

日米市場 2026年7月総括と8月展望 — 原油再急騰とインフレ逆流リスク

スタンスはリスクオフ（確信度: 中、1～3ヶ月）。原油の再急騰でインフレ改善が8月分から逆流するリスクが高まり、7月FOMCは9対3のタカ派据え置きでした。超長期金利の上昇とAI半導体の巻き戻しを踏まえ、エネルギー・金融・ディフェンシブへの傾け直しを整理します。

マーケット

マクロ経済

セクター分析

相場展望

公開日	2026-07-30
著者	Kekke
分析モデル	Fable 5

本レポートは特定の有価証券・金融商品の売買を勧誘・推奨するものではありません。投資判断は読者ご自身の責任において行ってください。詳細は本文末尾の免責事項をご参照ください。

作成日

2026-07-30

基準日

2026-07-29 米国市場終値・東証終値（国債利回りは米 7/29・日本 7/28、原油は EIA 7/27）

対象圏

日本・米国

結論

リスクオフ（確信度: 中、1〜3 ヶ月）— 原油再急騰でインフレ改善が逆流するリスク。全面撤退ではなくセクターの傾け直しで対応

データソース

FRB（FOMC 声明・SEP）、米財務省、FRED、BLS、BEA、クリーブランド連銀、CME FedWatch、EIA、日本銀行、財務省、総務省統計局、内閣府、ECB、JPX、日本経済新聞社（指数）、S&P DJI、CBOE、Nasdaq、SSGA、日経・時事（報道、発見経路のみ）

レポート概要

2026年7月の日米市場の総括と8月の展望。原油の再急騰、FOMC の 9 対 3 という票割れ、実質金利主導の超長期金利上昇、AI 半導体の巻き戻しという 4 つの事実を軸に、リスクオフのスタンスとセクター配分の傾け直しを整理する月次マーケット環境レポートです。

分析モデル

Fable 5

本資料は情報提供のみを目的とし、投資勧誘・投資助言を行うものではありません。投資判断は読者ご自身の責任で行ってください。なお、本レポートは作成時点のスナップショットであり、公開後の株価・決算・ニュースの変化を反映しません。

原油の再急騰が「インフレ改善」を巻き戻す——7月の日米市場を貫いた一本の線と、8月の分水嶺を整理します。

0. 結論

この章で見えてくること

7月の日米市場を貫いた「原油再急騰 → 中銀タカ派化 → 実質金利上昇 → 割高株の巻き戻し」という一本の線と、それに対する私たちのスタンスを最初に示します。

いったん収まったはずの原油が7月に再急騰し（ブレントスポット前月末比+30.3%、7/23に105.32ドル）、改善したばかりのインフレ指標が8月分から逆流するリスクが高まった。7月FOMCは据え置きだが票決9対3で3名が利上げを主張、9月利上げ織り込みは62.4%へ上昇し利下げ織り込みはゼロ。超長期金利は実質金利主導で上昇し、ERPがほぼ消滅した米株バリュエーションに割引率の逆風が直撃する。よって株式全体には防御的（risk_off）。ただし7月の下げはAI/半導体集中銘柄群の巻き戻しであり、市場内部ではバリュー・金融・エネルギー・ディフェンシブへのローテーションが機能している。全面撤退ではなく傾け直しで対応する。

米国

景気局面	減速
バリュエーション	割高
政策	引き締め（3.75%）
S&P500	7,316.15

FF誘導目標3.50～3.75%で据え置きだが、6月SEPの2026年末中位3.8%とタカ派反対3票が年内もう1回の利上げを示唆し、方向は引き締め。コアPCE+3.4%と目標超のインフレが再加速リスクに晒される一方、SEPは2026年成長を2.2%へ下方修正しており減速局面。ERPほぼゼロの株式バリュエーションは内閣府が「ITバブル期に匹敵」と評価した水準。

日本

景気局面	拡大
バリュエーション	適正
政策	引き締め（1%）
日経平均株価	61,434.19

GDPギャップ+0.5%とゼロ近傍で単位労働費用+3.1%が続く賃金主導の緩やかな拡大局面。日銀は6月に1.0%へ利上げし利上げバイアスを維持、7月会合は結果待ち。プライム加重PER20.4倍・ERP2.21%は米国対比で穏当だが、金利上昇でERPは半年で約101bp圧縮しており安全余地は縮小中。

スタンスのポイント：現時点のマーケットスタンスは **リスクオフ（確信度は中程度、想定期間は1～3ヶ月）** です。いったん収まったはずの原油が7月に再び急騰し（ブレント原油スポットは 91.82 ドル/バレルと前月末比 +30.3% **A**、7/23 には 105.32 ドル/バレル **A**）、改善したばかりのインフレ指標が8月分から逆流するリスクが高まりました。7月FOMCは据え置きでしたが票決は 9 対 3 で、反対 3 名は全員が利上げを主張 **A** しています。長期金利の上昇が続くかぎり、株式には防御的に構えつつ、市場内部のローテーション（バリュー・金融・エネルギー・ディフェンシブ優位）に沿った傾け直しで対応したいと考えます。

スタンス要約 — 全面撤退ではなく「傾け直し」のリスクオフ

今回の結論はリスクオフです。ただし、7月の下げは市場全体の崩れではありません。下落はAI・半導体の集中銘柄群に偏っており（米国の情報技術セクターは 7月月初来 -12.57% **B**、日本の電気機器は 同 -17.15% **A**）、一方で金融やエネルギー、生活必需品には資金が

流入しています。したがって、株式をゼロにする判断ではなく、割高な成長株の比率を下げ、受け皿セクターへ傾け直す対応が合理的だと考えます。

マクロ環境概観 — 「中銀後手」評価と実質金利の上昇

米国の政策金利は 3.50～3.75% **A** で据え置きですが、6月 SEP（FOMC 参加者の経済見通し）は 2026 年末 3.8% **A** と、年内もう 1 回の利上げを示唆しています。市場の 9 月利上げ織り込みは 62.4% **B** まで上昇し、利下げ織り込みは 0.0% **B** に消滅しました。そのうえで米 30 年金利は 5.20% **A**、10 年実質金利は 2.41% **A** まで上昇しています。日本も政策金利 1.0% 程度 **A** への利上げ後も利上げバイアスが残る、需給ギャップは +0.5% **A** とゼロ近傍です。つまり日米そろって「金利は上、景気はやや減速」という組み合わせです。

注目ポイント — 株価水準とイベントの分水嶺

株価は S&P500 が 7,316.15 **A**、日経平均が 61,434.19 円 **A** です。東証プライムの加重平均 PER は 20.4 倍（2026 年 6 月末、実績ベース）**A** で、米国は割高、日本は中位という整理になります。直近では、日銀の 7 月会合（結果は 7/31 公表）と米国の物価・雇用指標が 8 月相場の方角を決める分水嶺です。詳しくは各章で順に整理します。

この章のまとめ

- スタンスはリスクオフ（確信度: 中、1～3 ヶ月）。ただし全面撤退ではなくセクターの傾け直しで対応します
- 起点は原油の再急騰と FOMC の 9 対 3 の票割れで、超長期金利の上昇が割高な成長株への逆風です
- §1 で要点を一覧化し、§2 以降で根拠を順に掘り下げます

目次

結論

このレポートの要点

マクロ経済環境（日米）

為替・コモディティ

株式市場の現在地

セクター・テーマのローテーション

シナリオと確率

リスク要因

注目イベントカレンダー

スタンスのまとめと点検リスト

用語集

参考資料

1. このレポートの要点

この章で見えてくること

§0 の結論を支える 5 つの要点を先に一覧します。数値の裏付けは §2 以降の各章で確認します。

本レポートで言いたいことは、次の 5 点に集約されます。いずれも後続の章で数値の根拠とあわせて掘り下げます。

KEY POINTS

- 1 原油が再急騰し、インフレ改善の逆流リスク**
ブレントは前月末比 +30.3%。月間平均の時間差により、8月 CPI からエネルギーが再びプラス寄与へ転じる可能性が高い状況です。
- 2 FOMC は 9 対 3 のタカ派据え置き**
反対 3 名は全員が利上げを主張。9月利上げの織り込みは 62.4% に上昇し、利下げ織り込みはゼロに消滅しました。
- 3 超長期金利が実質金利主導で上昇**
米 30 年 5.20%・10 年実質 2.41%。リスクプレミアムがほぼ消滅した米国株には割引率の逆風が直撃します。
- 4 日本株の下げは指数集中の巻き戻し**
日経平均 -12.31% に対し TOPIX -0.52%。33 業種中 25 業種は上昇しており、市場全体の崩れではありません。
- 5 日銀 7/31 が 8月の分水嶺**
展望レポートの 2026 年度コア CPI 見通し（現行 +2.8%）の扱いが、円・金利・銀行株の方向を決めます。

まず第一に、原油の再急騰です。ブレント原油は月初の安値から 5 割超上昇する場面があり、6月までのインフレ改善が 8月分の統計から逆流するリスクが出てきました。これが今回のレポート全体を貫く起点です。

第二に、中央銀行の「後手」評価です。7月 FOMC の票決 9 対 3 という割れ方は、据え置きという結果以上にタカ派的なメッセージでした。そのため、超長期の金利が売られる展開が続いています。

第三に、米国株のバリュエーションです。7月の調整を経てもなお、株式の益回りと金利の差（リスクプレミアム）はほぼ消滅した水準にあり、割高は解消していません。

第四に、日本株の下げの「性質」です。日経平均は 7月月初来 -12.31% **A** ですが、TOPIX は 同 -0.52% **A** とほぼ横ばいでした。これは市場全体の崩れではなく、指数寄与の大きい銘柄群の巻き戻しです。米国も NASDAQ100 同 -10.19% **A** に対しダウは 同 -1.39% **A** と、同じ構図が確認できます。

最後に、日銀です。7月会合は本レポート基準時点で結果未公表であり、7/31 の展望レポートが 8月の円と金利の分水嶺になります。この不確実性が晴れるまで、日本株の短期の方向感を出にくいと見ています。

この章のまとめ

- 原油・中央銀行・金利・ローテーション・日銀という5つの論点が今月の骨格です
- まず §2 で、中央銀行と金利の現在地から確認していきます

2. マクロ経済環境（日米）

この章で見えてくること

§0 結論で示した「中銀後手」評価の中身を、7月 FOMC の票決・世界的な利上げ転換・実質金利主導の金利上昇という3つの事実から掘り下げます。

7月 FOMC — 据え置きなのにタカ派だった理由

7月 FOMC (7/28-29) は、FF 金利誘導目標を 3.50～3.75% **A** で据え置きました（実効 FF 金利は 3.63% **B**）。注目すべきは中身です。経済・物価評価の文言は6月声明から一字も変わらず **A**、票決だけが9対3（Hammack・Kashkari・Logan の3名が0.25%ポイントの利上げを主張）**A** と大きく割れました。タカ派の反対票は3票 **A** で、6月会合のゼロから急増しています。つまり「据え置き」という結果の裏で、委員会の重心は利上げ側へ寄っています。

なお7月はSEP（経済見通し・ドットチャート）の公表対象外の会合 **A** のため、最新の政策金利パスは6月 SEP です。そこでは2026年末のFF金利中位見通しが3.8% **A** と、現行水準より高く、年内もう1回の利上げを示唆しています。インフレ見通しも2026年コアPCE 3.3% **A**・PCE 3.6% **A** と目標の2%を大きく上回る想定です。一方で成長は2.2%へ下方修正 **A**、失業率は4.3% **A** とされ、2027年末のFF見通しは3.6%（長期中立は3.1%）**A** です。「インフレは高いが景気は減速」という難しい配置が読み取れます。

市場の織り込みはどうでしょうか。CME FedWatch（FF金利先物から算出される確率）では、9月会合の利上げ確率が62.4% **B** に達しました。1ヶ月前は48.3% **B** でしたから、じわじわと利上げが「本線」になっています。据え置き確率は37.6% **B**、利下げ確率は0.0% **B** です。ただし、9月までに2回利上げが進む経路の確率は0.0%（前日の20.2%から消滅）**B** となっており、市場の想定は「9月に1回」へ収斂しています。

