
マーケット・インサイト

2026年8月



マーケット・インサイト

▶ Chapter 1 トピックス

1-1 トピックス 3

株式市場

外国為替市場

骨太の方針公表後の財政課題

▶ Chapter 2 経済動向

2-1 経済の概況 7

2-2 各国経済動向 10

米国

日本

ユーロ圏

中国

オーストラリア

インド

▶ Chapter 3 市場動向

3-1 市場動向の概況 20

3-2 マーケット・オーバービュー 21

3-3 市場動向 23

株式

REIT

債券

外国為替

▶ Chapter 1
トピックス

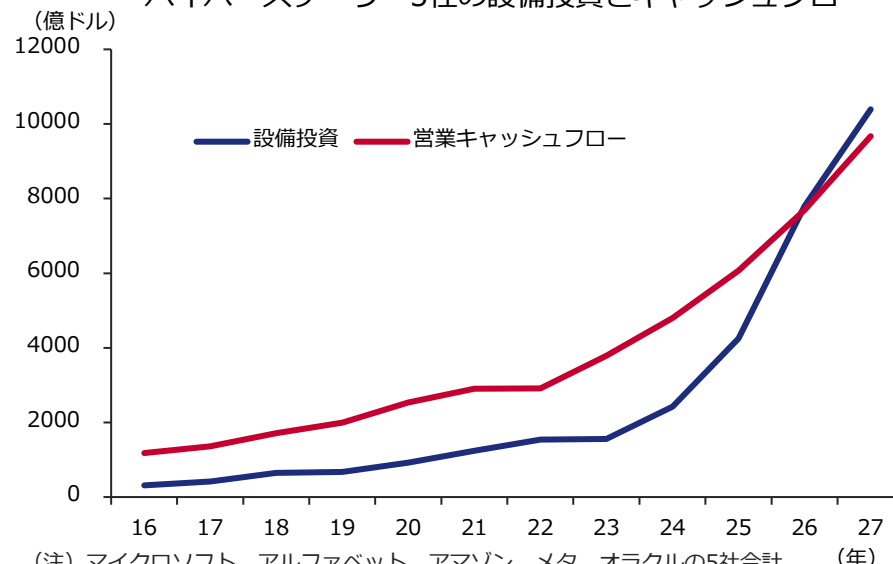
AI・半導体関連株を取り巻く状況

AI・半導体関連株を取り巻く状況

経済環境	
	原油価格の再上昇
	原油・半導体市況高によるインフレ懸念
	FRBの利上げ観測
韓国と中国の半導体関連動向	
	レバレッジ型ETFの規制強化(韓国)
	中国半導体メモリー企業の生産能力拡充観測
	中国製の高性能・低コストAIモデルの台頭
米ハイパースケーラーの巨額投資を巡る懸念	
	データセンター投資にかかるコストが膨張
	将来の収益性への懸念
株式市場	
	実績ベースの業績は非常に堅調 (ただしAI関連投資の持分評価益の寄与も大きい)
	高すぎる市場の期待値
	大型IPOなどに伴う米国株式需給の軟化懸念

(注) ETFは上場投資信託、IPOは新規株式公開を指す
出所：アセットマネジメントOneが作成

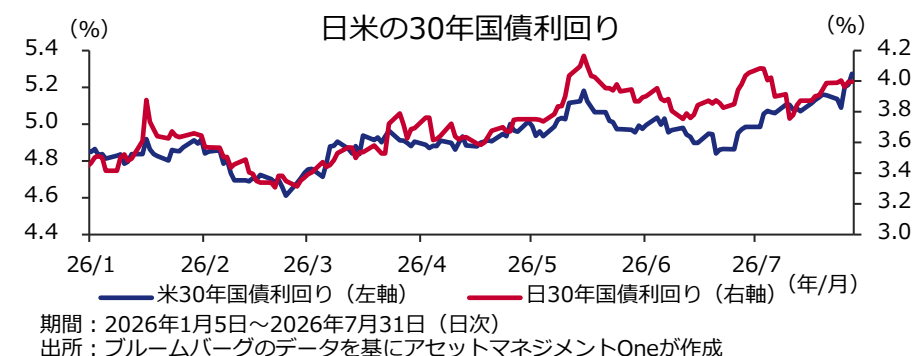
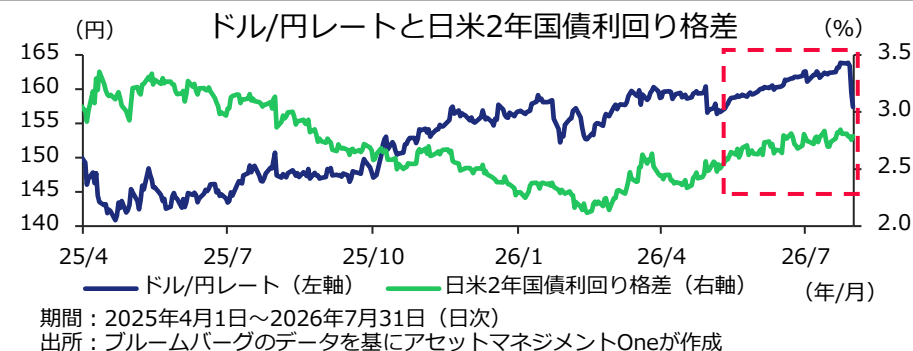
ハイパースケーラー5社の設備投資とキャッシュフロー



(注) マイクロソフト、アルファベット、アマゾン、メタ、オラクルの5社合計
期間：2016年～2027年(年次)、2026年以降はFactSetコンセンサス予想
出所：FactSetのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 7月下旬にかけて、日米韓などのAI（人工知能）・半導体関連株が一段と下落しました。6月下旬以降、AI・半導体関連株が軟調に推移した背景としては、おおむね左図に示す通りです。
- 7月末以降、下落が一服しつつありますが、FRB（米連邦準備理事会）がFOMC（米連邦公開市場委員会）で利上げを見送ったことに加え、一部の米ハイパースケーラー（クラウドサービスを大規模に構築・運用する企業）の決算内容が好感されたことが挙げられます。マイクロソフトやアマゾンの決算ではクラウドサービスが大幅増益で推移していることが示されました。また前者については会計処理の変更が理由ではあるものの、2026年の設備投資支出見通しを従来よりも引き下げました。こうした企業では大規模な設備投資に見合った収益を生んでいるようだ、との見方が広がりました。
- 2026、27年は設備投資が営業キャッシュフローを上回って推移する見込みで、左図に挙げたような一連の懸念点は依然残りますが、AI・半導体関連の株価はいったん底打ちしつつあると考えられます。

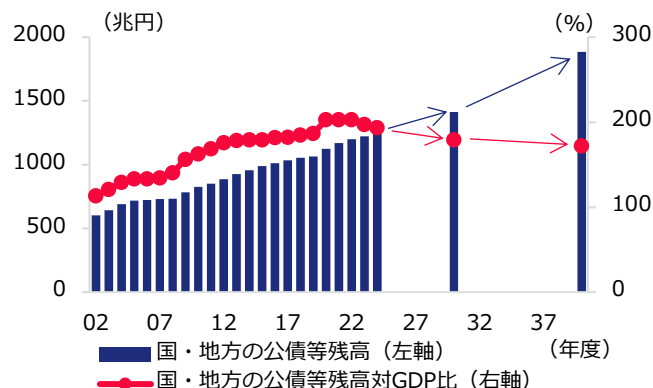
日米が円買い協調介入を実施



- 7月30日の外国為替市場でドル/円は、163円台で推移していましたが、日本時間夜、一時157円台後半に円高ドル安が進みました。報道によれば、日本政府・日銀が円買い・ドル売り介入を実施したほか、米当局がレートチェック（中央銀行が金融機関などの市場参加者に取引水準を問い合わせること）を行ったもようです。31日には円安ドル高に転じた後、再び円買い介入とみられる動きがあり、米国がユーロ売り円買いを行ったと伝わりました。日米短期金利格差が拡大傾向にあり円高には転じにくい状況とみられる中、介入効果の向上に向け、日米協調介入に至りました。
- 米国では7月29日のFOMCで政策金利の据え置きが決定された後、市場ではFRBがインフレ対応について後手に回るリスクが意識され、超長期債利回りが上昇しました。米当局は、財政悪化リスクが警戒される日本発の長期債売り波及や、円買い介入に伴う米国債売却の思惑に警戒を強め、今回、協調介入に至ったとみられます。

年末にかけて財源問題が残る

国・地方の公債等残高対GDP比の推移



国債等の主な部門別保有額と割合

（上段：残高兆円、下段：割合％）

中央銀行	預金取扱機関	証券投資信託	保険・年金基金
485.4	133.3	15.5	187.0
47.9	13.1	1.5	18.4
公的年金	家計	海外	合計
73.4	20.0	82.0	1013.8
7.2	2.0	8.1	100

注：2025年度末

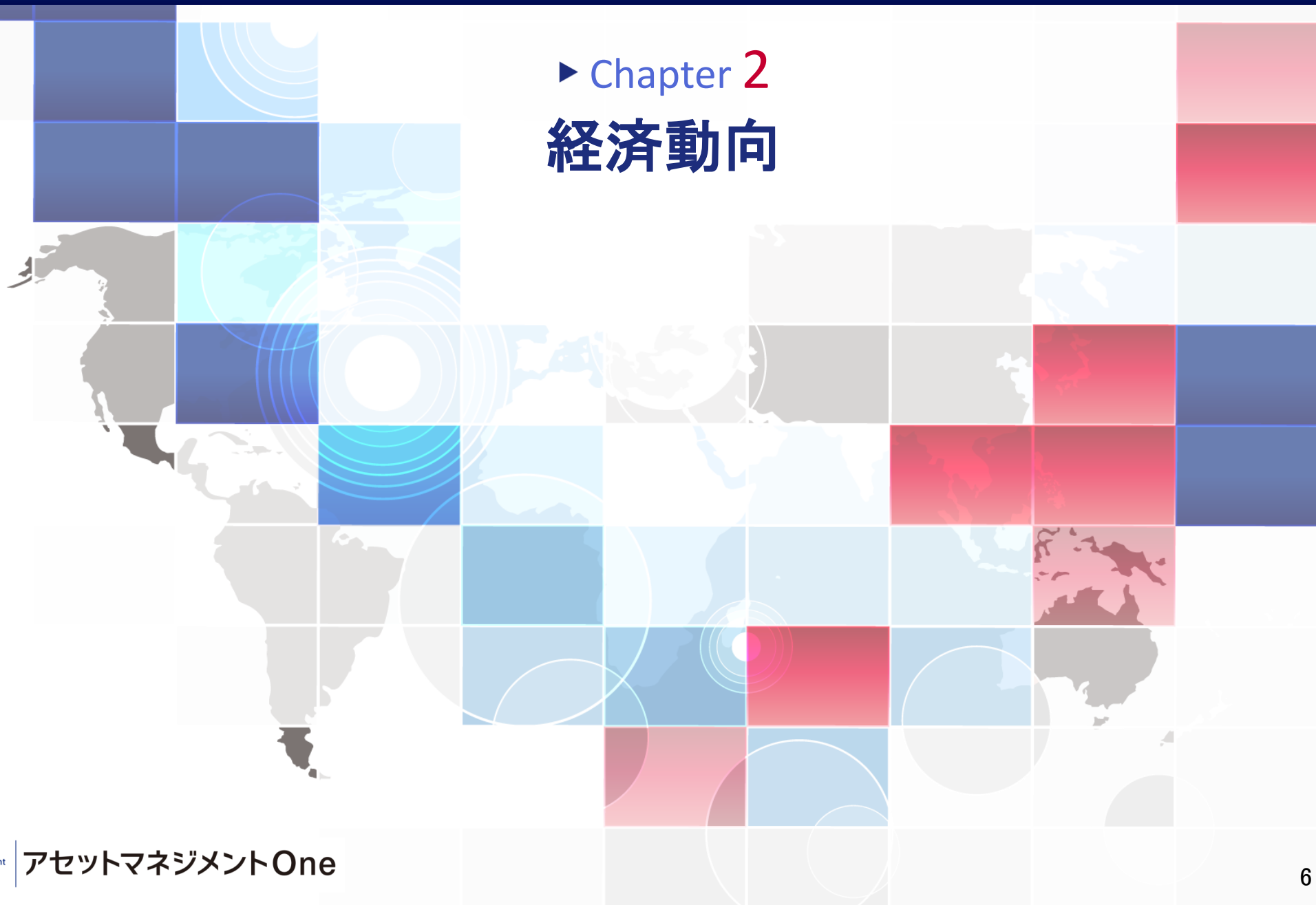
注：国債等は国債・財投債。

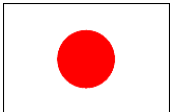
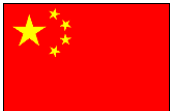
記載していない項目があるため、足しても合計額にはならない。

