

2026年の投資展望： 熱狂の中での価値の追求

2025年12月

目次

はじめに	3
楽観主義の波は続くのか？	4
トリストan・ハンソン M&Gエピソードマクロ戦略、共同マネジャー	
バリュエーションの枠組み：多様な資産クラスにおけるバリュエーション・シグナルの分析	9
スチュアート・カニング グローバルマクロ、ファンドマネジャー	
CIOの視点：「AIバブルは起こっているのか？」という質問が正しくない理由	13
ファビアナ・フェデリ 株式、マルチアセットおよびサステナビリティ投資部門 CIO	
CIOの視点：インカム投資の復活	18
アンドリュー・チョールトン 債券部門 CIO	
CIOの視点：拡大、イノベーション、回復力	23
エマニュエル・ドゥブラン プライベート・マーケット部門 CIO	
まだら模様の回復期：投資戦略の刷新が成功のカギ	28
リチャード・グウィリアム プロパティ・リサーチ・ヘッド	

投資元本は変動し、投資から得られる利益は上昇することもあれば、下落することもあり、お客様の投資元本は保証されません。過去の運用実績は、将来の成果を示唆するものではありません。また、投資の推奨、助言、または将来の見通しを示すものではありません。本稿に記載されている内容は執筆時点におけるM&Gの見解であり、投資に関する推奨、助言に該当するものではありません。当資料は、一般的な情報提供を目的としており、金融商品取引業登録に基づく業務または当社関連会社が組成するファンドの持分等の勧誘を目的としたものではありません。

はじめに

2025年が終わりに近づくとつれ、投資家は今年の破壊的な出来事に対する自身の対応について反芻していることでしょう。極端なボラティリティが続く状況があまりにも頻繁に起こりました。具体的には、「解放の日」の関税発表に伴う暴落、進行中の地政学的紛争、米国の信用格付け引き下げ、そしてAI主導の市場モメンタムに対する懸念の高まりなどです。

今年はほとんどの資産クラスが素晴らしいパフォーマンスを達成しましたが、投資家の関心は明らかに来年に移っています。私たちは、2025年に市場を動かした多くの要因が2026年も引き続き主要なけん引役となると考えています。市場は、AI主導の生産性向上への期待が一部の株式のバリュエーションに織り込まれていることについて、より「実証を求める」姿勢に移行しつつあります。米国では追加利下げへの明確な期待があるものの、インフレが根強く残る状況下で継続的な利下げが必須とは言い切れません。そして、ウクライナ紛争が最終的にいつ、どのように終結するかも依然として不透明です。これらすべての要因の行方は、間違いなく今後12ヶ月間の市場に影響を与えるでしょう。

バリュエーションも、特に株式市場においては焦点となるでしょう。最近のパフォーマンスを踏まえると、株式市場は疑いようのない緊張感に包まれています。しかし、高水準にあるとはいえ、ほとんどの株式市場のバリュエーションは、現時点で極端な、または前例のない水準に達しているわけではありません。近年、投資家の人気を集めるプライベート市場においては、投資家を惹きつけている要因は一時的なものではなく、数年にわたる長期で持続的なものです。

本稿では、M&Gの株式、マルチアセット、債券、プライベート・マーケットの各部門のCIOがこれらの課題を取り上げます。さて、最終的な結論はどこに至ったのでしょうか？それは、2026年はこれまで以上に選別的な投資が成功の鍵になるということです。単に市場の上昇に乗るのではなく、ファンダメンタルズを注意深く見守っていれば、様々な資産クラスに常に投資機会が見え隠れしています。

楽観主義の波は続くのか？

トリストan・ハンソン

M&Gエピソードマクロ戦略、共同マネジャー

主なポイント

- 度重なるショックにもかかわらず、ほとんどの主要な資産クラスは2025年に好調なパフォーマンスを示した。2026年が近づくにつれて、バリュエーションの上昇、信用力、および政府債務水準に対する懸念が投資家の間で高まっている。
- 1999年から2000年のドットコムバブルとは異なり、今日のAI関連企業は収益性を確保し、力強い成長を見せている。ただし、計画されているAI関連支出の一部が過剰あるいは周期的な性質を持つことが判明した場合、失望を招く可能性がある。
- 2026年は中央銀行の政策とインフレが焦点となる。インフレターゲットを上回る状態が続けば、予想される米国の利下げは困難となり、債券と株式の両方に影響を与える可能性がある。
- 今後1年間には予期せぬ出来事が発生するだろう。そして、市場予測の精緻度ではなく、こうしたサプライズにどう対応するかがパフォーマンスを左右すると思われる。

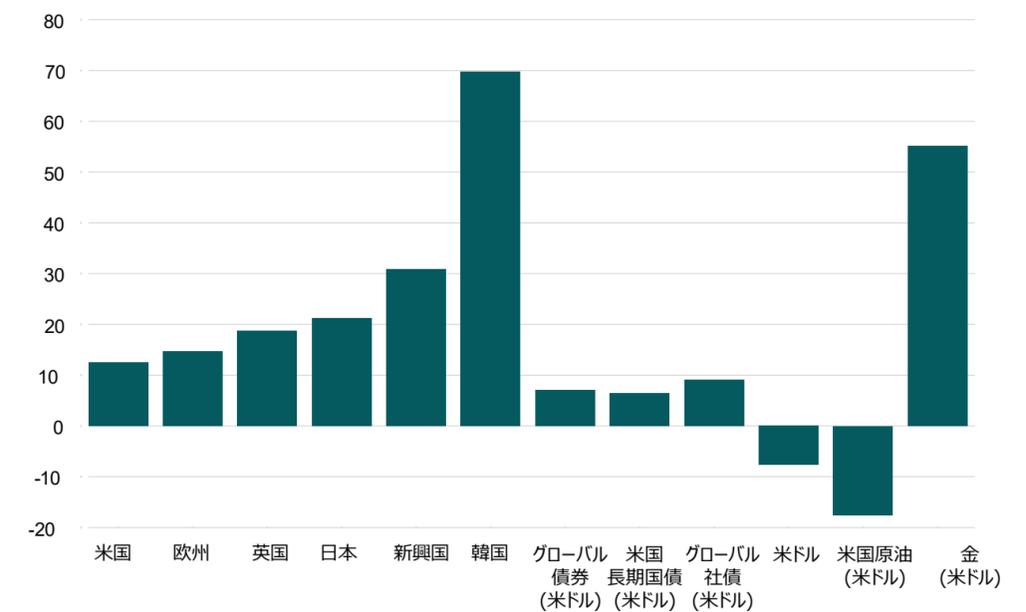
2025年は多くの投資家にとって素晴らしい年となりました。本稿執筆時点では、主要な資産クラスのひとつが非常に高いリターンを達成しており、多くの株式市場が史上最高値を更新しています。

市場は繰り返されるショック、とりわけ4月の解放記念日乗り越えて回復力を示しました。その中には驚くべきものもありました。特に2025年初頭は、株式市場の論調が米国例外主義に集中していたことを考えると、韓国の70%にも及ぶ上昇率は際立っています。S&P500種指数は上昇したものの、その上昇率は英国、日本、新興国市場を含む多くの市場を下回りました。

市場が活況を呈しているにもかかわらず、年末が近づく中、投資家の間では不安感が高まっています。政策の不透明感や国家の債務水準といった既存の懸念事項に加え、株式バリュエーションの上昇、貴金属価格の急激なボラティリティ、信用力に対する疑心が新たな懸念材料として浮上しています。

では、現在の投資環境をどう捉えるべきでしょうか。将来を予測することはできないという前提にもとづき、2026年に投資家が考慮すべき重要な課題は何でしょうか。

2025年は、概ねプラスのリターンを達成



出所: LSEG Datastream、2025年11月20日現在。米国：S&P 500、欧州：Stoxx 600、英国：FTSE All-Share、日本：TOPIX（東証株価指数）、新興国：MSCI EM、韓国：Kospi、グローバル債券：Bloomberg Global Aggregate、米国長期国債：Bloomberg US Long Treasury、グローバル社債：Bloomberg Global Corporate、米ドル：Dollar Spot Index (DXY)、米国原油：West Texas Intermediate、金：LBM（ロンドン金市場）1トロイオンスあたりの米ドル価格。記載がない限り、リターンは現地通貨ベース。過去の運用実績は、将来の成果を示唆するものではありません。

バリュエーション：ブームかバブルか？

投資家が抱く大きな疑問の一つは、株価のバリュエーションが高すぎるのではないかとことです。S&P500種指数は現在、12ヶ月先予想株価収益率（PER）が約23倍で推移しており、これは長期平均の16倍を大幅に上回っています¹。債券市場でも、信用スプレッドが20年ぶりの低水準にまで縮小していることから、バリュエーションへの懸念が高まっています²。

特に、AI関連のテクノロジーおよび半導体株の価格高騰によって、AIバブルに陥っているのではないかと懸念があります。

ブームなのかバブルなのかを知るのは困難です。おそらくより役立つのは、市場価格に反映されている楽観度を評価し、感情に駆られた行動の兆候を探ることでしょう。つまり、私たちが感じているのは価格下落への恐怖それとも取り残されることへの恐怖なのか、ということです。

現在、投資家は損失のリスクを心配するよりも、リターンを重視しているように見えます。これは、ある程度の楽観を示唆しています。

今回は違う

現在の状況は、しばしば1999年から2000年のドットコムバブルと比較されます。私は1990年代の終わりにキャリアをスタートしました。当時は、インターネット関連株のゴールドラッシュのようでしたが、そのほとんどは収益性が著しく低いものでした。その意味で、今日の環境は明らかに異なっています。AI関連の中核を担う企業は、非常に力強い売上高と利益の伸びを報告しています。

ある大手テクノロジー企業の最近の発言からは、今後数年間でAIへの支出が増加の一途を辿ることが読み取れます。ただし、時間の経過とともに投資家の関心は、そのような支出が十分な投資収益率を生み出しているかどうかに移っていくでしょう。

AI関連の収益に対する大きな期待が一部の企業に対してある一方で、支出計画の一部が過剰、あるいはやや循環的であると判明した場合、失望感が広がる可能性があります。

資産価格のバリュエーションが高水準にあることは、必ずしもバブルを意味するわけではありませんが、将来のリターンは低位に留まるかもしれません。また、期待通りに進まな

かった場合、リスクに対する見返りも小さくなります。

2025年に最もパフォーマンスの良かった市場は、年初に期待が低かった市場でした。2026年には、投資家が割高なAI関連銘柄からの分散投資を模索し、市場の他セクターでよりバリュエーションが魅力的な銘柄を検討したり、あるいは欧州や新興国市場などでバリュー株を探したりする中で、同様の傾向が見られるかもしれません。

1. Source: John Butters, 'Highest Forward 12-Month P/E Ratio For the S&P 500 in More Than 5 Years', (insight.factset.com), November 2025.