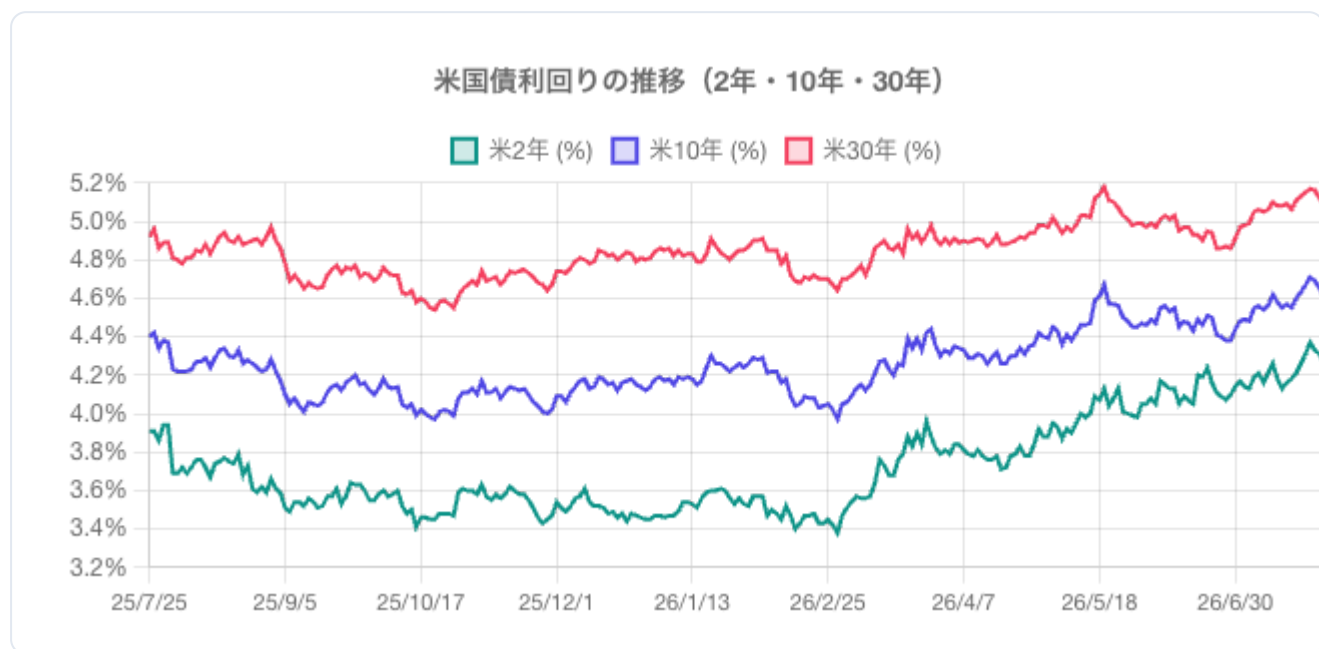
62.4%

CME FEDWATCH が示す 9 月 FOMC の利上げ織り込み確率
1ヶ月前は 48.3%。利下げの織り込みは 0.0%

世界的な利上げ転換 — 日米欧が同じ方向を向いた

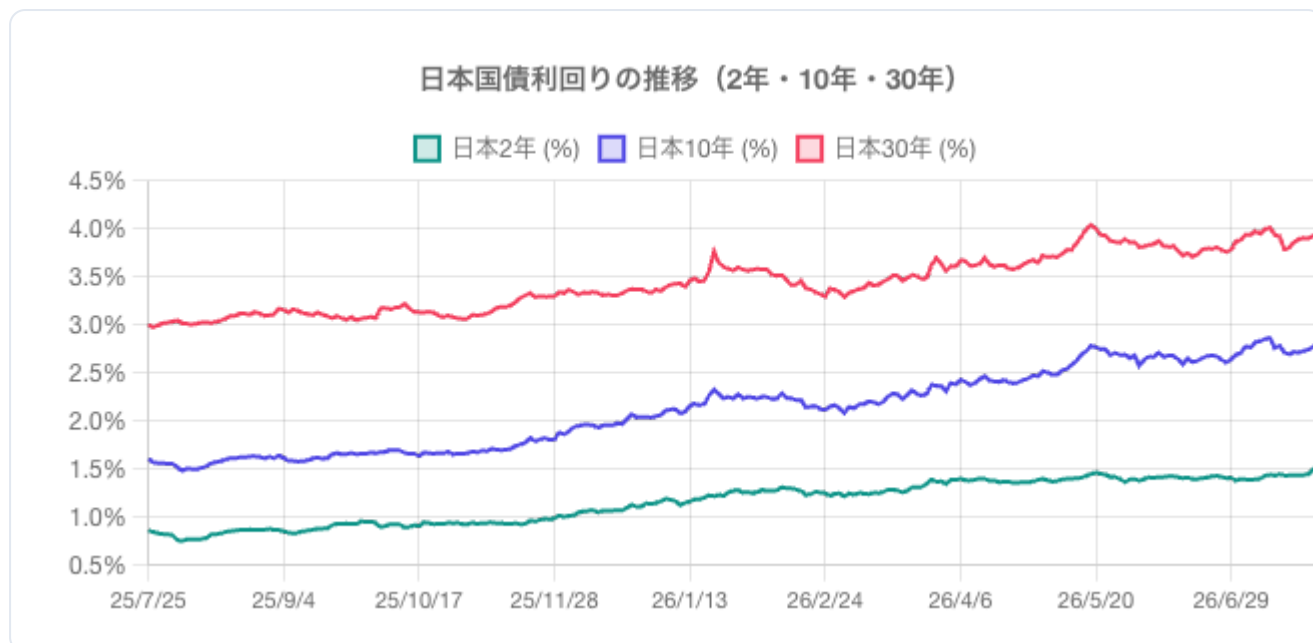
この動きは米国単独ではありません。内閣府は「2026 年に入って再び物価上昇の兆しがみられるなか、各国・地域の中央銀行では利上げに転じる動きもみられる」[A](#) と一次資料で整理しています。実際、ECB は 預金ファシリティ金利を 2026 年 6 月 17 日発効で 2.25% へ引き上げ [A](#)、日銀は 6/16 会合で 1.0% へ利上げしました。さらに 為替レートの安定化を目的とした利上げの動き [A](#) も観測されています。7 月 FOMC のタカ派 3 票・日銀・ECB は、バラバラの事象ではなく「2026 年のグローバルな利上げ転換」という同じ流れの 3 つの現れと解釈できます。

金利 — 実質金利主導のベアスティーブ



7月の米金利は、期間が長いほど大きく上昇しました。30 年 5.20% (7月 +29bp) [A](#)、10 年 4.67% (+23bp) [A](#)、2 年 4.22% (+8bp) [A](#) という並びで、これは長い年限ほど売られる「ベアスティーブ」と呼ばれる形です。しかも中身が重要です。10 年の期待インフレ率 (BEI) は 2.26% と 7 月にわずか +2bp [B](#) しか動いていない一方、10 年実質金利は 2.41% (+21bp) [A](#)、30 年実質金利は 2.98% (+25bp) [A](#) まで上昇しました。つまり金利上昇の主因はインフレ期待ではなく、実質金利とタームプレミアム (長期保有の上乗せ金利) で

す。5 年先 5 年の期待インフレも 2.28% (+6bp) [B](#) と落ち着いており、市場は「インフレが暴れる」ことよりも「中銀の対応が後手で、長期債を持つリスクが高い」ことを織り込んでいると読めます。



日本も同じ方向です。財務省公表の国債金利（7/28 時点）で 2 年 1.504%（前月末比 +12.2bp）[A](#)、10 年 2.783% (+9.3bp) [A](#)、30 年 3.980% (+10.7bp) [A](#) と、こちらも超長期を中心に金利が切り上がっています。日米そろって超長期債が売られている点は、後述する株式のバリュエーション評価 (§4) に直結します。

インフレー 6月の改善は「原油急落の反映」にすぎない

米国の 6 月 CPI は総合で 前年比 +3.5%（5月の +4.2% から減速）[A](#)、前月比では -0.4% と 2020 年 4 月以来の大きな下落 [A](#)、コアも +2.6% [A](#) へ改善しました。数字だけ見れば朗報です。しかしながら、この改善は 5~6月の原油急落（詳細は §3）がエネルギー価格を押し下げた結果であり、基調の改善と混同すべきではありません。実際、FRB が重視する PCE ベースでは 5 月分が総合 +4.1% [A](#)・コア +3.4% [A](#) と、依然として目標を大きく超えています。

先行きの目安となるナウキャスト（経済指標の即時推計）では、6 月コア PCE が +3.33%（実績は 7/30 公表予定）[A](#)、6 月 PCE が +3.65% [A](#)、7 月 CPI が +3.42%（前月比 +0.09%、実績は 8/12 公表）[A](#)、7 月コア CPI が +2.52%（前月比 +0.21%）[A](#)、Q3 コア PCE が 年率 +3.18% [A](#) とされています。7 月分までは比較的穏当ですが、問題はその先です。§3 で見るとおり、原油の月末水準が 8 月の月間平均を押し上げるため、8 月 CPI からエネルギーが再びプラス寄与に転じる可能性が高いと考えられます。

日本のインフレは対照的です。全国 CPI は 6 月分で総合が +1.7% A ・コア（生鮮食品を除く） +1.6% A ・コアコア（生鮮食品・エネルギーを除く） +1.7% A と、2% 目標を下回っています。経済財政白書は 燃料油価格の抑制策の効果もあって消費者物価が 1% 台に抑えられている A と評価しており、同じ原油ショックでも、米国は直撃・日本は政策で遮断という非対称が生じています。

景気サイクル — 減速はしているが崩れてはいない

米国は 2026 年 1-3 月期の実質 GDP が 年率 +2.1% A、6 月の雇用者数は +5.7 万人（過去 12 ヶ月平均は +3.6 万人） A、失業率は 4.2% A でした。緩やかな減速局面ですが、利上げ観測を打ち消すほどの弱さではありません。なお本日（7/30）21:30 JST に Q2 GDP 速報が公表されるため、この評価は最新データで更新される点にご留意ください。

日本は 1-3 月期の実質 GDP が 前期比 +0.5% A で、需給ギャップは +0.5% とゼロ近傍 A です。物価の押し上げ圧力は需給の過熱ではなく、賃金と輸入コストから来ています。単位労働費用は 前年比 +3.1% A、GDP デフレーターは +3.2% A で、経済財政白書は「GDP ギャップはゼロ近傍だが単位労働費用はプラスを継続。中東情勢が実体経済をどの程度押し下げるか見極める必要がある」 A と整理しています。企業マインドは、日銀短観の大企業製造業 DI が +22（前回比 +5 の改善） A、非製造業が +37 A と良好ですが、製造業の先行きは +17 と 5 ポイントの悪化見通し A で、関税と中東情勢への警戒がにじみます。世界全体では、2026 年の世界成長率はいずれのシナリオでも過去平均（3.5%）を下回る A と見込まれています。

日銀 — 目標割れの物価で利上げを続ける理由と、7/31 の分水嶺

日銀は 6/16 会合で政策金利を 1.0% 程度へ引き上げ（6/17 適用） A、「引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していく」という利上げバイアスを明記 A しました。票決は 7 対 1（反対の浅田委員は据え置きを主張、植田総裁は欠席） A です。CPI が 2% を割るなかでの利上げ継続は一見不思議ですが、日銀は「実質金利は短中期ゾーンを中心にマイナス」 A と評価しており、緩和の度合いを縮める余地があるという立場です。

焦点は 7 月会合です。7/30-31 に開催中で、本レポート基準時点（7/30 早朝）では結果未公表 A です。4 月の展望レポートでは 2026 年度コア CPI 見通しが +2.8% A、実質 GDP 見通しが +0.5% A とされていますが、コア CPI の月次実績は 1% 台半ばで推移しており、見通しと実績の間に約 1.2 ポイントの乖離があります。7/31 の新しい展望レポートでこの乖離をどう扱うかが、追加利上げ観測、ひいては円と長期金利の方向を左右します。結果が出るまでは、市場の観測（報道ベース）にとどめて判断を保留するのが誠実だと考えます。

この章のまとめ

- 7月 FOMC は据え置きながら 9 対 3 の票割れで、委員会の重心は利上げ側に移りました
- 日銀・ECB の利上げと合わせて、2026 年は世界的な利上げ転換の年になっています
- 金利上昇は実質金利主導のベアスティープで、§3 ではその起点である原油と為替を確認します