出所：日銀のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

- 高市政権の財政政策の枠組みを示す「経済財政運営と改革の基本方針（骨太方針）2026」の公表を受けて、債券市場では国債金利が上昇しました。新発10年物国債利回りは7月9日、一時、約30年ぶりとなる2.9%に達しました。
- 骨太の方針では、債務残高対GDP比を重視し、内閣府試算で同指標が低下していく姿が示されましたが、財政の持続性に不透明感が残ります。経済安全保障上特に重要な分野（GX、AI・半導体、造船、量子、重要鉱物など）は、「つなぎ国債」の発行による別枠管理とされましたが、その償還財源が示されていません。償還財源として、税外収入や不要になった支出の削減、税収の上振れなどが浮上しています。もっとも、これらの財源を当てにしている歳出は他にもあります。例えば、食料品の消費税率引き下げ（給付金含む、5兆円程度／年）などです。年末にかけては、①食料品の消費税率引き下げの財源、②つなぎ国債の償還財源、③常態化してきた秋の補正予算を真に緊急性の高い施策に限定できるかが、市場の信認を得る上で注目されます。
- 中長期的には、国債を市場で安定的に消化できるかという課題も残ります。内閣府の試算では、成長戦略の目標とする名目GDPから計算すると公債残高そのものは増加する想定です。一方で、最大の買い手であった日銀は2022～2024年度に長期国債の半分以上を保有していましたが、買い入れ計画では、保有残高は2025年度末の約485兆円から2029年度末には360兆円程度まで縮小する見込みです。このため、国債の買い手を確保する必要がある中、経済財政諮問会議の民間委員から、「個人向け国債の魅力度向上や国内投資家層の拡大についても検討を進めるべき」との提言が出ています。

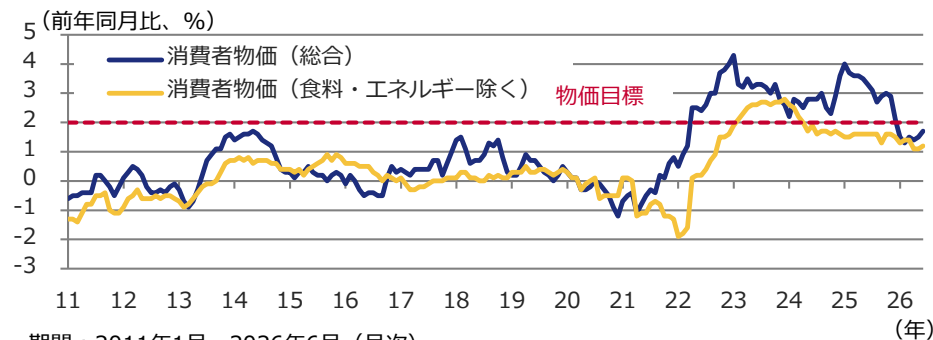
▶ Chapter 2 経済動向



国・地域	景気	金融政策	注目点	リスク
 米国	 設備投資主導で成長	政策金利を据え置き	トランプ減税の効果発現や、ハイパースケーラーなどによる旺盛な投資需要を背景に設備投資が成長し、底堅い消費とともに米景気は堅調に推移すると予想されます。もっとも、労働需給がひっ迫しておらず賃金がインフレ圧力となる可能性は低いほか、関税の影響も今後はく落する見込みです。かかる中、FRBは政策金利を据え置く可能性が高いと考えます。	▶ インフレの加速 ▶ 労働市場の減速
 日本	 堅調に推移	利上げ前倒しへ	①実質賃金のプラス化、②省力化投資、③政府の物価高対応策や設備投資減税などを背景に、景気は堅調に推移する見込みです。日銀は、利上げのタイミングやペースについて、中東情勢、AI関連需要、為替相場等を重視しています。円安が進行する場合などでは、おおむね半年に一度だった利上げを前倒しする見通しです。	▶ 石油関連製品の価格上振れ懸念 ▶ 財政出動による金利の急上昇
 ユーロ圏	 持ち直し	利上げへ	防衛費・インフラ投資などの財政拡張が本格化するとみられることから、ユーロ圏の景気は持ち直すとみられます。7月の理事会でECBは政策金利を据え置いたものの、物価上昇の広がりが確認されない場合であっても利上げを行う可能性が示されています。かかる中、ECBは9月にもう一度利上げを行った後は、年内は政策金利を据え置く見込みです。	▶ 地政学リスクに伴う景況感の悪化 ▶ 財政出動の遅れ
 中国	 景気動向を見極め、政策発動	金融緩和を実施へ	AI・半導体関連投資を背景に、生産や外需は堅調に推移しています。一方で、消費や投資の伸びは減速しており、引き続き内需の弱さが示されています。政府は計画済みのインフラ事業などの進展で内需の弱さをカバーするとしていますが、今後26年の成長率目標に届かないと見込まれる場合、追加の政策を検討するとみられます。	▶ 原油供給制約やコスト増への懸念 ▶ 米中対立悪化懸念

経済の概況 – 各国のインフレ率の動向

日本のインフレ率の推移

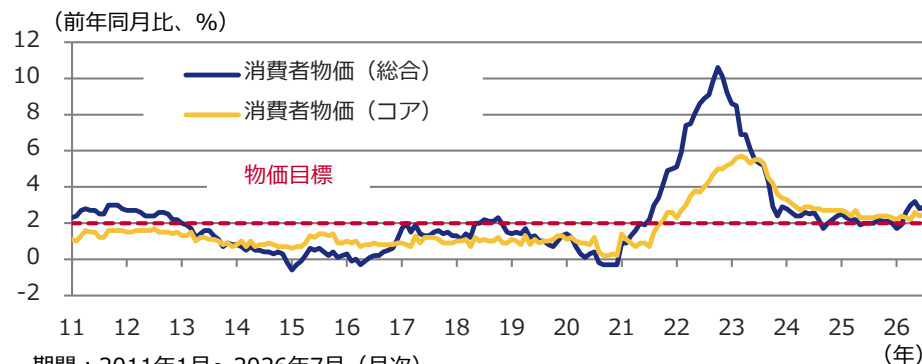


期間：2011年1月～2026年6月（月次）

出所：総務省、ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（注）グラフは消費税率引き上げ及び幼児教育・保育無償化の影響を除いたベース

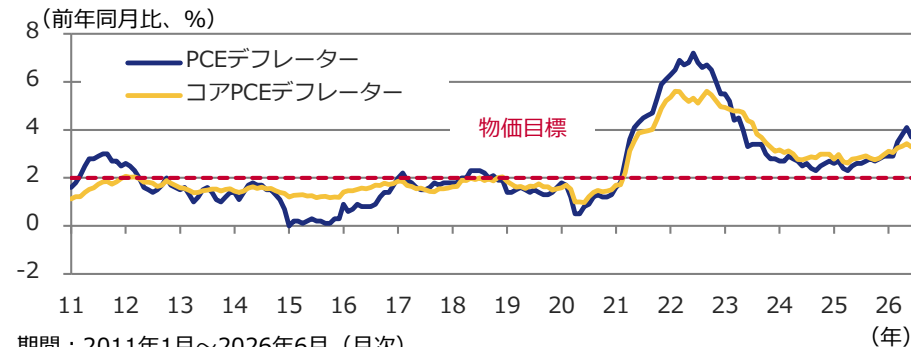
ユーロ圏のインフレ率の推移



期間：2011年1月～2026年7月（月次）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

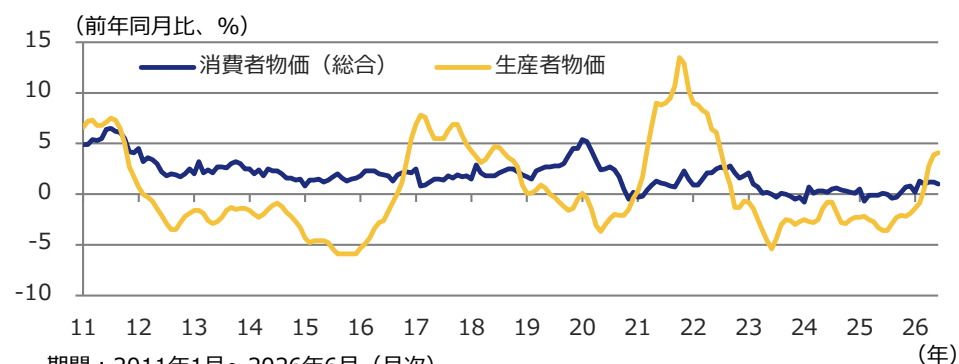
米国のインフレ率の推移



期間：2011年1月～2026年6月（月次）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

中国のインフレ率の推移



期間：2011年1月～2026年6月（月次）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

経済の概況 – 主要国・地域のGDP成長率見通し

(前年比、%)

(年)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (予測値)	2027 (予測値)
全世界計	▲ 2.7	6.7	3.8	3.3	3.5	3.5	3.0 (↓ 0.1)	3.4 (↑ 0.2)
先進国計	▲ 3.9	6.1	3.1	1.7	1.9	1.9	1.7 (↓ 0.1)	1.8 (↑ 0.1)
米国	▲ 2.1	6.2	2.5	2.9	2.8	2.1	2.3 (→ 0.0)	2.2 (↑ 0.1)
日本	▲ 4.3	3.6	1.3	0.7	▲ 0.2	1.1	0.6 (↓ 0.1)	0.7 (↑ 0.1)
ユーロ圏	▲ 6.0	6.4	3.6	0.4	1.0	1.4	0.9 (↓ 0.2)	1.2 (→ 0.0)
オーストラリア	▲ 2.0	5.4	4.2	2.1	1.0	2.0	1.9 (↓ 0.1)	1.7 (→ 0.0)
新興国計	▲ 1.8	7.0	4.3	4.4	4.5	4.5	3.8 (↓ 0.1)	4.5 (↑ 0.3)
中国	2.3	8.6	3.1	5.4	5.0	5.0	4.6 (↑ 0.2)	4.1 (↑ 0.1)
インド	▲ 5.8	9.7	7.6	7.2	7.1	7.7	6.4 (↓ 0.1)	6.7 (↑ 0.2)
ブラジル	▲ 3.3	4.8	3.0	3.2	3.4	2.3	2.4 (↑ 0.5)	2.2 (↑ 0.2)
ロシア	▲ 2.7	5.9	▲ 1.4	4.1	4.9	1.0	1.1 (→ 0.0)	1.1 (→ 0.0)
ASEAN5※	▲ 4.4	4.1	5.5	4.1	4.8	4.5	4.1 (→ 0.0)	4.3 (↓ 0.1)

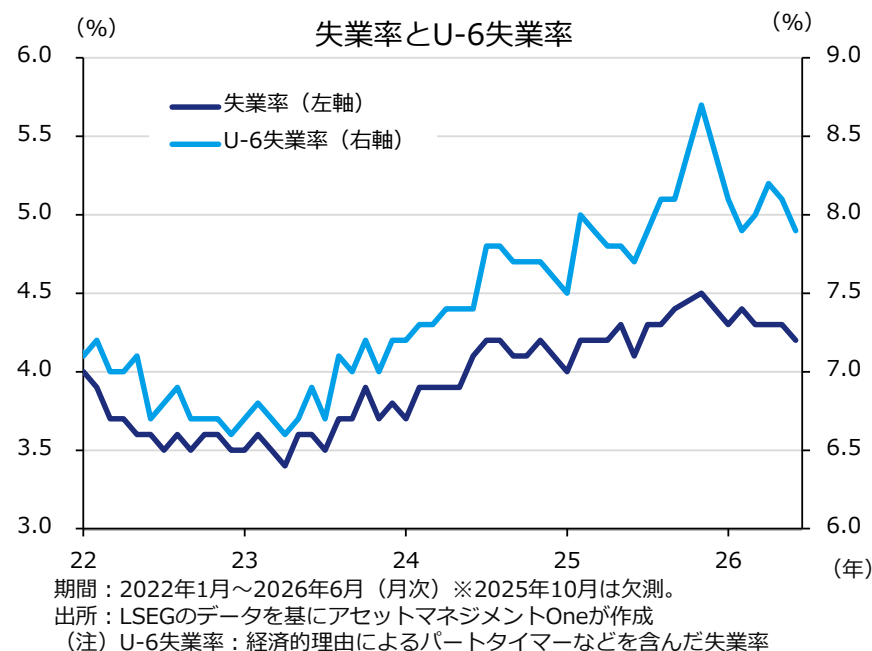
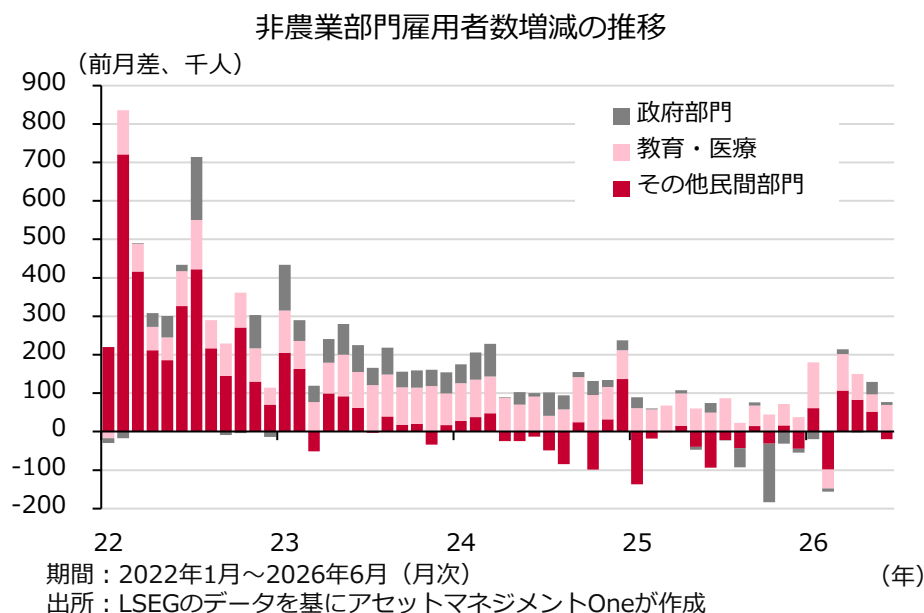
出所：IMF「World Economic Outlook Update, 2026.7」、「World Economic Outlook Database, 2026.4」、LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※ASEAN5：インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、シンガポール（2020年以前はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム）

