

2009年3月25日

～日米株式市場の動向について～

100年に1度と言われる世界的な金融・経済危機の震源地である米国では、現在、政策金利の引き下げ、量的緩和の金融政策や、金融機関への公的資金の投入、不良債権処理に加えて、大規模な財政支出・減税等、様々な施策を矢継ぎ早に実施しています。

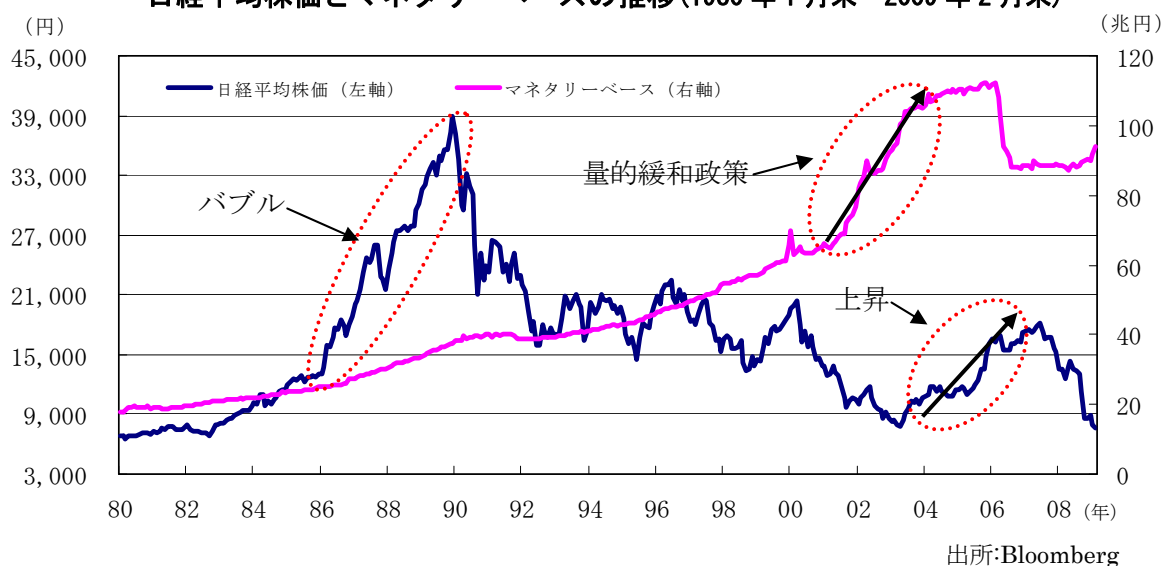
これらの取り組みは、日本のバブル崩壊後の1990年代に実施された諸施策を参考にしていると言われています。

日本の1990年代は、金融政策・財政政策等を小出しにしたため不況からの脱却が遅れ「失われた10年」と言われていますが、米国は日本での長期間の不況の二の舞にならないように、短期間に様々な施策を実施しているものです。

当レポートでは、「量的緩和」の観点から、日本及び米国株式市場の動向について触れたいと思います。

グラフ1は日本のマネタリーベースと日経平均株価の推移を示しています。マネタリーベースとは、「現金」と「金融機関が中央銀行に預けてある当座預金」の合計です。2001年からマネタリーベースが急上昇していることが分かります。これは日本銀行が長引く不況からの脱却のため、実施した量的緩和策によるものですが、その後日本は不況を脱し2007年10月に至るまで戦後最長の好景気が続きました。勿論、景気の回復は量的緩和等の金融政策だけではなく、財政支出、減税等の景気刺激策に加え、金融不安解決等の複合要因の結果です。

グラフ1 日経平均株価とマネタリーベースの推移(1980年1月末～2009年2月末)

