



臨時レポート

米国経済は堅調さを維持

2017年12月29日
ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

【米国経済は今後も堅調？】

世界景気は回復の裾野が広がっており、投資家がリスクを嗜好するような動きも見られます。

今その中心となっているのが米国経済といえるでしょう。米国の経済を見ると、労働市場では働く意思や能力のある人が何らかの職に就いている、いわゆる「完全雇用」の状態に到達していると言われていました。また、米連邦準備制度理事会（FRB）は、米国経済は着実に力強さを増しており、利上げ継続は正当化されるとの考えを示しています。

このように堅調な米国経済は今後どうなるのでしょうか。

【長期金利と政策金利の水準からの考察→景気腰折れは見込みにくい】

今後の米国経済を占う上で、一つ指標となるのが長期金利（米国10年国債利回り）と政策金利（FFレート）との水準比較（米国10年国債利回り－FFレート）と考えます。

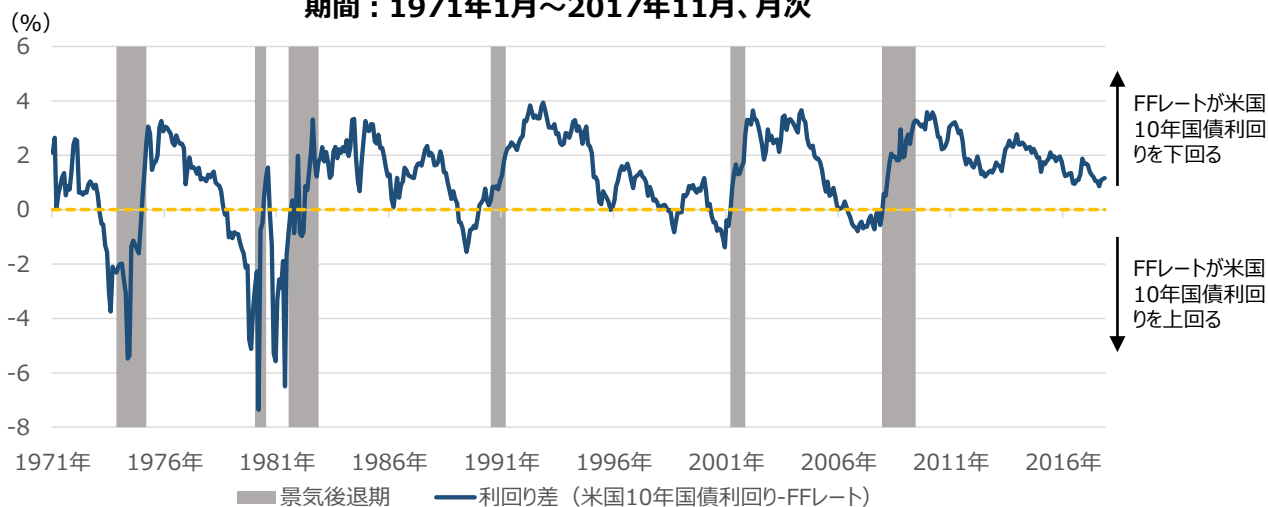
米国国債は世界最大の取引量を誇り、中でも10年国債は今後の金利の先行きを示しているとして注目されています。一方でFFレートは米国の政策金利であり、FRBはFFレートを調整することで金融政策を決定しています。

通常、FFレートは短期金融市場を表すものであることから、年限の長い米国10年国債利回りに比べ、その水準は低くなります（FFレートが米国10年国債利回りを下回る）。

1971年以降の米国10年国債利回りとFFレートの水準を比較すると、いくつかの場面ではFFレートが米国10年国債利回りを上回りました。この逆転現象が起きる原因として、景気悪化等によりFRBが利下げを行うことを見越した市場参加者の動きがあると考えられます。つまり、利下げによる金利低下（債券価格は上昇）を予想した市場参加者が市場に先んじて米国10年国債を購入するという流れです。

なお、逆転現象が起きた後には米国は概ね景気後退期に入っています。

【図表】米国10年国債利回りとFFレートの水準比較
期間：1971年1月～2017年11月、月次



【足元では逆転現象は見られず→つまり米国経済は堅調な推移が期待される】

現時点のFFレートと米国10年国債利回りの水準を比較すると逆転現象は見られません。そのため、過去に経験したような景気後退期入りは現時点では想定しづらく、今後も米国経済の堅調さは続くものと見込まれます。トランプ米大統領は12月22日に約170兆円に及ぶ税制改革法案に署名する等、米国では景気拡大を後押しする気運も高まっています。

ちなみに米国経済が堅調な中、世界的に景気回復への期待も高まっています。ドイチェ・アセット・マネジメントのCIOビュークォーター（2017年12月号）によると、「マクロ経済に対しては堅調な成長を予想」するとしており、2018年の世界全体のGDP成長率は前年比+3.8%と予測しています。

※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。



ご留意事項

●投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

●投資信託に係る費用について

【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.78%（税抜3.50%）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限1.0%
- 投資信託の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） 上限2.0304%程度（税込）
- その他費用・・・上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。
投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

«ご注意»

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ドイツ・アセット・マネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本及び利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及び保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じてご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

ドイツ・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359号

加入協会：日本証券業協会、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、

一般社団法人第二種金融商品取引業協会