

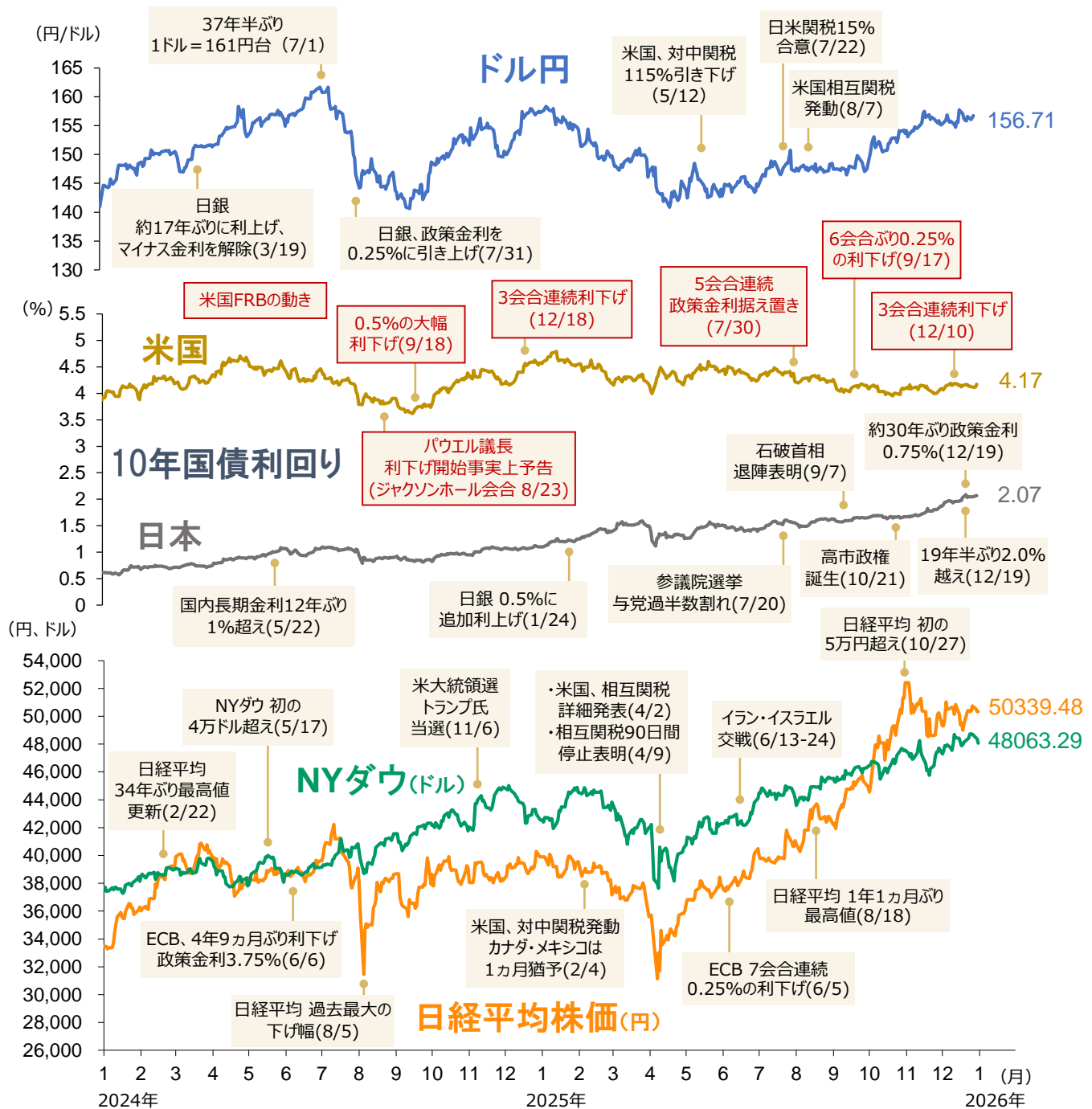


Monthly Guide

2026年
1月号りそなアセットマネジメントの
YouTubeチャンネルで、
最新のマーケット情報を
配信しています！

<2025年12月の主要マーケットの推移>

- ・NYダウ：底堅い経済指標を受け、金融や素材銘柄主導で8ヵ月連続上昇、年間では+13.0%と3年連続で2桁の上昇となりました。
- ・日経平均株価：米国株高で買い安心感が広がり、2ヵ月ぶりに上昇しました。年末株価としては初めて5万円を越えました。
- ・米10年国債利回り：連続利下げが決定されるも、今後は利下げペースが鈍化するとの見方が強まり4.1%台で下げ渋りました。
- ・ドル円：日銀が利上げ継続姿勢を示したことで円安に歯止めがかかり、155～156円台を中心に横ばい圏で推移しました。



