

当資料は、ブラックロック・グループ(以下、ブラックロック)が作成した英語版レポートを、ブラックロック・ジャパン株式会社(以下、弊社)が翻訳・編集したものです。ブラックロック全体、ないし弊社が設定・運用するファンドにおける投資判断と当資料の見解と必ずしも一致するものではありません。また、米ドル建資産を中心としたグローバル投資において、主に米ドル建で各資産の評価を行った上で書かれたものです。日本の投資家が円から外貨建資産に投資を行う場合に受ける為替変動の影響は考慮されていないことにご注意の上、参考情報としてご覧ください。本稿は、適格機関投資家様、年金基金様、販売会社様のみを対象としています。個人投資家様への配布はお控え頂きますよう、よろしくお願いいたします。

BlackRock

All systems go

債券ETF市場 – 5兆ドルへの道のり

誕生から20年を迎え、ブラックロックは世界の債券ETFの資産残高は2030年までに5兆ドルに達すると考えます。本稿ではその理由をご紹介します。

2022年7月

目次

序文

5兆ドル*への
道のり

トレンド1
進化した60/40
ポートフォリオの
構築ツール

トレンド2
アクティブ・リターン
追求のツール

トレンド3
債券市場の進化を
後押し

トレンド4
より精緻なリターン
の源泉

結論

※特に記載がない限り、米ドルを指します。

序文



ロブ・カピート
プレジデント



サリーム・ラムジ
ETF・インデックス投資
グローバル・ヘッド

“

過去20年で債券ETFは、債券投資において日常的に用いられる投資ツールとして広く普及しました。

20年前、コンピューター化された株式取引の登場により、買い手と売り手が見えない市場の仕組みに変化が訪れました。ピットがあったトレーディング・フロアはデジタル化され、世界の証券取引所は電子化に向かっていました。このような進展により、株式投資の利便性と効率性は大きく改善しました。

しかし、債券市場における変化は遅々としたものでした。ほとんどの債券は店頭（OTC）市場で取引され、当時は個人投資家が何千銘柄もの債券の価格相場をリアルタイムで確認する術はほとんどありませんでした。大口投資家は、債券ディーラーに電話したりメールを送ったりして、ディーラーの在庫を確認した上で条件を交渉するのが一般的でした。このような取引は手間がかかる上に透明性は低いものでした。

2002年夏、iシェアーズは米国で初の債券ETFを上場しました。¹ 債券ETFの登場は、債券投資における多くの障壁を壊すイノベーションとなりました。債券ETFは、断片的な債券市場ではなく、透明性と流動性を備えた証券取引所に上場され、投資家に新たな債券ポートフォリオ構築の手段を提供しました。これにより、あらゆる投資家が、取引ボタンをクリックするだけで、提示されているビッド・アスク・スプレッドを確認してから、比較的低い手数料で債券のポートフォリオを購入できるようになったのです。

債券ETFの登場は不可逆的なトレンドを生み出しました。4本の

iシェアーズ債券ETFから始まった債券ETF市場は、今や世界で運用資産残高が1.7兆ドルに達し、商品数は1,400本を超えるまでに成長しました。² 世界の債券ETFの資産残高は年率23%増加しており、この水準は債券追加型投資信託の成長率の2倍、世界の債券市場の成長率の3倍に相当します。³

債券ETFの登場で、世界中の投資家が債券市場により簡単にアクセスできるようになりました。今日では、数百万人にも及ぶ個人投資家やファイナンシャル・アドバイザーが世界中の数千種類の債券に便利に、そして低コストで投資をするために債券ETFを利用しています。また、ウェルスマネージャーや運用会社、アセットオーナーを始めとする機関投資家も数十億ドル規模の資産ポートフォリオを投資目的に沿って運用するために債券ETFを利用しています。

債券ETFは、債券運用に課題を抱える多様な投資家の解決策となりえるものであり、今後もさらなる成長が期待されます。ブラックロックは、足元のインフレ高騰と金利上昇はETFにまだ投資をしたことがない投資家がETFへの関心を持つ機会になると考えています。また、既にETFを保有している投資家にとっては、新たなETFの活用方法を発掘する機会になると思います。

その理由は、過去20年で債券ETFは、多くの投資家にとって債券投資において欠かせない投資ツールに成長したためです。

1. iシェアーズは、米国で最初の債券ETFを2002年7月に設定した。

2. 出所：ブラックロック、ブルームバーグ、モーニングスター（2022年3月末現在）。グローバル資産残高は2022年第一四半期末現在。

3. 出所：Simfund：米国ミューチュアル・ファンド（2021年12月）、Broadridge：米国以外のミューチュアル・ファンド（2021年11月）、国際決済銀行（BIS）及び米国証券業金融市場協会（SIFMA）：グローバル債券市場（2021年7月）。債券のETFと投資信託の平均年間成長率は、それぞれ23.4%と9.5%。2021年12月末を起点に過去5年間で算出。最新のBISとSIFMAによると債券ETFの残高は2020年12月末を起点に過去5年間で年率7.3%拡大した。



