INVESTMENT STRATEGY MONTHLY

＜投資戦略マンスリー＞

2026年11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11月

世界経済

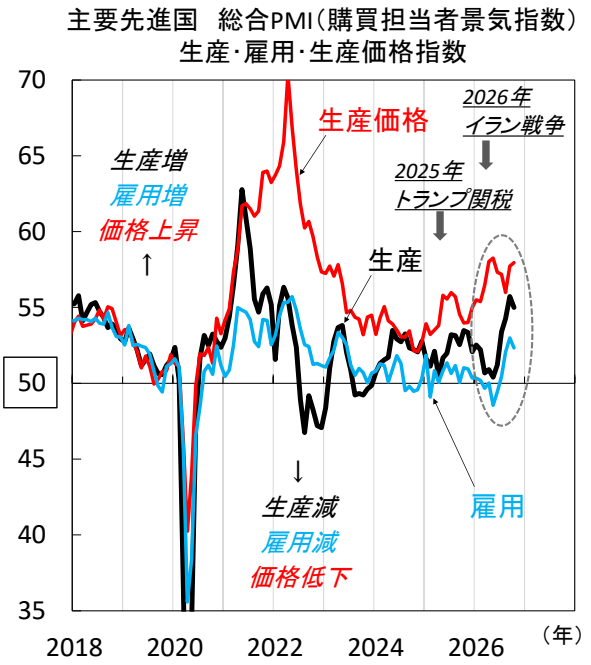
米国を軸に業況改善の流れはいまだ不変

10月の主要国景気は引き続き良好でした。直近10月速報のS&Pグローバル購買担当者景気指数（PMI）は米国が57.6、ユーロ圏が51.9、日本が52.3で業況改善･悪化の節目50を上回るなど企業活動の順調さを裏付けました。また製造業･サービス業ともに50台をキープしており、中東情勢不安やエネルギー高、金利上昇など様々な向かい風に直面するなかでも、景気の足腰は強い印象です。

金融引き締めによる景気減速の兆候に注意

PMIの項目別指数を見ると、生産･雇用･物価いずれも上振れ傾向にあります（図1）。AIブームを背景に設備投資が堅調、企業の増産が続き雇用も緩やかに拡大、需給のひっ迫でインフレ圧力が高まる典型的な景気回復局面と言えます。おのずと各国の金融政策は引き締め方向に進むため、今後は消費･投資など内需面に減速の兆候がうかがえるかを注視する展開となりそうです。（瀧澤）

【図1】主要先進国の景気は回復基調を堅持、物価高の下での内需拡大を持続できるか



注）50が生産増･減、雇用増･減、価格上昇･低下の境目。
対象は米国･日本･ユーロ圏･英国。各国の項目別指数を2018-2026年の名目GDP（IMF算出の購買力平価ベース、予測値含む）で加重平均した値。直近値は2026年10月速報。

出所）S&Pグローバル、IMFより三菱UFJアセットマネジメント作成

金融市場

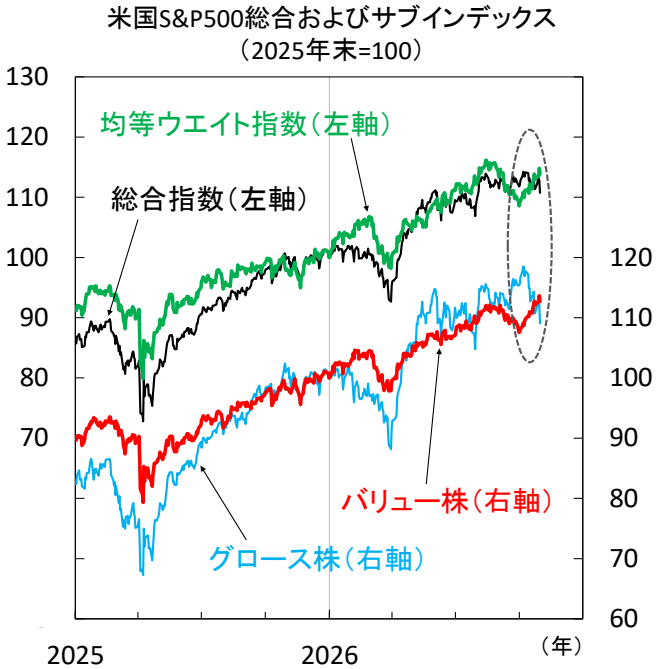
10月の金融市場は株安･金利低下の流れに

10月の金融市場は、米国中心に株安･金利低下が進むなどリスク回避的な流れでした。米中間選挙後のイラン爆撃の可能性を意識した中東情勢の緊張、米コアウィーブ社の信用不安を契機としたAI投資の採算性への疑念、フランスの大規模デモに端を発した政治･財政悪化不安などが重しとなった印象です。インフレリスクを意識した世界的な利上げの流れも、株式には悪材料と言えます。

足元の業績相場がいつまで続くかが焦点

他方、米S&P500で見ると、グロース株に対しバリュー株が、また総合指数に対し均等ウエイト指数が相対的に安定感を保ちました（図2）。つまり足元、軟調が目立つのはAI関連を中心とした一部の業種であり、全方位的な株安には至っていない印象です。背景にあるのは良好な景気･企業業績です。この流れが崩れない間は、業績相場の下での循環物色が続く公算は高いとみます。（瀧澤）

【図2】米国株はハイテクなどのグロース株が軟調、ただし全体で見れば循環物色が続き底堅い



注）対象インデックスは、総合指数:S&P500、グロース株:S&P500 Growth、バリュー株:S&P500 Value、均等ウエイト指数:S&P500 Equal Weight。
指数化は三菱UFJアセットマネジメント。直近値は2026年10月30日。

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11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	1.3	1.2	1.0	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	4.6	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	1.8	2.0

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）	63,290	67,000-73,000
	TOPIX	3,965	4,200-4,600

（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）	51,770	52,000-58,000
	S&P500	7,580	7,700-8,500
欧州	ｽﾄｯｸｽ・ﾖｰﾛｯﾊﾟ600	647	630-710
	ドイツDAX®指数	25,818	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	2.755	2.7-3.5
米国	4.930	4.7-5.7

（単位：%）	直近値	6ヵ月後の見通し
欧州（ドイツ）	3.322	3.1-4.1
オーストラリア	5.117	4.9-5.9



為替（対円）

（単位：円）	直近値	6ヵ月後の見通し
米ドル	157.56	151-169
ユーロ	175.78	168-186
オーストラリアドル	110.80	107-121
ニュージーランドドル	88.73	84-98

（単位：円）	直近値	6ヵ月後の見通し
インドルピー	1.6560	1.58-1.78
メキシコペソ	8.388	7.95-9.15
ブラジルレアル	28.978	27.0-31.0



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	1,649	1,550-1,850

（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	2,152	2,050-2,350



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）	104.12	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10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

日銀は物価上振れリスクを一段と警戒 次回追加利上げに前向きな姿勢も

企業の景況感は底堅くも、その持続性に注意

国内企業の景況感は、製造業を中心に底堅さを維持しているものの、先行きには不透明感もみられます。10月の購買担当者景気指数（PMI）の速報値は、製造業が53.3と前月の54.1から低下しました（図1）。世界的なAIブームが追い風となり、堅調な半導体関連製品輸出が製造業の景況感を支えてきましたが（図2）、PMIでは新規輸出受注や生産指数も2カ月連続で低下したほか、8月の機械受注では外需も2カ月連続で減少しており（図3）、先行きは財輸出の伸び悩みリスクが警戒されます。

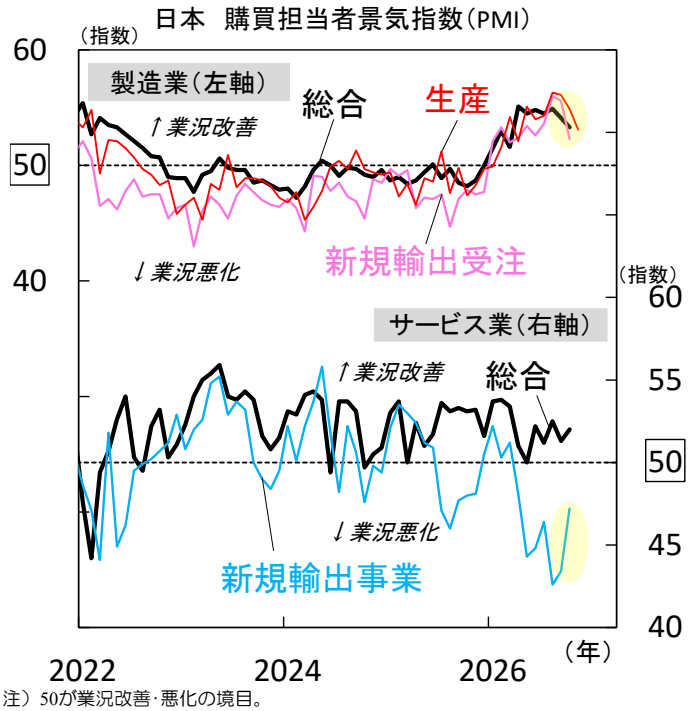
一方、サービス業PMIは52.0と前月から上昇。新規輸出事業指数も改善しており（図1）、インバウンド需要の持ち直しが寄与している可能性があります。ただし、11月から始まる免税制度変更が訪日客の消費を下押しする可能性も考えられ、先行きには注意が必要です。

日銀は10月利上げ見送り、焦点は12月会合へ

企業部門は総じて底堅いものの、家計部門は厳しい物価高で消費の弱さが目立ちます。9月の消費者物価は日銀の物価目標である2%を9カ月ぶりに超過。各種補助金によるエネルギー価格抑制効果が続くなかでもインフレ再加速の兆しがみられ、政府支援の持続性が不透明なことも踏まえると、先行きは家計を取り巻く環境が一段と厳しくなるとみられます。2026年度後半にかけては、内需低迷が国内景気の足かせとなる可能性に要注意です。

日銀はこうした物価上振れリスクをにらみ、10月の金融政策会合では政策金利は据え置いたものの、展望レポートでは2027年度の物価見通しを引き上げたほか（図5）、基調的な物価上昇率が2%の物価安定目標に概ね到達したと判断しました。日銀は基調インフレ率の2%到達を目指す局面から、2%に安定させる局面へ移行、今後は中立金利水準に向け、利上げを粛々と進める環境が整ってきたとも言えます。なお、10月会合では日銀が保有する上場投資信託（ETF）の売却ペース加速も決定（図6）。株式市場の売買代金が増えた結果、日銀の売却額が占める比率が従来の想定を下回ったことを指摘しており、株式市場への影響は限定的とみられます。（大畑）

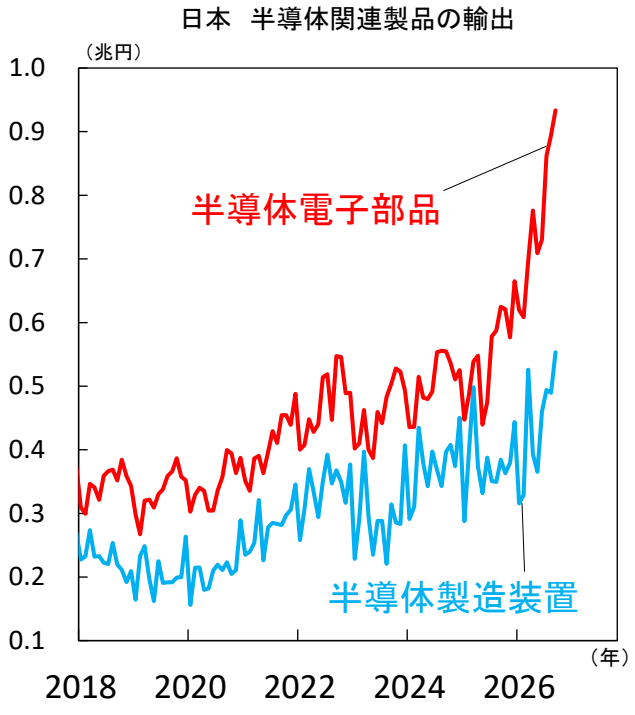
【図1】製造業は11カ月連続で50台キープも低下基調 財輸出の伸び悩みリスクに要警戒



注）50が業況改善･悪化の境目。
直近値は2026年10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】製造業の景況感を支えてきた 半導体関連製品の堅調な輸出



注）直近値は2026年9月。

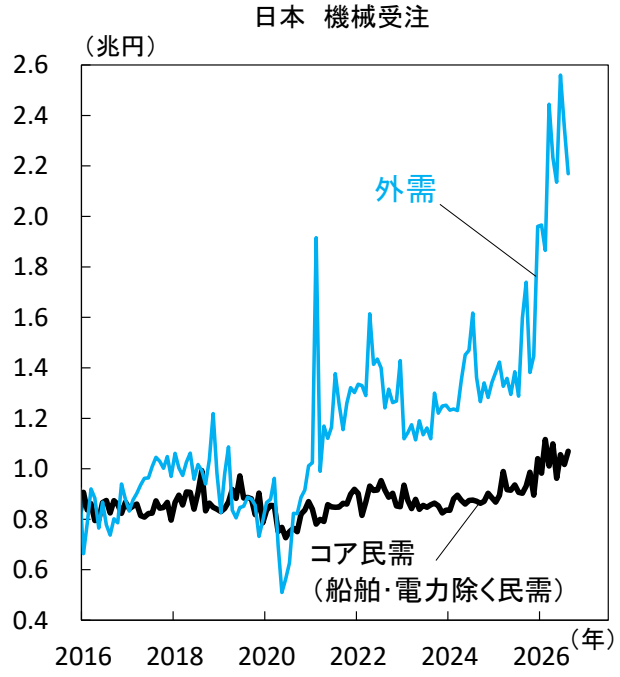
出所）財務省より三菱UFJアセットマネジメント作成



②各国経済見通し－日本

2026年11月

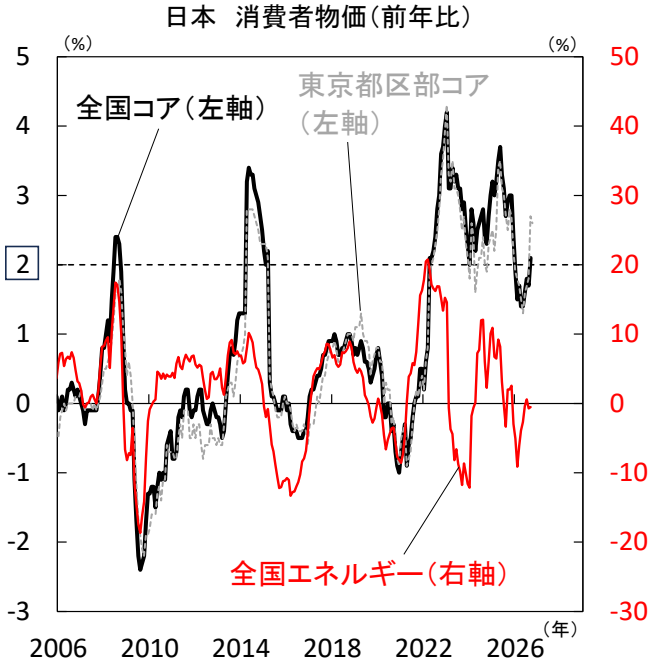
【図3】機械受注のうち外需は高水準で推移するも、足元は2カ月連続で減少



注）直近値は2026年8月。

出所）内閣府より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】コアCPIは9カ月ぶりの2%超え、政府支援の縮小･終了でエネルギーインフレ再燃リスクも



注）コアは生鮮食品を除く総合。
直近値は全国が2026年9月、東京都区部が同年10月。

出所）総務省より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】10月展望レポートは、足元の原油価格上昇を踏まえ2027年度の物価見通しを上方修正

日銀　経済･物価情勢の展望における見通し（中央値）比較
〈上段：2026年10月、下段：2026年7月〉

単位（%）	2026年度	2027年度	2028年度
実質GDP成長率	+0.7	+0.7	+0.8
	+0.6	+0.8	+0.8
インフレ率（除く生鮮食品）	+2.5	+2.6	+2.0
	+2.5	+2.4	+2.0
インフレ率（除く生鮮食品･エネルギー）	+2.4	+2.7	+2.3
	+2.5	+2.6	+2.2

注）日銀政策委員見通しの中央値。
■は上方修正、■下方修正（前回2026年7月見通しとの比較）。
実質GDP成長率とインフレ率（消費者物価）は前年比ベース。

出所）日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】日銀は2027年1月からETF売却ペースを加速させるも株式市場への影響は限定的か

日銀が保有するETF売却ペースの見直しに関する決定

	現在	見直し後
年間売却ペース	【簿価】3,300億円程度	【簿価】8,600億円程度 【時価】2兆4,600億円程度
市場全体の売買代金に占める年間売却額（時価）の割合	0.05%程度	0.1%程度
売却完了までにかかる年数	約112年	約43年

出所）日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

米国経済

AI株式不振、イラン戦争、利上げ逆風下でも巡航速度保つ米国経済

軟調な株式市場の実体経済への影響は軽微

米国景気は堅調です。7-9月期実質GDP(1次速報値)は前期比年率+3.4%と前期から加速(図1)。AIブームを背景とした底堅い設備投資と、堅調な株式市場を受けた資産効果が支えた個人消費の伸びが背景です。AI関連財の受注も底堅く、企業の在庫投資も拡大サイクルにあり(図2)、AIブームは当面継続するとみられます。

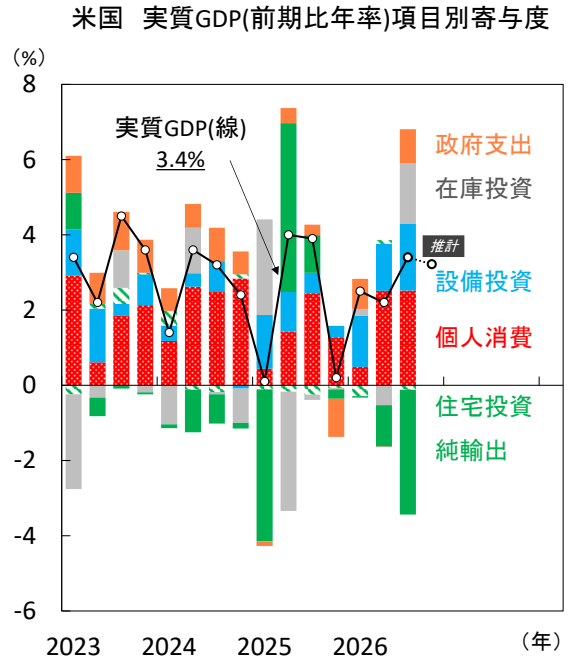
こうした実体経済の底堅さに対し、金融市場は不透明感を増しています。アンソロピックの11月中旬(報道ベース)のIPOに向けた動きは好感されるも、コアウィーブの資金調達リスクや主要ハイテク企業の冴えない決算が市場心理を下押し。市場は「強気期待の形成」段階を超え、ファンダメンタルズから乖離した株高とその後の信用収縮への警戒を強めている様子です(図3)。もっとも、足元の政策金利は金融引き締め水準とは言い難い中で(図4)、社債金利は総じて安定(明確な悪化はCCC格など一部)、広範な信用不安にはつながっていない様子です(図5)。足元の好景気はAIブームに負う部分が大きく、AI投資が失速し逆回転に転じれば、マクロ経済にも相応の下押し圧力が及ぶ可能性があります。今後も、AI投資の収益性を巡るファンダメンタルズと、信用環境の引き締まりの双方を注視する必要があります。

