

米国経済・株式市場情報

過去の金利上昇局面における米国の高配当資産の動向

- 米国株式は2000年以降の各金利上昇局面で好調に推移
- 米国の高配当3資産(高配当株、MLP、REIT)のパフォーマンスも2000年以降の金利上昇局面において堅調に推移
- 米国の高配当3資産は主要先進国の金利水準等と比較して相対的に高い配当利回りを維持し、資金流入が期待される
- 米国の退職者層のインカム需要の高まりが、米国の高配当3資産を下支えすることを期待

米国市場は金利上昇局面へ

米国市場では、米連邦準備理事会(FRB)による利上げが予想されており、今後は金利上昇局面に入るものと予想されています。10月27-28日開催の米連邦公開市場委員会(FOMC)の声明文で、年内の利上げ開始が示唆されたことや、米雇用情勢の回復基調が強まっていること等を背景に、次回のFOMC(12月15-16日開催)における市場の利上げ観測が高まっています。

今後のFRBによる利上げが予想される中、金利上昇が及ぼす米国株式市場への影響も注目されていますので、ここで過去の金利上昇局面における米国株式と米国高配当資産のパフォーマンスを振り返ってみることにします。

過去の金利上昇局面において、米国株式のパフォーマンスは総じて良好

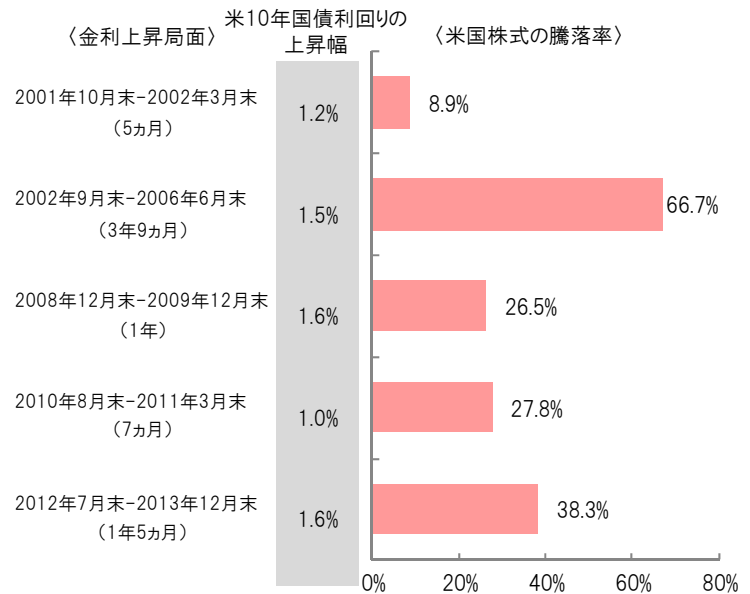
2000年以降、米10年国債利回りが1%以上上昇した期間において、米国株式はいずれの期間においても良好なパフォーマンスを達成しました(図1)。一般的に、利上げに伴い借入金利が上がると利払い費用が増えるため、金利上昇は株価にマイナスに働くと言われていますが、米国株式は長期金利上昇時においても好調に推移しています。

米国の高配当3資産(高配当株、MLP、REIT)のパフォーマンスも堅調

さらに、米国の高配当株、MLP、REITのリターンを、過去15年間の長期平均リターンと同期間の中で長期金利が上昇した期間における平均リターンと比較してみると、むしろ金利上昇局面における平均リターンの方が長期平均リターンよりも高かったことがわかります(図2)。

