



# テーパータントラムは誰のリスクなのか

2021年2月10日

## テーパータントラムが注目を集める

Googleで“Taper Tantrum”と検索された数は、1月に過去最高を記録しており、その注目度が一気に高まったことが分かる【図表1】。

テーパータントラムとは、2013年5月に、当時のFRB（米国連邦準備制度理事会）議長であったバーナンキ氏が、量的緩和の縮小を示唆し、金融市場に大きな波乱を巻き起こしたことを指す（「バーナンキ・ショック」とも言う）。当時は、長期金利の上昇とともに期待インフレ率が低下したことで、実質金利が急騰し、引き締め的な金融環境をもたらした【図表2】。

市場では、FRBが量的緩和の縮小を来年には開始するとの見方が主流であり、テーパータントラムの再来を警戒する声が高まっている。

## 過去から学べるもの

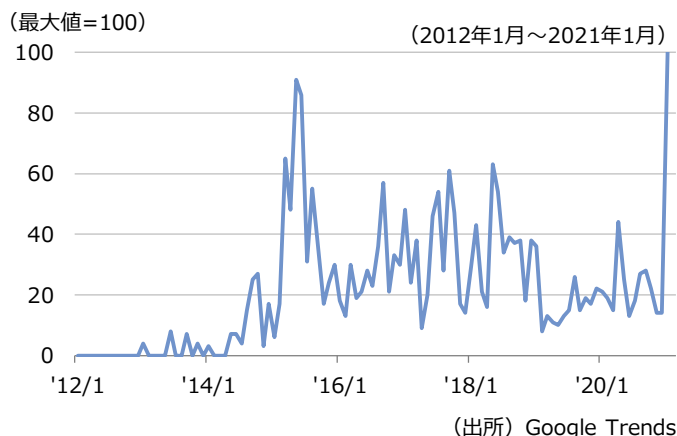
2013年は、量的緩和の縮小がFRBと市場参加者にとって初めての経験であり、何が起こるのかよく分かっていなかったのが波乱を起こした原因とも言われている。今回の量的緩和の縮小は、前回と同様に漸進的に実施していく可能性が高いとFRBは明言しており、またパウエルFRB議長は開始時期を「かなり前もって」伝える意向を示している。市場参加者の経験値とFRBの丁寧な情報発信によって、テーパータントラムが再来する可能性は低いと思われる。

とは言っても、再び波乱が起こる可能性もゼロではない。ただし、テーパータントラムを振り返れば、米国債や金だけに投資している人にとっては重要な問題だったが、米国株や米国リートに長期で投資している人にとっては、あくまでも一時的な混乱だったと言える【図表3】。

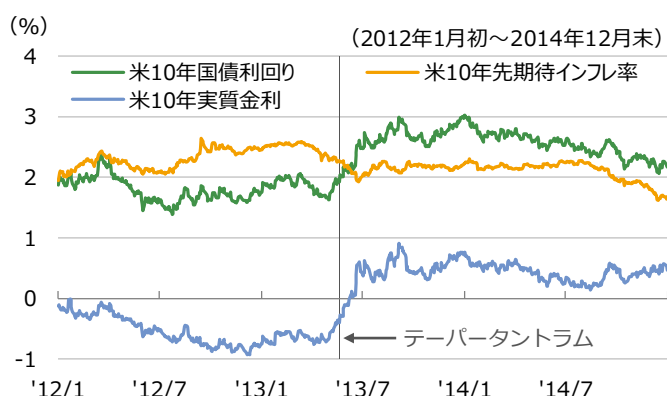
基本的には、景気が良い（≒株やリートが上昇しやすい）からこそ、金融政策の正常化に向かうことができるのであり、テーパータントラムまでの株やリートの上昇は顕著であった。一時的な下落を許容できるのであれば、株やリート保有者がテーパータントラムの再来を過度に懸念する必要はないかもしれない。

（調査部 岩手幸久）

図表1 “Taper Tantrum”の検索数



図表2 テーパータントラム前後の米金利の推移



※10年実質金利=10年国債利回り－10年先期待インフレ率  
(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

図表3 テーパータントラム前後の各資産の推移



※米国株：S&P500（配当込み）、米国リート：NAREIT指数（配当込み）、米国債：FTSE世界国債インデックス（米国）、金：COMEX金先物価格

(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

## 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	費用の内容	ご負担いただく費用金額のイメージ (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	0~3.3% (税込)	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33,000円</b> をご負担いただきます。
	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> をご負担いただきます。
信託財産で間接的にご負担いただく費用	運用管理費用 (信託報酬)	年率 0~1.98% (税込)	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55円</b> をご負担いただきます。
	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きます。(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アセットマネジメント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。ファンド・オブ・ファンズでは、ファンドが投資対象とする投資信託の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。また投資信託によっては、運用実績に応じた報酬や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い合わせください。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。

## 大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和アセットマネジメント株式会社  
 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アセットマネジメント株式会社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。