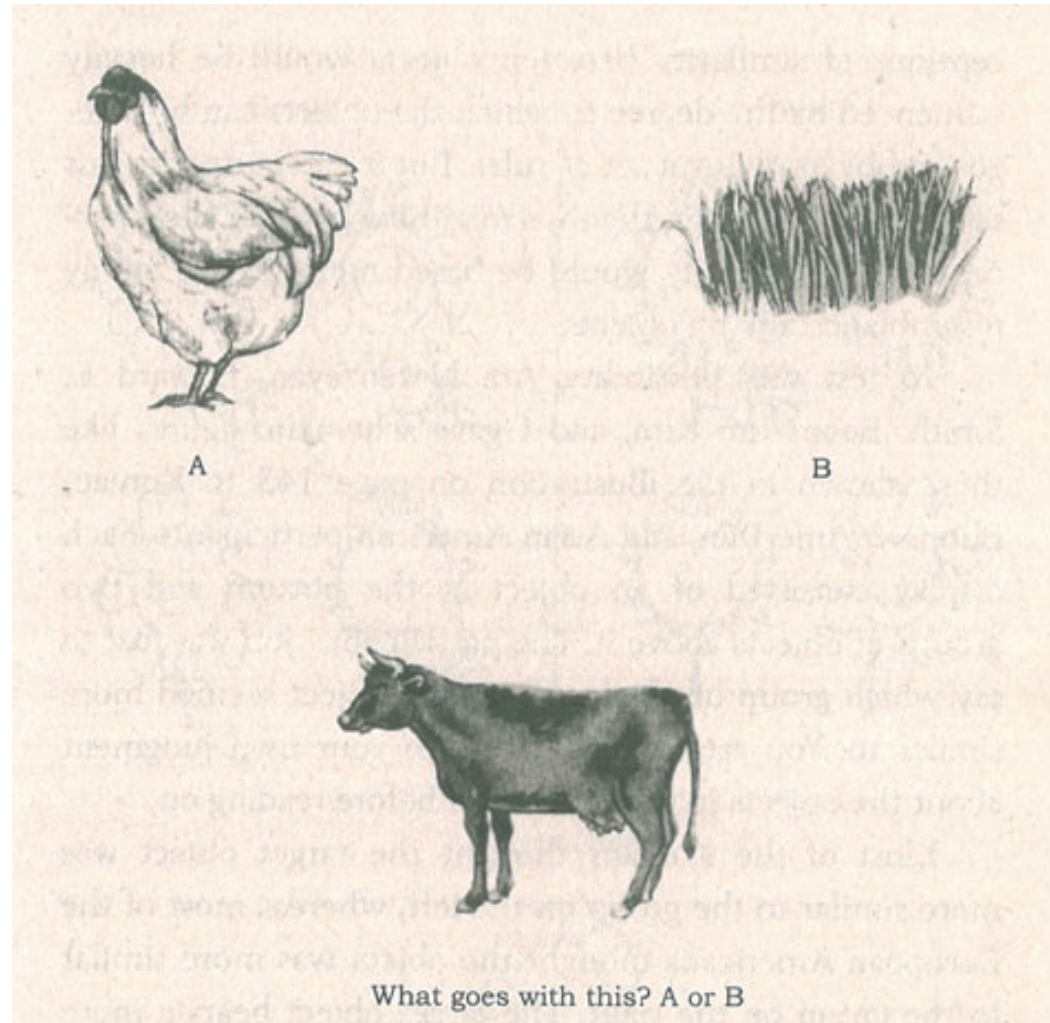


東洋 vs. 西洋 : 思考傾向の違い

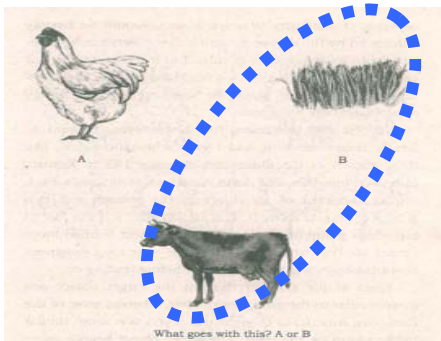


Source: Richard Nisbett, *The Geography of Thought*, Free Press, 2003.

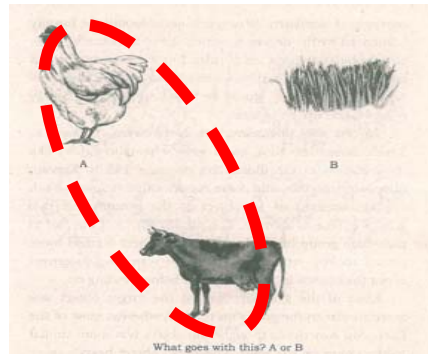
外人と日本人の考え方の相違点

心理学者が東洋人と西洋人との対象物に対する相違点を研究。対象物間との関係に東洋人は着眼し、西洋人は対象物の属性に着眼する傾向にある。

小泉首相あるいは森(前)首相のどちらに安倍氏は属するのか?



