多摩信用金庫

RISURU SANRIO

マネー　マーケット　マンスリー

Money Market Monthly

2026.11 No.416（2026.10.29 作成）

今後の注目ポイント
（3 ヶ月～半年程度）

〈株式市場〉 日米企業決算に注目。緩やかな上昇を想定

国内株式：10 月の下落を受けて株価の割安感が意識されるほか、良好な企業業績への期待や株主還元への期待も株価の上昇要因になると考える。ただ、AI 投資の採算性への懸念が続くと半導体関連株への警戒感が高まり株価の上値を抑える可能性があるため、緩やかな上昇を想定する。

米国株式：2026 年第 3 四半期決算で良好な企業業績が確認できれば、上昇基調は継続するだろう。ただ、AI 関連投資の収益性や資金調達への懸念が強まると、ハイテク株を中心に変動が大きくなる可能性がある。米国中間選挙後は政策を巡る不透明感が後退する一方、結果によっては、AI 規制強化が株価に及ぼす影響等には注意したい。

〈国内金利〉 インフレ懸念と財政悪化懸念から国内金利は上昇を想定

中東情勢の先行き不透明感は続いており、原油価格の高止まりを背景としたインフレ懸念は根強く残っている。また、高市政権の掲げる積極財政の財源が明確となっていないことが財政悪化懸念へとつながっており、日銀の追加利上げ観測もあるため、国内金利は上昇を想定する。

〈J-REIT〉 長期金利が上昇する中、上値の重い展開を想定

中東情勢によるインフレ懸念や高市政権の積極財政による財政悪化懸念などから国内金利は依然上昇した水準にある。そのため、引き続き東証 REIT 指数の上値は重くなることが想定される。ただ、オフィスを中心に不動産市況は良好であり、相対的に高い予想分配金利回りに着目した買いが下値を支えるだろう。

〈外国為替市場〉 中東情勢が不安定な中での円安圧力と当局による円安牽制の攻防が続く

当面の外国為替市場では、中東情勢の行方に注目が集まる。中東情勢の緊張状態により原油価格は高騰しており、日本の貿易赤字拡大の観測が強まりやすい。また、インフレ圧力から諸外国の利上げも進みやすく、円安圧力は継続するだろう。一方で、日米通貨当局の過度な円安を牽制する姿勢は強まっており、円安進行を抑える要因となるだろう。

マネーマーケットマンスリーは経済、金利、為替、株価についての情報提供を目的として作成したもので、取引等の勧誘を目的としたものではありません。また、金融商品取引契約の締結の勧誘に使用するものではありません。投資に関する最終決定は、お客さまご自身の判断で行うようお願い申しあげます。 ※本資料の使用に際し、最終ページを必ずご覧ください。

資金証券部 TEL：042-526-7740

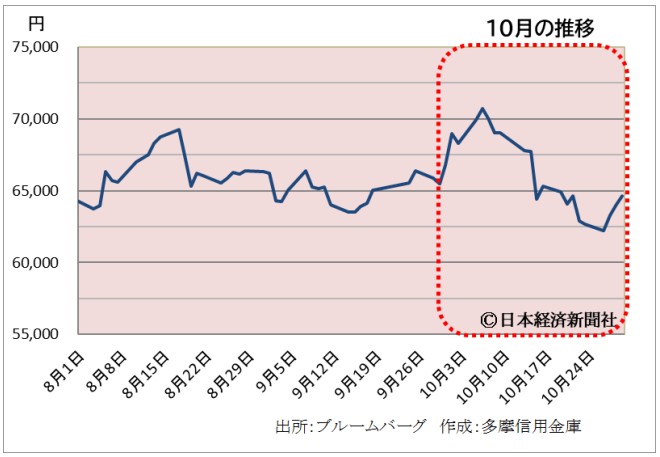
多摩信用金庫

10月の振り返り

株式市場

10 月の日経平均株価は大幅に下落した。月初は米国半導体製造企業の決算等が好感され、70,000 円を超える水準まで上昇した。一方、その後は AI 投資の採算性を巡る懸念や米国ハイテク株安を受けて下落基調で推移し、地政学リスクや原油高も重荷となった。月末にかけては、米国 AI 企業の上場に向けた動きが材料視され AI 関連株が買い戻されたことなどが支えとなり、下げ幅を縮小した。(西野)

