

July 2026

Monthly Report

- 中東情勢/米国
- 日本経済
- コラム
- 主要マーケットデータ

中東情勢・米国経済

■ 転換点を迎えた米イラン戦争

2月末に始まった米国とイランの戦争は、6月に大きな進展を迎えました。両国が戦争終結に関する合意を表明し、実際に覚書に署名、18日には発効されました。内容としては60日間の米国・イラン・イスラエルの戦闘停止に加え、ホルムズ海峡の開放が含まれ、この60日の間にイランの核兵器開発停止や米国による対イラン経済制裁の解除について協議する、というものとなっています。実際報道によると、合意後にホルムズ海峡を通過した船舶数が開戦前の4割以上に回復しています。金融市場では安心感が広がり、原油価格は下落、米債利回りの低下などにもつながりました（図1）。

もっとも、中東情勢が安定したとは言い難い状態です。停戦に消極的なイスラエルが、レバノンとの停戦は合意に含まれていないとして、イランが支援するレバノンの武装組織ヒズボラへの攻撃を継続したこと、イラン軍や革命防衛隊がホルムズ海峡を再び封鎖し通行料を徴収すると表明したこと、トランプ大統領がイランを再び攻撃する可能性について言及したことなど、応酬は続いています。6月25日にはシンガポール船籍のコンテナ船がドローンによる攻撃を受け、国連による船員退避計画が中断を余儀なくされました。その報復として米軍はイランの軍事拠点を攻撃し、イランも応戦するなど戦闘状態となりました。このような環境下で、関係諸国が期限内に恒久的な合意に至れるか、予断を許しません。弊社は米国の中間選挙を前にトランプ大統領が事態の悪化を望まないであろうこと、エネルギー価格の上昇がグローバルに悪影響を及ぼすことなどから最終的には合意に至ると考えていますが、協議が停滞することで金融市場が動揺する可能性には注意を払っています。

■ ウォーシュ新議長はタカ派なのか？

米国では5月にパウエルFRB(米連邦準備制度理事会)議長の後任として、ケビン・ウォーシュ氏が着任しました。初となる6月のFOMC(連邦公開市場委員会)では、「追加調整の程度と時期を検討する」という利下げを示唆する文言が削除され、景気について「堅調なペースで拡大している」「生産性の伸びや設備投資は力

強い」と言及する一方、物価については「目標とする2%を上回る水準で高止まりしている」と評価しました。FOMC内で利上げを検討するメンバーが増えていることも示唆され（図2）、全体的にタカ派的だったと受け止められたことで、金融市場では利上げの折り込みが進みました。

今会合で特徴的だったのは、声明文の量が大きく削減されたことや、議長が政策金利見通しを開示しなかったことです。これはウォーシュ新議長の、FRBは多くを語るべきではない、余計な情報は曖昧さなど「コミュニケーションの騒音」をもたらす、という考え方に基づいています。この意味で声明文から利下げのフォワードガイダンス（この先の金融政策の方向性を表明する文言）が削除されたことは整合的であり必ずしもタカ派とは言い切れない一方、議長の真意を市場が汲み取れずサプライズが増えるリスクには注意が必要と考えています。

図1:原油価格の推移

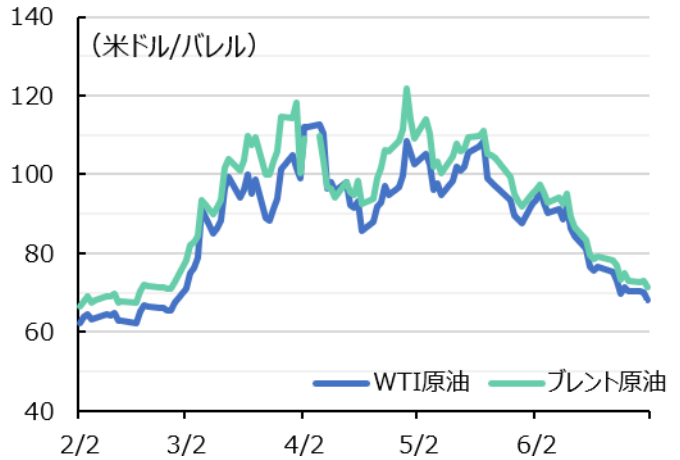
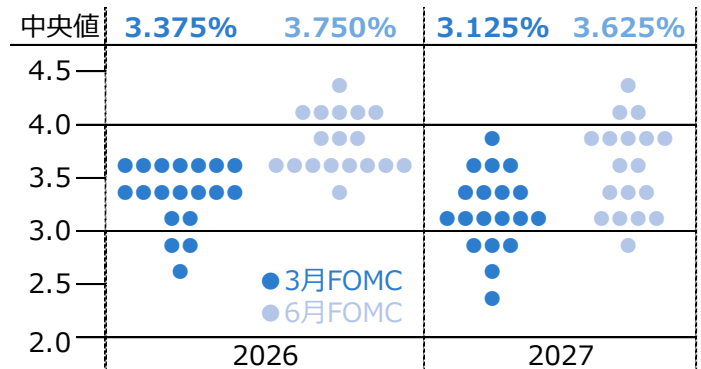


