



投資環境

2021年8月6日

最近の米長期金利の低下について

□ 米長期金利は一時 1.1%台前半まで低下

米長期金利（ここでは10年債利回り）は3月末には1.7%台まで上昇しましたが、8月4日には一時1.12%程度まで低下、足元でも1.2%前後と、2月の水準まで戻しています。

低下の要因は諸説ありますが、

- 急回復した米景気が4-6月期をピークに鈍化するとの見方が強まっていること（図表1）
- インフレへの過度な警戒が後退していること
- 米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長らが、金融政策の正常化に慎重な姿勢を示していること
- 大規模な経済対策による国債の増発が徐々に和らいでいく見込みであること
- 前回のテーパリング（米国債などを買入れる量的緩和の段階的縮小）時には、開始前には米長期金利は上昇したものの、開始後には低下に転じたことから、テーパリング開始でも米長期金利の上昇は限定的との見方があること

などが挙げられます。

また、米金利上昇を見込み、米国債売り（価格下落、利回り上昇）に傾いていた投資家の巻き戻しが強まり、米長期金利を一段と押し下げたとみられます。市場の利上げ観測もやや後退しています（図表2）。

□ 8月に入り、FRB高官から金融政策の正常化に前向きな発言が相次ぐ

もっとも、4日に発表された7月の米サプライマネジメント協会（ISM）非製造業景況指数は64.1と、市場予測を上回り、過去最高を更新しました。米経済指標にやや振れはありますが、国際通貨基金（IMF）が米国の成長見通しを引き上げるなど、米経済は依然として堅調さを維持しています。

他方、FRBのウォラー理事は8月2日、9月までに米国債などを買入れる量的緩和策の縮小（テーパリング）を発表する準備が整う可能性があるとの見方を示しました。4日にはFRBのクラリダ副議長が、年内にテーパリングを発表することを支持する可能性があり、また利上げに必要な条件は2022年末までに満たされると確信していると述べ、2023年の利上げ開始を支持するなど、金融緩和の正常化に前向きな発言が目立ってきています。

図表1. ISM製造業景況指数と米長期金利



（注）ISM製造業景況指数は7月、米長期金利は8月5日時点
 （出所）Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表2. FF金先レートと米長期金利



（注）FF金先レート：限月（ここでは2022年12月、2023年12月）
 における短期金利（フェドファンドの実効金利）の平均値
 （出所）Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd 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
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: https:// www.skam.co.jp

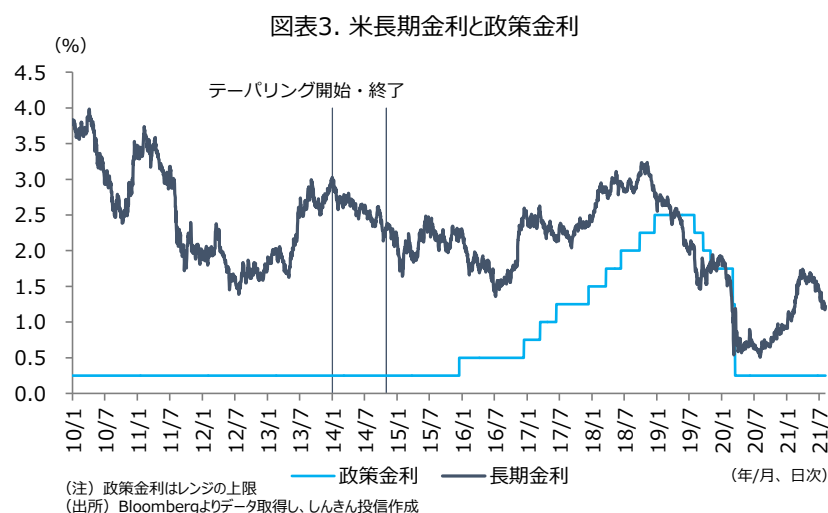
米金融市場の金融政策の早期正常化への警戒はやや後退していますが、米労働市場の一段の回復が確認されると、年内のテーパリングの開始決定や、テーパリング終了後の利上げ開始の蓋然性が高まることも想定されます。

□ テーパリングは織り込み済みも、利上げ開始が意識されると長期金利が押し上げられる可能性も

米長期金利は、前回のテーパリング開始前に必要以上に上昇した反省もあり、テーパリング開始への反応は前回ほどは大きくない可能性があります(図表3)。ただ、利上げについては、短い期間の金利を中心に水準が引き上げられ、長期金利も押し上げられることになるため、影響は大きいとみられます。

また前回は、テーパリング終了(2014年10月)から利上げ開始(2015年12月)まで1年以上間隔が空きましたが、今回はさほど間隔が空かない可能性があります(例えば2022年にテーパリング開始・終了、2023年の早々に利上げ開始)。テーパリングが開始されると、利上げが意識されることも想定されます。

8月26-28日に開かれるジャクソンホール会議で、パウエルFRB議長が金融政策の正常化についてより具体的に発言する可能性もあり、一段の米長期金利の低下は限定的になりそうです。



(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd 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
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、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、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される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。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

- ※「日経平均株価」（日経平均）に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数（TOPIX）は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出若しくは公表の方法の変更、TOPIXの算出若しくは公表の停止又はTOPIXの商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証REIT指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証REIT指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。