

情報提供資料

投資環境見通し

Investment Environment Outlook

5

MAY. 2026

— 新興国抜粋版 —

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management



経済

ブラジルは政権交代をメインシナリオに

ブラジルでは、今年10月の大統領選挙まで半年を切った。昨年12月の出馬表明直後は支持率の低かったフラビオ氏（ボルソナロ前大統領の長男）だが、最近の世論調査ではルラ大統領を上回る結果が散見される。賭けサイトのPolymarketにおいても政権交代を織り込む動きが見られる。選挙の焦点はイデオロギーから物価高対策に移っており、現政権への批判が続きやすくとみられるため、当社は今回、見通しの前提をルラ大統領の続投から政権交代へと変更した。政権交代によって財政規律の強化や国営企業の民営化加速が期待され、株式・債券・為替には追い風となろう。他方、景気は投資加速と緊縮財政の綱引きとなるため、成長率見通しを据え置いた。

メキシコは、引き続き今年7月のUSMCA見直しに向けた不透明感で民間の設備投資が抑制される中、当面の景気低迷を想定。年後半から来年の景気を見通す上で、本格化しつつある対米交渉の行方に注目。

(執筆：調査部 岩手幸久)

金利

ブラジルは慎重な利下げが続く見込み

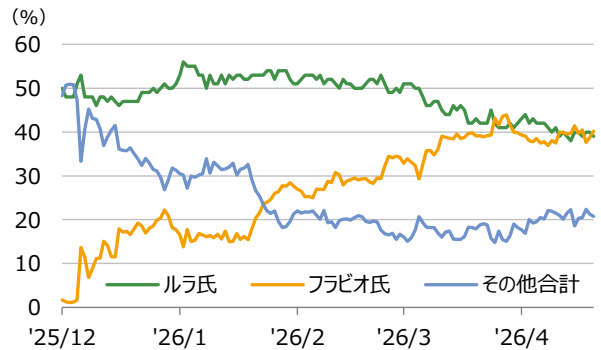
中東情勢の緊迫化を受けた原油高で短期的なインフレ懸念は強まったが、物価高対策や通貨高が過度な懸念を和らげている。ブラジル中銀は3月に利下げに転じ、今後も慎重に利下げを続けると見込む。なお、今年10月の大統領選挙で政権交代が実現すれば来年以降の利下げ余地が拡大するため、来年末の政策金利と長期金利の予想値を引き下げた。ブラジル国債は高い利息収入が見込まれるほか、価格上昇余地も大きいため、見通しは「強気」を維持する。

メキシコは利下げ余地を探る

中東情勢の緊迫化で原油価格が急騰する中でも、メキシコ銀行は3月に利下げを再開し、政策金利を6.75%とした。燃料税の調整によって原油価格の変動が消費者価格に転嫁されづらい構造にあり、景気低迷が続く中で、追加利下げを模索すると見込む。メキシコ国債の見通しは「やや強気」を維持する。

(執筆：調査部 岩手幸久)

