

Morgan Stanley

INVESTMENT MANAGEMENT

オルタナティブ投資 今後の見通し

2026年7月

MARKETING COMMUNICATION
ALTS IN FOCUS | July 2026





Contents

プライベート・エクイティ

大型M&Aが市場をけん引

プライベート・クレジット

今後の投資機会に注目

不動産

流動的な環境下で、前向きさと慎重さを両立

インフラストラクチャー

ヘッジファンド

AIと金利政策が引き続き焦点

大型M&Aが市場をけん引

プライベート・エクイティ 今後の見通し（2026年7月）

MARKET INSIGHTS | 2026 MIDYEAR OUTLOOK | PRIVATE EQUITY | July 2026

“プライベート・エクイティ市場では複数
年にわたる回復局面の土台が整いつつあ
ります。今後は、市場全体の方向感以上
に、回復がどこまで広がるかが重要にな
ると考えています”

市場の総括

2026年上半年は、2025年を再現するような展開となりました。マクロ経済のボラティリティは高まりましたが、今回は貿易戦争ではなく中東での紛争が市場の不確実性を高める要因となりました。

一般的に、市場のボラティリティ上昇は買収候補企業の評価を難しくし、買い手を様子見姿勢へと向かわせるため、M&A活動を冷え込ませる傾向があります。実際、プライベート・エクイティ（PE）によるバイアウト活動ではその傾向が見られ、案件金額ベースでは前年並みから微減にとどまりました。しかしながら、M&A市場全体は予想を上回る強さを示しました。公表済みM&A案件の取引金額は年初来で17%増加しており、これは2025年の44%増加に続くものです。¹ また、この伸び率は、年初に当運用チームが想定していた16%の成長トレンドライン（図表1）を大きく上回っています。

これは当運用チームの「M&A市場は高金利環境下でも長期的に拡大する（Higher for Longer M&A）」という見方を裏付けるものですが、一方でPE市場全体で取引活動が本格的に広がるとの見方は、まだ実現していません。当運用チームが5年以上続くと考えるM&Aサイクルの中間地点に差しかかっている現在でも、PEによる取引活動は本格的な加速には至っていません。

投資資金の投入ペースは依然として投資余力に対して抑制されており、その傾向は特にミドルマーケットで顕著です。同市場では、未投資資本が本格的に動き出した場合、現在の活動水準から20%以上の増加余地があると考えています（図表2）。

市場動向

堅調なM&A市場はPEにとって非常に重要です。なぜなら、PEは通常、買い手または売り手として全M&A取引の約半数に関与しているためです。取引活動の活発化は、エグ

AUTHORS



DAVID MILLER

マネジング・
ディレクター、
Global Head of Private
Credit & Equity



TIM CLARKE

エグゼクティブ・
ディレクター、
Head of Private Credit
& Equity Research

¹ Source: Dealogic, Morgan Stanley Research. As of June 23, 2026.

ジット機会、投資家への分配、資金調達、そして新規投資活動を支える重要な要素となります。

しかし、PEの市場参加率は過去10年間で初めて31%を下回りました。² このことは、PE投資家と売却側の双方が極めて慎重な姿勢を取っていることを示しています。現在のM&A市場の回復を支えている主因は、戦略的買収を目的とした大型案件です。独占禁止規制環境が緩和されたことを背景に、大型買収案件が活発化しています。一方で、ミドルマーケットにおける取引件数の増加は限定的なものにとどまっています。

当運用チームは、ローワーミドルおよびミドルマーケットにおける活動拡大は「起こるかどうかな」ではなく「いつ起こるか」の問題であると考えています。特に、年後半にかけてマクロ環境のボラティリティが落ち着き、インフレや金利見通しに対する不透明感が軽減されれば、その流れは加速する可能性があります。

また、小規模な未公開企業では取引活動が低調である一方、新たな投資機会が形成されています。それが企業価値10億ドル超の未公開企業、いわゆるユニコーン企業へのレイトステージ・グロース投資です。

年初来において、6回以上のVCラウンドを実施したレイトステージ企業への資金流入は、調達総額の74%を占めています。これは過去10年間平均の25%を大きく上回る水準です。³

大規模な世代交代を経て、新しい世代のユニコーン企業が急速に売上を拡大し、企業価値を創出しています。その多くはAI分野の最前線に位置する企業であるか、あるいはAI活用によって収益成長を加速させている企業です。

また、多くの企業が上場を急がず、長期間にわたり未公開のまま成長を続けています。その結果、高成長企業の価値創造の大部分が、上場前のプライベート市場で行われるようになっていきます。

投資戦略

当運用チームの投資方針は引き続き、財務レバレッジや売買マルチプルの裁定取引に依存するのではなく、経営陣と企業が事業運営を通じて価値創造を実現しているかどうかに焦点を当てています。

AIは当運用チームのポートフォリオ企業において、ますます重要な差別化要因となっています。活用領域は、

- カスタマーサービス
- ソフトウェア開発
- 価格設定
- 調達管理
- 業務効率化

など幅広く、当運用チームは各企業に対して必要なツールやベストプラクティスの提供を積極的に支援しています。

AI活用は既に実証実験の段階を超え、実際の業務における具体的な活用事例へと進化しています。当運用チームは年末までに明確な成果が現れると期待しています。

レイトステージ・グロース戦略においては、上場企業並みの品質を持ちながら、ベンチャー企業並みの成長力を備えたカテゴリーリーダー企業への投資を積極的に進めています。

モルガン・スタンレーのネットワークとソーシング能力を活用し、こうした企業が実施する資金調達ラウンドへアクセスするとともに、同社が蓄積してきたAI分野の評価ノウハウを活用して、業界の勝者と敗者を見極めていきます。

今後の注目点

当運用チームは引き続きミドルマーケットに対して前向きな見方を維持しています。PEによる買収活動は、他のM&A参加者に比べて金利動向の影響を受けやすい傾向があります。そのため、FRBによる利下げ停止やコアインフレの再加速は、取引活動の減速要因となりました。しかし当運用チームは、こうした状況をマクロ経済のボラティリティが一時的に生み出した現象と捉えています。これらの要因は年後半にかけて徐々に緩和され、PEによる取引活動を再び活性化させる、より良好な環境が形成されると考えています。

一方で、当運用チームが特に注視しているリスクは、FRBが利下げではなく利上げへ転換せざるを得なくなるような金融環境の悪化です。

また、バリュエーションに対する規律についても注意深く監視しています。質の高い資産には依然として高いプレミアムが付与されており、その結果、運用会社の選定能力や案件のアンダーライティング能力がこれまで以上に重要になっています。

