

Q.

利下げ局面ではどんな資産のパフォーマンスがいいの？

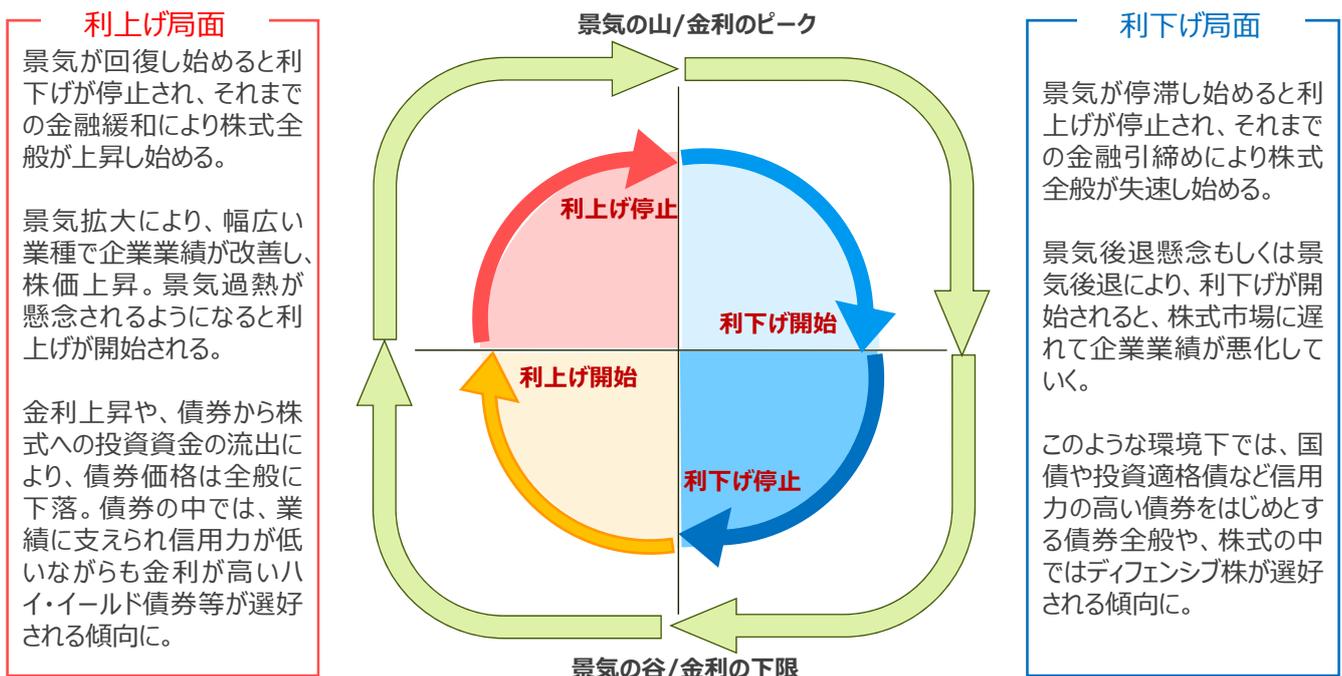
A.

一般的に、景気後退が懸念される利下げ局面では信用力の高い債券等が選好されやすくなります。一方、予防的な利下げ局面では株式が上昇する可能性も考えられます。

- ◆ 一般に、景気のサイクルと金融政策のサイクルには一定の連動性があると考えられます。景気が停滞・後退し始めると、景気を下支えするために政策金利は引き下げられる（利下げ）傾向にあります。一方、景気が拡大し、景気の過熱が懸念されると政策金利は引き上げられる（利上げ）傾向にあります。
- ◆ 利下げにより、市中金利は低下します。すると、債券では、新規に発行される債券の金利は、既存の債券の金利よりも低くなるため、既存の債券の価格は上昇します。また、利下げ局面では景気の見通しが良くない（景気後退懸念）場合が多く、債券の発行体による元利金支払いの不確実性が増すため、信用力の低い債券よりも、信用力の高い債券の方が選好されやすくなると考えられます。
- ◆ 株式では、利下げ局面にみられる景気の見通しの悪さに対して、消費者心理が悪化し、購買需要が減退すると企業の売上げや利益は減少するため、企業業績が悪化し、株価は下落すると考えられます。株式の中では、景気敏感株よりも、生活必需品等のいわゆるディフェンシブ株が選好されやすくなると考えられます。一方、金利低下により、企業は借入金等の利払い負担が軽減することから、設備投資需要等を下支える側面もあります。

