

MONTHLY NEWS LETTER

三菱UFJモルガン・スタンレー証券

ビジネスと投資に役立つマンスリーニュースレター

10

October | 2026

高橋FPの社長が知りたいお金の話

ご存じですか？ ミニマムタックスの制度改正

2分で分かる注目レポート

「OECD Employment Outlook 2026」

マネークリップ

上昇する国内金利、見直したい国内債券

海外経営者列伝

ライアン・マキナニー

10月の主要経済カレンダー

米FOMC、金融政策決定会合、ECB理事会ほか

世界で愛されるUKIYO-E 案内

歌川国芳



写真:アフロ

中間選挙の秋、その先を見る

米国の政治は4年サイクル。この秋には中間選挙が行われる。
過去のアノマリーも参照しながら、米国株について少し考えてみたい。

11月、米国では中間選挙が行われる。大統領選挙ほどの注目を集めるイベントではないが、市場関係者にとっては見逃せない一大イベントである。大統領就任から2年が経過したタイミングで実施される中間選挙は、政権に対する有権者の評価が示される場でもある。まさにトランプ政権が「通知表」を受け取る時期と言えるだろう。中間選挙は2026年11月3日に実施される予定である。

過去の市場を振り返ると、中間選挙の前後には株価がやや伸び悩む傾向が見られる。選挙結果によって政策運営や議会勢力図が変化する可能性があり、投資家が慎重姿勢を

強めがちなためだろう。実際、中間選挙では現職大統領の所属政党が議席を減らす結果となるケースが多い。歴史的には大統領与党は平均して下院、上院ともに苦戦する傾向も見られる。

もっとも、興味深いことに選挙後は比較的良好なパフォーマンスを示すことも多い。不透明要因が一つ解消されることで、企業業績や景気そのものに再び注目が集まりやすくなるからかもしれない。もちろん、これは過去の経験則に基づくアノマリーに過ぎない。しかし、市場参加者の行動を理解する上では覚えておいて損のない傾向である。



この秋の主役もAI？

仮に今回も似たような展開になるのであれば、この秋は次の主役候補を探す良い機会になるかもしれない。

もっとも、現在の市場は過去の間選挙局面にはなかった特徴を抱えている。それがAIブームである。市場の関心は「AIが成長するかどうか」から、「AIの成長が現在の株価を正当化できるかどうか」へと移りつつある。

米国株市場の主役がAIであること自体に異論は少ないだろう。先日発表された決算では、エヌビディアが来年度の売上高成長率について約70%という極めて強気な見通しを示した。AI向けデータセンター投資の拡大は続いており、多くのテクノロジー企業でAIが業績に貢献していることも確認されている。

テクノロジーと反対に動く？ ヘルスケア

一方で、AI関連企業の株価の反応は必ずしも素直ではない。業績見通しは強気であるにもかかわらず、株価は高値圏で一進一退の動きを続けている。この先もAI向け投資が拡大を続けるのか、それとも成長ペースが鈍化していくのか。市場参加者の見方は分かれているところである。

その影響はほかのセクターにも及ぶ。代表的なのがヘルスケアである。本来であれば新薬開発や治験結果などの個別要因で評価されるべきセクターだが、足元ではテクノロジー株との対比で動く場面も目に付く。テクノロジー株が調整する局面ではヘルスケア株が買われ、逆にAI関連銘柄への期待が高まる局面では資金が流出する。肥満症治療薬の適応症拡大といった個別のニュースよりも、このようなマーケット全体の動きに左右される局面が少なくない。

＊

当面の市場を考える上で最大のテーマはAI相場の持続性であろう。その見方によって選ぶべき銘柄も大きく変わる。AIの恩恵を直接受ける企業を選ぶのか、あるいはその恩恵が周辺産業へ波及することを期待するのか。投資家ごとのシナリオが試される局面になりそうである。

