

投資環境見通し（2026年10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 全会一致で利上げ を決めたFRB

世界景気は概ね良好です。各国では長期金利が上昇したことから、景気に対する影響が懸念され、株価に対する割高感が一部に広がっています。この背景には、中東情勢の混迷長期化による原油高や各国の財政悪化懸念に加え、AI関連企業の大規模な社債発行による債券需給の悪化が挙げられます。巨額のAI関連投資の収益性や持続性を巡り投資家の見方が分かれる中AI企業の経営陣は開発スピード減速や安全対策を呼びかけ始めており、株式相場は変動率の高い状況が続きそうです。

米国景気は良好です。8月の雇用統計や消費者物価指数を受け利上げ観測が高まる中、FRB(連邦準備制度理事会)は9月FOMC(連邦公開市場委員会)で約3年ぶりとなる利上げを**全会一致で決定**しました。さらにFRB議長が**インフレ抑制を重視する姿勢**を示したことや**今回の利上げは金融緩和の度合いを少し減らす措置**と述べたことから、投資家の間では「FRBは金融を引き締めるため、来年にかけて数回の利上げを行う」との見方が広がりました。イランとの戦闘が「大統領の任期末まで続く可能性が政権内で協議された」との報道で原油高の長期化が警戒されたこともあり、長期金利はリーマン・ショック前の水準に上昇しています。

②欧州 慎重な利上げを 模索するECB

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。もっとも、失業率は歴史的にも低く、サービス業の企業景況感の改善もあり「7～9月期ユーロ圏実質GDP成長率は、堅調な前四半期を上回る」とみられています。ECB(欧州中央銀行)は6月に続き、9月理事会でも利上げを決定しました。声明文で「**インフレ率は目標を大きく上回る水準で長期間推移する**」との記述があったことで、今後も数回の追加利上げが行われるとの見方が広がっています。ただし、ECB総裁は「エネルギー高騰による(諸コスト高を企業が販売価格に転嫁する)二次的な影響はみられないことから、**慎重に対応する**」とも述べ、投資家の間では「今後の利上げペースは概ね四半期に1回程度」とみられています。域内各国で長期金利の上昇が続いており、特に財政赤字の拡大に加えて不安定な議会運営から財政改革が難航しているフランスについてはドイツとの長期金利差が2012年の欧州債務危機以来となる歴史的な水準となっています。

③新興国 中国:輸出は好調、 内需は低迷

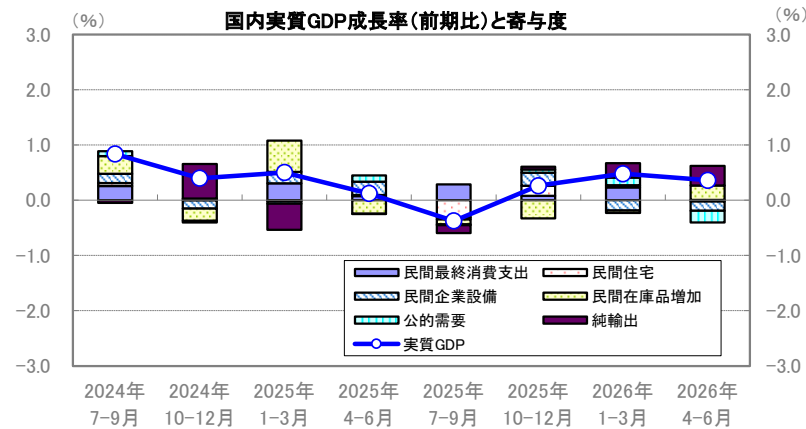
【中国】8月貿易統計でも好調な輸出が続く中、米中首脳会談では「貿易休戦」が延長されました。好調な外需と対照的に、不動産不況の長期化で内需低迷が続く中、7～9月期実質GDP成長率は前四半期の流れが続き低調との見方が目立ちます。
【ブラジル】原油高を追い風に、8月貿易統計でも原油、銅鉱石、大豆などに牽引され、輸出の好調が続いています。大統領選挙を前に候補者が現金給付策を競って掲げる中、財政悪化が懸念されています。中央銀行は5会合連続で利下げしました。