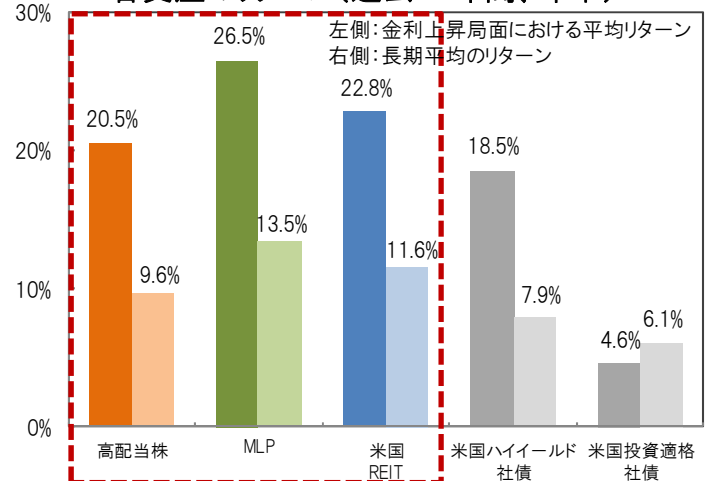
過去の金利上昇局面では、好景気を背景に金利が上昇し、企業業績が景気回復と共に改善したことから、株価が上昇したものと考えられます。

図1: 金利上昇局面における米国株式のリターン



(出所)ブルームバーグ、金利上昇局面は米10年国債の利回りが上昇した期間。米国株式:S&P500指数(配当込み)

図2: 金利上昇局面における各資産のリターン(過去15年間、年率)



(出所)ブルームバーグ、(注)金利上昇局面における平均リターン:2000年11月末~2015年11月末の内の金利上昇局面における各資産のリターンを年率換算。長期平均のリターン:2000年11月末~2015年11月末の各資産のリターンを年率換算。金利上昇局面は米10年国債の利回りが上昇した期間。高配当株:S&P高配当貴族指数、MLP:アリアンMLP指数、米国REIT:FTSE/NAREITオール・エクイティREIT指数、米国ハイイールド社債:パークレイズ米国ハイイールド社債指数、米国投資適格社債:パークレイズ米国投資適格社債指数 ※各指数は配当込み。高配当株は1999年12月末~2015年11月末(指数取得可能期間)

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、レグ・メイソン・アセット・マネジメントの情報を基に、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

米国経済・株式市場情報

金融緩和を背景に、主要先進国の長期金利は低下基調で推移

欧州中央銀行(ECB)による量的緩和を背景に、ユーロ圏の10年国債利回りは1%未満の歴史的に低い水準で推移しています。また、日本の10年国債利回りも、追加緩和により過去最低水準で推移しています(図3)。

世界的な景気減速懸念と原油安などにより、世界の多くの国で緩和的な政策が行われるとみられており、特に既に量的緩和を実施しているユーロ圏と日本の長期金利は今後も低位で推移するものと思われます。

米国の高配当3資産(高配当株、MLP、REIT)の相対的に高い配当利回りに注目

米国の高配当株は、米国景気の回復に伴い企業業績が改善し、今後も増配が期待されます。また、MLPにおいては、原油安で市場価格が下落したものの、米国エネルギー生産の増加基調に変化はなく、今後も安定的なキャッシュフローに支えられ、増配基調が続くことが期待されます。さらに、REITにおいても、金融危機後、賃料が持続的に上昇しており、米国REITのバランスシートは概ね良好な状態となっています。

米国の高配当株、MLP、REITの配当利回りは他の資産と比較して相対的に高いことから(図4)、主要先進国で金利が低下傾向で推移する中、投資対象としての魅力度が相対的に高まっており、今後投資家からの注目が集まることが考えられます。

(ご参考)米国の高齢化の進展は、米国高配当3資産(高配当株、MLP、REIT)にとって追い風

今後、米国では、高齢化が進む中で、インカムに着目した投資需要がさらに高まっていくことが考えられます。米国の65歳以上の人口は、2011年の4,200万人から7,200万人へ大幅に増加することが予測されます(図5)。

足元の米国10年国債利回りは、2%前後となっており、退職者層にとって必要なインカム収入を満たすのに十分な水準とは言えないかもしれません。今後、米国の65歳以上の人口の増加に伴い、定期的なインカムニーズが高まり、米国高配当3資産への注目度が高まっていくことが期待されます。

