



# 米国は予防的利下げで景気後退確率低下へ

2019年7月24日

## 米国の景気後退確率が上昇

NY連銀が算出している米国の1年先の景気後退確率が33%になっている。【図表1】これは長短金利差（10年国債利回りと3カ月国債利回りの差）を基に算出されている。【図表2】そのため、長短金利差が縮小すれば景気後退確率が上昇する傾向があり、足元で長短金利差がゼロ近くまで縮小している（一時的に逆転現象も起こっている）ことが懸念されている。そもそも、過去に比べて10年国債利回りの水準が低く、逆転現象が起こりやすくなっている現状において、長短金利差だけで景気後退を予測するのは危険だろう。しかし、市場参加者の注目度が高いだけに、この景気後退確率の変化を注視する必要はある。

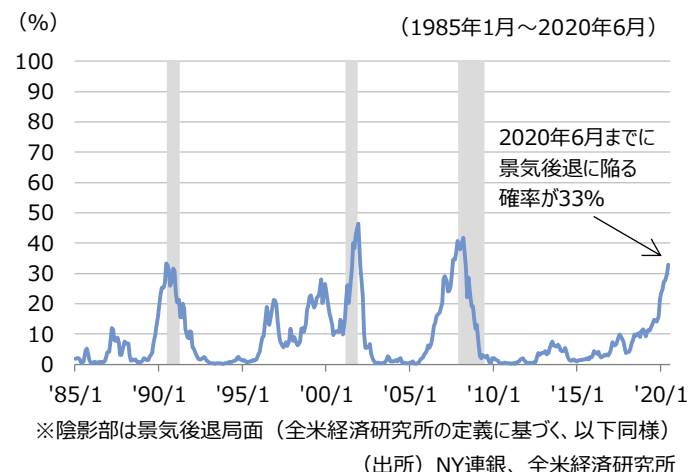
## FRBは予防的利下げへ

FRB（米国連邦準備制度理事会）メンバーは、総じて米国経済が景気後退に向かっているとは考えていない模様だ。ただし、まずは来週のFOMC（米国連邦公開市場委員会）で「予防的利下げ」に動くようだ。先週、NY連銀のウィリアムズ総裁は、今回実施する利下げを「予防接種」に例えた。つまり、予防接種を打てば、①病気にかからないとは限らないが、病気にかかる確率は低下する。②もし病気になっても症状は軽く、治るのも早い。③打ちすぎても意味がない。このように解釈できる。これを予防的利下げに換言すると、①景気後退に陥らないとは限らないが、景気後退に陥る可能性は低下する。②もし景気後退に陥ったとしても底は浅く、早く回復に向かう。③予防的利下げは小幅にとどまる。ということになるだろう。

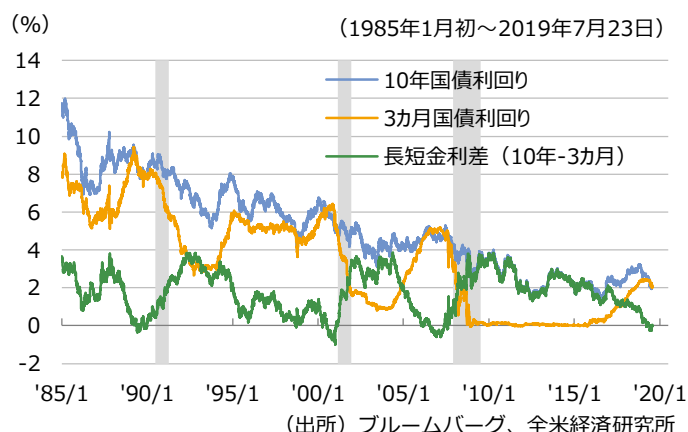
## 景気後退確率は低下へ

市場の織り込みどおり7月と9月の会合で合計0.5%ポイントの利下げが実施されれば、3カ月国債利回りは1.9%近傍かそれを下回る水準まで低下しそうだ。【図表3】一方、10年国債利回りは、来年末までの1%ポイントの利下げを織り込んだ水準であり、追加的な材料がなければ低下余地は限られる。今後、0.5%ポイントの予防的利下げによって、長短金利差が拡大し、NY連銀が算出している景気後退確率も低下することが期待される。

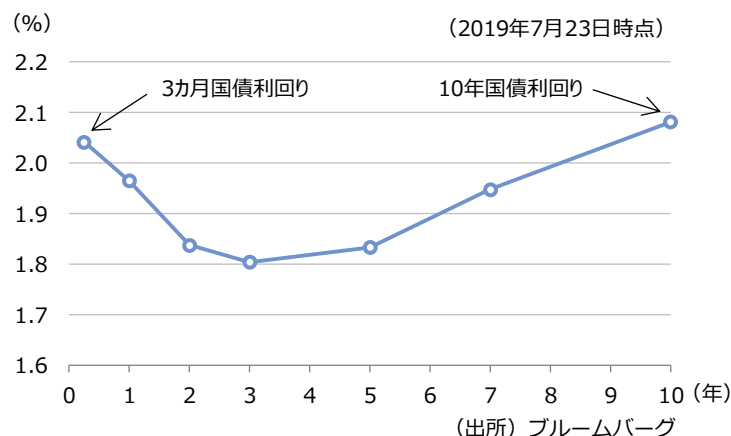
図表1 米国の1年先の景気後退確率（NY連銀算出）



図表2 米国の長短金利差



図表3 米国のイールドカーブ



## 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%*1 (税込)	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> *2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 0~2.4028%*1 (税込)	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)	

\*1 消費税率が8%の場合の率です。消費税率が10%の場合は、それぞれ**3.3%**、**2.426%**となります。

\*2 消費税率が8%の場合の額です。消費税率が10%の場合は、**33,000円**となります。

※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。

設定・運用は…

## 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

### 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投資信託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、販売会社よりお渡りする「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。