

世界の経済環境と マーケット動向

2026年11月号

(作成基準日：2026年10月23日)

● 世界のマーケット動向および注目材料	2
● 足元のマーケット動向（株式市場／長期金利・為替）	3
● 世界経済の見通し	5
<ご参考> IMFによる世界経済見通し	6
● 市場の注目材料について	7
◇ 市場の注目材料①：中間選挙と米国株の相場動向	8
◇ 市場の注目材料②：長期金利と日本株の物色動向	9
<トピック> 注目度が高まるAI関連投資の拡大ペースと持続性	10
<トピック> 政治・財政問題に揺れるフランス、強まるユーロ安圧力	11
● 主要国の経済動向	12
◇ 米国	13
◇ 日本	14
◇ 欧州	15
◇ 豪州	16
◇ 中国	17
● 主要市場の見通し/ご参考データ	18
◇ 資産別見通し	19
◇ 相場予想表	21
<ご参考> 代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り	22
<ご参考> 日米の株価、国債利回りおよび為替相場（対円）の推移	23
<ご参考> 為替相場（対円）および資源価格の推移	24

世界経済は持ち直し方向、AI投資と中東情勢の行方を注視

- 中東情勢の混迷に伴うエネルギー高の長期化リスクが、世界経済の下押し要因として意識されています。一方、AI・半導体関連を中心とした設備投資の拡大継続や景気支援的な財政政策などに支えられ、2027年の成長率は着実に改善していくと想定します。
- AI関連の過剰投資懸念や、エネルギー高に伴うインフレ警戒の強まりなどを背景に、世界の株式市場はやや上値の重い展開が続いています。今後は、11月上旬にかけて企業決算が出そろい、米中間選挙の大勢が明らかになるにつれ、株式などのリスク資産への資金回帰が進むかが注目されます。

景気見通し とマーケット 動向

世界経済の見通し～AI関連投資などを支えに、着実に改善へ

- 世界経済は、中東情勢の不透明感が続くものの、旺盛なAI関連投資や主要国の拡張財政などが支えとなり、2027年に成長率が着実に改善すると見込みます。ハイテク企業の決算を通じて過剰投資懸念が後退するか、米中間選挙後に中東情勢をめぐる外交的な進展がみられるかが当面の焦点とみられます。
- 世界の株式市場は、景気サイクルが拡大局面に向かう中、好調な企業業績などを背景に、緩やかな上昇基調をたどると予想します。エネルギー高の長期化リスクはあるものの、相対的に低下した株価バリュエーションも支えとみえます。
- 粘着的なインフレ圧力を背景に、日米欧の中銀はいずれも12月に追加利上げを実施すると見込まれる中、各国の長期金利は高水準で推移すると想定します。中でも、政策金利の引き上げ余地の大きい日本や、政治・財政問題が重石となる欧州は、相対的に長期金利の上昇圧力が強いとみえます。

中間選挙と米国株、長期金利と日本株の物色動向に注目

- 米国の中間選挙は上下院ともに民主党が優勢とみられますが、過去の選挙後の米国株は、政治イベントの通過で概ね底堅く推移してきました。日本では、長期金利の上昇一服や投資家のリスク回避姿勢を受けて、銀行株が反落し、不動産株やディフェンシブ株が持ち直すなど、循環物色がみられます。
- リスク要因としては、①米国におけるインフレ加速と毎会合での利上げ実施、②AIなどのハイテク分野における過剰投資懸念の高まり、③中東情勢などの地政学的リスクの高まりとエネルギー高の長期化などが挙げられます。

注目 ポイント

市場の注目 材料

1

中間選挙と米国株の 相場動向

2

長期金利と日本株の 物色動向

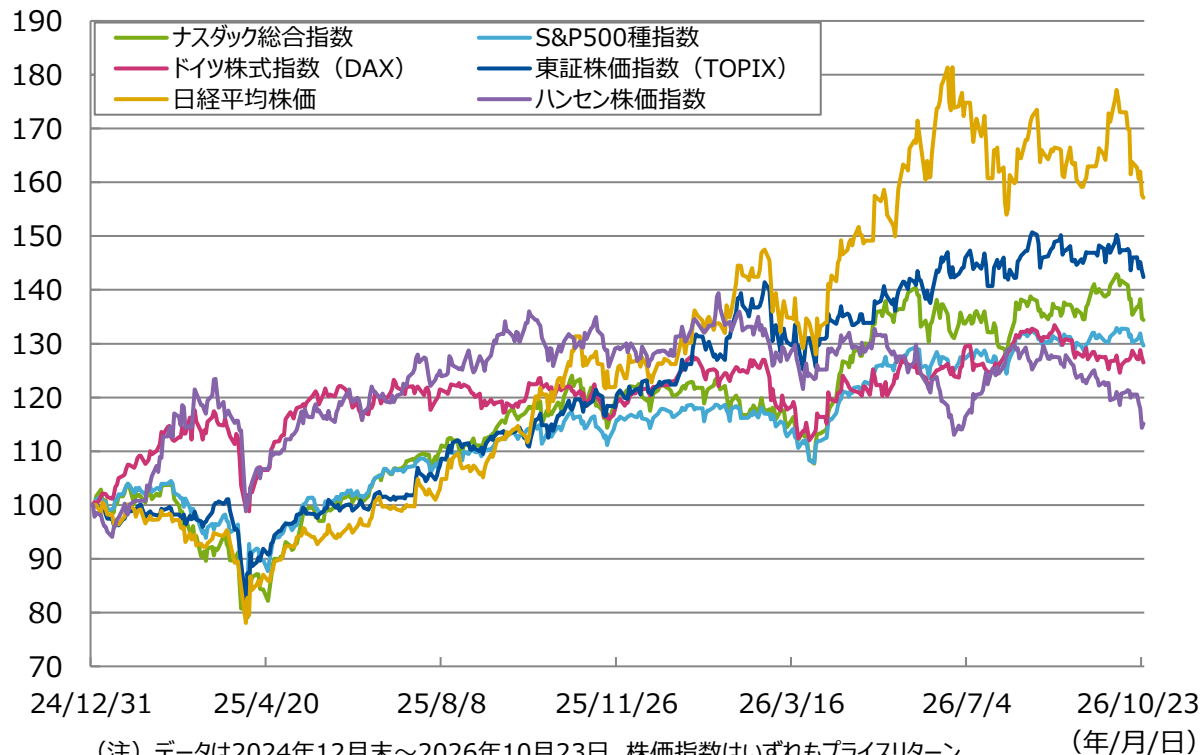
※市場の注目材料は
7ページ以降をご参照ください。

AI関連への過剰投資懸念から、ハイテク関連株を中心に下落

- 2026年9月の株式市場は、エネルギー価格高騰や米国の財政悪化懸念などを背景に、米国を中心に長期金利が上昇したことが重石となり、主要株価指数は一時調整しました。その後はAI関連需要の拡大期待などから、ハイテク株比率の高いナスダック総合指数は過去最高値を更新しました。
- 10月に入ると、上旬にかけてはFRB（米連邦準備制度理事会）高官の利上げに対する慎重な姿勢が意識され、利上げ観測が後退したことなどから米国株を中心に上昇しました。その後は、AI関連への過剰投資懸念などを背景に、ハイテク株比率の高い日経平均株価などを中心に下落しました。

(ポイント)

<主要株価指数の推移（現地通貨ベース）>



<主要株価指数の騰落率>

	2026年 7月	2026年 8月	2026年 9月	2026年 10月 (10/23まで)	2026年 年間 (10/23まで)
ドイツ ドイツ株式指数 (DAX)	2.5%	2.5%	▲4.0%	▲0.1%	2.8%
米国 S&P500種 指数	▲0.1%	2.6%	▲0.5%	▲0.4%	11.4%
米国 ナスダック総合 指数	▲3.2%	3.9%	1.9%	▲3.4%	11.7%
日本 東証株価指数 (TOPIX)	0.2%	3.8%	▲1.1%	▲3.5%	16.3%
日本 日経平均株価	▲8.1%	3.0%	0.7%	▲6.1%	24.5%
香港 ハンセン株価 指数	13.1%	▲1.2%	▲3.7%	▲6.2%	▲9.9%

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

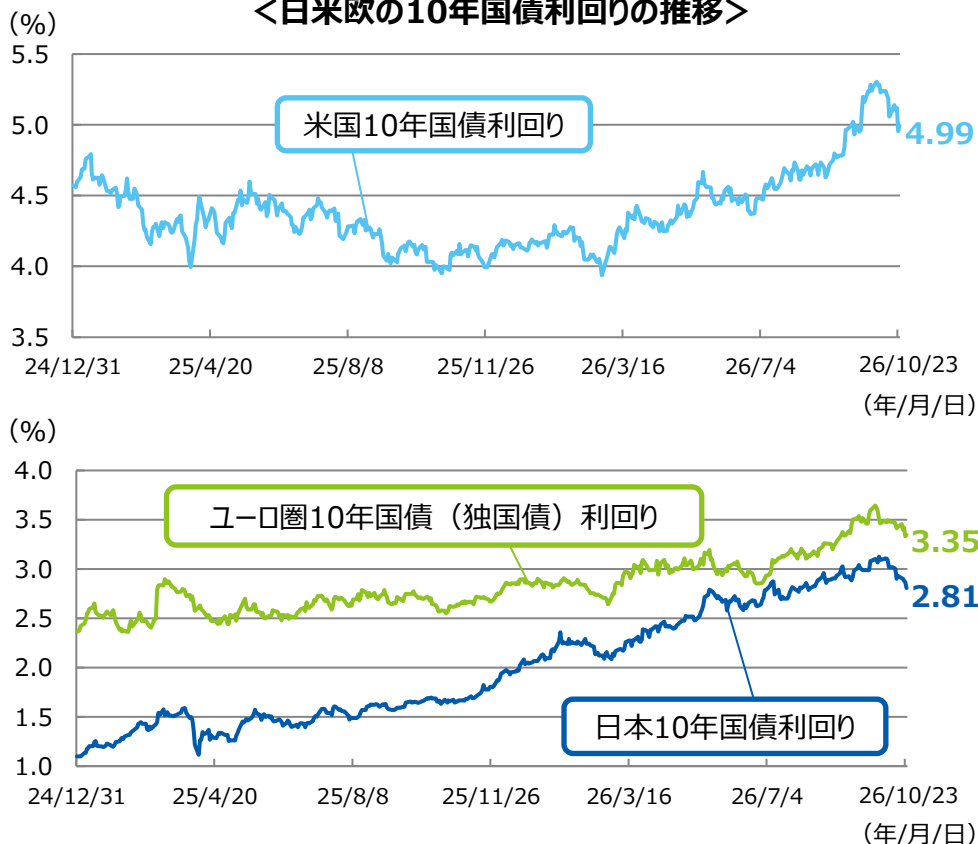
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

