

情報提供資料

投資環境見通し

Investment Environment Outlook

9

SEP. 2026

— 新興国抜粋版 —

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management



経済

ブラジル経済は高金利の下で減速傾向

ブラジル経済は引き続き減速傾向にある。所得税の免税枠拡大など拡張的な財政政策や、資源高による貿易収支の改善が景気の下支え要因となっているが、雇用の増加ペースは引き続き緩慢で、民間ローンのデフォルト率は統計開始以来の最高水準で推移。景気回復には利下げの進展が待たれるところだが、目先の利下げも緩やかなものにとどまると見込まれる中、景気回復にはなお時間を要すると考えられる。

メキシコはAIとニアショアリングの恩恵

世界銀行の報告によると、AIシステムの構築に使用される製品の輸出において、メキシコは中国に次ぐ世界2位となった。米国の対中依存度低下に伴うニアショアリング案件が再始動しているとの指摘もあり、USMCA見直しに関する不透明感を和らげつつある。今後は政府主導の大型インフラ投資計画も本格化するため、景気は底堅さを増していくと想定。

(執筆：調査部 岩手幸久)

金利

ブラジルは来年にかけての利下げ余地大

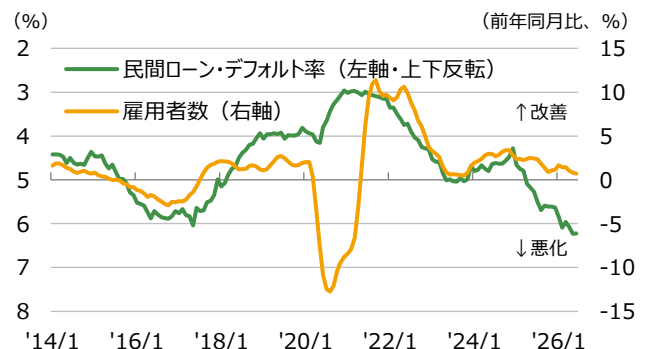
経済が減速する中、インフレ率は市場の想定を下回り、インフレ目標のレンジ上限付近で推移している。ブラジル中銀は8月の金融政策決定会合で4会合連続となる利下げを決定し、政策金利を14%とした。財政悪化懸念や大統領選挙前の不透明感で目先は利下げに慎重になるかもしれない。しかし、主要候補は選挙後に財政ルールを厳格化を検討と報じられており、選挙を通過して不透明感が後退すれば、年末から来年にかけて利下げを進めやすくなる。

メキシコの金融政策は据え置きの見込み

メキシコのインフレ率は、総合が6月に前年同月比+3.1%とほぼインフレ目標のレンジ中心に回帰したほか、コアは目標レンジ上限を下回った。また通貨も堅調で、今後生じるかもしれない米国の利上げに対し、メキシコ銀行が追随して利上げする必要性は乏しい。当面、政策金利は据え置かれると予想。

(執筆：調査部 岩手幸久)

