

INVESTMENT STRATEGY MONTHLY

＜投資戦略マンスリー＞

2026年8月



01 世界経済・金融市場見通し

27 市場データ一覧

03 各国経済見通し

28 主要金融資産のパフォーマンス

17 市場見通し

29 主要な政治・経済日程

① 世界経済・金融市場見通し

2026年8月

世界経済

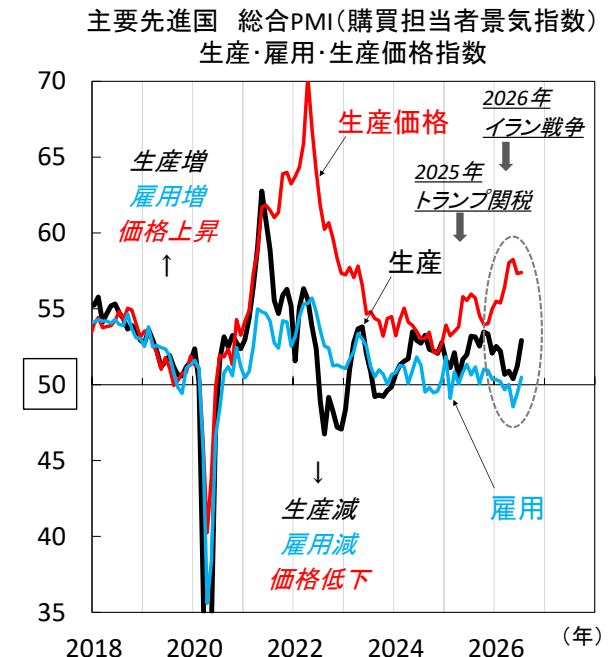
主要国景気はそろって安定感を増す展開に

7月の主要国景気は一段と底堅さを増す展開になりました。直近7月速報のS&Pグローバル購買担当者景気指数（PMI）総合は米国が53.6、日本が53.1、ユーロ圏が51.9と2カ月連続で上昇、またドイツが51.2で4カ月ぶり、英国が52.1で3カ月ぶりに業況改善・悪化の節目50を上回りました。業種別で見ると、けん引役は引き続き製造業ですが、サービス業も底固めの兆しを見せ始めています。

景気回復と物価高はこのまま両立できるか

7月PMIの項目別指数を見ると、雇用指数は米国が50.7で3カ月ぶり、ユーロ圏が50.3で7カ月ぶりに雇用増・減の節目50を超え、労働市場安定化を示した点は景気回復定着に向け好材料です（図1）。一方、生産価格指数は各国とも高水準にあり、インフレ圧力の根強さも同時に確認されます。中東情勢不安が拭えないなか、景気（内需）が物価高にどこまで耐えられるかが焦点です。（瀧澤）

【図1】生産・雇用持ち直しの兆しは朗報、
一方で根強いインフレ圧力には当面要警戒



金融市場

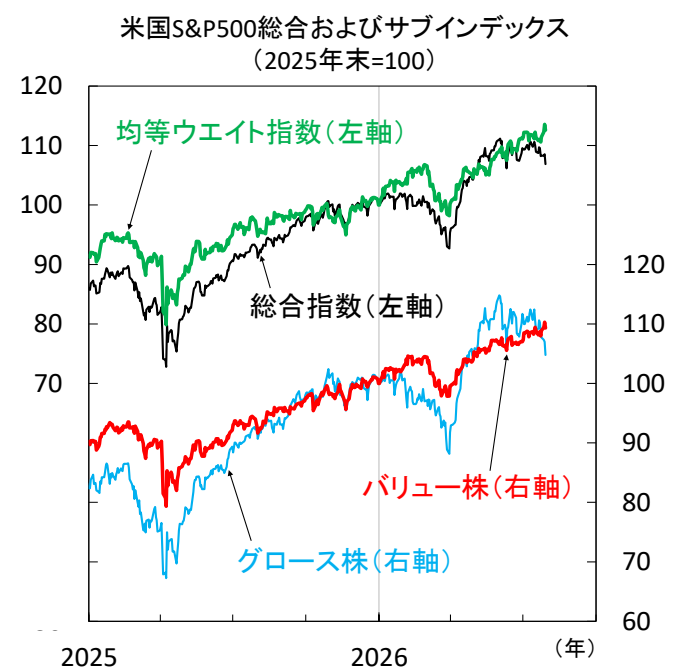
7月の金融市場は金利上昇に押され株式苦戦

7月の金融市場は、6月に続き株式の上値が重い展開となるなど、リスク回避色のにじむ環境となりました。米国・イラン間で散発的な戦闘が発生し、中東和平実現の期待が後退、原油価格反発によるインフレ懸念再燃から米国を中心に利上げ観測が広がり、各国で金利が上昇する流れとなりました。特にAIブーム過熱への警戒感がくすぶるなか、ハイテク関連の株安が目立った格好です。

米利上げへの警戒感和らげば株式市場復調へ

他方、米S&P500で見るとグロース株に対するバリュー株、総合指数に対する均等ウエイト指数の相対的な安定感、相場の足腰の強さも感じさせます（図2）。背景には、昨年のトランプ関税、今年のイラン戦争という逆風下でも底堅い内需の存在があります。インフレ再燃や利上げへの懸念が高まるか否かが、中長期株高を支えてきた景気軟着陸期待の持続性を左右しそうです。（瀧澤）

【図2】株式市場はグロース系の軟調が重し、
一方、相場全体で見れば強気を堅持か



① 世界経済・金融市場見通し

2026年8月

● 実質GDP（前年比、%）見通し

	2024年	2025年	2026年	2027年
日本	▲ 0.2	1.1	0.8	0.8
米国	2.8	2.1	2.2	2.1
ユーロ圏	1.0	1.2	0.7	1.0
オーストラリア	1.1	2.0	1.8	1.7

	2024年	2025年	2026年	2027年
中国	5.0	5.0	4.6	4.3
インド	7.1	7.7	6.5	6.7
ブラジル	3.4	2.3	1.8	1.6
メキシコ	1.5	0.5	1.1	1.8

注）インドは年度（当年4月～翌年3月）ベース。2024-2025年は実績、2026-2027年は三菱UFJアセットマネジメントの見通し。

● 金融市場（6カ月後）見通し



株式

(単位:ポイント)	直近値	6カ月後の見通し
日本 日経平均株価(円)	61,434	64,500-70,500
TOPIX	3,974	4,100-4,500

(単位:ポイント)	直近値	6カ月後の見通し
米国 NYダウ(米ドル)	51,594	54,000-60,000
S&P500	7,316	7,600-8,400
欧州 ストックス・ヨーロッパ600	645	640-720
ドイツDAX®指数	25,460	25,600-28,400



債券

(10年国債利回り)

(単位:%)	直近値	6カ月後の見通し
日本	2.745	2.6-3.4
米国	4.679	4.2-5.2

(単位:%)	直近値	6カ月後の見通し
欧州(ドイツ)	3.160	2.7-3.7
オーストラリア	4.918	4.6-5.6



為替（対円）

(単位:円)	直近値	6カ月後の見通し
米ドル	163.41	158-176
ユーロ	187.38	181-199
オーストラリアドル	113.66	110-124
ニュージーランドドル	94.69	91-105

(単位:円)	直近値	6カ月後の見通し
インドルピー	1.7121	1.63-1.83
メキシコペソ	9.370	9.00-10.20
ブラジルレアル	31.931	30.5-34.5



リート

(単位:ポイント)	直近値	6カ月後の見通し
日本 東証REIT指数	1,913	1,750-2,050

(単位:ポイント)	直近値	6カ月後の見通し
米国 S&P米国REIT指数	2,312	2,200-2,500



原油

(単位:米ドル/バレル)	直近値	6カ月後の見通し
WTI先物(期近物)	84.46	60-100

注）見通しは三菱UFJアセットマネジメント。直近値および見通しは2026年7月29日（直近日休場の場合は前営業日の値）。

出所）S&P、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－日本

2026年8月



日本経済

過度な供給制約懸念は後退 骨太ショックで円安・金利高に

代替調達の進展で供給制約は緩和傾向

終息の兆しが見え始めていた米・イラン戦争は再び緊迫化しており、ホルムズ海峡の代替ルートである紅海（バブ・エル・マンデブ海峡）の封鎖リスクも浮上するなどエネルギー供給を巡る不透明感は依然根強い状況です。一方、7月購買担当者景気指数（PMI）ではサプライヤー納期指数が大幅上昇、国内の供給制約は和らぎつつあります（図1）。原油については、米国などからの代替調達進が進み輸入量が回復（図2）、生産活動への悪影響は弱まる可能性が高く、企業の景況感は旺盛なAI需要にも支えられ製造業を中心に堅調さを保っています。

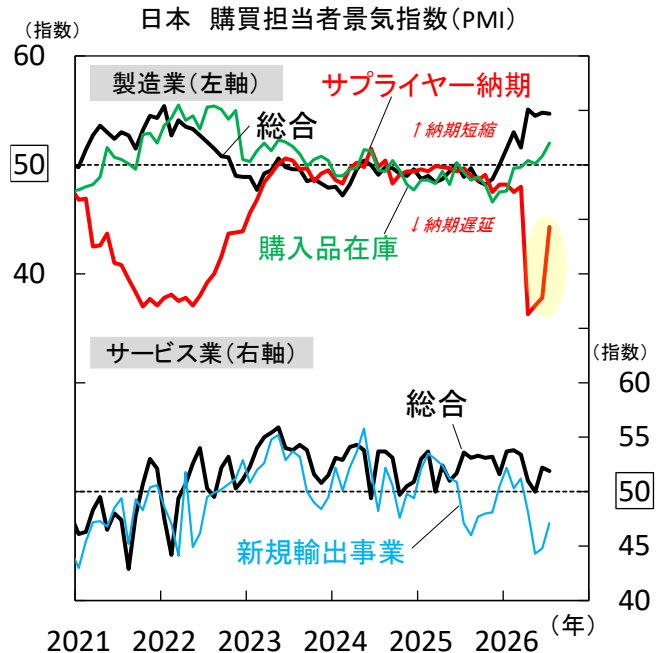
ただし、PMIの購入品在庫指数が上昇しており（図1）、中東情勢が見通せないなか、原材料など中間財の在庫確保の動きが広がっている可能性も考えられます。今後、物流の目詰まりが再燃するリスクには要警戒です。

止まらぬ円安、日銀は利上げ前倒しなるか

金融市場では、円安と金利上昇が一段と進行しています。骨太方針2026は「財政規律」に関する文言が削除され、高市政権の経済成長を優先する積極財政路線が改めて示されました（図3）。インフレ懸念に加え、財政悪化への警戒感も意識されるなか長期金利は一時2.9%を記録。また、米ドル円相場は日銀のビハインド・ザ・カーブ懸念も加わり、約40年ぶりとなる1ドル164円に接近するなど、円安に歯止めがかからない状況です（図4）。

この状況を打破するには金融政策と財政政策の両面から市場の信認を回復することが必要ですが、目先は日銀が利上げペースを早められるかが鍵を握るとみまます。日銀は物価上振れリスクへの警戒を強めていますが、実際、家計のインフレ率見通しは比較可能期間で過去最高水準となるなど（図5）、インフレ期待の高まりが基調的な物価上昇をもたらすリスクも意識されます。経済指標からは総じて景気の底堅さが示唆され（図6）、円安や原油高に伴うインフレ圧力の強まりを踏まえると、日銀が利上げに動く環境は着実に整いつつあります。（大畑）

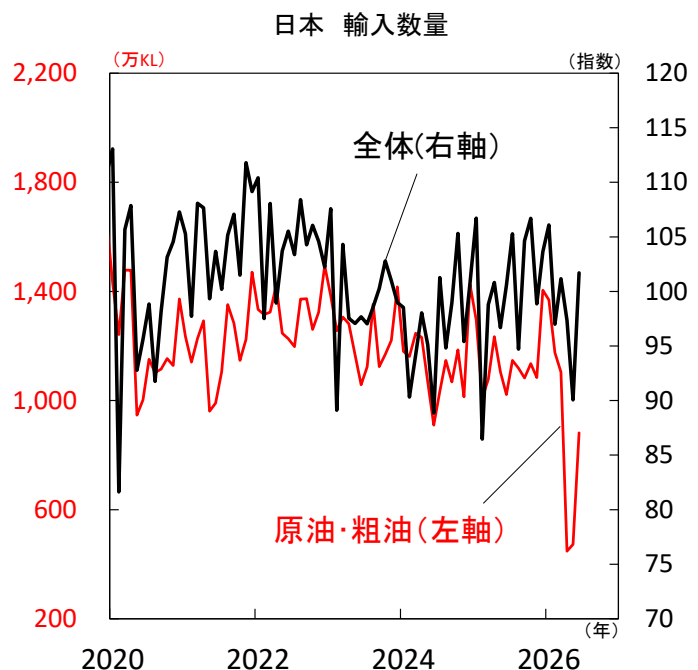
【図1】7月のPMIは、供給制約のピークアウトを示唆
サプライヤー納期指数の上昇が継続するか注目



注）直近値は2026年7月速報値。

出所）S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】代替調達の進展で原油・粗油の輸入量が回復
生産活動における深刻な供給制約懸念は後退



注）直近値は2026年6月。

出所）財務省より三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－日本

2026年8月

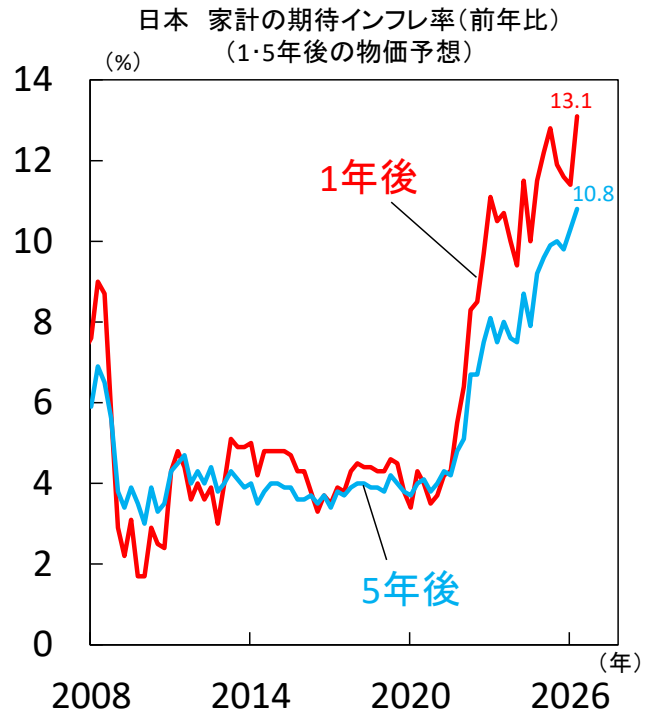
【図3】 骨太方針2026は成長重視の姿勢を示唆
「緊縮財政」から「積極財政」への転換鮮明に

「骨太の方針」 2025年と2026年の比較

	骨太の方針2025 (石破政権)	骨太の方針2026 (高市政権)
スローガン	「今日より明日はよくなる」と 実感できる社会へ	「責任ある積極財政」元年 ～日本の挑戦を起動する!～
GDP目標	2040年度に 名目GDP1,000兆円	2040年度に 名目GDP1,100兆円
成長分野 の 予算要求	歳出全体の要求上限の範囲内 (緊縮志向)	「強く豊かな日本」投資枠を創設 (要求上限なし)
予算配分 の 期間	単年度の予算編成が中心 (原則3年以内)	成長分野に複数年度で重点配分 (長期プロジェクトを容認)
財政健全化 の 役割	PB(プライマリーバランス)の 単年度黒字化	債務残高GDP比の 安定的な引き下げ

出所) 内閣府より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】 中東情勢不安もあり家計のインフレ期待は上昇
日銀の利上げ前倒しの追い風に



注) 直近値は生活意識に関するアンケート調査の2026年6月実施分。

出所) 日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

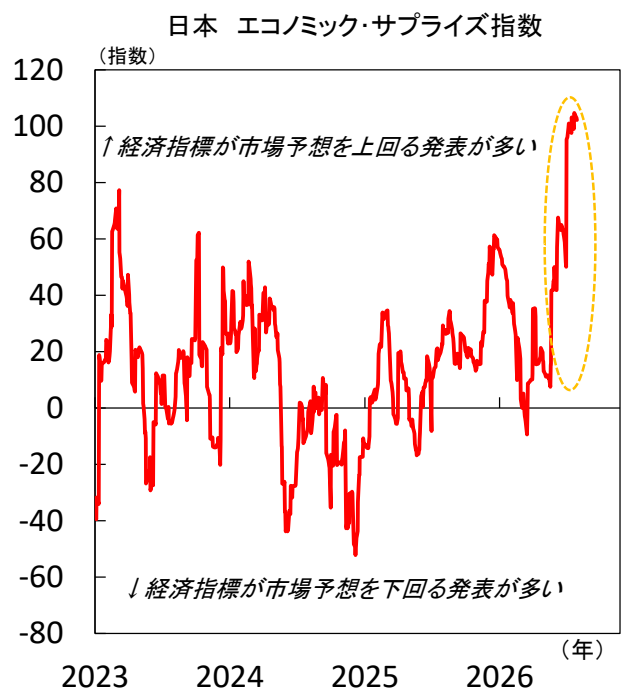
【図4】 長期金利は3.0%の台が目前に、
米ドル円は米利上げ観測高まるなかドル高地合い継続か



注) 直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】 日本経済は中東情勢緊迫下でも良好
堅調な経済指標は、日銀の早期利上げをサポート



注) 直近値は2026年7月29日。

出所) Citigroup、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－米国

2026年8月



米国経済

地政学リスク再燃で物価高警戒続く FOMCは金利据え置きもタカ派姿勢維持

景気は底堅く推移も、物価高警戒は継続

7月の米国経済はAI・半導体ブームが続く中(図1)、サッカー・ワールドカップや建国250周年イベント開催がサービス業の景況感も支え、底堅く推移しました。こうした好調な企業業績は、労働需要へとつながり、雇用についても急速な悪化の兆しは見られません(図2)。

さらに上旬公表の6月消費者物価(CPI)はコアが前年比+2.6%(前月:同+2.9%)と市場予想を下回り減速(図3)。資源高の広範な波及が見られない中で(図4)、過度な物価高の警戒感は一時的和らぐ形となりました。しかし、中旬にはホルムズ海峡を巡る米国・イランの攻撃が再度激化し、WTI原油先物価格は一時90ドル/バレルを超え停戦覚書締結以前の価格まで上昇。トランプ大統領は和平協議進展に言及しているものの、紅海や湾岸各国など広域で攻撃が散発する中で情勢沈静化は見通し難く、市場のインフレ警戒姿勢は緩みがたいと考えられます。

7月FOMCは据え置きを継続も、不透明感強い

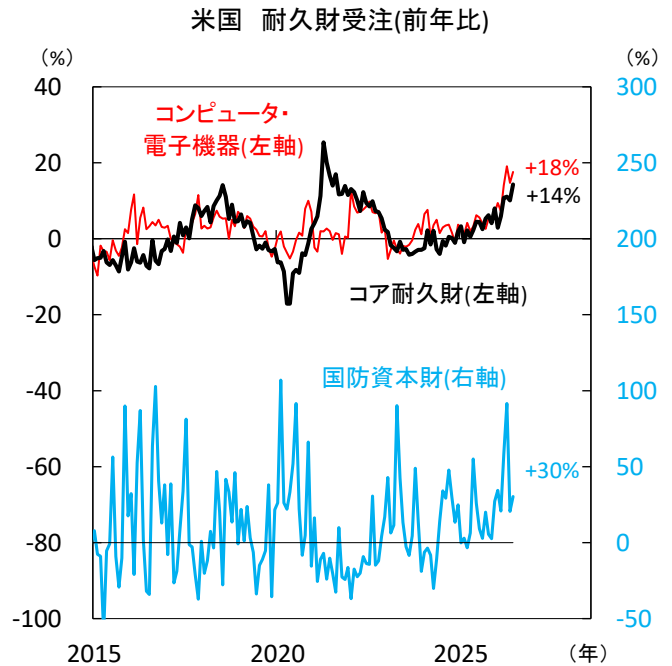
ウォッシュミ連邦準備制度理事会(FRB)議長は、金融政策の主要分野について検証を行う作業部会について、主要人事を公表。大学教授や中央銀行総裁経験者、AIや小売業界の有力企業関係者を含んだ肝いりの布陣であり、バランスが取れた人選といえます(図5)。

