

投資環境見通し（2026年9月）

目次

◇投資戦略のポイント……………P.1

◇内外経済……………P.2

・日本経済

・米国経済

・欧州経済

◇各資産の投資環境見通し……………P.3

・前月の投資環境

・国内債券

・国内株式

・外国債券

・外国株式

・為替



明治安田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405号

一般社団法人資産運用業協会会員

投資戦略のポイント

①米国 FRB議長はインフレ 対応優先の姿勢

世界景気は概ね良好です。長期金利の上昇が各国で目立っており、「株価下落を招く」とか「景気を冷やす」と警戒され始めました。その背景には、中東紛争による原油価格の高騰や軍事支出増による財政悪化懸念に加えて、大手AI関連企業による巨額の投資資金調達のための大規模な社債発行が債券需給を悪化させ、長期金利の上昇に拍車をかけています。巨額のAI関連投資の収益性・持続性を巡る投資家の見方は分かれており、株式相場は変動率の高い状況が当面続きそうです。

米国景気は良好です。長期金利は、財務長官が就任した2025年1月を境に財政悪化懸念が幾分薄れ、低下に転じていましたが、再び当時の水準へ上昇しています。財務長官が(市場流動性を補う目的の)国債買いオペ倍増を表明しました。このことは「長期金利の上昇を牽制する市場介入」と受け止められたものの、FRB(連邦準備制度理事会)も長期金利の上昇を警戒し始めた姿勢とみられます。7月FOMC(連邦公開市場委員会)議事要旨では(長期金利の上昇等により)「株式相場が大きく下落すれば個人消費を冷やし、景気を下振れさせるとメンバー数名が指摘した」と記述があり、さらに米国地区連銀主催の経済シンポジウムでFRB議長は(7月FOMC会見では意欲を示していた)長期金利の上昇要因となる量的金融引締め(QT)に言及しませんでした。ただし、コロナ禍以降「65カ月間、目標の2%超が続く物価高」に対して**インフレ対応を優先する姿勢を示した**ことで、それまで後退していた早期の利上げ観測が再燃しています。

②欧州 ECBは追加利上げ の必要性を認識

ユーロ圏では、ロシアによるウクライナ侵攻の長期化が経済活動の下押し要因ですが、失業率は過去最低水準で所得環境は良好です。ユーロ圏の企業向け銀行融資は高い伸びが続いており、8月製造業PMIは生産が4年振りの水準へ持ち直すなど企業景況感の改善が進んでいます。このため「ユーロ圏景気の堅調さが物価上振れリスクになっている」「利上げしないとエネルギー価格高で目標2%超の物価高が長期化する」と主張するECB(欧州中央銀行)高官も出てきました。7月ECB理事会の議事要旨では**中東紛争による物価高抑制に「あと1回利上げが必要」として「早ければ9月の利上げを想定」**していたことが明らかになり、投資家の間では9月の利上げ観測が広がっています。原油や天然ガスなどエネルギー価格高騰や軍事支出増による財政不安を背景に域内各国で長期金利が上昇しており、ドイツ長期金利は15年振りの高水準に達しました。

