

国債先物の値動きの特性とは？

日興AMニュースレター

nikko am
fund academy

■先物取引とは？

先物取引とは、「将来の一定時期に受け渡す条件で、原資産（株式や債券など）の価格を現時点で決める取引」であり、将来の価格変動を回避することができる取引です。少ない担保（証拠金）で大きな取引ができることなどから、近年は投資信託で先物取引を活用するケースも増えています。本資料では、最近注目されつつある、国債先物の値動きについてみていきます。

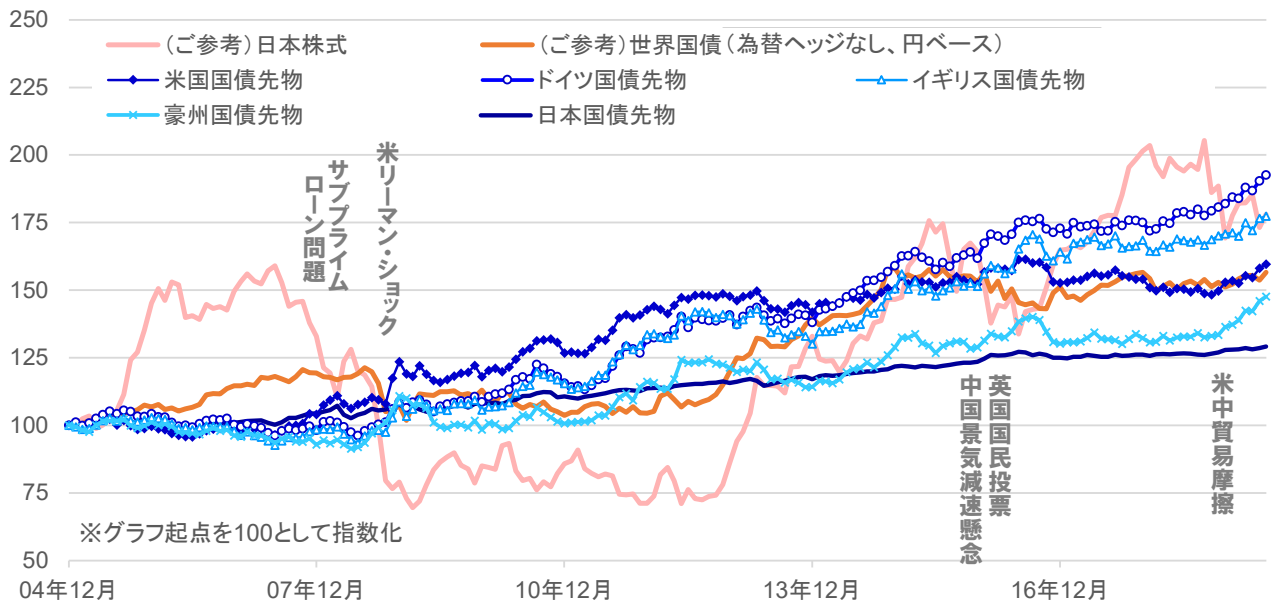
■国債先物の値動きは、実は安定的

先物取引は取引所で取引され、その価格は日々変動します。国債先物取引における原資産は「標準物国債」と呼ばれる架空の国債であり、その理論価格をベースに、参加者が考える金利水準によって取引価格が決定します（価格にはクーポンの影響も織り込まれます）。

国債の派生取引であることから、株式先物などと比べて**価格変動リスクが小さく、過去の値動きは、株式などのリスク性資産に比べて安定した推移**となりました（図表①）。

（図表①）各資産のパフォーマンス推移

（2004年12月末～2019年6月末、月次）



※当資料で使用する指数については2ページをご参照ください。

（信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成）

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

日興アセットマネジメント

■ 当資料は、日興アセットマネジメントが投資手法などについてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。

■ 投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

facebook twitter で、経済、投資の最新情報をお届けしています。

■ 現物投資と比較しても、国債先物のリターンは安定している

図表②は、各資産に1年間投資した場合の最大・最小・平均リターンを比較したものです。ここからは、**国債先物の価格変動が、リスク性資産である日本株式や、海外国債への現物投資(世界国債)と比較しても小さいこと**がわかります。