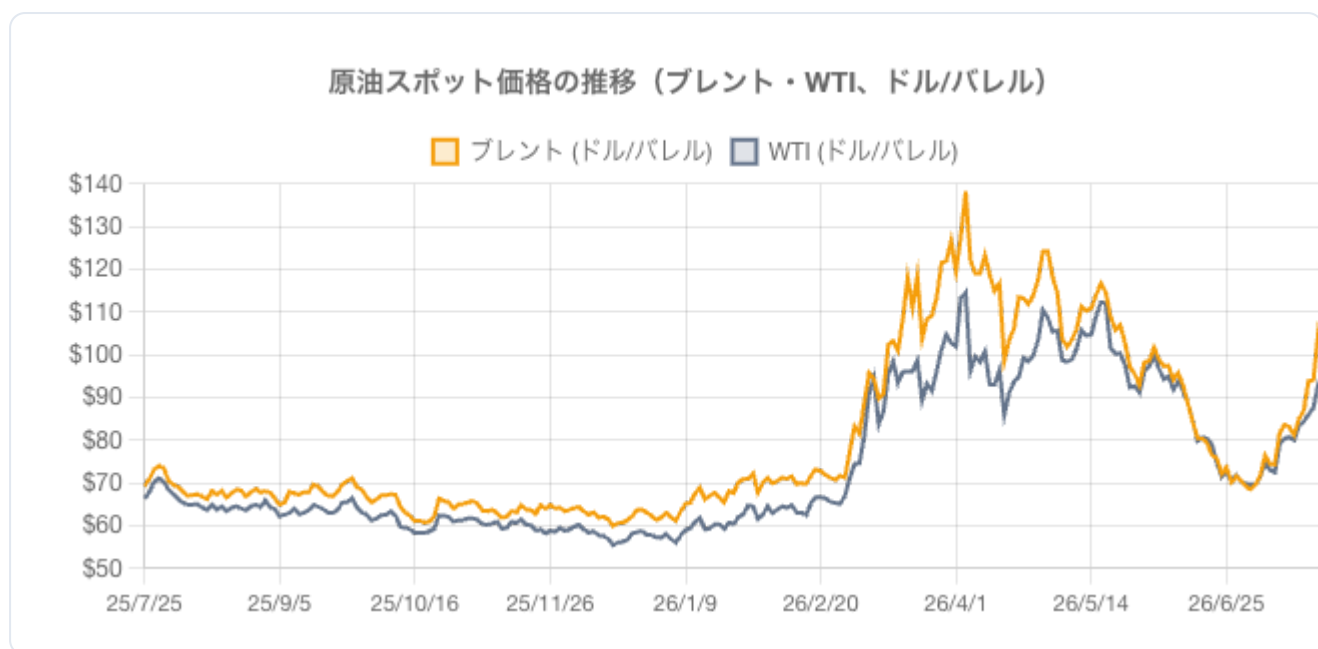
この章のポイント：7月 FOMC は据え置きでも票決 9 対 3 のタカ派会合でした。日銀・ECB の利上げと合わせ、2026 年は世界的な利上げ転換の年になっています。金利上昇の主因は期待インフレではなく実質金利で、これが株式の割引率を直撃します。日本は物価が目標割れでも「実質金利がマイナス」を理由に利上げ継続の構えで、7/31 の展望レポートが次の分水嶺です。

3. 為替・コモディティ

この章で見えてくること

§2 で見た「インフレ逆流リスク」の起点である原油の 7 月再急騰を数値で確認し、円安の持続と合わせて 8 月への含意を整理します。

原油 — 7月に前月末比 3 割の再急騰



ブレント原油スポット価格は、7/2 の 68.53 ドル/バレル A を月内の底として一貫して上昇し、7/23 に 105.32 ドル/バレル（7月に 100 ドルを超えたのは 7/23・7/24 の 2 営業日）A を付けました。EIA（米エネルギー情報局）日次データの直近値（7/27）は 91.82 ドル/バレルで、前月末の 70.46 ドルから +30.3% A です。WTI も 84.25 ドル/バレル（+19.4%）A、7月高値は 93.08 ドル（7/23）A でした。報道ベースでも ブレントの 100 ドル超えと円の一時的 164 円接近 B が 7/24 に伝えられ、7/29 夜には 衝突激化観測で NY 原油が反発し金は続落した B と報じられています（EIA の公表は 7/27 分までのため、それ以降の水準は報道ベースです）。

+30.3%

ブレント原油スポットの 7 月変化（6/30 → 7/27、EIA 日次）
7/23 高値 105.32 ドル/バレル。月間平均ではまだ -3.8%

ここで大切なのは、スポット価格と月間平均の使い分けです。CPI のエネルギー項目に効くのは月間平均の前月比で、7月の月間平均は 82.11 ドル/バレル（6月平均比 -3.8%、7/27 までの集計）A とまだ横ばい圏です。だから 7月 CPI（8/12 公表）は大崩れしない見込みです。しかし月末値 91.82 ドルは 7月平均を約 12% 上回っており、この水準が横ばいで続くだけでも 8月の月間平均は 7月平均を 1 割超上回ります。過去の対応関係を見ると、3月平均 103.13 ドル（前月比 +45.5%）A のとき米 CPI エネルギーは +10.9%、6月平均 85.40 ドル（-20.3%）A のときは -5.7% でした。したがって、8月 CPI（9/11 公表）でエネルギーが再びプラス寄与に転じる可能性が高いと見ています。

背景も確認しておきます。2026 年 3 月以降、ホルムズ海峡の通航が大きく制約され、原油等の価格上昇が主要国の消費者物価を押し上げました [A](#)。年内高値は 4/7 の 138.21 ドル [A](#)、月間平均のピークは 4 月の 117.29 ドル [A](#) です。その後 6/15 に米国とイランが戦闘終結等の覚書に合意 [A](#) し、計 4 億バレル超の協調放出 [A](#) もあって価格はいったん落ち着きました。ただし、この「落ち着いた」という政府評価は 7 月前半までの時点のものです。7 月後半の再急騰はその後に起きており、内閣府資料の記述と現状を混同しないよう注意が必要です。なお供給面では、5 月の中国の原油輸入量は過去平均より 3 割程度減少 [A](#) する一方、日本は代替調達と備蓄活用で 7 月分の必要量の約 10 割を確保 [A](#) しています。

ドル円 — 円安は続いている（日本株の下げは円高では説明できない）



ドル円は 7/29 の米国市場引け時点で 1 ドル = 163.376 円 [A](#) でした。変化率で見ると、7 月は +0.77% の円安 (+1.25 円、ECB 参照レート基準) [A](#)、年初来では +4.47% の円安 (+7.01 円、同基準) [A](#) です。つまり 7 月の日本株の下落 (§4) は、円高によるものではありません。むしろ円は下がり続けており、日銀短観の 2026 年度想定レート 152.57 円/ドル [A](#) より約 10.8 円も円安な水準です。単純には輸出企業の収益上振れ要因のはずで、それでも外需株が売られたという事実が、下げの主因が為替ではなく金利と AI 期待の巻き戻しにあることを示しています。

報道ベースでは、円は 1986 年以來の安値圏 [B](#) にあり、164 円に迫るなかで口先介入が「空砲」と受け止められている [B](#) と伝えられています。先行きの見方は割れており、ドルはなお過小評価で 165 円は避けられないという見方 [B](#) と、年末には 150~155 円へ戻るという予想 [B](#) が併存しています。この分岐を判定するのが 7/31 の日銀展望レポートです。参考までに、ユーロは 1 ユーロ = 1.1380 ドル [A](#)、1 ユーロ = 186.27 円 [A](#) (いずれも 7/29 の ECB 参照レート) です。

金 — 逃避買いは観測されていない

金は、金 ETF (GLD) のリターンで見ると 7 月月初来 +0.73% **B**、年初来 -6.37% **B** です (金価格そのものではなく ETF の価格リターンです)。中東情勢の緊迫にもかかわらず金への逃避買いが限定的である点は、市場のストレスがまだ「株式内部のローテーション」の段階にとどまり、全面的なリスク回避には至っていないことを示唆します。

この章のまとめ

- 原油はスポットで +30.3% の再急騰となり、月間平均の時間差で 8 月 CPI から逆流するリスクが高まりました
- 円安は 7 月も進行しており、日本株の下落を為替で説明することはできません
- §4 では株式市場の水準とバリュエーションへの影響を確認します

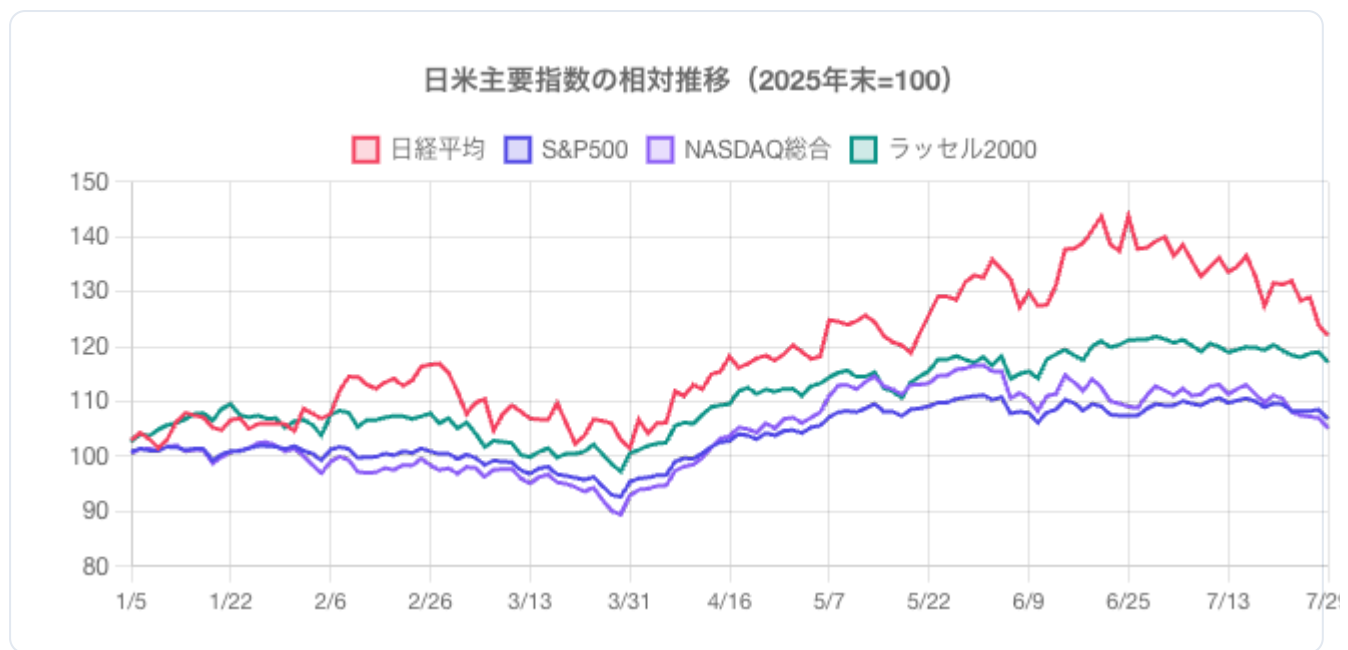
この章のポイント：原油はスポットで前月末比 +30.3% と再急騰しましたが、月間平均ではまだ横ばい圏です。この時間差が「7 月 CPI は穏当、8 月 CPI から逆流」という時限装置になっています。円安は 7 月も進行しており、日本株の下落は為替では説明できません。金への逃避買いは観測されず、リスク回避はまだ選別的です。

4. 株式市場の現在地

この章で見えてくること

§2～§3 の金利・原油を踏まえ、日米の指数水準・バリュエーション・ボラティリティ・需給を確認します。7 月の下げが「指数集中の巻き戻し」であることが数字で見えてきます。

