

Resona Investment Outlook 2019.8

～りそなの投資環境見通し～

作成

 **りそなアセットマネジメント**
RESONA

運用戦略部 投資戦略グループ

商号等

りそな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2858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

本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、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。本資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします「投資信託目論見書（交付目論見書）」および一体としてお渡す「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。

ごあいさつ

不確実性（UNCERTAINTY）にマーケットが翻弄されています。救いは、その不確実性を作っている中心人物が再選を目指すアメリカ大統領ということでしょうか。足元では、不確実性を嫌った投資資金が安全資産に集まり、債券利回りは歴史的水準まで低下しています。金利の低下に中央銀行の対応が追い付かず、あちらこちらで長短金利の逆転が発生し、それが世界経済の不確実性を更に高めるスパイラル効果を生んでいます。2019年度後半のマーケットは、不確実性が後退しマーケットが転換点を迎えるものと予想しています。

本資料では弊社独自の投資環境見通しを分かり易くお伝えできればと考えております。そして、皆様の資産形成のお役に立てれば幸いです。

<もくじ>

1. 2019年前半（1月～7月）のふりかえり
2. 2019年度後半の見通し【サマリー】
3. 2019年度後半の見通し【マクロ環境・金融環境】
4. 注目トピック【米・中通商問題】
5. リスク要因
6. 主要マーケットの見通し
7. りそなの独自指標



1. 2019年前半（1月～7月）のふりかえり

上半期は 金利低下で全資産プラス

2019年前半のマーケットを大きく動かしたのは、米国の金融政策の大転換でした。昨年12月時点で2019年中に2回の利上げを示唆していたFRB（米連邦準備制度理事会）は、7月に10年半ぶりの利下げに転じました。金融緩和の流れは主要各国に広がり、世界中で債券利回りは大幅に低下しました。その結果、株式やリートの相対的な投資魅力が押し上げられました。為替市場では、日銀の緩和余地が限られるとの見通しを反映し、円高基調で推移しました。

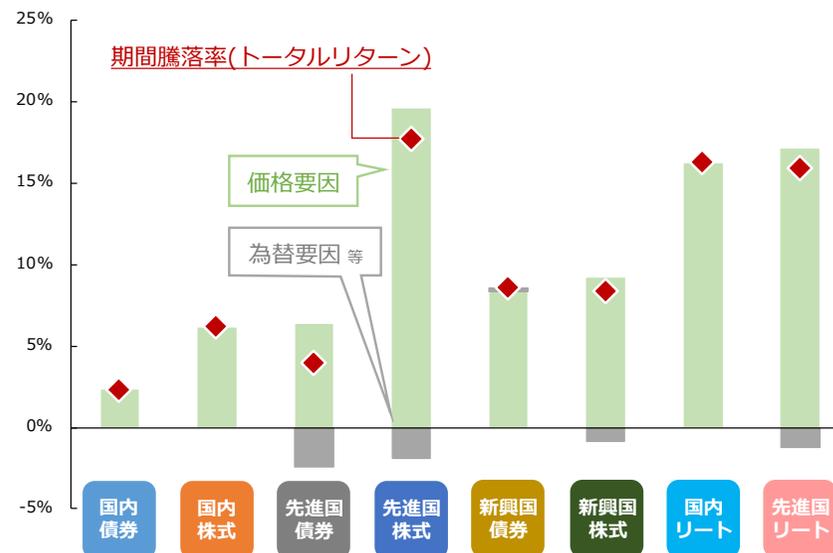
債券市場：米国10年債利回りは約2年半ぶりに2%を割り込み、独10年債利回りは政策金利の▲0.4%を下回り過去最低を更新しました。

株式市場：米国の主要3指数が最高値を更新する中、日本株は円高が重石となり上値の重い展開となりました。

リート市場：先進国（日本除く）リート指数は最高値を更新、東証リート指数は12年ぶりに2,000ポイントの大台を回復しました。

新興国市場：各国の政治要因を反映し、パフォーマンスの格差が目立ちました。

<2019年上半期（1月～7月）主要マーケットの騰落率>



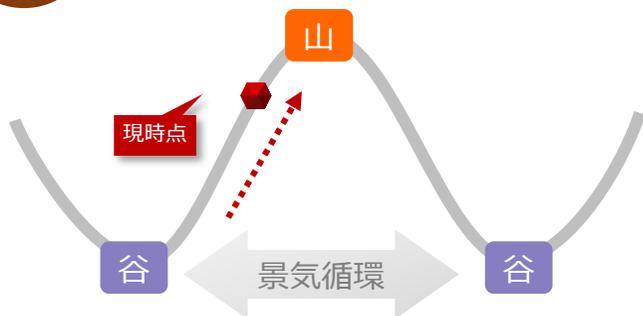
※【期間騰落率】使用インデックス…国内債券：NOMURA-BPI総合、国内株式：東証株価指数（TOPIX、配当込み）、先進国債券：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）、先進国株式：MSCI-KOKUSAI指数（配当込み、円ベース）、新興国債券：JPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド（円換算ベース）、新興国株式：MSCIエマージング・マーケット指数（配当込み、円換算ベース）、国内リート：東証REIT指数（配当込み）、先進国リート：S&P先進国REIT指数（除く日本、配当込み、円ベース）※【価格要因】先進国債券・先進国株式・新興国債券・新興国株式・先進国リートについて、上記の使用インデックスの現地通貨建ての騰落率を用いて算出（先進国リートについてはドル建てを使用）※【為替要因等】期間騰落率から価格要因等を除いたもの（期間騰落率 - 価格要因）

