

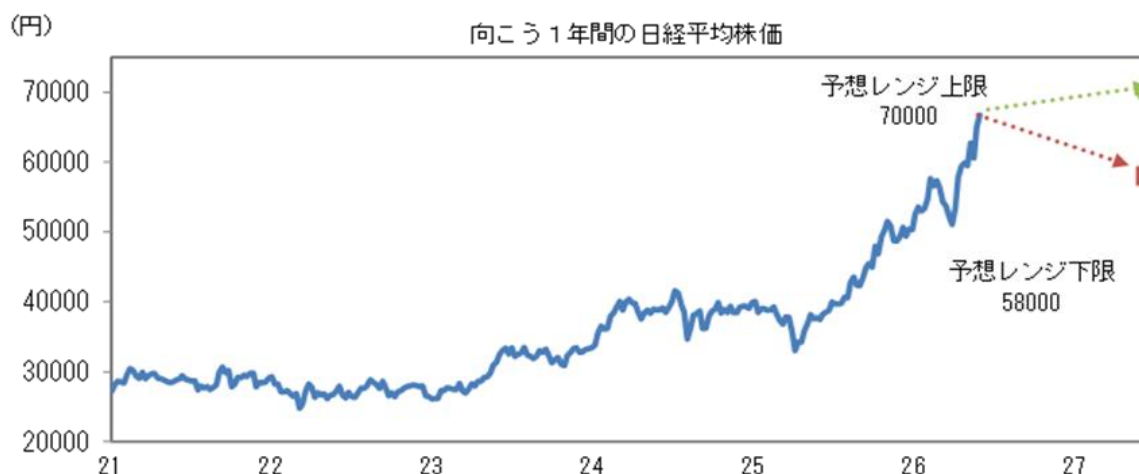
2026年6月9日
団体年金事業部

【四半期特別マーケットレポート】2026年7月以降の市場環境見通し ～あえて指摘する日本株の「死角」～

当社のシンクタンク、株式会社第一ライフ資産運用経済研究所が四半期ごとに今後の市場環境の見通しについて年金通信読者向けに特別レポートを作成しております。
今回は、「2026年7月以降の市場環境見通し～あえて指摘する日本株の『死角』～」をお届けします。是非ご一読下さい。
(別添参照)

内容

- トピックス：マクロファンダメンタルズから見る市場環境
- 市場見通し



(出所) LSEGより作成

- 【景気の現状展望(米国、日本、欧州、中国・アジア新興国)】

四半期特別マーケットレポート

テーマ：2026年7月以降の市場環境見通し

発表日：2026年6月10日（水）

～あえて指摘する日本株の「死角」～

第一ライフ資産運用経済研究所 経済調査部

【トピックス：マクロファンダメンタルズから見る市場環境】

日経平均株価は6月3日に68402円を付けた。3月入り後、イラン情勢の悪化に伴う原油高を受けて急落したが、AI需要に裏打ちされた半導体関連銘柄は4月以降、急速に切り返し、相場のけん引役となった。こうした株価上昇は、しばしば半導体一極集中と言われるが、実のところ半導体産業は裾野が広く、いわゆる半導体関連銘柄は、特定の数社ではなく、多業種に跨っている。

意外感があるかもしれないが、今年の株式相場をけん引している業種は「非鉄金属」である。一般的に非鉄金属と聞くと、アルミや銅に関連した製品を手掛ける伝統的かつ成熟した企業を思い浮かべる方が多いと思われる。事実、AI向け半導体が隆盛を極めるまでは、株式市場においても「イノベーションが期待しにくい素材系の銘柄群」という存在でバリュエーションは高くなかった。もっとも、AI関連銘柄の物色が広がって以降、このセクターの見方は大きく変わった。非鉄金属は、半導体とは縁遠いと思われがちであるが、このセクターにはデータセンター向けの電線で圧倒的な競争力を有する企業が含まれているほか、半導体製造に欠かせない高純度金属、銅箔、スパッタリングターゲットといった特殊な製品群で高シェアを誇る企業が複数含まれている。データセンターなどAI関連の実物投資が盛んになると強い恩恵が及ぶため、ゴールドラッシュにおける「つるはし商人」に例えられることが多い。なお自動車向けワイヤーハーネスや従来型の通信、送電用の電線事業はさほど伸長していない。

もう一つ意外感がありそうなのは、ガラス・土石製品業である。こちらも半導体との関係が希薄にみえて、実は密接な企業が多く含まれる。製品群としてはガラス繊維（クロス）、セラミックなどがあり、それぞれ半導体製造において重要な役割を担う。ガラス繊維はプリント基板の材料として、セラミックは基板の製造や装置内での固定などに用いられる。これら製品群を手掛ける企業はその領域においてグローバルニッチの地位を確立しているため、価格決定力が強く、株式市場で極めて高い評価を得ている。なお自動車や住居、オフィスなどの窓ガラスの出荷が著しく伸び、業績が拡大しているのではない。

