



投資環境

2020年8月7日

## 米国でYCCが導入されたら

### □ 米金融市場は追加緩和との見方

米10年債利回り(長期金利)は8月4日には0.50%と、新型コロナウイルスの感染拡大への警戒が極度に強まった3月上旬以来の水準を付けるなど、じりじりと低下しています(図表1)。

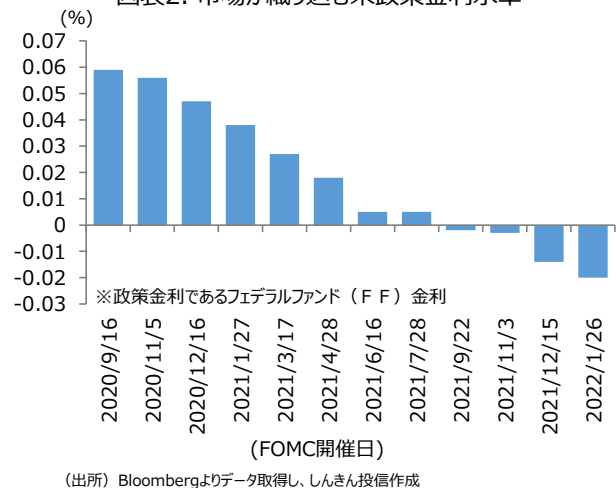
日本の長期金利については、日銀のイールドカーブ・コントロール(YCC、長短金利操作)によりゼロ%近辺に誘導されている一方、米国の長期金利については、米連邦準備制度理事会(FRB)による国債買入で上昇を抑えられている面はありますが、将来の金利などについてもある程度織り込みながら動いています。米長期金利の低下は、米中の対立、新型コロナの再拡大による経済停滞などから、緩和政策が長期化するとの観測が背景にあるとみられます。

米短期金融市場は依然としてマイナス金利導入の可能性を捨てておらず、少なくとも何らかの追加の金融緩和に踏み切るとの見方が強いようです(図表2)。

図表1. 米国の金利推移



図表2. 市場が織り込む米政策金利水準



### □ 更なる金融緩和手段は

更なる米国の金融緩和手段としては、(1) 量的緩和(国債等購入)の拡大、(2) フォワードガイダンス導入(政策金利を維持する期間や変更する際の条件などを明言)、(3) イールドカーブ・コントロール(YCC、長短金利操作)、(4) マイナス金利の導入などが挙げられます。

(1)、(2)については比較的採用しやすい政策です。他方、(3)のYCCについては、日本の例などを参考に協議が続いているとみられます。(4)のマイナス金利については、金融機関の収益環境や年金等の運用環境の悪化などの副作用が懸念されることから、導入のハードルは高そうです。

### □ 米国でYCCが導入されたら

YCCについては、日本のほか豪州でも導入されています。日本は10年国債利回りである長期金利をゼロ%程度に誘導していますが、オーストラリア準備銀行(中央銀行、RBA)は3年国債利回りを政策金利であるキャッシュレート(銀行間取引の翌日物貸出金利)と同水準の0.25%に設定しています。

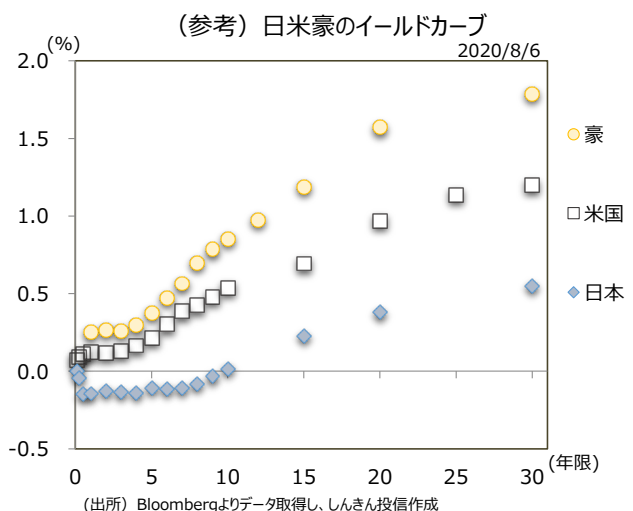
豪州については3年国債利回りが対象となったことから、10年国債利回りの低下は限定的で、イールドカーブ(利回り曲線)のフラット化(平坦化)もさほど進んではいません(図表3)。ただ、豪州では今後徐々に金利が上昇していくとの見方が根強いいため、フラット化が抑えられているとみられます。



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

米国でもYCC導入との声も聞こえますが、仮に導入する場合には、日本のように長期金利ではなく、豪州のようにもう少し年限が短い国債の利回りがコントロールの対象となる可能性が高そうです。仮に導入された場合には、米国ではすでにイールドカーブのフラット化が進行していることから、一段のフラット化は限定的になる可能性があります。

とはいえ、イールドカーブが中央銀行にコントロールされているとの見方が強まると、イールドカーブの変動性が小さくなる(低位で安定する)ことも想定され、残存期間10年超の長めの米国債も投資対象として検討できそうです。



## □ しばらくはジャクソンホール会議、9月のFOMC待ち

F R Bは、金融政策の枠組み見直しの議論を再開し、審議を近々まとめる方針です。また、8月27-28日にはジャクソンホール会議(世界の中央銀行首脳らが集まる経済シンポジウム)が開催されます(テーマは「今後10年の進路:金融政策への示唆」)。

今年のジャクソンホール会議は、新型コロナの影響でオンライン形式での変則的な開催となりますが、パウエルF R B議長が今後の金融政策について発言する可能性は残ります。また、9月の米連邦公開市場委員会(FOMC、15-16日)では、金融政策の枠組み見直しが示される可能性があります。

ジャクソンホール会議や9月のFOMCの内容を確認するまでは、金融政策面からは、米長期金利の低下やドル安進行の動きは限定的となりそうです。

(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。