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ズレター

11
November | 2026

高橋FPの社長が知りたいお金の話
社員の賃金に関わるルール変更に注目！

2分で分かる注目レポート
「令和8年版 情報通信白書」

マネークリップ
AIを作る時代から、使う時代へ

海外経営者列伝
キャシー・ウォーデン

11月の主要経済カレンダー
米CPI、米中間選挙ほか

世界で愛されるUKIYO-E案内
歌川国貞（三代豊国）





写真：アフロ

利上げは続くのか？

# 高金利時代に備える分散投資

**日米欧が相次いで利上げした9月の金融政策決定会合。これは大きな潮目の変化となるのだろうか？今月は金利とインフレについて考える。**

## 約3年ぶりの利上げ、根強い米国のインフレ

9月の金融市場は大きな節目を迎えた。FRB（米連邦準備制度理事会）が政策金利を3.75～4.00%へ引き上げ、約3年ぶりとなる利上げを実施したのだ。ウォーシュ議長は会合後の記者会見で、基調的なインフレ率が目標の2%へ向けて明確かつ十分な速度で低下していることを確認できないため利上げを実施したと説明した。

日本でも同月、日本銀行が政策金利を1.25%へ引き上げた。6月に続く追加利上げで、会見で植田総裁は今後の連続・大幅利上げの可能性を排除しなかった。これまでのような「低金利が当たり前」だった時代から、市場は新たな局面へと入りつつあるのかもしれない。

金融政策の見通しは難しいが、これまで市場が前提としてきた「米国のインフレは落ち着き、次はいずれ利下げに向かう」という見方に修正が迫られた点に留意する必要があるだろう。これまで、高インフレはすでに沈静化へ向かっているという見方が一般的だったが、各国の政策当局はそろって引き締めを選択している。これは、インフレとの戦いが市場の想定以上に長引く可能性を示唆していると

も考えられるだろう。

歴史を振り返ると、1970年代から1980年代初頭の米国では、インフレ率が一度低下した後に再び上昇し、その結果として金融引き締めが長期化した事例があった。もちろん当時と現在では経済構造も政策環境も異なる。しかし、「インフレは思った以上にしぶといことがある」という教訓は、現在の投資環境を考える上でも参考になるだろう。高インフレ・高金利下では、株式や債券などの伝統的な資産が同時に影響を受ける場面も増える。そのため、一つの資産やシナリオに依存しない運用が重要になる。

## 高金利が続くなら？ 分散投資のヒント

こうした状況の中で、投資家はどのような備えを考えれば良いのだろうか。インフレを想定して株式投資というのは王道の考え方だ。企業収益の成長を通じて物価上昇に対応できるため、有力な選択肢となるだろう。

株式の中でも、金利上昇やインフレへの耐性を考慮して銘柄を選ぶのはどうだろうか。物価や人件費が上昇しても価格転嫁が可能な企業や、安定したキャッシュフローを生み出せる企業は、インフレ環境下でも相対的に強みを発揮する可能性が高い。

株式は有力な選択肢だが、それだけに依存しないという視点も重要だろう。高い金利を素直に活用する戦略も考えられる。長く続いた超低金利環境では値上がり益が重視されてきたが、高金利の局面ではインカムの価値が高まる。もちろん金利上昇のリスクがあるため、債券の持ち切りや短期債への投資を中心に考えるのが良いだろう。

実物関連資産のポートフォリオへの組み入れも検討に値する。金やインフラなどは、株式や債券とは異なる価格変動特性を持つ。株式や債券だけに依存しないポートフォリオを考える上で、一つの選択肢となるだろう。

そしてもう一つ、市場環境に左右されにくい運用を取り入れる戦略だ。ヘッジファンドをはじめとするオルタナティブ資産の中には、株価上昇や金利低下といった特定の市場環境だけに依存せず、さまざまな局面で収益獲得をめざすものもある。将来の経済シナリオを当てることが難しい時代だからこそ、異なる収益源泉を組み込む意義は大きくなっているとも言える。