ただし、どれほど大きなテーマが市場を動かしても、最終的に株価を決めるのは企業利益である。森を見ることも重要だが、木を見ることも同じくらい重要だ。中間選挙後の市場を見据えるのであれば、相場全体の流れと個々の企業の成長力、その両方を見極める姿勢が求められるのではないだろうか。当社ではAIをはじめとするテーマに関連したものから個別銘柄の解説まで、幅広い分野のレポートを提供している。活用してみてもはどうだろうか。

M

■ 図表1 米国大統領就任以降のS&P500の動き



S&P500の週次データを用いて作成。2025年1月20日の大統領就任日以降の最初の週を100としその後の推移を示している。平均はレーガンの2期目からバイデンまで

（出所）Bloombergのデータをもとに当社作成

■ 図表2 中間選挙では大統領の政党が苦戦する傾向

点線の枠内は大統領所属政党の結果

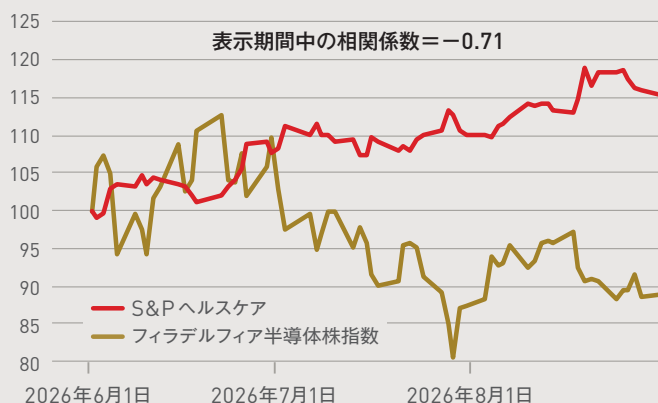
中間選挙年 大統領（所属政党）		上院 保有議席数		下院 保有議席数	
		民主	共和	民主	共和
2002年 ブッシュ 共和党	前回結果	50	50	212	221
	当回結果	48	51	205	229
2006年 ブッシュ 共和党	前回結果	44	55	202	232
	当回結果	49	49	233	202
2010年 オバマ 民主党	前回結果	57	41	257	178
	当回結果	51	47	193	242
2014年 オバマ 民主党	前回結果	53	45	201	234
	当回結果	44	54	188	247
2018年 トランプ 共和党	前回結果	47	51	194	241
	当回結果	45	53	235	199
2022年 バイデン 民主党	前回結果	48	50	222	212
	当回結果	47	49	213	222

※表中で「前回結果」として表示している議席数は、各当回の2年前の議会選挙結果の議席数であり、その選挙後の変動等は反映していない値。無所属はどちらの政党にもカウントしていない

（出所）米上院・下院のHPより当社作成

■ 図表3 半導体株指数とヘルスケア株指数の推移

（日次、2026年8月31日まで、開始時点=100）



（出所）Bloombergのデータをもとに当社作成

MONEY FOR PRESIDENT

高橋FPの 社長が知りたい お金の話

ファイナンシャル・プランナー
高橋 学



58歳。証券会社勤務を経て、ファイナンシャル・プランナーとして独立。証券会社時代から多くの経営者をクライアントに持ち、お金に関するアドバイスをを行っている。

ご存じですか？ ミニмумタックスの制度改革

「思わぬ追加課税」に注意！

こんにちは、高橋学です。今回は、間近に迫った「ミニмумタックス（極めて高い水準の所得に対する負担の適正化措置）」の制度改革についてご紹介します。

皆さんは、ミニмумタックスという言葉をご存じでしょうか？ これは高所得者を対象とした所得税の追加課税制度の通称で、高所得者層ほど所得税の負担率が低くなる傾向、いわゆる「1億円の壁」問題を是正するため2025年に創設された措置。給与、株式等の譲渡益、配当等の各種所得を合算したその年の合計所得金額（基準所得金額）から特別控除額を引いた金額に一定税率を乗じて求める最低税額（ミニмумタックス）が通常の所得税額（基準所得税額）を上回る場合に、差額を申告納税する仕組みとなっています（基準所得金額には申告不要を選択した上場株式等に係る譲渡所得等および配当所得等も含まれます）。

