

# GCI Global View

2009年1月5日

## 【目次】

● 新年ご挨拶	P.1
● Global Markets	
1.オーバービュー	P.2
2.資金市場	P.6

## 【連絡先】

株式会社 GCI アセット・マネジメント

○住所：〒101 - 0065 東京都千代田区西神田 3 - 8 - 1

○電話番号： 03 - 3556 - 5540(代表)

○電子メール： [administration@gci.jp](mailto:administration@gci.jp)

金融商品取引業者

関東財務局長(金商) 第 436 号

日本証券投資顧問業協会 加入

当資料は、株式会社 GCI 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、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。当資料は、当社が信頼できると判断した情報データに基づき作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、当社が保証するものではありません。当資料における見解は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

## ●新年ご挨拶

新年あけましておめでとうございます。

不安と期待が交錯する2009年がスタートしました。

昨年はネガティブ・サプライズ続出でしたが、市場心理が極端に悪化したときは、想像していなかったような種が蒔かれていることが存外多いのではないかと思います。そもそも、将来結実する種は、真冬の間蒔かれるからこそ、暖かくなったときに芽が出るものでもあります。丑(うし)年、ブル・イヤーの今年は、投資機会という視点からは、世間のコンセンサスよりも前向きかつ明るいイメージを抱いています。絶望的悲観的な論調とは一線を画し、ピンチの後にチャンスあり、の気概で取り組む所存です。

転機を迎えたヘッジファンド業界は、昨年からの余震を感じながら、投資サービス業としての『原点回帰』を模索することになると思います。GCIアセット・マネジメントは、投資家のみなさまが安心して投資に取り組んでいただける環境と、よりご満足いただけるサービスをお届けできるよう、地に足をつけて、引き続き社員一同努力してまいります。

今年もどうぞよろしくお願いいたします。(山内 英貴)

\*\*\*\*\*

新年明けましておめでとうございます

新しい年を迎え、投資環境の悪化したこの局面だからこそ、是非力になって欲しいというお客様からの期待の声に、身が引き締まる思いです。

昨年は米国発の市場中心主義の成功体験が行き過ぎた結末として、膨張した信用が破裂し、金融システムは崩壊の淵で何とか踏みとどまりましたが、マクロ環境の悪化が加速し、需要と雇用の減少に直面する中、景気の先行きに対する不安は消えません。ヘッジファンド業界もその過程で膨張が進み、多くの投資家の方々の期待に応えられず、また業界の信用を揺るがす詐欺事件まで明るみにでるなど、業界としての存在意義さえ問われる一年でした。

しかしながら、社会が創意工夫によりチャンスを捉えて前に進もうとする意思をもち、変化に適応する柔軟性を持ち合わせている限りは、大きな波に翻弄されながらも世の中は進化し、成長を続けるものと前向きに捉えています。投資運用業界においても、「創意工夫」と「変化に適応する柔軟性」をその特色とするヘッジファンド運用は、この一年で新たな規制への対応や、透明性の確保など、時代の要請に柔軟に対応していくでしょう。

膨張し過ぎた「信用」は収縮し、真に信頼に値するものが見えにくくなっていますが、「誠実な運用を貫き、お客様との適切なコミュニケーションを心がけ、環境が良いときも悪いときもしっかりと説明責任を果たしていくという運用者の姿勢が、お客様との信頼を創り上げる基盤である」との信念はこの難局を経て一層強固なものとなりました。「どのような環境でも常に絶対的なリターンを出し続ける」というのは、幻想に過ぎないでしょうが、「どのような環境であっても、上記の姿勢を貫く」ことは十分に可能です。このような姿勢を貫き、お客様に安心していただける投資サービスをご提供することを目指し、社員一丸となって精進して参ります。今年もどうぞよろしくお願いいたします。

(末永 孝彦)

