

ストラテジストコラム
STRATEGIST COLUMN2026年に向けての
日米株の注目点

チーフストラテジスト 浅岡 均

2026年は米景気の幅広い回復に期待

米国株式市場ではAI関連銘柄を含むハイテク株が調整した後、FRB(米連邦準備理事会)の利下げ観測が強まったことから、米主要株価指数は反発しています。大型ハイテク株のウエイトが大きいナスダック100も反発しましたが、直近12月11日時点で10月下旬に付けた高値を更新できていません。一方で、米国景気全般の動向に先行性があるとされる、ダウ輸送株は力強く上昇し、直近年初来高値を更新しました。来年も米国株式市場で景気の幅広い回復期待を織り込み、物色がハイテク以外にも広がるかが注目されます(図表1)。

AI(人工知能)関連銘柄については、キャッシュフローや売上高に比べて巨額の設備投資拡大に伴う将来の収益性などへ懸念が強まる中で、物色が一時的に他の銘柄群に移ったとの見方も可能です。米国景気は、労働市場が軟化する中、株高を受けた高所得者層による堅調な消費やAI関連設備投資の加速が支えになっているようです。

一方で、中・低所得者層や中小企業については、物価高や高金利が依然消費や設備投資の重しになっている可能性があります。こうした中、市場ではFRBの利下げが2026年も続くとの観測などから、景気の回復ペースが加速するとの期待が浮上しつつあるとみられます。

利下げや貸出態度緩和化などが支えに

米国景気動向を示唆するISM製造業景況感¹⁾は2023年以降、景況判断の分かれ目である50をやや下回る水準で、ほぼ横ばい圏で推移しています(図表2)。FRBは2024年9月以降、利下げに転じたものの、一時休止を挟むなどペースは緩やかで、経済に対して金利は依然引き締め的な領域にあるとみられます。また、トランプ政権による関税導入も景気の重しになったとみられます。2026年はFRB新議長のもとで、どこまで利下げが進むか不透明ですが、資産市場だけでなく実体経済にも好影響が及ぶことが期待されます。米銀貸出態度も緩和化領域にあり、直近にかけて停滞している商工業ローン貸出が今後増加に転じることが期待されます(図表3)。

(次ページに続く)

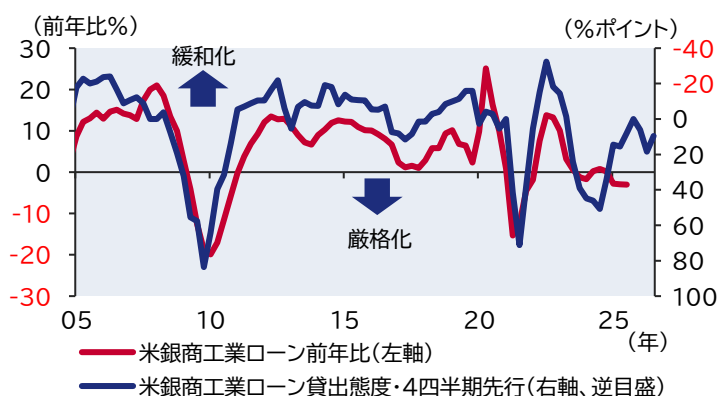
図表1:ダウ輸送株とナスダック100

期間: 2025年1月2日~12月11日(月次)
出所: ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2:FF金利とISM製造業景況感

(注)FF(フェデラルファンド)金利は誘導目標レンジの上限、月末値。
期間: 2015年1月~2025年12月(月次)、ISM景況感は11月まで
出所: ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表3:米銀貸出態度と商工業ローン

期間: 2005年1Q~2025年3Q(四半期)
出所: ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

ストラテジストコラム

STRATEGIST COLUMN

日本株でも伝統的製造業に期待

日本株についても今年は主にAI関連銘柄が相場をけん引しました。外需株と内需株の比率推移をみると、自動車をはじめとして外需株は総じて相対的に低調で、内需株が堅調でした。もっとも、9月以降は外需株が内需株をアウトパフォームしつつあります(図表4)。高市政権誕生に伴う円安進行を受けて、業績改善見通しが強まっていることなどが背景にあるとみられます。