5兆ドルへの 道なり

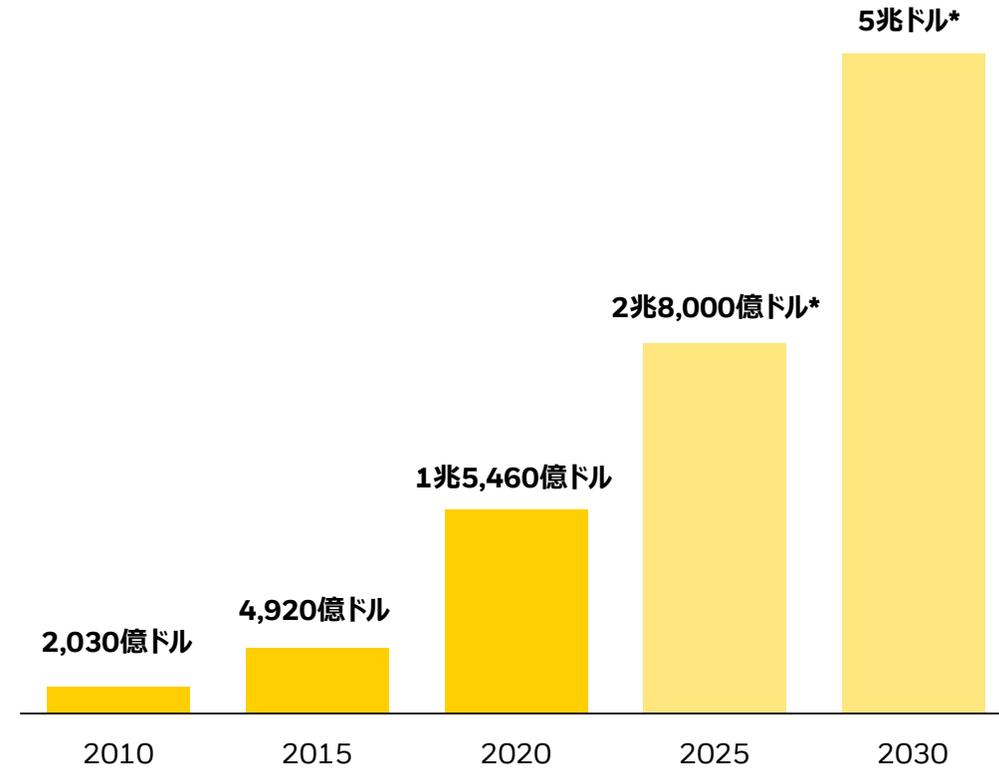
世界の債券ETF市場は、ブラックロックの予想を上回るペースで拡大しています。パンデミックや市場ストレスは債券ETFの利用拡大を加速し、取引の増加が新たな資金流入を生み出すというサイクルが生まれました。このトレンドは、今後も続くブラックロックはみています。グローバル債券ETFの資産残高は、17年の年月を経て1兆ドルに達しましたが、3年前に1兆ドルの大台に近づいたとき、ブラックロックは世界の債券ETFの資産残高は、2024年末までに2倍になると予想しました。⁴しかし、現在の厳しいマクロ経済環境下でも、それよりも1年半早い2023年に2兆ドルに到達するとみています。

予想以上に速い成長ペースを受けて、ブラックロックは世界の債券ETF市場の成長見通しを引き上げ、2030年末までに資産残高が5兆ドルに達すると予想しています。

ブラックロックは、世界の債券ETFの資産残高は、2030年末までに5兆ドルに達すると考えます。

4. 出所：ブラックロック、「債券ETF：加速する成長」、2019年6月。

世界の債券ETFの資産残高の推移



出所：ブラックロック。*2025年以降は予測値、2022年5月1日時点。上記は例示のみを目的とするもので、予想が実現されることを保証するものではありません。また、予告なく変更される場合があります。

世界の債券ETFの資産残高が2030年末までに2020年の3倍に達することは十分ありえるでしょう。そして、債券ETF市場の拡大は、債券ETFの活用方法を幅広く、かつ深いものにする4つのトレンドによって加速すると思われます。債券ETFの残高は、124兆ドルのグローバル債券市場のわずか2%に過ぎませんが、10年前の約0.3%からは上昇しています。⁵

債券ETFの資産残高が5兆ドルに達したとしても、グローバル債券市場の5%程度にとどまり、グローバル株式市場における株式ETFの割合の半分以下です。⁶

進化した60/40ポートフォリオの構築ツール：

投資目的の達成において不要なリスクを回避するために、アクティブ戦略と債券ETFを組み合わせる投資家が増えています。

債券市場の進化を後押し：

債券ETFは、電子取引およびアルゴリズムによる債券のプライシング、ポートフォリオ取引の促進を通して、債券市場の構造を変革しています。



アクティブ・リターン追求のツール：

アクティブ戦略の運用者をはじめ機関投資家は、透明性や市場アクセス、流動性、ポートフォリオ運用上の効率性から債券ETFを活用するようになっています。

より精緻なリターンの源泉：

近年設定された債券ETFは、より細分化されたエクスポージャーを提供するものが増えており、高度にカスタマイズしたポートフォリオ構築や、リスクヘッジ、投資機会へのアクセスを可能にしています。

5. 出所：現在の世界の債券市場の規模は、国際決済銀行（BIS）及び米国証券業金融市場協会のSIFMA Capital Markets Fact Book（2021年7月28日）。ブラックロックの著作“Transforming the Bond Markets with Fixed Income ETFs”（2021年7月、日本語未翻訳）も参考にされたい。

