

クオータリーCIO View | 投資家の皆さんへ



2026年—投資には良好な年となる兆し

政治的な混乱があったにもかかわらず、2025年は予想以上に良好なマーケットでした。2026年の見通しはさらに明るくなりそうです。利益成長と利下げにより、しっかりとした基盤が築かれるでしょう。



ヴァインценツォ・ヴェッタ
チーフインベストメント・オフィサー

“ 2025年は、ワシントンからの政治的なサプライズだけでなく、ますます加速する人工知能(AI)の旋風も特徴でした。この流れは2026年も続く可能性が高いでしょう。それが制御不能になるかどうかは、投資家の主な懸念事項の一つかもしれません。AI企業の間では、勝者と敗者の差がこれまで以上に広がると考えられます。マクロ経済の観点からは、このテーマに引き続き前向きな見方をしていますが、株式市場では現在、全体的にバリュエーションは妥当だと見ています。 ”

先を見据える前に、少し振り返ってみましょう。2025年は、特に米国政府の移行もあり、多くの人が変動の激しい年になると予想していました。新政権による混乱の可能性に対する市場の反応は、4月初旬の「解放の日」にピークを迎え、これが新たな上昇相場の出発点となりました。今回もまた、危機が多くの投資家にとってチャンスとなったのです。世界経済は、堅調な個人消費と特にAIによる技術革新によって安定しました。インフレ懸念は和らぎ、中央銀行は慎重に対応し、地政学的緊張や関税の影響も当初の予想ほど経済の勢いを弱めることはませんでした。

この楽観的な見通しに支えられ、私たちは「合理的な熱狂」¹をモットーに2026年を迎えます。これはリスク資産にとって追い風です。主なサポート要因としては、年内の成長加速、好調な資金調達環境、中立的ないし緩和的な金融政策が挙げられます。我々は、米連邦準備制度理事会(FRB)による3回の利下げを見込んでいます。欧州はドイツの財政政策の恩恵を受け、インフレ率は欧州中央銀行(ECB)の目標付近にとどまるでしょう。中国は技術と所得向上に注力し、日本は財政政策を重視します。関税の影響はやや弱まるものの、構造的な影響は残ります。投資家にとっては、選択的な投資がより重要となり、デジタル化やエネルギー転換といった大きなトレンドが資本の流れを作ります。債券はキャリーによって実質的なプラスリターンが期待され、金も来年の良い分散投資先と見えています。

私たちの株式に対する楽観的な見方は変わりません。特に米国では、S&P500種株価指数が2026年末までに約7,500ポイントに達する可能性があり、これは利益成長とAI投資によって牽引されると見えています。金融セクターは適度な利回りと規制緩和の恩恵を受ける可能性があります。ただし、AIブームは上振れ・下振れ両方のサプライズをもたらすため、米国のテクノロジー偏重を他地域よりも特に好むことは

ありません。欧州も利益成長が見込まれ、ドイツはインフラや防衛投資で際立っています。日本は改革の恩恵を受け、アジアの他地域は強い半導体需要、米ドル安、域内貿易の拡大から恩恵を受けます。AIは今後も話題の中心であり、期待が満たされない場合は主要なリスクとなると私たちは考えています。

債券については、「キャリーオン」—高い実質利回りの獲得がモットーです。緩やかな成長、インフレの低下、中央銀行の支援的な姿勢が、政府債務の増加(すでに30年債で顕在化)を除けば、債券にとってほぼ理想的な環境を作り出す可能性があります。米国では、量的引き締めの終了と計画された買い戻しにより供給が減少し、中期債が支えられます。10年債利回りは3.75%から4.25%の範囲を予想しています。欧州では、今後12カ月間でドイツ国債の利回りは安定し、オランダの年金改革や資金調達ニーズにより超長期債でイールドカーブがステイプル化する可能性があります。為替ヘッジコストが魅力的でないため、ユーロ圏の投資家は「圏内」にとどまる傾向が強いでしょう。社債については、記録的な低スプレッドである投資適格債がこれ以上縮小する可能性は低いとみているため、中立的な見方を維持しています。ハイイールド債については、タイトなスプレッドがセクター固有のリスクを反映しなくなっているため、より慎重な姿勢です。為替は1ユーロ=1.15米ドルが妥当な水準と見えています。

まとめ:我々は2026年を特に株式にとって良好な投資の年になると予想しています。緩やかな経済成長、より強い利益成長、そして制約の少ない金融政策が、多くの株式や社債にとって好ましい環境を生み出しえでしょう。AIは引き続き市場の推進力と見えていますが、この分野は今後より選択的に評価される可能性が高く、多くのAIリーダー企業の高いバリュエーションには失望リスクも伴います。このため、私たちは幅広く分散投資を維持し、金を相対的なヘッジ手段と見なしています。