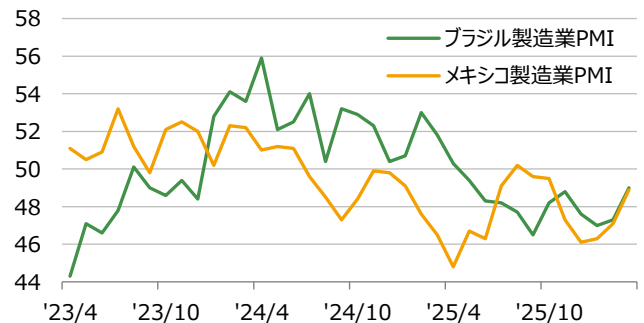
2026年10月のブラジル大統領選挙の当選確率



※直近値は2026年4月20日

(出所) Polymarket

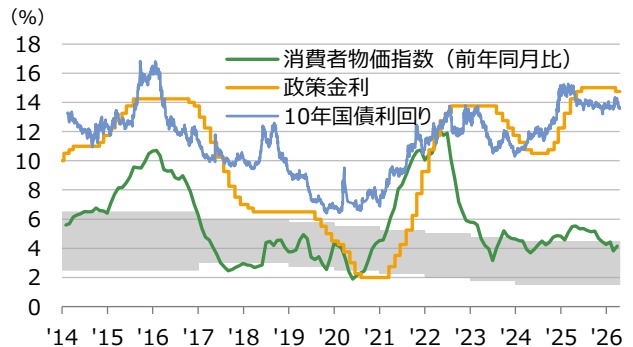
ブラジルとメキシコの製造業PMI



※直近値は2026年3月

(出所) S&P Global

ブラジルのインフレ率と金利

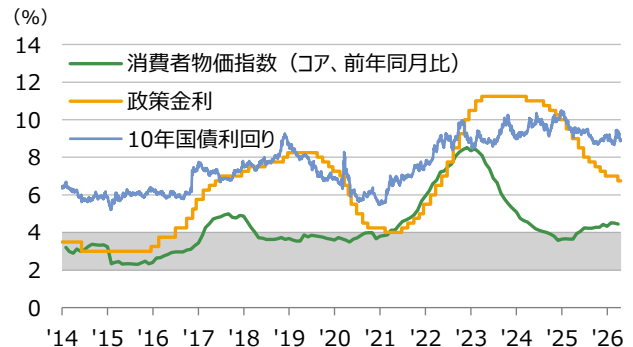


※陰影部はブラジル中央銀行のインフレ目標レンジ

※直近値はインフレ率が2026年3月、金利が2026年4月20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

※直近値はインフレ率が2026年3月、金利が2026年4月20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

好調な自動車産業に見る製造業の発展

所得税の減税（25年4月施行）やGST（物品・サービス税）の減税（同9月施行）、利下げ（25年に計1.25%pt）などが貢献し、引き続き国内の乗用車販売は好調。2025年度は商用車を含めて自動車の新車販売台数は、前年度比+8.8%の572万台。さらに、輸出台数は、同+17.5%の約100万台に上り、中東・アフリカなどへのインド産自動車の輸出が顕著に拡大。国内外の需要拡大がインド自動車産業および製造業の発展を後押しすると見込む。

当面物価上昇圧力は限定的

中東情勢悪化後、政府は燃料課税の引き下げや燃料・肥料に対する補助金の増額といった財政支援を強化し、国際原油価格の上昇の国内店頭価格への波及を抑制している。3月の物価指標においても特に価格上昇はみられず。2026年に緩和的な金融政策が大きく見直される可能性は低いと考える。

（執筆：調査部 金春愛）

株式

決算や州議選を見極めながら、上値試すか

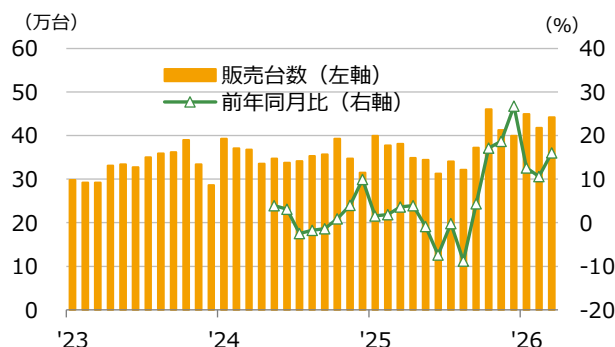
中東情勢の先行きを巡る不透明感が依然高いものの、株価は中東紛争前の水準近辺まで回復。セクター別では、AI脅威論を背景に売られたITセクターが割安感に加え、AIによるサービス高度化が決算で評価され、上昇。業績見通しは総じて良好であり、リスク回避の動きに伴い売られた自動車や銀行セクターを中心に今後は買い戻しの余地があると見込む。4月中旬以降、外国人投資家が買い越しに転じていることもあり、株価は決算動向や5月4日開票の州議会選挙を見極めつつ、上値を試す局面と見込む。

