世界経済・金融市場の見通し

2026年10月

アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第303号
【加入協会】一般社団法人資産運用業協会／日本証券業協会／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

当資料のお取扱いにおけるご注意

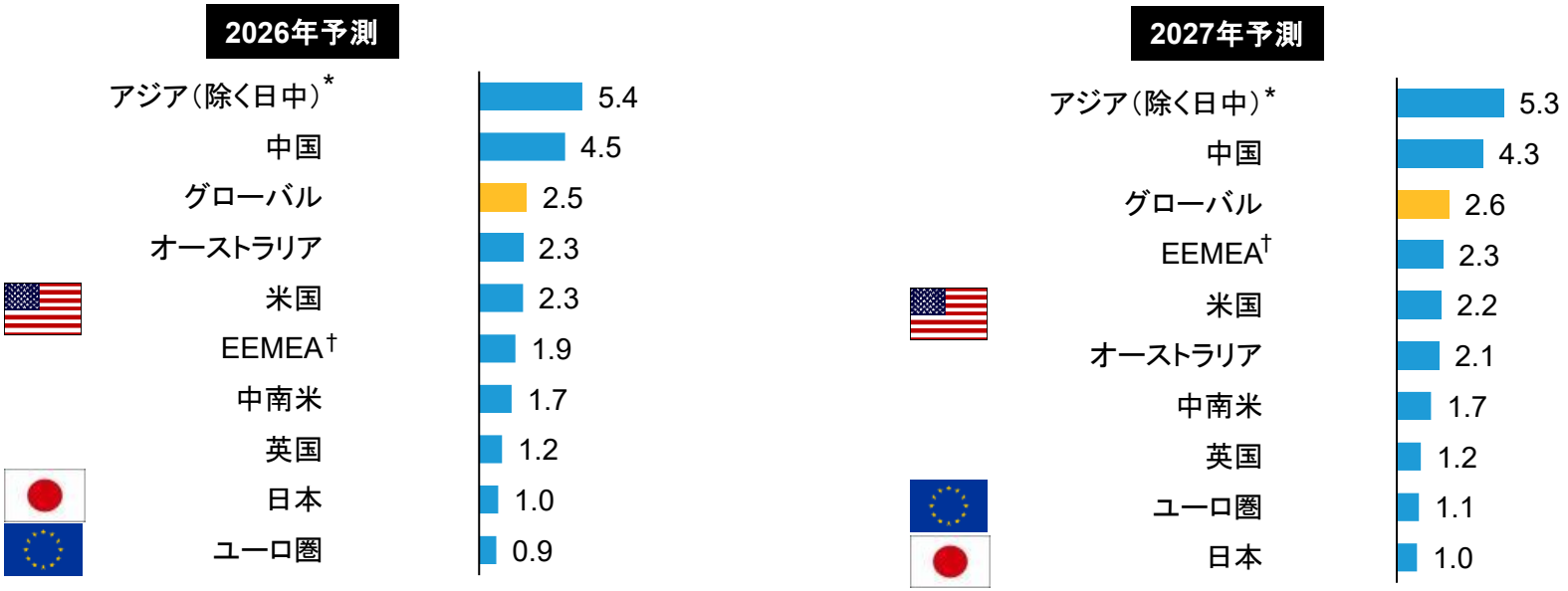
当資料は情報提供のみを目的としてアライアンス・バーンスタイン株式会社が作成または翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断される情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。当資料の内容は予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。アライアンス・バーンスタイン（以下、「AB」）はアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は、ABの日本拠点です。

1：世界経済の見通し

1: 世界経済の見通し

- **2027年の世界の実質国内総生産（GDP）成長率は、地政学リスクなど不確実性を伴いながらも、+2.6%と底堅く推移する見通しです。**
- グローバル経済は、米国による関税政策に備えて、地政学リスク等経済安全保障の観点からサプライチェーンの見直し等の影響が考えられ、資本投資が増える地域・国と減る地域・国が出てくると予想します。中国の生産余剰や余資は、欧州や東南アジア諸国などへ悪影響を及ぼす可能性が危惧されます。**米国は、米国国内製造の復興により構造的なインフレが顕在化する可能性が高まっていますが、一方で、中国経済の不動産不況や軟調な総需要、デフレへの警戒、レバレッジ解消の遅延など、世界の製造業に与える悪影響が懸念され、貿易関係の結びつきが強い一部の国や地域、関連セクターへの向かい風が心配されます。**
- そうした中、当面はAIによる関連企業の成長が見込まれる一方で、旧来の産業や代替される産業などの減速は続く見込みです。金利水準が高い中、比較的バリュエーションが高位に推移している企業なども要注意です。低成長が長引く可能性がある中、肝心要の企業業績の悪化懸念がくすぶり、足元過去最高を更新する株式市場はピーク感に苛まれる展開も予想されます。一方で、イラン情勢が長引いた場合、インフレの伸長が懸念され、一部の国々では中央銀行が利上げに踏み切る可能性もあるため、金利上昇リスクや、ボラティリティが高まるリスクを警戒しています。そうした中でも“価格”でなく“価値”の上昇が期待できる、固有の成長機会を有して**オーガニックな成長を持続的に続けるような投資先の選別がより重要になると考えます。**

ABによる世界の実質国内総生産（GDP）成長率予測（%）



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予測は今後変更される可能性があります。
2026年10月23日現在。数値は修正される場合があります。AB予測。GDPは年率、季節調整後、前年比（一部は前期比年率）
*インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム　†東欧、中東、アフリカ（ハンガリー、ポーランド、トルコ、ロシア、南アフリカを含みます。）。出所：AB

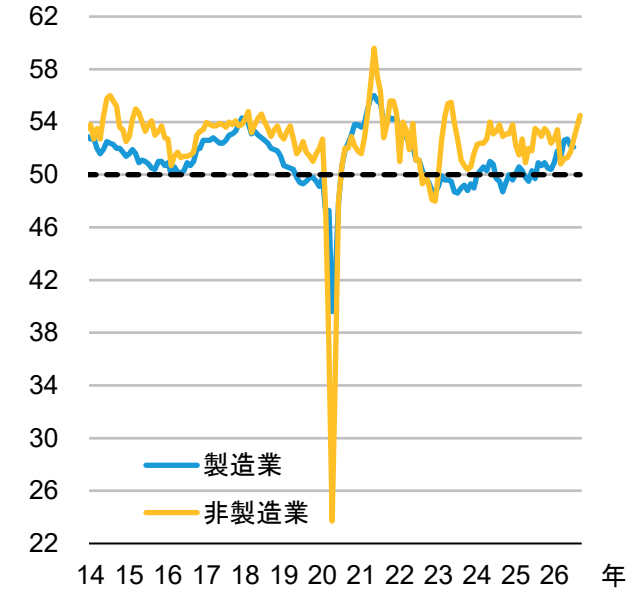
1: 世界経済の見通し

世界の景気循環の動向

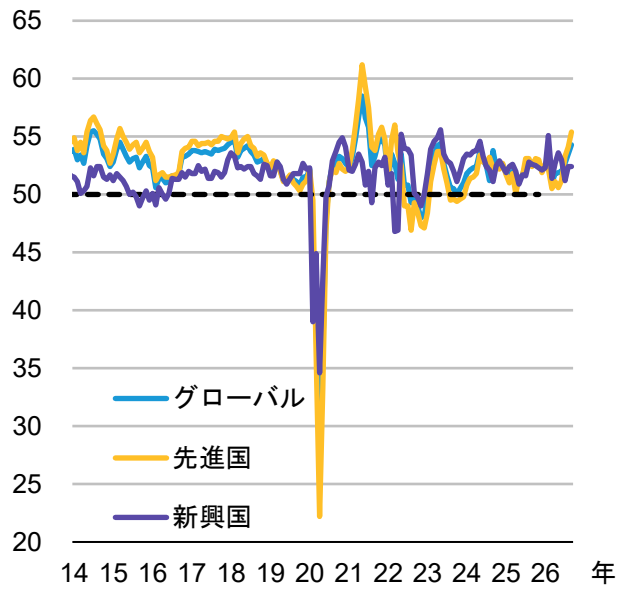
- **2026年9月のグローバル製造業購買担当者指数（PMI）は、52.3（前月52.1）と、景気拡大・縮小の分岐となる「50」を上回りました。同月のグローバル非製造業PMIは53.7（同52.7）と引き続き「50」を上回り底堅く推移しています。先進国景況感指数は54.1（同53.3）、新興国景況感指数は52.4（同51.2）です。**
- グローバル製造業PMI を個別変数ごとにみると、新規受注は53.6（前月52.8）、雇用は51.4（同50.6）、生産は53.8（同53.1）、在庫は50.7（同50.2）、入荷遅延は46.1（同46.6）と新規受注と生産が回復してきましたが、サプライチェーンにやや問題を抱えている状況です。
- 今後は地政学リスク、とりわけ原油高などコストプッシュ的な物価高や米国の関税の影響が顕在化するため、やや下方バイアスを前提にある程度幅を持ってみる必要がありますが、先進国の生産活動は米国回帰などの流れから比較的底堅く推移しそうです。一方、中国の過剰生産の影響が顕在化し始め、世界経済全体の足を引っ張る懸念が生じてきました。消費や雇用が緩やかに減退しつつある一方、地政学リスクによるインフレ圧力が高まり、一部の国々で利上げムードが漂い始め、経済全体には向かい風になると思われます。とりわけ、中東原油の依存度の高い、中国やインド、その他アジア諸国への悪影響が懸念されます。

製造業購買担当者指数（PMI）

世界景況感指数　製造業vs非製造業



世界景況感指数（全産業）



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。
2014年1月－2026年9月。「50」は好不況の境目
出所：Markit、AB

2：国および地域別のポイント

経済天気予報：
経済天気予報は以下の3通り
良好　中立　慎重

2：国および地域別のポイント

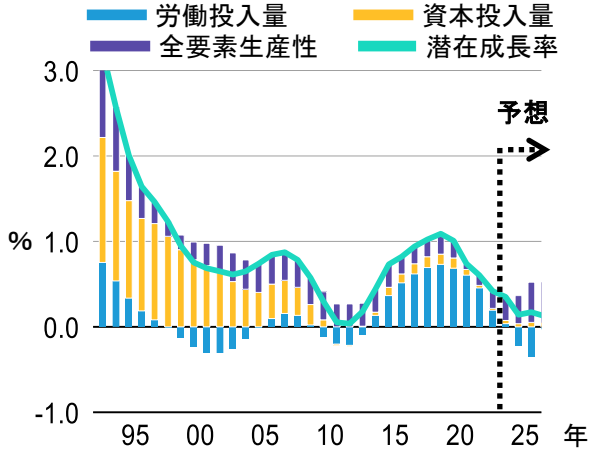
① 日本経済のポイント

- 2026年4－6月期の実質GDP成長率（一次速報）は前期比年率+1.1%と3四半期続けてプラスを維持。個人消費と設備投資が減少し、民間内需の弱さが目立っています。一方で、輸出の小幅増と4－5月の原油不足による輸入の大幅減少により、外需は大幅なプラス寄与となりました。
- 日本銀行は2026年9月17日・18日に金融政策決定会合を開催して金融政策運営を討議、政策金利を1.25%に引き上げました。金融環境に関して植田総裁は、少しずつ緩まっているが未だ緩和的と位置付けた上で、1）金利まわりは引き締まっているが、2）銀行貸出と3）資産市場はまだ少し緩和的と論じています。金融緩和度合いの把握が利上げ余地やターミナルレートを考える上で重要と思われます。
- 足元、給与所得が増加傾向にあるものの、物価を加味した実質所得はプラスを継続することができていません。足元の消費が伸び悩んでいると同時に、先行きの消費者信頼感も低迷しています。そうした中、人手不足も続くことから、AI投資の拡大が必須と考えられます。最終需要である設備投資が厚みを増し、経済成長を下支えする効果が期待できます。加えて、AI投資が供給面において生産性上昇率を押し上げる効果も期待できます。リフレ環境になりつつある中、企業の設備投資がやや強まり、無形資産投資やM&Aなどが徐々に増加しています。もう一段の成長には、企業のガバナンス改革による、投資家との建設的な対話を拡充し、“アニマルスピリッツ”を取り戻すと同時に、あらゆる産業においてテクノロジーを起点とした投資を積極化して、民間セクターの**生産性の改善が進むかどうか**が鍵と言えます。

