

INVESTMENT STRATEGY MONTHLY

＜投資戦略マンスリー＞

2026年9月



01 世界経済・金融市場見通し

27 市場データ一覧

03 各国経済見通し

28 主要金融資産のパフォーマンス

17 市場見通し

29 主要な政治・経済日程

① 世界経済・金融市場見通し

2026年9月

世界経済

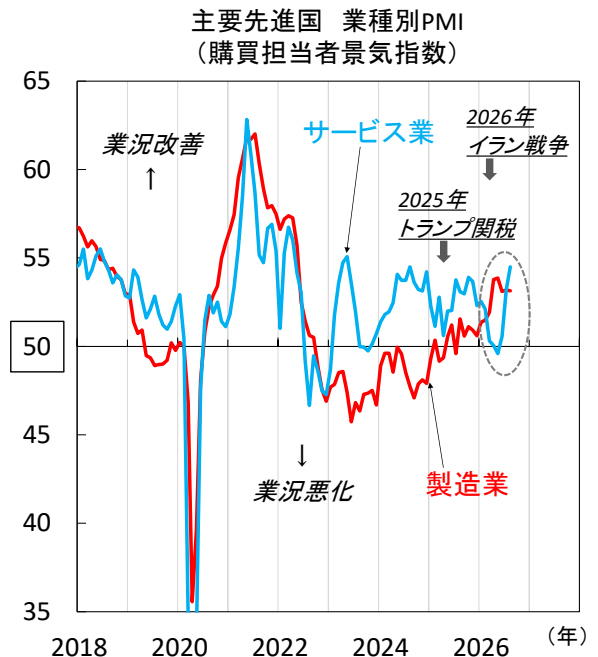
主要国では製造業に続きサービス業も復調

8月の主要国景気は安定感を増す展開でした。直近8月速報のS&Pグローバル購買担当者景気指数（PMI、業況改善・悪化の節目50）は米国が56.0へ一段と加速、また日本53.4、ユーロ圏52.1、英国52.5といずれも上昇しました。業種別で見ると、製造業は年初からの好調を持続、サービス業も復調気配です（図1）。サービス業については、日米欧英そろって持ち直しが鮮明となりました。

雇用・物価安定の確度が高まるかが焦点に

8月PMIの項目別指数を見ると、雇用指数は日米欧ともに前月比で上昇、一方、インフレ動向を表す支払・生産価格指数は依然高水準ながらも頭打ち傾向が確認されます。中東情勢不安が拭えず、世界的な供給制約に起因したインフレリスクへの警戒は緩められない状況ですが、市場の描く消費主導の景気軟着陸シナリオ実現に向け、雇用・物価安定の兆候は好材料と言えます。（瀧澤）

【図1】 2026年の業況改善を支える製造業、
足元は低調だったサービス業に復調の兆し



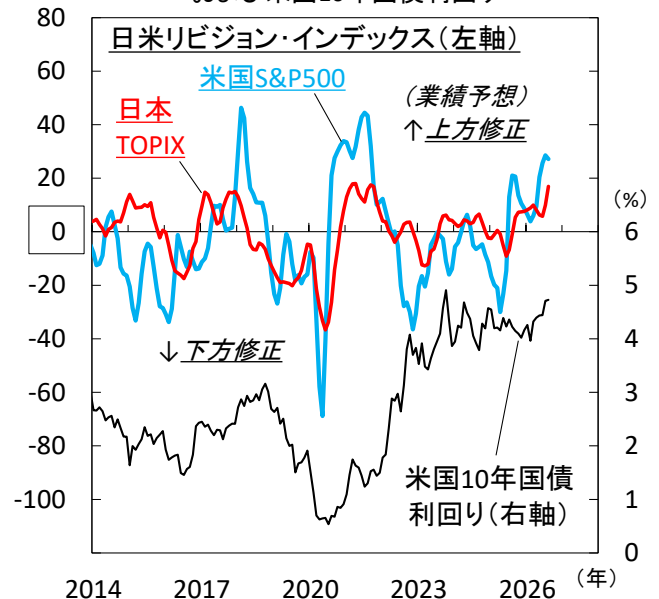
注) 50が業況改善・悪化の境目。

対象は米国・日本・ユーロ圏・英国。各国の総合指数を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8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

【図2】 株式市場は世界的な金利上昇を警戒も、
依然として企業の業績改善期待は高い

日米リビジョン・インデックス(3カ月移動平均)
および米国10年国債利回り



注) リビジョン・インデックスは12カ月前予想EPS（一株当たり利益）の前月比修正状況を指数化した値（プラスが上方修正超、マイナスが下方修正超）。LSEG I/B/E/S集計値（2026年8月20日時点）の3カ月移動平均。米国10年国債利回りの直近値は2026年8月。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

金融市場

8月の金融市場はリスク選好の動きがやや優勢

8月の金融市場は、日米を中心に株価が持ち直すなどリスク選好の流れとなりました。米国・イランの和平協議が停滞し、中東不安を拭えない環境ですが、春先のような原油価格急騰もなく過度なインフレ懸念が後退、利上げ観測も限定的で金利上昇圧力が和らいだことも株式市場の安心感を誘った印象です。様々な悪材料を抱えつつ世界的に底堅い景気も、市場に自信を与えています。

株式市場は悪材料を抱えつつ強気の姿勢堅持

TOPIXとS&P500ベースのリビジョン・インデックスを見ると、業績予想上方修正の動きがみられます（図2）。株式市場は、①中東不安、②米国利上げ転換、③AI関連株の過熱感、を警戒しつつ強気の姿勢を堅持していると言えそうです。今後、①米・イラン対立は制御可能、②米利上げは想定内、③AI需要は堅調、と確信できれば、中長期の株高基調が崩れる公算は低いでしょう。（瀧澤）

① 世界経済・金融市場見通し

2026年9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	2.8	2.1	2.2	2.1
ユーロ圏	1.0	1.2	0.8	1.1
オーストラリア	1.1	2.0	1.8	1.7

	2024年	2025年	2026年	2027年
中国	5.0	5.0	4.5	4.2
インド	7.1	7.7	7.2	7.0
ブラジル	3.4	2.3	1.8	1.6
メキシコ	1.5	0.5	1.5	1.8

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

● 金融市場（6カ月後）見通し



株式

(単位:ポイント)	直近値	6カ月後の見通し
日本 日経平均株価(円)	66,312	68,000-74,000
TOPIX	4,156	4,300-4,700

(単位:ポイント)	直近値	6カ月後の見通し
米国 NYダウ(米ドル)	53,186	54,000-60,000
S&P500	7,686	7,750-8,550
欧州 ストックス・ヨーロッパ600	651	640-720
ドイツDAX®指数	26,258	26,100-28,900



債券

(10年国債利回り)

(単位:%)	直近値	6カ月後の見通し
日本	2.940	2.6-3.4
米国	4.751	4.3-5.3

(単位:%)	直近値	6カ月後の見通し
欧州(ドイツ)	3.324	2.9-3.9
オーストラリア	5.093	4.6-5.6



為替（対円）

(単位:円)	直近値	6カ月後の見通し
米ドル	159.74	156-174
ユーロ	185.59	181-199
オーストラリアドル	114.49	112-126
ニュージーランドドル	94.51	91-105

(単位:円)	直近値	6カ月後の見通し
インドルピー	1.6782	1.61-1.81
メキシコペソ	9.398	9.10-10.30
ブラジルレアル	30.808	29.5-33.5



リート

(単位:ポイント)	直近値	6カ月後の見通し
日本 東証REIT指数	1,783	1,700-2,000

(単位:ポイント)	直近値	6カ月後の見通し
米国 S&P米国REIT指数	2,200	2,150-2,450



原油

(単位:米ドル/バレル)	直近値	6カ月後の見通し
WTI先物(期近物)	85.76	60-100

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8月31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

② 各国経済見通し－日本

2026年9月



日本経済

日米協調介入も円安基調継続 物価上振れリスクで日銀は9月利上げへ

物価高で消費低迷も、名目GDPは過去最高

国内景気は不透明な中東情勢が続くなかでも底堅く推移してきましたが、足元では内需の勢いに陰りが見られます。2026年4-6月期実質GDP（1次速報）は前期比年率+1.1%と3四半期連続のプラス成長も市場予想を下回りました。原油輸入減（純輸出の押し上げ要因）などを背景に外需がけん引した一方、予想に反して個人消費や設備投資は減少に転じるなど内需は停滞（図1）。長引く物価高による悪影響が徐々に顕在化しているとみられます。

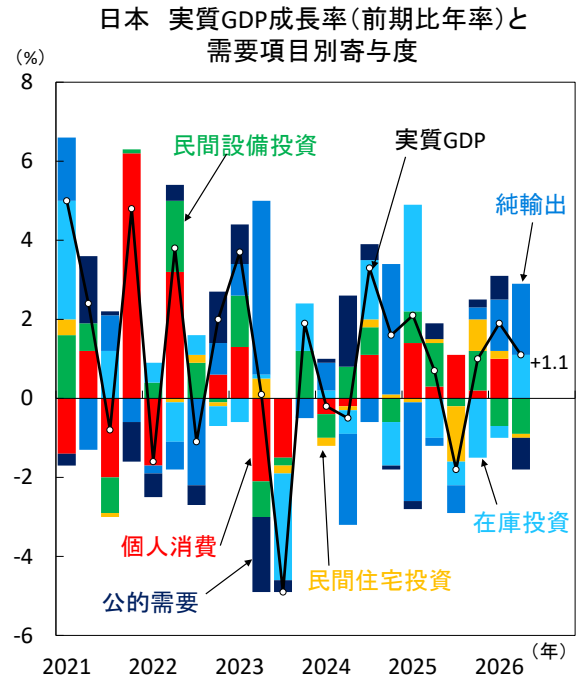
もっとも、名目GDPは688兆円と過去最高を更新し、前期比年率でも+4.8%と高い伸びを記録（図2）。インフレによる押し上げ効果が大きいものの、堅調な名目成長率は企業収益や株式市場にはポジティブと言え、TOPIXの予想EPSは着実に水準を切り上げています（図3）。

川下に広がるインフレ圧力、利上げ待ったなし

円安ドル高基調が続いていた円相場は、28年ぶりの日米協調円買い介入により一時1米ドル155円台まで是正されるも、足元は再び160円に接近。また、中東情勢は依然出口が見えず、原油高が継続するなどインフレ再加速への警戒感が高まっています（図4）。7月の全国消費者物価はコア（生鮮除く総合）が前年比+1.8%と前月から加速、耐久財や家庭用消耗品などの上昇が目立つなど、円安による輸入物価上昇の影響が川下に波及しつつあります（図5）。また、原油・ナフサ高の価格転嫁は化学製品など非エネルギー分野にも広がっており要警戒です。

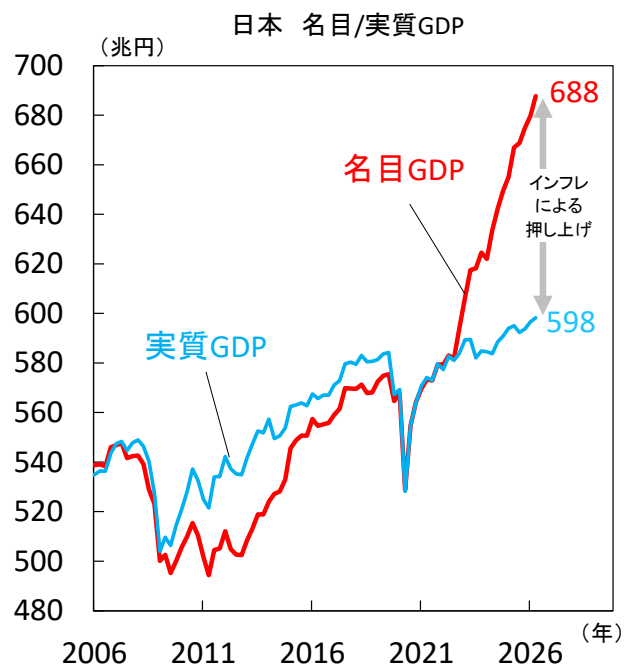
こうした物価上振れリスクへの警戒感や協調介入に伴う米国からの圧力などもささやかれる中、日銀の利上げ前倒し期待が高まっています。実際、7月会合の主な意見では利上げペース加速を示唆する発言が増加（図6）、8月末の氷見野副総裁の講演では、9月会合での明確な利上げ示唆こそなかったものの、日銀は従来より速いペースでの追加利上げを意識している印象です。市場の焦点は9月会合から、その先の追加利上げのタイミングやペースへと移りつつあり、今後は物価指標などを見極めながら、利上げ軌道を探る展開となりそうです。（大畑）

【図1】4-6月期実質GDPは3四半期連続のプラス成長も
個人消費や設備投資など内需の弱さが目立つ



出所) 内閣府より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】デフレからインフレ経済への転換鮮明に
名目GDP成長率は政府目標を上回る

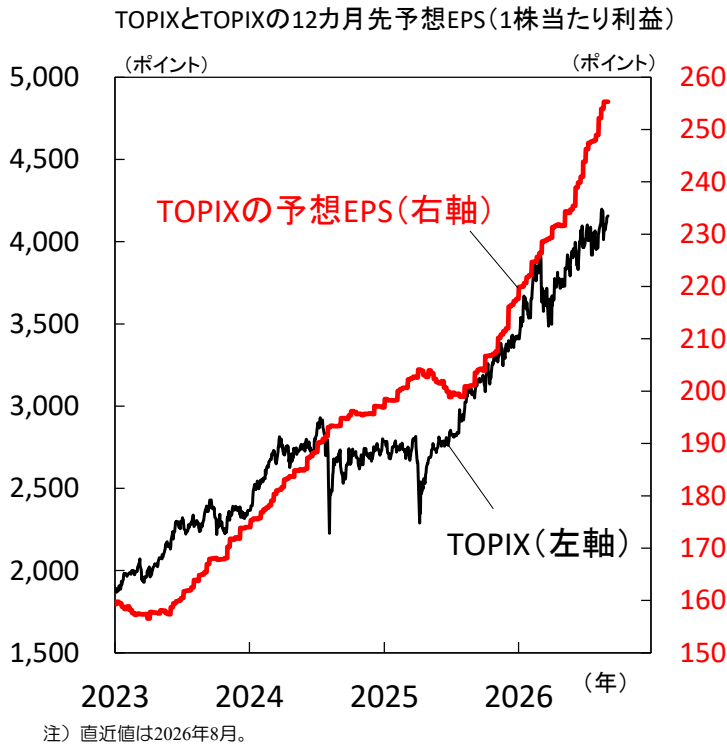


出所) 内閣府より三菱UFJアセットマネジメント作成

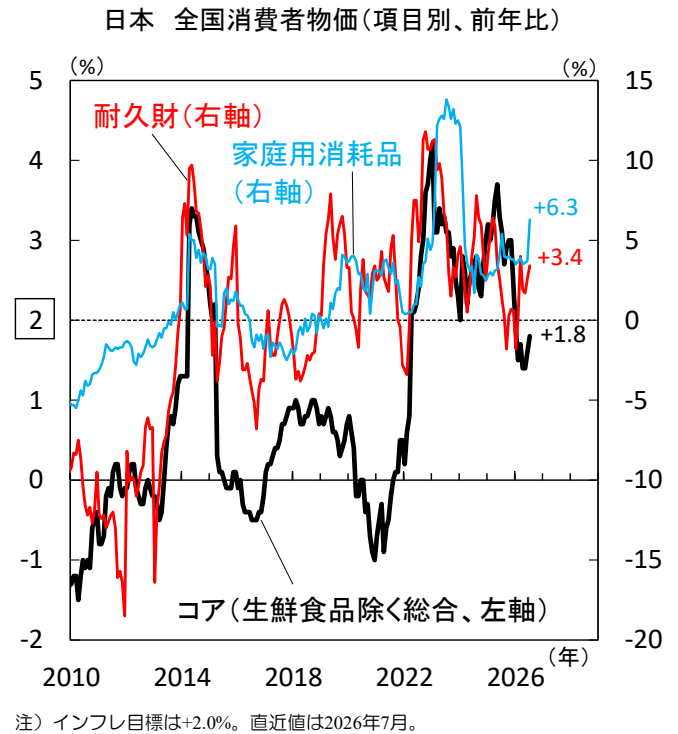
② 各国経済見通しー日本

2026年9月

【図3】インフレにより企業利益は拡大基調
業績回復が株価を支える展開は当面続く見通し



【図5】円安進行や原油高のインフレ圧力が川下まで波及
インフレ率は底入れ、来年にかけて伸び加速が



【図4】日米協調円買い介入も、
構造的な円安要因を覆すには至らず



【図6】日銀は経済見通しには強気姿勢も、
物価上振れリスクへの警戒強め、利上げペース加速を示唆

日銀 7月金融政策会合の主な意見の抜粋

価格上昇に伴う交易条件悪化は緩和
関税政策や中東情勢に対し、わが国経済は底堅い
骨太方針2026は物価上昇率を引き上げる
中東情勢・AI需要拡大・円安いずれも物価を押し上げる
供給不足・需要超過の需給ギャップのなか、AI需要や拡張財政が更に需要を増やし、一段と物価を押し上げる
金融環境は緩和した状態が維持されている
物価の上振れリスクにこれまで以上に配慮する必要
利上げペースが市場の想定より早まることも考えられる
物価上振れリスクに特に留意し、機動的に政策金利を調整
金融緩和度合いの調整をペースアップする必要
一定の利上げペースにとらわれず、機動的対応や利上げ幅の議論が必要な新たな局面に転換

出所) 日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－米国

2026年9月



米国経済

景気はAI・半導体主導で良好、FRBはインフレ警戒姿勢を崩さず

景気の足腰は強いが、懸念材料は多く残る

4-6月期の実質GDP成長率(2次速報値)は前期比年率+1.5%と堅調でした(図1)。個人消費が同+3.4%拡大。堅調な株式市場を受けた資産効果などに支えられました。民間設備投資も同+13.6%と好調。AI・半導体需要の伸びが背景です。底堅い景気や生産性の拡大を受けて、企業の利益は前年比で大幅に伸長(図2)。長引く物価高という向かい風が吹く中でも(図3)、個人消費は堅調。企業業績の改善が雇用の拡大を促す好循環も見られ始めており(図4)、今後も底堅い景気の拡大が予想されます。

先月は長期金利が上昇しドル安が進むなど一時「米国売り」が加速。a)ウォーシュFRB議長のインフレ目標達成姿勢への信頼感低下、b)財政悪化懸念の高まり、c)メガテック(大手ハイテク企業)による大型起債に伴う債券需給悪化の懸念が長期金利を押し上げました。当面は、米財務省公表の国債買い入れ増額が更なる金利高を抑制すると見られるものの、上記の要因に伴う金利上昇リスクは残ります。ドル安は輸入価格高を通じて物価高圧力ともなるため、注意が必要でしょう(図5)。