③新興国 中国:輸出は好調、 内需は低迷

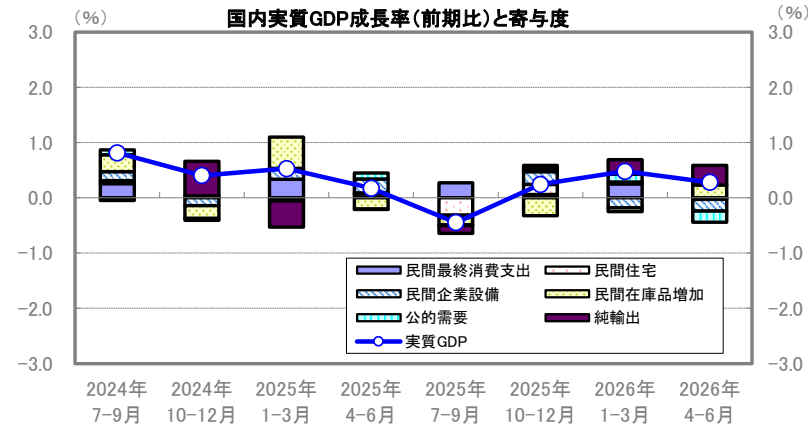
【中国】7月貿易統計も半導体を含むAI関連製品などの輸出が好調だった一方、7月の小売売上高、国内自動車販売等は低調で、内需低迷が続いています。「外需が好調な間は、内需を支える財政出動の強化は期待薄」との見方が出ています。
【ブラジル】中央銀行は4会合連続で利下げしましたが、景気はなお堅調で政策金利を金融引き締め水準に維持すべきと強調しています。大統領選を秋に控えて大統領は「高い政策金利が政府債務増加の一因」と現在の金融政策を批判しました。

④日本 米国財務長官は 日銀に利上げを 促す

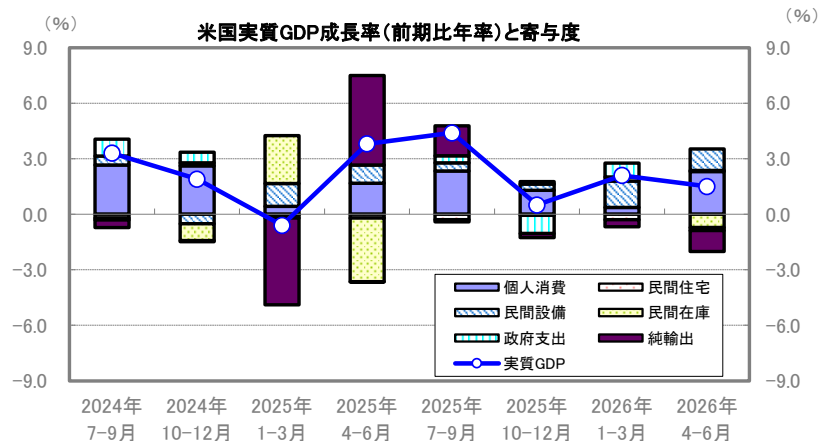
日本の景気は概ね良好です。2027年度予算の各省庁からの概算要求を巡り、首相は「もはやシーリング(上限額)と呼ぶべきものはない」と発言し、財源が未定のまま消費減税方針が閣議決定されました。こうした財政悪化懸念で長期金利は30年振り高水準へ上昇し、円安圧力も高まっています。日米通貨当局が協調して円買い為替介入を実施したことに対して、米国財務長官の「円安・国債安という『日本売り』の米国債売りへの波及を阻止する」狙いがあると投資家に受け止められています。また同財務長官は「**日本政府や日銀が円高につながる措置を講じると信じている**」と述べ、**日銀の早期利上げに期待**を示しました。

内外経済

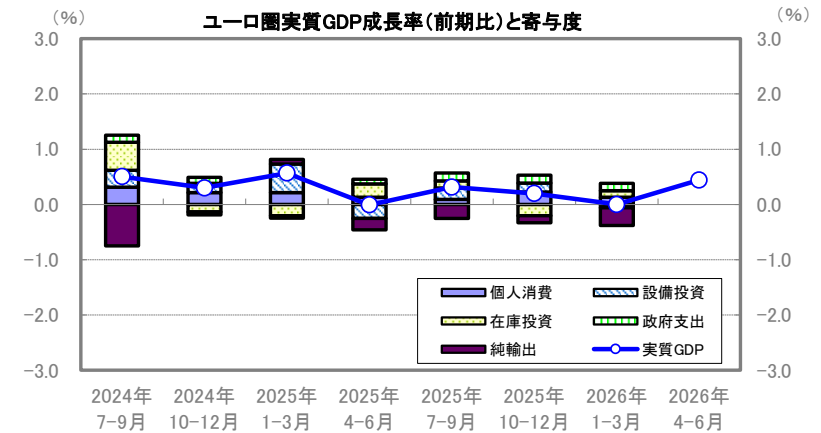
日本経済



米国経済



欧州経済



日本:

