



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 7-9 月期)

G4 諸国（米国・ユーロ圏・英国・日本）の中央銀行は再び利上げモードに入りましたが、金融引き締め政策が主要経済国全体の経済成長の勢いを阻害するとは考えていません。

私達は、クレジットサイクルの拡大局面は依然として健在であると確信しています。過去 5 年間に 5 度のショックを乗り越え、力強い世界経済を支えてきた状況に大きな変化は見られません。

サプライチェーンの混乱、インフレ率の急上昇、ロシアによるウクライナ侵攻後のヨーロッパ全土におけるエネルギーと食料の不足、米国の保護主義政策、そして最近の原油価格ショックといった要因にもかかわらず、世界経済は衰退することなく成長を続けています。将来的に景気を下押しするショックが生じる可能性はありますが、現時点でその時期が近いとは見ていません。

マクロドライバーに関する見解

投資家のリスク選好度は今後も健全な状態を維持すると予想されます。経済成長の原動力は引き続き力強さを維持しており、AI 関連の設備投資も急増しています。

- 米国の消費者支出と貯蓄率に関して、私達の予測では、2027 年の実質消費の伸び率は約 2.5%になると見込まれており、これは非常に力強い数字です。
- 世界のほとんどの地域で労働市場は良好な状態にあり、それが世界的な消費を押し上げています。
- インフレが高止まりしていることは依然として懸念材料ではありますが、中央銀行は政策金利の引き上げによってこのリスクに対処し続けると考えています。
- 米国の財政状況の悪化が国債利回り上昇の唯一の原因であるとは見ていません。
- 長期金利は米国だけでなく世界的に上昇傾向にあります。その原因は、根強いインフレと堅調な経済成長にあると考えられます。
- 世界的な金利上昇の大部分は既に過ぎ去ったと思われます。インフレ率が中央銀行の目標に向かって低下すれば、債券市場は堅調となるはずです。
- 一方、先進国市場と新興国市場の両方で、企業の収益性は目覚ましい伸びを見せています。こうした傾向は 2027 年も続く予想されますが、成長率はやや鈍化するでしょう。

コーポレートクレジットに関する見解

ボトムアップでファンダメンタルズが改善していることが健全なリスクプレミアムを支えています。

- 投資適格社債指数とハイイールド債指数のスプレッドはタイトな状態です。しかし、スプレッドの水準を過去と比較して評価するのではなく、健全なバランスシートや堅調な企業利益成長といった、スプレッドがタイトな理由に焦点を当てたいと考えています。
- 個別企業のファンダメンタルズは引き続き改善しています。
- 営業利益率は過去最高水準に近く、AI による生産性向上の可能性は依然として高い状況です。
- 社債指数において大きい位置を占める金融セクターは、依然として底堅い状態を維持しています。
- ハイパースケーラーをはじめとする AI 関連企業の債券発行額は相当な規模に達しており、2027 年にはさらに増加すると予想されます。クレジット市場では、投資家は今後も AI 関連分野への投資機会を求め続けると見えています。
- 相対的に魅力があるのは、クレジット市場における収益機会だと考えています。国債利回りの上昇は、社債市場の利回りも押し上げました。
- 2026 年 9 月 20 日時点で、米国と欧州のハイイールド債市場の利回りはそれぞれ約 8.0%と 7.0%でした。これらの利回り水準は、株式の長期平均リターン並みの水準にあると見られます。

政府債務と政策に関する見解

インフレは今後どのように推移していくのでしょうか。コアインフレ率は、しばらくの間、中央銀行の目標である 2.0%を上回る水準で推移する可能性が高いとみています。しかし、新たな利上げサイクルによって、インフレ率は徐々に目標値に近づいていくと予想しています。

- 政府債務負担は大きいものの、少なくとも短期的には管理可能な範囲内にあります。今後 6～12 ヶ月間は、インフレや経済活動といった景気循環要因が債券利回りのレンジを左右すると考えられます。
- AI 関連設備投資と堅調な消費動向という経済的な追い風は今後も続く予想されます。こうした強力な要因により、短期的には利回りが大幅に低下することはないでしょう。
- 大幅な債券価格上昇は予想していません。むしろ、インフレの減速に伴い、世界的に金利が緩やかに低下していくと予測しています。
- 高金利環境を冷静に捉えることが重要と考えています。利回りはすでに十分に上昇しており、ここから大幅な上昇は見込めません。投資家は、利回りを得て、クーポンを適切な利率で再投資する機会を得ています。
- 景気成長が好調で景気後退への懸念が後退したため、利回りは上昇しています。これは、米国債のような高格付けの債券だけでなく、低格付けのレバレッジド・ローンや高利回り債にとっても魅力的な環境です。
- 投資家はここ数年で見られたよりも高いクーポン収入を得られる一方、金利が緩やかに低下すれば、債券価格の上昇につながる可能性があります。

