

当面の金融市場動向 ここから先のポートフォリオ戦略

ピクテ・ジャパン株式会社 / 名古屋商科大学大学院
大槻奈那

2026年5月

本日の主なテーマ

- 自己紹介
- 世界の金融・経済の新潮流
- 当面の投資戦略
- まとめ

相場は不安の壁を駆け上る

では、どこまで駆け上がれるのか…

世界の金融・経済の新潮流

世界の金融・経済における3つの新たな流れ



世界の潮流①

- ✓AIの進化
- ✓市場の新しい評価とリスク



世界の潮流②

- ✓紛争と世界の分断がもたらすもの
- ✓世界の金融・経済への影響



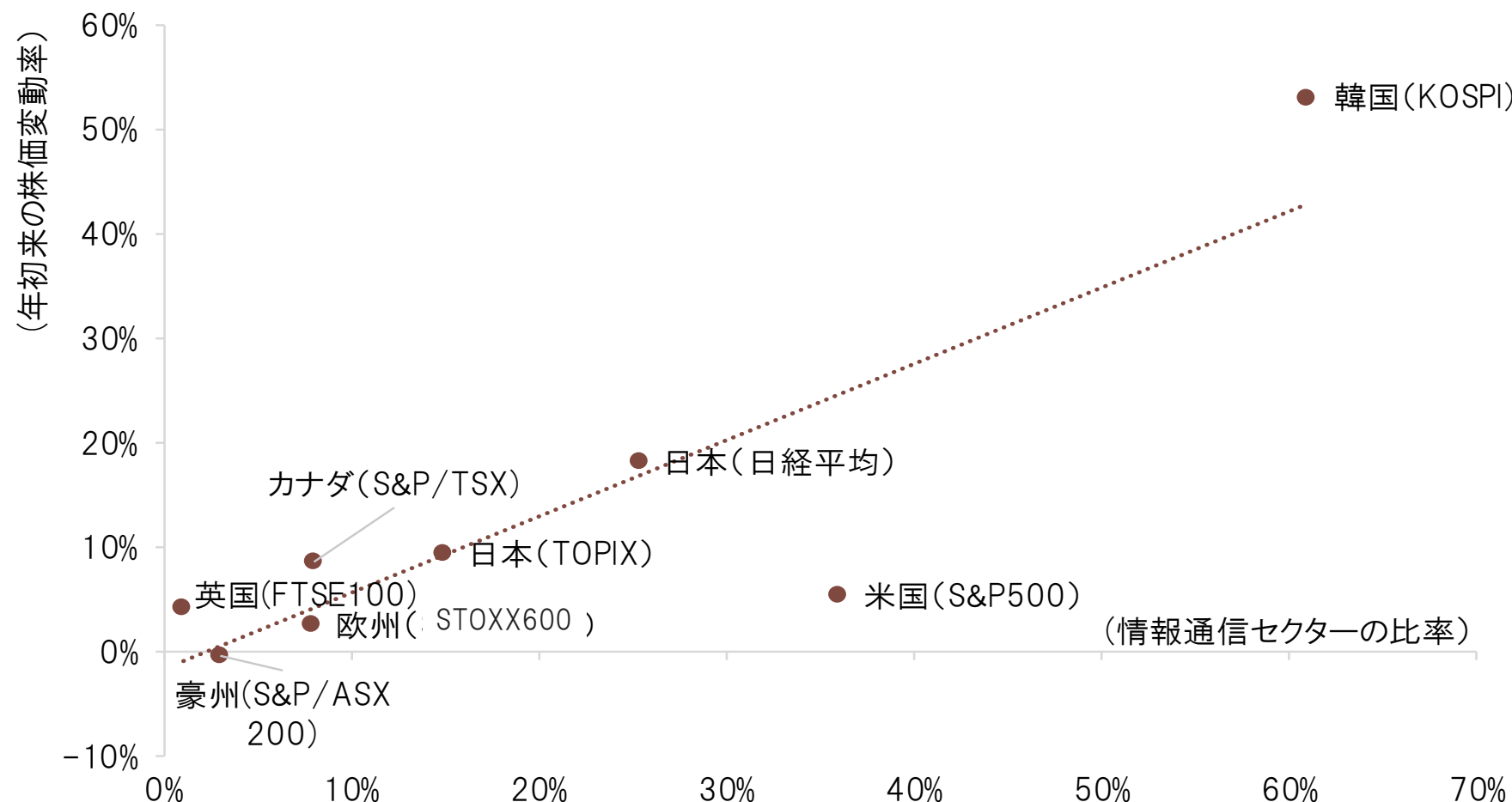
世界の潮流③

- ✓金融システムの転換：長期にわたる規制強化から規制緩和へ
- ✓金融業界は一層の再編が進捗
- ✓伝統的・中央集権的金融から“多層化”へ

新潮流1: AIの進化とリスク: ユーフォリア? 国ごとの株価指数は、情報通信セクターの比率が高いほど上昇率が高い傾向。他のリスク要因が十分考慮されていない可能性も

株価指数に占める情報通信セクターの比率vs年初来の騰落率

5月8日時点



出所:ブルームバーグデータよりピクテ・ジャパン作成
データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

新潮流1: AIの進化とリスク: 本領発揮はこれから。一方で新たなタイプのリスクも。例えば、市場の行き過ぎは、発生しやすくなる可能性

AIは知的労働をスケールさせる

些末な作業の限界費用は大幅に下落。意思決定が高頻度・個別化・半自動化

例: 金融の世界で変わる領域

- ✓ 投資・環境分析 ニュース・決算・価格を絶え間なく分析
- ✓ 一定の条件での執行 プログラムに従って即時に執行
- ✓ 監視・規制対応 不正検知、対応、報告を自動化・迅速化



出所: 生成AIによる作図

新しいシステムリスク



モデルの同質化 同質なAIが同質の意思決定を行うことで、市場の変動幅を拡大させる



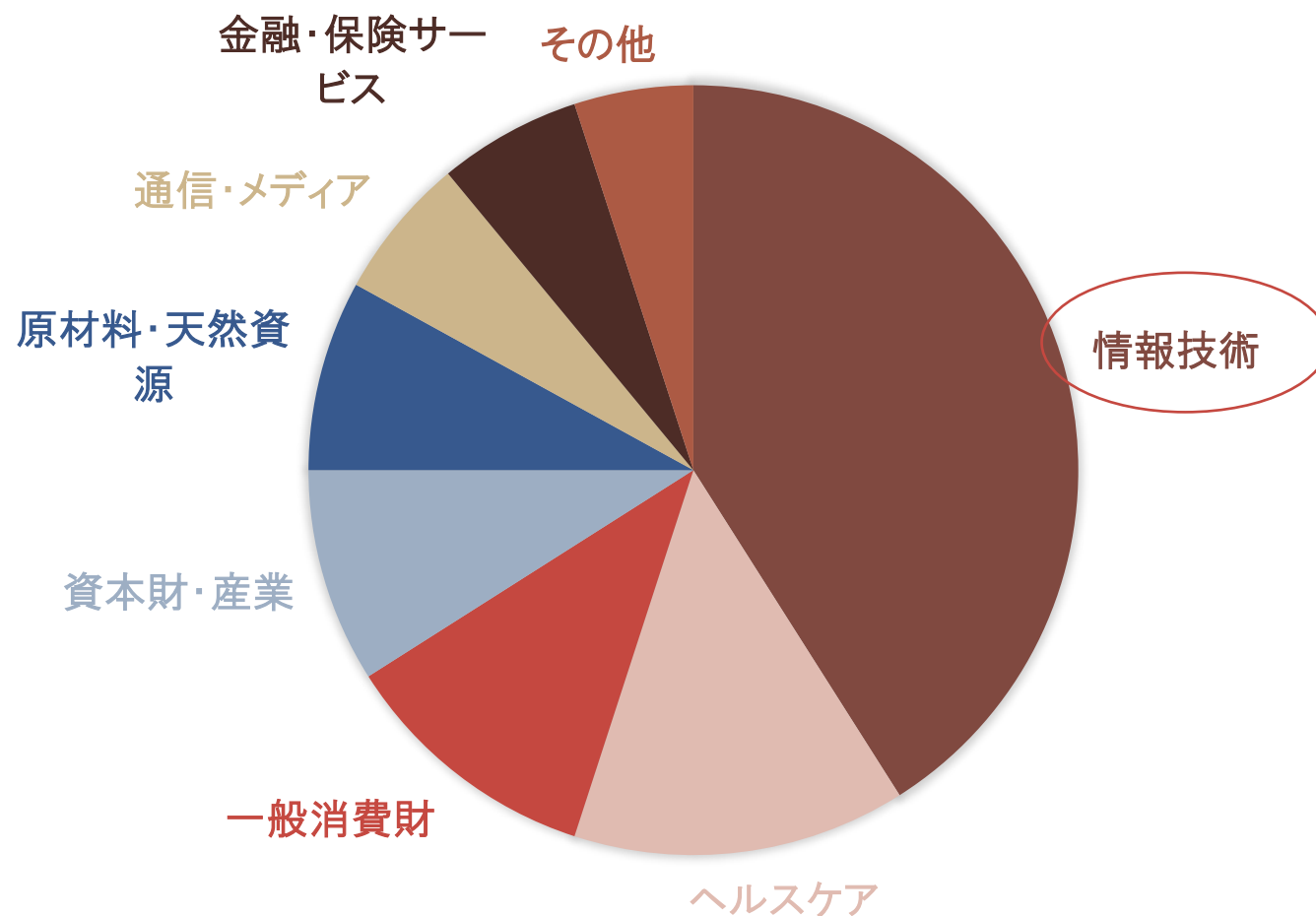
集中リスク 同じ企業や同じクラウドへの依存が障害の同時発生リスクを増大させる



AIサイバー 脆弱性探索、詐欺、偽情報が秒速で拡散しうる

新潮流1: AIの進化とリスク: 現在不安視されているプライベートクレジットの貸出先にはIT企業が多い

プライベートクレジット貸出先の業種別構成



出所: IMF, Antipodes Partners, S&P Global

新潮流1: AIの進化とリスク: 日本については、AI・ITを含む「戦略17分野」の詳細に期待が集まる

これまでに発表された主な技術・製品の目標

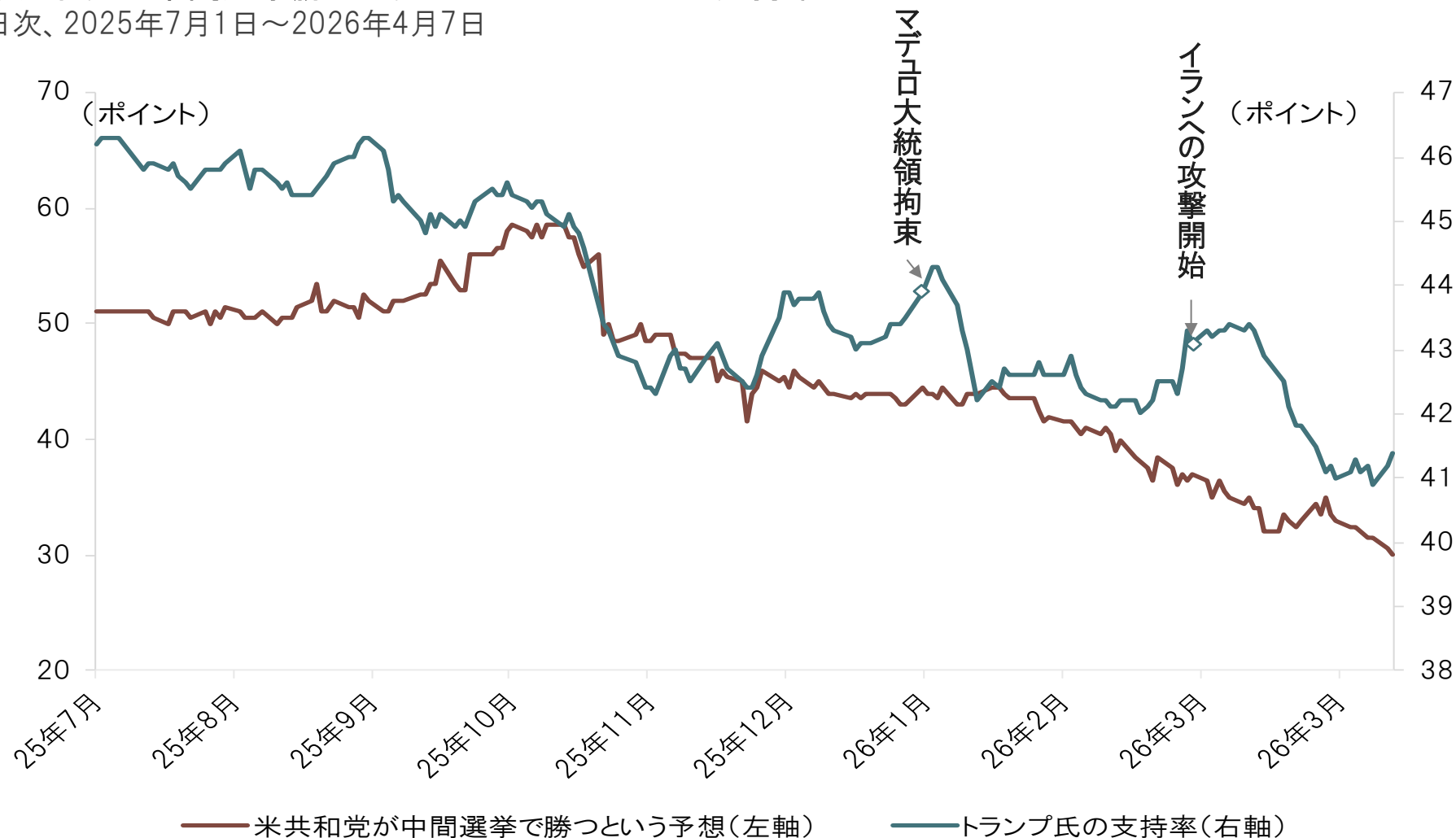
主な技術、製品	目標	主な技術、製品	目標
 AI・半導体 AI & SEMICONDUCTORS	AIロボット、先端半導体 AIロボット: 2040年に20兆円規模（現状は、AIロボット計3.6兆円）	 次世代船舶 造船 SHIPBUILDING	2035年に5兆円建造規模（現状: シェア低下傾向）
 デジタル・サイバー DIGITAL & CYBER	データプラットフォーム、政府DX 2035年に国内市場5兆円規模	 バイオ製造、医薬 バイオ BIO	バイオ製造11.9兆円、医薬23兆円
 情報通信 INFO-COMMUNICATIONS	オール光ネットワーク 世界シェア10%の獲得	 防災システム 防災 DISASTER PREVENTION	海外売上2兆円（現状: 1兆円）
 ゲーム コンテンツ CONTENTS		ゲーム コンテンツ CONTENTS	海外売上12兆円