また、マクロ面では3日の米中間選挙は民主党が優勢も、特に上院については依然結果予想は拮抗(図6)。確たる結果に至るには1週間前後以上かかると見られます。民主党が優勢となった場合は、財政刺激後退や、AI関連規制により株価には下押し圧力となるも、財政状況への懸念が後退し、金利には下落圧力がかかるでしょう。

金融政策の焦点は2027年の金利動向

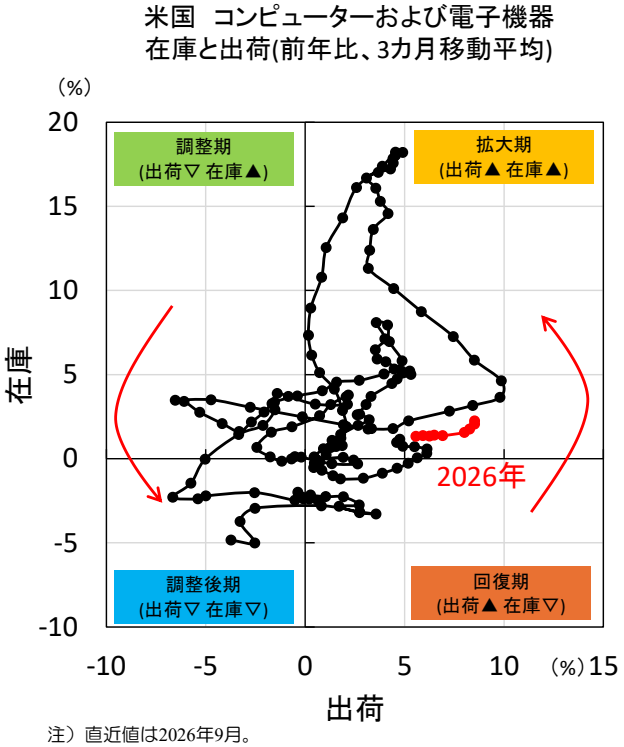
FRBは10月米連邦公開市場委員会(FOMC)にて、市場予想通り政策金利の据え置きを決定。市場の焦点は、ほぼ織り込み済の12月利上げから、利下げから利上げまで幅広く予想される2027年の金利見通しへと移っています。また、年末から来年初にかけては作業部会の進捗にも注目。特にバランスシート作業部会は、長期金利や国債発行に関する重要な情報提供を期待します。（牧）

【図1】米景気は引き続き設備投資と個人消費が底堅い 物価高の逆風をAIブームが乗り越えた格好



注）直近値は2026年7-9月期(1次速報値)。棒グラフは各項目の寄与度。
同年10-12月期はアトランタ連銀のGDPNowに基づく同年10月29日時点の推計値。
出所）米BEA、アトランタ連銀より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】在庫循環から見てAIブームは依然拡大期 実体経済上のブーム収束との判断は時期尚早か



注）直近値は2026年9月。
出所）米商務省より三菱UFJアセットマネジメント作成



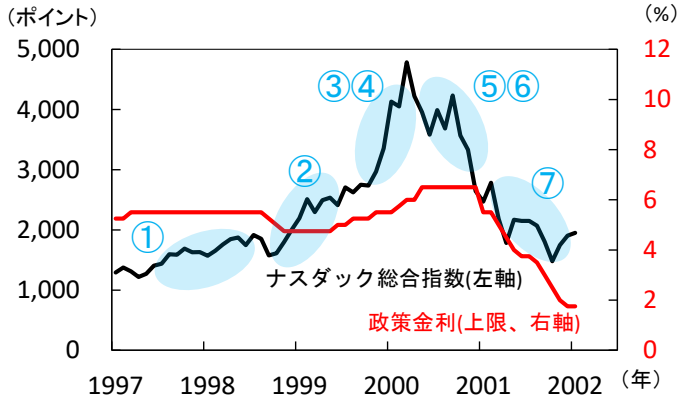
②各国経済見通し－米国

【図3】実需固くもバブルの可能性捨てきれず 焦点はファンダメンタルズと信用動向

バブル経済の形成から崩壊

1	変化の始まり	新技術や制度変更を受け、収益機会が拡大
2	強気期待の形成	将来収益期待から、資産価格が上昇
3	信用膨張	銀行融資や社債等が増え、レバレッジが上昇
4	投機の自己増殖	資産価格がファンダメンタルズから乖離して上昇
5	信用収縮	価格上昇が止まり、融資姿勢が厳格化 資産価格上昇を前提とした借入構造が崩壊
6	デレバレッジ	投げ売りや信用収縮が相互増幅
7	債務デフレ	物価や価格が下落し、債務負担が増加

米国　ITバブル時のナスダック総合指数と政策金利

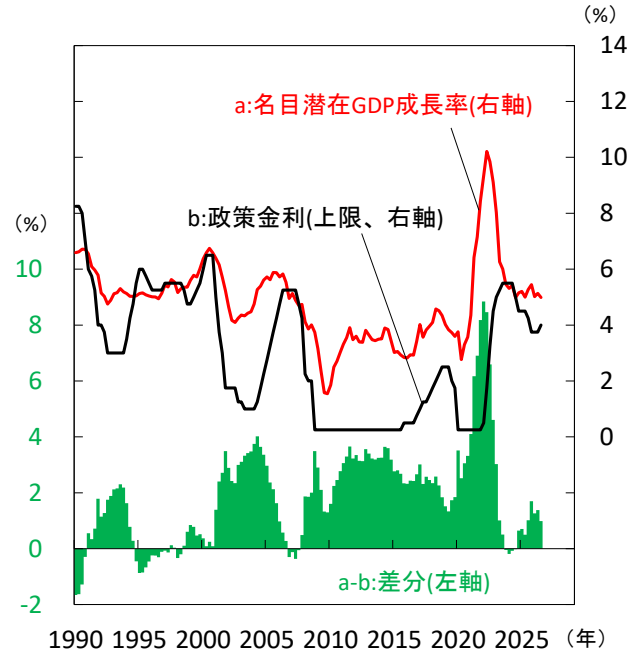


注）上表はフィッ シャー「金融不安定メカニズム」(1933)、J.M.ケインズ「危機発生メカニズム」 (1936年)、H.P.ミンスキー「金融不安定仮説」(1975)、C.P.キンドルバーガー「金融不安定モデル検証」(1978年)を基に作成。
グラフ期間は1997年1月から2002年1月。

出所）LSEG、FRBより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】 利上げ後も政策金利は潜在経済成長率を下回る 十分な引き締め水準とは言い難い模様

米国　FF金利と名目潜在成長率(前年比)

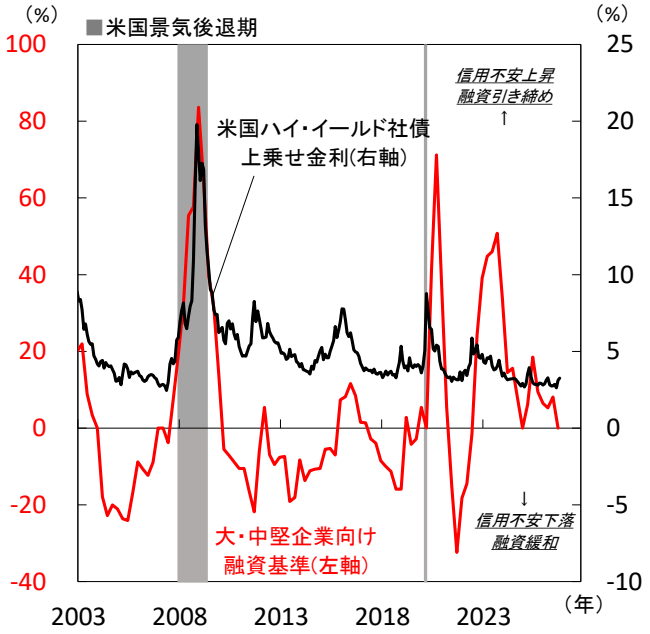


注）直近値は2026年7-9月期。

出所）議会予算局、FRBより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】社債金利や金融機関の融資態度は安定 信用収縮の兆しは見られない

米国　ハイ・イールド社債の上乗せ金利と
銀行の大・中堅企業向け融資態度

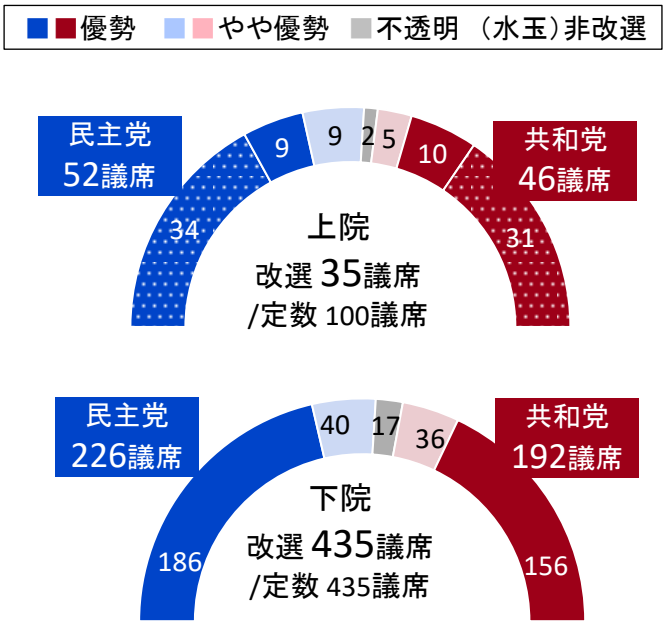


注）直近値は2026年10月、景気後退期はNBERによる。

出所）セントルイス連銀、FRB、NBERより
三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】民主党の下院過半数獲得が確実視される中間選挙 混戦が予想される上院での獲得議席が焦点に

米国　中間選挙の獲得座席予想



注）2026年11月3日予想。

出所）270toWinより三菱UFJアセットマネジメント作成

欧州経済

底堅くも強まる景気減速感、ECBは景気･金融環境にも配慮へ

ユーロ圏景気は減速しつつ、拡大基調を維持

ユーロ圏景気は減速しつつも底堅さを保っています。7-9月期実質GDPは前期比+0.4%と、4-6月期から鈍化したものの、緩やかな拡大基調を維持(図1)。需要項目別内訳は未公表ながら、主要国の公表資料によると、投資や外需が弱含むなか、中東紛争以降低迷したサービス業が回復に転じ、家計消費の底堅さが支えとなった模様です。

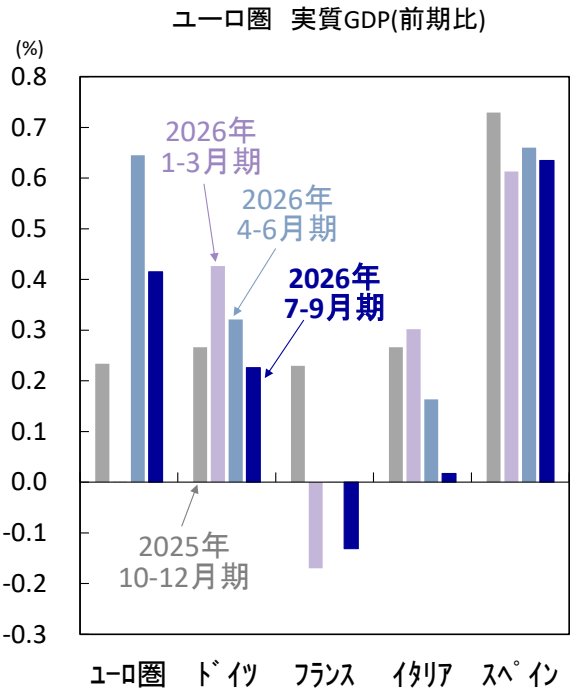
一方、景況感指標は改善が一服し、10-12月期入り後は経済活動の拡大を示唆しつつも、減速感が強まっています(図2)。国別では、ドイツとフランスの格差が鮮明となり、特にフランスでは政治･財政不安を背景に家計･企業マインドが大きく悪化しました(図3)。対照的に、AI･データセンター、防衛、インフラ関連の投資に支えられ、ドイツを中心に製造業部門は好調を維持(図4)。エネルギー高や金利上昇が続くなか、一般消費や住宅投資が弱まる可能性も意識され、成長の裾野は広くないものの、域内景気が失速を回避できる状況は続きそうです。

ECBは利上げバイアス維持も、景気･金融環境にも配慮

他方、ユーロ圏のインフレ圧力は一段と強まっています(図5)。エネルギー価格の上昇を背景に、9月消費者物価は前年比+3.8%へ加速。もっとも、コア物価(除くエネルギー･食品･アルコール･タバコ)やサービス価格の伸びの加速は抑えられており、エネルギー高が賃金･サービス価格へ広範に波及する二次的効果は現時点で限定的です。

欧州中央銀行(ECB)は10月政策理事会で、政策金利の据え置きを決定。エネルギー高によるインフレ上振れリスクを警戒しつつも、景気減速リスクや金融環境の引き締まりにも配慮したとみられます。ユーロ圏の民間向け融資では基準が厳格化し、企業や住宅ローンの借入需要も低下し始めています(図6)。加えて、フランスの財政･政治不安を背景とした国債スプレッドの拡大も、一部地域の金融環境を追加的に引き締めています。エネルギー高が続き、総合インフレ率が物価目標を大きく上回っていることから、ECBは12月会合では追加利上げに傾きつつも来年に向け利上げ休止への意識も強まっています。(吉永)

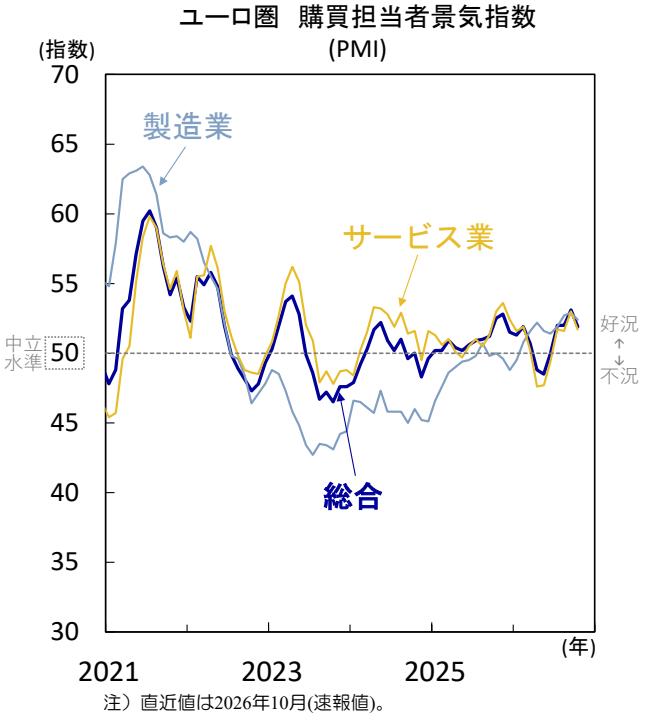
【図1】ユーロ圏　7-9月期実質GDPは減速しつつ、プラス成長を維持



注）直近値は2026年7-9月期(速報値)。

出所）Eurostatより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】ユーロ圏　10月企業景況感は改善が一服、景気拡大基調を示唆も、減速感強まる



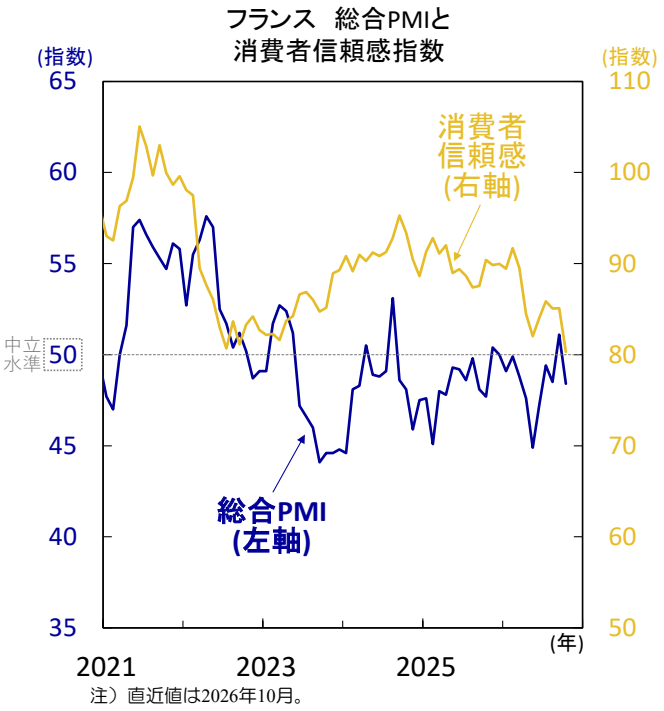
注）直近値は2026年10月(速報値)。

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



②各国経済見通し－欧州

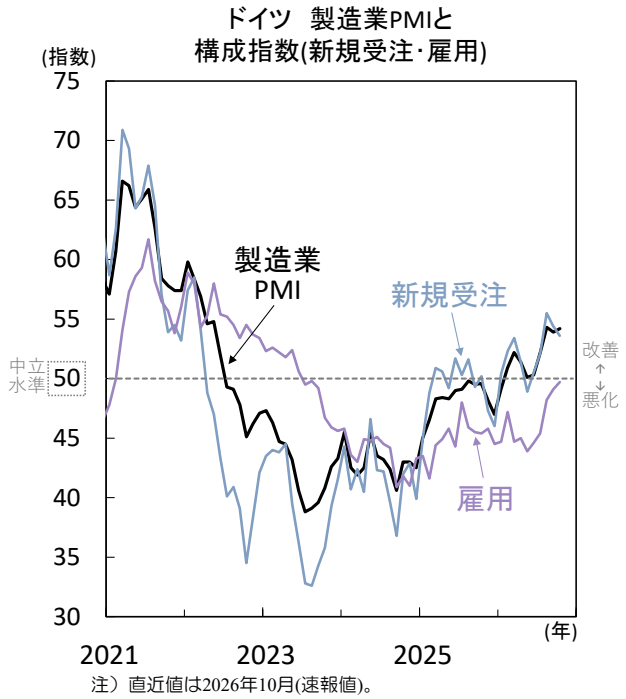
【図3】フランス　財政･政局不安や大規模デモ等を背景に、家計･企業マインドは大きく悪化



