



ALLIANCEBERNSTEIN®



# 世界経済・金融市場の 見通し

2026年4月



アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303号  
【加入協会】一般社団法人資産運用業協会／日本証券業協会／  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

## 当資料のお取扱いにおけるご注意

当資料は情報提供のみを目的としてアライアンス・バーンスタイン株式会社が作成または翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断される情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。当資料の内容は予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。アライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)はアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は、ABの日本拠点です。

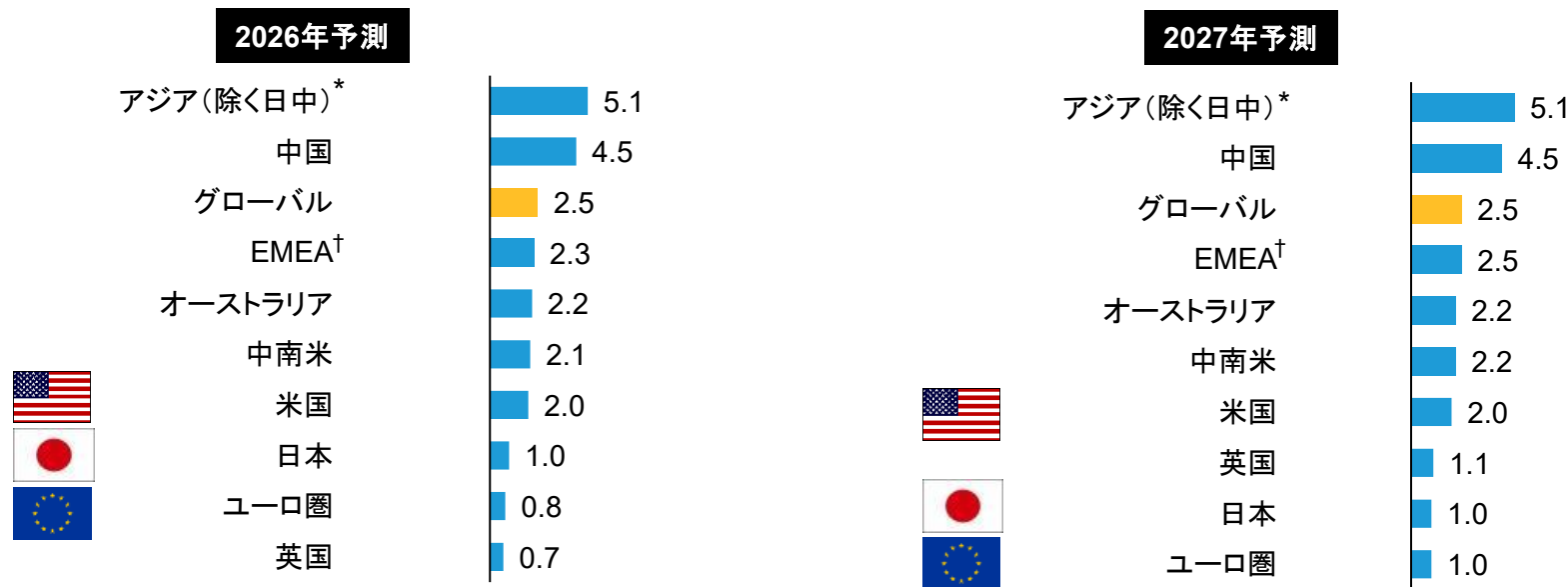
# 1: 世界経済の見通し



# 1: 世界経済の見通し

- 2026年及び2027年の世界の実質国内総生産(GDP)成長率は、地政学リスクなど不確実性を伴いながらも、+2.5%と底堅く推移する見通しです。
- グローバル経済は、米国による関税政策に備えて、地政学リスク等経済安全保障の観点からサプライチェーンの見直し等の影響が考えられ、資本投資が増える地域・国と減る地域・国が出て来ると予想します。中国の生産余剰や余資は、欧州や東南アジア諸国などへ悪影響を及ぼす可能性が危惧されます。**米国は、米国国内製造の復興により構造的なインフレが顕在化する可能性が高まっていますが、一方で、中国経済の不動産不況や軟調な総需要、デフレへの警戒、レバレッジ解消の遅延など、世界の製造業に与える悪影響が懸念され、貿易関係の結びつきが強い一部の国や地域、関連セクターへの向かい風が心配されます。また、米国の実効関税率が今後上昇していき、米企業、米国民、海外輸出企業などへの悪影響が顕在化することが予想されます。**
- そうした中、当面は旧来の産業の減速は続く見込みです。金利水準が高い中、比較的バリュエーションが高位に推移している企業なども要注意です。低成長が長引く可能性がある中、肝心要の企業業績の悪化懸念がくすぶり、足元過去最高を更新する株式市場はピーク感に苛まれる展開も予想されます。一方で、中央銀行のバランスシートが増幅した状況で利下げが継続する場合、資産インフレが想定され、ボラティリティが高まるリスクを警戒しています。そうした中でも“価格”でなく“価値”の上昇が期待できる、固有の成長機会を有して**オーガニックな成長を持続的に続けるような投資先の選別がより重要になると考えます。**

## ABによる世界の実質国内総生産(GDP)成長率予測(%)



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予測は今後変更される可能性があります。

2026年4月6日現在。数値は修正される場合があります。AB予測。GDPは年率、季節調整後、前年比(一部は前期比年率)

\*インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム †東欧、中東、アフリカ(ハンガリー、ポーランド、トルコ、ロシア、南アフリカを含みます。) 出所: AB

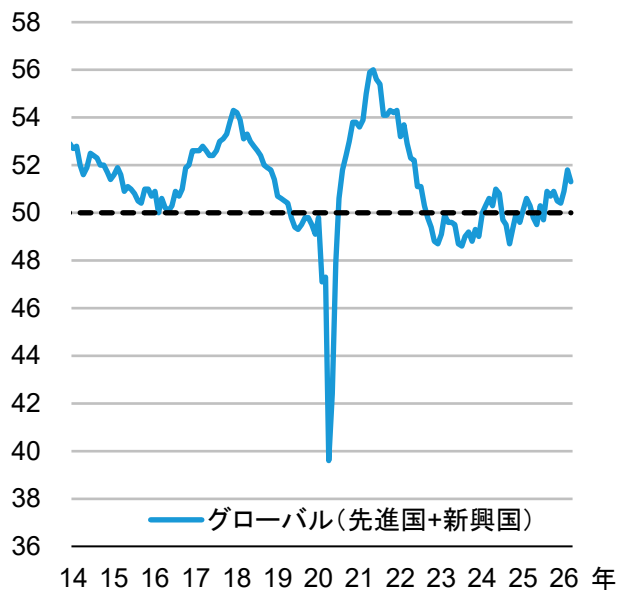


# 1: 世界経済の見通し

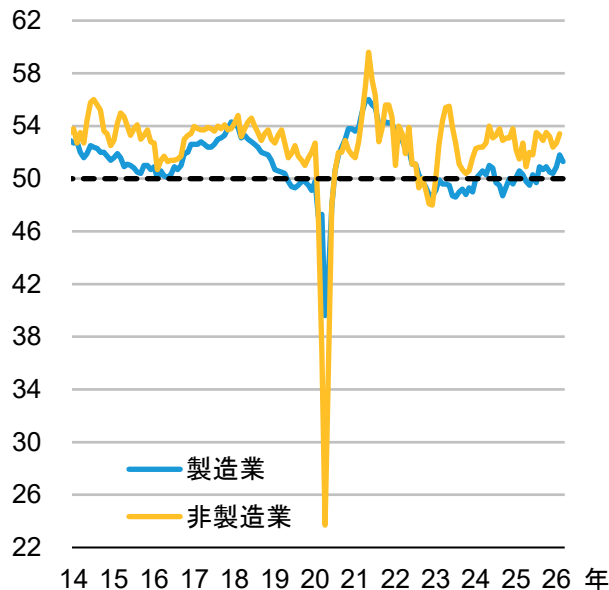
## 世界の景気循環の動向

- 2026年3月のグローバル製造業購買担当者指数(PMI)は、51.3(前月51.8)と、景気拡大・縮小の分岐となる「50」を上回りました。2026年2月のグローバル非製造業PMIは53.4(同52.7)と引き続き「50」を上回り底堅く推移しています。先進国景況感指数は52.2(同52.6)、新興国景況感指数は55.1(同52.3)です。
- グローバル製造業PMIを個別変数ごとにみると、新規受注は51.3(前月52.5)、雇用は50.0(同50.1)、生産は51.4(同53.1)、在庫は48.8(同49.6)、入荷遅延は46.5(同48.6)と全体的にやや低迷気味です。
- 今後は地政学リスク、とりわけ原油高などコストプッシュ的な物価高や米国の関税の影響が顕在化するため、やや下方バイアスを前提にある程度幅を持つてみる必要がありますが、先進国の生産活動は米国回帰などの流れから比較的底堅く推移しそうです。一方、中国の過剰生産の影響が顕在化し始め、世界経済全体の足を引っ張る懸念が生じてきました。消費や雇用が落ち着きつつある中、インフレの圧力も低下し、デスインフレな状況下、利下げが顕在化し始めると、経済全体には追い風になると考えられます。ただし、上記、中国の過剰生産による悪影響がおよぶ一部の国・地域、産業などには要注意と考えられます。

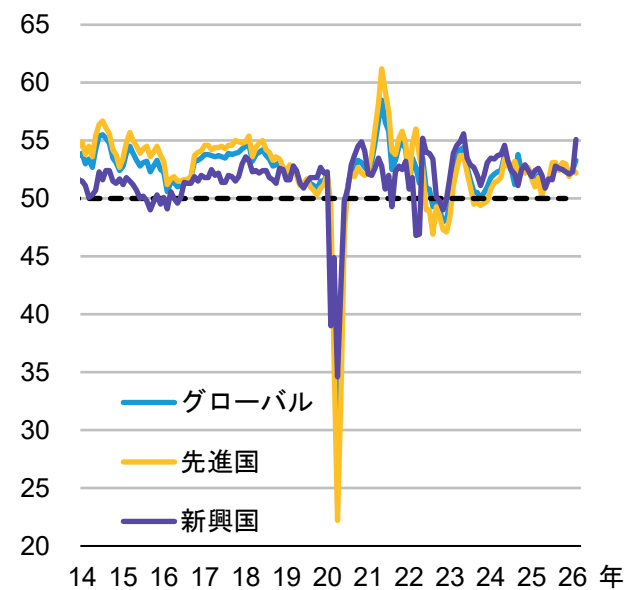
### 製造業購買担当者指数(PMI)



### 世界景況感指数 製造業vs非製造業



### 世界景況感指数(全産業)



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

2014年1月ー2026年3月。世界景況感指数 製造業vs非製造業、世界景況感指数(全産業)は2026年2月まで「50」は好不況の境目

出所: Markit, AB



# 2: 国および地域別のポイント



## 2: 国および地域別のポイント

### ① 日本経済のポイント

- 2025年10-12月期の実質GDP成長率の1次推計は前期比+0.1%、年率+0.2%。法人企業統計などを受けて設備投資が前期比+0.2%、12月の建設総合統計を反映して公共投資は-1.3%となりました。
- 中東情勢の変化を受けたエネルギー供給や価格動向には相当の注意が必要です。日本の原油備蓄は相当の規模が確保されていますが、供給制約が生じれば経済稼働に重大な支障が生じる可能性があります。原油価格の上昇はインフレ率を押し上げ、経済活動を圧迫します。ホルムズ海峡における輸送能力に影響が及ばず、イラン以外の中東諸国の産油及び輸送施設に問題が生じなければ、OPEC+による増産対応などを経て、原油価格は60米ドル台へ回帰し、日本経済に及ぼす影響は限られるかもしれません。しかし、イラン以外の産油・輸送能力に影響が及ぶ場合には80米ドル超の推移も排除されない中、120米ドルとなれば、企業の価格設定行動の変化を加味した場合に、日本のインフレは1%程度押し上げられる可能性があります。
- 足元、給与所得が増加傾向にあるものの、物価を加味した実質所得はプラスを継続することができていません。足元の消費が伸び悩んでいると同時に、先行きの消費者信頼感も低迷しています。そうした中、人手不足も続くことから、ソフトウェア投資の拡大が必須と考えられます。最終需要である設備投資が厚みを増し、経済成長を下支えする効果が期待できます。加えて、ソフトウェア投資が供給面において生産性上昇率を押し上げる効果も期待できます。リフレ環境になりつつある中、企業の設備投資がやや強まり、無形資産投資やグリーン投資などが徐々に増加しています。もう一段の成長には、企業のガバナンス改革による、投資家との建設的な対話を拡充し、“アニマルスピリッツ”を取り戻すと同時に、あらゆる産業においてテクノロジーを起点とした投資を積極化して、民間セクターの生産性の改善が進むかどうかは鍵と言えます。