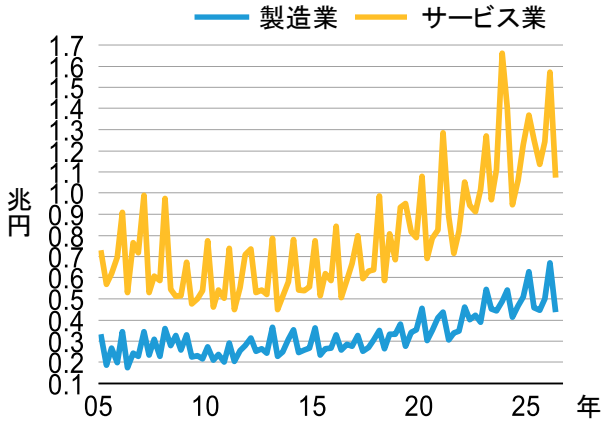
日本経済の問題点

問題	国内総生産（供給サイド）を構成する要素のうち、労働投入量は恒常的にマイナス、資本投入量は伸び悩み。全要素生産性（TFP）を押し上げるしかない。
手段	労働生産性を引き上げるため、テクノロジーを起点とした効率化投資や規制緩和により新たな需要が活発化するかどうか。
期待される結果	AI投資や知的財産の強化など、無形資産投資が企業価値創造の源泉になっていくことが期待される。

主要項目別潜在成長率の推移



製造業・サービス業のテクノロジー投資



過去の実績や分析および予想（経済天気予報（ABが予測する成長率・インフレ率などから判断）を含む）は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。中央図：1992年－2026年（OECDデータ、2024年以降はOECD予想）、右図：2005年4－6月期から2026年4－6月期
出所：LSEG、AB

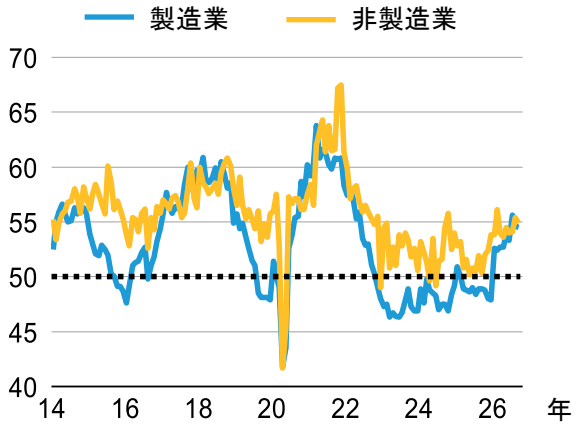
2: 国および地域別のポイント

② 米国経済のポイント

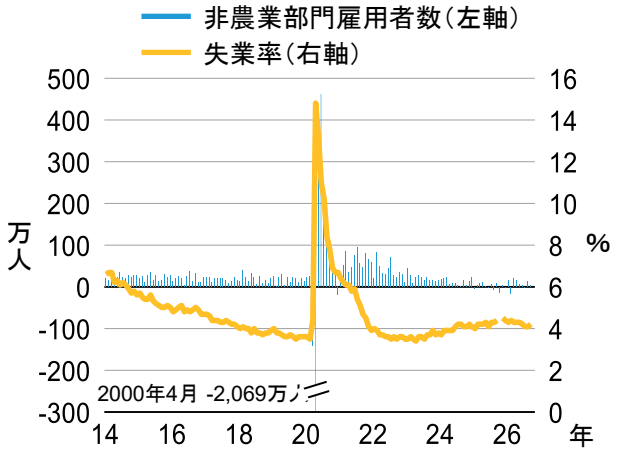
経済天気予報:
経済天気予報は以下の3通り
良好 中立 慎重

- 実質GDP成長率は2026年4－6月期に前期比年率+1.5%と潜在ペースを下回るも、民間最終需要は+3.9%と高い伸びを示しました。4－6月期はAI関連投資の勢いが弱まり、個人消費は所得階層を問わず伸びたと考えられます。
- 米国のUSTR（通商代表部）は2026年7月23日に、1974年通商法301条に基づき強制労働対策を怠っていることを理由に、日本を含む60の国及び地域に対して追加関税を賦課すると公表しました。追加関税の税率は10%もしくは12.5%。米国東部時間7月24日午前0時1分に発動。7月24日に期限切れとなる1974年制定の通商法122条に基づく10%関税を代替する形となります。トランプ政権による301条に基づく新関税適用のスタンスは従前に明らかにされており、ノーサプライズです。関税賦課による総コストは大きく変化することはないと思われます。
- 中間選挙を迎える2026年は、トランプ政権による内外の政策に大幅に修正が加えられる可能性が高く、そうした中、ある程度幅をもって見通す必要があります。とりわけ外交における政策においては、欧州や中国に対する関税だけにとどまらず、ベネズエラをはじめとする南米、イラン、さらにはキューバやグリーンランドにおける問題など、今後も安全保障を含んだタフな外交が経済・金融市場を揺さぶる要因となることが考えられます。こうしたトランプ政権の今後に対しては予想が難しく、実利的に対応するしかありませんが、視座としては引き続き米国第一主義をさらに有利に進める方向へとベクトルが向かっている、とみておく必要があるかもしれません。

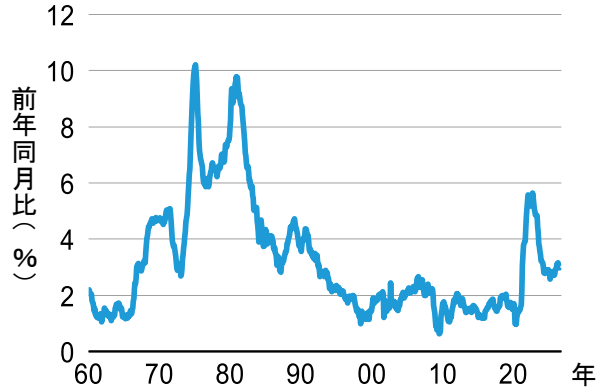
米ISM景況感指数
製造業 対 非製造業



米雇用統計
非農業部門雇用者数（前月差）と失業率



個人消費支出コアデフレーター



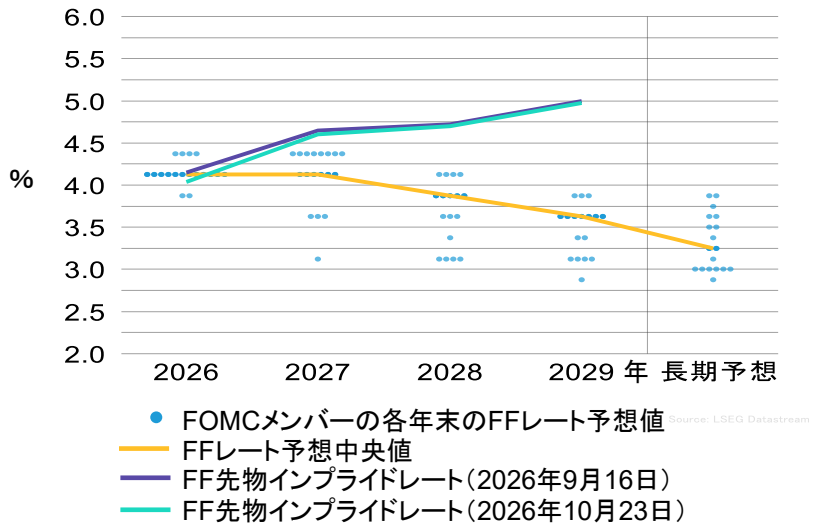
過去の実績や分析および予想（経済天気（ABが予測する成長率・インフレ率などから判断）を含む）は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。左図：2014年1月－2026年9月、中央図：2014年1月－2026年9月、失業率の空白は政府閉鎖によるもの。右図：1960年1月－2026年8月
出所：LSEG、AB

2: 国および地域別のポイント

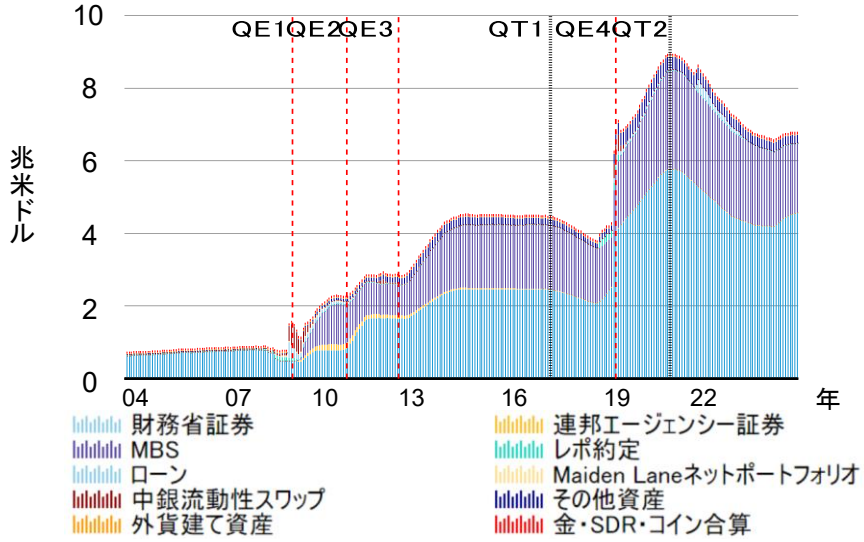
② 米国経済のポイント(金融政策)

- 米連邦準備理事会(FRB)は米国時間2026年9月16日、米連邦公開市場委員会(FOMC)における決定を公表し、全会一致でFF金利の目標レンジを3.75～4.0%へと引き上げました。今回の決定に付随して、準備預金への付利は3.90%、翌日物リバースレポ金利は4.0%(ビッド)、3.75%(オファー)、公定歩合は4.0%へと、それぞれ引き上げられました。声明文では今回の措置がインフレ率2%目標への「よりタイムリーな回帰」に資すると表現されました。FOMC参加者らによるFF金利見通し(いわゆるドッツ)の中央値を確認すると、2026年末4.0～4.25%(6月FOMC時点では3.5～3.75%)、2027年末4.0～4.25%(同3.5～3.75%)、2028年末3.75～4.0%(同3.25～3.5%)、2029年末3.5～3.75%と、予測期間を通じて上方修正されました。端的に表現すれば"Higher for longer"。記者会見でもウォーシュ議長は、「今日行った決定、そして今後も続けていく決定は、物価安定を確保する」として、追加利上げの可能性を示唆しました。実質GDPの前年同期比成長率見通し中央値も2026年末+2.3%(6月FOMC時点では+2.2%)、2027年末+2.4%(同+2.3%)、2028年末+2.2%(同+2.2%)、2029年末+2.1%と、上方修正されました。他方で、失業率見通し中央値は2026年末4.1%(同4.3%)、2027年末4.1%(同4.3%)、2028年末+4.1%(同+4.2%)、2029年末+4.1%と、比較的顕著に下方修正されています。換言すれば、完全雇用は既に達成されており、追加利上げを織り込んでもなお、これが継続することをFOMC参加者は見込んでいる模様です。PCE上昇率見通し中央値は2026年末+3.7%(6月FOMC時点では+3.6%)、2027年末+2.3%(同+2.3%)、2028年末+2.1%(同+2.0%)、2029年末+2.0%と、上方修正されてはいますが極めて小幅です。コアPCEの上昇率見通し中央値も、2026年末+3.4%(同+3.3%)、2027年末+2.5%(同+2.5%)、2028年末+2.2%(同+2.1%)、2029年末+2.0%と、ほとんど修正されていません。

