

2008年3月4日

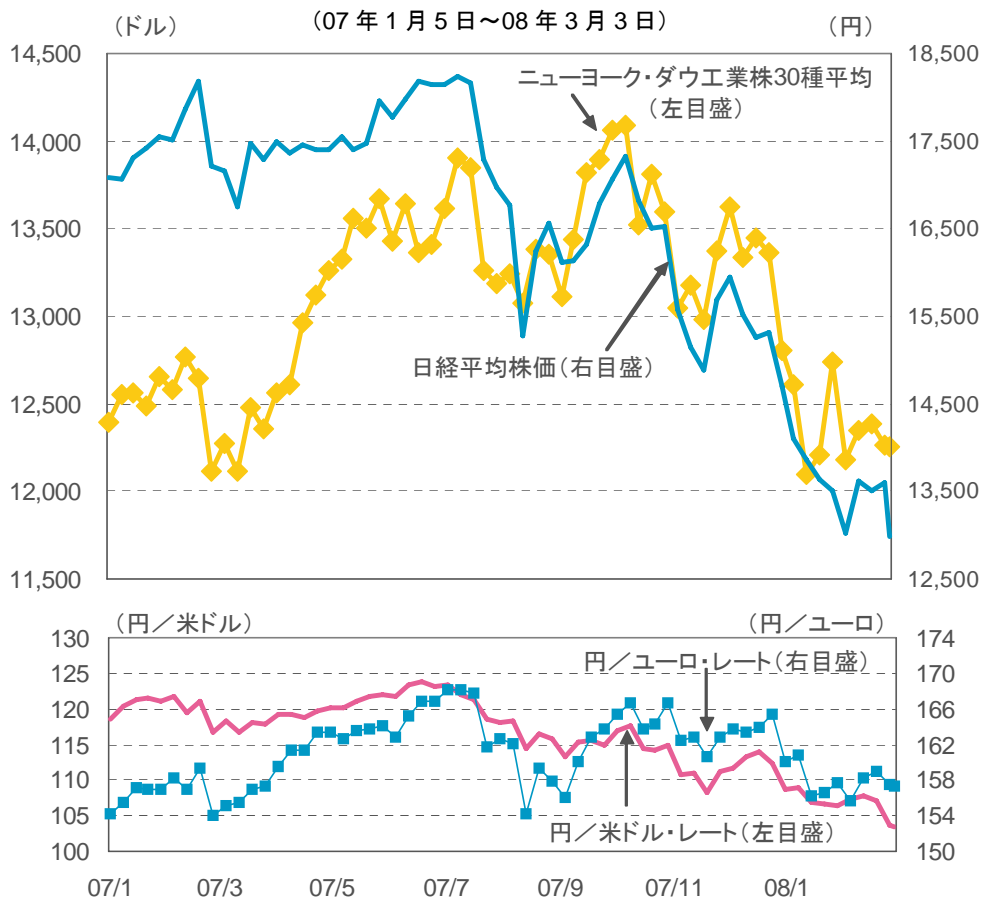
投資家の皆様へ

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

先週後半以降の株価軟調と円高について

先週前半にかけては、懸念視されている米国の金融保証会社（モノライン）大手について、救済の観測や格付け維持の発表などが相次いだことから、米国だけでなく日本などの株式市場が大きく反発する場面も見られました。しかし、先週後半以降は、株式市場が再度、軟調となっているほか、為替市場では米ドル安が進み、3日には一時、およそ3年1ヵ月ぶりに1米ドル=102円台後半まで円高が進みました。

日米主要株価指数と円相場の推移



(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。

弊社の見解

世界の市場および経済についての弊社の公式見解を担うグローバル投資委員会（以下、GIC）は、2007年9月以降、米国経済について弱気見通しをもっています。弊社の現在の予想は、米国およびユーロ圏、さらに日本が、2008年前半に緩やかな景気後退に陥るとの想定に基づいています。しかし、いずれも年後半には穏やかな回復に転じると見込まれることから、市場は既に景気後退をかなり織り込み済みなのかもしれません。さらに、遠くない将来に良いニュースが伝わってくるようになるとの見通しが、市場の安定化に寄与する可能性があります。

<世界経済の状況>

主要国・地域の景気は鈍化しているものの、BRICs（ブラジル、ロシア、インド、中国の総称）や資源産出国などの景気が引き続き極めて力強いことから、新興国の資源需要も依然として旺盛です。こうした中、金融当局による緩和策が行き過ぎるのではないかと懸念に加え、供給および輸送面での制約もあり、商品市況が弊社の見通しをかなり上回って上昇しています。また、中国の輸出製品の価格が上昇を続けています。こうした状況は、金融当局にとってかなり厄介なものですが、FRB（連邦準備制度理事会）は、インフレよりも金融システムや景気を心配していることから、弊社の想定以上の利下げを行なっています。そして、これらの事実が米ドル安につながっています。ただ、円は、長期的な観点からすると引き続きかなり軟調ながら、短期的には対ユーロでもやや強含みとなっています。

