

2008年10月9日

ご参考資料

Follow
Up
Memo

フォローアップメモ

昨日の日本市場の動きについて

nikko am
fund academy

昨日8日、日本の株式市場は5日続落となり、日経平均株価で前日比▲9.4%と、1987年10月のブラックマンデー（▲14.9%）、1953年のスターリン暴落（▲10.0%）に次ぐ、過去3番目に大きな下落率となりました。なお、日経平均株価の終値は9,203.32円と、2003年6月以来の安値水準となっています。また、外国為替市場では円相場が大幅に上昇し、対米ドルではおよそ半年振りに100円を切りました。

日本の主要指標の10月8日の動き

主要株価指数	10月8日	前日比(%)
日経平均株価	9,203.32	-9.4%
日経ジャスダック平均株価	1,071.34	-5.0%
TOPIX(東証株価指数)	899.01	-8.0%
東証第二部株価指数	1,923.20	-5.6%
東証REIT指数	861.95	-10.1%
東証マザーズ指数	271.68	-10.7%
大証ヘラクレス指数	447.98	-9.5%

10年国債利回り	10月8日	前日比
日本	1.386%	-0.053% [※]

主要通貨(対円、午後8時)	10月8日	前日比 ^{※1}
米ドル	99.50円	-2.38
ユーロ	135.39円	-2.89
豪ドル	65.52円	-7.32

※1: プラスは円安、マイナスは円高

(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。

世界的な金融不安や景気の先行きに対する警戒感と、それらを受けてのリスク資産回避の動きなどを主な背景として、世界的な株価の軟調と外国為替相場の激しい変動が続いています。そうした環境下で、特に昨日の日本株市場の下げが大きくなったのは、積極的な買い手を欠くなか、以下のような要因から売り圧力が高まったためであるとみられます。

- 前日7日の米国株式市場が、金融株を中心に5%を超える大幅な続落となり、約5年1ヵ月ぶりの安値水準となったこと
- 国内景気や企業業績見通しの悪化が懸念されるなか、日本の代表的な国際優良企業について、業績悪化観測が報じられたこと
- 円相場の上昇が一段と進み、輸出関連セクターを中心に業績の先行き不透明感が高まったこと、など。

■ 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

弊社では、向こう半年の円相場について、対ユーロおよび対米ドルでの上昇を見込んでいますが、それは大幅なものではなく、限定的なものになる可能性が高いとみています。

円相場の上昇を見込む主な理由として、欧米と日本との間の金利差の縮小に伴ない、円の相対的な魅力が高まると見込まれることがあります。昨日は、欧米6カ国（地域）の中央銀行による協調緊急利下げが行なわれましたが、既に政策金利がかなり低いことを理由に、日銀は利下げ自体には加わりませんでした。今後についても、弊社では、ユーロ圏や米国が利下げを続ける一方、日本が利下げを行なうのは来年1-3月期になると予想しています。

内外金利差の縮小以外に、円相場の押し上げ要因として以下のようなものが考えられます。

- 投資家のリスク回避姿勢が世界的に高まるなか、日本の投資家が海外投資を手控えるようになってきていること
- 低金利の円で資金調達し、高金利通貨で運用する、所謂“キャリー取引”を行なってきた投資家の中に、これを解消する（＝外貨売り、円買い）動きがさらに出てくる可能性があること
- 日本は、銀行セクターが欧米と比べてかなり健全とみられており、リスクを回避したいと考える投資家にとっての避難場所のひとつと考えられていること、など。

一方、今後の円相場の上昇を限定的と考えている背景には、欧米ほど厳しい経済状況にはなかった日本でも、今後、かなり悪い経済指標が出てくる可能性が高いことなどがあります。

日経平均株価が50日移動平均線の水準を25%も下回るという、極めて稀な状況を考えると、昨日の日本株市場の下げは余りに急と言えるでしょう。弊社では、2009年の初め頃にかけて世界経済の成長率がかなり落ち込むと想定していますが、その後は回復が見込まれることから、景気の先行き不透明感の高まりなどを背景とした株式市場の下落は過剰反応であると考えています。

既に弊社のレポートなどでも繰り返しお伝えしているとおり、日本株市場の配当利回りは国債利回りの水準を上回るなど高水準となっており、中長期志向の投資家にとって魅力的なものとなっています。日本企業を取り巻く足元の環境が厳しくなっており、目先の収益に下押し圧力が働いているとみられますが、そうした状況下で日本の企業経営陣にとって重要なことは、拙速な配当削減を慎むことではないでしょうか。むしろ、配当水準を維持することにより、自社の長期的な成長性に対する自信を示すなど、日本が足元の世界的な難局を冷静に乗り切ることが出来れば、世界が回復に転じる局面で他の国々よりも優位に立つことが出来ると考えます。

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。