

情報提供資料

投資環境見通し

Investment Environment Outlook

10

OCT. 2026

— 新興国抜粋版 —

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management



経済

ブラジルは選挙情勢が目まぐるしく変化

ブラジルでは10月4日に大統領選挙が実施される（決選投票は10月25日）。ルラ現大統領の息子の汚職疑惑や最高裁判事の不祥事などを背景に、この1カ月で情勢は大きく変化し、フラビオ・ボルソナロ氏の優勢を伝える世論調査が増加。賭けサイトのPolymarketでもフラビオ氏の当選確率が5割を超えている。選挙結果が経済に影響を及ぼすには時間を要するものの、市場は敏感に反応する公算が大きい。

メキシコの経済見通しを中立に引き上げ

米中のデカップリングや米国とカナダの関係悪化、AI関連製品の需要拡大などを背景に、メキシコの対米輸出は顕著に増加。USMCA見直しに関する不透明感が残るものの、米国との2国間協議は進展している模様。また、今後は政府主導の大型インフラ投資計画による景気の下支えも期待される。メキシコの経済見通しをやや弱気から中立に引き上げた。

（執筆：調査部 岩手幸久）

金利

ブラジルは選挙次第で利下げ速度に変化

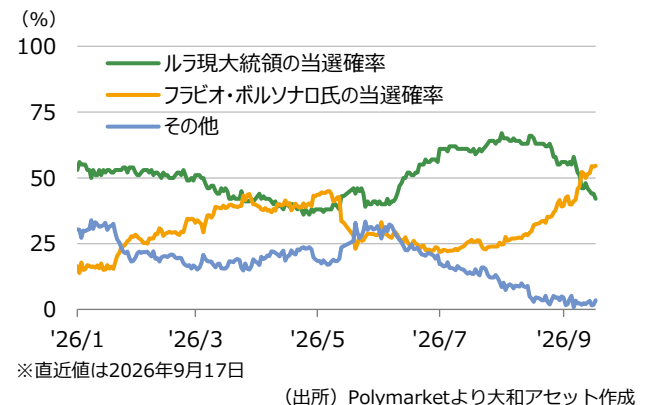
経済が減速し、インフレ率が目標レンジ内に回帰する中、ブラジル中銀は9月に政策金利を14.00%から13.75%に引き下げることを決定した。利下げは5会合連続。今後の利下げペースは、原油相場だけでなく、大統領選挙の結果と市場の反応に依存するだろう。ルラ大統領の再選となれば、当初は通貨安の反応が見込まれるため、目先の追加利下げにはより慎重になりそうだ。一方、政権交代が実現すれば、拡張的な財政政策からの転換や米国との関係改善などが期待されるほか、当初は通貨高の反応も見込まれるため、相対的に利下げを進めやすくなるだろう。

メキシコの金融政策は据え置きの見込み

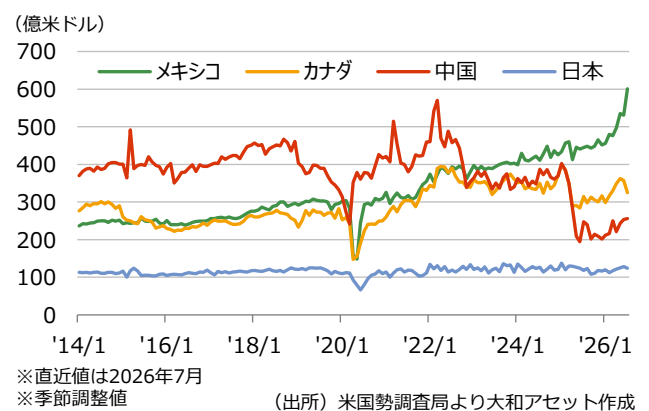
メキシコのインフレ率は、総合・コアともに目標レンジ内で推移しており、当面の政策金利据え置きを予想する。ただし、米国との金利差が縮小する中、通貨安圧力が強まれば、利上げの可能性も高まろう。

