

MONTHLY NEWS LETTER

三菱UFJモルガン・スタンレー証券

ビジネスと投資に役立つマンスリーニュースレター

7

July | 2026

高橋FPの社長が知りたいお金の話

小規模宅地等の特例、活用のポイント

海外経営者列伝

スンダー・ピチャイ

2分で分かる注目レポート

「Global Energy Review 2026」

7月の主要経済カレンダー

ECB理事会、米FOMC、金融政策決定会合ほか

マネークリップ

利回りはどこから来る？ 債券の基本構造

世界で愛される UKIYO-E 案内

東洲齋写楽

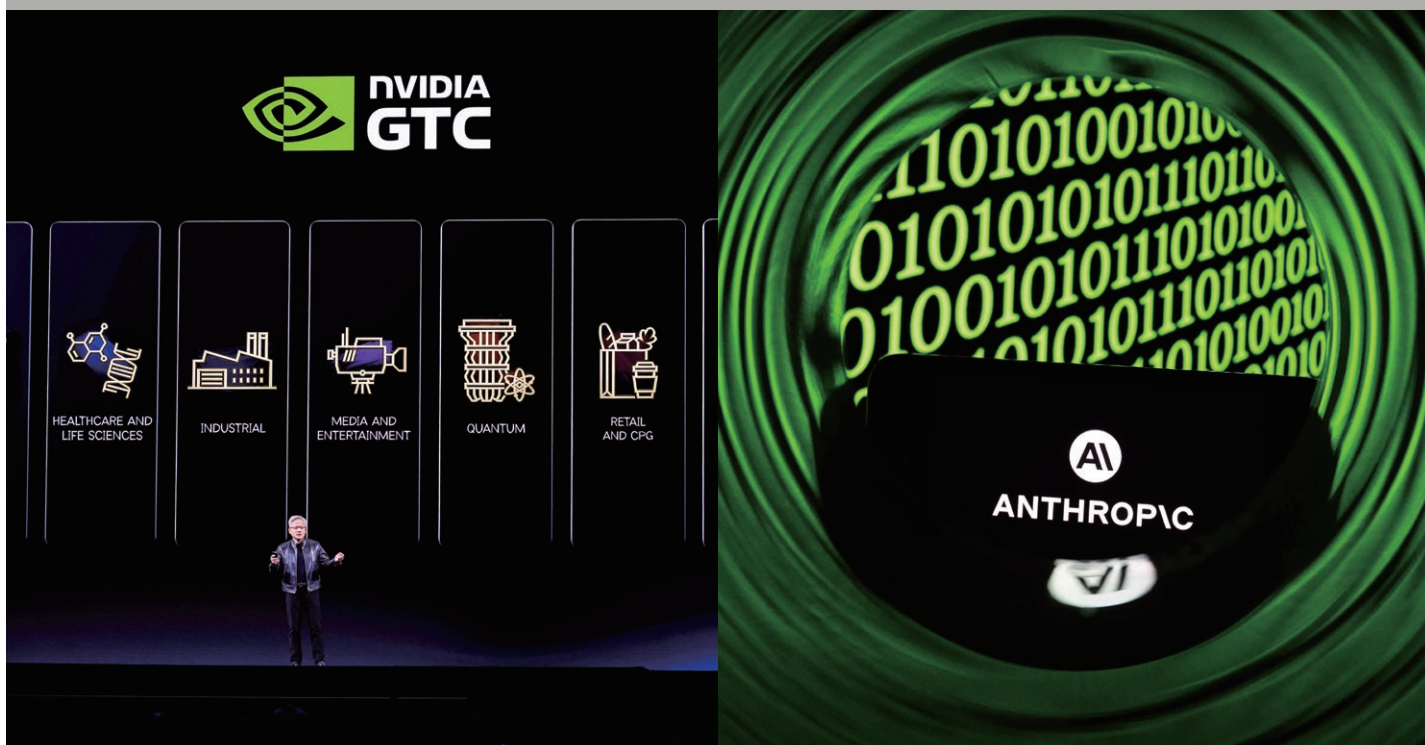


写真:AFP/アフロ

次の競争段階に？

AIブームの現在地

2022年後半から続くAIブーム。2026年も折り返し地点に差し掛かったが、依然としてマーケットの主役だ。ただし、その中身は少し変化している。

地政学リスクで揺れた2026年前半の株式市場をけん引したのは引き続きAI。息の長いブームに過熱を懸念する声もある。それでも、大規模な設備投資や企業の動きを見る限り、この流れがすぐに途切れるとは考えにくい。例えば、5月には新興AI企業のアンソロピックが資金調達ラウンドで評価額9,650億米ドルを前提に650億米ドルを確保したことを明らかにしている。評価額ベースでは、ブームのきっかけとなったオープンAIを上回ったことになる。資金流入の継続を確認するとともに、主役が固定されていないことも認識しておきたい。

半導体の主役交代？

株式市場におけるAIブームの立役者がエヌビディアであることに異論は少ないだろう。業績も堅調に推移している一方で、市場の視線は別の場所に移動している。これまでの学習中心の需要に加え、サービス利用を支える推論の重要性が高まっているためだ。この変化は、求められる計算資源の性質を変える。GPUの優位は維持されつつも、用途に応じた最適化が問われる中で、アドバンスド・マイクロ・デバイスやブロードコム、さらにはCPU需要の見直しを



通じたインテルなどが投資家の期待を集める。一方で、エヌビディアもAIに特化したCPUをリリースし、推論という次の市場に向けた競争が熱を帯びている。

