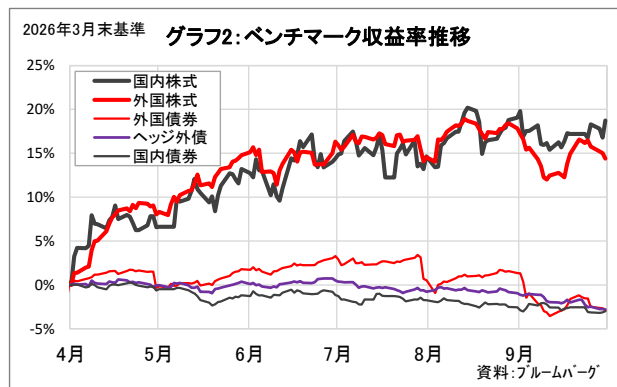
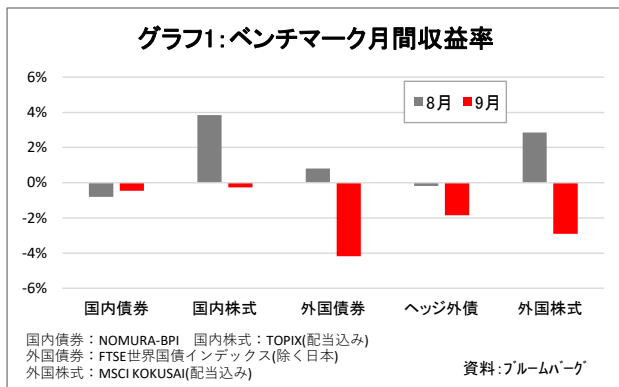


9月の市場動向と10月の注目点

1. ベンチマーク収益率 ～外貨資産を中心にいずれもマイナス

9月は欧米長期金利が大幅上昇したため外国債券が4%台のマイナス、ヘッジ外債も2%弱下げました。為替円高が外貨資産には逆風となり外国株式も3%弱のマイナス、国内債券と国内株式は僅かながらマイナスでした。

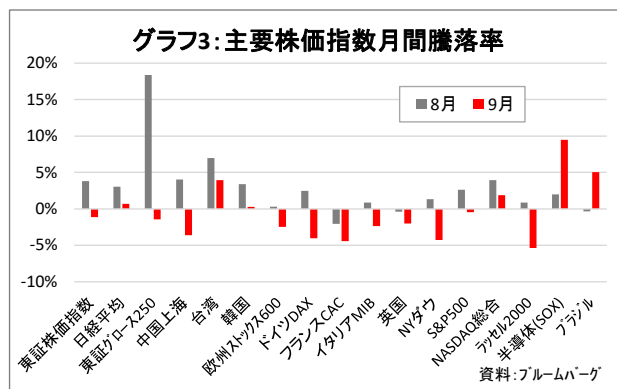
年度初来では国内株式が18%台、外国株式が14%台のプラス、残りの3資産はいずれも3%前後のマイナスとなりました。



2. 各市場の動き

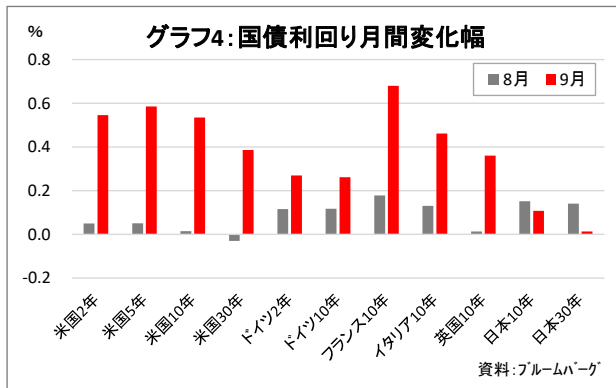
① 内外株式～欧米中心に軟調

欧米長期金利上昇が重荷となりいずれも軟調な展開となりました。ただし月半ばから勢いを取り戻した米国半導体指数は10%近く上昇、台湾株も4%程度値を上げました。日経平均と韓国はほぼ横ばい、一方で東証株価指数、米国 S&P500 指数は小幅のマイナスでした。欧州は政治不安もありドイツ、フランスを中心に下落しました。



