

## 世界的な株価下落について

大和証券投資信託委託株式会社

### 【世界的な株価下落の要因】

昨日(現地8月4日)の海外市場では、株価が大幅に下落しました。また、本日の日経平均株価は、海外市場の急落を受けて、同様に下落しました。海外市場の株価下落の直接的なきっかけを指摘するのは困難ですが、最近の株価下落の諸要因があらためて懸念されたものと考えられます。具体的には、以下の四つの要因が挙げられます。

第一に、米国景気の先行き不透明感の高まりです。FRB(米国連邦準備制度理事会)も常々指摘していましたが、今春以降の米国景気の減速は東日本大震災に伴う供給体制の寸断やエネルギー価格の高騰を主因とする一時的な事象であり、年後半は持ち直すとの見通しが、市場のコンセンサスでした。しかし、年後半に入った7月分の経済指標もさほど好転せず、景況感は次第に悪化してきています。

第二に、米国景気の中長期的な見通しの悪化です。政府債務の上限引き上げは期限とされる8月2日(現地)までに法案が成立しましたが、政府債務の上限引き上げと一体で財政再建が求められており、中長期的な財政引き締めが成長の制約要因となることが懸念されています。

第三に、欧州債務問題の深刻化です。昨年ギリシャ危機以降、EU(欧州連合)から繰り返し政策対応が打ち出されていますが、抜本的な解決には至らないとの見方から、周辺国国債の利回りは急上昇してきました。7月21日(現地)にユーロ圏首脳会議で、ギリシャへの追加金融支援策が合意されましたが、市場が小康を得たのもつかの間、緊縮財政政策による景気悪化への懸念などから、イタリアやスペインの国債利回りは再び上昇してきています。

第四に、新興国の景気減速懸念です。ブラジル、ロシア、インド、中国など各国の景況感指数が低下するなど、これまで好調を持続し、世界経済のけん引役となってきた新興国ですら、ここへ来て、景気減速が懸念され始めました。

### 【今後の見通し】

日本の自動車生産が5月以降急増しているように、大震災に伴う供給体制の寸断は時間の経過に連れて状況が改善しており、米国でもやがて供給体制の改善が確認されてくるとみられます。また、エネルギー価格も5月上旬をピークに下落基調にあることから、家計の購買力を後押しするものと期待されます。従って、タイミングが市場の期待よりやや遅れているにせよ、いずれ米国景気は持ち直すと思われる。とりわけ、前半が予想外の低成長であったことから、その反動は決して小さくないと思われます。

米国の中長期的な財政引き締めは避け難いと思われませんが、財政健全化への姿勢に対する評価から信用力が見直されれば、債券利回りの低下を通じた景気浮揚効果が期待されます。また、財政引き締めが本格化するにしても2013年以降であり、当面は成長の大幅な制約要因にはならないと思われま

欧州債務問題については抜本的な解決は容易ではありませんが、危機が再燃する度により大胆な支援策が打ち出されてきている経緯を勘案すると、より抜本的な解決へ向けた追加措置のハードルは下がっていると思われ、急速に危機が拡大するリスクは、構造的に低下していると考えられます。

新興国では景気減速の兆しはあるものの、深刻な変調を示唆するものではありません。また、特に中国については財政政策の余地が十分にあることから、景気減速が現実化するようであれば、迅速な財政政策で景気浮揚がはかれると見込まれます。

市場が過度に悲観的な見方に傾斜する中、昨日の海外市場の株価下落は売りが売りを誘った面も多々あると思われます。少なくとも短期的な下落としては行き過ぎと考えられるだけに、前述の諸要因に対する懸念が後退するに連れて、市場は落ち着きを取り戻すと考えられます。

当面の国内株式市場は、海外市場の動きに引き続き神経質な展開となりそうです。しかし、国内景気は、震災後の落ち込みから順調に回復してきており、企業業績への悪影響が懸念される円高の進行に対しても、昨日政府・日銀が連携して為替介入と追加金融緩和策の実施を発表し、円高阻止に向けた強い姿勢を示しており、これらは株価にとって好材料となりそうです。また、国内株式市場のPBR(株価純資産倍率)は既に1倍に近い水準となっており、今後の国内株式市場の下支え要因として働くと考えられます。

## 【各国の株価指数の動き】

### 米国 NYダウ工業株30種



### 日本 日経平均株価



### ブラジル ボベスパ指数



### 中国 上海総合指数



※日経平均株価(日経225)に関する著作権、知的財産権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。同社は、日経平均株価の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。

(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/>