

ストラテジストの眼

プライベートクレジット市場の変調

- プライベートクレジットファンドは投資家から資金を募って貸出で運用するファンドのことです。グローバル金融危機後、銀行に対する金融規制が強化される中で、金融仲介を補完する形で銀行によるノンバンク向け貸出が拡大してきました。
- その過程で、厚い融資スプレッドを背景としたプライベートクレジットファンドの高い利回りが投資家の人気を集め、その規模を拡大させてきました。しかし、このところプライベートクレジット市場での変調が報じられるケースが増えていきます。

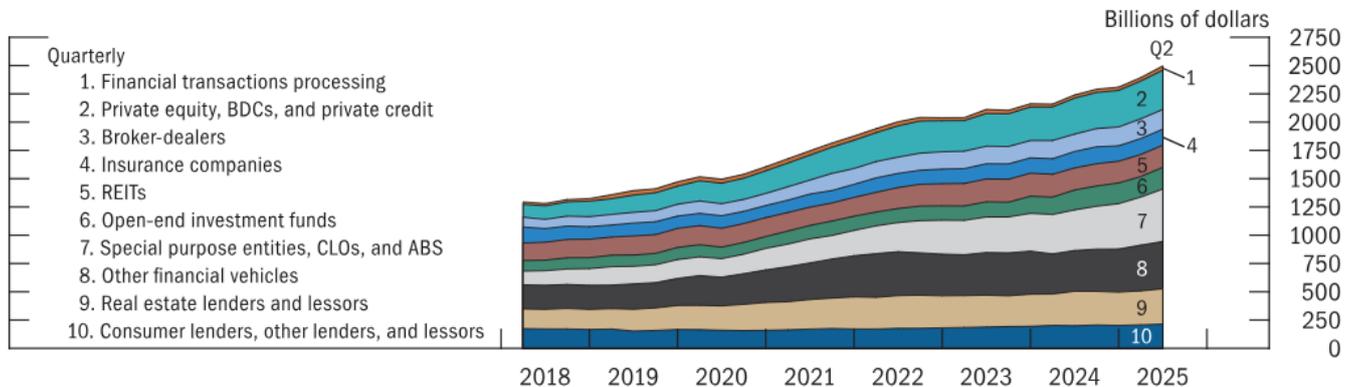
基本的には個別問題だが、これまでの急拡大を踏まえると一定の警戒感が必要

昨年後半にはプライベートクレジットファンドの貸出先が破綻するケースが注目を集めました。今年2月には米大手投資ファンドが運営する個人投資家向けプライベートクレジットファンドが四半期ごとに行っていた解約請求の受け付けを停止すると発表し、2007年夏のパリバショックの再来ではないかという懸念が浮上しました。大手格付機関によるとプライベートクレジットファンドのデフォルト率は5%台にとどまっているものの、さらなる上昇を懸念する向きも増えてきました。貸出先がテック企業やソフトウェア企業に偏重しているという指摘もあり、折からのAIへの過剰投資懸念や「SaaSの死」も悪材料と見なされ、事業開発会社(BDC)の価格も低下基調にあります。

2月27日の米国10年債利回りは久方ぶりに節目の4%を下回りました。地政学リスクの高まりなど、必ずしも全てがプライベートクレジット市場の変調を受けたものではないでしょうが、金融市場ではリスクオフを警戒する動きが見られます。プライベートクレジット市場を巡る懸念は基本的に「個別の問題」と考えますが、これまでの市場の急拡大を踏まえると、質が低下したケースも相応に含まれると覚悟しておく必要があるでしょう。かつてのサブプライムローン問題を念頭に置くと、金融機関の資金繰りに変調が見られないかに注視していく必要があると考えます。

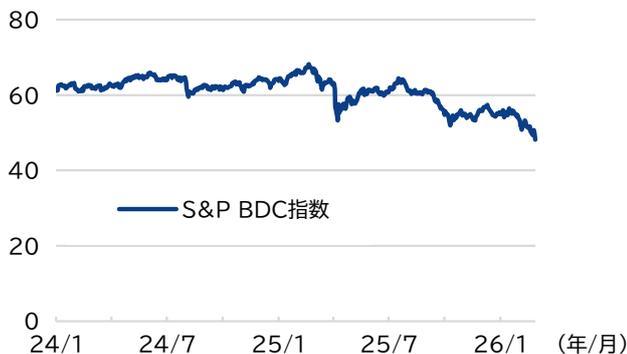
図表1 米国の金融機関による他の金融機関向けの与信枠設定

(期間 2018年3月～2025年6月、四半期毎)



図表2 S&P BDC指数の推移

(期間 2024年1月1日～2026年2月27日、日次)



図表3 米国10年債利回りの推移

(期間 2024年1月1日～2026年2月27日、日次)



*BDC(Business Development Company)は事業開発会社で、中小企業や新興企業に資金提供と経営支援を行う米国の上場クローズド・エンド型投資会社

(図表1～3の出所) FRB "Financial Stability Report(2025年11月)"、Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

留意事項

SBI岡三アセットマネジメントについて

商号：SBI岡三アセットマネジメント株式会社

SBI岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長(金商)第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

投資信託のリスク

- 投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様には帰属します。

留意事項

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込みの受付が中止となる可能性、換金代金の支払いが遅延する可能性があります。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

お客様にご負担いただく費用

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料：購入金額(購入価額×購入口数)×上限3.85%(税抜3.5%)
- お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
- お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担：純資産総額×実質上限年率2.046%(税抜1.86%)
※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。
なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料
監査費用：純資産総額×上限年率0.0132%(税抜0.012%)
※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。
(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社であるSBI岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。■投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的としてSBI岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成日時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

(2026年2月末現在)

<本資料に関するお問い合わせ先>

電話番号 03-3516-1300 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)