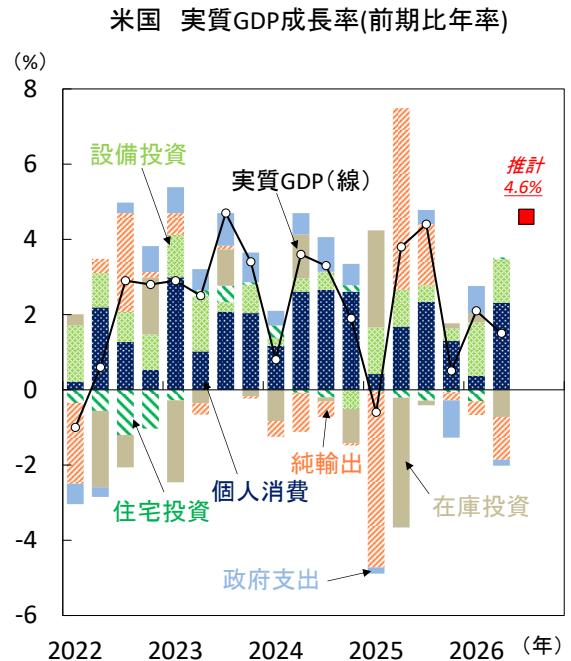
そのほか24日に米中首脳会談、中旬以降は中間選挙の期日前投票が一部州で始まります。地政学・政治ヘッドラインで市場の変動が高まるリスクに要警戒です。

9月利上げへの警戒姿勢解除は時期尚早？

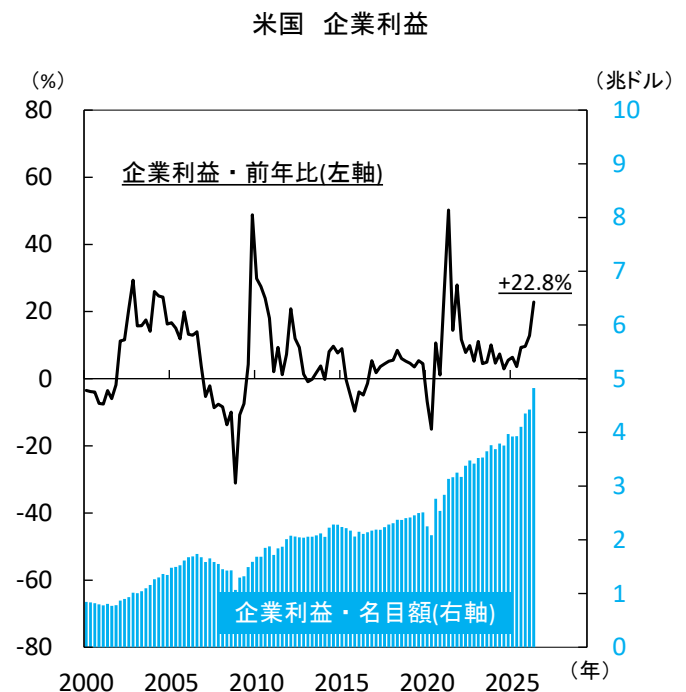
ウォーシュ米連邦準備制度理事会(FRB)議長は、前月末のジャクソンホール会合で講演し、基調インフレ率の2%目標達成の兆しが見られない場合は「やるべきことがある」と言及。さらに、経済が底堅い中で、市場金利等を考慮すると金融環境を引き締めると表現するのは困難だとして、利上げの可能性を示しました。予想を上回るタカ派姿勢を受けて市場では利上げ織り込みが進展、年内に1回以上の利上げが予想されます(図6)。

なお、上記の講演は金融政策の先行きを明確に示すものではなく、当局は経済指標を見極めつつ政策決定を行う見込み。雇用指標が低位ながらも顕著な悪化を示していない足元においては、インフレ動向が焦点です。今後物価が再加速し利上げを促すのか、物価関連指標をにらみ一喜一憂する相場展開が続くそうです。(牧)

【図1】米国経済は個人消費と設備投資がけん引し堅調
2026年7-9月期も足元は好成長への期待高まる



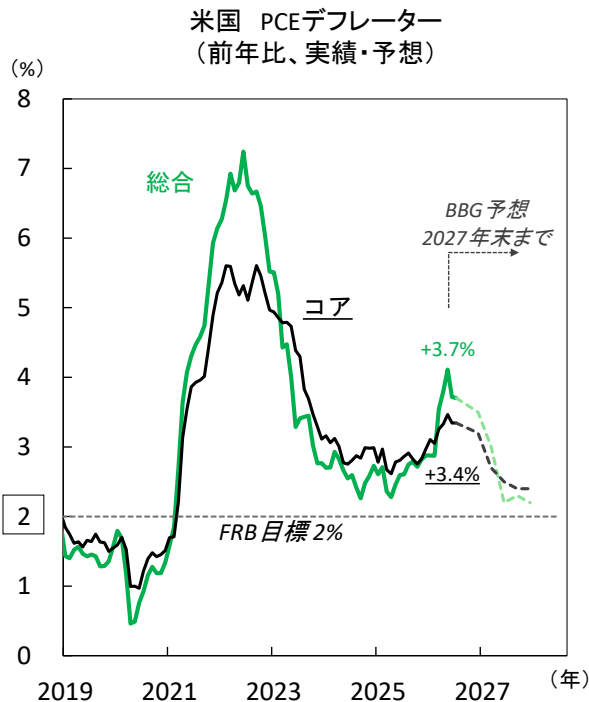
【図2】AI・半導体ブーム追い風に企業利益額は過去最高
設備投資や雇用増加、株主還元への好循環なるか



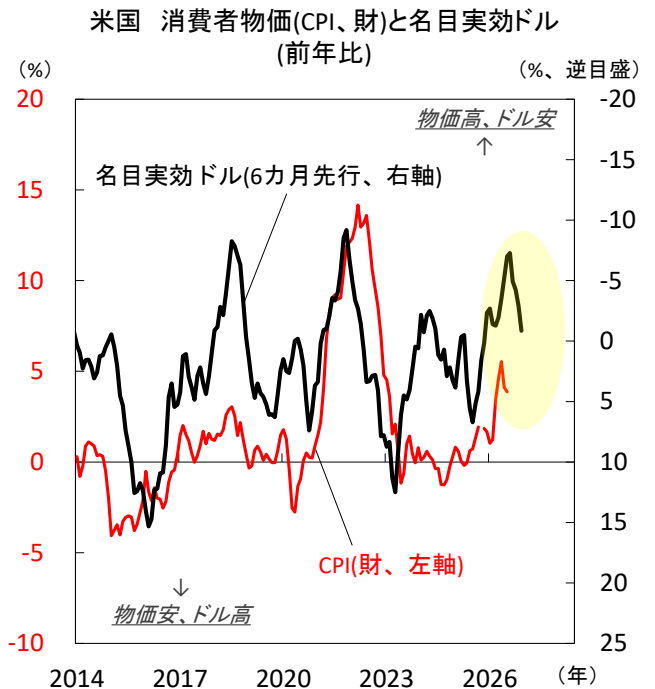
② 各国経済見通し－米国

2026年9月

【図3】物価上昇率はピークアウトも高水準
2%物価目標達成へは時間を要する見込み



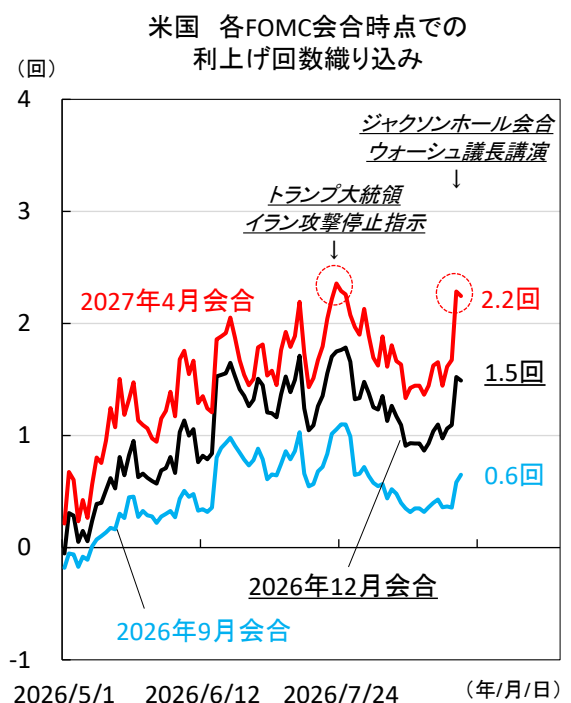
【図5】米国は純輸入が多い貿易赤字国
通貨安は輸入物価の上昇を通じて物価を上押す



【図4】底堅い景気を受けて耐久財製造業の雇用は底打ち
年後半にかけてさらなる改善の可能性も



【図6】ジャクソンホール会合は金融引き締め色強く、
市場は年内1回以上の利上げを織り込む形で急伸



② 各国経済見通し－欧州

2026年9月

欧州経済

景気底堅くも、インフレ懸念拭えず

■ 逆風下でも続くユーロ圏景気の底堅さ

ユーロ圏の4-6月期実質GDP(速報値)は前期比+0.4%と堅調(図1)。域内の国別のばらつきはなお大きいものの、主要国を中心に回復基調が維持され、外部環境が厳しい中でも、政府支出やAI関連を含む設備投資等を支えに、潜在成長率並みの底堅い成長が続いている模様です。

また、ユーロ圏の8月総合購買担当者景気指数(PMI)は9カ月ぶりの高水準を記録(図2)。サービス業PMIは前月から横ばいながら活動拡大基調を維持した一方、製造業PMIは2022年5月以来の高水準まで上昇し、景況感の回復をけん引しています。なかでもドイツの製造業PMIは、54.1へ大きく改善しており、防衛支出の拡大や資本財需要の回復が生産活動を押し上げているとみられます。実際、ドイツの6月鉱工業生産は自動車や航空機・鉄道車両・防衛関連を含むその他輸送機器を中心に3カ月連続で増加(図3)。また、6月製造業受注も増加し、同国製造業は想定以上の底堅さを維持していることがうかがえます。

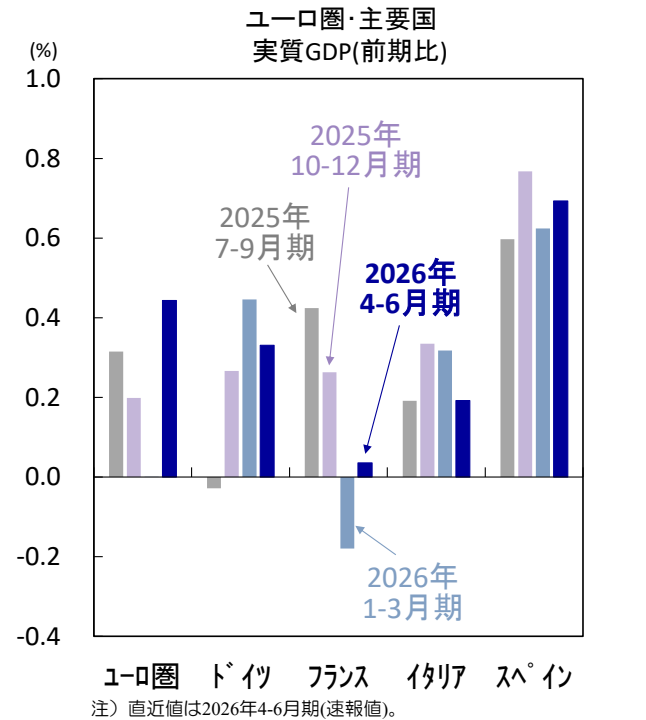
さらに、ユーロ圏の消費者マインドも改善(図4)。イラン紛争後に大きく悪化した企業・家計の景況感は回復傾向を強めており、7-9月期も緩やかな景気拡大が続くと期待されます。もっとも、中東情勢を巡る不確実性は依然高く、エネルギー価格の再上昇や企業心理の悪化を通じて景気回復ペースが鈍化するリスクには注意が必要です。

■ 根強いインフレ圧力、ECBは追加利上げへ

他方、ユーロ圏ではインフレ圧力の根強さが引き続き確認されています。7月消費者物価は前年比+2.9%と小幅ながら再加速しました(図5)。中東情勢の再緊迫化に伴うエネルギー価格上昇の影響が反映されたとみられるほか、基調的なインフレ圧力もなお高水準で推移しています。また、企業・家計のインフレ期待はピークアウトの兆しがみられるものの、依然として高止まりしています(図6)。

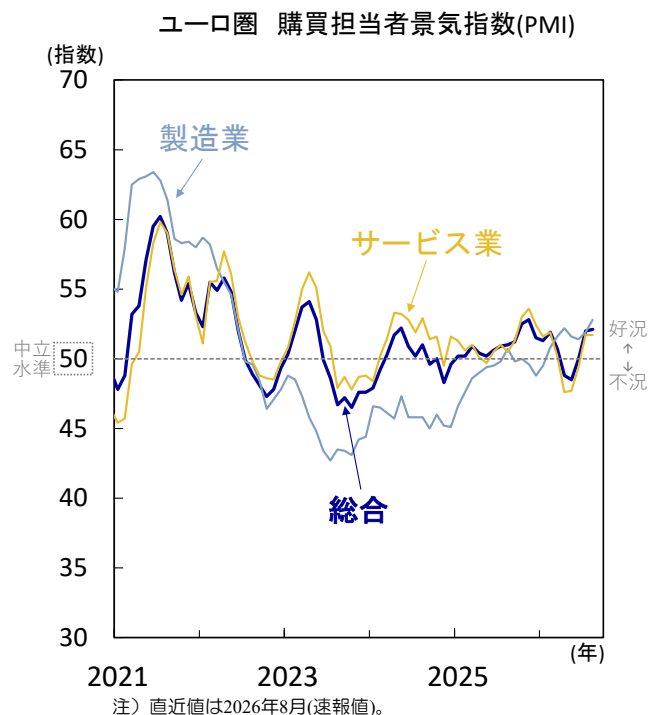
こうした状況を踏まえると、欧州中央銀行(ECB)は引き締め的な政策スタンスを維持せざるを得ず、9月会合では追加利上げに踏み切る公算が大きいとみられます。焦点は年内の更なる利上げの有無に移り、中東情勢を巡る不確実性が高い中では、ECBは追加利上げの選択肢を維持しつつ、エネルギー価格の動向や賃金・物価への波及度合いを慎重に見極める局面が続くと考えられます。(吉永)

【図1】ユーロ圏 4-6月期実質GDPは堅調に推移し、主要国はそろって底堅く拡大



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 企業景況感は一段と改善し、緩やかな景気拡大基調の継続を示唆

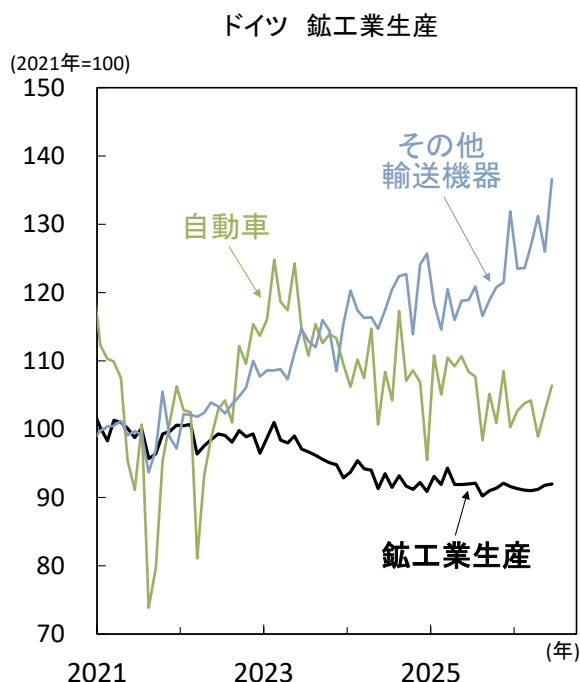


出所) S&Pグローバルより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－欧州

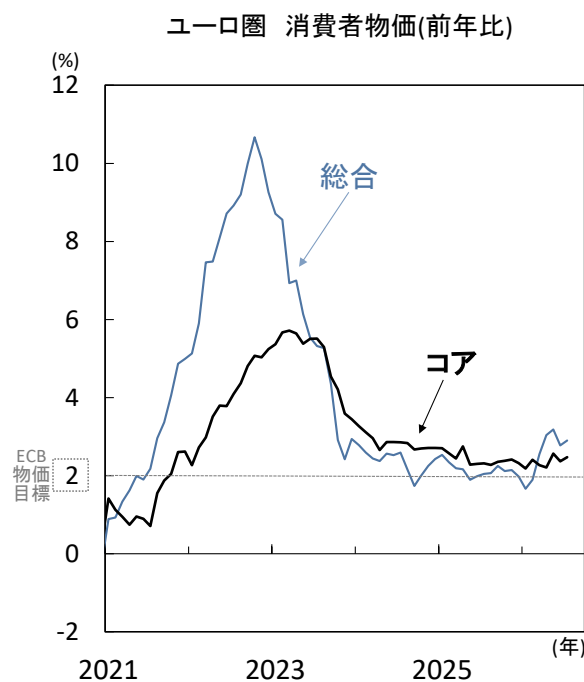
2026年9月

【図3】ドイツ 6月鉱工業生産は持ち直し基調を維持



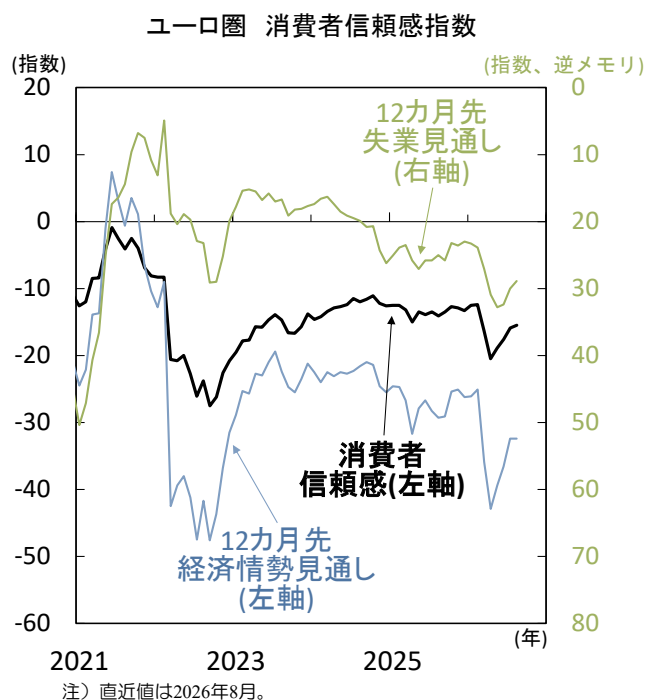
出所) ドイツ連邦統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】ユーロ圏 7月インフレ率は小幅ながら再加速



