

2007年10月22日

投資家の皆様へ

日興アセットマネジメント株式会社
 インベストメントストラテジーグループ
 ジョン・ヴェイル

足元の内外株式相場下落と円高について

ニューヨーク・ダウ工業株30種平均が先週、5日連続で下落し、約1ヵ月ぶりの安値をつけたほか、国内でも、先週末の大幅下落に続いて、本日も株価が大きく下落し、日経平均株価の下げ幅（前週末比）は一時、500円を上回りました。

先週の主要株価指数および通貨の動き

主要株価指数	10月19日終値	前週末比
日経平均株価	16,814.37	-3.0%
TOPIX(東証株価指数)	1,591.28	-4.1%
FT100指数	6,527.90	-3.0%
ダウ 欧州株価指数	380.88	-2.5%
ドイツ DAX指数	7,884.12	-2.0%
フランス CAC40指数	5,740.48	-1.8%
NYダウ工業株30種	13,522.02	-4.1%
S&P500種	1,500.63	-3.9%
ナスダック総合指数	2,725.16	-2.9%
MSCI-KOKUSAIインデックス	5,746.16	-2.9%
MSCIエマージング・マーケット・インデックス	2,089.09	-1.0%

主要通貨	10月19日終値	前週末比
円/米ドル	114.51円	3.10円・円高
円/ユーロ	163.78円	2.98円・円高
円/豪ドル	101.95円	4.43円・円高

信頼できると判断したデータを基に日興アセットマネジメントが作成。

上記データは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

足元の内外株式相場が軟調な背景

米国の金融機関の7-9月期決算および会社側が示した当面の事業見通しが、サブプライムローン問題に絡む金融市場の混乱の影響を主な背景として、全体的に市場予想を下回ったこと。また、投資家の信用収縮懸念が高まったこと。

同じく米国の7-9月期決算で、景気敏感セクターの大手事業会社から、業績見通しの引き下げや来年の事業環境について慎重な見解が相次いで示されたこと。

上記のような状況にあるものの、原油先物価格が高値を更新するなど、商品市況が引き続き高水準にあるため、米FRB（連邦準備制度理事会）による積極的な追加利下げに制約が及ぶ可能性が高まっていること。

日本株式に関してはさらに、円高傾向がマイナス材料となったこと。

円高の背景

上記のような米国の金融機関の決算発表を受け、サブプライムローン問題がくすぶり続

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）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。当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境に関する情報をお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。

けるとの見方が強まり、米ドルに対する売り圧力が高まっていること。

先週末の7カ国(G7)財務相・中央銀行総裁会議の声明でユーロ高・米ドル安への言及がなかったことから、米ドル安容認と受け止める向きがあること。

一方、同声明が人民元の一段の上昇を求めるものとなったことから、円の連れ高を期待する向きがあること。

弊社の見解

弊社では米国経済について、景気後退を回避すると引き続き考えているものの、今後予想される住宅価格の大幅下落や信用状況の悪化、雇用の伸びの鈍化などによって、個人消費が大きく減速すると見込んでいます。このため、今年10-12月期、来年1-3月期の実質GDP(国内総生産)成長率は市場予想を下回る前期比年率換算+1.0~1.5%程度にとどまるとみています。また、米国における信用状況の悪化と、都市部の住宅価格の調整が高値から10~15%程度にまで拡大することが見込まれ、今後もさらに同国や欧州の金融機関から悪いニュースが伝えられることになると想定しています。

こうした前提のもと、米国株式は当面、停滞が続くと見込んでいます。また、欧州株式も、サブプライムローン問題の金融セクターへの影響の継続に加え、潜在成長率をやや下回る水準への成長率の鈍化、特に内需に対する市場の過度の期待の剥落が見込まれることから、やはり停滞気味になると予想しています。日本株式については、潜在成長率を若干下回る水準への景気の鈍化が見込まれるものの、欧米株式よりも相対的に安定した推移になると見込んでいます。

円相場に関しては、米国で利下げが続く(今年10-12月期に0.25%、来年1-3月期に0.5%)と予想しますが、日銀による利上げは来年1-3月期まで見送られると考えることから、現状よりやや円高の1米ドル=112円程度を見込んでいます。

なお、現在見られている世界的な相場の大きなブレがおさまれば、先進国経済を上回る新興国経済の拡大を主な背景として、株式市場は中長期的に良好なパフォーマンスを示すものと見込まれます。特に日本株式については、企業合併を通じての合理化努力の高まりや、配当や自社株買いの急増など、好材料が豊富です。また、日本株式がさらに下落するような場合、配当利回りが10年国債利回りを上回ることが想定されますが、過去3回見られた同様のケースを振り返ると、いずれも投資の好機となっています。

以上

John F. Vail