図2:ドット (参加者の政策金利見通し)



日本経済

■政策金利は1995年以来の1.0%へ

日本では、日銀が6月の政策決定会合において、市場予想通り政策金利の誘導目標を0.25%引き上げ1.0%程度としました。水準としては31年ぶりの高さとなります。経済の状況については「大きく下振れるリスクは一頃よりも低下している」とした一方、物価については「基調的な上昇率が2%の物価安定の目標を超えて上振れていくリスクがある」として、後者への警戒感を露わにしました。

利上げ自体が事前に織り込まれていたこと、利上げが全会一致の決定ではなく、高市内閣によって任命された浅田議員が反対票を投じたこと、内田副総裁の会見が新情報に乏しく、追加的な金融引き締め必要性などについて言及がなかったことなどから、月末にかけて長期金利上昇・米ドル高円安の流れが続くこととなりました。片山財務相は為替対応を巡り、「必要に応じていつでも適切に対応する」「断固たる措置も含まれる」と市場をけん制しました。為替介入による一時的な円高の可能性は残るものの、抜本的な解決策なくして円安の潮流に変化はないと考えています。

■いざなぎ景気に並ぶ堅調な景況感

また、7月1日に公表された6月の全国企業短期経済観測調査（短観）では、大企業・製造業の景況感が前回3月調査から改善し2018年3月以来の高水準となりました（図3）。原油高や石油精製品供給制約の悪影響はある一方で、AI・半導体需要の広がりが追い風となっていることが示唆されました。一方で物価面では全体的に上振れが目立ち、5月の企業物価が前年比+6.3%と4月の+4.9%から加速したことで総合的な内容となりました。弊社はようやく兆しの見えてきた「賃金と物価の好循環」の芽を摘むことのないよう、日銀が慎重な金融引き締めを継続すると考えています。

また、政府は24日、成長戦略の重点17分野に含まれる主要製品・技術に対し、2040年度までに官民で370兆円を投資することを発表しました（表1）。追加財政支出は実質ベースで10兆円としており、実効性を伴えば民間投資も惹起し株式市場を下支えするでしょう。

■ECBは約4年ぶりの利上げを決定

ECB（欧州中央銀行）は6月の金融政策決定会合において、市場予想通り0.25%の利上げを決定しました。中東における戦争が広範なインフレ圧力をもたらしていることに対する判断である一方で、先行きについてはデータ次第かつ会合ごとの判断であるとしてきました。見直し改定では、2026年に3回の利上げをしたとしても物価上昇率が政策目標を上回るという内容になっており、市場にタカ派的なメッセージを残しました。

足元で原油価格が下落していることに鑑みると、次回7月会合では金利の据え置きが予想されます。一方で、ユーロ圏のインフレ率は目標の2%を上回って推移しており、年末にかけての引き締めサイクルに変更はないと考えています。