FF金利の市場予想(FF先物)



FRBのバランスシート(総資産)の推移



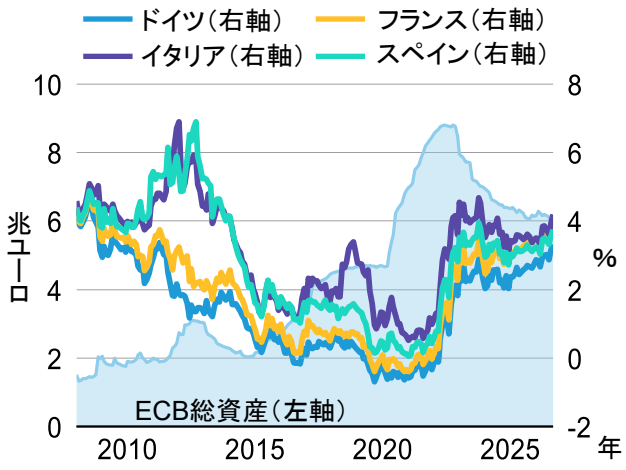
過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。
左図:2026年10月23日現在、右図:2004年1月－2026年10月。出所:LSEG、AB

2: 国および地域別のポイント

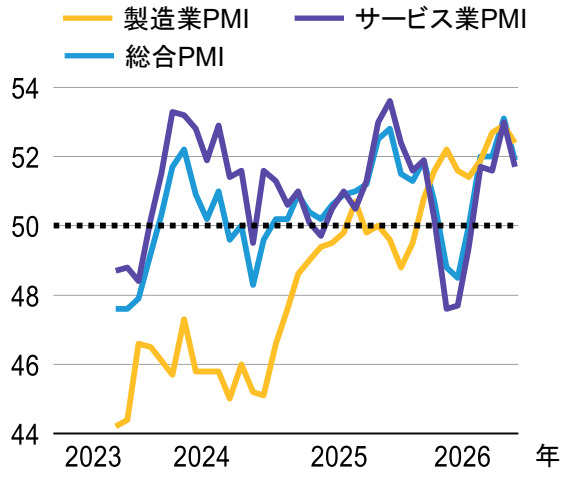
③ ユーロ圏経済のポイント

- ユーロ圏の2026年4－6月期実質GDP成長率は一次推計値で前期比+0.4%。1－3月期の前期比+0.0%から大きく加速しました。バリューチェーン混乱を警戒した在庫積み増しや一部の国の輸出の拡大が成長率を押し上げた可能性があります。
- 欧州中央銀行(ECB)の9月理事会は政策金利の0.25%引き上げを決定しました。足元のインフレ率は想定比低めですが、エネルギー高の長期化による波及効果の強まりと、想定を上回る内需の堅調がインフレ率の低下を阻害するリスクを警戒しての利上げとなりました。
- 2026年8月のユーロ圏HICPの確報値は、ヘッドラインの前年比が+3.2%、エネルギーと食料・酒類・タバコを除いたコアが同+2.4%。ヘッドラインのみ速報(+3.3%)から下方修正。前月対比では、ヘッドラインは7月の+2.9%から上昇、コアは+2.5%から低下した。大分類4項目は、食品類とサービスが7月から低下、エネルギーとコア財は上昇。

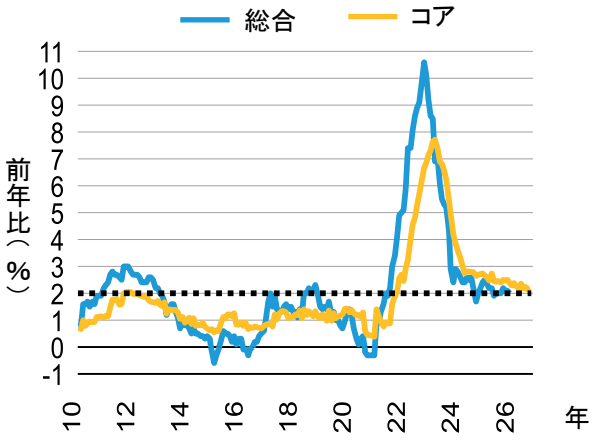
ユーロ圏主要10年国債利回りと ECB保有資産の推移



ユーロ圏PMI



ユーロ圏消費者物価指数



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。左図:2008年1月－2026年9月、中央図:2023年6月－2026年9月、「50」は好不況の境目、右図:2010年1月－2026年8月。2%はインフレターゲット。出所:LSEG、AB

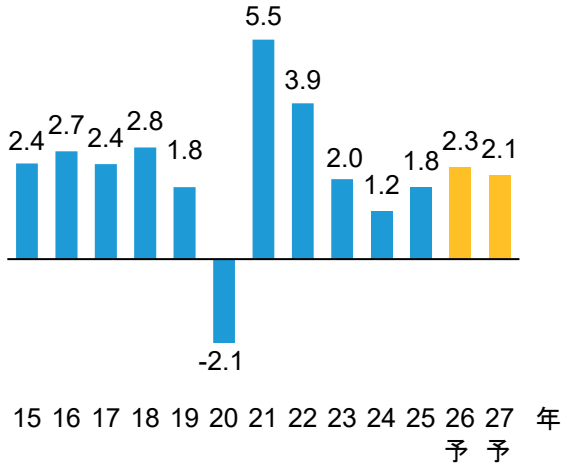
経済天気予報：
経済天気予報は以下の3通り
良好　中立　慎重

2：国および地域別のポイント

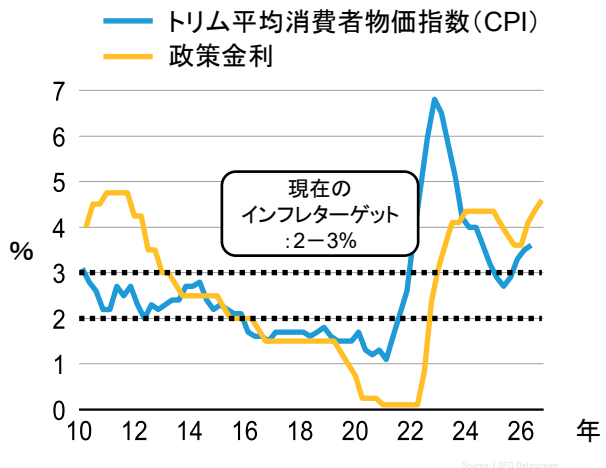
④ オーストラリア経済のポイント

- 豪州準備銀行（RBA：中央銀行）は2026年9月29日の金融政策会合で、大方の予想どおり、今般の局面で4回目となる0.25%ポイントの利上げを実施しました。利上げは全会一致（9対0）で決定され、同時に発表されたプレスリリース（政策声明）のタカ派（インフレ警戒）の度合いは予想と同程度でしたが、会合終了後の記者会見でブロック総裁は比較的ハト派的（利上げに慎重）な姿勢を示しました。
- 2026年4－6月期の実質GDP成長率は前期比＋0.4%、前年同期比＋2.1%。民間消費も前期比＋0.4%と堅調な伸びを記録しました。重要なのは、GDP統計が、3月以降の世界的な原油高、2月・3月・5月のRBAの利上げに直面した後も、景気は堅調を維持したことを示唆していることです。
- 2026／27年度（2026年7月－2027年6月）連邦予算案では、基調的財政赤字と政府債務の見通しが2025年12月の年央見通しに比べて小幅に下方修正されました。2026／27年度の豪州国債総発行額を約1,450億豪ドルと予想。予算の前提となるマクロ経済見通しの改定内容は全体として妥当とみられ、実質GDP成長率や雇用の伸びに関する財務省の見通しは、RBAより強気となっています。景気循環や商品価格変動の影響を調整した構造的財政収支の見通しは、今回の予算が緊縮的であることを示唆していますが、その程度は対GDP比で0.2%ポイントと軽微とみています。

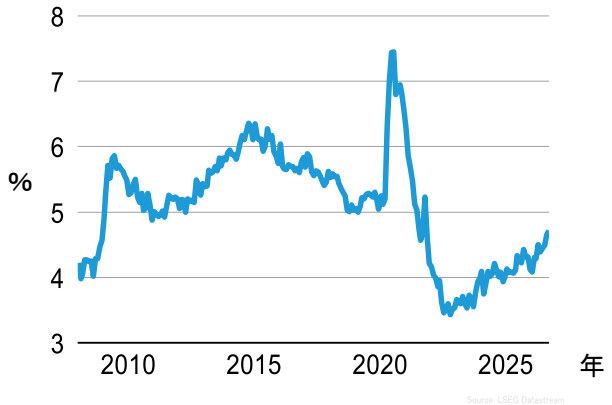
実質国内総生産（GDP）成長率の推移（%）



トリム平均消費者物価指数（CPI）・政策金利



オーストラリア失業率



過去の実績や分析および予想（経済天気予報（ABが予測する成長率・インフレ率などから判断）を含む）は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPI は前年同月比。左図：2026年10月23日現在、2015年－2025年はIMF発表値。2026年－2027年はAB予想。中央図：政策金利は2010年1月－2026年9月、CPIは2010年4－6月期から2026年4－6月期、右図：2008年1月－2026年9月。出所：IMF、LSEG、AB

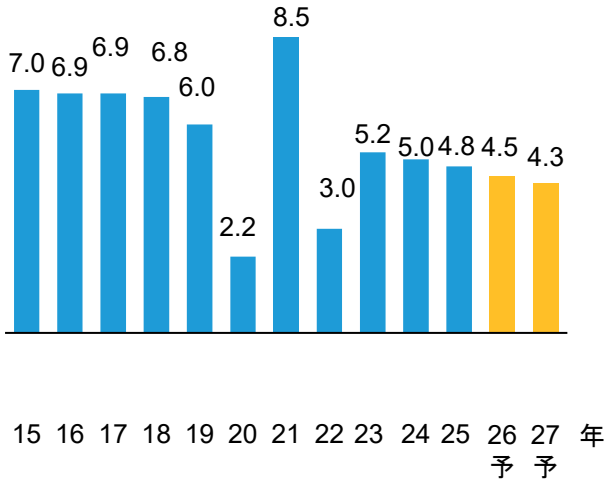
2: 国および地域別のポイント

⑤ 中国経済のポイントー1

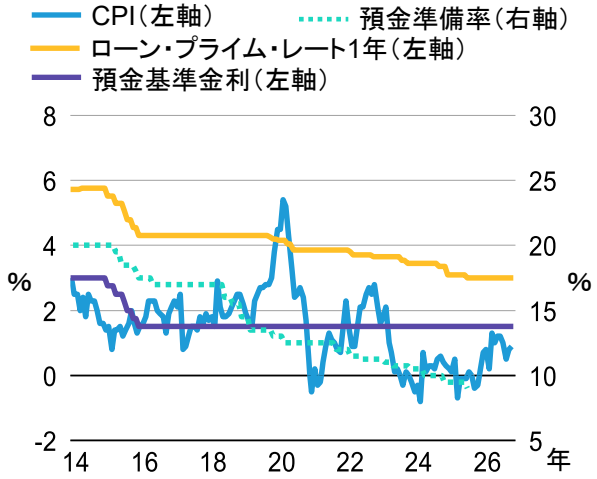
経済天気予報:
経済天気予報は以下の3通り
良好 中立 慎重

- **ABでは、中国の経済成長率を2026年は4.5%、2027年は4.3%とそれぞれ予想していますが、**不動産不況が与信市場へ波及し、国内需要は低迷しています。政府は需要刺激策を打っているものの、最終需要を押し上げるほど効果はなく、輸出に頼る経済に傾斜しつつあります。
- 2026年7ー9月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.5%。年初来の成長率も政府目標である4.5～5%の下限を上回りました。小売売上高や固定資産投資は引き続き軟調ですが、GDPは鉱工業生産と連動する傾向が強く、鉱工業生産は輸出の急増によって牽引されている模様。世界的なAIブームがエレクトロニクス製品の輸出を盛り上げており、年末にかけても外需が中国経済の拡大を支える可能性が考えられます。ただ、依然として国内の不動産市況や消費市場は軟調なままです。
- 米中は2026年5月14日に首脳会談を開催しました。おおむね評価としては、イラン戦争の最中でも、米中が友好関係をアピールする姿勢に終始した点は、前向きな材料と言えるものの、中国は台湾問題について、それが米中関係を壊すリスクにも言及し、米国の姿勢と相いれないものとの印象です。9月に再び会談する模様であり、関税などを含めて引き続き不確実性を伴うものと思われます。

