



インデックス・インサイト | 債券

FTSE 世界国債インデックス

2024 年度パフォーマンスレポート

2025 年 4 月

AUTHORS

売野隆一

シニア・ディレクター

FICC プロダクト・マネジメント

ryuichi.urino@lseg.com

Robin Marshall

Director, Global Investment Research

Robin.Marshall@lseg.com



**FTSE
RUSSELL**

An LSEG Business

FTSE 世界国債インデックス

2024 年度パフォーマンス・レビュー

FTSE 世界国債インデックス (WGBI) は本邦の標準的な外国債券のベンチマークとして幅広くご利用いただいています。本レポートは、WGBI をベンチマークとしてご利用いただいている投資家や運用者に向けて、2025 年第 1 四半期および 2024 年度 (2024 年 4 月から 2025 年 3 月末) の年間リターンを振り返り、市場の概況および要因分解のレポート、直近のプロファイル情報、インデックスのお知らせなどを記載しております。

2024 年度は、主要国の金利がレンジ圏で推移したことで、世界国債インデックス (除く日本) のリターンは、現地通貨ベースで 3.31% となりました。また為替も 2024 年期初と期末で比較すると対主要通貨ではほぼ同水準であったことから、円ベースのリターンは 1.79% とプラスを確保しています。一方、為替ヘッジのコストは引き続き、高騰していることを反映して、円ヘッジベースのリターンは -1.35% とマイナスが続いています。なお、日本国債インデックスは下半期を中心に金利上昇がつづき、年間では -6.35% と大幅なマイナスを記録しています。

2021 年 11 月から開始された中国の組み入れは、2024 年 10 月プロファイルで完全に組み入れられ段階的組み入れ期間が終了しました。中国は 2024 年度中に一貫して金利低下傾向だったこともあり、堅調なパフォーマンスを記録しています。

2024 年 11 月からポルトガルが 25 番目の市場として、WGBI に再組み入れとなりました。また、昨年の 9 月国分類レビューにて、韓国の市場アクセシビリティ・レベルが Level 2 に引き上げられたことにより、同国が WGBI の 26 番目の市場 (および韓国ウォンが 17 番目の通貨) として組み入れられる予定となっています。

目次

パフォーマンスサマリーと主な出来事	4
WGBI の 2024 年度年間パフォーマンス	5
リターン要因分解	7
WGBI の 2025 年 4 月プロファイル	9
マーケットレビュー	10
インデックスのお知らせ	133

パフォーマンスサマリーと主な出来事

2024 年度の主要指数年間パフォーマンス (2024 年 3 月 31 日～2025 年 3 月 31 日)

	現地通貨ベース	円ベース	円ヘッジ・ベース
世界国債インデックス	2.274	0.880	-1.870
世界国債インデックス (除く日本)	3.307	1.787	-1.346
世界国債インデックス (除く日本、中国)	3.109	1.607	-1.875
世界先進国債インデックス	1.905	0.657	-2.419
世界 BIG 債券インデックス (除く日本)	3.907	2.526	-0.985
日本国債インデックス	-6.532	-6.532	-6.532

出所: FTSE Russell, Yield Book, (2025 年 3 月末現在)

FTSE 世界国債インデックスの主な出来事

2024 年度	
10 月	<ul style="list-style-type: none"> 国分類プロセス 2024 年 9 月レビュー結果公表:韓国が Level 2、インド (FAR) を Level 1 にそれぞれ格上げ 中国の WGBI 段階的組入れの完了
11 月	<ul style="list-style-type: none"> ポルトガルが WGBI に再組み入れ
2025 年	
3 月	<ul style="list-style-type: none"> WGBI の米国債、英国債、EMU 国債の価格ソースを FTSE TradeWeb 価格に変更