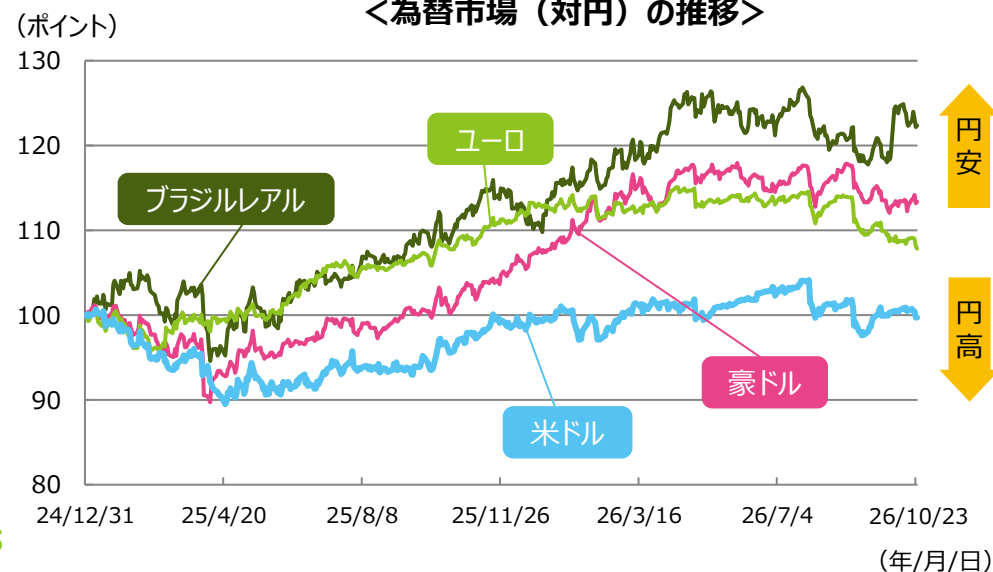
日米の10年国債利回りは低下、米ドル円レートは横ばい圏で推移

- 米国の10年国債利回りは、AI関連への過剰投資懸念から市場のリスク回避姿勢が強まったことなどを背景に上昇が一服し、4.9%台に低下しました。日本の10年国債利回りは、約30年ぶりの水準へと上昇したことや市場のリスク回避姿勢が強まったことから国債需要が高まり、低下しました。
- 日米金利差が残る中、米国を中心とするAI関連への過剰投資懸念などを背景に円を買う動きが強まり、米ドル円レートは横ばい圏で推移しました。

<日米欧の10年国債利回りの推移>



<為替市場(対円)の推移>



<為替市場(対円)の騰落率>

	米ドル	ユーロ	豪ドル	ブラジルレアル
2025年 年間	▲0.3%	13.0%	7.5%	11.9%
2026年 (10月23日まで)	0.1%	▲4.6%	5.5%	9.3%

(注) データは2024年12月末～2026年10月23日。右上グラフは2024年12月末を100として指数化。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

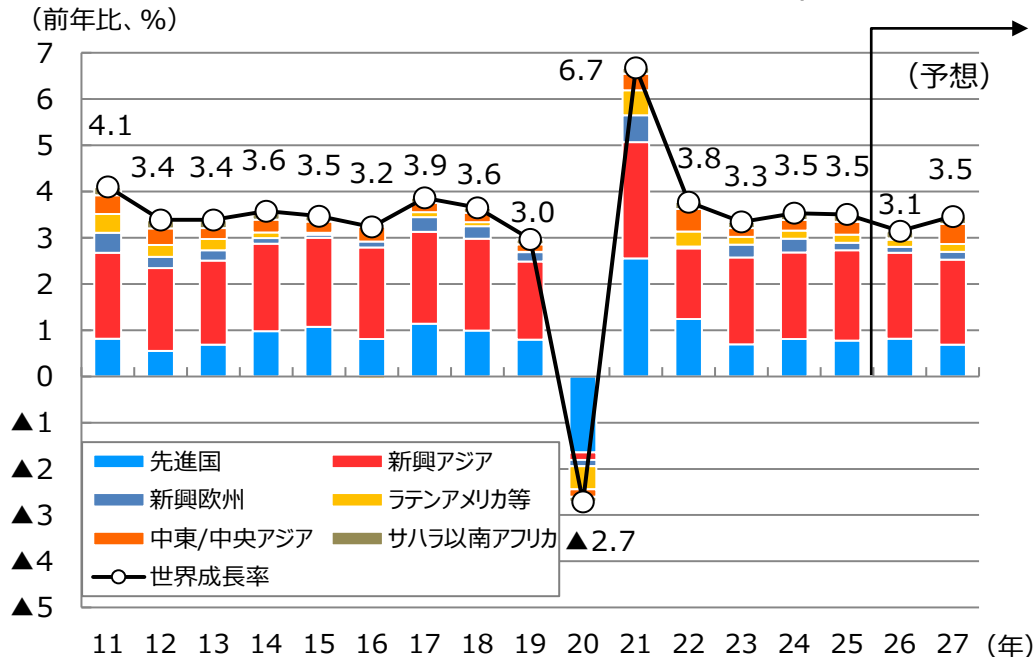
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

世界経済の成長率は改善へ、エネルギー高の長期化リスクに留意

- 中東情勢の混迷に伴うエネルギー高の長期化リスクが、世界経済の下押し要因として意識されています。一方、AI・半導体関連を中心とした設備投資の拡大継続や景気支援的な財政政策などに支えられ、2027年の成長率は着実に改善していくと想定します。
- 2026年、2027年の成長率見通しをそれぞれ3.1%、3.5%とし、旺盛なAI関連投資などを背景に先進国を中心に成長率見通しを引き上げたことを主因として、2027年を前回予想（3.4%）から小幅に上方修正しました。エネルギー高の長期化リスクには、留意が必要とみられます。

＜各地域の成長率の推移と予想（寄与度を積上げ）＞

2011年～2027年（2026年以降は予想）



＜先進国/新興国別にみた成長率見通し＞

2022年～2027年（2026年以降は予想）

(前年比、%)

国・地域	年	2022 (実績)	2023 (実績)	2024 (実績)	2025 (実績)	2026 (予想)	2027 (予想)
世界		3.8	3.3	3.5	3.5	3.1	3.5
先進国		3.0 (1.2)	1.7 (0.7)	2.0 (0.8)	2.0 (0.8)	2.1 (0.8)	1.8 (0.7)
新興国		4.3 (2.5)	4.5 (2.6)	4.5 (2.7)	4.5 (2.7)	3.8 (2.3)	4.5 (2.8)
中国		3.1	5.4	5.0	5.0	4.6	4.5
新興アジア（除く中国）		6.7	5.9	6.1	6.4	6.0	5.8
新興欧州		0.5	3.6	3.9	2.1	1.7	2.3
ラテンアメリカ等		4.4	2.4	2.4	2.5	2.2	2.4
中東/中央アジア		6.4	2.6	3.0	3.7	0.3	5.9
サハラ以南アフリカ		4.1	3.6	4.0	3.8	4.4	4.5

(注1) 地域区分は、IMF（国際通貨基金）を参考に三井住友DSアセットマネジメントにて分類。
予想は三井住友DSアセットマネジメント。

(注2) 世界成長率は、各地域の寄与度の合計（四捨五入のうえ小数点第一位までを表記）。

(出所) IMF、各国・地域データを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

(注1) 2026年10月19日現在予想。

(注2) () 内の数字は世界成長率に対する寄与度。2026年以降は三井住友DSアセット
マネジメント予想。四捨五入の関係上、合計が合わない場合があります。

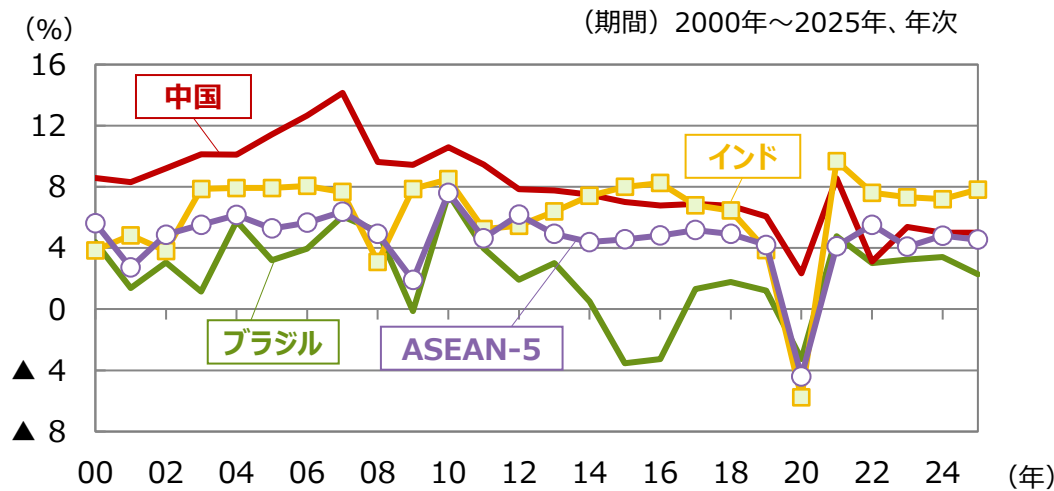
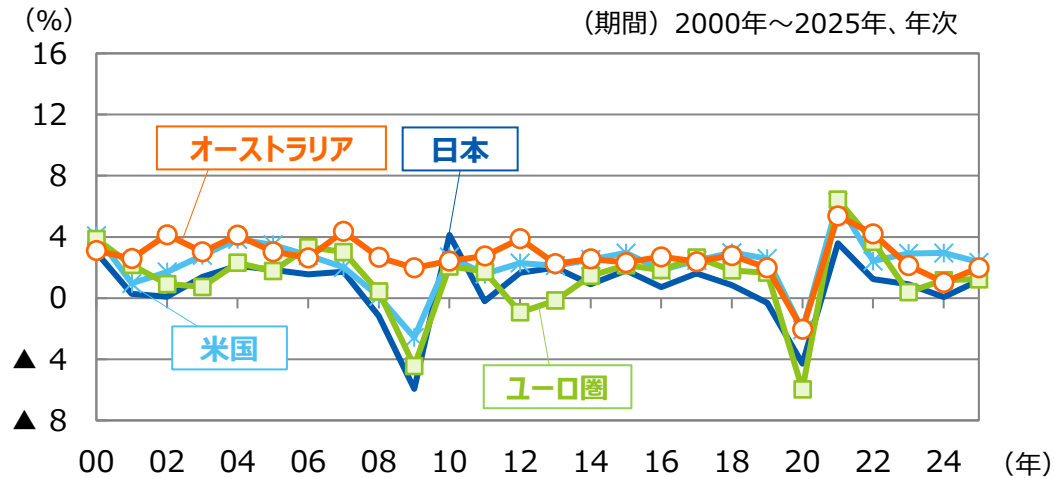
(出所) IMF、各国・地域データを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

<主要国・地域のGDP成長率の推移>



(出所) IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

<IMF（国際通貨基金）の経済成長率見通し（2026年10月）>

(前年比：%)

	2025年	2026年	2027年
世界	3.5	3.1	3.4
先進国	2.0	2.1	1.8
米国	2.3	2.3	2.3
ユーロ圏	1.2	1.1	1.2
ドイツ	0.2	1.3	1.1
フランス	0.9	0.4	0.7
日本	1.2	0.7	0.7
英国	1.2	1.3	1.2
カナダ	1.9	1.1	1.7
オーストラリア	2.0	1.9	1.6
新興国	4.5	3.7	4.4
ロシア	1.0	0.9	0.9
中国	5.0	4.5	4.0
インド	7.8	7.0	7.0
ASEAN-5	4.5	4.4	4.3
欧州新興国	2.0	1.7	2.1
ブラジル	2.3	2.2	1.9
メキシコ	0.5	1.5	1.8
南アフリカ	1.1	1.0	1.3

