

BASE Vol.18

実践的基礎知識 債券編(3) <債券価格はどのくらい下がるのか>

2016/1/28

バーナンキ・ショック時には1割近く下落した米国10年国債

2013年5月、当時のバーナンキFRB議長が議会証言で量的金融緩和の縮小に言及したことで、米国債利回りは急上昇し、米国10年国債価格は1割近く下落しました。また、過去を振り返ると、金融市場の混乱があった後しばらくして市場が落ち着き、低利回りの先進国国債から信用力の低いハイイールド債券などに資金が流れ込む場面が繰り返し起きました。

債券価格はどのくらい下がる？ <実際の例>

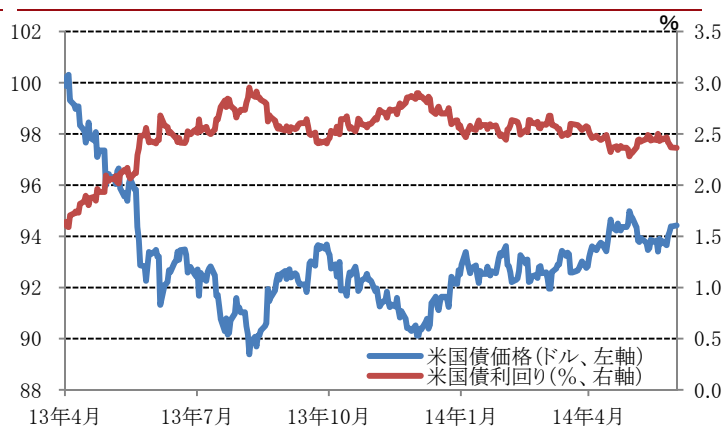
前回の当レポートで、債券の利回りが上がった場合に債券の価格が何%下がるのかを測るモノサシとして「修正デュレーション」を既にご紹介しています。修正デュレーションは債券価格の債券利回り変化に対する感応度を表し、債券の利回り変化によって、債券価格がどの程度動くのかを表しています。

債券の利回りが急騰し、債券価格が大幅に下がった実際の例として、いわゆるバーナンキ・ショック時の状況を見てみましょう。2013年5月、当時のバーナンキFRB議長が議会証言で量的金融緩和の縮小に言及したことで、米国債利回りは急上昇しました。この結果、米国10年国債価格は1割近くも下落しました。

この影響であらゆる米ドル建て債券の価格が下落しました。この場合の新興国債への影響を新興国でもっとも高い信用力を有する国の1つであるチリの国債を例に見てみます。米国債利回りの上昇時のチリ国債の価格を米ドル建てと現地通貨建てで比較してみると、米ドル建てのチリ国債価格は米国債利回りの上昇の影響を強く受けていることがわかります。

図表1: 米国債価格と利回りの推移

(期間: 2013年4月30日～2014年6月30日)

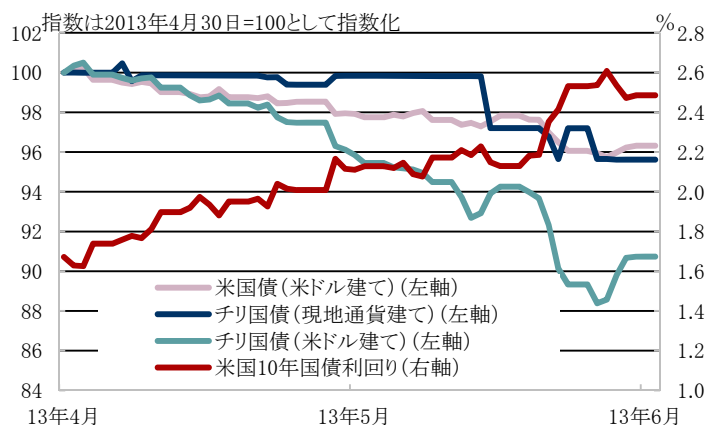


※米国債: 米国10年国債

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: 米国債利回り上昇時の各債券の価格推移

(期間: 2013年4月30日～2013年6月30日)



