

# グローバル債券の見通しと 債券アロケーションの提案 (短期および長期見通し)



2025年5月

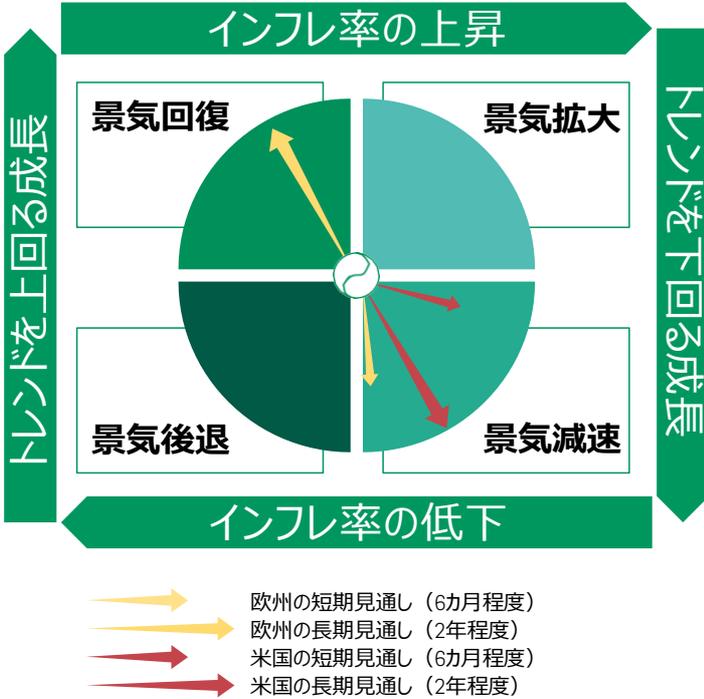


**BNP PARIBAS**  
ASSET MANAGEMENT

The sustainable  
investor for a  
changing world

当レポートでは、BNPパリバ・アセットマネジメントのグローバル債券チームが市場見通しに加えて、それに基づいた3つの債券戦略への投資配分を提案します。さらに短期および長期の投資期間における代替案も紹介します。

## マクロ経済見通し



- 米国では金融政策の正常化が段階的に進んでいましたが、トランプ米大統領が主導する貿易戦争により、米国経済の減速懸念が高まるとともに、利下げ観測が強まっています。
- 一方でユーロ圏は、足元の景気サーバイなどによる全体的な見通しによれば、第2四半期の成長率は急激な景気縮小ではなく横ばいにとどまることが示唆されます。しかし、米国の貿易政策をめぐる不確実性がユーロ圏経済に影響を落とし、企業の景況感は今後数ヶ月にわたって抑制されることが予想されます。
- 投資家は、関税政策が米国と欧州の成長とインフレに与える影響を懸念しています。こうした不確実性が高まる中、金融政策に関する市場予想も変化しています。マーケットでは現在、2025年末までにECBとFRBが少なくとも3回の利下げを行うと予想しています。

## グローバル債券市場見通し

	EUROPE	USA	EM
金利	ECB rate ↓ € 10 years ↓ € 2-10 ↑	Fed Fund ↓ \$ 10 years ↓ \$ 2-10 ↑	
スプレッド	€ Investment Grade → € High Yield ↑	\$ Investment Grade → \$ High Yield ↑	Emerging Sovereign ↓ Emerging Corporate →
通貨		EUR/USD →	

### 今後6カ月の当社の見通し：

- 欧州では年初、ドイツの財政刺激策の発表と欧州の防衛予算増額をきっかけに、特に長期金利の利回りが上昇しました。
- 4月にはリスクオフの動きが市場全体に広がり、クレジット・スプレッドが拡大しました。同時に、欧州の国債利回り、とりわけドイツ国債の利回りが低下し、ドイツ10年債利回りは2.50%近くまで低下しました。
- このような不安定な市場環境にもかかわらず、欧州のクレジット市場は、堅固なファンダメンタルズによって、引き続き一定の底堅さを示しています。利回りは過去10年間と比較して依然として高い水準にあり、キャリートレードは買い意欲の原動力となっています。
- 当社のモデルポートフォリオに関しては、質への逃避の動きを受けて、全ての債券アロケーションにおいてデュレーションをわずかに短期化しています。4月の売り圧力以降、投資適格社債のスプレッドは再び縮小しつつありますが、引き続きハイイールド債よりも投資適格社債を好みます。
- 短期的な見通しに基づくモデルポートフォリオでは、4月初旬以降の上昇局面で出遅れているABS市場を愛好しています。

