# INVESTMENT STRATEGY MONTHLY

## ＜投資戦略マンスリー＞

2026年10月




01 世界経済･金融市場見通し

03 各国経済見通し

17 市場見通し

27 市場データー覧

28 主要金融資産のパフォーマンス

29 主要な政治･経済日程



MUFG 三菱UFJアセットマネジメント



# ①世界経済・金融市場見通し

2026年10月

## 世界経済

### 想定以上の強さを見せる主要国景気

9月の主要国景気は安定感を増した印象です。直近9月速報のS&Pグローバル購買担当者景気指数（PMI、業況改善･悪化の節目50）は米国が58.4へ一段と加速、日本は52.5にやや減速も安定、ユーロ圏53.1に上昇、特にドイツが53.8と不振だった製造業を含め持ち直しが鮮明となりました。中東情勢緊張によるエネルギー高という逆風が続く中でも、各国の企業活動は堅調を保っています。

### 利上げによる景気減速リスクを見守る展開に

9月に経済協力開発機構（OECD）が最新の経済見通しを発表、直近のPMI同様、足元の景気底固めと同時に、米国の安定感を裏付ける内容となりました（図1）。一方、来年にかけインフレが高止まりするとの見方は根強く、先進国金融政策は引き締め方向に動く可能性が高いとみます。今後は米国を筆頭に、利上げに伴う景気減速の兆候を注意深く見守る展開になるでしょう。（瀧澤）

**【図1】2027年の先進国景気は米国頼みか、当面はインフレ抑制が各国共通の課題に**

主要国　経済見通し
（OECD、2026年9月時点）

| 実質成長率（%） | 2026年 | 前回差 | 2027年 | 前回差 |
|---|---|---|---|---|
| 米国 | 2.2 | 0.2 | 2.1 | 0.3 |
| ユーロ圏 | 1.0 | 0.2 | 1.0 | ▲0.2 |
| 日本 | 0.8 | 0.2 | 0.7 | ▲0.1 |
| 中国 | 4.5 | 0.0 | 4.2 | ▲0.1 |

| インフレ率（%） | 2026年 | 前回差 | 2027年 | 前回差 |
|---|---|---|---|---|
| 米国 | 3.6 | ▲0.1 | 2.6 | 0.5 |
| ユーロ圏 | 3.0 | 0.2 | 2.9 | 0.5 |
| 日本 | 1.8 | 0.0 | 2.6 | 0.4 |
| 中国 | 1.4 | ▲0.1 | 1.9 | 0.0 |

注）OECD Economic Outlook Interim Report（2026年9月）に基づく。
■は前回（2026年6月）比上方修正、■は下方修正。

出所）OECD（経済協力開発機構）より三菱UFJアセットマネジメント作成

## 金融市場

### 9月の金融市場は株安･金利上昇の流れに

9月の金融市場は、米国中心に世界的に金利が上昇、株式が上値を重くする流れとなりました。同月は米国が利上げを開始、日本とユーロ圏が追加利上げを実施し、世界同時利上げの様相が鮮明になった印象です。依然、各国景気が良好なため、株式市場は高値圏で踏みとどまっていますが、足元の金利上昇およびそれを左右するインフレリスクの変化を注視する展開となっています。

### 今般の米利上げが限定的で終わるかを注視

米国が約3年ぶりの利上げ局面へ移行、株式市場は正念場を迎えました。1990年以降、計6回の米利上げ局面の株価を見ると、利上げ開始から1年後に株高となった事例が4回ありました（図2）。利上げが短期で終了、また長期となった場合でも利上げ速度が緩慢であれば、株式が底堅く推移した印象です。今後は米利上げが、当局および市場の想定通りに収まるかが焦点でしょう。（瀧澤）

**【図2】米国の利上げ開始を迎えた株式市場、今後はその利上げの幅と速度が焦点に**

米国　1990年以降の利上げ局面と
利上げ開始1年後の株価（S&P500）騰落率

| | 利上げ開始 | 利上げ（上）期間 / （下）幅% | 利上げ開始1年後の株価騰落率（%） |
|---|---|---|---|
| 1 | 1994年2月 | 11カ月 / 3.00 | 1.9 |
| 2 | 1997年3月 | --- / 0.25 | 40.1 |
| 3 | 1999年6月 | 10カ月 / 1.75 | ▲4.3 |
| 4 | 2004年6月 | 23カ月 / 4.25 | 5.2 |
| 5 | 2015年12月 | 36カ月 / 2.25 | 8.7 |
| 6 | 2022年3月 | 16カ月 / 5.25 | ▲10.7 |

注）利上げ幅はFF目標金利に基づく。
利上げ開始日から260営業日後の株価騰落率。
1997年3月の利上げは1回で終了。

出所）LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成



# ①世界経済・金融市場見通し

2026年10月

## ● 実質GDP（前年比、％）見通し

| | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年 |
|---|---|---|---|---|
| 日本 | 0.1 | 1.2 | 0.8 | 0.8 |
| 米国 | 3.0 | 2.3 | 2.2 | 2.1 |
| ユーロ圏 | 1.2 | 1.2 | 0.8 | 1.1 |
| オーストラリア | 1.1 | 2.0 | 1.8 | 1.7 |

| | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年 |
|---|---|---|---|---|
| 中国 | 5.0 | 5.0 | 4.5 | 4.2 |
| インド | 7.2 | 7.8 | 7.2 | 7.0 |
| ブラジル | 3.4 | 2.3 | 1.8 | 1.6 |
| メキシコ | 1.5 | 0.5 | 1.5 | 1.8 |

注）インドは年度（当年4月～翌年3月）ベース。2024-2025年は実績、2026-2027年は三菱UFJアセットマネジメントの見通し。

## ● 金融市場（6カ月後）見通し



### 株式

| （単位：ポイント） | | 直近値 | 6ヵ月後の見通し |
|---|---|---|---|
| 日本 | 日経平均株価（円） | 66,754 | 68,000-74,000 |
| | TOPIX | 4,109 | 4,300-4,700 |

| （単位：ポイント） | | 直近値 | 6ヵ月後の見通し |
|---|---|---|---|
| 米国 | NYダウ（米ドル） | 50,906 | 51,000-57,000 |
| | S&P500 | 7,652 | 7,700-8,500 |
| 欧州 | ｽﾄｯｸｽ・ﾖｰﾛｯﾊﾟ600 | 635 | 630-710 |
| | ドイツDAX®指数 | 25,199 | 25,100-27,900 |




### 債券（10年国債利回り）

| （単位：%） | 直近値 | 6ヵ月後の見通し |
|---|---|---|
| 日本 | 3.050 | 2.8-3.6 |
| 米国 | 5.287 | 4.9-5.9 |

| （単位：%） | 直近値 | 6ヵ月後の見通し |
|---|---|---|
| 欧州（ドイツ） | 3.586 | 3.2-4.2 |
| オーストラリア | 5.349 | 5.0-6.0 |



### 為替（対円）

| （単位：円） | 直近値 | 6ヵ月後の見通し |
|---|---|---|
| 米ドル | 157.41 | 153-171 |
| ユーロ | 178.35 | 173-191 |
| オーストラリアドル | 109.35 | 107-121 |
| ニュージーランドドル | 88.66 | 85-99 |

| （単位：円） | 直近値 | 6ヵ月後の見通し |
|---|---|---|
| インドルピー | 1.6377 | 1.58-1.78 |
| メキシコペソ | 8.712 | 8.40-9.60 |
| ブラジルレアル | 30.426 | 29.5-33.5 |



### リート

| （単位：ポイント） | 直近値 | 6ヵ月後の見通し |
|---|---|---|
| 日本　東証REIT指数 | 1,707 | 1,600-1,900 |

| （単位：ポイント） | 直近値 | 6ヵ月後の見通し |
|---|---|---|
| 米国　S&P米国REIT指数 | 2,083 | 2,000-2,300 |



### 原油

| （単位：米ドル/バレル） | 直近値 | 6ヵ月後の見通し |
|---|---|---|
| WTI先物（期近物） | 90.42 | 70-110 |

注） 見通しは三菱UFJアセットマネジメント。直近値および見通しは2026年9月30日（直近日休場の場合は前営業日の値）。

出所） S&P、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 日本経済

# 日銀が粛々と利上げを続けるなか、金利上昇による国内経済への影響を注視

### 世界的なAIブームで製造業の景況感が好調

国内景気は内需の勢いに陰りが見られるものの、企業の景況感は底堅さを維持しています。9月の購買担当者景気指数（PMI）の速報値は、製造業が54.1、サービス業が51.6といずれも前月から小幅に低下も、景気回復/悪化の節目である50を上回りました（図1）。中東情勢混乱の長期化や熊本地震など自然災害による悪影響が懸念されたものの、秋口の景気は堅調に推移した模様です。

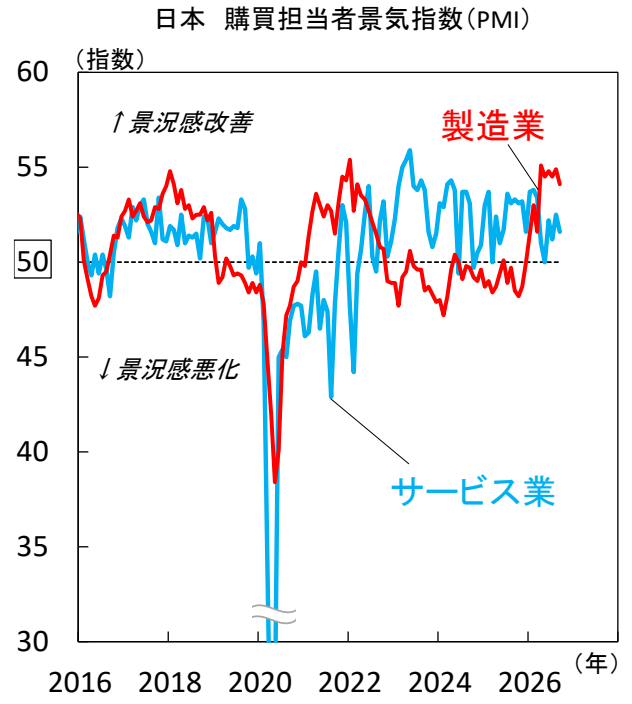
特に、製造業は世界的なAI投資ブームを追い風に好調です。日銀短観9月調査における大企業･業況判断DIは製造業が+24と前回6月調査の+22から改善（図2）。原油やナフサなどの供給制約の緩和や、AI･半導体関連製品の需要拡大や積極的な価格転嫁による企業収益の拡大が製造業の景況感を支えたと見られます。一方、物価高や金利上昇により個人消費が冴えないなか（図3）、非製造業では小売や宿泊･飲食サービスの悪化が目立っており、内需停滞が景気に与える影響には警戒が必要です。

### 日銀は利上げを決定し政策調整ペースを加速

家計マインド低迷が続く一方で、企業の価格転嫁が積極化しており物価上昇基調が続いています。消費者物価は政策効果により前年比2%を下回るものの、円安や原油高の影響で食品の値上げ品目数は年末にかけ急増する見込みのため（図4）、消費回復には時間を要しそうです。

日銀はこうした企業の価格設定行動の変化や、為替動向、AI需要拡大などを背景に、基調物価上昇率が2%に接近し「政策局面が変化」と評価。9月の金融政策会合では3カ月ぶりとなる利上げを決定し、政策調整ペース加速を明確にしました（図5）。もっとも、高市政権下で任命されたリフレ派の審議委員2名が利上げに反対、植田総裁の記者会見でも市場が期待していたほどタカ派的な発言はなく、利上げへの過度な期待が剥落。為替市場では再び円安が進みました。日銀は政策金利が中立金利レンジに入るなか、追加利上げを継続する過程で、これまでの利上げが家計･企業･金融機関･資産価格へ及ぼす影響を注意深く見ていく必要がありそうです（図6）。（大畑）

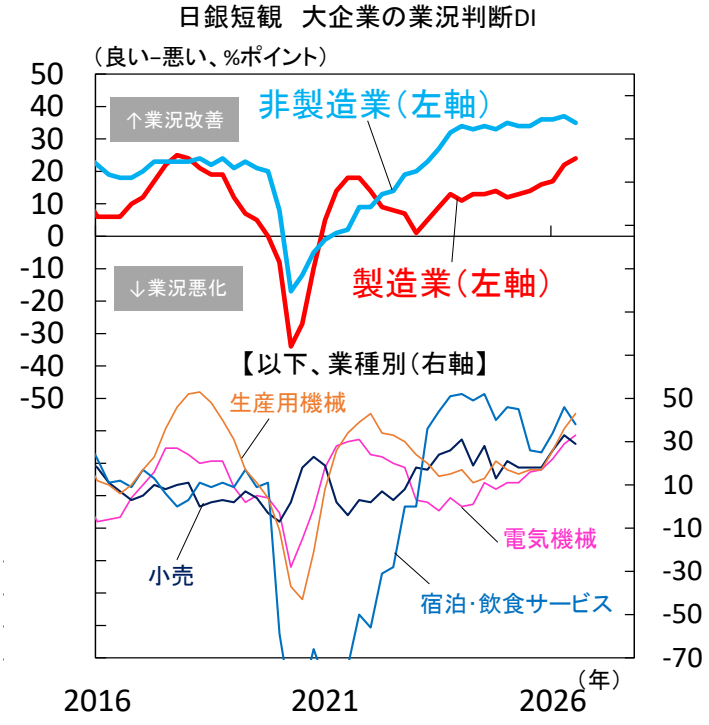
**【図1】製造業PMIは9カ月連続で節目の50を超過、サービス業も含め企業の景況感は底堅さを維持**




注）直近値は2026年9月（速報）。

出所）S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図2】企業収益拡大が製造業マインドを支える一方、消費関連業種は弱含み**




注）直近値は日銀短観2026年9月調査の現在。

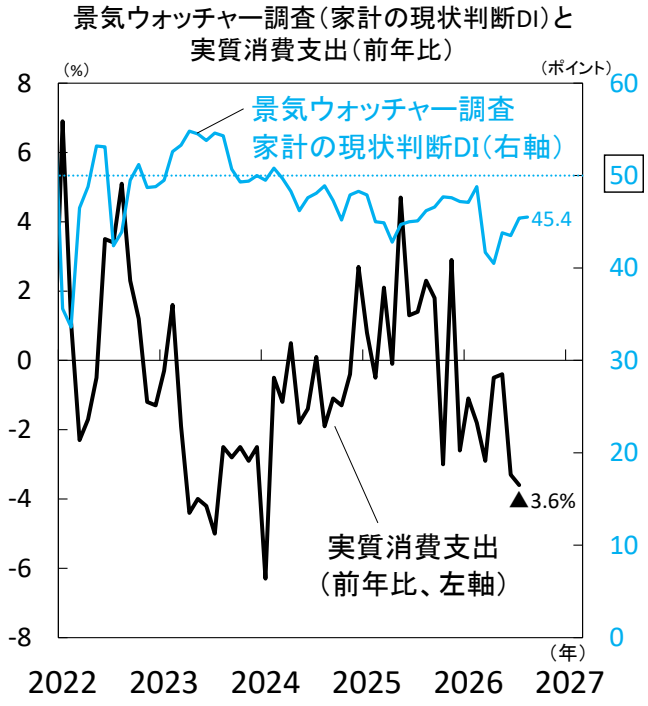
出所）日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成



# ②各国経済見通し－日本



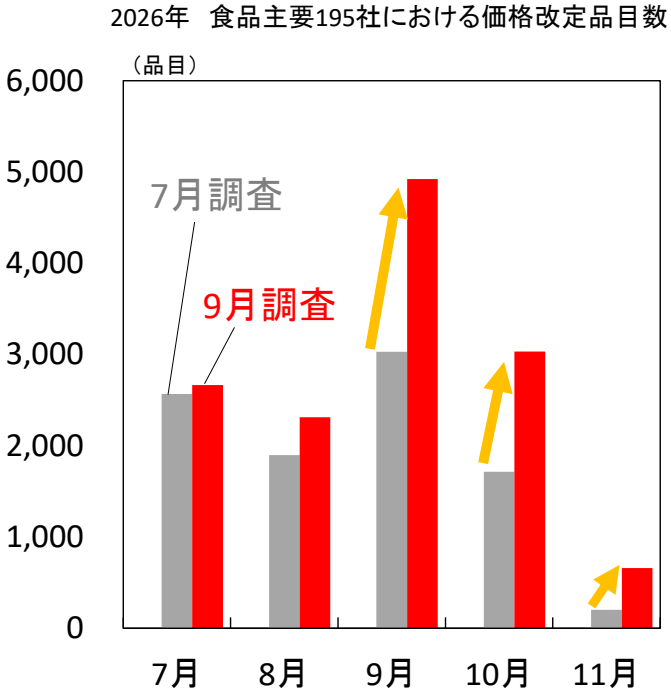
## 【図3】物価高や金利上昇で家計マインドは低迷、実質消費支出は減少基調




注）直近値は実質消費支出が2026年7月、景気ウォッチャー調査が同年8月。

出所）総務省、内閣府より三菱UFJアセットマネジメント作成

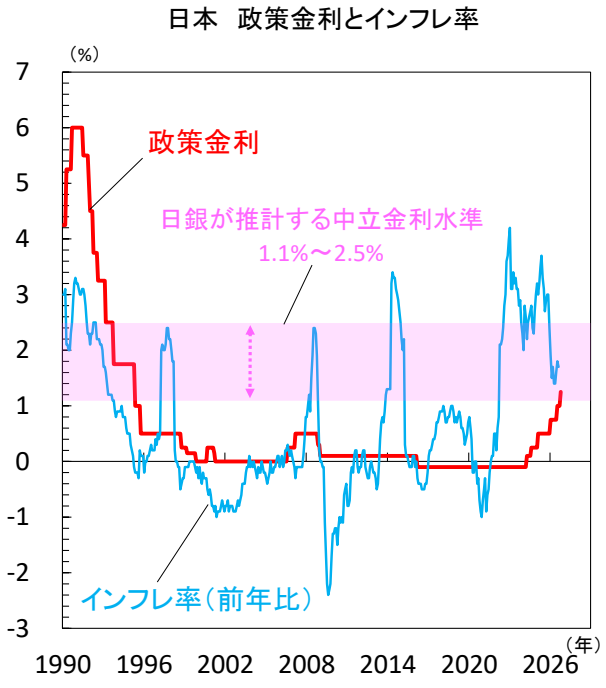
## 【図4】円安や原油高の影響が川下物価に波及し、値上げラッシュが家計に追い打ちをかける可能性も




注）食品主要195社における価格改定動向調査。

出所）帝国データバンクより三菱UFJアセットマネジメント作成

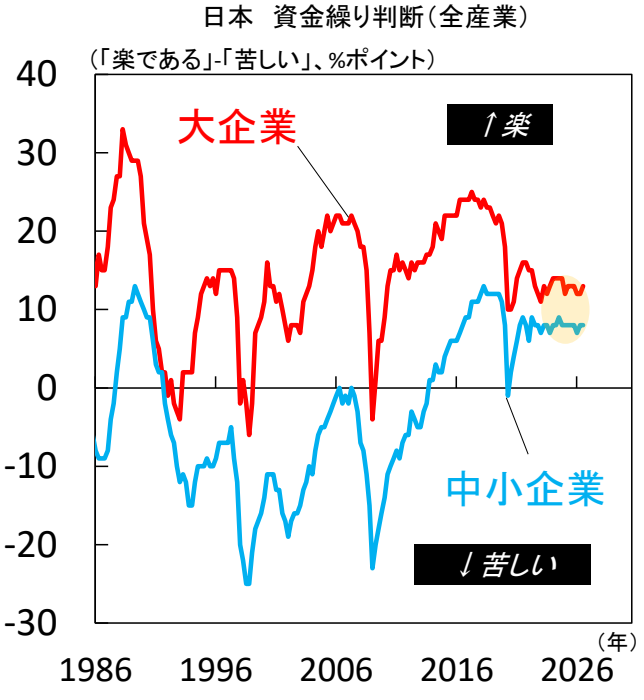
## 【図5】政策金利は日銀が推計する中立金利レンジ内に今後は累積的な利上げの影響を注視する必要も




注）中立金利の推計レンジは日銀「自然利子率の動向と金融緩和度合いの評価（2026年3月）」などを参考に図示。インフレ率は生鮮食品除く総合。直近値は政策金利が2026年9月、インフレ率が同年8月。

出所）日本銀行、総務省より三菱UFJアセットマネジメント作成

## 【図6】企業の資金繰り判断は良好な水準維持も、悪化の兆しが広がるか注視




注）直近値は日銀短観2026年9月調査。

出所）日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成



# ②各国経済見通し－米国

2026年10月

## 米国経済

### 好景気・インフレ圧力・雇用安定受け 米国は2023年以来の利上げ局面に移行

#### 今後の焦点は利上げのペースと終着点

米国景気は堅調です。9月購買担当者景気指数(PMI)は、製造業・サービス業ともに改善を示唆(図1)。こうした企業マインドの改善は、雇用市場の安定を通じて、物価高が続く中での個人消費の下支えにもつながっている可能性があります。これまでAI投資や防衛需要が牽引してきた製造業中心の景気拡大は、徐々に裾野を広げながら経済全体へ波及し始めている様子です(図2)。一方で、物価上昇圧力は依然として根強く残っています。最大の要因であるイラン戦争では、米国とイランが互いに強硬姿勢を崩しておらず、和平協議への期待が後退。戦火が紅海周辺や湾岸諸国で一段と拡大するリスクに注意をしつつ、停戦再開への兆しを確認する展開が続きます。