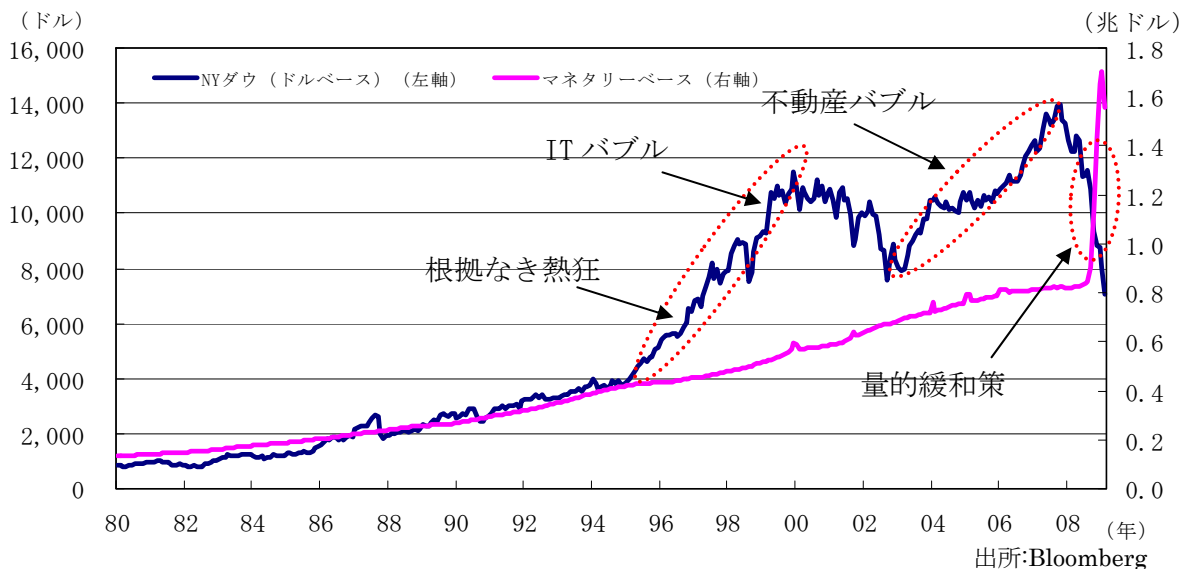


当資料は情報提供を目的とし中央三井アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、当資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、正確性、完全性を保証するものではなく、予告なしに変更される場合があります。資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を保証・約束するものではありません。各指数に対する著作権・知的財産権その他一切の権利は、その指数を作成・公表しているそれぞれの主体に属します。

グラフ 2 は米国のマネタリーベースとダウ工業株 30 種平均株価（以下、NYダウ）の推移を示しています。従来、NY ダウとマネタリーベースとは大きく乖離することはありませんでしたが、1990 年代半ばより米国株式は急上昇し、当時の連邦準備制度理事会（FRB）のグリーンズパン議長が「根拠なき熱狂」と警鐘を鳴らしました。しかしながら、株価上昇が続き「ITバブル」「不動産バブル」に繋がっていきました。

「不動産バブル」の崩壊で、米国では金融・経済不安が高まり、株式・不動産等の価格が下げ止まらないことから、FRB は 2008 年 9 月からマネタリーベースを急増させています。

グラフ 2 NY ダウ(ドルベース)とマネタリーベースの推移(1980 年 1 月末～2009 年 2 月末)



金融システムが通常に機能している状態であれば、マネタリーベースの増加等の金融緩和策により、不動産、株式、商品等の資産価格が上昇します。

しかしながら、現在は民間金融機関のリスク回避指向が強くなり、金融システムの機能が低下しているため、不動産、株式等のリスク資産に資金が流れない状態が続いています。

米国財務省は、3月23日に最大1兆ドル規模の不良債権買取策を発表しましたが、金融不安が解消し、金融システムの機能が回復すれば、潤沢にある資金がリスク資産にも戻ることが期待されます。今回の米国の金融・経済危機は元々不動産価格下落が引き金となっており、不動産投資にも資金が向かい不動産価格が下げ止まってくると、米国経済は好転し始めるものと思われまます。

日本も3月上旬にはバブル崩壊後の安値を更新するなど株式市場は低迷を続けていますが原因の一つとしては、日本経済は外需依存度が高く、世界的な景気後退により自動車・電機等の輸出産業が減益・赤字等厳しい環境を迎えていることが挙げられます。

しかしながら、日本の株価は米国の株価に連れて下落していることも否定できず、米国株式・経済が回復すれば上昇することが期待出来ます。二十カ国・地域（G20）財務省・中央銀行総裁会議で、追加経済対策実施を明言する等、財政支出による内需の喚起も今後期待できます。

以上

当資料は情報提供を目的とし中央三井アセットマネジメントが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、当資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、正確性、完全性を保証するものではなく、予告なしに変更される場合があります。資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を保証・約束するものではありません。各指数に対する著作権・知的財産権その他一切の権利は、その指数を作成・公表しているそれぞれの主体に属します。

【お申込みに際しての留意事項】

◎投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

また、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投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

◎投資信託に係る費用について

【ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 申込時に直接ご負担いただく費用 …… 申込手数料 上限 3.15%（税込）
- 換金時に直接ご負担いただく費用 …… 信託財産留保金 上限 0.5%
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用 …… 信託報酬 上限年率 2.2575%（税込、概算）
- その他費用 …… 上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。

詳細は投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認ください。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、中央三井アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する夫々の費用における最高の料率（作成日基準）を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、夫々の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。



商号： 中央三井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 356 号
加入協会： 社団法人投資信託協会
社団法人日本証券投資顧問業協会

■当資料は、中央三井アセットマネジメントが信頼できると判断した情報等をもとに作成した資料ですが、正確性、完全性を保証するものではありません。また、予告なしに変更される場合があります。■資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を保証・約束するものではありません。将来の市場環境の変動等により、運用方針等が変更される場合があります。■投資信託は値動きのある証券等（外貨建証券は為替変動リスクも含まれます。）に投資しますので、運用実績は市場環境等により変動します。したがって元本保証はなく、投資元本を割り込むおそれがあります。また、信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家の皆様に帰属します。■投資信託は預金や保険契約と異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象とはなりません。また、証券会社以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■お申込みの際は、販売会社より投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

<http://www.cmam.co.jp>