



朝日ライフ アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第301号
一般社団法人 資産運用業協会会員

インベストメント アウトルック(2026年1-3月期)

クレジットサイクルの拡大局面は2026年を通じて続くと同様に予想していますが、その過程で市場が多くの課題に直面する可能性が高いことも認識しています。

ミクロレベルでは、企業ファンダメンタルズは堅調であり、2026年の収益成長率に関するコンセンサス予想は、ほとんどの地域で健全な水準にあります。収益成長は、投資家の需要を支える要であると考えています。幸いなことに、私達はボトムアップのファンダメンタルズに引き続き自信を持っており、その結果、今年は株式と社債の両方でプラスのトータルリターンが期待できると考えています。

マクロ経済の見通しは不透明で、多くの面でリスクに満ちています。中東での戦争勃発によりエネルギー市場は高騰しており、価格は高止まりすると予想されます。プライベートクレジットをめぐる流動性等に関する懸念も表面化しつつあります。他方、ほとんどの中央銀行は利下げ過程を終えたように見られ、金融政策による支援は限定的となります。

マクロドライバーに関する見解

中東情勢の迅速な解決は見込み薄です。当面の間、投資家は株価を支える堅調なファンダメンタルズを必要とするでしょう。

- 先進国市場と新興国市場の大部分において、低金利による支援は期待できそうにありません。
- 中東戦争勃発以来、市場は金融引き締め方向を予想し、長期金利は上昇しています。
- FRB(米連邦準備理事会)は利下げを再開すると見ていますが、その時期は不透明です。当初は2026年夏までに複数回の「微調整」利下げを予想していましたが、現在はその時期が2026年後半にずれ込む可能性があると考えています。米国の労働市場の軟調さと、エネルギー価格の上昇が物価に転嫁される可能性のバランスが、今後の展開を大きく左右するでしょう。
- 上院がケビン・ウォーシュ氏を連邦公開市場委員会の新委員長に承認すると見込んでいますが、その時期については不透明です。
- 欧州中央銀行とイングランド銀行については、市場の予想では今後12ヶ月間は利下げよりも利上げの可能性が高いとみられています。また日本銀行は2026年9月までに25ベースポイントの利上げを実施する可能性が高いとみられます。
- 供給サイドからの原油価格ショックは経済成長の見通しに重くのしかかっていますが、私達の見立てでは景気後退の可能性はわずかに上昇したに過ぎません。

- AI(人工知能)への投資によって促進される経済活動の活発化は、2026年を通じて米国および世界のGDP成長を押し上げる力を持っていると考えています。

コーポレートクレジットに関する見解

2022年以降、社債市場はリスクプレミアムをほとんど提供していませんが、より幅広い投資機会が現れつつあると考えています。

- ブルームバーグのコンセンサス予想によると、米国の大型株企業の収益成長は2026年も継続すると予想されており、市場の全セクターで前年比プラス成長となる可能性が高くなっています。
- 数四半期にわたり後れを取っていたエネルギーセクターは、今年、米国内大型株の収益成長に貢献する可能性があると考えています。
- また、金融や工業といった景気循環セクターも収益成長に貢献すると予想しており、景気拡大が継続するという確信を強めています。
- 当社のクレジットリサーチチームは、銀行やテクノロジーなどの業界において利益率が拡大すると予測しています。
- 同チームの分析によると、負債対EBITDA比率などのレバレッジ指標は短期的には若干低下する可能性があるとともに全般的な信用見通しは安定または改善する見込みです。
- 米国以外では、欧州における企業収益の回復が見込まれ、それが2026年を通じてクレジット市場を支えるだろうと考えています。
- 上場企業向けクレジットのトータルリターンは、1桁前半から中盤になると予想しています。プライベートクレジットの流動性に関する懸念が注目を集めていますが、この資産クラスが短期的にシステミックリスクをもたらすとは考えていません。

政府債務と政策に関する見解

米国10年国債利回りが4.0%近くまで低下したのとほぼ同時期に、中東での戦争がインフレと米国の財政の持続可能性に対する懸念を引き起こしました。現在、金利はより長く高い水準にとどまる可能性がありそうです。

- 米国政府の債務負担は依然として大きいものの、管理可能な範囲内にあると考えています。米国内の財政リスクは周知の事実であり、短期的には長期金利の上昇を招くことはないだろうと見込んでいます。
- しかし、最近の戦争勃発とその関連費用は、この見方にリスクをもたらしています。米国は経済が拡大しているにもかかわらず、景気後退期並みの財政赤字を抱えています。
- 世界有数の石油生産地域への攻撃が続けば、インフレリスクはさらに悪化するだろうと私達は見えています。
- インフレリスクが上昇し続ける場合、金利が上昇し、リスク資産に圧力がかかる可能性もあると考えています。
- 欧州やアジア諸国は中東産原油の輸入国であり、今後原油供給が逼迫すれば、経済成長の鈍化やインフレ率の上昇といった深刻な課題に直面する可能性があります。
- 現在の逆風にもかかわらず、世界経済の拡大は継続すると確信しています。多くの経済圏は、この戦争に関連したエネルギーショック発生時、経済成長率がトレンド水準に近いか、あるいはそれ以上の水準にありました。

