



平成 20 年 9 月 16 日

リーマン破綻による日本株式の影響と今後の見通しについて

15 日に発表された米国大手証券会社リーマン・ブラザーズ（以下、リーマン）の破綻から、世界的な金融不安が広がり、日本の株式市場も厳しい環境にあります。しかしながらこれは日本株式への投資チャンスであり、また来年に向けて市場が底打ちし、反転の機会が近いのではないかと考えております。

まず、今回のリーマンの破綻についてですが、リーマン自体の発行する債券、金融商品による損失の影響は、日本の金融機関にとっては限定的であり、影響は少ないと考えております。すでに、昨年から浮上していたリーマンの破綻に対しては、ある程度の対処はされていると考えます。日本の金融機関は米国住宅関連の影響は相対的に小さいことから、拡大する可能性は低いと考えます。ただし、他の大手金融機関の動向は今後注視すべきであり、その影響は日本の金融機関にとって懸念材料ではあると考えております。このような環境は楽観視できる状況ではないにせよ、長く噂されていた悪材料が現実化したことは、反転のための条件が整ったとも言えるのではないのでしょうか。

また相対的な金融機関の健全性という観点では、世界の中で日本の優位性は高まっていると見ております。昨今の日本の金融機関による海外金融機関への出資、M&A 等の増加を見てもわかるように、欧米の金融機関が自社の債権処理に追われる中で、更なる海外金融機関の破綻が起きたとしても、日本の金融機関の相対的な優位性は更に高まると思います。米国の金融機関の悪化と欧州の金融機関の問題が今後議論されてくると思いますが、一方で今年前半に騒がれていた SWF（政府系投資ファンド）が、損失額がある程度見えた段階で出資する可能性が高く、これをきっかけに大きく反転する時期は近いと考えております。

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



また、企業業績を見ますと、日本の景気循環が悪化し、今後発表される決算も厳しいことが予想されます。しかし、海外企業が自国経済や資金調達の問題で苦しむ中で、潤沢な資金がある日本企業は、海外でシェアを伸ばし、また M&A を行うチャンスでもあります。更に海外の経済循環と異なった動きをしていた、日本経済は長期的な低迷局面を抜けつつあり、また昨今の短期的な低迷は、建築着工、消費者金融等の規制強化の影響が強く、他国よりも早期に回復する可能性が高いと思います。

また、中国経済のスローダウンも懸念材料として台頭してまいりましたが、金利の引下げや貸出規制緩和等が進む中で、オリンピック前に一時的に落ちていた操業も今後回復に向かうと考えます。また遅れていた四川地震の復興も今後計画されています。現在発表されている中国経済関連の統計はオリンピック前の数字であり、11 月以降は改善に向かうと考えております。資源価格の下落は、インフレに悩まされていた新興国にとっては長期的にはプラスであると考えられ、この観点からも中国を中心とする新興国経済の回復が現在の経済悪化の歯止めになるのではないかと考えております。

以上、海外の金融機関の問題は、引き続き懸念材料ではあるものの、日本株式の優位性は高まっていると見ており、海外や商品市場へ向かっていた資金が日本株式市場に流入する可能性は高いと考えております。また、配当利回り、PBR 等で割安な日本株式は、相対的に優位な投資先として注目を集めると考えております。

したがって、短期の業績のリスクはありますが、今後の回復、成長機会を考慮し、優良な日本企業に投資するチャンスだと考えております。

スパークスといたしましては、常に優位な投資機会を見つける努力を行っておりますが、今回の厳しい環境でも、相場反転時に大きく収益が獲得できるよう活動してまいりたいと思います。今後ともよろしくお願いいたします。

スパークス・アセット・マネジメント株式会社

運用調査部長

藤村 忠弘

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。