*

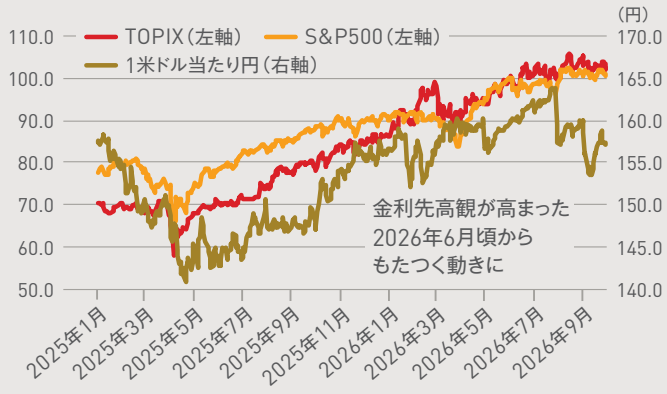
今後、米国のインフレが落ち着きを取り戻す可能性もあれば、高金利環境が予想以上に長引く可能性もある。重要なのは、どれか一つのシナリオに賭けることではなく、複数の可能性に備えること。

まずは、あなたに合った戦略と商品を選ぶために、信頼できるアドバイザーに一度相談してみてはどうだろうか。

M

**図表1　2025年以降の株価指数、為替の動き**

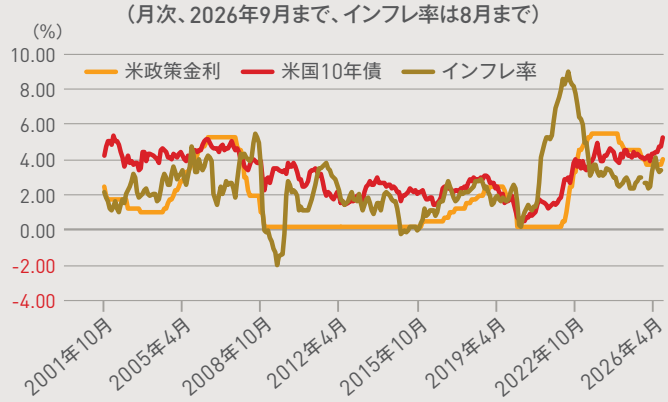
（TOPIX、S&P500は2026年5月29日＝100、日次、9月30日まで）




（出所）Bloombergのデータをもとに当社作成

**図表2　米国の金利とインフレ率の推移**

（月次、2026年9月まで、インフレ率は8月まで）

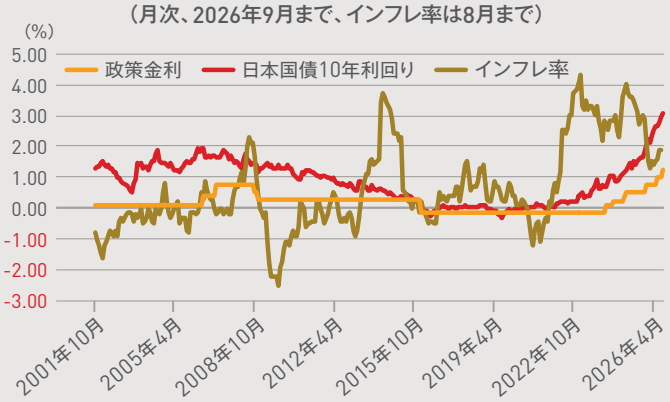



※インフレ率は食料・エネルギーを除く

（出所）FRED、Bloombergのデータをもとに当社作成

**図表3　日本の金利とインフレ率の推移**

（月次、2026年9月まで、インフレ率は8月まで）

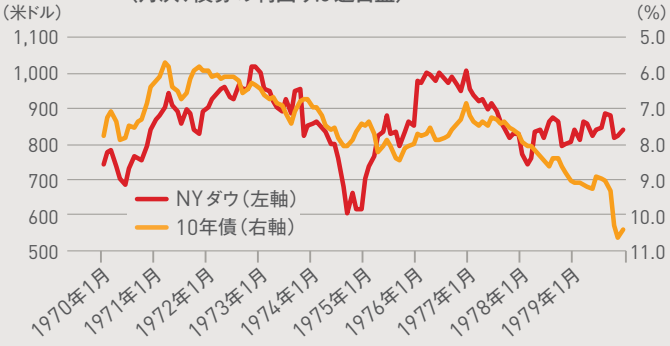



※インフレ率は食料・エネルギーを除く

（出所）e-Stat、Bloombergのデータをもとに当社作成

**図表4　1970年代のNYダウ、米国債10年利回りの推移**

（月次、債券の利回りは逆目盛）




（出所）Bloomberg等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行っている。

## 社員の賃金に関わるルール変更に注目！

### 「106万円の壁」は「週20時間の壁」へ

こんにちは、高橋学です。皆さんは今年10月、パート・アルバイトの方などの賃金に関わる重要ルールが、2つ変更になったのをご存じでしょうか。押さえておきたいポイントについて見ていきましょう。