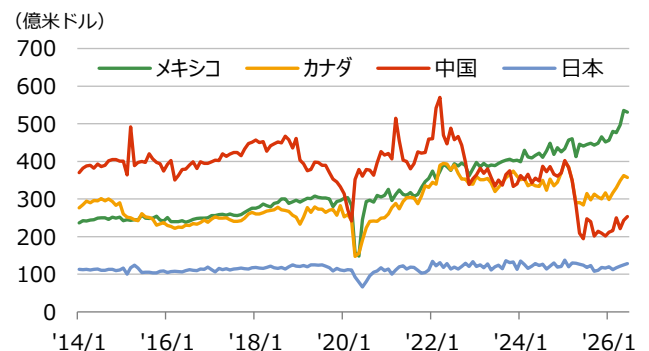
ブラジルの雇用者数の伸びと民間のデフォルト率



※直近値は2026年6月

(出所) ブラジル中央銀行、ブラジル地理統計院より大和アセット作成

米国の国別輸入額

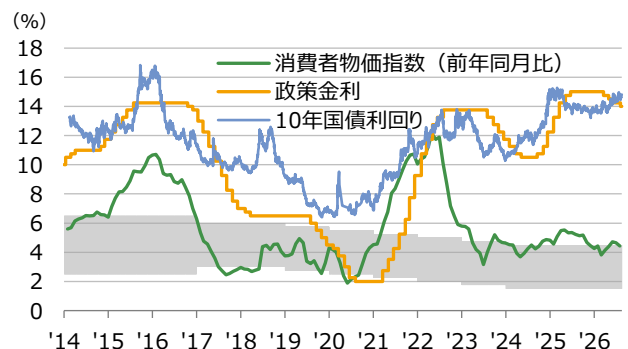


※直近値は2026年6月

※季節調整値

(出所) 米国勢調査局より大和アセット作成

ブラジルのインフレ率と金利

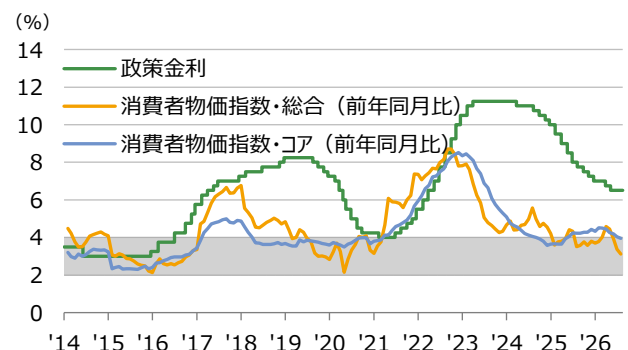


※陰影部はブラジル中央銀行のインフレ目標レンジ

※直近値は消費者物価指数が2026年7月、金利が2026年8月17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

メキシコの政策金利とインフレ率



※陰影部はメキシコ銀行のインフレ目標レンジ

※直近値は政策金利が2026年8月17日、消費者物価指数が2026年7月

(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

想定以上に堅調な消費動向

原油高や天候不順による消費への悪影響が懸念されたものの、消費は想定以上に堅調。7月の乗用車販売台数は前年同月比34%増となったほか、ネスレ・インドシアなどの消費財メーカーも、4-6月期決算で販売数量の伸び率が前年同期比2桁に加速した。農村部の消費が引き続き都市部を上回る一方、都市部でも雇用環境の改善を背景に回復の兆しが見られる。今後は10～11月の祝祭シーズンを迎えることから、消費の堅調地合いが続くと見込まれる。

モンスーン期降雨不足への懸念は後退

潤沢な食料在庫を背景に、2026年はモンスーン期の降雨量が平年の8割を下回らなければ、景気への悪影響は限定的とみられる。累積降雨量は8月に入り平年の9割近くまで回復しており、エルニーニョによる冬作（11月中心）への影響に注意が必要だが、カリフ作付け（夏作）への懸念は後退した。

（執筆：調査部 金春愛）

株式

決算では企業業績予想の上方修正が優勢

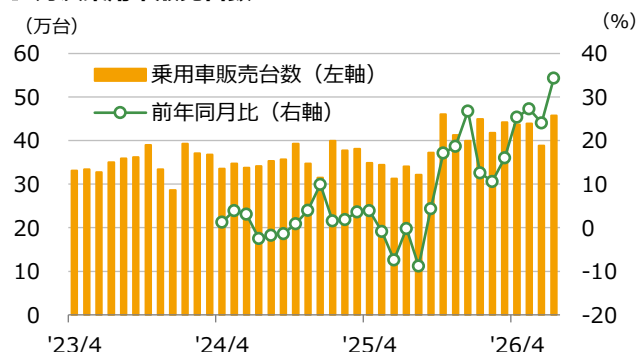
7月中旬以降、4-6月期決算発表の本格化に伴い、リビジョン指数は上昇した。市場予想を上回る業績や前向きな見通しを示す企業が増加したことを反映している。業種別では、金融、生活必需品、素材を中心に売上高が堅調だった。今後は、原材料価格の上昇によるマージン圧迫リスクには引き続き注意が必要だが、価格転嫁の進展もあり、企業業績の上方修正が続く可能性があるとみている。