【出所】 ブルームバーグの公表データに基づいて、りそなアセットマネジメント作成

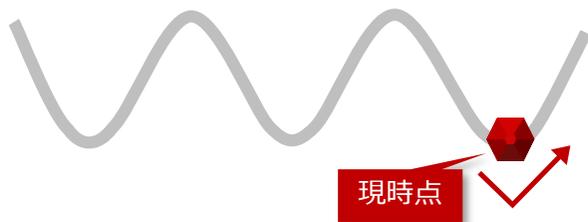
2. 2019年度後半の見通し【サマリー】

2つの景気サイクルで考える、今後の投資環境見通し

中期 世界景気の拡大継続



短期 景気回復局面へ



資産配分を決定する際、弊社では2つの景気循環を重視しています。一つは3-4年周期の短期景気循環で、製造業の在庫循環と一致します。もう一つは、およそ10年周期の中期景気循環で、好況・不況を分けるビジネスサイクルです。

短期の景気循環は2017年末をピークに下降局面に入り、1年半が経過しました。2019年度後半には底入れから持ち直し局面に移行すると予想します。

2009年央に始まった中期景気循環は既に10年目に入っていますが、景気に過熱感がなく、物価・長期金利の上昇圧力が限定的であることから、拡大局面が直ぐに途切れるリスクは低いと考えられます。

米国をはじめ世界の主要国が一斉に金融緩和姿勢を強めていることが、短期景気循環の回復を後押しすると期待されます。2019年度後半の投資環境は、短期景気循環の持ち直しと緩和的な金融環境が併存する状態が予想されることから、株式などのリスク資産を高めに維持する戦略が推奨されます。

2. 2019年度後半の見通し【サマリー】

りそなのマーケットビュー



中期景気循環では

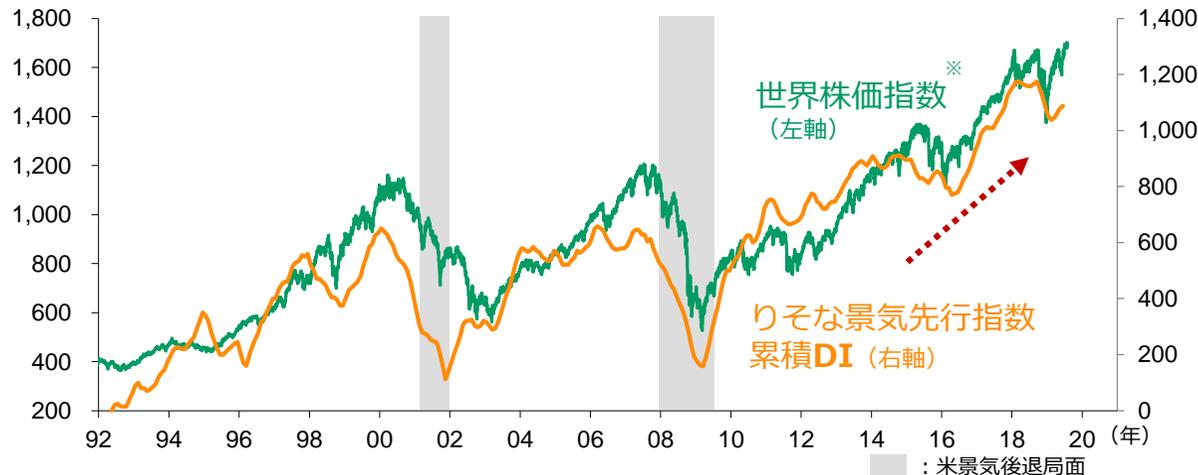
世界景気の拡大継続

➤ メインシナリオの背景：緩やかな景気拡大と慎重な金融政策で成長が長期化

緩やかな景気拡大と慎重な米欧金融政策を背景に、長期金利が大幅に上昇するリスクは限定的と見られます。そのため世界景気が早期に転換点を迎える可能性は低く、2020年以降も拡大が続くと予想します。

➤ 世界景気の先行きは、りそな独自の「りそな景気先行指数」で見極めます

世界景気の循環を先読みするりそな景気先行指数は、世界株価と連動する傾向があります。米中通商摩擦の影響等を受け2018年初から調整が続いていますが、主要国の金融・財政政策により足元では持ち直しの動きが見られます。



※MSCI-ワールド指数、現地通貨ベース

グラフ期間：1992年1月～2019年7月末（りそな景気先行指数は1992年5月～2019年6月末）

*りそな景気先行指数について、詳細はP15をご覧ください

【出所】 Haver analytics、ブルームバーグの公表データに基づいて、りそなアセットマネジメント作成

3. 2019年度後半の見通し【マクロ環境】

りそなのマーケットビュー



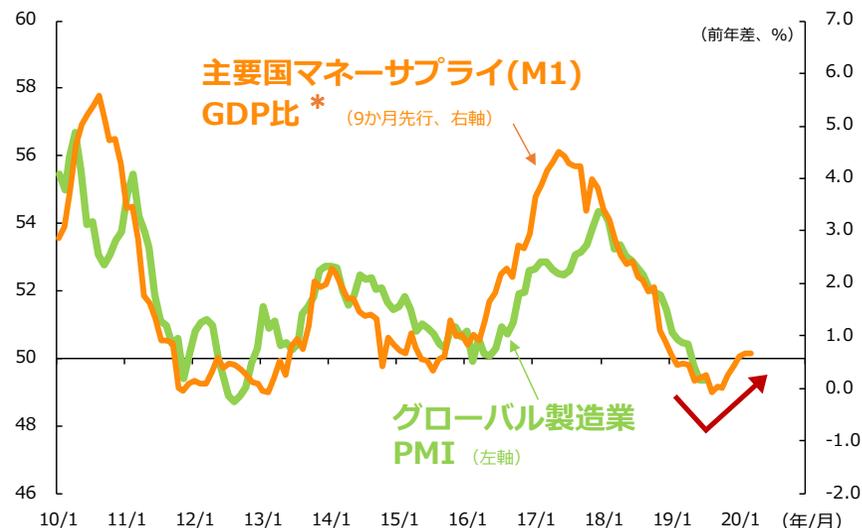
短期景気循環は回復局面へ

短期の景気サイクルを示すグローバル製造業PMIはピークからボトムまでおよそ1年半～2年の周期で循環します。

現下のサイクルは2018年初めから下降局面に入り、今年5月以降は分岐点の50を下回っています。既に1年半が経過しており、年度後半には回復局面に転じると予想されます。製造業の在庫調整が進む一方、雇用環境は世界的に良好な状態が続いています。サービス業は底堅く推移しており、最終需要が落ち込むリスクは現段階で限定的と考えられます。

