

直近の金融市場動向について

大和証券投資信託委託株式会社

＜世界経済の減速懸念の高まりから、リスク回避局面が継続＞

米国では、製造業の景況感指数が市場予想を大きく下回るなど、景気鈍化を示唆する経済指標が散見されたことや、欧州においても、特にユーロ圏主要国で景気鈍化の兆しが強まったことから、世界経済の回復ペースが鈍化するとの見方が強まりました。

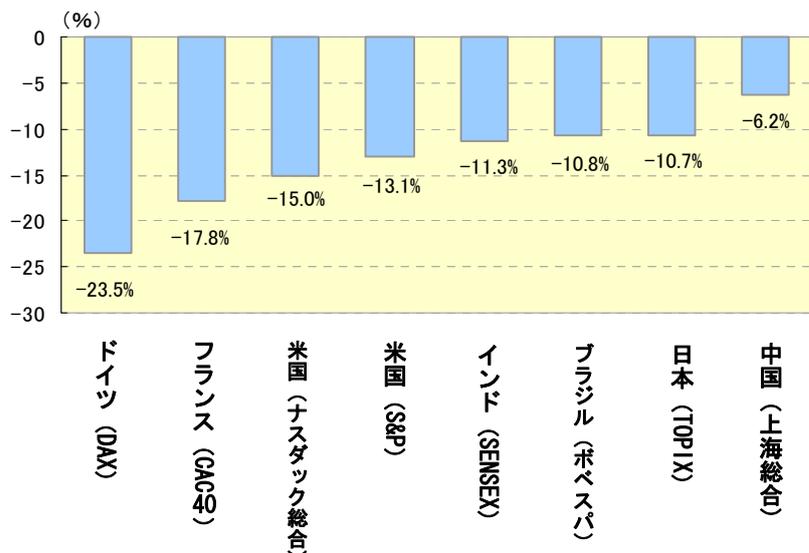
具体的には、米国では8月15日(現地、以下同様)に発表された、8月のニューヨーク連銀製造業景況感指数が▲7.72と、7月の▲3.76を下回り、市場予想の0から大きく下振れました。また、18日に発表された8月のフィラデルフィア連銀製造業景況感指数は▲30.7と、7月の+3.2から大幅に下落し、市場予想の+2を大きく下回りました。ユーロ圏では、16日に発表された4-6月期GDP(国内総生産)は前期比0.2%増と、1-3月期の0.8%増から減速し、また個別国では、ユーロ圏経済のけん引役であるドイツが0.1%増、フランスが0.0%増と低迷しました。

世界経済の減速懸念の高まりにより、株式市場は大幅に下落し、その後も乱高下を繰り返すなど不安定感が強まりました。米国債券市場では、10年国債利回りが一時2%を割り込み、史上最低利回りを更新するなど、リスク回避姿勢が強まりました。為替市場では、リスク回避通貨とみなされている円やスイス・フランへの選好が続き、19日のニューヨーク為替市場では、一時1米ドル=75円95銭と、円は米ドルに対して戦後最高値を更新しました。また、豪州やブラジルなど、国内景気の堅調さやインフレへの懸念を背景に、着々と利上げを継続してきた国々においても、将来の利下げ観測が台頭するなど、世界的にも影響は拡大しています。

【10年国債利回り】

	7月末	8月19日
米国	2.80%	2.06%
ドイツ	2.54%	2.11%
日本	1.09%	0.99%

【主要株価指数の騰落率(2011年7月末～2011年8月19日)】



(出所)ブルームバーグのデータより大和投資信託作成

■当資料は、大和証券投資信託委託株式会社により作成されたものであり、投資判断の参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は大きく変動します。また、新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。したがって投資元本が保証されているものではありません。■特定ファンドの取得をご希望の場合には「投資信託説明書(交付目論見書)」を販売会社よりお渡しいたしますので、必ず内容をご確認いただき、投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。販売会社についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