出所: 内閣官房「官民投資ロードマップ素案」等より作成

新潮流2: 紛争と世界の分断: 中東問題の行方は、トランプ氏の支持率に左右されそう

米共和党の中間選挙勝利の見通しとトランプ氏への支持率

日次、2025年7月1日～2026年4月7日



出所: 米Polymarket, Real Clear Politics。中間選挙の予想は、上院と下院の平均

新潮流2: 紛争と世界の分断: 期待インフレ率上昇⇒金利上昇へ

市場が織り込む1年後の政策金利の方向性

2025年5月1日時点



2026年5月10日時点



…1年後までに利下げが見込まれている地域

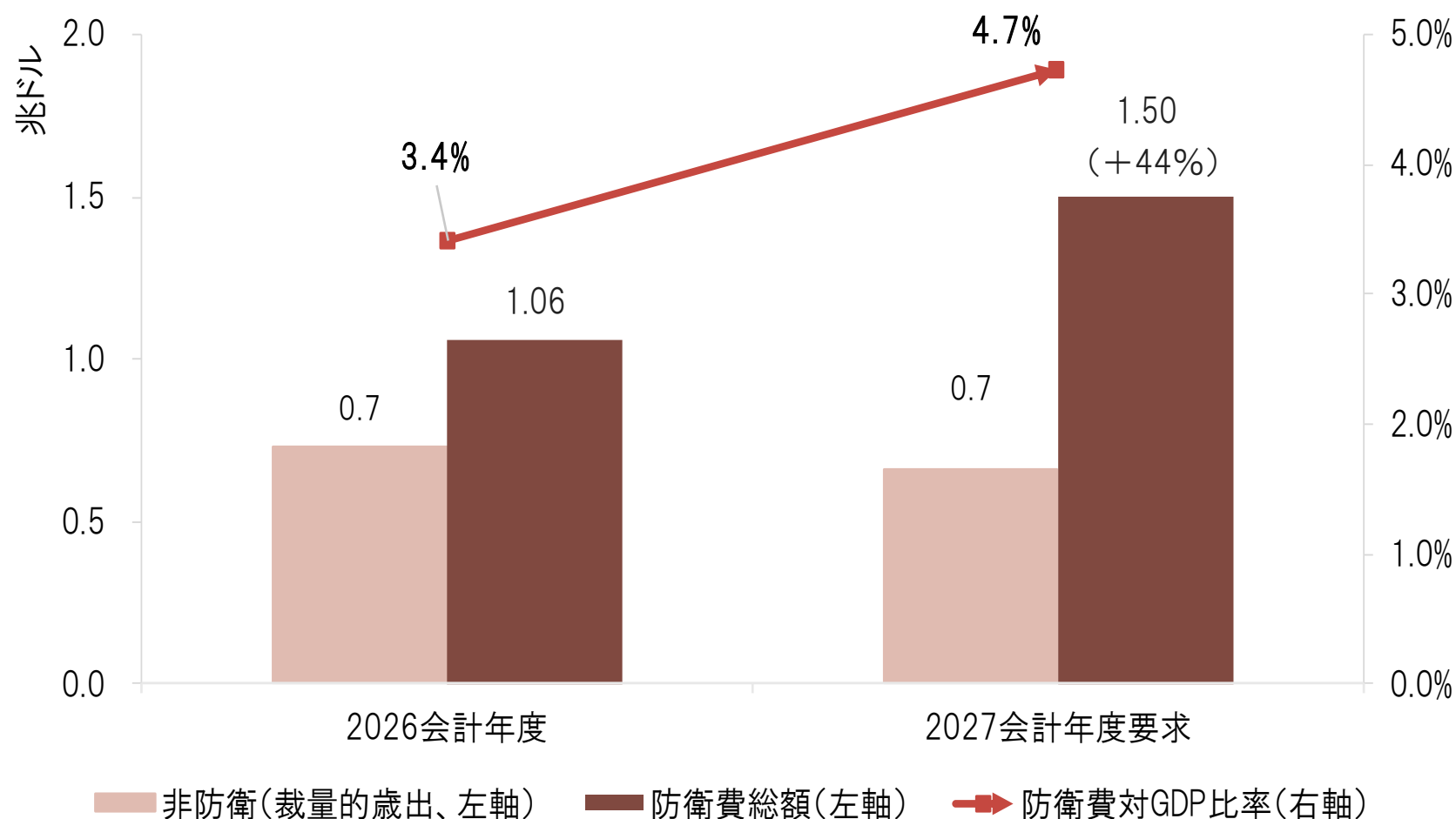


…利上げが見込まれている地域

出所: いずれもブルームバーグ

新潮流2: 紛争と世界の分断: イランへの軍事行動が終わっても、膨張した政府債務は元には戻らない

米2027年度大統領予算教書

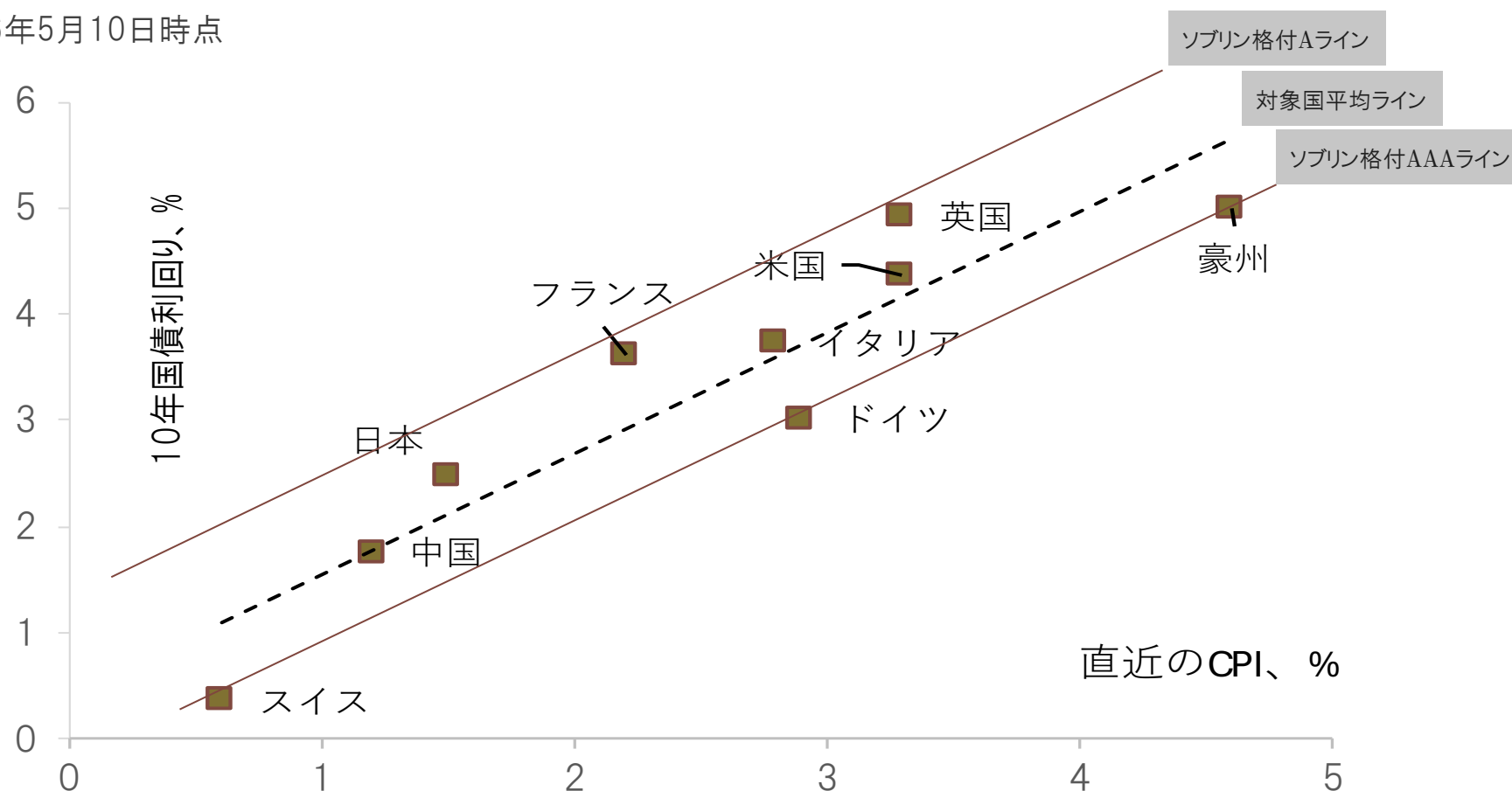


出所: White House

新潮流2: 紛争と世界の分断: 現時点の2%台半ば(直近は後半)という日本の10年国債利回りは他国比で概ね妥当。財政・格付次第ではこれ以上の上昇も

主要諸国のインフレ率vs10年国債利回り

2026年5月10日時点

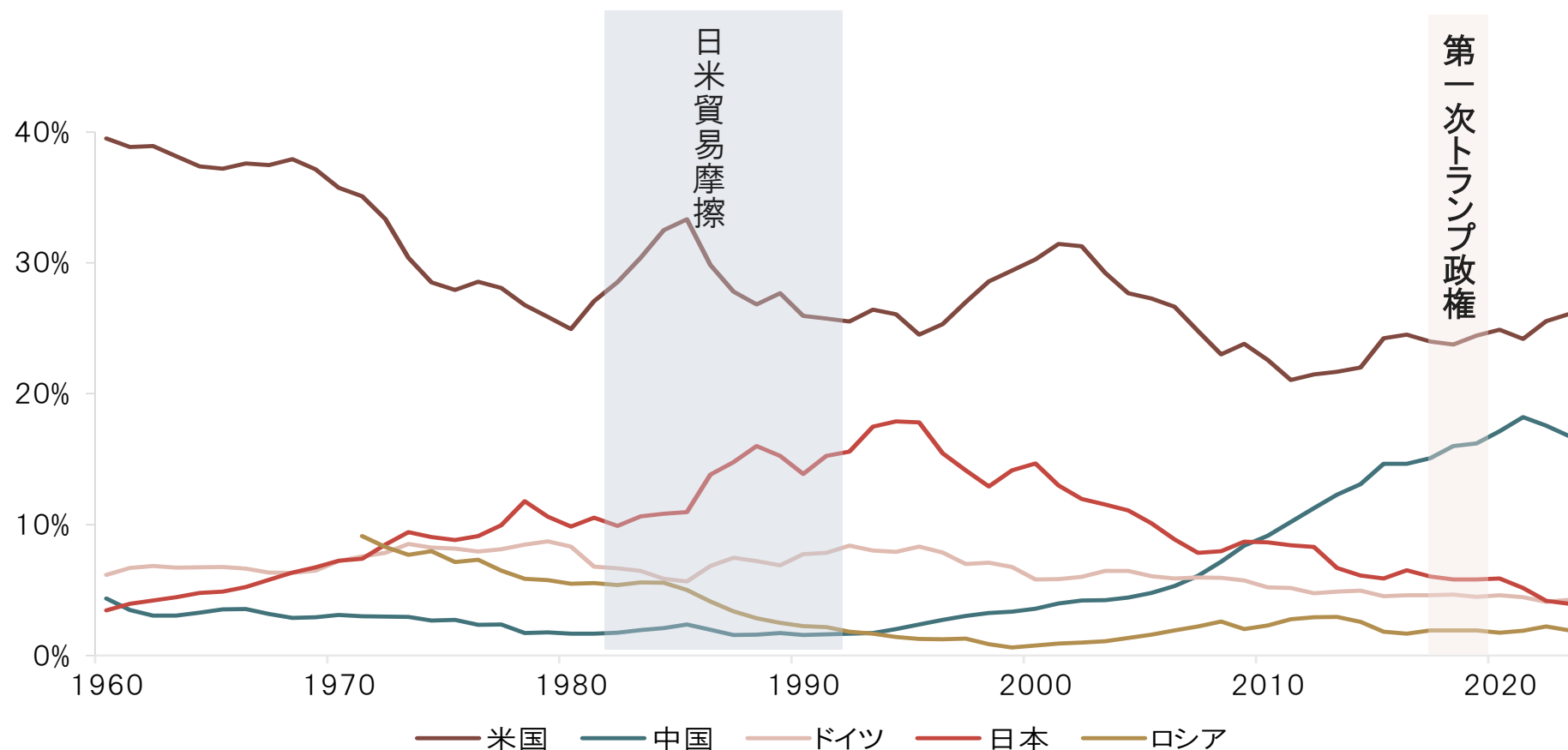


出所: ブルームバーグ、S&Pよりピクテ・ジャパン作成
データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