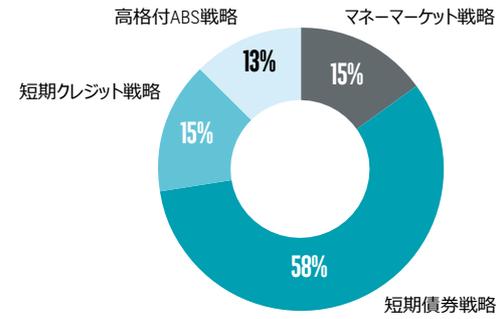
# ディフェンシブ・アロケーション

第一段階：マネーマーケットからの分散で、インフレ下の資産価値を維持

## 組入れが考慮される戦略

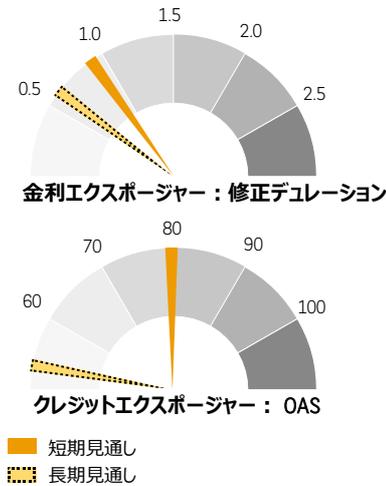
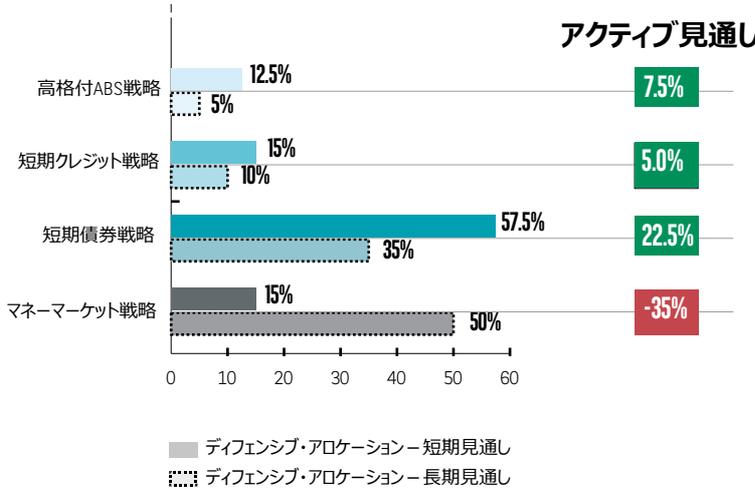
- ・ **マネーマーケット戦略**
- ・ **短期債券戦略**：デュレーション3年以内で、ロングショートもしくはロングオンリーの柔軟な投資戦略
- ・ **短期クレジット戦略**：デュレーション3年以内の投資適格およびハイイールド債を組み合わせたアクティブ投資戦略
- ・ **高格付ABS戦略**：AAA格および変動金利の投資適格ABSに投資

ディフェンシブ・アロケーション－短期見通し



ディフェンシブ

## マーケット見通しに沿った戦術的ポジション



## 主要指標

	SRI	最終利回り	修正デュレーション	OAS	実効格付け	1年リターン	52週ボラティリティ (年率)	最大ドローダウン
長期見通し	1.50	2.45%	0.59	53.37	A	3.66%	0.36%	-0.01%
短期見通し	1.85	3.21%	0.89	79.53	A	4.14%	0.56%	-0.07%

