

2026年7月号

グローバル時代の投資戦略

AIブームの行方と
ウォーシュFRB議長の手腕が焦点に

三菱UFJアセットマネジメント

Introduction

I. 2026年前半の世界経済は、中東危機に揺れるも景気回復基調を堅持

2026年前半の世界経済は、2月末のイラン戦争勃発で動揺が広がりましたが、年央にかけ落ち着きを取り戻す展開となりました。6月中旬に米国とイランが停戦覚書（60日以内に最終合意を目指す）に署名し、中東地域の緊張が和らぎました。これを受け、国際金融市場では原油価格が急落し、世界的なインフレ懸念も開戦直後に比べ後退しつつあります。

ただし、イラン核開発や海上輸送の要衝ホルムズ海峡の管理などを巡り、両国間の隔たりは大きく、和平協議は紆余曲折が予想されます。また、米国の同盟国イスラエルでは、今秋の総選挙（10月末までに実施予定）を控え、ネタニヤフ政権が対イラン強硬姿勢に固執するなか、イランおよび親イランのイスラム武装組織ヒズボラ（レバノンに拠点）との交戦が散発的に発生、中東情勢の正常化には時間を要する見込みです。こうした環境の下、主要国中央銀行はインフレ警戒姿勢を維持しており、2月のオーストラリアに続き、6月にユーロ圏、7月にニュージーランドが利上げに転換（日本も6月に追加利上げ）、米国・英国も年内の利上げ転換の可能性が意識されています。中東不安が続く間、世界的な供給制約や原油高持続のリスクを抱えるため、金融市場も先進国の同時利上げシナリオに身構える必要があります。

II. 市場の焦点は、ウォーシュFRB新議長の政策手腕とAI相場の行方

2026年後半の金融市場が再びリスク選好の流れを強められるか、鍵を握るのは米国の動きでしょう。最大の焦点は、ウォーシュFRB（連邦準備理事会）新議長です。同議長は初陣となった6月連邦公開市場委員会（FOMC）で、インフレ安定最優先の姿勢を明言、市場は年内の利上げ転換を強く意識させられました。また、ウォーシュ議長は過度なガイダンス（市場に政策方針や政策変更の可能性を事前に織り込ませる手法）に否定的な見解を示した上、当局者の政策金利予想を表すドットチャートへの参加を見送りました。市場にとっては、コミュニケーションを重視した前パウエル議長時代よりも、政策見極めの難易度が上がりそうです。各国物価動向を左右する中東情勢次第でもありますが、年内の利上げがあるのか否か、あった場合は利上げ幅が想定範囲内にとどまるのか否か、神経をとがらせそうです。

もう一つの焦点はAI相場の行方です。注目を集めたスペースXの6月IPO（新規株式公開）はAIブームが健在であることを改めて印象付けました。現在のAI相場を支える、データセンターの建設ラッシュと半導体需要急増のサイクルが持続可能か否か、巨額の投資が収益に結びついているか、期待先行から業績動向を冷静に見極める局面に移行すると想定されます。

III. 不確実性の高い経済・市場環境を前提に、資産形成は長期目線で堅実に

2020年のコロナ・ショックや2022年のウクライナ戦争を機に、米欧の西側陣営と中露など反米陣営の対立が鮮明化、世界の分断が深刻化しました。本来、国際協調で取り組むべき気候変動対策や貧困・難民・食糧危機対策など、地球規模の課題が棚上げされる懸念が浮上するなか、2025年に第2次トランプ政権が「米国第一主義」を掲げて誕生、パリ協定離脱や世界保健機関（WHO）脱退、敵味方問わない関税発動など、従来のグローバリゼーションや国際協調の流れに逆行する動きを見せました。また外交面でも、トランプ大統領が当初意欲を見せていたウクライナとロシアの停戦への関心を後退させていることに加え、2026年1月にベネズエラを攻撃し同国大統領を拘束、2月にイランを攻撃、またキューバ侵攻をちらつかせるなど、これらは反米国家とはいえ対外強硬路線に拍車がかかっている印象すらあります。

2026年後半の金融市場では引き続き、予測不可能なトランプ政権の動向や不安定な国際情勢に神経をとがらせつつ、ウォーシュ新体制となったFRBの政策姿勢の変化、日米欧の財政拡張政策を意識した金利上昇を警戒する場面も出てくるとみられ、ボラティリティの高まりやすい局面に備える必要があります。短期的な相場変動に一喜一憂することなく、中長期目線で成長性の高い国や企業を丹念に見極め、堅実な資産形成をしていく姿勢が求められます。

Contents

1. 世界経済

中東情勢の緊張緩和で景気軟着陸に前進

P3 – 10

2. 注目点

軽視できないリスク要因

P11 – 16

3. 日本経済

AI需要拡大で国内経済の下押し圧力は緩和

P17 – 22

4. 米国経済

底堅い、焦点は金融政策へ移行か

P23 – 32

5. 欧州経済

中東リスク後退も立ち往生

P33 – 36

6. オーストラリア（豪州）経済

豪中銀は利上げ休止へ

P37 – 38

7. 中国経済

低迷する内需と底堅い外需

P39 – 42

8. 新興国

物価上昇で利下げ休止や利上げの動きも

P43 – 50

9. 為替相場

円安は進むか？

P51 – 58

10. 投資戦略

不安定な相場環境だからこそ冷静に

P59 – 65

1. 世界経済：中東情勢の緊張緩和で景気軟着陸に前進

- ◆ 世界経済は、2025年の米国トランプ関税という逆風を乗り越え、米国主導で底固めに向かいました。2026年に入り、インフレリスクを警戒しつつも、景気軟着陸に向け着実な前進を見せていました。
- ◆ 2026年2月に米国・イスラエルとイランの戦争が開始、原油・天然ガス価格が急騰し、各国景気見通しが慎重化、株安に見舞われました。ただし、6月に米国とイランが一時停戦で合意、中東情勢の緊張が和らぎ原油価格が急落、インフレ懸念後退を受け、株式市場に安堵感が広がりました。

● 2026年序盤の中東危機が小康状態となり、株式市場は再び上昇トレンドに回帰



国際機関による実質GDP成長率見通し(%)

	IMF (2026年7月予測)					OECD (2026年6月予測)				
	2025年	2026年	前回差	2027年	前回差	2025年	2026年	前回差	2027年	前回差
世界	3.5	3.0	▲0.1	3.4	0.2	3.4	2.8	▲0.1	3.1	0.1
米国	2.1	2.3	0.0	2.2	0.1	2.1	2.0	0.0	1.8	0.1
ユーロ圏	1.4	0.9	▲0.2	1.2	0.0	1.4	0.8	0.0	1.2	0.0
日本	1.1	0.6	▲0.1	0.7	0.1	1.1	0.6	▲0.3	0.8	▲0.1
中国	5.0	4.6	0.2	4.1	0.1	5.0	4.5	0.1	4.3	0.0
インド	7.7	6.4	▲0.1	6.7	0.2	7.6	6.3	0.2	6.4	0.0

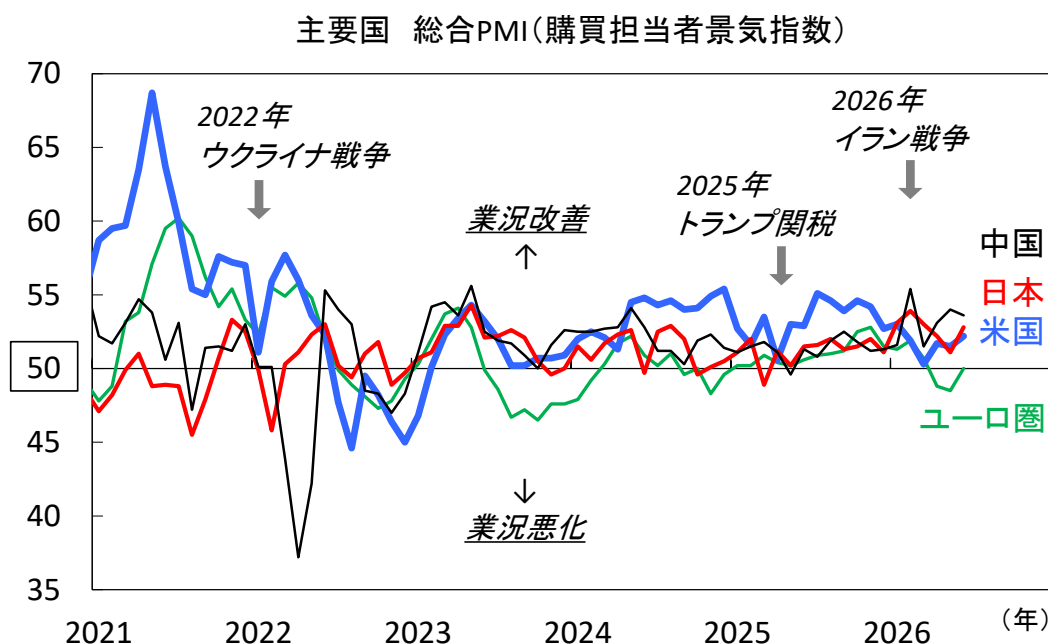
注) IMFはIMF World Economic Outlook Update (2026年7月)、前回差は同年4月予測からの修正幅。
 OECDはOECD Economic Outlook (2026年6月)、前回差は同年3月予測からの修正幅。インドのみ年度ベース。

出所) IMF (国際通貨基金)、OECD (経済協力開発機構) より三菱UFJアセットマネジメント作成

2025年はトランプ関税、2026年はイラン戦争に直面も底堅い企業活動

- ◆ 2025年の米国関税発動で、世界的な貿易摩擦や供給網混乱が発生、各国の製造業は軟化傾向を強めました。一方、サービス業は各国で堅調を維持、製造業の不振を補う形で景気を支えました。
- ◆ 2026年のイラン戦争発生後のエネルギー価格急騰で世界的なインフレリスクが再燃、個人消費およびサービス業の減速感が強まりました。一方、AI（人工知能）ブームに乗った設備投資の好調を背景に、製造業が持ち直しており、息切れ感の見られるサービス業に代わり景気を下支えています。

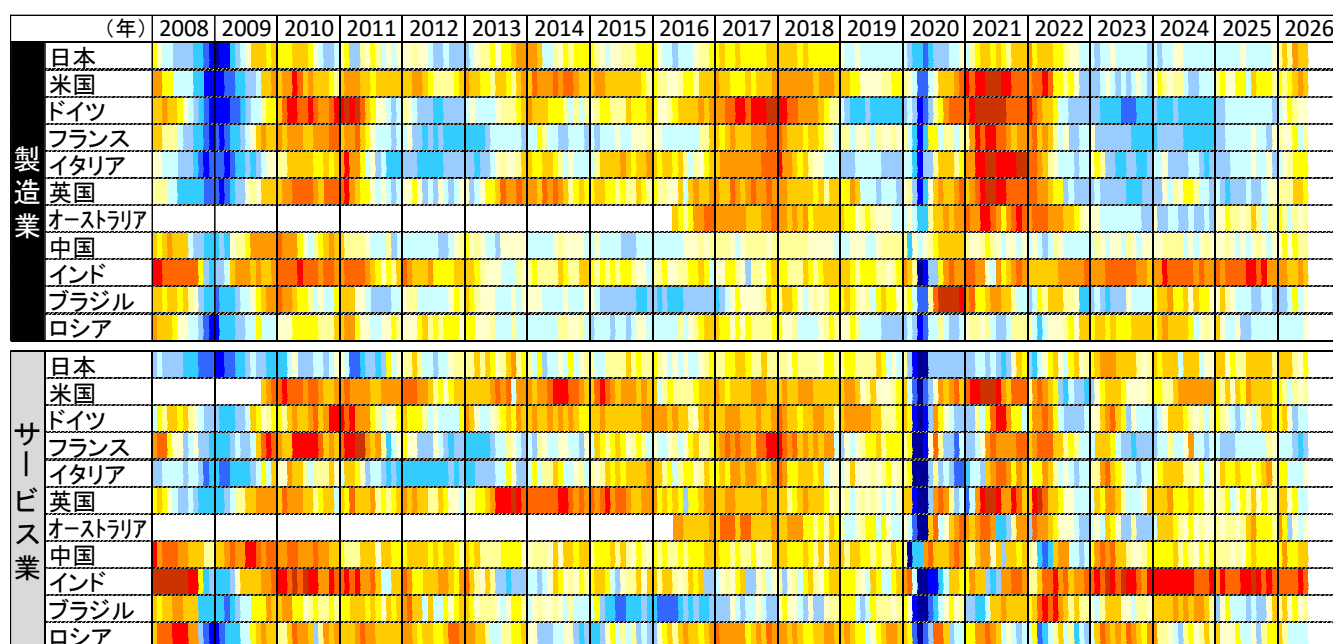
● イラン戦争という向かい風に耐え、主要国の生産活動は概ね安定的に推移



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

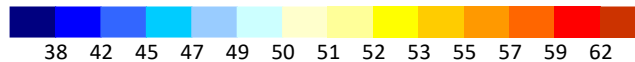
● 主要国では企業活動のけん引役が、サービス業から製造業に移行

主要国 製造業・サービス業PMI



注) データのない期間は無色で表記。
直近値は2026年6月。

表内の色
数値範囲

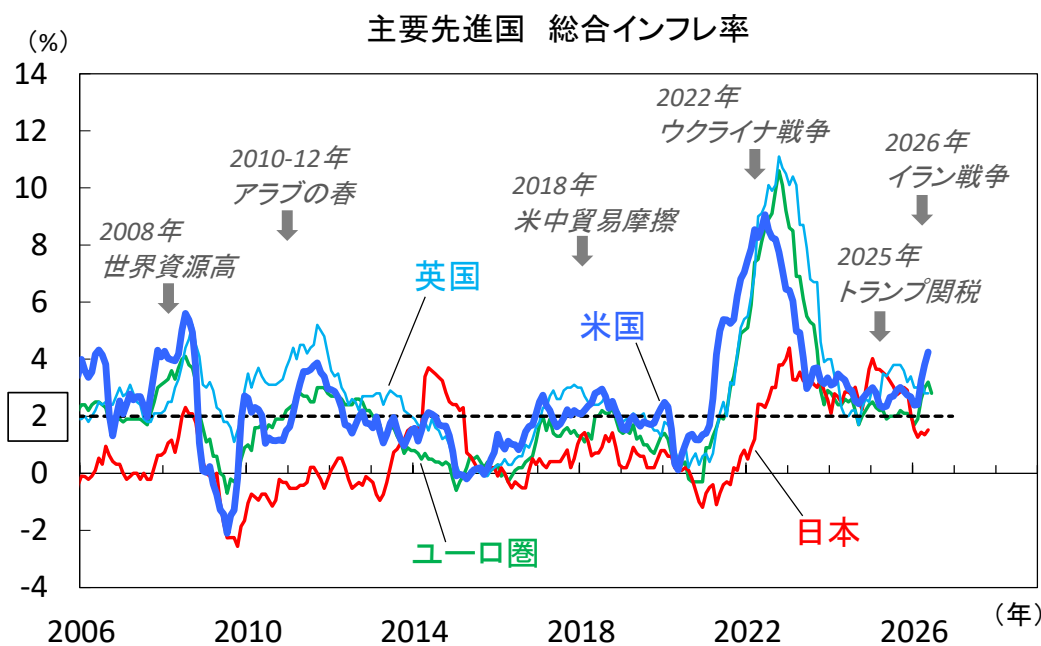


出所) S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成

インフレリスクを再燃させた中東情勢の不安定化

- ◆ 2025年のトランプ関税発動後、企業が関税コストを価格転嫁することで物価が上昇するリスクが懸念されましたが、主要国インフレ率は目標の2%目前で下げ渋りつつも、安定感を保っていました。
- ◆ ただし、米国・イスラエルとイランの軍事攻撃の応酬で、中東諸国の産油施設が損傷、ホルムズ海峡を含め周辺海域の安全も確保できない状態です。エネルギー価格が高止まり、国際物流の混乱が長引くなど、供給制約の根強い環境が続けば、インフレ再燃のリスクを高める可能性があります。

● 米欧ではインフレ率が2%を超える水準で推移

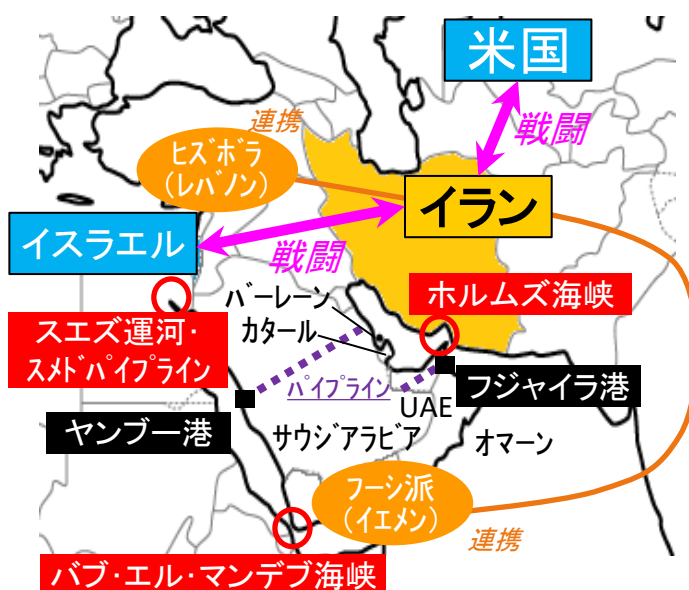


注) 消費者物価総合の前年比ベース。
直近値は2026年5月(ユーロ圏のみ同年6月速報)。

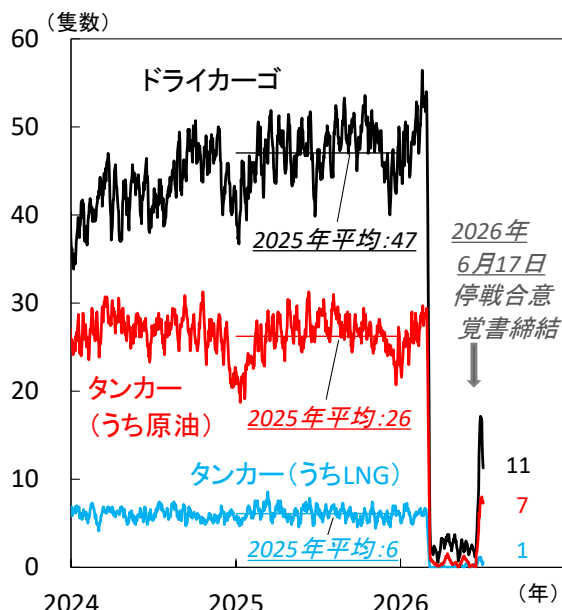
出所) 米労働省、総務省、欧州統計局、英国立統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成

● ホルムズ海峡正常化の進展度合いが当面のインフレリスクを左右か

イランを巡る構図と
中東地域の主な石油・ガス輸送の要衝



ホルムズ海峡の商船通過数(7日移動平均)



注) AIS (船舶自動識別装置) データを元にBloombergが集計。
ドライカーゴはバルク・コンテナ一般貨物。
直近値は2026年7月3日。

出所) 各種情報より三菱UFJアセットマネジメント作成

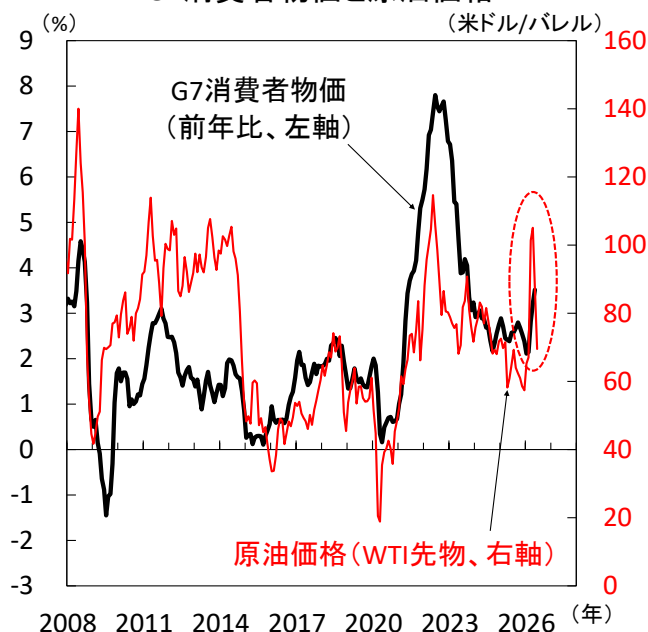
出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

各国物価を左右する燃料価格やサプライチェーン動向

- ◆ 世界的なインフレ懸念を高めた中東情勢不安が一過性の現象であれば、景気見通しの下方修正や物価見通しの上方修正は限定的にとどまるでしょう。ただし、米国におけるガソリンの例が示すように、日常生活に直結するモノの価格変化は、中期的なインフレ見通しを左右する傾向があります。
- ◆ 近年、米中対立を軸に国際貿易面で強まる自国優先主義、軍事衝突といった地政学リスクの広がりは、世界のサプライチェーン不安定化を通じ、中長期的なコスト高圧力を強める材料となりえます。

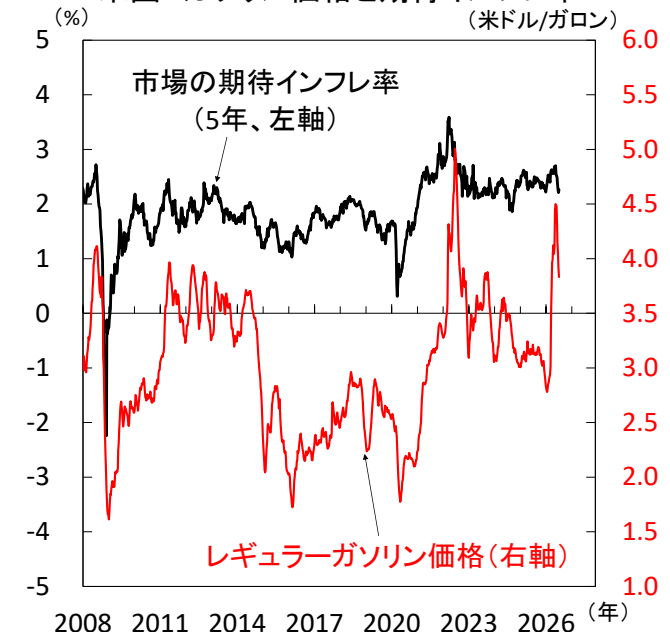
● 原油高に伴うガソリンなど身近な物価高が、インフレ期待を定着させるか注視

G7消費者物価と原油価格



注）G7は米国・日本・ドイツ・フランス・イタリア・英国・カナダ。
原油価格はWTI先物（期近物）。
直近値は消費者物価が2026年5月、原油価格が同年6月。
出所）OECD、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

米国 ガソリン価格と期待インフレ率



注）期待インフレ率はブレイクイーブンインフレ率（＝国債利回り－物価連動国債利回り）。直近値は2026年7月3日（週次）。
出所）米エネルギー情報局、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

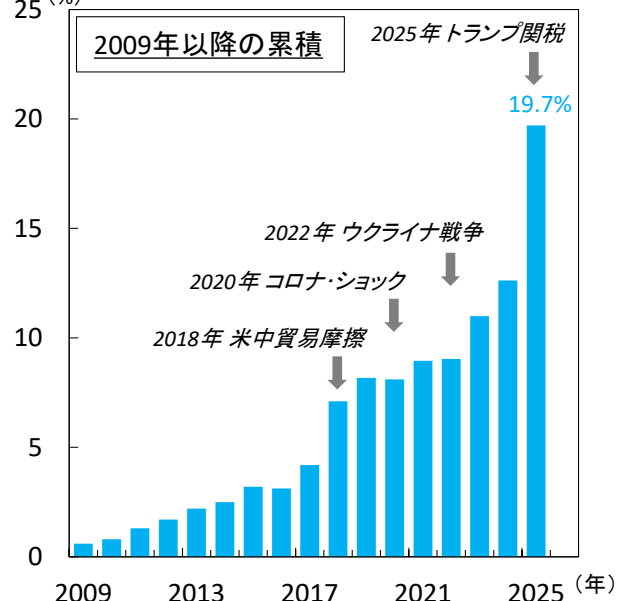
● 世界的な供給制約要因となりうる地政学的緊張や国際貿易摩擦

先進国生産者物価とサプライチェーン環境



注）各国生産者物価（対象国は米国・日本・ユーロ圏・英国・カナダ）を期間内の名目GDP（購買力平価ベース）で加重平均。直近値は2026年5月。
世界サプライチェーン圧力指数の直近値は2026年6月。
出所）IMF、ニューヨーク連銀、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

財輸入全体に占める輸入制限措置の影響範囲



注）OECD Economic Outlook Interim Report（2026年3月）による。
2025年値は同年10月15日までの集計に基づく。

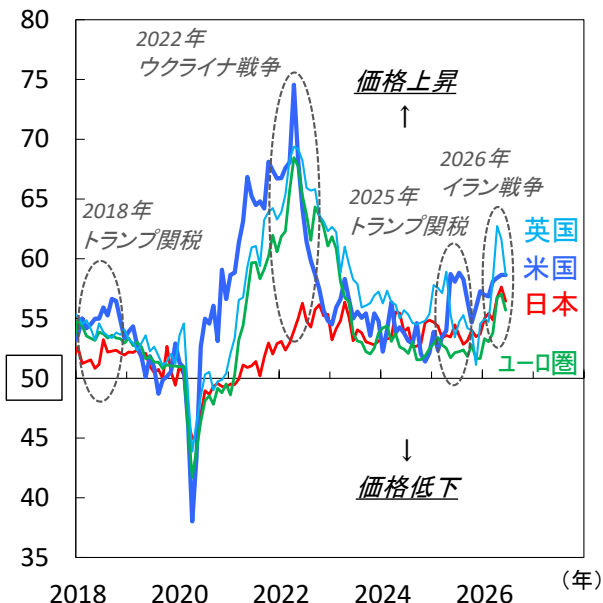
出所）OECDより三菱UFJアセットマネジメント作成

スタグフレーションリスクは去ったか？

- ◆ 2025年のトランプ関税後、市場では世界経済のスタグフレーション化（景気・雇用悪化とインフレの同時進行）が意識されました。その後落ち着いたものの、2026年のイラン戦争後の原油価格急騰を受け再燃、6月に米国・イランが一時停戦で合意も、中東和平実現に向け依然予断を許しません。
- ◆ 景気の命運を握るのは個人消費といえます。足元、各国ともに歴史的な低水準にとどまる失業率が示唆する労働市場の安定、インフレ鈍化による実質賃金の改善基調が保たれるかが焦点です。

● 先進国では物価上昇と雇用減速が同時に進行する動きも

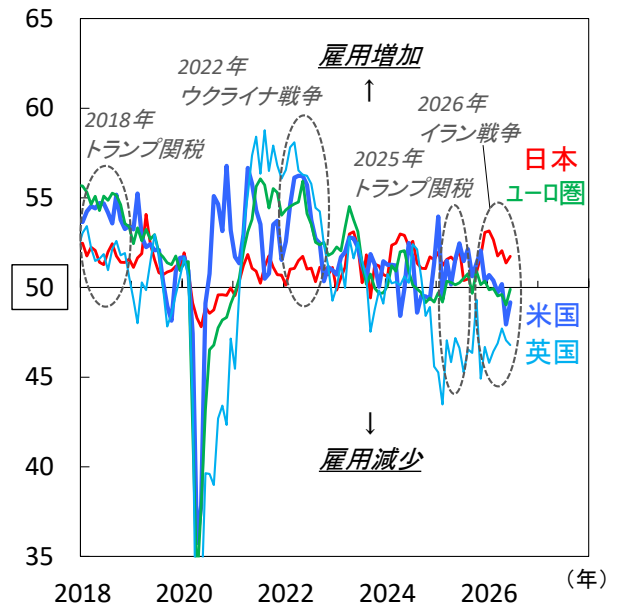
先進国 生産価格指数（総合PMI）



注）50が価格上昇・低下の境目。
直近値は2026年6月。

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

先進国 雇用指数（総合PMI）

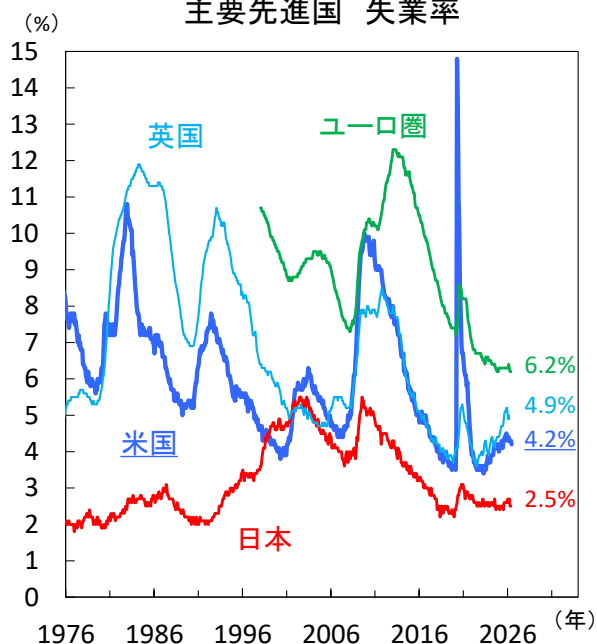


注）50が雇用増加・減少の境目。
直近値は2026年6月

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

● 先進国の失業率はやや上昇も低水準、雇用・所得環境の安定が続くかが焦点に

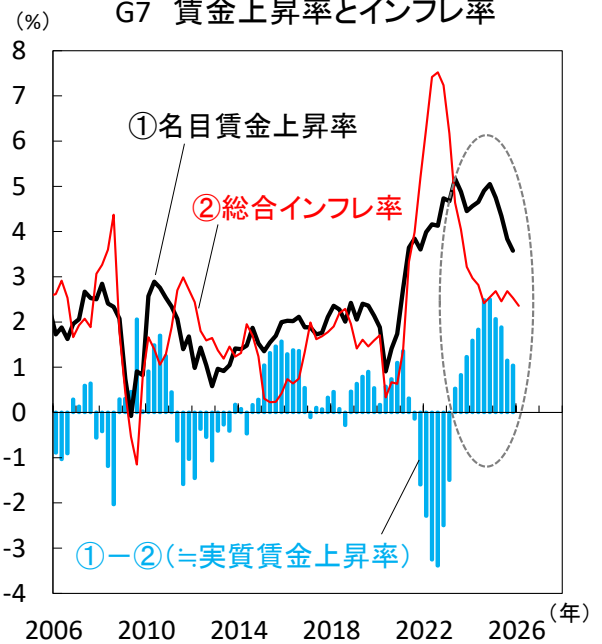
主要先進国 失業率



注）ユーロ圏は1998年1月以降。直近値は米国が2026年6月、
ユーロ圏・日本が同年5月、英国が同年4月。

出所）各国統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成

G7 賃金上昇率とインフレ率



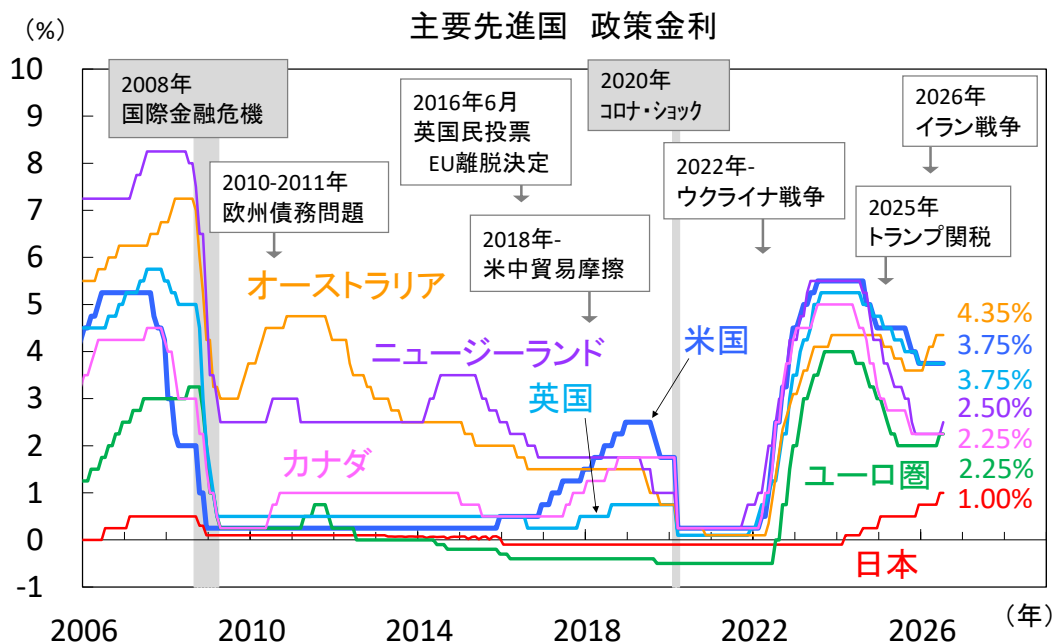
注）名目賃金上昇率は製造業週給、総合インフレ率は消費者物価の前年比。
直近値は2025年10-12月期（総合インフレ率は2026年1-3月期）。

出所）OECD（経済協力開発機構）より三菱UFJアセットマネジメント作成

インフレ警戒姿勢を保つ中央銀行

- ◆ 海外先進国の中央銀行は2024年から利下げに転換も、2025年以降は米国の関税政策による影響を見極めるべく、利下げへ慎重姿勢を強めました。そして、2026年の中東危機発生後は、景気悪化と物価上昇どちらのリスクを重視すべきか、一段と難しい判断を迫られる環境にあります。
- ◆ 2026年2月にオーストラリア、6月にユーロ圏、7月にニュージーランドが利上げに転換しました。米国も含め総じてインフレ警戒姿勢を保ちつつ、景気にも配慮しながら慎重な対応を続けるでしょう。

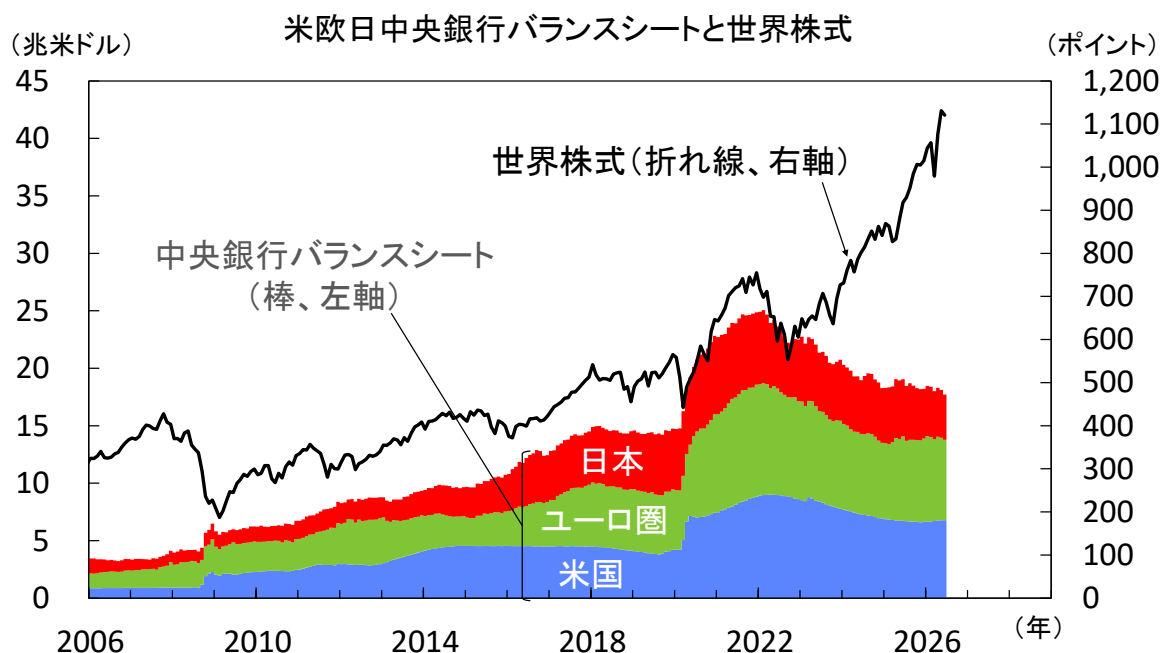
● 2026年に入り、利上げ姿勢に傾いた先進国中銀



注) 米国はFF目標金利（レンジ上限値で図示）、日本は無担保コール翌日物金利誘導目標（マネタリーベースが政策目標となった2013年4月4日から2016年1月28日は無担保コール翌日物金利、2016年1月29日から2024年3月20日までは日銀当座預金うち政策金利残高適用金利で接続）、ユーロ圏は預金ファシリティ金利、英国はバンクレート、カナダは翌日物貸出金利、オーストラリアとニュージーランドはキャッシュレート、直近値は2026年7月8日。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 金利調整と同様に、量的金融政策（資産購入・売却）の行方も注目材料



注) 世界株式はMSCI ACWI（米ドル）。日本・ユーロ圏のバランスシートは各月末時点の為替相場で米ドル換算。直近値は世界株式が2026年6月、中央銀行バランスシートが同年6月。

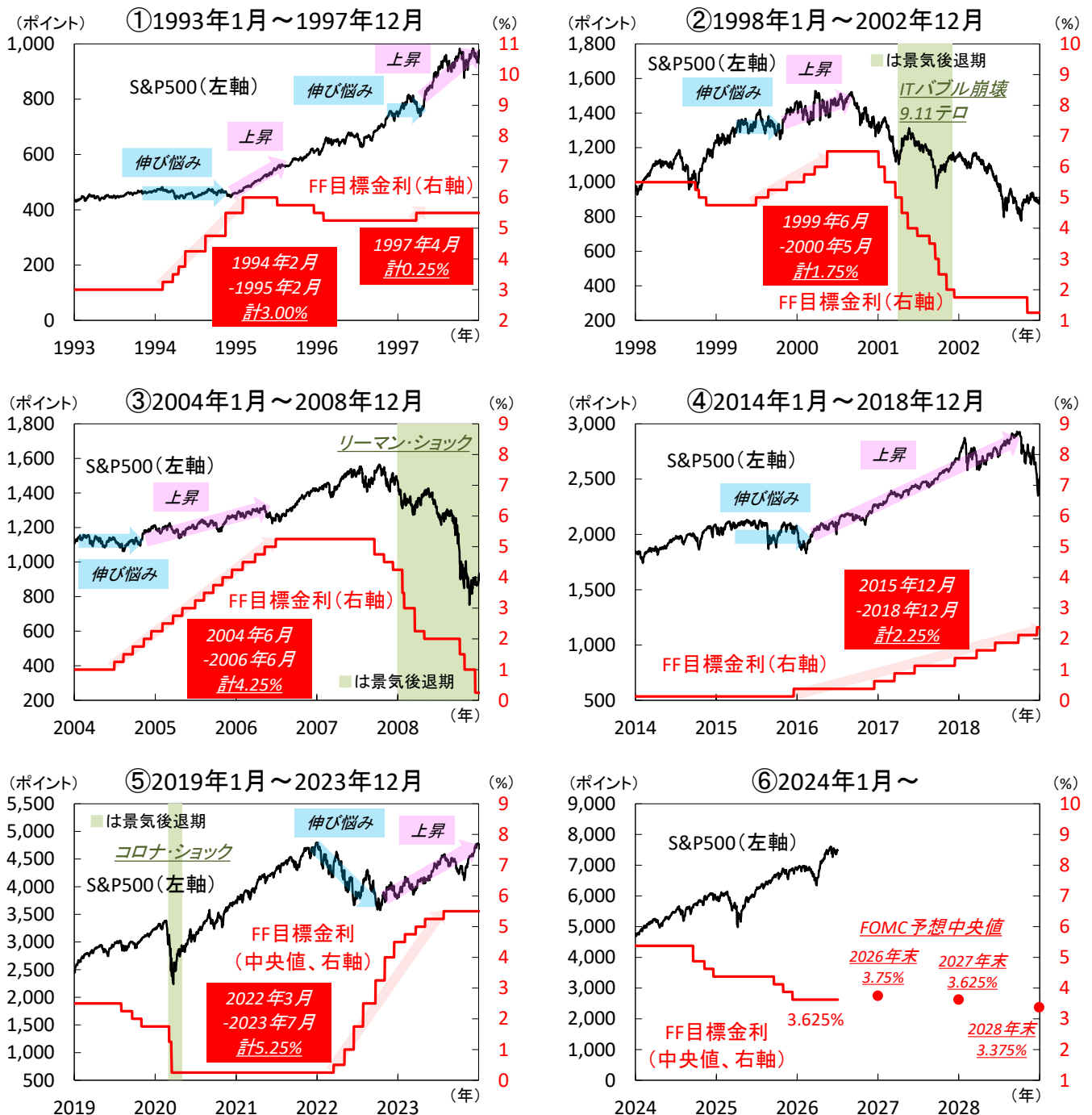
出所) FRB、ECB、日本銀行、MSCI、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

2026年後半の株式市場は米国の利上げ有無が焦点に

- ◆ 株式市場では米国の利上げ転換が意識されています。1990年以降、計6回あった利上げ局面（1994-1995年、1997年、1999-2000年、2004-2006年、2015-2018年、2022-2023年）の共通点として、利上げの開始前から直後は、景気減速への警戒感で株価が上値を重くする傾向も見られました。
- ◆ 一方、利上げ開始後も、景気が回復基調を保てば、株高トレンドに回帰する流れも見られました。中銀が利上げに動けるのは景気が良好なため、といった素直な見方が広がるためと考えます。

● 株価は利上げ開始前から伸び悩むが、利上げ定着後は上昇基調に回帰する傾向

米国 利上げ開始前後の株価



注) データは日次。景気後退期はNBERに基づく。

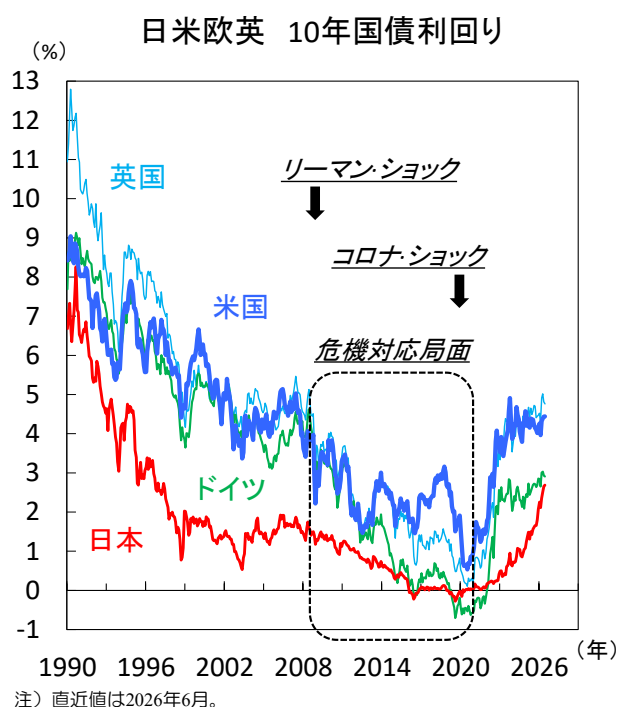
図⑥のFOMC予想中央値は2026年6月会合時、FF目標金利(上限値)とS&P500の直近値は2026年7月3日。

出所) FRB(連邦準備理事会)、NBER(全米経済研究所)、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

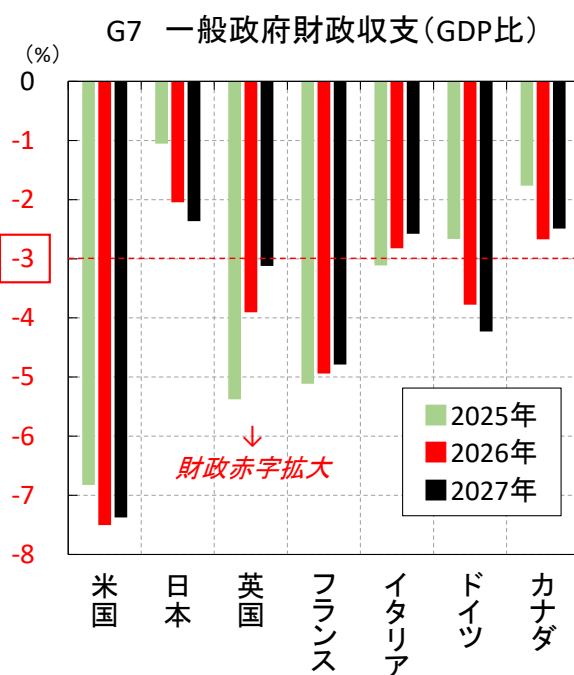
長期金利の上昇をどう捉えるか

- ◆ 2025年以降、米国・ドイツ・日本では財政拡張政策に焦点が当たり、長期金利が上昇する場面が目立ちます。供給不足下の需要喚起策は景気過熱やインフレ再燃を招くリスクもあり要注意です。
- ◆ 一方、近年の金利上昇は、経済正常化に即した金利の水準訂正という側面もありそうです。2008年のリーマン・ショックや2020年のコロナ・ショックという2度の経済危機を克服、各国経済が低成長・低インフレから脱し、本来あるべき姿に回帰する中での現象と冷静に捉える視点も必要でしょう。

● 各国で確認される長期金利の上昇は、財政拡張への警戒感も一因か

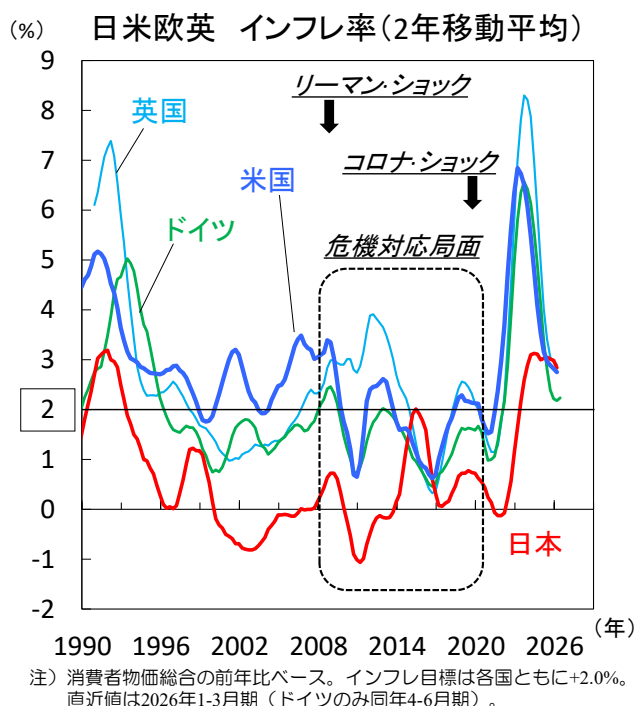


出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

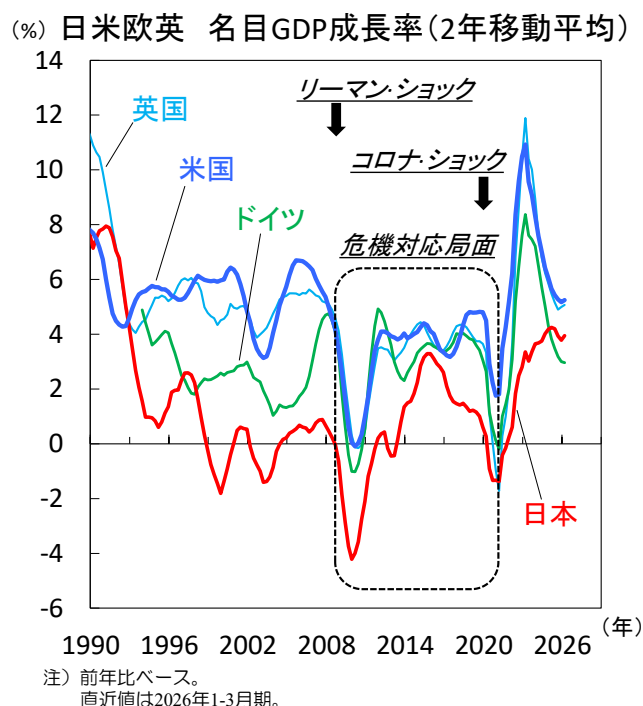


出所) IMFより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 各国経済は2度の危機を乗り越え、インフレ率や成長率が巡航速度に回帰へ