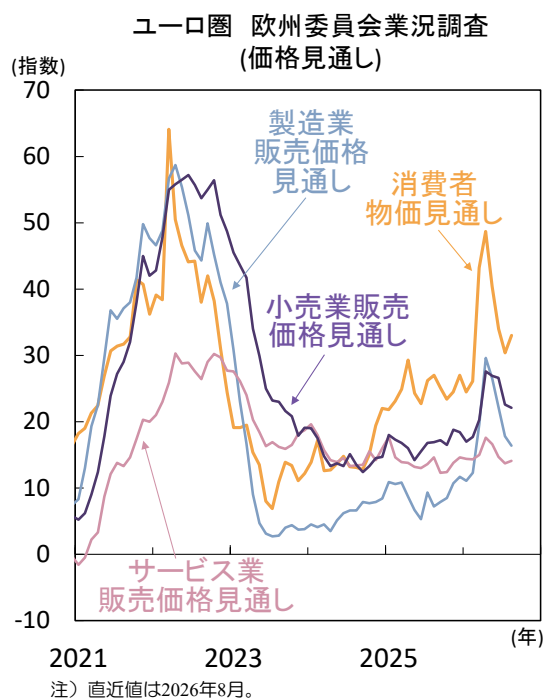
出所) Eurostatより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】ユーロ圏 消費者マインドの改善は続き、先行き悲観和らぐ



出所) 欧州委員会より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】ユーロ圏 企業・家計のインフレ期待にピークアウトの兆しも、依然高止まり



出所) 欧州委員会より三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通しーオーストラリア

2026年9月



オーストラリア経済

景気は安定推移もインフレリスク残存
根強い利上げ観測は豪ドルの下支えに

豪景気は良好も、消費減速リスクにやや注意

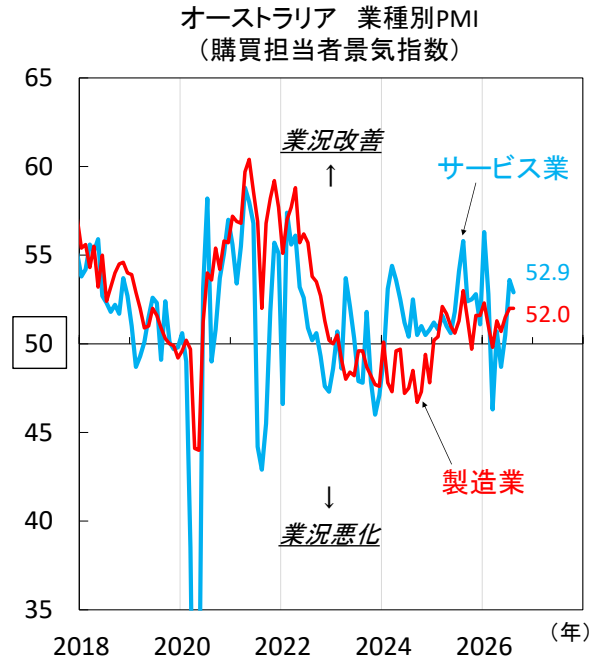
オーストラリア（豪）景気は底堅く推移しました。直近8月速報のS&Pグローバル購買担当者景気指数（PMI）総合が52.5と前月比低下も、3カ月連続で業況改善・悪化の節目50を超過、業種別でも製造業52.0、サービス業52.9とバランスの良い業況改善が確認されました（図1）。

底堅い景気および個人消費などの内需を支えるのが労働市場の安定です。直近7月の雇用統計では、失業率が4.5%に小幅上昇、就業者数は前月差▲1.6万人と3カ月ぶりに減少も、3カ月移動平均では+3.4万人と安定した伸びを保っています（図2）。また、消費回復基調維持に向けてはインフレ抑制も鍵となりそうです（図3）。豪中銀（RBA）は今年前半に利上げを3回実施しましたが、インフレ抑制効果は明確に表れていません。一方、住宅価格下落が示すように、利上げは内需を冷え込ませるリスクもはらむことから（図4）、RBAは景気・物価双方へのリスクを見極めつつ慎重な政策運営が求められます。

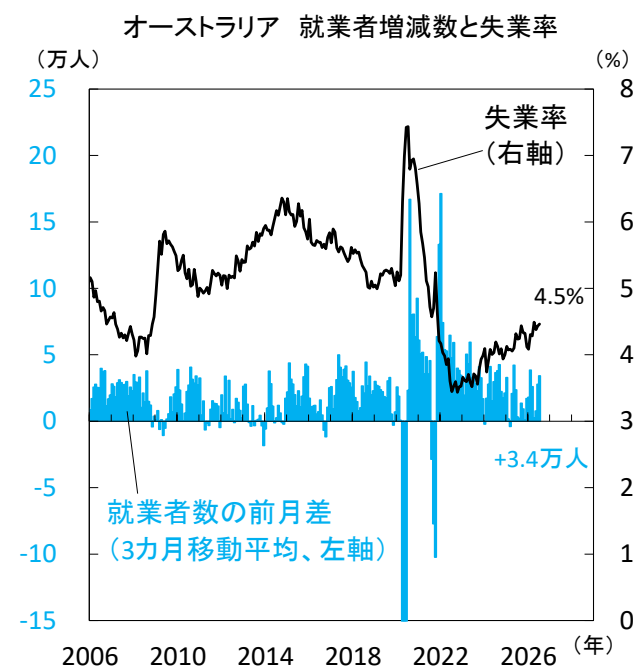
RBAのインフレ警戒姿勢は揺らいでいない

RBAは8月10-11日の金融政策決定会合で2会合連続の政策金利（4.35%）据え置きを全会一致で決定しました。同時に公表された四半期金融政策報告での経済見通しを見ると、実質GDP成長率と同様に、失業率も上方修正しており、労働市場軟化を想定しているようです（図5）。

ただし、同会合声明文で、インフレ率は依然高すぎる、また、インフレが定着しないよう引き続き注力するといったように、RBA最大の関心が物価動向であることは変わらないようです。同報告でのインフレ率見通しは、コア（刈込平均）中心に下方修正も、当面は目標上限3%を超える水準が続くとみえています。豪州は今年初にいち早く利上げに転換、さらに年内の追加利上げ観測も根強いいため、政策金利水準で、名目またインフレを控除した実質ベースでも、他の主要先進国を上回る状況が続きます（図6）。こうした金利先高観の差は、そのまま豪ドル相場の優位性に寄与するとみえています。（瀧澤）

【図1】 製造業・サービス業ともに業況は安定、
オーストラリア景気軟着陸の確度は上昇中

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

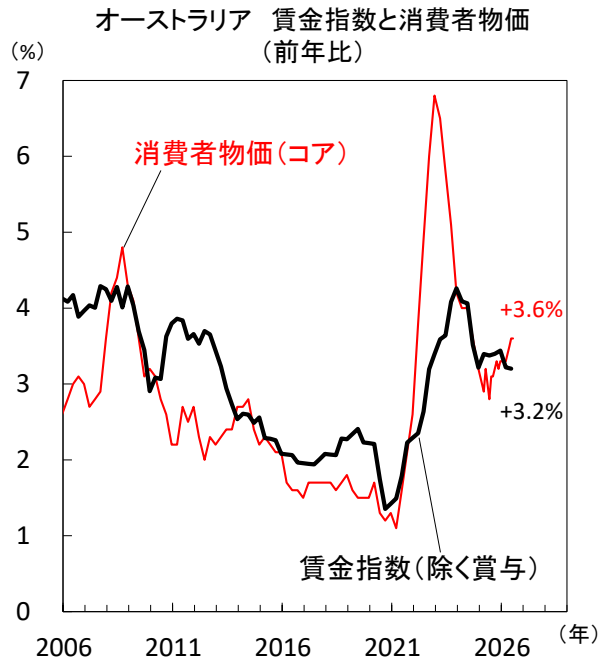
【図2】 失業率は高止まるも就業者増加ペースは良好、
労働市場の安定は当面の個人消費の下支えに

出所) 豪統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通しーオーストラリア

2026年9月

【図3】賃金上昇率を上回るインフレ率、
消費回復持続にはインフレ安定が必須に



出所) 豪統計局より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】RBAは雇用減速見込むも景気軟着陸を想定、
やはり最重要課題はインフレリスクの抑制か

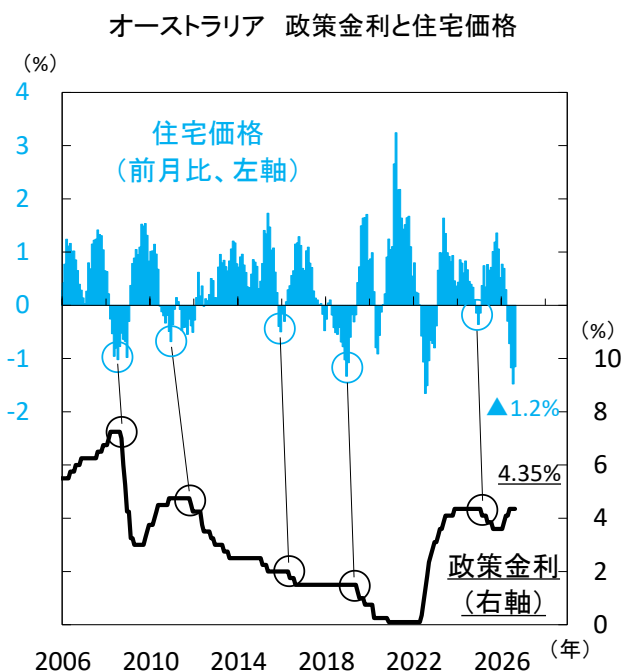
豪中銀の四半期金融政策報告における経済見通し
(上段: 2026年8月、下段: 同年5月)

(単位%)	2026年		2027年		2028年	
	12月	6月	12月	6月	12月	
実質GDP 成長率	+1.4	+1.5	+1.6	+1.6	+1.8	
	+1.3	+1.3	+1.4	+1.4	---	
失業率	4.5	4.6	4.7	4.8	4.8	
	4.3	4.4	4.6	4.7	---	
インフレ率 (総合)	+3.6	+2.8	+2.6	+2.4	+2.4	
	+4.0	+2.4	+2.4	+2.5	---	
インフレ率 (コア)	+3.3	+3.0	+2.6	+2.4	+2.4	
	+3.5	+3.1	+2.6	+2.5	---	

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)。

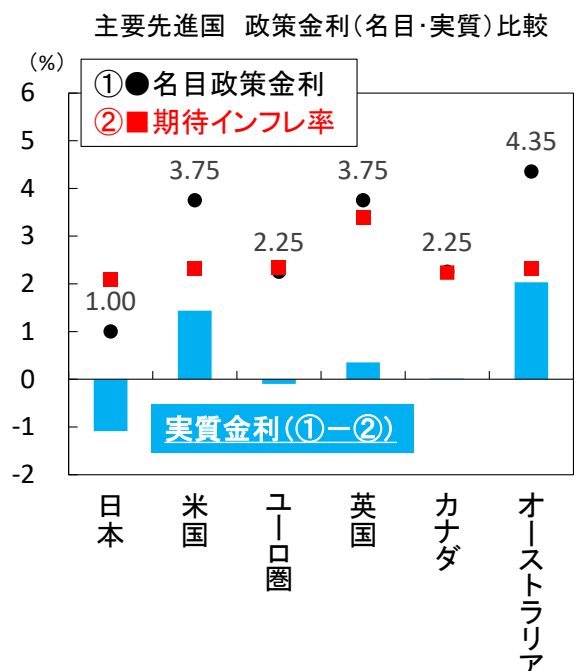
出所) 豪中銀(RBA)より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】住宅市場では利上げ効果が顕在化、
住宅価格は下落基調が強まる流れに



出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】先行して利上げに転換したオーストラリア、
主要先進国での相対的高金利の立ち位置は不変



注) 政策金利は各国の主要金利に基づく(米国はFF目標金利上限値、
ユーロ圏は預金ファシリティ金利)。
期待インフレ率は10年物の国債利回りと物価連動国債利回りの差。
直近値は2026年8月31日。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通し－中国

2026年9月

中国経済

4月より鈍化した景気はいっそう低迷

不動産投資や家計消費が低迷、悪天候も重し

中国の景気が軟調です。8月17日公表の7月の月次景気指標は主要項目すべてが市場予想に届かず。不動産投資と家計消費の低迷が続く中で、天候不順やインフラ投資の遅れなどが景気を下押ししました。世界的なAI投資ブームを背景に電子製品の輸出と生産が加速したものの、内需の落ち込みをカバーするには力不足。北京政府はGDP成長率目標の達成に向けて債券発行とインフラ投資を促すものの、投資が加速するには時間がかかり今年のGDP成長率は目標下限近くまで鈍化する見込みです。

小売売上高(名目)は前年比+0.6%(6月+1.0%)へ鈍化(図1)。雇用環境の低迷が引き続き重しとなりました。飲食サービスは同+1.4%(同+1.2%)と軟調。台風の影響で国内観光が下押しされました。一方、通信機器は同+20.4%(同+16.5%)と好調。AI機能を搭載した新モデルの需要が伸びました。家電製品も同▲1.9%(同▲8.7%)へ下げ幅を縮小しました。政府の買替支援策による需要先食いからの反動はあるものの、前年の高い伸びからの反動が一巡。スマート家電など新製品への需要も伸びました。

地方政府の足取りは重くインフラ投資が低迷

自動車は同▲17.0%(同▲16.1%)と低迷。EV(電気自動車)購入税の免除措置が半減した影響です。家具は同▲8.8%(同▲6.6%)、装飾材等も同▲14.2%(同▲10.5%)へ下げ幅を拡大。住宅販売の不振が背景です。

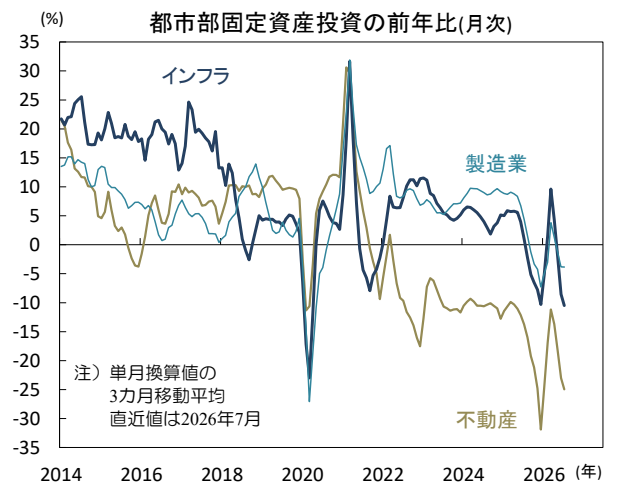
都市部固定資本投資(名目、単月換算)は同▲12.8%(同▲10.0%)へ下げ幅を拡大。主要部門すべてが軟化しました(図2)。不動産投資は同▲27.4%(同▲24.4%)と低迷。沿海部の大都市では中古住宅の販売が持ち直し住宅価格が下げ止まったものの、地方都市の過剰在庫が重しとなっています。インフラ投資も同▲14.7%(同▲10.2%)と軟調。運輸部門が底を打った一方で公益や環境部門が下げ幅を拡大しました。台風、大雨と洪水、熱波等の影響で建設工事が遅延。また、地方政府による取り組みが鈍いことも投資を下押ししました。北京政府は投資計画の効果や返済可能性などを引き続き厳格に審査。足元では公有地売却収入が伸び悩んでおり、地方政府の幹部は新たに組み込んだインフラ投資に伴う債務の返済が滞って責任を問われる事態などを恐れているとみられます。

【図1】雇用環境低迷などから家計消費は軟調



出所) 中国国家统计局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】国内投資はすべての主要項目が下げ幅を拡大



出所) 中国国家统计局、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】鉱工業生産の伸びは市場予想を下回る



出所) 中国国家统计局、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

2026年9月

景気の持ち直しは今年末に後ずれか

■ 電子関連部門の生産と輸出が好調

製造業投資も同▲4.4%(同▲3.2%)と5カ月連続のマイナス。世界的な需要の伸びを背景に電子機器は同+17.4%(同+6.0%)と好調であった一方、自動車は▲12.1%(同▲7.9%)、化学も同▲11.7%(同▲7.8%)と軟調でした。

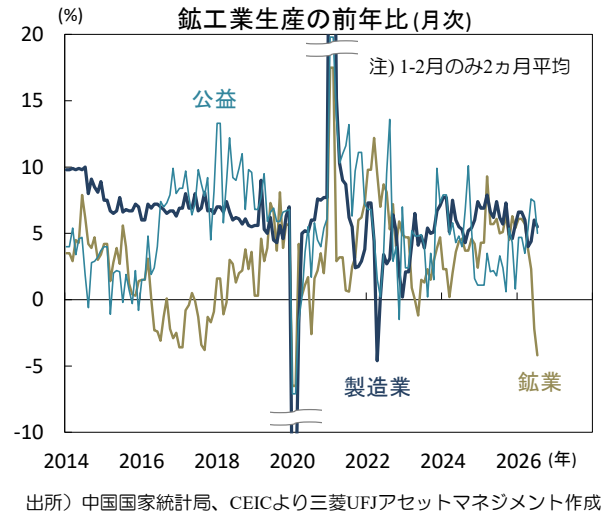
鉱工業生産は同+4.5%(同+5.3%)へ鈍化しました(図3)。悪天候等を受けて鉱業が下げ幅を広げた一方、製造業は同+5.5%(同+6.0%)と堅調(図4)。内需関連が軟調であったものの、輸出にけん引されてハイテク部門や環境技術部門が好調でした。電子機器は同+19.1%(同+15.7%)、工業用ロボットも同+30.2%(同+28.1%)、集積回路も同+20.7%(同+18.8%)、新エネルギー車(NEV)も同+29.9%(同+29.4%)へ加速。一方、建設投資の冷え込みを受けて粗鋼が同▲3.6%(同+0.4%)、セメントも同▲11.6%(同▲5.6%)と軟調でした。輸出(名目米ドル建て)は同+23.9%(同+27.0%)拡大しました(図5-6)。集積回路は同+116.6%(同+121.9%)、ハイテク製品は同+52.7%(同+52.2%)と好調。世界的なAI関連投資と電子製品需要の伸びによります。