まずは「106万円の壁」の撤廃。パート・アルバイトなどの社会保険（厚生年金・健康保険）の加入要件としてこれまで、①週20時間以上勤務、②月額賃金8万8,000円（年換算で約106万円）以上、③従業員数※51人以上の企業勤務などがあったことをご存じの方も多いでしょう。今年10月、②の月額賃金8万8,000円以上が撤廃されました。③の企業規模要件も段階的に縮小され、2035年になくなることから、将来①の「週20時間以上勤務」の方なら誰もが厚生年金・健康保険に加入することになります。

ルール変更で検討しておきたいのが、「週20時間の壁」への対応。パート・アルバイトの方の中には、就業時間を「週20時間未満」となるよう調整し、保険料支払いによる手取り減少を避けたいと考える方もいらっしゃるでしょう。時間の壁を超えて働く方への公的支援として、「保険料調整制度」ができたことなどを覚えておきましょう。

### 「同一労働同一賃金」のルール見直しも

次は、正社員とパートタイム・有期雇用労働者などとの不合理な待遇差の解消を目指す「同一労働同一賃金」に関するルールの見直しです。

見直しの1つ目は「パート・有期法施行規則」の改正。パートタイム・有期雇用労働者を雇い入れる際の労働条件明示事項としてこれまで「昇給や賞与の有無」などがありましたが、新たに「待遇の相違の内容・理由等に関する説明を求めることができる」旨の明示が必要となりました。違反した場合、10万円以下の過料に処せられます。

もう1つは、どのような待遇差が不合理なのかについて、考え方や事例などを示した「同一労働同一賃金ガイドライン」の見直し。①賞与・退職手当、②無事故手当、③家族手当、④住宅手当、⑤福利厚生施設、⑥病気休職、⑦夏季冬季休暇、⑧褒賞について、新たな追記が行われました。内容をチェックしてみることをお勧めします。 M

※従業員数は事業所の「厚生年金保険の加入対象者数」のこと。

**図表1 短時間労働者の厚生年金・健康保険加入の主な要件**

| 2026年9月末まで | | 2026年10月～ |
|---|---|---|
| ●週20時間以上<br>●月収8.8万円（年収約106万円）以上<br>●従業員51人以上 | ⇒ | ●**週20時間以上**<br>●従業員51人以上 |

※学生ではない、2カ月超の勤務も要件

**図表2 加入対象となる従業員規模**

| 2027年9月まで | 51人以上 |
|---|---|
| 2027年10月から | 36～50人 |
| 2029年10月から | 21～35人 |
| 2032年10月から | 11～20人 |
| **2035年10月から** | **10人以下** |

**図表3 「同一労働同一賃金ガイドライン」に追加された内容（一部）**

| | |
|---|---|
| 賞与・退職手当 | 手当支給の目的に照らし、正社員との間の職務内容等の違いに応じた均衡のとれた内容を支給しない場合、不合理と認められる可能性がある。 |
| 家族手当 | 相応に継続的な勤務が見込まれる場合、正社員と同一の家族手当を支給しなければならない。 |
| 住宅手当 | 手当が「転居を伴う配置変更の有無」に応じ支給されるもので、正社員と同じ配置変更がある場合、同一の手当を支給しなければならない。 |
| 病気休職 | 正社員に給与保障を行う場合、継続的な勤務が見込まれるパートタイム・有期雇用労働者にも、同一の給与保障を行わなければならない。 |

（出所）厚生労働省の資料をもとに筆者作成

2分で分かる注目レポート

# 「令和8年版 情報通信白書」

発行 総務省

## 「AIの利活用」にフォーカス

### 発行機関

総務省は、行政運営の改善、地方行財政、選挙、消防防災などに加え、情報通信や郵政行政など、国民の経済・社会活動を支える基本的システムを所管。我が国の新たな発展基盤の整備・構築が求められる中、ICT産業の国際競争力の強化などといった取り組みも重点的に推進している。

