

永久劣後債・優先証券市場の概況

(ポイント)

- (1) 足元の永久劣後債・優先証券市場の価格下落は、市場金利全体の金利上昇が原因と考えられます。
- (2) また、G-SIFIsをはじめとする欧米の大手金融機関の自己資本比率は改善を続けています。
- (3) 需給環境の良さもあり、永久劣後債・優先証券の市況は中長期に安定的に推移するとみています。

<足元の投資環境>

ユーロ圏では消費者物価指数(CPI)の低下に歯止めがかかり、デフレ懸念が和らいでいることや米国の利上げ開始時期の模索から、主要国の長期金利は上昇基調となっています(図1)。また、5月末以降では、ギリシャ債務問題をにらみ、投資家はリスクオフの姿勢を強めており、米国ハイ・イールド債やCoCosなど相対的に高い利回りを提供してきた資産クラスが弱含んでいます(図2)。

バーゼルⅡの下で発行されてきた永久劣後債・優先証券の市況もやや弱含んでいるものの、これはベース金利(国債利回り)の上昇が主因となっており、信用リスクや流動性リスクなどを反映するスプレッド(国債との利回り差)は安定的に推移しています(図3)。永久劣後債・優先証券は既に新規の起債供給のない閉ざされた市場で、繰上償還等により市場規模は縮小の一途を辿る一方(図4)、これらの資産を投資対象とする商品設定が続いていることがスプレッドの安定に繋がっていると考えられます。

銀行の財務面に目を向けると、G-SIFIsをはじめとする欧米の大手金融機関の自己資本比率は改善を続けており、流動性バッファも積み上がるなど安定性が増しています。

足元の業績動向として、例えばフランス大手行の2015年第1四半期決算においては家計向け貸出の伸張や利ざやの改善が確認されました。加えて、フランス国立統計経済研究所(INSEE)が発表した5月の企業景況感指数(図5)は約4年弱ぶりの高水準となるなど、企業向け貸出需要についても先行き期待は高まっており、同国でビジネスを展開している銀行の収益環境は改善していくと思われれます。

図1. 10年国債利回りの推移

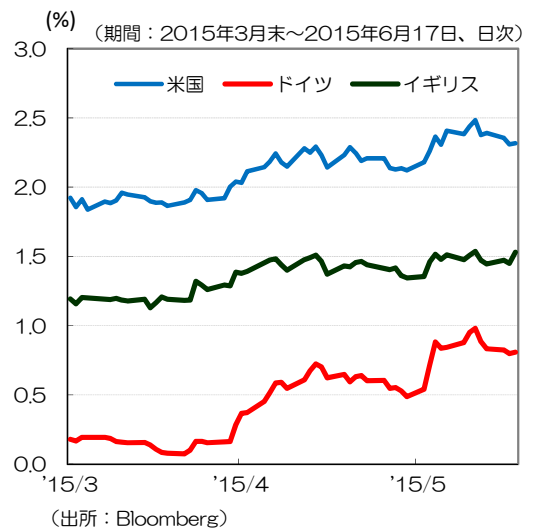


図2. トータルリターン比較

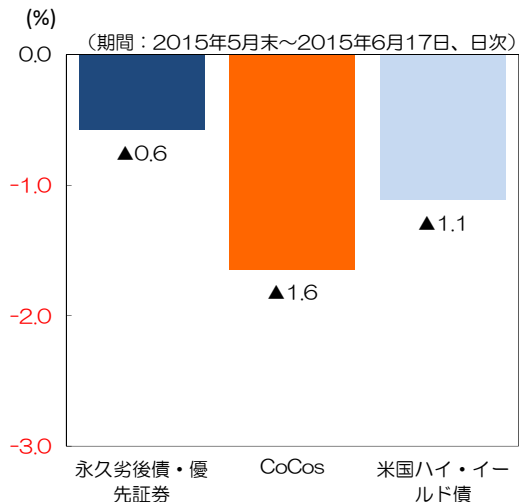
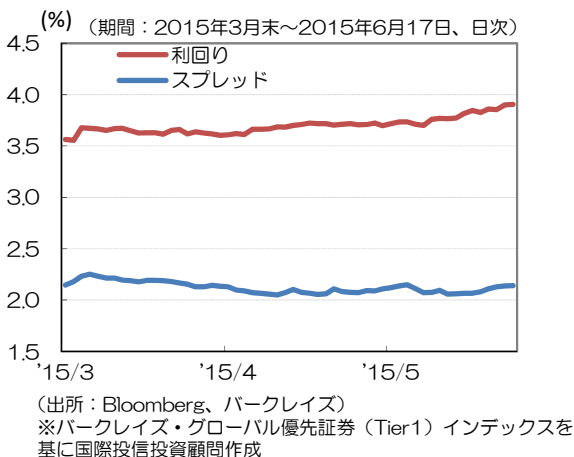