主要国が一斉に緩和姿勢に転じ資本コストが大きく低下していることが、生産活動の活発化を後押しすると期待されます。米・中通商摩擦は長期化が予想されることから、前回の踊り場脱却局面となった2016年～2017年に比べ、緩慢な回復にとどまる可能性が高いと考えられます。その一方、金融政策が早期に引き締め姿勢に転じる必要が生じにくいことから、景気の拡大局面は長期化することが予想されます。

＜主要国マネーサプライGDP比とグローバル製造業PMIの推移＞



*グローバルPMI構成ウェイト上位6か国(米国・中国・日本・ドイツ・フランス・英国)のM1の名目GDP比前年差を、PMI構成ウェイトに基づき合成。

4-6月期の各国名目GDP(中国を除く)、フランスの5月・6月M1、英国の6月M1は直近12か月の伸び率をもとに推計。

グラフ期間：グローバル製造業PMIは2010年1月～2019年7月、主要国マネーサプライGDP比は2009年4月～2019年7月(9か月先行表示)

【出所】 Haver analyticsの公表データに基づいて、りそなアセットマネジメント作成

3. 2019年度後半の見通し【金融環境】

りそなのマーケットビュー



不確実性と 金融緩和の綱引き

7月31日に公表されたFOMC（米連邦公開市場委員会）声明文は、“景気見通しに対する不確実性が残る”として、状況が改善しない場合は追加利下げがあり得ることを示唆しました。その翌日、トランプ大統領は対中制裁第4弾を表明し、間髪を入れず不確実性を高めてみせました。

FRBは、95年～96年に見られたような景気拡大期の中での微調整との位置づけで10年半ぶりの利下げに踏み切ったと見られます。パウエル議長はFOMC後の記者会見で“サイクル半ばの調整”“長期に亘る利下げサイクルの始まりではない”として過度な利下げ期待を牽制しました。しかし、米・中通商摩擦がもたらす不確実性の高まり如何で、FRBは想定を大幅に上回る利下げを迫られる可能性が高まったと見る必要がありそうです。

FRBの利下げは主要各国に波及しています。G20メンバーで2019年に入り利下げを実施した国は、米国をはじめ11カ国に及びます。ECB（欧州中央銀行）が9月に追加利下げに踏み切ればEU含め15カ国となり、2016年を上回ります。金融緩和効果が实体经济に及ぶのが先か、不確実性の高まりによる企業心理の悪化が取り返しがつかない程度まで進んでしまうのが先か、見極める必要があります。

<経済政策不確実性指数> グラフ期間：2015年1月～2019年7月

※世界の新聞記事から経済政策の不確実性に関する記事などを抽出し算出された指数。



<主要国の政策金利> グラフ期間：2015年1月～2019年7月



【出所】ブルームバーグの公表データに基づいて、りそなアセットマネジメント作成

4. 注目トピック 【米・中通商問題】



Topic 米・中通商問題 1

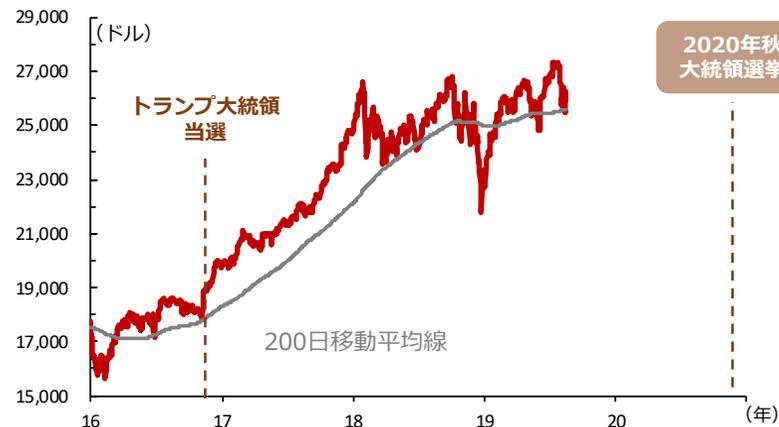
米国株安が トランプ政権のアキレス腱

マーケット参加者にとって、トランプ大統領の言動は予測不能で悩みの種です。しかし、時折本音を聞くことができ、分かり易い面もあります。

トランプ大統領は8月13日、対中制裁第4弾の発動を一部12月まで先送りした理由として“クリスマス消費への影響”を挙げました。これは、中国との交渉で米国経済に悪影響が出ては困る、即ち「中国との良いディール」は、自身の「2020年再選」に優先するものではない、と述べたに等しいと解釈されます。

“米大統領選は所詮、経済 (It's the economy, stupid)”と言われるように、経済パフォーマンスが選挙結果を大きく左右します。選挙前の景気悪化が現職大統領に決定的に働くことは、カーター大統領（80年）、ブッシュ大統領（92年）の再選失敗が示す通りです。大統領選挙まであと1年3カ月に迫る中、トランプ政権としては米国景気の再加速に最大限注力すべき時間帯に入っています。米国景気のパロメータで、且つ、個人消費に大きな影響を与える米国株の動向には細心の注意を払うと見られます。

<米国NYダウ> グラフ期間：2018年1月1日～2019年8月15日



<米国失業率> グラフ期間：1960年1月～2019年7月



【出所】 Haver analytics、ブルームバーグの公表データに基づいて、りそなアセットマネジメント作成

4. 注目トピック 【米・中通商問題】



Topic 米・中通商問題2

中国政府にとって 人民元安は諸刃の剣

中国人民元が12年ぶりに節目の7元/ドルを突破したことで、中国政府が元安を容認しているとの観測が広がっています。米国政府は8月5日、中国を「為替操作国」に認定しました。

