

ユーロ圏クレジット市場見通し



著者



Valentine AINOUCZ

CFA - Head of Global Fixed Income Strategy, Amundi Investment Institute



Sandrine ROUGERON

Global Head of Corporate and Corporate Pension Funds Clients, Amundi

重要ポイント

市場は依然として中東情勢に左右される状況にある。現時点で、紛争の影響は、成長に対しては限定的で、インフレに対しては一時的なショックと市場は解釈している。原油価格と卸売ガス価格は、それぞれ約40%、60%急騰した。国債利回りはイールドカーブ全体で上昇しているが、特に短期ゾーンでの上昇が顕著である。金利市場はインフレリスクを見直したが、成長リスクについては大幅な再評価は行っていない。こうしたインフレ懸念の高まりを背景に、市場は、中央銀行がより慎重なスタンスをとることを予想している。現在の市場価格は、FRBは今年利上げを見送ることを示唆している一方、ECBについては少なくとも2回の利上げを織り込んでいる。

この紛争は、以下の3つの経路を通じて世界経済の成長に影響を及ぼす可能性がある：(1)石油、ガス、肥料価格の上昇、(2)不確実性の高まり、(3)資金調達環境の引き締め。欧州とアジアはエネルギー価格ショックの影響をより受けやすい一方、石油の純輸出国である米国は比較的影響を受けにくい。しかし、米国経済は金融市場の変動に対してより脆弱である。

経済ショックの規模は、紛争の規模と期間に左右される。石油供給の混乱がどの程度続くかが重要な変数となる。ECBのチーフエコノミストであるフィリップ・レーン氏は、中東での戦争の長期化や石油・ガス供給の長期間の混乱が、ユーロ圏におけるインフレの「大幅な急上昇」と「生産量の急激な落ち込み」を引き起こす可能性がある」と警告している。同氏は、「方向性としては、エネルギー価格の急騰は、特に短期的にはインフレに上昇圧力をかける」と強調し、こうした展開は成長にとって「マイナス」になると述べた。経済的ショックの規模は「紛争の広がり」と期間に左右されるとレーン氏は指摘し、「それが金融市場におけるリスクの再評価を招く場合、その影響は増幅されるだろう」と付け加えた。

市場はイランでの停戦を歓迎した。市場は、リスクシナリオの発生確率の低下を価格に織り込み始めている。リスクシナリオとは、インフラの破壊と原油価格の高止まりが長期化する事態を指す。トランプ氏は、イランのインフラ（橋梁、発電所など）を破壊して同国を「石器時代」に戻すと脅していたが、このリスクは低下した。

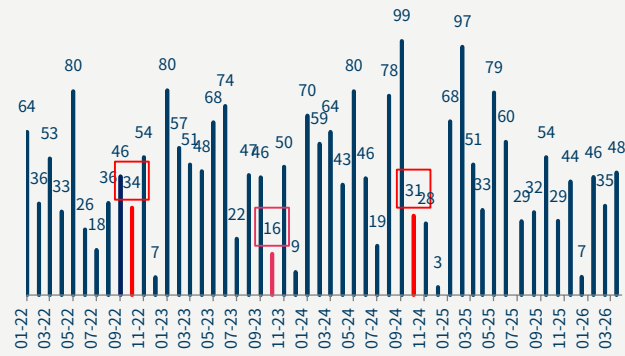
こうした状況下で、クレジット市場は顕著な回復力を見せている。スプレッドは小幅に拡大したものの、依然として過去最低に近い水準を維持している。さらに、クレジット市場の資金調達環境は、年初の2ヶ月間ほど最適とは言えなくなったものの、依然として良好な状態にある。市場参加者は、金利上昇や政治的な不確実性が発行判断に影響を与える複雑な環境を乗り切っている。市場は停滞しているわけではないが、状況の推移に応じて好機が訪れるなど、不安定な動きを見せている。さらに、引き受け額は平均してみると依然として大幅にオーバーサブスクライブとなっており、米国の発行体も引き続きユーロ市場へのアクセスを維持している。最近の金利上昇により、発行体の資金調達コストは上昇した。しかし、スプレッドの拡大幅が限定的であったため、こうした全体的なコストの上昇は抑制されている。