東洋人の見方：牛と芝の組み合わせ(牛は草を食べるため)。



西洋人の見方：牛と鳥の組み合わせ(共に動物であるため)。

Source: Richard Nisbett, *The Geography of Thought*, Free Press, 2003.



投資に対するインプリケーション

市場:

株式市場: 2006-7年の行方は?

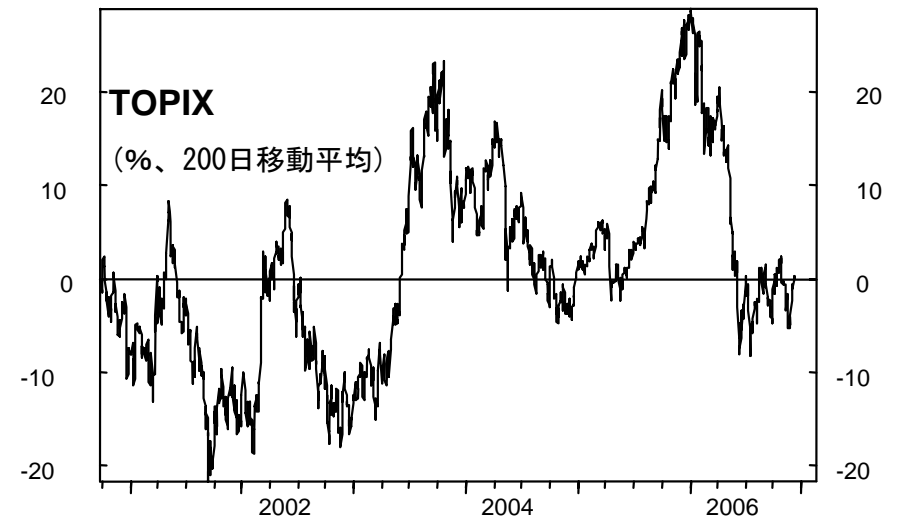
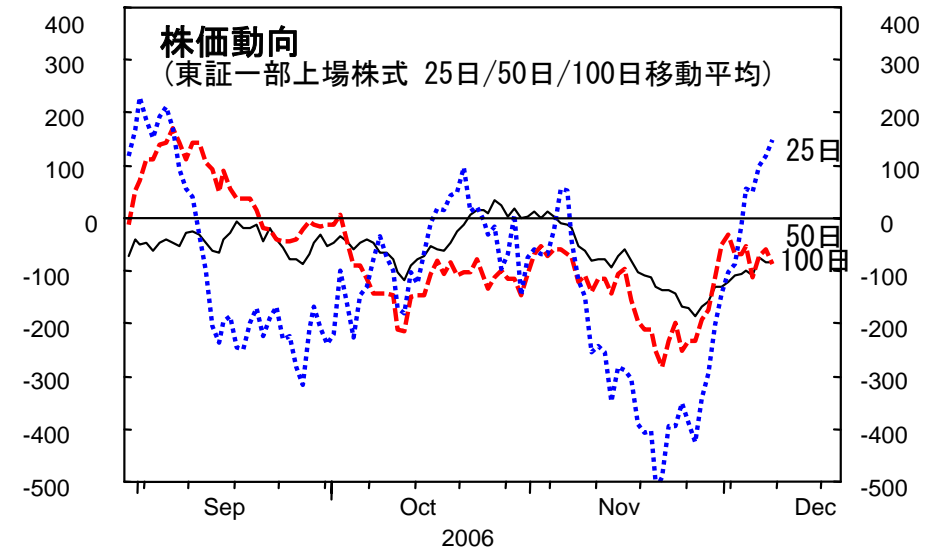
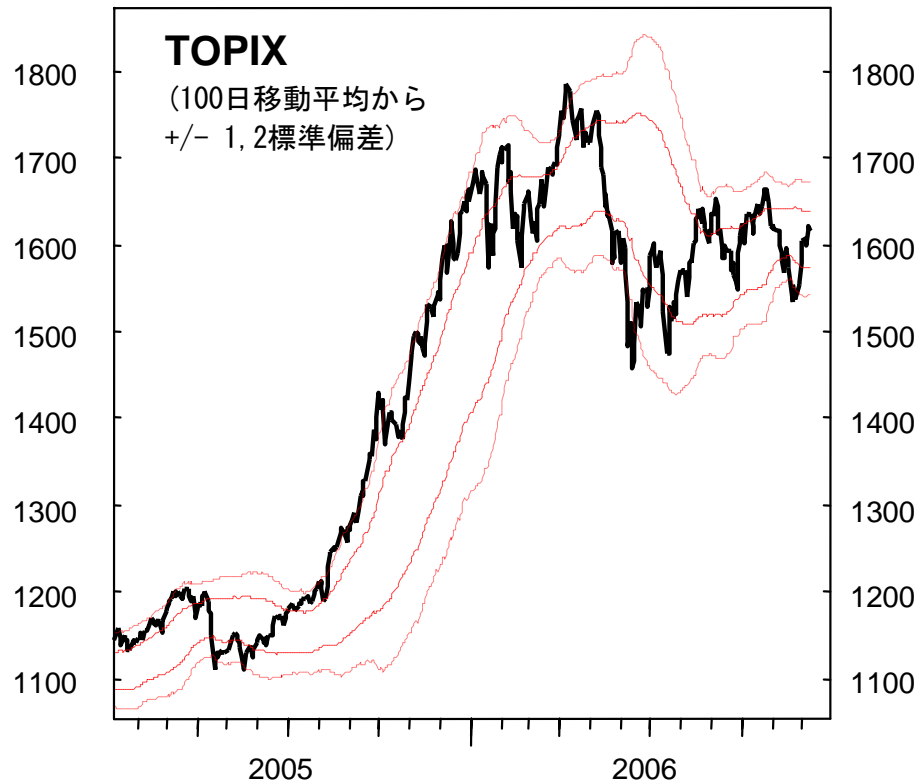
債券市場: 暴落シナリオの後退