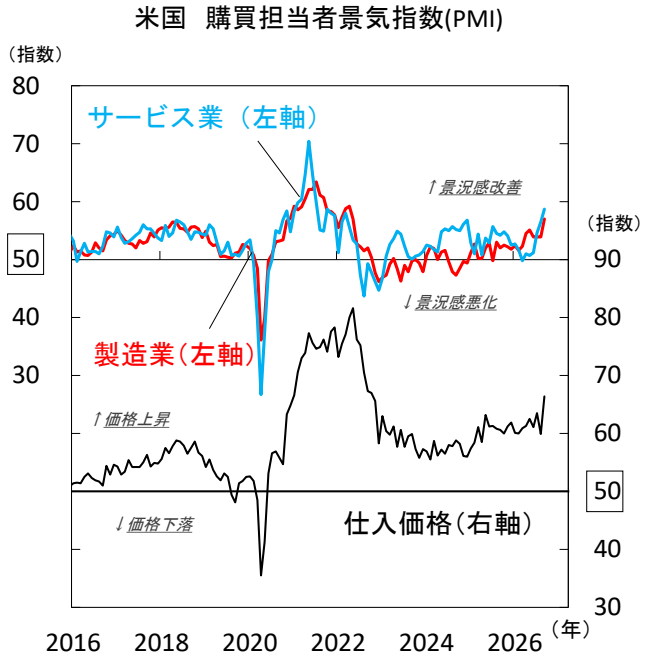
こうした中で、9月の米連邦公開市場委員会(FOMC)では0.25%ポイントの利上げを決定(図3)。ウォーシュFRB(米連邦準備制度理事会)議長も会合後の記者会見でインフレ目標達成への決意を示し、市場の信認に応えた格好です。政策金利見通し(ドット・チャート)では、2026年中に追加で1回の利上げを示唆しました(図4)。物価に明確な改善が見られない限り、追加利上げを行う可能性が意識され、市場では「Higher for Longer(高金利の長期化)」への警戒感が強まりつつあります(図5)。

#### 中間選挙への活動が本格化、民主党が優勢か

11月3日の米中間選挙が近づく中、選挙活動が本格化しています。大統領任期中盤に実施され、上院・下院議員等を選出する当該選挙は、現職政権の「中間試験」として高い注目を集めます。足元では、イラン戦争以降の物価高等を受けて与党共和党の支持率が低下。予測市場では、上院・下院いずれも民主党が奪還する、オールブルーの予想が大半を占める結果となっています(図6)。

今月は選挙情勢に市場の関心が集まり、特に共和党が劣勢の場合は企業減税や規制緩和への期待が後退し株価を下押す等、短期的な変動要因となる可能性も。ただし、大統領権限の大きい米国では、選挙結果を受けて政策の方向性が大きく変化する可能性は限定的と見られます。情勢に一喜一憂しない姿勢が肝心でしょう。（牧）

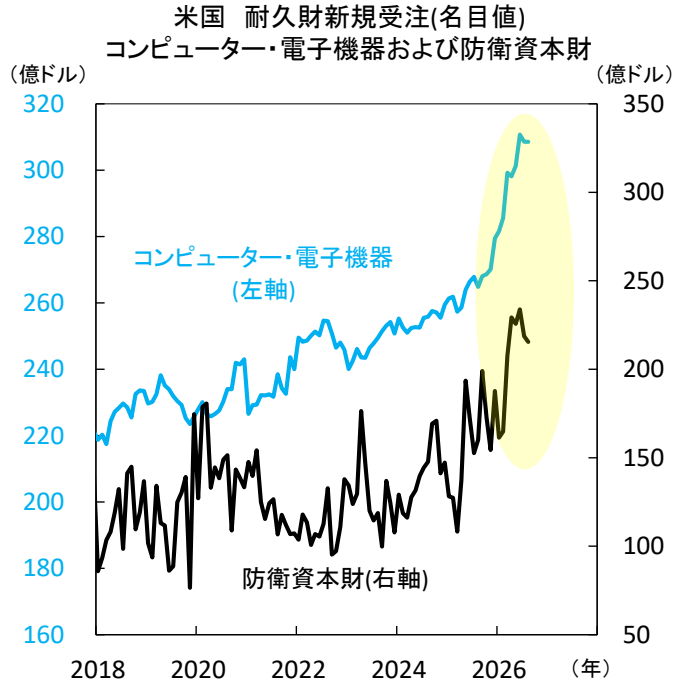
**【図1】米景気は製造業・サービス業いずれも力強い 資源高の中、物価上昇圧力は弱まる兆し見えず**




注）直近値は2026年9月(速報値)。

出所）S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図2】AI・防衛ブームは伸び鈍化も水準は高止まり 企業の設備投資意欲を下支えか**




注）直近値は2026年8月。季節調整済値。

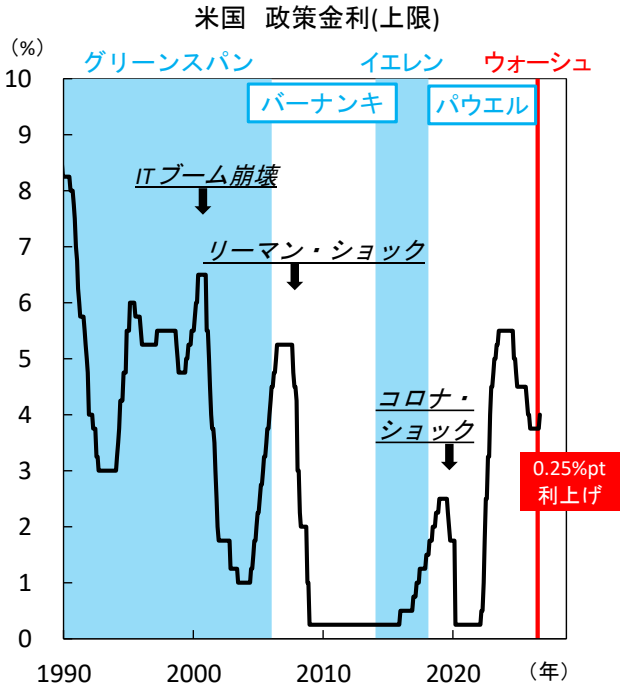
出所）米センサス局より三菱UFJアセットマネジメント作成



# ②各国経済見通し－米国

2026年10月

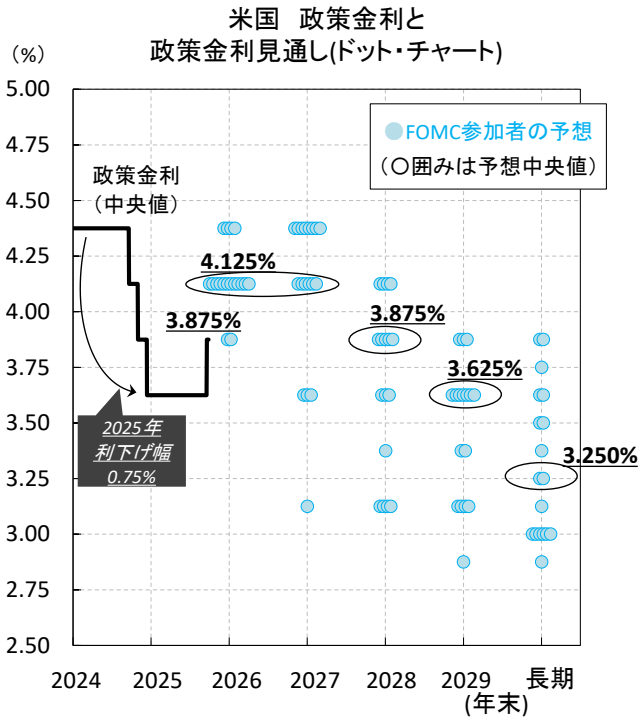
## 【図3】ウォーシュFRB議長は約3年ぶりの利上げへ 2%物価目標達成に向けた本気度を示す




注）直近値は2026年9月。

出所）米FRBより三菱UFJアセットマネジメント作成

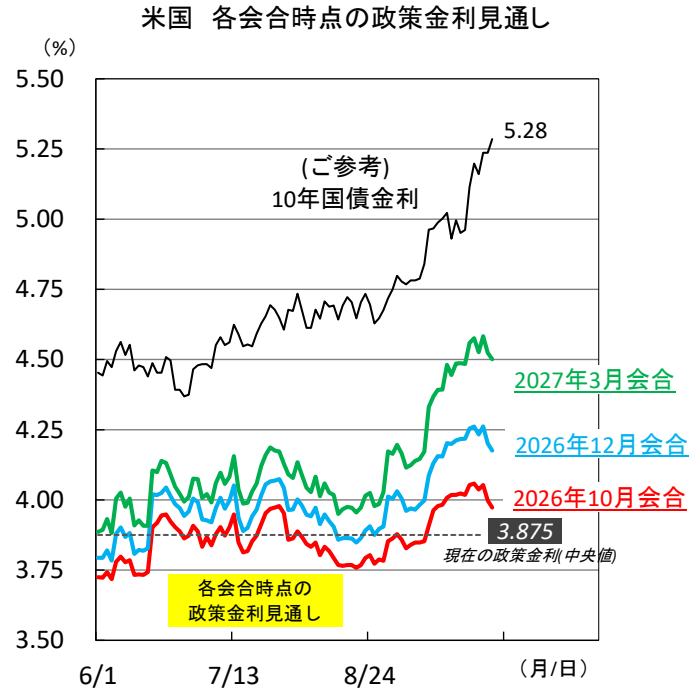
## 【図4】 FOMCメンバーは年内の追加利上げを見込む 物価沈静化確認後に利下げ再開を見る向きも




注）直近値は2026年9月。ドット・チャートは2026年9月会合時点。

出所）米FRB、FOMCより三菱UFJアセットマネジメント作成

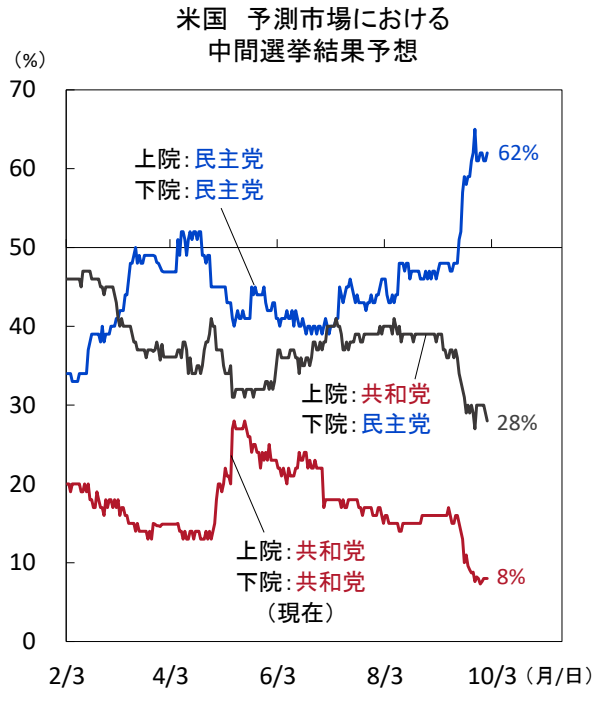
## 【図5】市場は「Higher for Longer（より高くより長く）」の 政策金利軌道を織り込み始める




注）直近値は2026年9月30日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 【図6】イラン戦争泥沼化と物価高で現実味が出る オールブルー（民主党による両院過半数議席獲得）




注）直近値は2026年9月30日。

出所）Polymarket、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 欧州経済

# ユーロ圏景気は想定以上に堅調な一方、インフレに再加速リスク

### 企業景況感は一段と改善

ユーロ圏景気は、年央以降も底堅く推移しています。企業景況感は堅調さを保ち、業種別にみても幅広い業種に亘って、企業活動の持ち直し基調が続いていることがうかがえます(図1)。また、9月の総合購買担当者景気指数(PMI、速報値)は53.1と、2023年4月以来の高水準となり、ユーロ圏の7-9月期の実質GDP成長率が前期比+0.4%前後の堅調な伸びとなる可能性を示唆しています。

一方、ユーロ圏の7月実質小売売上高や鉱工業生産はやや弱含み、企業景況感の改善に比して実体経済にはなお力強さを欠く面もみられます(図2)。もっとも、デ･ミニミス(免税限度額)の撤廃や通信販売の大型セールの前倒し、自動車業界における新モデル投入を控えた生産調整など、一部特殊要因が影響した可能性もあります。中東情勢を巡る不透明感は残りつつも、雇用環境は底堅く(図3)、企業の受注環境も改善傾向にあることから(図4)、域内景気は当面、緩やかな拡大基調が続くとみられます。

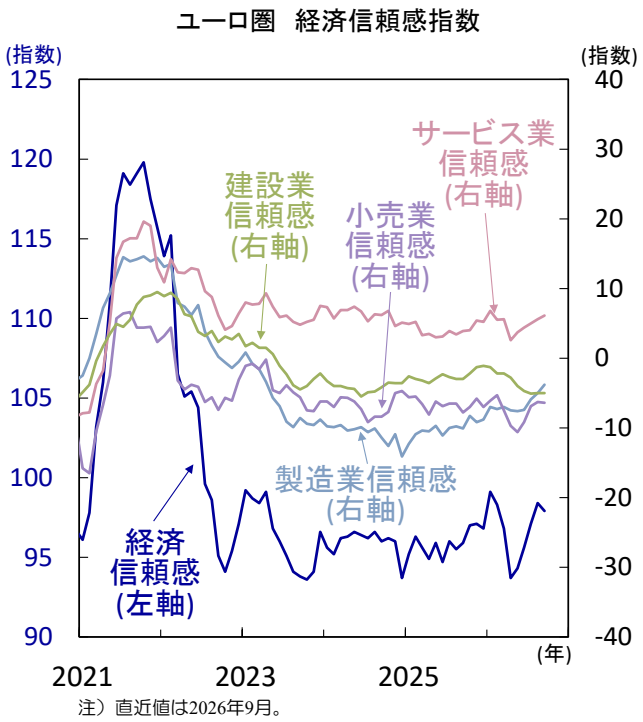
### ECBは利上げを決定し、引き締め継続を示唆

ユーロ圏ではインフレ圧力が再び強まっています。中東情勢を背景とするエネルギー価格の上昇を受け、企業景況感調査では価格転嫁圧力の高まりが確認されるほか、家計の期待インフレ率も再び上昇しています(図5)。

欧州中央銀行(ECB)は、9月政策理事会で0.25%ptの追加利上げを決定。中東紛争が引き続きインフレ圧力を高め、インフレ率は当面、物価目標を大幅に上回る水準で推移するとの見方を示しました。同時公表されたスタッフ経済見通しでは成長率･インフレ率見通しを上方修正(図6)。政策金利が3%程度まで引き上げられることを前提としても、2028年のコアインフレ率はなお物価目標を上回ると見込み、追加利上げの余地を残す内容となっています。

もっとも、足元の原油･ガス価格はECBの悪化シナリオに近い水準まで上昇も、賃金やサービス価格への二次的なインフレ圧力の高まりは未だ限定的。このため、ECBは10月利上げの可能性を残しつつも、連続利上げを急がず、経済･物価動向を慎重に見極めながら、来年前半にかけて利上げを進める可能性が高いとみられます。(吉永)

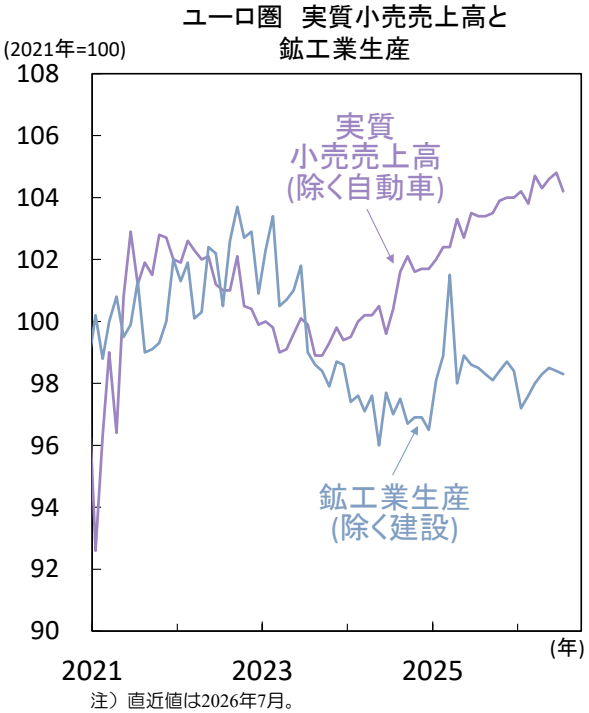
**【図1】ユーロ圏　企業景況感は底堅く、企業活動の持ち直しが継続**




注）直近値は2026年9月。

出所）欧州委員会より三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図2】ユーロ圏　7月財消費や生産活動はやや弱含み、なお力強さ欠く**




注）直近値は2026年7月。

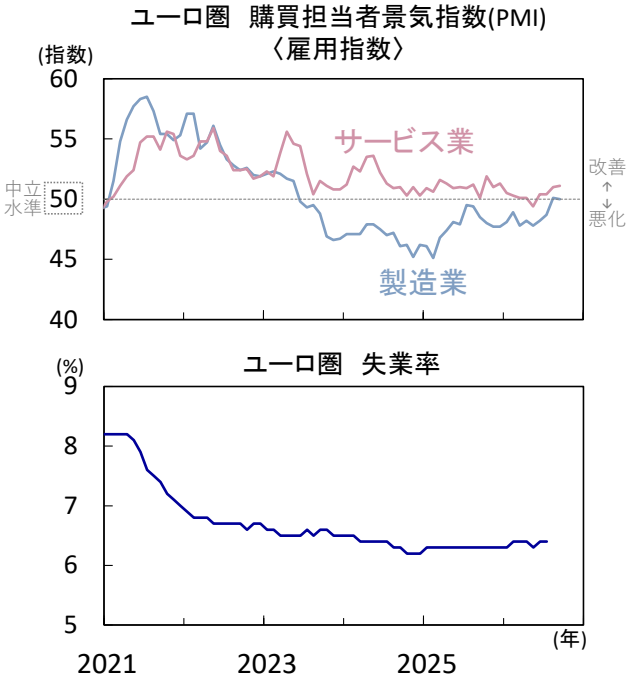
出所）Eurostatより三菱UFJアセットマネジメント作成



# ②各国経済見通し－欧州



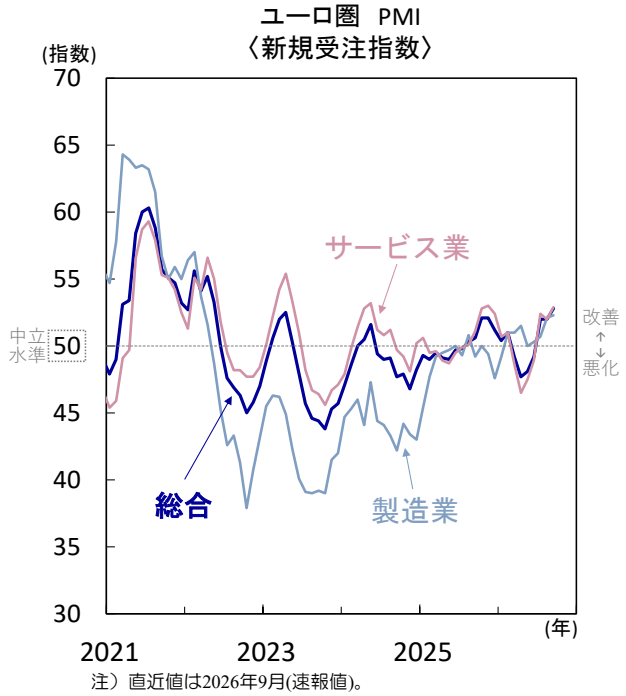
## 【図3】ユーロ圏　雇用環境は良好さを保ち、7月失業率は引き続き歴史的低水準




注）直近値は上段が2026年9月(速報値)、下段が同年7月。

出所）S&Pグローバル、Eurostatより三菱UFJアセットマネジメント作成

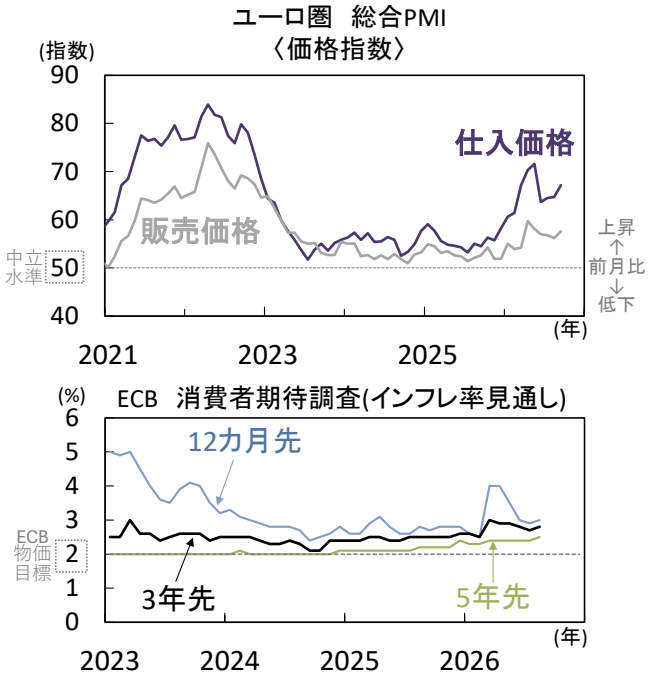
## 【図4】ユーロ圏　企業の受注環境は一段と改善




注）直近値は2026年9月(速報値)。

出所）S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 【図5】ユーロ圏　エネルギー価格上昇を背景に、企業や家計のインフレ期待は再び上昇