WGBI の 2024 年 年間パフォーマンス

		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	2024年	2H(7-12)	Q4(10-12)
世界国債インデックス	現地通貨ベース	-0.449	-0.842	0.648	-1.769	0.464	0.702	1.819	0.892	0.965	-1.529	1.129	-0.998	0.962	2.255	-1.411
	円ベース	2.075	1.058	1.553	1.279	0.934	2.329	-3.791	-0.999	-0.149	2.806	-1.160	2.246	8.279	-1.188	3.896
	円ヘッジベース	-0.838	-1.213	0.279	-2.182	0.109	0.366	1.372	0.541	0.636	-1.933	0.807	-1.365	-3.441	0.014	-2.491
世界国債インデックス 除く日本	現地通貨ベース	-0.358	-1.024	0.752	-1.773	0.790	0.755	2.019	0.824	1.040	-1.619	1.346	-1.104	1.572	2.478	-1.395
	円ベース	2.504	1.117	1.771	1.649	1.316	2.568	-4.207	-1.283	-0.206	3.223	-1.200	2.508	9.929	-1.343	4.543
	円ヘッジベース	-0.800	-1.441	0.337	-2.236	0.392	0.382	1.523	0.433	0.671	-2.070	0.989	-1.513	-3.370	-0.020	-2.598
世界国債インデックス 除く日本・中国	現地通貨ベース	-0.477	-1.182	0.809	-1.989	0.829	0.736	2.167	0.906	1.153	-1.867	1.404	-1.458	0.927	2.258	-1.940
	円ベース	2.421	0.953	1.865	1.396	1.429	2.521	-4.084	-1.291	-0.153	2.953	-1.080	2.135	9.197	-1.671	4.016
	円ヘッジベース	-0.942	-1.623	0.372	-2.484	0.404	0.336	1.636	0.482	0.755	-2.357	1.023	-1.903	-4.325	-0.432	-3.235
EMU国債 (EGBI)	現地通貨ベース	-0.427	-1.186	1.038	-1.429	-0.127	0.197	2.274	0.389	1.306	-1.001	2.312	-1.403	1.860	3.874	-0.134
	円ベース	1.522	0.795	1.966	1.471	1.258	1.257	-3.414	-0.624	0.344	2.553	-1.862	1.154	6.442	-1.948	1.805
	円ヘッジベース	-0.805	-1.546	0.684	-1.815	-0.476	-0.128	1.836	0.071	0.997	-1.338	1.963	-1.732	-2.362	1.746	-1.145
アメリカ	現地通貨ベース	-0.264	-1.291	0.564	-2.237	1.450	1.006	2.174	1.289	1.191	-2.360	0.772	-1.515	0.647	1.479	-3.097
	円ベース	3.411	1.069	1.689	1.652	1.308	3.394	-4.432	-1.980	-0.592	3.978	-0.644	3.059	12.199	-0.855	6.469
	円ヘッジベース	-0.773	-1.784	0.078	-2.798	0.981	0.564	1.586	0.798	0.739	-2.956	0.379	-2.026	-5.220	-1.552	-4.562
カナダ	現地通貨ベース	-1.407	-0.539	0.437	-1.805	1.588	1.068	2.313	0.403	1.605	-1.280	0.961	-0.373	2.911	3.639	-0.703
	円ベース	0.891	0.315	1.794	0.570	2.242	3.064	-5.209	-0.407	-0.422	1.885	-0.898	1.495	5.182	3.663	2.480
	円ヘッジベース	-1.891	-0.965	-0.003	-2.270	1.178	0.683	1.758	0.030	1.237	-1.682	0.656	-0.688	-2.035	1.278	-1.717
メキシコ	現地通貨ベース	-0.091	0.558	0.248	-2.721	1.809	0.217	1.341	1.280	2.666	-2.501	1.578	-0.933	3.349	3.386	-1.887
	円ベース	2.137	3.620	4.082	-1.326	1.577	-4.325	-6.966	-7.047	1.076	1.579	-0.951	1.007	-6.168	-11.172	1.625
	円ヘッジベース	-1.096	-0.384	-0.757	-3.696	0.846	-0.688	0.354	0.300	1.730	-3.544	0.646	-1.944	-8.076	-2.527	-4.808
オーストラリア	現地通貨ベース	-0.037	-0.429	1.360	-2.427	0.343	0.875	1.665	1.341	0.290	-2.706	1.352	0.108	1.635	2.001	-1.284
	円ベース	0.412	0.424	2.691	0.980	2.625	3.695	-7.022	1.901	0.738	-2.178	-0.613	-0.437	2.806	-7.612	-3.202
	円ヘッジベース	-0.424	-0.795	0.983	-2.895	-0.030	0.520	1.164	0.968	-0.071	-3.097	0.978	-0.287	-3.058	-0.410	-2.430
ニュージーランド	現地通貨ベース	-1.057	-0.452	1.236	-1.540	0.984	1.162	2.691	1.000	0.386	-0.828	0.716	0.383	4.702	4.393	0.265
