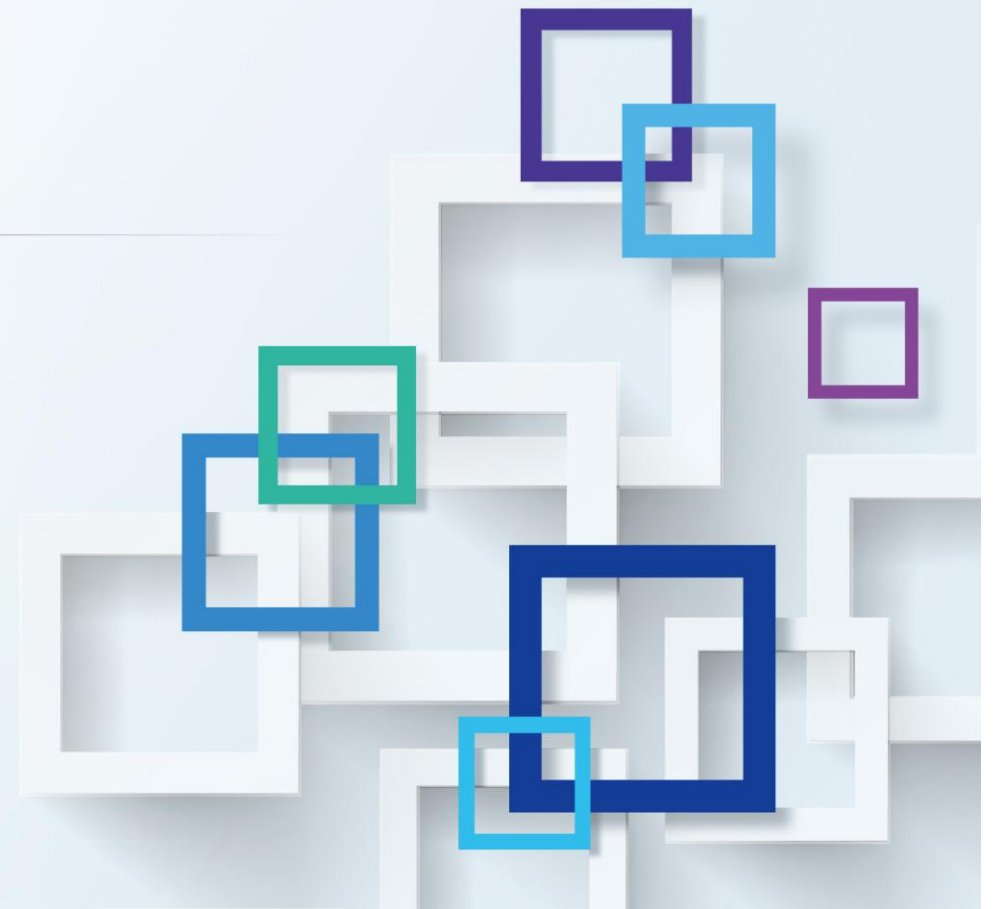


2026年6月 の マーケット・レビュー

Tokio Marine Asset Management

2026年7月 作成



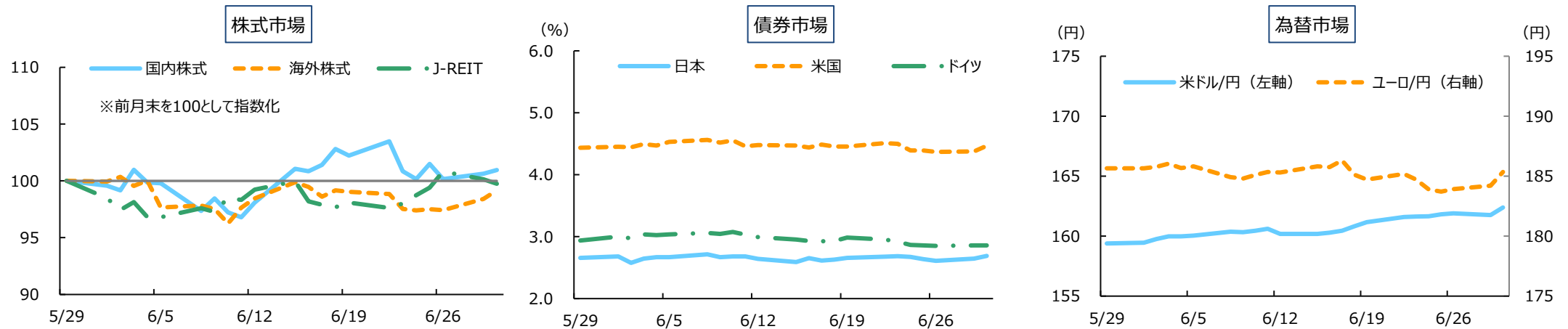
マーケット動向

2026年6月の主要指数の動き

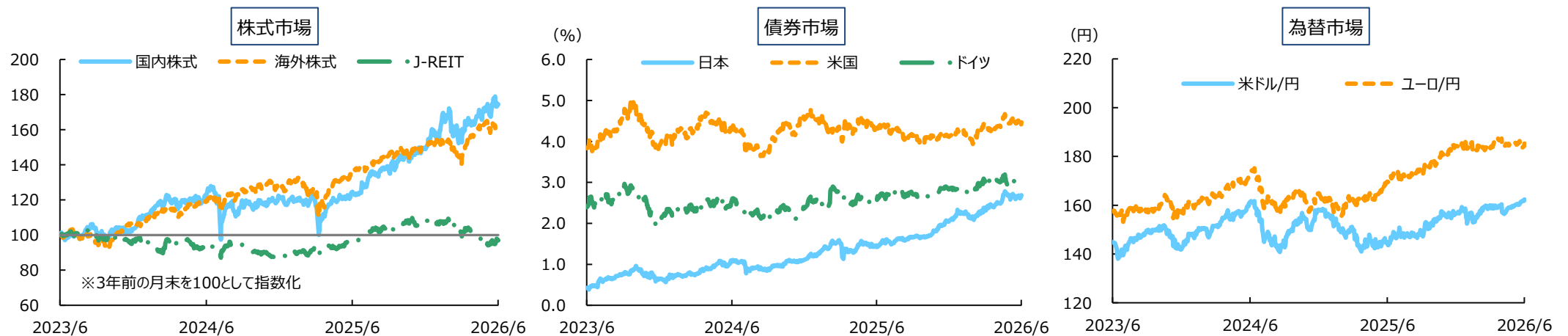
	国内株式	国内債券	海外株式	海外債券		J-REIT	為替 (TTM)	
参考指数	TOPIX	日本10年国債利回り	MSCIアジア指数 (米ドルベース)	米国10年国債利回り	ドイツ10年国債利回り	東証REIT指数	(米ドル/円)	(ユーロ/円)
2026年5月末	3,957.17	2.66%	5,042.41	4.44%	2.94%	1,809.65	159.39	185.66
2026年6月末	3,994.76	2.69%	5,000.66	4.47%	2.86%	1,805.16	162.39	185.35
騰落(変化)率	0.9%	0.03%	-0.8%	0.03%	-0.08%	-0.2%	1.9%	-0.2%