中東情勢による業績下方修正は当面回避

中東紛争勃発後、決算発表が本格化する中、業績の顕著な下方修正は回避され、大型銘柄中心のITや銀行セクターは無難な船出となった。ガイダンスリスクは残るものの、想定を上回る内需の加速が決算内容に確認されれば、株価上昇を支えると見込む。

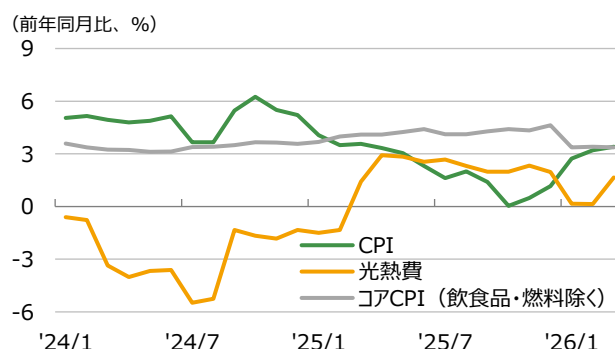
（執筆：調査部 金春愛）

乗用車販売台数



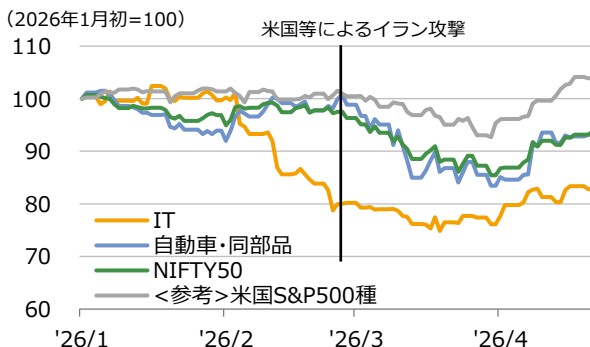
※前年同月比は比較可能な2024年4月以降から掲載
※直近値は2026年3月
（出所）インド自動車工業会（SIAM）より大和アセット作成

消費者物価指数および一部項目の推移



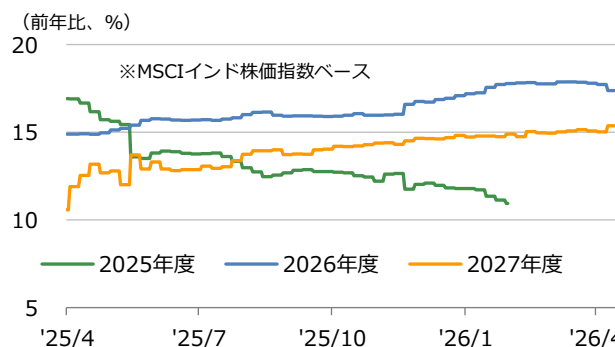
※2025年までは2012年ベース、2026年以降は2024年ベースの伸び率
※直近値は2026年3月
（出所）インド統計・事業実施省より大和アセット作成

各種株価指数の推移



※株価指数は現地通貨ベース
※直近値は2026年4月20日
（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

インド株のEPS (1株当たり純利益) 成長率予測値の推移



※直近値は2026年4月16日
（出所）LSEGより大和アセット作成



経済

1-3月期実質GDPは3四半期ぶりの伸び

1-3月期の実質GDPは前年同期比+5.0%と、3四半期ぶりの高い伸びを記録。投資の寄与度が拡大し、GDPを押し上げた。投資部門は公共投資にけん引された側面が大きく、投資資金の前倒し配分や政策銀行を通じた投資案件への資金供給などの政府施策が寄与した模様。一方、民間投資の伸びはマイナス圏に留まるほか、消費の増勢は鈍い。

4-6月期も官主導の成長が見込まれる

4-6月期も官主導の成長が継続する見込み。26年は五カ年計画の初年度であり、特に全人代後の4-6月期は政府や国営企業の投資が加速しやすい。また、政策効果の一巡を背景に消費は低調も、外需は輸出先の多角化から堅調な伸びが続く見通し。中東情勢を受けた貿易の停滞や原油高による輸入増を通じた純輸出の縮小も懸念されるが、再エネ製品需要の高まりが輸出を押し上げる可能性も。