6. 出所：株式は、ブルームバーグ（2022年3月末時点）。ラッセル3000、ストックス欧州600指数 および MSCI ACアジア太平洋指数の時価総額は74.6兆ドル。ETFの残高はMarkitおよびブラックロック（2022年3月末時点）。米国、欧州、アジア太平洋の株式ETFの残高は7.6兆ドル。

進化した「60/40」の ポートフォリオ構築ツール

債券ETFは、株式と債券から構成される標準的な「60/40」ポートフォリオの「40」の部分を最大限に活用する上で、非常に有効な構築ツールです。

近年の分析精度の向上により、目的に即したリスク・リターンを追求するための効率的な戦略の組み合わせがより明確になってきました。例えば、ハイイールド社債と米国債を入れ替えるなど、債券ETFでポジションを構築したり、解消したりすることで、インカム獲得や元本保全、株式リスクの分散など投資目的に応じた、より進化したポートフォリオを構築することが可能です。

従来型のポートフォリオ構築は、往々にしてインデックス戦略かアクティブ戦略の二者択一でした。アクティブ戦略を選好する投資家は、債券の運用を一握りの“業界トップ”の運用会社に委託することがしばしばあります。このアプローチの難点は、複数のアクティブ運用戦略が互いに相反する目標を追求すると、ポートフォリオ全体では、それぞれの確信度の高いポジションが結果的に相殺されてしまう可能性があることです。⁷

もう一つの重要な点として、従来型のアプローチは投資家が予期せぬリスクにさらされる可能性があります。例えば、近年多くのアクティブ債券運用会社がリスクの高い、高利回り債券への投資により、インカム獲得を目指しています。モーニングスターの中期コア債券ファンドのユニバース平均値と米国株式市場の相関は、2015年から2021年にかけて高まっており、債券と株式の分散効果が低下した可能性を示唆しています。⁹

2022年前半は株式と債券の両方が下落したため、従来型の60/40のバイ・アンド・ホールド戦略で、債券アロケーションの多くを高リスクの債券戦略に配分していた場合、22年の1-3月期のパフォーマンスは驚くほど低調だったでしょう。

ブラックロックは、アクティブ投資またはインデックス投資の二者択一は従前より誤りだと考えています。¹⁰ 例えば、富裕層投資家との対話を通して、債券ETFとアクティブ債券戦略を組み合わせることによる利点が今まで以上に理解されてきていると感じます。より多くの富裕層投資家がリスク資産に対する逆相関のリターンを追求するために、ブロードベースの債券ETFとアクティブ債券戦略ファンドから構築される、シンプルな債券「バーベル」戦略を用いて、ポートフォリオレベルでリスク分散を始めています。¹¹

最近の調査結果によると、78%の世界の機関投資家が今後1年間で債券ETFのエクスポージャーを増やす予定であると回答しており、増加予定と回答した投資家の割合は2021年の66%から上昇しました。⁸

7. 出所：ブラックロック、“Time to get your core in shape: Regulation, technology and evolving client needs demand a re-think of portfolio construction that will revolutionize the role of index strategies in portfolios”、2018年10月8日、日本語未翻訳。
8. 出所：ブラウン・ブラザーズ・ハリマン（BBH），“2022 Global ETF Investor Survey: Pace of investor demand for ETFs accelerates, closing the gap with other investment products”、2022年3月17日。2022年1月にBBHは欧米（英国を含む）と中華圏の386の機関投資家、ファイナンシャル・アドバイザー、ファンドマネージャーに調査した。
9. 出所：モーニングスター、2022年3月末時点。S&P500種指数の相関値は、モーニングスターの中期コアプラス債券カテゴリーでは2022年3月末時点で0.41でしたが、ブルームバーグ米国総合債券インデックスでは0.09でした。相関係数は+1から - 1の間の値を取ります。「+1」はリターンが正相関、「-1」は負相関であったことを示し、「0」は無相関を示します。
10. 出所：ブラックロック・インベストメント・インスティテュート、“Blending returns – a refresh”、2022年4月22日、日本語未翻訳。
11. 出所：ブラックロック、2022年4月29日までの年初来の米国ウェルズアドバイザーの顧客が閲覧した営業資料のページ閲覧数に基づく。

バーベル戦略を用いて、債券ポートフォリオを進化させる

インデックス型の債券ETFとアクティブ債券戦略を組み合わせることで、インカム獲得や元本保全、株式リスクの分散など、よりポートフォリオの目的に沿った調整が可能になります。

債券ETF

高い透明性と柔軟性

アクティブ戦略債券ファンド

リターン源泉の追求



投資目的：

● 株式との分散
コア債券、投資適格社債、長期債

● 元本保全
短期債、柔軟性の高い戦略

● インカム
クレジット、ハイイールド社債

出所：ブラックロック（2022年3月時点）。上記は例示のみを目的とするものです。ETFの株式が活発に取引されている市場が今後も発展する、または続くという保証はありません。



持続的なトレンド：2022年1-3月 期にETFに多額の資金が流入

2022年1-3月期は、数十年ぶりのインフレの高進と金融政策の引き締めにより、代表的な債券指数が軒並み急落したにも関わらず、400億米ドルを越す資金が世界の債券ETFに流入しました。¹²

