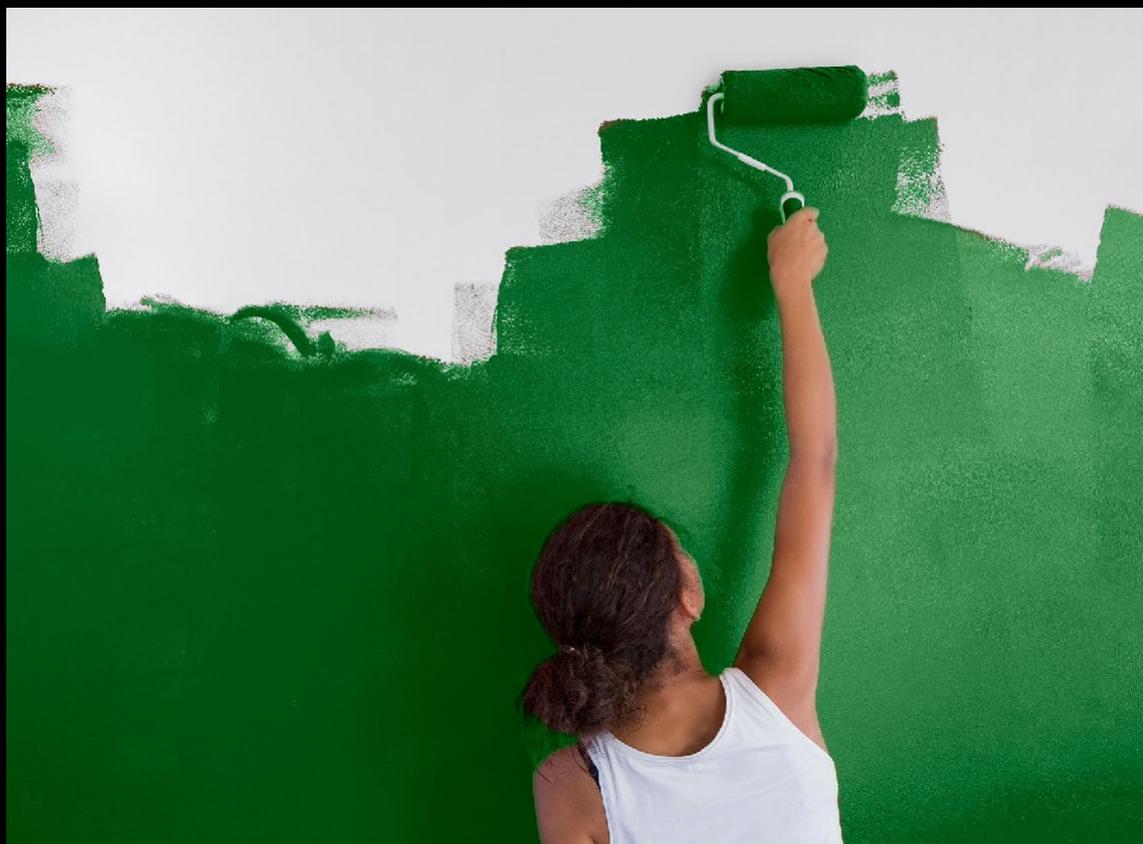


当資料は、ブラックロック・グループ(以下、ブラックロック)が作成した英語版レポートを、ブラックロック・ジャパン株式会社(以下、弊社)が翻訳・編集したものです。ブラックロック全体、ないし弊社が設定・運用するファンドにおける投資判断と当資料の見解と必ずしも一致するものではありません。また、米ドル建資産を中心としたグローバル投資において、主に米ドル建で各資産の評価を行った上で書かれたものです。日本の投資家が円から外貨建資産に投資を行う場合に受ける為替変動の影響は考慮されていないことにご注意の上、参考情報としてご覧ください。本稿は、適格機関投資家様、年金基金様、販売会社様のみを対象としています。個人投資家様への配布はお控え頂きますよう、よろしくお願いいたします。

BlackRock

The great yield reset

債券利回りの復活と債券ETF



概要

債券投資は重要な転換期を迎えています。2022年の債券市場は、急激な金利上昇によってここ数十年でも最も厳しい投資環境となりました。しかし、結果的に多くの債券セクターで利回りが復活し、足元では大きな投資機会をもたらしています。多くの投資家がリスクを調整し、より利回りの高いエクスポージャーを取るためにポートフォリオを見直している中、2023年には債券市場への堅調な資金流入が続いています。そして、債券市場に訪れたこの新たな転換期は、債券ETFへの投資を加速させています。債券ETFは不透明な市場を乗り切るためのポートフォリオの調整ツールとして活用されており、直近では、2023年3月に米国の地銀破綻でボラティリティが高まった際にもこの傾向は顕著となりました。市場ボラティリティの上昇局面において、「安全への逃避（flight to safety）」の流れは債券ETFでもみられます。

足元では、「債券利回りが復活」しただけでなく、ポートフォリオにおける「株式などのリスク性資産との分散」という債券の役割が徐々に復活しつつあります¹。

債券投資のツールには様々な選択肢がある中で、急速に変化する市場でポートフォリオを調整または再構築するために、多くの投資家が透明性、市場へのアクセス、流動性、効率性を求めて債券ETFを活用しています。グローバル債券ETFの運用残高は2兆米ドルに近づいており、ブラックロックは2030年までに、もしくはさらに早い段階でグローバル債券ETFの市場規模が5兆米ドルに達すると考えています。

1 週次リターンに基づく。各期間のS&P500とブルームバーグ米国国債指数の相関は以下の通り。2002年12月31日～2021年12月31日：-0.37、2021年12月31日～2022年12月31日：+0.24。

金利上昇を背景に、投資家はさらなる透明性や市場へのアクセス、流動性、効率性を求め、ポートフォリオの調整に債券ETFを活用しています。

執筆者



Stephen Laipply
Global Co-Head of iShares
Fixed Income ETFs



Brett Pybus, CFA
Global Co-Head of iShares
Fixed Income ETFs



Darren Wills
APAC Head of iShares Fixed
Income ETFs



Casie Maurer
Global Head of iShares Product
Commercialization



Alex Claringbull, CFA
Global Head of Indexed
Fixed Income & LDI



本稿で取り上げる主なテーマ

1

債券市場に戻ってきた投資機会

- マクロの不透明性と市場ボラティリティが高まる新たなレジーム（局面）が持続することが予想される中、新しい投資のプレイブック（指針）が必要です。ポートフォリオをこれまで以上に頻繁に見直し、調整することが求められます。
- 2023年1-3月期には、市場ボラティリティの急騰が確認されました。市場の混乱が進む中で、債券ETFへの投資はより活発になりました。
- 過去十年余り、インカムを債券以外の資産クラスに求めなければならなかった投資家にとって、金利上昇による債券利回りの回復は、債券に戦略的資産としての役割をもたらします。