図3: 米国、ユーロ圏、日本の10年国債利回り推移

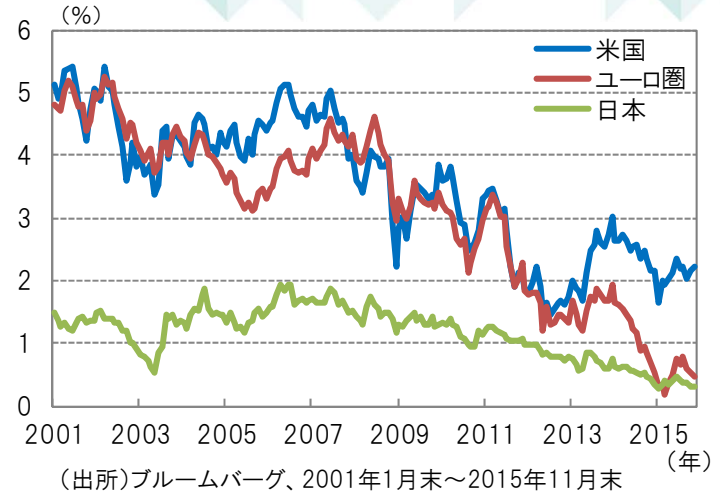
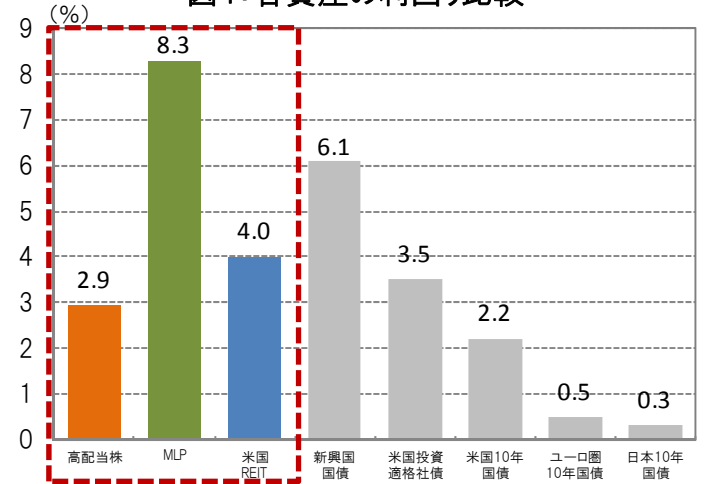
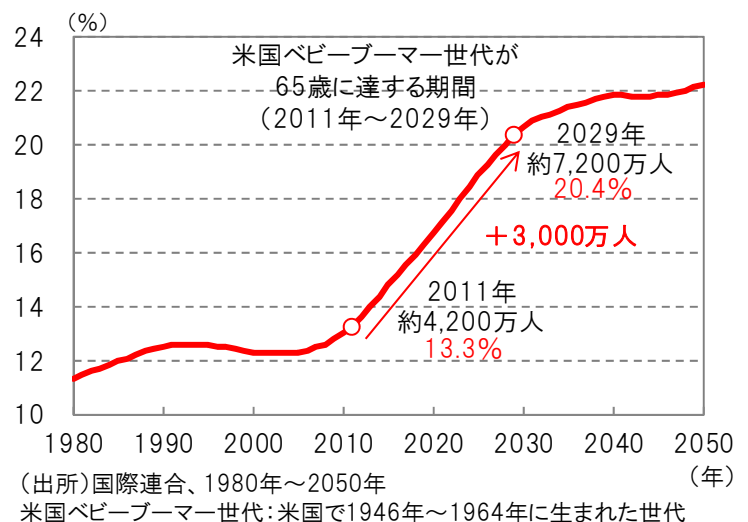


図4: 各資産の利回り比較



(出所)ブルームバーグ、2015年11月末現在。高配当株:S&P高配当貴族指数、MLP:アリアンMLP指数、米国REIT:FTSE/NAREITオール・エクイティREIT指数、新興国国債:JPモルガンEMBIグローバル・ディバースィファイド、米国投資適格社債:パークレイズ米国投資適格社債指数

図5: (ご参考)米国における65歳以上の人口割合



●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、レッグ・メイソン・アセット・マネジメントの情報を基に、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。