情報提供資料

投資環境見通し

Investment Environment Outlook

12

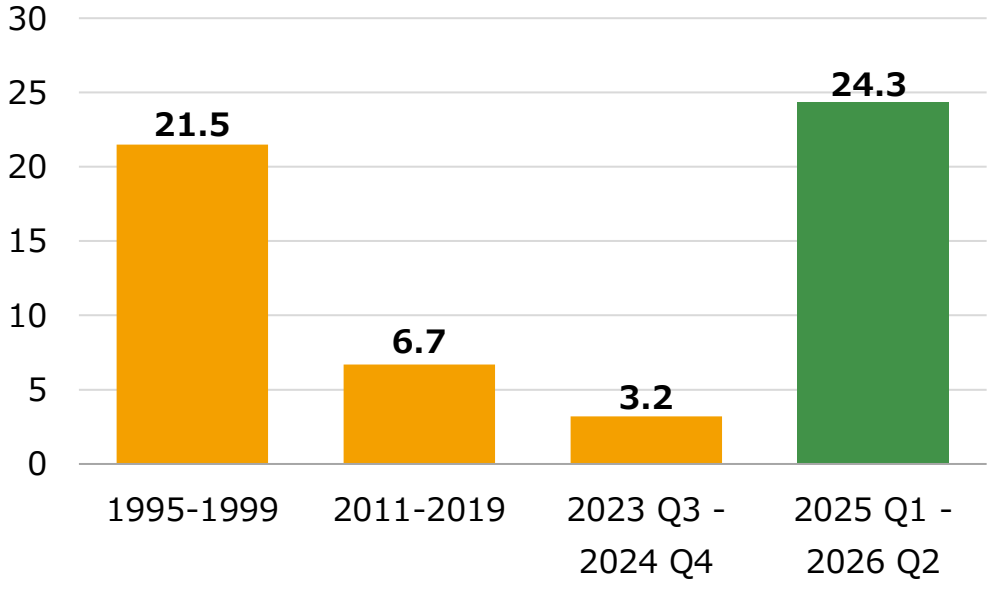
DEC. 2026

今月のチャート

設備投資が景気・物価・金融政策を動かす

米国の情報処理機器向け実質設備投資の伸び率

（4四半期平均の年率換算、%）



（出所）サンフランシスコ連銀

大和アセットマネジメント
Daiwa Asset Management

目次

■ 概要

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

■ 各国経済・金融市場見通し

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

■ 付録

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

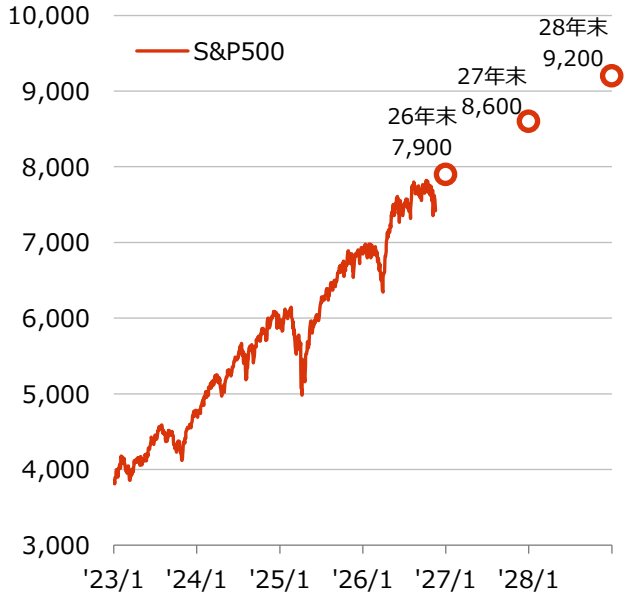
※当資料に記載の見通し等は、特に断りのない限り、今後1年程度を目安としています。

見通し要約

AIが「ど真ん中」は続く

- 2026年の世界経済は、中東情勢の悪化に伴うエネルギー価格の高騰が景気の下押し要因となった一方、AI・半導体分野での旺盛な設備投資がそれを相殺し、底堅く推移した。もっとも、こうした景気の強靭性は代償も伴った。米国では、関税やエネルギー価格の上昇に加え、AI関連投資を中心とする旺盛な需要が続いたことで、インフレ圧力が幅広い財・サービスへと波及。景気の強さとインフレの粘着性が表裏一体となり、金利の高止まりをもたらした。
- そして、この高金利の長期化が新たなリスクとして意識され始めているのが、これまで世界景気を支えてきたAI関連投資である。データセンター投資を巡る規制強化に加え、巨額の設備投資を支える資金調達環境の変化にも注意が必要となる。高金利が続けば、AI投資の採算性だけでなく、企業のバランスシートや信用力も問われる。一方、投資ペースの適度な抑制は、投資サイクルの持続可能性を高める可能性もある。2027年も、AIが世界経済と金融市場の「ど真ん中」に位置する構図は変わらない。

S&P500の推移と大和アセットの予想



※直近値は2026年11月16日。2026年末、2027年末、2028年末は当社予想

（出所）ブルームバーグ、大和アセット

TOPIXの推移と大和アセットの予想



※直近値は2026年11月16日。2026年末、2027年末、2028年末は当社予想

（出所）ブルームバーグ、大和アセット

世界経済・金融市場見通し

強靭性の代償

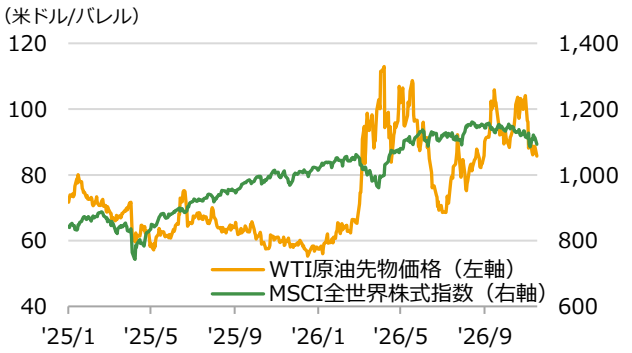
2026年の世界経済を振り返ると、25年4月のトランプ関税の影響が減衰していく中、26年2月末の米国・イスラエルによるイラン攻撃によって、「不確実性の第2章」が幕を開けた。26年4月の世界経済見通しで、IMFは「世界経済は昨年、貿易障壁や不確実性の高まりを受けながらもレジリエンスを示したが、今度は中東における戦争の勃発という大きな試練に直面している」と指摘した。しかし、世界景気に対するこうした懸念は、結果として杞憂に終わった。確かに、中東情勢の悪化に伴うエネルギー価格の高騰は景気の下押し要因となった。一方、AI・半導体分野での旺盛な設備投資がそれを相殺したことで、世界経済は底堅く推移した。もっとも、こうした強靭性には代償も伴った。景気が想定以上の底堅さを維持したことで、インフレ圧力も容易には収まらない。米国では、関税やエネルギー価格の上昇に加え、AI関連投資を中心とする旺盛な需要が続き、インフレ圧力は一部の品目からより広範な財・サービスへと波及した。景気の強さとインフレの粘着性が表裏一体となり、金利の高止まりをもたらしたことも2026年の特徴であった。世界経済が強靭だからこそ中央銀行は容易に利下げできず、金利が高止まりすることで、それが次のリスクを生む。

AIが「ど真ん中」は続く

そのリスクが強く意識され始めた分野の1つが、これまで世界景気を支えてきたAI関連投資そのものである。11月の米国中間選挙では、民主党が上下両院で多数を獲得。民主党主導の議会の下では、データセンター投資を巡る規制強化が新たな不確実性となり得るが、より注意すべきは巨額の設備投資を支える資金調達環境の変化である。高金利が長期化すれば、AI投資の採算性だけでなく、投資を支える企業のバランスシートや信用力が問われる。一方、投資ペースが適度に抑制され資金需要の過熱が和らぐのであれば、むしろ投資サイクルの持続可能性は高まる可能性がある。2026年は良くも悪くも、株価だけでなく、実体経済や金融政策までもがAI関連の動向に左右された。2027年もAIが世界経済と金融市場の「ど真ん中」に位置することは間違いない。

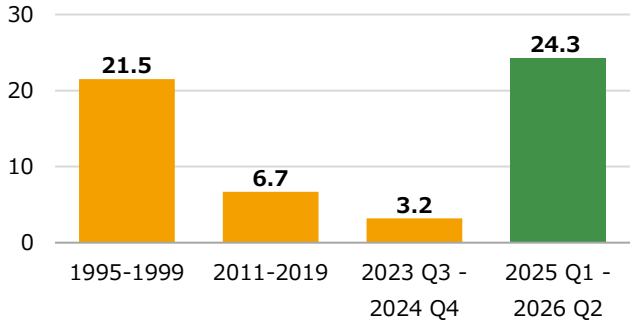
（執筆：調査部　山本徹）

原油価格と世界株式



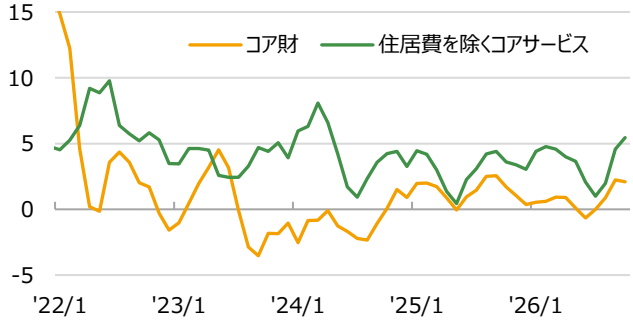
※MSCI全世界株式指数は米ドルベース
※直近値は2026年11月16日　（出所）ブルームバーグ

米国の情報処理機器向け実質設備投資の伸び率



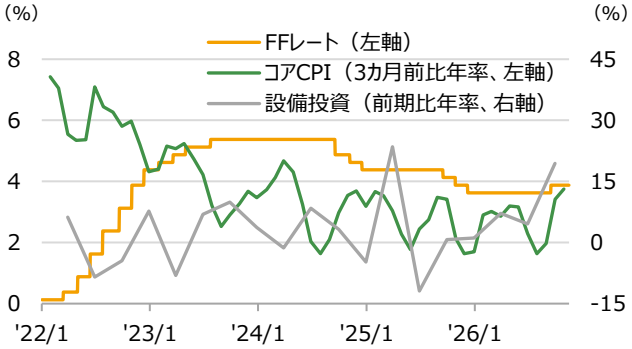
（出所）サンフランシスコ連銀

米国の消費者物価指数



※2025年10月は米政府機関閉鎖によりCPIの価格調査が実施されず、9月値を据え置いて算出
※直近値は2026年10月　（出所）ブルームバーグ

米国の設備投資・インフレ・金融政策



※CPIの2025年10月値は9月値を据え置いて算出
※直近値はFFレートは2026年11月16日、CPIは2026年10月、設備投資は2026年7-9月期　（出所）ブルームバーグ

経済・主要資産の見通し（今後1年程度）

表の見方
⋯ 見通し変更前

		弱気 中立 強気	一言コメント
経済	米国		インフレは当面高止まり、AI関連投資の拡大や安定的な労働市場が景気を下支えへ。
	日本		米関税政策や日中関係悪化の中でも、潜在成長率をやや上回る成長を維持。
	欧州		政府支出、AI関連投資、雇用の安定が景気を下支え。基調的なインフレは安定。
	カナダ		通商交渉の不透明感は景気を抑制も、今後はAI関連投資が景気の下支え要因に。
	豪州		引き続きAI関連投資が景気を下支え。引き締め的な金融政策が景気過熱を抑制。
	ブラジル		ルラ政権の続投で引き締め的な金融政策は長期化し、来年は成長率が一段と鈍化。
	メキシコ		USMCA見直しの不透明感は残るが、AI需要の拡大や設備投資の回復が景気を下支え。
	インド		予想以上に強い内需に加え、輸出も好調であり、7%台後半の高成長継続を見込む。
	中国		外需は堅調も、弱い内需を背景に景気の停滞が続くか。当面は景気対策の効果を見極め。
	ベトナム		不透明な外部環境下でも、成長重視の政策運営や高い輸出競争力から高成長が継続。
株式	米国		データセンター規制の動向は要警戒だがAI・半導体企業の成長期待を背景に騰勢回復へ。
	日本		構造変化や政権の成長戦略を背景とした日本株の中長期的な上昇相場は続くと見込む。
	欧州		堅調な業績と割安感は株価にプラス材料だが、原油高とフランスの財政・政局には要警戒。
	インド		中東情勢の改善期待や好景気、「AI投資分散先」などが再評価され、株価は上昇基調へ。
	中国		先端半導体の不足懸念、AIサービス企業には逆風も、半導体株には追い風となる可能性。
	ベトナム		外部環境が改善すれば、経済成長に伴う企業業績拡大への期待が改めて注目されるか。
債券	米国		インフレ抑制の動きが見えず2027年も追加利上げ含み、長期金利は5%台前半で推移へ。
	日本		2027年中頃の利上げ打ち止めと、その後の長期金利の緩やかな低下を見込む。
	欧州		追加利上げはデータ次第。ドイツの長期金利は3%台前半のレンジ相場を見込む。
	カナダ		景気回復は鈍いが、燃料高の幅広い物価への波及を抑えるため、追加利上げへ。
	豪州		来年終盤以降の利下げが視野に入れば長期金利は4%台後半に水準を切り下げる展開に。
	ブラジル		高い利息収入が金利変動のバッファーに。利下げ再開が近づけば債券価格の上昇にも期待。
	メキシコ		政策金利は中立水準。インフレ沈静化と為替の安定で金融政策は当面据え置きの公算。
	インド		27年には米国に追随して利上げする必要性が低下し、金利上昇余地は限定的と予想する。
	中国		景気低迷にもかかわらず景気対策が小粒に留まるため、長期金利のレンジ推移を予想。
リート	米国		全体として金利上昇の影響は限定的。キャッシュフロー成長も加速局面にある。
	日本		賃料上昇は力強い一方、長期金利上昇が嫌気され下落。割安感から「やや強気」。
為替	米ドル		原油安や米金利低下は米ドル安要因となるが、リスクオフは米ドル高要因に。
	日本円		海外金利低下やリスクオフは円高要因となるが、財政悪化懸念は円安要因に。
	ユーロ		原油安はユーロ高要因となるが、欧州金利低下やリスクオフはユーロ安要因に。
	カナダ・ドル		米国との貿易摩擦や相対的な低金利の継続が重し。利上げ継続の姿勢は下支え要因。
	豪ドル		政策金利は主要先進国で最も高く、市場センチメントが改善すれば買いの筆頭に。
	ブラジル・レアル		ルラ政権の続投を受けてレアル買いのカタリストは後退。高金利と貿易収支の改善が下支え。
	メキシコ・ペソ		実需の資金フロー改善がペソの下支えとなり、対米ドルで安定的な推移を見込む。
	インド・ルピー		当局の通貨安対策が奏功し、足元の米ドル高局面でも対米ドルで底堅い推移を見込む。
	中国人民元		1兆米ドル貿易黒字の達成で、目先は対米ドルで一段の人民元高が進みやすい。
	ベトナム・ドン		原油高や中間財・資本財輸入の活発化が重しも、対内直接投資がドン安圧力を緩和。

※潜在成長率との比較や景気モメンタムの変化等を基に総合的に判断

※現地通貨建ての期待リターン・リスク等を基に総合的に判断

※通貨パフォーマンスの相対比較

経済・金利の予想値

	実質GDP（前年比、%）			
	実績値 2025年	予想値 2026年	2027年	2028年
米国	2.3	2.1	2.0	2.2
日本	1.2	0.9	0.7	0.8
ユーロ圏	1.2	1.1	1.5	1.2
カナダ	1.9	1.0	2.0	2.0
豪州	2.0	2.3	1.8 ←（2.2）	2.0
ブラジル	2.3	1.9	1.2 ←（1.8）	1.8
メキシコ	0.5	1.5	2.0	2.2
インド*1	7.8	7.5 ←（7.3）	7.5 ←（7.3）	7.3
中国	5.0	4.5	4.0 ←（3.7）	3.9
ベトナム	8.0	9.0	7.3 ←（6.8）	7.4

金融政策の見方

米国	・12月に0.25%ptの追加利上げへ。 ・2027年は引き続き追加利上げ含み、予想は12月FOMCを踏まえて評価へ。
日本	・利上げの最終到達点は1.75%と見込み、次回の追加利上げは12月を予想。 ・国債買入れ減額：2027年3月まで原則、毎四半期2,000億円程度ずつ減額。同年4月以降は月間2兆円程度の買入れを行う。
ユーロ圏	・追加利上げはデータ次第。既定路線とは限らず。 ・償還された保有債券を再投資せず。保有債券の売却もせず。