### レポート紹介

我が国の情報通信の現況や情報通信政策の動向について、総務省が毎年作成・公表している白書。初回公表は1973年。54回目となる今回の白書では、近年急速に社会への浸透が進むAIの利活用に関して、個人や企業における現状、企業の先進的な取り組み、人間とAIが健全に協働するデジタル社会について展望している。

## OUTLINE

■ 日本における個人の生成AIの利用率（利用経験率）は、今回2025年度調査で58.8%となり、前年度（26.7%）より大幅に上昇した。生成AIの活用方針に関し「推進」を示す企業の割合は全体の68.9%。米国、ドイツ、中国より低いものの、前年度（49.7%）に比べ大きく上昇した（図表1）。

■ 企業による情報化投資では、ソフトウェア投資が中心となっている。2024年のソフトウェア投資額は20.2兆円（2020年価格）で、情報化投資の約78%を占めた。

■ 日米の民間情報化投資の推移を比較すると、米国は一時的な足踏みはあるものの堅調に増加しているのに対し、日本は緩やかな増加および横ばいの傾向が続いている（図表2）。

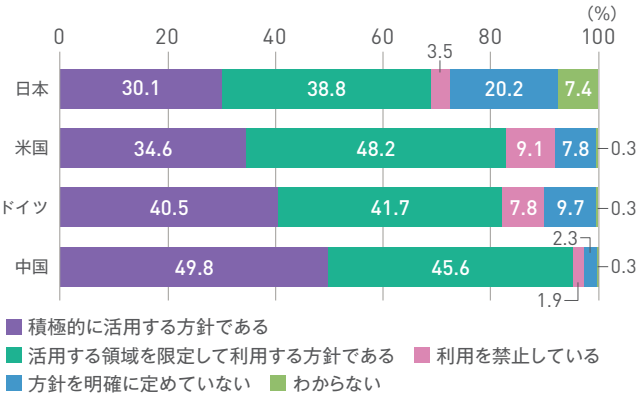



◀白書は2026年7月に発表された

▼白書の全文は総務省のホームページに掲載されている

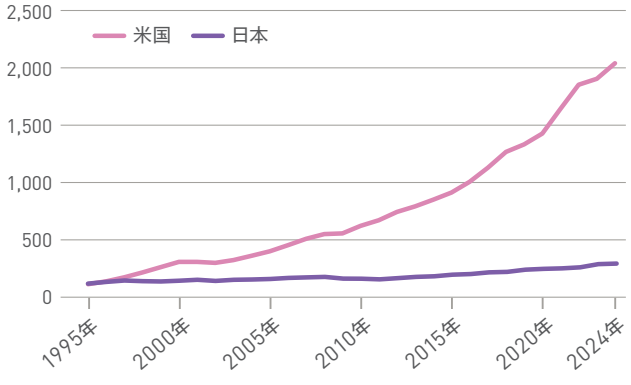


■ 図表1 生成AI活用方針の策定状況（国別）




（出所）総務省（2026）「国内外における最新の情報通信技術の研究開発及びデジタル活用の動向に関する調査研究」

■ 図表2 日米の民間情報化投資の比較




※1995年＝100として指数化（日本：2020年価格、米国：2017年価格）

（出所）総務省（2026）「令和7年度　ICTの経済分析に関する調査」

写真：イメージマート

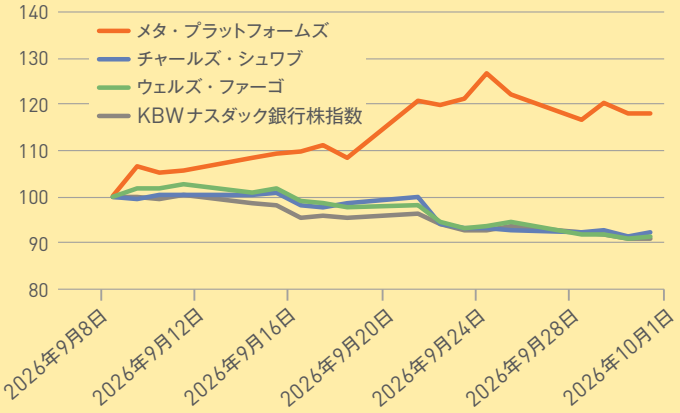
MONEY CLIP