利下げ局面では、信用力の高い債券や、ディフェンシブ株が選好されやすい

<一般的な景気・金融政策のサイクルと、選好される金融資産の関係>

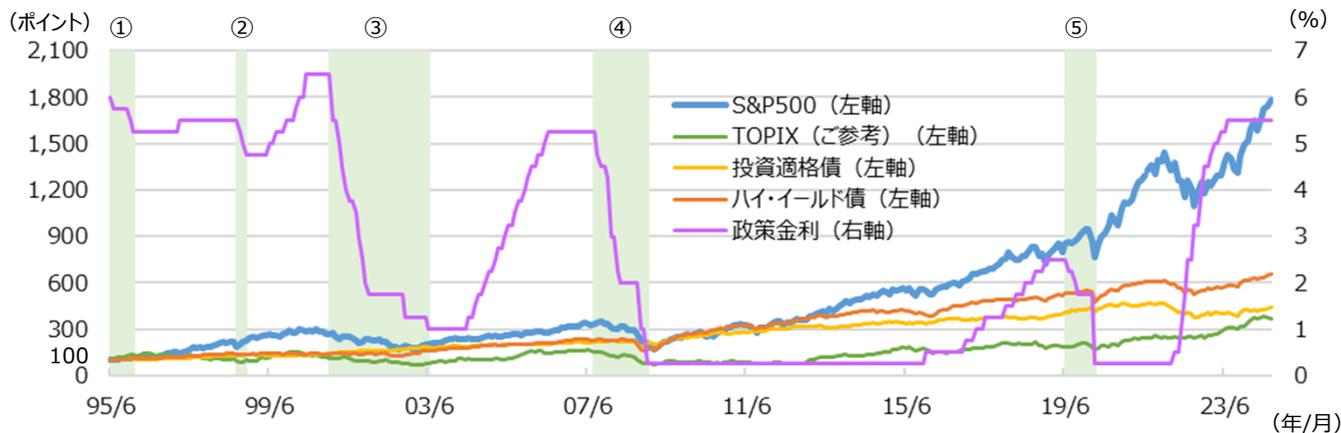


※ 上図はイメージです。必ず上記の順で推移するとは限りません。（出所）各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

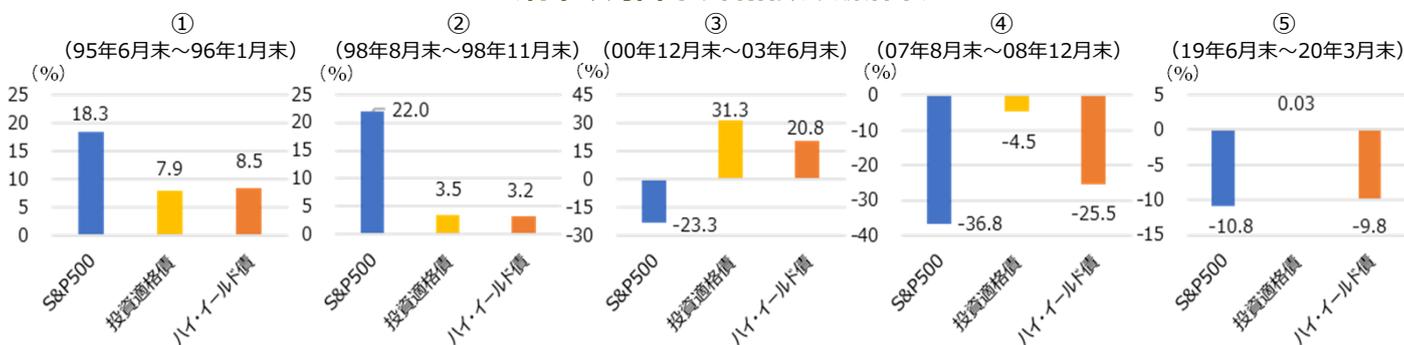
※ 上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を示唆あるいは保証するものではありません。

※ この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

＜過去の米国の金融政策と主な株式・債券指数の推移＞



＜利下げ局面での各指数の騰落率＞



- ◆ 過去の米国の利下げ局面をみると、景気減速を懸念した利下げ（①、②）と、ITバブル崩壊やリーマン・ショックのようなショック時の景気後退に対する利下げ（③、④、⑤）等がありました。このうち①、②では、利下げが景気刺激的となり、株式・債券ともに上昇しました。一方、③、④、⑤では、株式は下落した一方、債券は上昇したか、下落しても株式よりも下落幅が小さくなりました。また債券の中では、信用力の高い投資適格債はハイ・イールド債よりもパフォーマンスが高くなりました。
- ◆ 2024年9月、米連邦準備制度理事会（FRB）は利下げを開始しました。今回は景気後退に迫られた利下げというよりも、雇用市場やインフレの過熱が落ち着いたことで、景気急減速を懸念した予防的措置として、政策金利を中立水準に戻すための利下げとみられ、景気には刺激となり、株式市場には追い風となる可能性も考えられます。

(注1) データは1995年6月末～2024年8月末、月次。政策金利を除き、1995年6月末を100として指数化。(注2) 投資適格債はICE BofA US Corporate Index、ハイ・イールド債はICE BofA US High Yield Index、政策金利はFFレート（上限）、S&P500とTOPIXは配当込み、現地通貨ベース。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を示唆あるいは保証するものではありません。

【重要な注意事項】

■ 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■ 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およ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。■ 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。