

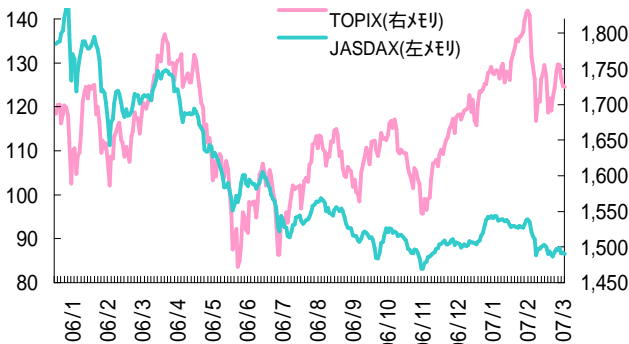
## 1.不振が続く新興株式市場とJADAQの新市場創設

(1)2月27日に上海から始まった世界株安の後、世界の株式市場は立ち直りを模索しています。上海市場が再び最高値を更新する中で、依然低迷が続いているのが日本の新興市場です(図表1-1、1-4)。それはマクロ要因によるのではなく、新興企業への不信任感が根底にあると思われます。具体的には、株式公開直後の業績の下方修正が相次ぎ、IPO企業の情報開示に対する不信任感が増大し、半期報告書に監査法人からの監査証明が得られなかったために、最終的に、民事再生手続きの申請、東証2部上場廃止に至った会社も出てきました。新興IPO企業による時間を買うM&Aが必ずしも収益に結びついていない例が見受けられ、業績の下方修正が深夜に発表される等、内部管理に対する不信任感が高まっています。

(2)日本証券業協会は、昨秋以降、引受審査を抜本的に見直すべく協議を進めています。同時に、『新興コーポレート問題』を機に、退出ルールである上場廃止基準についても見直しを進めています。また、監査法人も新規上場企業の同一会計人による監査証明を3年に短縮することを検討しています。

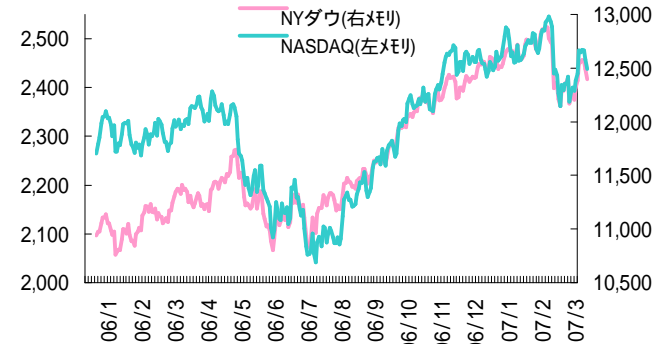
(3)ジャスダック証券取引所は3月29日に「将来性のあるテクノロジー開発やビジネスモデル展開を行う成長の可能性を有する企業」を対象とする新市場創設を発表しました。赤字企業でも、条件を満たせば上場を認めるとしています。上場後は決算短信等の開示に加え、情報公開の徹底が求められます(図表1-5)。なお、上場廃止基準は既存市場より厳しく、「基幹事業を廃止することにより、企業活動を停止した場合、3年以内に新たな技術やビジネスモデルにより企業活動を再開しないとき」は上場廃止にするとしています。

図表 1-1 TOPIX・JASDAQ指数推移



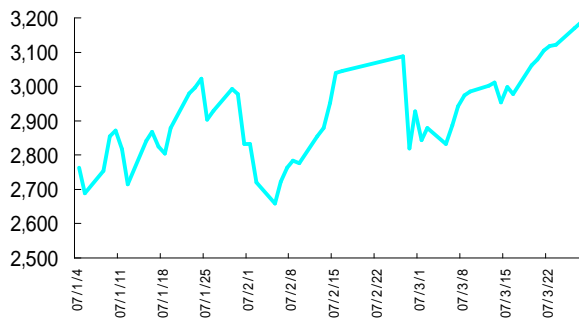
(出所)Yahooファイナンス

図表 1-2 NYダウ・NASDAQ指数推移



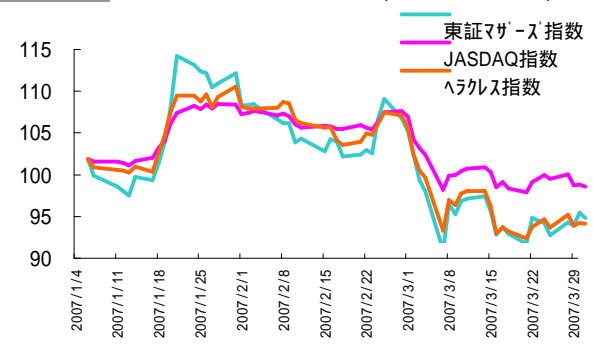
(出所)Yahooファイナンス

図表 1-3 上海総合株価指数(SSEC)の推移



(出所)Yahooファイナンス

図表 1-4 新興市場株価指数の推移(07年1月初=100)



