



コラム

「柏原延行」の Market View

#103 そうはいつでも、経済成長の見通しが大事！

皆さま こんにちは。

アセットマネジメントOneで、チーフ・グローバル・ストラテジストを務めます柏原延行です。

私事ですが、4月16日（月）の日経CNBC「朝エクスプレス」のマーケット・レーダーのコーナーに出演させていただく予定です（8時20分～8時30分頃に放映予定、生放送）。

4月に入り、我が家では、冬の間屋内で育てていた観葉植物を外に出しました。植物を育てることが趣味のひとつである私にとっては、4月から夏までは、植物の成長を実感できる楽しい季節です。

さて、今回コラムのポイントは、以下の通りです。

- OECDが4月10日に発表した景気先行指数に関するニュースレターによると、OECDは対象地域全体の経済について、「安定した成長」との判断をください。
- 景気先行指数は、世界景気の転換点を探る指標として、実体景気に、6～9ヶ月先行するように設計されている指標である。本データからは、少なくとも2018年の後半までの世界経済は安定して推移するものと思われる。
- ただし、前回2月のニュースレターでは、「安定した成長」とされた欧州地域が、今回は「成長モメンタムが弱まる兆候」とされたことには注意が必要（寒波の影響であるとの評価もある）。加えて欧州では、「①2019年3月に予定されている英国のEU離脱」、「②2019年10月に任期を迎えるドラギ欧州中央銀行総裁の後任者を巡る思惑」が材料となる可能性にも目配りしたい。

OECD（Organisation for Economic Co-operation and Development：経済協力開発機構）は、4月10日に景気先行指数に関するニュースレターを発表しました。

OECD地域全体は、「安定した成長（Stable growth momentum）」と判断されました。先行という名前のおり、本指標は、実際の経済の転換点に対して、6～9ヶ月間先行するように設計されたこととOECDは説明しています。今回発表されたデータは、2018年2月データですから、少なくとも2018年の後半までは経済は安定していると評価して差し支えないと思われます。

ただし、前回2月のニュースレター（3月のニュースレター発表はスキップされています）では、「安定した成長（Stable growth momentum）」と評価された欧州が、今回「成長モメンタムが弱まる兆候（Signs of easing growth momentum）」と変更されたことは少し気になります（寒波の影響との評価も見かけます）。

※本資料中の図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、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。

年初から、悪材料が一気にやってきました。1～3月の前半は「①米国長期金利の上昇、②円高、③あまりにも低かった市場の変動性の上昇」、後半には「①通商問題、②我が国の国会の混乱、③自動運転の事故・個人情報流出などIT関連株などの信認低下」がありました。これだけのニュースがあったにもかかわらず我が国株式などは底堅く、円高の進展も限定的との印象を私は持っています。

我が国などの株価が悪材料の中でも一定の底堅さをみせる理由としては、(OECD全体の景気先行指数での「安定的な成長」に代表されるように、)ファンダメンタルの根幹である経済成長の見通し安定していることへの信認があると思われます。

それはそうとして、このページの冒頭に挙げさせていただいた悪材料の中には、欧州を巡る論点が含まれていません。コンセンサスに従った投資判断に大きな価値を見出さない私としては、(選挙結果を踏まえ)難産ながらも独メルケル政権が成立し落ち着いたかに見える欧州に、なにか波乱の目がないかもチェックしたいと考えます。

前述の通り、景気先行指数で欧州の経済成長のモメンタムが鈍化する兆しが表れたことには、十分な注意が必要です。

加えて、英国のEU離脱が2019年3月に予定されています。2016年の市場の大きな材料となった離脱については、英国ポンドが、国民投票前の水準に、ほぼ回復していることから分かるように(図表1)、(事態の進捗が不明瞭なことも相俟って)材料としては殆ど意識されていないように私には思えます(ポンド上昇は、英国の利上げ観測の影響も受けていると思われます)

図表1：英ポンド/米ドルレートの推移



また、「私が欧州地域の守り神と考えているドラギ欧州中央銀行総裁」は、2019年10月に任期を迎えます。米日の中央銀行のトップであるパウエル議長や黒田総裁の選任のされ方をみると随分まだ時間があるようにも見えますが、(複数の国が採用している通貨)ユーロの番人である欧州中央銀行総裁の決定には、米日以上に複雑な選定プロセスが必要であり、比較的早い段階から後任者に関する思惑が市場の材料となる可能性があることにも留意が必要と考えています。

(2018年4月13日 9:00執筆)

【当資料で使用している指数についての留意事項】

ございません。

※本資料中の図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、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。

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るため、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。