	政策金利（%）					10年国債利回り（%）				
	実績値 2025年末	直近値 11月16日	予想値 2026年末	2027年末	2028年末	実績値 2025年末	直近値 11月16日	予想値 2026年末	2027年末	2028年末
米国*2	3.75	**4.00**	4.25	4.25	3.75	4.17	**5.13**	5.1	4.9 ←（5.1）	4.6
日本	0.75	**1.25**	1.50	1.75	1.75	2.07	**2.89**	3.0	2.6 ←（2.0）	2.6
ユーロ圏*3	2.00	**2.50**	2.50	2.50	2.50	2.86	**3.39**	3.2	3.2	3.0
カナダ	2.25	**2.50**	2.50	2.75	2.75	3.43	**3.82**	3.8	3.6 ←（3.8）	3.6
豪州	3.60	**4.85**	4.85	4.60	4.35	4.74	**5.13**	5.2	4.7 ←（4.9）	4.6
ブラジル	15.00	**13.75**	13.75 ←（13.50）	12.75 ←（10.00）	10.75	13.74	**15.36**	15.0 ←（13.0）	13.0 ←（11.5）	12.5
メキシコ	7.00	**6.25**	6.25 ←（6.50）	6.25 ←（6.50）	6.25	9.12	**9.30**	9.0	8.5	8.5
インド	5.25	**5.50**	5.50	5.50 ←（5.75）	5.50	6.59	**7.32**	7.2	7.0	6.8
中国*4	-	**1.25**	1.25	1.15	1.15	1.86	**1.63**	1.6	1.4	1.4
ベトナム	4.50	**4.50**	4.50	4.50	4.50	-	**-**	-	-	-

＊1 インドの実質GDPは当該年4月から翌年3月まで
＊2 米国の政策金利はFF金利誘導目標の上限
＊3 ユーロ圏の政策金利は中銀預金金利、10年国債利回りはドイツ国債を使用
＊4 中国の政策金利は2026年11月から翌日物リバースレポ金利

（出所）実績値は各国の政府・統計局とブルームバーグ、予想値は大和アセット

株価・リート・為替の予想値

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

株価指数

		実績値 2025年末	年間騰落率	直近値 11月16日	年初来騰落率	予想値 2026年末	年間騰落率	2027年末	年間騰落率	2028年末	年間騰落率
米国	S&P500	6,846	+16%	**7,417**	+8%	7,900	+15%	8,600	+9%	9,200	+7%
	NYダウ	48,063	+13%	**51,608**	+7%	54,000	+12%	58,000	+7%	62,000	+7%
日本	TOPIX	3,409	+22%	**3,901**	+14%	4,100 ← (4,400)	+20%	4,700 ← (4,800)	+15%	5,100	+9%
	日経平均株価	50,339	+26%	**59,662**	+19%	65,000 ← (79,000)	+29%	75,000 ← (86,000)	+15%	82,000	+9%
欧州	STOXX600	592	+17%	**662**	+12%	650	+10%	720 ← (690)	+11%	760	+6%
インド	NIFTY50	26,130	+11%	**25,291**	-3%	26,400	+1%	31,000 ← (30,100)	+17%	34,500	+11%
中国	MSCI中国	83.03	+28%	**67.65**	-19%	75	-10%	80	+7%	85	+6%
ベトナム	VN指数	1,784	+41%	**1,737**	-3%	1,840	+3%	2,120	+15%	2,430	+15%

リート

		実績値 2025年末	年間騰落率	直近値 11月16日	年初来騰落率	予想値 2026年末	年間騰落率	2027年末	年間騰落率	2028年末	年間騰落率
米国	NAREIT指数	25,558	+3%	**29,980**	+17%	30,600	+20%	35,300 ← (34,000)	+15%	40,200	+14%
日本	東証REIT指数	2,014	+22%	**1,691**	-16%	1,750	-13%	1,900 ← (1,950)	+9%	1,950	+3%

為替（対円）

	実績値 2025年末	年間騰落率	直近値 11月16日	年初来騰落率	予想値 2026年末	年間騰落率	2027年末	年間騰落率	2028年末	年間騰落率
米ドル	156.71	-0%	**159.47**	+2%	155	-1%	147	-5%	147	+0%
ユーロ	184.01	+13%	**175.37**	-5%	172 ← (174)	-7%	162 ← (165)	-6%	162	+0%
カナダ・ドル	114.26	+4%	**111.54**	-2%	110	-4%	106	-4%	109	+3%
豪ドル	104.55	+7%	**107.42**	+3%	109 ← (115)	+4%	103 ← (110)	-6%	109	+6%
ブラジル・レアル	28.49	+12%	**27.55**	-3%	27.7 ← (31.0)	-3%	28.3 ← (29.0)	+2%	27.2	-4%
メキシコ・ペソ	8.70	+15%	**8.61**	-1%	8.6 ← (9.1)	-1%	8.3 ← (8.6)	-3%	8.2	-1%
インド・ルピー	1.75	-5%	**1.70**	-3%	1.67	-4%	1.63	-2%	1.60	-2%
中国人民元	22.45	+4%	**23.93**	+7%	23.5	+5%	22.6	-4%	21.6	-4%
ベトナム・ドン*1	0.60	-3%	**0.62**	+4%	0.61 ← (0.59)	+2%	0.58 ← (0.56)	-6%	0.57	-2%

＊1 ベトナム・ドンの対円レートは100倍表示

（出所）実績値はブルームバーグ、予想値は大和アセット

経 済

循環・非循環の両面で根強いインフレ

10月の食品・エネルギーを除くコアCPIは前月比+0.3%と、9月と同様にインフレ目標相当を上回った。一部のエネルギー関連品目の極端な価格上昇は収まった一方、インフレ目標相当の伸び率を上回る品目の比率は上昇しており、物価上昇の裾野はむしろ広がった格好だ。前月比+0.25%程度の伸びが続けば、前年同月比は+3.0%近辺で高止まりする。

別の角度からみても、インフレ圧力の根強さが確認できる。非景気循環要因は前年同月比+3%超まで断続的に加速している。関税やエネルギー高などに伴う価格転嫁に加え、慣性的な価格改定が押し上げに作用していると考えられる。一方、景気循環要因も同+3%超と下げ渋っている。AI・半導体関連投資などを中心とする景気の堅調さが低下を阻んでいる公算が大きい。

AI投資が下支えも、景気は幾分鈍化へ

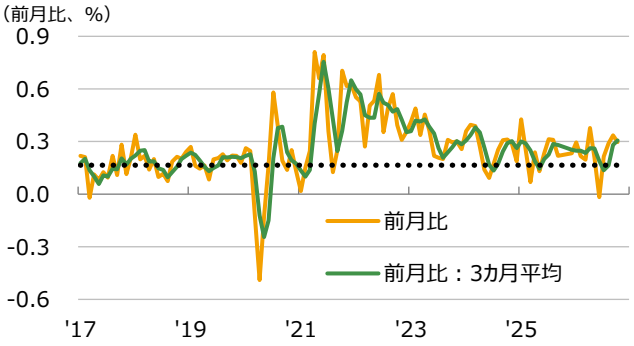
2027年はAI関連と非AI関連の二極化が続く中、経済全体では潜在成長率程度の成長が続くと見込む。AI関連では、高水準の設備投資が継続し、周辺需要への波及と併せて景気を下支えする。ただし、設備投資の一部は輸入に依存するため、GDP統計上は輸入増によって押し上げ効果の一部が相殺される。一方、非AI関連では、高金利環境が引き続き投資や雇用、消費の制約となる。とくに、税額控除などによる消費の下支えが剥落するため、ガソリン価格の高止まりが続けば、個人消費の下振れリスクを高めよう。このため、2027年の景気は2026年対比で幾分鈍化する見通しである。

焦点は2027年末のFF金利見通し

12月FOMCでの追加利上げは濃厚であり、焦点はFOMC参加者の2027年末FF金利見通しとなる。足元の物価動向をみると、単月ベースですら明確な改善は見られず、トレンドとしてもインフレ抑制に向けた進捗は未だ確認できない。こうした状況を踏まえれば、利上げ局面の終了を見通せる段階にはなく、市場では2027年に2回強の利上げが織り込まれている。利上げ到達点を探る上で、FF金利見通しの上方修正度合いと分布のばらつき度合いが重要となる。

（執筆：調査部　小池基生）

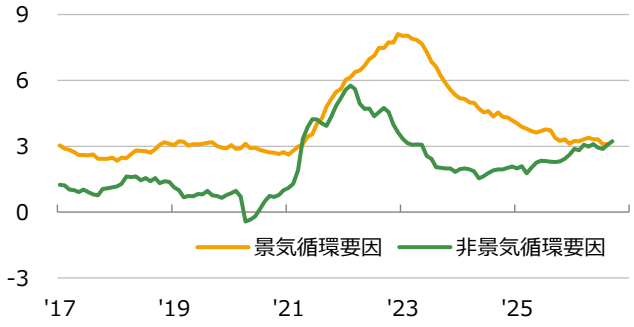
食品とエネルギーを除くコアCPI



※点線は2%インフレ目標相当
※直近値は2026年10月

（出所）米労働省

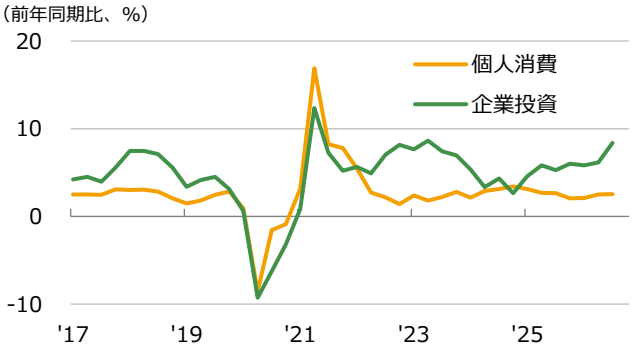
コアPCEデフレーター



※直近値は2026年9月

（出所）サンフランシスコ連銀

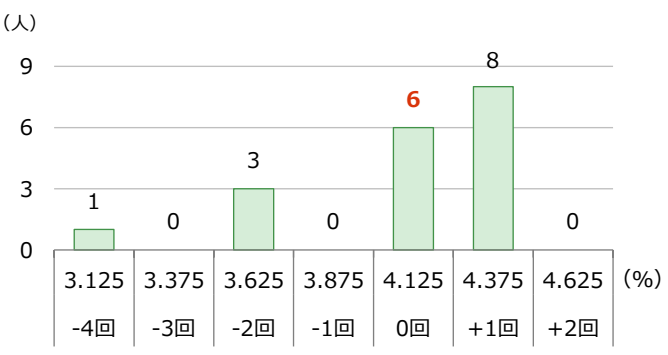
個人消費と設備投資



※直近値は2026年7-9月期

（出所）米商務省

FOMC参加者の2027年末FF金利見通し



※FF金利は誘導目標レンジの中心値、赤字は中央値
※横軸下段は12月利上げを前提とした2027年中の利上げ/利下げ回数
※2026年9月時点

（出所）FRB

株式

27年末のS&P500の想定株価は8,600

S&P500の想定株価は27年末8,600（26年11月16日比+14%）を据え置き、28年末は9,200（年間+7%）とする。投資判断は「強気」を維持。データセンター建設規制によるAI半導体需要の減速の可能性を考慮し、28年末の12カ月先予想EPS増益率は前年から鈍化を見込む。一方、企業業績は引き続きAI・半導体関連株がけん引し、米国株の上昇基調も続くとの見方に変わりはない。

ビッグテック決算と中間選挙が足枷に

過去1カ月のS&P500は、AI・半導体関連株を中心に調整した。主因は二つ。一つはメタ、アルファベット、アマゾンの26年7-9月期決算。想定以上の巨額設備投資とFCF（フリーキャッシュフロー）の悪化を受け、AI投資の収益性や持続性への懸念が強まった。もう一つは中間選挙での民主党の想定以上の勝利。上下両院で過半数を制したほか、データセンター建設計画の多いテキサス、ジョージア、オハイオ各州の知事選でも勝利したことで、データセンター建設や最先端AI開発への規制懸念が浮上した。

データセンター規制を「適度に」警戒

民主党の勝利がAIによる利益成長期待に影を落としたことは否めない。既に建設中の案件が白紙化される可能性は低く、目先の業績への影響は限定的とみるが、28年以降はデータセンター建設規制によるAI半導体・関連需要の鈍化や、クラウド事業の費用増を意識せざるを得ない。ただし、以下の理由から過度の悲観も不要と考える。①AIの重要性については産業競争力・安全保障の両面から超党派のコンセンサスがある。②知事選で民主党が勝利したテキサス・ジョージア州では議会はねじれており、オハイオ州は両院とも共和党が多数派のため、全州的な規制にはハードルがある。③建設抑制が結果としてビッグテックの設備投資負担を軽減し、FCF改善が市場予想（28年初頃からFCFの黒字化を想定）より前倒しとなる可能性がある。エヌビディアCEOの突然の辞任など不透明材料は残るものの、調整一巡後、米国株は再び上昇基調を取り戻すと想定している。

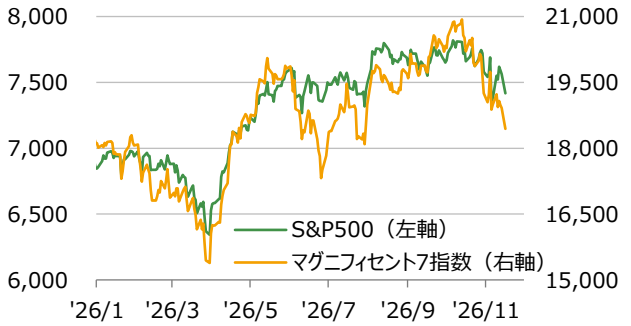
（執筆：調査部　高橋卓也）

S&P500の12カ月先予想EPSと同PER（週次）



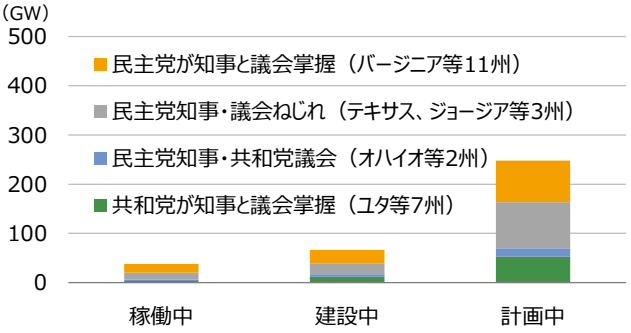
※直近値は26年11月13日。予想はLSEG
※ただし27年末、28年末は大和アセット予想
（出所）LSEGより大和アセット作成

S&P500とマグニフィセント7指数（日次）



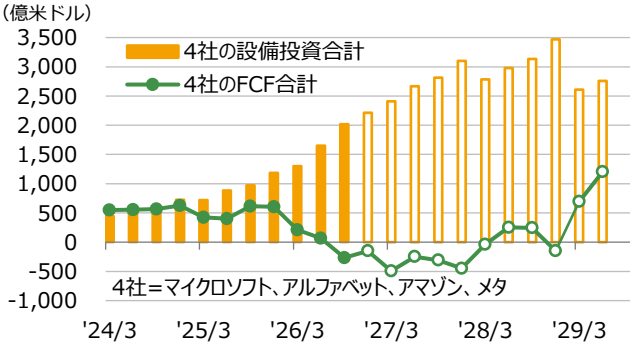
※直近値は2026年11月16日
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

主要23州のデータセンター稼働・建設・計画電力容量



※2026年10月時点。23州が全米で占める割合は各項目共に9割以上
※凡例は中間選挙後の州知事・議会構成による区分
（出所）US Data Center Mapより大和アセット作成

ビッグテック4社の設備投資とFCF合計（四半期）



※直近実績は26年7-9月期（'26/9）
※26年10-12月期以降はブルームバーグ予想（26年11月13日時点）
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

金利

10年金利は5%前後で推移へ

現時点では12月の追加利上げをもって打ち止めと予想しているが、政策金利見通しは引き上げ含みである。12月FOMCの結果を踏まえて、具体的な修正は次回判断する。一方、10年金利見通しにはすでに複数回の追加利上げを織り込んでいる。もっとも、利上げの打ち止め時期が後ずれする場合には、金利低下パスを幾分上方修正する余地が生じうる。

景気や市場の堅調さが続けば、根強いインフレリスクを背景に、実質金利主導の金利上昇リスクは当面残る。他方、金融市場の高金利耐性を試す局面が今後も継続する。AI関連投資の持続性に対する懐疑論に加え、データセンターへの規制強化観測が強まっている。また、これまでの高金利環境は国内外の非AI関連セクターのみならず、AI関連セクターでもたびたび逆風となってきた。10年金利は上下に振れながらも一方向に大きく傾く展開は見込みにくく、2027年は5%前後で推移する公算が大きい。

