

【参考資料】

2011年3月24日

プリンシパル・グローバル・インベスターズ株式会社

本資料は、米資産運用会社プリンシパル・グローバル・インベスターズが発表したレポート(「[Update on Japan](#)」)(米国時間2011年3月15日発表)の翻訳です。

プリンシパル・グローバル・インベスターズ マーケット速報

Update on Japan – 東北地方太平洋沖地震の日本経済・市場に及ぼす影響

3月11日現地時間午後2時46分頃、日本をマグニチュード9.0の地震が襲いました。この地震は、2010年のハイチ地震の1,000倍のエネルギーを持ち、30フィートの津波をひきおこし、日本の沿岸部地域に壊滅的な被害を与えました。余震も数百回に及び、中にはニュージーランドで2月に発生した地震よりも強いものもありました。

プリンシパル・グローバル・インベスターズは、多数の犠牲者の方々および被災された方々に心よりお悔やみ申し上げます。

地震の影響

今回の東北地方太平洋沖地震は、世界観測史上5番目の規模で、日本の東北地方沿岸から数百マイル沖合を震源として発生しました。ちょうど東京証券取引所の取引終了間際のことでした。地震発生後2日間の株式市場は、3月14日に日経平均株価が6.2%下落、翌15日にはさらに10.6%下落しました。1995年の阪神・淡路大震災と比較してみると、当時は翌週の日経平均株価が8%余り下落しましたが、株価指数は地震発生前の水準にすぐに回復しました。

最終的な被害状況は未だ明らかになっていませんが、今回の惨事は、日本では阪神・淡路大震災の後、地震対策に積極的に取り組み、備えができていた分だけ犠牲者が少なかったとみられます。世界最大級の地震でしたが、世界で最も対策が進んだ国で発生したのです。

今回の震災により日本のGDPは約1%減少すると予想されていますが、エネルギーインフラの被害はより甚大です。地震で日本の原子力発電所の1拠点の冷却システムが破壊されただけでなく、国内で広範囲に及ぶ停電を引き起こしています。原子力発電は日本の総発電量の30%を占め、今回その約30%が何らかの被害を受けました。

現在、東京電力は関東地方への電力供給を25%削減する計画です。これによってGDPに更に最大30%のマイナス影響が生じる可能性があります。加えて、政府は大企業に電力消費の抑制を呼びかけており、これにより、被災地域内外で生産拠点がいくつも閉鎖されています。政府関係者と経団連、日本商工会議所は、企業の電力需要削減策について協議しました。一方で、東京電力は予測外の停電を避けるために、管内5地域で3時間の輪番停電に踏み切りました。日本の電力供給不足がいつまで続くかは明らかではありませんが、東京電力は、企業や個人が停電に備えられるようにスケジュールを公表しています。

景気刺激策を賄うため大量に発行されてきた国債を含む政府債務残高から見ても、日本は先進国中有数の債務大国であるため、今回の震災が日本国債の格付に及ぼす影響や今後の借り入

れコストの増大を懸念する声があります。しかしながら、先進国の中でも最も高水準の家計貯蓄率により、日本は、必要に応じて国内で資金を調達することが可能です。復興には時間がかかるものと思われませんが、必要な資金を手当てし、その復興に向けての手立てを調整する日本の能力は確かです。従って、本レポートが発行された時点では、3大格付機関は現行の日本の格付を据え置き、または格付への影響は限定的と述べています。

中央銀行の対応

日本銀行も直ちに対策を取り、金融市場の安定に必要な流動性の確保に努める用意があることを発表しました。3月14日月曜日、日銀は金融政策決定会合を緊急招集し、金融緩和を一段と強化する方針を正式に発表しました。日銀はまず、金融市場の流動性を確保するため、無担保コール翌日物の金利を現行の0から0.1%のままで据え置くことを全会一致で決定しました。次に、リスク回避の動きが増大し、市場心理が悪化することを防ぐため、資産買入規模の拡大を決定しました。同資産買入等の基金を5兆円増額して40兆円とし、コマーシャル・ペーパー、社債、日本国債、上場投資信託(ETF)、日本のREIT(不動産投資信託)の買い入れを継続します。

分野別の影響

地震の経済的影響が特に大きい分野がいくつかあります。被害額は1,000億ドルに達する見通しですが、世界の保険会社が負担するのは、そのほんの一部です。地震保険は日本の住宅所有者にとっても企業にとっても、高価なものであるため、加入者はそれほど多くありません。阪神・淡路大震災の際、経済的損害は約1,000億ドルでしたが、保険に入っていたのは、そのうちの僅か30億ドルでした。今回の震災では、現時点の予想で保険金支払額は100億ドルから250億ドルと見込まれます。それでもなお、今回の東北地方太平洋沖地震は保険会社にとって史上最も支払規模の大きい震災のひとつになるでしょう。

この震災で日本の製造業も大きな打撃を受け、世界のサプライチェーンに広範な影響をもたらしています。多数の半導体工場が地震の被害を受け、家電業界に余波が及んでいます。自動車業界も経済的に大きな被害を受けており、トヨタ、ホンダ、日産はいずれも複数の工場が損傷、あるいは操業停止の状況に陥っています。