通貨に関する見解

国際情勢が金融市場全体の安定性にリスクをもたらす場合、米ドルは堅調に推移する傾向があります。

- 景気拡大が進むにつれて、米ドル以外の資産は好調なパフォーマンスを示すと考えていますが、中東における紛争の継続により、この楽観的な見方と期待は低下しています。
- 私達の見解では、米国の投資適格社債およびハイイールド社債が非ドル建て資産を上回るパフォーマンスを発揮するためのハードルは、現在では低くなっています。
- 米ドル以外の通貨建て資産を保有する際のリスクプレミアムは、世界的なリスクが高まると一般的に上昇します。プレミアムが上昇しているとはいえ、米ドル以外の通貨建て資産全般に対して悲観的な見方をするのは時期尚早だと考えています。
- 私達は依然としてラテンアメリカに魅力的な投資機会を見出しており、投資家が戦争終結を待つ間、通貨安を上回るキャリー収益を得られる可能性があると考えています。
- 世界経済の成長見通しが安定、あるいは改善し始めれば、米ドル以外の資産を保有することに対するより強気な姿勢がすぐに戻ってくると考えています。

グローバル・エクイティに関する見解

戦争に関連したリスク回避ムードは、2月に史上最高値付近で取引されていた株式市場にとって一時的な逆風となるだろうと考えています。

- 米国では、多くのソフトウェア企業の倒産やAI関連の雇用喪失への懸念から、市場の不安は続く予想されます。ソフトウェアおよびサービス関連株の回復は、緩やかなものになるだろうというのが私達の見方です。
- AI関連の設備投資は、今後何年にもわたって株式市場と米国内投資を促進するのに役立つと考えています。
- 中東情勢の緊張が緩和し、最終的に沈静化すれば、グロース株が市場を牽引し上昇しても不思議ではないでしょう。大型グロース企業は、大型バリュー株に比べて依然としてファンダメンタルズの見通しが優れています。
- 収益成長はテクノロジー企業以外にも広がりを見せています。S&P500指数の大型株企業のほとんどが2026年に2桁成長率を達成する可能性があると考えています。
- 私達の見解では、世界の株式市場において収益は成長する見込みです。コンセンサス予想では、MSCI新興国市場指数は37%、MSCI欧州指数は9.4%、MSCI日本指数は9%の収益成長が見込まれています。

潜在的リスクに関する見解

見通しの明るい点は、世界のほとんどの地域で拡大している非常に堅調な収益成長の見込みです。FRBは今年後半に利下げを行う可能性があり、AI主導の大規模な設備投資サイクルが経済成長を押し上げています。2026年には3年連続でS&P500指数の収益成長率が2桁になると見込んでいます。世界経済の成長は長期的なトレンド水準付近で堅調に推移すると予想されます。しかし、考慮すべきリスクも増えています。

- 当社のマクロ戦略チームは、米国が景気後退に陥る確率を15%と予測しています。原油価格は大幅に上昇しましたが、消費(ガソリンを除く)を著しく減少させるほどの大きなショックを引き

起こすには至らなかった可能性があります。しかし、軍事的なエスカレーションが起これば、状況は急速に変化する可能性があります。

- エネルギー価格の高騰は一般的に世界的に消費者の心理を悪化させ、支出を控える原因となる可能性があります。
- 世界経済の成長は、米国の成長よりも大きな打撃を受ける可能性があります。多くの国がエネルギー純輸入国である一方、米国は純輸出国です。世界経済成長率のコンセンサス予測が下方修正されれば、米ドル以外の通貨がアンダーパフォームする可能性があると考えています。
- 労働市場は堅調とは言えませんが、景気循環の終盤において大幅な雇用創出が見られることは稀であることに留意しておく必要があります。
- プライベートクレジットに対する懸念については、真に信用不安が広範囲に及ぶ兆候がないか、このセクターを注意深く監視しています。
- 新たなリスク要因が浮上しているものの、堅調なボトムアップのファンダメンタルズが市場全体のトータルリターンを押し上げると確信しています。短期的には、辛抱強く見守る必要があるかもしれません。

クレイグ・バレール

ルーミス社 グローバル・マクロ・ストラテジスト、クレジット

本資料は情報提供のみを目的として提供されるもので、運用上のアドバイスを目的としているものではありません。ここに含まれる見解や予測は著者の定性的判断および仮定を反映したもので、必ずしもルーミス・セイレス・アンド・カンパニー社(以下、ルーミス社)の見解を示したものではありません。実際に起きることは予測と違うものになるため、市場が予測通りの動きをすることを保証することはできません。本資料の情報はルーミス社のいかなる投資戦略や運用商品の実際あるいは期待されるパフォーマンスを表すものではありません。第三者から入手したものを含め信頼できると判断した情報を元に作成しておりますが、その正確性を保証することはできません。本資料における見解は今後予告なしに変更することがあります。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元金が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書(交付目論見書・商品説明書)をよくご覧ください。

■投資信託に係る手数料等について

[ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。]

■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%)

■換金時に直接ご負担いただく費用 …… 信託財産留保額 上限 0.3%

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

…… 信託報酬 上限 2.035%(税抜 1.85%)

■その他の費用 …… 上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。

詳しくは投資信託説明書(交付目論見書・商品説明書)でご確認ください。

《ご注意》

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。費用の料率等につきましては、朝日ライフ アセットマネジメントが運用するすべての投資信託が徴収するそれぞれの費用のうち、最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書(交付目論見書・商品説明書)をご覧ください。

本資料は、朝日ライフ アセットマネジメントが、提携先であり、運用を委託している以下、ルूमイス社がホームページに掲載した資料を、同社の情報提供を目的として、日本のお客様向けに日本語に翻訳したものです。したがって、特定の金融商品の勧誘を目的としたものではありません。本文中に特定の銘柄についてのコメントがある場合、当該銘柄についての投資の助言や取引の推奨を行うものではありません。また、法令に基づく開示資料ではありません。十分な注意を払い翻訳しておりますが、英文と日本語の内容に相違が生じた場合には、英文が優先するものとします。なお、英文につきましては [Loomis Sayles | Loomis, Sayles & Company](#) をご参照ください。資料の記載事項については資料作成時の執筆者の見解であり、将来予告なく変わることがあります。

2026-04-33