



# 日米欧の長期金利は持続的な上昇に至らず

2019年9月25日

## 日米欧の金融政策会合を通過

9月は順に、ECB（欧州中央銀行）、FRB（米国連邦準備制度理事会）、日本銀行で金融政策会合が開催され、注目を集めた。簡単にまとめると、ECBは利下げや量的緩和再開など強力な金融緩和のパッケージを打ち出し、次は財政の出番だと訴えた。FRBは0.25%ポイントの利下げを実施した上で、年内の追加利下げの可能性を排除しなかった。日銀は現状維持ながらも、次回10月末の会合における追加緩和に含みを持たせた。

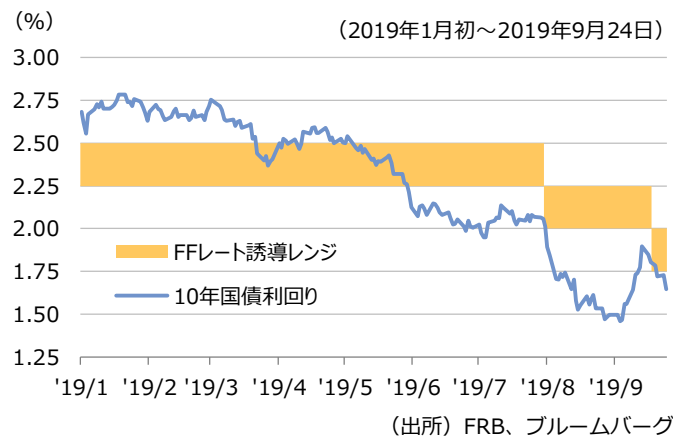
重要イベント前のポジション調整などにより、会合前には各国の長期金利（10年国債利回り）が急上昇し、8月の金利低下の過半を埋めた。【図表1】【図表2】しかし、総じて見れば各中銀の金融緩和策に打ち止め感はなく、再度、長期金利は低下に向かっている。市場では9月前半の金利上昇を「トレンド転換」と捉える向きもあったが、これは「一時的」だったとの判断でよからう。

## 長期金利は低位での推移が継続か

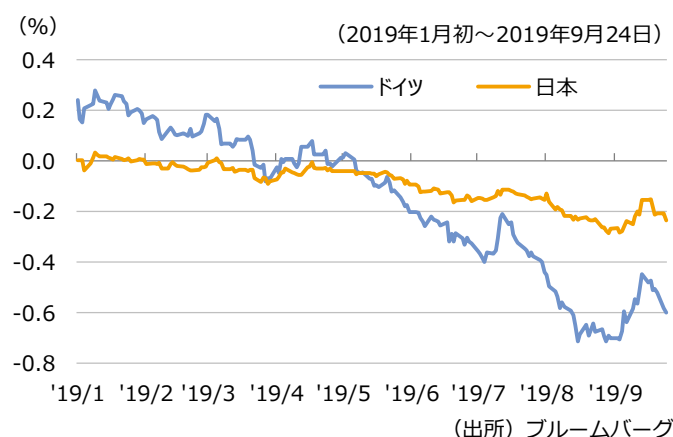
米国において、市場が織り込むFRBの利下げ回数は、今年末までが残り1回、来年末までがさらに2回となっている。【図表3】FRBが利下げに転じて以降、米長期金利の上限がFFレートの誘導レンジに抑えられている姿を見れば、長期金利が上昇トレンドに転じるためには、市場の利下げ期待が払拭される必要があると見られる。【図表1】そのため、米中が少なくとも貿易面での合意に至り、米政府が10月15日と12月15日に予定している対中関税の引き上げを「撤回」するなどのポジティブ・サプライズが求められる。

ただし、米国経済が堅調で株価も高値圏で推移する中では、トランプ大統領が安易に妥協する可能性は低く、良くて関税引き上げの「延期」に留まろう。そのため、不確実性が残存することで、FRBに対する利下げ期待は払拭されず、低金利環境が継続する公算が大きい。もちろん、米国よりも経済状況が芳しくないドイツや日本の長期金利も上昇余地は限られよう。

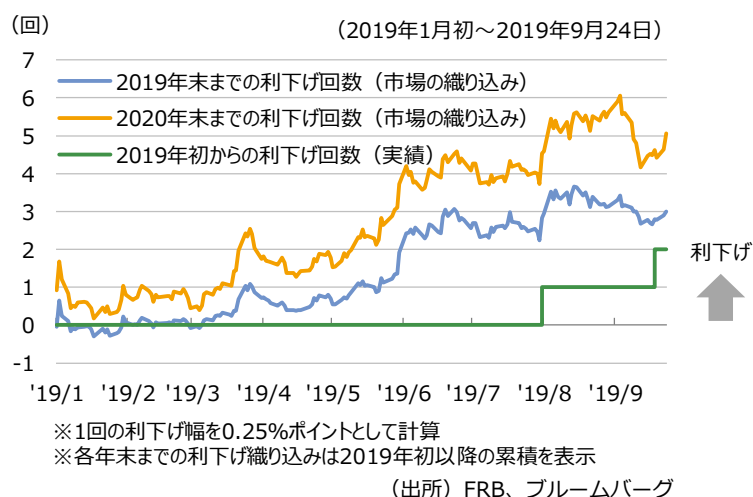
図表1 米国のFFレート誘導レンジと10年国債利回り



図表2 ドイツと日本の10年国債利回り



図表3 米国の今年・来年の利下げ織り込みと利下げ実績



## 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%*1 (税込)	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、 <b>最大32,400円</b> *2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、 <b>最大5,000円</b> 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 0~2.4028%*1 (税込)	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、 <b>最大1日あたり約70円</b> 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)	

\*1 消費税率が8%の場合の率です。消費税率が10%の場合は、それぞれ**3.3%**、**2.426%**となります。

\*2 消費税率が8%の場合の額です。消費税率が10%の場合は、**33,000円**となります。

※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。

設定・運用は…

## 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

#### 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投資信託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、販売会社よりお渡りする「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。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。