出所) 総務省、米労働省、ドイツ連邦統計庁、英国立統計局
より三菱UFJアセットマネジメント作成

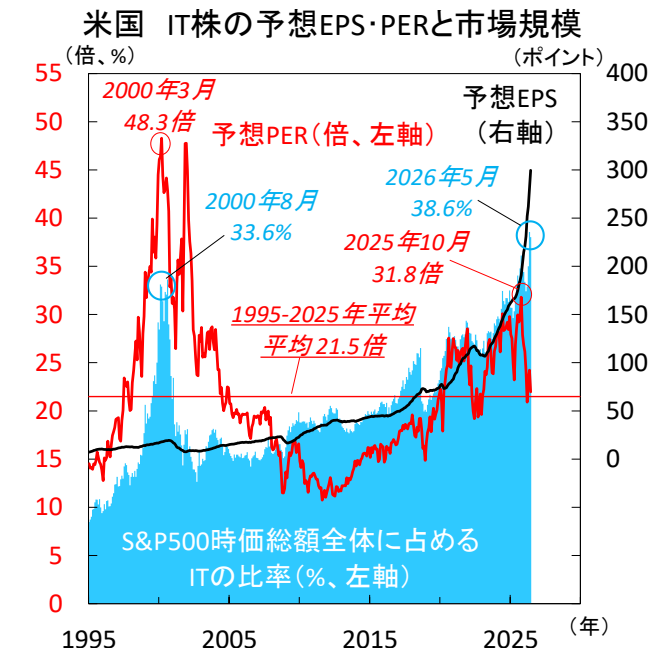
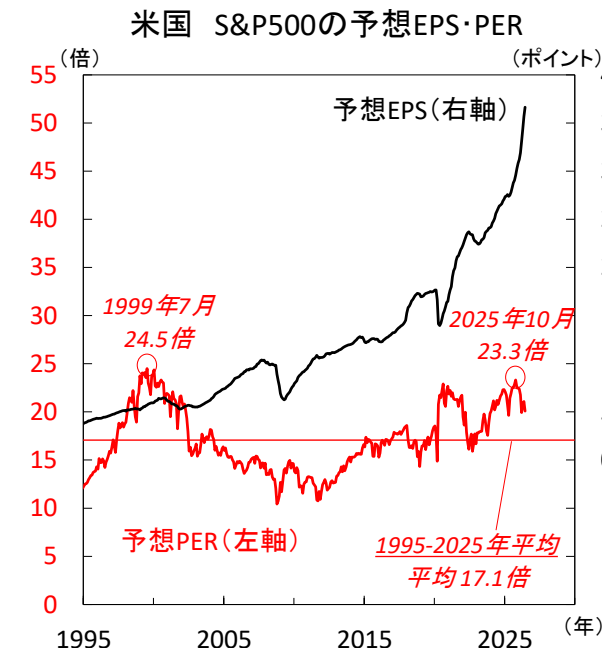


出所) 内閣府、米商務省、ドイツ連邦統計庁、英国立統計局
より三菱UFJアセットマネジメント作成

2. 注目点：軽視できないリスク要因 ①AI相場の行方

- ◆ 近年の世界的株高を支えたのは米国であり、主役は半導体を含むIT(情報技術)セクターと言えるでしょう。ただし、足元の急激な株高を正当化できる環境かは、常に注意深く見る必要があります。
- ◆ 今のところ半導体産業は、しっかりとした実需に支えられていると考えます。主要国が官民を挙げて、次世代の経済覇権を左右するAIへの投資を加速させるなか、今後も半導体への力強い需要が続くとみられます。需給ひっ迫による価格引き上げも、関連産業の業績回復に寄与しています。

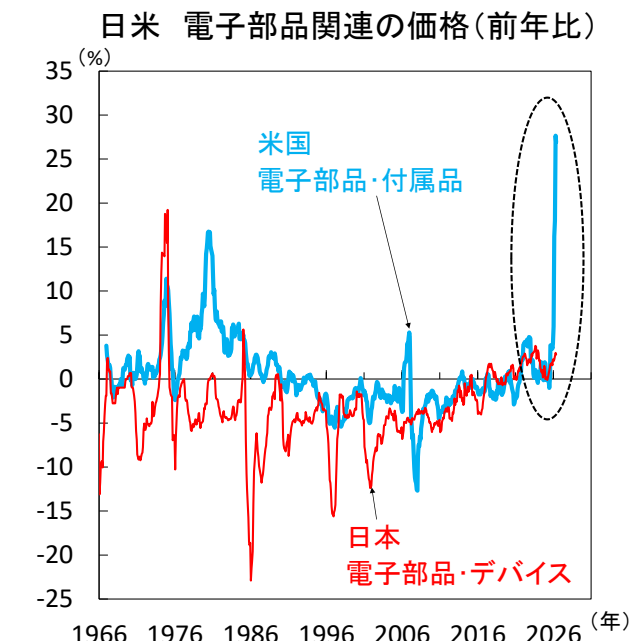
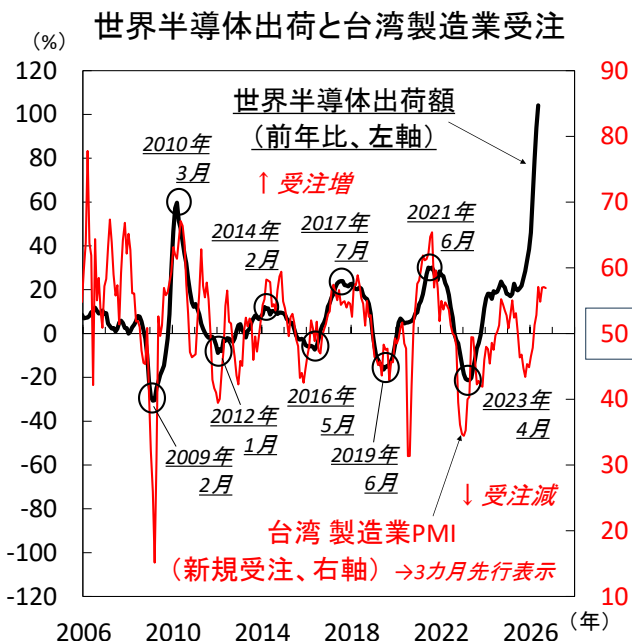
● 米国株式市場をけん引するIT株だが、PERで見た割高感は一時期に比べ弱まる



出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 半導体分野は需要堅調で価格も上昇、関連産業の業績回復の追い風に



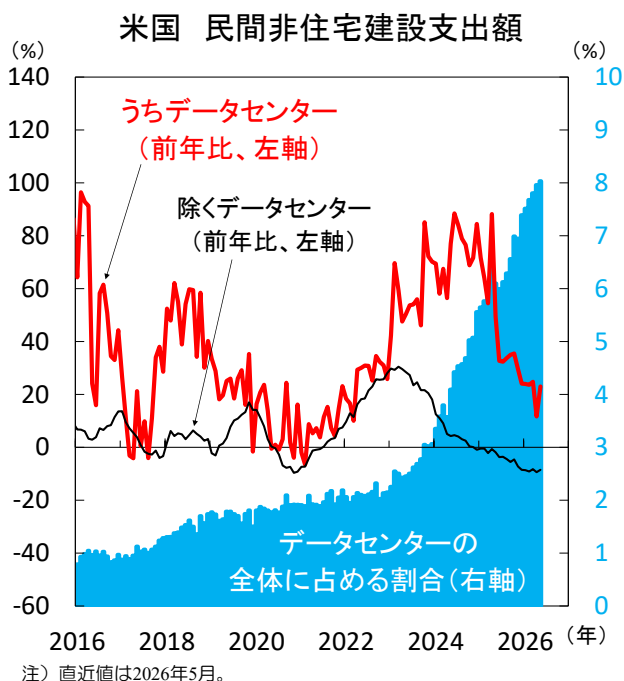
出所) SIA(半導体工業会)、S&Pグローバルより
三菱UFJアセットマネジメント作成

出所) 米労働省、日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

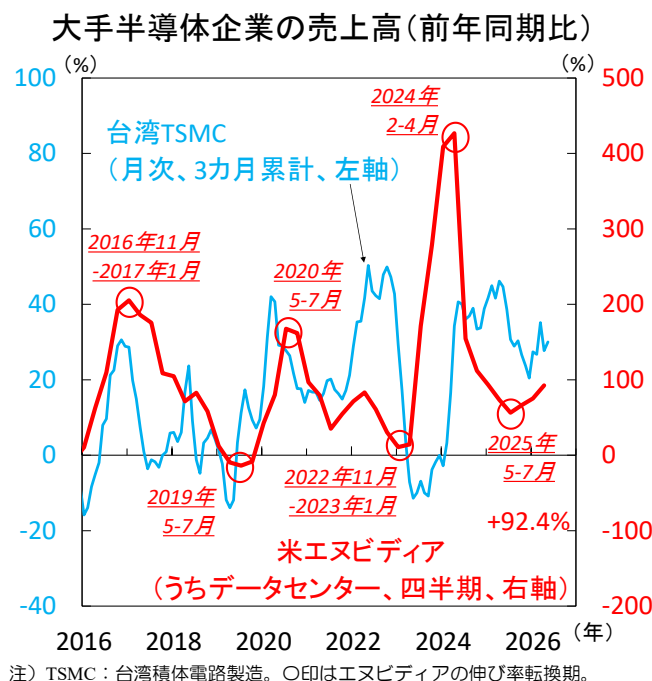
AIブームの持続性に目配りを

- ◆ AIブームの強さを計る指標の一つにデータセンター投資の動向が挙げられます。半導体を供給する米エヌビディアやTSMC(台湾積体回路製造)など最大手企業の業績堅調が続くかも焦点です。
- ◆ 仮に米国が、金融引き締めに変換して金利が上昇、信用不安の懸念からプライベートクレジット市場が冷え込み、スタートアップ企業などの資金繰りが悪化、さらに巨大ハイテク企業のAI投資が慎重化、半導体需要が落ち込めば、現在のAI相場けん引型の株高が逆回転するリスクもあります。

● データセンターの建設ラッシュが世界的な半導体製造業の業績を支える構図に

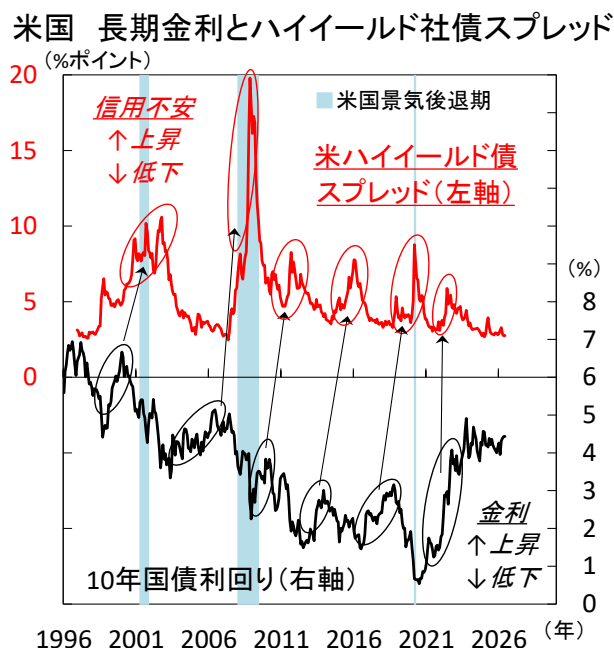


出所) 米商務省より三菱UFJアセットマネジメント作成

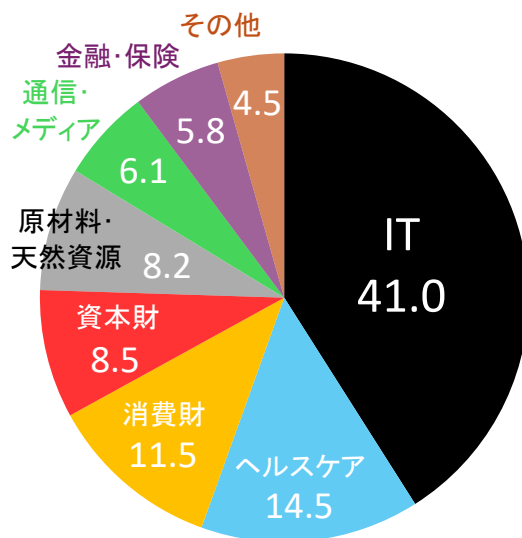


出所) TSMC、エヌビディアHPより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 信用不安の兆候が高まれば、AI投資ブームが冷え込むリスクも



出所) Bloomberg、NBERより三菱UFJアセットマネジメント作成

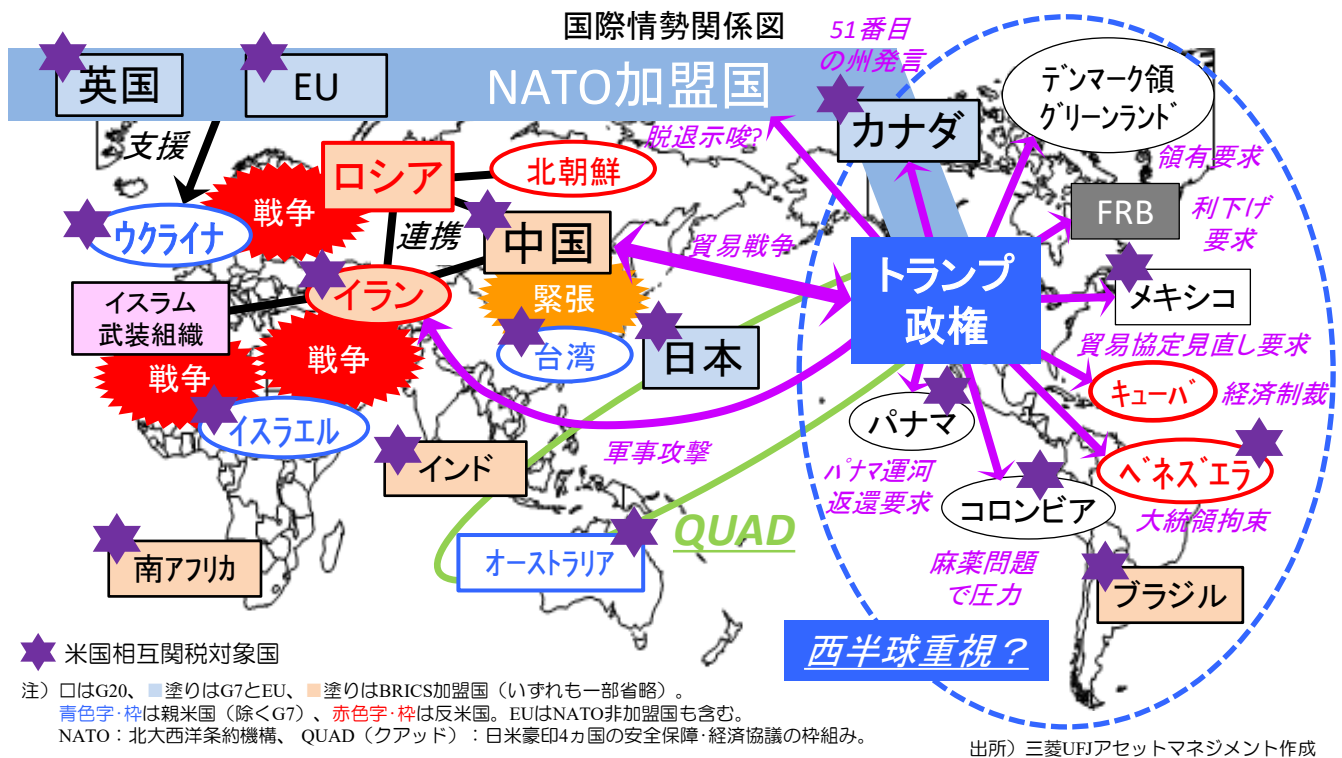
世界 プライベート・クレジット(借り手側)
のセクター別シェア(%)注) IMF Global Financial Stability Report (2024年4月)に基づく。
2021-2023年の取引量合計のシェア。

出所) IMFより三菱UFJアセットマネジメント作成

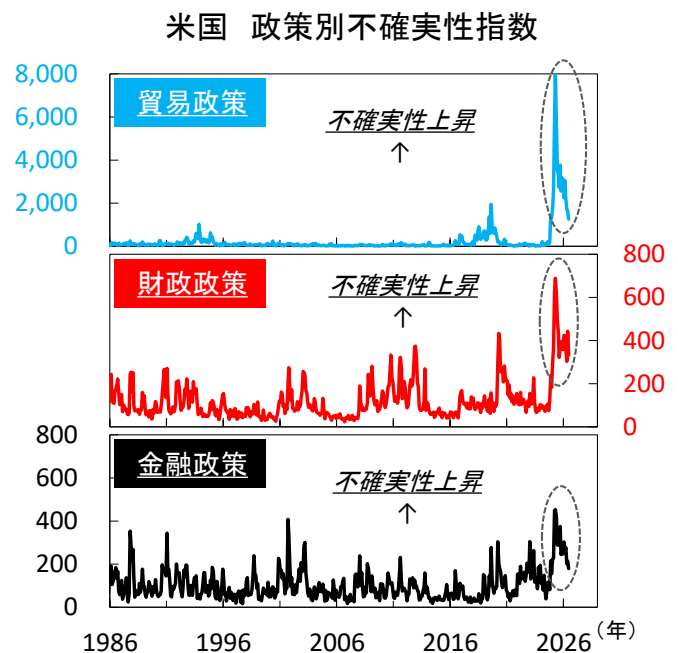
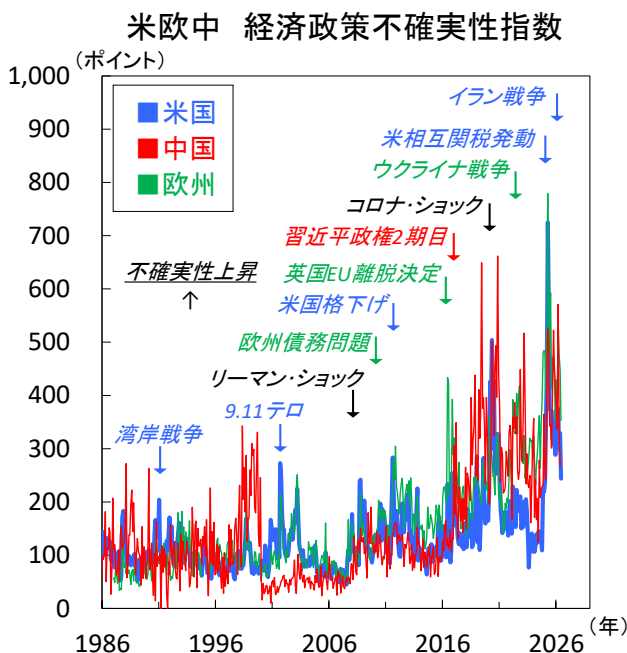
②国際分断：混沌とする世界経済

- ◆ 米国トランプ政権がもたらす不確実性を背景に、国際情勢は混沌の度合いを増しています。全世界対象の強硬な関税、米連邦準備理事会（FRB）への利下げ要求、ウクライナ支援を巡る欧州との対立、2026年にはベネズエラやイランに軍事介入するなど、国際社会の緊張を高めています。
- ◆ トランプ政権による予測不可能な政策発動および朝令暮改とも言える政策変更は、国際分断をとおるだけでなく、各国政府の政策当局を悩ませ、経済・金融市場を不安定化させる懸念があります。

● トランプ政権誕生後、国際秩序の崩壊が進む流れに



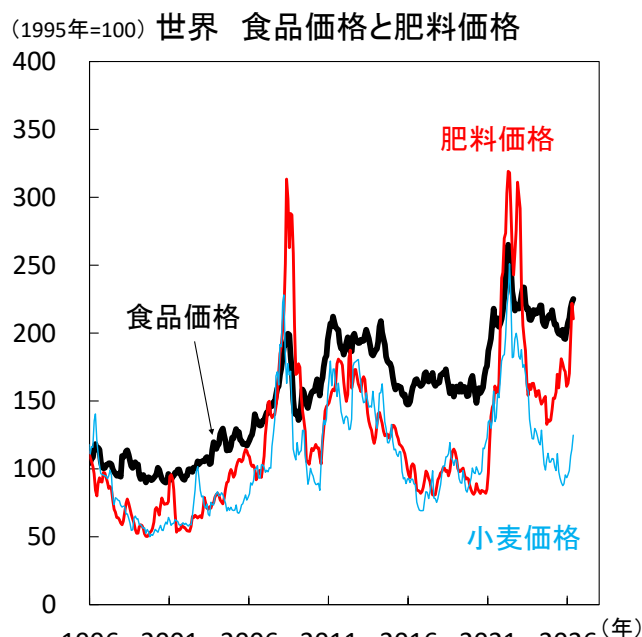
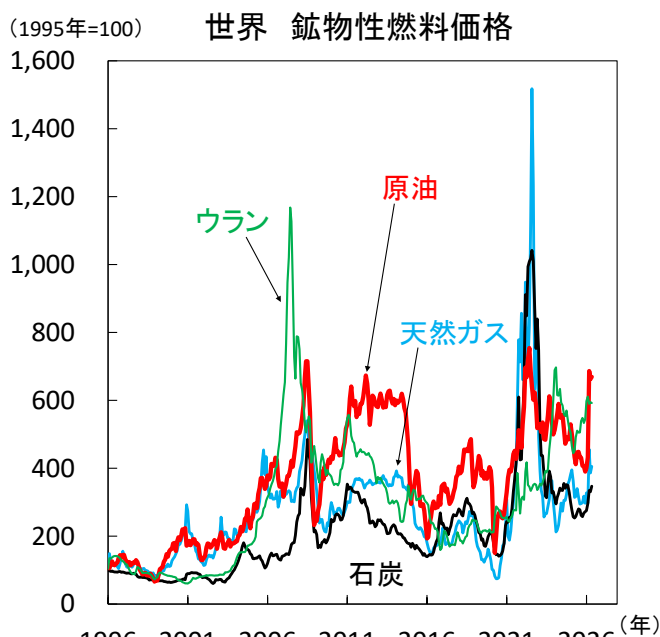
● 予見性の低いトランプ政権の影響もあり、主要国の政策不透明感も高まる



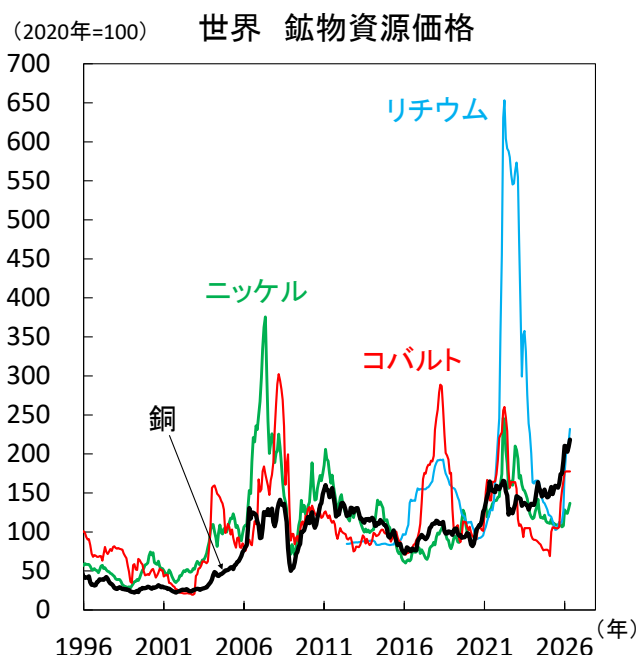
経済安全保障強化は重要資源の争奪戦をもたらす可能性も

- ◆ 中東危機後の原油高が示唆するように、経済活動に不可欠なエネルギー・食料など重要資源の産出国は特定国・地域に絞られるため、周辺の情勢不安定化は供給リスクに直結すると言えます。
- ◆ 東西冷戦終結後のヒト・モノ・カネが国境を越え自由に動くグローバル化の流れは、近年の米中対立を軸とした国際分断を契機に逆行、保護主義的な動きも目立ちます。米欧西側諸国と中露など権威主義国による経済覇権争いは、重要資源の市場シェア獲得競争などを激化させそうです。

● 燃料価格は各国の電力問題にも直結、肥料・食品価格への影響も大きい



● 経済安全保障の観点から重要物資の囲い込みも激化か



主要穀物・鉱物の生産量シェア(上位5カ国・地域)

小麦	トウモロコシ	大豆
EU 17.1%	米国 33.4%	中国 29.6%
中国 16.6%	中国 23.2%	米国 19.1%
インド 14.0%	ブラジル 10.1%	ブラジル 16.3%
ロシア 10.6%	EU 4.4%	アルゼンチン 11.1%
米国 6.4%	アルゼンチン 4.1%	EU 4.1%

銅	ニッケル	パラジウム
チリ 23.0%	インドネシア 66.7%	ロシア 44.2%
コンゴ 13.9%	フィリピン 6.9%	南アフリカ 36.8%
ペルー 11.7%	ロシア 5.1%	カナダ 8.4%
中国 7.8%	カナダ 3.6%	ジンバブエ 7.9%
ロシア 5.7%	ニューカレドニア 3.6%	米国 3.3%

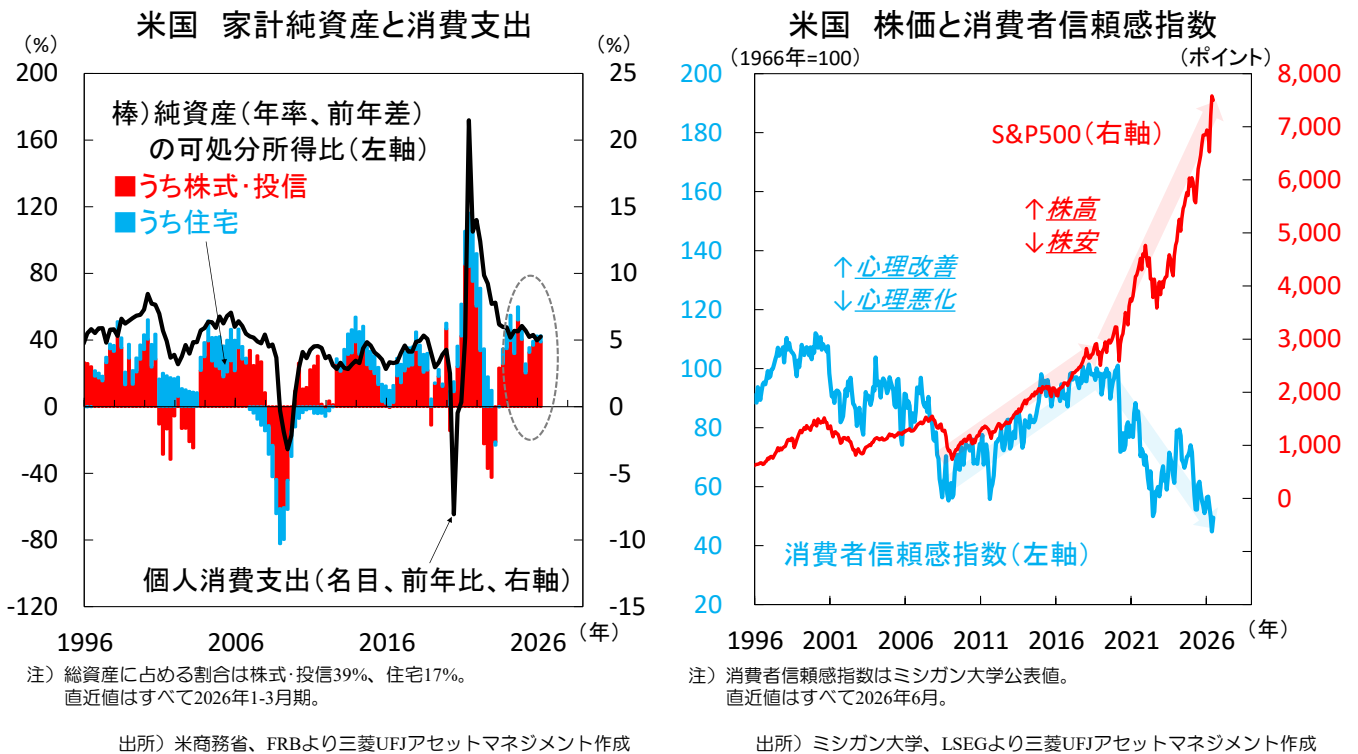
コバルト	リチウム	レアアース
コンゴ 74.2%	オーストラリア 31.7%	中国 69.2%
インドネシア 14.2%	中国 21.4%	米国 13.1%
ロシア 2.5%	チリ 19.3%	オーストラリア 7.4%
マダガスカル 1.3%	アルゼンチン 7.9%	ミャンマー 5.6%
オーストラリア 1.2%	ブラジル 4.1%	タイ 1.2%

注) ■は新興国。小麦・トウモロコシ・大豆は2025-2026年、銅・ニッケル・パラジウム・コバルト・リチウム・レアアースは2025年。
出所) FAO(国連食糧農業機関)、USGS(米地質調査所)より三菱UFJアセットマネジメント作成

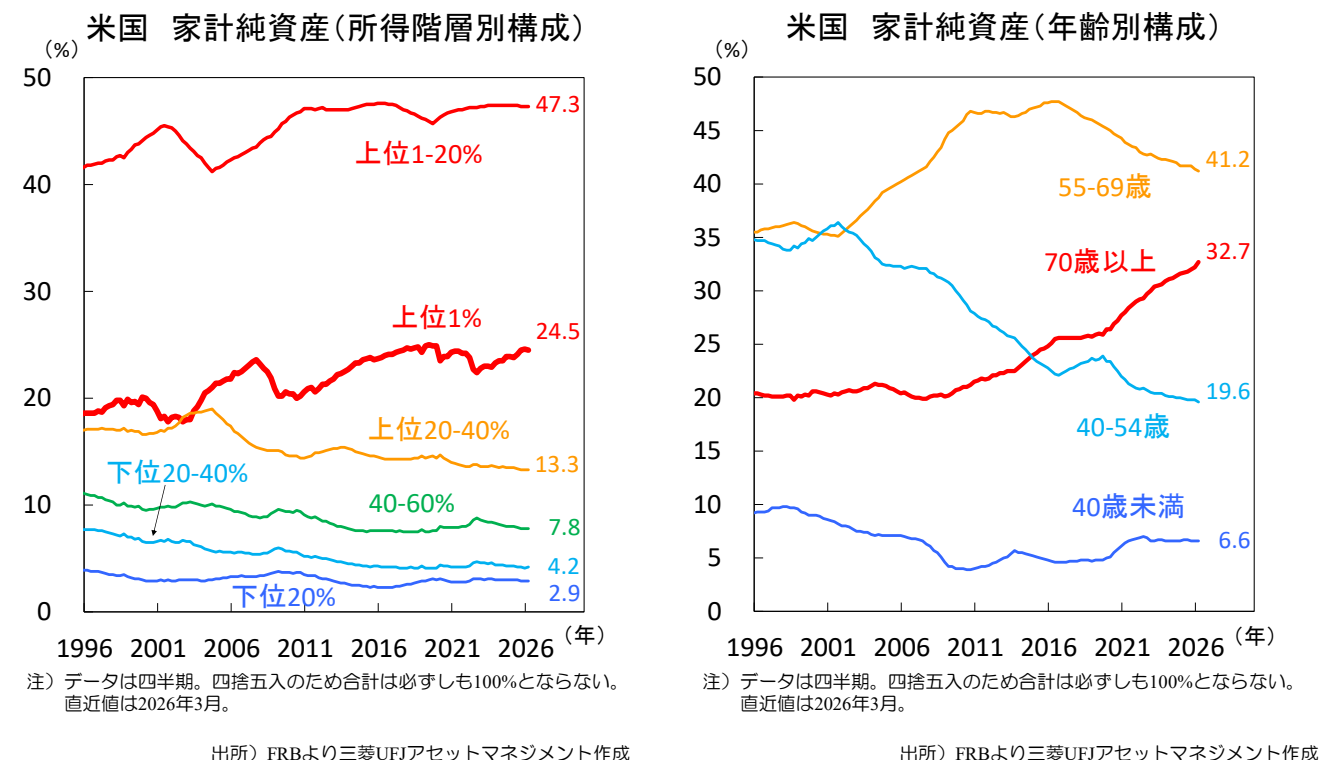
③長期金融緩和の弊害：格差が鮮明化

- ◆ 近年、米国では経済成長を上回る速度で株式や住宅など資産価格が上昇、家計への資産（所得増）効果を通じ、安定的な消費拡大を支える一因となりました。ただし、近年は好調な株式市場とは対照的に、消費者心理は改善せず、経済と金融市場の温度差をうかがわせる動きが目立ちます。
- ◆ 背景には、資産高の恩恵が、富裕層や高齢者層など特定層に集中してきたという側面があります。こうした富の偏在は、それ以外の層の不公平感を募らせ、国内の分断を深めるリスクがあります。

●米国の資産価格上昇は個人消費安定に貢献も、消費者心理の改善につながらず



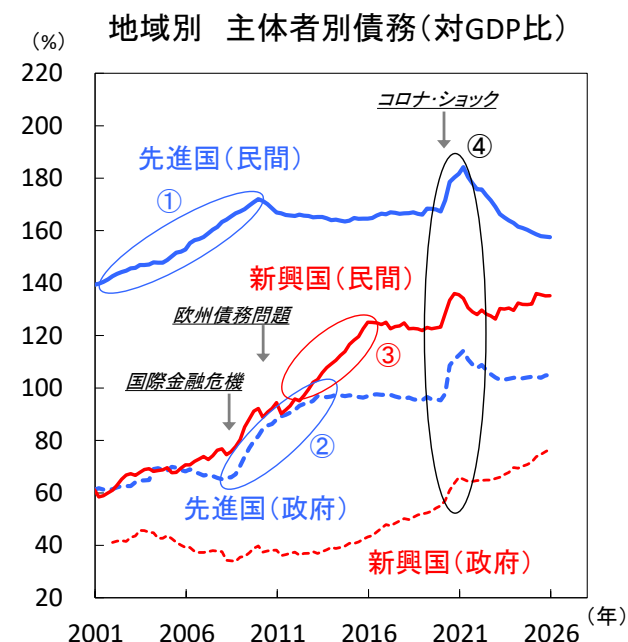
●所得・年齢別で顕著な富の格差、高齢層の購買力は軽視できないレベルに



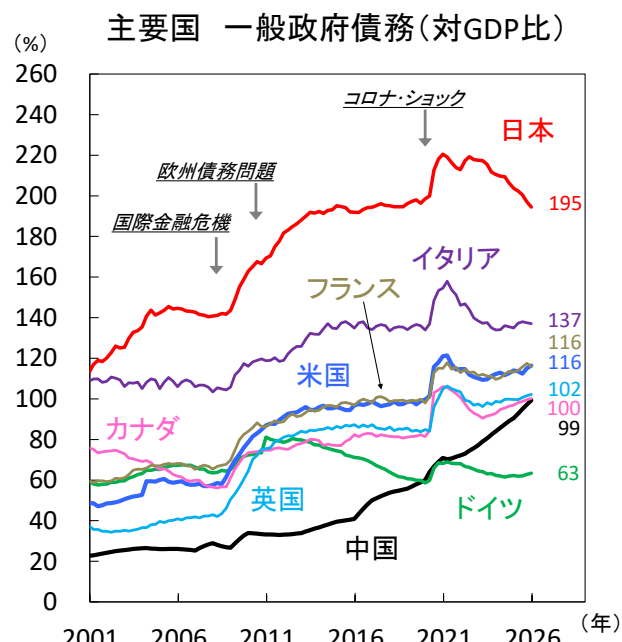
膨張した債務のコントロールに苦慮

- ◆ 経済成長の源となる信用拡大の波は、国際金融危機後に先進国民間から政府（左上図①→②）、欧州債務問題などを経て新興国へと移り（③）、コロナ・ショック後は世界全体へ広がりました（④）。
- ◆ 金融引き締め的な環境が続けば、信用を供与された側の財務面に焦点が当たる展開も想定されます。相対的に金融システムがぜい弱な新興国が外貨（特に米ドル）調達難に直面、または、過去の日米のように、資産バブル崩壊で民間部門が債務返済に窮し景気が失速するリスクもあります。

● 債務拡大は先進国から新興国に波及、今後は政策余地が限られるリスクも

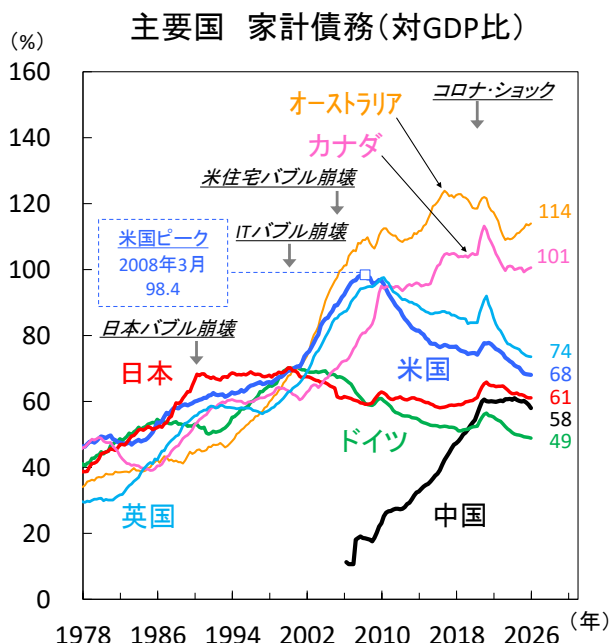


出所）BIS（国際決済銀行）より三菱UFJアセットマネジメント作成

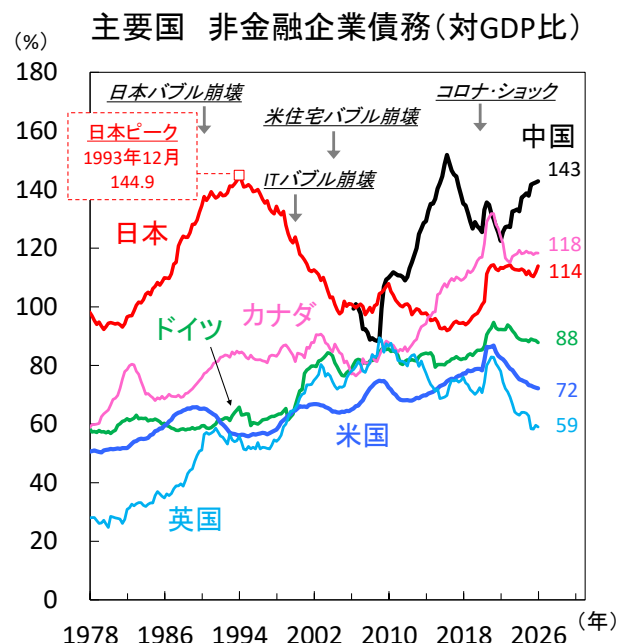


出所）BISより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 家計や企業など民間の債務が持続可能な水準にあるかは常に注視が必要



出所）BISより三菱UFJアセットマネジメント作成

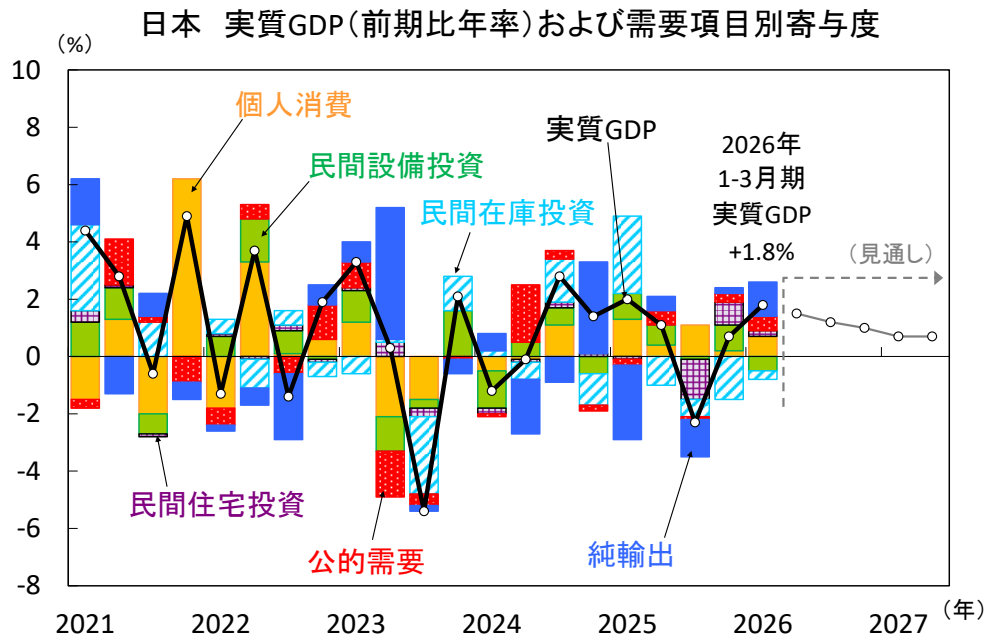


出所）BISより三菱UFJアセットマネジメント作成

3. 日本経済：AI需要拡大で国内経済の下押し圧力は緩和

- ◆ 2026年1-3月期の実質GDP(2次速報)は、前期比年率+1.8%と中東情勢緊迫前の日本経済は良好。実質賃金の上昇や株高などの資産効果に支えられた個人消費や、輸出が伸びをけん引しました。
- ◆ 足元、中東情勢への過度な不安は後退。供給制約懸念は根強いものの、旺盛なAI需要などにより業績は堅調、企業の景況感も好転するなど米・イラン戦争による国内経済への下押し圧力は当初想定よりも和らいでいる印象です。ただし、秋頃から本格化する物価上昇圧力には要警戒です。

● 2026年1-3月期の日本経済は、設備投資が低迷も、輸出と個人消費は堅調

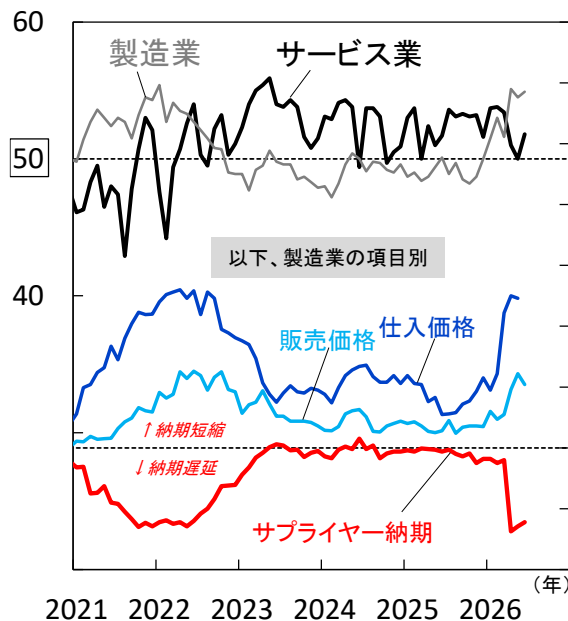


注) 実績の直近値は2026年1-3月期(2次速報)。
2026年4-6月期～2027年4-6月期が三菱UFJアセットマネジメントによる予想値。

出所) 内閣府より三菱UFJアセットマネジメント作成

● AI需要拡大が中東情勢緊張による国内経済の下押し圧力を吸収

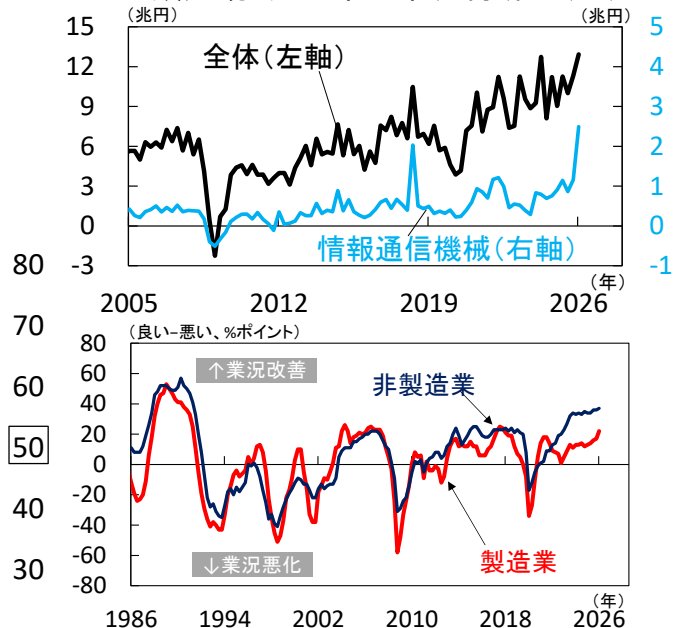
日本 購買担当者景気指数(PMI)



注) 直近値は2026年6月確報値。

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

日本 製造業の経常利益(上)と
日銀短観 大企業の業況判断DI(下)



注) 直近値は上段の経常利益が2026年1-3月期、下段の日銀短観が2026年6月調査。

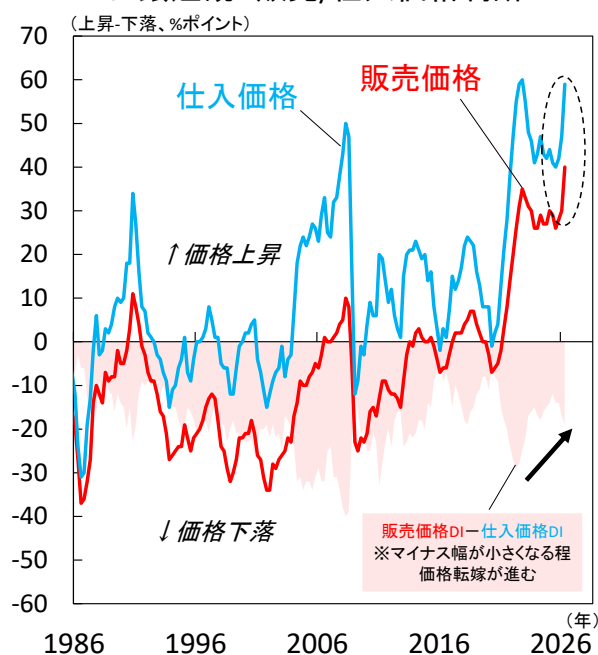
出所) 日本銀行、財務省より三菱UFJアセットマネジメント作成

企業活動：代替調達・価格転嫁の進展やAI需要拡大で企業マインド好転

- ◆ 世界的なAIインフラの需要拡大に加え、人件費の増大などのコストを価格転嫁する動きが積極化するなか、国内企業の利益が拡大、また輸出価格は上昇基調です。原油高に伴う輸入物価上昇を受けた交易条件の悪化も懸念されていましたが、輸出価格の上昇もあり軽微にとどまっています。
- ◆ また、政府主導で原油や石油製品輸入先を中東から他地域に切り替える動きも見られ、ナフサなど石油製品の調達目詰まりによる供給制約懸念や、生産への悪影響は徐々に和らぐとみえます。