④日本 連続利上げは極力 避けたい日銀

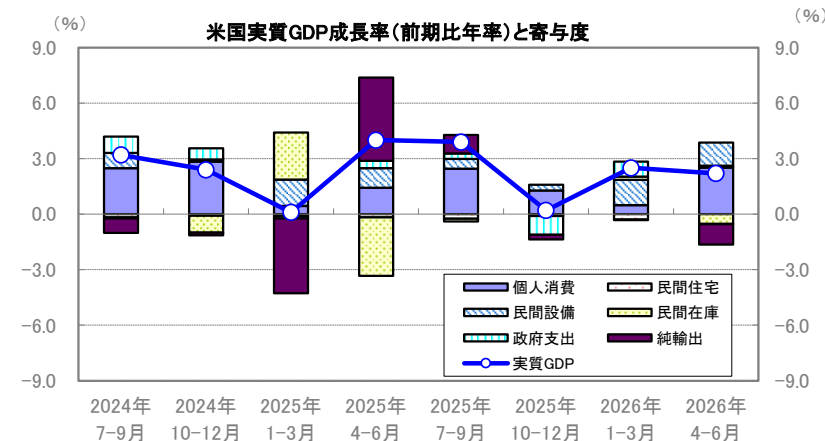
日本の景気は概ね良好です。米国財務長官が日本政府に「リフレ政策をやめるべきと伝えた」と発言したことに対し、経済財政相は(金融緩和・積極財政の)「アベノミクス的なリフレ政策の局面は終わった」と表明しました。この間、「日銀関係者によれば利上げペースを四半期に1回程度へ引き上げる」との報道があり、実際に日銀は6月に続き9月の金融政策決定会合で利上げを決定しました。ただし会合後に日銀総裁は「**連続利上げは極力避けたい**」と述べ、「平成バブル崩壊」の原因とされる急激な金融引き締め回避に向けた姿勢を示しました。長期金利は、財政悪化懸念や追加利上げ観測を背景に30年ぶりとなる水準へ上昇しています。

内外経済

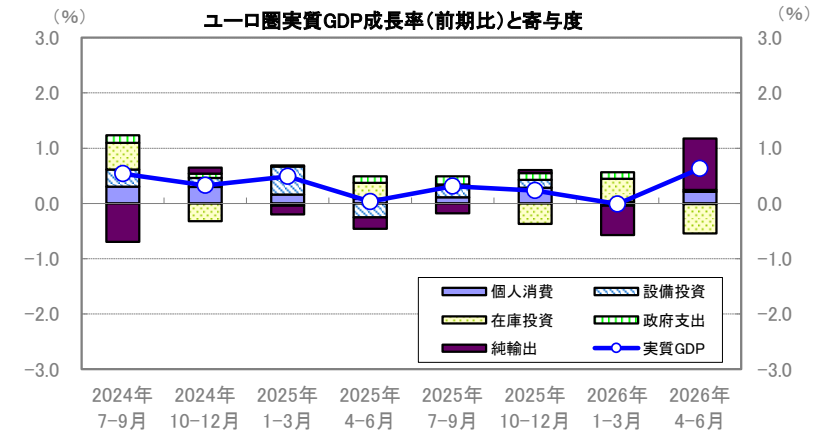
日本経済



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+0.4% (年率+1.4%) でした。

米国:

4~6月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.2%でした。

欧州(ユーロ圏):

4~6月期の実質GDP成長率は前期比+0.6%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(9月)

国内長期金利は上昇

国内長期金利は、日銀による今後の利上げペースが注目される中、上旬には円高の動きを受けて輸入物価の上昇が抑制され、インフレ圧力が和らぐとの見方から低下する場面がありました。その後は原油価格が一段と上昇しインフレ懸念が再燃したことに加え、根強い財政悪化懸念もあり、**上昇基調**となりました。

国内株式相場は下落後、底堅く推移

国内株式相場は、日銀が利上げペースを加速するとの見方から長期金利が上昇したことに加え、原油価格上昇も重しとなり、**上旬には下落**しました。その後は、AI・半導体関連銘柄を再評価する動きに加えて、良好な企業業績を背景とした投資家の循環物色に支えられ、**底堅く推移**しました。

