



米国投信動向—金利引き上げ局面の中で債券投資が回復

米国金融危機以降、過去10年間の債券ファンドへの投資動向を振り返ると、再投資分を含め2.2兆ドルの資金が流入している。この期間の中で、とくに大きな資金が流入したのは金利の低下やクレジットスプレッドの縮小が続いた2009-12年であった。その後テーパー・タントラムで金利が上昇した2013年から低金利が続いた15年までは売り越しとなっている。米国投資信託協会（ICI）は債券ミューチュアルファンドへの投資家の資金フローがトータルリターンとの連動性が高いことを長年指摘している（株式ファンドも同様の動きがみられる）が、2009～15年の動向もこの指摘に沿ったものと言える。

ところが、その後2016年から久々の金利引き上げ局面入りとなり、金利が徐々に上昇して高いリターンが望めない状況下で、債券ファンド、債券ETFへの資金インフローが回復し始め、2017年には大きめの資金が流入したことは注目される。この先も金利引き上げが見込まれる中でのこうした動きは、短期的なキャピタルゲイン狙いとは異なるものである。

この背景として、過去証券投資を牽引してきたベビーブーマー層がリ

タイア期に入り、株式から債券への資産の再配分を継続しているという人口動態上の要因が指摘されている。ターゲットデートファンド（次ページ参照）において、ターゲットデート（退職時期）の接近に対応し、同ファンドが自動的に債券にシフトするのと同様の動きである。加えてこれまで低金利が長く続いてきたため満たされなかった他の投資家のインカム需要も金利の上昇により出始めているのだろう。

米国の金融危機以降、銀行等の金融機関に対する規制の見直しが行われてきたが、大きな資産を抱える資産運用会社のリスクについても懸念する声が上がっている。金融市場の危機時にミューチュアルファンドからも売りが殺到し危機を増幅するのではないか、などの懸念である。運用会社は、過去にミューチュアルファンドによるそうした株式市場での動きは見られなかったことを主張している。今回、超低金利環境からの出口にあっても、債券市場では落ち着いた動きがみられること、むしろ金利上昇を好感する長期的な視点でのインカム投資が回復していることは、業界の主張を裏付けるものになるだろう。