2. Duncan Lamont, 'Schroders Credit Lens October 2025: your go-to guide to global credit markets', (schroders.com), October 2025.

再び注目を集める中央銀行

最近、AIは投資に関する議論の焦点となっていますが、2026年には中央銀行の金融政策がさらに重要になる可能性があります。今後数ヶ月間のインフレ動向は、ポートフォリオ運用にとって極めて重要な要因となるでしょう。

インフレ率が2%ではなく3%に近いと予測されているにもかかわらず、市場は2026年に米国が約100ベース（bps）の利下げを行うと予想しています³。2026年にインフレの数値が懸念事項となった場合、こうした利下げは疑問視され、債券と株式の双方が難しい局面を迎えることになるでしょう。

2026年にインフレ率が米連邦準備理事会（FRB）の目標である2%を継続的に上回り、同時に労働市場が

弱含み続ければ、政策当局は難しい決断を迫られる可能性があります。

債務と赤字

2026年に予定されている新たなFRB議長の任命も、金利の方向性に影響を与え得るでしょう。トランプ大統領は繰り返し金利引き下げを要求しており、この機会を利用して、自身の考えに合致する候補者を選出する可能性があります。

米国政府の債務の規模（38兆米ドル超）⁴を考えると、借入コストの低下は政府の財政に大きな変化をもたらすでしょう。しかし、財政赤字と高齢化による財政圧迫に直面しているのは米国だけではありません。今年はフラン

スが大きな話題となりましたが、大半の先進国は債務水準の上昇に苦慮しています。

これは、多くの投資家が国債のリスクを意識する理由の一つと言えます。しかし、長期国債の実質利回り（インフレ調整後）がここ数年で最も魅力的な水準にあることを考慮すると、特に金利が低下した場合、投資家が2026年に国債をより好意的に見るようになるかもしれません。

3. S&P Global, 'Global Economic Outlook Q1 2026: AI Tailwinds Boost Otherwise Weak Growth', (HYPERLINK "<https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/global-economic-outlook-q1-2026-ai-tailwinds-boost-otherwise-weak-growth-s101659149>"spglobal.com), November 2025.

4. U.S. Treasury Fiscal Data, 'What is the national debt?', (HYPERLINK "<https://fiscaldata.treasury.gov/americas-finance-guide/national-debt/#:~:text=What%20is%20the%20national%20debt,3>"fiscaldata.treasury.gov), November 2025.

回復力と分散

2026年に世界が直面する課題は数多くありますが、世界経済は近年、回復力を示しています。エコノミストのコンセンサスは、2026年は緩やかな成長とインフレが続く年になるというものですが、予測が予想通りに実現することは稀です。

米国の経済成長は比較的堅調であり、利下げとトランプ大統領の「ひとつの大きく美しい法案（One Big Beautiful Bill）」による減税の組み合わせが、向こう1年の市場の追い風となるかもしれません。しかし、2026年はインフレ、消費者信頼感、そして雇用動向を注意深く見守る必要があります。

米国以外では、ドイツの財政刺激策と国防費の増額が、ドイツおよび欧州経済にプラスの影響を与え始める可能性があります。アジアでは、中国をはじめ多くの国々がトランプ大統領の貿易政策への対処を迫られると思われませんが、先進国とは異なり、財政上の課題は抱えていません。

2026年も予期せぬ事態が必ずや発生するでしょう。市場は底堅さを維持できると信じる根拠がある一方で、投資家の楽観的な見方が正当化されるかどうかは今後明らかになると思われれます。このような複雑な環境下、規律ある分散された投資アプローチが今後1年間のポートフォリオ運用において、長期的なリターンを生み出す投資機会を見出す助けとなるでしょう。

バリュエーションの枠組み： 多様な資産クラスにおける バリュエーション・シグナルの分析

スチュアート・カニング
グローバルマクロ、ファンドマネジャー

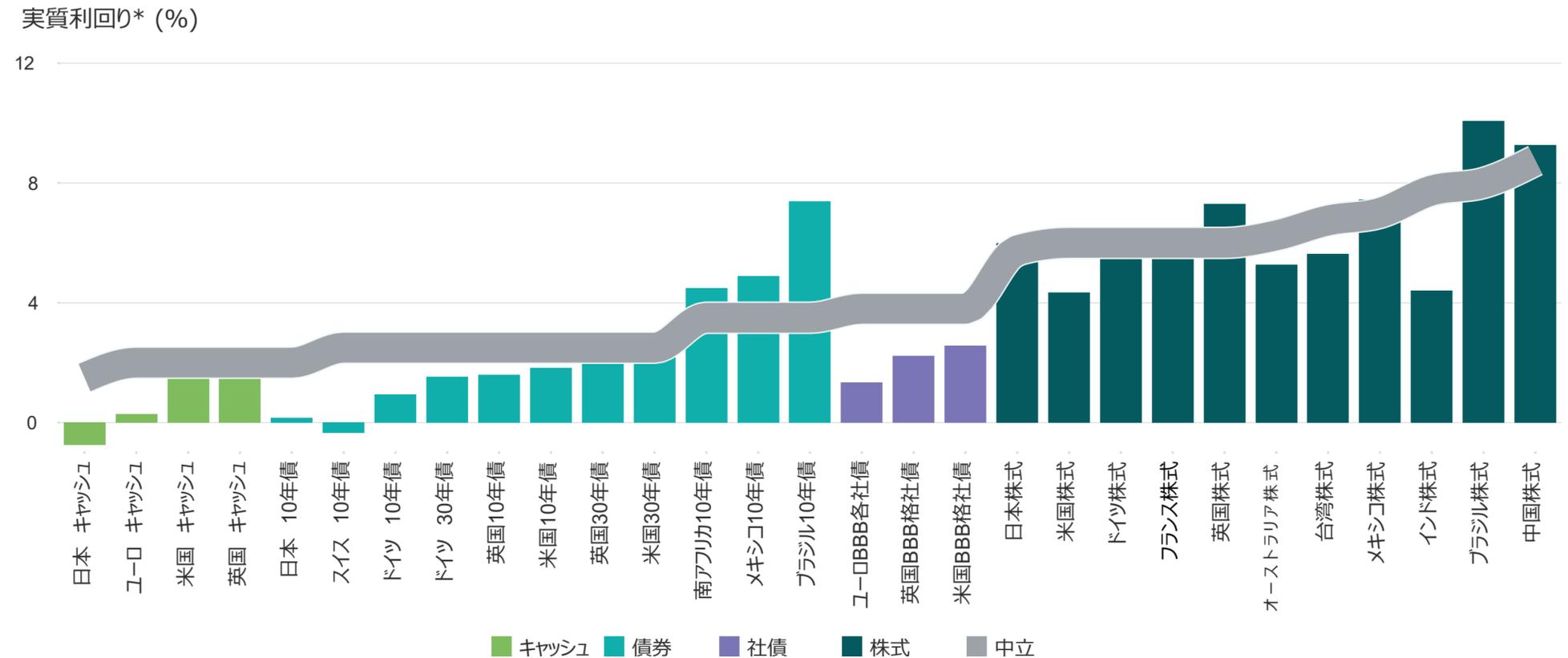
主なポイント

- 2025年の主要なテーマは、以前は人気がなかった「割安」な株式市場の好調なパフォーマンスだった。
- 米国や欧州のクレジット（スプレッド）や米国、オーストラリア、インドの株式市場など魅力に欠けると思われていた資産は、依然として同水準のバリュエーションで推移している。
- この結果、世界のほとんどの資産は相対的に「中立」な価格水準にある一方で、一部では割高感が高まっている。
- 政策金利の引き下げにより、米国、英国、欧州ではキャッシュの実質金利が低下した。
- しかし、国債のイールドカーブはスティープ化しており、特に日本、ドイツ、フランスで顕著となっている。

当バリュエーションの枠組みは、世界の様々な資産の実質利回りをM&Gグローバル・マクロチームが独自の分析を用いて算出した「フェアバリュー」と比較するものです。

資産の実質利回りがフェアバリューの推定値よりも高い場合、バリュエーションは魅力的と見なされ、低い場合は割高と見なされます。このようなバリュエーション・シグナルは、通常短期的な予測力は低いものの、長期的には将来のリターンの指標となり得ます。