そして「機械」も大きく株価上昇に貢献している。2026年入り後、防衛関連の伸びに一服感がみられるのをよそに、半導体の切断・研磨を手掛ける企業を買われ、高パフォーマンスとなった。そして電気機器も重要。こちらは主として前工程を手掛ける半導体製造装置企業の貢献が大きいほか、検査装置を手掛ける企業の株価上昇が著しい。その他ではNANDフラッシュメモリーやSSDを手掛ける企業や、コンデンサ、パッケージ基板といった電子部品を手掛ける企業の株価が好調であった。

半導体関連でいえば、化学も見逃せない。ここにはシリコンウエーハを手掛ける企業や半導体の化学品（ガス、封止材）で高シェアを有する企業が複数含まれる。セクター全体では、石油化学事業など汎用の化学品は依然として中国勢の価格競争に晒されており、収益環境は厳しいものがあるが、半導体関連の恩恵を受ける数社の株価上昇が効いている。

これら広義半導体銘柄の業績見通しは、原油高に襲われた3月以降も順調に拡大している。ここで日米主要株価指数の予想EPSに目を向けると、半導体関連銘柄を（TOPIX対比で）多く含む日経平均株価の強さが際立つ。予想EPSは垂直的な拡大基調にあり、この間の株高の原動力となってきた。

<あえて指摘する日本株の「死角」>

もっとも、「半導体に集中した株価上昇は持続性に乏しい」といった指摘が多いのも事実である。半導体関連銘柄以外の業績見通しが上向かない限り、持続的な株価上昇は期待しにくいとの見方があるようだ。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一ライフ資産運用経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

こうした文脈では、その後に「好業績の裾野拡大にはGDPの過半を占める個人消費の回復が必要。個人消費の増加には更なる賃金上昇が不可欠」という方向に議論が向かいがちである。事実、実質賃金がマイナス傾向で推移してきたことから、実質消費活動指数は伸び悩んできた。

もっとも、賃金上昇率は既に3%程度まで高まっている。毎月勤労統計で示される正社員の一人あたり賃金（一般労働者の所定内給与、共通事業所版）は2024年以降に概ね3%弱で推移した後、2025年はサンプル要因に起因する下押しがあったとみられ2%台前半に落ち込んでいたが、2026年入り後は再び3%程度の軌道に回帰している。2026年春闘賃上げ率に鑑みると、同程度の賃金上昇は向こう1年程度続くことが見込まれる。

長期デフレを経験した日本では、賃金は上がれば上がるほど良いといった風潮すらあり、賃金インフレの脅威に対する警戒は乏しい印象がある。ただし、冷静に考えると現在の3%の賃金上昇率は2%の物価目標に対して整合的かつ理想的であり、これ以上の賃上げは物価を上振れ方向のリスクに晒す危険がある。これまで政策当局が目指してきた3・2・1、すなわち3%の名目賃金上昇、2%の物価上昇、1%の実質賃金上昇を達成するためには、名目賃金上昇率をそのままに物価上昇率を2%に誘導することが望ましいと言えよう。

賃金上昇要因として警戒含みで意識しておくべきは、やはり原油高由来の物価上昇であろう。デフレ的な色彩が強い経済環境下において、原油高はむしろデフレ方向への圧力をもたらしてきた経緯がある。企業はコスト増を価格転嫁できなかつたため、企業収益は圧迫され、賃金上昇率が伸び悩んだ。賃金が増えないなか、消費者は節約志向を強めざるを得ず、企業は値下げで需要を掘り起こした。「物価→賃金」という経路でのインフレ加速は限定的であった。それに対して2022年以降は企業の価格設定行動が積極化しているため、原油高が全般的な物価上昇に繋がりがやすく、賃金が犠牲になる可能性は低下していると考えられる。また労働市場が流動化するなか、賃金上昇が広範な企業・業界で定着していることもあり、労働者（組合）が強気な要求を掲げやすくなっているという環境変化も踏まえる必要がある。

