

米国超長期利付国債とストリップス国債

【分析対象】

米国利付国債 満期 2040 年 11 月 15 日 クーポン 4.25%  
 米国ストリップス国債 満期 2040 年 2 月 15 日 クーポン 0%

【分析期間】

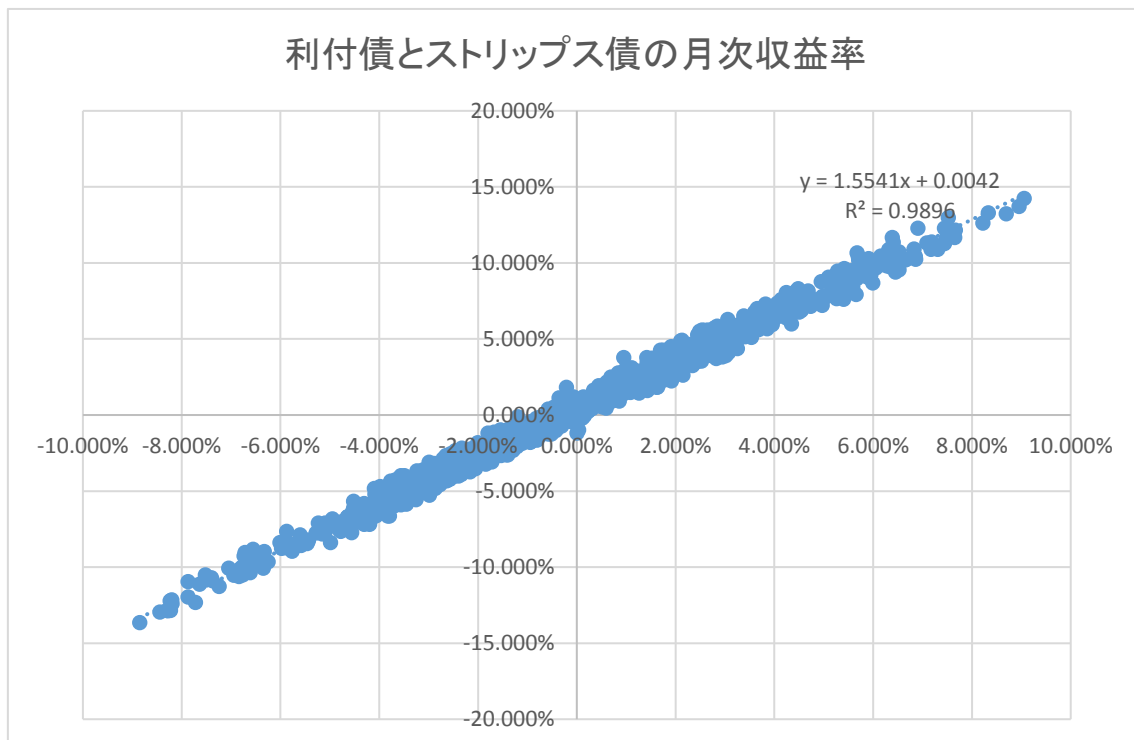
2012 年 8 月 8 日から 2016 年 9 月 6 日の収益率(価格変動)

表 1

	2040 年満期米回国債	
	利付債	ストリップス債
月次収益率	0.206%	0.741%
標準偏差	3.262%	2.661%
シャープレシオ	0.0631	0.2783
デュレーション	16.51	23.43

Bloomberg より計算

グラフ 1



Bloomberg より作成

- グラフ 1 を見ると利付債とストリップス債はほぼ同じ動きをしている。一方、表 1 を見ると、収益率は、ストリップス債に比較し、劣っている。一方、デュレーションが短いにもかかわらず、標準偏差(価格変動性)は、利付債の方が高い。
- 結果、投資効率の指標であるシャープレシオは、ストリップス債が良好。

グラフ2: ストリップス債の価格動向(円建て(白)およびドル建て(黄))