(注1) 2026年以降はIMF予測。

(注2) インドは会計年度ベース。

(注3) ASEAN-5はインドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイの5カ国。

(出所) IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

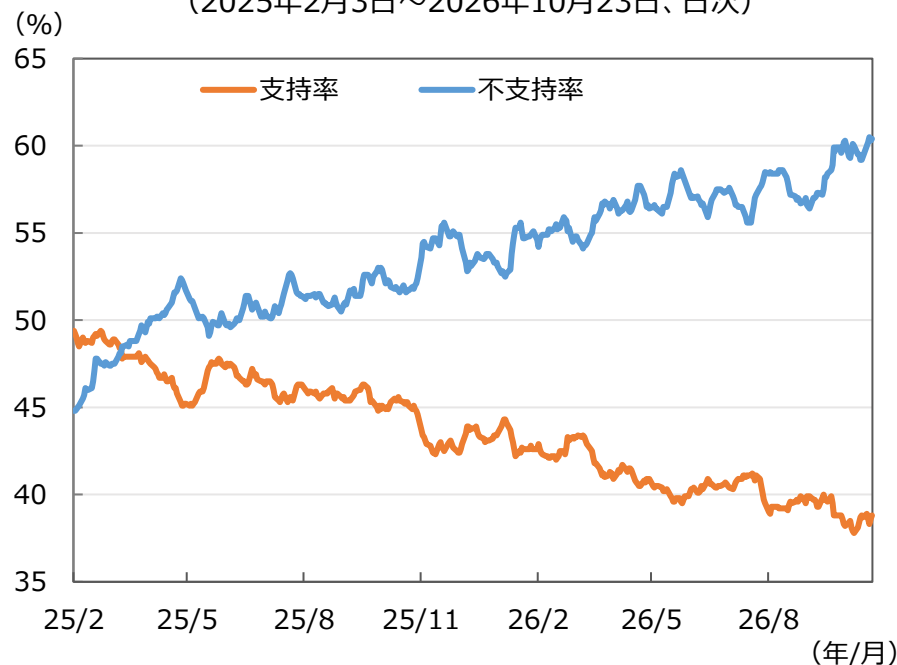
将来予告なく変更される場合があります。

市場の注目材料について

中間選挙後の米国株は、概ね底堅く推移

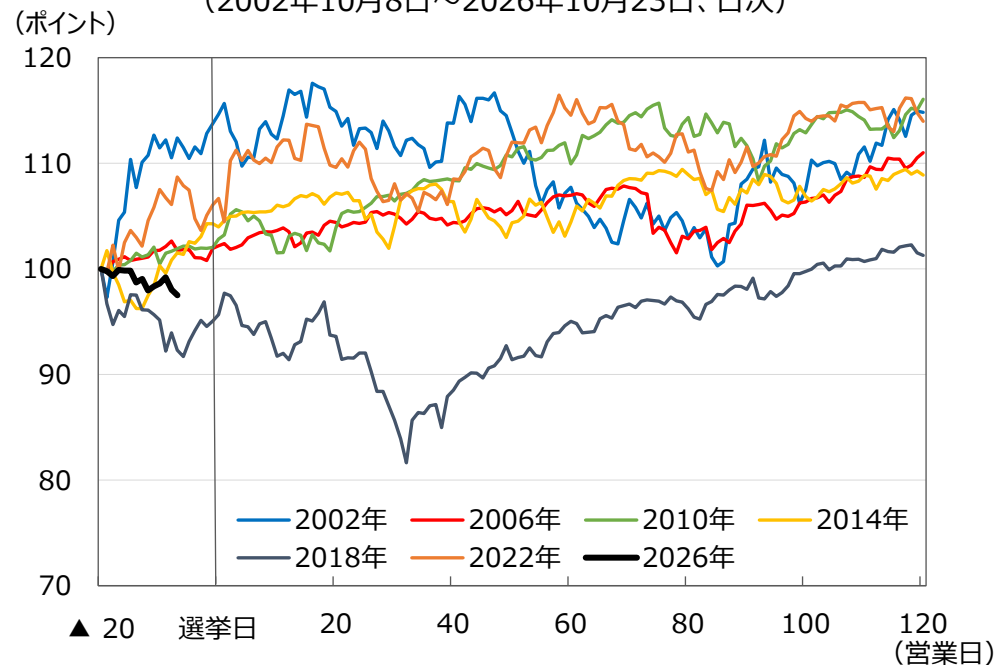
- トランプ大統領の支持率低下が続いています。2026年2月末に米国がイランとの戦争を開始後、インフレ対応や外交などの政策運営に否定的な見方が広がっています。11月3日投開票の中間選挙は、下院で民主党の過半数獲得が濃厚で、上院は拮抗しつつも民主党がやや優勢とみられます。
- 2002年以降の中間選挙から約半年（120営業日）の米国株を振り返ると、2018年に米中関係悪化などを嫌気し一時大きく下落した局面もありましたが、概ね底堅く推移しました。選挙という政治イベントの通過で不確実性が低下し、投資家のリスクオン姿勢が強まったことも背景にありそうです。

＜トランプ大統領の平均支持率・不支持率＞
(2025年2月3日～2026年10月23日、日次)



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜米中間選挙前後の米国株（S&P500種指数）＞
(2002年10月8日～2026年10月23日、日次)



(注) データは投開票日の20営業日前を100として指数化。選挙日（投開票日）はそれぞれ、2002年11月5日、2006年11月7日、2010年11月2日、2014年11月4日、2018年11月6日、2022年11月8日、2026年11月3日。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

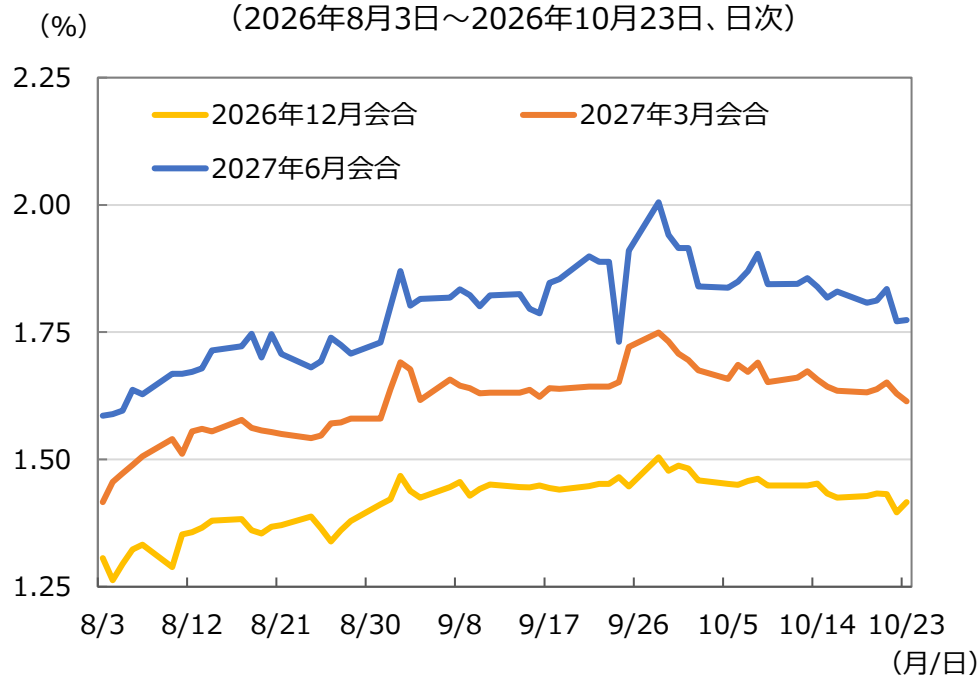
将来予告なく変更される場合があります。

長期金利が上昇一服、日本株は循環物色の動き

- 日米の円買い協調介入をきっかけに日銀の利上げ前倒し観測が高まり、9月18日に政策金利が1.25%へ引き上げられた後、9月末には12月利上げがほぼ織り込まれました。その後は株式市場の調整や中東情勢の悪化などを受けて、利上げ織り込みが低下し、長期金利の上昇も一服しています。
- 2026年は金利上昇が続く中、利ザヤ改善が追い風の銀行株が大きく上昇する一方、金利負担増や市況悪化が懸念された不動産株やJ-REITは低迷しました。足元は金利の落ち着きやリスク回避の動きを受けて、銀行株が反落し、不動産株や医薬品株が持ち直すなど、循環物色がみられます。

＜日本の政策金利に対する金融市場の織り込み＞

(2026年8月3日～2026年10月23日、日次)

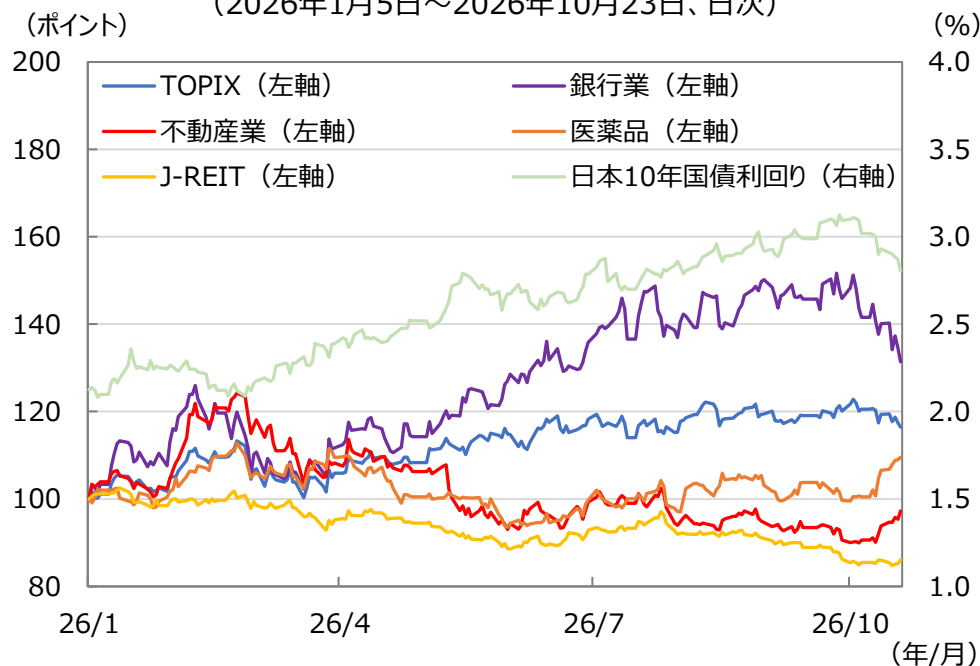


(注) データはOIS（翌日物金利スワップ）市場に基づくテナー（期間）ベースのモデルにより推定した、日銀の各金融政策決定会合時点の無担保コール翌日物金利の織り込み水準。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜業種別株価指数・J-REITと長期金利＞

(2026年1月5日～2026年10月23日、日次)



(注) データは2026年1月5日を100として指数化。銀行業、不動産業、医薬品は、TOPIXの業種別株価指数、J-REIT（不動産投資信託）は東証REIT指数、いずれも配当込みリターン。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

