

2008年7月18日

ご参考資料

Follow  
Up  
Memo

フォローアップメモ

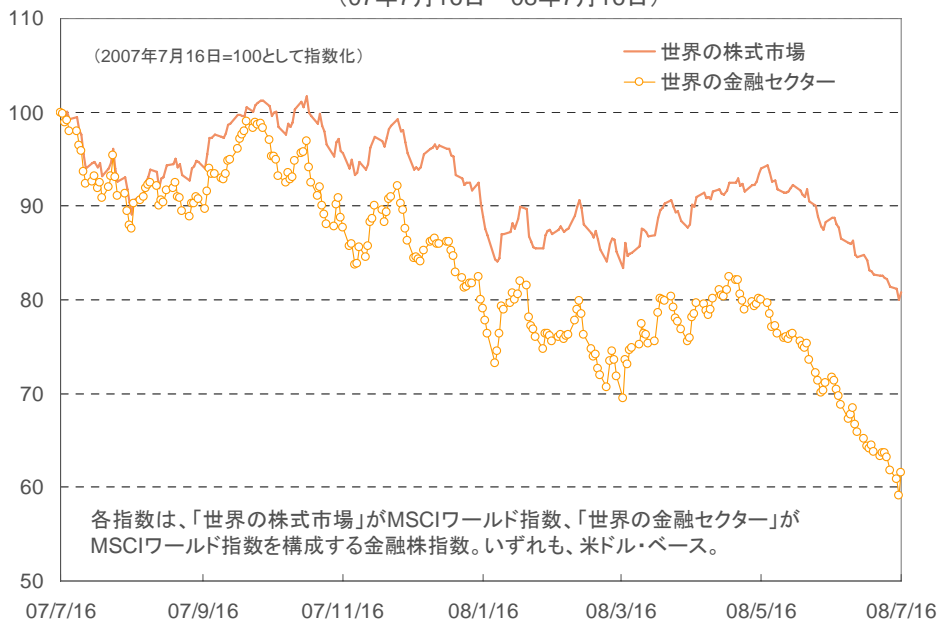
## 足元の米国の状況と日本株への影響について

nikko am  
fund academy

米国では、サブプライム（信用力の低い借り手向け）ローン問題に端を発する住宅市場低迷の影響などにより、住宅金融を手がけるGSE（Government Sponsored Enterprises、政府支援機関）2社、すなわち「米連邦住宅抵当公社（ファニーメイ）」および「米連邦住宅貸付抵当公社（フレディマック）」や、地方金融機関の一部などについて、先週以降、経営状況などに対する懸念が高まっています。また、住宅ローン分野で大手の、カリフォルニア州の地方銀行が経営破綻に至ったこともあり、金融セクターを中心として米国の株式相場が改めて調整色を強め、世界的にも株価に影響が見られます。

## 世界の株式市場と金融セクターの株価推移

(07年7月16日～08年7月16日)



(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。

## 米国の状況

今年3月の大手証券会社の実質破綻・救済合併を境に、米国の株式市場は5月頃まで反発傾向にありましたが、米国の金融セクターに関する懸念は、いまだに解消されていません。むしろ、住宅市場の調整が続くなか、景気の減速感も強まっており、住宅ローン以外の個人向けローンなどでも思わしくないデータが見られるような状況です。こうしたことから、弊社では、米国の金融セクターに対して、慎重姿勢をとる必要があると考えているほか、事態を收拾すべく、いずれ米国政府が積極的な行動をとる可能性が高いとみています。

■当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境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、米国金融セクターに悪い話が出てくる可能性を想定していたため、上記のような懸念によって市場に動揺が見られる現在でも、米国が今年下期も景気後退を回避するとの見通しを維持しています。春先に実施された戻し減税の効果が一巡しつつあるのは気がかりですが、緊急経済対策の第2弾についての議論が始まっていることは、弊社見通しの実現にとって良い兆しと言えるでしょう。ただ、そうした対策に伴う政府支出がかなり大規模なものとなれば、米ドルをやや押し下げる可能性があります。このところ、米ドルの軟調が国際商品市況の上昇に結びつく傾向が強くなっていますが、この7-9月期には、世界的に景気が減速すると見込まれることから、例え今後、米ドルが下落した場合でも、国際商品市況の上昇傾向に歯止めがかかり、安定感が戻る可能性が高いとみています。

## 日本の状況

日本に目を転じると、円は、主に米国の抱える悪材料を受けて対米ドルで強含みとなっているものの、対ユーロでは軟調傾向にあります。このため、日本の輸出競争力はさほど大きく損なわれていません。そして、世界の輸出が、中国向けなどを中心に好調を持続しているという現状は、日本にとってポジティブと言えるでしょう。（なお、米国でも輸出は好調で、貿易赤字が縮小し始めています。）

そのほかにも、日本については以下のような明るい材料を挙げることができます。

- ・ 日本では、企業の増配傾向が株価の下支え要因の1つとなっているようです。しかも、足元では、TOPIX（東証株価指数）ベースの配当利回りが10年国債利回りを上回っている状況です。
- ・ 資本財など、燃費効率や質の高い製品の貢献もあり、米国以外の国（地域）向けの輸出（日本の輸出全体の8割弱）が引き続き堅調です。そして、貿易収支に加え、所得収支も良好なことから、日本の経常収支も堅調です。
- ・ 銀行セクターが健全性を保っているだけでなく、不動産市場にも一部の高額取引を除けば調整色が見られません。

円ベースで見た場合、日本株は、過去およそ1年にわたって世界の主な株式市場を上回るパフォーマンスを達成しています。米国金融セクターに対する懸念や世界の輸出市場の好調に加え、以上のような要因も考慮し、弊社では、日本株が相対的に優位性を見せる状況が続く可能性が高いと考えています。

以上

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

*John F. Vail*

nikko am  
fund academy

日興AM  
ファンドアカデミー  
とは？

投資信託を「つくる」会社、日興アセットマネジメントが2008年にスタートした、投資教育のプラットフォーム。金融機関向けの研修やお客様向け資料の開発を通して、多くの方により高い理解と納得のもと投資信託を購入していただくための活動を展開しています。

■当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境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。