AI投資分散先として、海外資金を呼び込む

原油高にもかかわらず、高成長や業績回復に加え、AI・半導体関連株からの資金シフト先としてインド株への注目度が高まっている。7月の海外資金流入額は22カ月ぶりの高水準となり、国内勢の買いとともに需給改善に寄与。9-10月にも見込まれるジョ・プラットフォーム等2件の大型IPOが円滑に消化されれば、更なるセンチメント改善が期待される。

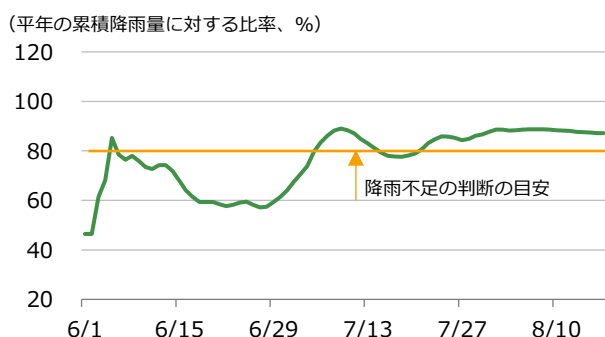
（執筆：調査部 金春愛）

月次乗用車販売台数



※2023年4月以降のSIAM公表数値にタタ・モーターズが含まれるため、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7月
（出所）インド自動車工業会（SIAM）より大和アセット作成

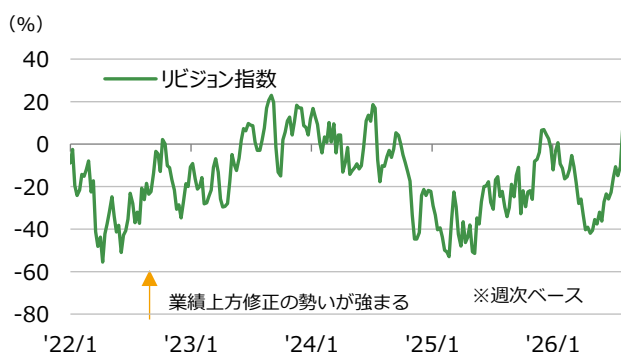
2026年のモンスーン期（雨期）降雨量



※期首からの累積ベース
※直近値は2026年8月17日

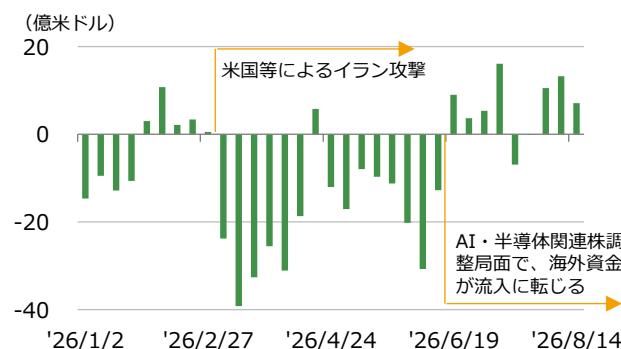
（出所）インド気象局より大和アセット作成

企業業績見通し変更の動向（MSCIインド指数ベース）



※リビジョン指数とは、指数構成銘柄のコンセンサスEPS予想が上昇、あるいは低下した銘柄数の比率で計算した指標 ※直近値は2026年8月7日
（出所）LSEGより大和アセット作成