さらに、以下の要因についても継続的にモニタリングしています。

- AI導入のスピード
- 貿易政策・規制政策の変化
- 企業収益成長の持続性

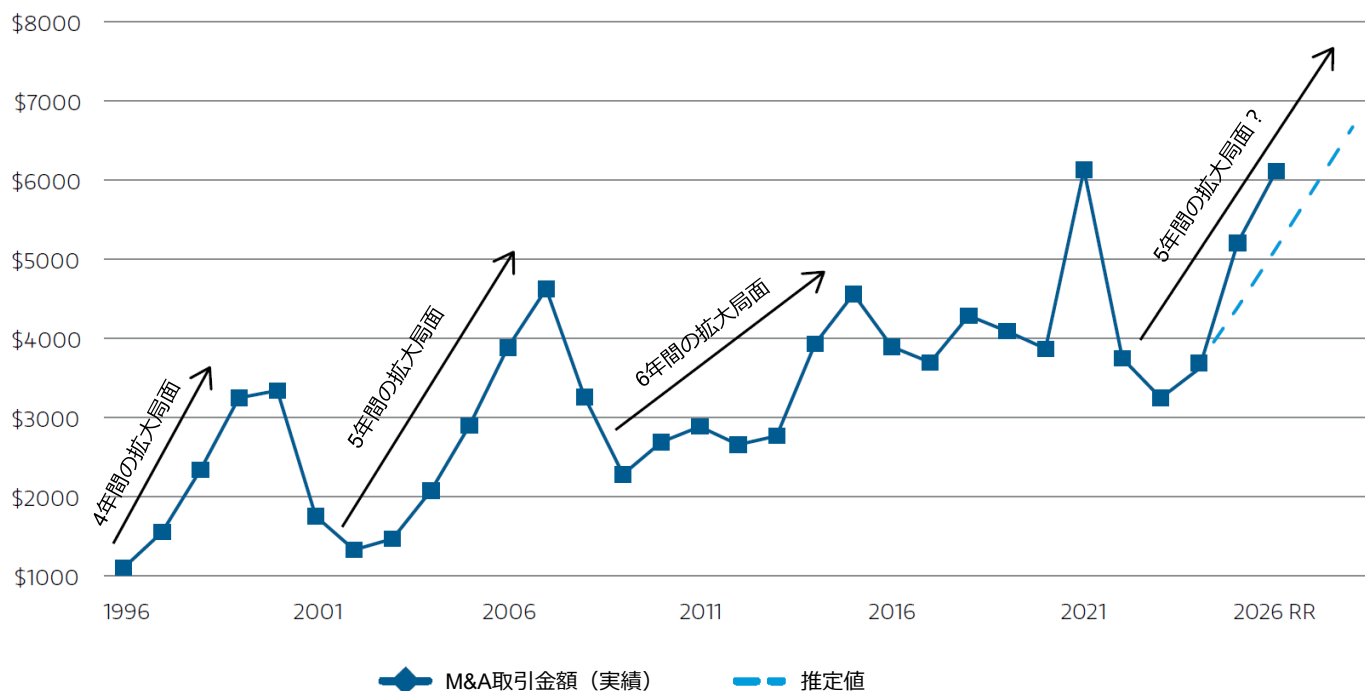
これらの要因が引き続き良好な状態を維持するならば、PEはより長期的な拡大局面の次の段階に入るうえで良好な位置にあると考えています。

² Source: PitchBook Data, Morgan Stanley Investment Management. As of March 31, 2026.

³ Source: PitchBook Data. As of March 31, 2026.

図表1

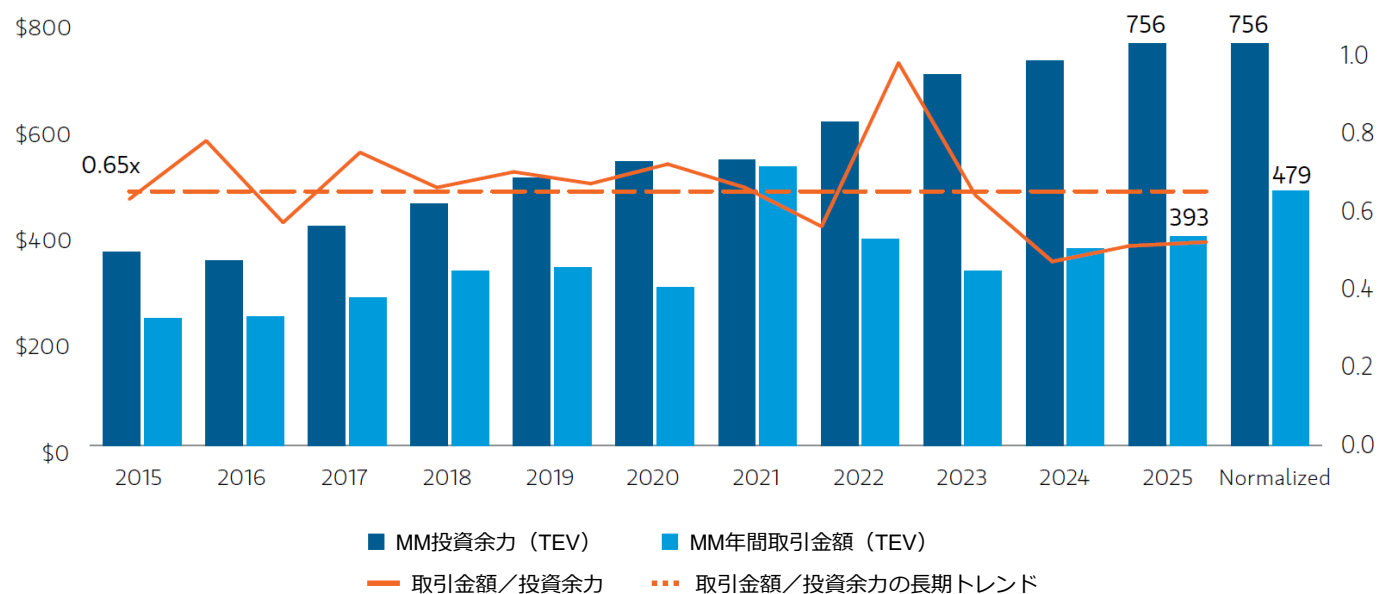
世界のM&A取引金額（10億米ドル）



Source: Dealogic, Morgan Stanley Research. As of May 31, 2026. Extrapolated is for illustrative purposes only and assumes 12% trendline growth from 2026 through 2028.

