

■ギリシャ問題を背景にユーロの先行き不安が台頭し、世界各地で株価の低迷が続く

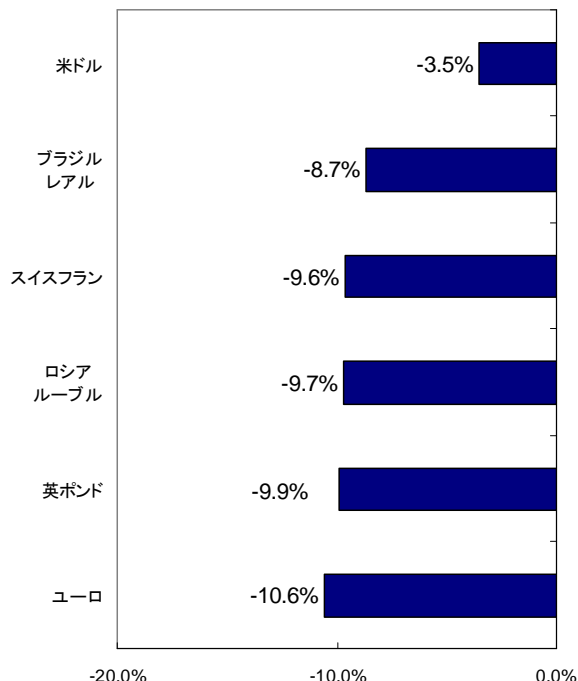
ギリシャなど南欧諸国に対する財政悪化懸念が高まり、市場に対する不安が広がる中で、5月10日、EU(欧州連合)及びECB(欧州中央銀行)は相次いで緊急支援策を発表しました。対策の規模が予想より大きかったことから、この報道を受けて、市場の動揺は一旦沈静化しました。

しかし、欧州諸国の財政赤字削減により、世界の経済成長が損なわれるとの不安が広がり、投資家は再びリスク回避の姿勢を強めたことから、株式市場は不安定な展開が続き、ユーロも下落基調となりました。このような状況の下、ドイツ連邦金融監督庁は18日、一部の金融機関株やユーロ圏国債などの空売り(現物による裏付けを伴わないもの)を一時的に禁止すると発表しました。この発表を受け、欧州金融機関が予想よりも悪い状況にあるとの観測が広がり、ユーロ売りが再加速し、世界の株式市場も下落しました。

5月20日までの主要株価指数の騰落率(前月末比)

| | | 4月30日 | 5月20日 | 騰落率 (前月末比) |
|------|------------------|-----------|-----------|---------------|
| 米国 | NYダウ | 11,008.61 | 10,068.01 | -8.54% |
| | ナスダック総合指数 | 2,461.19 | 2,204.01 | -10.45% |
| 欧州 | 英FT100指数 | 5,553.29 | 5,073.13 | -8.65% |
| | 独DAX指数 | 6,135.70 | 5,867.88 | -4.36% |
| ロシア | ロシアRTS指数 | 1,572.84 | 1,303.24 | -17.14% |
| アジア | 上海総合株価指数 | 2,870.61 | 2,555.94 | -10.96% |
| | ハンセンH株指数 | 12,181.20 | 11,048.38 | -9.30% |
| | 台湾加権指数 | 8,004.25 | 7,424.43 | -7.24% |
| | 韓国総合株価指数 | 1,741.56 | 1,600.18 | -8.12% |
| | インドSENSEX指数 | 17,558.71 | 16,519.68 | -5.92% |
| | シンガポール FTSE ST指数 | 2,974.61 | 2,753.51 | -7.43% |
| アフリカ | FTSE/JSEアフリカ全株指数 | 28,635.76 | 26,337.51 | -8.03% |
| 中南米 | ブラジルボベスパ株価指数 | 67,529.73 | 58,192.08 | -13.83% |
| 日本 | 日経平均株価 | 11,057.40 | 10,030.31 | -9.29% |
| | 東証株価指数(TOPIX) | 987.04 | 898.15 | -9.01% |
| 為替 | 米ドル (対円) | 94.46 | 91.15 | -3.50% |
| | ユーロ (対円) | 125.77 | 112.43 | -10.61% |

5月20日までの主な通貨の騰落率(対円:前月末比)



現地通貨安
(円高)

(データ出所)ブルームバーグ

* 2010年5月21日11:00現在取得可能なデータを使用

* 主要通貨の騰落率の算出はブルームバーグが発表するスポットレートを使用し、JPモルガン・アセット・マネジメントが加工。

■今後の見通し

ドイツにおける空売り規制の実施などの悪材料に、市場が敏感に反応するのは、以下のような不安感が背景にあると考えられます。

第一に、世界景気の減速に対する懸念があります。OECD景気先行指数(先進国の景気の先行きを示唆する指数)を見ると、6ヶ月変化率が米国、ユーロ圏、英国、日本は直近のピーク時から低下しています。このような環境の中で行われるであろう南欧諸国の財政緊縮政策が世界経済に与える悪影響が、懸念されていると考えられます。