1-3月期の資金流入は、困難な市場環境を乗り切る上で、債券ETFが有効な選択肢であることも示しています。同四半期は、ハイイールド社債ETFから100億米ドルが流出した一方で、220億米ドルが国債ETFに流入しました。¹³ また、同期間には、世界の債券投資信託から1,500億米ドルが流出したと推定されています。¹⁴

12 出所：ETFの流入額はブラックロックおよびブルームバーグ（2022年3月末時点）。ブルームバーグ米国総合債券インデックスは2022年1-3月期に6%下落し、ウォールストリートジャーナルの記事によると四半期ベースでは1980年以来の最大の下落となった（“Bond Market Suffers Worst Quarter in Decades”、2022年3月31日）。

13 出所：ブラックロック、ブルームバーグ（2021年3月末時点）。

14 出所：モーニングスター（2022年の1-3月期の流出額の推定値は2022年5月5日時点）。

“

現代の債券ポートフォリオ運用には複数の投資ツールを用いて効率的なエクスポージャーを獲得しながら、リスクを管理することが求められます。UCITSの債券ETFが規模、流動性ともに成長する中、取引コストの低さや迅速な執行、細分化されたエクスポージャーは、欧州投資家の債券ポートフォリオにとって不可欠なツールとなりました。”

マイケル・クラウツバーガー
欧州ファンダメンタル債券部門 責任者

アクティブ・リターン 追求のツール

市場に新型コロナウイルス感染拡大に伴うストレスがかかった際の債券ETFの耐性と流動性を目の当たりにし、債券ETFの導入を早期に進めたのが世界最大級の資産を持ち、大きな影響力のある機関投資家たちでした。¹⁵ 以来、機関投資家による債券ETFの導入は拡大し、深化しています。最近の調査によると、世界の機関投資家の65%がポートフォリオの30%超を債券ETFに配分しています。¹⁶

資産運用会社、年金基金、保険会社、中央銀行が債券ETFに注目する4つの理由：

01

保有銘柄と価格の透明性が高い。原資産のOTC債券市場とは著しく対照的である。

03

効率性。債券ETFは、取引所における1回の取引で、数百から数千銘柄の個別債券へのエクスポージャーを瞬時にかつ効率的に取ることが可能。この特性は、中央銀行などにも認識されており、例えば債券のポジションを迅速に構築または売却する際に利用されている。

02

個別債券と比較して、持続的かつ安定的に流動性が供給されている。特に市場の下落局面では差が顕著となる。¹⁷

04

クレジット、セクター、デュレーション、ファクター、サステナビリティ、さらにはヘッジされたエクスポージャーなど、多様で細分化された債券エクスポージャーへアクセスできる。

15. 出所：Risk.net、Jane Street Capital、“Institutional ETF trading: Innovation, efficiency and versatility fuel growth”、2021年12月9日。Jane Street Capitalは、世界中の運用会社のETFトレーダー380名に電話による調査を2021年3-9月に実施した。

16. 出所：ブラウン・ブラザーズ・ハリマン（BBH），“2022 Global ETF Investor Survey: Pace of investor demand for ETFs accelerates, closing the gap with other investment products”、2022年3月17日。2022年1月にBBHは欧米（英国を含む）と中華圏の386の機関投資家、ファイナンシャル・アドバイザー、ファンドマネージャーに調査した。

17. 出所：ブラックロック、“ターニングポイント-2020年の市場ボラティリティが機関投資家による債券ETFの活用を加速”、2020年8月。

“

以前は、戦術的な市場見通しの反映に債券の個別銘柄を用いていました。しかし、今では債券、先物、その他の投資ツールとともに、流動性ソリューションとしてETFを利用することが多くなっています。”

ジェームズ・キナン、CFA

最高投資責任者（CIO）兼クレジット部門 グローバル責任者

多くの機関投資家のクライアントが2020年に初めて債券ETFへの投資を始め、以来その多くが債券ETFに新たな活用方法を見出しています。以前は個別債券のみでポートフォリオを構築していたアクティブ運用会社は、流動性管理やポートフォリオの効率化、そしてポートフォリオ・レベルでのアルファの創出も鑑みながら、債券ETFを利用しています。多くの運用者は、機動的なリスク・エクスポージャーの増減を迅速に行うために債券ETFを利用してきましたが、債券ETFを「ベータ」（長期的な主要な市場へのエクスポージャー）や「ティルト」（例えば、ハイイールド社債など特定のエクスポージャーを継続的に取るため）といった目的に利用することで、ポートフォリオ内での煩雑な個別債券の管理が不要になるという認識も広がりつつあります。また、先物やスワップに代わるリスク管理手段、キャッシュおよび流動性の管理手段、大規模なポートフォリオ移管ツールとしても、債券ETFを利用する運用者が増加しています。

現在、債券ETFの活用が最も急速に増えているのは機関投資家のセグメントです。

- 世界の資産運用会社大手10社全てが債券ETFを利用しており、そのうち9社がiシェアーズの債券ETFを利用しています。¹⁸
- 10行の中央銀行を含む37の公的機関がiシェアーズの債券ETFを利用しています。¹⁹
- 調査対象となった公的年金の95%が、最近の市場ボラティリティ上昇時に債券ETFの利用を増やした、もしくは、今後利用を増やす可能性が高いと回答しています。²⁰
- 米国の大手保険会社10社のうち8社が債券ETFを利用しており、そのうち5社は2020年3月の市場ボラティリティ上昇後に初めて債券ETFへの投資を始めました。²¹