※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

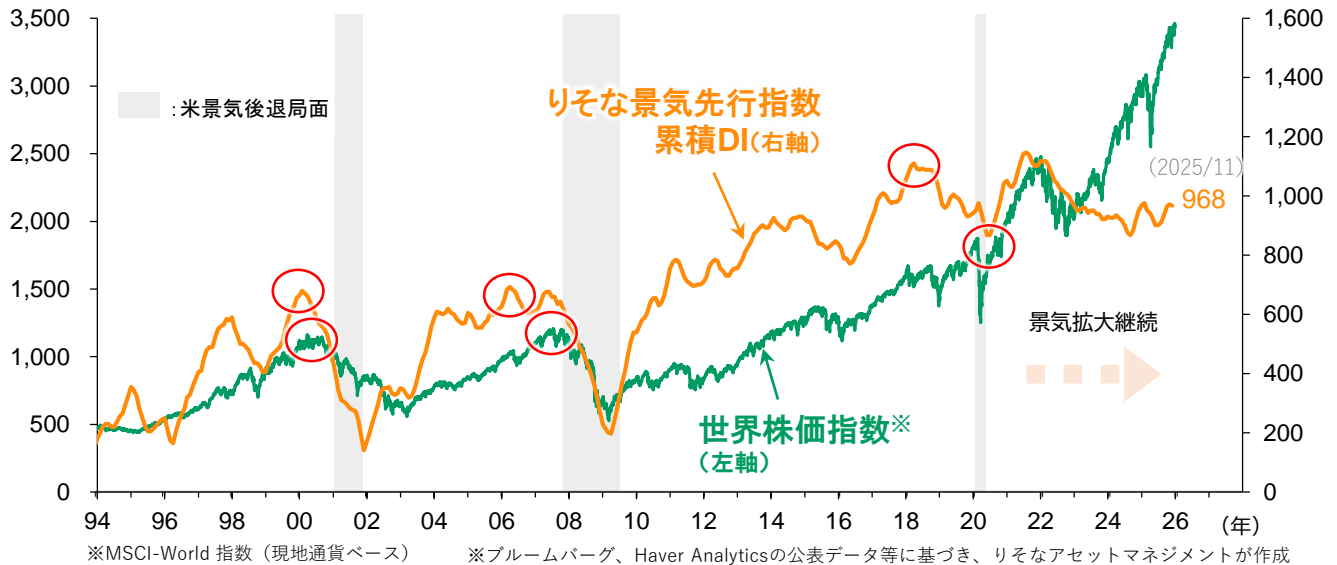
※グラフ内の数値は直近月末値(終値)

メインシナリオ：世界景気の拡大局面は継続、株式が債券に対し優位な投資環境

サブシナリオ：雇用軟化が続く一方、インフレ再燃懸念で利下げが進まず米国景気が減速

リスクシナリオ：米国が景気後退に陥り、債券が株式に対し優位な展開に

世界景気の先行きは「りそな景気先行指数」で見極めます



りそな景気先行指数とは？

世界景気の転換点をいち早く見極める分析ツールとして、りそなが独自に開発した世界景気の先行指標です。

●景気に対して先行して動くと考えられる国内外の12の指標を選定。それぞれの項目が3ヵ月前と比較して改善を示す指標の割合を算出した指数です。●この指数が50を上回れば（半数以上の系列が改善していれば）景気は拡大局面、50を下回れば後退局面と捉えます。●累積DIは各月のりそな景気先行指数から50を引いた数値を累積したものです（1992年5月=0）。

● 注指標 ● 2026年は成長株、割安株 どちらが優位？

世界株価指数をスタイル別にみると、大型成長株が2023年から3年連続でベストパフォーマンスとなりました。生成AI(人工知能)が急速に普及する中、エヌビディアなど関連企業の中核となる大型株へ投資資金が集中したことが背景にあります。

経済成長の起爆剤としてAIに対する期待は高く、関連銘柄への物色は今後も続くと考えられます。しかし、開発競争の激化による勝ち組企業の入れ替わりや過剰投資・過剰債務の懸念などで上昇ペースが鈍る局面が繰り返されると予想します。