フェアバリュー評価に対する実質利回り 「中立」評価に対する実質利回りを示す資産のサンプル



*実質利回り。キャッシュおよび債券の利回りは、名目利回りから10年物ブレイクイーブン・インフレ率を差し引いて算出。ただし、スイスおよびインド（ブレイクイーブンが存在しない）、および英国（ブレイクイーブンが小売物価指数（RPI）ベース）は、20年平均のCPI（消費者物価指数）を使用。株式については、12か月先の予想EPS（1株当たり利益）を、Bloomberg コンセンサスによる12か月先のインフレ予想で調整し、株価で割って算出。上記は、あくまで仮説に基づき、説明を目的としたものです。過去の運用実績は、将来の成果を示唆するものではありません。また、投資の推奨、助言、または将来の見通しを示すものではありません。出所：Bloomberg、2025年11月14日現在。

バリュエーションの概要

以下は、バリュエーションの枠組みに関する分析を示したものです。

全体像

明らかに「割安」と見なされる資産は減少傾向に：従来よりもリスクに対して高い対価を提供していた地域は2025年に非常に高いリターンを達成しました。特に中国、韓国、メキシコ、ブラジルなどの地域が際立っていました。

多くの資産で安全マージンが縮小：米国および欧州のクレジットスプレッドは依然としてタイトな状態が続いており、米国、インド、オーストラリアの株式市場のバリュエーションもこれまでと比べて相対的な魅力に欠けています。

実質金利が低下し、イールドカーブはスティープ化：2025年に実施された比較的大幅な政策金利の引き下げは、成長トレンドに大きなショックを与えることなく実施されたため、ほとんどの資産のバリュエーションを支える要因となりました。足もとでは長期債がキャッシュに比べてより魅力的な選択肢となっています。

キャッシュ

金融緩和により他の資産への圧力が軽減：政策金利の引き下げにより、特にインフレ懸念が残る中、キャッシュは他の資産と比較して魅力が低下しました。これは投資家が今年、ほとんどの資産で高いリターンを享受できた一因となっています。

欧州の実質金利はほぼゼロ水準：欧州中央銀行（ECB）による金融政策緩和で、キャッシュ金利は再び非常に低い水準まで引き下げられました。2025年初頭の通説からすると意外かもしれませんが、米ドルも「信用力低下」に直面しているため、米ドルに対するユーロ安とは無関係であり、です。

市場ノイズに反して日本の実質金利は、ほぼ横ばい：日本の構造的、政治的、政策的変化については大きく取り上げられていますが、これまでのところ実質金利はほとんど変化していません。

債券

利回り曲線のスティープ化：政策金利は概ね低下している一方で、長期国債の利回りはわずかに上昇しています。ソブリン債務への懸念がこのスティープ化の一因となっています。

多くの新興国市場で債券と通貨のパフォーマンスは良好：投資家が株式市場とクレジット市場の利回りが低位であることに概ね満足しているため、新興国市場の債券および通貨は全般的に好調に推移しています。

債券市場におけるボラティリティの波：先進国の長期債は、時折急落する局面を挟みつつ、レンジ内で推移しています。ブラジルの利回りは現在、2024年11月時点よりやや上昇した水準にありますが、価格は同年12月の急落から大幅に回復しました。この急落を機に投資に踏み切った投資家は、2025年に高いリターンを獲得しました。

株式

これまで不人気だった市場で力強い上昇：2025年初頭、メキシコ、中国、ブラジル、韓国などの市場では、米国の関税措置への懸念から、非常にネガティブなセンチメントが広がっていました。こうした懸念は、しばしば力強いリターンを生み出すきっかけとなり、これらの市場ではいずれも驚異的な上昇が見られました。

株式リスクに対する全般的な安心感：2025年の力強い上昇後、ほとんどの株式市場は依然として適正水準にあるように見えるものの、多くの市場は少なくともここしばらくで最も魅力に欠ける状態にあります。トランプ政権による関税、地政学的リスク、政府機関閉鎖などの懸念材料にも関わらず、投資家が株式リスクに対してより安心感を覚えるようになったという事実は、「市場は不確実性を嫌う」という定説を覆すものです。

利益実現への依存度の高まり：米国、台湾、インドなどの魅力に欠けるように見えた市場は、企業の堅調な収益を背景に2025年に高いリターンを達成しました。グローバル・ヘルスケアや欧州の「ディフェンシブ」株など一部の例外はあるものの、「割安」な水準で取引されている市場は減少傾向にあり、今後はさらに多くの市場が利益実現に依存することになるでしょう。

CIOの視点： 「AIバブルは起こっているのか？」 という質問が正しくない理由

ファビアナ・フェデリ
株式、マルチアセットおよびサステナビリティ投資部門 CIO

主なポイント

- AIの広範な応用は始まったばかりだが、最近「AIバブル」という言葉が頻繁に使われている。
- もしAIバブルがあるとすれば、それはテクノロジー自体に存在するのではなく、特定の企業のバリュエーションに存在する。
- 企業が今後どうなるかは、サプライチェーンのボトルネックと、代替する新しいテクノロジーが現れるかどうかにかかっている。
- すべての船を浮上させていた潮が引き始める今こそ、幅広いAI関連株へのパッシブ投資から、よりアクティブな投資へ移行すべきであろう。
- AIの生産性変革への貢献を市場がまだ十分に織り込んでない分野がまだあると私たちは見ている。
- 2026年を迎えるにあたり、投資家は「AIバブルは起こっているのか？」ではなく、「AIの恩恵をひそかに享受しつつ、バリュエーションに上昇余地のある企業を特定できるか？」と問うべきであろう。

2022年後半にChatGPTが登場して以降、AIは市場最大の牽引役となってきました。この間にS&P500種指数の時価総額は約24兆米ドル増加しました。この増加分の約75%は、AIインフラ、半導体、ハイパースケーリング⁵関連企業に属しています。最近では、多くの顧客からAIブームは突然終焉を迎えるのではないかと、との問い合わせが増えています。そこで2026年を見据え、「AIバブル」の崩壊が迫っているという報道への私たちの見解を取り上げることが適切だと考えました。

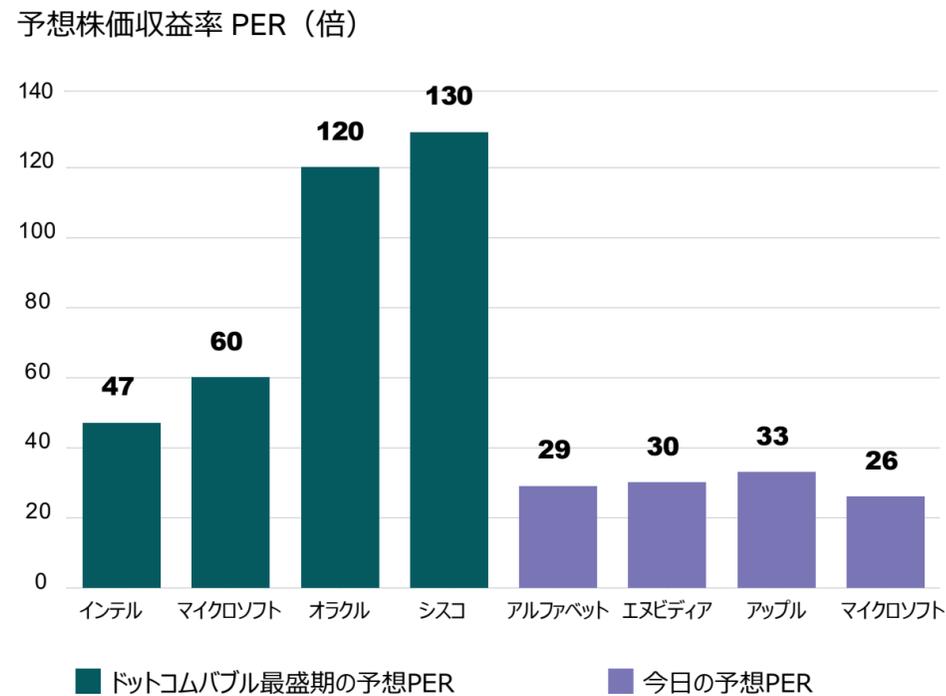
AI自体がバブルなのではないという点については、合意いただけるかと思えます。AIはテクノロジーであり、強力なツールや生成型AIへと進化したことで、私たちの生活や仕事に構造的な変化をもたらしています。AIの真価は、その汎用性、つまり私たちの日常のプロセス、製品、サービスに広く応用できる点にあります。それは、メールの受信トレ

イを管理することから、医療研究の深さと広がり向上させること、貨物輸送ルート効率を高めること、さらには休暇の旅程作成において配偶者の代わりに務めることまで、多岐にわたります。旅程作成においては、私の夫よりもタイムリーで正確、そして間違いなく独断的ではありません。そして、予約をギリギリまで先延ばしにすることもありません。私たちは、AIのより広範な応用のスタート地点にいるにすぎません。それにもかかわらず、「AIバブル」という言葉が最近、頻繁に使われています。仮にバブルがあるとしても、それは技術そのものではなく、特定の企業（上場しているか否かにかかわらず）のバリュエーションに起因するものです。新たな構造的変化の初期段階にはよくあることですが、今回も投資家はAI関連で最も知名度が高く、かつ最も報道されている企業に殺到しています。

ただし、現在は2000年の状況とは異なります。12ヶ月先予想PER（株価収益率）が35倍というナスダックのバリュエーションは高く感じられるかもしれませんが、2000年の約100倍の水準ほどではありません（当時のデータでは、赤字企業が含まれているか否かによって、この数値は200倍まで様々な水準を示しています）。