2

ポートフォリオを再考する好機

- ブラックロックでは、一般的なマルチアセット・ポートフォリオは債券への資産配分が十分でなく、戦略的資産配分の再考が必要だと考えています。
- 現在は債券への資産配分を高める好機とブラックロックはみています。「様子見」の姿勢は、投資機会を逸する可能性もあります。
- インデックス戦略とアクティブ戦略を組み合わせることで、ポートフォリオの透明性を維持しながら、機動的に投資機会を追求することができます。

3

インデックス戦略をアクティブに活用

- 債券ETFは、まさに現在のような投資環境において、迅速な資産配分の変更やオペレーション効率の改善、債券ポートフォリオの流動性の向上を求める投資家のために誕生しました。
- 急速に変化する市場環境で、機動的なポジション構築をしなければならないアクティブ戦略の運用者にとって、債券ETFは重要な投資ツールとなっています。

債券市場に 戻ってきた投資機会

古い時代は去り、新たなレジームが到来

インフレと金利が概ね安定的に推移していた長期におよぶグレート・モデレーションの時代は終焉を迎え、マクロと市場のボラティリティが高まる新たなレジームが始まりました。主要な中央銀行は、供給による影響が大きい中で、経済活動を抑えこむかもしくはインフレ上昇を許容するかを選択を迫られています。中央銀行がインフレ継続と成長鈍化を予想していることは、このいずれかの選択肢に甘んじなければならない状況になっていることを示唆しています。持続的なインフレは、金利がより長期的に高水準で推移することを意味するとブラックロックは考えます。消費活動が正常化する中、生産サイドの制約はある程度緩和される可能性があります。長期的なトレンド（例えば、多くの主要国で人口の高齢化によって労働力不足が続いている一方で、地政学的な緊張も継続しており、グローバル化とサプライチェーンの再考が進んでいる等）が生産能力を引き続き制限しており、マクロと市場のボラティリティが高まるという新たなレジームが地固めをしつつあります。

2023年3月には債券市場のボラティリティが世界金融危機後の最高水準に達しました。特に、世界の銀行セクターにストレスがかかる中で、米国金利は大幅に変動しました。このようなボラティリティの高い局面（2023年3月13日から2023年3月17日²）に、以下のような点が確認されています。

- 1** 米国債2年物利回りの日次下げ幅は1982年以降で最大を記録
- 2** 2年物と10年物の利回り差は1980年代以降の最高水準まで拡大
- 3** 金利ボラティリティは世界金融危機以来で最高水準に到達
- 4** 米国債の流動性は2020年3月以来で最も低水準

2 出所：ブルームバーグ。金利のボラティリティはICE BofA MOVE指数、米国債の流動性はブルームバーグ米国国債指数を用いて測定。

ボラティリティが急騰した2023年3月の1週間だけで、米国債ETFには記録的な110億ドルの資金流入があり、その60%をiシェアーズETFが占めました。また、市場ボラティリティの上昇局面で多くの投資家が米国債ETFを売買したため、iシェアーズETFの米国債銘柄の取引量は急増しました。iシェアーズの米国債ETF（シリーズ全体）の取引量は過去3年の平均を300%以上上回りました³。

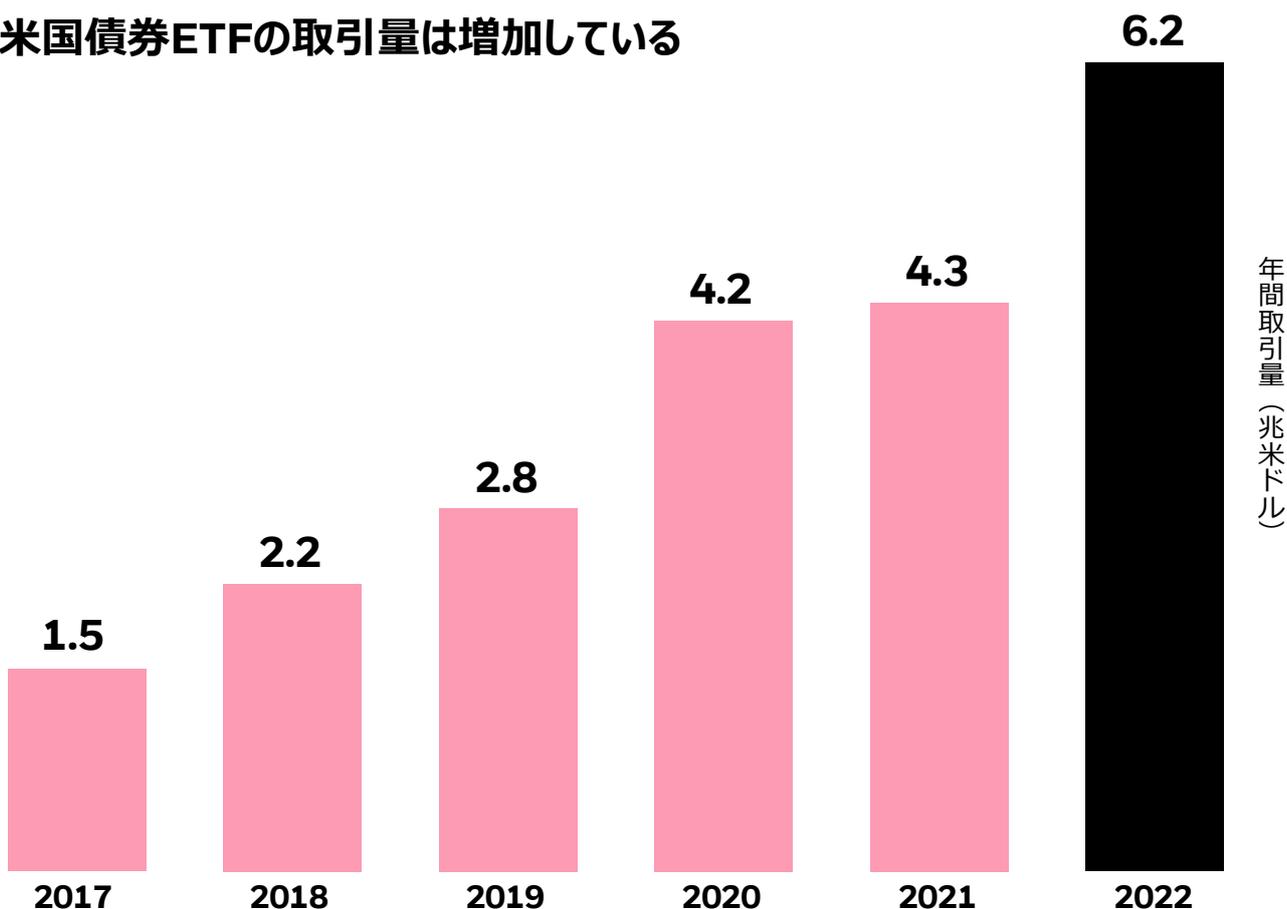
ボラティリティが急騰した局面で投資家がETFを活用したのはこれが初めてではありません。市場の不透明性が高く、緊張感の張りつめた局面を迎えた2022年にも、その効率性と流動性から投資家の債券ETFの活用が急増しました。また、2020年のコロナウイルスに端を発した市場混乱時も同様の事象が見られ、投資家は迅速に資産配分を調整するために債券ETFを活用しました。