株式会社GCIアセット・マネジメント

2009年元旦

## Global Markets (12月22日～1月2日)

### 1. オーバービュー

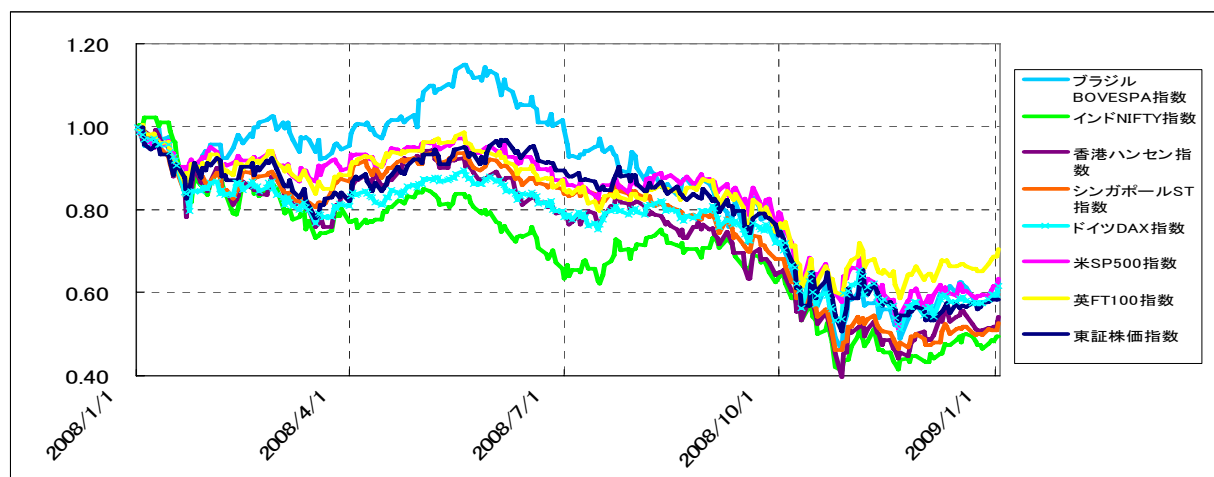
資産の買取りと資本注入を柱とする金融システム安定化へのコミットメントとともに、金融政策と財政政策を総動員し、信用収縮に伴う需要と雇用の減少に歯止めをかける各国政府の取り組みが明らかになる中、薄商いながらも株式市場はやや持ち直し、年明けの景気の回復期待を織り込みながら新しい年を迎えた。

借り入れにより数年先の需要の先取りをし続けてきた米国GDPの7割を占める個人消費の縮小は避けて通れないところであるが、その陥没は自動車や家電の失速など既に日本を含む世界経済に大きな打撃を与え始めている。市場の失敗、特にアメリカの投資銀行に代表される市場中心主義の失敗が、この惨状をもたらしたとして批判的となり、その行き過ぎが多くの痛みをもたらしたのは間違いないだろう。しかしながら、この10年における米国主導の経済が国際社会にもたらした「功」の側面も、正当に評価しておく必要がある。仮に10年前に米国個人消費の減速が起きたならば、その後の世界経済の失速と混迷の度合いははるかに大きなものとなっていたように思われる。当時日本が世界のお荷物となる中、アジアが通貨危機で失速し、ロシアが国家として破綻、ヨーロッパも冷戦の負の遺産をかかえながら通貨統合をひかえてもがき苦しみ、南米も財政破綻のリスクに苛まれていた時代に、米国が世界を牽引し、「IT」と「金融」という彼らが基軸に据えた産業が結果的に共にバブルを産み出しながらも、その後10年間の世界経済の成長とその恩恵を世界に拡散したこともまた事実であろう。

この10年でBRICsを始めとする多くの新興国経済がテイクオフし、それぞれに多くの課題を抱えながらもまがりなりにも市場経済に組み込まれ、G20に代表されるように責任ある主要な経済主体として振舞うに至ったことはグローバル経済にとって大きな財産といえるのではないだろうか。その一方で先進国の中流層が不安定化するなど新たな問題も生み出すこととなった。いずれにせよ、過去には世界の中でほんの一握りの先進国の構成員だけが享受してきた経済成長の果実を、多くの主体が享受する世界へと変容し始めており、その恩恵に与る中流層がグローバルに拡大する新たな枠組みの中では、かつての先進国が謳歌した大量消費社会は早晚行き詰るであろうことを多くの人々が認識するに至ったことも、ある意味で国際社会の大きな前進と言えるかもしれない。