注）直近値は上段が2026年9月(速報値)、下段が同年8月。

出所）S&Pグローバル、ECBより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 【図6】ユーロ圏　ECBスタッフ経済見通しは成長率・インフレ率見通しを上方修正

ECB　スタッフ経済見通し

| | 2026年 | 2027年 | 2028年 |
|---|---|---|---|
| 実質GDP成長率(前年比、%) | | | |
| 2026年9月 | ↑ +0.9 | ↑ +1.4 | +1.5 |
| (2026年6月) | +0.8 | +1.2 | +1.5 |
| 消費者物価(前年比、%) | | | |
| 2026年9月 | +3.0 | ↑ +2.5 | ↑ +2.1 |
| (2026年6月) | +3.0 | +2.3 | +2.0 |
| コア消費者物価(前年比、%) | | | |
| 2026年9月 | +2.5 | ↑ +2.6 | ↑ +2.3 |
| (2026年6月) | +2.5 | +2.5 | +2.2 |
| 雇用者当たり報酬(前年比、%) | | | |
| 2026年9月 | ↑ +3.3 | ↑ +3.3 | ↑ +3.3 |
| (2026年6月) | +3.2 | +3.2 | +3.2 |

注）↓: 下方修正、↑: 上方修正
コア: 除くエネルギー・食品・アルコール・タバコ

出所）ECBより三菱UFJアセットマネジメント作成



# ②各国経済見通し－オーストラリア

2026年10月

## オーストラリア経済

### 景気下振れリスクに注意を払いつつ、インフレ抑制に向け利上げ姿勢保つRBA

#### 累積的な利上げ効果で景気減速の兆候も

2026年4-6月期のオーストラリア（豪）実質GDPは前期比年率+1.7%（前期+1.1%）に加速、景気の安定を示唆しました（図1）。内需の項目別寄与度（前期比年率ベース）を見ると、設備投資が▲0.4%ポイントと前期に急増（同+2.9%ポイント）した反動もあり7四半期ぶりのマイナスに転落しましたが、個人消費が+0.9%ポイント（前期+0.9%ポイント）、住宅投資が+0.3%ポイント（同+0.3%ポイント）と底堅く推移し全体を下支えました。

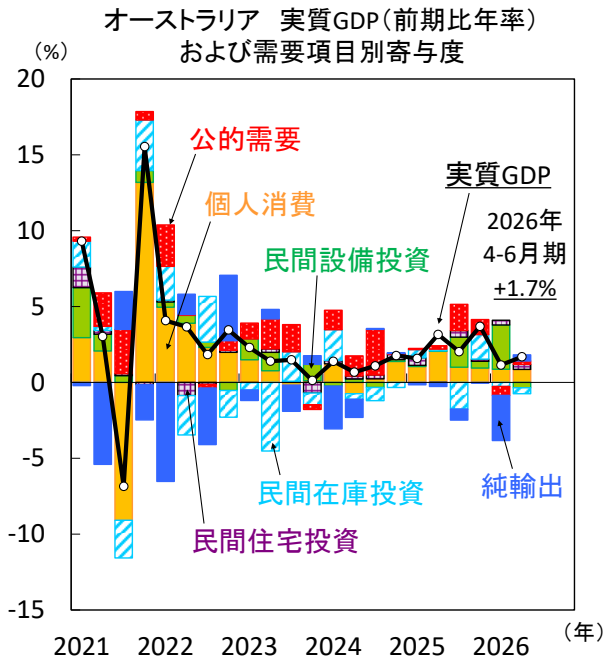
ただし先行きへの不安材料も見受けられます。9月速報のS&Pグローバル購買担当者景気指数（PMI）は、総合が50.8、サービス業が51.4と業況改善･悪化の節目50を上回るも、ともに2カ月連続で低下しました（図2）。他方、製造業（確報）は49.6で6カ月ぶりの50割れと低調、新規受注が47.6で3カ月ぶり、新規輸出受注が47.1で2カ月ぶりに50割れとなるなど、アジア諸国に比べ、AIブームの追い風を生かし切れていない印象もあります（図3）。

#### RBAは年内もう一段の追加利上げを示唆

したがって、豪景気安定の鍵は個人消費が握っていると言えそうです。労働関連指標を見ると、直近8月にかけ就業者数は安定増加基調を保ち、求人広告件数は4カ月連続増加となるなど堅調です（図4）。8月の失業率は4.6%と緩やかな上昇基調にありますが、歴史的に見れば低水準であり、豪中銀（RBA）が指摘したように、完全雇用に近いがやや逼迫した状態にあることが確認されます。この底堅い労働市場が消費減速圧力を緩和しそうです。

RBAは9月28-29日金融政策決定会合で、3会合ぶりの利上げ（政策金利:4.35→4.60%）を決定しました。物価については、インフレ率が依然高く、前回8月会合で指摘した上振れリスクの一部が顕在化しつつあるとし、インフレ警戒姿勢を改めて明示しました（図5）。今後の政策姿勢については、インフレ率の目標回帰に向け、必要であれば追加利上げを行う可能性を示唆しました。根強い利上げ期待も豪ドルを下支えそうです（図6）。（瀧澤）

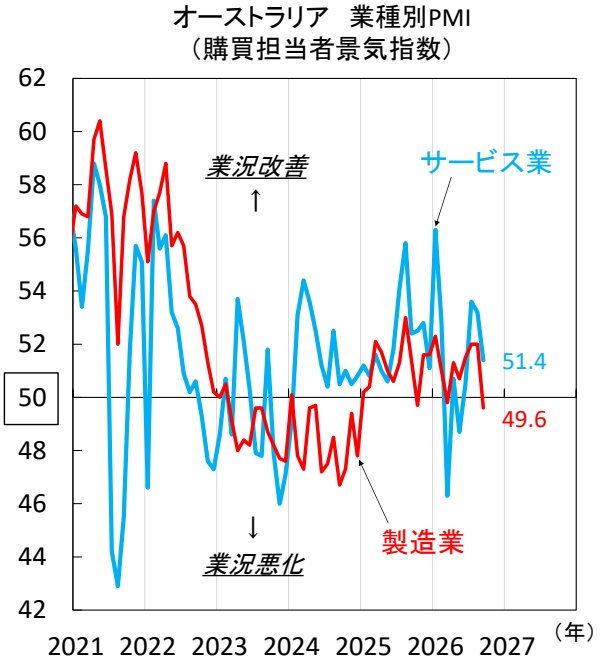
**【図1】底堅い個人消費に支えられ、緩やかな景気回復基調を保つ豪州**




注）直近値は2026年4-6月期。

出所）豪統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図2】景気頭打ちを示唆した9月PMI、今年の累積的な利上げの効果が表面化か**




注） 50が業況改善･悪化の境目。
直近値は2026年9月（製造業が確報、サービス業が速報）。

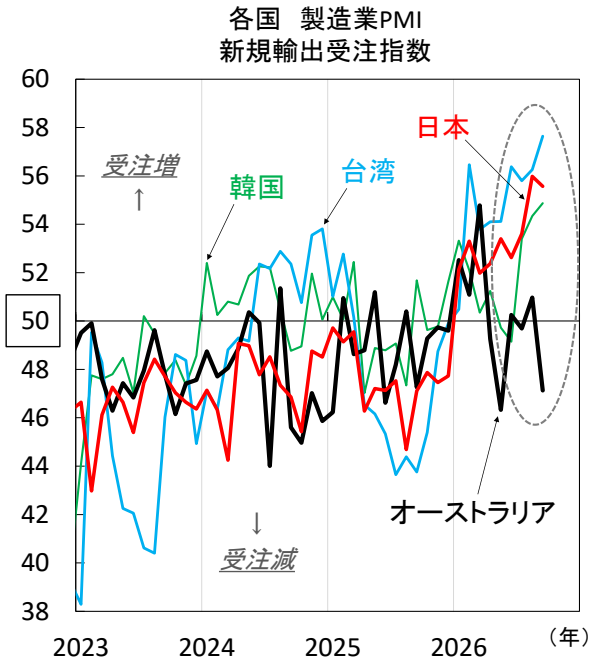
出所）S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成



# ②各国経済見通し－オーストラリア

2026年10月

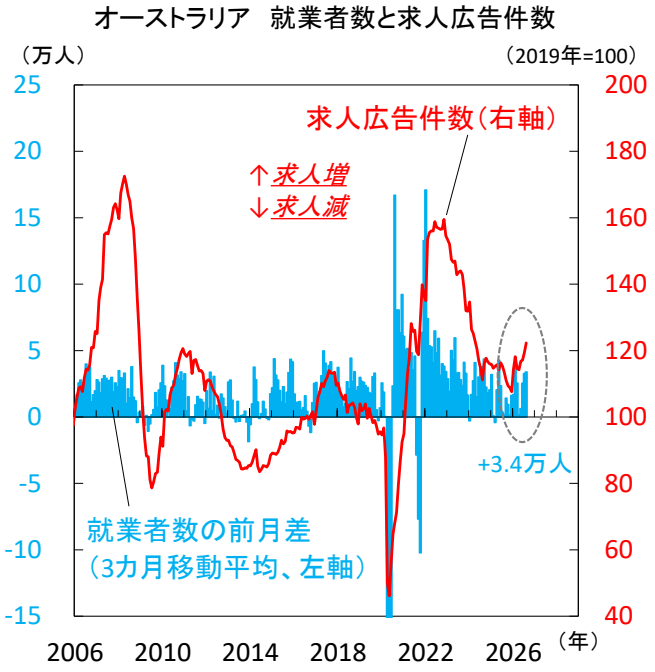
## 【図3】日本・韓国・台湾に比べ低調な豪製造業、AIブームの中核プレーヤーでない点がやや弱みか




注）50が受注増・減の境目。
直近値は2026年9月。

出所）S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成

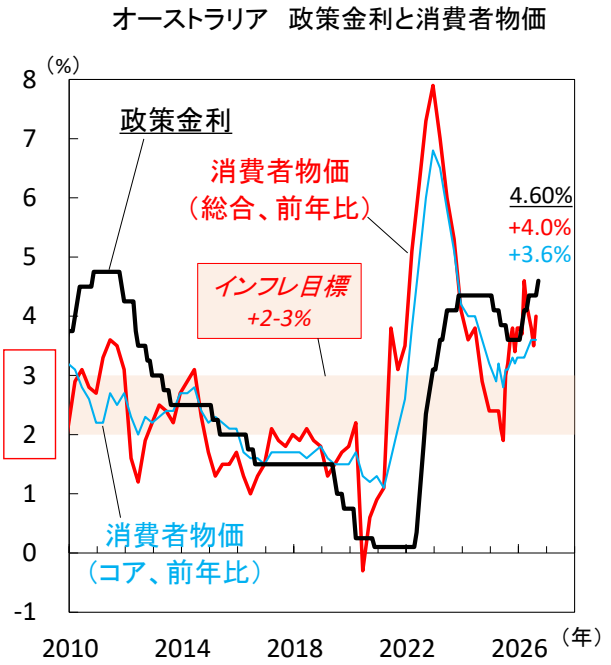
## 【図4】安定した雇用拡大が続く豪州、求人件数が反発に転じるなど労働需要は堅調




注）直近値は2026年8月。

出所）オーストラリア・ニュージーランド銀行/Indeed
より三菱UFJアセットマネジメント作成

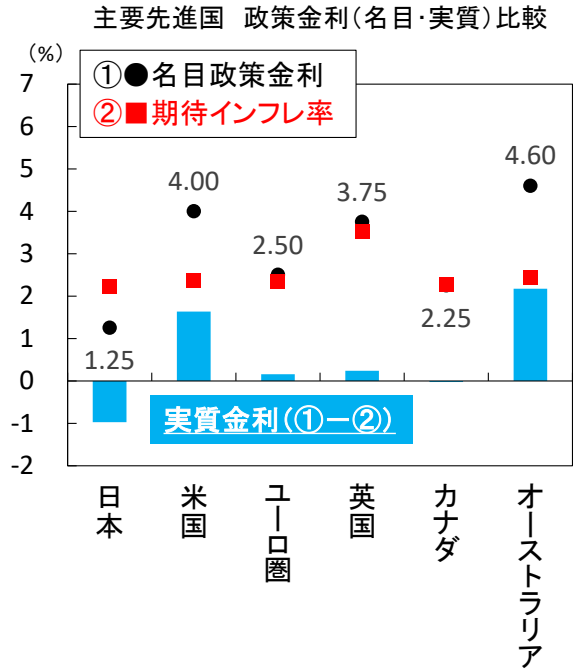
## 【図5】インフレ率はなお目標水準を大幅に超過、金融引き締め姿勢を続けざるを得ないRBA




注）政策金利はキャッシュレート。
消費者物価は2025年3月以前が四半期、4月以降が月次。コアは刈込平均。
直近値は政策金利が2026年9月、消費者物価は同年8月。

出所）豪中銀（RBA）、豪統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成

## 【図6】景気減速リスクへの警戒強まるが、利上げ余地残し金利水準面で依然優位な豪州




注）政策金利は各国の主要金利に基づく（米国はFF目標金利上限値、ユーロ圏は預金ファシリティ金利）。
期待インフレ率は10年物の国債利回りと物価連動国債利回りの差。
直近値は2026年9月30日。

出所）LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成



# ②各国経済見通し－中国



## 中国経済

## 堅調な輸出と低迷が続く内需

### 経済構造健全化策も足元の景気を下押し

中国の景気が悪化を続けています。8月の景気指標では堅調な外需と低迷する内需という経済の二極化が鮮明化。深刻な住宅不況は(a)不動産投資を押し下げ、(b)公有地売却収入の低下を通じて地方政府による投資を圧迫し、(c)住宅価格低迷に伴う逆資産効果によって家計消費も下押ししています。内需の低迷が続く中でも政府による景気支援策は今のところ限定的です。政府は(1)肥大化した不動産部門の整理縮小に加え、(2)産業部門の過剰設備削減にも注力しており、足元では(3)地方政府の隠れ債務一掃に向けた取り組みも加速。一連の動きは経済の健全化と安定化につながる一方、短期的には景気を押し下げます。内需の低迷を受けて当局は年末にかけて景気支援に向けた動きを強める見込み。しかし、一連の逆風の影響を相殺するには至らないでしょう。景気は10-12月期にかけて緩やかに持ち直すものの、今年通年のGDP成長率は政府目標の下限近くにとどまるとみられます。

### 家計消費が鈍化し国内投資も低迷

8月の小売売上高(名目)は前年比+0.4%(7月+0.6%)へ鈍化(図1)。雇用環境の悪化などが重しとなりました。装飾材等は同▲11.8%(同▲14.2%)、家具も同▲7.9%(同▲8.8%)と軟調。住宅販売の不振が背景です。家電製品は同+2.3%(同▲1.9%)と6カ月ぶりに反発。前年の買替支援策による押し上げからの反動減(ベース効果)が和らぎました。通信機器も同+27.3%(同+20.4%)へ加速。半導体価格高騰に伴う販売価格の上昇が売上高を押し上げました。一方、自動車は同▲18.5%(同▲17.0%)と低迷。EV購入税の免除措置が半減した影響が尾を引いています。

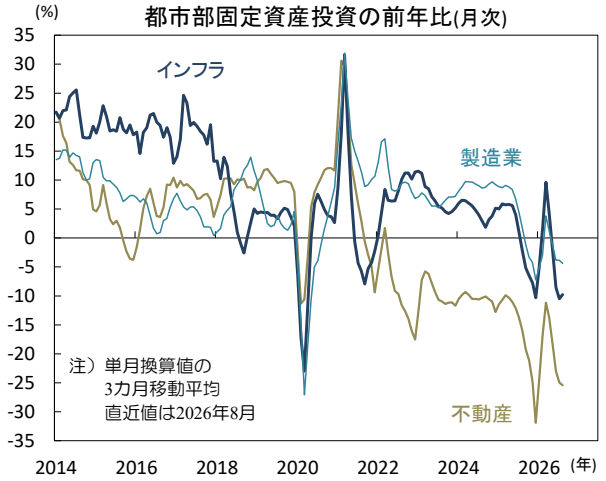
都市部固定資本投資(名目、単月換算)は同▲10.6%(同▲12.8%)と低迷。不動産投資が同▲25.4%(同▲27.4%)と軟調でした(図2)。政府は、住宅購入者の保護などを目指して住宅の竣工前販売に対する規制を強化する方針を8月に公表。中期的には不動産市場の健全化につながるであろうものの、短期的には民間不動産開発会社の資金繰りを悪化させ不動産投資の回復を遅らせると予想されます。製造業投資も同▲6.1%(同▲4.4%)と軟調。世界的な需要の伸びを背景に電子機器が同+10.4%(同+17.4%)と好調であった一方、過剰設備に悩む自動車や太陽光パネル等が低迷し、食品、繊維、金属なども軟調でした。

**【図1】小売売上高の伸びは2カ月連続で+1%割れ**




出所）中国国家統計局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図2】景気刺激手段であるインフラ投資も低迷**




出所）中国国家統計局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図3】鉱工業生産の伸びは+5.2%へ加速**




出所）中国国家統計局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成



# ②各国経済見通し－中国



## 年末にかけて政府歳出が加速する見込み

### 萎縮する地方政府と低迷するインフラ投資

8月のインフラ投資は前年比▲14.8% (7月▲14.7%)と低迷。地方政府は債務の整理等に追われ同投資に取り組む余力が少ない模様です。足元では、共産党の中央規律検査委員会が複数の地方政府による債務調達が財政規則に反していたとの調査結果を公表。地方政府の幹部は、後に責任を問われることを恐れ新規のインフラ投資に取り組むことをためらっているとみられます。

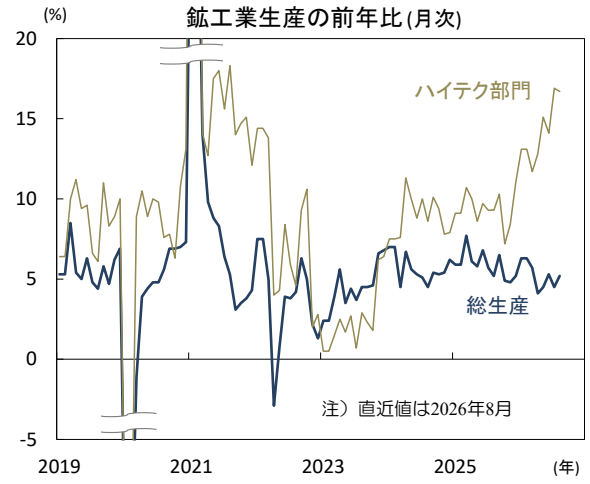
鉱工業生産は同+5.2%(同+4.5%)へ加速(図3-4)し、内訳では製造業が同+6.1%(同+5.5%)と堅調。好調な輸出を背景に、電子機器が同+17.2%(同+19.1%)、集積回路も同+20.6%(同+20.7%)、工業用ロボットも同+34.6%(同+30.2%)拡大しました。一方、セメントは同▲11.7%(同▲11.6%)、粗鋼も同▲3.7%(同▲3.6%)、窯業･土石製品も同▲4.1%(同▲3.3%)と軟調。建設投資の冷え込みによります。輸出(名目米ドル建て)は同+25.0%(同+23.9%)へ加速しました(図5-6)。集積回路が同+129.8%(同+116.6%)、コンピューター･部品も同+76.5%(同+67.4%)と好調。世界的なAI関連投資と電子製品需要の伸びによります。

### 今年のGDP成長率は+4.5%前後へ鈍化する見込み

今後も輸出が拡大し輸出部門の生産が高い伸びを続ける一方、家計消費と企業の国内投資などの内需は低迷を続ける見込み。財政刺激策の動向に注目が集まります。

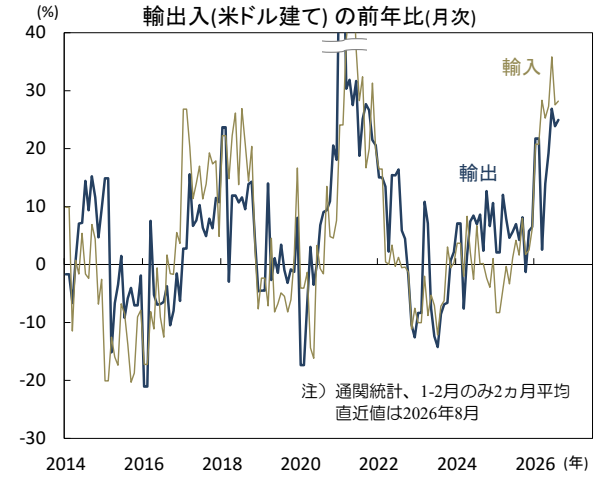
前述のとおり、政府が景気を刺激する際に主に用いるインフラ投資は8月も低迷。7月末の政治局会議で景気支援に向け財政支出を加速する方針が決まった後も、当局の動きは鈍かった模様です。もっとも、8月21日には廖岷財務次官が必要なら追加的な財政刺激策を検討すると会見で発言。財政刺激に向けた省庁レベルの取り組みが動き始めたとみられます。また同時期には「人民日報」や「求是」など共産党の機関紙が財政刺激の加速を求める社説を相次いで掲載。8月17日公表の7月の内需指標が予想以上に悪化したことを受けて、このままではGDP成長率目標下限の+4.5%達成すら危ういとの危機感が広まったと推測されます。なお、上記社説の一部は「7-9月期が重要な時期」とも記述。寒波等の影響で建設工事が停止しがちな冬に入る前に景気刺激策を始める必要性を指摘しました。今後は5カ年計画による「6つのネットワーク」などを中心にインフラ投資の実行が加速する見込み。景気は年末にかけて緩やかに回復し、今年通年のGDP成長率は+4.5%(昨年+5.0%)となると予想されます。（入村）

