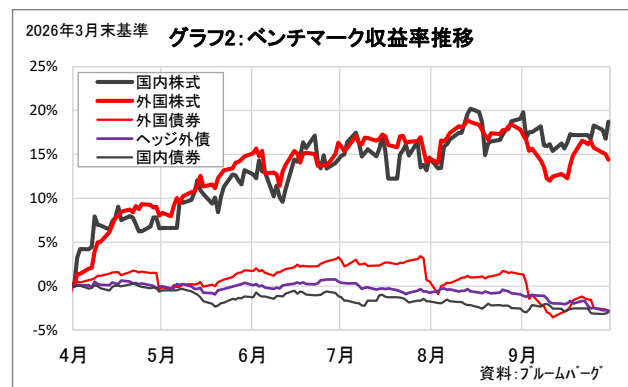
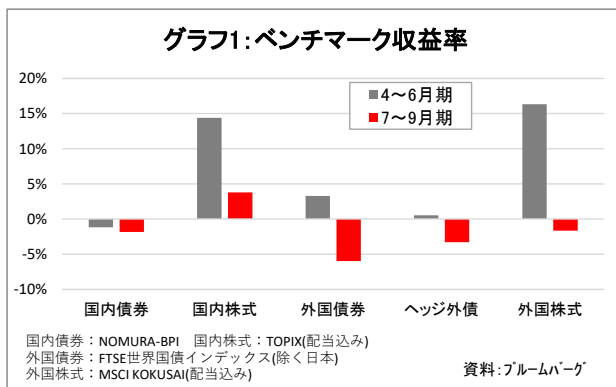


2026 年度第 2 四半期の市場動向と今後の注目点

1. ベンチマークの推移 ～国内株式のみプラスに

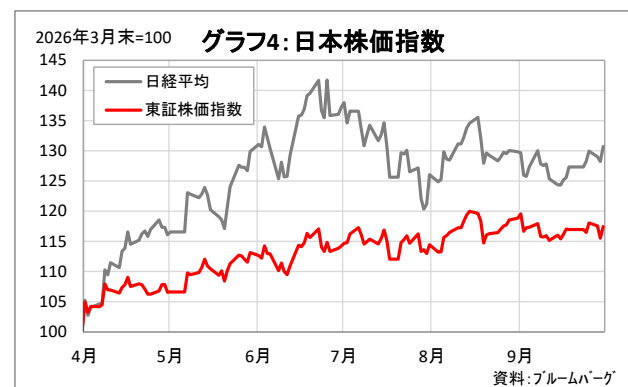
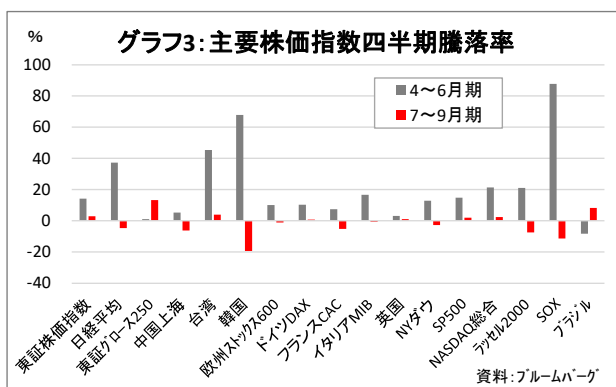
7～9 月期は国内株式が 3.8%と上昇幅は縮小したものの 6 四半期連続のプラスで終わりました。外国株式は 1.7%のマイナスに転じました。年度では国内株式が 18%台、外国株式が 14%と大幅プラスを維持しています。国内債券は長期金利上昇が継続したため 1.9%と小幅ながら 8 四半期連続のマイナスでした。外国債券は欧米長期金利の上昇、及び為替がやや円高に振れたため 6.0%のマイナス、ヘッジ外債は 3.3%のマイナスでした。年度では債券系 3 資産とも 3%前後のマイナスです。