(注) 2025年の数値は推計値、2026年以降は予測値。ただし、2025年以前も一部予測値のデータを含む場合がある

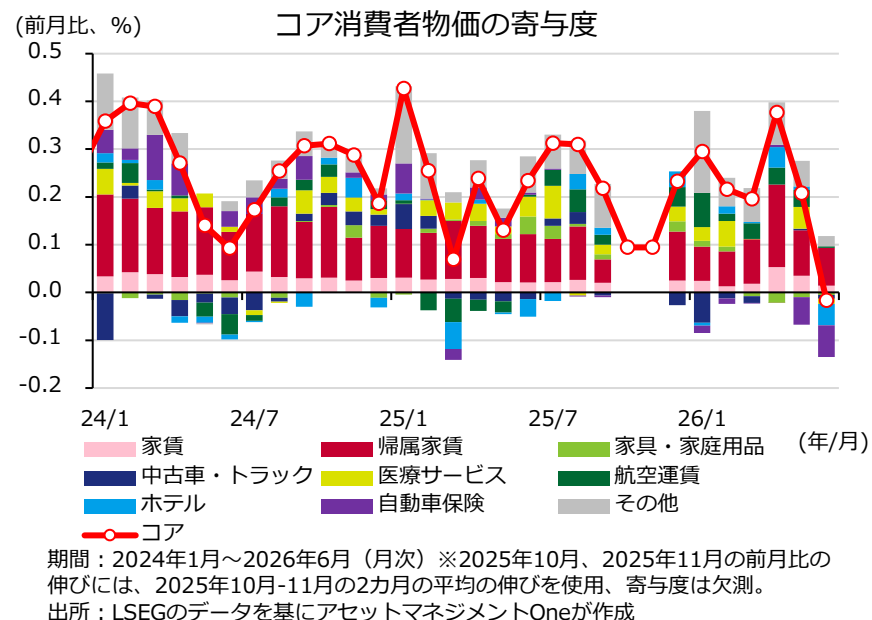
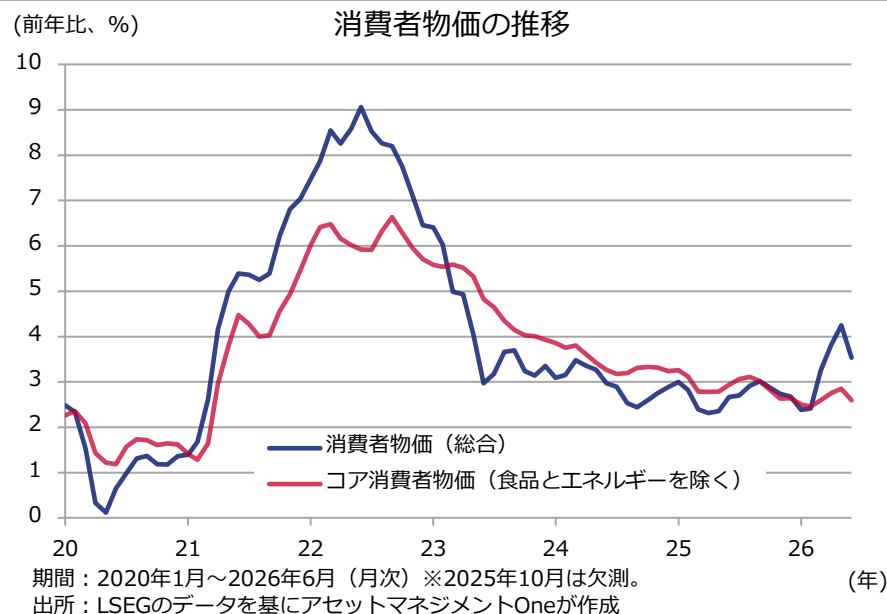
() 内は前回時点の見通しからの変化幅。インドのGDP成長率は会計年度（4月～翌年3月）ベース

米労働市場は強すぎず、弱すぎず



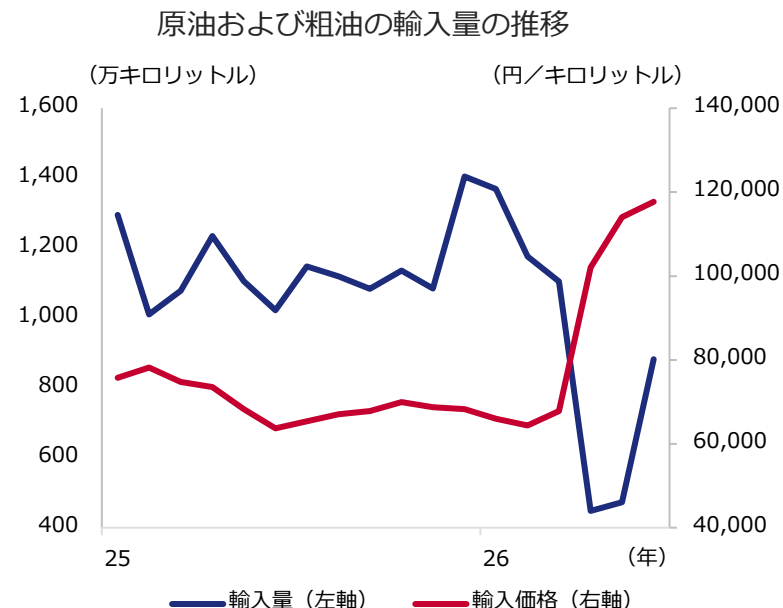
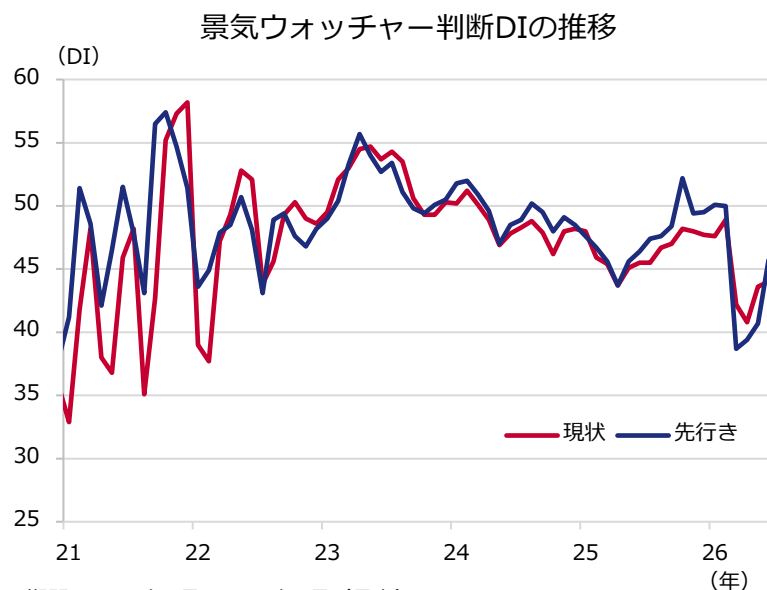
- 6月の非農業部門雇用者数は前月比+5.7万人となり、市場予想を大きく下回りました。また、過去2カ月の合計の修正幅は▲7.4万人と大幅な下方修正となりました。3カ月平均ベースでも、6月は同+11.1万人と、5月（同+16.4万人）から減速しました。部門別にみると、サービス部門の「娯楽・接客」が6月は前月差▲6.1万人と大幅な減少となりました。なお、「娯楽・接客」は5月の伸びも下方修正されており、ワールドカップによる雇用の押し上げ効果はさほど生じていなかった可能性があります。一方で、「娯楽・接客」を除くサービス部門の業種は全体的に底堅い雇用の伸びが示されました。
- 6月の失業率は4.2%と5月（4.3%）から低下し、市場予想（4.3%）を下回りました。もっとも、6月の失業率の低下は、労働参加率が61.5%と、5月（61.8%）から大幅に低下したことによる影響が大きいとみられ、割り引いて評価する必要があります。

6月CPIは大幅に減速



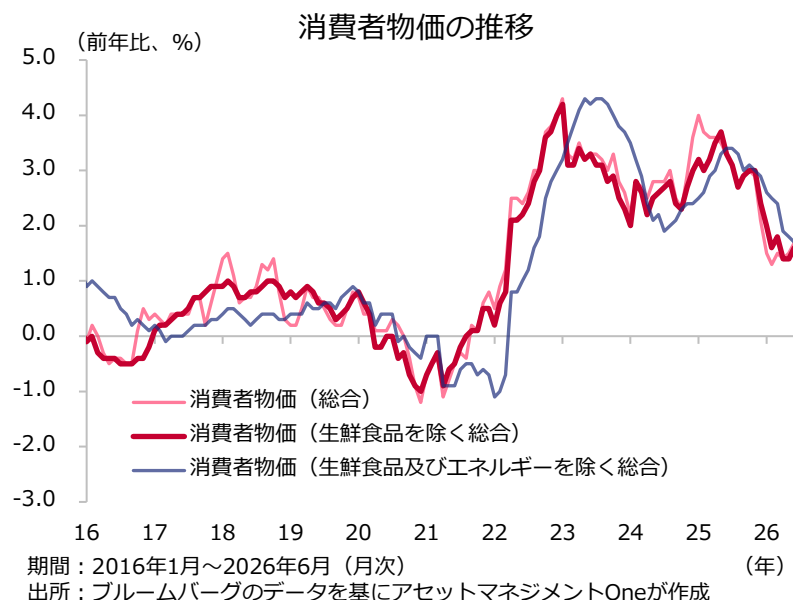
- 6月のCPI（消費者物価指数）は、前年比で+3.5%と5月（同+4.2%）から伸びが減速に転じました。コアも同+2.6%と、5月（同+2.9%）を下回る伸びにとどまりました。前月比でみると、原油価格の下落を背景にCPIが▲0.4%と5月（同+0.5%）の高い伸びから一転し、マイナスの伸びとなりました。コアも同▲0.0%と、5月（同+0.2%）からゼロ%程度の伸び率となりました。
- コアCPIの前月比の伸びの内訳を見ると、住居費が大幅に減速したことに加え、住居費を除いたコアサービスがマイナスに転じたことがコアCPIの伸びを大きく押し下げました。具体的な品目では、「自動車保険」や「ホテル」などの品目が大きくマイナスに寄与しました。
- 6月のCPIは、エネルギー価格の押し下げやコアサービス品目の減速に加え、関税の影響はく落を背景としたコア財価格の低下も確認され、デシインフレの進展を示す内容となりました。かかる中、FRBは引き続きイラン情勢と関税の影響はく落の進展を見極めつつ、当面は政策金利を据え置く見通しです。

原油供給途絶リスクは低下し、景況感は持ち直し



- 景気ウォッチャー調査（経済活動状況を間近に見ている人々の景気判断）の景況感は、3月に急激に悪化しましたが、その後持ち直し傾向にあります。とりわけ先行き判断DIは、6月に大きく改善しました。中東情勢の不透明感が残るものの、沈静化に向けた動きが見え始めたことを好感しているもようです。
- 政府は、原油の代替調達が進み、今年度末まで原油供給確保の目途がついたとしており、原油の供給途絶リスクは低下しました。6月の貿易統計によれば、原油および粗油の輸入量が大きく増加しました。特に米国からの輸入量が急増しました。
- 原油価格の高止まりを背景としたコスト増の悪影響は懸念されます。しかし、①実質賃金のプラス化、②人手不足を受けた省力化投資、③政府による物価高対応や設備投資減税などが、景気を下支えし、国内景気は堅調に推移する見通しです。

