



# Market Eyes No.247

## 今回の株価急落が金融危機の前兆と思えない理由 大和投資信託

### ■ 米国株は大幅下落

▶ NYダウは10月に付けた史上最高値から、およそ19%下落した。**【図表1】**一部には、リーマン・ショックのような金融危機を懸念する見方もあるようだが、その可能性は低いと考えられる。

### ■ 家計・企業ともに信用膨張は生じていない

▶ **【家計の債務は低水準】**リーマン・ショックの引き金となったのは、サブプライム・ローンをはじめとする家計の債務膨張であった。**【図表2】**当時、可処分所得に対する家計の債務返済額の割合は13%を超えていた。しかし、現在は10%を下回る水準まで低下しており、過去と比較すると負債比率は小さいといえる。家計の信用収縮がきっかけで金融危機に発展する可能性は低いだろう。

▶ **【企業の負債も管理可能な水準】**企業の債務拡大が次なる金融危機の芽だと指摘する声が増えている。実際、歴史的な低金利環境下で企業は社債の発行を増やしてきた。**【図表3】**ただ、2017年末に大型減税が成立して以降、名目GDPに対する社債発行残高の割合は若干低下している。これは、海外留保資金の還流により、増加した手元資金を社債の返済に充てたこと、自社株買いのために社債を発行する必要性が低下したこと、などが要因として考えられる。また、企業が保有する金融資産残高に対する負債残高の比率は右肩下がりとなっている。**【図表4】**したがって、企業の負債はあくまでも管理可能な水準にあるといえよう。

### ■ 米政府やFRBの方針転換に期待

▶ 現在、最大のリスクは株式市場の下落そのものが金融危機を誘発してしまうことだと思われる。株式市場の下落が、投資家心理を悪化させ、低格付け債券などの利回りが急騰することで信用不安が高まる可能性がある。したがって、金融危機を引き起こさないためには、過度な株式市場の下落を回避する必要がある。

▶ 株式市場の下落の主因は、米政府による対中国をはじめとする対外強硬姿勢とFRB（米国連邦準備制度理事会）による金融正常化最優先に見える政策姿勢であろう。しかし、2020年の大統領選で再選をめざすトランプ大統領にとって、米国景気よりも対中強硬政策を優先する動機は乏しいだろう。FRBにおいても、景気動向を無視して金融正常化を進めなければいけないほどインフレ懸念が高まっているとはいえない。早晩、両者の政策が株式市場に融和的な方向に転換することが期待される。

**【図表1】** NYダウの推移



**【図表2】** 米国家計の債務返済額 (対可処分所得比)



**【図表3】** 米国企業の社債発行残高 (対名目GDP比)



**【図表4】** 米国企業の負債残高 (対金融資産残高比)



# ❗ 投資信託のご購入に際し、お客さまにご理解いただきたいこと

お客さまが投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

## 注意点① お客さまにご負担いただく費用について

	種類	料率 (税込)	費用の内容	ご負担いただく費用金額のイメージ (金額は左記の料率の上限で計算しています)
直接的に ご負担 いただく 費用	購入時手数料	0~3.24%	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。	基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 <b>最大32,400円</b> をご負担いただけます。
	信託財産留保額	0~0.5%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。	基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 <b>最大5,000円</b> をご負担いただけます。
信託財産で 間接的に ご負担 いただく 費用	運用管理費用 (信託報酬)	年率 0~2.5528%	投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。	基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 <b>最大1日あたり約70円</b> をご負担いただけます。
	その他の費用・ 手数料		監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただけます。(その他の費用・手数料については、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ができません)	

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は大和投資信託が運用する一般的な投資信託の料率を表示しております。投資信託によっては換金手数料をご負担いただく場合があります。※手数料等の合計額については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。※投資信託により異なりますので、くわしくは販売会社にお問合わせください。また、詳細につきましては「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## 注意点② 投資信託のリスクについて

投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## 当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和証券投資信託委託株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。

## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和証券投資信託委託株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352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