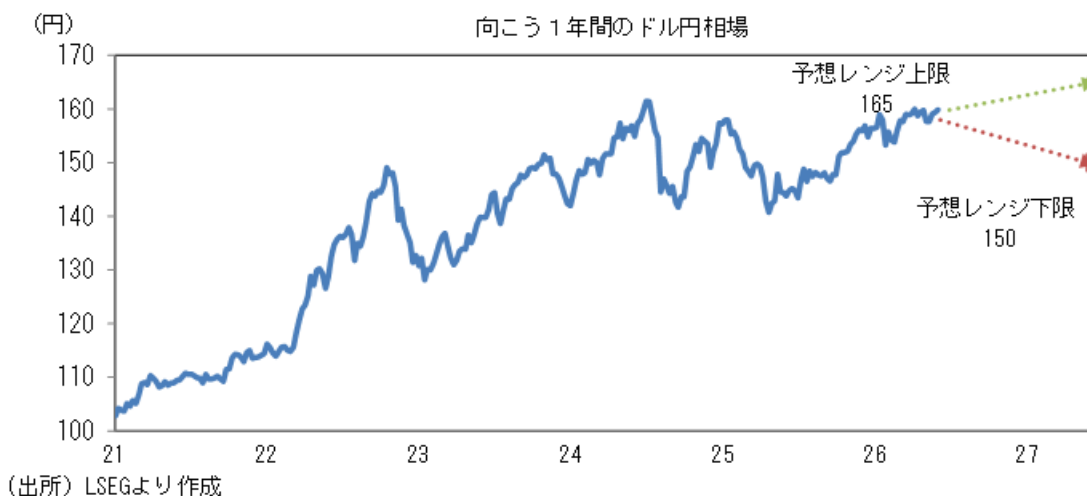
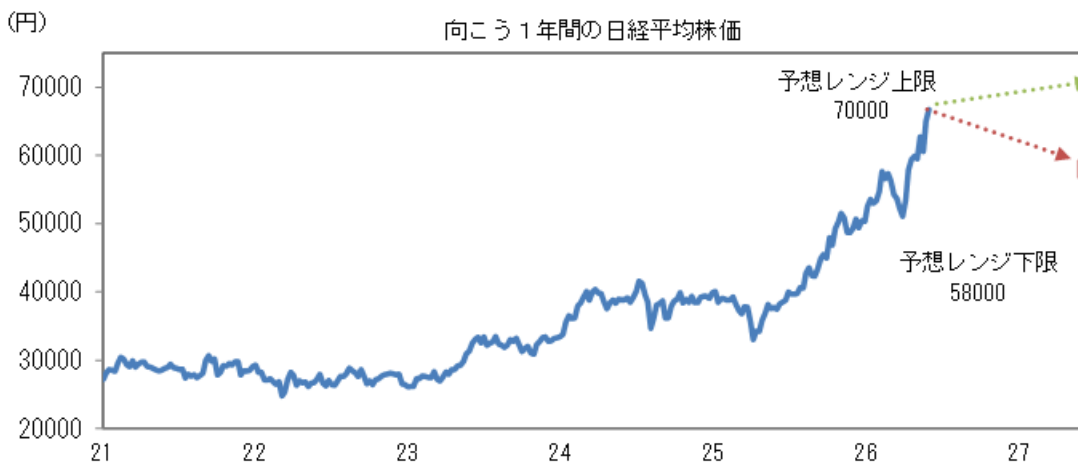
では、仮に来期以降の賃金上昇率が高まるとの予想が支配的になると金融市場ではどんな影響があるだろうか。想起されるのは予想インフレ率の高まりを受けた長期金利の上昇、そして株価の下押しであろう。債券市場参加者の予想インフレ率（10年BEI）は現在2%を超える水準まで高まっている。市場規模の問題などから価格発見機能が弱いとされているものの、水準は米国に迫っており、物価上昇率の加速とその定着が織り込まれているように見える。それを映じた長期金利は3%が視界に入る水準まで上昇しており、株価の魅力を削いでいる。

現在TOPIXの益回り（PERの逆数）は6%台前半と、直近10年のレンジ内にある。他方、長期金利は上昇しており、益回り版イールドスプレッドは着実に縮小している。次に配当利回りとの比較に目を向けると、こちらは逆転している。長期金利は2%台半ばの配当利回りを明確に上回ってきた。益回りにしても配当利回りにしても、長期金利との単純比較は必ずしも有効ではないが、かつて金利水準が1%未満だった局面とは異なり、現在の2%台後半という金利水準は、株式市場からの資金流出を促す可能性がある。そう考えると、これ以上の賃金上昇率加速は株式市場にあまり良い結果をもたらさないかもしれない。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一ライフ資産運用経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

【市場見通し】



予想コメント

◇株式

日本株はイラン情勢悪化に伴う原油高を受けて急落した後、AI関連株にけん引され、上値を切り上げた。日米ともにAI関連株の業績見通しは著しく上向いており、この点において株価は業績の裏付けを伴っている。この間、政府の原油高対策への期待もあり、内需株も持ち堪えている。