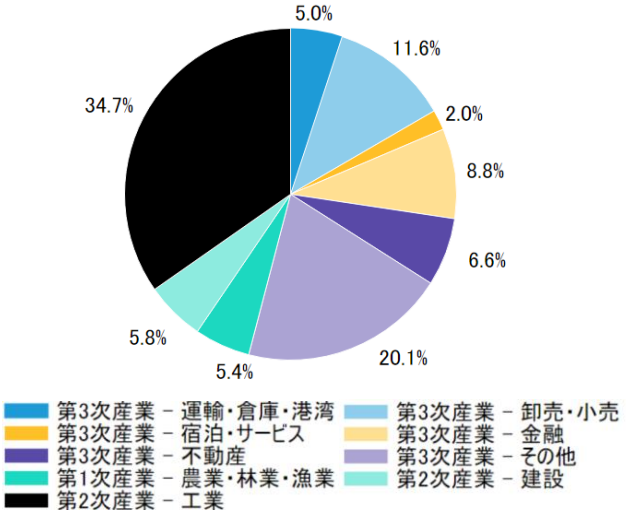
実質国内総生産(GDP)成長率の推移(%)



貸出基準金利、預金基準金利、預金準備率および消費者物価指数(CPI)



GDP産業別構成(対GDP比%)



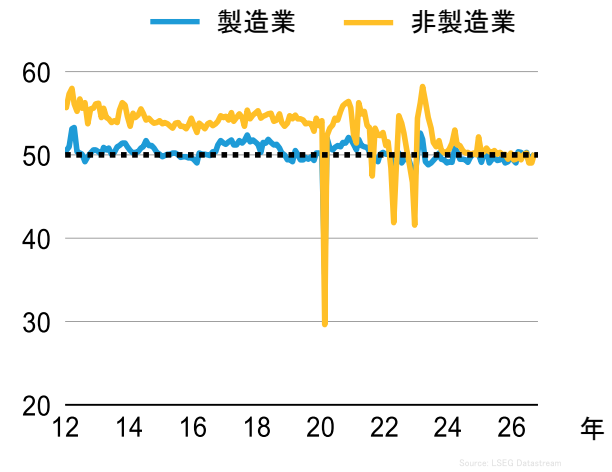
過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPI は前年同月比。左図: 2026年10月23日現在、2015年ー2025年はIMF発表値。2026年ー2027年はAB予想。中央図:2013年11月ー2026年9月 、右図:2026年9月現在。出所:IMF、LSEG、AB

2: 国および地域別のポイント

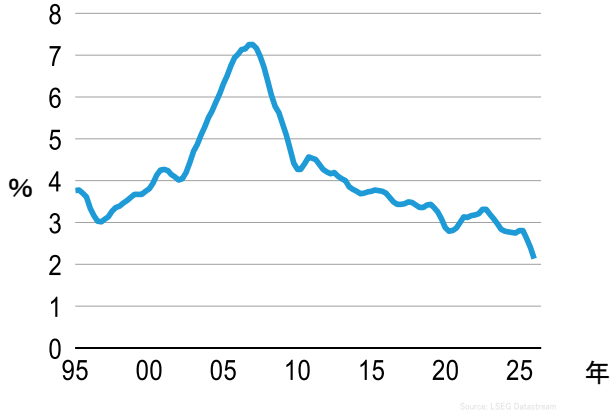
⑤ 中国経済のポイント－2

- 中国国家統計局が公表した2026年9月の製造業PMIは、50.1と好不況の判断の分かれ目である50を上回りましたが、引き続き軟調。非製造業PMIは50.2と低迷しています。
- 2026年8月の実体経済のうち、市場コンセンサスを上回ったのは鉱工業生産のみです。輸出が引き続き景気を牽引しており、鉱工業生産も輸出志向の強い業種ほど増勢も強い傾向が観察されます。他方、内需には見るべき点がなく、小売売上高も固定資産投資も軟調が続いています。住宅市場の調整には歯止めが掛からず、資金需要も冷え込んでいます。各方面からは景気刺激を求める声も出ていますが、政府の消極的な姿勢の変化は見られません。利子補給の強化や住宅購入規制の緩和、公共事業の加速など、取り組みが全く見られない訳ではありませんが、内需の落ち込みに対処できるものとは考え難いとみています。
- 中国政府は2026年8月31日、「商品消費の拡大・高度化を推進するための実施意見」を発表しました。制度改革、補助金、個人消費ローンへの財政利子補給を組み合わせ、消費を促進する方針。今回の政策では、自動車購入制限の緩和、中古車流通の改善、新エネルギー車向け充電・補給インフラの整備など、自動車関連の施策が中心となっています。また、利子補給の主な対象は、自動車、住宅リフォーム、高額電子製品などになるとみられます。新エネルギー車の取得税減免が縮小された影響から、今年の自動車消費は弱含んでいます。今回の政策により、来年の自動車消費が一定程度回復するかが注目されます。
- 中国人民銀行の潘功勝行長は2026年10月19日に 出席した金融街フォーラム年次会議の開会式において、政策金利を現行の7日物から翌日物に変更する意向を表明しました。変更時期は未定。金融政策の精度を高めるための変更であって、これを金融緩和と解釈すべきではないとみています。

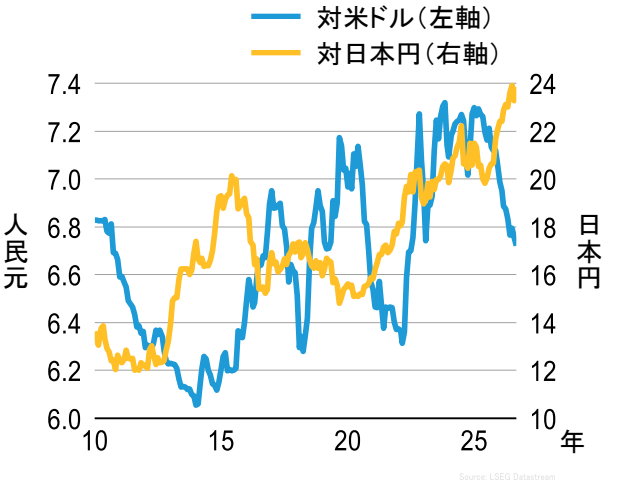
景況感指数　製造業と非製造業



中国から米国へ輸出（4半期合計GDP比）



対米ドル、対日本円と人民元の推移



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。左図：2012年9月－2026年9月、「50」は好不況の境目、中央図：1995年1－3月期から2026年1－3月期まで、右図：2010年1月－2026年9月。出所：LSEG、AB

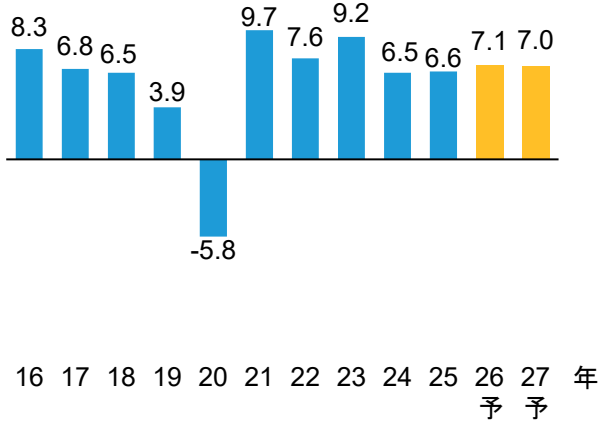
経済天気予報：
経済天気予報は以下の3通り
良好　中立　慎重

2：国および地域別のポイント

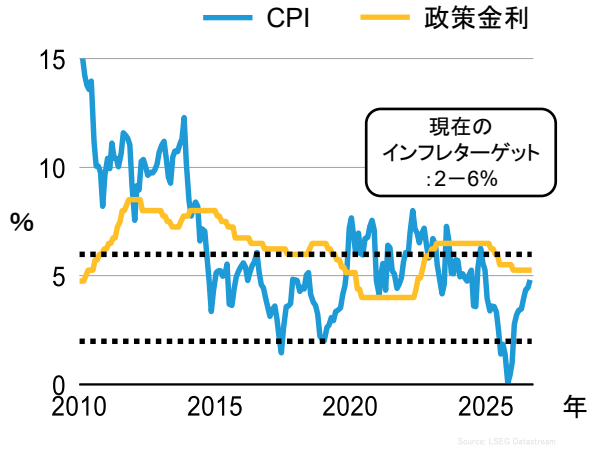
⑥ インド経済のポイント

- インドの2026年4－6月期の実質GDP成長率は前年同期比+7.8%となりました。前期が大幅に上方修正された点も勘案すると、内需を中心として相当に強い結果と言えます。ただし、堅調なAI関連セクターとそうではないその他セクターとに二極化している可能性も否定できず、景気全般を楽観するのは早計と思われます。
- インドの金融政策委員会（MPC）は2026年8月5日、金利据え置きを決定した上、先行きに対する中立スタンスも維持しました。インフレ率は加速していますが、MPCは依然として「非悪性」と評価しています。中東情勢や天候要因を見極めるための様子見であり、10月の次回会合についても金利据え置きが基本観といえそうです。
- インドの2025年10－12月期の経常収支は-132億米ドルとなりました、対GDP比率は-1.3%と、主要新興国の中でも比較的大きく、対外バランス上のリスクは高いと評価せざるを得ません。準備資産を取り崩して経常赤字の穴埋めをしなければならない状況が続いているため、総需要管理政策の強化を検討すべきではないかとも考えられます。

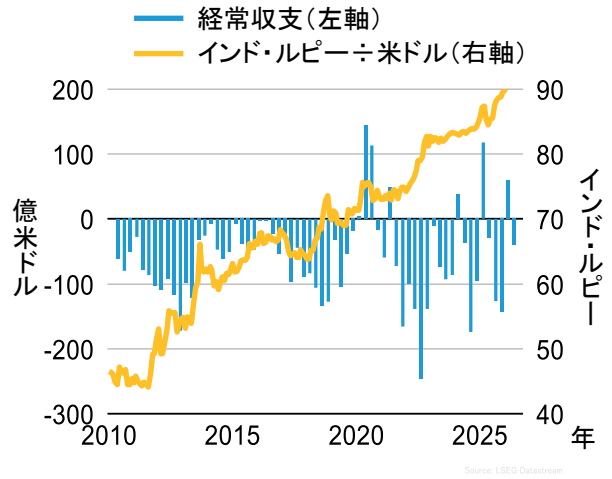
実質国内総生産（GDP）成長率の推移（%）



政策金利と消費者物価指数（CPI）



経常収支と為替の推移



過去の実績や分析および予想（経済天気予報（ABが予測する成長率・インフレ率などから判断）を含む）は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPI は前年同月比。左図：2026年10月23日現在、2015年－2025年はIMF発表値。2026年－2027年はAB予想。中央図：2010年1月－2026年7月、右図：2010年1月－2026年8月。経常収支は2010年1－3月期から2026年1－3月期。出所：IMF、LSEG、AB