日銀は、政策金利を据え置くも、物価上振れリスクを警戒



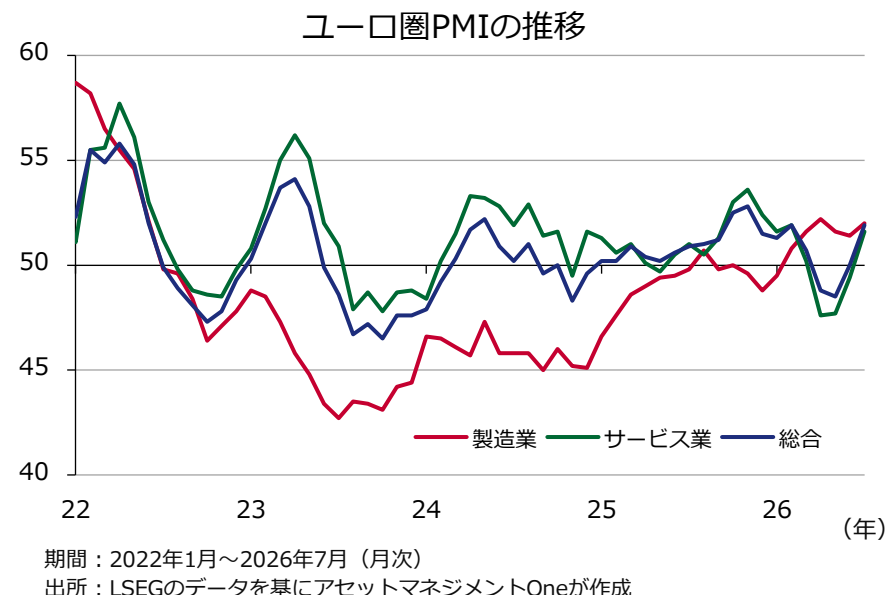
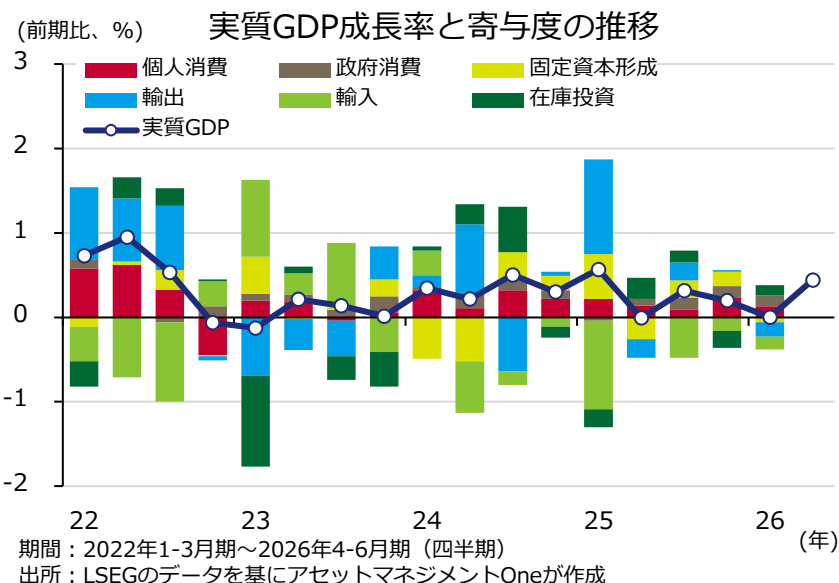
日銀政策委員の大勢見通し

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(参考) 消費者物価指数 (除く生鮮食品 ・エネルギー)
2026年度	+0.6～+0.7 <+0.6>	+2.3～+2.7 <+2.5>	+2.3～+2.6 <+2.5>
4月時点	+0.4～+0.7 <+0.5>	+2.8～+3.0 <+2.8>	+2.5～+2.7 <+2.6>
2027年度	+0.7～+0.8 <+0.8>	+2.2～+2.5 <+2.4>	+2.2～+2.7 <+2.6>
4月時点	+0.6～+0.8 <+0.7>	+2.3～+2.4 <+2.3>	+2.6～+2.7 <+2.6>
2028年度	+0.7～+0.8 <+0.8>	+2.0～+2.2 <+2.0>	+2.1～+2.3 <+2.2>
4月時点	+0.7～+0.8 <+0.8>	+2.0～+2.2 <+2.0>	+2.1～+2.4 <+2.2>

出所：日銀の資料を基にアセットマネジメントOneが作成
注：前年度比、%。< >内は政策委員見通しの中央値。

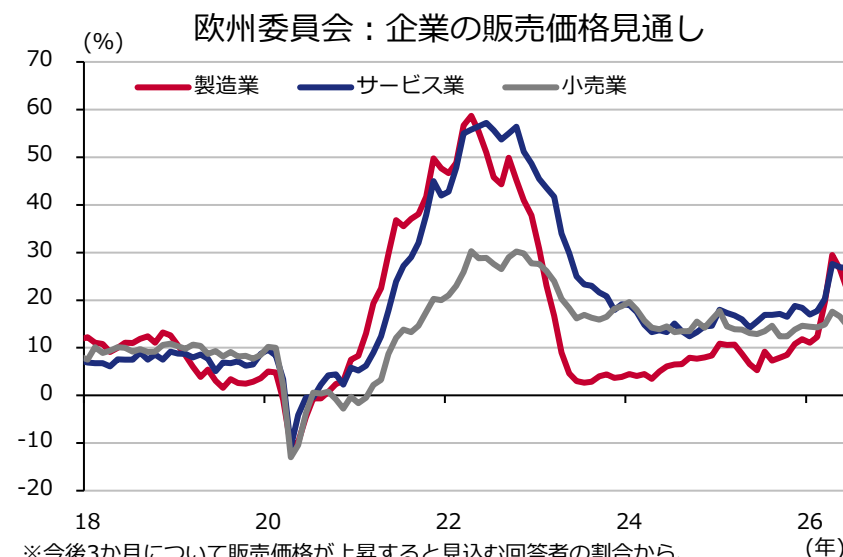
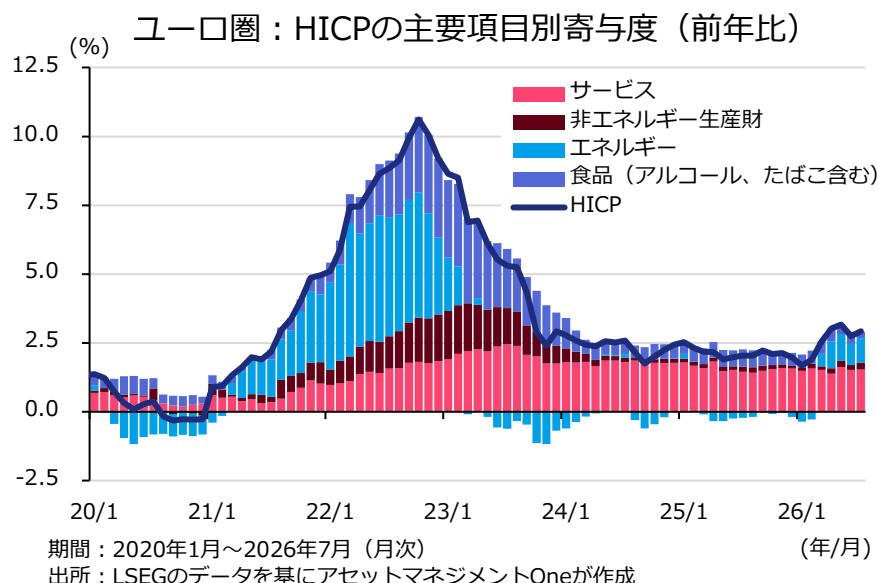
- 6月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）上昇率は前年比+1.6%と、5カ月連続で2%を下回りました。政府によるガソリン等に対する補助金政策からエネルギー価格の下落が続いているほか、生鮮食品を除く食料の価格上昇率が鈍化しました。もっとも、原油価格上昇の影響が、今後、消費者段階の幅広い品目へ波及していく可能性があります。
- 日銀は、7月の金融政策決定会合で、政策金利（無担保コールレート（オーバーナイト物））について1.0%程度で据え置くことを決定しました。経済・物価情勢の展望レポートでは、2026年度の消費者物価指数（除く生鮮食品）の見通しを政府の負担緩和策により引き下げたほかは大きな修正はありませんでした。リスクバランスは、経済はバランス、物価は上振れリスクが大きいと評価しています。日銀は、今後の利上げのタイミングやペースについて、中東情勢に加えて、AI関連需要の拡大や為替相場の変動の影響も踏まえつつ、検討していく方針です。今回の声明文を踏まえると、円安が進行する場合などでは、おおむね半年に一度だった利上げを前倒しする見通しです。

4-6月期のユーロ圏景気は想定以上に底堅い



- ユーロ圏の2026年4-6月期の実質GDP成長率は前期比+0.4%と、1-3月期から大きく加速し、高成長を記録しました。スペインを筆頭にドイツ、フランス、イタリアの主要4カ国が底堅い成長を示したことに加え、1-3月期に大幅なマイナス成長となったアイルランドも4-6月期は高い成長率となりました。米イランの紛争が逆風となる中であっても、ユーロ圏景気の底堅さが示された格好です。
- 7月のユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）速報値は51.9と前月（50.0）から大幅に改善しました。公表元によると、今回の水準は実質GDP成長率で前期比+0.3%の伸びに相当するとされます。6月に米イランの戦闘終結に向けた覚書締結などを受けて反発したサービス業の景況感が、7月に米イランの戦闘が再び激化する中にもかかわらず、力強く改善しました。同様に、製造業の景況感も7月は改善しました。もっとも、今後もこうしたユーロ圏景気が好調さを維持できるかはイラン情勢に大きく左右されると、公表元は指摘しています。

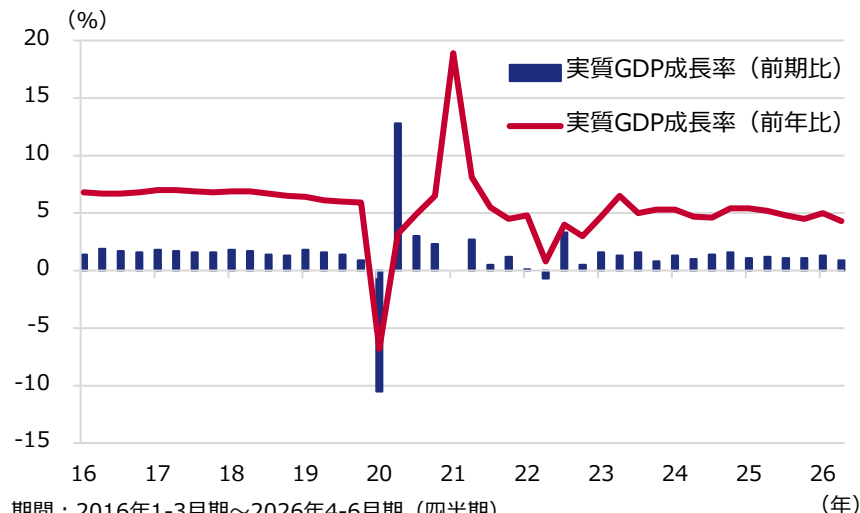
7月HICPは加速も、エネルギーショックの二次的波及効果の兆候は限定的



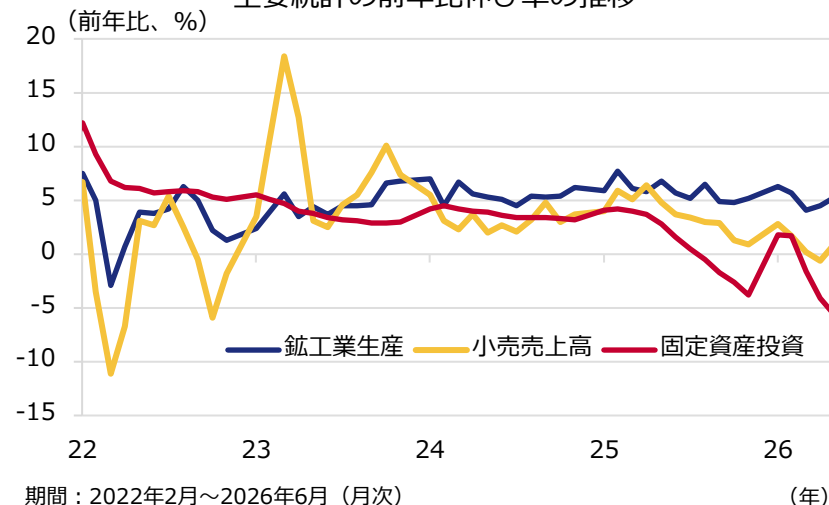
- 2026年7月のHICP（消費者物価指数）は、イラン情勢によるエネルギー価格高騰を受け、前年比+2.9%と6月（同+2.8%）から再び加速しました。食品やエネルギー、アルコール、たばこを除くコアHICPも、同+2.5%と6月（同+2.4%）から加速しました。
- 7月の理事会でECB（欧州中央銀行）は政策金利の据え置きを決定しました。理事会後の記者会見で、ラガルドECB総裁はエネルギーショックの二次的波及効果は現時点では確認されていないと発言しました。欧州委員会の企業・消費者調査における今後3カ月の企業の販売価格見通しによると、製造業、サービス業は販売価格が上昇すると見込む回答者の割合は、既にピークを打った可能性があります。ECBが懸念する企業の価格転嫁によるインフレ加速のリスクはやや後退したとみられます。もっとも、理事会後のECB高官らの発言を確認すると、二次的波及効果が確認されない場合であっても、9月に利上げを行う可能性が示唆されています。かかる中、ECBは9月にもう一度利上げを行った後、年内は政策金利を据え置く見込みです。