新潮流2: 紛争と世界の分断: 今後のテーマは米中関係か。過去、米国がイデオロギーの異なる国にこれだけ接近されたことはなかった

主要国の名目GDPの世界シェア

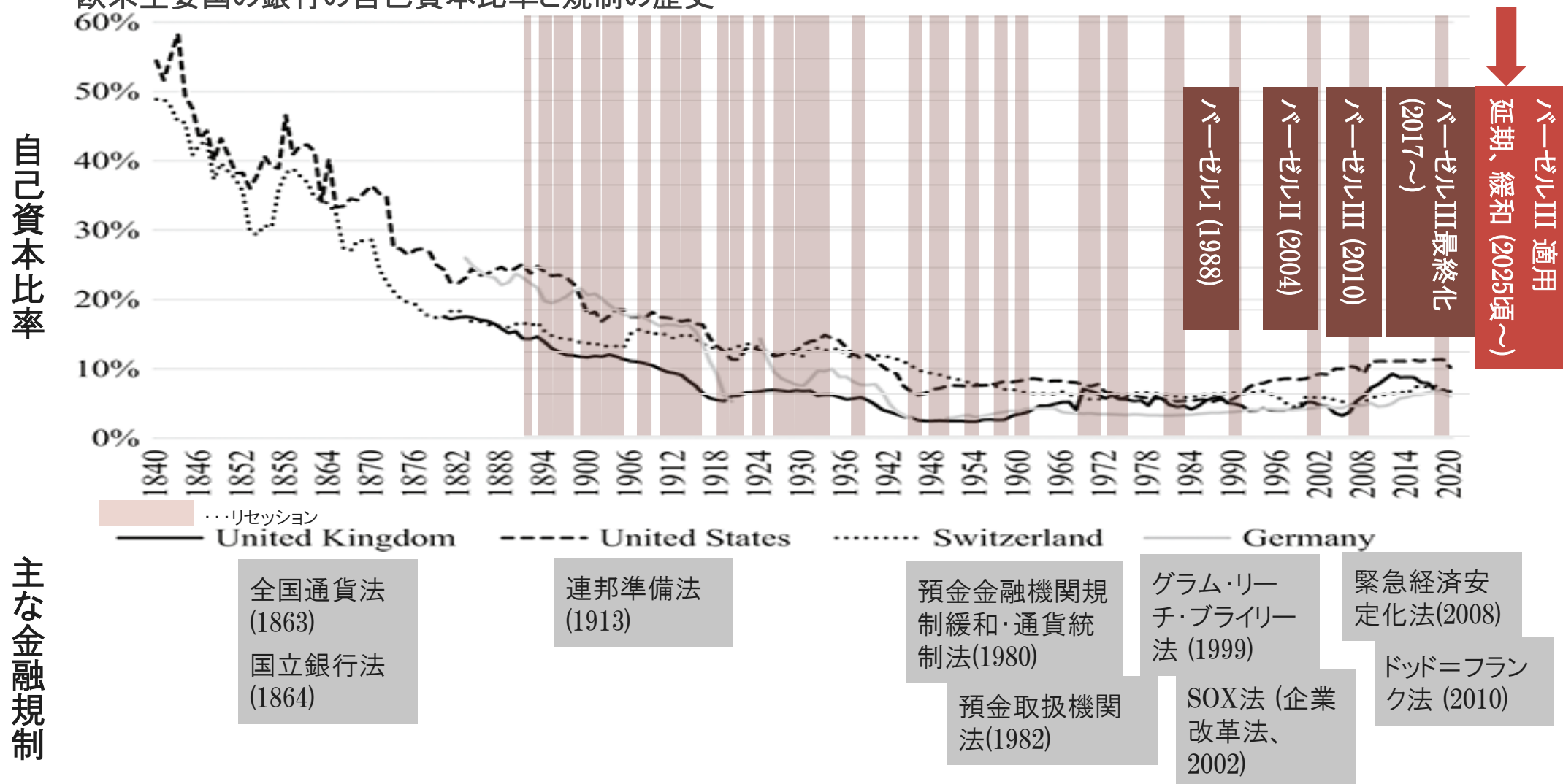
年次、1960年～2024年



出所: IMFデータ、財務省資料よりピクテ・ジャパン作成

新潮流3: 金融システムの転換: 40年余のグローバルな金融規制強化の歴史に転機か。欧米ともに規制緩和へ。銀行の貸出・リスクテイク余力が数兆円規模で拡大も

欧米主要国の銀行の自己資本比率と規制の歴史

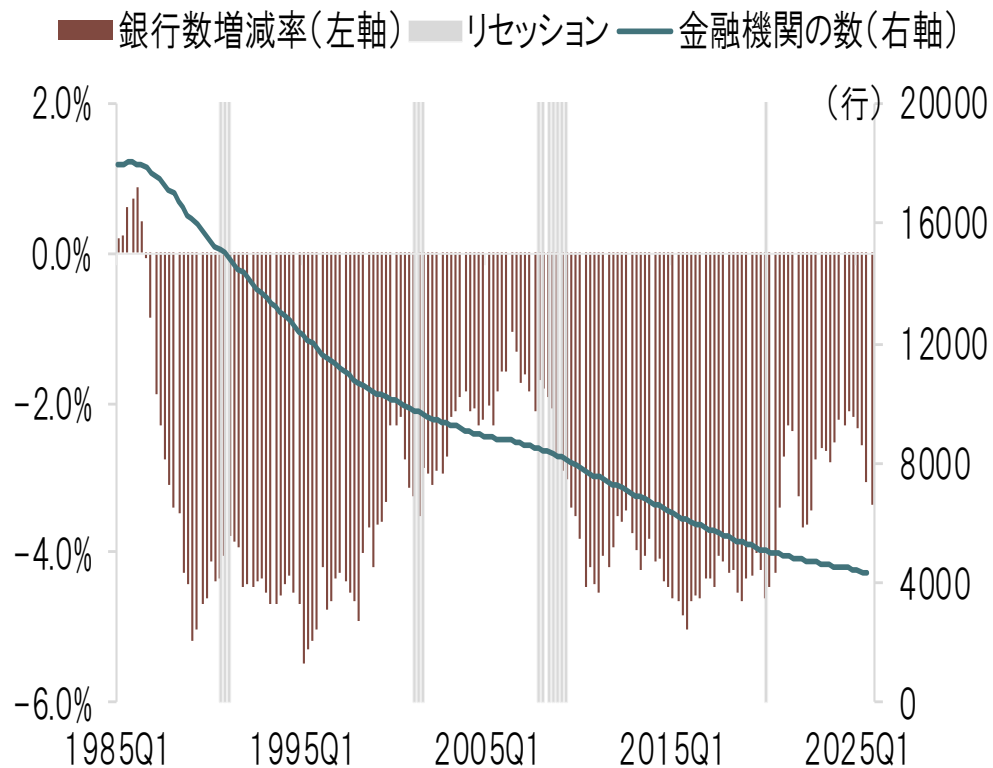


出所: Amrein S. Capital Ratios in the Long Run. In: Capital in Banking: The Role of Capital in Banking in the 19th and 20th Century: The United Kingdom, the United States and Switzerland. Studies in Macroeconomic History. Cambridge University Press; 2025:18-40. Barth, J. R., & Miller, S. M. (2018). Benefits and costs of a higher bank "leverage ratio". Journal of Financial Stability, 38, 37-52. ブルームバーグデータよりピクテ・ジャパン作成

新潮流3: 金融システムの転換: 欧米で広がる銀行再編の波

米国の銀行数とその増減率

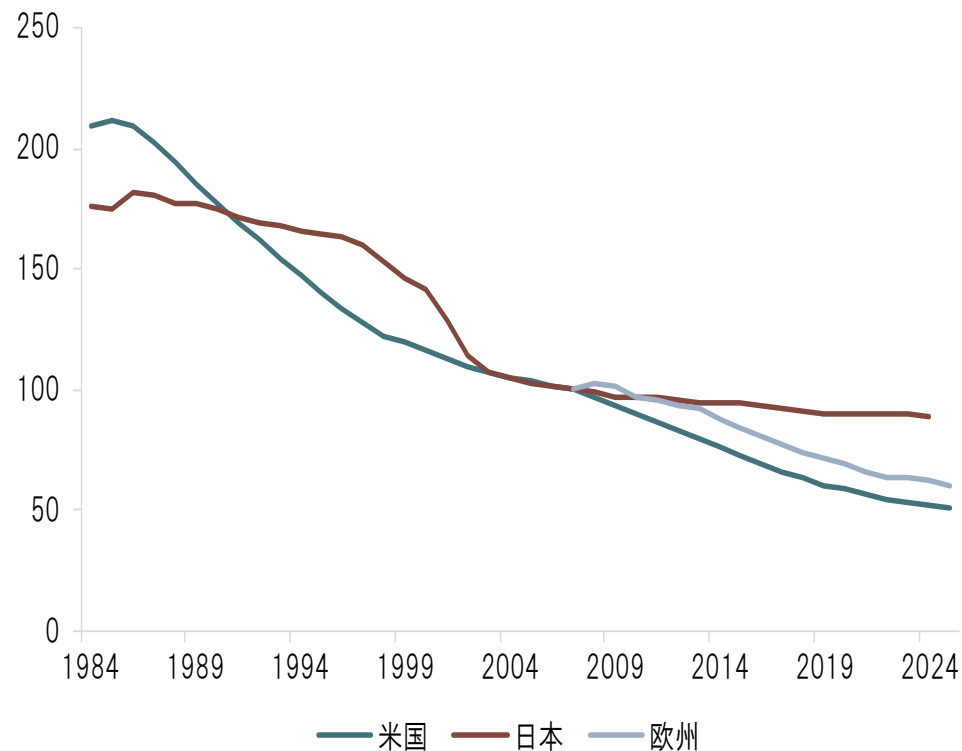
四半期、1985年1Q～2025年4Q



出所:FDIC、ブルームバーグ

日米欧の預金取扱金融機関の数(2007年=100)

年次、米国:1984年～2025年、欧州:2007年～2025年、日本:1984年～2024年

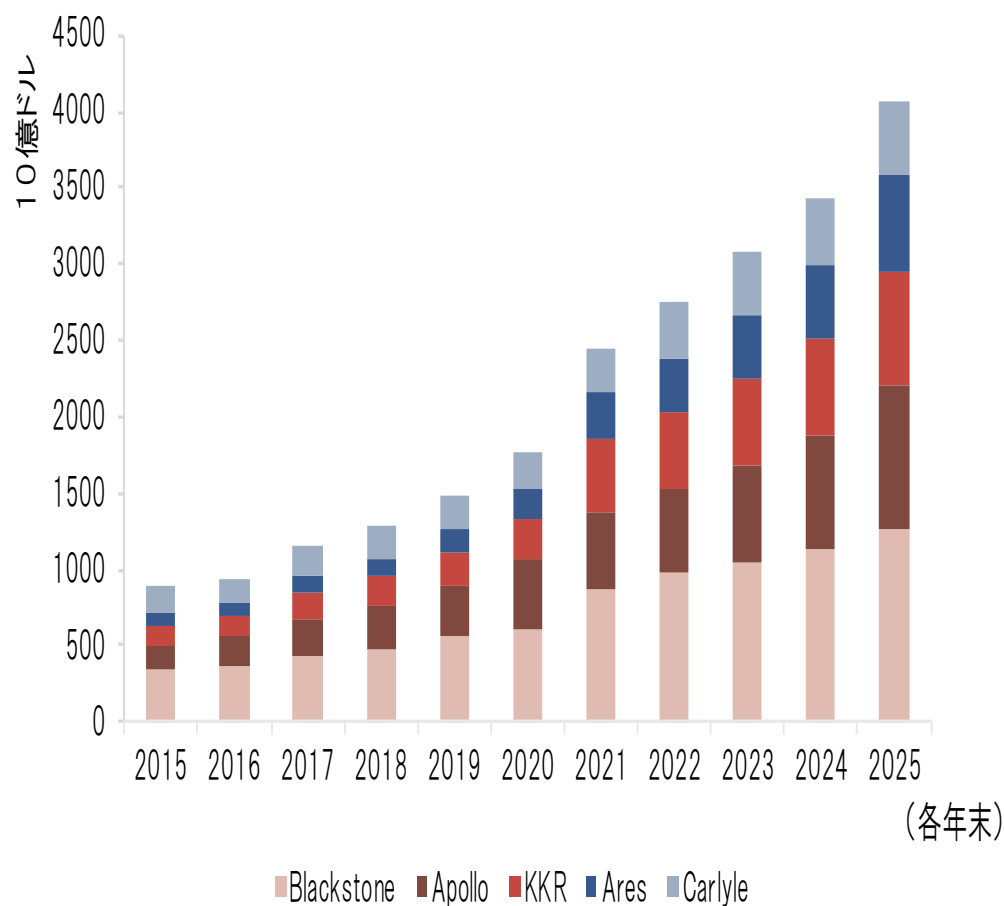


出所:FDIC、ECB、預金保険機構

新潮流3: 金融システムの転換: プライベート資産の急激な拡大で金融業界が多層化

プライベート資産運用会社の預かり資産残高

年次、2015年～2025年



出所: ブルームバーグ、各社開示資料

データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

当ページで言及した銘柄は、特定の銘柄の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、その価格動向を示唆するものでもありません。