外国人投資家の資金流入額（週次）



※直近値は2026年8月14日の週

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成



経済

政治局会議では追加の景気対策は示されず

7月末の政治局会議では、追加の景気対策は講じられず、既存の政策枠内で財政執行を加速する方針が示されるに留まった。必要に応じて景気対策を講じる意向が示されたことは一定の安心感を与えたが、当面は財政執行の加速による効果を見定める局面となり、本格的な景気対策は期待しにくいと考える。7-9月期は財政加速や堅調な外需と先端製造業が下支えになりうるも、不動産不況等の構造的要因を背景とした内需低迷から景気は減速基調が続くと見る。

景気支援には予算執行の明確な加速が必要

上半期の広義財政支出は前年同期を下回り、抑制的な水準。2026年の広義財政予算は25年実績比で+5%程度だが、仮に年末時点の予算執行率が例年並みの95%前後となれば、26年の広義財政支出は25年実績と同水準に留まる。財政支出拡大を通じた景気支援には予算執行の明確な加速が必要となる。

(執筆：調査部 横道弘吉)

株式

業績堅調な半導体銘柄が買戻されやすい

海外株式市場と同様に、中国株も4～6月に半導体関連株が急騰した後、7月に大幅調整し、8月には小幅に反発した。その動きを象徴するのが、構成銘柄の約8割を半導体関連企業が占める科創板50指数である。一方、ATMX+指数は、テンセントがAI投資拡大に伴いフリーキャッシュフローが悪化するなど、業績不振の企業が多く、株価上昇は限定的だった。今後は、大手インターネット企業が消費低迷を背景に伸び悩む一方、科創板50指数は業績拡大やIPOを背景に引き続き注目を集めるとみている。

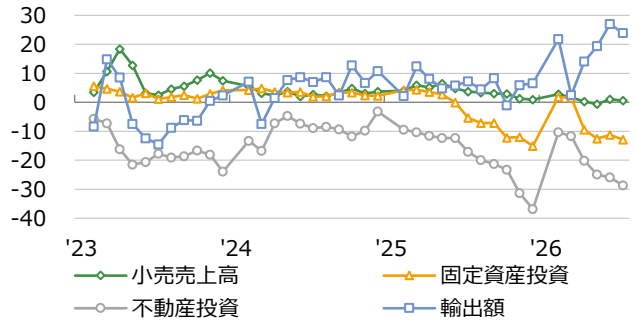
CXMT上場で注目度が高まる科創板50指数

先端半導体大手CXMTの上場と時価総額首位浮上を受け、中国版NASDAQ「科創板」への関心が高い。「科創板50指数」は中国版NVIDIAのカンブリコンを含む半導体やバイオ関連銘柄が8割を超え、中国先端企業の成長を取り込む投資機会を提供。

(執筆：調査部 金春愛)

主要経済指標

(前年同月比、%)



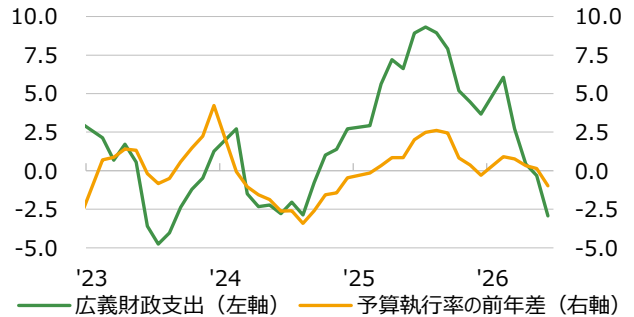
※1月は非公表、2月は1-2月期の前年同期比、貿易統計は米ドル建て
※直近値は2026年7月

(出所) 中国国家统计局より大和アセット作成

広義財政支出と予算執行率（年初来累計）

(前年同期比、%)

(前年同期との差、%pt)



