

平成 20 年 3 月 18 日

ご投資家のみなさまへ

T&D アセットマネジメント株式会社

最近の為替と債券の市場動向

■ドル円相場の動きについて

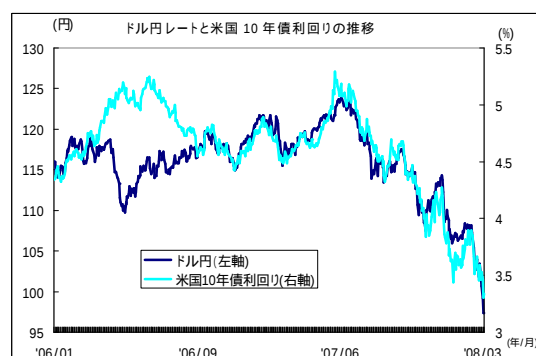
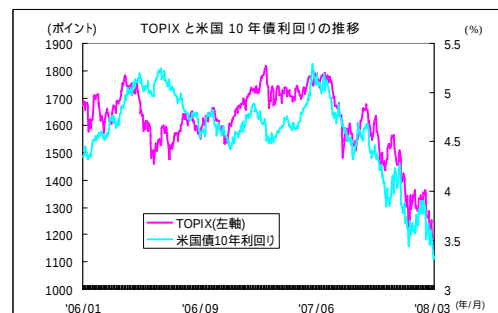
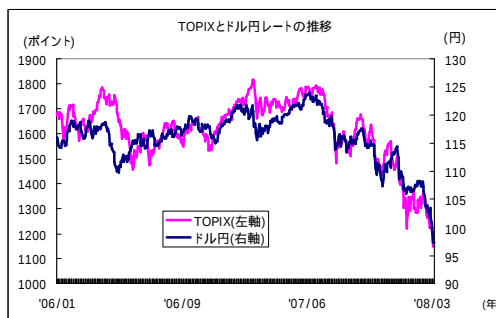
サブプライム問題を発端として、昨年夏場より米国経済が減速傾向を強める中、米国金利(低下)、ドル円レート(円高ドル安)、国内株価(株安)は非常に高い相関を保って推移してきました。これは、米景気減速懸念と円高に伴う企業収益の悪化懸念という単純なマクロ要因のみならず、日米金利差が縮小する中での、円キャリートレード(円借り取引)の手仕舞いとリスク許容度の低下に伴う外国人投資家の日本株式の売却という一連の需給要因によるところが大きかったものと推測されます。

特に、2月末には、米国FRB(連邦準備理事会)のバーナンキ議長が、一部米銀の破綻の可能性を指摘したことや、金融機関のサブプライム絡みの損失に対する懸念の高まり等を受けて、主要各国の株価が下落に転じる中、投資家のリスク回避姿勢の高まりを背景に円が強含みました。

3月に入っても、米国の弱い経済指標等を受けてじりじりとドル安が進行していましたが、米大手証券ベアー・スターンズへの緊急融資枠設定の発表を受け、信用収縮の深刻化が懸念されたため、ドル円は一時95円台と約12年ぶりのドル安値を更新しました。

■債券市場の動向について

信用収縮懸念とFRBの緊急利下げから投資家のリスク回避による「質への逃避」の動きが強まり、世界的に国債市場は堅調となりました。



出所: Bloomberg

■ 今後の見通し

- 焦点となる米国経済について、当面はサブプライム問題による住宅市場の一層の冷え込みが信用収縮をもたらすとともに、実体経済にも波及すると予想されます。また、石油、ガソリン価格の高騰、住宅価格や株価の下落等の成長抑制要因も加わり米国経済は減速傾向を強める見通しです。
- ・ 住宅部門は、足元の着工が年率100万戸の水準まで低下しており追加減少余地は限られるものの、高水準の在庫や融資基準の厳格化に伴う足許の金利上昇による販売鈍化から、着工の持ち直しにはしばらく時間を要するものと思われます。また、今後サブプライムのARM(変動金利融資)の金利見直しがピークを迎えることにより、更なる差し押さえ等の増加から在庫が増加し、住宅価格の低下圧力となることが想定されます。
- ・ 家計部門では、サブプライム問題やそれに伴う信用収縮、ガソリン高、株価や住宅価格調整による逆資産効果などの要因が下押し圧力となることなどから、消費者マインドも低下基調です。雇用については、各種の先行指標が一段の悪化を示唆しており、雇用者数は減少傾向が継続する見込みで、可処分所得の伸びの鈍化から消費は減速傾向を強めることが予想されます。
- ・ 企業部門においても、これまで新興国の高成長、ドル安の持続を背景とする輸出の堅調により景気を下支えしてきましたが、内需鈍化と企業マインドの悪化、銀行の貸出姿勢の厳格化や資金調達コストの増加から、これまで力強く伸びてきた非居住用建設投資や設備投資も減速傾向となることが予想されます。

今後も米国経済の減速が継続し、信用不安が払拭されにくい環境のなか、世界的なリスク回避的な動きから米ドルだけでなくその他通貨からの円資金への回帰により、当面円高圧力は続くことが予想されます。

ただし、すでにマーケットでは、年末に向けて米国政策金利の 1.5%までの引き下げが予想されており、日米金利差の縮小幅も限定されてきたことから、ドルの一段の低下余地も徐々に限定的になると思われます。

また、米国のこれまでの累積的な利下げや景気対策が功を奏し、世界的な信用収縮懸念が和らぎ、利下げ打ち止め観測が高まるような状況においては、ドルが下げ止まり、反発する可能性があります。

以上の見解は、当社の見通しであり将来の市場動向を保証するものではありません。

文中に引用した各インデックス(指数)の商標、著作権、知的財産権およびその他一切の権利は各インデックスの算出元に帰属します。また各インデックスの算出元は、インデックスの内容を変更する権利および発表を停止する権利を有しています。

本資料は投資家の皆様に T&D アセットマネジメントが情報提供を目的として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。本資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したのですが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また投資信託の取得をご希望の場合は、下記のご留意事項を必ずご確認ください、ご自身でご判断ください。

投資信託のお申込みに際してのご留意事項

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券、投資信託証券など値動きのある証券（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、運用実績は市場環境等により変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。これら運用による損益は全て投資家の皆様に帰属します。

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）をよくお読みいただき、ご自身でご判断ください。

投資信託に係る費用について

【お客様には以下の費用をご負担いただきます】

ご購入時に直接ご負担いただく費用

お申込手数料・・・上限 3.15%（税込）

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 1.96%程度（税込）

その他費用・・・上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。

ご換金時に直接ご負担いただく費用

信託財産留保額・・・上限 0.5%

当該手数料等の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）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、T&D アセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

■ 当社の概要

商 号：T & D アセットマネジメント株式会社

登録番号：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 357 号

加入協会：（社）投資信託協会 （社）日本証券投資顧問業協会