

金利上昇時の債券投資

金利上昇時には債券価格が下落するため、金利の上昇は債券投資家に対して一様にマイナスの影響を与えると一般に考えられています。中央銀行による政策金利の引き上げを受けて、多くの投資家が、近い将来市場金利が大幅に上昇する可能性を懸念し、ポートフォリオの調整を検討しています。現時点で保有債券を売却し、債券利回りが上昇した段階で買い戻すことを真剣に考えているかもしれませんが、それは賢明な方針ではないかもしれません。

知っておくべきこと

金利上昇はどのように債券価格に影響を与えるのでしょうか？ PIMCOでは、次の4つの異なる金利上昇シナリオにおいて、グローバル債券の利回りがどのような影響を受けるのかを分析しました。

4つのシナリオとは、1回限りの0.50%の即時上昇シナリオ*、1回限りの1.00%の即時上昇シナリオ*、2年間にわたって半年ごとに金利が0.25%上昇するシナリオ、そして不変シナリオです。一時的に評価損が発生するのは「1.00%即時上昇シナリオ」に限られ、その他のシナリオでは各年ともプラスの利回りが維持されるという結果が出ています。

「1.00%即時上昇シナリオ」では、債券価格の下落に伴い、グローバル債券の利回りは1年目は最大のマイナスとなるものの、2年目以降については、「不変シナリオ」を上回る利回りが確認されました。「0.50%即時上昇シナリオ」では、グローバル債券の利回りは1年目はゼロ近辺でしたが、2年目以降は「不変シナリオ」を軒並み上回っています。

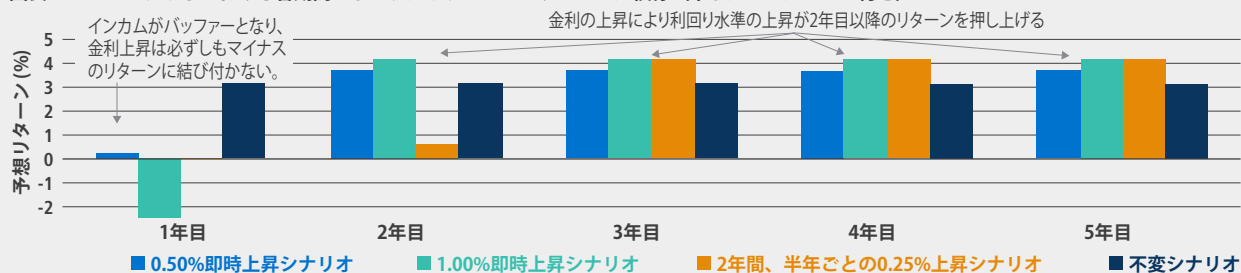
PIMCOでは、金利が急激に上昇するシナリオはそれほど現実的ではなく、長期にわたって緩やかに上昇する可能性の方が高いとみています。

これは、米連邦準備理事会(FRB)などいくつかの中央銀行は従来のサイクルよりも慎重かつ緩やかに利上げを進めているからです。「2年間、半年ごとの0.25%上昇シナリオ」ではパフォーマンスは相対的に低く、1年目の利回りは小幅なマイナスとなり、2年目の利回りは「不変シナリオ」を下回りました。これは、利回りが債券価格の下落による一時的な評価損を十分に補っているからです。3年目以降については、このシナリオに基づく予想利回りは「不変シナリオ」を上回りました。