5. 出所：M&G、Bloomberg、2025年11月。

当時と現在：
現在の株価バリュエーションは2000年の水準とは程遠い



出所：Bloomberg、2025年11月。ドットコムバブル最盛期は2000年3月24日現在。

“もしバブルがあるとすれば、それはテクノロジーではなく、特定の企業のバリュエーションに起因する。”

大幅な再評価を受けた株式の今後は
どうなるのでしょうか？

一つの可能性として考えられるのは、こうした企業は、近い将来においてもこれまで以上に好調な収益を上げ続け、現在のバリュエーションとそれに基づく楽観的な期待値が現実的であるという結論に至るというものです。このシナリオでは、現在の悲観論はすべて杞憂に終わるでしょう。

第二の可能性として考えられること、これは過去にも例がありますが、投資家が半導体チップからデータセンターに至るまで、必須のハードウェアを製造し重要なインフラを構築する企業に関して、AI由来の収益による短期的な成長機会を過大評価しているケースです。

ハードウェア生産または電力供給のボトルネックが、開発と導入の減速を引き起こすかもしれません。しかし、株価が一時的に下落した後、ファンダメンタルズが追いつくと反発すると思われます。

第三の可能性は、AIを支える現在の技術が、ある時点でより強力な他の技術に代替され、今日の勝者が明日のリーダーに取って代わられるというものです。第二のシナリオで言及したAI導入の足かせとなり得るボトルネックが、効率性を追求する中でAIを支える技術の転換を引き起こす可能性があります。

最近発行されたレポート、“**From Electrons to Photons**”の中で、M&Gのアジア太平洋株式運用部門の共同ヘッドであるカール・ヴァインは、AI開発におけるエネルギーのボトルネックを解決する一つの方法は、計算媒体を電子から光子へと転換することだと主張しています。学術界と産業界全体で、フォトニック・コンピューティングと光インターコネクットの開発が加速しています。

しかし、これらすべてには時間がかかります。短期的には、GPU+HBM⁶モデルに基づく既存のアーキテクチャを物理

的に可能な限り最適化し続けるしかありません。また、新しい技術が必ずしも既存の技術に取って代わるわけではありません。たとえ、より効率的な新しい技術が現在の技術を代替したとしても、既存の技術は新しい技術に適応し、市場のポジションを維持できる可能性があるからです。

投資家にとって、これは何を意味するのか？

未来について考察するのは常に興味深いことですが、結局のところ投資家としての私たちの仕事はあらゆるシナリオを想定し、現在の状況下でいかにリターンを生み出すかを見極めることにあります。上述した3つのシナリオは、いずれも起こる可能性が十分にあります。もちろん、バリュエーションが高まるほど、最初の結果は実現が困難になりますが、不可能ではありません。そして、長期的に見

れば3番目のシナリオの可能性が高くなります。

適切なタイミングの見極めが、適切な資産に投資することと同じくらい重要であることは、言うまでもありません。私たちにとっての答えは、AI関連の投資機会を捉えるために、より広い投資の網を張ることです。重要なのは、すべての船を浮上させていた潮が引き始める今こそ、幅広いAI関連株へのパッシブ投資から、よりアクティブな投資へ移行すべきということです。

私のようにドットコムバブルの崩壊を経験した投資家からすると、現在の投資家は当時よりも洞察力に富んでいるように思われます。なぜなら、2025年に高いリターンを上げた企業の多くは、実際に利益を出しているからです。今回は状況が異なるのか否かは別として（私たちの経験では、完全に異なることはありませんが）、大幅に再評価された銘柄を市場はどのように評価するのでしょうか。

⁶ GPU+HBMモデルは、高性能なグラフィック・プロセッシング・ユニット（GPU）と高帯域幅メモリ（HBM）技術を統合することで、AIや機械学習のアプリケーションにおいてメモリ帯域幅と性能を大幅に向上させます。

AIにおける潜在的な勝者

AIの「イネーブラー」と呼ばれる企業（半導体製造、データ収集、データ管理、通信サービス、あるいはサイバーセキュリティなど、基盤となる技術を供給する企業）に加えて、私たちはさらに二つの勝者のグループが存在すると考えています。一つはAIを活用して経済資源をより効率的に再配分する企業、もう一つはそのような企業にサービスを提供する企業です。

これらの企業は自社でAIを構築するために巨額の資本を投入しているわけではなく、他社のAIインフラを活用しています。市場がAIの生産性変革への貢献をまだ十分に織り込んでいないため、これらの企業の多くはイネーブラーほどのバリュエーションの上昇は見られません。しかし、コールセンター、ソフトウェアのコーディング、予測分析、広告などの様々な分野で、すでにAIによる生産性向上が見られています。

AI関連ソリューションが成熟するにつれ、企業におけるAIの活用は段階的に増加し、成長の加速と利益率の向上を引き起こすでしょう。様々な業界の企業が、すでにこの取り組みを始めています。

2026年のリターン実現のための処方箋： 過大評価と実力の見極め？

これまでの投資を通して、私たちは市場全体を一律に捉えることは、リターン創出のための最善の方法ではないことを学びました。2026年を迎えるにあたり、私たちが自問すべきはAIバブルが起こっているのかを問うのではなく、AIの恩恵をひそかに享受しつつ、バリュエーションに上昇余地のある企業を特定できるか、ということでしょう。重要なのは、過大評価されている企業と実力を備えている企業を厳格に区別するために徹底したデューデリジェンスを行い、明日の勝者を見極めることです。

CIOの視点： インカム投資の復活

アンドリュー・チョールトン
債券部門 CIO

主なポイント

- 2010年代の低金利による停滞期を経て、債券は再びインカムを生み出している。魅力的な実質利回りを考慮すると、国債は追加的な信用リスクを負うことなく、魅力的な収益源となり得るだろう。
- 中央銀行は、成長とインフレの狭間で依然として微妙な綱渡りを続けている。政治的圧力の高まりやFRB新議長の指名など、2026年は中央銀行の独立性にとって今後数年間の道筋を定める重要な年となる可能性が高い。
- 先進国がマクロ経済的な課題に直面し続ける中、分散投資はこれまで以上に重要となるだろう。ソブリン債と社債双方の債務水準が一般的に低いことや、継続的に成長が堅調であること、米ドルおよび米国の経済サイクルへの依存度低下などに支えられ、新興国市場の債券は米国資産に対してますます魅力的な代替投資先になると思われる。

パラダイムシフト

政治、貿易、そして経済の不確実性が顕著だったこの1年間に、債券市場は堅調なリターンを達成しました。これはバランスのとれたファンダメンタルズだけでなく、パラダイムシフトが起きていることも反映しています。

世界金融危機後の10年間は、低金利と量的緩和（QE）の時代でした。この期間、中央銀行がQEを通じて債券を購入し、人為的にイールドカーブを押し下げて経済を刺激したため、債券は操作された状態にありました。その結果、債券購入によるリターンはほとんどない水準にまでリスクの再評価が進みました。対照的に、2025年には国債の利回りは健全な水準でスタートしました。

世界の債券市場の実質利回り（インフレ調整後の利回り）が魅力的な水準にある現状を踏まえると、債券は株式と比較して割安であると考えています。投資適格債（IG）とハイイールド債（HY）でクレジット・スプレッドが一様にタイト化している状況では、投資適格クレジットの

総合利回りの約80%を占める国債利回りに最大の投資機会があると見ています。さらに、政府債務残高と今後の発行額を考慮すると、債券投資家にとってはまさに買い手市場と言えるでしょう。特に金利が低下し、歴史的にタイトなクレジット・スプレッドが拡大するのを待つ状況では、こうした高い利回りは追加的な信用リスクを負うことなく、魅力的な収益源を提供し得ると考えます。

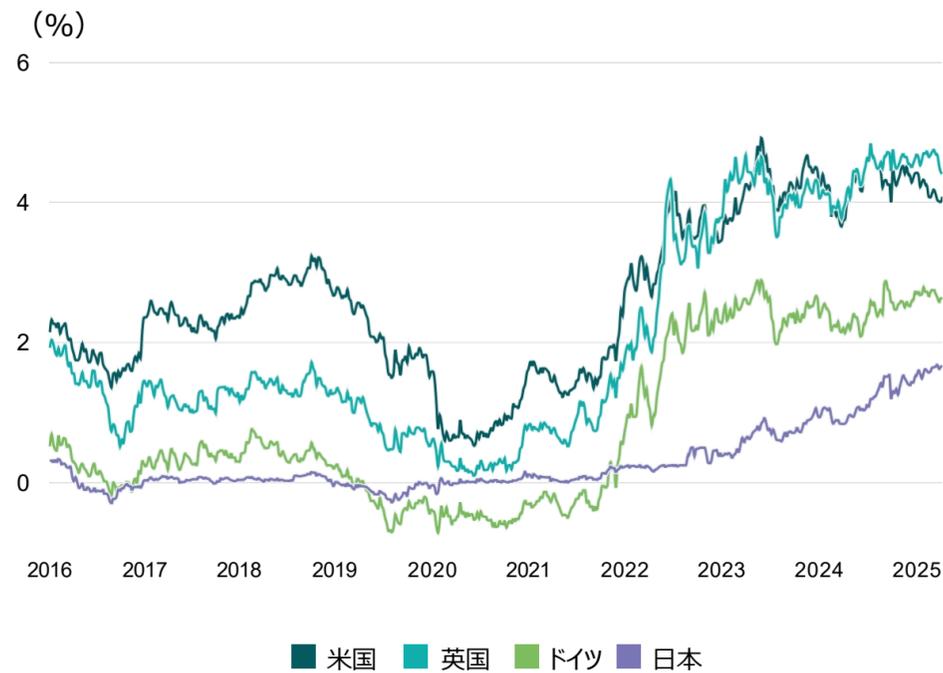
現在、デュレーションはリスクとリターンのプロファイルが非対称的となっていると、私たちは考えています。先進国市場の経済成長が想定を下回り、労働市場が弱含んでいることを考えると、金利は低下する可能性が高いでしょう。過去25年間、経済成長に課題が生じた際の武器であった財政政策を使い果たしてしまったことを踏まえると、中央銀行は経済を刺激するために金融政策に取り組む必要があります。これは債券投資において、価格上昇（キャピタルゲイン）と利息収入（インカム）の両面で追い風となります。