2. 各市場の動き

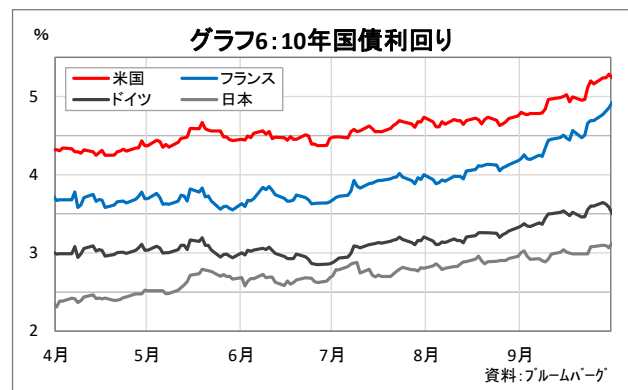
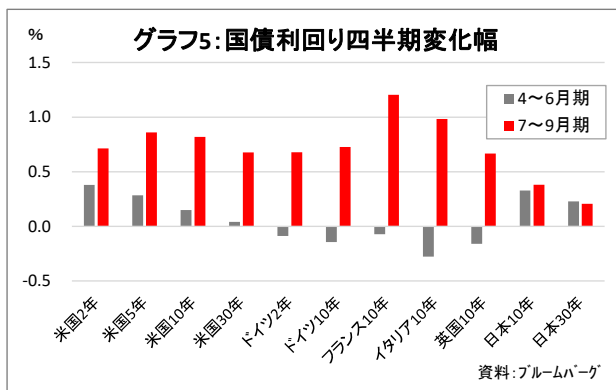
① 株式市場～急上昇後の「祭りの後」

4～6 月期は AI への期待を追い風に米国半導体 (SOX) 指数や韓国、台湾の株価指数はまさに「暴騰」、日本ではテクノロジー関連銘柄の比率が高い日経平均が大幅に上昇しました。その反動から 7～9 月期はそれらの指数は反落、ただし前四半期の上昇幅に比し小幅の下げに留まりました。東証株価指数や欧州ス톡ス 600 指数、米国 S&P500 指数は高値圏での展開が続き、概ね横ばいで四半期を終えました。



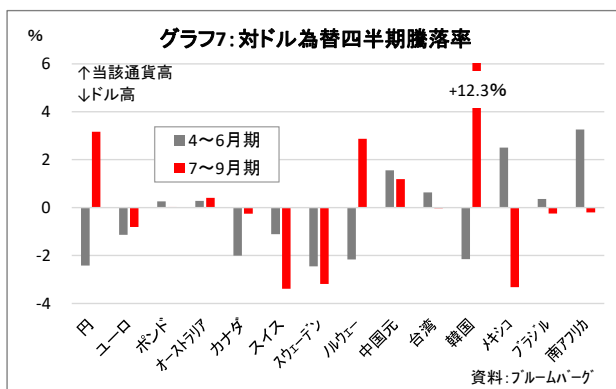
② 債券市場（長期金利）～グローバルで長期金利が大幅上昇

7～9月期は日米欧とも長期金利が大幅に上昇、金融市場の主役となりました。AI 関連投資等に支えられ経済が好調を維持する一方、原油価格の上昇等によるインフレ懸念の高まりから米国は 2023 年 7 月以来となる利上げに舵を切り、欧州中銀、日本銀行も 6 月に続く追加利上げに動きました。また AI 関連企業の大規模資金調達や、各国の軍事費増強による財政赤字拡大懸念も長期金利押し上げ材料となりました。四半期末にかけフランスでは政治の混迷から財政赤字削減計画に対する懸念が高まり長期金利の上昇が加速しました。



③ 為替市場～日米協調介入で円高

ゴールデンウィークに日本当局は円買い介入を実施し一時円高に振れました。しかしその後は再び円安が進行したため日米当局は 7 月末に 2011 年 3 月以来となる協調介入に踏み切りました。2011 年は円売り介入で、円買いの協調介入は 1998 年 6 月以来となります。米国当局は円安進行に伴う日本の長期金利上昇が米国に波及することを懸念したと思われます。9 月初めにはベッセント米国財務長官が円売りの動きを強く牽制、また大型連休前に日本当局は介入の前段階とされる「レートチェック」を行った模様です。結局四半期で対ドルでは 5 円ほど円高に振れました。韓国ウォンは 7 月、8 月の連続利上げから 10%を超える大幅上昇、同様に 9 月に利上げを行ったノルウェーも上昇、政策金利を据え置いたスイス、スウェーデンの通貨は下落と明暗を分けました。メキシコは 5 月の利下げ後は政策金利を据え置きましたが、米国との金利差縮小観測から大幅に下落しました。