長期金利は米国、欧州(ドイツ)ともに上昇基調

米国: 長期金利は、原油価格上昇を受けたインフレ懸念や、FRBによる利上げ観測が広がったことに加えて、財務省による米国債の買い入れ消却額が上限に達しなかったこともあり、月を通して**上昇基調**となりました。

欧州: ドイツ長期金利は、原油価格上昇を受けたインフレ懸念や、ECBによる追加利上げ観測が広がったことに加えて、比較的良好な経済指標もあり、月を通して**上昇基調**となりました。

外国株式相場は下落一巡後、米国では戻り歩調

米国: 株式相場は、原油価格が上昇しFRBによる利上げ観測が広がる中、**月半ばにかけて軟調**に推移しました。その後はAI・半導体関連銘柄を再評価する動きから**戻り歩調**となりました。ただし、長期金利の上昇や中東情勢を巡る不透明感もあり、限定的な動きにとどまりました。

欧州: 株式相場は、原油価格が上昇しECBによる利上げ観測が広がる中、**月半ばにかけて軟調**に推移し、その後はレンジ内での動きとなりました。

《9月の市場動向》

	2026/9/30	2026/8/31	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	3.07%	2.96%	+0.11%
米国10年国債	5.28%	4.75%	+0.53%
ドイツ10年国債	3.59%	3.32%	+0.26%
英国10年国債	5.42%	5.06%	+0.36%
豪10年国債	5.35%	5.09%	+0.26%
ブラジル10年国債	14.10%	14.66%	▲0.56%
南アフリカ10年国債	9.02%	8.74%	+0.27%
株価指数	前月末	前々月末	前々月末比
日経平均株価	66,753.72	66,311.93	+0.67%
TOPIX	4,108.65	4,156.29	▲1.15%
ダウ工業株30種平均	50,906.05	53,185.90	▲4.29%
S&P500	7,651.54	7,686.14	▲0.45%
ナスダック指数	26,861.06	26,370.89	+1.86%
FTSE100	10,606.00	10,824.26	▲2.02%
DAX	25,199.19	26,258.11	▲4.03%
ハンセン指数	24,613.27	25,566.99	▲3.73%
為替相場	前月末	前々月末	前々月末比
米国ドル/円	157.41	159.74	▲1.46%
ユーロ/円	178.35	185.59	▲3.90%
英国ポンド/円	208.81	216.43	▲3.52%
豪ドル/円	109.35	114.49	▲4.48%
中国人民元/円	23.45	23.78	▲1.41%
ブラジルリアル/円	30.43	30.81	▲1.24%
南アフリカランド/円	9.58	9.91	▲3.28%

※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

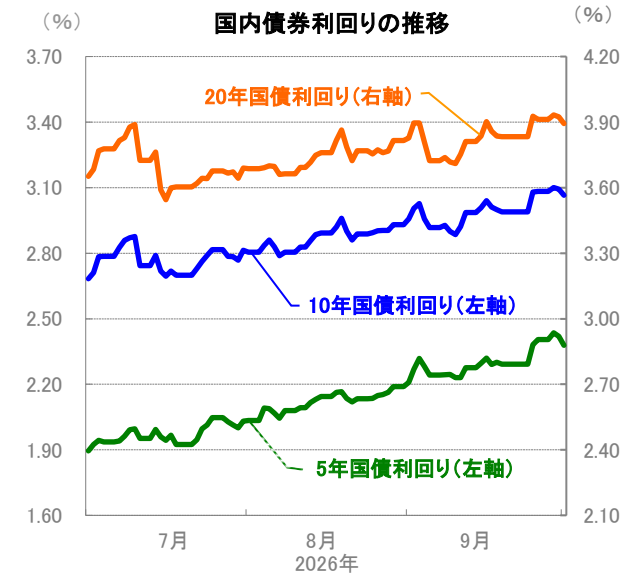
国内長期金利の上昇圧力が続く

日銀は9月の金融政策決定会合で、6月会合以来3カ月ぶりとなる利上げを決定し、日銀総裁は物価の上振れの抑制と安定に向けて、政策局面が変化したとの認識を示しました。国内長期金利は、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おり、また財政悪化に対する織り込みは進んでいるとみられますが、中東情勢の混迷長期化による原油高を背景に**上昇圧力は続く**とみています。

