

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17日

株式市場および債券・為替市場の動向(8月17日)

< 株式市場について >

1. 市場の動き

8月17日の国内株式市場は、東証株式指数(TOPIX)が3日続落し前日比87.07ポイント安(5.55%)の1480.39ポイントとなり昨年7月以来の1500ポイント割れの水準となりました。米国サブプライムローン問題を発端とした信用収縮による世界のリスク資産からの資金流出の連鎖は為替相場や商品市況にも大きく広がりました。為替相場では大幅な円高が強まり、16日には116円台だった円ドル相場は17日には一気に111円台をうかがう展開になりました。また、対ユーロでも156円台から150円を割れそうな水準まで円高が進みました。欧米など海外景気の堅調さから輸出主導で底固い景気拡大を続けていた国内経済は、海外景気の先行きに対する不透明感に加え、企業収益を支えていた円安メリットが剥げ落ちたことで増益基調に暗雲が立ち込めました。これにより、投資家が大きく期待を寄せていた自動車株やハイテク株など国内株式市場の主力となる輸出関連株が売り込まれました。また、原油や非鉄金属など商品市況も大きく下落したことで、これまで買い進まれてきた海運株や商社株、造船株にも売りが広がりました。需給面では、外国人投資家による換金売りに加え、信用取引の追加証拠金が必要となった個人投資家の売りも加わった一方で、お盆休み中で買い向かう投資家も限られたことから下落に拍車がかかったものと思われる。

2. 今後の見通し

・割安なバリュエーション

東証1部のPERも17倍まで低下してきました。今後の為替相場や商品市況は懸念材料ですが、企業の期初の収益計画は保守的であり、現状の水準では大きく計画を下回る可能性は低いと思われる。また、主力銘柄にもPBRが1倍を割り込む銘柄も散見され割安感もあります。急激な変動が広範囲に続いたことから、余震がしばらく続くことも想定されますが、市場が落ち着けば筋肉質になった国内企業に見直し買いが入ることは十分考えられると思われる。

* 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。

・構図の変化も

今までの国内株式市場の投資環境は、ファンダメンタルズ面では個人消費に盛り上がり欠ける一方で、欧米や新興国など海外景気の好調さを背景に円安をフォローの風として外需主導の展開が続き、需給面では外国人投資家の旺盛な買い越し基調が相場を支え、輸出関連銘柄や資源関連銘柄など大型株主導の相場展開でした。しかし、今回のショックでこのような構図は変化することも想定します。需給面では、外国人投資家が売り越し基調に転じましたが、一方で、個人投資家が買い越し基調に転じてきました。また、ファンダメンタルズ面では、7月の国内経済は、新潟県中越沖地震による製造業の生産設備への影響や、梅雨明けの遅れによる冴えない個人消費などで低迷しそうですが、8月に入り、生産体制も復旧しつつあり、また、連日の猛暑から遅れていた個人消費にも活気がでてきたと思われます。今後の海外景気や為替の動向にもよりますが、新たな相場の牽引役として内需関連銘柄が回復することも考えられます。

< 債券・為替市場について >

1. 市場の動き

米国のサブプライムローン問題によって動揺していた金融市場は、ここ2日ほど更に不安定さを増しました。為替市場では、サブプライム住宅ローンが注目されるようになってから、リスク回避のための円買戻しが活発となっていました。昨日のニューヨーク市場では米ドル/円レートは、一時112.01円まで円高が進み、1日の値幅は4円を超えました。その後一旦、114円台に戻したものの、本日の東京市場では再び112円台となっています。

円高の背景がサブプライムローン問題とそれによって引き起こされた信用収縮にあることには変わりありませんが、足許で円高が加速したことについては、日本の個人投資家の動向が影響しているようです。日本の個人投資家は、投資信託や外為証拠金取引を通じて円売り、外貨買いを行ってきました。これまでは、個人投資家は、主に円高局面では円売り、外貨買いポジションを拡大し、円安局面ではそのポジションを縮小する動きにより、外国為替市場の振れを抑制する動きを取ってきました。しかし、ここ数日は円高局面で、外為証拠金取引の円売りポジションを巻き戻し、円高を一段と加速する方向に転じています。

豪州ドルやニュージーランドドルがともにここ2日で約10%下落するなど、日本の個人投資家の買いポジションが大きかった通貨の下落幅が極端に大きくなっていることが、日本の個人投資家の動きをよく表しています。

各国債券市場では、引続き、質への逃避の動きに加え、米国の利下げや日・欧の利上げ先送りを期待した買いにより、国債利回りが低下しています。昨日、米国2年国債利回りは一時4%を割り込み、9月FOMC前の緊急利下げや、年内連続利下げを織り込む水準に達しました。日本でも10年国債利回りは1.6%を割り込み、今年3月以来の水準に低下しました。

*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。

2. 今後の見通し

現在の金融市場の混乱は、既にサブプライムローン問題の範囲を超え、スパイラル的な信用収縮を意識した動きになっています。しかし実際には、サブプライム住宅ローン以外に大きな信用上の問題が生じているわけではなく、経済ファンダメンタルズが大きく悪化していることを示す材料もないため、今のところ、市場参加者のセンチメントが極端に萎縮したことが原因と言えそうです。各国中央銀行の大量の資金供給によりセンチメントの一段の悪化を抑制しつつ、一方でサブプライム住宅ローンによる損失規模が明らかになってくれば、徐々に市場は落ち着きを取り戻すと考えます。為替市場における円売りポジションは、ここもとの円高の流れの中で大きく巻き戻されています。市場が落ち着きを取り戻せば、日本の利上げ先送りなどを材料に、再び円売り高金利通貨高に向かう素地ができてきています。相場は振れ幅が大きくなったため、落ち着くまでは時間がかかる可能性はあるものの、相場はかなりオーバーシュートの領域に入ってきたのではないかと考えます。

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。