図表2

プライベート・エクイティ・ミドルマーケット（MM）の投資余力（10億米ドル）



Source: PitchBook LCD, Morgan Stanley Investment Management. As of March 31, 2026. US only.

今後の投資機会に注目

プライベート・クレジット 今後の見通し（2026年7月）

MARKET INSIGHTS | 2026 MIDYEAR OUTLOOK | PRIVATE CREDIT | July 2026

“スプレッド拡大、借り手企業の底強い
ファンダメンタルズ、資金調達需要の拡大
を背景に、プライベート・クレジット
の投資妙味は年初時点より高まっている
と考えています”

市場の総括

2026年上半期は、多くの投資家が予想していた以上に不確実性の高い期間となりましたが、その一方で、プライベート・クレジットの配分意義が一段と高まっている理由を改めて裏付ける結果となりました。FRB（米連邦準備制度理事会）は政策金利を据え置き、インフレは想定以上に根強く推移しました。また、AIによるディスラプションへの懸念が、ソフトウェア業界の一部で急激な価格調整を引き起こしました。同時に、セミリキッド型プライベート・クレジット・ピークルからの解約申請の増加は、富裕層向け市場の一部で投資家心理が変化していることを示しました。

こうした逆風にもかかわらず、信用市場全体のファンダメンタルズは顕著な強靱性を維持しました。幅広いデフォルト統計を集計した指標は、依然として2024年のピークを大きく下回っており（図表1）、信用ストレスはシステミックなものではなく、一部の領域に限定されているという当運用チームの見方を裏付けています。さらに、インタレスト・カバレッジ・レシオはわずかに改善し、レバレッジ比率は安定的に推移しました。また、コンセンサス予想によれば、高レバレッジ企業のEBITDA成長率は再加速する見通しです。¹ 当運用チームの見解では、2026年上半期は重要な事実を浮き彫りにしました。すなわち、ヘッドラインニュースはよりネガティブになった一方で、多くの借り手の基礎的なファンダメンタルズは引き続き健全であったという点です。

2026年上半期は、プライベート・クレジットにとって最も良好なリターン環境ではありませんでしたが、多くの投資家が求める特性、すなわち安定的なインカム、低いボラティリティ、そして多くの伝統的な債券投資と比較して魅力的なリターンを提供しました。当運用チームは、スプレッドの拡大、借り手企業の底強いファンダメンタルズ、資金調達需要の増加を背景に、今後のリターン機会は年初時点よりも魅力を増していると考えています。

AUTHORS



DAVID MILLER

マネジング・
ディレクター、
Global Head of Private
Credit & Equity



TIM CLARKE

エグゼクティブ・
ディレクター、
Head of Private Credit
& Equity Research

¹ Source: Morgan Stanley Research report entitled US Credit Strategy 1Q 26 Fundamentals – Broad-Based Earnings Growth.

市場動向

2026年上半期は、昨年12月時点の見通しを支えていた複数の前提を試す局面となりましたが、最終的には需給環境がますます貸し手に有利な方向へシフトしているという当運用チームの確信を強める結果となりました。

テクノロジー分野における引受姿勢の後退に加え、Business Development Companies（BDC）およびその他のプライベート・クレジット・ピークルからの純流出により、ダイレクトレンディング市場とシンジケートローン市場の双方において、新規組成ローンのスプレッドが拡大しました（図表2）。長期にわたるスプレッド縮小局面を経て、貸し手は再びリスクに見合った、より高いプレミアムを得られるようになっていきます。当運用チームは、これにより年初時点よりも将来のリターンに対する基盤が強化されていると考えています。

よりソリューション志向のプライベート・クレジット戦略（借り手の個別ニーズに応じた柔軟な資金調達ソリューションを提供するプライベート・クレジット戦略）では、この貸し手優位の環境はむしろ需要主導によるものです。2026年は、長期保有資産を抱えるプライベート・エクイティ（PE）オーナーによる資金調達需要の構造的拡大が始まってから2年目にあたります。2029年までには、理論上の保有期間12年を超えて未売却のままとなるPE資産の純額は、9,030億ドルに達し、ほぼ倍増する可能性があります。²

プライベート・クレジットは、従来のダイレクトレンディングの枠組みを超えた、柔軟かつオーダーメイド型のハイブリッド・ストラクチャーを提供しており、これらは総称して「Flexible Capital」と呼ばれています。こうしたソリューションへの需要は、流動性確保の期限が迫っている、あるいは切迫した資金調達ニーズを抱える一方で、本質的には健全な資産を保有するオーナーの間で高まっています。³

富裕層向け市場の一部では純資金流入が鈍化しているものの、機関投資家による需要は依然として旺盛です。年金基金や保険会社をはじめとする多くの長期投資家は、より高い金利環境において、安定したインカム創出能力、分散効果、そして歴史的に魅力的なリスク調整後リターンを評価し、プライベート・クレジットへの配分を拡大し続けています。

投資戦略

当運用チームの投資アプローチでは、引き続き、スケール、厳格なアンダーライティング、そしてPEスポンサーとの深い関係性を重視しています。最も質の高い借り手を巡る競争は依然として激しいものの、現在の市場は幅広い案件組成能力と、カスタマイズされた資金調達ソリューションを提供できる柔軟性を備えた貸し手に対して、より大きな恩恵をもたらしていると考えています。

当運用チームのダイレクトレンディング戦略は、引き続き、持続性のあるキャッシュフローと強靱な事業モデルを有する高品質なミドルマーケット企業向けのシニア担保付融資に重点を置いています。主要な注力セクターではないものの、高いスイッチングコスト、業務プロセスへの深い組み込み、そして独自データ資産を有する事業運営に必要な不可欠なソフトウェア・プラットフォームについては、引き続き選好しています。AIは必然的に勝者と敗者を生み出すものの、その長期的な影響は業界全体の機会を縮小させるよりも、むしろ拡大させる可能性が高いと考えています。特に、市場で優位な地位を持つ企業にとってはその傾向が顕著であると見ています。⁴

Flexible Capital戦略においては、個別事情を抱えながらも、事業基盤は強固な企業に対して、ハイブリッド資本、買収資金、その他のストラクチャード・クレジット・ソリューションを提供する魅力的かつ継続的な投資機会を引き続き見出しています。

投資対象は、PEスポンサーの支援を受けるミドルマーケット企業に加え、スポンサーの関与しない企業や、個別性の高い資産を対象としたスペシャルシチュエーション案件まで幅広く含まれます。