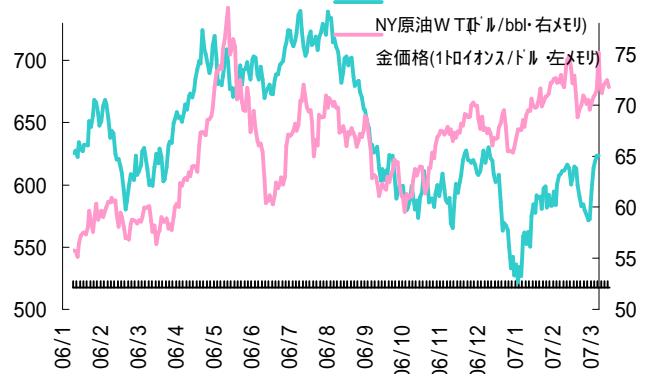
(出所)東京証券取引所HP、JASDAQ HP、ハラクスHP

図表 1-5 ジャスダック新市場の概要

	現ジャスダック市場	新市場
利益	最終黒字または経常利益5億円以上	赤字の場合は黒字化の見通しを確認
純資産	連続で2億円以上	プラスまたはゼロ
時価総額	10億円以上	10億円以上
技術についての規定	規定なし	基礎技術を利用した事業開始から10年。上場時に専門機関が技術評価
IR	規定なし	経営計画の進捗状況の説明を義務づけ

(出所)日本経済新聞

図表 1-6 金価格・原油価格の推移



(出所)三菱Gold Park、Energy Information Administration

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。

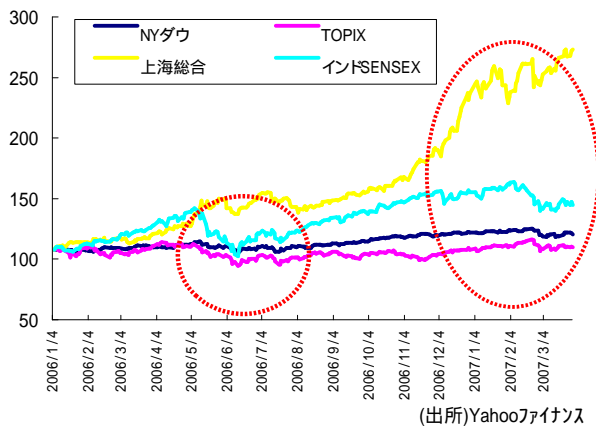
## 2. 世界的株安」の底流にある ”二つの調整圧力 ”

(1)2月27日に始まった上海発の「世界的株安連鎖」は、BRICS発の株価調整としては、昨年5月(インド発)に続いて2度目です(図表2-1)。震源地の上海はいち早く史上最高値を更新していますが、先進各国は、なお調整を続けています(図表2-2)。この背景には、「二つの調整圧力」が指摘されます。

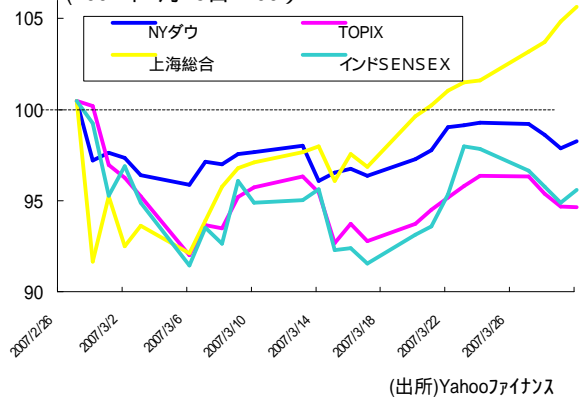
(2)第一は、ファンダメンタルズの変調です。まず、アメリカでは、サブプライムローン(信用力が低い人を対象として高金利型住宅ローン)の焦げ付き(図表2-3)が発生し、住宅価格上昇をテコとする景気拡大に不安が高まっています。また、日本では、景気拡大の家計部門への波及が遅れ、景気は踊り場の様相(図表2-4)を強めています。インドのインフレ、中国の経済格差拡大など、資産バブルの調整も懸念されます。