指数水準 — 日経平均とTOPIXの 11.8 ポイント乖離



まず日本です。日経平均は 61,434.19 円 (7/29 大引け) ^A で、前日比 -1.49% (-930.73 円) ^A、7月月初来では -12.31% ^A と主要指数で最大の下げでした。ところが TOPIX は 3,974.03 (前日比 +10.44) ^A で、7月月初来は -0.52% ^A とほぼ横ばいです。両者の差は約 11.8 ポイントに達します。値がさの半導体・AI 関連が日経平均を押し下げる一方、市場全体では買われている業種が多かった、というのが7月の実像です。年初来では日経平均 +22.04% ^A・TOPIX +16.58% ^A と、急落後もなお高いリターンを保っています。

小型成長株は様子が異なります。東証グロース市場 250 指数は 666.12 (前日比 -10.45) ^A、7月月初来 -5.73% ^A、年初来 -1.35% と日米主要指数で唯一のマイナス ^A です。6月末の時点で先に崩れ始めており、小型成長株の調整が大型ハイテクに波及したという時間差が読み取れます。なお JPX プライム 150 は 1,665.58 ^A で、7月はほぼ横ばい、年初来では +14.84% ^A です。

米国は、S&P500 が 7,316.15 ^A (前日比 -1.52% ^A、7月月初来 -2.44% ^A、年初来 +6.88% ^A)、NASDAQ 総合が 24,442.94 ^A (前日比 -1.74% ^A、7月月初来 -6.76% ^A、年初来 +5.17% ^A) です。ハイテク比率の高い NASDAQ100 は 27,192.31 ^A・7月月初来 -10.19% と主要指数最大の下落 ^A (年初来 +7.69% ^A) でした。対照的にダウは 51,594.14 ドル ^A・7月月初来 -1.39% ^A (年初来 +7.35% ^A)、小型株のラッセル 2000 は 2,906.31 ^A・7月月初来 -3.90% ^A (年初来 +17.10% と米主要指数で最高 ^A) です。日本と同じく「ハイテク集中指数だけが大きく下げた」形です。

7,316.15

7/29 終値 7,316.15

6,238.01

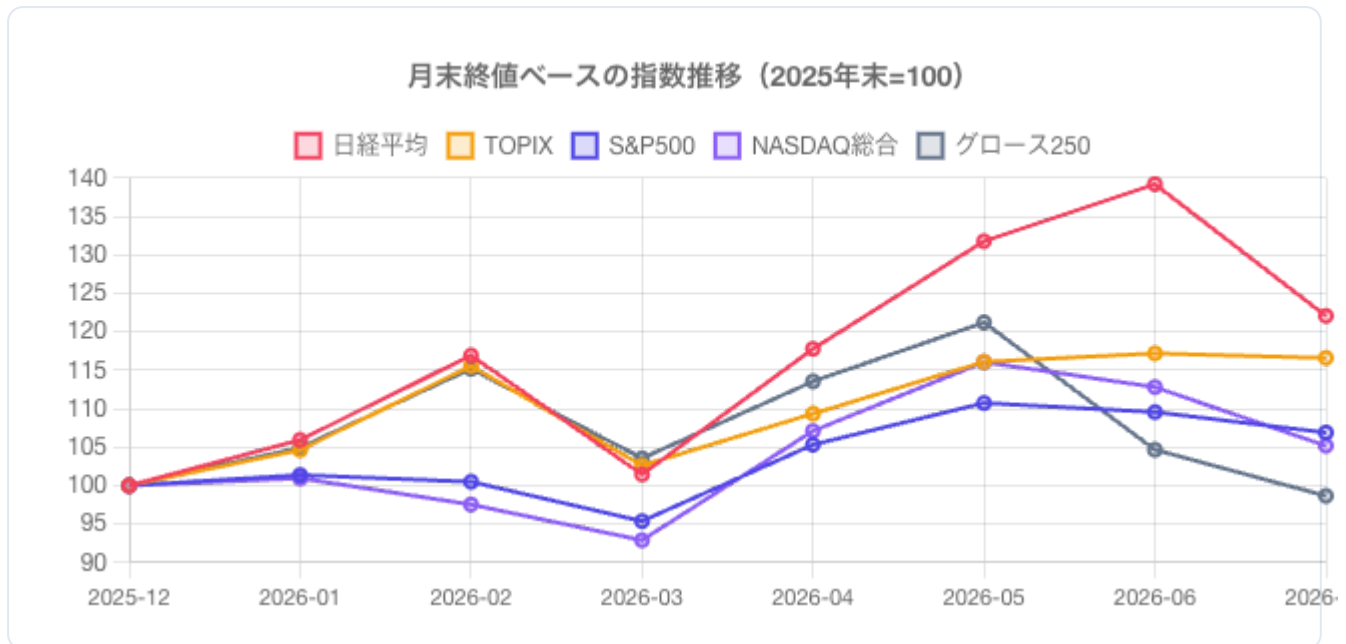
7,609.78

S&P500 の 52 週レンジ (安値 6,238.01 ~ 高値 7,609.78) と現在地

40,290.7

72,366.34

日経平均株価の 52 週レンジ（安値 40,290.70 円 ～ 高値 72,366.34 円）と現在地



7/29 の米国市場は象徴的でした。報道によれば 強いインフレ懸念で米 30 年債利回りが 19 年ぶりの高水準となり、NY ダウは 1,153 ドル安 **B**、半導体株指数（SOX）は 5% 安 **B** となりました。FOMC のタカ派サプライズが金利と株式に同時に効いた一日です。

バリュエーションー米国は「リスクプレミアム消滅」水準

米国株の割高さは、7月の調整を経てもなお解消していません。内閣府は「S&P500 指数全体としては IT バブル期に匹敵する水準まで上昇してきているが、情報技術セクターとしては IT バブル当時の水準ほどの上昇には至っていない」 **A** と評価しています（7/17 公表の資料であり、7月後半の急落前の時点評価です）。数値で確認できるものとしては、S&P500 連動 ETF（SPY）の予想 PER が 21.59 倍（2026-07-28 時点、FY1 ベース） **A** です。ここから計算される益回り（PER の逆数）は約 4.6% で、米 10 年金利 4.67% とほぼ同水準になります。つまり、株式を持つことへの上乗せリターン（ERP、株式リスクプレミアム）は参考値でほぼゼロです（基準日が異なる数値を組み合わせた粗い試算のため、あくまで目安としてご覧ください）。

日本は事情が異なります。東証プライム市場の加重平均 PER は 20.4 倍（2026 年 6 月末、実績ベース） **A** で、ERP は 2.21%（益回り 4.90% - 10 年金利 2.69%、いずれも 6 月末時点） **A** と、まだ正のプレミアムが残っています。ただし、この 2.21% も金利上昇によって半年で約 1 ポイント圧縮されており、日本にも「金利の逆風で安全余りが縮んでいる」とい

う同じ力が働いています。なお、日米の PER は算出基準が異なるため（米国は予想ベース、日本は実績ベース・6月末）、倍率同士の直接比較はできません。比較はあくまでリスクプレミアムの水準感で行うべきです。

ボラティリティー 日経VIがVIXの2倍という異常値

VIX（米国株の予想変動率指数）は 20.66（前日 18.21 から +2.45）^A で、前日比 +13.45% と FOMC 後に急上昇^A しました。より短期の VIX9D は 20.38（前日比 +18.14%）^A と本体以上の上昇率で、警戒が目先数営業日のイベントに集中していることを示します。そして日本です。日経平均ボラティリティー・インデックスは 39.52 と、VIX のほぼ 2 倍^A に達しています。日銀会合・半導体株の急変動・地震という複数の不確実性が重なった結果であり、現在の市場ストレスの中心が日本株、特に日経平均型の値がさ株にあることがわかります。

39.52

日経VI（7/29 15:50 時点）

VIX 20.66 のほぼ 2 倍。警戒の中心は日本の値がさ株

需給・ブレッДСー「全体売り」ではなく「入れ替え」の証拠

7/29 の東証プライム市場は、売買代金 13.2 兆円^A・売買高 36.1 億株^A と高水準の商いでした。パニック的な出来高の枯渇ではなく、活発な入れ替えが起きています。中身を見ると、日経半導体株指数が 前日比 -8.38%^A と急落する一方で、内需株 50 は +1.40%（外需株 50 は -1.40%）^A、高配当株 50 は +2.30%^A、連続増配株指数は +2.90%^A と上昇しました。同じ日に半導体が 8% 下げ、配当系が 2~3% 上がる。これは市場全体の投げ売りではなく、明確な行き先を持った資金移動です。ただし、東証グロース市場の売買代金は 1,439 億円とプライムの約 1.1%^A にとどまり、小型成長株には資金が向かっていません。

この章のまとめ

- 日経平均と TOPIX の約 11.8 ポイント乖離が、7月の下げの「指数集中」という性格を物語ります
- 米国株はリスクプレミアムがほぼ消滅した水準にあり、実質金利の上昇に最も脆弱です
- §5 ではこの巻き戻しをセクター単位に分解します

この章のポイント：日経平均 -12.31% と TOPIX -0.52% の乖離、NASDAQ100 -10.19% とダウ -1.39% の乖離が、7月の下げの「指数集中」性格を物語ります。バリュエーションは米国でリスクプレミアムがほぼ消滅しており、実質金利の上昇に最も脆弱です。日経VI 39.52 は VIX の 2 倍で、市場ストレスの中心は日本の値がさ株です。需給は高水準の商いを伴う入れ替えで、全面売りの兆候はまだありません。

5. セクター・テーマのローテーション

この章で見えてくること

§4 で確認した「指数集中の巻き戻し」をセクター単位に分解します。勝ち組と負け組の入れ替わりが、6月末時点の割高順とほぼ一致していたことが核心です。

米国 — 上昇 7 セクター・下落 4 セクター、格差 23 ポイント

7月月初来（7/29 時点）の米国 11 セクターは、上昇 7・下落 4（下落は公益・資本財・一般消費財・情報技術）**B** でした。S&P500 連動 ETF（SPY）自体は -2.32% **B**（年初来 +6.97% **B**）ですから、指数が下げた月に 3 分の 2 のセクターが指数に勝ったことになります。

	7月月初来 (%)	年初来 (%)
エネルギー (XLE)	10.43	31.18
金融 (XLF)	5.73	3.49
生活必需品 (XLP)	5.16	12.46
ヘルスケア (XLV)	4.78	7.39
不動産 (XLRE)	4.38	13.9
コミュニケーション (XLC)	2.22	-6.97
素材 (XLB)	1.79	14.09
公益 (XLU)	-0.95	5.2
資本財 (XLI)	-4.63	13.89
一般消費財 (XLY)	-4.83	-6.53
情報技術 (XLK)	-12.57	15.7

米国 11 セクターの騰落率 (%、セレクトセクター SPDR ETF・価格リターン・7/29 時点)

上位から順に見ます。首位はエネルギー (XLE) の +10.43% **B** で、年初来でも +31.18% **B** と独走しています。原油再急騰の直接の受益者であるうえ、予想 PER は 12.55 倍 **A** と市場平均を大きく下回ります。続いて金融 (XLF) が +5.73% **B** (年初来 +3.49% **B**、予想 PER 16.26 倍 **A**)、生活必需品 (XLP) が +5.16% **B** (年初来 +12.46% **B**)、ヘルスケア (XLV) が +4.78% **B**、不動産 (XLRE) が +4.38% **B** (年初来 +13.90% **B**) と、ディフェンシブと金利敏感の混成が受け皿になりました。中位にはコミュニケーション (XLC) の +2.22% **B** (年初来 -6.97% **B**) と素材 (XLB) の +1.79% **B** が並びます。

下位は、公益 (XLU) の -0.95% **B**、資本財 (XLI) の -4.63% **B**、一般消費財 (XLY) の -4.83% **B** (年初来 -6.53% **B**)、そして最下位が情報技術 (XLK) の -12.57% **B** です。首位と最下位の格差は 23.00 ポイント **B** に達しました。巻き戻しの震源である半導体 ETF (SOXX) は 7月月初来 -27.43% **B** と際立った下げでしたが、年初来ではなお +54.41% **B** を保っています。つまり「上げすぎた分の部分返納」であり、それでも情報技術セクターの予想 PER は 26.47 倍 **A** と SPY を上回ったまま (年初来リターンも +15.70% **B**) で、割高の解消には至っていません。