■ 今年通年のGDP成長率は目標下限まで鈍化か

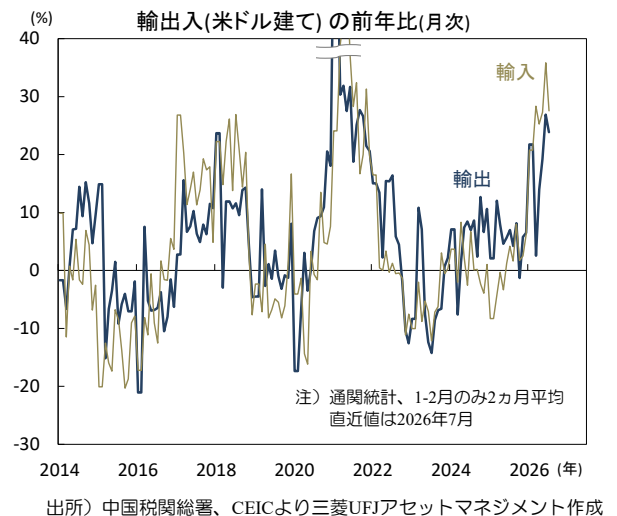
今後も輸出が拡大し関連部門の生産が伸びる一方、家計消費や企業投資など内需は低迷する見込みです。世界的なAIデータセンター投資ブームが続く中で、半導体、サーバー用マザーボード、光学モジュール、変圧・送配電設備、冷却装置等の需要が急増。今後もこれらの生産と輸出が伸びるでしょう。今春以降の原油高を受けて環境技術関連の需要(EV、電池、太陽光・風力発電装置等)も根強い模様。多国籍企業が生産拠点の地域分散を図る中で工業用ロボットの生産と輸出も拡大するとみられます。

家計消費は今後も勢いを欠く見込み。軟調な雇用環境と消費者信頼感、住宅価格の低迷による逆資産効果などが重しです。不動産投資はマイナスの伸びを続ける見込み。製造業投資は過剰設備部門や建設関連部門が低迷するものの、輸出が好調な電子部門が拡大するでしょう。インフラ投資は、年末にかけて緩やかに回復する見込み。第15次5カ年計画の主要開発計画は多くのインフラ計画を含んでおり、北京政府が投資実行を促進、人民銀行も利用が進んでいない政策銀行融資枠(8,000億元)の使用を促しています。4-6月期より鈍化した景気が景気支援策に支えられて持ち直す時期は10-12月期までずれ込み、今年通年のGDP成長率は政府目標下限の+4.5%前後(昨年+5.0%)へ鈍化すると予想されます。(入村)

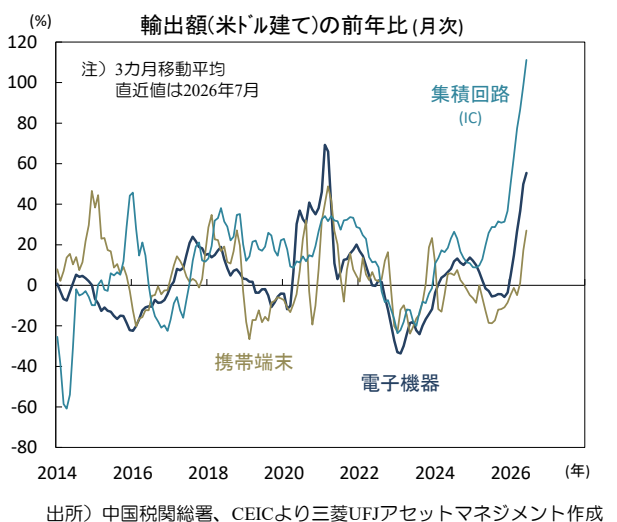
【図4】悪天候で鉱業が低迷も、製造業は堅調



【図5】電子関連を中心に輸出が拡大



【図6】AI投資ブームから集積回路や電子機器が好調



② 各国経済見通しーインドネシア

2026年9月

インドネシア経済

足元堅調な景気は年末にかけて鈍化か

政府の公共投資や経常歳出が景気を支援

堅調に拡大するインドネシアの景気。しかし、政府予算の前倒し執行などが景気を支えており、民間消費や設備投資は勢いを欠きます。今後は政府支出の伸びが鈍化し成長率も減速するでしょう。8月5日、政府は4-6月期の実質GDPが前年比+5.3%(1-3月期+5.6%)へ減速しつつ(図1)、市場予想(Bloomberg集計)の+5.1%を超過したと公表。需要側では公共投資などが加速し内需(在庫投資を除く)の前年比寄与度が+5.9%pt(同+6.1%pt)と堅調でした。

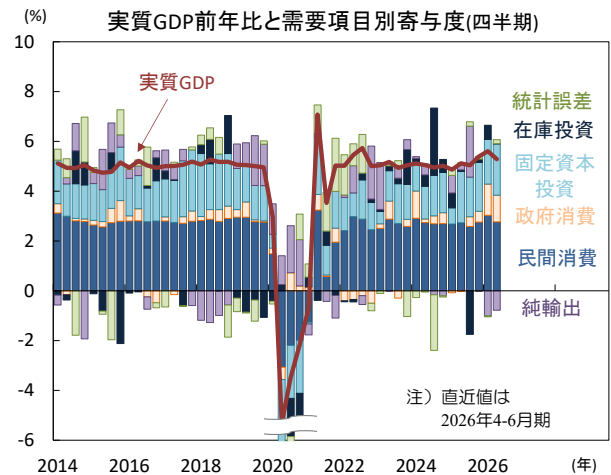
民間消費は前年比+5.1%(同+5.5%)へ鈍化しました。今年の断食明け大祭(レバラン)は3月下旬と昨年(4月初旬)より早く、同休暇期の消費が1-3月期に前倒しとなった反動が発生。レギュラーガソリン(RON90)以外の燃料価格引き上げも重しとなりました。政府消費は同+16.0%(同+21.8%)拡大。政府の給食無償支給事業などが伸びました。固定資本投資は同+6.9%(同+6.0%)へ加速しました(図2)。設備投資が同+1.3%(同+10.8%)へ鈍化したものの、運輸機器は同+26.0%(同+12.4%)、建設投資も同+6.6%(同+5.3%)へ加速。村落協同組合関連の公共投資などが拡大した影響です。外需では、総輸出が同+4.1%(同+0.9%)へ加速し、総輸入も同+8.8%(同+6.4%)へ加速しました。

建設業が加速、製造業やサービス部門は鈍化

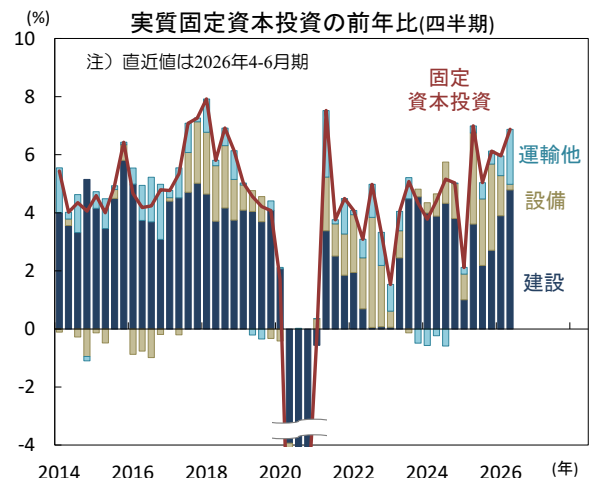
農林漁業は同+3.8%(同+5.0%)へ鈍化(図3)。農作物が落ち込み総生産を下押ししました。鉱業は同▲1.6%(同▲2.1%)と低迷。政府による生産計画承認が遅れた影響です。製造業は同+4.5%(同+5.0%)へ鈍化しました。建設投資需要から窯業・土石製品や金属製品が好調で、食品、衣服履物、運輸機器も堅調であった一方、燃料精製や卑金属が軟調。上流の石炭、金属鉱石や石油・ガス生産が落ち込んだ影響です。建設業は同+6.7%(同+5.5%)へ加速。公共投資が伸びました。サービス部門は同+6.2%(同+6.8%)へ減速。運輸・倉庫、金融・保険などが鈍化しました。

政府の経常歳出は堅調に伸びてきたものの今後鈍化する見込み。政府予算の前倒し執行の反動が生じるとともに、前年同期の歳出低迷からの反動も薄れます。また、家計消費も勢いを欠く見通し。安定性に欠ける非組織部門雇用の比率が高いなど雇用環境の弱さが重いです。

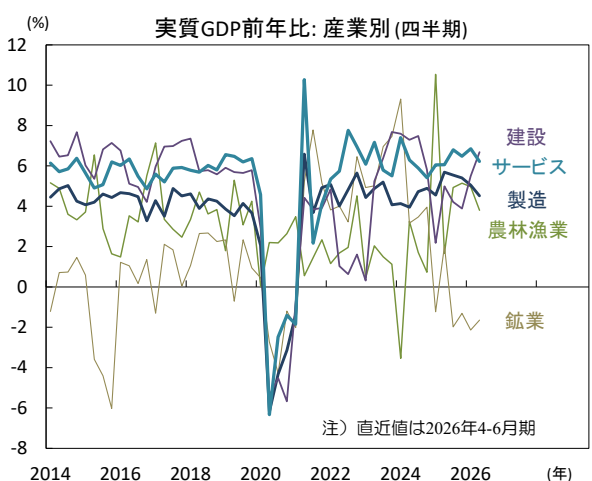
【図1】民間消費は鈍化、固定資本投資は加速



【図2】設備投資が鈍化、建設と運輸機器投資が加速



【図3】村落協同組合関連の公共投資が建設業を支援



② 各国経済見通しーインドネシア

2026年9月

中銀総裁辞任ショックを消化した市場

■ 今年通年のGDP成長率は+5.3%前後の見込み

今後も企業投資はさえない見込み。一次産品の輸出を政府系輸出機構に集約することを目指すなど政府の経済運営は迷走しており、事業環境を巡る不透明感が直接投資の流入を妨げています。一方、石炭・鉱物採掘計画は今後認可が進む見込みであり、今年初より低迷した生産と輸出は今後加速するでしょう。今年前半に加速した景気は年後半に鈍化し、今年通年のGDP成長率は+5.3%前後(昨年+5.1%)となると予想されます。

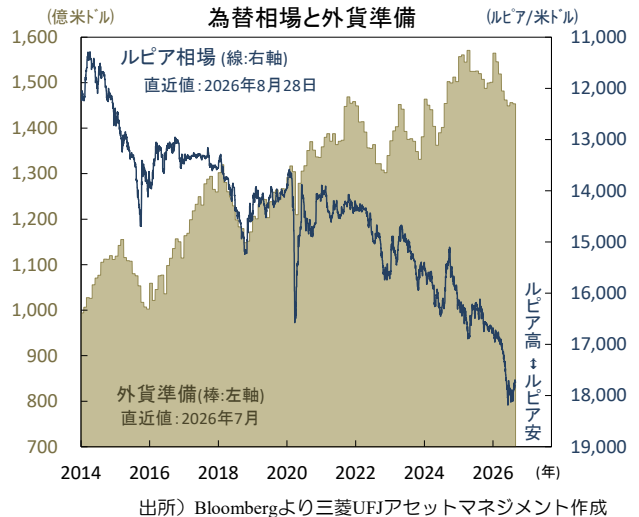
自国通貨ルピアの下落に悩み(図4)、5-6月に累計1.0%ptの利上げを行ったインドネシア銀行(BI)は、その後ルピア相場が落ち着いたことを受けて政策金利を据え置いています。8月19日、BIは政策金利を5.75%に維持。据え置きは2回連続です(図5)。なお、今回はデストリBI新総裁にとって初の会合でした。7月27日にはペリー前BI総裁が任期を2年残して突然辞任。中央銀行法に従って上級副総裁であったデストリ氏が総裁代行となりました。

■ 市場の信頼が厚い中銀副総裁が総裁に昇格

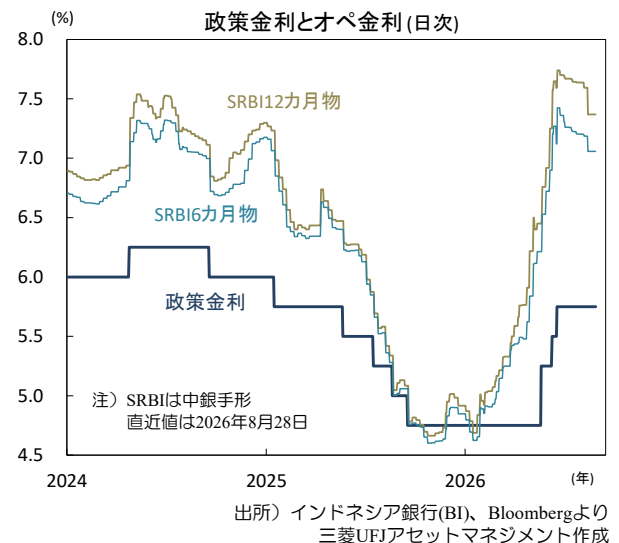
前総裁は「一身上の理由」で辞表を提出。異例の事態を受けて、政府と対立し辞任を迫られたとの観測も一部で浮上し市場は動揺しました。しかし、その後政府がデストリ氏を総裁に指名すると市場はこれを好感。「大統領に近い人物が就任しBIの独立性が損なわれる」といった懸念は後退しました。デストリ氏は大手銀行でエコノミストを務めたのちに預金保険機構の役員に転じ、2019年にBIの上級副総裁に就任。内外の投資家と面談する機会も多く、経済と金融市場に明るい専門家として知られてきました。今回の会合では前回に次ぐ金利据え置きが決まり、政策声明も前回とほぼ同じ内容。新総裁の下で政策の継続性が保たれたことに市場は安堵しました。

前回7月会合でBIは金利を据え置きつつ、海外証券投資家に優遇金利の為替スワップを提供することを決定。今回は同スワップを海外銀行借入や直接投資にも適用するとしました。BIは為替ヘッジ後の利回りを高めることで資本流入を促し、ルピアの安定化を図る構えです。BI総裁は会合後の会見で中銀手形(SRBI)金利が上昇し続けることを望まないと発言。ルピア相場が安定化したことを受けて、今後はSRBI金利を緩やかに低下させる方針とみられます。BIは今後も金融市場とルピア相場を注視しつつ、政策金利を維持すると予想されます。(入村)

【図4】低迷を続けたルピアはひとまず安定化



【図5】中銀手形(SRBI)金利は足元で低下



【図6】総合物価とコア物価とも物価目標の範囲内



② 各国経済見通し－メキシコ

2026年9月

メキシコ経済

好調な外需で製造業、建設業がけん引も、USMCAを巡る不確実性が投資を抑制

AI関連需要堅調により外需主導で景気は反発

4-6月期実質GDP成長率は、前期比年率(季節調整済)+5.8%(1-3月期▲1.4%)へ反発(図1)。前期は麻薬カルテルに対する治安作戦に伴う混乱などを背景に、経済活動は一時停滞しましたが、幅広い分野で持ち直しました。

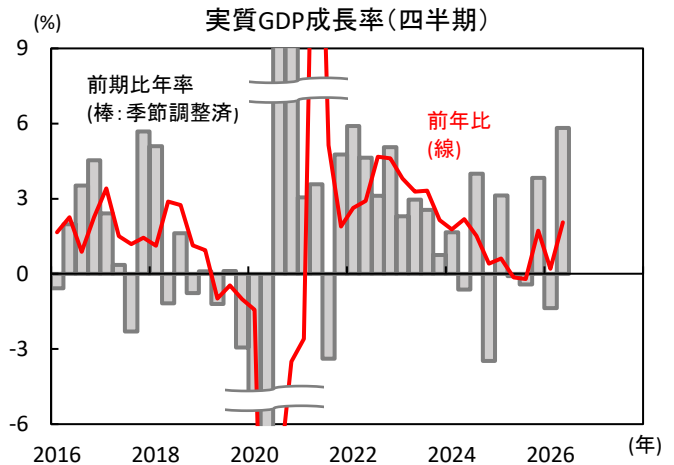
産業部門別では、第一次産業は、降雨量回復など天候条件の改善により同+10.1%(同▲7.7%)へ反発(図2)。第二次産業も同+6.7%(同▲2.3%)へ反発しました。内訳では建設業が同+17.0%(同▲5.1%)へ急反発。低所得者向け住宅の供給拡大を目的とした政府プログラムが追い風となったとみられます。また、AIブームによる旺盛なデータセンター需要により、製造業も同+4.3%(同▲1.9%)へ反発。第三次産業も同+5.6%(同▲0.8%)へ持ち直しました。

外需も堅調です。直近7月貿易収支は、▲8.5億米ドル(6月+40.6億米ドル)の赤字(図3)だったものの、年初来累計では+92.5億米ドルの黒字でした。7月の輸出は前年比+43.7%(同+34.5%)へ加速。製造業(自動車除く)が同+64.9%(同+49.2%)と好調でした。一方、輸入も同+45.0%(同+28.0%)へ拡大。中間財が同+56.3%(同+30.9%)へ増加。台湾からの輸入が急増し、AIブームが輸出入双方を押し上げている模様です。また、昨年減少基調にあった資本財輸入も同+9.9%(同+8.8%)へ増加。設備投資が回復に向かい始めている可能性があります。

USMCA延長交渉の不透明感が重し

先行きは、AI関連需要などを背景に外需が堅調な一方、内需の回復は緩やかなものにとどまるとみられます。米国・メキシコ・カナダの自由貿易協定(USMCA)を巡っては、米加間で関税措置の応酬がみられるなど、不透明感が強まっています。米通商代表部(USTR)のグリア代表は、原産地規則や労働環境といった重要課題について、時間をかけて議論する考えを示しており、交渉は長期化する見込みです。当面、米国は二国間での暫定合意を目指すと思われます。メキシコは、対米市場で優遇措置を享受しているものの、USMCAの先行き不透明感が払拭されない限り、本格的な投資回復は見込みにくいでしょう。今年通年のGDP成長率は+1.5%前後(昨年+0.5%)と成長ペースは緩やかなものにとどまる見込みです。

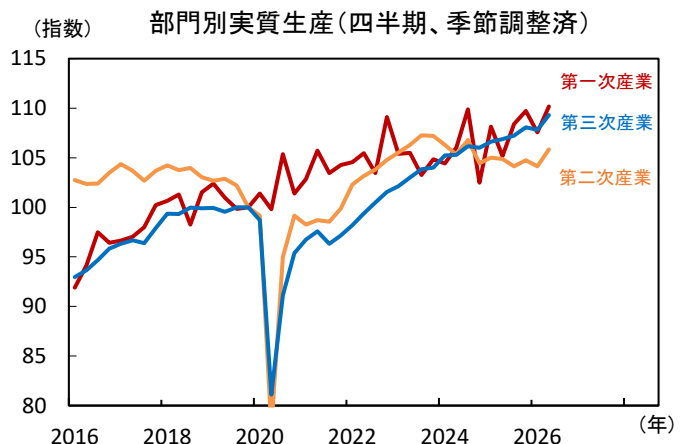
【図1】4-6月期の実質GDPは前期比年率+5.8%へ反発



注) 直近値は2026年4-6月期。

出所) メキシコ地理統計院、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】前期減少の反動もあり3セクターとも反発