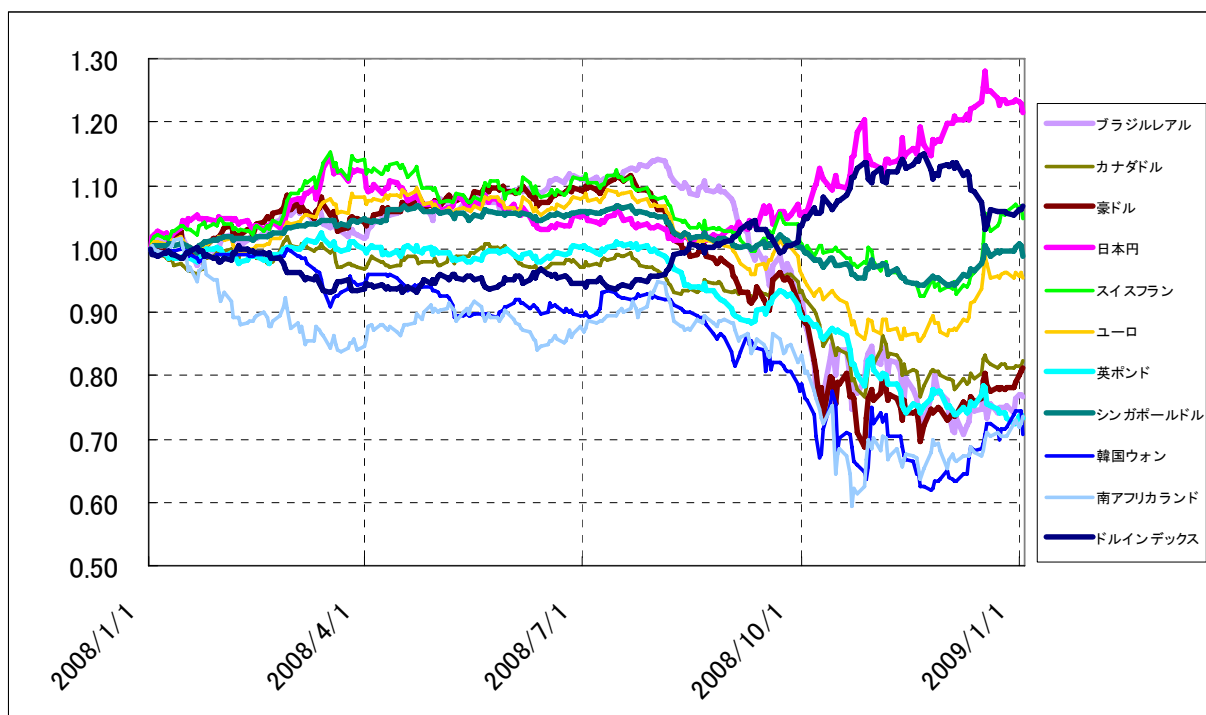
世界経済の牽引役が、米国の個人消費から、新興国のインフラ投資と中流層の拡大に伴う消費需要にシフトするという流れは、新興国が今回の米国主導の金融危機に大きく呑み込まれる中であっても変わらないだろう。

