情報提供資料

投資環境見通し

Investment Environment Outlook

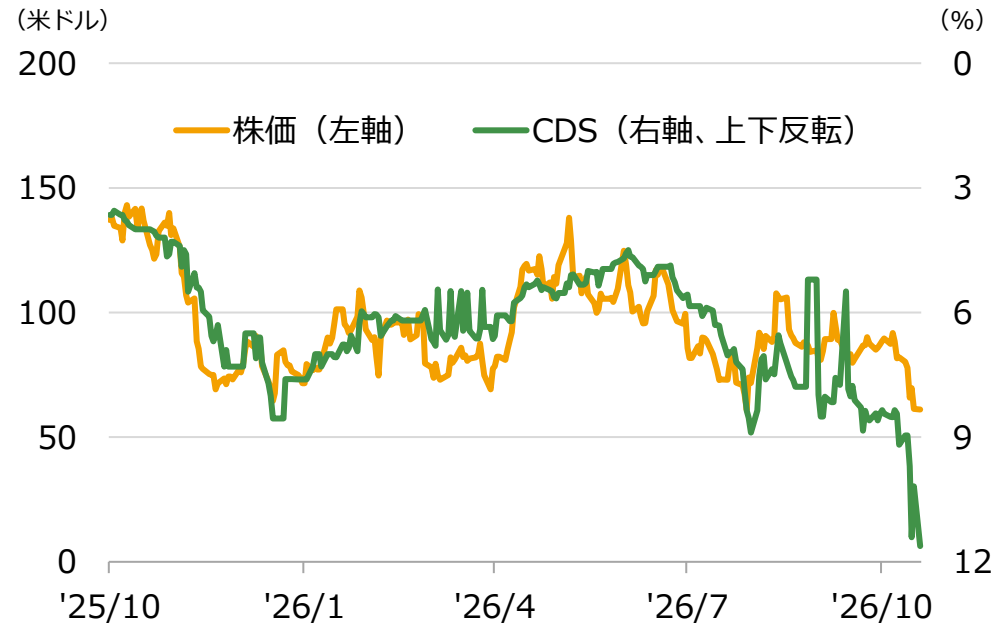
11

NOV. 2026

今月のチャート

株式市場ではなくクレジット市場の問題

コアウィーブ社の株価とCDS



※直近値は2026年10月19日

（出所）ブルームバーグ

大和アセットマネジメント
Daiwa Asset Management

目次

■ 概要

見通し要約 ・・・・・ 2
世界経済・金融市場見通し ・・・・・ 3
経済・主要資産の見通し ・・・・・ 4
経済・主要資産の予想値 ・・・・・ 5

■ 各国経済・金融市場見通し

米国 経済・株式・金利・リート ・・・・・ 7
日本 経済・株式・金利・リート ・・・・・ 10
欧州 経済・株式・金利 ・・・・・ 13
カナダ 経済・金利 ・・・・・ 15
豪州 経済・金利 ・・・・・ 16
ブラジル・メキシコ 経済・金利 ・・・・・ 17
インド 経済・株式 ・・・・・ 18
中国 経済・株式 ・・・・・ 19
新興国 経済・金融市場、今月の新興国コラム ・・・・・ 20
為替 ・・・・・ 21
原油・金 ・・・・・ 24

■ 付録

当面のリスク要因 ・・・・・ 25
タイムテーブル ・・・・・ 26
資産別 - 直近値・期間別変化幅/率 ・・・・・ 27
チャート集 ・・・・・ 28

※当資料に記載の見通し等は、特に断りのない限り、今後1年程度を目安としています。

見通し要約

高金利への適応、その限界を試す市場

- IMFは10月に公表した世界経済見通しで、テクノロジー分野の好転や環境変化への適応などを背景に、世界経済が再び強靭性を示していると評価する一方、リスクは下振れ方向に傾いていると指摘。その一因として「AIへの期待の見直し」を挙げている。
- 10月には、借り入れでAI投資を急拡大してきた米コアウィーブ社への信用不安が高まり、AI投資を支える資金調達への警戒感が強まった。もっとも、これはAI投資そのものへの期待の剥落というより、巨額の投資を支える資金調達の持続可能性が問われ始めた動きと捉えられる。
- 一方、IMFはAI投資の拡大や生産性向上は世界経済の上振れ要因でもあると指摘。AIを巡る期待と懸念が交錯する中、市場は「重いけれど崩れない」展開が続くとみる。ただし、市場の「高金利耐性」が試される局面に入りつつあり、AI関連企業の資金調達環境や信用市場全体へのストレス波及を注視していく。

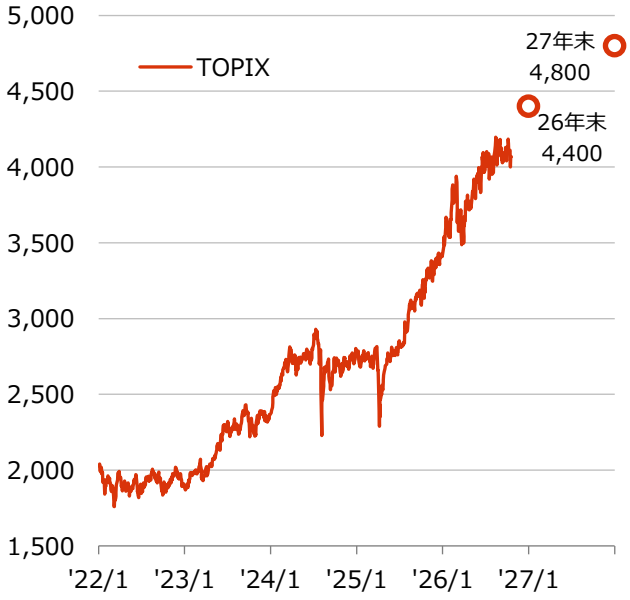
S&P500の推移と大和アセットの予想



※直近値は2026年10月19日。2026年末、2027年末は当社予想

（出所）ブルームバーグ、大和アセット

TOPIXの推移と大和アセットの予想



※直近値は2026年10月19日。2026年末、2027年末は当社予想

（出所）ブルームバーグ、大和アセット

世界経済・金融市場見通し

試される強靭性

IMFは10月に公表した世界経済見通しで、タイトルを「試される強靭性、迫られる決断」とし、世界経済は再び強靭性を示していると評価した。テクノロジー分野の好転や環境変化への適応などが地政学的な混乱の影響を和らげてきたと指摘している。これは投資環境見通し10月号で示した「重いけれど底堅い」という世界経済・金融市場の姿と重なる。しかし、IMFは、これまで強靭性を支えてきた調整余地には限界があり、リスクは下振れ方向に傾いているとも指摘。その一因として挙げたのが「AIへの期待の見直し」である。そして10月には、まさにそれを想起させる「コアウィーブ・ショック」が発生した。借り入れによってAI投資を急拡大してきた米コアウィーブ社への信用不安が表面化し、社債利回りの急上昇と株価急落を通じて、AI投資の持続可能性に対する市場の警戒感が強まった。もっとも、これはAI投資そのものへの期待の剥落というより、巨額のAI投資を支える資金調達に対する懸念が表面化した出来事と捉えられる。実際、コアウィーブ社の株価の反応以上に、クレジット市場では信用リスクに対する警戒感がより鮮明となっている。足元では、債務負担の大きさや、AIインフラ投資に伴う資金調達コストの上昇が焦点となっている。

重いけれど崩れない

一方、IMFは景気の上振れ要因として、AI投資のさらなる加速や、AIによる生産性の向上も挙げている。つまりAIは、期待の修正が市場の下振れリスクとなる一方、投資拡大と生産性向上を通じて世界経済を押し上げる力にもなり得る。こうした期待と懸念が交錯する中、株式市場は「重いけれど崩れない」。先行きは、AIへの期待と現実が選別される局面に入ったと言えよう。現時点で当社は、各リスク資産に対する前向きな見方を維持しており、「重いけれど崩れない」市場環境が続くと考えている。ただし、AI投資と企業利益が支えてきた市場の「高金利耐性」は、試される局面に入りつつある。今後は、AI関連企業の資金調達環境に加え、ハイイールド債のスプレッド拡大などを通じて信用市場全体にストレスが波及するかを、これまで以上に注視していく。

（執筆：調査部　山本徹）

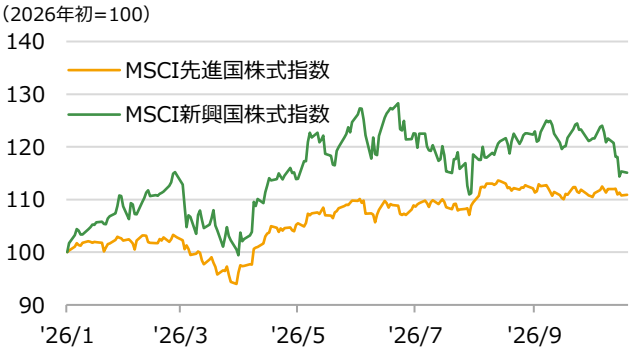
IMFによる世界経済成長率予測（2026年10月）

（年間の変化率、%）

	2025年	2026年	修正幅	2027年	修正幅
世界	3.5	3.1	0.1	3.4	0.0
先進国	2.0	2.1	0.4	1.8	0.0
米国	2.3	2.3	0.0	2.3	0.1
ユーロ圏	1.2	1.1	0.2	1.2	0.0
日本	1.2	0.7	0.1	0.7	0.0
新興国	4.5	3.7	-0.1	4.4	-0.1
中国	5.0	4.5	-0.1	4.0	-0.1
インド	7.8	7.0	0.6	7.0	0.3

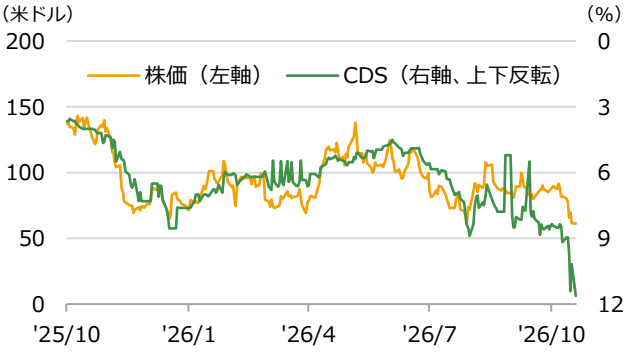
※修正幅は2026年7月予測比　（出所）IMF

世界株式



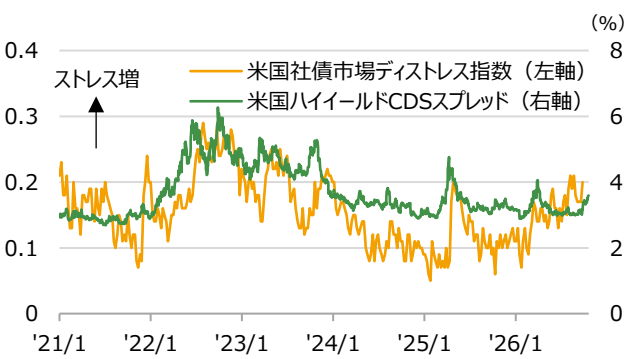
※米ドルベース　※配当なし
※直近値は2026年10月19日
（出所）ブルームバーグ

コアウィーブ社の株価とCDS



※直近値は2026年10月19日　（出所）ブルームバーグ

米クレジット市場でのストレス



※直近値は2026年10月19日。米国社債市場ディストレス指数は週次データで9月25日まで
（出所）ブルームバーグ

経済・主要資産の見通し（今後1年程度）

表の見方
… 見通し変更前



		一言コメント
経済	米国	利上げ再開も、AI関連投資の拡大や労働市場の安定化は景気を下支えへ。
	日本	米関税政策や日中関係悪化の中でも、潜在成長率をやや上回る成長を維持。
	欧州	原油高、金利高でも、景気は堅調な推移を見込む。賃金及び基調的なインフレは安定。
	カナダ	米国との貿易摩擦に対する適応も一部に見られるが、通商交渉の不透明感は景気を抑制。
	豪州	年初からの利上げにもかかわらず住宅市場を除く景気は底堅い。労働市場も安定を示唆。
	ブラジル	財政政策の効果が減衰する中、引き締め的な金融政策の下で低成長が続く見込み。
	メキシコ	USMCA見直しの不透明感は残るが、AI需要の拡大や設備投資の回復が景気を下支え。
	インド	予想以上に強い内需に加え、輸出も好調であり、7.0%台の高成長継続を見込む。
	中国	外需は堅調も、弱い内需を背景に景気は停滞が続くか。目先は景気対策の効果を見極め。
	ベトナム	不透明な外部環境下でも、成長重視の政策運営や高い輸出競争力から高成長が継続。

※潜在成長率との比較や景気モメンタムの変化等を基に総合的に判断

株式	米国	金利やネオクラウドの動向は要警戒だが、AI半導体企業の成長期待を背景に騰勢回復へ。
	日本	構造変化や政権の成長戦略を背景とした日本株の中長期的な上昇相場は続くと見込む。
	欧州	堅調な業績と割安感は株価にプラス材料だが、原油高とフランスの財政・政局には要警戒。
	インド	中東情勢が改善すれば、好景気や「AI投資の分散先」として再評価され、株価上昇へ。
	中国	中国半導体脅威論浮上も価格上昇一服が懸念され、半導体関連は当面要警戒。
	ベトナム	外部環境が改善すれば、経済成長に伴う企業業績拡大への期待が改めて注目されるか。
債券	米国	12月の追加利上げと2027年の据え置きを想定、長期金利は5%台前半で推移へ。
	日本	金利上昇圧力が強まりやすい局面から変化。長期金利は3%近傍での推移を見込む。
	欧州	市場金利の上昇で、ECBは判断を先送り。ドイツの長期金利はレンジ相場への移行を想定。
	カナダ	景気回復は鈍いが、燃料高による他の物価への波及を抑えるため、予防的利上げへ。
	豪州	年内残り1回の利上げを想定。利上げ打ち止め感が出るまで長期金利は5%台で推移。
	ブラジル	高い利息収入に加え、緩やかな利下げによって債券価格の上昇が期待できる局面。
	メキシコ	政策金利は中立水準。インフレ沈静化と為替の安定で金融政策は様子見が続く公算。
	インド	2027年にかけて小幅な利上げにとどまると見込み、金利上昇余地は限定的と予想する。
	中国	景気低迷にもかかわらず景気対策が小粒に留まるため、長期金利のレンジ推移を予想。
リート	米国	全体として金利上昇の影響は限定的。キャッシュフロー成長も加速局面にある。
	日本	賃料上昇は力強い一方、長期金利上昇が嫌気され下落。割安感から「やや強気」。

※現地通貨建ての期待リターン・リスク等を基に総合的に判断

為替	米ドル	原油安や米金利低下は米ドル安要因となるが、リスクオフは米ドル高要因に。
	日本円	海外金利低下やリスクオフは円高要因となるが、財政悪化懸念は円安要因に。
	ユーロ	原油安はユーロ高要因となるが、欧州金利低下やリスクオフはユーロ安要因に。
	カナダ・ドル	米国との貿易摩擦や低金利の継続が重し。通貨高には景気回復と利上げ転換が待たれる。
	豪ドル	政策金利は主要先進国で最も高く、キャリー需要や追加利上げ観測が豪ドル高要因に。
	ブラジル・レアル	貿易収支の改善や高金利が下支え。大統領選挙後には不透明感の後退が追い風に。
	メキシコ・ペソ	実需の資金フロー改善がペソの下支えとなり、対米ドルで安定的な推移を見込む。
	インド・ルピー	当局の通貨安対策が奏功し、足元の米ドル高局面でも対米ドルで底堅い推移を見込む。
	中国人民元	1兆米ドル貿易黒字の達成見込みで、目先は対米ドルで一段の人民元高が進みやすい。
	ベトナム・ドン	原油高や中間財・資本財輸入の活発化が重しも、対内直接投資がドン安圧力を緩和。

※通貨パフォーマンスの相対比較

経済・金利の予想値

	実質GDP（前年比、%）			
	実績値		予想値	
	2024年	2025年	2026年	2027年
米国	3.0	2.3	2.1	2.0
日本	0.1	1.2	0.9	0.7
ユーロ圏	1.3	1.2	1.1 ←（1.0）	1.5 ←（1.4）
カナダ	2.0	1.9	1.0	2.0
豪州	1.0	2.0	2.3	2.2
ブラジル	3.4	2.3	1.9	1.8
メキシコ	1.5	0.5	1.5	2.0
インド*1	7.2	7.8	7.3 ←（6.9）	7.3
中国	5.0	5.0	4.5 ←（4.2）	3.7
ベトナム	7.1	8.0	9.0 ←（8.0）	6.8

金融政策の見方

米国	・12月に0.25%ptの追加利上げへ。 ・2027年は政策金利の据え置きを想定も、経済環境次第では政策変更も。
日本	・利上げの最終到達点は1.75%を想定。利上げペースは当面、おおむね四半期に一度か。 ・国債買入れ減額：2027年3月まで原則、毎四半期2,000億円程度ずつ減額。同年4月以降は月間2兆円程度の買入れを行う。
ユーロ圏	・市場金利の上昇に鑑み、追加利上げの判断を先送り。 ・償還された保有債券を再投資せず。保有債券の売却もせず。

