

## 公益・金融社債市場に与える国債利回り上昇の影響について



- ドイツ国債利回りの急上昇が他主要国にも波及、その影響から公益・金融社債も調整。
- 今回の動きは主に買われ過ぎていた債券のテクニカルな調整と考えられ、今後金利上昇要因が残る可能性はあるものの、投資家の利回り追求姿勢は継続する見通し。
- 緩やかな景気回復局面における社債の堅調な推移に期待。

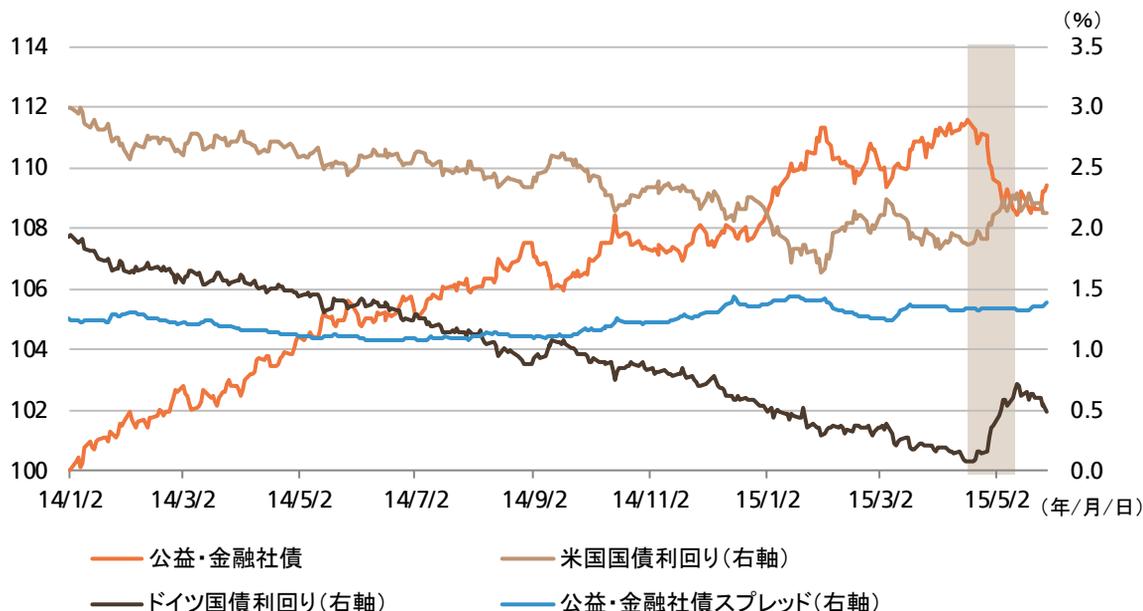
### 市場環境：ドイツ国債利回りの急上昇が他主要国の国債にも波及、公益・金融社債も調整

4月下旬から5月中旬にかけてドイツ国債利回りが急上昇したことをきっかけに、主要国の債券利回りもそれに連動する形で上昇し、債券市場のボラティリティが高まる展開となりました。

金利上昇の背景には、①欧州におけるインフレ上昇の兆候、②欧州中央銀行(ECB)が量的緩和の債券購入において長期債から短期債に重点を置きだしたこと、③ギリシャ問題への対応の難航から市場のボラティリティが上昇したこと、などが要因として挙げられます。

上記の影響から、公益・金融社債価格は調整しましたが、信用スプレッドは概ね同水準での推移となっています。

### ■ 公益・金融社債価格・信用スプレッド、米・独国債利回りの推移(2014年1月2日～2015年5月29日)



出所：バークレイズ、ブルームバーグのデータを基に当社作成

国債利回り：ブルームバーグ・ジェネリック10年国債 公益・金融社債：バークレイズ・グローバル総合社債インデックスから、公益・通信・エネルギー・運輸・金融各セクターを、2015年5月末の各セクターの構成比率(ただし金融は25%)に基づき当社が合成、現地通貨ベース。基点を100として指数化。上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。またファンドの運用実績ではありません。ファンドの投資成果を示唆あるいは保証するものでもありません。

