

# 揺るぎない 基盤

債券ETFが牽引するポートフォリオの進化と  
債券市場の変革

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は、必ずしも一致するものではありません。また当資料でご紹介する各資産の見通し（米ドル建て）は、米国人投資家などの主に米ドル建てで投資を行う投資家のための市場見通しを一例として、あくまで参考情報としてご紹介することを目的とするものであり、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、本邦投資家の皆様の知識、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およ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。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およ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。

# 注目すべきハイライト

現在の利回り環境は、債券に求められるポートフォリオ上の役割が拡大するなかで、投資家にとって極めて大きな投資機会をもたらしています。グローバル債券市場全体で利回り水準は大きく上昇しており、債券は魅力的なインカムとトータルリターンを双方を提供し得る局面にあります。同時に、ポートフォリオにおいてはボラティリティや流動性の管理に加え、規律に基づくリバランスの実現において債券の重要性が高まっており、現在は戦略的アセットアロケーションの意思決定において重要な局面にあるといえます。

債券ETFは、今やベータを提供するビルディング・ブロックを超えた役割を担っています。現代のポートフォリオ構築に不可欠なインフラへと進化し、個別銘柄だけでは得られない構造的なメリットを提供しています。債券市場のデジタル化とインデックス化が進むなか、ETFは、インデックス運用、アクティブ運用、システマティック運用、そしてアウトカム戦略を1つのエコシステムの中で統合し、大規模な運用にも対応可能で透明性が高く、高い流動性を備えたツールへと発展しています。

ポートフォリオがプライベート市場、デジタル資産、テーマ型エクスポージャーへと拡大するにつれ、債券配分の重要性は一段と高まっています。こうしたポートフォリオの進化は、流動性やボラティリティにおいて新たな特性をもたらし、ポートフォリオのコア部分に、より大きな構造的な役割を求めています。債券はもはや単なる分散投資の手段ではありません。流動性を供給する役割を担いながら、インカムの柱として機能するとともに、ポートフォリオの他の部分におけるイノベーションを、レジリエンスを損なうことなく支える安定装置としての役割を果たしています。

## 著者紹介



**Stephen Laipply**

Global Co-Head of iShares Fixed Income ETFs, BlackRock



**Karen Veraa-Perry**

U.S. Head of iShares Fixed Income Product Strategy, BlackRock



**Vasiliki Pachatouridi**

EMEA Head of iShares Fixed Income Product Strategy, BlackRock



**Hui Sien Koay**

APAC ex-Japan Head of iShares Fixed Income Product Strategy, BlackRock



## Alex Claringbull

Senior Managing Director  
Global Head of Index Investments

# 債券市場は、静かに、しかし大きな変革を遂げてきました。

債券市場は、静かに、しかし大きな変革を遂げてきました。2000年代初頭の債券ETFの登場に端を発したこの動きは、着実に重要なものへと発展してきました。過去20年にわたり、債券市場は近代化が進み、デジタル化、透明性、インデックス化、スケーラビリティが大きく向上しました。電子取引の拡大、データ品質の改善、ポートフォリオ構築ツールの進歩——こうした構造的な進展は必ずしも大きな注目を集めてきたわけではありませんが、投資家が債券にアクセスし、活用するあり方を根本的に変えてきました。

そして今日、その進展は転換点を迎えています。


利回り環境は、投資機会のあり方を大きく変えました。グローバル市場の多くのセグメントにおいて、インカム水準は数年来の高水準にあり、債券はポートフォリオの耐久力の源泉としてだけでなく、インカムとトータルリターンを双方を牽引する存在としての役割を回復しつつあります。

債券ETFは、この変革を最も端的に体現する存在といえるでしょう。かつては主に戦術的な流動性ツールとして位置づけられていた債券ETFは、今やポートフォリオのコアを構成するビルディング・ブロックへと発展してきました。グローバル債券市場の深さと多様性を、現代のポートフォリオ運用が求める効率性、透明性、取引のしやすさと結びつけています。普及は大きく加速していますが、インデックス戦略が占める割合は世界の債券発行残高の5%未満に留まっており<sup>1</sup>、構造的な成長余地が依然として大きいことを示しています。

重要なのは、債券ETFがもはや単なる債券へのアクセス手段に留まらず、ポートフォリオ全体の機能を支える中核的なツールとなり得る点です。投資家がプライベート市場、デジタル資産、流動性の低いエクスポージャーへと投資対象を広げるなか、安定的なインカム、日次の流動性、規律に基づくリバランス、投資規模に応じたリスク管理へのニーズは一段と高まっています。債券ETFは、その枠組みの中核を担っています。

アセットクラス全体でイノベーションは今後も続き、ポートフォリオはさらに複雑化するでしょう。そうしたなかで、債券市場の静かな進化と債券ETFの継続的な発展こそが、ポートフォリオを支える構造的な基盤となり得ます。

「新しさ」に注目が集まりがちですが、ポートフォリオが拠り所とするのは、揺るぎない基盤（A Durable Foundation）なのです。

A modern building facade with a grid of windows and yellow vertical accents. The building is composed of many rectangular windows arranged in a regular pattern. The windows are framed by dark, possibly black, horizontal and vertical lines. The overall color palette is dominated by the yellow of the vertical accents and the blue of the sky reflected in the windows. The perspective is from a low angle, looking up at the building, which creates a sense of height and scale. The lighting is bright, suggesting a sunny day.

# ポートフォリオの 変革が求める 債券投資の規律

## 拡大するポートフォリオの投資環境

ポートフォリオは構造的な変革期を迎えています。プライベート市場からデジタル資産に至るまで、新たなアセットクラスへのアクセスはかつてなく広がり、効率化も進んだことで、投資機会のあり方は再構築され、ポートフォリオの複雑性も一段と高まっています。

現代のアセットアロケーションのフレームワークは、今や株式と債券のシンプルなバランスに留まりません。パブリックとプライベートのエクスポージャー、流動性のある戦略と非流動的な戦略、伝統的なリターンとオルタナティブなリターンの源泉にまたがる、多層的な構造へと進化しています。

しかし、この拡大のなかで1つの重要な問いが浮かび上がります——ポートフォリオを支えているのは何か。債券はもはや、株式リスクに対する調整役として位置づけられるものではありません。その役割は大きく変化しています。今日、債券は流動性ニーズへの対応、インカム創出の基盤、規律に基づくリバランスの実現、さらには変化する市場環境下でのポートフォリオのボラティリティ管理といった役割を同時に担う存在となっています。