要約すると、企業の堅調なファンダメンタルズと、高い利回りに惹かれた投資家からの持続的な需要に支えられ、クレジット市場は底堅さを維持している。

ユーロ圏のプライマリー市場の動き

ユーロ投資適格債券プライマリー市場

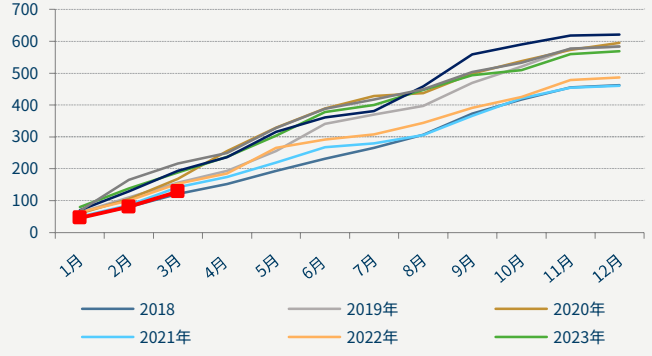
月間発行額 (10億ユーロ)



出典：ブルームバーグ、アムンディ・インベストメント・インスティテュート、2026年3月31日時点のデータ

ユーロ投資適格債券プライマリー市場

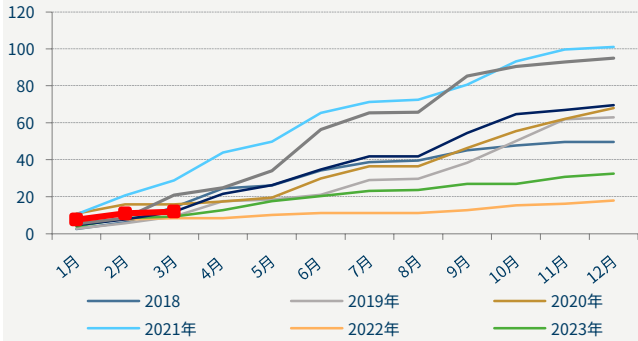
累積フロー (10億ユーロ)



出典：ブルームバーグ、アムンディ・インベストメント・インスティテュート、2026年3月31日時点のデータ

ユーロ・ハイイールド債券プライマリー市場

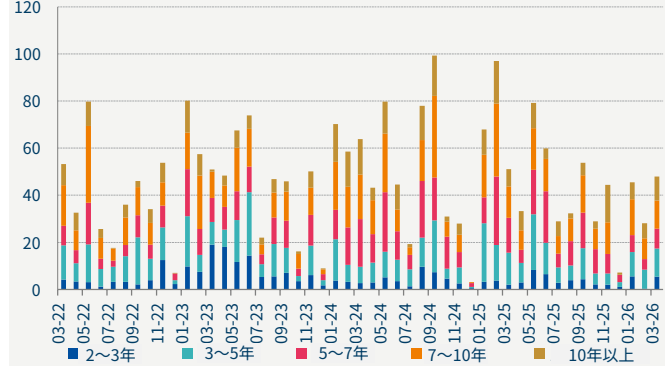
累積発行額 (10億ユーロ)



出典：ブルームバーグ、アムンディ・インベストメント・インスティテュート、2026年3月31日時点のデータ

ユーロ投資適格債券プライマリー市場

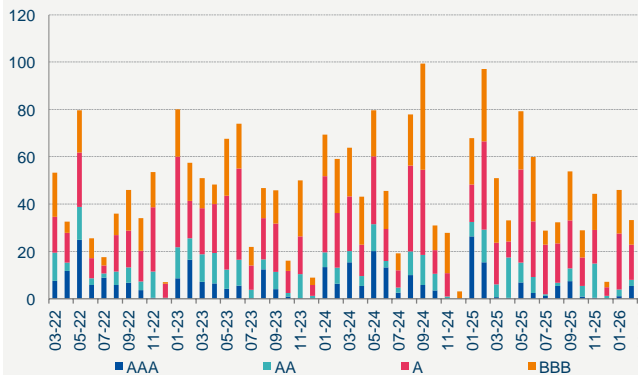
期間別月間発行額 (10億ユーロ)



出典：ブルームバーグ、アムンディ投資研究所、2026年3月31日時点のデータ

ユーロ投資適格債券プライマリー市場

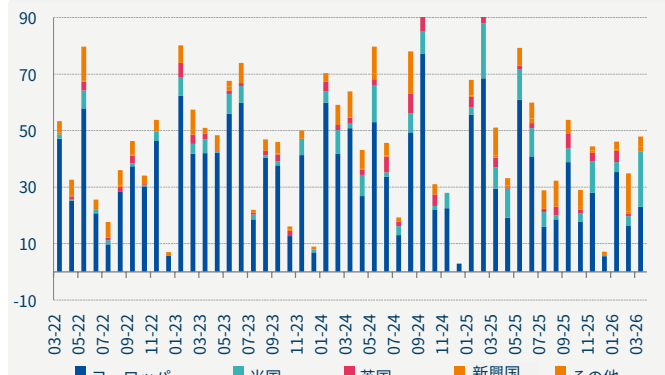
格付け別月間取発行額 (10億ユーロ)