注) 2019年10-12月期=100で三菱UFJアセットマネジメントが指数化。直近値は2026年4-6月期。

出所) メキシコ地理統計院、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】データセンター関連需要が輸出・輸入を押し上げ



注) 直近値は2026年7月。

出所) メキシコ中央銀行、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

② 各国経済見通しーメキシコ

2026年9月

経済活動の減速によりインフレ鈍化継続
当面金利を据え置き様子見姿勢を維持

農産品価格低下によりインフレ鈍化

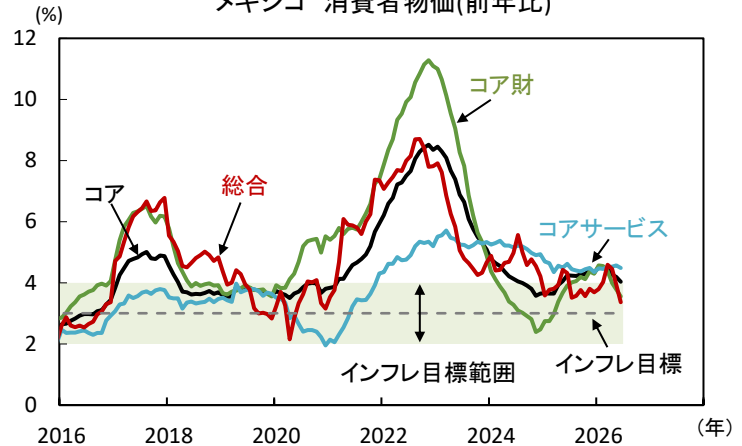
7月の総合消費者物価は前年比+3.1%(6月同+3.4%)へ鈍化しました。年前半に大きく価格が上昇していたトマトなどの農産品価格が低下したことなどによります。

コア財は、同+3.5%(同+3.6%)へ鈍化しました。飲食料・タバコが同+4.8%(同+5.1%)へ鈍化した一方、同項目を除くコア財が同+2.4%(同+2.2%)へ加速。ペソ高による同物価の鈍化は一巡した模様です。コアサービスも同+4.4%(同+4.5%)へ鈍化。サッカーW杯の閉幕に伴って宿泊が同+5.9%(同+12.1%)へ鈍化、航空運賃も同▲1.3%(同+3.3%)へ反落し同物価を押し下げました。ノンコア物価は同+0.3%(同+1.1%)へ鈍化。天候不順等に伴って年前半に急騰していたトマト等の生鮮野菜価格が同+6.6%(同+16.8%)へ鈍化したことなどによります。他方、国際原油価格が上昇する中でも、エネルギー価格は+1.2%(同+1.4%)と低位で安定。政府のガソリンに対する物品税引き下げ等を通じた小売価格抑制などによります。

メキシコ中銀は金利据え置き姿勢を継続

メキシコ中銀は8月6日の金融政策決定会合で、市場予想通り、政策金利を6.50%に据え置くことを決定(図5)。前回会合に引き続き、全会一致での決定となりました。声明文では物価見通しについて、インフレ率が中銀のインフレ目標中央値である+3.0%へ低下する時期を2027年10-12月期へ後ろ倒し(図6)。総合・コア物価とも予測期間を通じて引き続き低下していくことが見込まれるものの、そのペースは従来想定されていたよりも緩やかなものになるとの見方を示しました。また、物価上振れリスクとしてコアインフレの粘着性などをあげました。今後の金融政策については、「政策金利を現行水準に維持することが適切であると見込んでいる」との文言を維持。経済活動の下振れと物価の上振れリスクを警戒している中、当面の金利据え置きを示唆しました。議事要旨では、一部の委員が将来的な利下げ余地を示唆した一方、多くの委員はサービスインフレの粘着性などを警戒し、慎重な政策運営が必要との認識を示しました。

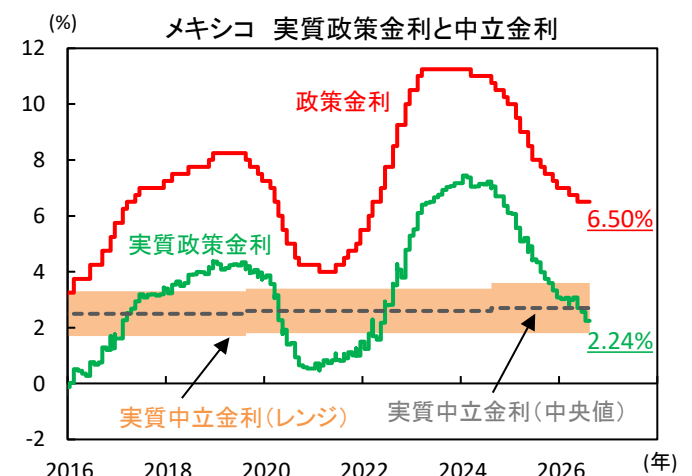
当面はUSMCA見直し交渉を巡る不透明感等が景気の重しとなる見込みです。一方、実質政策金利は中銀が推計する実質中立金利の中央値(2.7%)を下回っており、中東紛争やエルニーニョ現象によるインフレ圧力懸念が残る中で利下げによる景気支援は難しいでしょう。当局は、当面政策金利を据え置くと見込まれます。(饗輪)

【図4】インフレ鈍化継続、総合物価は6年ぶりの低水準に
メキシコ 消費者物価(前年比)

注) 直近値は2026年7月。コアは農産品・エネルギー・管理価格除く。
インフレ目標は3±1%。

出所) メキシコ地理統計院、メキシコ中央銀行、CEICより
三菱UFJアセットマネジメント作成

【図5】中銀は8月会合にて政策金利を6.50%に据え置き



注) 直近値は2026年8月31日。
実質政策金利=政策金利-1年先期待インフレ率。
実質中立金利はメキシコ中央銀行による推計。

出所) メキシコ中央銀行、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図6】中銀は目標中央値への収束時期を後ろ倒し

メキシコ中央銀行の物価見通し

会合	2026年		2027年				2028年	
	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期
総合物価	2026年5月	3.8	3.5	3.2	3.0	3.0	3.0	3.0
	2026年6月	3.8	3.5	3.2	3.0	3.0	3.0	3.0
	2026年8月	3.5	3.5	3.4	3.3	3.2	3.0	3.0
コア物価	2026年5月	3.7	3.4	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0
	2026年6月	3.8	3.5	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0
	2026年8月	3.8	3.5	3.4	3.3	3.2	3.0	3.0

注) 赤字/青字は前会合から上方/下方修正。

出所) メキシコ中央銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通し－株式

2026年9月

世界

8月の株式は日米主導で持ち直す展開に

8月の株式市場は全体で底堅く推移しました（図1上・下）。米国で金利上昇が鈍り、半導体株が落ち着きを取り戻すなか、日本や台湾なども持ち直す流れとなりました。一方、8月下旬に米国が対イランの経済制裁強化を表明したこと、ジャクソンホール会合でウォーシュ米連邦準備理事会（FRB）議長がインフレ警戒姿勢を明示し、利上げ観測が高まったことが相場の重しとなりました。

9月は日米欧中銀動向に神経質となる展開か

米国株は例年9月、1年間で最もパフォーマンスが悪く（1950-2025年平均で見るとS&P500の月間騰落率は1年間で最低）、中間選挙年に限ればさらに軟調となる傾向が見られました。中間選挙を控え、米国の経済・外交政策に注意が必要な時期ですが、9月最大の焦点はともに利上げ実施の可能性を残す日米欧の金融政策会合でしょう。中銀の出方に神経を尖らす相場が続くそうです。（瀧澤）

日本

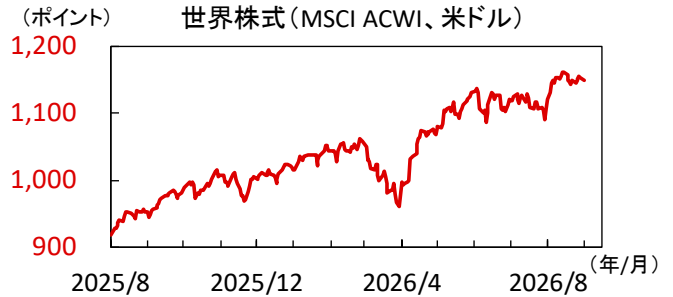
TOPIXに比べ増勢の鈍い日経平均株価

8月の国内株式は7月末比で上昇。好決算を発表した企業を中心に幅広い銘柄が買われTOPIXは最高値を更新しました。一方、AI関連株などは原油高の再燃や世界的な金利上昇が逆風となり、日経平均株価の上昇幅も限定的に。米エヌビディア決算は市場予想を上回るも国内ハイテク株の反応は鈍く、また、ジャクソンホール会合での米利上げ観測の高まりもあり上値重く推移しました。

AI半導体関連は再び上昇トレンドへ向かうか

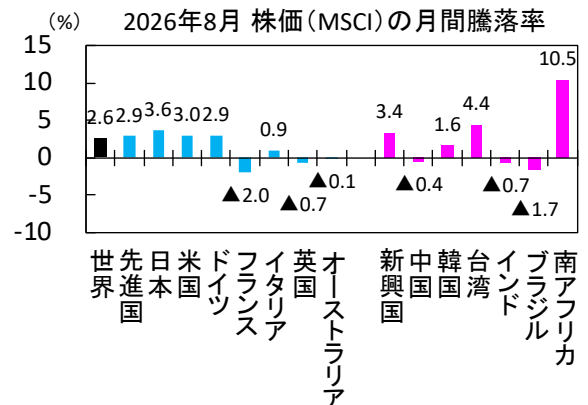
機械受注のうち、半導体製造装置などの受注動向を反映する「電子計算機等」は、足元で前年比+53.0%と大幅に増加。AI半導体関連の寄与度が高い日経平均株価との連動性もみられており、今年の株高は実需に支えられた動きとの評価もできそうです。足元の株価は一時的な調整局面を迎えていますが、堅調な業績拡大が続く限り、上昇基調に回帰する可能性が高いとみます。（大畑）

【図1】8月の株式市場は日米独中心に底堅い推移



注) 直近値は2026年8月31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8月31日。

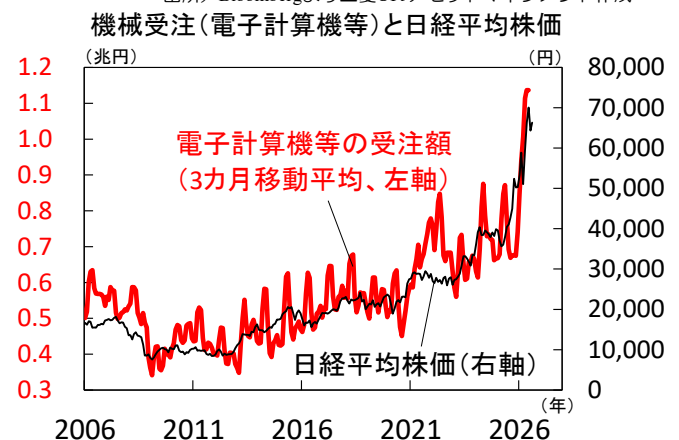
出所) MSCI、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】半導体需要堅調を映し電子計算機等受注が拡大



注) 直近値は2026年8月31日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注) 直近値は機械受注が2026年6月、日経平均株価が同年8月。

出所) 内閣府、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通し－株式

2026年9月



米国

債券利回りの上げ下げに振らされた米国株市場

8月のNYダウは、前月末比+1.3%上昇。月初は、中東情勢緊張緩和への期待から債券利回りが低下、NYダウは5日まで続騰し史上最高値を更新。その後、緊張緩和期待の後退などにより利回りが上昇基調を辿る中、NYダウも弱地合いとなり月の中旬は下げ優勢な展開に。下旬に入ると、堅調な8月PMIを好感して株価は反発、またエヌビディアの決算（26日公表）への期待などからハイテク株なども上昇するなど、持ち直しの流れに。

金利上昇下でも利益の増加で割高感は抑制

中東情勢の再混乱による原油高や米財政悪化への懸念などから、米10年債利回りは4.7%前後の高めの水準で推移。高金利はITセクターのようなグロース株への逆風となり易い環境。しかし現状は、金利との比較で株価の割高感を測るイールド・スプレッドをみると、過去同様の金利水準だったときと比べ、高い利益成長により、相対的に割高感は抑制されている模様（図3）。この先も高めの利益増が見込まれる状況下では、金利が多少上振れても、米株は全般に底堅い展開となる見通し。（渡部）



欧州

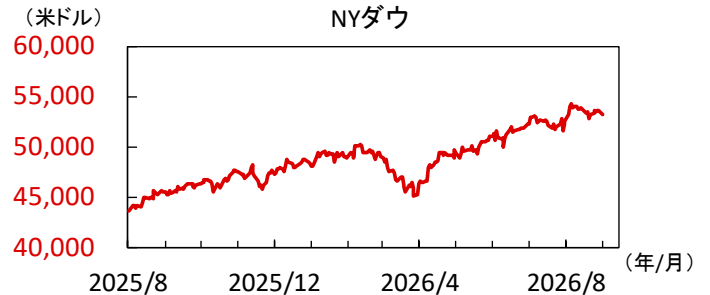
堅調地合い維持も上値重く

8月のストックス・ヨーロッパ600指数は+0.29%（～31日）と高値圏を維持。景気回復や企業業績の改善期待を背景に上旬には史上最高値圏まで上昇したものの、その後は上昇一服の展開となりました。中東情勢を巡る不透明感やエネルギー価格上昇への警戒が上値を抑制したほか、世界的な長期金利上昇も重荷となりました。一方、底堅い景況感や良好な企業決算が相場を下支えしました。

金利・地政学リスク残る中、高値圏維持を探る

良好な企業業績や景気回復期待は引き続き相場を下支えするとみられます。4-6月期決算は市場予想を上回り、利益見通しの上方修正も広がっています。一方で、中東情勢を巡る不透明感やエネルギー価格の動向、世界的な長期金利上昇は上値を抑える要因となりそうです。景況感や企業業績は底堅いものの、高値圏では利益確定売りも出やすく、一進一退の展開が見込まれます。（吉永）

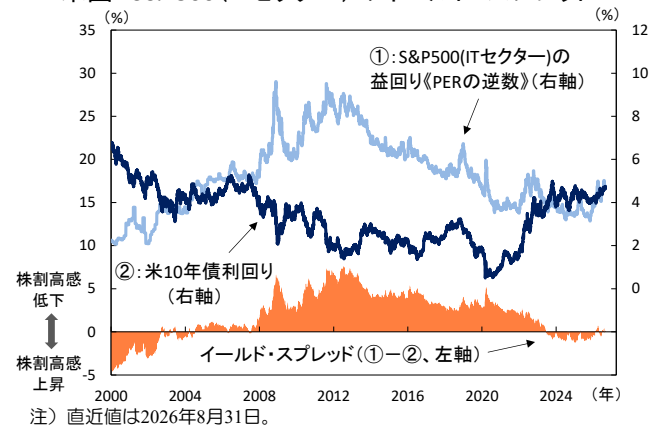
【図3】高値圏での推移を続けるNYダウ



注）直近値は2026年8月31日。

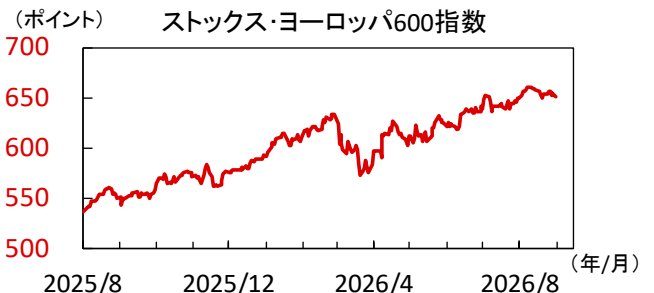
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

米国 S&P500(ITセクター)のイールド・スプレッド



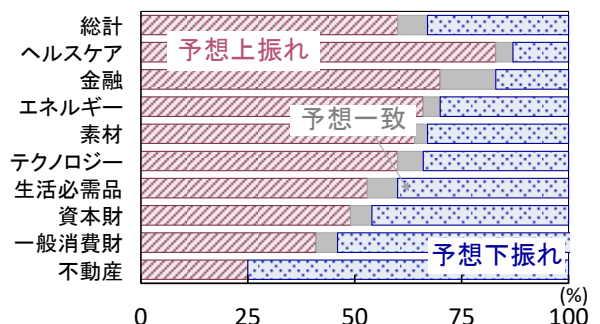
出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】欧州企業の4-6月期決算は総じて良好



注）直近値は2026年8月31日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

ストックス・ヨーロッパ600指数
2026年4-6月期決算（対事前予想）

注）直近値は2026年8月27日、当期利益。

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9月

世界

8月の債券市場は日本やユーロ圏が軟調に

8月の債券市場では、米国に比べ金利上昇が目立った日本やユーロ圏が相対的に軟調でした（図1上・下）。金利上昇の背景として、日本は日銀の9月利上げ観測が急速に台頭したこと、ユーロ圏は出遅れ感のあった景気が持ち直してきたことやエネルギー高によるインフレ再燃リスク、利上げ継続観測の高まり、またドイツを中心とした防衛費増大に伴う財政悪化懸念などが挙げられます。

財政政策にも焦点が当たり始める流れに

今春以降、先進国長期金利は上下に振れつつも上昇基調自体に変化はありません。背景には、①原油高や供給制約懸念を背景とした物価高止まり、②利上げ観測、③財政悪化（国債需給悪化）懸念が挙げられます。8月に米財務省が長期国債買戻しの増額を発表、金利上昇への警戒感をにじませる場面もありました。今後は財政運営を巡る各国議会の動向にも目配りが必要です。（瀧澤）

日本

10年国債利回りは3.0%目前まで上昇

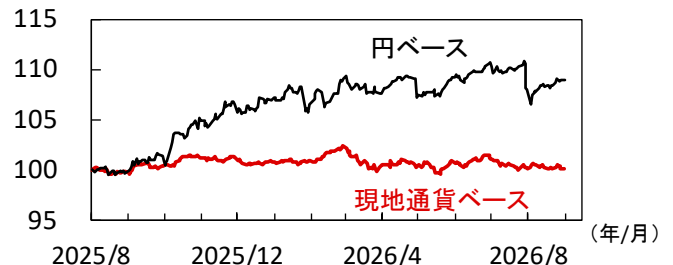
8月の日本10年国債利回りは7月末比で大幅上昇。日銀の利上げ前倒し観測に加え、原油価格高止まりによるインフレや財政拡張への懸念を背景とした世界的な金利上昇が重しとなり一時3%目前まで上昇しました。その後、ベッセント米財務長官が長期国債の買い戻し拡大方針を示し米金利低下の流れが波及するも、日本固有の金利上昇圧力は根強く、長期金利は高水準で推移しました。