確かに人民元安は中国製品の輸出価格を下げ、米国の追加関税の対抗手段となり得ます。

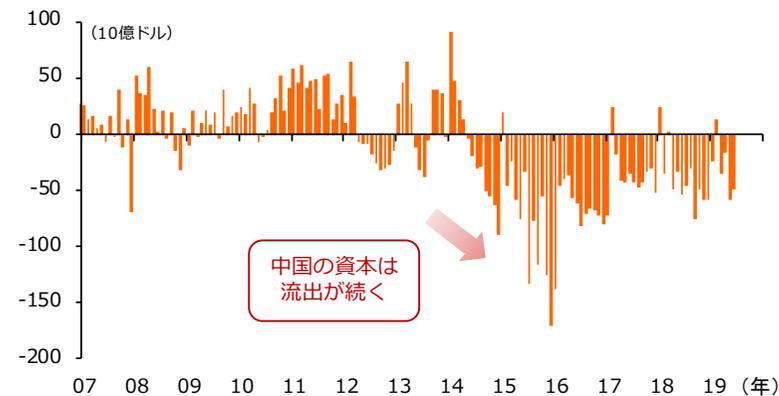
しかし、2015年8月の人民元切り下げ時に見られたように、政府の元安誘導は資本逃避や投機売りを誘発する恐れがあります。仮に、人民元安が大きく進んだ場合、物価上昇、金利上昇、ドル建て債務・過剰債務企業の負担増につながります。中国政府としては、そうした諸問題が一気に表面化するリスクを警戒していると見られます。

このように考えると、米・中の対立がエスカレートし米国株と人民元に一段の売り圧力が掛かった場合、両国政府としては歩み寄りなどの対応を余儀なくされるものと見られます。

＜人民元と中国の外貨準備残高＞ グラフ期間：2007年1月1日～2019年8月15日
(外貨準備は2007年1月～2019年7月末)



＜中国の資本流出入額＞ グラフ期間：2007年1月～2019年6月



【出所】ブルームバーグの公表データに基づいて、りそなアセットマネジメント作成

5. リスク要因

リスク要因

地政学リスクが 金融リスクに変わる時



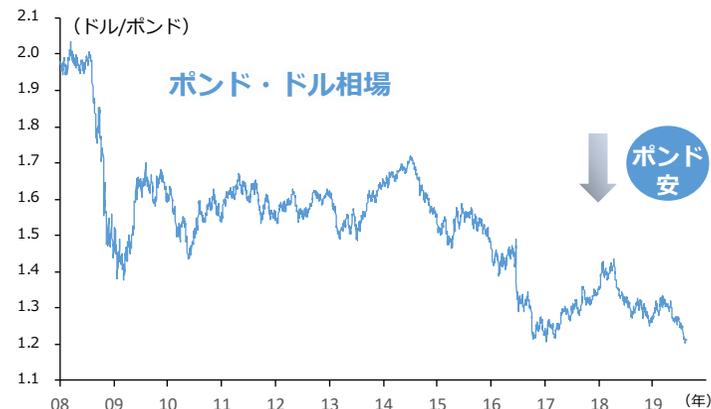
IMF（国際通貨基金）、BIS（国際決済銀行）、FRBなどの金融当局は揃って企業部門の債務膨張に警鐘を鳴らしています。低格付け社債やレバレッジドローンの増加などによるリスクの高まりも指摘されています。

しかし、主要国の金融政策が再び緩和姿勢に転換したことから、債務の拡大・質の劣化は更に続くことが予想されます。信用サイクルが収縮に転じるとすれば、市場の混乱を引き金に金融市場が急速にタイト化するケースが想定されます。米・中対立の激化のほかにも、ハードBrexit（合意なき英国のEU離脱）、イタリア政局混乱、香港民主化運動、米・イラン対立など火種は多く存在します。

弊社では、マーケットのストレスを測る「りそなマーケットストレス指数」と金融システムのストレスを測る「りそな金融システムストレス指数」を使って様々なリスクを点検しています（詳細はP16ご参照）。例えば、ハードBrexit やイタリア政局が欧州の金融システムの不安定化につながる兆候が表れていないか等、2019年度後半は従来にも増して重点的に点検する必要がありますと考えます。

<為替市場>

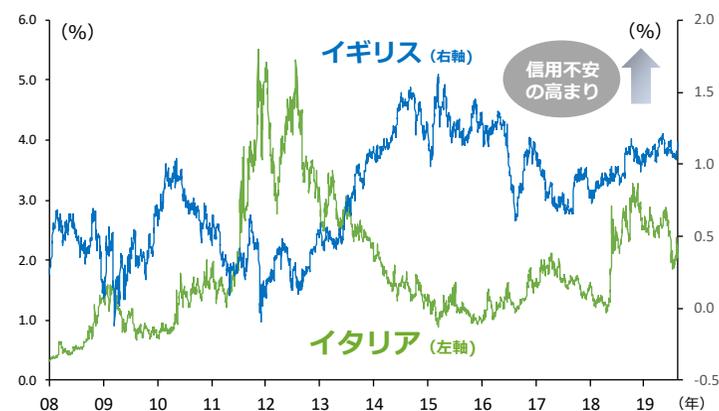
グラフ期間：2008年1月1日～2019年8月19日



<欧州国債スプレッド>

グラフ期間：2008年1月1日～2019年8月19日

(10年国債利回り、対ドイツ)