※日本の営業日ベースで記載しています。国内債券、海外債券の利回り騰落(変化)率については変化幅を表示しています。

■ 直近1カ月の主要指数の推移 ■



■ 直近3年の主要指数の推移 ■



国内株式市場

～ 中東情勢の懸念後退を受けて株価上昇 ～

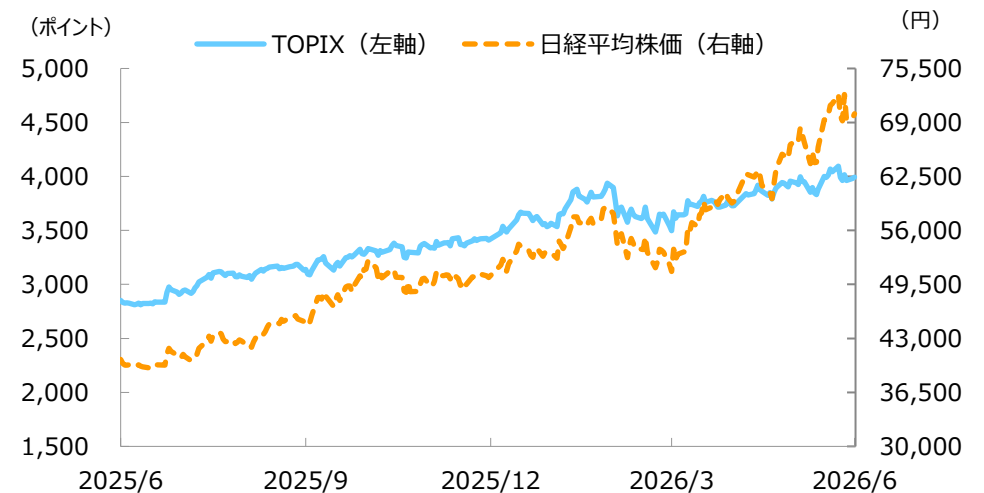
■ 6月の投資環境

- 6月の国内株式市場は、TOPIXは0.95%上昇（配当込みベースは1.05%上昇）、日経平均株価は5.63%上昇しました。
- 上旬は、中東情勢の先行き不透明感の高まりや原油先物相場の上昇を受け、また、日銀金融政策決定会合やFOMC（米連邦公開市場委員会）を控えるなかでの様子見姿勢もあり、国内株式市場は下落しました。
- 中旬は、トランプ米大統領がイランと紛争終結に合意したと発表したことから、紛争終結への期待が高まりました。また、AIや半導体関連などの銘柄が物色され、国内株式市場は上昇しました。
- 下旬は、米国半導体大手の市場予想を上回る決算が好感されたものの、KOSPI（韓国総合株価指数）の急落や米国のOpenAI社の上場延期に関する報道が嫌気されたことなどをを受け、株高を主導してきたAI・半導体関連銘柄が売られたことから、国内株式市場は下落しました。