## 今後の見通し:

今回の動きは主に買われすぎていた債券のテクニカルな調整と考えられます。テクニカル要因以外では、原油価格の足元の反発によりインフレ期待が上昇していること、景気回復に伴うインフレ上昇を投資家が織り込んできていることなどが、今後金利上昇要因として残る可能性はあります。一方、潜在的には、引き続き高い利回りを求める投資家の債券への需要が金利低下要因となると考えます。

公益・金融セクターは引き続き堅実なセクターであると考えます。安定的にキャッシュフローを創出する力は強く、景気循環の影響を受けにくい特性を持っています。

エネルギーセクターについては、足元の原油価格反発を背景に信用スプレッドが相対的に縮小しており、グローバル社債の中で好パフォーマンスとなっています。原油価格は年後半にかけて引き続き上昇する可能性が相応にあるとみており、同セクターが相対的に堅調に推移すると見えています。

金融セクターについては銀行への規制が強まっているものの、資本増強とリスク資産の低減など銀行のバランスシートの改善が期待されます。また、ECBによる量的緩和も流動性供給という点で欧州の銀行システムにプラスになると考えられ、明るい見通しを持っています。

米国では今年後半の利上げが予想される一方、欧州では引き続き量的緩和の継続が予想されます。緊縮財政と経常収支の黒字により、欧州国債市場が危機的な状況に陥る可能性は低く、欧州周辺国の状況も従前より回復しています。欧州の経済・金融政策が欧州投資適格社債の需要を下支えするものと期待されることなどから、米国社債と比べ欧州社債が相対的に魅力があるとみていますが、以前との比較において欧州社債の上昇余地は小さくなっていると考えています。

緩やかな景気回復を続けている局面において社債は堅調に推移する傾向があります。企業の経営陣はバランスシートを保守的に維持し、流動性を高めると考えられます。市場の不透明性が高まっている中では、こうした企業は社債保有者にとってマイナスとなる無理な借り入れによる企業買収や設備投資を大幅に増やす可能性は低いと考えられます。加えて、ECBの量的緩和プログラムは継続されることが予想され、債券市場を下支えすることが期待されます。

## 本資料ご使用にあたってのご留意事項

投資信託のリスクおよび費用は投資信託ごとに異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面でご確認ください。

なお、以下に記載するリスクおよび費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、UBSグローバル・アセット・マネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しております。購入のお申込にあたっては、販売会社より投資信託説明書(交付目論見書)等をお渡ししますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断くださいますようお願いいたします。

## 投資信託のリスクについて

投資信託は株式、債券、投資信託証券など値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資家の皆様の投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、元本を割り込むことがあります。また、投資信託は、預金ではなく、預金保険制度の対象ではありません。

投資信託のリスクは投資対象資産の種類、投資制限、取引市場、投資対象国等により異なります。

※詳しくは各投資信託の目論見書および契約締結前交付書面をご覧ください。

## 投資信託の費用について

投資信託のご購入時や保有期間中には以下の費用がかかります。

### 【直接ご負担いただく費用】

- ・購入時: 購入時手数料 上限3.78%(税抜3.50%)
- ・換金時: 信託財産留保額 上限0.7%

### 【保有期間中に間接的にご負担いただく費用】

- ・運用管理費用(信託報酬) 上限約2.4839%(税込)(ファンドオブファンズの投資先ファンドの概算値を含む)
- ・その他の費用(監査報酬、有価証券売買委託手数料、信託事務の諸費用等)をご負担いただきます。

※これらの費用の額および計算方法等は、投資信託毎に異なります。詳しくは各投資信託の目論見書および契約締結前交付書面等にてご確認ください。

商号	UBSグローバル・アセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第412号
加入協会	一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとにUBSグローバル・アセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

© UBS 2015. キーシンボル及びUBSの各標章は、UBSの登録又は未登録商標です。UBSは全ての権利を留保します。