（執筆：調査部　小池基生）

リート

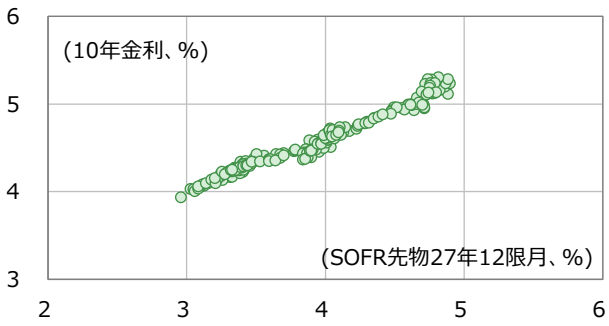
28年にかけても強気の見通し

2027～28年も、バリュエーション拡大に依存せず、ファンダメンタルズの成長を軸に年率10%超のリターンを見込む。稼働率がコロナ前のピーク水準を回復する一方、新規供給は抑制されており、需給の引き締まりを背景に賃料上昇が期待される。リートは固定費比率が高いことから、賃料収入の伸びが費用増を上回ることでキャッシュフロー成長が加速しよう。実際、直近7-9月期の決算では、内部成長が負債コストの上昇を吸収する動きが確認されたほか、資本調達コストが上昇する中でも、調達手段を多様化し外部成長を追求する企業もみられた。

2028年までの予想値には、長期金利の見通しをバリュエーションに反映させた。株式市場はバリュエーション縮小傾向にあるが、リートの良好なファンダメンタルズや米国の粘着的なインフレ環境を踏まえれば、インフレ耐性を有するリートへの投資意義は引き続き大きく、割高感はないとみている。

（執筆：調査部　中原佳祐）

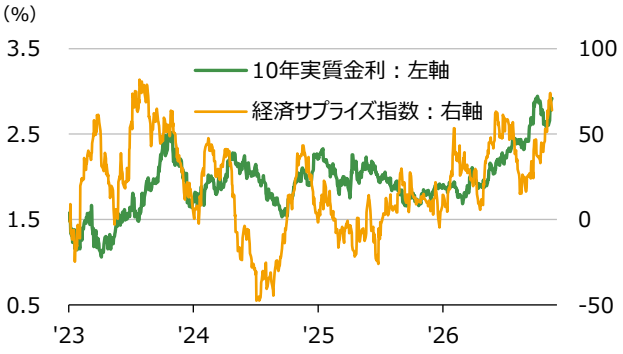
10年金利と2027年末政策金利期待



※直近値は2026年11月16日

（出所）ブルームバーグ

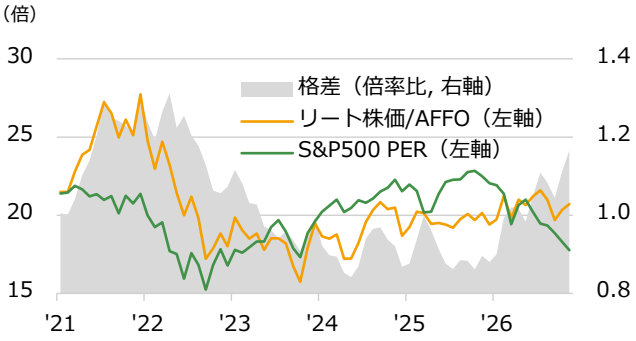
10年実質金利と経済サプライズ指数



※直近値は2026年11月16日

（出所）ブルームバーグ

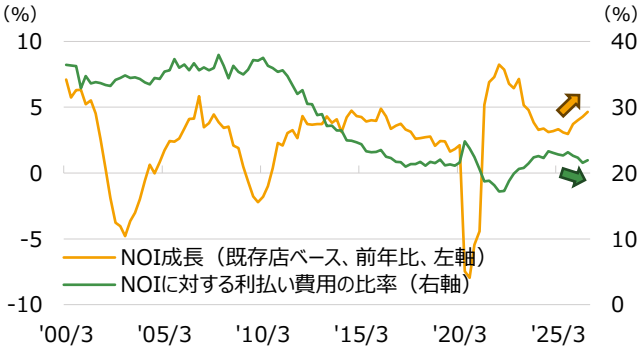
リートのキャッシュフロー倍率と株式PERの格差



※AFFO（Adjusted Funds From Operations）はキャッシュフロー指標
※直近値は2026年11月16日

（出所）ブルームバーグ、S&P Capital IQ Pro

NOI成長とNOIに対する利払い負担率



※直近値は2026年第3四半期
※NOIは賃貸事業のキャッシュフロー

（出所）Nareit REIT Industry Tracker

経 済

GDPのマイナス成長を過度に悲観せず

7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率▲0.1%と、小幅ながら4四半期ぶりのマイナス成長となった。設備投資が堅調に推移した一方、個人消費や外需が振るわなかった。もっとも、前四半期に生じた製薬会社の特許権譲渡に伴うサービス輸出の増加や研究開発投資の減少といった特殊要因の反動もあり、成長率の評価には留意が必要だ。足元の個人消費は、エアコンや自動車の特需の反動減に加え、熊本地震や記録的な豪雨などの影響、物価高を受けた節約志向の高まりが重荷となり、弱含んでいる。もっとも、先行きは、来年度の消費税減税などによる実質所得の改善を背景に、徐々に持ち直すとみる。

賃上げの定着と中小企業への波及に期待

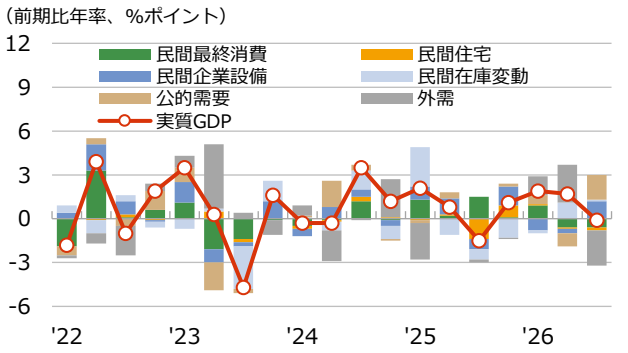
日銀が目指す「基調物価の2%程度での定着」に向けた進捗を確認するうえでは、中長期のインフレ期待が2%程度で安定的に形成されていることに加え、企業の賃金・価格設定スタンスが2%の物価上昇とおおむね整合的なものとなっていることが鍵を握る。来春の労使交渉に向けた動きをみると、連合は2027年春闘の賃上げ要求目標を「6%中心、5%以上」と公表し、26年春の「5%以上」から引き上げた。一方、経団連も賃上げの「社会全体への浸透」を掲げ、大企業で定着しつつある高水準の賃上げを中小企業へ波及させる方針だ。賃上げの定着に向けた機運は高まりつつあると言えよう。

広がりをみせる物価上昇圧力

企業の価格設定行動が従来よりも積極化するなか、AI関連需要や根強い円安圧力の影響が消費者物価にも及び始めている。東京都区部CPIでは、生鮮食品を除く総合が10月に前年同月比＋2.6%と、前月の同＋2.7%に続き、2%台半ばで推移している。米類の価格下落が押し下げ要因となる一方、AI関連需要や円安を背景に耐久消費財の上昇が目立つほか、エネルギー・原材料高の転嫁も生活関連財や食料工業製品に広がっている。さらにサービス価格にも賃金や原材料コストの上昇が反映されており、足もとの物価上昇は幅広い品目へと波及している。

（執筆：調査部　弓庭さつき）

実質GDPと需要項目別寄与度



※直近値は2026年7-9月期

（出所）内閣府

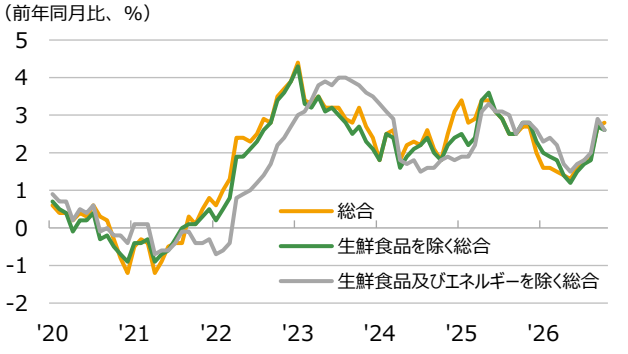
春闘に向けた労使双方のスタンス

	連合	経団連
	賃上げの目標	賃上げの位置付け
2024年	5%以上 (3%以上)	加速
2025年	5%以上 (3%以上)	定着
2026年	5%以上 (3%以上)	さらなる定着
2027年	6%中心、5%以上 (4%中心、3%以上)	社会全体への浸透

※括弧内はベースアップ率、2027年は連合・経団連ともに2026年11月16日時点の案に基づく

（出所）日本労働組合総連合会、日本経済団体連合会

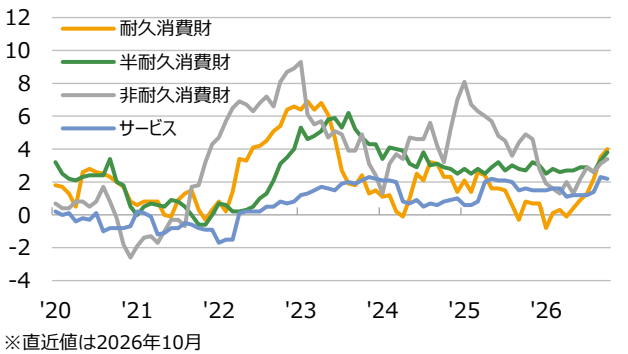
東京都区部CPI



※直近値は2026年10月

（出所）総務省

東京都区部CPI（財・サービス分類）



※直近値は2026年10月

（出所）総務省

株式

TOPIXはレンジを下抜け

8月後半以降、マクロの逆風と企業業績の支えが綱引きするなか、レンジ推移が続いていた日本株だったが、AIテーマへのセンチメント悪化を受け、10月下旬～11月上旬にはTOPIXがレンジを下抜け、急落した。7-9月期決算は、アナリストの事前予想を上回るポジティブサプライズが優勢で、通期会社計画の上方修正も多く見られているが、様々な逆風を相殺し、日本株を押し上げるほどには強くない。

AI投資減速懸念で揺れる日本株式市場

AI・半導体関連株を巡っては、過剰投資、収益化、資金調達などへの懸念が高まるなか、米中間選挙での民主党躍進がさらなる逆風となる。ハイパースケーラーのAI設備投資計画の上方修正が続き、データセンター建設が加速することで、経済や企業業績を押し上げてきた状況が転機を迎える可能性がある。日本企業が強みを持つAIインフラ需要が減速する可能性があり、業績下方修正リスクが警戒される。

目先は慎重

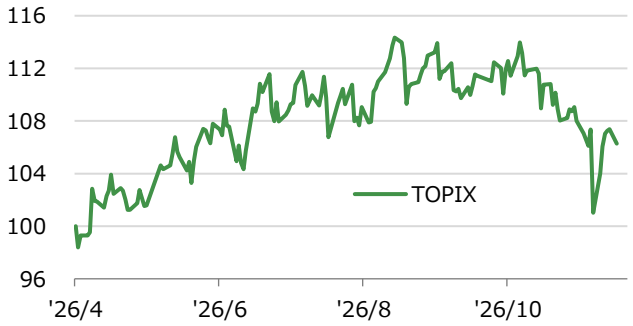
AI・半導体関連株が再浮上するカタリストになると当社が考えていた米ハイパースケーラーの第3四半期決算も不発に終わったことから、目先は、米中間選挙を受けたAI・データセンター規制の全体像や関連企業の業績への影響が見えてくるまで、AI・半導体関連株には資金が戻りにくい状況が続くと見られる。2026年末の予想値をTOPIXを4,100、日経平均株価を65,000円に引き下げる。

中長期的な上昇相場との大局観は不変

データセンター規制に関する不確実性が低下し、規制が悲観シナリオほど極端ではないことが明らかになれば、AI・半導体関連株は再評価されると思われる。企業業績は引き続き堅調な伸びが見込まれ、インフレ転換やコーポレートガバナンス改革などの構造変化は着実に進展している。2027年末の予想値をTOPIX4,700、日経平均株価75,000円に引き下げるものの、日本株は上昇基調を取り戻し、最高値を更新すると見込んでいる。

（執筆：調査部　建部和礼）

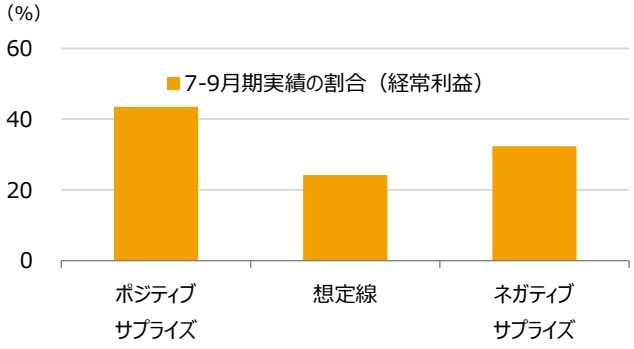
AIテーマのセンチメント悪化でTOPIXはレンジ下抜け



※2026年4月1日を100として指数化、直近値は2026年11月16日

（出所）ブルームバーグ

7-9月期決算は堅調も、日本株を大きく押し上げるほどには強くない



※実績がアナリスト予想と5%以上乖離した場合にサプライズとして集計、2026年11月16日までに発表済みのTOPIX500を構成する3月期決算企業

（出所）ファクトセットより大和アセット作成

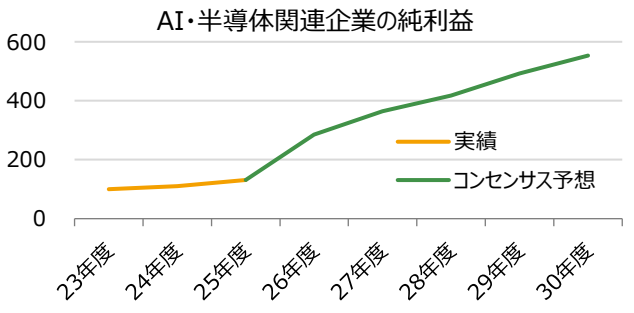
予想PERは低下も、業績下方修正リスクが警戒される



※ソフトバンクグループ、キオクシアを除く
予想PERは12カ月先、直近値は2026年11月16日

（出所）ファクトセットより大和アセット作成

業績に不透明感も、成長余地は大きい



※2023年度を100として指数化、ソフトバンクグループを除く
2026年11月16日時点

（出所）ファクトセットより大和アセット作成

金利

長期金利は27年末にかけて緩やかに低下

日銀は10月の金融政策決定会合で、政策金利の据え置きを決定した。先行きについては、基調物価が2%の「物価安定の目標」と概ね整合的な水準にあるとの認識のもと、緩和的な金融環境を踏まえ、基調物価が2%程度で持続的・安定的に推移するよう、利上げを継続する方針を示している。当社では、次回12月に追加利上げを実施した後は利上げペースを鈍化させ、2027年中頃の利上げをもって打ち止めになるとみている。利上げ打ち止め後は、これまでの金融引き締めの影響が実体経済に波及し、景気や物価の押し上げ圧力が弱まるなか、長期金利には低下圧力がかかるとみられる。今回、27年末の長期金利予想を従来の2.0%から2.6%へと引き上げた。利上げの最終到達点の見通し（1.75%）を前提に、タームプレミアムを見直したことが背景にある。なお、2028年末については、その後の政策金利の据え置きを想定し、27年末と同じ水準を見込む。

（執筆：調査部　弓庭さつき）

リート

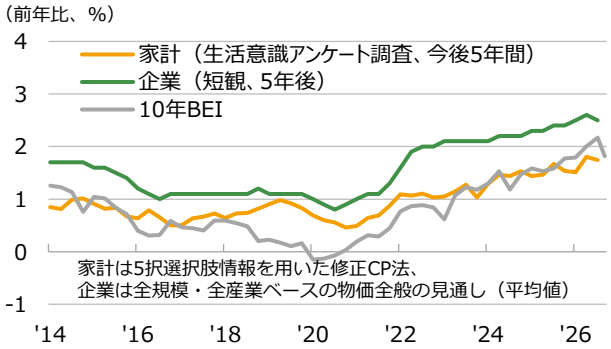
長期金利に合わせて指数見通しを修正

J-REIT市場は底ばいの推移。東証REIT指数は10月以降おおむね1,650から1,700のレンジで推移している。各社の決算発表からはオフィスや都市型商業施設などを中心に賃料増額が加速している様子が確認されたものの、金利上昇への懸念から明確な底打ちには至っていない。