18. 出所：米国は米国証券取引委員会のフォーム13F、欧州とアジアは各社の保有報告をベースにブラックロック調べ。

19. 出所：クライアントとのコミュニケーションに基づく推計（2022年4月20日時点）。

20. 出所：Institutional Investor、ブラックロック。2022年1-3月期に実施された59の公的年金を対象とした調査結果に基づく。

21. 出所：S&P Global Intelligence、ブラックロック。National Association of Insurance Commissioners（全米保険監督長官協会）の報告書をもとに分析。

規制が米国における 債券ETFの拡大を後押し

規制変更は、米国で機関投資家が債券ETFを採用するカタリスト（きっかけ）になると考えています。例えば、ニューヨーク州金融サービス局は昨年規則を改正し、一部の債券ETFに個別債券と同様のリスクベース資本（RBC）分類を付与しました。この改正は、リスクベース資本や会計処理で債券ETFを債券として扱うべきだという見解が、規制および政策の両面で広がっていることを反映したものです。²² 同様の規則変更が今後発生すれば、今後債券ETFを利用する保険会社が増える可能性もあるでしょう。²³

22. 出所：ブラックロック、“Unlocking new opportunities: How the evolving regulatory and market environment is creating new opportunities for insurers to use fixed income ETFs”、2022年4月14日、日本語未翻訳。

23. 出所：フィッチ・レーティングス、“Regulatory Change to Drive Insurance Demand for Fixed Income ETFs”、2022年1月20日。

債券市場を 進化させるカタリスト

“

ETFは債券市場の構造と流動性の発展にとって最も重要な推進力です。”

ダン・バイナー
債券トレーディング グローバル責任者

債券ETFおよびそのエコシステムの成長は、個別債券の電子取引とアルゴリズムによるプライシングの進化を促し、それが結果的に原資産の債券市場の透明性と流動性の向上にも貢献しました。

このような進化により、プライマリー（発行）およびセカンダリー（流通）市場では、より多くのETFが取引できるようになり、日々価格が決定されて取引される個別債券の数を拡大させる好循環を生み出しています。²⁴ パンデミックはETFがけん引する市場の進化のスピードを加速させており、今後も投資家が債券市場にアクセスする手段として、債券ETFが果たす役割はさらに大きくなると思われます。

特に流動性の高いETFに組み入れられている、ハイイールド社債や投資適格社債の債券バスケット取引への注目が高まっています。電子取引と高度なプライシングによって、ブローカー・ディーラーは、いわゆるポートフォリオ取引を行うことで大量の個別債券を同時に売買できます。直接または間接的に債券ETFを利用してリスクを取ったり、ヘッジしたりする債券取引が増加しているため、このようなバスケットを中心とする市場は債券ETFの導入をさらに加速させると考えられます。

24. 出所：ブラックロック、“The Next Generation Bond Market”、2017年7月。日本語未翻訳。

債券市場の構造の進化を促したETF

債券ETF普及のきっかけは、2008年から2009年にかけて世界金融危機のさなかに市場構造が大きく変化したことに端を発します。ボラティリティの極端な上昇と危機後の規制強化により、伝統的な市場仲介者が負う資金調達コストと資本コストが増加しました。²⁵ その結果、仲介者である銀行とブローカー・ディーラーにとって、債券在庫を保有する経済的メリットが低下し、多くは値付け業務を伴うプリンシパル取引ビジネスから撤退しました。²⁶

個別債券の取引量の縮小に伴い、売買機会が減少したため、投資家は対応する必要に迫られました。多くは取引所での取引が可能な債券ETFに移行しました。このような背景の中、公開市場およびETFプロバイダーとやり取りを行う専門のマーケットメーカー、

いわゆる指定参加者（AP）が台頭しました。APは急増する取引量を処理するために、アルゴリズムによるプライシング・モデルを備えた電子取引技術を開発しました。

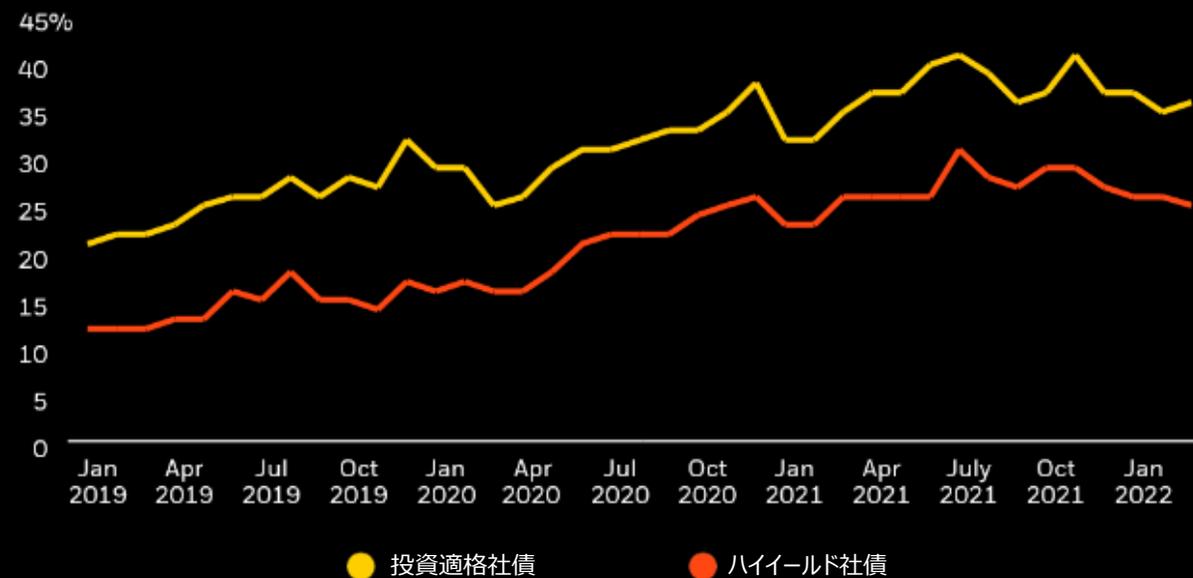
債券ETF取引の活発化もあり、2022年3月末の米国投資適格社債の電子取引量は、取引量全体の36%を占め、2019年初頭の21%から上昇しました。²⁷