そして今年前半に話題となったのが、メモリの逼迫だ。特に高帯域メモリ（HBM）はAI処理のボトルネックとして注目された。演算処理の速度を上げて、それに合わせてメモリを強化しなければ、全体の処理速度は向上しない。メーカーも生産能力の拡大に取り組み始めたが、「売り手市場」が続いている。ただし、シリコンサイクルと言われるように、半導体メーカーは「供給不足→価格上昇→設備投資→供給過多→価格下落」を繰り返してきた。メモリはその代表格とも言える。今後の動きは注視したい。

活用側にも目を向けてみよう。AIは多くの企業に効率化の機会をもたらす一方で、既存サービスの価値を揺るがした。SaaS分野では、AIが機能を代替し得るとの見方から株価に影響を受けた企業も多い。AIの活用を前提にどのように収益を維持できるかが問われている。また、AIのモデル開発においても、オープンAIとアンソロピックの動きが示すように、現時点の優位が長く続く保証はない。

総合力で浮上するアルファベット

インフラ面の制約も重要な論点だ。AIデータセンターの建設はハイペースで進むが、電力や水の確保がボトルネックとなりつつある。生活のインフラと競合する分野でもあり、一部の建設予定地では住民の反発などもある。結果、分散型電源や省電力化のソリューションに期待が集まっている。AIは仮想的な技術だが、データセンターは物理的な制約の中で拡大している。巨大な装置産業としての側面も認識すべきだろう。

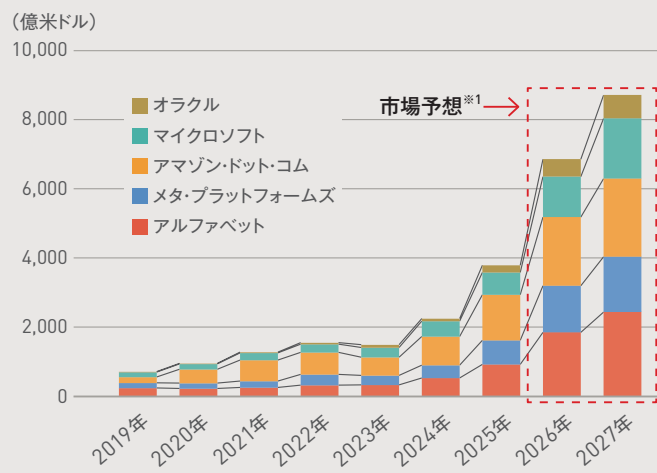
こうした中で、「垂直統合型」の企業の存在感も高まっている。アルファベットはその代表例で、AIモデル、半導体、クラウド、フィジカルAIなど幅広い領域で事業を展開する。全体最適の視点で、効率的なAIサービスの提供をめざしており、これが市場でも評価され始めている。例えば、バークシャー・ハサウェイは、2026年1-3月期に同社株の持ち高を大きく増やした。今年、広告収益でメタ・プラットフォームズが同社を上回るとの見方も出ているが、検索・広告を中心とした従来の評価軸はすでに変化していると言えそうだ。