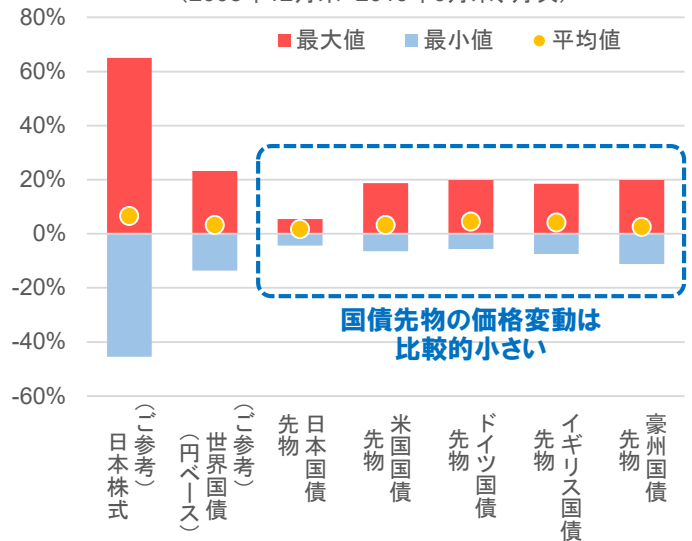
■ 現物取引と先物取引では、為替変動リスクが異なる

通常、海外の現物資産に為替ヘッジを行わずに投資する場合には、投資金額全体に**為替変動リスクが発生します**。一方、**先物取引の場合、為替変動の影響を受けるのは、評価損益部分と外貨建ての証拠金のみ**であることから、**通常の海外国債投資に比べて為替変動リスクが限定**されます。

一般に、市場心理が悪化する場面では、株式やREITといったリスク性資産が売られ、安全資産である国債が買われる傾向があることから、国債は分散投資に欠かせない資産の一つと言われます。しかし、そうした局面では、同じく安全資産とされる「円」が買われることが多く、日本から海外に投資した場合、円高の進行によって価格の上昇が減殺されるケースが度々みられます。

(図表②) 各資産の騰落率

(2005年12月末~2019年6月末、月次)

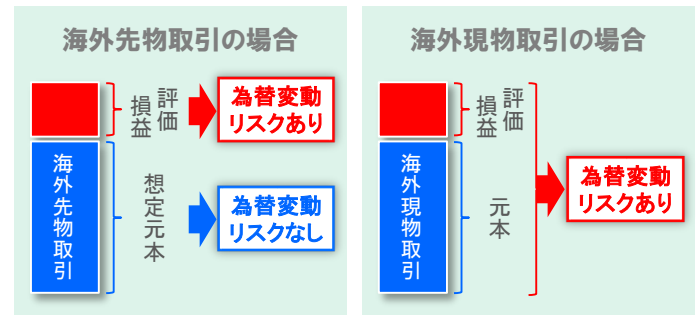


※ 当資料で使用する指数については下記をご参照ください。
 ※ 上記は、記載期間の各月末における直近1年間の騰落率の最大・最小・平均を示したものです。

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

■ 先物取引と現物取引の為替変動リスクの違い

海外先物取引には、**想定元本に対する為替変動の影響はなく、評価損益部分と外貨建ての証拠金**についてのみ、**為替変動リスクが発生**します。



※上記はイメージ図です。

<当資料で使用する指数について>

各国の国債先物: (日本、米国、ドイツ(ユーロ建て)、イギリス、豪州): S&Pの各国10年国債先物指数(エクセスリターンベース)

現物の国債(日本、米国、イギリス): ブルームバーグ・バークレイズの各国国債インデックス(円ベース)

ドイツ国債(現物): ユーロ国債のブルームバーグ・バークレイズの国債インデックス(円ベース)

豪州国債(現物): ブルームバーグオーストラリア10年国債インデックス(豪ドル建て)を日興アセットマネジメントが円換算

世界国債: FTSE世界国債インデックス(為替ヘッジなし、米ドルベース)を日興アセットマネジメントが円換算

日本株式: 東証株価指数(TOPIX、配当込)