● 企業の価格設定行動は積極化、輸出価格上昇が原油高に伴う交易条件悪化を緩和

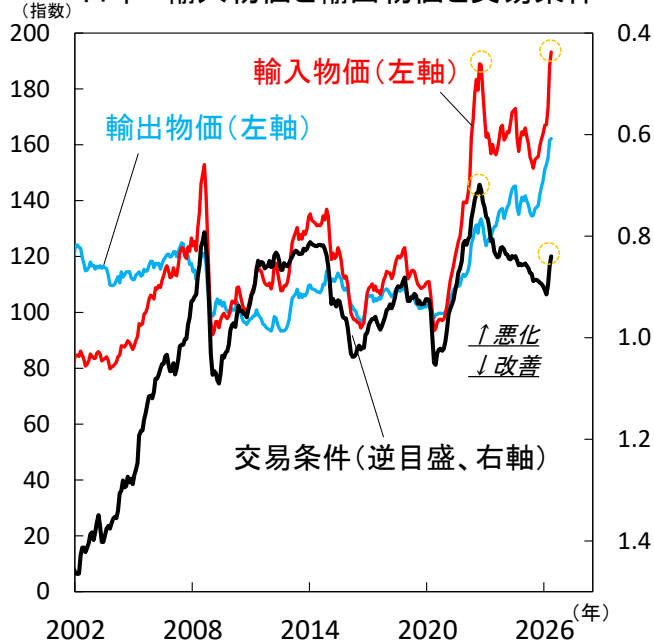
日銀短観 販売/仕入価格判断DI



注) 対象は大企業の全産業。直近値は2026年6月調査。

出所) 日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

日本 輸入物価と輸出物価と交易条件

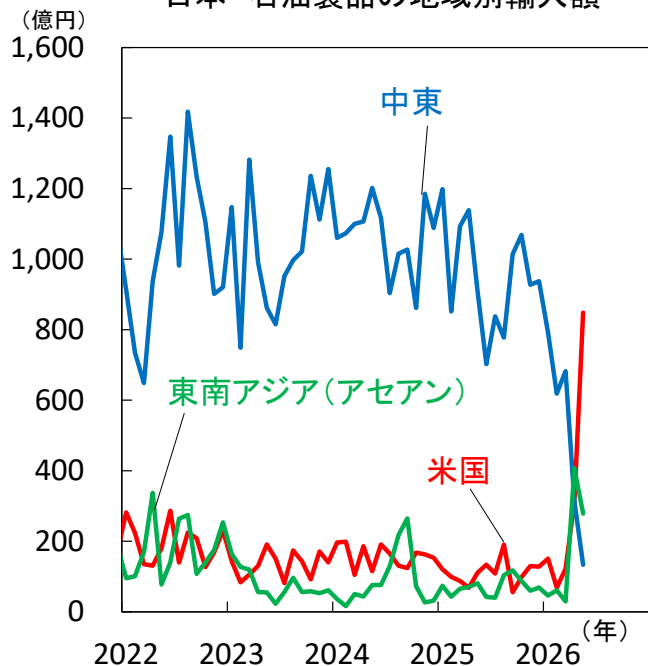


注) 交易条件は輸出物価指数÷輸入物価指数。直近値は2026年5月。

出所) 日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

● 石油製品輸入は代替調達進展で中東依存から脱却、生産は持ち直すか注目

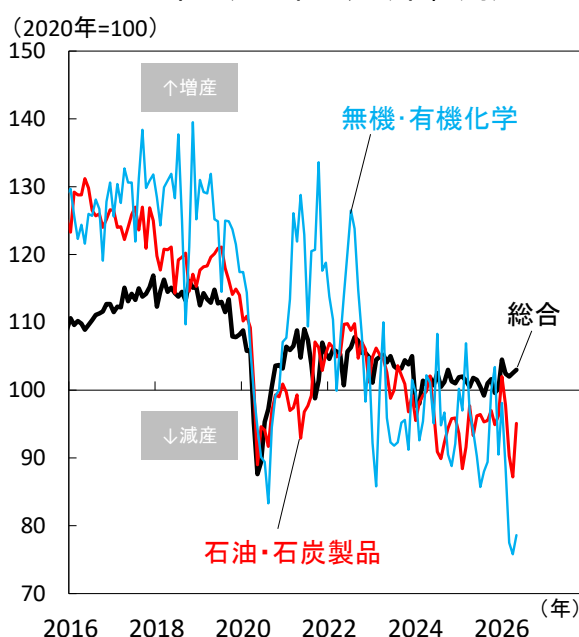
日本 石油製品の地域別輸入額



注) 直近値は2026年5月。

出所) 財務省より三菱UFJアセットマネジメント作成

日本 鉱工業生産(業種別)



注) 直近値は2026年5月。

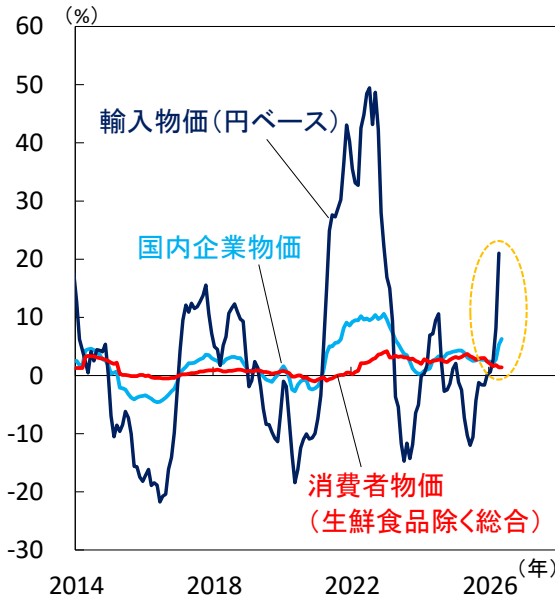
出所) 経済産業省より三菱UFJアセットマネジメント作成

個人消費：徐々に高まる物価上昇圧力、K字型経済が進む可能性

- ◆ 輸入物価の急速な上振れが企業物価に波及し始め、価格転嫁が進むにつれ、川下の消費者物価への影響は避けられないとみます。また、政策による物価高抑制効果がはく落する今秋以降は物価上昇が本格化する見通しです。実質賃金の悪化が消費の足かせになるリスクが懸念されます。
- ◆ 一方、株高による資産効果が消費を支える展開も期待されます。その反面、日本でも資産保有の有無により格差の拡大が進み、米国でもみられるK字型経済が徐々に進むことになりそうです。

● 原油高が家計を圧迫するのはこれから、実質賃金は前年比プラスを維持できるか

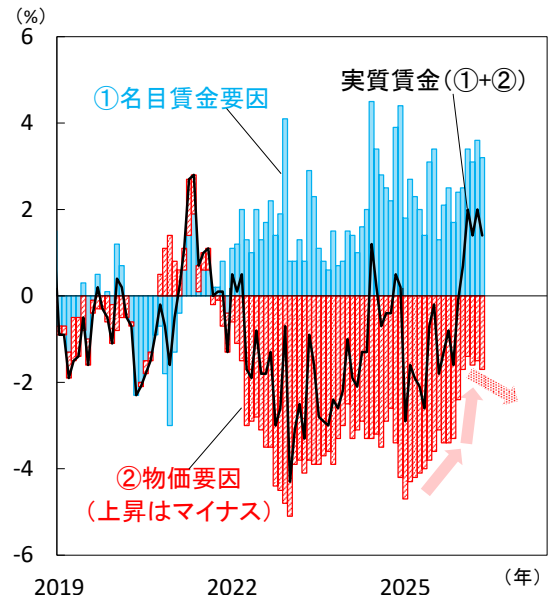
日本 主要物価指標(段階別)の前年比



注) 直近値は2026年5月。

出所) 総務省、日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

日本 実質賃金の要因分解(前年比)

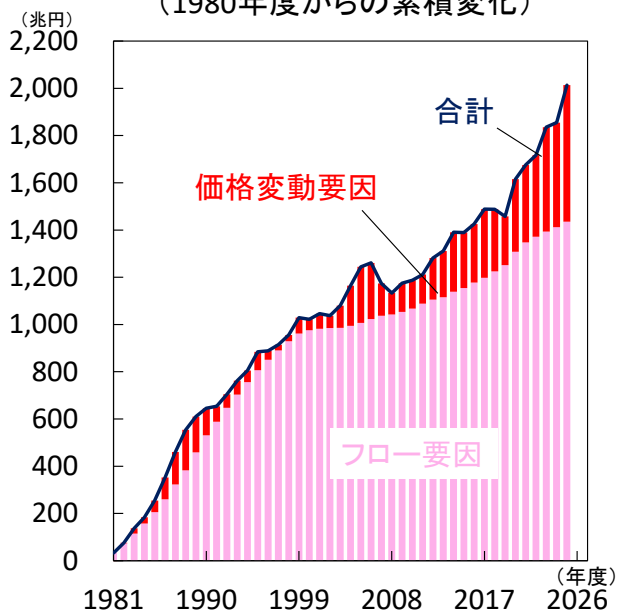


注) 直近値は2026年5月。

出所) 厚生労働省、総務省より三菱UFJアセットマネジメント作成

● 家計の金融資産増が消費を後押しするも、二極化の進展は不可避か

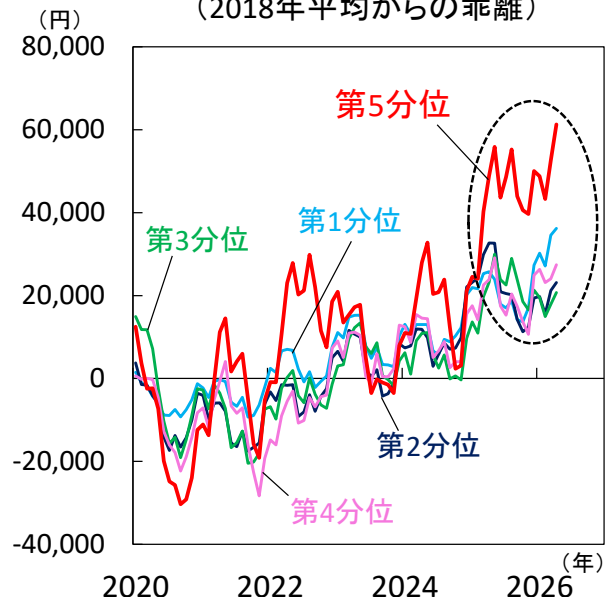
日本 家計の金融資産変化の要因分解
(1980年度からの累積変化)



注) 直近値は2025年度。

出所) 日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

日本 所得階級別の名目消費
(2018年平均からの乖離)



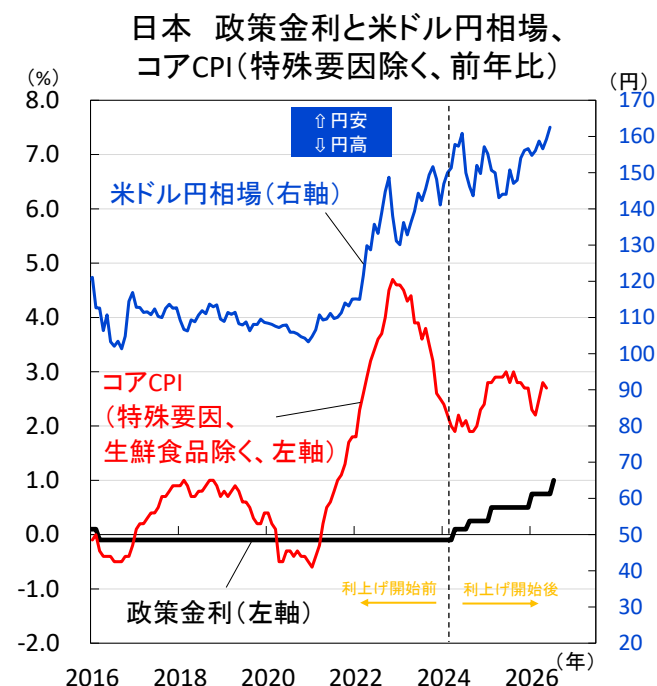
注) 第1分位は低所得層、第5分位は高所得層を示す。
月次ベース、6カ月移動平均。直近値は2026年4月。

出所) 総務省より三菱UFJアセットマネジメント作成

金融政策：政策金利は1%に上昇も、日銀のインフレ対応に出遅れ感も

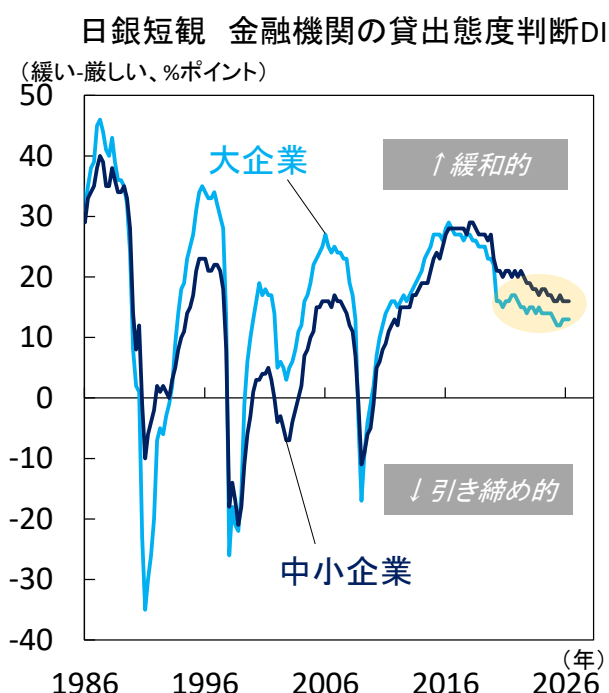
- ◆ 日銀は2026年6月、経済下押しリスクの後退と物価上振れリスクの高まりを理由に追加利上げを実施、政策金利は31年ぶりの水準となる1.0%に到達しました。日銀は利上げ継続を示唆しつつ、今後の利上げペースには慎重姿勢を見せており、ビハインド・ザ・カーブ懸念が高まっています。
- ◆ また、金利が上昇するなか、国債市場の需給安定に配慮し2027年度以降の国債買入れ減額停止も決定。市場では事実上の金融緩和との思惑も根強く、金利上昇と円安進行が加速しています。

● 日銀のインフレ対応が遅れるとの懸念で円安進行、金融環境は緩和状態が続く



注) 直近値はコアCPIが2026年5月、
政策金利と米ドル円相場が同年6月。

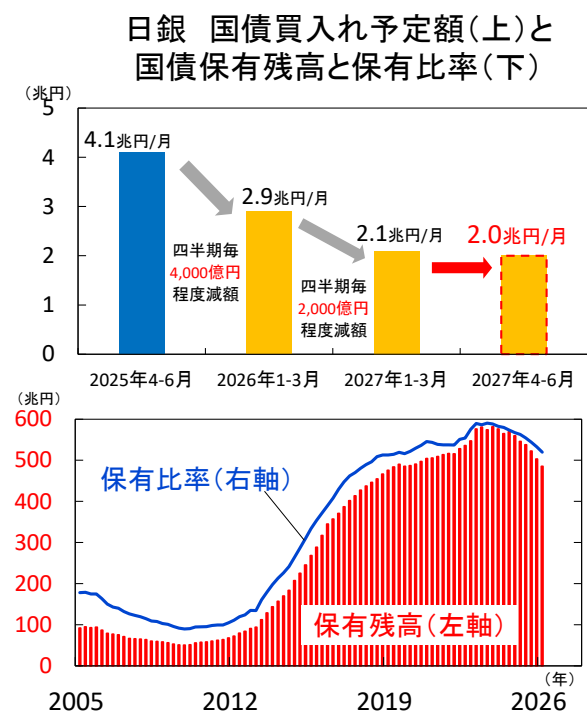
出所) 日本銀行、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成



注) 対象は全産業。直近値は日銀短観2026年6月調査。

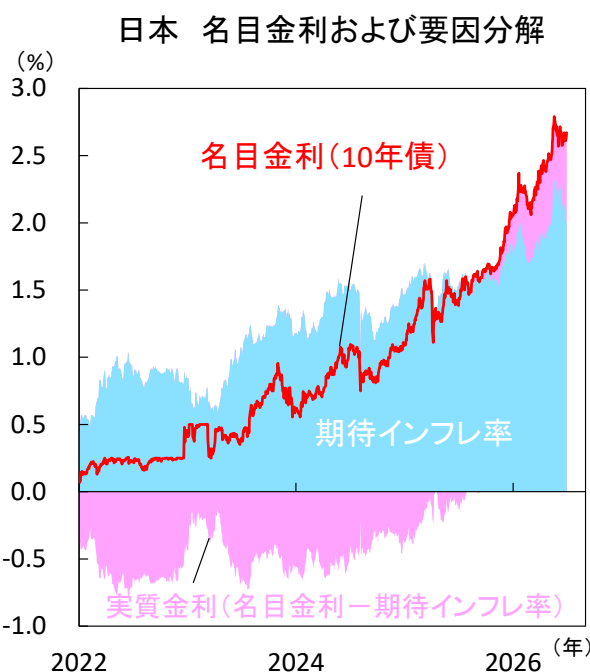
出所) 日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

● 日銀は国債需給に配慮し買入れ減額停止を決定も、金利上昇は止まらず



注) 下段の直近値は2026年1-3月期。

出所) 日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成



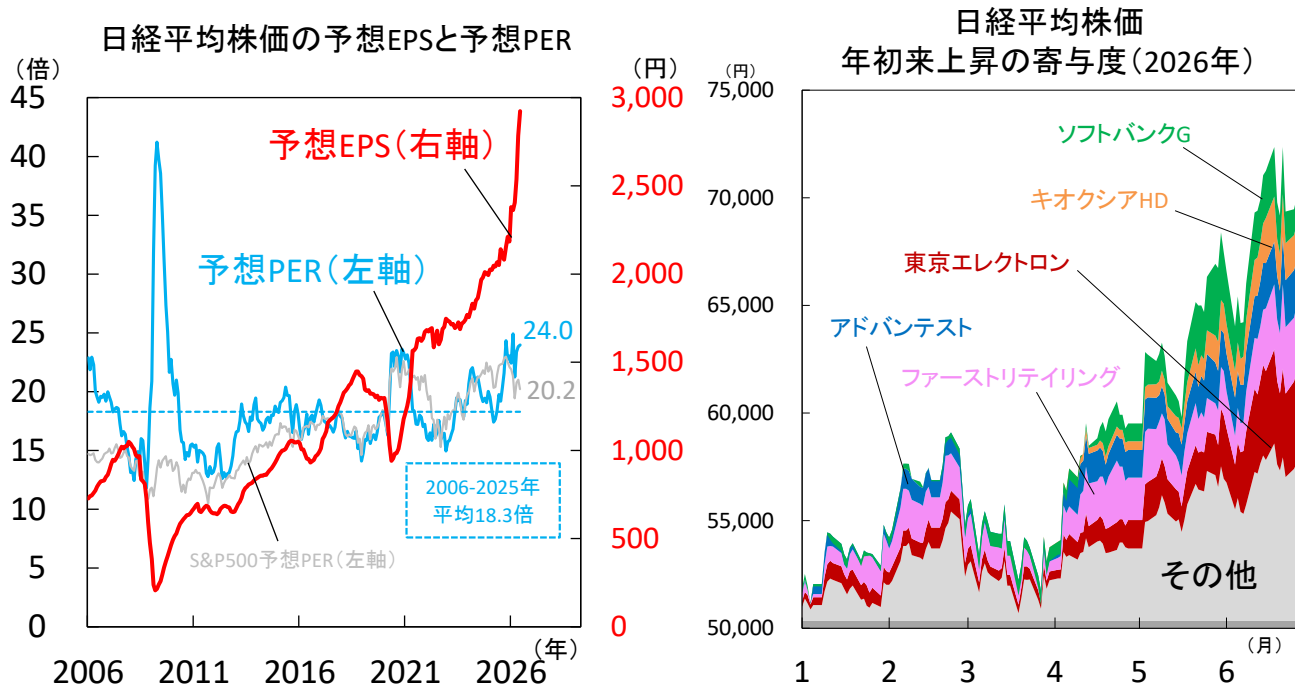
注) 期待インフレ率はブレイクイーブン・インフレ率(10年債)。
直近値は2026年6月30日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

株式：日本株は次なる高みを目指す局面に

- ◆ 2026年6月、日経平均株価は70,000円の大台を突破。AI・半導体関連を中心に利益成長を裏付けとした株高が続いていますが、短期間での急上昇で高値警戒感もくすぶります。ただし、インフレ時代に突入した日本では中長期的な名目GDP拡大とともに株価も堅調に推移すると見込まれます。
- ◆ また、高市政権は戦略17分野における巨額の官民投資計画を発表。日本の国力を強化するべく積極財政で企業の成長投資を後押しするとみられ、株価も一段の上値を試す展開が期待されます。

● 業績拡大に沿った株高続くも、日経平均株価の年初来上昇は上位5銘柄が中心に



注) 予想EPS(一株当たり利益)と予想PER(株価収益率)は12カ月先予想ベース。直近値は2026年6月。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

注) 個別銘柄を推奨するものではありません。直近値は2026年6月30日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 政府は370兆円超の官民投資計画を発表、日本経済の成長を加速させると期待

戦略17分野の主要な製品・技術等における官民投資額(投資額10兆円以上の項目のみ抜粋)

主要な製品・技術	目標達成時期(年度)	投資額(兆円)
フィジカル・インテリジェント・システムの中核を担う半導体	2040	68.0
蓄電池など	2035	32.7
ゲーム	2033	24.5
画期的医薬品	2040	23.4
パーティカルAI	2040	23.1
バイオ医薬品・再生医療等製品等	2040	20.8
次世代ワイヤレス	2040	20.5
バイオものづくり	2040	12.8
AI・ロボティクス等を活用した先端医療	2040	11.6
フィジカルAI(特にAIロボット)	2040	10.5
量子コンピューティング	2040	10.3

注) 投資額は民間投資の見込みが多く含まれると推察。

出所) 内閣官房資料より三菱UFJアセットマネジメント作成

日本 TOPIXと名目GDP



注) 直近値は名目GDPが2026年1-3月期、TOPIXが2026年6月。

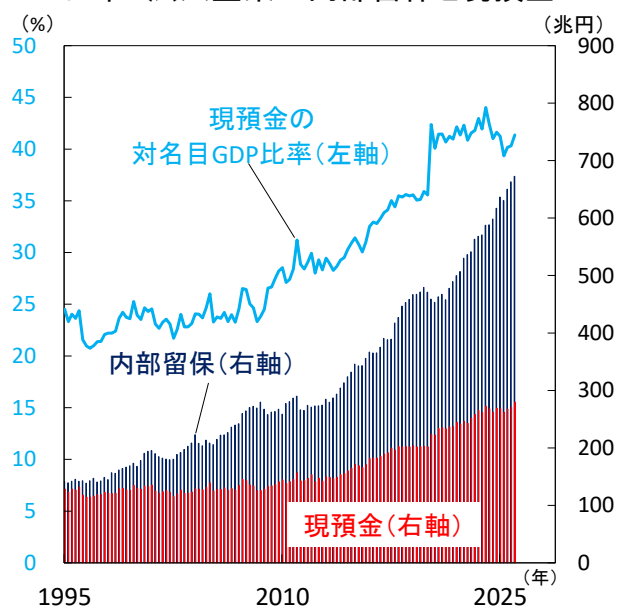
出所) 内閣府、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

日本株の長期的な強気相場を支える構造変化

- ◆ 2023年3月、東証が「資本コストや株価を意識した経営」を要請、国内企業の経営改革期待が高まりました。さらに、2026年7月には金融庁と東証によるコーポレートガバナンスコード改訂を控え、企業が抱え込み過ぎている現預金を設備投資や賃上げなどに向ける動きが強まりそうです。
- ◆ 企業改革進展はROEの改善を促し、自社株買い・配当強化など株主還元へのさらなる拡大も期待されます。海外投資家の日本株への見直し買いが継続すれば国内株高の支援材料となるでしょう。

● コーポレートガバナンス改革が企業の成長投資や資本効率改善をさらに後押し

日本 法人企業の内部留保と現預金



注) 対象は法人企業（金融・保険業除く）全規模全産業。
直近値は2026年1-3月期。

出所) 財務省より三菱UFJアセットマネジメント作成

TOPIXのPBR(株価純資産倍率)と
ROE(自己資本利益率)

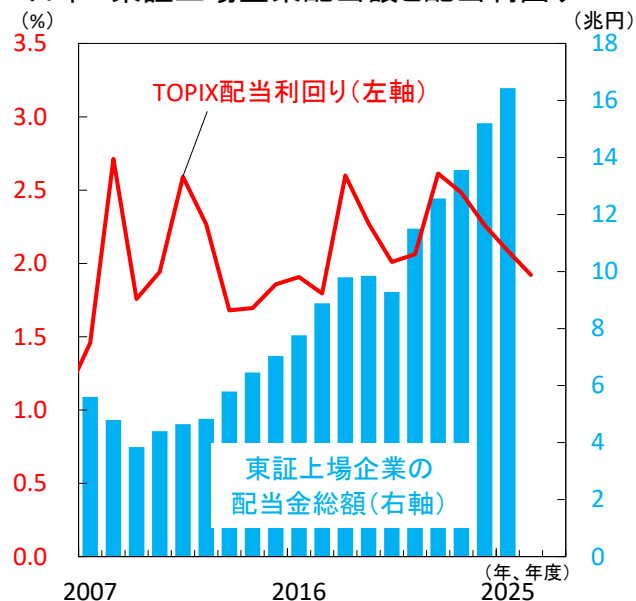


注) ROEは12カ月先予想ベース（LSEG I/B/E/S集計）。
直近値は2026年6月。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 国内企業の収益力改善期待で、海外投資家による日本株への資金流入が再加速

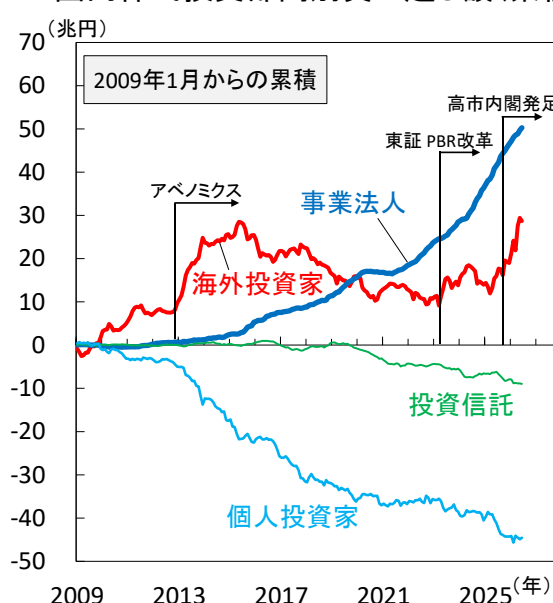
日本 東証上場企業配当額と配当利回り



注) 配当金総額は2026年3月期決算短信に基づく、直近値は2025年度。
TOPIX配当利回りはLSEG I/B/E/S集計値で、直近値は2026年6月。

出所) 日本取引所グループ、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

国内株式投資部門別買い越し額(累積)



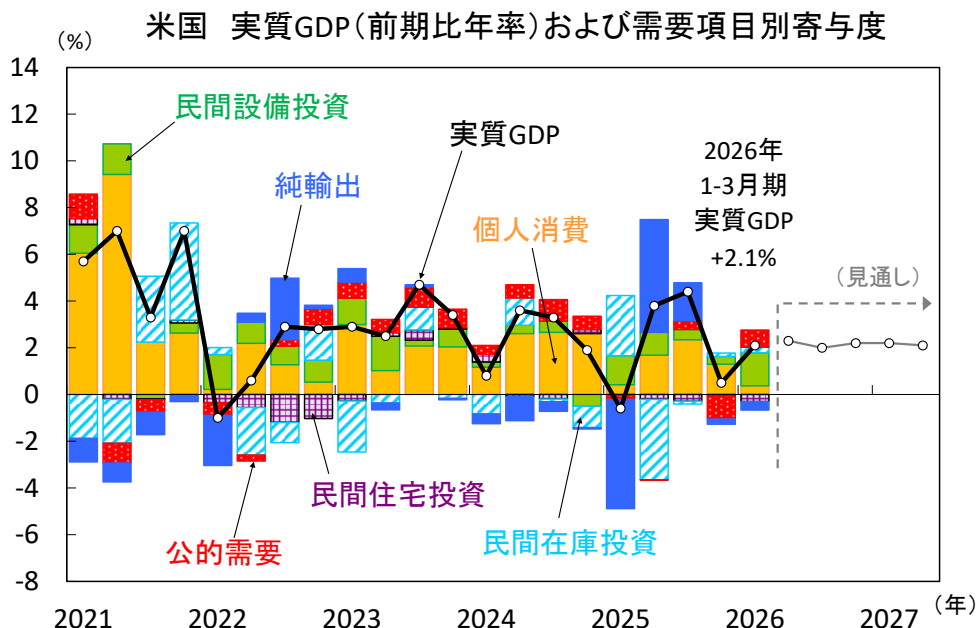
注) 買い越し額は東証・名証の二市場合計。
直近値は2026年6月。

出所) 日本取引所グループ、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

4. 米国経済：底堅い、焦点は金融政策へ移行か

- ◆ 2026年1-3月期の実質GDP(3次推計)は前期比年率+2.1%と前期(同+0.5%)から加速し、4四半期連続でプラス圏を維持。好調な金融市場による資産増効果を追い風にした個人消費の堅調さや、AIブームを受けた設備投資需要の拡大が引き続き経済の好調さを支える構図は変化していません。
- ◆ 足元イラン情勢は米国とイランの和平覚書署名を受けて小康状態に。今後再度石油価格が上昇した場合でも、純石油輸出国である米国には追い風となり、米国経済は堅調に推移する見込みです。

● 堅調な民間消費・投資を背景にプラス成長が続く形に変化は見られず

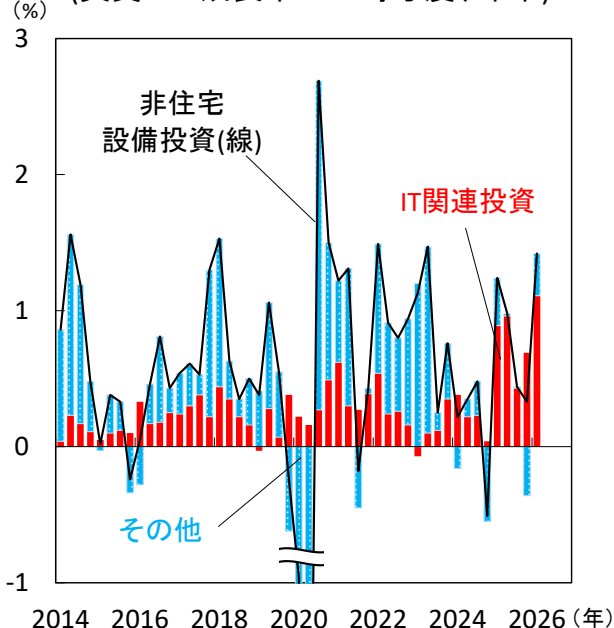


注) 2026年4-6月期～2027年4-6月期が三菱UFJアセットマネジメントによる見通し。2026年1-3月期の数値は3次速報値。

出所) 米BEA (Bureau of Economic Analysis) より三菱UFJアセットマネジメント作成

● AIブームが引き続き経済をけん引、原油高も米国経済には追い風となるか

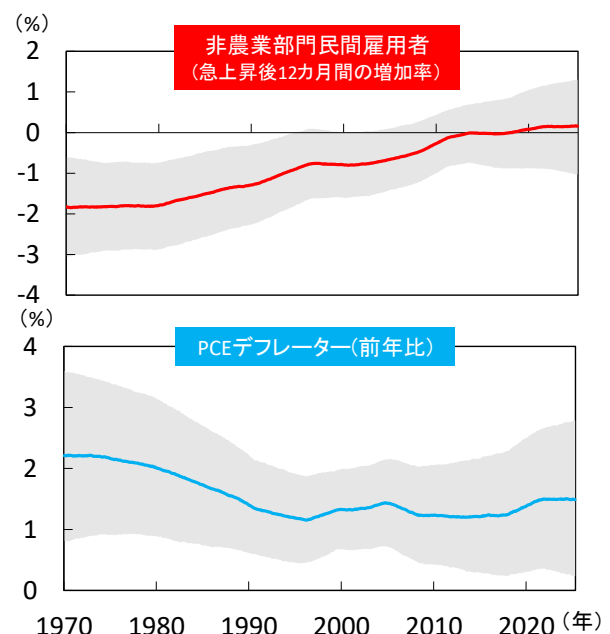
米国 項目別 非住宅設備投資
(実質GDP成長率への寄与度、年率)



注) 直近値は2026年1-3月期。
ソフトウェアとコンピュータおよび周辺設備をIT関連と定義。

出所) 米BEAより三菱UFJアセットマネジメント作成

米国 石油価格急上昇時の物価・雇用の影響度



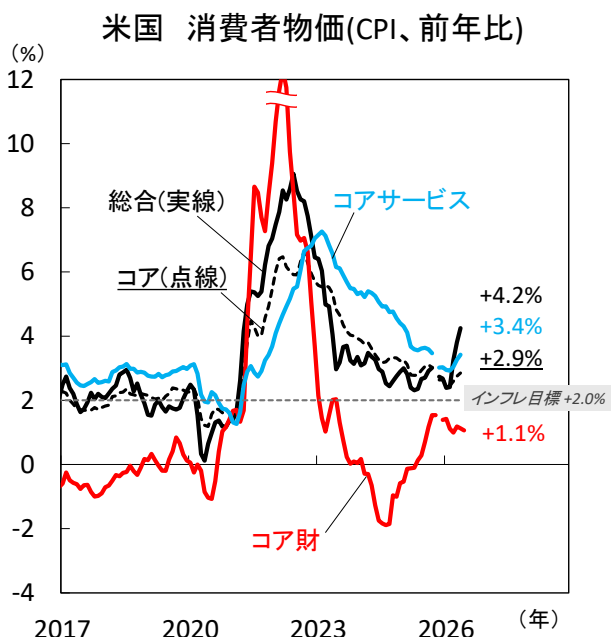
注) 直近値は2025年4月。灰色帯部分は80%の予測区間。

出所) ボストン連銀より三菱UFJアセットマネジメント作成

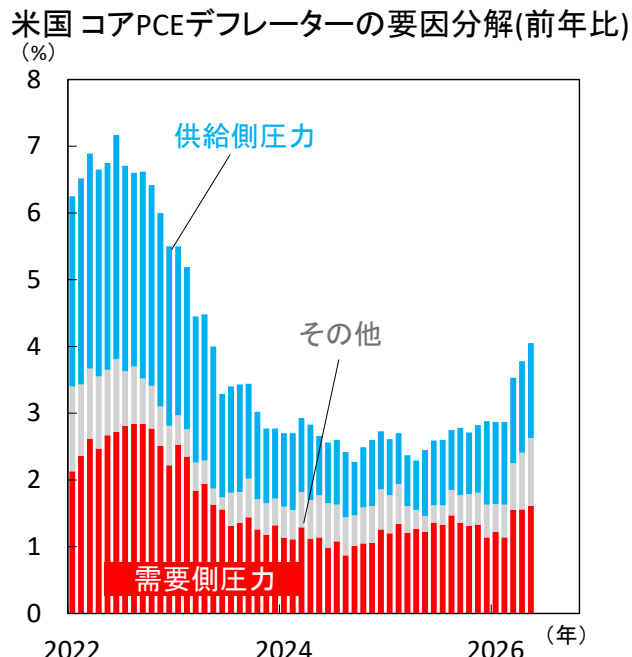
物価：資源高の波及は限定的だが、物価上昇圧力は根強い

- ◆ 物価はFRBのインフレ目標を上回って加速傾向です。しかし、中東情勢を受けた資源高の影響が輸送運賃等感応度の高い項目に限定され、足元のコア物価への波及が軽微な点は安心材料です。
- ◆ 今後、関税影響のはく落や中東情勢緩和による資源安が物価下落を後押しする見込みです。ただし足元の物価上昇は資源高やサプライチェーン緊迫化を受けた供給制約だけでなく、AIブームを受けたメモリ需要増も要因。川上側物価は上昇しており、目先の物価上昇圧力は強いと言えます。

● 消費者物価は総合物価が上振れも、コア物価への広範な波及は見られず

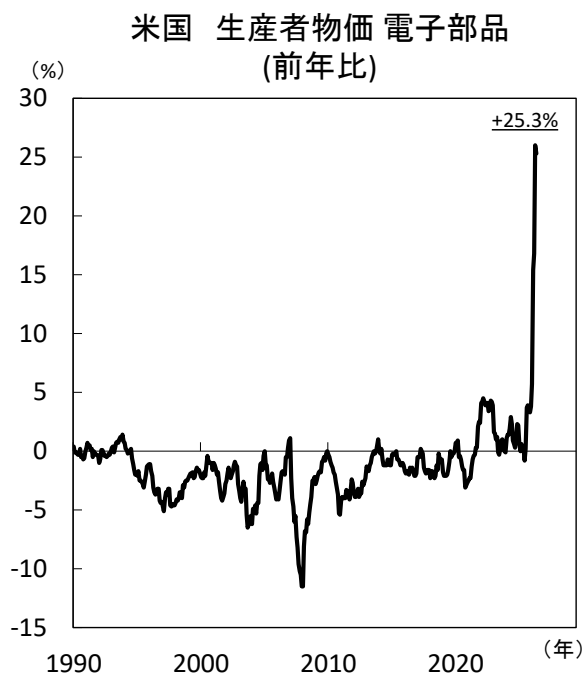


注) 直近値は2026年5月。2025年10月分の算出なし。
 コアは総合除く食品・エネルギー。コア財は財除く食品・エネルギー。
 コアサービスはサービス除くエネルギーサービス。
 出所) 米BLSより三菱UFJアセットマネジメント作成

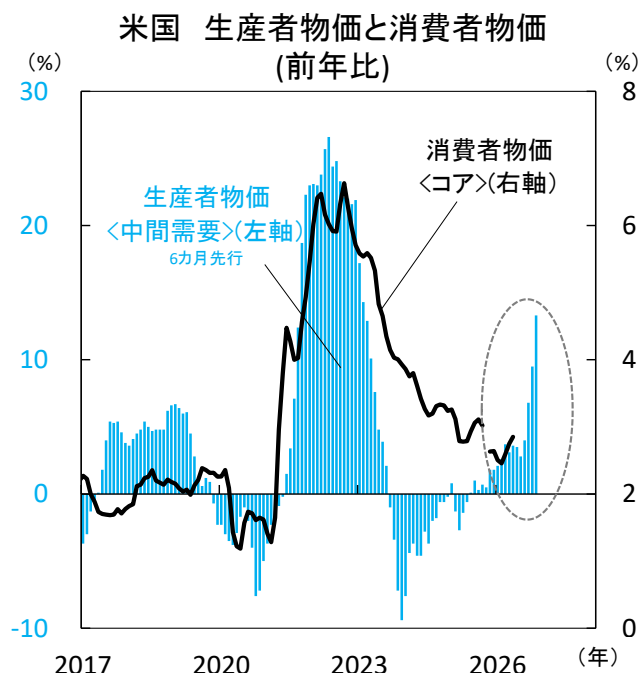


注) 直近値は2026年5月。コアは総合除く食品・エネルギー。
 出所) サンフランシスコ連銀より三菱UFJアセットマネジメント作成

● 中東情勢緩和は追い風も、需給両面を要因とする物価上昇圧力は根強い



注) 直近値は2026年5月。
 出所) 米BLSより三菱UFJアセットマネジメント作成



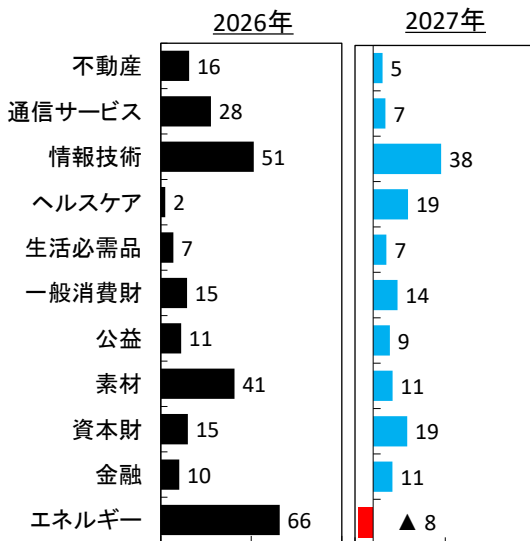
注) 直近値は2026年5月。消費者物価は2025年10月分の算出なし。
 出所) 米BLSより三菱UFJアセットマネジメント作成

企業活動: AIブームがけん引も、成長の裾野は広い

- ◆ 企業活動はAI・データセンターブームがけん引し製造業を中心に成長も、景気の堅調さを背景として幅広い業種にて収益改善が見られています。米国企業のフリーキャッシュフローは、設備投資の増大下でも拡大を続けており、株主還元や追加設備投資資金としての成長寄与が期待できます。
- ◆ 不透明さを増す国際情勢は、防衛分野における企業成長の芽を生んでいます。トランプ政権は追加の防衛予算を組み、重工業だけでなくソフトウェアにも政府支出を投じる予定を公表しました。

● AIブームに留まらない、企業成長の裾野拡大。財務体質も全体的に悪化の兆し見え

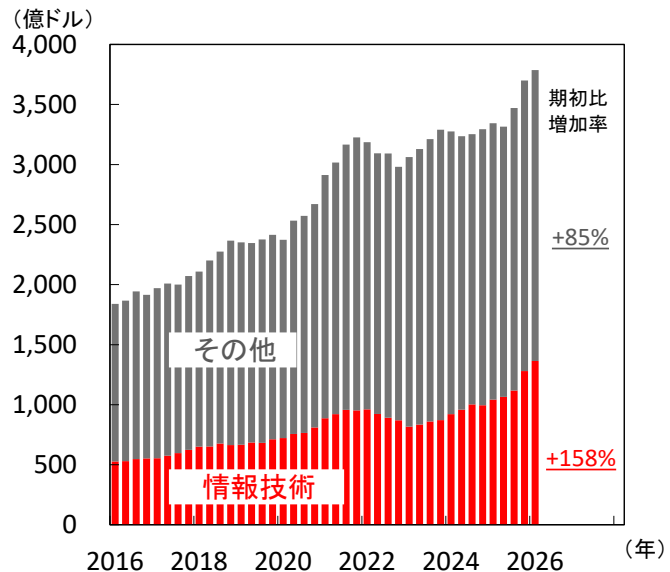
米国 S&P500業種別EPS
(一株当たり利益、前年比%)



注) LSEG I/B/E/S予想値(2026年7月2日時点)。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

米国 S&P500業種別フリーキャッシュフロー

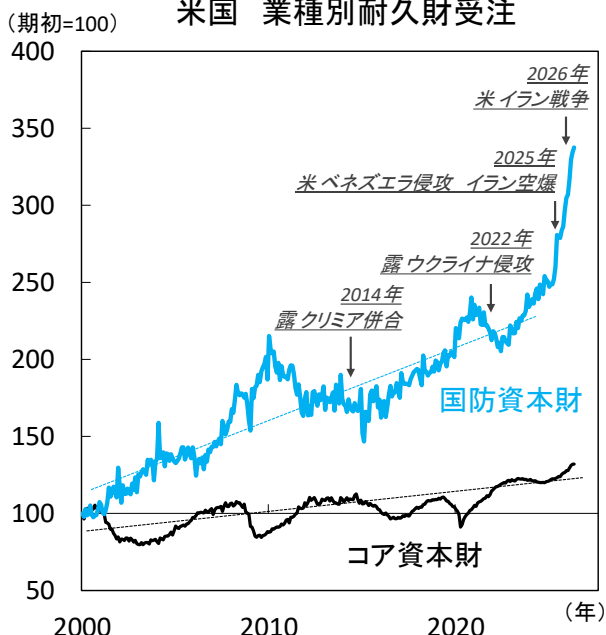


注) 直近値は2026年1-3月期。金融は除く。フリーキャッシュフローとは、営業による現金収益から資本支出額を引いたもの。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 増大する地政学リスクに併せ、米国防衛支出は拡大。好影響は幅広い業種に及ぶか

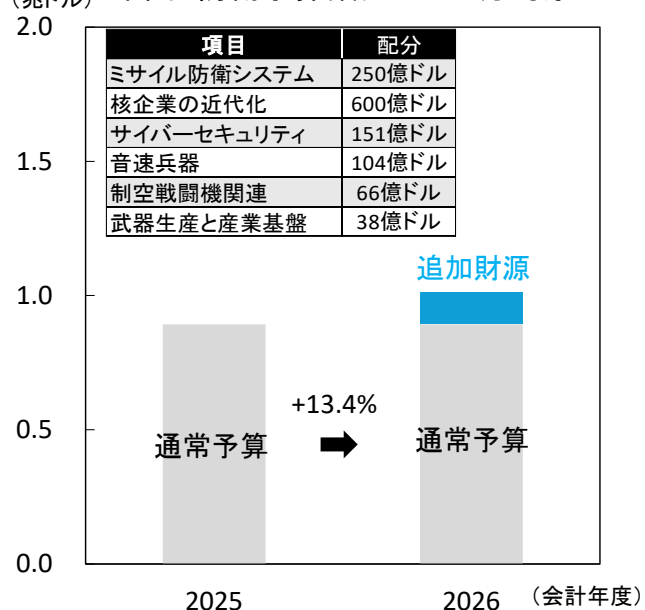
米国 業種別耐久財受注



注) 直近値は2026年5月。期初=100として指数化。
コア資本財は非国防除く航空。

出所) 米センサス局より三菱UFJアセットマネジメント作成

米国 防衛予算額および配分対象



注) 2025年6月の公表内容。

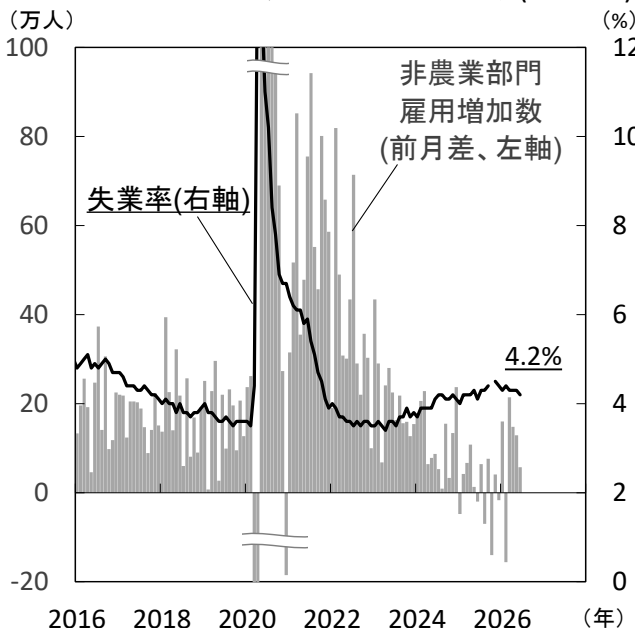
出所) 米戦争省より三菱UFJアセットマネジメント作成

雇用：低位で安定

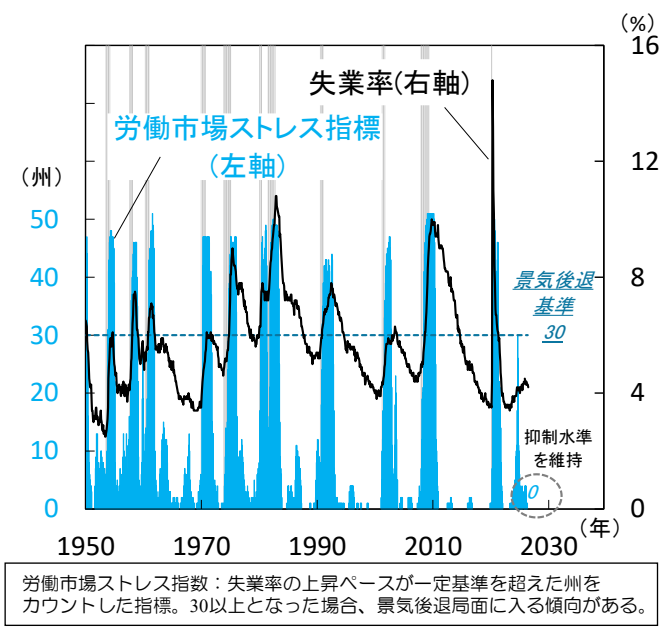
- ◆ 業況改善が続く製造業や鉱業、少子高齢化の追い風を受けるヘルスケアを中心として雇用市場は堅調さを保っています。州レベルの雇用悪化も抑制的であり、景気悪化の兆しは見えません。
- ◆ 他方、a)需要の弱さ、b)経済・政策面の不確実性、c)高水準の雇用コスト、d)AIや自動化の活用など労働需要の逆風は強く、企業は雇用への慎重姿勢を継続。労働需給の緩みの中で賃金上昇率が低下を続ける足元の雇用環境は、「低採用・低解雇」の低位安定状態の範疇といえるでしょう。

