

円建ての米国安定資産、円高でも耐性増強 公益株・REIT・米国債価格など、円建て世界株も先高余地

2020/7/31

日本勢から見た円換算（円建て）による米国の安定資産は、円高・ドル安でも為替差損を減殺させる耐性が増強されている。公益株などの高配当株やREIT（不動産投信）、米国債の先物価格指数などで、世界的な金利消失下での一定の利回り残存や、FRBによる無制限の米国債購入、世界的なカネ余りなどが下支え要因となっている。現在は米政府の歳出拡大やFRBの大量ドル供給がドル安要因となっているが、こうした大規模なリフレ政策は米国と世界の経済・株価を底上げさせることで、円建ての世界株にも先高余地を付与させる。

円建て米公共株やREIT、ドル安差損凌駕のプラス

「世界の経済活動は今年、異例の収縮を見せた後、緩やかに成長を始めている。この点は、ある程度、より明るい知らせで、2021年にも部分的な回復の継続が見込まれている。（G20諸国などで）財政政策面では約11兆ドルに上る措置が実施され、中央銀行は巨額の流動性を注入している。こうした並外れた努力を過小評価してはいけない」――。

IMFのゲオルギエバ専務理事は16日、自身のレポートでこのような見通しを示した。一方では「トンネルの出口はまだ見えていない」と楽観論を戒めながら、世界的な感染2波や不安定な一次産品価格、保護主義の台頭、政治的な不安定性などをリスク要因として挙げている。

その中で足元の米国市場では、感染再増加や経済制限の再拡大による景気再悪化への懸念がくすぶっている。米政府による追加対策を含めた国債増発と財政赤字拡大のほか、FRBによる大量ドル供給や無制限の国債購入（量的緩和＝QE）、実質ゼロ金利政策の長期化観測などもあって、改めてドル安の圧力が強まっている。

その反面、IMF専務理事の指摘通り、米国を含めた各国の「並外れた政策努力」により、先行き「2021年にも部分的な回復継続」の芽が出てくる可能性も無視できない。同専務理事は先行きについて、「ワクチンや治療法に画期的な医療進歩が起り、景況感や経済活動を改善する」上振れシナリオも指摘している。

米国では景気に半年から1年程度の先行性を有するリスク資産を始め、ドル資産自体は現状からの底固めと来年に向けた先高軌道が支援される余地も残されている。日本勢からすると当座のドル安・円高はリスクとして警戒される一方、ドル安によるドル資産の割安感醸成は、来年などの中長期先を見据えた「ドル資産の押し目買い（＝ドルの押し目買い）」

好機となる部分もある。

2008年のリーマン・ショック以降についても、米国資産とドルの底割れが警戒されながら、米国の株価や債券価格関連、不動産・REIT関連などは、長期スパンでの買い場環境が醸成された。あくまで結果論とはいえ、今年2月までの10-11年に及ぶ長期間において、円建てでのドル資産上昇トレンドが延命形成されている。

すでに米国株市場では28日時点の7月・月初来成績で、円高・ドル安圧力が強まりながらも、円換算（円建て）ベースではNYダウ公共株指数（公益株）が+4.57%と底堅さを保っている。

S&P500の業種別リターンでも（ブルームバーグ算出）、円換算では28日時点の直近5日間で不動産・REIT（不動産投信）関連などが、為替差損を凌駕するプラス成績を示した。具体的にはヘルスケア施設が+10.65%、住宅建設が+5.03%、ヘルスケアREITが+5.01%、工業用REITが+3.20%、専門REITが+2.19%――などとなっている。

円建て米REIT、過去の重要下限到達後に反発

コロナ打撃に見舞われ続けた直近6カ月間ベースでも、円建てでは専門REITが+6.22%、工業用REITが+3.21%などと抵抗力を示している。

米国の公益株などの高配当株やREIT（不動産投信）のほか、米国債の先物価格指数などは、世界的な金利消失下での一定の利回り残存や、FRBによる無制限の米国債購入、世界的なカネ余りなどが下支え要因となっている。現在は米政府による歳出拡大と国債増発、FRBの大量ドル供給がドル安要因となっているが、こうした大規模なリフレ政策は、先行き米国や世界の経済・株価を底上げさせていく。円建てでは米国以外の先進国株、新興国株にも先高余地を付与させる。