<不安の背景>

市場が経済指標の下振れに神経質になっている理由として、

- ①大幅な景気減速となった場合に、米国、欧州において機動的な政策対応が実施される期待が乏しくなっていること
- ②市場の国際協調体制への信認が十分ではないこと
などが挙げられます。

米国では、債務上限引き上げ法案と同時に財政再建策が合意され、財政の緊縮路線が明確となりました。景気鈍化に対して、財政面から迅速な刺激策の導入は困難と目されており、同法案の成立過程で民主党と共和党の対立がより鮮明となったため、米国の政策決定力、遂行力の低下懸念が高まりました。金融面では、既に実質ゼロ金利政策が続いており、金利の引き下げ余地がないこと、また金融当局は量的金融緩和策の再開の可能性を排除してはいないものの、市場では過去の量的金融緩和策の景気への効果について、懐疑的な見方もあります。

欧州では、周辺国の債務問題がくすぶり続ける中で、周辺国の緊縮財政が一段と強化される見通しです。そのため、ドイツやフランスなど経済規模の大きな国の景気減速観測が強まれば、それらの国の財政面での余裕度が低下し、周辺国支援への姿勢が消極化するという不安につながりかねない状況にあります。

また、国際協調体制については、3月の東日本大震災後の円の急騰時に緊急G7会合が開催され、1日間のみの円売り協調が替介入が実施されました。しかし、格付会社スタンダード・アンド・プアーズによる米国債の格下げにより、世界的な株式相場の下落懸念が高まった直後に開催された緊急会合では、具体的な協調政策は示されず、市場の不安を大きく和らげることはできませんでした。

<今後の見通し>

世界経済に対する悲観論が高まれば、投資家のマインドが悪化し、金融市場の不安定感が高まる懸念は当面残りそうであり、注意が必要です。

しかしながら、上記①について、米国では、実際に景気が大幅に減速する懸念が高まれば、世論は長期的な財政再建姿勢を堅持しながら、短期的な景気刺激策を求める方向に大きくシフトする可能性があります。2012年の大統領選挙や議会選挙を控え、民主・共和両党の議員の多くが中道的な政策に向かい、超党派的な財政刺激策が導入されることが現実味を帯びてくると考えられます。また、米国の長期金利は歴史的に低水準にあり、ビジネスマインドが改善すれば、景気への浮揚効果を高めることになりそうです。

また、ユーロ圏についても、主要国の景気減速に伴って周辺国の信用問題を先送りすることが困難となれば、結果的には、より根本的なユーロ圏の財政統合に向けた動きを早めることになるでしょう。また、ECB(欧州中央銀行)は4月に利上げを開始した後、7月に追加利上げを実施しており、再び利下げに動くなどの金融政策の発動余地があります。

また前頁の②の国際協調体制については、世界的に景気が落ち込むリスクが高いとの認識が強まれば、各国が自国の事情よりも、共通の目的のために国際協調により政策効果を高めることがより真剣に検討されることになるのではないかと考えるのが自然です。さらに、世界経済の半分を占めるまでに経済規模を拡大し、金融危機後の世界経済をけん引してきた新興国については、景気失速時には、中国、ブラジル、インドなど多くの国で十分な財政出動余地があります。さらに、仮に商品価格の下落が続けば、多くの新興国のインフレ懸念も後退し、成長の制約要因となっていた金融引き締め状況からの脱却も視野に入ってくるでしょう。またG7に新興国も加えた、より大きな協調体制の枠組みとなるG8やG20の協調も模索される可能性が高まると考えられます。