図3:大企業・業況判断DI

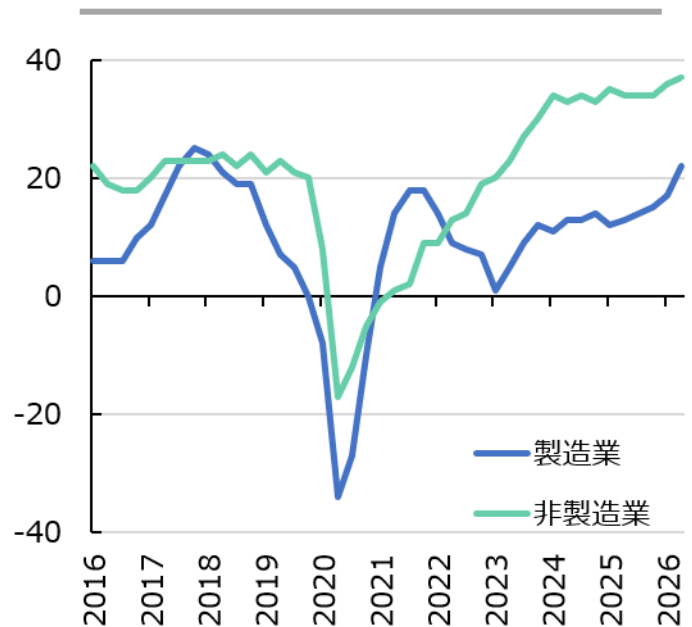


表1:高市政権の成長戦略

主要分野	官民投資額	主要分野	官民投資額
AI・半導体	101.6	情報通信	28.8
デジタルサイバーセキュリティ	55.4	資源・エネルギー・安全保障・GX	28.8
創薬・先端医療	43.3	航空・宇宙	18.5
コンテンツ	33.7	量子	13.2
合成生物学	33.6	マテリアル	12.7

(兆円)

「プラザ合意という呪縛からの解放 ～162円は序章に過ぎない～」

1985年の「プラザ合意」は、日米欧の協調（当時は「G5」：日・米・英・仏・西独）により**意図的にドル安・円高へと相場を誘導した、いわば「人為的な」政策転換**でした。この合意を境に、円は1ドル=240円台から一気に160円台へと急騰し、その後も円高基調が続いて、**1995年には79円台、2011年には75円台**という戦後最高値まで記録しています。

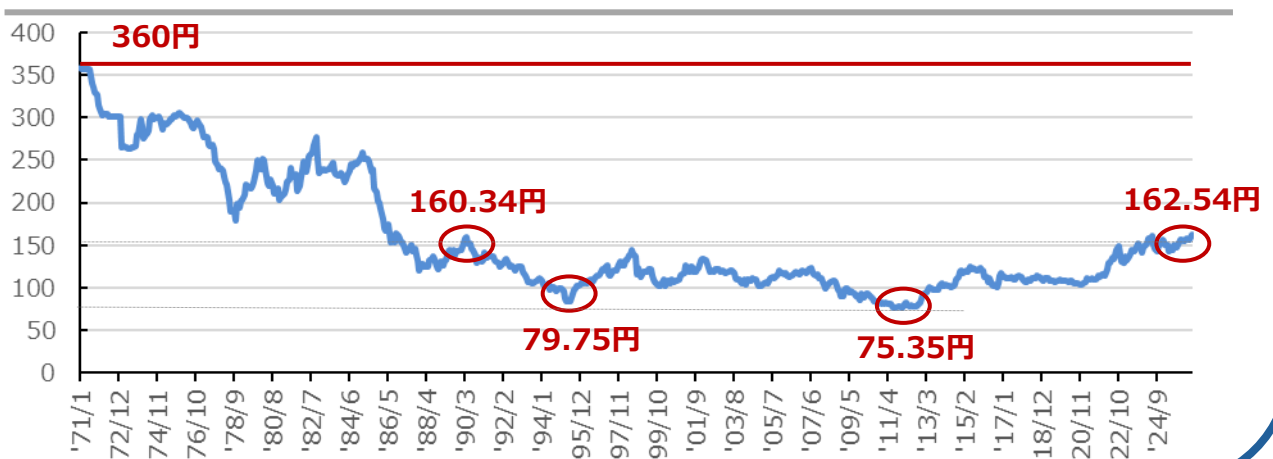
しかし、2013年以降、流れは大きく変わりました。日銀の異次元緩和を境に、円は再びじわじわと売られる展開となり、コロナショックやロシアのウクライナ侵略といった有事も重なって、円安基調が定着していきました。そして**現在、円相場は1ドル=162円台まで下落**し、実に39年半ぶりの安値水準に達しています。

興味深いのは、この162円という水準が、まさに「プラザ合意」によって「人為的に」円高へ引き戻された、その起点付近の水準だという点です。市場に強制的な力が働いていた時代の「人為的な円高」が、ここへきて剥がれ落ち、円が本来あるべき姿に回帰しつつあるとも見ることができます。

政府・日銀にとって、160円という節目は必死の防衛ラインとなっています。もしこの水準を突破すれば、歯止めが利かなくなり、一気に240円、さらにはプラザ合意以前の固定相場制時代の360円水準まで円安が進みかねないとの警戒感があるためです。しかし現状を見る限り、**口先介入や小規模な為替介入では、円安の流れを止め切れません**。米連邦準備制度理事会（FRB）のタカ派姿勢や、根強い日米金利差、さらには地政学リスクの高まりによる「有事のドル買い」が重なり、市場では「ドル一強」の様相がますます強まっています。

