

ダウ輸送株平均が戻り相場を牽引 - 米国の景気後退懸念が緩和。大統領選挙の行方はリスク要因 -

米国株式市場は、景気動向に敏感とされるダウ輸送株20種平均が3月18日に年初来高値を更新するなど、堅調に推移しています。3月22日にはベルギーの首都ブリュッセルで連続テロが発生したものの、欧米の株式市場への影響は限定的となりました。

緩やかな景気回復見通しと穏やかな金利上昇観測を背景とした米国株式市場の上昇は、世界の金融市場において投資資金がリスク資産に向かう動きを牽引するものと考えます。ただ、米大統領選挙の行方次第では、経済政策や外交政策を巡る先行き不透明感が強まる可能性があると思われれます。

ポイント① -ダウ輸送株の回復力に注目-

米国株式市場の全体的な動向を示すダウ工業株30種平均やS&P500指数は、1月から2月中旬にかけての下落分を回復して年初来プラスに転じています（3月22日時点）。特に、景気敏感とされるダウ輸送株20種平均は、ダウ工業株30種平均に先行して安値を付けた後に回復しています（図表1）。

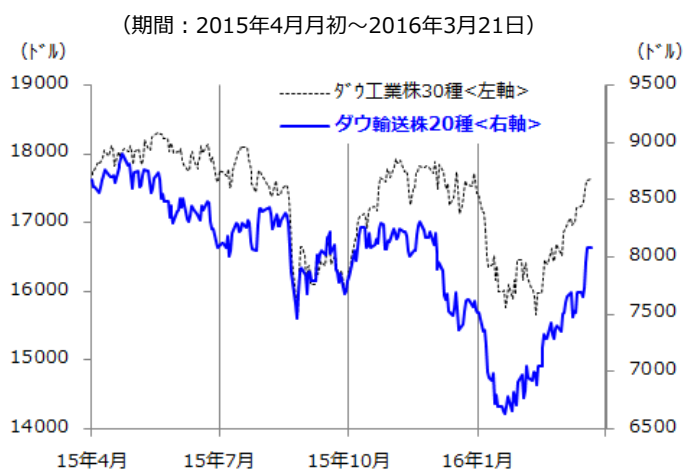
米国市場では、ダウ輸送株平均とダウ工業株平均が同時に上昇する局面は、相場の強さが確認できるとする説（通称「ダウ理論」の一部）があります。米国株価の回復は、米景況感の改善、原油相場の反発、政策金利見通しの安定などに支えられていると思われ、世界の金融市場において投資資金がリスク資産に向かう動きを牽引するものと考えられます。

ポイント② -米景気後退懸念は緩和-

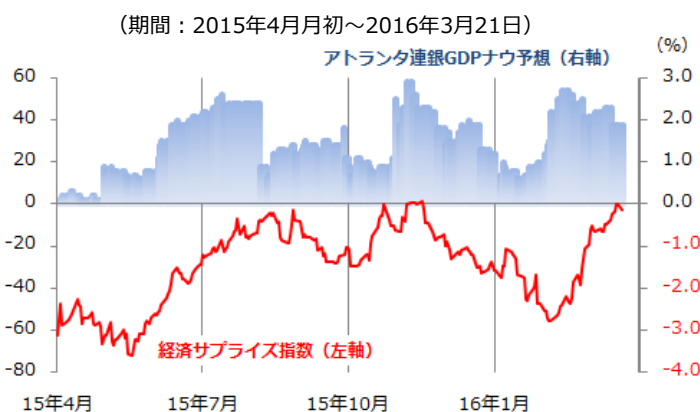
米国株価が堅調に転じた主要因として、米景気見通しの改善が挙げられます。市場予想（エコノミスト予想平均）に対して経済指標が良かったか悪かったかを積み上げた「経済サプライズ指数」は、2月に底入れしてから改善傾向となっており、年初に株価下落要因となった「景気後退懸念」が緩和しつつあることを示しています（図表2）。

また、米アトランタ連銀が独自に算出している「GDPナウ予想」が示す米国実質GDP成長率も、年初時点から回復しており、2%前後の緩やかな実質成長率が予想されています。こうした景況感の改善に、ドル高の一巡感が重なり、業績見通しの改善期待が株価の戻りを支えていると考えられます。

