

1. 金融引き締めと地政学リスクに揺れる日米の株式市場

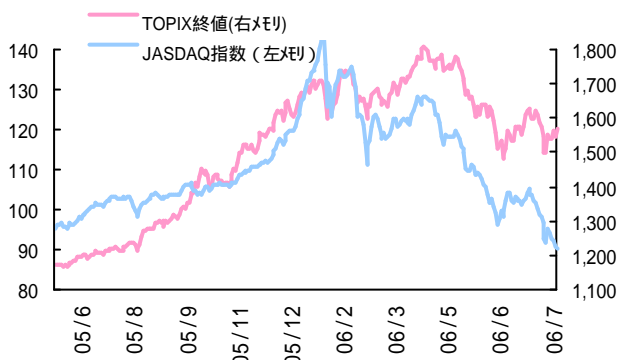
2006年7月28日
ニュー・フロンティア・パートナーズ(株)

(1)日米の株式市場は、金融引き締めと原油高の継続、そして地政学的リスクの影響を受け、揺れています。NYダウが乱高下をする(図表1-2)一方、日経平均、TOPIX、JASDAQ指数は続落しています(図表1-1)。特に、日本の株式市場では、新興株の下落が鮮明になっており年初比で、東証マザーズ指数は57.1%、ヘラクレス指数は50.4%、ジャスダック指数も33.3%下落と、低迷を続けています(図表1-3)。

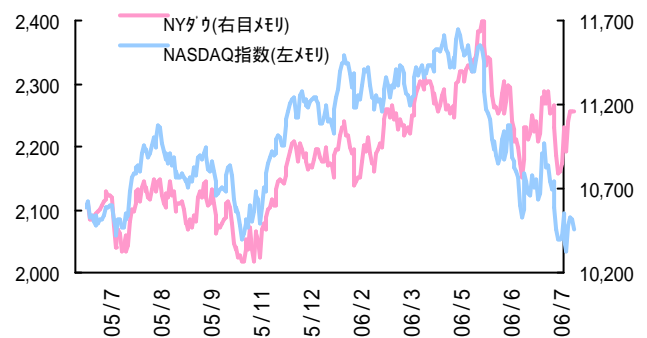
(2)米国では、金融引き締めの累積効果に加え、原油高の悪影響が懸念されています。NYMEX市場でWTIが一時1バレル75.40ドルと史上最高値を更新しました(図表1-5)。背景には、イランの核開発、イスラエルによるレバノン攻撃、ナイジェリアの内紛、ベネズエラ等南米産油国の資源ナショナリズムの高まりなどの一連の地政学的リスクがあります。この結果、「有事のドル買い」も加わり、為替市場では円安気味に推移しています。

(3)この間、日本銀行は7月14日に「ゼロ金利」を解除し、短期金融市場で2001年3月以来、5年4ヶ月ぶりに金利が復活しました。世界的な金融引き締め政策が、ついに日本にも波及しました。今後、日本のマーケットは、「デフレ経済からの脱却」など真の経済力を問うこととなります。