	円ベース	-0.263	0.885	0.504	1.281	4.703	2.702	-6.376	2.958	0.288	-1.212	-1.300	-0.513	3.279	-6.226	-2.996
	円ヘッジベース	-1.543	-0.914	0.744	-2.049	0.537	0.717	2.015	0.557	-0.043	-1.236	0.341	0.002	-0.941	1.619	-0.897
日本	現地通貨ベース	-1.128	0.591	-0.174	-1.737	-2.278	0.232	-0.002	1.491	0.334	-0.760	-0.805	-0.065	-4.274	0.176	-1.623
	円ベース	-1.128	0.591	-0.174	-1.737	-2.278	0.232	-0.002	1.491	0.334	-0.760	-0.805	-0.065	-4.274	0.176	-1.623
	円ヘッジベース	-1.128	0.591	-0.174	-1.737	-2.278	0.232	-0.002	1.491	0.334	-0.760	-0.805	-0.065	-4.274	0.176	-1.623
中国	現地通貨ベース	1.024	0.712	0.157	0.376	0.430	0.926	0.733	0.120	0.119	0.351	0.895	1.702	7.800	3.976	2.973
	円ベース	3.473	2.924	0.799	4.166	0.255	2.998	-5.272	-1.213	-0.634	5.370	-2.137	5.460	16.763	1.122	8.749
	円ヘッジベース	0.863	0.556	-0.030	0.223	0.276	0.790	0.547	0.019	-0.009	0.213	0.718	1.572	5.879	3.089	2.519
マレーシア	現地通貨ベース	0.637	0.083	0.429	-0.660	0.907	0.480	1.142	0.200	0.397	-0.652	0.984	0.216	4.225	2.299	0.543
	円ベース	1.368	2.141	1.821	2.436	2.168	2.627	-2.864	3.068	3.389	-0.376	-1.913	4.249	19.396	5.445	1.870
	円ヘッジベース	0.361	-0.184	0.149	-0.946	0.643	0.219	0.842	-0.048	0.167	-0.907	0.735	-0.072	0.944	0.708	-0.251
シンガポール	現地通貨ベース	-0.788	-1.198	0.215	-2.354	1.086	1.405	2.453	1.406	1.276	-0.998	0.390	-0.553	2.256	3.997	-1.161
	円ベース	1.540	0.544	0.961	0.476	1.845	3.531	-2.907	0.705	1.156	2.169	-2.331	2.269	10.223	0.938	2.052
	円ヘッジベース	-1.159	-1.546	-0.136	-2.748	0.772	1.116	2.015	1.092	1.018	-1.301	0.135	-0.860	-1.697	2.076	-2.018
オーストリア (EMU)	現地通貨ベース	-0.411	-1.262	0.972	-1.574	-0.469	0.658	2.496	0.286	1.337	-1.080	2.938	-1.660	2.123	4.306	0.136
	円ベース	1.539	0.717	1.899	1.322	0.911	1.723	-3.204	-0.726	0.375	2.472	-1.261	0.891	6.717	-1.540	2.080
	円ヘッジベース	-0.788	-1.623	0.618	-1.964	-0.823	0.338	2.046	-0.031	1.028	-1.420	2.563	-1.995	-2.159	2.125	-0.910
ベルギー	現地通貨ベース	-0.666	-1.429	1.015	-1.605	-0.370	0.557	2.277	0.507	0.927	-1.220	2.664	-1.985	0.546	3.125	-0.601
	円ベース	1.278	0.547	1.943	1.290	1.012	1.621	-3.412	-0.507	-0.031	2.326	-1.524	0.557	5.069	-2.655	1.328
	円ヘッジベース	-1.049	-1.795	0.661	-1.996	-0.722	0.236	1.839	0.188	0.622	-1.566	2.301	-2.329	-3.674	0.974	-1.646
デンマーク	現地通貨ベース	-0.667	-1.619	0.953	-1.785	-0.254	1.292	1.641	0.392	1.230	-1.332	2.393	-1.502	0.630	2.790	-0.488
	円ベース	1.278	0.353	1.880	1.105	1.130	2.364	-4.012	-0.621	0.269	2.211	-1.784	1.053	5.157	-2.971	1.444
	円ヘッジベース	-1.048	-1.987	0.599	-2.180	-0.603	0.979	1.236	0.074	0.921	-1.679	2.039	-1.832	-3.540	0.697	-1.513
フィンランド	現地通貨ベース	-0.532	-1.395	0.974	-1.453	-0.329	0.614	2.106	0.495	1.252	-1.159	2.585	-1.408	1.654	3.864	-0.031
	円ベース	1.415	0.581	1.901	1.447	1.054	1.678	-3.573	-0.519	0.291	2.390	-1.600	1.149	6.227	-1.957	1.910
	円ヘッジベース	-0.912	-1.760	0.620	-1.839	-0.680	0.293	1.677	0.176	0.944	-1.501	2.224	-1.737	-2.573	1.728	-1.059