● 堅調な景気を背景に雇用は増加傾向、失業率も横ばいで過度な不安は後退

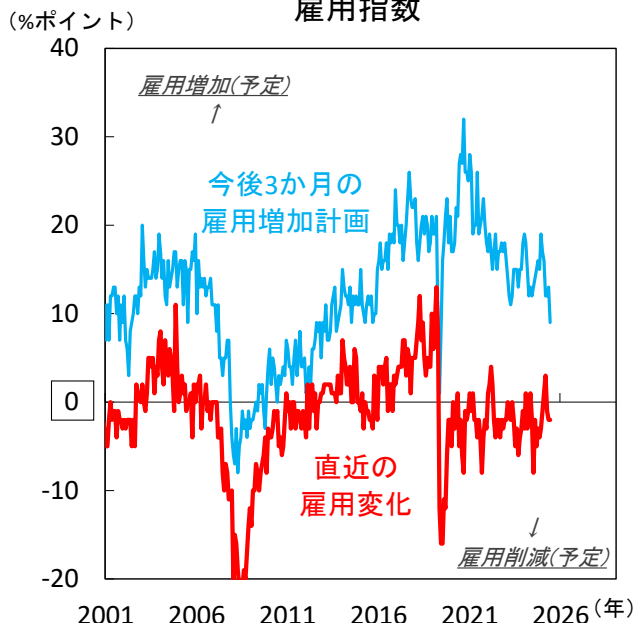
米国 失業率と非農業部門雇用者数(前月差)



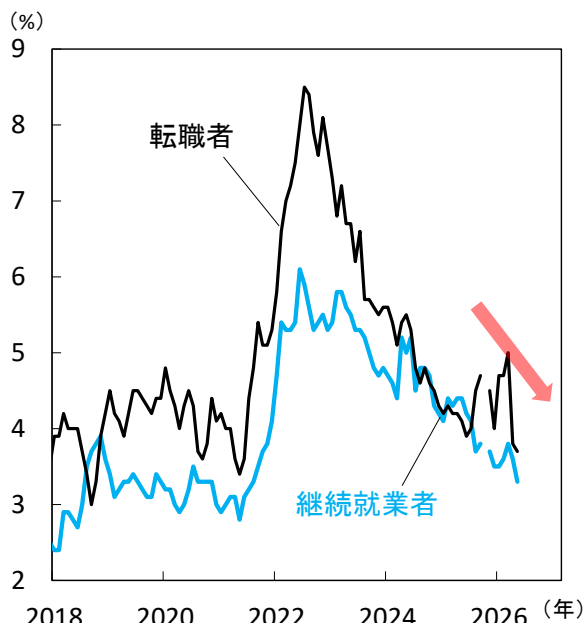
米国 失業率と労働市場ストレス指数



● 企業は雇用増加への慎重姿勢崩さず、労働需給の引き締めは感じられず

米国 NFIB中小企業景況指数
雇用指数

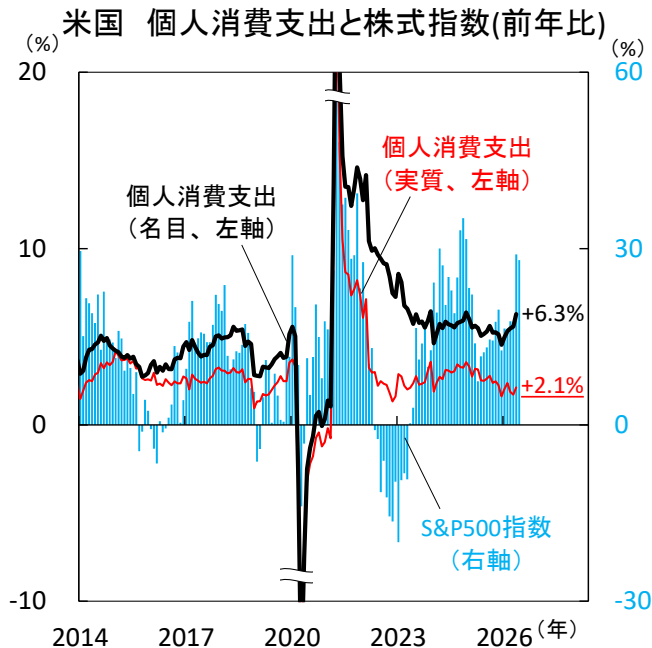
米国 賃金上昇率(前年比)



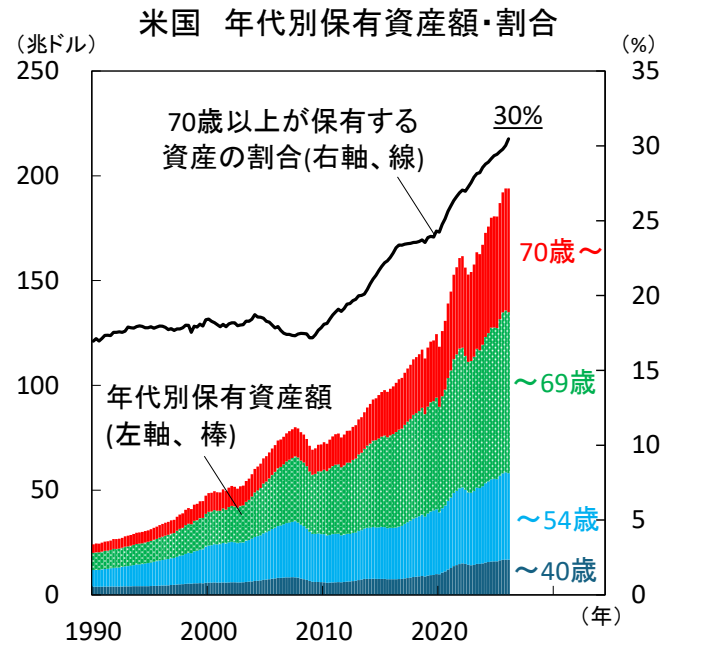
個人消費: 資産効果の影響は大きく、堅調に推移

- ◆ 個人消費は物価高の中でも堅調に推移しています。高水準の税還付による収入増や好調を維持する株式市場による資産増が背景と見られ、これまでのK型(保有資産の多寡に応じた消費格差)に加えて、G型(年代/Generation毎の保有資産格差とそれに伴う消費格差)が指摘されています。
- ◆ 実質所得が減少する中で消費を増やしたことで貯蓄率は低下。ただし所得階層を問わず見られる金融資産の保有額増加は、特に低所得者層の資産効果となり、消費を支えている様子です。

● 個人消費は底堅い、資産を多く保有する高齢層が消費をけん引する構図も

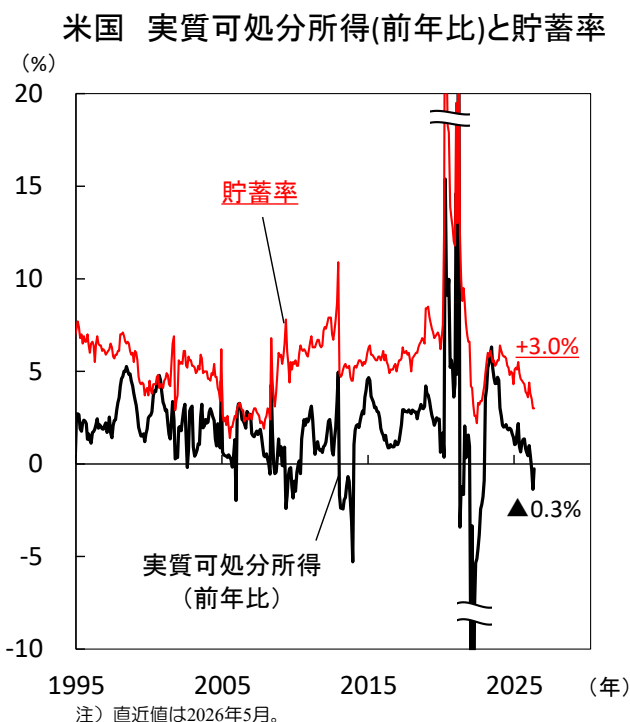


出所) 米センサス局、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

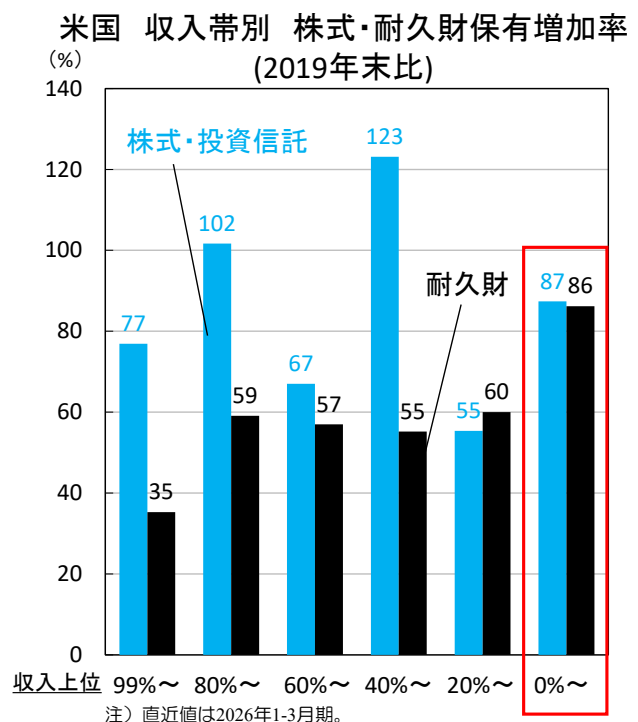


出所) FRBより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 財務健全性はやや悪化も深刻ではない。資産効果の恩恵は低所得世帯にも波及



出所) 米BEAより三菱UFJアセットマネジメント作成



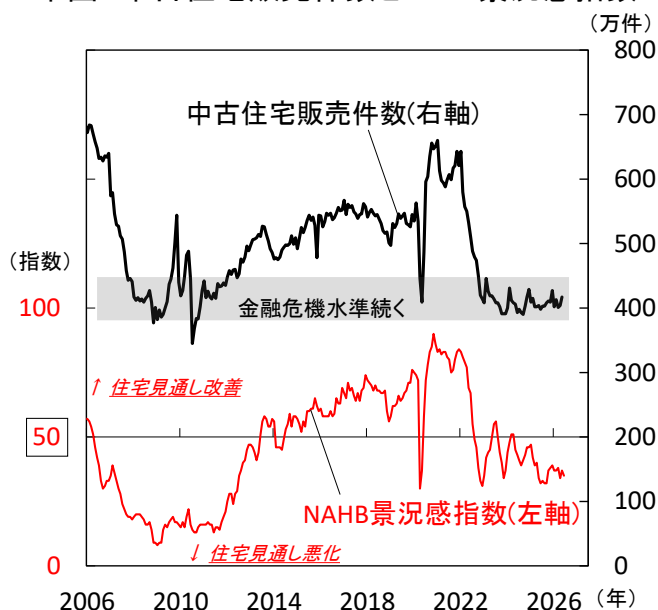
出所) FRBより三菱UFJアセットマネジメント作成

住宅：改善への道のりは長い

- ◆ 住宅市場はここ数年低迷を継続。政策金利の引き下げを受けて住宅ローン金利は小幅に低下も高水準を維持し、先行指標であるローン申請件数が示す新規購入需要は依然として低調です。
- ◆ 低迷の主因は高金利です。低金利時に住宅ローンを組んだ既存住宅保有者の住み替え意欲を低下させ、住宅売却を抑制するほか、アフォーダビリティ(住宅取得の容易さ)も悪化させ、需給両面を下押ししています。金利の低下なくしては住宅市場の本格的な改善は見込みにくいでしょう。

● 住宅ローン金利低下と共にローン申請は増加も、市況の本格回復は遠い

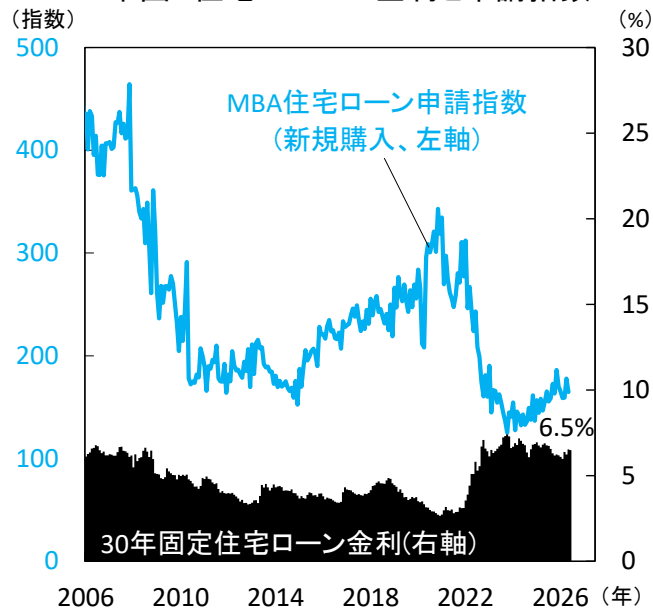
米国 中古住宅販売件数とNAHB景況感指数



注) 直近値は、中古住宅販売件数が2026年5月、NAHB景況感指数が同年6月。景況感指数は50が住宅市場見通し改善・悪化の境目。

出所) 米NAR、NAHBより三菱UFJアセットマネジメント作成

米国 住宅ローンの金利と申請指数

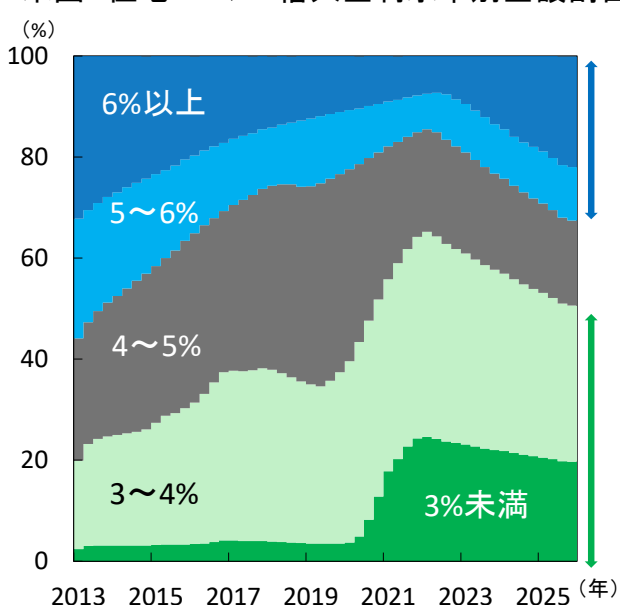


注) 直近値は、ローン申請指数が2026年5月、住宅ローン金利が同年6月。住宅ローン金利はフレディマックが公表する30年固定金利レート。

出所) MBA、フレディマックより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 金利の高さを受けて市場は「frozen(流動性が低い)」状態が続くと見られる

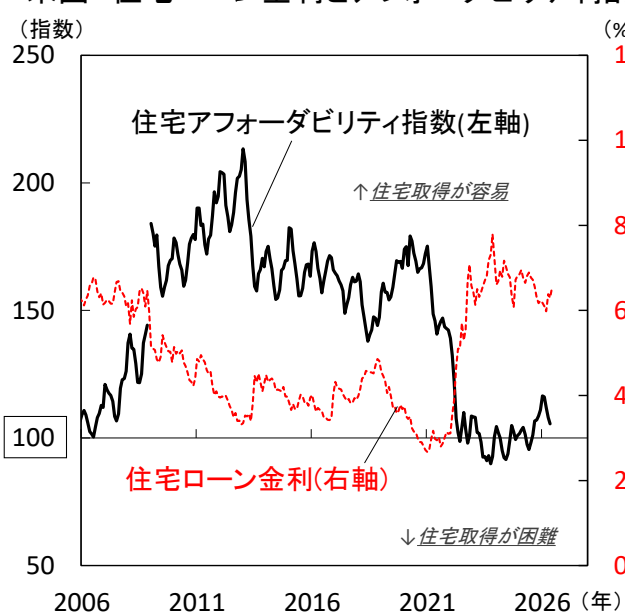
米国 住宅ローン 借入金利水準別金額割合



注) 直近値は2025年10-12月期。全米の住宅ローンの借入金利の水準別に借入の実行金額の割合を計算。

出所) 米連邦住宅金融局より三菱UFJアセットマネジメント作成

米国 住宅ローン金利とアフォーダビリティ指数



注) 直近値は、アフォーダビリティ指数が2026年5月(2008年12月は算出なし)、住宅ローン金利が同年6月。100が住宅取得容易・困難の境目。住宅ローン金利はフレディマックが公表する30年固定金利レート。

出所) NAR、フレディマックより三菱UFJアセットマネジメント作成

金融政策①: 物価高警戒でタカ派姿勢強まる

- ◆ 2026年6月米連邦公開市場委員会(FOMC)は3会合連続で政策金利(誘導目標レンジ)を3.5-3.75%に据え置くも、経済見通しではインフレ率を大幅に上方修正したほか、声明文の利下げガイダンスを削除するなど、中東情勢を受けた物価高懸念の中で、タカ派(金融引き締め)姿勢を強めました。
- ◆ 政策金利の上振れやリスク判断の変化に伴って、先物市場では年内1回の利上げを織り込むも、新議長下での政策見通しは不透明であり、金利予想は参加者間で大きく割れている様です。

● 物価見通しを大幅上方修正、複数の委員が年内2回以上の利上げを見込む

FOMC参加者の経済見通し(2026年6月)

指標	2026年	2027年	2028年	長期
実質GDP (前年比、%) 3月	2.2	2.3	2.2	2.0
	2.4	2.3	2.1	2.0
失業率 (%) 3月	4.3	4.3	4.2	4.2
	4.4	4.3	4.2	4.2
PCEデフレーター (前年比、%) 3月	3.6	2.3	2.0	2.0
	2.7	2.2	2.0	2.0
コアPCEデフレーター (前年比、%) 3月	3.3	2.5	2.1	-
	2.7	2.2	2.0	-

注) グレーの網掛けは2026年3月時点の見通し。
 ■ 赤の網掛けは上方修正(失業率は下方修正)、
 ■ 青は下方修正(失業率は上方修正)したもの。
 PCEは個人消費支出。コアは除く食品・エネルギー。

出所) FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成

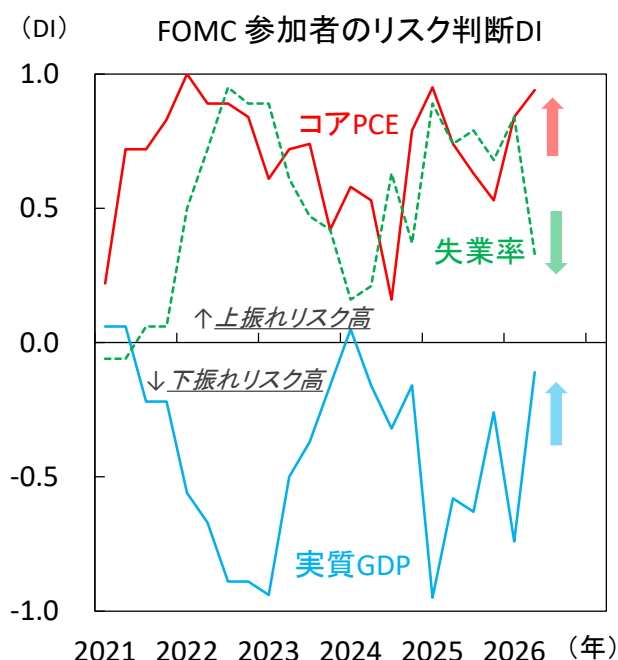
FOMC参加者の政策金利見通し(2026年6月)

(%)	2026年	2027年	2028年	長期
4.500				
4.375	●	●		
4.250				
4.125	●●●●●	●●		
4.000				
3.875	●●●	●●●●●	●●●	●
3.750				●
3.625	●●●●●●●●	●●	●●●●●	●
3.500				●
3.375	●	●●●	●●	●●
3.250				●
3.125		●●●●●	●●●●●	●●●●●
3.000				●●●●●●●●
2.875		●	●	●●
2.750				
2.625				
2.500				
2.375				

注) ウォーシュ議長は見通し提出せず。
 長期部分は3.125と3.000の平均を中央値として囲み。
 ■ は2026年6月時点、■ は2026年3月時点の中央値を示す。

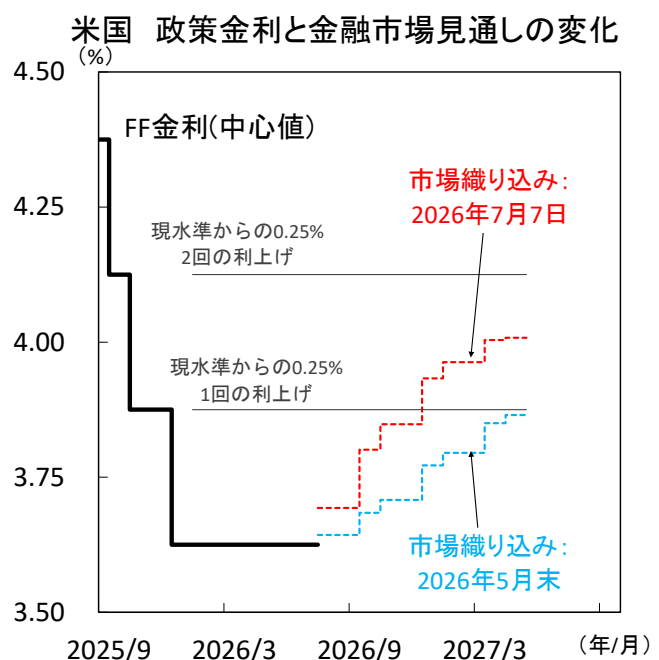
出所) FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 物価高が最大のリスクに、市場は年内の利上げをほぼ織り込む形に



注) 直近値は2026年6月。
 DIは、(上方向と答えた人数-下方向と答えた人数)÷参加者数。
 各FOMC参加者の各項目の見通しに対するリスクがどちらの方向に傾いているかを示す。コアPCEは総合除く食品・エネルギー。

出所) FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成



注) FF金利の直近値は2026年7月6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

金融政策②:ウォーシュ新体制は改革姿勢鮮明

- ◆ ウォーシュ新議長は初陣となる2026年6月FOMCの記者会見で、5種類のタスクフォースの設置を公表。2026年秋から冬にかけて年内を目途に提言をまとめるとし、FRBの改革姿勢を鮮明化しました。
- ◆ コミュニケーションの削減は市場の不透明感を高め、政策金利変更時や重要指標公表時の市場変動が拡大すると見られます。また、バランスシート縮小には市場流動性収縮の懸念がある等、タスクフォース対象の改革は一筋縄では行かないと考えられ、その行方に注目が集まります。

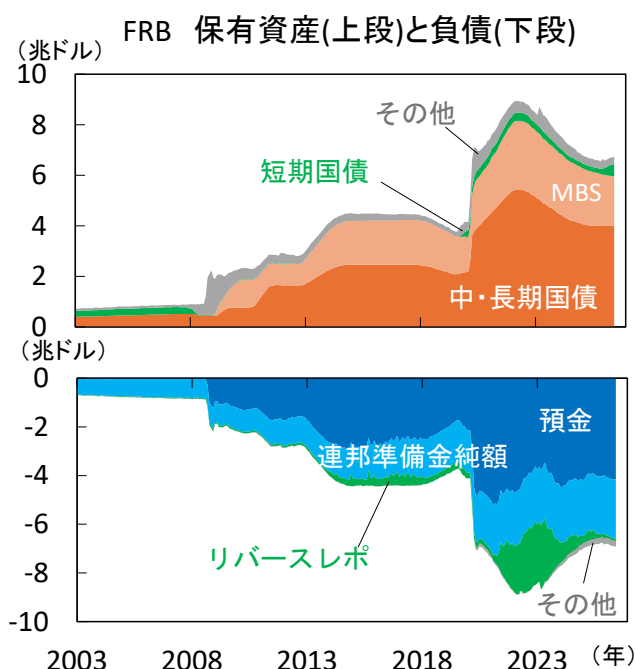
● 新議長はタスクフォースを通じた改革を志向

FRB タスクフォース概要とその影響見通し

1 コミュニケーション
▶フォワードガイダンス(ドット・プロット等)の削減
2 バランスシート
潤沢なバランスシートの利点とリスク、並びに構成を検証
▶保有資産量の削減と年限の長期化
3 既存データソースの活用と依拠
新たな情報源の評価とデータ収集方法の改善
▶低回答率調査や旧来型手法の調査の廃止
▶AI等を利用したリアルタイム指標の収集
4 変革期における生産性と雇用
AIを含む汎用技術の経済(雇用とインフレ等)影響調査
▶AIによるインフレ率押し下げの評価
5 インフレ枠組み
インフレ要因や基本原則の検証
▶PCEデフレーター以外のインフレ指標の利用

出所) FOMC、各種報道より三菱UFJアセットマネジメント作成

バランスシート

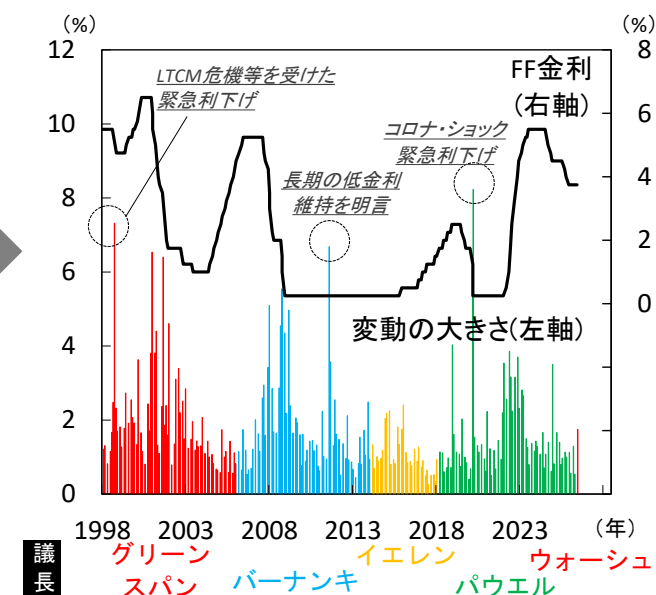


注) 直近値は2026年6月。

出所) FRBより三菱UFJアセットマネジメント作成

コミュニケーション

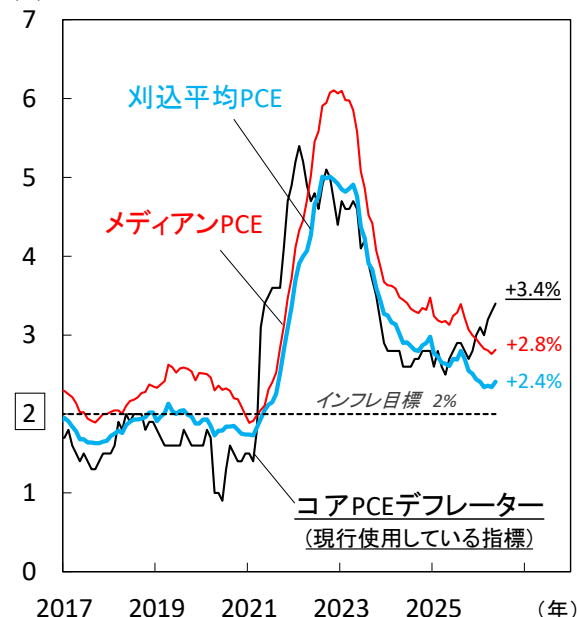
議長別 FOMC当日の市場反応の大きさ



注) 直近値は2026年6月会合まで。SPDR S&P500 ETFについて、FOMC会合日における高値の安値対比騰落率を使用。
出所) FRB、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

インフレ枠組み

米国 算出方法別 物価上昇率(前年比)



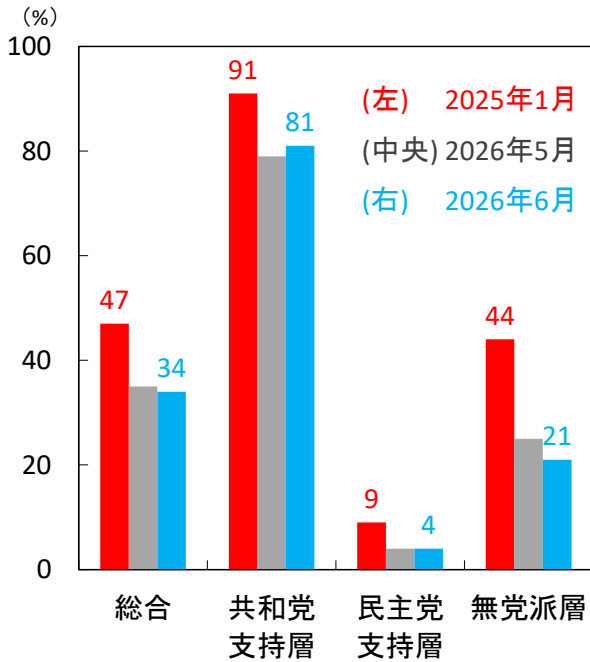
注) 直近値は2026年5月まで。
コアPCEデフレーターは総合除く食品・エネルギー。
出所) 米BEA、ダラス連銀、クリーブランド連銀より三菱UFJアセットマネジメント作成

政治：中間選挙の足音聞こえる

- ◆ 11月の中間選挙に向けて足元では予備選挙(各政党候補者を決定する選挙)が進行中。求心力低下が懸念されたトランプ氏は、中東和平進展もあり、同氏支持候補者が予備選挙にて勝利するなど党内支持基盤は固い様子。ただし党外支持率は低迷する中で選挙の行方は依然不透明です。
- ◆ 通常、国民の経済状況が悪化すると大統領の支持率は低下。しかし年央までの石油価格上昇は同氏支持州の追い風となっていると見られ、支持率を下支えする可能性も考えられます。

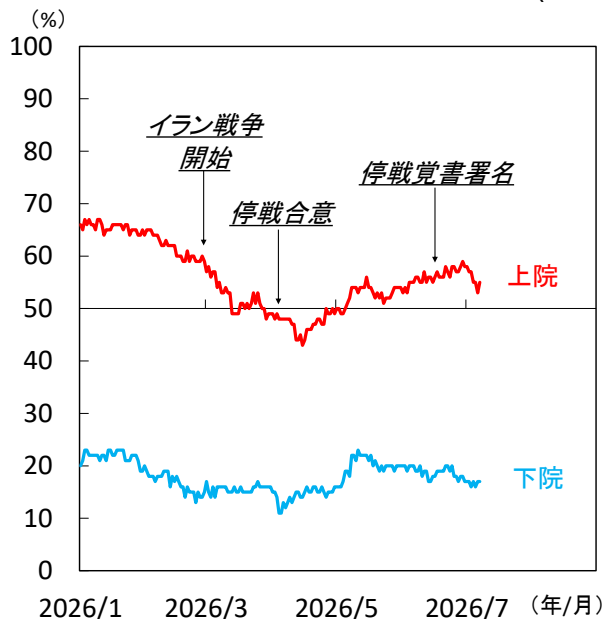
● 中東和平もトランプ氏支持率はまちまち、中間選挙後はねじれ状態になるとの見方も

米国 支持政党別トランプ大統領支持率



出所) 米Ipsosより三菱UFJアセットマネジメント作成

米国 中間選挙後の共和党支配確率(予想)

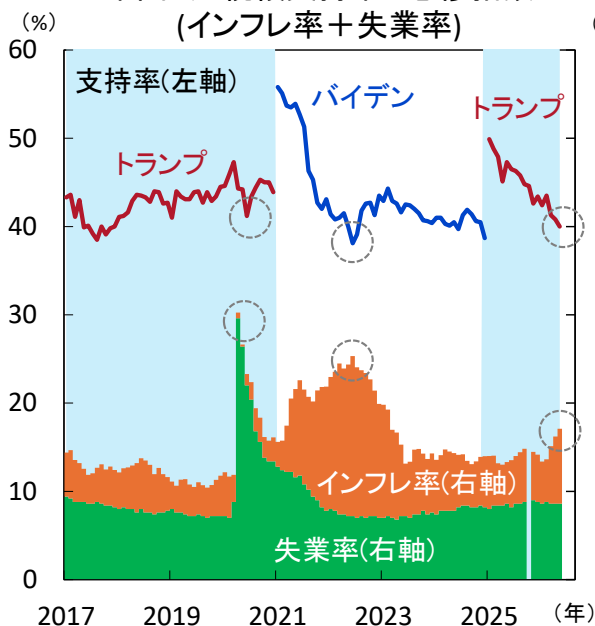


注) 直近値は2026年7月7日。

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

● 通常国民の経済状況が悪化すると大統領支持率は低下。今回はどうか

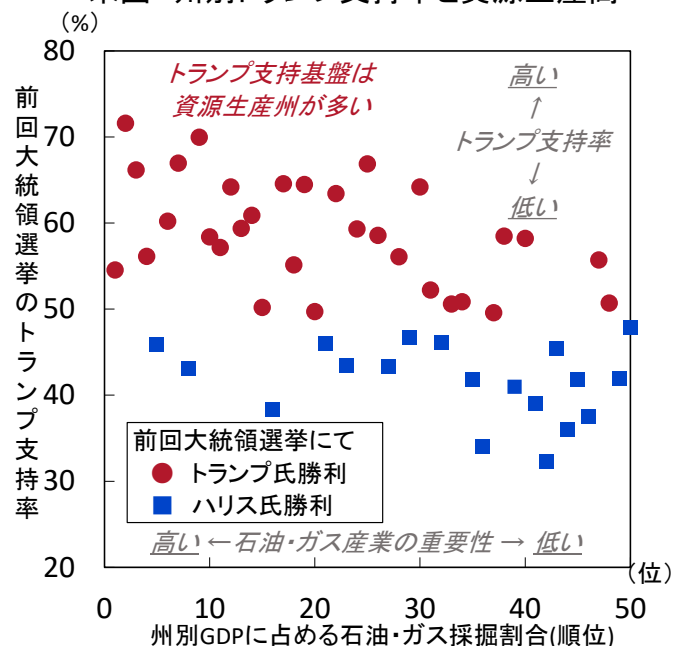
米国 大統領支持率と悲慘指数
(インフレ率+失業率)



注) 直近値は2026年5月。
インフレ率は総合CPIを使用、2025年10月の算出なし。

出所) 米BLS、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

米国 州別トランプ支持率と資源生産高



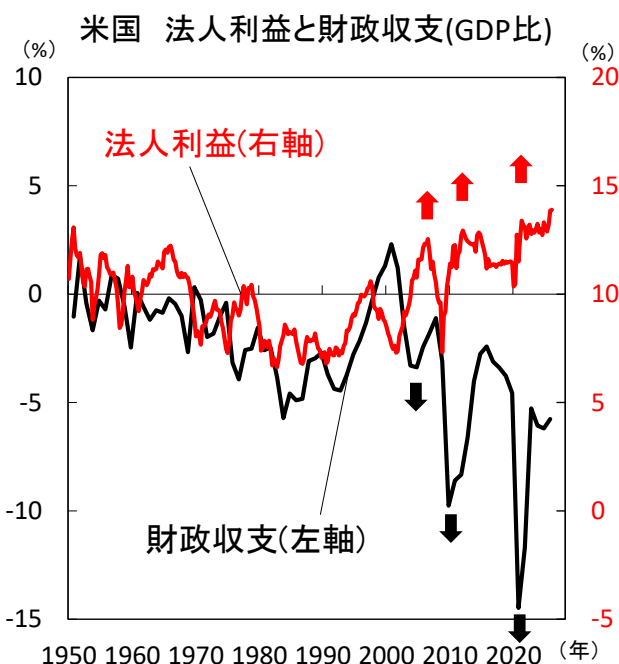
注) 前回大統領選挙は、2024年選挙を指す。
支持率は、全体得票数に占めるトランプ氏得票数から算出。
州別GDPに占める石油・ガス採掘割合は1997年から2024年の期間平均。

出所) ボストン連銀、連邦選挙委員会より三菱UFJアセットマネジメント作成

潜在リスク 金利の上昇とボラティリティの増大

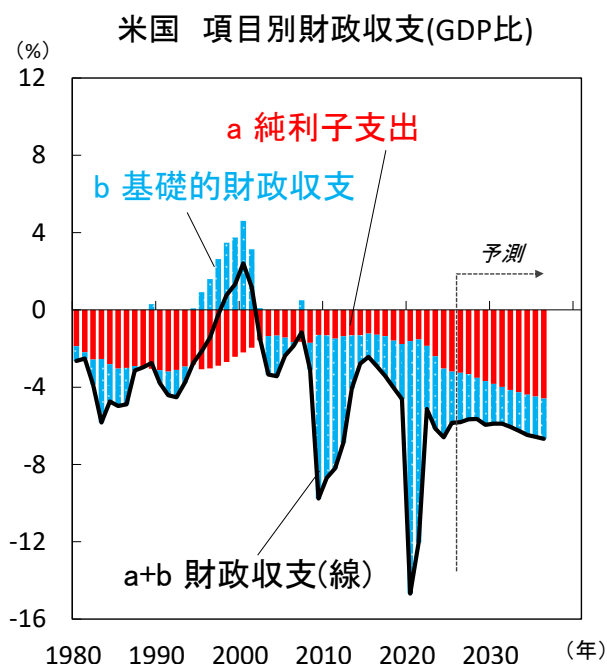
- ◆ 2000年以降、ITバブル崩壊やリーマン・ショック、コロナ・ショック時に政府が積極的な財政出動を通じて企業を支援。こうした政府から民間部門への財政移転に加え、近年は金利上昇や国債発行残高の増加を背景とした利払い費の拡大も重なり、財政収支は悪化継続が予想されています。
- ◆ 収支悪化は更なる米国債発行の増加につながるほか、国債保有主体が変化することで米国債市場の流動性懸念を高める形となっています。構造的な金利の急変動リスクに注意が必要でしょう。

● 財政出動による民間への所得移転や膨らむ利払い費が、国家財政を圧迫



注) 直近値は、法人利益とGDP(季節調整済年率値)が2026年1-3月期(四半期次)、財政収支のGDP比率(季節調整前値)は2025年(年次)。

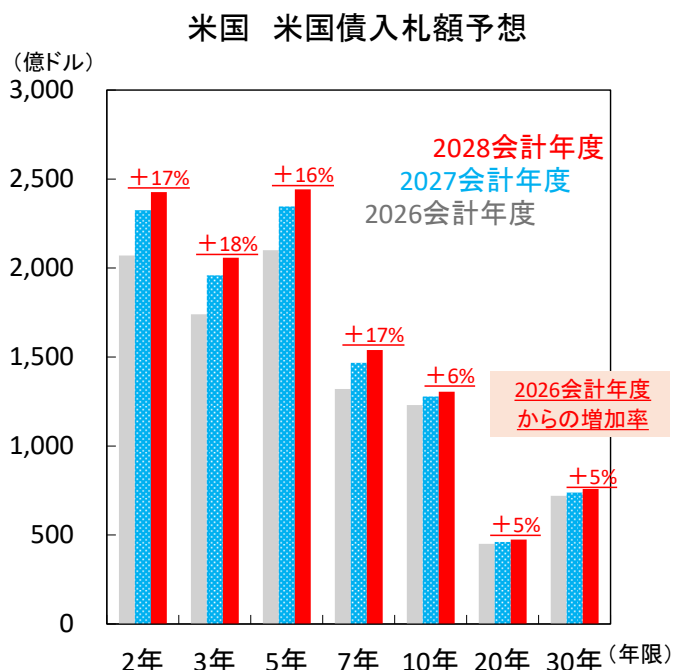
出所) 米BEA、セントルイス連銀より三菱UFJアセットマネジメント作成



注) 期間最大値は2036年。

出所) 米議会予算局より三菱UFJアセットマネジメント作成

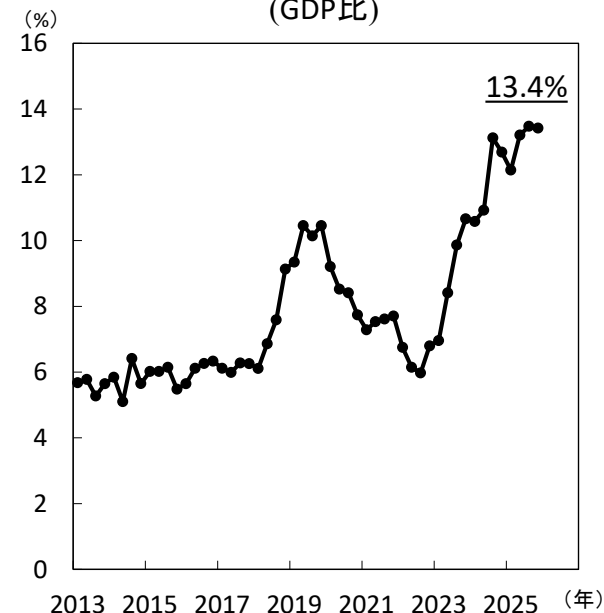
● 国債発行増加と短期目線の投資家保有の増加により、米国債の流動性懸念は拡大



注) 2026年4月時点のプライマリーディーラー向け調査における、回答のトリム平均値。四半期あたり。

出所) 米財務省より三菱UFJアセットマネジメント作成

米国 ヘッジファンドの米国債エクスポージャー (GDP比)



注) 直近値は2025年10-12月期。グロス想定元本ベース。

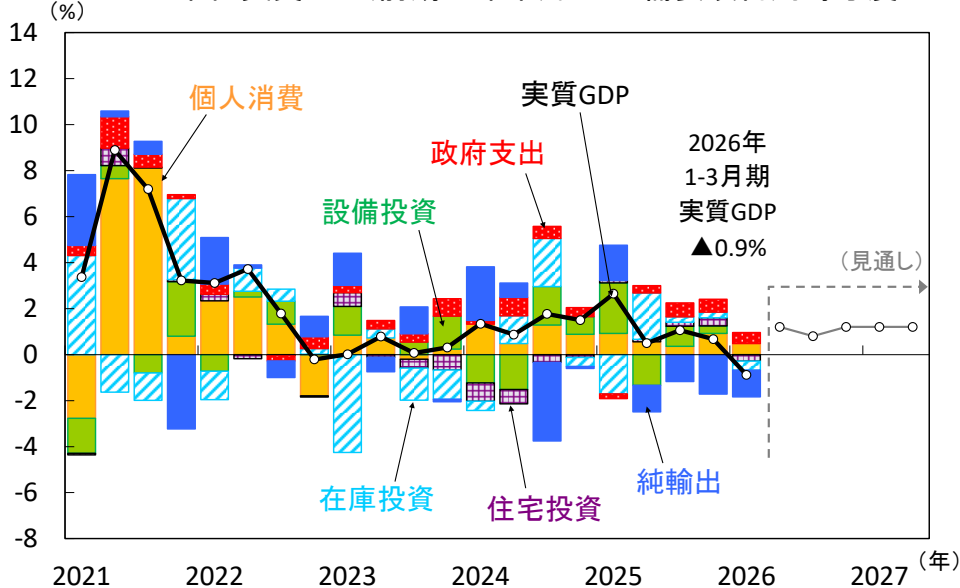
出所) BISより三菱UFJアセットマネジメント作成

5. 欧州経済：中東リスク後退も立ち往生

- ◆ ユーロ圏の2026年1-3月期実質GDPは、前期比年率▲0.9%とマイナス成長となったものの、アイルランドの大幅な減少が押し下げ要因となりました。アイルランドを除くユーロ圏の成長率は、同+1.0%程度と底堅さを維持しており、政府支出や個人消費の堅調な伸びが景気を下支えしました。
- ◆ 米国とイランの停戦暫定合意を受け、エネルギー価格高騰によるインフレ圧力に一服感がみられるなか、企業景況感は改善に転じ、景気の分岐点とされる中立水準まで回復しています。

● アイルランドの振れが影響して1-3月期はマイナス成長も、内需は底堅さを維持

ユーロ圏 実質GDP(前期比年率)および需要項目別寄与度

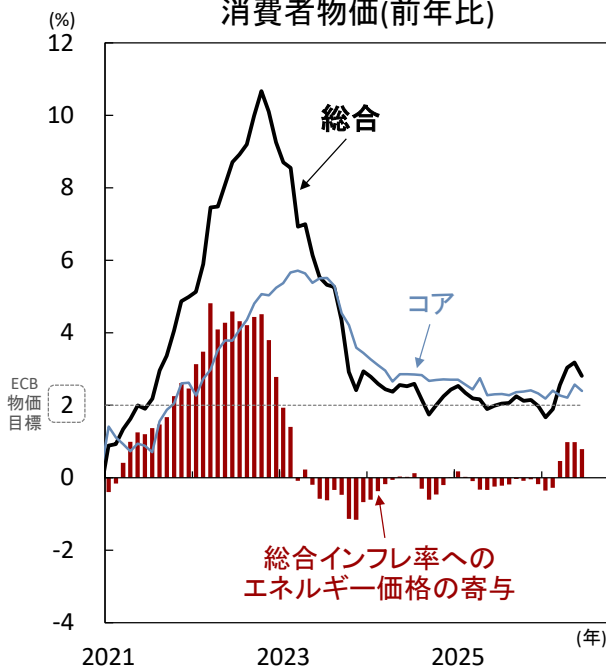


注) 実績の直近値は2026年1-3月期(確定値)。

2026年4-6月期～2027年4-6月期は三菱UFJアセットマネジメントによる見通し。

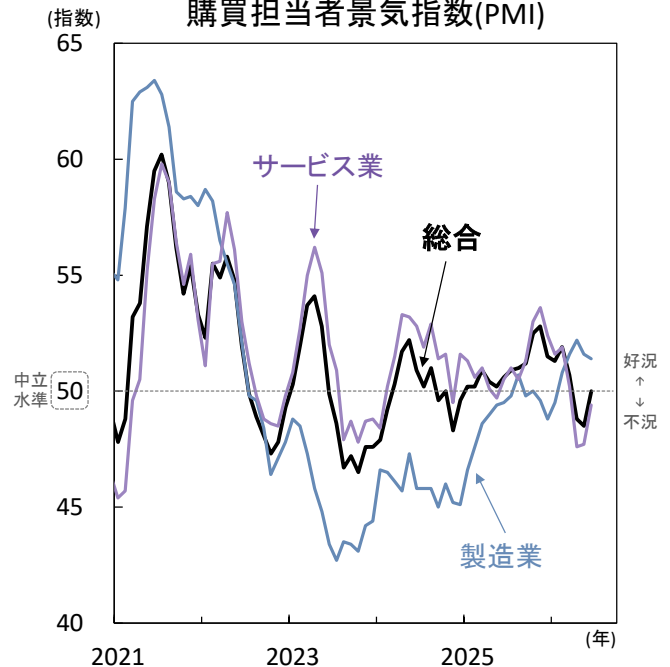
出所) 欧州統計局(Eurostat)より三菱UFJアセットマネジメント作成

● 中東情勢の改善を背景に、インフレ懸念は和らぎ、企業景況感は持ち直しへ

ユーロ圏
消費者物価(前年比)

注) 直近値は2026年6月(速報値)。

出所) Eurostatより三菱UFJアセットマネジメント作成

ユーロ圏
購買担当者景気指数(PMI)

注) 直近値は2026年6月(確定値)。

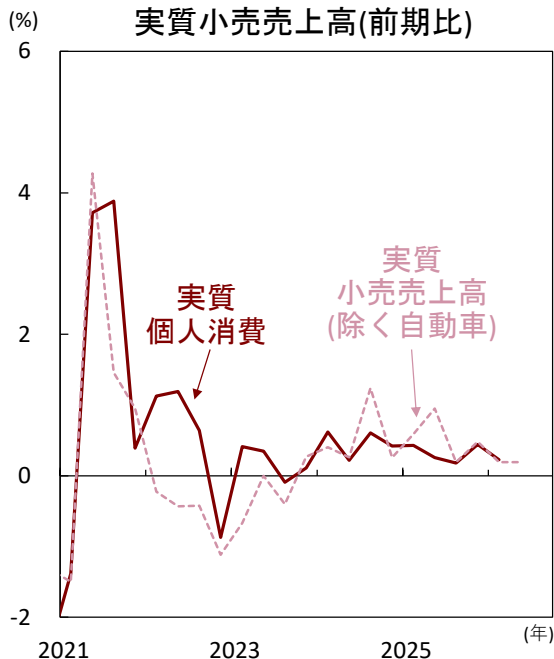
出所) S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成

消費の足取りは重く、当面は停滞局面か

- ◆ ユーロ圏の1-3月期個人消費は前期比+0.2%と伸びは鈍化も、増加基調を維持。しかし、中東情勢を受けたエネルギー高を背景に家計マインドは低迷が続き、足元で財消費は停滞感を強めています。
- ◆ 中東情勢の改善を受けて企業の雇用スタンスには持ち直しの兆しがみられ、失業率も過去最低水準付近で推移。名目賃金の安定は消費の下支え要因となる一方、インフレ高止まりによる実質購買力の低下が重しです。個人消費は急減を回避しつつも、当面は力強さを欠く展開が続く見込みです。