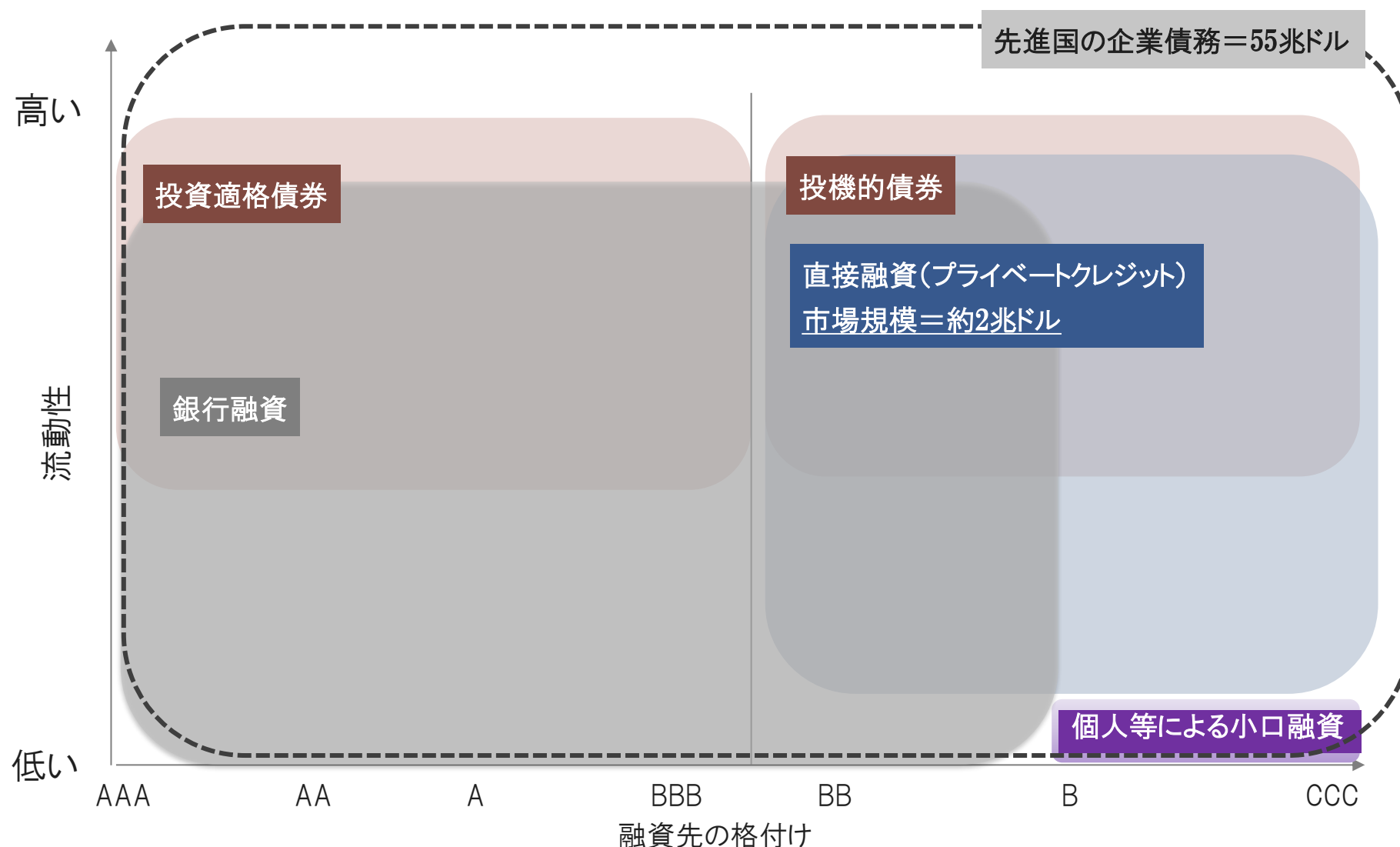
プライベート資産運用会社の株価vs米大手銀行の株価

週次、2023年1月～2026年3月第4週



出所: ブルームバーグ

新潮流3: 金融システムの転換: プライベートクレジットの市場規模はかつてのサブプライムローンに並ぶ(ただし、レバレッジはさほどかかっていない)

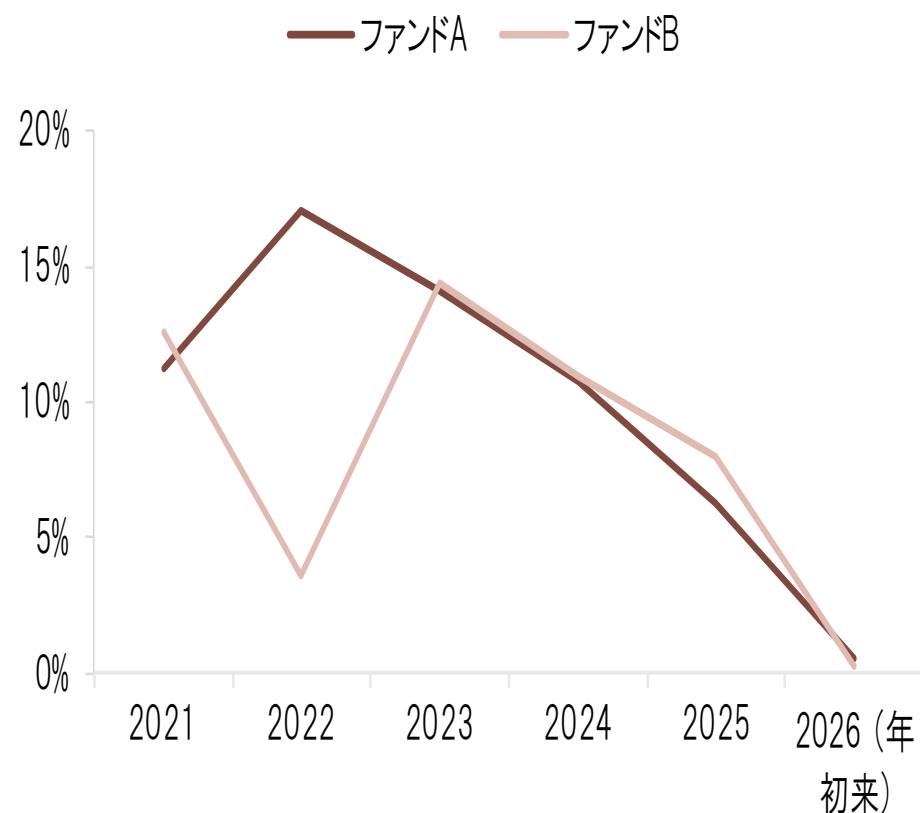


出所: Deloitte Private Debt Deal Tracker Europe Autumn 2025、IIF等を参考に、ピクテ・ジャパン作成

新潮流3: 金融システムの転換: プライベートクレジットのリターンはターゲットを大きく下回り始めた。銀行とノンバンク(プライベートクレジット等)の結びつきも強まっている

プライベートクレジット・ファンドのパフォーマンス例

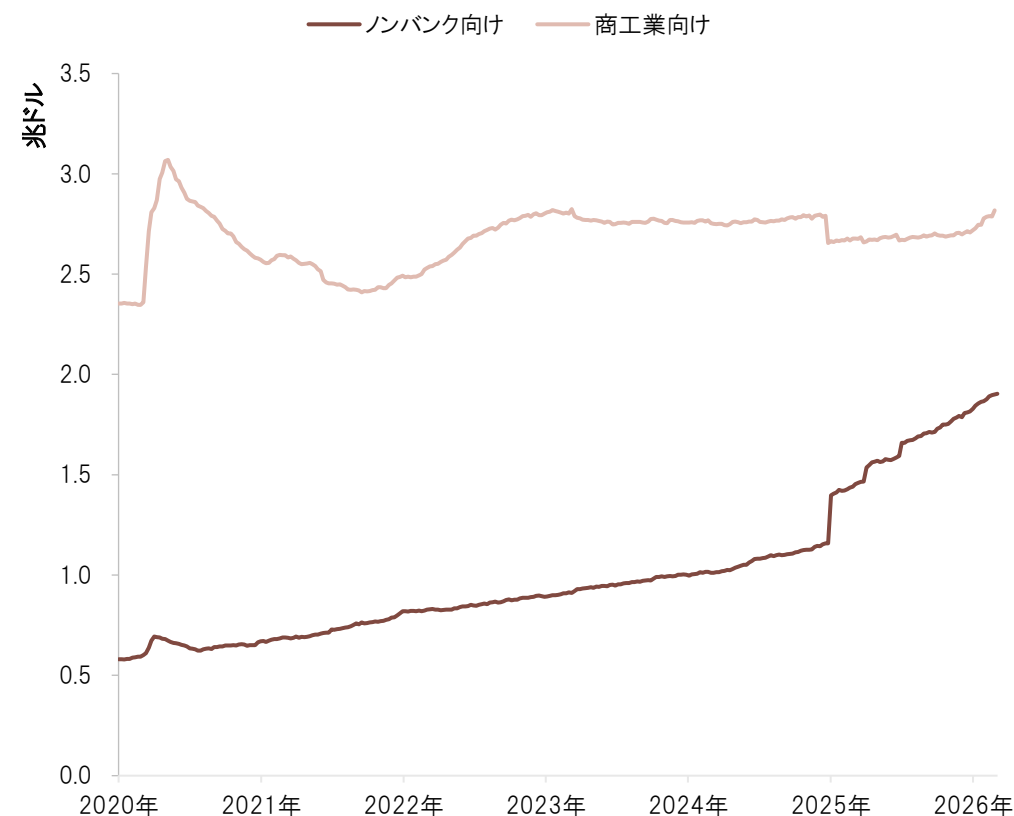
年次、2021年～2026年(年初来)



出所: 各ファンドの開示資料。
ファンドAは今年5月20日時点、ファンドBは4月末まで。サンプル限定のため傾向の参考データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。
当ページで言及した銘柄は、特定の銘柄の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、その価格動向を示唆するものでもありません。