日本の長期金利見通し修正によるJ-REIT業績への影響などを加味し、東証REIT指数の見通しを、2027年末1,900（従来予想1,950）に修正し、新たに2028年末を1,950とした。現状の指数水準では自己投資口取得（バイバック）も期待され、下値は堅いとみる。J-REIT市場はNAV倍率が0.8倍割れ（当社簡易試算）と資産価値からみて割安で、配当利回りは約5.5%と相対的に高い水準。現状の配当利回りと指数上昇によるキャピタルリターンへの期待を踏まえ、J-REITは引き続き魅力的な投資対象と見ており、投資判断は「やや強気」を維持する。

（執筆：グローバル資産運用部　新井一彦）

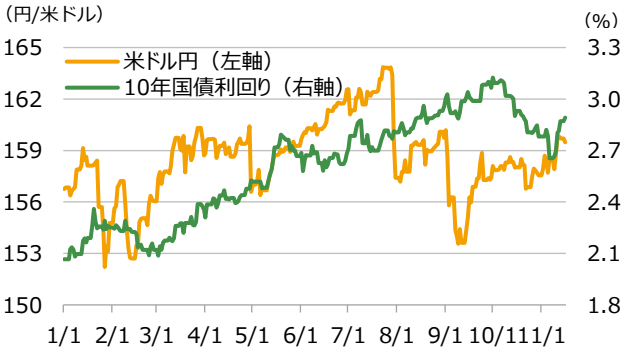
中長期のインフレ期待



※10年BEIは四半期末値、ただし直近値は2026年11月16日、その他の直近値は2026年9月調査

（出所）日本銀行、ブルームバーグより大和アセット作成

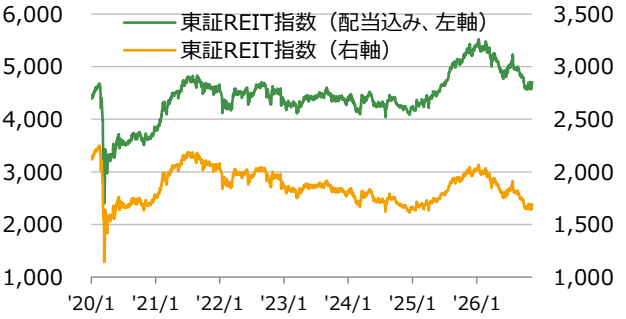
米ドル円と10年国債利回り



※直近値は2026年11月16日

（出所）ブルームバーグ

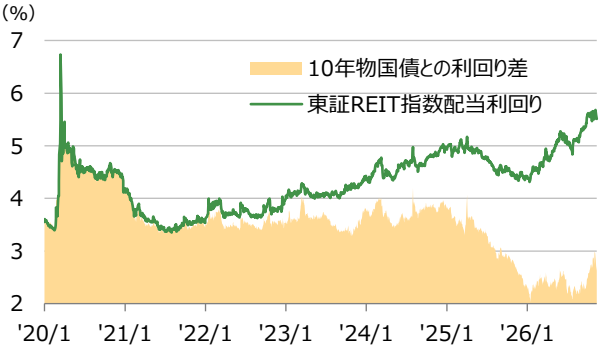
東証REIT指数の推移



※直近値は2026年11月16日

（出所）ブルームバーグ

東証REIT指数の配当利回りの推移



※配当利回りは過去12カ月の実績ベース
※直近値は2026年11月16日

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

経 済

ユーロ圏の景気は巡航速度で推移

ユーロ圏の7-9月期実質GDPは前期比+0.4%、前年同期比+1.3%と巡航速度並みの成長であった。ただし、国ごとの違いはあり、フランスでは景気が低迷している。エネルギー価格の高騰や金利の急上昇にもかかわらず、ユーロ圏の景気が比較的安定しているのは、国防支出、インフラ投資、AI関連需要、雇用の安定などが要因と考えられる。2027年もこれら諸要因が景気を下支えしよう。

ユーロ圏の基調的なインフレは安定

ユーロ圏の10月消費者物価指数は総合で前年同月比+4.0%へ伸びが加速した。一方、エネルギー等を除くコアは2カ月連続で+2.5%、サービス価格は+3.3%と、どちらも年初来のレンジに留まった。失業率は低位だが、賃金交渉の結果は賃金の伸びが2027年中も緩やかなままであることを示唆する。期待インフレ率も足元では低下基調にある。エネルギー価格高騰の二次的影響は未だみられない。

フランスの財政問題は個別国の事象

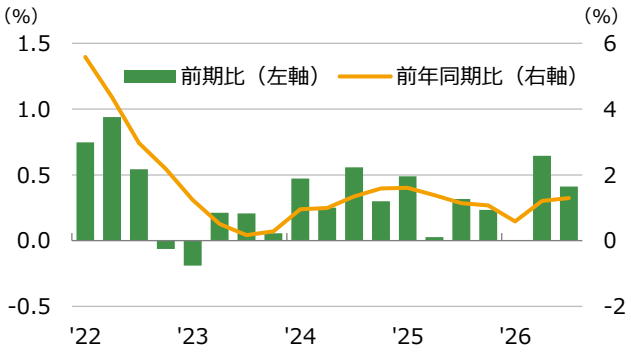
フランスの長期金利が急上昇し、対独スプレッドは一時1.74%ptまで拡大した。政権が不安定なフランスでは、政府債務の増大にもかかわらず予算成立が遅れ、財政再建が一向に進まない。しかし、ユーロ圏の銀行の資金調達環境が目立って悪化しているわけではない。9月までのデータだが、銀行貸出、マネーサプライも安定的に増加している。フランスの財政問題は現時点では個別国の事象に留まる。

英国の景気は好調、インフレは要警戒

英国の実質GDPは1-3月期以降順に前期比+0.6%、+0.5%、+0.7%と、2026年に入り予想外の高成長が続いている。需要項目では個人消費、設備投資、業種ではIT関連が強い。失業率が低下基調を強め、賃金の伸びの鈍化が止まるなど、雇用情勢の悪化も一巡した可能性が高い。消費者物価指数は総合で前年同月比+3.6%へ上振れ、コアも+2.8%へ緩やかに加速している。エネルギー価格高騰の直接・間接の影響が表れつつある。

（執筆：調査部　松田寿隆）

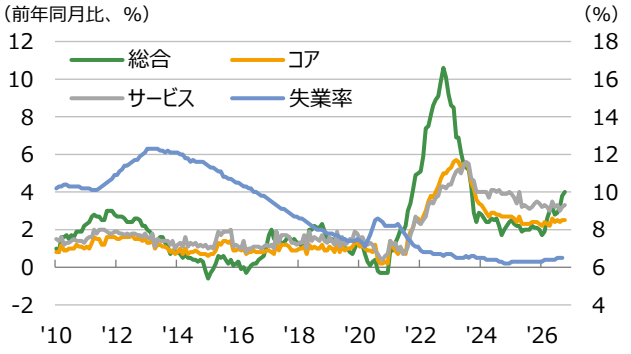
ユーロ圏の実質GDP



※直近値は2026年7-9月期

（出所）欧州統計局

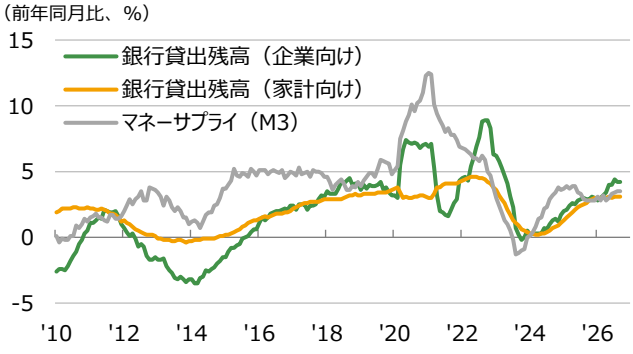
ユーロ圏の消費者物価指数と失業率



※失業率は右軸
※直近値は2026年10月、失業率は2026年9月

（出所）欧州統計局

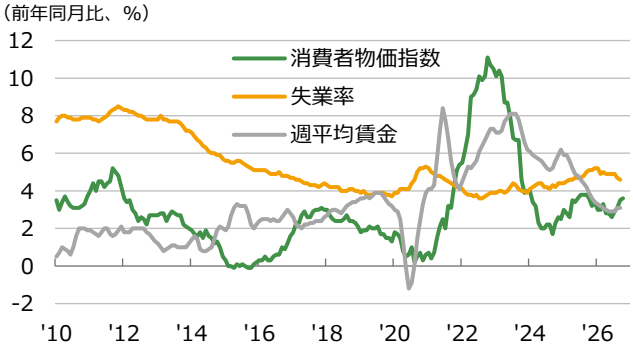
ユーロ圏の銀行の貸出残高とマネーサプライ



※直近値は2026年9月

（出所）ECB

英国の消費者物価指数と週平均賃金



※消費者物価指数と週平均賃金は前年同月比
※失業率と週平均賃金は3カ月移動平均
※直近値は消費者物価指数が2026年10月、失業率と週平均賃金が2026年9月

（出所）英国統計局

株式

欧州株はAI依存度の低さが奏功し反発

STOXX欧州600は反発し一時最高値（11月13日に664）を更新した。引き続きフランスの財政・政治不安と国債利回りの高止まりは逆風となった。しかしAI依存度が低いことで、米ビッグテック決算や米中間選挙を経たAI・半導体関連株安の影響が少なかったことがプラスに働いた。加えて堅調な26年7-9月期決算や、中東情勢の緊張緩和期待を背景とした原油価格下落も欧州株の押し上げ要因となった。

27年末のSTOXX欧州600の想定は720

STOXX欧州600の想定株価を足元の相場回復に鑑み、27年末720（従来690）に引き上げ、28年末は760とする。投資判断は「やや強気」を維持。フランスの財政や政局、中東情勢といった外部環境への感応度の高さは要警戒である。しかし非AIを含めた堅調な企業業績やバリュエーション面での割安感は緩やかな株価上昇を後押ししよう。

（執筆：調査部　高橋卓也）

金利

ECBの追加利上げが既定路線とは限らず

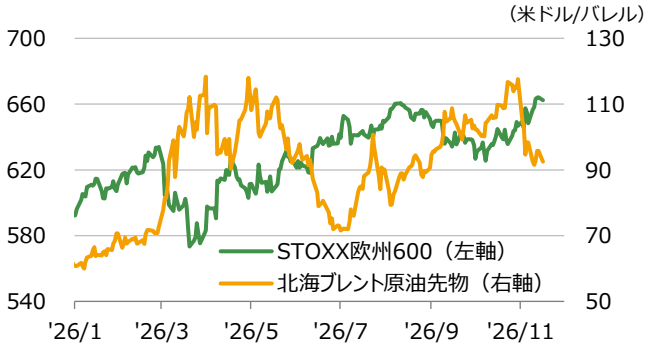
ECBは6月と9月の利上げ後、10月は利上げを見送った。声明文では、エネルギー価格高騰の影響は発現途上だが、基調的なインフレ率は安定したままで、賃金にも目立った反応はみられないと指摘。ECB総裁は12月の追加利上げを示唆したが、あくまでデータ次第であり、追加利上げが既定路線とは限らない。エネルギー価格が一旦落ち着くなか、ドイツの長期金利は3%台前半でのレンジ相場を見込む。

BOEの金融政策はエネルギー価格次第

BOEは11月に利上げに転じた。BOE総裁は、中東の紛争解決への進展でインフレリスクが軽減されることがなければ、追加利上げが議論され得るとした。逆に言えば、エネルギー価格の下落や期待インフレ率の低下が続けば、単発の利上げに終わる公算も。市場は既に今後1年で3回超の追加利上げを織り込んでおり、長期金利の上昇は限られよう。

（執筆：調査部　松田寿隆）

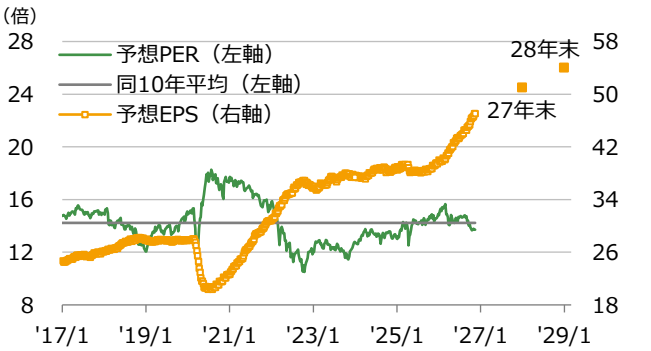
STOXX欧州600と北海ブレント原油先物



※直近値は2026年11月16日

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

STOXX欧州600の12カ月先予想EPSと同PER（週次）



※直近値は26年11月13日。予想はLSEG
※ただし27、28年末は大和アセット予想

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

ユーロ圏の政策金利とドイツの長期金利



※中銀預金金利は発表日ベース
※直近値は2026年11月16日

（出所）ブルームバーグ

英国の政策金利と長期金利



※政策金利は発表日ベース
※直近値は2026年11月16日

（出所）ブルームバーグ

経済

データセンター開発が景気を支えるか

雇用者数は10月まで3カ月連続の前月比マイナスとなり、失業率は8月の6.4%から10月に6.7%まで上昇した。米国との貿易摩擦など不確実性の高さが採用活動の慎重姿勢につながっているようだ。

ただし、建設業は足元で雇用者数が増加しており、これまで発表・着工された大規模データセンター開発の影響が出始めたのかもしれない。カナダでは、米国や豪州に遅れて2027年からデータセンターの建設が本格化すると見込まれており、今後は他の統計データにも表れてくる可能性が高い。データセンター開発では情報処理機器などを輸入に依存するため、貿易収支の悪化要因になる。しかし、資源価格の上昇や輸出先の多様化によって大幅な貿易黒字を記録しており、輸入増に対するバッファーは大きい。

電力供給の拡大余地が大きいとされるアルバータ州を中心にデータセンター開発が内需を下支えすることになろう。景気は緩やかに回復すると見込む。

（執筆：調査部　岩手幸久）

金利

追加利上げへ

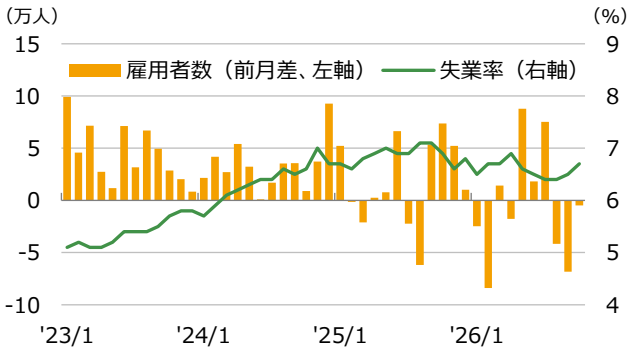
カナダ銀行は10月の金融政策決定会合で利上げを決定し、政策金利を2.50%とした。利上げの理由は「エネルギー価格の高止まりが、他の財やサービスの価格に幅広く波及するリスクを低下させるため」としており、予防的利上げの色彩が強い。また、労働市場を中心に景気は依然として弱く、不確実性も高い中、慎重に利上げを進める姿勢も示された。

当社は、カナダ銀行が推計する中立金利のレンジ中心である2.75%を目処に、来年1月までにあと1回の利上げが実施されると予想している。想定以上の景気回復によってコアCPIの伸びが加速し、利上げ回数が増えることが来年のリスクシナリオである。

ただし、市場は向こう1年で3回（0.75%pt）の追加利上げを織り込んでおり、長期金利の上昇余地は限定的と考えている。一方、豪州や米国のようなインフレ沈静化後の利下げ転換も想定されず、長期金利は3%台後半での推移が続きやすいとみる。