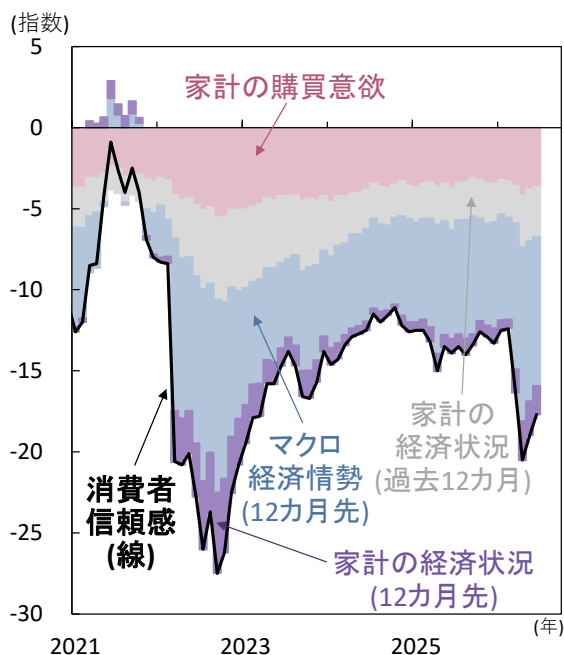
● エネルギー高を背景に家計マインドは冷え込み、消費の停滞感強まる

ユーロ圏 実質個人消費と
実質小売売上高(前期比)



注) 直近値は個人消費は2026年1-3月期、
小売売上高は同年5月(四半期データ未公表分は経過月平均より算出)。
出所) Eurostatより三菱UFJアセットマネジメント作成

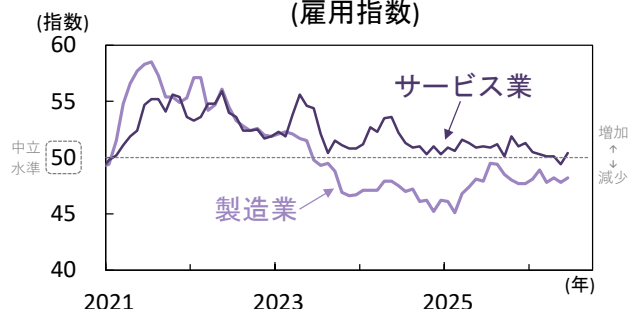
ユーロ圏 消費者信頼感指数



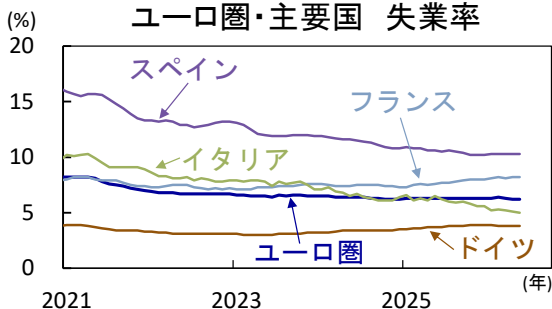
注) 直近値は2026年6月。
出所) 欧州委員会より三菱UFJアセットマネジメント作成

● 雇用情勢の底堅さは引き続き消費を下支えも、実質購買力の低下が重し

ユーロ圏 総合PMI
(雇用指数)



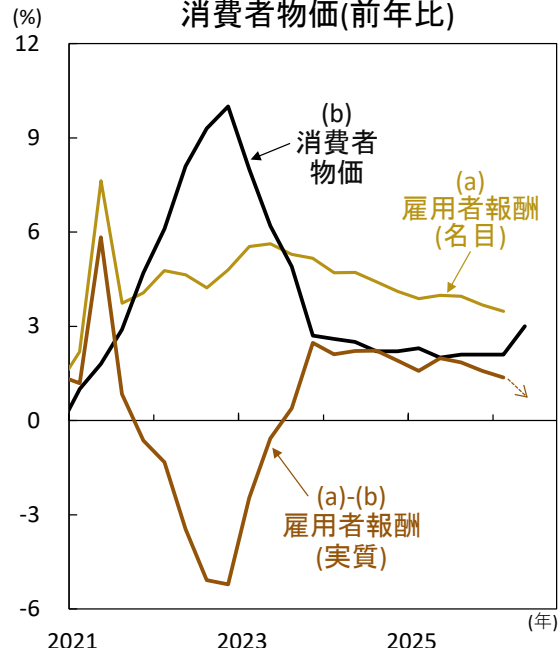
ユーロ圏・主要国 失業率



注) 直近値は上段が2026年6月(速報値)、下段が同年5月。

出所) S&Pグローバル、Eurostatより三菱UFJアセットマネジメント作成

ユーロ圏 雇用者報酬と
消費者物価(前年比)



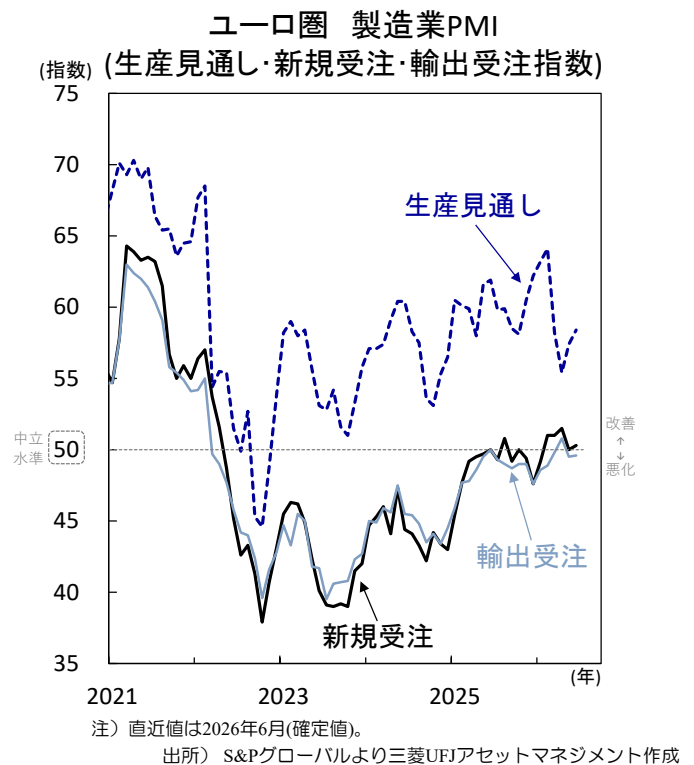
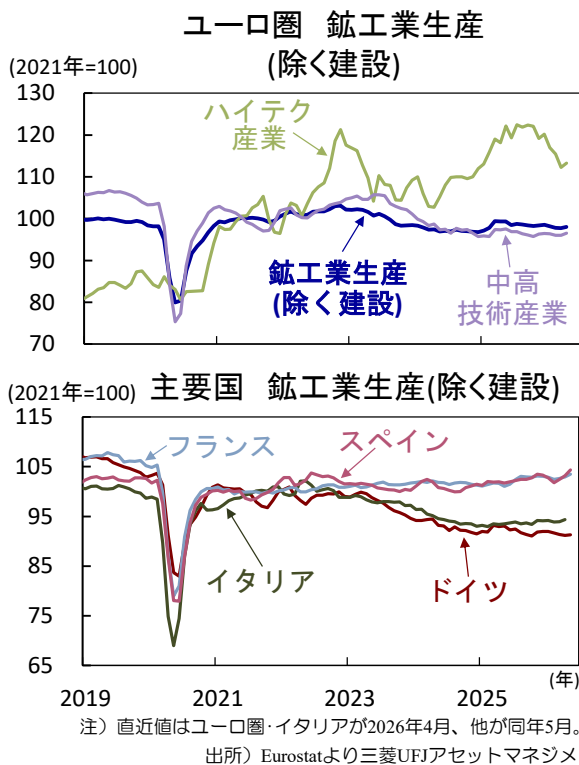
注) 直近値は雇用者報酬が2026年1-3月期、消費者物価が同年6月(速報値)。

出所) Eurostatより三菱UFJアセットマネジメント作成

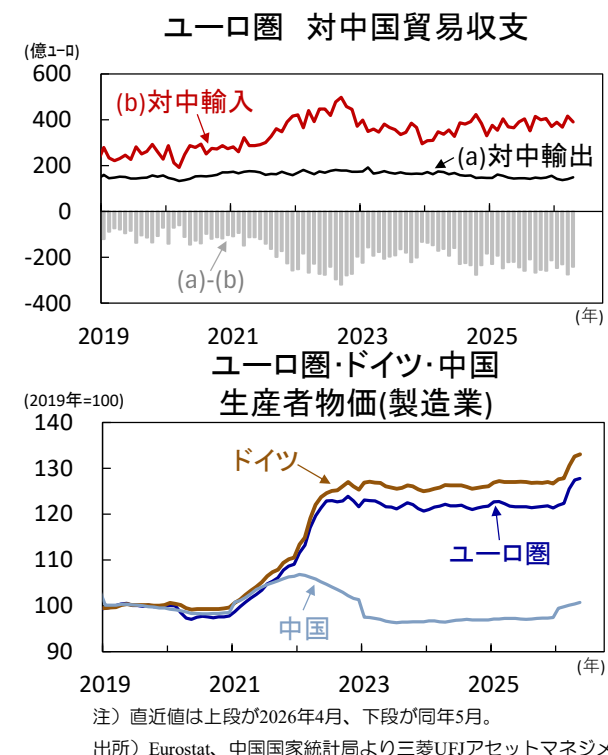
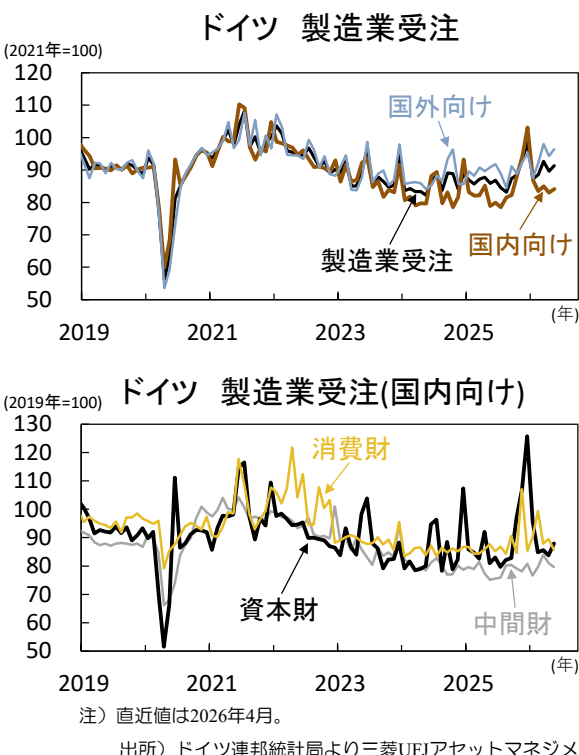
財政効果への期待と構造問題が併存

- ◆ ユーロ圏の生産活動は、一部コスト上昇を見越した在庫積み増しの影響が指摘されるも、底堅い推移が継続。医薬品や電子・光学機器等のハイテク産業の生産は高水準も、欧州の主力産業である自動車や資本財を含む中高技術産業は弱含み、国別ではドイツの低迷が依然として際立っています。
- ◆ ドイツでは、資本財受注が再び増加し、今後一段の財政拡張策の効果の顕在化が期待されます。一方で、対外競争力低下などの構造問題は残り、当面は強弱材料が交錯する状況が続きそうです。

● ユーロ圏の生産活動は緩やかな回復基調も、ドイツは依然として低調



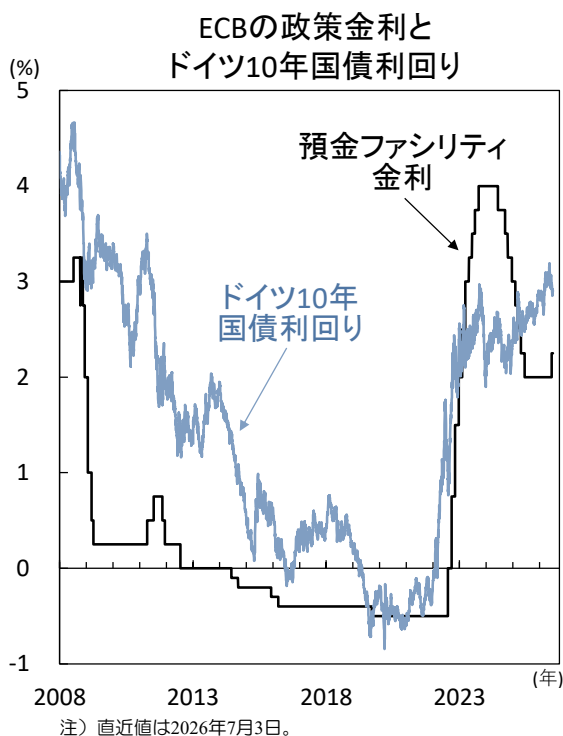
● ドイツを中心としたインフラ・防衛支出拡大の恩恵に期待も、対外競争力低下が重し



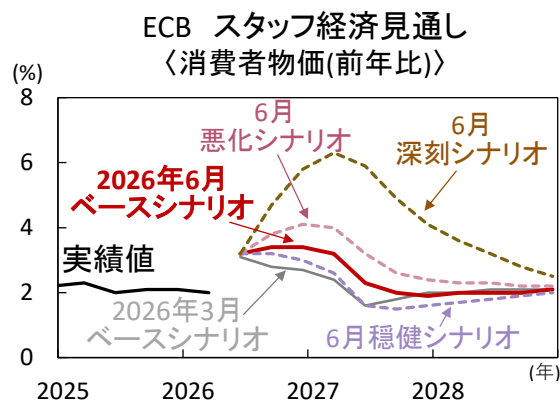
ECBは慎重な利上げ路線へ

- ◆ 欧州中央銀行(ECB)は6月政策理事会で利上げを開始し、エネルギー高によるインフレ圧力の波及を強く警戒。スタフ経済見通しでは物価見通しを上方修正し、引き締め姿勢の維持を示唆しました。
- ◆ もっとも、足元では中東情勢の改善を背景にエネルギー価格の上昇圧力が和らぎ、域内のインフレ圧力にもピークアウトの兆しがみられます。インフレ期待の不安定化や賃金を通じた二次的影響も現時点で確認されておらず、ECBは利上げ余地を残しつつ、慎重な政策運営を続ける見込みです。

● ECBは6月会合で政策金利を0.25%pt引き上げ、インフレ圧力の広がりを警戒



出所) ECB、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成



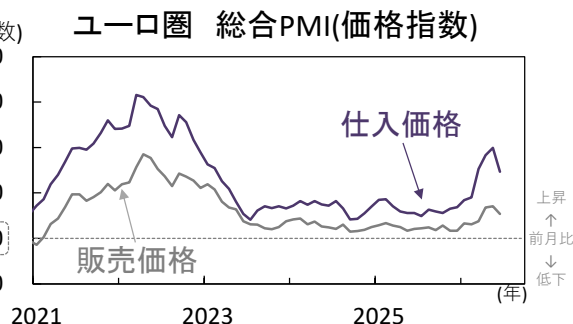
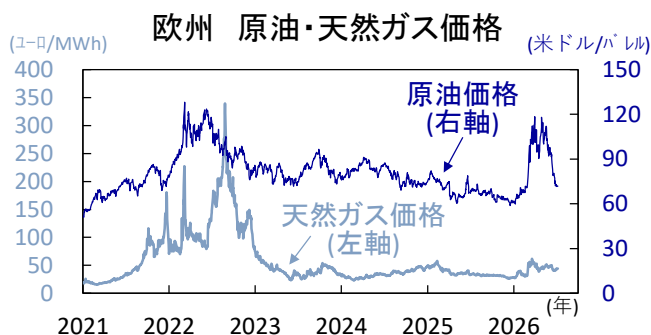
〈成長率(前年比)〉

	ベース		穏健		悪化		深刻	
	6月	3月	6月	3月	6月	3月	6月	3月
2026年	+0.8	+0.9	+0.8	-	+0.7	+0.6	+0.5	+0.4
2027年	+1.2	+1.3	+1.4	-	+0.9	+1.2	+0.4	+0.9
2028年	+1.5	+1.4	+1.6	-	+1.5	+1.5	+1.6	+1.9

注) 直近値は2026年6月見通し。
表内の■は下方修正、■は上方修正。

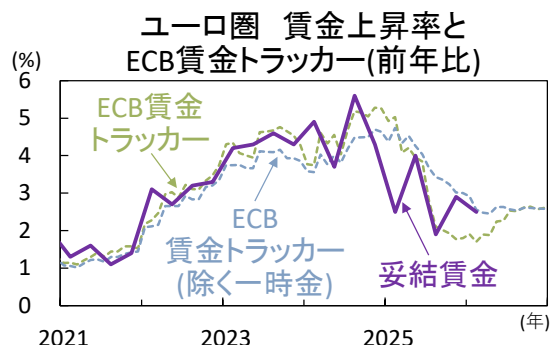
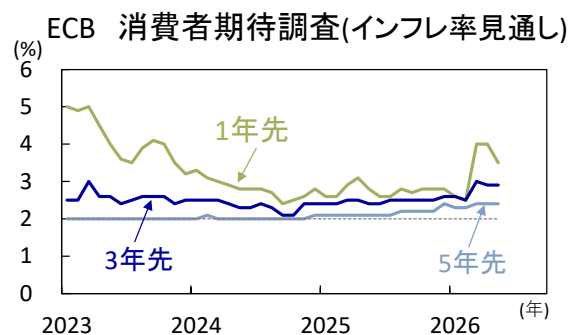
出所) ECBより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 中東情勢は改善、ECBは追加利上げを急ぐ状況になく、慎重に政策判断へ



注) 直近値は上段が2026年7月6日、下段が同年6月(確定値)。
原油価格は北海アフリカ先物(期近物)、天然ガス価格はガザ TTF先物(期近物)。

出所) LSEG、S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成



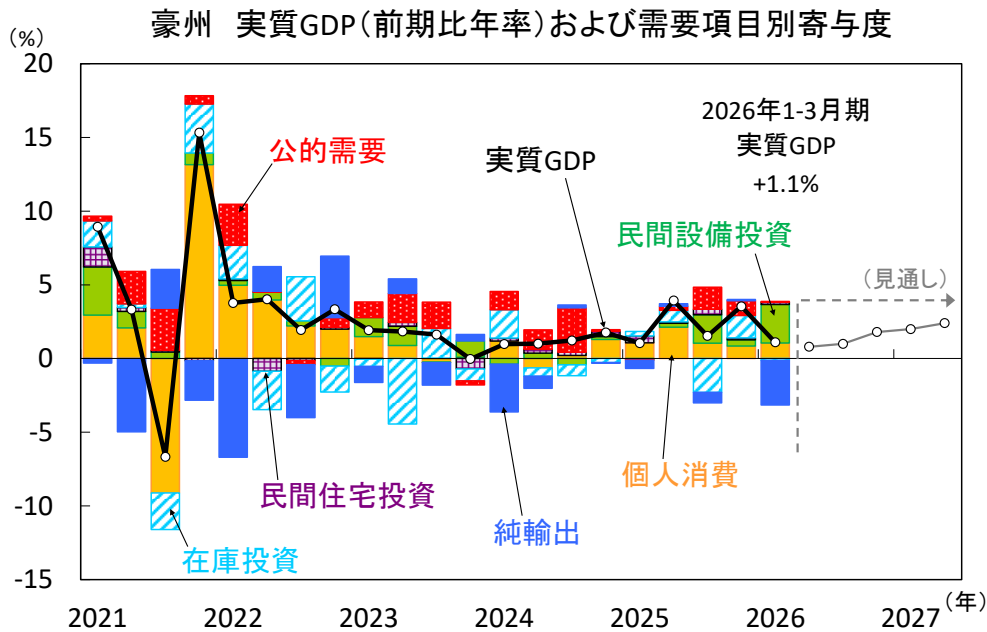
注) 直近値は上段が2026年5月、下段が妥結賃金は同年1-3月期、賃金トラッカーは同年6月17日公表分。

出所) ECB、Eurostatより三菱UFJアセットマネジメント作成

6. オーストラリア（豪州）経済：豪中銀は利上げ休止へ

- ◆ 2026年1-3月期の実質GDPは前期比年率+1.1%と昨年10-12月期から減速しました。内需は世界的なAIブームを受けた設備投資の好調で底堅い伸びを維持も、純輸出の落ち込みが響きました。
- ◆ ただし、家計・企業のマインドは停滞しており、先行きに不安も残ります。失業率の緩やかな上昇が示唆する労働市場の減速感、イラン戦争に起因した燃料高やインフレ率高止まりが消費の逆風と言えます。2026年前半の利上げによる金融環境の引き締めりも、投資の勢いをそぐ見込みです。

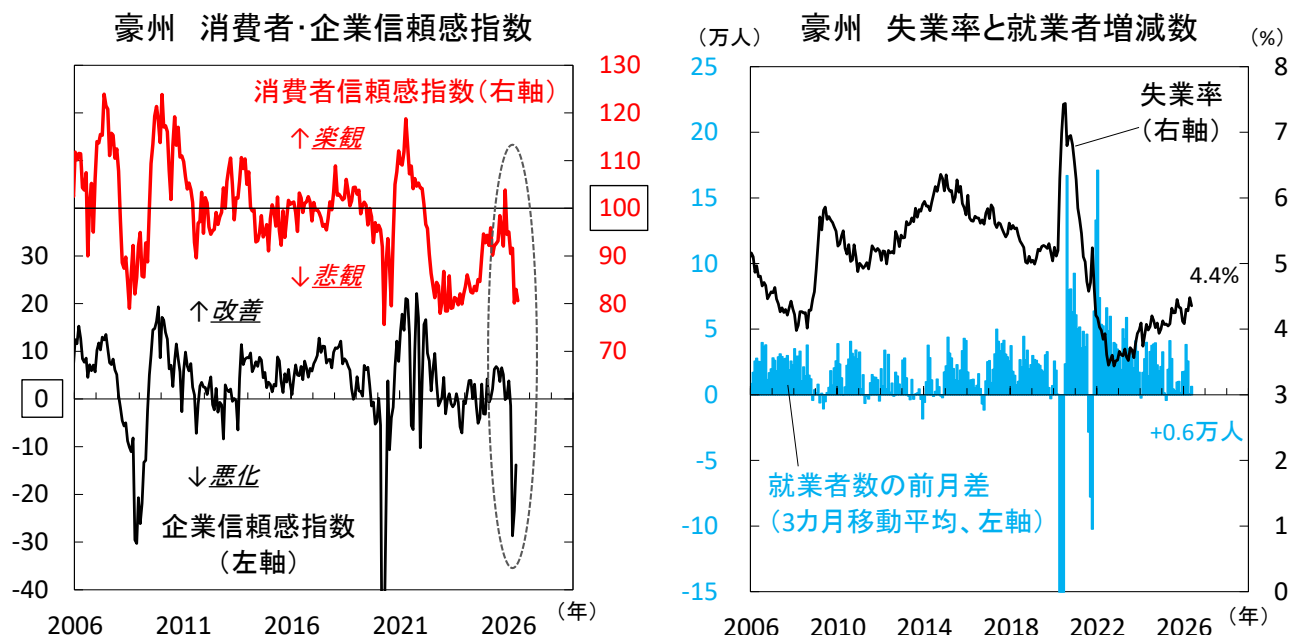
● 2026年1-3月期は内需が安定的に推移



注) 実績の直近値は2026年1-3月期。
2026年4-6月期～2027年4-6月期が三菱UFJアセットマネジメントによる予想値。

出所) オーストラリア（豪）統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成

● 家計・企業のマインドは低迷、労働市場の減速も消費には重しか



注) 消費者信頼感指数は100が楽観・悲観の境目、直近値は2026年6月。
企業信頼感指数は0が改善・悪化の境目、直近値は2026年5月。

注) 直近値は2026年5月。

出所) ウェストバック銀行/メルボルン研究所、
ナショナル・オーストラリア銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

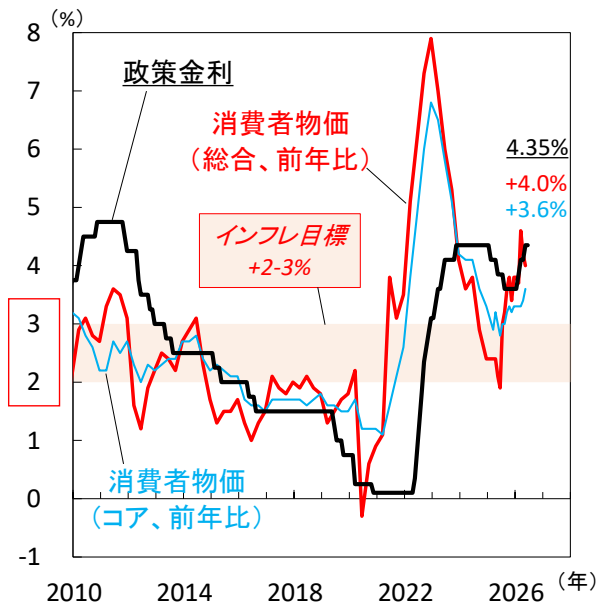
出所) 豪統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成

金融市場はRBAの利上げ休止を織り込む

- ◆ 豪中銀（RBA）は2026年2月から利上げに転換、3・5月と3会合連続で利上げを実施しました。RBAはインフレ警戒姿勢を保ちつつも、景気・雇用減速に配慮し、6月会合で利上げ休止を示唆しました。
- ◆ 豪ドルは世界的なリスク志向、鉄鉱石・石炭など鉱物資源輸出やその主要輸出先の中国など世界の需要動向に左右されやすい傾向があります。引き続き、世界経済や国際金融市場を揺るがす材料となりうる米国トランプ政権の動向や地政学リスクの変化に伴う資源価格の動きに要注意です。

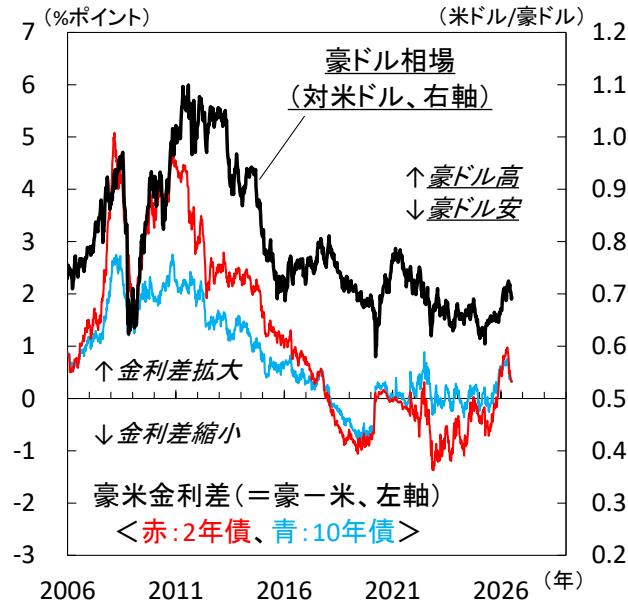
● インフレ率はなお高止まりも、RBAの利上げ休止観測浮上で豪ドル高は一服

豪州 政策金利とインフレ率



注）政策金利はキャッシュ・レート。直近値は2026年6月。
消費者物価のコアは変動の大きい品目を除いた刈込平均。
直近値は2026年5月（月次、2025年3月までが四半期ベース）。
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

豪ドル相場と豪米金利差

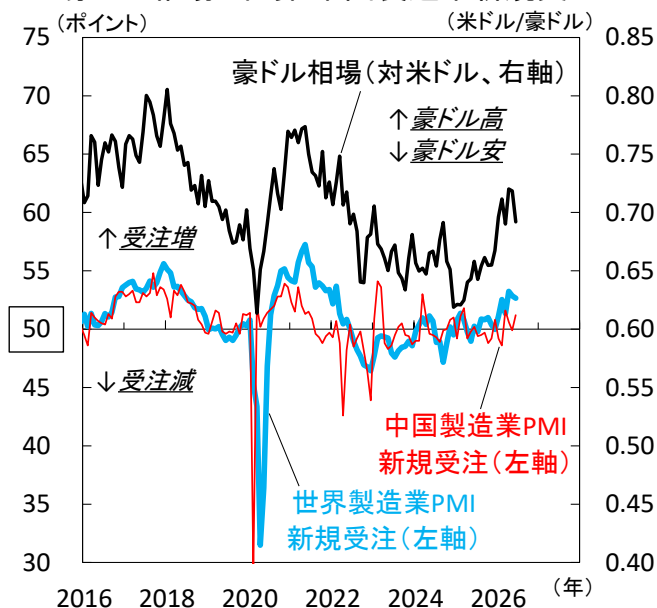


注）直近値は2026年7月3日（週次）。

出所）LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

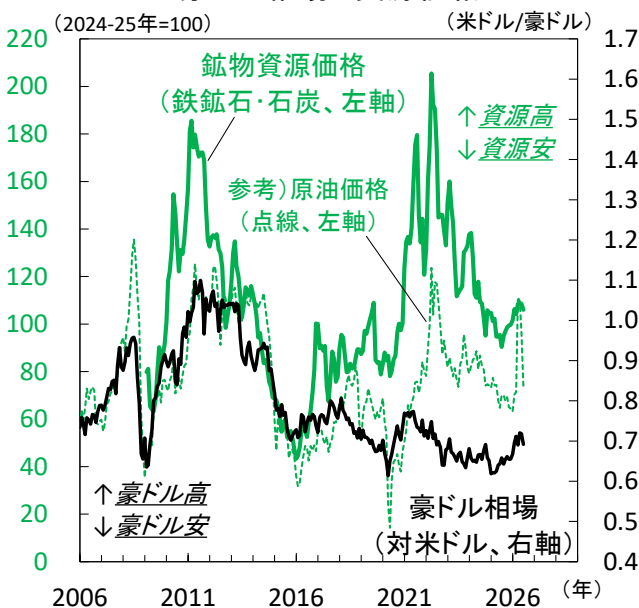
● 世界・中国の製造業受注動向や鉱物資源価格の変化に注意

豪ドル相場と世界・中国製造業新規受注



注）製造業PMI新規受注は50が受注増・減の境目。
世界がS&Pグローバル、中国が国家統計局。直近値はすべて2026年6月。
出所）S&Pグローバル、中国国家統計局、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

豪ドル相場と資源価格



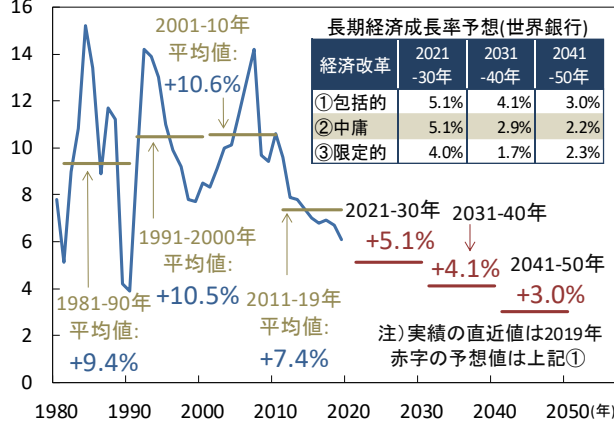
注）鉱物資源価格に対するウェイトは鉄鉱石60.8%、石炭39.2%。
原油価格（ブレント）の単位は米ドル/バレル。
直近値は2026年6月。
出所）豪統計局、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

7. 中国経済：低迷する内需と底堅い外需

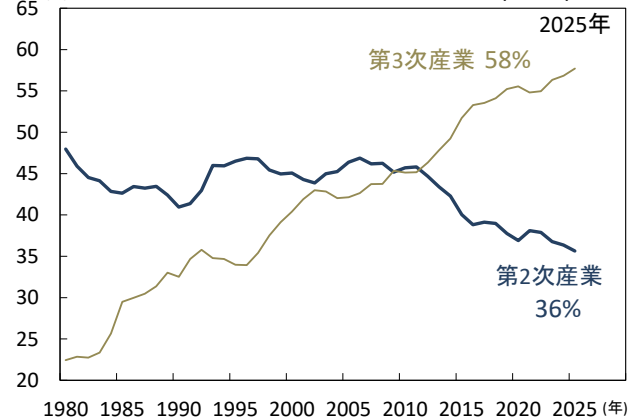
- ◆ 中国の経済成長率は近年鈍化。中期的な潜在成長力の低下によります。高齢化に伴って生産年齢人口の伸びが鈍化し、農村部から都市部への労働力移動が一巡したことなどが背景です。
- ◆ 過去30年の高成長の過程では、輸出と投資の伸びが成長をけん引。貿易・投資自由化に伴う世界経済との統合、人為的な低金利などが背景でした。しかし、労働力不足の顕在化とともに人件費は上昇。今後は成長率が低下するとともに、総需要に占める家計消費の比重が上昇する見込みです。

● 中期的に低下する潜在成長力と変化する経済構造

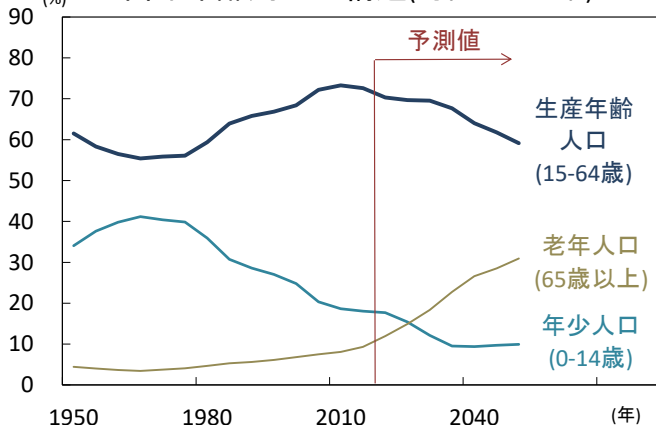
中国 経済成長率実績と見通し(年次)



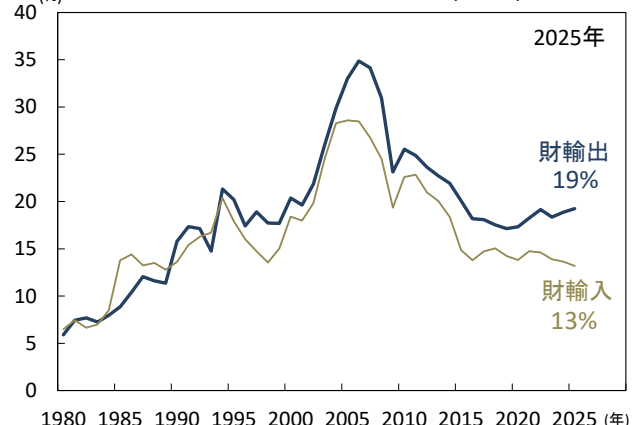
中国 名目GDPの業種別構成比(年次)



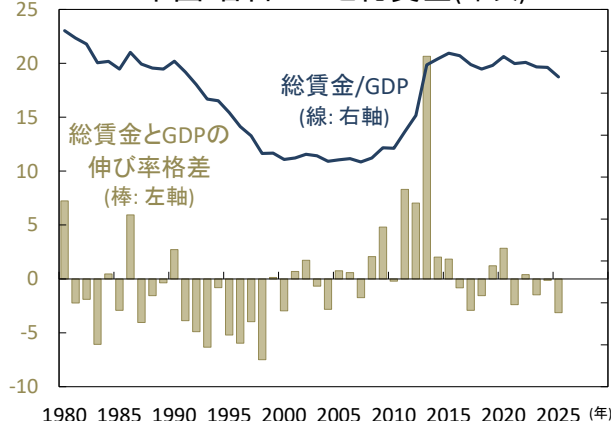
中国 年齢別人口構造(対総人口比率)



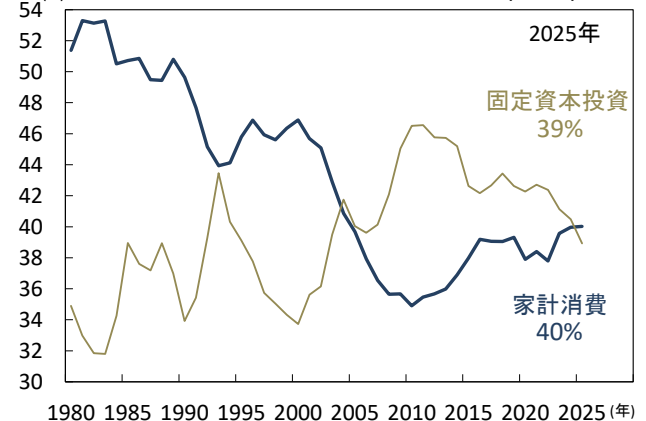
中国 財輸出入のGDP比(年次)



中国 名目GDPと総賃金(年次)



中国 名目GDPの内需別構成比(年次)



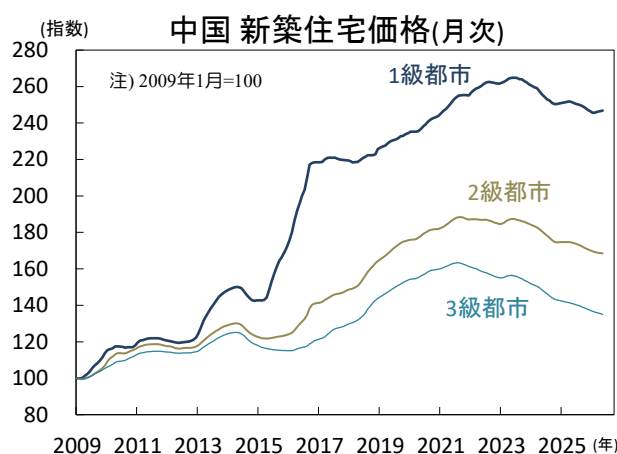
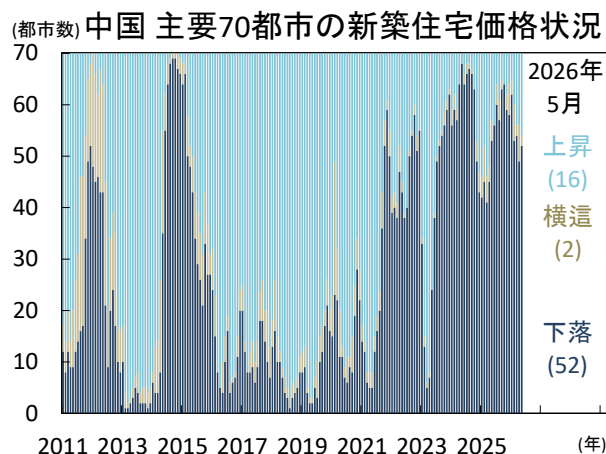
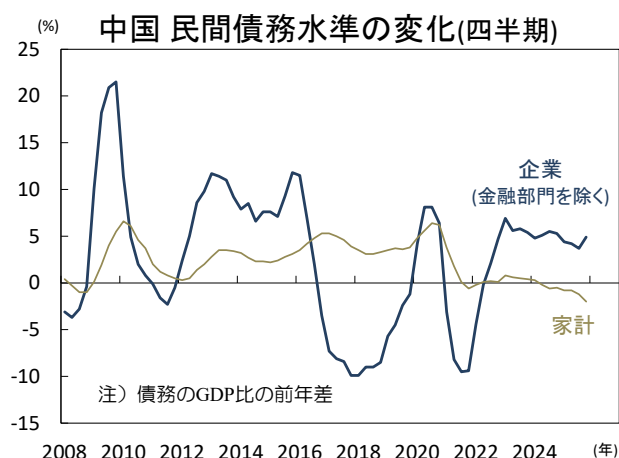
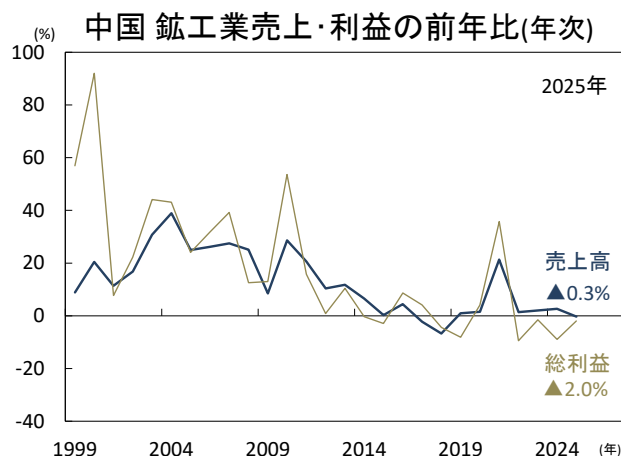
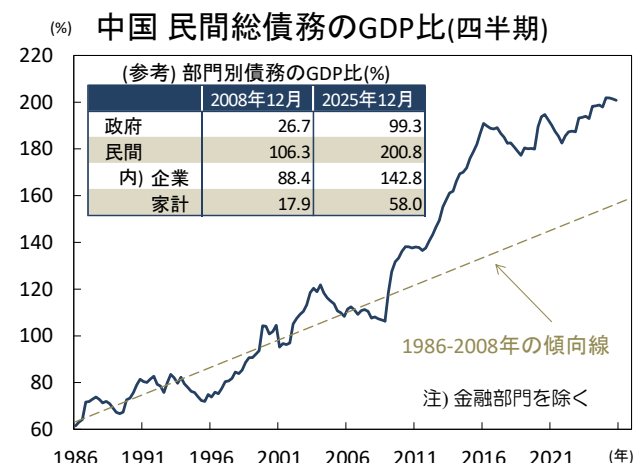
注) 上段: 左図の予測値はWorld Bank Group and DRC of State Council, PRC, "Innovative China, New Driver of Growth"による。
中段: 左図は5力年。2020年までは国連による推計値で、2025~2050年は同予測値(World Population Prospects, 2024による)。
下段: 左図の直近値は2025年。

出所) 中国国家统计局、世界銀行、国際連合、CEIC、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

中小都市の住宅不況は今後も継続する見通し

- ◆ 2009年の大規模な景気刺激策の結果、企業は過剰な債務と設備を抱えたものの、2017-18年には政府がその削減を推進。現指導部は経済の安定性を重視し2020年より不動産規制を強化しました。
- ◆ 規制強化に伴って民間不動産開発会社の資金調達環境は悪化。土地購入や建設着工が落ち込み住宅建設の中断も増え、竣工前物件の購入も低迷しています。当局は国有企業による住宅在庫買い上げを促すものの、深い傷を負った住宅部門が回復するには時間がかかりそうです。

● 住宅価格の低迷が続き、住宅融資など家計債務の水準は低下



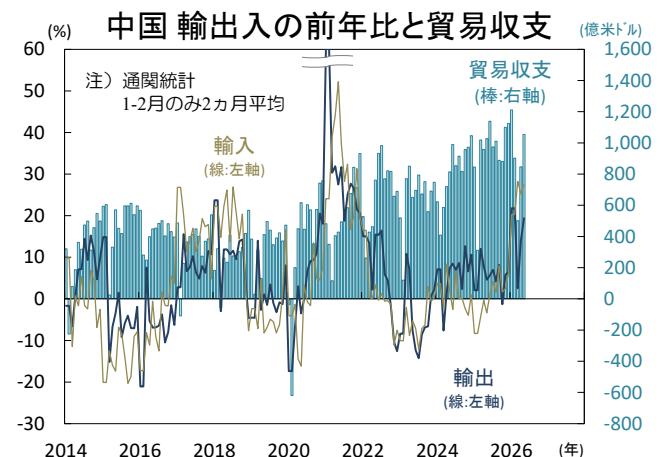
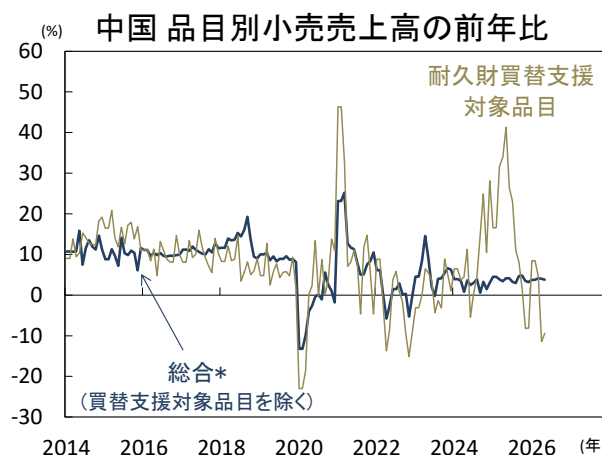
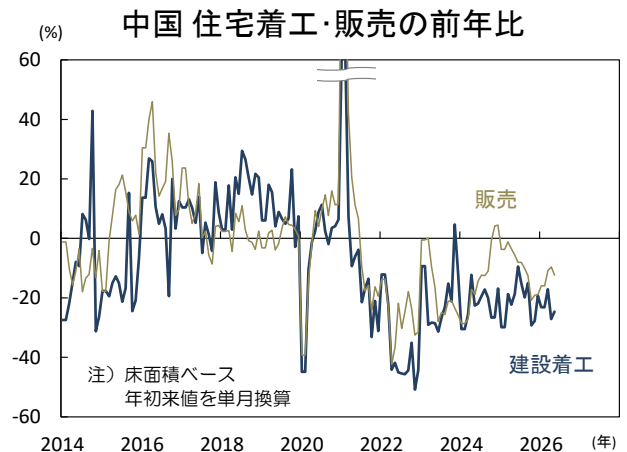
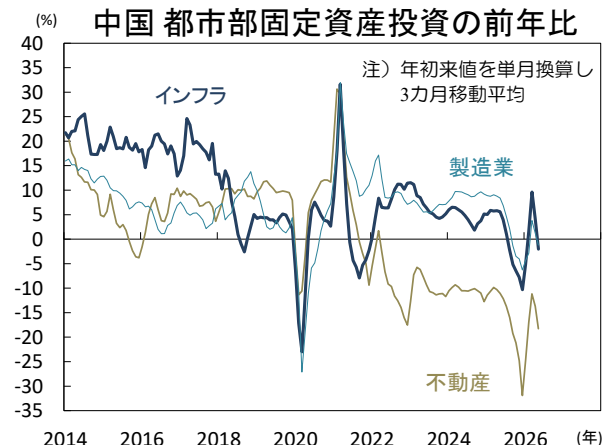
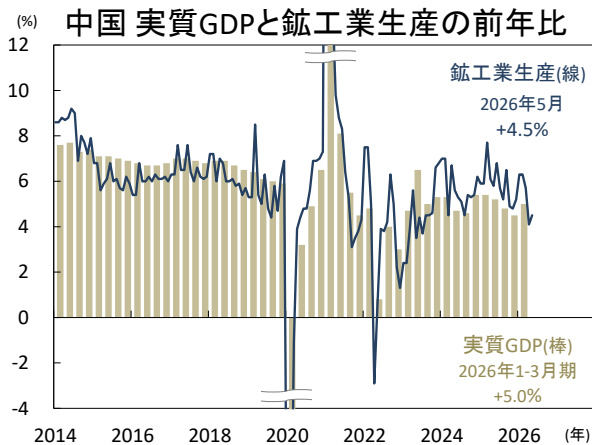
注) 上段: 左図の直近値は2025年12月。
中段: 左図の直近値は2025年12月。
下段: 右図の直近値は2026年5月。

出所) 国際決済銀行(BIS)、中国国家统计局、CEIC、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

経済は二極化、外需は堅調だが内需の低迷が深刻化

- ◆ 今年1-3月期に加速した景気は4月より再び軟化。年初からの政府支出前倒しの効果に満足した当局が手を緩めたためとみられます。住宅投資の低迷、住宅価格下落による逆資産効果、耐久財買替支援策による需要先食いの反動などが重しとなり家計消費と国内投資が冷え込みました。
- ◆ 一方、AI投資関連部門を中心に輸出は好調でした。当局は今秋以降に内需刺激策を強化し景気は年末にかけて回復する見込み。2026年のGDP成長率は+4.6%(2025年+5.0%)前後となるでしょう。

