



2025年の米国地方債市場の注目点

利回りの面で米国地方債の投資魅力高まる

利回りの面で米国地方債の投資魅力が高まっています。米連邦準備制度理事会(FRB)の金融政策が2024年9月に利下げに転換し、米国の金利環境が安定化しつつある中、2024年末の米国地方債利回りは5.21%という高水準が維持されています(図1)。

2024年12月の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、インフレの動向を注視しながら慎重なペースで利下げを継続する姿勢が示されており、2025年も米地方債利回りは5%前後の水準で推移する可能性が高いとみられます。

また、これから米国地方債への投資の開始を検討する投資家にとっても、魅力的な長期投資の機会が生まれつつあります。過去、5%台の利回り水準で米国地方債への投資を開始したケースでは、その後3年間のトータルリターンは平均+22.1%の底堅い収益が実現しました(図3)。インカム収入の積み上げに加え、利回り低下(債券価格上昇)が米国地方債のリターン向上に寄与しました。

米国地方債は健全財政から高い信用力を維持

2025年初のトランプ政権の発足に向けて、米連邦政府の財政赤字拡大への投資家の懸念が高まりつつあります。

こうした中、米国の州・地方政府の財政は健全な運営が維持されていることが、米国地方債の高い信用力(2024年末の平均格付けはAA)を支える要因になっています(図2)。米国地方債の格付けは2024年も格上げが優勢であり、安定した信用力の基盤が維持されています(図4)。

不透明な市場環境で米国地方債に見直しの余地

米国株式市場では、トランプ政権の発足への期待から2024年末にかけて強気のムードが広がりました。同時に、トランプ政権の政策の面では通商、外交、移民などの分野で保護主義的な姿勢が強まるリスクがあり、引き続き2025年も不透明感が残る市場環境が続きそうです。

こうした中、安定したインカム収入が見込まれる米国地方債は分散投資先として見直される余地があると考えられます。実際、2024年には米国株が史上最高値を更新する中でも、米国地方債ファンドへの資金流入が定着し、投資家のインカム志向の高まりが示唆されました(図5)。

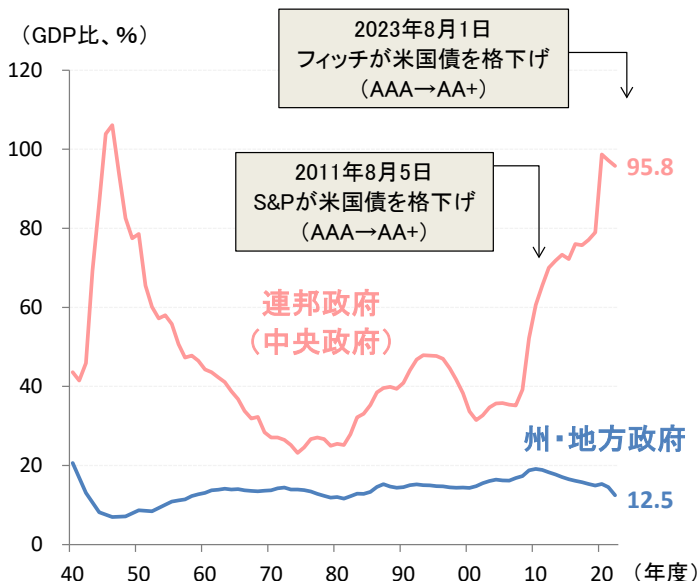
図1: 米国地方債利回りと米10年国債利回りの推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2018年1月1日~2024年12月31日