*

AIブームは続いているものの、あらゆるレイヤーで競争が激しくなっている。どの分野でも、勝ち組を固定して考えるのは危険だ。取捨選択が重要で、レポートなどの情報を活用しながら投資機会を探る意義は大きいだろう。一方で、変化の速さを踏まえると、特定分野を広く捉える手段として、関連テーマに投資するファンドを併用することも、あわせて検討する価値があるのではないだろうか。

M

■ 図表1 ハイパースケーラー5社の設備投資



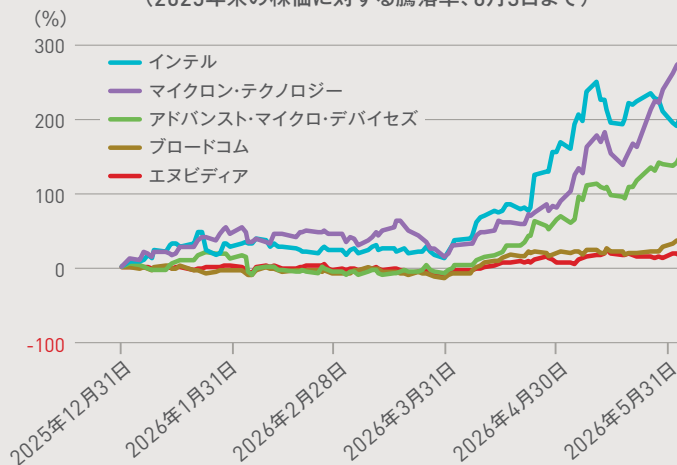
※1 市場予想はBloomberg集計(5月13日時点)

※2 オラクルは5月、マイクロソフトは6月が期末

(出所) Bloombergのデータをもとに当社作成

■ 図表2 米国半導体株の年初来騰落率

(2025年末の株価に対する騰落率、6月3日まで)



(出所) Bloombergのデータをもとに当社作成

■ 図表3 バークシャー・ハサウェイのポートフォリオ構成上位銘柄

(2026年3月末の保有時価上位10銘柄)

ティッカー	銘柄名(一部略記)	期末保有時価(億米ドル)			
		25/12末	比率(%)	26/3末	比率(%)
AAPL	アップル	620	22.6	578	22.0
AXP	アメリカン・エクスプレス	561	20.5	459	17.4
KO	コカ・コーラ	280	10.2	304	11.6
BAC	バンク・オブ・アメリカ	285	10.4	250	9.5
CVX	シェブロン	198	7.2	175	6.6
OXY	オキシデンタル・ベトリアム	109	4.0	172	6.5
GOOGL	アルファベットA株	56	2.0	156	5.9
CB	チャブ	107	3.9	112	4.2
MCO	ムーディーズ	126	4.6	108	4.1
KHC	クラフト・ハインツ	79	2.9	73	2.8
13F記載銘柄総計		2,742	100.0	2,631	100.0

※時価は全て13Fベース、構成比率は13F記載の25/12・26/3末の保有銘柄の総額に対する比率、なお13Fの開示対象は米国上場企業のみで、また全保有銘柄が開示されているわけではない点には留意が必要。各銘柄の時価は小数点第1位を四捨五入した

(出所) バークシャー・ハサウェイの資料をもとに当社作成

MONEY FOR PRESIDENT

高橋FPの 社長が知りたい お金の話

ファイナンシャル・プランナー
高橋 学



57歳。証券会社勤務を経て、ファイナンシャル・プランナーとして独立。証券会社時代から多くの経営者をクライアントに持ち、お金に関するアドバイスをを行っている。

小規模宅地等の特例、活用のポイント

自宅の土地の相続税評価額を8割減額

こんにちは、高橋学です。毎年7月になると、国税庁から路線価が発表されます。ここ数年、都市部を中心に路線価の上昇傾向が続いており、自宅等、宅地の相続税評価額の引き上げや、それによる相続税負担の増大を心配する方も多いようです。