（執筆：調査部 岩手幸久）

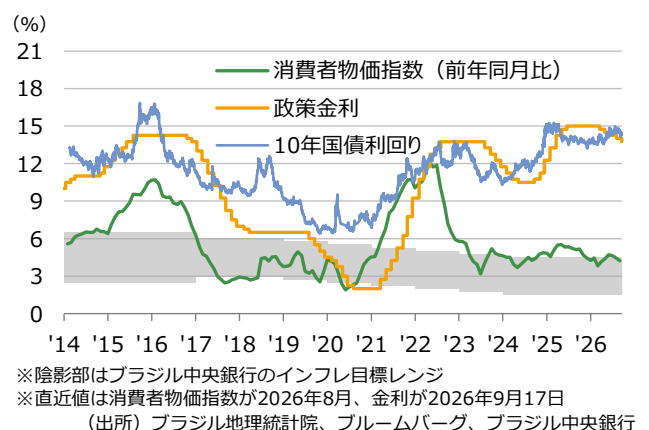
ブラジル大統領選挙の当選確率（Polymarket）



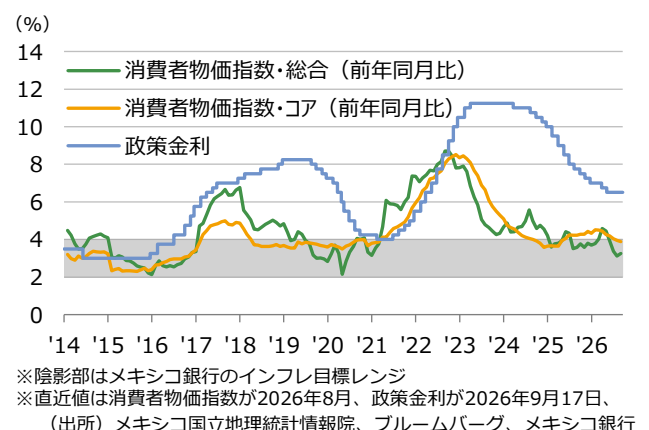
米国の国別輸入額



ブラジルのインフレ率と金利



メキシコのインフレ率と政策金利





経済

市場予想を上回る実質GDP成長率

中東紛争中にもかかわらず、4-6月期実質GDP成長率は前年同期比+7.8%と市場予想を上回った。需要面では、総固定資本形成（同+11.9%）を中心に内需が堅調で、輸出も米国向けを中心に同+12.0%と好調だった。また、1-3月期の成長率の上方修正幅も大きく、景気の堅調さが示された。今後は、中東情勢とエルニーニョ現象に警戒が必要だが、10～11月の祝祭シーズンに伴う消費拡大を背景に、7%台の高成長が続くと見込む。

インフレは10-12月期にピークへ

原油高や一部地域の天候不順による食品価格上昇を背景に、目先数カ月はインフレの加速が見込まれる。このため、市場では年内の利上げ観測も高まっている。ただし、当社は物価抑制策の余地や10-12月期のインフレ率ピークアウトの可能性を踏まえ、政策金利の据え置きを見込む。

（執筆：調査部 金春愛）

株式

4-6月期決算では、企業業績の回復を確認

4-6月期決算では、高成長を背景に売上高の伸びが加速した。原油高に伴うコスト増加も吸収し、税引前利益の伸びが加速するなど、市場予想を上回る内容となった。今後は、祝祭シーズンやGST減税による消費拡大、設備投資の活発化、信用拡大などが追い風となり、好業績の継続を見込む。

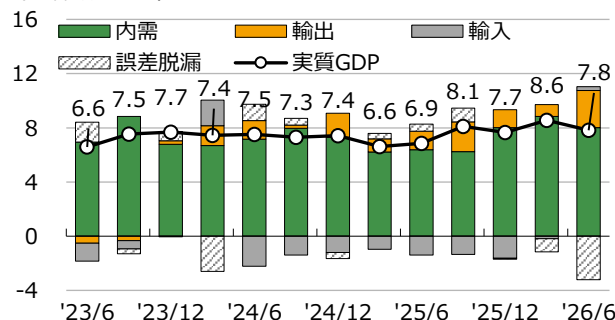
先物ポジションは下値限定を示唆

「AI投資の分散先」として6～7月に買われたインド株は、8月以降、原油高を嫌気して調整した。ショートポジションの積み上がりは過去高水準近辺に達したが、海外投資家の資金流出が少ないことを踏まえると、現物株の保有継続のためのヘッジ取引が多いと考えられる。追加的なショートポジションの積み上げ余地が小さいことから、株価の底打ちが近い可能性を示唆。大型IPOの消化や原油価格の安定化が進めば、株価は持ち直しに向かうと見込む。