25. 出所：ブラックロック、“The Next Generation Bond Market”、2017年7月。日本語未翻訳。

26. 出所：ブラックロック、“進化する債券市場”、2019年11月。

27. Coalition Greenwich (2022年3月末時点)。

米国投資適格社債とハイールド社債における電子取引の割合



出所：Coalition Greenwich（2022年3月末現在）

Source: Coalition Greenwich (as of March 31, 2022)



欧州に注目： 透明性の新しい機会

欧州のETFエコシステムは、ETFの取引情報を統合して欧州の全取引所および顧客にほぼリアルタイムで配信する統合テープ情報（Consolidated tape）が可能になることで、市場構造がさらに進化し、発展を遂げるでしょう。

欧州市場ではこれまで、欧州全域の取引を統合したデータが用意されておらず、投資家は欧州ETFの取引の厚み、流動性、価格発見に関する透明性の高いデータが得られず、十分に理解できないことが多くありました。しかし、このような状況は変化する可能性があります。²⁸

市場の調和に向けた規制当局の取り組みと業界の努力は、流動性が高く、低コストの金融商品として欧州ETFの認識を高めると考えられます。米国で経験したように、手頃なリアルタイム市場データの入手が可能になれば、ETFのような透明性の高い投資ビークルに対して市場の信頼が高まるでしょう。その結果、欧州の投資家だけでなく、欧州域外のUCITS ETFの利用者も今後の欧州ETF市場の成長において主導的役割を果たすと考えられます。²⁹

28. 2021年11月に欧州委員会は、新たなETFの取引情報の統合方法のモデルを金融商品市場規制（MiFIR）の改定時に提案した。
29. Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS) ETFsとは、譲渡可能証券の集団投資事業と訳され、欧州委員会が制定した指令（以下、UCITS 指令）に準拠するファンドを指す。

**より精緻な
リターンの源泉**

近年登場した債券ETFの中には、債券市場をより細分化して特定のエクスポージャーを提供するものがあり、これらのエクスポージャーを組み合わせることで、カスタム・ポートフォリオを構築することができます。こういった債券ETFに採用されている戦略の多くは、従来は大口投資家のみに対して高いコストと様々な制約のもとに提供されていました。

初期の債券ETFは、主に市場または資産クラスを幅広くカバーする指数に連動することでエクスポージャーを提供するものでした。しかし、近年の債券ETFには、資産クラスを信用格付けやセクター、デュレーション、サステナビリティ、その他のリスク要因といった詳細なエクスポージャーに分解したものが増えています。そのため、投資家は分解されたエクスポージャーを目的に応じて組み合わせることができます。例えば、ブルームバーグ米国総合債券インデックスのような従来型の広範な市場エクスポージャーを分解し、米国債のエクスポージャーを米国物価連動債（TIPS）に置き換えることで、インフレヘッジの要素を追加することができます。または、投資適格社債のエクスポージャーに金利やインフレなどのリスクをヘッジするETFを追加するなど、目的によって様々な使い方が可能です。