米銀の貸出: ノンバンク向けvs商工業向け

週次、2020年1月～2026年3月

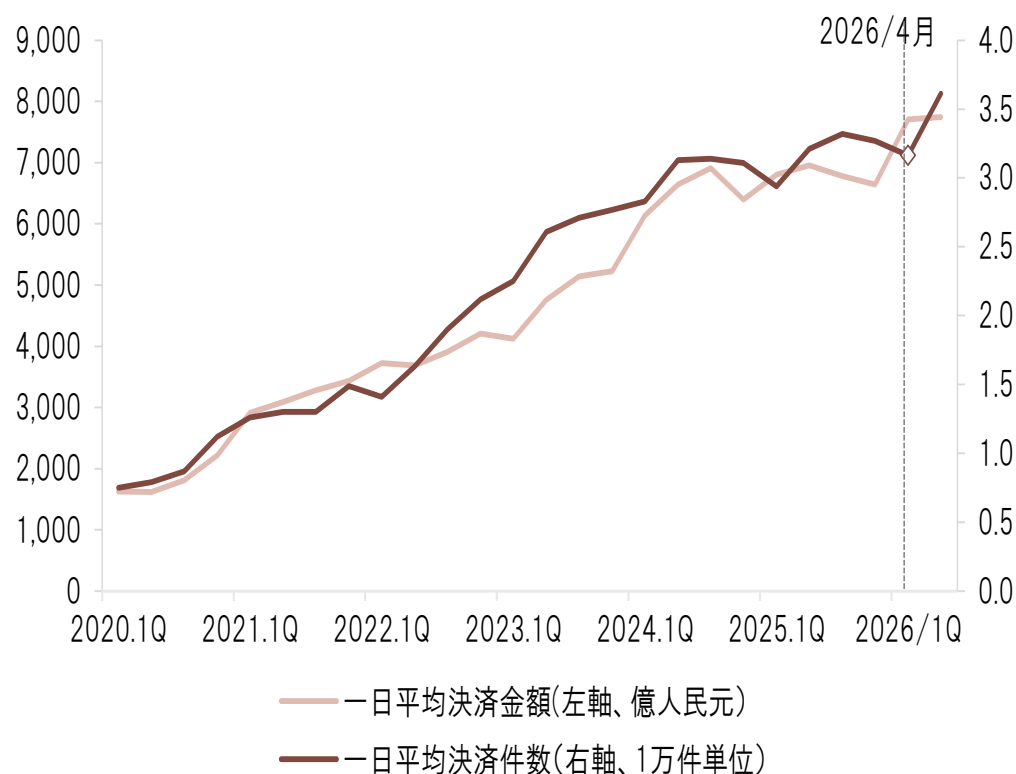


出所: FRED

新潮流3: 金融システムの転換: 中国CIPSの拡大、SWIFTにおける人民元のプレゼンス拡大

CIPSを経由する取引の件数・金額

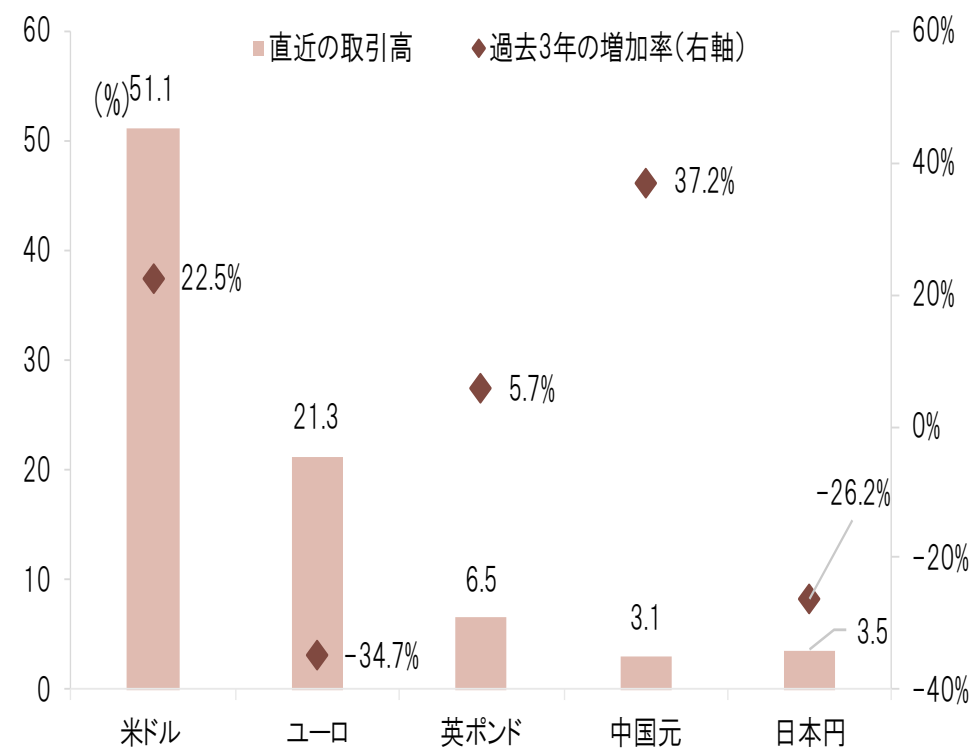
四半期、2020年1Q～2026年1Q + 4月



出所: CIPS、人民銀行

SWIFT経由の取引の通貨別金額シェアとその増加率

2026年3月時点



出所: SWIFTにおける通貨別シェア

新潮流3: 金融システムの転換：世界通貨やその流通の仕組みも多層化へ

新しい金融のモデル：多層構造の可能性

政府の準備資産 金・その他通貨を組み合わせる

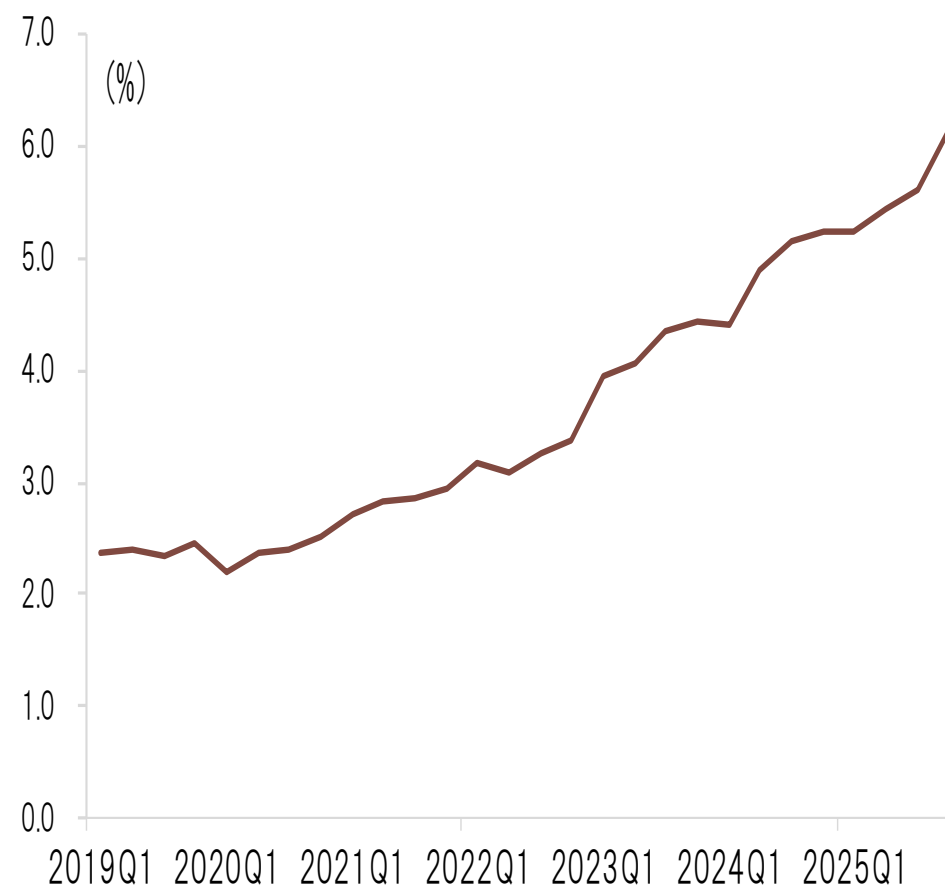
決済 ステープルコイン / デジタル通貨等

市場 トークン化資産・デジタル証券

投融资 ノンバンク／プライベートクレジット

ドルや伝統的な金融に加え、その周辺のレイヤーが拡大するイメージ

各国の外貨準備に占める「その他通貨」の比率
四半期、2019年1Q～2025年4Q

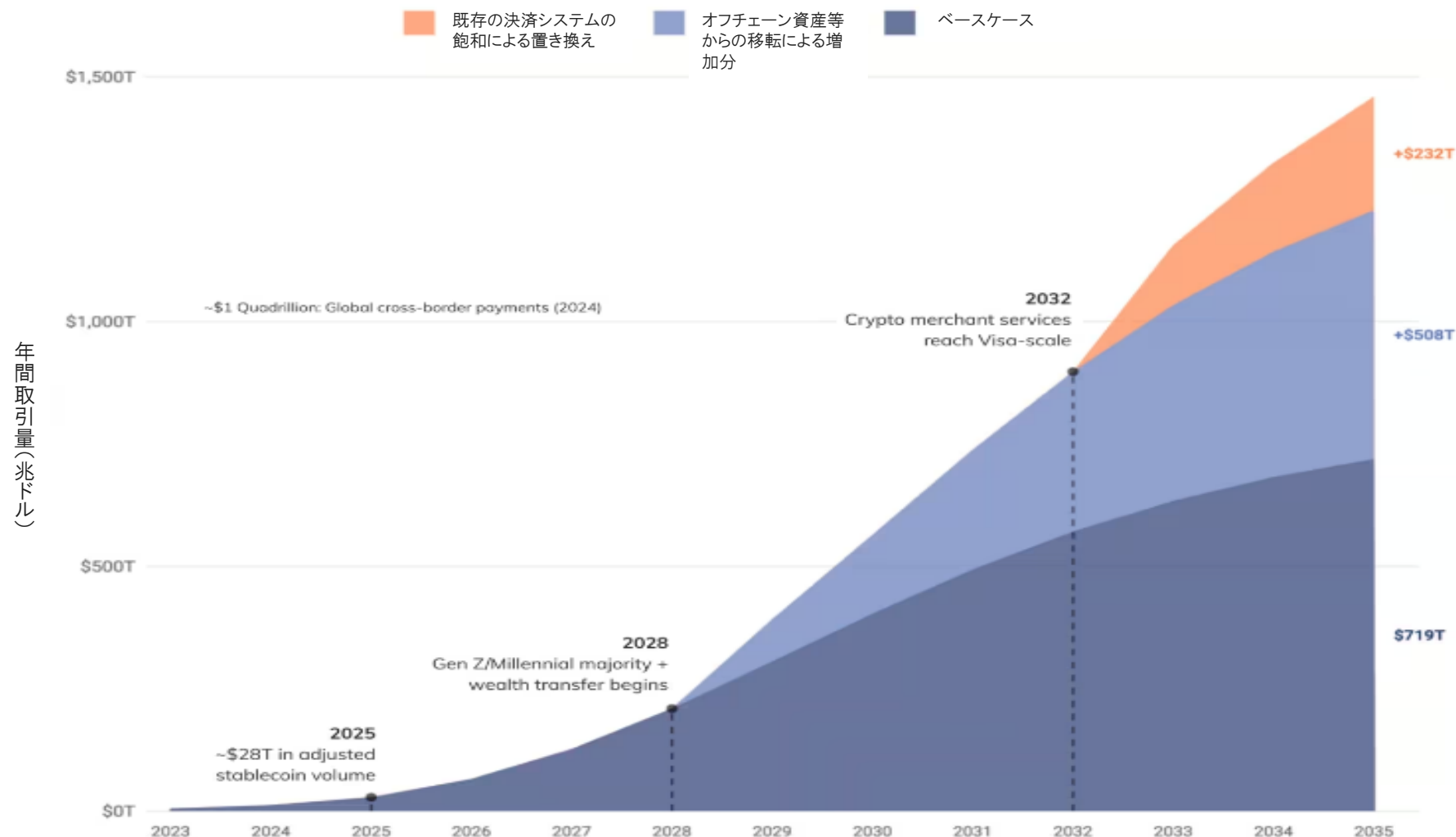


出所：IMF。なお、IMF COFERで個別表示される人民元等、および金は含まない

新潮流3: 金融システムの転換: 世界のマネーの多層化: ステ이블コイン

ステ이블コインの取引高

