



市場は本当にFRBの利下げを予想しているのか

2019年3月27日

FRBは最大限の緩和姿勢を提示

3月20日（現地、以下同様）に示されたFOMC（米国連邦公開市場委員会）参加者の政策金利見通しは、今年は利上げがないことを示唆している。

【図表1】昨年12月時点では2回の利上げを示唆していたためその変化は大きい。同時にFRB（米国連邦準備制度理事会）の保有資産縮小についても、今年5月から米国債の縮小ペースを半減させ、今年10月からは縮小を停止する方針が示された。

今回の決定は、市場が想定していた最大限の緩和的な姿勢だったといえよう。

次は利下げを求めてしまう市場

3月22日発表のドイツの3月製造業PMI（購買担当者景気指数）が大きく下振れたことなどを背景に、世界経済の一段の減速懸念が高まった。

FRBが想定しうる最大限の緩和姿勢を示した後ただけに、さらなる緩和という話になれば、「利下げ」ということになってしまう。それを織り込みにいったのが足元の金利低下だというのが一般的な解釈だろう。【図表2】

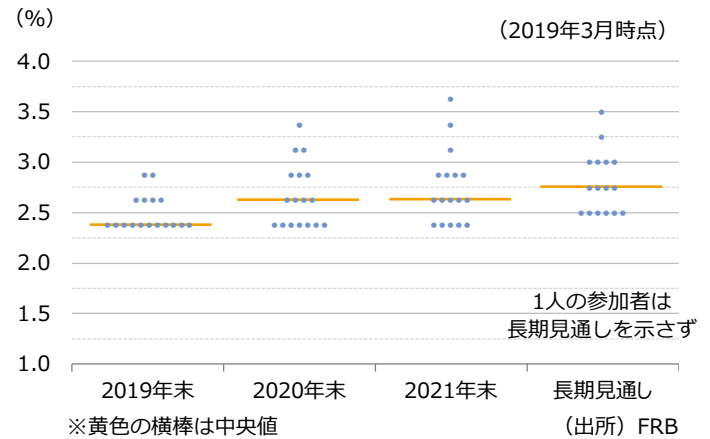
さらなる金利低下は限定的とみる

直近では、1年先までに1回以上の利下げ、2年先までに2回以上の利下げを市場が予想しているかのような状態である。【図表3】

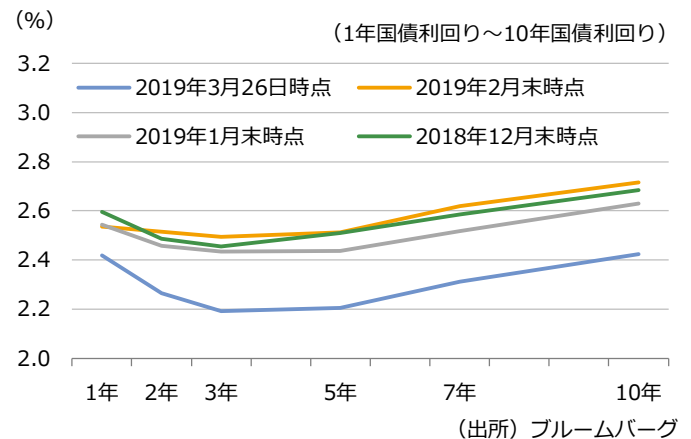
しかし、本当に利下げが必要なほど経済が悪化しているのかといえば、疑わしい。利上げの可能性が低い（債券価格が大きく下落する可能性が低い）から債券買いが活発化し、その結果として金利が低下することで、あたかも市場が利下げを予想しているように見えているだけかもしれない。

だとすれば、実体経済の悪化が伴わない中で一段と利下げを織り込むことは難しく、目先の金利低下は限定的なものにとどまると考えられる。

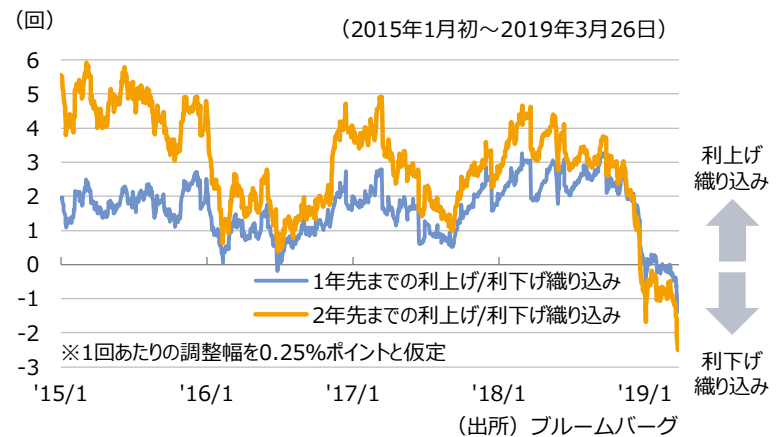
図表1 FOMC参加者の政策金利見通し



図表2 米国の年限別の国債利回り



図表3 市場が織り込むFRBの利上げ/利下げ回数



投資信託のご購入に際し、お客さまにご理解いただきたいこと

お客さまが投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

注意点① お客さまにご負担いただく費用について

	種類	料率 (税込)	費用の内容	ご負担いただく費用金額のイメージ (金額は左記の料率の上限で計算しています)
直接的にご負担いただく費用	購入時手数料	0~3.24% (税抜3.0%)	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。	基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 最大32,400円 をご負担いただけます。
	信託財産留保額	0~0.5%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。	基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 最大5,000円 をご負担いただけます。
信託財産で間接的にご負担いただく費用	運用管理費用 (信託報酬)	年率 0~2.5528%	投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。	基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 最大1日あたり約70円 をご負担いただけます。
	その他の費用・手数料		監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただけます。(その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません)	

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は**大和投資信託**が運用する一般的な投資信託の料率を表示しております。投資信託によっては換金手数料をご負担いただく場合があります。

※手数料等の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※投資信託により異なりますので、くわしくは販売会社にお問合わせください。また、詳細につきましては「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

注意点② 投資信託のリスクについて

投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

設定・運用は…

大和投資信託

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和証券投資信託委託株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352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

当資料のお取扱いにおけるご注意

■当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和投資信託が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

■当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。