



アクサ・インベストメント・マネージャーズ（アクサ IM）とBNPパリバ・アセットマネジメント（BNPP AM）は、統合体制の構築を目指し、法人組織を段階的に統合・合理化しています。



月次市場見通し

BNPパリバ・アセットマネジメント
2026年1月

Chris Iggo

アクサ IM 資産運用研究所議長
アクサ IM コア CIO

Daniel Morris

BNPPAM チーフ・マーケット・ストラテジスト
株式部門

Ecaterina Bigos

アクサ IM コア アジアCIO

[こちらをクリック](#)

[主な投資テーマ](#)



資産運用研究所
の他の掲載記事は
[こちらをクリック](#)

金利市場と
クレジット市場の
リターン一体化

株式市場に関して
好調見通し

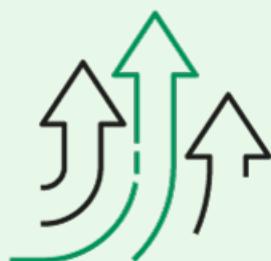
日本の戦略的成長

社債市場で金利とクレジットのリターンが一体化



社債利回りは、無リスク資産としての国債利回りおよびクレジットスプレッド（信用格差による利回り差）から成ります。社債市場のクレジットスプレッドは10年以上にわたって縮小傾向にあります。しかし、国債利回りは2022年以降上昇しています。そのため、社債利回りに占めるクレジットスプレッドの割合は、世界金融危機以降で最少となっています（投資適格社債市場では約20%、ハイイールド債市場では約50%）。BNPP AMのマクロ経済見通しは穏やかで、国債利回りやクレジットスプレッドにはほとんど変化がないと予想されます。景気が好況であり、株式市場が引き続き好調と見通す中では、ハイイールド債市場は相対的にデュレーションが短いため、投資先として適していると考えます。というのも、好景気のために国債利回りが上昇しても、トータルリターンへの影響が限定的になるからです。それに比較してデュレーションが長めの投資適格債市場は、クレジットスプレッドが拡大しても国債利回りの低下によって相殺されるため、信用環境の悪化による影響を受けにくいでしよう。実際、英米などの中央銀行の追加利下げが予想される中、投資適格債市場のリターンは2025年と同様、健全性を維持するとみています。社債利回りに占めるクレジットスプレッドの割合が過去の平均に向けて増加することは、BNPP AMの基本シナリオには含まれていません。全体として、債券市場見通しは引き続き良好であり、2026年も社債などのクレジット市場は好調に推移すると考えています。

株式市場は好調な見通しであり、昨年よりも均等に上昇が広がるとみている



株式市場は2026年、好調なスタートを切りました。年初数日間、世界の主要な株式市場は上昇相場となりました。米国以外の株式市場やテクノロジーセクター以外のセクターに対して、投資家はこれまでのところ部分的ながら投資意欲を示しています。新興国市場、日本、欧州の各株式市場のリターンは米国市場を上回りました。今後、ハイテクセクターとハイテク以外のセクターとのパフォーマンスの差は縮小すると予想されるものの、ハイテクセクターがリードを保つとみています。人工知能（AI）テクノロジーの発展は、今後も関連企業の収益の伸びを強く牽引していくとみいますが、経済の他分野でもAIを導入することで、企業は収益性向上やコスト削減を実現し、利益の増加をこれまで以上に迅速に促進できると考えています。米国のテクノロジーセクターのリターンは最近相対的に低迷しているものの、新興国市場のテクノロジーセクターは他市場を上回るリターンを上げています。欧州では、国防とインフラへの政府支出の大幅な増加によって、米国の関税や中国からの輸入品との厳しい競争による影響を相殺することができ、企業業績が改善するとみています。欧州株式市場のバリュエーション（投資尺度）は、米国株式市場のバリュー株式市場と比べても割安の水準にあります。

日本の戦略的成长



2025年は日本にとって転換点となる年となりました。経済は長引くデフレサイクルから脱却し、高市首相の新政権は長期的な成長を後押しする可能性のある分野に再び力を向けようとしています。日本の経済政策は、AIとロボット工学の開発促進、防衛力の強化、企業改革の継続、社会保障改革と並行してインフレ対策の実施に重点を置いています。OECDは昨年12月の経済見通しで日本の2025年の成長率見通しを1.3%に引き上げ、インフレ率は2%前後で安定すると予想しました¹。成長が加速するにつれ、企業の余剰資金は投資の拡大、賃上げ、株主還元を通じて新たな価値を生み出す機会をもたらすとみています。しかし、日本の躍進に課題がないわけではありません。高水準の政府債務と金融政策の正常化が進む中で、政府は「責任ある積極的な財政政策」のバランスを取ろうとしています。低金利は円安を維持し輸出企業に恩恵をもたらしていましたが、消費者は購買力の低下に直面しています。地政学的緊張と原油価格上昇の可能性が、追加的なリスクとなるかもしれません。日本はその発展を維持するために、エネルギーなどの分野における戦略的自立性の向上や、輸入に代わる国内代替品の開発など、多方面にわたって進化しようと模索しています。