経済天気予報:  
経済天気予報は以下の3通り

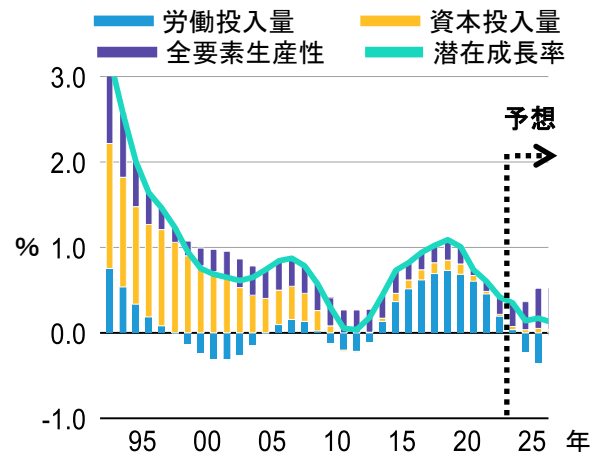
 良好  
 中立  
 慎重

 →   
 中立 → 中立

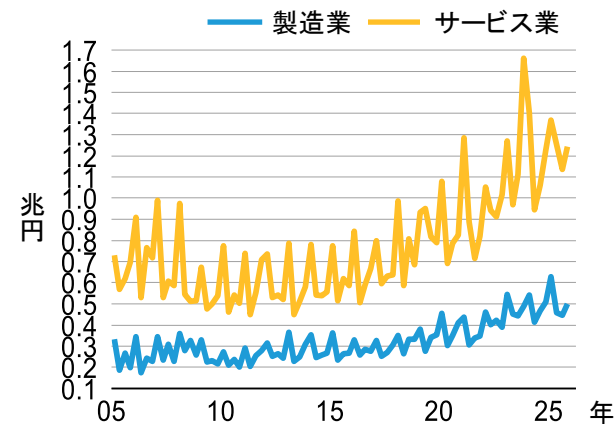
### 日本経済の問題点

問題	国内総生産(供給サイド)を構成する要素のうち、労働投入量は恒常的にマイナス、資本投入量は伸び悩み。全要素生産性(TFP)を押し上げるしかない。
手段	労働生産性を引き上げるため、テクノロジーを起点とした効率化投資や規制緩和により新たな需要が活発化するかどうか。
期待される結果	ソフトウェア投資や知的財産の強化など、無形資産投資が企業価値創造の源泉になっていくことが期待される。

### 主要項目別潜在成長率の推移



### 製造業・サービス業のソフトウェア投資



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。中央図:1992年-2026年(OECDデータ、2024年以降はOECD予想)、右図:2005年4-6月期から2025年7-9月期  
出所:LSEG、AB



## 2: 国および地域別のポイント

### ② 米国経済のポイント

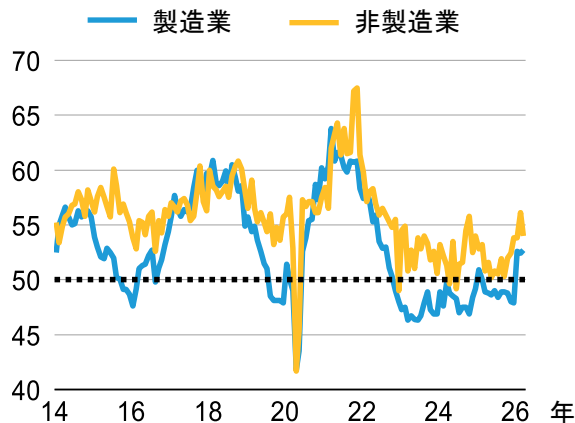
- 2025年10-12月期のGDP統計の1次推計値は前期比年率+1.4%となり、7-9月期の+4.4%から急低下しました。ネガティブ・サプライズの主因は、1) 連邦政府閉鎖に伴い予想が困難だった政府支出の大幅な減少と 2) 直前に公表された12月データが響いて下振れした外需。成長の需要項目別内訳を見ると、民間最終需要の堅調推移には個人消費と設備投資が貢献しました。個人消費の伸びは+2.4%と比較的底堅く推移し、とりわけサービス消費が引き続き牽引しています。設備投資は10-12月期に+3.7%の拡大。設備投資では、AI関連投資(情報通信機器投資+データセンター投資+知的財産権投資)の伸びが前期比年率+15.2%となり、これにより設備投資全体を9.2%も押し上げました。個人消費のGDP成長率に対する寄与度は+1.6%、設備投資は+0.5%。
- 2025年の米国経済は、昨年春に大規模な関税が発表された後、駆け込み需要が生じて見通しよりも速いペースで成長しました。しかし、2025年年末に向けて10%を超えてきた実効関税率は2026年には更に上昇する見込みで、今後の欧州や中国の関税見直しなどの不確実性も伴い、2026年の企業業績や個人消費への影響について注視が必要です。
- 中間選挙を迎える2026年は、トランプ政権による内外の政策に大幅に修正が加えられる可能性が高く、そうした中、ある程度幅をもって見通す必要があります。とりわけ外交における政策においては、欧州や中国に対する関税だけにとどまらず、ベネズエラをはじめとする南米、イラン、さらにはグリーンランドにおける問題など、今後も安全保障を含んだタフな外交が経済・金融市場を揺さぶる要因となることが考えられます。こうしたトランプ政権の今後に対しては予想が難しく、実利的に対応するしかありませんが、視座としては引き続き米国第一主義をさらに有利に進める方向へとベクトルが向かっている、とみておく必要があるかもしれません。

**経済天気予報:**  
 経済天気予報は以下の3通り

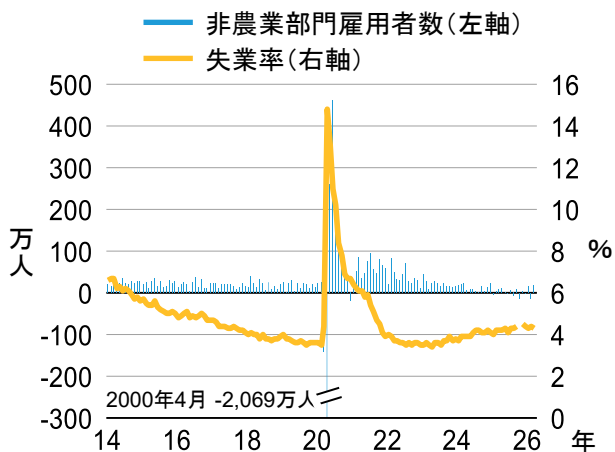
☀️ 良好    ☁️ 中立    🌧️ 慎重

☁️ → ☁️  
 中立 → 中立

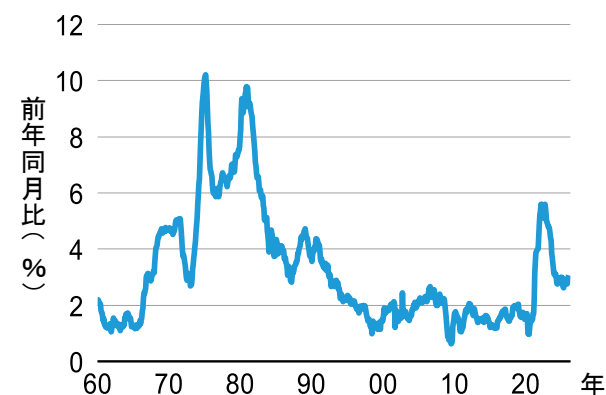
**米ISM景況感指数**  
 製造業 対 非製造業



**米雇用統計**  
 非農業部門雇用者数(前月差)と失業率



**個人消費支出コアデフレーター**



過去の実績や分析および予想(経済天気(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。左図:2014年1月-2026年3月、中央図:2014年1月-2025年3月、失業率の空白は政府閉鎖によるもの。右図:1960年1月-2026年3月。出所:LSEG、AB

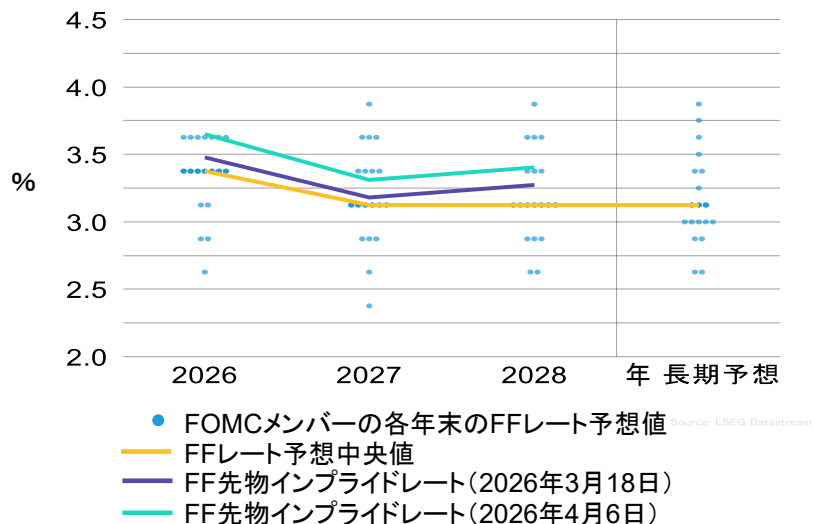


## 2: 国および地域別のポイント

### ② 米国経済のポイント(金融政策)

- 米連邦準備理事会(FRB)は米国時間2026年3月18日、米連邦公開市場委員会(FOMC)における決定を公表し、FF金利の目標レンジを3.5-3.75%で据え置きました。今回の決定に付随して、準備預金への付利は3.65%、翌日物リバースレポ金利は3.75%(ビッド)、3.5%(オファー)、公定歩合は3.75%で、それぞれ据え置かれました。なお今回の決定に際し、ミラン理事は0.25%の利下げを主張して反対票を投じましたが、前回これに同調したウォラー理事は賛成票を投じました。声明文では、中東情勢を巡る不確実性に言及する文言が追加されました。FOMC参加者からも現時点では同要因を予測に織り込めていない様子です。
- FOMCメンバーによる経済見通しであるSummary of Economic Projections(SEP)を確認すると、PCE上昇率見通し中央値は2026年末+2.7%(同+2.4%)、2027年末+2.2%(同+2.1%)、2028年末+2.0%(同+2.0%)と予測期間の前半を中心に上方修正されていますが、これは必ずしもエネルギー資源価格の高騰を反映したものではない模様。実質GDPの前年同期比成長率見通し中央値は2026年末+2.4%(2025年12月時点+2.3%)、2027年末+2.3%(同+2.0%)、2028年末+2.1%(同+1.9%)と、予測期間を通じて全体的に上方修正されています。これと合わせて、長期的な成長率予想も+2.0%(同1.8%)へと上方修正されています。失業率見通し中央値は2026年末4.4%(同4.4%)、2027年末4.3%(同4.2%)、2028年末4.2%(同4.2%)と、前回から概ね不変でした。