※米国債: JPモルガンGBI米国国債指数、チリ国債(現地通貨建て): JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバースィファイド・チリ指数、チリ国債(米ドル建て): JPモルガンEMBIグローバル・ディバースィファイド・チリ指数

出所: ブルームバーグ、トムソン・ロイター・データストリームのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

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。

歴史は繰り返す

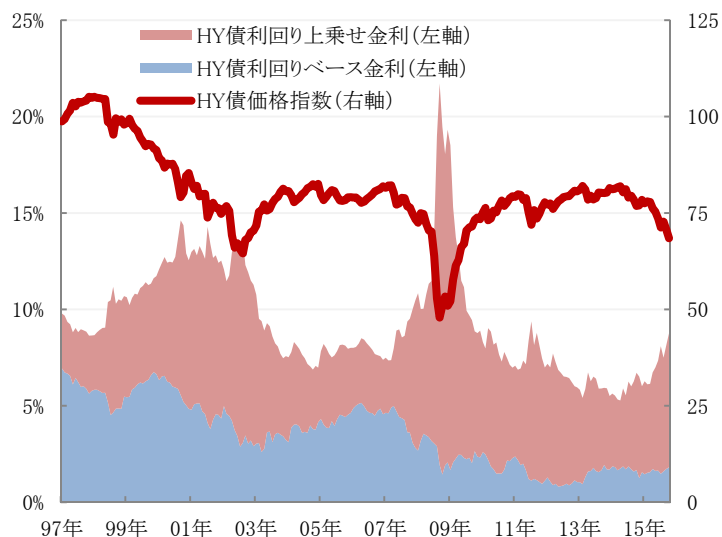
過去を振り返ると、金融市場の混乱があった後しばらくして市場が落ち着き、低利回りの先進国国債から「信用リスクをとってもいいからもっと高い利回りがほしい」という資金が信用力の低いハイイールド債券などに流れ込む場面がありました。

次々に流入するこうした「リスク感覚が鈍った、利回りばかりを追い求める資金」が、ハイイールド債券などの価格を押し上げていき、債券利回りはリスクに見合わないほど低下していきました。更に高い利回りを求める資金は、更に信用力の劣る債券などに流れ込み、それらの価格も押し上げて利回りを下げていきました。

こうした動きが一気に反転させられたのがサブプライム・ローン問題からリーマン・ショックへと続く未曾有の大混乱でした。リスク資産は大きく価格を下げ、人々はリスクに見合わない利回りでリスクをとっていたしっぺ返しとして手痛い打撃を受けましたが、その混乱が落ち着くとまたしても、ハイイールド債などの利回りはどんどん低下するという同じ道をたどり始めました。

利回りにばかり注目するのではなく、その利回りがリスクに見合っているのかどうかを吟味することが債券投資にとって重要ではないでしょうか。

図表3:ハイイールド債券の価格と利回りの推移
(期間:1997年~2015年)



※HY債:BoAメリルリンチ米国ハイイールド指数

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

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。

BASE

「iInfo」はピクテのインターネット専用「iTrust」シリーズの 受益者のみなさまにご提供する**会員限定サービス**です。

ピクテのiInfoには投資家のみなさまの、
「プロ並みのファンドや市場環境の情報がほしい」
「投資に役立つ知識を自分のペースで学びたい」
 …というご要望を満たす様々な情報をご用意しております。

具体的には、iTrustシリーズのバリュエーションレポートやピクテの短期・長期の投資環境見通しを紹介した戦略レポート「Barometer」
 「Secular Outlook」、投資の基本をやさしく学べる「BASE VIDEO & TEXT」、コラム「投信新世代のための基礎知識」など、様々なコンテンツが用意されています。

iInfo詳細はこちら

<https://www.pictet.co.jp/itrust/iinfo>



iInfo

(「iInfo」で検索してください)



iInfo by Pictet Facebookページのご紹介

iInfoのFacebookページができました！
 ここでは、私たちが日々取り組んでいることや、
 みなさまのお役に立てそうなことなど、
 様々な情報をお届けしてまいります。

iInfo by Pictet Facebookページ

<https://m.facebook.com/iinfo.pictet.jp/>



iInfo

(Facebookで「iInfo」
と検索してください)