また、2023年以降は米国の利下げ期待が成長株の支援要因となってきましたが、利下げサイクルは既に終盤に入っていると考えられます。利上げへの転換はまだ先とみられますが、米国の利上げ局面では割安株が成長株をアウトパフォームすることが多い点には注意が必要です。米国が前回利上げを開始した2022年にもその傾向は表れています。

2026年は、投資環境の変化を見越して割安株のウェイトを高めるなど、バランスの良い分散投資が安定した投資成果につながると考えられます。

世界株式のスタイル別年間騰落ランキング

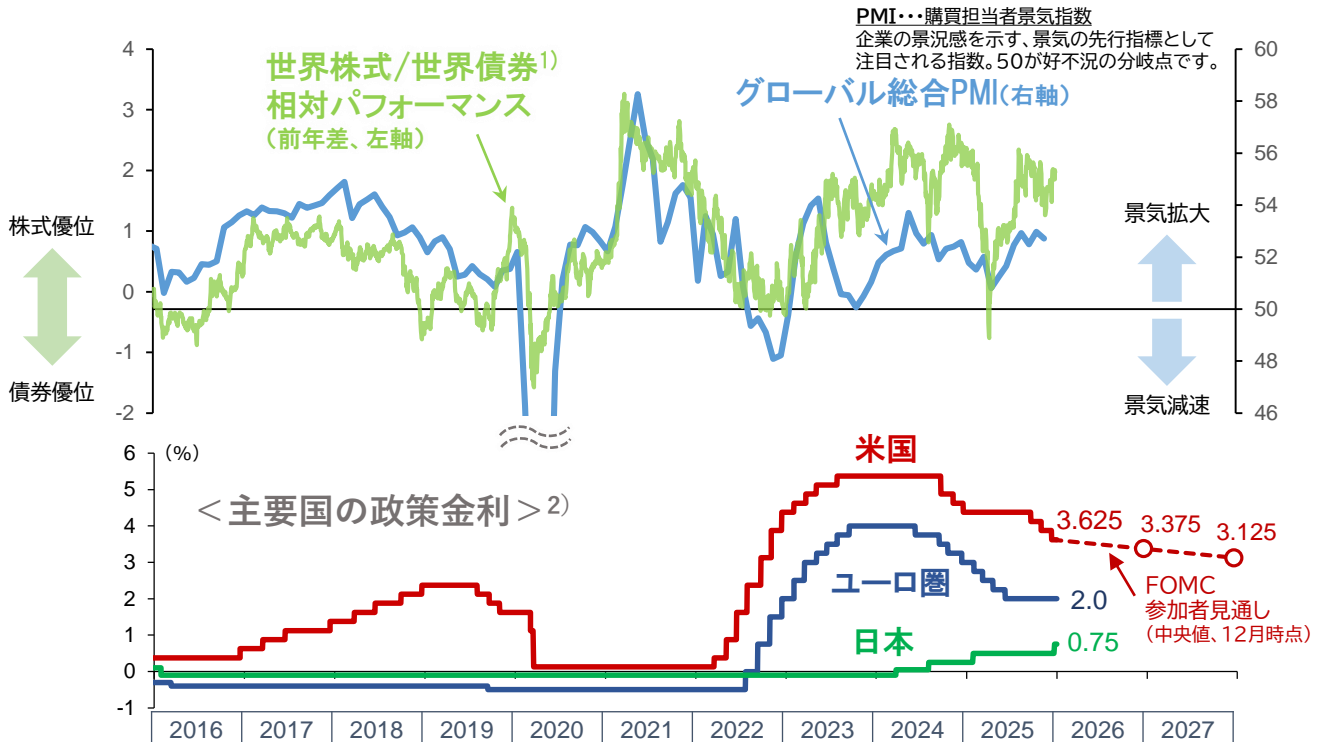
大型割安株 -7.3%	大型成長株 38.7%	大型成長株 26.8%	大型成長株 20.9%
小型割安株 -13.8%	世界株価指数 21.8%	世界株価指数 17.0%	世界株価指数 19.5%
世界株価指数 -19.5%	小型成長株 16.5%	大型割安株 9.3%	大型割安株 19.2%
小型成長株 -26.4%	小型割安株 11.1%	小型成長株 8.2%	小型成長株 18.3%
大型成長株 -30.2%	大型割安株 8.4%	小型割安株 4.7%	小型割安株 17.6%
2022年	2023年	2024年	2025年