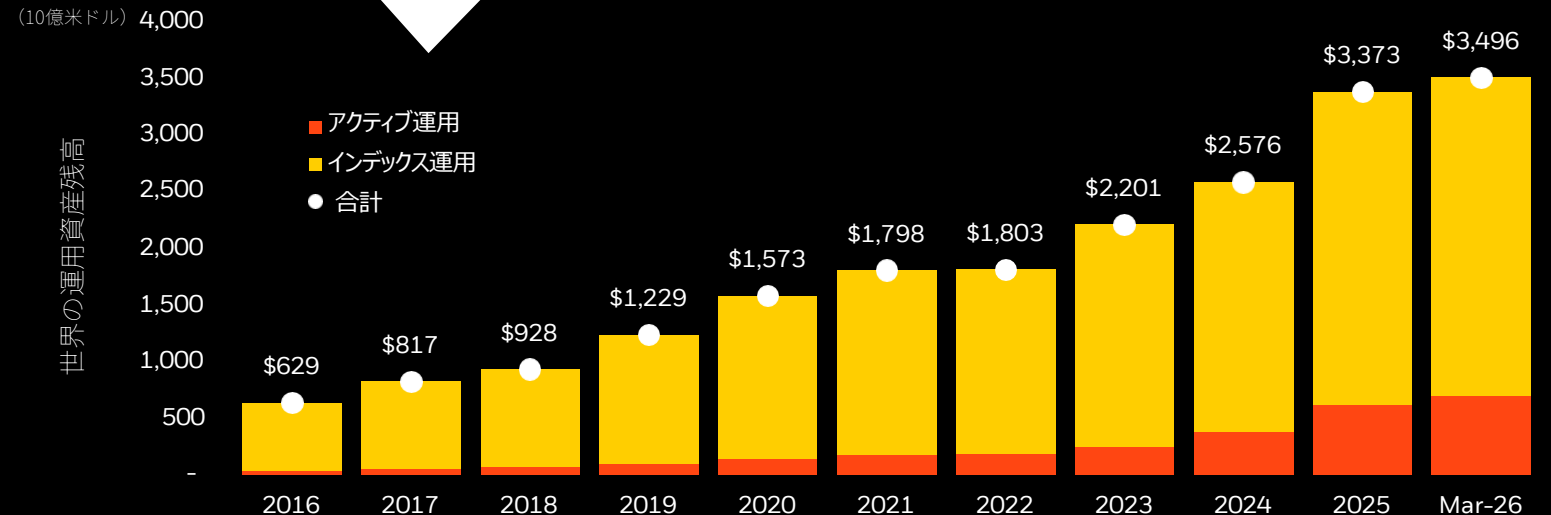
重要なのは、こうした役割の拡大が、大幅に改善されたスタート地点と重なっている点です。2026年2月時点で、**世界の債券資産の約60%が利回り4%以上**となっており、2019年の20%未満から大きく上昇しています<sup>2</sup>。これは、インカムがトータルリターンとポートフォリオの安定性における重要な貢献要因として再び注目を集めていることを示しています。

### 現代の債券運用 — ETFを通じた実現

ポートフォリオ構築におけるこの進化は、債券市場そのものの変革と並行して進んできました。かつては不透明で、ディーラー主導で、オペレーション負担が大きいとされていた債券市場は、今やデジタル化、透明性の向上、インデックス化が進展しています。電子取引は大きく拡大し、データ品質も改善され、インデックス化によって数百万の個別債券が一貫性のある投資可能なビルディング・ブロックへと組み替えられています。

この近代化の中心にあるのが債券ETFです。**世界の運用資産残高は3兆ドルを超え**、2025年だけで6,690億ドルの資金流入を記録し、これは2022年と2023年の合計を上回ります。さらに2026年3月末時点では、資金流入は2025年第1四半期を約30%上回るペースで推移しています<sup>3</sup>。債券ETFは、債券市場の規模と広がりを、取引可能で透明性が高く、オペレーション効率に優れたエクスポージャーへと変換してきました。かつては戦術的な流動性ツールとして始まったものが、現在では機関投資家、アドバイザー、個人投資家に広く活用される戦略的なアロケーション手段へと発展しています。

## 世界の債券ETF残高は、2020年以降2倍以上に拡大し3兆ドル超に達する



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、2026年3月31日時点。特に記載のない限り、すべて米ドル建て。

債券ETFは、2つの大きな変革が交わる領域に位置しています。1つはポートフォリオの複雑化、もう1つは債券市場の構造的な近代化です。ポートフォリオにおいては、非流動的でボラティリティの高い、差別化されたリターン  
の源泉が組み込まれるようになっています。一方、債券市場では透明性が高まり、インデックス化が進展し、テクノロジーの活用も広がっています。こうした変化をつなぐ存在として、債券ETFは、より高度化するポートフォリオを  
支える流動性、インカム獲得の精度、そして執行の効率性を提供しています。

**その結果、債券ETFは、現代のポートフォリオにおいて債券が果たす役割の拡大を支えるうえで、極めて有利なポジションにあるといえます。**

## 債券インデックスの進化の歩み

債券インデックスは、債券市場の近代化と歩調を合わせながら着実に進化してきました。初期の債券インデックスは1970年代に登場し、国債や社債といった限られた銘柄を対象としていました。1986年に米国総合インデックス（U.S. Aggregate Index）が導入されたことは大きな転換点となり、証券化資産を含むコア投資適格市場へとベンチマークの範囲が拡大しました。

その後も、1999年の米国ユニバーサル・インデックス（U.S. Universal Index）、さらに2025年の米国トータル債券市場インデックス（U.S. Total Bond Market Index）へと拡張が進み、投資対象は一段と広がってきました。現在では、国債、社債、証券化商品、物価連動債、変動金利セグメントに至るまで、約40兆ドル規模のグローバル債券市場を、より包括的かつ投資可能な形で捉えるものとなっています<sup>4</sup>。

債券ETFは、こうしたインデックスの広がりや、実際のポートフォリオ構築におけるビルディング・ブロックへと転換する上で、重要な役割を果たしてきました。個別銘柄だけでは構築・維持が難しい分散された債券エクスポージャーに対して、効率的で透明性が高く、スケーラブルなアクセスを投資家に提供しています。

本レポートの後半では、今日の投資家行動を方向づけるいくつかの重要なトレンドを取り上げます。各テーマを通じて共通して浮かび上がるのは、ポートフォリオが進化するにつれ、債券は基盤としての役割を担い、債券ETFがそのアクセス、執行、管理において、ますます中核的な存在となっているという点です。

- 1. 待機資金の増加**
- 2. インカム需要を背景としたアクティブおよびシステムティック債券ETF戦略の拡大**
- 3. プライベート市場への投資の拡大**
- 4. デジタル資産エクスポージャーの拡大**