M&A活動が超大型案件以外にも徐々に広がるにつれ、資金調達需要は今後さらに増加し、有利な条件で資本を投下できる機会が拡大すると見込んでいます。

今後の注目点

不確実性は依然として残るものの、現在の信用力に対する懸念は、多くの事業モデル、特にソフトウェア企業が備える本質的な強靱性を十分に反映していない可能性があると考えています。当運用チームは、市場センチメントの改善や、これまで広く認識されてきたリスクへの見方が変化するきっかけとなる要因にますます注目しています。

そのような変化が起これば、プライベート・クレジット資産は再評価され、価値が上昇する可能性があると考えています。

また、非上場BDCにおける解約動向についてもモニタリングを続けています。最近の解約・償還の増加は大きな注目を集めていますが、これらのピークルは本来想定されている流動性メカニズムの範囲内で概ね機能していると考えています。さらに、投資家が慎重姿勢を強める局面は歴史的に見て、貸し手の交渉力が高まり、アンダーライティング基準も厳格に維持されることから、最も魅力的な融資ビンテージが形成される時期と重なることが少なくありません。当運用チームの見解では、現在の環境はそうした局面にますます近づいているように見受けられます。

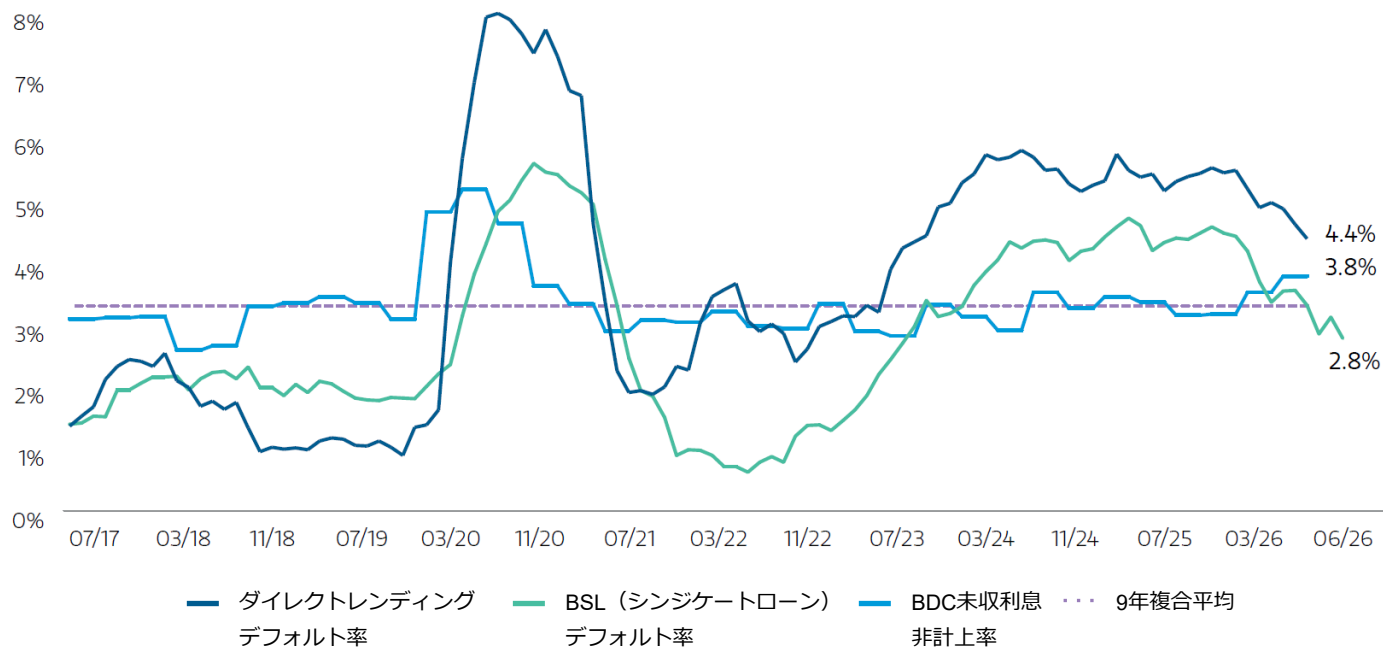
² Source: PitchBook, Morgan Stanley Investment Management. 8+ year Net Asset Value of US buyout funds with a 4-year shift. As of September 30, 2025.

³ Source: Morgan Stanley Investment Management report entitled Opportunistic Credit: Flexible Capital for an Evolving Market, June 29, 2026.

⁴ Source: Morgan Stanley Investment Management report entitled "AI-Related Sell-Off in Software: Framing Investor Concerns and Underwriting Implications," March 2026.

図表1

過去12カ月のデフォルト率および未収利息非計上率



Source: PitchBook LCD, S&P Global, LSEG. US only. DL default and non-accrual rates as of March 31, 2026. BSL default rates as of May 31, 2026. For illustrative purposes only.

Note: Non-accrual rates are for traded BDCs only to reflect seasoned loan portfolios.

図表2

新規M&A関連ローンのスプレッド (bps) (PEスポンサー付き案件)



Source: PitchBook | LCD. Data through June 30, 2026. US only.

Note: Reflects fully disclosed new-issue spreads on LBO and add-on loans to non-rated or B-rated borrowers (BSL only). For illustrative purposes only.

流動的な環境下で、前向きさと慎重さを両立

不動産 今後の見通し（2026年7月）

MARKET INSIGHTS | 2026 MIDYEAR OUTLOOK | REAL ESTATE | July 2026

“不動産投資のパフォーマンスは、景気循環的な市場要因よりも、AI、人口動態、エネルギー需要などの構造的な成長要因によって左右される度合いが高まっています”

市場の総括

現在のマクロ環境は、ボラティリティの高まりにもかかわらず経済の強靱性が維持される一方で、地域間・セクター間の格差拡大が特徴となっています。地政学的緊張の高まり、高止まりするインフレ、そして金融引き締め政策にもかかわらず、経済成長は堅調に推移しており、特に米国やアジア、欧州の一部ではその傾向が顕著です。こうした状況は不動産市場のファンダメンタルズを支えています。また、直近で約20～25%に及ぶ大幅な価格調整が生じたことで、魅力的な投資機会が生まれています。さらに、供給制約や建設コストの上昇も、不動産市場の基礎的な需給環境を下支えています。