4-6月期のGDP成長率は1-3月期から大幅に減速

実質GDP成長率の推移

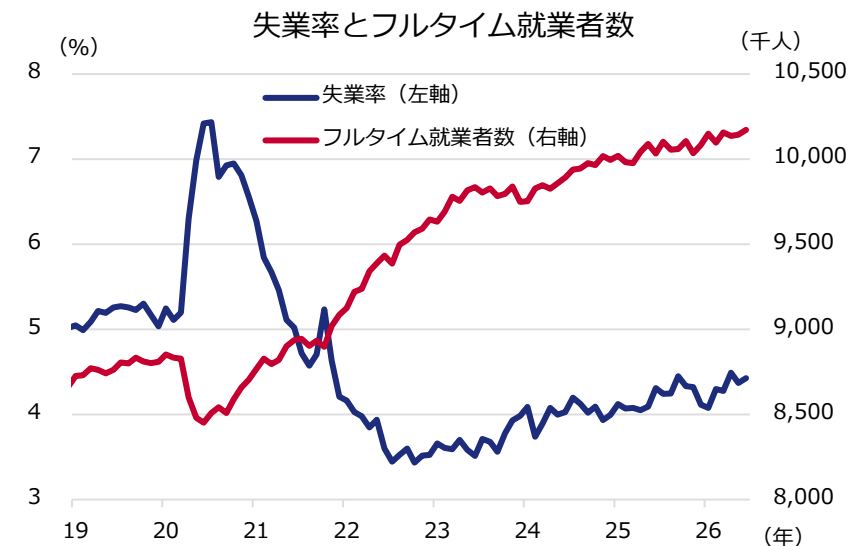
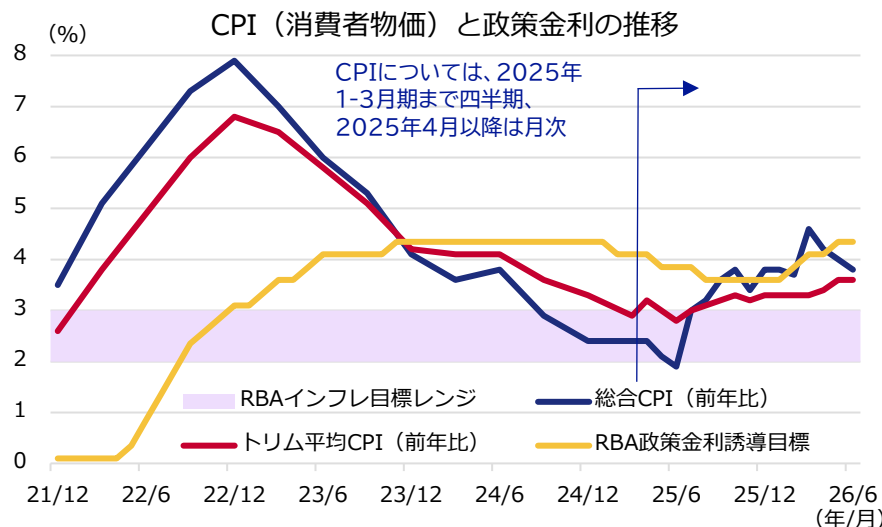


主要統計の前年比伸び率の推移



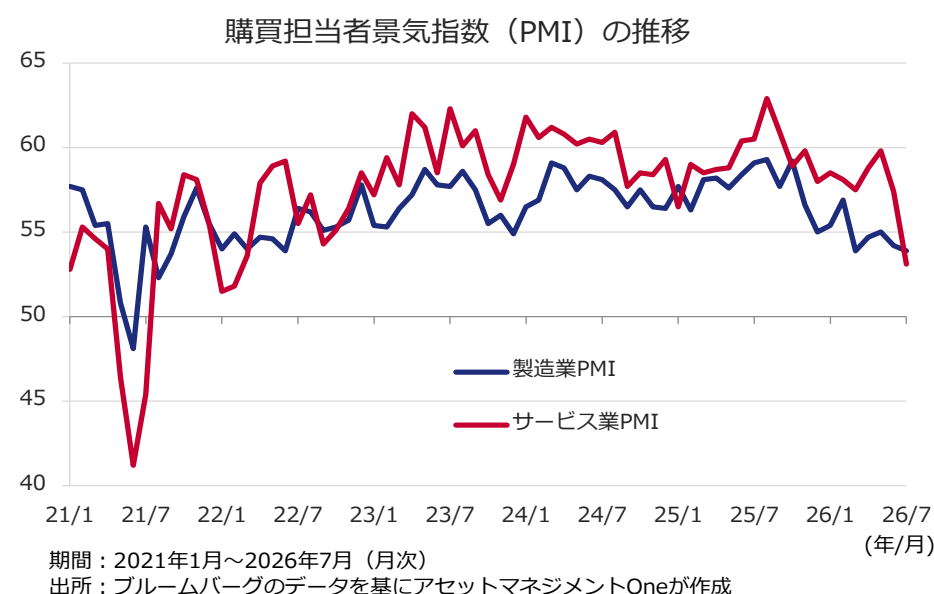
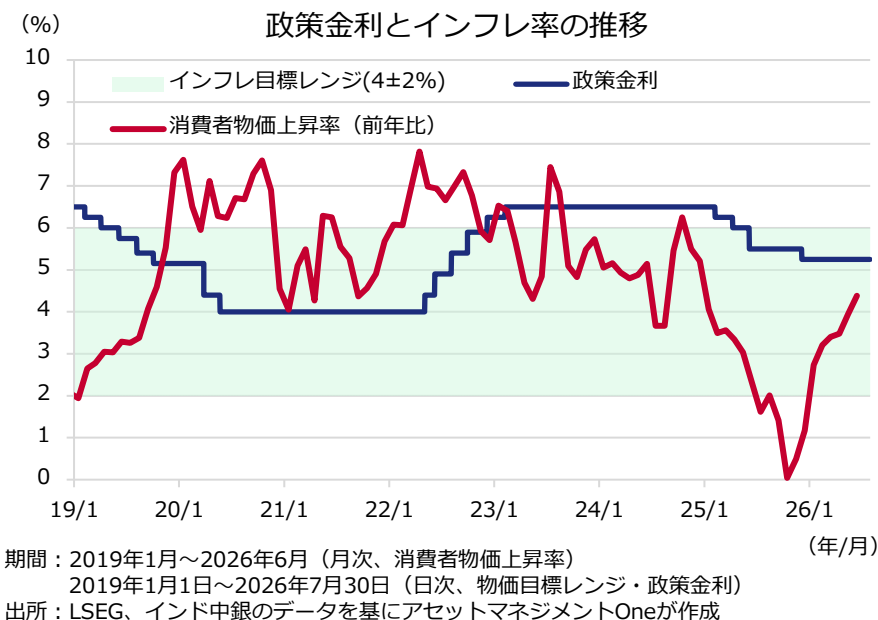
- 2026年4-6月期の実質GDPは前年比で+4.3%と、1-3月期の同+5.0%から大幅に減速しました。寄与度別では、消費や固定資産投資などの内需の弱さが示された一方、外需は小幅に拡大しました。世界的なAI関連投資ブームや、欧州の猛暑などにみられる中国製品需要が支えになったとみられます。
- 6月の主要経済統計を前年比でみると、小売売上高は5月のマイナス圏から持ち直しており、6月中旬の米国とイランの合意を受けた消費者マインドの改善などが下支えした可能性があります。鉱工業生産は伸びを拡大しており、世界的なAI・半導体関連投資の進展や、五カ年計画でも提示されていた新産業への投資促進などが、引き続き生産活動の支えになっているとみられます。一方で、長引く不動産不況や中東情勢の先行き不透明感などから、固定資産投資はマイナス幅を拡大しました。
- 中国経済は、生産や外需が下支えする一方で、消費や固定資産投資など内需の弱さが示される構図となっています。政府は7月に開催した中央政治局会議にて、下期の経済運営について追加政策を行う方針を示しており、今後公表が見込まれる財政・金融政策の詳細が注目されます。

トリム平均CPIの加速が一服し、8月利上げの可能性は後退



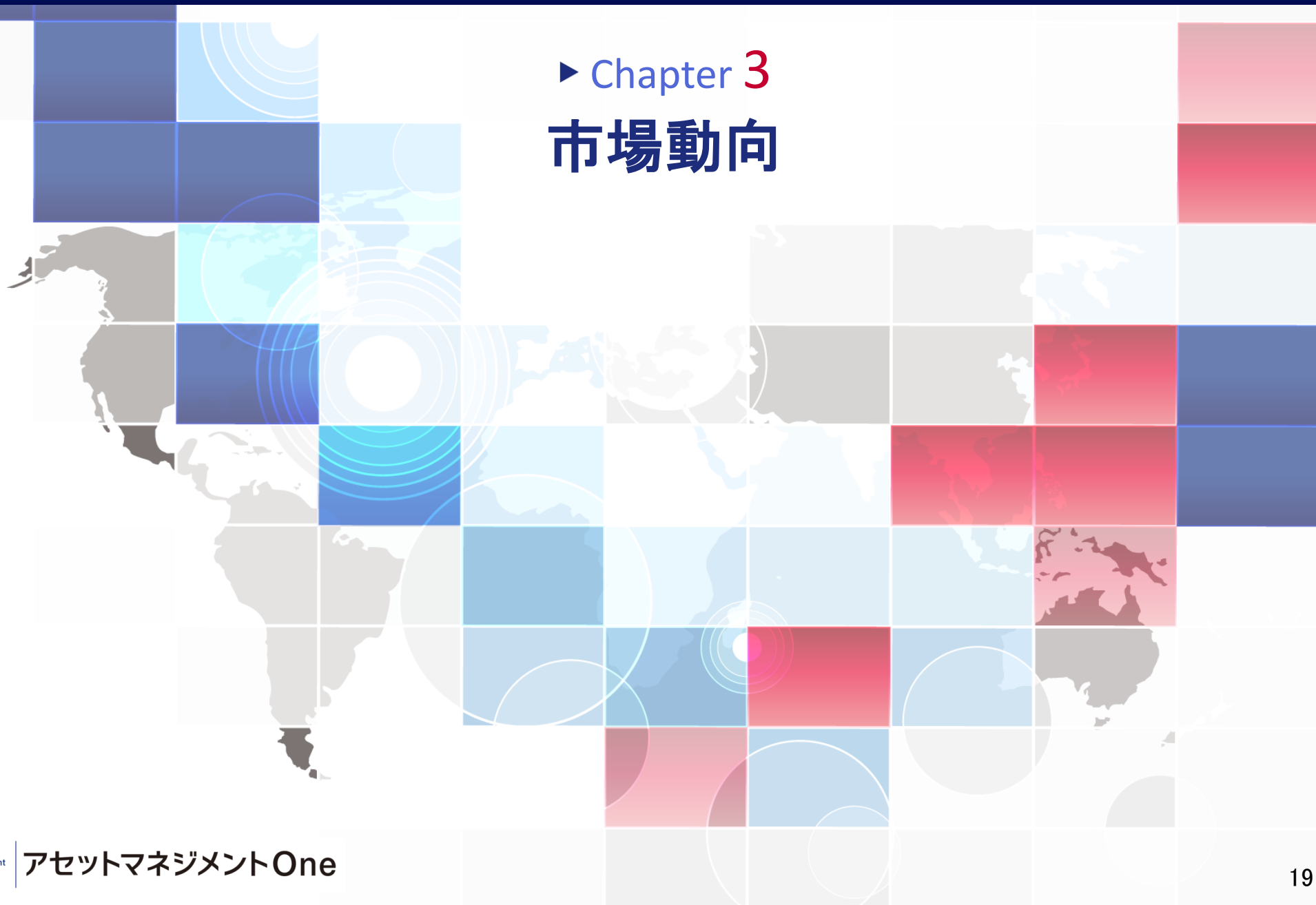
- 6月のCPIは総合で前年比+3.8%と5月から減速し、価格変動の大きい品目を除いたトリム平均CPIについては同+3.6%と5月から横ばいでした。引き続きRBAの物価目標レンジの上限を上回っているものの、これまで加速が続いていたトリム平均CPIの伸びが一服したことから、RBA（豪州準備銀行）の8月利上げの可能性は後退したと考えられます。
- 中東情勢は依然として先行き不透明感が強いものの、原油価格はピーク時と比べて低い水準で推移しており、豪州国内の燃料価格も大幅な加速を回避することが見込まれます。一方で住宅価格は、移民の流入継続や、資材価格や人手不足などを受けた供給制約を背景に、伸びが高止まりしています。利上げや住宅関連の税制優遇の見直しなど、需要抑制に向けた政策が実施されているものの、その効果は依然として顕在化していません。
- 6月の労働指標では、失業率はほぼ横ばい、フルタイム労働者数は増加となりました。政策金利が引き締めの水準にありつつも、豪州の雇用環境は底堅さを保っています。