	政策金利（%）					10年国債利回り（%）				
	実績値		直近値	予想値		実績値		直近値	予想値	
	2024年末	2025年末	10月19日	2026年末	2027年末	2024年末	2025年末	10月19日	2026年末	2027年末
米国*2	4.50	3.75	**4.00**	4.25	4.25	4.57	4.17	**5.14**	5.1	5.1
日本	0.25	0.75	**1.25**	1.50	1.75	1.10	2.07	**2.91**	3.0	2.0
ユーロ圏*3	3.00	2.00	**2.50**	2.50	2.50	2.37	2.86	**3.46**	3.2	3.2
カナダ	3.25	2.25	**2.25**	2.50 ←（2.25）	2.75	3.23	3.43	**3.96**	3.8 ←（3.6）	3.8
豪州	4.35	3.60	**4.60**	4.85	4.60	4.36	4.74	**5.23**	5.2	4.9
ブラジル	12.25	15.00	**13.75**	13.50	10.00	15.16	13.74	**13.02**	13.0	11.5
メキシコ	10.00	7.00	**6.50**	6.50	6.50	10.44	9.12	**9.33**	9.0	8.5
インド	6.50	5.25	**5.50**	5.50 ←（5.25）	5.75 ←（5.25）	6.76	6.59	**7.39**	7.2 ←（6.8）	7.0 ←（6.8）
中国	1.50	1.40	**1.40**	1.40 ←（1.30）	1.30 ←（1.20）	1.68	1.86	**1.65**	1.6	1.4
ベトナム	4.50	4.50	**4.50**	4.50	4.50 ←（4.25）	-	-	**-**	-	-

＊1 インドの実質GDPは当該年4月から翌年3月まで
＊2 米国の政策金利はFF金利誘導目標の上限
＊3 ユーロ圏の政策金利は中銀預金金利、10年国債利回りはドイツ国債を使用

（出所）実績値は各国の政府・統計局とブルームバーグ、予想値は大和アセット

株価・リート・為替の予想値

表の見方
… 予想値引き上げ、（ ）内は前回値
… 予想値引き下げ、（ ）内は前回値

株価指数

		実績値 2024年末	年間騰落率	2025年末	年間騰落率	直近値 10月19日	年初来騰落率	予想値 2026年末	年間騰落率	2027年末	年間騰落率
米国	S&P500	5,882	+23%	6,846	+16%	**7,691**	+12%	7,900	+15%	8,600	+9%
	NYダウ	42,544	+13%	48,063	+13%	**51,966**	+8%	54,000	+12%	58,000	+7%
日本	TOPIX	2,785	+18%	3,409	+22%	**4,067**	+19%	4,400	+29%	4,800	+9%
	日経平均株価	39,895	+19%	50,339	+26%	**64,917**	+29%	79,000	+57%	86,000	+9%
欧州	STOXX600	508	+6%	592	+17%	**640**	+8%	650	+10%	690	+6%
インド	NIFTY50	23,645	+9%	26,130	+11%	**22,889**	-12%	26,400 ← (28,000)	+1%	30,100 ← (32,750)	+14%
中国	MSCI中国	64.71	+16%	83.03	+28%	**70.78**	-15%	75	-10%	80	+7%
ベトナム	VN指数	1,267	+12%	1,784	+41%	**1,690**	-5%	1,840 ← (1,940)	+3%	2,120 ← (2,200)	+15%

リート

		実績値 2024年末	年間騰落率	2025年末	年間騰落率	直近値 10月19日	年初来騰落率	予想値 2026年末	年間騰落率	2027年末	年間騰落率
米国	NAREIT指数	24,843	+9%	25,558	+3%	**28,215**	+10%	30,600	+20%	34,000	+11%
日本	東証REIT指数	1,653	-9%	2,014	+22%	**1,658**	-18%	1,750 ← (2,000)	-13%	1,950 ← (2,150)	+11%

為替（対円）

	実績値 2024年末	年間騰落率	2025年末	年間騰落率	直近値 10月19日	年初来騰落率	予想値 2026年末	年間騰落率	2027年末	年間騰落率
米ドル	157.20	+11%	156.71	-0%	**158.50**	+1%	155	-1%	147	-5%
ユーロ	162.78	+5%	184.01	+13%	**177.73**	-3%	174	-5%	165	-5%
カナダ・ドル	109.34	+3%	114.26	+4%	**112.34**	-2%	110	-4%	106	-4%
豪ドル	97.29	+1%	104.55	+7%	**110.64**	+6%	115	+10%	110	-4%
ブラジル・レアル	25.47	-12%	28.49	+12%	**31.50**	+11%	31.0	+9%	29.0	-6%
メキシコ・ペソ	7.54	-9%	8.70	+15%	**8.60**	-1%	9.1	+5%	8.6	-5%
インド・ルピー	1.83	+8%	1.75	-5%	**1.67**	-4%	1.67 ← (1.74)	-4%	1.63 ← (1.65)	-2%
中国人民元	21.56	+9%	22.45	+4%	**23.72**	+6%	23.5 ← (22.5)	+5%	22.6 ← (21.0)	-4%
ベトナム・ドン*1	0.62	+6%	0.60	-3%	**0.61**	+3%	0.59 ← (0.57)	-1%	0.56 ← (0.54)	-6%

＊1 ベトナム・ドンの対円レートは100倍表示

（出所）実績値はブルームバーグ、予想値は大和アセット

経 済

市場の引き締まり、利上げ後は様子見へ

金融環境は9月FOMC以降、引き締まり方向へと変化している。ウォーシュFRB議長は利上げの主因として緩和的な金融環境を挙げてきたが、10年金利は一時5.3%台まで上昇し、ジャンク債のクレジットスプレッドも急拡大した。ウォラーFRB理事は長期金利の上昇が金融引き締めの役割を一部果たしているとの認識を示した。金融環境を緩和的とみるウォーシュ議長はFOMC内では多数派ではない。市場経由で金融環境の引き締まりが進むなか、FRBが大幅な追加利上げを実施する環境ではないだろう。

一方で、9月コアCPIは前月比+0.3%と、市場予想の同+0.2%を上回った。インフレの粘着性は強く、追加利上げの必要性が後退したとは評価できない。また、利上げの効果が表れるまでには時間を要し、0.25%ptの利上げによる抑制効果も限定的である。12月に0.25%ptの追加利上げを予想する。2027年は金融環境と物価動向を見極める局面にシフト、政策金利の据え置きを想定する。

クレジット変調、景気懸念は尚早

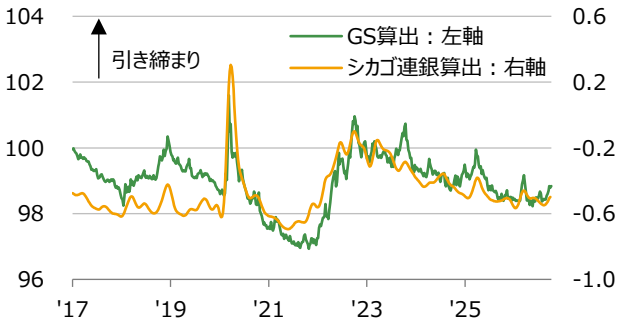
クレジット市場の一部では不穏な動きがあるものの、経済全体の堅調さに大きな変化はない。ただし、金融市場は実体経済に先行して変化する傾向があり、足元のマクロ経済が底堅いことだけをもって、市場の懸念を否定することはできない。もっとも、過去の金融危機局面では、ISM製造業景況感指数のピークアウトが先行していた。高金利環境の長期化による景気下押しが懸念されるなか、クレジット市場の変調は軽視できないが、現時点で景気悪化を強く警戒するにはマクロ的な材料が不足していよう。

中間選挙、政策次第ではボラ上昇も

11月の中間選挙では、下院は民主党優勢、上院は接戦となっている。民主党が議会の一角を押さえれば、2027年以降、党派色の強い法案の成立は困難となり、政策運営は大統領令への依存を強める。ただし、その執行には司法判断による差し止めリスクがあり、市場への影響が大きい政策では、その実効性を巡る不透明感がボラティリティを高めうる。

（執筆：調査部　小池基生）

金融環境指数



※直近値は2026年10月16日

（出所）GS、シカゴ連銀

食品・エネルギーを除くコアCPI

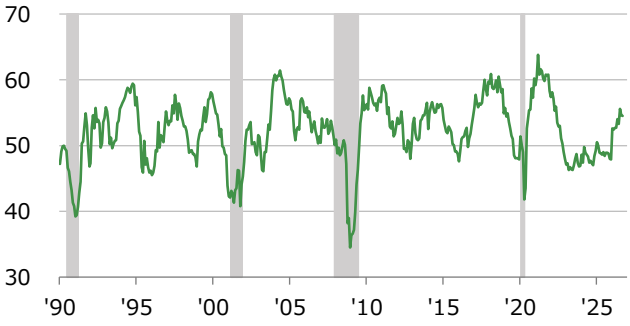
（前月比、%）



※直近値は2026年9月

（出所）米労働省

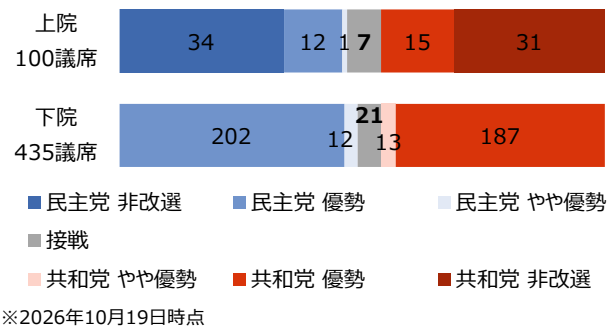
ISM製造業景況感指数



※網掛けは景気後退期
※直近値は2026年9月

（出所）ISM、NBER

中間選挙での予想獲得議席数



※2026年10月19日時点

（出所）Cook Political Report

株式

米国株は最高値更新後、軟調に推移

過去1カ月間の米国株式市場は前半と後半で大きく様相が異なる展開となった。前半は長期金利が一時24年ぶりの水準まで上昇する中、それに抗する形で株式市場は堅調に推移。S&P500は10月6日に約2カ月ぶりに最高値を更新した。相場を支えたのは本来、金利上昇局面ではPERに下押し圧力がかかり、株価が下落しがちなハイテクグロース株だった。AI・半導体関連株に対する業績拡大期待が金利上昇の影響を凌駕する形となった。

コアウィーブは市場への影響は限定的か

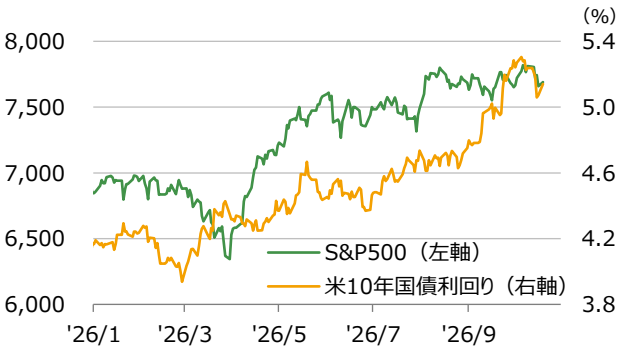
ところが10月中旬には、ネオクラウド（新興AIインフラ企業）の一角、コアウィーブの信用不安が表面化し、社債と株価が急落。AI・半導体関連株に売りが広がり、S&P500も軟調となった。ネオクラウドについては、乏しい「稼ぐ力」に比して過大な設備投資や、資金調達の持続性、信用力への警戒が必要と思われる。しかし以下の二点から、ネオクラウドの問題がビッグテックを含むAI・半導体関連企業全体の財務や業績の悪化に直結する可能性は低いと判断している。まず「稼ぐ力」＝営業キャッシュフローが巨額なビッグテックは、設備投資の多くの部分を自己資金で賄うことが可能であり、信用不安からも遠いこと。そして仮にネオクラウドの事業が頓挫しても、ビッグテックによる巨額設備投資（AI半導体への需要を示唆）をけん引役に、AI半導体市場の成長は持続可能と思われることである。過度な警戒が一巡した後、PER調整が進んだAI・半導体関連株の買い戻しにより、株式市場は騰勢を取り戻すと想定している。買い戻しのきっかけとして、10月下旬から発表が本格化するAI・半導体関連企業の26年7-9月期決算を注視したい。

ねじれ議会は株式市場にプラスか

中間選挙後の議会が「ねじれ議会」になった場合、トランプ政権は財政拡張政策を採り難くなることで財政不安が後退。長期金利が低下し、株高に作用する可能性がある。大統領任期3年目には株高となるアノマリーと共に注目したい。

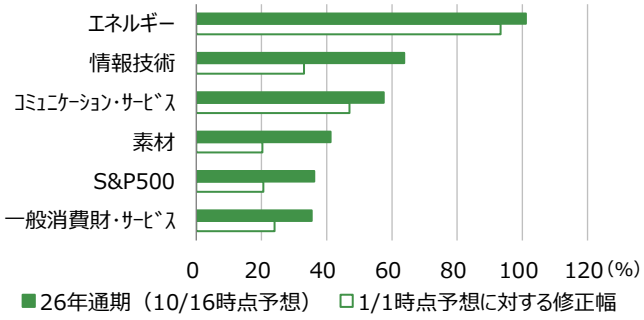
（執筆：調査部　高橋卓也）

S&P500と米10年国債利回り



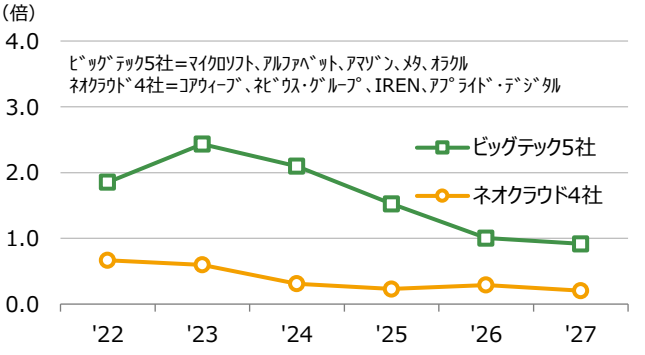
※直近値は2026年10月19日
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

S&P500の26年通期予想増益率の上位セクター



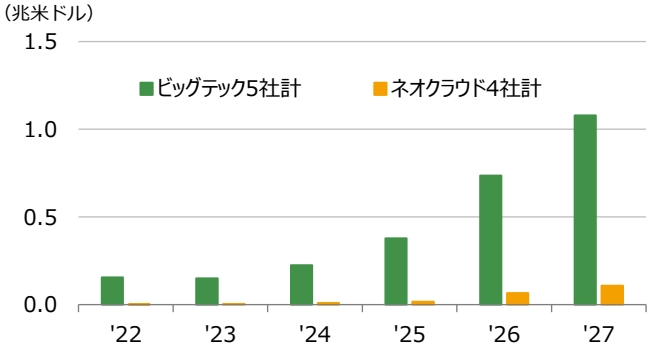
※予想はLSEGによる10/16時点のボトムアップ集計値
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

主要ビッグテックとネオクラウドの営業CF/設備投資倍率



※26年、27年はブルームバーグ・コンセンサス予想（10月16日時点）
※各グループの営業キャッシュフロー合計を設備投資合計で除して算出
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

主要ビッグテックとネオクラウドの設備投資



※26年、27年はブルームバーグ・コンセンサス予想（10月16日時点）
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

金利

金利上昇の前提に変化

10年実質金利は10月初に一時3%に迫ったが、足元では低下に転じている。これまでの上昇を支えてきたのは、経済の底堅さだけではなく、AI半導体関連を中心とする金融市場の強さでもあった。しかし、市場には不穏な兆候が表れ始め、クレジット市場の問題が限定的なものに留まるかは不透明である。これを契機にAI半導体企業の投資拡大などに対する経営者の積極姿勢が後退すれば、実質金利上昇の前提も揺らぐ。AI関連企業の旺盛な資金需要が国債利回りを押し上げてきただけに、金利上昇が資金調達環境を悪化させ、AI投資を抑制する逆回転が生じうる。

需給面では、11月の財務省による四半期国債発行計画が注目される。超長期債の買い戻し増額に加えて発行減額にまで踏み込めば、超長期ゾーンの国債需給は短期的に改善する。市場環境の変化と需給面からの追い風が重なれば、超長期を中心に金利の上昇を抑える材料となろう。

（執筆：調査部　小池基生）

リート

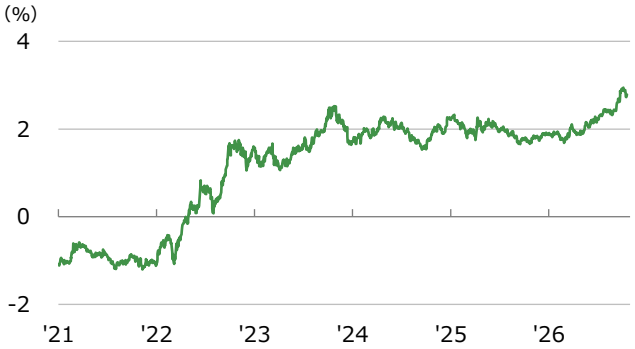
資本コスト上昇下での成長戦略の見極め

7-9月期決算では、金利上昇を踏まえた①内部成長の持続性、②資本配分方針や投資計画の変化に注目している。内部成長については、金利上昇やインフレの影響を受けるテナントへのエクスポージャーが論点となる。しかし、上場リートが保有する物件は総じて好立地の優良資産が中心であり、テナントリスクは限定的とみている。また、景気をけん引してきたAI関連企業の一部で資金調達環境への懸念が聞かれる中、仮に景気が減速した場合でも、賃料水準の変化は穏やかなものとなる可能性が高い。資本配分については、資本コスト上昇を受けて各社が既存ポートフォリオの収益性向上を重視する姿勢を強めるのか、成長投資を継続するのかを見極めたい。