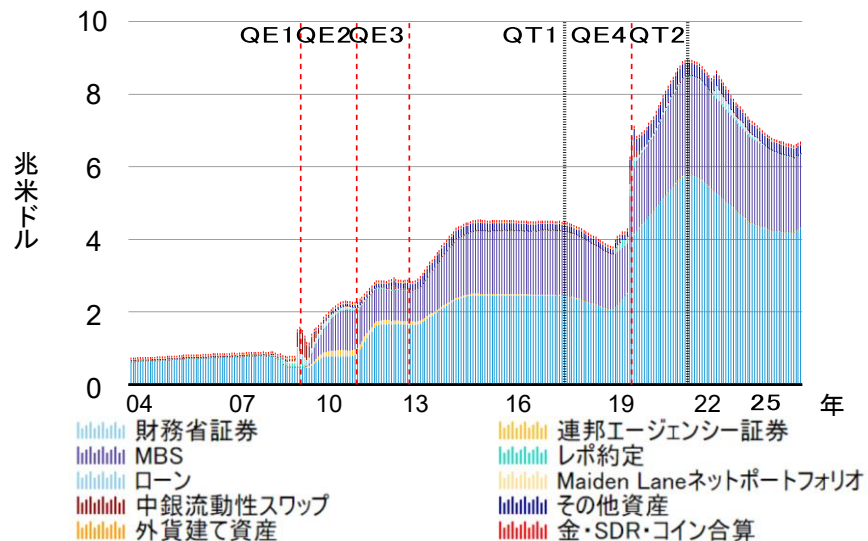
FF金利の市場予想(FF先物)



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。

左図: 2026年4月6日現在、右図: 2004年1月-2026年3月。出所: LSEG、AB

FRBのバランスシート(総資産)の推移



## 2: 国および地域別のポイント

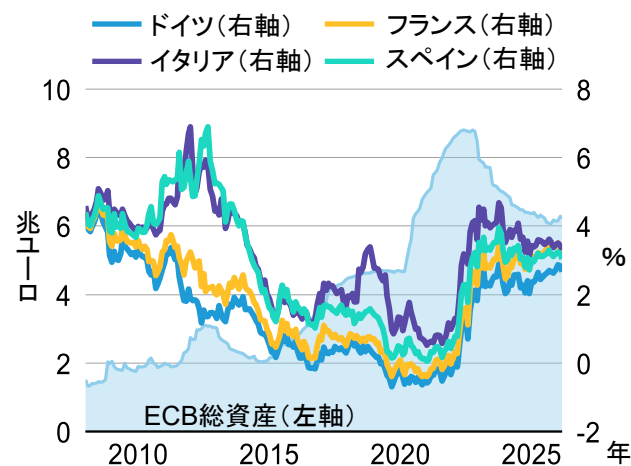
### ③ ユーロ圏経済のポイント

- 2025年10-12月期実質GDP成長率は前期比+0.3%、年率+1.3%となり、7-9月期の前期比+0.3%、年率+1.1%からわずかに加速しました。景況感(PMI)を見るに、短期の先行性を有する新規受注指数は3四半期連続の50超確保が視野に入り、生産拡大が年央にかけて続く可能性を示唆しています。欧州委員会調査の消費者信頼感指数(DI)は、10-12月平均の-12.9から2026年1-2月平均が-12.3へ若干上昇しました。
- 2026年3月4日、欧州委員会は低炭素かつ/または「欧州連合(EU)製」の技術・製品に対する需要拡大等のための「産業加速化法(Industrial Accelerator Act: IAA)」の規則案を公表しました。本案は、EUの脱炭素政策と産業政策を結び付け、基礎素材分野およびクリーン技術分野における域内生産能力の拡大とサプライチェーンのレジリエンス強化を図ることを目的としています。
- 2026年2月の欧州中央銀行(ECB)理事会は政策変更はありませんでした。ECBは2025年7月から5会合連続で政策を据え置いています。総裁会見に先立って公表される「金融政策決定事項(Monetary policy decisions)」に示された現状認識、および今後の政策スタンスも前回から変わっていません。「インフレ率が中期的に+2%で安定するとの認識を再確認」、今後の政策運営は「データ次第」で「会合ごとに判断」としました。景気に関する「向かい風といえる国際環境下ながら引き続き底堅い」ものの「貿易政策を巡る不透明感や地政学リスクから先行きは引き続き不透明」との評価も従前通りです。

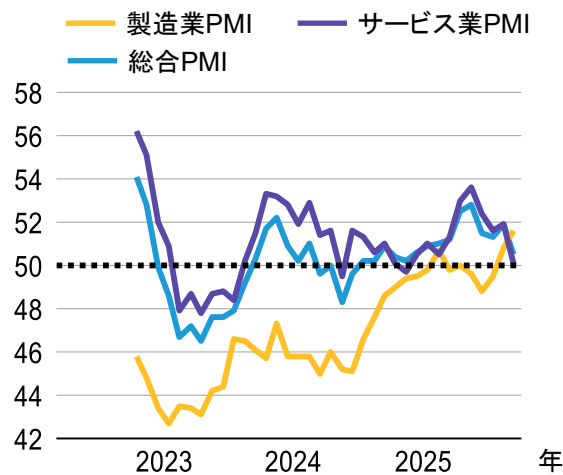
経済天気予報:  
経済天気予報は以下の3通り



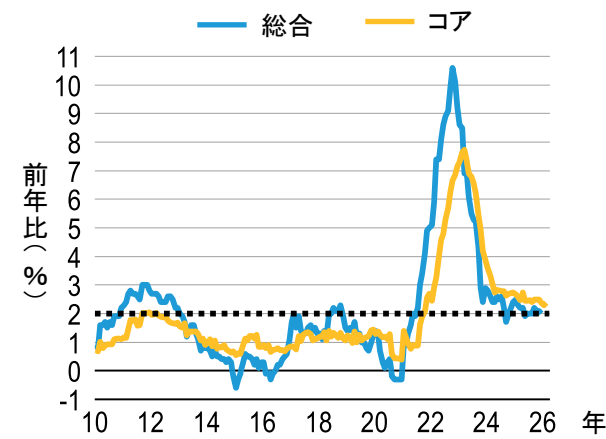
ユーロ圏主要10年国債利回りと  
ECB保有資産の推移



ユーロ圏PMI



ユーロ圏消費者物価指数



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。左図: 2008年1月-2026年3月、中央図: 2022年2月-2026年3月、「50」は好不況の境目、右図: 2010年1月-2026年2月。2%はインフレターゲット。出所: LSEG、AB



## 2: 国および地域別のポイント

### ④ オーストラリア経済のポイント

- 豪州準備銀行(RBA: 中央銀行)の理事会は3月の会合で、政策金利のオフィシャルキャッシュレートを0.25%引き上げることを全会一致で決定しました。政策声明や経済見通しの改定は全体としてタカ派(インフレ警戒派)的な内容でした。今後も追加利上げがある可能性があります。利上げは、2026年5月に実施されるとみえています。RBAのタカ派の姿勢は、市場にとってもサプライズとなる可能性があります。
- 2025年10-12月期の実質GDP成長率は前期比+0.8%と健全な伸びを示し、RBAの予想に一致しました。7-9月期の実績は0.1%上方修正され、10-12月期の前年同期比成長率は+2.6%とRBAの予想を上回りました。生産性とコスト面で改善がみられました。
- オーストラリア政府は2025/26年度(2025年7月-2026年6月)連邦予算案を発表しました。基調的財政収支の赤字見通しは421億豪ドル(対GDP比1.5%)を上回る模様。実質GDP成長率に関する長期的な見通しは2.75%とやや楽観的とみられ、2025/2026年度の消費者物価(CPI)上昇率が前年比+3.0%に一時的に上昇するとの見通しに市場は注目。純政府債務の対GDP比の推定値はやや上方修正されましたが、世界的にみればなお健全です。2025/2026年度の豪州国債発行総額は約1,550億豪ドルと、2024/2025年度の約950億豪ドルから増加すると推計され、向こう数年の発行額は平均で1,400億豪ドル前後になるとみられます。

#### 経済天気予報:

経済天気予報は以下の3通り



良好



中立



慎重

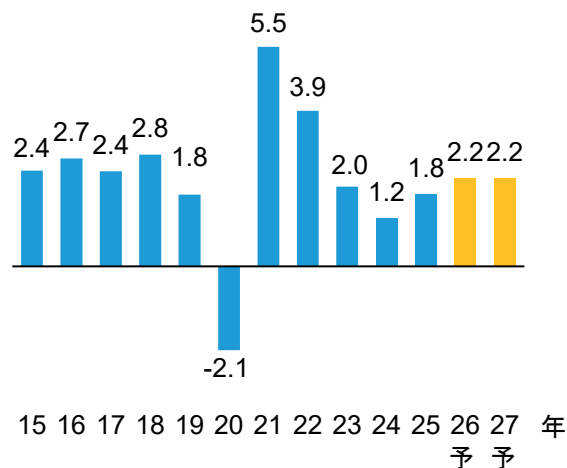


中立

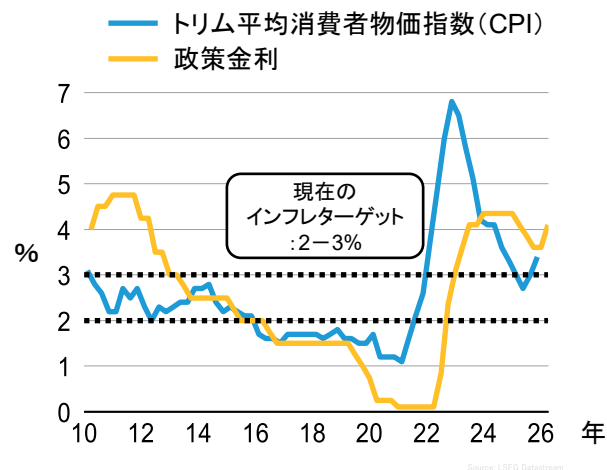


中立

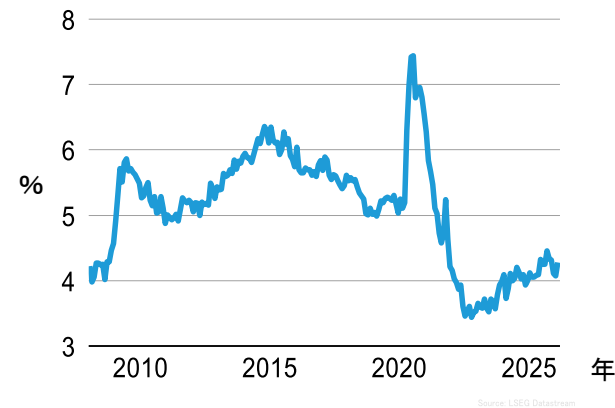
#### 実質国内総生産(GDP)成長率の推移(%)



#### トリム平均消費者物価指数(CPI)・政策金利



#### オーストラリア失業率



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPIは前年同月比。左図: 2026年4月6日現在、2015年-2025年はIMF発表値。2026年-2027年はAB予想。中央図: 政策金利は2010年1月-2026年2月、CPIは2010年4-6月期から2026年1-3月期、右図: 2008年1月-2026年2月。出所: IMF、LSEG、AB