これまで概ね平均的な水準として30億円を超える所得が対象でしたが、2027年から現行3.3億円の特別控除額が1.65億円に引き下げ、税率22.5%が30%に引き上げられることから、適用者の拡大が見込まれます。「思わぬ追加課税」とならないよう、内容をしっかり理解しましょう。

制度改革の影響は大

図表1に、現行と改正後のミニмумタックスと追加納税額の判定式を示しました。改正の影響度合いを測るため、「上場株式を売却し、10億円の譲渡所得を得たAさん（他の所得はないものとする）」を例に、具体的な数字を用いて見ていきましょう（図表2）。

まず現行制度によるAさんの課税内容。Aさんが最低限納めるべき所得税額（ミニмумタックス）は「 $(10\text{億円} - 3.3\text{億円}) \times 22.5\% = 1\text{億}5,075\text{万円}$ 」。通常の所得税額である基準所得税額は「 $10\text{億円} \times 15.315\% = 1\text{億}5,315\text{万円}$ 」であるため、追加納税は発生しません。

一方、改正後に最低限納めるべき所得税額は「 $(10\text{億円} - 1.65\text{億円}) \times 30\% = 2\text{億}5,050\text{万円}$ 」。基準所得税額との差額である「 $9,735\text{万円} (= 2\text{億}5,050\text{万円} - 1\text{億}5,315\text{万円})$ 」を追加納税する必要が生じます。ちなみに、年間の所得が申告分離課税の譲渡所得や配当所得のみと仮定した試算では、追加納税が発生する基準所得金額は、改正前が約10.4億円、改正後は約3.4億円という結果となりました。同制度の基準所得金額には、土地等建物の譲渡所得や退職所得等が含まれることも重要な注意点です。

M

■ 図表1 ミニмумタックスと追加納税額の判定式

現行制度

(基準所得金額 - 3.3億円) × 22.5% - 基準所得税額
⇒ プラスならその分を申告納税

2027年～

(基準所得金額 - 1.65億円) × 30% - 基準所得税額
⇒ プラスならその分を申告納税

基準所得金額：総所得金額および分離課税の各種所得を合計した金額
基準所得税額：通常の方法で計算した場合の申告書上の所得税の額および確定申告不要制度を適用した所得に係る源泉徴収税額を合計したもの（復興特別所得税を含む）

■ 図表2 現行制度と2027年以降の所得税の比較（試算）

Aさんのケース 株式譲渡益:10億円(他の所得はないものとする)	株式譲渡益:10億円(他の所得はないものとする)	
	現行制度	2027年以降
ミニмумタックス	1億5,075万円	2億5,050万円
基準所得税額	1億5,315万円	1億5,315万円
追加納税額	0円	9,735万円

（出所）国税庁などの資料をもとに筆者作成

2分 で分かる注目レポート

「OECD Employment Outlook 2026」

発行
経済協力開発機構
(OECD)

「先進国クラブ」による雇用・労働動向調査

発行機関

経済協力開発機構（OECD）は、欧州諸国を中心に日米を含め38カ国の先進国が加盟する国際機関。国際マクロ経済動向、貿易、開発援助に加え、ガバナンスなどについても加盟国間の分析・検討を行っている。前身は1948年に発足した欧州経済協力機構（OEEC）。本部はフランスのパリに置かれている。我が国は1964年に加盟国となった。

レポート紹介

OECD加盟国の雇用・労働市場の動向を分析する年次報告書。最近の動向、政策の進展、今後の見通しをレビューするとともに、失業率、パートタイム雇用割合、就業率、労働力率に関する統計データを掲載している。

OUTLINE

- OECD全体の労働市場は、依然として底堅い。平均失業率は2026年5月時点で4.9%と低水準にある。一方、多くの国で、前年をわずかながら上回る傾向が見られる（図表1）。
- 各国の国内の地域間格差を調査・分析したところ、OECD加盟国の半数以上の国で、地域間の就業率に20ポイント以上の差が見られる（図表2）など、雇用、失業、可処分所得に格差が生じていることが分かった。日本は9.4ポイント差だった。
- OECDは地域間の格差を縮小するためには、各国が地域の実情を踏まえ、雇用・社会政策と産業政策を組み合わせることで、経済の活力を高め、遅れをとる地域の労働市場を強化することが重要だと指摘している。