投資家にとって重要なポイント

1. 金利が上昇した場合でも、債券の利回りはプラスを維持する可能性があり、中長期的には債券投資家は恩恵を享受する傾向があるということが、この分析からわかりました。
2. 金利上昇局面で保有債券を売却し、のちに利回りが上昇した段階で再び買い戻すことを検討している投資家は、市場が変動するタイミングを予測して売買をすることが極めて困難であることを理解しましょう。タイミングを正確に予測できず、債券を継続保有していたなら獲得したはずのインカムを失い損失を被るケースも珍しくありません。
3. 過去30年間における相場の下落局面を振り返ると、株式と比べてグローバル債券の下落幅は小さく、下落の期間も短期間にとどまる傾向が見られます。1990年以降、グローバル債券の利回りがマイナスとなったのは、1994年と2013年の2年のみでした。しかも1994年は、債券市場は無秩序に大暴落したにもかかわらず3.58%のマイナスにとどまり、2013年についても0.13%のマイナスに過ぎませんでした。株式市場で年間利回りが大きくマイナスとなった近年の3回の事例(2011年の-5.46%、2008年の-38.45%、2002年の-24.71%)と比較すると、債券市場では損失が発生する場合でも、マイナス幅が限定的になることは明らかです。
4. 十分に分散されたポートフォリオにおいて、元本の保全、安定的なインカムの獲得、リスクの分散、株価下落に対するヘッジなど、コア債券を保有すべき根拠はこれまで以上に説得力を増しています。PIMCOでは、金利上昇見通しに過剰反応すれば、投資家は自らのポートフォリオにマイナスの影響を与える恐れがあると考えています。

図表1：4つのシナリオにおける各期間のトータルリターン — グローバル債券 (米ドル・フルヘッジ付き)



出所: ブルームバーグのデータ、PIMCOによる計算。2018年2月28日現在。グローバル債券市場(米ドルヘッジ付き)を代表するものとして、ブルームバーグ・パークレース・グローバル総合インデックス(米ドル・フルヘッジ付き)を使用。*最初の四半期末のイールドカーブの即時パラレルシフトを想定。

PIMCO

過去の実績は将来の運用成果を保証または示唆するものではありません。全ての投資にはリスクが伴い、価値は下落する場合があります。債券市場への投資は市場、金利、発行体、信用、インフレ、流動性などに関するリスクを伴うことがあります。ほぼ全ての債券及び債券戦略の価値は金利変動の影響を受けます。デュレーションの長い債券及び債券戦略は、より短い債券及び債券戦略と比べて金利感応度と価格変動性が高い傾向にあります。一般に債券価格は金利が上昇すると下落し、現在のような低金利環境ではリスクが高まります。債券取引におけるカウンターパーティーの取引能力の低下が市場流動性の低下や価格変動制の上昇をもたらす可能性があります。債券への投資では換金時に当初元本を上回ることも下回ることもあります。株式の価値は一般的な市場、経済、産業の実体と見込み両方の状況によって減少する可能性があります。

仮定上の例、およびシミュレーションには本質的な限界があり、通常、事後的に作成されます。しばしば、シミュレーションと実績との間には大きな差異が生じます。市場全般や特定の投資戦略の実行に関連する要因は多々あり、それらの要因をシミュレーションに当たって完全に考慮することはできず、実際のパフォーマンスに悪い影響を与える可能性があります。本資料で示した結果が得られる保証はありません。

本資料は情報提供を目的として配布されるものであり、投資助言や特定の証券、戦略、もしくは投資商品の推奨を目的としたものではありません。本資料に記載されている情報は、信頼に足ると判断した情報源から得たものですが、その信頼性について保証するものではありません。

ピムコジャパンリミテッドが提供する投資信託商品やサービスは、日本の居住者であり、かつ法律による制約のない方に対して提供するものであり、かかる商品やサービスが許可されていない国・地域の方に提供するものではありません。

運用を行う資産の評価額は、組入有価証券等の価格、デリバティブ取引等の価値、金融市場の相場や金利等の変動、及び組入有価証券の発行体の財務状況や信用力等の影響を受けて変動します。また、外貨建資産に投資する場合は為替変動による影響も受けます。したがって投資元本や一定の運用成果が保証されているものではなく、損失をこうむることがあります。運用によって生じた損益は、全て投資家の皆様に帰属します。弊社が行う金融商品取引業に関してお客様にご負担頂く手数料等には、弊社に対する報酬及び有価証券等の売買手数料や保管費用等の諸費用がありますが、それらの報酬及び諸費用の種類ごと及び合計の金額・上限額・計算方法は、投資戦略や運用の状況、期間、残高等により異なるため表示することができません。

PIMCOは、アリアンツ・アセット・マネジメント・オブ・アメリカ・エル・ピーの米国およびその他の国における商標です。

本資料の一部、もしくは全部を画面による許可なくして転載、引用することを禁じます。本資料の著作権はPIMCOに帰属します。2018年

(注) PIMCOはパシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシーを意味し、その関係会社を含むグループ総称として用いられることがあります。