# AIを作る時代から、使う時代へ

AIに対する市場の関心は、「作る」企業から「使う」企業へと広がっている。その象徴の一つがメタの新たなAI「Muse」への反応だ。同社の消費者向けAIエージェント「Muse」は、買い物や旅行予約、メール送信、決済といった日常業務を利用者に代わって実行することをめざす。こうした動きを受け、投資家の関心は半導体やデータセンターだけでなく、AIによって収益構造が変化する業界へと広がりつつある。その一例が銀行業界だ。AIエージェントが預金金利を常時監視し、より有利な口座へ自動で資金を移動させることで、銀行の預金が流出する可能性が指摘されている。その影響は住宅ローンの借り換えや各種支払い管理などにも及ぶ可能性がありそうだ。金融機関はこれまで顧客の「惰性」から利益を得てきた部分もあるが、AIがその「惰性」を解消してしまうというわけだ。

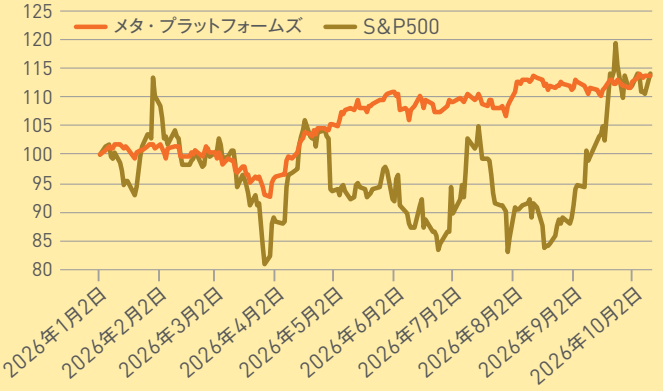
影響は銀行だけに限らない。メタは小売企業や旅行予約サービス、決済事業者との連携を進めており、将来的には消費者が商品を探し、比較し、購入するプロセスそのものをAIが担う可能性もある。AIは単なる情報検索ツールではなく、利用者に代わって行動する主体へ変わり始めている。その影響は今後もさらに広がるだろう。一方でどの企業が恩恵を受け、どの企業が変化への対応を迫られるのかを見極めることは容易ではない。AIを作る時代から、AIを使う時代へ。投資環境の変化を捉える上で、当社レポートもぜひ参考にしていただきたい。 M

■ 図表1 「Muse」発表後の株価、指数の動き
（日次、10月1日まで、開始時点＝100）




（出所）Bloombergのデータをもとに当社作成

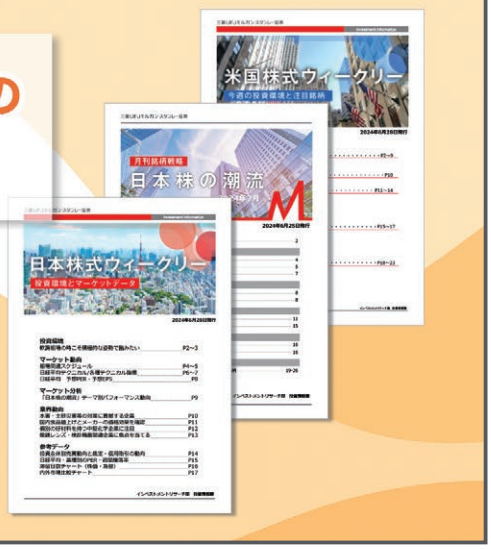
■ 図表2 「Muse」発表までAIブームに乗り遅れていた？
メタ・プラットフォームズの株価とS&P500の推移
（日次、2026年10月12日まで、開始時点=100）




（出所）Bloombergのデータをもとに当社作成


三菱UFJモルガン・スタンレー証券の
投資情報をご活用ください！

当社では、投資家の皆さまにお役立ていただきたい
さまざまな情報を提供しています。
国内株式や外国株式、為替、金利、マクロ経済等に関する
豊富なレポートをはじめ、写真や図版をふんだんに盛り込み、
情報をわかりやすくご紹介するパンフレットもございます。
お取引店までお気軽にお問い合わせください。