<日本株式の状況>

日本株式は、世界景気に対する不安と円高を主な背景として、世界の株式市場の動きにそって下落しています。円ベースで見ると、2007年9月以降、日本株式は世界の株式市場と同程度のパフォーマンスとなっています。弊社では、世界の株式市場には短期的な下振れの可能性はあるとみていますが、日本の株式市場が魅力的な水準にあり、辛抱強い投資家であれば長期的にはかなり報われるであろうとの見方に引き続き自信を持っています。ちなみに、TOPIX（東証株価指数）の配当利回りは現在、10年物国債利回りの水準を上回っていますが、そうした状況は過去において、良い投資機会となっていました（次ページのグラフ参照）。また、弊社では、向こう数年にわたって、日本で企業収益の伸びよりも配当の伸びの方が高い状態が続くと見込んでいます。弊社では、こうした状況が企業統治の一端を表していると考えています。いまだに企業買収防止に向けた動きが見られるなど、改善すべき点があるのは事実ですが、外国人投資家もこうした動きを評価すべきでしょう。

<為替・債券市場の状況>

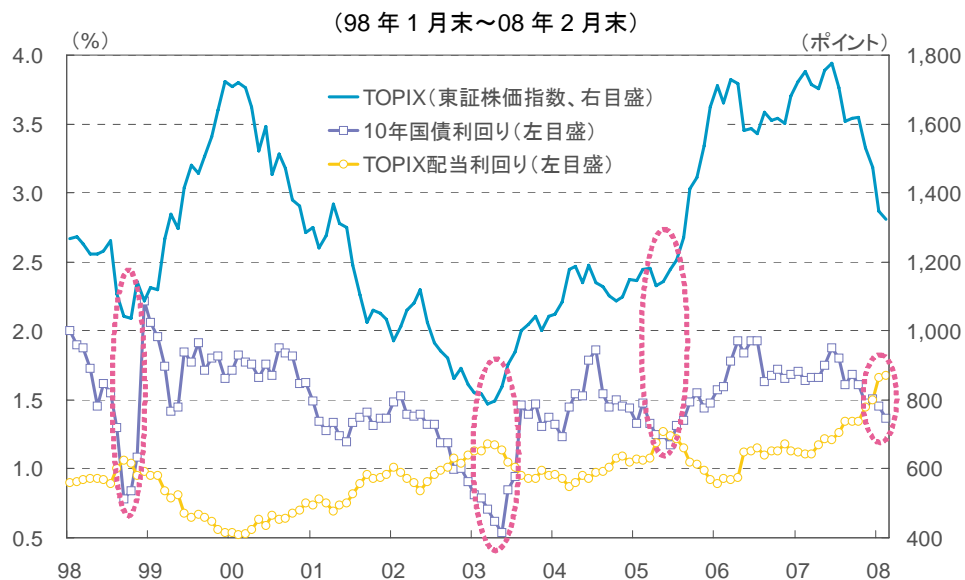
弊社では、6月頃にかけて1米ドル＝100円前後まで円高が続く可能性があるかとみています。また、同じ期間に、ユーロも堅調を維持するものと見込まれます。しかし、日本および欧州の景気が、現在、多くの人が予想している以上に軟調となる可能性があることから、米ドルがさらに劇的な下落を見せるとは考えていません。FRBがさらに0.5%の利下げ（3.0%→2.5%）を

■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。

行なうとの見方が市場で大勢を占めていますが、その後については、弊社では年末まで様子見が続くとみています。一方、ECB（欧州中央銀行）は、6月までに政策金利を4.0%から3.5%に引き下げることでしょう。利下げ幅は、市場の大勢見通しよりも弊社の予想の方がかなり大きくなっています。一方、日銀は現状維持を続けるとみられます。なお、福井総裁の後任問題にしばらくケリがつかないような場合でも、大きな混乱にはつながらないと考えています。

価格や価値をほとんど考慮することなく、多くの資金が比較的风险の低い市場に逃げ込んでおり、商品市況に見られるとおり物価がかなり上昇しています。それにもかかわらず、債券のパフォーマンスが良好なことは驚きです。しかし、弊社では、当面、世界の債券に引き続き強気です。

TOPIX(東証株価指数)と配当利回り、国債利回りの推移



(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。

なお、GICの会合が今月開かれる予定となっており、その際、弊社見通しに変更が加わる可能性があります。しかし、短期的な見通しがどうあれ、弊社は、日本株式への長期投資が望ましいものであると引き続き信じています。

以上

John F. Vail

■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。