



Market Eyes No.230

米国長期金利 ～FOMCを無難に通過、7月は需給要因に注目～

大和投資信託

■ 利上げ決定、今年・来年の金利見通しを上方修正

- 6月12～13日（現地）に開催されたFOMC（米国連邦公開市場委員会）では、市場予想通り政策金利を0.25%引き上げることが決定された。3月に次いで今年2回目の利上げとなった。
- また、FRB（米国連邦準備制度理事会）メンバーの政策金利見通しの中央値によると、今年の利上げ回数が3月会合時点の3回から4回に引き上げられた。（1回あたりの利上げ回数を0.25%と仮定）【図表1】さらに、来年末時点の政策金利見通しも引き上げられた。これらの見直し変更などを受けて米国の長期金利（10年国債利回り）は上昇したが、小幅なものにとどまっている。

■ 政策金利の長期見通しに変更なし

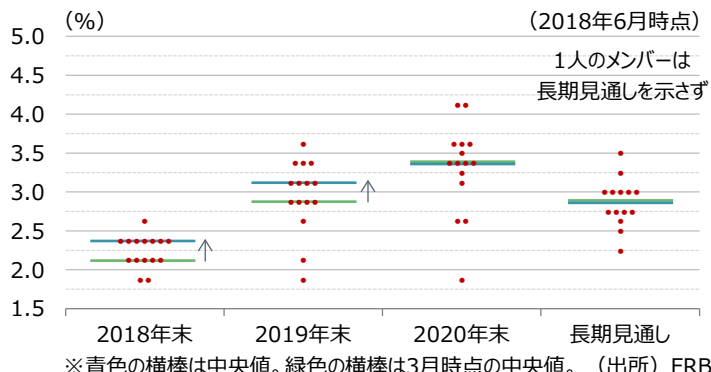
- 『Market Eyes No.227 米国10年国債利回りの上昇余地』では、今回のFOMCで長期見通し（中立金利*）が大幅に上方修正される可能性は低いと述べたが、むしろ全く変化がなかったことが意外であり、30年国債利回りは前日比で小幅に低下した。これが長期金利の上値を抑えた主因だろう。今後も長期金利は中立金利や30年国債利回りを意識した推移が予想されるため、上昇余地は限定的なものにとどまるだろう。【図表2】
- 注意すべきは、来年末には長期見通しを上回る水準まで政策金利を引き上げると予想されていることである。つまり、FRBメンバーの予想通りいくと、来年中には引き締め方向に転じることになる。パウエルFRB議長は記者会見の冒頭で、これまで四半期ごととしていたFOMC後の会見を来年から全ての会合後に実施すると表明した。それだけ市場との対話がより重要な局面を迎えていると解釈できる。

■ 7月は需給要因に注目

- 米国の長期金利は、昨年10月、今年1月と4月に大きく上昇した。【図表3】これはFRBの資産縮小ペースの変化の時期とも一致する。【図表4】FRBは3カ月ごとに資産縮小ペースを早めているため、需給要因が影響していることが考えられる。また、今年1月の上昇幅が相対的に大きかったのは、大型減税による米国の財政悪化懸念に加え、ECB（欧州中央銀行）の資産拡大ペースが月額600億ユーロから300億ユーロに減額された影響があるとも考えられる。
- この需給要因が米国金利の上昇に寄与しているのであれば、次に資産縮小ペースが加速する7月に長期金利が上昇する可能性が高いと思われる。ただし、ECBの資産拡大ペースが変わらないことや、今回のFOMCで中立金利に変化がなかったことに鑑みれば、長期金利が早期に3%台半ばを超えて上昇するような展開は想定しづらいと考えられる。

* 中立金利とは、景気に対して緩和的でも引き締めのでもない金利水準であり、米国ではFRBメンバーの政策金利長期見通しの中央値を用いるのが一般的

【図表1】 FRBメンバーの政策金利見通し



【図表2】 米国の各金利の推移



【図表3】 米国の10年国債利回りの推移



【図表4】 FRBとECBの保有資産の変化ペース

| | FRBの 資産縮小ペース (億米ドル/月) | | ECBの 資産拡大ペース (億ユーロ/月) | |
|--------------|-----------------------------|--------|-----------------------------|-----|
| | 総額 | うち、米国債 | 総額 | |
| 2017年 10-12月 | 100 | 60 | 600 | |
| 2018年 | 1-3月 | 200 | 120 | 300 |
| | 4-6月 | 300 | 180 | 300 |
| | 7-9月 | 400 | 240 | 300 |
| | 10月以降 | 500 | 300 | 未定 |

※資料作成時点の予定に基づく。

(出所) FRB、ECB

❗ 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い合わせください。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。

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証券投資信託委託株式会社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。

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