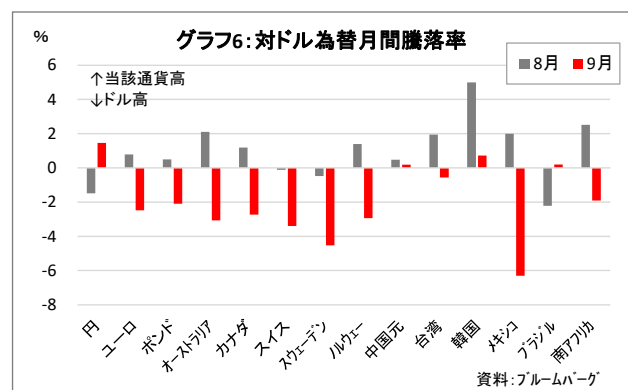
② 内外債券（長期金利）～欧米長期金利が大幅上昇

債券市場には厳しい 9 月となりました。堅調な景気を背景とした「よい金利上昇」という側面もありますが、不安定な中東情勢等によるインフレ懸念の高まりや、財政赤字拡大といった「悪い金利上昇」も否定はできません。テクノロジー関連企業によるデータセンター建設にかかわる巨額の資金需要も金利押し上げ材料となったようです。10 年国債利回りは米国が 2007 年以来となる 5.3% 台、日本は 1996 年以来 30 年ぶりとなる 3% 台、ドイツも 2009 年以来となる 3.6% 台に達しました。



③ 為替 ～円高、ドル高

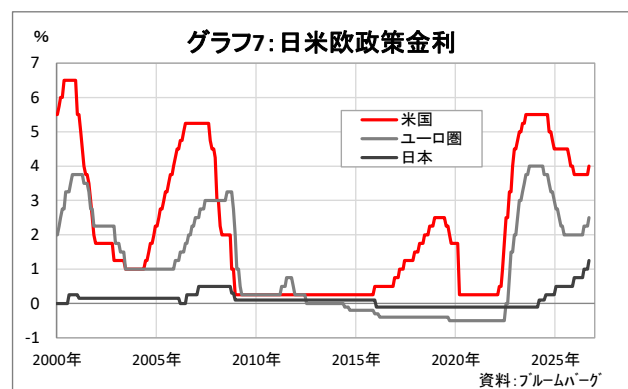
米国金利上昇等を背景にドルがほぼ全面高となるなか円は対ドルでも上昇しました。7 月末の日米協調介入後、再び円安が進行していましたが 9 月に入りベッセント米国財務長官が円安を牽制する発言を繰り返したことから警戒感が高まったようです。主要国が利上げに向かう一方で政策金利を据え置いたメキシコは大幅下落、中国元は対ドルで横ばいでした。



3. 9 月の主な出来事

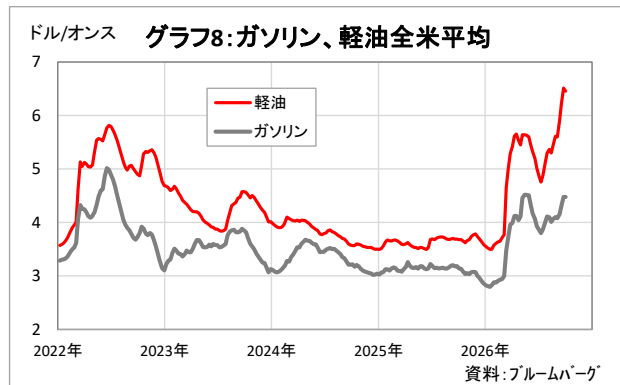
① 日米欧が同時利上げ

日米欧とも市場予想通り政策金利を 0.25% 引き上げました。米国 FOMC、欧州中銀は全会一致の決定、日本は 2 名の審議委員が据え置きを主張し反対しました。日米欧当局による同月の利上げは 1999 年欧州中銀が設立されて以来初めてとなります。ドイツ中銀時代を含めると 1979 年 7 月以来となるようです。先物市場では日米欧とも年内あと 1 回+α の利上げを織り込んでいます。