過去12ヶ月間で、財政の持続可能性への懸念などから、世界的に国債のイールドカーブ（利回り曲線）は急激にスティープ化してきました。これにより、多くのアクティブ債券運用者が長年忘れていた手法、すなわちカーブ・トレードが再び息を吹き返しています。これらの要因の組み合わせは、グローバル債券市場におけるアクティブ運用にとって絶好の機会を迎えていることを意味していると私たちは感じています。債券はもはや単に退屈だけど「持っておくべき」資産ではなく、ポートフォリオのパフォーマンス向上につながるリターンをもたらす得るのです。

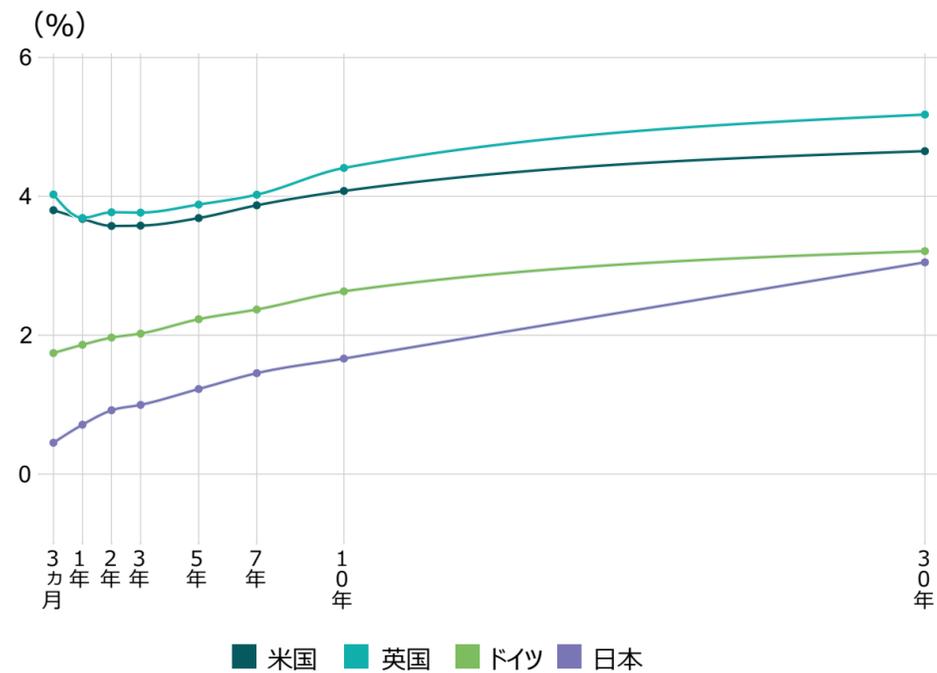
世界各国の国債利回り

利回りは依然として魅力的であり、財政懸念を背景にイールドカーブはスティープ化している

グローバル10年物国債利回り



グローバル10年物国債利回り



出所：Bloomberg、2025年10月。

難しいバランス

2026年も金融緩和が継続される可能性が高いにもかかわらず、世界中の中央銀行当局者は難しい綱渡りを続けています。つまり、インフレ率を中央銀行のターゲットレート付近に維持すること、先進国全体で低迷する成長率とのバランスを取ることです。経済の減速、特に労働市場の弱含みという明らかな兆候が見られます。しかし、インフレの管理を誤ると潜在的に経済を蝕む可能性があります。中央銀行はまだインフレを制御できていないかもしれません、2021年から2022年にかけての記憶も脳裏をよぎります。中央銀行は特に米国において有権者と政府の双方から、利下げサイクルを継続するよう強い圧力を受けています。しかし、インフレが確実に抑制される前に利下げを行うと、インフレ期待をより高い水準に留めてしまうリスクがあり、その長期的な影響ははるかに深刻です。

こうしたバランスを取るための舵取りは、一段と複雑になっています。なぜなら、2025年にFRBはトランプ大統領によるあからさまな批判や理事会メンバーへの解任要求などの新たな政治的圧力に直面したからです。2026年は、5月にパウエル議長の任期が満了するため、中央銀行の独立性を維持する上で重要な年となるでしょう。短期的には、大統領がこの機に乗じて、景気浮揚を促すために追加利下げを強要するのではないかと懸念があります。しかし、長期的な影響を考えれば、それは世界で最も重要とも言える中央銀行の信頼性を損なうことになりかねません。

各地域が様々な経済的変動要因に対処する中で、各国中央銀行の金融緩和サイクルのペースと規模には今後もばらつきが見込まれます。これは、アクティブ運用会社に地域間の格差を活用する機会をもたらすでしょう。

ECBは利下げサイクルの一時停止段階に達した可能性があります。欧州地域は2025年に長期的成長の追い風を受けました。ドイツは財政赤字に対する厳格な上限を定めた「債務ブレーキ」を緩和するとともに、防衛費の増額とインフラ投資の拡大を約束しました。この動きは今後10年間の経済成長を後押しする見込みですが、他のEU諸国と同様に放漫財政への第一歩にもなりかねません。財政出動による景気押し上げ効果対GDPの債務比率への悪影響を弱められるかどうかは、まだ分かりませんが、これもアクティブ運用会社にとってはグローバル債券市場でアルファを生み出す機会になると考えています。

新興国市場への分散投資

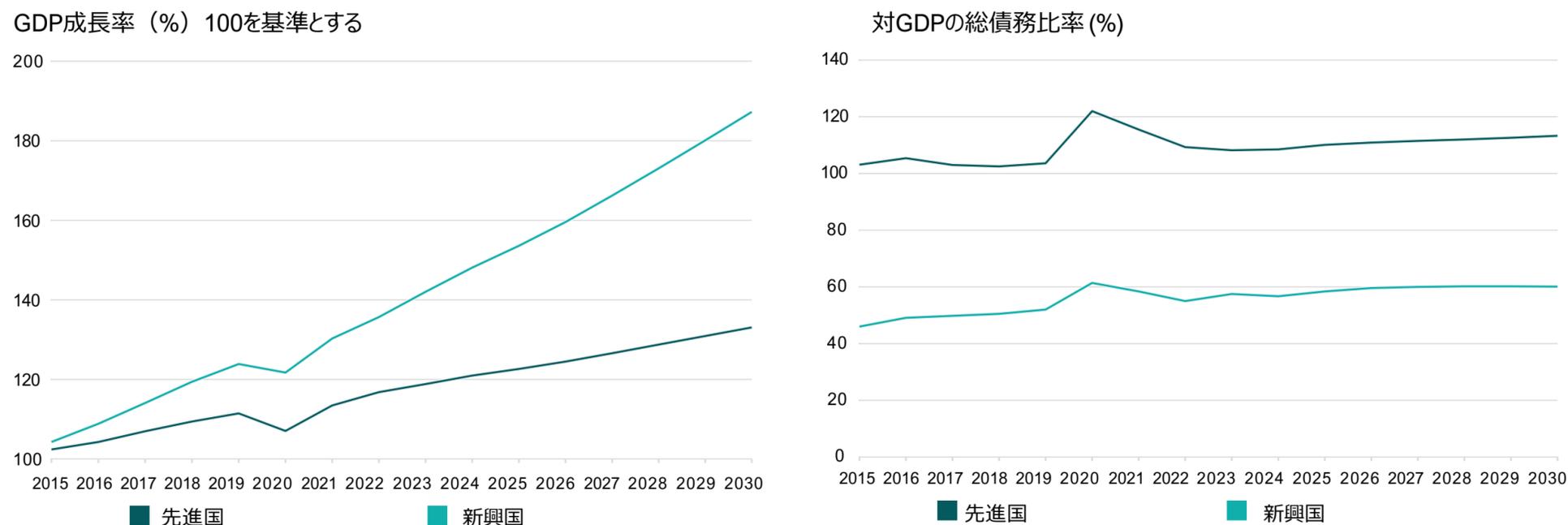
先進国市場がマクロ経済の不確実性、財政悪化、ボラティリティに苦戦してきたのとは対照的に、新興国市場は過去数年間にわたり十分な底堅さを発揮し、先進国市場に代わる魅力的な投資先であることを証明してきました。

ソブリン債と社債双方の債務水準が一般的に低いことや、継続的に成長が堅調であること、米ドルおよび米国の経済サイクルへの依存度低下などに支えられ、新興国債券は特に分散投資を追求する債券投資家にとって、魅力的な投資先として浮上しています。

信頼性の高い金融・財政の枠組みが広がりつつあることも、投資家からの信頼感の向上に貢献しています。私たちは、新興国市場がもはや広範な地域別テーマとして定義されるのではなく、各国固有のストーリーや政策の信頼性、差別化された成長軌道によって定義されるようになっていくとみています。特にボトムアップ・アプローチで国を選択する投資家にとっては、この点に最大の投資機会があると考えています。