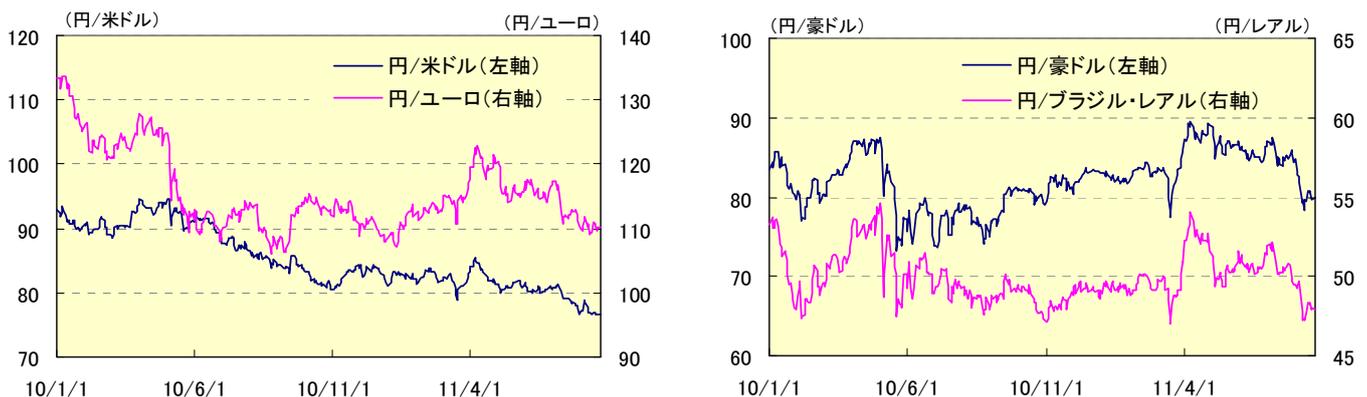
世界経済の減速懸念が高まったとしても、新興国という確かな支えがあることが徐々に意識され、また国際的な協調体制の強まりが確認できれば、市場は落ち着きを取り戻していくと考えています。

<資源国通貨について>

これまで資源価格上昇の恩恵を受けてきた国には、仮に景気が減速傾向を強めた場合でも、他の国に比べて政策対応手段を有しています。金融危機後に先進国の中で初めて利上げを開始し、利上げを続けてきた豪州には、金融緩和余地があります。ブラジルは、インフレ懸念から利上げを続けてきましたが、商品価格の下落によりインフレ圧力が後退すれば、成長の下振れリスク要因となっていた金融引き締めからの脱却が視野に入りそうです。また政府は、今年はプライマリーバランス(基礎的財政収支)の黒字目標を上回るペースの黒字を積み上げてきたことから、財政の出動余地もあります。

既に市場にある程度織り込まれていると思われませんが、豪州やブラジルで利下げの可能性が現実的となった場合、日本や米国との金利差縮小への懸念から、利益確定売りが強まる可能性は否定できません。しかし、政策対応余地が相対的に大きいこと、両国の経済の失速懸念は小さく、その結果、豪州が先進国の中で相対的に高金利である状況や、ブラジルが経済規模の大きな国の中で相対的に高い金利を維持し続けることにより変わりはなさそうであり、短期的な影響にとどまると考えられます。一方、世界経済の成長が続いていることが確認されれば、豊富な地下資源を有する両国へは、資源開発投資のための外国からの資本流入が続きそうなので、再び強含み傾向に回帰すると思われれます。

【各国の為替の動き(2010年初～2011年8月19日)】



(出所)ブルームバーグのデータより大和投資信託作成

以上

■当資料は、大和証券投資信託委託株式会社により作成されたものであり、投資判断の参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は大きく変動します。また、新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。したがって投資元本が保証されているものではありません。■特定ファンドの取得をご希望の場合には「投資信託説明書(交付目論見書)」を販売会社よりお渡しいたしますので、必ず内容をご確認いただき、投資に関する最終決定はお客さまご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。販売会社についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

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。
- 債券を当社との相対取引によりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。円貨建て債券は、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。外貨建て債券は、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、外国債券の銘柄には、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、
一般社団法人 第二種金融商品取引業協会