年次、2023～2035年、2026年からは予想

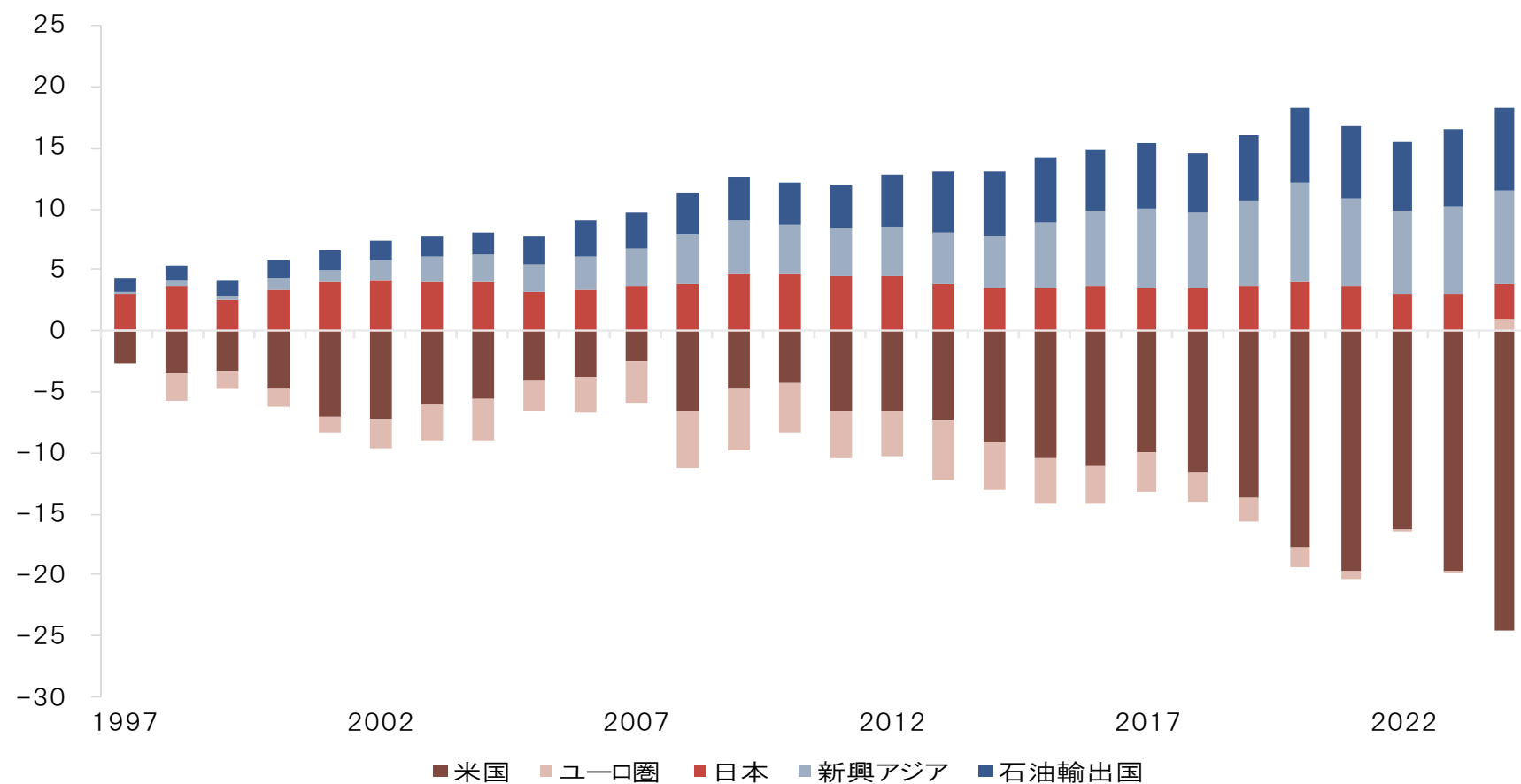


出所: Chainalysis

新潮流3: 金融システムの転換: 米国を支えてきた“ペトロダラー”の役割変化

世界のGDPに対する対外純資産の比率

年次、1997年～2024年

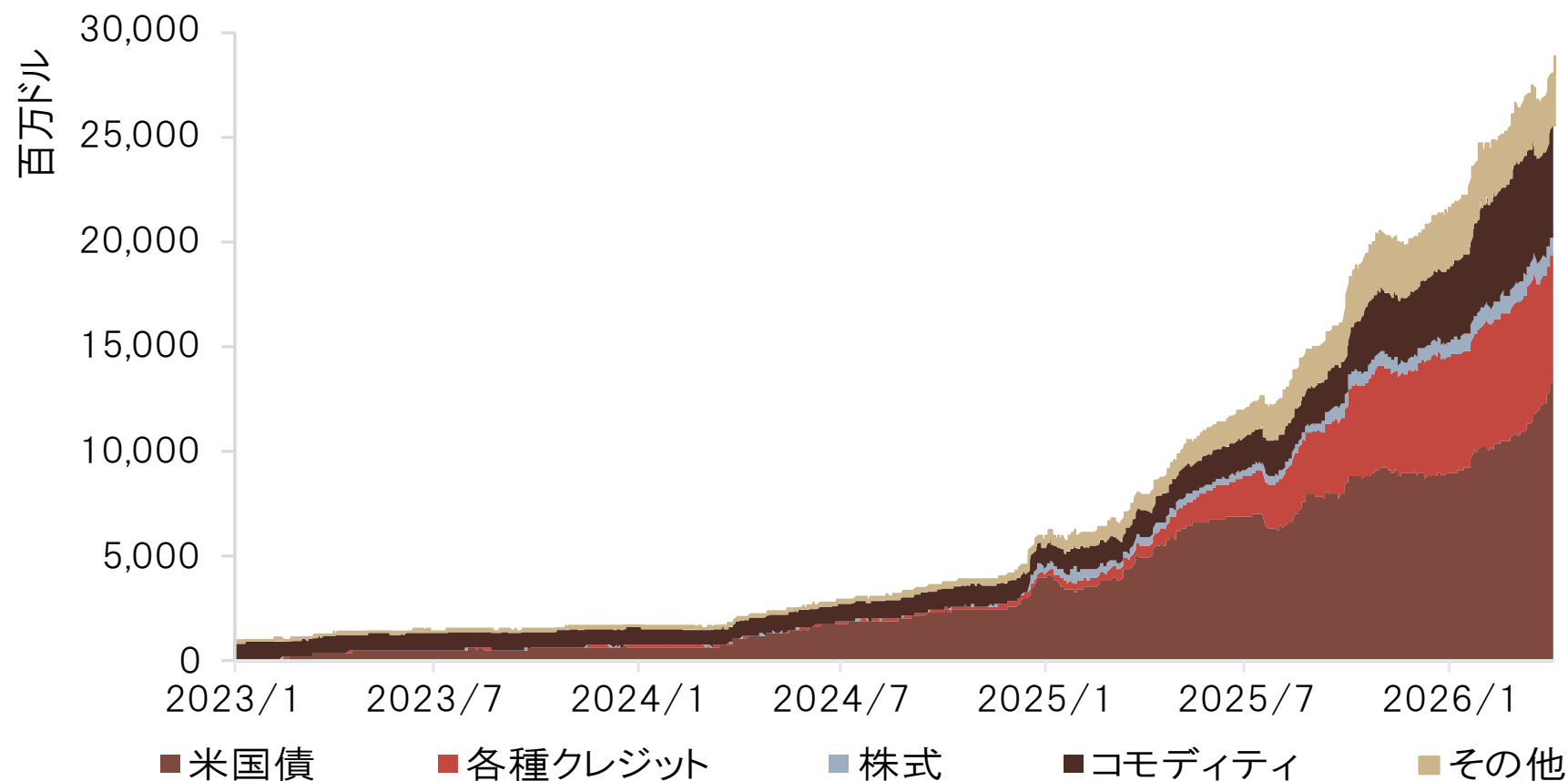


出所: IMF

新潮流3: 金融システムの転換: 金融・資産のデジタル化: リアルワールドアセット(RWA)の世界観は金融を変えるのか?

世界のリアルワールドアセットの残高

日次、2023年1月1日～2026年4月6日



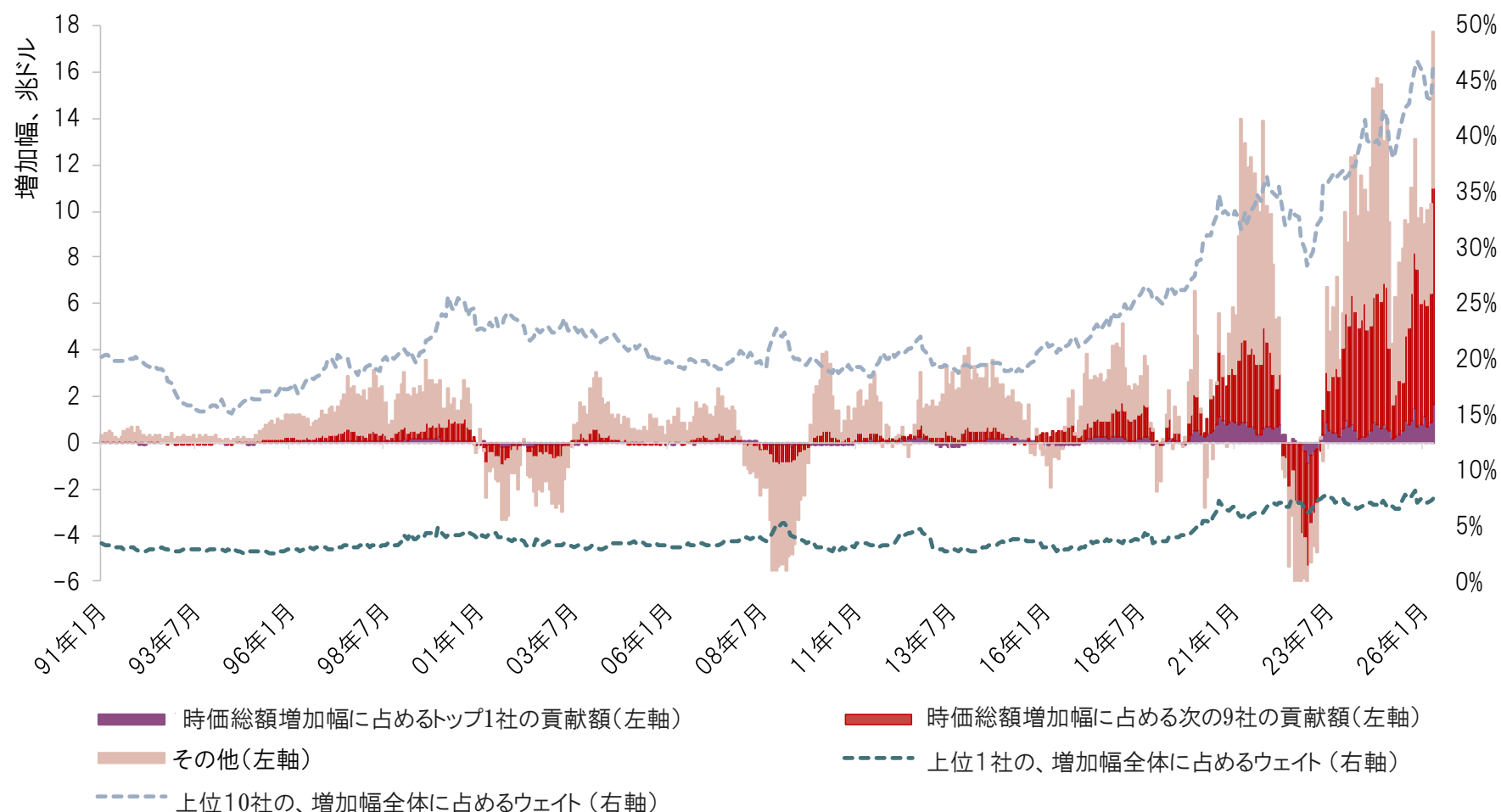
出所: rwa.xyzよりピクテ・ジャパン作成

当面の投資戦略

米国株指数上昇に対するトップ企業の寄与度は高いものの、その裾野は広がりつつある。 基礎的な収益力やショック発生時の耐性が高い企業の選別が重要

米S&P500上昇に対する貢献度：上位1社・上位10社・その他の企業

月次、1991年1月～2026年4月



出所：ブルームバーグ

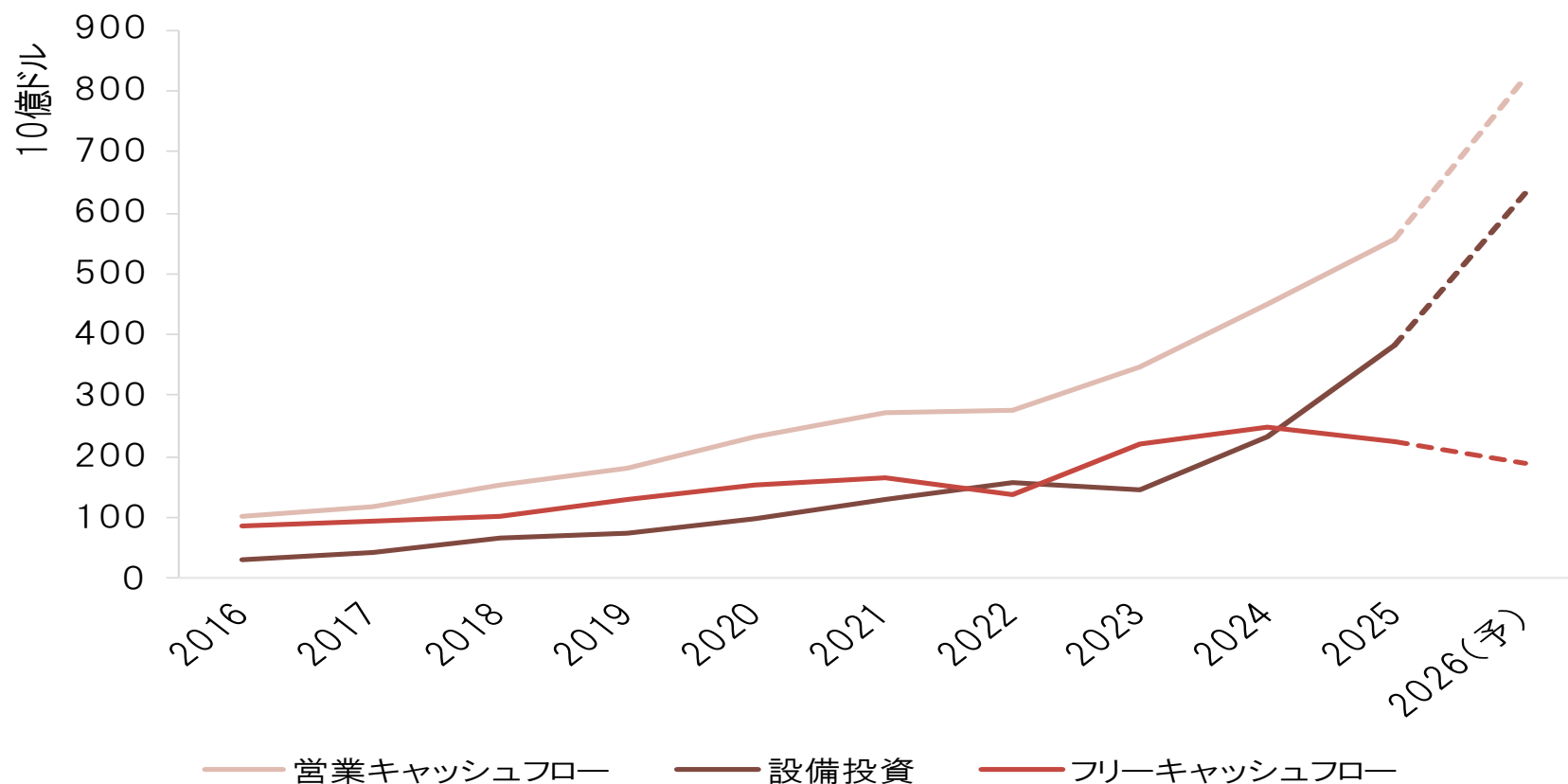
データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

当ページで言及した銘柄は、特定の銘柄の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、その価格動向を示唆するものでもありません。