1 「1996年末、当時の米連邦準備制度理事会(FRB)議長が『根拠なき熱狂(irrational exuberance)』と発言したことによれば、資本市場の過度な楽観主義を意味しています。」

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにDWSインベストメントGmbHが作成したものをドイチュ・アセット・マネジメント株式会社が翻訳して提供しておりますが、正確性・完全性についてドイチュ・アセット・マネジメント株式会社が責任を負うものではありません。当資料記載の内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。オルタナティブ投資は投機的であり、非流動性・損失の可能性の高さ、不透明性を含む重大なリスクを伴います。オルタナティブ投資はすべてのお客様に適しているものではありません。当資料記載の予測は、2025年11月25日時点のDWSインベストメントGmbHの見解であり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。

クオータリーCIO View | DWSの見通し



市場環境の急激な変化により、これらの予測は変更になる場合があります。

マクロ経済／2026年には成長の緩やかな再加速か。

GDP成長率(対前年比、単位:%)

国・地域	2025年(予測)	2026年(予測)
米国	1.9 ↗	2.1
ユーロ圏	1.4 ↘	1.1
英国	1.4 ↘	1.3
日本	1.2 ↘	0.7
中国	5.0 ↘	4.5
世界	3.2 ↘	3.1

失業率(年平均)

国・地域	2025年(予測)	2026年(予測)
米国	4.4 ↗	4.6
ユーロ圏	6.4 ↘	6.3
英国	4.7 ↗	5.0
日本	2.4 ↗	2.4
中国	5.2 ↘	5.1

財政赤字(対GDP比、単位:%)

国・地域	2025年(予測)	2026年(予測)
米国	6.4 ↗	6.6
ユーロ圏	3.4 ↗	3.8
英国	4.1 ↘	3.0
日本	3.5 ↘	3.0
中国	8.6 ↘	8.5

指標金利(単位:%)

国・地域	現在値*	2026年12月(予測)
米国	3.75-4.00 ↘	3.00-3.25
ユーロ圏	2.00 ↗	2.00
英国	4.00 ↘	3.50
日本	0.50 ↗	1.00
中国	3.00 ↘	2.80

消費者物価指数(対前年比、単位:%)

国・地域	2025年(予測)	2026年(予測)
米国 ¹	2.8 ↗	2.9
ユーロ圏	2.1 ↘	2.0
英国	3.4 ↘	2.4
日本	3.1 ↘	2.0
中国	0.0 ↗	0.8

商品市況(米ドル建)

	現在値*	2026年12月(予測)
原油(ブレント)	63.4 ↘	60
金	4,077 ↗	4,500
銅(LME)	10,739 ↘	10,850

当ページ以降の記号表記について

マクロ経済データ、為替相場およびオルタナティブ投資:
矢印は以下の見通しを示します。
(↗)上昇の可能性、(→)横ばい傾向、(↘)下落の可能性

矢印の色はロングオンリー戦略でのリターンの見通しを示しています。

- ロングオンリーの投資家にとってプラスリターンの可能性
- プラスリターンの機会は限定的で、マイナスリターンの可能性もあり
- ロングオンリーの投資家にとってマイナスリターンの可能性

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにDWSインベストメントGmbHが作成したもので、ドイチ・アセット・マネジメント株式会社が翻訳して提供しておりますが、正確性・完全性についてドイチ・アセット・マネジメント株式会社が責任を負うものではありません。当資料記載の内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。当資料記載の予測は、2025年11月20日時点のDWSインベストメントGmbHの見解であり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。

株式／利益成長の終わりはまだ見えません。

	現在値*	2026年12月 (予測)	トータルリターン (予測) ¹	企業利益成長率 (予測)	株価収益率 への影響	配当利回り
米国(S&P500種株価指数)	6,734 ●	7,500	12.8%	10.9%	0.5%	1.5%
欧州(ストックス・ヨーロッパ600指数)	572 ●	600	8.3%	7.0%	-2.1%	3.4%
ユーロ圏(ユーロ・ストックス50指数)	5,650 ●	5,950	8.5%	7.0%	-1.7%	3.2%
ドイツ(DAX指数) ²	23,720 ●	26,100	10.0%	11.5%	-4.4%	2.9%
英国(FTSE100種指数)	9,681 ●	10,100	8.0%	8.0%	-3.7%	3.7%
スイス(SMI指数)	12,573 ●	13,100	7.5%	5.0%	-0.8%	3.3%
日本(MSCI ジャパン・インデックス)	2,062 ●	2,200	9.0%	7.0%	-0.3%	2.3%
MSCI エマージング・マーケット・インデックス(米ドル建)	1,388 ●	1,480	9.5%	13.0%	-6.4%	2.9%
MSCI AC アジア(除く日本)インデックス(米ドル建)	907 ●	970	9.5%	13.0%	-6.0%	2.5%

