



先進国の金利上昇はどこまで

2019年11月13日

先進国の金利が上昇

10月以降、日米欧の長期金利が上昇している。

【図表1】背景として、行き過ぎた悲観からの修正で債券から株式などに資金が流れていること、さらにはFRB（米国連邦準備制度理事会）が10月末のFOMC（米国連邦公開市場委員会）で予防的利下げの打ち止めを示唆したことなどがあげられる。それでは、この金利上昇はどこまで続くのか、目先の金利上昇の目処を考えてみたい。

米長期金利の上昇余地は限定的

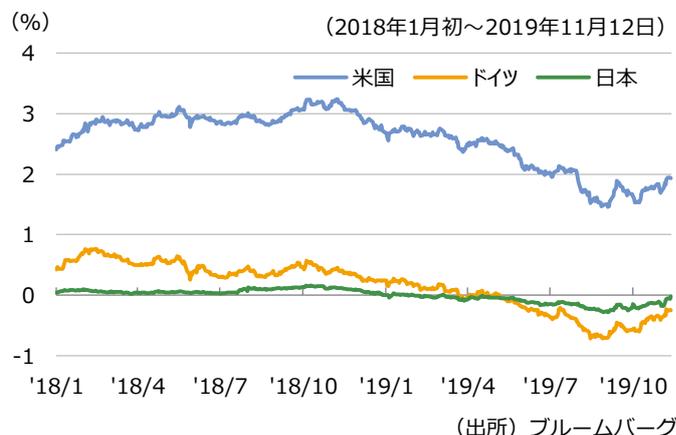
米国の30年国債利回りの上限は中立金利が意識されやすい。【図表2】ここで、中立金利とはFOMC参加者が示す長期の政策金利見通しの中央値を指す。過去、一時的に30年国債利回りが中立金利を上回って推移することもあったが、当時は利上げ局面であった。政策金利が据え置きもしくは利下げ局面では、30年国債利回りの上限を中立金利程度と判断してよさそうだ。

パウエルFRB議長は10月のFOMC後の記者会見で、利上げに転じるためにはインフレ率の大幅な上昇が必要であると述べており、まだ利上げは利下げよりもハードルが高そうだ。利上げの織り込みが進む状況ではないことに鑑みれば、直近で2.5%の中立金利に対して、すでに2.4%を上回っている30年国債利回りの上昇余地は限られよう。当然、10年国債利回りも連動するため上昇余地は限られ、目先は2%前後が上限と考えられる。

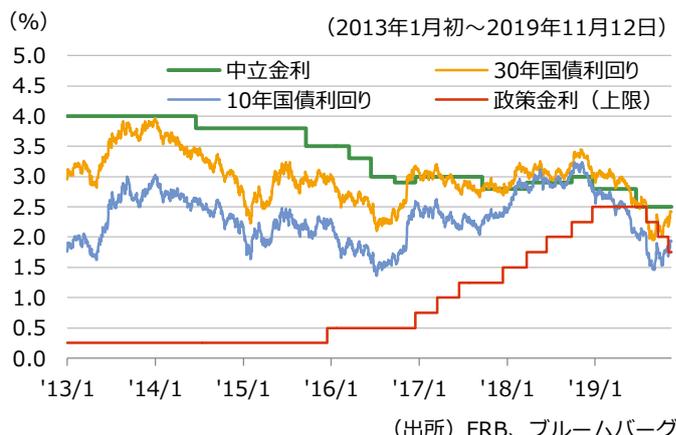
保有資産の再拡大は始まったばかり

FRBは流動性供給のために保有資産の拡大を再開し、少なくとも来年の4-6月期までは続ける予定だ。【図表3】ECB（欧州中央銀行）は11月から月間200億ユーロのペースで資産購入を再開したばかりである。流動性の観点からも先進国の長期金利が上昇を続けるには限界が近そうだ。

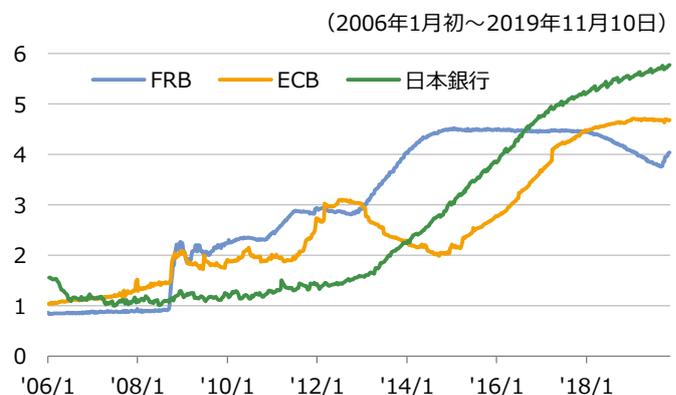
図表1 日米欧の10年国債利回り



図表2 米国の各金利



図表3 日米欧の中央銀行の保有資産残高



※単位は、FRB：兆米ドル、ECB：兆ユーロ、日本銀行：100兆円
※FRBとECBは週次、日本銀行は10日ごとのデータ

(出所) FRB、ECB、日本銀行

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	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	0~3.3% (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、 最大33,000円 をご負担いただきます。
	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 をご負担いただきます。
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 0~1.98% (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、 最大1日あたり約55円 をご負担いただきます。
	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きます。(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。ファンド・オブ・ファンズでは、ファンドが投資対象とする投資信託の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。また投資信託によっては、運用実績に応じた報酬や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。

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

大和証券投資信託委託株式会社は、2020年4月1日付で、商号を「大和アセットマネジメント株式会社」に変更します。

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。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。