■ 当面の見通し

- 7月の国内株式市場は底堅い展開を想定します。
- 国内では、引き続き、衆議院で自民党が単独で大多数の議席数を有することによる政治的安定性から、日本株に対する海外投資家の評価が高まっています。原油価格の上昇を受けた中東情勢対応の予備費などを含む約3兆円の補正予算が成立するなど政策的な下支えに加え、政府が7月にも策定する経済財政運営と改革の基本方針（骨太の方針）における官民投資も、個人消費や設備投資をサポートすると考えます。ただし、原材料価格や人件費の上昇などを背景とした製品価格の値上げ、日銀の利上げや積極財政への警戒による10年国債利回りの上昇など、個人消費や企業の設備投資意欲への下押しリスクには留意が必要と考えます。
- 海外では、米国の相互関税による企業業績への影響は縮小していますが、関税の還付をはじめとする米国の財政リスクには留意が必要です。米国とイスラエルによるイランへの軍事攻撃に端を発した地政学的リスクの高まりは、6月に米国とイランが戦闘終結に向けた覚書に合意したことなどをを受けて沈静化が想定されますが、ホルムズ海峡の封鎖の影響を受けた原油価格の高騰などによるインフレが懸念されます。一方、米国の減税法案をはじめとする各国の拡張的な財政政策による景気浮揚効果が期待されます。なお、その他のリスク要因としては、欧米の物価動向、地政学的リスク、中国の景気刺激策などを注視しています。
- 国内企業の業績見通しでは、足元好調なAI・半導体関連企業の業績の持続性、原油価格の上昇に伴う部材コストや物流費上昇による業績や消費者心理への影響、ITソフトウェア関連企業やエンターテインメント企業におけるAIの普及拡大による業績への影響などを含め、四半期ごとの利益の進捗に注目します。