**【図4】輸出にけん引されてハイテク部門生産が好調**



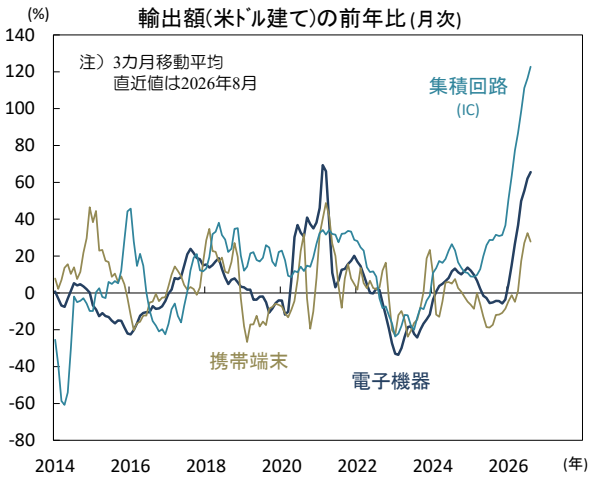

出所）中国国家統計局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図5】輸出の前年比は+25.0%へ加速**




出所）中国税関総署、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図6】AI投資ブームを受けて関連部門の輸出が急伸**




出所）中国税関総署、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成



# ②各国経済見通し－インド

2026年10月

## インド経済

### 物価が上昇を続ける中で利上げを開始か

#### 堅調な内需にけん引され景気は拡大

インドの景気が好調です。8月31日公表の4-6月期の実質GDPは前年比+7.8%(1-3月期+8.6%)へ減速しつつ(図1)、市場予想(Bloomberg集計中央値)の+7.3%を超過。政府は中東紛争ぼっ発後に原油供給先の多様化などを進め原油高の影響を和らげるための様々な措置も導入、こうした動きにも助けられ景気は堅調に拡大しました。

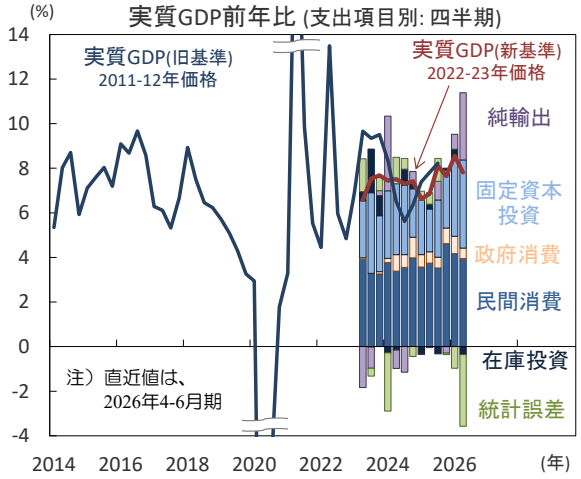
需要側では、固定資本投資と総輸出が加速し、民間消費も堅調でした。民間消費は前年比+7.1%(同+7.5%)と堅調。昨秋の物品サービス税(GST)減税や州政府の行う家計向け現金給付、緩和的な金融環境の下で家計向け融資が伸びたことなどが追い風となりました。政府は5月中旬にガソリン小売価格を引き上げ(図2)。2月末の中東紛争直後より急伸した燃料価格の影響を燃料税の引き下げ等で5月半ばまで抑えました。政府消費は同+4.3%(同+7.7%)へ鈍化。公共投資が伸びる一方、政府の経常歳出の伸びが減速しました。固定資本投資は同+11.9%(同+10.5%)へ加速しました。政府は年度初より公共投資を前倒しで執行し、国有企業の投資も拡大。銀行の企業向け貸付も伸びており民間企業の投資も加速し始めたとみられます。

#### 好調な製造業と堅調なサービス部門

外需では、総輸出が同+12.0%(同+3.9%)へ加速しました。電子製品、機械類、精製燃料等が好調でサービス輸出も堅調。世界景気が拡大する中で、割安なルピー相場、米関税率の低下なども追い風となった模様です。総輸入は同▲1.1%(同+0.8%)へ反落しました。

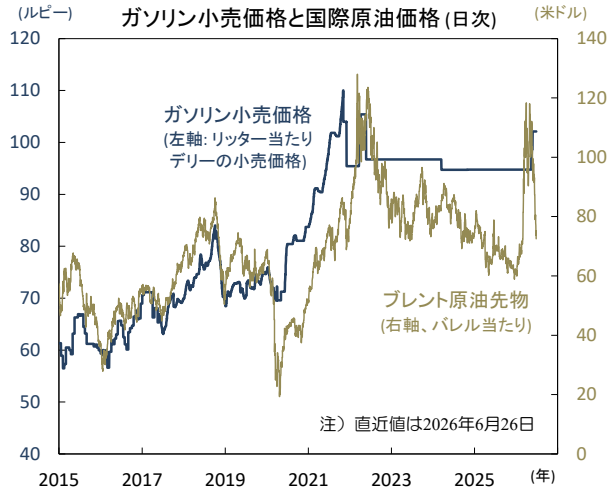
生産側から算出された実質総付加価値(GVA)は同+8.2%(同+8.7%)、都市部民間部門の動向を反映するコアGVA(農林漁業と公共サービス等を除く)は同+9.7%(同+10.1%)と堅調に拡大しました。農林漁業は同+3.6%(同+3.9%)へ小幅に鈍化(図3)。雨季入り直後6月の雨不足の影響は限定的でした。鉱業は同▲2.4%(同+5.4%)へ反落した一方で製造業は同+9.2%(同+7.3%)へ加速。堅調な内需と輸出の伸びによります。なお、一次産品などの投入を実質化する投入価格デフレーターが産出価格デフレーターより上昇したために実質生産が押し上げられた面もある模様です。建設業は同+7.7%(同+8.4%)へ鈍化しつつ堅調。公共投資等の伸びによります。

**【図1】民間消費は底堅く、投資や純輸出も好調**



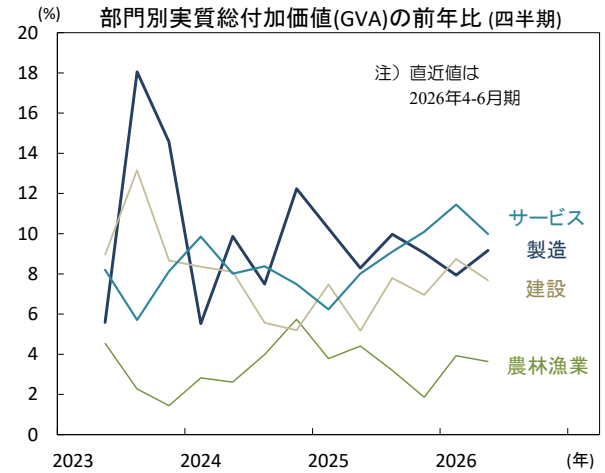

出所）インド中央統計局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図2】ガソリン小売価格は５月半ばまで据え置き**




出所）Indian Oil、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図3】輸出の伸びなどを受けて製造業が加速**




出所）インド中央統計局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成



# ②各国経済見通し－インド



## 今年10月より利上げを開始する見込み

### 堅調な景気とすそ野を広げるインフレ

4-6月期のサービス部門の実質生産は前年比+10.0%(1-3月期+11.5%)へ鈍化しました。堅調な貸付の伸びから金融･保険･不動産等が同+12.1%(同+10.4%)へ加速した一方、流通･宿泊･運輸･通信が同+8.5%(同+12.5%)へ鈍化。中東紛争と原油高などに伴う来訪者の減少等によります。景気は今年度前半に加速したのち後半に鈍化する見込み。公共投資は前倒し執行の反動で10-12月期より鈍化し、原油高による投入価格上昇の影響も徐々に強まるでしょう。今後は雨季の雨不足による作付けの遅れや収穫量減少の影響も顕在化し、昨年度後半の景気拡大からの反動も強まる見通し。今年度のGDP成長率は+7.2%前後(昨年度+7.8%)となると予想されます。

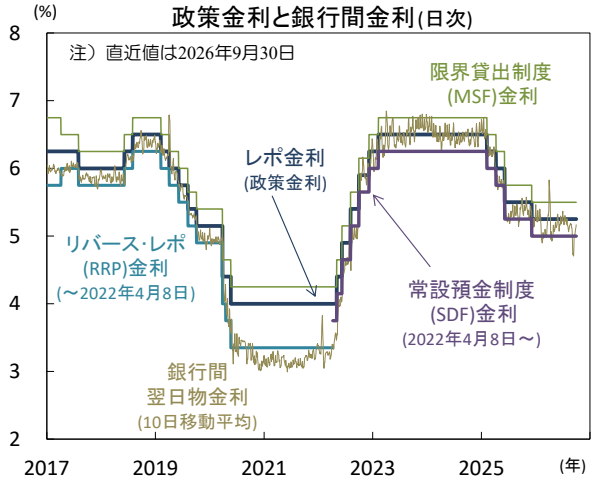
景気が堅調に拡大し物価も上昇を続ける中、当局は利上げの時期を探り始めたとみられます。8月5日、インド準備銀行(RBI)の金融政策委員会は全会一致で政策金利を5.25%に維持。金利据え置きは今年2月より4会合連続です(図4)。声明は今年度の経済成長率見通しを小幅に引き上げ、総合物価見通しを小幅に引き下げ。市場はRBIによる物価上昇への懸念は大きくないととらえました。

### 来春までに累計0.75%ptの利上げを実施か

しかし、会合の2週間後に公表された議事録でタカ派的な議論が行われたことが分かり、市場は利上げの可能性を意識(図5)。グプタRBI副総裁は総合物価上昇の見通しに触れて利上げの可能性を指摘、マルホトラRBI総裁も「政策金利の再調整」の可能性に言及していました。

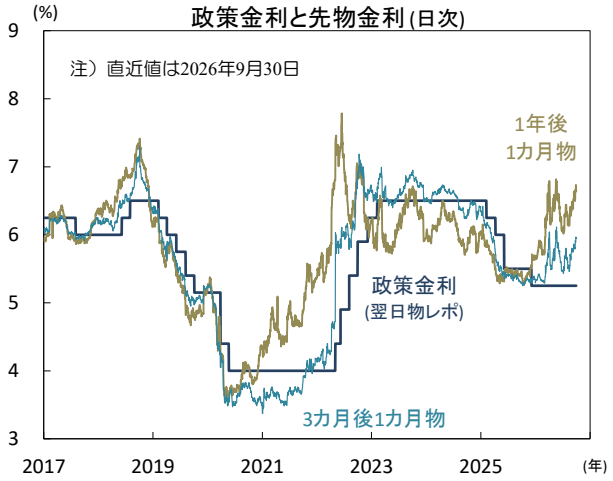
その後公表された経済指標は予想以上の景気の強さと物価上昇圧力の根強さを示唆。8月31日公表の4-6月期GDPは前年比+7.8%(RBI予想+7.0%)拡大し、9月14日公表の8月の総合消費者物価は同+4.8%(RBIの7-9月期予想+4.7%)上昇しました(図6)。食品が同+5.7%(7月+5.2%)へ上昇し総合物価を押し上げ。果物、野菜、砂糖･調味料等が加速しました。運輸燃料は同+7.6%(同+7.6%)と横ばい。5月の引き上げ以降、政府は燃料小売価格を据え置いています(図2)。コアコア物価(食品、燃料、貴金属を除く)は同+2.9%(同+2.7%)へ上昇。衣服･履物、家庭用品、飲食･宿泊など幅広い品目が加速するなど、物価のすそ野拡大の懸念は現実のものとなりつつあります。RBIは今年10月から来年2月にかけて3回連続で0.25%ptの利上げを行い、政策金利を6%へ引き上げて物価上昇のすそ野の拡大を抑えようとすると予想されます。（入村）

**【図4】今年2月より4回連続で政策金利を据え置き**




出所）インド準備銀行(RBI)、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図5】金利先物は近い将来の利上げを織り込む**




出所）インド準備銀行(RBI)、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図6】インフレが拡大しコアコア物価も上昇**




出所）インド中央統計局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成



# ②各国経済見通し－ブラジル

2026年10月

## ブラジル経済

### 引き締め的な金融環境や高水準の家計債務が内需を下押し景気減速へ

#### 高金利による内需抑制が成長の重石に

物価の沈静化に向けて高金利を維持するブラジル。政府は低所得者層向け支援策で家計を支えるものの、高水準の家計債務や高金利の長期化が個人消費の重しです。

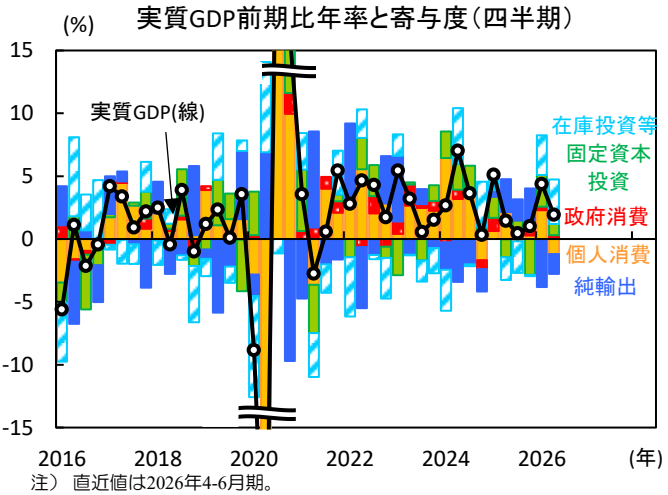
4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.9%(1-3月期+4.4%)へ鈍化(図1)。同期のプラス成長は在庫投資等の寄与が大きく、個人消費はマイナス成長となるなど需要面の基調は依然として軟弱です。家計消費は同▲1.8%(同+3.4%)へ反落。政府は最低賃金の引き上げ、所得税減税措置の拡充、貧困層向けの現金給付プログラム(ボルサ・ファミリア)、家計・学生・中小企業を対象とした債務再編支援プログラム(ノボ・デゼンホラ)などで家計を支援も、高金利により債務返済負担が拡大。家計向け与信の伸びが勢いを欠く一方で、個人の延滞率は上昇しています(図2)。固定資本投資は同+4.9%(同+14.4%)へ鈍化。政府消費は同+1.7%(同+1.5%)へ加速したものの低調。総輸出も同▲3.0%(同▲8.1%)と縮小しました。

#### 大統領選は予断を許さない情勢

10月4日に第1回投票を迎えるブラジル大統領選では、主要2候補の支持率が拮抗。勝敗は25日の決選投票にもつれ込む見込みです(図3)。左派のルラ現大統領は、選挙戦を前に個人所得税の課税控除額引上げや債務再編支援プログラムなどの家計支援策を実施したものの、支持拡大につながっていません。支持基盤である低所得層からの信頼は厚いものの、中高所得者層の支持は限定的な模様。高水準の債務負担や高金利による家計圧迫、治安悪化への懸念などが背景とみられます。右派のフラビオ・ボルソナロ上院議員（ボルソナロ前大統領の長男）と支持は二分されており混戦模様。両候補とも汚職問題などのスキャンダルを抱え、選挙情勢は依然、流動的です。

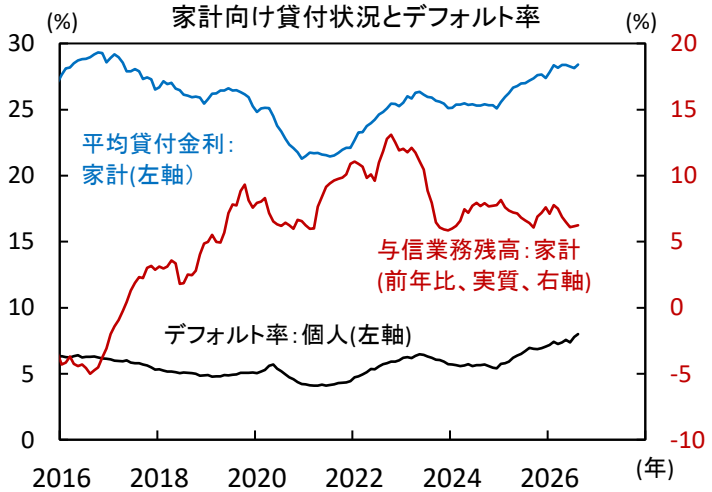
フラビオ氏は財政運営の健全化、規制緩和、国営企業の民営化などに取り組む姿勢であり、同氏が勝利すれば金融市場も好感する見込みです。もっとも、同氏が当選したとしても、財政健全化への道のりは険しいでしょう。高金利環境下において、政府債務を安定化させるためには、基礎的財政収支の大幅な黒字への転換が不可欠です。しかし、年金や社会保障などの義務的支出が政府歳出の大半を占めており、実効性のある歳出削減には議会の協力を得て制度改革を行うことが必要です(図4)。

**【図1】4-6月期のGDPは前期比年率+1.9%へ減速**



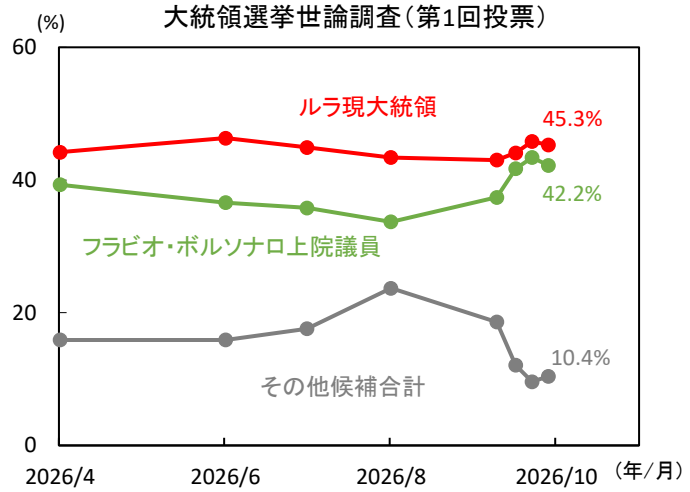

注） 直近値は2026年4-6月期。
出所）ブラジル地理統計院(IBGE)、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図2】貸付金利上昇で家計の金融環境は引き締まる**




注） 直近値は2026年8月。与信業務残高は名目値を総合CPIで実質化。
出所）ブラジル中央銀行(BCB)、 Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図3】大統領選は接戦。決選投票にもつれ込む見込み**




注） 直近値は2026年9月29日。
出所）AtlasIntel/Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



# ②各国経済見通し－ブラジル



## ブラジル中銀は5会合連続で利下げ、11月の金融政策決定会合はデータ次第

### エルニーニョによる食品インフレに警戒

8月の総合消費者物価は前年比+4.2%(7月同+4.4%)へ鈍化 (図5)。一時的な電気料金引き下げの影響が大きいものの、幅広い品目の上昇率が鈍化しました。

住宅は同+4.9%(同+5.9%)へ鈍化。一時的な割引措置を受け家庭向け電気料金が同+5.0%(同+8.9%)へ低下したことによります。また、運輸も同+3.0%(同+3.7%)へ鈍化。高騰していた航空運賃が同+26.3%(同+41.9%)へ減速したことによります。一方、個人消費は同+6.2%(同+5.2%)へ加速。増税によりたばこが同+20.6%(同+0.7%)へ急加速した影響です。コア財は同+3.7%(同+4.1%)へ鈍化。引き締め的な金融政策などによる景気減速が財価格の上昇圧力を抑制しました。他方、堅調な労働市場などを背景にコアサービスが同+5.0%(同+4.9%)と高止まりしています。

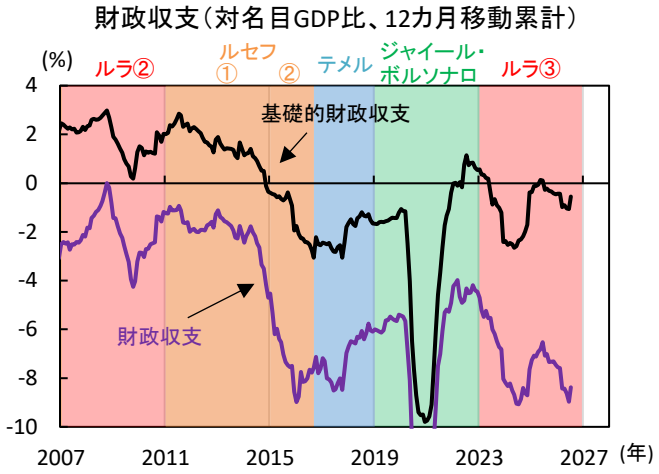
年後半から来年初にかけては、エルニーニョ（太平洋の海面水温上昇に伴う異常気象）による食品価格上昇が見込まれます。また上院では週労働時間を44時間から40時間へ短縮し、週休2日を義務付ける法案が議論されており、成立すれば、人件費上昇を通じたサービスインフレ押し上げが警戒されます。総合物価は今後加速に転じ、2026年末には+5.0%付近まで上昇すると見込まれます。

### 次回11月の金融政策会合はデータ次第の様相

9月16日、ブラジル中央銀行(BCB)は政策金利を14.0%から13.75%へ引き下げ。5会合連続で0.25%ptの利下げを行いました。政策声明は前回と大きく変わらず、景気について「特に景気循環に敏感なセクターを中心に減速が進んでいる」との認識が示された一方、物価については「上下双方に振れるリスクが依然高く、上振れリスクにより傾いている」との文言を維持。金融政策運営については引き続きデータ次第であるとし、今後の政策の指針(フォワードガイダンス)は示しませんでした。