出所：BNPパリバ・アセットマネジメント（2025年5月時点）

実効格付け：S&Pの格付けによる

SRI: Summary Risk Indicator

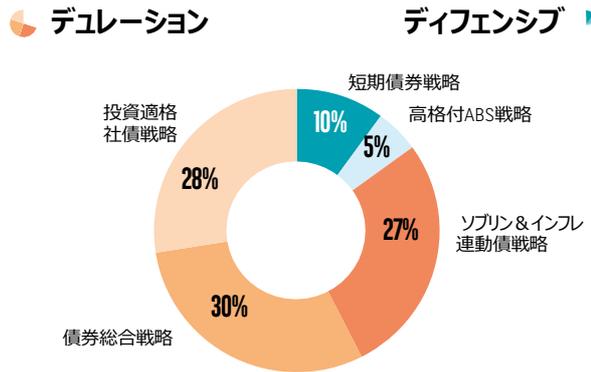
# デュレーション・アロケーション

## 第二段階：デュレーションの長期化で期待リターンを向上

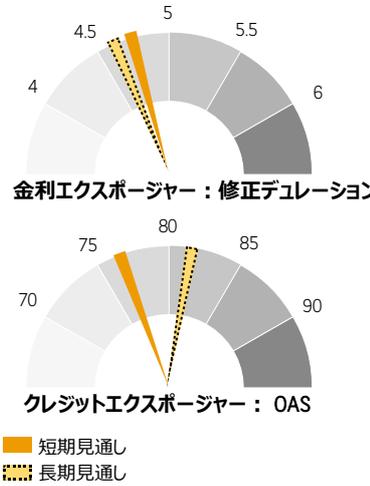
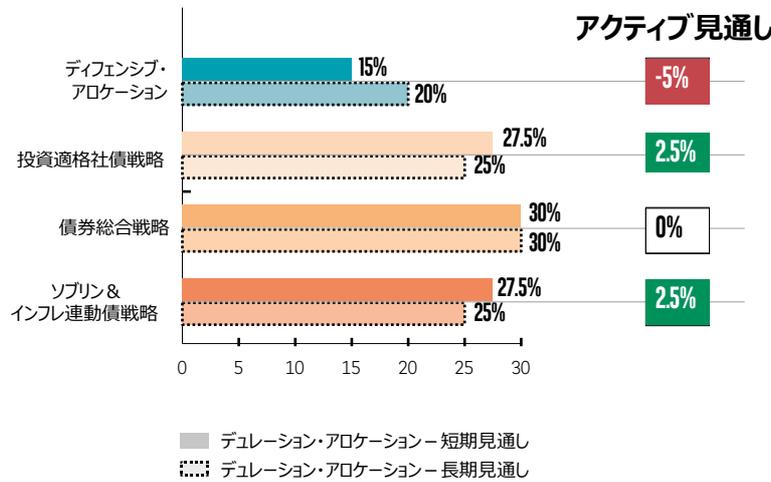
### 組入れが考慮される戦略

- ・ ディフェンシブ・アロケーション
- ・ ソブリン&インフレ連動債戦略：ユーロまたはグローバル国債とインフレ連動債に投資
- ・ 債券総合戦略：ユーロまたはグローバル債券総合、テーマ型債券への投資
- ・ 投資適格社債戦略：ユーロまたはグローバルの投資適格社債に投資

### デュレーション・アロケーション－短期見通し



### マーケット見通しに沿った戦術的ポジション



### 主要指標

	SRI	最終利回り	修正デュレーション	OAS	実効格付け	1年リターン	52週ボラティリティ (年率)	最大ドローダウン
長期見通し	2.98	3.85%	4.63	81.66	A-	2.45%	4.33%	-2.29%
短期見通し	<b>2.91</b>	<b>3.59%</b>	<b>4.74</b>	<b>76.75</b>	<b>A</b>	<b>2.35%</b>	<b>4.52%</b>	<b>-2.49%</b>