米国では、債券ETFの流動性は継続的に高まっており（図1）、同様に債券市場のボラティリティも高まっています（図2）。この傾向は偶然ではなく、市場ボラティリティの高まりは今後も継続し、これが持続的な債券ETF市場の拡大をけん引する可能性があると考えています。

市場の不透明感が高まった2022年には、過去最大規模の
6兆2,000億
米ドルの債券ETFが取引されました。

図1：2017年から2022年の米国債券ETFの年間取引量（兆米ドル）

米国債券ETFの取引量は増加している

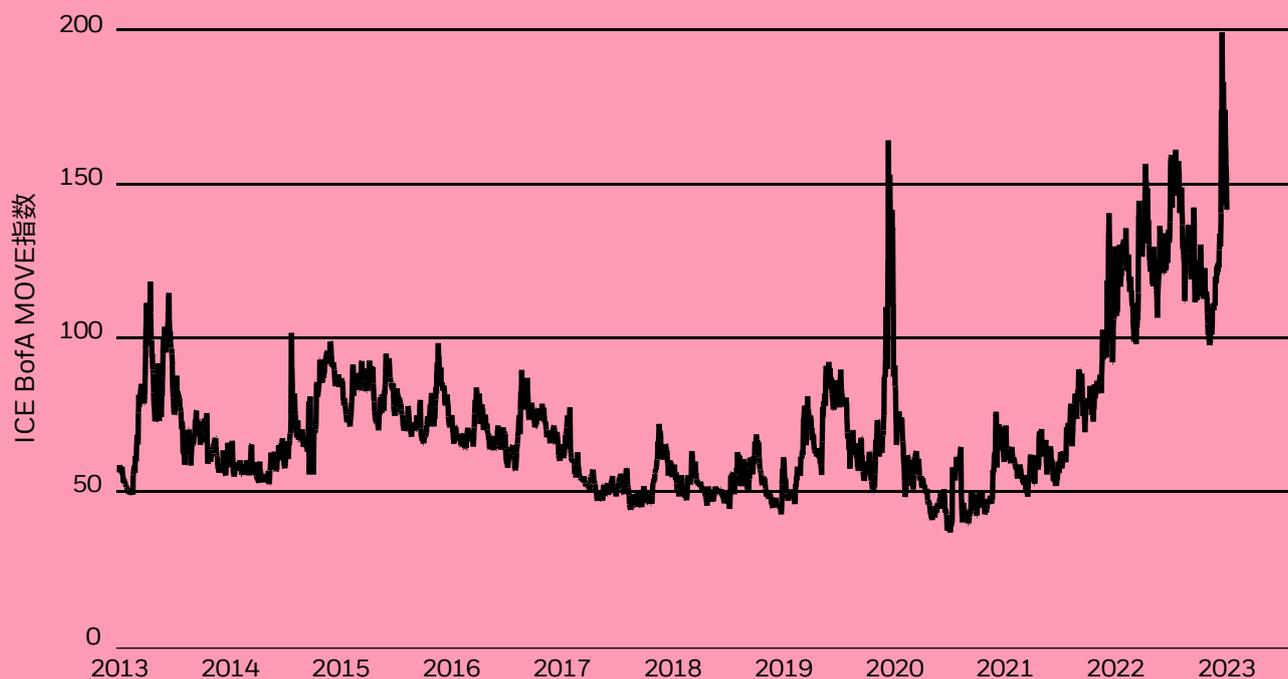


出所：ブルームバーグ、2022年12月31日現在。ETFの取引量の拡大または維持を保証するものではありません。

3 出所：ブラックロック、ブルームバーグ、2023年3月17日現在。

図2：2013年3月から2023年3月のMOVE指数（米国債の先行き変動リスクの指標）

金利の変動リスクは高まっている



出所：ブルームバーグ、2023年3月31日現在。

債券ETFの流動性とボラティリティの高まりは、債券ETF投資の持続的な拡大をけん引する可能性があります。



The great yield reset

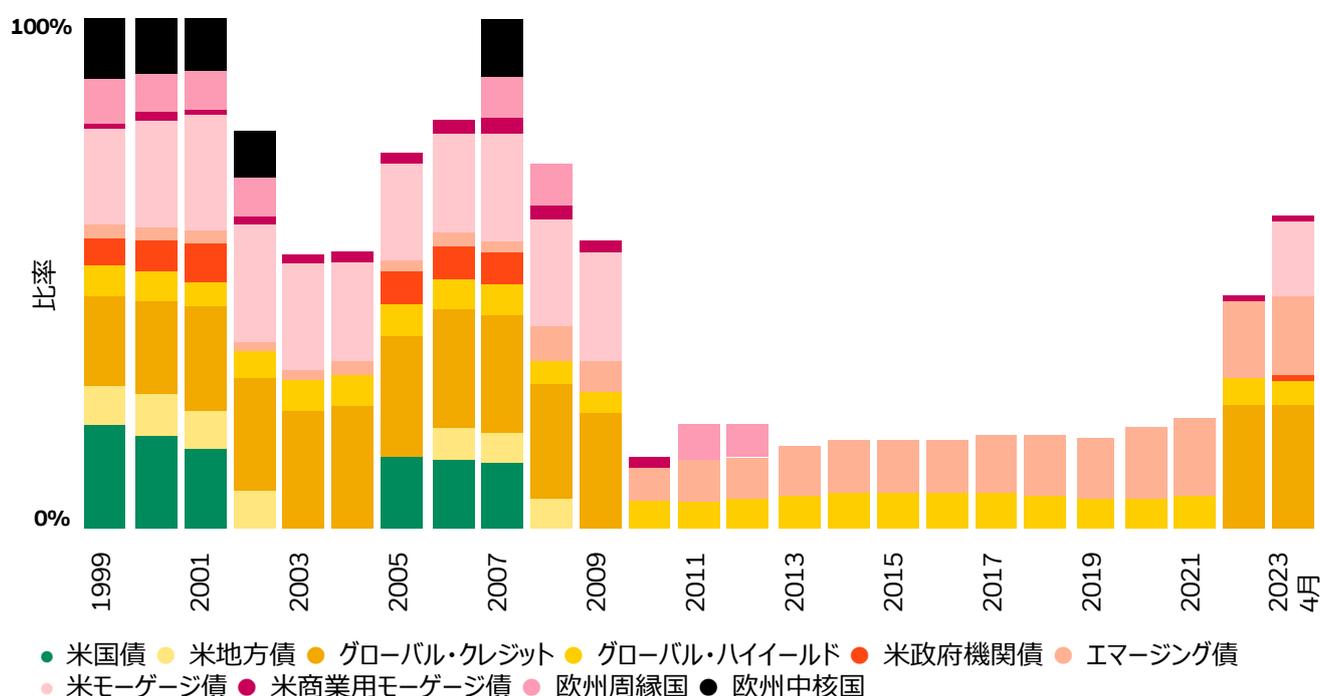
債券利回りの復活

2022年の金利上昇・債券市場の急落により、債券利回りはここ何年も見られなかった水準に達しました。つまり、長い間リターンと利回りを求めて、株式をオーバーウェイトしたり、クレジット・リスクや流動性リスクを取ってきた投資家は、突如米国2年債に投資すれば4.75%を超える利回りが見られるようになったということです⁴。図3からは、過去9年間で利回りが4%を上回っていた債券セクターはエマージング債とハイイールド社債のみだったのと対照に、足元では多くの債券セクターが4%以上の金利水準にあり、利回り環境に劇的な変化が起きていることが分かります。