（図表1）ダウ輸送株平均とダウ工業株平均



（図表2）米国の景況感の推移



<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

ポイント③ - 政策金利の見通しが安定化 -

米国市場で金利見通しが安定化してきたことも相場の下支え要因になっていると考えられます。

3月15日から16日に開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）では、世界の経済と市場に配慮した方針が示され、FOMCメンバーの政策金利予想（中央値）は、昨年12月時予想よりやや下方修正されました。先物市場で予想されている利上げペースは緩慢なもので、当局の見通しが市場予想にやや近づいたことを示しています（図表3）。

緩やかな経済成長と穏やかな金利上昇は、株式市場にとって追い風になりやすいと考えられます。また、中国の株式市場が財政出動期待などから安定した推移となっていることや、原油など商品市況に底入れ感が見られることも、支援材料と考えられます。

ポイント④ - 注目される大統領選の行方 -

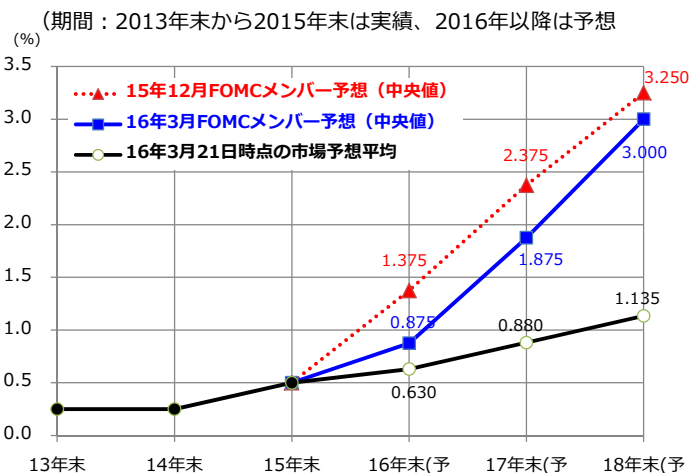
そうしたなか、米大統領選挙の行方が注目されています。特に今回は、経済・外交政策が保護主義的とされるドナルド・トランプ氏が共和党内で高い支持率を維持する一方、同氏に批判的とされる共和党主流派が他候補を擁立する可能性も指摘されています。

3月20日時点で共和党全代議員のうち約27%を獲得（CNN報道）したとされるトランプ氏が、7月の共和党大会に向けて党代議員の過半数を得られるか、過半数に達せずに他の候補が共和党候補となり、トランプ氏が独自に本選に出馬する可能性なども取り沙汰されています。

11月本選挙に臨む候補が3人以上となり、誰も選挙人の過半数を得られなかった場合、連邦下院議会での多数決による大統領選出という異例の事態も想定されます。

米国の大統領選挙の行方が見通しにくくなり、経済政策や外交政策に対する先行き不透明感が高まる可能性には留意が必要と考えます。

（図表3）米政策金利 - FOMCメンバーと市場の予想



（注1）FOMCメンバー予想 = 各年末予想の中央値（Median）

（注2）市場予想 = FF金利先物価格（限月価格）から算出した市場の予想平均

（出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

（図表4）米大統領選挙の今後の主な日程（予定）

| 日程 | イベント（行事）名 |
|--------------------|--|
| 4月19日 | ニューヨーク州予備選 |
| 6月7日 | カリフォルニア州予備選 |
| 7月18-21日 | 共和党党大会（クリーブランド） |
| 7月25-28日 | 民主党党大会（フィラデルフィア） |
| 9月26日、10月9日、10月19日 | 大統領候補TV討論会（3回） |
| 10月4日 | 副大統領候補TV討論会（1回） |
| 11月8日 | 投開票（選挙人による間接選挙） ＜過半数を得る候補が出ない場合は連邦下院議会での多数決で選出＞ |
| 2017年1月20日 | 新大統領就任 |

（注）共和党が7月党大会で候補一本化ができず、3人以上の候補が本選に臨む場合、どの候補も選挙人の過半数を得られない可能性がある。この場合は、連邦下院議会での多数決で選出される。

（出所）各種報道より岡三アセットマネジメント作成

以上
（作成：投資情報部）

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が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。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用

購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）

- お客様が換金時に直接的に負担する費用

換金時手数料：公社債投信 1万口当たり上限108円（税抜100円）

その他の投資信託にはありません

信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内

- お客様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）の実質的な負担

：純資産総額×実質上限年率2.052%（税抜1.90%）

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

その他費用・手数料

監査費用：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

※監査費用を除くその他費用・手数料は、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はできません。

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商 号：岡三アセットマネジメント株式会社

事業内容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業

登録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370号

加入協会：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

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用するすべての公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

カスタマーサービス部 フリーダイヤル **0120-048-214**（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）