また、7月28-29日の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、5会合連続での政策金利(3.50-3.75%)据え置きを9対3の賛成多数で決定。記者会見で同議長は引き続きガイダンスを控えたものの、足元の利上げ織り込みに応じた金利上昇自体が実質的に金融引き締め効果を持ったと示唆した点は、据え置き継続に向けた新たな支援材料として注目されます。来月末のジャクソンホール会合では、金利への示唆は期待薄なものの、政策検証に向けた作業部会の内容を踏まえた問題提起が行われる見込みです。

7月公表値の物価・雇用指標の弱さを受けて数会合は政策金利据え置きで様子を見る見込みも、物価高への警戒感根強く、引き続き利上げの可能性は排除しきれない状態が継続するでしょう。足元市場は引き続き年内1回以上の利上げを織り込んでいます。(牧)

【図1】 耐久財受注は底堅い成長を継続

AIブームと地政学リスク受けた国防需要が支援



【図2】 好調な企業業績追い風に雇用市場は底堅い 労働参加率も低く、失業率は低位が続くか

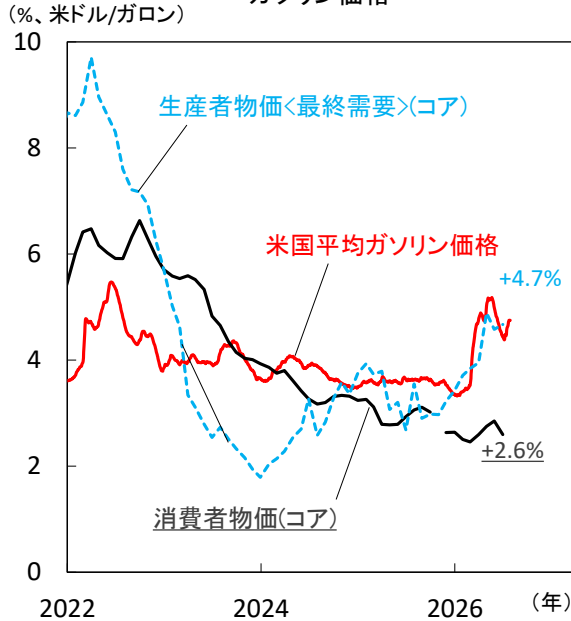
米国 新規失業保険申請件数(前年比、3カ月平均)と
米国株式の一株当たり利益(前年比)



② 各国経済見通し－米国

2026年8月

【図3】6月消費者物価(CPI)は市場予想を下回り減速も、7月以降中東攻撃再開を受けて資源価格は再上昇

米国 消費者物価・生産者物価(前年比)と
ガソリン価格

注) 直近値は2026年6月(ガソリン価格は同年7月28日)。
コアはいずれも総合除く食品・エネルギー。

出所) BLS、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

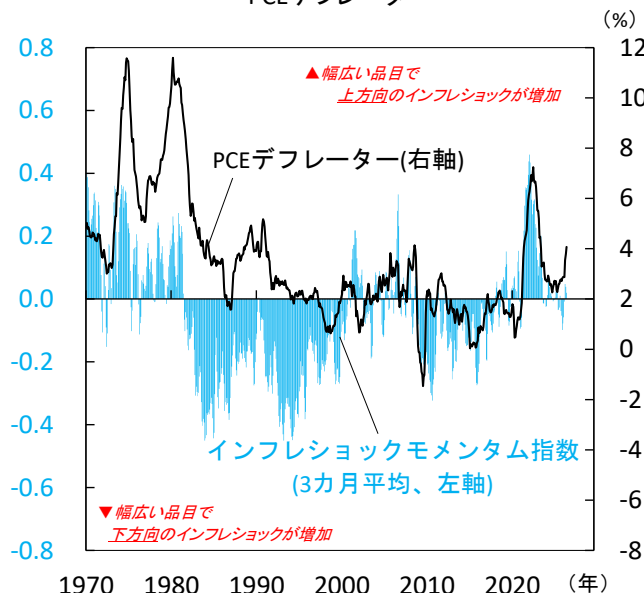
【図5】作業部会参加者はバランスの取れた顔ぶれ
検討結果は年内の公表を見込む

FRB 作業部会参加者一覧

	メンバー	役職・肩書
コミュニケーション	ピーター・R・フィッシャー	ワシントン大学ビジネススクール教授
	アルミニオ・フラガ	元ブラジル中央銀行総裁
	マーヴィン・キング	元イングランド銀行総裁
バランスシート	カレン・ダイナン	ハーバード大学経済学教授
	ラグラム・ラジャン	元インド準備銀行総裁
	ジェレミー・スタイン	元FRB理事
データ	ラジ・チェッティ	ハーバード大学 経済学教授
	ダグ・マクミロン	元ウォルマートCEO
	ケビン・マーフィー	シカゴ大学経済学教授
生産性と雇用	マルク・アンドリーセン	ベンチャーキャピタル創業者
	チャールズ・J・ジョーンズ	スタンフォード大学経済学教授 (アンソロピック出向中)
	アシャ・シャルマ	マイクロソフト上級役員、XBOX部門CEO
インフレ枠組み	グレッグ・マンキュー	元大統領経済諮問委員会委員長
	トーマス・サージント	ニューヨーク大学経済学教授
	ウィリアム・ホワイト	元国際決済銀行経済顧問

注) 役職・肩書は代表的なものを筆者が抽出。

出所) FRBより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】資源高の波及は足元限定的だが、
中東情勢再悪化受けインフレ警戒姿勢は緩められず米国 インフレーションモメンタム指数と
PCEデフレーター

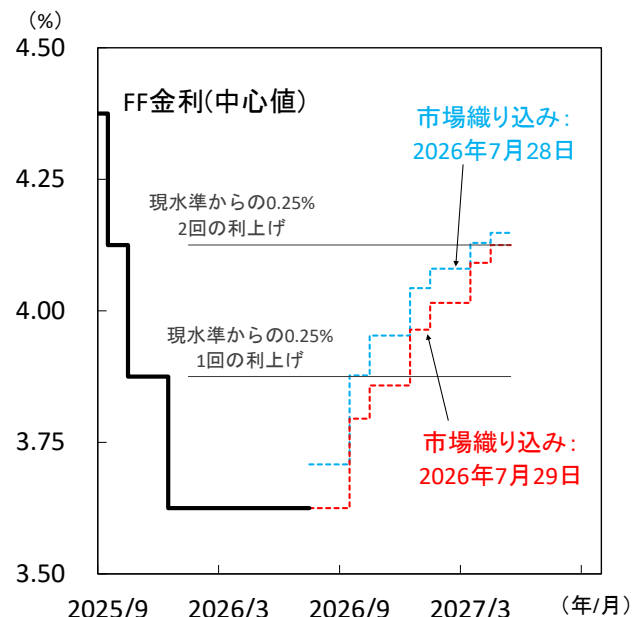
インフレーションモメンタム指数：本来予想されたインフレ率と実際に
観測されたインフレ率との差を指数化したもの。

注) 直近値は2026年5月。

出所) BEA、サンフランシスコ連銀より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】7月FOMCは据え置きも、複数委員が利上げを希望
市場は来年初にかけて計2回の利上げを織り込む

米国 政策金利と金融市場見通しの変化



注) FF金利の直近値は2026年7月29日。FF金利の実績は誘導目標レンジの中心値。
市場の織り込み(値は2027年5月まで)はFF金利先物による。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－欧州

2026年8月

欧州経済

景気回復の芽が広がるも、
成長・インフレに不透明感残る

■ 景気は停滞局面から持ち直しへ

ユーロ圏景気は停滞感が残るものの、持ちこたえています。5月実質小売売上高は前月比+0.2%と4月の落ち込みから反発し、良好な雇用・所得環境を支えに底堅さを維持(図1)。また、5月鉱工業生産(除く建設)は前月比で減少も、アイルランドの大幅減産による影響が大きく、同国を除けば緩やかな回復基調が続いています。中でも資本財生産は底堅く推移しており(図2)、ドイツを中心としたインフラ投資・防衛支出の拡大や、官民双方によるAI関連投資が一定の設備投資需要を支えているとみられます。

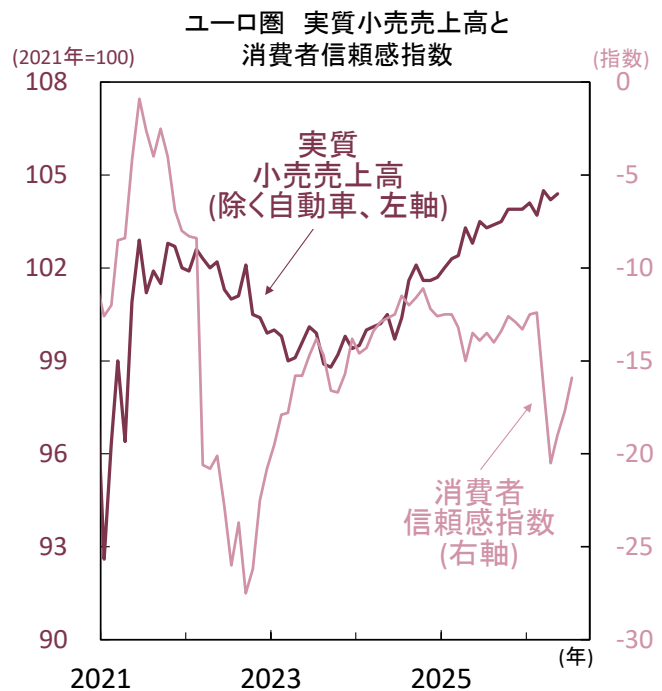
先行きにも明るさがみられます。ユーロ圏の7月総合購買担当者景気指数(PMI)は4カ月ぶりに景気拡大を示しました(図3)。これまで域内景気の重石となってきた製造業の持ち直しが続く中、サービス業も3カ月続いた活動縮小圏から拡大圏へ回復。加えて、新規受注の改善が確認されたほか、雇用指数も今年初めて中立水準を上回るなど、企業を取り巻く環境は着実に好転しています(図4)。

もっとも、中東情勢を巡る不確実性やエネルギー価格の上昇、物流混乱などのリスクはなお残っており、景気回復の持続性を慎重に見極める局面が続きそうです。

■ ECBはなおインフレの上振れリスクを警戒

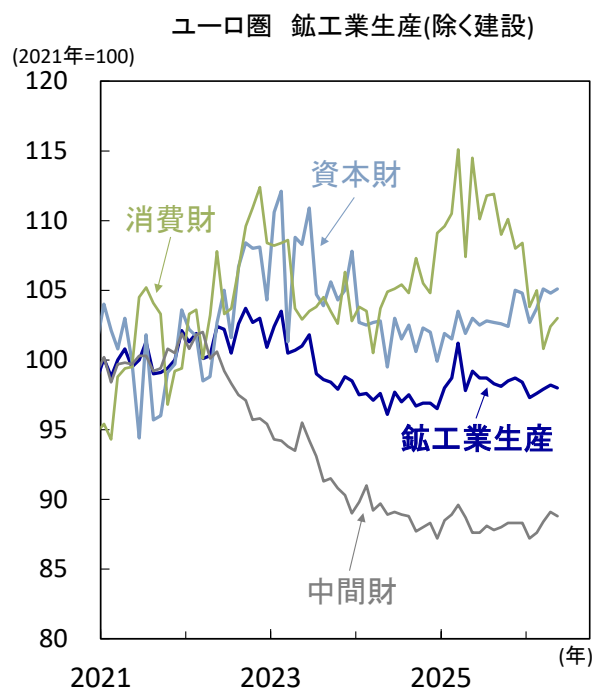
域内景気が底堅さを保つなか、エネルギー価格上昇による二次的影響も現時点では明確に確認されておらず、インフレ圧力には徐々に鈍化の兆しがみられています(図5)。こうした状況を踏まえ、欧州中央銀行(ECB)は7月政策理事会で政策金利を据え置き、6月利上げの影響を見極めるため様子見姿勢を選択しました。もっとも、中東情勢を背景としたエネルギー価格上昇への警戒感は改めて示され、追加利上げの可能性は維持されています。

声明文ではエネルギー価格見通しについて、高い不確実性を伴うものの、現時点では6月時点のスタッフ見通しにおけるベースシナリオと概ね整合的とし(図6)、ラガルド総裁も6月時点の穏健シナリオの実現可能性が低下したとの認識を示しました。市場では大勢が9月会合での追加利上げを見込み、焦点は6月のベースシナリオで想定された更なる1回の利上げの要否に移り、引き続き中東情勢やエネルギー価格上昇の二次的影響が注視されます。(吉永)

【図1】ユーロ圏 5月実質小売売上高は底堅く、
消費者信頼感指数は3カ月連続で改善

注) 直近値は実質小売売上高が2026年5月、消費者信頼感が同年7月。

出所) Eurostat、欧州委員会より三菱UFJアセットマネジメント作成

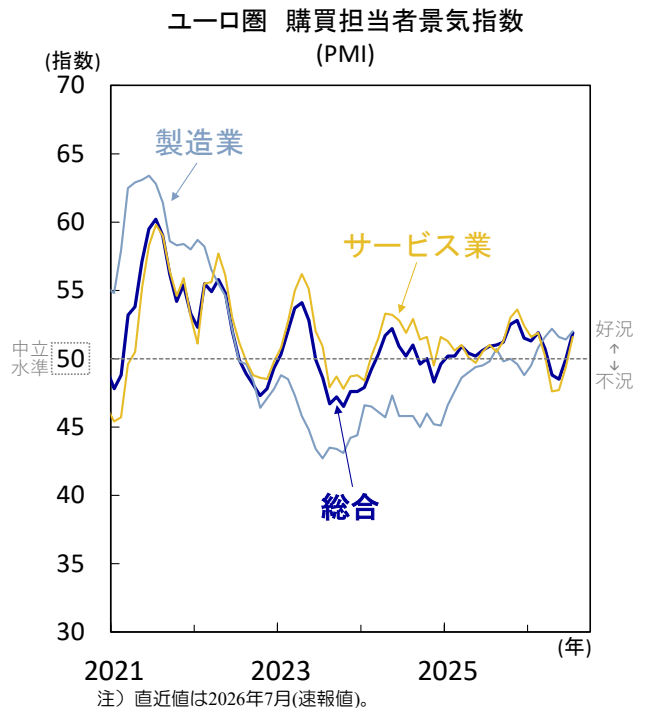
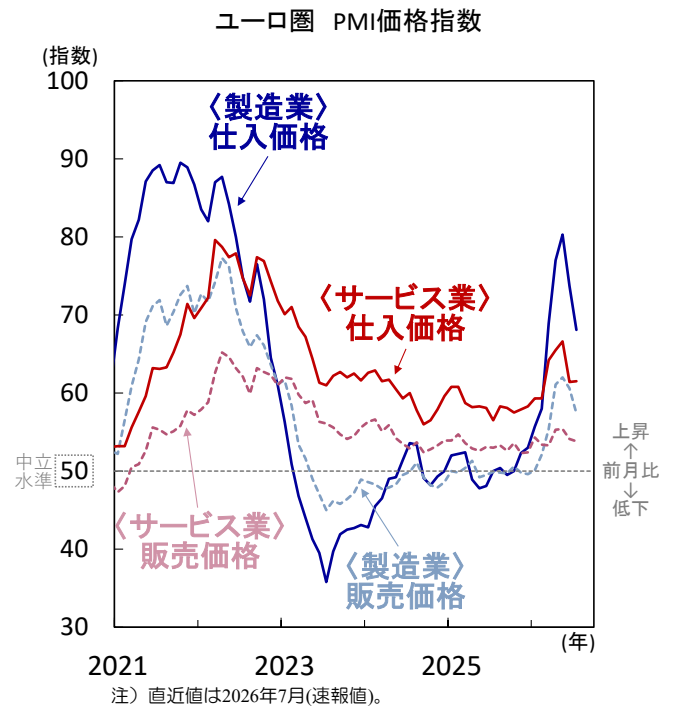
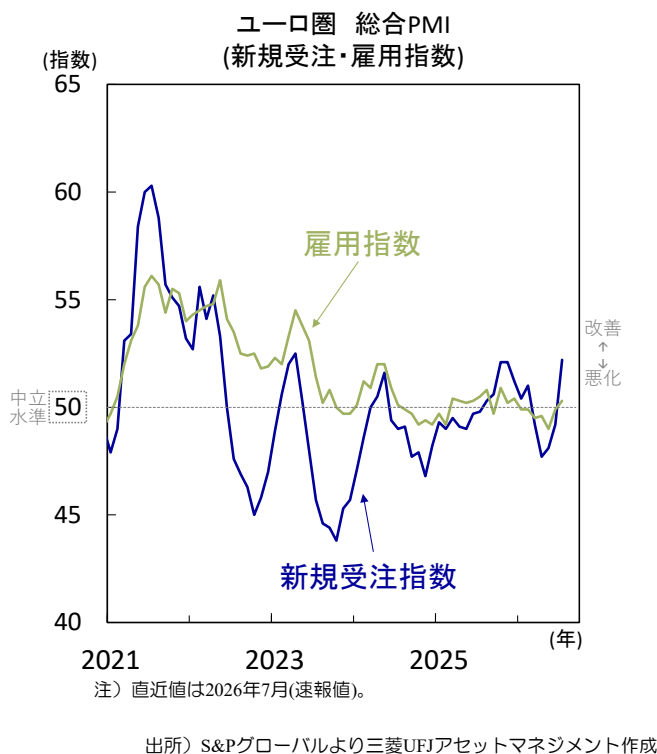
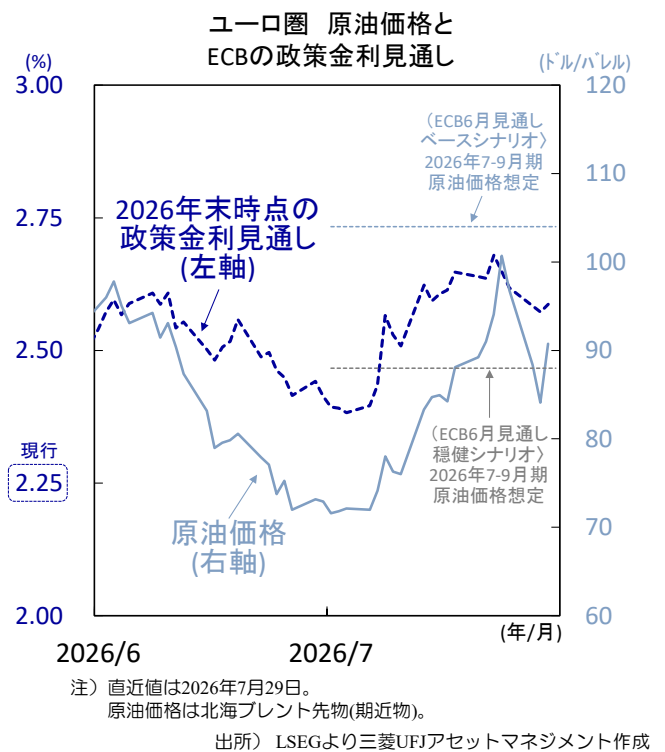
【図2】ユーロ圏 アイルランドの大幅減産が影響して
5月鉱工業生産は微減も、資本財生産は底堅く

注) 直近値は2026年5月。

出所) Eurostatより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－欧州

2026年8月

【図3】ユーロ圏 7月企業景況感は大きく持ち直し、
4カ月ぶりに景気拡大圏に【図5】ユーロ圏 インフレ圧力なお強くも、
徐々に鈍化の兆し【図4】ユーロ圏 企業の受注・雇用環境は、
着実に改善へ【図6】欧州 中東情勢再緊迫化により
エネルギー価格は上昇、利上げ観測強く