**待機資金の増加**

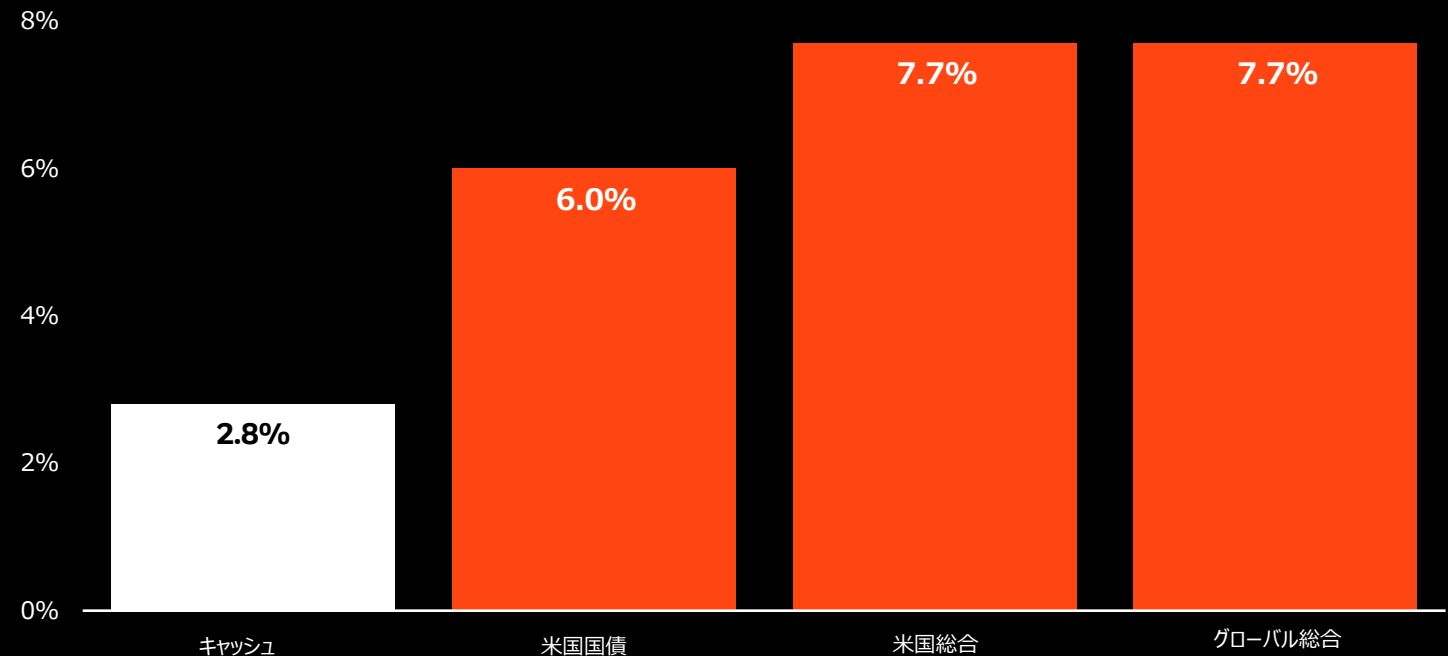
**—同時に機会コスト  
が拡大**

世界のキャッシュ配分は、過去最高水準に達しています。2025年末までに、世界のMMF（マネー・マーケット・ファンド）残高は約**12兆ドル**に達し、過去3年間で他のどのアセットクラスよりも多くの純資金流入を記録するとともに、過去10年間で2倍以上に拡大しました<sup>5</sup>。政策金利の高止まりやマクロ環境の不確実性の高まりが防御的な投資姿勢を促してきた一方で、キャッシュの増加は単なる景気循環的な要因に留まらない可能性があります。資本市場の深化と拡大が進むにつれて、構造的な流動性プールも同様に拡大していくと見込まれ、キャッシュ残高の高水準は市場環境が正常化した後も持続する可能性が示唆されます。

投資家にとっての重要な問いは、流動性の保有が適切であったかどうかではなく、金利サイクルが進むなかで、それが引き続き最適な選択といえるかどうかです。過去のデータは、この点について有益な示唆を与えています。チャートが示す通り、過去の利下げサイクルでは、3か月以上の据え置き期間を経て利下げが開始された後、キャッシュの1年間平均リターンは約2.8%でした。これは、短期金利が急速に再評価されたことを反映しています。一方、債券は同期間に6~8%のリターンを記録しており<sup>6</sup>、利回り低下に伴うインカムの上乗せと価格上昇の双方から恩恵を受けてきました。この非対称性は注目に値します。キャッシュの利回りは利下げ開始後に比較的早く低下します。一方で債券は、デュレーション効果を通じて、リターン押し上げの恩恵を享受してきました。

### FRBの利下げ再開後の過去のパフォーマンス

3か月以上の利上げ停止後に利下げが再開された局面での1年間の平均リターン（1990年1月1日～2026年1月31日）



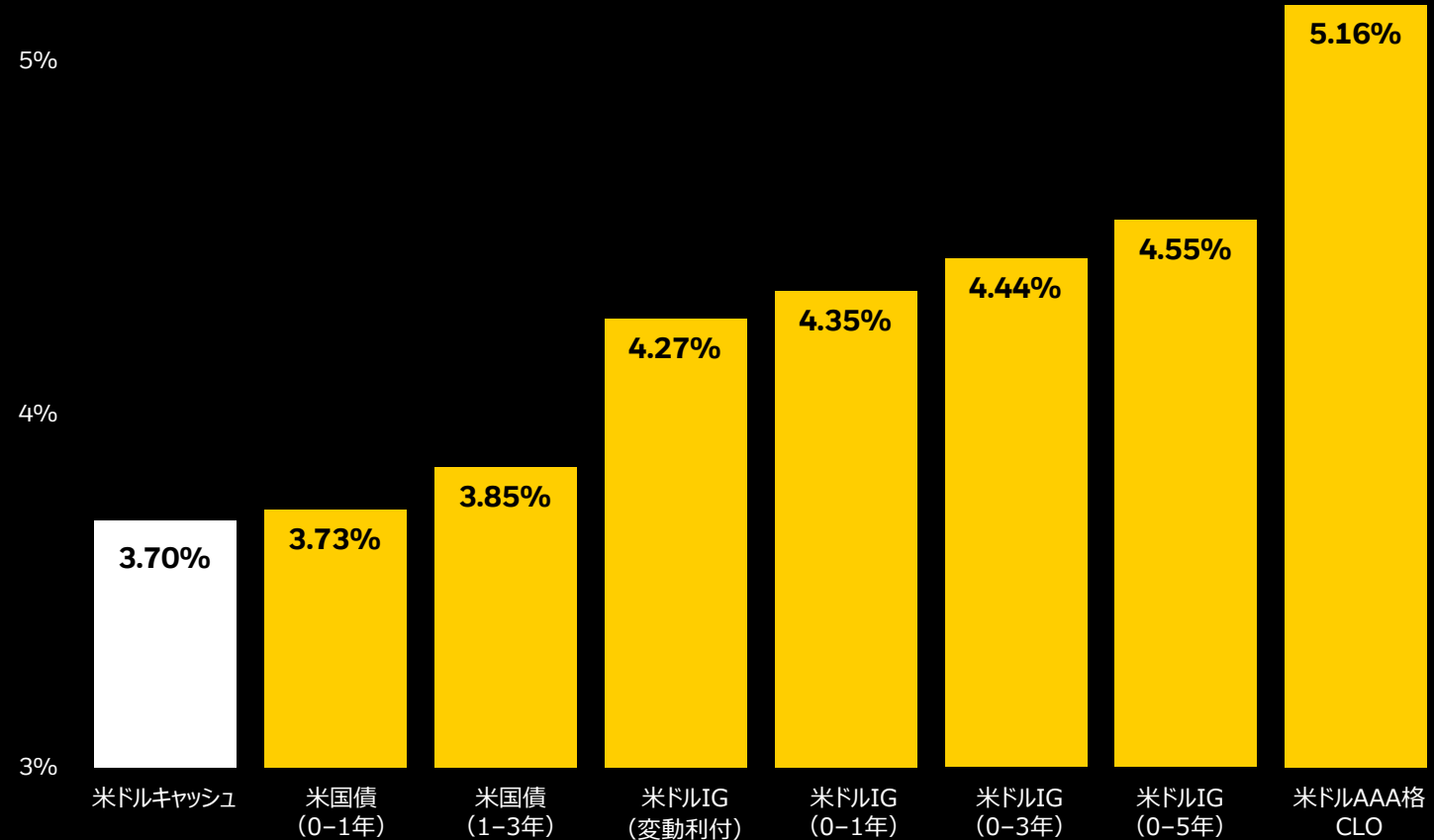
出所：ブラックロック、ブルームバーグ。キャッシュはBloomberg US T-Bills 1-3 Month Index、米国国債はBloomberg US Treasury Index、米国総合はBloomberg USD Aggregate Index、グローバル総合はBloomberg Global Aggregate Bond Index（米ドルヘッジ）。インデックスのパフォーマンスは例示目的のみ。運用報酬や費用は反映されていません。インデックスは運用されておらず、直接投資することはできません。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

