invested in insights.

eastspring investments

A Prudential plc (UK) company

債券市場の反発が示唆するもの - 分散効果の回復と投資機会の再評価

本レポートは2026年10月15日時点の情報に基づいて作成しています。

"Market update"

ポイント

- **最近、米国債が上昇する一方で株式市場が軟調に推移していますが、これは国債がディフェンシブ資産としての本来の役割を再び発揮し始めていることを示唆していると考えられます。**
- **足元、債券市場では魅力的な利回り水準を期待できますが、さらに景気減速を背景に市場がFRB（米連邦準備制度理事会）による追加利上げの織り込み度合いを見直すような状況になれば、インカム収益に加え、キャピタルゲインも期待できると考えられます。**
- **市場変動局面では、高格付けクレジットが相対的に底堅い動きをみせています。一方で、高利回りセグメントにも引き続き魅力的な投資機会はみられますが、これまで以上に銘柄選択の重要性が増していると考えられます。**

足元の市場動向

10月14日の米国債市場の急反発とテクノロジー株の下落は、債券市場の見通しや投資家へのメッセージを考える上で、興味深く重要な示唆を与えています。

市場予想を上回る米消費者物価指数（CPI）の発表を受け、米国債は当初売られ、10年国債利回りは一時5.33%まで上昇しました。しかしその後、利回りは急速に低下に転じ、インフレ上振れにもかかわらず、10月15日のアジア時間には10年国債利回りは5.10%近辺まで低下しました。

この反転は、米国テクノロジー株、とりわけAI関連銘柄の大幅な下落と時を同じくしていました。AI関連投資の持続性に対する懸念が強まっており、特に負債依存度の高いAIインフラ事業者（いわゆるネオクラウド企業）では、資金調達コストの上昇がビジネスモデルへの圧力となっています。

特に注目すべき点は、米国債相場を動かす要因に変化の兆しがみられることです。

本年8月以降、米国債利回りは、根強いインフレ圧力を背景に市場参加者がFRB（米連邦準備制度理事会）の追加利上げ観測を織り込んだことで大きく上昇してきました。しかし、足元の値動きは、景気見通しに対する懸念がますます重要な要因となりつつあることを示唆しています。

市場ではすでに複数回の追加利上げが織り込まれているなか、米国経済成長見通しがさらに悪化した場合、とりわけAI投資サイクルに減速の兆しが見え始めた場合には、市場は今後の金融引き締めの規模や期間に対する見方を見直す可能性があります。その結果、米国債市場へのさらなる追い風となる可能性があります。

最近は、株式市場が下落する局面で米国債が上昇する傾向が再び見られます。これは、国債が市場ストレス時のディフェンシブ資産として、本来の役割を取り戻しつつある可能性を示しています。

10月15日のアジア・クレジット市場から見える変化

米国債利回りの急低下を受けて、クレジット市場でも興味深い動きが見られました。

信用スプレッドは全般的に拡大しました。社債は米国債の上昇についていけず、特に低格付けクレジットでスプレッド拡大が目立ちました。一方で、高格付けクレジットは比較的底堅い動きを示しました。

英国プ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プルデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるプルーデンシャル・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。

261016(02)

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　一般社団法人資産運用業協会

invested in insights.

重要なのは、高格付けクレジットにおけるスプレッド拡大幅が、リスクフリーレートの低下幅を概ね下回ったことです。その結果、価格は小幅ながら上昇しました。これに対し、一部の低格付けクレジット、特にハイイールド・セグメントでは限定的ながら価格下落圧力が見られました。

総じてみると、景気減速懸念が信用スプレッドの大幅拡大に繋がらない限り、米国債利回りの低下はクレジット市場を引き続き支えると考えています。

債券投資を考える上でのポイント

投資家の皆さまが注目すべきポイントとして、以下が挙げられます。

1.分散効果の回復

今回の株式市場の下落局面における米国債の上昇は、高格付け債券がポートフォリオの分散投資先として持つ価値を改めて示しています。過去数ヵ月間のインフレ主導による市場調整局面では、このディフェンシブな特性が十分に発揮されませんでしたが、景気減速懸念が強まる場合には、その重要性が再び高まる可能性があります。

2.魅力的な利回り水準と価格上昇余地

本年8月以降の大幅な利回り上昇を経て、債券市場では依然として魅力的なインカム収益機会を提供しています。投資家は比較的高い利回り水準を確保しながら、景気減速によってFRB（米連邦準備制度理事会）の金融引き締め見通しが後退した場合には、価格上昇の恩恵を受ける可能性があります。

3.高格付けクレジットの底堅さ

アジア・クレジット市場の値動きは、質を重視することの重要性を改めて示しています。信用スプレッドが一部拡大するなかでも、低ベータ（市場全体の変動に対する感応度が低い）の債券は、米国債の利回り低下の恩恵を概ね享受しました。投資適格債は魅力的なインカム収益と相対的に安定したパフォーマンスの両立が期待できることを示しています。

4.高いインカム収益機会も依然として存在

低格付けクレジットは市場変動の影響を受けやすいものの、高利回りセグメントは引き続き魅力的な利回りを提供しています。より高いリスク許容度を持つ投資家にとって、有力な投資機会となり得ます。ただし、クレジット間のパフォーマンス格差が拡大するなか、銘柄選択の重要性は一段と高まっています。

債券投資を見直す好機

今回の市場動向は、ポートフォリオにおける債券の役割を改めて見直す好機といえます。

依然として魅力的な利回り水準が維持されるなか、債券投資家は十分なインカム収益を享受できるだけでなく、景気減速懸念の高まりによって分散効果の回復や価格上昇の恩恵を受ける可能性があります。

当社では、ディフェンシブな特性を持つ高格付けアジア・クレジット戦略から、高いインカム収益を提供するグローバル新興国債券戦略、さらに分散効果を高めるシンガポールドル建てや人民元建て債券戦略まで、多様な投資機会をご提供しています。

インフレは引き続き注視すべきリスク要因ではあるものの、インフレ懸念と景気懸念のバランスが変化しつつあるなかで、債券投資の魅力はこれまで以上に高まっていると考えています。

＜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。