

高まる米国債券投資の魅力

～上昇が進んだ米国の金利水準が投資の好機に～

2018年10月15日

お伝えしたいポイント

- ・ 利上げの終着点が見えつつある中、長期金利の大幅な上昇は見込みづらい
- ・ 日米金利差から米ドル円は底堅く推移する見込み
- ・ 相応に進んだ金利上昇を背景に米国債券への投資魅力が高まっている
- ・ 「時間分散」によって、為替変動の影響を平準化しつつ金利差を享受する手法も

<利上げの終着点が見えつつある中、長期金利の大幅な上昇は見込みづらい>

米国では堅調な経済環境や雇用環境を背景に 2015 年より利上げが続いています。これまで 8 回、計 2%ポイントの利上げが行われ、現行の政策金利の誘導目標レンジは 2.00～2.25%となっています。

今後も緩やかなペースでの利上げが見込まれますが、利上げは既に後半戦に突入しているとみられ、その終着点も市場では意識され始めています。

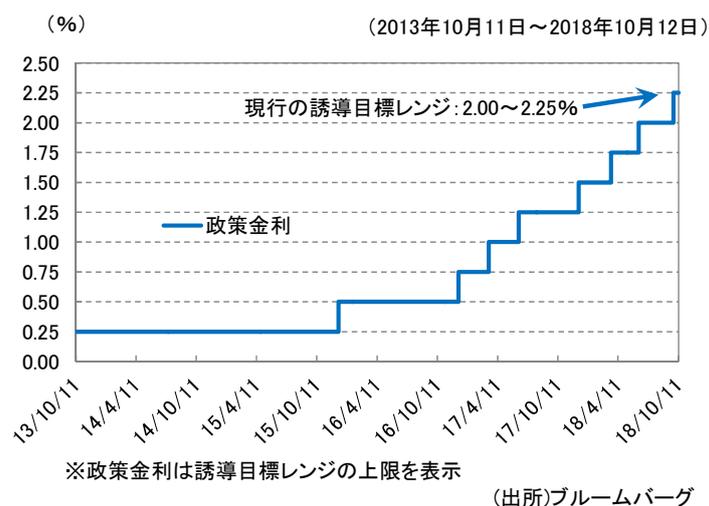
この背景には、FRB(米国連邦準備制度理事会)が想定する中立金利(景気が過熱も減速もしないと考えられる金利水準)の 3%に政策金利が近づきつつあることが挙げられます。

そのような中、FRB のパウエル議長は良好な経済環境を背景に中立金利の水準を超える利上げを行う可能性を示唆しており、足元の長期金利は 3.2%程度まで上昇する動きを見せています。

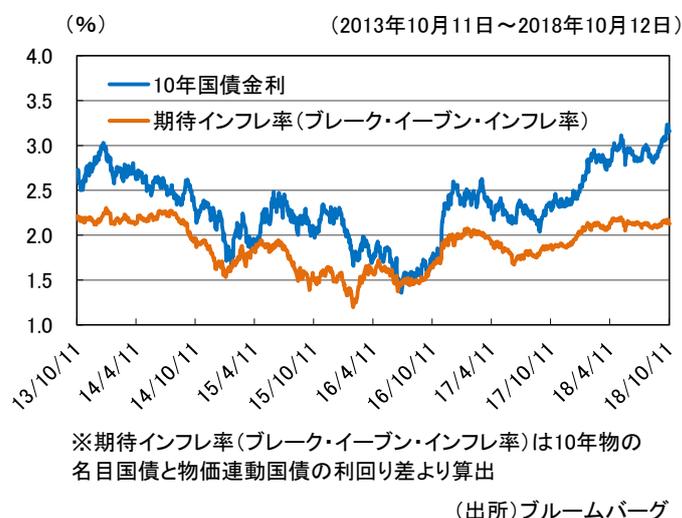
しかし、期待インフレ率が落ち着いている現在の環境下では、中立金利を大幅に超える利上げは見込みづらく、また、積極的な利上げは株式などのリスク資産へ悪影響を及ぼすことも考えられます。

このため、中立金利の 3%近辺をめどに利上げの終着点市場で意識されており、長期金利が現状の水準から大幅に上昇する可能性は低いとみています。

《政策金利の推移》



《国債金利と期待インフレ率の推移》



※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

<日米金利差から米ドル円は底堅く推移する見込み>

米国は今後も景気の拡大が見込まれることや、先進国の中で金利も相対的に高いことから、米ドル優位な環境が続くと見込んでいます。

一方、日本では金融緩和の長期化が見込まれています。日本ではデフレマインドが根強く残っており、賃金上昇率も緩やかなことから、日銀が目標とするインフレ率2%に到達することは、当面困難とみられます。また、来年10月には消費増税を控えており、景気への配慮も考えると、早急な金融引き締めには舵を切る可能性は低いとみえています。

こうしたことから、今後も日米金利差は拡大したままの状態が続くと見込まれ、米ドル円は底堅く推移すると考えています。

《日米金利差と米ドル円の推移》



<相応に進んだ金利上昇を背景に米国債券への投資魅力が高まっている>

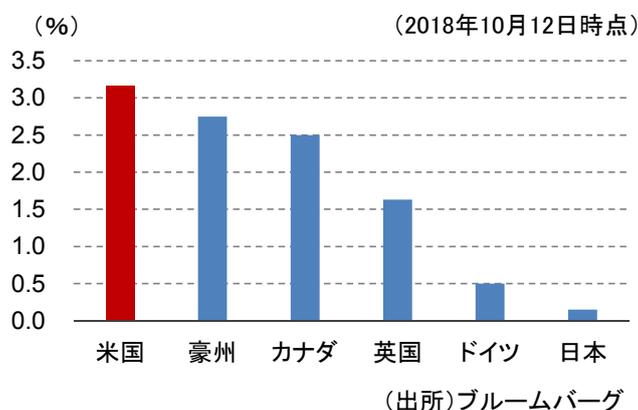
米国は先進国の中で、先んじて利上げを進めてきたことから、金利面での投資の魅力が足元で高まっています。当面は利上げ局面が続くと見込まれることから、米国債券への投資によって相対的に高い金利の享受が今後も期待できます。