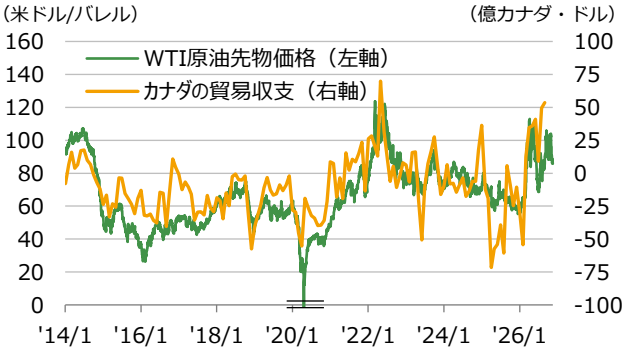
（執筆：調査部　岩手幸久）

雇用者数と失業率



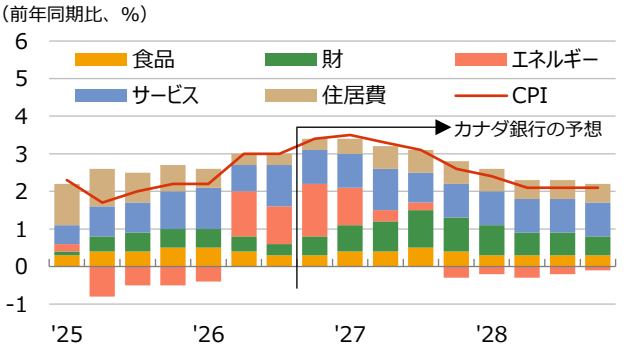
※直近値は2026年10月
（出所）カナダ統計局

原油価格と貿易収支



※直近値は原油価格が2026年11月16日、貿易収支が2026年9月
（出所）ブルームバーグ、カナダ統計局

CPI



※実績は2026年7-9月期まで、予想は2028年10-12月期まで
※財は除くエネルギー・食品、サービスは除く住居費
（出所）カナダ統計局、カナダ銀行

政策金利と10年国債利回り



※プロットは2027年末と2028年末の当社予想
※直近値は2026年11月16日
（出所）ブルームバーグ、大和アセット

経 済

利上げの効果が広がる

今年実施された利上げの効果は、金利に敏感な住宅市場から顕在化してきた。データセンターや再エネ施設を中心に企業の設備投資意欲は強く、企業（除く金融）の信用創造の伸びは高止まりしてきたが、足元では減速の兆しが見える。データセンター建設は、来年も拡大するものの、伸び率の鈍化が見込まれており、景気の押し上げ効果も徐々に弱まろう。直近2回の利上げの効果は今後浸透し、来年は経済の減速がより広範囲に及ぶとみられる中、来年の成長率予想を+2.2%から+1.8%へ引き下げた。

天然ガスの輸出増で再び貿易黒字が定着

日本の石油輸入価格の上昇に遅れて豪州の天然ガス輸出額が増加。データセンター建設で拡大した情報処理機器などの輸入を相殺し、4カ月連続の貿易黒字を記録。データセンター建設の拡大が見込まれる中、貿易黒字の持続性は商品市況に依存しよう。

（執筆：調査部　岩手幸久）

金 利

金融政策はしばらく様子見

RBAは11月の理事会で2会合連続となる利上げを決定し、政策金利を4.85%とした。これで今年に入って5回目（計1.25%pt）の利上げである。

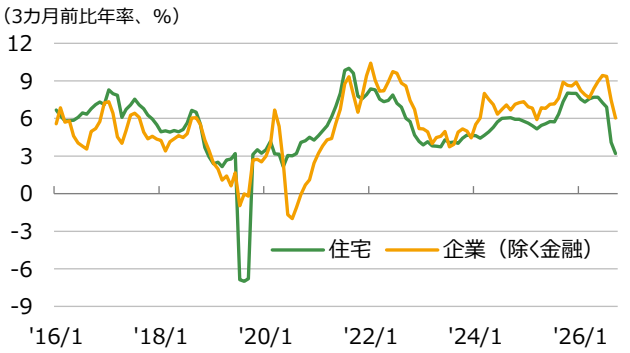
今後1年近くはインフレ率が目標レンジ（2～3%）を上回り続けるとみられる。ただし、燃料価格は足元でピークアウトし、市場のインフレ期待はインフレ目標と整合的な水準まで低下。米国の想定以上の利上げなどで豪ドル安圧力が強まるようだと、通貨防衛のためにも追加利上げを検討せざるを得ないかもしれないが、現時点ではまだRBAが政策金利を据え置いて様子を見る余地は大きいと言える。

2027年は利下げ転換を意識か

原油相場や経済が想定通り推移すれば、2027年の後半にはインフレ沈静化に向けた進展が見られ、利下げが視野に入るだろう。長期金利は足元の5%台前半から、4%台後半で推移しやすくなると想定。

（執筆：調査部　岩手幸久）

民間信用残高の伸び



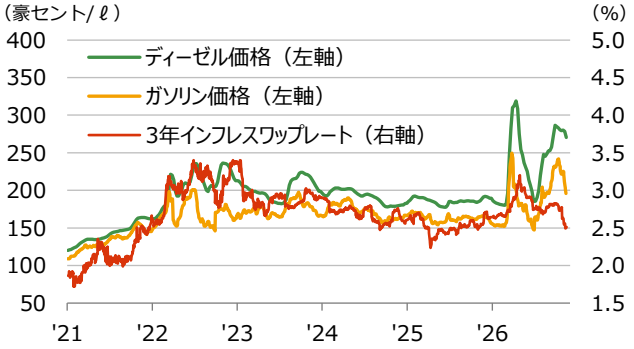
※直近値は2026年9月　（出所）RBA

原油価格と豪州の天然ガス輸出額



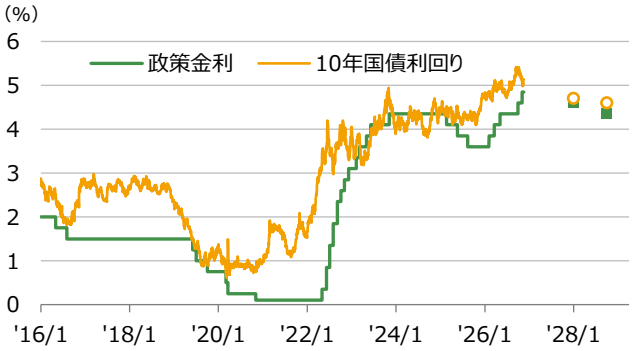
※CIF（Cost, Insurance and Freight）：運賃・保険料込み条件
※直近値はドバイ・オマーン平均原油価格が2026年10月、その他が2026年9月
（出所）ブルームバーグ、日本石油連盟、豪州統計局より大和アセット作成

燃料価格と市場のインフレ期待



※直近値は2026年11月16日（ディーゼル価格が11月15日、ガソリン価格が11月13日まで）※インフレスワップレートは市場が織り込んでいる将来のインフレ率を示す　（出所）豪州石油協会、ブルームバーグ

政策金利と10年国債利回り



※プロットは2027年末と2028年末の当社予想
※直近値は2026年11月16日

（出所）ブルームバーグ、大和アセット

経済

ブラジル経済は一段と減速へ

10月に実施されたブラジル大統領選挙では、市場の予想に反してルラ現大統領が再選を果たしたため、財政再建や構造改革への期待が後退。従来の想定よりも高金利政策の長期化が見込まれることで、景気回復は後ずれする公算が大きくなった。また、10月に可決された「6勤1休制の廃止」（週休2日制への移行）も当面の経済成長を抑制するだろう。経済見通しは「やや弱気」を維持しつつ、2027年の成長率予想を+1.8%から+1.2%へ引き下げた。

メキシコ経済は外需と設備投資に依存

AI関連製品の需要拡大などを背景に、メキシコの対米輸出は増加が著しい。USMCA見直しの不透明感は残るが、米国のニアショアリングが進む中でメキシコが受ける恩恵は大きい。さらに、2027年はデータセンター建設の効果も統計データに表れてくる公算。外需・設備投資を中心に景気は回復しよう。

（執筆：調査部　岩手幸久）

金利

ブラジルは利下げを一時停止

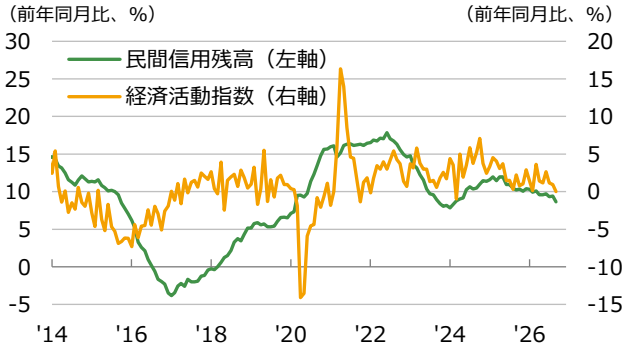
ブラジル中銀は9月まで5会合連続で利下げを決定してきたが、大統領選挙の結果を受けて市場のインフレ期待が高まり、11月会合では政策金利の据え置きを決めた。実際のインフレ率も当面は目標レンジを上回って推移すると予想される中、政策金利の据え置きを続けよう。前回のルラ大統領当選時と同様、選挙翌年の前半に財政健全化の道筋が示されることで、来年後半に利下げが再開されると見込む。大統領選挙の結果を受けて金利予想を上方修正したが、ブラジル国債は今後1年で高い利息収入と価格上昇が期待できるため、強気の見通しを維持する。

メキシコは1回限りの利下げを実施

メキシコ銀行は11月の会合で予想外に利下げを決定した。もっとも、同行は今回の利下げを「1回限りの調整」と位置付けている。為替相場の急変がない限り、当面は政策金利を据え置くと見込む。

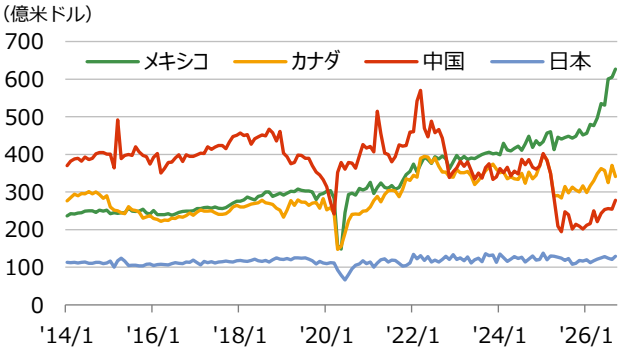
（執筆：調査部　岩手幸久）

ブラジルの信用創造と経済活動



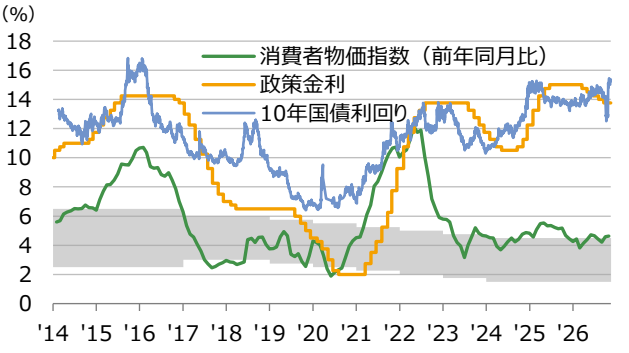
※直近値は2026年9月　（出所）ブラジル中央銀行

米国の国別輸入額



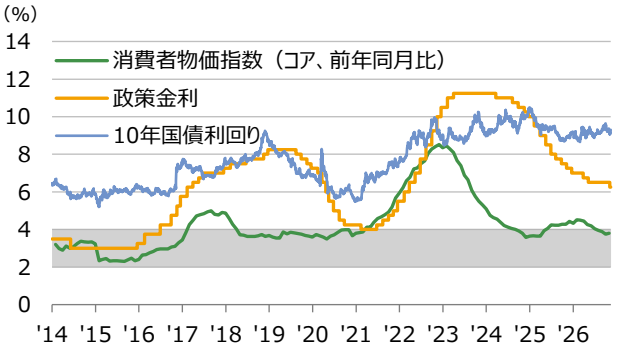
※直近値は2026年9月
※CEICによる季節調整値を使用　（出所）CEICより大和アセット作成

ブラジルのインフレ率と金利



※陰影部はブラジル中央銀行のインフレ目標レンジ
※直近値は消費者物価指数が2026年10月、金利が2026年11月16日
（出所）ブラジル地理統計院、ブルームバーグ、ブラジル中央銀行

メキシコのインフレ率と金利



※陰影部はメキシコ銀行のインフレ目標レンジ
※直近値は消費者物価指数が2026年10月、金利が2026年11月13日
（出所）メキシコ国立地理統計情報院、ブルームバーグ、メキシコ銀行

経済

AI関連分野を中心に、民間投資が回復

インドはAI関連分野で急速にキャッチアップしており、2026年はデータセンターを含むITサービスへの新規投資が急増。AIに加え、自動車、再生可能エネルギー、防衛などの民間設備投資も加速。近年弱含みの民間投資が復活の兆しを強めることは、政府主導のインフラ投資に続く新たな成長ドライバーとして期待される。当面はエルニーニョによる冬季作への影響に注意が必要だが、実質GDP成長率は前年同期比＋7%台を維持し、好景気継続を見込む。

輸出加速が新たな成長ドライバー

2026年2月に通商面で米国と首脳合意した後、対米国輸出が回復。EU向けも前年同月比の伸びが加速し、輸出額は10月に過去最大を更新。上位の輸出品目は、自動車・同部品を含むエンジニアリング製品や石油製品、スマホを含む電子機器で、製造業での輸出が新たな成長ドライバーとして期待される。

（執筆：調査部　金春愛）

株式

好調なファンダメンタルズに再評価の動き

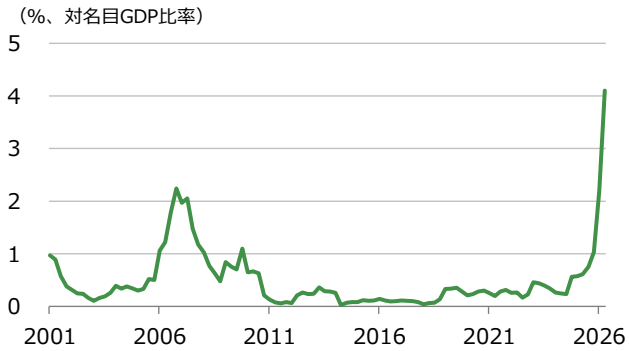
10月以降、インド株はAI・半導体関連銘柄の構成比が高い韓国や台湾などをアウトパフォームし、その流れをさらに強めたのが11月3日の米国中間選挙の結果である。「AI分散投資」の有力な受け皿として注目が高まったが、インド株の投資妙味はそれだけにとどまらない。中東情勢の沈静化期待に加え、好景気の継続や為替市場の安定、企業業績の回復など、追い風が強まっている。中長期的な上昇を見据える中、こうした良好なファンダメンタルズが再評価される局面に入りつつあると考える。

インド株への海外資金流入が急速に拡大

10月中旬以降、海外からのインド株式市場への資金流入が急拡大。特に、11月2～6日の1週間には約52億米ドル（約8,300億円）と、週次で過去最大の流入を記録し、海外投資家のインド株への関心の高まりを示した。

（執筆：調査部　金春愛）

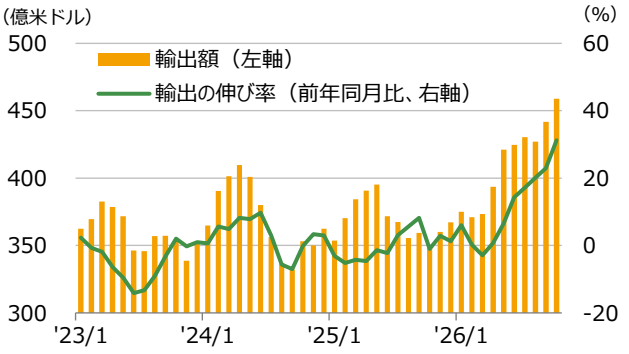
ITサービス新規投資額（対GDP比率）



※過去4四半期合計の対GDP比
※直近値は2026年4-6月期

（出所）CMIEより大和アセット作成

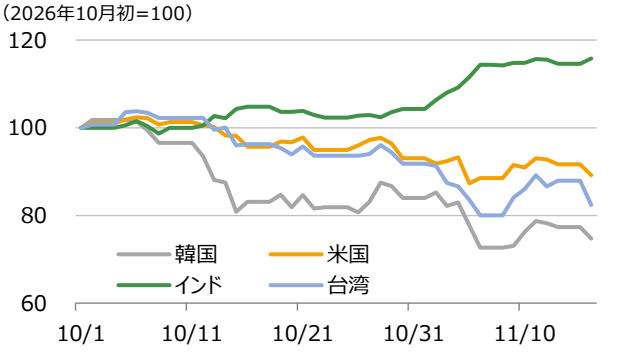
月次輸出の推移



※3カ月移動平均
※直近値は2026年10月

（出所）インド商工省より大和アセット作成

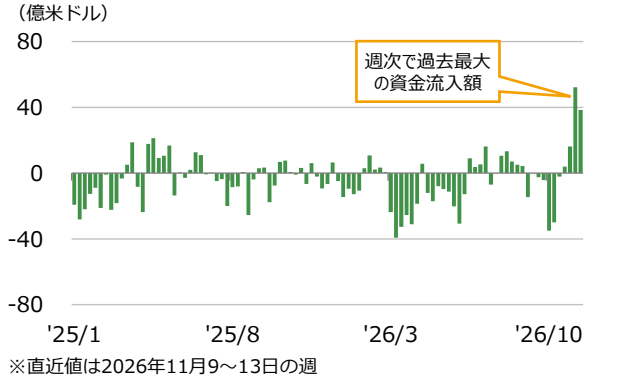
10月以降の主要株価指数（米ドル換算）の推移



※インドはNIFTY50指数、米国はNASDAQ100指数、韓国はKOSPI指数、台湾は加権指数を使用　※直近値は2026年11月16日

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

外国人投資家の資金フロー（週次）



※直近値は2026年11月9～13日の週

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

経済

当面は景気対策の効果を見極める局面

8月末以降に政府は複数の景気下支え策を発表したが、現時点で実体経済の基調に特段の変化は見られない。個人消費は不動産不況による逆資産効果や債務削減の動き、消費刺激策の反動等が依然回復を妨げる。固定資本形成も不動産不況が重しである他、政府・国有企業による投資も息切れが続いている。

