

2021年3月29日

あおぞら投信株式会社

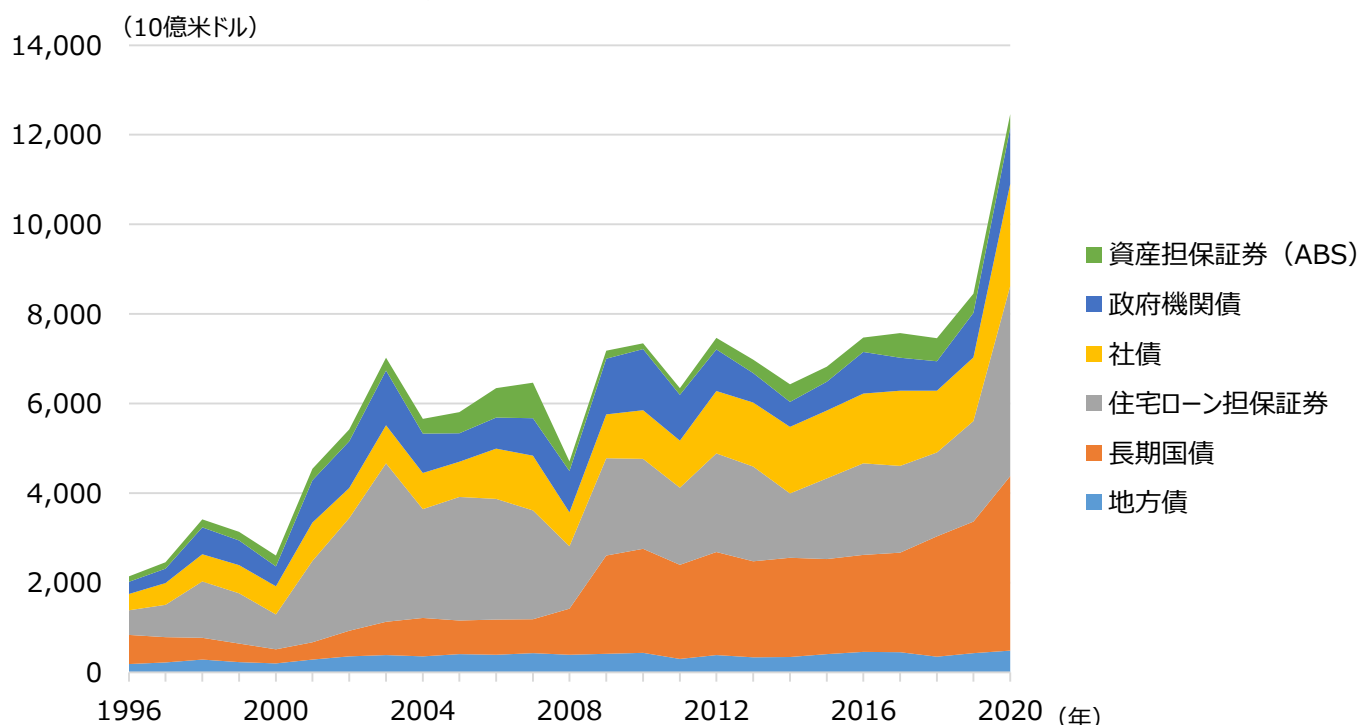
## 「変動か 固定選ぶや 住宅ローン 人の気持ちで 金利決めるか」

世界の債券市場の中で、米国国債市場が最大の発行市場と言われていますが、それに匹敵する大きな市場に、同じ米国の中で米国連邦住宅抵当公庫債券市場があります。世界最大の経済大国である米国において、この住宅ローンを担保にした債券市場の利回りは、当然に国債の金利に反応するとともに、一方では国債利回りに対して影響を与える力をもっているのです。というのは、借り手の住宅ローン金利に関する感応度はとても高いので、もし市場の金利低下が起これば、それによりローン乗換の動きが進み、それまで発行されたローン担保の住宅抵当公庫債券が、期限前償還のスピードを加速させることがあり得ます。その場合債券ポートフォリオ運用者は、期限前償還で失ったポジションを穴埋めするために米国国債を購入するといったことがあります。そしてその動きがさらに債券利回りを低下させるという相乗効果を生むということがあり得るのです。

また米国社債市場の奥深さの一つに、企業が必要なマネーフローを家計から引き出す力があります。同様に、企業成長へのマネーフローとしての株式市場の拡充も、米国資本市場において当然に重要だと考えます。社債については、発行企業と投資家を結びつける引受金融機関でのポジション運営が発生します。発行企業が必要な安定的な変動金利と、投資家が固めたい長期運用利回り要求の考え方は、スワップ市場を生み出しました。さらにこのような社債の金利リスクヘッジにも国債が使われます。ここまで見た通り、米国金利の動きとは、このように幾重にも重なる各種債券市場が、世界の参加者の動きを反映しているものなのであり、他の国の債券市場とは厚みが違います。それだけに金融政策金利の与える影響も大きく、またイールドカーブの形成にも複雑性が含有されているのです。このように米国金利は経済そのものと言えるのだと考えます。

柳谷俊郎

米国の債券の種類別発行残高推移（1996年～2020年）



出所：Securities Industry and Financial Markets Associationのデータに基づきあおぞら投信が作成。

本資料は情報の提供を目的としており、何らかの行動を勧誘するものではありません。本資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、本資料作成日現在の当社の見解であり、事前の予告なしに変更される事もあります。投資信託の取得に当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）等の内容を必ずご確認ください。

商号：あおぞら投信株式会社 金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第2771号

加入協会：一般社団法人投資信託協会 ホームページ・アドレス：<http://www.aozora-im.co.jp/>