概算要求は140兆円超、国債発行抑制が鍵

財政拡張懸念が金利上昇圧力となるなか、2027年度予算では当初予算の編成手法見直しに伴う歳出拡大観測から、概算要求への関心が高まっています。各省庁の概算要求は143兆円前後となる見通しの一方、歳入面では物価上昇などを背景に税収が増加傾向にあり、高市首相が示した新規国債発行額の40兆円程度への抑制が実現できるかが、金利安定に向け重要となりそうです。（大畑）

【図1】8月の債券は米国市場が相対的に底堅く推移

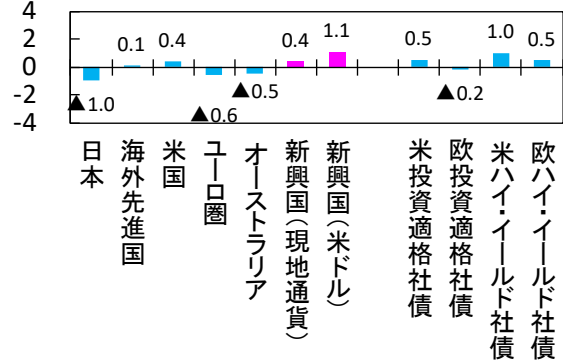
世界国債指数（2025年8月初=100）



注）対象指数はFTSE世界国債インデックス。直近値は2026年8月31日。

出所）FTSE、Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

2026年8月 主要債券指数の月間騰落率



注）現地通貨ベース。対象指数は28頁をご参照。値は2026年8月31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

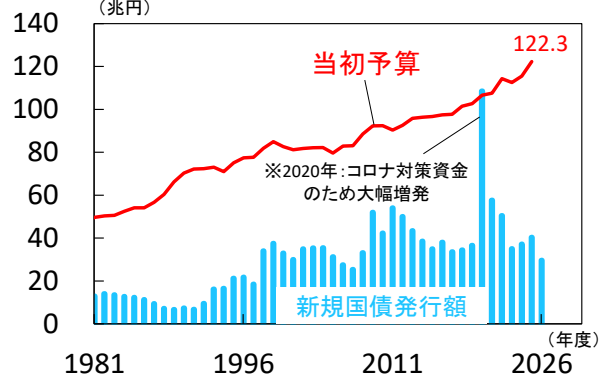
【図2】2027年度当初予算の歳出規模拡大に要注意



注）直近値は2026年8月31日。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

日本 一般会計歳出（当初予算）と国債発行額



注）国債発行額は2024年度までは決算、2025年度は補正後予算、2026年度は当初予算。直近値は2026年度。

出所）財務省より三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通し－債券

2026年9月



米国

金利は方向感を欠き大きめの上げ下げを繰り返す

8月末時点の米10年国債利回りは4.751%と、前月末の水準から上昇。月初は中東和平合意への期待などから利回りは低下も、その後は合意期待が後退する中、原油価格は1バレル88ドル近くまで上昇、利回りも上昇基調に。米財務省による長めの国債の買戻し拡充策の発表による金利低下効果も翌日にははく落し、さらにジャクソンホール会合でのウォーシュ議長のタカ派スタンスが利上げ織り込みを進展させ、下旬には再度上昇しました。

財政懸念による金利上昇は今後より留意が必要

米10年債や30年債利回りが上ぶれ基調にある中、連邦政府の債務総額が初の40兆ドル超えとなり、米国財政への懸念が話題に。一方で、米国債の信用リスクを示す米国債のCDSスプレッドは、8月月間では低下基調にあり、市場での財政危機への警戒の高まりは限定的な模様。とはいえ、米国財政はこの先も悪化が予想され、財政懸念による金利上昇圧力は続く公算。この先懸念される、CDSスプレッド上昇に応じた市場での織り込み本格化（利回りの上昇）には一定の留意が必要に。（渡部）

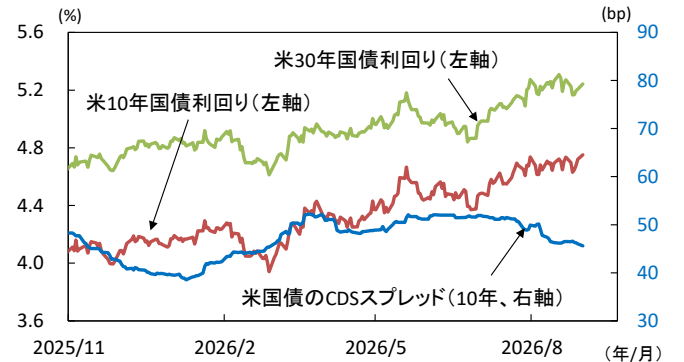
【図3】 高めの水準で上げ下げ繰り返す米10年債利回り



注) 直近値は2026年8月31日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

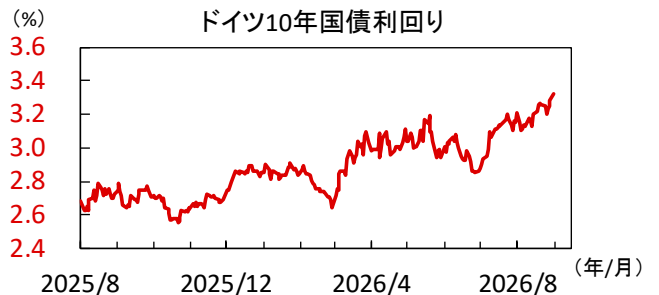
米国 10年、30年国債利回りと米国国債のCDSスプレッド



注) 直近値は2026年8月31日。

米国国債のCDSスプレッドは、市場が織り込む同国債のデフォルトリスクの多寡を示す。出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】 ECBによる追加利上げ観測は根強く



注) 直近値は2026年8月31日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



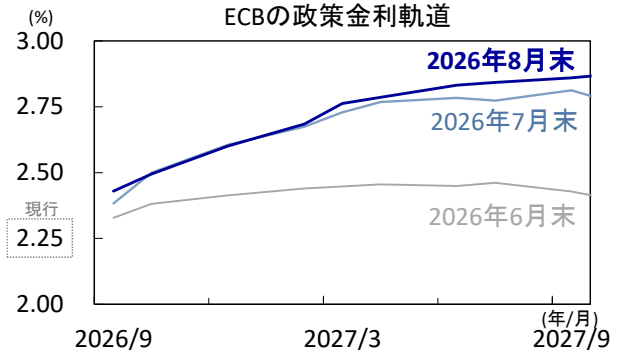
欧州

欧州主要国金利は高止まり

8月の欧州主要国金利は高止まり。中東情勢を受けたエネルギー価格上昇によるインフレ懸念に加え、米長期金利上昇の波及もあり、ドイツをはじめ域内各国の国債利回りは上昇し、欧州中央銀行(ECB)の追加利上げ観測も金利押し上げ要因となりました。一方、月後半には原油価格の上昇が一服したほか、米財務省による国債需給安定化策を受け、金利上昇ペースは一時鈍化しました。

上昇圧力残り、方向感を探る展開か

景気持ち直しやエネルギー価格動向を背景に、インフレ再燃リスクが意識されやすい環境は続き、ECBの追加利上げ観測に加え、米債券需給不安や欧州各国の予算編成を巡る財政懸念も金利の押し上げ要因となりそうです。米財務省による国債需給安定化策や中東情勢の改善は金利上昇圧力を和らげる材料となり得るものの、当面は高水準での神経質な推移が続くとみられます。(吉永)

市場が見込む
ECBの政策金利軌道

注) 直近値は2026年8月31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9月

世界

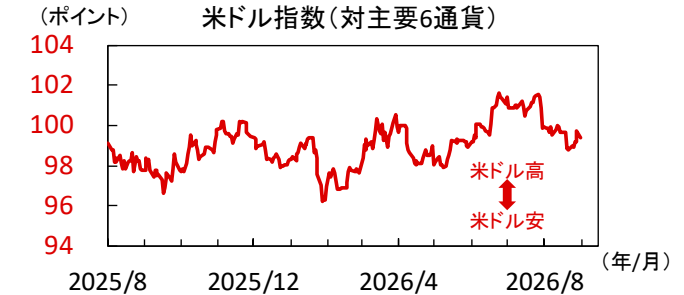
8月の為替市場は米ドル劣勢、さらに弱い円

8月の米ドル指数（対主要6通貨）は7月末比▲0.5%とやや低調でした（図1上・下）。7月末の日米協調介入後の円急伸が一巡し米ドルは対円で反発、また月末にかけ、米利上げ観測再燃で米ドルが底堅さを増す場面もありましたが、多くの主要通貨に対して弱含みました。他方、ブラジルレアルは、10月の同国大統領選挙を控えた不透明感や財政規律後退の懸念が重しとなり軟調でした。

米中間選挙控えた相場不安定化リスクに注意

今年の米ドル指数は、中東情勢不安に伴う有事の米ドル需要や米利上げ観測台頭で強含む場面があったものの、均してみれば年初から横ばい基調です。トランプ政権が抱える不安要素、①政策の予見性の低さ、②金融政策への介入懸念、③対外強硬姿勢を嫌気した米ドル不信が上値を抑えている印象です。中間選挙を控え、為替相場が一段と不安定化する可能性に要注意です。（瀧澤）

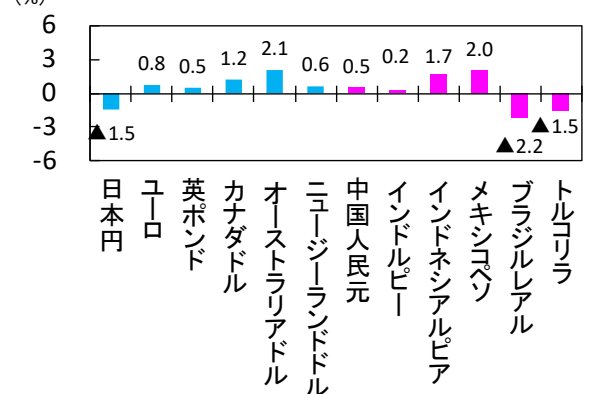
【図1】8月相場は円<米ドル<その他通貨の流れに



注) 直近値は2026年8月31日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

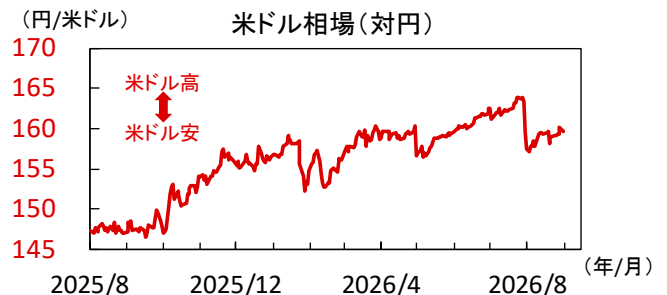
2026年8月 主要通貨(対米ドル)の月間騰落率



注) 値は2026年8月31日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

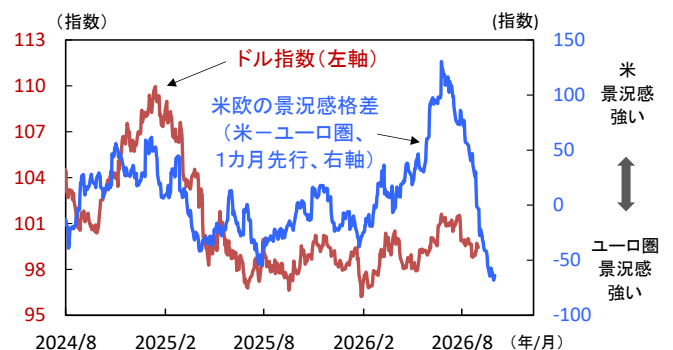
【図2】ドル円は再び160円台へ回帰する展開に



注) 直近値は2026年8月31日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

米国 米ドル指数と米欧の景況感格差



注) 景況感格差は、米、ユーロ圏の各経済サプライズ指数から算出。直近値は2026年8月31日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

米ドル

介入による円押し上げ効果も長続きはせず

8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▲0.5%下落。一方米ドルは対円では同+1.49%の上昇に。7月31日の日米協調の円買い介入を受け、ドル円は8月3日に一時155円台まで円急伸。その後は基調としての円安の流れに押し戻され、中旬には160円を窺う展開に。19日の米国債買戻し倍増策の発表で158円台前半までドルは一旦軟化したものの、その影響も翌日にははく落。円安基調に戻る展開に。

欧米景況感格差は当面のドル軟化を示唆

対円で見ると、ドルは8月通じて上昇傾向に。しかし複数の主要通貨に対してみたドル(ドル指数)は、全体としては軟化基調。そしてこうしたドルの全般的な軟化傾向は、目先継続する可能性が。米欧の経済サプライズ指数でみた景況感格差は、この2年間ぐらいにおいてはドル指数に先行して動く傾向に(図2下)。同景況感格差は、ユーロ圏での景況感改善が予想以上に強めなことを背景に、米 < ユーロ圏、な状況が継続。この状況を反映しながら、ドル指数は当面軟化継続の公算。(渡部)

③ 市場見通し－為替

2026年9月



ユーロ

ユーロ高・ドル高材料が交錯

8月のユーロ(～31日)は、対ドルで+0.8%と一進一退。中東情勢の緊迫化や米長期金利の上昇がドル買い材料となった一方、域内景気の持ち直しやECBの追加利上げ観測がユーロを下支えしました。月後半には米財務省による国債需給安定化策などを受けてドル高圧力がやや和らいだものの、方向感に欠ける展開が続きました。対円では、円安圧力が根強く、+2.3%と底堅く推移しました。

方向感を模索する展開が継続か

ユーロ圏景気の持ち直しやECBの追加利上げ観測がユーロを支える一方、米国の高金利環境はドルを下支えするとみられます。他方、米国の債券需給や財政運営を巡る懸念はドル相場に強弱両面の影響を及ぼし得ます。米欧金融政策や金利差に加え、米国の財政・国債需給問題、中東情勢を巡る不透明感も材料視されるなか、当面は方向感を模索する展開が続くとみられます。(吉永)



英ポンド

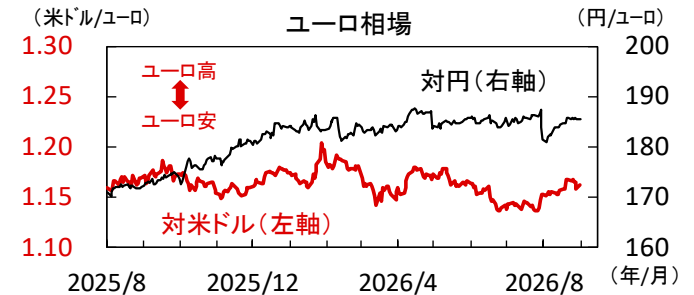
対ドルでは概ね横ばい圏で推移

8月の英ポンド(～31日)は、対ドルで+0.5%と概ね横ばい。堅調な英国景気やBOEの引き締めスタンス継続が意識され、ポンド相場を支えました。一方、中東情勢の悪化や米長期金利の上昇はドルの支援材料となり、月後半には米財務省の国債需給安定化策を受けてドル高圧力がやや和らぐも、一進一退の展開が続きました。対円では+2.0%と根強い円安圧力を背景に底堅く推移しました。

ポンド・ドル双方に強弱材料

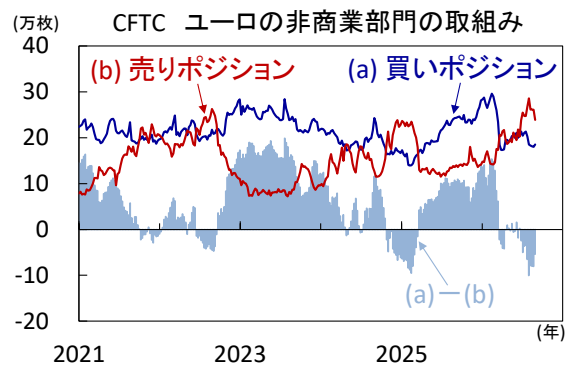
依然として英国景気の底堅さやBOEの利上げ観測がポンドを支えるとみられる一方、米国では高金利環境が続くほか、国債市場や財政運営を巡る思惑がドル相場の変動要因となりそうです。中東情勢を巡る不透明感も残り、米英金融政策・金利動向を巡る見方は揺れやすい状況です。ポンド・ドル双方で強弱材料が交錯するなか、明確な方向感を欠く展開が続くとみられます。(吉永)

【図3】米政策当局への信認が揺らぎ、ユーロ売り縮小



注) 直近値は2026年8月31日。

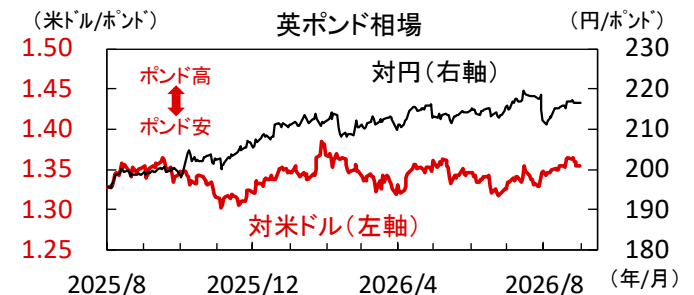
出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注) 直近値は2026年8月27日。

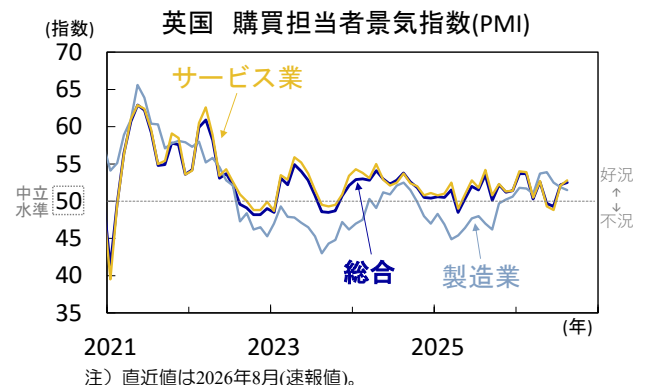
出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図4】英国景気は底堅さを維持



注) 直近値は2026年8月31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(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

