

# 米国債券

- ・ 10年国債利回りの予想レンジ：1.80～2.15% (1/25 1.99%)
- ・ 安全資産需要継続で利回りは低位安定が続こう
- ・ 10年国債利回りは2%水準を中心にもみ合う展開か



## 安全資産需要から利回りは低位で安定

1月の米債券相場は、欧州債務問題の先行き懸念を背景に堅調な展開となった。12月の失業率も低下基調を継続するなど緩やかな景気回復は続いたが、FRBの金融緩和への姿勢や安全資産としての根強い米国債需要に支えられて長期債利回りの上昇は抑えられた。現在の低金利政策が更に長期化するとの見通しも徐々に広がり、中短期債利回りが低位で安定したことも長期債利回りの上昇に歯止めをかけた。

## 2012年のFOMCはハト派優位に

FRBは引き続き経済の状況次第では追加の金融緩和政策に踏み切る強い姿勢を示している。昨年8月のFOMCでは、2013年の半ばまで現在の低金利政策を維持することを決定したが、タカ派である3名の地区連銀総裁が反対票を投じた。今年は投票メンバーである4地区連銀総裁が入れ替わったことでタカ派の人数は減少し、FOMCの投票メンバーはハト派優位の展開になるだろう。FRBは、景気回復をより確実なものにするために現在の姿勢を継続する可能性が高いと思われ、長期債利回りの上昇に歯止めをかけるだろう。

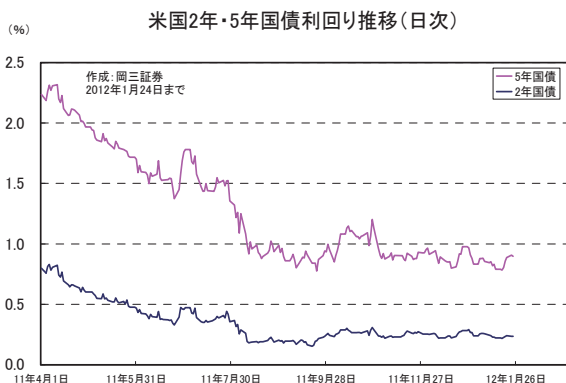
FOMCで投票権を持つ地区連銀総裁

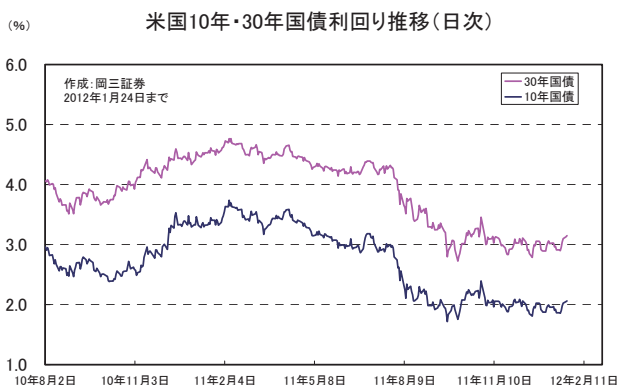
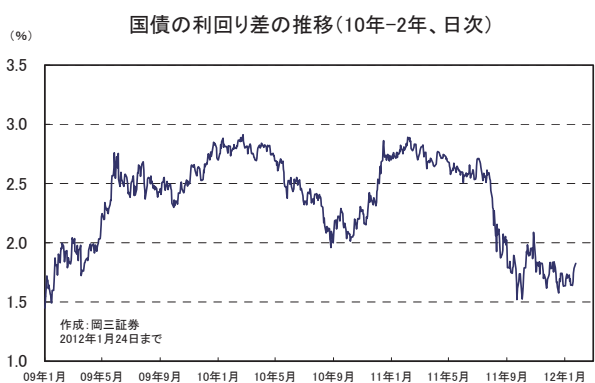
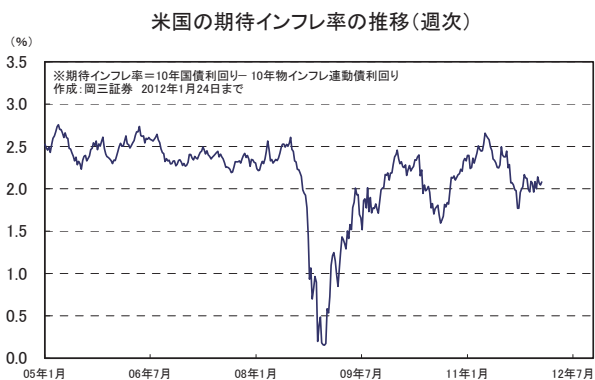
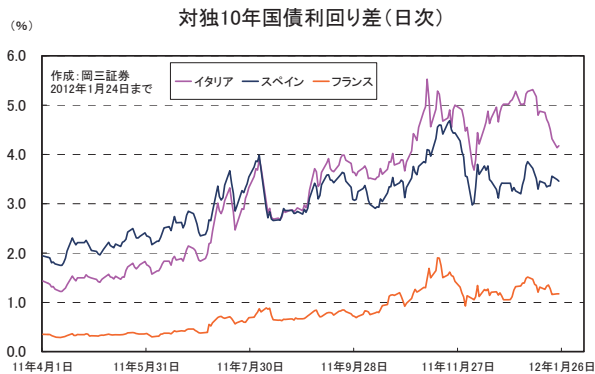
2011年			2012年		
ニューヨーク連銀	ダドリー総裁	ハト派	ニューヨーク連銀	ダドリー総裁	ハト派
シカゴ連銀	エバンス総裁	ハト派	クリーブランド連銀	ピアナルト総裁	ハト派
ダラス連銀	フィッシャー総裁	タカ派	リッチモンド連銀	ラッカー総裁	タカ派
ミネアポリス連銀	コチャラコタ総裁	タカ派	アトランタ連銀	ロックハート総裁	中立
フィラデルフィア連銀	ブロッサー総裁	タカ派	サンフランシスコ連銀	ウィリアムズ総裁	ハト派

