

ウィークリー・マーケット・ ダイレクション (2026年7月20日～7月24日)

Trust must be earned



“地政学的な緊張を受けて、石油製品の需給が引き続きひっ迫しています。製油所の精製能力が制約されていることに加え、石油製品の輸出が滞り、代替ルートの確保も難しくなっていることが背景にあります。”

モニカ・ディフェンド

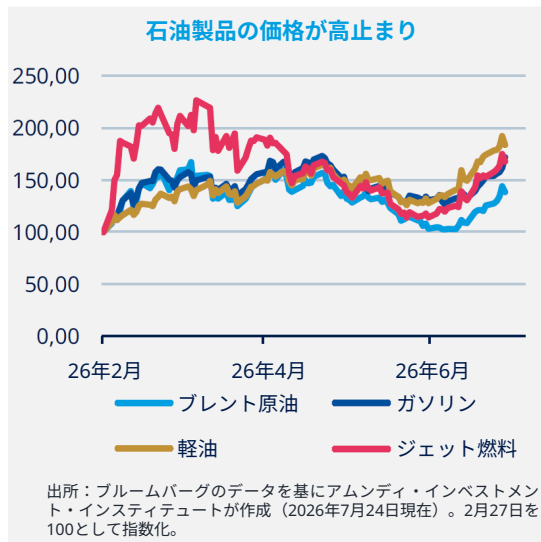
アムンディ・インベストメント・インスティテュート・ヘッド

高止まりする石油製品

ガソリンなど石油製品の価格は、原油と比べて高止まりが続いています。

石油製品の需給は引き続きひっ迫しており、製油所の精製能力や操業が制約されている状況がうかがえます。

石油製品の価格動向は、消費者物価や卸売物価への上昇圧力、そして実質賃金や消費者信頼感の動向を見極める上で重要です。



エネルギー市場の値動きが荒いなか、石油製品の価格は原油価格と比べて高止まりし、米国とイランの軍事衝突前と比べても高い水準にあります。こうした状況からは、石油製品の需給がひっ迫している様子がうかがえます。国際エネルギー機関（IEA）が公表した『オイル・マーケット・レポート』7月版では、中東からの石油製品の輸出量は、中東情勢の緊張が和らぐなかでも軍事衝突前の水準を大幅に下回り、原油と比べて低い水準で推移していると報告されており、一部の主要製油所の操業が依然として制約されていることが分かります。一方で、ロシアの製油所が攻撃を受けるなど、ロシアとウクライナの軍事衝突が激化したことで、ロシア産石油製品の供給も減少しており、輸出や国内向けの供給が打撃を受けています。また、アジアの製油所も通常を下回る操業状況が続いています。アラブ首長国連邦（UAE）がホルムズ海峡を迂回する輸送ルートを活用することで供給の制約が緩和される可能性はありますが、その効果は部分的なものにとどまるでしょう。さらに、中東の緊張が再燃していることに加え、代替ルートを通る輸送が寸断され、原油供給も滞る懸念があり、状況は混迷を深めています。

この日
に注目



7月29日 米国政策金利判断

7月30日

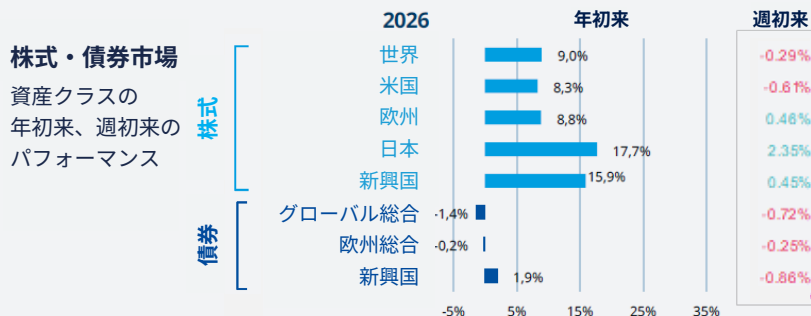
ユーロ圏第2四半期
GDP・消費者信頼感、
米国個人消費・所得・
第2四半期GDP

7月31日

日本小売業販売額・鉱工業生産・CPI、ユーロ圏CPI、中国PMI、米国消費者信頼感

今週の市場動向

地政学的懸念がくすぶるなか、グローバル株式市場は高安まちまちの展開となりました。投資家が人工知能（AI）投資の収益性に慎重な見方を続けるなか、米国株式は下落し、米連邦準備制度理事会（FRB）の利上げ観測が強まりました。債券市場では、原油高を受けて中央銀行の政策対応観測が高まったことで、利回りが世界的に上昇しました。地政学的リスクを背景に金（ゴールド）も上昇し、米ドルも対ユーロで強含みました。



出所：ブルームバーグ（2026年7月24日現在）。各指数の補足情報については最終ページをご覧ください。

国債利回り

2年物、10年物国債
利回りと前週比の
変化

	2年物	10年物
米国	4.33 ▲	4.68 ▲
ドイツ	2.83 ▲	3.17 ▲
フランス	3.00 ▲	3.97 ▲
イタリア	3.03 ▲	4.00 ▲
英国	4.41 ▲	5.03 ▲
日本	1.51 ▲	2.80 ▲

