

最近の世界のマーケット動向について

7 月 26 日の欧米株式市場はニューヨーク・ダウ平均で前日比 - 2.26%、ドイツ DAX 指数で -2.39%となるなど大幅に下落しました。ニューヨーク・ダウ平均でみると、下げ幅は今年 2 月末の世界同時株安以来今年二番目の大きさです。また、7 月に入ってからの主要市場の動向をみると、世界的に株式・リート相場が下落する一方、債券相場が大幅に上昇するなど、各市場の変動が激しかったことから、その背景及び弊社の見解についてご報告申し上げます。

1. 最近の相場変動について

今月、株式市場が世界的に下落し、日本を除く主要国市場で構成される円換算ベースの MSCI コクサイ・インデックスは 7 月 26 日時点で前月末比 - 5.0%、債券市場では米国 10 年国債の利回りが 4.79%と前月末比 - 0.24%と低下（債券価格は上昇）するなど、各種市場が大きく変動しました。リート市場も各国で急落、GPR ハイ・インカム・リート・インデックス（円ベース）は前月末比 - 6.5%となっています。

このような世界的な株式市場、リート市場の下落や、金利の低下、円高という動きは、米国でのサブプライムローンの問題に端を発して、「投資家のリスク回避的な行動」が強まっているためと思われます。サブプライムローンとは、米国における信用力の低い個人に対する住宅ローンで、通常の住宅ローン（プライムローン）に比べて高い利率で貸し付けられるものです。そのローンはパッケージにして証券化され、高利回りを好む一部のヘッジファンドなどの投資家が購入して、資金を提供するという構図になっていました。そのサブプライムローンの返済状況が悪化し、最近では一部のヘッジファンドの破綻なども出始めています。

< 各市場の動向 >

足元では、借り入れで大きくレバレッジをかけて投資し、利ざやをかせぐ投機的な動きが停滞する見込みがより強くなりました。これまでの相場需給を支えていた材料の一つが失われ、株式やリート市場を一段と押し下げたかたちとなっています。

これに伴い、FRB（米連邦準備制度理事会）の利下げ観測が再浮上するとともに、投資家の「相対的に安全な資産の投資比率を高めようという動き」が加速し、世界的な長期金利の低下（債券価格の上昇）につながりました。

為替市場では、主要通貨に対して円買戻しの動きが見られます。対米ドルで一時 118 円台をつけ、円は対ユーロでも上昇する展開となりました。以前のように信用不安が少なく、投機的な投資家が資金を借り入れしやすかった環境下では、国際的に見て金利が極めて低い日本円で資金を調達し、海外の市場で運用するという円キャリートレードが非常に多かったが、リスク回避的な投資家心理がその巻き戻しの動きを通して円高につながったといえます。

この資料は、証券取引法に基づく開示資料ではありません。この資料は、三井住友アセットマネジメント株式会社が情報提供を目的として作成したものであり、特定の投資信託・生命保険・株式・債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。この資料に基づいてとられた投資行動の結果については、弊社は一切責任を負いません。この資料は、弊社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。この資料の内容・コメントは作成日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。この資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績に基づくものであり、将来の投資成果及び市場環境の変動等を保証もしくは予想するものではありません。この資料に運用実績が示される場合、それらは過去の実績であり、将来の投資成果を保証するものではありません。この資料に分配金の実績が示される場合、それらは過去の実績であり、将来の分配金の支払いを約束するものではありません。運用状況によっては、分配金額が変わる、あるいは分配金が支払われない場合もあります。投資信託は預金ではありません。株式等価値のある証券（外国証券には為替リスクもあります）に投資しますので基準価額は変動します。従って、元本や利息が保証されているものではありません。投資信託は預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。投資信託を証券会社以外でご購入いただいた場合、投資者保護基金の対象とはなりません。投資した資産の価値の減少を含むリスク（価格変動リスク、為替リスク、信用リスク等）は、投資信託をご購入のお客様が負うこととなります。

2. 今後の投資環境について

<サブプライムローンの経済・金融市場への影響について>

住宅ローン債権などの不良債権化の問題は、すでに金融機関の収益の圧迫要因となっていますが、サブプライムローンは住宅ローン債権全体の7%前後に過ぎません。欧米ともに、底固い雇用・所得環境と、好調な収益動向を示す企業部門を背景に、米国の住宅市場調整の景気全体への影響は限定的とみられます。しかしながら、この問題は過去数年間にわたる資本市場への潤沢な資金の流れに歯止めがかかるきっかけとなる可能性もあるため、今後も注意深く見る必要があると思われます。

3. 各市場の見通し

<株式市場の見通し>

株式市場の投資環境は、落ち着いたペースのインフレが見込まれる状況で、株価を下支えする要因となっています。こうした、投資環境に対する投資家の信任が徐々に回復してくれば、株式市場は、再度上昇基調を取り戻すものと見られます。

ただし、先に述べたように、サブプライム問題は今後も注意深くみる必要があり、市場の変動性は従来に比べてやや大きくなると予想します。

<債券市場の見通し>

金融市場ではリスク回避の動きが強まっていますが、早晚落ち着きを取り戻すと思われます。米国経済は堅調に推移しており、企業のファンダメンタルズも良好、雇用・所得環境は強く、個人消費も堅調を維持すると見えています。したがって、FRBは政策金利の据え置きを続け、長期債利回りの低下余地は限定的と予想します。

<リート市場の見通し>

金融市場全体に、リスク回避な動きが広がっており、これまで相場の下支えをしていた「強気な評価に基づく不動産やリート買収の動き」は、今後は鈍化しそうです。

ただし、「質への逃避」で長期債利回りが低下していることは好材料です。また、景気も引き続き堅調の見通しであり、先行きの賃料上昇といった不動産ファンダメンタルズの改善につながります。リートは「賃料という安定的な収益と、株式と比べて高い配当性向」という特性があることから、リーートの価格についても、軟調相場のなかでも、いずれ下方硬直性が発揮される場面が来ると考えます。

<為替市場の見通し>

足元で発生している円を売って外貨を買い建てる投機的なポジションの調整が一段落すれば、内外の金利格差を背景に、緩やかな円安基調に戻ると予想します。

以上