【各国株価インデックスの昨年初からの変化率の推移】

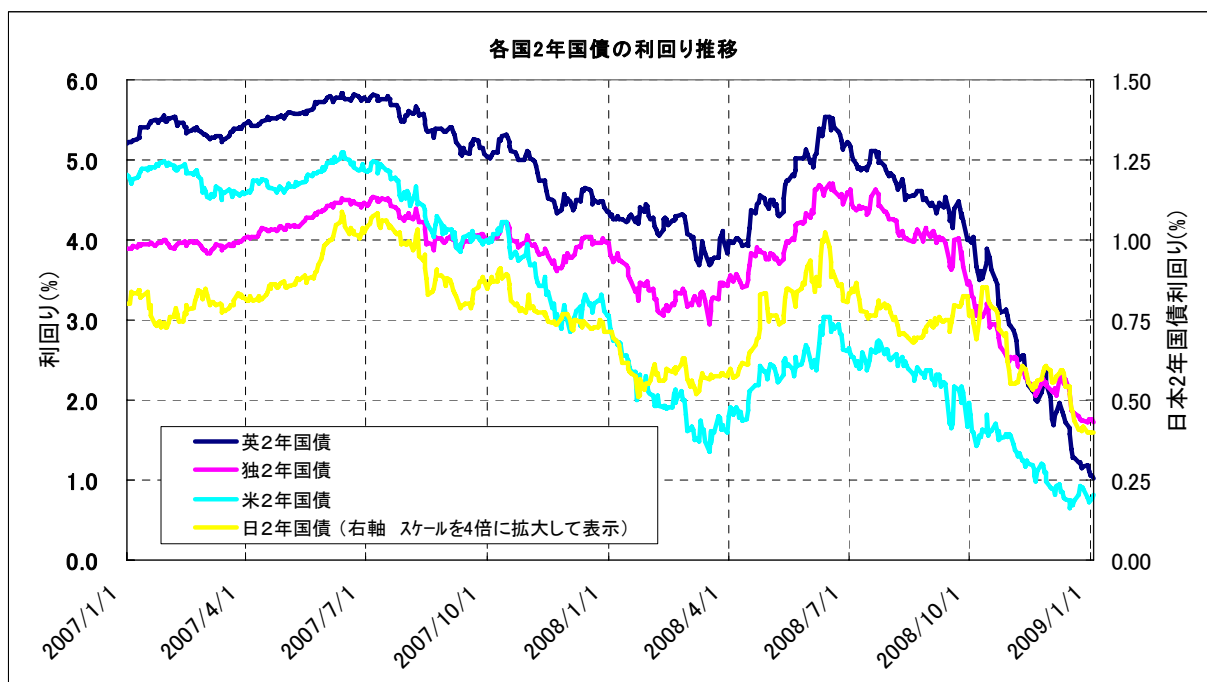


為替は薄商いの中、比較的落ち着いた推移が続いた。米国の財政拡張に伴うドルの不安は根強い。

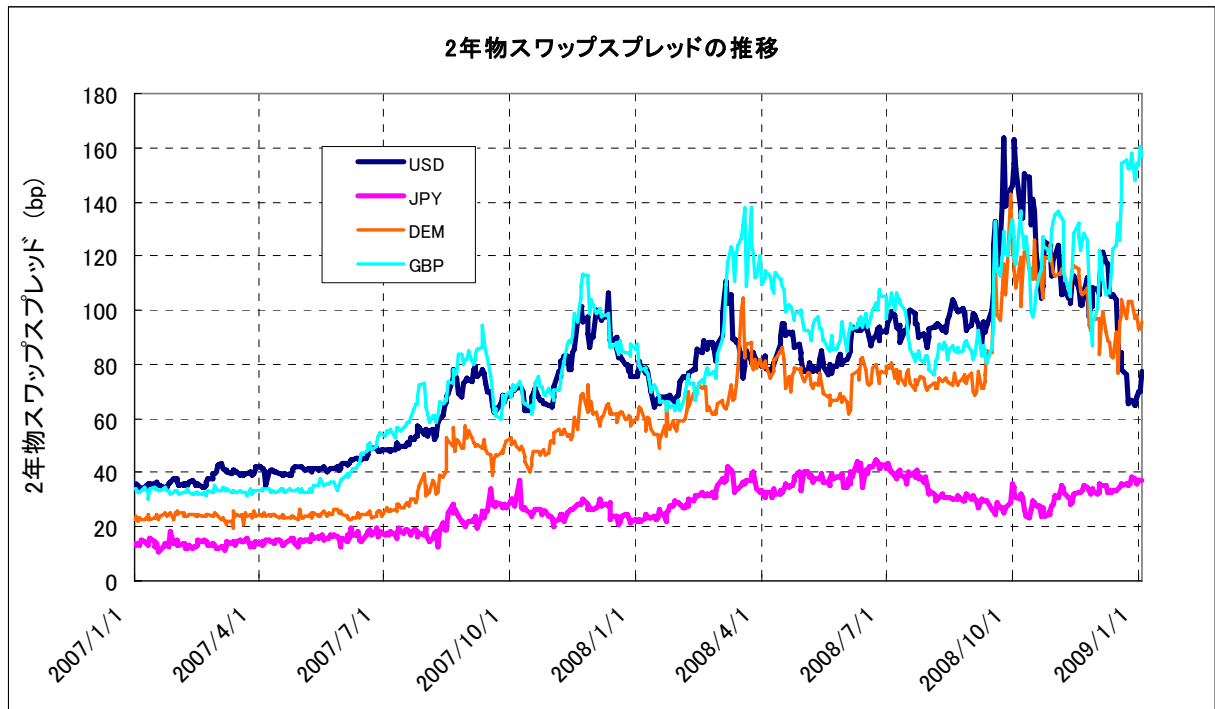
【各国通貨の昨年初からの対ドルでの変化率の推移】



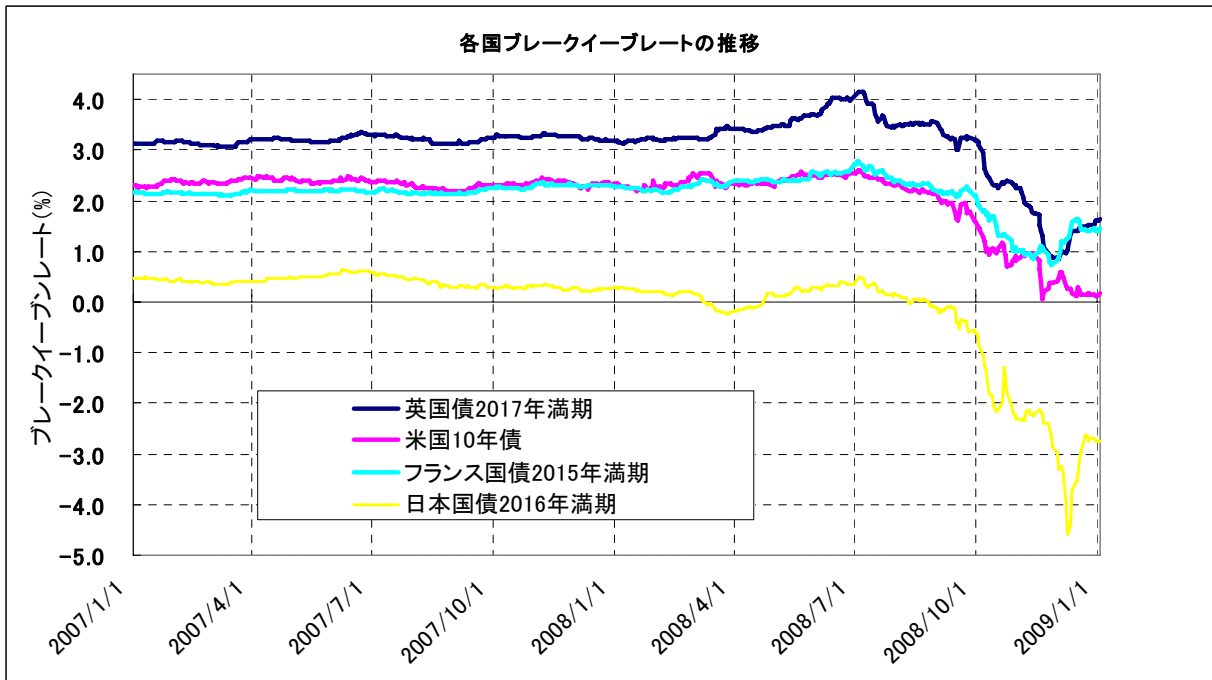
