

## 足元の世界金融市場の動向について

2018年12月25日

### <12月中旬以降、グローバル金融市場は急速に調整>

グローバル金融市場は、12月初旬から不安定な展開となっておりましたが、中旬以降、急速に調整傾向を強めています。

12月の主要株価指数の推移\*1は、米国株式（S&P500種）が▲14.8%、欧州株式（ユーロストックス50）が▲6.3%、日本株式（TOPIX）が▲15.1%と大幅に下落しました。

\*1：2018年11月30日終値～2018年12月24日終値、日本株式・米ドル/円は12月25日終値まで

債券市場では、米国10年国債は▲0.25%、ドイツ10年国債は▲0.07%、日本国債は▲0.08%と軒並み利回りが低下（価格は上昇）しました。

また、米ドル/円は、113円台半ばから110円台半ばまで、円高が進展しております。

### <震源地は北米、米国株では景気敏感関連の下落が顕著>

今回のグローバル金融市場の大幅な変動は、米国株式および米国金利の変動幅が、他の先進地域ならびに、エマージング地域と比較しても大きくなっていることが特色で、調整の主たる震源地が北米であることが示唆されます。北米の銀行CDS\*2やハイイールド債の国債対比の利回り格差等のクレジット関連指標は顕著に悪化しています。また、米国株式

\*2：クレジット・デフォルト・スワップ、企業の信用リスクの高低を示す指数

市場を業種別に見ると、金融関連、エネルギー関連、その他景気敏感関連の株価の調整色が強くなっています。米国FRB（連邦準備制度理事会）は、月央に0.25ポイントの利上げを実施しましたが、市場参加者が織り込む先行きの米利上げ期待は大きく低下するなど、短期金融市場においても少なからぬ変化が生じています。

#### 12月の金融市場の動向

株価指数	直近値	騰落率 (%) (11月末比)
TOPIX	1,415.55	▲ 15.1
日経平均株価 (円)	19,155.74	▲ 14.3
S&P 500 種指数	2,351.10	▲ 14.8
ダウ工業株30 種指数 (米ドル)	21,792.20	▲ 14.7
ユーロストックス50	2,973.78	▲ 6.3

金利 (10年国債利回り)	直近値 (%)	変化幅 (11月末比)
日本	0.01	▲ 0.08
米国	2.74	▲ 0.25
ドイツ	0.25	▲ 0.07

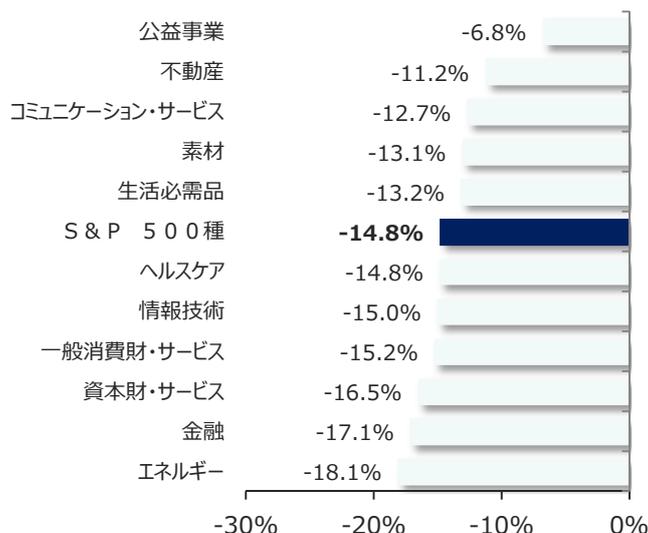
為替レート	直近値	騰落率 (%) (11月末比)
米ドル・円	110.52	▲ 2.7
ユーロ・円	126.14	▲ 1.9

※表中の直近値は、日本の株価指数および10年国債が2018年12月25日終値、その他は2018年12月24日終値です。

※為替レートはWMロイターレートを使用しており、変化率のマイナス表示は円高方向の変化を示します。

#### 米国株式 (S&P500種) 業種別騰落率

2018年11月30日～12月24日、日次



※業種は、GICS（世界産業分類基準）セクター分類です。

出所：Thomson Datastream、ブルームバーグ

※上記は過去の実績および弊社の見解であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

■当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。■当資料は信頼できると考えられる情報に基づき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。■当資料の内容はあくまで作成日時点のものであり、将来変更される可能性があります。また、市場動向や個別銘柄の将来の動向を保証するものではありません。

## <下落の背景：米国を中心とする景気回復期待の低下が主因？>

今回の調整の主因を一言で要約するのは難しいですが、もちろん政治動向の不透明性や、原油価格動向の影響等を無視しえないと考えられる一方、前述のような調整の特色を考慮すると、米国を中心とする先行きの景気回復期待が急速に低下していることが、市場の急変の一つの要因である可能性が高いと考えます。また、欧米市場は足元、実質クリスマス休暇入りの状況となっており、流動性が低下していることも、市場変動を増幅させている可能性が高いと見ています。

本年を振り返ってみると、2月にVIXショックとも言われる主要国株価の調整があり、4-5月にはトルコショックと言われるエマージング国のクレジット主導の市場混乱がありました。それらと比較して、直近の市場変動は、主要国特に米国の実体的な景気面やクレジット面の先行き期待の悪化が要因という点が大きな特色と言え、これは来年を占う上でも重要なポイントと言えるでしょう。

## <今後の見通し：ファンダメンタルズに対する市場の悲観は行き過ぎの可能性>

今後の見通しに関して、企業業績見通しや景気動向と比較してみれば、現在の市場が悲観視しているようなファンダメンタルズの急速な悪化が起こるとは想定していません。

米国景気は、拡大ペースこそ鈍化しているものの、景気と連動性の高い11月のISM製造業景況感指数は59.3と高水準を維持し、緩やかな景気拡大が続いていることを示しています。また、FRBの利上げに対する姿勢が従来よりも慎重となったことや、米中貿易摩擦の一部前進、原油価格の調整などが景気の下支え要因となるでしょう。さらに、上述のように、

現在の市場の調整は、出来高が薄い中でやや過大になっている可能性があると考えており、年明けのグローバル金融市場は、緩やかな景気拡大の歩調にあった市場価格形成に徐々に回帰していく可能性は高いとみています。

ただし、長期的な見地でいえば、2008年のグローバル金融危機以降の経済対策を追い風にした大きなグローバルリスクオンの流れが、岐路に差し掛かりつつあるとの見方も可能で、2019年のグローバル金融市場の動向を注意深く見守る必要がありそうです。

※上記は過去の実績および弊社の見解であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

■当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。■当資料は信頼できると考えられる情報に基づき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。■当資料の内容はあくまで作成日時点のものであり、将来変更される可能性があります。また、市場動向や個別銘柄の将来の動向を保証するものではありません。



## 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

投資信託は、預貯金や保険と異なります。また、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。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

## 投資信託に係る費用について

- 購入時に直接ご負担いただく費用
  - 換金時に直接ご負担いただく費用
  - 保有期間中に間接的にご負担いただく費用
  - その他の費用・手数料
- … 購入時手数料 上限3.24% (税込)
  - … 信託財産留保額 上限0.5%
  - … 信託報酬 上限2.052% (税込)
  - … 監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。

詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

※ お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

### <ご注意>

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います。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメント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います。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

## 東京海上アセットマネジメント株式会社

<https://www.tokiomarineam.co.jp/>

サービスデスク 0120-712-016

(土日祝日・年末年始を除く 9:00~17:00)

商号等：東京海上アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第361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

一般社団法人第二種金融商品取引業協会

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき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。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、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、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。