また、米ドル円については、日米金利差を背景に底堅い推移が見込まれることもプラスの材料と考えます。

さらに、金利が相応に上昇したことで、米ドル円の下落や金利上昇(債券価格の下落)に対するパフォーマンスの耐性も強まっている環境です(次ページ表)。

こうした金利や為替を取り巻く環境を踏まえると、米国債券投資の好機が到来していると思われます。

《主要先進国の国債金利(10年)の比較》



※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

《米国10年国債を1年間保有した場合の対円リターン》

		金利の変化										
		▲0.5%	▲0.4%	▲0.3%	▲0.2%	▲0.1%	+0.0%	+0.1%	+0.2%	+0.3%	+0.4%	+0.5%
為替 の変 化	+5%	+12.8%	+11.9%	+11.0%	+10.1%	+9.3%	+8.4%	+7.5%	+6.6%	+5.7%	+4.8%	+3.9%
	+4%	+11.7%	+10.9%	+10.0%	+9.1%	+8.2%	+7.3%	+6.5%	+5.6%	+4.7%	+3.8%	+2.9%
	+3%	+10.7%	+9.8%	+8.9%	+8.0%	+7.2%	+6.3%	+5.4%	+4.6%	+3.7%	+2.8%	+2.0%
	+2%	+9.6%	+8.7%	+7.9%	+7.0%	+6.1%	+5.3%	+4.4%	+3.5%	+2.7%	+1.8%	+1.0%
	+1%	+8.5%	+7.7%	+6.8%	+5.9%	+5.1%	+4.2%	+3.4%	+2.5%	+1.7%	+0.8%	▲0.0%
	+0%	+7.4%	+6.6%	+5.7%	+4.9%	+4.1%	+3.2%	+2.4%	+1.5%	+0.7%	▲0.2%	▲1.0%
	▲1%	+6.4%	+5.5%	+4.7%	+3.9%	+3.0%	+2.2%	+1.3%	+0.5%	▲0.3%	▲1.2%	▲2.0%
	▲2%	+5.3%	+4.5%	+3.6%	+2.8%	+2.0%	+1.1%	+0.3%	▲0.5%	▲1.3%	▲2.2%	▲3.0%
	▲3%	+4.2%	+3.4%	+2.6%	+1.8%	+0.9%	+0.1%	▲0.7%	▲1.5%	▲2.3%	▲3.2%	▲4.0%
	▲4%	+3.1%	+2.3%	+1.5%	+0.7%	▲0.1%	▲0.9%	▲1.7%	▲2.5%	▲3.4%	▲4.2%	▲5.0%
▲5%	+2.1%	+1.3%	+0.5%	▲0.3%	▲1.1%	▲2.0%	▲2.8%	▲3.6%	▲4.4%	▲5.2%	▲6.0%	

※当シミュレーションは、米国10年国債を1年間保有した場合の対円リターンを為替、金利の変化に応じて試算しています。
 ※2018年10月9日時点での米国10年国債「T 2.875% 2028/8/15」の債券特性値を用いています。
 ※債券部分のリターンは「金利-修正デュレーション×金利の変化」で計算しています。
 ※当シミュレーションは簡便的な計算によるものであり、実際の運用成果を保証するものではありません。

(出所)ブルームバーグより大和投資信託作成

＜「時間分散」によって、為替変動の影響を平準化しつつ金利差を享受する手法も＞

高い信用力を有しつつ強い経済力に支えられた米国の高い金利は、米国債券投資の魅力と言えます。一方、外国債券投資において留意しなければならないのが為替の値下がりです。米ドル円は金利差がその支えになると考えてはいますが、様々な要因により円高局面がおとずれる可能性もあります。そういった為替リスクを回避する手段として、第一に為替ヘッジの利用が考えられますが、ヘッジコストの存在が高い金利の享受というメリットを打ち消してしまいます。そこでもう一つの手段として、「時間分散」という手段が考えられます。歴史的にも米ドル円は上下動を繰り返しており、積立投資などの手法により投資タイミングを分散することで、為替変動の影響を平準化しつつ、相対的に高い金利を享受することは、有意義な投資手法であると考えます。

以上

※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

<ご参考> 当社の関連リサーチ

◇マーケットレター

- ・米国金融政策(2018年9月)～四半期に一度のペースでの利上げを継続する見込み～(2018/9/27)
http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180927_2.html
- ・日銀金融政策決定会合(2018年7月)～金融緩和の持続性を高める～(2018/8/1)
http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180801_1.html
- ・FOMCについて～四半期に1回のペースでの漸進的な利上げを継続～(2018/6/14)
http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180614_1.html
- ・米中貿易摩擦、中国政府の反応～制裁措置に対し中国政府は自制を保つ～(2018/3/26)
http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180326_1.html
- ・FOMCについて～パウエル新議長の下、利上げを決定～(2018/3/22)
http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180322_1.html
- ・FOMCについて～今年3回目の利上げを実施～(2017/12/14)
http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20171214_1.html
- ・FOMCについて～一両年の利上げの想定は変わらず～(2017/9/21)
http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170921_1.html
- ・FOMCの利上げについて～鍵を握る物価動向～(2017/6/15)
http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170615_1.html
- ・米国が政策金利を0.25%ポイント引き上げ(2017/3/16)
http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170316_1.html

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>