為替市場: 日銀と米連銀のタイミング

投資へのテーマ:

エネルギー、中国、IT産業、高齢化、グローバル化、企業収益、人民元、郵政改革、企業改革、財政改革、税制改革、為替動向、金融システム再生

株式市場：好材料は待っているか

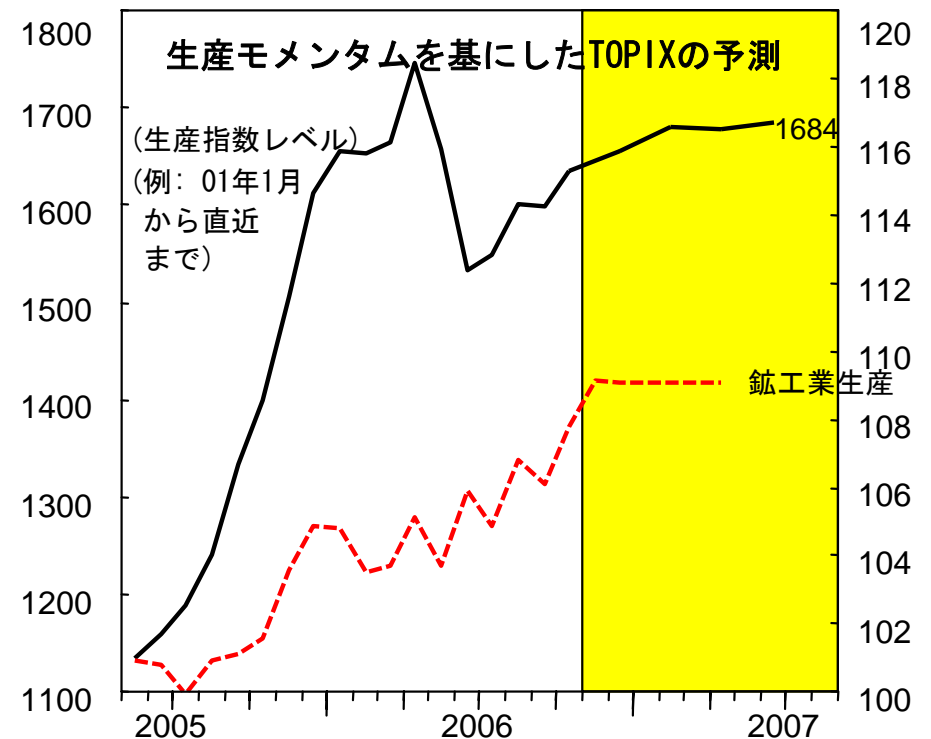
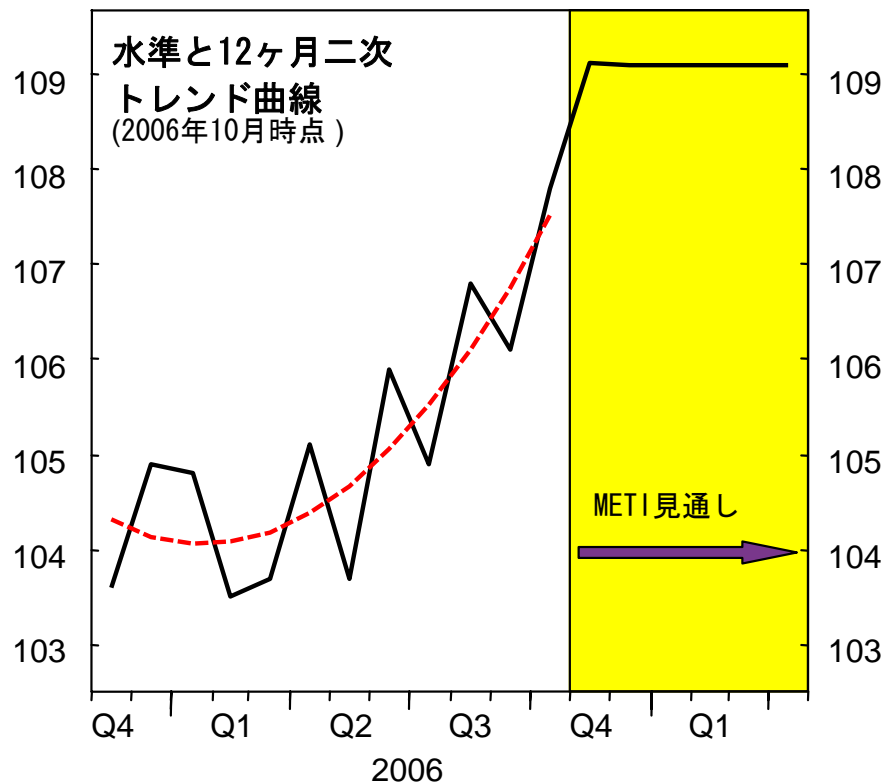


