



Market Eyes No.227

米国10年国債利回りの上昇余地は

大和投資信託

■ 利上げはこれまで通り緩やかなペース

- 5月23日（現地、以下同様）、5月1日から2日にかけて開催されたFOMC（米国連邦公開市場委員会）の議事要旨が公表された。次回6月会合での利上げが示唆された一方で、今後も緩やかなペースでの利上げが正当化されることなどが述べられた。
- FRB（米国連邦準備制度理事会）が金融政策を行なううえで重視しているコアPCEデフレーター*1は2%に近づいている。【図表1】さらに、今後数カ月以内に2%を上回る可能性が高く、市場では利上げペースの加速を警戒する声も出ていた。しかし、今回の議事要旨では、物価目標は2%を中心として上下に対称であることが強調されており、多少2%を上振れても利上げペースを急がない姿勢が示された。

■ 10年国債利回りは落ち着きを取り戻す

- 年初から米国の10年国債利回りは上昇傾向で推移しており、新興国からの資金流出懸念や米国株の相対的な投資魅力の低下などが指摘されてきた。【図表2】しかし、5月のFOMC議事要旨を受けて、過度な利上げ加速懸念が後退したことから、10年国債利回りは3%近傍まで低下した。

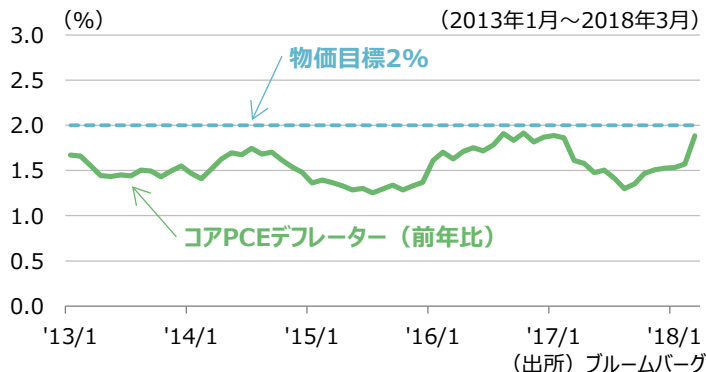
■ 今後、10年国債利回りが一段と上昇する条件

- 10年国債利回りの上昇余地を考えるうえでは、より年限の長い30年国債利回りの動向が参考になる。足元で、10年国債利回りと30年国債利回りの差が縮小しており、30年国債利回りが上昇しなければ、10年国債利回りの上昇余地も限られるだろう。【図表3】
- 経験則として、中立金利*2が30年国債利回りの上限として意識されやすい。しかし、足元では30年国債利回りが3.2%前後をレンジの上限として推移しており、これは既に中立金利の上方修正を織り込んでいるともいえる水準である。よって、今後の10年国債利回りの上昇余地を考えるうえでは、中立金利が市場の織り込み以上に上方修正されるかがカギとなる。

■ 6月のFOMCに注目

- 目先は6月12、13日に開催されるFOMCが注目される。今回はFRBメンバーの政策金利見通しが発表されるタイミングである。3月時点では、長期見通しの中央値（中立金利）が2.9%となっていた。【図表4】現在の30年国債利回りの水準が正当化されるためには、この中央値が3.2%程度まで上方修正される必要がある。しかし、5月のFOMC議事要旨や最近のFRBメンバーの発言に鑑みると、中立金利が大幅に上方修正される可能性は低いと考えられる。したがって、当面は10年国債利回りも3%台前半を上限とした推移が見込まれる。

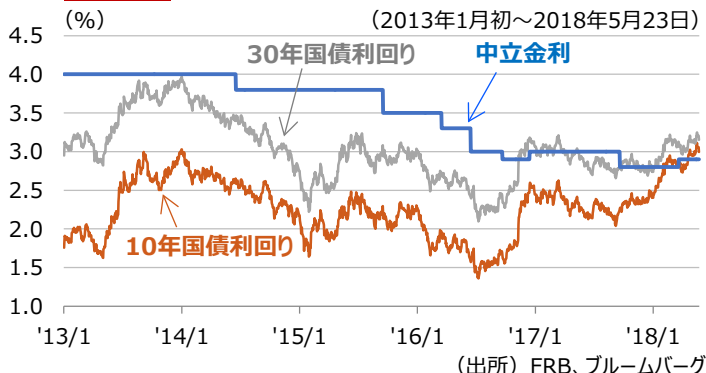
【図表1】 米国のコアPCEデフレーターの変移



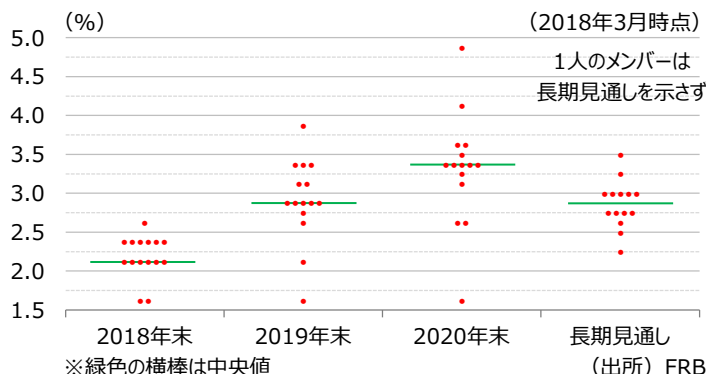
【図表2】 米国の10年国債利回りの推移



【図表3】 米国の各金利の推移



【図表4】 FRBメンバーの政策金利見通し



*1 コアPCEデフレーター：食品・エネルギーを除く個人消費支出物価指数
 *2 中立金利：景気に対して緩行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

❗ 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