◇ドル円

F R Bは2025年後半に累積0.75%ptの利下げを実施した後、4月までは据え置いている。利上げも意識されるなか、ドル高主導で円安が進む可能性がある。もっとも、追加的な為替介入の可能性もあり、一方的な円安の可能性は低下したと考えられる。

◇金利

日銀は4月に政策金利を0.75%で据え置いたものの、先行きの利上げ方針は維持した。インフレ圧力が高まるなか、円安に対する警戒もあり、利上げを続ける公算が大きい。半年に一度の利上げが標準となろう。長期金利はインフレ警戒感が燻る下、2%台後半～3%程度で推移するとみている。

注) 記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

【景気の現状と展望（米国）】

米国では、トランプ政権の「米国第一主義」に基づく対外関係の再構築が急速に進んでいる。関税措置の強化、軍事力の行使、不法移民への厳格な取り締まりなどの影響から、国内外における地政学的・政策的不確実性は極めて高い水準にある。しかし、実際の経済活動は、AI関連をはじめとするIT投資の急速な拡大を背景に堅調さを維持しており、インフレ率は再び上昇し始めている。

5月のISM景況指数をみると、製造業は54.0（前月52.7）と5カ月連続で拡大・縮小の分岐点である50を上回った。さらに非製造業（サービス業）は54.5（前月53.6）と拡大基調を維持しており、2026年の米景気が堅調さを維持していることを示している。労働市場については、5月の非農業部門雇用者数が前月差+17.2万人（前月同+17.9万人）となり、3カ月連続で市場予想を大幅に上回る高い伸びを維持した。このような中で、失業率は4.3%と低い水準で安定を続けており、労働需給のバランスした状態が継続している。

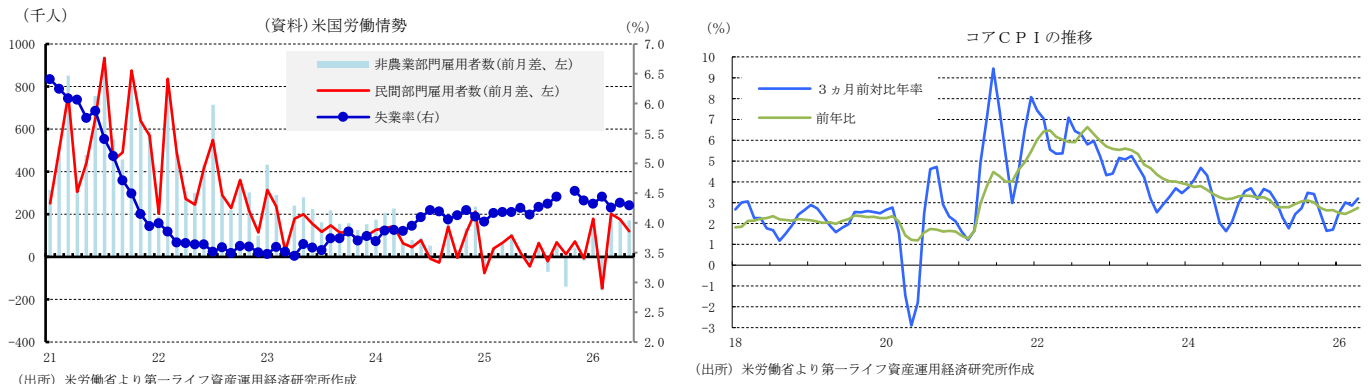
インフレ率は、前年同月比では総合CPIが+3.8%（前月+3.3%）と加速した。食品は+3.2%（同+2.7%）、エネルギーはガソリンや燃料油の急伸により+17.9%（同+12.5%）と大幅にプラス幅を拡大。コアCPIもサービスコアの押し上げにより+2.8%（同+2.6%）と上昇した。

今後の米国経済は、関税政策による下押しを積極的な財政政策が下支え・牽引する構図となる見込み。26年2月の最高裁判決によるIEEPA（国際緊急経済権限法）関税の違法判決を受け、通商法122条（一律10%の追加関税）へ移行したことで、26年の実効関税率は約7.1%と25年の14.9~15.2%（24年の2.4%）から低下した。通商法122条の関税は、7月にも通商法301条に移行される予定だが、実効関税率の変化は限定的にとどまる見込みだ。これにより、実質GDP成長率の下押し効果は0.1-0.2%ポイント（25年は約0.5%ポイントの押し下げ）にとどまると試算される。