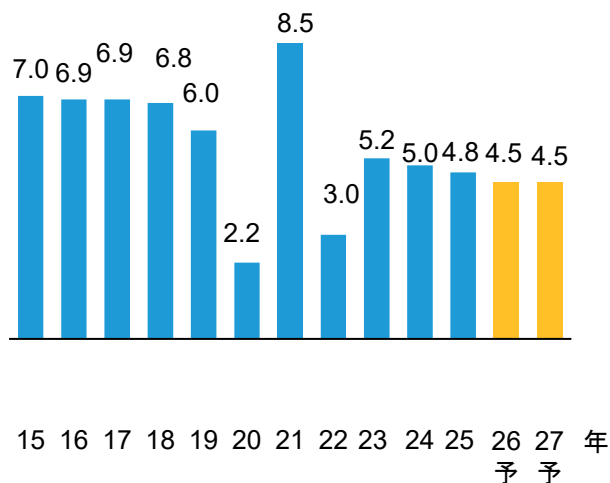
## 2: 国および地域別のポイント

### ⑤ 中国経済のポイントー1

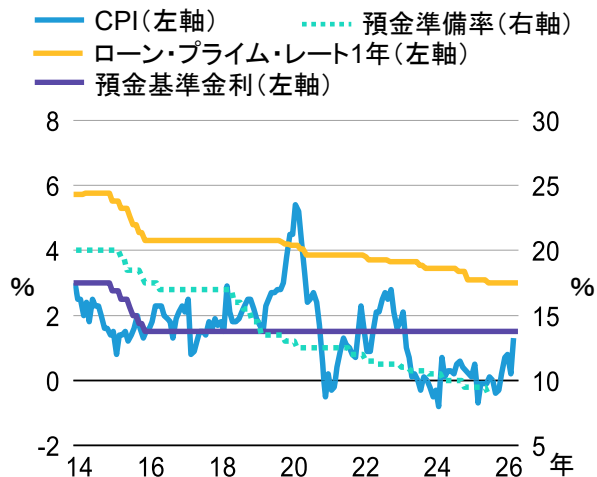
- ABでは、中国の経済成長率を2026年、2027年は4.5%とそれぞれ予想していますが、不動産不況が与信市場へ波及し、国内需要は低迷しています。政府は需要刺激策を打っているものの、最終需要を押し上げるほど効果はなく、輸出に頼る経済に傾斜しつつあります。
- 2025年10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.5%となりましたが、2025年の年間の成長率は+5.0%と、政府目標に一致しました。ひとまず政府のメンツは保たれた格好ですが、この結果を額面通りに受け取る向きはごく僅か。むしろ、固定資産投資の大幅な落ち込みに照らして、GDP統計が実勢よりも「盛られている」と見る向きが大半と思われる。
- 地方政府の債務リスク管理に関して発表した通知が注目を集めています。発表には、「政府投資は経済社会の発展水準およびその地域の財政状況に見合ったものでなければならない」とされ、「政府債務比率が警戒ラインの300%を超える地域については、投資プロジェクトのコントロール強化と厳格管理が必要」と記されています。現在政府債務比率の警戒ラインは100~120%ですが、警戒ラインを300%に設定したのは恐らく隠れ債務も含み、財政部も以前から隠れ債務を含む地方政府債務を統ルールで管理することが望ましいと考えているからと思われる。「隠れ債務」が生じる背景には、地方政府が、①「地方融資平台」と称される都市開発のために資金を調達するノンバンク企業、②傘下の国有企業、③産業振興のために設立したファンド、が抱えるそれぞれの債務に対して暗黙の政府保証を付してきました。

経済天気予報:  
 経済天気予報は以下の3通り  
 良好 中立 慎重  
 中立 → 中立

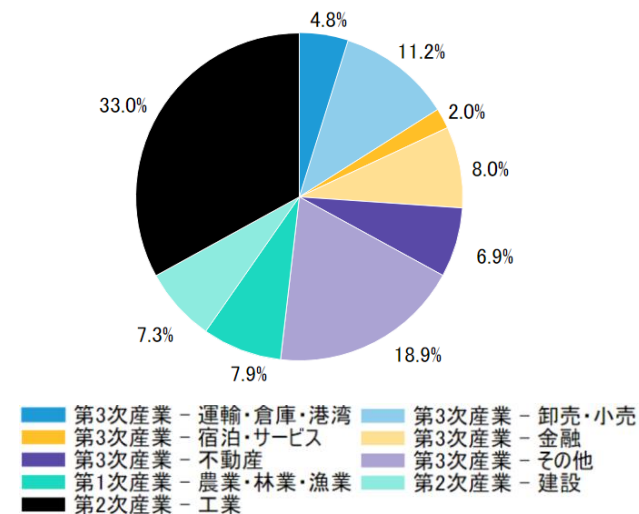
実質国内総生産(GDP)成長率の推移(%)



貸出基準金利、預金基準金利、  
預金準備率および消費者物価指数(CPI)



GDP産業別構成(対GDP比%)



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPIは前年同月比。左図: 2026年4月6日現在、2015年-2025年はIMF発表値。2026年-2027年はAB予想。中央図: 2013年11月-2026年2月、右図: 2024年12月現在。出所: IMF、LSEG、AB

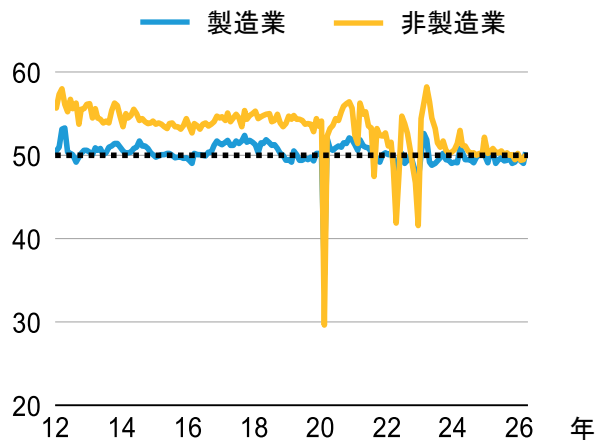


## 2: 国および地域別のポイント

### ⑤ 中国経済のポイントー2

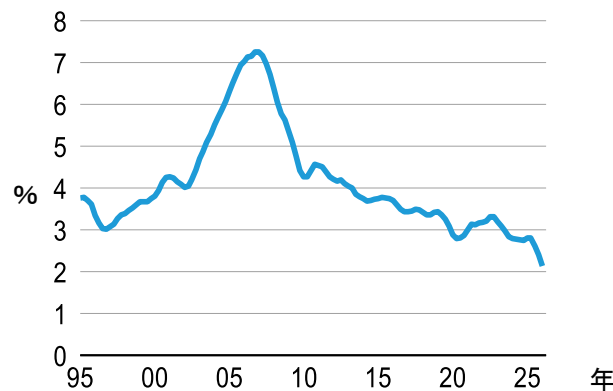
- 中国国家统计局が公表した2026年3月の製造業PMIは、50.4と好不況の判断の分かれ目である50を上回りました。非製造業PMIは50.1と改善しました。
- 中国では2026年3月5日、全国人民代表大会(国会に相当)が開催され、初日に発表された政府活動報告と第15次5カ年計画(十五五)綱要草案が示されました。政府活動報告では、2026年の経済成長率の目標が4.5-5.0%に設定されました。マクロ経済政策の基本方針としては、「さらに積極的な財政政策の継続実施」と「適度に緩和的な金融政策の継続実施」が打ち出されました。予算ベースの財政赤字は昨年度と同じくGDP比4%と見積もられています。地方政府専項債券の発行額が据え置かれた点からは、景気対策として公共事業を積極化しようという意欲は見受けられません。他方、金融政策に関しては、「預金準備率の引き下げや金利の引き下げなどの多様な政策手段を柔軟かつ効率的に活用」するとの方針が示されましたが、従来に比べて踏み込んだ表現は特に見受けられません。十五五綱要草案は、総花的な内容であり、量的な発展ではなく質的な発展を追求し、自立自強を推進し、国家安全保障を強化するといった目標が掲げられました。また、2035年の一人当たり国内総生産を2020年比倍増させるとの数値目標が示されました。この目標を達成する上では、2026-2035年に年率+4.0%の経済成長を実現することが必要となる計算です。

景況感指数 製造業と非製造業



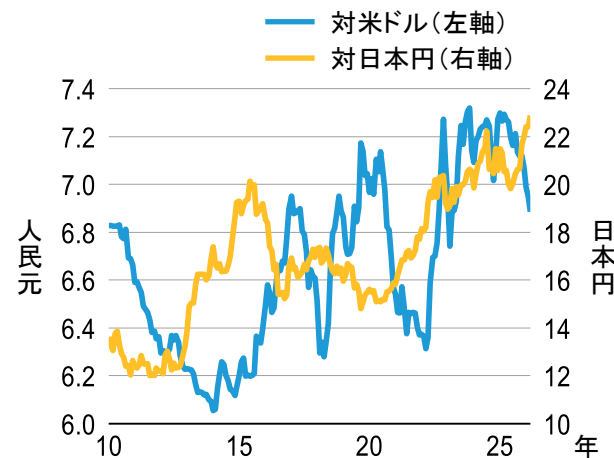
Source: LSEG Datastream

中国から米国へ輸出(4半期合計GDP比)



Source: LSEG Datastream

対米ドル、対日本円と人民元の推移



Source: LSEG Datastream

過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。左図: 2012年9月-2026年3月、「50」は好不況の境目、中央図: 1995年1-3月期から2026年1-3月期まで、右図: 2010年1月-2026年3月。出所: LSEG、AB



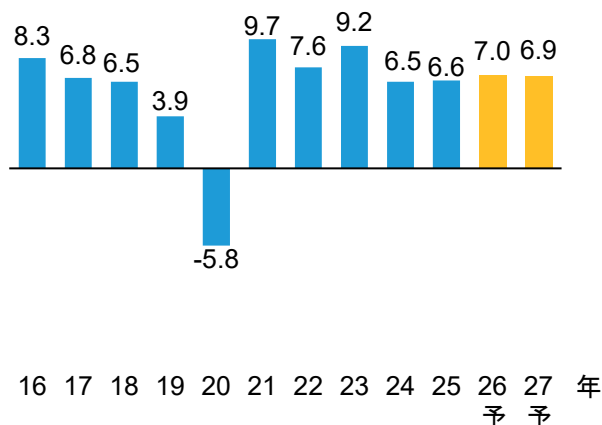
## 2: 国および地域別のポイント

### ⑥ インド経済のポイント

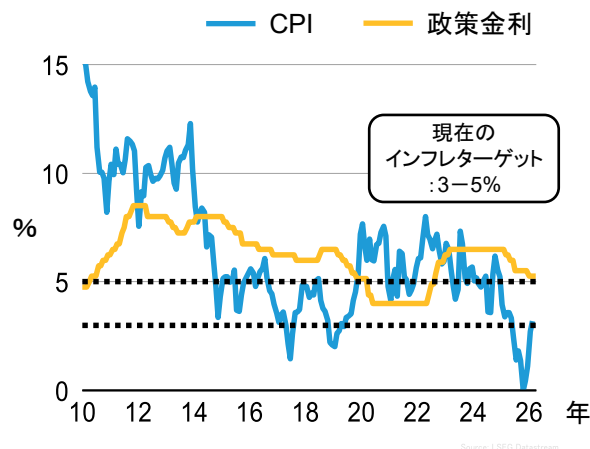
- インドの2025年10－12月期の実質GDP成長率は前年同期比+7.8%となりました。2022年4－6月期以来の高い伸びを記録していた7－9月期に比べると、10－12月期は増勢を落とした格好ですが、それでも+7%台後半という数字は近年の中では十分に高く、内需を牽引役として高成長を継続していると評価できるとみています。
- インドの金融政策委員会は2026年2月6日、金利据え置きを決定しました。インフレ率が順当に反発する一方、予算案が地味ながらも堅実な内容となった点、EUや米国との通商交渉が妥結した点などを踏まえると、この決定に違和感はありません。政策スタンスも中立が維持されており、当面は金利据え置きが続く公算が大きいとみています。
- インドの2025年10－12月期の経常収支は-132億米ドルとなりました、対GDP比率は-1.3%と、主要新興国の中でも比較的大きく、対外バランス上のリスクは高いと評価せざるを得ません。準備資産を取り崩して経常赤字の穴埋めをしなければならない状況が続いているため、総需要管理政策の強化を検討すべきではないかとも考えられます。