② 各国経済見通しーオーストラリア

2026年8月



オーストラリア経済

金融市場はRBAの利上げ再開を意識、インフレ警戒が強まるか否かが焦点に

豪景気は予想外に安定もインフレ懸念は残存

オーストラリア（豪）景気は復調の気配を見せています。直近7月速報のS&Pグローバル購買担当者景気指数（PMI）総合が52.6、業種別でも製造業が51.7、サービス業が53.0といずれも2カ月連続で上昇、業況改善・悪化の節目50を上回りました（図1）。項目別指数では新規受注が52.5と5カ月ぶりの50超え、雇用が52.2と2カ月連続で上昇と、景気の安定感が増していることを示唆しました。

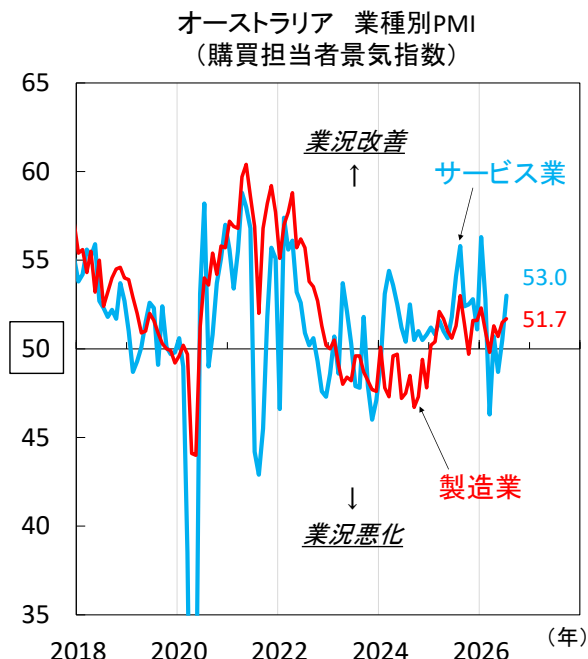
実際、労働市場を見ると、直近6月の就業者数は前月差+7.6万人と大幅増加、失業率は4月:4.5%をピークに5-6月は2カ月連続の4.4%と安定しています（図2）。また年次賃金改定による7月からの最低賃金引き上げ（前年比:+4.75%）の影響も注目されます（図3）。PMIに見られるサービス業持ち直しが示すように、雇用・所得環境の安定は消費下支えに寄与するとみられます。一方、高水準の賃上げはサービス物価の上昇を通じ、インフレ率の高止まりにもつながるため、注意も必要です（図4）。

RBA利上げ観測と中東情勢に神経質な豪ドル

金融市場では、4会合ぶりの金利据え置きを決めた6月の豪中銀（RBA）金融政策会合後、利上げ休止観測が浮上しましたが、今年前半の連続利上げ後も想定以上の安定感を見せる景気・雇用面や根強いインフレリスクを考慮し、追加利上げ観測が再燃しています。ブロックRBA総裁も「必要なら追加利上げに踏み切る用意がある」と発言しており、今年終盤の0.25%利上げを意識した豪金利の先高観が豪ドルの下支え材料となりそうです（図5）。

豪ドルの変動要因として、市場のリスク志向変化も挙げられます。6月の米国・イランの停戦覚書合意後も散発的な戦闘が発生、完全停戦は見通せない状況です。世界的な物流停滞やエネルギー高のリスクが拭えず、株式市場は上値の重い展開が続いています。他方、主要国景気は底堅く（図6）、リスク回避色が強まっている様子は見られませんが、引き続き当面の豪ドルは中東情勢の行方に神経を尖らせる展開を強いられるでしょう。（瀧澤）

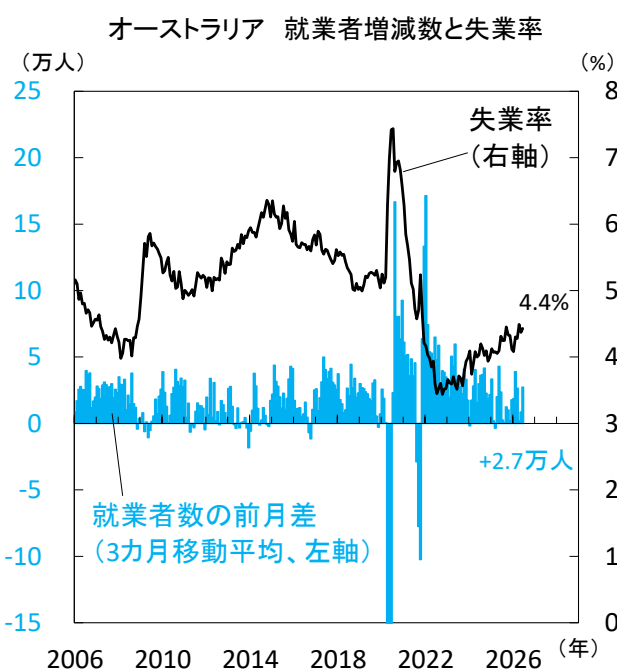
【図1】 予想以上に底堅いオーストラリア景気、製造業に続きサービス業にも復調気配



注) 50が業況改善・悪化の境目。
直近値は2026年7月速報。

出所) S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】 失業率は高止まるも就業者増加ペースは良好、労働市場の安定は当面の個人消費の下支えに

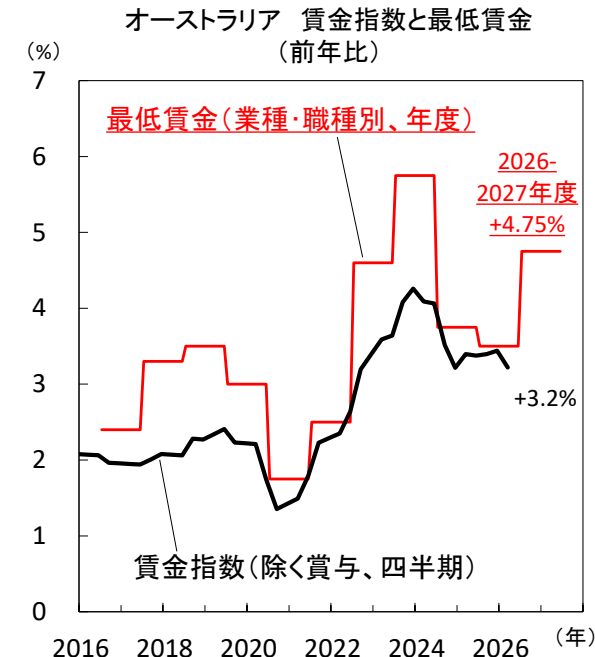


注) 直近値は2026年6月。

出所) 豪統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成

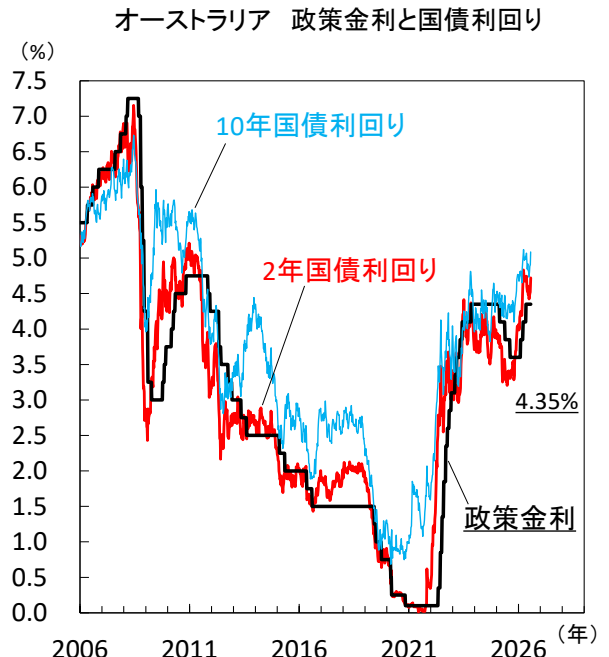
② 各国経済見通しーオーストラリア

2026年8月

【図3】インフレ警戒を緩めない当局と金融市場、
7月からの最低賃金引き上げの影響に要注意

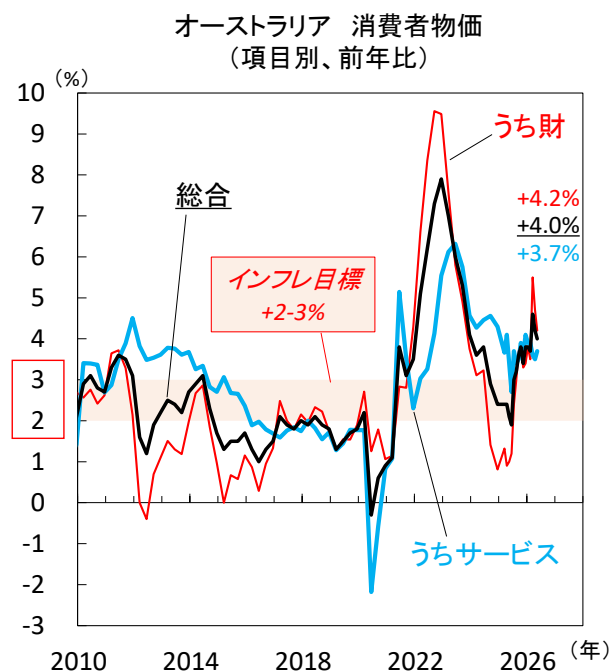
注) 業種・職種別最低賃金(モダン・アワード、全従業員の約21%に適用)は豪FWC(公正労働委員会)が決定。
2026-2027年度は2026年7月1日から適用。
賃金指数の直近値は2026年1-3月期。

出所) 豪統計局、豪FWCより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】RBAの利上げ観測再燃で金利が上昇、
豪10年国債利回りは再び節目の5%を突破

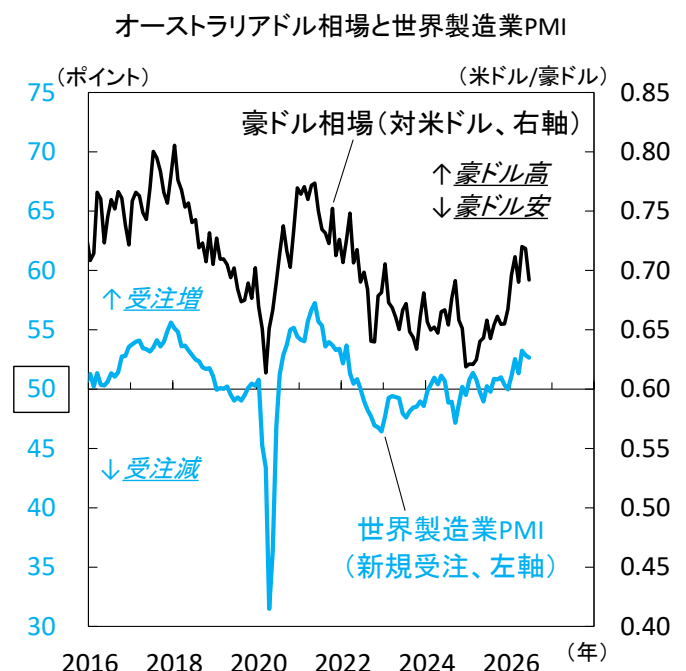
注) 政策金利はキャシュレート。
直近値は2026年7月24日(週次)。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】エネルギー価格による財価格への影響、
賃金によるサービス価格への影響を注視へ

注) 直近値は2026年5月(2025年3月までは四半期)。

出所) 豪統計局、豪中銀より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】着実に安定感を高める世界経済、
市場のリスク志向改善は豪ドルの支援材料に

注) 世界製造業PMI(新規受注)は50が受注増・減の境目。
直近値はすべて2026年6月。

出所) S&Pグローバル、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－中国

2026年8月

中国経済

好調な外需と低迷を続ける内需

■ 予想以上に鈍化した4-6月期のGDP成長率

景気は軟調です。4-6月期の実質GDPは前年比+4.3%(1-3月期+5.0%)とコロナ感染期以来の水準へ低下(図1)。政府支出の前倒しから年初に加速した景気は、同支出の息切れとともに失速しました。生産側では情報通信などが堅調な一方、建設や不動産が落ち込み卸売・小売も鈍化。国内投資や家計消費など内需が低迷した影響です。

6月の月次統計では、好調な外需と軟調な内需という経済の二極化が鮮明に。AI投資ブームなどが輸出を押し上げた一方、住宅不況が深刻化し家計消費が低迷、政府支出の鈍化も景気を下押ししました。今後も好調な輸出と軟調な不動産投資と家計消費という構図が続く見込み。4-6月期に低迷したインフラ投資は今年末に向けて回復するものの、景気回復の勢いは鈍い見込みです。

■ 家計消費や国内投資などの内需が低迷

6月の小売売上高(名目)は前年比+1.0%(5月▲0.6%)と軟調(図2)。年初に補助金交付で急回復した買替支援対象品目が失速、家電製品は同▲8.7%(同▲15.6%)、家具も同▲6.6%(同▲8.7%)と軟調でした。自動車も同▲16.1%(同▲16.1%)と低迷。EV購入税の免除措置が半減した影響です。都市部固定資本投資(名目、単月換算)は同▲10.0%(同▲10.7%)と軟調。不動産投資とインフラ投資が低迷しました(図3)。不動産投資は同▲24.4%(同▲24.1%)下落。沿海部の大都市では規制緩和等にも支えられ販売面積の持ち直しや中古住宅価格の反発も見られたものの(図4)、地方都市の過剰在庫が重しとなっています。インフラ投資も同▲10.2%(同▲10.8%)と軟調でした。足元ではインフラ投資支出が減少(図5)。公有地売却収入の低迷などから財源に乏しい地方政府は、社会保障や教育・技術など北京政府が重視する分野の歳出実行を優先しています。製造業投資も同▲3.2%(同▲4.2%)と3カ月連続のマイナス。世界的な需要の伸びを背景に電子機器が同+6.0%(同+10.1%)と堅調な一方、自動車が▲7.9%(同▲7.9%)、化学が▲7.8%(同▲11.5%)と軟調でした。

鉱工業生産は同+5.3%(同+4.5%)へ加速し(図1)、内訳では製造業が同+6.0%(同+4.4%)と好調。内需関連が軟調な一方、輸出にけん引されてハイテク部門が好調でした。

【図1】 実質GDPはコロナ感染期以来の水準に鈍化



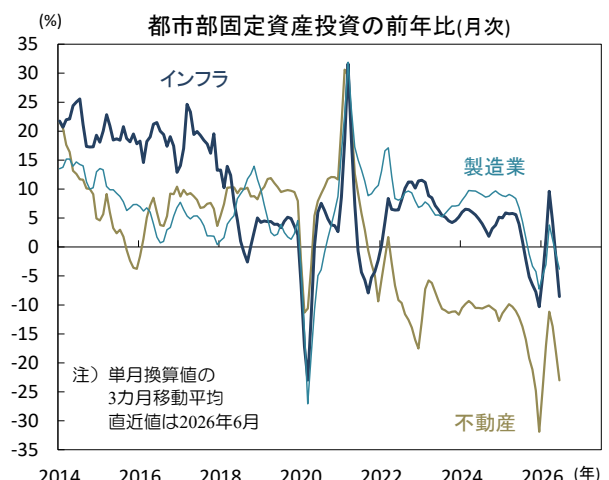
出所) 中国国家统计局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】 小売売上高の伸びは足元で低迷



出所) 中国国家统计局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】 不動産投資が低迷し、インフラ投資も軟調



出所) 中国国家统计局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－中国

2026年8月

景気は今年末にかけて緩やかに回復か

■ 輸出にけん引され電子製品生産が好調

工業用ロボットの生産は同+28.1%(同+27.9%)、集積回路も同+18.8%(同+22.9%)、新エネルギー車(NEV)も同+29.4%(同+17.8%)と好調。輸出の伸びにけん引されました。一方、セメントが同▲5.6%(同▲8.1%)、粗鋼も同+0.4%(同▲2.7%)とやや軟調。建設投資の冷え込みにより。輸出(名目米ドル建て)は同+27.0%(同+19.4%)へ加速しました(図6)。集積回路が同+121.9%(同+110.9%)、ハイテク製品も同+52.2%(同+50.9%)と好調。世界的なAI関連投資と電子製品需要の伸びにより。

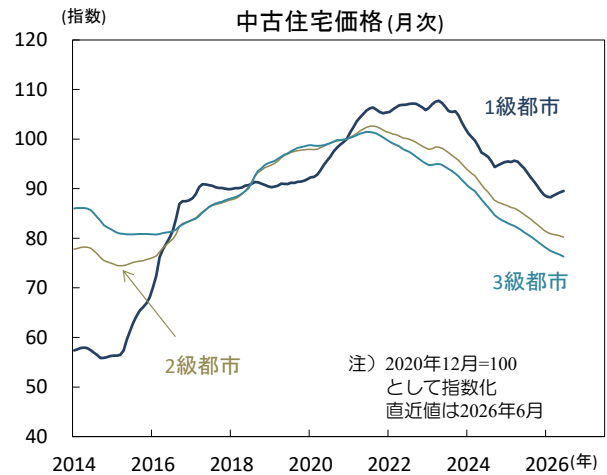
今後も輸出が拡大し輸出部門の生産が伸びる一方、家計消費と国内投資は低迷を続ける見込みです。AIデータセンター投資ブームが続く中で、半導体、高機能コンピューター、サーバー用マザーボード、光学モジュールなどの需要が急増。今後同製品の生産と輸出が高い伸びを続けるでしょう。足元ではEVやリチウムイオン電池の需要が拡大しており、太陽光パネルや風力タービン等再生可能エネルギー関連の需要も根強い模様。加えて、多国籍企業が生産拠点の地域的な分散化を図る中で工業用ロボットの生産と輸出も拡大を続けるとみられます。

■ 今年通年のGDP成長率は+4.6%前後の見込み

家計消費は今後も勢いを欠く見込み。軟調な雇用環境と消費者信頼感、住宅価格の低迷による逆資産効果などが重しです。AI機能付きスマートフォン等の需要はあれど耐久財全般の消費は低迷する見込み。今後は耐久財買替支援補助金の地方政府への交付が進むものの、総額の規模は昨年より縮小しており、これまでの支援による需要先食いの反動も強まるとみられます。

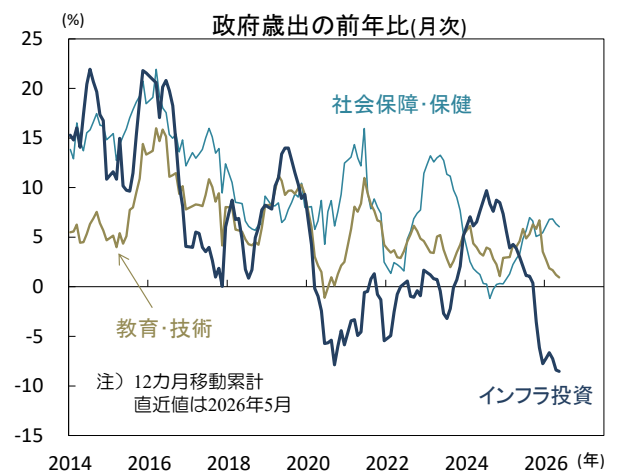
不動産投資は落ち込み続ける見込み。住宅取得要件の緩和などから沿海部の大都市の住宅販売が回復しているものの、内陸部の過剰住宅在庫の解消には時間がかかります。製造業投資は過剰設備部門や建設関連部門が低迷するものの、政府の高度化支援対象分野や輸出が好調な電子部門が拡大する見込み。インフラ投資は7月より年末にかけて緩やかに回復するでしょう。第15次5カ年計画の主要開発計画は「六つのネットワーク」など多くのインフラ計画を含んでおり、初年度の今年は北京政府の支援の下で多くの投資が実行されるでしょう。4-6月期に鈍化した景気は財政支援策に支えられて10-12月期にかけて緩やかに回復する見込み。今年通年のGDP成長率は+4.6%前後(昨年+5.0%)へ鈍化すると予想されます。(入村)

