

invested in insights.

eastspring
investments

A Prudential plc (UK) company



アジア債券 魅力的なトータルリターンへの 道筋



Rong Ren Goh

ポートフォリオ・マネジャー、債券運用部
イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）

ポイント

- ▶ **2025年のアジア債券は、利下げの進行、リスクフリーレートの低下、クレジットスプレッドの縮小、そして米ドル安を背景に、先進国債券を上回るパフォーマンスを示した。**
- ▶ **2026年に向けたアジア経済の見通しは堅調であり、インフレの安定、金融環境の追い風、そして強靱な成長期待が支えとなっている。**
- ▶ **年金制度の拡充、中間所得層の資産増加、さらにグローバル・インフラにおけるアジアの存在感など、構造的な潮流が長期的な債券市場の安定性を下支えしている。**

2026年は、ベネズエラ大統領の解任劇や、米国司法省によるパウエルFRB議長への刑事捜査開始という波乱の幕開けとなりました。もっとも、本稿執筆時点では市場は概ね落ち着きを保っていますが、2025年に米国株式が大幅に上昇したことを踏まえると、2026年は投資家がポートフォリオを見直し、リバランスと分散を図るべき年になると考えられます。アジア債券は、投資家にインカム、安定性、そして分散効果を提供する選択肢となり得ると考えています。

2025年のアジア債券が先進国債券を上回ったという事実は、一部の投資家にとって意外に映るかもしれませんが。しかし、その背景には、各国中銀による利下げ、リスクフリーレートの低下、クレジットスプレッドの縮小、そして米ドル安といった追い風がありました。一方で、多くの先進国債券および通貨は、根強いインフレ、継続する財政赤字、政府債務の増加が重石となり、パフォーマンスを伸ばしきれませんでした（次頁、図表1参照）。

2026年のポジティブな見通し

2026年、アジア経済は財政・金融両面からの刺激策を背景に、先進国経済を上回る成長が見込まれています。アジアでは、台湾を除くすべての国でインフレ率が中央銀行の目標および過去平均を下回って推移しています（次頁、図表2参照）。一方で、多くの国では実質政策金利が歴史的な平均水準を上回っており、この組み合わせは2026年においてアジア各国の中央銀行が金利を据え置く余地を生み出しています。相対的に魅力的なキャリーと相まって、2026年のトータルリターンを下支えする要因となり得ます（次々頁、図表3参照）。

英国ブルーデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。
最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるブルーデンシャル・アシュアランス社とは関係がありません。

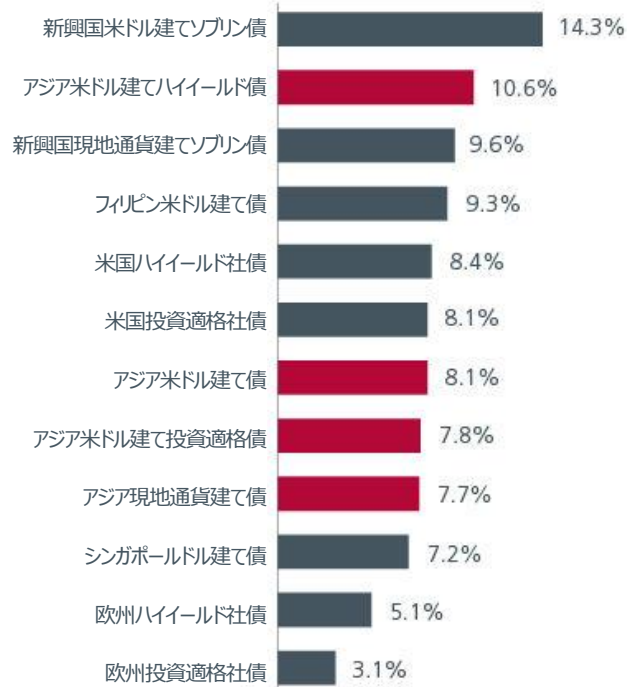
※ご留意いただきたい事項を最終ページに記載しております。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第379号／加入協会 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