海外経営者
列伝
17

# キャシー・ウォーデン

## ノースロップ・グラマン会長兼CEO

卓越した経営手腕で米国防を支える
パワフルな女性CEO

### 「同時多発テロ」の衝撃から国家安全保障を支える道へ

地政学リスクの高まりにより、各国の国防予算が膨らむ中、防衛関連企業が注目されている。ボーイングやロッキード・マーチンなど、米国の防衛を担う「ビッグ5」の一角を占めるのがノースロップ・グラマンだ。宇宙空間の防衛インフラやミサイル・爆撃機などの需要拡大を受け、ステルス爆撃機や無人航空機、人工衛星、サイバーセキュリティなどの分野で成長。率いるのは、同社初の女性トップである会長兼CEOのキャシー・ウォーデン氏だ。



ノースロップ・グラマンは人工衛星事業にも力を入れている

1970年代初頭、米メリーランド州に生まれた同氏はジェームズ・マディソン大学を卒業後、ゼネラル・エレクトリック（GE）に入社。キャリアの転機となったのは、2001年に米国で起きた同時多発テロ事件だった。テロの衝撃から「より社会的な意味を持つ仕事がしたい」と考えて国家安全保障の分野を志し、防衛大手のジェネラル・ダイナミクスなどでキャリアを積んだ。

2008年にノースロップ・グラマンに入社し、サイバーインテリジェンス部門、情報システム部門、ミッションシステム部門のトップを歴任。2018年には社長兼最高執行責任者（COO）となる。社内での豊富な実績、現代の防衛産業に不可欠な専門知識と経営手腕が評価され、2019年に会長兼CEOへ就任した。

### 「国防を支える企業」として国家安全保障の中核を担う

COO就任以降のウォーデン氏の最大の功績は、宇宙開発やロケット・ミサイル関連技術に実績を持つオービタルATKの買収だ。この大型買収によって同社の「スペース・システムズ部門」は一大成長エンジンへと変貌した。

また、米国防総省や米航空宇宙局（NASA）、情報機関といった公的部門のインフラを支える企業として、民間需要に左右されない基盤を整備したことも同氏の成果の一つ。ウォーデン氏の指揮の下、米空軍が運用する戦略爆撃機「B2」や新型のステルス爆撃機「B21レイダー」の開発、次世代大陸間弾道ミサイル（ICBM）システム「センチネル計画」への参画をはじめ、軍事用の衛星網やNASAの宇宙探査プログラムなど、国家機密に関わる長期プロジェクトを多数推進する。

米フォーブス誌の「世界で最もパワフルな女性」ランキング常連でもあるウォーデン氏。優れたリーダーシップと先見性を持つ、米国で最も影響力のある経営者の一人としても尊敬を集めている。



米空軍向けに開発を進めている「B21レイダー」

写真：ロイター／アフロ、AP／アフロ

**Profile** きゃしー・うぉーでん　GE、ジェネラル・ダイナミクスなどを経て、2008年にノースロップ・グラマン入社。2019年に同社の会長兼CEOに。“強い倫理、誠実さ、尊敬”を重んじる規律型リーダー。航空宇宙産業協会（AIA）理事会の主要メンバーであり、過去にはAIA理事会議長を務めるなど、米国の航空宇宙・防衛産業に強い影響力を持つ。