GDP成長率と総債務残高

新興国の堅調な経済成長は先進国に比べて低い債務負担に支えられている



出所：M&G、IMF、2025年7月。入手可能なデータに基づく。

アジア債券に注目

アジア債券市場は過去10年間にわたり、広さと深さの双方で大幅な成長を遂げ、市場規模は2014年の10兆5,000億米ドルから2024年には34兆米ドルに拡大しました。現在、アジアの現地通貨建て市場は、EUの現地通貨建て市場を上回る規模となっており、ハードカレンシー建て市場は米国ハイイールド債市場に匹敵する規模となっています。

リスク調整後リターンの上昇と米国以外の市場への分散投資を目指す投資家にとって、アジア債券市場は注目に値します。経済の堅調なファンダメンタルズ、サプライチェーンの柔軟性、底堅い国内消費が、安定的な成長環境をもたらしています。これと同時に、緩和的な金融環境は現地通貨建て債券を引き続き下支えするでしょう。一方で、アジアのクレジット発行体はクレジットファンダメンタルズの改善と政府の支援に支えられ、ボラティリティが高まる局面を切り抜ける余地を確保しています。確かなことが一つあるとすれば、それは地平線には常にさらなる不確実性が存在しているということです。

CIOの視点： 拡大、イノベーション、回復力

エマニュエル・ドゥブラン
プライベート・マーケット部門 CIO

主なポイント

- プライベート・マーケットは、健全なファンダメンタルズと市場の構造的要因がその魅力を長期的に下支えしており、引き続き回復基調にある。
- プライベート・クレジット投資家にとって、2026年は米国よりも欧州のプライベート・クレジットの方が、より高い安定性が期待できる市場になり得るだろう。
- 新たなファンドのストラクチャーの登場やプライベート資産への好評価を背景に、投資家層のすそ野が拡大している。

勢いは続く

過去数年間、プライベート・マーケットは確実に変遷を遂げてきました。機関投資家は2020年のコロナ禍後の低金利を追い風に、プライベート資産への配分を積極的に増やしてきました。限られた件数の案件に過剰な資金が流入したこともあり、この勢いは12カ月間にわたり続いたものの、その後は主に継続的なマクロ経済的・地政学的要因を背景に鈍化しました。2025年は年間を通じて緩やかな回復が続いたと言えますが、回復度合いにはばらつきがありました。一部の分野では資金調達が依然として困難であり、プライベート・エクイティでは分配遅延や流動性の制約が続いています。

しかし、2026年は楽観視できる根拠があると考えています。足元の金利環境がより安定してきていることに加え、新規株式公開（IPO）市場は再開の兆しを見せており（資本の再循環を促進）、事業価値の創造への注目が再び集まっている兆候も見られます。

“成長は永続的かつ
長期的な要因によって
促進される。”

プライベート・エクイティでは引受基準の厳格化が進む一方で、プライベート・クレジットは一層の市場拡大が続いています。これにより、パブリック・レンディングとプライベート・レンディングの境界はより曖昧になっています。また、プライベート・マーケット全般において、ドライパウダー（待機資金）の早期活用と、投資期間を終えた資産のエグジットに対する需要が高まっているため、今後案件活動が活性になる可能性があります。

プライベート・クレジット：引き続き拡大、または小休止？

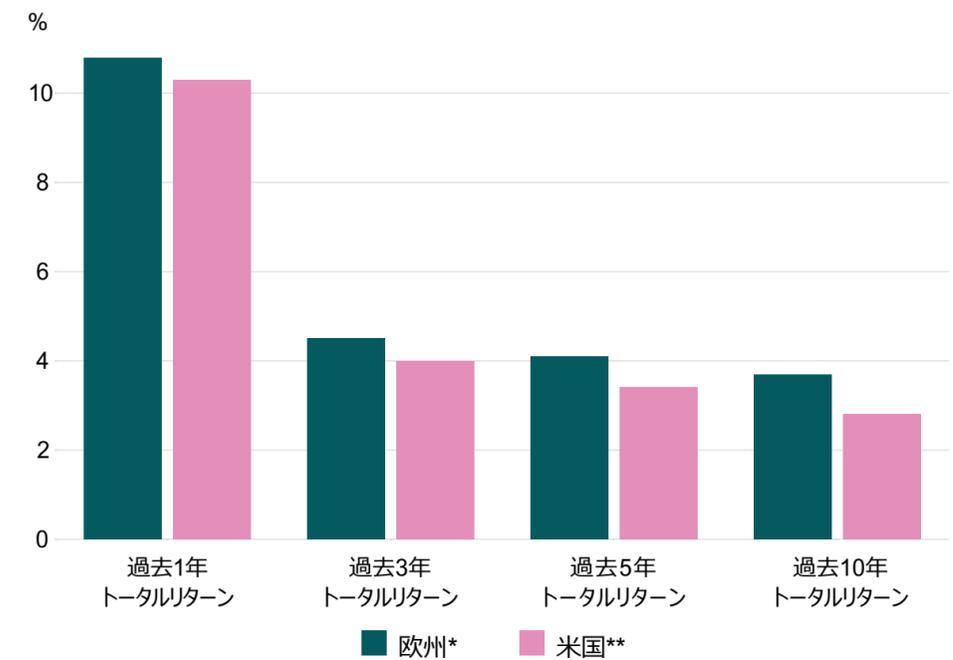
プライベート・クレジットは、プライベート・マーケットの中で最も勢いがある分野の一つであり、投資家の関心が引き続き高いため、2026年も需要は強いと思われます。ポートフォリオ分散や、利回り向上、変動金利資産としての魅力など、投資家の需要が強いプライベート・クレジットの特徴は失われておらず、今後も投資家からのニーズは継続するでしょう。

その一方で、プライベート・クレジット市場におけるシステミックリスク発生の可能性が話題に挙がることが増えていることも事実です。この問題を考える当たっては、大局観が求められます。確かにプライベート・クレジットは、比較的短時間で急速に拡大しましたが、明確な根拠も無く拡大してきたわけではありません。銀行が一部の貸し手に対する融資を縮小した結果、企業は銀行以外からの資金調達を模索し、その受け皿を担ったことで成長を遂げたのです。プライベート・クレジット市場の成長は一過性のものではなく、長期にわたる持続的な要因に支えられており、今後も特に欧州においては一層の拡大がみられると思われま

現時点ではプライベート・クレジットに関して慎重姿勢をとっている投資家も、2026年はどのような分野に投資するか、またどのような運用会社に委託するかといった点で、複数の選択肢がある点を認識しておくことが重要です。プライベート・クレジットの主要な市場は米国と欧州です。この両市場を比較すると、リスク調整後リターンでは、これまでは欧州が米国を上回っており、インタレスト・カバレッジ・レシオの高さやデフォルト率の低さなど、クレジットの質の面でも欧州が優位に立っています⁷。

また、運用会社の慎重な選定も非常に重要であり、運用手法や運用体制、さらにリスク許容度などが主な判断材料となります。私たちは、プライベート・クレジットにおいて最良の投資成果を実現するためには、投資対象の厳選、厳格な信用リスク管理、そして豊富な経験が不可欠だと考えています。

ローンのリターン実績 – 欧州市場と米国市場の比較



*欧州：Credit Suisse Western European Leveraged Loan Index (CS WELLI Index、年率換算)
 **米国：Credit Suisse US Leveraged Loan Index (CS US LL Index、年率換算)
 出所：M&G、2025年9月30日現在

7. インタレスト・カバレッジ：PitchBook、LBOインタレスト・カバレッジ・レシオ、2025年9月30日時点の過去10年平均値。デフォルト率：LCD ELLIおよびUS LLI、2025年9月30日時点の発行体数ベースの過去10年デフォルト率。

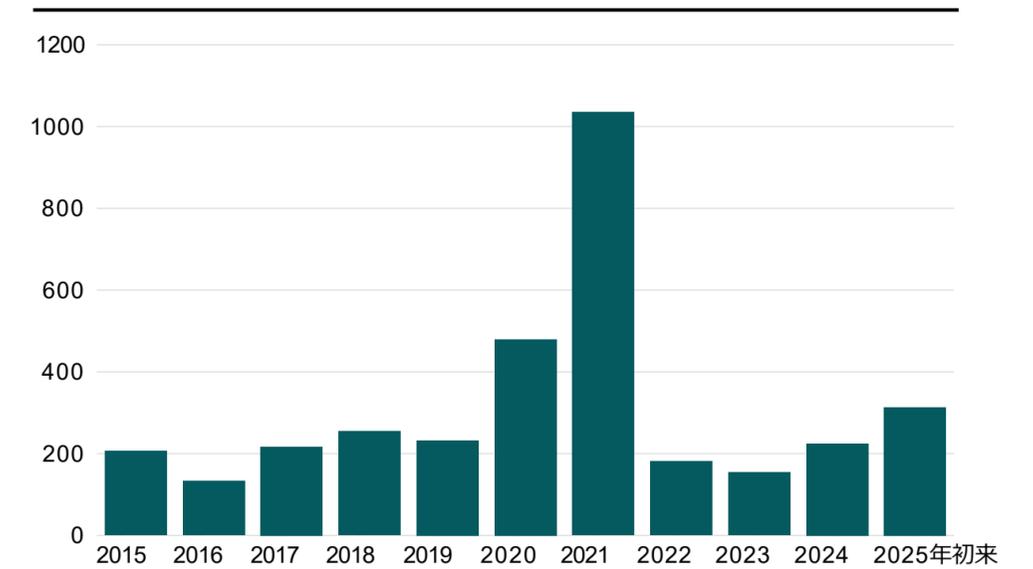
分散投資がもたらす新たな投資機会

その他のプライベート・マーケット戦略は、それぞれリスクおよびリターンの源泉が異なるため、足元のマクロおよび政治環境下において、有効な分散投資の手段となっています。ストラクチャード・クレジットの分野では、例えばアセットバック・ファイナンスは、消費者金融から設備リースにわたる多様な裏付け資産への投資機会を提供しており、これらは伝統的なクレジット市場との相関性が低い傾向にあります。プライベート・クレジットと同様に、ストラクチャード・クレジット市場の成長も一過性のものではなく、資産クラス全体で進むイノベーションを背景とする、長期的な構造要因に支えられています。