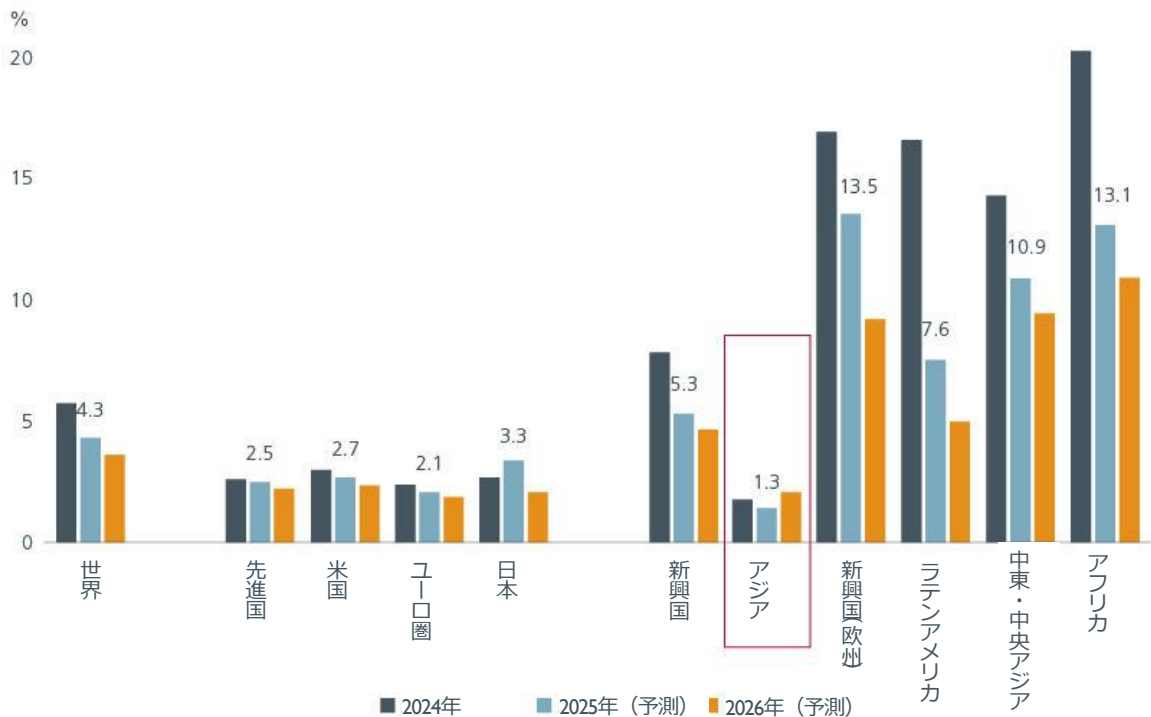
260129(01)

図表1：先進国債券を上回るパフォーマンスを示したアジア債券（2025年トータルリターン）



出所：Bloomberg（米ドルベース、2025年12月29日時点）のデータに基づき、イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）作成。
 なお、各資産クラスやセクターの過去のパフォーマンスを示す代理指標として、これらの指数を用いることには一定の限界があります。
 上記の図表はあくまで参考資料として掲載しているものであり、将来の市場動向やパフォーマンスを示唆するものではありません。