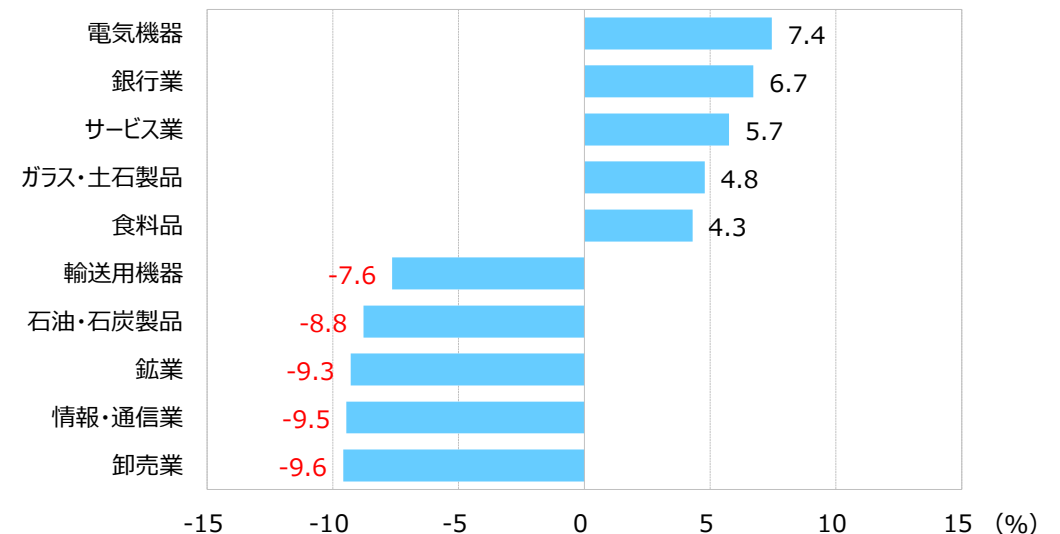
■ 直近1年のTOPIXと日経平均株価の推移



日経平均株価©日本経済新聞社

■ 当月の東証33業種別指数のリターン

※上位、下位5業種ずつ表示



出所：ブルームバーグ、LSEG

※上記グラフは過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

国内債券市場 ～ 国内長期金利は上昇 ～

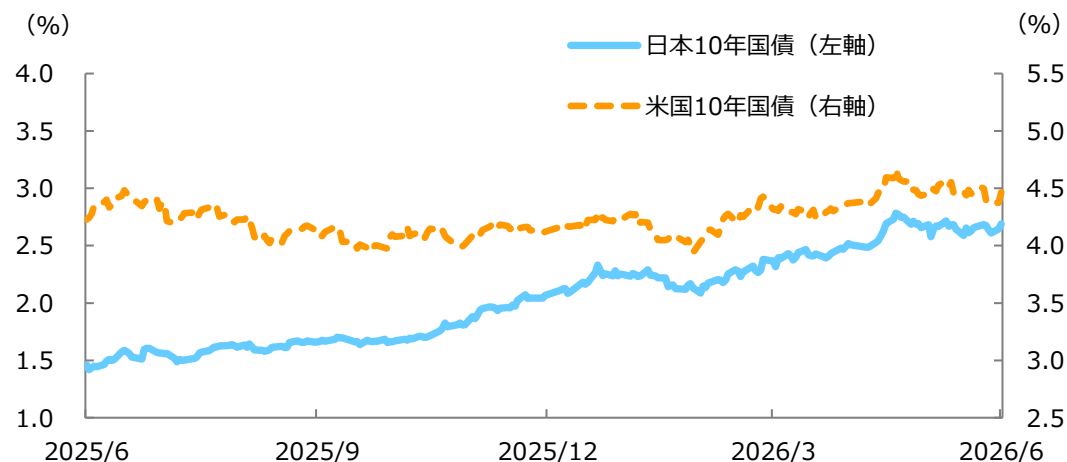
■ 6月の投資環境

- 6月の国内長期金利（10年国債利回り）は上昇しました。
- 上旬は、10年国債入札の好調な結果を受けて長期金利は一時低下しましたが、中東情勢の緊張が高まったことや、6月の日銀金融政策決定会合で追加利上げが実施されるのではとの見方が広がるなか、上昇に転じました。月半ばにかけては、中東情勢の緊張緩和や日銀が国債買い入れ減額を2027年4月以降停止するとの報道を受け、10年国債利回りは徐々に水準を切り下げる展開となりました。
- 月半ば以降は、原油価格の低下などからグローバルにインフレ懸念が後退していることは金利低下要因となりましたが、日銀金融政策決定会合で想定通り追加利上げが実施され、また、高市政権が日本成長戦略のなかで2027年度以降、毎年度10兆円の財政支出を想定していることは金利上昇要因となり、10年国債利回りは狭いレンジ内で推移しました。10年国債利回りは、月末にかけては上昇し、2.6%台の水準で終了しました。

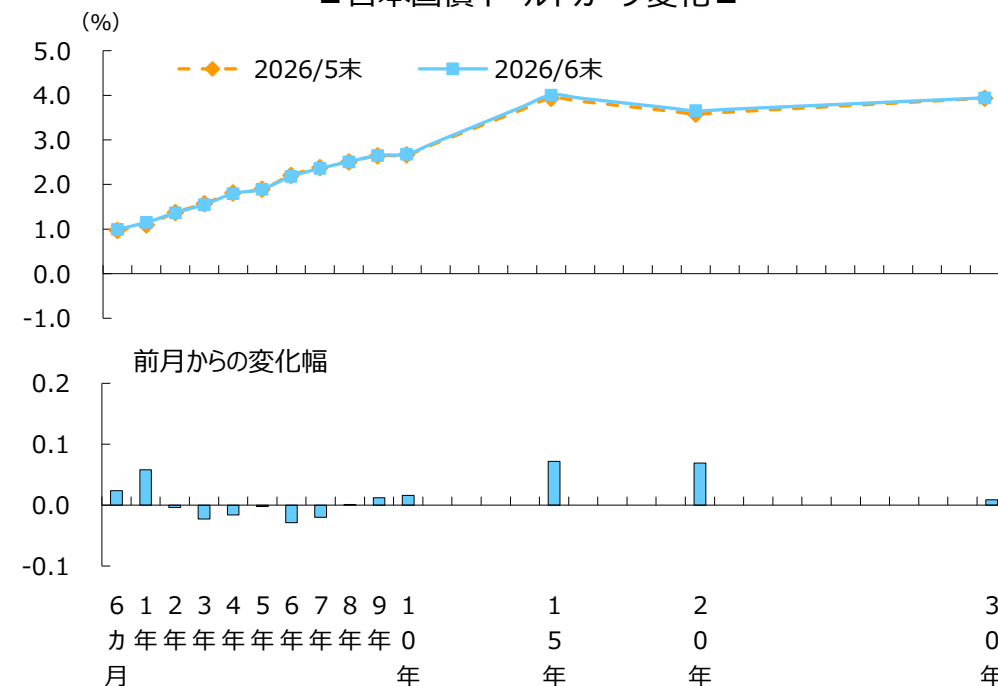
■ 当面の見通し

- 高市政権は、日本成長戦略のなかで2027年度以降、毎年度10兆円の財政支出を想定するなど財政拡張政策を本格化することが見込まれます。また、円安にも歯止めがかからない環境下、市場参加者は日銀による年内の追加利上げを織り込んでおり、長期金利には今後上昇圧力がかかることを想定します。

