

最近の米国経済について

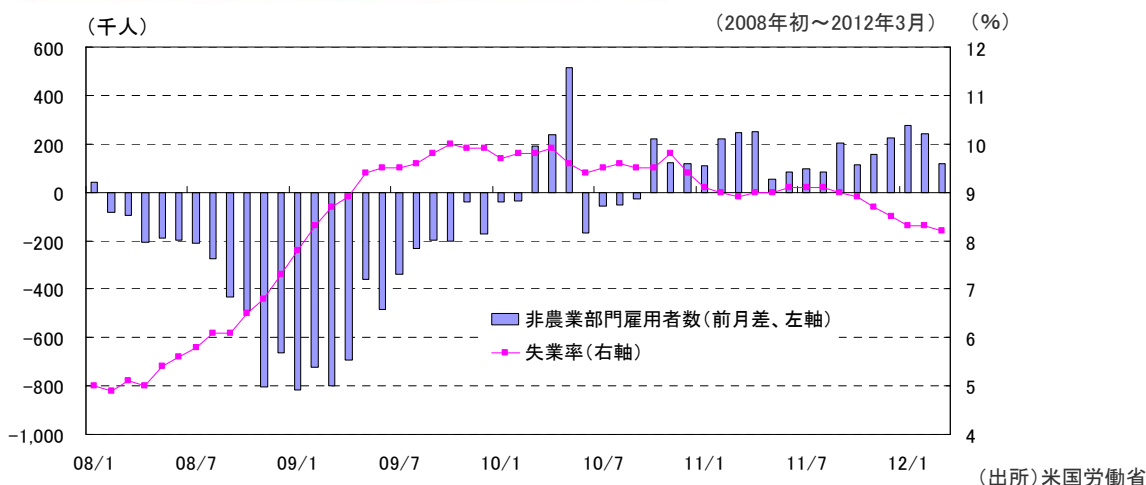
2012年4月9日

<自律的な景気的好循環への期待>

米国の雇用統計、ISM(全米供給管理協会)景気指数、消費者信頼感指数、新車販売台数等々、経済指標の改善が顕著です。経済指標の改善は半年以上に及んでおり、それに連れて、市場の期待も高まってきているため、さすがに予想を大幅に上回る様なサプライズは少なくなっていますが、経済指標が総じて好調であるのは確かです。

注目されるのは雇用情勢の改善です。4月6日(現地、以下同様)に公表された3月分の数字は、前月までの好調の反動もあって市場の失望を招きました。しかし、非農業部門雇用者数は今年の2月まで3カ月連続で20万人を超えて増加し、また、昨年1月から10月まで8.9%~9.1%で高止まっていた失業率も、その後の急低下で、今年の3月には8.2%になりました。改善が遅れていた個人消費も2月は大幅に上振れており、雇用情勢の改善が個人消費の増加を促しつつある様子がうかがえます。「雇用増→消費増→生産増→投資増→雇用増」の自律的な景気的好循環が期待される状況です。

米国の雇用者数と失業率の推移



<懸念される年央の景気減速>

しかし、昨年、一昨年も、経済指標はこの時期に顕著に改善した後、年央にかけて悪化し、FED(米国連邦準備制度)の金融緩和を催促することになったのは記憶に新しいところです。

昨年は8月に超低金利政策が「少なくとも2013年半ばまで」正当化されそうだとの見通しがFEDにより示され、9月にはFEDが保有する国債の残存期間の長期化が開始されました。一昨年も、春先には利上げ観測すら浮上する程に景況感が改善しましたが、結局、11月に「量的緩和第2弾(QE2)」が開始されるに至りました。

リーマン・ショック以降、統計技術的な要因から、米国では夏場にかけて経済指標が弱めに出やすい特性もあり、今年も年央の景気減速への懸念は拭えません。原油価格が高止まっているだけになおさらです。

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

<底堅い成長を見込む根拠>

それでも、昨年との比較では経済環境が改善している点をいくつか指摘できます。

第一に、州・地方政府の雇用者数は、景気回復局面入り後も減少が続いていましたが、景気回復に伴う税収増を受けて、増加に転じつつあります。

第二に、消費者信用残高の増加やいくつかの住宅関連指標の底打ちが示唆する様に、リーマン・ショック後の金融機関や家計の債務圧縮も時間の経過でかなり進展したと考えられます。

第三に、FEDの徹底した金融緩和姿勢で、長期金利は当面低水準にとどまったままと見込まれます。「量的緩和第2弾」の前後で都合1%ポイント以上も長期金利が上昇した影響が及んだと考えられる昨年とは状況が異なります。

第四に、昨年は多くの国で金融引き締め局面にありましたが、今年は総じて金融緩和局面にあります。

第五に、高止まっている原油価格も、実は過去一年間、おおむね横ばいで推移しており、「量的緩和第2弾」や中東情勢の混乱を受けて大幅に上昇していた昨年とは状況が異なります。

第六に、昨年は東日本大震災の被害で、供給体制の寸断に見舞われました。したがって、年央の景気減速が繰り返されたとしても、今年は緩やかなものにとどまり、底堅い成長が続く可能性が高いと考えられます。

米国10年国債利回りの推移



(出所)ブルームバーグ

<FEDは市場の金融緩和期待を巧みに維持>

FEDは今年の1月に超低金利政策が正当化されそうだとの見通しの期間を「少なくとも2014年遅くまで」に伸ばしました。また、バーナンキ議長は3月26日の講演で金融緩和の有効性を改めて指摘し、市場の金融緩和期待の維持を図りました。

FEDが金融緩和に積極的なのは、FEDの金融政策の責務の一つが「雇用の最大化」と定められているからです。前述の通り、失業率は最近目立って低下していますが、その水準自体は、FEDが「雇用の最大化」と整合的と考える水準を大幅に上回っており、その限りにおいて、金融緩和が必要とFEDは考えています。そうであれば、失業率が十分に低下しない限り、基本的にFEDの金融緩和の継続が想定されます。

好調な経済指標や強含みのインフレ率を受けて、「量的緩和第3弾(QE3)」等の追加金融緩和が実施される可能性は足元ではかなり低下したと考えられますが、結局は経済指標次第であり、経済指標が再び悪化する様であれば、FEDは市場の金融緩和期待を巧みに維持することで、景況感の悪化に歯止めをかけると考えられます。

以上

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大1.20750%（但し、最低2,625円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会