出典：ブルームバーグ、アムンディ・インベストメント・インスティテュート、2026年3月31日時点のデータ

ユーロ投資適格債券プライマリー市場

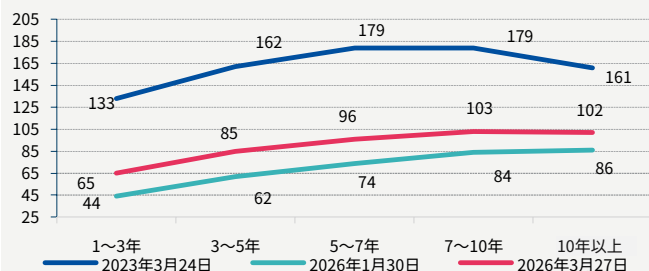
国別月間発行額 (10億ユーロ)



出典：ブルームバーグ、アムンディ・インベストメント・インスティテュート、2026年3月31日時点のデータ

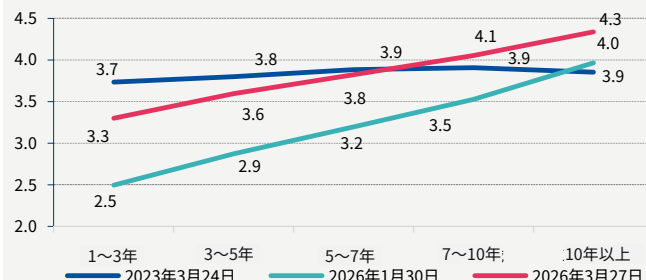
市場データ

ユーロ投資適格債 A : OAS (ベースポイント)



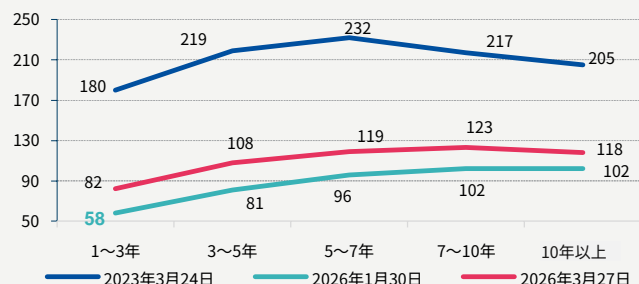
出典：ブルームバーグ、アムンディ・インベストメント・インスティテュート

ユーロ投資適格債 A : 利回り (%)



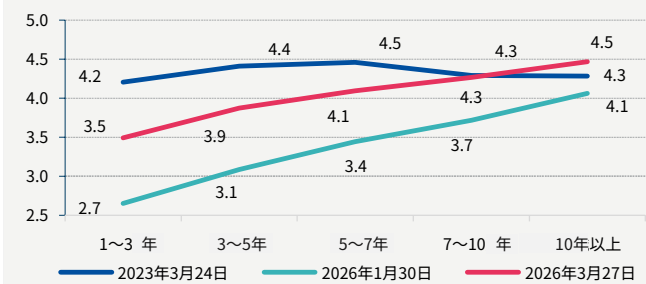
出典：ブルームバーグ、アムンディ・インベストメント・インスティテュート

ユーロ投資適格債 BBB : OAS (ベースポイント)



出典：ブルームバーグ、アムンディ・インベストメント・インスティテュート

ユーロ投資適格債 BBB : 利回り (%)



出典：ブルームバーグ、アムンディ・インベストメント・インスティテュート

IMPORTANT INFORMATION

Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management S.A.S. and is as of February 2026. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management S.A.S. and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product. This material does not constitute an offer or solicitation to buy or sell any security, fund units or services. Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks. Past performance is not a guarantee or indicative of future results.

Date of first use: April 2026

Doc ID: 5184381

Amundi Asset Management - Amundi AM, French "société par actions simplifiée". SAS with share capital of Euro 1 143 615 555. Siren: 437 574 452 RCS Paris. Siret: 43757445200029. Code APE: 6630 Z. VAT Identification No.: FR58437574452 Portfolio Management Company approved by the AMF under number GP 04000036.

本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、アムンディ・アセット・マネジメントが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を弊社が一部翻訳したものです。

本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。

本資料は法令に基づく開示資料ではありません。

本資料中に記載したアムンディ・インベストメント・インスティテュートの見通し、予想、予想意見等（以下、見通し等）は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。

本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。

本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務（直接的、間接的を問わず）を負うものではありません。

弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

アムンディ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者登録番号：関東財務局長（金商）第350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

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