* 出所：ブルームバーグ・ファイナンスL.P.、ファクトセット・リサーチ・システムズ、2025年11月20日時点

¹ トータルリターン(予測)は、利回り、配当、キャピタルゲインを含みます。

² トータルリターン・インデックス(配当込)

予測は2025年11月20日時点の見通しです。

債券／中央銀行は目標金利に近づくか、すでに到達しています。

米国

	現在値*	2026年12月(予測)
米国国債(2年物)	3.53% ●	3.50%
米国国債(10年物)	4.08% ●	4.15%
米国地方債 ¹	67 bp ●	70 bp
米国投資適格社債 ¹	79 bp ●	85 bp
米国ハイ・イールド社債 ¹	302 bp ●	300 bp
証券化商品:モーゲージ証券 ¹	135 bp ●	125 bp

欧州

	現在値*	2026年12月(予測)
ドイツ国債(2年物)	2.02% ●	2.00%
ドイツ国債(10年物)	2.72% ●	2.70%
英国国債(10年物)	4.59% ●	4.20%
ユーロ投資適格社債 ²	82 bp ●	85 bp
ユーロ・ハイ・イールド社債 ²	288 bp ●	320 bp
証券化商品:カバードボンド ²	40 bp ●	40 bp
イタリア国債(10年物) ²	76 bp ●	80 bp

* 出所：ブルームバーグ・ファイナンスL.P.、2025年11月20日時点

¹ 10年物米国国債に対する10年物地方債(AAA格)の比率

² ドイツ国債に対するスプレッド

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにDWSインベストメントGmbHが作成したものをドイチ・アセット・マネジメント株式会社が翻訳して提供しておりますが、正確性・完全性についてドイチ・アセット・マネジメント株式会社が責任を負うものではありません。当資料記載の内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。当資料記載の予測は、2025年11月20日時点のDWSインベストメントGmbHの見解であり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。

アジア太平洋

	現在値*	2026年12月(予測)
日本国債(10年物)	1.82% ●	1.90%
アジア社債	118 bp ●	130 bp

世界

	現在値*	2026年12月(予測)
新興国ソブリン債	269 bp ●	300 bp

通貨

	現在値*	2026年12月(予測)
ユーロ(対 米ドル)	1.15 ➔	1.15
米ドル(対 日本円)	157 ↘	145
ユーロ(対 英ポンド)	0.88 ↘	0.85
英ポンド(対 米ドル)	1.31 ➔	1.35
米ドル(対 中国元)	7.12 ➔	7.15

予測は2025年11月20日時点の見通しです。

bp=ペーシスポイント

会社紹介

DWSについて¹

主要な資産クラスを網羅した商品及び運用ソリューションを通じて、幅広い投資機会へのアクセスを投資家に提供。その運用ソリューションは投資信託から高度にカスタマイズされたポートフォリオの構築まで多岐にわたる

個人投資家及び機関投資家のお客様に、伝統的資産からオルタナティブに至る幅広い資産運用ソリューションを提供

約1兆110億ユーロの運用資産残高(2025年6月末時点)を誇る世界有数の資産運用会社

チーフ・インベストメント・オフィスについて

DWSのグローバル・チーフ・インベストメント・オフィサーであるヴィンチェンツォ・ヴェッダが統括し、DWSの運用プロセスの中心的役割を果たす

経済及び市場に関する統一された見解の策定のため、グローバルな運用体制が有する専門性を集結

グローバル投資見通しであるCIO Viewを策定する

ポートフォリオ・マネジメント、調査及び営業チームの連携のための窓口となり、円滑な意思疎通を可能にする

¹ DWSはDWSグループGmbH&Co.KGaA及びその子会社が事業活動を行う上でのブランド名です。DWSの商品やサービスは、契約書、合意書、提案資料または該当商品やサービスの関連書類に明記された法人よりお客様へ提供されます。

ご留意事項

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにDWSインベストメントGmbHが作成し、2025年11月に発行したものをドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が翻訳して提供しておりますが、正確性・完全性についてドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。市場や経済に関するデータや過去の運用実績は記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。投資にはリスクが伴います。価格変動等により、当初投資元本を割り込むことがあります。

ドイチェ・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359号

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

ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社は、DWSグループの日本における拠点であり、投資信託ビジネス・機関投資家向け運用ソリューションの提供における長年の経験、ノウハウ及び実績を有します。グローバルな運用体制と独自の洞察力を駆使した質の高いサービスをご提供するとともに、日本市場の資産運用ニーズに的確にお応えすることを目指します。