● 好調な輸出と冷え込む内需(家計消費と国内投資)、当局は内需刺激策を強化へ



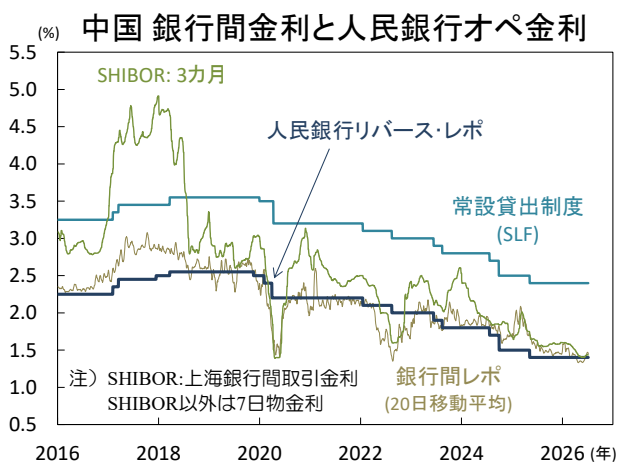
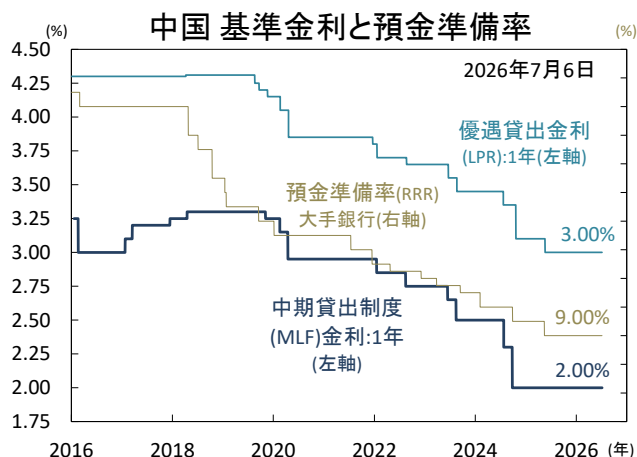
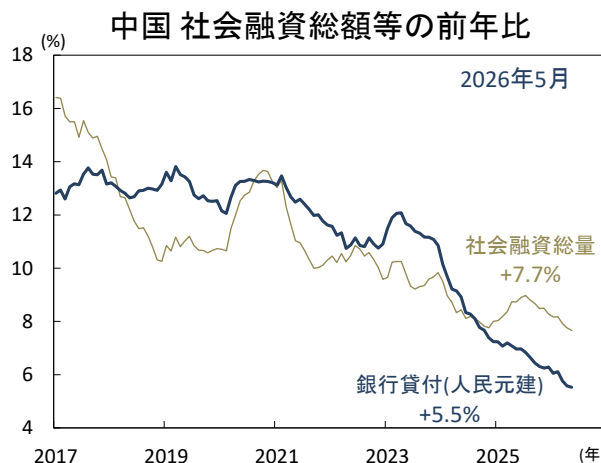
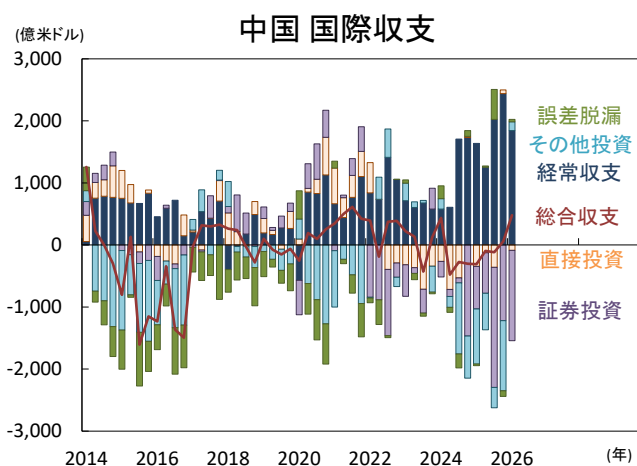
注) 上段: 右図の直近値は2026年5月。
中段: 右図の直近値は2026年5月。
下段: 左右図とも直近値は2026年5月。

出所) 中国国家统计局、中国海関総署、中国国家衛生健康委員会、CEIC、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

人民元の対米ドル相場は底堅く推移、金利は低位安定か

- ◆ 人民元は昨年4月初より対米ドルで緩やかに上昇しています。世界的なAI投資関連需要から輸出が伸び経常収支は大幅な黒字基調であり、国内企業は輸出代金の多くを元に交換。人民銀行は銀行間相場の動きに沿って相場の基準値を設定しており、今後も緩やかな元高が予想されます。
- ◆ 当局は昨年5月より政策金利(7日物リバース・レポ)を据え置き、市場に十分な流動性を供給し銀行間金利が政策金利を大きく上回らないように誘導。今後も金利は低位で安定するでしょう。

● 人民元相場は昨年4月以降安定化、銀行間の短期金利は低位で安定



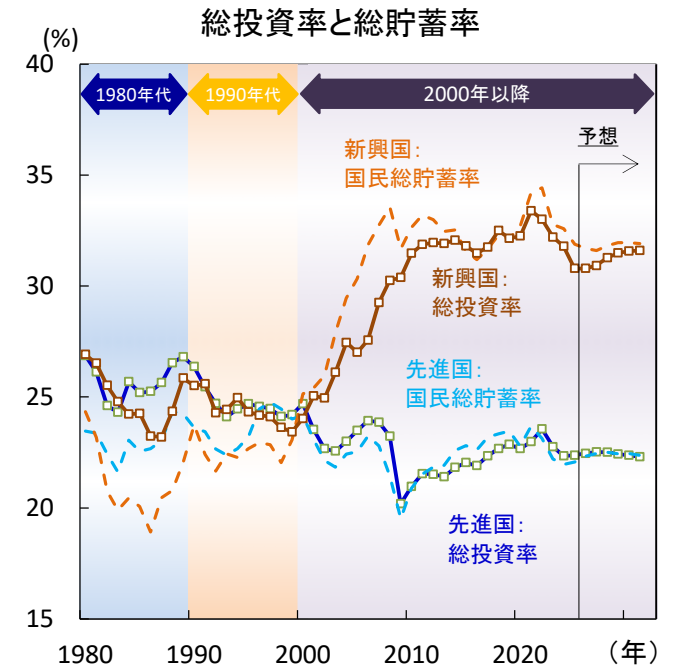
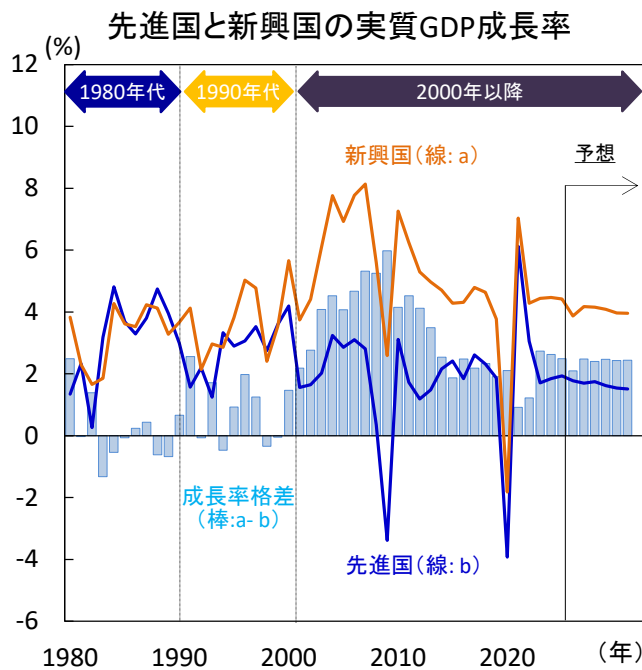
注) 上段: 直近値は、左図: 2026年1-3月期。
中段: 直近値は、右図: 2026年7月6日。
下段: 直近値は、左図: 2026年7月6日、右図: 為替相場は2026年4月7日、外貨準備は2026年5月。

出所) 中国人民銀行(PBoC)、中国国家外為管理局(SAFE)、CEIC、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

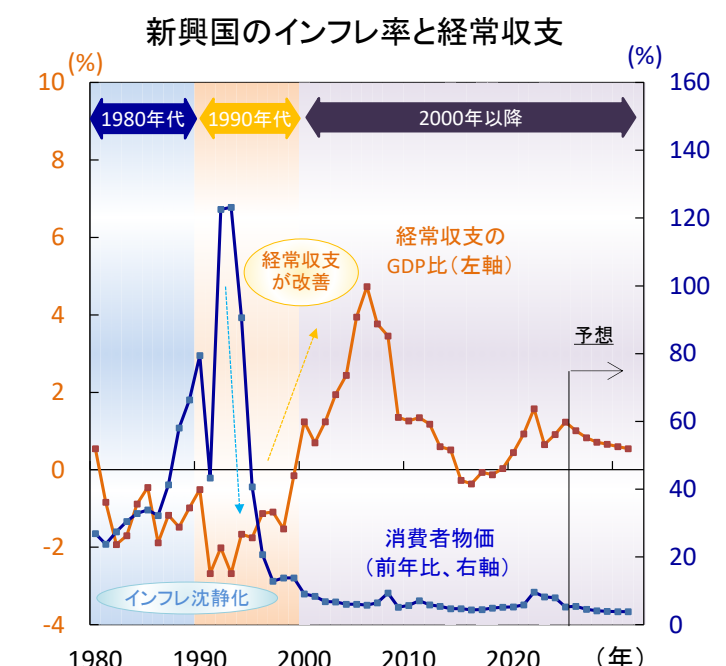
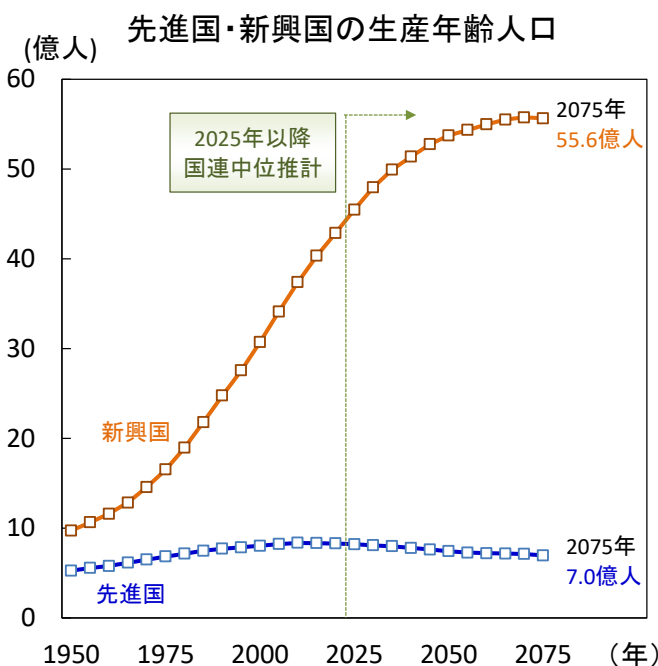
8. 新興国経済：物価上昇で利下げ休止や利上げの動きも

- ◆ 2000年以降、多くの新興国で物価や経常収支などマクロ経済が安定化。豊富な人口が労働力として活用され、所得の伸びが消費需要の伸びを促す好循環が始まりました。2010年代より多くの新興国の成長率が鈍化したものの、その成長力が先進国を上回る構図は変わりません。
- ◆ 2000年代の成長率の加速は、一次産品需要の急増に押し上げられた面もありました。同需要は既に一巡したとみられるものの、健全化したマクロ経済は健在であり、今後も成長を支えるでしょう。

● 2000年代より総投資比率が上昇し、成長率も高まった新興国



● 先進国に比して豊富な生産年齢人口、2000年代以降インフレ率は沈静化



主要新興国ではコロナ感染収束後の財政再建が課題に

- ◆ 2000年以降、多くの主要新興国で経済が安定化し成長が加速。しかし、近年通貨が急落したトルコやアルゼンチンなど、対外収支の弱い(流動性比率が低く対外返済比率が高い)国も見られます。
- ◆ 2020年以降の新型コロナ・ウイルスの感染拡大に伴う急激な景気の落ち込みを支えるため、各国政府は財政支出を拡大。新興国の財政悪化の一因となりました。特にブラジルやインドでは政府債務の水準が大きく上昇。今後は、悪化した財政をどう改善させるのが重要な政策課題です。

●トルコやアルゼンチンは流動性比率の低さなど対外収支が弱み

主要国の経済、財政、対外収支指標

地域と国名		人口・所得				マクロ経済				政府財政		対外収支				
		(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)	(m)	(n)	(o)
		名目 GDP (10億ドル)	人口 (百万人)	人口 伸び 率 (%)	一人 当たり 所得 (ドル)	GDP 成長 率 (%)	国内総 貯蓄率 (GDP比) (%)	国内総 投資率 (GDP比) (%)	消費者 物価 上昇率 (%)	財政 収支 (GDP比) (%)	政府 債務 (GDP比) (%)	経常 収支 (GDP比) (%)	対外 純債務 比率 (%)	対外 返済 比率 (%)	流動性 比率 (%)	外貨 準備 カバー カパー (ヵ月)
日米	日本 米国	4,281 32,081	122.4 344.6	-0.5 0.7	55,490 85,980	0.7 2.5	26.8 15.1	28.2 18.0	2.7 4.2	-3.1 -7.8	199.2 120.3	3.4 -3.5	-89.8 286.9	37.0 89.6	139.3 31.2	12.2 2.5
ユーロ圏	ドイツ	5,470	83.4	0.3	76,180	0.3	24.3	21.8	4.4	-3.7	64.7	3.9	-49.0	44.0	37.4	1.6
	オランダ	1,442	18.2	0.8	84,970	1.6	30.7	19.8	5.0	-2.5	46.4	8.7	-36.4	100.7	46.3	1.0
	フィンランド	340	5.7	0.4	65,640	0.2	23.6	22.8	3.1	-4.2	90.8	0.1	118.5	55.6	41.0	1.5
	フランス	3,557	69.1	0.4	63,880	1.5	21.6	22.4	3.4	-5.0	119.3	-0.3	113.3	77.5	45.8	4.2
	ベルギー	783	11.9	0.6	74,770	1.7	23.4	24.4	4.6	-5.0	109.8	-2.0	27.4	28.8	34.8	1.0
	アイルランド	727	5.5	1.6	101,180	3.0	60.8	24.6	4.0	1.4	33.7	8.0	-197.0	34.9	20.6	0.1
	イタリア	2,724	58.9	-0.1	61,620	1.5	23.6	22.8	4.1	-2.9	137.9	1.0	72.8	50.4	38.0	5.0
	スペイン	2,081	50.0	1.1	57,670	3.5	26.0	21.6	4.1	-2.8	98.9	2.4	92.8	52.4	41.7	1.8
	ポルトガル	377	10.8	0.8	50,730	3.2	22.2	21.3	3.8	-0.2	87.5	0.6	53.3	29.3	64.2	4.6
ギリシャ	305	10.3	-0.5	43,340	2.7	12.2	17.3	4.6	0.8	138.8	-6.2	213.0	18.7	22.1	1.1	
欧州 その他	デンマーク	499	6.0	0.6	84,680	1.9	32.9	22.1	3.3	1.0	27.0	11.7	-8.0	20.7	64.0	4.8
	スウェーデン	708	10.7	0.5	75,000	1.3	27.4	24.9	4.0	-2.4	35.8	6.2	69.7	27.4	74.5	2.5
	英国	4,236	70.4	1.0	61,460	1.8	18.3	19.4	5.1	-4.8	103.9	-2.8	58.0	77.9	54.7	1.3
資源 等国	ノルウェー	597	5.7	0.9	106,830	1.6	34.5	22.7	4.2	11.0	53.9	12.5	-131.1	51.2	42.4	4.0
	カナダ	2,480	41.5	1.5	63,630	2.2	21.8	23.2	3.5	-2.4	92.1	-0.9	206.3	39.9	37.9	1.6
	オーストラリア	2,160	28.2	1.8	69,600	2.3	25.7	26.3	4.5	-2.9	50.2	-2.0	179.4	111.0	46.4	1.5
	ニュージーランド	277	5.4	1.1	53,600	1.3	22.3	23.0	4.4	-4.1	55.3	-3.7	176.0	50.6	33.1	4.2
アジア	シンガポール	643	6.2	2.4	126,190	3.9	59.1	21.0	3.2	7.2	40.4	15.7	-85.0	18.0	126.2	4.2
	香港	452	7.5	0.2	82,320	1.8	21.2	20.0	1.9	-2.4	17.4	11.4	-160.8	13.6	182.9	4.3
	台湾	959	23.4	-0.1	-	5.4	45.6	24.3	2.3	-0.9	25.8	21.6	-218.2	1.8	395.5	11.3
	中国	21,613	1,403.5	-0.1	26,920	4.6	44.1	38.2	0.7	-7.3	73.9	3.3	-117.0	7.1	219.8	12.2
	韓国	1,924	51.4	-0.1	61,930	2.0	36.2	28.2	3.1	-2.6	50.6	8.2	-42.5	13.6	144.9	6.3
	マレーシア	528	35.1	1.4	37,450	5.5	26.0	22.2	2.2	-3.4	77.0	1.8	-7.4	14.2	76.0	4.3
	タイ	612	70.4	0.1	23,960	2.4	23.6	21.3	1.8	-3.8	61.2	1.3	-60.8	5.1	246.1	7.1
	インド	4,114	1,474.1	0.8	11,000	7.2	34.4	32.2	4.6	-7.5	82.9	-2.1	-20.6	5.5	215.7	6.8
	フィリピン	517	117.9	0.8	13,330	5.5	8.1	22.1	4.3	-3.7	55.2	-3.9	5.1	12.9	261.3	6.6
	インドネシア	1,486	286.3	0.7	16,010	5.1	38.4	30.3	3.1	-2.9	41.7	-0.8	-0.9	13.8	114.0	4.9
ベトナム	553	103.5	1.0	15,850	7.1	37.6	33.1	3.7	-3.7	32.9	4.0	-16.9	3.2	220.6	1.9	
スリランカ	110	22.2	0.0	15,240	0.8	28.6	23.9	13.9	-4.6	97.1	-0.6	146.5	12.0	117.9	3.0	
中東・欧・中東・ アフリカ	チェコ	431	10.9	0.8	54,800	1.7	32.2	27.5	6.8	-2.5	45.8	-0.4	-26.2	6.4	101.7	7.6
	イスラエル	707	10.3	1.9	56,790	3.1	26.4	24.3	3.4	-7.3	70.6	1.6	-202.7	7.5	409.5	13.8
	サウジアラビア	1,368	37.4	4.0	71,730	3.9	33.0	31.3	2.2	-4.8	34.7	-0.3	-6.6	17.7	181.0	12.8
	ポーランド	1,144	36.4	-0.3	49,540	3.1	21.0	19.4	6.8	-7.0	65.7	-1.5	-6.5	12.4	174.7	5.7
	南アフリカ	486	63.9	1.0	15,150	1.2	11.5	9.7	5.0	-4.1	79.6	-0.3	34.3	8.1	102.7	5.6
	ルーマニア	467	19.0	-0.1	47,920	1.6	21.8	26.5	8.3	-6.2	61.4	-6.8	65.8	16.2	140.3	5.3
	ブルガリア	151	6.4	-0.4	39,850	3.0	17.6	23.0	6.5	-4.1	32.2	-6.4	-49.4	5.6	311.6	1.3
	トルコ	1,757	90.0	1.1	44,600	4.1	32.3	32.7	50.4	-3.7	24.3	-3.3	52.5	19.6	100.4	4.0
ハンガリー	293	9.5	-0.3	47,290	1.3	24.4	22.1	8.8	-6.4	75.1	-0.4	13.2	8.7	153.3	4.0	
中南米	チリ	417	20.0	0.5	34,320	1.9	30.3	24.0	6.2	-2.4	42.3	-2.0	76.5	32.6	79.1	4.3
	ウルグアイ	93	3.4	-0.1	34,170	2.3	20.4	15.9	5.7	-4.6	68.3	-1.3	-71.6	17.0	239.8	8.4
	ペルー	396	34.7	1.0	16,780	2.5	20.5	22.4	4.4	-2.0	28.4	3.2	-8.9	9.3	271.3	10.3
	メキシコ	2,106	131.5	0.6	25,460	1.9	17.2	22.4	5.3	-4.7	57.3	-0.9	18.1	6.4	145.7	3.6
	コロンビア	546	53.7	1.0	21,890	3.1	11.3	16.6	7.9	-6.8	60.6	-1.7	78.0	34.6	76.0	6.6
	ブラジル	2,669	214.9	0.5	21,590	2.8	17.9	16.9	5.5	-8.6	81.9	-2.2	61.5	24.7	112.9	8.1
	ボリビア	64	12.8	1.3	12,620	0.5	13.5	16.7	8.8	-9.1	78.4	-1.3	32.7	28.0	105.8	4.4
	アルゼンチン	747	46.0	0.3	29,800	2.0	17.3	16.9	102.7	-0.4	66.6	-0.6	-36.6	25.1	65.0	5.0
	パラグアイ	35	7.0	0.0	10,000	0.0	10.0	10.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

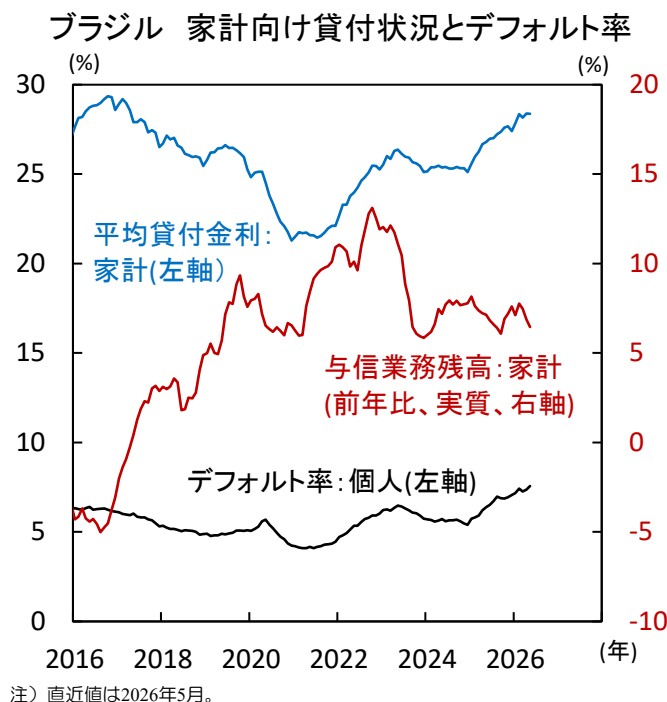
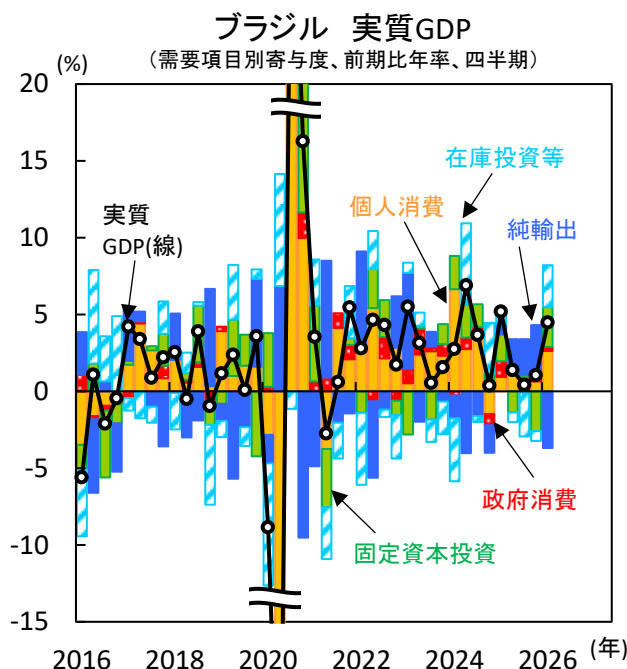
注) 数値は、2026年のFitch予想値。(c)と(e)と(h)は2026年までの5年平均値。(d)は、物価水準を考慮した購買力平価(PPP)ベースの一人当たり国民総所得(GNI)。(i)と(j)は、一般政府の財政収支と債務。(l)と(m)は、対外純債務と対外返済(デット・サービス)の経常勘定受取額に対する比率。ただし、対外返済は、中長期の対外債務の元本返済額プラス全ての対外債務の金利支払額、経常勘定受取額は、経常収支項目(財サービス貿易、所得、経常移転)の受取額合計。(n)は、対外流動資産/対外流動負債。ただし、流動資産=外貨準備+銀行の対外資産、流動負債=長期債務の元金返済+短期債務残高+自国通貨建て債券の外国人保有残高。(o)は外貨準備/経常勘定支払額を月数表示。「-」は該当データなし。

出所) Fitch Ratingsより三菱UFJアセットマネジメント作成

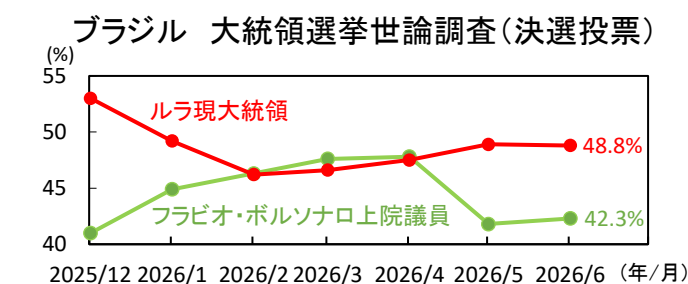
①ブラジル:大統領選に向けた家計支援策が内需を押し上げ

- ◆ 2026年1-3月期の実質GDPは前期比年率+4.5%(10-12月期同+1.0%)と堅調。ルラ政権による所得税の課税控除額引き上げなどの家計支援策が個人消費を押し上げました。一方、供給制約・天候要因による高インフレや引き締めの金融政策による高金利が家計の重石となるでしょう。
- ◆ 10月に大統領選を控え政治的な不透明感が高まっています。右派の有力候補フラビオ氏は汚職報道を受け支持率低下。ルラ政権は、選挙に向け歳出を拡大しており、財政悪化が懸念されます。

● 政府の家計支援策を背景に個人消費が加速も、高インフレ・高金利が家計負担に



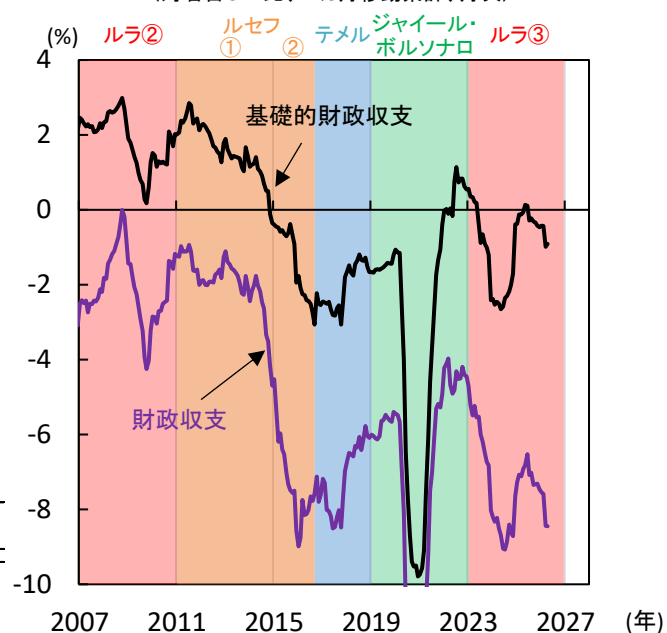
● フラビオ氏、汚職報道で支持率低下。ルラ政権の家計支援策で高まる財政懸念



ルラ 現大統領(80歳)

フラビオ・ボルソナロ
上院議員(45歳)

ブラジル 基礎的財政収支と大統領任期



労働者党(左派)	政党	自由党(右派)
2003.1～2011.1に大統領を務め、2023.1より3期目。	略歴	ジャイル・ボルソナロ前大統領の長男。2019年より上院議員。父親の支持を得て立候補。

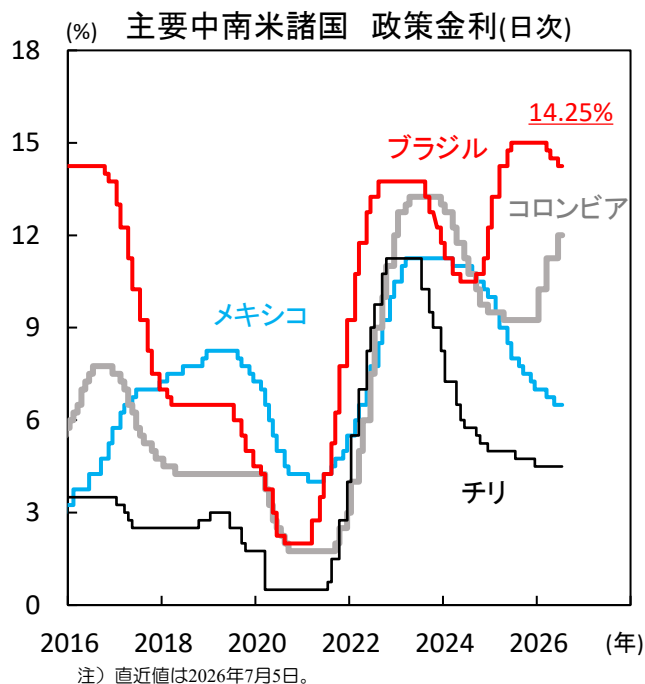
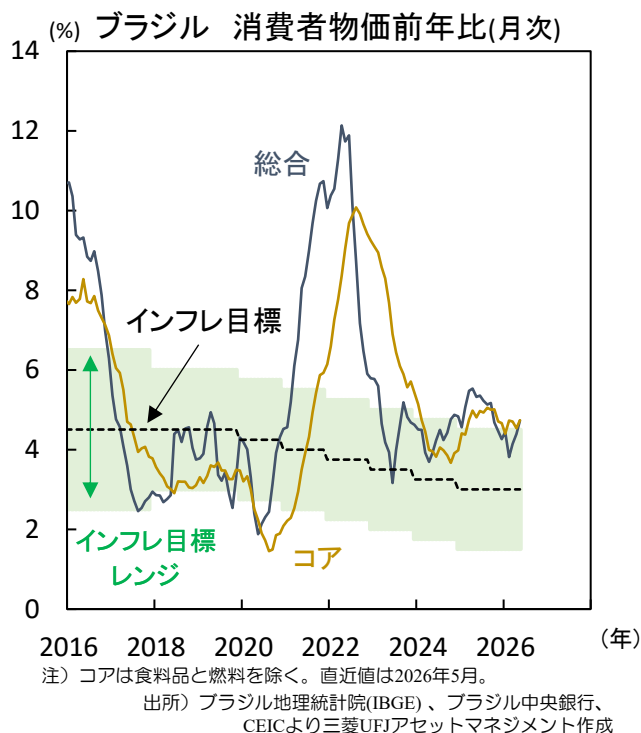
写真) Ricardo Stuckert/ブラジル大統領府。Waldemir Barreto/ブラジル上院。
注) 年齢、肩書は2026年6月末現在。

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

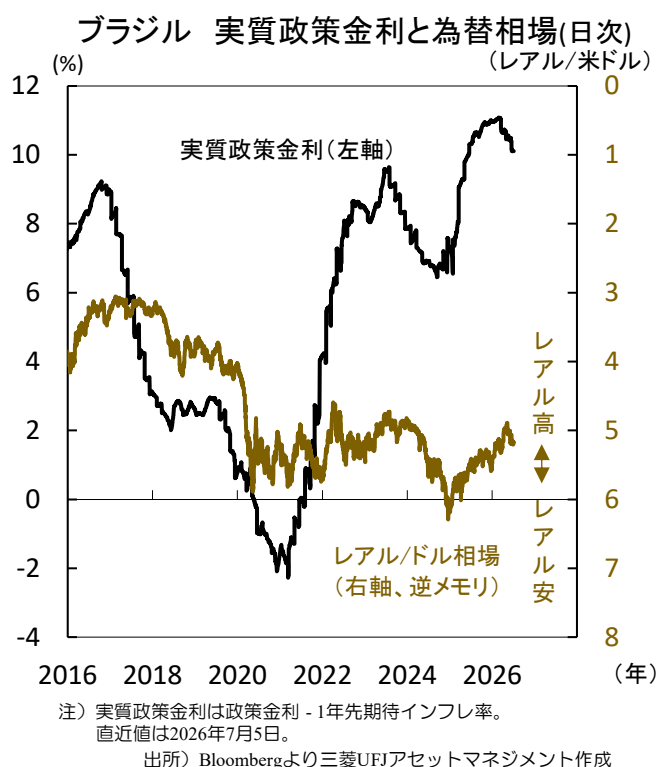
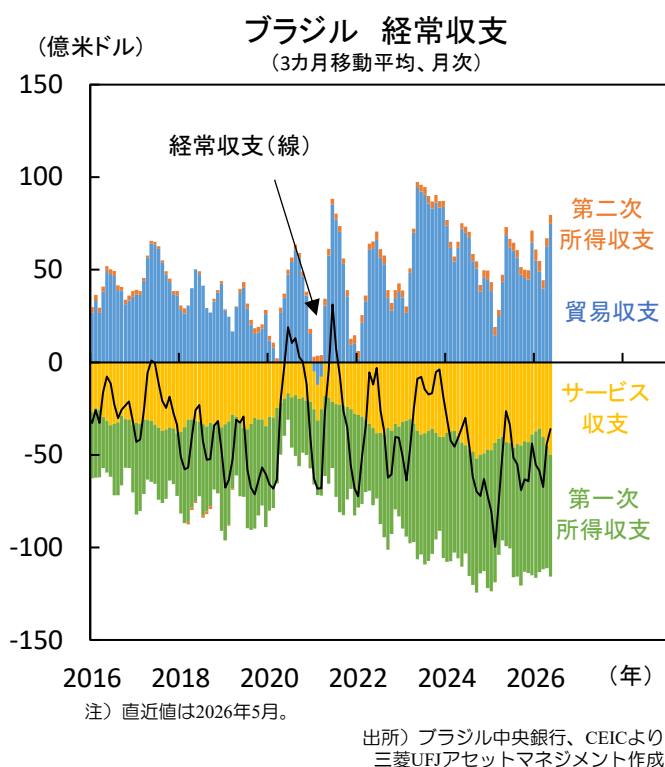
中東紛争や政府の家計支援策によるインフレ圧力で年後半に利下げ休止へ

- ◆ 5月の総合消費者物価は、前年比+4.7%(4月同+4.4%)へ加速。中銀は6月会合で、3会合連続となる政策金利の25bp引き下げを決定するも、原油・石油製品の供給制約や、天候要因(エルニーニョ現象)によるインフレ圧力が警戒され、年後半には利下げサイクルの休止を余儀なくされるでしょう。
- ◆ 相対的に高い金利がレアルの支援要因。経常収支は赤字が続くものの、原油高による貿易黒字拡大も追い風です。一方、10月の大統領選挙を巡る不透明感は引き続きリスク要因です。

● 6月会合で3回連続となる25bpの利下げも、中銀はインフレ上振れリスクを警戒



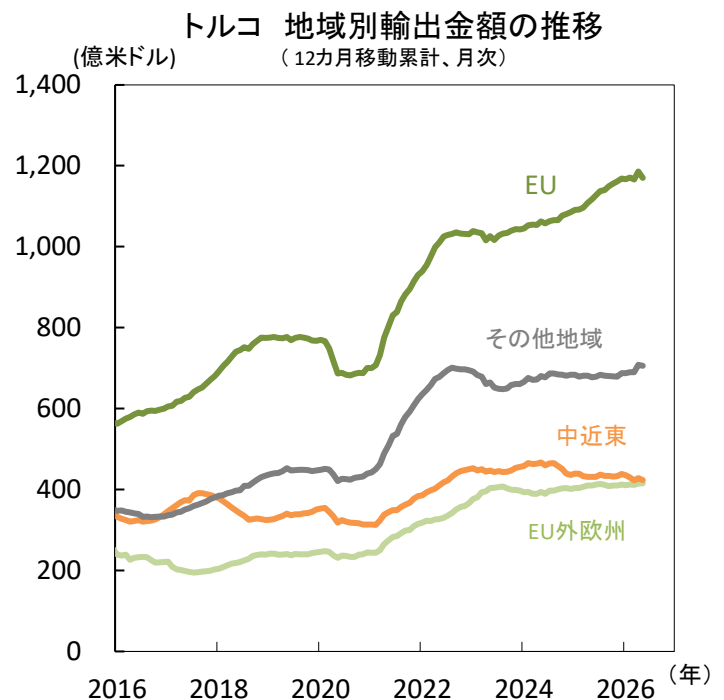
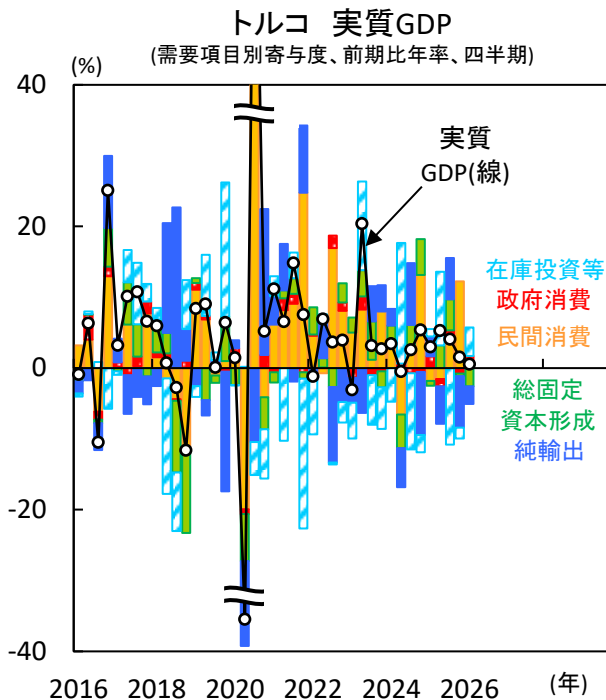
● 原油高による貿易黒字拡大がレアルを支援も、政治リスクによる不確実性は残る



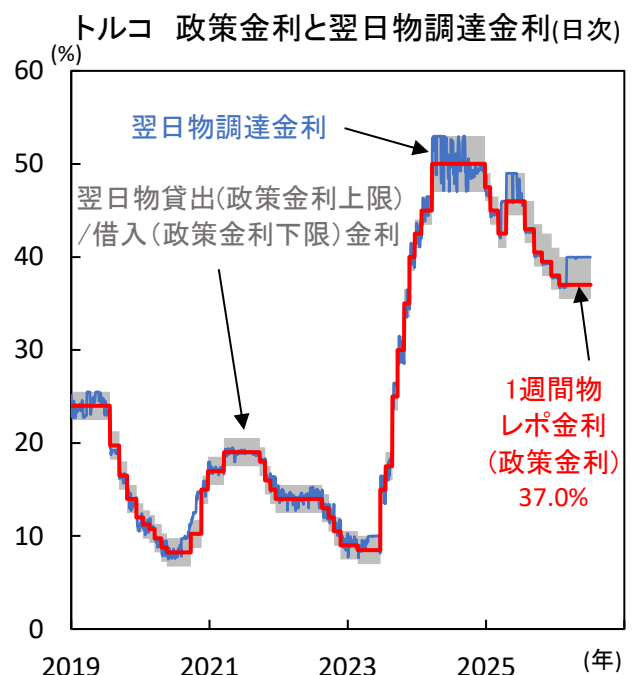
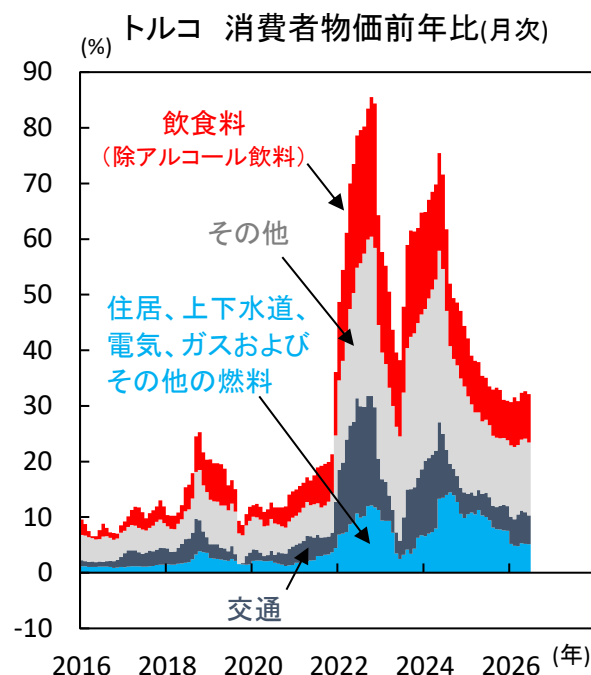
②トルコ: 内需の減速に加え、中東紛争により輸出が急減

- ◆ 2026年1-3月期の実質GDPは、前期比年率+0.5%(10-12月期同+1.5%)へ減速。前期に大きく伸びた民間消費の減速に加え、中東紛争による混乱により投資・輸出が縮小しました。
- ◆ 6月の総合消費者物価は前年比+32.1%(5月同+32.6%)へ鈍化。中東紛争による供給制約を背景にインフレは再加速していましたが、内需は弱含んでおりホルムズ海峡の開放が進めば緩やかな減速が見込まれます。中銀は1週間物のレポ入札を再開し、追加利下げのタイミングを探るでしょう。

● 中東紛争により総輸出が急減、先行き不透明な中で総固定資本形成も縮小



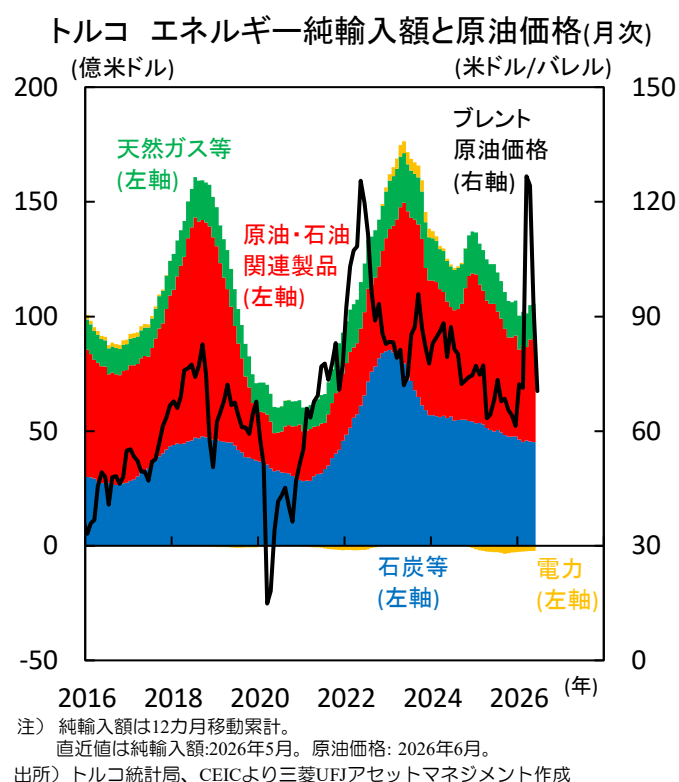
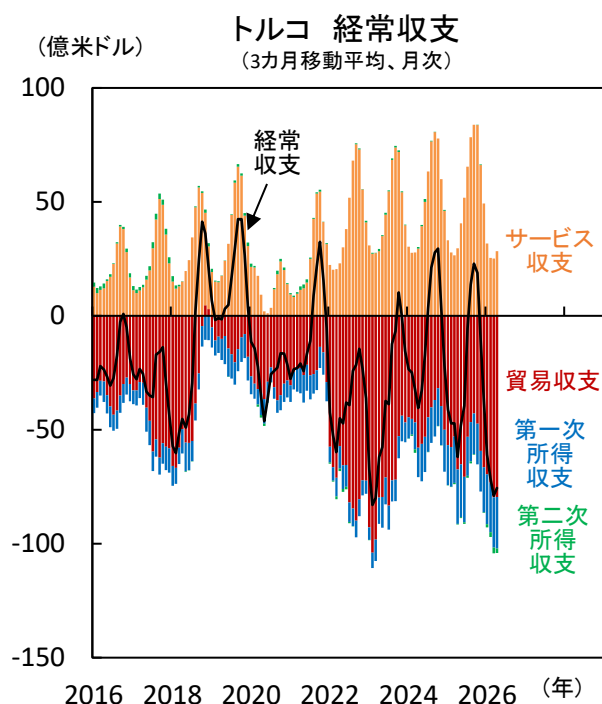
● 中東紛争の緊張緩和が進めばインフレは緩やかに減速し、中銀は利下げ再開へ



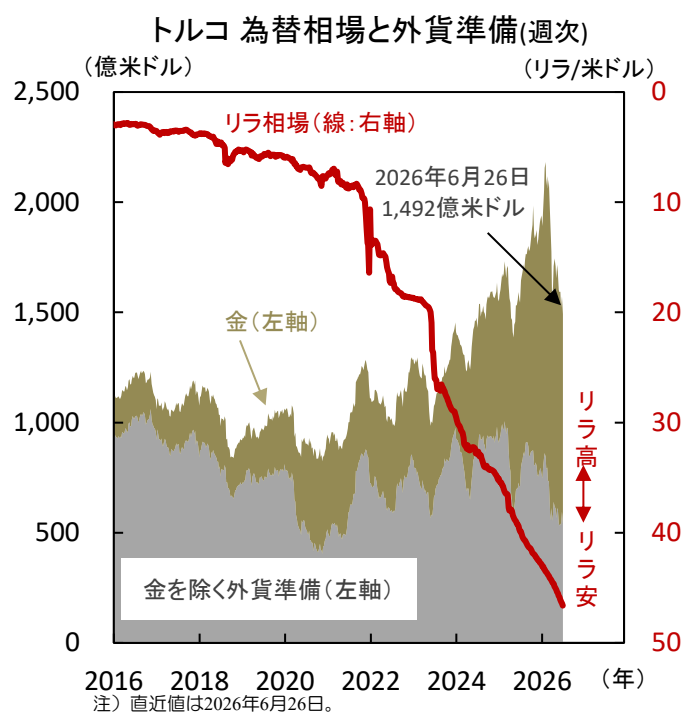
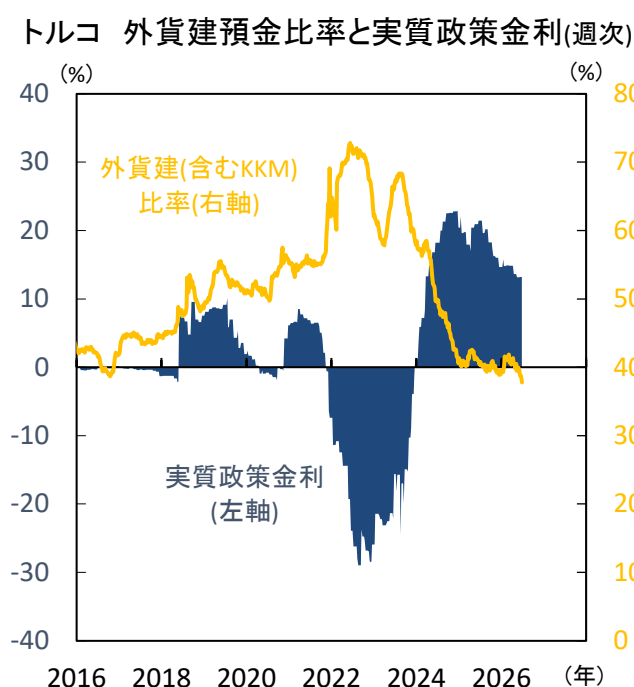
トルコ国内のドル化はみられず、リラは安定したじり安を継続

- ◆ 中東情勢混乱による湾岸諸国向けの輸出減で経常収支は悪化。夏季の観光収入増加によるサービス収支改善が見込まれるも、原油高が時間差を伴い年後半のエネルギー貿易赤字拡大圧力に。
- ◆ 非居住者によるトルコ国債売却など一時資本流出に見舞われるも、高い実質金利で国内のドル化は抑制。為替介入で急減した外貨準備は一時回復の動きがみられるも、金価格下落もあり金を含む総外貨準備は減少傾向。当局は通貨を緩やかに減価させる政策枠組みを継続する見込みです。