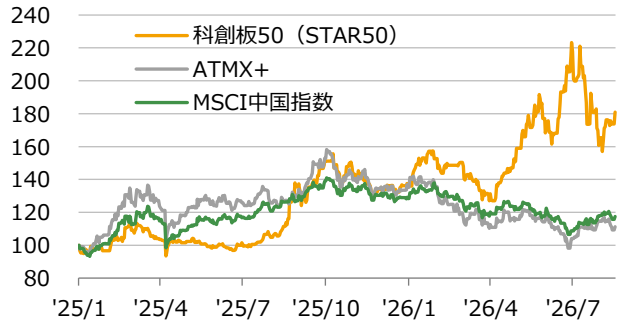
※広義財政支出は一般公共歳出と政府性基金支出の合計

※いずれも年初来累計、直近値は2026年6月

(出所) 中国财政部より大和アセット作成

各種株価指数の推移

(2025年1月初=100)



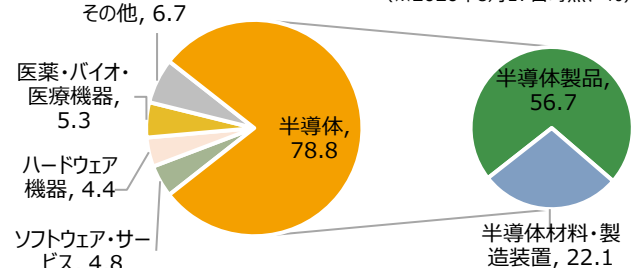
※科創板50は人民幣ベースで、その他は香港ドルベース

※直近値は2026年8月17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「科創板50指数」の業種別内訳

(※2026年8月17日時点、%)



※科創板50指数とは、科創板の代表的な株価指数で、科創板上場する、時価総額と流動性の高い代表的な50社で構成される株価指数

(出所) WINDより大和アセット作成



経済・金融市場

新興国株式市場を取り巻く環境は概ね良好

米ドル安局面では、新興国への資金流入が進み、バリュエーションの拡大を伴いながら株価が上昇する傾向がある。今後も米国の利上げが緩やかなペースにとどまれば、米ドル指数は低位での推移が見込まれる。また、企業業績の拡大に伴いPERの低下が進んでおり、一定の米ドル高に対する耐性も備わりつつある。総じて、新興国株式市場を取り巻く良好な環境は大きく変わらず、上昇基調が続くと見込む。

AI関連需要の恩恵は新興国に幅広く波及

最大のAI関連製品需要国である米国では、2026年上半期の同製品輸入額が前年同期比+60%超に達した。また、国別では中国を除く幅広い国からの輸入額が急増。これらの国では、AI・半導体投資ブームに加え、脱中国を踏まえ供給網を再構築する流れも追い風になった模様。AI関連需要の恩恵は台湾・韓国に限らず新興国全般に幅広く波及している。

(執筆：調査部 金春愛、横道弘吉)

今月の新興国コラム

好業績を背景に、上昇基調継続を見込む

新興国株式市場は、4～6月の半導体株急騰後、7月に大幅調整したものの、8月は韓国・台湾・中国の半導体株の買い戻しや、金価格上昇や利下げの恩恵を受ける南アフリカ、東欧市場を中心に反発。6月下旬のピークからの下落分の約6割を回復した。

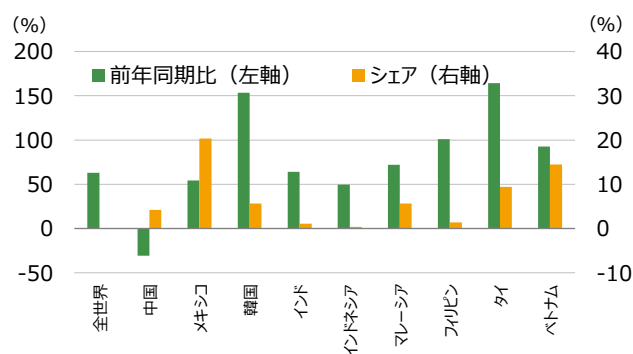
不安定な市況が続いたものの、新興国指数および各国市場のバリュエーションを見る限り、東欧を除けば過熱感は限定的といえる。特に韓国、台湾を中心に、ASEANを除く多くの国で2桁のEPS成長率と、好業績が見込まれている。新興国株価指数全体でもEPS成長率は30%台に上る。2026年後半も新興国市場にとっては適温相場が続くとみられる中、AI関連に加え、AIテーマ以外の投資先（資源国や内需主導国等）も幅広く含まれ、AI投資資金の受け皿にもなりうることで、新興国株の優位性維持を見込む。