(注)米国地方債はブルームバーグ米国地方債(課税債)指数。平均格付は2024年12月末時点のS&P、ムーディーズ、フィッチの中間格付け(表記はS&P方式)。

図2: 米国の連邦政府と州・地方政府の債務残高

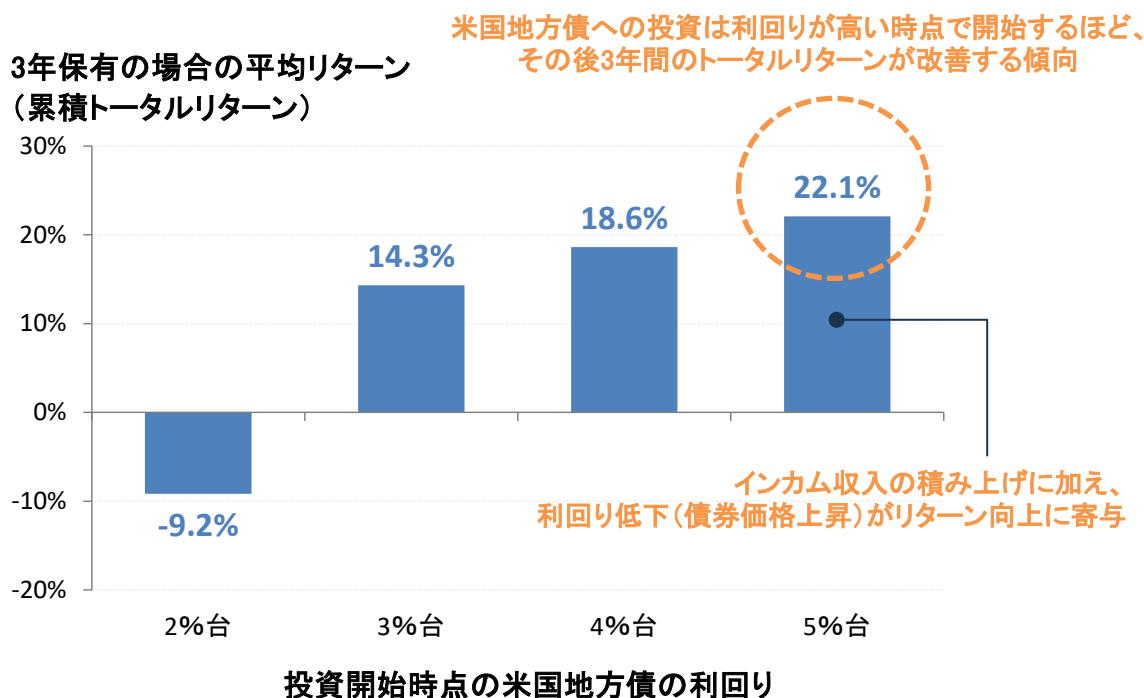


(出所)米行政管理予算局、米商務省 (期間)1940~2022年度

(注)年度は連邦政府が前年10月~当年9月、州・地方政府が前年7月~当年6月。

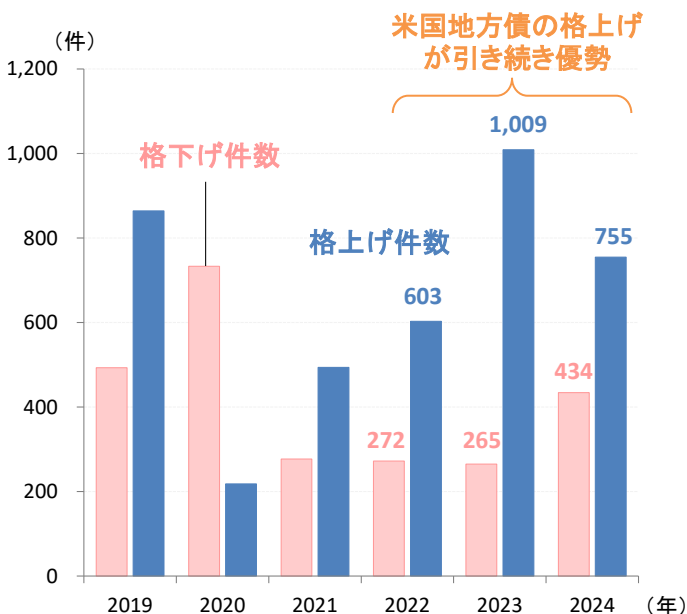


図3: 投資開始時点の米国地方債の利回りと3年保有のリターンの関係



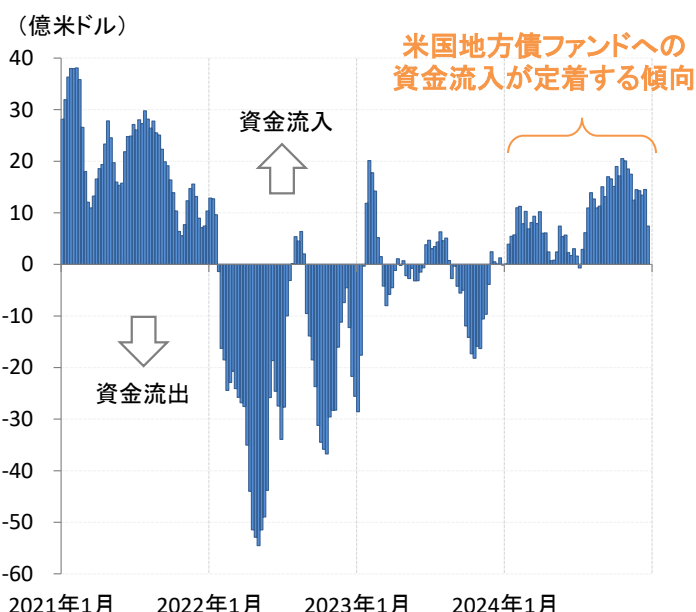
(出所)ブルームバーグ (集計期間)1990年1月～2021年12月
(注)米国地方債は2005年まではブルームバーグ米国地方債指数、2006年以降はブルームバーグ米国地方債(課税債)指数を使用。