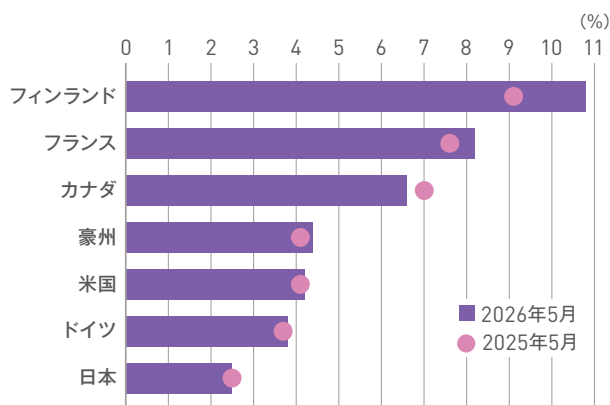
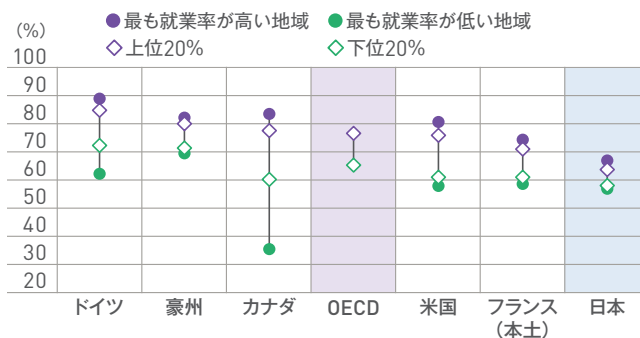


◀レポートは2026年7月に発表された

▼フランスのパリにあるOECD本部



■ 図表1 主なOECD加盟国の失業率

■ 図表2 主なOECD加盟国の地域別就業率格差
(2024年または入手可能な最新年)

※日本の就業率は15歳以上を対象としている。65歳以上の就業率はどの地域でも低い傾向にあるため、計算上、地域間格差が機械的に縮小される可能性がある点に留意が必要。

(出所)「OECD Employment Outlook 2026」をもとに当社作成

上昇する国内金利、 見直したい国内債券

ゼ

口金利時代が長く続いてきたことで、「国内債券はあまり期待できない」という意識が刷り込まれている方も多いのではないだろうか。事実、ここ10年程のパフォー

マンスは、その他の資産と比較すると見劣りする状況だ。

しかし、国内金利の上昇が続いた結果、現在国内債券は見直すべき価値のある資産クラスに変貌しつつある。例えば、代表的な商品である個人向け国債は、今年8月に2010年7月の毎月発行開始以来初めて単月の発行額が1兆円を超え、9月発行の5年債発行利率（税引前）は初の2%台となった。基準となる国債の金利が上昇しているため、信用リスクを上乗せした社債の条件も、これまでより魅力的になってきている。

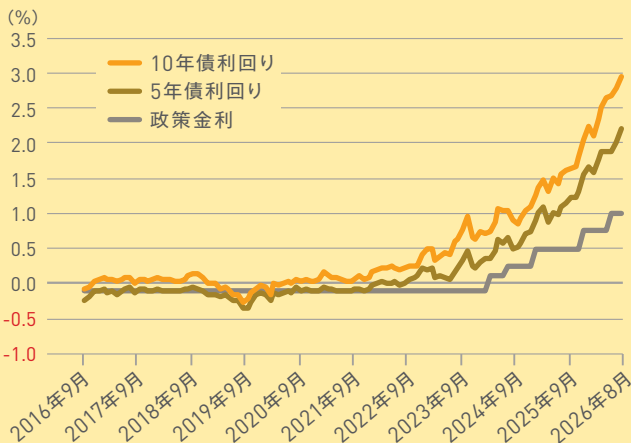
もっとも、金利上昇の要因の一つは日本の財政の将来に対する不安やインフレへの懸念などで、金融政策も基本シナリオは利上げ方向が想定される。金利上昇は今後も続く可能性がありそうだ。

