

【ご参考資料】

2014年2月4日
野村アセットマネジメント株式会社

日米株式市場の下落について

投資家のリスク回避姿勢が主な要因

年初から世界的に株式の下落率が大きくなっています。その理由としては、昨年末に投資家の心理が楽観に傾きすぎていた反動という面もあり、日本株式についても通常の調整の範囲であると考えています。直近高値比で見ると、S&P500株価指数で約6%（2月3日終値ベース）、TOPIXで約13%（2月4日終値ベース）の下落率となっており、この間のTOPIXの米ドル換算ベースでの下落率は約10%となります。

足元では投資家心理にネガティブな影響を及ぼす出来事が続いています。1月下旬のアルゼンチンペソ急落をきっかけに新興国の通貨・株式が動揺するなか、1月28-29日開催のFOMC（米連邦公開市場委員会）では、量的金融緩和と縮小継続が決定されました。また、2月3日（現地時間）発表の米ISM（供給管理協会）製造業景況感指数は市場予想を大きく下回りました。米ISM製造業景況感指数の下振れについては、寒波によるところが大きいという指摘もあるものの、投資家のリスク回避姿勢をさらに強める結果となりました。

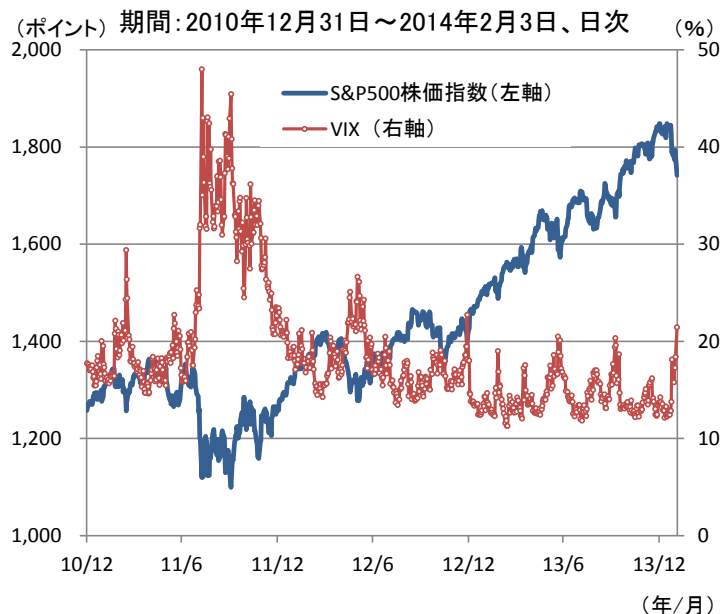
米国株式にはポジティブな要因も

一方、米国企業の財務状況は良好で、自社株買いなどに備える資金は豊富です。年初に3%程度まで上昇していた米国10年国債利回りも2%台半ばまで低下しており、資本コストの上昇という懸念も軽減しています。VIX（ボラティリティ・インデックス、S&P500株価指数オプション価格から算出された予想変動率）が20%を超えてきましたが、過去の経験則に照らせば、株式の買い場となっているケースも多く見受けられます。

【図1】TOPIXの推移



【図2】S&P500株価指数とVIXの推移



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

【ご参考資料】

2014年2月4日
野村アセットマネジメント株式会社

日本株式固有の懸念要因は比較的少ない

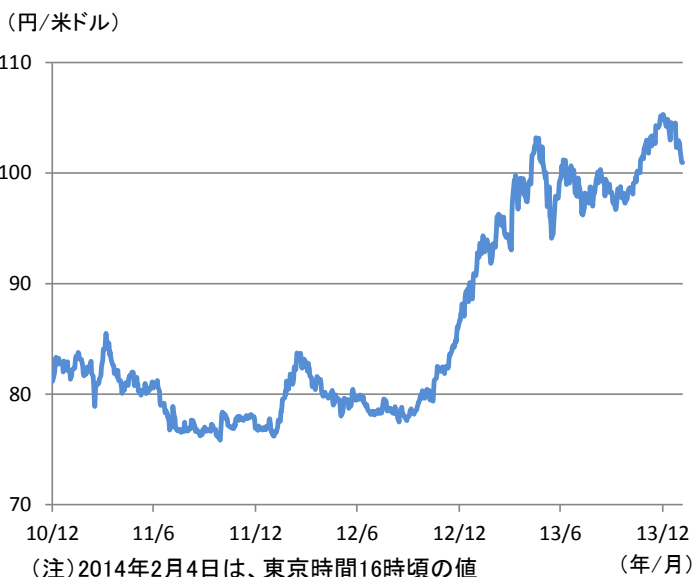
日本株式は米国株式に連れ安している面が強く、固有に懸念される要因は比較的少ないと考えています。強いて言えば、短期的には、個人投資家中心に信用買い残が積み上がった銘柄に対する見切り売りや、一部銘柄で発生している追証（信用取引建玉の評価損に対する追加証拠金）などが市場心理を冷やしていることです。個人投資家主体の東証マザーズ指数の相対的に大きな下げ（2月4日現在、直近高値比約24%の下落率）が個人投資家の心理をよく表しています。

来期（2014年度）企業業績（東証1部上場銘柄ベース）は、1米ドル＝100円前提でも10%程度の経常増益が見込まれており、現状の為替水準であれば企業業績に及ぼす影響は限定的です。現在の株価水準はファンダメンタルズの下支えが十分に効く水準であり、また、国際比較で見ても、日本企業の業績見通しは相対的に優位にあると考えています。

以上

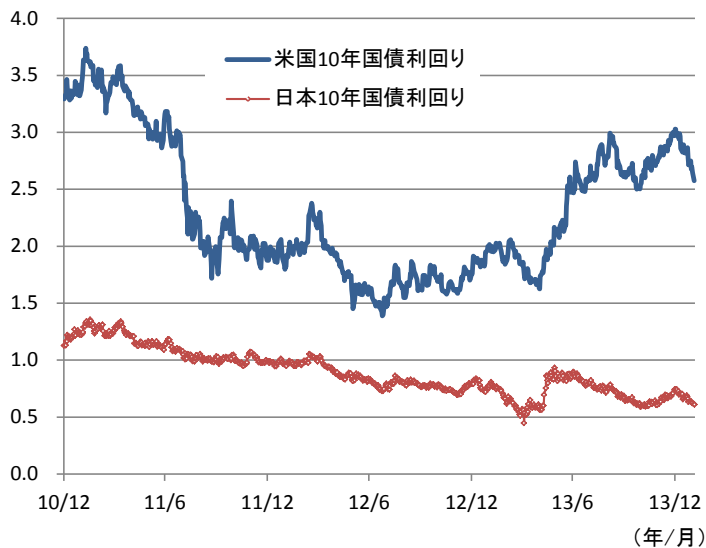
【図3】円/米ドルレートの推移

期間：2010年12月31日～2014年2月4日、日次



【図4】日米長期金利の推移

期間：2010年12月31日～2014年2月4日、日次



当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。