

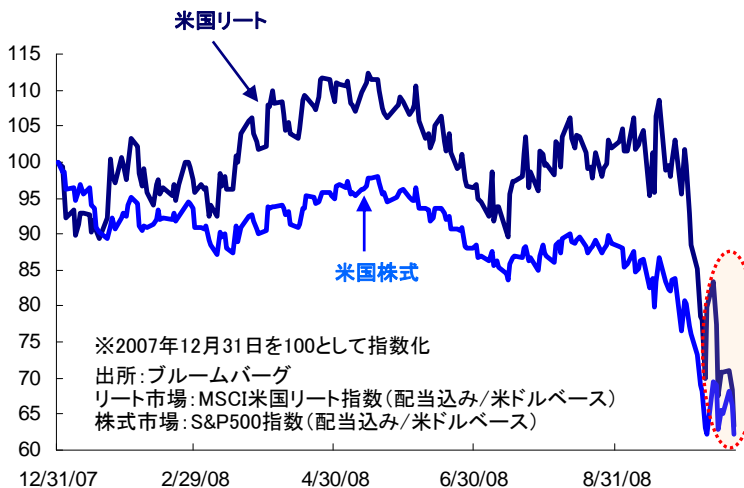
2008年10月24日

## 米国株式及びリート市場の投資環境について

【米国株式及び米国リート市場の推移(米ドルベース)】  
(2007年12月31日～2008年10月22日)

### 米国株式市場

10月22日の米国株式市場は、前日比▲6.1%(S&P500指数(配当なし/米ドルベース))の下落となりました。世界的な景気悪化により企業業績は低迷するとの懸念が広がったことが下落要因となりました。金融危機に端を発した景気減速の影響が多業種にわたり出てきている点も下落要因の1つとしてあげられます。また、21日(火)の四半期決算発表で、半導体のテキサス・インスツルメンツ(TI)の他、サーバー大手サン・マイクロシステムズなど市場予想を下回る四半期決算が相次いだことをきっかけとして、大幅な下落となり、22日(水)も原油や銅、金の価格下落を背景として、石油のエクソンモービル等エネルギー関連セクターを中心に幅広い銘柄が売られました。



### 米国リート市場

株式市場が下落する中、リート市場も▲7.66%(MSCI米国リート指数(配当込み/米ドルベース))と大幅下落となりました。四半期決算の発表から企業業績が悪化していることを嫌気して米国株式市場が下落したことと、雇用市場の見通し悪化などを受けてリート市場も大きく値下がりました。

### 為替市場

為替市場では欧米経済の悪化とともに、世界的な景気減速を嫌気してリスク回避の中で円買いが進行しました。また、欧米でのさらなる利下げ見通しが市場で広がっていることが、相対的に日本円が先行される要因の1つとなっています。



### 今後の見通し

米国のマクロ経済全般、また金融市場における緊張度は極度に高まった状態ですが、信用収縮が後退する局面では市場に合理性が戻り、ファンダメンタルズを反映した投資環境に回帰するとの見方に変化はありません。リートは本来、長期の賃貸契約に基づく安定したキャッシュフローが得られる特徴があり、他の金融機関とは異なるビジネスモデルを有しています。

商業用不動産のファンダメンタルズは、ここ数年間、建築コストの増加により不動産の供給が制約されていました。さらに最近の信用収縮が、不動産の新規建築をより一層減少させています。需要面では、足元の米国景況感の急速な悪化に伴い不動産需要も今後減速することが見込まれるものの、長期かつ予想以上に深刻な景気後退に突入しないことを前提とすれば、需要と供給のバランスは底堅い状況が続くものとみています。また、足元の信用逼迫が深刻化した状況においては、財務状況による銘柄の選別がより一層進む可能性があるかとみています。

米国金融市場の混乱は暫く続く可能性があり、米国リート市場も神経質な展開を余儀なくされるものと考えられます。しかしながら、中長期的には、底堅いファンダメンタルズを反映した相場展開に回帰するものと思われれます。