（執筆：調査部 金春愛）

実質GDP成長率と需要項目別寄与度の推移

（前年同期比、%）



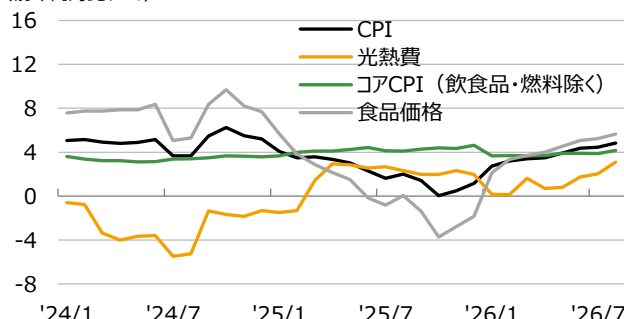
※内需は最終消費、総固定資本形成、在庫等変動、貴重品支出の合計

※直近値は2026年4-6月期

（出所）インド統計・事業実施省より大和アセット作成

消費者物価指数（CPI）の推移

（前年同月比、%）

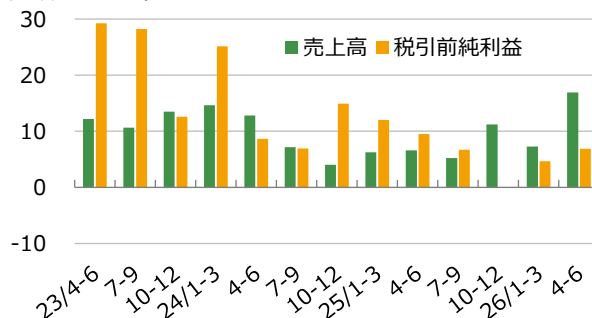


※直近値は2026年8月

（出所）インド統計・事業実施省より大和アセット作成

NIFTY50指数構成銘柄の業績実績

（前年同期比、%）



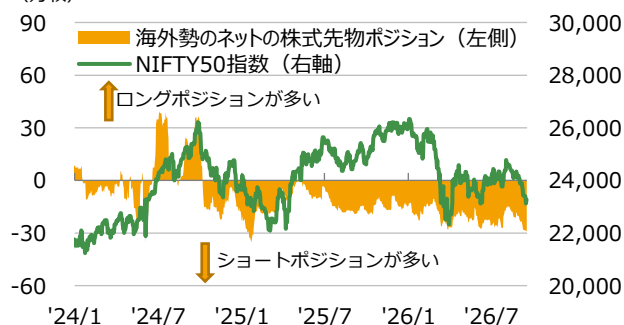
※大和アセット集計

※直近値は2026年4-6月期

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

海外勢の株価指数先物ポジションと株価指数の推移

（万枚）



※直近値は2026年9月17日

（出所）インド国立証券取引所より大和アセット作成



経済

景気は減速基調が続くとの見方は変わらず

足元の経済は、内需が概ね低調に推移する一方で、外需や先端製造業などが堅調さを維持する「構造分化」（K字型経済）の状態が続く。また、内需のうち特に家計部門の軟調さが目立つが、こうした背景には家計が債務削減を進めていることも挙げられる。

他方、当局は利子補給制度の拡大や不動産販売管理制度の見直しを発表したほか、3月の全人代で発表した8,000億元の新型金融政策ツール及び国内金融機関への資本注入を実行段階に移した。ただし、これらの施策による景気下支え効果は限定的と見られるほか、不動産販売管理制度の見直しを巡っては短期的に不動産市場の資金環境が引き締まるリスクも。年内は財政執行の加速も景気下支えとなりうるが、特段の政策措置が講じられる公算は小さく、景気は減速基調が続くと考え。秋頃に本格化する米国やEUとの通商交渉については、特段の波乱こそ想定しないが、不透明感が高い点には留意したい。

（執筆：調査部 横道弘吉）

株式

政策期待で半導体銘柄に買い戻しの可能性

直近1カ月は広範囲で軟調に推移した。ATMX+指数は米利上げ懸念や消費低迷の影響、科创板50指数も海外半導体株安を受けて下落。ただし、科创板50指数は今後上昇に転じると見込む。「6つのネットワーク」を巡るAI関連投資の強化や、「電子情報製造業発展第15次5カ年計画」の発表を追い風に、半導体産業への投資が一段と活発化する見込み。堅調な業績や「中国半導体脅威論」の恩恵、YMTCのIPO・指数採用期待なども株価の支援材料と考える。