(次ページに続きます)

インデックス・インサイト | 債券

		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	2024年	2H(7-12)	Q4(10-12)
フランス	現地通貨ベース	-0.668	-1.405	0.779	-1.537	-0.173	-0.618	2.296	0.416	0.766	-0.869	1.812	-1.534	-0.824	2.865	-0.622
	円ベース	1.277	0.571	1.704	1.361	1.212	0.433	-3.394	-0.597	-0.190	2.690	-2.342	1.019	3.638	-2.901	1.308
	円ヘッジベース	-1.051	-1.770	0.423	-1.926	-0.522	-0.952	1.857	0.098	0.462	-1.202	1.483	-1.867	-4.941	0.780	-1.608
ドイツ	現地通貨ベース	-0.667	-1.619	0.953	-1.785	-0.254	1.292	1.641	0.392	1.230	-1.332	2.393	-1.502	0.630	2.790	-0.488
	円ベース	1.278	0.353	1.880	1.105	1.130	2.364	-4.012	-0.621	0.269	2.211	-1.784	1.053	5.157	-2.971	1.444
	円ヘッジベース	-1.048	-1.987	0.599	-2.180	-0.603	0.979	1.236	0.074	0.921	-1.679	2.039	-1.832	-3.540	0.697	-1.513
アイルランド	現地通貨ベース	-0.277	-1.465	0.722	-1.588	-0.194	0.569	2.240	0.811	1.587	-1.153	2.539	-1.330	2.373	4.715	0.009
	円ベース	1.675	0.510	1.647	1.308	1.191	1.633	-3.447	-0.206	0.623	2.396	-1.644	1.229	6.978	-1.154	1.951
	円ヘッジベース	-0.652	-1.830	0.365	-1.978	-0.543	0.248	1.803	0.489	1.275	-1.494	2.179	-1.656	-1.892	2.554	-1.015
イタリア	現地通貨ベース	0.123	-0.564	1.341	-1.075	0.033	-0.277	2.847	0.299	2.028	-0.928	2.525	-1.051	5.320	5.779	0.506
	円ベース	2.084	1.429	2.271	1.836	1.421	0.779	-2.874	-0.713	1.059	2.630	-1.657	1.515	10.058	-0.150	2.457
	円ヘッジベース	-0.245	-0.913	0.989	-1.452	-0.314	-0.607	2.379	-0.018	1.712	-1.263	2.168	-1.372	0.964	3.587	-0.506
オランダ	現地通貨ベース	-0.685	-1.662	1.190	-1.870	-0.232	0.917	2.020	0.435	1.142	-1.184	2.938	-1.701	1.178	3.622	-0.011
	円ベース	1.260	0.309	2.119	1.018	1.152	1.985	-3.654	-0.579	0.181	2.364	-1.262	0.848	5.730	-2.186	1.930
	円ヘッジベース	-1.067	-2.032	0.838	-2.268	-0.581	0.600	1.595	0.116	0.834	-1.527	2.562	-2.037	-3.060	1.473	-1.061
スペイン	現地通貨ベース	-0.369	-0.882	1.145	-1.069	0.099	0.259	2.262	0.392	1.372	-0.716	2.272	-1.243	3.494	4.361	0.277
	円ベース	1.582	1.105	2.074	1.842	1.488	1.320	-3.425	-0.621	0.409	2.849	-1.901	1.318	8.149	-1.489	2.224
	円ヘッジベース	-0.746	-1.237	0.792	-1.445	-0.247	-0.066	1.826	0.074	1.062	-1.043	1.924	-1.568	-0.753	2.242	-0.720
ポルトガル	現地通貨ベース	-0.173	-0.990	0.961	-1.132	-0.116	0.169	2.315	0.480	1.415	0.121	1.724	-1.443	3.305	4.653	0.377
	円ベース	1.782	0.995	1.888	1.777	1.270	1.229	-3.376	-0.534	0.452	3.716	-2.426	1.113	7.952	-1.212	2.326
	円ヘッジベース	-0.545	-1.346	0.607	-1.509	-0.464	-0.156	1.875	0.161	1.104	-0.175	1.397	-1.772	-0.895	2.573	-0.574
スウェーデン	現地通貨ベース	-0.669	-1.444	0.942	-0.691	0.492	1.990	1.497	0.400	0.662	-0.816	1.331	-2.429	1.177	0.591	-1.937
	円ベース	0.455	0.765	-1.223	0.593	4.729	3.682	-6.193	1.684	-0.095	0.060	-2.095	0.898	2.873	-5.806	-1.156
	円ヘッジベース	-1.041	-1.816	0.569	-1.040	0.176	1.711	1.079	0.100	0.380	-1.098	1.054	-2.748	-2.737	-1.281	-2.802
イギリス	現地通貨ベース	-2.581	-1.232	1.902	-3.384	0.854	1.371	1.913	0.538	0.021	-2.830	1.851	-2.571	-4.293	-1.181	-3.576
	円ベース	0.902	0.455	2.904	-0.423	2.406	3.026	-3.141	-0.449	0.285	-0.819	-0.720	0.458	4.816	-4.348	-1.083
	円ヘッジベース	-3.154	-1.689	1.448	-3.939	0.410	0.946	1.383	0.105	-0.388	-3.320	1.422	-3.089	-9.652	-3.932	-4.974
ポーランド	現地通貨ベース	0.391	-0.230	0.002	-0.473	0.507	0.746	1.547	0.585	1.248	-1.982	2.043	-1.089	3.274	2.311	-1.069
	円ベース	2.758	2.035	1.125	1.989	3.153	0.997	-3.783	0.020	0.134	-0.096	-0.781	1.845	9.598	-2.717	0.953
	円ヘッジベース	-0.140	-0.731	-0.528	-0.977	0.002	0.251	0.984	0.091	0.759	-2.517	1.520	-1.730	-3.044	-0.955	-2.747
ノルウェー	現地通貨ベース	-0.676	-1.283	1.678	-1.329	0.806	0.797	1.410	1.217	0.100	-2.389	1.963	-1.536	0.645	0.692	-2.001
	円ベース	0.021	-0.283	0.453	0.506	6.153	1.765	-7.636	1.117	-1.107	-0.743	0.310	0.292	0.325	-7.773	-0.145
	円ヘッジベース	-1.092	-1.682	1.253	-1.740	0.445	0.419	0.920	0.835	-0.269	-2.823	1.568	-1.985	-4.188	-1.818	-3.259
イスラエル	現地通貨ベース	-0.504	0.179	-0.549	-1.592	-0.954	0.546	0.926	0.884	-0.130	0.691	2.327	0.790	2.584	5.597	3.847
	円ベース	2.116	4.475	-1.964	0.438	-0.769	1.642	-5.450	1.228	-4.321	6.619	3.810	5.239	13.015	6.666	16.479
	円ヘッジベース	-0.948	-0.187	-0.926	-1.972	-1.288	0.209	0.547	0.654	-0.436	0.359	2.057	0.448	-1.537	3.667	2.882
韓国	現地通貨ベース	-1.549	-0.839	0.937	-1.200	0.912	2.561	2.443	0.066	1.164	-0.600	3.772	-1.705	5.947	5.146	1.390
	円ベース	-1.497	1.764	0.956	0.065	0.593	5.600	-4.197	-0.198	1.521	0.306	1.210	-2.527	3.324	-3.947	-1.046
	円ヘッジベース	-1.865	-1.164	0.611	-1.509	0.603	2.336	2.001	-0.211	0.927	-0.839	3.415	-1.991	2.167	3.249	0.505

出所: FTSE Russell, (2025年3月末現在)

ポルトガルは2024年11月よりWGBIに採用。

韓国は2024年10月にWGBI採用が公表され、2026年4月プロファイルから組み入れ予定。

2024 年度の WGBI リターン要因分解

WGBI（除く日本）および WGBI（除く日本、除く中国）の要因分解結果を下記に示します。ローカルベースのリターンはローリング・イールドと市場要因の2つのコンポーネントに分解されており、これに為替ヘッジのコストおよびヘッジ誤差の要因を加味して円ヘッジリターン（100%為替ヘッジを想定したリターン）が計算されています。この円ヘッジリターンと円ベース・リターンの差を為替要因と定義しています。

2025 年第 1 四半期（1 月から 3 月）の WGBI（除く日本）と WGBI（除く中国/日本）の現地通貨リターンはプラスで、為替ヘッジコストを考慮しても、円ヘッジリターンはややプラスの数字です。しかし、為替アドバンテージは WGBI（除く日本）でマイナス 2.5%（WGBI 除く日本、中国では-2.3%）であり、この結果、円ベース・リターンはマイナスとなりました。

