

BASE Vol.93

実践的基礎知識 環境変化確認編(2)
 <債券利回りの低下>

2019/05/30

債券利回りの低下

1980年代以降、債券利回りは大きく低下してきました。債券利回りが高い状態から投資をスタートすれば、大きなインカムゲインを得られ、利回りが低下すれば債券価格上昇が期待できますが、債券利回りが低い状態から投資すれば、インカムゲインが小さいばかりか、利回りが上昇することで債券価格が下落してしまう懸念が大きくなります。

債券利回りの低下

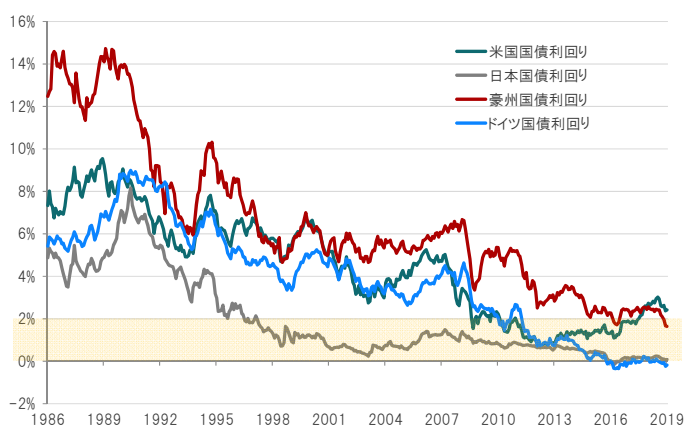
債券投資は時間をかけて利金を積み上げる投資です。円預金金利よりも高い利回りを得ようとする場合、引き換えに何らかのリスクをとることになります。とるリスクの大きさと利回りのバランスがとれていれば、短期的にはリスク要因によって損益がブレても、中長期的にはリスク要因による損失を上回るほど利金が積み上がればトータルでプラスになることが期待できます。

1980年代以降、債券利回りは大きく低下してきました(図表1および2)。債券利回りが高い状態から投資をスタートすれば、大きなインカムゲインを得られ、利回りが低下すれば債券価格上昇が期待できますが、債券利回りが低い状態から投資すれば、インカムゲインが小さいばかりか、利回りが上昇することで債券価格が下落してしまう懸念が大きくなります。

株式に債券を組み合わせることでリスクを抑える、というこれまでのバランス運用の基本形が、債券利回りが極端な低水準に低下したことで、大きく崩れてしまった可能性があります。

図表1: 国債利回りの推移

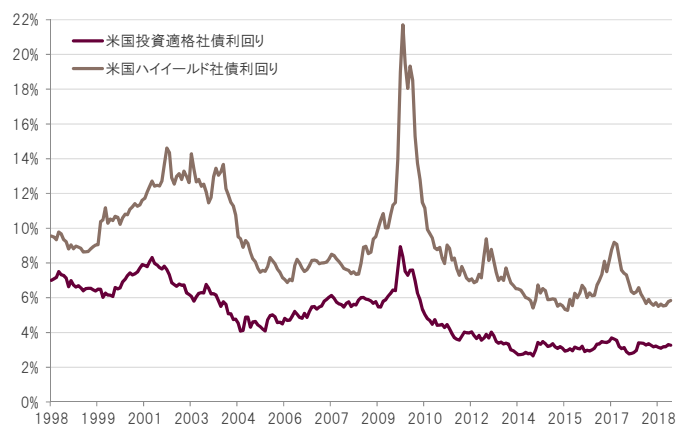
(期間: 1986年4月末～2019年4月末)



日本国債: FTSE日本国債指数、米国国債: FTSE米国国債指数、豪州国債: FTSE豪州国債指数、ドイツ国債: FTSEドイツ国債指数 出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図表2: 社債利回りの推移

(期間: 1998年4月末～2019年4月末)



米国投資適格社債: BofAメルリンチ米国投資適格社債指数、米国ハイイールド社債: BofAメルリンチ米国ハイイールド社債指数 出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

実践的基礎知識 環境変化確認編(2) <債券利回りの低下>

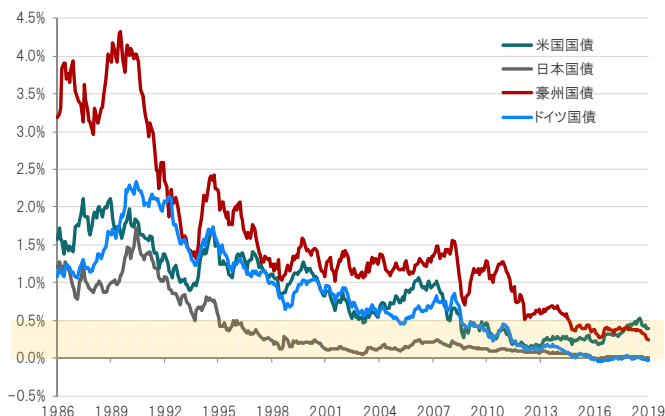
債券利回り低下によるクーポンクッションの低下

過去30年以上にわたって世界の主要国債券の利回りが大きく低下してきたことで、クーポンクッションが小さくなり、今後の債券利回り上昇による債券価格下落が懸念されています(図表3および4)。

クーポンクッションは債券の最終利回りを修正デュレーションで割ったもので、1年あたりで期待できるリターンを帳消しにしてしまう位の債券価格下落を招く利回りの上昇幅を表しています。

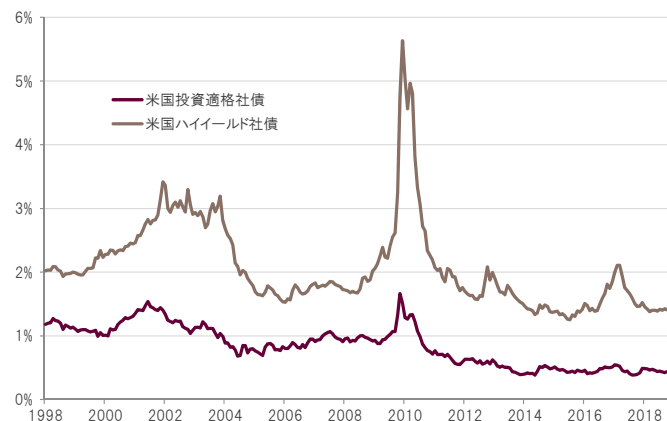
先進国債券の利回りは大きく低下してきていますが、信用リスク等の債券投資のリスクはそれに伴って小さくなっているわけではありません。リスクと利回りのバランスがとれているのか、しっかりと確認しましょう。

図表3: 国債の1年当りクーポンクッションの推移
(期間: 1986年4月末～2019年4月末)



日本国債: FTSE日本国債指数、米国国債: FTSE米国国債指数、豪州国債: FTSE豪州国債指数、ドイツ国債: FTSEドイツ国債指数 出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図表4: 社債の1年当りクーポンクッションの推移
(期間: 1998年4月末～2019年4月末)



米国投資適格社債: BofA Merrill Lynch 米国投資適格社債指数、米国ハイイールド社債: BofA Merrill Lynch 米国ハイイールド社債指数 出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

※将来の市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。

データは過去の実績であり、**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。**

当資料をご利用にあたっての注意事項等

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。