

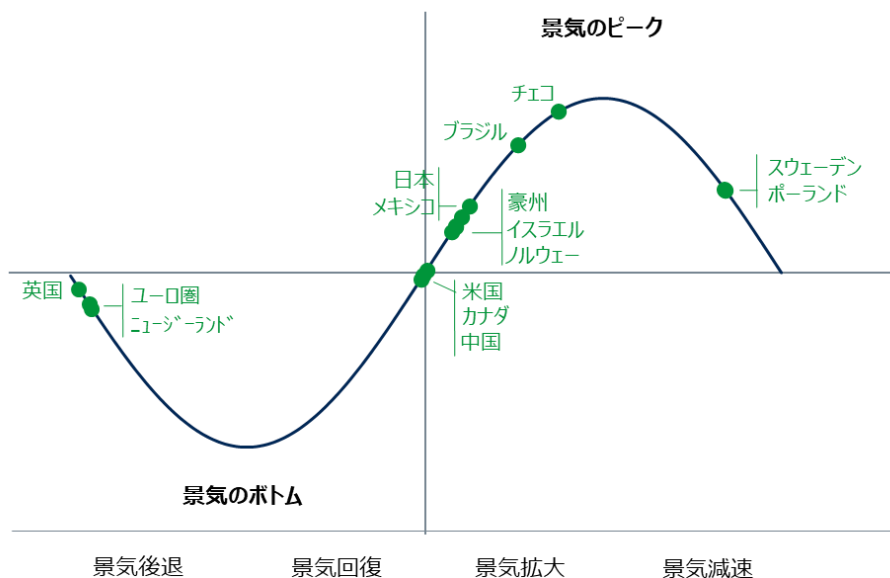
2026年6月12日

ベアリングス・ジャパン株式会社 運用本部 先進国ソブリン債券チーム

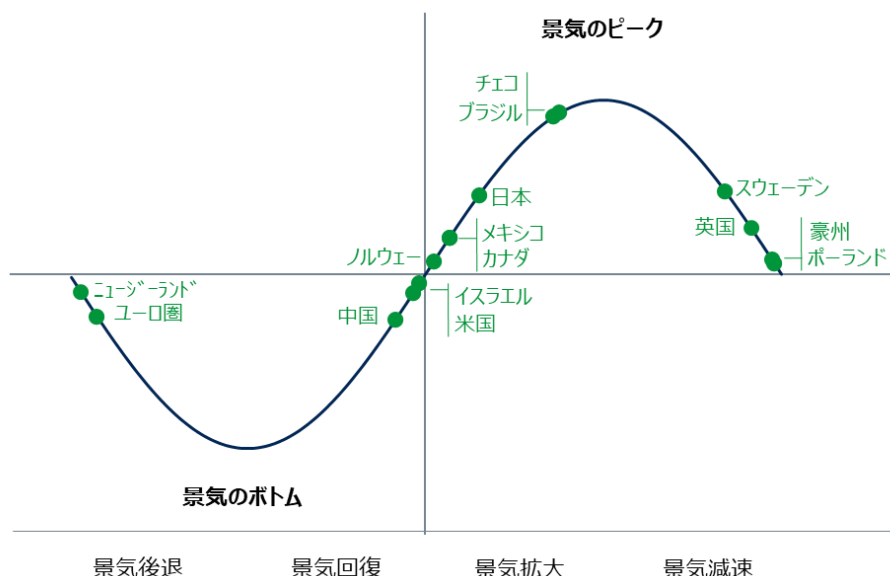
1. 2026年6月の状況と、5月からの変化

今月は、豪州が景気減速局面から景気拡大局面へと戻りました。依然として消費者のセンチメントは低下傾向にあるものの、財の輸出拡大が局面判断の改善につながりました。豪州の主要な輸出品目は、鉄鉱石やアルミニウム鉱石などの工業用金属、石炭や液化天然ガスなどのエネルギーです。東アジアではAI投資を背景とした半導体の製造を中心に、金属やエネルギーの需要が旺盛で、豪州の輸出には追い風が吹いていると見られます。一方、英国はサービス業PMIの悪化により景気後退局面へ後退し、資源輸出国であるカナダは豪州とは対照的に、米国との通商関係の冷え込みなどを背景とした景気バロメーター指数の悪化により景気拡大局面から景気回復局面へ悪化しました。各国の中央銀行がインフレと景気のバランスをどう取るかが注目されます。