一方で、不動産投資のパフォーマンスは、景気循環要因よりも構造的な成長ドライバーによって左右される度合いが高まっています。AI、脱グローバル化、人口動態の変化、エネルギー需要の拡大といった長期的テーマが、明確な勝者と出遅れセクターを生み出しています。このような環境下では、今後有望な投資機会を捉えるために、厳選投資、分散投資、そして機動的な資本配分の重要性が一層高まっていると考えています。

市場動向

当運用チームは、マクロ経済や地政学的な逆風が存在するにもかかわらず、世界経済の成長が維持されていると見ています。特に米国、日本、韓国、そして欧州の一部では名目成長率が高く、不動産需要を支える要因となっています。

インフレは依然として根強く、高インフレ環境を背景に各国中央銀行はよりタカ派的な政策スタンスを維持しています。その結果、金利は構造的に高い水準にとどまっており、資本コストは上昇しています。一方で、開発事業の採算性が低下したことで新規供給は抑制されており、これが市場全体の供給制約につながっています。

AUTHORS



TONY CHARLES

Head of Research
and Strategy, Global
Real Assets

不動産市場ではこの変化が鮮明になっており、投資家が相対的な割安感を求める中で、資本流入や取引活動は回復しています。価格は2022年以降大幅に調整されており、利回りは数年来の高水準にあります。しかしながら、セクター間のパフォーマンス格差は拡大しており、高齢者住宅、物流施設、供給不足が続く住宅セクターなど、長期的成長テーマと結びついた分野は、より力強い賃料成長を背景に引き続きアウトパフォームしています。

投資戦略

現在の環境下において、当運用チームは魅力的な取得価格と持続的な長期需要を兼ね備えた資産への投資を重視しています。具体的には、供給制約のある市場において、再調達原価を下回る価格で取得できる資産への投資に注力しています。特に、AIインフラ、リショアリング（国内回帰）に伴う物流需要、高齢化社会、エネルギー関連需要といった重要な長期成長テーマと整合する分野を重視しています。

米国では、AI主導の需要拡大と良好な人口動態を背景に、物流施設と住宅セクターの双方に注力しています。

物流施設分野では、データセンター集積地周辺の配送・流通施設や、防衛支出の拡大およびフィジカルAIの発展によって支えられる先端製造施設を優先的な投資対象としています。

住宅分野では、高齢化を背景とした高齢者住宅に加えて、需給バランスが魅力的な市場における賃貸住宅や学生向け住宅に注目しています。

欧州では、構造的な供給不足が続く住宅市場への投資を引き続き重視しています。また、金融コストの上昇や流動性の低下によって既存オーナーには負債削減や資本返還への圧力が高まっており、その結果としてリキャピタライゼーション（資本再構成）による魅力的な投資機会が生まれています。

アジアでは、日本、韓国、オーストラリアを中心に魅力的な投資機会を見出しています。AIおよびテクノロジー主導の輸出拡大

や良好な人口動態に支えられた強い国内需要が、住宅および物流施設の双方における成長を牽引しています。

特に日本では、継続的なコーポレートガバナンス改革によって企業価値向上が進んでおり、全てのセクターにおいて企業にとっての非中核資産を取得する投資機会が拡大しています。

ポートフォリオ全体としては、地域やセクターを横断して機動的な資本配分を可能にするため、分散性と柔軟性を重視しています。また、入居者ニーズの変化に適合する仕様、立地、運営特性を備えた不動産を選別するという資産レベルでの厳格な選定プロセスを重視しています。この規律ある詳細なアプローチこそが、差別化されたリターンを獲得するための重要な要素であると考えています。

今後の注目点

当運用チームは、インフレ率と金利の今後の動向を注視しています。これらは今後も不動産のバリュエーションや市場流動性を左右する重要な要因であり続けるためです。

金融政策正常化の時期や規模については依然として不透明感が残っています。また、特にエネルギー市場を巡る地政学的リスクは、さらなる市場変動を引き起こし、世界経済の成長見通しにも影響を与える可能性があります。

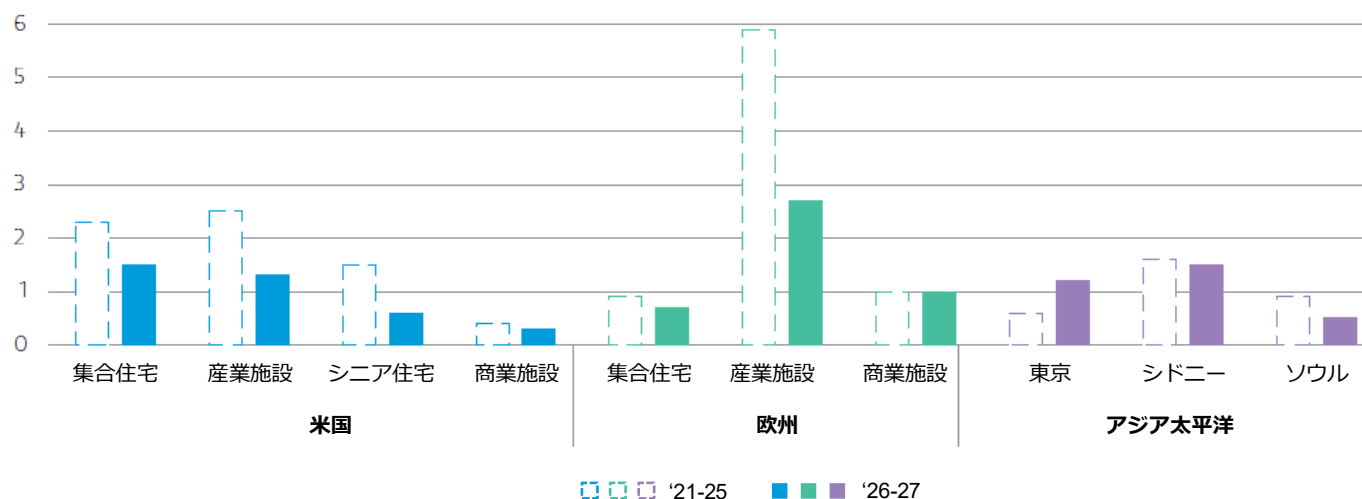
さらに、AI導入の進展、防衛支出の拡大、人口動態の変化といった構造的トレンドが、どの程度実際の不動産需要へと結び付くのかについても注視しています。

供給動向も重要な変数の一つです。現在は新規開発案件の供給パイプラインが限定的であることが不動産市場のファンダメンタルズを支えています。将来的に開発活動が回復した場合には、中期的な賃料成長率に影響を及ぼす可能性があります。

これらの要因が総合的に、現在の追い風の持続性と、今後の投資機会の魅力度を左右することになると考えています。

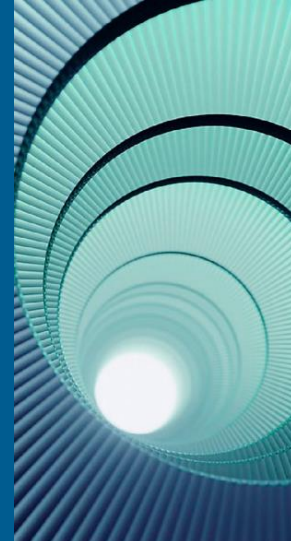
供給制約がファンダメンタルズを下支え

年間供給成長率（％）



Source: Greenstream, Oxford Economics, June 2026. Note Asia cities represent average across sectors, historical = '24-25 and forecast '26-27.