歴史を振り返れば、為替相場は政策的な介入によって一時的に方向を変えられても、長期的にはファンダメンタルズに沿った水準へと収斂していく傾向があります。プラザ合意という「人為」によって長らく円高方向へ抑え込まれてきた反動が、今まさに表面化しているのだとすれば、160円の防衛ラインが破られるのも時間の問題かもしれません。**今後も円安基調は続くというのが、自然な流れではないでしょうか。**

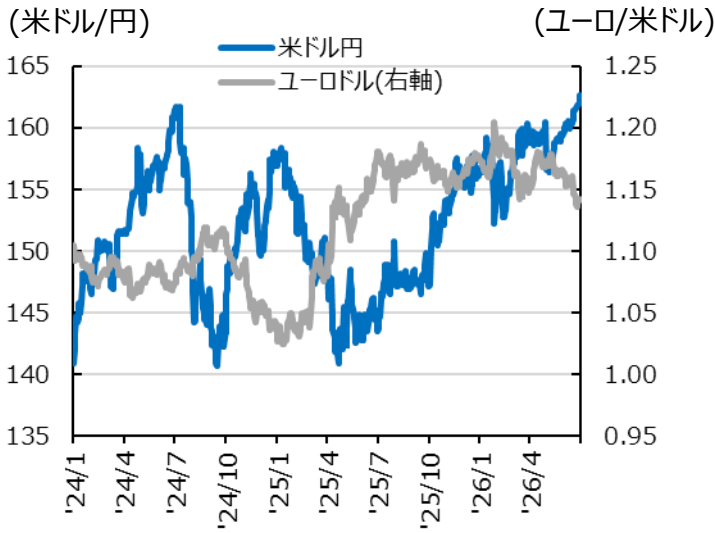
米ドル円相場の長期為替チャート（1971年～）



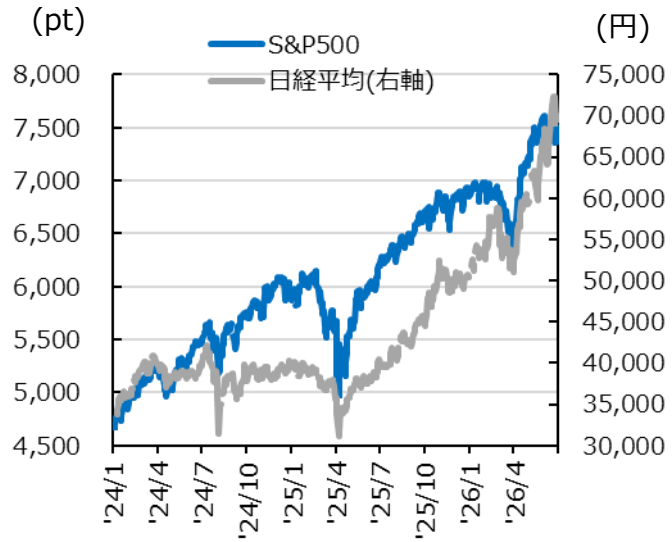
主要マーケットデータ

7月マンスリーレポート
2026年7月1日現在

米ドル円・ユーロドルの推移



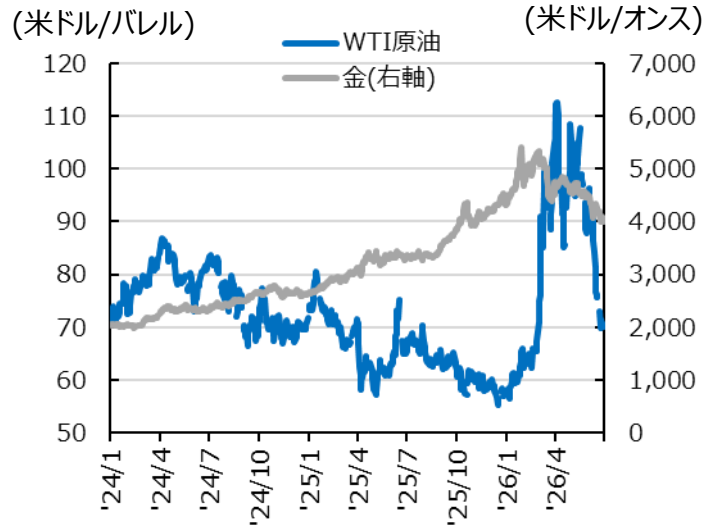
S&P・日経平均の推移



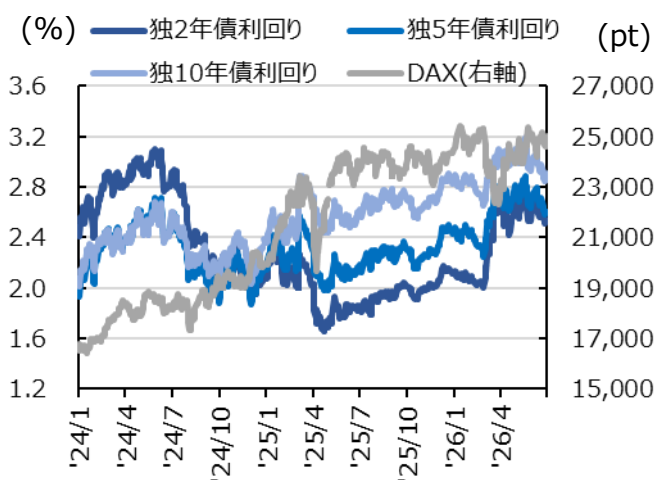
日米10年債利回り推移



WTI原油・金価格推移



独国債利回りおよびDAX推移



米ドル円および金価格推移



(出所) RefinitivのデータよりFintegrity作成

Disclaimers

・本資料は、ご参考のためにFintegrity株式会社が独自に作成したものです。

・本資料は、投資判断の参考となる情報の提供を目的としており、有価証券の購入または売却を勧めるものではありません。また、本資料によって何らかの行動を勧誘するものでもありません。また、将来の投資成果を保証するものでもございません。銘柄の選択、投資の最終決定はご自身のご判断で行ってください。

・本資料に関する事項について貴社が意思決定を行う場合には、事前に貴社の弁護士、会計士、税理士等にご確認いただきますようお願い申し上げます。

・本資料は、新聞その他の情報メディアによる報道、民間調査機関等による各種刊行物、インターネットホームページ、有価証券報告書及びプレスリリース等の情報に基づいて作成しておりますが、Fintegrity株式会社はそれらの情報を、独自の検証を行うことなく、そのまま利用しており、その正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。

・また本資料のいかなる部分も一切の権利はFintegrity株式会社に属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願い致します。

金融商品取引法に基づく表示事項

広告等の規制（金融商品取引法66条の10）

金融商品仲介業者 Fintegrity株式会社
登録番号 近畿財務局長（金仲）第482号

【所属金融商品取引業者等】

あかつき証券株式会社金融商品取引業者関東財務局長（金商）第67号

【加入協会】

日本証券業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

【手数料等について】