【出所】 ブルームバーグの公表データに基づいて、りそなアセットマネジメント作成

6. 主要マーケットの見通し



主要資産クラスの見通し

資産クラス	見通し（今後6カ月程度）
国内債券	主要中央銀行の緩和姿勢への転換を反映した世界的な利回り低下は収束しつつあると考えます。ただ、日銀の緩和政策は他国以上に長期化が予想され、金利の反転余地は相対的に小幅にとどまると見られます。
国内株式	世界景気に敏感な日本株市場は足元大きく出遅れていますが、2019年後半～2020年前半にかけては世界景気の回復を背景とした日本株のキャッチアップが予想されます。
先進国債券	世界の中央銀行が一斉に緩和姿勢に転じた現状は2016年前半と共通します。市場はFRB・ECBの積極的な緩和策を既に織り込んでおり、反転リスクが高まっていると見られます。ただ、2016年後半～17年のような世界景気のV字型回復が期待できないことから、最終的な金利上昇は限定的なものにとどまると予想します。
先進国株式	世界株価は米国景気がリセッション入りする6カ月～1年程度前にピークを迎える傾向があります。米国のリセッション入りは2021年以降と見ており、株価が向こう6カ月程度の期間に転換点を迎える可能性は低いと判断します。
新興国債券	インカム収入の魅力と景気回復局面では新興国通貨は選好され易く為替面からも投資妙味があります。ただ、景気サイクル・信用サイクルが成熟期に入っていることからファンダメンタルズの強弱を反映したパフォーマンス格差の拡大が予想されます。
新興国株式	世界景気の回復は新興国市場の追い風となります。ただ、3つの構造要因——中国経済の成長率低下、政治不安定化、過剰債務問題、に対する脆弱性によりパフォーマンス格差の拡大が予想されます。
国内リート	不動産市況を取り巻く環境は依然良好ですが、世界的な金利低下を背景に足もとやや過熱感が見られることから、短期的には調整リスクが高まっていると考えます。
先進国リート	世界的な金利低下を背景に足もとやや過熱感が見られることから、一時的な調整リスクが高まっていると考えます。

6. 主要マーケットの見通し

債券市場

世界的金利低下の震源地は中国



米国債市場で10年-2年の利回り逆転が起きたことから8月14日のNYダウは800ドル安（▲3.05%）と今年最大の下げ幅となりました。ドイツの4-6月期GDPがマイナス成長となったことを引き金に独長期金利が過去最低を更新し、それが米国長期金利の低下につながりました。

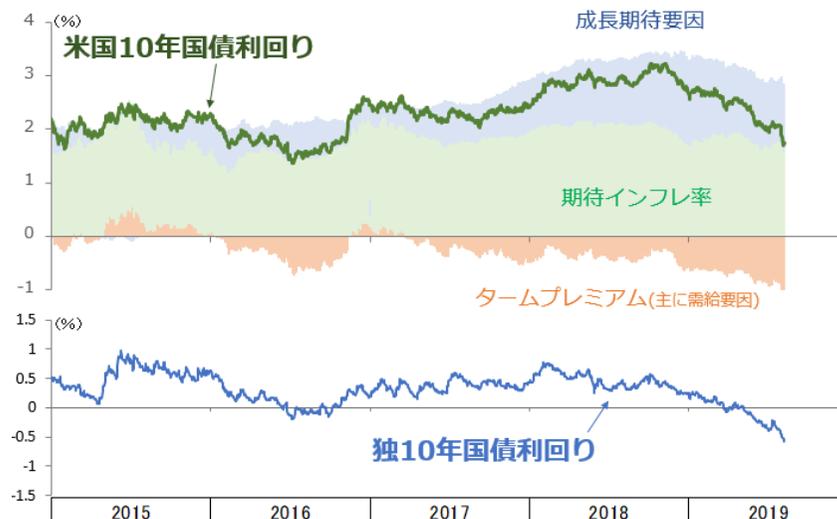
3月末に10年-3ヵ月TBの利回り逆転が起きた時もNYダウは460ドル安（▲1.8%）と大幅安となりました。その際は、ドイツの製造業PMIが予想を大きく下回り独10年国債利回りが2年半ぶりにマイナスに転じています。

長短金利の逆転はアメリカの景気後退を先読みしているのか、或いは、海外金利の低下を受けた需給要因が大きく影響しているのか。米10年債利回りのタームプレミアムがドイツ10年国債利回りと密接に連動しており、従来以上に需給要因が影響しているものと考えます。

ドイツの経済指標の悪化の原因をたどれば中国経済の減速が大きく影響しています。つまり、世界主要国の金利動向は中国経済が鍵を握っていると言えます。中国当局が年後半にどのような景気刺激策を打ち出すか注目されます。

<米国の10年国債利回り（要因分解）、独10年国債利回り>

グラフ期間：2015年1月～2019年8月7日



【出所】 ブルームバーグ、 Haver analyticsの公表データに基づいて、りそなアセットマネジメント作成

6. 主要マーケットの見通し

株式市場

日本株のキャッチアップラリーは2020年前半に期待

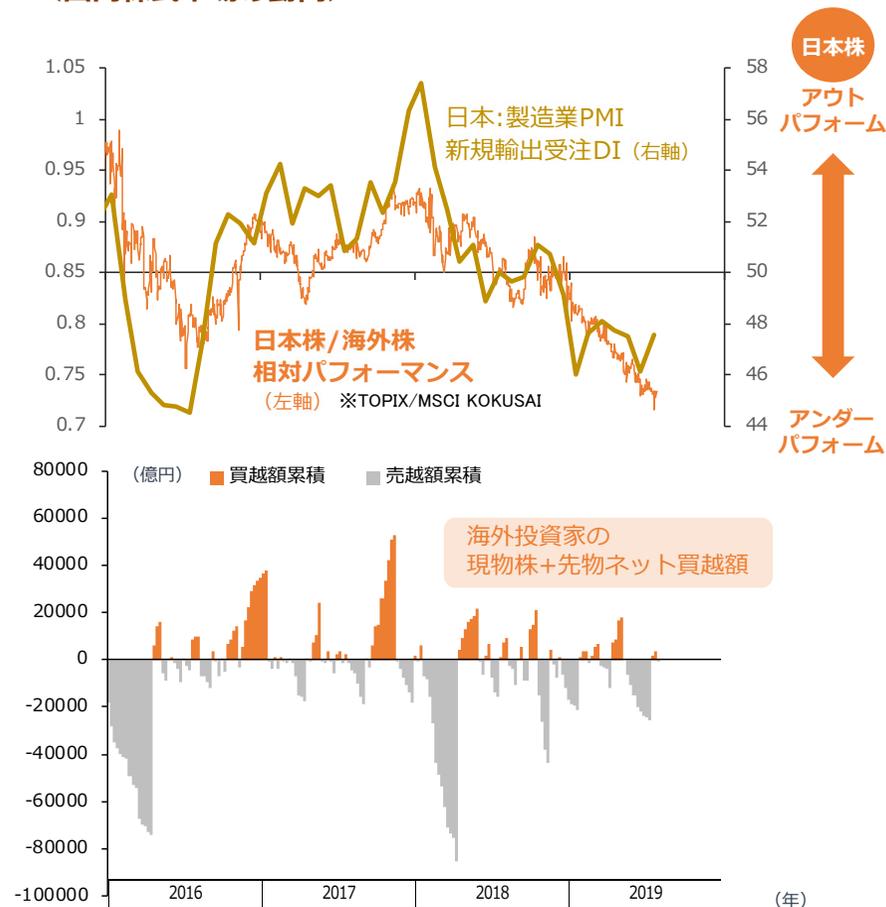
年度後半には金利低下が支える金融相場から収益改善がドライバーとなる業績相場に移行すると予想します。その際には、出遅れ感が著しい日本株が他市場をアウトパフォームする展開が期待されます。