そうした方にぜひ覚えておいていただきたいのが、「小規模宅地等の特例」。同特例は、被相続人（亡くなった人）が住んでいた自宅の土地（居住用宅地）等を親族が相続する際、一定の条件を満たすことで、相続税評価額を大幅に減らすことができる優遇制度です。居住用宅地の減額割合は80%で、適用上限は330㎡。上限を超える部分は通常の評価額が適用されます。

図表1に、被相続人（父親）の財産1億6,000万円（自宅土地の相続税評価額は1億円とする）を同居していた長男が相続する（法定相続人は長男1人と仮定）として、特例適用による納税額の違いを示しました。特例を適用しない場合に相続人が納める相続税額は3,260万円であるのに対し、適用できたケースでは680万円。特例を適用するメリットの大きさが、改めて分かるのではないのでしょうか。

取得者による適用要件の違いに注意

小規模宅地等の特例（居住用宅地）の活用で覚えておきたいのが、誰が土地を取得するかによって適用要件が大きく異なること（図表2）。

まず、①取得者が配偶者である場合。このケースでは、無条件で特例を適用できます。次に、②被相続人と同居していた親族の場合。故人と1棟の建物（マンションの場合は同じ住戸）に共に居住していれば適用対象となりますが、相続税の申告期限までその家屋に居住・所有していることも要件となります。そして、最も要件が厳しくなるのが、③の別居親族の場合。被相続人に配偶者や同居する法定相続人がいないことに加え、相続開始前3年以内に本人や本人の配偶者、3親等以内の親族または本人と特別な関係にある法人が所有する家屋に住んだことがないこと、申告期限までその宅地等を所有すること等も要件となります。

この他にも注意点として、(a) 特例を受けるには、原則として相続税の申告期限までに遺産分割を成立させ、相続税の申告をする必要があること、(b) 相続時精算課税制度を利用して土地を贈与した場合、その土地に同特例を適用することはできなくなることも覚えておきましょう。 **M**

図表1 小規模宅地等の特例による相続税の軽減例

設定条件	被相続人の財産 自宅（土地300㎡1億円、建物1,000万円） 預金5,000万円	相続人 長男（同居）
小規模宅地等の特例	適用する	適用しない
相続税の課税価格合計	8,000万円 〔土地2,000万円 建物1,000万円 預金5,000万円〕	1億6,000万円 〔土地1億円 建物1,000万円 預金5,000万円〕
長男の相続税	680万円	3,260万円

図表2 特例を受けるための主な要件

取得者	主な要件
配偶者	●なし（無条件で適用できる）
同居親族	●故人と1棟の建物に居住していた親族が対象 ●相続税の申告期限までその建物に居住し、かつ、宅地等を所有していること
別居親族	●故人に配偶者、同居親族（法定相続人）がいないこと ●相続前3年以内に、本人や本人の配偶者、3親等内の親族または本人と特別な関係にある法人が所有する家屋に住んだことがないこと ●相続開始時に住んでいる家屋を過去に所有したことがないこと ●相続税の申告期限まで宅地等を所有していること

（出所）国税庁の資料などをもとに筆者作成

2分で分かる注目レポート

「Global Energy Review 2026」

発行
IEA

2025年の世界のエネルギー動向を総括

発行機関

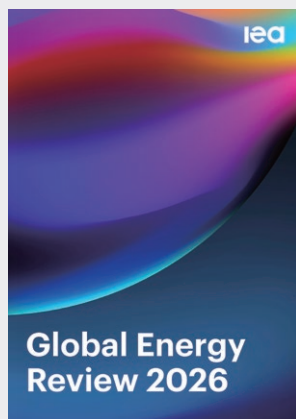
IEA (International Energy Agency : 国際エネルギー機関) は、第1次石油危機後の1974年に、キッシンジャー米国務長官(当時)の提唱を受けて、OECDの枠内における自律的な機関として設立された。