(執筆：調査部 横道弘吉)

株式

AI実装とコスト増加の綱引きが続く可能性

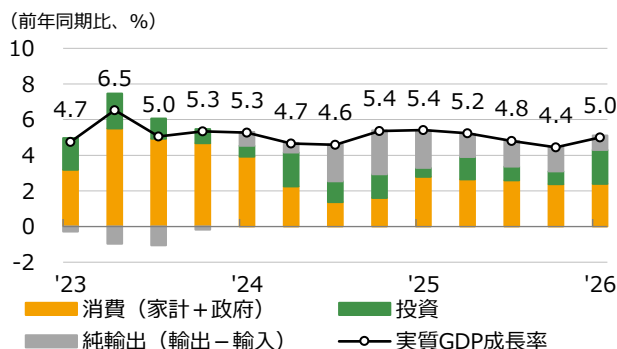
中国株はおおむね中東紛争前の水準まで回復。原油在庫は約100日分と余裕があり、世界経済との連動性低さも引き続き下支えになっている。セクター別では川上のエネルギーセクターが上昇。また、バイオテックやAI実装を競うテック企業の株価が反発。AIの実装・活用が評価されている。ただし、決算発表を通じてコスト増への懸念は払拭されず。AI開発や顧客獲得に伴う費用の増加が収益を圧迫している。こうした中国独自の材料を背景に、中東情勢悪化局面では、中国株式市場が相対的にアウトパフォームする可能性があると思込む。

予想EPSの一段の下方修正が進む

マクロ経済の低迷や顧客獲得コストの増加などを背景に、予想EPSの下方修正が進んでいる。MSCI中国指数の上昇の持続性を見極めるためには今後の業績拡大を確認する必要があると考える。

(執筆：調査部 金春愛)