過剰な流動性を再配分しながら、同時にリスク管理も行いたい投資家にとって、債券ETFは有効な選択肢となり得ます。特に、短期デューレーション型や満期付き戦略（iBonds® ETFなど）は、一定の規模を確保できる移行手段として活用できます。これらのピークルは、日次の流動性と柔軟性を維持しながら、追加的な利回り獲得の機会を提供します。また、現在も高水準にある金利環境を効率的に取り込む手段としても機能します。

キャッシュが戦術面・構造面の双方で積み上がっている現在、投資を控え続けることによる機会コストは高まっています。こうした環境下では、債券ETFは、一部の投資家にとって、待機資金をより持続的なトータルリターンへの追求へ振り向けるための効率的な手段となり得ます。

## 余剰キャッシュの運用に適した短期債券ETF

主要債券インデックスの最終利回り（%）



出所：ブラックロック、ブルームバーグ（2026年3月31日時点）。米ドル現金はICE米国短期国債（0～3か月）インデックス、米国債（0～1年）はICE短期米国債インデックス、米国債（1～3年）はICE米国債1～3年インデックス、米ドルIG（変動利付）はブルームバーグ米国変動利付債（5年未満）インデックス、米ドルIG（0～1年）はMarkit iBoxx米ドル・リキッド投資適格ウルトラショート・インデックス、米ドルIG（0～3年）はブルームバーグMSCI米国社債0～3 ESG SRIインデックス、米ドルIG（0～5年）はMarkit iBoxx米ドル・リキッド投資適格0～5年インデックス、米ドルAAA格CLOはJPモルガンCLOIE AAAインデックスに基づきます。

インデックスのパフォーマンスは例示目的のみに使用しています。インデックスのパフォーマンスには運用報酬や経費は反映されていません。インデックスに直接投資することはできません。パフォーマンス・データは過去の実績を示すものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。

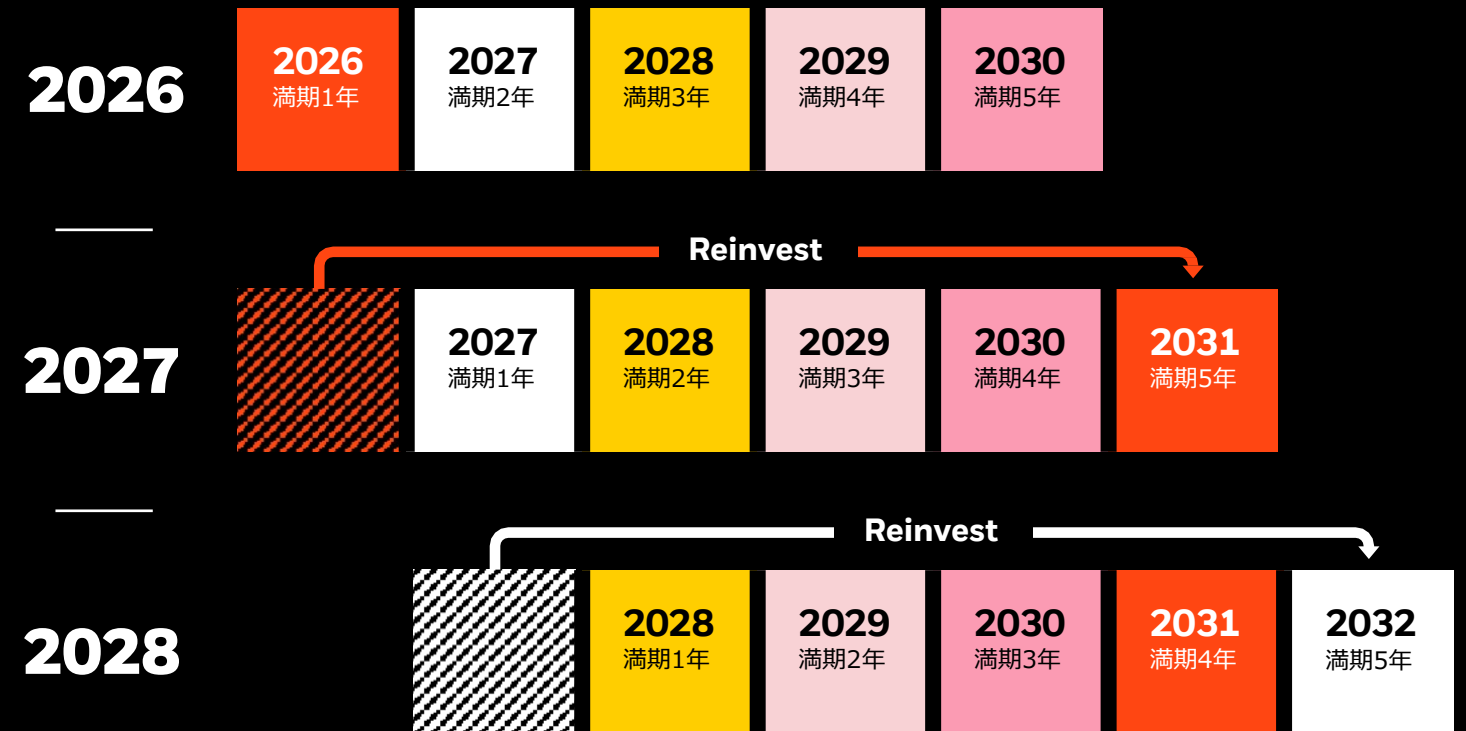
## 満期確定型債券ETF

iシェアーズ iBonds ETFに代表される満期確定型債券ETFは、あらかじめ満期が設定されている点で、定期預金に近い特性を持っています。投資時点の利回りを取り込みやすい一方で、満期前でも売却してエクスポージャーを解消できる柔軟性を備えています。

iBonds ETFは、特定の年に満期を迎える分散された債券ポートフォリオを保有します。これにより、保有期間中の定期的なインカム分配に加え、満期時の元本償還を目指します。個別債券に近い特性を持ちながらも、ETFならではの効率性や流動性を兼ね備えている点が特徴です。特に、キャッシュ商品に資金を滞留させている投資家にとって、iBonds ETFは有効な選択肢となり得ます。利回り向上の可能性を追求しながら、短期国債やMMFに伴うロールオーバー／再投資リスクを回避しやすいからです。また、満期時期が明確であることから、将来の資金回収時期を見通しやすい点もメリットです。このようにiBonds ETFは、投資家がキャッシュを有効活用しつつ、一定期間にわたり利回りを追求し、将来の流動性ニーズにも備えるための手段を提供します。

## 5年社債ラダー

iBonds ETFで効率的に実現



出所：ブラックロック（2026年3月31日時点）。上記図は例示目的のみに使用しています。

従来のベータを超えて

—多様化する債券  
ETFラインナップで  
インカムを追求

インフレの不確実性、断続的なボラティリティ、そして金利パスの変化によって、デフレーションとクレジットの双方が急速に再評価され得る市場環境において、投資家の需要は1つのシンプルな目標へと収斂しています。すなわち、**信頼性、安定性、再現性の高いインカム**です。