出所：BNPパリバ・アセットマネジメント（2025年5月時点）

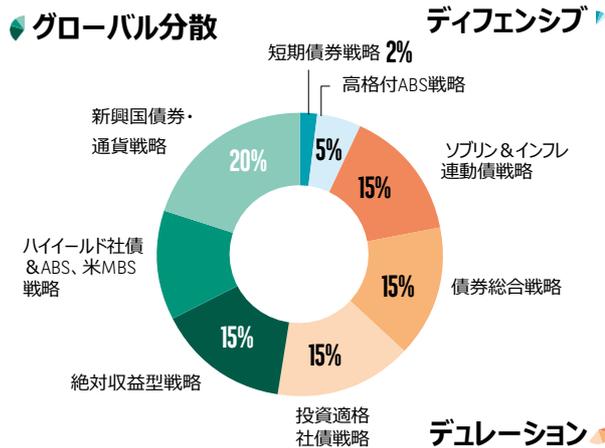
# グローバル債券（GFI）アロケーション

第三段階：BNPパリバAMの幅広い戦略レンジを活用した分散投資

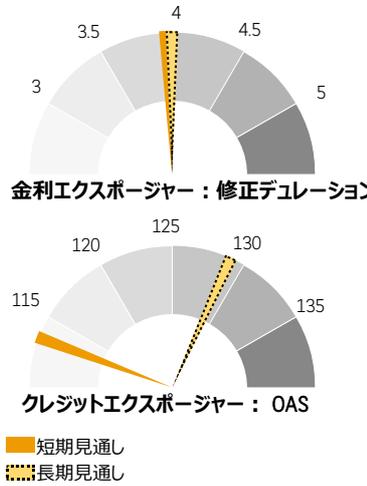
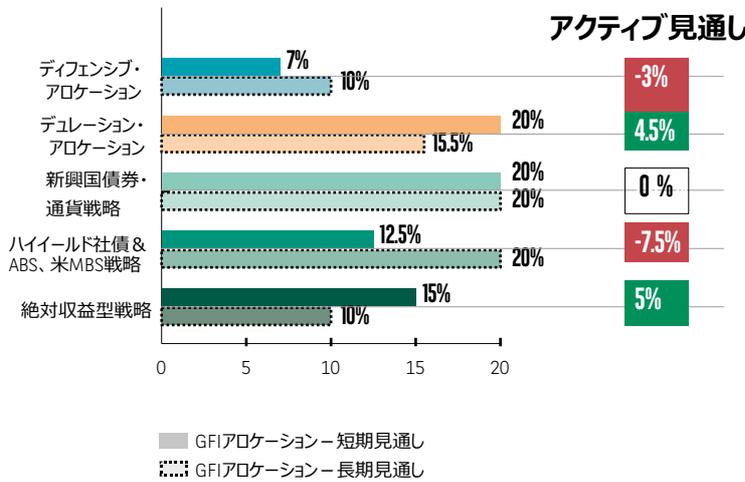
## 組入れが考慮される戦略

- ・ ディフェンシブ・アロケーション
- ・ デュレーション・アロケーション
- ・ 絶対収益型戦略：ロングショートもしくはロングオンのユーロまたはグローバル戦略
- ・ ハイイールド社債&ABS、米MBS戦略：ユーロまたはグローバルのハイイールド社債やABSなどストラクチャード商品に投資
- ・ 新興国債券・通貨戦略：主要通貨建て、現地通貨建ての新興国債券に投資

## グローバル債券（GFI）アロケーション－短期見通し



## マーケット見通しに沿った戦術的ポジション



## 主要指標

	SRI	最終利回り	修正デュレーション	OAS	実効格付け	1年リターン	52週ボラティリティ (年率)	最大ドローダウン
長期見通し	2.69	4.63%	3.99	128.90	A	4.28%	3.88%	-1.91%
短期見通し	<b>2.65</b>	<b>4.43%</b>	<b>3.95</b>	<b>113.63</b>	<b>A</b>	3.99%	3.86%	-1.88%