注）直近値は2026年10月。

出所）S&Pグローバル、INSEEより三菱UFJアセットマネジメント作成

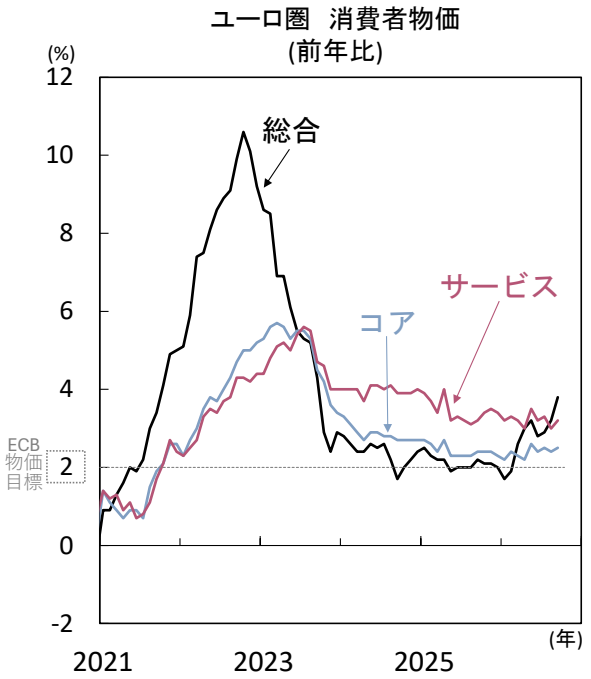
【図4】ドイツ　防衛･インフラ投資等を支えに、製造業部門の回復は継続へ



注）直近値は2026年10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

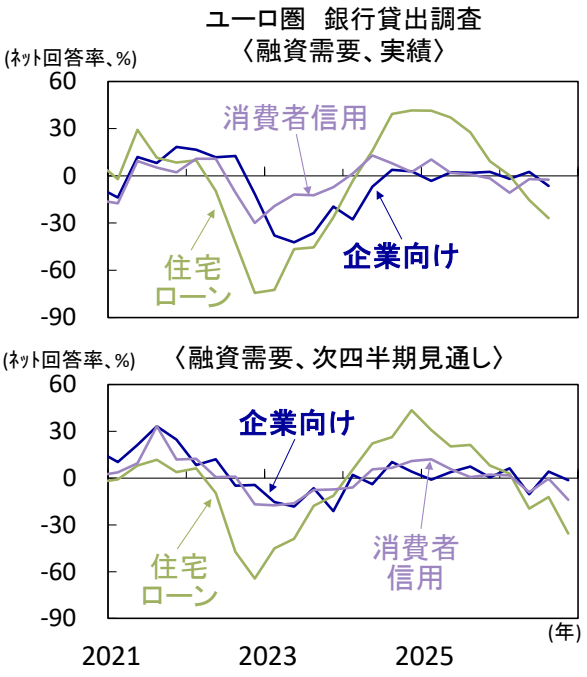
【図5】ユーロ圏　総合インフレ率は大きく加速も、コア･サービス価格への波及は限定的



注）直近値は2026年9月。
コア: 除くエネルギー･食品･アルコール･タバコ。

出所） Eurostatより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】ユーロ圏　信用環境の引き締まりは進み、民間部門の資金需要は低下



注）直近値は実績が2026年7-9月期、見通しが同年10-12月期。

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11月

オーストラリア経済

景気下振れとインフレ上振れ、重視すべきリスクを見極める局面に

利上げによる景気下押し効果が徐々に顕在化

10月の豪S&Pグローバル購買担当者景気指数（PMI）は総合が48.2、サービス業が48.5と、ともに急低下し5カ月ぶりに業況改善･悪化の節目50を下回りました。また、製造業も49.6となり2カ月連続の50割れとなるなど、景気減速感が強まっている様子を印象付けました（図1）。

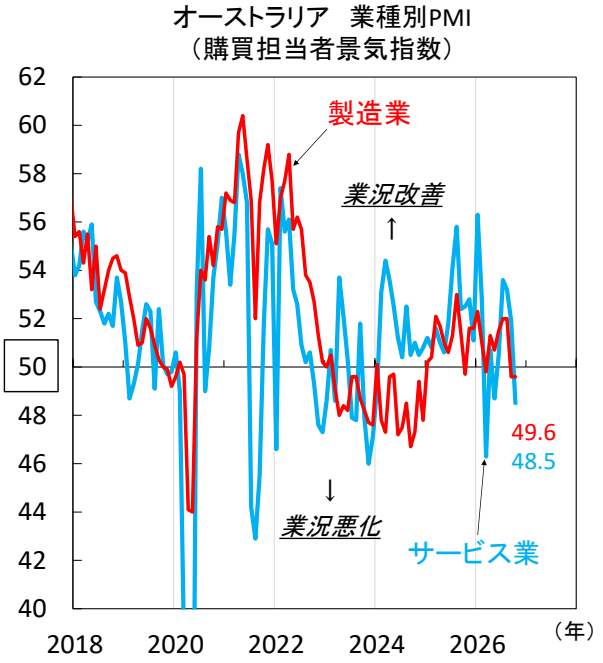
特に、豪景気を下支えてきた消費の先行きに対し不安材料が増えてきたと言えます。10月総合PMIの項目別指数を見ると、雇用が伸び悩む一方、生産価格が高止まっており、雇用減速･物価高という消費者心理を悪化させかねない厳しい環境が続いています（図2）。また、消費を支えてきた資産効果（資産高による所得増加）も足元減退気味です。豪中銀（RBA）が今年2月に開始した利上げの効果もあり、住宅価格の下落基調が鮮明化、また世界的なAI関連株調整の流れを受け、夏場以降の豪株式も上値の重い地合いが続いています。株安･住宅価格下落は逆資産効果となり、消費の重しとなりそうです（図3）。

利上げを継続か休止か、頭を悩ますRBA

RBAは11月3日の金融政策会合で追加利上げを決定しました（政策金利:4.60→4.85%）。また、四半期金融政策報告での経済見通しでは、2027年後半以降の実質GDP成長率を下方修正する一方、当面のインフレ率を上方修正しました（図4）。市場では次回12月会合以降の追加利上げ観測が残るものの、利上げ休止の見方が優勢です。

一方、ブロックRBA総裁発言から示唆されるように、当局のインフレ警戒姿勢はなお強いと言えます。消費者物価総合の前年比は9月単月で+4.3%、7-9月期では+3.9%とRBA目標上限+3%を大幅に超過しています（図5）。RBAは、根深いインフレ圧力の背景に、労働市場を含めた需給ひっ迫感を指摘していますが、企業調査ベースで見た生産能力稼働率が長期平均を上回るなど、供給不足の状況も確認されます（図6）。景気下振れと物価上振れ双方のリスクに注意を払う難しい局面に移行するなか、金融政策見通しが揺れ動く展開に要注意です。（瀧澤）

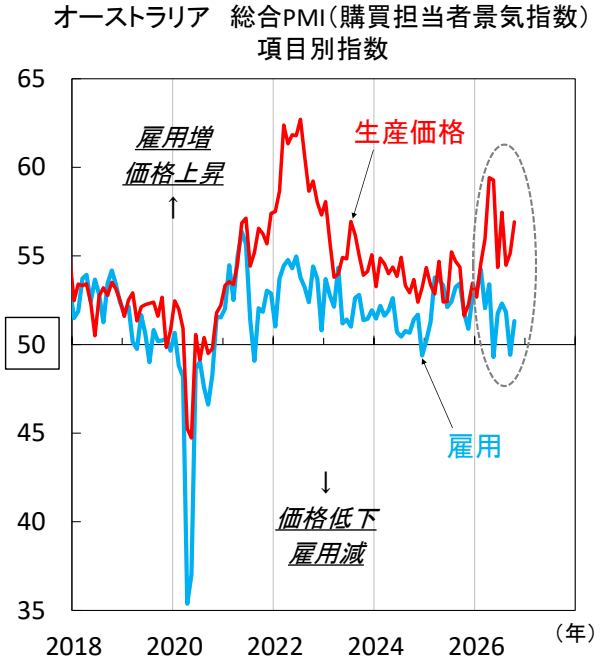
【図1】徐々に強まる豪景気減速の足音、10月PMIは製造業･サービス業ともに50割れ



注） 50が業況改善･悪化の境目。
直近値は2026年10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2】内需回復の持続に一抹の不安、豪経済が直面する雇用減速と物価高のリスク



注） 50が雇用増･減、価格上昇･低下の境目。
直近値は2026年10月。

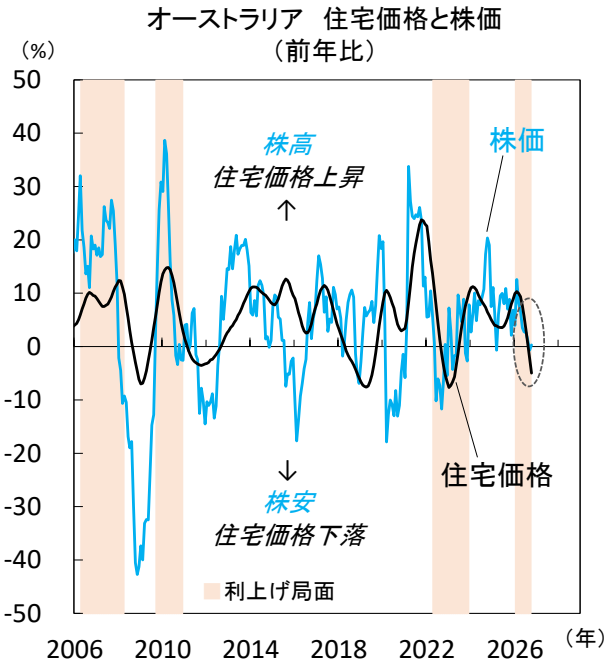
出所）S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成



②各国経済見通し－オーストラリア

2026年11月

【図3】足元で伸び悩む豪住宅価格と株価、消費を左右する資産効果は減退気味



注）住宅価格はコタリティ住宅価格指数、株価はS&P/ASX 200指数。
利上げ局面は政策金利が12カ月以上据え置かれた期間を含まず。
直近値はともに2026年10月。

出所）豪中銀（RBA）、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】RBAは景気・雇用減速を覚悟の上で、警戒すべきはインフレとの姿勢を堅持か

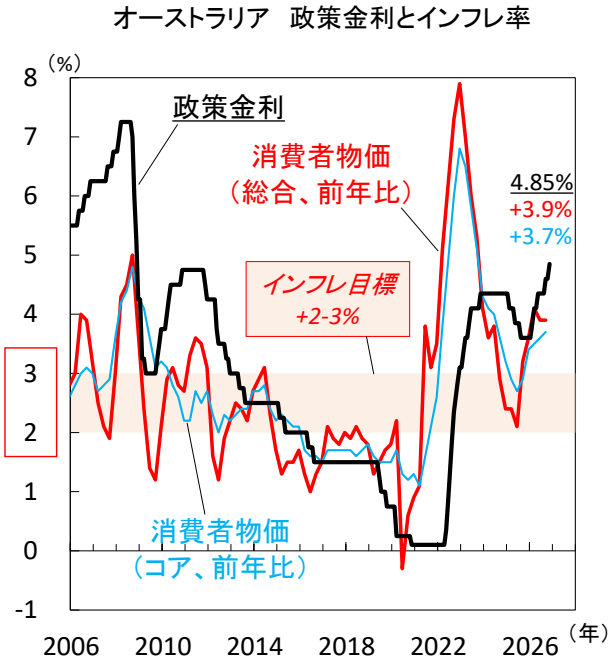
豪中銀の四半期金融政策報告における経済見通し
（上段：2026年11月、下段：同年8月）

（単位%）	2026年	2027年		2028年	
	12月	6月	12月	6月	12月
実質GDP成長率	+1.6	+1.6	+1.3	+1.3	+1.5
	+1.4	+1.5	+1.6	+1.6	+1.8
失業率	4.7	4.8	4.9	5.0	5.1
	4.5	4.6	4.7	4.8	4.8
インフレ率（総合）	+4.5	+3.7	+2.7	+2.5	+2.4
	+3.6	+2.8	+2.6	+2.4	+2.4
インフレ率（コア）	+3.6	+3.5	+2.9	+2.5	+2.4
	+3.3	+3.0	+2.6	+2.4	+2.4

注）実質GDP成長率とインフレ率は前年比ベース。
インフレ率は消費者物価、コアは変動の大きい項目を除く刈込平均。
■は前回比上方修正（失業率は下方修正）、
■は下方修正（失業率は上方修正）。

出所）豪中銀（RBA）より三菱UFJアセットマネジメント作成

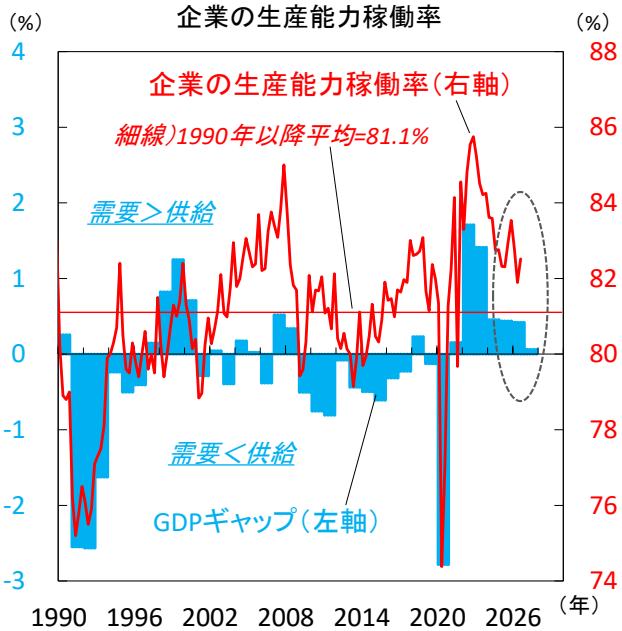
【図5】RBA目標上限を上回るインフレ率、当局が追加利上げ姿勢を保つ最大の要因に



注）政策金利はキャッシュレート。
消費者物価は四半期ベース、コアは刈込平均。
直近値は政策金利が2026年11月、消費者物価が同年7-9月期。

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】長期平均を上回る企業の生産能力稼働率、需給引き締まりによるインフレリスクは残存



注）GDPギャップは（実績GDP－潜在GDP）÷潜在GDP×100。
値はIMF World Economic Outlook（2026年10月）に基づく。
直近値は2027年（2026-2027年はIMF予測）。
企業の生産能力稼働率はNAB調査に基づく。直近値は2026年7-9月期。

出所）NAB、IMF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

今年のGDP成長率目標は達成の見込み

低迷が続いた景気は緩やかに回復

4月より低迷を続けた景気は9月に緩やかに回復し、7-9月期の実質GDPは市場予想を小幅に超過。今年通年の経済成長率が政府目標下限の+4.5%を下回るとの懸念は後退しました。もっとも、9月の小売売上高の回復は休日要因等に支えられた一時的なものであり、深刻な住宅不況が終息する兆しも見えず。今後も低迷する内需の影響を堅調な外需が和らげる構図が続くでしょう。なお、世界的なAI投資ブームを背景に急加速した電子製品の輸出と生産の勢いはすでにピークを打ったとみられ、景気のけん引役は今後緩やかに失速する見込み。経済成長率は来年にかけていっそう鈍化すると予想されます。

10月19日、政府は7-9月期の実質GDPが前年比+4.5%(4-6月期+4.3%)へ加速し(図1)、市場予想の+4.4%を上回ったことを公表。7-8月に低迷した家計消費や国内投資は9月に回復し7-9月期のGDP成長率を押し上げました。住宅不況を受けて建設業や不動産が低迷したものの、製造業が同+5.9%(同+4.8%)へ加速し情報通信も堅調。電子製品の輸出や国内のAI関連投資が加速した影響です。

休日要因による押上げもあり小売売上高が加速

9月の小売売上高(名目)は前年比+1.1%(8月+0.4%)へ加速(図2)。もっとも休日要因等によって一時的に押し上げられており、基調は強くない模様です。飲食サービスは同+2.1%(同+1.1%)、酒･タバコも同+13.8%(同+12.5%)へ加速。休暇期の消費によります。今年の中秋節は9月25日(昨年10月6日)と早く土日を含む3連休となったため、国内旅行が増加。10月1-7日の国慶節直前の9月28-30日に休暇を取って長期の旅行に出かける動きも見られました。通信機器は同+31.1%(同+27.3%)へ加速。スマホ新モデル発売による買い替え需要、半導体価格上昇に伴う販売価格の上昇、休暇期の購買増加などの影響とみられます。一方、自動車は同▲21.2%(同▲18.5%)と軟調。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。装飾材等は同▲9.2%(同▲11.8%)、家具も同▲3.0%(同▲7.9%)と下げ幅を縮めつつ軟調。住宅販売低迷の影響です。

都市部固定資本投資(名目、単月換算)は同▲7.2%(同▲10.6%)へ下げ幅を縮小。不動産投資の低迷が続いたものの、製造業投資とインフラ投資が改善しました(図3)。

【図1】7-9月期の実質GDPは前年比+4.5%へ加速



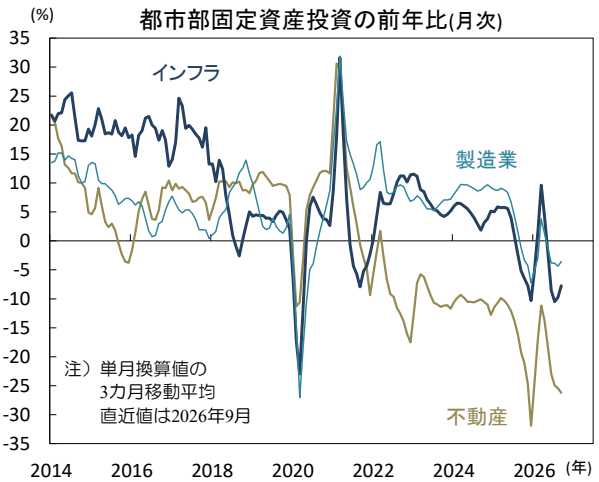
出所）中国国家統計局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】小売売上高の伸びは緩やかに加速



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

【図3】不動産は低迷、製造業･インフラは回復



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

来年の景気は今年以上に鈍化する見込み

住宅不況が継続、竣工前販売への規制も重し

不動産投資は同▲26.2%(同▲25.4%)へ下げ幅を拡大。竣工前販売への規制強化は中期的な市場の健全化につながるものの、短期的には開発会社の資金繰りを悪化させ住宅市場の回復を遅らせています(図4)。製造業投資は同▲0.9%(同▲6.1%)へ下げ幅を縮小。過剰設備や国内販売の不振に悩む自動車などが軟調だったものの、世界的な需要の伸びを背景に電子機器は同+19.1%(同+10.4%)へ加速しました。インフラ投資は同▲10.5% (同▲14.8%)へ下げ幅を縮めました。8月より地方政府債の発行が再加速し9月より資金の投入が進展。7月以降の大雨や熱波が一巡し建設工事が再開された影響もあったとみられます。