海外先進国株式: MSCI KOKUSAI指数(配当込、為替ヘッジなし、円ベース)

海外新興国株式: MSCIEマージング・マーケット指数(配当込、為替ヘッジなし、米ドルベース)を日興アセットマネジメントが円換算

日本REIT: 東証REIT指数(配当込)

海外先進国REIT: S&P先進国REIT指数(除く日本、配当込、円ベース)

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

日興アセットマネジメント

■ 当資料は、日興アセットマネジメントが投資手法などについてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。

■ 投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

■ 為替変動リスクが限定されることで リスク性資産と逆相関に

海外国債先物取引は為替変動リスクが限定されることから、国債本来の値動きをリターンとして得ることができ、「為替ヘッジ付き海外国債」に準じた投資効果が期待できます。

2つの資産間での値動きの連動性を測る指標に「相関係数」がありますが、円ベースで見た場合、現物の海外国債は為替変動の影響でリスク性資産と良く似た値動き(正の相関)になってしまう傾向がある一方、**国債先物はリスク性資産とは逆の値動き(負の相関、または逆相関)となる傾向が強いことがわかります(図表③)。**

(図表③) 各資産の相関係数

(2004年12月末~2019年6月末、月次、円ベース)

	日本株式	海外先進国株式	海外新興国株式	日本REIT	海外先進国REIT
日本株式	1.0				
海外先進国株式	0.8	1.0			
海外新興国株式	0.7	0.9	1.0		
日本REIT	0.6	0.5	0.5	1.0	
海外先進国REIT	0.7	0.8	0.7	0.5	1.0
日本国債(現物)	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.3	0.1	▲ 0.1
米国国債(現物)	0.5	0.5	0.3	0.2	0.4
ドイツ国債(現物)	0.6	0.7	0.7	0.4	0.6
イギリス国債(現物)	0.6	0.7	0.6	0.3	0.6
豪州国債(現物)	0.6	0.7	0.7	0.5	0.7
日本国債(先物)	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.0	▲ 0.2
米国国債(先物)	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.2
ドイツ国債(先物)	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.2
イギリス国債(先物)	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.1
豪州国債(先物)	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.2	▲ 0.2

国債先物はリスク性資産と逆相関に

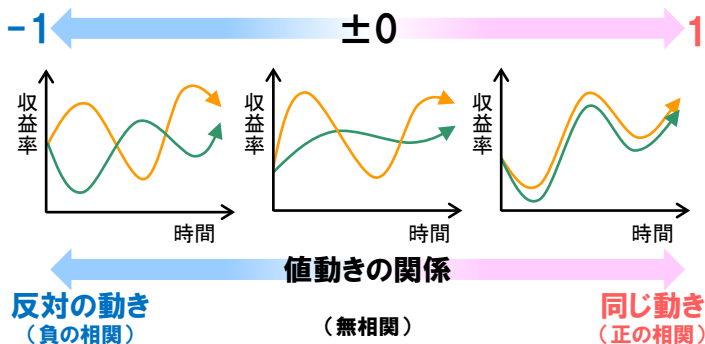
※当資料で使用する指数については2ページをご参照ください。
(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

■ リスク性資産との高い分散効果は、 海外分散投資の手段として大きな 意味を持つ

このように、安定的かつ為替変動の影響を受けにくいという国債先物の価格特性は、海外分散投資を行なう場合に大きな意味を持ちます。資産成長のエンジンとなる株式やREITなどのリスク性資産に対し、**高い分散効果を発揮できることは、長期的な資産形成のニーズに合致すると考えられます。**

■ 相関係数とは？ ■

2つの資産間での値動きの連動を表す数値であり、1から-1の間で、1に近いほど同じような値動きに、-1に近いほど反対の値動きとなることを表わします。



※上記はイメージ図です。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

日興アセットマネジメント

■ 当資料は、日興アセットマネジメントが投資手法などについてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。

■ 投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。