

逆イールドに対する市場の懸念は行き過ぎか

- 世界景気減速懸念の再燃から、22日の米国株式市場が大幅に下落したことを受け、日経平均株価は前週末比▲3.01%と大幅に下落。
- 逆イールドは景気後退に先行するとされるものの、過去の局面から判断すると足もとの懸念はやや行き過ぎと考えられ、株価は市場が落ち着きを取り戻すにつれて値を戻すと想定される。

日経平均株価が大幅に下落

22日の米国株式市場が大幅に下落したことを受け、25日の国内株式市場では日経平均株価が前週末比▲650.23円(▲3.01%)安の、20,977.11円と大幅に下落しました。下落率は昨年12月25日以来の大きさを記録しました。

世界的な景気減速懸念が背景に

22日の米国株式市場下落の背景として、世界景気減速懸念の再燃が挙げられます。

22日に発表された3月のドイツ製造業購買担当者景気指数(PMI)が好不況の節目とされる50を下回り、2012年8月以来の低水準となったほか、米国の製造業PMIが1年9ヵ月ぶりの低水準となったことから世界的な景気減速懸念が改めて意識されました。また、米国の債券市場において、景気後退に先行するとされる、長期金利が短期金利の水準を下回る逆イールドが一部の年限で発生したこともリスク回避姿勢を強める要因となりました。

こうしたことなどから、22日のダウ・ジョーンズ工業株価平均は前日比460.19米ドル(▲1.77%)安の25,502.32米ドルと大幅に下落しました。

逆イールドに対する市場の懸念は行き過ぎか

昨年12月4日に3年債と5年債の利回り水準が逆転した際にも、NYダウは前日比▲3.10%と大幅に下落しており、逆イールドの動向に注目している市場参加者が多数いる様子がうかがえます。実際、過去の局面をみると、逆イールド発生後に景気後退に陥る傾向があることから、先行指標として注視する必要があります。

もっとも、過去の局面では、逆イールドが発生してから景気後退に陥るまでには約1年4ヵ月～2年半と相応の期間があります。その間のNYダウの動きをみると、20～30%程度上昇しています。

22日の米国株式市場の下落とそれを受けた25日の国内株式市場の下落は、景気後退を早期に織り込みすぎているとみられ、過度なリスク回避姿勢が先行していると考えられます。市場参加者が逆イールドに敏感に反応する傾向にあることから市場の変動性には留意が必要ですが、各国中央銀行が緩和的な金融政策を維持するなか、早期の景気後退は避けられるとみられ、市場が落ち着きを取り戻すにつれて、株価も値を戻す展開が想定されます。

※上記は過去の情報および作成時点での見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

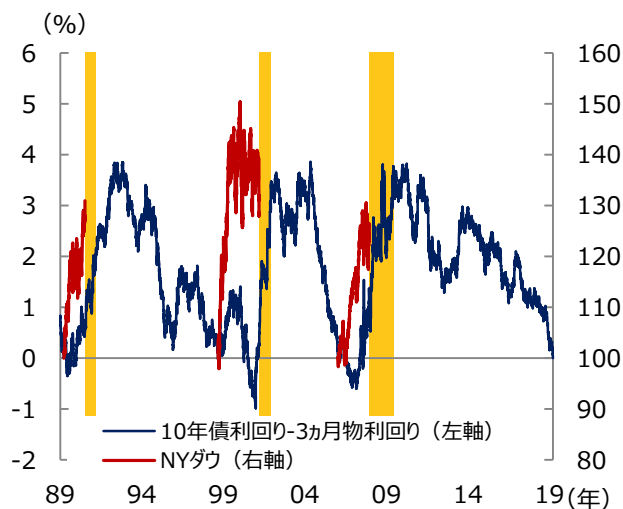
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

日米株価の推移



期間：2018年9月21日～2019年3月25日(日次)
※NYダウは3月22日まで

過去の逆イールド局面



※期間：1989年1月2日～2019年3月22日(日次)

※網掛けは景気後退局面

※NYダウは逆イールド突入後から、景気後退前までの推移

※NYダウは各逆イールド突入時点を100として指数化

出所：ブルームバーグ、NBER(全米経済研究所)のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの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。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.78%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.6824%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

■ その他費用・手数料

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）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 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、アセットマネジメントOne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。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

【指数の著作権等】

● 「日経平均株価」は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は、「日経平均株価」自体および「日経平均株価」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。

● 「ダウ・ジョーンズ工業株価平均」は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングスLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、ダウ・ジョーンズ工業株価平均のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。