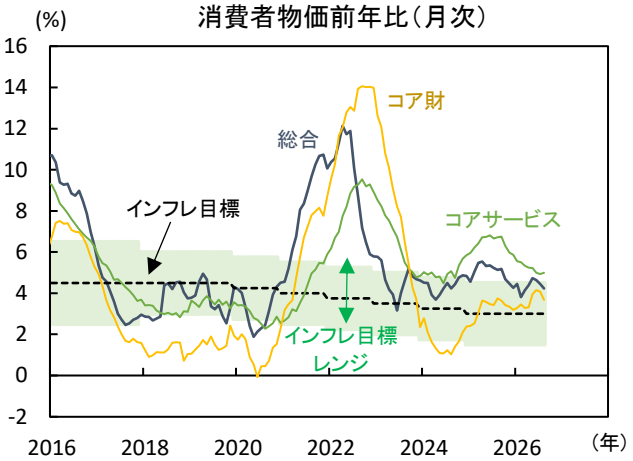
BCBは、景気が減速する中で利下げを続けてきたものの、今後は天候要因による食料インフレ加速が見込まれ難しい金融政策運営を迫られます。今後のインフレ再加速が見込まれる中、次回会合での0.25%ptの追加利下げを最後に利下げサイクルの一時停止を見込みます。もっとも、インフレ期待の動向や景気減速の度合い、政治要因による為替変動、新大統領の財政方針などにより、次回会合での金利据え置き、次々回以降も利下げ継続のリスクもあり今後も予断を許さない状況です。（簑輪）

**【図4】財政出動や金利負担により財政赤字が拡大**



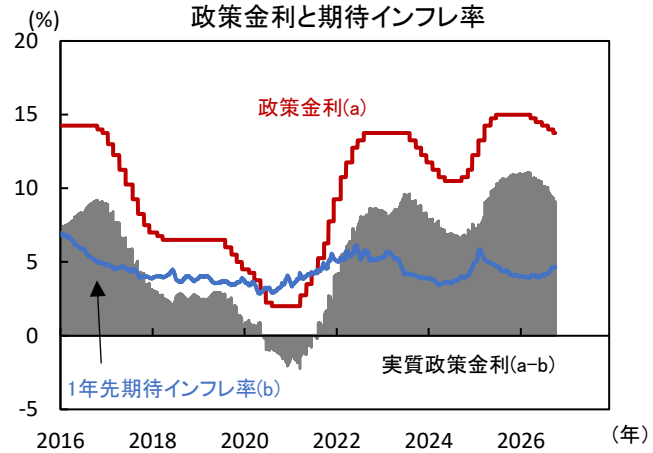

注）直近値は2026年7月。丸数字は期数。ルセフ氏が2期目の途中で弾劾されたため、副大統領であったテメル氏が残りの任期を務めた。敬称略。
出所）ブラジル財務省、ブラジル中央銀行 、CEICより
三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図5】総合物価は一時的な電気料金引き下げなどで鈍化**




注） 直近値は2026年8月。コアは食品・燃料除く。
出所）ブラジル地理統計院(IBGE)、ブラジル中央銀行(BCB)、 CEICより
三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図6】 25bpの緩やかな利下げを継続も、先行きはインフレ再加速を警戒へ**




注） 直近値は2026年9月30日。
出所）ブラジル中央銀行(BCB)、Bloombergより
三菱UFJアセットマネジメント作成

# ③市場見通し－株式



## 世界

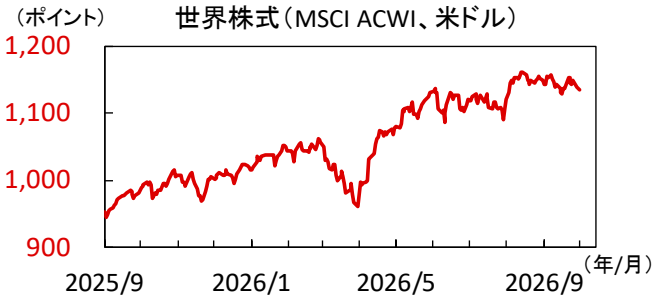
### 9月の株式は世界的に上値重い展開に

9月の株式市場は全体として上値の重い展開となりました（図1上･下）。9月は米連邦準備理事会（FRB）に加え、欧州中銀（ECB）と日銀がそろって利上げを実施、世界的な金融引き締め局面入りを印象付けました。米欧日金融政策会合消化後は、材料出尽くし感で株価が持ち直す場面もありましたが、中東情勢次第で刻々と変化する各国利上げ観測の動向に神経質な相場が続きました。

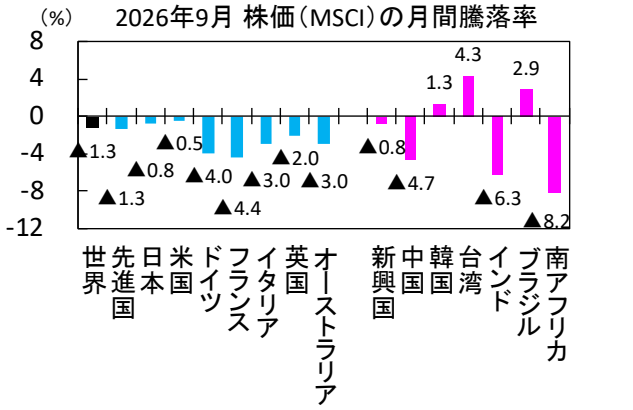
### 米欧日の利上げ前倒しリスクに警戒感も

9月に続き、10月も27-28日にFRB、28-29日にECB、29-30日に日銀と、米欧日の金融政策会合が開催されます。いずれの中銀も今回は金利据え置きが濃厚で、次回利上げはその次の12月会合との見方が大勢です。ただし9月は原油価格が反発したため、10月中下旬公表の日米欧の9月物価指標が予想比で上振れる可能性があります。利上げ前倒し観測が再燃する場面には要注意です。（瀧澤）

**【図1】9月の株式市場は金融引き締め懸念に押される**




注） 直近値は2026年9月30日。
出所） MSCI、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成




注）現地通貨（地域別は米ドル、中国は香港ドル）ベース。値は2026年9月30日。
出所） MSCI、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 日本

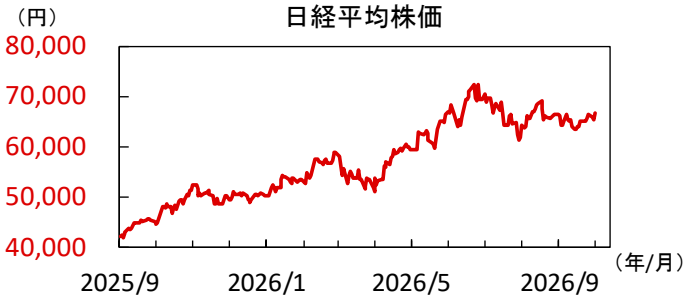
### 原油高、金利上昇、円高が国内株の重しに

9月の日経平均株価は8月末比で小幅に上昇。中東情勢不安の再燃を受けた原油高や国内外の金利上昇への警戒感が重しとなり国内株は上値重く推移しました。また、為替市場で急速に進んだ円高が嫌気され輸出関連株を中心に軟調。月末にかけては日米の金融政策会合を消化、不透明感の後退で持ち直しましたが、当面は日米政策金利見通しや中東情勢の動向に左右されやすいとみます。

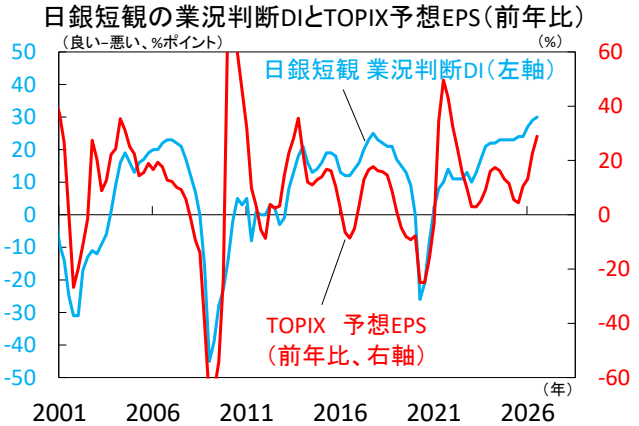
### 金利上昇にどこまで耐えられるか？

金利上昇が株式市場の重しとなるなかでも、現時点の国内企業業績は堅調。日銀短観の業況判断DIとTOPIX予想EPSに連動性がみられるなか、短観9月調査では大企業景況感は底堅さが確認されました。足元は金利上昇などコスト増加懸念はあるものの、価格転嫁の進展や需要拡大が企業収益を支えています。今後もこの流れが続き、金利上昇圧力を吸収できるかが注視されます。（大畑）

**【図2】企業の景況感、収益ともに堅調に推移**




注） 直近値は2026年9月30日。
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成




注）業況判断DIは大企業全産業。TOPIX予想EPSは12カ月先。
直近値は業況判断DIが日銀短観2026年9月調査、TOPIX予想EPSが同年9月。
出所）日本銀行、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

# ③市場見通し－株式

## 米国

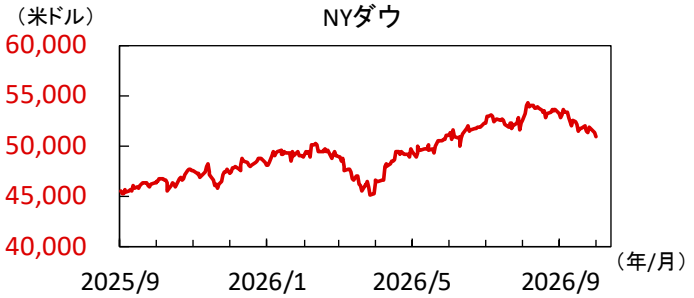
### 指数間での動きの違いが鮮明化した米国株市場

9月のNYダウは、前月末比4.3%の下落。下げで始まった9月は、その後FRB理事の発言を受け9月FOMCでの利上げ観測が後退、NYダウは3日にかけ一旦上昇。しかし以降は、8月の強い雇用統計や原油価格の上昇などから、10年債利回りが5%を超えて上昇したため、NYダウは途中に小幅な上げを挟むも、下げ優勢な展開。下旬もNYダウは軟調ながら、NASDAQは22日に最高値を更新するなど、指数間でのまちまちな動きが鮮明に。

### 4回程度の利上げ下では米国株は概ね堅調に推移

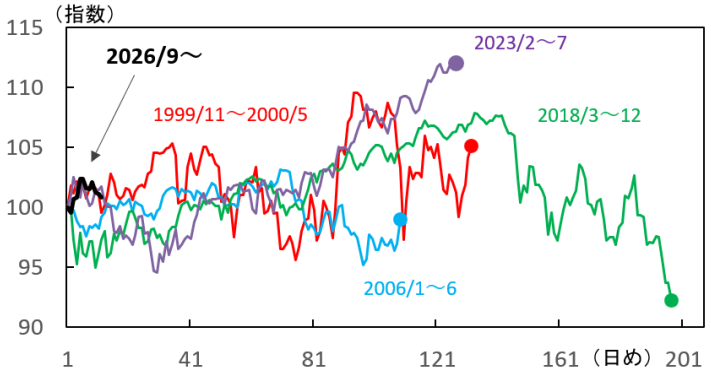
0.25%の利上げを実施した9月FOMCは、併せてタカ派姿勢を鮮明に。各委員の政策金利見通しを示すドットチャートでは、年内にあと1回、来年も1回の利上げの可能性が示唆。金融市場では更にもう1回、計3回程度の追加利上げを現状想定している状況。そこで、今回の利上げが4回で打ち止めとなると仮定し、直近4つの利上げ期で、最終利上げを4回目として4回分の利上げ局面を切り出し、この間の株価の推移を確認。結果、3局面では横這いから10%超の上昇に（図3）。利上げが4回程度に留まれば、株価は概ね底堅く推移する傾向。（渡部）

【図3】NYダウは軟化の一方、NASDAQは高値更新




注） 直近値は2026年9月30日。
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

米国　各利上げ時期のS&P500の推移




注）数値は、各期間の最終利上げから遡及して3回前の利上げの前営業日の株価を100として指数化。直近回は2026年9月15日から同30日まで。
出所） Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 欧州

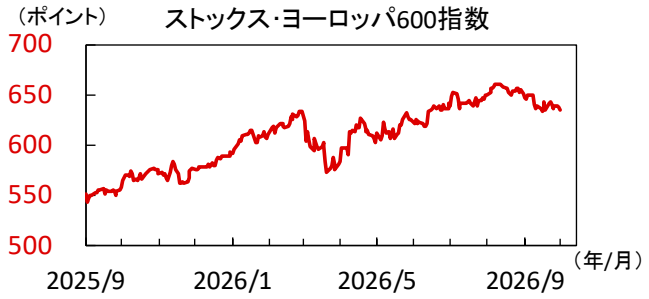
### 上値重く、金利上昇圧力が重しに

9月のストックス･ヨーロッパ600指数(～30日)は▲2.5%と軟調に推移。中東情勢を背景としたエネルギー価格上昇や長期金利の上昇に加え、欧州中央銀行(ECB)による追加利上げ観測の高まりも重しとなりました。一方で、ユーロ圏景気は想定以上に底堅く、企業景況感は一段と改善。景気回復期待が下支えとなったものの、金利上昇への警戒感は根強く、上値の重い展開が続きました。

### 景気の底堅さと金利上昇圧力の綱引きか

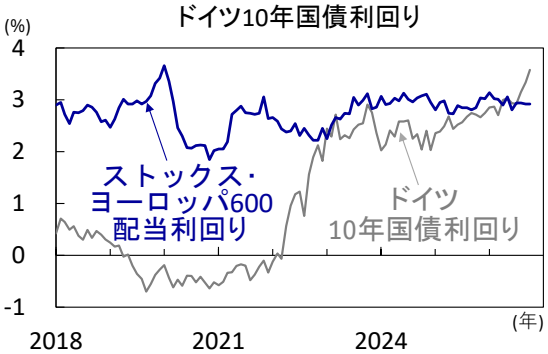
ユーロ圏では企業景況感の改善が幅広い業種に広がっており、企業活動の持ち直しが続いていることを示唆。景気の底堅さは引き続き支援材料となりそうです。一方で、中東情勢を背景としたインフレ再加速懸念や主要国の財政悪化懸念、資金調達需要の拡大を背景とする金利上昇圧力も根強く、堅調な景気と金利上昇圧力が交錯する中、方向感を欠く展開が続くとみられます。(吉永)

【図4】国債利回りが配当利回りを超過へ




注） 直近値は2026年9月30日。
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

ストックス･ヨーロッパ600指数配当利回りと
ドイツ10年国債利回り




注） 直近値は2026年9月30日。
出所）LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

# ③市場見通し－債券

2026年10月

## 世界

### 9月の債券市場は金利上昇で軟調地合いに

9月の債券市場は総じて軟調でした（図1上･下）。背景には、中東情勢の緊張度合いが増し、原油価格が急騰（WTI先物価格が1バレル100米ドルを突破）、米国を中心とした長期金利の上昇（10年国債利回りは日本が3%、米国が5%の節目を突破）が挙げられます。世界的に堅調な景気とインフレ高止まり、巨額のAI投資に伴う資金需要拡大などを背景に、金利上昇圧力は根強い印象です。

### 財政悪化を懸念する市場の声に耳を傾けるか

世界的な金利上昇の一因として、財政悪化への懸念も挙げられます。米国は中間選挙後の12月11日までの暫定予算で可決、財政を巡る議論は当面棚上げとなりましたが、日本は10月5日召集の臨時国会で食品消費減税を巡る審議が本格化、ユーロ圏各国は15日に欧州委員会に対し2027年度予算案提出を控えます。財政拡張方針を懸念する市場に寄り添う動きを見せるか注目です。（瀧澤）

## 日本

### 10年国債利回りは節目の3.0%を突破

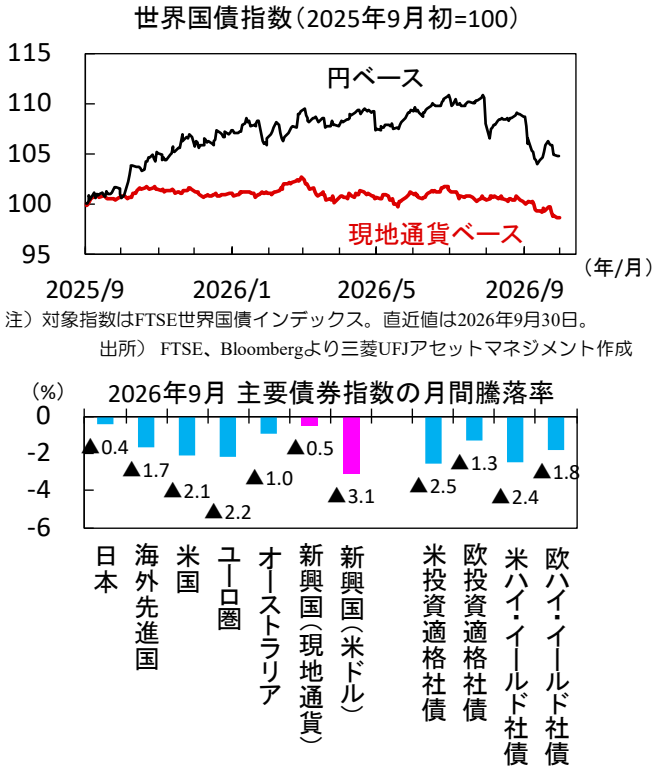
9月の日本10年国債利回りは8月末比で上昇し、節目の3.0%を突破。原油価格が一時急騰し米10年債利回りが5%を上回ったことや、日本の2027年度予算概算要求143兆円超との報道や防衛費拡大観測を受けた財政悪化懸念、日銀利上げ加速への思惑などが同金利を押し上げました。一方、GPIF※による国債買い増し期待や、円高進行による輸入インフレ懸念後退は金利低下要因となりました。

### 高市政権の脱リフレ政策の行方を注視

城内経済再生相は「リフレ政策局面は終了」、片山財務相も「高市首相はリフレ派ではない」とするなど、リフレ政策と距離を置く発言が相次いでいます。市場は半信半疑も、仮に、リフレ政策修正への確信が高まれば、財政悪化懸念による金利上昇圧力が和らぐでしょう。当面は今後の予算編成や国債発行計画等をにらみつつ「脱リフレ」の本気度を探る展開となりそうです。（大畑）

※GPIF：年金積立金管理運用独立行政法人

**【図1】9月の債券は世界的な金利上昇で軟調**

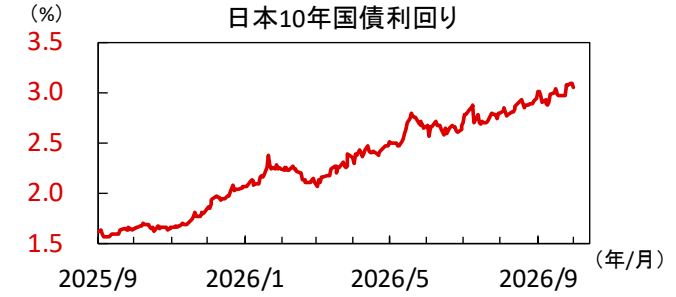



注）対象指数はFTSE世界国債インデックス。直近値は2026年9月30日。
出所） FTSE、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

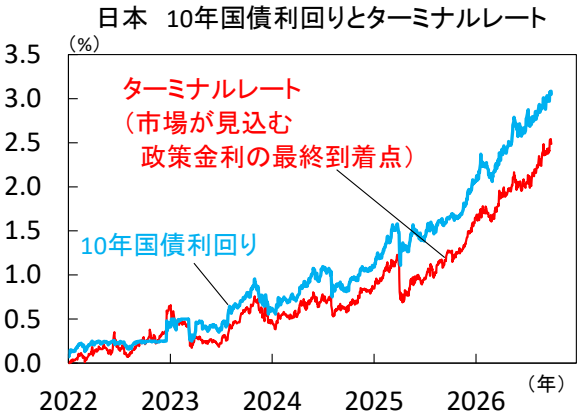



注）現地通貨ベース。対象指数は28頁をご参照。値は2026年9月30日。
出所）FTSE、ICE、JPモルガン、Bloombergより
三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図2】日銀利上げペース加速への思惑で長期金利も上昇**




注） 直近値は2026年9月30日。
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成




注）直近値は2026年9月30日。
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

# ③市場見通し－債券



## 米国

### 金利先高観の高まりなどから利回りは大幅上昇

9月末時点の米10年国債利回りは5.287%と、前月末の水準から急騰。月中の動きは、上旬上昇、中旬横這い、下旬上昇。上旬は米財務省の長期債買い入れ消却が不芳な結果に終わったことが嫌気され利回りが上昇。中旬、FRBによる0.25%の利上げがあったものの市場は織り込み済みで利回りも反応薄。そして下旬は、9月米景況感指数（PMI）が予想比上振れる強い結果となったことなどで10月FOMCでの利上げ観測が高まり、利回りは急上昇。

### 10年債利回りの上値目処は5.4～5.7%程度か

米国株での分析と同様に、今回の利上げが4回で打ち止めとなると仮定し、直近4つの利上げ期で、最終利上げを4回目として4回分の利上げ局面を切り出し、この間の10年国債利回りの推移を確認。結果、4局面中3回は、4回目の利上げ時には、基準時の利回りから0.4～0.7%程度上振れた水準まで上昇（図3）。今般の利上げが4回程度に留まれば、10年債利回りの上値水準も5.4～5.7%程度となる（今局面の基準時（2026年9月15日）の利回り：5.0%＋0.4～0.7%）と推察。（渡部）

