

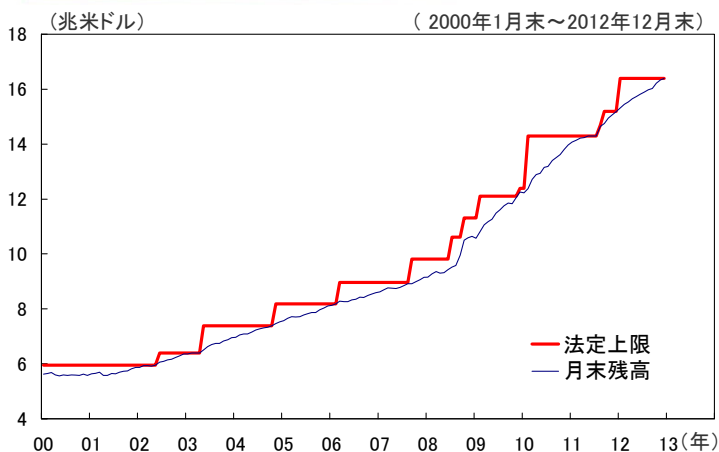
最近の米国経済について

2013年1月8日

<「財政の崖」の解消>

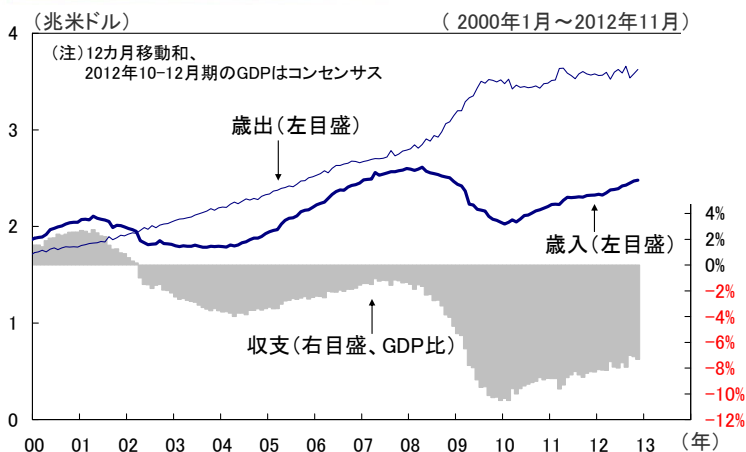
米国経済に関する当面の最大の懸念要因であった「財政の崖」、中でも民主・共和両党が激しく対立していた「ブッシュ減税」の取り扱いについて、上下両院は1月1日（現地、以下同様）に法案を可決し、所得45万米ドル以下での恒久化（キャピタルゲイン、配当課税を含む）を決定しました。これにより、実質的に「財政の崖」にかかる協議の大半にけりがついたと考えられます。確かに、連邦政府債務の上限引き上げ、並びにそれと表裏一体である中長期的な歳出削減計画については、議論が2カ月先送りされただけで、いまだ結論を得ていないことから、この点での懸念は残ります。しかし、今回、主として税制に関して、民主党主導で法案が可決した意味合いは大きく、歳出削減についても、最終的には民主党主導で決着する公算が大きいと考えられます。なぜなら、共和党が強引に抵抗して、連邦政府債務の上限引き上げがなされず、政府機関の窓口閉鎖や米国債のデフォルト（債務不履行）が現実化することになれば、責められるべきは共和党である可能性が高いからです。少なくとも、かかる事態が現実化する前に、株価が急落するなどして共和党の妥協が促されることになるでしょう。今回2カ月延長された、強制歳出削減の効力の発生日となる3月1日が近付く過程で、市場は神経質に反応すると思われます。しかし、落としどころがある程度展望されるため、結果的に懸念は杞憂に終わると思われる。

連邦政府債務の推移



(出所) 米国財務省

連邦財政収支の推移



(出所) 米国財務省、米国商務省、ブルーチップ調査

<米国の格下げは恐るるに足らず>

2013年の増税の規模はGDP(国内総生産)比約0.8%と試算されます。増税と歳出削減の規模が極端に乖離するとは思えず、今後2カ月中に決定されることになる歳出削減を加えた、2013年の財政引き締めは最大でもGDP比1.5%程度で、歳出削減の先送り如何では同1.0%程度にとどまってもおかしくないと考えられます。GDP比1.5%程度は多分に市場の想定内で、2013年の財政引き締めが景気悪化の要因として、改めて市場で材料視される可能性は低いでしょう。確かに、歳出削減の手が緩めば、米国が格下げされる可能性は否定できませんが、それによって基軸通貨としての米ドルの優位性が損なわれるとは思えません。一昨年8月のS&Pの格下げ後の動向に鑑みれば、格下げに伴って波乱が生じるとしても、ごく短期間と考えられます。