図3. 永久劣後債・優先証券利回りとスプレッドの推移



※上記はあくまで過去の実績であり、将来の成果をお約束するものではありません。

※上記は作成時点における市場見通し等について記載したものであり、将来変更される場合があります。

国際金融機関債マーケット情報

情報提供資料

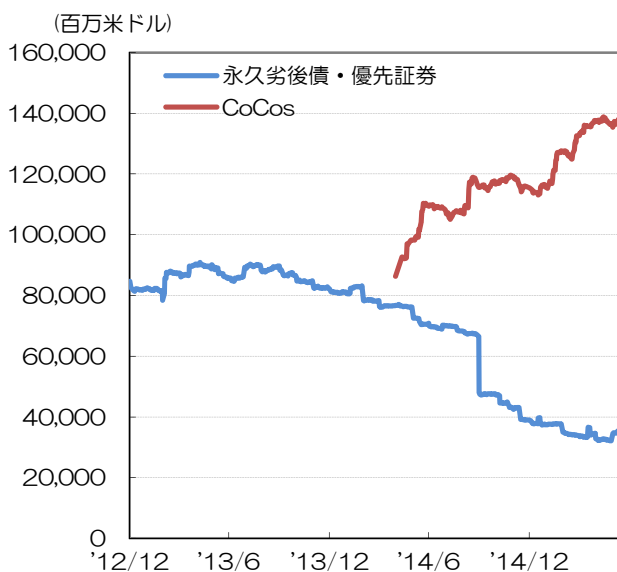
作成日：2015年6月23日

〈今後の見通し〉

ギリシャ問題等の外部環境の不透明感は短期的なボラティリティの高まりをもたらす可能性があるものの、欧米の主要金融機関のギリシャへの直接的なエクスポージャーは限られており、世界的な金融不安には繋がらないと考えられます。また永久劣後債・優先証券市場は前述のように特殊な需給構造を有しているほか、バーゼルⅢに対応した損失吸収力の高い資本性証券(CoCos等)市場の急拡大に伴い(図4)、金融セクターの資本性証券の中でも相対的にボラティリティの低い資産クラスに変貌しつつあると考えられます。

2019年のバーゼルⅢの完全実施に向け、金融機関の財務体質改善への取り組みは今後も継続すると見込まれることから、永久劣後債・優先証券の市況は中長期的に安定して推移するとみています。

図4. 市場規模の推移



(出所：Bloomberg、パークレイズ)

※期間：【永久劣後債・優先証券】2012年12月末～2015年6月17日、【CoCos】2014年4月末～2015年6月17日
いずれも日次

※下記指数を基に国際投信投資顧問作成
使用指数：【永久劣後債・優先証券】パークレイズ・グローバル優先証券(Tier1)インデックスの時価総額、
【CoCos】パークレイズ偶発資本証券(CoCo債)インデックスの時価総額

図5. フランス企業景況感指数の推移



(出所：Bloomberg、INSEE)

※上記はあくまで過去の実績であり、将来の成果をお約束するものではありません。

※上記は作成時点における市場見通し等について記載したものであり、将来変更される場合があります。

本資料で使用している指数について

●「パークレイズ・グローバル優先証券(Tier1)インデックス」、「パークレイズ偶発資本証券(CoCo債)インデックス」および「パークレイズ米国ハイイールド社債 2% 発行体キャップ・インデックス」：パークレイズ・インデックスは、パークレイズ・バンク・ピーエルシーおよび関連会社(パークレイズ)が開発、算出、公表をおこなうインデックスであり、当該インデックスに関する知的財産権およびその他の一切の権利はパークレイズに帰属します。

本資料に関してご留意頂きたい事項

本資料は投資環境等に関する情報提供を目的として、国際投信投資顧問が作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。なお、以下の点にもご留意ください。

○本資料中のグラフ・数値等はあくまでも過去のデータであり、将来の経済、市況、その他の投資環境に係る動向等を保証するものではありません。

○本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。

○本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性等を保証するものではありません。