■ 直近1年の日米10年国債利回り推移



■ 日本国債イールドカーブ変化



出所：ブルームバーグ

※上記グラフは過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

海外株式市場 ～ 米国の年内利上げ観測で株価の下落圧力が高まるも、堅調な経済成長が支えとなり横ばいで推移 ～

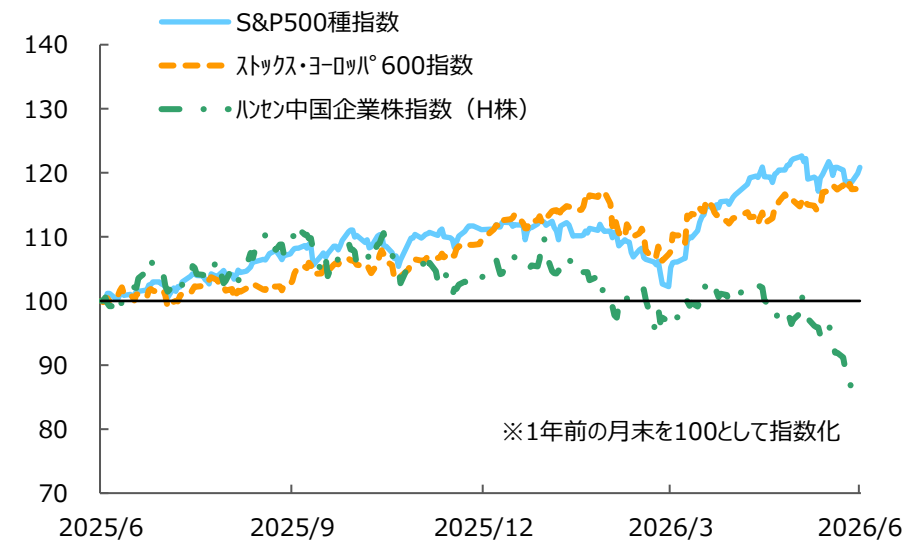
■ 6月の投資環境

- ・ 月前半は、原油価格の上昇によるインフレ懸念や中東情勢の緊迫化が重石となり、海外株式市場は一時下落しました。しかし、米国とイランの紛争終結に向けた覚書の合意が好感され、原油価格が下落したことによりインフレ懸念が後退し、海外株式市場は上昇に転じました。
- ・ 月後半は、FRB（米連邦準備制度理事会）のウォーシュ新議長によるインフレ抑制発言や年内利上げ観測を受けて、海外株式市場は下落圧力を受けたものの、中東情勢の不確実性が続くなか、堅調な経済成長と企業収益の伸びが支えとなり、横ばいで推移しました。
- ・ 以上のような環境下、海外株式市場は前月末対比でおおむね横ばいとなりました。

■ 当面の見通し

- ・ 今後の海外株式市場は、当面は、イラン情勢を巡る中東情勢の緊迫化を受けたマクロ経済や企業業績への影響を見極める動きおよび金融政策の動向により、ボラティリティ（変動性）の高い展開が予想されます。
- ・ 米国の中間選挙までは株式市場は上値の重い展開が予想されるものの、イラン情勢が徐々に収束に向かい企業業績の増益基調が維持されれば、海外株式市場は上昇する展開を予想しています。
- ・ 見通しに対する下振れリスクとしては、イランによるホルムズ海峡の実質的な封鎖が継続することでサプライチェーンへの悪影響が顕在化して世界経済が後退局面に陥る可能性や、AI 関連投資の減速などを想定しています。

■ 直近1年の主要株価指数の推移 ■



■ WTI原油先物の推移 ■



出所：ブルームバーグ

※上記グラフは過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

海外債券市場

～ 米国債利回りはおおむね横ばい、ドイツ国債利回りは低下 ～

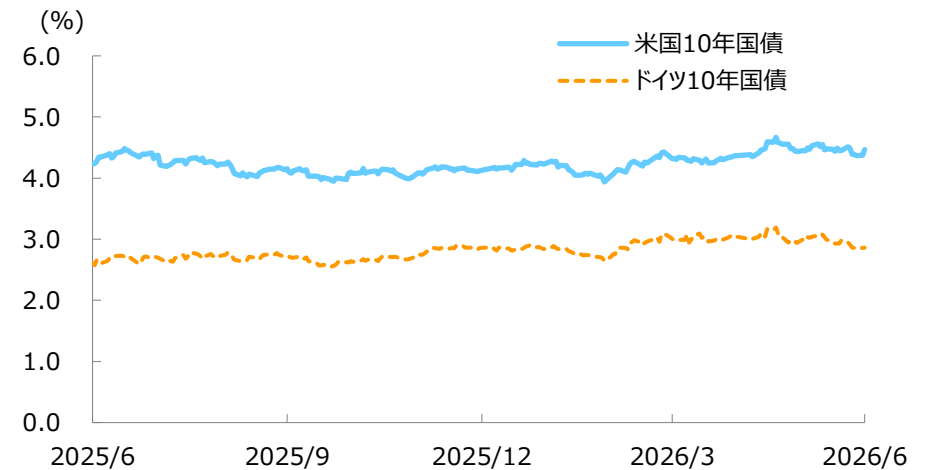
■ 6月の投資環境

- 米国債利回りはおおむね横ばいとなりました。米国とイランの和平合意への期待から原油価格が大幅に下落し、インフレ懸念が和らいだことで米国債を買い戻す動きが優勢となりました。FRB（米連邦準備制度理事会）がインフレ警戒姿勢を示したことを受けて米国債利回りは上昇する場面があったものの、原油価格の低下基調が継続したことや、物価指標も予想の範囲内となったことから低下し、月を通してはおおむね横ばいとなりました。
- ドイツ国債利回りは低下しました。原油価格の大幅な下落を受け、ユーロ圏のインフレ再燃への警戒感が一服したことからドイツ国債を買い戻す動きが優勢となりました。さらに、ラガルドECB（欧州中央銀行）総裁が追加利上げに慎重な姿勢を示したことも利回りの抑制要因となり、ドイツ10年国債利回りは前月末対比で低下しました。
- 新興国債券と先進国債券のスプレッド（利回り格差）は、月前半、中東情勢の緊張緩和への期待から市場のリスク回避姿勢が和らぎ、縮小する展開となりました。しかし、月後半にかけては、FRBのインフレ警戒姿勢による利上げ観測の台頭で新興国から資金が流出し、スプレッドは拡大して月を終えました。