(執筆：調査部 金春愛)

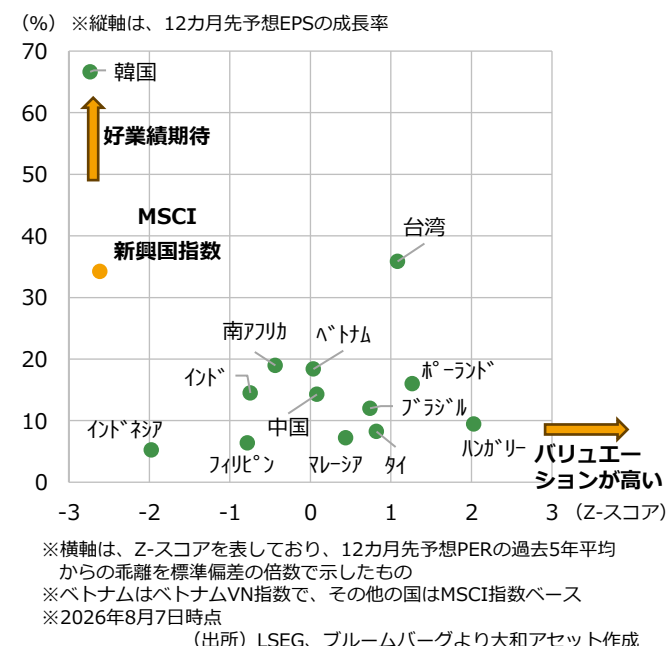
米ドル指数と新興国バリュエーション（PER）の動向



米国のAI関連製品輸入額とシェア（国別）



主要新興国株式の12カ月先予想EPS成長率およびPER





ブラジル・レアル、メキシコ・ペソ

ブラジル・レアルは高金利が支え

10月のブラジル大統領選挙が近づくと、目先のブラジル・レアルは神経質な動きが見込まれる。ただし、ルラ氏再選が織り込まれた現状から悲観論が増す余地は限定的だろう。年初からレアルが堅調だったため利益確定による売りはあっても、金利が相対的に高いため投機的なレアル売りは仕掛けづらいとみる。大統領選挙を通過すれば、前回同様に市場のボラ低下とともにレアル高に振れやすくなるだろう。

メキシコ・ペソは実需のフローが支え

米国で早期利上げ観測が後退する中、メキシコ・ペソは対米ドルで2024年6月以来の水準まで増価。トランプ米政権による不法移民の摘発強化の影響を受けていた海外労働者送金は減少が一服し、AI関連の輸出拡大で貿易黒字は拡大傾向だ。こうした実需のフローが今後もペソを支えよう。想定以上の対外収支の改善を受け、予想値をペソ高方向に修正した。

(執筆：調査部 岩手幸久)