投資家心理がリスク回避的に傾く局面では、金利低下がバリュエーションの下支えとなることから、足元のリスク・リターンのバランスは総じてややアップサイドに傾いていると考えている。

（執筆：調査部　中原佳祐）

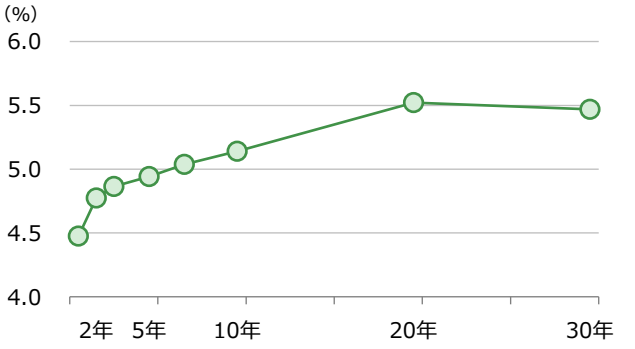
10年実質金利



※直近値は2026年10月19日

（出所）ブルームバーグ

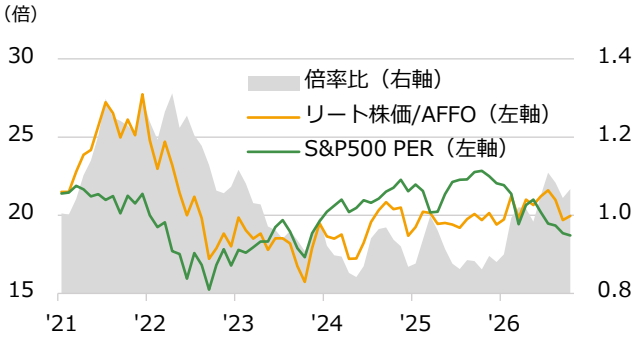
米国債のイールドカーブ



※2026年10月19日時点

（出所）ブルームバーグ

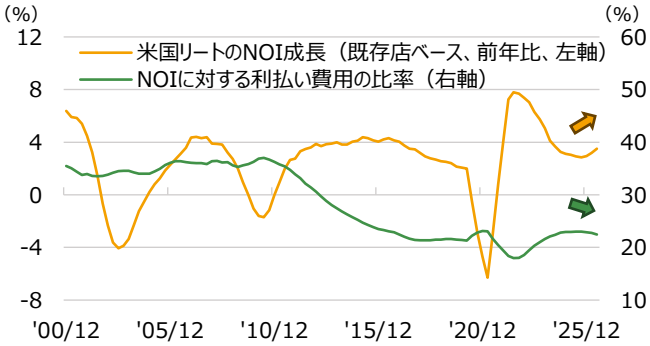
リートのキャッシュフロー倍率と株式PERの格差



※AFFO（Adjusted Funds From Operations）はキャッシュフロー指標
※直近値は2026年10月19日

（出所）ブルームバーグ、S&P Capital IQ Pro

NOI成長とNOIに対する利払い負担率



※直近値は2026年第2四半期、各データは4四半期移動平均
※NOIは賃貸事業のキャッシュフロー

（出所）Nareit REIT Industry Tracker

経 済

企業部門の底堅さ続く

9月調査の日銀短観では、大企業・製造業の業況判断DIが24（6月調査：22）と6四半期連続で改善。非製造業も35（同：37）と、頭打ち感はあるものの高水準を維持した。経常利益見通しも、大企業を中心に強気姿勢が続いている。調査期間中は、原油高や長期金利の上昇が重荷となった一方、原油・ナフサの代替調達の進展や過度な円安進行の一服が下支えとなった。強弱入り交じる環境下でも企業部門が堅調さを保っていることは、価格設定行動の積極化やコーポレートガバナンス改革などの構造変化が、企業の成長力を高めていることを示唆する。

企業金融は緩和的、追加利上げを妨げず

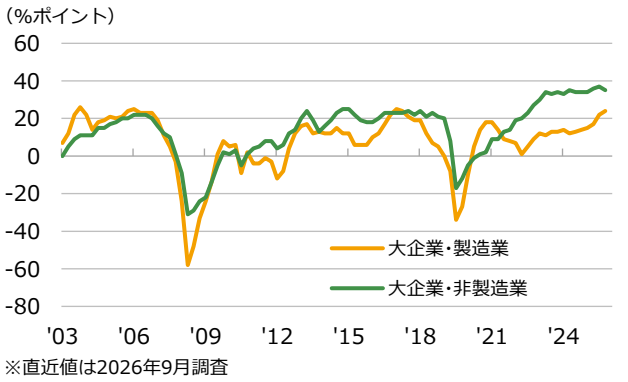
金融政策の判断に際し、日銀は経済・物価動向に加え、金利、貸出、資産価格（株価・為替など）といった金融環境を点検している。9月調査の日銀短観からは、企業の資金調達環境がなお良好であることが確認できる。資金繰り判断DIと金融機関の貸出態度判断DIは、中小企業を含めて緩和状態を維持し、金利上昇による企業金融への目立った悪影響はみられない。9月金融政策決定会合の「主な意見」では、利上げによる企業活動への影響は限定的で、金利負担から設備投資を控える動きも一部にとどまるとの認識が示された。金融環境はなお緩和的で、追加利上げを妨げる状況にはないとみられる。

連続利上げを促す物価上振れには至らず

東京都区部CPIの前年同月比の上昇ペースが再び加速している。もっとも、第一子保育料無償化の開始から1年が経過したことや、水道基本料金の無償化終了など、東京都特有の制度要因によるところが大きい。一方、こうした影響を除いてもサービス価格の伸びは堅調で、企業の積極的な価格設定行動が消費者段階に波及している様子がうかがえる。日銀短観では企業の5年後の物価全般の見通しが前回調査から小幅に低下し、生活意識に関するアンケート調査に基づく家計の今後5年間のインフレ期待（当社試算）も低下した。物価上振れリスクは、連続利上げを要するほどには強まっていない模様だ。

（執筆：調査部　弓庭さつき）

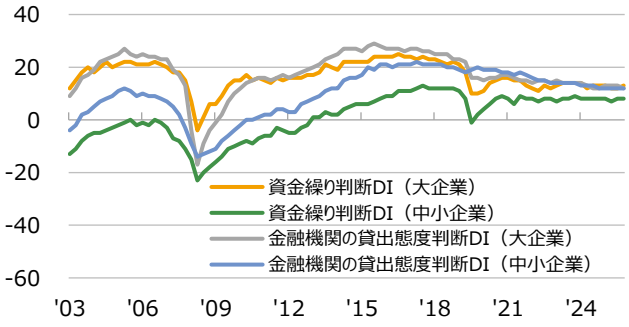
日銀短観：業況判断DI



※直近値は2026年9月調査

（出所）日本銀行

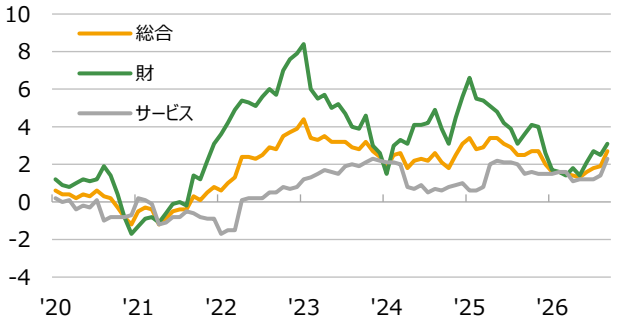
日銀短観：金融環境（全産業）



※資金繰り判断DI：「楽である」-「苦しい」、金融機関の貸出態度判断DI：「緩い」-「厳しい」、直近値は2026年9月調査

（出所）日本銀行

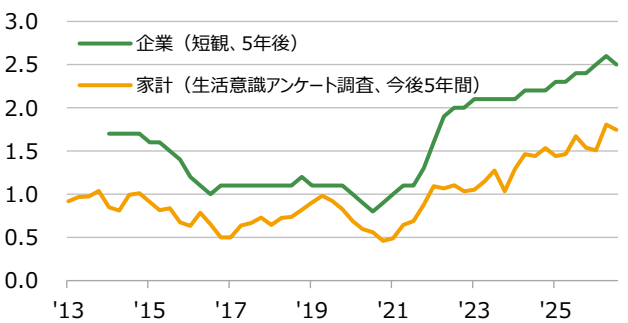
東京都区部CPI



※直近値は2026年9月

（出所）総務省

中長期のインフレ期待



※家計は5択選択肢情報を用いた修正CP法、企業は全規模・全産業ベースの物価全般の見通し（平均値）、※直近値は2026年9月調査

（出所）日本銀行より大和アセット作成

株式

日経平均株価は急騰後に急落

9月中旬以降、米メタのAIエージェント「Muse」や半導体企業の好決算などを背景に、AI・半導体関連株は反発し、日経平均株価は7万円の大台を回復した。しかし、10月上旬以降はAIを巡るネガティブなニュースが相次ぎ、センチメントが悪化。AI投資を巡る資金調達や資本コストへの不透明感から、その持続性に対する懸念も高まり、10月15日には▲4.9%となり一時6万4千円台前半まで下落した。

AIテーマの警戒強まるも成長期待は維持

AI・半導体関連株に対する投資家のポジションは一定程度整理されており、極端に投機的なポジションが積み上がっていた6月とは状況が異なる。AI投資を巡る警戒は、ステージが一つ上がったと言えるが、AI設備投資の成長ストーリーが崩れたわけではない。AI・半導体関連企業の足元の業績は良好で、今後数年にわたり力強い成長も見込まれることから、AI・半導体関連株に対する前向きな見方を維持する。

7-9月期は良好な決算が見込まれる

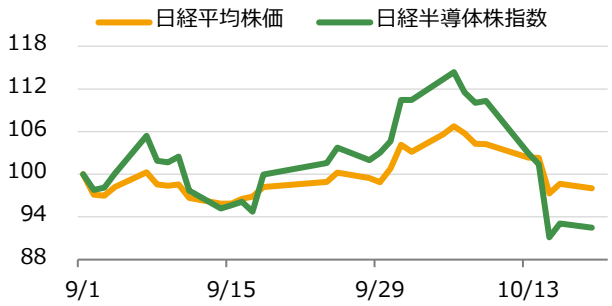
市場コンセンサスでは、TOPIX構成企業（3月期決算企業）の7-9月期純利益は前年同期比+14%と堅調な増益が見込まれている（前年同期に巨額の評価益を計上したソフトバンクグループを除く）。7-9月期実績はアナリスト予想を上回るポジティブサプライズとなり、企業の通期会社計画についても上方修正が優勢になるとみられ、堅調な企業業績が年末に向けて日本株式市場を押し上げると予想する。

米国中間選挙後はTOPIXが上昇する傾向

11月3日に行われる米中間選挙の情勢は、上院は拮抗、下院は民主党優勢とされている。一方、株式市場の観点からは、どのような結果になるにせよ、イベント通過後は投資家がリスクを取りやすくなり、株式市場は上昇しやすくなる。米国大統領の任期3年目は株価が強く推移する傾向もあり、中間選挙後から任期3年目にあたる来年にかけては、投資家が株式市場に対して前向きになりやすいタイミングと言える。

（執筆：調査部　建部和礼）

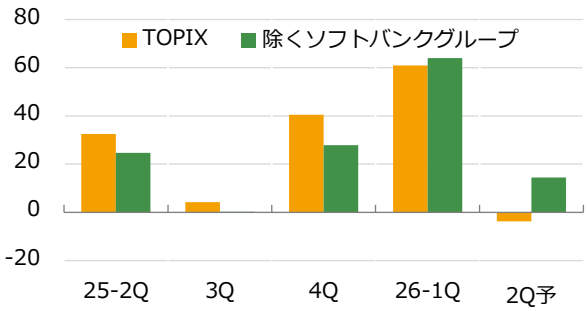
AIへの懸念が再び台頭し、日経平均株価は急落



※2026年9月1日を100として指数化、直近値は2026年10月19日
（出所）ブルームバーグ

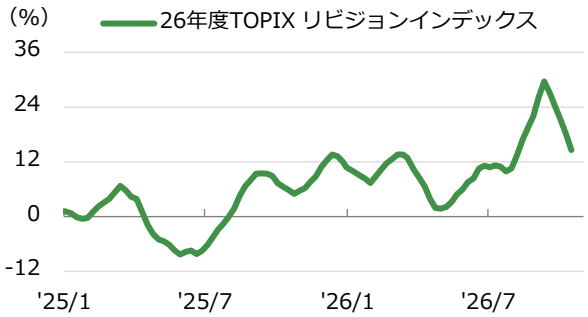
一過性要因が剥落して増益率は鈍化も業績モメンタムは良好

（前年同期比、%）



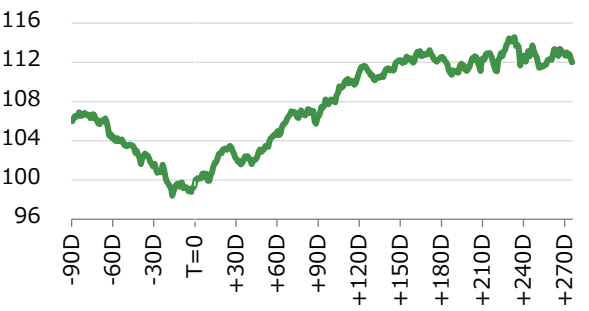
※26-2Q予想はコンセンサス、TOPIXを構成する3月期決算企業
2026年10月13日時点
（出所）ファクトセットより大和アセット作成

アナリストの業績予想は上方修正が続く



※直近値は2026年10月16日
（出所）ファクトセットより大和アセット作成

米国中間選挙前後のTOPIX平均推移



※選挙日（T＝0 ）を100として指数化
1974年～2022年の米国中間選挙を対象として算出
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

金利

投資判断を「中立」へ引き上げ

日銀が10月金融政策決定会合で、基調物価が2%に到達したとの判断を示す可能性が報じられた。今後は基調物価を2%程度で定着させることを念頭に政策運営を行うとされるが、足元の物価上振れリスクは連続利上げを要するほど強まっておらず、同会合では政策金利が据え置かれる公算が大きい。

9月以前は、財政悪化やインフレへの懸念からグローバルに金利上昇圧力が強まっていたが、10月以降、国内では長期・超長期金利を中心に低下している。AI投資の持続性への懸念を背景に、株価下落に伴うリスクオフの債券買いが強まったことに加え、AI投資モメンタムの鈍化が経済成長やインフレ圧力を弱め、政策金利の最終到達点を押し下げる可能性も意識されている。こうした金利上昇圧力の後退を踏まえ、キャピタルロスのリスクが低下する一方、高いインカム収入が期待できることから、投資判断を「やや弱気」から「中立」に引き上げる。

（執筆：調査部　弓庭さつき）

リート

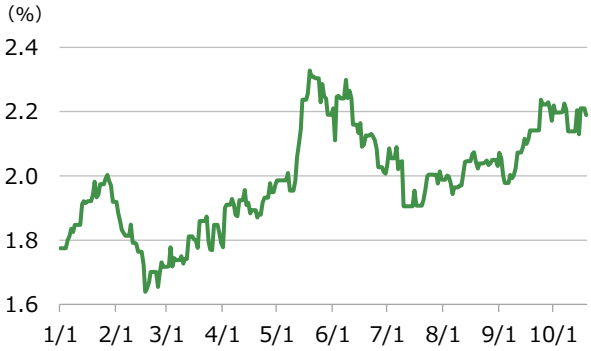
指数見通し引き下げも「やや強気」維持

J-REIT市場は7月末の直近高値以降下落が続き、東証REIT指数は10月以降1,650付近でもみ合い。日銀の利上げペースの加速などが懸念され、J-REIT市場は軟調が続いている。

東証REIT指数の見通しを2026年末1,750（従来2,000）、2027年末1,950（同2,150）に修正した。2026年末の見通し引き下げは前月号における国内長期金利見通しの上方修正を反映し、借入金利上昇による業績への影響や、J-REITへの要求利回りの上昇を織り込んだ。現状のJ-REIT市場はNAV倍率は0.75倍台（当社簡易試算）と資産価値からみて割安な状態にある。配当利回りは5.5%台と魅力的な水準。現状の指数水準では自己投資口取得（バイバック）も期待され、下値は堅いとみる。現状の配当利回りと指数上昇によるキャピタルリターンへの期待を踏まえ、J-REITは引き続き魅力的な投資対象と見ており、投資判断は「やや強気」を維持する。