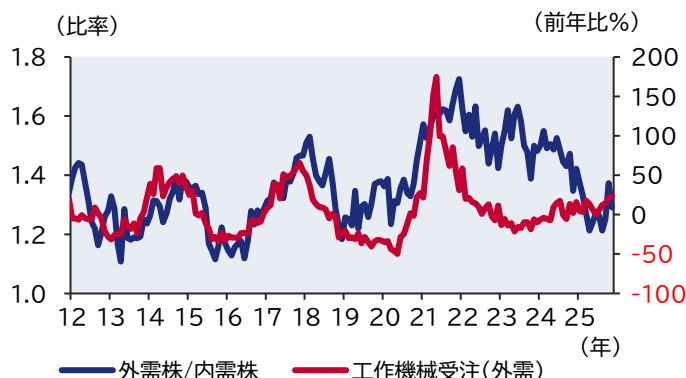
世界の景気循環を比較的クリアに反映する日本の工作機械受注(外需)は、米国のISM製造業景況感などと同様、2022年後半以降長期にわたり、方向感に乏しい推移となっていました。しかしながら、今年夏場以降はようやく伸びが加速しつつあります。AI関連需要の拡大につれた動きとみられますが、今後米国を中心に景気回復のすそ野が広がれば、外需拡大が一段と加速する可能性があります。なお、外需株に分類される伝統的な製造業は、国内における設備投資減税の恩恵を一部受ける可能性があり、動向が注視されます。

世界的に金融環境緩和化は継続するのか

今年は多くの国で景気にやや停滞感が残る中で株式などリスク性資産価格が世界的に堅調に推移した背景として、各国中銀の利下げが進み、金融環境が緩和化したことが挙げられます。

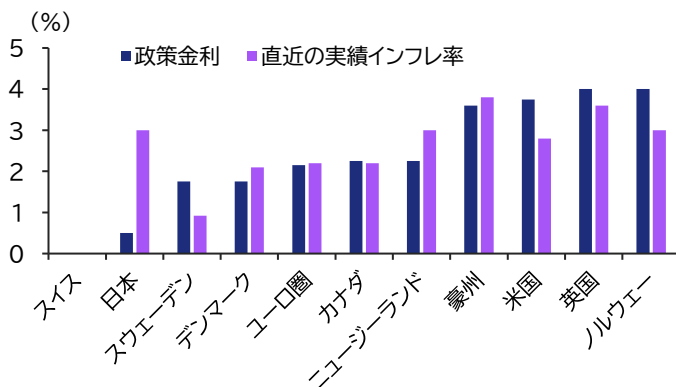
ただし、直近では多くの主要先進国で、中央銀行の政策金利がインフレ率実績(あるいは中銀が設定するインフレ目標)に接近しています(図表5)。米国(FRB)を除くと、ほとんどの国で政策金利の低下余地は狭まっているとみられます。さらに最近の動きとしては、豪中銀(オーストラリア準備銀行)が利上げを検討する可能性を示唆しました。タカ派で知られるECB(欧州中央銀行)のシュナール理事も次の一手は利上げの可能性を示唆しました。新興国ではブラジルやインドなど低下余地が残る国がなおありますが、FRB次第の面も大きいとみられます。2026年に世界的に金融環境の緩和化が継続するかどうかは、FRBが大きな鍵を握っているとみられます。(了)

図表4: 日経平均外需株/内需株比率と
工作機械受注(外需)



(注) 外需株は日経平均外需株50指数、内需株は日経平均内需株50指数。株価は月末値を使用。
期間: 2012年1月~2025年11月(月次)
出所: ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表5: 先進国中銀の政策金利とインフレ率



(注) 2025年12月10日時点。スイスは政策金利、インフレ率ともにゼロ%。デンマークの政策金利は貸出金利、ユーロ圏(ECB、欧州中央銀行)の政策金利は主要リファイナンスオペ金利、米国の政策金利はFF金利誘導目標上限。
出所: ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券(REIT)などの値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります。)に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料: 上限3.85%(税込)

換金時手数料: 換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額: 上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用(信託報酬): 上限年率2.463%(税込)

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料: 上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用(上限額等を含む)を表示することはできません。

※手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※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。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

・ナスダック100に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はNasdaq Stock Market, Inc.に帰属します。

・ダウ・ジョーンズ輸送株平均は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングスLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。

・ISM製造業景気指数は全米供給管理協会が発表する指数です。

・「日経平均外需株50指数」、「日経平均内需株50指数」は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は、「日経平均外需株50指数」、「日経平均内需株50指数」自体および「日経平均外需株50指数」、「日経平均内需株50指数」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。