



2015年8月24日

受益者の皆様へ

スパークス・アセット・マネジメント株式会社

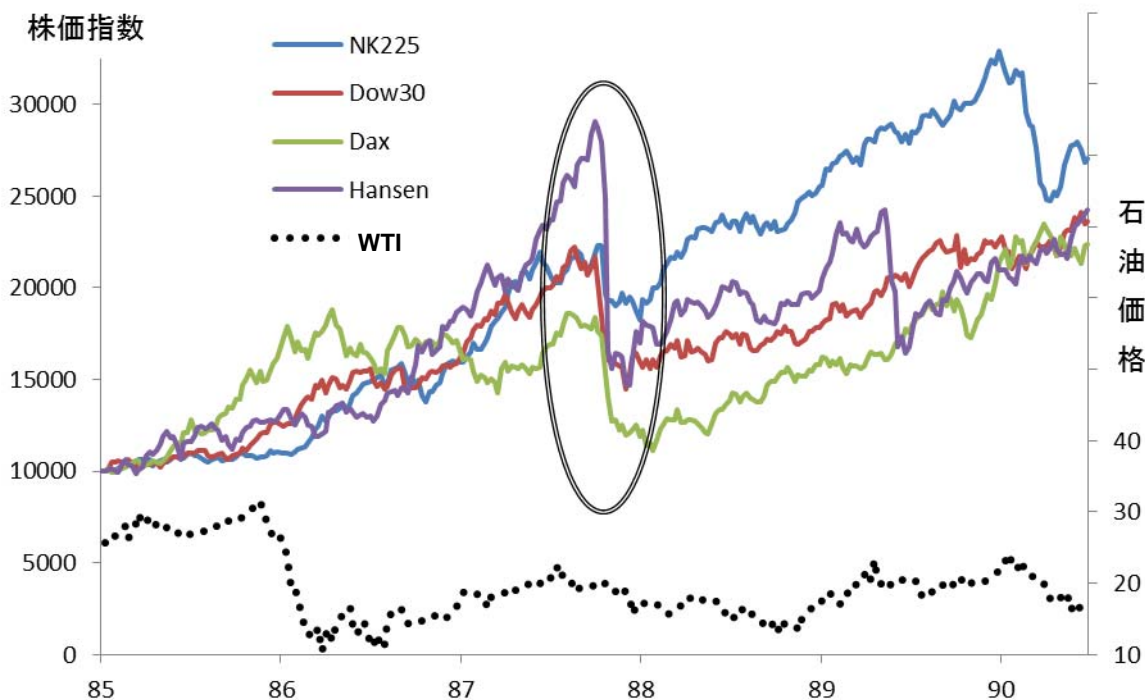
### 今回の急落について - ブラックマンデーとの比較 -

先月の中国株の急落とその影響について、コメントをいたしました。その後米国の金融引き締め確率の高まりと、中国経済の深刻化、商品市況、エネルギー価格の急落など、マイナス部分が強く懸念され、本日のような急落を招くこととなったと考えております。

今回の急落の中で思い出されたのが、1987年10月のブラックマンデーでした。

このような過去の急落と比較することは、適切ではないかもしれませんが、過去20年間の株価が続落している期間と異なり、日本の環境が相対的に良い中で急落があったことから、あえて比較させていただきました。

#### 世界の株価指数と WTI の価格推移



出所:FactSet

期間: 1985年1月11日-1990年6月22日

\*1985年1月11日を基準日(=10,000)としています。

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。



上記チャートのように、その当時と今回の類似点は、中国か、香港かは、違いますが、ハンセン指数が急騰していたところが大きく影響を受けて急落、他の先進国の株価も急落いたしました。また、WTI 価格は、1986 年前半まで 30 ドル近かったところから、10 ドル台へ急落、そして若干回復したところから、さらにブラックマンデーを経て急落いたしました。

皆様もご存知のように、ブラックマンデーでは日本の株式市場が牽引役となり、回復、その後 3 年間は 1989 年末に向けてバブル形成の株価上昇が実現、最もパフォーマンスの良い市場となりました。他国の市場より日本が最も魅力的だということで、株式だけでなく不動産価格も大きく上昇いたしました。一方、WTI 価格が下がり続けたことが、上記チャートからお分かりいただけたと思います。現在でも、東京の不動産の割安性はアジア、欧米の主要都市と比べて顕著であり、その注目度はすでに高まっております。

全く同じことが繰り返されることはありませんが、石油、資源の価格下落は日本経済にとって大きなメリットであり、内需刺激策を取ろうとしている現在は 1987 年との政策との類似もあり、相対的な日本経済の魅力度が、世界の資金をひきつけました。