（執筆：グローバル資産運用部　新井一彦）

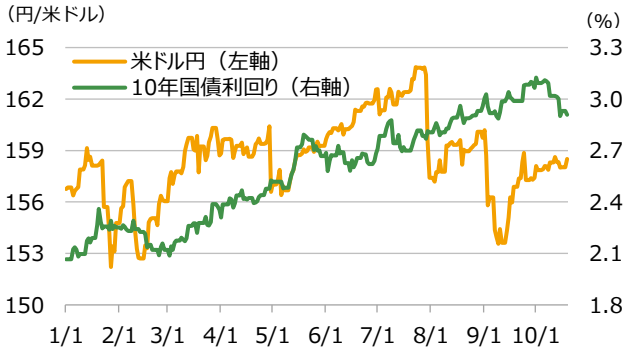
10年BEI



※直近値は2026年10月19日

（出所）ブルームバーグ

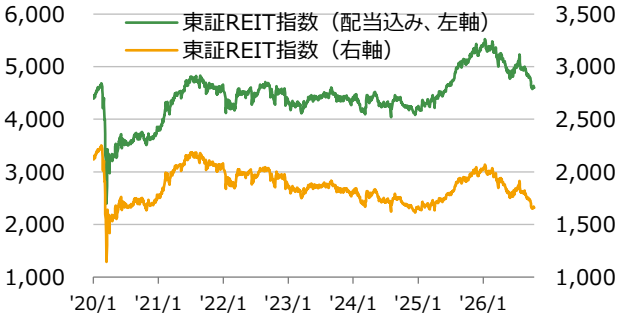
米ドル円と10年国債利回り



※直近値は2026年10月19日

（出所）ブルームバーグ

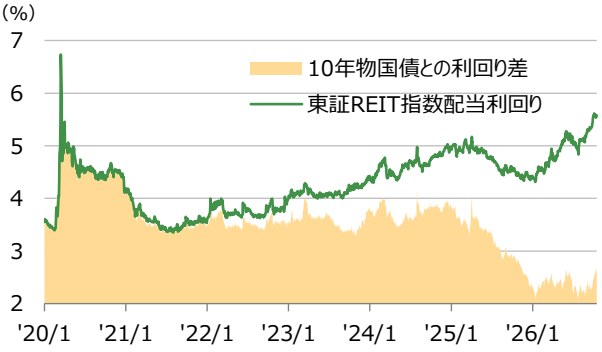
東証REIT指数の推移



※直近値は2026年10月19日

（出所）ブルームバーグ

東証REIT指数の配当利回りの推移



※配当利回りは過去12カ月の実績ベース
※直近値は2026年10月19日

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

経 済

ユーロ圏の景気は逆風下でも堅調

ユーロ圏の2026年前半の実質GDP成長率は年率+1.25%と巡航速度並みであった。エネルギー価格の高騰や金利の急上昇にもかかわらず、7月以降はPMIが総合で50を上回り、9月には53.1と約3年半ぶりの高水準に達するなど、景気は堅調に推移している。防衛費やインフラ投資の増額だけでなく、AI関連投資の寄与も大きいと考えられる。これを受け、当社は景気見通しをやや上方修正した。

基調的なインフレ率はレンジ内で推移

ユーロ圏の9月消費者物価指数はエネルギー価格を主因に総合では前年同月比+3.8%と2023年9月以来の高い伸びを記録した。一方、コアは+2.5%、サービス価格は+3.2%とどちらも年初来のレンジに留まっている。失業率はユーロ発足来の最低に近いが、賃金交渉の結果は、賃金の伸びが2027年中も緩やかなままであることを示唆する。現時点でエネルギー価格高騰の二次的影響はほとんど窺えない。

フランスの金利上昇に歯止めがかからず

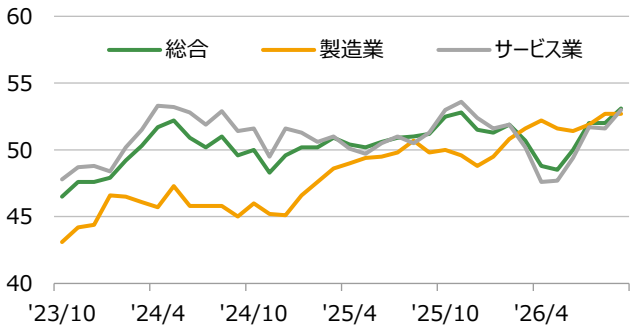
フランスの長期金利が急上昇し、対独スプレッドは、2011年の欧州債務危機時に近い水準にまで拡大している。政権が不安定なフランスでは、政府債務の増大にもかかわらず予算成立が遅れ、財政再建が一向に進まない。その余波がイタリア、スペインに及んでいる。状況の早期改善は見通し難いが、欧州の銀行の資金調達環境が全体として顕著に悪化しない限り、ECBが「救済」に動く可能性は低い。

英国の景気は堅調、インフレは要警戒

英国の2026年前半の実質GDPは年率+2.4%の高成長を記録した。7月以降の月次GDPやPMIは、年後半も景気が堅調に推移していることを示唆する。雇用者数が2カ月連続で増加し、失業率が低下に転じるなど、雇用情勢の悪化は止まった可能性が高い。賃金の伸びはまだ抑えられているが、消費者物価指数の伸びは総合で上振れ、コアも緩やかに加速するなど、エネルギー価格が高止まりするなかで、その直接・間接の影響が表れつつある。

（執筆：調査部　松田寿隆）

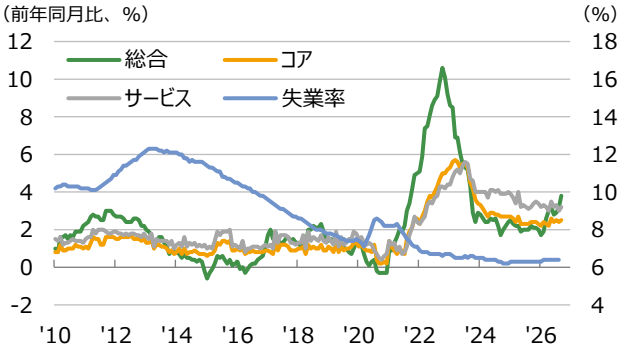
ユーロ圏のPMI



※直近値は2026年9月

（出所）S&P Global

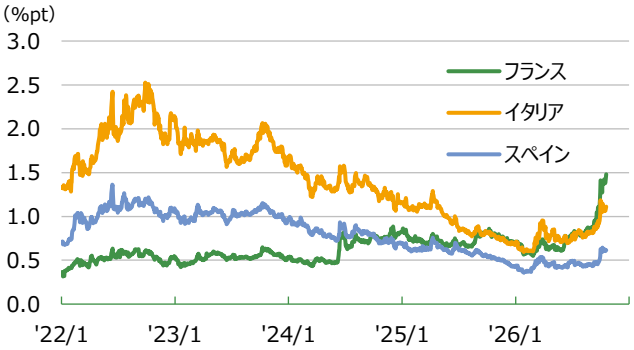
ユーロ圏の消費者物価指数と失業率



※失業率は右軸
※直近値は2026年9月、失業率は2026年8月

（出所）欧州統計局

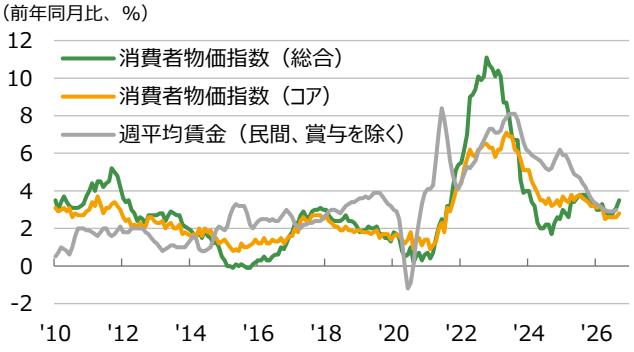
仏伊西の10年国債利回りの対独スプレッド



※直近値は2026年10月19日

（出所）ブルームバーグ

英国の消費者物価指数と週平均賃金



※コアは食品・エネルギー・アルコール・タバコを除く系列
※週平均賃金は3カ月移動平均
※直近値は消費者物価指数が2026年９月、週平均賃金が2026年8月

（出所）英国統計局

株式

仏国債利回りの上昇が相場の重石に

従来からの原油高に加え、フランスの財政や政治への不安の高まりを受け、仏国債利回りが急ピッチに上昇し対独利回りスプレッドも拡大。これを受け欧州株は軟調に推移した。従来、欧州株を支えてきた銀行株が、国債価格下落によりバランスシートが傷ついた欧州危機への連想が働き、大幅下落した。10月上旬、利回り上昇が一服した場面ではディフェンシブ株中心に買い戻しが入った。ASMLの好決算に対するテクノロジー株の反応は限定的。

フランス情勢に左右される状況が続こう

2027年予算成立の不透明さと27年春の大統領選を控えたフランスの財政・政治への懸念が短期間で解消されるとは考えにくい。企業業績が堅調であり、株価に割安感がある点は下支え材料だが、中東情勢に加え、フランスの財政や政局の行方に左右される状況は当面続くと思われる。

（執筆：調査部　高橋卓也）

金利

ECBは追加利上げの判断を先送り

ECBは6月と9月に利上げを実施した。景気は堅調だが、基調的なインフレ率も期待インフレ率も比較的落ち着いている。確かに、インフレ見通しのリスクは上振れで、ECBも追加利上げを検討しているが、市場金利の上昇で金融引き締め効果が生じているため、ECBは判断を先送りして様子見に。市場は既に今後1年で3回超の追加利上げを織り込んでおり、ドイツの長期金利はレンジ相場への移行を見込む。

BOEは11月に利上げへ

BOEは9月に6会合連続で政策金利を据え置いたが、インフレ見通しの上振れリスクや景気の底堅さは想定以上との判断であった。エネルギー価格が高止まりする中でも景気は堅調に推移し、インフレの上振れが懸念されるため、11月は利上げに転じると見込む。市場は既に今後1年で4回超の追加利上げを織り込んでおり、長期金利の上昇は限られよう。

（執筆：調査部　松田寿隆）

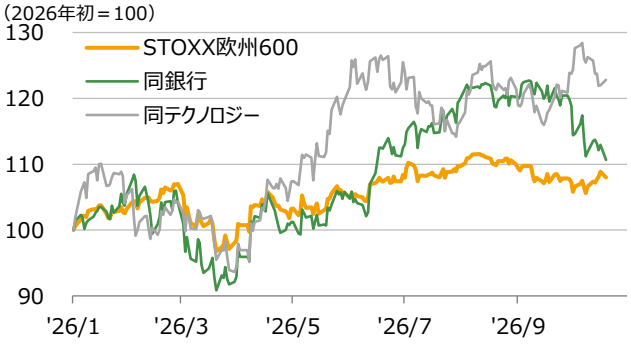
STOXX欧州600と仏10年国債利回り



※直近値は2026年10月19日

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

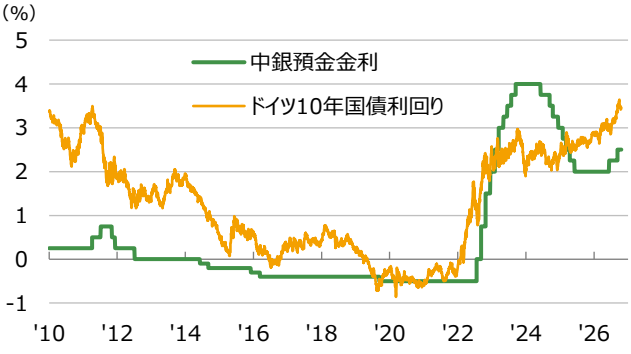
STOXX欧州600と同銀行、同テクノロジー



※直近値は2026年10月19日

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

ユーロ圏の政策金利とドイツの長期金利



※中銀預金金利は発表日ベース
※直近値は2026年10月19日

（出所）ブルームバーグ

英国の政策金利と長期金利



※政策金利は発表日ベース
※直近値は2026年10月19日

（出所）ブルームバーグ

経済

貿易摩擦の再燃が重し

経済は夏場にかけて回復の兆しを見せたが、米国との貿易摩擦の再燃などが重しとなり、再び軟化した様子が窺える。雇用者数は9月に前月差▲6.83万人となり、2カ月連続の減少。5～7月の雇用増はサッカーW杯開催などによる一時的な押し上げだったことが確認されたほか、8月下旬以降の米国との関税の応酬が企業の採用意欲を減退させたようだ。

輸出先の多角化と資源価格の高止まり

一方、カナダ銀行の調査では、対米関係の新常態に企業が順応する動きも見受けられる。関税コストの上昇や不確実性を見込んで事業戦略を現実的に再構築しているようだ。また、輸出先の多角化に資源価格の高止まりも重なり、8月の貿易収支は+42億カナダ・ドルと、2022年以来の黒字幅を記録した。最近の米国との関税の応酬にも企業が順応し、来年にかけて景気は次第に底堅さを増していくと見込む。

（執筆：調査部　岩手幸久）

金利

カナダ銀行も利上げに踏み切るか

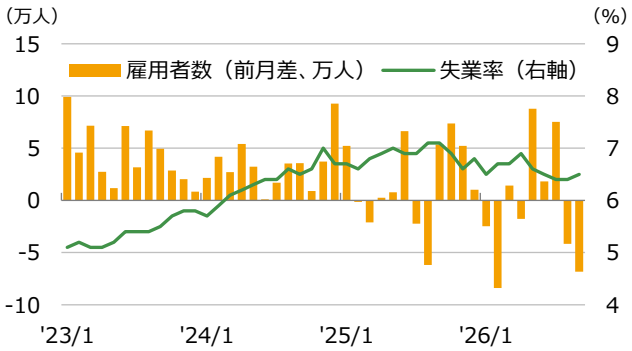
カナダ銀行は9月の金融政策決定会合で7会合連続となる政策金利の据え置きを決めた。燃料価格の上昇を主因に9月のCPIは総合が前年同月比+3.1%と8月から伸びがやや加速した一方、景気の弱さなどを背景にコアCPI（加重中央値とトリム平均値の平均）は同+2%を下回って推移している。ただし、コアCPIの3カ月前比年率では加速感も見られる。

当社は来年の利上げ転換を想定していたが、燃料価格の高止まりや、燃料高が他の品目に波及するリスクの上昇、米国が利上げを実施する中でのカナダ・ドル安（米ドル高）圧力の強まりを考慮すれば、カナダ銀行が目先の金融政策決定会合で予防的な利上げに踏み切る可能性が高まったとみている。今回、利上げ予想を前倒しした。

市場は向こう1年で1%pt程度の利上げを織り込んでいるため、予防的利上げの範疇にとどまれば、長期金利の上昇余地は大きくないとみる。

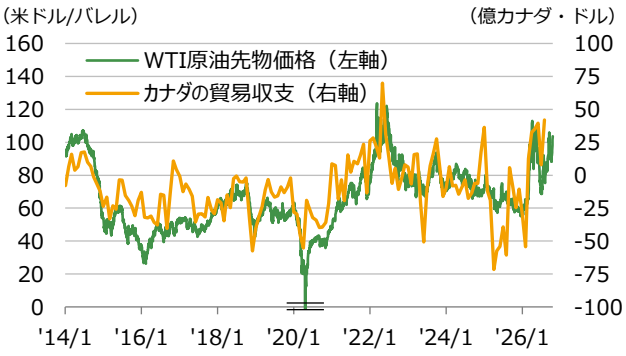
（執筆：調査部　岩手幸久）

雇用者数と失業率



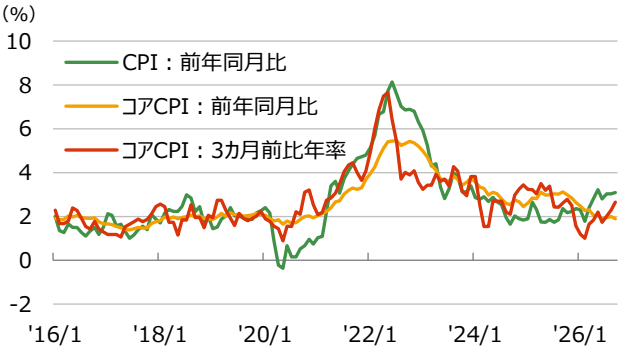
※直近値は2026年9月　（出所）カナダ統計局

原油価格と貿易収支



※直近値は原油価格が2026年10月19日、貿易収支が2026年8月
（出所）ブルームバーグ、カナダ統計局

CPI



※コアCPIは加重中央値とトリム平均値の平均
※直近値は2026年9月
（出所）カナダ統計局より大和アセット作成

政策金利と10年国債利回り



※プロットは2026年末と2027年末の当社予想
※直近値は2026年10月19日
（出所）ブルームバーグ、大和アセット

経済

高インフレ・高金利下でも内需は底堅い

高インフレや高金利にもかかわらず、経済は総じて底堅く推移。設備投資はデータセンター建設や再エネ施設を中心に強く、家計消費支出は名目ベースではあるが高い伸びを示している。9月の雇用者数は前月差3.9万人減少したが、ANZ-Indeed求人広告など他の指標は労働市場の安定ないし堅調さを示唆。税制変更や利上げで住宅市場は減速が続いているため、今後は個人消費に与える影響を注視したい。

天然ガス輸出額は一段と増加する公算

豪州の日本向けLNG輸出の価格は、主に日本の輸入原油CIF価格に連動する契約である。輸入先の多角化や運賃・保険料の上昇で、最近は原油CIF価格がドバイ・オマーン平均原油価格から明確に上振れており、これに連動するLNGの輸出価格は高止まりが見込まれる。原油CIF価格の動向に鑑みれば、豪州の天然ガス輸出額は一段と増加する公算が大きい。