【図4】2級都市と3級都市では住宅価格が低迷



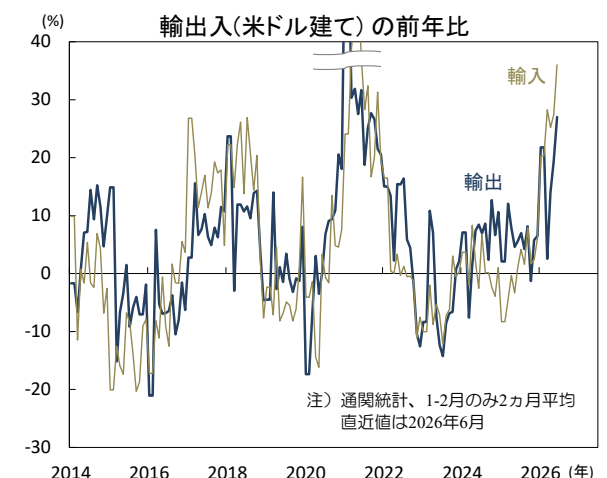
出所) 中国国家统计局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】社会保障関連が加速、インフラ投資は低迷



出所) 中国国家统计局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】電子製品等にけん引されて輸出が加速



出所) 中国税関総署、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通しーインド

2026年8月



インド経済

堅調な景気の下で利上げの機会を探る

■ 予想外に堅調であった1-3月期の経済

インドの景気は今年1-3月期に予想以上に堅調に拡大。しかし、今後は中東紛争に伴う燃料価格上昇や中間財不足の影響が強まり、景気は鈍化するとみられます。

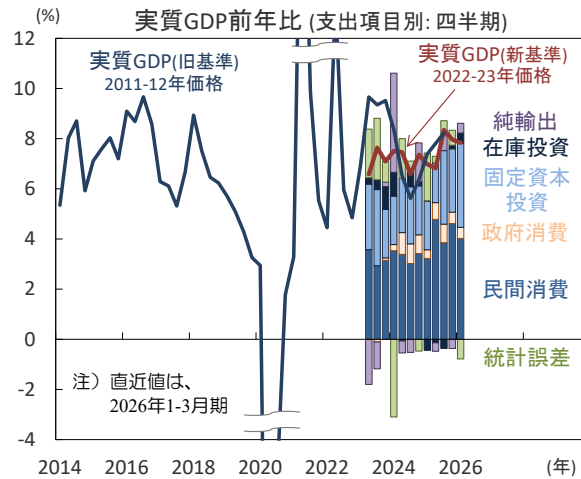
1-3月期の実質GDPは前年比+7.8%(10-12月期+8.0%)拡大(図1)。昨年度(～2026年3月)の成長率は+7.7%(一昨年度+7.1%)へ加速しました。1-3月期の需要側では、内需(在庫投資を除く)の寄与度が+7.8%pt(10-12月期+7.6%pt)へ上昇。固定資産投資が加速しました。民間消費は前年比+7.1%(同+8.2%)へ鈍化しました。物品サービス税(GST)減税に伴って前期に加速した耐久財消費が正常化。政府は3月初以降も燃料小売価格を据え置き、国際燃料価格高騰の影響を抑えました。政府消費は同+4.9%(同+4.6%)へ加速。年度末の3月にかけて経常歳出の実行が加速しました。固定資本投資は同+10.8%(同+8.2%)へ加速。年度末にかけて中央政府の公共投資が落ち込んだ一方、民間投資が加速しました。外需では、総輸出が同+3.7%(同+5.8%)、総輸入も同+1.9%(同+7.2%)と輸出入とも鈍化。輸入の急減は、中東紛争による供給網混乱の影響です。

■ 好調な拡大を続けるサービス部門

生産側から算出された実質総付加価値(GVA)は同+7.9%(同+8.0%)とほぼ横ばい。都市部の民間部門の動向を反映するコアGVA(農林漁業と公共サービス等を除く)は同+9.4%(同+10.6%)へ鈍化しつつ堅調でした。

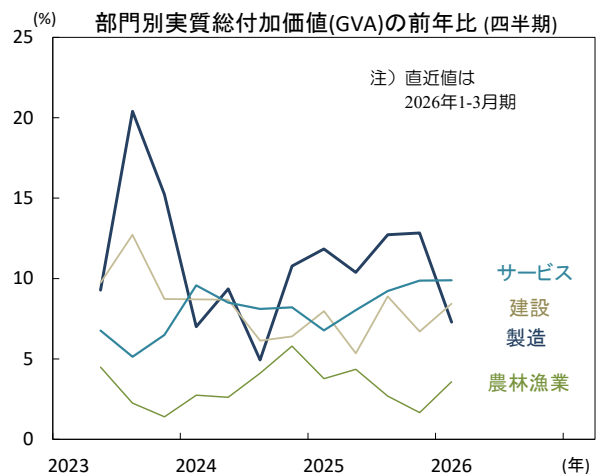
農林漁業は同+3.6%(同+1.7%)へ加速(図2)。恵まれた降雨量の下で育った乾季作物の収穫によるとみられます。鉱業が同+5.4%(同+4.7%)へ加速した一方、製造業は同+7.3%(同+12.8%)へ鈍化。鉱工業生産では化学、医薬、燃料精製等が軟調でした。中東紛争の影響で原油や石油ガス由来の中間材の供給が減少。3月には政府が天然ガスを家計に優先的に割り当て産業向けの供給を絞り込みました。建設業は同+8.4%(同+6.7%)へ加速。中東紛争に伴う供給混乱からさまざまな物資の欠乏や価格の上昇が見込まれる中、建設工事の前倒しが行われた模様です。サービス部門は同+9.9%(同+9.9%)と好調。金融・保険・不動産等が同+10.4%(同+11.6%)へ鈍化したものの、流通・宿泊・運輸・通信が同+12.5%(同+11.2%)、公共サービス等も同+5.8%(同+4.9%)へ加速しました。

【図1】固定資本投資等にけん引され景気が拡大



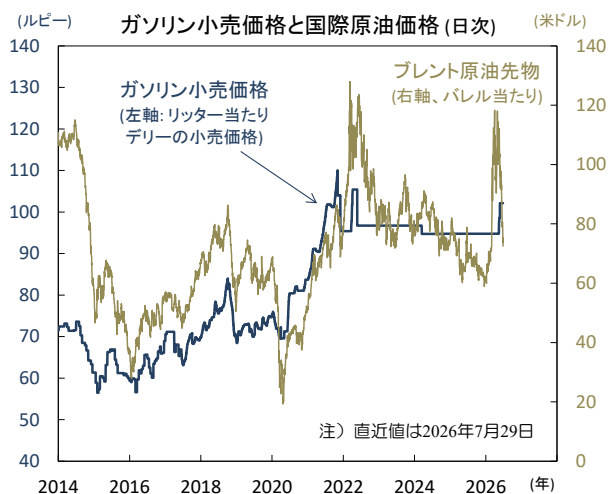
出所) インド中央統計局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】鈍化する製造業と好調なサービス部門



出所) インド中央統計局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】政府は5月半ばより燃料小売価格を引き上げ



出所) インド中央統計局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通しーインド

2026年8月

物価抑制のため年内に利上げを開始か

■ 今年度のGDP成長率は+6.5%前後へ鈍化か

4-6月期以降は中東紛争や雨不足の影響が強まり、昨年のGST減税の影響もはく落するため、景気は鈍化するでしょう。政府は燃料小売価格を5月半ばより引き上げており(図3)、家計の購買力が下押しされる見込み。供給網混乱の影響は4-6月期より強くなり製造業生産を下押しするとみられます。足元ではエルニーニョ現象による雨不足リスクも浮上。6月初より7月27日までの累積降雨量は平年比▲16%でした。今年度(～2027年3月)のGDP成長率は+6.5%(昨年度+7.7%)へ鈍化すると予想されます。

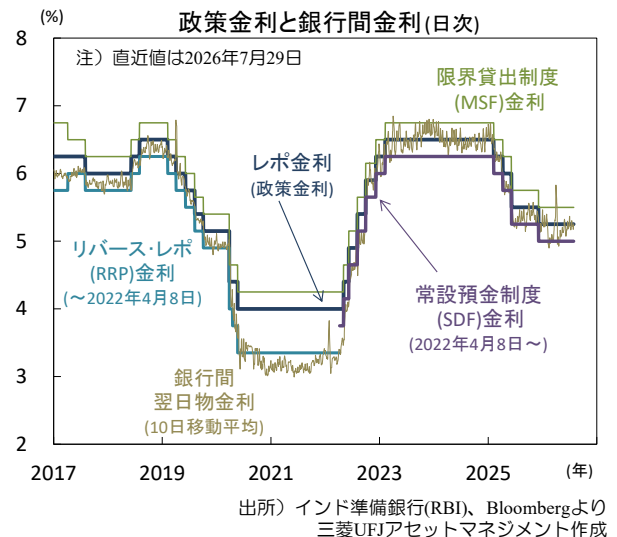
雨不足などから物価上昇リスクが高まる中、当局は金利を据え置きつつ利上げの要否を探り始めました。6月5日、インド準備銀行(RBI)は政策金利を5.25%に維持。据え置きは今年2月以降3回連続です(図4)。RBIは併せてルピー相場の安定化策も導入。経常赤字が縮小する一方で株式市場から資本が流出し直接投資収支も悪化、中東紛争に伴う原油高と貿易収支悪化の懸念も加わり相場が低迷していました(図5)。RBIは、(a)外国人のルピー建国债投資への課税免除、(b)公的企業の海外借入や(c)在外インド人による外貨預金への為替スワップ(優遇価格)の提供、(d)外国人が制限なく投資可能な国債の追加、(e)国債投資制限の緩和、(f)在外インド人による株式投資上限の引き上げ、(g)輸出代金の回金期限短縮等を行いました。

■ 今年12月までに2回の利上げを見込む

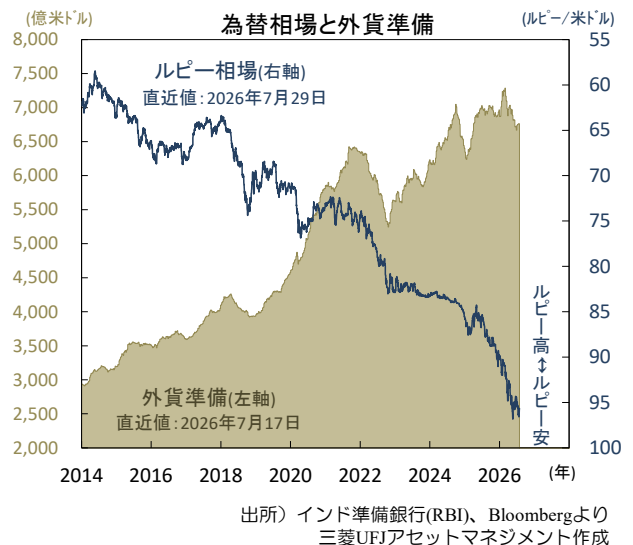
RBIの政策声明は、中東紛争の影響で景気下振れと物価上振れのリスクが生じており、雨季の雨不足も物価上振れリスクを著しく高めていると指摘しました。RBIは景気見通しを下方修正し物価見通しを上方修正。今年度(～2027年3月)のGDP成長率予想は+6.6%(前回+6.9%)へ引き下げられ、総合消費者物価(図6)の上昇率は今年10-12月期に+5.9%(前回+5.2%)と物価目標の上限(+6%)近くまで加速すると、予想の軌道を引き上げました。

声明は足元で物価上昇リスクが強まっているものの現段階では状況がはっきりするまで待つことが賢明、と金利据え置きを理由を説明。雨季の降雨量や作付けの進展、農作物価格の動向などをにらみつつ利上げの要否を見極める構えとみられます。6月初より7月27日までの累積降雨量は平年比▲16%と雨不足のリスクも浮上。食品物価上昇の懸念はぬぐえません。RBIは早ければ次回8月、遅くとも10月より利上げをはじめ12月までに政策金利を5.75%へ引き上げると予想されます。(入村)

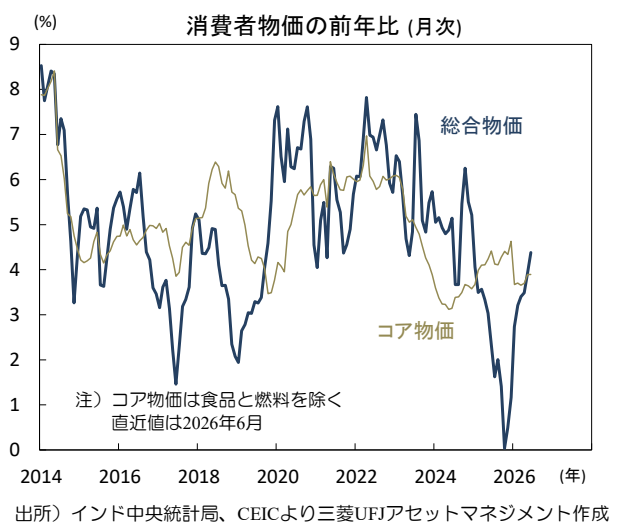
【図4】3回連続で政策金利を5.25%に据え置き



【図5】ルピーは年初より対米ドルで下落



【図6】消費者物価は足元でジワリと上昇



② 各国経済見通し—トルコ

2026年8月



トルコ経済

高金利が内需の重しとなる中、 中東情勢緊迫化により輸出も低迷

■ 中東情勢緊迫化による輸出急減が景気下押し

金融引き締め環境が続く中、トルコ景気は減速。2026年1-3月期実質GDP成長率は前期比年率+0.5%(昨年10-12月期同+1.5%)と3四半期連続で鈍化しました(図1)。

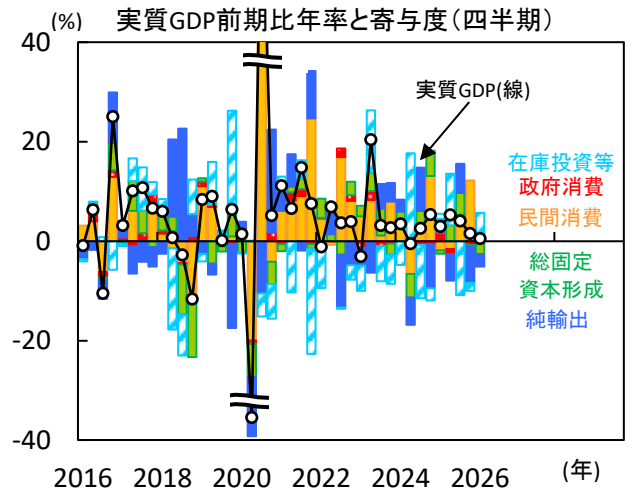
需要側では、民間消費が同+0.3%(同+18.0%)へ大幅に減速。前期に上振れた反動が出たほか、金融環境の引き締めにより家計信用残高の伸び悩みや、金価格の下落による逆資産効果により個人消費が弱含みました。総固定資本形成も同▲8.6%(同▲1.2%)と2四半期連続で縮小。政府消費は同+13.9%(同▲6.6%)へ反発しました。外需では、民間消費の弱さを反映し輸入が同▲14.6%(同+18.1%)へ反落。輸出も同▲26.7%(同▲16.8%)と急減しました。輸出全体の4割超を占めるEUの景気停滞に加え、中東情勢緊迫化による湾岸諸国向けの低迷が響きました。生産側では、農林水産業が同+25.7%(同+10.6%)へ加速(図2)。昨年、干ばつや霜害の影響で低迷していた生産量が回復しました。一方、外需低迷を受けて製造業が同▲6.3%(同▲6.3%)と2四半期連続で縮小し、建設業も同▲6.8%(同+1.5%)へ反落。今後も、引き締めの金融環境などが内需の重石となる見通しです。2026年通年のGDP成長率は+2.6%程度(昨年+3.6%)へ鈍化するでしょう。

■ 原油高によるインフレ圧力に警戒

6月の総合消費者物価は前年比+32.1%(5月同+32.6%)へ3カ月ぶりに鈍化(図3)。米・イランの一時戦闘停止によりエネルギー価格が+39.4%(同+43.9%)へ鈍化したことや、好天による収穫増により生鮮果物・野菜が同+28.1%(同+40.0%)へ鈍化したことなどによります。コア物価(除くエネルギー、飲食料品、たばこ、金)も同+29.8%(同+30.4%)へ鈍化。賃料や輸送サービスの減速により、サービス価格が同+39.6%(同+41.1%)へ鈍化しました。

7月には再び米・イランの戦闘が激化するなど、原油価格は再び上昇しています。中東紛争による混乱が長期化し、インフレ期待が高まる場合には、当局は金融引き締め等の政策対応を余儀なくされるでしょう。一方、中東紛争が終結に向かい原油価格が落ち着きを取り戻す場合には、景気減速に伴うコア物価の鈍化や、良好な降雨量および天候条件による食品価格の鈍化により、総合物価は緩やかな鈍化基調が継続すると見込みます。

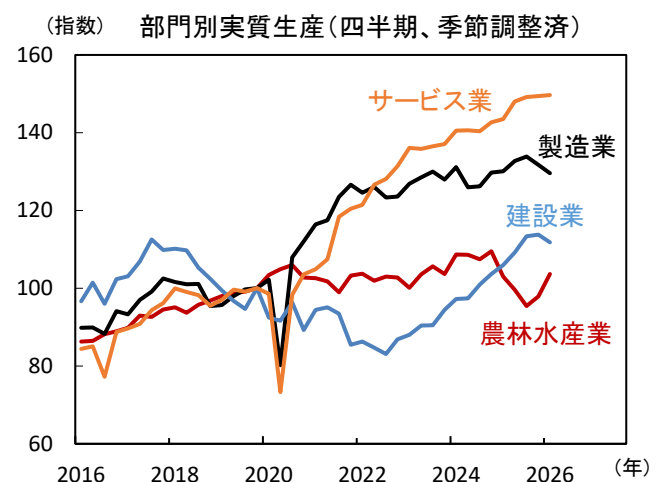
【図1】 実質GDP成長率は前期比年率+0.5%へ減速



注) 直近値は2026年1-3月期。

出所) トルコ国家統計局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

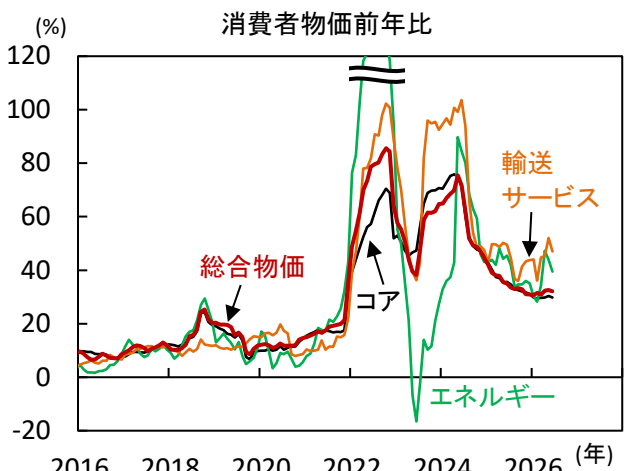
【図2】 農林水産業が拡大も、製造業・建設業が縮小



注) 直近値は2026年1-3月期。2019年10-12月期=100として指数化。

出所) トルコ国家統計局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】 中東紛争の一時戦闘停止によりエネルギー価格鈍化



注) 直近値は2026年6月。コアは除くエネルギー、飲食料品、たばこ、金。

出所) トルコ国家統計局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し—トルコ

2026年8月

中東紛争により様子見姿勢のトルコ中銀
政策金利据え置き、実効金利40%を維持

■ 中東紛争の再激化を受け、様子見続ける中銀

7月23日、トルコ中央銀行(TCMB)は市場予想通り政策金利を37.0%に据え置き。1週間物レポ入札を停止して、実効調達金利を金利コリドーの上限である40%付近へ押し上げる政策枠組みを維持しました(図4)。声明文では、インフレの基調的な動きは6月に鈍化したと記した一方、中東情勢の不確実性が再び増している中、エネルギー価格は再び上昇基調となっており、インフレ上振れリスクについて引き続き高い警戒姿勢を維持していることを改めて強調しました。今後の金融政策についての文言は前回から変更なく、「インフレ見通しが顕著かつ持続的に悪化する兆しが確認された場合には、金融政策スタンスを引き締める方針」として、必要に応じた追加利上げの可能性を残すなど、引き締め姿勢を維持しました。