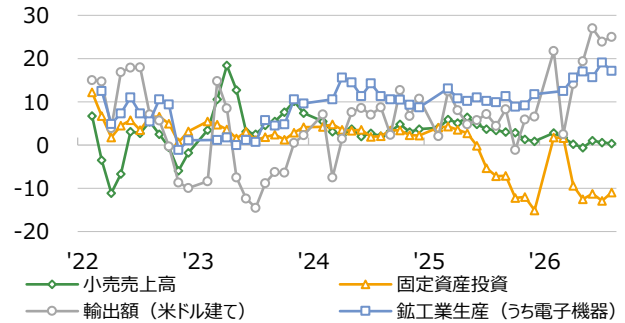
半導体・AI自立化へ政策強化

政府は9月中旬に「電子情報製造業発展第15次5カ年計画」を通達し、半導体や先進コンピューティングを中心とするエレクトロニクス産業のロードマップを発表。2030年までに売上高30兆元（約705兆円）超を目指すとともに、半導体・AIサプライチェーンの自立化を推進。関連企業の追い風に。

（執筆：調査部 金春愛）

主要経済指標

（前年同月比、%）



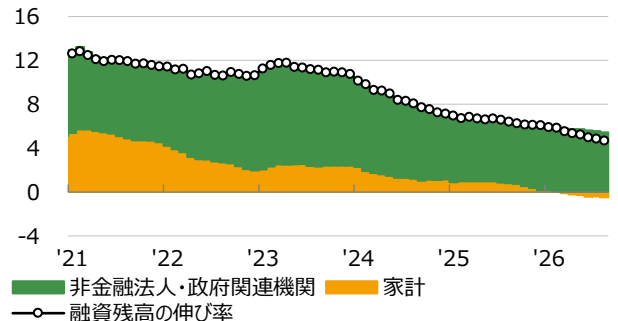
※1月は非公表、2月は1-2月期の前年同期比

※直近値は2026年8月

（出所）中国国家統計局、中国海関総署より大和アセット作成

融資残高の伸び率と部門別寄与度

（前年同月比、%）

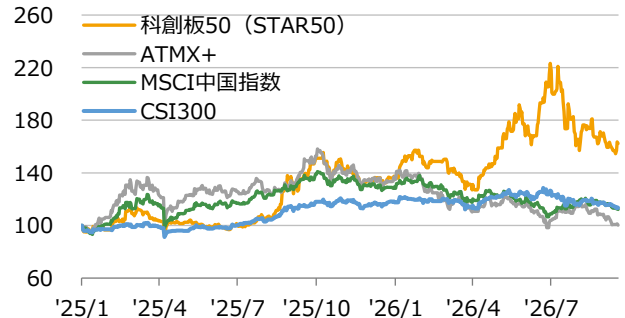


※直近値は2026年8月

（出所）中国人民銀行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）



※科创板50、CSI300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9月17日

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

「第15次5カ年計画」の半導体関連政策の要点

主要な項目	言及された内容
高性能AIチップ・AI機器の開発強化を含む半導体供給網の自立	AI・高性能計算向け半導体、AI計算設備・スーパーコンピュータ、光電融合技術、半導体製造装置・検査装置、電子部品・先端材料のサプライチェーン構築等
AI半導体エコシステムと標準規格の整備	高速相互接続規格や、異種アーキテクチャ対応、コンパイラ、互換性、安全性に関する標準化。AIエコシステム構築
エッジAIやオンデバイスAIの強化	近接メモリ計算やメモリ内演算などの新アーキテクチャを推進。OSや開発環境も整備する。ロボティクスAIやAIエージェントの育成。クラウド・エッジ連携の推進

※「電子情報製造業発展第15次5カ年計画」の政府文章により、半導体、AI関連内容を一部抜粋し、大和アセットが要約

（出所）WINDより大和アセット作成



経済・金融市場

米利上げ局面での鍵は米ドルの推移

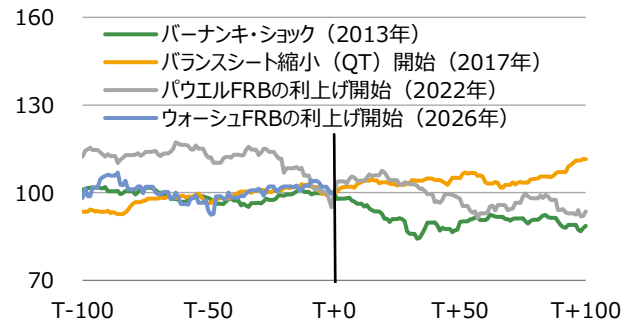
利上げをはじめとする米国の金融引き締め開始時に新興国株の動向を左右する鍵は米ドル指数の動向である。典型例として、2017年にFRBがバランスシート縮小を開始した際には、世界的な米ドル安が進み、新興国株価が上昇したことが挙げられる。今後は米国の利上げが緩やかなペースにとどまり、米ドル指数も低位で推移すると見込まれることから、新興国株が下方屈折する可能性は低いと考える。