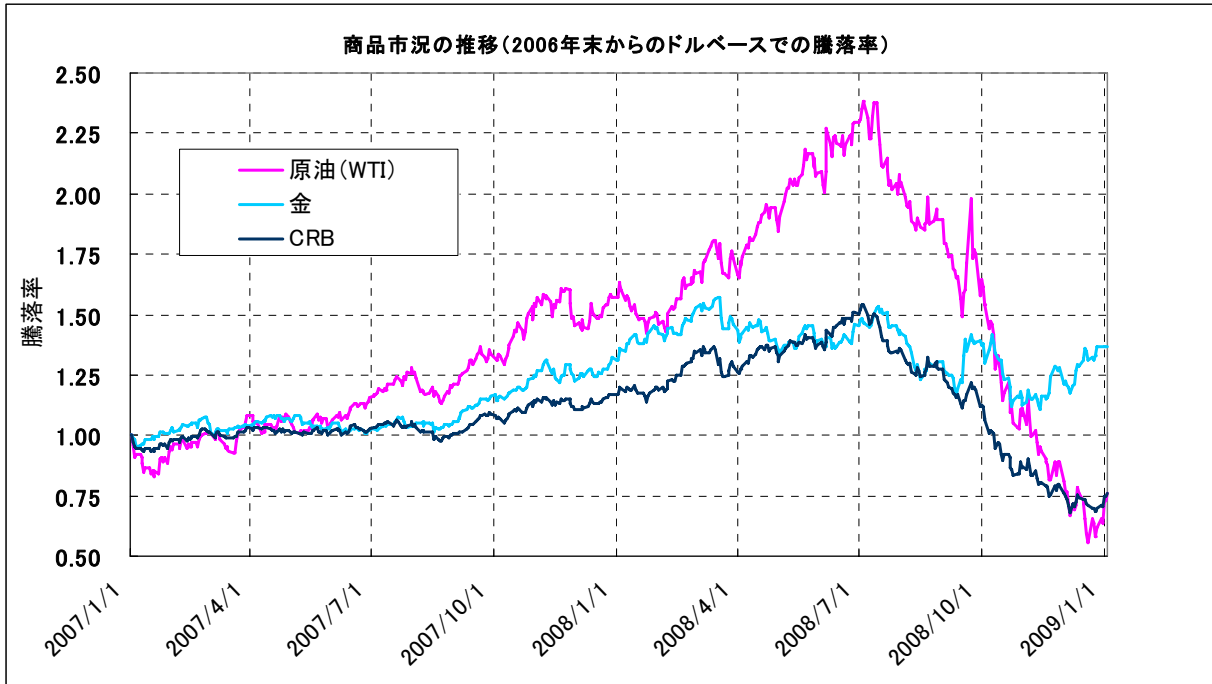
年末にかけて金利は低下傾向が続いたが、年明けはこれまでの金利低下への警戒感と株式市場の反発を材料に米国債は大幅な利回り上昇で年を明けた。米国の財政拡張は、ドルの長期金利の上昇かドル安のどちらか、あるいはその両方をもたらすリスクを内包しているが、アジアの過剰な貯蓄が引き続きドルを支えるというシナリオも依然有力である。



2年物のスワップスプレッドは、引き続きドルの落ち着きと英ポンドの拡大など、通貨によりまちまちの動きが続いている。



原油価格は中東情勢の懸念からさらなる下落を演じ、40ドル台後半に反発。(末永)



## 2. 資金市場～ドルLIBOR低下

銀行間資金市場は当局の積極的な緩和姿勢と流動性供給策により年末越えを無難にこなし、ドルLIBORも低下傾向が続いた。(未永)

