



投資環境

2022年4月6日

米国債市場で逆イールドが発生

□ 景気後退の予兆として警戒される逆イールドが発生

米国債市場では、3月31日に2年債利回りが10年債利回りを上回る逆イールド（長短金利の逆転）が発生しました（図表1）。4月5日には米連邦準備制度理事会（FRB）による量的引締め（米国債などの保有資産の圧縮）で、米国債の需給が悪化すると懸念などから、10年債利回りが大幅上昇し、一旦逆イールドが解消されましたが、この逆イールドの発生はリセッション（景気後退）の予兆とされており、警戒する声も出てきています。

前回は、2019年3月に3か月物金利が10年債利回りを上回り、また8月には2年債利回りが10年債利回りを上回り逆イールドが発生しました。翌年3月にはコロナ禍でリセッションとなり、結果的には予兆が当たった格好となりました。

□ 早期のインフレ抑制、政策金利のピークアウトを織り込みか

3月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で公表されたFOMC参加者の政策金利見通しでは、政策金利のピークが前倒し（12月FOMCの2025年以降から、2023年末に前倒し）されるとともに、政策金利のピークの水準も2.5%から2.75%に引き上げられました。ただ、長期の政策金利見通しは2.4%で、2025年以降は利下げに転じる可能性も示唆されました。

FRBが金融引締めについて一段と積極的な姿勢を示す中、政策金利見通しがピークを迎える時期（2023年末～2024年）に償還する2年債の利回りを中心に上昇し、政策金利のピーク後の政策金利（利下げ）も織り込む長めの債券の利回りを上回ったとみられます。

FRBが高進するインフレを早めに抑制した後、政策金利がピークアウトすることを織り込んで、逆イールドになったとも言えます。

□ ソフトランディングできれば

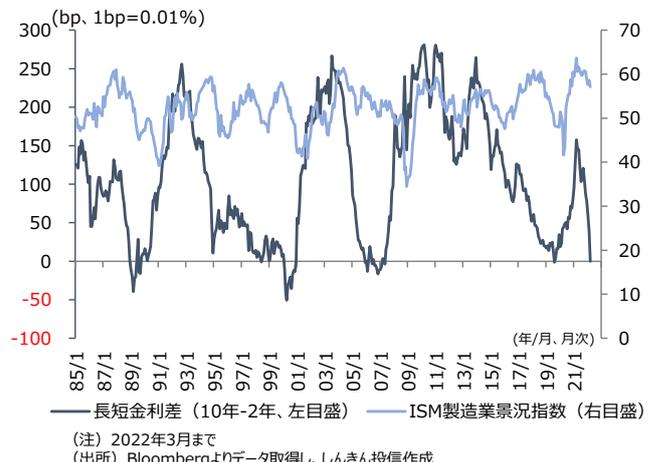
他方、米国の長短金利差は景況感に先行して動く傾向がみられます（図表2）。ISM（米供給管理協会）製造業景況指数は依然として高い水準ですが、低下傾向が続くと、景況感の影響を受ける株価の値が抑えられることも想定されます。

とはいえ、FRBが今後の金融政策運営で、リセッションに陥ることなくインフレを抑制するソフトランディングにもっていかると、予兆は外れたこととなります。

図表1. 米長短金利差



図表2. ISM製造業景況指数と米長短金利差



(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



＜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。