1: [OECD Economic Outlook, Volume 2025 Issue 2 | OECD](#)



資産クラス別概要

表明された見解は、資産クラスのリターンおよびリスクに関するBNPP AMの予想を反映しています。各色は長期的に観測される動向と比較した今後3~6か月のリターンの見通しを示しています。

ポジティブ

ニュートラル

ネガティブ

当市場見通しは、BNPP AMの予想を示したものであり、資産配分を含む投資に関する推奨や助言を意図したものではありません。

金利	
米国債	状況が明らかになるにつれて、米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げ可能性が高まってきているものの、インフレ動向には注意が必要
ユーロ – 中核国債	欧州中央銀行（ECB）が今後数か月政策金利を据え置く見通しの中、利回りは横ばいするとしている
ユーロ – 周辺国債	スペインやイタリア、ポルトガルの各国債ではインカム獲得の機会が続く可能性があるとみている
英国債	イングランド銀行の追加利下げが同国債のリターンを下支えするとみられる
日本国債	金融政策の正常化継続は日本国債の市場利回りを上昇させるリスクがあるとみている
インフレ連動債	米インフレ率が3%付近にとどまる中で、短期デュレーション・インフレ連動債市場には依然相対的に投資機会があるとみている
クレジット	
米ドル投資適格債	企業のファンダメンタルは引き続き良好ながら、バリュエーション（投資尺度）はやや劣化している
ユーロ投資適格債	短期金利が安定しているため、デュレーションの長い社債ほど、インカムが向上する可能性があるとみている
英ポンド投資適格債	予算が信頼できるものならば、長期社債市場利回りが5%を下回る可能性があるとみられる
米ドルハイイールド	信用懸念がやや生まれているものの、マクロ経済と企業ニュースは市場を下支えしているとみている
ユーロハイイールド	投資適格債市場に対するハイイールド市場のスプレッドと利回りの上昇によって、インカムの獲得機会が生まれているとみている
新興国ハードカレンシー	マクロ環境と各地固有の状況がリターン獲得機会を支えているとみている
株式	
米国	財政政策や金融政策が刺激となり市場を支え、人工知能（AI）の実装が進むにつれ生産性の向上が促進されると考えている
欧州	成長環境が改善し、銀行や電化関連、防衛等の各セクターには追い風となるとみている
英国	金利の低下や財政の安定的な見通しによって割安な機会の基盤となると予想している
日本	財政拡大は企業業績にプラス効果となり、内需セクターを支援する材料となるとみている
中国	テクノロジーセクターにとって、米中分断や企業業績成長、追加財政政策が支援材料となるとみている
投資テーマ*	AIや電化関連、炭素移行戦略は長期的に有効と考えている

* BNPP AMでは、企業が活用している6つのメガトレンドを特定しました。これらは、進化する世界経済を乗り切って行くのに最適な位置にあると考えるもので：自動化とデジタル化、消費者の傾向と高齢化、エネルギー転換、生物多様性、自然資源

出所：ブルームバーグ

過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。

ご留意事項

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の有価証券や当社や当社グループによる投資、商品またはサービスを購入または売却するオファーを構成するものではなく、またこれらは勧誘、投資、法的または税務アドバイスとして考慮すべきではありません。当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成してありますが、正確性、完全性を保証するものではありません。当資料の内容は、作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に記載された運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の情報であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

投資リスク及び費用について

当社が提供する運用戦略は、主に有価証券への投資を行いますが、当該有価証券の価格の下落により、投資元本を割り込む恐れがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動によっては投資元本を割り込む恐れがあります。したがって、お客様の投資元本は保証されているものではなく、運用の結果生じた利益及び損失はすべてお客様に帰属します。また、当社の投資運用業務に係る報酬額およびその他費用は、お客様の運用資産の額や運用戦略（方針）等によって異なりますので、その合計額を表示することはできません。また、運用資産において行う有価証券等の取引に伴う売買手数料等はお客様の負担となります。

当資料は事前の了承なく複製または配布等を行わないようお願いします。

アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社

金融商品取引業者登録番号: 関東財務局長（金商）第16号

加入協会: 一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

日本証券業協会