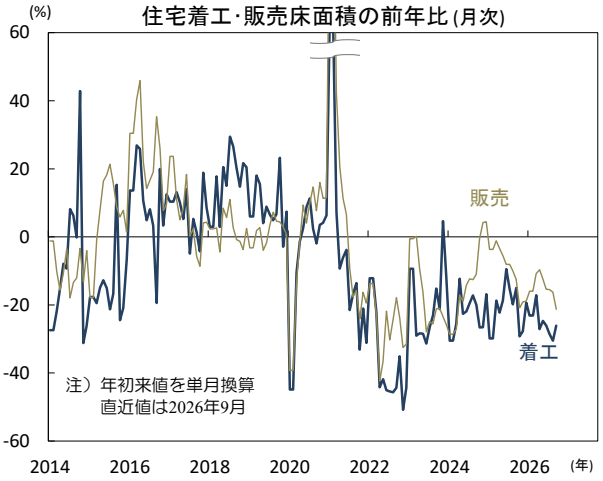
鉱工業生産は同+5.5%(同+5.2%)へ加速(図1)。引き続き輸出部門が堅調でした。もっとも、集積回路は同+18.4%(同+20.6%)、工業用ロボットは同+18.9%(同+34.6%)へ鈍化しており、AI投資ブーム等から急伸した生産はピークを越えた模様です。セメントは同▲5.3%(同▲11.7%)、粗鋼も同+0.1%(同▲3.7%)、窯業土石製品も同▲2.4%(同▲4.1%)と軟調。住宅投資の低迷によります。

今年のGDP成長率は+4.6%、来年は+4.2%か

4月より低迷した家計消費と国内投資は9月より緩やかに回復。9月末には当局が小規模な景気刺激策を導入しました。10-12月期の成長率は前年同期の低迷からの反動に押し上げられる見込み。1-9月期の実質GDPは同+4.6%拡大、今年通年のGDP成長率は政府目標下限の+4.5%を割り込まないでしょう。政府が大規模な景気刺激策を年内に追加投入する可能性は低下したとみられます。

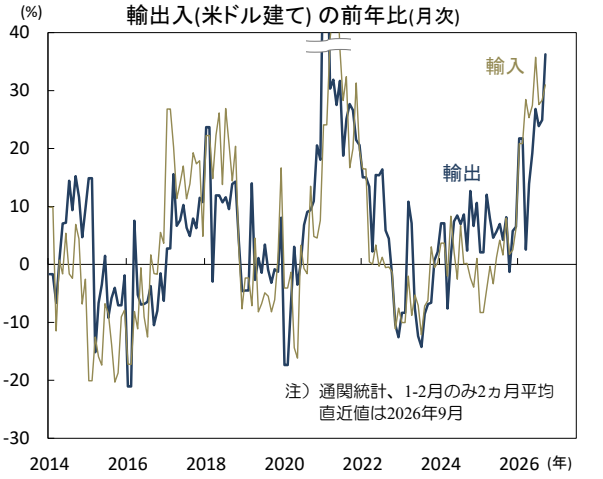
なお、内需指標が改善したとはいえ、休日要因にも支えられた緩やかなもの。内需低迷の影響を輸出が和らげる構図は今後も変わらないでしょう(図5-6)。住宅不況は長期化しており、(a)不動産投資を押し下げ、(b)公有地売却収入の低下から地方政府による投資を圧迫し、(c)住宅価格低迷による逆資産効果によって家計消費も下押し。また、債務削減を迫られる地方政府は歳出を抑制、北京政府の財政刺激策による景気押上げ効果を相殺するでしょう。雇用所得環境と消費者信頼感は低迷し、家計消費も軟調とみられます。一方、今年初より急加速した電子製品輸出量の勢いはすでにピークを打った模様。欧州との貿易摩擦などの逆風も強まります。今年通年のGDP成長率は+4.6%前後(昨年+5.0%)、来年は+4.2%前後と、成長率の緩やかな低下が続くと予想されます。（入村）

【図4】住宅販売床面積は下げ幅を拡大



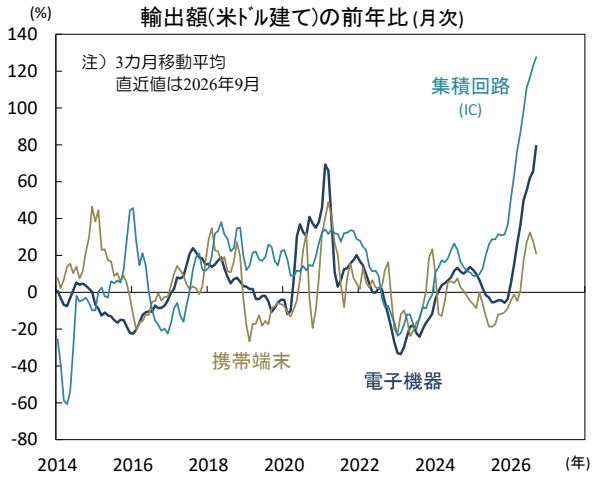
出所）中国国家統計局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】輸出が堅調に伸び製造業生産を下支え



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集積回路等の輸出が急伸



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11月

インド経済

相場安定化策を受けてルピーが反発

原油高等に伴って下落していたルピー

原油高や米ドル高を受けて下落したインド･ルピー。当局は相場安定化策の導入を余儀なくされました。

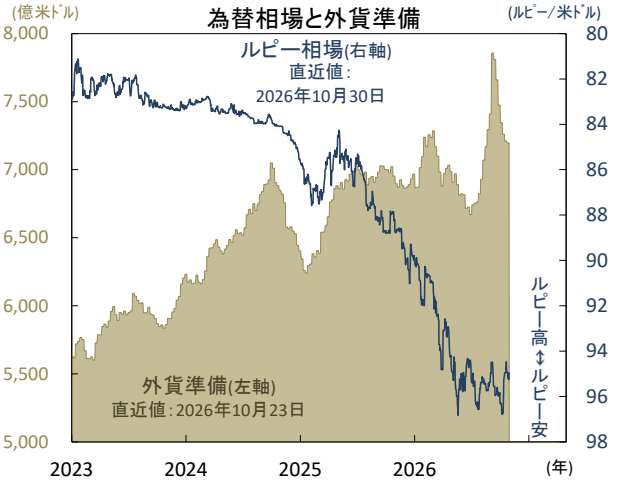
インド準備銀行(RBI)は10月10日から12日にかけて為替相場の安定化策を導入。9月初より下落し10月9日にかけて史上最安値に迫ったルピーは週明けの10月12日より急反発しました(図1)。2月末の中東紛争ぼっ発と原油価格の高騰を受けてルピーは軟調に推移。当局は、相場が下げ足を速める都度、相場安定化のための措置を導入してきました。当局は3月27日に銀行の為替持ち高規制を強化。銀行の国内市場における終日時点のネット為替持ち高(NOP)が1億米ドル以内に制限されました(従来は銀行の自己資本の25%以内)。その直後の4月1日には為替取引規制を強化。国内銀行に対して国内外の顧客や自らの関連会社に外貨建て差金決済による為替先物(NDF)を提供することを禁じました。上記規制導入直後には、市場参加者が先物ルピー売り持ち高の解消を急いだため相場が反発。しかし、4月下旬より相場は再び軟化し始め、5月20日には一時1米ドル96.955ルピーと史上最安値を更新し、心理的な節目である97ルピー台に接近しました(図1)。

史上最安値に迫る中で相場安定化策を導入

当局は6月初より資本流入促進策(在外インド人の外貨預金を受け入れた銀行に対して優遇金利為替スワップを提供等)を導入し、1,400億ドル超の資本流入を実現。予想以上の資本流入に伴って当局の外貨準備が増強されるとルピーはひとまず反発しました。しかし、9月上旬より原油価格が上昇しドル高が進む中でルピーは再び下落。当局の短期的な防衛線とみられる1ドル97ルピー台が迫る中で今回の措置が導入されました(図2)。

図2(d)は石油販売会社が燃料輸入のために行うドル買いがルピー相場を押し下げることを防ぐためのもの。原油価格が高止まる中でこうしたドル買いが相場を押し下げる局面も多かったため、短期的なルピー下落を抑える効果は小さくないでしょう。図2(b)と(c)は投機的な先物ドル買いの余地を封じるためのものとみられます。図2(a)の措置は輸入業者による先物ドル買いのコストを引き上げるもの。ルピーの先安観などもあり、こうしたドル買いは輸出業者によるドル売りを大きく上回っており、当局はこれを問題視していました。

【図1】最安値に迫っていたルピー相場は急反発



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

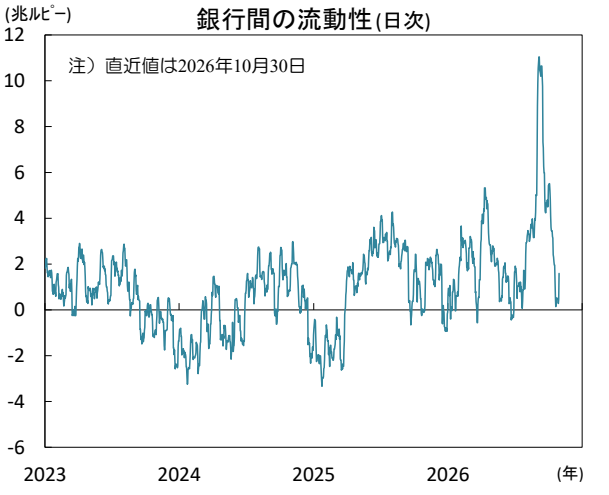
【図2】当局は10月10日より相場安定化策を導入

ルピー相場安定化に向けた主要な措置

措　置	概　要
(a) 為替リスク準備預金(FERR)導入	顧客に経常取引のヘッジ目的で2百万ドル以上の先物ドル買い等を提供した銀行に対して、取引金額の20%相当の外貨建て準備預金の積み立てを義務付け
(b) 為替デリバティブ取引規制強化	(1)特定取引に基づく為替デリバティブ取引を解消した場合、同取引に基づく同様の取引を再度行うことを禁止 (2)裏付取引証明書類を提出せずにできる為替ヘッジ取引上限額を5百万ドルに（従来1億ドル）
(c) 為替取引持ち高の確認義務	ヘッジ取引を行う企業は、裏付取引にかかわる既存のヘッジ取引の有無等を銀行に開示する義務を負う
(d) 石油販売会社への米ドル供与	RBIは、市中銀行を介して国有石油販売会社(OMC)に対して米ドルを供与

出所）インド準備銀行(RBI) より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】資本流入促進策を受けて流動性が一時急増



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



②各国経済見通し－インド

2026年11月

今後もルピーの上値は重い見込み

資金吸収オペに伴って先物金利も上昇

なお、6月初公表の資本流入促進策に伴って外貨準備が急増し(図1)、銀行間のルピー流動性も急拡大。同流動性は、優遇金利スワップ付きのNRI外貨預金の受付が締め切られた直後の9月初に11兆ルピーと6月末の1兆ルピーから急増しました(図3)。これに伴って銀行間金利が低下。翌日物金利が政策金利を下回る中(図4)、RBIは資金吸収を急ぎました。RBIは国債売却オペ(OMO)や変動金利リバース･レポ(VRRR)に加えて先物ドル買いスワップも実施。この結果、為替先物金利は上昇していました。

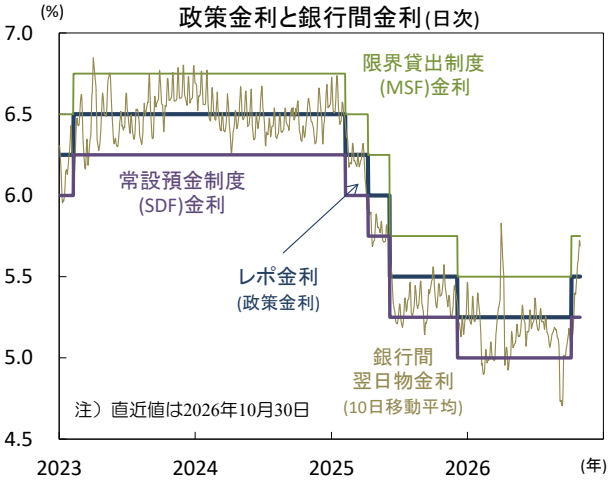
図2(a)記載の為替リスク準備預金(FERR)の導入に伴って、先物ドル買いのコストはさらに上昇。同コストを引き上げてルピー売りを抑制する構えとみられます。なお、今回の措置は輸入業者や国内銀行のみが対象であり、海外投資家等は対象外。ドル買いヘッジ全般のコストを引き上げることで、海外勢によるヘッジ付きルピー建て債券投資や国内企業によるヘッジ付き対外借入まで抑制してしまうことは避けたかったものとみられます。

ひとまず反発したルピーは今後再び軟化か

一連の措置導入直後よりルピー相場は急反発。市場参加者がルピー売り持ち高の解消を急ぐ中、当局がドル売り介入を行って相場の上昇を加速させた模様です。

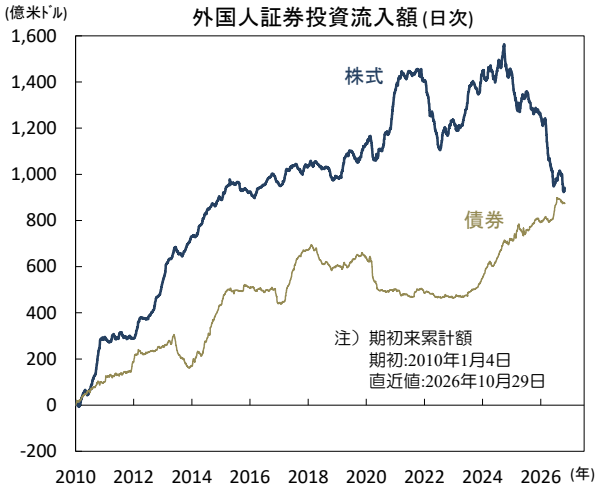
ルピー安にひとまず歯止めをかけた当局。しかし、ルピー安の主因は原油高による経常収支悪化の懸念と株式投資資本の低迷等(図5)による資本収支悪化や、米金利上昇とドル高などであり、これらが変わらなければルピーは再び軟化するでしょう。近年はサービス黒字が拡大しており、経常赤字幅が縮小(図6)。しかし、過去2年間のルピー相場低迷が通貨の先安観を生んでおり、輸出業者が輸出代金の回収とルピーへの交換を先送りする一方で輸入業者は直物と先物のドル買いを急ぎ、相場を押し下げてきました。今回の措置に伴ってルピー相場は反発し、輸入業者によるドル買い前倒しの動きはひとまず沈静化する見込み。しかし、ルピーが再び軟化し輸入業者によるドル買い前倒しを促すのは時間の問題とみられます。RBIは多額の外貨準備を積み上げたものの、同時に多額の先物ドル売り持ち高も保有。市場介入を行う能力は外貨準備総額が示すほど大きくはありません。国際原油価格の低下、主要国金利の低下、同国株式市場への資本流入再開等の追い風がない限り、ルピー相場の上値は再び重くなると予想されます。（入村）

【図4】一時的に政策金利を下回った銀行間金利



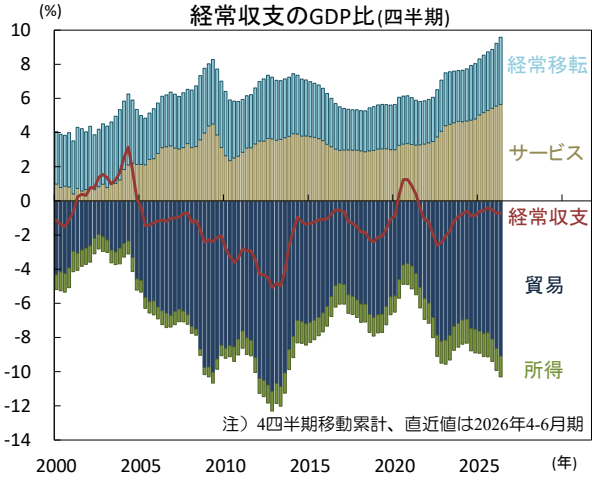
出所）インド準備銀行(RBI)、Bloombergより
三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】海外投資家は近年インド株を売り越し



出所）インド証券取引委員会(SEBI)、Bloombergより
三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】サービス黒字が拡大し、経常赤字は近年縮小



出所）インド準備銀行(RBI)、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11月

ブラジル経済

ルラ大統領が再選し通算4期目へ 金融市場は財政悪化を警戒

ルラ氏が第1回投票での劣勢を挽回し勝利

25日に行われたブラジル大統領選の決選投票は、第1回投票でリードを許していた現職のルラ大統領が逆転勝利。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)を破りました。ルラ大統領は51.79%、フラビオ氏は得票率48.21%となり、僅差の決着となりました(図1)。なお、フラビオ氏は敗北を認めず。最高裁が投票締め切り間際に投票時間の2時間延長を決定したことを問題視していますが、所属する自由党はルラ氏の勝利を認めており、大きな政治的混乱には至らない見込みです。

第1回投票後の選挙戦では、ルラ大統領は、低所得者向け社会給付(ボルサ・ファミリア)の増額や週労働時間短縮法案の議会承認に加え、燃料補助金の延長・拡充や、週末・祝日の公共交通機関の無料化など、有権者を意識した政策を相次いで打ち出しました。こうした政策も背景に、終盤の世論調査では巻き返しをみせました。

ルラ大統領再選を受け、ブラジル資産は急落

ルラ大統領の再選を受け、翌26日の金融市場では、通貨レアル・ブラジル国債・ブラジル株式が急落しました(図2)。同国では、高金利による利払い負担の増加などを背景に財政赤字が拡大しており(図3)、金融市場では、政府債務の安定化に向けた中長期的な財政運営の行方が注目されています。市場は、右派フラビオ氏が掲げた歳出抑制や制度改革による財政再建と、民営化・規制緩和を通じた民間主導の成長を目指す経済政策を好感。第1回投票後はフラビオ氏の勝利を織り込む形で、ブラジル資産は上昇していました。一方、ルラ大統領は、現行の財政枠組みを維持しつつ、低所得者向けの社会保障・所得移転プログラムの維持・拡充や、国営企業を経済・産業政策に積極的に活用する姿勢を継続するとみられます。

同国の金利水準は高く、政府債務残高対GDP比を安定化させるためには、基礎的財政収支を大幅な黒字にすることが不可欠です。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る中、社会給付などを重視するルラ大統領の政策により、財政健全化の取り組みが遅れることを市場は懸念しています。公表済の歳出措置がどの程度の規模となり、その結果財政状況が悪化するのか、市場は新政権の動きを注視するでしょう。

