Global Market Outlook

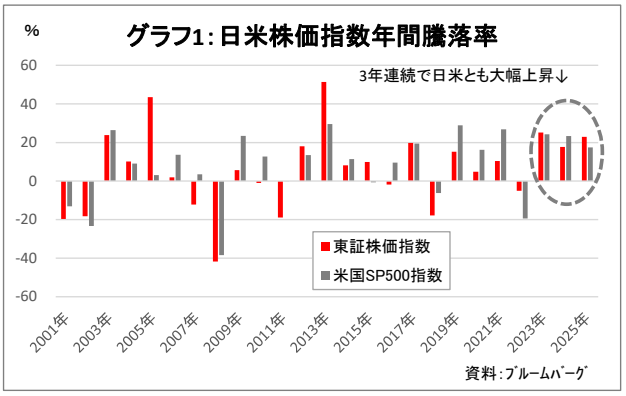
2026 年 1 月 9 日号

2026 年金融市場の「初夢」

年初にあたり金融市場の「初夢」です。

1. 日米株価は 3 年連続大幅上昇の後、不安定な展開となり年間では下落（びっくりシナリオ）

グラフ 1 のように東証株価指数、SP500 指数は 3 年連続で大幅上昇しました。米国についてはこれまでの金融緩和の効果や、昨年成立した大型減税、及び AI 技術による生産性向上等を背景に上昇が継続するという見方が多いようです。ただし 3 年連続で大幅上昇したことから、メインシナリオとしては 10%程度の上昇とします。サブシナリオは今年も 20%程度の上昇継続です。しかしながら不安定な展開の後、年間ではマイナスというびっくりシナリオの可能性も意外に高いと考え選択しました。上記の株価押し上げ材料は既に市場に織り込まれているとみられ、また予測不可能なトランプ政権の動向も懸念されます。



2. 米国金融当局は年初慎重な姿勢を維持も、年間で 4 回の利下げを実施（サブシナリオ）

先物市場では 0.25%の利下げを 2.2 回ほど織り込んでおり、メインシナリオは 2 回の利下げとします。米国金融政策を考える際、物価、景気はもちろんですが 5 月に任期を迎えるパウエル議長の後任がカギを握ると思います。トランプ大統領は利下げに積極的な人物を指名すると明言しています。予定通り就任した場合は 6 月会合がデビューとなり、いきなり 0.5%の利下げに動くことも否定はできません。そのため 0.25%換算で 4 回の利下げも十分あり得ると考えサブシナリオを選びました。ただし会合において議長が大幅利下げを提案したところで 12 票中 1 票に過ぎません。物価状況等によっては他の投票権者を説得することが困難となることも想定され年内据え置きをびっくりシナリオとします。

3. ドル円為替は 150 円台で推移した後、年末にかけ円高に反転、140 円台前半へ（サブシナリオ）

ドル円為替については見方が分かれており、150 円～160 円といった現行水準での展開継続をメインシナリオとします。びっくりシナリオは 160 円を大幅に上回る円安進行です。日本銀行が利上げに踏み切れず、米国が利下げに慎重となった場合等、日本からの海外投資が活発化すれば円安加速も否定はできません。一方、グローバルで株価上昇にブレーキがかかった場合や、先物市場織り込み以上に米国が利下げを進めるとすると 140 円接近も予想されます。サブシナリオの可能性も比較的高いと考え選択しました。

4. 日本の長期金利上昇は反転、10 年国債利回りは 1.5%へ（びっくりシナリオ）

昨年、日本銀行は 1 月と 12 月に 2 回の利上げを実施し、10 月に発足した高市政権の積極財政に対する懸念もあり長期金利の上昇が加速しました。10 年国債利回りは昨年末に 2%を突破しておりメインシナリオとしては 2%前後の展開継続、サブシナリオとしては引き続き財政赤字拡大に対する懸念から 2%半ばまで上昇とします。しかしながら高市政権も長期金利上昇を懸念しているはずで、財政赤字拡大には慎重姿勢を示さざるを得ないと思います。もし為替が円高方向に転じれば 1.5%程度への低下も十分あり得ると考えびっくりシナリオにしました。

5. AI 関連銘柄が乱高下を繰り返し市場をかく乱（サブシナリオ）

テクノロジー関連の主役は「マグニフィセント 7」からハード、ソフト両面で他の銘柄にも裾野が拡大しており、AI 関連銘柄は今年も株式市場の主役となりそうです。AI の実装化が進展することはほぼ確実で、ある程度の調整局面をこなしながらの上昇継続をメインシナリオとします。ただし昨秋あたりから一部銘柄は巨額投資に対する懸念等から乱高下を繰り返しています。今年は昨年よりもやや深い調整があったとしても不思議ではなくサブシナリオを選択しました。びっくりシナリオは「AI バブル」の崩壊です。