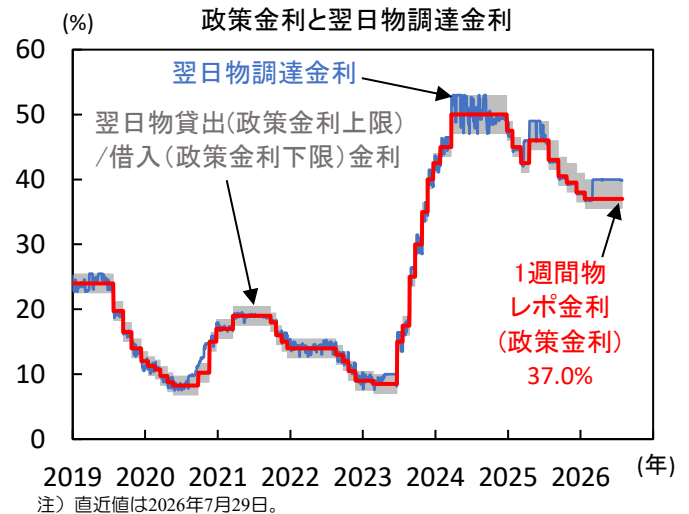
先行きについては、中東紛争が終結に向かい原油価格が落ち着きをみせるまでは、政策金利を据え置き様子見姿勢を維持すると見込まれます。中東情勢の安定やインフレ鈍化がみられれば、まずは1週間物レポ入札を再開して実効金利が政策金利と同水準に低下するように促す見込み。その後利下げサイクルを再開するでしょう。一方、中東紛争による混乱が長期化し、インフレ見通しへの波及を通じた外貨準備の減少や国内預金者によるドル化の動きが強まった場合、中銀は1週間物レポ金利を40%まで引き上げ、金融引き締め姿勢を強めるでしょう。

■ トルコリラは緩やかな減価を継続

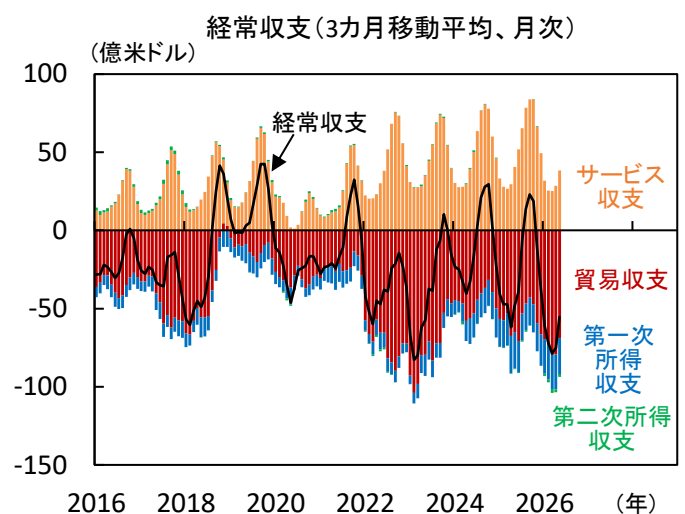
トルコ金融市場は一時、中東情勢不安の高まりを受け資金流出に見舞われましたが、当局が引き締め姿勢を続け、足元は非居住投資家によるトルコ国債買い戻しの動きも見られるなど、落ち着きを取り戻しつつあります。

5月の経常収支は▲14.6億ドル(4月▲56.2億ドル)と赤字幅を縮小したものの、赤字額は2025年5月の▲11.1億ドルを上回っています(図5)。サービス収支は夏場の観光シーズンに向けて黒字拡大が見込まれるものの、原油高が時間差で反映されることに伴うエネルギー貿易収支悪化が一部相殺する見込みです。経常赤字の基調的な改善は見込めず、引き続き当局の金融引き締め姿勢が求められます。足元は、高い実質政策金利を背景に国内預金のドル化は進んでおらず、外貨準備の売却などによりリラの急落は免れています(図6)。今後も当局は通貨を緩やかに減価させる政策枠組みを維持する見込みです。(簗輪)

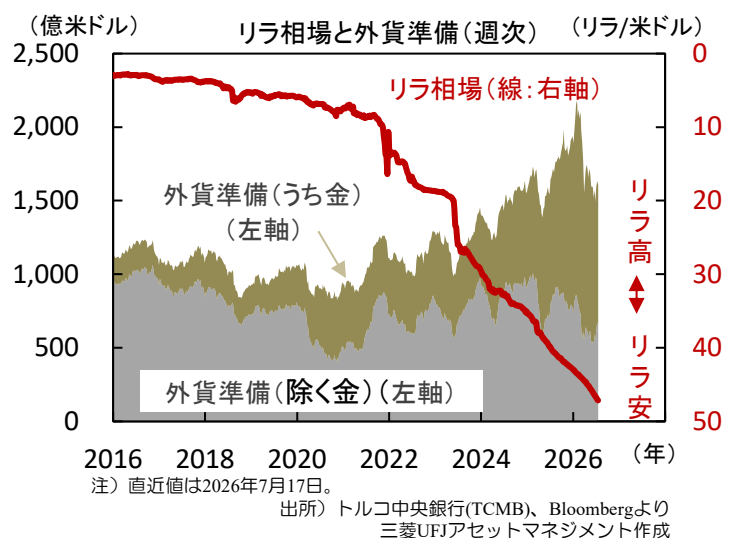
【図4】7月会合は4会合連続となる政策金利据え置き



【図5】夏の観光シーズンに向けて経常赤字縮小へ



【図6】緩やかな減価を続けるトルコリラ



③ 市場見通し－株式

2026年8月

世界

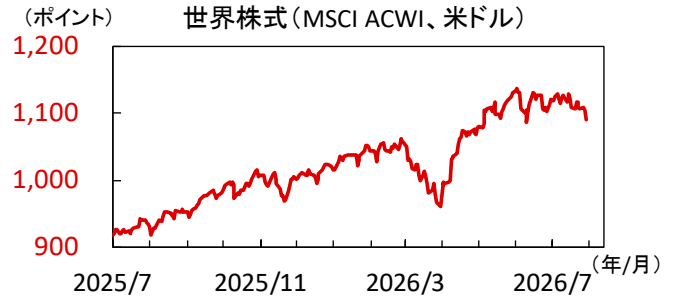
7月の株式はAI・半導体関連株の軟調が重しに

7月の株式市場は、全体で上値の重い展開となりました（図1上・下）。国別に見ると、先進国では日本、新興国では韓国・台湾が軟調でした。米国でもナスダック総合指数の下落が目立ったように、世界的な金利上昇を受けたAI・半導体関連などグロース株の調整が響いた印象です。他方、欧州や一部新興国株は上昇と循環物色の動きも見られるなど、相場全体では底堅さを感じさせます。

インフレ懸念の後退が株式市場安定の鍵に

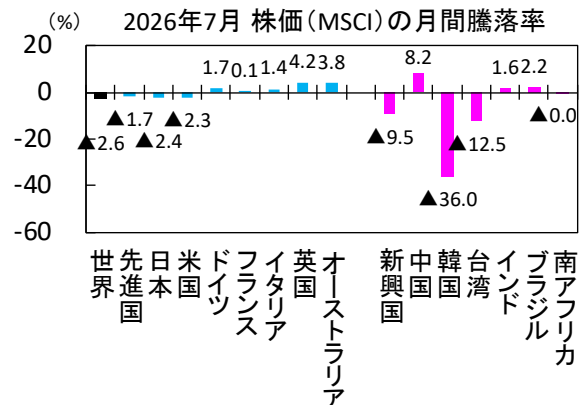
7月相場が示すように、今年前半の市場をけん引したAI・半導体株が軟調な間は相場全体の上値も重くなりそうです。ただし、米大手テック企業の直近決算内容は軒並み良好なため、金利上昇の一巡が相場安定の第一歩と考えます。足元の金利上昇の主因は、中東和平難航を受けたインフレ懸念再燃にある以上、米・イラン交渉の行方を注視せざるをえない環境が続きそうです。（瀧澤）

【図1】7月の株式市場は日本・韓国・台湾が弱含む



注) 直近値は2026年7月29日。

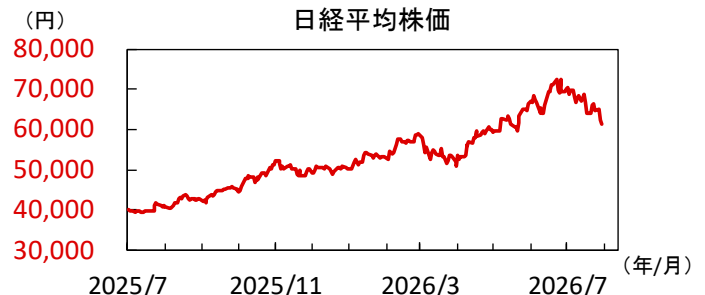
出所) MSCI、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注) 現地通貨（地域別は米ドル、中国は香港ドル）ベース。値は2026年7月29日。

出所) MSCI、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

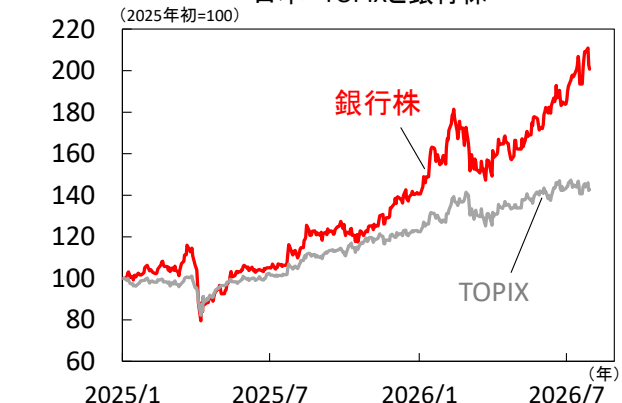
【図2】金利上昇が追い風となり銀行株が堅調



注) 直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

日本 TOPIXと銀行株



注) 銀行株は東証33業種の銀行業。直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

日本

AI偏重に変化、日経平均株価は大幅下落

7月の国内株式は6月末比で大幅下落。AI・半導体関連株の過熱感への警戒感が高まり、ハイテク株比率の大きい日経平均株価は直近高値から10%超下落、弱気相場に入りました。AIへの巨額投資を進める企業に対し、投資を正当化できるだけの成果を求める圧力が強まり、日米企業による好決算発表後も市場の反応は限定的でした。AI投資の持続性を見極める局面は当面続きそうです。

銀行株などバリュー株へのシフトが進むか

金利上昇が続くなか足元は銀行株が堅調です。日銀が利上げ継続姿勢を示すなか、金利上昇の恩恵を受けやすい同セクターは、AI関連株に対するヘッジという観点からも引き続き有望とみます。また、AIラリーの裏側で出遅れていた内需関連などバリュー株への資金シフトが加速するかも注目です。他方、AI・半導体関連は中国の新興企業参入による競争激化懸念に要注意です。（大畑）

③ 市場見通し－株式

2026年8月



米国

中東情勢の再緊迫化で米国株の地合いは軟化

7月のNYダウ（29日時点）は、前月末比1.4%の下落。月初は、市場予想を下回る6月米雇用統計の発表から利上げ観測が後退したことや、AI・半導体株への期待の強さなどから米国の主要株価指数は上昇。NYダウは6日に最高値を更新し、終値で初の5万3千ドル台乗せに。しかし翌日以降は、イランによるタンカーへの攻撃を契機に、再び米国がイランへの攻撃を開始したことで中東情勢が急速に悪化。株価は軟調な展開が続きました。

値幅調整も進展、指数間での行色も収束に

米企業は2026年第2四半期の決算を発表。利益率は総じて堅調。利益の伸びは、事前予想を上回る企業が86%程度と堅調な中、前期と比べ業種間の強弱は鮮明化したものの全体としては良好な結果（図3）。これまでの急上昇もあり、好決算でも設備投資過剰への懸念などからAI関連株等は大幅に下げる一方、NYダウの下げは限定的と、は行色が明確に。半導体株等の値幅調整も相当進み、利益面での支えもあるため、今後は地合いは徐々に改善し、指数間での乖離も収束に向かう公算。（渡部）



欧州

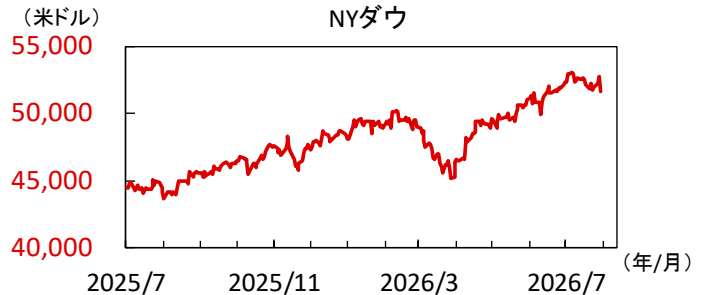
中東情勢警戒も底堅さを維持

7月のストックス・ヨーロッパ600指数は+0.5%（～29日）と小幅上昇しました。月初は米欧の利上げ観測後退を背景に最高値を更新。しかし、その後は中東情勢緊迫化を受けたインフレ再燃への警戒感から、月初の上昇分を打ち消しました。域内景気の底堅さや企業業績への楽観的な見方が相場を下支えしたものの、中東情勢や関税問題を巡る不透明感はまだ残り、上値の重い展開が続きました。

底堅い業績見通しと高まるリスクが交錯

中東情勢を巡る米国とイランの緊張の高まりを受け、インフレ懸念や物流混乱への警戒が続いています。加えて、米政権による新たな関税措置や欧州連合(EU)への高関税警告を背景に、貿易摩擦激化への懸念もくすぶっています。一方、域内企業の景況感や業績見通しは改善基調を維持しており、欧州株の支援材料となっています。もっとも、地政学リスクやインフレ再燃への警戒は根強く、当面は一進一退の展開が続くとみられます。（吉永）

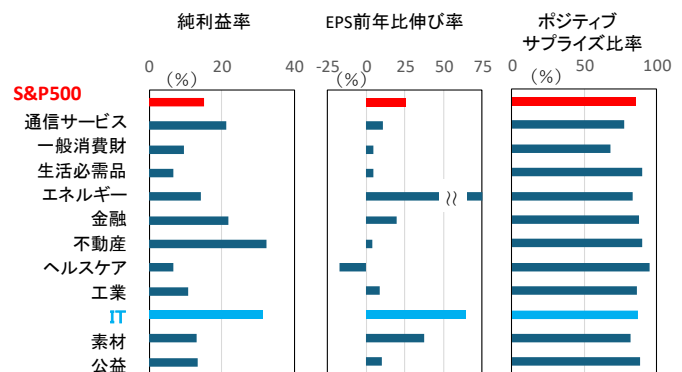
【図3】半導体株等は急落も、ダウの下げは限定的に



注) 直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

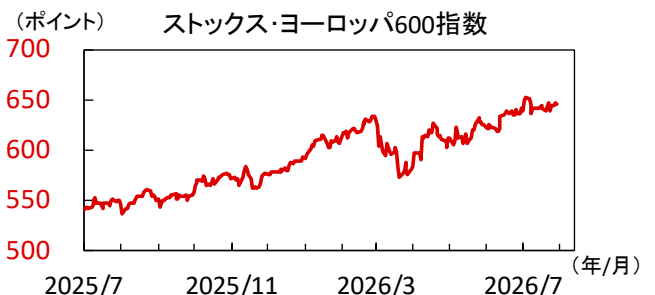
米国 S&P500および各セクターの2026年第2四半期決算状況



注) 純利益率、EPS伸び率は予想値(時点は2026年7月24日)、サプライズ比率は実績値(時点は同年7月29日)。予想はBloombergによる。

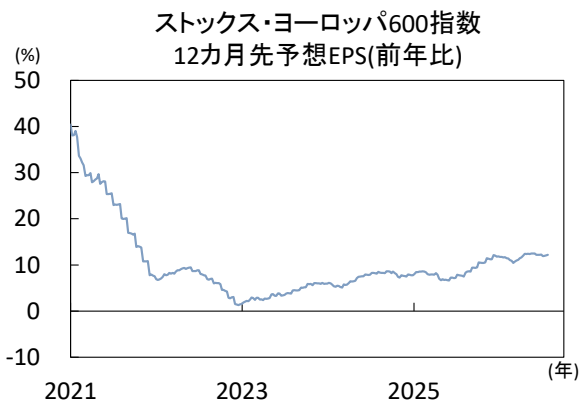
出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】欧州企業の業績見通しは改善基調を維持



注) 直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注) 直近値は2026年7月24日。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通し－債券

2026年8月

世界

7月の債券市場は世界的な金利上昇受け軟調

7月の債券市場は総じて軟調でした（図1上・下）。米国・イランは、6月の停戦覚書合意後も散発的な戦闘が発生、原油価格反発を受けたインフレ懸念再燃に加え、米欧を軸に主要先進国の利上げ観測が高まったことによる金利上昇が響きました。他方、米欧社債市場では、ハイ・イールド債が投資適格債に比べ下値の堅さを見せるなど、全面的なリスク回避相場とも言えない環境でした。

先進国同時利上げへの思惑が強まるか

主要国の利上げ観測が広がっています。6月のユーロ圏に続き、7月はニュージーランドが利上げに転換、また日本は利上げ前倒し、豪州は利上げ再開、米国・英国は利上げ転換が意識されています。各国の景気は概ね安定しているため、利上げ観測の高まりは金利上昇につながりやすいとみえます。8月ジャクソンホール会合などを機に、先進国同時利上げの思惑が高まるか注目です。（瀧澤）

日本

骨太ショックで長期金利は一時2.9%を記録

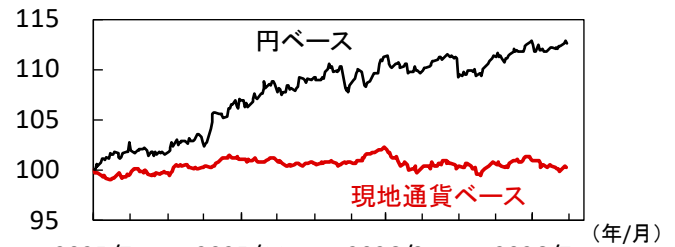
7月の10年国債利回りは6月末比で上昇。骨太方針では、財政規律の文言が削除された一方、積極財政・日銀の利上げけん制姿勢が示され、インフレに加え財政拡張への懸念も高まり10年国債利回りは30年ぶりの水準に上昇しました。その後、政府が年金基金やNISAを活用し国内資産への投資拡大を示唆、また骨太方針で日銀の独立性を尊重する文言が明記され、金利上昇は一服しました。

財源なき消費減税で金利は上値を追う展開か

高市首相が食料品消費減税の実施に前向きな姿勢を示すなか、債券市場では財政悪化懸念が一段と高まるとみえます。当面は財源を巡る議論が注視され、内容次第では国債増発リスクへの警戒感が高まり、長期金利は節目の3%も視野に入るでしょう。また、市場が見込む政策金利の最終到達点が2%に達するなか、日銀が利上げのペースを従来より速められるのかにも注目です。（大畑）

