

# コロナショック後も堅調を維持する先進国債券

# Raku Yomi

楽読(ラクヨミ)

**nikko am**  
fund academy

昨年来、先進国債券市場が堅調に推移しています。2019年は米中問題の再燃などから世界景気の減速懸念が強まり、主要先進国は、より景気に配慮した金融政策に舵を切りました。そのため、先進国の長期金利が低下し、債券価格は上昇しました。9月以降は米中問題の進展などから市場心理が回復し、長期金利は上昇(債券価格は下落)しましたが、今年2月から3月にかけてのコロナショックによる乱高下の後は、他の金融資産と同様に債券価格は上昇基調となっています。一般に、株式などのリスク性資産が上昇する局面では、安全資産である債券は売られ、価格が下落する傾向にあります。背景にはどのような状況があるのでしょうか。

新型コロナウイルスの感染拡大による金融市場の動揺は、3月中旬まで続いた後、主要国の政府や中央銀行が相次いで大規模な景気支援策を打ち出したことや、経済活動の再開期待などから、次第に落ち着きを取り戻しました。一般に、大規模な財政政策は、国債発行の急増懸念から金利の上昇を招く可能性があります。しかし、コロナ禍では同時に中央銀行が前例のない規模の金融緩和策を打ち出す例が多くみられ、主要国では量的緩和による国債の大量購入で金利の上昇が抑制される構図となりました。また、株式市場は堅調ながら、感染再拡大や米中問題の再燃に対する警戒感などがくすぶり、先行きの不透明感から、投資家は安全資産である債券を手放しづらいという事情もあったと考えられます。

このように、歴史的な低水準となった長期金利がコロナショック後の債券市場を支えましたが、今後はワクチン開発や景気回復の状況などにより、緩やかに上昇する可能性もあります。しかし、経済の完全回復が見えない状況では、FRB(米連邦準備制度理事会)が8月末に低金利を長期間維持する姿勢を示したように、各国・地域の中央銀行は引き続き、緩和的な金融政策を通じて景気を支え続けると見込まれます。また、多くの国で財政赤字や企業債務が過去最高水準となる中、金利の上昇は利払い負担の増大につながることも、世界で低金利政策が維持される可能性は高いと考えられ、引き続き債券市場の追い風になることが期待されます。

なお、金利の低下は債券のインカム収益を減少させたものの、主要国の政策金利が一様にゼロ近辺となったことで、海外債券に投資する場合の為替ヘッジコストが大きく低下したという側面もあります。世界経済の先行きの不透明感が高い今、先進国債券投資の意義を再確認してみたいはいかがでしょうか。

## 先進国債券のパフォーマンスと米長期金利の推移

(2018年12月末～2020年9月3日)



## 金利水準と為替ヘッジコストの変化

(米ドルベースの先進国債券を対円で為替ヘッジした場合)

	18年12月末	19年12月末	20年8月末
先進国債券の利回り	1.51%	1.01%	0.32%
短期金利(米ドル)	2.50%	1.76%	0.15%
短期金利(円)	-0.10%	-0.08%	-0.09%
短期金利差 (為替ヘッジコスト)	2.61%	1.84%	0.25%
為替ヘッジコスト控除後 先進国債券の利回り	<b>-1.09%</b>	<b>-0.83%</b>	<b>0.06%</b>

先進国債券: FTSE世界国債インデックス(米ドルベース)の最終利回り  
 ※ 為替ヘッジコスト(米ドルの短期金利-円の短期金利)は、各通貨の短期金利(1か月LIBOR)を用いて日興アセットマネジメントが算出  
 ※ 上記は切り捨てにて端数処理しています。

信頼できると判断した情報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情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、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。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、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。■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。