2024 年度（2024 年 4 月から 2025 年 3 月）の年間でみると、ローカル・ベースはプラスですが、高止まりしている為替ヘッジコストを補うことができず、円ヘッジ・リターンはマイナスになりました。一方、2024 年度は、円は主要通貨である米ドルやユーロに対してわずかに上昇しましたが、ヘッジ誤差が有利に働いたケース（金利の上昇により過剰ヘッジとなり、同時に円安となるような状況）もあり、円ベースのリターンは WGBI（除く日本）で 1.8%、WGBI（除く日本・中国）で 1.6%と、プラスを確保しています。

WGBI（除く日本）

	ローカルベースリターン			円ヘッジ リターン	為替要因	円ベース リターン
	ロール	市場変化	合計			
4 月	0.295	-2.062	-1.773	-2.237	3.975	1.649
5 月	0.332	0.457	0.790	0.392	0.920	1.316
6 月	0.313	0.440	0.755	0.382	2.178	2.568
7 月	0.318	1.695	2.019	1.523	-5.644	-4.207
8 月	0.294	0.528	0.824	0.433	-1.708	-1.283
9 月	0.281	0.757	1.040	0.671	-0.871	-0.206
10 月	0.280	-1.894	-1.619	-2.070	5.405	3.223
11 月	0.299	1.044	1.346	0.989	-2.167	-1.200
12 月	0.297	-1.396	-1.104	-1.513	4.083	2.508
1 月	0.318	-0.034	0.284	-0.023	-1.014	-1.037
2 月	0.288	0.989	1.280	0.989	-2.331	-1.365
3 月	0.305	-0.803	-0.501	-0.805	0.874	0.062
Q1	0.914	0.144	1.059	0.153	-2.476	-2.327
10 月-3 月	1.800	-2.113	-0.352	-2.449	4.673	2.109
2024 年度	3.681	-0.362	3.306	-1.348	3.178	1.786

出所: FTSE Russell, Yield Book, (2025 年 3 月末現在)

WGBI 除く日本・中国

	ローカルベースリターン			円ヘッジ リターン	為替要因	円ベース リターン
	ロール	市場変化	合計			
4 月	0.305	-2.287	-1.989	-2.484	3.979	1.396
5 月	0.346	0.481	0.829	0.404	1.021	1.429
6 月	0.327	0.408	0.736	0.336	2.177	2.521
7 月	0.333	1.828	2.167	1.635	-5.627	-4.084
8 月	0.308	0.597	0.906	0.482	-1.764	-1.291
9 月	0.294	0.857	1.153	0.755	-0.901	-0.153
10 月	0.293	-2.153	-1.867	-2.357	5.439	2.953
11 月	0.315	1.086	1.404	1.023	-2.082	-1.080
12 月	0.313	-1.766	-1.458	-1.903	4.117	2.135
1 月	0.341	-0.043	0.297	-0.030	-1.035	-1.065
2 月	0.309	1.214	1.527	1.216	-2.271	-1.083
3 月	0.325	-0.855	-0.532	-0.857	1.009	0.144
Q1	0.978	0.305	1.287	0.318	-2.307	-1.996
10 月-3 月	1.911	-2.540	-0.678	-2.927	5.015	1.940
2024 年度	3.876	-0.737	3.109	-1.875	3.550	1.607

出所: FTSE Russell, Yield Book, (2025 年 3 月末現在)

WGBI の 2025 年 4 月 プロファイル

世界国債インデックス (WGBI) の 2025 年 4 月 プロファイル

	銘柄数	元本総額 (百万ドル)	時価総額 (百万ドル)	ウェイト		利率 (%)	残存年限	利回り (%)	修正 Dur	平均格付
				WGBI	WGBI xJP					
世界国債インデックス	1,323	32,575	30,590	100.0%	-	2.58	9.49	3.32	6.84	AA
世界国債インデックス 除く日本	1,049	29,238	27,575	90.1%	100.0%	2.75	8.96	3.51	6.35	AA
世界国債インデックス 除く日本・中国	965	26,310	24,463	80.0%	88.7%	2.77	9.23	3.74	6.42	AA
EMU国債 (EGBI)	412	8,628	8,094	26.5%	29.4%	2.15	9.62	2.87	6.99	AA-
アメリカ	284	14,001	13,090	42.8%	47.5%	3.06	8.36	4.11	5.82	AA+
カナダ	42	548	536	1.8%	1.9%	2.64	9.10	2.76	6.84	AAA
メキシコ	16	219	206	0.7%	0.7%	7.80	9.52	9.13	5.00	BBB+
オーストラリア	28	370	339	1.1%	1.2%	2.73	8.10	4.12	6.25	AAA
ニュージーランド	15	84	78	0.3%	0.3%	2.94	8.28	4.24	6.18	AAA
日本	274	3,337	3,015	9.9%	-	1.10	14.12	1.63	11.35	A+
中国	84	2,928	3,113	10.2%	11.3%	2.52	6.56	1.70	5.76	A+
マレーシア	29	134	139	0.5%	0.5%	4.07	10.17	3.74	7.45	A
シンガポール	22	108	107	0.4%	0.4%	2.59	10.96	2.62	8.22	AAA
オーストリア (EMU)	31	329	294	1.0%	1.1%	1.73	14.04	2.81	8.21	AA+
ベルギー (EMU)	34	456	417	1.4%	1.5%	2.16	12.08	3.02	8.35	AA
フィンランド (EMU)	25	155	138	0.5%	0.5%	1.40	9.35	2.78	7.26	AA+
フランス (EMU)	52	2,186	2,002	6.5%	7.3%	1.93	9.96	2.96	7.04	AA-
ドイツ (EMU)	64	1,664	1,553	5.1%	5.6%	1.61	9.15	2.44	7.07	AAA
アイルランド (EMU)	18	144	128	0.4%	0.5%	1.24	9.56	2.74	7.55	AA
イタリア (EMU)	93	1,875	1,834	6.0%	6.7%	3.04	8.60	3.17	6.35	BBB
オランダ (EMU)	23	383	349	1.1%	1.3%	1.56	10.39	2.66	8.07	AAA
スペイン (EMU)	53	1,266	1,216	4.0%	4.4%	2.39	9.06	2.91	6.64	A
ポルトガル (EMU)	19	171	163	0.5%	0.6%	2.25	8.65	2.79	6.69	A-
スウェーデン	8	51	49	0.2%	0.2%	1.35	6.00	2.42	5.44	AAA
デンマーク	7	62	59	0.2%	0.2%	1.82	11.16	2.45	8.62	AAA
ノルウェー	11	47	44	0.1%	0.2%	2.34	6.85	3.96	5.78	AAA
ポーランド	16	175	170	0.6%	0.6%	3.59	4.46	5.22	3.72	A
イギリス	62	1,786	1,462	4.8%	5.3%	2.83	14.90	4.62	8.79	AA
イスラエル	13	98	89	0.3%	0.3%	2.97	8.95	4.38	6.41	A
韓国	68	663	661	-	-	2.69	14.71	2.67	10.99	AA

