

~米国の金利循環からみた資産の動向~

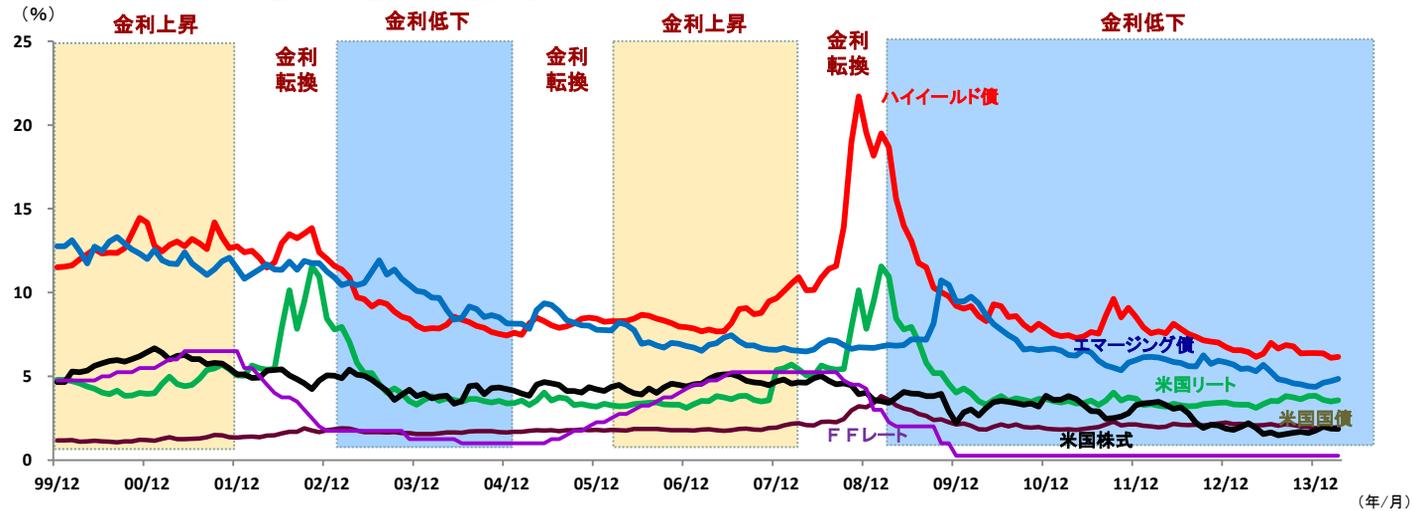
【図表1:米国における主な投資対象資産(5資産)の年間騰落率(米ドルベース)】

(データ期間:2000年~2014年、暦年、※2014年第1四半期)

	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
1	米国リート 28.4%	米国リート 13.9%	エマーヅング債 13.7%	米国リート 37.1%	米国リート 31.6%	米国リート 12.2%	米国リート 35.1%	米国国債 9.1%	米国国債 14.0%	ハイイールド債 57.5%	米国リート 27.9%	米国国債 9.6%	米国リート 19.7%	米国株式 29.6%	米国リート 8.5%
2	エマーヅング債 12.7%	エマーヅング債 9.7%	米国国債 11.6%	ハイイールド債 28.1%	エマーヅング債 11.6%	エマーヅング債 10.2%	米国株式 13.6%	エマーヅング債 6.2%	エマーヅング債 -12.0%	エマーヅング債 29.8%	ハイイールド債 15.2%	米国リート 8.3%	エマーヅング債 17.4%	ハイイールド債 7.4%	エマーヅング債 3.7%
3	米国国債 10.0%	米国国債 6.7%	米国リート 3.8%	米国株式 26.4%	ハイイールド債 10.9%	米国株式 3.0%	ハイイールド債 11.8%	米国株式 3.5%	ハイイールド債 -28.4%	米国リート 28.0%	米国株式 12.8%	エマーヅング債 7.3%	ハイイールド債 15.6%	米国リート 2.9%	ハイイールド債 3.0%
4	ハイイールド債 -5.1%	ハイイールド債 4.5%	ハイイールド債 -1.9%	エマーヅング債 22.2%	米国株式 9.0%	米国国債 2.6%	エマーヅング債 9.9%	ハイイールド債 2.2%	米国リート -37.7%	米国株式 23.5%	エマーヅング債 12.2%	ハイイールド債 4.4%	米国株式 13.4%	米国国債 -3.3%	米国国債 1.8%
5	米国株式 -10.1%	米国株式 -13.0%	米国株式 -23.4%	米国国債 2.3%	米国国債 3.5%	ハイイールド債 2.7%	米国国債 3.1%	米国リート -15.7%	米国株式 -30.5%	米国国債 -3.7%	米国国債 5.9%	米国株式 0.0%	米国国債 2.2%	エマーヅング債 -5.3%	米国株式 1.3%

【図表2:上記5資産の利回り推移】

(データ期間:1999年12月~2014年3月、月次)
※米国株式、米国リートは配当利回り



米国の投資対象(5資産)の指数:ハイイールド債指数:BoAメリルリンチハイイールドマスター指数、エマーヅング債券指数:JPモルガンEMBI Global Diversified Composite、米国国債:BoAメリルリンチ米国国債マスター指数、米国リート:FTSE/NAREITオール・エクイティREITトータルリターン指数、米国株式:S&P500種

(出所:図表1~2はいずれもブルームバーグのデータよりニッセイアセットマネジメントが作成)

米国の金利循環からみた資産の動向をみてみましょう。米国にも様々な特徴のある投資対象(資産)があります。その中から以下の5つの資産を取り上げ、米国の金利循環の各局面での各資産の動向をみてみたいと思います。

- ・米国株式、米国リート、米国国債、ハイイールド債、エマーヅング債。
- ・米国の金利循環局面・・・政策金利であるFFターゲットレートを利上げから利下げ、利下げから利上げに転換した年を金利転換年(暦年)とし、以下の4つの局面に分類。1)金利上昇、2)金利転換(低下へ)、3)金利低下、4)金利転換(上昇へ)。

上記5資産の年間騰落率(暦年、米ドルベース)を表にしたのが、図表1、利回り(米国株式、米国リートは配当利回り)の推移をグラフ化し、4つの米国の金利循環局面を示したのが、図表2です。

現在の局面は、2009年からの金利低下局面にあると思われます。騰落率ランキングをみると、米国リート、ハイイールド債、エマーヅング債が上位にあります。

前回の金利低下局面は、2003年~2004年。この局面の騰落率ランキングをみると、米国リート、ハイイールド債、エマーヅング債が上位にあります。そして、金利転換(上昇)に入った年(2005年)の騰落率ランキングをみると、1位 米国リート、2位 エマーヅング債、3位 米国株式、4位 米国国債、5位 ハイイールド債となっています。

過去の金利低下局面では、金利が高い資産が選好されやすかったことや金利上昇に転換しても、しばらくは高い配当や利息収入を享受できる資産が選好されやすい傾向にあったと思われます。

今回、FRB(米連邦準備制度理事会)はより慎重に量的緩和の縮小やゼロ金利政策の解除を考えているとみられ、金利低下局面が長引く可能性が高いと思われます。