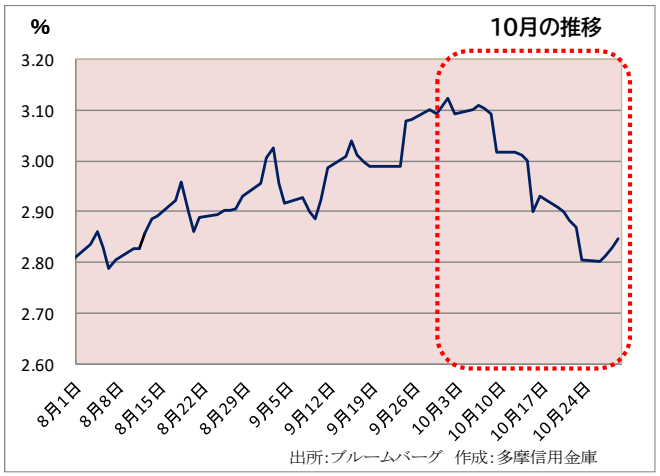
29 日時点での日経平均株価:64,659 円
先月末比 2,094 円下落



国内金利

10 月の国内金利は前月末比で低下した。AI 関連企業の過剰投資や信用リスクの懸念から、株式市場ではリスク回避の動きが強まり、相対的に安全性の高い債券が買われた。これにより米国債の金利が低下し、その影響が国内債券市場にも波及したことで、国内金利も低下した。(我部)

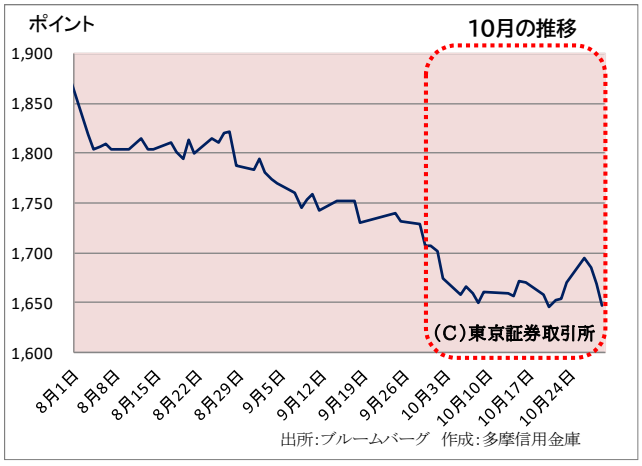
29 日時点の 10 年国債利回り:2.835%
先月末比 0.225%低下



J-REIT

10 月の東証 REIT 指数は小幅に下落した。10 月は約 1 年半ぶりの水準である 1,600 ポイント台での推移となった。国内金利は低下したものの、東証 REIT 指数の上値は重かった。(森久保)

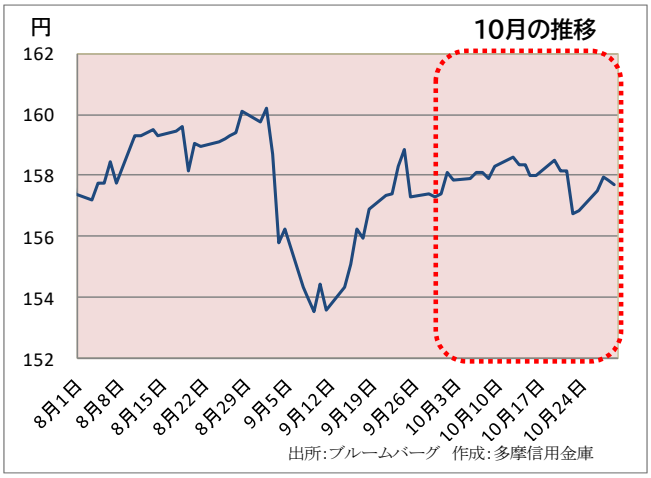
29 日時点での東証 REIT 指数は 1,647 ポイント
先月末比 59 ポイント下落