一方で、「より多くのインカム」を追求する過程では、かえって安定性を損なうケースも少なくありません。例えば、デフレーションを延ばして金利ショックへの感応度を高めたり、信用格付けの低い領域へシフトすることでクレジット・リスクを高めたりするケースです。

こうした課題に対し、債券ETFは単なる低コストの市場エクスポージャー提供手段に留まらず、より幅広い実装ツールとして活用されています。特にアクティブ債券ETFは、債券ETF全体に占める割合こそ依然として少数派（世界全体で約20%）<sup>7</sup>であるものの、成長ペースは急速に加速しています。2025年には2,150億ドル増加し、世界の債券ETFフローの32%を占めました<sup>7</sup>。これは、投資家がETFという枠組みの中で、ポートフォリオ・マネジャーの裁量を活用することを求めている可能性を示唆しています。

ポートフォリオの高度化が進むなかで、債券ETFはもはや単なる広範な市場エクスポージャーの手段ではありません。コア・エクスポージャーの構築、システムティックな配分調整、さらにはアウトカム志向のインカム戦略を実現するツールとして、活用領域は広がっています。

また、インデックス型、アウトカム志向型、システムティック型、アクティブ型の債券ETFを組み合わせることで、ポートフォリオ内に一体的なエコシステムを構築することが可能です。これにより投資家は、以下を実現できます。

- コア・アロケーションの維持
- ターゲットを絞った配分の調整
- 差別化されたインカムの源泉へのアクセス
- ETFを活用したリスク・エクスポージャーの調整

## アクティブおよびシステムティック債券ETFを活用し、インカム獲得機会を拡大

iシェアーズのプラットフォームが示す、インカム・ツールキットの進化：

### アルファ追求型戦略

従来、ETFの中で効率的にアクセスすることが難しかった多様なインカム源泉やセクターへの投資機会を提供します。これにより、ポートフォリオ・マネジャーは、クレジット・リスクの階層、証券化市場、デフレーション特性にわたって、より機動的な配分を行うことが可能になります。

### システムティック戦略

ルールベースの手法を活用することで、クレジット・エクスポージャーの精緻化やデフレーション管理、さらには利回りの上乗せ追求が可能になります。これにより、従来の時価総額加重型エクスポージャーに代わる選択肢を提供します。

### アウトカム志向型戦略

パイライト戦略は、債券投資と規律あるカバードコール戦略を組み合わせることで、追加的なキャッシュフローの創出を目指すものです。これにより、ポートフォリオ全体のインカム向上を図ります。一方、ヘッジ型戦略は、クレジット・リターンを追求しつつ、金利リスクやインフレリスクの影響を受けにくくすることを目的としています。

現在のインカム・ツールキットを活用すれば、信用格付けを大きく落としたり、過度なデレージョンリスクを取ったりすることなく、複数のETFを組み合わせて利回り6%を目指す分散ポートフォリオを構築することが可能です。

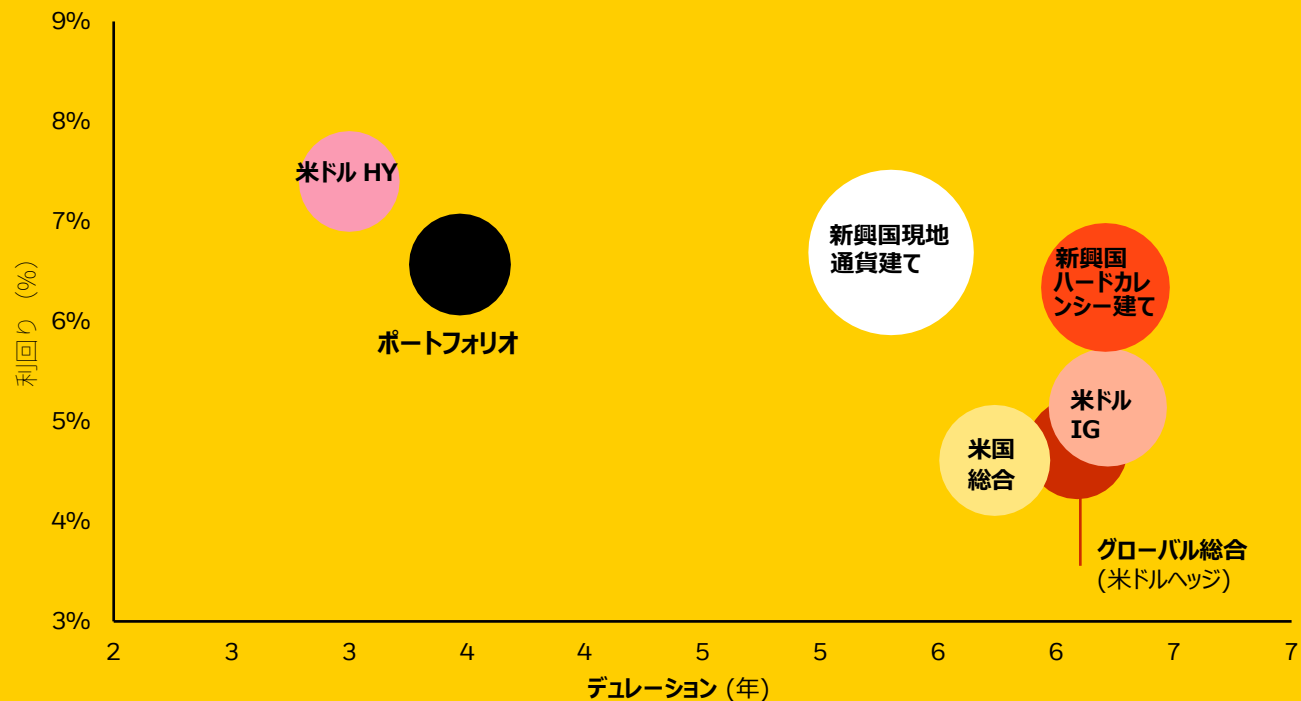
## 利回り6%ポートフォリオの構築

ETFビルディング・ブロックによるポートフォリオ・アプローチ

エクスポージャー	セクター	利回り (米ドルヘッジ)	デレージョン	ウェイト
国債	米国債 3-7年	4.0%	4.3Y	4%
	欧州国債	5.0%	6.9Y	4%
証券化商品	米国MBS	5.0%	5.5Y	12%
	投資適格	米ドルIG	5.2%	6.2Y
ハイイールド	ユーロIG	5.3%	4.3Y	5%
	米国HY	7.5%	3.0Y	10%
	欧州 HY	7.4%	3.0Y	10%
ローン	アジア HY	7.7%	2.7Y	5%
	米国バンクローン	6.3% **	0.2Y	5%
AAA CLO	米国CLO	5.1%	0.1Y	10%
	欧州CLO	5.1%	0.1Y	5%
AT1	グローバルAT1	7.1%	3.5Y	5%
バイライト	ハイイールド・バイライト	10.8% **	3.0Y	5%
	EMD ハードカレンシー	6.5%	6.7Y	3%
新興国	EMD 社債	6.1%	4.3Y	3%
	EMD 現地通貨建て	6.6% *	5.3Y	5%
	インド国債	6.8% *	5.8Y	2%
	ブラジル国債	14.1% *	2.3Y	2%