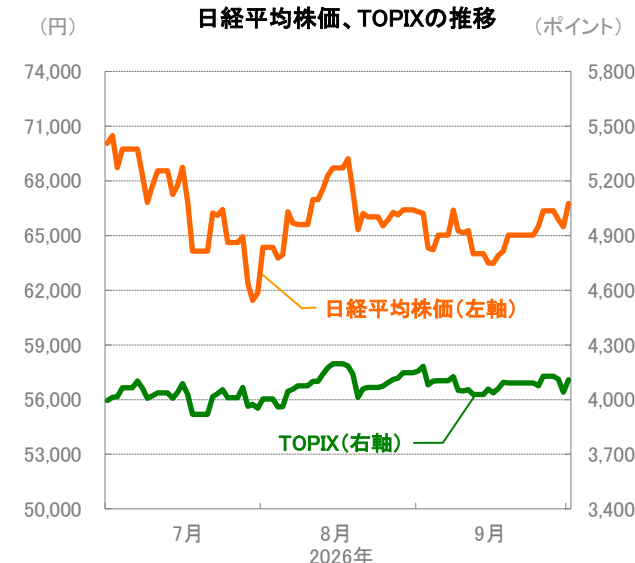
✓ 国内株式

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。長期金利の上昇圧力に加えて、AI関連銘柄の競争激化に対する懸念もあり、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、好調な企業業績を背景に健全な循環物色の展開が続くとみられることから、次第に**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**: 長期金利は、中東情勢の混迷長期化による原油高が上昇圧力として残りますが、投資家の予想する政策金利の最終到達水準はすでに相当程度切り上がったとみられることから、当面は**レンジ内で推移**するとみています。

・**欧州**: ECBが利上げを継続するとの見方が広がる中、中東情勢の混迷長期化による原油高が上昇圧力として残りますが、猛暑など異常気象の景気に対する影響が懸念されることもあり、当面の**ドイツ長期金利はレンジ内で推移**するとみています。

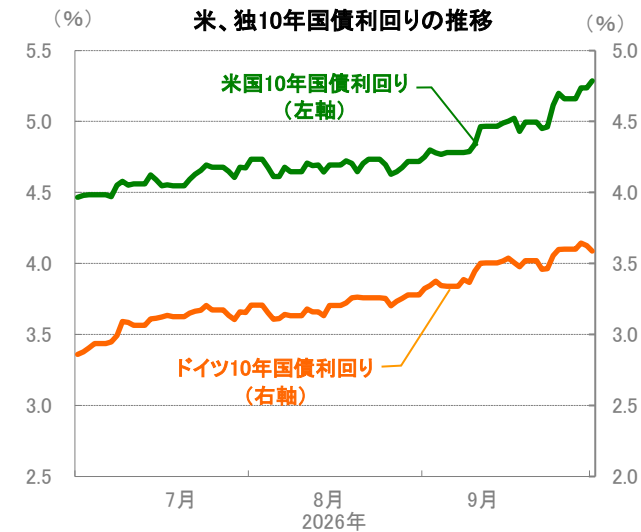
✓ 外国株式

外国株式相場は、米国、欧州ともに底堅く推移

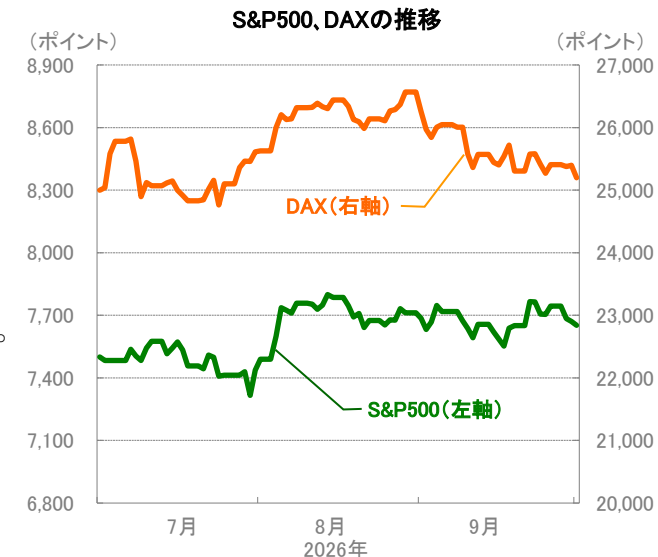
企業業績については引き続き、AI関連企業を中心に全般的に高い増益率を維持するとみています。