一方、25年7月4日に成立した財政調整法「OBCCA（One Big Beautiful Bill Act）」が経済成長を強く後押しする。同法は、2017年の「減税・雇用法（TCJA）」の主要条項の延長や新たな減税措置を含む一方で、社会保障プログラム削減、国防・国境警備への支出増額などの歳出調整を盛り込んだ法律である。一部の措置は25年から始まっているが、26年に減税効果が最大化するため、家計の実質所得を押し上げて個人消費の拡大を支えたと予想される。さらに、投資減税の恩恵によって設備投資の拡大も期待でき、これらが実質GDPを0.4-0.8%ポイント程度押し上げる効果が見込まれ、関税による下押しを上回る経済の押し上げ効果が期待できよう。

26年通期でみれば、政府機関の活動再開による押し上げや、前述した減税効果によって、米経済は堅調な成長を維持する見通しである。個人消費は、物価上昇等の影響を受けつつも、株価や不動産価格の上昇に伴う資産効果、および減税による手取り収入の増加に支えられ、堅調に推移すると見込まれる。設備投資も、減税効果に加えてIT需要の拡大、通商合意が進むことによる不確実性の緩和、直接投資の増加などを背景に伸び率が高まる。さらに、通商合意を受けた農作物やエネルギーの輸出拡大も期待される。

以上の要因から、26年の米国経済は潜在成長率を上回るペースを維持し、年間で+2.2%成長と堅調さを維持する公算が大きい。労働市場については、失業率が4.5%を下回る安定した状態が続くと見込まれる。他方、インフレに関しては、住宅関連費用の低下が続くものの、原油価格の上昇や関税賦課の影響が徐々に川下へ波及するなかで、今後は緩やかに上昇する可能性が高い。このような底堅い成長と根強いインフレが同居する環境下、FRBは26年を通じて政策金利の変更に対して極めて慎重なスタンスを取り続けよう。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一ライフ資産運用経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

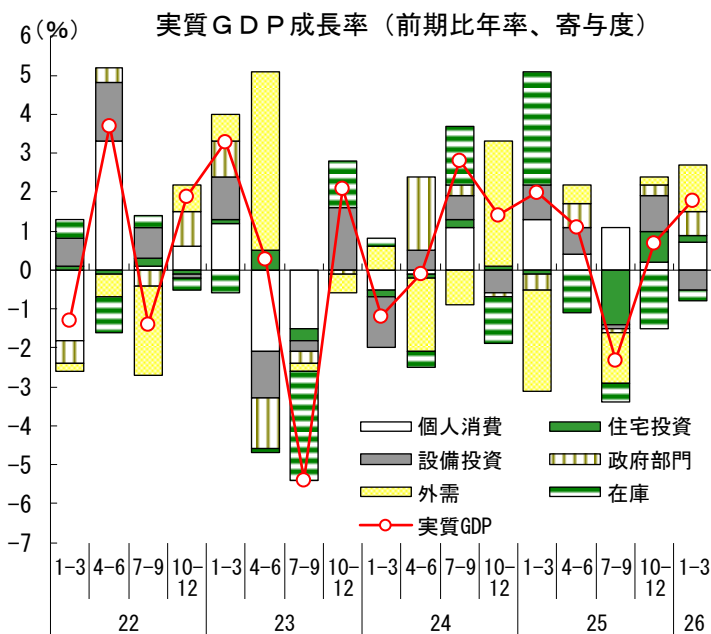
【景気の現状と展望（日本）】

2026年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.8%と、2四半期連続のプラス成長となった。内外需とも底堅く推移し、潜在成長率を上回る成長が実現している。全体として、イラン情勢悪化の影響が本格化する前の日本経済が緩やかな回復基調を維持していたことを確認する結果といえる。

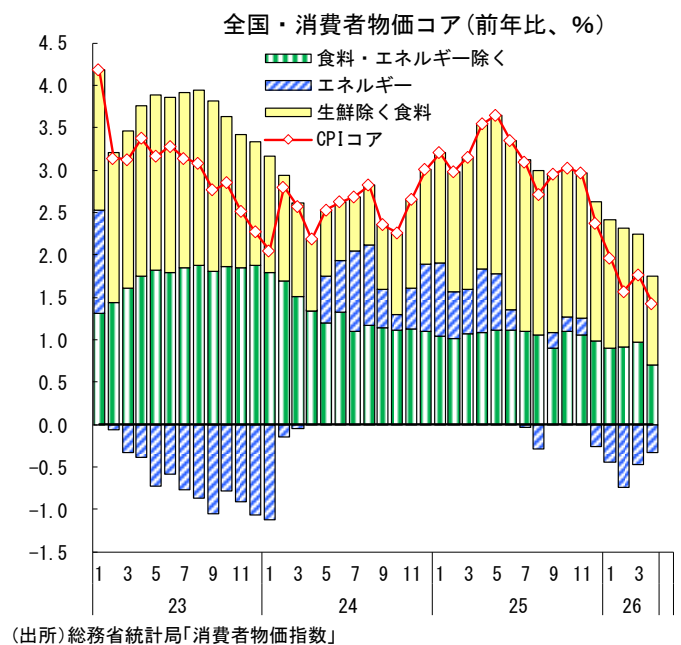
もっとも、こうした1-3月期の強さはあくまで過去の数字である。26年度前半については、中東情勢悪化の影響が景気を下押しする可能性が高い。最大の懸念は、供給不安や調達難を通じた生産・投資活動への悪影響である。企業が事業継続のために在庫確保を急ぐことで、流通面の目詰まりや需給のひっ迫感が強まり、一部製品では価格上昇、納期遅れ、受注制限などの動きが出始めている。こうした影響は、生産・出荷の遅れや建設工事の遅延・中断を通じて、経済活動を抑制する可能性がある。輸出についても、中東向け輸出は当面弱含む可能性が高いほか、供給制約が国内外の生産活動を下押しするリスクもある。こうした点を踏まえ、4-6月期の成長率は前期比年率+0.3%の低成長にとどまると予想する。