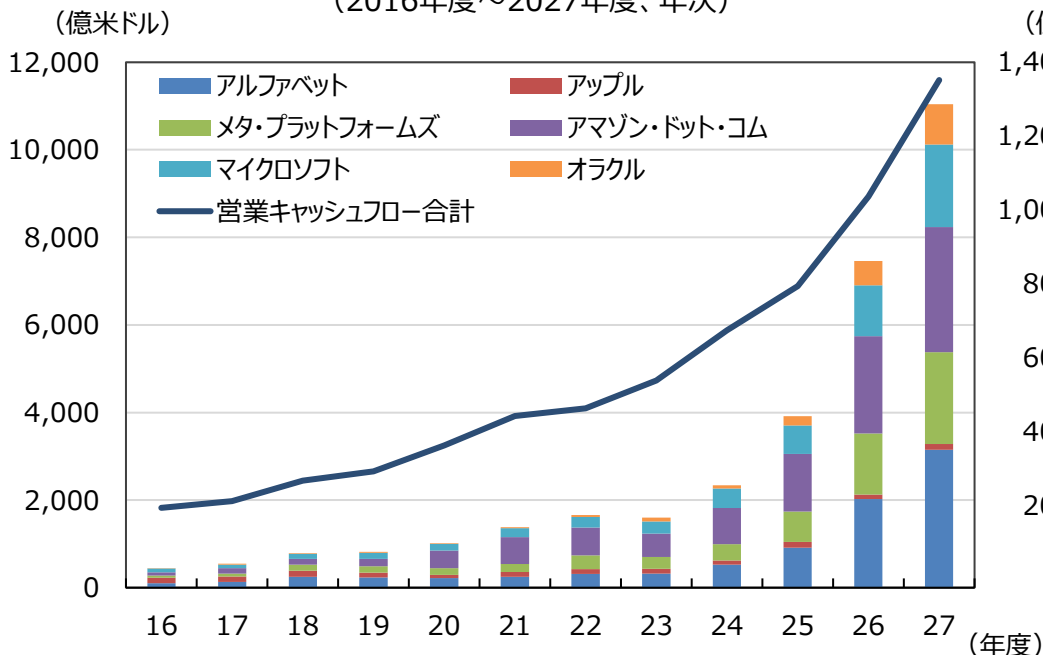
将来予告なく変更される場合があります。

旺盛な需要を背景に、大手ハイテク企業のAI関連投資が急拡大

- 米国の大手ハイテク企業による旺盛なAI関連投資が続いています。2027年度の主要6社の設備投資額合計は前年度比+48%となり、7月時点の予想比で約12%上振れる見通しです。本業の「稼ぐ力」である営業キャッシュフローの伸びを上回り、一部では過剰投資懸念が生じつつあります。
- AIインフラに対する支出は、モデルの学習（開発）よりも推論（既存モデルの利用）向けの増加ペースが速まっているとみられます。実際、米国のクラウド大手3社の増収ペースは加速しており、AI関連投資の持続性を占う上では、四半期ごとの各社決算で動向を確認することが重要とみられます。

＜米国の大手ハイテク企業の設備投資と営業キャッシュフロー＞

(2016年度～2027年度、年次)



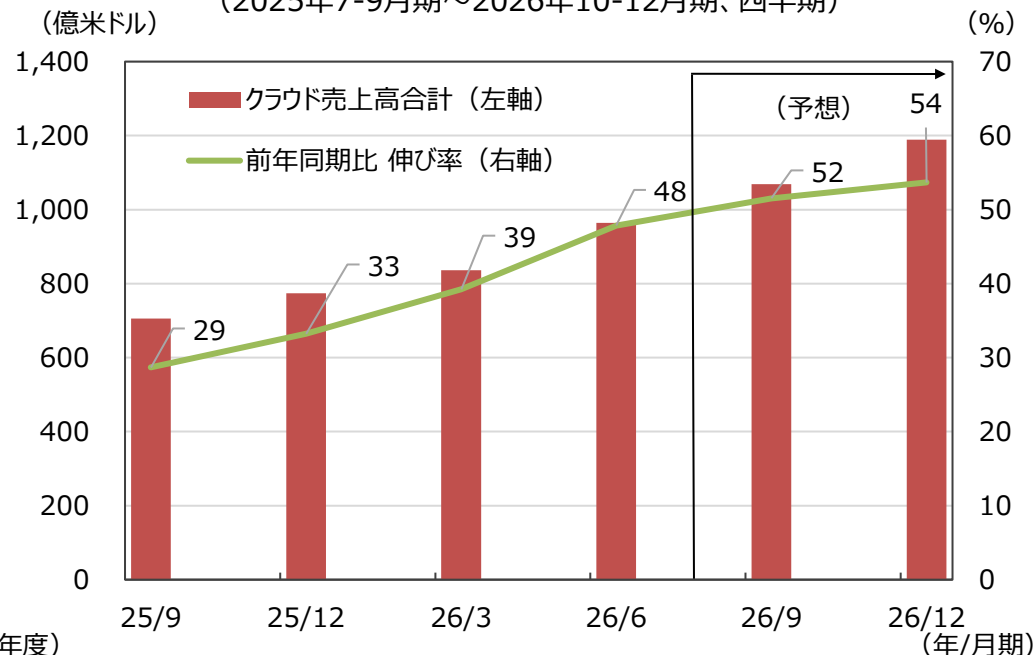
(注) データはオラクル（5月期決算）、マイクロソフト（6月期決算）は2026年度まで、アップル（9月期決算）、その他3社（12月期決算）は2025年度までが実績値、以降はBloomberg予想値。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

＜米国の大手3社のクラウド売上高＞

(2025年7-9月期～2026年10-12月期、四半期)



(注) データはアマゾン・ドット・コム（AWS）、マイクロソフト（Azure）、アルファベット（Google Cloud）のクラウド売上高合計、2026年4-6月期までが実績値、以降はBloomberg予想値。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

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

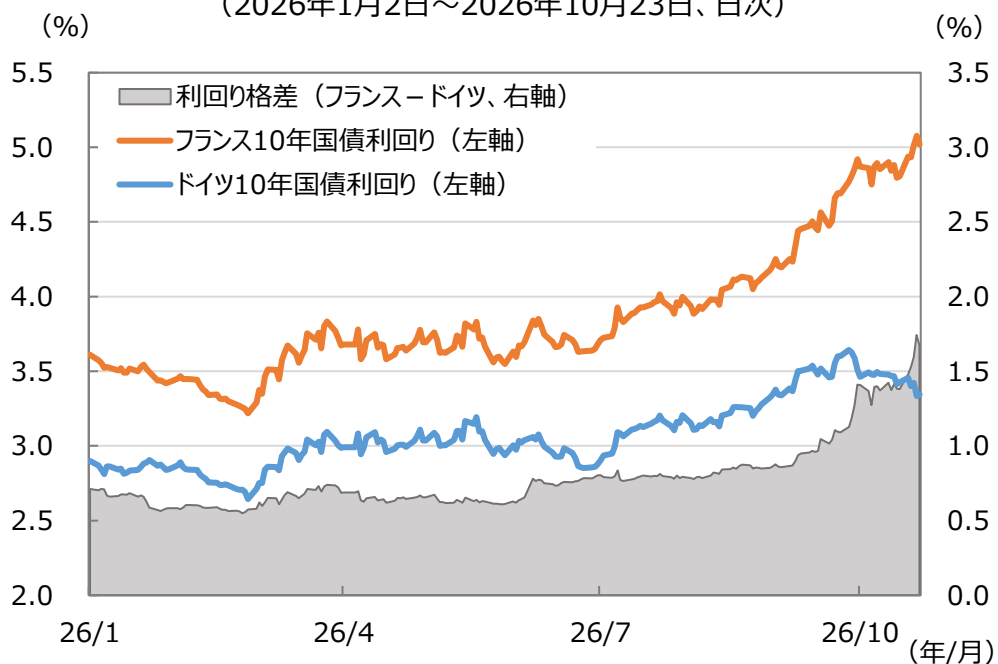
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

仏国債の対独利回り格差は、約15年ぶりの高水準へ拡大

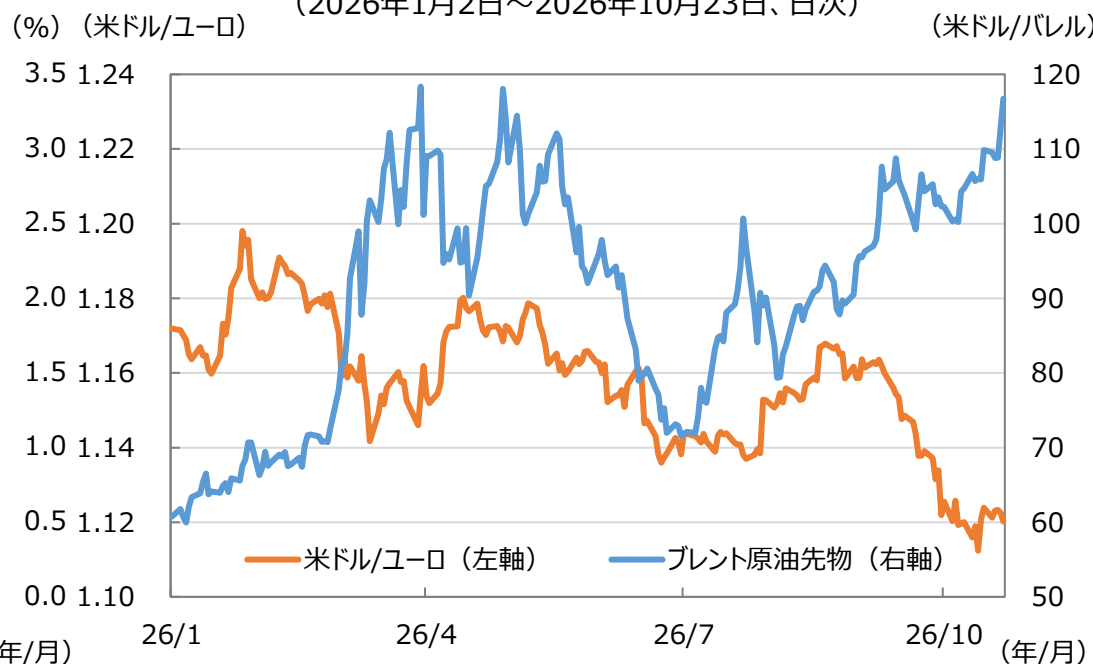
- フランスの10年国債利回りは一時5%に達し、ドイツとの利回り格差が2011年11月以来の高水準を付けました。2027年4月の大統領選挙で極右政党が優勢となる中、2027年予算案は財政赤字が5年連続でGDP比5%台となる見通しなど、政治・財政の不透明感の高まりが警戒されます。
- 中東情勢の悪化に伴うエネルギー価格の上昇などを背景に、2026年はユーロ安・米ドル高の傾向が続き、特に9月以降は顕著となっています。今後は、大統領選挙を控えたフランスの政治・財政問題の行方に加え、エネルギー高から周辺国に財政懸念が広がる可能性などが留意点と考えられます。

＜仏独10年国債利回りとスプレッド＞
(2026年1月2日～2026年10月23日、日次)



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜原油市況とユーロドル相場＞
(2026年1月2日～2026年10月23日、日次)



(注) プレント原油先物 (期近限月) は、インターコンチネンタル取引所 (ICE) で取引される北海産原油を対象とした先物取引で、欧州の代表的な原油の指標価格。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