出所：BNPパリバ・アセットマネジメント（2025年5月時点）

## 補足資料：各投資戦略の主要指標

戦略名	SRI	最終利回り	修正デュレーション	OAS	実効格付け	1年リターン	52週ボラティリティ (年率)	最大ドローダウン
マネーマーケット戦略	1.00	0.01	0.08	15.08	A+	3.45%	0.06%	-
短期債券戦略	2.00	0.03	1.00	60.84	A-	4.28%	0.50%	-0.06%
短期クレジット戦略	2.00	0.05	1.92	190.62	BBB-	6.15%	1.81%	-0.44%
高格付ABS戦略	2.00	0.04	0.11	109.53	AA+	6.36%	0.38%	-0.03%
ソリン&インフレ連動債戦略	3.00	0.01	4.05	49.34	A+	1.30%	5.86%	-4.61%
債券総合戦略	2.75	0.03	6.89	44.64	AA	2.35%	5.14%	-3.88%
投資適格社債戦略	2.40	0.04	5.26	114.64	BBB+	6.16%	4.77%	-2.23%
絶対収益型戦略	2.00	0.04	0.08	44.71	A	3.53%	1.48%	-0.54%
ハイールド社債&ABS、米MBS戦略	3.00	0.06	2.88	262.67	BBB+	7.88%	3.61%	-2.07%
新興国債券・通貨戦略	3.00	0.08	5.47	177.67	BBB+	8.57%	6.31%	-3.49%

出所：BNPパリバ・アセットマネジメント（2025年5月時点）

## ご留意事項

- 本資料はBNPパリバ・アセットマネジメントグループが作成した情報提供用資料を、BNPパリバ・アセットマネジメント株式会社が翻訳したもので、特定の金融商品の取得勧誘を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- BNPパリバ・アセットマネジメント株式会社は、翻訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。万一、原文と和訳との間に齟齬がある場合には、英語の原文が優先することをご了承下さい。
- 本資料における統計等は、信頼できると思われる外部情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。
- 本資料には専門用語や専門的な内容が含まれる可能性がある点をご留意ください。
- 本資料中の情報は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- 本資料中の過去の実績に関する数値、図表、見解や予測などを含むいかなる内容も将来の運用成績を示唆または保証するものではありません。
- 本資料で使用している商標等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該商標等の権利者に帰属します。
- BNPパリバ・アセットマネジメント株式会社は、記載された情報の正確性及び完全性について、明示的であるか黙示的であるかを問わず、なんらの表明又は保証を行うものではなく、また、一切の責任を負いません。なお、事前の承諾なく掲載した見解、予想、資料等を複製、転用等することはお断りいたします。
- 投資した資産の価値や分配金は変動する可能性があり、投資家は投資元本を回収できない可能性があります。新興国市場、または専門的なセクター、制限されたセクターへの投資は、入手可能な情報が少なく流動性が低いため、また市場の状況（社会的、政治的、経済的状況）の変化により敏感に反応しやすいため、より不安定性があり、大きな変動を受ける可能性があります。
- 環境・社会・ガバナンス（ESG）投資に関するリスク：ESGと持続可能性を統合する際、EU基準で共通または統一された定義やラベルがないため、ESG目標を設定する際に資産運用会社によって異なるアプローチが取られる場合があります。これはESGと持続可能性の基準を統合した投資戦略を比較することが困難であることを意味しており、同じ名称が用いられていても異なる測定方法に基づいている場合があるということです。保有銘柄のESGや持続可能性に関する評価において、資産運用会社は、外部のESG調査会社から提供されたデータソースを活用する場合があります。ESG投資は発展途上の分野であるため、こうしたデータソースは不完全、不正確、または利用できない場合があります。投資プロセスにおいて責任ある企業行動指針を適用することで、特定の発行体やセクターが除外される場合があります。その結果、当該指針を適用しない類似の投資戦略のパフォーマンスよりも良くなったり、悪くなったりする場合があります。

BNPパリバ・アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者: 関東財務局長（金商）第378号

加入協会: 一般社団法人 投資信託協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、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



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

The sustainable  
investor for a  
changing world