（執筆：調査部　岩手幸久）

金利

年内は追加利上げの可能性を探る

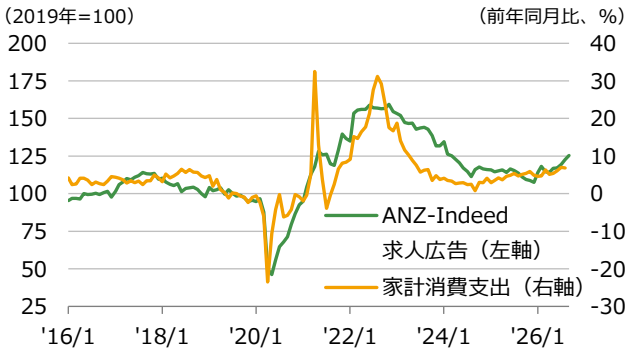
RBAは9月末の理事会で政策金利を4.35%から4.60%に引き上げることを決定した。今年4回の利上げの効果を見極めたいとのブロック総裁の発言や、市場予想を下回る8月CPIや9月雇用統計を受けて、11月理事会に向けた連続利上げの機運は低下した。

ただし、燃料価格の高騰を受けて、消費者のインフレ期待は再び高まっている。また、RBAは集計方法が変更された雇用統計の足元のデータには懐疑的な見方を示し、その他の幅広い指標は労働市場の安定を示唆していると評価した。加えて、RBAは豪ドル安による金融環境の緩和やインフレ圧力の上昇に対する警戒感を強めている。そのため、米国が12月に追加利上げを実施すると見込まれる中で、当社はRBAも年内の理事会で利上げを決定すると予想。

追加利上げが意識される中、当面の長期金利は5%台前半で推移すると予想。利上げ打ち止めが明確になるであろう来年は水準を切り下げると見込む。

（執筆：調査部　岩手幸久）

求人広告と家計消費支出



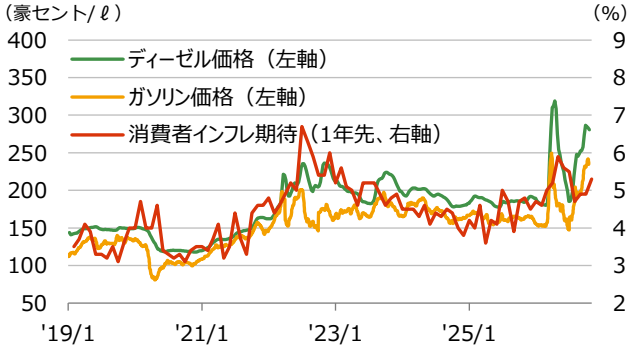
※直近値は2026年9月（家計消費支出は2026年8月まで）
（出所）オーストラリア・ニュージーランド銀行、豪州統計局

原油価格と豪州の天然ガス輸出額



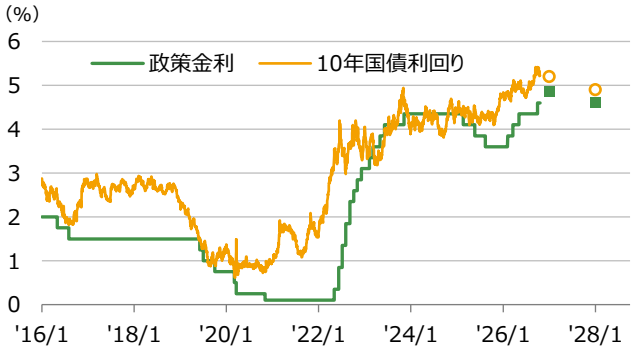
※CIF（Cost, Insurance and Freight）：運賃・保険料込み条件
※直近値はドバイ・オマーン平均原油価格が2026年9月、その他が2026年8月
（出所）ブルームバーグ、日本石油連盟、豪州統計局より大和アセット作成

燃料価格と消費者インフレ期待



※直近値はディーゼル価格が2026年10月18日、ガソリン価格が2026年10月16日、インフレ期待が2026年10月
（出所）豪州石油協会、メルボルン応用経済社会研究所

政策金利と10年国債利回り



※プロットは2026年末と2027年末の当社予想
※直近値は2026年10月19日
（出所）ブルームバーグ、大和アセット

経済

ブラジルは政権交代をほぼ織り込む

10月4日に実施されたブラジル大統領選挙の第1回投票では、予想外にフラビオ・ボルソナロ氏がルラ現大統領の得票率を上回り、10月25日の決選投票に向けてボルソナロ氏勝利（政権交代）の可能性が一段と高まった。選挙結果が経済に影響を及ぼすには時間を要するものの、ボルソナロ氏の選挙公約ではエネルギー投資や重要鉱物開発の加速が掲げられており、中期的には対内投資や設備投資の拡大が期待される。また、米国との関係改善も見込まれる。

メキシコ経済は外需と設備投資に依存

米中のデカップリングや米国とカナダの関係悪化、AI関連製品の需要拡大などを背景に、メキシコの対米輸出は顕著に増加。USMCA見直しに関する不透明感は残るものの、実需が設備投資の回復を促しているようだ。個人消費に復調の兆しはなく、当面の景気は外需と設備投資に依存した状態が続きそうだ。

（執筆：調査部　岩手幸久）

金利

ブラジルは来年にかけての利下げ余地大

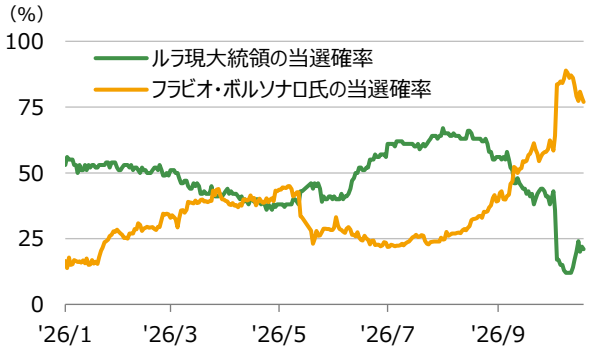
ブラジル中銀は9月まで5会合連続で0.25%ptの利下げを決定したが、目先はエルニーニョ現象による食料品価格の上昇などでインフレ率の一時的な高まりが想定されるため、慎重に利下げを進めるだろう。政権交代が実現すれば、拡張的な財政政策からの転換や通貨高などから、来年は利下げを実施しやすくなると想定する。政権交代を織り込んで10月は金利が急低下したが、今後の利下げ進展を踏まえれば、中期的には一段の低下余地があるだろう。

メキシコの金融政策は据え置きの見込み

インフレ沈静化や景気回復の鈍さを背景にメキシコ銀行は利上げに慎重な姿勢で、一部に利下げ再開を模索する委員も存在。先進国の長期金利が十数年ぶりの水準まで上昇する中、メキシコの債券市場は相対的に安定している。通貨安圧力が一段と強まらない限り、政策金利の据え置きを続けると見込む。

（執筆：調査部　岩手幸久）

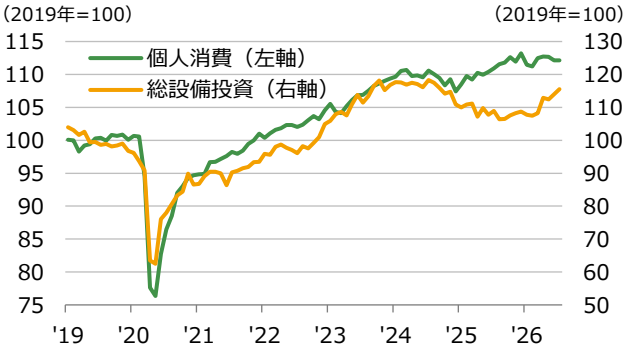
ブラジル大統領選挙の当選確率（Polymarket）



※直近値は2026年10月19日

（出所）Polymarketより大和アセット作成

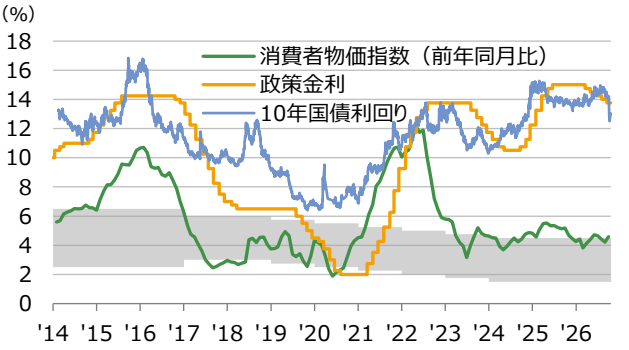
メキシコの個人消費と設備投資



※直近値は2026年7月

（出所）メキシコ国立地理統計情報院より大和アセット作成

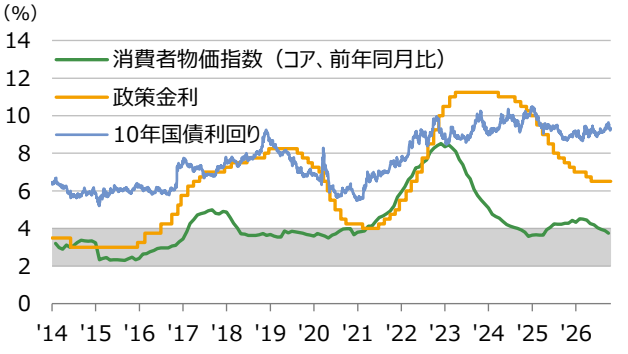
ブラジルのインフレ率と金利



※陰影部はブラジル中央銀行のインフレ目標レンジ
※直近値は消費者物価指数が2026年9月、金利が2026年10月19日

（出所）ブラジル地理統計院、ブルームバーグ、ブラジル中央銀行

メキシコのインフレ率と金利



※陰影部はメキシコ銀行のインフレ目標レンジ
※直近値は消費者物価指数が2026年9月、金利が2026年10月19日

（出所）メキシコ国立地理統計情報院、ブルームバーグ、メキシコ銀行

経済

成長見通しの上方修正が進む

イラン情勢の混迷にもかかわらず、国内景気は想定以上に堅調に推移し、IMFをはじめ市場参加者は成長率見通しを相次いで上方修正し、当社予想に近づいた。前年同月比で自動車販売は2～3割増と好調なほか、輸出も加速し、インフラ・製造業の設備投資も活発である。今後はエルニーニョによる冬季作への影響に注意が必要だが、想定以上の景気の強さを踏まえ、2026年度の実質GDP成長率見通しを前年同期比＋6.9%から同＋7.3%へ上方修正する。

予防的な利上げに踏み切る

中銀は10月7日に3年8カ月ぶりの利上げに踏み切ったが、米国の利上げに追随する側面が強い。期待インフレの高まりを抑制する予防的な措置のため、追加利上げの幅は0.25%ptに留まると見込む。また、豊富な流動性を背景に緩和的な金融環境も継続し、実体経済や企業業績への影響は限定的と予想する。

（執筆：調査部　金春愛）

株式

2026年は国内資金が中小型株に流入

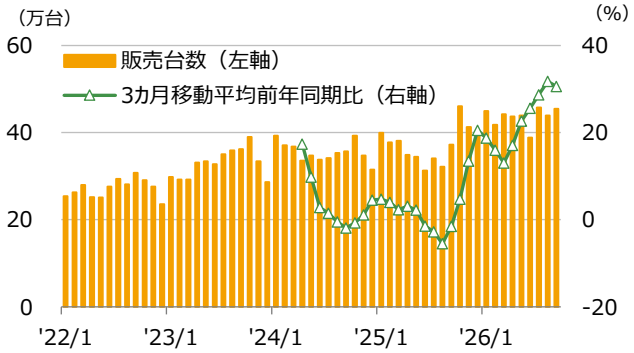
2026年のインド株の下落は大型株に集中する一方、小型株は約7%上昇し、中型株も底堅く推移した。国内の好景気の恩恵を受けやすいとの期待から国内資金は中小型株に流入。一方、大型株は中東情勢悪化に伴う海外資金の流出に押された。今後は、①中東情勢の安定化局面で好景気が再評価されることや、②「AI投資の分散先」としての期待から、海外資金を中心に大型株への資金回帰が進むと見込む。

バリュエーションは割安感を示唆

中東情勢悪化の長期化を受け、年末の株価見通しをやや下方修正する。ただし、12カ月先予想PERが過去5年平均を大きく下回るなど、足元の株価には割安感があり、上昇余地があるとみる。目先は大型IPOや業績発表などイベントが相次ぐものの、原油価格が130米ドル／バレルまで高騰しない限り下値は限定的で、中長期的には押し目買いの機会とみる。

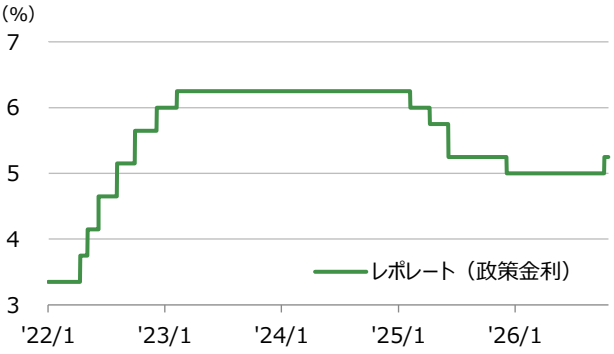
（執筆：調査部　金春愛）

月次乗用車販売台数



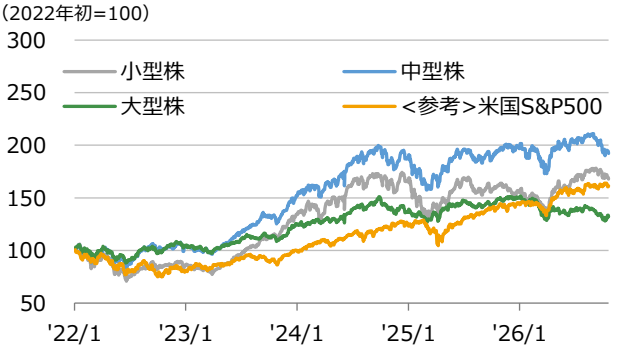
※3カ月移動平均の前年同期比は、比較可能な2024年4月から掲載
※直近値は2026年9月
（出所）インド自動車工業会（SIAM）より大和アセット作成

政策金利の推移



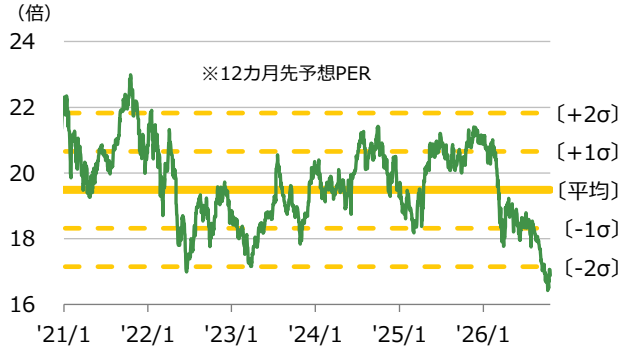
※直近値は2026年10月19日
（出所）インド準備銀行

主要株価指数の推移



※NIFTY50指数、NIFTY Middle Cap 100指数、NIFTY Small Cap 100指数を掲載　※直近値は2026年10月19日
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

インド株の予想PER（株価収益率）



※平均と標準偏差（σ）は過去5年を算出
※直近値は2026年10月19日
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

経 済

2026年の実質GDP予想を上方修正

7-9月期実質GDPは前年同期比+4.5%と底堅さを示した。内需が力強さを欠く中、外需や先端製造業が成長をけん引。年初来の実質GDPは同+4.6%と成長目標（同+4.5-5.0%）の達成も射程圏に入る。

また、当局は住宅ローン金利補助策（時限措置かつ中小都市が主対象）と特定分野への資金供給を行う構造的金融政策ツールの強化を発表。小粒ながらも複数の政策措置が発表されていることや、想定以上に堅調な外需を踏まえて、26年の実質GDP成長率予想を4.5%へ上方修正する。なお、当局は景気下振れリスクに配慮する姿勢を示したが、政策方針に特段の変化は無く、不動産不況等の構造的要因が今後も内需の重しになるとの中期的な見通しは変わらず。加えて、外需は幅広い品目で増勢を強めるが、その持続性には注意も必要。米国やEUとの通商協議は無難な結果に終わったが、EUでは更なる対中輸入規制を求める向きも強く、依然不透明感が残る。

（執筆：調査部　横道弘吉）

株 式

中国半導体脅威論も、半導体株は上昇せず

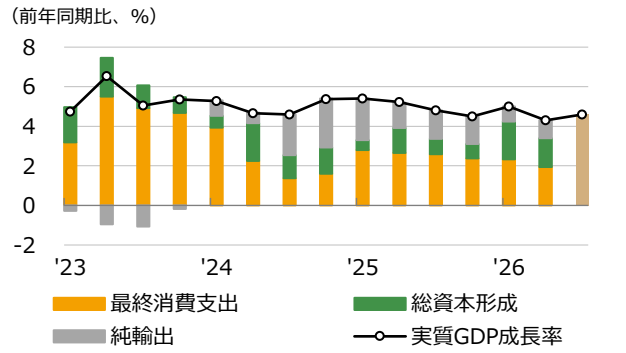
直近1カ月は、香港株が底堅く推移する一方、本土株が下落した結果、香港上場株の比率の高いMSCI中国指数やATMX+指数がアウトパフォームした。海外半導体株下落の一因となった「中国半導体脅威論」は、中国半導体株の上昇材料にはならなかった。「電子情報製造業発展第15次5カ年計画」に伴う大規模投資から、半導体産業の供給過剰や価格調整を招くリスクが警戒される側面もあり、当面、中国半導体株はSOX指数との連動性を高める見込み。