4~6月期の実質GDP成長率は前期比+0.3%(年率+1.1%)でした。

米国:

4~6月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.5%でした。

欧州(ユーロ圏):

4~6月期の実質GDP成長率は前期比+0.4%でした。

*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

各資産の投資環境見通し

前月の投資環境(8月)

国内長期金利は上昇

国内長期金利は、日銀が利上げペースを加速するとの見方が広がる中、日米通貨当局による円買い協調為替介入の実施に加え、日本政府が日銀の利上げを容認する姿勢との見方が広がったこともあり、概ね**上昇基調**となりました。なお、中旬には米国財務省が10～30年の米国債の買い入れ消却の1回あたり上限額引き上げを発表し、米国長期金利が低下した影響を受けて、国内長期金利は低下する場面がありました。

国内株式相場は上昇

国内株式相場は、**好業績銘柄が選好される展開**の中、日銀が利上げペースを加速するとの見方が広がる一方、米国で早期の利上げ観測が後退したことが支援材料となり、上昇しました。中旬には中東情勢に対する懸念から下げる場面がありましたが、その後は米国の大手半導体企業の決算が市場予想を上回る内容となったことから、底堅く推移しました。

長期金利は米国でレンジ内での動き、欧州(ドイツ)で上昇

米国: 長期金利は、中東情勢と原油価格の動きに神経質な展開の中、AI関連企業の大型起債が上昇要因となった一方、財務省による10～30年の米国債買い入れ消却の1回あたり上限額引き上げの発表が低下要因となり、月を通して**レンジ内での動き**となりました。

欧州: ドイツ長期金利は、中東情勢と原油価格の動きに神経質な展開の中、**ECBによる追加利上げ観測**に加えて、2027年に域内の複数の国での国政選挙を控えて、次第に財政支出拡大が懸念されたこともあり上昇しました。

外国株式相場は米国、欧州ともに上昇

米国: 株式相場は、**早期の利上げ観測が後退したことから上昇**して始まりました。その後は好調な企業業績やAIに対する需要が支援材料となったものの、中東情勢の動向に神経質な展開となる中、方向感に欠ける動きとなりました。

欧州: 株式相場は、中東情勢や原油価格の動きに神経質な展開の中、**米国における早期の利上げ観測が後退したことは支援材料**となったものの、ECBによる追加利上げ観測が重しとなり、上昇一巡後は上値が重くなりました。

《8月の市場動向》

	2026/8/31	2026/7/31	騰落率(幅)
債券利回り	前月末	前々月末	前々月末差
日本10年国債	2.96%	2.81%	+0.15%
米国10年国債	4.75%	4.73%	+0.02%
ドイツ10年国債	3.32%	3.21%	+0.12%
英国10年国債	5.06%	5.05%	+0.01%
豪10年国債	5.09%	4.93%	+0.17%
ブラジル10年国債	14.66%	14.78%	▲0.13%
南アフリカ10年国債	8.74%	8.75%	▲0.00%
株価指数	前月末	前々月末	前々月末比
日経平均株価	66,311.93	64,362.02	+3.03%
TOPIX	4,156.29	4,003.30	+3.82%
ダウ工業株30種平均	53,185.90	52,485.03	+1.34%
S&P500	7,686.14	7,489.72	+2.62%
ナスダック指数	26,370.89	25,373.85	+3.93%
FTSE100	10,824.26	10,868.05	▲0.40%
DAX	26,258.11	25,629.24	+2.45%
ハンセン指数	25,566.99	25,884.43	▲1.23%
為替相場	前月末	前々月末	前々月末比
米国ドル/円	159.74	157.40	+1.49%
ユーロ/円	185.59	181.43	+2.29%
英国ポンド/円	216.43	212.19	+2.00%
豪ドル/円	114.49	110.39	+3.71%
中国人民元/円	23.78	23.54	+1.05%
ブラジルリアル/円	30.81	31.02	▲0.70%
南アフリカランド/円	9.91	9.51	+4.23%

