WEBCASTを視聴する（英語のみ）

FIXED INCOME IN FOCUS US

2026年9月 WEBCAST

FRB、行動は言葉より多くを語る

執筆者



Alex Mackey, CFA
債券共同CIO
ポートフォリオ・マネジャー



Benoit Anne
シニア・マネージング・ディレクター
マーケット・インサイト責任者

概要

- **9月の利上げ実施以降、FRB（米連邦準備制度理事会）は市場との対話を抑えており、投資家はFRBの発言ではなく実際の政策運営から金融政策の方向性を見極める必要があります。**
- **米国のクレジット市場では、企業のファンダメンタルズは依然として良好でバリュエーションもタイトな状態にあり、キャリー収益を追求する投資戦略を支持しています。**
- **AI関連の債券発行増大に伴い発行体間格差が広がっています。これはリスクであると同時に、綿密な銘柄選択による大きな投資機会を生み出しています。**

債券投資家は、近年でも有数の複雑な金融政策環境に直面する中、利上げ実施後に意図的に発信を抑えているFRBの政策運営を見極める必要に迫られています。一方クレジット市場では、堅調な企業ファンダメンタルズ、割高なバリュエーション、そして急速に進展するAI設備投資サイクルが市場動向を左右しています。こうした要因がどのように相互作用し、市場全体のスプレッド縮小の陰でどのような銘柄間格差を生み出しているのかを見極めることが、現在の米国クレジット市場において魅力的な投資機会を発掘する上で重要であると考えています。

発信の抑制により、FRBの「行動」に注目が集まる

FRBは意図的に情報発信を抑制する姿勢へと舵を切っており、市場は今後、当局の発言よりも実際の政策運営から金融政策の方向性を判断していく必要があります。一方、8月に米ジャクソンホールで開催された年次の経済シンポジウムでは、FRBが雇用の最大化と物価の安定という二大使命を堅持していることが改めて示されました。雇用環境は引き続き良好な水準にあるものの、インフレ抑制に向けた課題はなお残されており、フェデラルファンド（FF）金利が主要な政策手段であることも再確認されました。エネルギー価格の上昇や財政赤字の拡大、さらにはAI関連設備投資の増加がインフレ圧力となる中、FRBは追加的な引き締め対応を迫られており、実際に9月の連邦公開市場委員会（FOMC）では利上げに踏み切りました。総じてみると、FRBが政策金利を適度な幅で、適度に前倒しで引き上げるという判断は妥当であったと、我々は考えています。

当レポートは、機関投資家の利用を目的として作成しており、個人投資家の利用を目的としたものではありません。

WEBCASTを視聴する（英語のみ）

WEBCAST

FRB、行動は言葉より多くを語る

FIXED INCOME IN FOCUS

米国クレジット市場を支える強固なファンダメンタルズ

2026年の米国企業の収益は極めて力強い伸びを示しています。典型的な景気後退後の回復局面以上に際立っており、我々はその持続性に対して株式・クレジット双方の観点から前向きな見方を維持しています。足元のスプレッド水準は、安定したキャッシュフロー創出力と、信用サイクルは悪化局面にはないとの確信によって支えられています。バリュエーションは依然として高水準にあり、スプレッドやリスクプレミアムは米国のみならず世界的に低水準にあります。我々はこれを投資家の過度な楽観ではなく、真の企業ファンダメンタルズの強さを反映したものと捉えています。そのため、調整局面を警戒してリスクを引き下げるよりも、キャリー収益の積み上げを重視する投資戦略に高い確信を持っています。

AI関連資金調達が生み出す格差と、それに伴う投資機会

AIインフラ投資に必要な資本はハイパースケーラーの豊富なキャッシュフローをもってしても賄いきれない規模へと拡大しており、負債資本市場を通じた資金調達の重要性は一段と高まっています。実際、債券発行の大幅な増加のみならず、データセンターや半導体製造施設向けのストラクチャード・ファイナンスの活用も広がっています。こうした案件は契約条件や保証内容が複雑で、情報開示の透明性にも差があるため、綿密な信用分析が不可欠です。一方、市場全体のスプレッドは概ね安定しているものの、その裏では発行体間の格差が拡大しており、テクノロジーおよび通信セクターはアンダーパフォームしています。AI関連の債券発行増加に伴い、このような格差は今後も続くと考えられ、こうした環境では徹底したファンダメンタルズ分析に基づく銘柄選択が超過収益獲得の重要な源泉になるとみています。