主要国の経済動向

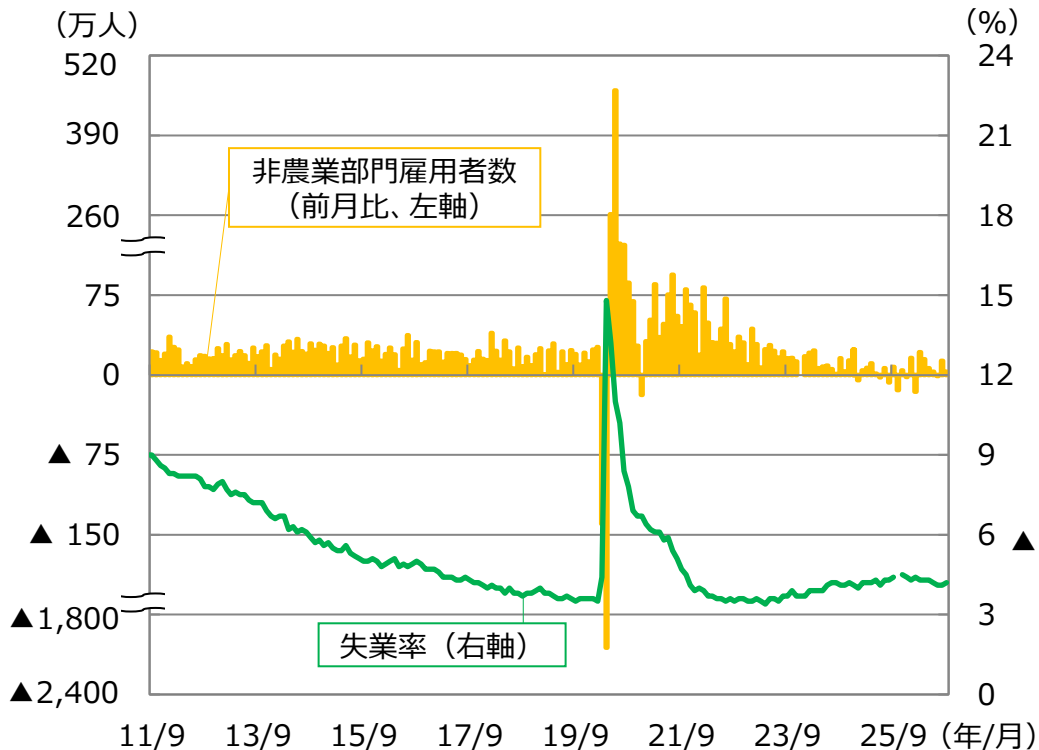
雇用市場は底堅く推移、企業業績は拡大基調を維持



- 9月の雇用統計では、非農業部門雇用者数は前月比+2万9千人と市場予想を下回り、失業率は4.2%と前月から上昇しました。7月と8月の非農業部門雇用者数はそれぞれ同▲1万人、同+13万3千人に下方修正されました。伸びは鈍化したものの、雇用市場はなお底堅いとみられます。
- LSEG（ロンドン証券取引所グループ）によれば、米国の主要企業500社の企業業績は、AI関連投資の拡大の恩恵が見込まれる主要ハイテク企業を中心に、増益基調を維持する見通しです。今後は、米国の金融政策や、長期金利の上昇が企業業績に与える影響に留意が必要とみられます。

<雇用統計の推移>

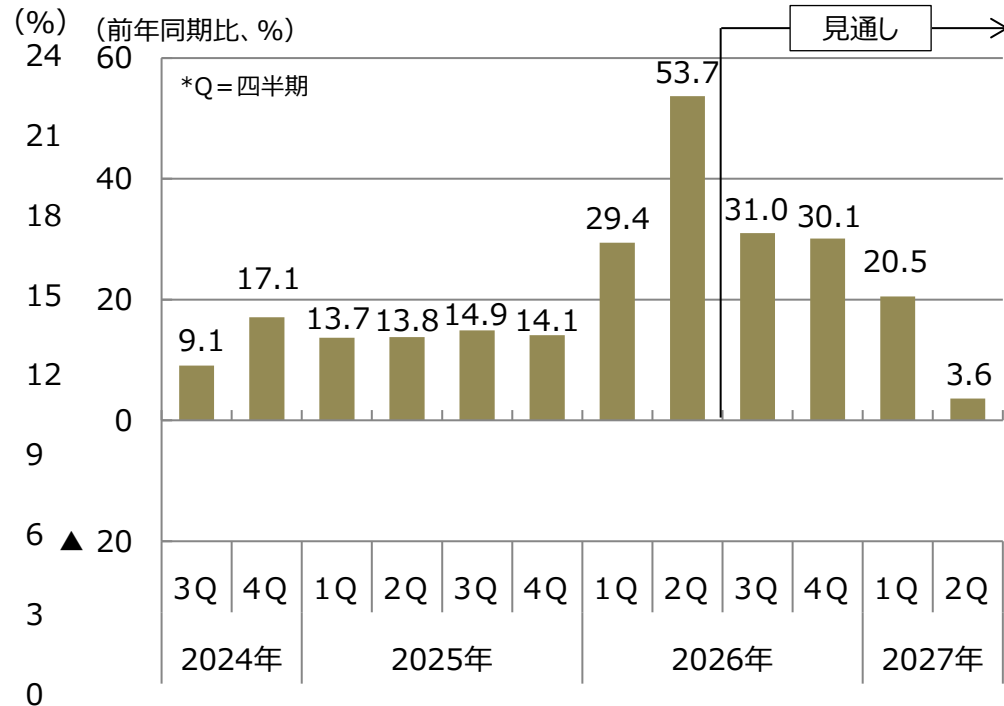
2011年9月～2026年9月、月次



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

<米国の主要企業500社の最終利益の伸び>

2024年第3四半期～2027年第2四半期（2026年10月23日現在）



(注) 2026年第3四半期以降はLSEGによる見通し。

(出所) LSEG I/B/E/Sの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

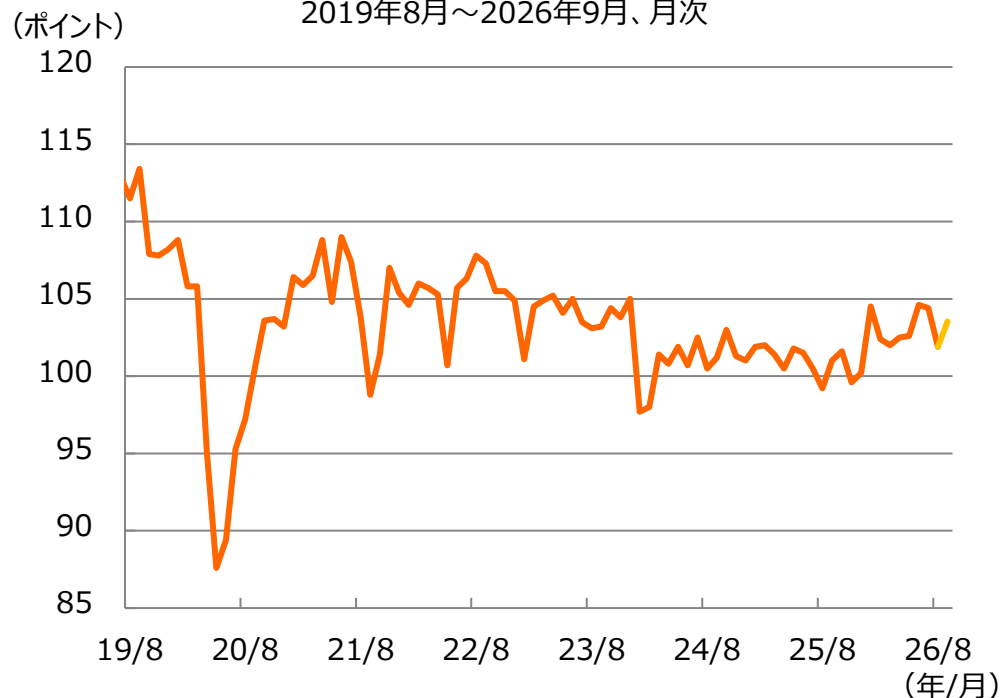
景気は底堅く推移、景気支援的な政策により成長軌道を維持



- 2026年度の成長率は、天候不順などを背景とする足元の個人消費の下振れを受け、前年比+0.8%となる見通しです。今後は、根強い設備投資需要や素材業種の生産回復、消費税減税などが支えとなり、日本経済は成長軌道を辿ると見込まれます。
- 弊社では、2026年度の経常利益は前年比+31.4%、2027年度は同+8.2%と予想し、企業業績は増益基調が続くと見込んでいます。今後は、原油高などのコスト上昇が企業業績に及ぼす影響を見極める必要があるとみられます。 *業績は三井住友DSアセットマネジメントのカバレッジ銘柄376社（除く金融）

＜鉱工業生産指数の推移＞

2019年8月～2026年9月、月次



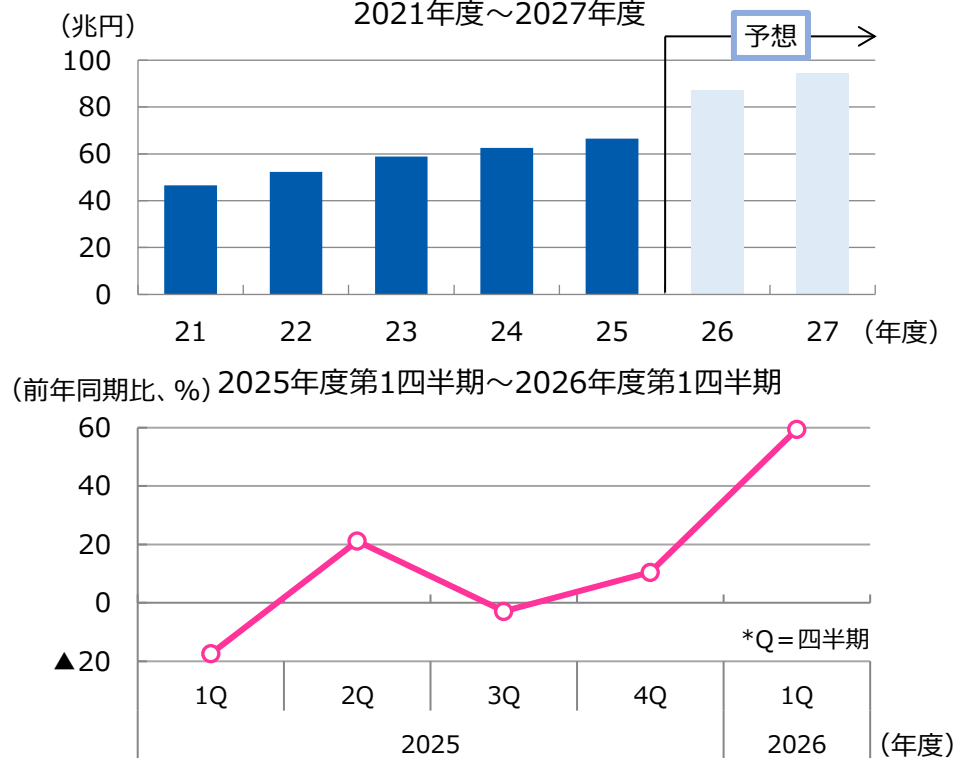
(注1) データは2020年の平均を100として指数化。

(注2) 2026年9月は予測値、製造工業生産予測指数の補正値を基に算出。

(出所) Bloomberg、経済産業省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜日本企業の経常利益の金額および伸び率の推移（除く金融）＞