経済天気予報:  
 経済天気予報は以下の3通り  
  
 良好 中立 慎重  
 中立 → 中立

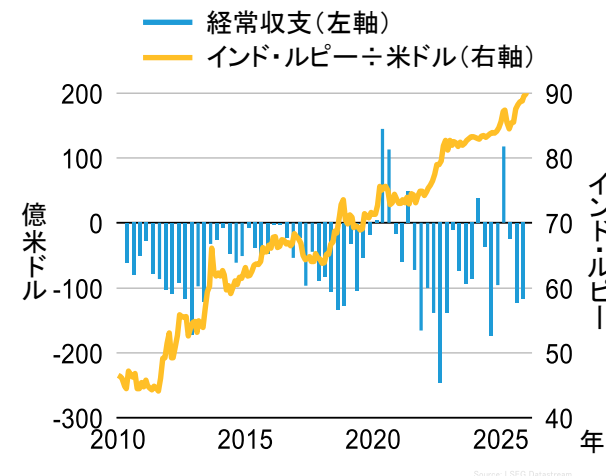
実質国内総生産(GDP)成長率の推移(%)



政策金利と消費者物価指数(CPI)



経常収支と為替の推移



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPIは前年同月比。左図: 2026年4月6日現在、2015年－2025年はIMF発表値。2026年－2027年はAB予想。中央図: 2010年1月－2026年2月、右図: 2010年1月－2026年3月。経常収支は2010年1－3月期から2025年10－12月期。出所: IMF、LSEG、AB



## 2: 国および地域別のポイント

### ⑦ インドネシア経済のポイント

- ・ インドネシア銀行は2026年2月19日、金利据え置きを決定しました。米金融サービスMSCIがフロンティア市場への格下げの可能性を警告したことにより、海外資金がインドネシア株式市場から流出し、ルピア安圧力が高まっている中において、利下げという選択肢は存在しなかった模様。同行は当面、事実上の中立姿勢を維持するとみています。
- ・ インドネシアの2025年10－12月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.39%と、2022年7－9月期以来の高水準となりました。内需が加速しており、年率+5%程度の成長ペースを維持していると判断されます。
- ・ 格付会社ムーディーズは2026年2月5日、同国債の格付見通しをネガティブへ下方修正しました。
- ・ 格付会社フィッチは2026年3月4日、インドネシアの外貨建て長期国債の格付見通しを「安定的」から「ネガティブ」へ下方修正しました。プラボウォ政権が野心的な財政拡張に乗り出していることが、マクロ経済と金融市場に対するリスクを醸成していると指摘しています。

#### 経済天気予報:

経済天気予報は以下の3通り



良好



中立



慎重

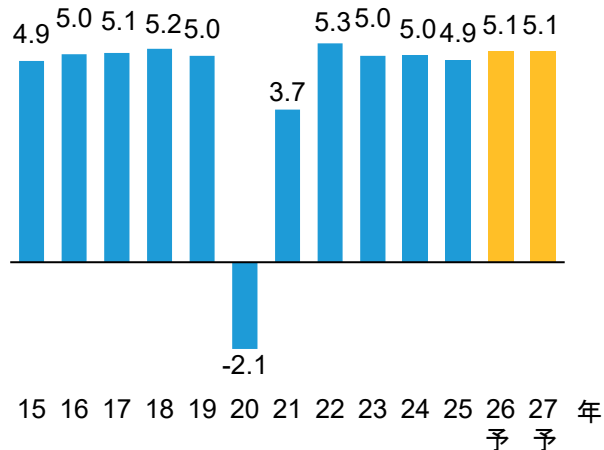


中立

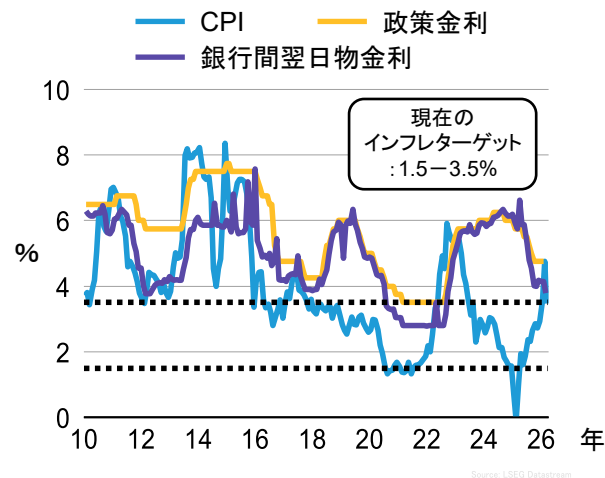


中立

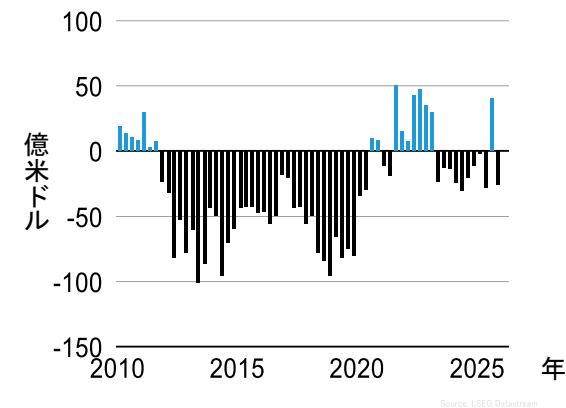
#### 実質国内総生産(GDP)成長率の推移(%)



#### 政策金利、消費者物価指数(CPI)および銀行間翌日物金利



#### 経常収支



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPIは前年同月比。左図:2026年4月6日現在、2015年－2025年はIMF発表値。2026年－2027年はAB予想。中央図:2010年1月－2026年2月、右図:2010年1－3月期から2025年7－9月期。出所:IMF、LSEG、ムーディーズ、フィッチ、AB



## 2: 国および地域別のポイント

### ⑧ ブラジル経済のポイント

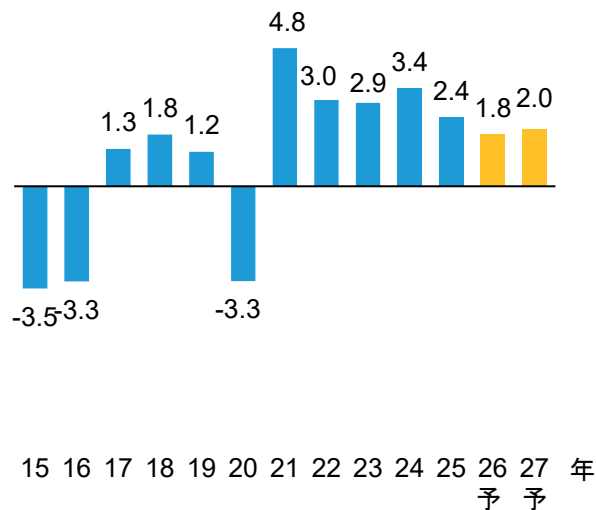
- ブラジルの2025年10-12月期の実質GDPは前期比+0.1%(7-9月期:+0.0%)と、低い伸びに留まりました。外需は堅調であったものの、相当に引き締めの金融政策を背景に内需が不振でした。ブラジル中央銀行は2026年3月に利下げを開始する公算が大きいですが、ブラジル経済は当面低調が続くと見込まれます。
- ブラジル中央銀行は2026年1月28日、5会合連続となる金利据え置きを決定しました。もっとも、これまでの相当に引き締めの金融政策を背景にマクロ経済の調整プロセスが進行する中、同行は3月の次回会合で利下げを開始することを示唆しており、3月から慎重なペースでの利下げサイクルが始まる公算が大きいとみています。
- ブラジル中央銀行は2026年3月26日、最新の金融政策報告を公表しました。インフレ見通しはやや上方修正されましたが、その程度は大きくなく、またリスクのバランスに対する見方も変わっていないことを踏まえると、油価が一段と水準を切り上げない限り、同行は緩やかなペースで利下げを継続する公算が大きいと考えられます。

経済天気予報:  
 経済天気予報は以下の3通り

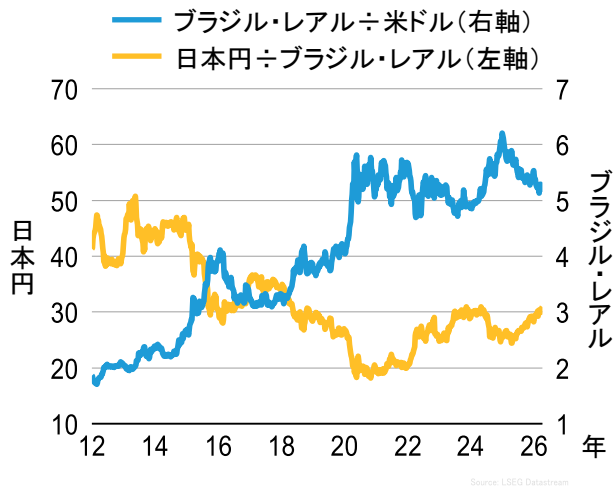
 良好  
 中立  
 慎重

 →   
 中立 → 中立

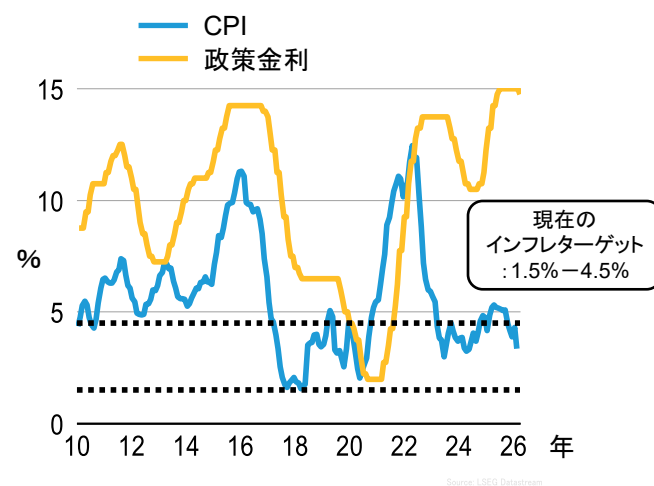
実質国内総生産(GDP)成長率の推移(%)



ブラジル・リアル円と米ドル・リアル動向



政策金利と消費者物価指数(CPI)



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPIは前年同月比。左図:2026年4月6日現在、2015年-2025年はIMF発表値。2026年-2027年はAB予想。中央図:2012年1月-2026年3月、右図:2010年1月-2026年3月。出所:IMF、LSEG、AB



## 2: 国および地域別のポイント

### ⑨ メキシコ経済のポイント

- メキシコの2025年10－12月期の実質GDPは前期比+0.8%（7－9月期：-0.3%）と、プラス成長に転換しました。第一次産業の回復に加え、輸出の堅調な拡大、建設投資の復調、家計消費の持ち直しが、全体を押し上げたと見られます。もっとも、機械・設備投資など随所に弱さも窺え、堅調な成長が持続する可能性は低いとみています。
- メキシコ銀行は2026年3月26日、0.25%の追加利下げを決定しました。決定は僅差となりましたが、原油価格が上昇する中でもインフレ率は先行きで鈍化するとの見方の下、利下げ再開に踏み切ったと見られます。ただし、利下げ余地は大きくないと認識している様子であり、緩和サイクルの終了は近いと考えられます。
- メキシコ銀行は2026年2月26日、最新のインフレ報告を公表し、実質GDP成長率見通しを上方修正しました。もっとも、これは2025年10－12月期のGDPが想定よりも高い伸びとなったことに伴うプラスのゲタによるところが大きく、投資は低調が続き、こうした中で当面生産ギャップのマイナスが継続するとの見方は維持されている模様です。