※ MSCI-World指数の各スタイル別指数の年間騰落率

※ ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成

“世界景気拡大”と“金融環境の緩和”で、株式優位の投資環境継続へ

- 2026年の投資環境は、経済環境では、先行指標となるグローバル総合PMIが好・不況判断の分岐点となる50を34ヵ月連続で上回り、世界景気の拡大継続を示唆しています。金融環境では、米国が2026年以降も利下げを続ける方針を示しており、グローバルな金融環境は一段の緩和が予想されます。
- “世界景気拡大”と“金融環境の緩和”の組み合わせとなり、株式が債券をアウトパフォームしやすい投資環境が続く見通しです。ただ、PER(株価収益率)が米国をはじめ各国で過去の平均値を上回る割高な状態にあり、価格変動率(ボラティリティ)が高まりやすい点には留意が必要です。安定した運用成果を目指すためには、値動きの異なる資産や異なる地域・業種に幅広く分散投資することが有効と考えます。



1) 世界株式：MSCI-World 指数（配当込み、現地通貨ベース）、世界債券：FTSE世界国債インデックス（現地通貨ベース）
2) 米国：FFレート誘導金利(中央値)、ユーロ圏：中銀預金ファシリティ金利、日本：2024年3月19日までは日銀当座預金金利（マイナス金利は日銀当座預金の一部に適用）、2024年3月21日以降は無担保コール翌日物金利
※FRB、ブルームバーグ、Haver Analyticsの公表データ等に基づき、リそなアセットマネジメントが作成

金融環境

● 今後の注目点 ●



米国
12月FOMCでFF金利の0.25%利下げを決定しました。26年・27年の利下げ見通しは9月時点と変わらず、年1回ずつ(1回=0.25%)で据え置かれました。

1月初旬発表の米雇用統計で雇用の一段の軟化が示された場合は、次回1月FOMCで追加利下げが実施される可能性があります。



欧州
ECBは12月理事会で、4会合連続で政策金利を据え置きました。GDP成長率見通しは26年(1.0%→1.2%)、27年(1.3%→1.4%)ともに上方修正しました。

経済見通しが改善したことでECBの利下げ局面は一巡した可能性が高いとみられますが、利上げへの転換は当面先と予想します。



日本
日銀は12月会合で追加利上げを決定しました(政策金利0.75%)。声明文では「(経済・物価の)見通しが実現する確度は高まっている」と評価しました。

今後の焦点は、利上げの最終到達点です。植田総裁は会見で「実質金利は極めて低い」と述べ、複数回の追加利上げを示唆しました。

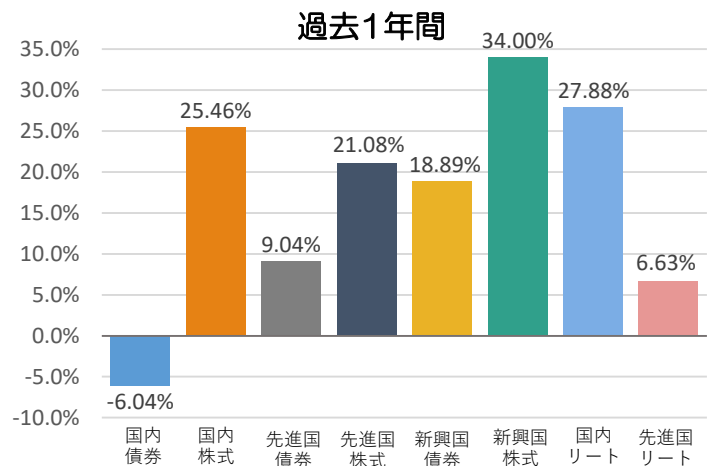
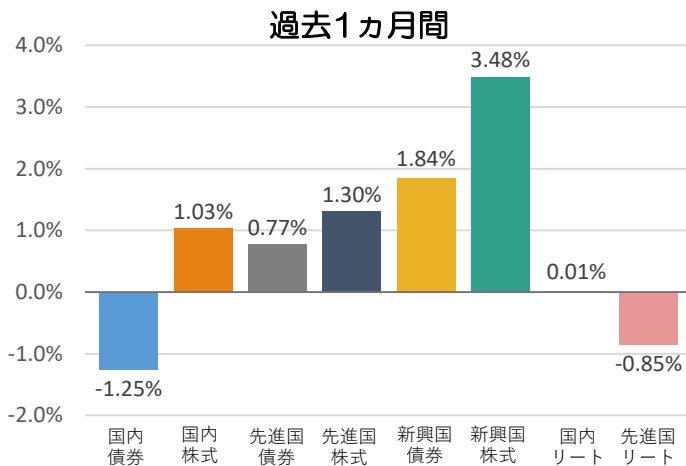
● 1月の重要イベント ●