【図1】大統領選決選投票は、ルラ大統領が逆転勝利

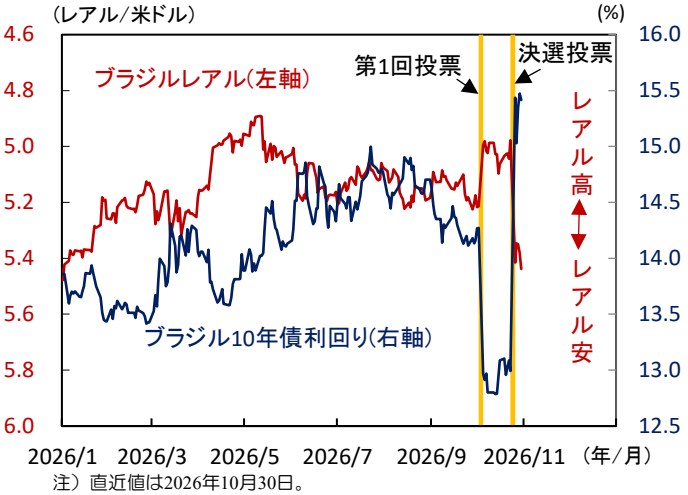
ブラジル大統領選　投票結果

候補者	所属政党	第1回投票（10月4日）	決選投票（10月25日）
ルラ(現大統領)	労働者党(PT)	45.16%	51.79%
フラビオ・ボルソナロ（上院議員）	自由党(PL)	47.03%	48.21%
カリー（精神科医、作家）	アバンテ党(AVANTE)	2.89%	-
サントス（ミッション党党首）	ミッション党(MISSÃO)	2.24%	-
その他候補者合計		2.68%	-

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

【図2】財政改善期待の後退でレアル安、金利上昇

ブラジルレアル・10年債利回りの推移(年初来)

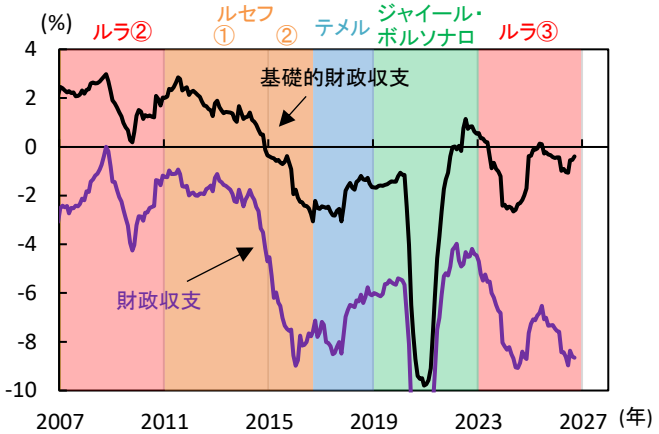


注）直近値は2026年10月30日。

出所）LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】財政出動や金利負担により財政赤字が拡大

財政収支（対名目GDP比、12カ月移動累計）



注）直近値は2026年9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



②各国経済見通し－ブラジル

2026年11月

財政懸念とインフレ再加速で、ブラジル中銀は難しい舵取りを迫られる

市場の注目は閣僚人事と議会運営へ

選挙後の市場の注目は、次期政権の閣僚人事、特に財務相の人選に移っています。財政悪化への警戒が強まる中、新たな経済チームが財政運営への信認を回復できるのか、市場は注視しています。もっとも、ルラ大統領は、社会給付の拡充や各種補助金など歳出増につながる家計支援策を打ち出して再選を果たしたことから、財政健全化には慎重な姿勢をとるとみられます。

他方、今後の議会運営は一段と厳しさを増すとみられます。大統領選第1回投票と同時に実施された議会選挙では、フラビオ氏が所属する自由党(PL)が上下院とも最大政党となるなど、右派勢力が拡大(図4)。このため新政権は議会との難しい調整を強いられます。中道・右派勢力との調整により財政拡張に一定の歯止めがかかる可能性がある一方、政策決定が停滞することも懸念されます。

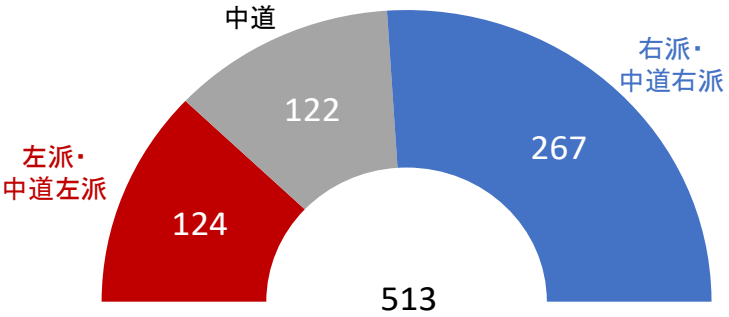
ブラジル中銀は利下げサイクルを一時停止へ

9月の総合消費者物価は前年比+4.6%(8月同+4.2%)へ加速 (図5)。堅調な労働市場などを背景にコアサービスが同+5.3%(同+5.0%)へ加速したことなどによります。一方、コア財は同+3.7%(同+3.7%)と横ばい。通貨高や、引き締め的な金融政策を背景とした景気減速が、財価格の上昇圧力を抑制しました。また、燃料価格高騰により航空運賃が同+42.5%(同+26.3%)へ加速。生鮮食品の値上がりにより、飲食料品も同+4.6%(同+3.5%)へ加速しました。今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。また議会では、賃金を減額せずに週労働時間を44時間から40時間へ短縮する憲法改正が成立・公布され、人件費の上昇を通じたサービス価格への上昇圧力も警戒されます。2026年末には、総合物価は+5.0%付近まで上昇すると見込まれます。

11月4日の金融政策決定会合では、利下げサイクルを一時停止し、政策金利を据え置く可能性が高まっています(図6)。ブラジル中央銀行(BCB) は、9月会合まで5会合連続で0.25%ptの利下げを行ってきたものの、ルラ大統領再選後の通貨急落や、今後の財政運営を巡る不透明感もあり、インフレ上振れリスクへの警戒を強めるとみられます。他方、財政悪化への懸念が後退し、インフレ圧力の緩和がみられれば、2027年後半にも利下げサイクルの再開が可能になると見込みます。（簑輪）

【図4】自由党(PL)が躍進するなど右派勢力が拡大

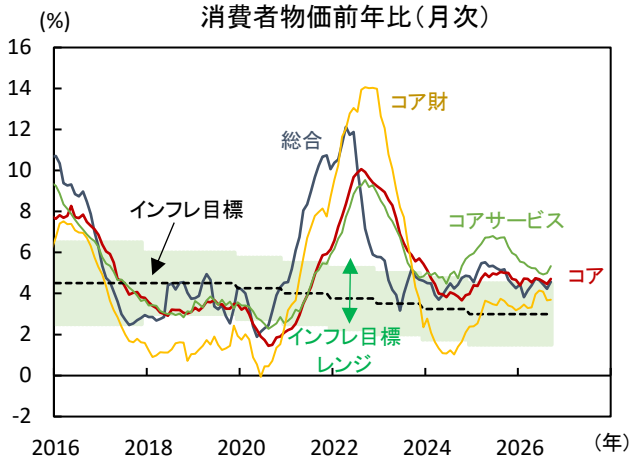
ブラジル　下院議会選挙結果



注）右派・中道右派：自由党（PL)、ウニオン・ブラジル（UNIÃO）/進歩党（PP）、共和党(Republicanos)、新たな党(Novo)、連帯(Solidariedade)/民主再生党(PRD)、ミッション(Missão)
中道：社会民主党（PSD）、ブラジル民主運動（MDB）、ポデモス（Podemos）、ブラジル社会民主党（PSDB）/市民党（Cidadania）、アバンテ（Avante）
左派・中道左派：労働者党（PT）/ブラジル共産党（PCdoB）/緑の党（PV）、ブラジル社会党（PSB）、社会主義自由党（PSOL）/ネットワーク（REDE）、民主労働党（PDT）

出所）ブラジル下院、各種報道より三菱UFJアセットマネジメント作成

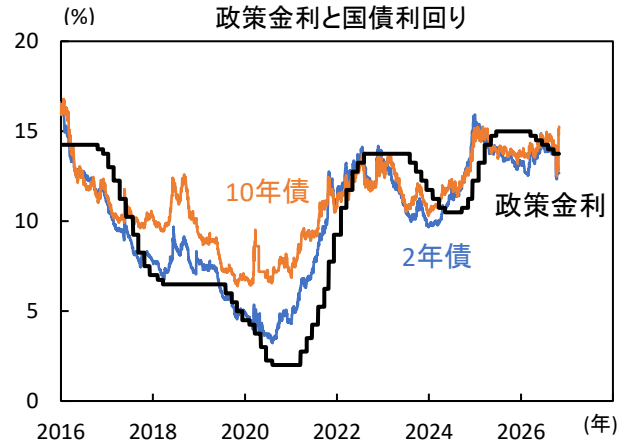
【図5】コアサービスがけん引しインフレ再加速



注） 直近値は2026年9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】財政を巡る不透明感高まる中、中銀は慎重姿勢へ



注） 直近値は2026年10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

2026年11月

世界

10月の株式は広範に上値の重い展開が続く

10月の株式市場は、幅広い国で弱含みました（図1上･下）。中東情勢の緊張が続くなか、フランスの財政悪化懸念の台頭に加え、世界的なAI投資の採算性（巨額の投資が収益拡大に結び付くか？）を巡る疑念が重なり、リスク回避的な流れに押される格好となりました。国別では日本を含め、韓国･台湾など、これまでのAIブームの恩恵を受けやすかった国が相対的に軟調となりました。

米中間選挙後に株高加速のパターンとなるか

過去、米中間選挙年の米国株は、選挙後から年末にかけて、結果にかかわらず政治不透明感が一旦解消される安堵感から上昇ピッチを速める傾向が見られました。ただし今回は、選挙後に米国がイラン再攻撃に動く可能性、また野党民主党が米議会を掌握した場合、AI相場を支えてきたデータセンター建設の停滞リスクなどが意識されやすく、株高再加速となるか要注目です。（瀧澤）

日本

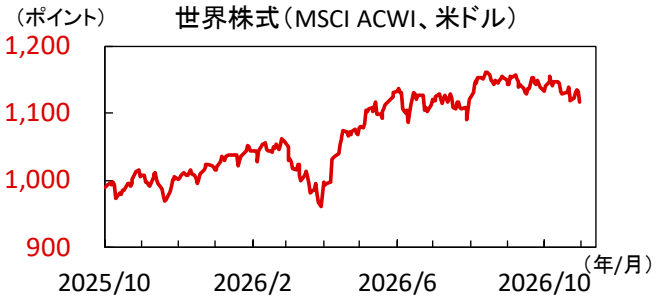
日経平均株価は7万円台回復も、その後失速

10月の日経平均株価は9月末比で大幅下落。月初はAI関連がけん引し日経平均株価は一時7万円台を回復するも、その後は失速。米新興AI企業コアウィーブの信用不安を発端としたAI過剰投資リスクや、原油高の再燃、相次ぐサイバー攻撃などが投資家心理を悪化させ同指数は一時61,000円台まで下落しました。一方、内需関連は底堅く推移するなど、物色の広がりもみられました。

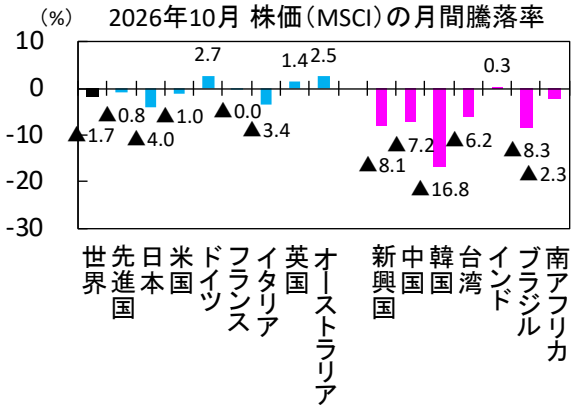
物色の裾野拡大が下支え、AI関連反発にも期待

11月は3日の米中間選挙後の中東情勢など、相場をかく乱しそうな要素はあるものの、引き続き物色の裾野が広がることで全体で見れば下値は堅いとみます。また、株価調整が続くAI･半導体関連も業績改善期待は崩れておらず、17日の米エヌビディア決算で売上高見通しなどからAI投資拡大の持続性が確認できれば、市場の不安が和らぎ、反発に向かう可能性も高そうです。（大畑）

【図1】10月の株式市場は東アジア勢が低調に



注） 直近値は2026年10月30日。
出所） MSCI、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

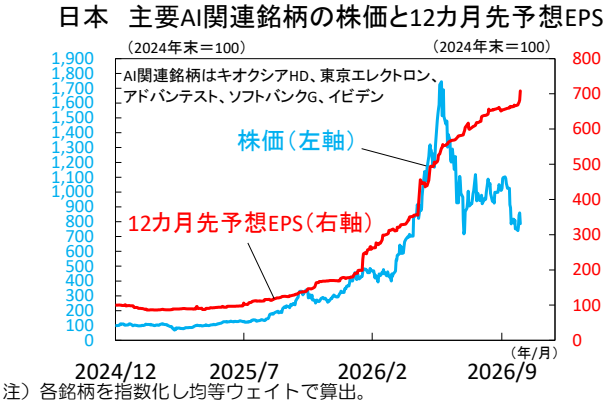


注）現地通貨（地域別は米ドル、中国は香港ドル）ベース。値は2026年10月30日。
出所） MSCI、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】AI･半導体関連株価は大幅調整も業績期待は崩れず



注） 直近値は2026年10月30日。
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注）各銘柄を指数化し均等ウェイトで算出。
指数化は三菱UFJアセットマネジメント。
個別銘柄を推奨するものではありません。直近値は2026年10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

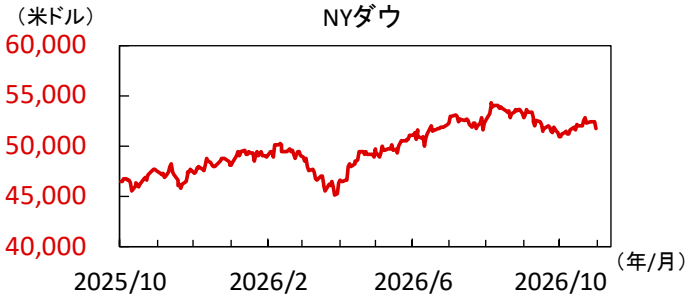
AIへの懸念が再燃し関連株が急落した米株市場

10月のNYダウは、前月末比1.7%の上昇。一方、他の主要指数はAIへの懸念再燃で前月比マイナスに。特に半導体株指数は月間で▲15%強と急落。AI関連はまず、AI向けクラウドサービス大手のコアウィーブの信用不安の高まりで月央にかけ大きく下落。その後一旦値を戻すも、下旬には、AI関連支出の影響でキャッシュフローが10年以上ぶりにマイナスになったメタや、決算が期待外れとなったインテルやアマゾンが急落し指数を下押し。

コスト増の下でも利益率の改善続く米国企業

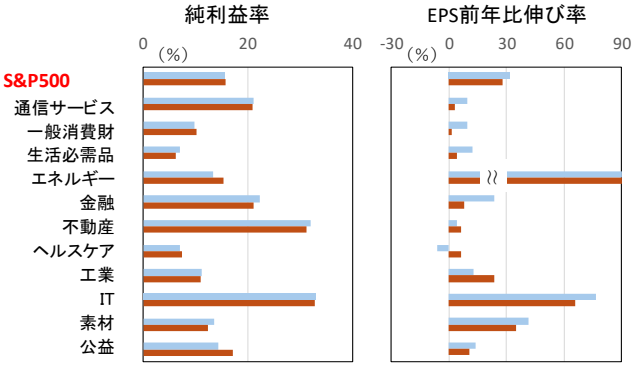
AI関連企業における過剰投資等の懸念は根強く、多くの米株指数は10月、これに圧迫され下落。しかし、足元も続く2026年第3四半期の決算発表は、変わらず堅調さを維持。EPSの伸び率は前期に比べ若干低下が見込まれているものの、前年比+28%程度と高水準。そして利益率は、原油等の高止まりからコスト増となる中でも、若干ながらも改善が見込まれている状況（図3）。主要な米国企業は利益獲得能力の向上を続けている模様で、これが引き続き米株の下値を支えていく見込み。（渡部）

【図3】AI関連株は急落も、NYダウ等は下げも限定的に



注） 直近値は2026年10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　S&P500および各セクターの今年第2、第3四半期決算状況



注）水色は2026年第2四半期の実績、赤は同第3四半期の予想値。
予想はBloombergによる、 時点は2026年10月23日。
出所） Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

欧州

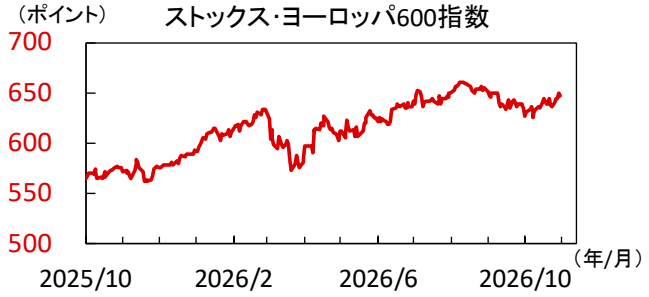
反発も、AI投資の採算に警戒

10月のストックス･ヨーロッパ600指数は+1.9%(～30日)と反発。月初は、世界的な金利の高止まりやエネルギー高、フランスの2027年予算を巡る懸念が続く中、下落したものの、企業業績の底堅さやディフェンシブ業種の上昇も支えとなり、下旬にかけて持ち直しました。もっとも、月末には米AI関連企業の決算を受け、巨額AI投資の採算性への懸念が再燃し、再び上値が重くなりました。

業績回復期待と金融引き締まり懸念が拮抗か

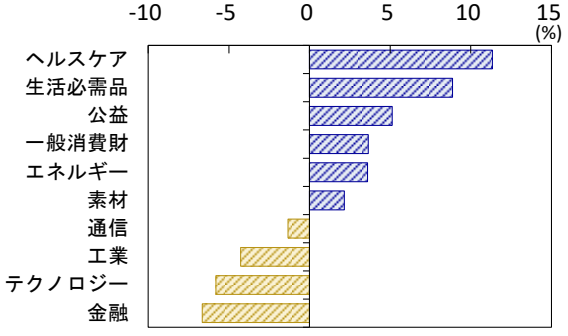
7-9月期企業決算は増益率予想(LSEG集計)が前年比+23.6%と10月初(同+19.4%)から上方修正。予想PERも長期平均を下回り、業績面が相場を下支えしそうです。一方、AI投資の採算性への懸念は根強く、ECBの12月利上げ観測や金利上昇圧力は引き続き重しとなりそうです。業績の底堅さと金融環境の引き締まりが綱引きとなり、高値圏で方向感に乏しい展開が見込まれます。(吉永)

【図4】決算の底堅さやディフェンシブ業種が上昇の支え



注） 直近値は2026年10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10月　ストックス･ヨーロッパ600指数
(業種別、月間騰落率)



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11月

世界

10月の債券市場は金利低下を背景に復調

10月の債券市場は国債を中心に堅調でした（図1上･下）。米コアウィーブ問題を機にAI関連株高が一服、リスク回避に伴う金利低下が進んだことが背景です。また中東情勢不安やエネルギー高でインフレ懸念は根強いものの、日米欧中銀が10月金融政策会合で、利上げ姿勢を維持しつつも金利据え置きを決定、市場想定通りの結果となった安堵感も、月終盤の金利安定に寄与しました。