#### 経済天気予報:

経済天気予報は以下の3通り



良好



中立



慎重

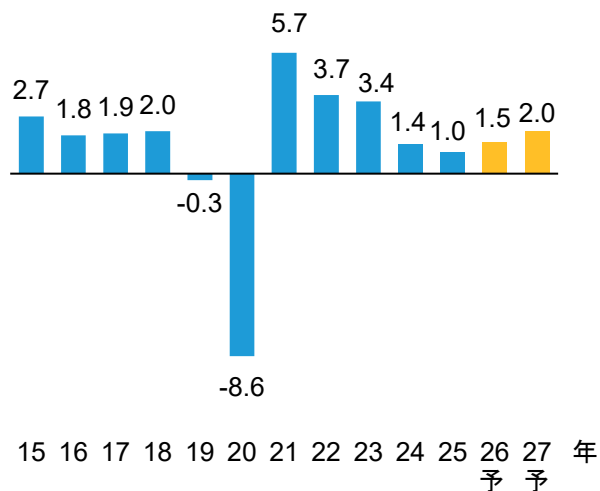


中立

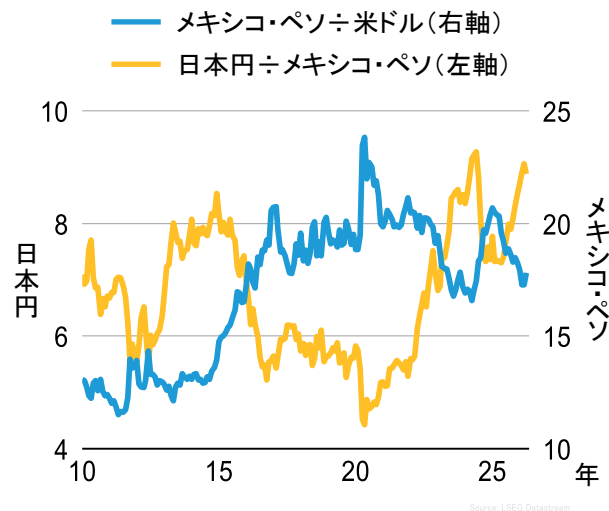


中立

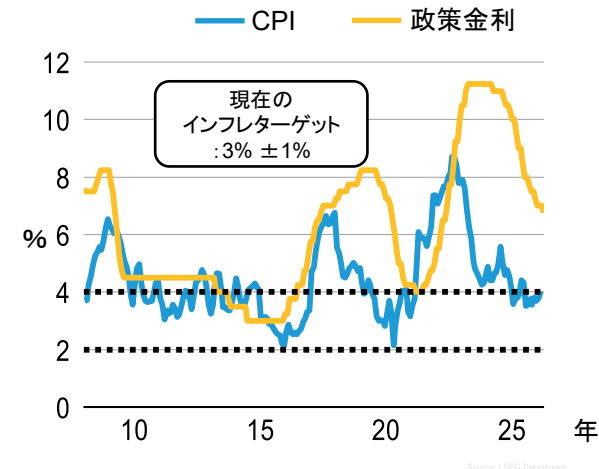
#### 実質国内総生産 (GDP) 成長率の推移 (%)



#### メキシコ・ペソ円と米ドルペソ動向



#### 政策金利と消費者物価指数 (CPI)



過去の実績や分析および予想（経済天気予報（ABが予測する成長率・インフレ率などから判断）を含む）は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPIは前年同月比。左図：2026年4月6日現在、2015年－2025年はIMF発表値。2026年－2027年はAB予想。中央図：2010年1月－2026年3月、右図：2008年1月－2026年2月。出所：IMF、LSEG、AB



## 2: 国および地域別のポイント

### ⑩ 南アフリカ経済のポイント

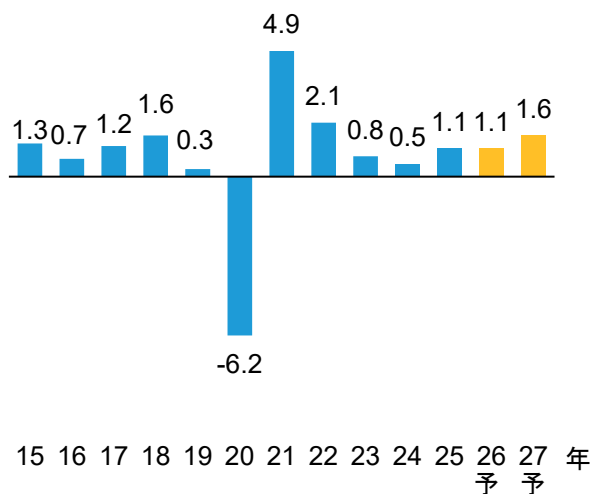
- 南アフリカの2025年7-9月期の実質GDP成長率は前期比+0.5%となりました。4四半期連続でプラスとなったのは2021年4-6月期以来。新興国市場にあってこの程度の成長ペースでは物足りないという印象は拭えないものの、それでもマクロ経済が安定した成長軌道を辿っている点は積極的に評価できると考えます。
- 南アフリカ準備銀行は2026年3月26日、金利据え置きを決定しました。イラン戦争の勃発でエネルギー価格が急騰する一方で南アフリカ・ランドが減価する中、追加利下げを検討することはもはや不可能な状況になっていたと言えます。利下げが再開されるとしても、早くも年後半に後ずれする公算が大きいとみています。
- 南アフリカのゴドングワナ財務相は2026年2月25日、2026/27年度予算案を発表しました。財政赤字及び政府債務残高のGDP比率は2025/26年度をピークとして、2026/27年度からは低下を開始すると見込まれています。実効性には疑問も残りますが、これが実現すれば、リスク・プレミアムが低下し、経済発展にも貢献すると考えられます。

#### 経済天気予報:

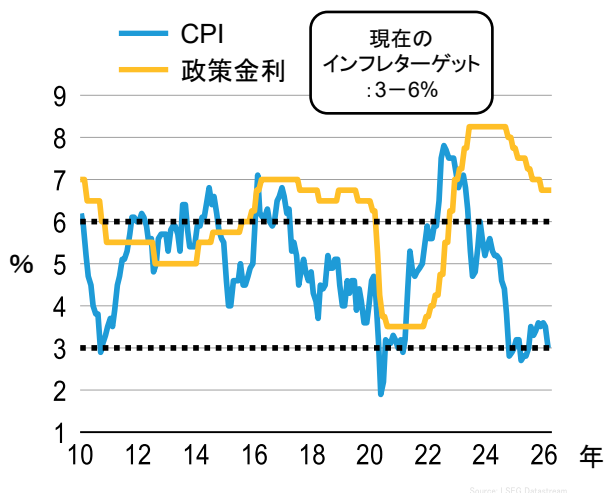
経済天気予報は以下の3通り



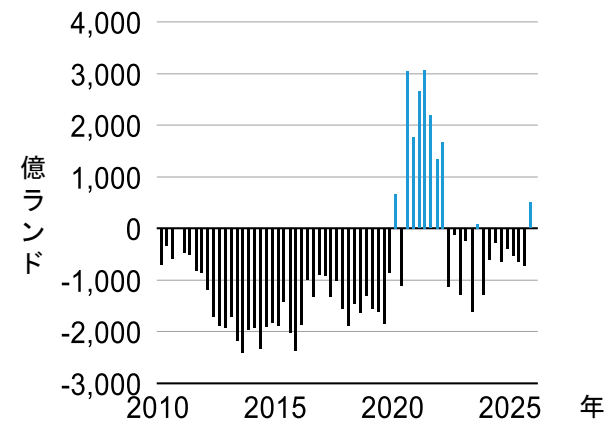
実質国内総生産(GDP)成長率の推移(%)



政策金利と消費者物価指数(CPI)



経常収支



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPIは前年同月比。左図: 2026年4月6日現在、2015年-2025年はIMF発表値。2026年-2027年はAB予想。中央図: 2010年1月-2026年2月、右図: 2010年4-6月期から2025年7-9月。出所: IMF、LSEG、AB



## 2: 国および地域別のポイント

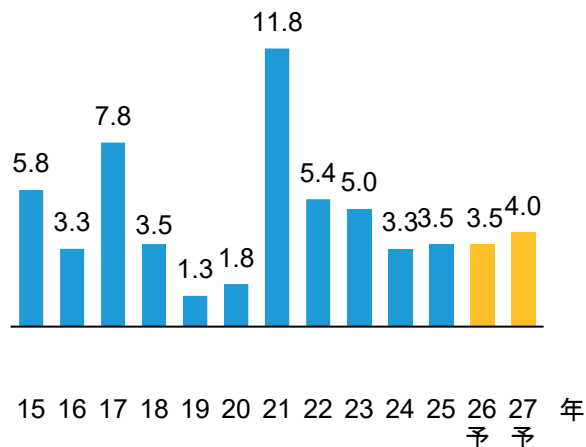
### ⑪ トルコ経済のポイント

- トルコ中央銀行(TCMB)は2026年1月22日、1.00%の追加利下げを決定しました。前回の1.50%に比べて調整幅は縮小しており、足元における食品価格の上昇を警戒した判断と見られます。もっとも、緩やかなデフレーションは今後も継続する見込みであり、当局は各会合で1.00%–1.50%刻みの利下げを実施する公算が大きいとみえています。トルコ中央銀行は2月12日、四半期インフレ報告を公表しました。2026年のインフレ見通しは上方修正されましたが、それでも、2027年にかけてインフレ率は着実に低下していくとの展望が示されました。この結果を踏まえると、TCMBは金利水準との見合いで「緩やか」な利下げを継続する公算が大きいとみえています。
- トルコの2025年10–12月期の実質GDP成長率は前期比+0.4%へ減速しました。民間消費が拡大したものの、それに応じて輸入が拡大したことで純輸出が悪化し、さらに総固定資本形成が減速したことにより、景気の増勢が一服する形となりました。一時的なスピード調整と見られるが、中東情勢には注意が必要です。
- トルコの2025年12月の経常収支は-72.5億米ドルとなりました。12月としては2013年以来の大幅赤字です。他方、準備資産は5カ月連続で取り崩しとなっており、事実上のクローリング・ペッグ制を維持するための為替介入に充当されている模様。もっとも、通貨体制が持続不可能になる可能性は低いと考えています。
- 格付会社フィッチは2026年1月23日、トルコの外貨建て国債の信用格付を「BB-」で据え置く一方、格付見通しを「安定的」から「ポジティブ」に上昇修正しました。高インフレを是正するための引き締めの政策枠組みを評価した模様。

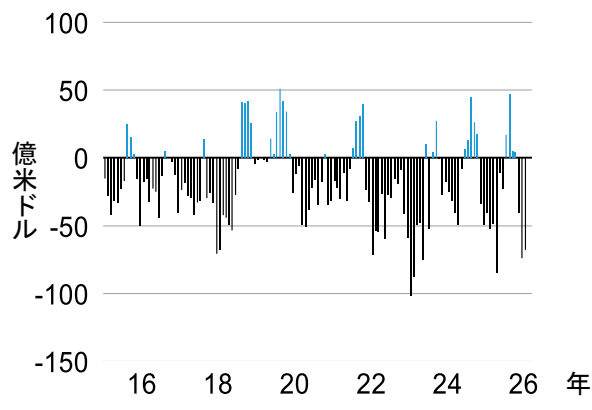
**経済天気予報:**  
 経済天気予報は以下の3通り  
  
 良好 中立 慎重

  
 中立 中立

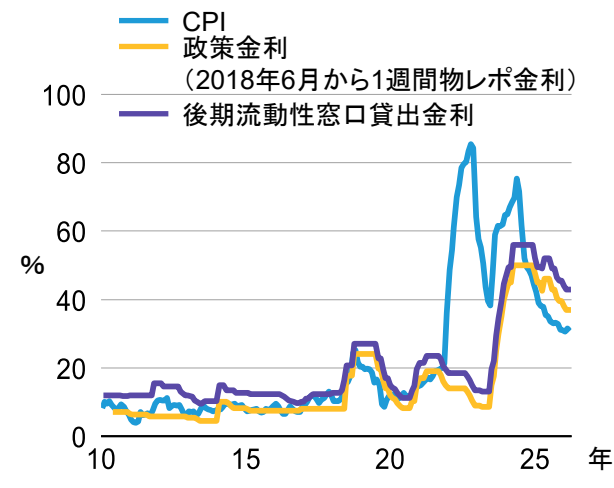
実質国内総生産(GDP)成長率の推移(%)