金利の上昇は、すでに発行されている債券価格の下落につながる。いわゆる金利リスクだ。一方で、債券投資は持ちきりを前提とすれば、金利の影響を限定的にすることも可能だ。また、先に紹介した個人向け国債の10年債は半年ごとに金利が変動する変動金利型で、金利上昇局面では強みを発揮するタイプだ。

金利ある世界に戻ってきた日本。まずは、国内債券にどんな商品があるのか、その確認から始めてみてはどうだろうか？

M

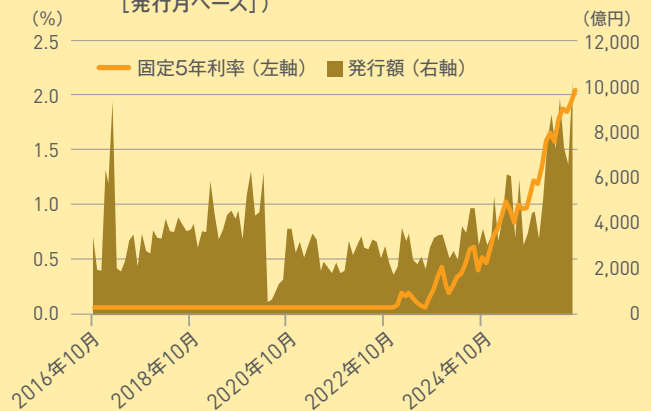
■ 図表1 国内金利の推移（月次、2026年8月まで）



（出所）Bloombergのデータをもとに当社作成

■ 図表2 個人向け国債の利率と発行額の推移

（月次、固定5年利率は2026年9月、発行額は同8月まで
【発行月ベース】）



（出所）財務省のデータをもとに当社作成

国内債券という選択。 いま、始めませんか。

当社では個人向け国債をはじめ、
さまざまな国内債券をご用意しています。
お客さまのご要望や運用目的に合わせた商品をご提案します。
お取引店までお気軽にお問い合わせください。



ライアン・マキナニー

VISA CEO

決済の技術革新を主導する フィンテック・リーダー

世界のカード市場で 圧倒的なトップシェアを誇る

世界最大規模の決済ネットワークを提供する米VISA（ビザ）。クレジットカードの決済額では、競合するマスターカードやアメリカン・エクスプレスなどを押さえ、世界シェアトップの地位を確立している。2008年の上場以来、時価総額は約17倍にまで成長し、米国市場の時価総額ランキングでは20位前後に位置する。その巨大企業の舵取りを担うのが2023年にCEOに就任したライアン・マキナニー氏だ。



サービス提供国・地域は200以上に上る

1975年、米国ミシガン州で生まれた同氏は、米ノートルダム大学でファイナンスを専攻し、1997年に金融の理学士号を取得。大学卒業後はマッキンゼー・アンド・カンパニーでリテールバンキングや決済分野の経験を積み、その後JPモルガン・チェースに移籍。同社初のモバイルバンキングアプリの立ち上げを主導し、2010年には30代の若さで7万5,000人以上の従業員を抱えるコンシューマーバンキング部門のCEOにまで上り詰めた。決済業務への卓越した知識やリーダーシップが評価され、2013年にビザが社長として招聘。前CEOアルフレッド・ケリー氏の後継者として2023年に同社CEOに就任した。

フィンテックに積極投資し 新たな成長の原動力に

「ビザは本質的にはテクノロジーの会社だ」。2010年代半ばから年次報告書などでたびたび発信されてきたこの言葉は、同社が単なるカード決済事業者ではなく、テクノロジー企業への変革を進めるという決意の表れだ。CEO就任後のマキナニー氏は、フィンテック企業との業務提携やM&Aなどを通じて、この戦略の方針をさらに加速させた。