出所: FTSE Russell (2025 年 3 月末現在)、韓国は 2024 年 10 月に WGBI への採用が公表され、2026 年 4 月 プロファイルから組み入れ予定。

2024 年度マーケット・レビュー

Robin Marshall, Director GIR, April 7, 2025

2025 年第 1 四半期の世界国債インデックス・パフォーマンス

2025 年第 1 四半期の WGBI および主要セクターパフォーマンス (単位：%)

第 1 四半期 (2025 年 1 月~3 月)	現地通貨ベース	円ベース	円ヘッジベース
世界国債インデックス (WGBI)	0.643	-2.402	-0.170
WGBI (除く日本)	1.060	-2.328	0.155
WGBI (除く、日本・中国)	1.287	-1.995	0.317
米国	2.901	-2.088	1.790
EMU 国債 (EGBI)	-1.311	-2.042	-2.010
英国	0.354	-1.588	-0.772
中国	-0.689	-4.884	-1.094
日本	-3.058	-3.058	-3.058

出所：FTSE Russell、2025 年 3 月 31 日現在

株式市場が軟調で米国債の相場が上昇

FRB が金利を据え置き、米国のインフレ率が目標の 2% を上回ったにもかかわらず、米国債は第 1 四半期にカーブ全体で相場が上昇（金利は低下）した。関税の懸念と政策の不確実性による米国株の急落に加えて経済成長の鈍化の兆候は、投資家が安全な避難先を求めたことで、米国債に有利に働いた。

対照的に欧州政府債のパフォーマンスはまちまちで、短期のドイツとフランス国債は ECB の利下げで相場が上昇したものの、ドイツ国債を中心に長期のユーロ圏国債は、ドイツが防衛費とインフラ支出を増やし、政府の債務規制を緩和するとの約束で打撃を受けた。これにより利回りが急上昇したことで、米国債長期ゾーン（20 年超）が現地通貨ベースで 5% 近いリターンを得たのと対照的に、ドイツ国債の長期ゾーンは第 1 四半期中に 5% の下落となった。

日本国債も、日銀が利回りの上昇を容認したことでイールドカーブが急上昇し、第 1 四半期は 3% を超える損失となった。とりわけ長期ゾーンの相場が低迷して、約 5% の下落となり、中期ゾーンも約 3% 下落した。

WGBI(除く日本)、WGBI (除く日本、中国) がアウトパフォーマンス

2024 年に非常に好調なパフォーマンスを記録した中国国債は、人民銀行が市場から国債を購入することを停止すると 1 月に発表し、投資家の投機的な国債購入を抑制する措置を講じたことを受けて、第 1 四半期に相場が下落した。また、政府が経済を刺激するための財政政策を発表したため、人民銀行は第 1 四半期を通じて政策金利を据え置いた。その結果、中国国

インデックス・インサイト | 債券

債は第1四半期に小幅な損失を計上し、この結果、WGBI（除く日本、中国）は、WGBI や WGBI（除く日本）と比べて好調なパフォーマンスとなった。

第1四半期のもう1つの重要な特徴は、市場が安全資産としての米ドルを放棄し、金と日本円を好んだため、米国株のリスクオフ局面にもかかわらず、米ドルが弱かったことである。日銀が金利を引き上げるという期待と、米国の競争力を高めるためにトランプ政権が米ドル安を好むとの認識が円高の追い風となった。これにより、円が米ドルに対しておよそ5%の上昇となり、米国債とWGBIのリターンはともに円ベースでマイナスとなった。対照的に、円ヘッジ・ベースのリターンは、第1四半期中にWGBI（除く日本、中国）およびWGBI（除く日本）で0.2%~0.3%と僅かながらもプラスのリターンを示した。

2025年第1四半期のWGBI満期別パフォーマンス（現地通貨ベース、単位：%）

第1四半期（2025年1月~3月）	1-3年	7-10年	20年超
世界国債インデックス（WGBI）	1.059	0.673	-0.857
WGBI（除く日本）	1.127	1.079	-0.087
WGBI（除く、日本・中国）	1.345	1.398	0.101
米国	1.582	3.845	4.677
EMU国債（EGBI）	0.679	-1.056	-7.255
英国	1.338	0.750	-1.240
中国	-0.373	-0.814	-1.610
日本	-0.215	-2.678	-4.825

