

Investment Commentary

(米国市場に関するコメント)

January 25, 2010

ご参考資料

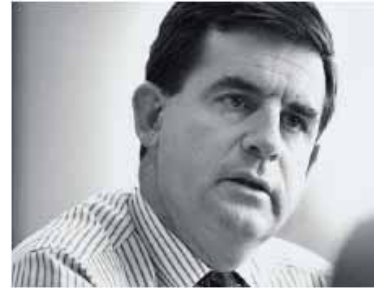
先週の株式市場は、週後半にかけて大幅な下落を演じるなど厳しい展開となりました。下落の主たる原因は、ギリシャの債務問題がエスカレートしたことや、中国の金融引き締め、さらにオバマ大統領による米国の銀行業界に対する規制強化の提案などが挙げられます。これらの問題は、いずれも近いうちに消えてなくなることはないもので、投資家は今後数週間に亘るさらなる不安定な展開に対して警戒感を抱くでしょう。先週1週間で、ダウ工業30種は4.1%下落の10,173ドル、S&P500指数は3.9%下落の1,092ポイント、ナスダック総合株価指数は3.6%下落の2,205ポイントでそれぞれ引けました。全てのセクターが下落し、デフェンシブなセクター（ヘルスケアや通信）でさえおよそ2%、景気循環セクター（エネルギーや素材）に至っては5%以上の下落となりました。

我々は2010年に対するポジティブな長期見通しを変えてはいませんが、先週浮上した問題は経済や市場にとって障害になる可能性があると考えています。我々の見方としては、景気回復や循環的な強気相場の継続に対する主たるリスクとして、現在進行しているレバレッジの解消や、あまりにも急激な金融引き締め、さらに規制強化の動きなどが挙げられ、先週のイベントはこれらのカテゴリーに当てはまります。ギリシャの債務に対する不安によって、クレジット問題が依然として懸念材料であることが明らかになりました。中国における今回の金融引き締めは、預金準備率や手形金利の引き上げ、銀行に対する貸出の伸びの抑制という方策によって行われ、これらすべてが経済成長を抑える働きをすると考えられます。

先週の米銀行業界に対する規制強化の可能性は、明らかに投資家には歓迎されませんでした。オバマ大統領は銀行の自己勘定トレーディングの禁止や、大手金融機関の負債の制限などを提案しました。もちろん、こうした提案には政治的要素が存在しています。ホワイトハウスは、政府と共和党の見解の違いを明らかにすることによって、人気取りを意図していることは間違いないように思えます。銀行に対する規制強化を目的とした法案についての政治的な論争は、その目的にかなっていないかもしれません。その点では、オバマ大統領の考えが、議会や国際的なサポートが得られるかについては不透明であることから、この提案が今後市場にどのような影響を及ぼすかを評価するにはおそらく早すぎるといえます。しかしながら、法制化に対する党派的な論争が活発になればなるほど、議会を通過する可能性は低くなるように思えます。

また、オバマ大統領の提案が出てきたのは、マサチューセッツ州における上院補欠選挙で共和党のスコット・ブラウン氏が勝利した直後でもありました。この選挙の結果は、今後オバマ大統領の政治課題に対する痛手となり、主要な法律改正の見通しが危ぶまれるとともに、ワシントンにおける党派間の手詰まり感が増大する可能性が高いように思えます。投資の視点においては、どちらの党も最近、持続的な経済成長に対する政策を公表しておらず、必ずしも手詰まり感が増大することが経済や金融市場にとってマイナスであるとはいえません。少なくとも、今後法案の通過がより困難になれば、政治面での不確実性は減少する可能性があることになると考えられます。

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のグローバル最高運用責任者です。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9月末時点の運用資産残高は3.19兆ドル(注)です。

(注)データは2009年9月30日現在。統合前のブラックロック・インクとパークレイズ・グローバル・インベスターズの運用資産額を合算しており、その後変更の可能性がります。

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

Investment Commentary

(米国市場に関するコメント)

January 25, 2010

ご参考資料

BLACKROCK

経済に目を転じると、米国の2009年第4四半期の実質GDPは、強い在庫データによって大きく支えられ5%以上の伸びを示しているように見えます。先行きに関しては、景気先行指標は労働市場が改善していることを示しており、我々は、今年の第1四半期には雇用の伸びやさらなる所得の増加が見られると予想しています。企業収益の展望も改善傾向を示しています。第4四半期の決算発表シーズンは始まったばかりですが、アナリストはすでに2010年の予想を上方修正しています。通常、景気回復の最初の年は企業の売上の伸びは緩やかになる特徴があり、2010年の売上也やえないものの、各四半期においては前期に比べ改善していくと考えています。

金利やインフレの見通しについて我々は、インフレは遅行指標であり、今年は抑制された状態(特に先進国において)が続くという長期の見通しを変えていません。しかしながら、世界のほとんどの中央銀行は、2010年の後半には金利の引き上げを開始する可能性が高いと考えています。FRBは今週後半に定例のFOMCを開催する予定ですが、大きな政策変更はないと予想しています。

株式市場に関して我々は、引き続き緩やかな下落を予想しているものの、プラスの経済成長やインフレが抑制されていることが、さらなる上昇に寄与すると考えています。しかしながら、先週のイベントが示したように、株式市場は依然として脆弱であり、今後もこうしたリスクの影響を受けやすいと考えられます。こうした環境においては、今後も銘柄選択が依然重要な意味を持つことになるでしょう。

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