米ドル建て新興国債スプレッドは低位安定

新興国の信用力を示す米ドル建て新興国国債スプレッドはタイトな水準での推移が続く。堅調な米信用市場や米ドル指数の低位推移といった良好な外部環境に加え、新興国の外部ショックへの脆弱性低下といった構造的変化も評価されたと考える。こうした構造的変化は今後も米ドル建て新興国国債の支えとなるが、外部環境の動向には一定の注意が必要。

(執筆：調査部 金春愛、横道弘吉)

米国の金融引き締め開始前後の新興国株価指数の推移
(各イベント開始日=100)



※MSCI新興国指数ベース

※「ウォーシュFRB利上げ開始」の直近値は、2026年9月17日

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

米ドル建て新興国国債の対米国債スプレッド



※米ドル建て新興国国債スプレッドはJPM EMBI Global Diversified指数

※スプレッドはいずれも対米国債 ※直近値は2026年9月18日

(出所) JPモルガン、ブルームバーグ

今月の新興国コラム

米利上げを消化し、上昇基調継続の見込み

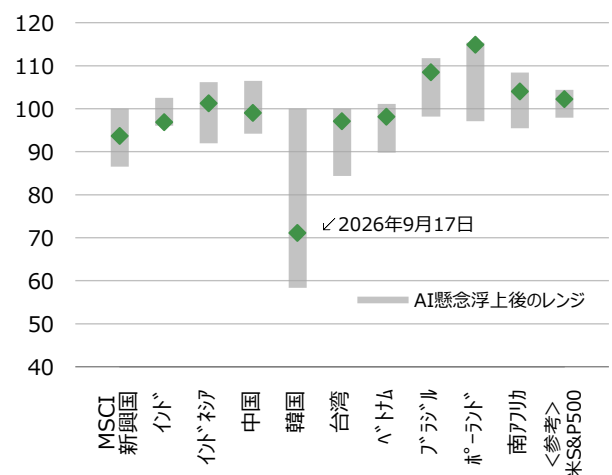
直近3カ月間の新興国株価指数は、韓国や台湾の半導体株安、原油価格上昇によるインドや中国の株安等を受け、下落。8月以降は持ち直しが進んだものの、韓国株の戻りが鈍かったことから、MSCI新興国指数は下落分の約半分を取り戻すにとどまった。

ただし、①韓国・台湾の半導体関連銘柄は、好業績や子会社IPOなどの好材料を背景に買い戻しの余地があること、②多くの国で企業業績の加速が期待されること、③米国が利上げ局面に入ってもそのペースは緩やかで、米ドル指数の低位推移といった適温相場的前提は変わらないこと、④世界的な食料在庫の潤沢さから、スーパーエルニーニョの影響は限定的にとどまるとみられること、などが支援材料となり、新興国株式市場は米利上げを消化しながら、中期的な上昇基調を維持すると見込む。

(執筆：調査部 金春愛)

AI懸念浮上後の各新興国株価指数のパフォーマンス

(2026年6月22日=100)



※2026年6月22日は、SOX指数がピークアウトし、その後の調整局面の起点となった日

※ベトナムはベトナムVN指数で、その他の国はMSCI指数ベース。いずれも現地通貨ベース

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成



ブラジル・レアル、メキシコ・ペソ

ブラジル・レアルは選挙結果に身構える

ブラジルでは再び政権交代への期待が高まっているが、不透明感の高さ（今後予想されるボラティリティの上昇）や米国の利上げ観測などを背景に、ブラジル・レアルは対米ドルで方向感に欠ける展開となっている。政権交代が実現すれば、素直にそれを好感した海外からの投資拡大によってレアル高が進みやすくなるだろう。一方、ルラ大統領の再選となれば、初期反応はレアル安が想定される。ただし、前回の選挙後のように財政健全化の意向が示されれば、ボラティリティの低下とともにレアルは下落後に反発する展開も期待される。いずれにせよ短期的には選挙結果による為替相場の大幅な変動に要注意。

メキシコ・ペソは実需のフローが支え

メキシコではAI関連の輸出増加で貿易黒字の拡大が顕著だ。米国の利上げ観測が残る中でも、こうした実需のフローが今後もメキシコ・ペソを支えよう。
(執筆：調査部 岩手幸久)