出所：FTSE Russell、2025年3月31日現在

2024年度の世界国債インデックス年間パフォーマンス

2024年度のWGBIおよび主要セクター年間パフォーマンス（単位：%）

2024年度（2024年4月~2025年3月）	現地通貨ベース	円ベース	円ヘッジ・ベース
世界国債インデックス（WGBI）	2.274	0.880	-1.870
WGBI（除く日本）	3.307	1.787	-1.346
WGBI（除く、日本・中国）	3.109	1.607	-1.875
米国	4.610	3.362	-1.083
EMU国債（EGBI）	1.117	-0.070	-2.699
英国	-2.044	-1.105	-7.184
中国	5.058	3.457	3.282
日本	-6.532	-6.532	-6.532

出所：FTSE Russell、2025年3月31日現在

2024 年度の年間パフォーマンス：米国債は短いデュレーションが追い風に

2025 年に入ってから円高となったことで 2024 年度の通年の WGBI リターンが異なる様相を呈した。円は 2024 年度中に他通貨に対して約 1~1.5%ほど上昇した。このため、WGBI の通年の円ベース・リターンは、現地通貨ベースと比べて低くなった。

セクター別に見ると、米国債は現地通貨ベースで 4.6%の年間リターンとなり、主要国でこれを上回ったのは中国の 5.06%のみであった。米国債はデュレーションが短い（英国債 8.8 年、日本国債 11.2 年、ドイツ国債 6.9 年に対し、米国債は 5.8 年）ため、イールドカーブのステープ化と FRB による 2024 年 9 月以降の緩和（2024 年 9 月から 12 月に 100bps の引き下げ）が追い風となった。

中国国債もデフレ懸念が継続して、投資家が中国国債カーブ全体の利回りを低下させたため、2024 年度を通じて大幅に相場が上昇した。これは、G7 諸国のカーブが顕著なステープ化を記録したのと対照的である。実際、2024 年度中に中国のイールドカーブは 10~20bps ほどフラット化しており、短期ゾーンの金利が 10 年債利回りよりも低下して、10 年債/2 年債のイールドカーブが約 60bps もステープになった米国債とは対照的であった。

長期債はカーブのステープニングで打撃

イールドカーブがステープ化したことで、英国債、ドイツ国債、日本国債などのデュレーションが長い市場では、長期セクターの現地通貨ベース・リターンが 9~13%の大幅損失となり、WGBI の現地通貨ベースの年間リターンは 2.27%では米国債のリターン（4.6%、現地通貨ベース）を大幅に下回った。日本国債はさらに弱く、6.5%も失ったが、これは日銀がイールドカーブ・コントロールを終了させた上、2024 年 3 月の利上げの動きが新年度の直前に起こったためである。WGBI と WGBI（除く日本）は、現地通貨ベースで日本国債セクターよりも 9~10%ほど高いリターンを示したが、円が年間で緩やかに上昇したため、円ベースでのリターンはこれより低くなった。円よりも金利が高い米ドルやポンドなどの通貨において、為替ヘッジのコストが足かせとなったことで、円ヘッジ・ベースのリターンはさらに低くなった。

インデックスのお知らせ

米国債、欧州国債、英国債の価格ソース変更

2025年3月10日より、米国債、欧州（EMU圏）国債、英国債の価格ソースを Tradeweb FTSE 引値に変更いたしました。スナップタイムは米国債では米国東部時間午後4時、欧州国債および英国債は、ロンドン時間 午後4時15分となり、ビッド価格が引き続き使用されます。米国債市場がアーリークローズとなる場合、米国債のスナップタイムは、米国東部時間午後1時になります。FTSE Russell はベンチマーク管理者として、Tradeweb によるこれらの価格の計算の統制と監視を担当しています。引値は、EU および英国のベンチマーク規制、ならびに IOSCO 金融ベンチマーク原則に従って管理されていません。

採用銘柄決定日

2025年の採用銘柄決定日を下記に示します。採用銘柄決定日は、毎月、月末の数日前に設定されており、翌月のプロファイルのリバランスのために、インデックス構成銘柄を確定いたします。更新されたインデックスの構成銘柄は当月の月末まで固定され、これに基づきインデックスのリターンが算出されます。採用銘柄決定日の詳細につきましては、インデックス・ガイドをご参照ください。

2025年4月22日

2025年5月23日

2025年6月24日

2025年7月25日

2025年8月22日

2025年9月24日

2025年10月27日

2025年11月20日

2025年12月19日

FTSE RUSSELL

FTSE Russell は、多様な資産クラスや投資目的を網羅するインデックスおよびベンチマーク・ソリューションを提供する世界有数のプロバイダーです。信頼できる投資のパートナーとして、投資家が情報に基づいた投資判断を下し、リスクを管理し、投資機会を捕捉することを支援します。

市場参加者は、資産クラス全体にわたるグローバル・インデックス・ソリューションの開発と管理における当社の専門知識を参照しています。アセット・オーナー、資産運用会社、ETF プロバイダー、および投資銀行が、投資パフォーマンスを計測し、ETF、仕組商品、インデックス・ベースのデリバティブ商品を組成するために FTSE Russell のインデックスを参考にしてきました。当社のクライアントは、資産配分、投資戦略分析、リスク管理に当社のソリューションを使用しており、当社の堅牢なガバナンスプロセスとその真摯な運用を高く評価しています。

当社は 40 年以上にわたり、投資家のために変化を推進する最前線に立ち、常に革新を続け、グローバルな投資コミュニティに新たな機会をもたらす次世代ベンチマークと投資ソリューションを提供しています。

