Amundi Investment Solutions

Trust must be earned

ユーロ圏クレジット市場の見通し







Valentine AINOUZ

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

9月、長期間、継続してきたスプレッド・タイト化のフェーズが終わる兆候が出始め、ここ数週間は、ユーロ市場とドル市場全体でクレジット・スプレッドが拡大している:

- ユーロ投資適格債:スプレッドは、9月に25bps拡大し、月末でピークの100bpsをつけたが、その後、10月に入って、やや回復し、約93bpsまで戻っている。
- ユーロ・ハイイールド債:スプレッドは、8月末の260bpsから約330bpsに拡大。CCC格付けの発行体は明らかにアンダーパフォームした。
- 米国投資適格債:スプレッドは75～85bpsの範囲で取引されている。
- 米国ハイイールド債:9月末時点で、265bpsから約330bpsに拡大。ここでもCCCの発行体は、アンダーパフォームした。

このスプレッド拡大の要因は主に以下の３つ。

- 国債利回り上昇の緊張がクレジットにも波及(9月)：6月末以降、エネルギー価格の上昇、堅調な経済成長、そして上昇するタームプレミアムに牽引されて、世界の債券利回りは急上昇した。実際、市場は、財政上の懸念、外生的ショックの再発、AI関連投資からの資本獲得競争の激化を勘案し、長期の利回りに対して、より高い水準を求めるようになってきた。9月の金利上昇は、主にタームプレミアムによって説明することができる。金利上昇は、ますます財政上の制約にチャレンジしており、フランスは特にリスクにさらされている。
- ユーロのプライマリー市場での発行額の新記録(9月)：米国の発行体がユーロでの発行を増やし、欧州のハイイールド債の発行は、9月16日に、1日の発行額の最高記録を更新した。
- AI取引に対する懸念(9月末):メガキャップのテック企業が巨額の資本投資に対して十分なリターンを生み出せるかどうかに対して、一時、懐疑的な声が再燃した。

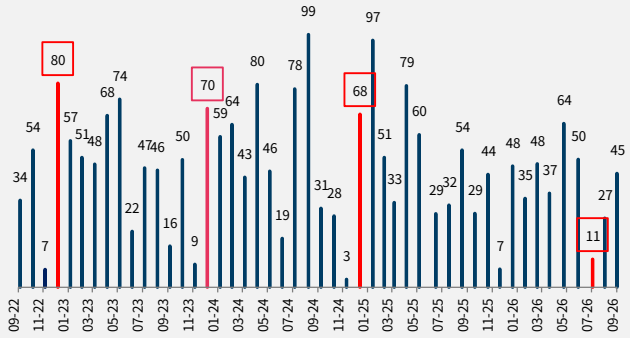
全体として、このような動きは企業のファンダメンタルズの本質的な悪化によるものというよりも、地政学的緊張や金利のボラティリティの上昇を反映したものだ。一方で、年央以降の利回り上昇はキャリー資産の魅力を大幅に引き上げた。したがって、超長期の利回りにおいては、年末まで高水準のボラティリティが続く可能性があるが、いくつかの市場セグメント、特に投資適格債は、すでに魅力的な利回りを提供している。