2021年のハイイールド社債の利回り（3.75%）は、現在のリスクフリーの預金利回り（4%）を下回っています。

図3：過去の債券市場の利回り（1999年-2023年）

利回りが4%を超える債券資産



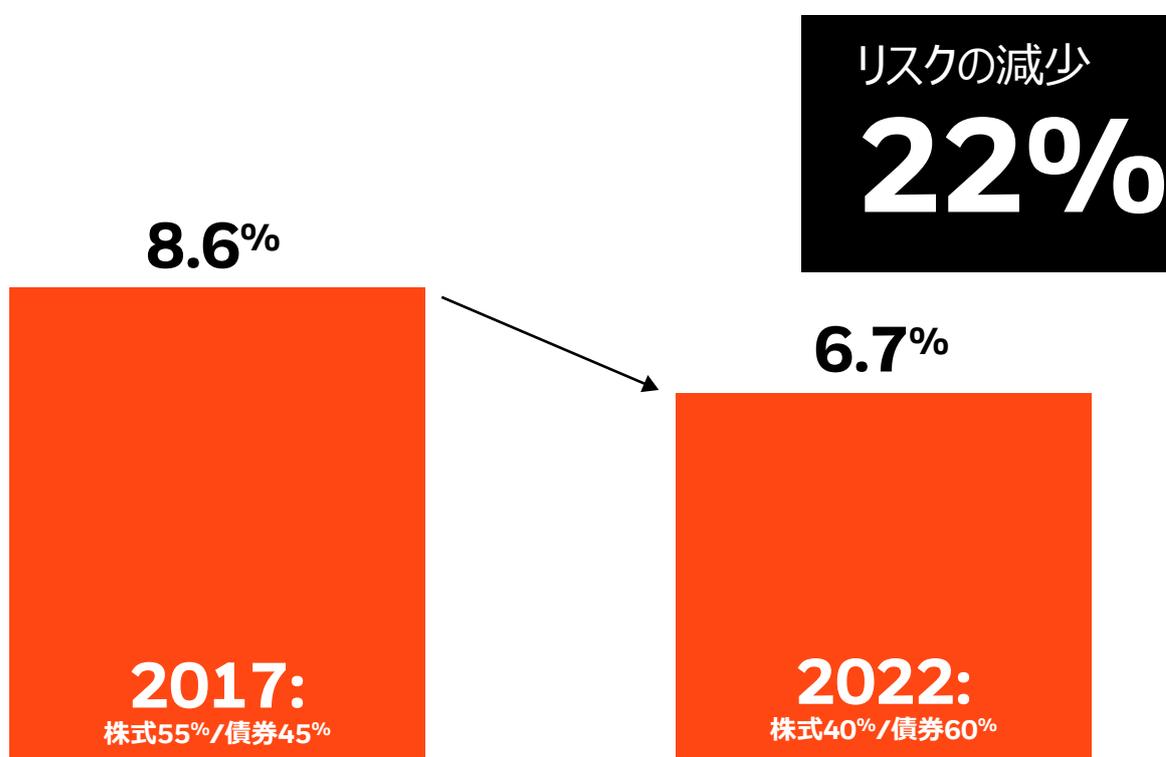
出所：ブラックロック・インベストメント・インスティテュート、Refinitiv Eikonのデータを使用、2023年5月。棒グラフは、選定されたユニバース（ブルームバーグ・マルチバース債券指数の約70%を占める）で、年平均利回りが4%を超える資産の時価総額比率を表します。各資産クラスを示す指数は以下の通り。米国債：ブルームバーグ米国国債指数、欧州中核国：ブルームバーグ・フランスとドイツ国債指数、米政府機関債：ブルームバーグ米国総合政府機関債指数、米地方債：ブルームバーグ米国地方債指数、欧州周縁国：イタリア、スペイン、アイルランドのブルームバーグ国債指数の平均、米モーゲージ債：ブルームバーグ米国モーゲージ債指数、グローバル・クレジット：ブルームバーグ・グローバル総合社債指数、米商業用モーゲージ債：ブルームバーグ投資適格CMBS指数、エマージング債：ブルームバーグEMハードカレンシーとローカルカレンシー建て債券指数の合計、グローバル・ハイイールド：ブルームバーグ・グローバル・ハイイールド指数、バンクレート（リスクフリーの預金口座）は2022年12月時点、米ハイイールド（コロンビア・スレッドニードル）は2022年2月時点。指数のパフォーマンスは説明のみを目的としています。指数のパフォーマンスには、運用報酬、取引コスト、費用は反映されていません。指数は運用されておらず、指数に直接投資することはできません。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。