最終更新日： 12/8/2006

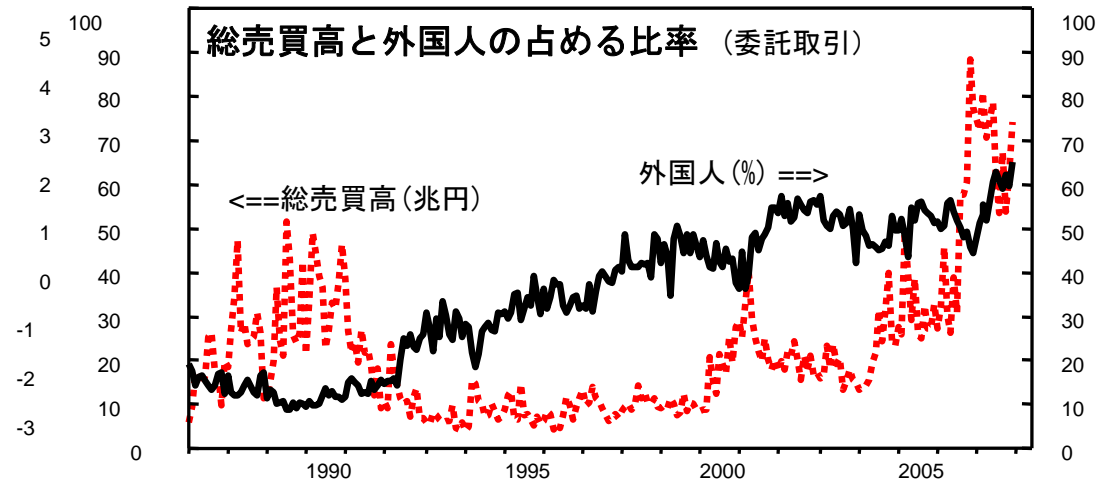
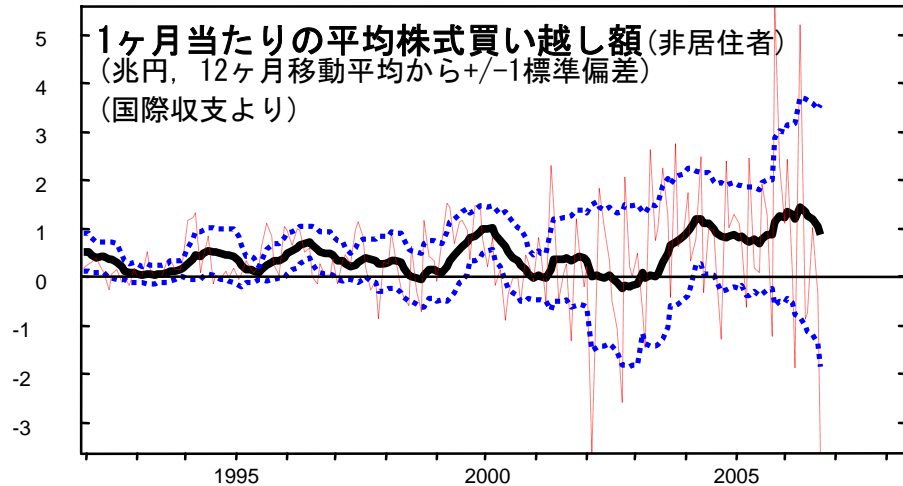
出所： FAME、モルガン・スタンレー・リサーチ