転換期を迎えたプライベート・エクイティ

プライベート・エクイティは、2021年のピーク以降、調整局面が続いており、資金調達額や投資案件数、またエグジット件数などは、いずれも2021年の水準を大きく下回っています（とはいえ、2021年以前と同程度の水準ではあります）。一方で明るい材料もあります。投資対象の未公開企業の業績は堅調で、プライベート・マーケット指数全体で見ると、売上高およびEBITDAともに一桁台後半の成長率（年率）を示しています。また、IPO市場についても部分的ながら回復の兆しが見られます。直近の事例では、Circle Internet GroupのIPOに対して募集額の25倍超の申込みがあり、投資家の関心の強さが確認されました。IPO待機中の企業数が大きく積み上がっていることは明らかであり、そうした中、IPO市場の回復が2026年にかけても継続し、複数の大型IPO（VC出資先企業上位5社の合計評価額は、約9,000億米ドルにおよぶ⁸⁾）が実現すれば、エグジット総額は回復し、それに伴い投資家心理の改善も期待されます。

米国におけるIPO総額



出所：StockAnalysis、2025年11月7日現在。

8. 出所：Pitchbook, Caplight, Notie.co、2025年3月末時点の平均値。

2026年のプライベート・エクイティ戦略のどこに投資妙味があるかと考えた時、最も魅力的な投資機会は抜本的な変革をけん引するセクターに存在すると思われる。例えば、テクノロジー主導型産業である気候テック、フィンテック、サイバーセキュリティ、ヘルステックなどの業種や、エネルギー転換の分野でイノベーションを起こす企業、さらに環境・社会の変革を主導する企業などは、非常に魅力的なリターンを生む可能性があります。また追加利下げは、資金調達およびエグジットの双方を下支えし、2026年のプライベート・エクイティ市場にとって追い風となる可能性が高いでしょう。借入コストの低下は、取引の資金調達コストを減らすだけでなく、より高い企業価値を支えることで企業の利益を押し上げるでしょう。

“追加利下げは2026年の
プライベート・エクイティ市場
にとって、追い風となる可能性
が高い。”

2026年：変革と機会

不確実性は常に存在するものの、ここ数年見られたプライベート・マーケットの急速な成長は、今後も継続すると確信しています。むしろ、『プライベート市場の民主化』（個人投資家の参入）がより現実味を帯びるにつれて、その動きは加速する可能性さえあります。LTAF（Long-Term Asset Fund）やELTIF（European Long-Term Investment Fund）の登場やプライベート・マーケットにおけるエバーグリーン（オープンエンド）型ファンドの普及により、投資家層のすそ野は格段に広がっています。こうした参入障壁の低下に市場環境の回復が相まって、プライベート・マーケットは2026年も引き続き注視すべきセクターになることが見込まれます。

まだら模様の回復期： 投資戦略の刷新が 成功のカギ

リチャード・グウィリアム
プロパティリサーチ・ヘッド

主なポイント

- 回復はまだら模様だが、短期的な反発ではない構造的要因が次のサイクルを方向付けるだろう。
- 投資家は確実性とレジリエンスを重視し、変動の大きな環境においても持続的成長が見込める物件を選好している。
- 超過収益の創出は、ESG要素の取り入れ、テクノロジーの導入、人口動態やサプライチェーンの変化を見据えた戦略をてこに不動産価値を再構築できるかにかかっている。

足場を固めつつある不動産市場

世界の不動産市場は、評価額の下落と流動性の枯渇に見舞われた2年にわたる低迷期を経て、回復に向け足場を固めつつあります。金利上昇や国際情勢の混迷をきっかけに、2022年以降、不動産価格が急激に調整したことから、投資家は戦略の見直しやポートフォリオのリバランスを迫られ、すでに市場のあり方を変えつつあった構造的変化にも否応なく向き合うこととなりました。しかし2025年も終盤を迎える中、市場の様相は大きく変わりつつあります。不動産市場の利回りが上昇し、センチメントも改善するなど、回復の兆候が見られ始めています。課題はなお残るものの、市場が新たなサイクルに入るための条件が整いつつあります。

米国外へ広がる資金の新たな流れ

リファイナンス圧力の緩和や不動産価格の安定化を背景に取引量は回復し始め、主要市場に関しては投資家心理も改善しつつあります。欧州では取引フローが持ち直し、第3四半期（7－9月）の取引額は370億ユーロに達し、通年でも2,100億ユーロ（前年比7%増）を達成すると予想されています。

“欧州における構造改革の進展や、アジア太平洋（APAC）地域における成長志向型の政策は、両地域の魅力を一段と高めている。”

取引量は、依然として過去平均を下回るものの、安定的なインカム創出力と長期的な成長要因を備えたプライム物件に対する投資家の関心は強まっており、こうした物件の利回りは低下し始めています。

アジア太平洋（APAC）地域の不動産市場でも、投資環境が改善し始めました。年初来の第3四半期末（9月末）までの累計で、クロスボーダーの不動産投資が88%増加しており、政策による支援が厚く資金調達コストの低い市場への資金シフトが進んでいます。近年では、日本やオーストラリアと並び、韓国も主要な投資先として頭角を現しています。韓国のオフィスおよび物流市場は、流動性および透明性が高まり、市場規模も拡大したことで、機関投資家による評価が高まっています。

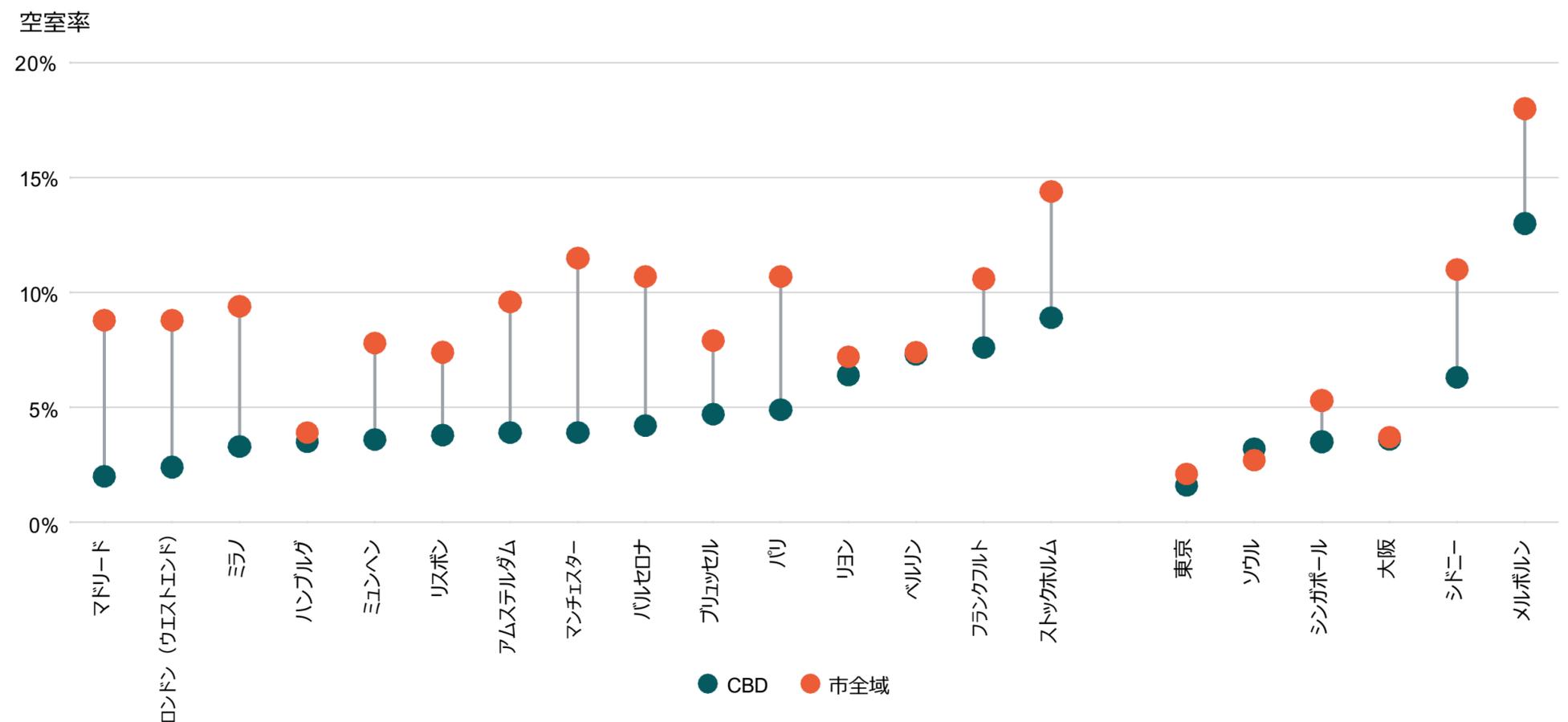
一方で、米国の不動産に対する投資意欲は低下し始めています。不安定な政策や貿易摩擦、さらに集中リスクなどを背景に一部の機関投資家は、米国への過度な配分を見直し、分散を検討しています。欧州における構造改革の進展や、APAC地域における成長志向型の政策は、安定性と成長性を併せ持つ両地域の魅力を一段と高めています。