レポート紹介

2025年の国・地域別・燃料別のエネルギー需要、電力需給の動向、エネルギー技術導入状況、CO₂排出量の推計などを幅広く分析したレポート。さらに、エネルギー効率や、天候などの外的要因がエネルギー需要・CO₂排出に及ぼす影響も解説している。

OUTLINE

- 2025年の世界のエネルギー需要増加率は1.3%で過去10年の平均(1.4%)を下回った(図表1)。
- 需要成長の鈍化の背景には、経済の成長鈍化、一部地域でのエネルギー多消費型産業の伸び悩み、冷房需要の減少、エネルギー効率の向上など複数の要因がある。
- そんな中、拡大傾向を見せたのが電力。電力需要は約3%増加し、過去10年の平均(2.8%)を上回る水準を維持した。
- 増加分を燃料別に見ると、太陽光発電が世界のエネルギー需要増加分の25%以上を占め、天然ガスがこれに続いた(図表2)。天然ガス、石油、石炭の需要は増加したが、2024年に比べペースは鈍化した。

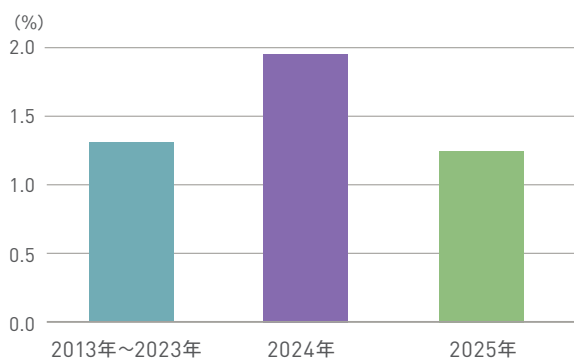


◀レポートは2026年4月20日に発表された

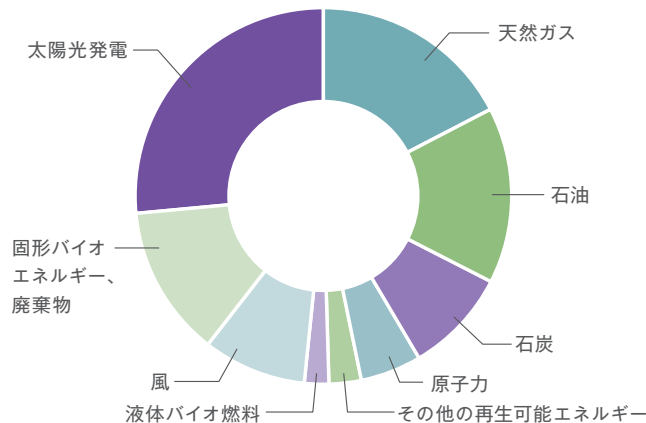
▼2025年、太陽光発電は力強い成長を見せた



■ 図表1 世界のエネルギー需要の増加率(年平均)
(2013年~2025年)



■ 図表2 2025年エネルギー需要増の燃料別シェア



(出所)IEAのデータより当社作成

利回りはどこから来る？ 債券の基本構造

債

券の利回りは大きく三つに分解できる。

- ①各通貨のベース金利（通常は通貨発行国の国債利回り）、②発行体の信用リスクに応じた上乗せ、③条項など付帯条件

による上乗せである。

①と②は債券の基本要素だが、③は見落とされがちで内容も多様だ。例えば期限前償還条項。金利が低下した局面では発行体がより低い利率で借り換えるため償還を選択できることから、発行体に有利な権利だ。このため投資家は利回りの上乗せを受け取る構造となっている。また、返済順位の変更や一定条件で元本・利息の減免を認める条項もある。そもそも債券は発行体への貸付であり、仮に事業継続が困難となっても、普通社債の保有者は残った財産から一定の清算金を回収できる権利を持つ。

