

安田投信投資顧問 臨時マーケットレポート

ご投資家の皆様へ

2007年8月15日

株式市場および債券・為替市場の動向(8月15日)

< 株式市場について >

1. 市場の動き

8月15日の国内株式市場は、東証株式指数(TOPIX)で前日比 43.31ポイント(2.64%)と大幅反落し、1,594.15で引けました。米小売最大手のウォルマートが利益見通しを引き下げたことや、ホームセンター最大手のホーム・デポが住宅市場の環境悪化で減益決算となったことなどで、サブプライムローン問題の個人消費への波及懸念が広がり、前日の米国株式市場が大幅に下落し、株式市場のセンチメントは再び悪化しました。ヘッジファンドの9月決算にからむ需給悪化の警戒感が引き続き強いことも、マーケットの下げに拍車をかけている模様です。

2. 今後の見通し

サブプライムローン問題を背景とする世界的な株式市場の急落は、ハイリスク資産からの資金流出を源泉とする需給悪化が主因であると捉えられます。マーケット環境の悪化が長引いた場合、実態経済に悪影響を及ぼすリスクを考慮する必要がありますが、現状においては、ハイリスク資産からの資金流出が世界的に金融システム全体を揺るがすような事態に発展するリスクは依然として高くないものと見ております。

信用リスクの目安となる社債スプレッド(Baa格)は足元175bp程度となっていますが、過去200bpを越えて拡大した1998年のLTCMショックや2001年のNY同時多発テロの局面では、いずれも米国S&P500種株価指数組成銘柄の企業収益は前年比マイナスにまで落ち込んでおります。現状の米国の企業収益や景気動向は引き続き前年比プラスが見込まれており、このような堅調な経済実勢を考慮した場合、ここから大幅に信用収縮が進む可能性は高くないものと判断しております。

足元の需給悪化で大幅に下落した株式市場は、経済ファンダメンタルズや企業収益と比べて相当割安な水準に達しており、市場の混乱が短期で収束し市場が徐々に正常化してくれば、再び上昇トレンドに回帰するものと想定しております。

*当資料は、投資家の皆様に情報提供を行う目的で、安田投信投資顧問(以下、当社といいます)が作成したものです。当資料の作成にあたり、当社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に記載した当社の意見等は当資料の作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、当資料に記載した当社の意見等は、将来の株価等の動きを保証するものではありません。

< 債券・為替市場について >

1. 市場の動き

今週に入ってから、金融市場は引き続きサブプライムローン問題に起因したボラティリティの高い動きが続いております。海外の中央銀行が連日流動性を供給し、短期金融市場は落ち着きを取り戻しつつあるものの、米国の投資銀行が7-9月期に多額の損失を計上するとのレポート、カナダの金融会社が債務借り換えに伴う資産担保CPの発行が出来ないとする発表等、信用・流動性リスクに対し、債券市場は敏感に反応しております。また、14日には、米国の小売関連企業の業績悪化や下方修正により、先行きの個人消費に対する懸念も浮上、株式市場の下落にも歯止めがかかっておりません。

以上のような状況下、各国債券市場で金利低下が進んでおります。先週金曜日以降の金利低下幅を見ると、米国で10年国債利回りが約0.11%、2年国債利回りが約0.13%、ドイツで10年国債利回りが約0.03%、2年国債利回りが約0.10%となっております(15日午後7時30分現在)。また、日本においては、米国サブプライムローン問題の影響は限定的とされておりますが、海外市場に連動し株式市場の下落と金利低下が進んでおります。

為替市場でも、引き続きリスク回避の動きが続いており、ドル/円レートは本日15日には116円台、ユーロ/円レートは157円台まで下落してきております。

2. 今後の見通し

基本的な見通しに変化はありません。暫くは金融機関のヘッドラインニュースに過敏に反応する相場が続くそうであり、各資産のボラティリティも上昇、乃至高止まりする可能性があります。しかしながら、サブプライムローンに関係する損失の規模に関し、個別の金融機関においては徐々に実態が明らかになる局面に移行しております。市場の流動性の極端な低下により円滑な売却が困難となっており、また、適正な時価が把握出来なくなっていることから、その他のポジションも調整を余儀なくされておりますが、損失が明らかになるに連れ、市場も落ち着きを取り戻してくるものと思われれます。

サブプライムローン問題の個別金融機関の収益への影響は避けられないものの、大手金融機関の収益は地理的分散が進んでおり、バランスシートも強固です。サブプライムローン問題の実態経済への影響は米国に限定される中、欧州やアジアの景気は堅調さを維持しており、新興国市場のファンダメンタルズも良好です。以上から、引き続き金融システム全体を揺るがすような問題になる可能性は僅少と考えております。

米国においては、金融機関の貸出行動の変化、それに伴う企業・個人部門への影響等、実態経済への影響も視野に入れる必要が出てきていますが、底堅い雇用・所得環境、堅調さを維持する世界景気がクッションになるものと思われれます。

各国金融政策について、米国では、景気減速とインフレ圧力の鈍化により、利下げの可能性が

* 当資料は、投資家の皆様に情報提供を行う目的で、安田投信投資顧問(以下、当社といいます)が作成したものです。当資料の作成にあたり、当社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に記載した当社の意見等は当資料の作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、当資料に記載した当社の意見等は、将来の株価等の動きを保証するものではありません。

浮上してきています。欧州、日本についても、現在のような市場の動揺が続けば利上げを先送りする可能性もあります。目先は各国の金融当局の動向も合わせ、債券・為替市場とも値動きの荒い展開が続きそうです。しかしながら、ファンダメンタルズに変化がなければ、徐々に市場は正常化し、再びボラティリティに見合ったリスクテイク志向が戻ってくるものと考えています。

以上

*当資料は、投資家の皆様に情報提供を行う目的で、安田投信投資顧問（以下、当社といいます）が作成したものです。当資料の作成にあたり、当社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に記載した当社の意見等は当資料の作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、当資料に記載した当社の意見等は、将来の株価等の動きを保証するものではありません。