

2008年1月17日

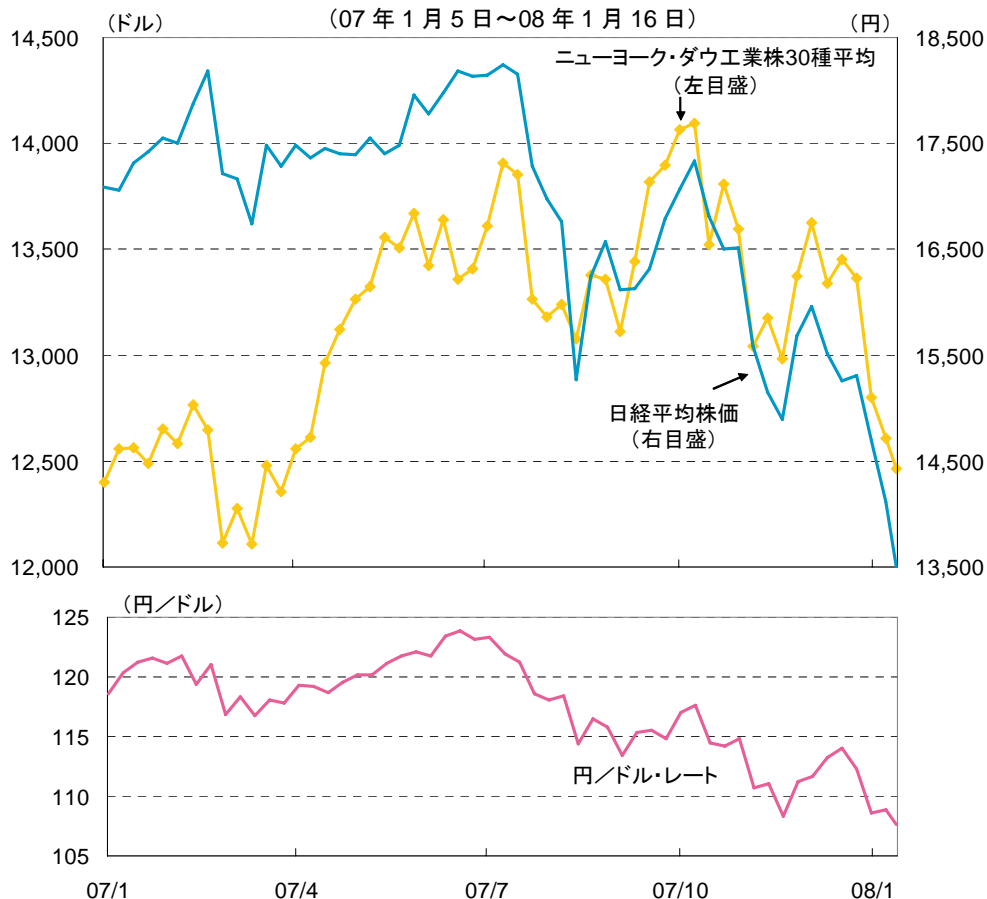
投資家の皆様へ

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

世界的な株価下落と今後の見通し

内外株式市場の軟調が続いており、15日にニューヨーク・ダウ工業株30種平均が約9ヵ月ぶりの安値をつけると、翌16日には日経平均株価も大きく売られ、約2年3ヵ月ぶりの安値水準となりました。また、為替市場では、世界的な株価軟調などを受け、リスク回避目的の円買い・ドル売りの動きが強まったことなどから、16日には一時、およそ2年8ヵ月ぶりに1ドル=105円台後半まで円高が進みました。

日米主要株価指数と円/ドル・レートの推移



(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。

■当資料は、日興アセットマネジメントが株式および為替市場について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。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産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。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。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

足元の世界的な株価軟調と円高・ドル安の背景

米国で 15 日に明らかになった以下のような状況を受け、世界的な景気鈍化に対する警戒感が高まり、投資家のリスク許容度の低下につながったことが主な背景であるとみています。

- ① 米国の大手金融機関が発表した四半期決算において、サブプライム（信用力の低い借り手向け）ローン関連の損失額が予想を上回っただけでなく、消費者ローン分野において、債務不履行の増加を背景に貸倒引当金が積み増されたことから、今後の米国での個人消費の悪化が示唆されました。
- ② 米国で発表された昨年 12 月の小売売上高が市場予想に反して 6 ヶ月ぶりに前月比マイナスとなり、米国の景気後退に対する警戒感が高まりました。

ただし、これまでの動きは、以下に再掲する弊社見解の想定範囲内であるとみられます。

弊社の見解

- 今年前半の米国については、景気後退こそ回避するものの、サブプライムローン問題の影響から、前期比年率換算で+0.5~1.1%の低い経済成長を見込んでいます。また、年後半に米国景気の回復を見込む向きが多いようですが、低成長の継続を予想しています。こうした環境の下、1-3 月期に 0.5%、4-6 月期に 0.25%の利下げを想定しています。
- 米国株式については、米国経済の鈍化を市場もある程度織り込んでいるとみられます。また、国内景気の鈍化による内需抑制の一方で、米ドル安などを背景とした外需増加による企業収益の下支えが見込まれることなどから、米国株式市場の下値は限定的とみています。そして、08 年半ばにかけては、水準を切り上げていくと想定しています。
- 米国債券については、米国景気の減速と FRB（連邦準備制度理事会）による利下げが見込まれることから、1-3 月期を中心とした長期金利の低下（債券価格の上昇）を予想しています。
- 為替（円／ドル）については、米国での利下げ継続の一方で、日銀による利上げが引き続き見送られるとみられることから、現状前後の水準での推移を想定しています。

日本株式について

日本も、グローバルな動きからの影響を免れることはできないとみられます。しかし、企業統治の面で重要な進展がみられるほか、主要な株価指標は割安感を示しています。また、1 月 15 日時点の予想配当利回りは 1.65%と、10 年国債利回りの 1.43%を上回っています。なお、前述の通り、為替相場は今後、幾分安定感を取り戻すと想定しており、今年 1-3 月期については、為替が日本の株式市場に及ぼす影響は穏やかなものになるとみています。

■当資料は、日興アセットマネジメントが株式および為替市場について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。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産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。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。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

弊社では、以下の理由から、日本株式への長期投資が魅力的であると考えています。

- 日本には、特に自動車、電気機器、素材関連の企業など、世界でも最高水準の企業があります。
- 他の主要な国（地域）とは異なり、不動産をはじめとする各種資産の価格が割高となっておらず、むしろ長年の日本の再構築の影響で、抑制された水準になっているとみられます。
- 企業買収の失敗や買収防衛策の導入がしばしば報じられ、特に外国人投資家がそうした動きを悲観しているとされていますが、多くの日本企業が活力をつけ、株主還元にも前向きになるなど、投資対象として有望な面が見落とされていると考えられます。

今後も、短期的な動きがどうあれ、弊社では、日本株式への長期投資やグローバルな資産分散投資は賢明な投資方針であると信じています。

以上

John F. Vail