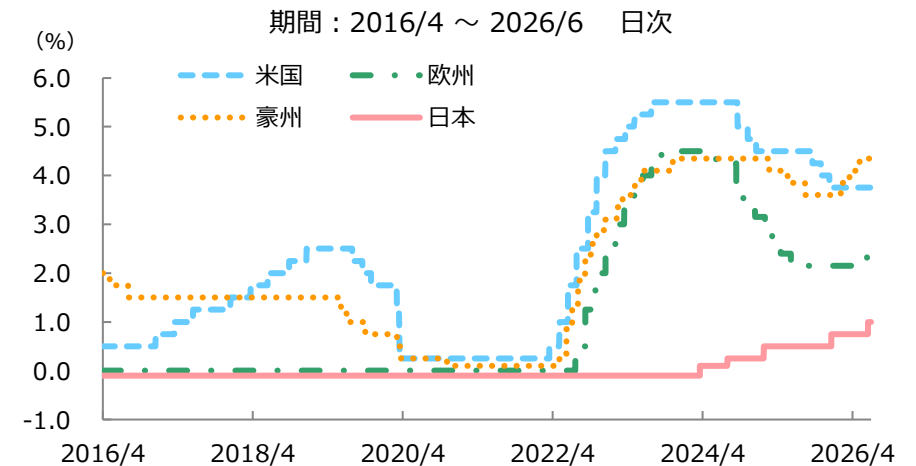
■ 当面の見通し

- 米国債利回りは、短期的には物価上昇に警戒が必要であるものの、原油価格のピークアウトを受けてインフレ懸念およびFRBの引き締め姿勢は徐々に緩和される見込みであり、緩やかな低下基調での推移を予想します。
- ドイツ国債利回りは、ECBがインフレ波及への警戒から利上げを先行したものの、原油価格の下落を受けて先行きについては様子見姿勢を強める見込みであり、おおむね横ばいから緩やかな低下方向での推移を予想します。

■ 直近1年の米国・ドイツ10年国債利回りの推移



■ 主要先進国・地域の政策金利の推移



米国：FOMC金利誘導目標 欧州：欧州中央銀行政策金利

豪州：RBA Daily Cash Rate Target 日本：日銀無担保コール翌日物

出所：ブルームバーグ

※上記グラフは過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

外国為替市場

～ 米ドルに対して円安が進行し、約39年半ぶりの水準に ～

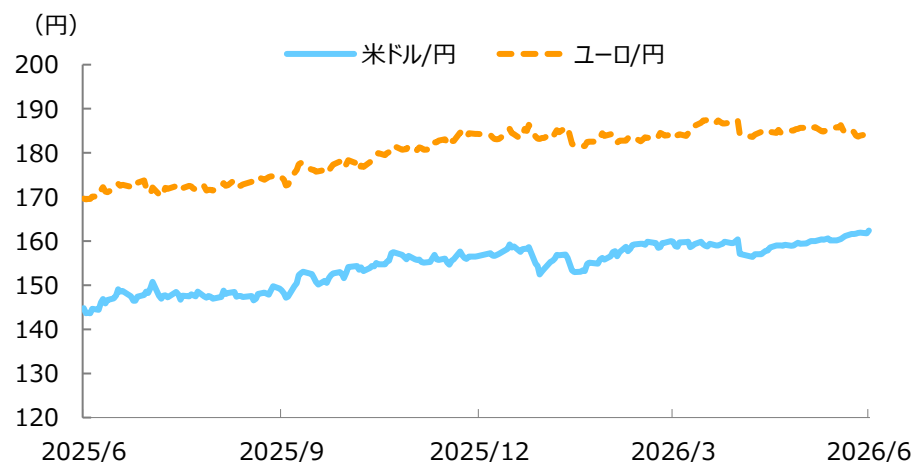
■ 6月の投資環境

- 米ドル円為替レートは円安米ドル高となりました。月前半は中東情勢の緊張緩和に伴う原油価格の下落を受けて、米ドル円為替レートはもみ合う展開となりました。しかしその後、FRB（米連邦準備制度理事会）がインフレ警戒姿勢を示した一方、日銀の追加利上げへの慎重姿勢から日米金利差の拡大が意識されました。さらに、本邦輸入企業による実需の米ドル買いも相場を押し上げ、月末にかけて約39年半ぶりの円安水準まで進行しました。
- ユーロ円為替レートは小幅に円高ユーロ安となりました。月前半は市場予想を上回る米国雇用統計や中東情勢の緊迫化に伴う原油高・米ドル高を受けて、米ドルに対してユーロが下落し、上値の重い展開が続きました。その後も、ラガルドECB（欧州中央銀行）総裁が追加利上げに慎重な考え方を示したことなどから、円高ユーロ安が進みました。月末にかけては対米ドルでの円安進行に連動して円安ユーロ高が進行しましたが、月を通しては小幅に円高ユーロ安となりました。