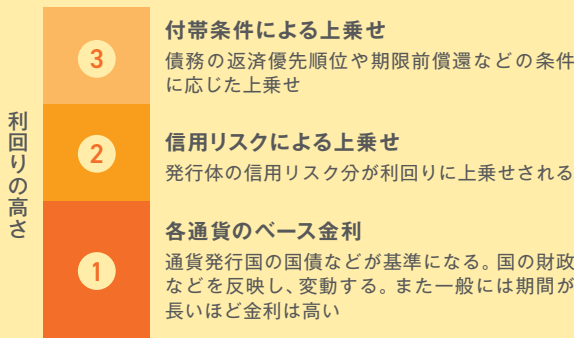
この権利が後回しになる、あるいは損なわれる条件は本質的な変更といえる。その分だけ利回りは引き上げられる。

足元の国内債券市場に目を向けると、①のベース金利は上昇が続き、この先もインフレや財政懸念が意識されやすい状況。価格変動リスクを踏まえると、利回りも期待して単純に年限を長くするのは難しそうだ。一方で②の信用スプレッドは、世界的な資金余剰等を背景に縮小傾向。また国内は欧米と比較すると信用スプレッドの絶対水準が元々小さい。信用リスクだけで高い利回りを期待するのは厳しそうだ。

こうした環境では、③に当たる個別条項に期待するのも良いのではないだろうか。もちろん、利回りと引き換えにどのようなリスクをとっているかの確認は、怠らないようにしたい。

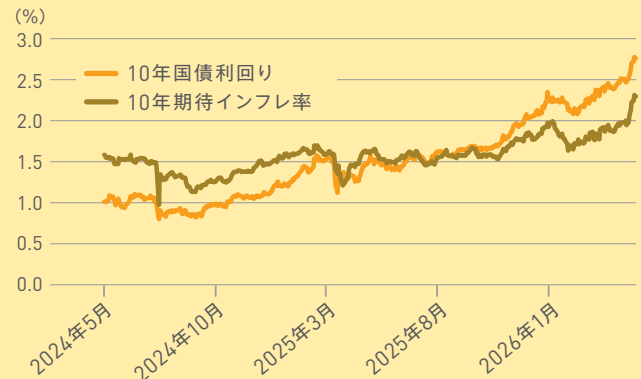


■ 図表1 債券の利回り、リスクの構造



市中の金利が上昇すると債券の取引価格はそれを反映して下落する。一般的に長期債ほど金利変動の影響は大きい

■ 図表2 日本の10年国債利回りと期待インフレ率



(注)データは日次で直近値は26年5月21日。期待インフレ率は物価連動国債から算出されるブレイクイーブン・インフレ率

(出所)Bloombergのデータをもとに当社作成

債券投資のことなら 三菱UFJモルガン・スタンレー証券へ

当社では個別銘柄の新発債、既発債をはじめ、債券に投資する投資信託や債券指数と連動するETFなど、様々な商品をご用意しております。豊富な商品の中からお客さまのご意向に沿った商品をご提案いたします。お取引店までお気軽にご相談ください。



スンダー・ピチャイ

アルファベットCEO

AI事業で再評価 世界2位の時価総額

ネット検索大手「Google」を中核とし、ビッグテックの一角として君臨する米アルファベット。2020年代前半は、広告需要の落ち込みなどで停滞する時期もあったが、AI事業の進展などを背景に再評価が進んでいる。2026年初頭には時価総額が4兆米ドルを突破。現在は、米国企業で首位のエヌビディアに次ぐ2位の座につけている（6月中旬時点）。再び存在感を高める同社をCEOとして率いるのがスンダー・ピチャイ氏（54歳）だ。



ピチャイ氏は、「Google Chrome」の開発者としても有名だ

1972年、インドで生まれたピチャイ氏は、幼少期から優れた数学的センスを発揮。インド工科大学卒業後、米スタンフォード大学大学院に進学して以降は米国でキャリアを築いた。2004年にGoogleへ入社した同氏が成功させたプロジェクトの一つが「Google Chrome」の開発だ。当時、ウェブブラウザの覇権を握っていたのはマイクロソフトのInternet Explorerだったが、開発を主導し、世界シェア1位のブラウザへと育てた。その後、主要アプリケーションの統括やスマートフォンOSの「Android」部門再建などで実績を上げた同氏は、創業者ラリー・ページ氏らから絶大な信