また、景気の先行指標である新規銀行融資額は平年を下回る水準にある。現時点では、新型政策性金融ツールや特定セクターへの信用供給の強化策などによる借入喚起の効果は概ね限定的と見られる。他方で、政府債券の純資金調達額は平年を上回る水準にあるが、財政支出の拡大に繋がるかを注視したい。

小粒な景気対策では景気押し上げ効果は限定的と考えるが、当面は既存施策の効果を見極める局面にある。目先は追加の景気刺激策の発表を期待しにくく、政府は様子見姿勢をとる公算だが、12月の中央経済工作会議では27年の政策方針を確認したい。

（執筆：調査部　横道弘吉）

株式

エヌビディア騒動は、中国半導体後押しか

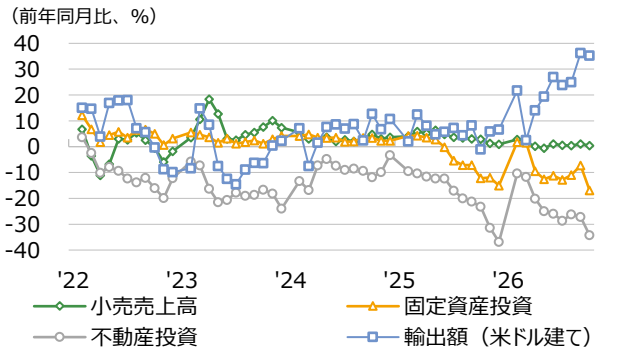
中国半導体株も米国中間選挙前後から大幅に下落。但し、エヌビディアを巡る一連の騒動を受け、足元では潮目が変わる可能性も浮上。先端半導体の調達が一段と困難になるとの見方から、AIクラウドサービス企業が含まれるATMX+よりも、国産半導体への需要拡大期待を背景に半導体株の比率が約8割の科創板50がアウトパフォームする可能性がある。

個人投資家の信用取引が逆回転

米国中間選挙後、中国株は一時上昇したものの、買い支えを含む「国家隊」の株価対策による一時的な持ち直しにとどまり、MSCI中国指数は約1年半ぶりの安値近辺まで下落した。海外信託への課税強化に伴う納税資金の確保や、株価下落を受けた信用取引の強制売却など、需給悪化が背景にあると考える。足元では信用取引の巻き戻しもみられ、当面、中国株には下押し圧力が続く可能性が高い。

（執筆：調査部　金春愛）

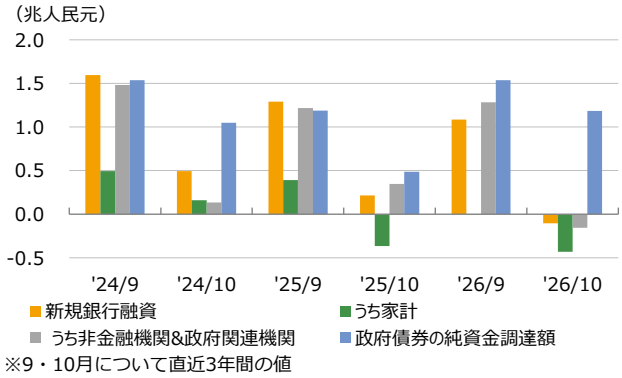
主要経済指標



※1月は非公表、2月は1-2月期の前年同期比
※直近値は2026年10月

（出所）中国国家統計局、中国海関総署より大和アセット作成

新規銀行融資及び政府債券の純資金調達額



※9・10月について直近3年間の値

（出所）中国人民銀行

各種株価指数の推移



※科創板50、CSI300は人民元ベースで、その他は香港ドルベース
※直近値は2026年11月16日

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

上海証券取引所の信用取引残高の推移



※直近値は2026年11月16日

（出所）上海証券取引所より大和アセット作成

経済・金融市場

足元のNAND価格の下落には注意が必要

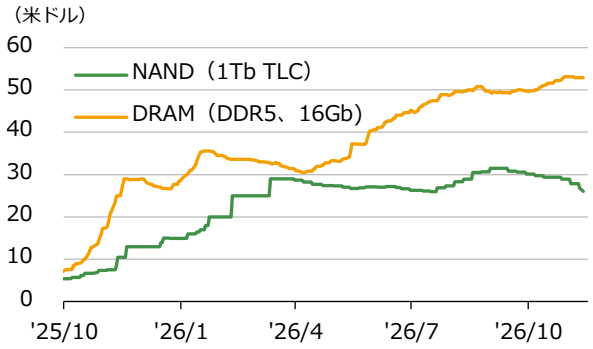
米国中間選挙前後からのAI・半導体株の下落を受け、韓国・台湾株は当面不安定な推移が続き、新興国株指数も影響を受けやすいとみる。こうした中、NANDフラッシュメモリのスポット価格の下落が新たな重しとなる可能性も。TrendForceは10-12月期のNAND価格について前期比+15～20%と予想しており、足元の価格下落は需要鈍化への懸念を強め、韓国メモリ株を押し下げる要因となり得る。

新興国株式はEPS成長率が鈍化する見通し

26年の新興国株式指数は、EPSの急拡大とPERの切り下がりが交錯し、小幅な上昇に留まる見通し。27年・28年は半導体関連銘柄の収益成長が正常化することでEPS成長率の鈍化が見込まれる。他方で、予想PERは歴史的な低水準にあり、収益見通しが維持される中で地政学的緊張やAI投資の不確実性等が後退すれば、PER主導での株価上昇が期待される。

（上段執筆：調査部　金春愛、下段執筆：調査部　横道弘吉）

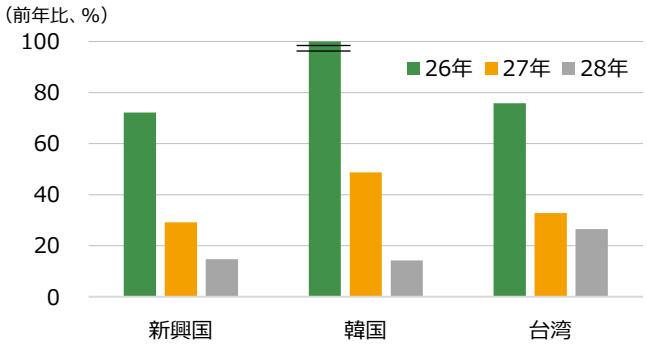
主要メモリ製品のスポット価格推移



※直近値は2026年11月16日

（出所）inSpectrum Tech、ブルームバーグ

新興国株式指数及び構成上位国のEPS成長率予想



※新興国はMSCI新興国株式指数、各国はMSCI国別指数
※データは2026年11月16日時点、予想はブルームバーグ

（出所）ブルームバーグ

今月の新興国コラム

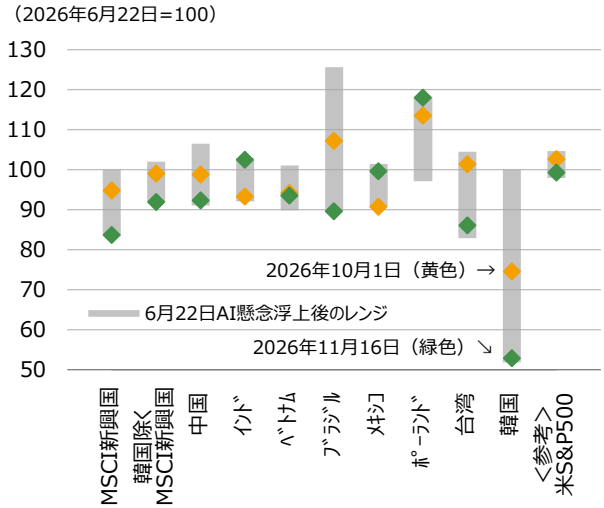
当面、半導体銘柄の動向に左右される展開

10月中旬以降、ハイテク関連株の比率が高い台湾、韓国、中国の株式指数は、米国中間選挙への警戒感などから軟調に推移し、11月3日の選挙結果を受けて売りが加速。相対的に底堅かった台湾半導体株にも売りが波及した。このほか、大統領選挙の決選投票結果への失望からブラジルが大幅反落。一方、11月以降の原油価格下落を好感したポーランドが上昇したほか、企業業績やトランプ政権の通商圧力緩和への期待からメキシコ、「AI投資の分散先」として注目されるインドも上昇した。

当面、新興国株指数は構成比の高い韓国・台湾株に左右されやすい。NAND価格の下落観測のほか、エヌビディアのCEO関連の騒動を受け、これまで相対的に底堅く推移していた台湾半導体企業にも売りが強まりやすい。米国の半導体輸出規制の強化も不安材料として浮上し、当面慎重な投資姿勢が必要か。

（執筆：調査部　金春愛）

AI懸念浮上後の各新興国株価指数のパフォーマンス



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

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

米ドル

米ドル高により米ドル円が上昇

直近1カ月は他通貨に対し米ドルが上昇、円が小幅上昇し、米ドル円は上昇した。米国とイランの戦争終結期待による原油安や米金利低下が米ドル安に作用した一方、リスクオフや、強い米経済指標による米金利上昇が米ドル高に作用した。また、米中間選挙での民主党勝利を受けたAI規制強化懸念などからリスクオフの円高に振れる局面はあったが、国内金利低下が円安に作用し円高を限定的なものにした。

日米実質金利差の影響は限定的に

直近1カ月は日米実質金利差が拡大後に縮小し、米ドル円に与える影響は限定的となった。原油安を背景に日米ともにインフレ期待が低下する一方で実質金利が上昇した。米国については、経済指標の好調持続やFRB高官のタカ派的発言が実質金利上昇の原因になったと考えられる。ただし、米国より日本は実質金利の水準が圧倒的に低いので、中期的には日本の実質金利が相対的に上昇しやすいと考える。

米ドル高に作用している米経済指標

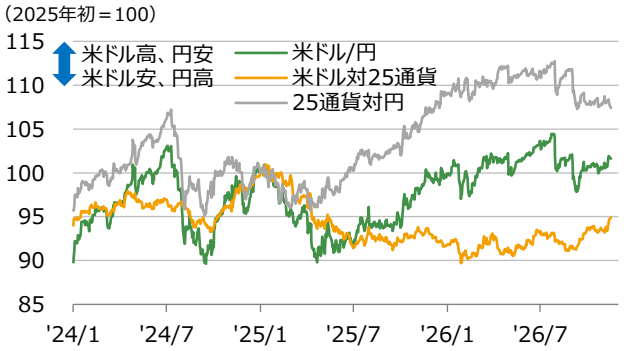
米経済指標が市場予想を上回る傾向が続いたことで米国の経済サプライズ指数が上昇し、3年3カ月ぶりの高水準に達している。一方で、日本の同指数はマイナス圏に低下している。米経済指標が強いからこそ、原油安でインフレ期待が低下しても米実質金利が下がりにくく、AI規制懸念からリスクオフになっても米ドルが買われやすくなっている。ただし、リスクオフの影響により米景気減速圧力がかかる可能性もあるので、今後の動向には注意が必要である。

原油安が進めば円高・米ドル安へ

11月にエネルギー価格が下落に転じ、商品総合指数が低下している。米共和党が大敗した一因に対イラン戦争があるため米国が戦争終結に向けて動くとの期待が高まったことや、中東の原油輸送量回復、原油の需給緩和観測が原油安を招いている。原油安が進めば、米国のインフレ期待だけでなく実質金利を低下させることや、日本の貿易収支を改善させることから、米ドル円は下落すると見込んでいる。

（執筆：調査部　亀岡裕次）

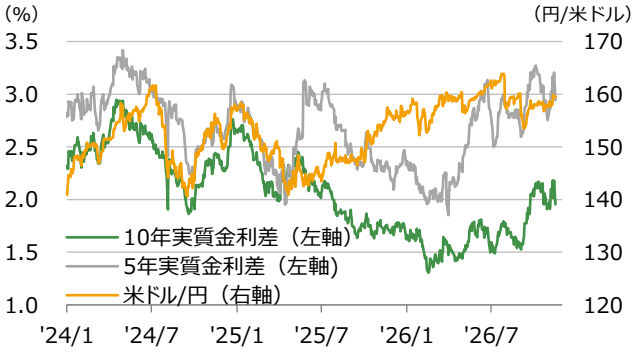
米ドル・円・他通貨の為替レート



※25通貨の為替レートを2025年4月取引高で加重平均
※直近値は2026年11月16日

（出所）BIS、LSEGより大和アセット作成

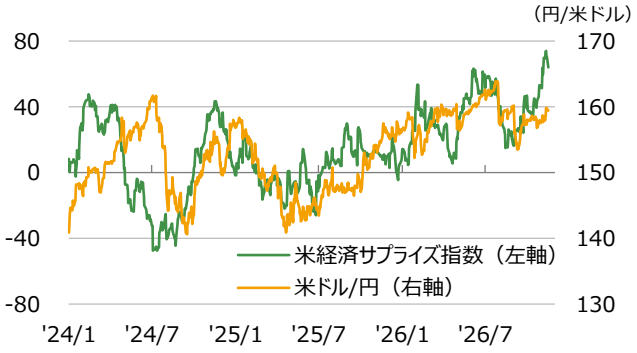
日米実質金利差と米ドル円



※実質金利差は、米国－日本
※直近値は2026年11月16日

（出所）LSEGより大和アセット作成

米経済サプライズ指数と米ドル円



※直近値は2026年11月16日

（出所）LSEGより大和アセット作成

商品総合指数と米ドル円



※直近値は2026年11月16日

（出所）LSEGより大和アセット作成

ユーロ

ユーロ円はやや下落

ユーロ円は1カ月前比でやや下落した。10月は仏国債利回り上昇、11月は米中間選挙後の米株安に伴いリスクオフのユーロ安・円高に振れた。ドイツと日本の金利差は小動きで、リスク許容度がユーロ円を左右している。中期的には世界景気の減速に伴うリスク許容度低下と、日本に比べた相対的な欧州金利低下によるユーロ安・円高の進行を予想する。

ユーロ・米ドルは下落が進行

ユーロ・米ドルは下落が進んだ。米中間選挙後にリスクオフに傾いたことや、米利上げ観測の高まりで独金利が米金利に比べ相対的に低下したことがユーロ安・米ドル高に働いた。ただし、中期的にはインフレ鈍化に伴う相対的な欧州金利低下やリスクオフがユーロ安・米ドル高に働く一方、原油安によるユーロ圏の交易条件改善がユーロ高・米ドル安に働き、ユーロ・米ドルは底堅く推移すると見込む。

（執筆：調査部　亀岡裕次）

カナダ・ドル、豪ドル

米国の利上げ観測に追随できず下落

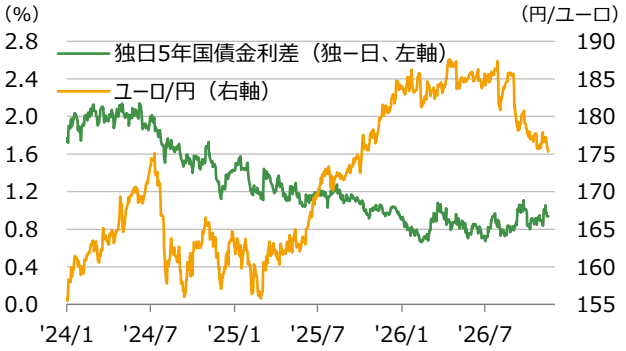
カナダ銀行が10月末に利上げに転じたことは、カナダ・ドルにとって一定の下支え要因となった。更なる利上げも見込まれる。しかし、労働市場が堅調な米国とは対照的にカナダの労働市場は足元で軟化しており、米国と比べて積極的な利上げは期待できず、米国との金利差は縮小しづらい状況にある。

他方、豪州の追加利上げによって豪米の政策金利差は一段と拡大した。しかし、豪州では利上げ打ち止め観測が高まっており、利上げ継続が見込まれる米国との金利差は、今後縮小すると予想される。

このように、米国の相対的な利上げ観測の高まりが資源国通貨の対米ドルでの弱さにつながっている。もっとも、足元では金融政策だけでなく、アンソロピックのIPO申込に伴う米ドル買いや、年越えの米ドル調達ニーズの高まりなど、一時的な米ドル需要も指摘されている。これらが一巡することで、年末から来年にかけては資源国通貨が持ち直すと見込む。