4 出所：ブルームバーグ、2022年12月31日現在。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。

ブラックロックは、「債券利回りの復活」によりポートフォリオの柔軟性が大幅に高まり、リスク調整後リターンへの改善につながる可能性があると考えています。例として、S&P500種指数（米国株式）とブルームバーグ米国総合債券指数（米国債券）に連動する商品から構成される仮想ポートフォリオを考えてみましょう。目標リターンを7%に設定した場合、過去のデータから資産配分を算出すると2017年時点では米国株式が55%、米国総合債券が45%で、ポートフォリオの実現ボラティリティは8.6%です。しかし2022年末時点では、目標リターンを同じく7%に設定した場合、米国株式の配分は40%に引き下げ、債券利回りの上昇に伴い米国総合債券の配分は60%に引き上げた資産配分となります。このポートフォリオの実現ボラティリティは6.7%で、リスクは22%減少します⁵。

図4：7%のリターンを目標とする株式/債券の仮想ポートフォリオの過去のリスクレベル（2017年対2022年）

同じリターンでもリスクは低下



出所：ブルームバーグ、2002年12月31日から2022年12月31日。指数のパフォーマンスは説明のみを目的としています。指数のパフォーマンスには、運用報酬、取引コスト、費用は反映されていません。指数は運用されておらず、指数に直接投資することはできません。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。上記は、特定のファンド、証券向けのリサーチ、投資助言または推奨を意図したものではありません。上記は情報提供のみを目的として作成しており、内容は変更される場合があります。記載内容はブラックロックの実際のお客様の現在、過去または将来の実際の保有もしくはポートフォリオを表すものではありません。

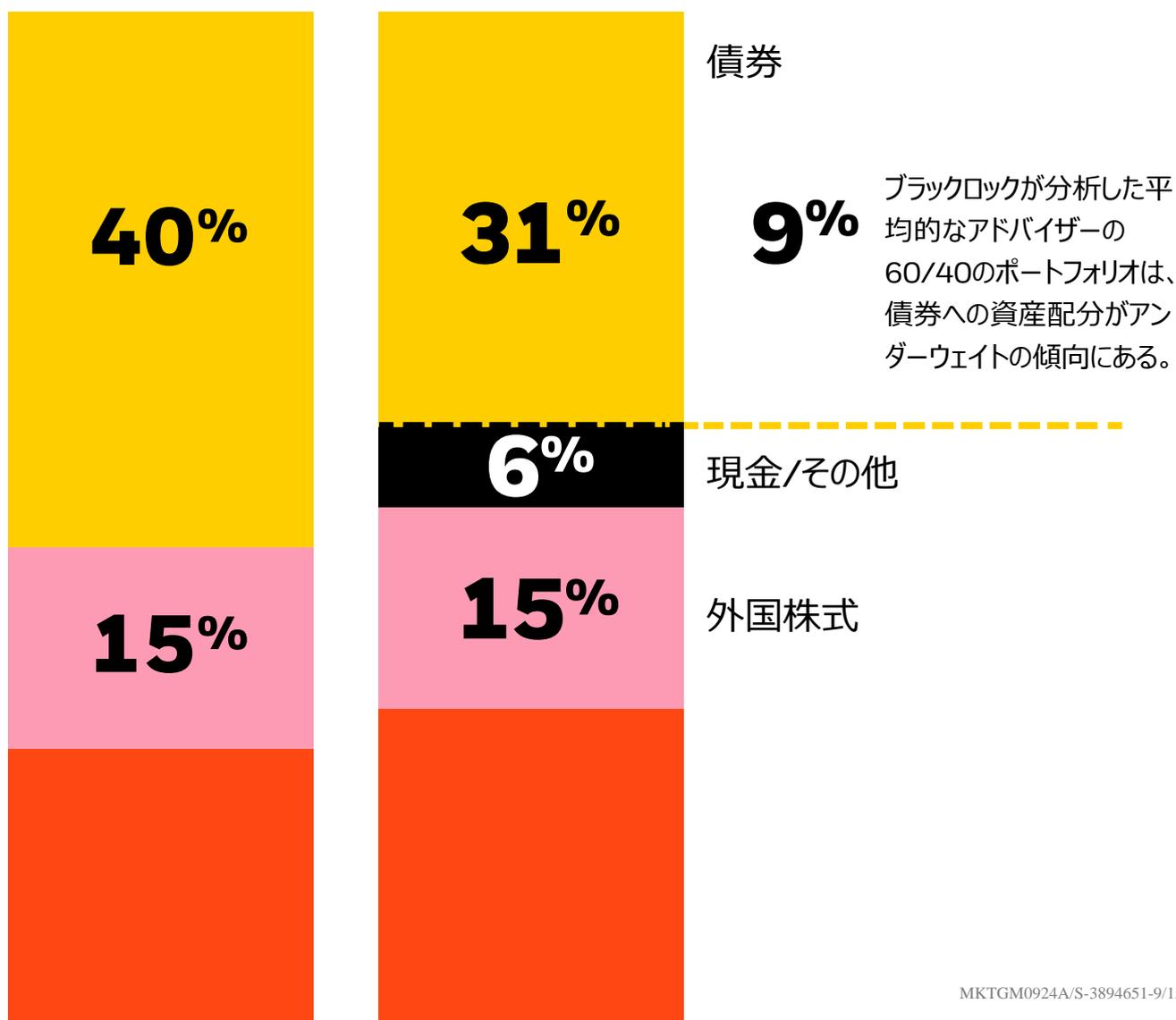
5 株式リターンの平均と過去のボラティリティは2002年12月31日-2022年12月31日のS&P500種指数の月次リターンに基づく。債券利回りは2017年12月31日-2022年12月31日のブルームバーグ米国総合債券指数の最低利回りに基づいています。債券の過去のボラティリティは2002年12月31日-2022年12月31日のブルームバーグ米国総合指数の月次リターンに基づいています。出所：ブルームバーグ、2002年12月31日から2022年12月31日。