図4: 米国地方債の格付け変更件数の推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2019年～2024年
(注)米格付け会社S&Pによる格付け変更を集計(発行体数ベース)。2024年は1-11月の年間換算値。

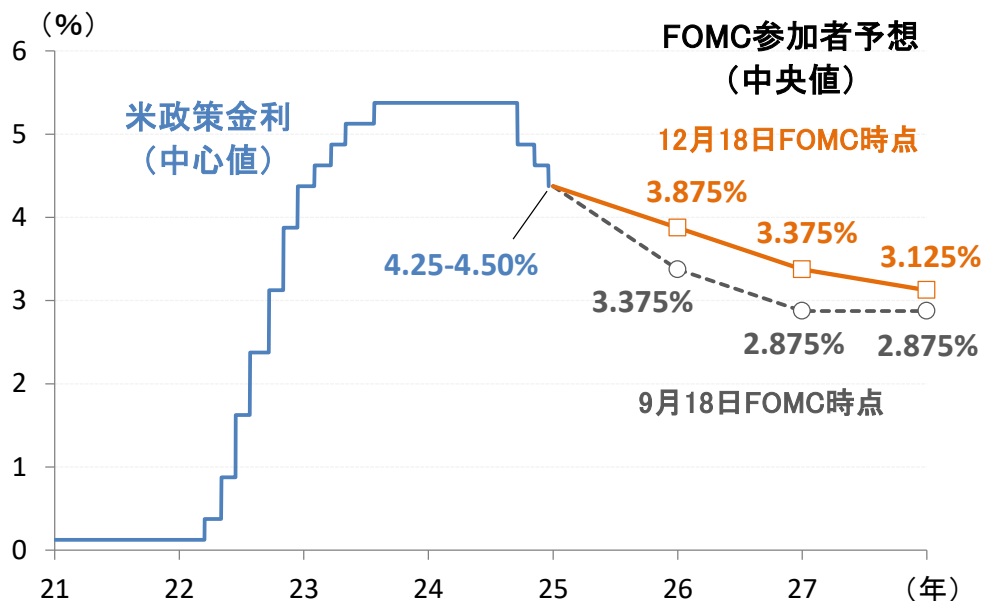
図5: 米国地方債ファンドの資金フローの推移



(出所)米投資信託協会(ICI)
(期間)2021年1月6日～2024年12月18日(週次)
(注)米国での米国地方債ファンド(ミューチュアルファンドおよび上場投資信託)の資金フローを集計したもの。



(参考) 図6: 米連邦公開市場委員会(FOMC)参加者による米政策金利の見通し



(出所)ブルームバーグ、米連邦準備制度理事会(FRB)

(期間)2021年1月1日～2024年12月18日

(参考) 図7: 米10年国債利回りと2年国債利回りの市場予想



(出所)ブルームバーグ (期間)2021年1月1日～2024年12月31日