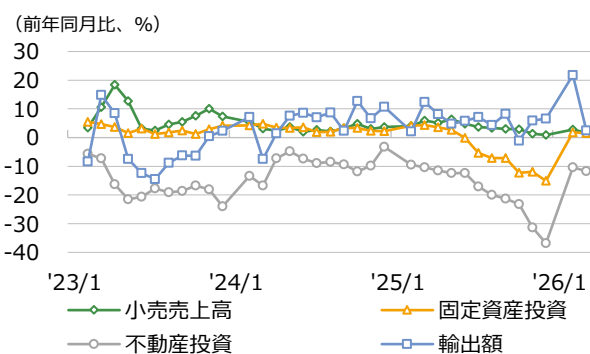
実質GDP成長率及び需要項目別の寄与度



※投資 = 総固定資本形成 + 在庫投資
※直近値は2026年1-3月期

(出所) 中国国家统计局

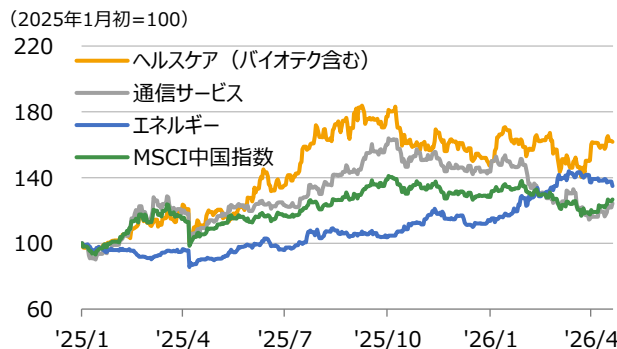
主要経済指標



※春節の影響を考慮して1-2月期を合算、1-2月期の前年同期比とした
※輸出額は米ドル建て ※直近値は2026年3月

(出所) 中国国家统计局、中国海関総署より大和アセット作成

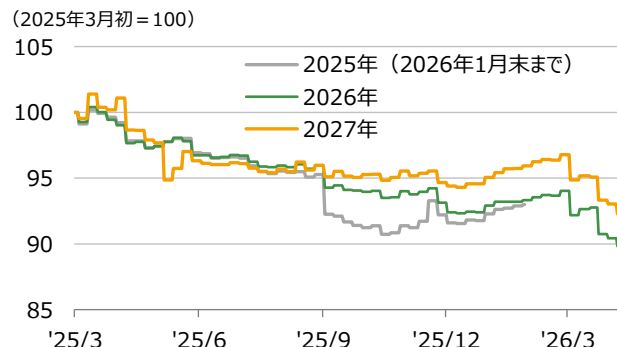
各種株価指数の推移



※香港ドルベース
※直近値は2026年4月20日

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

MSCI中国指数のEPS予想値の推移



※直近値は2026年4月17日

(出所) LSEGより大和アセット作成



経済・金融市場

多くの新興国が中東紛争前の水準まで反発

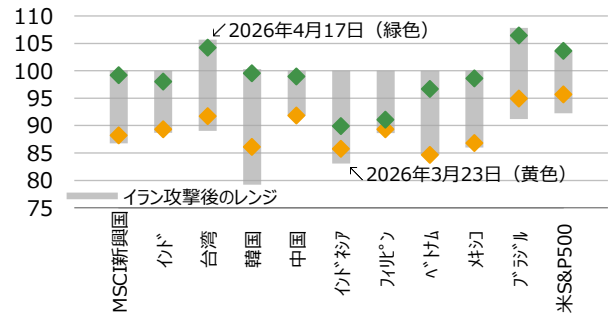
直近1カ月は市場のリスクセンチメントが改善する中、多くの新興国が約10%上昇し、中東紛争直前の水準近辺まで株価が回復。但し、原油価格上昇で交易条件が悪化したフィリピンやインドネシアは株価の回復が鈍い。今後は、当面ロシア産原油の輸入増加など調達先の分散化により、インドやASEANの株価に上昇余地があるほか、好業績にけん引され台湾や韓国も上昇傾向を継続すると見込む。

ASEAN各国の物価動向はまちまち

3月総合CPIは、補助金により燃料価格が据え置かれたインドネシア、マレーシアで上昇幅が限定的だった一方、その他の国では大きく上昇。もっとも、デysinフレ下にあるタイや政府が成長を最優先とするベトナムでは、早期利上げは想定されていない。他方、原油高への脆弱性が相対的に高いフィリピンについて、市場は早期の利上げを見込んでいる。
(執筆：調査部 金春愛、横道弘吉)

イラン攻撃後の各新興国株価指数のパフォーマンス

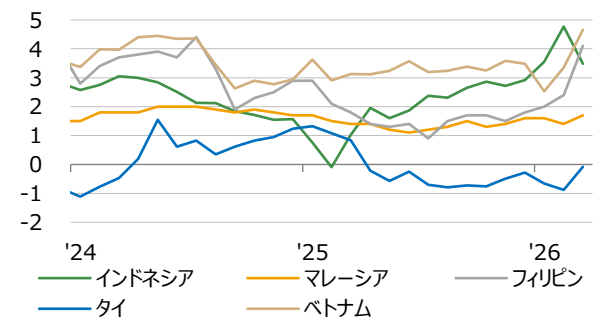
(2026年2月27日=100)



※米国はS&P500を掲載し、ベトナムはVN指数、その他の新興国はMSCI新興国株価指数ベースを掲載
(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

ASEAN各国の消費者物価指数 (総合CPI)

(前年同月比、%)