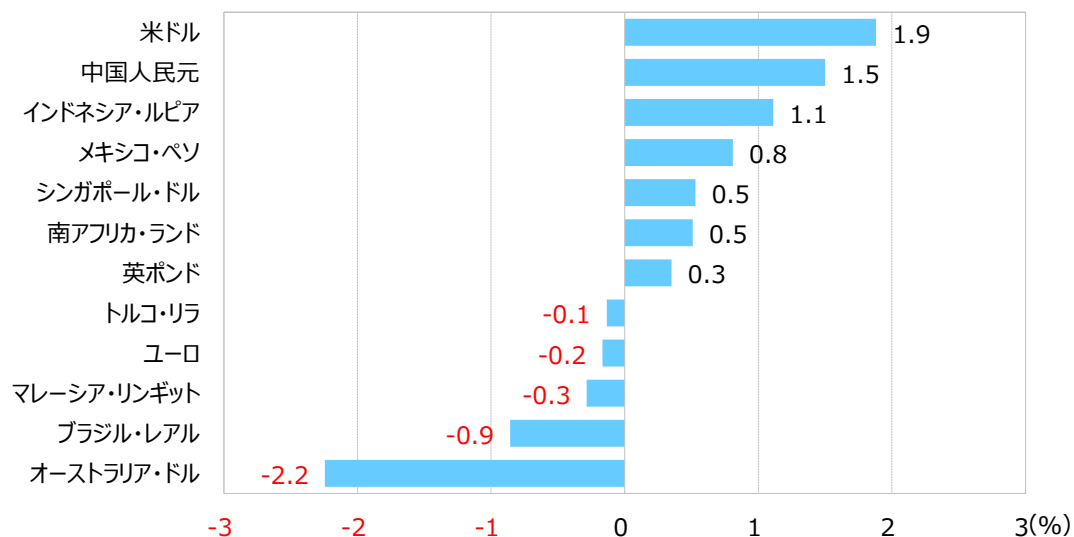
■ 当面の見通し

- 米ドル円為替レートは、高市政権下での財政拡大懸念など円安材料が散見されるものの、中長期的には原油価格の下落を受けた米国の利下げ再開や日銀の利上げへの思惑を受けて、緩やかに円高米ドル安となる展開を予想します。
- ユーロ円為替レートは、高市政権の財政政策など円安材料が意識されるものの、中長期的には原油価格の下落を背景としたECBの金融引き締め姿勢の軟化を受けて、円高ユーロ安基調となる展開を予想します。

■ 直近1年の米ドル/円・ユーロ/円の推移



■ 当月の主要通貨の対円での騰落率



* 為替レートは対顧客電信売相場の仲値を使用しています。

※ 上記グラフは過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

J-REIT市場

～ 中東情勢は改善するも、日米金融政策決定会合での利上げ姿勢を受け、ほぼ横ばい ～

■ 6月の投資環境

- 6月のJ-REIT市場は、米国とイランの和平合意進展などを受けて堅調に推移する場面もありましたが、日米の金融政策決定会合での利上げ姿勢や国内の財政拡張懸念による長期金利上昇リスクが重しとなり、前月末対比0.25%下落（配当込みベースは0.16%上昇）となりました。
- 上旬は、米国の経済指標が景気や労働市場の底堅さを示唆し、FRB（米連邦準備制度理事会）による利上げ観測が強まると同時に、日銀金融政策決定会合での利上げ見通しも一層強まり、J-REIT市場は下落しました。
- 中旬は、米国とイランが紛争終結に向けた覚書に合意したことが好感され、J-REIT市場は一時上昇しました。その後、日銀が想定通り0.25%の利上げを決定したものの、今後のさらなる利上げ懸念も高まったことからJ-REIT市場は反落し、米国でも年内の利上げへの警戒が強まったことで、軟調な相場展開が続きました。
- 下旬は、株式市場においてAI・半導体関連銘柄の過熱感から株価の調整が進むなか、出遅れ感が強かった内需関連銘柄の買い戻しの流れを受けてJ-REIT市場も上昇しましたが、国内の財政拡張懸念を受けた長期金利の上昇によって限定的な動きにとどまりました。
- J-REIT市場の需給環境については、東京証券取引所が公表した5月の月次投資部門別売買状況データによると、証券（自己）、投資信託、事業法人の買い越し、海外投資家、銀行の売り越しとなりました。