## 欧州

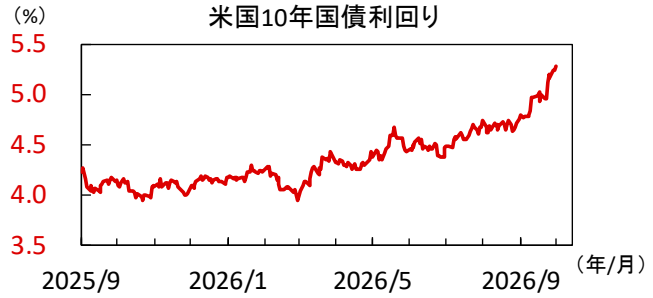
### 主要国金利は一段と上昇

9月の欧州主要国金利は総じて上昇しました。米国の長期金利上昇に加え、中東情勢を背景としたインフレ再加速懸念や想定以上に底堅い域内景気、欧州中央銀行(ECB)による追加利上げ観測の高まりが金利押し上げ要因となりました。また、主要国の財政赤字拡大懸念も根強く、とりわけフランスでは、財政悪化への警戒感の高まりを背景に、ドイツ国債との利回り格差が拡大しました。

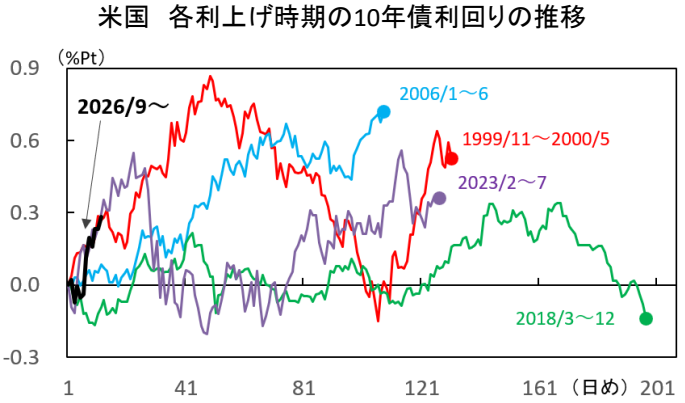
### グローバルな金利上昇圧力が継続か

インフレ加速懸念やECBの追加利上げ観測を背景とした金利上昇圧力は残りそうです。また、米国を筆頭に世界的な長期金利上昇圧力が続いており、その影響が波及する可能性があります。加えて、欧州では2027年予算案の策定･審議が本格化し、財政赤字や国債増発への警戒が高まりやすい局面を迎えます。主要国金利は上昇余地を模索しつつ、高止まりする展開が続きそうです。(吉永)

**【図3】米10年債利回りは急騰、5.3%を窺う展開に**

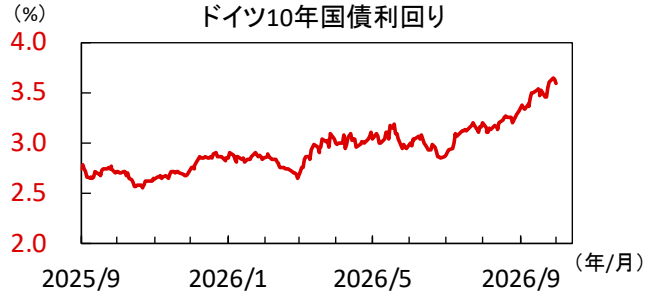



注） 直近値は2026年9月30日。
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成




注）数値は、各期間の最終利上げから遡及して3回前の利上げの前営業日の値を基準に、各時点の利回りの上ぶれ・下振れの程度を表記。直近回は2026年9月15日から同30日まで
出所） Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図4】財政悪化懸念からフランスの対独利回り差は拡大**




注） 直近値は2026年9月30日。
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成




注） 直近値は2026年9月30日。
出所） LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

# ③市場見通し－為替

2026年10月

## 世界

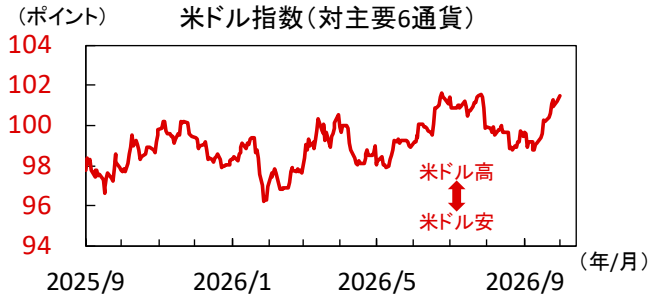
### 9月の為替市場は米ドルが優位な環境に

9月の米ドル指数（対主要6通貨）は8月末比+2.0%と堅調でした（図1上･下）。9月に米連邦公開市場委員会（FOMC）が利上げを開始し年内の追加利上げも示唆、米金利先高観が高まり米ドル高に寄与しました。一方、円は、日銀の9月利上げ観測急浮上（18日に利上げ決定）やベッセント米財務長官の円安けん制発言などで月初に急伸した影響もあり、対米ドルで上昇となりました。

### 米ドル優位を形成するAIブームと中東不安

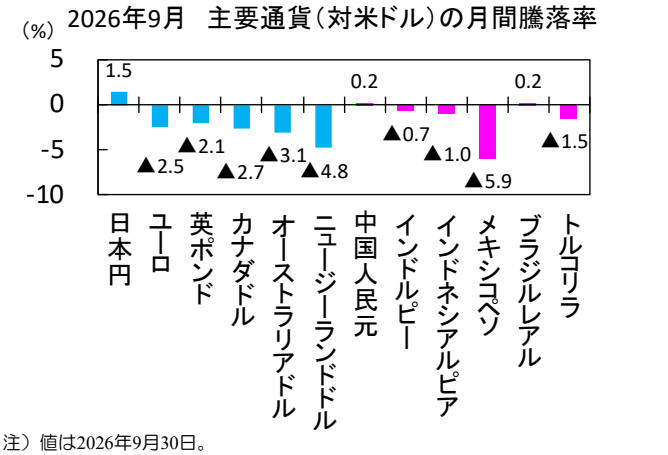
9月更新の経済協力開発機構（OECD）の経済見通しでは、米国は主要国の中で2027年の経済成長率予想値が上方修正された数少ない国となりました。巨大ハイテク企業を抱えAIブームを追い風としやすい点、中東不安といった地政学リスクへの耐性の高さという点で、米国は他国に比べ優っている印象です。こうした環境に変化がない場合、米ドル優位な環境が続くとみます。（瀧澤）

**【図1】9月は米ドル優勢の流れのなか、円も反発**




注） 直近値は2026年9月30日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成




注）値は2026年9月30日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 米ドル

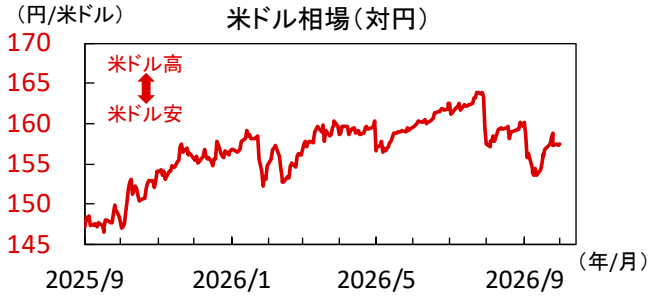
### 円買い→ドル買いで相場は大きく変動

9月末のドル指数（複数の主要通貨に対する総合的なドルの強さを指数化したもの）は前月比2.0%上昇。一方米ドルは対円では同1.5%の下落に。160円台で9月入りしたドル円は上旬、日銀の利上げ加速観測等を背景に円売りポジションの大幅な巻き戻しとみられる動きで円が急伸、一気に155円台に。その後ドル円は153円台まで振れたものの、中旬以降は米金利先高観の高まりなどからドル堅調となり、再度160円台を窺うような展開に。

### 米国利上げ局面ではドルは総じて堅調に推移

ドルについても米国株での分析と同様に、今回の利上げが4回で打ち止めとなると仮定し、直近4つの利上げ期で、最終利上げを4回目として4回分の利上げ局面を切り出し、この間のドル指数の推移を確認。結果は、4局面中3回で、ドル指数は横這いから10%程度の上昇までと、概ね堅調に推移（図2）。持続的に米国の金利水準が高まる過程では、総じてドルは他通貨に対して強含みとなる傾向があると見られるため、今般の利上げ局面においてもドルは、基本的には底堅い展開を想定。（渡部）

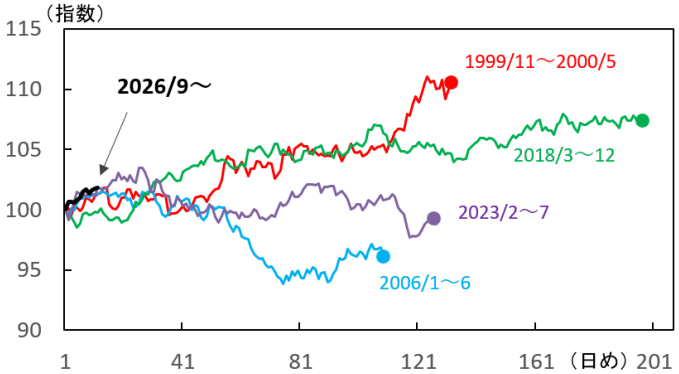
**【図2】ドル円は大きく上下動**




注） 直近値は2026年9月30日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

米国　各利上げ時期のドル指数の推移




注）数値は、各期間の最終利上げから遡及して3回前の利上げの前営業日の値を100として指数化。直近回は2026年9月15日から同30日まで。

出所） Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

# ③市場見通し－為替

2026年10月

## ユーロ

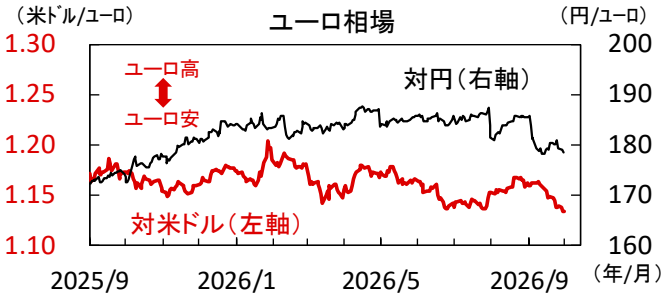
### 米国発のドル高圧力が強まる

9月のユーロ(～30日)は、対ドルで▲2.5%と下落。米国の金融引き締め長期化観測や長期金利上昇を背景に、ドル買いが優勢となりました。欧州中央銀行(ECB)も追加利上げを決定したものの、フランスを中心とした財政懸念やエネルギー価格上昇に伴う不透明感も重しとなりました。対円では▲3.9%と、日銀の利上げ加速観測を受けた円高も加わり、対ドル以上の下落率となりました。

### ドル材料が主導する展開が継続か

エネルギー価格の高止まりやフランスを中心とした財政懸念は引き続き重しとなる見込みです。また、ユーロ圏景気の底堅さやECBの追加利上げ観測はユーロ相場の下支え要因であるものの、既に相応に織り込み済み。一方、米国では景気･物価指標を受けて金融引き締め長期化観測や長期金利は変動しやすく、域内要因以上に米国発の材料に左右されやすい展開が続きそうです。(吉永)

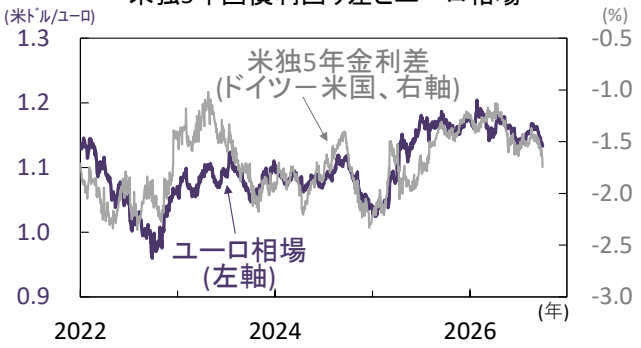
【図3】米欧金利差拡大し、ドル買い優勢に




注） 直近値は2026年9月30日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

米独5年国債利回り差とユーロ相場




注） 直近値は2026年9月30日。

出所） LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 英ポンド

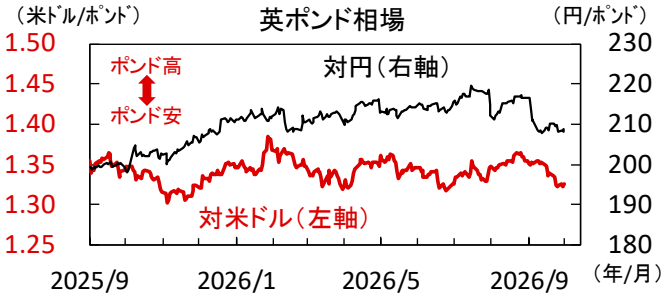
### 米金利上昇を背景にポンド軟調

9月の英ポンド(～30日)は、対ドルで▲2.1%と下落。イングランド銀行(BOE)は9月会合で、委員9名中3名が利上げを支持するなど、インフレリスクへの警戒姿勢を維持も、政策金利を据え置きました。一方、米国では堅調な景気や根強いインフレ圧力を背景に金融引き締め長期化観測が強まり、長期金利が上昇したことからドル買いが優勢。対円でも▲3.5%と、英ポンド安が進みました。

### 米金利動向･秋季予算案を注視

BOEはエネルギー価格上昇によるインフレの二次的影響を警戒する一方、現時点ではその証拠は限定的として利上げの要否を見極める姿勢を維持しており、ポンド買い圧力は限られそうです。また、英国では秋季予算案を控え、財政運営を巡る不透明感にも注意が必要です。米金融政策･金利動向に左右されやすい展開が続きつつも、ポンドの上値は重い状況が続きそうです。(吉永)

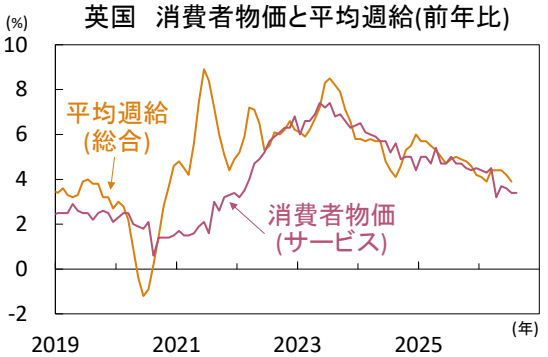
【図4】現時点でインフレの明確な二次的波及は限定的




注） 直近値は2026年9月30日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

英国　消費者物価と平均週給(前年比)




注）直近値は平均週給が2026年7月、消費者物価(サービス)が同年8月。

出所） ONSより三菱UFJアセットマネジメント作成

## オーストラリア(豪)ドル

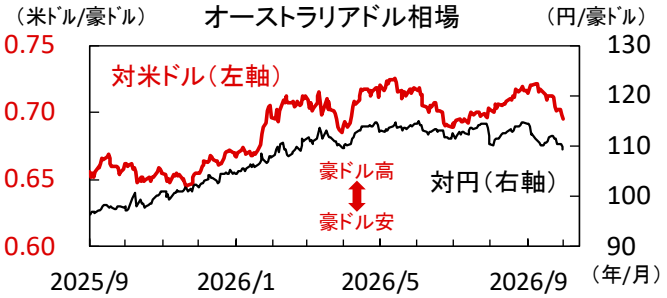
### 9月の豪ドルは月末にかけ下落基調

9月の豪ドルは対米ドルで下落基調となりました。月を通じて、米連邦準備理事会（FRB）による利上げ期待の高まりを受けた米ドル高に押された印象です。月序盤は予想を上回る伸びを見せた豪4-6月期実質GDPなどを材料に、8月からの豪ドル高の流れが続きましたが、その後、消費者･企業信頼感指数下振れを受け、景気減速懸念が意識されたことも豪ドル相場の重しとなりました。

### 豪利上げ継続示唆されれば豪ドル底固めも

RBAは9月29日金融政策会合で今年4回目の利上げを実施、インフレ率は依然高すぎるとし、追加利上げも辞さない姿勢を見せました。同月30日の8月月次消費者物価は前年比+4.0%に加速、目標上限3%を大幅に超え、RBAの利上げ観測は根強い状況です。10月13日の9月金融政策会合議事要旨、28日の7-9月期消費者物価で利上げ観測が強まれば、豪ドル底固めの可能性があります。（瀧澤）

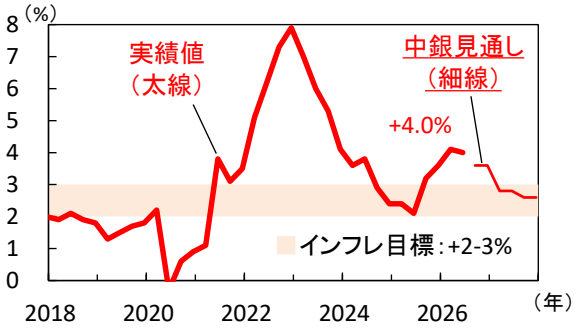
【図5】豪利上げ観測左右する7-9月期消費者物価




注） 直近値は2026年9月30日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

オーストラリア　インフレ率および中銀見通し




注）インフレ率は消費者物価総合の前年比。直近値は2026年4-6月期。
見通し（2026年下期以降）は2026年8月の中銀予想値。

出所）豪統計局、豪中銀より三菱UFJアセットマネジメント作成

## ニュージーランド(NZ)ドル

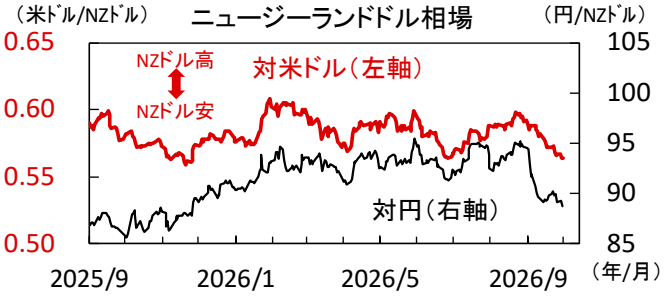
### 9月のNZドルは米ドル高に押され大幅下落

9月のNZドルは対米ドルで大幅下落となりました。米連邦準備理事会（FRB）の利上げ観測が急速に高まるなか、米ドル全面高となったことが響いた模様です。またNZ中銀（RBNZ）が9月金融政策会合で利上げを決定も、今後は経済データ次第とし、早期追加利上げ観測が後退したことに加え、NZの4-6月期実質GDPが前期比+0.2%と低調な伸びとなったことがNZドル安材料となりました。

### NZの利上げ継続シナリオが保たれるかが焦点

RBNZは9月金融政策報告で、来春にかけインフレ率が目標レンジ上限3%を上回るとの見通しを維持しました。10月22日の7-9月期消費者物価が前回4-6月期の前年比+4.1%からさほど鈍化しない場合、28日の金融政策会合での追加利上げを急速に織り込むとみています。市場が想定する2027年のRBNZ利上げ継続シナリオが保たれる間、NZドルの調整は限定的となる見込みです。（瀧澤）

【図6】RBNZは当面のインフレ高止まりを示唆




注） 直近値は2026年9月30日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

ニュージーランド中銀による経済見通し（2026年9月）

| （単位%） | 2026年 | 2027年 | | | | 2028年 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 12月 | 3月 | 6月 | 9月 | 12月 | 3月 | 6月 |
| 実質GDP成長率 | +1.8 | +1.7 | +2.3 | +2.5 | +2.7 | +2.9 | +3.0 |
| 失業率 | 5.5 | 5.4 | 5.3 | 5.2 | 5.1 | 5.0 | 4.9 |
| インフレ率（総合） | +3.9 | +3.7 | +2.6 | +2.4 | +2.1 | +1.9 | +2.0 |

注）実質GDP成長率は前年比ベース、インフレ率は消費者物価の前年比。
■は前回（2026年5月）から上方修正（失業率は下方修正）、
■は下方修正（失業率は上方修正）。

出所）NZ中銀より三菱UFJアセットマネジメント作成

## インドルピー

### 原油価格の上昇等を受けて9月前半に下落

ルピーは9月に対米ドルで▲0.7%と主要新興国通貨平均並みの騰落率。月初から月半ばにかけては中東発の原油高に伴う経常収支悪化懸念から下げが加速。その後は原油高の一服を受けて1ドル95.5～96.0ルピーのレンジでもみ合いました。9月初より28日にかけて外国人は同国株式21億ドル、同国債券14億ドルを売り越し。米金利上昇とドル高の進行や、当局の流動性吸収で債券利回りが上昇(債券価格が下落)したことが嫌気されました。

### 今後のルピーはおおむね横ばいの見込み

インド準備銀行(RBI)は為替市場でドル売り介入を行ってルピー相場の下落を抑えました。RBIは非居住者インド人(NRI)による外貨預金の金利が魅力的になるよう受入銀行に優遇金利の為替スワップを提供。多額の資本流入によって外貨準備が増強され介入余力が増しました。もっとも、RBIはドル安局面では自らが持つ多額の先物ドル売り持ち高を解消しようとする見込み。ルピーはもみあいつつ横ばいで推移すると予想されます。（入村）

## ブラジルレアル

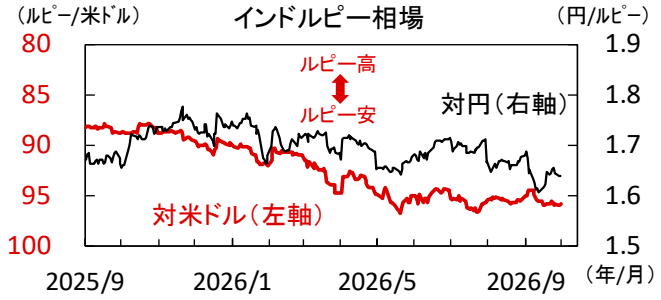
### 9月のレアルは原油高などから底堅く推移

9月のレアルは対米ドルで+0.2%と底堅く推移しました。ドル高が進む中でも、ブラジルの相対的な高金利が同通貨の支援材料に。中東情勢の緊迫化から原油価格が上昇し、資源輸出国である同国の交易条件改善が期待されたことも下支えとなりました。一方、大統領選の投開票日が近づく中、主要候補であるルラ現大統領とフラビオ・ボルソナロ上院議員の支持率は拮抗。政治的な不透明感が台頭する中で、選挙関連報道や世論調査の結果を受けて為替市場の変動率が高まる場面もみられました。