景気は目先停滞が予想されるものの、景気回復シナリオそのものが崩れたとみる必要はない。足元では、輸入の減少や供給量の細りが懸念されることに加え、先行きの供給懸念から企業が在庫確保を急ぐことで流通の目詰まりが生じ、調達難につながっている面もある。もっとも、米国、イランとも紛争の長期化は回避したいとの思惑があるとみられ、何らかの妥協が図られる可能性が相応に高いだろう。ホルムズ海峡を巡る通航不安が解消に向かうことで供給が正常化する見通しが立てば、備蓄や代替調達で当面は対処可能との見方が広がり、供給不安とそれに伴う混乱は沈静化に向かうだろう。

供給不安が沈静化した後も、資源価格の高止まりを通じた企業収益や家計購買力への下押しはしばらく残る。それでも、足元で企業収益は歴史的な高水準にあり、ショックへの耐性は相応に強い点が重要だ。こうしたコスト上昇のなかでも、デジタル化・省力化投資などを中心に、設備投資への前向きな姿勢は崩れないとみている。個人消費についても、物価上昇による悪影響は避けられないものの、高い賃上げの持続や政府によるエネルギー価格補助、底堅い雇用環境などもあり、腰折れする可能性は低い。また、輸出については、米国経済が底堅く推移することが下支えになる。米国は資源輸出国でもあり、原油高による交易条件悪化の影響が資源輸入国に比べて小さい点も、外需の下支え要因となる。欧州、アジア経済の下振れリスクは懸念材料であるものの、輸出が全体として大きく落ち込む可能性は低い。こうしたことから、26年度後半の景気は力強さこそ欠けるものの、緩やかな持ち直しが続くと予想している。



(出所)内閣府「国民経済計算」



(出所)総務省統計局「消費者物価指数」

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一ライフ資産運用経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

【景気の現状と展望（欧州）】

2026年1-3月期のユーロ圏の実質GDP成長率は前期比年率▲0.9%と13四半期振りのマイナス成長に転落した。これは経済規模に比べて巨大な多国籍企業の活動が成長率の攪乱要因となっているアイルランドが、同▲40.2%もの大幅な落ち込みとなったことが影響した。アイルランドを除くユーロ圏の成長率は同+1.3%と緩やかな回復基調を続けている。国別には、移民流入に支えられたスペインの高成長が続いているほか、構造不況に陥ったドイツが2四半期連続でプラス成長を記録した。

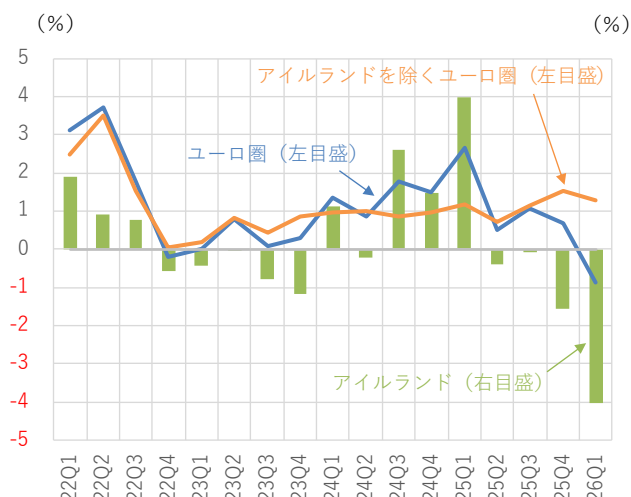
雇用・所得環境の改善、復興基金を通じた財政資金の提供、財政政策の転換などが欧州の景気拡大を支えている。失業率の改善が続いているほか、賃上げ加速と最近までのインフレ沈静化により、実質賃金がプラス圏に浮上し、消費拡大を後押ししている。復興基金の一部は返済が不要な補助金として提供され、財政不安を抱える南欧諸国の歳出拡大を可能にしてきた。2026年末で新規の財政資金の提供が打ち切られるが、駆け込み申請分の資金拠出は2027年に持ち越される公算が大きい。加盟国が受け取った資金を設備投資などに回すのはその先で、当面は復興基金の効果が残存しそうだ。緊縮的な財政運営を続けてきたドイツが財政収支の均衡化を義務づける憲法規定を見直し、財政拡張に舵を切ったほか、ドイツ以外の欧州諸国も防衛費の拡大に動いている。欧州連合（EU）は加盟国の防衛力強化に必要な財政資金を提供するとともに、防衛装備品の政府調達やエネルギー転換に必要な財政支出の拡大を、財政規律の適用から除外する特例を認める。