9日	米国	12月雇用統計	月央	IMF	世界経済見通し
前半	米国	トランプ大統領が新FRB議長指名	22・23日	日本	日銀金融政策決定会合
13日	米国	12月CPI(消費者物価指数)	27・28日	米国	FOMC(連邦公開市場委員会)

12月末基準

各資産別 月間騰落率と振り返り (円換算ベース)

- ◆米国の3会合連続利下げや堅調な企業収益を背景に、国内・先進国株式は続伸、新興国株式は1ヵ月ぶりに上昇しました。
 ◆債券は先進国が為替効果、新興国が主要国利下げ継続で共に上昇も、国内は日銀の利上げ継続観測から続落しました。



※ブルームバーグの公表データ等に基づき、りそなアセットマネジメントが作成。※国内債券：NOMURA-BPI総合、国内株式：東証株価指数（TOPIX、配当込み）、先進国債券：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円換算ベース）、先進国株式：MSCI-KOKUSAI指数（配当込み、円換算ベース）、新興国債券：JPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド（円換算ベース）、新興国株式：MSCIマージン・マーケット指数（配当込み、円換算ベース）、国内リート：東証REIT指数（配当込み）、先進国リート：S&P先進国REIT指数（除く日本、配当込み、円換算ベース）

国内債券

10年国債利回りは19年半ぶりに2.0%を上回り、一時2.1%台まで上昇しました。月央の日銀決定会合では0.25%の追加利上げが決定され、政策金利は30年ぶりの高水準となる0.75%になりました。声明文では“実質金利は極めて低い”との文言が維持され、利上げ継続の姿勢が示されました。

先進国債券

米10年国債利回りは、予想を上回る雇用やGDP統計を受け当面利下げは見送られるとの見方が強まり、月間では17bp上昇しました。欧州では、ECBによる利下げ一巡感の強まりや積極財政による債券需給悪化が意識され、独10年国債利回りは9ヵ月ぶりの高水準となる2.9%まで上昇しました。

新興国債券

円建て・現地通貨建てともに上昇しました。インフレ鈍化で追加利下げ期待が高まった南アフリカや自然災害による景気悪化懸念から利下げを決定したタイが上昇しました。

国内リート

東証リート指数(配当込み)は9ヵ月連続で上昇しました。月初は日銀の利上げ観測で売りが先行するも、月央に利上げが織り込まれた後は買い戻され、前月をやや上回る水準で引けました。

国内株式

日経平均株価は2ヵ月ぶりに上昇、東証株価指数(TOPIX)は9ヵ月連続で上昇し、最高値を更新しました。AI(人工知能)関連銘柄に対する利益確定売りで日経平均株価は一時4万8000円台まで調整する場面がありましたが、金融や素材など景気敏感業種を牽引役に月末にかけて値を戻しました。

先進国株式

米国では3会合連続利下げや堅調な経済指標を背景に、NYダウとS&P500指数は最高値を更新しました。ナスダック総合指数は、AI関連株の一角が競争激化や過剰投資懸念から下落したことが響き、2ヵ月連続でマイナスに終わりました。欧州では、英・仏・独の主要株価指数が揃って上昇しました。

新興国株式

新興国株式は上昇しました。半導体株の比重が高い台湾・韓国が買われたほか、資源株の比重が高い南アフリカが金や銀など貴金属価格の高騰を材料に上昇し、指数を牽引しました。

先進国リート

先進国リートは円建て・現地通貨建て共に反落しました。国別では独・伊など欧州諸国、業種別では年初来好パフォーマンスを続けてきたヘルスケアの下落が目立ちました。

＜当資料に関するご注意事項＞

○当資料はりそなアセットマネジメント株式会社が作成した投資環境等に関する情報提供資料であり、販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものではありません。○当資料の作成にあたり当社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示されている当社の見通し、予測、予想、意見等（以下、見通し等）は、それぞれ作成時点のものであり、将来予告なしに変更されることがあります。また当社の見通し等は、将来の景気や証券価格等の動きを保証するものではありません。取引時期などの最終決定は、お客さま自身の判断でなされるようお願いいたします。○当資料に関わる一切の権利はりそなアセットマネジメント株式会社に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。

＜ファンドの設定・運用＞ ■りそなアセットマネジメント 商号等/りそな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2858号 加入協会/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