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/>

大和投資信託

Daiwa Asset Management

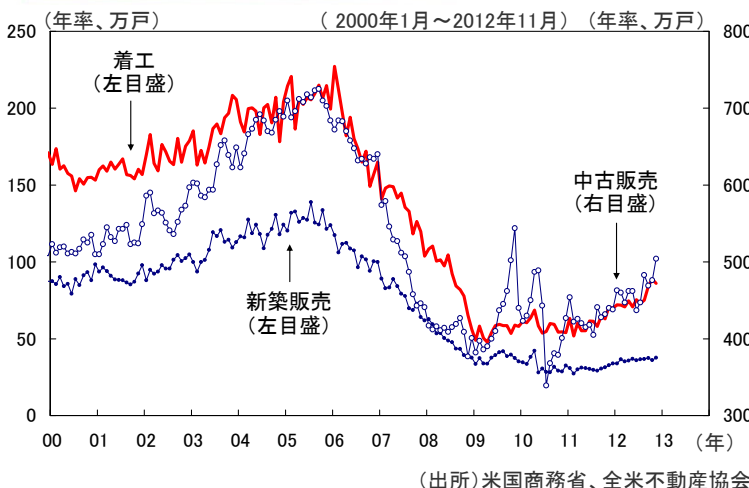
<底堅い経済ファンダメンタルズ>

経済ファンダメンタルズは底堅さを保っています。12月のISM製造業景気指数は再び拡大・収縮の分岐点となる50を上回り、同非製造業景気指数は昨年2月以来の高水準に達しました。12月の非農業部門雇用者数は前月から15.5万人増加しましたが、これは2012年中の平均的な雇用増加のペースに匹敵します。注目すべきは、「財政の崖」を目前にした時期にもかかわらず、これら経済統計が堅調な結果であったという事実で、米国経済の基調の強さとして素直に評価できます。消費者信頼感指数など、先行きへの懸念が反映されて悪化した統計はありますが、「財政の崖」にかかる不透明感の消失で、それらも今後は改善してくるでしょう。リーマン・ショック以降、冬から春にかけては、米国の経済指標並びにそれに連れた景況感の改善が顕著であり、今年も同様の季節性が当てはまることも期待されます。外部環境として、中国経済の持ち直しも米国経済の下支え要因として働くことになるでしょう。

<住宅市場の回復の本格化が米国景気の下振れリスクを軽減>

懸念されるのは、経験則上、上記の季節性が悪化する春先以降です。年央から夏場にかけて、FED(米国連邦準備制度)の金融緩和が必要になる程に景気が減速するパターンがリーマン・ショック以降、毎年繰り返されてきました。しかし、今年は、家計の過剰債務の調整がほぼ終了している中、景気循環とは独立して、超低金利を背景に住宅市場の回復が本格化すると期待されますし、実際、すでにその兆候が認められます。金融危機の元凶であった住宅バブルの崩壊で失われた雇用は、関連業界への波及効果も含めて、住宅市場の回復でこそ、より直接的に取り戻せるはずで、その景気浮揚効果は小さくないと考えられ、自動車販売の好調と相まって、米国景気の下振れリスクは相当に軽減されるでしょう。さらに、「シェール革命」の効果も徐々に発現してくると期待されます。実際、石油収支の改善を一因に米国の貿易赤字はすでに緩やかな縮小傾向にあります。この傾向が持続すれば、エネルギー価格の低下や外需の改善を通じた米国経済の上振れ余地が生じてきます。

住宅関連指標の推移



米国10年国債利回りの推移



<金融政策の「出口戦略」を意識>

FEDの金融政策への注目度が一段と高まります。昨年12月のFOMC(米国連邦公開市場委員会)では、利上げのタイミングの数値基準として、失業率の水準が明示されました。具体的には、1~2年後のインフレ率が2.5%を上回らないと見込まれるならば、失業率が6.5%を上回っている限り、現在の超低金利政策が適切と判断されるとの見解です。もっとも、利上げに先立つことになる、米国債や住宅ローン担保証券の購入(量的緩和)の減額や停止で、市場は金融政策の「出口戦略」を意識することになるでしょう。上記の想定に沿って、米国景気が春先以降も底堅さを保てば、その時期は年内にも訪れると考えられます。その際は、長期金利の相応の上昇が見込まれます。

以上

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、一般社団法人日本投資顧問業協会、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