頼を得て、2015年にGoogleのCEOに就任。2019年からは親会社であるアルファベットのCEOも兼任する。

垂直統合型のビジネスモデルが Googleの強さの源泉

CEO就任後のピチャイ氏が力を注いだのが、クラウド事業だ。長年赤字であった同事業の収益化を実現。Googleクラウドは、世界のクラウドインフラ市場でアマゾン・ウェブ・サービス（AWS）やマイクロソフト アジュールに次ぐ第3位だが、年々シェアを拡大している。

一方、出遅れが指摘されていた生成AI分野では「AIファースト」を宣言し、投資を加速した。自社設計のAI半導体「TPU」をはじめ、Googleクラウド、生成AIモデル「ジェミニ」を活用して、検索やメール、動画などのサービスを実装。AIインフラからアプリケーションまで自社で開発・提供する垂直統合型のビジネスモデルはフルスタック戦略と呼ばれ、同社の競争力の源泉とされている。

2026年5月に開催された年次イベント「Google I/O 2026」では、自律的に仕事をこなす「エージェント型AI」の時代が来ると力強く話したピチャイ氏。AI分野を発展させるリーダーとしても期待を集める。



「Google I/O 2026」では、多岐にわたる新サービスが公表された

写真:ZUMA Press/アフロ、ロイター/アフロ

Profile すんだー・びちやい 1972年、インド・チェンナイ出身。進学のため渡米し、2004年にGoogle入社。2015年にGoogleCEO、2019年よりアルファベットCEOを兼任。2022年に母国インドのパドマ・ブーシャン勲章受章。2024年にタイム誌「AI分野で最も影響力のある100人」に選出。他者の意見に耳を傾ける「協調型リーダー」としても知られる。

主な参考文献: 日本経済新聞、日経ビジネス、エンサイクロペディア・ブリタニカほか

7月の主要経済カレンダー

■：指数・統計発表 ■：経済イベント ■：イベント
 ■：注目のイベント

	月	火	水	木	金	土	日
国内	7月の注目イベント ■ユーロ圏 ECB理事会(23日) ■米国 FOMC(28日から29日まで) ■日本 金融政策決定会合(30日から31日まで)		■日銀短観 ■路線価* ■消費動向調査 ■新車販売台数	■マネタリーベース			■地域経済報告(月内)* ■政府月例経済報告(月内)* ■日銀支店長会議(月内)*
海外			■米ADP雇用統計 ■米ISM(製造業) ■ユーロ圏CPI(速報値) ■中国製造業PMI(財新) ■イスラエル・レバノン停戦期限	■米製造業受注	■米雇用統計 ■米振替休日(独立記念日)、米市場休場	■米独立記念日(建国250周年)	
国内	6	7	8	9	10	11	12
国内		■家計調査 ■毎月勤労統計(速報) ■景気動向指数(速報値) ■消費活動指数*	■貸出・預金動向 ■国際収支 ■景気ウォッチャー調査	■マネーストック	■企業物価指数		
海外	■米ISM(非製造業)	■米貿易収支 ■NATO首脳会議(アンカラ、8日まで)	■米卸売在庫 ■米FOMC議事要旨	■米中古住宅販売 ■中国CPI、PPI			
国内	13	14	15	16	17	18	19
国内		■鉱工業生産(確報)	■機械受注 ■第3次産業活動指数 ■訪日外客数*	■生活意識に関するアンケート調査 ■業態別の日銀当座預金残高	■主要銀行貸出動向アンケート調査		■全国スーパー売上高(当週)* ■全国百貨店売上高(当週)*
海外		■米CPI ■中国貿易統計	■米PPI ■米地区連銀経済報告 ■中国GDP ■中国生産・小売・投資	■米小売売上高 ■米フィラデルフィア連銀製造業指数 ■米企業在庫	■米輸入物価指数 ■米住宅着工・許可件数 ■米鉱工業生産 ■米ミシガン大消費者信頼感指数(速報値) ■ユーロ圏CPI(確報値)		
国内	20	21	22	23	24	25	26
国内	■海の日	■公社債店頭売買高	■貿易統計		■全国CPI		
海外	■米景気先行指数		■中国ローンプライムレート	■ECB理事会	■米新築住宅販売 ■ユーロ圏PMI(速報値)		
国内	27	28	29	30	31		
国内	■企業向けサービス価格指数 ■景気動向指数(改定値)			■消費動向調査 ■金融政策決定会合(31日まで)	■都区部CPI ■労働力調査 ■鉱工業生産(速報) ■商業動態統計(速報)* ■住宅着工件数* ■日銀「長期国債買入れの8月日程」* ■日銀「経済・物価情勢の展望」 ■植田日銀総裁記者会見		
海外	■米耐久財受注 ■ユーロ圏マネーサプライ ■ドイツIFO景況感指数	■米貿易・卸売在庫(速報) ■米S&PコアロジックCS住宅価格指数 ■米消費者信頼感指数 ■米FOMC(29日まで)		■米GDP(速報値) ■米個人所得・消費支出・PCE価格 ■ユーロ圏景況感サーベイ ■ユーロ圏GDP(暫定速報値) ■英BOE金融政策委員会	■米雇用コスト指数 ■中国PMI(統計局)		

