

市場からの圧力で試されるトランプ氏の政策運営



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 米10年・30年国債金利の上昇続く？

トランプ政権の貿易政策を巡る不確実性が意識される中、米資産からの資金流出の動きが目立っています。米10年・30年国債利回りは米相互関税発表後に上昇基調（価格は下落）にあり、同様に米ドルは下落傾向が続いている状況です。

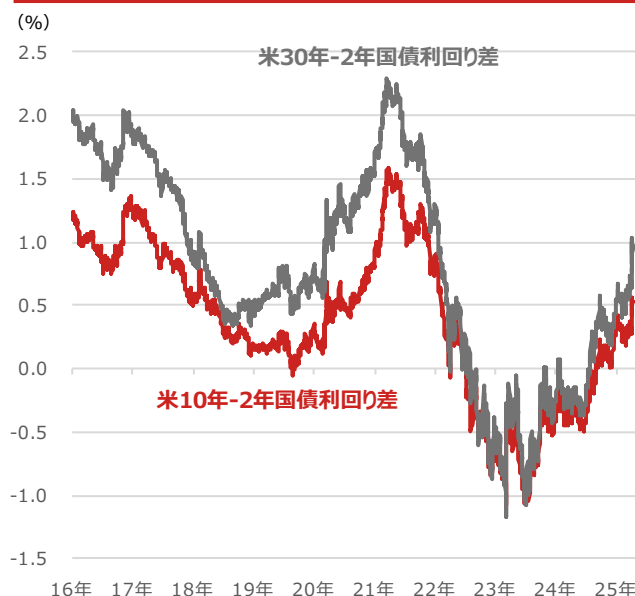
足元では、米10年・30年国債と2年国債との利回り差が拡大していますが、16年以降の動きをみるとなお拡大余地があるようにみえます（右上図）。金融政策の動向を反映する側面がある2年国債利回りは、関税によるインフレへの警戒から低下余地が限られる可能性が高い現状を踏まえると、米10年・30年国債利回りの先高観は強いといえそうです。

ポイント② 市場の圧力に米政権がどう対処するか

米10年国債利回りは様々なリスク資産の投資尺度となっていることもあり、同利回りの一段の上昇で株式などのリスク資産に下押し圧力がかかると、逆資産効果を通じて経済や企業業績に悪影響を与える恐れがあります。また、米住宅ローン金利は米30年国債利回りに連動しやすく、同利回りの上昇は米住宅市場の低迷にもつながりかねません。

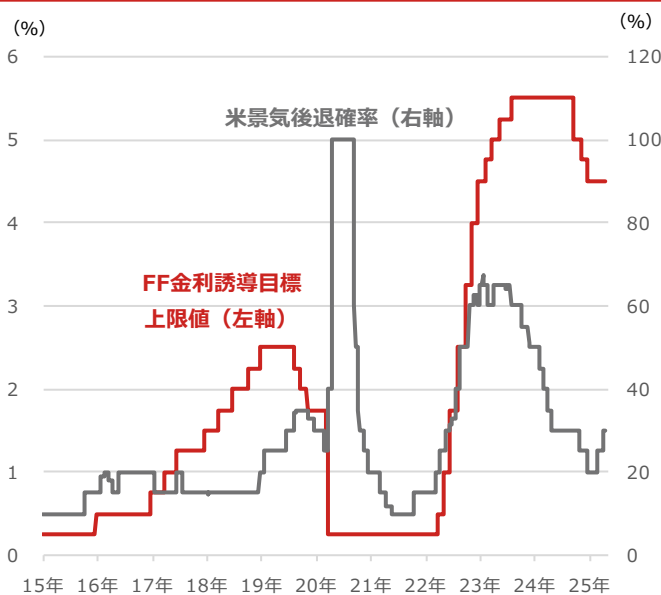
米相互関税やそれに伴う市場の混乱を背景に米景気後退懸念が浮上しており、米金融当局の利下げで金利全体を押し下げられるかが焦点といえます（右下図）。こうした中、今後の状況次第で利下げの可能性があると発言する当局者が出てきた（11日コリンズ総裁、14日ウォラー理事）ことは明確な材料です。もっとも、米金融政策で米景気の下支えを行なっても、米政権運営への不透明感が払拭されなければ、米国の信認回復にはつながりにくいとの見方も根強く、当面は市場からの圧力にトランプ政権がどう対応するかが焦点といえそうです。

米10年-2年国債利回り差と
米30年-2年国債利回り差



期間：2016年1月4日～2025年4月14日、日次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

FF金利誘導目標上限値と米景気後退確率



期間：2015年1月2日～2025年4月14日、日次
・FF金利はフェデラルファンド金利
・米景気後退確率は向こう12ヵ月以内の景気後退確率を表す（Bloomberg予想）
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全体の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、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、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎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

以下の費用の合計額については、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。

2025年4月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。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。

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、ご自身でご判断下さい。