

■ 債券ポートフォリオマネジメント業務 ～ 債券運用の理論と実務 （ 6h ）

全セッション 横谷 宏史 ピクテ・ジャパン 執行役員 商品本部長

プログラム概要

資産運用会社の債券アクティブおよびパッシブ運用において、ポートフォリオ・マネジャーが実際にどのような業務を行っているのか、市場の分析から戦略立案、ポートフォリオにおける戦略の実行、債券売買までの実務について解説します。

講義では債券運用実務において必要な債券の基礎知識のほか、どのような視点で経済指標や市場を見て運用戦略を立案し、それをポートフォリオに反映させるのか、債券ポートフォリオ・マネジャーの視点を少しでも感じていただけるよう講義を進めます。また、金利の歴史を振り返るとともに、2000年代に入ってから低金利、そして最近の金利上昇下における債券運用の課題や最近のトレンドを紹介します。債券のポートフォリオ・マネジャーを目指している方だけではなく、広く運用関連の業務に従事している方々に、債券ポートフォリオマネジメント運用業務の実際を知っていただくことを目的とします。

Session 1 実務に必要な基礎知識 （ 90分 ）

1. 債券

- ・ 債券の経済効果とペイオフ
- ・ 債券属性の見方（ブルームバーグ画面から債券属性を読み取る）

2. 債券価格

- ・ 債券価格と金利の関係
- ・ デュレーションとコンベクシティ
- ・ 経過利息
- ・ オファービッド

3. イールドカーブ

- ・ イールドカーブの決定要因と変動要因

4. スプレッド

- ・ 国債以外の債券種別（政府関連債、社債、資産担保債等）
- ・ スプレッドの決定要因
- ・ CDS

5. 債券のリスク

- ・ 様々な市場リスク
- ・ 証券固有のリスク

Session 2 経済指標およびマーケットの見方 （ 90分 ）

1. 債券価格の変動要因

2. **主要国の金融政策の見方**
3. **経済指標サイクルの見方**
 - ・ マーケットエコノミストの視点で見る経済指標
 - ・ より重要なのはパーセプション・ギャップ
4. **ケーススタディ（1）**
 - ・ 米国の経済指標サイクルを例に重要指標のパーセプション・ギャップを予測する
5. **債券運用の立場から必要な市場データ**
6. **市場リスク環境の見方**

Session 3 債券運用戦略の実行（70分）

1. **債券運用の基本**
 - ・ パッシブ運用とアクティブ運用
 - ・ パッシブ運用の戦術
 - ・ アクティブ運用の戦術
 - ・ 運用パフォーマンス評価の基本
 - ・ リスク管理の基本
2. **債券の収益源泉**
 - ・ キャピタルゲインとインカムゲイン、方向性とボラティリティ
3. **超過収益獲得のための戦略**
 - ・ デュレーション戦略
 - ・ 国別配分戦略
 - ・ イールドカーブ戦略
4. **イールドカーブの変動要因**
 - ・ イールドカーブの変動要因
 - ・ 主成分分析
 - ・ イールドカーブの形状変化
5. **ケーススタディ（2）**
 - ・ イールドカーブの変化をとらえる
6. **イールドカーブ戦略とケーススタディ（3）**
 - ・ ダンベルブレット戦略を例に
7. **債券取引の実際**
 - ・ 各国国債の特徴
 - ・ 権利落ち

- ・ インデックスのデュレーション・エクステンション
- ・ 債券取引の実際

Session 4 変化する市場環境と債券運用のトレンド (110 分)

- 1. 金利の歴史を振り返る**
 - ・ 世界の金利の歴史
 - ・ 2000 年代の日本、米国
 - ・ 1940 年代の米国の経験
 - ・ マイナス金利とキャッシュ運用、マイナス金利下の債券投資
- 2. グローバル債券運用のトレンド**
 - ・ 2000 年代以降の債券運用における様々な取り組み
 - ・ 「総合化」とグローバル総合指数
 - ・ 「純化」と脱・時価ウェイトインデックス
 - ・ 高利回り債券への投資
 - ・ スプレッド物債券の特徴
 - ・ 新興国債券
 - ・ ETF における債券運用の特徴
- 3. 為替ヘッジをめぐる議論**
 - ・ 為替レートの決定理論
 - ・ 為替ヘッジに関する論点整理
 - ・ 国内債券とヘッジ外債の関係
 - ・ TBA ダラーロール戦略
 - ・ ドル円ヘッジコストと為替ベース
 - ・ (補足) Libor 公表停止をめぐる動向
 - ・ Libor を巡るこれまでの経緯と公表停止スケジュール
 - ・ Libor の後継金利、代替指標
 - ・ 既存契約の移行対応とスプレッド調整
- 4. ESG 債券投資の潮流**
 - ・ 株式投資との違い
 - ・ 社会的リターンか、経済的リターンか
 - ・ ESG 債券投資の類型
 - ・ 信用格付けと ESG 評価
 - ・ グリーンボンドの課題
 - ・ パリ協定と気候変動投資
 - ・ ESG 債券投資のトレンド