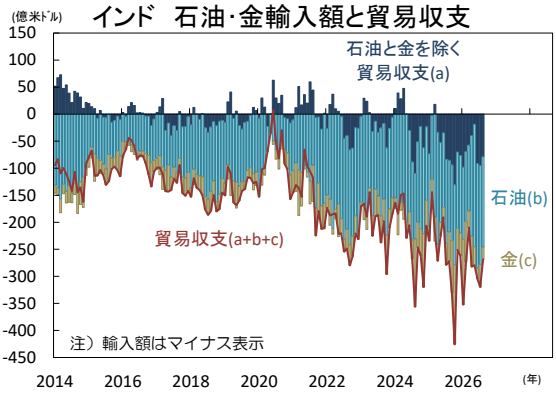
### 大統領選は支持率拮抗で変動率高まる可能性

引き続き、大統領選の支持率動向や選挙結果後の政策運営を巡る思惑から、レアル相場は不安定な展開が続くでしょう。10月4日の第1回投票では、いずれの候補も過半数の票を獲得できず、勝敗は25日に予定される決選投票にもつれ込む見込みです(図8下)。市場では、財政健全化への期待や国営企業の民営化推進への期待から、フラビオ氏勝利が好感されるとの見方が優勢です。（簑輪）

**【図7】米ドル高基調下で対米ドルで▲0.7%下落**

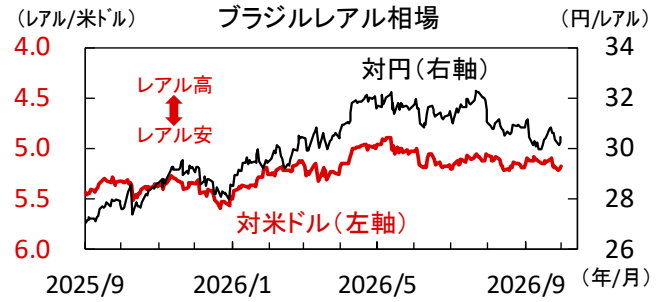



注） 直近値は2026年9月30日。
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成




注） 直近値は2026年8月。
出所） インド商工省、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図8】9月にレアルは対米ドルで+0.2%上昇**




注） 直近値は2026年9月30日。
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

2026年 ブラジル総選挙日程

| 日程 | |
|---|---|
| 10月4日(日) | ●大統領選第1回投票<br>いずれの候補も過半数を獲得できなかった場合、決選投票を実施<br>●ブラジル議会選<br>下院の全議席、上院の3分の2の議席が改選<br>(決選投票はなし) |
| 10月25日(日) | ●大統領選決選投票(必要な場合) |
| 2027年1月5日(火) | ●大統領就任 |

出所）ブラジル高等選挙裁判所より三菱UFJアセットマネジメント作成

## メキシコペソ

### 対米金利差縮小が意識されペソは急落

9月のペソは対米ドルで▲5.9%と主要新興国通貨最低の騰落率でした。米連邦準備理事会(FRB)が9月会合で利上げを行い、タカ派姿勢を強める一方、メキシコ中銀は金利を据え置きました(図9下)。FRBの利上げに追随しない姿勢が示されたことで対米金利差縮小が意識され、ペソ売り圧力は強まりました。これまで相対的な政治的安定性や高金利を背景にキャリー取引需要で積みあがっていたペソ買いポジションが巻き戻された模様です。

### 中銀はFRBの利上げに追随しない姿勢を明確化

中銀は9月会合で3会合連続となる政策金利据え置きを決定。今後については、「メキシコと米国ではマクロ経済環境が異なるため、FF金利の予想される調整に機械的に反応する必要はない。」とし、あくまでメキシコ国内のマクロ動向により判断する姿勢を明確にしました。当面は金利据え置きが見込まれる中、対米金利差縮小が意識されペソの上値は重くなると予想されます。（簑輪）

## 商品

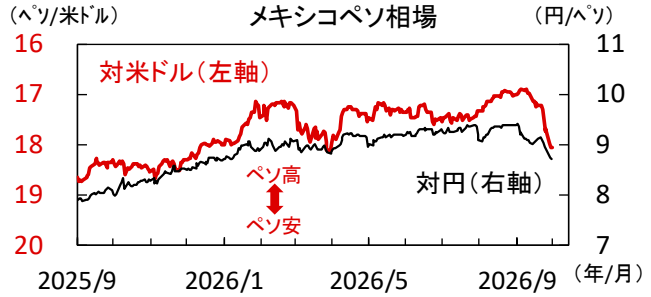
### 米利上げ織り込み拡大で金価格下落

9月の金価格は前月末比▲6.5%と軟調。堅調な米経済指標やFRBのタカ派的なコミュニケーションを受けた米利上げ織り込み拡大、中東情勢緊迫化によるインフレ懸念などから米ドル高・米金利上昇が進んだことで下落しました。今後も米国の金融・財政政策に左右されやすい一方、各国中央銀行の金購入が下値を支えそうです。

### 中東情勢の緊迫化で原油価格一時急騰

9月の原油価格は+5.4%と反発。米国・イラン・フーシ派(イエメンの親イラン武装組織)による攻撃の応酬が続く中、サウジアラビアの東西パイプライン(ペルシャ湾と紅海を結び、ホルムズ海峡を迂回できる原油輸送ルート)が稼働を停止したとの報道を受け、WTI先物は一時1バレル100ドルを突破。下旬には、同パイプライン稼働再開報道や、米国の戦略石油備蓄(SPR)放出決定を受け上昇幅を縮小。ただし、SPRは過去最低水準まで減少し、追加放出余地は限られます(図10下) 。世界の石油供給は綱渡りの状態のため、原油高圧力は根強いとみます。（簑輪）

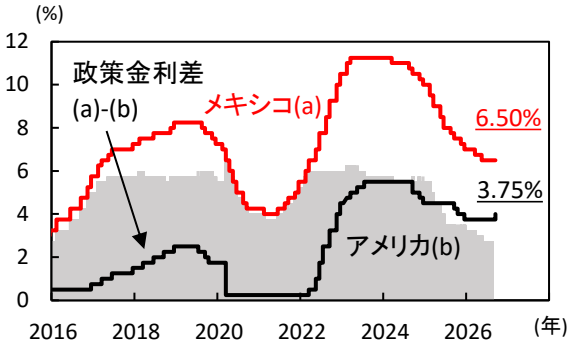
**【図9】9月にペソは対米ドルで▲5.9%と軟調**




注） 直近値は2026年9月30日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

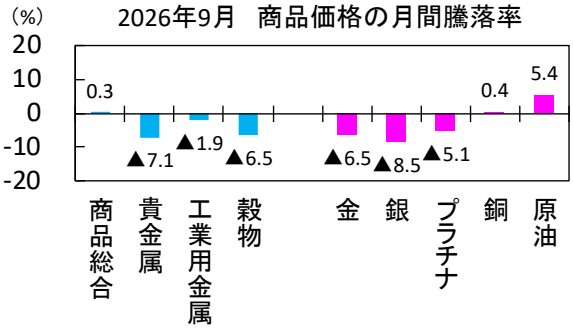
メキシコ政策金利推移と対米金利差




注）直近値は2026年9月30日。アメリカ政策金利は上限値を使用。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

**【図10】米利上げ織り込み拡大や米金利上昇で貴金属下落**




注）商品総合はブルームバーグ商品指数。直近値は2026年9月30日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

原油価格と米国戦略石油備蓄(週次)




注）直近値は2026年9月25日。

出所）EIA、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

# ③市場見通し－リート



## 日本

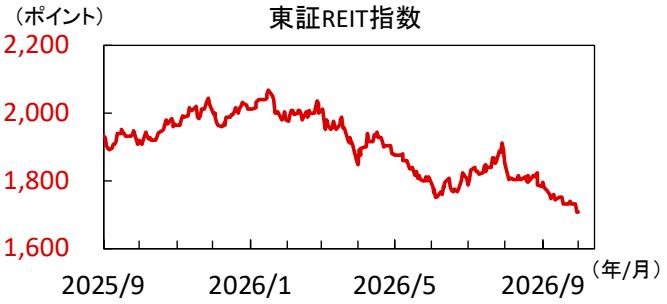
### 金利高の逆風を受けて下落継続

9月の東証リート指数は、オフィスや小売など幅広い用途で軟調に推移。年初来の下落幅は、2024年末以降の上昇分をほぼ打ち消す水準まで拡大しました。日銀は9月の金融政策決定会合で0.25%ptの利上げを決定したものの、執行部が中東情勢に起因する根強いインフレ圧力への警戒感を維持していることから、追加利上げ観測も根強く、金利の先高観がREIT市場の重しとなりました。

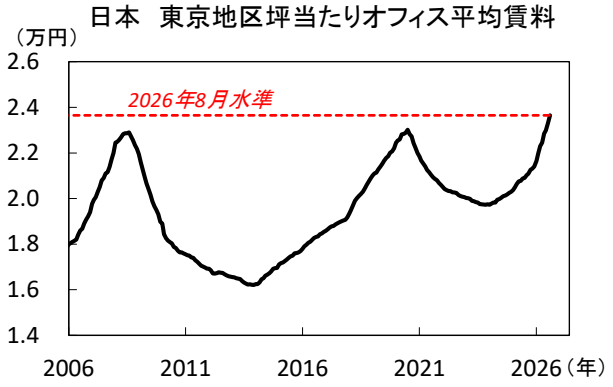
### 長期金利の先行き不透明感が上値を抑制

堅調な業績と出遅れ物色を受けて2025年末にかけて急上昇した日本リートですが、日銀の金利正常化姿勢を受けて足元冴えない動きとなっています。需給ひっ迫を受けてオフィス平均賃料が過去最高水準となるなど追い風は吹くものの、日銀の利上げペースの不透明感が強い中では積極的な買い向かいも望み薄。今後は、金利見通しへの不透明感払拭を待つ展開となるでしょう。（牧）

【図1】2024年末来の上昇を打ち消す水準まで下落




注） 直近値は2026年9月30日。
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成




注） 直近値は2026年8月。
出所）三鬼商事より三菱UFJアセットマネジメント作成

## 米国

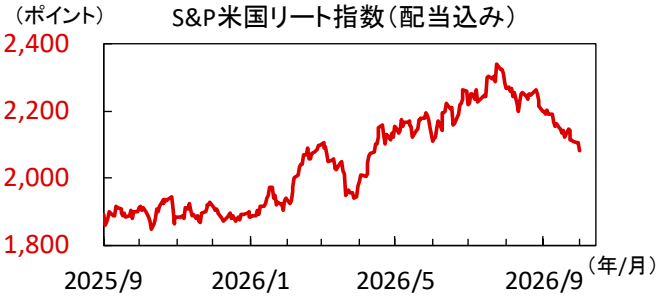
### FRBのタカ派姿勢堅持を受けて下落

9月のS&P米国リート指数は下落。長期金利高を受けて幅広いセクターが下落しました。FRB(米連邦準備制度理事会)は9月会合にて0.25%ptの利上げを全会一致で決定、ウォーシュFRB議長は更なる利上げの可能性も示唆しました。物価高の要因であるイラン情勢に沈静化の兆しが見えない中で、政策金利高が想定より長期化する可能性も意識され、リート価格の重しとなっている様子です。

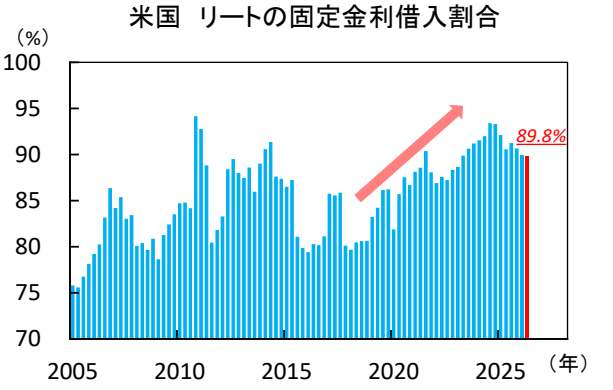
### 金利高を受けた財務悪化は限定的か

引き続き、イラン情勢の行方およびそれを受けた長期金利高が相場を左右する展開が続く見込み。一方で、米国リートはコロナ・ショック後の低金利環境において固定金利での借り入れを増やしたほか、収益対比の利払い費の割合も健全な水準が保たれており、金利高による財務への影響は限定的と考えられます。そのため、金利高を受けた価格の急落は想定し難いでしょう。（牧）

【図2】長期金利高を受けて下落継続




注） 直近値は2026年9月30日。
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成




注） 直近値は2026年4-6月期。対象は米国上場不動産REIT。
出所）米FTSE/NAREITより三菱UFJアセットマネジメント作成



# ④市場データ一覧

2026年10月

注）直近値は2026年9月30日

| 株式 | （単位：ポイント） | 直近値 | 8月末 | 騰落率% |
|---|---|---|---|---|
| 日本 | 日経平均株価（円） | 66,753.72 | 66,311.93 | 0.67 |
| | TOPIX | 4,108.65 | 4,156.29 | ▲ 1.15 |
| 米国 | NYダウ（米ドル） | 50,906.05 | 53,185.90 | ▲ 4.29 |
| | S&P500 | 7,651.54 | 7,686.14 | ▲ 0.45 |
| | ﾅｽﾀﾞｯｸ総合指数 | 26,861.06 | 26,370.89 | 1.86 |
| 欧州 | ｽﾄｯｸｽ・ﾖｰﾛｯﾊﾟ600 | 634.89 | 651.10 | ▲ 2.49 |
| ドイツ | DAX®指数 | 25,199.19 | 26,258.11 | ▲ 4.03 |
| 英国 | FTSE100指数 | 10,606.00 | 10,824.26 | ▲ 2.02 |
| ｵｰｽﾄﾗﾘｱ | S&P/ASX200指数 | 8,789.35 | 9,075.96 | ▲ 3.16 |
| 香港 | ハンセン指数 | 24,613.27 | 25,566.99 | ▲ 3.73 |
| 中国 | 上海総合指数 | 3,842.20 | 3,986.30 | ▲ 3.61 |
| インド | S&P BSE SENSEX指数 | 72,480.29 | 76,957.27 | ▲ 5.82 |
| ブラジル | ボベスパ指数 | 186,340.45 | 177,418.78 | 5.03 |
| 先進国 | MSCI WORLD | 4,902.65 | 4,967.92 | ▲ 1.31 |
| 新興国 | MSCI EM | 1,704.87 | 1,719.31 | ▲ 0.84 |
| 新興アジア | MSCI EM ASIA | 970.08 | 973.58 | ▲ 0.36 |

| 為替（対円） | （単位：円） | 直近値 | 8月末 | 騰落率% |
|---|---|---|---|---|
| 米ドル | | 157.41 | 159.74 | ▲ 1.46 |
| ユーロ | | 178.35 | 185.59 | ▲ 3.90 |
| 英ポンド | | 208.81 | 216.43 | ▲ 3.52 |
| カナダドル | | 110.62 | 115.31 | ▲ 4.07 |
| オーストラリアドル | | 109.35 | 114.49 | ▲ 4.48 |
| ニュージーランドドル | | 88.66 | 94.51 | ▲ 6.19 |
| 中国人民元 | | 23.447 | 23.783 | ▲ 1.41 |
| インドルピー | | 1.6377 | 1.6782 | ▲ 2.41 |
| インドネシアルピア（100ﾙﾋﾟｱ） | | 0.8796 | 0.9014 | ▲ 2.42 |
| タイバーツ | | 4.6842 | 4.8175 | ▲ 2.77 |
| マレーシアリンギ | | 38.498 | 39.668 | ▲ 2.95 |
| ブラジルレアル | | 30.426 | 30.808 | ▲ 1.24 |
| メキシコペソ | | 8.712 | 9.398 | ▲ 7.30 |
| 南アフリカランド | | 9.585 | 9.910 | ▲ 3.28 |
| トルコリラ | | 3.21 | 3.31 | ▲ 2.97 |
| ロシアルーブル | | 1.8880 | 1.8573 | 1.65 |

| 国債利回り | （単位：%） | 直近値 | 8月末 | 騰落幅% |
|---|---|---|---|---|
| 日本 | 10年物 | 3.050 | 2.940 | 0.110 |
| 米国 | 10年物 | 5.287 | 4.751 | 0.536 |
| ドイツ | 10年物 | 3.586 | 3.324 | 0.262 |
| 英国 | 10年物 | 5.424 | 5.063 | 0.361 |
| カナダ | 10年物 | 3.994 | 3.738 | 0.256 |
| ｵｰｽﾄﾗﾘｱ | 10年物 | 5.349 | 5.093 | 0.256 |
| ﾆｭｰｼﾞｰﾗﾝﾄﾞ | 10年物 | 5.040 | 4.735 | 0.305 |
| 中国 | 10年物 | 1.674 | 1.687 | ▲ 0.013 |
| インド | 10年物 | 7.160 | 6.949 | 0.211 |
| インドネシア | 10年物 | 7.127 | 6.988 | 0.139 |
| ブラジル | 10年物 | 14.099 | 14.658 | ▲ 0.559 |
| メキシコ | 10年物 | 9.620 | 9.293 | 0.327 |
| 南アフリカ | 10年物 | 9.001 | 8.730 | 0.271 |
| トルコ | 10年物 | 32.810 | 31.835 | 0.975 |

| 政策金利 | （単位：%） | 直近値 | 8月末 | 騰落幅% |
|---|---|---|---|---|
| 日本 | 無担保ｺｰﾙ翌日物金利 | 1.25 | 1.00 | 0.25 |
| 米国 | FF目標金利（上限値） | 4.00 | 3.75 | 0.25 |
| ユーロ圏 | リファイナンスレート | 2.65 | 2.40 | 0.25 |
| 英国 | バンクレート | 3.75 | 3.75 | 0.00 |
| カナダ | オーバーナイト･レート | 2.25 | 2.25 | 0.00 |
| ｵｰｽﾄﾗﾘｱ | キャッシュレート | 4.60 | 4.35 | 0.25 |
| ﾆｭｰｼﾞｰﾗﾝﾄﾞ | キャッシュレート | 2.75 | 2.50 | 0.25 |
| 中国 | 1年物最優遇貸付金利 | 3.00 | 3.00 | 0.00 |
| インド | レポレート | 5.25 | 5.25 | 0.00 |
| インドネシア | 7日物ﾘﾊﾞｰｽ･ﾚﾎﾟ金利 | 5.75 | 5.75 | 0.00 |
| ブラジル | SELIC金利誘導目標 | 13.75 | 14.00 | ▲ 0.25 |
| メキシコ | オーバーナイト･レート | 6.50 | 6.50 | 0.00 |
| 南アフリカ | レポレート | 7.25 | 7.00 | 0.25 |
| トルコ | 1週間物レポ金利 | 37.00 | 37.00 | 0.00 |

| リート | （単位：ポイント） | 直近値 | 8月末 | 騰落率% |
|---|---|---|---|---|
| 日本 | 東証リート指数 | 1,707.14 | 1,783.49 | ▲ 4.28 |
| 米国 | S&P米国REIT指数 | 2,083.48 | 2,200.15 | ▲ 5.30 |
| 欧州 | S&P欧州REIT指数 | 861.64 | 920.81 | ▲ 6.43 |
| ｵｰｽﾄﾗﾘｱ | S&P豪州REIT指数 | 1,174.96 | 1,196.73 | ▲ 1.82 |

| 商品 | （単位：ポイント） | 直近値 | 8月末 | 騰落率% |
|---|---|---|---|---|
| 原油 | WTI先物（米ドル） | 90.42 | 85.76 | 5.43 |
| 金 | COMEX先物（米ドル） | 4,155.60 | 4,446.80 | ▲ 6.55 |
| 工業用金属 | ﾌﾞﾙｰﾑﾊﾞｰｸﾞ商品指数 | 176.75 | 180.20 | ▲ 1.92 |
| 穀物 | ﾌﾞﾙｰﾑﾊﾞｰｸﾞ商品指数 | 33.04 | 35.34 | ▲ 6.51 |

注）株式は現地通貨（MSCIは米ドル）ベース、リートは現地通貨ベース（米国･欧州･オーストラリアは配当込み指数）、商品は米ドルベース。
FF目標金利はレンジ上限値を表記。原油は1バレル当たり、金は1オンス当たりの価格。
直近値および前月末値のデータがない場合（休場など）、それぞれ前営業日の値を表示。