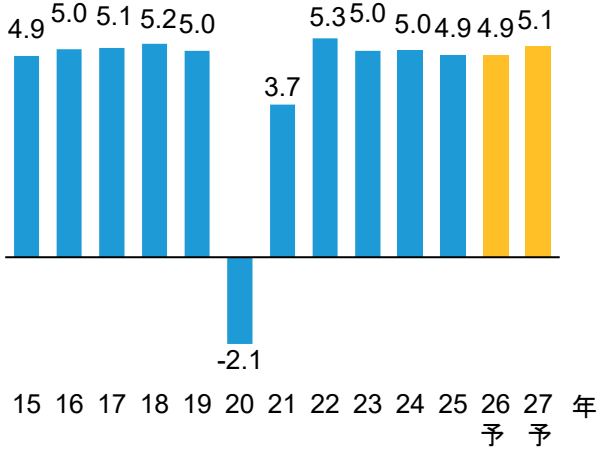
経済天気予報：
経済天気予報は以下の3通り
良好　中立　慎重
中立 → 中立

2：国および地域別のポイント

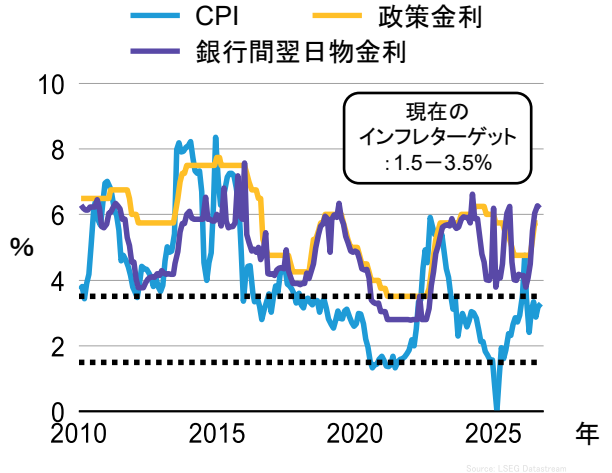
⑦ インドネシア経済のポイント

- インドネシア銀行（BI）は2026年9月22－23日、政策金利を5.75%に据え置いた一方、為替ヘッジ優遇を拡充してインドネシア・ルピア安定策を強化しました。米連邦制度理事会（Fed）の利上げや中東情勢による外部リスクを警戒しつつ、利上げではなく資本流入促進によって通貨安定を図る姿勢を改めて示しました。
- 2026年4－6月期のインドネシア実質GDP成長率は前年比+5.29%（1－3月期：同+5.61%）と、前期から減速しました。大規模な追加財政主導が難しく、海外投資家の資金流入も限定される中で、通貨安圧力のもとで金融政策による支援も困難な状態です。今年度の+5.4%成長の達成にも相応の困難を伴う可能性があります。
- インドネシア政府は2027年度予算案を公表し、無料給食プログラムへの予算は暫定で約240兆インドネシア・ルピアとされる中、財政赤字をGDP比2.40%へ縮小するなど財政規律維持の姿勢を示しました。一方で成長率目標は6.0%へ引き上げとなっており、既存政策の執行強化と民間・海外投資の拡大動向が重要となりそうです。
- MSCIは2026年10月15日、インドネシアを現在の「Emerging Market（新興国市場）」から「Standalone Market」へ再分類する案について、市場参加者との協議を開始したと発表しました。現時点で再分類は確定していませんが、MSCIは声明文の中で「インドネシアを新興市場として継続分類することはもはや適切ではないと判断し、インドネシアを単独市場として再分類する提案についてコンサルテーションを開始しました」としています。

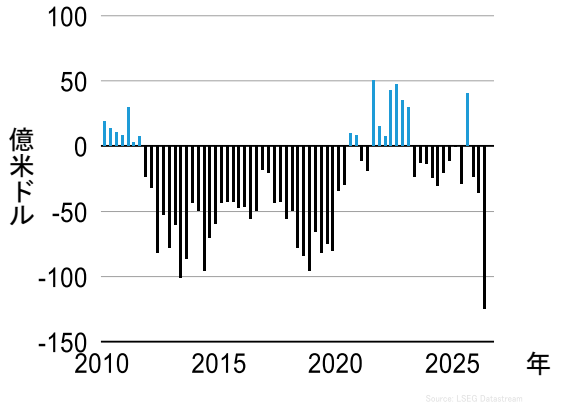
実質国内総生産（GDP）成長率の推移（%）



政策金利、消費者物価指数（CPI）および銀行間翌日物金利



経常収支



過去の実績や分析および予想（経済天気予報（ABが予測する成長率・インフレ率などから判断）を含む）は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPI は前年同月比。左図：2026年10月23日現在、2015年－2025年はIMF発表値。2026年－2027年はAB予想。中央図：2010年1月－2026年8月、右図：2010年1－3月期から2026年4－6月期。出所：IMF、LSEG、AB

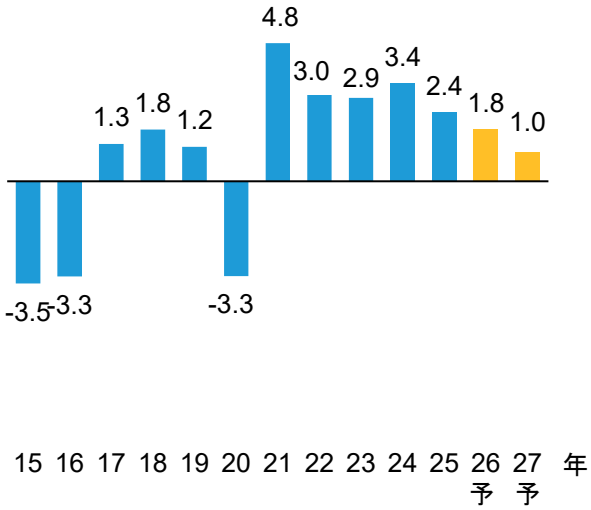
2: 国および地域別のポイント

⑧ ブラジル経済のポイント

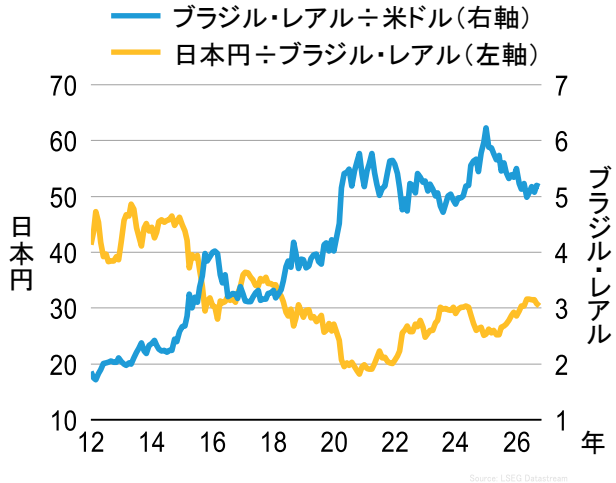
経済天気予報:
経済天気予報は以下の3通り
良好 中立 慎重

- ブラジルの2026年4－6月期の実質GDP成長率は前期比+0.5%へ減速しました。民間消費と輸出がマイナスとなったことによりますが、反動や特殊要因による面があり、必ずしも悲観すべき内容ではないとみています。景気は底堅く推移していると評価できるため、ブラジル中央銀行は緩やかなペースでの利下げを行う公算が大きいと考えます。
- ブラジル中央銀行は2026年9月16日、0.25%の追加利下げを決定しました。物価情勢が落ち着いている一方で実質政策金利が高水準にある点を踏まえれば、判断に違和感はありません。もっとも、不確実性が根強いため、利下げペースを加速するには至らず、当面は緩やかなペースでの水準調整が続く公算が大きいとみています。
- 2026年10月25日に投開票が実施されたブラジル大統領選挙の決選投票では、現職のルラ大統領が逆転勝利を収めました。マーケットはフラヴィオ勝利を見込んでいただけに、今回の結果はサプライズでした。

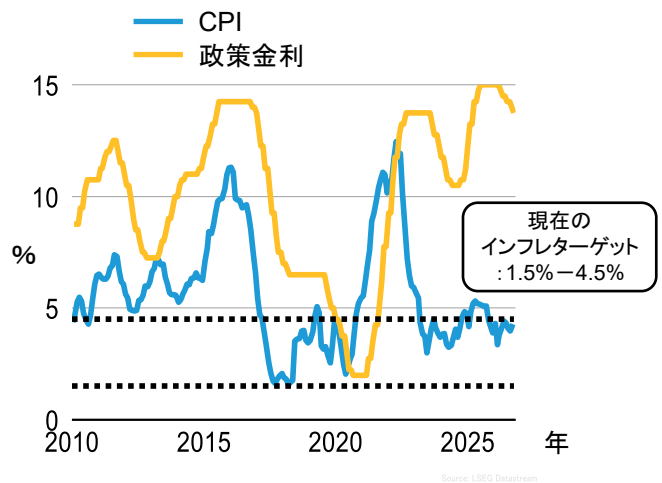
実質国内総生産(GDP)成長率の推移(%)



ブラジル・レアル円と米ドル・レアル動向



政策金利と消費者物価指数(CPI)



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPI は前年同月比。左図:2026年10月23日現在、2015年－2025年はIMF発表値。2026年－2027年はAB予想。中央図:2012年1月－2026年9月、右図:2010年1月－2026年9月。出所:IMF、LSEG、AB