米規制下で進む半導体供給網の自立化

メモリ業界で中国企業の躍進が注目されている。NANDではYMTCの出荷容量シェアが急拡大し、世界3位に浮上。DRAMでもCXMTの技術面での進展が報じられるなど、米国の輸出規制がかえって半導体・AI供給網の自立化を促しており、2030年を見据えた中長期的な成長期待が高まりつつある。

（執筆：調査部　金春愛）

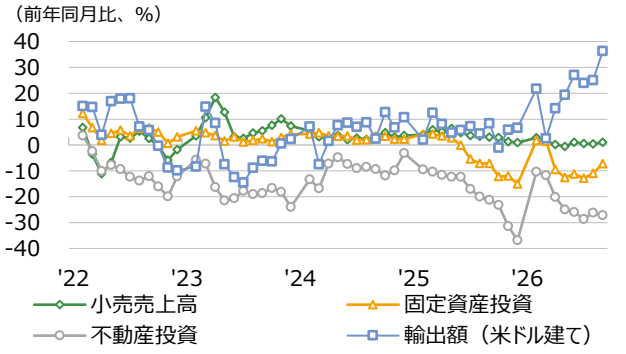
実質GDP成長率及び需要項目別の寄与度



※2026年7-9月期の寄与度は執筆時点で非公表のため薄茶色で塗りつぶし
※直近値は2026年7-9月期

（出所）中国国家統計局

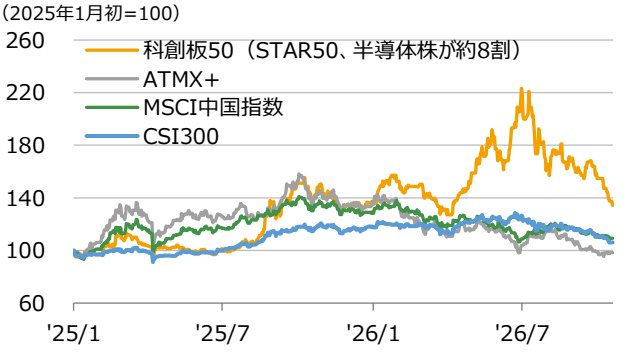
主要経済指標



※1月は非公表、2月は1-2月期の前年同期比
※直近値は2026年9月

（出所）中国国家統計局、中国海関総署より大和アセット作成

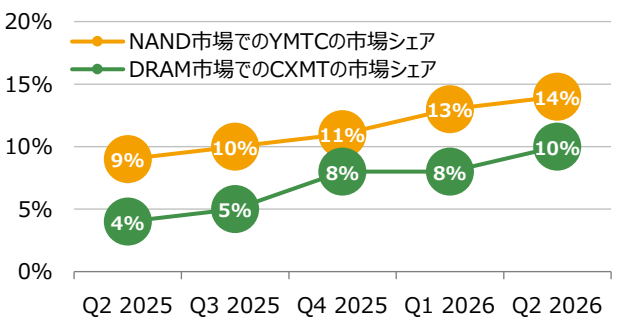
各種株価指数の推移



※科創板50、CSI300は人民元ベースで、その他は香港ドルベース
※直近値は2026年10月19日

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

メモリ市場での中国企業の市場シェアの急拡大



※売上高ベース　※YMTCは長江存儲科技、CXMTは長鑫存儲技術の略称

（出所）Counterpointより大和アセット作成

経済・金融市場

半導体株の下落は、韓国メモリ業者に集中

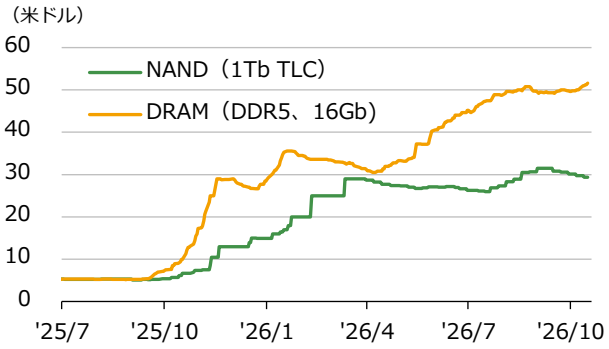
10月以降の世界的な半導体株安はメモリに集中し、韓国メモリ株も大幅安。DRAMでは2027年も供給ひっ迫が続くとみられる一方、市場の焦点は価格の先行きにシフト。調査会社TrendForceは9月末時点で10-12月期のNAND価格上昇率を前期比+15～20%へやや加速、汎用DRAMは+10～15%へやや減速すると予想。増勢鈍化を背景に、27年の価格上昇一服への警戒が当面の株価の重しとなろう。

新興国国債の利回り上昇は限定的

9月初から先進国金利が上昇する中でも、現地通貨建て新興国国債の利回り上昇は限定的だった。なお、インドやポーランドは利上げ観測などから金利が大きく上昇した一方、ブラジルでは選挙を受けて金利が急低下するなど、各国の金融政策の方向性や政治情勢の違いを背景に国別ではまちまちの推移となった。今後は国ごとの選別が一層重要となろう。

（執筆：調査部　金春愛、横道弘吉）

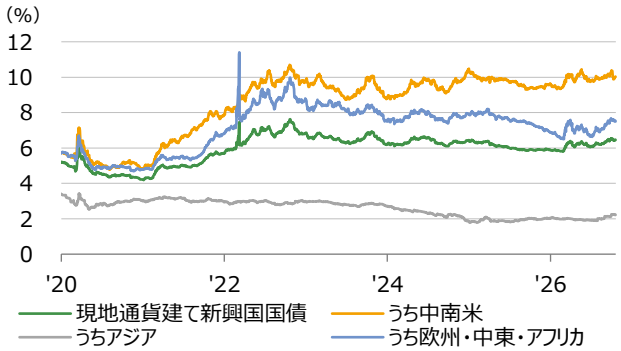
主要メモリ製品のスポット価格推移



※直近値は2026年10月19日

（出所）inSpectrum Tech、ブルームバーグ

現地通貨建て新興国国債の最終利回り



※現地通貨建て新興国国債はJPM GBI-EM Global Diversified指数
※直近値は2026年10月19日

（出所）JPモルガン、ブルームバーグ

今月の新興国コラム

韓国を除く新興国株、下落幅は限定的

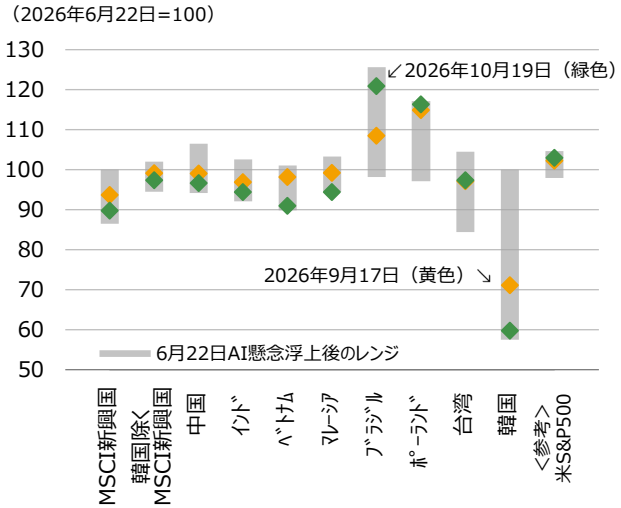
直近1カ月の新興国株価指数は、約13.5%を占める韓国メモリ株の下落が響き4.2%下落。一方、韓国除くMSCI新興国指数は▲1.8%にとどまり、原油高や米金利上昇下でも底堅く推移。構成比0.4%のインドネシア株の大幅下落による影響は限定的。

当面は韓国メモリ株に左右される展開を見込む中、米中間選挙で民主党が上下両院を制した場合、テック株安の可能性に警戒したい。一方、台湾半導体はCPU、ASIC、次世代先進パッケージング、光電融合等、次のAI・半導体トレンドを捉えた投資テーマが豊富で、買い戻しが入りやすいと考える。

また、EU屈指の高成長やテックのハブ化が進むポーランド、政権交代期待が好感されているブラジル、予想以上の高成長が続いているインドやベトナム等、注目の新興国は増加。中東情勢等外部環境が落ち着けば、本格的な上昇トレンドに戻ると見込む。

（執筆：調査部　金春愛）

AI懸念浮上後の各新興国株価指数のパフォーマンス



※2026年6月22日は、SOX指数がピークアウトし、その後の調整局面の起点となった日
※ベトナムはベトナムVN指数で、その他の国はMSCI指数ベース。いずれも現地通貨ベース

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

米ドル

米ドル高により米ドル円が反発

直近1カ月は他通貨に対し円がほぼ横ばいの一方、米ドルが上昇し、米ドル円が反発した。世界的に長期金利が上昇するなかで相対的に米国の金利が上昇し米ドル高に働く局面があったほか、フランスの財政懸念などからユーロが売られる一方で米ドルが買われた。リスクオンの円安からリスクオフの円高へ変化したが、1カ月前比ではリスク許容度に大きな変化はなく、クロス円の変動を抑える要因になった。

日米実質金利差の拡大が米ドル高に作用

10年中心に日米実質金利差が拡大し米ドル高・円安に作用した。米国経済が好調を維持しているうちは相対的に米実質金利が上昇する局面もあり、米ドル高・円安圧力となろう。ただし、米実質金利の上昇がリスクオフや景気減速を招き始めると金利上昇は止まりやすい。米国より日本は5年期待インフレ率が高く実質金利が圧倒的に低いので、中期的には日本の実質金利が相対的に上昇しやすいと考える。

円買い・米ドル売りポジションを維持

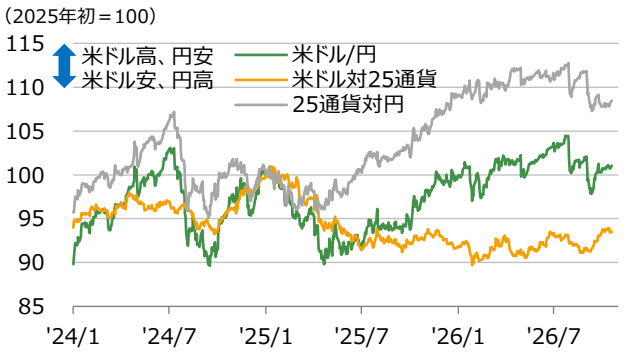
通貨先物の非商業部門（投機筋）は10月13日時点で円買い・米ドル売りのネットポジションにある。米金利上昇のなかで9月15日以降は円買い・米ドル売りが縮小したものの、円売りには転じていない。日本の金利上昇、リスクオンの円安圧力の後退、日米協調の円安抑制姿勢を背景に、円安リスク低下・円高リスク上昇が意識されているとも見られる。中期的には相対的な日本の金利上昇とともに円買い・米ドル売りポジションが拡大する余地がありそうだ。

原油高による円安・米ドル高圧力が残る

エネルギー価格の上昇が続き、商品総合指数は依然として高水準を保っている。米中間選挙前にエネルギー価格抑制のために米国が対イラン軍事攻撃を控えても、輸送と供給が抑制された状況が解消されないと価格は下がりにくい。中期的には米・イラン戦争が終結して原油安に転じるだろうが、当面は原油高が日本の貿易収支悪化や米国の金利上昇に働くことにより円安・米ドル高圧力が残る可能性が高い。

（執筆：調査部　亀岡裕次）

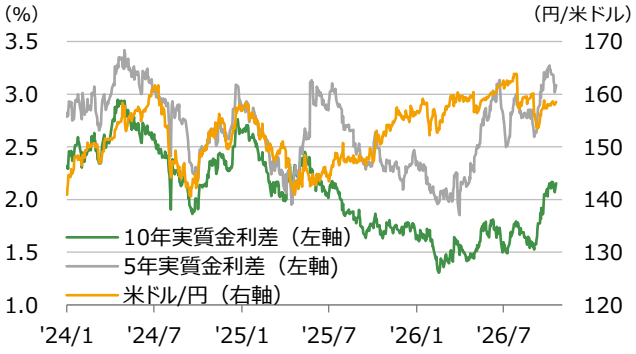
米ドル・円・他通貨の為替レート



※25通貨の為替レートを2025年4月取引高で加重平均
※直近値は2026年10月19日

（出所）BIS、LSEGより大和アセット作成

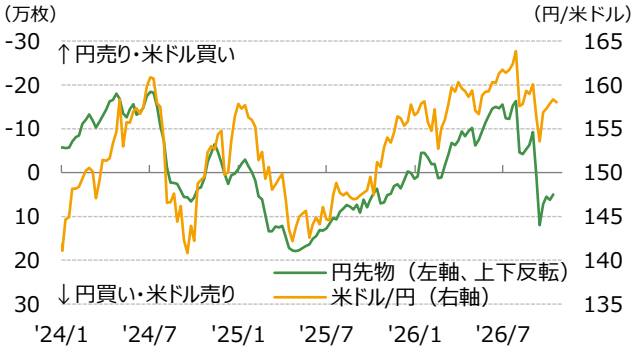
日米実質金利差と米ドル円



※実質金利差は、米国－日本
※直近値は2026年10月19日

（出所）LSEGより大和アセット作成

IMM円先物ポジション（対米ドル・非商業）と米ドル円



※円先物はネットポジション（＝円買い―円売り）、1枚＝1,250万円
※週次で、直近値は円先物が2026年10月13日、米ドル円が同10月16日

（出所）CFTC、LSEGより大和アセット作成

商品総合指数と米ドル円



※直近値は2026年10月19日

（出所）LSEGより大和アセット作成

ユーロ

仏財政懸念からユーロ安・円高が進行

ユーロ安・円高が進んだ。フランスの財政悪化による政府債務拡大を懸念して当該国債券とともにユーロが売られたためだ。財政懸念の小さいドイツの金利への上昇圧力は限定的で、独日金利差は1カ月前比でやや縮小し、ユーロ安・円高に作用した。中期的にも相対的な日本の金利上昇とリスク許容度の低下を背景に、ユーロ安・円高が進むと予想する。

金利差に反してユーロ安・米ドル高に

9月には米利上げ観測の高まりにより米金利が独金利に比べ上昇し、ユーロ安・米ドル高に振れた。仏財政懸念の影響により、10月には独金利が米金利ほど低下しなかったがユーロ安・米ドル高が進んだ。中期的にはインフレ鈍化に伴う相対的な独金利低下やリスクオフがユーロ安・米ドル高に働く一方、ユーロ圏の交易条件改善がユーロ高・米ドル安に働き、ユーロ・米ドルは安定的に推移すると予想する。

（執筆：調査部　亀岡裕次）

カナダ・ドル、豪ドル

豪ドルは高金利とリスクオンで上昇か

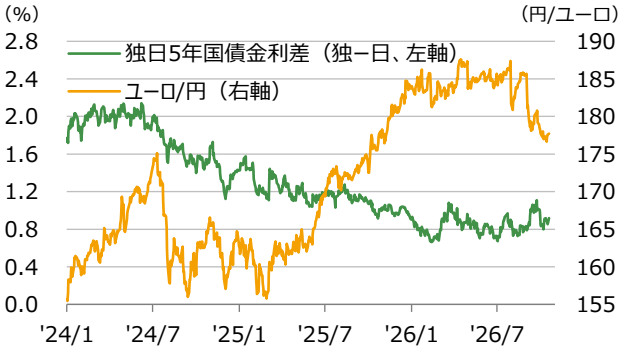
過去、米国の中間選挙でトリプルレッドから上下両院が民主党過半数にひっくり返ったのは2006年のブッシュ政権時代。当時はイラク戦争の泥沼化などが政権支持率の低下につながっており、今回と重なる面がある。2006年の選挙後は株高・米ドル安・円安で豪ドルが主要通貨に対して増価した。今回も中間選挙後の日米株の上昇を見込む中、先進国通貨では、リスクオンで買われやすく高金利である豪ドルがアウトパフォームする可能性が高いとみる。

カナダ・ドルは利上げ転換が下支えに

米国が利上げに向かう中、相対的にインフレ懸念の乏しいカナダは政策金利の据え置きが続いてきた。これによりカナダ・ドル安圧力が強まったが、カナダも早期に利上げに転じるとの見方が増えている。資源価格の上昇による貿易収支の改善やカナダ銀行の利上げがカナダ・ドルの下支え要因となるだろう。