2021年度～2027年度



(注) 上グラフの2026年度以降は三井住友DSアセットマネジメントの予想。

(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

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

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

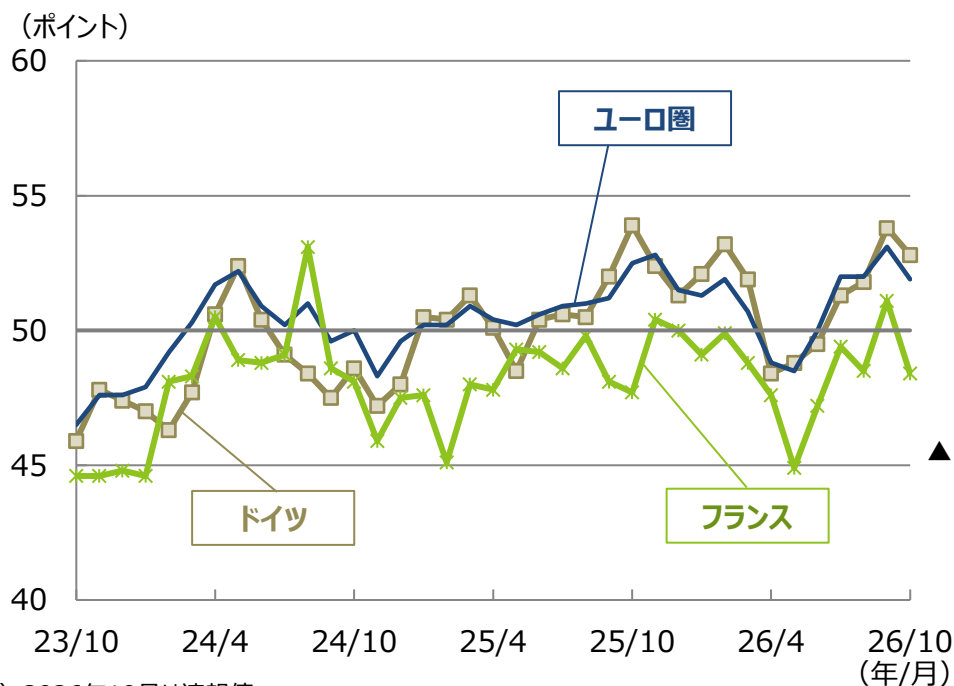


エネルギー高が重石も、底堅い雇用と財政支出が下支え

- 中東情勢の悪化を受けたエネルギー価格の上昇は、個人消費などの重石となる見込みです。ただし、10月のユーロ圏総合PMIは低下したものの、好不況の境目とされる50を上回っており、底堅い雇用市場や国防・インフラ投資などの財政支出の拡大などを支えに、景気は持ち直すと見込まれます。
- LSEGによれば、ストックス欧州600指数（STOXX 600）ベースの2026年第3四半期（7-9月期）の最終利益は前年同期比+21.9%となる見込みで、2027年第1四半期（1-3月期）にかけて2桁増益が続く見通しです。今後もエネルギー価格上昇の影響などに留意が必要とみられます。

＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

2023年10月～2026年10月、月次

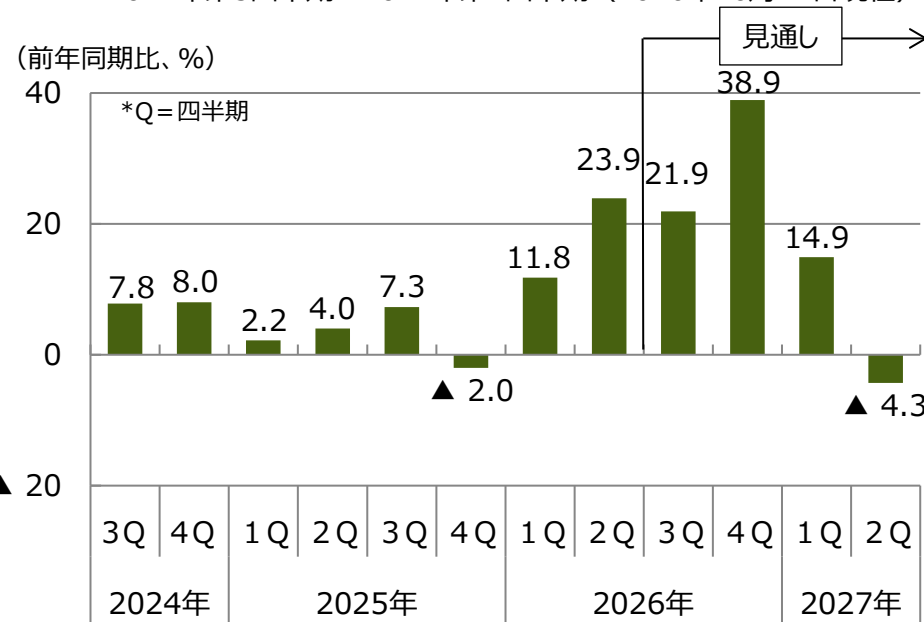


(注) 2026年10月は速報値。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜欧州の主要企業600社の最終利益の伸び＞

2024年第3四半期～2027年第2四半期（2026年10月22日現在）



(注) 2026年第3四半期以降はLSEGによる見通し。

(出所) LSEG I/B/E/Sの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

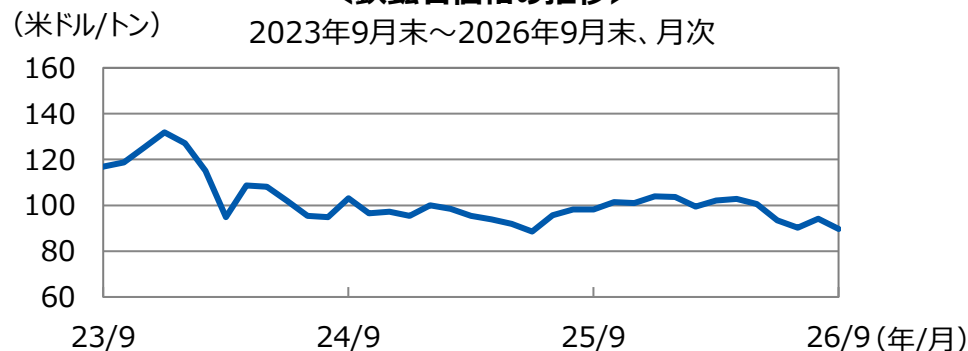
将来予告なく変更される場合があります。

持続的なインフレ上振れを背景に、追加利上げ観測が高まる

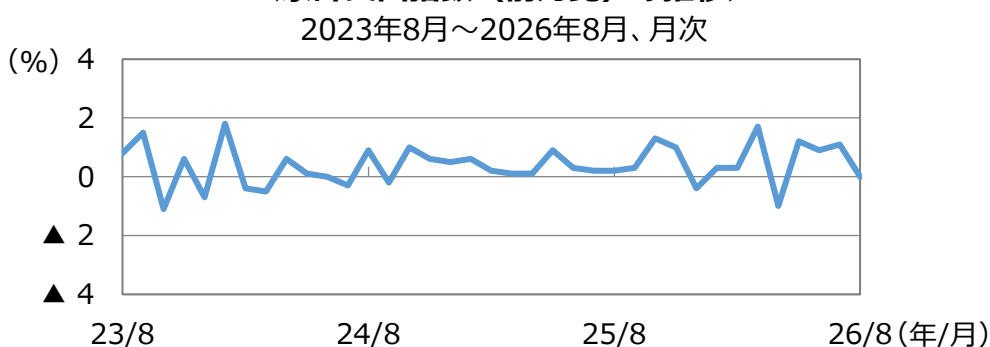


- 8月の家計支出指数は前月比横ばいとなりました。雇用市場では、9月の就業者数は前月比▲3万9千人となり、失業率が4.7%と4カ月連続で上昇するなど、軟化傾向がみられます。今後は、原油高の長期化がインフレ率に与える影響にも留意が必要とみられます。
- RBA（豪州準備銀行）は2026年9月会合において、政策金利を4.60%に引き上げました。足元では、インフレ率がRBAの目標レンジを上回るなか、市場では追加利上げ観測が高まっています。今後、RBAは利上げの効果などを見極めつつ、追加利上げの是非を判断していくとみられます。