通貨に関する見解

堅調な世界経済成長により、新興国国債の利回りが上昇しており、先進国市場よりも利回りが相対的に高い市場に投資機会が生まれています。

- 米ドルはここ 2 年近く狭いレンジで推移しており、今後もその傾向が続くと予想されます。
- 中央銀行がほぼ同時期に政策金利を引き上げているため、短期金利の差は大きな取引機会を提供していません。
- 米ドル以外の通貨圏において、現地通貨建ての為替ヘッジなし債券への投資に相対的に投資妙味があると考えています。
- こうした魅力的な投資機会を提供する国として、ブラジル、コロンビア、メキシコが挙げられます。これらの国々では、米ドルに対する通貨保有と、10 年債利回りの低下に伴う債券価格の上昇が、トータルリターンの上押し要因となる可能性があります。
- ハンガリー、南アフリカ、ニュージーランド、オーストラリアは、通貨と債券価格の上昇を総合して考えれば魅力的に見えます。
- 米ドル以外の資産については選択的なアプローチが望ましいと考えています。米ドルが今後大幅に下落するとは予想していません。
- FRB(米連邦準備理事会)が利下げ姿勢に戻れば、米ドルは大幅に下落する可能性があります。その方針転換は 2027 年後半になる可能性が高いと見ています。

グローバル・エクイティに関する見解

堅調なファンダメンタルズが、年末から 2027 年にかけて世界の株式市場の上昇を牽引すると考えています。ほとんどの指数は今年 2 桁の収益成長を達成する見込みです。

- 強気相場は世界的なものであり、多くの市場で年初来のリターンが二桁に達しています。
- 興味深いことに、企業収益の伸びは株価指数のパフォーマンスを上回っています。株価指数が上昇する一方で、株式市場のバリュエーションは縮小しています。
- 今後の見通しとしては、2026 年に達成した極めて高い水準からは減速するものの、収益成長率は鈍化すると予想されます。成長率はピークに達するかもしれませんが、収益はまだピークに達していません。
- そのため、私達は大型株への投資が好ましいと考えています。小型株は利上げサイクルに敏感な場合が多いため、大型株がアウトパフォームする可能性が高いと考えています。
- 米国の成長株のバリュエーションは、ここ数年で最も魅力的な水準に近づいています。AI 関連の設備投資はまだ初期段階にあるため、2027 年には成長株が上昇する可能性が高いと考えています。
- 力強い収益成長、記録的な利益率、そして妥当な株価評価は、世界の主要株価指数のほとんどを上押ししていると見ています。

潜在的リスクに関する見解

- しかしながら、リスクも存在し、私達はそれを綿密にモニターしています。世界の中央銀行は再び金融引き締めモードに入っており、2027年には政策金利がやや上昇すると予想しているものの、本格的な利上げサイクルになるとは考えていません。
- もし中央銀行が極めて性急になり、インフレに対してさらに強硬な姿勢を取るようになれば、リスク選好に影響を与える可能性があります。国債利回りの変動は、債券市場と株式市場を混乱させるとみています。
- ホルムズ海峡を通る石油関連輸送が停滞することは、新たな原油価格ショックを引き起こし、市場を混乱させる可能性があります。
- AI 関連への投資は莫大であり、経済全体に好影響をもたらしています。政府による規制強化やハイパースケーラーの成長鈍化は、経済成長と企業収益の伸びを鈍化させるでしょう。
- 2027年の米国内および米国外の収益成長率予測は、13%を超える成長率を示唆しています。これは高いハードルであり、こうした収益面での期待を下回れば、市場の好調な流れを阻害することになるでしょう。
- 最後に、近い将来に経済成長の危機が生じる可能性を示唆する証拠はほとんどありません。しかしながら、常に見通しを覆す可能性のある重要な出来事に対し警戒しています。

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株式会社(以下、当社)が、提携先であり運用を委託しているルーミス・セイレス・アンド・カンパニー社(以下、ルーミス社)がホームページに掲載した資料を、情報提供を目的として日本のお客様向けに翻訳(抜粋)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。

2026-10-1011