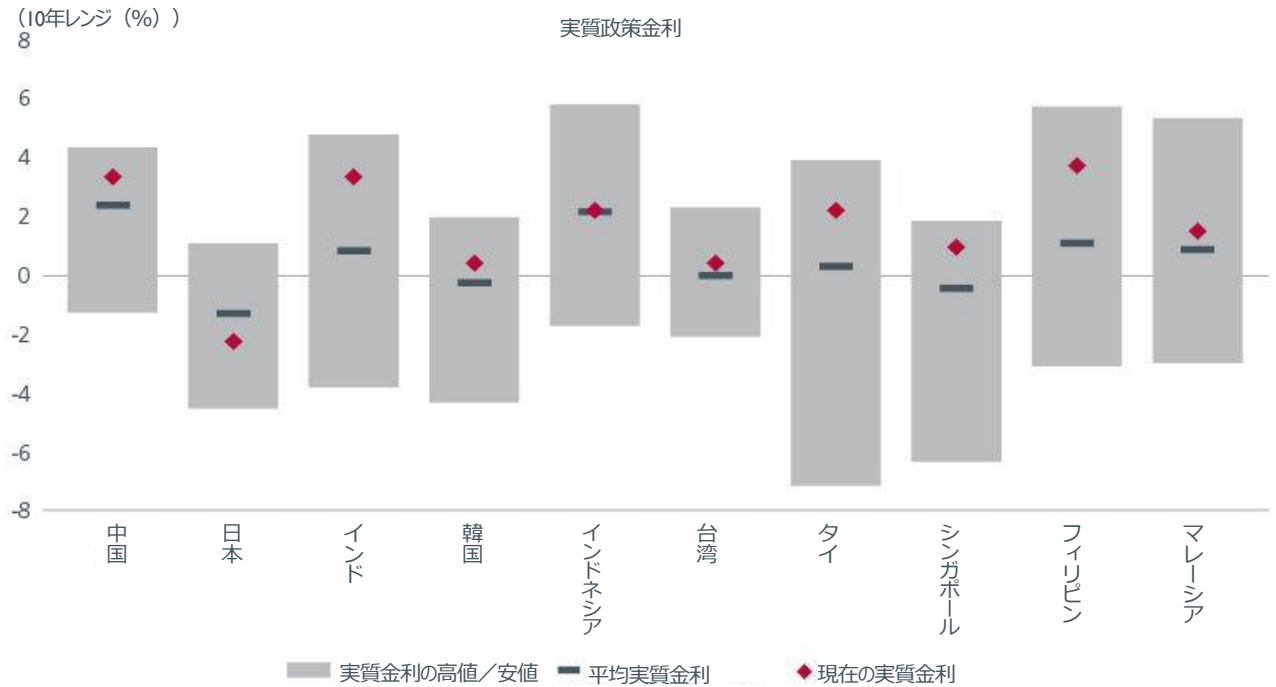
図表2：アジアではインフレが緩やかな状態が続いている



出所：イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）作成（2025年9月末時点）。
 本資料に記載された情報は、運用会社の判断により予告なく変更される場合があります。過去の運用実績は、将来または将来の見通しを示唆・保証するものではありません。
 いかなる予測や見通しも、将来または将来の見通しを示唆・保証するものではありません。

invested in insights.

図表3：アジアの実質政策金利は過去水準を上回っている



出所：イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）作成（2025年9月末時点）。10年間のレンジは2015年9月から2025年9月までが対象。本資料に含まれる情報は、運用会社の判断により予告なく変更される場合があります。過去の運用実績は、将来または今後予想されるパフォーマンスを保证するものではありません。

アジアでは半導体や発電設備、電池の輸出に加え、データセンター建設が進んでおり、世界的なAIインフラの拡張が地域経済の成長を後押しすると見込まれています。こうした環境を背景に、2026年のアジア経済は底堅さを維持するとみられ、信用市場の安定にも寄与しやすい状態です。結果として、投資家にとっては魅力的なインカム機会に加え、価格上昇による収益の可能性も期待されます。

さらに、アジアの米ドル建て債券の総発行額は増加傾向にあるものの、依然としてコロナ前の水準には届いていません。堅調な需要に対して供給が抑制されている状況は、2026年のアジア債券市場にとって追い風となり、良好な見通しを支える一因となっています（次頁、図表4参照）。

2025年に債券利回りが低下したことを受け、2026年に利回りが一時的に上昇する局面では、デュレーションを積極的に伸ばす投資機会が生まれると考えられます。また、クロスカレンシー・ベーススを活用する戦略、すなわち米ドル以外の通貨建て債券を購入し、米ドルにヘッジして米ドルベースのポートフォリオに組み入れる手法にも注目しています。こうしたアプローチは利回りの向上やポートフォリオ分散の強化につながり、ボラティリティの抑制にも寄与しやすくなります。