決算も一枚岩ではありません。報道によれば Microsoft は 3 割増益で AI クラウドの増収率が 4 年ぶりの水準 **B** だった一方、Meta は研究開発費と訴訟費用で 14% 減益となり株価が一時 10% 安 **B** となりました。AI 関連というだけで一括りに買われる局面は終わり、個別の収益力で選別される段階に入っています。

スタイルーグロースからバリューへ、記録的な資金移動

スタイル面の数字は鮮明です。ラッセル 1000 のグロース (IWF) は 7 月月初来 -8.15% **B**、バリュー (IWD) は +2.92% **B** で、その差は -11.07 ポイント でバリュー優位 **B**、年初来では -22.24 ポイント **B** まで開いています。S&P500 系でも同様に、グロース対バリューは -8.33 ポイント **B**、時価総額加重 (SPY) 対均等ウェイト (RSP、7 月月初来 +1.39% **B**) は -3.71 ポイント **B** と、超大型株への集中が巻き戻されています。高配当 (HDV) は 7 月月初来 +6.24% **B**・年初来 +19.73% **B** と受け皿の筆頭です。サイズは時間軸で向きが反転しており、7 月は大型優位でしたが、年初来では 小型 (IWM) が大型 (SPY) を 10.26 ポイント上回って **B** います。時間軸を明示せずに「大型優位」「小型優位」と語ると結論が矛盾するため、注意が必要です。

優位: バリュー・均等ウェイト・高配当

- ラッセル 1000 バリューは +2.92% と、グロースに 11 ポイント超の差を付けました。
- S&P500 均等ウェイトは +1.39%、高配当 (HDV) は +6.24% と、指数が下げた月にそろってプラスです。
- 金利上昇の環境では、益回りの厚いバリュー系の相対優位が続きやすいと考えられます。

逆風: グロース・超大型集中

- ラッセル 1000 グロースは -8.15% と、7 月の下げの中心になりました。
- 時価総額加重の SPY は均等ウェイトに 3.71 ポイント劣後し、超大型集中の巻き戻しが鮮明です。
- 実質金利の上昇が続くかぎり、将来利益の比重が大きい成長株への逆風は残ります。

日本ー33 業種中 25 業種上昇、格差 47 ポイントの激しい入れ替え

日本の 7 月月初来は、TOPIX -0.52% **A** (年初来 +16.58% **A**) に対し、33 業種中 25 業種が上昇 (下落は非鉄金属・ガラス土石・電気機器・金属製品・機械・化学・精密機器・建設の 8 業種) **A** でした。業種間の最大格差は 47.01 ポイント **A** と、米国の倍以上の振れ幅です。指数が動かなかったのは、相場が静かだったからではなく、上げと下げが激しく相殺した結果です。

	7月月初来 (%)	年初来 (%)
ゴム製品	16.47	14.68
海運業	15.76	24.48
輸送用機器	15.47	0.28
鉄鋼	15.44	4.93
保険業	14.95	39.47
銀行業	9.11	42.78
石油・石炭製品	9.17	14.17
医薬品	7.01	5.33
不動産業	5.04	1.2
精密機器	-5.05	5.71
電気機器	-17.15	21.41
ガラス・土石製品	-19.11	26.91
非鉄金属	-30.54	34.84

東証 33 業種の主要 13 業種の騰落率（%、JPX 業種別株価指数・7/29 時点）

上位は、ゴム製品 +16.47% [A](#)（年初来 +14.68% [A](#)）、海運業 +15.76% [A](#)（年初来 +24.48% [A](#)）、輸送用機器 +15.47% [A](#)（年初来 +0.28% [A](#)、加重 PER 16.0 倍 [A](#)）、鉄鋼 +15.44% [A](#)（年初来 +4.93% [A](#)）、保険業 +14.95% [A](#)（年初来 +39.47% [A](#)）です。金利上昇の受益と、出遅れバリューの見直しが重なっています。

金融の強さは特筆に値します。銀行業は 7 月月初来 +9.11%（対 TOPIX +9.63 ポイント）[A](#)、年初来 +42.78% [A](#)、12 ヶ月では +77.36% [A](#) に達し、報道でも 国内銀行株の上昇率は世界で突出し、急落相場の「雨宿り」先になっている [B](#) と評されています。それでも加重 PER は 15.9 倍 [A](#) と市場平均以下です。証券も +11.12% [A](#)、原油高を受けた石油・石炭製品は +9.17% [A](#)（年初来 +14.17% [A](#)）、医薬品は +7.01% [A](#)（年初来 +5.33% [A](#)）、不動産業は +5.04% [A](#)（年初来 +1.20% [A](#)）と、内需・ディフェンシブ・資源の広い範囲に買いが回りました。

下位は AI・半導体のバリューチェーンに集中しています。非鉄金属 -30.54% [A](#)（年初来はなお +34.84% [A](#)、加重 PER 29.2 倍 [A](#)）、ガラス・土石製品 -19.11% [A](#)（年初来 +26.91% [A](#)）、電気機器 -17.15% [A](#)（年初来 +21.41% [A](#)）、金属製品 -7.73% [A](#)、化学 -5.68% [A](#)、精密機器 -5.05% [A](#)（年初来 +5.71% [A](#)）、建設業 -3.08% [A](#) です。象徴的な報道として、キオクシア株は 1 ヶ月で 7 割弱下落し、半導体スーパーサイクル論の後退 [B](#) が伝えられました。

ここで重要な観察があります。7月の33業種の騰落順位は、6月末の加重PERの逆順に近い **A** のです。電気機器の加重PERは50.3倍 **A** とプライム総合（20.4倍）の2.5倍もの水準が出発点でした。つまり7月の下げは「割高だった順に売られた」バリュエーション主導の巻き戻しであり、業績悪化主導ではありません。この性格づけは、8月の反発余地とリスクの両方を考えるうえで土台になります。

サイズ・スタイルの面では、大型株が7月月初来 +0.53% **A**、小型株が -0.67% **A**、大型-中型の格差は +3.79ポイント **A**、大型-小型は +1.20ポイント **A** と大型優位でした。グロース市場250は7月月初来 -5.73% **A** と弱く、REITは東証REIT指数が +5.95% **A**、米国のREIT（VNQ）も +4.39% **B** と、金利上昇下では説明のつきにくい強さを見せました（米不動産セクターの予想PERは36.88倍 **A** と割高であり、この強さの持続性は慎重に見ています）。

日米に共通する軸も明確です。AI・半導体の巻き戻しは日米で同方向に起き、米SOXX -27.43% に対し日本側は電気機器 -17.15%・ガラス土石 -19.11%・非鉄金属 -30.54% **B** が対応しています。受け皿も金融・エネルギー・ディフェンシブで共通しており、これは各国固有の事情ではなく、金利とバリュエーションという世界共通の力学によるローテーションです。

セクター・テーマ別スタンス

対象	地域	区分	スタンス	根拠
エネルギー (米)	米国	セクター	オーバーウェイト	原油再急騰の直接の受益セクター。7月月初来+10.43%で全セクター首位、予想PER12.55倍とバリュエーションにも余裕があり、原油高止まりのbaseシナリオで追い風が続く。
銀行・金融 (日)	日本	セクター	オーバーウェイト	日銀の利上げバイアスと長期金利上昇が利ざやを押し上げる構図が継続。7月月初来で銀行+9.11%（対TOPIX+9.63pt）、保険+14.95%と急落相場の受け皿となり、加重PER15.9倍と割高感も乏しい。
生活必需品・ヘルスケア (米)	米国	セクター	オーバーウェイト	インフレ逆流と金利上昇の不確実性下で相対収益の安定性が評価される局面。7月月初来で生活必需品+5.16%・ヘルスケア+4.78%と指数を大きく上回り、ディフェンシブへの資金移動が数字で確認できる。
情報技術・AI 半導体 (米)	米国	セクター	アンダーウェイト	7月月初来でXLK-12.57%・SOXX-27.43%と巻き戻しの震源。ただし下落後も予想PER26.47倍と市場平均を上回り割高は解消していない。実質金利上昇局面ではロングデュレーション銘柄の逆風が続く。
電気機器・半 導体関連 (日)	日本	セクター	アンダーウェイト	7月月初来で電気機器-17.15%・非鉄金属-30.54%とAIバリューチェーンの巻き戻しが直撃。6月末時点の加重PER50.3倍（プライム総合20.4倍）という出発点の割高が主因であり、下落後も水準調整は道半ば。

対象	地域	区分	スタンス	根拠
バリュー・均等ウェイト (米)	米国	スタイル	オーバーウェイト	R1000グロース-バリューが7月-11.07pt (年初来-22.24pt)、時価加重-均等重みが-3.71ptと、超大型グロース集中の巻き戻しがスタイル面で鮮明。金利上昇環境ではバリュー・均等ウェイトの相対優位が続きやすい。
REIT (日米)	グローバル	テーマ	中立	金利上昇の逆風が想定される一方、7月は東証REIT+5.95%・米VNQ+4.39%と逆に上昇しており説明が定まらない。米XLREの予想PER36.88倍の割高も踏まえ、方向感が確認できるまで中立に留める。

セクター配分の結論は上のとおりです。オーバーウェイトはエネルギー (米)・銀行/金融 (日)・生活必需品/ヘルスケア (米)・バリュー/均等ウェイト (米、スタイル)、アンダーウェイトは情報技術/AI 半導体 (米)と電気機器/半導体関連 (日)、REIT は中立です。急落した半導体を「安くなったから買う」のは、予想 PER がなお市場平均を上回る現状では時期尚早と考えます。

この章のまとめ

- 資金は割高な AI・半導体から金融・エネルギー・ディフェンシブへと明確に移動しました
- 日本の騰落順位は 6月末の PER の逆順に近く、下げは「割高順の巻き戻し」です
- §6 ではこの流れを 3つのシナリオと確率に束ねます

この章のポイント：7月は米国で 23 ポイント、日本で 47 ポイントというセクター間格差が付き、資金は割高な AI・半導体から金融・エネルギー・ディフェンシブへ移動しました。日本の騰落順位が 6月末の PER の逆順に近いことは、下げが「割高順の巻き戻し」であることの直接の証拠です。グロース対バリューの年初来格差は 22 ポイントを超え、スタイルの主役交代が数字で確定しつつあります。

6. シナリオと確率

この章で見えてくること

§2～§5 の材料を、8月～9月の 3 つのシナリオに束ねます。分岐の鍵は原油の月間平均と、9月 FOMC（9/15-16）に向けた物価指標です。

シナリオと市場含意

シナリオ	確率	想定	市場含意
ベース	45%	9月FOMCで25bp利上げ（または同等のタカ派据え置き）を市場が消化。原油は80～100ドルのレンジで高止まりし、8月CPIでエネルギーが小幅なプラス寄与に転じる。日銀は年内に追加利上げ1回。株式はバリュー・ディフェンシブ優位のローテーションを続けながらレンジ推移。	• S&P500 → (7,000～7,500のレンジ) • 日経平均 → (58,000～65,000円のレンジ) • 米10年金利 ↑ (+10～30bp (4.7～5.0%)) • ドル円 → (160～166円)
強気	25%	米イラン停戦が再確立し原油が80ドルを割り込む。7月CPI（8/12）がナウキャスト比で下振れ、9月利上げ観測が後退。実質金利の低下でハイテク主導の反発となり、巻き戻された半導体群がリバウンドする。	• S&P500 ↑ (+5～8%) • 日経平均 ↑ (65,000円台回復) • 米10年金利 ↓ (-20～30bp) • ドル円 ↓ (158～161円へ円高)
弱気	30%	中東の再エスカレーションで原油が100ドル台に定着し、8月CPIのエネルギー逆流が確定。9月FOMCは利上げに加え追加引き締めを示唆し、超長期債売りが加速。ローテーションが信用収縮を伴う全面安に転化する。	• S&P500 ↓ (-10%前後 (6,600近辺)) • 日経平均 ↓ (55,000円割れを試す) • 米10年金利 ↑ (+40bp超 (5%超え、30年5.5%接近)) • ドル円 ↑ (165円超 (介入警戒圏))

ベースシナリオ（確率 45%）は、9月 FOMC での 0.25% 利上げ（またはそれと同等のタカ派据え置き）を市場が消化しながら、原油が 80～100 ドルのレンジで高止まりする展開です。この場合、株式はバリュー・ディフェンシブ優位のローテーションを続けながらのレン