ポートフォリオを 再考する好機

利回りが急上昇した現在において、多くのマルチアセット・ポートフォリオの債券の資産配分は十分でないブラックロックは考えており、ポートフォリオ構築を見直す機会であると考えます（図5）。債券へのリバランスを通じて、株式のオーバーウェイトを引き下げ、クレジット・クオリティと流動性を高めつつ、同時にさらなる分散効果によってポートフォリオ全体のリスクを引き下げることができます。

図5：ブラックロックのポートフォリオ・ソリューション・チームによるアドバイザーのモデレート（適度なリスク水準）ポートフォリオの分析：5,417件のAladdin®のポートフォリオ・データに基づく。

一般的なアドバイザー・ポートフォリオは債券への資産配分がアンダーウェイトの傾向に



45%

48%

米国株式

ベンチマークの
モデレート・ポートフォリオ平均的なアドバイザーの
モデレート・ポートフォリオ

出所：ブラックロック、アラディン。例示のみを目的としています。データは2022年9月30日現在の5,417件のポートフォリオに基づきます。ベンチマークのモデレート・ポートフォリオはS&P500、MSCI オール・カンントリー・ワールド（除く米国）指数、ブルームバーグ・ユニバーサル指数から構成されます。これらのエクスポージャーはポートフォリオごとに、構成銘柄の加重平均を用いて計算し、その後ポートフォリオ・レベルの指標を各リスク特性群で平均し、数値を算出しています。

インデックス戦略とアクティブ戦略の融合

これまで多くの投資家は、少数の債券アクティブ運用戦略に投資することで債券の投資枠を管理してきました。しかし、そのアクティブ戦略が株式と高い相関を持つものだった場合、リスクオフの局面でポートフォリオが大きくアンダーパフォームする可能性が高まります。

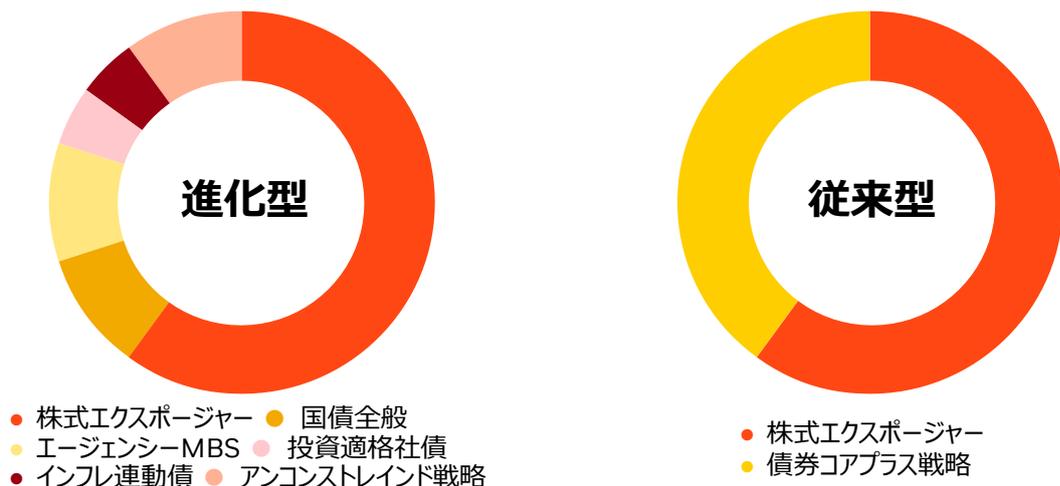
例えば、ポートフォリオのインカムを高めるため、債券ファンドの運用者はハイイールド社債や低格付けの証券化資産などにテイルト（傾斜）することがあります。こうしたアプローチは、株式との正の相関を高めることになり得ます。結果として、昨年は多くの債券ファンドのパフォーマンスが低調となりました。直近の3年と5年間におけるモーニングスターの「コアプラス」に分類される平均的ファンドとS&P500種指数との相関⁶は、67%（直近3年間）と55%（5年間）でした。ご参考までに、同期間のブルームバーグ米国総合債券指数とS&P500種指数との相関はそれぞれ50%と36%でした⁷。

ブラックロックは、「アクティブ対パッシブ」での二者択一は過去の遺物であり、より強固なアプローチはアクティブ戦略とインデックス戦略を融合させることだと考えています。例えば、低コストのインデックス戦略を活用して、分散された、見通しを立てやすいポジションを構築すると同時に、超過リターンを追求するためにアクティブ債券ファンドにも配分するといった具合です。マルチアセット・ポートフォリオでは、より精緻に分散された債券エクスポージャーを取るために、国債やインフレ連動債、投資適格社債、ハイイールド社債、エマージング債、証券化商品などのETFを組み合わせた上で、債券アンコンストレインド戦略にも部分的に資産配分をすることも可能です。図6は、このようなポートフォリオの例示です。

6 相関係数は、2つの証券が互いにどのような関係で動くかを測定します。相関係数は+1から-1の間の値を取ります。+1はリターンが同じように動いたこと、-1はリターンが逆方向に動いたことを示し、0は無相関を示します。文章中で相関係数をパーセントで示す場合、100%は+1を意味します。

7 出所：モーニングスター、ブラックロック、ブルームバーグ、2022年12月31日現在。

図6：より精緻なインデックス・エクスポージャーを通じて従来の60/40ポートフォリオを進化させる



上記は、特定のファンド、証券向けのリサーチ、投資助言または推奨を意図したものではありません。上記は情報提供のみを目的として作成しており、内容は変更される場合があります。