日本株市場はグローバル景気に敏感な市場と言われます。ただ、製造業の時価総額ウエイトは東証1部、S&P500指数どちらも5割強で大差はありません。正確に言えば、日本株市場はグローバル景気に収益がブレやすい企業の比重が高い、となります。

東証1部上場企業の4-6月経常利益を見ると、電気セクターが前年比▲38%、輸送機器▲20%、機械▲24%など製造業全13業種が前年比経常減益となりました。ただ、世界景気が上向く局面では、逆に大幅な収益改善が期待されます。その際は、売り越し基調が続く海外投資家も買いに転じると期待されます。

世界景気の反転を見極める際には、製造業の購買部担当者の業況判断を示すPMIが先行指標となります。購買部担当者の業況判断は業界アナリストを通じて収益見通しにも反映されるため、個別企業のボトムアップ情報も注視する必要があります。

＜国内株式市場の動向＞ グラフ期間：2016年1月～2019年7月



【出所】ブルームバーグ、Haver analyticsの公表データに基づいて、りそなアセットマネジメント作成

6. 主要マーケットの見通し

新興国市場

短期的には反発も 長期下降トレンド脱せず

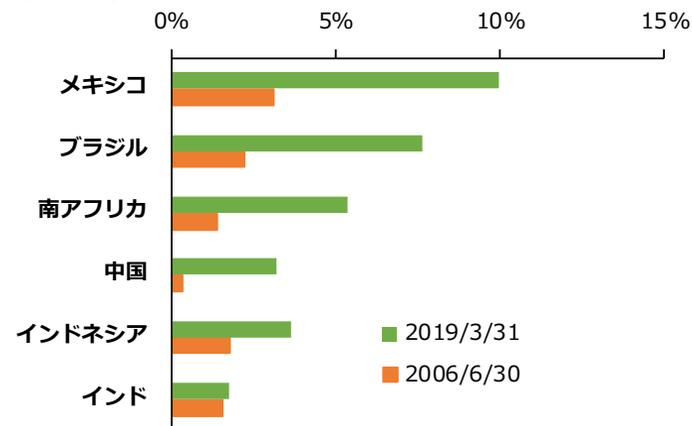
新興国市場は、日本株同様に景気に敏感です。世界景気の減速局面では円とドルが買われる一方、新興国通貨が売られ、回復局面ではその逆の動きとなることから、為替効果も大きく振幅します。

世界経済が同時回復となった2016年～2017年の2年間、新興国市場は円ベースで株式・債券ともに先進国を上回るパフォーマンスとなりました。2019年後半から2020年にかけて、短期の景気循環が回復局面に移行すると予想されることから、新興国市場をオーバーウエイトに引き上げること検討する価値があります。

ただ、長期の下降トレンドは継続し、その下押し圧力が短期的な景気の上向き効果を打ち消してしまう可能性があります。この先はとりわけ、3つの脆弱性——中国経済の下降トレンドの影響、政治の不安定化、過剰債務問題、に留意する必要があります。

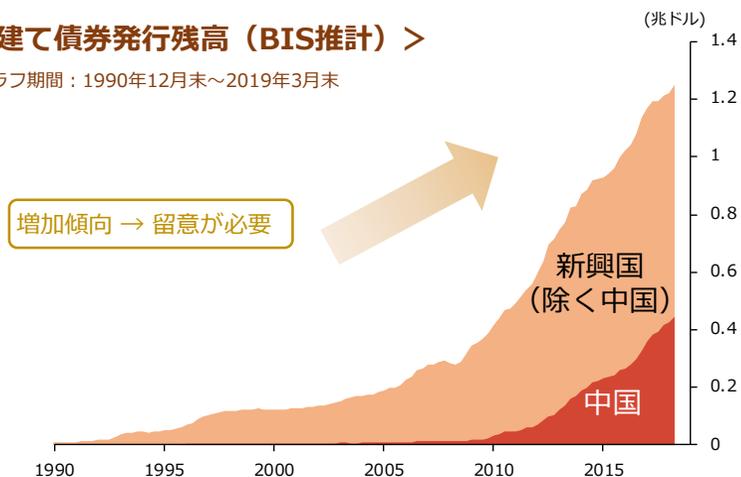
リスク抑制の観点からは、一国のシェアを最大10%～20%に制限するなど分散投資を徹底することが望まれます。

<ドル建て債券対GDP比率>



<ドル建て債券発行残高 (BIS推計) >

グラフ期間：1990年12月末～2019年3月末



【出所】 BISの公表データに基づいて、りそなアセットマネジメント作成

6. 主要マーケットの見通し

リート市場

2015年～16年参考に 段階的にウエイト引き下げ

今回の金融相場で花形市場となっているのがリート（不動産投資信託）です。先進国（日本除く）リート指数は最高値を更新し、東証リート指数も12年ぶりの高値水準を回復しました。各国とも内需が底堅く推移する中で、金利が未曾有の水準まで低下し、ファンダメンタルズ（不動産市況）・投資魅力（相対的に高い利回り）両面から追い風を受けている形です。