● 中東情勢混乱による輸出減で貿易収支悪化。原油高による影響は年後半に



● 中東情勢不安により一時資本流出も、高い実質金利で国内のドル化は抑制



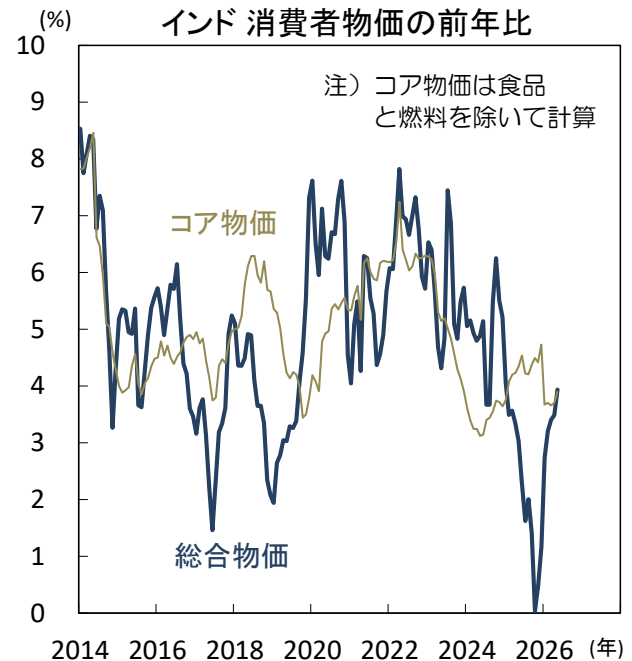
③インド: 足元の景気は堅調だが今後は鈍化する見込み

- ◆ 今年1-3月期の実質GDPは前年比+7.8%(昨年10-12月期+8.0%)と堅調。固定資本投資などが好調でした。もっとも今後は一次産品の価格上昇と供給不安、雨不足などが景気を下押しする見込み。今年度(～2027年3月)のGDP成長率は+6.5%(昨年度見込み+7.7%)へ鈍化すると予想されます。
- ◆ 今年5月の総合消費者物価は前年比+3.9%(4月+3.5%)へ上昇。燃料小売価格の引き上げや雨季の雨不足に伴う食品物価上昇などから、同物価は今年末にかけて+6%弱へ上昇する見込みです。

● 内需にけん引され拡大する景気(左)、消費者物価は上昇を続ける見込み(右)

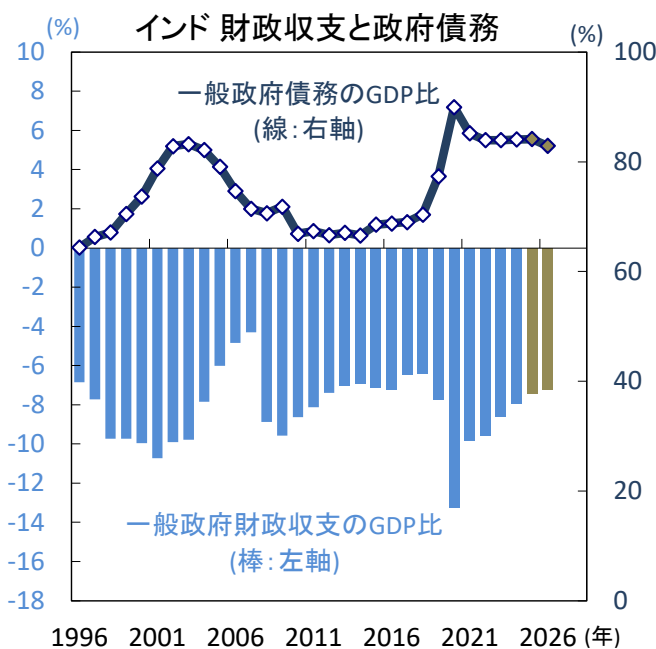


注) 実質GDPの旧基準は2025年7-9月期まで、新基準は2023年4-6月期から。
出所) インド中央統計局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

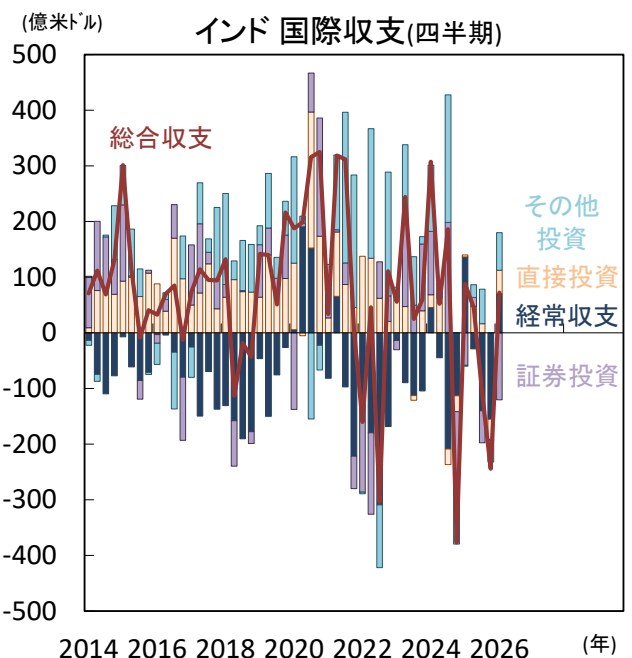


注) 直近値は、2026年5月。
出所) インド中央統計局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 急上昇した政府債務の水準は足元で低下(左)、証券投資収支は足元で赤字(右)



注) Fitch Ratingsによる集計値。
2024年までは実績、2025-26年は同社による予測。
出所) Fitch Ratingsより三菱UFJアセットマネジメント作成

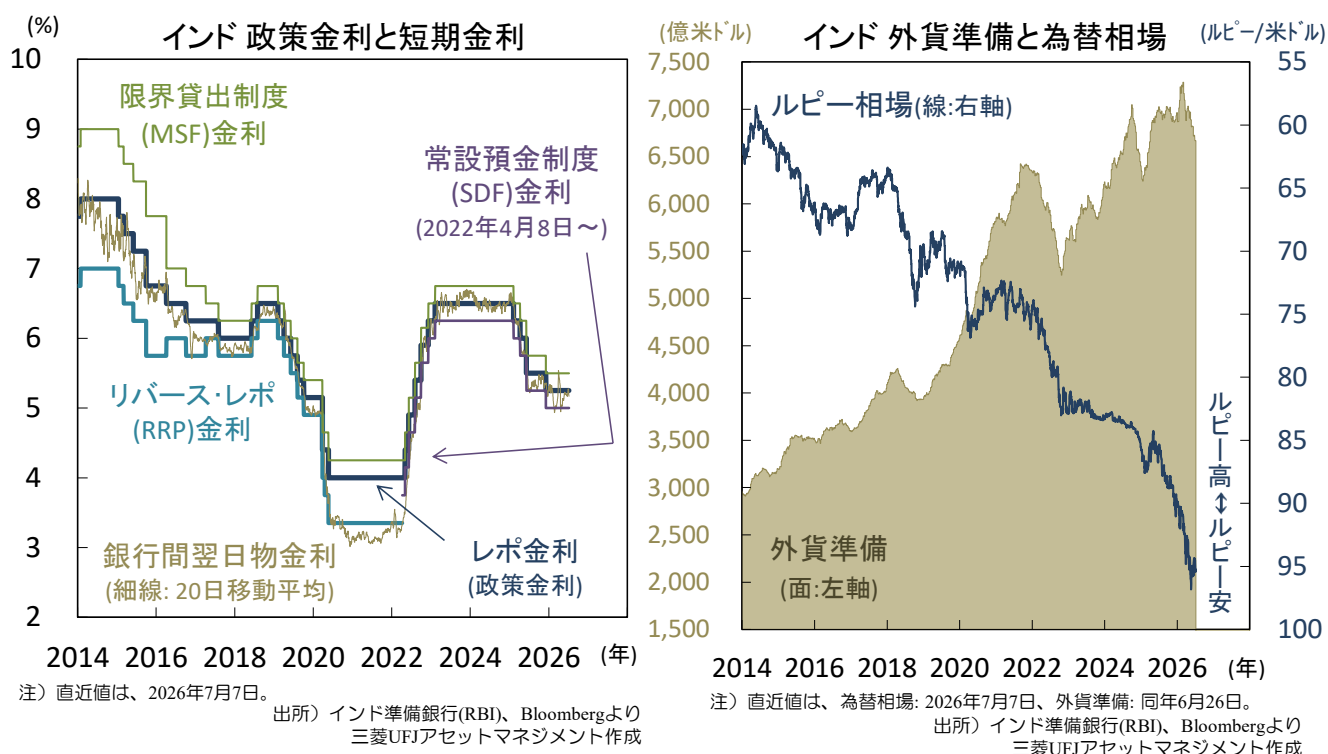


注) 直近値は、2026年1-3月期。
出所) インド準備銀行(RBI)、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

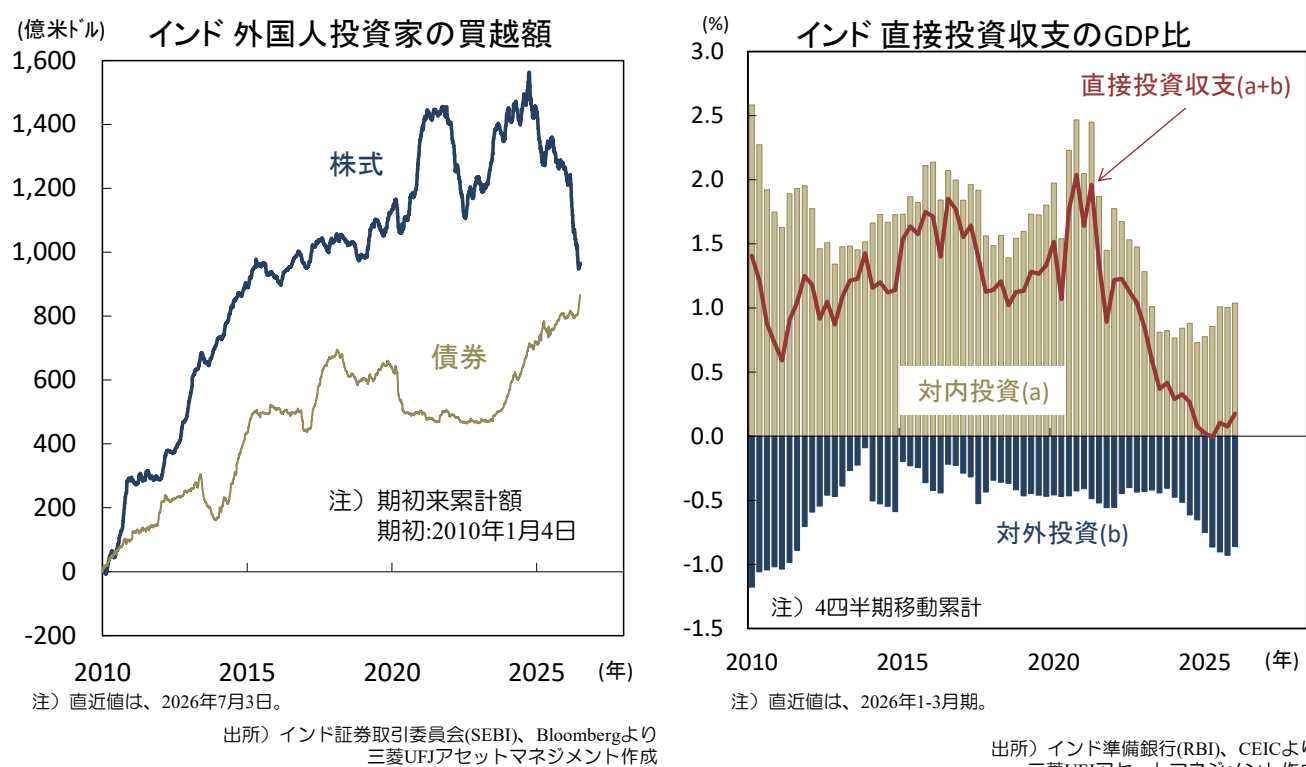
ルピー相場の安定化に向けて資本流入促進策を導入

- ◆ 当局は昨年12月にかけて政策金利を引き下げ(6.5%→5.25%)。今後は燃料や食品物価の上振れに伴って総合物価が上昇を続ける中で、今年末にかけて政策金利を5.75%へ引き上げるでしょう。
- ◆ ルピーは今年初より5月20日にかけて対米ドルで▲7.2%下落。株式投資資本の流出と直接投資収支の低迷に加え、原油高による経常収支悪化の懸念が重しとなりました。当局は6月の金融政策会合時に資本流入促進策を導入。原油価格の反落にも助けられ相場はひとまず底を打ちました。

● 累計1.25%ptの利下げを実施(左)、下落していたルピー相場はひとまず安定(右)



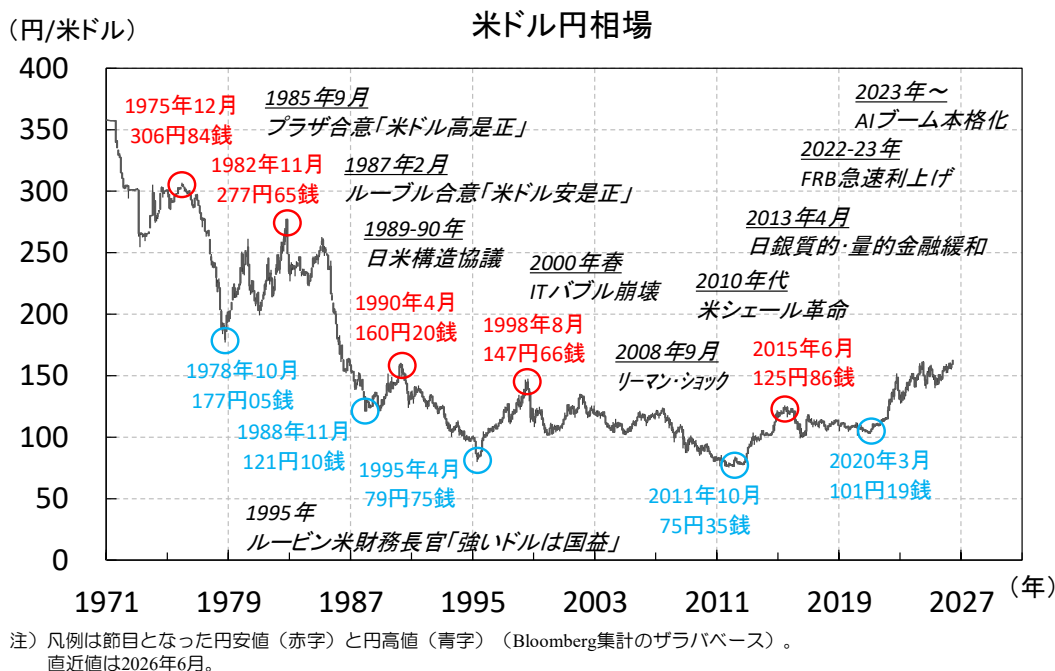
● 株式市場から資本が流出(左)、直接投資収支の黒字幅も近年縮小(右)



9. 為替相場：円安は進むか？

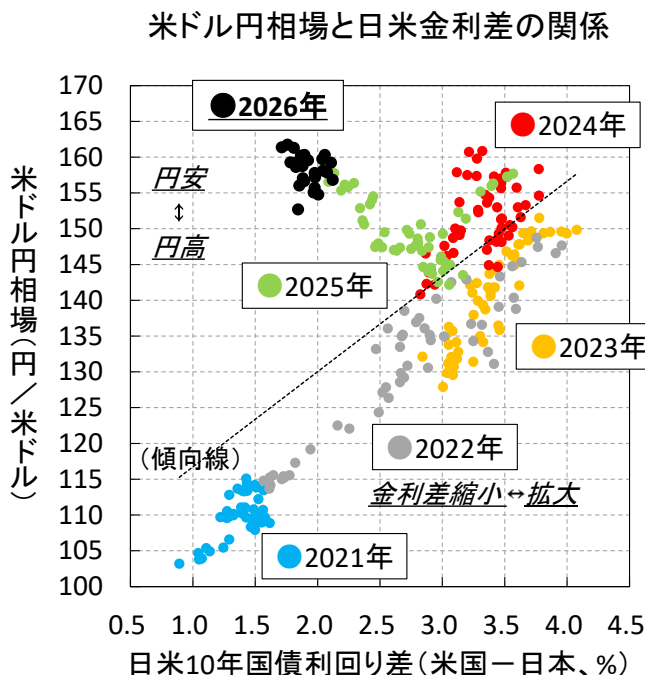
- ◆ 2026年前半の米ドル円相場は、円安米ドル高が進む流れでした。為替市場で、日銀の利上げが高市政権との関係性を踏まえ慎重に進むという見方と米連邦準備理事会（FRB）の利上げ転換観測が広がり、金利水準の面で「米国＞日本」の構図は変わらないことが改めて認識された印象です。
- ◆ 日本の金融当局は国内インフレのリスクを高めかねない円安進行に危機感を持ち始めています。日銀の利上げや為替介入（円買い米ドル売り）を通じて、円安加速の阻止に動いている模様です。

● 米ドル円相場：着実に進む円安米ドル高、再び1米ドル160円台に



出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 日米金利差が示す以上に円安が進行、日本の金融当局は円安加速に危機感も



注）対象期間は2021年初以降（週次）。点線は単回帰直線。直近値は2026年7月3日。

出所）LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成



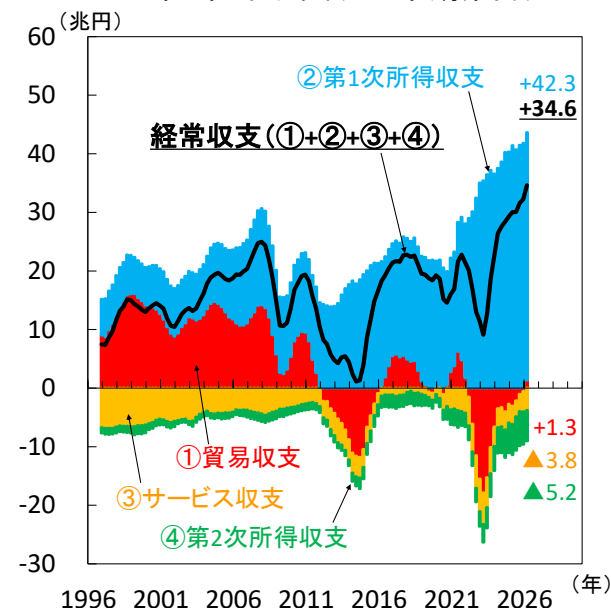
出所）財務省、日本銀行、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

日本円：経常黒字大国の日本だが、その構造は大きく変化

- ◆ 日本の貿易収支を見ると、食料・エネルギー分野では輸入依存を反映し赤字が定着、また工業製品分野は輸送機械（自動車など）を除き黒字が伸び悩んでいます。国内の低成長を背景に、製造業中心に収益機会を求め積極的に海外へ進出した結果、海外で稼ぐモデルに変貌した印象です。
- ◆ サービス収支では、インバウンド活況で観光関連の黒字が増える一方、イノベーションの遅れなどを反映したデジタル関連の赤字が拡大するなど、貿易収支と同様に構造的な変化が目立ちます。

● 日本の経常黒字は貿易収支主導から第1次所得収支主導の構造に

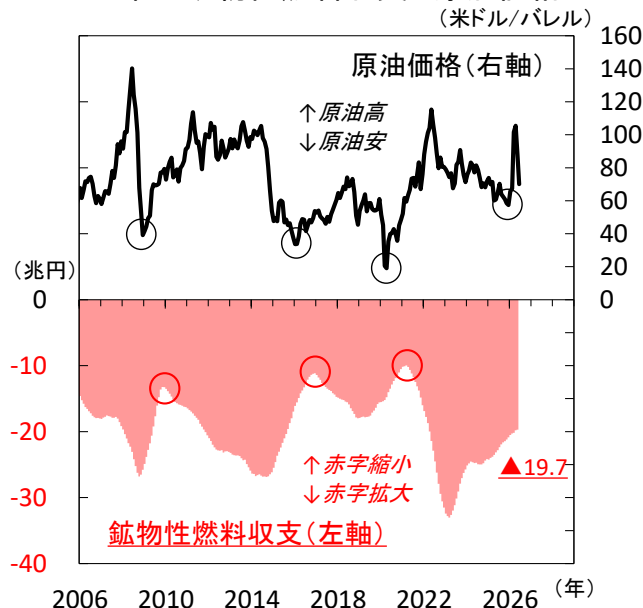
日本 経常収支(4四半期累計)



注) 第1次所得収支は対外金融債権・債務から生じる利子・配当金等の収支状況、第2次所得収支は居住者与非居住者との間の対価を伴わない資産の提供に係る収支状況を示す。直近値は2026年1-3月期。

出所) 財務省より三菱UFJアセットマネジメント作成

日本の鉱物性燃料収支と原油価格

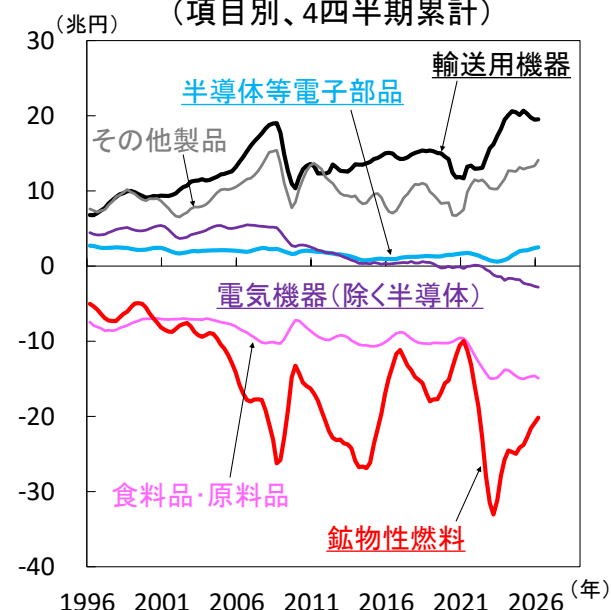


注) 原油価格はWTIベース。鉱物性燃料収支は12カ月移動累計。直近値は鉱物性燃料収支が2026年5月、原油価格が同年6月。

出所) 財務省、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 貿易・サービス収支面では黒字・赤字分野の二極化が目立つ

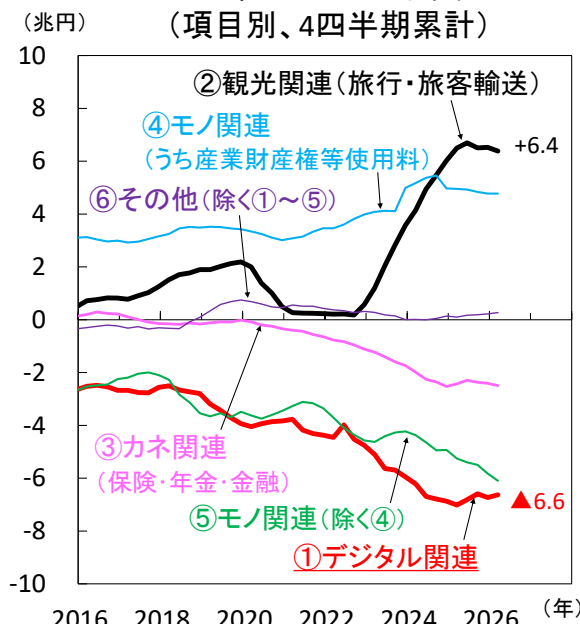
日本 貿易(財)収支
(項目別、4四半期累計)



注) その他製品は化学製品、原料別製品、一般機械など。直近値は2026年1-3月期。

出所) 財務省より三菱UFJアセットマネジメント作成

日本 サービス収支
(項目別、4四半期累計)



注) 日銀レビュー「国際収支統計からみたサービス取引のグローバル化」（2023年8月10日）を参考に分類。①は著作権等使用料、通信・情報・コンピュータ、専門・経営コンサルティング。⑤は貨物輸送、委託加工、維持修理、研究開発、技術・貿易関連・その他業務。直近値は2026年1-3月期。

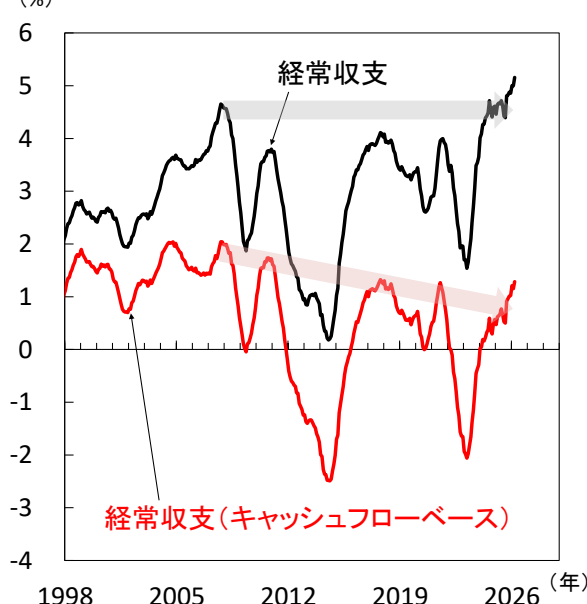
出所) 財務省、日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

日本円:企業に続き、家計の海外投資姿勢も積極化するか注目

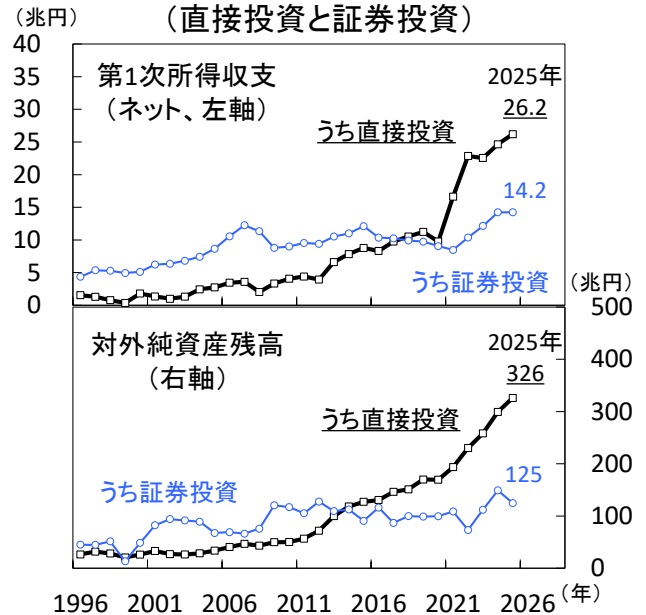
- ◆ 日本は世界有数の経常黒字大国ですが、直接投資(主に内部留保)や証券投資(主に債券利子)など第1次所得収支の黒字が中心です。獲得した外貨の円転を促す貿易黒字と違い、再投資に回しやすい傾向があるため、経常黒字が額面ほど円買い需要をもたらさないとの見方もあります。
- ◆ 近年の国内インフレ傾向を受け、家計の資産防衛意識は年々強まっている印象です。また円安・株高を身近な現象と捉える現役世代を中心に、外貨建て資産投資に前向きな面もありそうです。

● 長期視点での円高圧力を弱める日本の国際収支構造の変化

日本 経常収支(対名目GDP比)

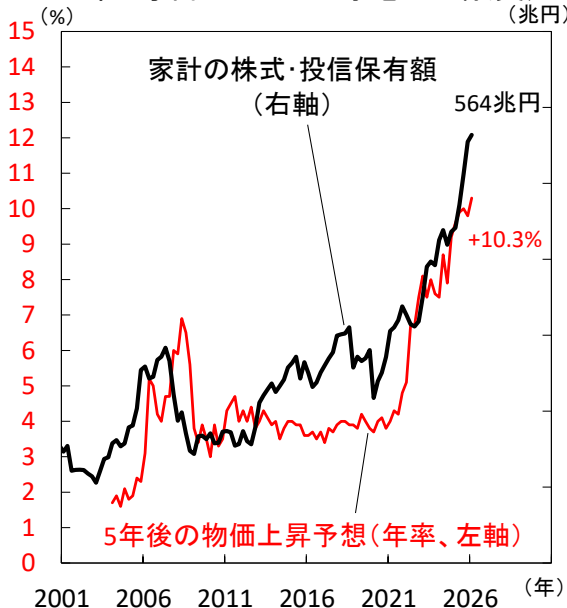


日本 第1次所得収支と対外純資産(直接投資と証券投資)

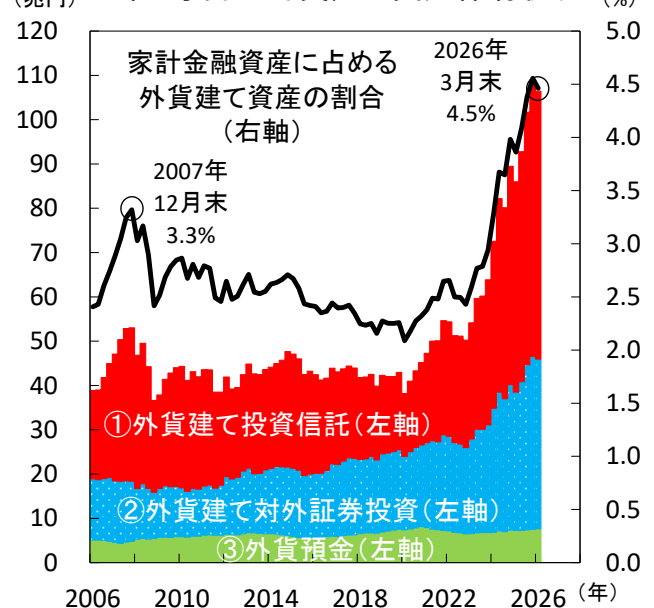


● 国内インフレ・円安の持続を見据えた、家計の海外投資志向が続くかも注目

日本 家計のインフレ予想と金融資産



日本 家計の外貨建て資産保有状況

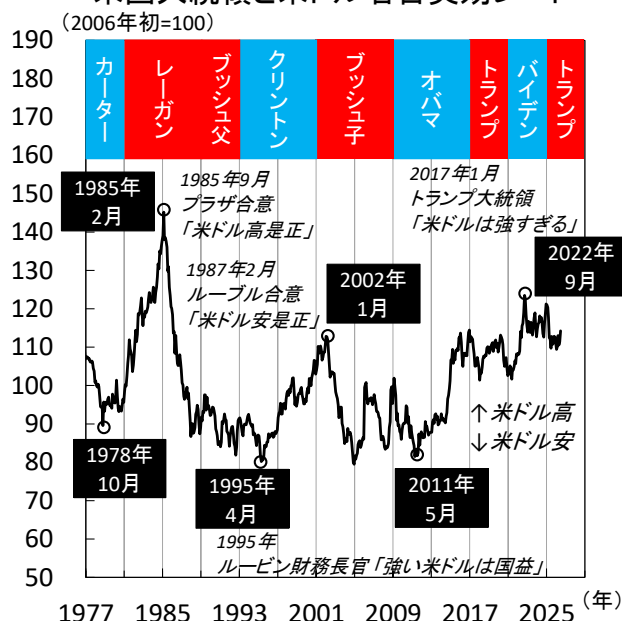


米ドル：覇権は揺らいでいるか？

- ◆ 米ドルの方向性は、短期では米景気・金融政策や市場のリスク許容度、中長期では基軸通貨としての信用度に左右されるとみます。今のところ、米ドルの圧倒的優位は揺らいでいない印象です。
- ◆ 近年、米国債の格下げが相次ぐなか、米政府が野放図な財政運営を続ければ国債への信用が失われ潜在的な米ドル安材料となりえます。中国などの台頭で、米国の相対的地位が弱まるなか、米ドル覇権を盾に強権的な経済・金融制裁を繰り返せば、米ドル離れを助長するリスクもあります。

● 米ドル高を嫌う傾向のトランプ政権、外貨準備に占める米ドルの地位は揺らぐ

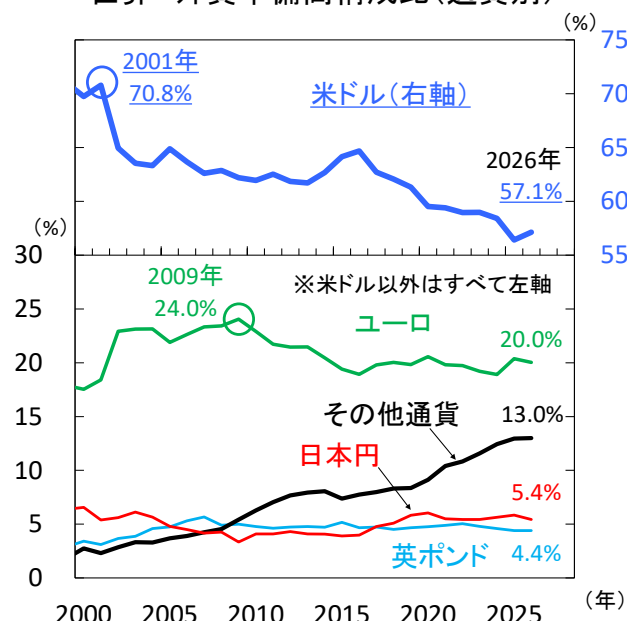
米国大統領と米ドル名目実効レート



注) 青が民主党、赤が共和党所属の大統領(敬称略)。
FRB算出のMajor指数(対先進国7通貨)に基づく。
指数化は三菱UFJアセットマネジメント。直近値は2026年6月。

出所) FRBより三菱UFJアセットマネジメント作成

世界 外貨準備高構成比(通貨別)

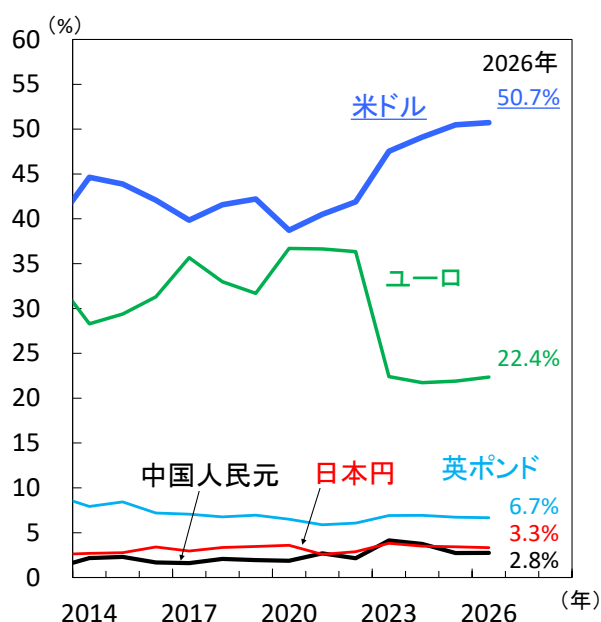


注) 通貨分類が可能な額のみを対象。
直近値は2026年3月末。

出所) IMFより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 為替取引面で他を圧倒する米ドルだが、通貨分散の兆候が強まるか注視

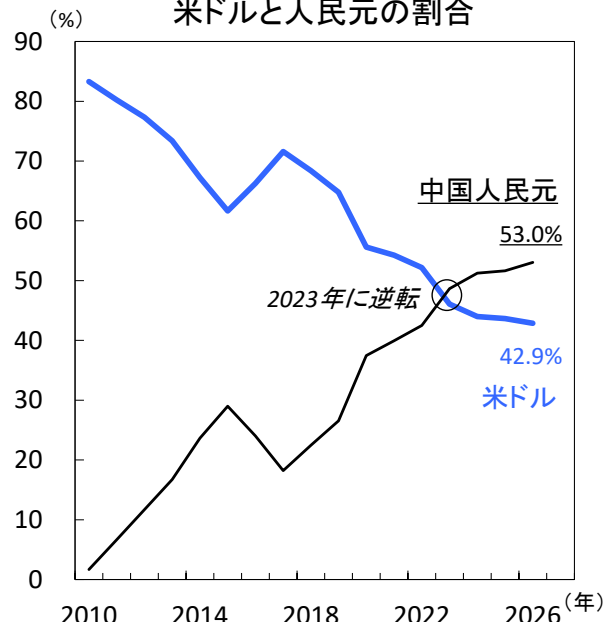
主要通貨 国際通貨取引に占めるシェア



注) 2026年値は同年5月時点。

出所) SWIFT (国際銀行間通信協会) より三菱UFJアセットマネジメント作成

中国 二国間決済における
米ドルと人民元の割合



注) 直近値は2026年(同年のみ1-5月累計)。

出所) 中国外貨管理局より三菱UFJアセットマネジメント作成

金(ゴールド):不確実性の高い市場環境で強みを発揮

- ◆ 2026年2月にかけて金価格は急騰、2015年12月を起点とした上昇相場は期間にして約10年、価格は約5倍に達しました。1970年以降、価格・期間で今般を超える上昇局面が過去2回確認されています。
- ◆ 一般的に、金は「有事の金」とされ、世界経済の不確実性が高まる局面で強さを発揮すると言われています。1970年以降のデータで振り返ると、戦争など地政学リスクが高まる局面や米景気失速など世界経済の先行き不安が意識された局面では、金の騰落率が株式を上回る傾向も見られました。

● 2026年内の米国利上げ観測浮上も、金価格反落の材料に

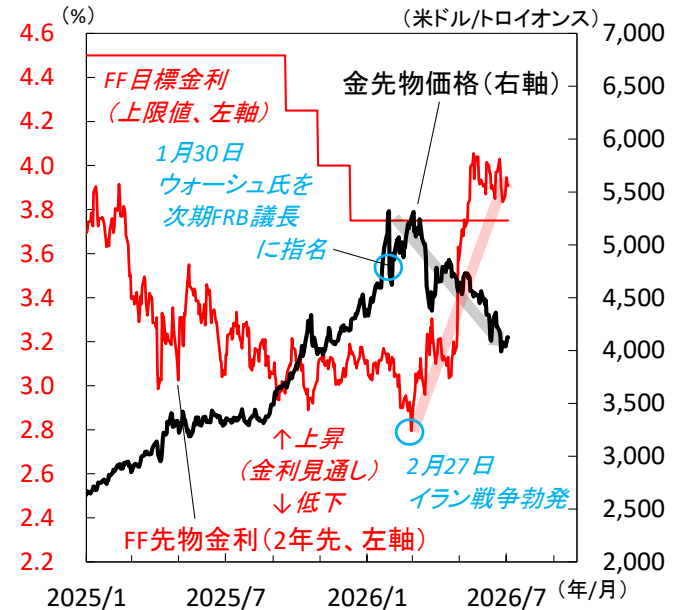
金価格



注) 値はXAU/USD (金と米ドルの交換レート)。
直近値は2026年6月。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

金価格と米国政策金利見通し

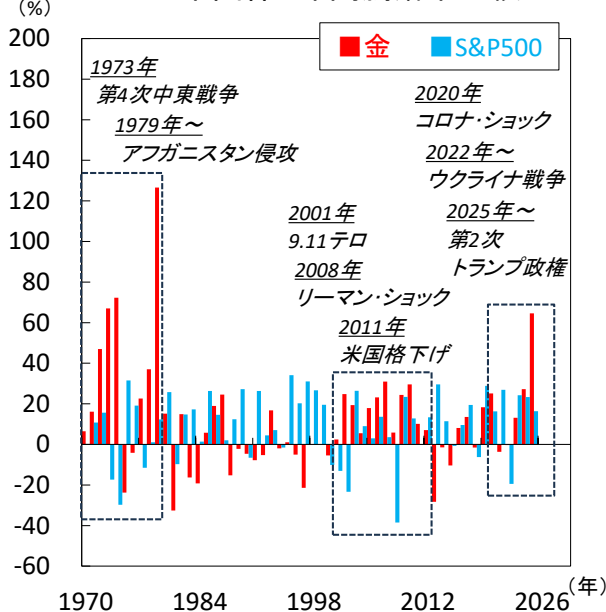


注) 金はニューヨーク先物価格。
直近値は2026年7月3日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 地政学リスクの頻発など、世界経済の不透明感が高まる局面で志向されやすい金

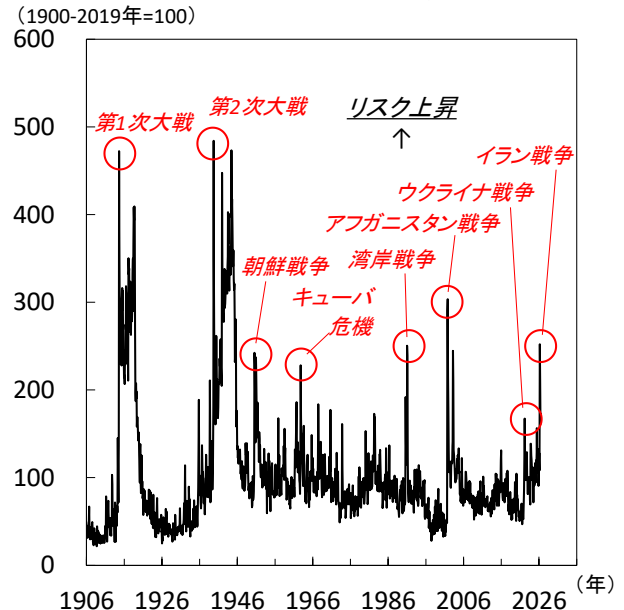
金と米国株 年間騰落率比較



注) 金: XAU/USD、米国株: S&P500。
データ対象期間は1970~2025年。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

地政学リスク指数



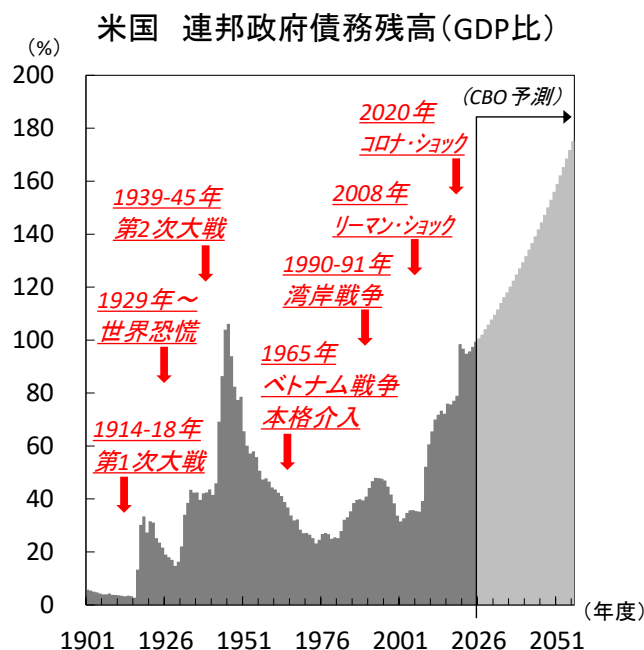
注) 大手新聞の地政学的脅威に関する記事数 (全記事数に対する割合) を集計し指数化したもの。直近値は2026年6月。

出所) Lilliana Wells, Will Yang, Sam Nate, and Matteo Iacoviello
'Geopolitical Risk (GPR) Index'より三菱UFJアセットマネジメント作成

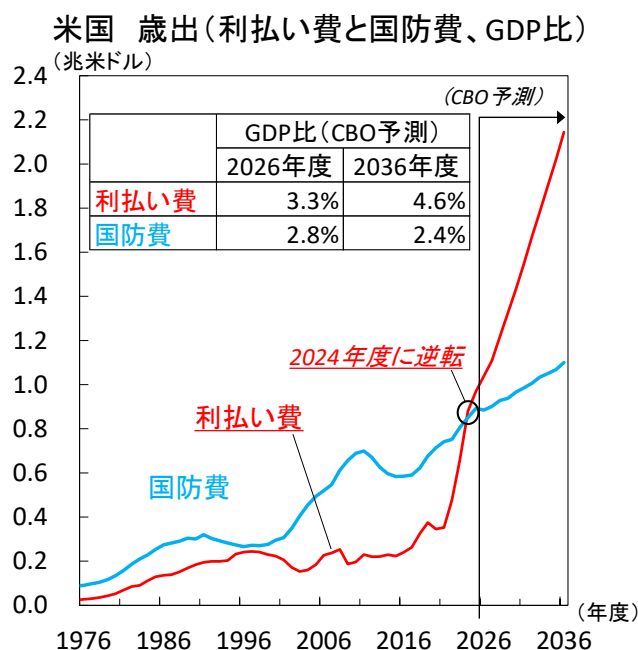
米国・米ドルへの不信も金価格上昇の一因に

- ◆ リーマン・ショック以降の米国は、中長期的な財政悪化と債務膨張に歯止めをかけられずにいます。今後、中長期的に利払いなどの債務返済負担に追われれば、米国の覇権を支える経済力や軍事力強化のための政策発動余地が狭まる可能性を高め、米国の信用を失墜させるリスクもあります。
- ◆ 新興国を中心に米ドル依存を見直す動きも見られます。現状では、米ドルの代わりを担えるだけの通貨が他に存在しないため、「無債務・無国籍の通貨」の金に対する志向が強まっている印象です。

● 米国の財政悪化・債務返済負担の増加で、米国の絶対的地位が揺らぐ懸念も

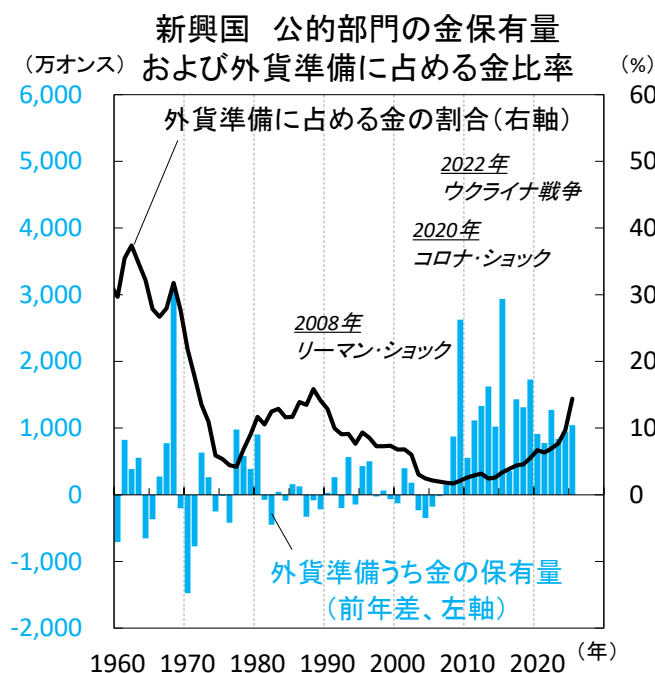


出所) CBO（米議会予算局）より三菱UFJアセットマネジメント作成

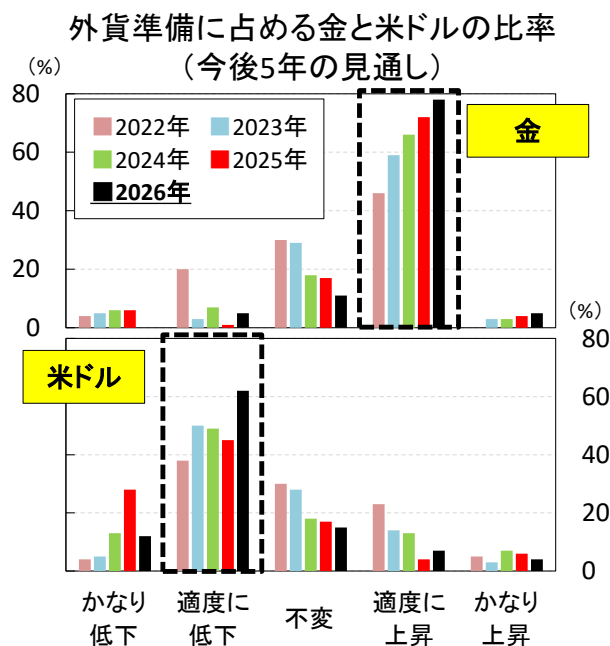


出所) CBO（米議会予算局）より三菱UFJアセットマネジメント作成

● 新興国で進む米ドル依存の修正、外貨準備の運用対象として存在感を増す金



出所) IMFより三菱UFJアセットマネジメント作成



出所) World Gold Councilより三菱UFJアセットマネジメント作成

新興国通貨は中長期的な下落基調から抜け出せるか

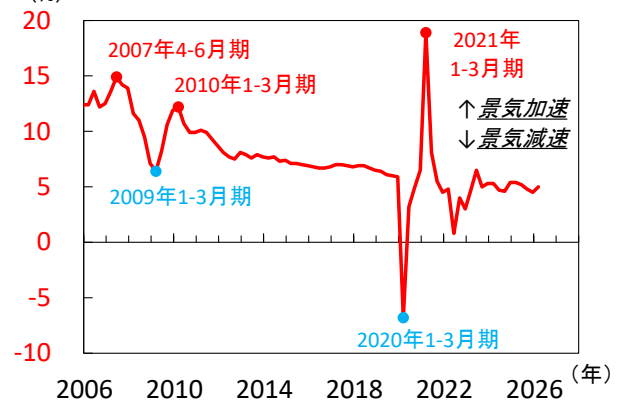
- ◆ 新興国は2013年のバーナンキ・ショック、2014-2015年の資源安、2015年の中国景気不安、2018年の国際貿易摩擦、2020年のコロナ・ショックなど、外部ショック発生の際に通貨安に直面してきました。通貨安はインフレ要因となりやすく、金融・財政政策や政情の不安定化を招くリスクもあります。
- ◆ 新興国通貨は世界的景気回復や資源高で、一時的に反発する場面が多々ありますが、近年は相対的高成長への期待が弱まり、財政・経常収支悪化も進むなか、通貨高が長続きしない印象です。