免責事項

© 2025 London Stock Exchange Group plc およびそのグループ会社 (以下併せて「LSEG」)。LSEG には、例として(1) FTSE International Limited (FTSE)、(2) Frank Russell Company (Russell)、(3) FTSE Global Debt Capital Markets Inc. および FTSE Global Debt Capital Markets Limited (合わせて「FTSE Canada」)、(4) FTSE Fixed Income LLC (FTSE FI)、(5) FTSE (Beijing) Consulting Limited (WOFE) 等が含まれます。本書における全ての著作権は LSEG に帰属しています。一切の無断転載を禁じます。

FTSE Russell® は、FTSE、Russell、FTSE Canada、FTSE FI、FTSE FI Europe、WOFE、およびその他の LSEG の関連企業が使用している商標です。「FTSE®」、「Russell®」、「FTSE Russell®」、「FTSE4Good®」、「ICB®」、「Refinitiv」、「Beyond Ratings®」、「WMR™」、「FR™」、および本書に使用されている他の商標およびサービスマーク (登録済みか未登録にかかわらず) は全て、LSEG の該当するメンバーまたはそれぞれのライセンサーが所有もしくはライセンスを受けた商標あるいはサービスマークです。

FTSE International Limited は、金融行動監視機構によりベンチマークの管理者として承認され、規制されています。

本書の内容は情報提供のみを目的としています。本書に含まれるすべての情報とデータは、LSEG が正確で信頼できると信じる情報源から入手したものです。ただし、人為的又は機械的エラー、もしくはその他に起因するエラーの可能性があるため、これら情報およびデータは、いかなる保証もなく「現状有姿」で提供されるものとします。LSEG のメンバーおよびそれぞれの取締役、役員、従業員、パートナーまたはライセンサーは、情報または LSEG 製品の正確性、適時性、完全性、商品性、または LSEG 製品の使用から得られる結果 (インデックス、レート、データおよび分析を含むがこれらに限定されない)、もしくは LSEG 製品の特定の目的への適合性や適切性に関して、明示的または黙示的に、いかなる主張、予測、保証、表明も行いません。情報の使用者は、情報の使用から生じる、または情報を使用させたことから生じるすべてのリスクを負うものとします。

LSEG のメンバー、およびそれぞれの取締役、役員、従業員、パートナー、ライセンサーは、以下のいずれにおいても、いかなる責任も負いません。

(a) 情報またはデータの不正確さ (過失の有無を問わない) やその調達、収集、編集、解釈、分析、修正、転写、送信、通信、配信等の状況、もしくは本書あるいは本書へのリンクの使用に起因又は関連 (全部もしくは一部を問わない) する損失または損害

(b) 直接的、間接的、特別、結果的または付随的な損害 (情報の使用や使用不能に起因する損害の可能性について LSEG のメンバーが事前に知らされていたかを問わない)

LSEG のメンバーおよびそれぞれの取締役、役員、従業員、パートナー、ライセンサーは、投資助言を提供するものではなく、本書のいかなる記載も、財務上または投資上の助言を構成するものではありません。LSEG のメンバーおよびそれぞれの取締役、役員、従業員、パートナー、ライセンサーは、いかなるアセットへの投資の適否、またはそのような投資が投資家に法的リスクまたはコンプライアンスリスクをもたらす可能性について、いかなる表明も行いません。アセットへの投資の決定は、本書に記載されているいかなる情報にも依存すべきではありません。インデックスおよびレートに直接投資することはできません。インデックスまたはレートに特定のアセットを含めることは、そのアセットを購入、売却または保有することを推奨するものではなく、特定の投資家はそのアセットまたはそのアセットを含むインデックスまたはレートを合法的に購入、売却または保有できることを裏付けるものでもありません。それぞれの資格を有している専門家から特定の法律、投資に関する助言を得ることなく、本書に記載されている一般的な情報に基づいて行動すべきではありません。

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。チャートおよびグラフは、説明を補足する目的に限り提供されています。表示されているインデックスおよびレートのリターンは、投資可能なアセットの実際の取引結果を表すものではありません。表示されている一部のリターンは、バックテストされたパフォーマンスを反映している場合があります。インデックスまたはレートの公表開始日前に表示されているパフォーマンスは、全てバックテストされたパフォーマンスです。バックテストされたパフォーマンスは実際のパフォーマンスではなく、仮想的なパフォーマンスです。バックテストの算出は、インデックスまたはレートの公表開始時に実施されていたものと同じ算出方式に基づいています。ただし、バックテストされたデータは、後付けのインデックスまたはレート算出方式を反映している可能性があり、過去データに基づいたインデックスまたはレートの算出は、算出の基礎となる経済データの変動に伴って月毎に変化する可能性があります。

本書は、将来の見通しに関する評価が含まれる場合があります。これらは、将来の状況に関する多くの仮定に基づいており、最終的には不正確であることが判明する可能性があります。このような将来の見通しに関する評価は、リスクと不確実性に左右され、実際の結果と大きく異なる可能性のある様々な要因の影響を受けることがあります。LSEG のメンバーおよびそのライセンサーは、将来の見通しに関する評価を最新の状態にする義務を負うことなく、それを保証することはありません。

本書に含まれる情報のいかなる部分も、LSEG の該当するメンバーの書面による事前の許可なく、いかなる形式または手段 (電子的、機械的、複写、録音、その他方法を問わない) によっても、複製、検索システムへの保存、または送信を行うことはできません。LSEG のデータを使用または配布する場合は、LSEG およびそのライセンサーからの許諾が必要です。



**FTSE
RUSSELL**
An LSEG Business