株式市場： 経済指標からの予測

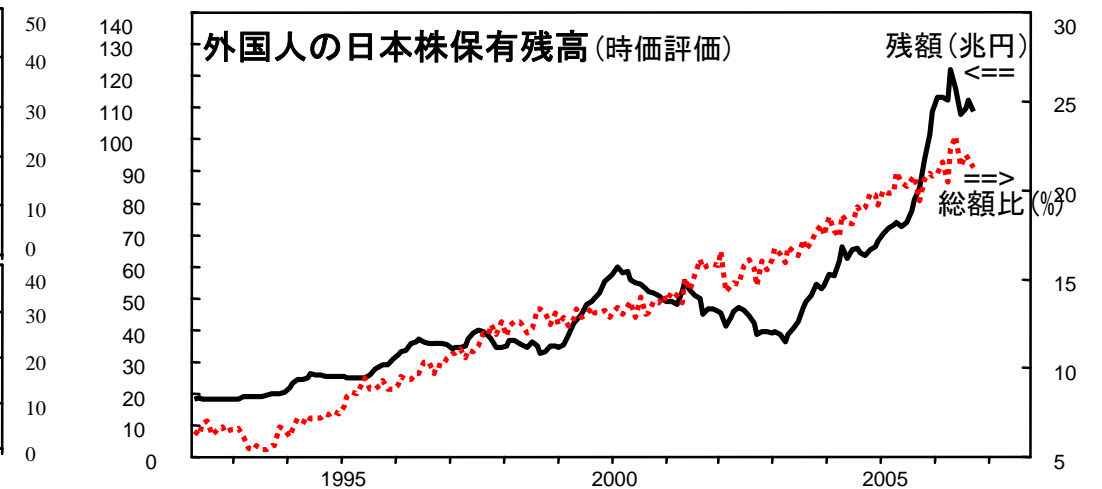
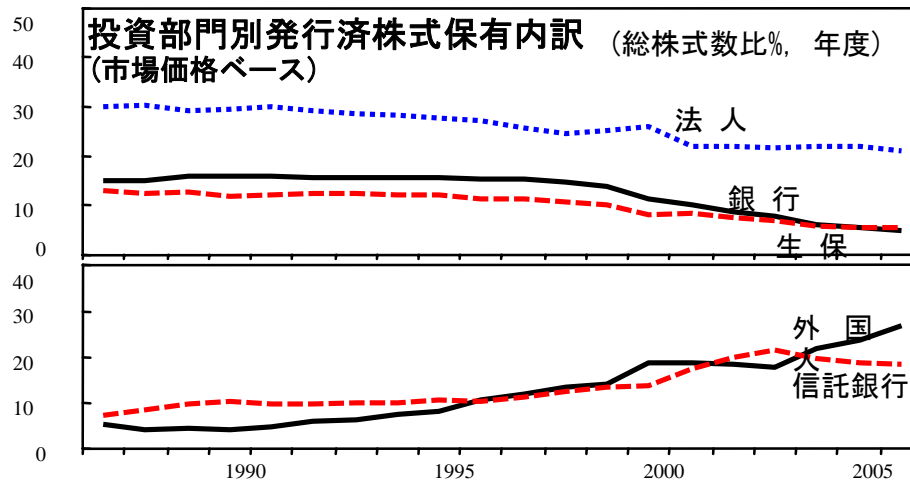
水準 = $a + bt + ct^2$ モメンタムは係数 “c”
 t月のモメンタムは、t月+3のTOPIXに対して、多少有意な説明力がある。



外人動向に注目