3. 主な出来事

① イラン関連

2月末の米国、イスラエルによるイラン攻撃開始後、7～9月期も先が見えない状況が継続しました。6月にアメリカとイランは14項目の覚書で合意に至りましたが、8月に60日間の交渉期限が到来し進展のないまま事実上破綻しました。一方で、親イラン勢力とされるイエメンのフーシ派が勢力を拡大し、ホルムズ海峡に加えバブエルマンデブ海峡についても航行に対する懸念が高まりました。中東に加えウクライナがロシアの石油精製施設攻撃を続けたこともあり、グローバルでガソリンや軽油の価格が上昇し、米国では中間選挙が迫るなか政権支持率低下の一因となったようです。

② 政治関連

トランプ大統領はカナダの一部商品に50%の関税を発動する等、同盟国にも敵対的な姿勢を強め、また大手メディア3社を「出入り禁止」にする等、連日のように話題を集めました。9月には習近平主席が訪米し米中首脳会談が実施されました。貿易休戦は1月10日まで延長され、両首脳間の関係は強化されたようですが、具体的な成果はほとんどみられませんでした。

高市首相は7月に食品消費税の2年間引き下げを正式に表明、来年度概算要求は143兆円に膨らむ見通しで金融市場の先行き不安が高まる局面も見られました。

英国では支持率が低迷していたスターマー首相が辞任し、バーナム氏が新首相に就任しました。

③ その他

AIエージェントの導入が進むとともに、外部サイトに不正アクセスする等の「暴走」が発生し規制に関する議論が高まりました。

ドイツでは渇水からライン川の航行が困難になる一方、日本では豪雨被害等、異常気象が続きました。気候変動が背景にあるとの見方も強まっています。

4. 10～12月期の注目点

① 金融市場関連

AI・テクノロジー関連が反落した局面でも市場全体は底堅く推移しています。長期金利上昇や地政学リスクという逆風のなかで、AI関連企業のみならず利用者側の企業業績にも注目したいと思います。

グローバルでの長期金利上昇はある程度「達成感」が現れつつあると思いますが、債務拡大等、悪い金利の上昇も否定できず注意したいところです。

為替については日米協調介入が円安を転換させるのか、それとも貿易赤字拡大等から今後も円安基調が継続するのか、10～12月期は岐路を迎えているといえそうです。

② 米国中間選挙

11月3日投票の中間選挙は金融市場にとっても一大イベントとなります。下院は民主党が多数を奪還、上院は共和党が何とか過半数を維持するという見方が大勢でしたが、ガソリン価格の上昇等から大統領支持率が低迷し上院も民主党が多数派を占めるのではという観測が高まっています。

③ その他政治関連

11月18日に中国深圳でAPEC首脳会議、12月14日には米国フロリダ州でG20首脳会議が予定されています。2度の米中首脳会談はもちろんのこと、日中関係が冷え込むなか高市首相の動向にも注目したいと思います。

10月25日にはブラジル大統領決選投票が行われます。第1回投票では親米派とされるフラビオ・ボルソナロ候補が、米国と距離を置くルラ現大統領を僅差で上回りました。原油や農産物のみならず世界有数のレアアース埋蔵量を誇る南米の大国であり経済面でも注目を集めています。

本レポートは筆者の個人的見方であり弊社の公式見解ではありません。

債券運用部シニアストラテジスト 菊池 宏

※ 2026 年 8 月以降のレポート

- 8 月 3 日号 7 月の市場動向と 8 月の注目点
- 8 月 5 日号 協調介入で円安は反転するのだろうか
- 8 月 13 日号 ウォーシュ議長の FRB 改革が始まった
- 8 月 31 日号 米国長期金利上昇の背景
- 9 月 1 日号 8 月の市場動向と 9 月の注目点
- 9 月 9 日号 シルバーウィークに要注意
- 10 月 1 日号 9 月の市場動向と 10 月の注目点

三菱UFJアセットマネジメント株式会社

登録番号 金融商品取引業者
関東財務局長（金商） 第 404 号

一般社団法人資産運用業協会会員

〒105-7320 東京都港区東新橋一丁目 9 番 1 号
電話 03 - 4223 - 3145

*本資料に含まれている経済見通しや市場環境予測はあくまでも作成時点における弊社ストラテジストの見解に基づくもので、今後予告なしに変更されることがあり、また弊社商品における運用方針と見解が異なることがあります。

*本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本資料の予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。

*なお、資料中の図表は、断りのない限りブルームバーグ収録データをもとに作成しております。