実際、過去に米政府の歳出とFRBのマネタリーベースが前年比で同時急増したあとには、ほぼ全てのケースでMSCIの先進国株指数や新興国株指数が時間差を含めて上昇となってきた。同時進行で円高・ドル安が進む局面があっても、円建てベースでは為替差損を上回る前年比プラス成績が高確率で遅行観測されている。

NYダウ公共株指数の円建てについては、長期トレンド判断で参考にある月足テクニカルで、2013年以降の長期サポートラインである60カ月（5年）移動平均線や、一目均衡表の雲上限を上抜け回復してきた。今年2月以降の急落により、下抜け場面もあったが、現状では長期上昇軌道へと回帰しつつある。

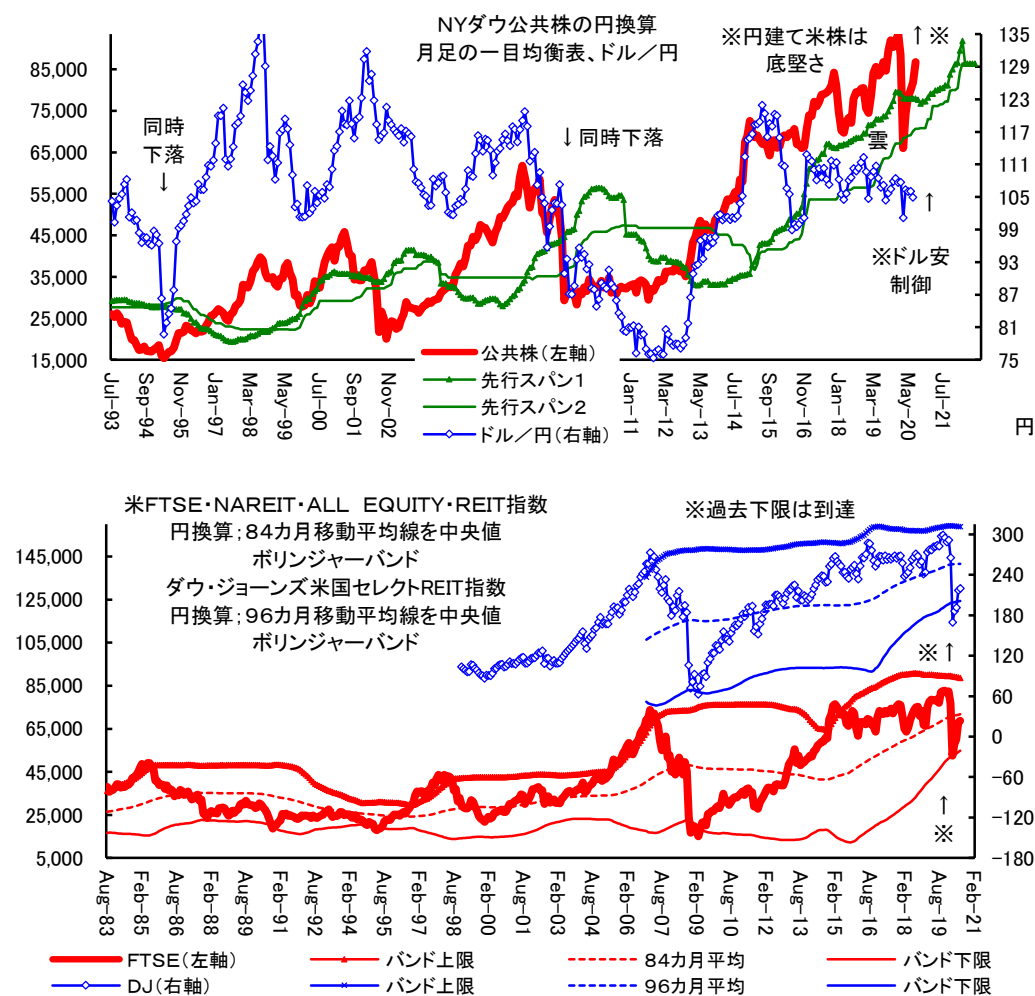
円建て米国・高配当株の底堅さは、ドル/円でのドル安余地の抑制要因となりやすい。

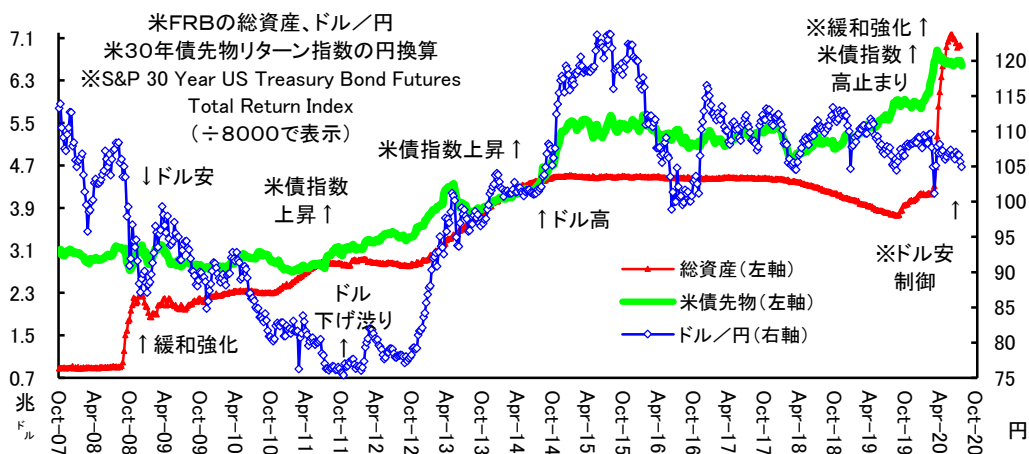
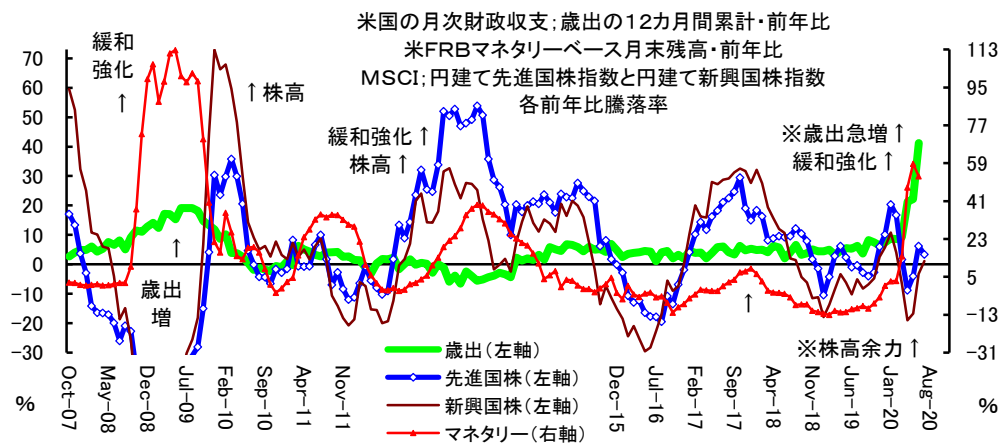
過去のドル安局面では、2008年11月以降に両ラインの完全下抜けと下抜け定着に移行したが、当時は約4年後となる2012年後半までドル安基調が長期化した。その前では2002年6月から完全下抜けとなったが、当時のドル/円も2005年1月にかけて約2年半に及ぶドル安が定着している。ひるがえって現在は両ラインを上抜け回復し、現状では下抜けが回避されている。

また、米国 REIT の代表的な指数である FTSE・NAREIT・All Equity・REIT 指数についても、円建てベースでは2-3月の急落から底入れを経て底固めに移行している。月足テクニカルでは、1980年代以降の急落時に重要下限ゾーンとなってきた「84カ

月（7年）移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」のバンド下限まで3月に急落したあと、緩やかながらも底上げ基調に移行しつつある。リーマン・ショック後も急落からこのバンド下限に到達したあと、底入れから長期上昇入りとなった実績を有している。

同じく米国の代表的な REIT 指数であるダウ・ジョーンズ米国セレクト REIT 指数については、円建てベースで3-5月に「96カ月（8年）移動平均線を中央値としたボリンジャーバンド」のバンド下限までの下落トライがあった。しかし、6月以降は反発に転じている。こちらはリーマン・ショックのあと、2008年11月から2009年3月にかけての下攻めトライでサポートされたという、重要な下値抵抗線になっている。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複製もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様自身でお願いします。