欧州には資源輸入国が多く、イラン情勢悪化の影響は避けられない。だが、今のところ深刻な景気後退に陥る可能性は低い。欧州の中東への資源依存度はそれほど高くなく、影響は石油・ガス製品などの供給制約ではなく、価格上昇という形で現れる。欧州の電力料金はガス価格と連動する。ウクライナ侵攻後の資源価格の高騰時と比べると、原油価格が当時と同水準に上昇しているのに対して、ガス価格の上昇は限られる。物価の押し上げは、ウクライナ侵攻後と比べて限定的なものにとどまることが予想される。

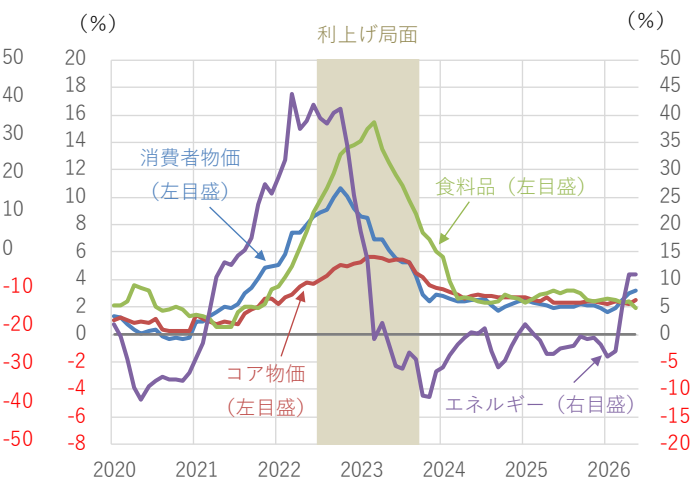
このように、イラン情勢悪化以前の景気が緩やかな回復基調にあったこと、今回は物価の押し上げが比較的軽微にとどまること、防衛費を中心とした財政拡張の効果が期待されることから、ユーロ圏は今後も緩やかな回復基調を続ける公算が大きい。年始のマイナス成長とイラン情勢の余波を受け、2026年の実質GDP成長率は+0.5%に減速するが、2027年は+1.2%への再加速を予想する。

昨年7月以来、様子見を続けてきた欧州中央銀行（ECB）は、物価上昇を警戒し、6月の理事会で利上げに転じる可能性が高い。ただ、中立金利からの利上げ開始であること、エネルギー価格の上昇がウクライナ侵攻後よりも小幅なものにとどまること、予防的な利上げ開始で他の物価への波及が限定的にとどまることから、大幅な利上げは回避されそうだ。イラン情勢の沈静化やホルムズ海峡の封鎖解除が決まり、インフレ率が明確に鈍化すれば、来年以降、利下げ転換も視野に入ってくる。