日米欧の利上げ局面がいつ終わるかも焦点に

日米欧はいずれも12月に次回の金融政策会合を控えます。各国ともに依然インフレ率が高止まり、米中間選挙後の中東情勢に対する警戒感も強いため、9月と同じく追加利上げで足並みをそろえる見通しです。一方、市場では来年どこかのタイミングで利上げを休止するとの見方もあります。当面の金利は、景気･物価指標を受けた利上げ観測の変化に揺れ動く展開が続きそうです。（瀧澤）

日本

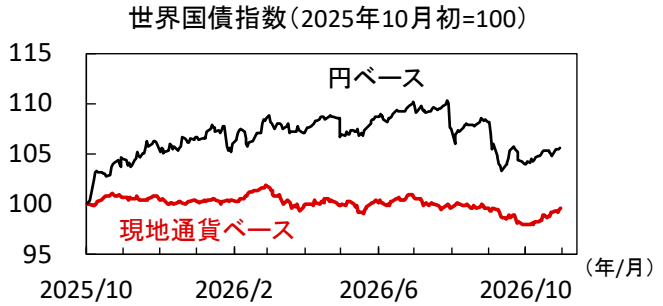
10年国債利回りは月末にかけ低下基調に

10月の日本10年国債利回りは9月末比で低下し、節目の3.0%を下回りました。月後半にかけ株式が軟調に推移するなかリスク資産から安全資産への資金シフトがみられたほか、高市政権の脱リフレ宣言もあり、日本の財政拡張懸念が和らいだことや日銀の利上げ加速によるインフレ懸念後退も下支え材料とみられます。ただし、先行きは中東情勢悪化によるインフレ再燃に要警戒です。

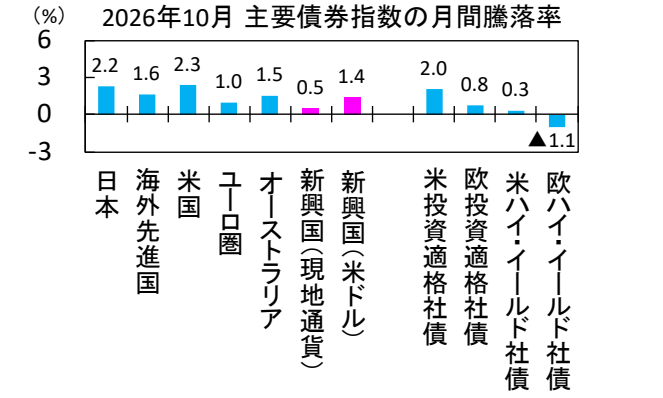
生命保険会社の超長期債需要に回復の兆し

超長期債市場は、10月の20年国債入札が過去最高の応札倍率を記録するなど需要は旺盛な模様です。大手生命保険会社の運用計画が出揃うなか、金利上昇による国内債の投資妙味の高まりを背景に、各社は国債保有額の積み増しに舵を切っています。これまで超長期債は、海外投資家や年金基金頼みでしたが、生保による国債買いが本格化すれば需給安定にもつながりそうです。（大畑）

【図1】10月の債券は世界的な金利低下で持ち直す

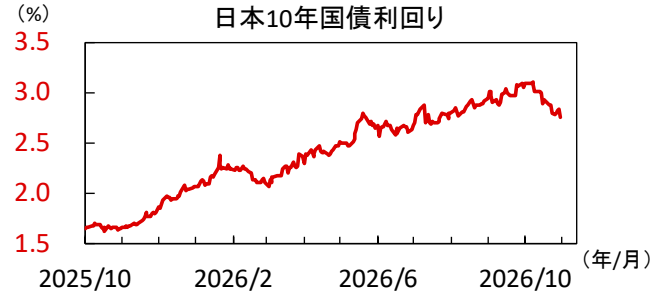


注）対象指数はFTSE世界国債インデックス。直近値は2026年10月30日。
出所） FTSE、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

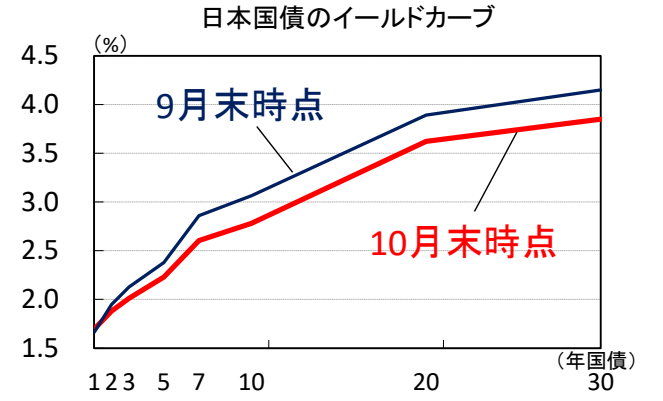


注）現地通貨ベース。対象指数は28頁をご参照。値は2026年10月30日。
出所）FTSE、ICE、JPモルガン、Bloombergより
三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】超長期債の需給改善でイールドカーブはフラット化



注） 直近値は2026年10月30日。
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注）データ取得可能な年限のみ図示。
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

2026年11月

米国

AI関連株の急落などから利回りは急低下

10月末時点の米10年国債利回りは4.93%に。利回りが急騰した前月から一転、月を通じて低下。月中の動きは、上旬は経済指標が概ね堅調を示したことで利回りはさらに上振れし一時は5.3%を上抜け。その後は、株価がAI関連銘柄を中心に大きく下落する局面に応じ債券買いが鮮明化し、利回りの低下も加速。ややタカ派的ながら事前予想通り金利据え置きとなった10月FOMCも波乱無く通過、月末の株安もあり利回りは5%割れの水準に。

国債需給懸念を後退させた10月の10年債入札

10月の利回りの大幅低下は主に、一部の米国株価の急落に伴うリスク回避的な買いによるもの。ただ、9月の利回り上昇下で取りざたされていた、国債需給の悪化懸念に一部歯止めがかかる動きも。10月実施の10年国債入札は、直近5年間で最も応札倍率が高く、またテールも▲1.9bpとマイナス幅は大きめで投資家需要の強さを示す結果に（図3）。5%を超える10年債利回りの水準には相応の需要があると見られ、今後の金利の上値を考える上でも当面の国債入札にも関心が集まる見込み。（渡部）

欧州

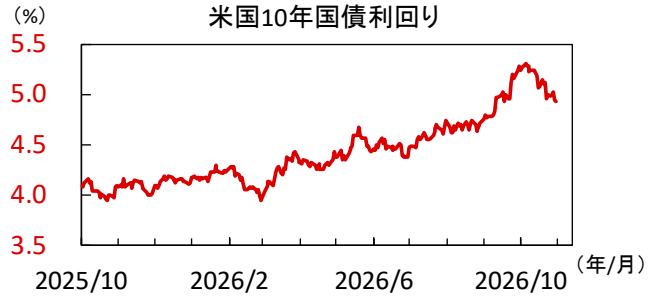
神経質なフランス金利、ドイツとの差は拡大

10月の欧州主要国金利は高水準で推移しました。ドイツ10年国債利回りは、フランスの財政悪化懸念や地政学リスクを受けた安全資産需要と、欧州中央銀行(ECB)の利上げ慎重姿勢を背景に低下した一方、フランスやイタリアの対独金利差は拡大しました。とりわけ、フランス10年国債利回りは一時2002年以来となる5%台に乗せ、2027年予算の審議が続くなか、神経質な動きが続きました。

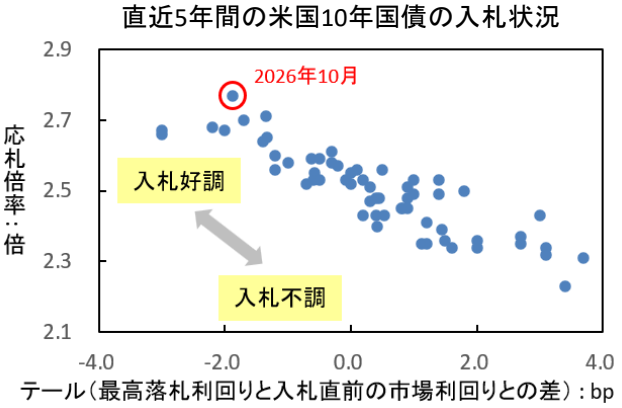
フランスを中心に金利上昇圧力は継続か

中東情勢の早期収束は見込み難く、エネルギー高を起点としたインフレ加速への懸念やECBの追加利上げ観測を背景に、当面は金利への上昇圧力が残りそうです。また、フランスの2027年予算案は審議が難航し、歳出削減の難しさが浮き彫りとなりました。予算修正のうえ成立する可能性はあるものの、財政リスクはなお高く、独仏のスプレッドは高止まりしやすいとみられます。(吉永)

【図3】利回り急騰の前月から一変、5%割れの水準に

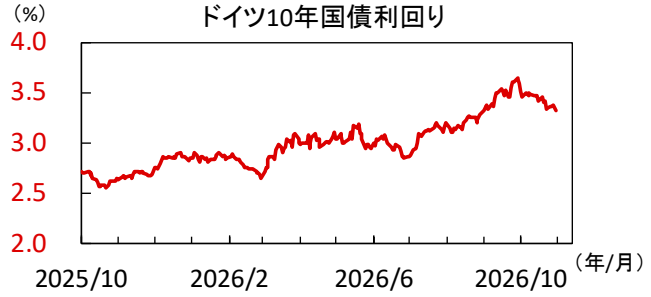


注） 直近値は2026年10月30日。
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注）応札倍率（応札額÷落札額）は高ければ高いほど、
テールは小さければ小さいほど、入札結果が良好であった事を示す。
出所） Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】一段と強まるフランス財政の悪化懸念



注） 直近値は2026年10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10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11月

世界

10月の為替市場は選別色の強まる展開に

10月の米ドル指数（対主要6通貨）は9月末比+0.4%と上昇も、通貨別に見ればまちまちの展開でした（図1上･下）。先進国ではユーロが相対的に軟調。フランスにおける来年の大統領選挙を控えた政治不安定化･財政悪化の懸念が重しとなりました。新興国ではブラジルレアルが下落。同国大統領選挙で予想外のルラ現大統領再選となり財政悪化懸念が高まったことが悪材料視されました。

中東情勢不安への耐性の強さも相場の材料に

今年の為替市場で選別色が目立つ要因として、イラン戦争がもたらす影響の違いも挙げられます。中東情勢不安は原油･ガス高に直結しましたが、例えば、インフレ抑制に向けた利上げが素直に金利先高観を高める材料か否か、他方、エネルギー高が貿易面での交易条件悪化や所得支援を通じ財政悪化を目立たせる材料となるだけなのか、こうした評価の差が明暗を分けそうです。（瀧澤）

米ドル

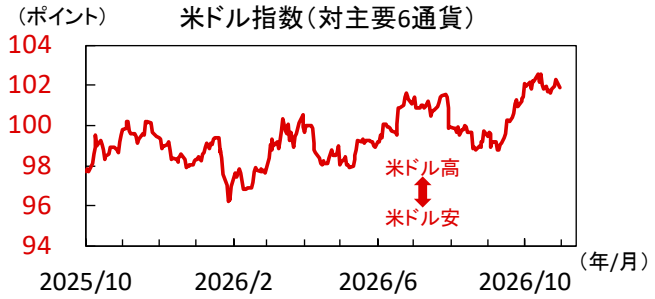
金利の先高観格差に変化なく為替は動意薄に

10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0.4%上昇。また米ドルは、米国株価が急落し円高ドル安が強めに進んだ10月22日辺りを除き、月間通して概ね157.5円～158.5円の狭いレンジで推移。日米欧の金融政策すべてが金利据え置きとなり、次の政策変更時期のコンセンサスも今年12月で概ねまとまっていることなどから、金利先高観の格差にも変化は出ず、為替は方向感の出にくい展開に。

ドルは金利差以外の要因で上下する展開か

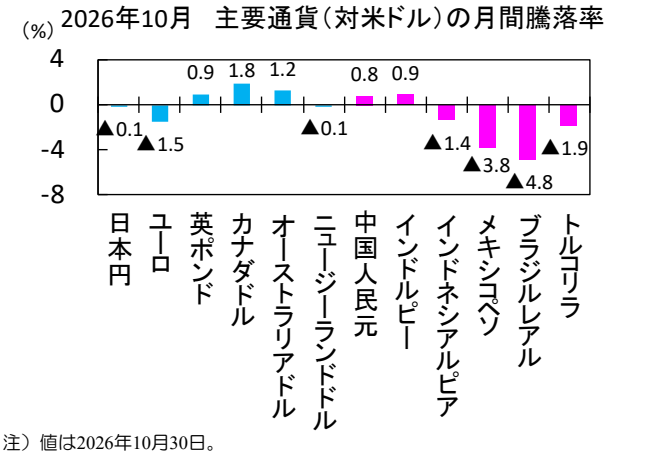
今年に入ってからのドル指数の動きを見ると、米日間、米欧間の金利先高観の変化に応じ、ドルも上げ下げする傾向が継続。しかし足元では、今年年末時点の上述の金利先高観格差は、上段に記載のように変化が出にくい状況に（図2）。他方、原油価格などは、米国による中間選挙後のイランへの大規模攻撃の可能性もささやかれており、展開次第では大きな変動が生じる可能性も。こうした環境下、ドルは金利要因以外の面で上下する展開が強まると見込まれる。（渡部）

【図1】10月は米ドルを挟み明暗の分かれる展開に



注） 直近値は2026年10月30日。

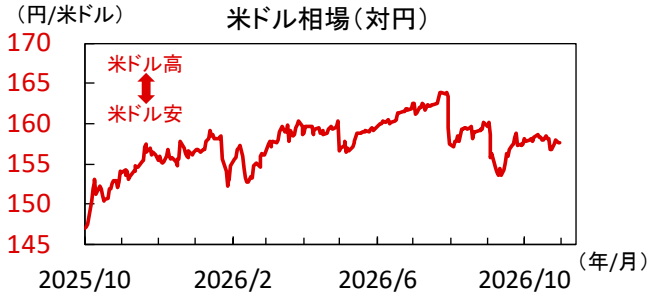
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注）値は2026年10月30日。

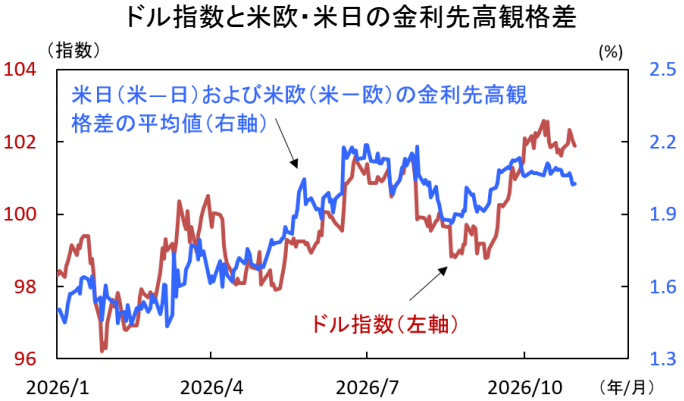
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】ドル円は158円を挟み狭いレンジで推移



注） 直近値は2026年10月30日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注）金利先高観格差は、各地域の2026年12月の先物金利から算出。
直近値は2026年10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－為替

2026年11月

ユーロ

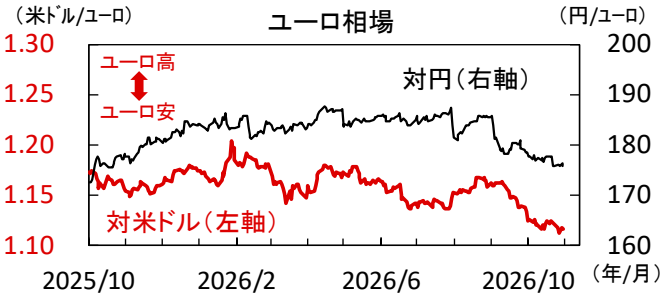
欧州の政治不安がユーロ相場の重しに

10月のユーロ(～30日)は対ドルで▲1.5%と下落。米消費者物価の上振れに加え、フランスの財政悪化不安やスペインの早期総選挙など欧州の政治リスクを背景に売られ、月中には約17カ月ぶりの安値を付けました。ECBは10月会合で政策金利を据え置きつつ利上げバイアスを保ち、月末にかけ小幅に持ち直したものの、安値圏で推移しました。対円でも▲1.4%と、ユーロ安が進みました。

ユーロは戻りが鈍い展開か

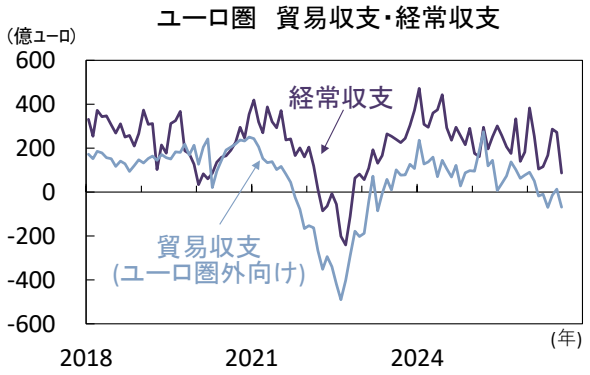
ECBは利上げバイアスを維持しつつも、景気や金融環境への配慮をにじませており、利上げの最終到達点が意識されればユーロの上値を抑える可能性があります。加えて、フランスの2027年予算案は審議が難航し、財政･政治リスクへの懸念が根強く残ります。さらに、エネルギー価格の高止まりで対外収支が悪化していることも、ユーロの圧迫要因となり、当面は、対ドル･対円で反発力に欠け、上値の重い展開が続きそうです。(吉永)

【図3】エネルギー高に伴う対外収支悪化もユーロを圧迫か



注） 直近値は2026年10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） Eurostatより三菱UFJアセットマネジメント作成

英ポンド

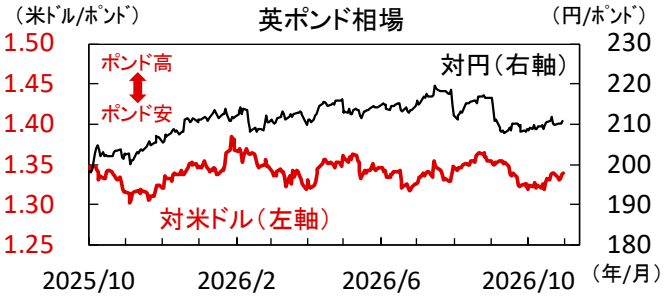
ポンドは反発、利上げ観測が支え

10月の英ポンド(～30日)は、対ドルで+0.9%と反発しました。英国の9月消費者物価が市場予想や英中銀(BOE)の7月時点の想定を上回って加速し、8月の月次GDPも減少予想に反し増加したことから、BOEの11月追加利上げ観測が強まり、月末にかけ上昇基調を強めました。秋季予算でも財政規律を堅持する方針が確認され、市場の混乱も回避されました。対円でも+1.1%と上昇しました。

