

市川レポート (No.336)

アセットクラスの年間ランキング (2013年～2016年編)

- 2013年はアベノミクス相場で日本株など先進国株が好調も、新興国株はバーナンキ発言で低調。
- 2014年と2015年は利回りの追求からリートが選好されたが、ハイイールド債券は原油安が重しに。
- リスク資産は2016年にトランプラリーなどで上昇、2017年は株式が選好されやすい地合いを予想。

2013年はアベノミクス相場で日本株など先進国株が好調も、新興国株はバーナンキ発言で低調

前回のレポートでは、主要アセットクラスの2008年から2012年までの年間パフォーマンスを振り返りました。2008年はリーマンショックを機にリスク資産が急落しましたが、主要中央銀行が非伝統的金融政策を通じて巨額の流動性を市場に供給した結果、リスク資産は2009年に急騰しました。2010年から2012年は欧州債務危機で流動性供給が増大し、低金利環境が生み出されるなか、総じてリートやハイイールドが選好されました。

今回は2013年から2016年を振り返ります (図表1)。2013年はアベノミクス相場に沸き、ドル円は年間で18円56銭ほどドル高・円安が進行しました。また日経平均株価は年間で約56.7%上昇し、主要株価指数をアウトパフォームしました。これらの要因もあり、2013年は先進国株式が極めて好調でした。なお5月に米連邦準備制度理事会 (FRB) のバーナンキ議長 (当時) が早期緩和縮小の可能性に言及して新興国市場が一時混乱したため、新興国株式は低調でした。

【図表1：主要アセットクラスの年間パフォーマンス】

年	2013年		2014年		2015年		2016年	
主な出来事	アベノミクス相場 バーナンキFRB議長、早期緩和縮小の可能性に言及 (5月)		原油安進行 (7月) 米量的緩和第3弾 (QE3) 終了 (10月)		中国株急落 (6月) 原油安進行 (7月) 事実上の人民元切り下げ (8月)		原油底打ち (2月) 英国民投票でEU離脱を選択 (6月) 米大統領選挙でトランプ氏勝利 (11月) トランプ相場	
1	先進国株式	28.9	世界リート	27.2	世界リート	3.8	世界ハイイールド債券	15.9
2	世界ハイイールド債券	7.1	先進国株式	9.8	先進国株式	2.1	新興国株式	9.7
3	世界リート	6.0	世界国債	8.4	世界国債	1.2	コモディティ	9.3
4	新興国株式	3.4	世界投資適格社債	7.8	世界投資適格社債	-0.2	先進国株式	9.0
5	世界投資適格社債	0.1	新興国株式	5.2	世界ハイイールド債券	-2.1	世界リート	7.7
6	世界国債	-0.4	世界ハイイールド債券	2.5	新興国株式	-5.8	世界投資適格社債	5.7
7	コモディティ	-5.0	コモディティ	-17.9	コモディティ	-23.4	世界国債	3.0

(注) 左端の数字はパフォーマンスの良い順に並べた順位。各年の数字は年間の騰落率。世界国債、世界投資適格社債、世界ハイイールド債券はBofAメリルリンチ算出の指数。コモディティはロイター/ジェフリーズCRB指数。世界リートはS&P世界リート指数。先進国株式はMSCI先進国株価指数。新興国株式はMSCI新興国株価指数。コモディティは米ドル建てリターン。その他は現地通貨建てトータルリターン。

(出所) Bloomberg L.P.、S&Pのデータおよび各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

## 2014年と2015年は利回りの追求からリートが選好されたが、ハイイールド債券は原油安が重しに

2014年は米国で量的緩和第3弾（QE3）が段階的に縮小、終了となりましたが、日本では量的・質的金融緩和（QQE）の拡大が決定され、またユーロ圏ではマイナス金利政策が導入されるなど、総じて緩和的な金融環境は続きました。そのため投資マネーは利回りを追求し、リートを選好する動きがみられました。ただエネルギー関連企業の起債が多いハイイールド債券は、年後半からの原油安を嫌気して伸び悩みました。

2015年は6月に中国株が急落し、8月に事実上の人民元切り下げが行われ、そして年後半には再び原油安が進行し、金融市場全般にリスクオフ（回避）の動きが強まりました。中国景気に対する懸念は新興国株の重しになり、また2014年と同様、原油安がエネルギー関連企業の業績悪化につながり、同企業の起債が多いハイイールド債券の債務不履行（デフォルト）確率が上昇するとの思惑から、ハイイールド債券が下落しました。

## リスク資産は2016年にトランプラリーなどで上昇、2017年は株式が選好されやすい地合いを予想

2016年は原油が2月に底を打ったことや、FRBが利上げに慎重な姿勢を維持したことなどから、秋口まではハイイールド債券や新興国株が比較的選好されました。しかしながら11月の米大統領選挙後は、次期トランプ政権への政策期待が強まり、先進国株式が急上昇しました。また石油輸出国機構（OPEC）加盟国と非加盟国の減産合意によって、原油が一段高となりました。

以上を踏まえ2017年のアセットクラスを展望します。2017年は緩和的な金融環境のなか日米欧の財政出動が予想され、物価と長期金利の緩やかな上昇は、債券よりも株式を選好する地合いにつながりやすいと考えます。また原油相場が安定すればハイイールド債券に、世界景気の循環的な回復が実現すればリートに、それぞれ追い風となります。一方、トランプ政策への期待後退や欧州の政局混乱などのリスクが実現した場合でも、金融システム内に積み上がった過剰流動性が、アセットクラスの下落幅を相当程度緩和することが見込まれます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友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399号  
加入協会：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