2025年を通じてアジアのクレジットスプレッドは縮小傾向が続きました。アジア、米国、欧州の同等格付債を比較すると、スプレッド水準が近接しており、アジア債券はグローバル分散を図りつつ、遜色のない利回りを享受できる環境が整っていると言えます。一方で、2026年の追加利下げをめぐる市場の期待が変動する可能性があり、その影響でスプレッドが揺れ動く場面も想定されます。こうした局面は、アクティブ運用にとって機動的な投資判断を生かしやすい場面にもなり得ます。

2025年前半に米ドルに対して上昇したアジア通貨は、後半にかけて一服したものの、2026年には一部通貨で再び上昇余地が生まれる可能性があります。これはアジアの現地通貨建て債券のリターンを支える要因となります。米連邦準備制度理事会（FRB）が利下げを進め、米ドルのキャリー優位性が薄れる中で、米ドルは2026年にかけて弱含む可能性があります。ただし、金融政策やインフレ見通し、グローバルリスク選好の変化によって、そのタイミングは左右されやすいのが現状です。したがって、外国為替を動的に管理するアクティブ債券戦略の有効性が一段と高まると考えられます。

invested in insights.

図表4：アジアの米ドル建て債券のネット供給は2026年も抑制された状態が続く見通しとなっている



出所：JP Morganレポート（2025年12月時点）。なお、過去のパフォーマンスを示す代理指標として各種指数を用いることには限界があり、将来または今後のパフォーマンスを示唆するものではありません。

もっとも、利下げ期待やファンダメンタルズの改善、米ドル安といった追い風がある一方で、アジア債券市場には課題も残されています。2026年に関税交渉が最終合意に至る際には、一定の関税が維持される公算が高く、これによりサプライチェーンや貿易フローが再編される可能性があります。各国経済や企業がどのように適応するかは不透明な部分も残るため、このような環境では、発行体の信用力を見極めるボトムアップのクレジット選択がこれまで以上に重要になってきます。

構造的な潮流に支えられるアジア債券市場

長期的な視点に立つと、アジアの債券市場は複数の構造的要因によって安定性が高まっていくと見込まれています。急速に拡大する年金制度は、世界の中でも有数の長期的な国内債券需要の源泉となりつつあります。また、中間所得層の資産形成が進むことで国内投資家層が厚みを増し、現地通貨建て債券市場の深さと安定性が一段と高まっています。さらに、アジアがグローバルなインフラ拠点として存在感を高める中で、政府および政府系機関による質の高い債券発行が継続的に行われる点も、投資可能な債券の安定供給につながっています。

こうしたアジア新興国のファンダメンタルズ改善は国際的にも評価されており、国際通貨基金（IMF）の最新の「世界経済見通し」では、新興国市場が世界金

融危機以降、グローバルなリスクオフ局面に対してより高い耐性を示していると報告されています。金融政策の信認度は向上し、運営も適切さを増しているほか、財政の枠組みが強化されたことで、債務を抑制しながら成長の安定に寄与している点も指摘されています。

アジア債券は、伝統的な米国債やグローバル債券以外の選択肢を求める投資家にとって、インカム、安定性、そして分散効果を同時に追求できる魅力的な資産クラスとなっています。アジアの力強い成長見通しや、緩和的な金融環境、そして構造的な需要要因が重なることで、同地域の債券市場は2026年以降もトータルリターン面で競争力を維持しやすい状況にあります。世界で最もダイナミックな地域の一つに着目しながら、ポートフォリオの分散とリターン向上を目指す投資家にとって、アジア債券は極めて有望な選択肢になり得るのです。

invested in insights.

＜当資料に関してご留意いただきたい事項＞

○当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）が作成した資料をもとに、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。○当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。○当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。○当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。○当資料では、個別企業や業種・テーマに言及することがありますが、当該企業の株式／債券や業種・テーマについて組入の保証や売買の推奨をするものではありません。○当社による事前の書面による同意無く、当資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。○抄訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。また、必ずしも原資料の趣旨をすべて反映した内容になっていない場合があります。