## デレージョンとリスクの全体的な抑制

コア債券エクスポージャーよりも低リスクで安定したインカムを確保



出所：ブラックロック、2026年3月23日時点。  
リスクはex-anteリスク分析に基づく（252日の日次観測値、半減期40日）。

\*利回りは現地通貨建て（ヘッジなし）  
\*\*米国源泉税控除後（適格利子所得（QII）還付後）

利回り	デレージョン	リスク	信用格付
6.5%	3.5 Year	278 bps	A-



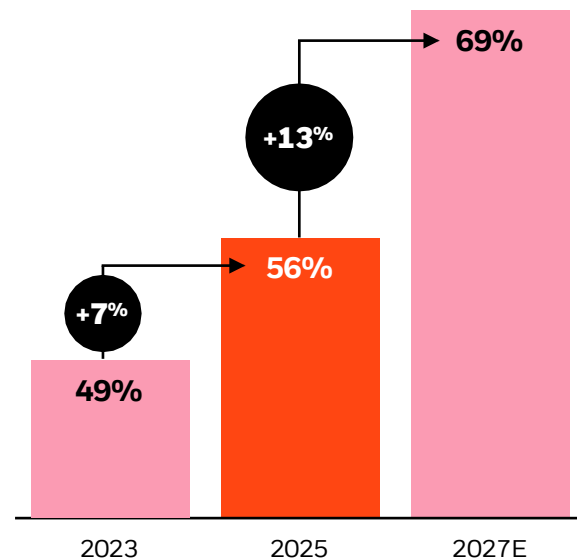
**プライベート市場へ  
の関心が急拡大**

**—流動性の重要性  
が一段と高まる**

ポートフォリオにおけるプライベート資産への配分は、近年大きく拡大しています。かつては大規模な機関投資家に限られていたプライベート・エクイティ、プライベート・クレジット、インフラストラクチャー、プライベート不動産への投資も、現在では個人投資家にとって次第にアクセスしやすいものとなっています。ウェルス・アドバイザーの70%が、2027年までにプライベート市場への配分を導入する見込みであると回答しています<sup>8</sup>。同時に、プライベート・エクイティ、プライベート・クレジット、非上場のインフラおよび不動産にわたる投資機会は、現在の19兆ドルから2030年までに32兆ドルへと拡大すると見込まれています<sup>9</sup>。

### プライベート資産への配分の加速

プライベート資産を採用するアドバイザーの割合



出所：ブラックロック「2026年アドバイザー・インサイト・トレンド調査」（2025年9月7日時点、1,023名のアドバイザーのデータに基づく）。将来の見通しが実現される保証はありません。

この成長は、構造的な変化を反映しています。企業がより長期間非上場のまま留まり、資本形成がパブリック市場の外で行われるケースが増えるなかで<sup>(10)</sup>、投資家は差別化されたリターンやインカムを求めていきます。機関投資家にとってプライベート市場は、リターン・プレミアムや分散効果をもたらす可能性があります。一方、個人投資家のポートフォリオにとっては、これまでアクセスが難しかった新たな投資機会やインカム源へのアクセスを提供します。

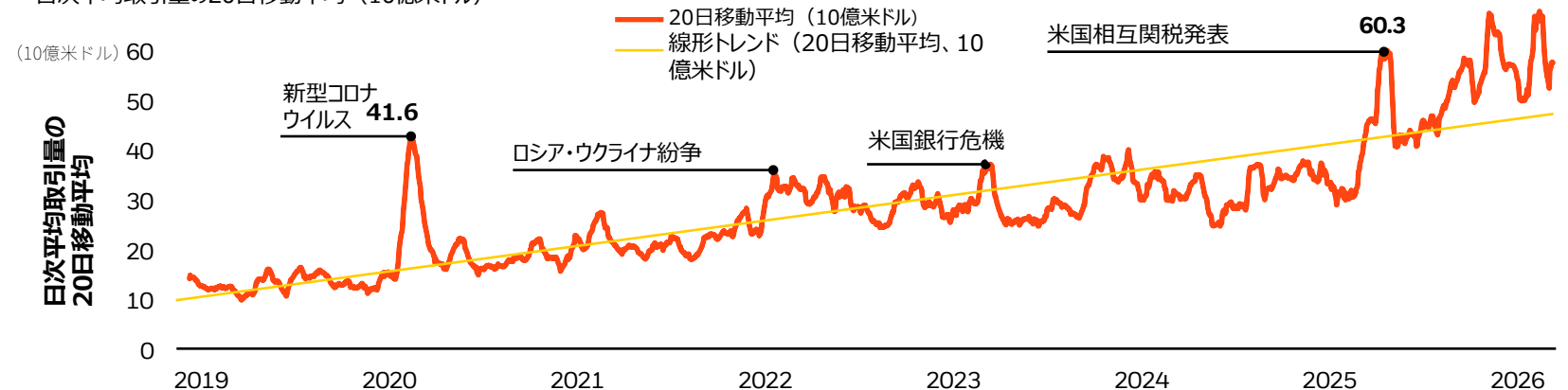
しかし、プライベート・アロケーションの拡大には、慎重な流動性管理と投資家教育が不可欠です。多くのプライベート資産は、長期の投資期間を前提として設計されており、通常は長期間にわたり資本のコミットメントが求められます。キャピタルコールはキャッシュフローに変動をもたらす可能性があり、さらにストレス局面では、パブリック資産の価格がプライベート資産のバリュエーションよりも迅速に調整されることで、ポートフォリオのウェイトが自動的に変動してしまい、流動性管理の重要性が一段と高まります。ポートフォリオにおけるプライベート資産の比重が高まるにつれて、十分な流動性を確保することは、ポートフォリオ構築全体においてますます重要な要素となっています。

債券ETFは、流動性ツールとして重要な役割を果たします。債券ETFの取引量は着実に拡大しており、年初来の1日平均取引量は670億ドルに達し、2020年の200億ドルから大きく増加しています。取引量は、市場ストレス局面、すなわち流動性が最も必要とされる場面でピークを迎える傾向があります<sup>(11)</sup>。たとえば、2025年4月の関税に起因するボラティリティ局面では取引量は580億ドルに上昇し、2026年3月のイラン紛争時には840億ドルに急増しました（2025年通年の1日平均は490億ドル）<sup>(12)</sup>。取引所ベースの構造により、原資産である債券市場がストレス下にある場合でも、ETFの日中の取引と価格の透明性が確保されます。

このように、債券ETFは拡大するプライベート・アロケーションと並行して、流動性の安定装置としての役割を果たします。投資家が柔軟性を維持し、キャッシュフロー・ニーズに対応しながら、プライベート市場の長期的な成長ポテンシャルの恩恵を享受しつつ、ポートフォリオを効率的にリバランスすることを可能にします。

### 世界の債券ETFの取引量

日次平均取引量の20日移動平均（10億米ドル）



出所：ブラックロック、ブルームバーグ、big xyt（2026年3月31日時点）。20日移動平均売買高は、基準日までの20営業日における1日当たりの平均売買株数を示しています。過去の実績は将来の運用成果を保証するものではありません。ETFの受益証券について、活発な流通市場が形成され、または維持される保証はありません。