Amundi Investment Solutions
Trust must be earned

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

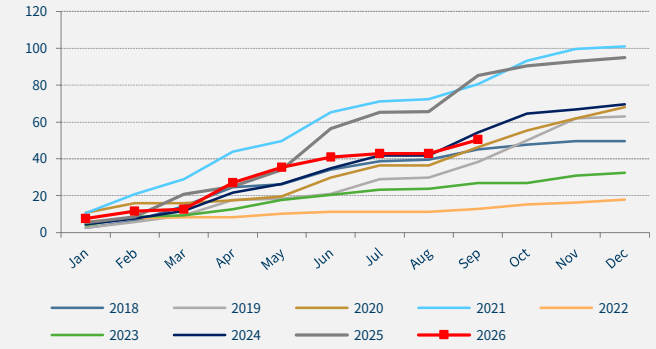
月間発行額（10億ユーロ）



Source: Bloomberg, Amundi Inv. Inst., Data as of 28 September 2026

ユーロ投資適格債券プライマリー市場

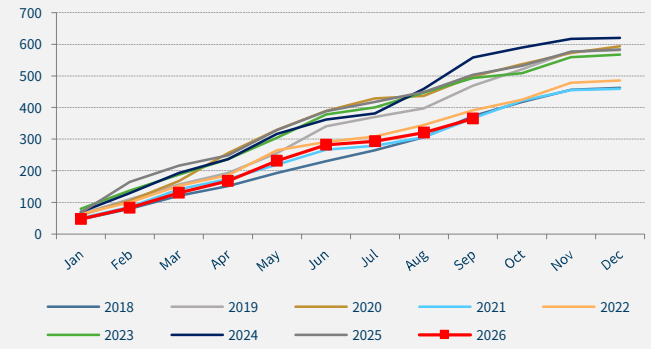
月次累計発行額（10億ユーロ）



Source: Bloomberg, Amundi Inv. Institute, Data as of 28 September 2026

ユーロ・ハイイールド債プライマリー市場

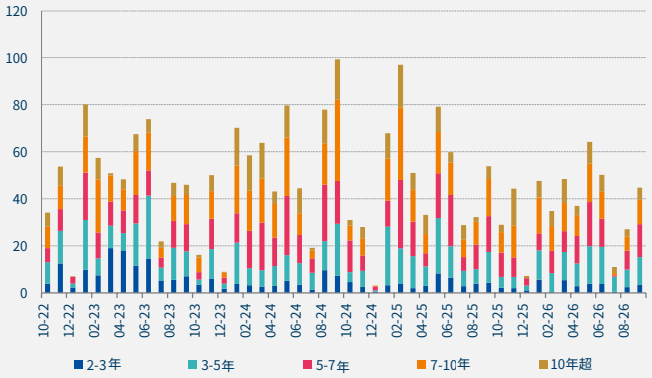
月次累計発行額（10億ユーロ）



Source: Bloomberg, Amundi Inv. Institute, Data as of 28 September 2026

ユーロ投資適格債券プライマリー市場

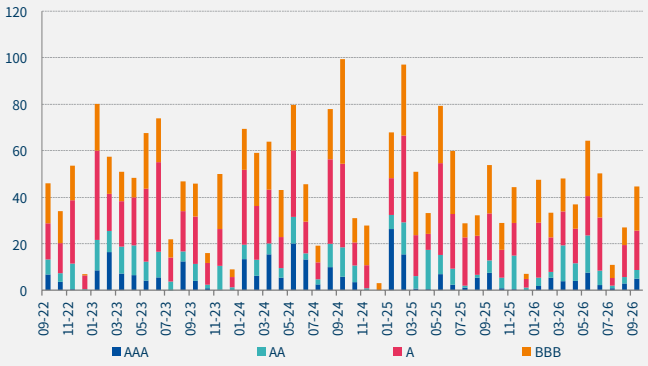
満期期間別月間発行額（10億ユーロ）



Source: Bloomberg, Amundi Inv. Institute, Data as of 28 September 2026

ユーロ投資適格債券プライマリー市場

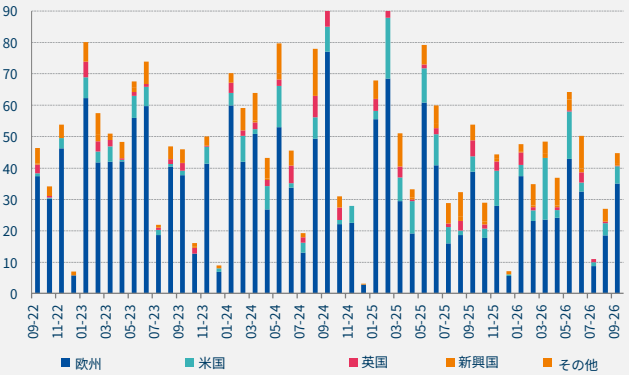
格付け別月間発行額（10億ユーロ）



Source: Bloomberg, Amundi Inv.Institute, Data as of 28 September 2026