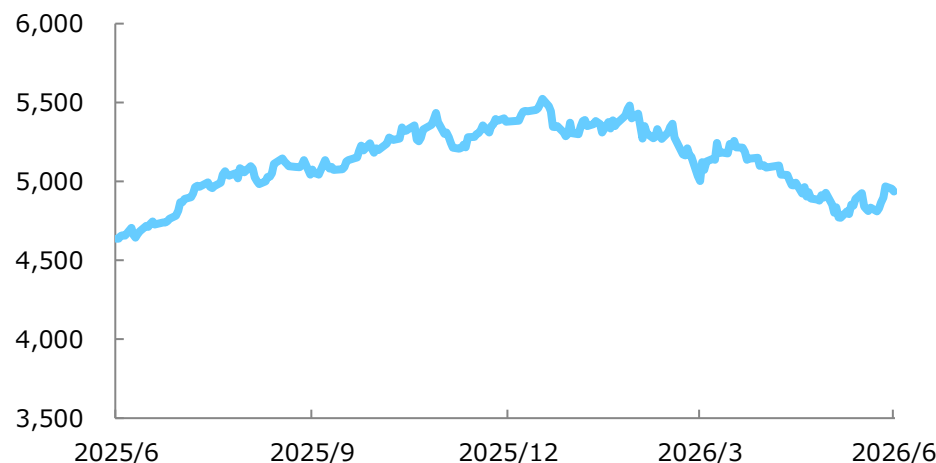
■ 当面の見通し

- 三鬼商事が発表している5月の東京ビジネス地区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）のオフィスビルの平均空室率は2.07%（前年同月比1.49ポイントの低下）、平均募集賃料は1坪あたり月額22,845円（前年同月比9.96%の上昇）となり、前年同月比で空室率は低下、賃料は上昇して賃貸市況は継続的な改善傾向を示しています。
- J-REIT市場では、各セクターで良好な賃貸市況が継続しているものの、日米ともに将来的な利上げが警戒されるなか、金利コスト負担の増加による業績への悪影響が不安視され、金利上昇リスクを織り込む形で軟調な相場が続いています。セクター別では、オフィスビルセクターは、時価総額の大きい銘柄が需給の要因に振られる局面があるものの、賃貸市況は依然として良好であり、継続的な利益成長が期待されます。宿泊施設セクターでは、足元の業績は底堅いものの、大阪などの一部のエリアで中国の日本への渡航自粛の悪影響が出ているほか、昨年大阪万博の特需剥落が利益成長の足かせになると予想します。賃貸住宅セクターでは、足元の国内長期金利の急上昇を受け、低位な配当金利回りが嫌気され、投資口価格の調整が進んでいます。物流施設セクターでは、物流施設の賃貸市場における空室率の高止まりが、J-REIT保有物件に波及することが警戒されている一方で、テナントとの契約形態によっては賃料上昇への期待が見込まれ、交渉力のある銘柄への選別が進むと想定します。
- 今後の銘柄の物色動向では、インフレ環境下を受けて賃料上昇期待の高いオフィスビルを中心に保有する銘柄や、オフィスビルを多く保有している総合型の銘柄などが注目されると想定します。また、金利上昇による業績への悪影響が出にくい銘柄についてもより投資家の選好が強まると考えます。

巻末の留意事項をご確認ください。

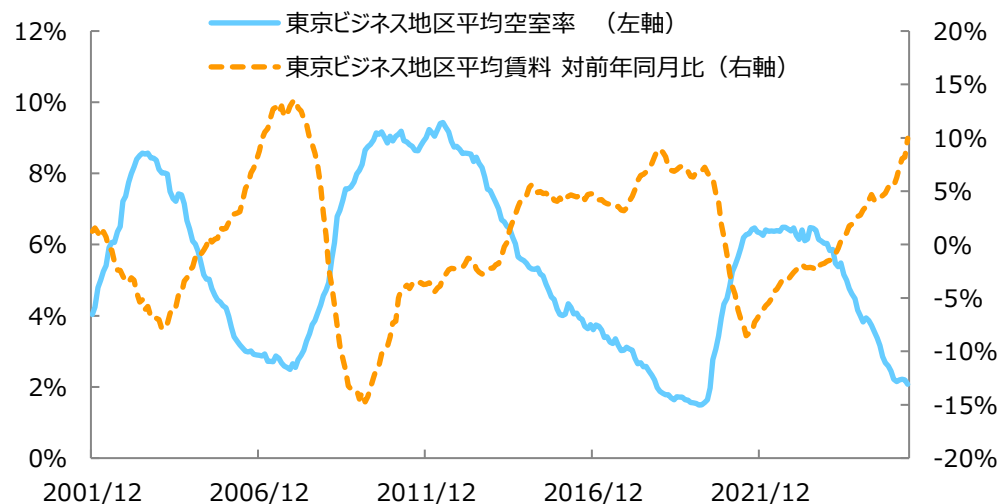
Tokio Marine Asset Management

■ 直近1年の東証REIT指数（配当込み）の推移



■ オフィスビルの平均空室率と平均賃料（前年同月比）の推移

期間：2001/12～2026/5 月次



※東京ビジネス地区：千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

出所：三鬼商事、ブルームバーグ

※上記グラフは過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

指数について

TOPIX

「TOPIX」は、JPX総研が算出する株価指数であり、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。TOPIXの指数値およびTOPIXにかかる標章または商標は、JPX総研またはJPX総研の関連会社（以下、JPXといいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用等TOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXにかかる標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。

MSCIコクサイ指数（米ドルベース）

「MSCIコクサイ指数（米ドルベース）」とは、MSCI社が発表している日本を除く主要先進国の株式市場の動きを捉える代表的な株価指標です。同指数の著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI社に帰属します。

また、MSCI社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。MSCI社の許諾なしにインデックスの一部または全部を複製、頒布、使用等することは禁じられています。

東証REIT指数

「東証REIT指数」は、JPX総研が算出する株価指数であり、東証市場に上場するREIT全銘柄を対象とした浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。東証REIT指数の指数値および東証REIT指数にかかる標章または商標は、JPX総研またはJPX総研の関連会社（以下、JPX）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用等東証REIT指数に関するすべての権利・ノウハウおよび東証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JPXが有します。JPXは、東証REIT指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。

投資信託に係るリスク・費用について

【投資信託に係るリスクについて】

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。投資信託は、預貯金や保険と異なります。また、投資元本が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。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

【投資信託に係る費用について】

- 購入時に直接ご負担いただく費用……………購入時手数料 上限 3.3%（税込）
- 換金時に直接ご負担いただく費用……………信託財産留保額 上限 0.5%
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用……信託報酬 上限 年率1.903%（税込）

※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。

- その他の費用・手数料……………監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。

詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメント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います。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

ご留意事項

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。

商号等：東京海上アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第361号

加入協会：一般社団法人 資産運用業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

TMAMQuality
お客様の期待の一步先へ

<https://www.tokiomarineam.co.jp/>