② 原油関連製品価格の上昇

ホルムズ海峡に続き、フーシ派の勢力拡大からバブエルマンデブ海峡の航行にも不安が高まり原油価格が上昇する局面がみられました。イランの湾岸諸国への攻撃や、ウクライナによるロシア石油精製基地に対する攻撃等から石油関連製品の供給不安が高まり、ガソリンに加え軽油価格も急上昇しました。軽油価格の上昇によるトラック輸送等、物流や農業への影響が懸念されます。



③ その他

習近平主席が訪米し米中首脳会談が実施されました。ただし両首脳の関係強化に留まり、実質的な成果はほとんど見られませんでした。

米国では11月3日投票の中間選挙が近づくなか共和党の支持率が低下しました。従来、下院は民主党が優勢、上院は共和党が過半数を維持するという見方が有力でしたが、両院とも民主党の過半数奪還がメインシナリオになりつつあります。イラン攻撃によるエネルギー価格の上昇や、カナダとの関係悪化が共和党の逆風となっているようです。

ベッセント米国財務長官は長期金利上昇に危機感を強めており、財務省の国債買い入れ増額に動きました。また円安に伴う日本の長期金利上昇が米国へ波及することを懸念したのか、円安を牽制する発言を繰り返しました。

ドイツ東部の地方選挙で極右政党が躍進、メルツ首相与党は惨敗しました。ロシアでは下院選挙が実施されプーチン与党が圧勝しました。

AIの暴走に対する懸念が高まるなか、トランプ大統領と主要AI開発企業がAIの安全管理に向けた自主規制で合意しました。

4. 10月の注目点

① 金融政策決定会合

米国は28日、欧州中銀は29日、日本銀行は30日に結果発表が予定されています。先物市場ではいずれも年内に1回の利上げを織り込んでいますが、10月会合では2~3割程度に留まっています。

② その他

日本では臨時国会が召集され、長期金利上昇が続くなか食品消費税減税等、財政政策の動向に注目したいと思います。米国では中間選挙を目前に共和党の巻き返しが焦点となりそうです。中国では五中全会が開催、またイスラエルでは総選挙が予定されています。

本レポートは筆者の個人的見方であり弊社の公式見解ではありません。

債券運用部シニアストラテジスト 菊池 宏

※ 2026 年 8 月以降のレポート

- 8 月 3 日号 7 月の市場動向と 8 月の注目点
- 8 月 5 日号 協調介入で円安は反転するのだろうか
- 8 月 13 日号 ウォーシュ議長の FRB 改革が始まった
- 8 月 31 日号 米国長期金利上昇の背景
- 9 月 1 日号 8 月の市場動向と 9 月の注目点
- 9 月 9 日号 シルバーウィークに要注意

三菱UFJアセットマネジメント株式会社

登録番号 金融商品取引業者
関東財務局長（金商） 第 404 号

一般社団法人資産運用業協会会員

〒105-7320 東京都港区東新橋一丁目 9 番 1 号
電話 03 - 4223 - 3145

*本資料に含まれている経済見通しや市場環境予測はあくまでも作成時点における弊社ストラテジストの見解に基づくもので、今後予告なしに変更されることがあり、また弊社商品における運用方針と見解が異なることがあります。

*本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本資料の予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。

*なお、資料中の図表は、断りのない限りブルームバーグ収録データをもとに作成しております。