外国為替市場

10月のドル円相場は、狭いレンジでもみ合う展開となった。月の後半には AI 関連株の下落に伴う米国金利の低下を受けて一時 156 円台前半まで円高ドル安に推移する場面が見られたが、月末にかけて水準を戻す展開となった。(菊地)

29 日時点のドル円相場は 157 円 71 銭
先月末比 30 銭円安ドル高



株式市場　－国内株式－

■11 月の注目ポイント

・2026 年度第 2 四半期決算に注目
・米国中間選挙の影響に注目

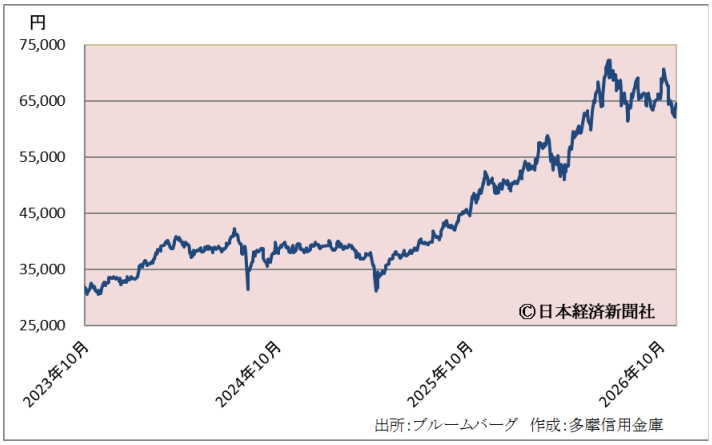
■11 月の見通し:緩やかな上昇

11 月の日経平均株価は、緩やかに上昇する展開を想定する。10 月後半から 11 月中旬にかけて 3 月期決算企業の中間決算発表が予定されている。2026 年度第 1 四半期決算の利益進捗率が例年比高水準だったことなどを踏まえると好決算が期待でき、足元で発表が行われた企業の決算を見ても、市場予想を上回る業績進捗の企業も出てきている。

また、10 月の下落を受けて株価の割安感が意識されるほか、企業の株主還元への期待も株価を支える要因となろう。

一方、AI 投資の収益性に対する懸念が続く場合、これまで相場をけん引してきた AI・半導体関連株の上昇は限られ、日経平均株価の上値を抑える可能性があるため、緩やかな上昇となるだろう。(西野)

日経平均株価　予想レンジ
60,000 円 ～ 70,000 円



出所:ブルームバーグ　作成:多摩信用金庫

株式市場　－米国株式－

■11 月の注目ポイント

・2026 年第 3 四半期決算に注目
・米国中間選挙後の政策運営に注目

■11 月の見通し:横ばい圏での推移

11 月の米国株式は、横ばい圏での推移を想定する。現在行われている S&P500 採用企業の第 3 四半期決算について、10 月 26 日時点発表済み企業では前年同期比増収増益となっている。製造業・サービス業の景況感も良好で、米国景気の底堅さが株価を支えるだろう。一方、AI 関連投資が収益に結び付くか、資金やデータセンター向け電力・インフラを確保できるかには不透明感が残る。中間選挙後は政策不透明感の後退が支援材料となるが、トランプ政権の支持率低迷を背景に民主党優勢が見込まれており、民主党が勝利すれば AI 規制強化への懸念が AI 関連株の重荷となる可能性もある。決算と AI 投資の持続性を見極める中、株価は上下に振れやすいだろう。(西野)

国内金利

■11 月の注目ポイント

・米国とイランの協議の行方

■11 月の見通し：上昇

11 月の国内金利は上昇を想定する。

米・イラン間の協議は依然として難航しており、原油価格の高止まりや円安ドル高を背景としたインフレ懸念は続くと考える。また、日銀の追加利上げについても国内金利の上昇要因となるため、11月の国内金利は上昇を想定する。