【図1】7月の債券市場は総じて軟調な地合いに

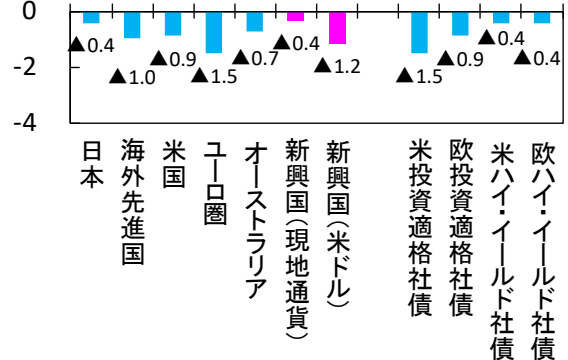
世界国債指数（2025年7月初=100）



注）対象指数はFTSE世界国債インデックス。直近値は2026年7月29日。

出所）FTSE、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

2026年7月 主要債券指数の月間騰落率



注）現地通貨ベース。対象指数は28頁をご参照。値は2026年7月29日。

出所）FTSE、ICE、JPモルガン、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

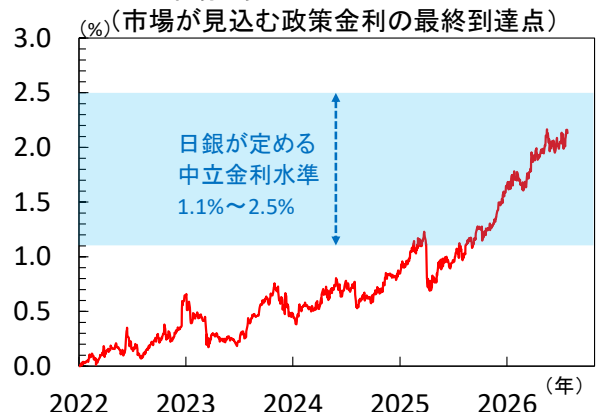
【図2】市場が織り込む利上げの終着点は一段と上昇



注）直近値は2026年7月29日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

市場が見込むターミナルレート



注）2年先1年物OISフォワードレート。直近値は2026年7月29日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通し－債券

2026年8月



米国

原油価格の急騰などから利回りも大幅上昇

7月29日時点の米10年国債利回りは4.679%と、前月末の水準から大きく上昇しました。7日のイランによるタンカー攻撃を受け米軍が対イラン攻撃を再開。先月署名された停戦の暫定合意が事実上反古となったことで、原油価格が60ドル台から90ドル台まで急騰。債券市場はインフレ警戒感を強めたことなどから、10年債利回りの上昇が継続。下旬には、10年国債利回りは一時4.7%台を上抜けするなど、2025年1月以来の高水準となりました。

債券市場の地合いは弱く金利は上ぶれ気味か

米10年債利回りを、期待短期金利と米国債保有に伴うリスクが反映されたタームプレミアム（TP）とで分けて概観。7月の利回り上昇は主にTPの上昇による模様（図3）。このTPの上昇は、7月以前はインフレ期待の上昇でほぼ説明できた一方、7月以降は、インフレ期待の上昇以上に上昇。米長期債の保有に関しインフレ期待以外により高いプレミアムを要求しており、市場センチメントの悪化を示唆。このため策材料に対し、金利は上ぶれしやすい可能性があることに留意が必要に。（渡部）

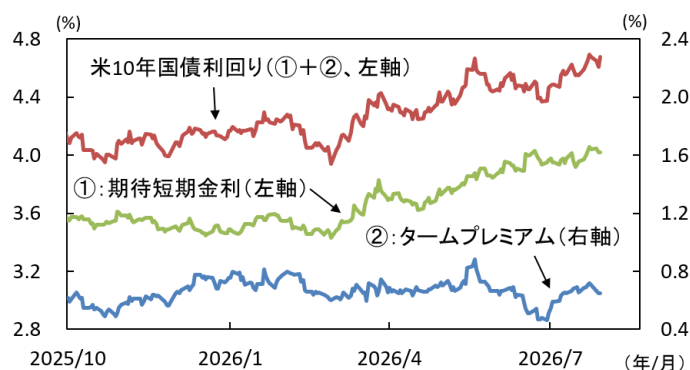
【図3】原油価格の反騰で長期金利も上昇加速



注) 直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

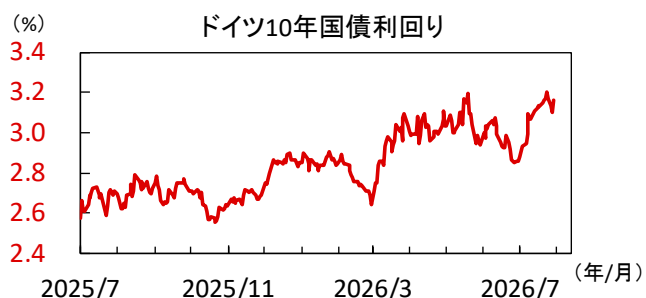
米国 10年国債利回りとその項目分解



注) 直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

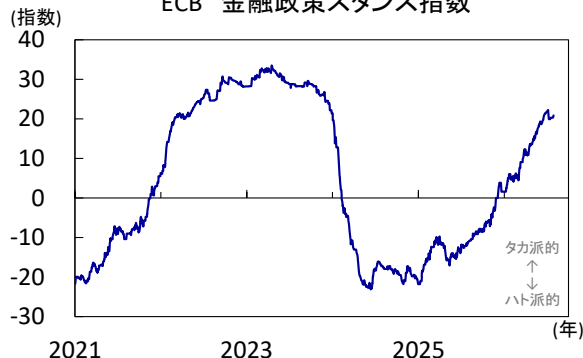
【図4】ECBは政策金利据え置くも、引き締め方向変わらず



注) 直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

ECB 金融政策スタンス指数



注) 直近値は2026年7月29日。Bloomberg社が当局発言等を指数化。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



欧州

インフレ懸念再燃し、上昇基調に

7月の欧州主要国金利は総じて上昇。中東情勢の緊迫化を背景にインフレ再燃への警戒感が強まる中、欧州中央銀行(ECB)は7月政策理事会で政策金利を据え置くも、追加利上げの可能性を維持しました。また、ドイツが2027年予算案で防衛費・公共投資を拡大したことも金利上昇を後押し。月後半には原油価格上昇の一服をうけて金利上昇ペースはやや鈍化も、高水準での推移が続きました。

引き続き中東情勢・エネルギー価格を注視

中東情勢を巡っては、米国・イラン間の戦闘再燃懸念に加え、サウジアラビアとイエメンの親イラン組織フーシ派の攻撃応酬が続き、紛争拡大への警戒が高まっています。中東情勢やエネルギー価格動向を受けたインフレ・金融政策見通しが金利動向を左右する中、対立激化は金利上昇要因となる一方、緊張緩和は金利低下要因となり得ます。欧州主要国金利は高止まりつつも、中東情勢をにらんだ神経質な推移が続くとみられます。（吉永）

③ 市場見通し－為替

2026年8月

世界

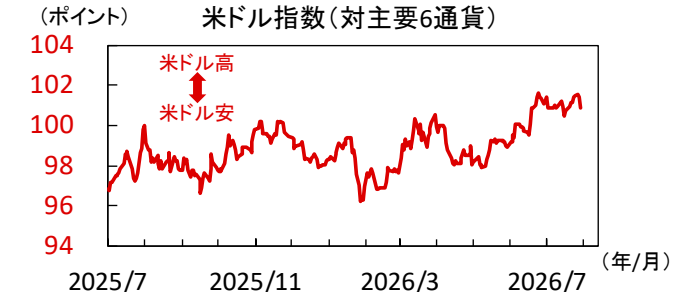
7月の為替市場は資源国通貨が優位な展開

7月の米ドル指数（対主要6通貨）は6月末比▲0.3%と方向感の乏しい展開でした（7月29日時点、図1上・下）。米ドルは円や一部のアジア新興国通貨に対し上昇も、他の主要国通貨に対しては下落しました。一時、原油価格が反発する場面も見られたため、資源国通貨が優位な環境が続きました。また足元に向け、利上げ観測が高まった加ドルやNZドルなどが相対的に強含んだ印象です。

景気安定下は金利先高観の差が相場に反映か

中東情勢はなお不安定も開戦直後のような極度の緊迫感は薄れ、原油価格は高止まりつつも春先をピークに収束傾向、各国の業況は製造業主導で着実に安定感を増している模様です。国際通貨基金（IMF）が7月に改定した世界経済見通しでも、2027年の景気軟着陸シナリオが改めて確認されました。この楽観論が保たれる間、金利先高観の差が為替の強弱感に反映されそうです。（瀧澤）

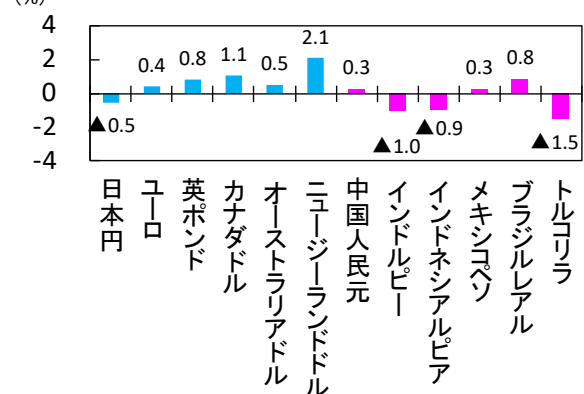
【図1】7月の為替市場では米ドルがやや劣勢に



注) 直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

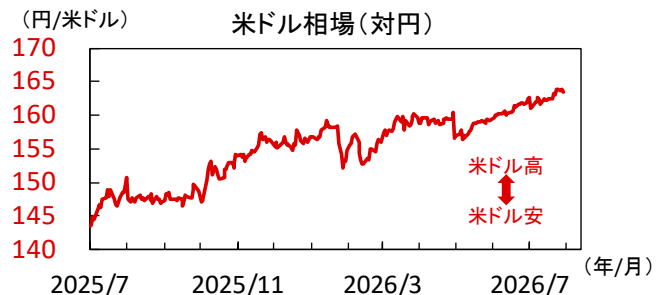
2026年7月 主要通貨 (対米ドル) の月間騰落率



注) 値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

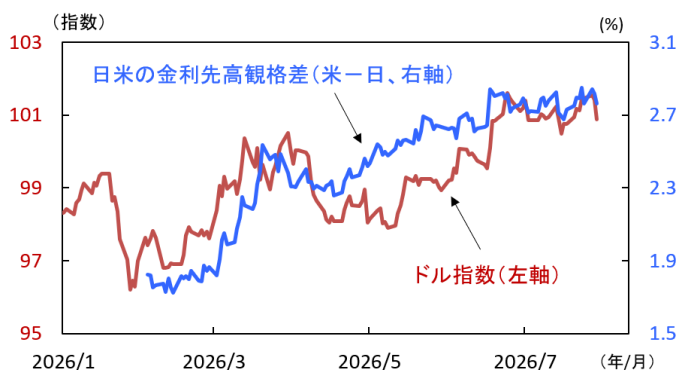
【図2】米金利の上昇などからドル円は163円台に



注) 直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

米国 米ドル指数と日米の金利先高観格差



注) 金利先高観格差は、日米の2026年12月の先物金利から算出。

直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

米ドル

緊迫度合い増す中東情勢でドルは概ね堅調

7月29日までのドル指数(複数の主要通貨に対する総合的なドルの強さを指数化したもの)は前月比0.3%下落。一方米ドルは対円では同0.5%の上昇に。月初は、市場予想を下回る6月米雇用統計を受け米金利の先高観が後退したことで、ドルは一時的に弱含みに。しかしその後は、中東情勢の再緊迫化に伴い米金利の上昇が加速したことなどからドル堅調地合いに。下旬には、ドル円では1ドル164円を窺う、約40年ぶりの円安水準までドルが上昇。

米金利の先高期待で引き続きドルは強地合い

中東情勢が再び緊迫度を増すに応じ、沈静化していた原油価格も7月中旬以降、上昇ピッチが加速。足下ではこの原油急騰にも後押しされている模様ですが、基調としては、ドルの全般的な強弱を示すドル指数は、前月に続き、米金利先高期待の高まりによる、日米金利差の拡大に主導される格好で上昇が持続（図2）。7月FOMCでは、0.25%の利上げを求め反対票を投じたメンバーが3名と、FRBはインフレタカ派寄りの姿勢に。米金利の先高期待は変わらず、ドル強含みの継続を見込む。（渡部）

③ 市場見通し－為替

2026年8月



ユーロ

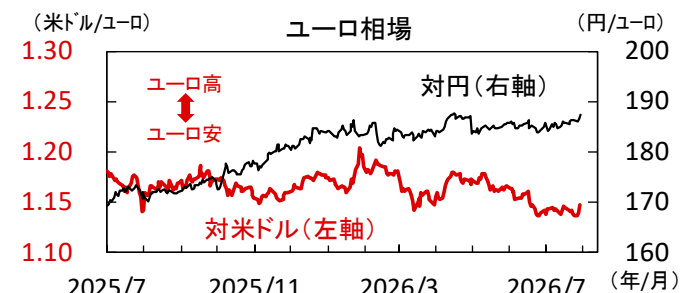
米欧金融政策にらみ、方向感欠く

7月のユーロ(～29日)は、対ドルで+0.4%と小幅に上昇しました。中東情勢の再緊迫化や米連邦準備制度理事会(FRB)のタカ派姿勢の強まりが重石となる一方、欧州中央銀行(ECB)による追加利上げ観測や域内景気の持ち直し期待がユーロを下支えし、総じて方向感に欠ける展開となりました。対円では+0.9%と、ユーロ圏景気の底堅さやECBのタカ派姿勢を背景に、底堅く推移しました。

中東情勢と米金融政策が焦点

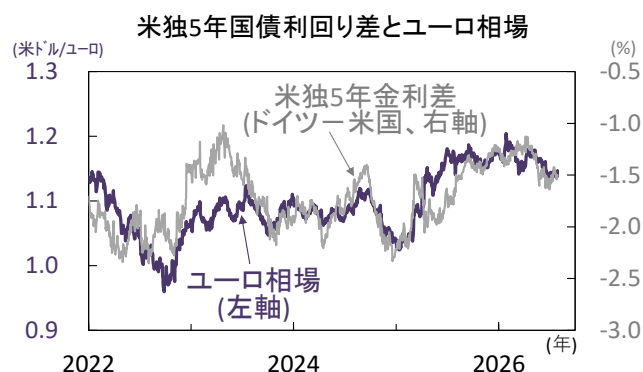
ECBによる追加利上げ観測やユーロ圏景気の底堅さは引き続きユーロの支援材料となる一方、FRBのタカ派姿勢や中東情勢の悪化を背景としたドル買い圧力も意識されます。中東情勢が再び混迷を深める中、エネルギー価格や米国の金融政策見通しがユーロドル相場を左右するとみられ、上下両方向に振れやすいものの、当面は明確な方向感を欠く推移が続くと予想されます。(吉永)

【図3】米欧の金融政策見通しに左右される展開が継続



注) 直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注) 直近値は2026年7月29日。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成



英ポンド

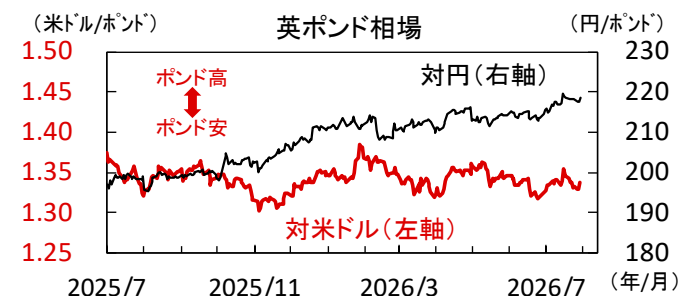
英ポンドは対ドルで上昇

7月の英ポンド(～29日)は、対ドルで+0.8%と上昇。月前半は米利上げ観測の後退に加え、英バーナム新政権の財政規律重視への期待からポンド買いが優勢も、中旬以降は中東情勢の再緊迫化や米FRBのタカ派姿勢、バーナム新政権の財政運営を巡る不透明感が重石となり、上昇幅を縮小しました。対円では+1.4%と、英国景気の底堅さや慎重な金融政策姿勢を背景に堅調に推移しました。

強弱材料が交錯し、一進一退か

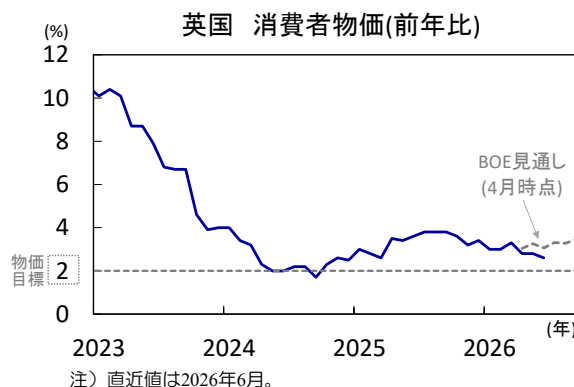
英国では景気の底堅さが引き続きポンドの支援材料となる一方、インフレ鈍化を背景とした英中銀(BOE)の様子見姿勢の継続や、バーナム新政権の財政運営を巡る懸念は上値を抑える要因となりそうです。加えて、米FRBはインフレ再燃への警戒姿勢を維持しており、中東情勢の悪化はドル買いを促す可能性があります。英ポンド相場は下値の堅さが意識される一方、上値も抑えられやすく、当面は一進一退の推移が続くとみられます。(吉永)

【図4】英国のインフレ率はBOE想定を下回る状況が継続



注) 直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注) 直近値は2026年6月。

出所) ONS、BOEより三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通しー為替

2026年8月



オーストラリア(豪)ドル

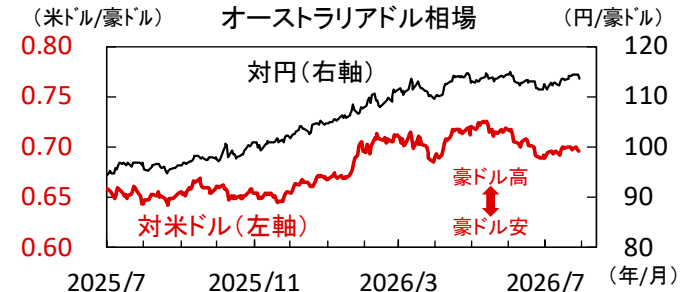
7月の豪ドルは対米ドルで反発基調に

7月の豪ドルは対米ドルで底固めの動きを見せました。背景には、底堅い豪景気が確認されたことがあります。7月公表の豪景気指標を見ると、同月の消費者信頼感指数やS&Pグローバル購買担当者景気指数（PMI）がいずれも前月比で上昇、また6月雇用統計では就業者数（前月差）が予想を上回り、失業率は2カ月連続の4.4%と、利上げ後も豪景気・雇用は安定を保っている印象です。

市場で再燃するRBA利上げ観測は本物か？

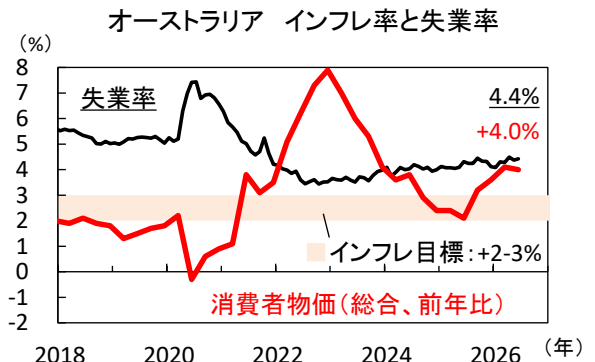
金融市場では、豪中銀（RBA）が今年末までに0.25%の追加利上げに動くとの見方が強まっています。8月10-11日金融政策決定会合では政策金利（現行4.35%）据え置きが濃厚ですが、RBAが四半期金融政策報告で物価見通しを上方修正するかが焦点です。20日の7月雇用統計、26日の月次消費者物価の結果次第では、今秋の利上げ観測の変化とともに豪ドルも動きづきそうです。（瀧澤）

【図5】インフレ警戒は強く、利上げ再開観測が浮上



注）直近値は2026年7月29日。

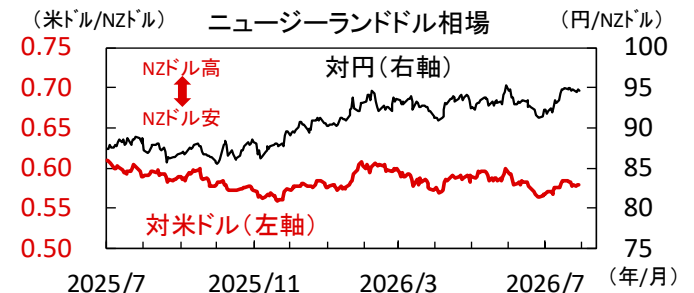
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注）インフレ率は消費者物価総合の前年比。直近値は2026年4-6月期。失業率の直近値は2026年6月。