## 取り扱い金融商品に関する留意事項

●商号: 岡三オンライン証券株式会社/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第52号

●加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

●リスク:【株式等】株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引、先物取引、オプション取引および株価指数証拠金取引では投資金額(保証金・証拠金)を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等は、裏付け資産の評価額(指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX等)等、先物取引、オプション取引および株価指数証拠金取引は対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。上場新株予約権証券は、上場期間・権利行使期間が短期間の期限付きの有価証券であり、上場期間内に売却するか権利行使期間内に行使しなければその価値を失い、また、権利行使による株式の取得には所定の金額の払込みが必要です。株価指数証拠金取引では建玉を保有し続けることにより金利相当額・配当相当額の受け払いが発生します。【外貨建て債券】債券の価格は基本的に市場の金利水準の変化に対応して変動するため、償還の前に売却すると損失を被る場合がございます。また、額面金額を超えて購入すると償還時に損失を被る場合がございます。債券の発行者又は債券の元利金の支払いを保証している者の財務状態の悪化等により、債券の価格が変動し損失を被る場合がございます。債券の発行者又は債券の元利金の支払いを保証している者の財務状態の悪化等により元本や利子の支払いが滞り損失を被る場合がございます。外貨建て債券は外国為替相場の変動などにより、円換算でのお受取金額が減少する恐れがあります。これにより円換算で投資元本を割込み、損失を被る場合がございます。【FX】外国為替証拠金取引(以下、「FX」という。)は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。【各商品共通】システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。

●保証金・証拠金:【信用】最低委託保証金 30万円が必要です。信用取引は委託保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の30%以上の委託保証金が必要です。【先物・オプション】発注必要証拠金および最低維持証拠金は、「(SPAN 証拠金額×当社が定める掛け目) - ネットオプション価値の総額」とし、選択取引コース・取引時間によって掛け目は異なります。当社のWebサイトをご確認ください。また、変更の都度、当社のWebサイトに掲載いたします。【株価指数証拠金取引】発注証拠金(必要証拠金)は、株価指数ごとに異なり、取引所により定められた証拠金基準額となります。Webサイトで最新のものをご確認ください。【FX】個人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所FXでは、取引所が定める証拠金基準額に選択レバレッジコースに応じた所要額を加えた額とし、店頭FXでは、取引金額(為替レート×取引数量)×4%以上の額とします。一部レバレッジコースの選択ができない場合があります。法人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所FXでは、取引所が定める証拠金基準額とし、店頭FXでは、取引金額(為替レート×取引数量)×金融先物取引業協会が公表する数値とします。発注証拠金に対して、取引所FXでは、1取引単位(1万又は10万通貨)、店頭FXでは、1取引単位(1,000通貨)の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。Webサイトで最新のものをご確認ください。

●手数料等諸費用の概要(表示は全て税込・上限金額):【日本株】取引手数料には1注文の約定代金に応じたワンショットと1日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。ワンショットの上限手数料は現物取引で3,300円、信用取引で1,320円。定額プランの手数料は現物取引の場合、約定代金100万円以下で上限880円、以降約定代金100万円ごとに550円加算。また、信用取引の場合、約定代金200万円以下で上限1,100円、以降約定代金100万円ごとに330円加算します。手数料プランは変更可能です。信用取引手数料は月間売買実績により段階的減額があります。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品貸料、貸株料の諸費用が必要です。【上場新株予約権証券】日本株に準じます。【中国株】国内取引手数料は約定金額の1.1%(最低手数料5,500円)。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用の諸費用が必要です。売買にあたり円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【外貨建て債券】外貨建て債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により購入する場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。外貨建て債券の売買、償還等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【先物】取引手数料は、通常取引コースの場合、日経225先物が1枚につき330円(取引枚数により段階的減額あり)、日経225mini、ミニTOPIX先物、東証REIT指数先物、TOPIX Core30先物、東証マザーズ指数先物、JPX日経インデックス400先物が1枚につき44円、TOPIX先物、日経平均VI先物が1枚につき330円、NYダウ先物が1枚につき880円。アクティブ先物取引コースの場合、日経225先物が1枚につき275円、日経225miniが1枚につき27円です。【オプション】取引手数料は、日経225オプションが約定代金に対して0.176%(最低手数料220円)、TOPIXオプションが約定代金に対して0.22%(最低手数料220円)です。【株価指数証拠金取引】取引手数料は、セルフコースは1枚につき156円、サポートコースは1枚につき3,300円です。【投資信託】換金時には基準価額に対して最大0.75%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大2.42%(年率))、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書でご確認ください。【FX】取引所FXの取引手数料は、セルフコースはくりっく365が無料、くりっく365ラージが1枚につき1,018円、サポートコースはくりっく365が1枚につき1,100円、くりっく365ラージが1枚につき11,000円です。店頭FXの取引手数料は無料です。スプレッドは、通貨ごとに異なり、為替相場によって変動します。Webサイトで最新のものをご確認ください。

●お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等およびWebサイト上の説明事項等をよくお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。