

平成 19 年 8 月 16 日

ご投資家のみなさま

T&D アセットマネジメント株式会社

## 世界の金融市場の急変動について

### 足もとの金融市場動向

7月中旬以降、世界の株式市場の下落および主要国国債の利回り低下、円の急騰、低格付債券の国債に対する利回り格差の拡大など、各市場において大幅な調整局面を迎えています。

こうした一連の急変動は、米国サブプライムローン(信用力の低い借り手向け住宅ローン)の貸し倒れや支払い遅延の急増に伴い、これらを裏付けにした証券化商品への投資を積極的に行っていた欧米の金融機関やヘッジファンドの損失に対する懸念が、その背景にあると考えられます。8月9日には、フランスの大手銀行が傘下にあるファンドの価格の把握が困難となり、そのファンドの解約凍結を発表したことから、ロンドン市場での翌日物金利の急上昇を受けて、信用収縮への懸念も高まりました。欧州中央銀行(ECB)は、連鎖的な信用収縮に陥ることを回避すべく資金調整オペを実施し無制限の資金供給を表明しました。米連邦準備制度理事会(FRB)や日本銀行も、同様に協調的な流動性の供給を開始し、金融市場の混乱を防ぐ強い姿勢を見せています。

しかし、サブプライムローンに関する損失への懸念は簡単には払拭されず、多くの機関投資家は現在、同ローンを証券化した金融商品への投資を避けており、なかにはそれらを保有しているということが会社の評価に悪影響を及ぼすリスクに配慮して、売却する動きもあるようです。

こうした動きが、信用リスク取引市場などでの危機的状況につながり、そのことが企業買収資金の調達を困難にさせていることなどから、株式相場の下落につながりました。また、流動性を確保するために株式や為替のポジションを取り崩す一方、資金の緊急避難先として主要国の国債が買われその利回りが低下しました。

### 今後の金融市場動向

サブプライムローン証券化商品の影響については、深刻度を増していることは事実ですが、今後の株式市場およびその他の主要な金融市場は、次の要因から、流動性の回復に伴い徐々に安定することが期待できると考えます。

当資料は、T&D アセットマネジメントが投資家の皆様への情報提供のために作成したものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また当社が信頼できると判断したデータに基づいて作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。記載されている市場動向等は作成時点での当社の見解であり、今後予告なしに変更することがあります。レポートの内容は過去の運用実績であり、将来の運用成果等を示唆、保証するものではありません。

サブプライムローン残高そのものは、米国の経済規模や信用市場の規模から見てそれほど大きなものではないこと。

サブプライムローンおよびその関連商品の損失についても、主要金融機関の利益水準から見ても十分償却可能と推定されること。

世界経済については引き続き底堅い成長が見込まれること。

米国経済については、住宅部門の改善は見込みにくいものの、世界経済の拡大により輸出が堅調なこと、および在庫調整の一巡などから企業景況感が改善方向にあり、穏やかな経済成長を継続する見通しです。また、米国以外の主要国や中国などの新興国においても景気後退を回避するのに十分な勢いを引き続き維持すると考えています。

足もと、特に株式市場においては、世界的に大きく下振れしているものの、2007年4-6月期の企業収益は世界的に良好で、株価バリュエーションも決して高くないと判断しています。

これまでの高リスク資産に対する過度な選好による損失がさらに広がる可能性はあるものの、金融状況は安定化し良好な状態に戻るものと考えられます。

そうした過程において、各国中央銀行は、流動性供給の継続など、主要な役割を担うことが期待されます。

以上

当資料は、T&D アセットマネジメントが投資家の皆様への情報提供のために作成したものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また当社が信頼できると判断したデータに基づいて作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。記載されている市場動向等は作成時点での当社の見解であり、今後予告なしに変更することがあります。レポートの内容は過去の運用実績であり、将来の運用成果等を示唆、保証するものではありません。