このアプローチは、インデックス戦略をポートフォリオ構築のパーツに用いるとともに、アンコンストレインド戦略へも配分することで、高い透明性と機動性に加え、インデックス戦略のみでは難しい潜在的なアルファの創出やリターン源泉へのアクセスを目指します（アンコンストレインド戦略の運用者がインデックス戦略に対して低い相関を示すのが理想的です）。図7では、投資目標の達成を目指す上で、アクティブ戦略とインデックス戦略の配分におけるブラックロックの枠組みを示します。まず、1) 債券投資に何を求めるのか（インカムか、資産保全か、株式との分散か）を明確にし、2) それに従ってアクティブ戦略とインデックス戦略を使ったアロケーションの配分を決めます。例えば、インカム・ポートフォリオは利回りが高めの債券、資産保全は高格付けでデュレーションが短めの債券、株式との分散では高格付けでデュレーションが長めの債券にティルトします。

資産配分の構成を示すモデル・ポートフォリオにおいて、投資ツールとしての簡便性などからETFを活用するケースが多くみられます。モデル・ポートフォリオ市場の規模は、2021年末に合計2.8兆米ドル（全資産クラス）となり、年率20%のペースで増加しています⁸。

債券ETF市場拡大の背景には、インデックス戦略が選ばれているというだけでなく、投資家が透明性と流動性があり、米国においては税効率向上にも繋がりをうるETFを選好しているとも考えられます。

米国では、2022年だけでも33億米ドル（合計の資産残高ベース）に相当する48本のアクティブ債券ETFが設定され、この傾向は強まっています⁹。

図7：ブラックロックの債券ピラミッドとバランスインデックス投資とアクティブ投資で投資目標を達成

ステップ1：ブラックロックの債券ピラミッドをベースに考える

ファンドごとの役割を考慮し、全体的な資産配分に基づいて債券の組み合わせを最適化する。



ステップ2：ピラミッドの各レベルでのバランスを検討する

低コストのETFをポートフォリオの基盤とし、柔軟性の高い代替となるアクティブ戦略に資産を配分することを検討する。



ベンチマークがアクティブ運用に追従しないように注意（イメージ図）

8 出所：セルリー・レポート - 2022年米国資産配分モデル・ポートフォリオ。
9 出所：ブラックロック・グローバル・ビジネス・インテリジェンス、2022年12月31日現在。



「私たちは、いつ状況が一変しても不思議ではない非常に興味深い市場にいます。柔軟で機動的なポートフォリオ構築はこれまで以上に重要です。刻々と変化する市場環境を逆手にとって、ポジション調整をする中で債券ETFが効率の高いツールであることに気付きました。」

—リック・リーダー ブラックロック グローバル債券 CIO

インデックス戦略を アクティブに活用

債券ETF： 不透明な市場環境で真価を発揮

細分化された精緻な資産配分をより機動的に調整することが求められる市場環境において、流動性があること、また投資商品を柔軟に選択できることは極めて重要です。投資家は、債券市場に効率的にアクセスし、急速に変化する市場環境を乗り切るために債券ETFを重要な投資ツールとして活用しています。

多くの債券ETFはインデックス運用商品ですが、債券の伝統的なアクティブ運用者は債券ETFを以下のように活用することで、アルファの創出や投資効率の向上が期待できることを認識し始めています。

機動的な資産配分

マーケットの急変時にエクスポージャーを迅速に構築したり、売却する手段として債券ETFを活用したりすることで、債券の個別銘柄を取引するよりも格段に速く、効率的にキャピタルゲインを狙ったり、ヘッジしたりすることができます。

流動性スリープ

ポートフォリオの流動性スリープに債券ETFを用いることで、特に市場の急落局面などの取引コストが跳ね上がる状況において、個別債券を売る必要性を回避できます。

オペレーションの効率性

債券ETFを活用することで、数百、数千もの銘柄に分散されたエクスポージャーに一度で投資することが可能です。また、個別銘柄への投資で発生するキャッシュの再投資や、エクスポージャーを維持するためのリバランスといったオペレーション上の複雑さからも解放されます。さらに、取引コスト面でも個別債券よりも大幅な効率化が期待できます。例えば、投資適格社債2,000銘柄で構成されるETFは1bpsの売買スプレッドで取引できる場合もありますが、同ETFを構成する証券の平均スプレッドは37.5bpsです¹⁰。

このような特徴は、大規模な洗練された機関投資家も評価しています。例えば、世界の大手運用会社10社の全て、米国の大手保険会社10社のうち8社が債券ETFを活用しています¹¹。

10 出所：ブラックロック、2023年3月31日現在。記載内容は、海外の個人投資家を主対象として作成されたものを参考情報として日本に居住する個人投資家様にご提供するものです。日本国内での取引においてはあてはまらない場合がある点ご注意ください。

11 運用会社の数は米国ではブラックロックによるSECのフォーム13-Fの分析、欧州とアジアの運用会社各社の報告する保有報告書のブラックロックによる分析に基づきます。世界の大手運用会社上位10社は、2021年にペンション＆インベストメント誌が定めたものです。保険会社の数はS&Pグローバル・インテリジェンス、全米保険監督官協会（NAIC）、米国証券取引委員会への申請のブラックロックによる分析から得ています。

進化する債券市場の今後

ブラックロックは、債券ETFは引き続き債券市場の近代化を後押しすると同時に、近代化からの恩恵を受けると考えます。ここ数年にわたり、債券ETFとETFのプラットフォームは変革のけん引役となり、不透明な債券市場の透明性と効率性の改善に寄与してきました。

債券ETFの設定・交換メカニズムの進化により（指定参加者はこのメカニズムを通じて受益証券を債券ポートフォリオと交換できる）、今では投資家は瞬時に単一の価格で「ポートフォリオ取引」と呼ばれる債券の大型バスケット取引ができるようになりました。債券ETFとそのプラットフォームがなければ、店頭市場で

大量の個別債券を取得したり、価格を決めたりすることは非常に困難です。2022年、ポートフォリオ取引の取引量は投資適格社債では前年比24%増、ハイイールド社債では2%増となりました¹²。債券ETFとポートフォリオ取引の拡大は、アルゴリズムによる価格決定と電子取引の進化をもたらしました。昨年は投資適格社債の平均40%、ハイイールド社債では30%が電子的に取引されました¹³。こうした革新は債券ETFに恩恵をもたらしただけでなく、店頭市場と取引所との透明性と代替可能性を向上させ、債券市場そのものにとってもプラスとなっています。