ユーロ投資適格債券プライマリー市場

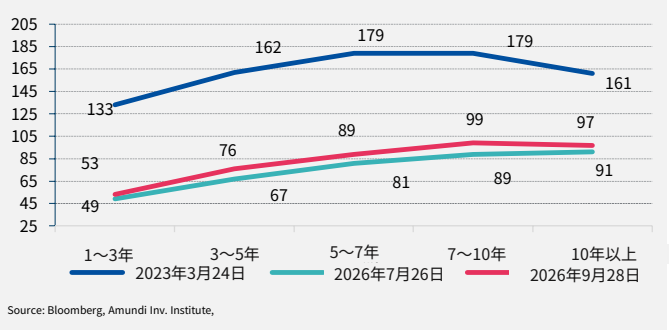
国別月間発行額（10億ユーロ）



Source: Bloomberg, Amundi Inv.Institute, Data as of 28 September 2026

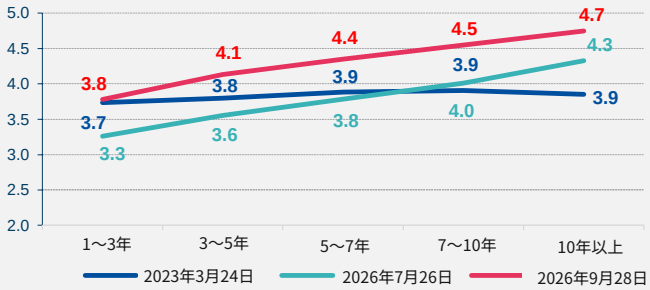
市場データ

ユーロ投資適格債券 A：OAS（ベーシスポイント）



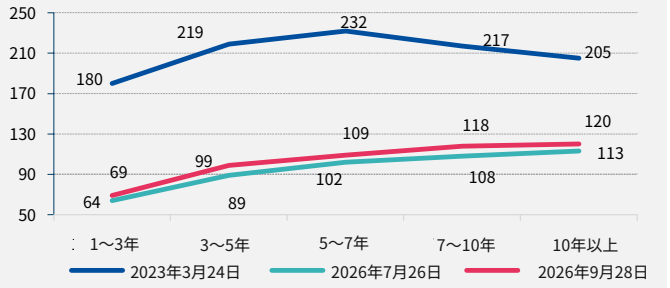
Source: Bloomberg, Amundi Inv. Institute,

ユーロ投資適格債券 A：利回り（%）



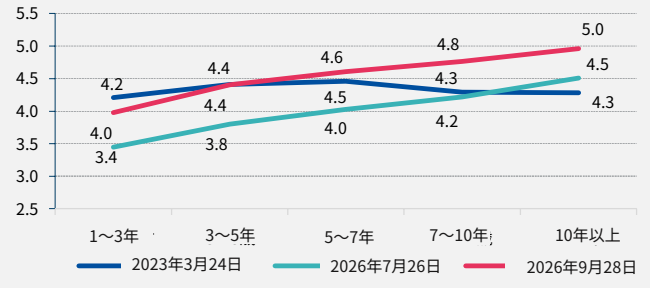
ource: Bloomberg, Amundi Inv. Institute,

ユーロ投資適格債券BBB：OAS（ベーシスポイント）



Source: Bloomberg, Amundi Inv. Institute,

ユーロ投資適格債券 BBB：利回り（%）



Source: Bloomberg, Amundi Inv. Institute,

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: September 2026

Doc ID: 5895262

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.

Amundi
Investment Solutions

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 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