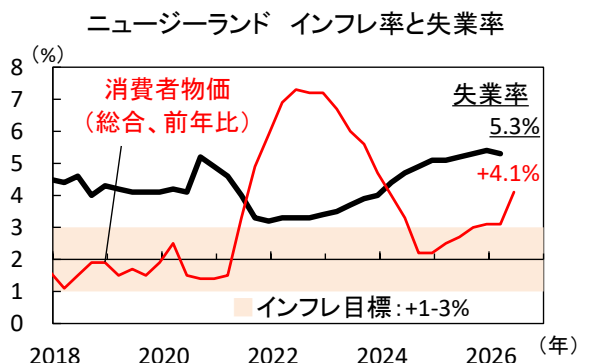
出所）豪統計局、豪中銀より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】労働市場安定の兆し見られれば追加利上げへ



注）直近値は2026年7月29日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注）インフレ率は消費者物価総合の前年比。直近値は2026年4-6月期。失業率の直近値は2026年1-3月期。

出所）NZ中銀、NZ統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成



ニュージーランド(NZ)ドル

7月のNZドルは対米ドルで堅調地合い

7月のNZドルは対米ドルで堅調に推移しました。米国・イラン間の軍事的緊張から、世界的なリスク選好の勢いが鈍ったことは相場の重しとなりました。しかし、8日にNZ中銀（RBNZ）が利上げ（政策金利2.25→2.50%）を実施、また21日のNZ4-6月期消費者物価が前期比+1.5%、前年比+4.1%と市場予想を上回る伸びとなり、RBNZの追加利上げ観測が高まったことが下支え材料となりました。

2会合連続の利上げをにらむ展開となるか

金融市場は年内あと0.50%の追加利上げを織り込んでいます。8月5日のNZ4-6月期失業率が、5月RBNZ金融政策報告での見通し（失業率は5.4%をピークに2027年後半に向け低下）に沿う形で、雇用悪化一巡の兆しが確認されれば、早ければ次回9月2日のRBNZ金融政策決定会合での追加利上げを意識する流れとなるでしょう。目先は労働市場の行方に関心が集まる見込みです。（瀧澤）

③ 市場見通し－為替

2026年8月



インドルピー

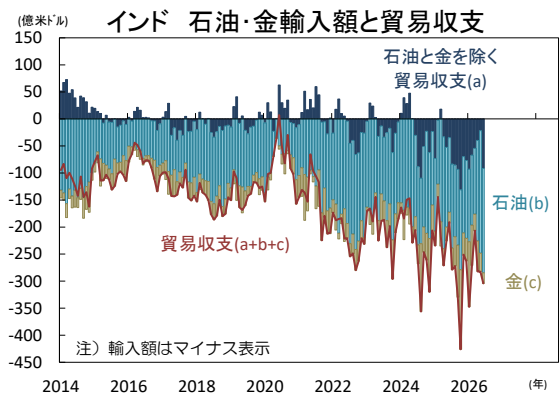
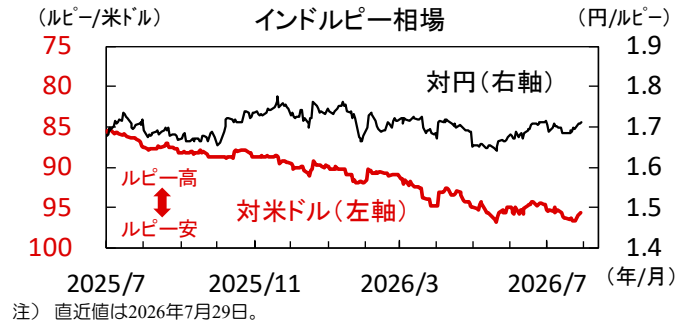
原油価格の反発等を受けて相場は軟調

ルピーは7月初より29日にまでに対米ドルで▲1.0%と軟調。中東紛争再燃による原油高等が重しとなりました。6月5日の金融政策会合時に、インド準備銀行はルピー相場安定化に向けた資本流入促進策を導入。6月8日より7月17日にかけて在外インド人(NRI)による外貨建預金勘定:FCNR(B)に174億ドルが預けられ、銀行や企業による海外借入(OFCBとECB)は32億ドルに上りました。

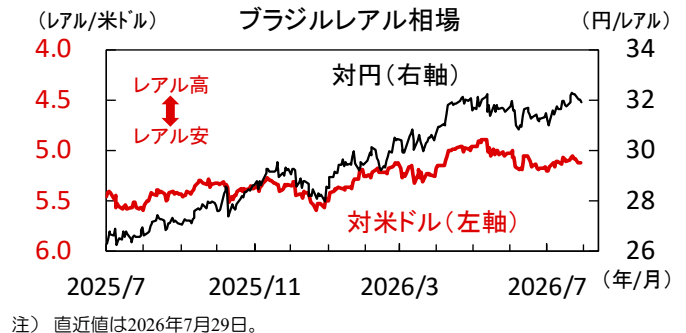
今後のルピーはおおむね横ばいの見込み

7月初から27日にかけて海外投資家は株式を13億ドル、債券を36億ドル買い越しました。当局はルピー建て国債に投資する海外投資家に対して利子への源泉税やキャピタルゲイン税を免除し、投資規制を緩和。一連の措置が債券投資資本流入を促したとみられます。今後も資本流入が促され外貨準備の総額が押し上げられる見込み。一方、不安定な中東情勢と原油価格、貿易収支の季節的な悪化などが相場の重しとなるでしょう。ルピーはもみあいしつつ横ばいで推移すると予想されます。(入村)

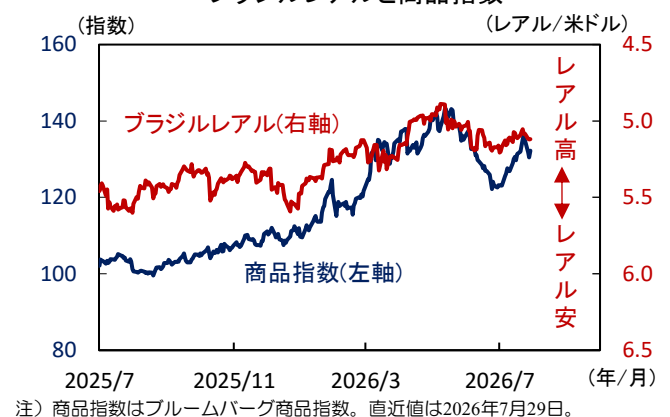
【図7】7月にルピーは対米ドルで▲1.0%と軟調



【図8】7月にレアルは対米ドルで+0.8%上昇



ブラジルレアルと商品指数



ブラジルレアル

7月のレアルは対米ドルで底堅く推移

7月(～29日)のレアルは対米ドルで+0.8%上昇と底堅く推移。中東情勢が緊迫化した局面では、原油価格をはじめとしたコモディティ価格が上昇。原油や鉄鉱石などを輸出するブラジルの貿易収支が改善するとの連想から、通貨レアルが買われました(図8下)。他方、米国政府は7月22日よりブラジルの一部製品に対して25%の追加関税を発動。もっとも、牛肉・コーヒーなどの代替が難しい品目については関税対象外となり、経済への影響は限定的であるとみられ、市場の反応も限定的でした。

相対的な高金利がレアルを支援か

ブラジル中銀は3月会合より利下げを開始したものの、中東紛争や天候要因によるエネルギー、食品価格への上昇圧力などから年後半には利下げ休止を余儀なくされるでしょう。当面は、相対的な高金利からレアルは底堅い推移が見込まれます。他方、10月に大統領選挙を控える中、政治的な不透明感の高まりからボラティリティが高まるリスクには引き続き警戒が必要です。(簗輪)

③ 市場見通し－為替・商品

2026年8月



メキシコペソ

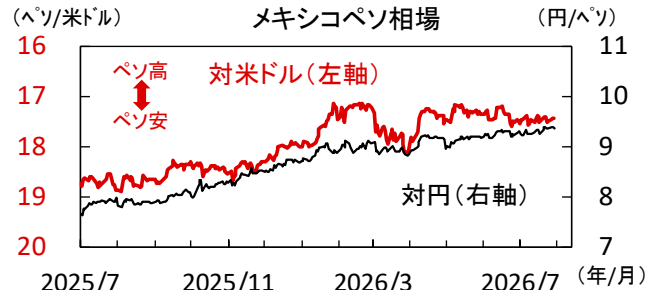
■ USMCAへの不透明感拭えない中、ペソは安定

7月(～29日)のペソは対米ドルで+0.3%上昇と安定しました。米国・メキシコ・カナダの自由貿易協定(USMCA)見直し協議は、期日の7月1日までに合意に至らず交渉を継続。もっとも、直ちに協定が破棄となるわけではなく、メキシコは引き続き対米市場で優遇措置を享受しています。ただし、先行きの不透明感から投資は低迷。米通商代表部(USTR)のグリア代表は米上院公聴会にて、原産地規則や労働環境といった重要課題に関して「来年、米議会との協議も含めて時間をかけて議論したい」と発言。USMCAを巡る不透明感は長期化する見込みです。

■ キャリー取引需要と貿易収支改善がペソを支援

メキシコ中銀は5月会合にて利下げサイクル終了を表明。実質政策金利はメキシコ中銀が推計する実質中立金利(中央値)に達し、当面の金利据え置きが見込まれます(図9下)。当面、金利面の魅力や貿易収支の改善などからペソは底堅く推移するでしょう。ただし、USMCA見直し協議を巡る不透明感は引き続き要注意です。(簗輪)

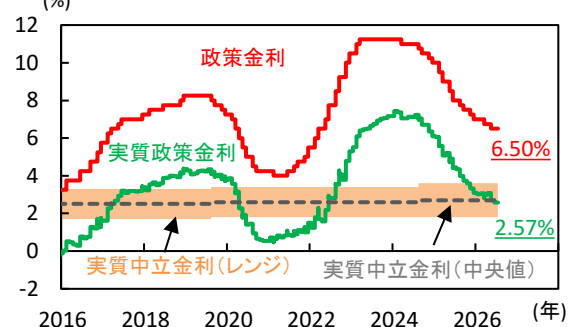
【図9】7月にペソは対米ドルで+0.3%上昇



注) 直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

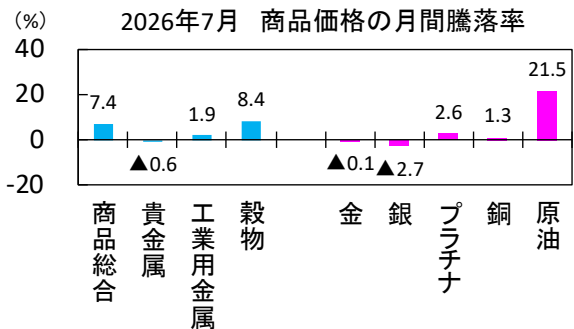
メキシコ 実質政策金利と中立金利



注) 直近値は2026年7月29日。実質政策金利=政策金利-1年先期待インフレ率。実質中立金利はメキシコ中央銀行による推計。

出所) メキシコ中央銀行、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

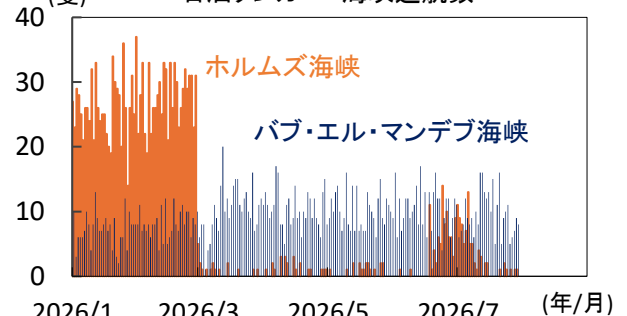
【図10】中東地域の海峡封鎖を受け原油供給懸念が再燃



注) 商品総合はブルームバーグ商品指数。直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

石油タンカー 海峡通航数



注) 直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



商品

■ 中東情勢不安再燃で原油価格が大きく上昇

米国とイランの一時停戦合意で下落していた原油価格は、両国の攻撃の応酬、双方によるホルムズ海峡再封鎖の宣言を受けて再び急騰。7月半ばには、イエメンの親イラン武装組織フーシ派がサウジアラビアに対する海上封鎖を宣言したことを受け、WTI原油先物は上げ幅を広げ、一時1バレル90ドルを超えました。他方、金価格は、原油高によるインフレ懸念という追い風と米金利上昇という向かい風にさらされ、もみ合う展開となりました。

■ 原油価格の安定は2つの海峡の解放が焦点

足元の原油価格は、米・イラン両国の攻撃停止を受け下落したものの、今後中東情勢に左右されそうです。6月の一時停戦合意で回復をみせていたホルムズ海峡の石油タンカー通航数は再び減少(図10下)。フーシ派が海上封鎖を宣言するバブ・エル・マンデブ海峡は、サウジアラビアの原油タンカーがアジア向け迂回輸出で通過。米中間選挙が近づく中、原油価格の安定には、両海峡の安定的な通航確保が見通せるかが焦点です。(簗輪)

③ 市場見通しーリート

2026年8月



日本

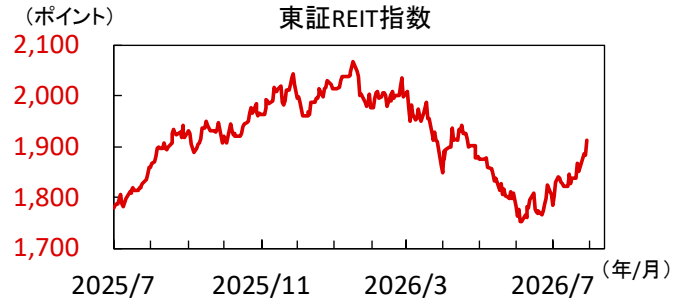
長引く高金利を受けた下落相場は転換期へ

7月(29日時点)の東証リート指数はオフィスや産業施設、小売施設を中心として幅広い用途で上昇しました。消費減税を巡る財政悪化や日銀のインフレ対応の遅れへの懸念から、長期金利が高水準で推移する点は逆風も、こうした高金利懸念は春先のイラン攻撃以降継続していることから一定程度織り込みは完了しており、改めて業績に目が向く相場展開に変化していると考えられます。

企業業績感の改善やインバウンドが追い風

国内企業の景況感が堅調な中で都心のオフィス空室率は低下し、東京ビジネス地区の平均賃料は過去最高水準まで上昇。オフィスに加えてホテルにおいても、国内リートが過去最大級となる1,400億円規模でお台場の高級ホテルを取得するとの報道が見られるなど、インバウンドを受けた業績成長期待の高さは強く、日本リーートのファンダメンタルズは底堅いと考えられます。(牧)

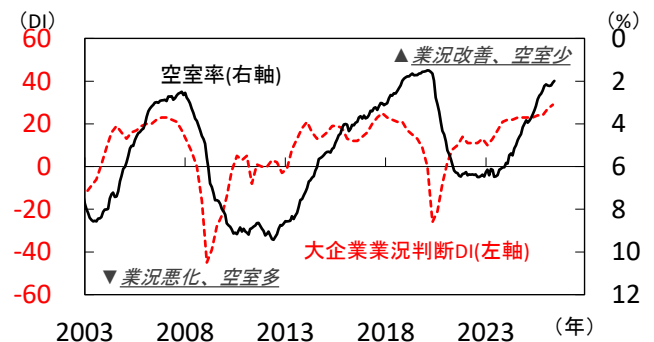
【図1】金利上昇は織り込み完了、業績相場へ転換か



注) 直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

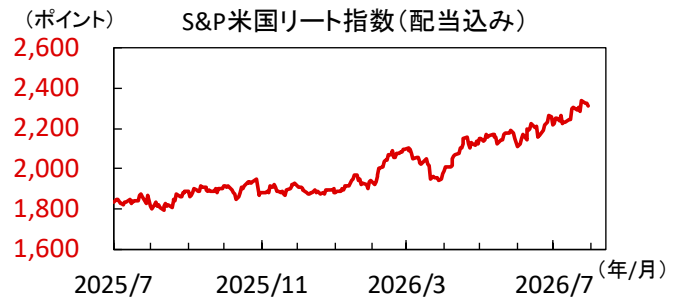
日本 東京ビジネス地区の平均空室率と大企業景況感



注) 直近値は空室率は2026年6月、業績判断DIは同年6月調査。

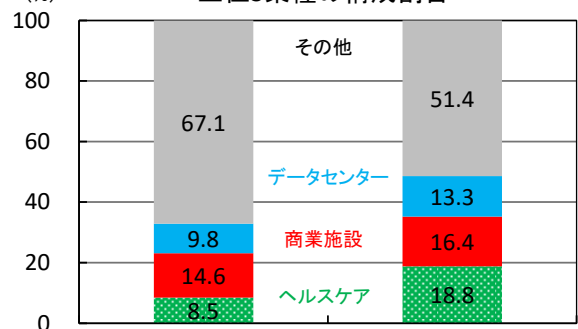
出所) 日銀、三鬼商事より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】米国リートは上昇を継続



注) 直近値は2026年7月29日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

米国 FTSE NAREIT Equity REIT 指数
上位3業種の構成割合

2024年初 2026年6月末 (時点)

出所) FTSE/NAREITより三菱UFJアセットマネジメント作成



米国

金利高の中でも底堅い景気受けて上昇継続

7月(29日時点)のS&P米国リート指数は上昇。用途別では、産業施設やヘルスケア、ホテル・レジャーを中心に幅広く上昇しました。東証リートと同様に、中東情勢悪化と利上げ織り込みが進展する逆風下でも、AI・半導体主導相場において割安に放置されていたリーートの評価修正が継続している様子です。また、営業収益は上昇を継続しており、ファンダメンタルズも健全といえます。

高金利の逆風は不変も、底堅い業績見込む

7月米連邦公開市場委員会(FOMC)は政策金利を据え置きも、3名の委員が利上げを支持するなど金融引き締め姿勢は色濃く、金利が上目線な点は依然逆風です。ただし、米国リートは主要指数の構成銘柄上位をヘルスケアやデータセンター等構造的に底堅い需要が期待できるセクターが占め、その割合も上昇傾向です。そのため、パフォーマンスの底抜けは見込みがたいでしょう。(牧)

④ 市場データ一覧

2026年8月

注) 直近値は2026年7月29日

株式 (単位: ポイント)		直近値	6月末	騰落率%	為替(対円) (単位: 円)		直近値	6月末	騰落率%
日本	日経平均株価 (円)	61,434.19	70,062.32	▲ 12.31	米ドル	163.41	162.55	0.53	
	TOPIX	3,974.03	3,994.76	▲ 0.52	ユーロ	187.38	185.68	0.92	
米国	NYダウ (米ドル)	51,594.14	52,319.20	▲ 1.39	英ポンド	218.50	215.58	1.35	
	S&P500	7,316.15	7,499.36	▲ 2.44	カナダドル	116.33	114.51	1.60	
	ナスダック総合指数	24,442.94	26,213.72	▲ 6.76	オーストラリアドル	113.66	112.48	1.05	
欧州	ストックス・ヨーロッパ600	645.01	641.73	0.51	ニュージーランドドル	94.69	92.29	2.60	
ドイツ	DAX® 指数	25,460.48	24,995.81	1.86	中国人民元	24.138	23.959	0.75	
英国	FTSE100指数	10,908.41	10,497.12	3.92	インドルピー	1.7121	1.7155	▲ 0.20	
オーストラリア	S&P/ASX200指数	9,038.62	8,778.68	2.96	インドネシアルピア (100ルピア)	0.9044	0.9080	▲ 0.40	
香港	ハンセン指数	25,807.92	22,881.02	12.79	タイバーツ	4.8795	4.8945	▲ 0.31	
中国	上海総合指数	3,828.47	4,094.40	▲ 6.49	マレーシアリンギ	39.999	39.740	0.65	
インド	S&P BSE SENSEX指数	77,654.60	76,478.67	1.54	ブラジルリアル	31.931	31.498	1.38	
ブラジル	ボベスパ指数	173,885.34	172,024.12	1.08	メキシコペソ	9.370	9.295	0.80	
先進国	MSCI WORLD	4,744.18	4,825.50	▲ 1.69	南アフリカランド	9.804	9.923	▲ 1.19	
新興国	MSCI EM	1,559.64	1,722.89	▲ 9.48	トルコリラ	3.45	3.48	▲ 1.07	
新興アジア	MSCI EM ASIA	874.19	986.85	▲ 11.42	ロシアルーブル	2.0512	2.0710	▲ 0.96	