出所：ブルームバーグ（2026年7月24日現在）。直近1週間の変化を示したものを。補足情報については最終ページをご覧ください。

コモディティ、為替、短期金利の水準と前週比の変化

金 (ゴールド)	原油	ユーロ/米ドル	米ドル/日本円	英ポンド/米ドル	米ドル/人民元	EURIBOR 3ヵ月	T-Bill 3ヵ月
米ドル/オンス	米ドル/バレル						
4052.79	89.31	1.14	163.83	1.33	6.77	2.49	3.90
+0.88%	+8.3%	-0.6%	+0.88%	-0.9%	-0.0%		

出所：ブルームバーグ（2026年7月24日現在）。各指数の補足情報については最終ページをご覧ください。

各地域のマクロ経済動向

米関税措置の対象が拡大

トランプ米国大統領は、これまで各国に課していた関税が失効するのに合わせ、幅広い貿易相手に対して新たな関税を発動しました。英国、メキシコ、欧州連合（EU）、日本、台湾、韓国などの主要取引相手は10～12.5%の関税率が適用されており、世界の主要市場では通商を巡る不透明感が改めて拡大しています。今回の措置は、不適切な労働環境に関する調査を踏まえた上で、強制労働への対応を理由としたものでした。これとは別に、米国はカナダに対して幅広い品目への50%の関税をちらつかせて譲歩を迫っており、交渉期間は米国・メキシコ・カナダ協定（USMCA）の協議と重なっています。

南北アメリカ



ECBが金利を据え置く

欧州中央銀行（ECB）は、7月23日の政策決定会合で政策金利を据え置きました。今回の決定は全会一致でしたが、米国とイランの停戦破棄を受けて原油価格が上昇するなか、利上げを検討すべきかどうかを自問した委員もいたとラガルド総裁は説明しました。ラガルド総裁はまた、特定の金利経路を事前に約束することはないとしたうえで、政策理事会が会合ごとにデータを見極め、政策を判断していく方針を強調しました。

欧州



インドネシア中銀が金利を据え置く

インドネシア銀行（中央銀行）は政策金利を5.75%に据え置きました。コンセンサス予想とは異なりますが、当社としては予想通りの結果でした。今回の決定は最近の措置も相まって、インドネシアルピアの安定に寄与し、資金流入の一時的な回復につながっています。インドネシア中銀は金融政策に関する発信において、景気見通しと財政当局との連携を引き続き重要視しています。一方で、足元の中東情勢を受けて、インドネシア中銀がよりタカ派的な政策対応を迫られる可能性が高まっています。

アジア



備考

ページ2

株式・債券市場（チャート）

出所：ブルームバーグ。各市場の指標として次の指数を使用しています。**世界株**=MSCIオール・カントリー・ワールド・インデックス（米ドルベース）、**米国株**=S&P 500（米ドルベース）、**欧州株**=欧州 Stocks 600（ユーロベース）、**日本株**=TOPIX（円ベース）、**新興国株**=MSCI新興国（米ドルベース）、**グローバル総合**=ブルームバーグ・グローバル総合（米ドルベース）、**欧州総合**=ブルームバーグ欧州総合（ユーロベース）、**新興国債券**=JPモルガン EMBI グローバル・ダイバーシファイド（米ドルベース）

すべての指数はスポット価格で計算されており、手数料および税金控除前の数値となっています。

国債利回り（テーブル）、コモディティ、為替、短期金利

*分散投資は利益を保証するものでも、損失を防止するものでもありません。

IMPORTANT INFORMATION

This document is solely for informational purposes.

This document does not constitute an offer to sell, a solicitation of an offer to buy, or a recommendation of any security or any other product or service. Any securities, products, or services referenced may not be registered for sale with the relevant authority in your jurisdiction and may not be regulated or supervised by any governmental or similar authority in your jurisdiction.

Any information contained in this document may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices.

Furthermore, nothing in this document is intended to provide tax, legal, or investment advice.

Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management SAS and is as of **24 July 2026**. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. This document is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management SAS and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product.

Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks.

Furthermore, in no event shall any person involved in the production of this document have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages.

Date of first use: **24 July 2026**

Doc ID: **5782034**

The content of this document is approved by Amundi Asset Management, a French société par actions simplifiée, a portfolio management company approved by the "Autorité des marchés financiers" or "AMF" under the number GP 04000036 whose registered office is located 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France -, under the Paris trade register number 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com

Photo credit: ©iStock/Getty Images Plus

MSCI Disclaimer available [here](#)

当資料は、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を、アムンディ・ジャパン（以下、弊社）が一部翻訳したものです。当資料は、当資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。当資料は法令に基づく開示資料ではありません。当資料中に記載したアムンディ・インベストメント・インスティテュートの見通し、予測、予想意見等（以下、見通し等）は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。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、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。当資料に記載されている内容は、全て当資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。当資料に含まれる情報から生じるいかなる責務（直接的、間接的を問わず）を負うものではありません。弊社の許可なく、当資料を複製または再配布することはできません。当資料中に引用した各インデックス（指数）の著作権・知的財産権及びその他一切の権利は、各インデックスの算出元に帰属します。また各インデックスの算出元は、インデックスの内容を変更する権利及び発表を停止する権利を有しています。

商号等：アムンディ・ジャパン株式会社（金融商品取引業者） 関東財務局長（金商）第350号
加入協会：一般社団法人 資産運用業協会、日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

(5793391)