経常収支



政策金利等と消費者物価指数(CPI)



過去の実績や分析および予想(経済天気予報(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断)を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。GDPは年率、季節調整後、前期比。CPIは前年同月比。左図: 2026年4月6日現在、2015年–2025年はIMF発表値。2026年–2027年はAB予想。中央図: 2015年1月–2026年1月、右図: 2010年5月–2026年1月。出所: IMF、LSEG、フィッチ、AB。巻末の「無登録格付に関する説明書」をご参照ください。



## 2: ポイント・ピックアップ

### 地政学リスクが高まる中、米国の関税政策によるグローバル企業、米消費への影響はむしろ今後顕在化する模様

- 世界経済は、地政学リスクの高まりや、米国の追加関税により負の影響が大きくフォーカスされています。米国の関税強化、地政学リスクや財政リスクからインフレの影響が残るか、今後の経済動向を注視しています。実効関税率は逡巡して今後上昇する見込みで、グローバル企業や米消費への影響が懸念されます。**2026年は、経済安全保障がさらに意識され、サプライチェーンの見直しなどが各国で起こり、セミマクロやミクロへの影響をより注視しています。**
- 米国経済は、自らの関税政策により足元の経済、とりわけ消費への負の影響などが懸念されます。トランプ新政権下、移民排斥、追加関税、経済安全保障の問題からサプライチェーンの見直しともなう構造的なインフレ、財政を取り巻く政治の混乱など、リスクが点在しており、ミクロへの影響を注視しています。今後の利下げが期待されるものの、経済の下支えとなるか注目しています。
- 欧州経済は、米国の関税政策と中国からの輸入により負の影響を受けるセクターなどに要注意です。おおむね景気底打ちもみられ、需給均衡を経て景気底打ちから徐々に回復基調へと向かう見込み。ただ、欧州各国は、政治の混乱の中、財政拡張へとやや傾きつつあり、利下げは最終局面を迎えつつあります。したがって、規制緩和や構造改革などの追い風が必要と思われる。
- 中国経済は、不動産不況の影響は再びマイナスへ傾斜しています。先富論から共同富裕へと移行する政策の下、質への成長が益々重視される経済へと移行すると思われる。南米経済は、高位に推移するインフレが低下しつつあり、景気は緩やかに回復する見通し。一方、東南アジアは、まだら模様で、とりわけ国内景気と米国の関税による影響と地域内でばらつきが生じる可能性があります。

### 米国株式市場は最高値圏ですが、依然、割高感が拭えないため、オーガニックな成長を遂げる投資先を厳選か

- リスク資産はおおむねバリュエーションが高い中、米国の実効関税率は今後上昇していくため、これまでのグローバル企業などには明らかにマイナスな影響が及び、ミクロレベルでは要注意です。政策によるサプライチェーンの見直し、内需など、恩恵を受けるセクターや個社にフォーカスをあてて、厳選して投資先を選ぶ必要が高まるでしょう。総需要は金融不安の影響により引き続き抑制ないし減少する可能性があり、全体的には不安定な相場展開が予想されます。
- ソブリンは財政リスクの高まりに注意。これまでのように景気減速懸念に対してディフェンシブな様相を呈さず、財政プレミアムも意識される可能性も考えられます。また、クレジットもバリュエーションの高さを嫌気される中、デフォルト率も徐々に高まる傾向にあり、投資先セクターなど業況に応じてコベナントやキャッシュフローなど見直し、借り換えなどの状況もつづきに見る必要があると考えます。
- 過剰流動性が続く中、マネーのだぶつきによりリスク資産の“価格”が押し上げられていますが、そうした資産インフレに警戒しつつ、“価値”の継続的な増価を伴う資産に厳選して投資することが肝要です。そうした中、独自のビジネスモデルによる持続的なオーガニックグロースを達成できる企業や堅固で安定的な営業キャッシュフローを生む財務体質を有する“クオリティ”企業などを選別する重要性が増していると考えます。
- 一部のシステム金融にほころびもみられます。プライベート・アセットなどの関連企業の株価は軒並み大幅下落しており、クレジットなどには一定の警戒も必要と考えます。

### 米中経済安全保障を見据え、供給サイドの変化に注目すると、新たな経済成長のけん引役や市場をリードするプレーヤーが見えてくる

- 米中経済安全保障の先鋭化が進むと、グローバル規模でのサプライチェーンの見直しが起きる考えます。発行体も経営戦略の中核に経済安全保障問題を据えて、企業を守り、かつ攻めの投資をしていくと思われ、投資先を精査し、厳選する必要があると思われ。政策や産業動向の新たな動きを見定め、規制緩和やイノベーションによる新たな市場の創出など供給サイドの変革を促すフェーズにあり、テクノロジーを起点とした設備投資や無形資産投資を伸ばす産業のパラダイムシフトや個別企業のビジネスモデルに着目して新たな富を創出する投資先を探求すべきと考えます。

過去の実績や分析および予想(ABが予測する成長率・インフレ率などから判断を含む)は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。2026年4月6日現在。出所: AB



## 2: ABによる債券セクターの見通し(2026年4月現在)

### セクターごとの見通し

#### 【米国国債】

地政学リスクと原油価格高騰を背景に金利は高ボラティリティで推移



- 米国では、地政学に起因する原油価格上昇を通じたインフレ再燃リスクが強く意識されて金利水準は大きく切り上がりました。地政学を巡る状況は依然として先行き不透明なことから、当面は日々のヘッドラインにふられやすい展開が継続するとみられます。
- 金融政策の方向性は引き続き市場の最大の関心事であり、成長減速とインフレの綱引きを見極めながらの展開が想定されます。

#### 【新興国債券】

地政学リスクを意識しつつ、ファンダメンタルズの差が出やすい環境



- 中東情勢の緊張や米国の通商政策を背景に、原油価格やインフレ動向には引き続き注意が必要です。経済情勢や財政・金融の緩和余地といったマクロ環境は国・地域ごとに異なるうえ、原油高が追い風となる主体も想定されることから、投資対象の選別が重要となる局面と考えます。
- 当面は、国債よりも信用力や収益構造が比較的安定した米ドル建て社債を中心に、選別的な投資機会を見極める局面と考えています。

#### 【投資適格社債】

相対的に高い信用力と利回りを提供する当市場への需要は続く



- 地政学リスクに端を発するリスク回避の空気の中でも、高い信用力と魅力的な利回り水準に加え、地政学リスクの直接的な影響が限定的なことから、投資家需要は堅調に推移しています。今後も、スプレッド水準には一定の警戒感があるものの、投資適格社債への需要は底堅いとみています。
- 一方で、AI関連産業を中心に、米国中心の起債の増加が続いており、需給面には注意が必要です。全体への投資ではなく、発行体の財務健全性や事業の持続性を重視した選別投資が有効と考えています。
- プライベート企業に対する懸念が高まっていますが、投資適格社債ではプライベート企業に資金を提供する投資会社(BDC)や保険セクターへの影響を注視しています。

#### 【証券化商品】

安定的なインカムが期待できる高格付け銘柄を選好



- エージェンシーMBS:トランプ政権による広い意味での住宅購入支援策の発表によってMBSスプレッドが縮小。今後の住宅ローンの水準、MBSの発行量や米国長期金利の水準、対米国債や対投資適格社債でのスプレッドを見極める必要があります。
- CRT証券:住宅価格の上昇によって住宅価格対比のローン比率が低いこと、当資産クラスの供給が限定的であることといったファンダメンタルズ面、需給面での好材料を評価しています。
- CMBS:物件タイプやビンテージ(発行年)によってファンダメンタルズは異なるため、投資先の選別が重要です。信用補完が厚く、信用毀損による損失から守られるAAAやAAなどの高格付けトランシェを選好しています。
- CLO:これまでの高金利の影響が今後裏付ローンのファンダメンタルズの悪化を拡大させる可能性に懸念を持っています。しかし、ローンの損失が発生した場合も、AAA～Aなどの高格付けトランシェまで損失が及ぶ可能性は低いと見ています。クレジット環境の変化を踏まえ、信用補完の厚いトランシェを中心に、リスク管理を重視した投資姿勢が重要と考えています。引き続き高格付けCLO債は魅力的な投資対象であるとみています。

#### 【ハイイールド社債】

バリュエーション水準と信用悪化に注意が必要だが、引き続き魅力的な投資機会は存在



- 発行体の信用力は、関税や高いコストによる影響を受けて悪化し、格下げやデフォルトの発生が加速する可能性があります。LBOによる社債発行拡大とバランスシートの悪化も懸念されます。
- 原油価格の上昇による企業収益への影響は業種・企業により異なるため、丁寧な精査が必要な局面と考えます。
- ただし、利回りの魅力度に対する需要が当市場への追い風要因です。
- 市場全体が売られる際には経済状況の悪化に耐えるバランスシートを確保している発行体の魅力度が増すと考え、銘柄選択の重要性が高まっています。

過去の分析と将来の予想は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。2026年4月7日現在

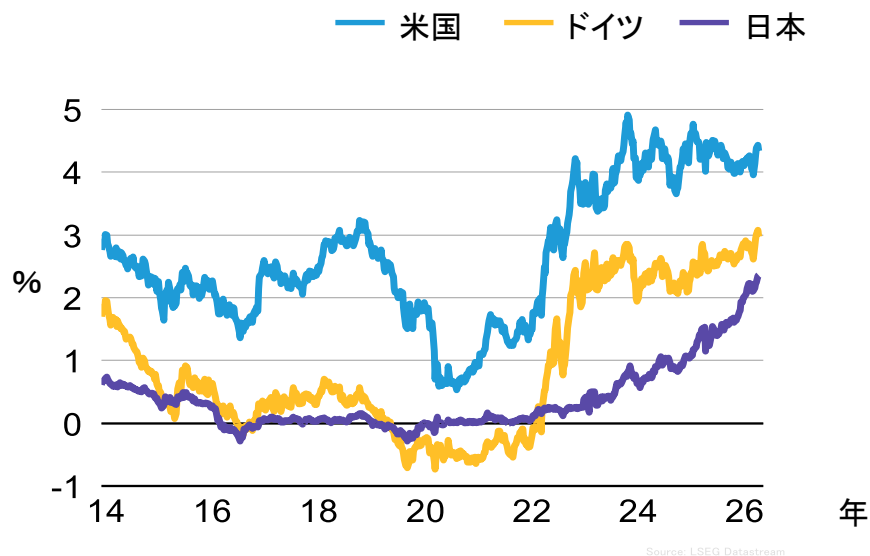
表中のマークの定義は次のとおりです。晴れ:現状ポジティブな要因が多く予想され、当該資産クラスの価格上昇が期待される。晴れときどき曇り:若干の懸念材料が存在するが、ポジティブな要因の影響の方が大きいと予想される。曇り:ネガティブな要因とポジティブな要因の影響が拮抗していると予想される。雨:ネガティブな要因による影響を受けやすいと予想される。格付はブルームバーグが発表する格付を使用しています。出所:AB