（執筆：調査部　岩手幸久）

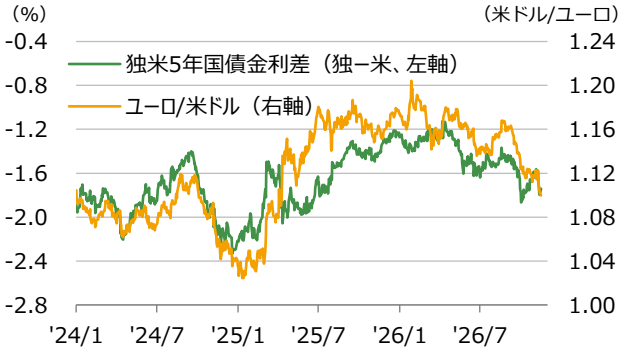
独日5年国債金利差とユーロ・円相場



※直近値は2026年11月16日

（出所）LSEGより大和アセット作成

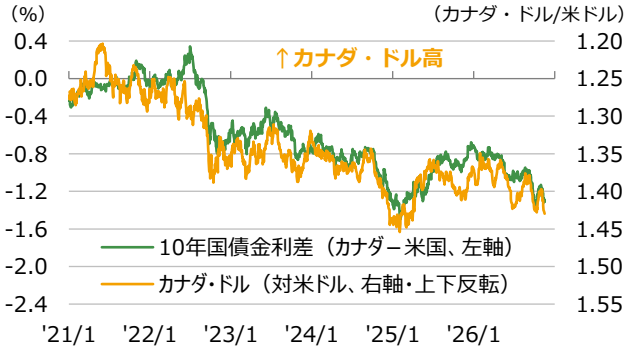
独米5年国債金利差とユーロ・米ドル相場



※直近値は2026年11月16日

（出所）LSEGより大和アセット作成

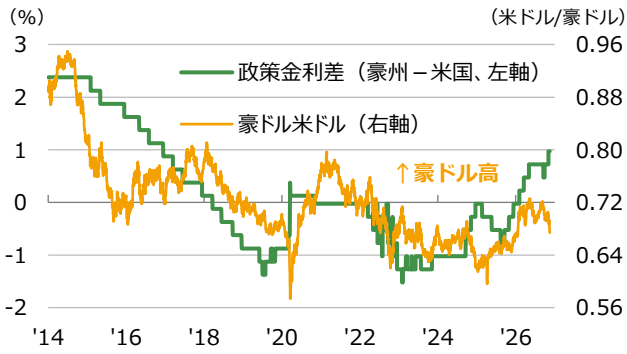
加米10年国債金利差とカナダ・ドル（対米ドル）



※直近値は2026年11月16日

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

豪米政策金利差と豪ドル米ドル



※直近値は2026年11月16日

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

ブラジル・レアル、メキシコ・ペソ

レアルの見通しを中立に引き下げ

ブラジル大統領選挙でのルラ大統領の再選を受け、ブラジル・レアルの見通しを「やや強気」から「中立」に引き下げた。財政健全化などへの期待が後退したことに加え、足元では米国の利上げ観測の高まりが、ブラジル・レアル安（米ドル高）の要因となっている。年明け以降にルラ新体制の下で財政再建の取り組みが示されれば、高金利や不確実性の低下などを背景にレアルの買い戻しが期待されよう。

メキシコ・ペソの調整売りは一巡か

メキシコ・ペソは、米国との金利差縮小などが意識されて10月末にかけて減価した後、11月は米ドル高地合いの中でも底堅く推移。積み上がっていたペソ買いのポジションは10月時点でほぼ解消されていたため、追加的な売り圧力は限定的だった模様。ペソは、金利面での投資妙味が低下しているものの、対外収支の改善が下支え要因として機能するだろう。

（執筆：調査部　岩手幸久）

人民元、インドルピー

中国、当局が元高けん制も、効果薄か

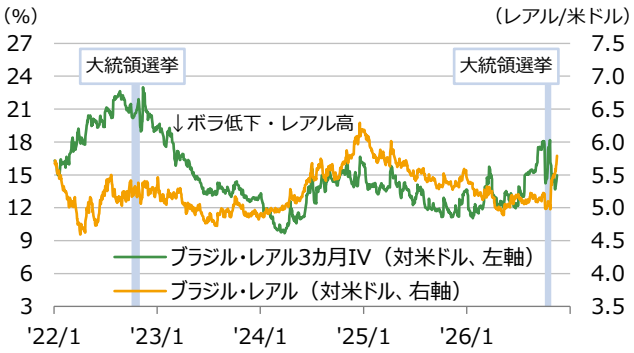
11月3日、中国中銀は金融機関の外貨預金の準備率を4%から6%に引き上げ、元高のけん制に動き出した。ただ、1～10月の貿易黒字が1兆米ドルを超える中、人民元高の圧力は依然として強い。年末年始の輸出企業による元買い需要の集中や、海外中銀による人民元買い増しもあり、当面の人民元は対米ドルで約4年半ぶりの高値を試す展開を見込む。

インド、対米ドルで約半年ぶりの高値更新

インド・ルピーは安定化の兆しを強めている。足元のルピーは対米ドルで約半年ぶりの高値を更新。6月以降、非居住者向け外貨送金促進策が奏功し、市中銀行の外貨預金が大幅に増加。その他の通貨安対策も寄与。米国中間選挙後の中東情勢改善期待による原油安もあり、今後は対米ドルでルピーが反発する可能性が高く、仮に円が対米ドルで上昇した場合でも、対円でのルピー安は抑制される。

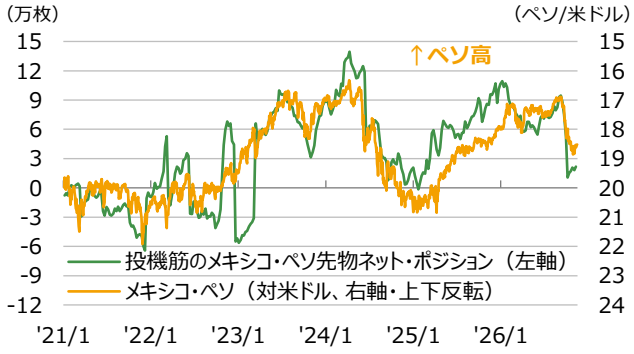
（執筆：調査部　金春愛）

ブラジル・レアルの予想変動率と対米ドルレート



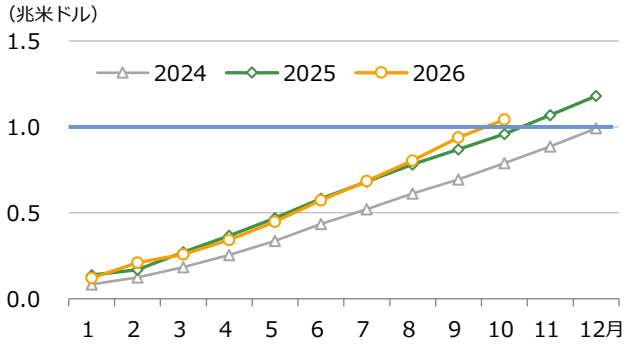
※直近値は2026年11月16日
※IV：インプライド・ボラティリティ
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

投機筋のメキシコ・ペソ先物ポジションと為替レート



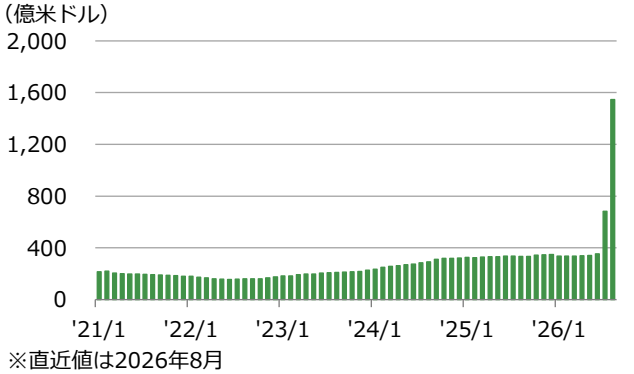
※直近値は2026年11月16日（先物ポジションは2026年11月10日まで）
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

中国の貿易黒字の年初来の累計値



※直近値は2026年10月
（出所）中国海関総署より大和アセット作成

非居住者によるインドでの外貨預金



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

原油

第4四半期の需給予測は供給超過へ

WTI原油先物価格は、10月末の100米ドル超から11月前半に80米ドル台まで大幅に下落した。米国・イランの和平協議再開の期待が高まり、原油供給不安が後退したことが背景だ。米中間選挙後、トランプ米大統領は対イラン軍事攻撃の必要性を否定し、外交交渉による状況打開の可能性に言及した。

IEAは11月の石油市場レポートで、中東からの原油輸出の回復を理由に、第4四半期における世界の石油供給予測を引き上げた。両国の軍事衝突後で初めて四半期の供給が需要を上回ることになる。

WTI原油先物価格の当社予想は、2026年末75米ドル、2027年末65米ドルを据え置き、新規に2028年末65米ドルとした。27年以降も上昇リスクは残るが、湾岸諸国からの供給増加に伴い市場の需給ひっ迫感が和らぎ、価格の下押し要因となろう。中東情勢が落ち着き、需給が安定すれば、市場の関心はOPECプラスの生産方針に移るとみる。

（執筆：調査部　石曽根毅）

金

米金利上昇、米ドル高進行で大幅下落

10月下旬は、原油高と株安に伴う景気の先行き懸念から債券需要が高まる一方で、金需要が後退して金先物価格は一時3,900米ドルを割った。その後いったん回復したが、強い米CPIを受け米長期金利が上昇、米ドル高も進行し再び大幅に下落した。

金先物価格の当社予想は、2026年末4,200米ドル、2027年末4,200米ドルに変更はなく、新規に2028年末4,700米ドルとした。28年は米金利の先安観が金先物価格を押し上げると想定している。

微減となった第3四半期総需要

WGCが2026年第3四半期の世界金需要動向を発表、総需要は前年同期比1%減となった。店頭取引や在庫変動などを除く金需要は4%減で、宝飾品分野が19%減、地金の減少が響いた投資分野も14%減となった。一方、中央銀行の純購入は+42%と、前四半期（+62%）に続き順調に増加している。

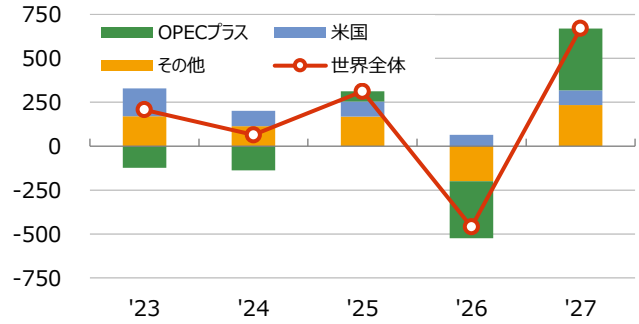
（執筆：調査部　石曽根毅）

原油価格と原油在庫



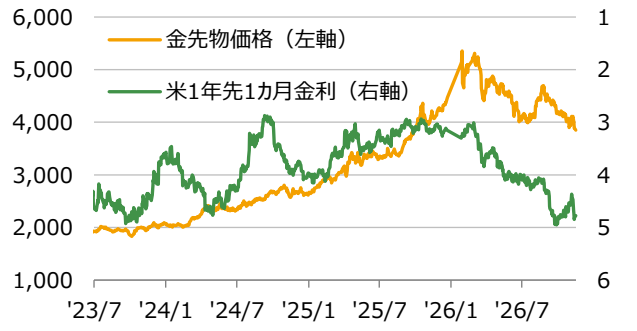
※原油在庫はOECD加盟国の商業在庫
※直近値は価格 2026年11月16日、在庫 2026年10月末
（出所）ブルームバーグ、EIAより大和アセット作成

石油供給量の変化



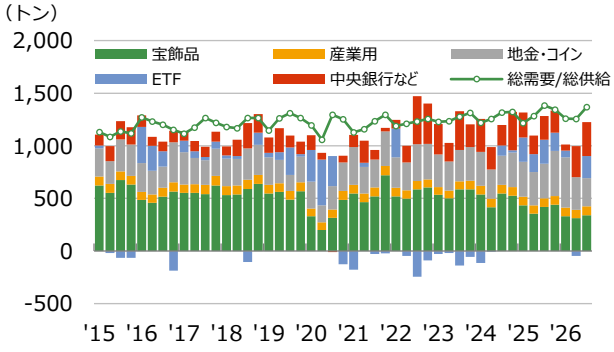
※OPECプラスは原油のみ。2026年以降はEIAの予測（2026年11月）
※直近値（実績）は2025年
（出所）EIAより大和アセット作成

金先物価格と市場が織り込む1年先の米政策金利



※1年先1カ月金利≒市場が織り込む1年先の政策金利
※直近値は2026年11月16日
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

金の需給バランス



※棒グラフは需要の内訳
※直近値は2026年7-9月
（出所）World Gold Councilより大和アセット作成

当面のリスク要因

リスク要因	生起確率	市場への影響		
		先進国	新興国	コメント
トランプ関税の影響	大	中	中	2026年2月、米連邦最高裁はIEEPA（国際緊急経済権限法）に基づく関税措置を違憲と判断し、相互関税は失効した。これを受け、トランプ政権は通商法122条に基づき全輸入品に一律10%の関税を課したが、同措置は7月に失効した。その後、政権は通商法301条を活用し、強制労働対策が不十分と判断した60の国・地域に10～12.5%の追加関税を発動、過剰生産能力などを対象とした調査も進めている。一方、11月の中間選挙では民主党が上下両院の主導権を奪還し、政権と議会のねじれが生じた。今後は議会のけん制が強まる一方、大統領権限による追加関税の余地も残る。米国の通商政策はなお流動的で、世界貿易の不透明要因である。
米国離れ	中	大	大	トランプ政権の「米国第一」政策を背景に、通商・外交・金融の各分野で米国の国際的信認が揺らぎ、「米国離れ」の兆しが強まっている。相互関税や外交面での強硬姿勢、FRBへの異例の圧力などは国際秩序や制度への懸念を高め、金価格上昇に象徴される「ディベースメント・トレード（通貨価値の切り下げを狙う取引）」を誘発している。短期的な市場ショックは限定的とみられる一方、長期的には米国資産や米ドルの信認低下が資金フローの変化を促す可能性がある。
中東情勢の緊迫化	中	中	中	6月に米国とイランが軍事衝突停止の枠組みで合意したものの、核問題や制裁解除などを巡る対立は残り、中東情勢はなお不安定である。特にホルムズ海峡では、航行の完全正常化には時間を要するとみられ、エネルギー供給への懸念は払拭されていない。11月の米中間選挙で民主党が上下両院の主導権を奪還したため、トランプ政権の中東政策への議会のけん制が強まる可能性がある一方、情勢再悪化による原油価格の上振れリスクはくすぶり続けている。今後、原油価格が一段と上昇すれば、インフレ圧力を通じて主要中央銀行の追加利上げ観測や高金利の長期化につながる可能性があり、エネルギー輸入国を中心に景気や企業収益への下押し圧力が警戒される。
日本の放漫財政	中	中	小	2026年2月の総選挙で自民党が単独過半数を大きく上回る勝利を収め、政権基盤は大幅に強化された。これを受け、物価高対策や家計支援、防衛・インフラ投資を軸とする積極的な財政運営への期待が高まり、株式市場の支援材料となっている。一方、財政赤字の拡大や国債増発に伴う長期金利上昇への警戒感も強まっている。インフレの上振れリスクへの警戒から、日銀は6月と9月に追加利上げを実施した。こうしたなかでも金融環境はなお緩和的と受け止められており、日銀の利上げ最終到達点の見通しも高止まりしている。