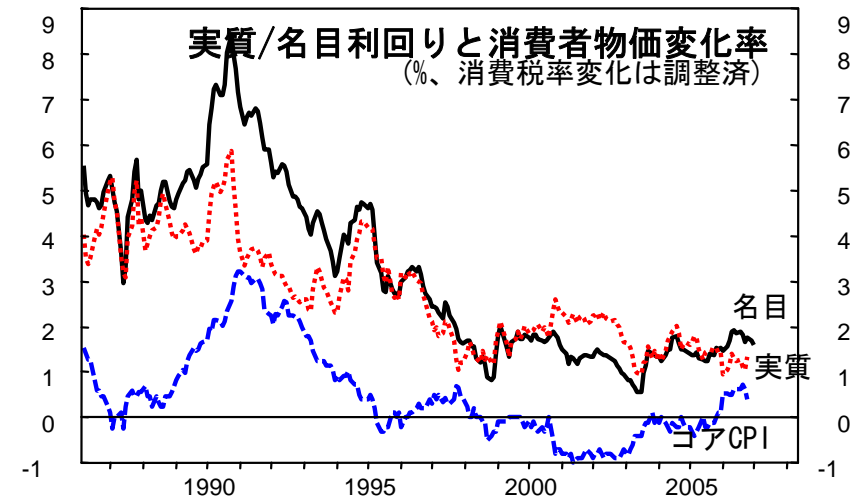
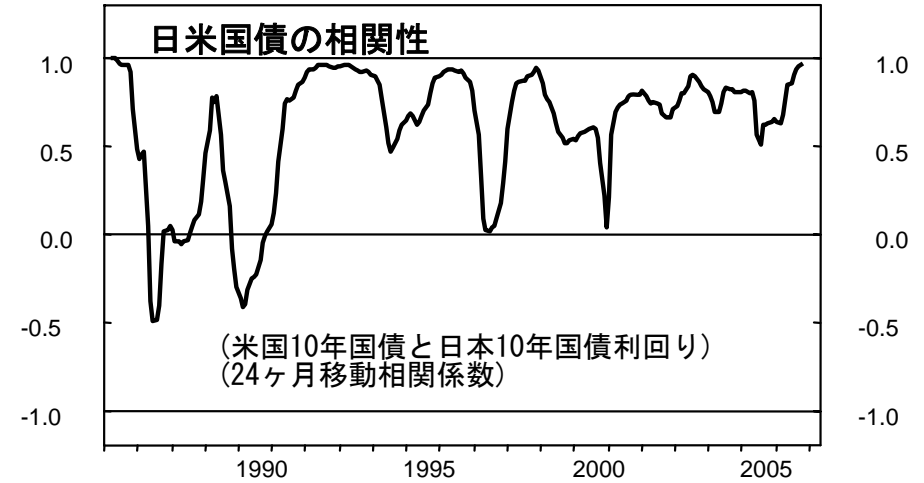
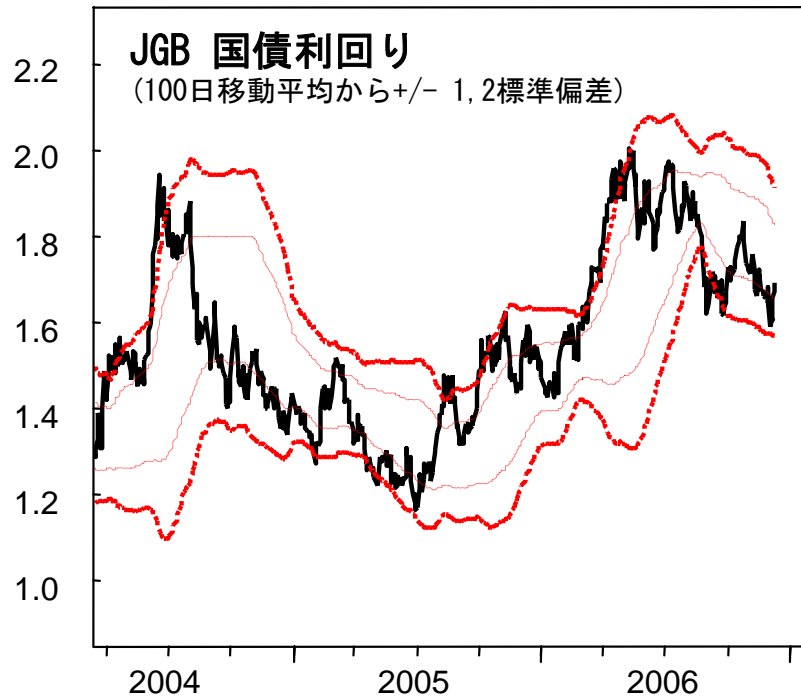
外国人投資家は、相対的に一貫して日本の株式を買っている。彼らは、株式時価総額の20-25%を保有し、委託取引売買高に占める比率は50%前後を推移している。