※直近値は2026年3月

(出所) 各国統計局

今月の新興国コラム

新興国株への投資で実現するバーベル戦略

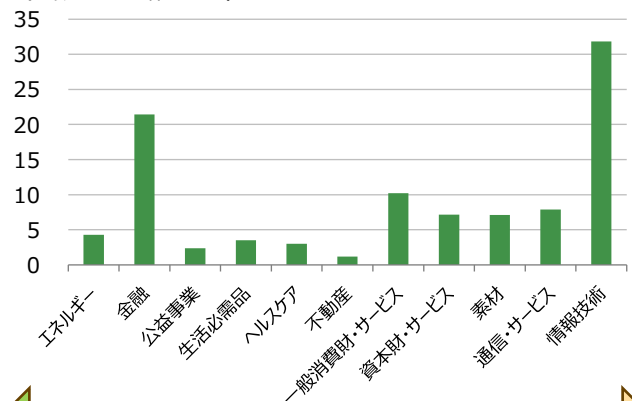
「バーベル戦略」とは、ダンベル (バーベル) の両端が重い形状になぞらえ、市場感応度が異なる資産を組み合わせることで、リスクとリターンのバランスを図る投資手法である。中東情勢の先行き不透明感がある中、新興国株式市場への投資を通じて同戦略を実現する投資アプローチは有効と考えられる。

MSCI新興国株価指数のセクター別構成を見ると、バリュー型で原油価格の高止まりを好感しやすいエネルギーや金融セクターを合わせた比率が高い一方、グロース型で中東情勢の沈静化を好感しやすい情報技術や通信・サービスの比率も相応に高い。中東紛争の先行きが見通せない中、事態がどちらの方向に展開した場合でも一定のリターンが期待できる構図であり、不確実性への備えとして有効と評価できる。

(執筆：調査部 金春愛)

中東情勢の影響で並べ替えた産業別の新興国株式市場

(指数に占める割合、%)



- バリュー型寄り
- 中東情勢悪化時、上昇しやすい
- 原油価格の高止まり時に上昇しやすい
- グロース型寄り
- ハイテクの成長性
- 原油価格の下落を好感

※MSCI新興国株価指数ベース

※2026年3月末時点

(出所) MSCIより大和アセット作成



ブラジル・レアル、メキシコ・ペソ

ブラジル・レアルは「やや強気」を維持

ブラジル・レアルは、中東情勢の緊迫化でリスク回避の米ドル高圧力が強まる中でも底堅く推移し、4月にはリスク回避姿勢が和らぐ中で節目の5レアル/米ドルを割れるまでレアル高が進行した。原油価格の高止まりは産油国であるブラジルの大幅な貿易黒字を定着させる要因となり、慎重な利下げは高金利の魅力維持しつつ債券高・株高への期待も抱かせるため、これらは引き続きレアルの追い風となる。また、今年10月の大統領選挙に向けて政権交代への期待が高まれば、レアルが一段と買われる展開も想定される。レアルの見通しは「やや強気」を維持し、今年末と来年末の予想値を上方修正した。

メキシコは、ブラジルに比べると原油高の恩恵を受けづらく金利も高くないが、通貨ペソはその他の主要な新興国通貨に比べて堅調に推移している。最近では経常収支が改善しており、実需の資金フローは今後もペソを下支えする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

当局の元高容認観測が人民元高を支える

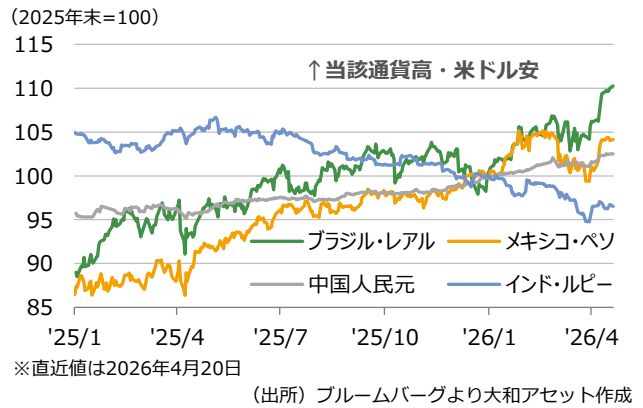
コロナ禍後の貿易黒字拡大に加え、5月の米中首脳会談、EUとの貿易摩擦、人民元国際化方針を背景に、市場では当局による元高容認期待が依然として高い。もっとも、投機筋による先物ポジションも、すでに外貨の買い越しが過去最大水準を更新しており、今後は反転してスポット市場で人民元安圧力が強まるリスクに警戒が必要である。