企業の巨額設備投資計画: テック大手については、設備投資に見合う営業キャッシュフローの増加が見込まれるので懸念は少ない。…問題は、それを追う企業に対する市場評価

米大手テック4社合計の設備投資とキャッシュフロー

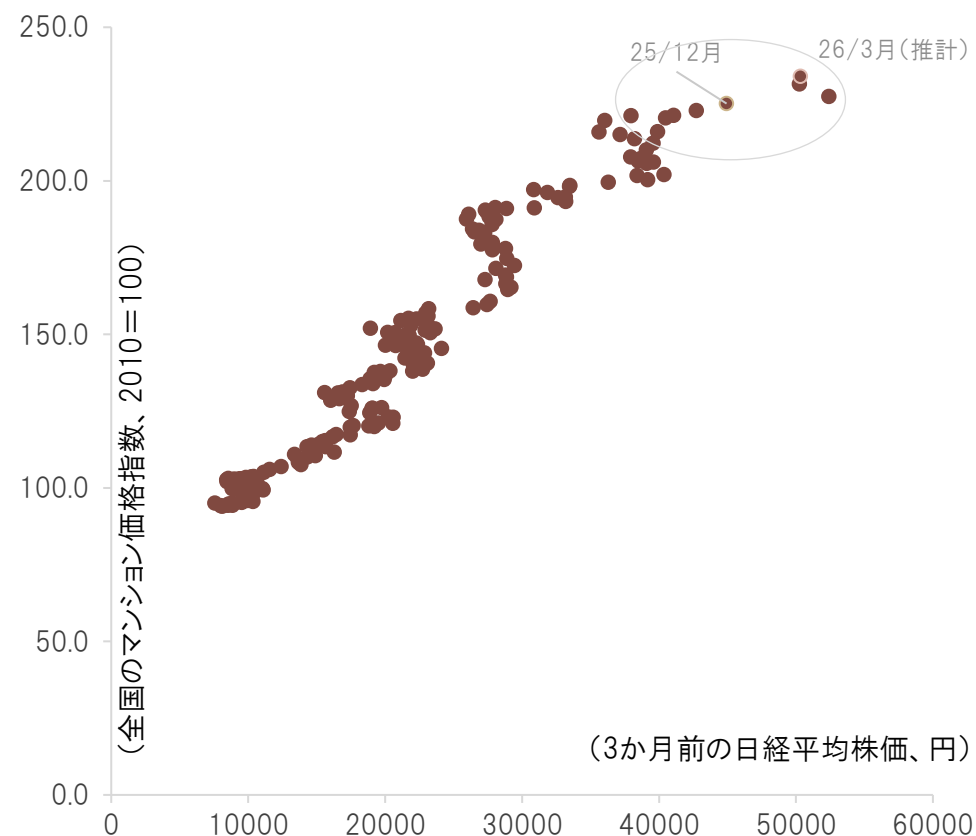
年次、2016年～2026年予想



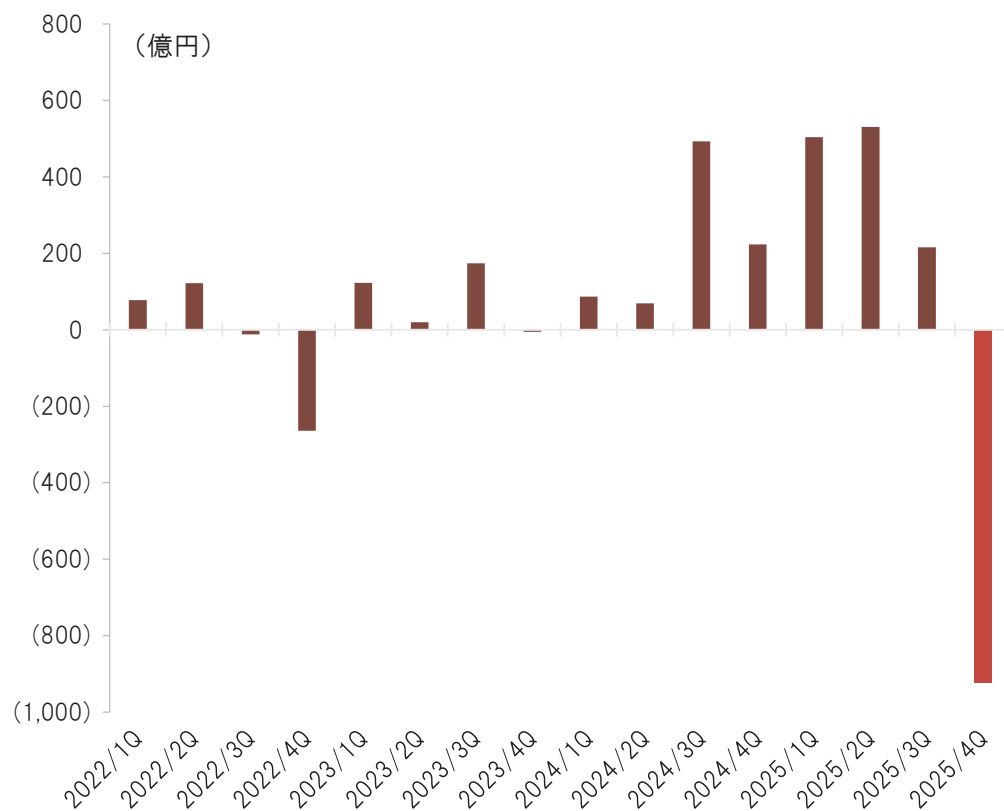
出所:ブルームバーグデータよりピクテ・ジャパン作成
データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。
当ページで言及した銘柄は、特定の銘柄の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、その価格動向を示唆するものでもありません。

マンションの上昇率は、株価についていけなくなった可能性。背景には、金利動向、銀行の貸出態度、海外からの投資動向の変化などがある模様

3か月前の日経平均株価vs全国のマンション価格
月次、2009年1月～2026年3月（2026年1～3月は推計）



対日直接投資(フロー):不動産業向け投資額
四半期、2022年1Q～2025年4Q



出所: 国土交通省。

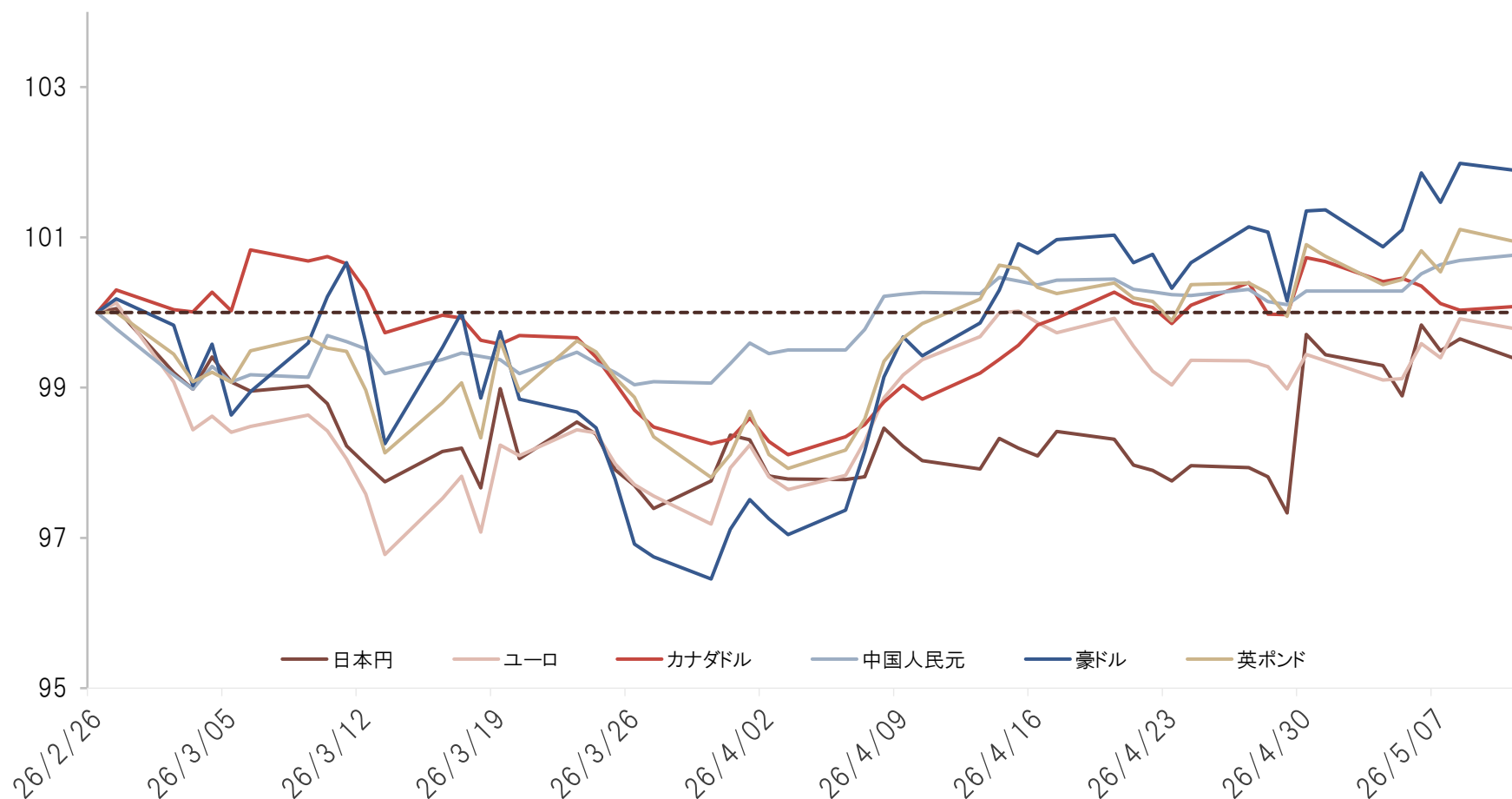
ブルームバーグ。2009年1月～2025年12月までの月次データ。2026/1月～3月は、東京カンテイの中古マンション価格データからピクテ・ジャパン推計データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