BOEの11月利上げ後の姿勢が焦点に

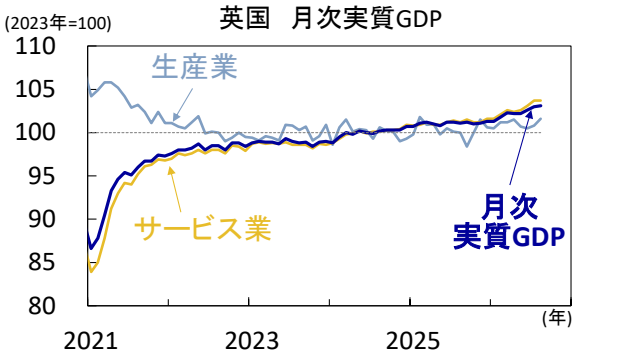
英秋季予算を受け財政リスクへの過度な懸念が和らいだことは、英ポンドを下支えしそうです。BOEは11月会合で0.25%ptの利上げに踏み切る公算が大きいものの、一部当局者は市場が織り込む今後1年間の4回(計1.0%pt)利上げに懐疑的で、更なる利上げには慎重な姿勢を示す可能性が意識されます。当面は、BOEの利上げ軌道がポンド相場を左右する展開となりそうです。(吉永)

【図4】英国景気は市場予想以上に底堅く



注） 直近値は2026年10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） ONS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11月

オーストラリア(豪)ドル

10月の豪ドルは月末にかけ持ち直す流れに

10月の豪ドルは月後半にかけ持ち直す流れとなりました。月前半は、米ハイテク株安などの世界的なリスク回避の動きに加え、豪国内では9月企業･10月消費者信頼感指数の悪化、9月の失業率上昇など、景気減速を示唆する材料が相次いだことが相場の重しとなりました。月後半は7-9月期や9月消費者物価の上昇率上振れで、豪中銀（RBA）の利上げ観測が再燃、相場を押し上げました。

2027年の利上げ余地があるか市場は注視

RBAは11月3日の金融政策会合で追加利上げを実施、四半期金融政策報告ではインフレ率が当面高止まるとの見方を維持しました。17日の同会合議事要旨で、RBAのインフレ警戒姿勢が確認されれば、来年の追加利上げ観測が再燃しそうです。また、景気下振れとインフレ上振れ、どちらのリスクが優勢かを見る上で、19日の10月雇用統計、25日の同月消費者物価にも注目です。（瀧澤）

ニュージーランド(NZ)ドル

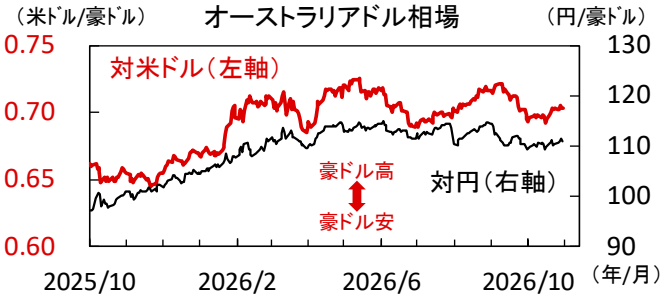
10月のNZドルは予想外の利上げ見送りで下落

10月のNZドルは対米ドルで一進一退でした。月前半は米ハイテク株の動きをにらんだ世界的なリスク志向の変化に振らされ、落ち着かない展開が続きました。月後半はNZ9月製造業購買担当者景気指数（PMI）上昇など、業況改善を好感しNZドルが一時持ち直す場面も見られましたが、28日のNZ中銀（RBNZ）金融政策会合での予想外の金利据え置きを受け、月末にかけ弱含みました。

インフレ高止まりと雇用減速に直面するNZ

10月RBNZ会合での金利据え置きは賛成4名･反対（利上げ）3名の際どい決定となりました。なお、NZ7-9月期消費者物価は前年比+3.7%とRBNZの9月金融政策報告での想定を下回るも依然目標上限3%を大幅に超過、他方、同期の失業率は5.7%へ悪化しました。インフレ高止まりが続く一方、雇用復調の動きが遅れれば、NZ利上げ継続観測が後退、NZドルの重しになるとみます。（瀧澤）

【図5】RBAは11月に今年5回目の利上げを実施



注） 直近値は2026年10月30日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

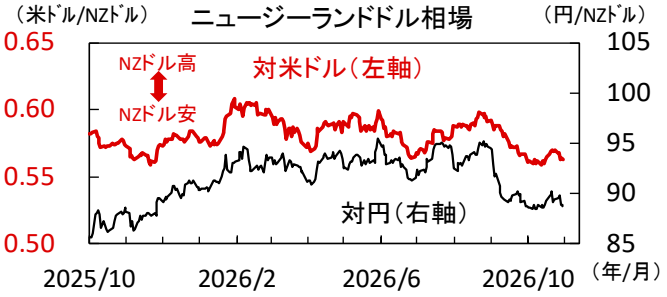
オーストラリア中銀による経済見通し（2026年11月）

（単位%）	2026年	2027年		2028年	
	12月	6月	12月	6月	12月
実質GDP成長率	+1.6	+1.6	+1.3	+1.3	+1.5
失業率	4.7	4.8	4.9	5.0	5.1
インフレ率（総合）	+4.5	+3.7	+2.7	+2.5	+2.4
インフレ率（コア）	+3.6	+3.5	+2.9	+2.5	+2.4

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、コアは変動の大きい品目除く刈込平均。■は前回（2026年8月）比で上方修正（失業率は下方修正）、■は下方修正（失業率は上方修正）。

出所）オーストラリア中銀より三菱UFJアセットマネジメント作成

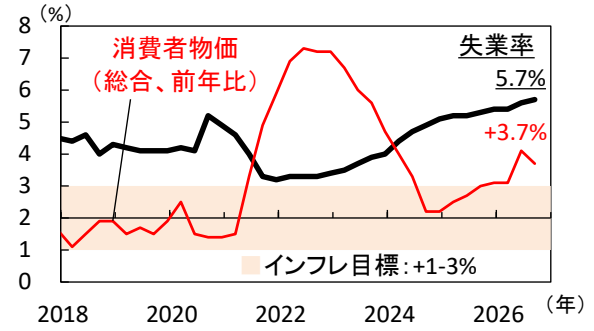
【図6】NZの利上げ継続観測が保てるか否かが焦点に



注） 直近値は2026年10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　インフレ率と失業率



注） 直近値はすべて2026年7-9月期。

出所）ニュージーランド統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成

インドルピー

相場安定化措置を受けて反発したルピー

ルピーは10月に対米ドルで+0.9%と主要新興国通貨の多くを上回る騰落率でした。月初は原油価格高騰による経常収支悪化の懸念や米長期金利上昇と米ドル高を受けて下落し、今年5月につけた史上最安値(1米ドル96.955ルピー)に接近。その後は当局による為替相場安定化策を受けて急反発しました。当局は10月10日より上記安定化策を導入(13-14頁)。投機的な先物ドル買いを規制し、輸入業者によるドル買いヘッジのコストを引き上げました。

今後のルピーの上値は重い見込み

なお、10月初までのルピー安の主因は原油高による経常収支悪化の懸念と株式投資資本の低迷等による資本収支悪化や、米金利上昇とドル高などであり、これらが変わらなければルピーは再び軟化するでしょう。当局は多額の外貨準備を積み上げたものの、同時に多額の先物ドル売り持ち高も保有。市場介入を行う能力は外貨準備総額が示すほど大きくはありません。ルピー相場の上値は今後再び重くなると予想されます。（入村）

ブラジルレアル

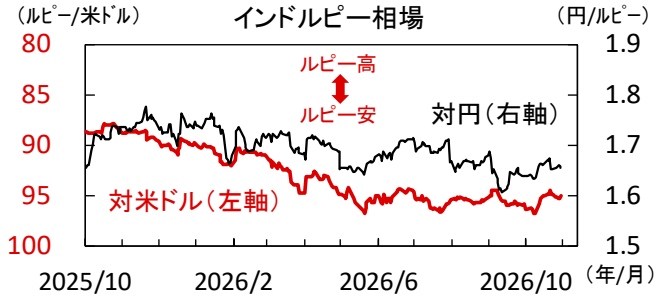
10月のレアルは大統領選を巡り乱高下

10月のレアルは対米ドルで▲4.8%と軟調。ブラジル大統領選の情勢に左右される展開となりました。4日の大統領選第1回投票では、右派のフラビオ氏が優勢となり、財政健全化やビジネス寄りの政策への期待から、通貨レアルは上昇しました。一方、25日の決選投票では、ルラ大統領が予想外に逆転勝利し再選。こうした期待が剥落し、翌26日にレアルは▲8.8%と急落しました。

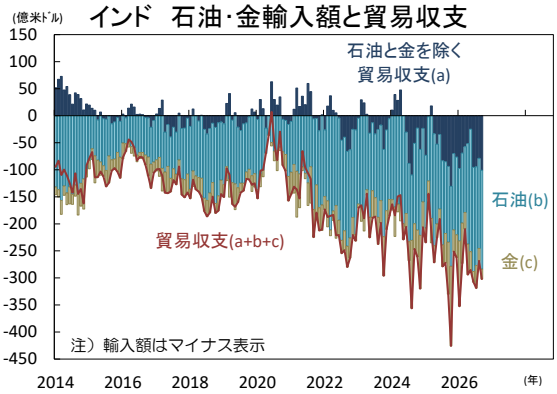
新政権の財政運営に注目

財政悪化懸念が高まる中、市場は、政府債務の安定化に向けた新政権の財政運営の行方に注目しています。目先は、財務相をはじめとする経済チームの人選が焦点です。また、2027年度予算にルラ大統領が掲げる追加歳出措置がどの程度盛り込まれるのか、その財源を確保できるのかも注目されます。もっとも、財政悪化懸念が後退すれば、依然として高い実質政策金利(図8下)を背景としたキャリートレード需要などに支えられ、通貨レアルは底堅い動きが見込まれます。（簑輪）

【図7】米ドル高基調下でも対米ドルで+0.9%上昇

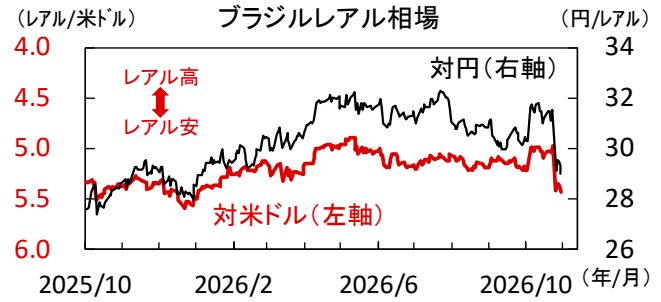


注） 直近値は2026年10月30日。
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

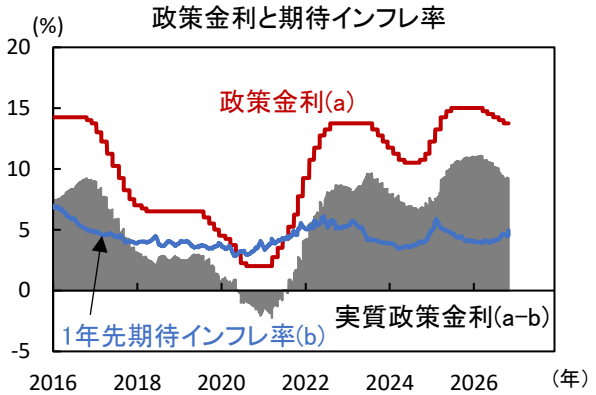


注） 直近値は2026年9月。
出所） インド商工省、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図8】10月にレアルは対米ドルで▲4.8%と軟調



注） 直近値は2026年10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10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

メキシコペソ

対米金利差縮小が意識されペソは軟調

10月のペソは対米ドルで▲3.8%と、9月に引き続き軟調でした。メキシコ中銀は、9月会合で金利を据え置き、FRBの利上げに機械的に追随しない姿勢を示しましたが、10月8日に公表された議事要旨では、5名の政策委員のうち3名が1回の追加利下げの可能性に言及。FRBとの金融政策の方向性の違いから、対米金利差縮小が意識され、ペソ売り圧力が強まりました。これまで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(図9下)。

中銀のハト派姿勢に変化があるか

9月会合で示されたハト派姿勢を受け、市場では11月会合での追加利下げへの警戒がくすぶっています。他方、10月30日に公表された7-9月期実質GDP成長率(速報値)は、前年比+3.2%(4-6月期同+2.1%) と市場予想を上回り加速しました。底堅い景気と足元のペソ安を踏まえ、中銀が追加利下げに慎重な姿勢を示せば、ペソ安に歯止めがかかるものとみられます。（簑輪）

商品

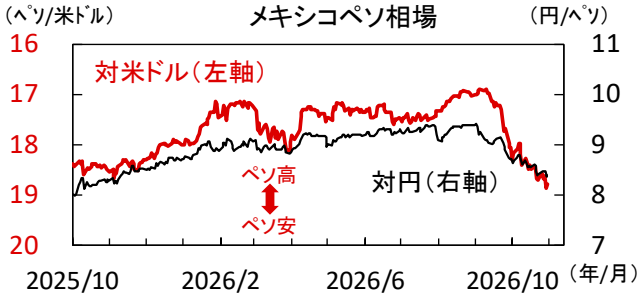
中東情勢の不透明感高まり原油価格上昇

10月の原油価格は前月末比+15.2%上昇。イエメンの親イラン武装組織フーシ派とサウジアラビアの戦闘激化に加え、トランプ大統領が、中間選挙後の対イラン攻撃の可能性を示唆するなど、軍事的緊張が再び高まることへの警戒感が強まっています。他方、米・イラン間の和平に向けた協議も並行して進められています。今後も外交交渉の進展や中東情勢を巡る報道に左右され、当面の原油価格は値動きの大きい展開が見込まれます。

中央銀行の旺盛な金需要が価格を下支え

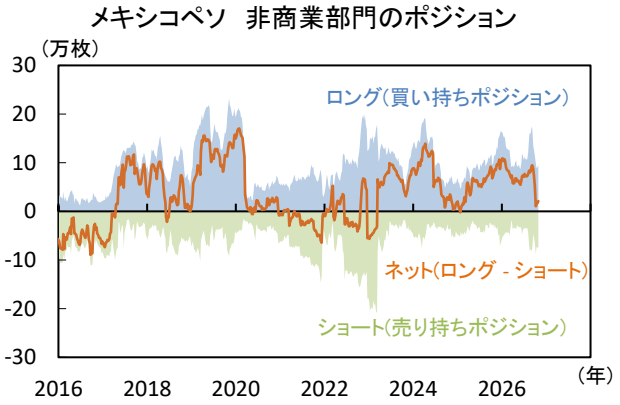
10月の金価格は▲6.2%と軟調。中東情勢の緊迫化によるインフレ懸念などを背景としたFRBによる追加利上げ観測が根強いことに加え、米国株が軟調となる局面では、これまでの金利上昇を受けて投資妙味が増した米国債が、安全資産として金よりも選好されたことも金価格を押し下げました。もっとも、金価格が下落した局面では、中国人民銀行など一部の中銀が金を購入(図10下)。今後も底値の堅い展開を見込みます。（簑輪）

【図9】10月にペソは対米ドルで▲3.8%と軟調



注） 直近値は2026年10月30日。

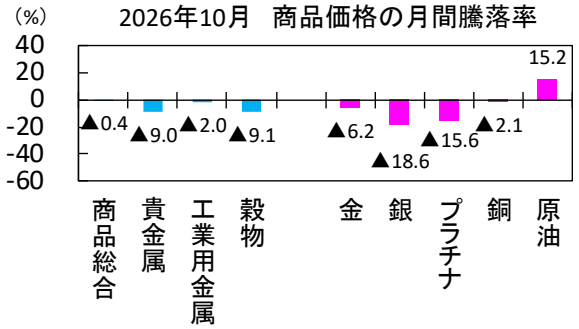
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注） 直近値は2026年10月27日。

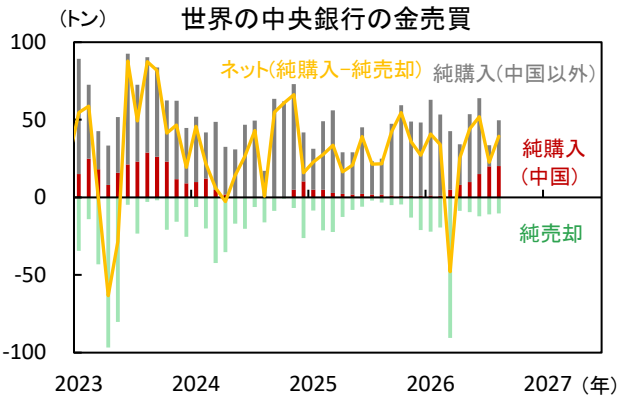
出所）CFTC、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図10】中東情勢の緊迫化続き、原油価格は上昇



注）商品総合はブルームバーグ商品指数。直近値は2026年10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）World Gold Council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

2026年11月

日本

金利高の逆風は依然強い、軟調な展開続く

10月の東証リート指数は下落。ホテルが上昇した一方で、住宅やヘルスケアが軟調でした。月初より国内長期金利の上昇を受けて下落し、年初来最安値を更新。その後は国内株式の下落に伴う投資家の「質への逃避」から長期金利が下落したことを受けて一時的に値を戻しました。しかし、月末にかけて再び軟化。イラン戦争や日銀の利上げ継続姿勢なども重しになった模様です。

首都圏中古マンション価格の伸びは一段落か

これまで上昇が続いた首都圏マンションは、価格上昇と金利高を受けた実需層の需要低迷や、転売制限前の駆け込み売却の増加を受けた投資家層の供給増加を受けて、価格の伸びが弱まる兆しも。しかし、高水準の不動産価格を賃貸価格に転嫁する動きは継続している他、資源高や人材不足に起因する建築コストの高まりから市場平均の不動産価格は底堅く推移すると見られ、リート市場全体への波及効果は限定的と考えます。（牧）

米国

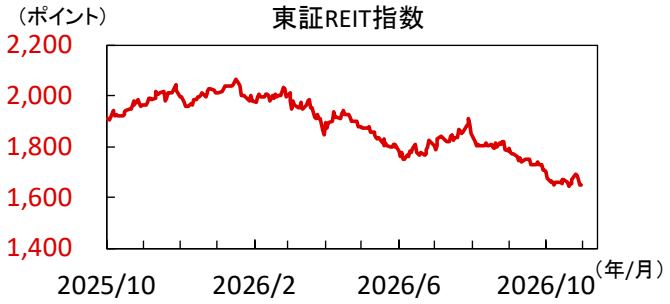
長期金利下落を受けて、指数は底打ち

10月のS&P米国リート指数は上昇。FRB(米連邦準備制度理事会)高官による過度な利上げ織り込みけん制を受けた金利の下落を受けて地合いが改善。AIブームがけん引する好景気を背景に、電気通信(データセンター)やホテル(レジャー需要)を中心に幅広く上昇しました。ただし、依然長期金利の上押し要因が根強い中では、さらなる金利低下・リート価格上昇余地は限定的な可能性も。