③ 市場見通し－為替

2026年9月



オーストラリア(豪)ドル

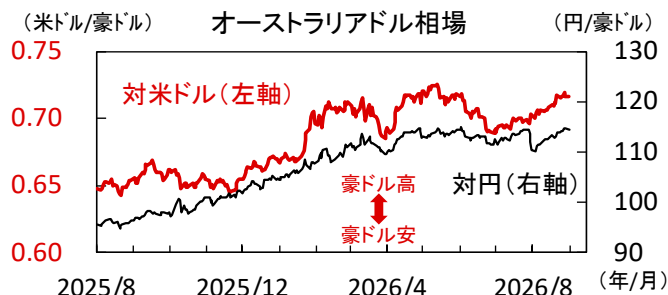
8月の豪ドルは対米ドルで上昇基調が続く

8月の豪ドルは対米ドルで強含む展開でした。豪中銀（RBA）は10-11日の金融政策会合で政策金利（4.35%）据え置きを決定、同時公表の四半期金融政策報告の経済見通しでは、前回5月報告から失業率を上方修正した一方、インフレ率はコアを中心に下方修正も、当面は3%前後で高止まるとの見方を維持しました。年内のRBA利上げ再開観測による金利先高観が豪ドルを下支えました。

根強いRBA利上げ観測が豪ドルを下支えか

経済指標を見ると、7月雇用統計で就業者数が前月差▲1.6万人、失業率は4.5%とともに予想外の悪化となりました。一方、7月消費者物価は総合が前年比+3.5%、コア（刈込平均）が同+3.6%と予想ほど鈍化せず、インフレ高止まりを想定した四半期報告を裏付ける内容となりました。早ければ11月会合での追加利上げが織り込まれるなか、豪ドルは底堅く推移する見通しです。（瀧澤）

【図5】RBAはインフレリスクを最重要視



注) 直近値は2026年8月31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	+1.4	+1.5	+1.6	+1.6	+1.8
失業率	4.5	4.6	4.7	4.8	4.8
インフレ率(総合)	+3.6	+2.8	+2.6	+2.4	+2.4
インフレ率(コア)	+3.3	+3.0	+2.6	+2.4	+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5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



ニュージーランド(NZ)ドル

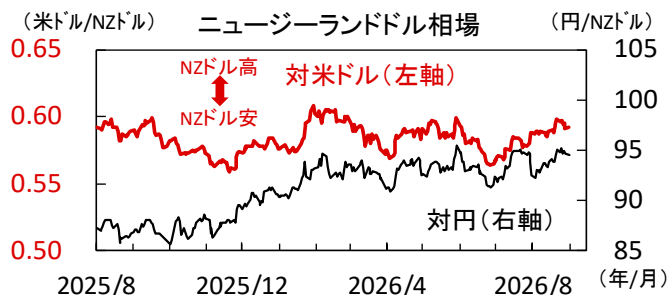
8月のNZドルは対米ドルで堅調地合い

8月のNZドルは対米ドルで堅調でした。4-6月期雇用統計で失業率が5.6%へ予想外に悪化したものの、雇用者数が前期比+0.5%と予想以上に増加、労働参加率も前期比で上昇と、全体として労働市場は安定との評価が保たれました。他方、インフレ率上振れが続き、次回9月2日のNZ中銀（RBNZ）金融政策会合での追加利上げが確実視されるなか、金利先高観がNZドル高を支えた模様です。

景気が底堅さ保てるかも利上げ継続の条件に

一方、景気面では減速感もうかがえます。4-6月期の実質小売売上高は前期比▲0.5%と7四半期ぶりに減少、8月消費者信頼感指数も4カ月ぶりの低下となりました。市場は根強いインフレ懸念を背景に、利上げは今年末までに追加で0.50%、来年以降も続くとの見方を維持しています。9月17日の4-6月期GDPなどからNZ景気の底堅さが確認できれば、利上げ期待が保たれるでしょう。（瀧澤）

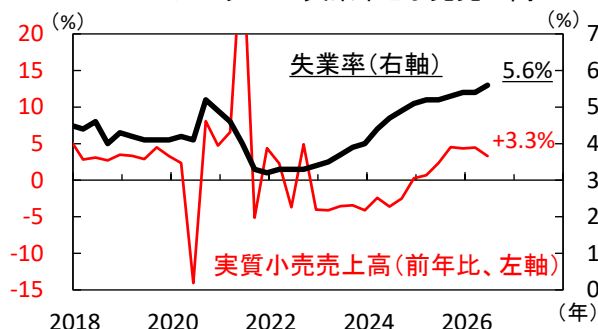
【図6】RBNZの利上げ継続観測が保たれるか



注) 直近値は2026年8月31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 失業率と小売売上高



注) 直近値はすべて2026年4-6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

③ 市場見通し－為替

2026年9月



インドルピー

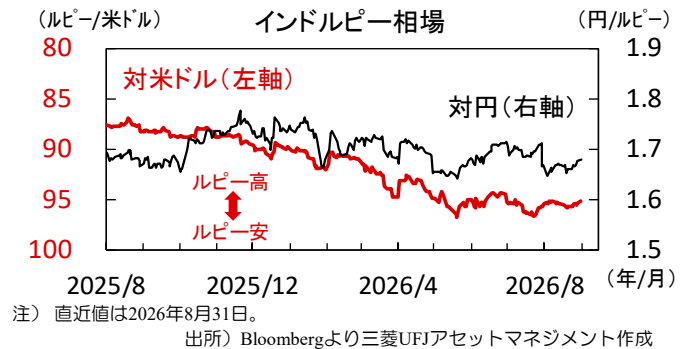
原油価格の上昇等を受けて上値が重い展開

ルピーは8月に対米ドルで+0.2%とさえない動き。国際原油価格の上昇や、インド準備銀行(RBI)が在外インド人(NRI)の外貨預金への為替スワップ優遇措置の受付期限を前倒しする(9月末→8月末)と8月14日に公表したこと等が嫌気されました。8月初から25日にかけての外国人の債券買越額は▲1億ドルと、4カ月ぶりのマイナス。Bloombergがルピー建てインド国債の債券指数(Global Aggregate Index)への採用を見送ったことも失望を誘いました。

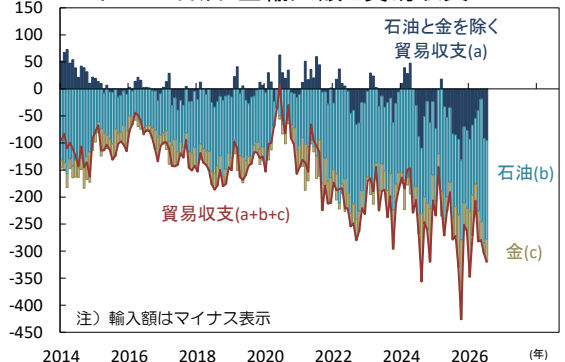
今後のルピーはおおむね横ばいの見込み

一方、上記期間の株式買越額は+30億ドルと2カ月連続のプラス。株価の割高感が薄れる中、海外投資家は韓国や台湾に偏った投資先の分散化を図った模様です。8月21日時点の外貨準備は7,293億ドルと過去最高を更新。NRI預金への資本流入に助けられ、中東紛争後に急減した準備の増強に成功しました。RBIはドル安局面では先物ドル売り持ち高の解消を図る見込み。ルピーはもみあいつつ横ばいで推移すると予想されます。(入村)

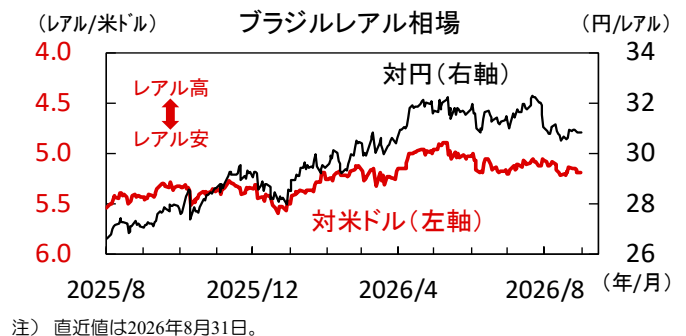
【図7】8月にルピーは対米ドルで+0.2%上昇



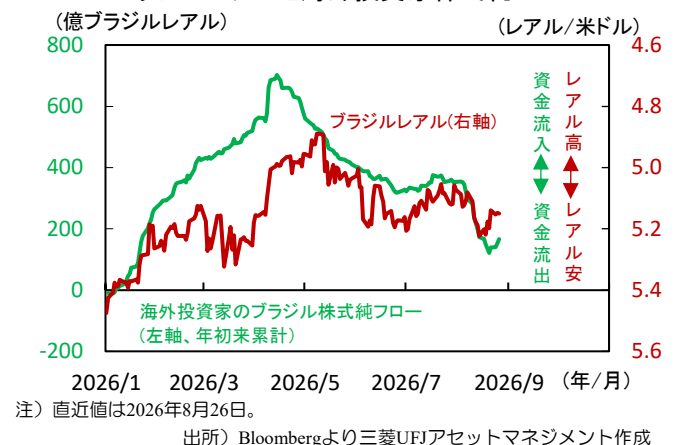
インド 石油・金輸入額と貿易収支



【図8】8月にレアルは対米ドルで▲2.2%下落



ブラジルレアルと海外投資家株式純フロー



ブラジルレアル

8月のレアルは株式資本流出で軟調に推移

8月のレアルは対米ドルで▲2.2%と軟調でした。一部金融機関によるブラジル株式の投資判断引き下げや、大統領選挙を巡る不透明感の高まりを背景とした海外投資家の株式投資フローの悪化などがレアルを下押ししました(図8下)。政治面では、8月16日より大統領選の選挙運動が解禁。主要候補の左派ルラ現大統領と右派フラビオ・ボルソナロ氏はそれぞれ副大統領候補を指名しました。フラビオ氏は自身と同じ右派自由党所属議員を指名しており、中道政党との連携が円滑に進むかは不透明です。

相対的な高金利がレアルを支援か

中銀は8月会合にて、4会合連続となる利下げを決定。「委員会は、インフレ目標への収束を確保するために金融政策を適度に制限的な状態に維持すべく、引き続き情勢を注視する」とし、先行きの明言は避けました。天候要因によるエネルギー、食品価格への上昇圧力や財政悪化懸念などから利下げ余地は大きくないとみられ、相対的な高金利がレアルを支援するでしょう。(簗輪)

③ 市場見通し－為替・商品

2026年9月



メキシコペソ

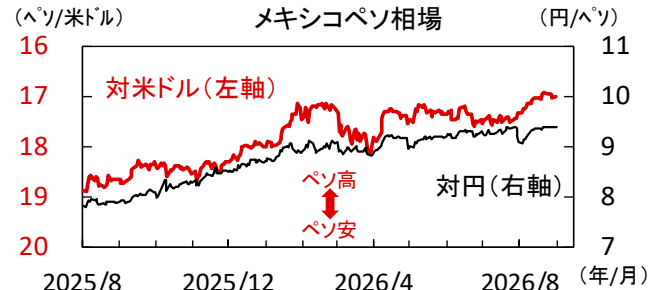
8月のペソは対米ドルで堅調に推移

8月のペソは対米ドルで+2.0%上昇と堅調でした。8月25日公表の4-6月期国際収支統計では、経常収支は+89.3億米ドル(1-3月期-182.3億米ドル)と大幅黒字(図9下)。好調な米国向けデータセンター需要を背景に貿易収支が同+108.2億米ドル(同-7.2億米ドル)とコロナ禍以来となる大幅黒字となったことが寄与しました。また、海外労働者からの送金を中心の第二次所得収支も同+158.2億米ドル(同145.8億米ドル)と安定。経常収支と直接投資を合算した基礎収支は同+113.0億米ドル(同+42.1億米ドル)と黒字幅を拡大。堅調な対外収支がペソを支えています。

キャリー取引需要と堅調な外需がペソを支援

メキシコ中銀は5月会合にて利下げサイクル終了を表明。8月会合でも政策金利を据え置きました。中銀は、当面金利を据え置きつつタカ派姿勢を維持。金利面の魅力や堅調な外需による貿易収支改善からペソは底堅く推移するでしょう。他方、USMCA見直し協議を巡る不透明感や財政悪化懸念には引き続き要注意です。(簗輪)

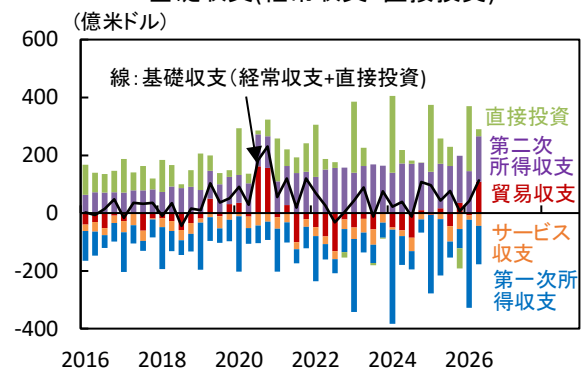
【図9】8月にペソは対米ドルで+2.0%上昇



注) 直近値は2026年8月31日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

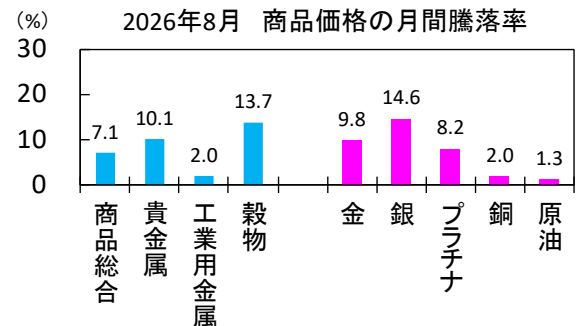
基礎収支(経常収支+直接投資)



注) 直近値は2026年4-6月期。

出所) メキシコ中央銀行、CEICより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図10】米ドルの信認低下を背景に貴金属が上昇



注) 商品総合はブルームバーグ商品指数。直近値は2026年8月31日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

商品

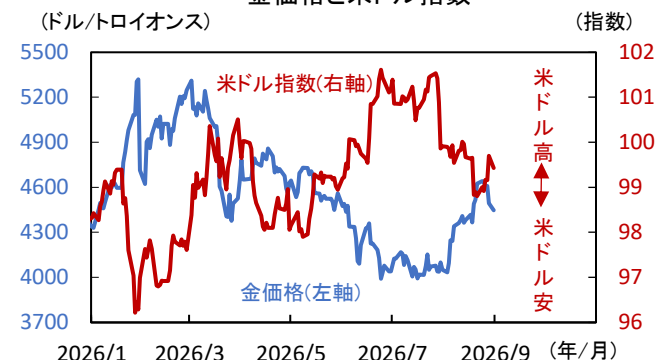
ホルムズ海峡正常化見通せず、原油高止まり

8月上旬、トランプ米大統領がイランへの大規模攻撃中止及び協議再開を表明したことを受けWTI原油先物は1バレル75ドル程度まで下落。しかし、米イランの和平協議は進展せず、バッセント米財務長官は新たな対イラン経済制裁を発表、月末には米軍がイランのロケット発射装置を攻撃し緊張が高まりました。ホルムズ海峡の全面的な正常化は見通せず、原油価格は高止まりしました。

金価格は米ドル安を受け反発基調に

8月の金価格は、米景気指標軟化を受けたFRBの利上げ観測後退に加え、米財務省による長期債の買い戻し上限引き上げの発表を受けた米ドル安もあり上昇(図10下)。月末には、ジャクソンホール会議でのウォーシュFRB議長のタカ派的な発言を受け反落。引き続き米国金融・財政政策の影響を受けやすい一方、中国を始めとする中央銀行の金購入が下支え要因になるとみます。(簗輪)

金価格と米ドル指数



注) 金価格はCOMEX金先物。直近値は2026年8月31日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

③ 市場見通しーリット

2026年9月



日本

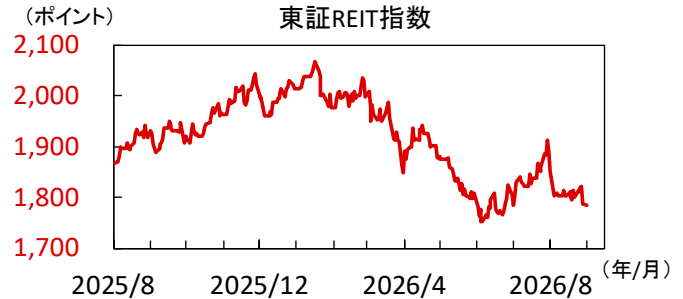
長期金利高に改めて注目集まり、下落へ

8月の東証リート指数は下落。高金利を受けヘルスケアや産業用施設等、幅広い用途が下落する一方で、ホテルは上昇しました。中国政府による訪日旅行自粛呼びかけや原油高等を受けた航空券費用の上昇に伴って、訪日外国人客数が減少する中でも、宿泊費は高水準を維持しました。底堅い旅行需要を背景に、ホテル収益が拡大していることが関連リーートの業績を下支えした様子です。

長期金利の先行き不透明感が上値を抑制

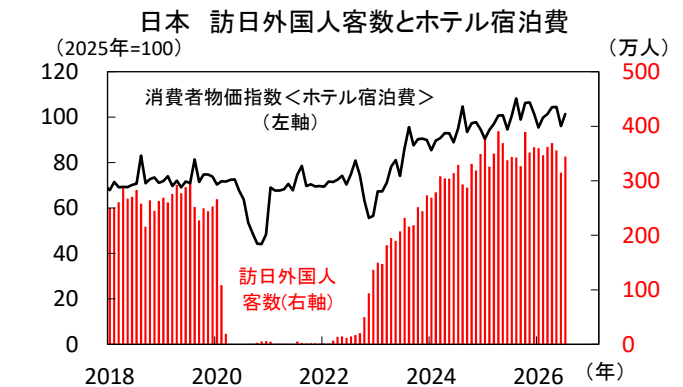
堅調な業績と出遅れ銘柄の物色を受け、今年7月末にかけ急上昇した日本リートですが、日銀の利上げ姿勢や速度調整を受け足元冴えない動きとなっています。好調な不動産市況を受けた物件売却益の計上や日銀の利上げは既に織り込まれていると考えられる中、上下両方向への材料に欠ける状況が続く見込み。日銀の利上げペースに関する不透明感払拭を待つ展開となるでしょう。(牧)

【図1】上昇後急落、冴えない動きが続く



注) 直近値は2026年8月31日。

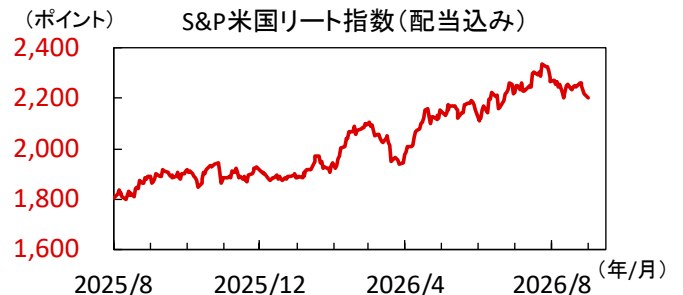
出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成



