

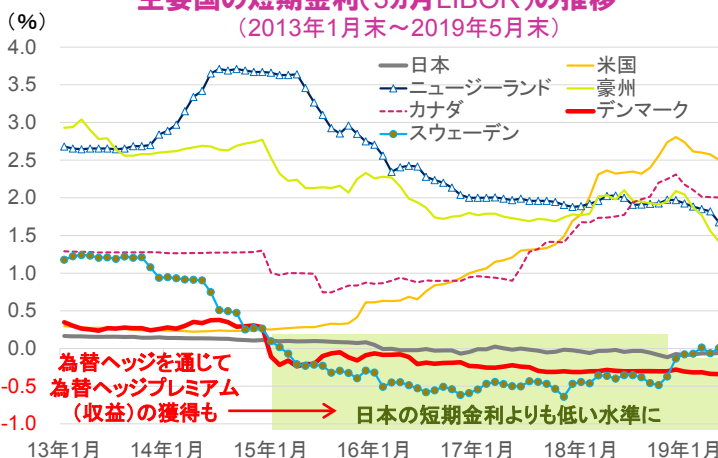
# 海外債券投資で利回りを追求するなら、 為替ヘッジも、賢く味方に

世界的な経済成長率の鈍化基調と緩和的な金融政策の継続に伴ない、足元で先進国を中心に国債利回りが低下基調となっています。このような中、金融市場では少しでも利回りの高い投資先を探す「イールド・ハンティング」の動きが強まっています。そして日本では、10年国債利回りがマイナス圏で推移する中、為替変動リスクをできるだけ取りたくないという投資家層を中心に、海外債券への投資に際して為替ヘッジを行なう、「為替ヘッジ付き外債」への注目が高まりつつあります。

日本の投資家が海外債券に為替ヘッジ付きで投資を行なう場合、為替ヘッジコストを意識する必要があり、利回り水準を追求する上では、為替ヘッジコストを支払っても、魅力的な利回りが確保できるかが重要となります。為替ヘッジコストの決定要因のひとつである短期金利差についてみると、例えば、米国の短期金利が日本の短期金利を大きく上回っており、為替ヘッジコストを支払うことになるため、足元の環境で2%程度の利回り水準が魅力と判断して米国10年国債に投資したとしても、為替ヘッジ後の利回りはマイナスとなってしまいます。一方、世界を見渡すと、日本よりも短期金利が低い水準となっている国も存在します。仮に、こうした国の債券に為替ヘッジ付きで投資した場合、為替ヘッジプレミアムという形で収益を得られる可能性があります。近年では、デンマークやスウェーデンなど、北欧諸国の一部の国において、日本よりも短期金利が低い状況となっていることから、これらの国の比較的高い利回り水準の債券に為替ヘッジ付きで投資する戦略が、日本でみられるようになりました。スウェーデンについては、足元では、日本の短期金利を少し上回る水準となっていることから、為替ヘッジコストを支払う状況となっているものの、その水準が低いことから、投資対象となる債券の利回り水準によっては、魅力的な利回り追求の機会を投資家に提供しています。

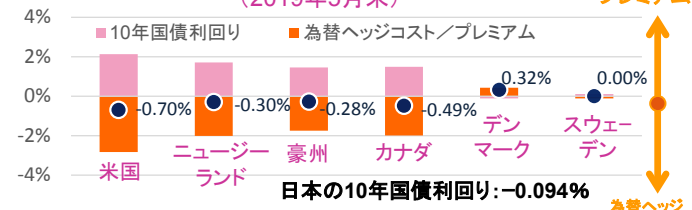
ECB(欧州中央銀行)は、6月6日、これまでの金融政策の指針を改め、政策金利を現状水準で維持する期間を少なくとも2020年前半まで延ばすことを決定しました。北欧諸国の金利水準は、ECBにおける金融政策動向の影響を受ける傾向があります。ECBが今後も緩和的な金融政策を継続する見通しであることを考慮すると、デンマークやスウェーデンなどの比較的高い利回り水準の債券に為替ヘッジ付きで投資することは、引き続き、魅力的な戦略になると考えられます。

### 主要国の短期金利(3ヵ月LIBOR)の推移 (2013年1月末~2019年5月末)



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

### 為替ヘッジ後の10年国債利回りの水準 (2019年5月末)



※利回りは切捨てにて表示しています。

※為替ヘッジコスト/プレミアムは、3ヵ月物フォワードレート等を用いて計算した想定値(年率換算)であり、実際の為替ヘッジコスト/プレミアムとは異なります。

為替ヘッジコスト/プレミアムの決定要因

短期金利差

+

通貨需要  
(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市況等についてお伝えすること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。