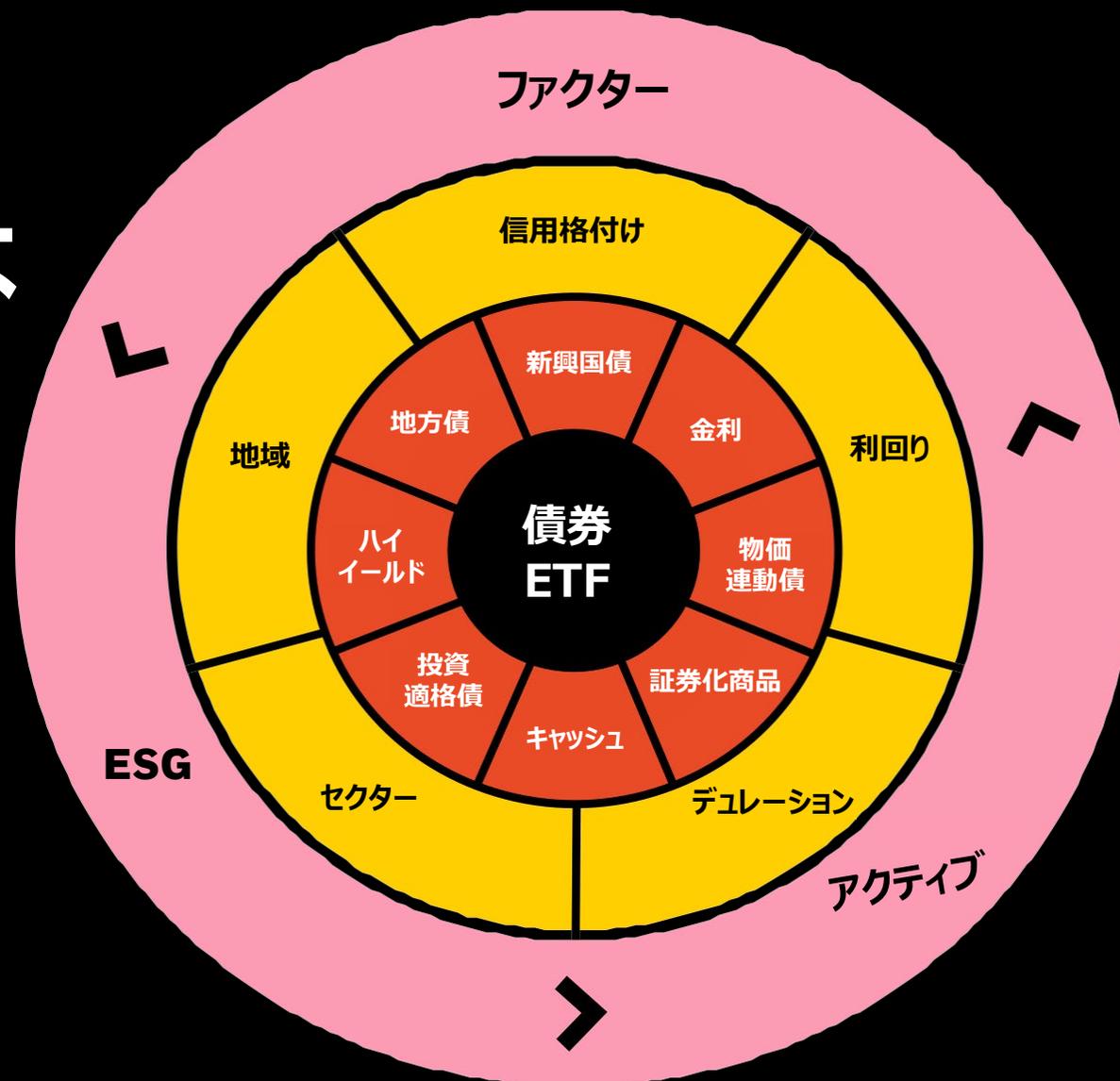
次世代型ETFの革新は始まったばかりです。サステナビリティやファクター、特定の投資成果を目標にするものなど、より高度な戦略をどのように組み合わせるかが革新の中心となるでしょう。これらの戦略では、ルールベースのインデックス運用とアクティブ運用者の投資判断を組み合わせたとようなものとなり、インデックス運用とアクティブ運用の境界は曖昧になると思われます。ETFのシンプルで利便性の高い商品特性を備えた新しいタイプの債券ETFの成長余地は、インデックス型の債券ETFや個別債券、デリバティブ商品と同様大きいと考えます。

このような市場の成長が可能であるとする背景には、より精緻なエクスポージャーを提供する次世代型の債券ETFの登場により、投資家はポートフォリオを個別債券の集合体としてではなく、変化する市場環境や投資目的、リスク選好に基づいて、分解したり再構築したりすることができるリスクの集合体として認識できるようになるためです。

よりアクティブ型のアプローチを採る、次世代債券ETFの運用資産残高は、現在の約2,000億ドルから2030年には1兆ドルに達する可能性があると言われているとブラックロックは考えています。³⁰

30. 出所：ブラックロック、ブルームバーグ（2022年4月15日時点）

債券ETFの エクスポージャーは より精緻に



● 戦略

● エクスポージャー

● 資産クラス

結論

債券ETFの登場は、債券投資のあり方に大きな変革をもたらしました。20年前には、何千銘柄もの債券を透明性の高い価格で単一の取引によって瞬時に売買すること（すなわち債券ETFが可能にしたこと）は、全く不可能ではないにしても、想像することさえ困難でした。債券ETFは何百万人もの債券投資家に透明性、市場へのアクセス、流動性、効率性をもたらしました。

多くのテクノロジーと同様、債券ETFの普及も、パンデミックにより債券市場における長年の非効率性が明らかになったことで加速しました。インフレや金利上昇局面においても、世界中の投資家が債券リターンを獲得するためにより良い方法を模索する中、債券ETF市場は拡大し続けています。

ポートフォリオ構築の進化に伴い、債券ETFはリスクと投資機会へのエクスポージャーを調整しながら、流動性を高め、コストを下げるために不可欠なツールとして従来以上に認識されるようになるでしょう。さらに、機関投資家が債券ETFという強力なテクノロジーの活用方法を広げることで、革新は進み、より精緻なポートフォリオ構築とリスク管理を可能にする新たな債券ETFが登場すると思われます。そして、債券ETFは、今後も債券市場の構造進化を促す役割を担う過程で、より進化し電子化された債券市場に統合されていくでしょう。

このような理由から、ブラックロックは世界の債券ETFの運用資産残高の予測を引き上げ、2030年末までに約3倍（または、債券市場全体の5%）の5兆ドルに達すると考えます。