ジ推移を想定します。市場の 9 月利上げ織り込みが 62.4% **B** まで進んでいるため、利上げ自体のショックは限定的とみますが、超長期金利の上昇が続くかどうかで上値を決めます。

弱気シナリオ（確率 30%）は、中東の再エスカレーションで原油が 100 ドル台に定着し、8 月 CPI のエネルギー逆流が確定するケースです。9 月の利上げに加えて追加引き締めが示唆されれば、これまで「入れ替え」で済んでいたローテーションが、信用収縮を伴う全面安に転化するリスクがあります。米 10 年金利が 5% を超え、30 年が 5.5% に接近する場合は、このシナリオへの移行を疑うべきです。

強気シナリオ（確率 25%）は、停戦の再確立で原油が 80 ドルを割り、7 月 CPI（8/12 公表）がナウキャストの +3.42% **A** を下回るケースです。利上げ観測が後退して実質金利が低下すれば、7 月に売られた半導体・ハイテクの反発が相場を牽引するでしょう。次回 9 月 FOMC（9/15-16）は SEP 公表回 **A** のため、ドットチャートの改定が確認ポイントになります。

なお、いずれのシナリオでも判定は「予想対比」で行います。絶対水準ではなく、CPI がナウキャストからどちらへどれだけ外れたか、そして金利・為替がどの方向に反応したかをセットで確認することが、誤読を防ぐ実務的な方法です。

この章のまとめ

- ベース 45%・弱気 30%・強気 25% と見ており、分岐の鍵は原油の月間平均と物価指標です
- 判定は絶対水準ではなく、ナウキャストなど予想対比で行います
- §7 ではシナリオを崩しうるリスク要因を点検します

この章のポイント：ベース 45%（レンジ・ローテーション継続）、弱気 30%（原油 100 ドル定着でインフレ逆流が確定）、強気 25%（停戦再確立で利上げ観測後退）と見ています。分岐の一次判定材料は、ブレント原油の月間平均・7 月 CPI のナウキャスト対比・9 月 FOMC のドットチャートの 3 点です。

7. リスク要因

この章で見えてくること

§6 のシナリオを崩しうるリスクを、地政学・政策・災害の 3 系統で点検します。発生確率と影響度の掛け算で捉えることが大切です。

第一の系統は中東の地政学です。報道によれば、米イランの攻撃停止はわずか 4 日で崩れ **B**、トランプ大統領はイランへの報復を明言 **B** しました。さらに ホルムズ海峡についてはオマーンの分割管理案をイランが拒否 **B** しており、外交による収束の道筋は細くなっています。原油の需給は数日単位のヘッドラインで振れるため、月内でも「急騰→続落→反発」を繰り返してきました。§3 で述べたとおり、水準が横ばいでも 8 月の月間平均は上がる構造にあり、地政学の悪化はそれを増幅します。

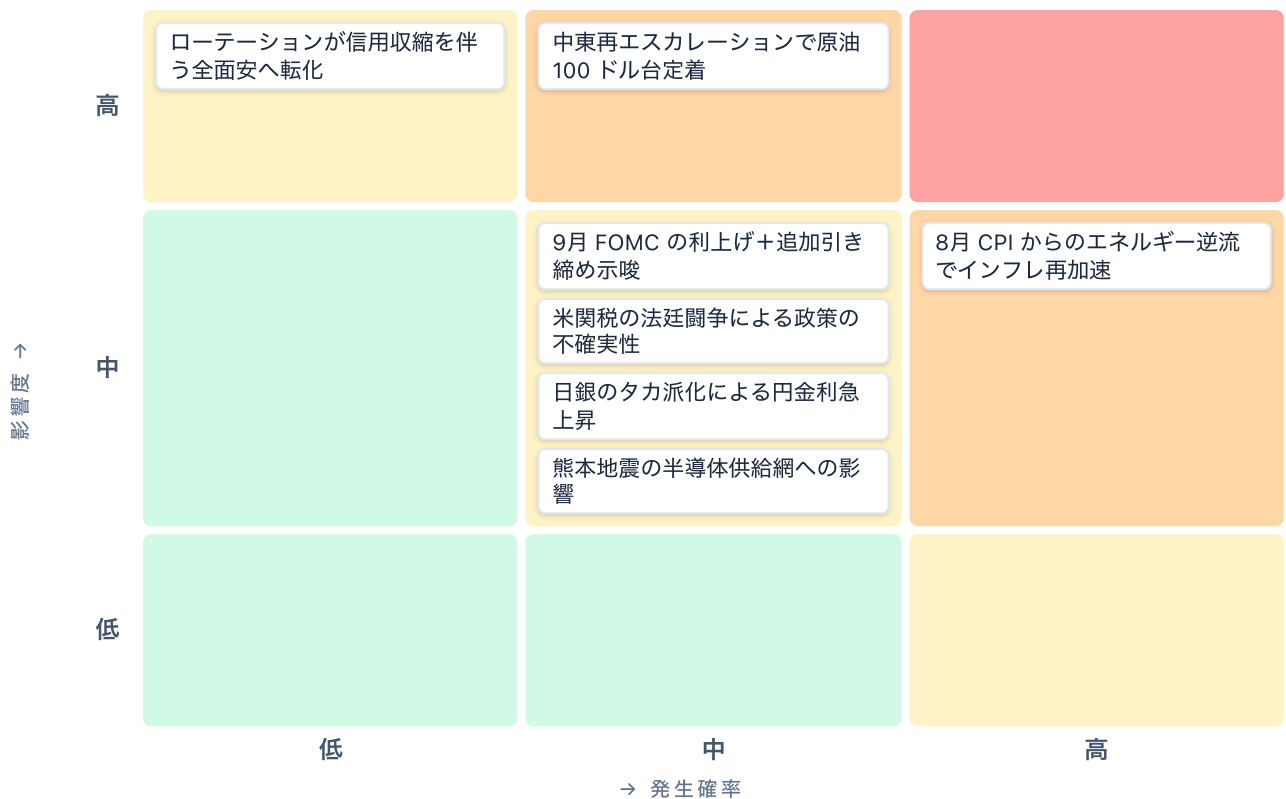
第二の系統は政策です。米国では 新関税が 7/24 に発動し、日本への税率は 12.5% **B** となりました。しかも 発動当日に米企業が徴収停止を求めて提訴し、法廷闘争入り **B** しています。関税は物価の押し上げと企業収益の圧迫を同時に引き起こすうえ、司法判断次第で前提が変わるため、シナリオの幅を広げる要因です。日本側では、食品の消費税を 2027 年春に 1% へ引き下げる方針が 7/30 に表明される予定 **B** と報じられています。実現すれば CPI の下押しと財政拡張・円安圧力という二面性を持つため、決定内容と財源の議論を確認するまで評価を保留します。また、市場が織り込む日銀の到達点金利は再び 2% 超 **B** と報じられており、7/31 の展望レポート次第で円金利の再評価が起こりえます。

第三の系統は災害です。7 月末の熊本地震（震度 7）ではトヨタ・ホンダが工場を停止 **B** し、半導体関連各社が被害確認を進めています **B**。熊本は半導体の集積地であり、供給網への影響が確認されれば、ただでさえ調整中の半導体関連に追加の下押しが働く可能性があります。現時点で定量的な影響を語れる一次情報はなく、被害情報の続報を待つ段階です。

これらに共通するテールリスクは、「ローテーションの全面安への転化」です。現在は売られるセクターと買われるセクターが並存していますが、原油・関税・災害のいずれかが臨界点を超えると、買われている側（金融・ディフェンシブ）まで売られる局面に移行しえます。世界成長が どのシナリオでも過去平均を下回る **A** 環境では、その耐性は平時より低いと見るべきです。

この章のまとめ

- 中東の地政学・日米の政策・熊本地震という3系統がリスクの柱で、複合すると全面安への転化がテールリスクです
- §8 ではこれらのリスクが実際に判定されるイベント日程を確認します



主要リスクのポイント：最大のリスクは中東発の原油 100 ドル台定着で、8月 CPI の逆流を確定させます。次点は米関税の法廷闘争と日本の減税議論という「政策の不確実性」、そして熊本地震の半導体供給網への影響です。いずれも単体では管理可能ですが、複数が重なると「入れ替え相場」が「全面安」へ転化するおそれがあります。

8. 注目イベントカレンダー

この章で見えてくること

§7 までのリスクと分岐が、いつ・どのイベントで判定されるかを時系列で整理します。最初の 48 時間に日米の重要イベントが集中しています。

直近の焦点は 2 つです。まず本日 7/30 の 21:30 JST に 米 Q2 GDP 速報 [A](#) と 6月 PCE 価格指数 [A](#) が同時に公表されます。FRB が重視する物価指標と成長の実勢が同時に出るため、9月利上げ観測（現在 62.4%）が最初に動くタイミングです。続いて 7/31 に日銀会合の結果・展望レポート・総裁記者会見 [A](#) が予定されています。会合は 7/30-31 開催中で結果は未公表 [A](#) のため、本レポートは「結果待ち」の立場を維持しますが、2026 年度コア CPI 見通し（現行 +2.8%）の扱いが円・金利・銀行株の初動を決めるでしょう。

8月は物価と雇用の月です。8/5 に日銀 6月会合の議事要旨 [A](#)、8/7 に米 7月雇用統計 [A](#)、8/12 に米 7月 CPI [A](#)、8/26 に米 Q2 GDP 改定値と 7月 PCE [A](#) が続きます。7月 CPI はナウキャスト（+3.42%）対比での上下、とくにコア（+2.52% 見込み）の上振れ有無が判定基準です。そして 9月には FOMC（9/15-16、SEP 公表回）[A](#) が控え、8月 CPI（9/11 公表）がその直前の最重要インプットになります。§3 で述べた「8月 CPI からのエネルギー逆流」仮説の検証日です。

なお、例年 8月下旬には主要中央銀行関係者が集まる経済シンポジウム（ジャクソンホール会議）が開催されますが、2026 年の正式日程は本レポート時点で確認できていないため、日付は記載しません。

この章のまとめ

- 7/30～7/31 の 48 時間に日米の分岐イベントが集中し、8月は物価と雇用の検証が続きます
- 9/11 の 8月 CPI と 9/15-16 の FOMC が、本レポートの中核シナリオの最終検証点です
- §9 ではスタンスを点検リストの形に落とし込みます

7/30 21:30 JST

米 Q2 GDP 速報・6月 PCE 価格指数

FRB 重視の物価指標と成長の実勢が同時公表。9月利上げ観測（62.4%）が最初に動くタイミングです。

7/31

日銀会合結果・展望レポート・総裁会見

2026 年度コア CPI 見通し（現行 +2.8%）の扱いが円・金利・銀行株の初動を決めます。

8/5

日銀 6 月会合議事要旨

6 月利上げ時の議論の温度感を確認します。

8/7

米 7 月雇用統計

雇用の失速が確認されれば利上げ観測の後退要因になります。

8/12

米 7 月 CPI

ナウキャスト（総合 +3.42%・コア +2.52%）対比の上下が判定基準です。

8/26

米 Q2 GDP 改定値・7 月 PCE

9 月 FOMC 前の物価・成長の中間確認です。

9/11

米 8 月 CPI

原油再急騰によるエネルギー逆流仮説の検証日。本レポートの中核シナリオの分岐点です。

9/15-16

FOMC（SEP・ドットチャート公表回）

利上げの有無と 2027 年の金利パス改定を確認します。

この章のポイント：7/30 の米 GDP・PCE と 7/31 の日銀展望レポートという 48 時間に、日米の分岐イベントが集中します。8 月は 8/7 雇用統計・8/12 CPI・8/26 PCE と物価検証が続き、9/11 の 8 月 CPI と 9/15-16 の FOMC で「インフレ逆流」仮説の最終判定が下ります。