注：2026年5月29日現在。発表日は日本時間。*は日時未定。CPI=消費者物価指数 PMI=購買担当者指数 PPI=生産者物価指数(出所)発表元のホームページ、各種報道等より当社作成

世界で愛される

UKI
YO-E

案内

東洲齋写楽

とうしゅうさい しゃらく (生没年不詳)

彗星のごとく現れ消えていった 謎の浮世絵師

1794(寛政6)年5月、版元・蔦屋重三郎から大判雲母摺りの役者絵28図を一度に出版するという鮮烈なデビューを果たした東洲齋写楽。その後約10カ月の間に約140図を制作するも、翌年正月に忽然と姿を消してしまった。そうした経歴から“謎の浮世絵師”と呼ばれるが、近年の研究では能役者・齋藤十郎兵衛とする説が有力視されている。写楽の役者絵は大胆な誇張が特徴。鼻が大きな役者は鼻をより大きく、加齢により衰えの見える役者の顔には深いしわを刻んだ。こうした描写は役者本人や扇筋には許しがたい侮辱と受け取られることもあったといわれている。個性豊かな写楽の浮世絵は海外でも人気を集め、1910年にドイツの浮世絵研究家ユリウス・クルトが世界初の写楽研究書『SHARAKU』を刊行。海外では「レンブラント、ベラスケスと並ぶ世界三大肖像画家」とも評価されている。

市川緞蔵の竹村定之進

1794(寛政6)年、大判錦絵/1794年に河原崎座で上演された「恋女房染分手綱」に取材。不義を犯した娘の身代わりとなって切腹する能指南役・竹村定之進を人気役者・市川緞蔵(五代目市川團十郎)が演じている。独自の誇張を加え、ある種異様ともいえる顔立ちの描写が写楽らしい。



写真:アフロ

重要な注意事項

金融商品のお取引にあたっては、各商品等に所定の手数料等(国内上場株式、ETN(上場投資証券)、ETF(上場投資信託)等取引の場合は約定金額に対して最大1.43%(税込)[ただし、193,000円以下の場合、最大2,750円(税込)]の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料および運用管理費用等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。外国株式の委託取引には、現地委託手数料と国内取次手数料の両方がかかります。現地委託手数料等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。詳細はお取引のある部店までお問合せください。国内取次手数料は、約定金額に対して最大1.1%(税込)が必要になります。債券の取引は、購入対価のみお支払いいただくこととなります。また、各商品等には価格の変動や、投資対象とする有価証券の発行者の信用状況の変化、金利・為替相場の変動等により損失を生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面等をよくお読みください。本資料は信頼できると思われる情報をもとに当社が作成したのですが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、将来の運用成果等を保証するものではありません。目論見書等のご請求は店舗窓口までどうぞ。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336号

加入協会:日本証券業協会・一般社団法人 資産運用業協会・

一般社団法人 金融先物取引業協会・一般社団法人 第二種金融商品取引業協会・

一般社団法人 日本STO協会