マイナスの影響が長引きそうなのが原子力業界です。現在、被災した福島第一原子力発電所に関心が集中しています。福島では、人数は減少したものの残ったスタッフが壊滅的な放射能汚染と原子炉のメルトダウンを避けようと懸命の努力を続けています。復旧作業が奏効し、これ以上の災害が避けられたとしても、今後、安全規制と監視が(非常に)厳しくなることが予想されるため、運営コストは上昇し、新規の原子炉建設は遅延するものと見られます。これにより原子力発電のコストとメリットについて、抜本的な再検証が行われる可能性があります。

結論と予測

日本の状況は予測不可能で、事態の収束には時間がかかるものと思われませんが、現時点での今後の見通しに関する弊社の見解は以下の通りです。

- 日本の保険会社による保険金請求に備えた国内(円)での資金確保の動きが円高を支えるとしても、円はいずれ安くなるとみています。

- 日本国債の利回りは1995年の阪神・淡路大震災後の5か月間に2パーセント下落しました。現在すでに利率が相当低くなっていることから、日本国債の利回りの低下は数ベースポイントにとどまるものの、それ以外の影響はほとんどないと予測しています。
- 日本の株式と経済に及ぼす影響は、原子力業界の動向に大きく左右されます。原子力発電所が深刻な放射能汚染をもたらすことなく、早期安定を実現できれば、株式市場は震災発生当初の下落から急速に回復するとみています。しかしながら、複数の原子炉がメルトダウンを起こし、放射能汚染が深刻化すれば、日本経済および市場は大打撃を受けることになるでしょう。いずれにしても、現在は日本株を新たに大量購入するのは避けるのが最善と考えています。
- 経済成長が打撃を受けるのは、少なくとも短期的には必然です。長期的には、復興努力が日本経済の重要な推進力となることが期待されます。

プリンシパル・グローバル・インベスターズでは、日本で生起する事態の観測を続け、お客様のポートフォリオに及ぼす影響について検証を続けてまいります。当社の東京オフィスの従業員も全員無事であり、状況が許す限り、できるだけ通常通りに仕事を続けてまいります。皆様の投資の詳細についてご質問がおりになる場合、リレーションシップ・マネジャーもしくはクライアント・サービス・アドバイザーまでご連絡下さい。

プリンシパル・ファイナンシャル・グループについて

プリンシパル・ファイナンシャル・グループ(「The Principal Financial Group[®]」および「The Principal[®]」)は世界有数のグローバル金融サービス機関であり、傘下の会社を通じて個人や法人の投資家に対してリタイアメント・サービス、資産運用、保険等の様々な金融商品ならびにサービスを提供しています。プリンシパル・ファイナンシャル・グループは米フォーチュン誌「フォーチュン 500」の一角を占め、アジア、オーストラリア、ヨーロッパ、ラテンアメリカおよび米国に配置された世界の拠点から総額 3,188 億米ドル(約 26 兆円²⁾)にのぼる資産を運用しています。

プリンシパル・グローバル・インベスターズについて

プリンシパル・グローバル・インベスターズは、プリンシパル・ファイナンシャル・グループの資産運用部門です。プリンシパル・グローバル・インベスターズは、株式、債券、不動産の 3 つの異なるアセットクラスの金融商品に加え、投資一任契約および投資顧問契約に基づく専門性の高い運用サービスを、世界の年金基金、機関投資家等のお客様に提供しています。プリンシパル・グローバル・インベスターズの運用資産総額は、2010 年 12 月末現在、2,324 億米ドル(約 19 兆円²⁾)にのぼります。

1: 「The Principal Financial Group[®]」および「The Principal[®]」は、プリンシパル・ファイナンシャル・グループのメンバーである プリンシパル・ファイナンシャル・サービスズ・インクの登録商標です。

2: 2010 年 12 月現在。1 米ドル=81.105 円で換算。

ご留意頂きたい重要事項:

本資料に掲載されている情報は、2011 年 3 月現在で信頼にたると考えられる情報源から入手したものです。また本資料中の分析で使用されている情報の一部は、社内あるいは関係会社以外の情報源から得たものです。弊社は、第三者を情報源とする情報の正確性あるいは完全性について、独自に検証あるいは保証も致しておりませんし、その内容の責任も負うものではありません。掲載の情報は、投資に関する一般的な情報が含まれておりますが、投資に関する包括的な情報が掲載されているものと理解されるべきものではなく、特定の投資あるいは市場一般の将来事象について予測あるいは保証するものでもありません。また、掲載の情報は、これを読まれる方の投資目的、特定のニーズ、または財政状況を考慮したものではありません。

本資料に掲載の意見および予測は、作成日における判断であり、予告なく変更されることがあります。

WWW.PRINCIPALGLOBAL.COM

CHICAGO 312-541-0250, DES MOINES 800-533-1390, HONG KONG 852-2596-7882, KUALA LUMPUR 603-2084-2000, LONDON 44-20-7710-0220,
MUNICH 49-89-2421-8155, NEW YORK 212-603-3600, SINGAPORE 65-6332-0683, SYDNEY 612-8226-9000, TOKYO 81-3-3519-7880