（執筆：調査部　岩手幸久）

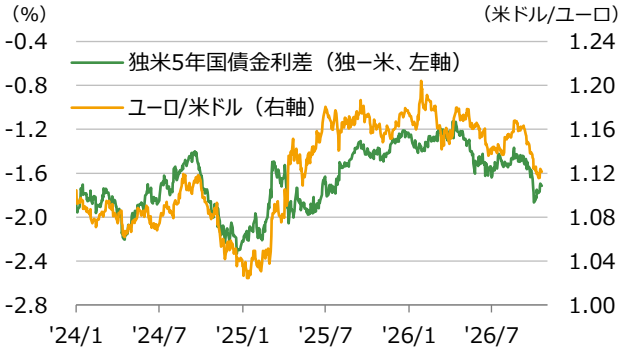
独日5年国債金利差とユーロ・円相場



※直近値は2026年10月19日

（出所）LSEGより大和アセット作成

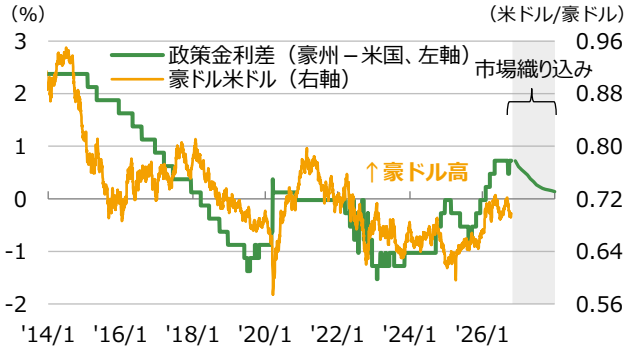
独米5年国債金利差とユーロ・米ドル相場



※直近値は2026年10月19日

（出所）LSEGより大和アセット作成

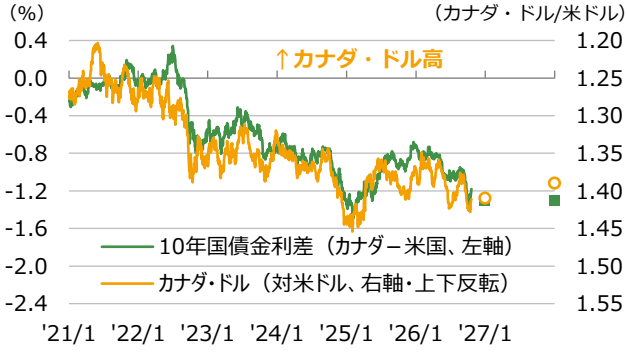
豪米政策金利差と豪ドル米ドル



※実績値は2026年10月19日まで
※市場織り込みは2026年11月～2027年12月（2026年10月19日時点）

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

加米10年国債金利差とカナダ・ドル（対米ドル）



※直近値は2026年10月19日
※プロットは2026年末と2027年末の当社予想

（出所）ブルームバーグ、大和アセット

ブラジル・レアル、メキシコ・ペソ

ブラジル・レアルは選挙後の動きに注目

金融市場にネガティブとみられていたルラ現大統領が勝利した前回の大統領選挙と同様に、選挙通過による不透明感の後退（予想変動率の低下）自体がブラジル・レアルの追い風になると考える。加えて、金融市場にポジティブとされるボルソナロ氏が勝利すれば、レアル買い圧力は強まる見込み。今年はハンガリーで親EU派へ、コロンビアでは親米派への政権交代が実現し、いずれの国でも選挙後の数カ月は通貨高が続いた。こうした事例に鑑みても、ブラジルの政権交代でレアル高が進む余地はあるだろう。

メキシコ・ペソは利上げ消極姿勢が重し

米国とメキシコの金利差が縮小し、市場のボラティリティが上昇する中、メキシコ・ペソはキャリー面での投資妙味が低下して減価。貿易黒字の拡大など実需の資金フロー改善が下支え要因として期待されるが、ブラジルへの資金移動などには要注意。

（執筆：調査部　岩手幸久）

人民元、インドルピー

中国、1兆米ドルの貿易黒字で人民元高へ

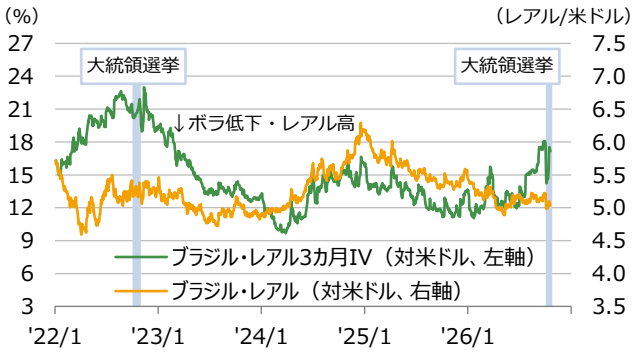
今回の人民元高は、2025年12月に発表された1～11月の貿易黒字が1兆米ドルを超えたことが契機となり、人民元高に弾みがついた。2026年は半導体やEV、再生可能エネルギー関連設備の輸出拡大を背景に、10月には年初来の貿易黒字が再び1兆米ドルに達する見込み。対米ドルで人民元は一段高が進むと予想し、投資判断を「やや強気」へ上方修正。

インド、中銀の通貨安対策が奏功

原油高や米金利上昇でルピー安圧力が強まる中、中銀は10月に、4月導入の一部の規制を再適用するなど、包括的な通貨安対策を発表。これが奏功し、スポット市場でのルピー安圧力が和らぎ、ルピーは対米ドルで上昇に転じた。中東情勢の再緊迫化を受け、今回2026年末の為替見通しを引き下げるも、5月20日の安値を割り込まないとの見方は維持。中東情勢が沈静化すれば買い戻し余地もあると見込む。

（執筆：調査部　金春愛）

ブラジル・レアルの予想変動率と対米ドルレート



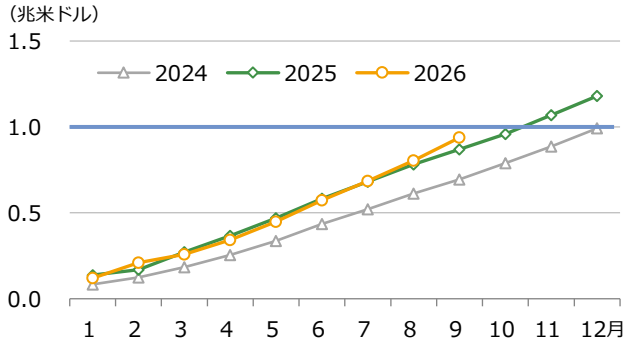
※直近値は2026年10月19日
※IV：インプライド・ボラティリティ
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

メキシコ・ペソのキャリー/リスク比率と対米ドルレート



※直近値は2026年10月19日
※キャリーは米国との3カ月金利差、リスクは対米ドルのIVを使用
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

中国の貿易黒字の年初来の累計値



※直近値は2026年9月
（出所）中国海関総署より大和アセット作成

インド中銀が2026年10月10日に発表した通貨安対策

ルピー安の要因	中銀発表の対策	予想される効果
・石油精製会社の原油購入に伴う米ドル需要	・指定銀行を通じ国営石油販売会社に特別枠で米ドル供給	・1日当たり約2～4億米ドル規模のルピー売り圧力を軽減
・経常勘定取引に伴う為替ヘッジポジションが拡大	・200万米ドルを超える取引は指定銀行に20%のリスク準備金積み立てを義務付け	・デリバティブ取引を抑制し、それに伴うスポット市場でのルピー売り圧力を大幅に軽減。 ・NDF（ノン・デリバラブル・フォワード）取引は規制されず、効果に疑問
・投機的なデリバティブ取引が拡大	・取引上限を1億米ドルから500万米ドルへ引き下げ	

（出所）インド準備銀行より大和アセット作成（一部抜粋）

原油

回復が見込まれる湾岸諸国の原油輸送量

9月下旬は、親イラン武装組織からの攻撃で稼働を停止していたサウジアラビアの石油施設が一部復旧し、供給不安の和らぎからWTI原油先物価格は下落基調をたどった。10月上旬には、G7による軽油・原油の備蓄放出合意などもあって、一時90米ドルを割り込む場面も見られた。しかしその後、イエメンのフーシ派がサウジアラビアへの攻撃を激化させたことで価格は反転。さらにイランがホルムズ海峡周辺での攻勢を強めたことなどから、再び供給懸念が高まり100米ドル台まで上昇した。

一方、ホルムズ海峡の通航正常化は不透明なものの、湾岸産油国の原油輸送量は迂回ルートの活用や海峡外での積み替えなどにより、すでに衝突前の水準に近づきつつあるとの見方も出ている。今後のトランプ米政権の出方次第ではあるが、米中間選挙を通過後、中東地域での武力衝突が収束に向かえば、相場は落ち着きを取り戻す可能性がある。

（執筆：調査部　石曽根毅）

金

根強い利上げ観測が上値を抑える

9月下旬の金相場は、原油高に伴うインフレ加速懸念でFRBの追加利上げ観測が強まる中、米ドル高の進行もあって大幅に下落した。10月半ばに発表された米国の9月CPIは市場予想を上回ったが、ハイテク・AI関連株の下落に伴って長期金利が大幅に低下。これが支援材料となり、相場は押し上げられた。今後も根強い利上げ観測が上値を抑える一方で、値ごろ感による需要が下支えする構図が続こう。

最近は中国の積極購入が目立つ

中央銀行による金の純購入量は、8月までの年初来累計で前年同期比2倍となった。ポーランドがトップを維持しているが、中国も直近7カ月連続で購入を加速させている。純売却ではトルコがトップである。他方、9月の世界の金ETFは純資金流入を記録したが、価格下落で月末運用資産総額（AUM）は5,742億米ドル（前月末比▲7%）に減少した。

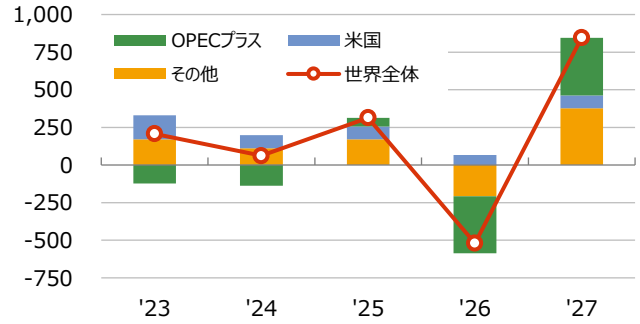
（執筆：調査部　石曽根毅）

原油価格と原油在庫



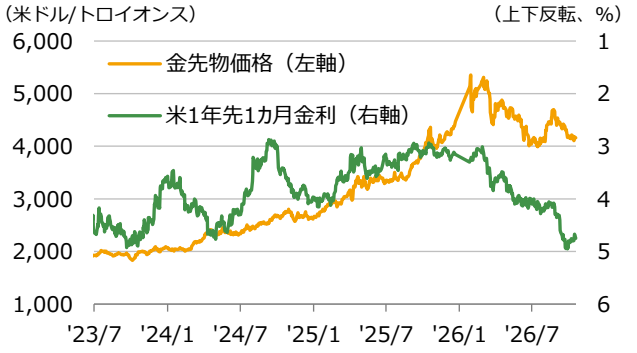
※原油在庫はOECD加盟国の商業在庫
※直近値は価格 2026年10月19日、在庫 2026年9月末
（出所）ブルームバーグ、EIAより大和アセット作成

石油供給量の変化



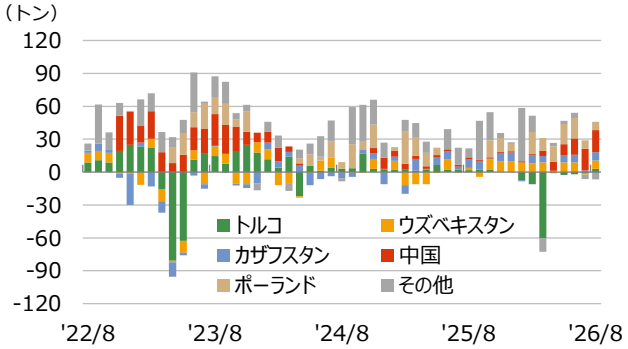
※OPECプラスは原油のみ。2026年以降はEIAの予測（2026年10月）
※直近値（実績）は2025年
（出所）EIAより大和アセット作成

金先物価格と市場が織り込む1年先の米政策金利



※1年先1カ月金利≒市場が織り込む1年先の政策金利
※直近値は2026年10月19日
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

各中銀の金純購入量推移



※直近値は2026年8月
（出所）World Gold Councilより大和アセット作成

当面のリスク要因

リスク要因	生起確率	市場への影響		
		先進国	新興国	コメント
トランプ関税の影響	大	中	中	2026年2月、米連邦最高裁はIEEPA（国際緊急経済権限法）に基づく関税措置を違憲と判断し、相互関税は失効した。これを受け、トランプ政権は通商法122条に基づき全輸入品に一律10%の関税を課したが、同措置は7月に失効した。その後、政権は通商法301条の活用を強化し、強制労働対策が不十分と判断した60の国・地域に対し、10～12.5%の追加関税を発動した。過剰生産能力やデジタル分野を対象とした301条調査も進められている。もっとも、301条措置を巡っては各国の反発や法的異議申し立てもあり、対象国・品目の拡大リスクを含め、米国の通商政策はなお流動的で、企業のサプライチェーンや世界貿易の先行きに対する不透明要因となっている。
米国離れ	中	大	大	トランプ政権の「米国第一」政策を背景に、通商・外交・金融の各分野で米国の国際的信認が揺らぎ、「米国離れ」の兆しが強まっている。相互関税や外交面での強硬姿勢、FRBへの異例の圧力などは国際秩序や制度への懸念を高め、金価格上昇に象徴される「ディベースメント・トレード（通貨価値の切り下げを狙う取引）」を誘発している。短期的な市場ショックは限定的とみられる一方、長期的には米国資産や米ドルの信認低下が資金フローの変化を促す可能性がある。
中東情勢の緊迫化	中	中	中	6月に米国とイランが軍事衝突停止の枠組みで合意したものの、その後もホルムズ海峡の通航問題や双方の要求を巡る対立が続き、中東情勢は依然不安定である。特にホルムズ海峡の管理を巡る両国の意見対立から軍事衝突が再発するなど、航行正常化には時間がかかると見られ、エネルギー供給への懸念は払拭されていない。こうした状況を背景に原油価格は高止まりし、市場ではインフレ再燃への警戒が強まっている。今後、原油価格が一段と上昇すれば、主要中央銀行の追加利上げ観測や高金利の長期化につながる可能性がある。その結果、エネルギー輸入依存度の高い国・地域を中心に、景気や企業収益への下押し圧力が強まることが警戒される。
日本の放漫財政	中	中	小	2026年2月の総選挙で自民党が単独過半数を大きく上回る勝利を収め、政権基盤は大幅に強化された。これを受け、物価高対策や家計支援、防衛・インフラ投資を軸とする積極的な財政運営への期待が高まり、株式市場の支援材料となっている。一方、財政赤字の拡大や国債増発に伴う長期金利上昇への警戒感も強まっている。インフレの上振れリスクへの警戒から、日銀は6月と9月に追加利上げを実施した。こうしたなかでも金融環境はなお緩和的と受け止められており、市場では日銀の利上げ最終到達点の見通しが徐々に切り上がっている。

※生起確率は向こう1年程度を目安に、大（30～50%）、中（10～30%）、小（10%以下）。

タイムテーブル

		日本	欧米	その他地域
2026年	11月		●米中間選挙（3日） ●BOE金融政策委員会（5日） ●EU非公式首脳会議（13日）	●RBA理事会（3日） ●ブラジル金融政策決定会合（4日） ●メキシコ金融政策決定会合（5日）
	12月	●日銀金融政策決定会合（17-18日）	●FOMC（8-9日） ●G20首脳会議（米、14-15日） ●ECB理事会（16-17日） ●BOE金融政策委員会（17日） ●EU首脳会議（17-18日）	●RBA理事会（8日） ●カナダ金融政策決定会合（9日） ●ブラジル金融政策決定会合（9日） ●メキシコ金融政策決定会合（17日） ●中国中央経済工作会議（月内）
2027年	1月	●日銀金融政策決定会合（21-22日） ●通常国会召集（月内）	●米上下院招集（3日） ●FOMC（26-27日） ●ドイツ大統領選挙（30日） ●米大統領一般教書演説（月内） ●世界経済フォーラム（月内）	●カナダ金融政策決定会合（27日） ●ブラジル金融政策決定会合（27日）
	2月		●ECB理事会（3-4日） ●BOE金融政策委員会（4日） ●EU首脳会議（月内）	●春節（6日） ●ラマダン（7日-3月8日） ●RBA理事会（9日） ●メキシコ金融政策決定会合（11日）
	3月	●日銀金融政策決定会合（17-18日）	●FOMC（16-17日） ●ECB理事会（17-18日） ●BOE金融政策委員会（18日） ●米予算教書（月内）	●カナダ金融政策決定会合（3日） ●ブラジル金融政策決定会合（17日） ●メキシコ金融政策決定会合（18日） ●RBA理事会（23日）
	4月	●日銀金融政策決定会合（27-28日） ●統一地方選挙（月内）	●フランス大統領選挙第１回（18日） ●FOMC（27-28日） ●ECB理事会（28-29日） ●BOE金融政策委員会（29日）	●カナダ金融政策決定会合（28日） ●ブラジル金融政策決定会合（28日）
	5月		●フランス大統領選挙決選投票（2日） ●レーンECB理事任期満了（月末）	●RBA理事会（4日） ●メキシコ金融政策決定会合（6日）
	6月	●日銀金融政策決定会合（10-11日） ●通常国会会期末（月内）	●FOMC（8-9日） ●ECB理事会（9-10日） ●BOE金融政策委員会（17日） ●G7首脳会議（米、月内） ●EU首脳会議（月内）	●カナダ金融政策決定会合（2日） ●メキシコ中間選挙（6日） ●ブラジル金融政策決定会合（16日） ●RBA理事会（22日） ●メキシコ金融政策決定会合（24日）
	7月	●日銀金融政策決定会合（21-22日） ●高田・田村日銀審議委員任期満了（23日）	●ECB理事会（21-22日） ●FOMC（27-28日） ●BOE金融政策委員会（29日）	●カナダ金融政策決定会合（21日）
	8月		●ジャクソンホール会議（月内）	●ブラジル金融政策決定会合（4日） ●RBA理事会（10日） ●メキシコ金融政策決定会合（12日）
	9月	●日銀金融政策決定会合（21-22日）	●ECB理事会（8-9日） ●FOMC（14-15日） ●BOE金融政策委員会（16日）	●カナダ金融政策決定会合（8日） ●ブラジル金融政策決定会合（22日） ●メキシコ金融政策決定会合（23日） ●RBA理事会（28日）
	10月	●日銀金融政策決定会合（28-29日）	●FOMC（26-27日） ●ECB理事会（27-28日）	●カナダ金融政策決定会合（27日） ●ブラジル金融政策決定会合（27日）

