

投資のミカタ — プロの見方を、あなたの味方に。

利回り追求を続けるべき？① 米国の利上げによるインカム資産への影響は？

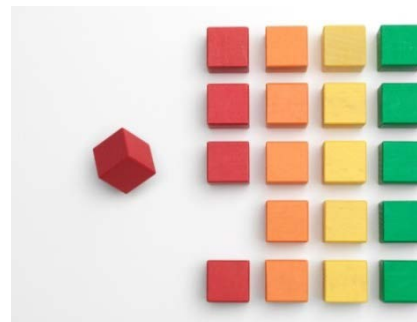
味
見
方

投資のミカタ Vol.95 | 2017年4月 21日

資産運用

今回のミカタ

- 米連邦準備理事会 (FRB) は3月14～15日の米連邦公開市場委員会 (FOMC) で、昨年12月に続く追加利上げを決定しました。
- 米国での利上げプロセスが本格化する中、資産運用を行うにあたって、「利回り追求を続けるべきか否か」を考えていきます。



米利上げの加速で、インカム資産に逆風？

米連邦準備理事会 (FRB) は3月14～15日の米連邦公開市場委員会 (FOMC) で、昨年12月に続く追加利上げを決定しました。昨年12月の利上げは直近の利上げから1年空けての慎重なものでしたが、今回は直近から3ヵ月しか経っていません。こうした動きからは、**米国での利上げプロセスがいよいよ本格化した**印象を受けます。一方、過去を振り返ると、リーマンショック以降、米国のゼロ金利政策は約7年間続きました。その間、多くの投資家が、低金利の国債からインカム系資産 (ハイ・イールド債券やREIT等) に資金を移すなど、**金融市場では「利回り追求」がキーワードになりました**。今回のミカタではこれらを踏まえて、「利回り追求を続けるべきか否か」を検討します。利上げに伴い金利が上昇すれば、債券やREITなどのインカム資産には価格下落の圧力がかかります。FRBの本格的な利上げを機に、日本の投資家はインカム系資産への投資に慎重になるべきでしょうか。

政策金利の上限は限定的

まず、米国の政策金利がどこまで上がるのか確認してみましょう。これには重要なヒントがあります。それは、FRBが発表している「経済の見通し」です。今後数年のGDP成長率やインフレ率見通しにあわせて、政策金利の見通しも記載されています。

最新 (17年3月時点) の経済見通しを見てみると、FRBは2019年までに段階的利上げを行い、最終的に政策金利を3%まで引き上げる、としています。(次のページ【図】①) つまり、現在の局面は利上げプロセスの途中だと言えるのです。

過去の利上げ局面を振り返ると...

では、この「3%」という金利水準は、「高利回り」と言えるでしょうか。少なくとも筆者に言えるのは、3%という金利水準は過去との比較では低めの部類に入る、ということです。

過去の事例を振り返ると、下記のような局面がありました。

- 前回の利上げのピーク 2006年6月～2007年9月
政策金利の上限は**5.25%** (次のページ【図】②)
- 前々回の利上げのピーク 2000年5月～2001年1月
政策金利の上限は**6.5%** (次のページ【図】③)

米国経済の実力は落ちている

上記の過去の利上げ局面と比べると、今回の政策金利見通しの上限である3%は、過去の半分程度に留まります。なぜFRBは過去と同様の水準まで利上げを行わないのでしょうか。これには米国の経済成長の弱さがあります。弱さの要因の1つとしては、ベビーブーマー世代の退職で働き手が減っている、という点が挙げられるでしょう。すなわち、FRBは「米国経済の実力そのものが落ちているため、過去と同水準まで利上げを行うと、過度な金融引き締めになってしまう」と考えているのです。

上記を踏まえると、利上げの本格化といっても政策金利の絶対水準は低い環境が続きそうです。

次回は資産運用にあたって重要な、米国の長期金利の見通しを確認し、利回り追求を続けるべきか否かを引き続き考えていきます。

執筆者のご紹介

グローバル・マーケット・ストラテジスト
國京 彬 (くにきょう あきら)