米国株式相場は、長期金利がFRBによる追加利上げを織り込みながら上昇する中、当面は変動率が高くなるとみられます。ただし、好調な企業業績を背景に健全な循環物色の展開が続くとみられることから、次第に**底堅く推移**するとみています。

欧州株式相場は、ECBによる追加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が支援材料となり、米国市場と同様に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

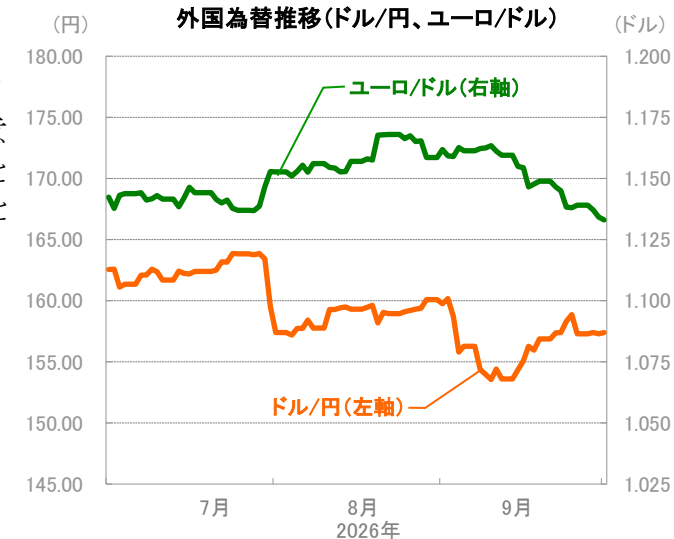
✓ 為替

米ドル、ユーロはともに円
に対してレンジ内での動き

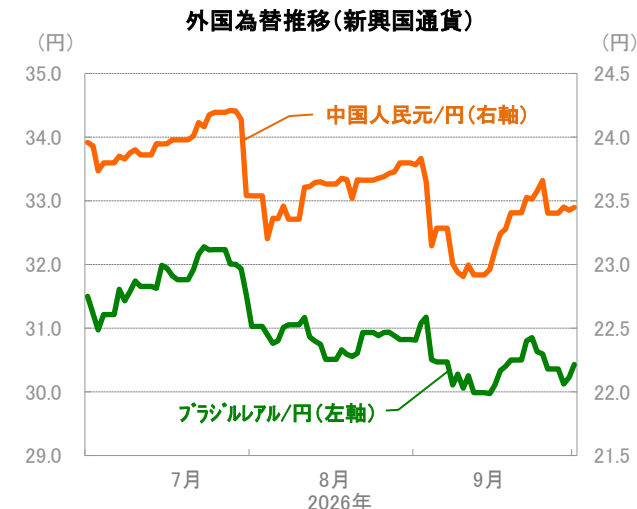
・**米ドル、ユーロ**:FRB、ECB、日銀の追加利上げの時期が注目される中、当面は日米通貨当局の円安阻止を目指す発言が意識されますが、日本の財政拡張政策は維持されるとみられることもあり、ドル、ユーロともに円に対してレンジ内での動きになるとみえています。

・**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。AIを中心とした外需が景気を支える中、2026年の政府成長率目標(4.5%~5.0%)達成に向けた今後の政策が注目されます。

・**ブラジルリアル**:中央銀行は景気下振れとインフレ上振れの双方を考慮し、5会合連続となる利下げを決定しました。大統領選挙の動向とともに、選挙後は新大統領の下で行われる財政政策が注目されます。



*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