インフラストラクチャー 今後の見通し（2026年7月）



MARKET INSIGHTS | 2026 MIDYEAR OUTLOOK | INFRASTRUCTURE PARTNERS | July 2026

市場の総括

現在のインフラ市場の大部分は、AI、電化（Electrification）、そしてエネルギー安全保障という複数のメガトレンドの収斂によって、構造的な供給不足環境の下で推移しています。しかし、今回のサイクルを特徴づけているのは需要の強さだけではありません。特に演算能力、電力、そして通信接続において、需要と供給能力とのギャップが一段と拡大している点が重要です。

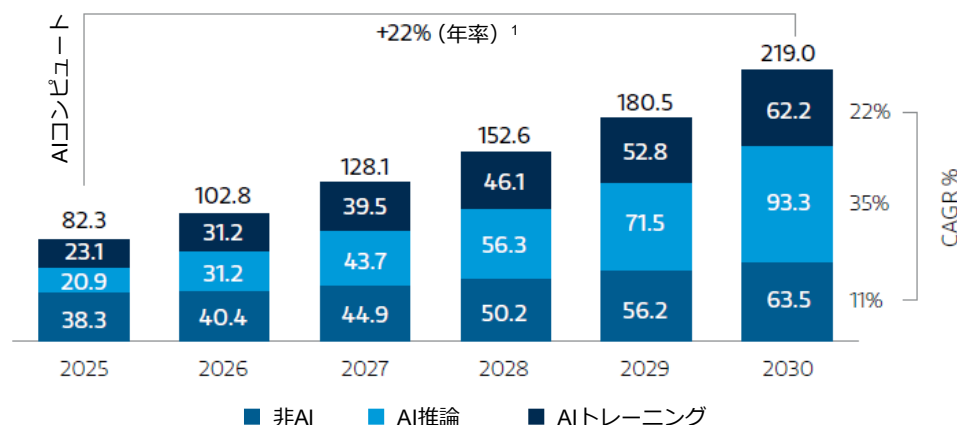
インフラ資産は景気サイクルを通じて高い耐性を示し続けていますが、当運用チームは特に、民間企業との契約に基づき、民間需要によって支えられている資産に最良の投資機会があると考えています。とりわけ、規制変更リスクや料金負担に関する圧力を比較的回避できる分野に注目しています。

同時に、AIエコシステムは単なるテーマ型投資から構造的成長分野へと進化しています。一部の注目セクターでは既にその期待がバリュエーションに織り込まれていることから、当運用チームは現在、AIの二次的・三次的な恩恵を受ける領域へと注目を移しています。こうした領域の方が、リスク調整後リターン観点でより魅力的であると考えています。

データセンター需要の40%超をAI推論用途が占める可能性

AI推論関連需要は2030年まで年率35%で成長する見通し

世界のデータセンター需要：ワークロード別（2025～2030年、ギガワット）



Note: Included all provider types.

¹ Per annum.

Source: McKinsey Data Center Demand Model.

“当運用チームの投資戦略は、バリュエーション規律、ユニットエコノミクス（採算性）、契約ベース収益の見通しやすさなど、引き続きファンダメンタルズを重視しています”

市場動向

現在当運用チームは、既存のメガトレンドの中で構造的な再編が進行していると考えています。

データセンター分野では、推論処理や低遅延を必要とするワークロードが拡大する中で、演算能力の配置は中央集約型モデルから、分散型かつ多層的なネットワークモデルへと移行しています。この変化は需要を拡大させるだけでなく、インフラがどこに、どのような形で構築されるかまで再定義しています。

バリューチェーン全体を通じて見ると、電力供給能力、相互接続までの期間、設備供給、そして許認可取得の複雑さが依然として主要な制約要因となっています。そのため、開発・建設・稼働までを着実に進める実行能力が競争優位性を左右する重要な差別化要因となっています。

こうした状況を受けて、AI・データセンターを支える関連インフラ資産の評価も高まっています。特に光ファイバーは、不可欠な基盤インフラとして再評価が進んでいます。

水関連インフラ分野では、気候変動による気象の不安定化が進む中、とりわけ干ばつリスクの高い地域において、より強靱なインフラへの需要が高まっています。その結果、水資源の安定供給やシステム近代化への投資が加速しています。

廃棄物処理分野では、欧州委員会のLandfill Directive（埋立処分指令）が引き続き魅力的な投資機会を生み出しています。同指令は、2035年までに埋立処分比率を10%まで引き下げること为目标としており、地域レベルでの投資需要を支えています。

投資戦略

当運用チームの投資戦略は引き続き、ファンダメンタルズに基づいています。具体的には、バリュエーション規律、ユニットエコノミクス（採算性）、そして契約ベース収益の可視性を重視しています。

電力分野では、既に稼働している資産を市場価格で取得するよりも、バリューアップ主導型の価値創出に重点を置いています。特に、電力網への接続条件が良く、複数の案件に展開できる開発基盤を持つ案件は、魅力的な投資機会であると考えています。

デジタルインフラ分野では、データセンター投資に対しては選別的な姿勢を維持しています。その一方で、分散型コンピューティングの拡大に伴い、持続的な需要が期待できる周辺インフラ、とりわけ光ファイバーへの投資を優先しています。

交通インフラ分野では、クローズドループ型システム（外部環境の影響を受けにくく、一定の利用者・需要に支えられる閉じた交通ネットワーク）や、需要が安定しており、景気の変動を受けにくい重要インフラ資産を重視しています。