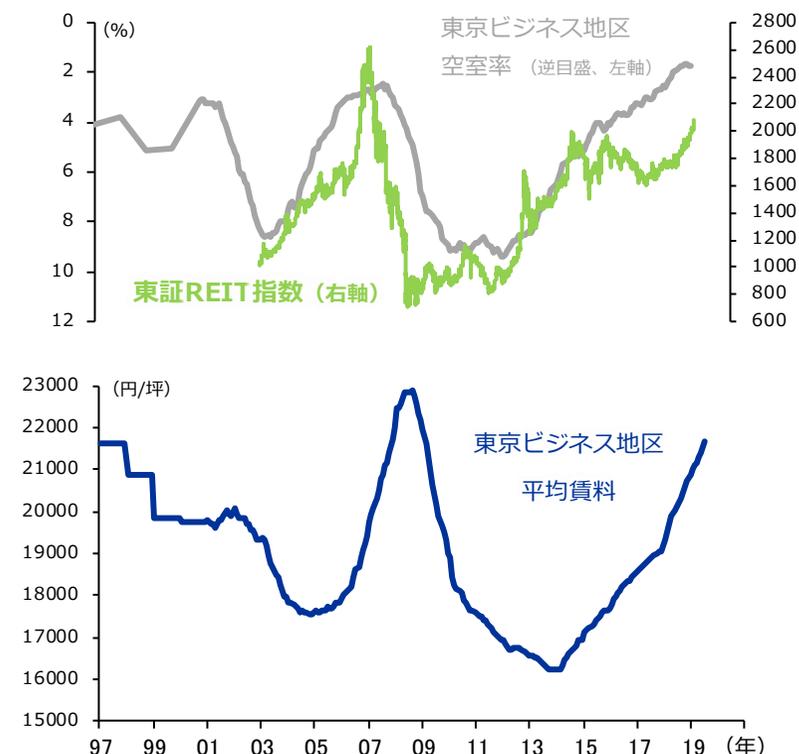
今のところリートを取り巻く環境は盤石に見えますが、マイナス利回りの債券が世界中で16兆ドルを超える（全体の4分の1以上）など債券市場の過熱ぶりからは、そろそろ慎重な投資姿勢を取り始めるべきと考えます。

前回の金融相場となった2015年～16年を参考にすると、主要国の長期金利の底入れとリート市場のピークはほぼ同時期に発生しています。中央銀行の緩和姿勢が当分変わらないこと、不動産市況にまだ変調がみられないことから、段階的に利益を確定する戦略が適切と判断します。



<国内不動産市場の動向>

グラフ期間：1997年1月～2019年7月（東証リート指数は2003年4月1日から2019年8月16日）



【出所】ブルームバーグの公表データに基づいて、りそなアセットマネジメント作成

7. りそなの独自指標

りそな景気先行指数

- 景気に対して一般に先行して動くと考えられる内外の景気指標のうち、説明力の高さや速報性、投資家の認知度から12の指標を選定。それぞれの項目が3ヶ月前と比較して改善を示す指標の割合を導出した、りそなアセットマネジメント独自の指数です。
- この指数が50を上回れば（12系列中7系列以上が改善していれば）景気は拡張局面、50を下回れば後退局面と捉え、景気転換点の判定等に利用しています。

りそな景気先行DI 構成系列		2018年						2019年								
		6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
		45.8	50.0	58.3	58.3	25.0	20.8	12.5	16.7	37.5	58.3	66.7	66.7	58.3	50.0	16.7
①	ISM製造業・新規受注指数	63.0	60.8	64.5	61.5	58.0	61.8	51.3	58.2	55.5	57.4	51.7	52.7	50.0	50.8	
②	NFIB(中小企業景況感)・景気楽観度指数	107.2	107.9	108.8	107.9	107.4	104.8	104.4	101.2	101.7	101.8	103.5	105.0	103.3	104.7	
③	ミシガン消費者センチメント・期待指数	86.3	87.3	87.1	90.5	89.3	88.1	87.0	79.9	84.4	88.8	87.4	93.5	89.3	90.5	82.3
④	非国防資本財受注(除く航空機)(百万ドル)	68,784	69,973	69,477	69,184	69,904	69,052	67,964	68,935	69,166	69,396	68,629	68,794	69,806		
⑤	新規失業保険申請件数(千人)	222	215	214	213	216	227	222	225	222	214	214	217	223	212	
⑥	NAHB住宅市場指数	68.0	68.0	67.0	67.0	68.0	60.0	56.0	58.0	62.0	62.0	63.0	66.0	64.0	65.0	66.0
⑦	シニア・ローン・オフイヤー・サーベイ・商工ローン貸出態度	▲11.3	▲15.9	▲15.9	▲15.9	▲15.9	▲15.9	▲15.9	2.8	2.8	2.8	▲4.2	▲4.2	▲4.2	▲2.8	▲2.8
⑧	独Ifo景況感指数 産業・商業(期待指数)	99.6	99.6	101.0	102.1	99.5	98.6	97.5	94.2	94.3	93.5	92.5	94.4	93.7	92.2	
⑨	中国 財新Markit 製造業PMI	51.0	50.8	50.6	50.0	50.1	50.2	49.7	48.3	49.9	50.8	50.2	50.2	49.4	49.9	
⑩	中国 マネーサプライM2(前年比、%)	8.0	8.5	8.2	8.3	8.0	8.0	8.1	8.4	8.0	8.6	8.5	8.5	8.5	8.1	
⑪	日本 中小企業売上見通しDI	9.9	7.7	4.0	9.2	7.1	9.7	7.4	▲1.6	▲0.1	▲0.8	▲4.9	▲7.9	▲6.0	▲4.4	
⑫	日本 実質輸出指数	110.5	110.9	111.7	108.4	112.2	109.8	110.8	106.9	110.7	109.4	111.0	106.0	110.2		