注) 直近値は2026年7月。

出所) 総務省、日本政府観光局より三菱UFJアセットマネジメント作成

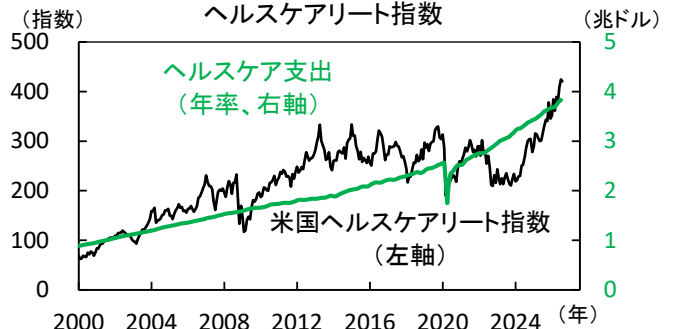
【図2】長期金利の動きに連動し不安定な推移続く



注) 直近値は2026年8月31日。

出所) Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

米国 個人消費支出(ヘルスケア)およびヘルスケアリート指数



注) 直近値はヘルスケア支出は2026年7月、指数は同年8月(8月データは8月28日時点値)。リート指数はFTSE/NAREIT指数を利用。

出所) 米BEA、FTSE/NAREITより三菱UFJアセットマネジメント作成

④ 市場データ一覧

2026年9月

注) 直近値は2026年8月31日

株式 (単位: ポイント)		直近値	7月末	騰落率%	為替(対円) (単位: 円)		直近値	7月末	騰落率%
日本	日経平均株価 (円)	66,311.93	64,362.02	3.03	米ドル		159.74	157.40	1.49
	TOPIX	4,156.29	4,003.30	3.82	ユーロ		185.59	181.43	2.29
米国	NYダウ (米ドル)	53,185.90	52,485.03	1.34	英ポンド		216.43	212.19	2.00
	S&P500	7,686.14	7,489.72	2.62	カナダドル		115.31	112.30	2.69
	ナスダック総合指数	26,370.89	25,373.85	3.93	オーストラリアドル		114.49	110.39	3.71
欧州	ストックス・ヨーロッパ600	651.10	649.19	0.29	ニュージーランドドル		94.51	92.51	2.16
ドイツ	DAX® 指数	26,258.11	25,629.24	2.45	中国人民元		23.783	23.537	1.05
英国	FTSE100指数	10,824.26	10,868.05	▲ 0.40	インドルピー		1.6782	1.6695	0.52
オーストラリア	S&P/ASX200指数	9,075.96	8,976.80	1.10	インドネシアルピア (100ルピア)		0.9014	0.8734	3.21
香港	ハンセン指数	25,566.99	25,884.43	▲ 1.23	タイバーツ		4.8175	4.7152	2.17
中国	上海総合指数	3,986.30	3,832.26	4.02	マレーシアリンギ		39.668	39.160	1.30
インド	S&P BSE SENSEX指数	76,957.27	78,094.64	▲ 1.46	ブラジルリアル		30.808	31.024	▲ 0.70
ブラジル	ボベスパ指数	177,418.78	177,999.00	▲ 0.33	メキシコペソ		9.398	9.086	3.43
先進国	MSCI WORLD	4,967.92	4,847.88	2.48	南アフリカランド		9.910	9.507	4.23
新興国	MSCI EM	1,719.31	1,665.89	3.21	トルコリラ		3.31	3.31	▲ 0.14
新興アジア	MSCI EM ASIA	973.58	942.83	3.26	ロシアルーブル		1.8573	1.9854	▲ 6.45

国債利回り (単位: %)		直近値	7月末	騰落幅%	政策金利 (単位: %)		直近値	7月末	騰落幅%
日本	10年物	2.940	2.790	0.150	日本	無担保コール翌日物金利	1.00	1.00	0.00
米国	10年物	4.751	4.736	0.015	米国	FF目標金利(上限値)	3.75	3.75	0.00
ドイツ	10年物	3.324	3.206	0.118	ユーロ圏	リファイナンスレート	2.40	2.40	0.00
英国	10年物	5.063	5.050	0.013	英国	バンクレート	3.75	3.75	0.00
カナダ	10年物	3.738	3.664	0.074	カナダ	オーバーナイト・レート	2.25	2.25	0.00
オーストラリア	10年物	5.093	4.927	0.165	オーストラリア	キャッシュレート	4.35	4.35	0.00
ニュージーランド	10年物	4.735	4.672	0.063	ニュージーランド	キャッシュレート	2.50	2.50	0.00
中国	10年物	1.687	1.710	▲ 0.023	中国	1年物最優遇貸付金利	3.00	3.00	0.00
インド	10年物	6.949	6.805	0.144	インド	レポレート	5.25	5.25	0.00
インドネシア	10年物	6.988	7.306	▲ 0.318	インドネシア	7日物リハース・レホ金利	5.75	5.75	0.00
ブラジル	10年物	14.658	14.783	▲ 0.126	ブラジル	SELIC金利誘導目標	14.00	14.25	▲ 0.25
メキシコ	10年物	9.293	9.194	0.099	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	10年物	8.730	8.733	▲ 0.003	南アフリカ	レポレート	7.00	7.00	0.00
トルコ	10年物	31.835	32.300	▲ 0.465	トルコ	1週間物レボ金利	37.00	37.00	0.00

リート (単位: ポイント)		直近値	7月末	騰落率%	商品 (単位: ポイント)		直近値	7月末	騰落率%
日本	東証リート指数	1,783.49	1,851.77	▲ 3.69	原油	WTI先物 (米ドル)	85.76	84.67	1.29
米国	S&P米国REIT指数	2,200.15	2,269.49	▲ 3.06	金	COMEX先物 (米ドル)	4,446.80	4,049.10	9.82
欧州	S&P欧州REIT指数	920.81	956.10	▲ 3.69	工業用金属	ブルームバーグ商品指数	180.20	176.73	1.97
オーストラリア	S&P豪州REIT指数	1,196.73	1,281.89	▲ 6.64	穀物	ブルームバーグ商品指数	35.34	31.08	13.72

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9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8月31日

			現地通貨ベース			米ドルベース			円換算ベース			
			1ヵ月	3ヵ月	1年	1ヵ月	3ヵ月	1年	1ヵ月	3ヵ月	1年	年初末
株式	国・地域別	日本	3.7	4.4	39.5				3.7	4.4	39.5	23.4
		海外先進国	2.3	2.5	20.3	2.6	2.3	20.4	4.0	2.6	29.0	14.9
		米国	2.8	1.8	20.0	2.8	1.8	20.0	4.2	2.1	28.6	15.0
		ユーロ圏	1.0	4.7	23.0	1.9	4.2	22.0	3.4	4.5	30.7	14.3
		新興国	1.9	▲ 2.5	40.1	3.4	▲ 1.1	39.7	4.9	▲ 0.8	48.3	26.3
	業種別	IT(情報技術)	6.0	▲ 0.3	34.6	6.1	▲ 0.3	34.2	7.6	▲ 0.0	42.8	25.3
		エネルギー	3.8	10.1	38.4	4.1	9.9	38.3	5.6	10.2	46.9	39.3
		素材	8.8	3.1	26.2	9.5	2.7	26.6	10.9	3.0	35.2	20.0
		ヘルスケア	3.5	10.6	18.5	3.6	10.2	18.0	5.1	10.5	26.6	8.0
		金融	0.7	11.5	16.4	1.0	11.2	16.1	2.5	11.5	24.7	12.3
リート		先進国				▲ 3.1	1.6	11.8	▲ 1.6	1.9	20.4	13.8
		日本	▲ 2.9	0.2	▲ 2.4				▲ 2.9	0.2	▲ 2.4	▲ 8.2
		米国	▲ 3.1	2.2	16.4	▲ 3.1	2.2	16.4	▲ 1.6	2.5	25.0	18.7
		新興国				▲ 0.2	1.6	22.7	1.3	1.9	31.4	8.6
国債	円ヘッジなし	日本	▲ 1.0	▲ 1.8	▲ 8.3				▲ 1.0	▲ 1.8	▲ 8.3	▲ 5.7
		海外先進国	▲ 0.0	▲ 0.8	1.0	0.5	▲ 0.8	1.9	2.0	▲ 0.5	10.5	2.1
		米国	0.3	▲ 0.5	1.3	0.3	▲ 0.5	1.3	1.8	▲ 0.2	9.9	1.4
		ユーロ圏	▲ 0.6	▲ 1.9	▲ 0.4	0.3	▲ 2.4	▲ 1.2	1.8	▲ 2.1	7.5	▲ 0.3
		オーストラリア	▲ 0.5	▲ 0.2	▲ 0.6	1.5	▲ 0.6	8.8	3.0	▲ 0.3	17.4	10.5
		新興国(現地通貨)	0.2	1.4	5.3	0.9	1.4	7.6	2.4	1.7	16.3	4.7
		新興国(米ドル)				0.9	0.2	8.0	2.4	0.5	16.7	4.7
	円ヘッジあり	海外先進国							▲ 0.3	▲ 1.3	▲ 2.0	▲ 2.1
		新興国(米ドル)							0.7	▲ 0.5	4.5	0.6
物価連動国債		先進国				0.6	▲ 1.3	1.9	2.1	▲ 1.0	10.5	2.4
		新興国				0.7	0.2	18.5	2.2	0.5	27.1	12.5
社債	投資適格	先進国				0.5	▲ 1.0	1.5	2.0	▲ 0.7	10.2	1.7
		日本	▲ 0.5	▲ 0.7	▲ 1.9				▲ 0.5	▲ 0.7	▲ 1.9	▲ 1.2
		米国	0.4	▲ 1.0	2.0	0.4	▲ 1.0	2.0	1.9	▲ 0.7	10.7	1.8
		欧州	▲ 0.2	▲ 0.8	0.8	0.7	▲ 1.2	0.0	2.1	▲ 0.8	8.8	1.0
		新興国(米ドル)				0.4	▲ 0.1	2.6	1.9	0.1	11.2	2.4
	ハイ・イールド	先進国				1.1	0.8	4.6	2.5	1.1	13.2	4.5
		米国	1.0	0.9	4.8	1.0	0.9	4.8	2.5	1.2	13.4	4.5
		欧州	0.5	0.7	3.1	1.4	0.3	2.3	2.8	0.7	11.1	2.9
		新興国(米ドル)				0.8	1.4	6.9	2.3	1.7	15.6	6.9
商品		総合				7.4	5.6	42.8	8.9	5.9	51.4	34.0
		金				9.5	▲ 2.9	26.5	10.9	▲ 2.6	35.1	3.9
		原油				2.7	4.7	70.3	4.2	5.0	78.9	85.0
他	MLP バンクローン					3.3	11.1	31.6	4.8	11.4	40.2	33.6
						0.9	1.8	4.8	2.4	2.1	13.4	5.0

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: ブルームバーク・バークレイズ世界物価連動国債インデックス、新興国: ブルームバーク・バークレイズ新興国物価連動国債インデックス
 社債（投資適格） 先進国: ICE BofAML Global Corporate Index、日本: ICE BofAML Japan Corporate Index、米国: ICE BofAML US Corporate Index、
 欧州: Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index、新興国: J.P. Morgan CEMBI Broad High Grade Index
 社債（ハイ・イールド） 先進国: ICE BofAML Global High Yield Index、米国: ICE BofAML US High Yield Index、
 欧州: Bloomberg Barclays Euro High Yield Total Return Index、新興国: J.P. Morgan CEMBI Broad High Yield Index
 商品・金・原油: ブルームバーク商品（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9月

● 2026年9月の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
8/31	9/1	2	3	4
(日) 7月 小売売上高 (日) 7月 鉱工業生産(速報) (中) 8月 製造業PMI(政府) (中) 8月 非製造業PMI(政府)	(日) 8月 消費者態度指数 (米) 7月 建設支出 (米) 8月 ISM製造業景気指数 (欧) 7月 失業率 (豪) 7月 住宅建設許可件数 (中) 8月 製造業PMI(民間) (伯) 4-6月期 実質GDP	(日) 8月 マネタリーベース (米) ページブック (地区連銀経済報告) (米) 7月 製造業受注(確報) (米) 8月 ADP雇用統計 (豪) 4-6月期 実質GDP (加) 金融政策決定会合 (伯) 7月 鉱工業生産	(米) 7月 貿易収支 (米) 8月 ISMサービス業景気指数	(日) 7月 家計調査 (米) 8月 労働省雇用統計 (独) 7月 製造業受注 (英) 8月 新車登録台数
7	8	9	10	11
(日) 7月 景気先行指数 (欧) 4-6月期 実質GDP(確報) (欧) 9月 Sentix投資家信頼感指数 (独) 7月 鉱工業生産	(日) 4-6月期 実質GDP(2次速報) (日) 7月 毎月勤労統計 (日) 7月 経常収支 (日) 8月 銀行・信金貸出動向 (日) 8月 景気ウォッチャー (米) 8月 NFIB中小企業楽観指数 (独) 7月 貿易統計 (豪) 8月 NAB企業景況感指数 (豪) 9月 消費者信頼感指数 (中) 7月 貿易統計	(日) 8月 工作機械受注 (日) 8月 マネーストック (仏) 7月 鉱工業生産 (中) 8月 生産者物価 (中) 8月 消費者物価	(米) 7月 卸売在庫(確報) (米) 8月 生産者物価 (米) 8月 中古住宅販売件数 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会 (欧) ラガルドECB総裁記者会見 (伊) 7月 鉱工業生産 (英) 8月 RICS住宅価格	(日) 8月 国内企業物価 (米) 8月 消費者物価 (米) 8月 月次財政収支 (米) 9月 ミシガン大学 消費者信頼感指数(速報) (英) 7月 鉱工業生産 (伯) 8月 消費者物価(IPCA)
14	15	16	17	18
(中) 8月 小売売上高 (中) 8月 都市部固定資産投資 (伯) 7月 小売売上高	(日) 7月 第3次産業活動指数 (米) 連邦公開市場委員会 (FOMC、～16日) (米) 9月 ニューヨーク連銀 製造業景気指数 (独) 9月 ZEW景況感指数 (英) 7月 失業率(ILO基準) (中) 8月 鉱工業生産	(日) 7月 機械受注 (日) 8月 貿易統計 (米) ウォーシュFRB議長記者会見 (米) 8月 小売売上高 (米) 8月 輸出入物価 (米) 9月 NAHB住宅市場指数 (欧) 7月 鉱工業生産 (英) 8月 消費者物価	(日) 日銀金融政策 決定会合(～18日) (米) 8月 住宅着工・許可件数 (米) 8月 中古住宅販売 仮契約指数 (英) 金融政策委員会(MPC) 結果公表	(日) 植田日銀総裁定例記者会見 (日) 8月 消費者物価(全国) (米) 8月 鉱工業生産 (米) 8月 景気先行指数 (英) 8月 小売売上高
21	22	23	24	25
	(欧) 9月 消費者信頼感指数 (英) 9月 製造業PMI(速報) (英) 9月 サービス業PMI(速報) (豪) 9月 製造業PMI(速報) (豪) 9月 サービス業PMI(速報)	(米) 9月 製造業PMI(速報) (米) 9月 サービス業PMI(速報) (欧) 9月 製造業PMI(速報) (欧) 9月 サービス業PMI(速報) (独) 9月 製造業PMI(速報) (独) 9月 サービス業PMI(速報)	(日) 9月 製造業PMI(速報) (日) 9月 サービス業PMI(速報) (米) 8月 新築住宅販売件数 (独) 9月 ifo景況感指数 (豪) 8月 雇用統計	(米) 8月 耐久財受注 (米) 8月 製造業受注(速報) (米) 9月 ミシガン大学 消費者信頼感指数(確報) (欧) 8月 マネーサプライ(M3) (独) 10月 GfK消費者信頼感指数
28	29	30	10/1	2
(日) 8月 企業向けサービス価格 (印) 8月 鉱工業生産	(米) 7月 S&P3ヶ月/ ケース・シャー住宅価格指数 (米) 9月 消費者信頼感指数 (コンファレンス・ボード) (欧) 9月 ユーロ圏景況感指数 (豪) 金融政策決定会合	(日) 8月 小売売上高 (日) 8月 鉱工業生産(速報) (米) 4-6月期 実質GDP(確報) (米) 8月 個人所得・消費 (米) 8月 卸売在庫(速報) (米) 9月 ADP雇用統計 (米) 9月 シカゴ購買部協会 景気指数 (独) 9月 失業者数 (英) 4-6月期 実質GDP(確報)	(日) 日銀短観(9月調査) (米) 8月 建設支出 (米) 9月 ISM製造業景気指数 (欧) 8月 失業率 (豪) 8月 住宅建設許可件数 (中) 9月 製造業PMI(政府) (中) 9月 非製造業PMI(政府) (中) 9月 製造業PMI(民間)	(日) 8月 労働関連統計 (日) 9月 マネタリーベース (米) 8月 製造業受注(確報) (米) 9月 労働省雇用統計 (伯) 8月 鉱工業生産

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9月1日）
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 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、FTSEの書面による同意がない限り、FTSEデータの再配布は禁止します。
MSCI ACWI、MSCI WORLD、MSCI KOKUSAI、MSCI EM、MSCI Japan、MSCI USA、MSCI EMU、MSCI EM ASIA、MSCI EUROPE、MSCI FMに対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。
FTSE世界国債インデックス、FTSE世界国債インデックス（除く日本）、FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ヘッジ・円ベース）のデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。
ICE BofAML Global Corporate Index、ICE BofAML Japan Corporate Index、ICE BofAML US Corporate Index、ICE BofAML Global High Yield Index、ICE BofAML US High Yield Indexは、ICE Data Indices, LLC、ICE Dataまたはその第三者の財産であり、三菱UFJアセットマネジメントは許諾に基づき使用しています。ICE Dataおよびその第三者は、使用に関して一切の責任を負いません。
J.P. Morgan EMBI Global Diversified、J.P. Morgan CEMBI Broad High Grade Index、J.P. Morgan CEMBI Broad High Yield Index、J.P. Morgan GBI-EM Global Diversifiedの情報は信頼性があると信じるに足る情報源から得られたものですが、J.P. モルガンはその完全性または正確性を保証するものではありません。同指数は使用許諾を得て使用しています。J.P. モルガンによる書面による事前の承諾なく同指数を複製、使用、頒布することは禁じられています。Copyright © 2026 J.P. Morgan Chase & Co. 無断複製・転載を禁じます。
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.）の商標およびサービスマークです。
バークレイズ（BARCLAYS）は、ライセンスに基づき使用されているバークレイズ・バンク・ピーエルシー（Barclays Bank Plc）の商標およびサービスマークです。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。）またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・バークレイズ・インデックス（BLOOMBERG BARCLAYS INDICES）に対する一切の独占的権利を有しています。
ブルームバーグ商品指数（Bloomberg Commodity IndexSM）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 IndexSM）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 IndexSM）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

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