今後の注目点

当運用チームは引き続き、地政学およびマクロ経済の変動要因を注視しています。

特に重点を置いているのは、既存資産と将来投資する資産の双方が、以下のような環境下でも高いレジリエンスを維持できるかどうかです。

- 貿易摩擦や関税政策の変化
- サプライチェーンの混乱
- エネルギー価格の変動
- 政治リスクや規制リスク

こうした不確実性が継続する中で、当運用チームは資産レベルでの耐久性と収益安定性を重視しながら、長期的に魅力的な投資機会を慎重に見極めていく方針です。

AIと金利政策が引き続き焦点

ヘッジファンド 今後の見通し（2026年7月）

MARKET INSIGHTS | 2026 MIDYEAR OUTLOOK | HEDGE FUNDS | July 2026

“ヘッジファンドは現在、金融政策の分岐や高金利環境の長期化が続く市場環境においても、投資機会を捉えやすい状況にあると考えています”

市場の総括

2026年初頭の市場環境は、多くの面で2025年と類似しています。今回も株式市場は大きな地政学的ショックを乗り越え、急落を経験した後、ニュースヘッドラインが変化する中で迅速に回復しました。S&P500指数は3月下旬までに7%超下落したものの、その後反発し、年初来で約8.6%上昇しています。複数回にわたり史上最高値を更新しており、当運用チームが昨年末に指摘した市場の強靱性を改めて示しています。¹

しかし、当運用チームが以前から指摘してきた市場内部に蓄積する不均衡も、徐々に頻繁に現れるようになっていきます。AIおよびテクノロジー関連銘柄のポジショニングが急速に反転したことで、過度に集中していたポジションの解消が発生し、集中リスクが改めて浮き彫りとなりました。一方で、債券利回りの上昇により株式と債券の相関が高まり、伝統的に債券が提供してきた分散効果は低下しています。市場構造がより複雑化し、銘柄間・セクター間のリターン格差（ディスパージョン）が拡大する中で、ヘッジファンドは2026年を通じて投資家ポートフォリオの中で重要な役割を果たし続けると当運用チームは考えています。すなわち、市場の最終的な方向性にかかわらず、リターン向上、ボラティリティ低減、そして分散投資効果を提供する可能性があると考えています。

市場動向

株式市場の強靱性の裏側では、AI投資のテーマが「期待先行のテーマ」から「ファンダメンタルズ重視」へと進化しています。

当初のアウトパフォーマンスは、AIインフラ関連や大規模クラウド事業者（ハイパースケーラー）へのエクスポージャーを評価する市場によって、主に半導体企業や大手テクノロジー企業に集中していました。しかしその後、物色の対象はメモリーや電力関連分野にも広がっています。投資家が、単にAIに投資している企業と、その投資を持続的な売上・利益成長へと転換できる企業とを明確に区別するようになったためです。

AIのバリューチェーン全体にわたるこのローテーションと、ファンダメンタルズへの

AUTHORS

**MARK VAN DER ZWAN**

Chief Investment
Officer and Head of
the AIP Hedge Fund
Team

**JARROD QUIGLEY**

Deputy Chief
Investment Officer

¹Source: Yahoo Finance. As of June 29, 2026.

注目の高まりは、市場におけるディスパージョン拡大の要因となっています。当運用チームは、これはヘッジファンド運用者にとって非常に魅力的な投資機会を生み出していると考えています。

投資戦略

AI投資サイクルがインフラ構築段階から収益化の段階へ移行し、その影響がより幅広い業種に広がるにつれて、明確な勝者と敗者が現れると予想しています。

当運用チームは、こうしたアルファ獲得機会を分析し活用する能力に優れた、専門性の高い株式およびクレジット投資マネージャーを選好しています。特に、レバティブ・バリュー戦略を採用し、ネット・エクスポージャーを低く抑えた運用やマーケット・ニュートラル運用を行い、市場ベータへの依存を最小限に抑えるマネージャーを重視しています。

また、資本市場活動の活発化に伴い、イベント・ドリブン戦略にも魅力的な投資機会が存在すると考えています。SpaceXの大型上場を象徴として、新規株式公開（IPO）は再び活況を呈しており、さらにAnthropicやOpenAIなど有力企業の上場候補も控えています。こうした環境は、IPOでの初期配分を超えた幅広い投資機会をもたらしています。

専門的なイベント・ドリブン運用者は、IPO前の企業価値評価の分析に加え、売出し、セルサイドアナリストによるカバレッジ開始、指数組み入れ動向、ロックアップ解除などに伴う上場後のボラティリティにも対応できる立場にあります。当運用チームは、この良好な環境が2026年を通じて継続すると考えています。

さらに、裁量型マクロ戦略を運用するマネージャーに対しても引き続き前向きな見方をしています。これらのマネージャーは、各国中央銀行政策の方向性の違い、複雑な地政学的要因、そして為替、金利、商品市場における継続的なボラティリティを活用しながら、良好な運用成果を継続できる可能性があります。

特に、こうしたマネージャーの柔軟かつ機動的な運用能力は、市場が断続的なボラティリティに見舞われた場合にも、上昇局面への参加余地を確保しながら下落局面で損失を抑える特性を持つリターンを提供するうえで有効であると考えています。

今後の注目点

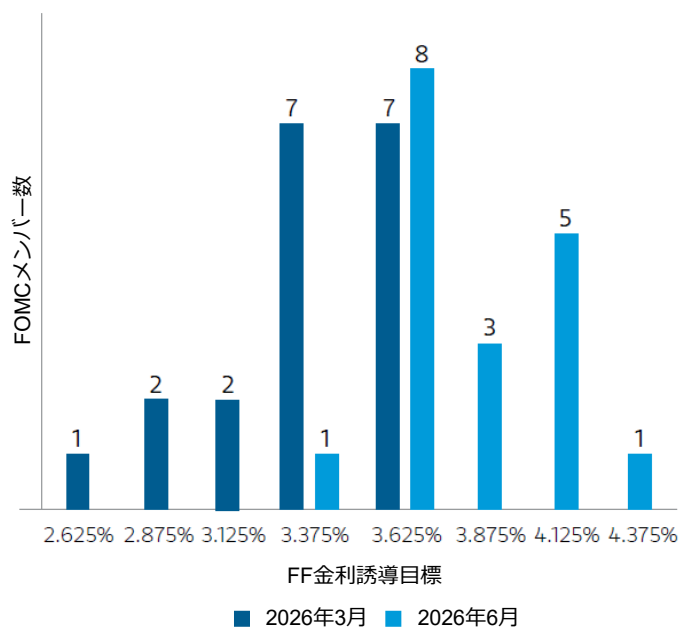
最近の地政学的な動向は、インフレ圧力が再び加速するリスクを高めています。

そのため当運用チームは、各国中央銀行の政策運営の有効性、市場予想との整合性、そして地域間における政策の方向性の違いを注視しています。市場は年初には利下げを織り込んでいましたが、その後の見通しは「高金利の長期化（Higher for Longer）」へとシフトしているようです。