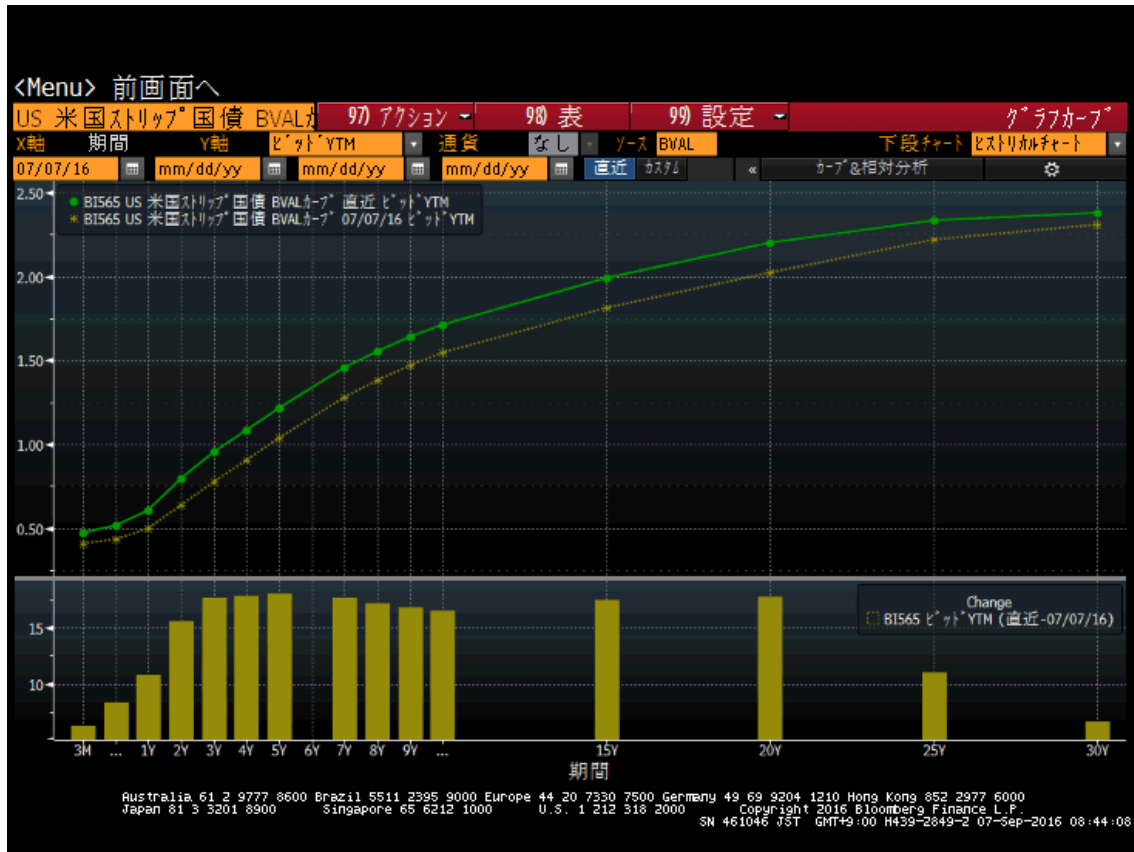
出典: Bloomberg

グラフ3: 利付債の価格動向(円建て(白)及びドル建て(黄))



出典: Bloomberg

グラフ 4: 2016 年 7 月 7 日以降のイールドカーブの変化



出典: Bloomberg

- グラフ 2 及び 3 は、利付債とストリップス債の価格推移。白いラインは、円建ての価格推移で、黄色いラインは、ドル建ての価格推移。
- 円建てのパフォーマンスは、利付債もストリップス債も過去は、ほぼ同様の動きをしている。一方、直近は、ドルの価格の動きがストリップス債より利付債が悪いため、円貨でのパフォーマンスも利付債が落ちている。(グラフの赤い丸で囲った部分)
- グラフ 4 は、今年 7 月以降の米国国債のイールドカーブの動きを示したもののだが、7 月以降イールドカーブの上方シフトが起きており、特に、20 年より期間の短い期間の金利上昇が大きくなっている。この動きが、前述の利付債とストリップス債のパフォーマンスの差の主要な要因。
- これは、利付債は、クーポンの割引率に影響を与えるイールドカーブの変化に敏感に反応するものの、ストリップス債は、キャッシュフローが、満期の一時点しか発生しないため、満期の一時点の金利にのみ反応するために生じる現象。<sup>1</sup>
- 利付債は、クーポン収入があるため、インカムゲインを狙った運用には適している。一方、ストリップス債はインカムゲインが全く得られない<sup>2</sup>が、純粋に超長期金利の動きをとらえた売買を主とした運用を行う上では、利付債に比べて有効な手段と思われる。

以上

<sup>1</sup> FED の利上げ等によるイールドカーブの変化が激しい時期は、利付債の価格変動は大きい

<sup>2</sup> 法人の場合、元本と時価の差額をアキュミュレーションの方法で会計処理することで、期間損益を計上可能。

本書は、情報提供のためのみに提供されるものであり、新たな資料によりその全体について修正、更新または差替されることがあります。本書に含まれる情報は、信頼できると信ずべき情報源から入手されるものでありますが、その正確性または完全性について何らの表明をするものではありません。本情報の正確性または当社の見解の有効性へ依拠される方は、自己の責任においてそれを行うことになります。

本書は、金融商品(有価証券を含みますが、これに限られません)の取得の申込またはその引受もしくは買付の申込の勧誘を目的とするものではなく、また金融商品の取引条件の最終的な提示を意図したものでもありません。本書に記載されるいかなる表示も三田証券会社またはその関係会社が取引を締結することを約束するものとして解釈されるべきではありません。三田証券会社および、またはその関係会社が本書に基づいて取引を行うことはありません。

三田証券会社またはその関係会社は、本書から発生した誤解について一切の責任を負いません。また、三田証券会社及びその関係会社は、本書に基づいて投資家がなす決定から発生した財務上その他の結果に関して、いかなる受託者責任または賠償責任も負いません。投資家は、リスクを自ら評価し、且つこの点について必要な範囲で自己の法律上、財務上、税務上、会計上またはその他専門分野の自己の助言者から助言を受ける必要があります。

投資家は、特に、本書に記載する金融商品を引受、買付且つ保有する場合、一定の状況においては本金融商品の償還価値・強制買戻価格が額面金額・当初投資金額を下回る場合があり、ゼロとなる可能性もあることを認識する必要があります。

商号等 三田証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第175号

本店所在地 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町3-11