＜鉄鉱石価格の推移＞

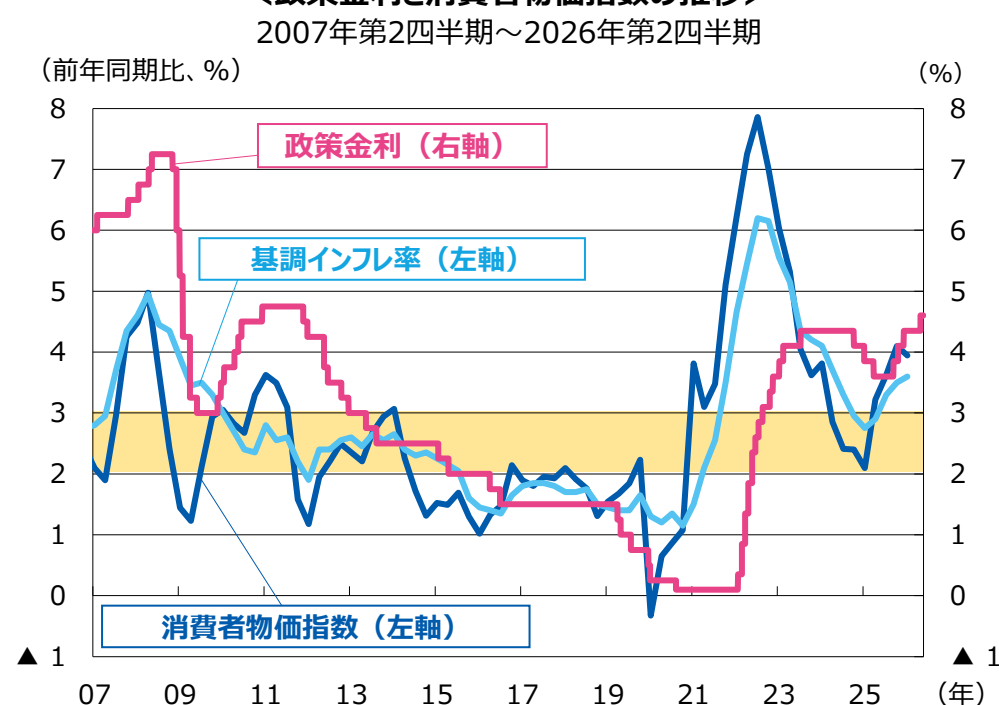


＜家計支出指数（前月比）の推移＞



（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜政策金利と消費者物価指数の推移＞



（注1）黄色の帯はRBAのインフレ目標（前年比+2.0～+3.0%）。

基調インフレ率はトリム平均値と加重中央値の平均。

（注2）政策金利のデータは2007年6月末～2026年10月23日、日次。

（出所）ABS（豪統計局）、Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

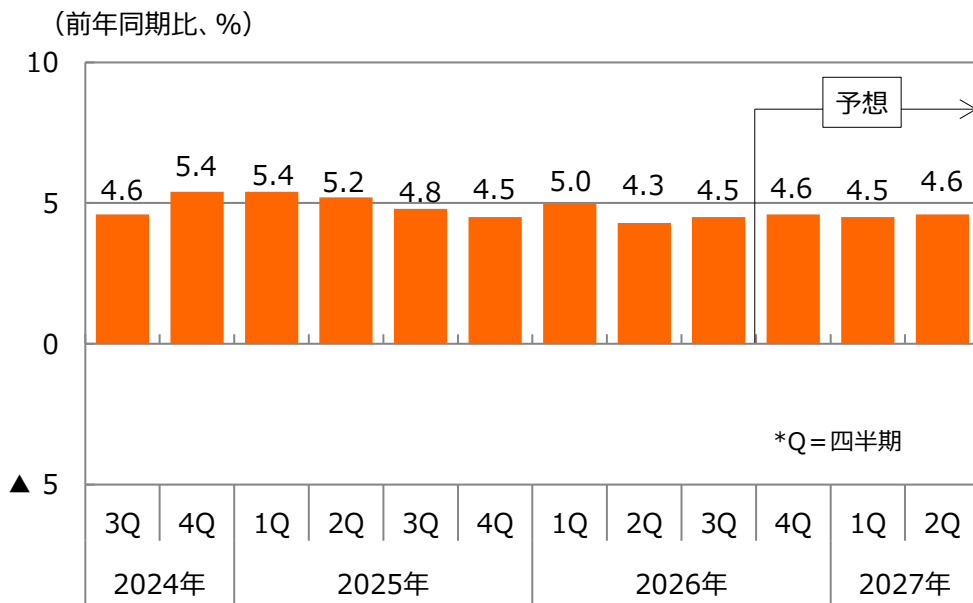
将来予告なく変更される場合があります。

ハイテク輸出が好調、経済成長率は政府目標値下限に達する



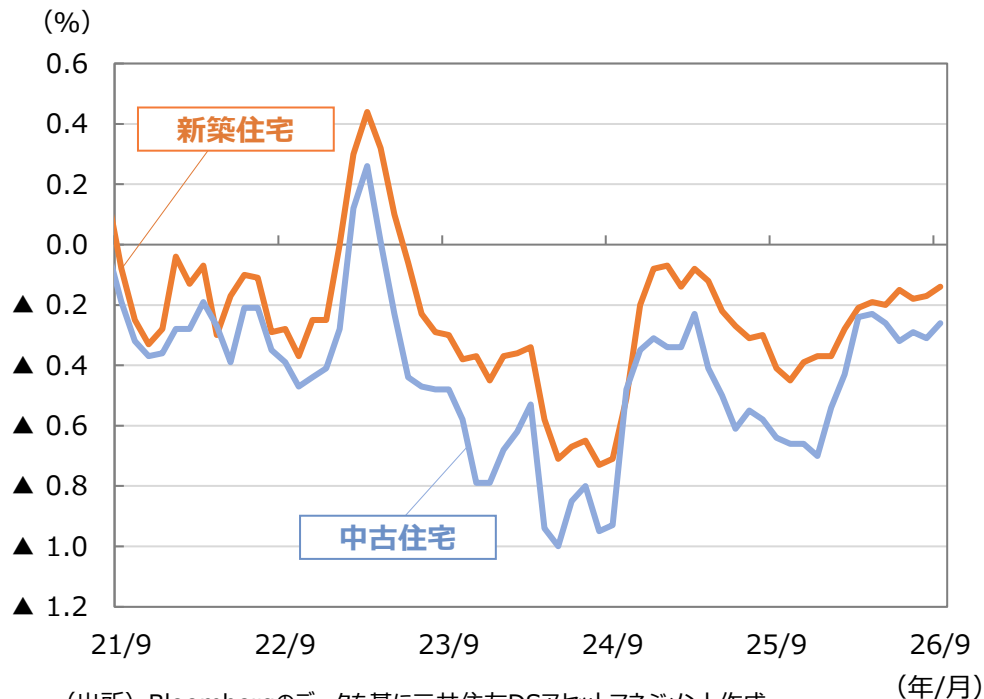
- 2026年第3四半期（7-9月期）の実質GDPは前年同期比+4.5%となり、政府が定めた通年の成長率目標（4.5%-5.0%）の下限と同水準になりました。引き続き、旺盛なハイテク投資や輸出の拡大などが景気を下支えするとみられる一方で、需要不足の状況は続く見込まれます。
- 9月の住宅価格は、依然として下落傾向が続いています。若年層人口の減少など、構造的な住宅需要の低下が価格下落につながっているようです。不動産市況の悪化を背景とした需要不足の状況については、引き続き留意が必要とみられます。

＜中国の実質GDP成長率の推移＞
2024年第3四半期～2027年第2四半期



(注) 2026年第4四半期以降は三井住友DSアセットマネジメント予想。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜中国の住宅価格指数（前月比）の推移＞
2021年9月～2026年9月、月次



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

主要市場の見通し/ご参考データ

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

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

資産		コメント	見通し				前回からの 変化
			弱気	中立	強気		
株式	日本	原油価格の上昇が重石となるものの、一段の急騰や広範な供給途絶が避けられれば、AI関連需要の拡大、企業の価格決定力の強まり、企業統治改革、高市政権の政策などの好材料を背景に、上昇基調が続くと予想します。一方で、原油価格の高止まりが長期化するリスクには留意が必要とみます。					→
	米国	上昇基調を予想します。企業業績の底堅さに比べて株価には出遅れ感があり、金融政策や中間選挙、中東情勢、ハイテク関連企業の業績見通しなどの材料を織り込みながら持ち直す展開を想定します。その後は、景気回復のペースや半導体市場の成長動向を見極める局面に移行するとみます。					→
	欧州	底堅く推移すると予想します。ハイテク関連企業の構成比が相対的に小さく、天然ガス価格の上昇や主要国の政治動向を巡る不透明感などが上値を抑える要因となり得る一方で、景気の成熟局面では他市場と比べて相対的に選好されやすいとみられることから、徐々に割安感が解消していくと考えます。					→
	新興国	企業業績が改善する中、バリュエーションは相対的に割安な水準とみられ、半導体関連を中心とした台湾・韓国株や内需中心の中国・インド株に対する懸念が後退する中で、上昇すると予想します。一方で、米国の金利上昇や原油価格の高止まり、景気回復のモメンタム（勢い）の一巡などによる影響を受けやすい点には留意が必要とみます。					→
リート	日本	金利の先高観は投資口価格の重石となるものの、割安感と良好なファンダメンタルズが下支えとなり、底堅く推移すると予想します。インフレ下では、新たな投資口を発行して資金を調達する動きが広がる可能性があるほか、借入金利の上昇に対して、手元資金や追加の借入余力を活用する動きも想定されます。					→
	アジア	世界的な金利の先高観が重石とみられますが、中期的に底堅い推移を見込みます。シンガポールは、相対的に高い利回り水準が支えとなるとみます。香港は、相対的な割安感に加え、中国本土と香港の投資家が互いの市場で売買できる仕組みの対象にリートが加わるとの期待が支えとなるとみます。オーストラリアでは、不動産のファンダメンタルズは底堅いとみます。					→

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

資産	コメント	見通し				前回からの 変化
		弱気	中立	強気		
債券	日本					→
	米国					→
	欧州					↓
	オーストラリア					→
通貨	米ドル					→
	ユーロ					→
	豪ドル					→

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

		単位	2026/10/23	2026年 12月末	2027年 3月末	2027年 6月末	2027年 9月末
			現値	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	円	62,693.16	68,900	69,700	70,500	70,500
	東証株価指数（TOPIX）	ポイント	3,965.81	4,250	4,300	4,350	4,350
	NYダウ工業株30種	米ドル	52,215.16	52,400	53,600	54,200	54,800
	S&P500種指数	ポイント	7,623.68	7,900	8,100	8,200	8,300
	ストックス欧州600	ポイント	635.77	670	680	690	700
長期金利	日本国債（10年）	%	2.81	3.10	3.20	3.30	3.30
	米国国債（10年）	%	4.99	5.10	5.20	5.10	5.00
	ドイツ国債（10年）	%	3.35	3.50	3.50	3.40	3.30
為替	米ドル円	円	156.94	160.00	160.00	161.00	161.00
	ユーロ円	円	175.67	179.20	177.60	178.71	178.71
	豪ドル円	円	110.35	112.00	112.00	112.70	112.70
	ブラジルレアル円※	円	31.17	30.80	30.20	30.40	30.10
政策金利	日銀（無担保コール翌日物金利）	%	1.24	1.50	1.75	2.00	2.00
	FRB（FFターゲット金利）	%	4.00	4.25	4.50	4.50	4.50
	ECB（預金ファシリティ金利）	%	2.50	2.75	3.00	3.00	3.00
	豪州中銀（Cashターゲット金利）※	%	4.60	4.60	4.60	4.60	4.35
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	13.75	13.75	13.75	13.50	13.00
商品	原油（WTI）	米ドル	103.27	95.0	86.0	82.0	78.0

（注1）※がついた数値は参考値。現値は2026年10月23日現在の実績値（但し、FRB（フェデラル・ファンド（FF）ターゲット金利）は誘導目標の上限金利）。着地は各月末の予想値。

（注2）原油（WTI）は、1バレルあたりで三井住友DSアセットマネジメントの経済見通し策定の際の前提値。

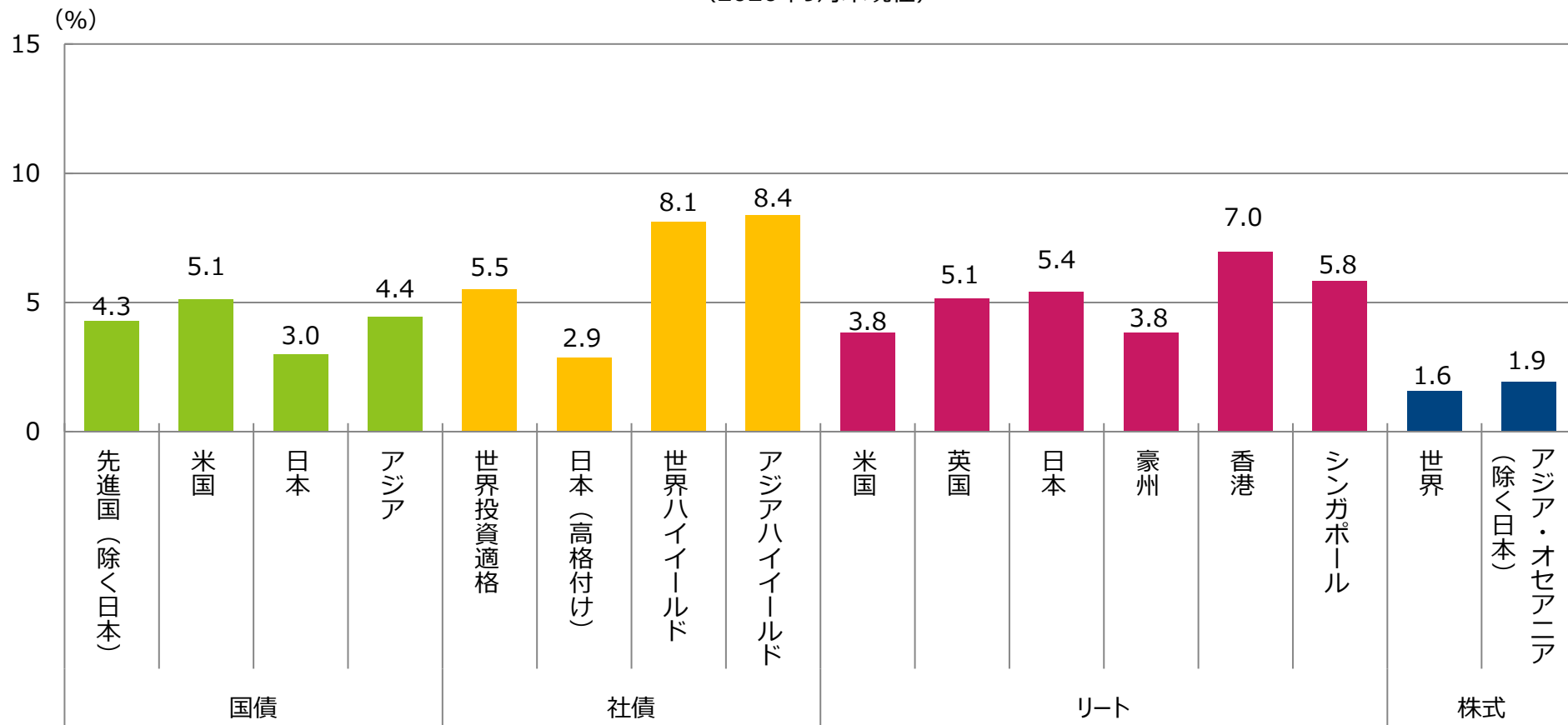
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り
(2026年9月末現在)