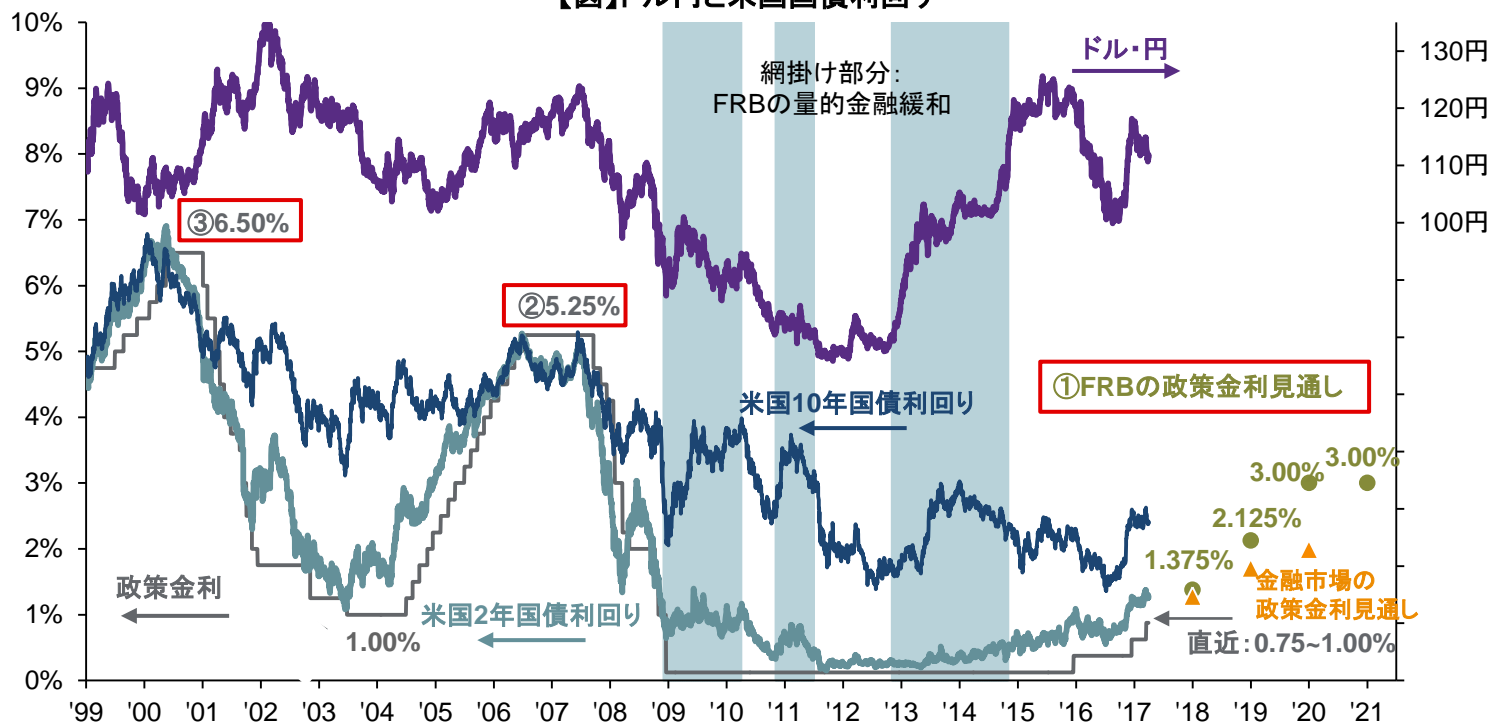
本資料のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測、作成時点における当社および当社グループの判断を示したものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。

投資のヒント

- FRBは2017年から2019年までに年3回の利上げを行い、最終的には政策金利を3%まで引き上げる見通しです。
- しかし、過去の利上げ局面と比べると、政策金利の絶対水準は低い環境が続きます。

味方
見方

【図】ドル円と米国国債利回り



出所: J.P.モルガン・アセット・マネジメント Guide to the Markets Japan 2Q 2017 25ページ
データは2017年3月31日時点で取得可能な最新のものを掲載

【ご留意事項】お客様の投資判断において重要な情報ですので必ずお読みください。

投資信託は一般的に、株式、債券等様々な有価証券へ投資します。有価証券は市場環境、有価証券の発行会社の業績、財務状況等により価格が変動するため、投資信託の基準価額も変動し、損失を被ることがあります。また、外貨建の資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。そのため、投資信託は元本が保証されているものではありません。

ご注意ください(詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。)

投資信託によっては、海外の証券取引所の休業日等に、購入、換金の申込の受付を行わない場合があります。

投資信託によっては、クローズド期間として、原則として換金が行えない期間が設けられていることや、1回の換金(解約)金額に制限が設けられている場合があります。分配金の額は、投資信託の運用状況等により委託会社が決定するものであり、将来分配金の額が減額されることや、分配金が支払われないことがあります。

ファンドの諸費用について

投資信託では、一般的に以下のような手数料がかかります。手数料率はファンドによって異なり、下記以外の手数料がかかること、または、一部の手数料がかからない場合もあるため、詳細は各ファンドの販売会社へお問い合わせいただくか、各ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

・投資信託の購入時: 購入時手数料(上限3.78%(税抜3.5%))、信託財産留保額
・投資信託の換金時: 換金(解約)手数料、信託財産留保額(上限0.5%)
・投資信託の保有時: 運用管理費用(信託報酬)(上限年率2.052%(税抜1.9%))

費用の料率につきましては、JPモルガン・アセット・マネジメント(株)が設定・運用するすべての公募投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。その他、有価証券の取引等にかかる費用、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税等の実費(または一部みなし額)および監査費用のみなし額がかかります(投資先ファンドを含みます)。また、一定の条件のもと目論見書の印刷に要する費用の実費相当額またはみなし額がかかります。

金融商品取引業者について

JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第330号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

本資料はJPモルガン・アセット・マネジメント株式会社(以下、「当社」という。))が作成したものです。本資料は投資に係る参考情報を提供することを目的とし、特定の有価証券の勧誘を目的として作成したものではありません。また、当社が特定の有価証券の販売会社として直接説明するために作成したものではありません。当社は信頼性が高いとみなす情報等に基づいて本資料を作成しておりますが、当該情報が正確であることを保証するものではなく、当社は、本資料に記載された情報を使用することによりお客様が投資運用を行った結果被った損害を補償いたしません。本資料に記載された意見・見通しは表記時点での当社および当社グループの判断を反映したものであり、将来の市場環境の変動や、当該意見・見通しの実現を保証するものではありません。また、当該意見・見通しは将来予告なしに変更されることがあります。なお、投資信託は預金および保険ではありません。投資信託は、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。J.P.モルガン・アセット・マネジメントは、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーおよび世界の関連会社の資産運用ビジネスのブランドです。