※出所: Bloomberg

前月、前々月とも、月末が休日となる市場については直前取引日の水準を記載しています。

各資産の投資環境見通し

✓ 国内債券

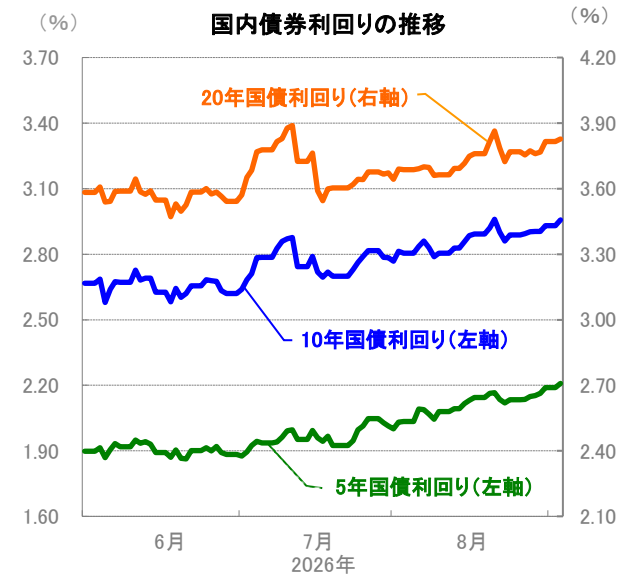
国内長期金利の上昇圧力が続く

日銀が9月の金融政策決定会合で利上げを決定し、利上げペースを加速するとの見方が広がっています。国内長期金利はこれまでの上昇局面で、投資家の予想する政策金利の最終到達水準がすでに相当程度切り上がっているとみられますが、財政拡張政策に対する懸念もあり、**上昇圧力は続く**とみています。

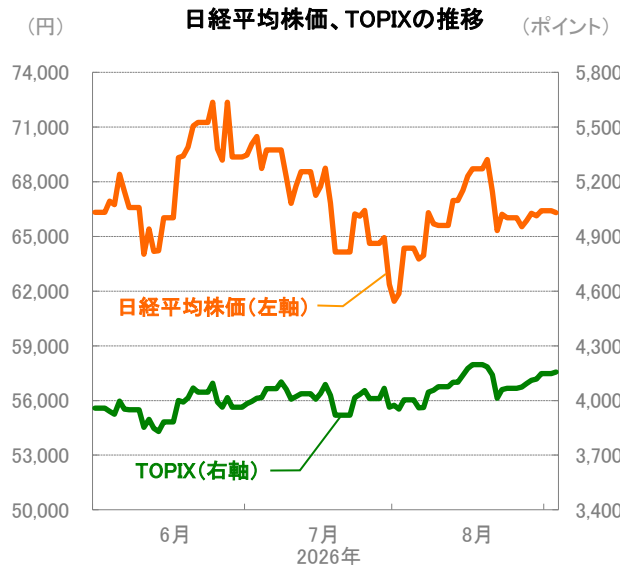
✓ 国内株式

国内株式相場は底堅く推移

企業業績についてはAI関連企業を中心として、幅広い業種で比較的高い増益率を維持しています。長期金利のさらなる上昇が警戒される中、AI関連銘柄の競争激化に対する懸念は根強く、国内株式相場の変動率が高まる場面も予想されます。しかし、年度後半に向けた企業業績の安心感を背景に**底堅く推移**するとみています。



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

各資産の投資環境見通し

✓ 外国債券

長期金利は、米国、欧州(ドイツ)ともにレンジ内で推移

- ・**米国**: 政府の国債発行とAI関連企業の大規模投資に向けた社債発行の双方による長期資金調達の動きは長期金利の上昇要因とみられます。一方、インフレ懸念の後退は低下要因とみられ、**長期金利はレンジ内で推移**するとみています。
- ・**欧州**: ECBによる早期の利上げ観測が広がる中、景気については財政拡張政策に支えられるものの、熱波の影響で一部に落ち込みが懸念されています。**ドイツ長期金利はレンジ内で推移**するとみています。