最終更新日: 12/8/2006

出所: 国際収支統計、東京証券取引所、モルガン・スタンレー試算

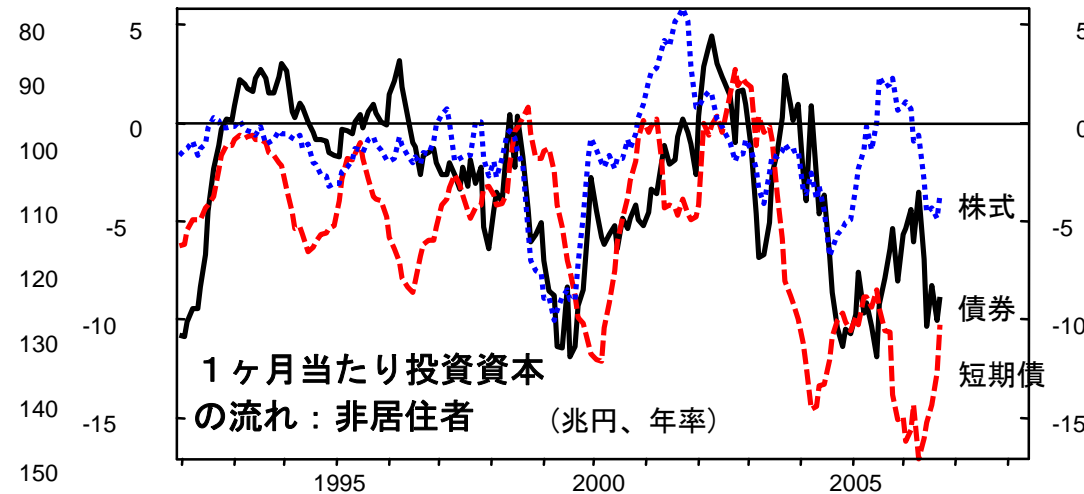
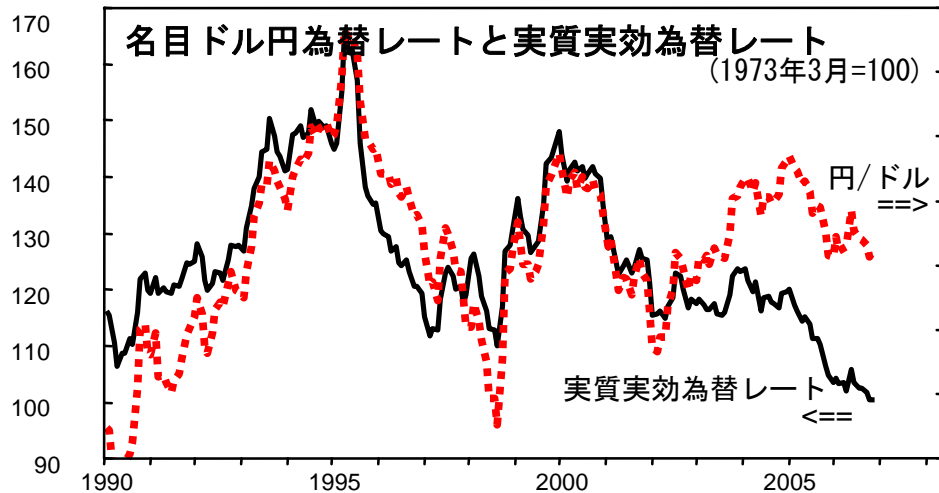
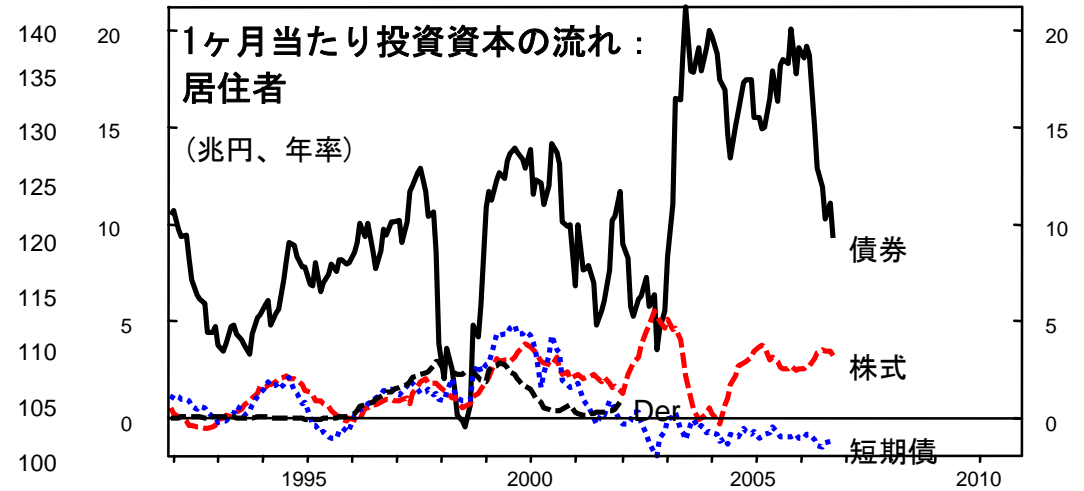
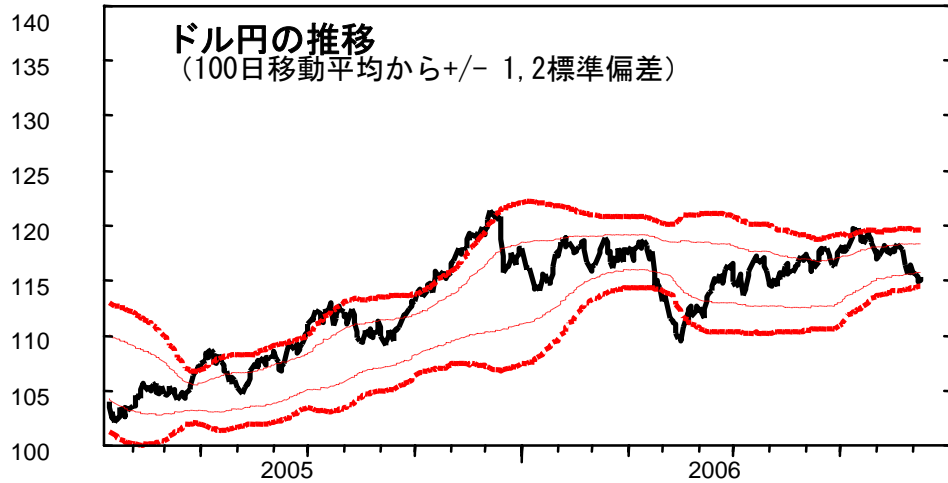
債券市場： 正常な相場



最終更新日： 12/8/2006

出所： FAME、モルガン・スタンレー・リサーチ

為替市場：名目 vs. 実質



最終更新日： 12/8/2006

出所： FAME、モルガン・スタンレー・リサーチ

情報開示セクション

本レポートに記載されている情報および見解は、Morgan Stanley Japan Securities Co., Ltd.およびその関係会社(以下、総称として“Morgan Stanley”)が作成したものです。

グローバル・リサーチ・コンフリクト・マネジメント・ポリシー

本レポートは当社のコンフリクト・マネジメント・ポリシーを遵守しています。同ポリシーは www.morganstanley.com/institutional/research/conflict/policies にてご覧いただけます。