同氏が現在力を入れる事業が、フィンテック企業と銀行が連携しデータや機能を活用する「オープンバンキング」と、仮想通貨やブロックチェーンのインフラ構築だ。「世界中の人々が安全かつ簡単に、支払いのやり取りができる金融サービスの仕組みを作る」という“金融包摂”の推進を使命に、フィンテックの進化を“自社の成長エンジン”として、貪欲に取り入れる姿勢を見せる。

マキナニー氏のリーダーシップの下、ビザは「世界の決済インフラを支えるテクノロジー企業」に変貌しつつあると言えるだろう。同氏は米FinTech Magazineによる「Top 100 Leaders in Fintech for 2025」の第一位にも選出されている。



2026年のダボス会議に出席したマキナニー氏（右から2人目）

写真：ロイター／アフロ、World Economic Forum/Photoshot／アフロ

Profile らいあん・まきにー 1975年米国ミシガン州生まれ、家族はアイルランド系のルーツを持つ。JPモルガン・チェースなどを経て、2013年にVISA入社。社長として、世界の200カ国・地域以上の事業を統括する。決済業界での長年のキャリアと深い専門知識が評価され、2023年に同社CEO就任。前CEOケリー氏の技術革新路線を受け継ぐ。

主な参考文献 日本経済新聞、日経クロステック、FinTech Magazine、VISA年次報告書など

10月の主要経済カレンダー

■：指数・統計発表 ■：経済イベント ■：イベント
■：注目のイベント

	月	火	水	木	金	土	日
				1	2	3	4
国内	10月の注目イベント ■米国 FOMC(27日から28日まで) ■日本 金融政策決定会合(29日から30日) ■ユーロ圏 ECB理事会(29日)			■日銀短観 ■日銀「主な意見」 ■新車販売台数	■都区部CPI ■労働力調査 ■マネタリーベース		■地域経済報告(月内)* ■政府月例経済報告(月内)* ■日銀支店長会議(月内)*
海外				■米ISM(製造業) ■中国の国慶節	■米雇用統計 ■米製造業受注 ■ユーロ圏CPI(速報値)		
	5	6	7	8	9	10	11
国内	■消費動向調査		■毎月勤労統計(速報) ■景気動向指数(速報値) ■消費活動指数*	■国際収支 ■景気ウォッチャー調査	■家計調査		
海外	■米ISM(非製造業)	■米貿易収支	■米FOMC議事要旨	■米卸売在庫	■米ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)		■G7財務相・中央銀行総裁会議(当週)* (タイ・バンコク)
	12	13	14	15	16	17	18
国内	■スポーツの日	■貸出・預金動向 ■企業物価指数 ■「生活意識に関するアンケート調査」	■マネーストック ■訪日外客数*	■機械受注 ■鉱工業生産(確報)	■業態別の日銀当座預金残高		■全国スーパー売上高(当週)* ■全国百貨店売上高(当週)*
海外	■IMF・世界銀行年次総会(タイ・バンコク、19日まで) ■米Columbus Day(米市場は外国為替、債券市場が休場。株式、商品市場は通常取引)	■米中古住宅販売	■米CPI ■米地区連銀経済報告 ■中国CPI・PPI ■中国貿易統計	■米小売売上高 ■米PPI ■米企業在庫 ■G20財務相・中央銀行総裁会議(タイ・バンコク、16日まで)	■米フィラデルフィア連銀製造業指数 ■米輸入物価指数 ■米鉱工業生産 ■ユーロ圏CPI(確報値)		
	19	20	21	22	23	24	25
国内	■第3次産業活動指数	■公社債店頭売買高	■貿易統計	■主要銀行貸出動向アンケート調査	■全国CPI ■日銀「金融システムレポート」*		
海外	■中国GDP(2026/3Q) ■中国生産・小売・投資 ■APEC財務大臣会合(中国・香港、21日まで)	■米住宅着工・許可件数 ■中国ローンプライムレート		■米景気先行指数	■ユーロ圏PMI(速報値)		■欧州が冬時間に移行
	26	27	28	29	30	31	
国内	■景気動向指数(改定値)	■企業向けサービス価格指数		■消費動向調査 ■日銀金融政策決定会合(30日まで)	■都区部CPI ■労働力調査 ■鉱工業生産(速報) ■商業動態統計(速報) ■住宅着工件数 ■日銀「経済・物価情勢の展望」 ■植田日銀総裁記者会見		
海外	■ドイツIFO景況感指数	■米耐久財受注 ■米S&Pケースシャワー住宅価格指数 ■米消費者信頼感指数 ■米新築住宅販売件数 ■ユーロ圏マネーサプライ ■米FOMC(28日まで)	■米貿易・卸小売在庫(速報)	■米GDP(速報値・2026/3Q) ■米個人所得・支出・PCE価格 ■ユーロ圏景況感サーベイ ■ECB理事会	■米雇用コスト指数(2026/3Q) ■ユーロ圏GDP(暫定速報値・2026/3Q)	■中国PMI(統計局)	