(3)第二は、マネー・フローの変調です。アメリカにおける過剰流動性の縮小に加え、日本銀行の金融引締め(図表2-5)の影響を注視する必要があります。いわゆる円キャリー取引の巻き戻しにより、急激な円高進行はもとより、世界的なヘッジファンド(図表2-6)の収縮にも注視をする必要があります。また、2008年は、「北京オリンピック終了」、「アメリカの大統領選」と、世界は政治経済の節目を迎えます。「二つの調整圧力」の行方が注目されます。

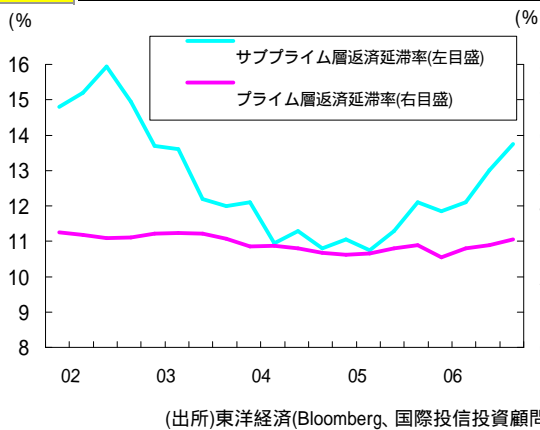
図表 2-1 世界各国の株価指数推移 (2006年1月初=100)



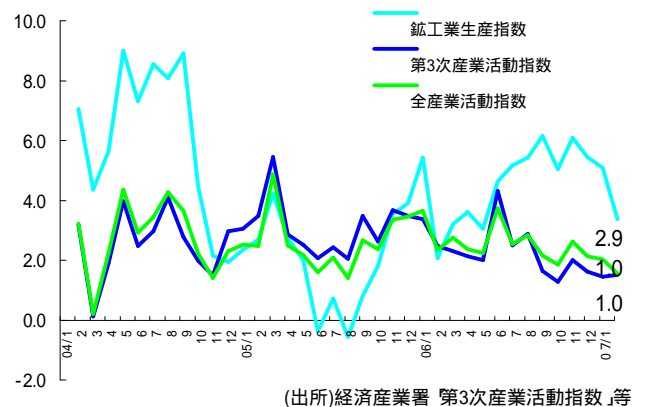
図表 2-2 世界連鎖株安後の世界各国の株価指数推移 (2007年2月26日=100)



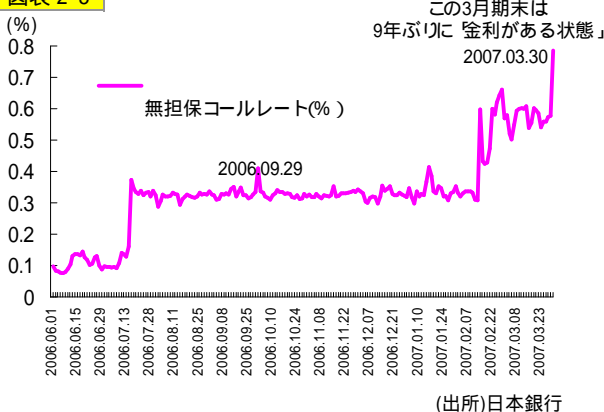
図表 2-3 米国サブプライム向けローンの返済延滞率推移



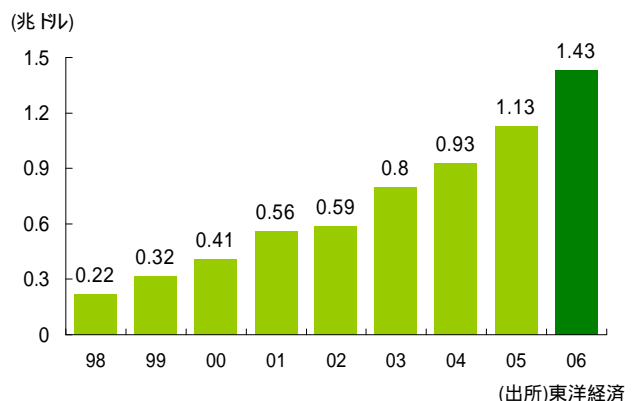
図表 2-4 産業活動指数等(前年同月比)



図表 2-5



図表 2-6 ヘッジファンド資金の推移



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。