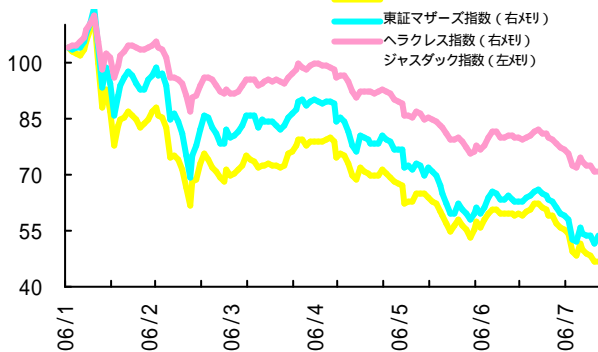
図表 1-1 TOPIX・JASDAQ指数推移



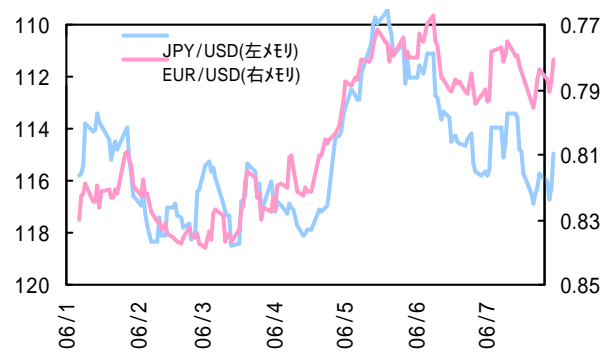
図表 1-2 NYダウ・NASDAQ指数推移



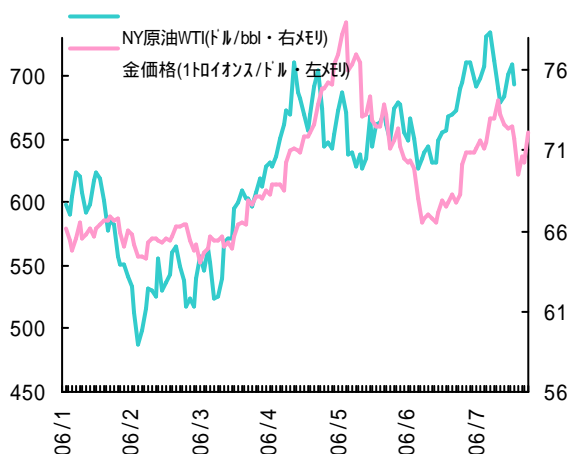
図表 1-3 新興市場の指数推移(2006.1=100とする)



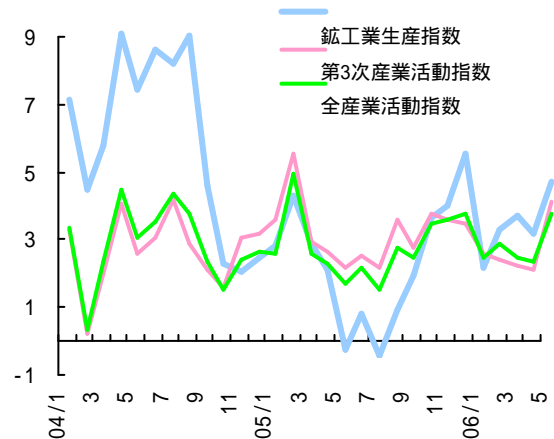
図表 1-4 外国為替推移(日本Yen, 1=1)



図表 1-5 原油 金価格の推移



図表 1-6 産業活動指数等



(出所) 米国エネルギー省、三菱マテリアル

(出所) 経済産業省「第3次産業活動指数」等

このレポートは未公開会社の経営に関し一般に参考となると考えられる情報の提供を目的としたもので、投資判断の参考となる情報の提供および投資勧誘を目的としたものではありません。資料の作成に際しましては、発行会社の公表資料等、一般に公開され、信頼できると判断した情報源から入手したものを利用しておりますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。

2. ゼロ金利解除後の日本のマーケットの行方

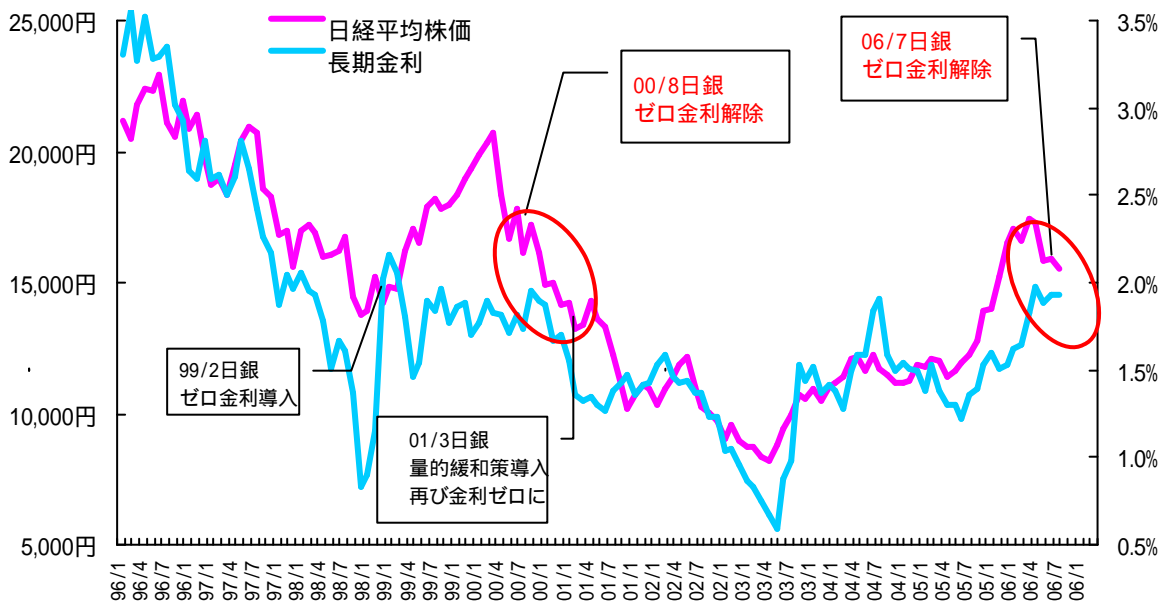
(1)日本銀行は、7月14日無担保コール翌日物金利を0.25%、公定歩合を0.40%引上げ、「ゼロ金利」を解除しました。今回のゼロ金利解除は、「物価と景気」の両面で、デフレ経済脱却が鮮明になったことが指摘されています。具体的には、消費者物価指数(5月)が前年比0.6%増、製造業の業況判断指数(6月)もプラス21と、景気実態の強さを見せています。そして何より「三つの過剰(設備・雇用・債務)」が大きく改善し、「金融システム不安」が解消に向かっていると判断があります。従って、前回(2000年8月)とは異なり、再び、ゼロ金利に追い込まれることはないとの見方が一般的です(図表2-2)。