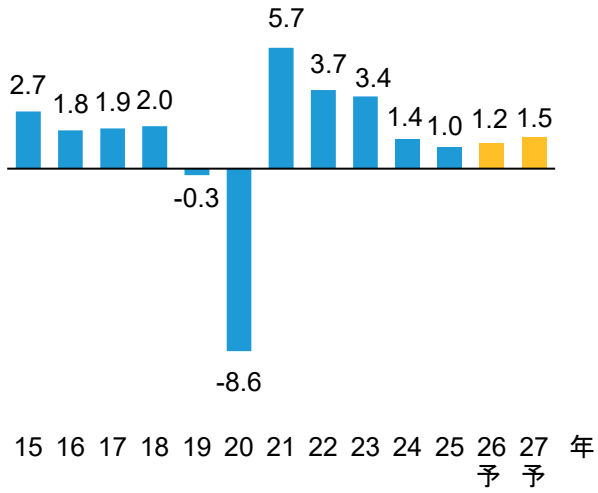
2: 国および地域別のポイント

⑨ メキシコ経済のポイント

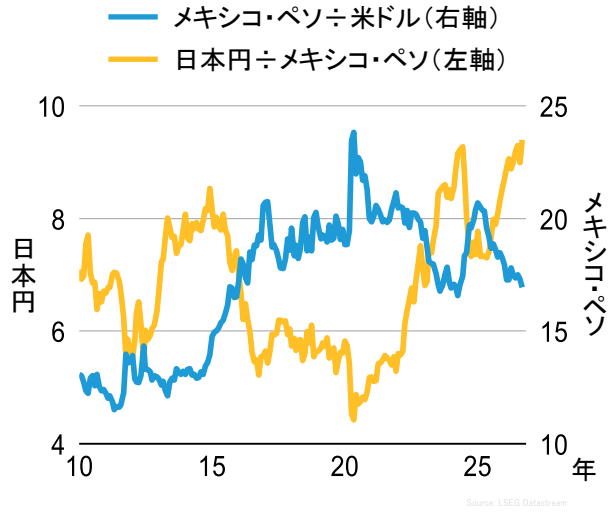
経済天気予報:
経済天気予報は以下の3通り
良好 中立 慎重

- メキシコの2026年4－6月期の実質GDP成長率は前期比+1.5%となりました。米国との通商交渉も不透明であり、依然慎重な見方が必要と考えます。
- メキシコ銀行は2026年9月24日、金利据え置きを決定しました。9月にはFedが利上げ転換を果たしましたが、メキシコ銀行はFedへの機械的な追随を明確に否定しています。物価情勢とメキシコ・ペソ相場が安定している一方、景気の弱含みが続いている点を踏まえると、金融政策は当面にわたって現状維持が続くと見込まれます。
- 格付会社ムーディーズは2026年5月20日、メキシコの外貨建て長期国債の信用格付を「Baa3」へ1段階引き下げました。格付見通しは「安定的」です。景気低迷による財政状況の悪化が懸念材料となった模様です。ただし、投機的格付に実際格下げされるにはいまだ距離があると見ています。
- 格付会社S&Pは2026年5月12日、メキシコの外貨建て長期国債の格付見通しを「安定的」から「ネガティブ」へ下方修正しました。低成長、予算制約、偶発債務、高金利といった要因が政府の財政状況を悪化させ、債務残高を予想以上に膨張させていると指摘しました。

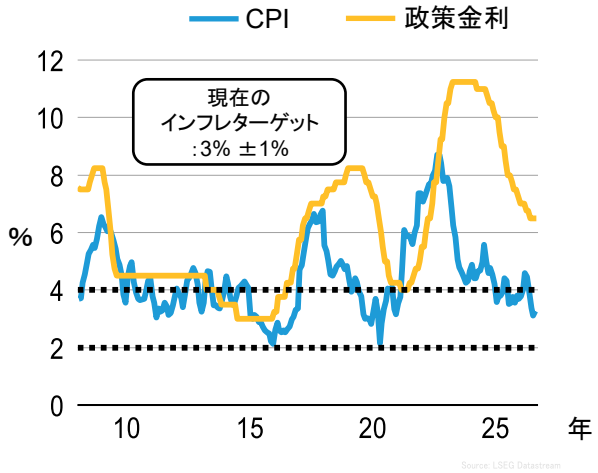
実質国内総生産（GDP）成長率の推移（%）



メキシコ・ペソ円と米ドルペソ動向



政策金利と消費者物価指数（CPI）



過去の実績や分析および予想（経済天気予報（ABが予測する成長率・インフレ率などから判断）を含む）は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPI は前年同月比。左図：2026年10月23日現在、2015年－2025年はIMF発表値。2026年－2027年はAB予想。中央図：2010年1月－2026年8月、右図：2008年1月－2026年8月。出所：IMF、LSEG、ムーディーズ、S&P、AB。巻末の「無登録格付に関する説明書」をご参照ください。

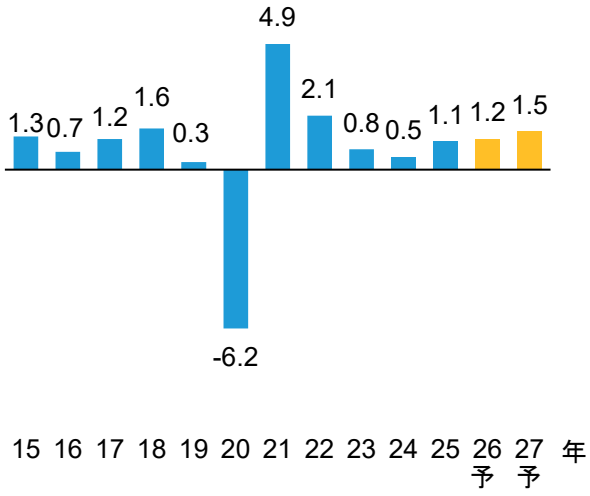
経済天気予報：
経済天気予報は以下の3通り
良好　中立　慎重

2：国および地域別のポイント

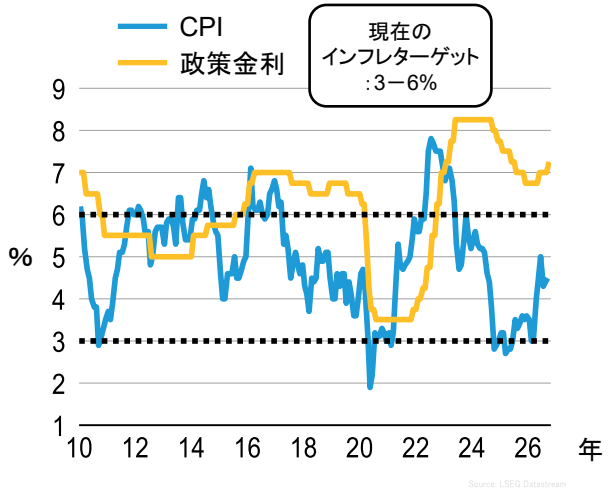
⑩ 南アフリカ経済のポイント

- 南アフリカの2026年4－6月期の実質GDP成長率は前期比-0.2%、7四半期ぶりのマイナスとなりました。もっとも、在庫復元に対応した輸入の急増によって外需寄与度が悪化したことが主因であり、むしろ内需には若干ながら持ち直しの機運が見られます。低迷が続いてはいますが底割れは回避していると評価できます。
- 南アフリカ準備銀行は9月23日、0.25%の追加利上げを決定しました。イラン戦争の長期化を背景に原油価格が高止まりを続けており、インフレ見通しを上方修正せざるを得ない状況になったことが背景です。インフレ・ファイター的な姿勢を踏まえると、当面は政策金利を制限的な水準に維持する公算が大きいとみています。
- 南アフリカの2026年1－3月期の経常収支はGDP比+2.4%と、2022年1－3月期以来の高水準となりました。貴金属を含む鉱物輸出の増加が寄与しました。もっとも、金やプラチナはイラン戦争勃発後に大きく価格を下げているため、南アフリカの対外バランスが基調的に改善していると見るのは早計です。

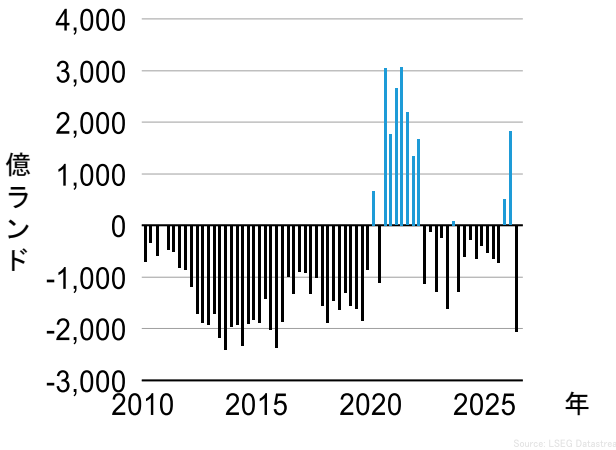
実質国内総生産（GDP）成長率の推移（%）



政策金利と消費者物価指数（CPI）



経常収支



過去の実績や分析および予想（経済天気予報（ABが予測する成長率・インフレ率などから判断）を含む）は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPI は前年同月比。左図：2026年10月23日現在、2015年－2025年はIMF発表値。2026年－2027年はAB予想。中央図：2010年1月－2026年8月、右図：2010年4－6月期から2026年1－3月期。出所：IMF、LSEG、AB

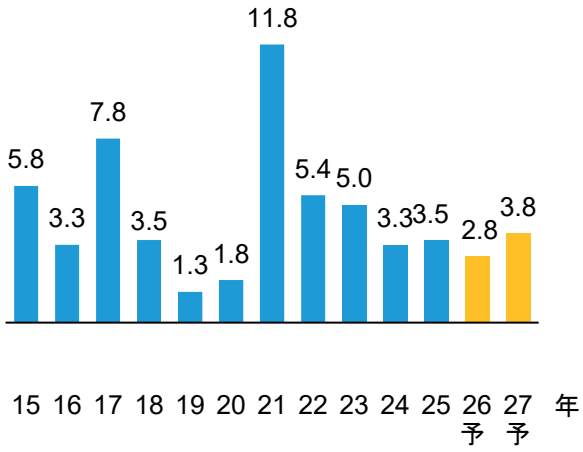
2: 国および地域別のポイント

⑪ トルコ経済のポイント

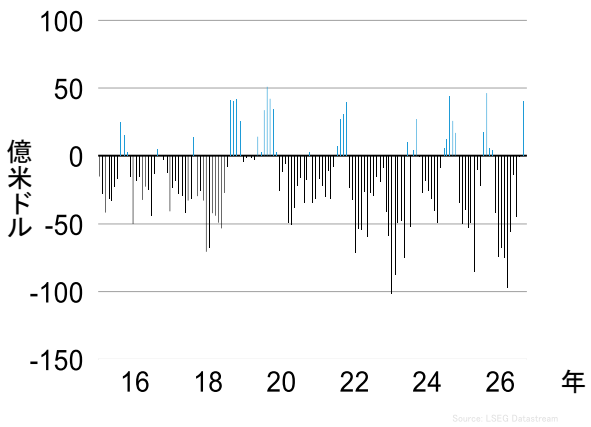
経済天気予報:
経済天気予報は以下の3通り
良好 中立 慎重

- トルコ中央銀行は2026年9月10日、金利据え置きを決定しました。声明の金融政策に関する部分は、前回から一言一句に至るまでそのまま維持されており、政策スタンスは全くぶれていない様子。インフレ率が明確に低下するまでは、利下げ再開に踏み込むことはないと見込まれます。
- トルコの2026年4－6月期の実質GDP成長率は前年同期比+2.3%となりました。前期に比べて反発したのは輸出のみであり、景気は総じて軟調な展開が続いています。ただし、インフレ率がなお高止まりし、消費活動が活発化する兆候がある点を踏まえると、トルコ中央銀行の利下げ再開はまだ先であると考えられます。
- トルコ中央銀行は2026年8月13日の四半期インフレ報告で2026年のインフレ見通しを上方修正しました。中間目標との乖離は拡大しているため、当面は引き締め的な姿勢を堅持する公算が大きいとみています。イラン戦争次第ではありますが、インフレ率が明確な低下基調に復帰するまでは金利据え置きが続くと予想されます。

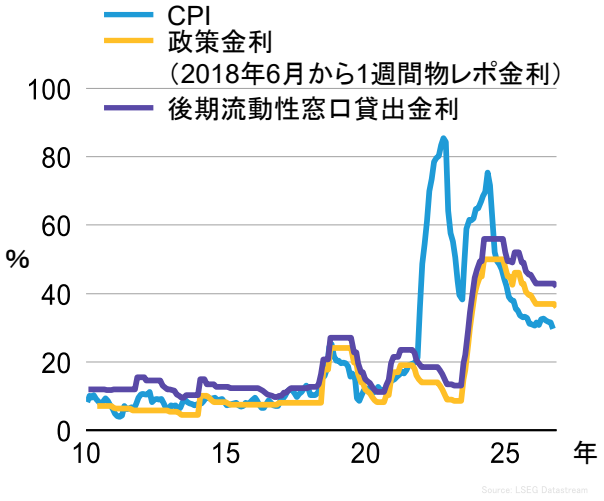
実質国内総生産(GDP)成長率の推移(%)



