

2010年5月7日

ご参考資料

## Follow Up Memo

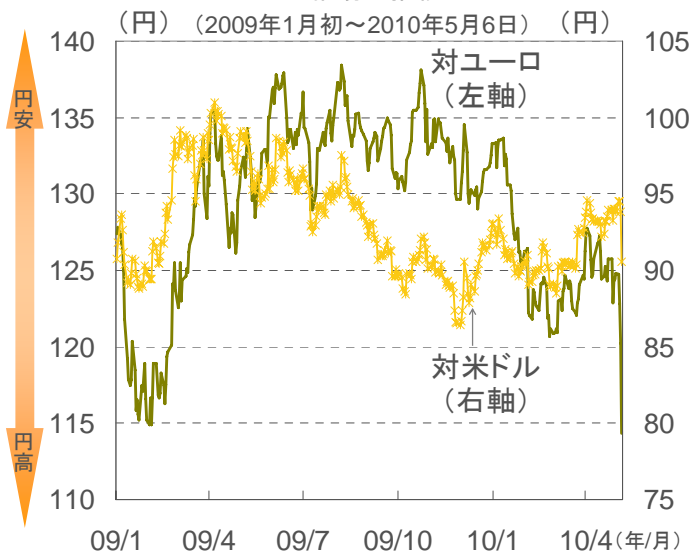
フォローアップメモ

## 足元の世界的な投資環境について

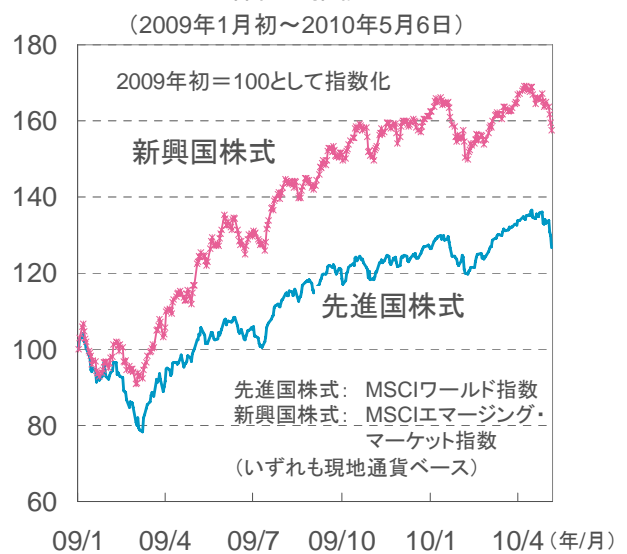
nikko am  
fund academy

ギリシャの財政懸念に端を発する世界的な市場の動揺は、日本の連休中に一段と強まりました。さらに昨日は、世界的な株価の軟調に加え、為替市場でユーロが大きく売られる一方、投資家のリスク回避姿勢の高まりに伴ない、円が大幅に上昇しました。

円相場の推移



株価の推移



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

世界経済の回復は概ね順調に進み、企業業績が急回復しているものの、以下の要因がいくつも絡み合った状況にあることから、世界の投資環境は不透明になっています。

- 1) 一部の国がユーロ圏から脱退する可能性や、債務不履行に陥り、その影響が国際的に波及する可能性 (ただし、ユーロ圏脱退の可能性は低いと考えられます。)
- 2) ECB (欧州中央銀行) が6日の政策理事会で、ユーロ圏での財政問題などに対して強力な対応を打ち出さなかったことに加え、ユーロ圏経済の主な牽引役であるドイツが景気拡張政策の採用に積極的でないこと
- 3) 欧州各国の財政緊縮化に伴ない、経済面への影響が見込まれること。また、米国や日本でもいずれ同様の状況となる可能性が考えられること
- 4) 米国で2011年に所得税が引き上げられることから、その前に、株価反発などに伴う利益を確定しようとの動きが一部にあること (なお、米株式市場は割高ではないものの、割安でもないと考えられます。)
- 5) 不動産価格抑制に向けた中国当局の動きが、資産効果や投資家のリスク選好度、ひいては中国の経済成長を抑制し、それが世界、特にアジアに大きな影響を及ぼす可能性 (ただし、中国政府は内需刺激策を採っており、中国の経済成長が大幅に鈍化する可能性は低いとみられます。)

※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。

■ 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。

- 6) 財政赤字の穴埋めに向けて、増札するような中央銀行がいずれ現れる可能性（金価格の上昇は、こうした見方をしている投資家が少なくないことを表しているのかもしれませんが。）
- 7) 株式の中でも投機的な銘柄や、債権回収の可能性が低いとみられる債券（いわゆるジャンク債）、国際商品の一部、新興国市場など、リスク資産の中には価格がかなり上昇し、割高になっていると考えられるものがあること
- 8) 米国の金融改革法案が議会を通過する可能性が高まっており、高リスク取引の規制強化などに伴って銀行の収益が低下する可能性

世界的な市場の動揺がおさまるかどうかという点で、注目すべきなのはギリシャでのストライキの行方です。アジア通貨危機当時、IMF（国際通貨基金）からの支援とその条件である構造改革を受け入れた韓国やタイでも、やはり反対運動が起きました。しかし、支援の受け入れが、結局、両国の金融システムの改善につながったということに投資家は忘れるべきではありません。なお、ギリシャでの反対行動が行き過ぎるようなことがあれば、他のユーロ参加国から見放される可能性があります。また、財政悪化が問題視されている他の国々の国民が、ギリシャでの事態の進展にどのような反応を示すかも、ユーロ圏の将来に影響を及ぼすことでしょう。さらに、域内の厳しい状況を考慮し、ECBが量的金融緩和をさらに推し進める意向を示す可能性も考えられます。

中国については、当局が不動産価格抑制策を緩めるかもしれません。あるいは、シンガポールのように、公共住宅プロジェクトをより積極的に進めようとする可能性も考えられます。

なお、米国の国債利回りが急激に低下していることは、良い兆しとすることができます。もしも米国債への資金流入が見られないようであれば、多くの投資家が米国の債務や財政の持続性まで疑い始めたことを意味するからです。また、ギリシャの議会は6日、財政緊縮法案を可決しました。国際支援の条件である財政緊縮に向けた動きがギリシャで進んだことも、やはり良いニュースと考えられます。こうしたなか、円の上昇は、対米ドルでは限定的ですが、対ユーロでは行き過ぎと考えられます。

投資家のリスク回避姿勢が高まっていることから、短期的には新興国市場に比較的大きな影響が及ぶ可能性が考えられます。これは、世界的な市場の動きとの連動性が高いほか、相対的にリスクが高いとされている新興国市場の特性です。ただし、これまでに何度か述べてきた通り、長期志向の投資家は、新興国、なかでも潜在成長力が高いとみられる国について、引き続き自信を持つべきであると考えます。

多くの国の株式市場が目先、急反発する可能性は高くないかもしれませんが、だからといって過度に悲観的になるべきでもありません。巨大なユーロ圏経済が脆弱な状況から抜け出すには、向こう数年かけて多くのことが成し遂げられる必要があるとみられます。しかし、その方向性を示す施策が打ち出されれば、実施に先立って投資家の懸念はやわらぎ、投資環境が改善に向かうと見込まれます。

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*

■ 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。