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

タイムテーブル

		日本	欧米	その他地域
2026年	12月	●臨時国会会期末（12日） ●日銀金融政策決定会合（17-18日）	●FOMC（8-9日） ●G20首脳会議（米、14-15日） ●ECB理事会（16-17日） ●BOE金融政策委員会（17日） ●EU首脳会議（17-18日）	●RBA理事会（8日） ●カナダ金融政策決定会合（9日） ●ブラジル金融政策決定会合（9日） ●メキシコ金融政策決定会合（17日） ●中国中央経済工作会議（月内）
2027年	1月	●日銀金融政策決定会合（21-22日） ●通常国会召集（月内）	●米上下院招集（3日） ●FOMC（26-27日） ●ドイツ大統領選挙（30日） ●米大統領一般教書演説（月内） ●世界経済フォーラム（月内）	●カナダ金融政策決定会合（27日） ●ブラジル金融政策決定会合（27日）
	2月		●ECB理事会（3-4日） ●BOE金融政策委員会（4日） ●EU首脳会議（月内）	●春節（6日） ●ラマダン（8日-3月9日） ●RBA理事会（9日） ●メキシコ金融政策決定会合（11日）
	3月	●日銀金融政策決定会合（17-18日）	●FOMC（16-17日） ●ECB理事会（17-18日） ●BOE金融政策委員会（18日） ●米予算教書（月内）	●カナダ金融政策決定会合（3日） ●ブラジル金融政策決定会合（17日） ●メキシコ金融政策決定会合（18日） ●RBA理事会（23日） ●中国全国人民代表大会（月内）
	4月	●日銀金融政策決定会合（27-28日） ●統一地方選挙（11日、25日）	●フランス大統領選挙第1回（18日） ●FOMC（27-28日） ●ECB理事会（28-29日） ●BOE金融政策委員会（29日）	●カナダ金融政策決定会合（28日） ●ブラジル金融政策決定会合（28日）
	5月		●フランス大統領選挙決選投票（2日） ●レーンECB理事任期満了（月末）	●RBA理事会（4日） ●メキシコ金融政策決定会合（6日）
	6月	●日銀金融政策決定会合（10-11日） ●通常国会会期末（月内）	●FOMC（8-9日） ●ECB理事会（9-10日） ●BOE金融政策委員会（17日） ●G7首脳会議（米、月内） ●EU首脳会議（月内）	●カナダ金融政策決定会合（2日） ●メキシコ中間選挙（6日） ●ブラジル金融政策決定会合（16日） ●RBA理事会（22日） ●メキシコ金融政策決定会合（24日）
	7月	●日銀金融政策決定会合（21-22日） ●高田・田村日銀審議委員任期満了（23日）	●ECB理事会（21-22日） ●FOMC（27-28日） ●BOE金融政策委員会（29日）	●カナダ金融政策決定会合（21日）
	8月		●ジャクソンホール会議（月内）	●ブラジル金融政策決定会合（4日） ●RBA理事会（10日） ●メキシコ金融政策決定会合（12日）
	9月	●日銀金融政策決定会合（21-22日）	●ECB理事会（8-9日） ●FOMC（14-15日） ●BOE金融政策委員会（16日）	●カナダ金融政策決定会合（8日） ●ブラジル金融政策決定会合（22日） ●メキシコ金融政策決定会合（23日） ●RBA理事会（28日）
	10月	●日銀金融政策決定会合（28-29日）	●FOMC（26-27日） ●ECB理事会（27-28日） ●EU首脳会議（月内）	●カナダ金融政策決定会合（27日） ●ブラジル金融政策決定会合（27日） ●中国共産党第21回全国代表大会（月内）
	11月		●BOE金融政策委員会（4日） ●G20首脳会議（英、27-28日） ●FOMC（16-17日）	●RBA理事会（2日） ●ブラジル金融政策決定会合（3日） ●メキシコ金融政策決定会合（4日）

資産別 - 直近値・期間別変化幅/率

		直近値	期間別変化幅		
政策金利		11/16	1カ月	1年	3年
米国	FFレート（上限）	4.00%	0.00	0.00	-1.50
日本	無担保コール翌日物金利	1.25%	0.00	0.75	1.35
ユーロ圏	中銀預金金利	2.50%	0.00	0.50	-1.50
カナダ	翌日物金利	2.50%	0.25	0.25	-2.50
豪州	キャッシュ・レート	4.85%	0.25	1.25	0.50
ブラジル	セリック・レート	13.75%	0.00	-1.25	1.50
メキシコ	銀行間翌日物金利	6.25%	-0.25	-1.00	-5.00
インド	レポ金利	5.50%	0.00	0.00	-1.00
中国	翌日物リバースレポ金利	1.25%	-0.15	-0.15	-0.55
ベトナム	リファイナンス金利	4.50%	0.00	0.00	0.00

	直近値	期間別変化幅		
10年国債利回り	11/16	1カ月	1年	3年
米国	5.13%	0.06	0.98	0.70
日本	2.89%	-0.04	1.18	2.10
ドイツ	3.39%	-0.04	0.67	0.80
カナダ	3.82%	-0.01	0.59	0.15
豪州	5.13%	-0.10	0.69	0.58
ブラジル	15.36%	2.37	1.70	4.30
メキシコ	9.30%	-0.02	0.36	-0.13
インド	7.32%	-0.06	0.83	0.08
中国	1.63%	-0.02	-0.18	-1.03

		直近値	期間別変化率		
株価指数		11/16	1カ月	1年	3年
米国	S&P500	7,417	-3.2%	10.1%	64.5%
	NYダウ	51,608	-0.8%	9.5%	47.7%
日本	TOPIX	3,901	-4.0%	16.1%	64.7%
	日経平均株価	59,662	-8.7%	18.4%	78.5%
欧州	STOXX600	662	2.7%	15.2%	46.8%
インド	NIFTY50指数	25,291	9.3%	-2.4%	28.0%
中国	MSCI中国	67.65	-4.4%	-22.3%	15.6%
ベトナム	VN指数	1,737	1.8%	6.2%	54.3%

	直近値	期間別変化率		
為替（対円）	11/16	1カ月	1年	3年
米ドル	159.47	0.9%	3.2%	5.8%
ユーロ	175.37	-1.2%	-2.4%	7.2%
カナダ・ドル	111.54	-0.3%	1.2%	1.8%
豪ドル	107.42	-2.1%	6.3%	10.1%
ブラジル・レアル	27.55	-11.7%	-5.6%	-11.1%
メキシコ・ペソ	8.61	0.8%	1.9%	-1.6%
インド・ルピー	1.70	2.1%	-2.5%	-6.2%
中国人民元	23.93	1.2%	9.9%	15.1%
ベトナム・ドン	0.62	1.4%	5.5%	-0.6%

		直近値	期間別変化率		
リート		11/16	1カ月	1年	3年
米国	NAREIT指数	29,980	5.1%	17.0%	48.4%
日本	東証REIT指数	1,691	1.2%	-16.0%	-8.3%

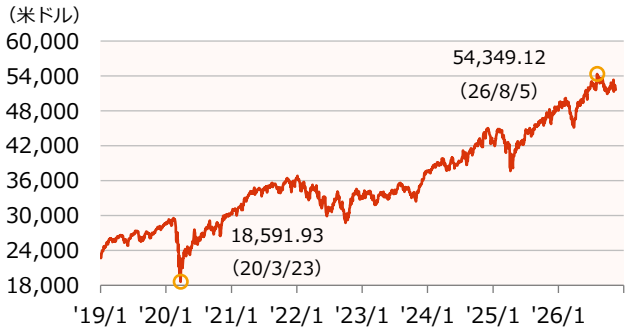
	直近値	期間別変化率		
商品	11/16	1カ月	1年	3年
WTI原油先物価格	85.72	-15.5%	42.7%	17.6%
COMEX金先物価格	3,853	-7.8%	-5.9%	93.9%

※直近値と期間別変化幅/率は現地通貨ベース
※NYダウの単位は（米ドル）、日経平均株価の単位は（円）、WTI原油先物価格の単位は（米ドル/バレル）、
　COMEX金先物価格の単位は（米ドル/トロイオンス）
※NAREIT指数は配当込み、東証REIT指数は配当なし
※ベトナム・ドンの対円レートは100倍表示
※中国の政策金利は2026年11月から翌日物リバースレポ金利

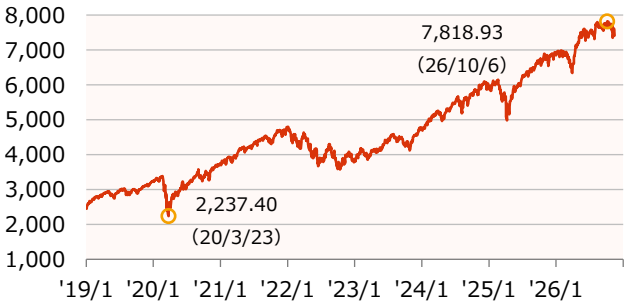
（出所）ブルームバーグ

株価指数

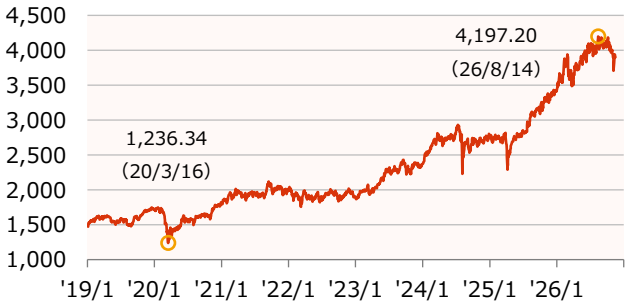
NYダウ



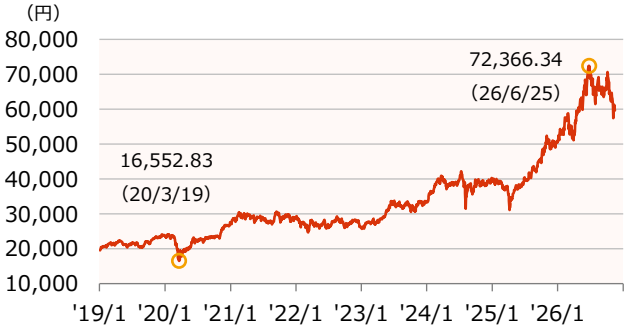
S&P500



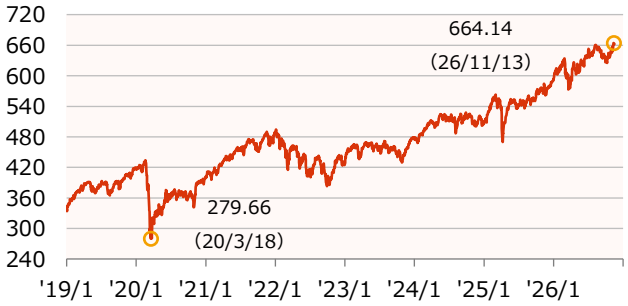
TOPIX



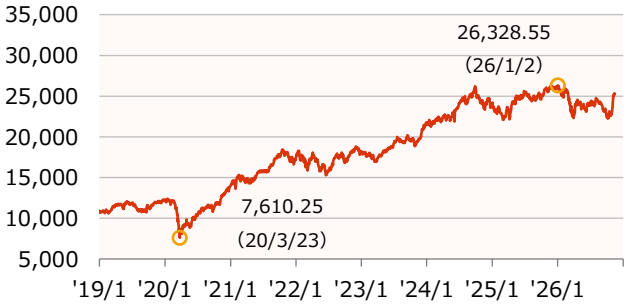
日経平均株価



STOXX600



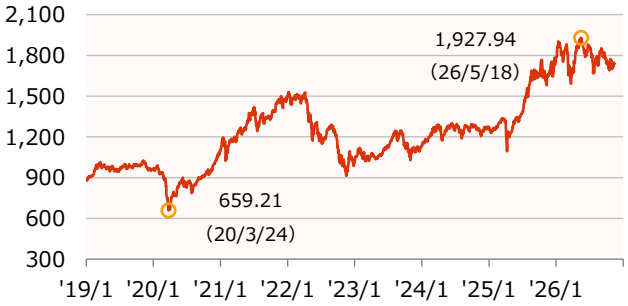
インドNIFTY50指数



MSCI中国



ベトナムVN指数



※グラフの直近値は2026年11月16日

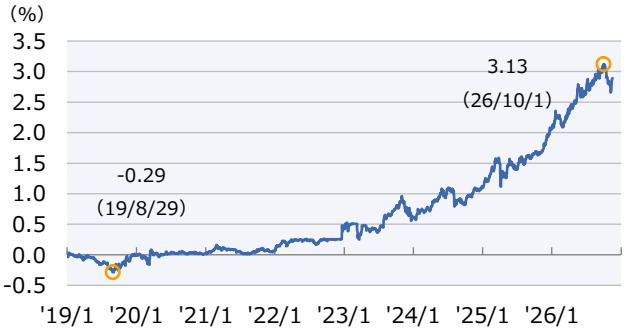
（出所）ブルームバーグ

長期金利

米国10年国債利回り



日本10年国債利回り



ドイツ10年国債利回り



カナダ10年国債利回り



豪州10年国債利回り



ブラジル10年国債利回り



インド10年国債利回り



中国10年国債利回り



※グラフの直近値は2026年11月16日

（出所）ブルームバーグ

リート・為替・商品

NAREIT指数（配当込み）

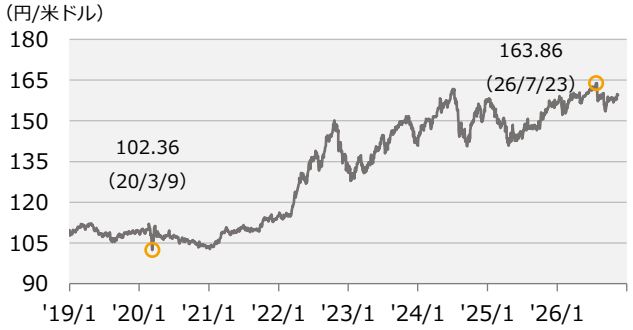


東証REIT指数（配当なし）



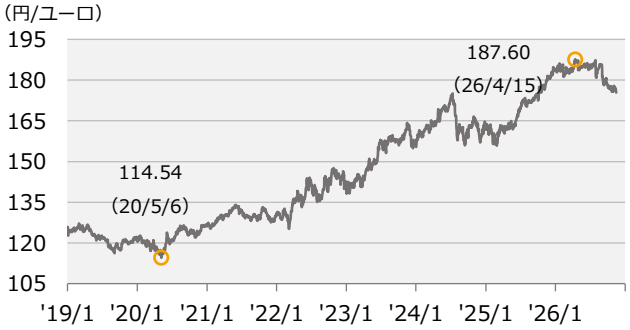
米ドル円

(円/米ドル)



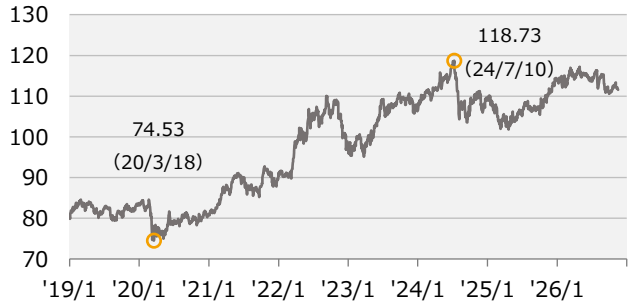
ユーロ円

(円/ユーロ)



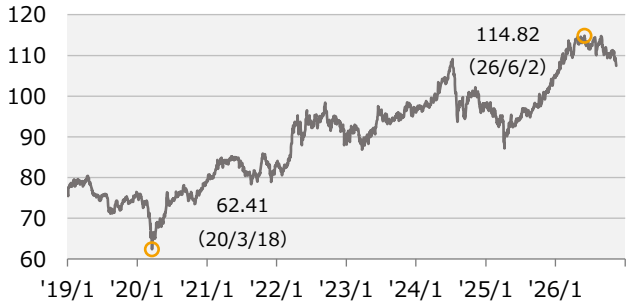
カナダ・ドル円

(円/カナダ・ドル)



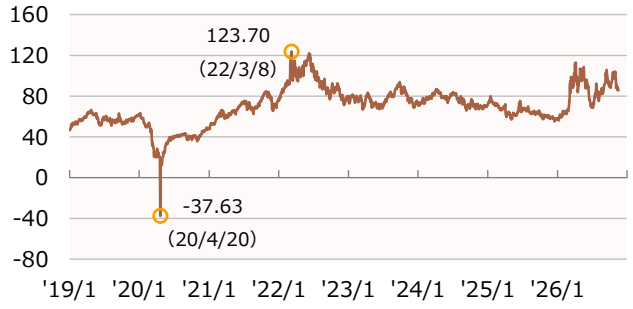
豪ドル円

(円/豪ドル)



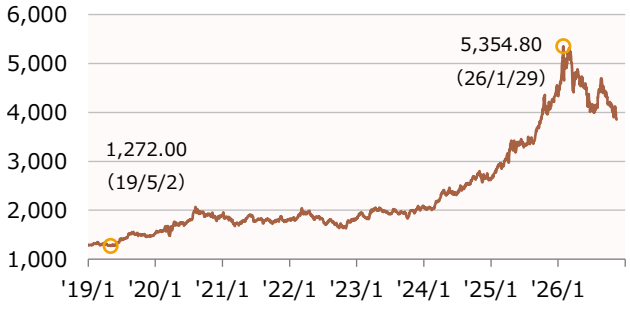
WTI原油先物価格

(米ドル/バレル)



COMEX金先物価格

(米ドル/トロイオンス)



※グラフの直近値は2026年11月16日

（出所）ブルームバーグ

当資料のお取扱いにおけるご注意

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

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

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

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

■当資料の中で下記の略称を用いる場合があります。

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

※当資料は原則として2026年11月16日までの情報に基づき作成しておりますが、一部その後の情報を含む場合があります。

（発行日：2026年11月19日）