執筆者



Carolyn Weinberg
Global Head of
Product, ETF and
Index Investments



Alex Claringbull
Global Head of Index,
iShares, Core PM
& LDI within Global
Fixed Income



Stephen Laipply
U.S. Head of iShares
Fixed Income ETFs



Brett Olson
EMEA Head of iShares
Fixed Income ETFs



Darren Wills
APAC Head of iShares
Fixed Income ETFs

寄稿者

Chris Dieterich
ETF and Index
Investments

Melody Wang
ETF and Index
Investments

重要事項

記載内容は、ブラックロック・グループ(以下、ブラックロック)が作成した英語版レポートを基に、ブラックロック・ジャパン株式会社(以下、弊社)が翻訳・編集したものです。記載内容は、情報提供を目的として作成されたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的とするものではありません。また、米ドル建資産を中心としたグローバル投資において、主に米ドル建で各資産の評価を行った上で書かれたものです。日本の投資家が円から、外貨建資産に投資を行う場合に受ける為替変動の影響は考慮されていないことにご注意の上、参考情報としてご覧ください。記載内容は、日本に居住する個人投資家にはあてはまらない場合がある旨にご留意ください。また、日本のお客様の知識、経験、リスク許容度、財産の状況及び金融商品取引契約を締結する目的等を勘案したものではありません。記載内容は、ブラックロック及び弊社が信頼できると判断した資料・データ等により作成しましたが、その正確性および完全性について保証するものではありません。また、記載内容の各種情報は過去のもの又は見通しであり、今後の運用成果を保証するものではなく、本情報を利用したことによって生じた損失等について、ブラックロック及び弊社はその責任を負うものではありません。記載内容の市況や見通しは作成日現在のブラックロックの見解であり、今後の経済動向や市場環境の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更される可能性があります。また、ブラックロックの見解、あるいはブラックロックが設定・運用するファンドにおける投資判断と必ずしも一致するものではありません。

リスクについて

iシェアーズETFは、投資元本および投資元本からの収益の確保が保証されているものではありません。iシェアーズETFの価格は、連動を目標とする指数、組入有価証券の価格変動、金利および為替の変動等ならびにiシェアーズETFの発行者及び組入有価証券の発行者の経営・財務状況の変化ならびにそれらに関する外部評価の変化等により変動し、投資者は損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。特定の地域や分野に特化した投資では、一般に変動が大きくなり、より高い地理的リスクやアセットクラスのリスクにさらされます。信用取引等のお取引をされる場合は、保証金または証拠金以上のお取引が可能であるため、保証金または証拠金を超える大きな損失を被ることがあります。

手数料・費用等について

東証上場iシェアーズETFについて：東京証券取引所に上場しているiシェアーズETFを売買する際の手数料は取扱いの金融商品取引業者（証券会社）等によって定められます。詳しくは証券会社までお問い合わせください。ETFの保有期間中は運用管理費用等を間接的にご負担いただきます。

海外上場iシェアーズETFについて：海外の証券取引所に上場しているiシェアーズETFの売買の際の手数料は取扱い金融商品取引業者（証券会社）によって定められます。売買にあたっては、前述の手数料の他に、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生することがあります。（現地法制度等により定められるため記載できません。）売買にあたり、円貨と外貨、または異なる外貨間での交換をする際には、それぞれの証券会社で別途定められた手数料が課せられることがあります。ETFの保有期間中は運用管理費用等を間接的にご負担いただきます。

保有時の費用の率は個別のiシェアーズETFによって異なります。また運用状況や保有期間等に応じて異なることからその上限額を示すことはできません。個別のiシェアーズETFに関する情報、運用報酬・管理報酬等については、取扱い金融商品取引業者（証券会社）、又はiシェアーズETFに関するウェブサイトにてご確認ください。

※iシェアーズETFは、本資料で言及されている指数提供会社が出資、保証または発行を行うものではありません。また、これらの指数提供会社は、当ファンドへの投資の妥当性に関していかなる表明も行いません。ブラックロックは上記の指数提供会社の関連会社ではありません。本資料で言及されている指数の著作権その他一切の知的財産権は、各指数提供会社に帰属します。

©2022BlackRock無断複写・転載を禁じます。iShares (®iシェアーズ®) およびBlackRock (®ブラックロック®) はブラックロック・インクおよび米国その他の地域におけるその子会社の登録商標です。他のすべての商標、サービスマーク、または登録商標はそれぞれの所有者に帰属します。本資料の著作権は、ブラックロック・ジャパン株式会社に帰属し、全部または一部分であってもこれを複製・転用することは社内用、社外用を問わず許諾されていません。本資料で言及されている指数の著作権その他一切の知的財産権は、指数毎の提供会社に帰属します。指数提供会社は、iシェアーズETFのいずれに関しても出資、保証、発行、販売、または販売促進を行うものではなく、またiシェアーズETFへの投資の妥当性についていかなる表明も行いません。ブラックロックは上記の指数提供会社の関連会社ではありません。

お問い合わせ先

ブラックロック・ジャパン株式会社

金融商品取引業者関東財務局長（金商）第375号加入協会／一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

ホームページ： <http://www.blackrock.com/jp/>

〒100-8217東京都千代田区丸の内一丁目8番3号丸の内トラストタワー本館

BlackRock