経常収支



政策金利等と消費者物価指数(CPI)



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPI は前年同月比。左図: 2026年10月24日現在、2015年－2025年はIMF発表値。2026年－2027年はAB予想。中央図:2015年1月－2026年8月、右図:2010年5月－2026年9月。出所:IMF、LSEG、AB

2: ポイント・トピックス

地政学リスクが高まる中、AI関連投資は継続して堅調なものの、物価高の影響は米消費を後退させる懸念

- 世界経済は、地政学リスクの高まりや、米国の追加関税、AIバブルなどにより負の影響が大きくフォーカスされています。これらに加え財政問題などからインフレの影響が残るか、今後の経済動向を注視しています。**2026年は、経済安全保障がさらに意識され、サプライチェーンの見直しなどが各国で起こり、セミマクロやミクロへの影響をより注視しています。**
- 米国経済は、AI関連投資が堅調に推移するものの、イラン情勢からの物価高、とりわけ消費への負の影響などが懸念されます。トランプ新政権下、移民排斥、追加関税、経済安全保障の問題からサプライチェーンの見直しにともなう構造的なインフレ、財政を取り巻く政治の混乱など、リスクが点在しており、ミクロへの影響を注視しています。今後の利下げが期待されるものの、経済の下支えとなるか注目しています。
- 欧州経済は、フランスの暴動や中国からの輸入により負の影響を受けるセクターなどに要注意です。おおむね景気底打ちもみられ、需給均衡を経て景気底打ちから徐々に回復基調へと向かう見込みでしたが、欧州各国は、政治の混乱の中、財政拡張へとやや傾きつつあり、エネルギー価格の上昇も相まって、利上げが開始されました。
- 中国経済は、不動産不況の影響は再びマイナスへ傾斜しています。イラン情勢によるエネルギー価格の上昇も生産コストの上昇につながり企業のマージン低下が懸念されます。先富論から共同富裕へと移行する政策の下、質への成長が益々重視される経済へと移行すると思われます。南米経済は、高位に推移するインフレが低下しつつあり、景気は緩やかに回復する見通し。一方、東南アジアは、まだら模様で、とりわけエネルギー価格上昇による国内景気と米国の関税による影響と地域内でばらつきが生じる可能性があります。

米国株式市場は最高値圏ですが、依然、割高感が拭えないため、オーガニックな成長を遂げる投資先を厳選か

- リスク資産はおおむねバリュエーションが高い中、米国の実効関税率は今後上昇していくため、これまでのグローバル企業などには明らかにマイナスな影響が及び、ミクロレベルでは要注意です。政策によるサプライチェーンの見直し、内需など、恩恵を受けるセクターや個社にフォーカスをあてて、厳選して投資先を選ぶ必要が高まるでしょう。総需要は金融不安の影響により引き続き抑制ないし減少する可能性があり、全体的には不安定な相場展開が予想されます。
- ソブリンは財政リスクの高まりに注意。これまでのように景気減速懸念に対してディフェンシブな様相を呈さずに、財政プレミアムも意識される可能性も考えられます。また、クレジットもバリュエーションの高さを嫌気される中、デフォルト率も徐々に高まる傾向にあり、投資先セクターなど業況に応じてコベナンツやキャッシュフローなど見直し、借り換えなどの状況もつぶさに見る必要があると考えます。
- 過剰流動性が続く中、マネーのだぶつきによりリスク資産の“価格”が押し上げられていますが、そうした資産インフレに警戒しつつ、“価値”の継続的な増価を伴う資産に厳選して投資することが肝要です。そうした中、独自のビジネスモデルによる持続的なオーガニックグロースを達成できる企業や堅固で安定的な営業キャッシュフローを生む財務体質を有する“クオリティ”企業などを選別する重要性が増していると考えます。
- 一部のシステム金融にほころびもみられます。プライベート・アセットなどの関連企業の株価は軒並み大幅下落しており、クレジットなどには一定の警戒も必要と考えます。

米中経済安全保障を見据え、供給サイドの変化に注目すると、新たな経済成長のけん引役や市場をリードするプレーヤーが見えてくる

- 米中経済安全保障の先鋭化が進むと、グローバル規模でのサプライチェーンの見直しが起きると考えます。発行体も経営戦略の中枢に経済安全保障問題を据えて、企業を守り、かつ攻めの投資をしていくと思われ、投資先を精査し、厳選する必要が増すと思われます。政策や産業動向の新たな動きを見定め、規制緩和やイノベーションによる新たな市場の創出など供給サイドの変革を促すフェーズにあり、テクノロジーを起点とした設備投資や無形資産投資を伸ばす産業のパラダイムシフトや個別企業のビジネスモデルに着目して新たな富を創出する投資先を探求すべきと考えます。

過去の実績や分析および予想（ABが予測する成長率・インフレ率などから判断を含む）は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。
2026年10月23日現在。出所：AB

2：ABによる債券セクターの見通し（2026年10月現在）

セクターごとの見通し

【米国国債】

原油高によるインフレ懸念やFRBのタカ派スタンスが金利上昇要因となる一方で、AI投資への過熱感や資金調達懸念から安全資産の国債への需要もみられる

- FRBは9月の会合で政策金利を0.25%引き上げインフレ抑制を優先するタカ派スタンスを示したことから、さらなる利上げの可能性も意識されています。
- 原油価格の上昇も重なり高金利の長期化も意識されており、利回りは魅力的な水準になっています。一方で 、AI関連投資への懸念が高まる局面などでは安全資産の国債が買われやすく、値動きの大きさには注意が必要です。

【新興国債券】

需給環境は良好も、地政学リスクやリスク環境の変動から選別色は一段と高まる環境

- 中東情勢やインフレへの警戒は残るものの、高利回りを求める堅調な資金流入が確認されており、底堅い推移をみせております。経済情勢や財政・金融の緩和余地といったマクロ環境は国・地域ごとに異なるうえ、原油高が追い風となる主体も想定されることから、投資対象の選別が重要となる局面と考えます。大規模なエルニーニョ現象による各国経済への影響にも留意が必要です。
- 当面は、国債よりも信用力や収益構造が比較的安定した米ドル建て社債を中心に、選別的な投資機会を見極める局面と考えています。

【投資適格社債】

高い信用力と利回りを求める需要は底堅いものの、AI関連投資にかかる資金調達懸念が意識され始める

- 高い信用力と魅力的な利回り水準を背景に、投資家需要は堅調に推移しています。AI・データセンター関連を中心に起債が続いていますが、旺盛な需要がこれを吸収しており、市場全体としては安定した地合いが保たれています。
- ただしAI関連投資の資金調達負担への懸念から、外部資金に依存する銘柄と財務基盤の強固な銘柄との間でスプレッドの差が拡大しています。市場全体への投資ではなく、発行体の財務健全性と事業の持続性を重視した選別投資が引き続き有効と考えます。プライベート企業への懸念から、資金の出し手となる投資会社（BDC）や保険セクターへの影響も注視しています。

【証券化商品】

安定的なインカムが期待できる高格付け銘柄を選好

- エージェンシーMBS：金利の変動を受けてスプレッドは一時拡大しましたが、公的機関（政府系住宅金融機関）による買入れが下支えとなり、大きく崩れる展開は想定していません。銀行など安定的な買い手の需要回復も追い風で、相対的な割安感に注目しています。
- CRT証券：住宅価格の上昇によって住宅価格対比のローン比率が低いこと、当資産クラスの供給が限定的であることといったファンダメンタルズ面、需給面での好材料を評価しています。
- CMBS：物件タイプやビンテージ（発行年）によってファンダメンタルズは異なるため、投資先の選別が重要です。信用補完が厚く、信用毀損による損失から守られるAAAやAAなどの高格付けトランシェを選好しています。
- CLO： 高い金利負担やコスト高を背景に裏付けとなる企業ローンでは信用力の低下がみられます。加えて、AIの普及が一部業種の事業環境に与える影響にも注意が必要です。しかし、ローンの損失が発生した場合も、AAA～Aなどの高格付トランシェまで損失が及ぶ可能性は低いと見ています。クレジット環境の変化を踏まえ、信用補完の厚いトランシェを中心に、リスク管理を重視した投資姿勢が重要と考えています。引き続き、高格付けCLO債は魅力的な投資対象であるとみています。

【ハイイールド社債】

信用力の二極化が一段と進行するなか、高品質銘柄への底堅い需要を背景に選別的な投資機会が存在

- 地政学リスクや金利・原油の変動を受けて値動きが大きくなるなか、AI関連など高レバレッジ銘柄を中心にスプレッドは拡大しましたが、魅力的な利回りを背景にBB格など高品質銘柄への需要は底堅く、新発債への需要も確認されています。
- 一方、決算や資本構成を起点とした信用の二極化が進んでいます。データセンター・AI関連の資金調達負担や起債集中による供給過剰感がみられるほか、関税・高コストに伴う格下げ・デフォルト、LBO起債の拡大にも注意が必要です。
- 割高圏では全体的なスプレッド縮小は見込みにくく、発行体のファンダメンタルズを重視した選別投資が有効と考えています。

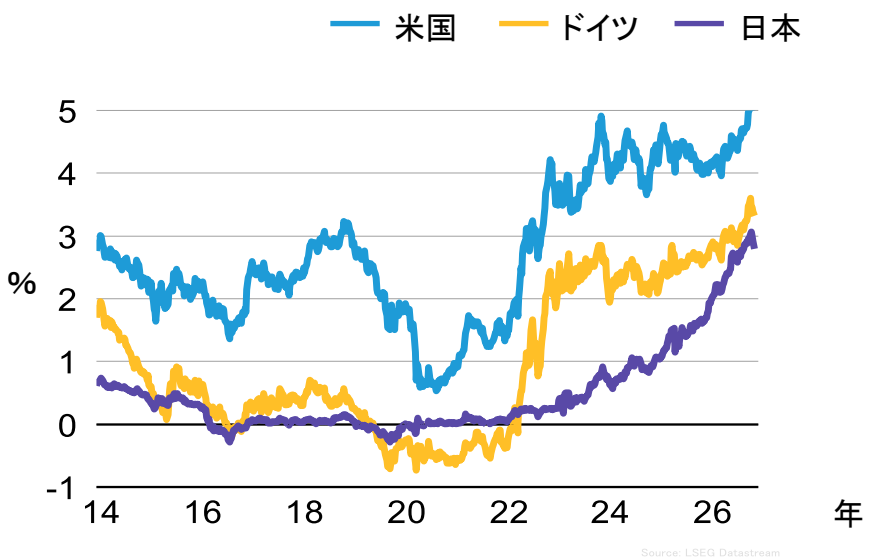
過去の分析と将来の予想は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。2026年10月23日現在

表中のマークの定義は次のとおりです。晴れ：現状ポジティブな要因が多く予想され、当該資産クラスの価格上昇が期待される。晴れときどき曇り：若干の懸念材料が存在するが、ポジティブな要因の影響の方が大きいと予想される。曇り：ネガティブな要因とポジティブな要因の影響が拮抗していると予想される。雨：ネガティブな要因による影響を受けやすいと予想される。格付はブルームバーグが発表する格付を使用しています。出所：AB