インド、金輸入減少は懸念材料を一つ緩和

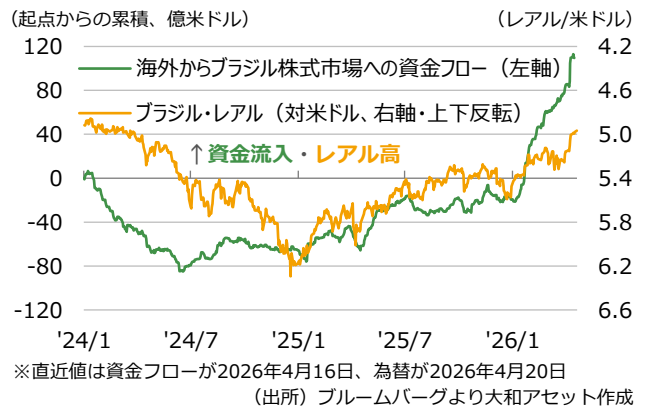
輸入物価の抑制も目的の一つとして、当局は中東情勢悪化後、ルピー安阻止に本格的に動いた。3月下旬以降、ルピー安の先安観を招いている先物市場のポジションを強制的に圧縮する規制などを発表。加えて、金などの加工品の輸入も制限し、3月に9カ月ぶりの低水準まで改善した金輸入は今後さらに減少する見込み。当局の通貨安阻止姿勢を受け、ルピーの対米ドルレートは底値を固める局面と見込む。

(執筆：調査部 金春愛)

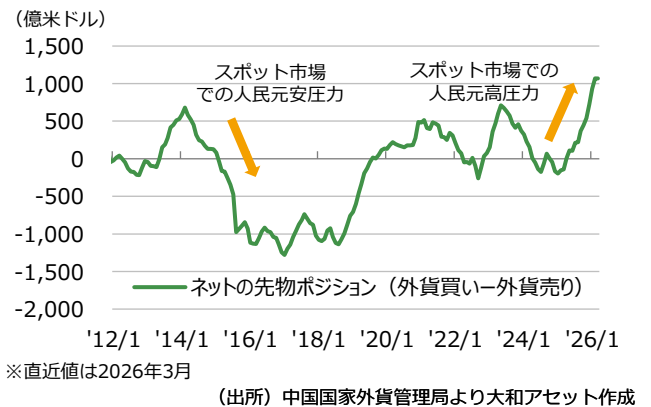
各新興国通貨の対米ドルレート



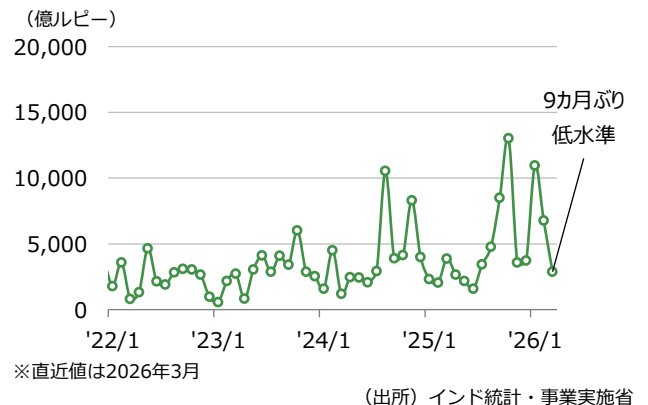
ブラジル株式市場への資金フローとブラジル・レアル



米ドル等外貨のネットの先物ポジションの状況



インドの金の月次輸入額



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、それらはい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、BIS：国際決済銀行、BOC：カナダ銀行、BOE：イングランド銀行、BRICS：ブラジル・ロシア・インド・中国・南アフリカ、CFETS：中国外貨取引センター、COP：国連気候変動枠組条約締約国会議、CP：コマースャルペーパー、CPI：消費者物価指数、ECB：欧州中央銀行、ECDC：欧州疾病予防管理センター、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、EVFTA：EUベトナム自由貿易協定、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、IPEF：インド太平洋経済枠組み、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：担保付補充貸出、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、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、YCC：イールドカーブ・コントロール

※当資料は原則として2026年4月20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4月23日)