国債利回り (単位: %)		直近値	6月末	騰落幅%	政策金利 (単位: %)		直近値	6月末	騰落幅%
日本	10年物	2.745	2.670	0.075	日本	無担保コール翌日物金利	1.00	1.00	0.00
米国	10年物	4.679	4.466	0.213	米国	FF目標金利(上限値)	3.75	3.75	0.00
ドイツ	10年物	3.160	2.860	0.300	ユーロ圏	リファイナンスレート	2.40	2.40	0.00
英国	10年物	5.036	4.757	0.279	英国	バンクレート	3.75	3.75	0.00
カナダ	10年物	3.595	3.380	0.215	カナダ	オーバーナイト・レート	2.25	2.25	0.00
オーストラリア	10年物	4.918	4.722	0.197	オーストラリア	キャッシュレート	4.35	4.35	0.00
ニュージーランド	10年物	4.648	4.357	0.291	ニュージーランド	キャッシュレート	2.50	2.25	0.25
中国	10年物	1.724	1.725	▲ 0.001	中国	1年物最優遇貸付金利	3.00	3.00	0.00
インド	10年物	6.803	6.718	0.085	インド	レポレート	5.25	5.25	0.00
インドネシア	10年物	7.303	7.127	0.176	インドネシア	7日物リハース・レホ金利	5.75	5.75	0.00
ブラジル	10年物	14.842	14.344	0.498	ブラジル	SELIC金利誘導目標	14.25	14.25	0.00
メキシコ	10年物	9.211	9.033	0.178	メキシコ	オーバーナイト・レート	6.50	6.50	0.00
南アフリカ	10年物	8.772	8.423	0.349	南アフリカ	レポレート	7.00	7.00	0.00
トルコ	10年物	32.365	30.825	1.540	トルコ	1週間物レポ金利	37.00	37.00	0.00

リート (単位: ポイント)		直近値	6月末	騰落率%	商品 (単位: ポイント)		直近値	6月末	騰落率%
日本	東証リート指数	1,912.57	1,805.16	5.95	原油	WTI先物 (米ドル)	84.46	69.50	21.53
米国	S&P米国REIT指数	2,311.94	2,219.93	4.14	金	COMEX先物 (米ドル)	4,036.30	4,038.50	▲ 0.05
欧州	S&P欧州REIT指数	957.24	915.83	4.52	工業用金属	ブルームバーグ商品指数	174.34	171.02	1.94
オーストラリア	S&P豪州REIT指数	1,286.42	1,282.06	0.34	穀物	ブルームバーグ商品指数	31.62	29.16	8.44

注) 株式は現地通貨 (MSCIは米ドル) ベース、リートは現地通貨ベース (米国・欧州・オーストラリアは配当込み指数)、商品は米ドルベース。
 FF目標金利はレンジ上限値を表記。原油は1バレル当たり、金は1オンス当たりの価格。
 直近値および前月末値のデータがない場合 (休場など)、それぞれ前営業日の値を表示。

出所) MSCI、S&P、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

⑤ 主要金融資産のパフォーマンス

2026年8月

● 主要金融資産の期間別投資収益率（インデックスベース、％）

注）基準日：2026年7月29日

			現地通貨ベース			米ドルベース			円換算ベース			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	1ヵ月	3ヵ月	1年	1ヵ月	3ヵ月	1年	年初末
株式	国・地域別	日本	▲ 2.4	5.9	38.4				▲ 2.4	5.9	38.4	17.3
		海外先進国	▲ 1.5	3.0	17.7	▲ 1.5	2.3	17.8	▲ 1.0	6.6	26.2	12.2
		米国	▲ 2.3	1.9	16.4	▲ 2.3	1.9	16.4	▲ 1.8	6.3	24.8	11.8
		ユーロ圏	▲ 2.0	6.6	20.5	▲ 2.4	3.5	19.8	▲ 1.9	7.8	28.2	11.7
		新興国	▲ 9.9	▲ 1.2	31.4	▲ 9.2	▲ 1.8	28.3	▲ 8.7	2.6	36.7	16.9
	業種別	IT(情報技術)	▲ 8.5	4.3	21.5	▲ 8.5	3.9	21.2	▲ 8.0	8.3	29.6	15.2
		エネルギー	10.9	▲ 1.2	35.8	11.0	▲ 2.4	35.4	11.5	2.0	43.8	34.2
		素材	▲ 0.6	▲ 1.5	23.5	▲ 0.7	▲ 3.5	23.4	▲ 0.2	0.8	31.8	11.9
		ヘルスケア	3.9	11.7	22.7	3.7	10.6	22.3	4.2	15.0	30.7	8.9
		金融	5.2	10.6	18.1	5.1	8.8	17.6	5.6	13.2	26.0	12.2
リート		先進国				4.0	6.1	21.9	4.5	10.5	30.3	21.2
		日本	5.9	2.4	7.4				5.9	2.4	7.4	▲ 2.8
		米国	4.1	7.4	27.7	4.1	7.4	27.7	4.7	11.7	36.1	27.0
		新興国				▲ 0.0	1.5	24.0	0.5	5.8	32.4	9.9
国債	円ヘッジなし	日本	▲ 0.4	▲ 1.4	▲ 7.5				▲ 0.4	▲ 1.4	▲ 7.5	▲ 4.3
		海外先進国	▲ 1.0	0.0	1.5	▲ 1.0	▲ 1.1	2.3	▲ 0.5	3.3	10.7	3.6
		米国	▲ 0.9	▲ 0.5	2.2	▲ 0.9	▲ 0.5	2.2	▲ 0.4	3.9	10.6	3.7
		ユーロ圏	▲ 1.5	0.0	▲ 0.0	▲ 1.9	▲ 3.0	▲ 0.6	▲ 1.4	1.4	7.8	0.9
		オーストラリア	▲ 0.7	2.3	0.1	▲ 0.8	▲ 1.5	7.7	▲ 0.3	2.8	16.1	9.7
		新興国(現地通貨)	▲ 0.4	1.7	5.8	▲ 0.6	0.4	8.0	▲ 0.1	4.8	16.4	5.1
		新興国(米ドル)				▲ 1.2	0.5	9.1	▲ 0.6	4.9	17.5	6.4
	円ヘッジあり	海外先進国							▲ 1.1	▲ 0.6	▲ 1.6	▲ 1.7
		新興国(米ドル)							▲ 1.4	▲ 0.2	5.4	0.2
物価連動国債		先進国				▲ 1.0	▲ 2.1	1.9	▲ 0.4	2.3	10.3	3.7
		新興国				▲ 0.1	▲ 0.8	19.8	0.4	3.5	28.2	12.6
社債	投資適格	先進国				▲ 1.4	▲ 1.3	2.1	▲ 0.9	3.1	10.5	3.2
		日本	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 1.4				▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 1.4	▲ 0.5
		米国	▲ 1.5	▲ 0.7	2.7	▲ 1.5	▲ 0.7	2.7	▲ 1.0	3.7	11.1	3.8
		欧州	▲ 0.9	0.5	1.1	▲ 1.3	▲ 2.5	0.5	0.0	2.5	10.0	2.3
		新興国(米ドル)				▲ 0.7	▲ 0.1	3.6	▲ 0.1	4.3	12.0	4.5
	ハイ・イールド	先進国				▲ 0.5	▲ 0.1	4.7	0.0	4.3	13.1	5.4
		米国	▲ 0.4	0.3	4.9	▲ 0.4	0.3	4.9	0.1	4.7	13.3	5.7
		欧州	▲ 0.4	1.1	2.7	▲ 0.9	▲ 1.9	2.1	0.5	3.1	11.6	3.2
		新興国(米ドル)				0.0	1.2	7.7	0.5	5.5	16.1	8.4
		総合				7.7	▲ 5.0	35.7	8.2	▲ 0.7	44.1	27.4
商品		金				0.3	▲ 12.6	21.4	0.8	▲ 8.3	29.8	▲ 2.8
		原油				22.3	▲ 10.1	55.3	22.8	▲ 5.7	63.7	82.1
他	MLP					6.0	2.9	24.8	6.5	7.2	33.2	29.8
	バンクローン					0.8	1.3	4.2	1.3	5.7	12.6	6.4

注）日本株式、日本リート、日本国債、円ヘッジあり海外先進国・新興国国債、日本社債は円ベース指数の期間内騰落率、それ以外は現地通貨建てまたは米ドル建て指数と米ドル円相場の同合計に基づく。算出は三菱UFJアセットマネジメント。対象となるインデックスは以下の通り。
 株式 日本: MSCI JAPAN、海外先進国: MSCI KOKUSAI、米国: MSCI USA、ユーロ圏: MSCI EMU、新興国: MSCI EM（全て配当込み）、業種別: MSCI WORLD
 リート 先進国・日本・米国: S&P先進国（または日本・米国）REIT指数、新興国: S&P新興国REIT指数（全て配当込み）
 国債（円ヘッジなし） 日本・米国・ユーロ圏・オーストラリア: FTSE世界国債インデックス（国・地域別）、海外先進国: FTSE世界国債インデックス（除く日本）、
 新興国（現地通貨建て）: J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified、新興国（米ドル建て）: J.P. Morgan EMBI Global Diversified
 国債（円ヘッジあり） 海外先進国: FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ヘッジ・円ベース）、新興国: J.P. Morgan EMBI Global Diversified（円ヘッジベース）
 物価連動国債 先進国: ブルームバーク・バークレイズ世界物価連動国債インデックス、新興国: ブルームバーク・バークレイズ新興国物価連動国債インデックス
 社債（投資適格） 先進国: ICE BofAML Global Corporate Index、日本: ICE BofAML Japan Corporate Index、米国: ICE BofAML US Corporate Index、
 欧州: Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index、新興国: J.P. Morgan CEMBI Broad High Grade Index
 社債（ハイ・イールド） 先進国: ICE BofAML Global High Yield Index、米国: ICE BofAML US High Yield Index、
 欧州: Bloomberg Barclays Euro High Yield Total Return Index、新興国: J.P. Morgan CEMBI Broad High Yield Index
 商品・金・原油: ブルームバーク商品（または金・原油）指数、MLP: Alerian MLP Total Return Index、バンクローン: S&P/LSTA Leveraged Loan Total Return Index

出所）MSCI、S&P、ICE Data Indices, LLC、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

2026年8月

月	火	水	木	金
8/3 (米) 6月 建設支出 (米) 7月 ISM製造業景気指数 (中) 7月 製造業PMI(民間)	4 (日) 7月 マネタリーベース (米) 6月 貿易収支 (米) 6月 製造業受注(確報) (伯) 金融政策委員会 (COPOM、～5日) (伯) 6月 鉱工業生産	5 (日) 6月 毎月勤労統計 (米) 7月 ISMサービス業景気指数 (仏) 6月 鉱工業生産 (英) 7月 新車登録台数	6 (米) 6月 卸売在庫(確報) (独) 6月 製造業受注 (伊) 6月 鉱工業生産	7 (日) 6月 家計調査 (日) 6月 景気先行指数 (米) 7月 労働省雇用統計 (独) 6月 貿易統計 (独) 6月 鉱工業生産 (中) 7月 貿易統計
9 (中) 7月 消費者物価 (中) 7月 生産者物価	11 (米) 7月 NFIB中小企業楽観指数 (米) 7月 中古住宅販売件数 (豪) 金融政策決定会合 (豪) 7月 NAB企業景況感指数 (伯) 7月 消費者物価(IPCA)	12 (日) 7月 マネーストック (日) 7月 工作機械受注 (米) 7月 消費者物価	13 (日) 7月 国内企業物価 (米) 7月 生産者物価 (欧) 6月 鉱工業生産 (英) 4-6月期 実質GDP(速報) (英) 6月 鉱工業生産 (英) 7月 RICS住宅価格 (伯) 6月 小売売上高	14 (米) 7月 小売売上高 (米) 8月 ミシガン大学 消費者信頼感指数(速報) (欧) 4-6月期 実質GDP(2次速報)
10 (日) 6月 経常収支 (日) 7月 景気ウォッチャー (日) 7月 銀行・信金貸出動向 (欧) 8月 Sentix投資家信頼感指数				
17 (日) 4-6月期 実質GDP(速報) (日) 6月 第3次産業活動指数 (米) 8月 ニューヨーク連銀 製造業景気指数 (米) 8月 NAHB住宅市場指数 仮契約指数 (中) 7月 鉱工業生産 (中) 7月 小売売上高 (中) 7月 都市部固定資産投資	18 (米) 7月 輸出入物価 (米) 7月 住宅着工・許可件数 (米) 7月 鉱工業生産 (米) 7月 中古住宅販売 仮契約指数 (独) 8月 ZEW景況感指数 (英) 6月 失業率(ILO基準) (豪) 8月 消費者信頼感指数	19 (米) FOMC議事録(7月28-29日分) (英) 7月 消費者物価 (豪) 8月 製造業PMI(速報) (豪) 8月 サービス業PMI(速報)	20 (日) 7月 貿易統計 (米) 7月 景気先行指数 (豪) 7月 雇用統計 (独) 8月 製造業PMI(速報) (独) 8月 サービス業PMI(速報) (英) 8月 製造業PMI(速報) (英) 8月 サービス業PMI(速報)	21 (日) 7月 消費者物価(全国) (日) 8月 製造業PMI (日) 8月 サービス業PMI (米) 8月 製造業PMI(速報) (米) 8月 サービス業PMI(速報) (欧) 8月 製造業PMI(速報) (欧) 8月 サービス業PMI(速報) (欧) 8月 消費者信頼感指数
24	25 (米) 6月 S&Pコラティ/ ケース・シャー住宅価格指数 (米) 7月 新築住宅販売件数 (米) 8月 消費者信頼感指数 (コンファレンス・ボード) (独) 8月 ifo景況感指数	26 (日) 7月 企業向けサービス価格 (米) 4-6月期 実質GDP(2次速報) (米) 7月 個人所得・消費 (米) 7月 耐久財受注 (米) 7月 製造業受注(速報)	27 (米) ジャクソンホール会議(～29日) (米) 7月 卸売在庫(速報) (欧) 7月 マネーサプライ(M3) (独) 9月 GfK消費者信頼感指数	28 (日) 7月 労働関連統計 (米) 8月 シカゴ購買部協会 景気指数 (米) 8月 ミシガン大学 消費者信頼感指数(確報) (欧) 8月 ユーロ圏景況感指数 (独) 8月 失業者数 (印) 7月 鉱工業生産
31 (日) 7月 小売売上高 (日) 7月 鉱工業生産(速報) (中) 8月 製造業PMI(政府) (中) 8月 非製造業PMI(政府)	9/1 (日) 8月 消費者態度指数 (米) 7月 建設支出 (米) 8月 ISM製造業景気指数 (欧) 7月 失業率 (豪) 7月 住宅建設許可件数 (中) 8月 製造業PMI(民間)	2 (日) 8月 マネタリーベース (米) ページュブック (地区連銀経済報告) (米) 7月 製造業受注(確報) (加) 金融政策決定会合 (伯) 7月 鉱工業生産	3 (米) 7月 貿易収支 (米) 8月 ISMサービス業景気指数	4 (日) 7月 家計調査 (米) 8月 労働省雇用統計 (独) 7月 製造業受注

出所) 各種情報、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。（作成基準日：2026年7月30日）
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント ストラテジック・リサーチ部リサーチグループの見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

本資料中で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。
TOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数に関する知的財産権その他一切の権利は株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社に帰属します。
ドイツ「DAX®」：本指数は、情報提供を目的としており、売買等を推奨するものではありません。
STOXXリミテッドはストックส์・ヨーロッパ600指数に連動する金融商品を推奨、発行、宣伝又は推進を行うものではなく、本金融商品等に関していかなる責任も負うものではありません。
FTSE International Limited(“FTSE”)©FTSE。 “FTSE®”はロンドン証券取引所グループ会社の登録商標であり、FTSE International Limitedは許可を得て使用しています。FTSE指数、FTSE格付け、またはその両方におけるすべての権利は、FTSE、そのライセンサー、またはその両方に付与されます。FTSEおよびライセンサーは、FTSE指数、FTSE格付け、もしくはその両方、または内在するデータにおける誤りや省略に対して責任を負わないものとし、FTSEの書面による同意がない限り、FTSEデータの再配布は禁止します。
MSCI ACWI、MSCI WORLD、MSCI KOKUSAI、MSCI EM、MSCI Japan、MSCI USA、MSCI EMU、MSCI EM ASIA、MSCI EUROPE、MSCI FMに対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。
FTSE世界国債インデックス、FTSE世界国債インデックス（除く日本）、FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ヘッジ・円ベース）のデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。
ICE BofAML Global Corporate Index、ICE BofAML Japan Corporate Index、ICE BofAML US Corporate Index、ICE BofAML Global High Yield Index、ICE BofAML US High Yield Indexは、ICE Data Indices, LLC、ICE Dataまたはその第三者の財産であり、三菱UFJアセットマネジメントは許諾に基づき使用しています。ICE Dataおよびその第三者は、使用に関して一切の責任を負いません。
J.P. Morgan EMBI Global Diversified、J.P. Morgan CEMBI Broad High Grade Index、J.P. Morgan CEMBI Broad High Yield Index、J.P. Morgan GBI-EM Global Diversifiedの情報は信頼性があると信じるに足る情報源から得られたものですが、J.P. モルガンはその完全性または正確性を保証するものではありません。同指数は使用許諾を得て使用しています。J.P. モルガンによる書面による事前の承諾なく同指数を複製、使用、頒布することは禁じられています。Copyright © 2026 J.P. Morgan Chase & Co. 無断複製・転載を禁じます。
ブルームバーグ（BLOOMBERG）は、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー（Bloomberg Finance L.P.）の商標およびサービスマークです。
バークレイズ（BARCLAYS）は、ライセンスに基づき使用されているバークレイズ・バンク・ピーエルシー（Barclays Bank Plc）の商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社（以下「ブルームバーグ」と総称します。）またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・バークレイズ・インデックス（BLOOMBERG BARCLAYS INDICES）に対する一切の独占的権利を有しています。
ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity IndexSM）およびブルームバーグ（Bloomberg®）は、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー（Bloomberg Finance L.P.）およびその関係会社（以下「ブルームバーグ」と総称します。）のサービスマークであり、三菱UFJアセットマネジメントによる一定の目的での利用のためにライセンスされています。ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity IndexSM）は、ブルームバーグとUBSセキュリティーズ・エル・エル・シー（UBS Securities LLC）の間の契約に従ってブルームバーグが算出し、配信し、販売するものです。ブルームバーグ、ならびにUBSセキュリティーズ・エル・エル・シーおよびその関係会社（以下「UBS」と総称します。）のいずれも、三菱UFJアセットマネジメントの関係会社ではなく、ブルームバーグおよびUBSは、三菱UFJアセットマネジメントが運用するファンドを承認し、是認し、レビューまたは推奨するものではありません。ブルームバーグおよびUBSのいずれも、ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity IndexSM）に関連するいかなるデータまたは情報の適時性、正確性または完全性も保証するものではありません。
S&P先進国REIT指数、S&P新興国REIT指数はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックス（S&P DJI）の商品であり、これを利用するライセンスが三菱UFJアセットマネジメント株式会社に付与されています。S&P DJIはS&P先進国REIT指数、S&P新興国REIT指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。
S&P/ASX200指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス（S&P DJI）の商品であり、これを利用するライセンスが三菱UFJアセットマネジメント株式会社に付与されています。S&P DJIは、S&P/ASX200指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。
VIX指数は、シカゴ・オプション取引所が所有する登録商標です。
ラッセル・インデックスに関連するトレードマーク、サービスマークおよび著作権は、Frank Russell Companyに帰属します。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人資産運用業協会

INVESTMENT STRATEGY MONTHLY