〔注〕各指標を3ヶ月前と比較し、改善の場合は ■、悪化の場合は ■、横ばいは無色。

<計算方法>

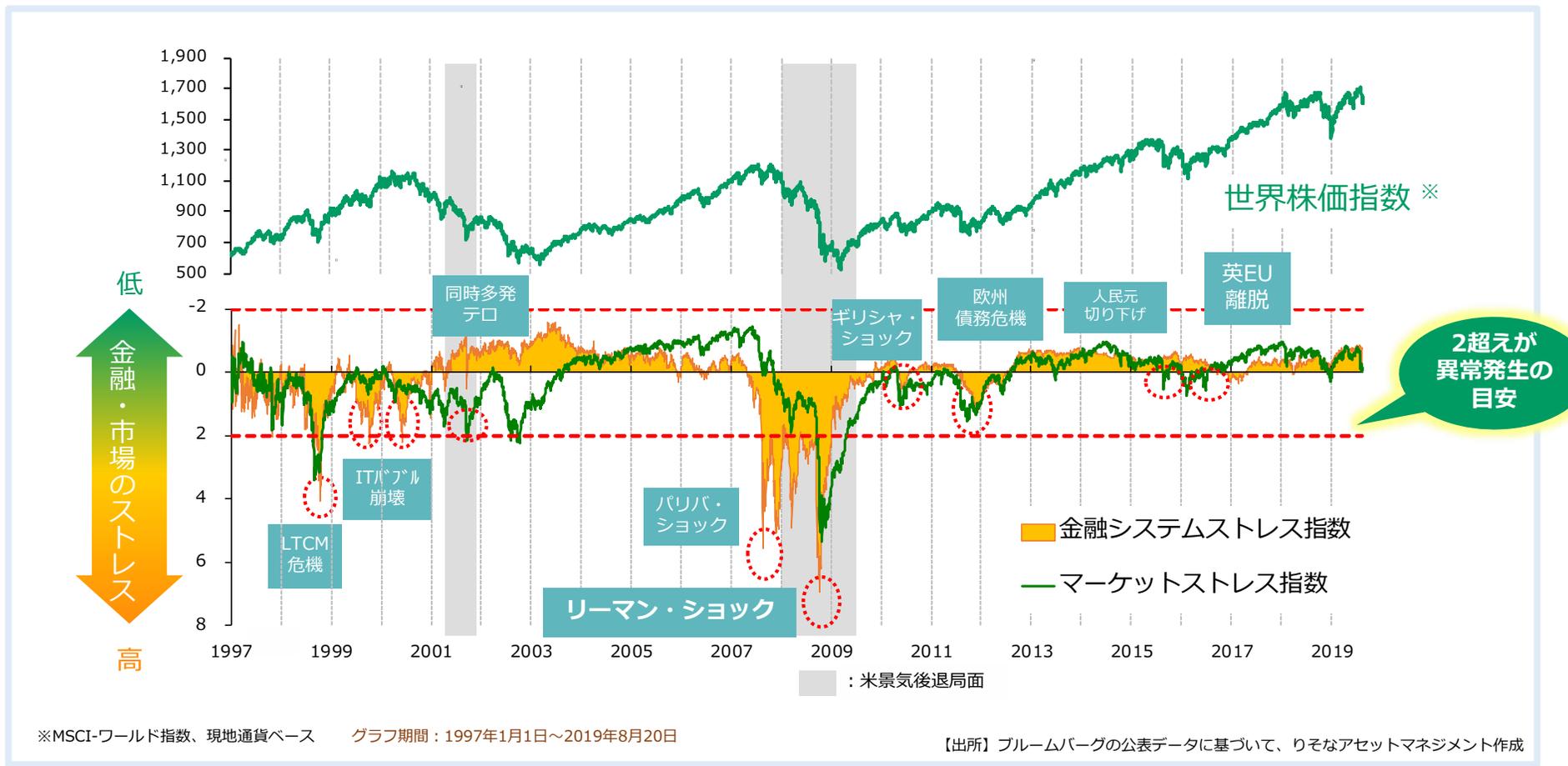
例えば、ISM製造業・新規受注指数の2019年3月発表の数値は57.4でした。3ヶ月前の2018年12月の数値51.3と比較すると上昇していますので、「改善」となります。2019年3月は12指標のうち7指標が「改善」を示していますので、 $7 \div 12 \times 100 = 58.3$ が、りそな景気先行指数となります。

〔出所〕 Haver analyticsの公表データに基づいて、りそなアセットマネジメント作成

7. リそなの独自指標

りそなストレス指数

- 金融・資本市場の健全性を点検するための、りそなアセットマネジメント独自の指数です。10の金融市場データをもとに金融システム健全度と市場のリスク許容度を算出しています。
- 2**超えが異常発生の目安としています。



<本資料使用に際してのご注意事項>

- 本資料は投資環境等に関する情報提供のためにりそなアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。また、記載されている内容、数値、図表、意見等は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。また、将来の市場環境の変動や運用成果を示唆・保証するものではありません。
- 本資料は信頼できると判断した情報等をもと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。
- 取引時期などの最終決定は、お客さま自身の判断でなされるようお願いいたします。
- 元本保証のない投資商品は相場環境の変動などにより投資元本を割込むことがあります。投資商品は預金ではなく預金保険対象外です。商品ごとの手数料・リスクなどの詳細は「契約締結前交付書面」や「説明書」等をご確認ください。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り、本資料作成日現在のりそなアセットマネジメントの見解です。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

投資信託をご購入される時の注意点

投資信託のお申込みにあたっては、「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧ください。

- 投資信託は預貯金や保険契約ではなく、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関で取扱う場合、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の募集・申込等の取扱いは販売会社が行い、ファンドの設定・運用は投資信託委託会社が行います。
- 投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、株価、金利、通貨の価格等の指標に係る変動や発行体の信用状況の変化を原因として損失が生じ、投資元本を割り込むおそれがあります。
- 投資資産の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客さまが負うこととなります。
- 投資信託のご購入時には購入時手数料がかかります。また、保有期間中には運用管理費用（信託報酬）およびその他費用がかかります。
- 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。