6月のCPIは中銀目標の中央値を上回る



- 6月のCPIは前年比+4.38%と5月から加速し、インド中銀の物価目標の中心である4%を上回りました。これは昨年1月以来となります。高気温やモンスーン到来の遅れなど天候要因を受けた食料品価格の上昇や、中東情勢悪化に伴う原油価格の上昇など、供給面からの圧力が物価の加速要因となっています。
- 7月のPMIは、製造業・サービス業ともに低下しました。特にサービス業については、景気の判断の分かれ目となる50は上回っているものの、2022年初頭の水準まで急落しました。インド経済はこれまで高い成長率が続いていましたが、今回の結果は先行き懸念を示す内容となっています。
- インド中銀は6月会合で政策金利を据え置き、政策スタンスをこれまでと同様の中立で維持しました。CPIが中銀目標の中心を上回ったことから、次回8月会合では利上げの必要性が議論される可能性があります。もっとも、物価の加速は景気の過熱感よりも、天候や原油価格動向などの供給サイドによる部分が大きい上、経済成長の減速が懸念される中、中銀は8月会合で政策金利を据え置くと考えられます。

▶ Chapter 3
市場動向



市場動向の概況

✓ 当面の相場想定

ダウ・ジョーンズ
工業株価平均

米経済は設備投資主導で先進国の中で相対的に高い成長が見込まれる中、相場は底堅く推移する見込みです。イラン情勢を巡る不透明感が残るものの、原油価格が落ち着けばFRBの利上げ再開は当面見送られる公算が大きいとみています。

日経平均株価

米ハイパースケーラーの決算などを受けてAI・半導体関連株の売りが一服する中、原油価格が落ち着けば収益悪化懸念も後退するとみられ、株価は総じて下値堅く推移する見込みです。

米国10年国債利回り

米・イラン情勢緩和に伴うエネルギー価格の下落は金利の低下要因となります。一方で、底堅い米景気は金利の上昇要因となる見込みです。また、FRBがインフレへの対応で後手に回るリスクも上昇要因となる可能性があります。

日本10年国債利回り

米・イラン情勢緩和に伴うエネルギー価格の下落は金利の低下要因となります。一方で、財政悪化懸念は金利の上昇要因となる見込みです。日銀の利上げが、半年に1回のペースから前倒しされるかも注視されます。

ドル/円

日米通貨当局による円買い為替介入への警戒感ドルの上値を抑制する見込みです。もっとも、FRBの利上げ観測や日本の財政悪化懸念などから、ドル/円は再び円安方向に進む可能性もあります。

✓ 相場見通し(今後1カ月)

	ダウ・ジョーンズ 工業株価平均	日経平均株価	米国10年国債利回り	日本10年国債利回り	ドル/円
予想レンジ	52,000～55,000ドル	60,000～67,000円	4.5～4.8%	2.6～2.9%	156～162円

マーケット・オーバービュー

		7月 末値	騰落率（%、債券は変化幅）			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	3年
株 式	ダウ・ジョーンズ工業 株価平均	52,485	+0.32	+5.71	+18.93	+47.60
	ドイツDAX指数	25,629	+2.53	+5.50	+6.50	+55.83
	日経平均株価	64,362	▲8.14	+8.56	+56.71	+94.02
	MSCI エマージング マーケットインデックス	1,665	▲3.31	+4.10	+34.00	+59.12
R E I T	米国REIT（配当込み）	30,209	+2.42	+4.01	+19.52	+33.88
	国内REIT	1,851	+2.58	▲1.52	▲0.40	▲1.35
	国内REIT（配当込み）	5,083	+2.99	▲0.40	+4.42	+13.65
	豪州REIT（配当込み）	1,281	▲0.01	+4.64	▲5.22	+32.79
債 券 利 回 り	米国（10年）	4.73 %	+0.27	+0.36	+0.36	+0.78
	米国ハイイールド債券	7.61 %	+0.22	+0.35	+0.34	▲0.76
	日本（10年）	2.79 %	+0.12	+0.28	+1.25	+2.20
	ドイツ（10年）	3.21 %	+0.35	+0.17	+0.51	+0.71

		7月 末値	騰落率（%）			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	3年
為 替 （対ドル）	ユーロ	1.15	+0.92	▲1.74	+0.98	+4.82
	英ポンド	1.35	+1.67	▲0.89	+2.09	+5.05
	豪ドル	0.70	+1.45	▲2.53	+9.25	+4.50
	ブラジルレアル	5.08	+1.70	▲2.39	+10.37	▲6.89
	人民元	6.75	+0.50	+1.13	+6.61	+5.77
為 替 （対円）	インドルピー	95.45	▲1.00	▲0.60	▲8.31	▲13.89
	ドル	157.40	▲3.17	+0.52	+4.41	+10.62
	ユーロ	181.43	▲2.29	▲1.24	+5.43	+15.96
	英ポンド	212.19	▲1.57	▲0.40	+6.58	+16.20
	豪ドル	110.39	▲1.86	▲2.11	+13.96	+15.51
	ブラジルレアル	31.02	▲1.51	▲1.78	+15.22	+3.06
	人民元	23.57	▲1.61	+2.81	+12.53	+18.33
	インドルピー	1.67	▲2.69	+1.08	▲2.87	▲3.34

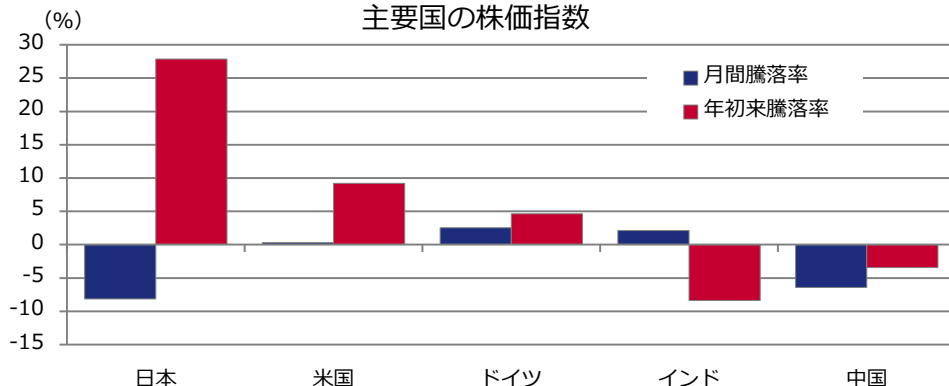
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（注）株式およびREITの前月末値は小数点以下切り捨てて表示。

（注）国内REIT：東証REIT指数、米国REIT：FTSE NAREIT オール・エクイティ・REIT・インデックス、豪州REIT：S&P 豪州 REIT インデックス。全て現地通貨ベース。
MSCIエマージング・マーケット・インデックスは米ドルベース。米国ハイイールド債券はICE BofA・US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックスを使用。

前月のまとめ

主要国の株価指数

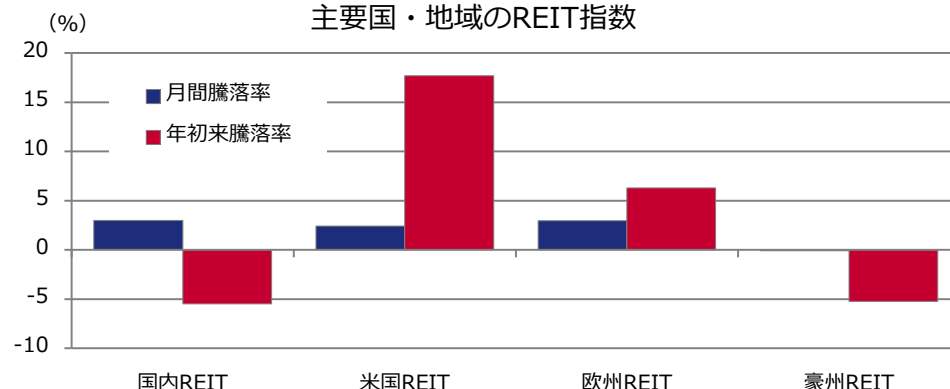


出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(注) 月間：2026年7月の1ヵ月間、年初来：2025年12月末から2026年7月末の期間

【日本】日経平均株価 【米国】ダウ・ジョーンズ工業株価平均
 【ドイツ】ドイツDAX指数 【インド】S&P BSEセンセックス指数
 【中国】上海総合指数

主要国・地域のREIT指数

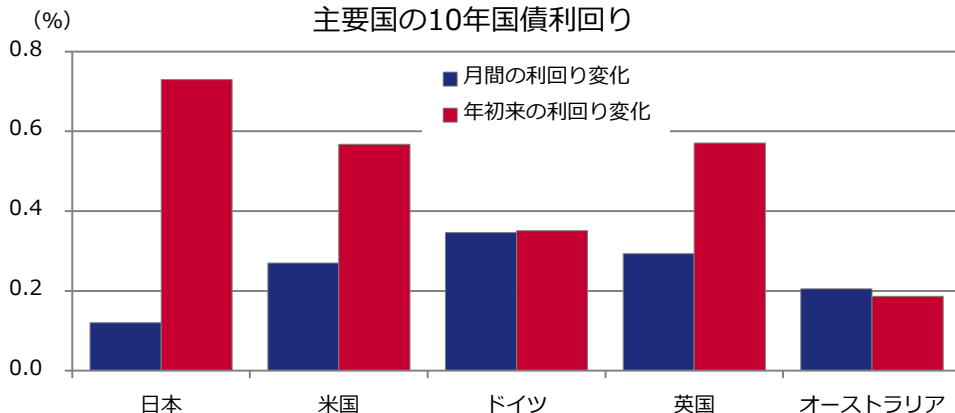


出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(注) 月間：2026年7月の1ヵ月間、年初来：2025年12月末から2026年7月末の期間

【国内REIT】東証REIT指数
 【米国REIT】FTSE NAREITオール・エクイティ・REIT・インデックス
 【欧州REIT】FTSE EPRA/NAREITヨーロッパ先進国インデックス
 【豪州REIT】S&P/ASX200 Aリート指数 すべてトータルリターン

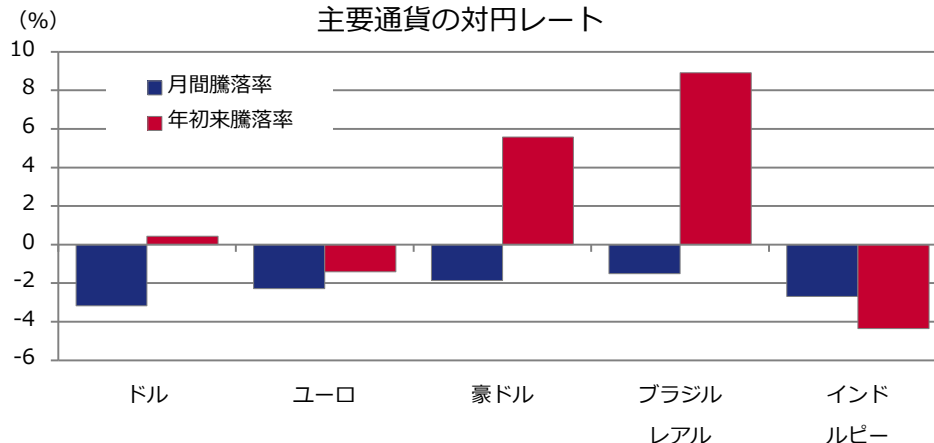
主要国の10年国債利回り



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(注) 月間：2026年7月の1ヵ月間、年初来：2025年12月末から2026年7月末の期間

主要通貨の対円レート



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

(注) 月間：2026年7月の1ヵ月間、年初来：2025年12月末から2026年7月末の期間

米国株式

■ 前月の相場動向

- 7月の『米国株式市場』ではダウ平均が上昇した一方、S&P500は小幅安、ナスダック総合は下落しました。
- 上旬は、米雇用下ぶれに伴うFRB（米連邦準備理事会）の利上げ観測後退から上昇しました。中旬は、ホルムズ海峡再封鎖への懸念から原油高が進み、下落しました。下旬は、原油高一服やFRBの利上げ見送りが好感されたことに加え、米大手ハイテク決算を受けてAI（人工知能）設備投資支出を巡る過度な懸念が後退し、上昇しました。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均
(2025年7月末～2026年7月末：日次)