第二に、南欧諸国での財政再建に対する不透明感があります。現在、ユーロ圏内では一部にデフレ圧力が見られており、そのような環境の中での財政緊縮は、政治的に困難ではないかとの不安があります。例えばスペインでは、先週発表されたコアインフレ率が統計開始以来で初めてマイナスとなりました。債務比率が高い国にとってデフレは大きな問題となりえます。

しかし、市場はやや過剰反応しているのではないかと考えます。

世界景気の減速に関しては、現在みられる景気減速のシグナルは、成長サイクル途中の一時的な停滞期である可能性が高いと考えます。例えば、米国ではようやく銀行貸出の基準が緩和に向かい、就業者数も増加に転じている状況です。在庫水準の正常化が牽引役となる景気回復の初期局面から、消費と雇用の増加を伴う通常の景気回復局面への過度期ではないかと思われれます。また、南欧諸国が世界景気に与える影響を、過大評価すべきでないと考えます。

南欧諸国での財政再建、とくにデフレ下での財政緊縮の行方については、予断を許さない状況にあると認識していますが、デフレリスクに対しては、将来的には金融政策による更なる支援、即ちECBによる量的金融緩和が実施される可能性もあると考えます。但し、ECBの金融緩和は、ユーロの下落要因となると思われれます。

先に実施された、EUおよびIMF(国際通貨基金)によるギリシャ支援策は、各国に財政不均衡を解決する時間的猶予を与える十分な内容であると考えます。EUは、ユーロ加盟国の債務全体の約11%、ユーロ圏の2009年GDPの約9%に相当する規模である、総額7500億ユーロのギリシャ支援策を策定しました。ギリシャの短期的なデフォルト・リスクは回避され、金融システムの流動性危機につながりかねない事態は回避されたと考えます。

南欧諸国での財政再建の行方に不透明感があることから、株式市場は短期的にはさらに下落するリスクもありますが、中長期的には、株式市場にとっては、企業業績とバリュエーションがより重要と考えます。1-3月期の決算発表が続いていますが、先週末現在で、米国では77%の企業が予想と同程度あるいは予想を上回る業績を発表し、欧州でも68%が業績予想を上回ったと認識しています。主要国の株式市場において、バリュエーションも妥当な水準であり、割高ではないと考えます。

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は一般的に、株式、債券等様々な有価証券へ投資します。有価証券の価格は市場環境、有価証券の発行会社の業績、金利の変動等により価格が変動するため、投資信託の基準価額も変動し、損失を被ることがあります。また、外貨建の資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。そのため、投資信託は元本が保証されているものではありません。

又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

● 投資信託に係る重要な事項について

・投資信託によっては、海外の証券取引所の休業日等に、取得、換金の申し込みの受付を行わない場合があります。

・投資信託によっては、クローズド期間として、原則として換金が行えない期間が設けられていることや、1回の解約金額に制限が設けられている場合があります。

・分配金の額は、投資信託の運用状況等により委託会社が決定するものであり、将来分配金の額が減額されることや、分配金が支払われないことがあります。

● 投資信託に係る費用について

投資信託では、一般的に以下のような手数料がかかります。手数料率はファンドによって異なり、下記以外の手数料がかかること、または、一部の手数料がかからない場合もあるため、詳細は各ファンドの販売会社へお問い合わせいただくか、各ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)等をご覧ください。

投資信託の取得時: 申込手数料、信託財産留保額

投資信託の換金時: 換金(解約)手数料、信託財産留保額

投資信託の保有時: 信託報酬、監査費用

信託報酬、監査費用は、信託財産の中から日々控除され、間接的に受益者の負担となります。その他に有価証券売買時の売買委託手数料、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税費用等が実費としてかかります。また、他の投資信託へ投資する投資信託の場合には、当該投資信託において上記の費用がかかることがあります。また、一定の条件のもと目論見書の印刷に要する実費相当額が、信託財産中から支払われる場合があります。

<投資信託委託会社>

JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第330号

加入協会:(社)投資信託協会

(社)日本証券投資顧問業協会

日本証券業協会

本資料はJPモルガン・アセット・マネジメント株式会社(以下、「当社」という。)が作成したものです。本資料は投資に係る参考情報を提供することを目的とし、特定の有価証券の勧誘を目的として作成したものではありません。また、当社が販売会社として直接説明するために作成したものではありません。当社は信頼性が高いとみなす情報等に基づいて本資料を作成しておりますが、当該情報が正確であることを保証するものではなく、当社は、本資料に記載された情報を使用することによりお客様が投資運用を行った結果被った損害を補償いたしません。本資料に記載された意見・見通しは表記時点での当社の判断を反映したものであり、将来の市場環境の変動や、当該意見・見通しの実現を保証するものではありません。また、当該意見・見通しは将来予告なしに変更されることがあります。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.20750%（但し、最低 2,625 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 非上場債券（国債、地方債、政府保証債、社債）を当社が相手方となりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会 : 日本証券業協会、社団法人 日本証券投資顧問業協会、社団法人 金融先物取引業協会