注：2026年8月28日現在。発表日は日本時間。※は日時未定。CPI＝消費者物価指数 PMI＝購買担当者景気指数 PPI＝生産者物価指数
(出所)発表元のホームページ、各種報道等より当社作成

世界で愛される

UKI
YO-E
案内

歌川 国芳

うたがわ くによし (1797~1861年)

宮本武蔵の鯨退治

1847(弘化4)年頃、大判三枚続/江戸時代初期の剣客・宮本武蔵の武勇譚を題材にした作品。画面右上の枠内に「諸国をめぐる剣術の修行をしていた宮本武蔵が、肥前の国の海上で大きな背美鯨を刺し通したところ」という場面説明が記されている。



写真:アフロ

宮本武蔵など、和漢の英雄たちを題材にした武者絵が大ヒット

日本橋の染物屋に生まれ、15歳で歌川豊国に入門。19歳で最初の錦絵を手がけるなど順調なスタートを切った歌川国芳だが、その後は長く不遇の時を過ごした。国芳の名が広まったのは1827(文政10)年、31歳の頃。前年に曲亭馬琴『傾城水滸伝』が刊行され、江戸に「水滸伝ブーム」が巻き起こる。国芳はそれに乗じ、『水滸伝』の英雄たちを躍動感いっぱいに描くシリーズ物『通俗水滸伝豪傑 百八人之壹人』を制作。こ

れが当たりし、「武者の国芳」と呼ばれる人気絵師となった。さらに国芳は、よりダイナミックな表現を目指し、大判3枚に一つの場面を表す「三枚続」の制作に乗り出す。この手法の代表作として『宮本武蔵の鯨退治』が知られている。

武者絵のほか、風景画、花鳥画、風俗画、戯画など多彩な作品を残した国芳。海外での人気も高く、近年は英ロンドンや米ニューヨークなど各地で回顧展が開催されている。



重要な注意事項

金融商品のお取引にあたっては、各商品等に所定の手数料等(国内上場株式、ETN(上場投資証券)、ETF(上場投資信託)等取引の場合は約定金額に対して最大1.43%(税込)[ただし、193,000円以下の場合は、最大2,750円(税込)]の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料および運用管理费用等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。外国株式の委託取引には、現地委託手数料と国内取次手数料の両方がかかります。現地委託手数料等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。詳細はお取引のある部店までお問合せください。国内取次手数料は、約定金額に対して最大1.1%(税込)が必要になります。債券の取引は、購入対価のみお支払いいただくことになります。また、各商品等には価格の変動や、投資対象とする有価証券の発行者の信用状況の変化、金利・為替相場の変動等により損失を生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面等をよくお読みください。本資料は信頼できるとされる情報をもとに当社が作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。また、将来の運用成果等を保証するものではありません。目論見書等のご請求は店舗窓口までどうぞ。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336号

加入協会:日本証券業協会・一般社団法人 資産運用業協会・

一般社団法人 金融先物取引業協会・一般社団法人 第二種金融商品取引業協会・

一般社団法人 日本STO協会