9. スタンスのまとめと点検リスト

この章で見えてくること

§0 のリスクオフ判断を、セクター配分の再確認と、判断を撤回すべき条件（無効化条件）に落とし込みます。スタンスは点検可能な形で持つことが大切です。

セクター・テーマ別スタンス

対象	地域	区分	スタンス	根拠
エネルギー (米)	米国	セクター	オーバーウェイト	原油再急騰の直接の受益セクター。7月月初来+10.43%で全セクター首位、予想PER12.55倍とバリュエーションにも余裕があり、原油高止まりのbaseシナリオで追い風が続く。
銀行・金融 (日)	日本	セクター	オーバーウェイト	日銀の利上げバイアスと長期金利上昇が利ざやを押し上げる構図が継続。7月月初来で銀行+9.11%（対TOPIX+9.63pt）、保険+14.95%と急落相場の受け皿となり、加重PER15.9倍と割高感も乏しい。
生活必需品・ヘルスケア (米)	米国	セクター	オーバーウェイト	インフレ逆流と金利上昇の不確実性下で相対収益の安定性が評価される局面。7月月初来で生活必需品+5.16%・ヘルスケア+4.78%と指数を大きく上回り、ディフェンシブへの資金移動が数字で確認できる。
情報技術・AI 半導体 (米)	米国	セクター	アンダーウェイト	7月月初来でXLK-12.57%・SOXX-27.43%と巻き戻しの震源。ただし下落後も予想PER26.47倍と市場平均を上回り割高は解消していない。実質金利上昇局面ではロングデュレーション銘柄の逆風が続く。
電気機器・半 導体関連 (日)	日本	セクター	アンダーウェイト	7月月初来で電気機器-17.15%・非鉄金属-30.54%とAIバリューチェーンの巻き戻しが直撃。6月末時点の加重PER50.3倍（プライム総合20.4倍）という出発点の割高が主因であり、下落後も水準調整は道半ば。

対象	地域	区分	スタンス	根拠
バリュー・均等ウェイト (米)	米国	スタイル	オーバーウェイト	R1000グロース-バリューが7月-11.07pt (年初来-22.24pt)、時価加重-均等重みが-3.71ptと、超大型グロース集中の巻き戻しがスタイル面で鮮明。金利上昇環境ではバリュー・均等ウェイトの相対優位が続きやすい。
REIT (日米)	グローバル	テーマ	中立	金利上昇の逆風が想定される一方、7月は東証REIT+5.95%・米VNQ+4.39%と逆に上昇しており説明が定まらない。米XLREの予想PER36.88倍の割高も踏まえ、方向感が確認できるまで中立に留める。

配分の骨子を再掲します。傾ける先は、原油高の受益と割安さを兼ねるエネルギー (米)、金利上昇の受益である銀行・金融 (日)、不確実性への耐性を持つ生活必需品・ヘルスケア (米)、そしてスタイルとしてのバリュー・均等ウェイト (米) です。避ける先は、下落後もなお割高な情報技術・AI 半導体 (米) と電気機器・半導体関連 (日) です。REIT は7月の強さと金利逆風の説明がつくまで中立とします。

このスタンスを支える監視指標は次の5つです。第一に、ブレント原油の月間平均 (現在 82.11 ドル/バレル A) が 90 ドルを超えるかどうか。超えれば 8月 CPI の逆流が確定的になります。第二に、FedWatch の 9月利上げ確率 (現在 62.4%) が 80% を超えるか。完全織り込みは相場の織り込み一巡を意味します。第三に、ドル円 (現在 163 円台半ば) が 165 円に接近するか。介入警戒圏入りは円金利・日本株の変動を増幅します。第四に、米 30 年金利 (現在 5.20%) が 5.5% に接近するか。超長期の売りが止まらない場合は弱気シナリオへの移行を疑います。第五に、日銀の 2026 年度コア CPI 見通し (現行 +2.8%) が 7/31 にどう改定されるかです。

- ❗ ブレント原油の月間平均 (現在 82.11 ドル/バレル) が 90 ドルを超えないか
- ❗ CME FedWatch の 9月利上げ確率 (現在 62.4%) が 80% を超えないか
- ❗ ドル円 (現在 163 円台半ば) が 165 円の介入警戒圏に接近しないか
- ❗ 米 30 年金利 (現在 5.20%) が 5.5% に接近しないか
- ❗ 日銀展望レポートの 2026 年度コア CPI 見通し (現行 +2.8%) がどう改定されるか

反対に、以下の無効化条件が満たされた場合は、リスクオフの判断そのものを撤回します。まず、ブレントの月間平均が 80 ドルを割り込み、8月 CPI (9/11 公表) のエネルギー寄与がマイナスへ戻った場合です。この場合はリスク中立へ戻します。次に、FedWatch の 9月利下げ確率が 30% を超えるなど、FRB の方向性が緩和側へ転換した場合です。最後に、米 10

年金利が 4.4% を割り、日本の 10 年金利も 2.6% を割るなど、日米の長期金利がそろって低下に転じた場合です。このときはバリュエーション逆風的前提が崩れるため、成長株のアンダーウェイトを見直します。

この章のまとめ

- 傾ける先はエネルギー・金融・ディフェンシブ・バリュー、避ける先は下落後も割高な半導体関連です
- 監視指標 5 つと無効化条件 3 つを定め、判断を点検可能な形にしました

スタンス無効化の条件：①ブレント月間平均 80 ドル割れ＋8月 CPI エネルギーのマイナス寄与、②FedWatch の 9月利下げ確率 30% 超え、③米 10 年 4.4% 割れと日本 10 年 2.6% 割れの同時発生——のいずれかが確認されたら、リスクオフ判断を撤回し、成長株アンダーウェイトを含む配分全体を組み直します。判断の賞味期限は次回の物価・中銀イベントまでです。

10. 用語集

主要用語

ベアスティーブ	債券売り（金利上昇）を伴いながら、長い年限ほど金利が大きく上がるイールドカーブの変化。中銀の後手評価やタームプレミアム拡大の局面で起こりやすい形です。
実質金利	名目金利から期待インフレ率を差し引いた金利。物価連動国債（TIPS）の利回りで観測され、株式など長期資産の割引率の実勢を示します。
BEI(ブレークイーブン・インフレ率)	普通国債と物価連動国債の利回り差から逆算される市場の期待インフレ率。名目金利の上昇が「インフレ懸念」か「実質金利上昇」かを切り分ける物差しです。
ERP(株式リスクプレミアム)	株式の益回り（PER の逆数）から長期金利を差し引いた値。株式を持つことへの上乗せリターンで、ゼロに近いほど株式は債券対比で割高です。
SEP(経済見通し)／ドットチャート	FOMC 参加者が年 4 回提出する経済・政策金利見通し。参加者の金利見通しを点で並べた図がドットチャートで、将来の利上げ・利下げ回数の目安になります。
CME FedWatch	FF 金利先物の価格から、次回以降の FOMC での利上げ・利下げ確率を算出する指標。市場の織り込み度合いを確認する定番ツールです。
ナウキャスト	公表前の経済指標を、関連データから即時推計した値。本レポートではクリーブランド連銀のインフレ・ナウキャストを判定基準に使っています。
月初来(MTD)	月初から基準日までの騰落率。本レポートの「7月」の数値はすべて 7/29 時点の月初来であり、月間確定値ではありません。
展望レポート(経済・物価情勢の展望)	日銀が年 4 回公表する経済・物価見通し。政策委員の CPI 見通しの改定は、追加利上げ観測を左右する最重要のシグナルです。
オーバーウェイト／アンダーウェイト(OW／UW)	基準となる配分より多く（少なく）持つという相対的な傾きの表現。個別銘柄の売買推奨ではなく、セクター配分の方角性を示します。
日経VI(日経平均ボラティリティー・インデックス)	オプション価格から算出される日経平均の予想変動率。米国の VIX に相当し、数値が高いほど市場の警戒が強いことを示します。
ローテーション	市場全体の資金が、あるセクターやスタイルから別の対象へ移動すること。指数が横ばいでも内部で大きな入れ替えが起きている場合があります。

CPI(消費者物価指数)	家計が購入する財・サービスの価格変動を示す代表的なインフレ統計。米国は毎月中旬に前月分が公表されます。
コア	物価指標から振れの大きい品目を除いた系列。日本ではコアが生鮮食品を除く総合、コアコアが生鮮食品とエネルギーを除く総合、米国ではコアが食品とエネルギーを除く系列を指します。
EIA(米エネルギー情報局)	米国のエネルギー統計の一次公表機関。本レポートの原油スポット価格・月間平均は EIA の日次データを正本としています。

11. 参考資料

情報の出典

■ 一次資料 (Tier A) **66% (326件)**
■ 報道・市場データ (Tier B) **34% (167件)**

本レポートで出典タグを付した情報 493 件の品質内訳です。一次資料 (Tier A) の比率が高いほど、公開情報から再現しやすい構成です。

Tier A BEA 「Gross Domestic Product」 2026年第1四半期 第3次推計 [↗](#)

Tier A BEA 「Personal Income and Outlays, May 2026」 (2026年6月25日公表) [↗](#)

Tier A BEA 「Release Schedule」 2026年 [↗](#)

Tier A BLS 「Consumer Price Index Summary」 2026年6月分 (2026年7月14日公表、USDL-26-1191) [↗](#)

Tier A BLS 「Schedule of Selected Releases 2026」 [↗](#)

Tier A BLS 「The Employment Situation」 2026年6月分 [↗](#)

Tier A CBOE Global Markets DJX指数クオート (ダウ工業株30種の100分の1) [↗](#)

Tier A CBOE Global Markets S&P 500 指数 日次ヒストリカルデータ [↗](#)

Tier A CBOE Global Markets VIX9D指数クオート [↗](#)

Tier A CBOE Global Markets VIX指数クオート [↗](#)

Tier A CBOE Global Markets ラッセル2000指数 日次ヒストリカルデータ [↗](#)

Tier A CBOE Global Markets 指数クオート (S&P500) [↗](#)

Tier A CBOE Global Markets 指数クオート (ラッセル2000) [↗](#)

Tier A FRB 「Federal Reserve issues FOMC statement」 2026年7月29日（7月28-29日会合） [↗](#)

Tier A FRB 「FOMC Meeting calendars and information」 （2026年会合日程） [↗](#)

Tier A FRB 「Implementation Note issued July 29, 2026」 [↗](#)

Tier A FRB 「June 17, 2026: FOMC Projections materials」 （SEP・政策金利見通し） [↗](#)

Tier A JPX 統計月報 2026年6月号 3-5 東証業種別株価指数(年月末・日別) [↗](#)

Tier A JPX 規模別・業種別PER・PBR（連結） 2026年6月 [↗](#)

Tier A Nasdaq 公式 NASDAQ100指数クオート [↗](#)

Tier A Nasdaq 公式 NASDAQ総合指数クオート [↗](#)

Tier A State Street Global Advisors 公式 SPY ファンドページ Fund Characteristics （as of Jul 28 2026） [↗](#)

Tier A State Street Global Advisors 公式 XLB ファンドページ Fund Characteristics （as of Jul 28 2026） [↗](#)

Tier A State Street Global Advisors 公式 XLC ファンドページ Fund Characteristics （as of Jul 28 2026） [↗](#)

Tier A State Street Global Advisors 公式 XLE ファンドページ Fund Characteristics （as of Jul 28 2026） [↗](#)

Tier A State Street Global Advisors 公式 XLF ファンドページ Fund Characteristics （as of Jul 28 2026） [↗](#)

Tier A State Street Global Advisors 公式 XLI ファンドページ Fund Characteristics （as of Jul 28 2026） [↗](#)

Tier A State Street Global Advisors 公式 XLK ファンドページ Fund Characteristics （as of Jul 28 2026） [↗](#)

Tier A State Street Global Advisors 公式 XLP ファンドページ Fund Characteristics （as of Jul 28 2026） [↗](#)

Tier A State Street Global Advisors 公式 XLRE ファンドページ Fund Characteristics （as of Jul 28 2026） [↗](#)

Tier A State Street Global Advisors 公式 XLU ファンドページ Fund Characteristics （as of Jul 28 2026） [↗](#)

Tier A State Street Global Advisors 公式 XLV ファンドページ Fund Characteristics （as of Jul 28 2026） [↗](#)

Tier A State Street Global Advisors 公式 XLY ファンドページ Fund Characteristics （as of Jul 28 2026） [↗](#)

Tier A クリーブランド連銀 「Inflation Nowcasting」 （2026年7月29日更新） [↗](#)

Tier A セントルイス連銀 FRED NASDAQ100指数 日次終値 [↗](#)

Tier A セントルイス連銀 FRED NASDAQ総合指数 日次終値 [↗](#)

Tier A セントルイス連銀 FRED ダウ工業株30種平均 日次終値 [↗](#)