出所） MSCI、S&P、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

# ⑤主要金融資産のパフォーマンス

2026年10月

## ● 主要金融資産の期間別投資収益率（インデックスベース、%）

注）基準日:2026年9月30日

| | | | 現地通貨ベース | | | 米ドルベース | | | 円換算ベース | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 1カ月 | 3カ月 | 1年 | 1カ月 | 3カ月 | 1年 | 1カ月 | 3カ月 | 1年 | 年初来 |
| 株式 | 国・地域別 | 日本 | ▲ 0.0 | 2.6 | 35.2 | | | | ▲ 0.0 | 2.6 | 35.2 | 23.3 |
| | | 海外先進国 | ▲ 0.8 | 1.9 | 15.6 | ▲ 1.3 | 1.7 | 15.0 | ▲ 2.8 | ▲ 1.5 | 21.5 | 11.9 |
| | | 米国 | ▲ 0.4 | 2.3 | 15.3 | ▲ 0.4 | 2.3 | 15.3 | ▲ 1.8 | ▲ 0.8 | 21.8 | 13.1 |
| | | ユーロ圏 | ▲ 1.9 | ▲ 1.5 | 17.3 | ▲ 4.1 | ▲ 2.1 | 13.4 | ▲ 5.5 | ▲ 5.3 | 19.8 | 8.3 |
| | | 新興国 | ▲ 0.3 | ▲ 2.8 | 30.4 | ▲ 0.5 | ▲ 0.2 | 29.6 | ▲ 2.0 | ▲ 3.4 | 36.1 | 24.2 |
| | 業種別 | IT（情報技術） | 4.4 | 6.0 | 30.8 | 4.4 | 6.1 | 30.4 | 2.9 | 3.0 | 36.8 | 29.2 |
| | | エネルギー | ▲ 1.6 | 14.4 | 36.6 | ▲ 2.4 | 14.5 | 35.7 | ▲ 3.9 | 11.3 | 42.1 | 34.5 |
| | | 素材 | ▲ 6.4 | 0.7 | 15.6 | ▲ 7.6 | 0.6 | 14.5 | ▲ 9.1 | ▲ 2.5 | 21.0 | 9.6 |
| | | ヘルスケア | ▲ 1.4 | 3.3 | 15.9 | ▲ 1.9 | 3.0 | 14.8 | ▲ 3.4 | ▲ 0.1 | 21.2 | 4.5 |
| | | 金融 | ▲ 4.9 | 1.4 | 9.8 | ▲ 5.7 | 1.4 | 8.7 | ▲ 7.2 | ▲ 1.8 | 15.1 | 4.6 |
| リート | | 先進国 | | | | ▲ 5.4 | ▲ 5.8 | 5.0 | ▲ 6.8 | ▲ 9.0 | 11.4 | 6.3 |
| | | 日本 | ▲ 4.1 | ▲ 4.1 | ▲ 6.8 | | | | ▲ 4.1 | ▲ 4.1 | ▲ 6.8 | ▲ 12.0 |
| | | 米国 | ▲ 5.3 | ▲ 6.1 | 9.0 | ▲ 5.3 | ▲ 6.1 | 9.0 | ▲ 6.8 | ▲ 9.3 | 15.4 | 11.0 |
| | | 新興国 | | | | ▲ 5.0 | ▲ 4.1 | 11.5 | ▲ 6.4 | ▲ 7.3 | 18.0 | 1.8 |
| 国債 | 円ヘッジなし | 日本 | ▲ 0.4 | ▲ 2.2 | ▲ 8.8 | | | | ▲ 0.4 | ▲ 2.2 | ▲ 8.8 | ▲ 6.1 |
| | | 海外先進国 | ▲ 1.7 | ▲ 2.8 | ▲ 1.3 | ▲ 2.6 | ▲ 2.8 | ▲ 1.5 | ▲ 4.1 | ▲ 5.9 | 4.9 | ▲ 2.0 |
| | | 米国 | ▲ 2.2 | ▲ 3.0 | ▲ 1.8 | ▲ 2.2 | ▲ 3.0 | ▲ 1.8 | ▲ 3.7 | ▲ 6.2 | 4.6 | ▲ 2.3 |
| | | ユーロ圏 | ▲ 2.2 | ▲ 4.4 | ▲ 3.0 | ▲ 4.3 | ▲ 5.1 | ▲ 6.3 | ▲ 5.8 | ▲ 8.2 | 0.2 | ▲ 6.0 |
| | | オーストラリア | ▲ 1.0 | ▲ 2.2 | ▲ 1.7 | ▲ 3.9 | ▲ 1.8 | 3.2 | ▲ 5.3 | ▲ 4.9 | 9.6 | 4.8 |
| | | 新興国（現地通貨） | ▲ 0.3 | ▲ 0.3 | 4.2 | ▲ 2.1 | ▲ 0.9 | 3.9 | ▲ 3.6 | ▲ 4.1 | 10.3 | 1.0 |
| | | 新興国（米ドル） | | | | ▲ 3.1 | ▲ 3.6 | 2.9 | ▲ 4.5 | ▲ 6.8 | 9.3 | 0.0 |
| | 円ヘッジあり | 海外先進国 | | | | | | | ▲ 1.7 | ▲ 3.2 | ▲ 4.0 | ▲ 3.8 |
| | | 新興国（米ドル） | | | | | | | ▲ 3.3 | ▲ 4.2 | ▲ 0.4 | ▲ 2.7 |
| 物価連動国債 | | 先進国 | | | | ▲ 3.0 | ▲ 2.9 | ▲ 1.9 | ▲ 4.5 | ▲ 6.1 | 4.6 | ▲ 2.1 |
| | | 新興国 | | | | ▲ 1.8 | 0.1 | 12.5 | ▲ 3.3 | ▲ 3.0 | 18.9 | 9.0 |
| 社債 | 投資適格 | 先進国 | | | | ▲ 2.9 | ▲ 3.4 | ▲ 2.5 | ▲ 4.3 | ▲ 6.6 | 3.9 | ▲ 2.7 |
| | | 日本 | ▲ 0.3 | ▲ 1.1 | ▲ 2.1 | | | | ▲ 0.3 | ▲ 1.1 | ▲ 2.1 | ▲ 1.4 |
| | | 米国 | ▲ 2.6 | ▲ 3.8 | ▲ 2.0 | ▲ 2.6 | ▲ 3.8 | ▲ 2.0 | ▲ 4.1 | ▲ 6.9 | 4.4 | ▲ 2.3 |
| | | 欧州 | ▲ 1.3 | ▲ 2.5 | ▲ 0.9 | ▲ 3.5 | ▲ 3.1 | ▲ 4.2 | ▲ 5.2 | ▲ 6.5 | 1.8 | ▲ 4.3 |
| | | 新興国（米ドル） | | | | ▲ 2.0 | ▲ 2.4 | ▲ 0.5 | ▲ 3.4 | ▲ 5.5 | 5.9 | ▲ 1.1 |
| | ハイ・イールド | 先進国 | | | | ▲ 2.8 | ▲ 1.9 | 0.9 | ▲ 4.2 | ▲ 5.1 | 7.3 | 0.2 |
| | | 米国 | ▲ 2.5 | ▲ 1.8 | 1.4 | ▲ 2.5 | ▲ 1.8 | 1.4 | ▲ 4.0 | ▲ 5.0 | 7.8 | 0.5 |
| | | 欧州 | ▲ 1.8 | ▲ 1.6 | 0.7 | ▲ 4.0 | ▲ 2.3 | ▲ 2.6 | ▲ 5.7 | ▲ 5.6 | 3.5 | ▲ 2.9 |
| | | 新興国（米ドル） | | | | ▲ 1.8 | ▲ 1.0 | 4.5 | ▲ 3.3 | ▲ 4.2 | 11.0 | 3.5 |
| 商品 | | 総合 | | | | 0.6 | 16.2 | 40.6 | ▲ 0.8 | 13.0 | 47.1 | 33.3 |
| | | 金 | | | | ▲ 6.3 | 3.1 | 7.2 | ▲ 7.7 | ▲ 0.0 | 13.7 | ▲ 4.0 |
| | | 原油 | | | | 7.9 | 35.8 | 86.3 | 6.4 | 32.7 | 92.7 | 98.0 |
| 他 | MLP | | | | | ▲ 8.3 | 1.9 | 25.3 | ▲ 9.8 | ▲ 1.3 | 31.7 | 21.1 |
| | バンクローン | | | | | 0.2 | 1.9 | 4.5 | ▲ 1.2 | ▲ 1.2 | 11.0 | 3.7 |

注）日本株式、日本リート、日本国債、円ヘッジあり海外先進国・新興国国債、日本社債は円ベース指数の期間内騰落率、
それ以外は現地通貨建てまたは米ドル建て指数と米ドル円相場の同合計に基づく。算出は三菱UFJアセットマネジメント。対象となるインデックスは以下の通り。
株式　日本: MSCI JAPAN、海外先進国: MSCI KOKUSAI、米国: MSCI USA、ユーロ圏: MSCI EMU、新興国: MSCI EM（全て配当込み）、業種別: MSCI WORLD
リート　先進国・日本・米国: S&P先進国（または日本・米国）REIT指数、新興国: S&P新興国REIT指数（全て配当込み）
国債（円ヘッジなし）　日本・米国・ユーロ圏・オーストラリア: FTSE世界国債インデックス（国・地域別）、海外先進国: FTSE世界国債インデックス（除く日本）、
新興国（現地通貨建て）: J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified、新興国（米ドル建て）: J.P. Morgan EMBI Global Diversified
国債（円ヘッジあり）　海外先進国: FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ヘッジ・円ベース）、新興国: J.P. Morgan EMBI Global Diversified（円ヘッジベース）
物価連動国債　先進国: ブルームバーグ世界物価連動国債インデックス、新興国: ブルームバーグ新興国物価連動国債インデックス
社債（投資適格）　先進国: ICE BofAML Global Corporate Index、日本: ICE BofAML Japan Corporate Index 、米国: ICE BofAML US Corporate Index 、
欧州: Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index、新興国: J.P. Morgan CEMBI Broad High Grade Index
社債（ハイ・イールド）　先進国: ICE BofAML Global High Yield Index、米国: ICE BofAML US High Yield Index、
欧州: Bloomberg Barclays Euro High Yield Total Return Index 、新興国: J.P. Morgan CEMBI Broad High Yield Index
商品・金・原油: ブルームバーグ商品（または金・原油）指数、MLP: Alerian MLP Total Return Index、バンクローン: S&P/LSTA Leveraged Loan Total Return Index

出所） MSCI、S&P、ICE Data Indices, LLC、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

# ⑥主要な政治・経済日程

2026年10月

## ● 2026年10月の主要経済指標と政治スケジュール

| 月 | 火 | 水 | 木 | 金 |
|---|---|---|---|---|
| **9/28**<br>（日） 8月 企業向けサービス価格<br>（印） 8月 鉱工業生産 | **29**<br>（米） 7月 S&Pコタリティ/ケース・シラー住宅価格指数<br>（米） 9月 消費者信頼感指数（コンファレンス・ボード）<br>（欧） 9月 ユーロ圏景況感指数<br>（豪） 金融政策決定会合 | **30**<br>（日） 8月 小売売上高<br>（日） 8月 鉱工業生産（速報）<br>（米） 4-6月期 実質GDP（確報）<br>（米） 8月 個人所得・消費<br>（米） 8月 卸売在庫（速報）<br>（米） 9月 ADP雇用統計<br>（米） 9月 シカゴ購買部協会景気指数<br>（独） 9月 失業者数<br>（英） 4-6月期 実質GDP（確報） | **10/1**<br>（日） 日銀短観（9月調査）<br>（米） 8月 建設支出<br>（米） 9月 ISM製造業景気指数<br>（欧） 8月 失業率<br>（豪） 8月 住宅建設許可件数<br>（中） 9月 製造業PMI（政府）<br>（中） 9月 非製造業PMI（政府）<br>（中） 9月 製造業PMI（民間） | **2**<br>（日） 8月 労働関連統計<br>（日） 9月 マネタリーベース<br>（米） 8月 製造業受注（確報）<br>（米） 9月 労働省雇用統計<br>（伯） 8月 鉱工業生産<br>**4**<br>（伯） 大統領選挙（初回） |
| **5**<br>（日） 9月 消費者態度指数<br>（米） 9月 ISMサービス業景気指数<br>（欧） 10月 Sentix投資家信頼感指数<br>（英） 9月 新車登録台数 | **6**<br>（米） 8月 貿易収支<br>（独） 8月 製造業受注<br>（仏） 8月 鉱工業生産<br>（豪） 10月 消費者信頼感指数 | **7**<br>（日） 8月 毎月勤労統計<br>（日） 8月 景気先行指数<br>（米） FOMC議事録（9月15-16日分）<br>（独） 8月 鉱工業生産 | **8**<br>（日） 8月 経常収支<br>（日） 9月 景気ウォッチャー<br>（米） 8月 卸売在庫（確報）<br>（独） 8月 貿易統計<br>（英） 9月 RICS住宅価格 | **9**<br>（日） 8月 家計調査<br>（日） 9月 工作機械受注<br>（米） 10月 ミシガン大学消費者信頼感指数（速報）<br>（伊） 8月 鉱工業生産<br>（伯） 9月 消費者物価（IPCA） |
| **12** | **13**<br>（日） 9月 国内企業物価<br>（日） 9月 銀行・信金貸出動向<br>（米） 9月 NFIB中小企業楽観指数<br>（米） 9月 月次財政収支<br>（米） 9月 中古住宅販売件数<br>（豪） 9月 NAB企業景況感指数 | **14**<br>（日） 9月 マネーストック<br>（米） ベージュブック（地区連銀経済報告）<br>（米） 9月 消費者物価<br>（中） 9月 生産者物価<br>（中） 9月 消費者物価<br>（中） 9月 貿易統計 | **15**<br>（日） 8月 機械受注<br>（米） 9月 小売売上高<br>（米） 9月 生産者物価<br>（米） 10月 ニューヨーク連銀製造業景気指数<br>（欧） 8月 鉱工業生産<br>（英） 8月 鉱工業生産 | **16**<br>（米） 9月 輸出入物価<br>（米） 9月 鉱工業生産<br>（豪） 9月 雇用統計<br>（伯） 8月 小売売上高 |
| **19**<br>（日） 8月 第3次産業活動指数<br>（米） 10月 NAHB住宅市場指数<br>（中） 7-9月期 実質GDP<br>（中） 9月 鉱工業生産<br>（中） 9月 小売売上高<br>（中） 9月 都市部固定資産投資 | **20**<br>（米） 9月 住宅着工・許可件数<br>（米） 9月 中古住宅販売仮契約指数<br>（独） 10月 ZEW景況感指数<br>（英） 8月 失業率（ILO基準） | **21**<br>（日） 9月 貿易統計<br>（英） 9月 消費者物価<br>（英） 9月 生産者物価<br>（英） 10月 サービス業PMI（速報）<br>（豪） 10月 製造業PMI（速報）<br>（豪） 10月 サービス業PMI（速報） | **22**<br>（米） 9月 景気先行指数<br>（欧） 10月 消費者信頼感指数<br>（欧） 10月 サービス業PMI（速報）<br>（独） 10月 製造業PMI（速報）<br>（独） 10月 サービス業PMI（速報）<br>（英） 9月 小売売上高<br>（英） 10月 製造業PMI（速報） | **23**<br>（日） 9月 消費者物価（全国）<br>（日） 10月 製造業PMI<br>（日） 10月 サービス業PMI<br>（米） 10月 製造業PMI（速報）<br>（米） 10月 サービス業PMI（速報）<br>（米） 10月 ミシガン大学消費者信頼感指数（確報）<br>（欧） 10月 製造業PMI（速報） |
| **25**<br>（伯） 大統領選挙（決選の場合）<br>**26**<br>（独） 10月 ifo景況感指数<br>（中） 五中全会（～29日）<br>**31**<br>（中） 10月 製造業PMI（政府）<br>（中） 10月 非製造業PMI（政府） | **27**<br>（日） 9月 企業向けサービス価格<br>（米） 連邦公開市場委員会（FOMC、～28日）<br>（米） 8月 S&Pコタリティ/ケース・シラー住宅価格指数<br>（米） 9月 耐久財受注<br>（米） 9月 製造業受注（速報）<br>（米） 9月 新築住宅販売件数<br>（米） 10月 消費者信頼感指数（コンファレンス・ボード）<br>（欧） 9月 マネーサプライ（M3） | **28**<br>（米） ウォーシュFRB議長記者会見<br>（米） 9月 卸売在庫（速報）<br>（独） 11月 Gfk消費者信頼感指数<br>（加） 金融政策決定会合<br>（印） 9月 鉱工業生産 | **29**<br>（日） 日銀金融政策決定会合（～30日）<br>（日） 10月 消費者態度指数<br>（米） 7-9月期 実質GDP（1次速報）<br>（米） 9月 個人所得・消費<br>（欧） 欧州中央銀行（ECB）理事会<br>（欧） ラガルドECB総裁記者会見<br>（欧） 10月 ユーロ圏景況感指数 | **30**<br>（日） 植田日銀総裁定例記者会見<br>（日） 9月 労働関連統計<br>（日） 9月 小売売上高<br>（日） 9月 鉱工業生産（速報）<br>（米） 10月 シカゴ購買部協会景気指数<br>（欧） 7-9月期 実質GDP（速報）<br>（欧） 9月 失業率<br>（独） 7-9月期 実質GDP（速報）<br>（独） 10月 失業者数 |

注）（日）日本、（米）米国、（欧）ユーロ圏、（独）ドイツ、（仏）フランス、（伊）イタリア、（英）英国、（豪）オーストラリア、（加）カナダ、（中）中国、（印）インド、（伯）ブラジル、を指します。日程および内容は変更される可能性があります。

出所） 各種情報、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

## 本資料に関してご留意頂きたい事項

■本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。

■本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。（作成基準日：2026年10月1日）

■本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。

■各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。

■本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント ストラテジック・リサーチ部リサーチグループの見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定･運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

## 本資料中で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。
TOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数に関する知的財産権その他一切の権利は株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社に帰属します。
ドイツ「DAX®」：本指数は、情報提供を目的としており、売買等を推奨するものではありません。
STOXXリミテッドはストックス･ヨーロッパ600指数に連動する金融商品を推奨、発行、宣伝又は推進を行うものではなく、本金融商品等に関していかなる責任も負うものではありません。
FTSE International Limited("FTSE")©FTSE。"FTSE®"はロンドン証券取引所グループ会社の登録商標であり、FTSE International Limitedは許可を得て使用しています。FTSE指数、FTSE格付け、またはその両方におけるすべての権利は、FTSE、そのライセンサー、またはその両方に付与されます。FTSEおよびライセンサーは、FTSE指数、FTSE格付け、もしくはその両方、または内在するデータにおける誤りや省略に対して責任を負わないものとします。FTSEの書面による同意がない限り、FTSEデータの再配布は禁止します。
MSCI ACWI、MSCI WORLD、MSCI KOKUSAI、MSCI EM、MSCI Japan、MSCI USA、MSCI EMU、MSCI EM ASIA、MSCI EUROPE、MSCI FMに対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。
FTSE世界国債インデックス、FTSE世界国債インデックス（除く日本）、FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ヘッジ･円ベース）のデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。
ICE BofAML Global Corporate Index、ICE BofAML Japan Corporate Index、ICE BofAML US Corporate Index、ICE BofAML Global High Yield Index、ICE BofAML US High Yield Indexは、ICE Data Indices, LLC、ICE Dataまたはその第三者の財産であり、三菱UFJアセットマネジメントは許諾に基づき使用しています。ICE Dataおよびその第三者は、使用に関して一切の責任を負いません。
J.P. Morgan EMBI Global Diversified、J.P. Morgan CEMBI Broad High Grade Index、J.P. Morgan CEMBI Broad High Yield Index、J.P. Morgan GBI-EM Global Diversifiedの情報は信頼性があると信じるに足る情報源から得られたものですが、J.P.モルガンはその完全性または正確性を保証するものではありません。同指数は使用許諾を得て使用しています。J.P.モルガンによる書面による事前の承諾なく同指数を複写、使用、頒布することは禁じられています。Copyright ⓒ 2026 J.P. Morgan Chase & Co. 無断複写・転載を禁じます。
ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社（以下「ブルームバーグ」と総称します。）のサービスマークであり、三菱UFJアセットマネジメントによる一定の目的での利用のためにライセンスされています。ブルームバーグの指数はブルームバーグが算出し、配信し、販売するものです。ブルームバーグは、三菱UFJアセットマネジメントの関係会社ではなく、ブルームバーグは、三菱UFJアセットマネジメントが運用するファンドを承認し、是認し、レビューしまたは推奨するものではありません。ブルームバーグは、ブルームバーグの指数に関連するいかなるデータまたは情報の適時性、正確性または完全性を保証するものではありません。
ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity Index$^{SM}$）およびブルームバーグ（Bloomberg®）は、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー（Bloomberg Finance L.P.）およびその関係会社（以下「ブルームバーグ」と総称します。）のサービスマークであり、三菱UFJアセットマネジメントによる一定の目的での利用のためにライセンスされています。ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity Index$^{SM}$）は、ブルームバーグとUBSセキュリティーズ・エル・エル・シー（UBS Securities LLC）の間の契約に従ってブルームバーグが算出し、配信し、販売するものです。ブルームバーグ、ならびにUBSセキュリティーズ・エル・エル・シーおよびその関係会社（以下「UBS」と総称します。）のいずれも、三菱UFJアセットマネジメントの関係会社ではなく、ブルームバーグおよびUBSは、三菱UFJアセットマネジメントが運用するファンドを承認し、是認し、レビューしまたは推奨するものではありません。ブルームバーグおよびUBSのいずれも、ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity Index$^{SM}$）に関連するいかなるデータまたは情報の適時性、正確性または完全性も保証するものではありません。
S&P先進国REIT指数、S&P新興国REIT指数はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックス（S&P DJI）の商品であり、これを利用するライセンスが三菱UFJアセットマネジメント株式会社に付与されています。S&P DJIはS&P先進国REIT指数、S&P新興国REIT指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。
S&P/ASX200指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス（S&P DJI）の商品であり、これを利用するライセンスが三菱UFJアセットマネジメント株式会社に付与されています。S&P DJIは、S&P/ASX200指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。
VIX指数は、シカゴ・オプション取引所が所有する登録商標です。
ラッセル・インデックスに関連するトレードマーク、サービスマークおよび著作権は、Frank Russell Companyに帰属します。

MUFG
三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJ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404号
加入協会：一般社団法人資産運用業協会

# INVESTMENT STRATEGY MONTHLY

MUFG Mitsubishi UFJ Asset Management