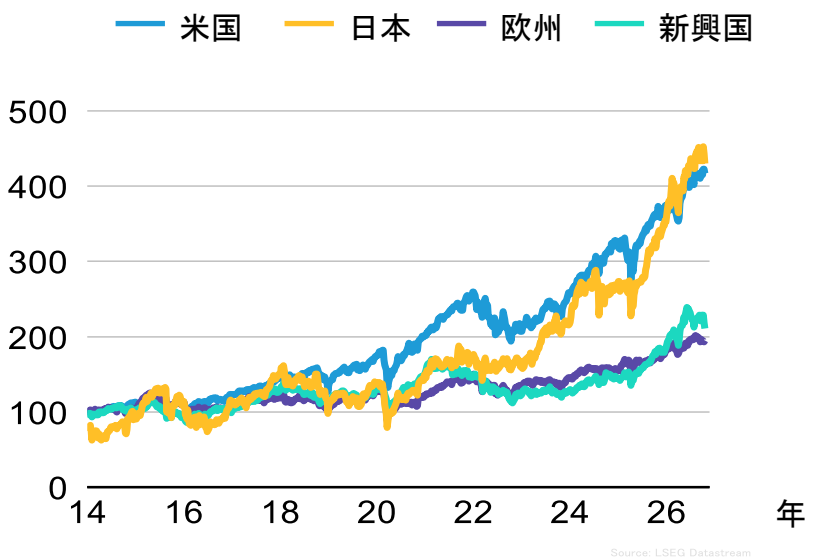
2:金融市場

国債金利・株式指数の推移

10年国債金利　米国 対 日本 対 ドイツの推移



世界の株式指数の推移*（2013年末＝100として指数化）



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。
*米国：S&P 500指数、日本：TOPIX（東証株価指数）、欧州：ストックス・ヨーロッパ600指数、新興国：MSCI エマージング・マーケット指数（ローカル）。配当は含みません。
2013年12月31日－2026年10月23日
出所：LSEG

3：各国の経済、インフレ、金利見通し

3: 各国の経済、インフレ、金利見通し①

	実質成長率(%)		インフレ率(%)		政策金利(%)*		長期金利(%)*	
	2026予 暦年	2027予 暦年	2026予 暦年	2027予 暦年	2026予 暦年	2027予 暦年	2026予 暦年	2027予 暦年
グローバル	2.5	2.6	3.6	2.9	4.33	4.00	4.62	4.43
グローバル(除くロシア)	2.6	2.6	3.5	2.9	4.09	3.82	4.71	4.54
先進国	1.6	1.7	3.3	2.4	3.45	3.25	4.19	3.98
新興国	3.9	3.8	4.1	3.7	5.64	5.12	5.27	5.12
新興国(除く中国)	3.4	3.4	7.0	5.8	10.04	8.96	4.47	7.89
新興国(除く中露)	3.7	3.8	7.1	5.9	9.57	8.72	9.60	8.99
米国	2.3	2.2	3.5	2.4	4.13	4.13	4.75	4.75
カナダ	1.0	1.5	3.8	2.0	2.25	2.00	3.25	3.25
欧州	0.8	1.1	3.1	2.6	3.02	2.50	3.80	3.25
ユーロ圏	0.9	1.1	3.0	2.4	2.75	2.25	3.40	2.90
英国	1.2	1.2	3.2	3.5	4.00	3.50	5.30	4.70
日本	1.0	1.0	2.8	2.1	1.25	1.50	2.75	2.75
オーストラリア	2.3	2.1	3.3	2.5	4.85	4.60	5.30	5.00
ニュージーランド	1.7	2.5	3.3	2.5	2.50	2.75	4.50	4.25

2026年、2027年には予想値が含まれます。データは過去にさかのぼって変更される場合があります。予想は今後変更される可能性があります。
*政策金利および長期金利は各年末予想。長期金利は別注のない限り、10年国債利回り。実質GDP成長率は、ここで表示されない国を含めた48カ国を対象に算出
2026年10月23日現在
出所:AB

3: 各国の経済、インフレ、金利見通し②

	実質成長率(%)		インフレ率(%)		政策金利(%)*		長期金利(%)*	
	2026予 暦年	2027予 暦年	2026予 暦年	2027予 暦年	2026予 暦年	2027予 暦年	2026予 暦年	2027予 暦年
アジア(除く日本、中国)	5.4	5.3	3.9	3.5	4.59	4.73	5.87	5.76
中国	4.5	4.3	1.0	1.5	1.00	1.00	2.00	2.25
インド	7.1	7.0	5.0	4.6	5.50	5.75	7.00	6.80
インドネシア	4.9	5.1	3.2	2.6	5.75	5.25	6.70	6.50
韓国	3.4	2.5	2.7	2.2	3.00	3.25	4.10	3.90
タイ	2.1	2.2	2.0	1.5	1.00	1.00	2.00	1.70
中南米**	1.7	1.7	7.1	5.8	12.15	11.22	10.38	9.86
アルゼンチン	2.5	3.0	30.0	20.0	35.00	30.00	-	-
ブラジル	1.8	1.0	4.7	4.3	13.00	11.50	13.00	12.00
チリ	1.5	2.7	3.6	3.3	4.75	5.25	6.00	6.00
コロンビア	2.3	3.0	5.9	5.1	12.00	10.50	12.20	9.90
メキシコ	1.2	1.5	4.0	3.9	6.50	7.00	9.00	9.00
EEMEA	1.9	2.3	11.6	9.2	16.33	13.12	10.75	9.39
ハンガリー	1.8	2.1	1.8	2.9	5.25	4.75	5.80	5.40
ポーランド	3.5	3.0	3.1	3.0	3.78	3.60	5.80	5.10
ロシア	0.7	1.1	6.1	5.1	13.50	11.00	-	-
南アフリカ	1.2	1.5	4.4	3.7	7.25	7.25	8.80	8.70
トルコ	2.8	3.8	31.0	24.0	35.00	28.00	33.00	29.00

2026年、2027年には予想値が含まれます。データは過去にさかのぼって変更される場合があります。予想は今後変更される可能性があります。
*政策金利および長期金利は各年末予想。長期金利は別注のない限り、10年国債利回り。実質GDP成長率は、ここで表示されない国を含めた48カ国を対象に算出
**中南米:インフレ率と政策金利にはブラジル、チリ、コロンビア、メキシコのデータが含まれます。
2026年10月23日現在
出所:AB

4： ABのご紹介

4: ABのご紹介

- 資産運用業務で50年以上の歴史と経験
- 上場企業(ニューヨーク証券取引所)* としての信頼
- Aの格付(S&P)**
- 世界の機関投資家・富裕層・個人投資家のニーズに応える幅広い商品群とサービス内容
- 387名のアナリストを擁する、業界屈指のリサーチ陣容
- 約4,400名の従業員

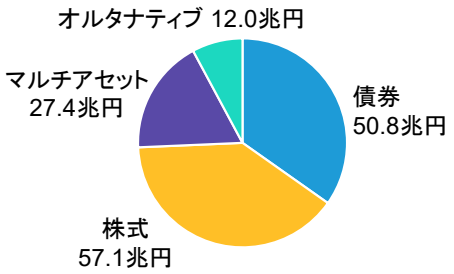
ABは米国をはじめ世界27の国・地域、53都市に拠点を有し、総額約147.2兆円(約9,055億米ドル)の資産を運用する世界有数の資産運用会社です。世界の機関投資家、富裕層、個人投資家に質の高い運用サービスを提供しています。
運用サービスには、株式、債券、マルチアセット、オルタナティブ等があり、それぞれのサービスに特化したチームが調査・運用を行います。

世界を結ぶネットワーク 27の国・地域、53都市に広がる拠点

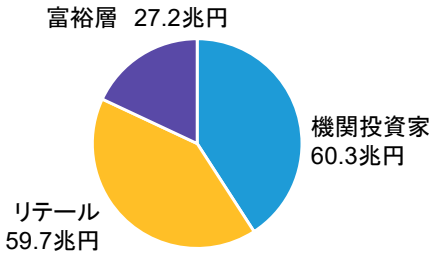
黄色字は運用・リサーチを行っている拠点

運用資産総額: 約147.2兆円(約9,055億米ドル)

資産クラス別



顧客別



* アライアンス・バーンスタイン・ホールディング・エル・ピーのリミテッド・パートナーシップ持分がニューヨーク証券取引所に上場
** アライアンス・バーンスタイン・エル・ピーの格付。巻末の「無登録格付に関する説明書」をご参照ください。
四捨五入の関係上 、上記の各項目の合計と運用資産総額が一致しない場合があります。米ドル建て資産額の円建て表示の為替換算レートは1米ドル=162.525円(2026年6月30日現在のWMリフィニティブ)を用いています。
2026年6月30日現在
出所:AB

当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定の投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様に、ご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

- 投資信託のリスクについて
  アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をご覧ください。
- お客様にご負担いただく費用―投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります。
  - 申込時に直接ご負担いただく費用 …申込手数料　上限3.3%（税抜3.0%）です。
  - 換金時に直接ご負担いただく費用…信託財産留保金　上限0.5%です。
  - 保有期間に間接的にご負担いただく費用…信託報酬　上限2.068%（税抜1.880%）です。

その他費用…上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認ください。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

無登録格付に関する説明書

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等をお客様に告げなければならないこととされております。

登録の意義について
登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

	S&Pグローバル・レーティング	ムーディーズ・レーティングス
格付会社グループの呼称等について	• 格付会社グループの呼称：S&Pグローバル・レーティング（以下「S&P」と称します。） • グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第5号）	• 格付会社グループの呼称：ムーディーズ・レーティングス（以下「ムーディーズ」と称します。） • グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：ムーディーズ・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第2号）
無登録格付について	格付会社グループ「S&P」の付与した信用格付のうち「S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社」以外の者が付与した信用格付が、金融商品取引法上の「無登録格付」になります。	格付会社グループ「ムーディーズ」の付与した信用格付のうち「ムーディーズ・ジャパン株式会社」以外の者が付与した信用格付が、金融商品取引法上の「無登録格付」になります。
信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について	S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ（http://www.spglobal.co.jp/ratings）の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」（http://www.spglobal.co.jp/unregistered）に掲載されております。	ムーディーズ・ジャパン株式会社のウェブサイト（https://ratings.moodys.com/japan/ratings-news）の「規制関連」のタブ下にある「開示」をクリックした後に表示されるページの「無登録格付説明関連」の欄に掲載されております。
信用格付の前提、意義及び限界について	S&Pの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものでもありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものでなく、債務の市場流動性や流通市場での価格を示すものでもありません。 信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。 S&Pは、信頼しうると判断した情報源から提供された情報を利用して格付分析を行っており、格付意見に達することができるだけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合にのみ信用格付を付与します。しかしながら、S&Pは、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査、デューデリジェンスまたは独自の検証を行っておらず、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によっては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。	ムーディーズの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行っていません。 ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。

当情報は、2026年9月30日にアライアンス・バーンスタイン株式会社が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。詳しくはS&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社及びムーディーズ・ジャパン株式会社の各ホームページをご覧ください。

無登録格付に関する説明書

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等をお客様に告げなければならないこととされております。

登録の意義について
登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

	フィッチ・レーティングス
格付会社グループの呼称等について	• 格付会社グループの呼称：フィッチ・レーティングス（以下「フィッチ」と称します。） • グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第7号）
無登録格付について	格付会社グループ「フィッチ・レーティングス」の付与した信用格付のうち「フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社」以外の者が付与した信用格付が、金融商品取引法上の「無登録格付」になります。
信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について	フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ（https://www.fitchratings.com/ja ）の「規制関連」セクションにある「格付方針等の概要」に掲載されております。
信用格付の前提、意義及び限界について	フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。 フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。信用格付の前提、意義及び限界の詳細にわたる説明については、フィッチの日本語ウェブサイト上の「格付及びその他の形態の意見に関する定義」をご参照ください。

当情報は、2026年9月30日にアライアンス・バーンスタイン株式会社が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。詳しくは上記フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。