一方で、11月3日にある米国中間選挙後の米国の対イラン政策を巡る動向が注目されており、米国金利や為替相場を通じて国内金利に影響があると思われるため、注視していきたい。（我部）

国内長期金利 予想レンジ
2.700% ～ 3.100%



出所：ブルームバーグ 作成：多摩信用金庫

J-REIT

■11 月の注目ポイント

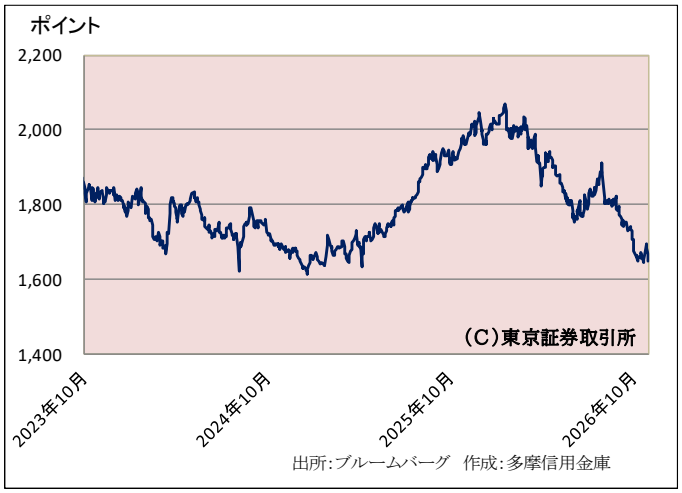
・長期金利の動向に注目

■11 月の見通し：横ばい圏での推移

11 月の東証 REIT 指数は横ばい圏での推移を想定する。

現在の東証 REIT 指数の水準は過去 10 年間で見ると、コロナショックの急落時を除くと下限水準であり、割安感は強まっていると考える。また、オフィス市況を見ると空室率は東証 REIT 指数の直近高値水準（約 2,200 ポイント）である 2019 年並みに低下しており、平均賃料は 2019 年水準を超えて上昇する等良好な環境は継続している。一方、国内金利の上昇が引き続き東証 REIT 指数の重しになっていると考える。外部環境の変化や大幅な需給改善が見られなければ大幅な上昇は期待しにくく、現状では 1,650 ポイント近辺での推移に留まるだろう。（森久保）

東証 REIT 指数 予想レンジ
1,550 ポイント ～ 1,750 ポイント



出所：ブルームバーグ 作成：多摩信用金庫

外国為替市場

■11 月の注目ポイント

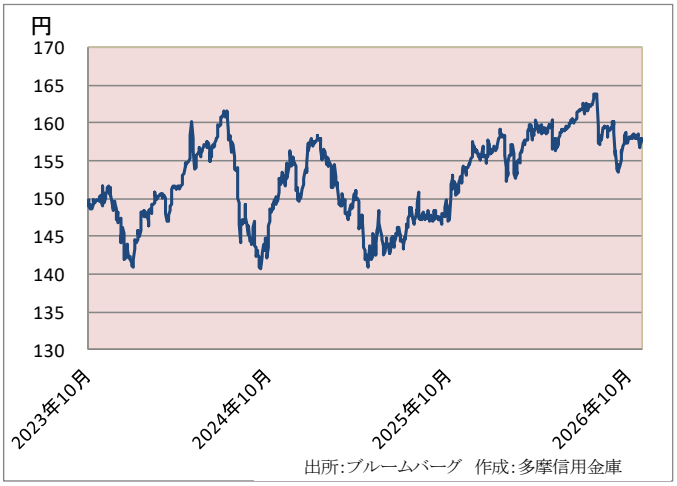
・日米通貨当局による円安抑制姿勢
・米国中間選挙の行方

■11 月の見通し:もみ合う展開

11 月のドル円相場は、もみ合う展開を想定する。足元では米景気の底堅さに加え、原油価格の高止まりに伴うインフレ懸念が根強く、一時的に円安ドル高へ推移する場面も想定される。一方で、中長期的に見て重要なのは、日米の通貨当局による円安抑制の姿勢である。これまでに日本政府は、米当局とも緊密に連携しながら円安阻止に向けた為替介入に踏み切るなど、強い姿勢を示してきた。米国側も過度な円安に対しては警戒感を共有しているとみられ、一方的な円安ドル高は進行しにくいものと考える。