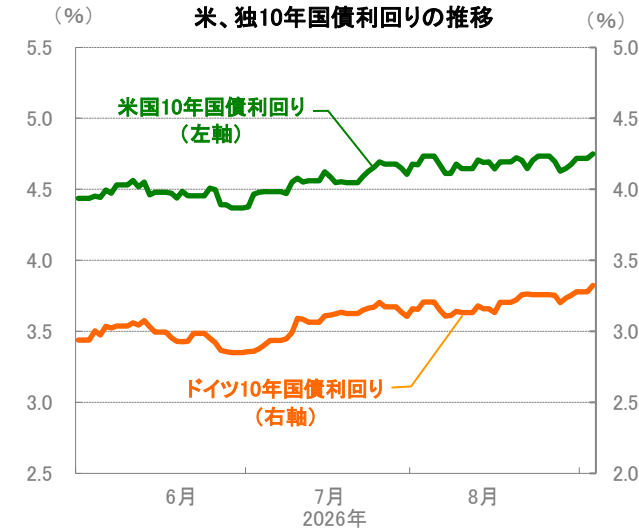
✓ 外国株式

外国株式相場は、米国、欧州ともに底堅く推移

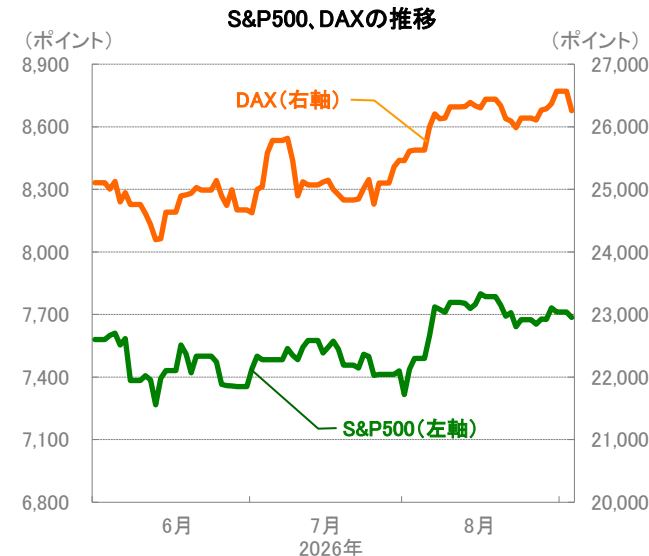
企業業績については引き続き、AI関連企業を中心に全般的に高い増益率を維持するとみています。

米国株式相場は、長期金利が上昇する中、AI関連銘柄が主役となる展開は徐々に成熟しつつも、当面は変動率が高くなるとみられます。ただし、企業業績は好調なことから、循環物色の動きを伴って、次第に**底堅く推移**するとみています。