※タカ派、ハト派の判断は岡三証券経済調査部による

## 低位安定が続く中短期債利回り

FRBの金融緩和姿勢を背景に引き続き中短期債利回りは低位で安定した状態が続いている。2年、5年国債利回りは今年に入っても一時小幅に低下するなど、現在の低金利政策が更に長期化する可能性を織り込み始めている。欧州債務問題の不透明感もあり、米景気の回復基調は引き続き緩やかになることが予想される中で、中短期債利回りの上昇懸念は当面小さいと思われる。中長期的なインフレ率の安定見通しもあり、中短期債利回りが低位で安定すれば、長期債利回りの上昇も引き続き限定的になることが予想される。





## 安全資産としての米国債需要は継続

重債務国の国債入札や欧州金融機関の増資動向が懸念される中で、欧州の債券市場は引き続き不安定な状況が続くと思われる。国債格下げへの懸念も引き続き残っており、欧州債券市場が正常化するにはまだ相当の時間がかかると思われる。昨年12月に欧州中央銀行 (ECB) が3年物オペを実施したことでやや落ち着きは取り戻しつつあるものの、当面は米国債の安全資産としての需要に変化はないと思われる。

## インフレ率も低位での安定が続く

昨年の消費者物価指数は、1年間で3%の上昇となった。コア指数では2.2%の上昇であり、引き続き落ち着いた水準にあるといえるだろう。FRBも引き続き長期的なインフレ率は安定しているとの見方を維持しており、金融緩和政策の方向性には変化がないと思われる。力強い景気回復が見込みづらい中で、インフレ率の上昇が加速する可能性は低いと思われ、長期債利回りには上昇圧力がかかりづらい状況が続くだろう。

## 長短利回り差の大幅な拡大は見込みづらいか

10年国債利回りと2年国債利回りの差はこのところ1.5%~2.0%の範囲で推移している。コアインフレ率が2.0%程度で落ち着いた動きを示す中で、現時点では利回り差が1.5%を下回る可能性は低いと思われるが、大幅に拡大する可能性も考えづらいだろう。1月に行われた10年、30年国債の入札では投資家の需要も確認されており、短期債と長期債の利回り差は当面1.5%~2.0%のレンジ内で動くことが見込まれる。

## 10年国債利回りは低位でのみ合い継続か

欧州債務問題の先行き不透明感が依然として残る中で、米国景気の回復基調も引き続き緩やかになることが予想される。景気回復をより確かなものにするためにFRBは金融緩和姿勢を維持することが見込まれ、長期債利回りの上昇は当面抑えられる可能性が高いと思われる。安全資産としての米国債需要も続くと思われ、米10年国債利回りは2%水準を中心に推移することが予想される。

## 手数料およびリスクについての重要な注意事項

### <有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,150円（税込み）の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,150円（税込み）の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいたしません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,300円（税込み）を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

### <株 式>

株式の売買取引には、約定代金に対し、最大1.2075%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.2075%（税込み）の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

外国株式の売買取引には、約定代金に対し、最大1.3125%（税込み）の売買手数料をいただきます。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します（外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません）。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価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。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

### <債 券>

債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券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。
- ・また、元本・利子の支払いの滞りおよび支払い不能が生じるおそれがあります。

### <個人向け国債>

個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます（変動10年：直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.8、固定5年：直前4回分の各利子（税引前）相当額×0.8、固定3年：直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.8）。

- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ですが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

### <転換社債型新株予約権付社債（転換社債）>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.05%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

## <投資信託>

投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。

- ・お申込時に直接ご負担いただく費用：お申込手数料（お申込金額に対して最大4.20%（税込み））
- ・保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬（信託財産の純資産総額に対して最大年率2.197%（税込み））
- ・換金時に直接ご負担いただく費用：換金手数料（お申込金額に対して1口当り最大3.0%）  
また、信託財産留保金（換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%）
- ・その他の費用：監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品毎に費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません（外国投資信託の場合も同様です）。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者（或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社）の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合があります。

## <信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.2075%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。当該金融商品の取引契約をされる場合、その金融商品の「契約締結前交付書面」（もしくは目論見書）または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

○この資料は岡三証券が信頼できると判断した情報に基づいて作成されたものですがその情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

○岡三証券およびその関係会社、役員が、この資料に記載されている証券もしくは金融商品について自己売買または委託売買取引を行う場合があります。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

## 岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53号  
加入協会：日本証券業協会

（平成22年6月現在）