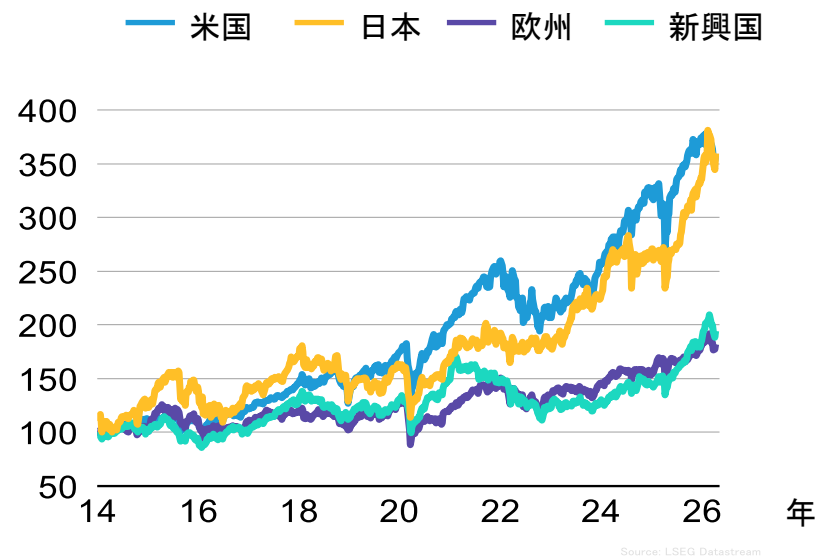
## 2: 金融市場

### 国債金利・株式指数の推移

#### 10年国債金利 米国 対 日本 対ドイツの推移



#### 世界の株式指数の推移\*(2013年末=100として指数化)



過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

\*米国: S&P 500指数、日本: TOPIX(東証株価指数)、欧州: ストックス・ヨーロッパ600指数、新興国: MSCI エマージング・マーケット指数(ローカル)。配当は含みません。

2013年12月31日 - 2026年4月6日

出所: LSEG



当資料の表紙「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をお読みください。

# 3: 各国の経済、インフレ、 金利見通し

### 3: 各国の経済、インフレ、金利見通し①

	実質成長率(%)		インフレ率(%)		政策金利(%)*		長期金利(%)*	
	2026予 暦年	2027予 暦年	2026予 暦年	2027予 暦年	2026予 暦年	2027予 暦年	2026予 暦年	2027予 暦年
グローバル	2.5	2.5	3.3	2.6	3.66	3.42	4.15	4.02
グローバル(除くロシア)	2.6	2.6	3.2	2.5	3.43	3.28	4.23	4.11
先進国	1.6	1.6	3.0	2.2	2.68	2.63	3.63	3.43
新興国	3.9	4.0	3.6	3.2	5.12	4.61	4.93	4.91
新興国(除く中国)	3.4	3.6	6.1	5.1	9.04	7.75	7.81	7.47
新興国(除く中露)	3.7	3.9	6.2	5.1	8.57	7.61	8.85	8.51
米国	2.0	2.0	3.3	2.4	3.13	3.13	4.00	4.00
カナダ	1.0	1.5	2.4	2.0	2.00	2.00	3.25	3.00
欧州	0.8	1.0	2.7	2.0	2.35	2.20	3.37	2.90
ユーロ圏	0.8	1.0	2.5	1.8	2.00	2.00	3.00	2.60
英国	0.7	1.1	3.4	2.6	3.75	3.00	4.80	4.10
日本	1.0	1.0	2.8	2.0	1.00	1.25	2.25	2.25
オーストラリア	2.2	2.2	3.5	2.7	4.35	4.10	4.75	4.25
ニュージーランド	2.2	2.5	2.7	2.3	2.75	2.75	4.25	4.25

2026年、2027年には予想値が含まれます。データは過去にさかのぼって変更される場合があります。予想は今後変更される可能性があります。

\*政策金利および長期金利は各年末予想。長期金利は別注のない限り、10年国債利回り。実質GDP成長率は、ここで表示されない国を含めた48カ国を対象に算出  
2026年4月6日現在

出所: AB



当資料の表紙「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をお読みください。

### 3: 各国の経済、インフレ、金利見通し②

	実質成長率(%)		インフレ率(%)		政策金利(%)*		長期金利(%)*	
	2026予 暦年	2027予 暦年	2026予 暦年	2027予 暦年	2026予 暦年	2027予 暦年	2026予 暦年	2027予 暦年
アジア(除く日本、中国)	5.1	5.1	3.3	3.2	4.10	4.16	5.71	5.67
中国	4.5	4.5	1.0	1.2	1.00	1.25	2.00	2.25
インド	7.0	6.9	4.5	4.3	5.25	5.25	6.90	6.70
インドネシア	5.1	5.1	3.3	3.2	4.25	4.25	6.70	6.80
韓国	2.0	1.9	2.1	2.0	2.50	2.50	3.60	3.40
タイ	1.9	2.2	0.4	1.0	1.25	1.25	1.80	1.70
中南米**	2.1	2.2	6.0	4.8	10.63	9.34	9.90	9.76
アルゼンチン	3.8	3.5	21.0	15.0	25.00	20.00	-	-
ブラジル	1.8	2.0	4.5	3.5	5.00	5.25	5.45	5.50
チリ	2.6	2.3	4.5	3.5	5.00	5.25	5.45	5.50
コロンビア	2.7	2.5	5.6	4.5	11.75	10.75	11.50	11.00
メキシコ	1.5	2.0	4.0	3.6	6.50	6.50	8.50	8.75
EMEA	2.3	2.5	10.6	8.1	15.04	11.62	9.14	8.17
ハンガリー	2.0	2.5	3.2	3.5	5.75	5.00	6.30	5.80
ポーランド	3.7	3.1	2.8	2.5	3.50	3.50	5.10	5.00
ロシア	0.9	1.3	5.7	4.5	12.50	9.00	-	-
南アフリカ	1.1	1.6	4.0	3.5	6.75	6.75	8.70	8.90
トルコ	3.5	4.0	28.0	21.0	32.00	25.50	27.30	24.20

2026年、2027年には予想値が含まれます。データは過去にさかのぼって変更される場合があります。予想は今後変更される可能性があります。

\*政策金利および長期金利は各年末予想。長期金利は別注のない限り、10年国債利回り。実質GDP成長率は、ここで表示されない国を含めた48カ国を対象に算出

\*\*中南米：インフレ率と政策金利にはブラジル、チリ、コロンビア、メキシコのデータが含まれます。

2026年4月6日現在

出所：AB



# 4 : ABのご紹介



## 4: ABのご紹介

- 資産運用業務で50年以上の歴史と経験
- 上場企業(ニューヨーク証券取引所)\* としての信頼
- Aの格付(S&P)\*\*
- 世界の機関投資家・富裕層・個人投資家のニーズに応える幅広い商品群とサービス内容
- 407名のアナリストを擁する、業界屈指のリサーチ陣容
- 約4,450名の従業員

ABは米国をはじめ世界27の国・地域、53都市に拠点を有し、総額約135.9兆円(約8,669億米ドル)の資産を運用する世界有数の資産運用会社です。世界の機関投資家、富裕層、個人投資家に質の高い運用サービスを提供しています。運用サービスには、株式、債券、マルチアセット、オルタナティブ等があり、それぞれのサービスに特化したチームが調査・運用を行います。

\* アライアンス・バーンスタイン・ホールディング・エル・ピーのリミテッド・パートナーシップ持分がニューヨーク証券取引所に上場

\*\* アライアンス・バーンスタイン・エル・ピーの格付。巻末の「無登録格付に関する説明書」をご参照ください。

四捨五入の関係上、上記の各項目の合計と運用資産総額が一致しない場合があります。米ドル建て資産額の円建て表示の為替換算レートは1米ドル=156.745円(2025年12月31日現在のWMリフィニティブ)を用いています。

2025年12月31日現在

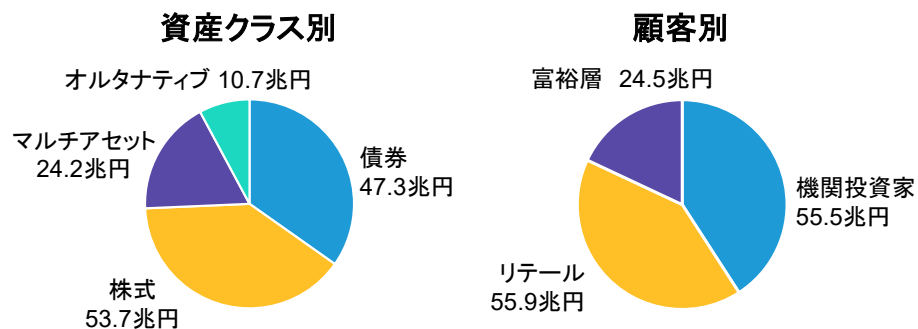
出所: AB

### 世界を結ぶネットワーク 27の国・地域、53都市に広がる拠点



黄色字は運用・リサーチを行っている拠点

### 運用資産総額: 約135.9兆円(約8,669億米ドル)



## 当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定の投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様に、ご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

- 投資信託のリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様には帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。

- お客様にご負担いただく費用—投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります。

- 申込時に直接ご負担いただく費用…申込手数料 上限3.3%(税抜3.0%)です。
- 換金時に直接ご負担いただく費用…信託財産留保金 上限0.5%です。
- 保有期間に間接的にご負担いただく費用…信託報酬 上限2.068%(税抜1.880%)です。

その他費用…上記以外に保有期間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)、契約締結前交付書面等でご確認ください。

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、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全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。



# 無登録格付に関する説明書

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等をお客様に告げなければならないこととされております。

## 登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

	S&Pグローバル・レーティング	ムーディーズ・レーティングス
格付会社グループの呼称等について	<ul style="list-style-type: none"><li>格付会社グループの呼称：S&amp;Pグローバル・レーティング(以下「S&amp;P」と称します。)</li><li>グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：S&amp;Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第5号)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>格付会社グループの呼称：ムーディーズ・レーティングス(以下「ムーディーズ」と称します。)</li><li>グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：ムーディーズ・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第2号)</li></ul>
無登録格付について	格付会社グループ「S&P」の付与した信用格付のうち「S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社」以外の者が付与した信用格付が、金融商品取引法上の「無登録格付」になります。	格付会社グループ「ムーディーズ」の付与した信用格付のうち「ムーディーズ・ジャパン株式会社」以外の者が付与した信用格付が、金融商品取引法上の「無登録格付」になります。
信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について	S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ( <a href="http://www.spglobal.co.jp/ratings">http://www.spglobal.co.jp/ratings</a> )の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」( <a href="http://www.spglobal.co.jp/unregistered">http://www.spglobal.co.jp/unregistered</a> )に掲載されております。	ムーディーズ・ジャパン株式会社のウェブサイト( <a href="https://ratings.moodys.com/japan/ratings-news">https://ratings.moodys.com/japan/ratings-news</a> )の「規制関連」のタブ下にある「開示」をクリックした後に表示されるページの「無登録格付説明関連」の欄に掲載されております。
信用格付の前提、意義及び限界について	S&Pの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものでもありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものでなく、債務の市場流動性や流通市場での価格を示すものでもありません。 信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。 S&Pは、信頼しうると判断した情報源から提供された情報を利用して格付分析を行っており、格付意見に達することができるだけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合にのみ信用格付を付与します。しかしながら、S&Pは、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査、デューデリジェンスまたは独自の検証を行っておらず、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によっては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。	ムーディーズの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行っておりません。 ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。

当情報は、2026年3月31日にアライアンス・バーンスタイン株式会社が信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。詳しくはS&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社及びムーディーズ・ジャパン株式会社の各ホームページをご覧ください。



# 無登録格付に関する説明書

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等をお客様に告げなければならないこととされております。

## 登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

フィッチ・レーティングス	
格付会社グループの呼称等について	<ul style="list-style-type: none"><li>格付会社グループの呼称: フィッチ・レーティングス(以下「フィッチ」と称します。)</li><li>グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号: フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第7号)</li></ul>
無登録格付について	格付会社グループ「フィッチ・レーティングス」の付与した信用格付のうち「フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社」以外の者が付与した信用格付が、金融商品取引法上の「無登録格付」になります。
信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について	フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ( <a href="https://www.fitchratings.com/ja">https://www.fitchratings.com/ja</a> )の「規制関連」セクションにある「格付方針等の概要」に掲載されております。
信用格付の前提、意義及び限界について	フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現できません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。信用格付の前提、意義及び限界の詳細にわたる説明については、フィッチの日本語ウェブサイト上の「格付及びその他の形態の意見に関する定義」をご参照ください。

当情報は、2026年3月31日にアライアンス・バーンスタイン株式会社が信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。詳しくは上記フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。