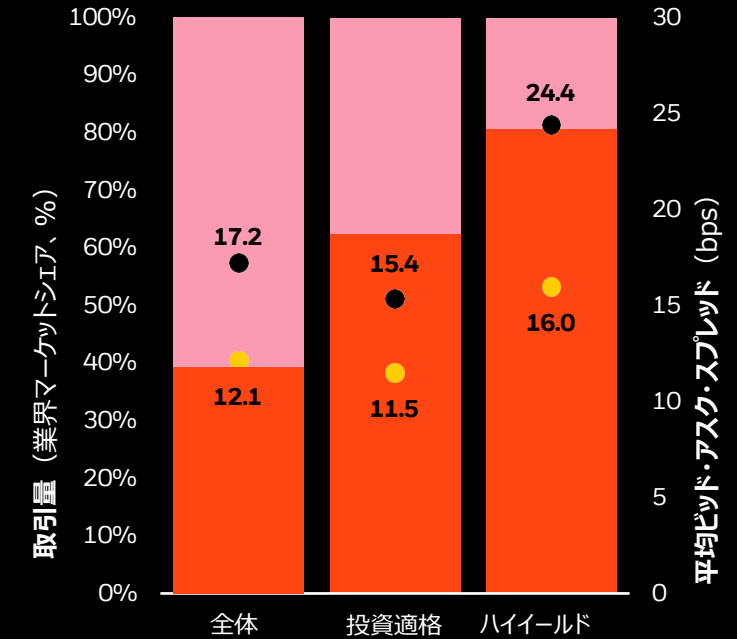
## 債券ETFの流動性において 中核となるiシェアーズ

右のチャートが示す通り、2025年においてiシェアーズは、世界の債券ETF取引量の約40%を占めました。投資適格セグメントではその比率は最大60%、ハイイールドでは最大80%に達しています<sup>13</sup>。重要なのは、この規模を、業界平均を約25%以上下回るビット・アスク・スプレッドを維持しながら実現している点です<sup>14</sup>。

iシェアーズ債券ETFへの取引活動の集中は、投資家がこれらの商品を、ポートフォリオのリバランス、戦術的なポジショニング、リスク移転といった目的のための中核的な流動性ツールとして活用する傾向が強まっていることを示しています。

スケール、流動性、コスト効率は相互に補完し合う関係にあります。2025年の取引データは、投資家がiシェアーズ債券ETFを、単なるエクスポージャー取得の手段に留まらず、より広範な流動性管理ツールの一部として活用していることを裏付けています。

取引量と平均ビット・アスク・スプレッド  
iシェアーズ債券ETF vs. 業界全体（2025年平均）



**取引量**  
■ iシェアーズ  
■ 業界その他

**平均ビット・アスク・スプレッド (bps)**  
● iシェアーズ  
○ 業界その他

出所：ブラックロック、ブルームバーグ、big xyt、2026年3月31日時点。左図は、2025年通年のiシェアーズおよびその他業界全体の債券ETF取引高のマーケットシェアを示しています。上記は、2025年通年のiシェアーズおよびその他業界全体の債券ETFの平均ビット・アスク・スプレッドを示しています。ETFのビット・アスク・スプレッドとは、売買価格（買値と売値）の差であり、ETF取引における基本的なコストを表します。過去の実績は将来の運用成果を保証するものではありません。

# デジタル資産配分の 拡大

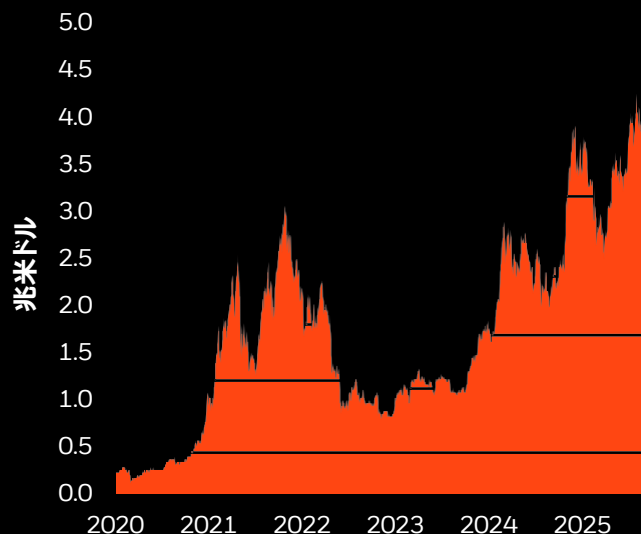
—より広範な安定  
装置が必要に

デジタル資産は、投資家によるこのアセットクラスへの配分が拡大するにつれて成長を続けています。なかでも暗号資産は急速に拡大しており、市場全体の時価総額は現在**2.4兆ドル**に達しています<sup>15</sup>。暗号資産へのアクセスを提供するETPは、わずか3年で40億ドルから**1,200億ドル**へと成長し、現在では**300を超える**ETPが上場されています<sup>16</sup>。機関投資家の**75%超**がデジタル資産への配分を増やす見込みであり、59%が**運用資産の5%超**を暗号資産に配分する計画を持っています<sup>17</sup>。

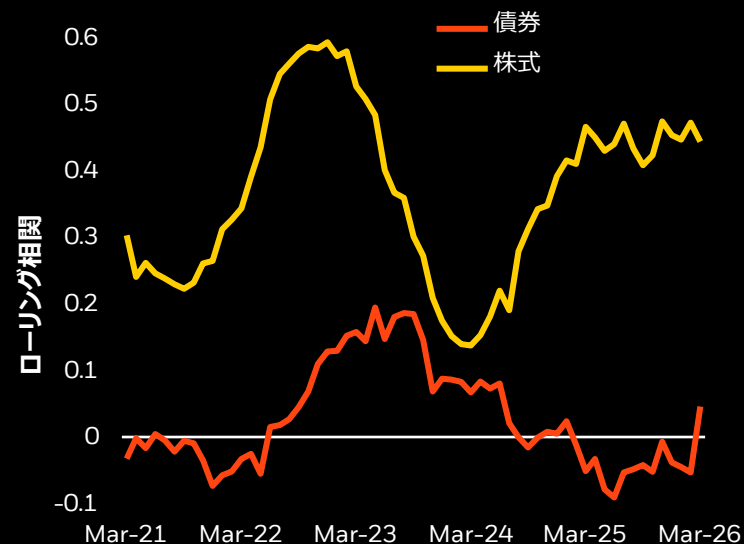
2026年3月末までの過去5年間に於いて、ビットコインは債券とは異なる値動きを示してきました。ビットコインと米国総合債券インデックスとの月次相関は0.18と、グローバル株式とビットコインの0.43と比べて低い水準にあります<sup>18</sup>。こうした特性から、ビットコインを含むポートフォリオに債券を組み合わせることで、異なる市場環境におけるポートフォリオ全体のパフォーマンスのバランスを図ることが期待されます。

債券ETFは、幅広い債券に分散投資しながら、デレーションやクレジットのエクスポージャーを確保できます。また、エクスポージャーを単一のビークルに集約することで、投資管理を簡素化できます。さらに、効率的なリバランスが可能となるため、市場下落時の影響を軽減する役割も期待されます。ポートフォリオの配分が目標から乖離した場合でも、個別債券を売買する必要がなく、ETFを活用することで迅速かつコスト効率よくポートフォリオを調整できます。

