



# FRBによる利下げのハードルはまだ高い

2019年5月29日

## FRBは市場の利下げ観測をけん制

FRB（米国連邦準備制度理事会）のパウエル議長は、4月30日～5月1日（現地）開催のFOMC（米国連邦公開市場委員会）後の会見で、足元のコアPCEデフレーターは一部品目による特殊要因であり、ダラス連銀が算出しているトリム平均コアPCEデフレーターが安定的に推移していることを引き合いに出し、市場の利下げ観測をけん制した。【図表1】これを受け、FFレート先物を基に算出される市場が織り込むFRBによる年内の利下げ確率は低下した。【図表2】

## 年内の利下げ織り込みが再び進む

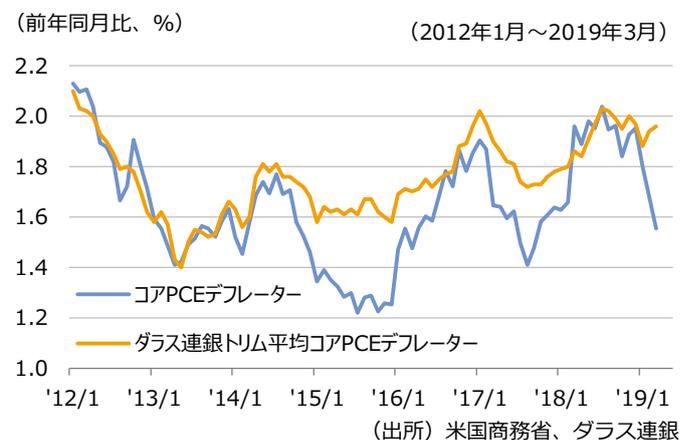
しかし、5月上旬に米中通商交渉が暗礁に乗り上げて以降、再び利下げ織り込みが進み、直近で年内の利下げ確率は8割を超えている。また、年内に2回以上利下げする確率も4割を超えた。先週発表された5月のマークイットPMI（購買担当者景気指数）が大幅に低下するなど、景気の先行きに対する懸念は確実に強まっている。【図表3】

## 利下げに踏み切るハードルは高い

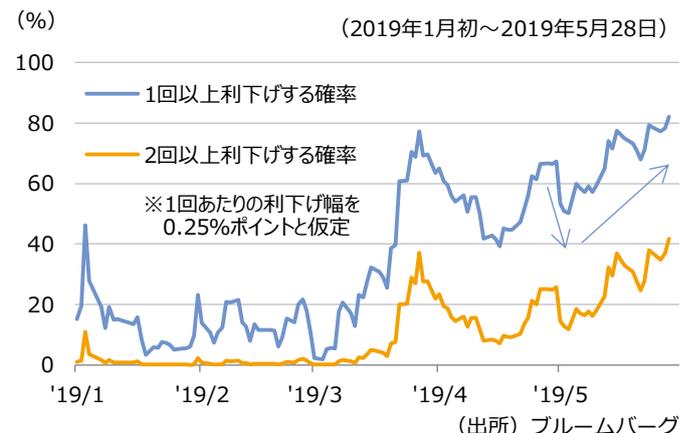
もっとも、実体経済への悪影響が明確に出ない限り、FRBが実際に利下げする可能性は低いと考えられる。米中関係の悪化による景気減速懸念でFRBが予防的に利下げし、景気に対する懸念が和らげば、トランプ政権が一段と強硬姿勢に出る可能性が高まる。結果、さらなる利下げが必要になるという循環に陥ってしまいかねない。そのため、FRBは政策金利の調整に対して忍耐強い姿勢を維持せざるを得ないと思われる。

結局、利下げの有無は米中交渉の結果次第ということになろう。①交渉決裂・関税引き上げ→景気悪化・実際に利下げ、②交渉合意→景気に対する懸念後退・利下げ確率低下（金利上昇）、③交渉継続→FRBも様子見姿勢を継続、など様々なシナリオを想定しておく必要があると考えられる。

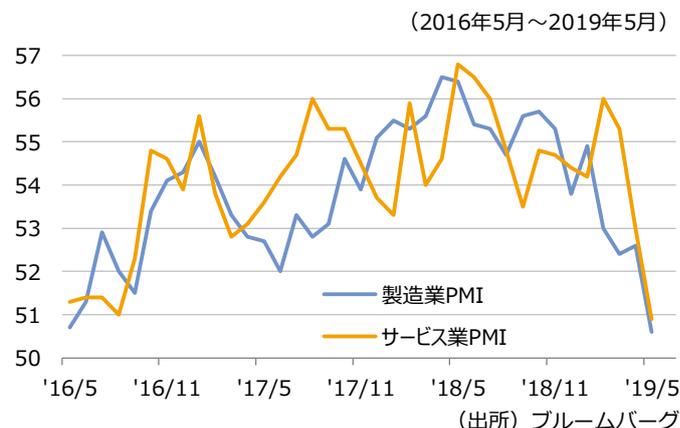
### 図表1 米国のインフレ率



### 図表2 市場が織り込むFRBによる年内の利下げ確率



### 図表3 米国のマークイットPMI



## 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<br>(税込)          | 費用の内容   | ご負担いただく費用金額のイメージ<br>(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           | 0~3.24%<br>(税抜3.0%) | 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、 <b>最大32,400円</b> をご負担いただけます。   |
|                    | 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、 <b>最大5,000円</b> をご負担いただけます。    |
| 信託財産で間接的にご負担いただく費用 | 運用管理費用<br>(信託報酬) | 年率<br>0~2.5528%     | 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、 <b>最大1日あたり約70円</b> をご負担いただけます。 |
|                    | 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けます。(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。投資信託によっては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

### 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。

この資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定の商品の投資勧誘を目的として作成したものではありません。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

**金融商品取引法に基づきお客様にご留意いただきたい事項を以下に記載させていただきます。**

## むさし証券の概要

商号等：むさし証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第105号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

### リスクについて

国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券(上場有価証券等)の売買等に当たっては、株式相場、金利水準等の変動や、投資信託、投資証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品等(裏付け資産)の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格等が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

◎ 上場有価証券等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

◎ 新株予約権、取得請求権等が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。

◎ 上場有価証券等が外国証券である場合、為替相場(円貨と外貨の交換比率)が変化することにより、為替相場が円高になる過程では外国証券を円貨換算した価値は下落し、逆に円安になる過程では外国証券を円貨換算した価値は上昇することになります。したがって、為替相場の状況によっては為替差損が生じるおそれがあります。

※ 裏付け資産が、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等である場合には、その最終的な裏付け資産を含みます。

※ 新規公開株式、新規公開の投資証券及び非上場債券等についても、上記と同様のリスクがあります。

### 手数料等諸費用について

当社取り扱いの商品等にご投資いただく場合

各商品毎の所定の手数料をご負担いただく場合がありますが、商品毎に異なるため、ここでは表示することができません。

また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

投資信託につきましては、手数料の他、信託報酬等・その他の費用(監査費用、運営・管理費用等)等を御負担いただきますが、これらの費用等は、事前に計算できませんので表示しておりません。

当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

**【広告審査済】**