また、重要イベントとして注目されるのが 11 月 3 日の米国中間選挙である。共和党が上下両院の多数派を維持した場合、財政拡張への思惑から米金利が上昇し、円安ドル高圧力が強まりやすい。一方、共和党が議席を減らしてねじれ議会となれば、財政出動が抑制されるとの見方から、米金利の低下を通じて円高ドル安が進む可能性もある。選挙結果の判明直後には相場が乱高下するリスクもあるため、状況を注視する必要があるだろう。(菊地)

ドル円 予想レンジ
155 円 00 銭 ～ 160 円 00 銭



出所:ブルームバーグ 作成:多摩信用金庫

ハイライト Highlight

経済指標 ―日銀短観―

9 月調査の業況判断 DI は、大企業製造業が 24(前回比+2)に改善、大企業非製造業が 35(前回-2)の悪化となった。製造業については、世界的な AI・半導体関連需要の旺盛さが電気機械などの加工業種を大きく牽引し、6 四半期連続の改善となった。非製造業については、原材料費や人件費のコスト高に加え、夏場の豪雨や地震、インバウンド需要の伸び悩みなどが響き、小売りや宿泊・飲食サービスを中心に、5四半期ぶりの悪化となった。今回の結果は、業種間で明暗が大きく分かれる結果となった。米・イラン間の対立長期化による原油高・コスト高と日銀の利上げに伴う企業の借入金利上昇への警戒感は続くため、今後も企業の景況感を注視していきたい。(我部)

プラスアルファ
+α Market topic

ハイパースケーラーの投資

「ハイパースケーラー」とは大規模で拡張性の高いクラウド基盤を自社で構築・運用し、データセンター群を通じて膨大な計算能力とストレージ容量を提供する企業を指します。代表例として、アマゾン、マイクロソフト、アルファベット(Google)、メタ、オラクルなどが挙げられます。

現在、生成 AI は世界的に急速に普及しています。生成 AI の学習と推論には膨大な数の GPU(並列処理を高速に行う半導体チップ)と大量の電力が必要です。そのため、これらを提供できる企業は、AI 経済圏における「地主」のような存在といえます。

ハイパースケーラーは拡大する AI 需要に対応するため、データセンターの建設を中心に設備投資を大幅に増やしています。こうした投資は、AI・半導体関連企業に恩恵をもたらすだけでなく、新たな需要を生み出し、実体経済にもプラスの影響を与えています。

一方、多額の設備投資に伴って債務残高も増加しており、AI が生み出す利益により投資資金を回収できるのか、懸念も浮上しています。AI サービスの成長性への期待と、巨額の設備投資を回収できるかという懸念が交錯するなか、株式市場を中心に金融市場の変動が大きくなっています。AI が期待通りの利益を生み、株式市場がさらに発展することが望まれますが、その「答え」が出るまでには、まだ時間がかかると考えられます。引き続き、株式市場の動向に注意を払う必要があるでしょう。(池上)

ご留意事項

・本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。

・本資料は、信頼できると考えるデータに基づき多摩信用金庫が作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。

・本資料は記載されたいかなる内容も、将来の市場変動を保証するものではありません。本資料のご利用に関してはご自身の判断と責任でなされるようお願いします。

・本資料に掲載された各見通しは本資料作成時点での各執筆者の個人的見解に基づいており、それらは必ずしも多摩信用金庫の見解を反映しているとは限らず、また、予告なしに変更される場合があります。

・本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。