人民元、インドルピー

中国、好調な輸出が人民元高圧力を強める

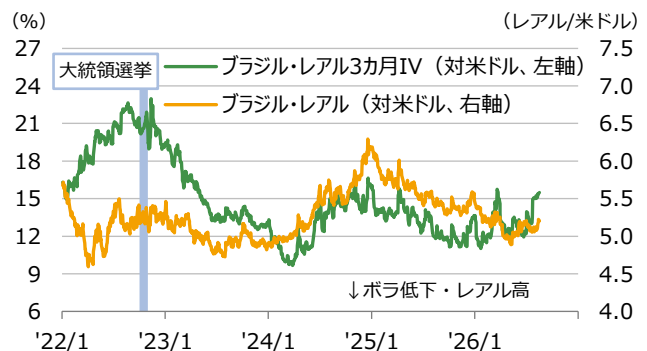
対米ドルでの人民元高は、半導体に加え、原油高を背景とした再生可能エネルギー関連製品や猛暑による家電輸出の拡大が主因。さらに、輸出は数量・価格の両面で増加しており、当面は輸出の好調が続くとみられ、人民元高圧力として作用すると見込む。

インド中銀の通貨安対策が効果を発揮

中東情勢の先行き不透明感が高まる中でも、インド・ルピーは対米ドルで2026年5月20日の安値を下回ることなく、底堅く推移。4月以降、中銀が通貨安阻止に向けた対策を強化したことが寄与。特に、6月に発表された非居住者インド人による長期外貨預金の呼び込み策が奏功し、8月13日までに500億米ドル超の資本流入に繋がった。金輸入も4月以降抑制されている。通貨安懸念が後退する中、今後は中東情勢が落ち着けばルピーの対米ドル相場が持ち直す可能性は高く、対円でも追い風になると見込む。

(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



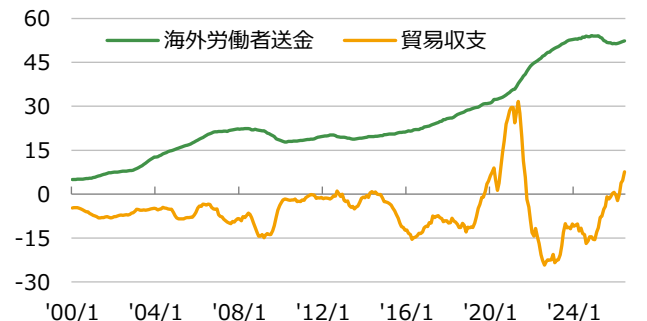
※直近値は2026年8月17日

※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

メキシコの海外労働者送金と貿易収支

(12カ月移動平均、億米ドル)

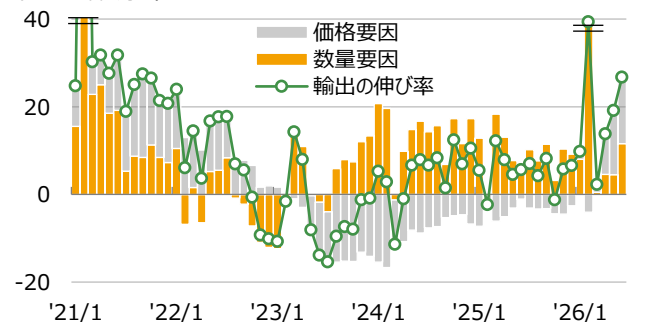


※直近値は2026年6月

(出所) メキシコ銀行、メキシコ国立地理統計情報院より大和アセット作成

中国の輸出伸び率の数量・価格要因による分解

(%, 前年同月比)



※直近値は2026年6月

(出所) 中国海関総署より大和アセット作成

インド中銀の2026年4月以降の主な通貨安対策

日付	措置
26年4月	金・銀・プラチナ製の加工品について、輸入の管理を強化
5月	金、銀などの貴金属の輸入関税を6%から15%に引き上げ
6月	非居住者インド人の長期の外貨預金を海外から呼び込むための、商業銀行向け支援策を発表。銀行業界の外貨預け入れ、資本流入の拡大が期待される
6月	為替スワップ制度導入により、国営企業の外貨調達を後押し
6月	適格外国投資家がインド国債に投資する際のインカムゲイン税20%及びキャピタルゲイン税12.5%～30%を免除すると発表。主要債券指数への組み入れ促進策ともみられる

(出所) 各種資料より大和アセット作成

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：ブレイク・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8月17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8月20日）