商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等（例えば、国内の金融商品取引所に上場する株式（売買単位未満株式を除く。）の場合は約定代金に対して所属金融商品取引業者等ごとに異なる割合の売買委託手数料、投資信託の場合は所属金融商品取引業者等および銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等）をご負担いただく場合があります（手数料等の具体的上限額および計算方法の概要は所属金融商品取引業者等ごとに異なるため本書面では表示することができません。）。債券を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます（購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。）。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、または異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて所属金融商品取引業者等ごとに決定した為替レートによるものとします。

【リスクについて】

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況（財務・経営状況含む。）の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ（元本欠損リスク）、または元本を超過する損失を生ずるおそれ（元本超過損リスク）があります。

なお、信用取引またはデリバティブ取引等（以下「デリバティブ取引等」といいます。）を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額（以下「委託保証金等の額」といいます。）を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。

上記の手数料等およびリスク等は、お客様が金融商品取引契約を結ぶ所属金融商品取引業者等の取扱商品等に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料等をよくお読みください。

商号等の明示（金融商品取引法66条11）

- ・弊社は所属金融商品取引業者等の代理権を有しておりません。
- ・弊社は、いかなる名目によるかを問わず、その行う金融商品仲介業に関して、お客様から金銭若しくは有価証券の預託を受けることはありません。
- ・所属金融商品取引業者等が二以上ある場合、お客様が行おうとする取引につき、お客様が支払う金額または手数料等が所属金融商品取引業者等により異なる場合は、商品や取引をご案内する際にお知らせいたします。
- ・所属金融商品取引業者等が二以上ある場合は、お客様の取引の相手方となる所属金融商品取引業者等の商号または名称を商品や取引をご案内する際にお知らせいたします。