重要な開示事項

本レポートはお客様ごとの個別事情に合わせた投資アドバイスを提供するものではなく、本レポートを受領された方々の財務状況や投資目的とは無関係に作成されています。Morgan Stanley では、特定の投資あるいは投資戦略について、投資家ご自身が独自に評価されることをお勧めします。また、投資家各位にはファイナンシャルアドバイザーの助言を受けることをお勧めします。特定の投資あるいは投資戦略が適切か否かは、投資家の個々の事情や目的によって異なります。本レポートは、有価証券の売買の申込みまたは特定の取引戦略をとることの勧誘を構成しません。投資対象の価値や投資から得られる収入は、金利や為替相場の変動、証券価格もしくは証券市場の指数の変動、発行体の経営・財務状況の変化やその他の要因によって、変化する可能性があります。過去の実績は必ずしも将来の成果を予告するものではありません。将来の業績等に関する見通しは一定の仮定に基づいていますが、その仮定が実現しないこともあり得ます。

Morgan Stanleyの調査部門の従業員によって作成されたレポートは、Morgan Stanleyに関する情報を除き、公開情報に基づいています。Morgan Stanleyは信頼性の高い、包括的な情報を利用するよう最大限の努力を払っていますが、その正確性もしくは完全性については何らの表明もいたしません。当該企業を調査対象から除外しようとする場合を除いて、本レポートに記載されている情報または見解に変更が生じても、Morgan Stanleyはそれを通知する義務を負いません。投資銀行部門の従業員を含む、Morgan Stanleyの他部門の従業員は、本レポートで示されている事実や見解を検討していません。また、本レポートで示されている事実や見解は、他部門の従業員が知り得た情報を反映していないこともあります。

台湾のお客様各位：このレポートはMorgan Stanley & Co. International Limited, Taipei Branchが配布しています。Morgan Stanleyの書面による明示的な同意がない限り、このレポートを報道機関に配布したり、報道機関が引用もしくは使用することはできません。香港のお客様各位：香港における情報は、香港において規制される活動の一部として、Morgan Stanley Dean Witter Asia Limited (以下“同社”)によって、同社のために配布され、かつ同社に帰属するものとします。本レポートに関するお問い合わせは香港の営業担当者までご連絡ください。

本レポートは、次の国・地域では以下に記された各社が配布しています。日本では、Morgan Stanley Japan Securities Co., Ltd.; カナダではMorgan Stanley Canada Limited (同社はまた、本レポートの内容について承認し責任を負うことに同意しています); ドイツではBundesanstalt fuer Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) の規制下にあるMorgan Stanley Bank AG, Frankfurt am Main; スペインでは、Spanish Securities Markets Commission (CNMV) の監督下にあり、Morgan Stanleyのグループ会社であるMorgan Stanley, S.V., S.A. (同社はまた、スペインの法令に基づく金融調査レポートに関する行為準則に従って本レポートが作成、配布されたものであることを表明しています); 米国では、Morgan Stanley & Co. IncorporatedおよびMorgan Stanley DW Inc.(両社はまた、本レポートの内容に対して責任を負っています)。英国では、Financial Services Authorityの認可を受け、その監督下にあるMorgan Stanley & Co. International Limitedが自社の作成したレポートを配布するとともに、その関連会社の作成したレポートをFinancial Services and Markets Act 2000第21条の目的の範囲内で承認しています。英国の個人投資家の方々には、Morgan Stanley & Co. International Limitedの営業担当者から投資についての助言を受けることをお勧めします。オーストラリアでは、本レポートおよび本レポートの入手や利用はAustralian Corporations Actで定義されている“wholesale clients”のみを対象としています。

本レポートに記載されている商標およびサービスマークはそれぞれの所有者の財産です。データの提供者は、提供しているデータの正確性、完全性、または適時性に関して、何らの保証もしくは表明をするものではありません。また当該データに関連するいかなる損害についても賠償する責任を負いません。世界産業分類基準(“GICS”)はMSCIとS&Pによって開発されたものであり、両社の専有財産です。Morgan StanleyによるMSCI 国別指数系列に関する予測、意見、予想およびトレーディング戦略は公開情報のみに基づいています。MSCI は、これらの予測、意見、予想およびトレーディング戦略を検討、承認ないし支持してはなりません。Morgan Stanley は、MSCI 指数作成の決定にいかなる影響または支配を及ぼしてはなりません。Morgan Stanleyの書面による同意がない限り、このレポートを複製、転載、販売もしくは再配布することはできません。Strategic Equity Portfolio およびSTEP はMorgan Stanleyのサービスマークです。Morgan Stanleyのリサーチ・レポートは主に電子配信されていますが、印刷物として発行される場合もあります。推奨証券についての追加情報をご希望の場合にはご連絡ください。

The Americas

1585 Broadway
New York, NY 10036-8293
United States
Tel: +1 (1)212 761 4000

Europe

25 Cabot Square, Canary Wharf
London E14 4QA
United Kingdom
Tel: +44 (0)20 7425 8000

Japan

4-20-3 Ebisu, Shibuya-ku
Tokyo, 150-6008
Japan
Tel: +81 (0)3 5424 5000

Asia/Pacific

Three Exchange Square
Central
Hong Kong
Tel: +852 2848 5200