

- 3日の米国債市場で5年債と3年債の利回りが逆転。米国景気の先行き懸念が一部で生じ、4日の米国株大幅下落につながったとの観測も。ニューヨーク連銀総裁は非常に注意を払っていると発言。
- 直近の米金利の動きは足もとの米国経済動向を考えればやや行き過ぎた面もあると思われ、当面の金利低下は限定的と考えられる。今後は、18-19日のFOMC声明などに大きな注目が集まる。

米国債の一部で長短利回りが逆転し市場の懸念に

足もとの米金利が低下基調をたどるなか、米国債市場で利回り格差の縮小が進んでいます。

4日に米国10年債と2年債の利回り格差は約0.12%と、2007年以来およそ11年ぶりの水準まで縮小しました。利回り格差が縮小すると、満期までの残存年限が異なる国債の利回り曲線（イールドカーブ）の傾きが平坦化に近づき、平坦化がさらに進んだ場合、長期と短期の国債の利回りが逆転する現象（逆イールド化）が起こる可能性があります。10年債と2年債利回りの逆イールド化は2000年や2007年などにみられたことから景気後退の前触れとの見方もあります。

足もとのでは、5年債と3年債の利回り格差が3日に逆イールド化し、4日に約マイナス0.02%まで拡大しました。また、こうした逆イールド化で米国景気の先行き懸念が市場の一部で生じ、4日の米国株大幅下落につながったとの観測もあります。同日、ニューヨーク連銀のウィリアムズ総裁は逆イールド化について、多くのリスクの1つに過ぎないとの認識を示した一方で、非常に注意を払っているとしました。

足もとの米金利の動きにはやや行き過ぎた面も

足もとの米金利の低下基調については、パウエル議長など米連邦準備理事会（FRB）高官の発言を始め、米中貿易交渉をめぐる思惑や米国株式市場の動向など様々な要因が背景として挙げられます。

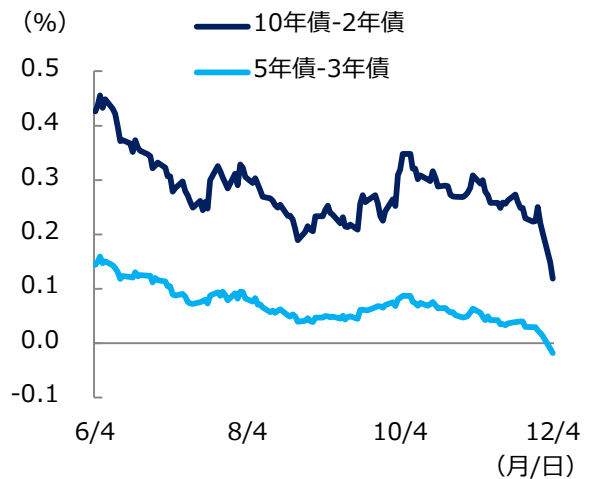
需給面では、米商品先物取引委員会（CFTC）が公表する米10年国債の先物ポジションをみると、投機的売買を表すとされる、非商業ポジションの売り買い差し引き枚数は、9月下旬に約マイナス76万枚と、2010年以降で過去最大の売り越しを記録した後、11月下旬には約マイナス28万枚とマイナス幅が大きく縮小しました。こうした動きから、金利上昇を見越して積み上がっていた米国債先物の売りポジションを手仕舞う動きが影響した可能性もあります。

ただし、直近の米金利の動きは足もとの米国経済動向を考えればやや行き過ぎた面もあると思われ、当面の金利低下は限定的なものにとどまると考えられます。

今後は、18-19日に開催される米連邦公開市場委員会（FOMC）の声明内容やFOMC参加者による政策金利見通し、声明発表後に行われるパウエル議長の記者会見での応答内容に大きな注目が集まるとみられます。

※上記は過去の情報および作成時点での見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

米国債利回り格差の推移



※期間：2018年6月4日～2018年12月4日（日次）

米国債と先物ポジション*の推移



*米10年国債先物の売り買い差し引き枚数を表す
 ※期間：2010年11月26日～2018年11月30日（週次）
 先物ポジションは2018年11月23日まで

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。



アセットマネジメントOne

商号等：アセットマネジメントOne株式会社
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324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

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）など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。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.78%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さま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）：上限 年率2.6824%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

■ その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象にもなりません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。