ユーロ圏の実質GDP成長率（前期比年率）



ユーロ圏の消費者物価の主要項目の推移（前年比）



注：コア物価はエネルギー・食料・アルコール・たばこを除く

出所：欧州統計局資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

出所：欧州統計局資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

【景気の現状と展望（中国・アジア新興国）】

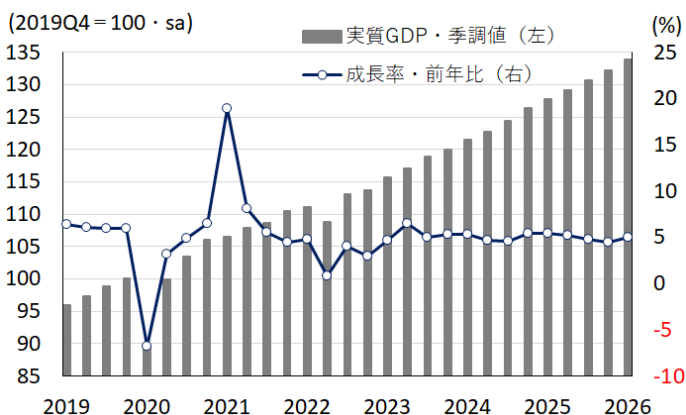
中国当局は2026年3月に開催した全人代において、2026年の経済成長率目標を「4.5～5.0%」に引き下げた。しかし、1-3月の実質GDP成長率は前年同期比+5.0%と前期（同+4.5%）から伸びが加速して、3四半期ぶりに5%台の伸びとなった。前期比年率ベースの成長率も+5.3%と前期（同+4.9%）から加速し、5四半期ぶりの高い伸びとなり、2026年の中国経済は良好なスタートを切った。5月に開催された米中首脳会談は、貿易や投資に関する合意は事実上先送りされるなど、金融市場が事前に抱いた期待とは大きく乖離した。一方で、

米中摩擦が激化する事態は回避されており、米中間の貿易が一段と持ち直しの動きを強めれば、中国経済の外需を下支えすると期待される。なお、不動産市況は一部の大都市で持ち直しの動きがみられるものの、地方都市を中心に底打ちの兆しは乏しく、逆資産効果が個人消費の足かせとなる状況が続いている。中東情勢の緊迫化を受けた原油をはじめとする商品市況の上昇を受けて、中国でも企業部門はコスト上昇圧力に直面しているものの、個人消費に不透明感が残るなかで最終製品への価格転嫁が進まないなどジレンマを抱える。先行きの中国景気は、引き続き供給サイドがけん引役となる展開が見込まれる一方、内需を中心に需要は力強さを欠く「K字型」の様相をみせるとともに、バランスを欠く動きが続くと予想される。

アジア新興国の多くは構造面で外需依存度が相対的に高く、輸出全体に占める対米輸出比率が比較的高い国を中心に、トランプ関税による悪影響が懸念された。しかし、各国の対米関税率はおおむね同水準となり、税率の差が競争力に影響を与える事態は回避されている。さらに、世界的なAI（人工知能）関連投資の旺盛さを追い風に、AI関連製品を中心とする輸出が活発な動きをみせ、輸出全体を押し上げるなど、外需依存度の高い国を中心に輸出が景気を下支えしている。一方、アジア新興国は地理的な近さも影響して、原油などエネルギー資源を中東からの輸入に依存しており、中東情勢の緊迫化による供給懸念の影響が直撃している。物価上昇に加え、幅広い経済活動に悪影響が及んでいる。さらに、金融市場では原油高による対外収支の悪化や物価上昇を警戒して通貨安圧力が強まり、輸入インフレが物価上昇を一段と加速させる懸念も高まる。1-3月のアジア新興国の景気は底堅かったものの、インフレや通貨安を理由に中銀が金融引き締めを迫られるなか、経済構造面で内需依存度が高い国々を中心に、インフレ圧力と金融引き締めが併存し、内需への下押し圧力が強まるなど、景気の先行きに対する不透明感が急速に高まっている。現時点においては、中東情勢の緊迫化の行方も見通せず、すでに原油価格や肥料価格を通じてアジア新興国経済の足かせとなっており、さらなる深刻化も懸念される。そのうえ、2026年はスーパーエルニーニョの発生が予想されており、異常気象による農業生産への悪影響が食料インフレを招く可能性も高まっている。また、中東に関連する貿易活動の萎縮は、中東向け輸出の割合が相対的に高い国々の景気を下押しすることが避けられないであろう。

中東情勢の不透明感の高まりを受けて、金融市場においては「有事のドル買い」の動きが活発化しており、アジア新興国にとっては自国通貨安圧力が強まる懸念される。原油価格の高止まりは物価上昇に加え、対外収支の悪化を招いており、金融政策運営の自由度が低下することも予想される。そのうえ、トランプ関税の行方にも不透明感が残るなど、外需を取り巻く環境の行方も見通しにくい状況が続く可能性が高い。金融市場においてリスク選好の改善が続けば、アジアをはじめとする新興国への資金流入の動きが活発化する余地は小さくない。その一方、米国の物価動向などを理由にFRB（米連邦準備制度理事会）がタカ派姿勢を維持すれば、米ドル相場の動向が各国通貨や金融政策の行方に影響を与えることが考えられる。したがって、先行きのアジア新興国経済は、引き続きトランプ米大統領の動向に加え、金融市場を取り巻く環境に大きく左右される展開が避けられないだろう。

中国の実質GDP(季節調整値)と成長率(前年比)の推移



(出所)第一ライフ資産運用経済研究所作成

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一ライフ資産運用経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。