**主な参考文献：**日本経済新聞、週刊エコノミスト、ウォール・ストリート・ジャーナル、フォーブスほか

# 11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 |
| 国内 | | | | | | | ■政府月例経済報告（月内）※ |
| 海外 | | | | | | | ■米国が冬時間に移行 |
| | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| 国内 | ■新車販売台数 | ■文化の日 | ■マネタリーベース | ■日銀金融政策決定会合議事要旨 | ■毎月勤労統計（速報） | | |
| 海外 | ■米ISM（製造業）<br>■中国製造業PMI（RatingDog） | ■米JOLT求人<br>■米製造業受注<br>■RBA（豪準備銀行）理事会<br>■米中間選挙 | ■米ADP雇用統計<br>■米貿易収支<br>■米ISM（非製造業）<br>■ユーロ圏CPI（速報値） | ■米労働生産性（速報値）<br>■英BOE金融政策委員会 | ■米ミシガン大消費者信頼感指数（速報値）<br>■米雇用統計 | | |
| | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 |
| 国内 | ■景気動向指数（速報値）<br>■消費活動指数※ | ■家計調査<br>■貸出・預金動向<br>■国際収支<br>■日銀「主な意見」<br>■景気ウォッチャー調査 | ■マネーストック | ■企業物価指数 | | | |
| 海外 | ■米卸売在庫<br>■中国CPI、PPI | ■米CPI<br>■中国貿易統計<br>■米中貿易休戦の期限（2027年1月10日まで延長） | ■米Veterans Day（為替、債券市場は休業）<br>■中国「独身の日」 | ■米中古住宅販売 | ■米PPI<br>■ユーロ圏GDP（速報値） | | |
| | 16 | 17 | 18 | 19 | 20 | 21 | 22 |
| 国内 | ■GDP（1次速報）<br>■鉱工業生産（確報）<br>■業態別の日銀当座預金残高 | ■第3次産業活動指数 | ■貿易統計<br>■訪日外客数 | ■機械受注 | ■全国CPI<br>■公社債店頭売買高 | | ■全国スーパー売上高（当週）※<br>■全国百貨店売上高（当週）※ |
| 海外 | ■中国生産・小売・投資 | ■米輸入物価指数<br>■米小売売上高<br>■米鉱工業生産<br>■米企業在庫 | ■米住宅着工・許可件数<br>■FOMC議事要旨<br>■ユーロ圏CPI（確報値）<br>■APEC首脳会議（中国・深圳、19日まで） | ■米フィラデルフィア連銀製造業指数<br>■米景気先行指数 | ■中国ローンプライムレート | | |
| | 23 | 24 | 25 | 26 | 27 | 28 | 29 |
| 国内 | ■勤労感謝の日 | | ■企業向けサービス価格指数 | ■景気動向指数（改定値） | ■都区部CPI | | |
| 海外 | ■ユーロ圏PMI（速報値） | ■米S&Pケースシラー住宅価格指数<br>■米消費者信頼感指数<br>■ドイツIFO景況感指数 | ■米耐久財受注<br>■米GDP（改定値）<br>■米個人所得・支出・PCE価格<br>■米新築住宅販売<br>■米地区連銀経済報告 | ■ユーロ圏マネーサプライ<br>■米Thanksgiving Day（米市場は休場） | ■米貿易・卸小売在庫（速報）<br>■ユーロ圏景況感サーベイ<br>■米Black Friday | | |
| | 30 | | | | | | |
| 国内 | ■鉱工業生産（速報）<br>■商業動態統計（速報）<br>■住宅着工件数<br>■日銀「長期国債買入れの12月日程」※ | | | | | | |
| 海外 | ■中国PMI（統計局） | | | | | | |

**11月の注目イベント**

■米国　中間選挙（3日）
■米国　Black Friday（27日）

注：2026年10月2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

# 歌川国貞（三代豊国）

うたがわ くにさだ／さんだいとよくに（1786～1864年）

## 師・豊国の跡を受け、歌川派の看板に幕末期に次々とヒット作を生み出す

江戸・本所五ツ目の裕福な商人の子として生まれた歌川国貞は16歳の頃に歌川派の絵師・歌川豊国に入門。22歳で美人画を、23歳で役者絵を発表し、たちまち浮世絵界の第一線に躍り出た。1825（文政8）年に師・豊国が没した後は、実質的な歌川派の棟梁として君臨。多数の門人を抱えて工房制作を行うことで機能的かつ効率的に数多くの錦絵を制作している。

国貞の美人画はややつり上がった切れ長の目と、服装や小物のリアルな描写が特色。遊女や町方の娘など様々な女性をモデルに流行りの着付けや髪型、化粧法を取り入れ、時代性を感じさせる女性像に仕立てている。役者絵にも傑作が多く、特に恵比寿屋庄七（錦昇堂）から出版された大首絵シリーズは晩年の大作として名高い。国貞は海外にコレクターが多いことでも知られ、画家ファン・ゴッホも国貞作品の収集に励んだという。




写真：アフロ

**滝夜叉姫　尾上菊次郎　梅花**

1862（文久2）年、大判錦絵／恵比寿屋庄七（錦昇堂）から出版された大首絵シリーズの1点。モデルは幕末の名女形、2代目尾上菊次郎。平将門の遺児で、妖術を使って謀反を企む美姫“滝夜叉姫”という役柄を演じている。画面上部の薙刀の柄には青貝が使われ、摺りの材料にもこだわった贅沢な作品だ。


**！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費用等の諸経費、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思われる情報をもとに当社が作成したものですが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、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

2026年10月作成
261016009