6. 米中対立はひとまず水入り（サブシナリオ）

メインシナリオは対立の継続とします。昨年のような「関税引き上げ合戦」には至らないとしても、テクノロジー関連、レアアースといった通商問題や、中国が触手を伸ばしている中南米や東アジア情勢等、紛争の種は数多くあります。しかしトランプ政権としては西半球での覇権確立を優先したい一方、中国は国内経済の立て直しが急務と言えます。従って一旦水入りも十分想定され、サブシナリオを選びました。びっくりシナリオは米中の和解とします。今年は 3～4 回の首脳会談が予定されており、G2 が世界を牛耳るという日本にとっては厄介なシナリオも否定はできません。

7. 高市首相は 6 月に「骨太の方針」を発表後、通常国会会期末で解散総選挙へ、自民党は衆院で過半数を奪還（メインシナリオ）

高市政権は発足時の高い支持率を維持しています。今月の通常国会冒頭解散の可能性はほぼ消えたとみられますが、6 月に 2027 年度予算の方向性を示す「骨太の方針」を発表した後、会期末解散に打って出る可能性が高いと考えメインシナリオを選びました。サブシナリオは本予算成立後の 4～5 月、びっくりシナリオは年内の解散見送りとします。「働いて、働いて」政策遂行を重視する首相が年内は政策の執行に集中することも否定はできません。

8. 米国中間選挙で下院は民主党が多数派に、上院は共和党が過半数を維持（メインシナリオ）

下院は 435 全議席が改選となります。現状は共和党が 218 議席、民主党が 213 議席、欠員 4 で共和党がかろうじて過半数を占めています。通常、中間選挙では大統領与党が議席を減らすことが多く、昨秋に行われた補欠選挙の結果をみても民主党が多数派を奪還する可能性が高いと言えるでしょう。一方で 3 分の 1 が改選となる上院では共和党がなんとか過半数を維持するとみられ、メインシナリオの可能性が高いと考えます。サブシナリオは上院もわずかながら民主党が過半数を獲得、びっくりシナリオは上下両院とも共和党が過半数維持とします。

9. 危機に陥った欧州が結束（びっくりシナリオ）

戦後長らく欧州（西欧）と米国は協調し世界をリードしてきました。しかしトランプ政権は欧州と距離を置く姿勢を鮮明にしています。極右勢力が台頭し政治の混乱が続く欧州にとってはまさに内憂外患と言えるでしょう。メインシナリオは欧州首脳が「トランプ詣で」を続けることにより何とか米国との関係を維持する一方で、各国とも国内政治の混乱が続くとします。対米関係が悪化し、欧州各国間でも対立が深まるがサブシナリオとなります。今年は主要国で重要な選挙が予定されていませんが、辞任に追い込まれ早期選挙を余儀なくされることも否定できません。びっくりシナリオは「危機バネ」が働き結束力が高まるとします。米国が離れていくなか、ウクライナでみられるようにロシアの脅威が高まっています。昨年、ドイツは長く維持した健全財政の方針を転換させ軍事費増強に動きました。欧州首脳の危機感は非常に強く結束に向かうことも想定され、希望的観測からびっくりシナリオを選択しました。

10. スポーツの国際大会で日本が大活躍

侍ジャパンは WBC 連覇、サッカーワールドカップで日本代表は史上初めてベスト 8 に進出し日本を元気にします。「びっくりシナリオ」かもしれませんが「メインシナリオ」としたいと思います。

以上「当たる当たらない」のみならず、今年の注目点、リスクとご理解いただければ幸いです。
また上記は筆者個人の「初夢」で弊社予測とは異なることをご了承願います。

債券運用第一部シニアストラテジスト　菊池 宏

※　2025 年 11 月以降のレポート

11 月　4 日号　　10 月の市場動向と 11 月の注目点
11 月 20 日号　　円高に転換するとすれば
11 月 27 日号　　円安が加速するとすれば
12 月　1 日号　11 月の市場動向と 12 月の注目点
12 月 24 日号　2025 年グローバル金融市場 10 大ニュース
12 月 26 日号　　2025 年金融市場の「初夢」、その結果は？
1 月　5 日号　　12 月の市場動向と 1 月の注目点

三菱ＵＦＪアセットマネジメント株式会社

登録番号　金融商品取引業者
関東財務局長（金商）　第 404 号

一般社団法人日本投資顧問業協会会員
一般社団法人投資信託協会会員

〒105-7320　東京都港区東新橋一丁目 9 番 1 号
電話　03 - 4223 - 3134

*本資料に含まれている経済見通しや市場環境予測はあくまでも作成時点における弊社ストラテジストの見解に基づくもので、今後予告なしに変更されることがあり、また弊社商品における運用方針と見解が異なることがあります。
*本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本資料の予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。
*なお、資料中の図表は、断りのない限りブルームバーグ収録データをもとに作成しております。