12 出所：JPモルガン 米国クレジット市場の流動性：2022年末の更新情報、TRACE。

13 出所：コーリジョン・グリニッチ（2022年12月31日現在）。

結論

債券ETFの流動性、効率性、広範なエクスポージャーといった特徴は、債券市場にアクセスするための手段として、またはポートフォリオのリスク管理ツールとして債券ETFの利用拡大を後押ししています。また、過去3年間にみられた市場の変遷（パンデミック、大規模なリフレーション、急速な金利上昇など）は、債券ETF市場の拡大を牽引したと言えるでしょう。投資結果を追求するため、そして急速に絶えず変化する市場ダイナミクスを乗り切るため、投資家はこれまで以上に債券ETFを活用しています。ブラックロックは2030年までに世界の債券ETFの運用資産残高は5兆米ドルに達する可能性が高いと考えており、今後も債券市場の中心的で重要な一部としてさらに重要な役割を果たしていくと考えます。

寄稿者

Anna Day
David Kurapka
Jim Miller
Jonathan Parker
Charlotte Tribbley, CFA
Karen Veraa, CFA

重要事項

記載内容は、ブラックロック・グループ(以下、ブラックロック)が作成した英語版レポートを基に、ブラックロック・ジャパン株式会社(以下、弊社)が翻訳・編集したものです。記載内容は、情報提供を目的として作成されたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的とするものではありません。また、米ドル建資産を中心としたグローバル投資において、主に米ドル建で各資産の評価を行った上で書かれたものです。日本の投資家が円から、外貨建資産に投資を行う場合に受ける為替変動の影響は考慮されていないことにご注意の上、参考情報としてご覧ください。記載内容は、日本に居住する個人投資家にはあてはまらない場合がある旨にご留意ください。また、日本のお客様の知識、経験、リスク許容度、財産の状況及び金融商品取引契約を締結する目的等を勘案したものではありません。記載内容は、ブラックロック及び弊社が信頼できると判断した資料・データ等により作成しましたが、その正確性および完全性について保証するものではありません。また、記載内容の各種情報は過去のものまたは見通しであり、今後の運用成果を保証するものではなく、本情報を利用したことによって生じた損失等について、ブラックロック及び弊社はその責任を負うものではありません。記載内容の市況や見通しは作成日現在のブラックロックの見解であり、今後の経済動向や市場環境の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更される可能性があります。また、ブラックロックの見解、あるいはブラックロックが設定・運用するファンドにおける投資判断と必ずしも一致するものではありません。

リスクについて

iシェアーズETFは、投資元本および投資元本からの収益の確保が保証されているものではありません。iシェアーズETFの価格は、連動を目標とする指数、組入有価証券の価格変動、金利および為替の変動等ならびにiシェアーズETFの発行者及び組入有価証券の発行者の経営・財務状況の変化ならびにそれらに関する外部評価の変化等により変動し、投資者は損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。特定の地域や分野に特化した投資では、一般に変動が大きくなり、より高い地理的リスクやアセットクラスにさらされます。信用取引等のお取引をされる場合は、保証金または証拠金以上のお取引が可能であるため、保証金または証拠金を超える大きな損失を被ることがあります。

弊社が投資一任契約または投資信託によりご提供する戦略は、全て、投資元本が保証されておりません。弊社がご提供する戦略毎のリスク、コストについては、投資対象とする金融商品等がそれぞれの戦略によって異なりますので、一律に表示することができません。従いまして実際に弊社戦略の提供を受けられる場合には、それぞれの提供形態に沿ってお客様に交付されます契約締結前交付書面、目論見書、投資信託約款及び商品説明書等をよくお読みいただき、その内容をご確認ください。

手数料・費用等について

東証上場iシェアーズETFについて：東京証券取引所に上場しているiシェアーズETFを売買する際の手数料は取扱いの金融商品取引業者（証券会社）等によって定められます。詳しくは証券会社までお問い合わせください。ETFの保有期間中は運用管理費用等を間接的にご負担いただきます。海外上場iシェアーズETFについて：海外の証券取引所に上場しているiシェアーズETFの売買の際の手数料は取扱い金融商品取引業者（証券会社）によって定められます。売買にあたっては、前述の手数料の他に、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生することがあります。（現地法制度等により定められるため記載できません。）売買にあたり、円貨と外貨、または異なる外貨間での交換をする際には、それぞれの証券会社で別途定められた手数料が課せられることがあります。ETFの保有期間中は運用管理費用等を間接的にご負担いただきます。保有時の費用の率は個別のiシェアーズETFによって異なります。また運用状況や保有期間等に応じて異なることからその上限額を示すことはできません。個別のiシェアーズETFに関する情報、運用報酬・管理報酬等については、取扱い金融商品取引業者（証券会社）、またはiシェアーズETFに関するウェブサイトにてご確認ください。

※iシェアーズETFは、本資料で言及されている指数提供会社が出資、保証または発行を行うものではありません。また、これらの指数提供会社は、当ファンドへの投資の妥当性に関していかなる表明も行いません。ブラックロックは上記の指数提供会社の関連会社ではありません。本資料で言及されている指数の著作権その他一切の知的財産権は、各指数提供会社に帰属します。

©2023 BlackRock無断複写・転載を禁じます。iShares（[®]iシェアーズ[®]）およびBlackRock（[®]ブラックロック[®]）はブラックロック・インクおよび米国その他の地域におけるその子会社の登録商標です。他のすべての商標、サービスマーク、または登録商標はそれぞれの所有者に帰属します。本資料の著作権は、ブラックロック・ジャパン株式会社に帰属し、全部または一部分であってもこれを複製・転用することは社内用、社外用を問わず許諾されていません。本資料で言及されている指数の著作権その他一切の知的財産権は、指数毎の提供会社に帰属します。指数提供会社は、iシェアーズETFのいずれに関しても出資、保証、発行、販売、または販売促進を行うものではなく、またiシェアーズETFへの投資の妥当性についていかなる表明も行いません。ブラックロックは上記の指数提供会社の関連会社ではありません。

お問い合わせ先

ブラックロック・ジャパン株式会社

金融商品取引業者関東財務局長（金商）第375号加入協会／一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、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

ホームページ：<http://www.blackrock.com/jp/>

〒100-8217東京都千代田区丸の内一丁目8番3号丸の内トラストタワー本館