※ダウ・ジョーンズ工業株価平均を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ AI関連設備投資の拡大 ・ 減税などに伴う米景気回復期待
下落 要因	・ FRBの利上げ観測 ・ AI関連設備投資に伴う資金調達増加への懸念

堅調な企業業績が支えに

米経済は設備投資主導で先進国の中で相対的に高い成長が見込まれる中、相場は底堅く推移する見込みです。AI関連設備投資に伴う資金調達増加が懸念されていますが、ハイパースケーラー（大規模なクラウドサービスを構築・運用する企業）の一部の決算でクラウド事業の好調さが示され、過度な懸念は和らぎました。ウォーシュFRB議長はFOMC（米連邦公開市場委員会）後の会見で利上げについて手がかりを与えませんでした。原油価格が落ち着けば利上げ再開は当面見送られるとみえています。

■ 1カ月の予想レンジ

ダウ・ジョーンズ工業株価平均：52,000～55,000ドル

国内株式

■ 前月の相場動向

- 7月の『国内株式市場』では日経平均が下落した一方で、TOPIXは小幅高となりました。
- 上旬は、AI・半導体関連株が下落基調で推移する中、イラン情勢への懸念もあって、下落しました。中旬は、原油高に加え、中国製AIモデルの台頭や韓国のレバレッジ型ETF（上場投資信託）への規制強化が嫌気され、下落しました。下旬は、AI・半導体関連株が一段と下落した後、米大手ハイテク決算が好感され、下落幅を縮小しました。

日経平均株価
(2025年7月末～2026年7月末：日次)



※日経平均株価を使用

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 企業の資本効率改善に向けた取り組み ・ 政府主導の重点分野への投資や設備投資減税 ・ AI関連設備投資の拡大
下落 要因	・ AI・半導体関連銘柄の変動性の高まり

物色の広がりを期待

米ハイパースケーラーの決算などを受けてAI・半導体関連株の売りが一服する中、原油価格が落ち着けば収益悪化懸念も後退するとみられ、株価は総じて下値堅く推移する見込みです。国内企業決算発表を受けて、今期会社計画は上方修正含みで推移するとみられます。為替は日米による介入から変動が大きくなっていますが、国内株式市場では引き続き金融や内需関連などへの物色の広がりが期待されます。

■ 1カ月の予想レンジ

日経平均株価：60,000～67,000円

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

欧州株式

前月の相場動向

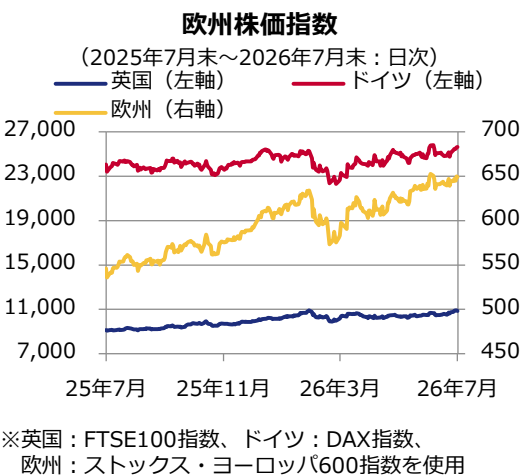
- 7月の『欧州株式市場（ドイツDAX指数）』は上昇しました。
- 上旬は、米雇用下ぶれに伴うFRBの利上げ観測後退から景気敏感株などが買われ上昇した後、イラン情勢への懸念が強まり、上昇幅を縮小しました。中旬は、ホルムズ海峡再封鎖への懸念から原油高が進み、下落しました。下旬は、ECB（欧州中央銀行）が政策金利を据え置中、原油高一服やユーロ圏景況感改善が好感され、好決算銘柄中心に買われて上昇しました。

今後の見通し

上昇 要因	・ドイツの財政拡張期待
下落 要因	・製造業の低迷長期化懸念

1カ月の予想レンジ

ドイツDAX指数：24,500～26,500



インフレ懸念の後退につれ上昇基調に転じる可能性

イラン情勢はいずれ落ち着くとみられ、エネルギー高の沈静化から、欧州株式市場も底堅く推移することが期待されます。9月の理事会でECBの利上げがいったん打ち止めとみられることも、相場の支えになる見込みです。AI・半導体関連株の大幅な変動の影響が少ない点もプラス要因です。なお、ドイツでは自動車を中心に製造業の停滞が続いており、財政拡張により回復に向かうかが注視されます。

エマージング株式

前月の相場動向

- 7月の『エマージング株式市場』は下落しました。
- 上旬は、AI・半導体関連の持続的な成長に懸念が広がり韓国や台湾の関連銘柄を中心に売りが加速したことや、中東情勢の悪化などが嫌気され、下落しました。中旬は、米・イラン間の攻撃応酬や、中国企業による安価なAIモデル公表を受けた米AI関連企業の投資回収懸念を受け、さらに下落しました。下旬は、米大手ハイテク決算が好感され、AI関連銘柄が買い戻され、上昇しました。

今後の見通し

上昇 要因	・堅調な半導体関連需要
下落 要因	・FRBの利上げ観測



AI関連銘柄の動向を注視

AI関連投資はこれまでの過熱感や投資回収への懸念が意識されつつも、半導体需要は根強い中、韓国や台湾の半導体関連銘柄を中心に、相場を下支えするとみられます。一方で、中東情勢は6月の米・イランの合意から一転し、7月は再度緊迫化しました。先行き不透明感に伴うリスク回避姿勢の強まりや、原油価格の上昇が、新興国株価を押し下げる可能性があります。ただし、今後原油価格が下落し、FRBの利上げ観測が後退する場合は、新興国資産の支えとなることが見込まれます。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

米国REIT

■ 前月の相場動向

- 7月の『米国REIT市場』は上昇しました。
- 上旬は、株式市場でAI・半導体関連株が売られる中、米国REITはディフェンシブ性が評価されて上昇しました。中旬は、米CPI（消費者物価）鈍化からFRBの利上げ観測が後退したことや、ディフェンシブ性を評価する動きが続き、米国REITは上昇しました。下旬は、AI・半導体関連株が買い戻されたことに加え、FOMC後の米長期金利上昇が嫌気され、米国REITは下落しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 減税などに伴う米景気回復期待
下落 要因	・ 商業用不動産市場の先行き不透明感 ・ FRBの利上げ観測



※FTSE NAREITオール・エクイティ・REIT・インデックス（配当込み）を使用

底堅い推移を見込む

設備投資主導で景気回復のすそ野の広がりが期待される中、米国REIT市場は底堅く推移するとみられます。7月はAI・半導体関連株の下落を受けてディフェンシブ性が評価されたこともあって、買われました。原油価格が落ち着けば、FRBの利上げ再開は当面見送られるとみています。

J-REIT

■ 前月の相場動向

- 7月の『J-REIT市場』は上昇しました。
- 上旬から中旬にかけては、株式市場でAI・半導体関連株が下落する中、J-REITはディフェンシブ性が評価され上昇しました。また、複数のJ-REIT決算で賃料増額の加速が示されたことも好感されました。月後半にかけては、日銀の今後の利上げペースの加速が意識されたことなどから、上昇幅を縮小しました。用途別にはオフィスが堅調だった一方、住宅は下落しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 堅調な国内不動産市況 ・ 賃料増額の動き
下落 要因	・ 国内長期金利上昇への懸念

東証REIT指数



※東証REIT指数（配当込み）を使用

長期金利動向を注視

財政拡張への警戒感などから、国内長期金利が当面高止まりする可能性に留意が必要です。J-REITは堅調な不動産市況を背景に賃料増額の動きが進んでいますが、金利上昇に伴うコスト増に追いつかないとの懸念がくすぶっています。6月の都心5区のオフィス空室率は1.99%と、3カ月連続で低下しました。賃料は29カ月連続で上昇し、企業のオフィス需要は旺盛です。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

豪州REIT

前月の相場動向

- 7月の『豪州REIT市場』はほぼ横ばいでした。
- 上旬は、米国とイランの攻撃応酬を受けて原油価格が再度上昇する中、長期金利の上昇が嫌気され、下落しました。中旬は、原油価格が一段と上昇し、RBA（豪州準備銀行）の利上げ観測の高まりを受けた豪州長期金利の上昇が続く中、下落幅を拡大しました。下旬は、原油価格の下落や、豪州CPIの結果を受けたRBAの利上げ観測の後退から、上昇しました。



※S&P豪州REITインデックス（配当込み）を使用

今後の見通し

上昇 要因	・ RBAの利上げ観測後退
下落 要因	・ これまでの利上げの効果顕在化 ・ 中東情勢悪化による原油価格の上昇

利上げの効果顕在化が重しとなる可能性

これまで加速が続いていた基調的な物価は、直近伸びが一服しており、RBAが年内政策金利を据え置くとの見方が、REIT市場の支えになるとみられます。一方で、中東情勢は依然として先行き不透明感が強く、原油価格が再び上昇する場合は、長期金利の上昇がREIT市場の重しになるとみられます。また、これまでRBAが実施した利上げによる金利コストの上昇や、不動産の税制改革に伴う住宅需要の縮小などが、REIT市場の押し下げ要因となることに留意が必要です。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

米国債券

■ 前月の相場動向

- 7月の『米国債券市場（10年国債）』は下落（金利は上昇）しました。
- 上旬は、中東情勢の緊迫化を受けた原油価格の上昇などを背景に、金利は上昇しました。中旬は、米・イランの緊張の高まりから一時金利は上昇した後、軟調なインフレ指標を受けて金利は上昇幅を縮小しました。下旬は、原油高が一服したものの、FOMCを受けてFRBの政策対応が後手に回るリスクが意識され、金利は上昇しました。

■ 今後の見通し

金利の上昇要因	- FRBの政策対応が後手に回るリスク - 米景気の底堅さ
金利の低下要因	- 米・イラン情勢緩和に伴うエネルギー価格の下落 - 関税の影響はく落によるインフレ減速

■ 1カ月の予想レンジ

米国10年国債利回り：4.5～4.8%



金利上昇圧力がかかりやすいか

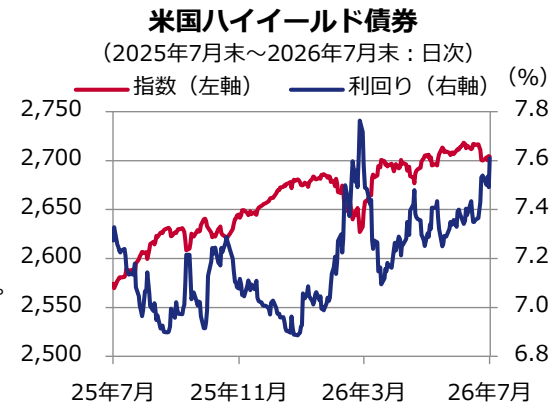
米・イラン情勢緩和に伴うエネルギー価格の下落や関税の影響はく落によるインフレ減速は米金利の低下要因となります。一方で、米景気の底堅さ、そしてFRBの政策対応が後手に回るリスクは米金利を押し上げる見込みです。7月FOMCでは、政策金利据え置きが決定されたものの、3名の参加者が利上げを主張し、反対票を投じました。ウォーシュFRB議長は、前回会合以降の金融市場の引き締めは、FRBが実体経済に影響を及ぼす経路の一つと説明しました。また、利上げが高インフレへの唯一の解決策ではないとしました。インフレ抑制に向けて、市場の信認をFRBが維持できるか注視されます。

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

米国ハイイールド債券

■ 前月の相場動向

- 7月の『米国ハイイールド債券市場』は下落しました。
- 上旬は、米雇用統計の下振れを受けた金利低下や、半導体株を中心とした米株高を背景としたリスク選好の改善から、相場は上昇しました。中旬は、軟調なインフレ指標を受けた金利低下から、相場は上昇しました。下旬は、金利上昇や、米株安を受けたリスク選好の悪化から相場は下落しました。



※ICE BofA・US・キャッシュ・ペイ・ハイイールド・インデックスを使用

■ 今後の見通し

価格の上昇要因	- 米景気の底堅さ - 米・イラン情勢緩和に伴うエネルギー価格の下落
価格の下落要因	米長期金利上昇懸念

レンジ圏での推移を見込む

米長期金利上昇懸念は、相場の重しとなるとみられます。一方で、米景気の底堅さに加えて、米・イラン情勢緩和に伴うエネルギー価格の下落は相場の上昇要因となるとみられます。米国ハイイールド債の対国債利回り格差は、引き続き低位で推移しています。なお、米国ハイイールド債のデフォルト率は上昇が既に一服しているとみられ、ディストレス率は低位で安定して推移しています。

