

2007年3月14日

投資家の皆様へ

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

米国の住宅ローン問題と世界の株式市場について

今回は、米国の住宅ローン問題に対する懸念が高まったことを主な背景に、13日に米国の株式市場が大きく下落したことを受け、コメントさせていただきます。

米国の住宅ローンを巡る状況

サブプライム・ローンと呼ばれる、信用度の低い顧客向け住宅ローンを取り扱う企業の状況が急速に悪化しており、多くが既に倒産しただけでなく、さらにいくつかが倒産する可能性が高まっています。しかし、サブプライム・ローン会社に資金を供給している多くの米大手金融機関については、かなりの部分が担保で守られています。また、住宅ローンの借り手の状況を見ると、サブプライム・ローンやその他の複雑な住宅ローンの利用こそ難しくなっているものの、長期金利が従来よりも低い水準にあるため、借り換えの機会があるとみられます。そして何より重要なことは、既存住宅ローンの大部分を占める一般の住宅ローンの状況が引き続き堅調だということです。

世界の景気・企業環境

弊社では、米国の景気が今年やや鈍化すると考えていましたが、想定よりも鈍化の度合いが少し大きくなる可能性があるようです。しかし、弱気相場や米国の景気後退を予想させるほどではありません。短期的には、株式などのリスク資産に世界的に押し下げ圧力が引き続きかかることでしょう。しかし、だからといって、パニックを想定しなければならないという訳ではありません。過去のコメントの繰り返しになりますが、世界の統計を見渡すと、良好なものの方が多く状況に変わりありません。米国の場合、雇用の増加とかなりの賃金上昇が見られます。また、ほとんどの家計が持ち家で大きな値上がり益をあげていることから、短期金利の上昇による悪影響は目立っていません。欧州でも、不動産価格が引き続き堅調なほか、景気拡大が続いています。また、日本でも、経済および企業セクターの改善が続いています。さらに、世界的に見て、企業はキャッシュを豊富に保有しており、弊社の個別企業調査では、支出を抑制しようとの動きはほとんど見受けられません。そして、低水準の在庫と高水準の受注残という状況は、企業の生産に増加余地があることを示唆しています。加えて、世界的に増配が進んでいます。

今後の見通し

円キャリートレード（円借り取引）の解消が起きているため、日本で何かよほど悪いことでも起きない限り、短期的に、円は引き続き上昇する可能性が高いでしょう。しかし、われわれは1米ドル=110円を超えるような円高になる可能性は低いとみています。この110円という

当資料は、日興アセットマネジメントが経済、市況他、投資環境に関する情報をお伝えすること等を目的として作成した資料であり、証券取引法、投資信託及び投資法人に関する法律に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。また、当資料に掲載する内容は、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。当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。当資料に掲載されている数値、図表等は、特に断りのない限り当資料作成日現在のものです。また、当資料に示す意見は、特に断りのない限り当資料作成日現在の弊社の見解を示すものです。当資料中のグラフ、数値等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。当資料中のいかなる内容も、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。

水準は、日本企業の増益ペースを幾分抑えるとみられるものの、競争力を維持できると考えられる水準です。また、新興国などのリスクが高い市場については、株価の振れがとて大きくなることが予想されます。

それでも、われわれは、多くの投資信託のように（新興国市場のようにリスクの高い株式も含めて）、幅広い株式に分散投資を行なっているポートフォリオについて、現在は長期投資の良い機会が訪れていると考えています。

以上

John F. Vail

当資料は、日興アセットマネジメントが経済、市況他、投資環境に関する情報をお伝えすること等を目的として作成した資料であり、証券取引法、投資信託及び投資法人に関する法律に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。また、当資料に掲載する内容は、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。当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。当資料に掲載されている数値、図表等は、特に断りのない限り当資料作成日現在のものです。また、当資料に示す意見は、特に断りのない限り当資料作成日現在の弊社の見解を示すものです。当資料中のグラフ、数値等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。当資料中のいかなる内容も、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。