折りしも、そのころは、1987 年に NTT 株の第一次売り出しがあり、個人投資家の株式市場への注目度が高まりました。今回の郵政 3 社（日本郵政、ゆうちょ銀行、かんぽ生命保険）の上場予定も、もしかしたら、日本株式の上昇の大きなきっかけとなるのではないのでしょうか。

ブラックマンデーでは、急落前の高値を抜くのに半年程度はかかりました。

リーマンショックとの比較をする方もありますが、現在は金融システムのリスクはそれほど深刻ではなく、商品市況の急落、中国の対応など若干違いがあるように考えます。今回の急落の震源地の中国経済のリスクは引き続き大きな懸念材料であり、我々の銘柄選別においても、このリスクの評価を高めた中で、見直しをする必要性があると考えます。

一方、これからの国内の経済を考えると、ガソリン、商品安による消費の拡大、中国生産から日本生産への回帰がさらに加速することが考えます。先日の中国での爆発事故のように、為替の以外の中国のカントリーリスクがさらに懸念材料となると考えております。

この中で、日本株、日本経済の相対的優位性はさらに高まり、日本の株式はその割安性と安全性から、諸外国の株式よりも最も早く回復するのではないかと考えます。また過去 20 年間の株式市場の出遅れ解消もまだ終わっておりません。

バブル経済となるか、については、政府の学習効果もあることから、全く同じことは繰り返さないとはいえますが、ややリスクとして、頭の隅に置いておいた方が良いでしょうが、少なくともここ数年の問題ではないものと考えます。

以上、回復の短期的なタイミングはわかりませんが、内外投資家の日本株式への注目はさらに今回のグローバルの急落の中で、高まるのではないかと考えており、基準価額の下落は誠に申し訳なく思いま

---

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。



すが、今後も日本経済と日本企業の回復、発展を信じ、運用してまいりたいと思いますので、よろしく  
お願い申し上げます。

スパークス・アセット・マネジメント株式会社  
取締役 運用調査本部長 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。



## 投資信託の留意点

以下の記載は、金融商品取引法第37条により表示が義務付けられている事項です。お客様が実際にご購入される個々の投資信託に適用される費用やリスクとは内容が異なる場合がありますのでご注意ください。ファンドにかかる費用の項目や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なるため、費用の料率はスパークス・アセット・マネジメント株式会社が運用する投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高料率を表示しております。また、特定の投資信託の取得をご希望の場合には、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をあらかじめ、または同時にお渡しいたしますので、必ずご覧いただき、投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断で行っていただくようお願いいたします。

### 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式、公社債および不動産投資信託証券などの値動きのある証券等（外貨建て資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではなく、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等を要因として、基準価額の下落により損失が生じ、投資元本を割り込むことがあります。

ロング・ショート戦略のファンドは売建て（ショート・ポジション）取引を行いますので、売建てた株式が値上がりした場合、基準価額が下落する要因となります。また、ロング・ポジションおよびショート・ポジションの双方が誤っていた場合、双方に損失が発生するために、通常の株式投資信託における損失よりも大きくなる可能性があります。

上記は投資信託に係るリスクの一部を記載したものであり、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。

### 投資信託に係る費用について

当社における投資信託に係る費用（料率）の上限は以下のとおりです。

#### ●直接ご負担いただく費用

購入時手数料	: 上限 3.78%（税込）
換金手数料	: なし
信託財産留保額	: 上限 0.3%

#### ●投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

信託報酬	: 上限 2.052%（税込）
実績報酬（※）	: 投資信託により、実績報酬がかかる場合があります。

※ 実績報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

---

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。



※実績報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額を示すことができません。

その他の費用・手数料：監査費用、目論見書や運用報告書等の作成費用など諸費用等ならびに組入有価証券（ファンドを含む）の売買の際に発生する売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、外貨建て資産の保管費用等を信託財産でご負担いただきます。組入有価証券がファンドの場合には、上記の他に受託会社報酬、保管会社報酬などの費用がかかる場合があります。これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことができません。

※ 手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※ 投資信託により異なりますので、詳しくは販売会社にお問い合わせ下さい。

#### <委託会社>

スパークス・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局（金商）第 346 号

加入協会 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

以 上

#### ■ 本件に関するお問い合わせ先

スパークス・アセット・マネジメント株式会社

リテール BD マーケティング室

電話番号:03-6711-9170

受付時間:9:00~17:00(12/31~1/3、土日祝日、振替休日を除く)

---

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。