出所: 日本銀行

為替レート: 先進国で金利が上昇するなら、日本が利上げしても円高方向には動きにくい。 為替介入の効果も長くは続かない可能性

最近の為替レート（対米ドル）の動き

日次、2026年2月26日～2026年5月11日、2月26日＝100

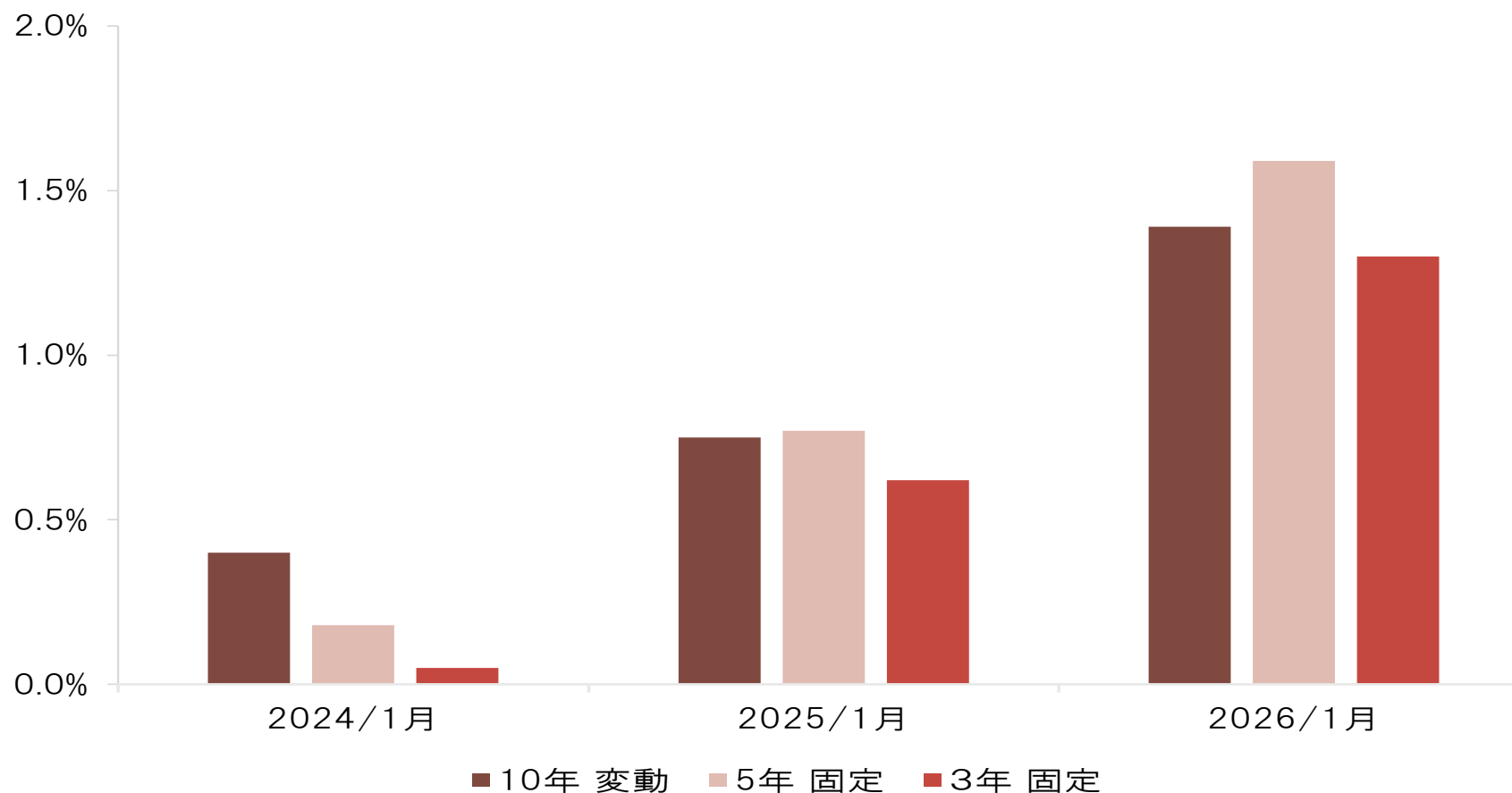


出所: ブルームバーク

データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

効果の高いリスク分散が一層重要に: 個人向け国債については、2000年代初頭の制度スタート以降、金利水準が過去最高水準に

個人向け国債の金利推移

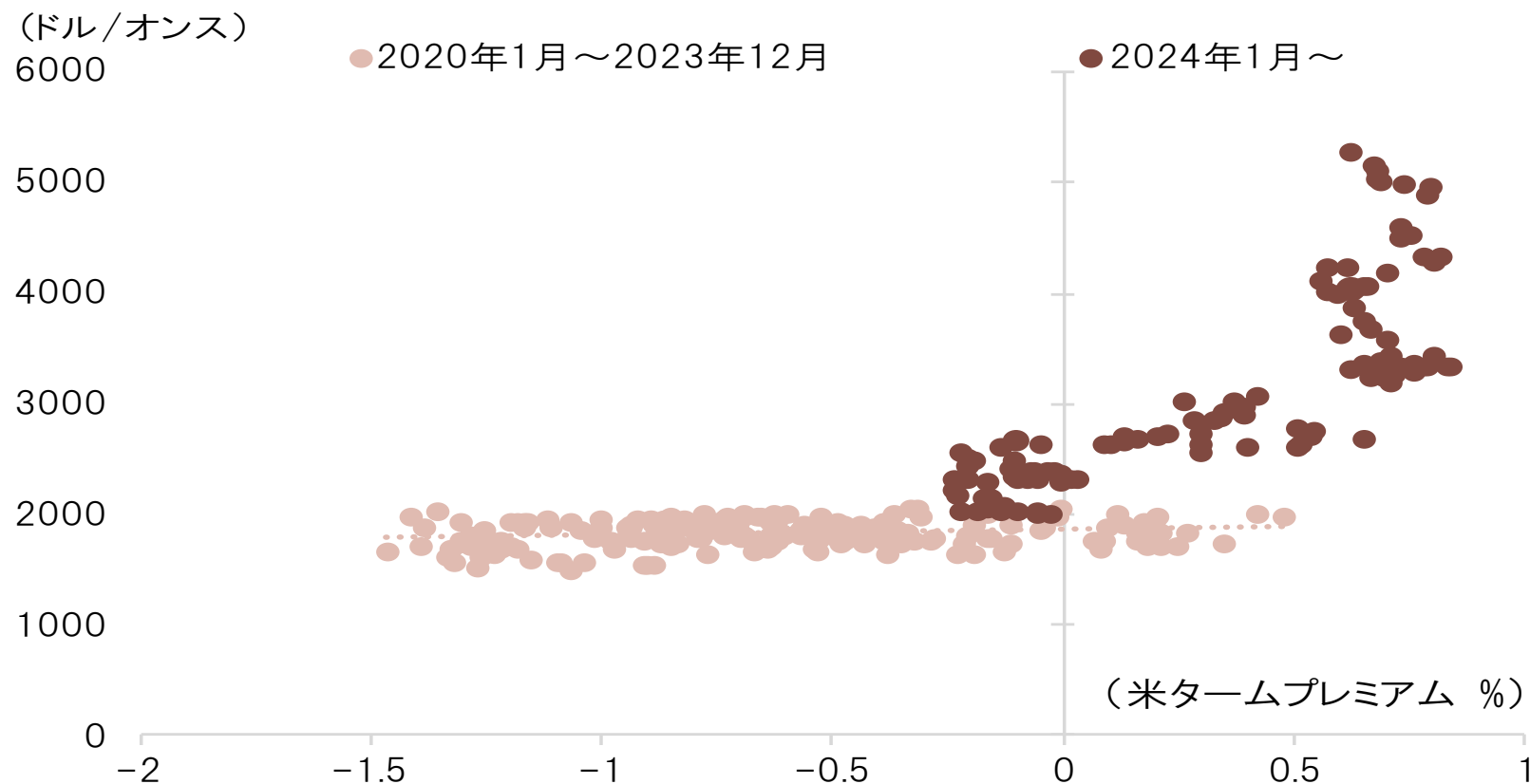


出所:財務省
データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

効果の高いリスク分散が一層重要に: 金(ゴールド)は、中長期的には地政学や財政リスクへのヘッジ手段としてやはり有効

米長期金利タームプレミアム vs 金(ゴールド)の価格

週次、2020年1月1日～2026年3月13日



出所: ブルームバーグデータよりピクテ・ジャパン作成

データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

ショック発生メカニズムと現時点で考えうるリスク分野

✓ 既に市場に十分消化されている不安より、その周辺でショックは勃発

(例：クレディスイスは米国の中堅銀行とは関係は薄かったが、流動性に弱点。リーマンブラザーズは、サブプライム証券化には絡んでいたものの、全資産に占める割合はそこまで致命的ではなく、それ以外のリスク管理や開示の悪さ等が関係していた。)

✓ もともと何らかの脆弱性を抱えていた分野が動揺しやすい

(例：サブプライムローン、上記の金融機関等)

✓ 危機に瀕した時に政府が救わない(救えない)分野が震源地に

(例：かつての日本の銀行、収益の伴わないIT企業、高リスクの投資銀行等)



<潜在的なリスク分野>

① 地政学リスクの拡大

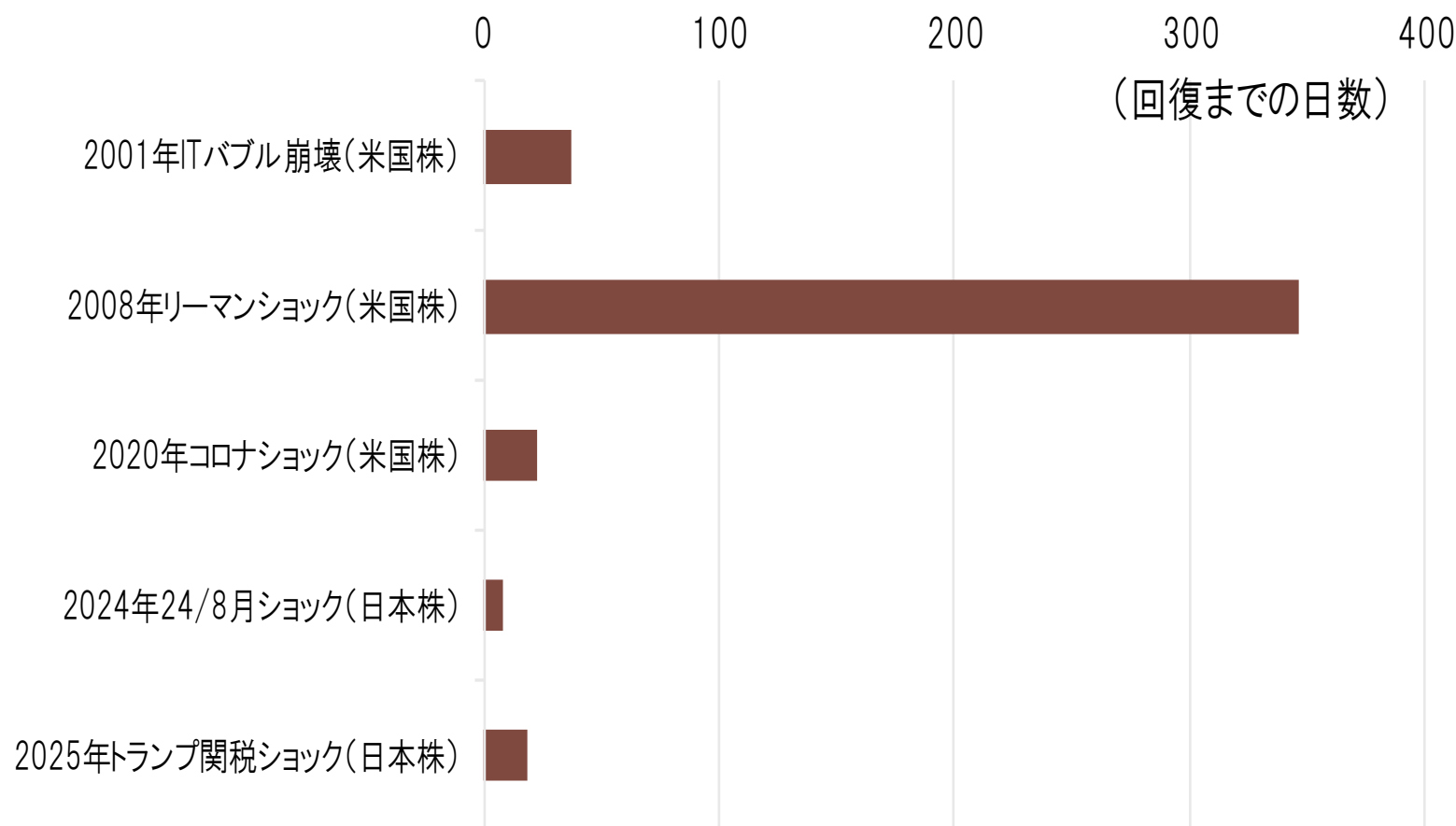
② テック業界等の一部の中堅企業

③ ノンバンク、特にプライベート資産市場

市場ショック再燃の懸念は残る。平時からの実効性のあるリスク分散と、勃発直後の対応が投資パフォーマンスを分ける

ショック前の株価水準に戻るまでの日数

2000年以降の主な株式市場のショックイベントが対象。直近安値→直近高値復帰までの日数



※日本株: TOPIX株価指数(配当含まず)、米国株: S&P500株価指数(配当含まず)

出所: ブルームバーグデータよりピクテ・ジャパン作成。コロナショックは、パンデミック宣言以降の株価変動。

データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

まとめ

- アメリカ・トランプ氏は、これまで水面下で進んでいた流れを表面化・加速させた。中間選挙や将来の政権交代後も、大きな潮流がすぐに転換するとは思えない。
- 第一の大きな潮流はAI・ITの進化とリスク。AI関連の設備投資は、一部で過剰となっている可能性もあり、個々の企業の実力が試されるフェーズへ。日本のAI・IT分野を含む成長については、今後提示される政府の「戦略17分野」の詳細に期待が集まる。
- 第二の潮流は紛争と分断。足元ではトランプ氏の政策が中東情勢を複雑化するリスクはやや後退か。それでも、世界の分断の流れを止めるのは難しいだろう。インフレ率も落ち着きにくく、軍事費や補助金等の拡大は先進国共通の課題となり、長期金利の上昇要因になりうる。
- 第三の潮流は金融システムの変革。規制緩和の波が世界的なトレンドになり、金融機関の再編がテーマとなる。伝統的な中央集権型の金融モデルから、プライベート資産、ステーブルコイン、中国人民元の台頭、資産のデジタル化の動き等による金融の“多層化”への流れが顕著になるだろう。
- 当面、市場に大きな波乱が生じる可能性は排除できない。ショックの事前予想は困難であるため、ショック発生時にいかに行動するかがより重要。当面の投資ポートフォリオ構築では、これまで以上に実効性の高いリスク分散を心がけ、アンテナを高くして情報収集に努め、好機を捉えることとしたい。

ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項:「当資料をご利用にあたっての注意事項等」

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様の投資元本が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。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について(2026年5月1日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)
※申込手数料上限は販売会社により異なります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.3%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限年率2.09%(税込)
※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

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、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ・ジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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

「当資料をご利用にあたっての注意事項等」

■当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■投資信託は値動きのある有価証券等に投資するため、基準価額は変動します。外貨建資産の場合は為替変動リスクもあります。したがって、投資者の皆さまの投資元本が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が生じ、投資元本を割り込むことがあります。運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。■当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性、特定の目的への適合性を保証するものではありません。記載内容は作成日現在のものであり、予告なく変更される場合があります。また、過去の実績は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。■投資信託は預金等ではないため、元本および利回りの保証はなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■当資料の内容は、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を目的としたものではありません。■当資料に掲載されている内容に関する著作権その他の知的財産権は、原則として、当社、ピクテ・グループまたは正当な権利者に帰属します。無断での使用、複製、転載、改変、翻訳、配布等は禁止されています。マーケット・データのご利用に関する詳細は、当社ウェブサイト「会社情報」の「運用・方針等」内の「マーケット・データ利用規約」をご参照ください。※当資料で使用したMSCI指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。また、MSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。



東海東京証券の手数料等及びリスク事項等について

金融商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料等（国内株式取引の場合は約定代金に対して上限1.581250%（税込）（ただし、最低手数料3,520円（税込））の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料及び信託報酬等の諸経費、等）をご負担いただく場合があります。

金融商品等には株式相場、金利水準の変動等による「市場リスク」、金融商品等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合の「信用リスク」、外国証券である場合には、「為替変動リスク」等により損失が生じるおそれがあります。さらに、新株予約権等が付された金融商品等については、これらの「権利を行使できる期間の制限」等があります。なお、信用取引又はデリバティブ取引を行う場合には、その損失の額がお客様より差入れいただいた委託保証金又は証拠金の額を上回るおそれがあります。

手数料等およびリスクは、金融商品等ごとに異なりますので、契約締結前交付書面や上場有価証券等書面または目論見書等をよくお読みください。

当資料は過去のデータを基に作成しております。

掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

東海東京証券の概要

商号等 東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140号

加入協会 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、
一般社団法人資産運用業協会、一般社団法人日本STO協会