欧州株式相場は、ECBによる早期の利上げ観測が重しとみられますが、域内諸国の財政拡張政策に支えられ、循環物色の動きを伴いつつ**底堅く推移**するとみています。



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

各資産の投資環境見通し

✓ 為替

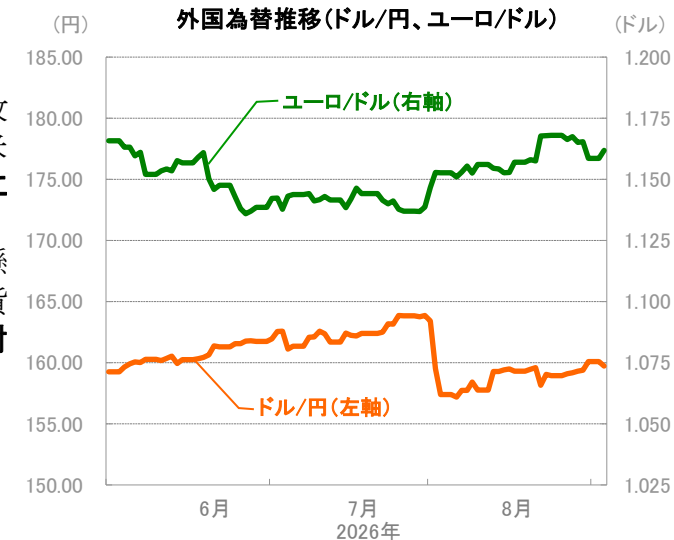
米ドル、ユーロはともに円
に対して当面の上値は抑え
られる

・**米ドル**:FRBによる年内の利上げ観測が残ることや日本の財政拡張政策に対する懸念は円安圧力とみられます。しかし、日米通貨当局の円安阻止に向けた協調姿勢を背景に、**ドルの円に対する当面の上値は抑えられるとみています。**

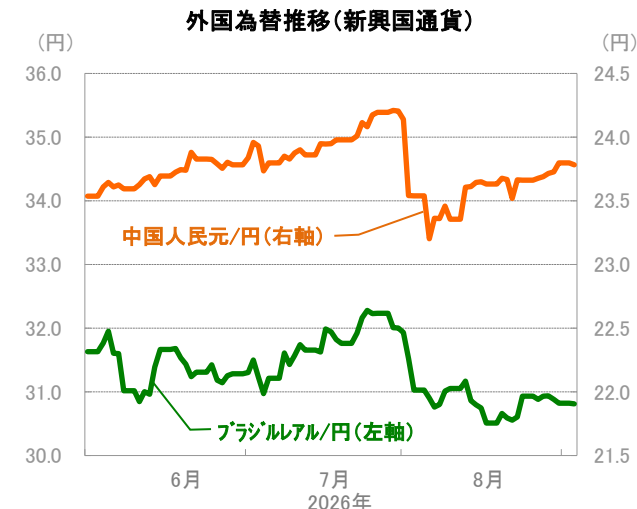
・**ユーロ**:ECBによる早期の利上げ観測に加え、日本の財政懸念を背景とした円安圧力が残るとみられます。しかし、日米通貨当局の円安阻止に向けた協調姿勢を背景に、**ユーロの円に対する当面の上値は抑えられるとみています。**

・**中国人民元**:不動産不況による内需の低迷が続いています。政府は追加の財政政策措置を適時実施し、より長期的な視点で財政資源を計画・配分する方針を示しました。今後打ち出される景気刺激策の具体的な内容が注目されます。

・**ブラジルレアル**:中央銀行は4会合連続となる利下げを決定し、国内経済については緩やかな減速傾向を示していると指摘しました。当面は、大統領選挙を前に打ち出される景気刺激策が注目されます。



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成



*出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

※ 当資料の最終ページに重要な注意事項を記載しておりますので、必ずご確認ください。

- 当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社(以下「当社」という)がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。
- 当資料は信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。
- 投資に関して最終的な判断を下すのはお客さまであり、当社は、法律、財務、会計等に関してお客さまにアドバイスする立場にはありません。
- 当資料に掲載されている過去の実績・データ等は将来の実績・データ等を示すものではなく、今後の成果を保証・約束するものではありません。
- なお、当資料に記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属いたします。したがって、当社の書面による同意なく、その全部または一部を複製しまたその他の方法で配布することはご遠慮ください。
- 資料中で用いているインデックスおよび発表元は以下のとおりです。記載したインデックスに関する著作権等の一切の権利は当該インデックスの発表元に帰属します。

TOPIX:株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社 日経平均株価:株式会社日本経済新聞社
ダウ工業株30種平均: S&P Dow Jones Indices LLC S&P500:スタンダード・アンド・プアーズ
ファイナンシャル サービスーズエル エル シー NASDAQ:The NASDAQ OMX Group, Inc. DAX:ドイツ証券取引所
FTSE100:FTSE社 ハンセン指数:Hang Seng Indexes Company Limited