国内債券

■ 前月の相場動向

- 7月の『国内債券市場（10年国債）』は下落（金利は上昇）しました。
- 上旬は、10年債入札が低調だったことや財政拡張懸念を背景に金利は上昇した後、片山財務相が公的年金の国内資産の運用を増やす可能性を示唆し、上昇幅を縮小しました。中旬は、金利はもみ合い推移でした。下旬は、FOMC後の米金利上昇に連れた動きや、高市首相が消費減税実施を表明したことなどから上昇しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	- 財政悪化懸念 - 日銀の利上げペース加速
金利の低下要因	- 米・イラン情勢緩和に伴うエネルギー価格の下落 - リスク回避の動きが強まる可能性

財政悪化懸念が重しに

米・イラン情勢緩和に伴うエネルギー価格の下落は、金利の低下要因となると考えます。一方で、財政悪化懸念は金利の上昇要因となる見込みです。高市政権は経済財政運営と改革の基本方針（骨太の方針）で積極財政を打ち出すも、財源を手当てできるかは不透明感がくすぶります。なお、7月の金融政策決定会合で、日銀は政策金利の据え置きを決定しました。また、今後の利上げ時期とペースは中東情勢やAI関連需要、為替相場の変動を踏まえつつ、検討していく方針を示しました。今後、日銀の利上げが、半年に1回のペースから前倒しされるかが注視されます。

■ 1カ月の予想レンジ

日本10年国債利回り：2.6～2.9%

欧州債券

■ 前月の相場動向

- 7月の『欧州債券市場（ドイツ10年国債）』は下落（金利は上昇）しました。
- 上旬は、米・イラン情勢の緊迫化を受けたエネルギー価格上昇を背景に、金利は上昇しました。中旬も、引き続きエネルギー価格が上昇する中で、ECBの利上げ織り込みが進展し金利は上昇しました。下旬は、ECBが政策金利を据え置いたものの、追加利上げが意識されたほか、米長期金利上昇に連れた動きから上昇しました。



■ 今後の見通し

金利の上昇要因	- ECBの利上げ観測 - 国防費増額などの財政拡張策
金利の低下要因	米・イラン情勢緩和に伴うエネルギー価格の下落

レンジ圏での推移を見込む

米・イラン情勢緩和に伴うエネルギー価格の下落は、金利の低下要因になると考えます。一方で、ECBの利上げ観測は金利の支えになるとみられます。7月の理事会でECBは政策金利の据え置きを決定しました。会見でラガルドECB総裁は、一部の理事が会合で利上げを検討すべきではないかと考えたことを明らかにしました。また、会合後のECB高官の発言からは、インフレの二次的波及が確認されない場合であっても、利上げを行う可能性が示唆されています。かかる中、ECBは9月に再度利上げに踏み切り、その後は年内据え置き見通しです。

■ 1カ月の予想レンジ

ドイツ10年国債利回り：2.9～3.3%

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

ドル

■ 前月の相場動向

- 7月のドルは、対円で下落しました。
- 上旬は、米雇用統計の下振れや、日本の公的年金が国内運用資産を増やす可能性を示唆する片山財務相の発言を受けて、ドルは下落しました。中旬は、原油高から円安ドル高が進展した後、もみあいとなりました。下旬は、原油高によるドル高が進展した後、30日の日本の通貨当局による円買い介入、31日の日米通貨当局による協調介入を受けて、大幅に円高ドル安となりました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・日本の財政悪化懸念 ・FRBの利上げ観測
下落 要因	・日米通貨当局による円買い為替介入への警戒感

再び円安ドル高が進展する可能性も

日米通貨当局による円買い為替介入への警戒感ドルの上値を抑制する見込みです。3日に片山財務相は7月31日に日米協調円買い介入を実施したと発表しました。ベッセント米財務長官は「さらなる協調介入をちゅうちょしない」と述べています。もっとも、FRBの利上げ観測や日本の財政悪化懸念などから、ドル/円は再び円安方向に進む可能性もあります。

今後1カ月の見通し

(対円)

■ 1カ月の予想レンジ

ドル/円：156～162円

ユーロ

■ 前月の相場動向

- 7月のユーロは、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、米雇用統計の下振れを受けてドルが弱含んだものの、イラン情勢への懸念に伴うドル買いも根強く、ユーロは小幅に下落しました。中旬は、ホルムズ海峡再封鎖への懸念から有事のドル買いが進み、ユーロは小幅に下落しました。下旬は、ECBが政策金利を据え置いた一方で、追加利上げの可能性を排除しなかったことに加え、FOMCを受けてドルが売られ、ユーロは上昇に転じました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・ECBの利上げ観測 ・ドイツの財政拡張観測
下落 要因	・FRBの利上げ観測

ECBの利上げ観測が支えに

ECBのラガルド総裁は7月の理事会で、エネルギー価格高の二次的波及を注視する意向を示しましたが、9月に追加利上げを行う見込みです。FRBのウォーシュ議長は7月のFOMCで利上げについて手がかりを与えませんでした。原油価格が落ち着けば、FRBは年内利上げを見送るとみられます。ユーロは強含みで推移する見込みです。

今後1カ月の見通し

(対ドル)

■ 1カ月の予想レンジ

ユーロ/ドル：1.14～1.17ドル

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

英ポンド

■ 前月の相場動向

- 7月の英ポンドは、対ドルで上昇しました。
- 上旬は、米雇用統計の下振れを受けてドルが売られるとともに、英財政悪化懸念の後退がポンド高に寄与しました。中旬は、米CPI鈍化からドル安が進んだ後、英新政権成立を控え、ポンドは上昇幅を縮小しました。下旬は、英新首相が就任し、財政悪化懸念がくすぶる中、英CPI鈍化などに伴いドル高ポンド安が進んだ後、FOMCを受けてドルが売られ、ポンドは上昇に転じました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ 英中銀の利上げ観測
下落 要因	・ 英財政悪化懸念 ・ FRBの利上げ観測



新首相の政策を注視へ

市場では来年初めにかけて英中銀の利上げが依然織り込まれていますが、英経済の停滞感もあって、実際に利上げに踏み切るかどうかは不透明な情勢です。バーナム英新首相は、防衛費拡大に積極的とされるヒーリー前国防相を財務相に指名しました。市場は財政政策の行方を注視しており、拡張的な方針が示される場合、ポンド安となるリスクがあります。

今後1カ月の見通し

(対ドル)



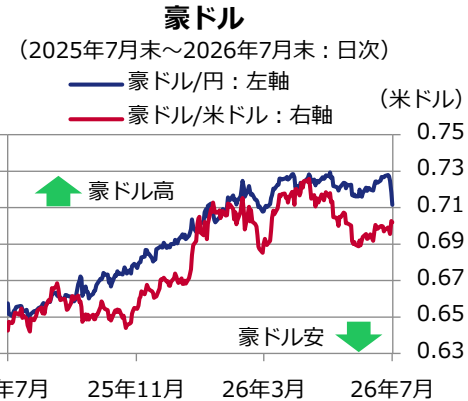
豪ドル

■ 前月の相場動向

- 7月の豪ドルは、対米ドルで上昇しました。
- 上旬は、米雇用統計の下振れを受けた米ドル安から、上昇しました。中旬は、米CPIの下振れを受けたFRBの利上げ観測後退と、原油価格の上昇に伴うRBAの利上げ観測の高まりから、上昇しました。下旬は、豪州CPIの減速を受けたRBA利上げ観測後退から下落した後、FOMCを受けて米ドルが売られ、豪ドルは大幅に反発しました。

■ 今後の見通し

上昇 要因	・ RBAの金融引き締め姿勢
下落 要因	・ 豪州国内景気の減速懸念 ・ FRBの利上げ観測



物価動向を注視

豪州の物価は依然としてRBAの目標レンジを上回っており、今後高止まりが続くようであれば、RBAの追加利上げ観測が高まり、豪ドルを押し上げるとみられます。一方で、これまでの利上げによる豪州景気の減速懸念が豪ドルの重しとなる可能性があります。

今後1カ月の見通し

(対ドル)



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

インドルピー

■ 前月の相場動向

- 7月のインドルピー（以下、ルピー）は、対ドルで下落しました。
- 上旬は、中東情勢の緊迫化に伴うリスク回避の動きから、下落しました。中旬は、中東情勢の悪化に伴う原油価格の上昇が嫌気され、下落しました。下旬は、原油価格が一時上昇する中、インド中銀が為替介入に動いたことや、FOMCを受けたドル安から、ルピーは反発しました。



■ 今後の見通し

上昇 要因	・インド中銀による為替介入
下落 要因	・中東情勢を巡る不透明感 ・FRBの利上げ観測

インド当局の通貨防衛策が支えに

中東情勢は先行き不透明感が依然としてくすぶっており、原油価格が再び上昇すれば、原油純輸入国のインドの経常収支悪化への懸念を強め、ルピーの下落要因となります。一方で、インド政府が6月上旬に発表した各種通貨防衛策の導入に加え、中銀の為替介入も都度実施されており、ルピーは下値堅く推移するとみられます。

今後1カ月の見通し

(対ドル)



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

当資料で使用している指数について

- ・「日経平均株価」は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は、「日経平均株価」自体および「日経平均株価」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。
- ・東証株価指数、東証REIT指数の指数値および東証株価指数、東証REIT指数にかかる標章または商標は、株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証株価指数、東証REIT指数に関するすべての権利・ノウハウおよび東証株価指数、東証REIT指数にかかる標章または商標に関するすべての権利は J P X が有しています。
- ・MSCIエマージング・マーケット・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
- ・ICE Data Indices, LLC（「ICE Data」）、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、明示又は黙示のいずれかを問わず、インデックス、インデックス・データ、及びそれらに含まれ、関連し、又は派生する一切のデータを含めて、商品性又は特定の目的若しくは使用への適合性の保証を含む一切の表明及び保証を否認します。ICE Data、その関係会社又はそれらの第三者サプライヤーは、インデックス、インデックス・データ若しくはそれらの構成要素の適切性、正確性、適時性又は完全性について、なんら損害賠償又は責任を負わず、インデックス、インデックス・データ及びそれらの全ての構成要素は、現状有姿において提供されるものであり、自らの責任において使用いただくものです。ICE Data、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、アセットマネジメントOne（株）又はその製品若しくはサービスを後援、推薦又は推奨するものではありません。
- ・ダウ・ジョーンズ工業株価平均、S&P 500種株価指数、S&P豪州REITインデックス、S&P/BSE SENSEX インド指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。
- ・ドイツDAX指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はDeutsche Börse に帰属します。
- ・ストックス・ヨーロッパ600 指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はストックス・リミテッド社に帰属します。
- ・ナスダック100 に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はNasdaq Stock

Market, Inc に帰属します。

- ・FTSE EPRA/NAREITヨーロッパ先進国インデックス（以下、本指数）のすべての権利はライセンサーに帰属します。「FTSE®」および「FTSE Russell®」は、LSE Group会社の商標であり、ライセンス契約に基づいてその他のLSE Group会社が使用します。「NAREIT®」はNareitの商標、「EPRA®」はEPRAの商標であり、すべて、ライセンス契約に基づき、LSE Groupによって使用されます。本指数は、FTSE International Limited またはその関連会社、代理店またはパートナーによって、またはそれらに代わって計算されます。ライセンサーは如何なる者に対しても本指数の使用、信頼、または誤謬に起因する如何なる義務も負いません。ライセンサーは、アセットマネジメントOneによって提示される本指数の適合性に関して、いかなる請求、予測、保証、または表明も行いません。
- ・FTSE100指数の著作権はFTSE International Limited（以下、「FTSE」といいます。）が所有します。FTSE、London Stock Exchange PLC（以下、「Exchange」といいます。）またはThe Financial Times Limited（以下、「FT」といいます。）のいずれも、当該指数を用いることによって得られる結果に関して、または特定の時間、日付またはその他の方法で公表される当該指数の数値に関して、明示的または黙示的に担保するものではありません。指数はFTSEによって編集、計算されます。FTSE、ExchangeまたはFTのいずれも、指数のいかなる誤りについて何人に対しても（過失あるいはその他の）責任を負わず、当該いかなる誤りについて何人に対しても通知する義務を負いません。
- ・上海総合指数は上海証券取引所が公表する指数です。
- ・FTSE NAREIT オール・エクイティ・REIT・インデックス（以下、「本指数」）のすべての権利はFTSEおよびNareitに帰属します。「FTSE ®」はLSE Groupの商標であり、ライセンス契約に基づきFTSE International Limited（「FTSE」）によって使用されています。「NAREIT®」はNareitの商標です。本指数はFTSEによって計算されます。FTSE、LSE Group、Nareitはいずれも、如何なる者に対しても本指数の使用、信頼、または誤謬に起因する如何なる義務も負いません。FTSE、LSE Group、およびNareitは、アセットマネジメントOneによって提示される本指数の適合性に関して、いかなる請求、予測、保証、または表明も行いません。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.463%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。