(2)しかし、日本経済を取り巻く環境には、4つの懸念材料があることも見過ごせません。

第一に、米国経済の減速です。2年間に亘る金融引締めと原油高の結果、米国の住宅ブーム、消費ブームは沈静化の様相を強めています。第二に、BRICsの急拡大の反動です。年率10%を超える高成長を続ける中国やインド、さらには原油高・資源高で潤うロシア・ブラジルの急成長にはひずみや反動が懸念されます。第三に、原油価格高騰による世界経済への悪影響です(図表2-3)。特に、最近の地政学的リスクは、産油国・資源国との関連が気にかかることです。第四に、我が国における新たな信用収縮の懸念です。マザーズ・ヘラクレス等新興市場の大幅下落が続き、個人の証券投資が大きく減少しています。また、現在、渦中にある「貸金業規制法改正」問題は、消費者信用市場(73兆円)の信用収縮を通じ、新たな金融システム不安の発火点となることも危惧されます。

今後とも、「ゼロ金利解除後の日本のマーケット」を注意深く観察することが重要です。

図表 2-1 日経平均と長期金利の推移(96年～06年)



(出所)Yahooファイナンス、日本銀行

図表 2-2 ゼロ金利解除後のマーケット(2000年と2006年比較表)

| | 2000/8/11 | 2006/7/14 |
|-------------------------|--------------------|--------------------|
| 市場環境 | | |
| 日経平均株価 | 1万6117円50銭 | 1万4845円24銭 |
| (年初騰落率) | (-15.1%) | (-6.3%) |
| 東証1部時価総額 | 416.5兆円 | 488.8兆円 |
| 円相場 | 108円80-83銭 | 115円66-69銭 |
| 長期金利 | 1.73% | 1.85% |
| 物価・景気 | | |
| 全国消費者物価指数 | マイナス0.3% (6月) | プラス0.6% (5月) |
| 日銀短観の業況判断指数 | プラス3 (6月) | プラス21 (6月) |
| 日銀短観の景気判断 | 緩やかに回復 (8月) | 緩やかに拡大 (7月) |
| 債務・雇用・設備の3つの「過剰」 | | |
| 銀行の不良債権額 (リスク管理債権) | 30.4兆円 (00年3月期) | 15.6兆円 (05年9月期) |
| 完全失業率 | 4.70% (6月) | 4.00% (5月) |
| 設備判断 | 20 | 1 |

(出所)日本経済新聞(2006年7月15日朝刊)

図表 2-3 NY原油WTIの推移(96年～06年)



(出所)米国エネルギー省

このレポートは未公開会社の経営に関し一般に参考となると考えられる情報の提供を目的としたもので、投資判断の参考となる情報の提供および投資勧誘を目的としたものではありません。資料の作成に際しましては、発行会社の公表資料等、一般に公開され、信頼できると判断した情報源から入手したものを利用しておりますが、資料の正確性、完全性を保証するものではありません。