6月には、欧州中央銀行（ECB）と日本銀行の双方が、インフレ上昇への対応として利上げを実施しました。特に日銀の政策金利は1995年以来の高水準へ引き上げられています。同時に、新たにFRB議長に就任したKevin Warshについても、その政策コミュニケーションや政策運営の手法が従来とどのように異なるかについて注目しています。

このような環境下において、ヘッジファンドは依然として、各国間の金融政策の乖離や高金利環境の長期化に対応するうえで投資機会を捉えやすい状況にあると考えています。当運用チームは、ヘッジファンドが資産クラス横断的な相対価値機会を活用しながら、他の資産とは異なるリターン源泉と有意義な分散効果を提供し、ポートフォリオの中核的な構成要素としての役割をさらに強化していく可能性があると考えています。

FOMC参加者の政策金利見通しは上方にシフト



Source: Bloomberg, as of June 24, 2026.

For illustrative purposes only. Forecasts/estimates are based on current market conditions, subject to change, and may not necessarily come to pass.

重要事項

本書は、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントが海外で発行したレポートの一部を邦訳したものです。本書と原文（英語版）の内容に相違がある場合には原文が優先します。

本書は情報提供のみを目的に作成したものであり、いかなる特定の証券の売買のオファーを行うものでも売買の推奨を行うものでもなく、特定の投資戦略を推奨するものでもありません。

オルタナティブ投資は投機性が高く、高度なリスクを伴います。投資家は投資全額もしくはその相当額を失う可能性があります。オルタナティブ投資は無期限に流動性を諦め、資本をリスクにさらすことを厭わない長期投資家にのみ適しています。オルタナティブ投資は極めて流動性が低いのが通常です。オルタナティブ投資はしばしばレバレッジやその他の投機的な手法を用います。その結果、ボラティリティや損失リスクが高まることがあります。オルタナティブ投資は典型的には報酬や費用が他の投資ビークルよりも高く、かかる報酬や費用は投資家が実現できるリターンを押し下げます。

オルタナティブ投資ファンドは往々にして規制されておらず、投資信託と同じ規制要件を課されていません。また、定期的な価格情報の提供も求められていません。本書に含まれる内容は、特定のクライアントの状況に対する考慮に基づくものではなく、投資アドバイスでもありません。いかなる方法においても税務、会計、法務、規制上のアドバイスと受け止めるべきではなく、投資家は投資判断を下す前に、税務上の影響についてのアドバイスを含めて、独立した法務及び財務専門家のアドバイスを受けられるようお勧めします。

本書中で表明されている筆者の見解や意見は、市場や経済状況によりいついかなる時点においても変更される可能性があり、実現されるとは限りません。さらに、本書作成時点後に入手可能となる情報や経済・市場状況、情勢の変化を反映すべく、アップデートもしくは修正する予定はありません。表明されている見解はモルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントのすべてのポートフォリオ・マネージャーの意見を反映するものでも会社全体としての見解でもなく、当社が提供する商品やすべての運用戦略に反映されているとは限りません。本書に含まれる情報は信頼できると判断した情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性あるいは完全性を保証するものではありません。

本書は信頼できると判断した情報を元に、十分な注意を払い作成しておりますが、その正確性や完全性をお約束するものではありません。本書の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。本書中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。また、特定の銘柄及び市場等全般の推奨や価格の上昇又は下落を示唆するものではありません。当社の事前の許可無く、本書を第三者へ交付することはご遠慮下さい。

モルガン・スタンレー・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410号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人資産運用業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

www.morganstanley.com/im/jp

リスクについて

受託資産の運用は、受託資産に組入れられた株式その他の有価証券等の価格変動リスクや株式その他の有価証券等の発行体の信用リスク等による影響を受けます。受託資産の運用による損益はすべてお客様に帰属し、元本が保証されているものではなく、元本損失又は受託資産に関して行われる取引に際し預託すべき委託証拠金その他の保証金の額を上回ることとなるおそれがあります。

個別の受託資産ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、投資一任契約を締結する際には、契約締結前交付書面をよくご覧ください。

重要事項

本書は、当社の投資一任契約および投資顧問契約に関する業務に関連して提供されるものであり、特定の金融商品の取引や申込みの推奨や勧誘を目的とするものではありません。また、当社が運用する投資戦略によって運用されている金融商品の取引や申込みの推奨や勧誘を行うものではありません。

1. 投資一任契約の概要：投資一任契約は、お客様の資産の運用に関し、お客様があらかじめ運用の基本方針を定めた上で、有価証券の価値等の分析に基づく投資判断のすべてを当社に一任し、当社がこれをお引き受けするものです。お客様は投資を行うのに必要な権限を当社に委任し、当社は委任された権限を行使するにあたっては、当社の投資判断に基づきこれを行い、お客様は個別の指示を行わないものとします。
2. 元本損失が生ずることとなるおそれ：受託資産の運用には、受託資産に組入れられた株式その他の有価証券等の価格変動リスク、株式その他の有価証券等の発行体の信用リスク及び株式その他有価証券等を売却あるいは取得する際に市場に十分な需要や供給がないため、十分な流動性の下で取引を行えない、または取引が不可能となる流動性リスク等による影響を受けます。また、外貨建て資産に投資するため為替変動リスクの影響を受けます。受託資産の運用による損益はすべてお客様に帰属し、元本が保証されているものではなく、元本損失が生ずることとなるおそれがあります。
3. 投資一任契約締結に際しての留意事項：受託資産の運用は、個別の受託資産ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、投資一任契約を締結する際には、契約締結前交付書面をよくご覧ください。
4. 受託資産の運用に係る費用について：投資顧問契約及び投資一任契約に係る投資顧問報酬として、契約資産額に対して年率2.20%（税込）を上限とする料率を乗じた金額が契約期間に応じたかかります。また、一部の戦略では、前記の報酬に加えて成功報酬がかかる場合があります。その他の費用として、組み入れ有価証券の売買手数料、先物・オプション取引に要する費用、有価証券の保管費用等を間接的にご負担いただく場合があります。

これらの手数料等は契約内容、契約資産の額、運用状況等により異なる為、事前に料率、上限額等を示すことができません。

モルガン・スタンレー・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410号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人資産運用業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

www.morganstanley.com/im/jp