Tier A 内閣府 「世界経済の潮流 2026年I ― 中東情勢の緊迫化と政策対応 ―」 第2章第4節 [↗](#)

Tier A 内閣府 「世界経済の潮流 2026年I ― 中東情勢の緊迫化と政策対応 ―」 説明資料（2026年7月17日公表） [↗](#)

Tier A 内閣府 「令和8年度年次経済財政報告（経済財政白書） ― 成長型経済への本格的移行に向けた課題 ―」 説明資料（2026年7月24日公表） [↗](#)

Tier A 内閣府 「国民経済計算（GDP統計）」 2026年1-3月期 2次速報（2026年6月8日公表） [↗](#)

Tier A 内閣府 「景気動向指数（令和8年5月分速報）結果の概要」（2026年7月7日公表） [↗](#)

Tier A 日本取引所グループ「株式市場 株価指数」（リアルタイム株価指数値一覧） [↗](#)

Tier A 日本取引所グループ「統計月報 3-1 株価指数（年月末・日別）」 [↗](#)

Tier A 日本経済新聞社「日経平均プロフィール」指数値一覧 [↗](#)

Tier A 日本経済新聞社「日経平均プロフィール」月次指数値 [↗](#)

Tier A 日本銀行「短観（概要）2026年6月」第209回全国企業短期経済観測調査（2026年7月1日公表） [↗](#)

Tier A 日本銀行「経済・物価情勢の展望」2026年4月（基本的見解） [↗](#)

Tier A 日本銀行「金融市場調節方針の変更について」2026年6月16日（6月15-16日会合） [↗](#)

Tier A 日本銀行「金融政策決定会合の運営」2026年 開催日程 [↗](#)

Tier A 欧州中央銀行 ユーロ参照レート（日次・履歴） [↗](#)

Tier A 欧州中央銀行（ECB）「Key ECB interest rates」（2026年6月17日発効分） [↗](#)

Tier A 欧州中央銀行（ECB）ユーロ参照為替レート（2026年7月29日） [↗](#)

Tier A 米エネルギー情報局（EIA）「Petroleum & Other Liquids: Spot Prices」Cushing, OK WTI Spot Price FOB（系列 RWTC）日次 [↗](#)

Tier A 米エネルギー情報局（EIA）「Petroleum & Other Liquids: Spot Prices」Europe Brent Spot Price FOB（系列 RB RTE）日次 [↗](#)

Tier A 米財務省「Daily Treasury Par Yield Curve Rates」2026年6月分 [↗](#)

Tier A 米財務省「Daily Treasury Par Yield Curve Rates」2026年7月分 [↗](#)

Tier A 米財務省「Daily Treasury Real Yield Curve Rates」2026年6月分 [↗](#)

Tier A 米財務省「Daily Treasury Real Yield Curve Rates」2026年7月分 [↗](#)

Tier A 経済産業省「鉱工業指数」2026年5月分 結果の概要（2026年7月14日公表） [↗](#)

Tier A 総務省統計局「2020年基準 消費者物価指数 全国 2026年6月分」（2026年7月24日公表） [↗](#)

Tier A 財務省「国債金利情報」全期間（jgbcm_all.csv） [↗](#)

Tier A 財務省「国債金利情報」当月分（jgbcm.csv） [↗](#)

Tier B CME FedWatch（30日物FF金利先物価格から算出。データ時点 2026年7月29日 04:21 CT） [↗](#)

Tier B FRED DFF（原系列: FRB H.15 / ニューヨーク連銀 実効FF金利） [↗](#)

Tier B FRED T10YIE 10年期待インフレ率（原系列: 米財務省 名目・実質利回りカーブ） [↗](#)

Tier B FRED T5YIFR 5年先5年期待インフレ率（原系列: 米財務省 名目・実質利回りカーブ） [↗](#)

Tier B Yahoo Finance GLD 月足終値（集計元: Yahoo Finance API） [↗](#)

Tier B Yahoo Finance HDV 月足終値（集計元: Yahoo Finance API） [↗](#)

Tier B Yahoo Finance ICLN 月足終値（集計元: Yahoo Finance API） [↗](#)

Tier B Yahoo Finance IJH 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance IVE 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance IVW 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance IWD 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance IWF 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance IWM 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance QUAL 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance RSP 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance SOXX 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance SPY 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance VNQ 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance XLB 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance XLC 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance XLE 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance XLF 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance XLI 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance XLK 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance XLP 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance XLRE 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance XLU 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance XLV 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B Yahoo Finance XLY 月足終値 (集計元: Yahoo Finance API) [↗](#)

Tier B ロイター マイクロソフト、4—6月クラウド売上高43%増 予想上回る [↗](#)

Tier B ロイター 米スタバ、通期見通し引き上げ 4—6月は世界既存店売上7.9%増 [↗](#)

Tier B ロイター 米P & G、27年6月期は1—3%増収見通し コスト高で伸び鈍化 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 FRBが金利据え置き、3人が利上げ主張し反対 議長「必要なら行動」 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 FRB金利据え置きも「9月には利上げへ」 米市場関係者 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 Microsoft、4~6月3割増益 AIクラウド4年ぶりの増収率 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 NYダウ1153ドル安 強いインフレ懸念、米30年債利回り19年ぶり高水準 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 NY債券、長期債反落 10年債利回り4.67% 根強いインフレ懸念で [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 NY債券、長期債続伸 10年債利回り4.60% 原油安で買い優勢 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 NY商品、原油反発 米イランの衝突激化観測で 金続落 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 SK純利益10兆円 半導体需要の波が不安材料、長期供給契約で払拭へ [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 アドバンテスト純利益1945億円上振れ 27年3月期、推論AI需要が寄与 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 ウォーシュ議長「今後数カ月でより明確な判断」 FOMC記者会見 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 キオクシア株、1カ月で7割弱下落 半導体スーパーサイクル論が後退 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 コマツの純利益7%減に上振れ 27年3月期、米関税負担が想定下回る [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 トランプ代替関税が24日失効、新関税に移行へ 日本は12.5%案 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 トランプ政権が新関税発動、日本12.5% 中間選挙へ看板政策継続 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 トランプ政権の新関税、経済界から懸念の声 経団連フォーラム [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 トランプ新関税、発動日に法廷闘争入り 米企業が徴収停止求め提訴 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 トランプ氏「イランに強烈な打撃」 対話路線の目算崩れ報復を明言 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 フーシが「サウジ船を攻撃」と声明 紅海では「通航料」検討と報道 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 ホルムズ海峡、オマーンが分割管理案を提案 イランは拒否 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 マキタの26年4～6月期、純利益19%増 関税還付で [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 メタの4～6月純利益14%減、研究開発や訴訟費用増加 株価一時10%安 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 ロンドン外為23日 ユーロ、対ドルで一時3週ぶり安値 円相場は1986年以来の安値圏 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 三菱UFJFG株価、上場来高値 日銀会合前に思惑買い [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 下落続く円、当局の「断固たる」発言消える FX投資家は買いから撤退 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 中国、米追加関税の撤回要求 「強制労働」否定 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 中国のレアアース磁石対日輸出、6月も低水準続く [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 中東危機、ロシア「漁夫の利」得られず 石油高騰でも伸びない歳入 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 債券15時 長期金利、2.745%に低下 米金利低下や株安で [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 円、迫る164円 口先介入の「空砲」に市場慣れっこ [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 円安加速、一時164円に迫る 中東緊迫でブレント原油100ドル超え [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 円安加速、透ける「インフレ退治」の日米格差 日銀は本気度で見劣りか [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 円相場、26年末に1ドル=150～155円 三井住友信託銀行の加藤氏 [↗](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 利上げに動かぬFRB、「後手」 リスクが招いた米国株急落 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 半導体急落の裏で買われるヘルスケア銘柄 市場で高まる買い推奨の声 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 原油高再燃でマネー萎縮 円164円接近、金利高・テック株安進む [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 国債発行額の抑制へ隠れた「目安」 基礎収支より実は厳しく [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 国内銀行株の上昇率、世界で突出 急落市場の「雨宿り」 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 日本株「売られすぎ」指標、関税ショック以来の大きさ 半導体売りで [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 日立の純利益12%増に上振れ 27年3月期、データセンター需要増 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 日経平均先物、大取の夜間取引で下落 1410円安の6万1040円 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 日経平均終値2091円高、中国AIショック一服 米ハイテク株に慎重論 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 日銀7月会合、政策金利据え置きへ 26年度成長率は上方修正を検討 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 日銀政策金利「到達点」予想が上昇、再び2%超える [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 日銀植田総裁、ホルムズ海峡封鎖継続でも「利上げありうる」 記者会見 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 景気判断「緩やかに回復」、5カ月連続で維持 7月の月例経済報告 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 最低賃金4.9%上げ、6年ぶり伸び縮小 政府目標後退で現実路線に [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 東証グロース250指数が年初来安値 宇宙関連株など急落、反転に時間も [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 東証大引け 日経平均は続落 2カ月ぶり安値 韓国株安で半導体売り 一時1900円安 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 熊本地震、10年前の断層「割れ残り」で発生か 政府調査委 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 熊本地震、日銀に新たな「見極め」要因 7月会合はタカ発信抑制か [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 熊本地震で停電2万戸超 生活インフラ被災、30日は予想最高気温35度 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 熊本地震で関連株価に影響 東京エレクトロン・日本製紙・地銀など [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 米イラン、攻撃停止わずか4日 トランプ氏の目算外れる [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 米国の新関税発動でも「最終的に日米合意は超えず」 赤沢経産相 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 米国・サウジ軍、原油施設攻撃に報復 イラクの親イラン組織を空爆 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 米国株、ダウ反落し1153ドル安 米イラン衝突や金融政策の不透明感で SOXは5%安 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 米国株、ダウ続伸し537ドル高 好決算銘柄などに買い ナスダックは3カ月ぶり安値 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 米財務省、円相場「過度な変動は望ましくない」 為替報告書で指摘 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 続くドル見直し、金利面でまだ「過小評価」 円安165円不可避か [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 銀行や生保、熊本地震の被災支援 金利優遇や保険料の払込延長 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 長短金利差縮まらず 政府財政と日銀の後手を懸念、利上げ加速の思惑 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 食品消費税の来春1%、高市首相が30日表明 国民会議はまとまらず [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 食品消費税を27年春1%に、首相が方針表明へ 自民に意見集約指示 [➤](#)

Tier B 日本経済新聞 電子版 高市政権の骨太方針、企業は半信半疑 数字先行の370兆円投資 [➤](#)

Tier B 時事ドットコム 2566円安の6万2364円92銭 28日の平均株価 [➤](#)

Tier B 時事ドットコム 930円安の6万1434円19銭 29日の平均株価 [➤](#)

Tier B 時事ドットコム イオンモールで爆発 日本製紙、工場の煙突倒壊—トヨタ・ホンダ、工場停止—熊本地震 [➤](#)

Tier B 時事ドットコム ガソリン、170円10銭 補助金効果が継続—経産省 [➤](#)

Tier B 時事ドットコム トヨタ九州、工場再停止 半導体関連各社、被害確認急ぐ—熊本震度7 [➤](#)

Tier B 時事ドットコム 円相場、163円67～69銭 29日午後5時現在 [➤](#)

Tier B 時事ドットコム 景気判断「緩やかに回復」で据え置き 消費者景況感は低水準—7月経済報告 [➤](#)

Tier B 時事ドットコム 概算要求基準案を与党に提示 政府 [➤](#)

本レポートは、特定の有価証券・金融商品の売買を勧誘・推奨することを目的としたものではなく、執筆者が個人的に整理した投資調査メモを共有するものです。記載内容は作成時点で入手可能な公開情報に基づいていますが、情報の正確性・完全性・適時性について保証するものではありません。

投資判断はすべて読者ご自身の責任において行ってください。本レポートの利用により生じたいかなる損害についても、執筆者は一切の責任を負いません。為替変動・流動性低下・規制変更・地政学的事象などにより、想定外のリスクが顕在化する可能性があります。

記載される目標株価・損切ライン・タイムホライズン等は、公開時点での執筆者の見解であり、将来の運用成果を保証するものではありません。過去のパフォーマンスは将来のリターンを示唆するものではありません。