人民元、インドルピー

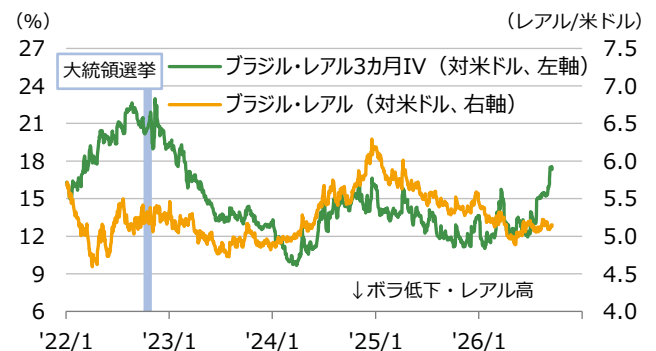
中国、強弱材料が交錯しレンジ推移へ

対米ドルでの人民元は、ハイテク製品の輸出増加や米中摩擦激化回避への期待を受け、緩やかな上昇基調が続いた。しかし、足元では日本円に代わるキャリートレードの調達通貨として注目され、平常時には人民元安圧力が強まる可能性がある。強弱材料が交錯し、対米ドルでレンジ圏での推移を見込む。

インド、対外収支改善で米利上げ耐性強化

米利上げや原油高の逆風下でも、外貨準備高の急増を背景に、インド・ルピーは対米ドルで底堅さを維持し、2026年5月20日の安値を割り込まなかった。中銀による対外収支改善策が奏功している。6月に導入された非居住者インド人向け長期外貨預金の優遇措置を受け、8月末までに700億米ドル超の資本が流入した。目先は米利上げの影響を注視する必要があるものの、原油価格が高騰しない限り、ルピーは対米ドルで底堅く推移すると見込む。
(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



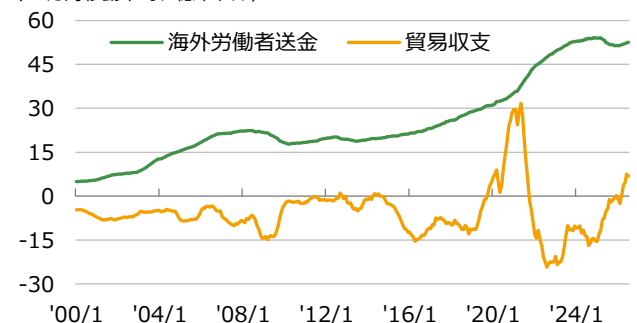
※直近値は2026年9月17日

※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

メキシコの外貨準備高と貿易収支

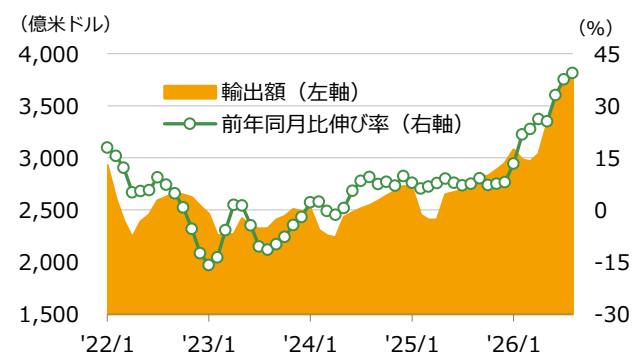
（12カ月移動平均、億米ドル）



※直近値は2026年7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

中国の機械・電気設備、ハイテク製品の月次輸出額



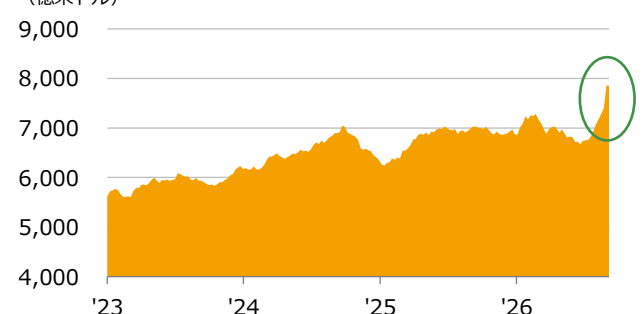
※3カ月移動平均

※直近値は2026年8月

（出所）中国海関総署より大和アセット作成

インド外貨準備高の推移

（億米ドル）



※直近値は2026年9月11日

※週次データ

（出所）インド準備銀行

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9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9月25日)