

- 米国債市場で今月初めに長期と短期の国債利回りが逆転、利回り格差はおよそ2年7か月ぶりにマイナスに。ただし、今回の逆転を景気後退に直ちに結びつけるのは拙速に過ぎるのではないかと。
- 利回り格差は、5日以降はプラスに転じた。FRBの金融引き締め積極化姿勢で長期の国債利回りが大幅に上昇した。ただし、景気減速懸念も一部で根強く、今後も利回り格差の動向に注意を払う必要。

## 長期と短期の米国債利回りの逆転は2年7か月ぶり

米国債市場で今月初めに長期と短期の国債利回りが逆転する現象（逆イールド化）が起きました。

1日の10年国債利回りは2.38%台、2年国債利回りは2.45%台と、2年国債が上回り、利回り格差は-0.07%と、2019年8月30日以来、およそ2年7か月ぶりにマイナスとなりました。逆イールド化は景気後退の前触れとの見方もあり、市場の一部でも警戒する向きは少なくありません。

## 金融引き締めが景気に悪影響との一部の見方も

足もとで利回り格差が逆転したのは、1日に発表された3月の雇用統計で失業率がおよそ50年ぶりの低水準に迫る動きとなったほか、時間当たり平均賃金の伸びが市場予想を上回るなど、雇用改善を示す内容だったことがきっかけでした。

米連邦準備理事会（FRB）が利上げなど金融引き締め姿勢を強めるとの見方を背景に短期の国債利回りの上昇ペースが加速した一方、金融引き締めが景気の先行きに悪影響を及ぼすとの一部の見方などを背景に長期の国債利回りの上昇ペースが短期の上昇ペースを下回ったことが要因として挙げられます。

しかし、2019年の利回り逆転が景気減速懸念を背景とした金利低下局面で起こったのに対し、今回の逆転は物価上昇懸念を背景とした金利上昇局面で起こったことから、景気後退に直ちに結びつけるのは拙速に過ぎるのではないかと考えられます。

## 利回り格差は5日以降プラス。長期国債利回り急上昇

利回り格差は、5日以降はプラスに転じ、やや拡大しました。

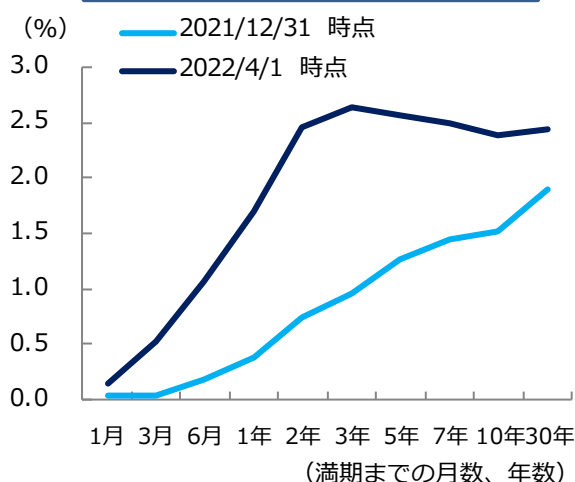
ブレイナードFRB理事やセントルイス連銀のブラード総裁の発言のほか、3月15-16日に行われた米連邦公開市場委員会（FOMC）の議事要旨が公表され、大幅な利上げや国債など保有資産の売却が必要との見方が示されたことで、長期の国債利回りが急上昇したためです。8日に10年国債利回りは2.70%と、2019年3月5日以来、およそ3年ぶりの高水準を記録しました。

当面、物価上昇基調を背景に米金利の上昇傾向が続くと予想されます。ただし、景気の先行き減速懸念も市場の一部で根強いとみられることから、今後も利回り格差の動向に注意を払う必要があります。

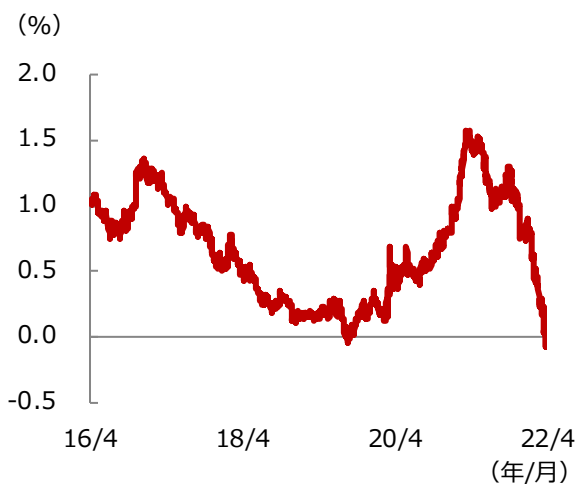
※上記は過去の情報および作成時点での見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※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。

## 米国債の利回り曲線



## 米国債 利回り格差の推移



※期間：2016年4月8日～2022年4月8日（日次）  
利回り格差 = 10年債利回り - 2年債利回り

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

## 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（リート）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）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、投資者のみな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みなさまに帰属します。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3.85%（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2.09%（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。