

## 利上げ加速への耐性を備えつつある米国金融市場

- 米国の6月CPIの加速を受けて、7月のFOMCで1.0%の利上げが実施されるという見方が強まっています。
- その一方で、金融市場は利上げ加速への耐性を備えつつあるように見受けられます。その背景は「6月の経験」と「景気後退懸念で長期金利が上がりづらくなったこと」にあると考えます。

## 7月FOMCで1%利上げの可能性高まる

7月13日に公表された米国の消費者物価指数（CPI）は、米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げ積極化姿勢にもかかわらず、インフレ鎮静化の兆しを見受けられない内容でした。CPIは5月の前月比+1.0%から6月は同+1.3%に、コアCPIは5月の同+0.6%から6月は同+0.7%に、それぞれ上昇しました。7月26-27日に開催される米連邦公開市場委員会（FOMC）での利上げ幅は0.5%か0.75%のどちらかと示唆されていましたが、利上げ幅は1%に拡大するという見方が急浮上しています。

その一方で、13日の米国株式市場は、統計発表直後に大幅安となったものの、その後は値を戻す展開となりました。S&P500指数は前営業日比0.4%安、ナスダック総合指数は0.2%安と、いずれも小幅安にとどまりました。

## ① 活かされた6月の経験

利上げ観測が一段と強まっているのに対して、米国金融市場は利上げ加速への耐性をようやく備えつつあるようにも見受けられます。6月FOMCの直前には利上げ幅が0.5%から0.75%に切り上がるという「異常事態」が発生し、6月中旬の米国株は大きく下落しました（図表1）。その後FRBがインフレ鎮静化を無条件と明言したことで、「0.5%か0.75%のどちらかというFRBの示唆はデータ次第で柔軟に変わり得る」と意識されていたことが、株式市場の反応を限定的なものにした一因だと考えます。6月の経験が活かされたとも言えるでしょう。

## ② 景気後退懸念で上がりづらくなった長期金利

また、統計の発表を受けて、米国2年債利回りが上昇する一方、10年債利回りは低下しました（図表2）。長短金利差が年初来で最低水準を更新したことが、景気後退懸念の強まりを表しています。利上げ積極化姿勢を受けて短期金利は上昇しやすい一方、利上げの積極化が景気後退懸念を強め、ひいては将来的な利下げ観測に結びつきやすくなっています。10年債利回りは6月中旬に接近した3.5%を突破する展開になるよりは、徐々に低下余地を模索する展開になる可能性が高いと考えます。

図表1 米国株の推移



(出所) Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

図表2 長短金利差



以上（調査部 ストラテジスト）

## ＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

## 皆様の投資判断に関する留意事項

### 【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。  
投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

### 【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

### 【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用  
**購入時手数料**: 購入金額(購入価額×購入口数)×上限3.85%(税抜3.5%)
  - お客様が換金時に直接的に負担する費用  
**信託財産留保額**: 換金時に適用される基準価額×0.3%以内
  - お客様が信託財産で間接的に負担する費用  
**運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担**: 純資産総額×実質上限年率2.09%(税抜1.90%)  
※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料**
- 監査費用**: 純資産総額×上限年率0.0132%(税抜0.012%)  
※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。  
(監査費用を除くその他費用・手数料は、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はできません。)
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

### 【岡三アセットマネジメント】

商号: 岡三アセットマネジメント株式会社  
事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業  
登録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第370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

上記の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。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

### <本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)