

# Investment Commentary

## (米国市場に関するコメント)

March 22, 2010

ご参考資料

先週の米国株式市場は3週連続で続伸し、ダウ工業30種は1.1%上昇の10,742ドル、S&P500指数は0.9%上昇の1,160ポイント、ナスダック総合株価指数は0.3%上昇の2,374ポイントでそれぞれ引けました。

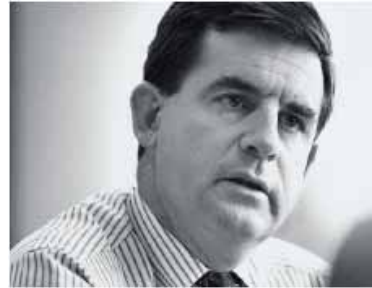
FRBは先週開かれた定例のFOMCで、予想通り声明の表現を全く変更しませんでした。我々は、今後中央銀行は経済の持続的回復について更に明らかな兆候(主として雇用の増加)を確認するまで、政策変更を検討することはないと予想します。これは、とりわけインフレ圧力が低くとどまっているためです。足下の経済における過剰生産能力の大きさを考慮すると、インフレは抑制された状態が続く可能性があると思えます。

これまででも言及してきたとおり、多くの市場参加者が注視している重要な経済指標は雇用環境です。我々の見解では、雇用が減少する局面は終わったと思われませんが、新規の雇用はまだ創出されていません。しかし、このシナリオは3月に変わる可能性があると思えます。雇用者数の重要な先行指数である新規失業保険申請件数の減少がここ数週間で加速しています。さらに、臨時雇用の水準の増加も見られ、多くの企業において正規雇用を増やす計画が検討されています。今月は、年収10万ドル以上の領域で雇用が増加すると予測しています。非農業部門の雇用者数に至っては、20万人の水準を越えることも十分ありえるでしょう。仮に雇用の増加が本格的に始まれば、来年の企業収益の予測は上方修正され、投資家の先行きに対する不安も解消する可能性が考えられます。このように、雇用の増加が現在の株式の循環的な強気相場の次の段階を牽引する原動力になりうると考えます。

株式市場は引き続きリスクに直面しています。広範囲に亘る経済の不透明感に加え、投資家は中国を含む世界中の中央銀行による時期尚早とも評される金融引き締め政策を危惧しています。一方、ギリシャの債務危機をめぐる状況のように、信用に関連する問題はデフレ圧力が解消されていないことを示しています。FRBの現在の緩和的な金融政策からの出口戦略も懸念されますが、FRBが実際に金利を上げ始めても、短期金利が経済活動を抑制するような水準になるまでにはかなり長い時間がかかる可能性があると思えます。その上、政府や地方自治体は、保護主義的な貿易政策の圧力に晒されており、この影響がリスクに繋がることについて懸念を示しています。最後に、短期的には最近の株価上昇により市場心理とテクニカルな面でやや行き過ぎた状況になっていると思われれます。

しかしながら結論として、我々は引き続き好材料が悪材料を上回る可能性があると思えます。信用状況が改善している中、我々の見通しとしては、雇用は増加し、インフレの脅威はなく、FRBは緩和的な政策を維持するといった状況を想定しております。仮にそうした状況が実現すれば、企業は合併・買収の動きを加速させると予想し、全体的に株式にとって良好な環境が続くと見ています。我々としては、株式市場が長期的に上昇傾向にあるという見通しに変更はありません。

# BLACKROCK



**Bob Doll**  
**ボブ・ドール**

ボブ・ドールは、ブラックロックの副会長兼ファンダメンタル株式チーフ・ストラテジストです。ドールは、ブラックロック大型株シリーズ・ファンドのシニア・ポートフォリオマネジャーです。ドールは、2006年にブラックロックとメリルリンチ・インベストメント・マネジャーズが統合する前は、メリルリンチ・インベストメント・マネジャーズの社長兼最高運用責任者でした。ブラックロック・グループの2009年12月末時点の運用資産残高は3.35兆ドルです。

当資料は情報提供を目的として作成されたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的とするものではありません。当資料は当社が信頼できると判断した資料・データ等により作成しましたが、その正確性および完全性について保証するものではありません。また、当資料中の各種情報は過去のものであり、今後の運用成果を保証するものではなく、当資料を利用したことによって生じた損失等について、弊社はその責任を負うものではありません。さらに、本資料に記載された市況や見通しは作成日現在の当社の見解であり、今後の経済動向や市場環境の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更される可能性があります。当資料は、ブラックロック Inc. が作成した資料をブラックロック・ジャパン株式会社が翻訳したものです。

S&P500はThe McGraw-Hill Companies, Inc.の登録商標です。

NASDAQはNASDAQ Stock Market, Incの登録商標です。

ウェブサイト [www.blackrock.co.jp](http://www.blackrock.co.jp)