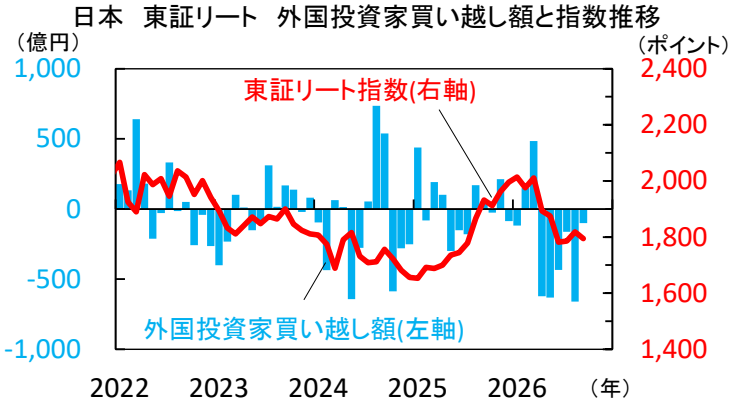
良好なファンダメンタルズが価格を下支え

足元AI・半導体関連株式の調整に伴い、①同株式から非テックのリスク資産への資金循環、②投資家のリスク回避姿勢を受けた安全資産需要と金利低下という2つの追い風が米国リートに吹いている様子です。今後、割安評価修正による初期の価格反発が完了した後、さらなる価格上昇の継続には、こうした追い風に加えて、ファンダメンタルズの良好さの継続が必要と見られ、収益性に応じた銘柄選別が加速すると考えられます。（牧）

【図1】国外投資家の売り越しが上値を抑制

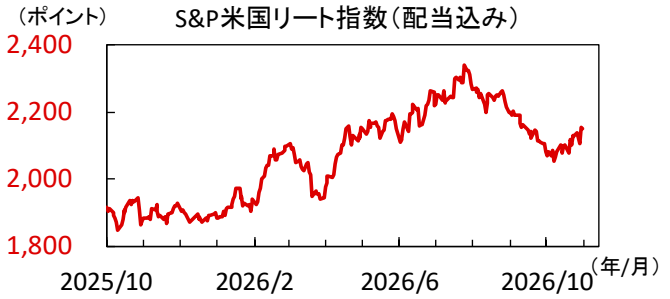


注） 直近値は2026年10月30日。
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

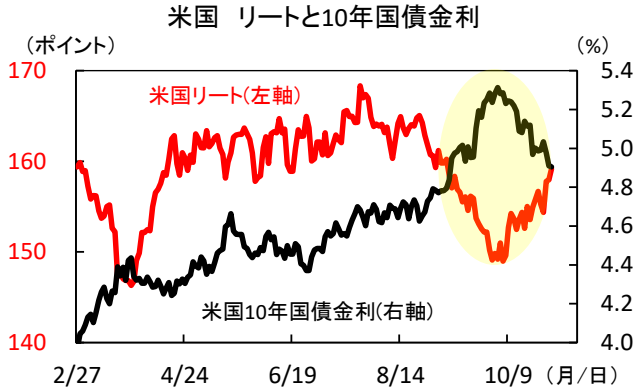


注） 直近値は2026年9月。
出所）東証より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】長期金利下落と共にパフォーマンスが上昇



注） 直近値は2026年10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11月2日。米国リートはFTSE米国リート指数を利用。
出所）LSEG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11月

注）直近値は2026年10月30日

株式	（単位：ポイント）	直近値	9月末	騰落率%
日本	日経平均株価（円）	63,290.11	66,753.72	▲ 5.19
	TOPIX	3,965.07	4,108.65	▲ 3.49
米国	NYダウ（米ドル）	51,770.31	50,906.05	1.70
	S&P500	7,580.07	7,651.54	▲ 0.93
	ﾅｽﾀﾞｯｸ総合指数	25,437.00	26,861.06	▲ 5.30
欧州	ｽﾄｯｸｽ・ﾖｰﾛｯﾊﾟ600	646.75	634.89	1.87
ドイツ	DAX®指数	25,818.21	25,199.19	2.46
英国	FTSE100指数	10,729.78	10,606.00	1.17
ｵｰｽﾄﾗﾘｱ	S&P/ASX200指数	8,908.14	8,789.35	1.35
香港	ハンセン指数	23,294.42	24,613.27	▲ 5.36
中国	上海総合指数	3,599.02	3,842.20	▲ 6.33
インド	S&P BSE SENSEX指数	74,459.53	72,480.29	2.73
ブラジル	ボベスパ指数	167,921.80	186,340.46	▲ 9.88
先進国	MSCI WORLD	4,862.38	4,902.65	▲ 0.82
新興国	MSCI EM	1,566.63	1,704.87	▲ 8.11
新興アジア	MSCI EM ASIA	886.67	970.08	▲ 8.60

為替（対円）	（単位：円）	直近値	9月末	騰落率%
米ドル		157.56	157.41	0.10
ユーロ		175.78	178.35	▲ 1.44
英ポンド		211.00	208.81	1.05
カナダドル		112.72	110.62	1.91
オーストラリアドル		110.80	109.35	1.32
ニュージーランドドル		88.73	88.66	0.08
中国人民元		23.653	23.447	0.88
インドルピー		1.6560	1.6377	1.12
インドネシアルピア（100ﾙﾋﾟｱ）		0.8686	0.8796	▲ 1.25
タイバーツ		4.6646	4.6842	▲ 0.42
マレーシアリンギ		38.756	38.498	0.67
ブラジルレアル		28.978	30.426	▲ 4.76
メキシコペソ		8.388	8.712	▲ 3.72
南アフリカランド		9.431	9.585	▲ 1.60
トルコリラ		3.15	3.21	▲ 1.85
ロシアルーブル		1.9577	1.8880	3.69

国債利回り	（単位：%）	直近値	9月末	騰落幅%
日本	10年物	2.755	3.050	▲ 0.295
米国	10年物	4.930	5.287	▲ 0.357
ドイツ	10年物	3.322	3.586	▲ 0.264
英国	10年物	5.284	5.424	▲ 0.140
カナダ	10年物	3.799	3.994	▲ 0.195
ｵｰｽﾄﾗﾘｱ	10年物	5.117	5.349	▲ 0.232
ﾆｭｰｼﾞｰﾗﾝﾄﾞ	10年物	4.809	5.039	▲ 0.230
中国	10年物	1.630	1.674	▲ 0.044
インド	10年物	7.428	7.160	0.268
インドネシア	10年物	7.692	7.127	0.565
ブラジル	10年物	15.254	14.099	1.155
メキシコ	10年物	9.248	9.620	▲ 0.372
南アフリカ	10年物	8.774	9.001	▲ 0.227
トルコ	10年物	32.950	32.810	0.140

政策金利	（単位：%）	直近値	9月末	騰落幅%
日本	無担保ｺｰﾙ翌日物金利	1.25	1.25	0.00
米国	FF目標金利（上限値）	4.00	4.00	0.00
ユーロ圏	リファイナンスレート	2.65	2.65	0.00
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	2.50	2.25	0.25
ｵｰｽﾄﾗﾘｱ	キャッシュレート	4.60	4.60	0.00
ﾆｭｰｼﾞｰﾗﾝﾄﾞ	キャッシュレート	2.75	2.75	0.00
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	5.50	5.25	0.25
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	13.75	0.00
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	7.25	0.00
トルコ	1週間物レポ金利	36.00	37.00	▲ 1.00

リート	（単位：ポイント）	直近値	9月末	騰落率%
日本	東証リート指数	1,648.88	1,707.14	▲ 3.41
米国	S&P米国REIT指数	2,151.82	2,083.48	3.28
欧州	S&P欧州REIT指数	875.48	861.64	1.61
ｵｰｽﾄﾗﾘｱ	S&P豪州REIT指数	1,193.62	1,174.96	1.59

商品	（単位：ポイント）	直近値	9月末	騰落率%
原油	WTI先物（米ﾄﾞﾙ）	104.12	90.42	15.15
金	COMEX先物（米ﾄﾞﾙ）	3,898.90	4,155.60	▲ 6.18
工業用金属	ﾌﾞﾙｰﾑﾊﾞｰｸﾞ商品指数	173.19	176.75	▲ 2.01
穀物	ﾌﾞﾙｰﾑﾊﾞｰｸﾞ商品指数	30.02	33.04	▲ 9.12

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11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10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	▲ 4.0	▲ 0.5	20.4				▲ 4.0	▲ 0.5	20.4	18.5
		海外先進国	▲ 0.5	1.0	12.4	▲ 0.5	0.7	12.2	▲ 0.4	0.8	14.5	11.4
		米国	▲ 1.0	1.4	11.6	▲ 1.0	1.4	11.6	▲ 0.9	1.5	13.9	12.1
		ユーロ圏	▲ 1.6	▲ 2.5	12.7	▲ 3.2	▲ 5.4	9.0	▲ 3.2	▲ 5.3	11.3	4.9
		新興国	▲ 7.4	▲ 6.0	15.4	▲ 8.0	▲ 5.4	14.4	▲ 7.9	▲ 5.3	16.7	14.3
	業種別	IT(情報技術)	▲ 6.9	3.1	14.1	▲ 7.0	3.0	13.9	▲ 6.9	3.1	16.2	20.3
		エネルギー	12.5	14.8	53.5	12.8	14.6	53.8	12.9	14.7	56.1	51.7
		素材	▲ 1.2	0.6	16.4	▲ 0.9	0.3	16.8	▲ 0.8	0.4	19.2	8.7
		ヘルスケア	9.7	12.0	22.8	9.8	11.6	22.3	9.9	11.7	24.6	14.8
		金融	1.6	▲ 2.8	13.1	1.6	▲ 3.2	12.8	1.7	▲ 3.1	15.1	6.3
リート		先進国				2.6	▲ 5.9	9.2	2.7	▲ 5.8	11.5	9.2
		日本	▲ 3.1	▲ 9.7	▲ 11.7				▲ 3.1	▲ 9.7	▲ 11.7	▲ 14.7
		米国	3.3	▲ 5.2	14.3	3.3	▲ 5.2	14.3	3.4	▲ 5.1	16.6	14.8
		新興国				▲ 0.2	▲ 5.4	7.0	▲ 0.1	▲ 5.3	9.3	1.7
国債	円ヘッジなし	日本	2.2	0.8	▲ 6.9				2.2	0.8	▲ 6.9	▲ 3.9
		海外先進国	1.6	▲ 0.1	▲ 0.5	1.3	▲ 0.8	▲ 0.3	1.4	▲ 0.7	2.0	▲ 0.6
		米国	2.3	0.4	▲ 0.2	2.3	0.4	▲ 0.2	2.4	0.5	2.2	0.1
		ユーロ圏	1.0	▲ 1.8	▲ 2.9	▲ 0.7	▲ 4.7	▲ 6.1	▲ 0.6	▲ 4.6	▲ 3.8	▲ 6.6
		オーストラリア	1.5	0.0	▲ 0.6	2.7	0.2	6.8	2.7	0.3	9.2	7.7
		新興国(現地通貨)	0.5	0.4	3.9	▲ 0.7	▲ 2.0	2.7	▲ 0.6	▲ 1.9	5.0	0.4
		新興国(米ドル)				1.4	▲ 1.2	1.8	1.4	▲ 1.1	4.1	1.2
	円ヘッジあり	海外先進国							1.5	▲ 0.5	▲ 3.1	▲ 2.3
		新興国(米ドル)							1.1	▲ 1.8	▲ 1.3	▲ 1.8
物価連動国債		先進国				2.0	▲ 0.5	▲ 0.2	2.1	▲ 0.4	2.1	▲ 0.1
		新興国				▲ 3.0	▲ 4.1	8.4	▲ 2.9	▲ 4.0	10.7	5.9
社債	投資適格	先進国				1.2	▲ 1.2	▲ 1.3	1.3	▲ 1.1	1.1	▲ 1.4
		日本	0.8	0.0	▲ 1.5				0.8	0.0	▲ 1.5	▲ 0.6
		米国	2.0	▲ 0.3	▲ 0.5	2.0	▲ 0.3	▲ 0.5	2.1	▲ 0.2	1.8	▲ 0.3
		欧州	0.8	▲ 0.8	▲ 0.9	▲ 1.0	▲ 3.8	▲ 4.1	▲ 0.7	▲ 3.9	▲ 1.9	▲ 4.9
		新興国(米ドル)				1.2	▲ 0.5	0.0	1.3	▲ 0.3	2.3	0.1
	ハイ・イールド	先進国				▲ 0.4	▲ 2.1	0.6	▲ 0.3	▲ 2.0	3.0	▲ 0.1
		米国	0.3	▲ 1.2	1.5	0.3	▲ 1.2	1.5	0.4	▲ 1.1	3.8	0.9
		欧州	▲ 1.1	▲ 2.4	▲ 0.4	▲ 2.8	▲ 5.3	▲ 3.7	▲ 2.5	▲ 5.5	▲ 1.5	▲ 5.3
		新興国(米ドル)				▲ 0.5	▲ 1.6	3.2	▲ 0.4	▲ 1.5	5.5	2.9
商品		総合				▲ 0.1	7.9	36.6	0.0	8.1	38.9	33.3
		金				▲ 6.6	▲ 4.2	▲ 3.2	▲ 6.5	▲ 4.1	▲ 0.9	▲ 10.2
		原油				15.6	28.1	118.3	15.7	28.2	120.6	128.9
他	MLP					4.5	▲ 1.0	31.9	4.6	▲ 0.9	34.2	26.7
	バンクローン					▲ 0.2	0.9	4.1	▲ 0.1	1.0	6.4	3.6

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 BofA Global Corporate Index、日本: ICE BofA Japan Corporate Index 、米国: ICE BofA 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 BofA Global High Yield Index、米国: ICE BofA 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11月

● 2026年11月の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
11/2 （米） 9月 建設支出 （米） 10月 ISM製造業景気指数 （豪） 9月 住宅建設許可件数 （中） 10月 製造業PMI（民間）	**3** （米） 中間選挙 （米） 9月 製造業受注（確報） （豪） 金融政策決定会合 （伯） 金融政策委員会 （COPOM、～4日）	**4** （日） 10月 マネタリーベース （米） 9月 貿易収支 （米） 10月 ADP雇用統計 （米） 10月 ISMサービス業景気指数	**5** （独） 9月 製造業受注 （仏） 9月 鉱工業生産 （英） 金融政策委員会（MPC） （英） 10月 新車登録台数 （伯） 9月 鉱工業生産	**6** （日） 9月 毎月勤労統計 （米） 10月 労働省雇用統計 （米） 11月 ミシガン大学 消費者信頼感指数（速報） （独） 9月 鉱工業生産
9 （日） 9月 景気先行指数 （米） 9月 卸売在庫（確報） （欧） 11月 Sentix投資家信頼感指数 （独） 9月 貿易統計 （中） 10月 生産者物価 （中） 10月 消費者物価	**10** （日） 9月 家計調査 （日） 9月 経常収支 （日） 10月 銀行・信金貸出動向 （日） 10月 景気ウォッチャー （米） 10月 NFIB中小企業楽観指数 （米） 10月 消費者物価 （豪） 10月 NAB企業景況感指数 （豪） 11月 消費者信頼感指数 （中） 10月 貿易統計	**11** （日） 10月 マネーストック （日） 10月 工作機械受注 （伊） 9月 鉱工業生産	**12** （日） 10月 国内企業物価 （米） 10月 中古住宅販売件数 （米） 10月 月次財政収支 （英） 7-9月期 実質GDP（速報） （英） 10月 RICS住宅価格 （英） 9月 鉱工業生産 （伯） 10月 消費者物価（IPCA）	**13** （米） 10月 生産者物価 （欧） 7-9月期 実質GDP（2次速報） （伯） 9月 小売売上高
16 （日） 7-9月期 実質GDP（速報） （米） 11月 ニューヨーク連銀 製造業景気指数 （欧） 9月 鉱工業生産 （中） 10月 鉱工業生産 （中） 10月 小売売上高 （中） 10月 都市部固定資産投資	**17** （日） 9月 第3次産業活動指数 （米） 10月 小売売上高 （米） 10月 輸出入物価 （米） 10月 鉱工業生産 （米） 11月 NAHB住宅市場指数 （独） 11月 ZEW景況感指数 （英） 9月 失業率（ILO基準）	**18** （日） 10月 貿易統計 （米） FOMC議事録 （10月27-28日分） （米） 10月 住宅着工・許可件数 （米） 10月 中古住宅販売件数 （英） 10月 消費者物価 （英） 10月 生産者物価	**19** （日） 9月 機械受注 （米） 10月 景気先行指数 （豪） 10月 雇用統計	**20** （日） 10月 消費者物価（全国） （米） 11月 ミシガン大学 消費者信頼感指数（確報） （欧） 11月 消費者信頼感指数 （英） 10月 小売売上高
23 （米） 11月 製造業PMI（速報） （米） 11月 サービス業PMI（速報） （欧） 11月 製造業PMI（速報） （欧） 11月 サービス業PMI（速報） （独） 11月 製造業PMI（速報） （独） 11月 サービス業PMI（速報） （英） 11月 製造業PMI（速報） （英） 11月 サービス業PMI（速報） （豪） 11月 製造業PMI（速報） （豪） 11月 サービス業PMI（速報）	**24** （日） 11月 製造業PMI （日） 11月 サービス業PMI （米） 9月 S&Pコアロジック/ ケース・シラー住宅価格指数 （米） 11月 消費者信頼感指数 （コンファレンス・ボード） （独） 11月 ifo景況感指数	**25** （日） 10月 企業向けサービス価格 （米） ベージュブック （地区連銀経済報告） （米） 7-9月期 実質GDP（2次速報） （米） 10月 個人所得・消費 （米） 10月 耐久財受注 （米） 10月 製造業受注（速報） （米） 10月 新築住宅販売件数	**26** （欧） 10月 マネーサプライ（M3） （独） 12月 Gfk消費者信頼感指数	**27** （米） 10月 卸売在庫（速報） （欧） 11月 ユーロ圏景況感指数 （独） 11月 失業者数
30 （日） 10月 小売売上高 （日） 10月 鉱工業生産（速報） （米） 11月 シカゴ購買部協会 景気指数 （中） 11月 製造業PMI（政府） （中） 11月 非製造業PMI（政府） （印） 10月 鉱工業生産	**12/1** （日） 10月 労働関連統計 （米） 10月 建設支出 （米） 11月 ISM製造業景気指数 （中） 11月 製造業PMI（民間）	**2** （日） 11月 マネタリーベース （日） 11月 消費者態度指数 （米） 11月 ADP雇用統計 （欧） 10月 失業率	**3** （米） 10月 製造業受注（確報） （米） 11月 ISMサービス業景気指数 （伯） 10月 鉱工業生産	**4** （英） 11月 新車登録台数

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11月4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 BofA Global Corporate Index、ICE BofA Japan Corporate Index、ICE BofA US Corporate Index、ICE BofA Global High Yield Index、 ICE BofA 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。

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