(注) 使用指数は最終ページを参照。データは四捨五入のうえ小数点第一位までを表記。

(出所) Bloomberg、FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

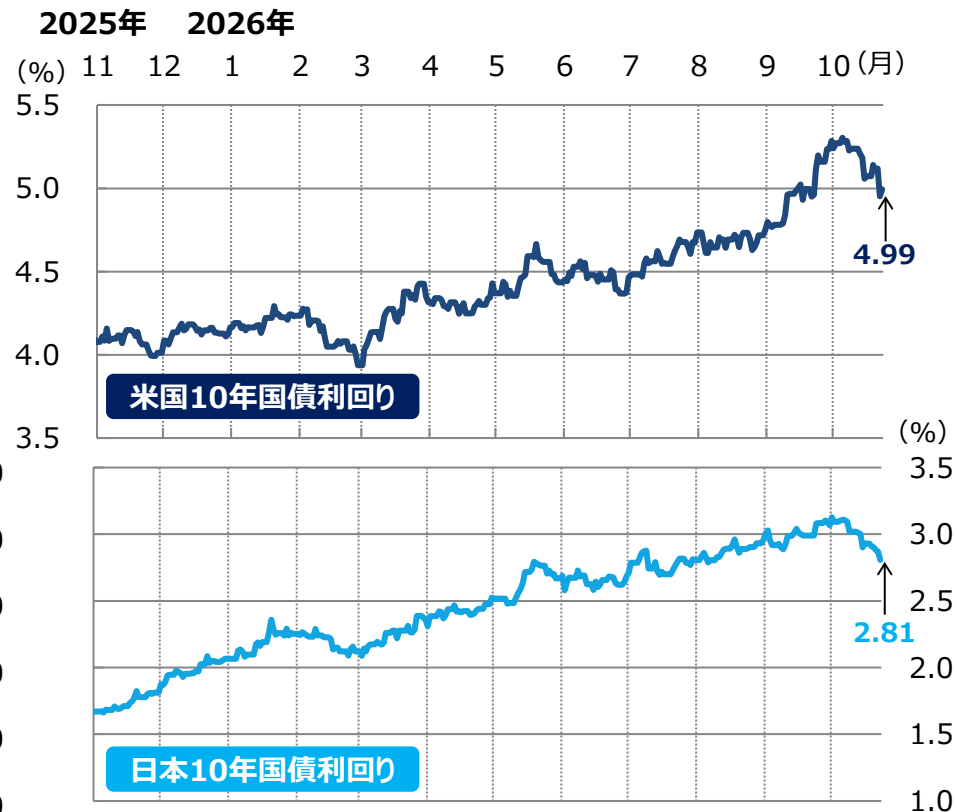
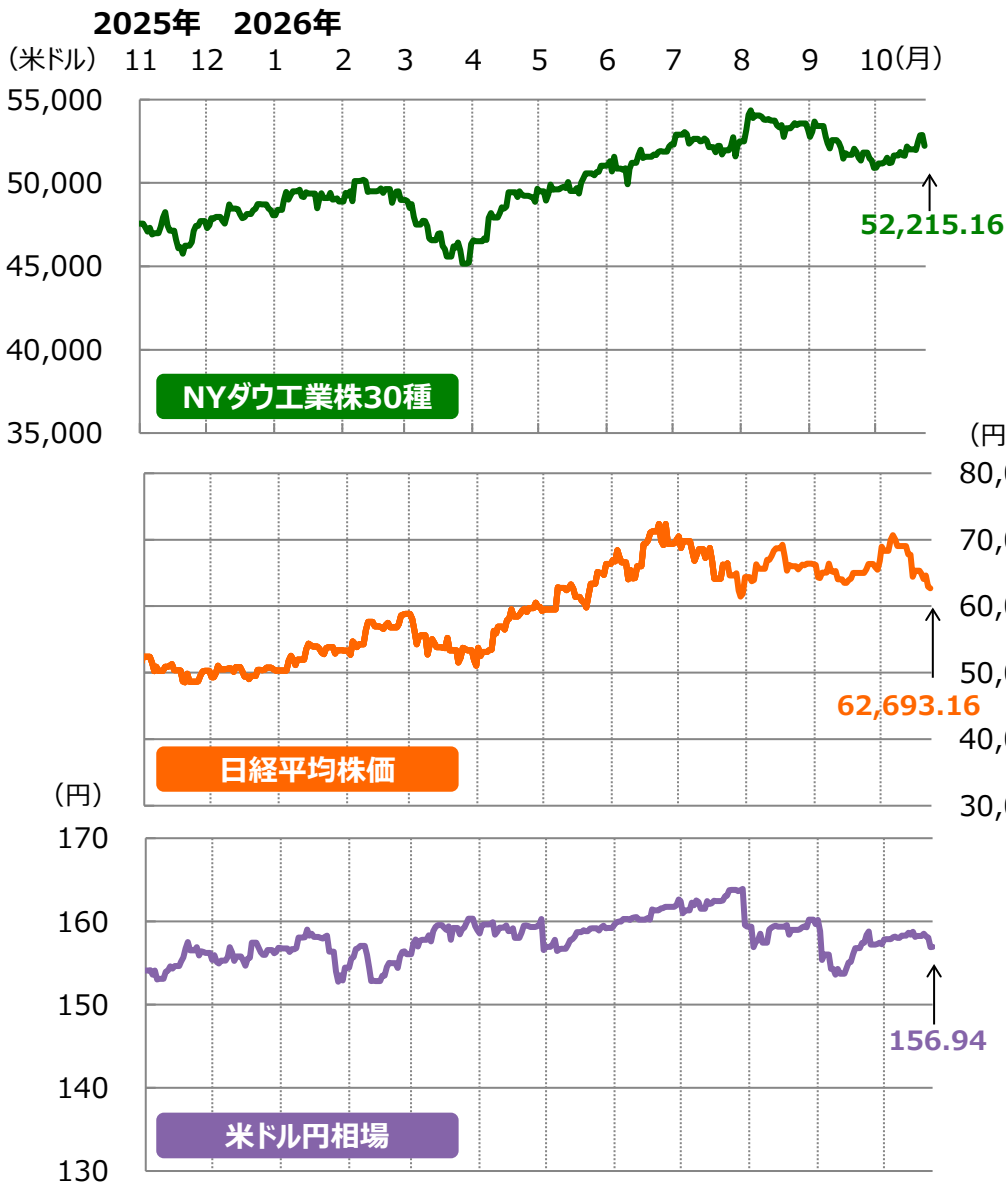
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

<ご参考> 日米の株価、国債利回りおよび為替相場(対円)の推移

23



(注1) データは2025年11月1日～2026年10月23日、日次。

(注2) 数値は2026年10月23日終値。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

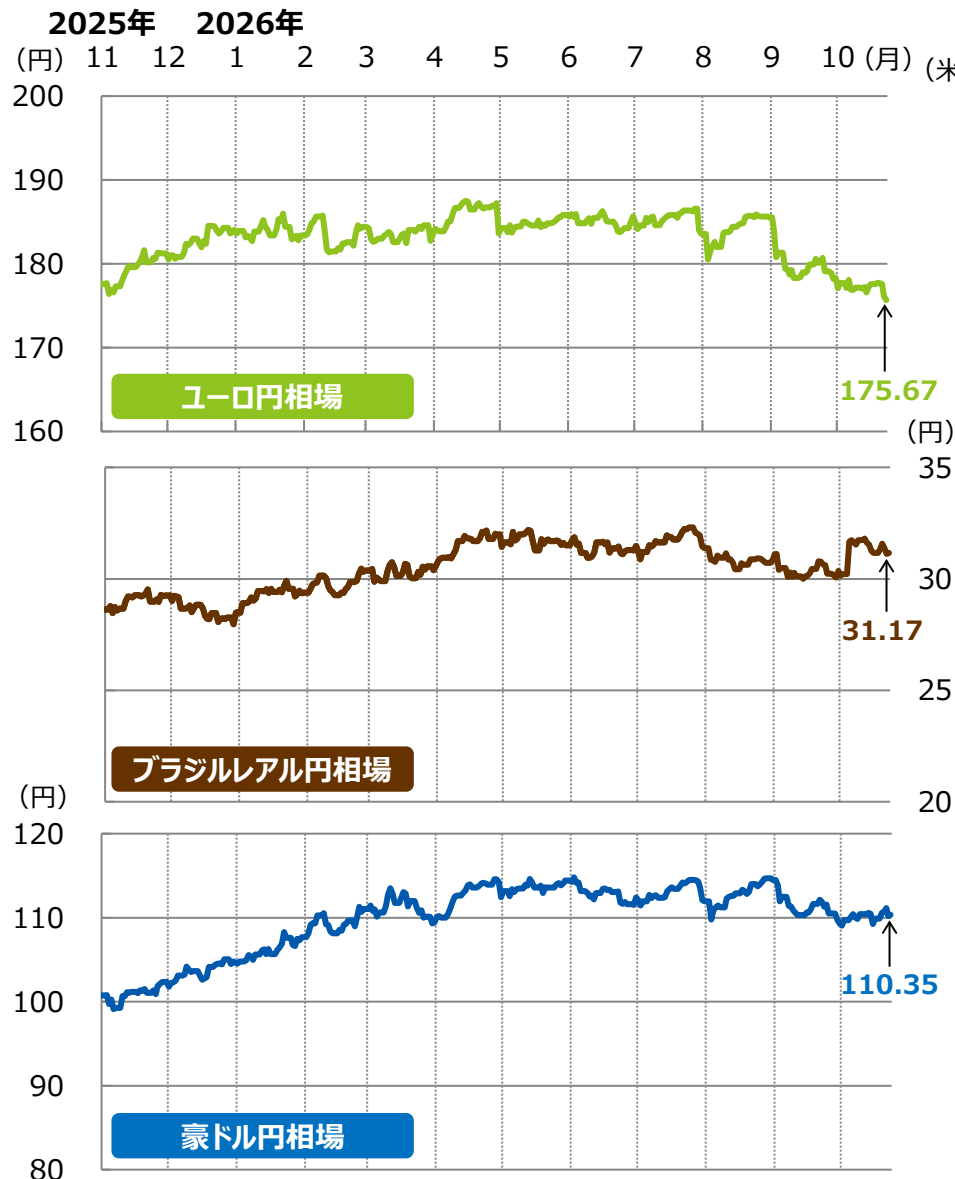
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

<ご参考>為替相場(対円)および資源価格の推移

24



(注1) データは2025年11月1日～2026年10月23日、日次。

(注2) 数値は2026年10月23日終値。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高い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・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

<使用指数について> 当資料で使用した指数については以下の通りです。

（「<ご参考> 代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り」ページに該当）先進国国債（除く日本）：FTSE世界国債インデックス（除く日本）、米国国債：FTSE米国国債インデックス、日本国債：FTSE日本国債インデックス、アジア国債：JPモルガン GBI-EM Asia Broad Diversified、世界投資適格社債：ブルームバーグ・グローバル・アグリゲート・コーポレート・インデックス、日本社債（高格付け）：NOMURA-BPI事業債指数、世界ハイイールド社債：ブルームバーグ・グローバル・ハイイールド・インデックス、アジアハイイールド社債：JP Morgan Asia Credit Index（JACI）コーポレート・インデックス、リート：S&P REIT指数の主な国・地域指数、世界株式：MSCI AC ワールド・インデックス、アジア・オセアニア株式（除く日本）：MSCI AC アジア・パシフィック（除く日本） インデックス