セクターの二極化が示すまだら模様の回復

しかし、回復のペースはセクターごとにはばらつきが見られます。足元の不動産市場で見られる「二極化」の状況は、オフィス市場に端的に表われています。例えば欧州では、ビジネス中心地区（CBD）に立地するプライム物件の賃貸需要が好調な一方で、立地の劣る物件への需要は低迷が続いています。最優良物件の空室率が安定しつつある一方で、それ以下のオフィス物件については、ハイブリッドワークの定着やESG対応の圧力、そして競争力回復に向けた改修コストなどの負担が大きく、苦戦を強いられるリスクが一段と高まっています。

同様の状況は、APAC地域でも見られます。例えばシドニーでは、過去4年間のネット・アブソープション（賃貸面積の純増）は、大半が主要地区に立地するプライム物件に集中しており、立地の劣る物件との賃料格差は、2022年の30%から2025年には過去最高の50%にまで拡大しました。明らかなのは、新たな市場サイクルにおいては、物件の質および立地、そしてESG対応状況が、非常に重要な要因になっているという点です。

ハイブリッドワークの定着に起因する主要ビジネス中心地区（CBD）物件と周辺地域物件の格差



出所：各都市のプロカーレポートを基にM&Gが作成、2025年第2四半期（6-8月）現在。

このギャップを埋めていくためには、劣後する物件を競争力のある将来を見据えた不動産へと刷新するバリューアッド戦略が不可欠です。とりわけ、環境性能の高い物件へと進化させるブラウン・トゥ・グリーン型の改修は、有効なアプローチといえるでしょう。

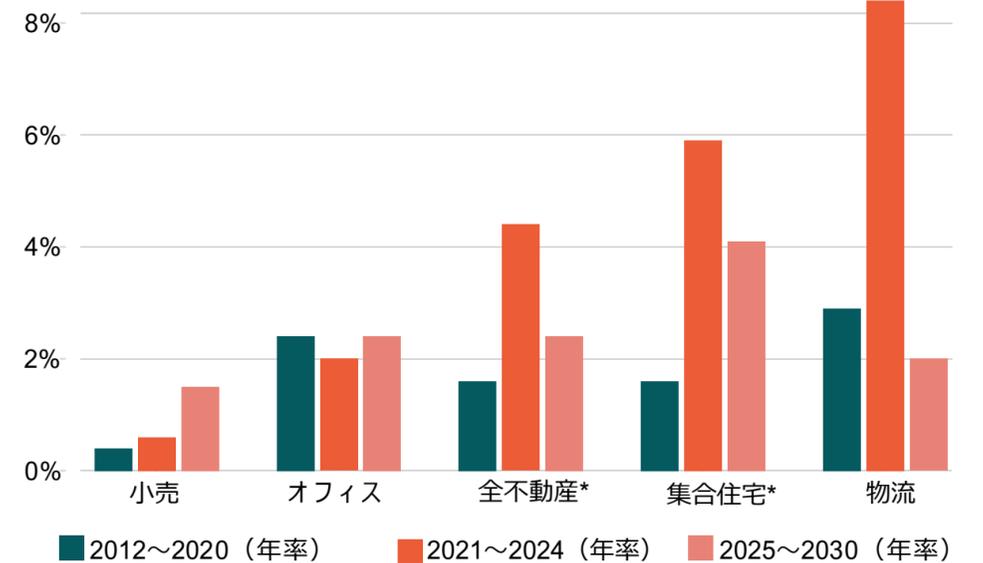
一方で、物流セクターは、セクター全体が成長局面にあったフェーズが終わり、物件の安定性が重視される選別的な段階へと移行しつつあります。欧州は、全体観としてはテナント需要が底堅いものの、国ごとにばらつきが見られます。ドイツでは需要が拡大している一方で、フランスやイタリアは出遅れています。賃料の成長率は、近年の非常に力強い成長局面を経て足元では一服していますが、プライム物件については、低い空室率や将来の需要を見込んだ投機的な開発計画の減少が価格を下支えすると見込まれます。APAC地域では、供給過剰の状態が収束し、市場は回復局面入りしており、ソウルやシドニーなどの主要都市では、空室率の低下とともに賃料も上昇基調に転じています。Eコマースの拡大やニアショアリング、さらにサプライチェーンの近代化といった、構造的な成長

要因は依然として健在ですが、都市型の中核拠点と周縁部との間で、パフォーマンスは二極化しています。新たな市場サイクルでは、ESGに適合し、立地の良い物件が優位となるでしょう。

住宅セクターは、慢性的な供給不足と人口動態の変化に支えられており、不動産市場の中で最も底堅いセクターのひとつです。欧州では、民間賃貸住宅に対する需要が供給を上回る状態が続いており、建設許可件数は足元で回復傾向にあるものの、必要とされる戸数との間には依然として大きな開きがあります。こうした需給の不均衡が、今後長期にわたり賃料の成長を下支えすると見込まれます。また、APAC地域においても都市化の進展や所得水準の上昇に加え、留学生や若年層のビジネスパーソンを都市部に呼び込む政策的取り組みが住宅の需要を押し上げ、同様の構図が見られます。こうした環境下、集合住宅や学生宿舎（PBSA）が有望な投資テーマとして存在感を高めており、高齢者向け住宅も高齢化に伴い投資機会の拡大が期待されます。

賃料の成長は景気減速局面でも継続 住宅セクターが成長をけん引

世界のプライム物件賃料成長率



出所：PMA、2025年秋季。*データは2016年以降。

出遅れがちと見なされてきた小売セクターにも、一部に回復の兆しが表れています。欧州では、賃料および評価額が大きく調整した後、主要な一等地の商業エリアに店舗を構える小売物件がいち早く回復を見せており、その背景には、小売業者が店舗をブランド体験や没入感を味わえる場へと変化させている点があります。APAC地域では、構造的な人口増加と都市の賑わいを背景に、オーストラリアで小売セクターが持ち直しており、特に主要都市の中心的な商業エリアで回復が進んでいます。オムニチャネル化に伴う小売セクターへの圧力は依然として続くものの、体験型消費やラストマイル物流に適した物件は、今後最も需要が高まると思われます。

2026年のパフォーマンスを左右する構造的テーマ

今後、いくつかの構造的テーマが不動産市場のパフォーマンスを左右すると考えられます。まずAIは、オフィスの在り方を大きく変化させています。コラボレーションやネットワークの価値が高まることで、ビジネス中心地区

(CBD) に立地するプライム・オフィス物件の需要がさらに高まり、それ以外の物件は低迷しつつあります。一方で、人口動態の変化は世界中で住宅の需給ひっ迫を招き、集合住宅や学生宿舎（PBSA）、また高齢者向け住宅への投資を後押しするでしょう。物流分野では、自動化やリショアリングの進展に伴ってサプライチェーン戦略が見直される中で、大規模ハブや都市部の空き地活用などの重要性が高まる可能性があります。また、サステナビリティが投資を行ううえで重要な条件となっており、対応済み物件が賃料を上乗せできる反面、対応が遅れている物件は、競争力回復に向け苦戦を強いられると思われ

回復の先にあるもの： 次の市場サイクルをけん引する要因

世界の不動産市場は、短期的な景気回復ではなく、構造的要因が動向を左右するサイクルに突入しています。過去2年の間に評価額が調整し、せい弱性も浮き彫りになりましたが、同時に安定性や適応力、そして長期トレン

ドとの整合性などの重視すべき点も明確になりました。投資資金は、もはや地理的条件には縛られず、荒波に耐え持続的成長をもたらす物件へと向かっています。

投資のセオリーは変わりつつあります。低コストのレバレッジや無差別な利回り圧縮などといった過去の前提に依存する投資家は苦戦を強いられ、変革を見越した戦略が超過収益を生むでしょう。

超過収益は、変革を見据えた戦略——すなわち、ESGを価値創造の原動力として組み込み、テクノロジーを活用して将来を見据えたポートフォリオを構築し、人口動態やサプライチェーンの変化が持続的な需要を生む分野を狙う戦略——によってもたらされるでしょう。すなわち、次のサイクルで勝利するのは、単に回復の波に便乗するだけの投資家ではなく、リスクやリターン、そして価値の捉え方を刷新する投資家なのです。

重要なお知らせ

機関投資家向け資料。再配布はご遠慮ください。

本資料は、M&G Investments Japan株式会社（以下、当社といいます）が当社および当社の海外関係会社（以下、総称して「M&G」といいます）の運用実績に関する情報提供を目的として作成したものであり、特定の有価証券の売買、金融商品等の勧誘または推奨を意図するものではありません。本資料は、M&Gが信頼できると判断した情報に基づき作成していますが、独自の検証は行っておらず、その正確性、完全性および信頼性について保証するものではなく、M&Gはこれらに関する一切の責任を負いません。本資料に含まれる見解、見通し、評価および分析は、作成時点のものであり、法令、金融市場、経済環境の変化により変化または陳腐化する可能性があります。過去の運用実績等は将来の運用成果等を保証するものではありません。すべての投資にはリスクが伴い、元本が保証されるものではありません。そのため、本資料に記載された運用戦略がすべての投資家にとって適切であるとは限りません。

M&G Investments Japan株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2942号

投資運用業、投資助言・代理業、第二種金融商品取引業

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 第二種金融商品取引業協会