

超低金利で注目 「利回りと安定性」



運用部ポートフォリオマネージャー 篠崎彩氏に聞く

ドイチェ・アセット・マネジメントは、「ドイチェ・グローバル・コーポレート・ハイブリッド・ボンド・ファンド2016-02（為替ヘッジあり／限定追加型）【愛称：ザ・大企業16-02】」を2月19日に設定、運用を開始している。

その第2弾となる「ドイチェ・グローバル・コーポレート・ハイブリッド・ボンド・ファンド2016-04（為替ヘッジあり／限定追加型）【愛称：ザ・大企業16-04】」が東京スター銀行を通じ現在募集中で、4月8日に設定、運用がスタートする。同ファンドはコーポレート・ハイブリッド証券を主要投資対象としており、低金利が一段と進む中で、預貯金や国債からの資金シフトも期待されている。

コーポレート・ハイブリッド証券とは何か。仕組みや運用の工夫、市場の現状などとともにその魅力について、同社運用部ポートフォリオマネージャーの篠崎彩氏に聞いた。

■ハイブリッド証券

コーポレート・ハイブリッド証券ファンドは利回りと安定性の両方を追求できるタイプのファンドとして設定している。コーポレート・ハイブリッド証券は比較的新しい投資対象として注目されており、日本では、2015年7月に初めて投資対象とするファンドが設定され、資産運用残高を着実に伸ばしている。

ハイブリッド証券は、債券と株式の性質を併せ持つ証券。債券の性質としてはクーポンが決められていること、満期や早期償還時に額面で償還されることなど。株式の性質としては発行体を取り巻く経済状態などでクーポンの支払いや早期償還が見送られるなど、発行体にとって資本に近い性質を持っている。

このように債券と株式の両方の性質を持っ

ているが、投資家にとってのメリットは何か。一般的に国債や社債と比べ信用リスクが高く、ハイブリッド証券特有のリスクなどがあって利回りが高めに設定されているという特徴がある。つまり投資家には高めの利回りの獲得というメリットがある。一方で、発行する事業会社にとっては、コーポレート・ハイブリッド証券は資本算入が認められていることから、資本力を高めつつ、信用力も向上できるというメリットがある。

同証券は13年に格付け機関によって資本算入が認められたのをきっかけに特に欧州ではその制度が整備されており、欧州企業を中心に市場規模が急拡大している。現時点で約8割がユーロ建てで発行されている。

■金融ハイブリッド証券にとって代わるコーポレート・ハイブリッド証券

ハイブリッド証券というと、ここ数年、銀行や保険会社など金融機関が発行した金融ハイブリッド証券を投資対象にしたファンドが日本の個人投資家の間でニーズが高まり、資産運用残高が拡大してきた。当社資産運用研究所の調べでは、一時1兆8000億円に達している。しかし、19年のパーゼルⅢの完全実施に向けて資本算入ができなくなることで、これまで人気だったパーゼルⅡ型の金融ハイブリッド証券自体の発行残高が減少している。こうした状況下で、金融ハイブリッド証券を投資対象にしたファンドの新規設定は難しくなっており、設定が古いファンドの償還も始まっている。一方、投資対象がコーポレート・ハイブリッド証券のファンドは今後、拡大していくと考えている。

発行する企業サイド、投資する投資家サイドともにニーズは高い。歴史的な低金利環境で利回りの獲得が難しい状況下、比較的安定しつつ、相対的に高い利回りを追求する商品を模索する中で開発されたファンドといえる。信託期間が約4年のターゲット・マチュリティ型ファンドとすることで、償還を迎えた時の利回りが想定からあまりブレないことが安心感を与えるとみている。