2026年6月時点のベアリングス世界景気循環図



2026年5月時点のベアリングス世界景気循環図



上記は景気循環の状況をあくまで簡単な例として示すものであり、今後の各国の経済情勢を示唆または保証するものではありません。

出所：Markitの製造業PMI指数などを基にベアリングス・ジャパンが作成

2026年6月12日

ベアリングス・ジャパン株式会社 運用本部 先進国ソブリン債券チーム

2. 先進国ソブリン債券チームの今後の見通し

ベアリングス世界景気循環図で、景気回復局面に位置する米国では、今月発表された5月雇用統計において、非農業部門雇用者数の増加幅が市場予想を大きく上回ったほか、過去2ヶ月分も上方修正され、力強い雇用の伸びが示されました。米連邦準備制度理事会（FRB）は昨年後半に労働市場の急速な悪化を避けるべく利下げを再開し、その後も労働市場の下振れリスクに警戒してきました。今回の雇用統計からは労働市場が安定化しつつあることがうかがえ、FRBは物価動向により焦点を当てやすくなったと思われます。その物価の重要指標である5月消費者物価指数（CPI）は、エネルギー主導で高止まりしたものの、コアCPIは前月比で減速しました。伸びの鈍化はコア財、家賃、家賃除コアサービスと広範に及んでおり、特にコア財は前月比で約1年ぶりにマイナスとなりました。財の減速は関税の価格転嫁がピークアウトに近いことを示唆しています。また、原油高が二次的に基調的インフレを押し上げている様子もまだ明確に確認できません。ひとまずFRBが急速に利上げに迫られる必要性は低いと言え、様子見継続が正当化される内容だったと考えます。

景気の水準判断が下がったことで、景気回復局面へと後戻りしたカナダでは、カナダ中央銀行（BOC）が今月の会合で政策金利を5会合連続で据え置きました。カナダの4月CPIはエネルギー価格の上昇により前年比で2.8%まで加速しましたが、コアインフレは2%近辺で落ち着いています。BOCは原油高が他の項目に広く転嫁されている証拠は乏しいと評価したように、エネルギー自給率の高いカナダでは他の国よりも原油高に対するインフレ耐性が強いと見られます。さらにBOCは経済が依然として供給過剰の状態にあると見込んでおり、景気に対する慎重な見方を続けています。BOCの利上げ開始までにはまだ距離があると思われる、債券投資において他の先進国対比でカナダは優位な国と位置付けています。

豪州は景気拡大局面に改善したものの、経済状況は豪州準備銀行（RBA）を悩ます環境になりつつあります。4月雇用統計では、雇用者数が前月比でマイナスとなりました。フルタイムとパートタイムの両方で減少しており、量、質ともに悪化しました。失業率は4.5%まで上昇し、特に15~24歳の若年層の失業率の上昇が大きく、労働市場が減速するときの典型的な動きとなっています。また、4月CPIは燃料税の引き下げが手伝い、市場予想以上に減速しました。ただしコアインフレは、住宅や建設などが押し上げ要因となり、前年比でわずかに加速しました。依然としてコアインフレはRBAの物価目標レンジを上回っているほか、原油高の二次的波及への懸念は拭えません。インフレ対応を優先したRBAはこれまで他国に先んじて3会合連続で利上げを実施しており、利上げの効果がインフレの落ち着きや雇用の一段の減速などに現れてくれば利上げの打ち止め感が意識されてくると考えます。

（ご参考）ベアリングス世界景気循環図とは

各国の景気サイクル（景気後退、景気回復、景気拡大、景気減速）の位置を把握する目的で作成

- 定量的アプローチにより、各国の相対的な位置付けを1つの曲線上に表示
- 経済指標の直近値と移動平均値との比較により、各国の景気の拡大・縮小の方向性を判断
- 各国の過去最大5年間のデータに対する現在の水準を、景気のピークからボトムの間で表示

使用している主なデータは以下

- 経済協力開発機構（OECD）景気先行指数
- 製造業購買担当者景気指数（PMI）
- 消費者信頼感指数
- 求人件数、労働時間、失業率などの労働市場データ

ベアリングス・ジャパン株式会社

当資料は、ベアリングス・ジャパン株式会社（以下、「当社」）が金融市場動向に関する情報提供を目的に作成した資料で、法令に基づく開示書類あるいは勧誘に関する資料ではありません。当資料は、当社が信頼できる情報源から得た情報等に基づき作成していますが、内容の正確性あるいは完全性を保証するものではありません。当資料に掲載した運用状況に関するグラフ、数値その他の情報は過去の一時点のものであり、将来の運用成果等を予測あるいは保証するものではありません。なお、事前の承諾なく掲載した見解、予想、資料等を複製、転用等することはお断りします。金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第396号 加入協会：一般社団法人資産運用業協会 5574854