● 中国景気安定、資源価格上昇、世界貿易復調の動きが続くかが焦点

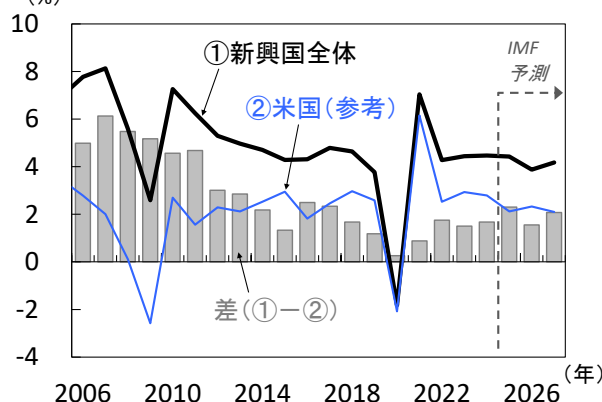
(2013年末=100) 新興国通貨(対米ドル)



(%) 中国 実質GDP成長率



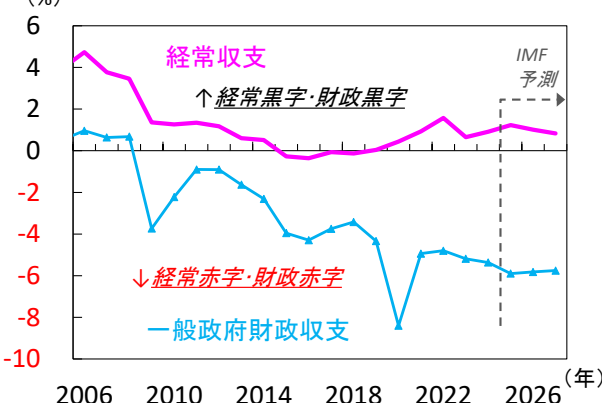
(%) 新興国 実質GDP成長率(対米比較)



(ポイント) 資源価格



(%) 新興国 経常収支・財政収支(GDP比)



(%) 世界 貿易取引量(前年比)



注) 新興国通貨はFRB公表のEME Dollar Index (名目値) の逆数を三菱UFJアセットマネジメントが指数化した値。
 資源価格はブルームバーグ商品指数 (米ドル)。世界貿易取引量は3カ月移動平均値。
 新興国通貨、中国実質GDP、資源価格、世界貿易取引量は期間内の転換点となった年月を表示。
 左中段・下段の値はIMF World Economic Outlook (2026年4月) に基づく。2025-2027年はIMF推計・予測。
 直近値は資源価格が2026年6月30日(日次)、新興国通貨が2026年6月、世界貿易取引量が同年4月(月次)、中国GDPが2026年1-3月期(四半期)。

出所) FRB、中国国家统计局、CPB (オランダ経済分析局)、IMF、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

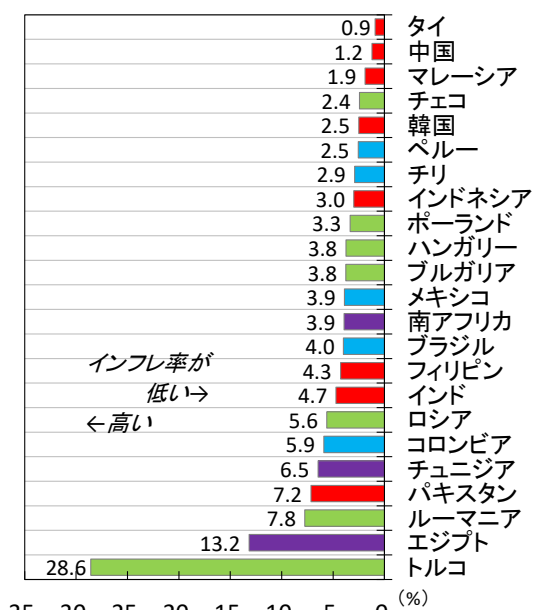
新興国では健全な経済運営なくして、中長期的な通貨安定は困難に

- ◆ 新興国は先進国に比べ金融市場が未成熟なため、海外資本(米ドル中心)が経済成長促進に不可欠ですが、米金利が上昇または世界経済の減速感が高まる場面では、経常赤字を抱え外貨不足が目立つ国ほど債務返済能力への疑念から、資本流出圧力にさらされやすくなると考えます。
- ◆ 幾多の危機を経験し、一部新興国ではマクロ経済の健全化が進み対外ショックへの耐性も増しましたが、経済・財政・対外収支面でぜい弱な国は、絶えず資本流出リスクを抱えており要注意です。

● 国際金融市場を意識した、たゆまぬ経済構造改革が求められる新興国

2026年予測 主要新興国の指標一覧(■アジア、■中東欧、■中南米、■アフリカ)

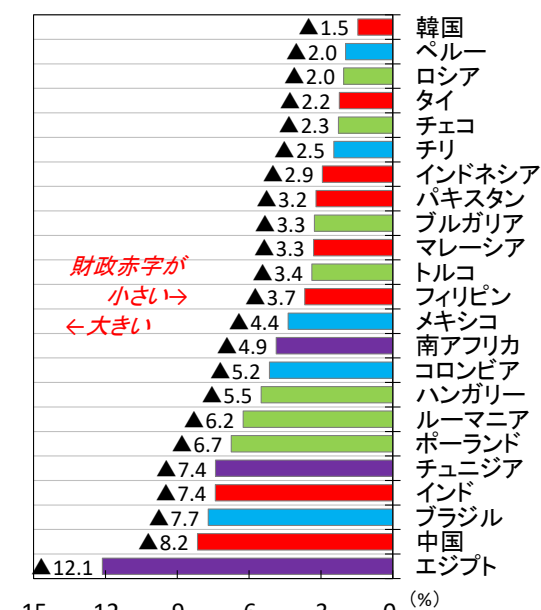
①インフレ率



注) 消費者物価(総合)の前年比。IMFによる2026年予測値。

出所) IMF World Economic Outlook (2026年4月) より
三菱UFJアセットマネジメント作成

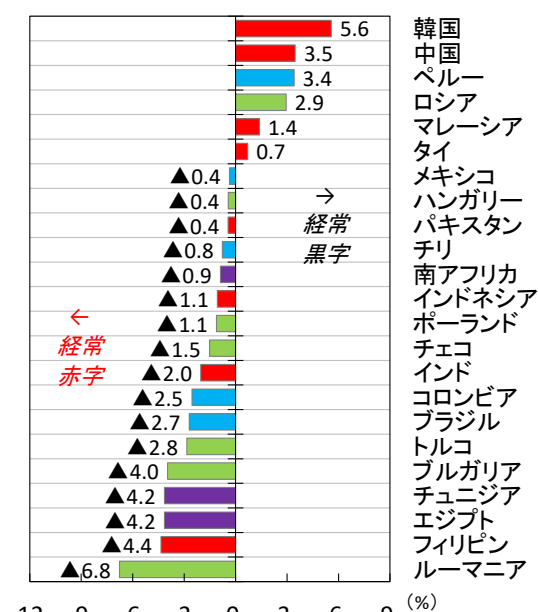
②財政収支(GDP比)



注) 一般政府ベース。IMFによる2026年予測値。

出所) IMF World Economic Outlook (2026年4月) より
三菱UFJアセットマネジメント作成

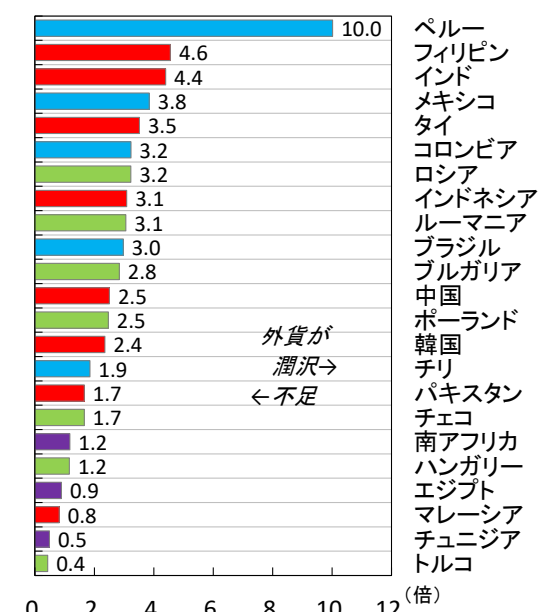
③経常収支(GDP比)



注) 値はIMFによる2026年予測値。

出所) IMF World Economic Outlook (2026年4月) より
三菱UFJアセットマネジメント作成

④外貨準備(対外短期債務比)



注) 値は2025年末(中国・スリランカが同年6月末、インド・アルゼンチン・チュニジアが同年9月末)実績。

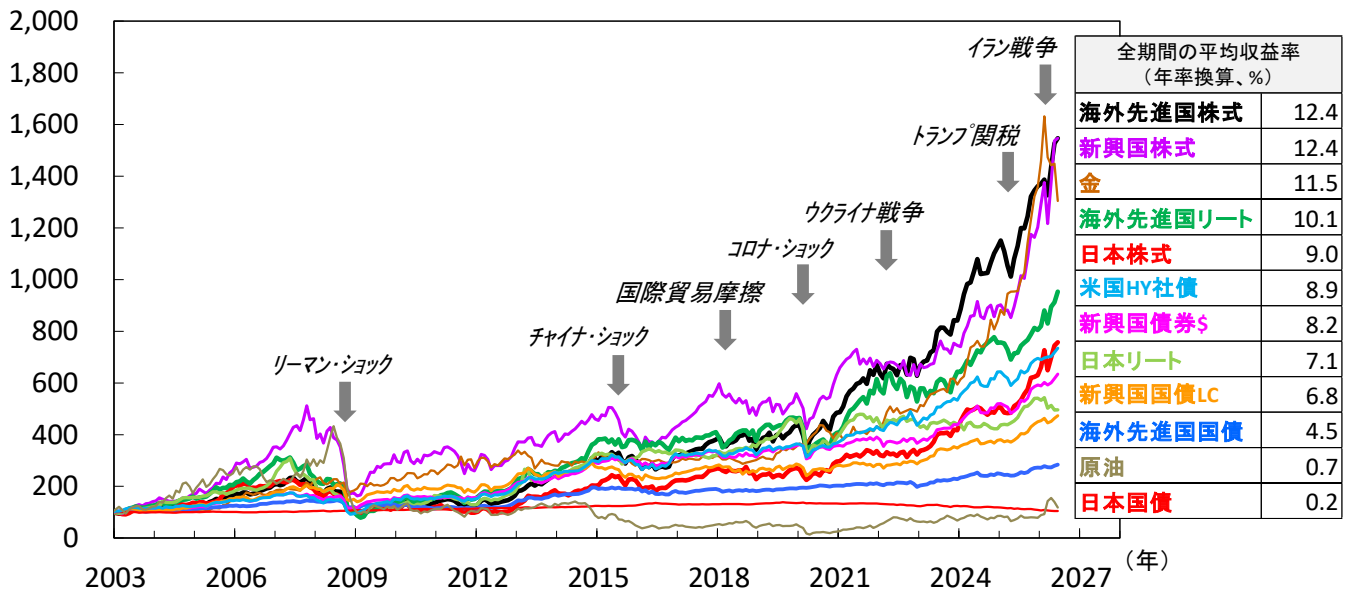
出所) 世界銀行、IMFより三菱UFJアセットマネジメント作成

10. 投資戦略：不安定な相場環境だからこそ冷静に

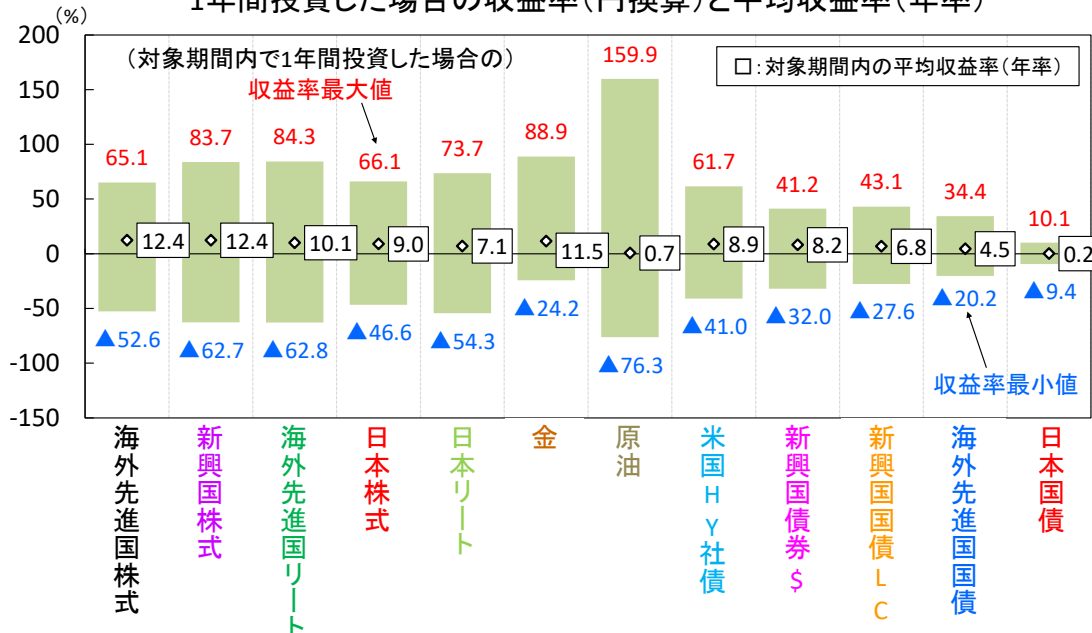
- ◆ 近年の金融市場では、金融資産の価格が同一方向に動きやすく、さまざまな資産に分散投資することによるリスク軽減効果が薄れる傾向もあります。こうした環境では、投資家が自身のリスク許容度（資産価格の変動をどれだけ許容できるか）に応じて、投資対象を選別する必要があります。
- ◆ 中長期な投資リターン面では、相対的に価格変動リスクの高い株式・リートなどが債券より優位でした。ただしリスク回避局面では、一時的な価格調整圧力が高まりやすい点には要注意です。

● 2026年序盤のイラン戦争に動揺するも、再びリスク選好に回帰した金融市場

国内外資産の投資成果（円換算）（2002年末=100）



1年間投資した場合の収益率（円換算）と平均収益率（年率）



注)
\$：米ドル建て
LC：現地通貨建て
HY：ハイ・イールド

※ 為替ヘッジとは、通貨先物・オプション取引などを通じ、為替変動による運用資産の価格変動を回避（ヘッジ）する取引を指します。

注) 対象インデックス：海外先進国株式はMSCI KOKUSAI（配当込み）、日本株式はMSCI JAPAN（配当込み）、新興国株式はMSCI EM（配当込み）、海外先進国リートはS&P先進国REIT指数（除く日本、配当込み）、日本リートはS&P日本REIT指数（配当込み）、金と原油はブルームバーグ商品指数（サブインデックス）、日本国債はFTSE日本国債インデックス、海外先進国国債はFTSE世界国債インデックス（除く日本）、新興国債券\$（米ドル建て）はJ.P. Morgan EMBI Global Diversified、新興国国債LC（現地通貨建て）はJ.P. Morgan GBI-EM Global Diversified、米国ハイ・イールド社債はICE BofAML US High Yield Index、にそれぞれ基づく。日本株式、日本国債、日本リートは円ベース指数、それ以外は米ドルベース指数に米ドル円相場を乗じて円換算した値から算出。指数化は三菱UFJアセットマネジメント。直近値は2026年6月末。

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

過去10年間の投資環境を振り返る

- ◆ 2017年は中国景気回復や米トランプ減税でリスク選好、2018年は米中貿易摩擦でリスク回避、2019年は米利下げでリスク選好、2020年春のコロナ・ショックで一時大荒れとなるも、大型景気対策で2021年に向けリスク選好回帰、2022年は世界的な利上げで再びリスク回避相場となりました。
- ◆ 2023-2024年は米欧が利上げから利下げに転換しリスク選好に回帰、2025年はトランプ関税、2026年はイラン戦争で一時リスク回避となるも、景気楽観論は崩れずリスク選好基調を取り戻しました。

● 2026年央にかけ、中東危機への懸念後退で、株式やリートが優位な情勢に

過去10年 各資産の年間投資成果(円換算、%)

■:株式・リート ■:商品 ■:債券

	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
	円高米ドル安	円高米ドル安	円高米ドル安	円高米ドル安	円安米ドル高	円安米ドル高	円安米ドル高	円安米ドル高	円高米ドル安	円安米ドル高
1	新興国株式 32.7	日本リート 11.2	原油 33.1	金 15.0	原油 80.1	原油 42.4	海外先進国株式 34.1	金 41.1	金 62.0	原油 50.8
2	日本株式 20.1	日本国債 1.1	海外先進国株式 27.9	新興国株式 12.8	海外先進国リート 51.2	金 13.1	日本株式 29.0	海外先進国株式 33.6	新興国株式 33.9	新興国株式 28.6
3	海外先進国株式 18.5	海外先進国国債 ▲ 4.6	日本リート 25.7	海外先進国株式 10.9	海外先進国株式 38.2	米国HY社債 1.2	米国HY社債 22.0	原油 26.8	日本リート 27.9	日本株式 20.2
4	新興国国債LC 11.0	米国HY社債 ▲ 4.9	海外先進国リート 23.3	日本株式 9.2	日本リート 20.2	新興国国債LC 0.6	海外先進国リート 21.9	日本株式 21.2	日本株式 24.7	海外先進国リート 18.4
5	金 8.7	金 ▲ 5.4	日本株式 18.9	海外先進国国債 6.0	米国HY社債 17.4	日本株式 ▲ 4.1	金 21.4	米国HY社債 20.6	海外先進国株式 21.0	海外先進国株式 13.7
6	新興国債券\$ 6.2	新興国債券\$ ▲ 6.8	新興国株式 17.7	米国HY社債 0.9	日本株式 13.8	日本リート ▲ 5.0	新興国国債LC 21.2	新興国株式 20.4	新興国国債LC 18.9	新興国債券\$ 7.2
7	海外先進国リート 5.5	海外先進国リート ▲ 8.3	金 16.9	新興国債券\$ 0.1	新興国債券\$ 9.5	新興国債券\$ ▲ 6.3	新興国債券\$ 19.5	新興国債券\$ 18.7	新興国債券\$ 13.9	米国HY社債 5.7
8	海外先進国国債 4.5	新興国国債LC ▲ 8.7	新興国債券\$ 13.9	日本国債 ▲ 1.1	新興国株式 9.0	海外先進国株式 ▲ 6.4	新興国株式 18.6	海外先進国リート 17.4	海外先進国国債 9.0	新興国国債LC 5.3
9	米国HY社債 3.6	海外先進国株式 ▲ 10.2	米国HY社債 13.3	新興国国債LC ▲ 2.4	金 6.7	海外先進国国債 ▲ 6.6	海外先進国国債 15.1	海外先進国国債 9.9	米国HY社債 8.2	海外先進国国債 4.0
10	原油 1.3	日本株式 ▲ 14.9	新興国国債LC 12.4	海外先進国リート ▲ 12.2	海外先進国国債 4.5	日本国債 ▲ 7.4	原油 5.4	新興国国債LC 8.8	海外先進国リート 6.6	金 ▲ 3.9
11	日本国債 0.2	新興国株式 ▲ 16.5	海外先進国国債 5.5	日本リート ▲ 12.9	新興国国債LC 1.7	新興国株式 ▲ 8.5	日本国債 0.5	日本リート ▲ 4.0	原油 ▲ 8.2	日本国債 ▲ 3.9
12	日本リート ▲ 6.6	原油 ▲ 22.6	日本国債 2.3	原油 ▲ 53.1	日本国債 ▲ 0.2	海外先進国リート ▲ 14.1	日本リート ▲ 0.5	日本国債 ▲ 4.3	日本国債 ▲ 8.5	日本リート ▲ 8.3

注) \$は米ドル建て、LCは現地通貨建て、HYはハイ・イールド。
 海外先進国株式はMSCI KOKUSAI (配当込み)、日本株式はMSCI JAPAN (配当込み)、新興国株式はMSCI EM (配当込み)、
 先進国リートはS&P先進国REIT指数 (配当込み)、日本リートはS&P日本REIT指数 (配当込み)、
 金と原油はブルームバーグ商品指数 (サブインデックス)、日本国債はFTSE日本国債インデックス、
 海外先進国国債はFTSE世界国債インデックス (除く日本)、新興国債券\$はJ.P. Morgan EMBI Global Diversified、
 新興国国債LCはJ.P. Morgan GBI-EM Global Diversified、米国HY (ハイ・イールド) 社債はICE BofAML US High Yield Index、にそれぞれ基づく。
 日本株式、日本国債は円ベース指数、それ以外は米ドルベース指数に米ドル円相場を乗じた円換算値から算出。
 米ドル円相場の方向性は前年末と当年末の終値を比較して判断。2026年は同年6月末まで。

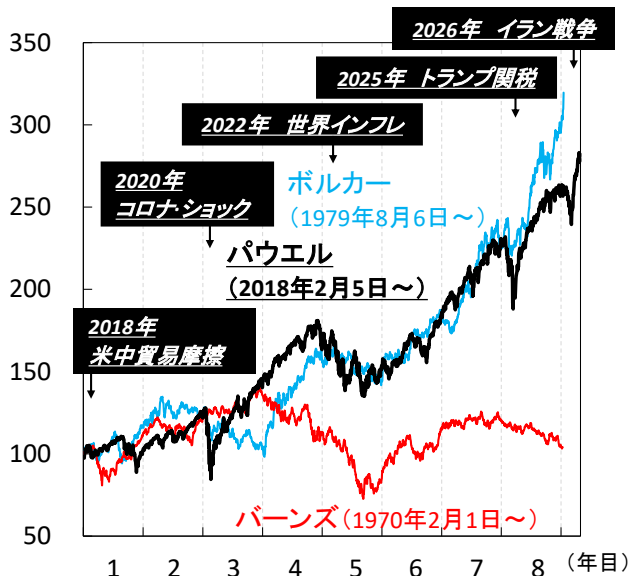
出所) MSCI、S&P、ICE Data Indices, LLC、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

2026年後半の注意点：ウォーシュFRB新議長の手腕を市場は注視

- ◆ 2026年5月、米連邦準備理事会（FRB）元理事のウォーシュ氏が議長に就任、新議長が金融市場の信認を得られるかは、FRBの二大責務「雇用最大化」「物価安定」を両立できるか次第と言えます。
- ◆ 急速なインフレに直面したボルカー、パウエル体制では厳しい金融引き締めを断行、当初は批判を浴びるも、その後の雇用・物価安定を実現、中長期的な株高につなげました。逆にバーンズ体制では性急な利下げによってインフレ抑制に失敗、雇用回復が遅れたことで、株価が伸び悩みました。

● 批判も多かったパウエル前FRB議長だが、雇用・物価安定や長期株高を実現

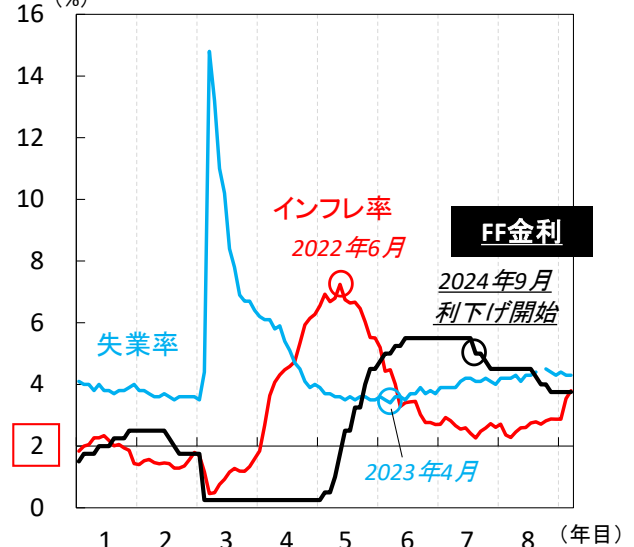
各FRB議長任期中の株価（S&P500）



注）議長就任日（カッコ内）を100として三菱UFJアセットマネジメントが指数化。議長任期はバーンズ氏が1970年2月1日～1978年1月31日、ボルカー氏が1979年8月6日～1987年8月11日、パウエル氏が2018年2月5日～2026年5月22日。

出所）LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

パウエルFRB議長任期中の
米国FF金利とインフレ率・失業率

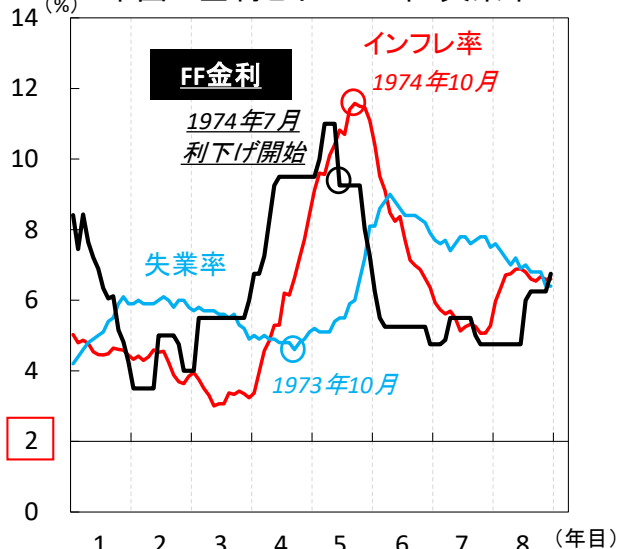


注）インフレ率はPCE（個人消費支出）デフレーター総合の前年比。FF金利は上限値。FRBのインフレ目標は+2.0%。○はトレンド転換期。対象期間は2018年2月～2026年4月（失業率の2025年10月値はなし）。

出所）米商務省、米労働省、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

● インフレ抑制に向けての毅然とした政策対応の可否が明暗を分ける可能性も

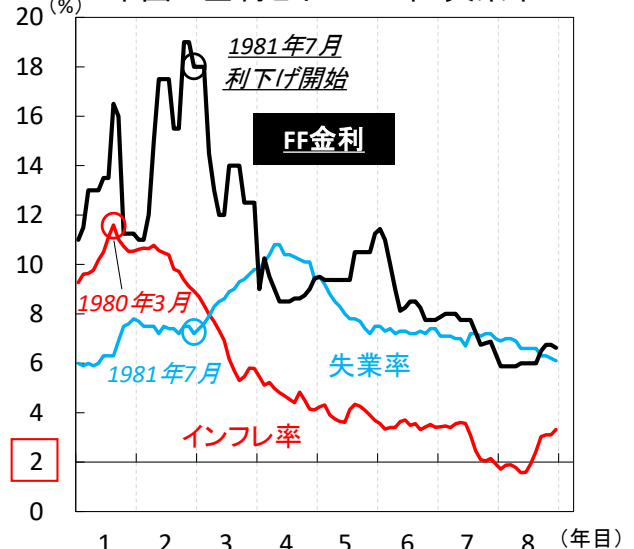
バーンズFRB議長任期中の
米国FF金利とインフレ率・失業率



注）インフレ率はPCE（個人消費支出）デフレーター総合の前年比。○はトレンド転換期。対象期間は1970年2月～1978年1月。

出所）米商務省、米労働省、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

ボルカーFRB議長任期中の
米国FF金利とインフレ率・失業率



注）インフレ率はPCE（個人消費支出）デフレーター総合の前年比。○はトレンド転換期。対象期間は1979年8月～1987年7月。

出所）米商務省、米労働省、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

2026年後半の注意点：中間選挙を前にトランプ大統領の次なる一手は？

- ◆ 株式市場はあと3年弱、トランプ政権と向き合う必要があります。前回第1次政権下では、2018年に米中摩擦や米利上げの長期化懸念、2020年にコロナ・ショックで株価が急落しました。第2次政権発足後、2025年は相互関税発動、2026年はイラン攻撃により、相場が崩れる場面も見られました。
- ◆ 第1次政権時、4年トータルで見た株式市場は堅調でした。トランプ氏の過激な言動や政策発動にも慌てず、冷静に政策の実現性や景気実態、金融政策の方向性を見極めることが肝要でしょう。

● トランプ第2次政権下の株式は、1年目・2年目ともに序盤崩れるも持ち直す展開に

米国 トランプ第1・2次政権下のS&P500(大統領就任日=100)

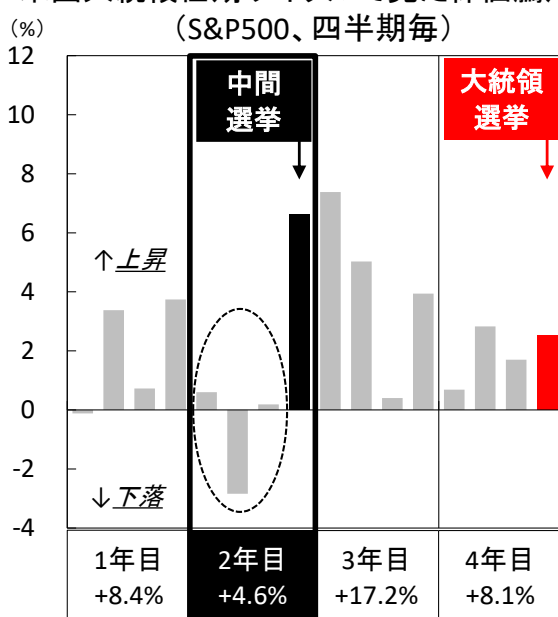


注) 第1次は2017年1月20日～2021年1月20日、第2次は2025年1月20日を100として三菱UFJアセットマネジメントが指数化。第2次の直近値は2026年7月7日。チャート下枠は各年の主要テーマとなった政策。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 大統領任期2年目の米国株は、中間選挙を控え上値が重くなる傾向も

米国大統領任期サイクルで見た株価騰落率



注) 対象期間は1950～2025年。□枠内の値は年間騰落率の平均値。1-4年目の値は左から各年1-3月期、4-6月期、7-9月期、10-12月期の各四半期騰落率の平均値。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

2026年後半
米国および主な国際政治・経済日程

7月28-29日	FOMC
8月27-29日	ジャクソンホール会合
8月31日-9月1日	上海協力機構首脳会議(キルギス)
9月12-13日	BRICS首脳会議(インド)
9月15-16日	FOMC
9月24日	米中首脳会談(米国)
9月末	2027年度予算成立期限
10月27日	イスラエル総選挙
10月27-28日	FOMC
11月3日	米国中間選挙
11月10日	対中関税引き上げ停止の失効期限
11月10日	ASEAN首脳会議(フィリピン)
11月18-19日	APEC首脳会議(中国)
12月8-9日	FOMC
12月14-15日	G20首脳会議(米国)

注) FOMC：米連邦公開市場委員会、ASEAN：東南アジア諸国連合、APEC：アジア太平洋経済協力。

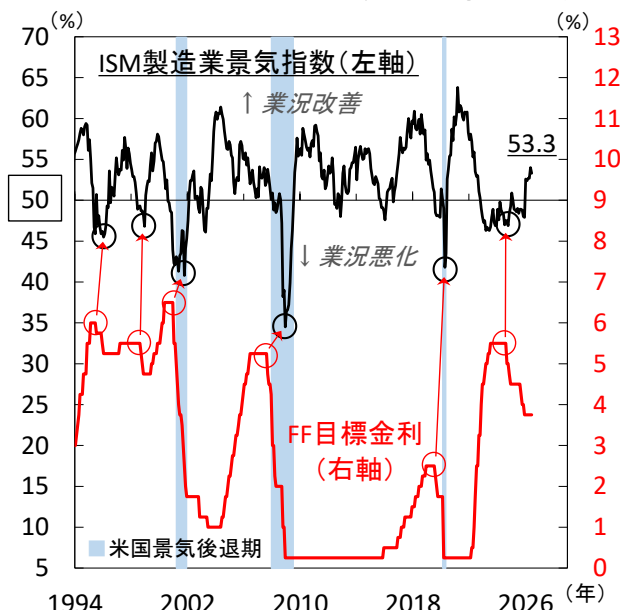
出所) 各種情報より三菱UFJアセットマネジメント作成

景気循環を捉える：企業規模や業種別で株式パフォーマンスに差も

- ◆ 過去の米国で、金融緩和はタイミングこそ違えど例外なく景気浮揚効果をもたらしました。米景気循環を捉える上で参考となるISM製造業景気指数を見ると、AIブームによる設備投資拡大の波や2024年以降の累積的な利下げの効果もあり、再び業況改善・悪化の節目50を上回りつつあります。
- ◆ 景気の回復が定着または加速傾向となれば、小型株や景気敏感株などの物色も広がりそうです。一方、景気が減速または悪化傾向となれば、大型株やディフェンシブ優位の展開も考えられます。

● 過去のパターンと同様に、2024年以降の利下げが景気底堅めに寄与か

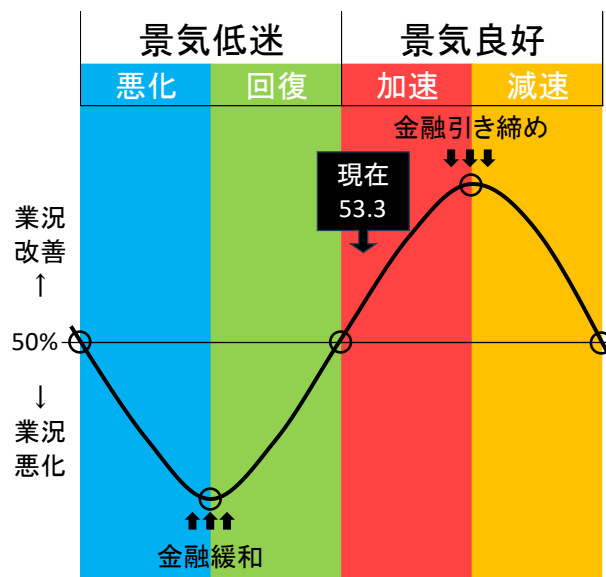
米国 FF目標金利とISM製造業景気指数



注) ISM製造業景気指数は50が業況改善・悪化の境目。直近値は2026年6月。

出所) 米ISM、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

米国ISM製造業景気指数で見た景気循環



注) ISM製造業景気指数が50より上か下か、上向きか下向きかで4つの局面に分類。現在は2026年6月値。

出所) 三菱UFJアセットマネジメント作成

● 景気回復が定着すれば、景気敏感株や小型株が良好な相場環境となる可能性も

米国 景気の局面別に見た株式の平均リターン(年率換算%)

景気悪化期		景気回復期		景気加速期		景気減速期	
通信サービス	14.9	IT (情報技術)	33.0	IT (情報技術)	29.3	公益	13.8
ヘルスケア	13.1	一般消費財・サービス	22.7	小型株	27.5	エネルギー	11.3
生活必需品	9.3	金融	20.9	資本財・サービス	26.5	ヘルスケア	10.1
IT (情報技術)	6.3	通信サービス	20.6	金融	26.2	不動産	10.0
大型株	4.3	大型株	20.0	エネルギー	25.8	生活必需品	8.1
一般消費財・サービス	4.1	総合	19.5	素材	25.3	IT (情報技術)	7.9
公益	3.8	資本財・サービス	18.8	総合	21.7	大型株	6.2
総合	2.8	小型株	18.5	一般消費財・サービス	21.5	総合	6.0
資本財・サービス	▲0.2	素材	18.0	大型株	21.1	一般消費財・サービス	5.6
小型株	▲1.1	公益	10.7	不動産	20.4	小型株	5.3
素材	▲1.4	生活必需品	10.4	ヘルスケア	15.2	資本財・サービス	5.1
金融	▲3.9	エネルギー	9.5	生活必需品	14.0	金融	3.9
エネルギー	▲5.2	不動産	9.0	通信サービス	10.0	通信サービス	3.2
不動産	▲6.1	ヘルスケア	8.9	公益	9.1	素材	0.9

注) 総合および業種別(11業種)：S&P500、大型株：S&P100、小型株：S&P600。一般に、■景気敏感、■ディフェンシブ、とされる業種。ISM製造業景気指数のピークとボトムを基準としたトレンドの変化に基づいているため、一時的に50を上回る(または下回る)局面は景気悪化・回復期(または景気加速・減速期)に分類。値は各トータル・リターン指数の月間変化率(年率換算値)の期間内平均。対象期間は1995年1月(不動産のみ2001年11月)～2026年6月。

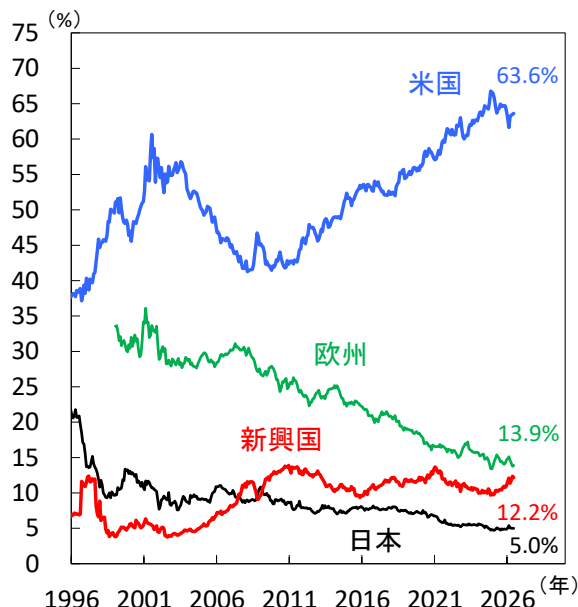
出所) 米ISM、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

分散投資の重要性：米国への集中投資は常に是か

- ◆ 近年、堅調な世界株式を支えたのは紛れもなく米国市場でした。時価総額で見ても世界全体に占める米国の比率は右肩上がりに上昇、株式市場の命運は米国次第という構図が色濃くなりました。
- ◆ 2025年から、米国が国際協調重視のバイデン政権から自国第一主義のトランプ政権に代わり、世界経済の不確実性が増すなか、株式投資における米国依存の潮流が変化するのか注目です。過去20年を振り返ると、世界の株式市場を米国以外の国がけん引していた局面も見られました。

● 米国に偏りがちな株式市場、世界経済の構成変化に伴いこの潮流は変わるのか

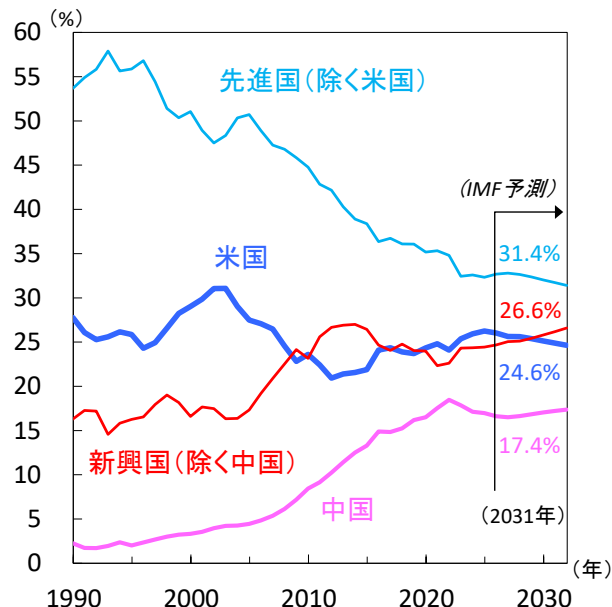
世界株式時価総額に占める比率(MSCI)



注) 対象インデックスは、日本：MSCI JAPAN、米国：MSCI USA、欧州：MSCI EUROPE、新興国：MSCI EM。MSCI ACWIの時価総額に占める国・地域別指数の比率（欧州は1998年12月以降）。直近値は2026年6月。

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

世界全体の名目GDPに占める比率



注) IMF World Economic Outlook (2026年4月) に基づく。値は米ドルベース。2025-2031年値がIMF推計・予測。

出所) IMFより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 2025年以降は欧州や新興国など、米国以外の市場が相対的に堅調に

主要国・地域別株式の投資リターン(4年毎、%)

2005-2008年		2009-2012年		2013-2016年		2017-2020年		2021-2024年		2025-2026年	
ブラジル	81.1	韓国	134.5	米国	70.0	台湾	130.8	米国	62.6	韓国	339.5
中国	79.0	台湾	107.8	先進国	44.9	中国	101.1	インド	59.8	台湾	127.3
インド	27.2	新興国	107.1	日本	38.4	韓国	93.1	台湾	59.4	イタリア	75.5
新興国	16.7	インド	94.2	世界	37.6	米国	86.0	イタリア	57.4	新興国	66.6
ドイツ	12.0	ブラジル	92.1	台湾	28.6	先進国	69.0	先進国	49.3	ブラジル	64.8
カナダ	8.9	カナダ	84.1	フランス	24.1	世界	68.8	カナダ	46.3	カナダ	48.0
韓国	6.5	英国	75.3	ドイツ	22.1	新興国	66.7	世界	41.5	日本	45.0
フランス	▲2.2	米国	73.9	インド	10.2	インド	60.4	英国	38.4	英国	43.5
日本	▲9.2	中国	71.6	英国	5.6	フランス	52.1	フランス	22.8	世界	37.0
世界	▲11.7	世界	66.8	中国	5.1	日本	50.0	ドイツ	14.3	ドイツ	36.4
先進国	▲13.2	先進国	62.6	カナダ	4.3	イタリア	41.8	日本	12.1	フランス	33.9
米国	▲18.7	ドイツ	50.9	イタリア	2.9	ドイツ	37.6	新興国	▲6.5	先進国	33.7
英国	▲21.4	フランス	33.0	韓国	▲4.8	カナダ	33.1	ブラジル	▲10.7	米国	29.6
台湾	▲23.4	日本	14.4	新興国	▲8.5	ブラジル	27.7	中国	▲34.8	中国	11.8
イタリア	▲24.7	イタリア	▲3.0	ブラジル	▲28.8	英国	14.1	韓国	▲37.8	インド	▲5.9

注) 対象インデックスは、世界：MSCI ACWI、先進国：MSCI WORLD、新興国：MSCI EM、各国：先進国がMSCI WORLD、新興国がMSCI EM、の国別指数。全て米ドルベースのトータル・リターン指数に基づく。対象期間は2005年以降。リターンは2005～2024年が4年毎、2025-2026年は2026年6月までの値。

出所) MSCI、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

分散投資の重要性: AIブームの果実を得るのはどのセクターか

- ◆ 近年の株式市場を席巻したのは、IT(情報技術)に代表されるハイテク株であり、米国を筆頭に多くの国で市場全体に占めるウエイトも高く重要な存在となっています。他方、一般消費財・サービス、資本財などの景気敏感セクターや金融が中心の国もあるなど、市場によって特徴は異なります。
- ◆ 現時点の株式市場最大のテーマはAIブームで、IT・通信株が主役と言えますが、今後その恩恵がどのように広がるかをイメージしながら、幅広いセクターに分散投資しておくことも一手と考えます。

● 主要国市場でIT(情報技術)は一定程度の存在感、だが構成は国別で多種多様

主要国株式(MSCIベース) 指数構成上位5業種のウエイト(%)

米国		日本		英国		カナダ	
IT(情報技術)	37.4	資本財・サービス	23.2	金融	26.9	金融	41.7
金融	11.6	IT(情報技術)	21.9	生活必需品	14.5	エネルギー	17.0
通信サービス	9.8	金融	17.6	ヘルスケア	14.4	素材	13.9
一般消費財・サービス	9.4	一般消費財・サービス	14.3	資本財・サービス	13.4	資本財・サービス	9.2
資本財・サービス	9.3	通信サービス	6.4	エネルギー	10.3	IT(情報技術)	8.0

ドイツ		フランス		イタリア		中国	
資本財・サービス	31.1	資本財・サービス	32.2	金融	51.8	一般消費財・サービス	22.4
金融	22.0	金融	13.4	公益	17.6	金融	19.2
IT(情報技術)	15.1	一般消費財・サービス	11.7	一般消費財・サービス	9.7	通信サービス	19.1
一般消費財・サービス	7.4	生活必需品	8.5	資本財・サービス	9.6	IT(情報技術)	13.7
ヘルスケア	7.0	ヘルスケア	8.5	エネルギー	7.2	資本財・サービス	6.1

韓国		台湾		インド		ブラジル	
IT(情報技術)	74.2	IT(情報技術)	87.9	金融	31.2	金融	40.0
資本財・サービス	11.9	金融	7.6	一般消費財・サービス	12.0	エネルギー	15.1
金融	5.3	素材	1.5	資本財・サービス	11.4	素材	14.5
一般消費財・サービス	3.7	通信サービス	1.0	素材	8.7	公益	12.6
ヘルスケア	1.5	資本財・サービス	1.0	エネルギー	8.3	資本財・サービス	7.8

注) MSCI ACWIの国別指数(米ドル、11業種ベース)に基づく。一般に■景気敏感、■ディフェンシブ、とされる業種。値は2026年6月。

出所) MSCIより三菱UFJアセットマネジメント作成

● 市場全体をけん引するIT株、だが他のセクターが優位となる局面も

2024年下期～2026年上期(半期毎) 世界株式(MSCI ACWI)の業種別リターン(%)

2024年下期		2025年上期		2025年下期		2026年上期	
一般消費財・サービス	15.5	資本財・サービス	18.2	素材	18.6	IT(情報技術)	29.8
金融	13.9	金融	17.5	IT(情報技術)	16.1	エネルギー	16.6
通信サービス	9.4	公益	15.7	通信サービス	15.6	資本財・サービス	15.6
不動産	6.7	通信サービス	15.0	ヘルスケア	13.7	総合	11.5
公益	6.7	素材	11.6	総合	11.4	公益	8.9
総合	5.8	総合	10.3	金融	10.2	素材	6.9
IT(情報技術)	5.6	生活必需品	9.7	一般消費財・サービス	9.1	不動産	6.2
資本財・サービス	5.0	IT(情報技術)	9.1	エネルギー	8.7	生活必需品	5.3
生活必需品	1.8	不動産	6.8	公益	7.6	金融	4.2
エネルギー	▲5.7	エネルギー	5.6	資本財・サービス	6.7	ヘルスケア	2.0
ヘルスケア	▲5.7	ヘルスケア	1.4	不動産	0.5	通信サービス	▲2.2
素材	▲6.7	一般消費財・サービス	0.6	生活必需品	▲0.4	一般消費財・サービス	▲5.0

注) MSCI ACWI(米ドル、11業種ベース)のトータル・リターン指数に基づく。
2026年上期は同年6月末までの値。

出所) MSCI、LSEG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。本資料は、投資勧誘を目的とする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9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、日経500種平均株価に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は本商品を保証するものではなく、本商品について一切の責任を負いません。

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。

MSCI ACWI、MSCI WORLD、MSCI KOKUSAI、MSCI EM、MSCI JAPAN、MSCI USA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。

S&P先進国REIT指数(除く日本)、S&P日本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。

J.P. Morgan EMBI Global Diversified、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写、使用、頒布することは禁じられています。Copyright © 2026 J.P. Morgan Chase & Co. 無断複写・転載を禁じます。

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)、FTSE日本国債インデックス、FTSE米国国債インデックスのデータは、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 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。

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。

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

三菱UFJアセットマネジメント株式会社

お客さま専用
フリーダイヤル

0120-151034
(受付時間／営業日の9:00～17:00)

●ホームページアドレス: <https://www.am.mufg.jp/>