資産別 - 直近値・期間別変化幅/率

政策金利		直近値 10/19	期間別変化幅 1カ月	1年	3年
米国	FFレート（上限）	4.00%	0.00	-0.25	-1.50
日本	無担保コール翌日物金利	1.25%	0.00	0.75	1.35
ユーロ圏	中銀預金金利	2.50%	0.00	0.50	-1.50
カナダ	翌日物金利	2.25%	0.00	-0.25	-2.75
豪州	キャッシュ・レート	4.60%	0.25	1.00	0.50
ブラジル	セリック・レート	13.75%	0.00	-1.25	1.00
メキシコ	銀行間翌日物金利	6.50%	0.00	-1.00	-4.75
インド	レポ金利	5.50%	0.25	0.00	-1.00
中国	7日物リバース・レポレート	1.40%	0.00	0.00	-0.40
ベトナム	リファイナンス金利	4.50%	0.00	0.00	0.00

10年国債利回り	直近値 10/19	期間別変化幅 1カ月	1年	3年
米国	5.14%	0.14	1.13	0.15
日本	2.91%	-0.08	1.28	2.07
ドイツ	3.46%	-0.06	0.88	0.53
カナダ	3.96%	0.09	0.87	-0.24
豪州	5.23%	-0.04	1.13	0.44
ブラジル	13.02%	-1.25	-0.94	1.00
メキシコ	9.33%	-0.11	0.58	-0.68
インド	7.39%	0.32	0.88	0.02
中国	1.65%	-0.04	-0.18	-1.07

株価指数		直近値 10/19	期間別変化率 1カ月	1年	3年
米国	S&P500	7,691	0.5%	15.4%	79.8%
	NYダウ	51,966	0.5%	12.5%	55.5%
日本	TOPIX	4,067	-0.6%	28.3%	79.6%
	日経平均株価	64,917	-0.2%	36.4%	106.5%
欧州	STOXX600	640	0.6%	12.9%	45.4%
インド	NIFTY50指数	22,889	-2.0%	-11.0%	16.6%
中国	MSCI中国	70.78	-3.1%	-16.0%	26.3%
ベトナム	VN指数	1,690	-6.9%	-2.4%	55.3%

為替（対円）	直近値 10/19	期間別変化率 1カ月	1年	3年
米ドル	158.50	1.0%	5.2%	5.8%
ユーロ	177.73	-1.4%	1.3%	12.1%
カナダ・ドル	112.34	0.1%	4.6%	2.9%
豪ドル	110.64	-1.0%	13.1%	16.7%
ブラジル・レアル	31.50	3.3%	13.1%	6.4%
メキシコ・ペソ	8.60	-5.5%	4.9%	5.2%
インド・ルピー	1.67	1.4%	-2.4%	-7.2%
中国人民元	23.72	1.3%	12.3%	15.7%
ベトナム・ドン	0.61	1.5%	7.2%	0.4%

リート		直近値 10/19	期間別変化率 1カ月	1年	3年
米国	NAREIT指数	28,215	-2.1%	8.5%	48.3%
日本	東証REIT指数	1,658	-4.2%	-14.7%	-10.0%

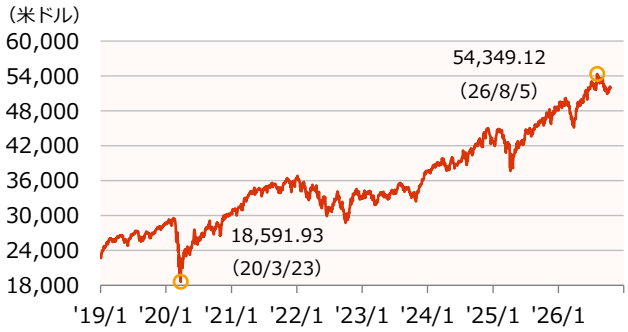
商品	直近値 10/19	期間別変化率 1カ月	1年	3年
WTI原油先物価格	103.66	3.3%	80.2%	16.0%
COMEX金先物価格	4,160	-6.0%	-1.3%	110.1%

※直近値と期間別変化幅/率は現地通貨ベース
※NYダウの単位は（米ドル）、日経平均株価の単位は（円）、WTI原油先物価格の単位は（米ドル/バレル）、
COMEX金先物価格の単位は（米ドル/トロイオンス）
※NAREIT指数は配当込み、東証REIT指数は配当なし
※ベトナム・ドンの対円レートは100倍表示

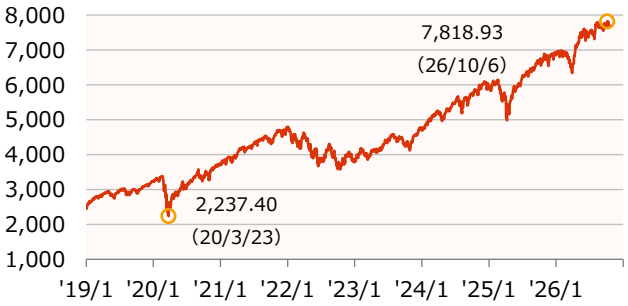
（出所）ブルームバーグ

株価指数

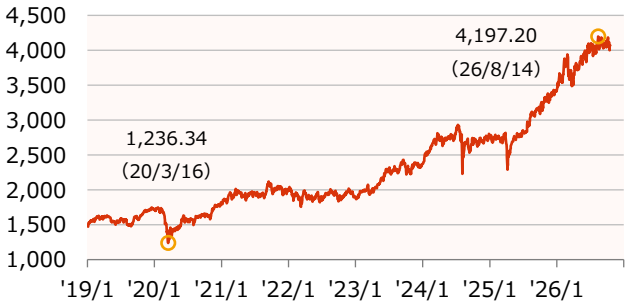
NYダウ



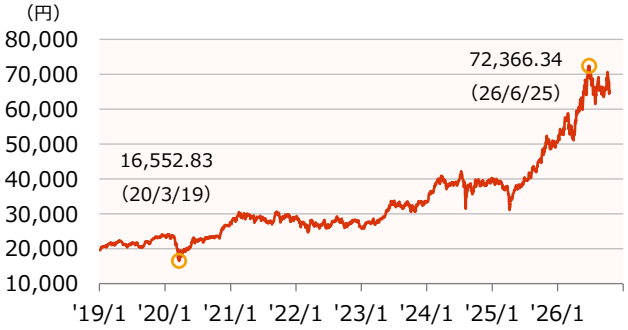
S&P500



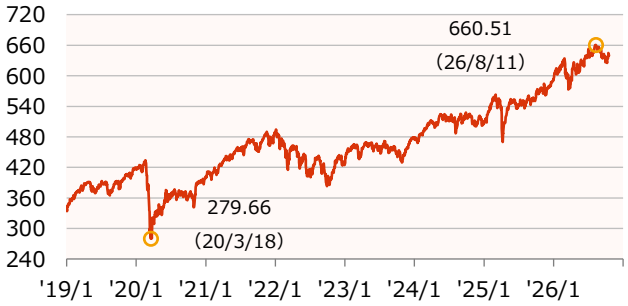
TOPIX



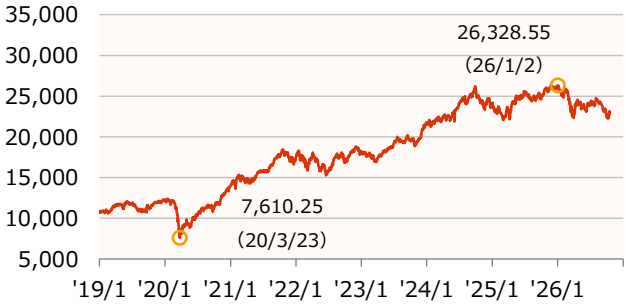
日経平均株価



STOXX600



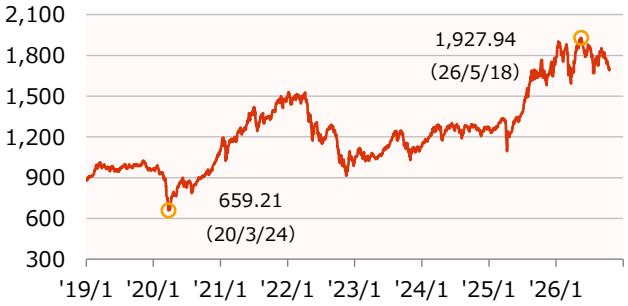
インドNIFTY50指数



MSCI中国



ベトナムVN指数



※グラフの直近値は2026年10月19日

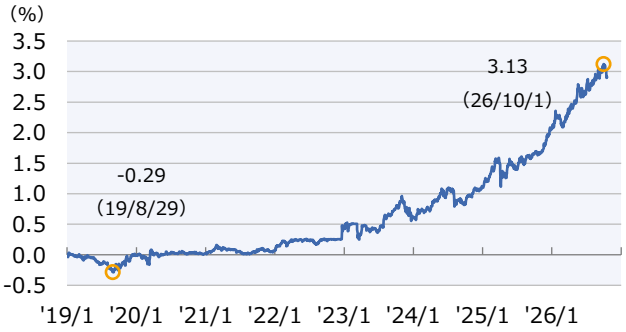
（出所）ブルームバーグ

長期金利

米国10年国債利回り



日本10年国債利回り



ドイツ10年国債利回り



カナダ10年国債利回り



豪州10年国債利回り



ブラジル10年国債利回り



インド10年国債利回り



中国10年国債利回り



※グラフの直近値は2026年10月19日

（出所）ブルームバーグ

リート・為替・商品

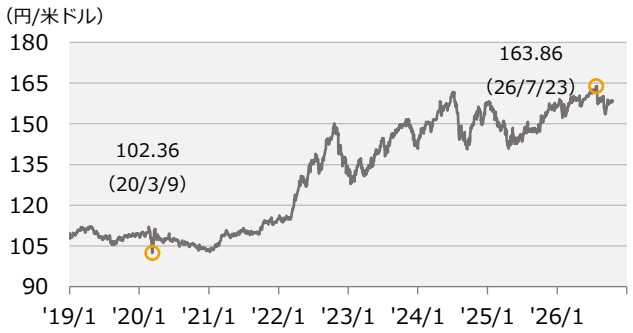
NAREIT指数（配当込み）



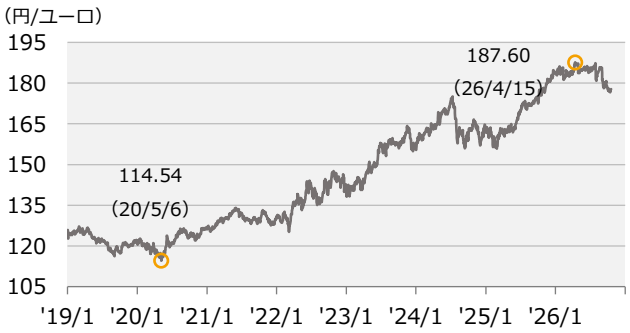
東証REIT指数（配当なし）



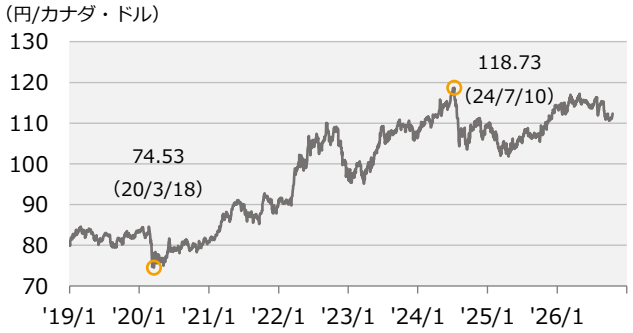
米ドル円



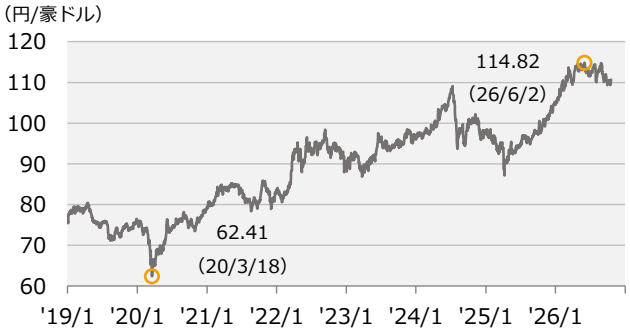
ユーロ円



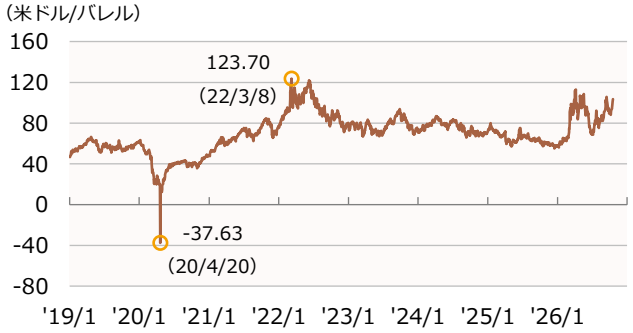
カナダ・ドル円



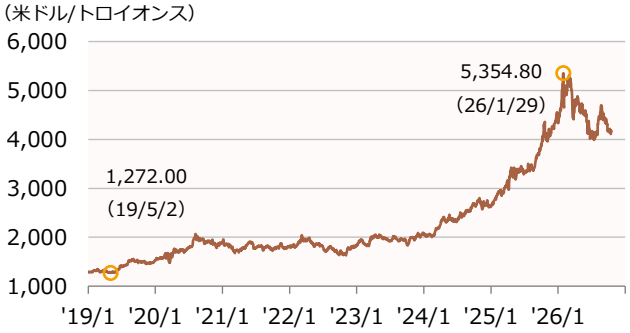
豪ドル円



WTI原油先物価格



COMEX金先物価格



※グラフの直近値は2026年10月19日

（出所）ブルームバーグ

当資料のお取扱いにおけるご注意

■当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

■当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。

■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。

■当資料で掲載している日次データのグラフ・表について、当該日が休業日の場合は前営業日のデータを基に作成しています。

■当資料の中で下記の略称を用いる場合があります。

ABS：資産担保証券、ADR：米国預託証券、APEC：アジア太平洋経済協力、ASEAN：東南アジア諸国連合、BEI：ブレーク・イーブン・インフレ率、 BIS：国際決済銀行、BOC：カナダ銀行、BOE：イングランド銀行、CFETS：中国外貨取引センター、CGPI：企業物価指数、CP：コマーシャルペーパー、CPI：消費者物価指数、ECB：欧州中央銀行、EIA：米国エネルギー情報局、EPS：1株当たり利益、ESM：欧州安定メカニズム、EU：欧州連合、FCC：米国連邦通信委員会、FDIC：米国連邦預金保険公社、FF：フェデラル・ファンズ、FHFA：米国連邦住宅金融庁、FOMC：米国連邦公開市場委員会、FRB：米国連邦準備制度理事会、FTA：自由貿易協定、GDP：国内総生産、HICP：調和消費者物価指数（EU基準など）、IEA：国際エネルギー機関、IIF：国際金融協会、IMF：国際通貨基金、IOC：国際オリンピック委員会、IPO：新規株式公開、ISM：米国サプライマネジメント協会、JOLTS：米国求人労働異動調査、JPX：日本取引所グループ、LNG：液化天然ガス、LPR：最優遇貸出金利、MBS：住宅ローン担保証券、MLF：中期貸出ファシリティ、NAV：純資産価値、NBER：全米経済研究所、NISA：少額投資非課税制度、OECD：経済協力開発機構、OPEC：石油輸出国機構、PBR：株価純資産倍率、PCE：個人消費支出、PER：株価収益率、PMI：購買担当者景気指数（特に断りのない場合はS&Pグローバル社発表のもの）、PPI：生産者物価指数、PPP：購買力平価、PSL：担保付補完貸出、QE：量的緩和、QT：量的引き締め、RBA：豪州準備銀行、RCEP：東アジア地域包括的経済連携、SDR：特別引出権、SOFR：担保付翌日物調達金利、SOX：フィラデルフィア半導体株指数、SWIFT：国際銀行間通信協会、TOPIX：東証株価指数、TPP：環太平洋パートナーシップ協定、USMCA：米国・メキシコ・カナダ協定、USTR：米国通商代表部、VIX：ボラティリティ指数、WGBI：世界国債インデックス、WHO：世界保健機関、WTO：世界貿易機関

※当資料は原則として2026年10月19日までの情報に基づき作成しておりますが、一部その後の情報を含む場合があります。

（発行日：2026年10月22日）