### デジタル資産の成長 時価総額（兆米ドル）



### ビットコインと伝統的資産の相関 ビットコインと債券・株式のローリング相関



出所：CoinGecko、世界取引所連合（World Federation of Exchanges）、Coinmetrics（2025年10月時点の概算時価総額。ステーブルコイン、暗号資産、その他トークン化資産を含む）。デジタル資産への投資は、極めて高い価格変動性に加え、秘密鍵の紛失・盗難・漏洩といったリスクを伴うため、重大なリスクを内包しています。受益証券の価値は、デジタル資産の普及状況、業界動向、ガバナンスの変更と密接に関連しており、市場センチメントの影響を受けやすい性質を有しています。デジタル資産は新興かつ急速に進化する分野であり、その価値は普及の程度に依存します。デジタル資産ネットワークのガバナンス変更がユーザーやマイナーから十分な支持を得られない場合、当該ネットワークの成長や課題対応に悪影響を及ぼす可能性があります。トラストへの投資には、大口投資家による売却、セキュリティ上の脅威（侵害やハッキング等）、投機的な市場心理の悪化、中央銀行デジタル通貨（CBDC）やブロックチェーン関連金融施策との競合など、受益証券の価値に影響を及ぼし得るリスクが含まれます。また、インターネットまたはデジタル資産ネットワークに障害が発生した場合、デジタル資産の移転に支障をきたし、その価値に影響を及ぼす可能性があります。トラスト資産の保護を目的としたセキュリティ手続きが、設計通りに機能すること、またはあらゆる盗難・紛失・損害から完全に保護されることを保証するものではありません。

## 結論

現在のポートフォリオは、これまで以上に幅広い資産を組み入れ、構造も複雑化しています。また、資産ごとの流動性特性も多様化しています。今後もイノベーションによって、アセットアロケーションの可能性はさらに広がっていくでしょう。一方で、ポートフォリオが進化・複雑化するほど、コア部分の健全性や安定性は、ますます重要になります。

債券の役割は、単なるバランス調整のための配分から、ポートフォリオ全体を支える基盤へと進化してきました。現在では、債券アロケーションはポートフォリオのインカム源としての役割に加え、流動性管理を支え、さまざまなマクロ環境下でポートフォリオの安定性を確保する役割も担うことが求められています。

債券ETFは、この進化を支える中心的な投資手段として存在感を高めています。債券市場の近代化を、大規模な運用にも対応可能で透明性が高く、効率的なポートフォリオ運営へとつなげる役割を果たしています。中でも、インデックス型の債券ETFは、ポートフォリオの構造的な中核として機能しています。一方で、アルファ追求型、システムティック型、アウトカム志向型のETFは、投資機会へのアクセス拡大や柔軟性の向上を通じて、より高いリターン獲得機会の拡大に寄与します。

イノベーションは今後も加速し、アセットクラスも進化を続けていくでしょう。しかし、ポートフォリオが長期にわたり持続的な成果を生み出すためには、揺るぎない基盤の上に構築されていることが重要です。現代のアロケーション・フレームワークにおいて、債券ETFは単なるポートフォリオの一構成要素に留まりません。今後のポートフォリオ運営や資産配分の進化を支える基盤として、重要な役割を担っています。



## 参考文献

- 1 出所：SIFMA、2024年年次資本市場見通し（2025年7月30日発行）；ブラックロック・グローバル・ビジネス・インテリジェンス；Simfund；Broadridgeデータ、2025年12月31日時点。
- 2 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、LSEG Datastreamのデータに基づく、2026年2月。
- 3 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、2026年3月31日時点。2026年第1四半期の世界の債券ETF業界フローは1,720億ドル（2025年第1四半期は1,340億ドル）。
- 4 出所：ブルームバーグ、Bloomberg U.S. Total Fixed Income Market Indexは2026年3月31日時点で投資可能な債券ユニバースの41兆ドルをカバー。
- 5 出所：ブラックロック・グローバル・マーケット・インテリジェンス、2025年12月31日時点。MMF残高は2025年に11.8兆ドル（2015年は4.9兆ドル）。2022年～2025年のMMFへのフローは合計3.0兆ドル（債券運用資産は2.9兆ドル）。
- 6 出所：ブラックロック、ブルームバーグ。利上げ停止後の期間の平均1年トータルリターン。インデックスのパフォーマンスは例示目的のみ。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。
- 7 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、2026年3月31日時点。
- 8 出所：2026年ブラックロック・アドバイザー・インサイト・トレンド調査、2025年9月7日時点のアドバイザー1,023名のデータ。
- 9 出所：Preqinデータ、2025年10月発行「Private Markets in 2030」に基づく。プライベート・エクイティにはベンチャーキャピタルを含む。本モデルはPreqinのクローズドエンド型ファンドのデータセットを活用しています。オープンエンド型ファンドに関するPreqinのカバレッジはモデリングに十分な水準に達していないため、プライベート・クレジットのBDC（ビジネス・デベロップメント・カンパニー）市場についてはブラックロックがトップダウン方式で推計値を提供しました。BDC（ビジネス・デベロップメント・カンパニー）とは、米国の中小企業に融資を行う上場投資会社です。Preqinはこの推計値を全体予測に加え、資産クラス全体の成長をより的確に示しています。Preqinは、欧州長期投資ファンド（ELTIF）やロングターム・アセット・ファンド（LTAF）等のファンド形態も成長の重要な要素であると認識していますが、現時点ではこれらのピークを予測に組み込んでいないため、見通しに対する上振れリスクとなる可能性があります。なお、これに伴い、PreqinはBDCの資金調達およびパフォーマンスに関する予測を有していません。予測が実現する保証はありません。
- 10 出所：米国の上場企業数は1980年代以降32%減少しています。売上高1億米ドル超の米国企業のうち、81%は非上場企業です。出所：米国国勢調査局経済研究センター — Business Dynamics Statistics（2022年）。米国国勢調査局経済研究センター — Business Dynamics Statistics（2022年）、世界取引所連合（World Federation of Exchanges）データベース。2025年4月2日時点で取得した2022年時点の最新データ。1988年から2022年にかけての米国の上場企業および非上場企業の増減を示す。Capital IQ、ブラックロック、2024年12月31日時点。
- 11, 12 出所：ブラックロック、ブルームバーグ、big xyt、2026年3月31日時点。
- 13, 14 出所：ブラックロック、ブルームバーグ、big xyt、2026年3月31日時点。2025年の債券ETF取引高合計は12.8兆米ドル、うちシェアーズは5.0兆米ドル。iシェアーズの平均スプレッドは12bps（競合他社は17bps）。投資適格の取引高合計は1.9兆米ドル、うちシェアーズは1.2兆米ドル。iシェアーズの平均スプレッドは12bps（競合他社は15bps）。ハイイールドの取引高合計は1.3兆米ドル、うちシェアーズは1.0兆米ドル。iシェアーズの平均スプレッドは16bps（競合他社は25bps）。過去の実績は将来の運用成果を保証するものではありません。
- 15 TradingView、2026年3月31日時点。
- 16 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、2026年3月31日時点。
- 17 出所：Coinbase & EY Parthenon機関投資家デジタル資産調査、2025年1月。調査結果は352名の機関投資家の回答に基づく。
- 18 ブラックロック、ブルームバーグ、2026年3月31日時点。ブルームバーグ・ビットコイン・インデックス、ブルームバーグ米国総合債券インデックス、MSCI ACWIインデックスに基づく。



## 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又は見通しであり、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のリスクにさらされます。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。

### 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）、又は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。

©2026 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 資産運用業協会、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

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