現在のリスクと投資機会に対する見方

我々の投資判断の中核は、引き続きリスク回避ではなく、リスクプレミアムが縮小する中でのキャリー収益の獲得にあります。この方針は、市場が一時的に不安定化した局面においても一貫して維持してきました。こうした見方のもと、我々は投資適格社債および相対的に信用力の高いハイイールド債を選好しています。これらのセグメントには、依然としてリスクに見合う収益機会があると考えるためです。一方、信用力の低い発行体やAI設備投資サイクルへの依存度が高いセクターについては、引き続き選別的な姿勢を維持しています。証券化商品については、引き続き魅力的とみています。十分な信用分析を前提とすれば、構造的に、社債に匹敵するスプレッドを確保しながらポートフォリオに追加的な下方耐性をもたらす可能性があります。総じて、質の高い社債からのキャリー収益と証券化商品を組み合わせることで、良好な市場環境の恩恵を享受しつつ、バリュエーション面での安全余地が乏しい領域への過度なエクスポージャーを抑制できると、我々は考えています。

MFS®

当レポートは、機関投資家の利用を目的として作成しており、個人投資家の利用を目的としたものではありません。

WEBCASTを視聴する（英語のみ）

WEBCAST

FRB、行動は言葉より多くを語る

FIXED INCOME IN FOCUS US

結論

我々は、堅調なファンダメンタルズと、キャリー収益を重視する忍耐強い投資戦略に適した収益環境に支えられ、米国クレジット市場に対する前向きな見方を維持しています。ただし、今後の市場を展望する上で注視すべきポイントが2つあります。第1は、米国家計の健全性です。米国の家計は2008年の世界金融危機発生以後、着実に改善してきました。我々は、証券化商品や金融セクターのリサーチと併せてこの動向を継続的に分析していますが、家計の健全性悪化が広範囲に及ぶようであれば、本格的な信用サイクルの転換の初期兆候となる可能性があります。第2に、AI関連のデットファイナンスの持続性です。個別プロジェクトが破綻したり、AIインフラ投資が将来的に十分なキャッシュフローを生み出すとの市場の確信が揺らいだ場合、市場環境の悪化につながる可能性があります。しかし、現時点では、こうしたリスクを示唆する明確な兆候は確認されていません。このような環境下では、統合的かつ徹底したリサーチに加えて質の高いキャリー収益の獲得を追求することが、市場内で拡大する銘柄間格差を的確に捉える上で重要になると考えています。こうしたアプローチこそが、予測の誤差を吸収する余地が以前より狭まっている現在の市場環境において将来の勝ち組となる投資機会を発掘するための有効な手段であると考えています。

当レポート内で提示された見解はMFSの見解であり、予告なく変更されることがあります。これらの見解は、投資助言、銘柄推奨、あるいはその他MFSのいずれかの運用商品のトレーディング意図を表明するものとして依拠すべきではありません。

特に記載のない限り、ロゴ、商品名、サービス名はMFS®およびその関連会社の商標であり、一部の国においては登録されています。

当社の事前の許可なく、当レポートの複製、引用、転載、再配布を行うことを禁じます。

当レポートは、情報提供を目的としてマサチューセッツ・ファイナンシャル・サービセズ・カンパニー（MFS）および当社が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当レポートは、MFSもしくは当社が信頼できると判断したデータ等に基づき作成しましたが、その正確性および完全性を保証するものではありません。当レポートは作成日時点のものであり、市場環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当レポートのデータ・分析等は過去の一定期間の実績に基づくものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を保証もしくは予想するものではありません。特定の銘柄・有価証券や業種等への言及がある場合は例示目的であり、それらを推奨するものではなく、また、必ずしもMFSの現在の見方を反映しているとは限りません。当レポートは特定の金融商品もしくはファンドの勧誘を目的とするものではありません。当社が提供する金融商品は、市場における価格の変動等により、元本欠損が生じる場合があります。また、お客様にご負担いただく手数料等は、各商品、サービスにより異なり、運用状況等により変動する場合があるため、予め金額または計算方法等を表示することはできません。当レポートに基づいてとられた投資家の皆様の投資行動の結果については、MFS および当社は一切責任を負いません。詳しくは契約締結前交付書面その他の開示資料等をお読みください。

MFSインベストメント・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第312号

加入協会：一般社団法人資産運用業協会

当レポートは、機関投資家の利用を目的として作成しており、個人投資家利用を目的としたものではありません。

MFSE_WP_4962400_9_26　69352.1