

2008年10月7日

ご参考資料

Follow
Up
Memo

フォローアップメモ

昨日の世界的な市場の調整について

nikko am
fund academy

週明け6日、世界的に市場が再び大きな調整を見せました。日本では、TOPIX（東証株価指数）が前週末比▲4.7%となり、心理的な節目とされる1,000ポイントを約4年10ヵ月ぶりに割り込みました。また、欧州では、英・独・仏の主要株価指数が同▲7~9%で引けるなど、より厳しい状況となりました。こうした流れは米国にも波及し、ニューヨーク・ダウ工業株30種平均は同▲3.6%の9,955.50ドルと、約4年ぶりに1万ドルの大台を割りました。一方、主要国の国債利回りが低下するなど、安全資産への資金流入が見られました。また、外国為替市場では、円が急伸しました。

主要指標の10月6日の動き

主要株価指数	10月6日終値	前週末比(%)
日経平均株価	10,473.09	-4.3%
TOPIX(東証株価指数)	999.05	-4.7%
英国 FT100指数	4,589.19	-7.9%
ドイツ DAX指数	5,387.01	-7.1%
フランス CAC40指数	3,711.98	-9.0%
NYダウ工業株30種平均	9,955.50	-3.6%
S&P500種株価指数	1,056.89	-3.9%
FTSE NAREITエクイティリート指数	6,992.39	-3.5%
MSCI Emerging Markets Index*	52,932.42	-6.9%

※各国通貨ベース

主要国の10年国債利回り	10月6日終値	前週末比
日本	1.381%	-0.074%ポイント
ドイツ	3.753%	-0.171%ポイント
米国	3.455%	-0.150%ポイント

主要通貨(ニューヨーク外国為替相場)	10月6日終値	前週末比
円/米ドル	101.82円	3.50円・円高
円/ユーロ	137.50円	7.61円・円高
円/豪ドル	73.56円	7.94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)

※上記グラフ・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。

こうした調整の主な背景は、欧州での金融危機の拡がりや世界的な景気鈍化懸念の高まりにあると考えられます。

米国では、金融業界の再編が急速に進んでおり、特に大手についてはほぼ一巡しつつあるとみられます。また、紆余曲折はあったものの、金融安定化法が先週末に成立しました。一方、欧州では、ここにきて金融機関の経営不安が目立つようになっており、これが市場の動揺につながっています。また、問題を抱える金融機関の国有化や預金保護の強化などの対応が欧州でもとられ始めているものの、これまでのところ各国での個別対応にとどまり、欧州全体としての対応が実現していないことも、投資家の不安につながっている模様です。

さらに、今年の夏ごろから強まり始めた、米国のサブプライムローン問題に端を発する世界的な金融・資本市場の動揺や信用収縮が、実体経済に悪影響を及ぼしています。そして、米国にとどまらず欧州などにも景気減速懸念が拡がり始めているほか、高成長を続けてきた新興国経済の行方にまで懸念が生じ始めています。

- 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を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、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。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。
- 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

市場の動きは、世界的な景気後退と、それに伴う企業収益見通しの下振れの可能性が織り込まれ始めていることを反映したものであると考えられます。弊社でも、今年下期に日米欧3カ国（地域）がいずれも景気後退に陥り、2009年も当初は回復が見込めないと想定しています。ただし、物価上昇率が抑えられると考えられることから、各国（地域）とも利下げに踏み切ると見込まれ、先々の景気に寄与することでしょう。弊社の政策金利の見通し（現在→来年3月の予想）を具体的に紹介すると、ユーロ圏が4.25%→3.0%、米国が2.00%→1.00%、そして、日本が0.50%→0.25%となっています。もっとも、金融緩和が行き過ぎ、将来の物価上昇につながるリスクには注意が必要です。

なお、市場の調整は既に最終局面に入っている可能性が高いとみられます。そう考えるのは、1990年代後半の日本の銀行分野で見られたのと同様、米国での金融業界の再編が急速に進んだためです。米国では、中堅の金融機関についてこそ、引き続き再編が進む可能性はあるものの、超大手の破綻の可能性は低いと考えられます。しかも、流動性供給にとどまらず、政府が資本注入も既に行なっている状況です。そうした対処は通常、事態の悪化局面の最終段階を象徴する出来事となっています。

また、欧州でも、いくつかの国で公的資金の注入が行なわれるなど、金融業界の再編が急速に進みつつあります。さらに、欧州の場合、財政状況などは米国ほど悪くありません。

日本については、金融業界の状況や、資産価格の高騰が起きていなかったという点で、3カ国（地域）の中で最も安定感があると考えられます。ただし、経済面で外需への依存度が高いほか、改善したとはいえ、企業の収益性では欧米に劣ることから、足元で企業収益が下振れする可能性が高まっているとみられます。それでも、近年、積極化が続く企業の配当姿勢に大きな変化が生じ、減配企業が目立って増えるようなことが無ければ、配当が中期的に日本の株式市場の下支え要因になるものとみています。

市場の天井や大底を完璧に見極めるというのは、誰にとっても不可能に近いことでしょう。その代わりにとり得る次善の策としては、例えば、環境がまだ悪いとみられるような場合でも、まったく何もしないというのではなく、出来るだけ抑えたリスクを負うことだと考えます。つまり、十分に分散され、且つ、バランスのとれたポートフォリオを通じての投資です。こうした投資は、中長期の観点で優れた成績をあげると期待されます。しかも、集中投資に見られる多くのケースとは異なり、その時々の上下の振れは、相対的にかなり小さいものとなるはずで

繰り返しになりますが、環境が悪くても、想定される以上に悪い話が出てくる可能性が低いのであれば、長期投資には良いタイミングと言えるでしょう。今がまさにその時と言い切ることは出来ませんが、かなり近い状況にあると考えられます。

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。
「すべての投資信託に共通する大切なこと」をテーマに、
より深い理解と納得のもと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を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、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。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。
- 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。