

Market eyes No.52

Daiwa Asset Management

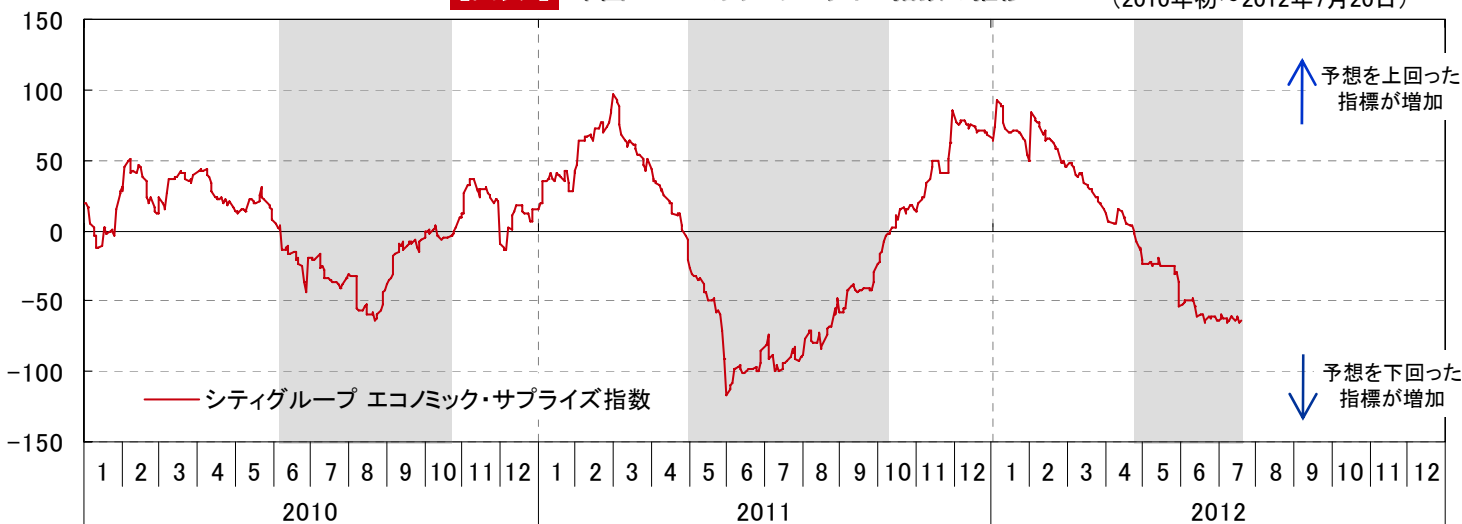
『米国経済の季節性』と『3つの下振れリスク』

- 米国経済はここ数ヶ月成長鈍化懸念が浮き彫りになっている。為替市場では追加的な金融緩和の観測が強まり、『ドル安』への圧力となっている。【図表1】は『米国エコノミック・サプライズ指数』の推移である。同指数は米国の各種経済指標の『予想値』と『実績値』のカイ離を指数化したもので、指標が予想を上回った場合はプラスに、予想を下回った場合はマイナスに計算される。過去3年の推移を見ると、(網掛け部分の)2010年は6～10月、2011年は5～10月がマイナス領域になっている。米国の経済指標は秋～冬に押し上げられ、春～夏にはその反動が生じるパターンが現れている。今年も4月からマイナス領域に入っている。
- バーナンキFRB議長は、米国の経済指標に季節調整の歪みが生じている可能性があることに何度か言及している。金融危機の後、米経済が急激に変化したため、危機前のデータを使った季節調整は実態と合わなくなっており、実勢よりも強めに出たり、弱めに出たりする歪みを指摘したものである。もし、2010年、2011年の軌道を辿るとすれば、今年も9～10月頃から経済指標は改善に向かうことになる。
- 米国経済が9～10月に改善しない下振れリスクとしては、次の3つがある。国内要因では『財政の崖』(*)、海外要因では『ユーロ危機』と『中国経済の減速』である【図表2】。これらが深刻化すれば、企業・家計の投資・消費マインドを下押しすることになる。

* 米国の『財政の崖』とは、2013年初めに起こる『大型減税の打ち切り』と『財政支出の強制削減』である。何らかの措置を講じなければ、米経済が崖から突き落とされることになるという警告。

【図表1】 米国 エコノミック・サプライズ指数の推移

(2010年初～2012年7月20日)



【図表2】 3つの下振れリスク

(出所)ブルームバーグ

『財政の崖』	『ユーロ危機』	『中国経済の減速』
米議会予算局の試算では『財政の崖』が現実となれば、経済はリセッションに陥り、100万人超の雇用が喪失する」と、被害の大きさが報告された。11月6日の大統領選と議会選挙を前に、民主党・共和党とも国民の理解を得られない政治混乱は避けたいところである。一旦、減税と強制歳出削減の期限を延長しておき、選挙後の新議会のもとで妥結を図るという選択肢が浮上している。	6月末の欧州サミットで『民間銀行への直接資本注入』『市場安定の為の国債買い入れ』等の方向性が確認された。そして、欧州通貨同盟の最終目標である『財政統合』に向けた工程表の作成も採択された。困難な長い道程ではあるが、解決に向けて一歩ずつ前進している。今後はその進捗が注目される。	6月7日、中国は4年ぶりに利下げを発表、そして7月5日には1ヶ月で2回目の利下げに踏み切った。金融政策に加えて、公共事業投資の加速や消費振興策を打ち出しており、6月以降、景気刺激策を大幅に強化している。景気対策の効果は一部で出始めており、経済は第2四半期(4-6月)で底打ちしたとの見方も出ている。来月以降の経済指標が注目される。

投資信託の留意点

以下の記載は、金融商品取引法第37条により表示が義務付けられている事項です。お客さまが実際にご購入される個々のファンドに適用される費用やリスクとは内容が異なる場合がありますのでご注意ください。ファンドにかかる費用の項目や料率等は販売会社や個々のファンドによって異なるため、費用の料率は**大和投資信託が運用する一般的なファンドのうち、徴収するそれぞれの費用における最高料率を表示しております**。また、特定ファンドの取得をご希望の場合には、当該ファンドの「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いたしますので必ずご覧いただき、投資に関する最終決定はお客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。

お客さまにご負担いただく費用

ファンドのご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります。

直接的にご負担いただく費用

購入時手数料	料率の上限は、 3.15% (税込) です。
換金手数料	料率の上限は、 1.26% (税込) です。
信託財産留保額	料率の上限は、 0.5% です。

保有期間中に間接的にご負担いただく費用

運用管理費用（信託報酬）	費用の料率の上限は、 年2.121% (税込) です。
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。）

※ 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。

※ ファンドにより異なりますので、詳しくは販売会社にお問い合わせください。

※ 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。

ファンドのリスクについて

ファンドは値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）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。また、新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。リスクの要因については、ファンドが投資する有価証券等により異なりますので、お申し込みにあたっては、ファンドの「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

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 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証券投資信託委託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。