

□F□O□R□P□R□O□F□E□S□S□I□O□N□A□L

ドリームバイザー特選メールマガジン (2)
木村喜由のマーケット通信 2006 年 10 月 31 日

□D□R□E□A□M□V□I□S□O□R□.□C□O□M□□

艱難汝を玉にす(かんなんなんじをたまにす)

上値も下値も限定的

30 日の急落でヒヤリとした向きも多かったのではないか。米国景気のブレーキ強化と円高という組み合わせは、「為替敏感株」「景気敏感株」という全体的イメージで見られている日本株にとってはモロに逆風。折から、円安・日本株ロングの組み合わせで勝負していたヘッジファンドが多かった。実際に金融機関から円資金を借り、そのお金で現物株を買わなくても、先物市場で「円買い・ドル売り」のポジションと、「日経 225 先物買い」というポジションを併せて持てば、ずっと簡単に同様の損益効果を得ることができる。したがって彼らが一気にポジション解消に向かえば、積み上がっている裁定買い残が売り圧力になることは安易に想像された。

しかし一方的に大崩れするようなマーケットでないこともまた事実。日本株にはコンスタントに流入する外国の大型運用機関からの資金に加え、国内では投信や自社株買いの需要が拡大傾向にある。何より強調できるのは日本株をわざわざ換金ないしは空売りしてまで資金を移す対象が見当たらないことだ。

上に述べた先物のポジション解消は、売買としては「円高・日本株売り」の新規ポジションを取るのと同じこと。日米の短期金利差が 5%もあることを考えると円高の余地は知れているし、実質益回りが 5.5%はある日経 225 を空売りして値幅取りしようという戦略に賭ける向きが多いとは思えない。17000 円に近いところならともかく、16000 円に近くなってから先物を売っても大した値幅は取れないだろう。だから短期の投機筋も深追いはしてこない。

さりとて米国景気がぐらついているのに、積極的に日本株を買うのはばかられる。せいぜいが好材料の報道が流れたとか、割安感が強い銘柄をピックアップするという程度だろう。5-10%の値幅を取りたいスイングトレーダーにとっては、チャンスがありそうで実はない、フラストレーションの溜まる相場ではないかと思う。

結局 6 月以降の戻り相場で最も成功した人は、余計なことを考えずに知名度抜群の大型優良銘柄をひたすら持ち続けた人たちだ。おそらく短期間で利益確定しようなどとは考えておらず、長期保有で他の投資物件より高いリターンが上がればよい、ただしリスクは小さくしたい、という性格の資金である。

一方、方向感の薄い市場で目先筋は一段と刹那的な売買に偏っており、決算発表を当て込んだ先回りと、その反動が顕著である。好決算でも市場の期待程度なら材料出尽くしで売られ、冴えない決算でもそれまでの下げが大幅なら逆に買われたりする。値幅も限られ、勝負事が好きな個人投資家には魅力に乏しい市場と映ること

だろう。結局根気強い人が勝つ市場だ。

日本の勝機は水と環境にあり

ついに日本は人口減少時代に突入した。昨年 10 月 1 日の確定人口は前年比 2.2 万人減少の 1 億 2777 万 8 千人。今年も 1.8 万人減少した模様。少子高齢化のトレンドから考えて、この傾向は 20 年タームで続くと考えざるを得ない。国内限定のありきたりのビジネスでは、成長を前提とすることはできないだろう。

だが外国だって無限に人口が増加するわけではない。今でこそ BRIC's だ何だともてはやされているが、中国は一人っ子政策の影響でもう 10 年もすれば日本と同様の急激な高齢化問題が噴出する。社会保障の制度は日本以上に整備されているとは思えない。セーフティーネットが不備で貧富の差が激しい社会ほど、爆発したときのリスクは大きいので、相当の社会不安が発生するのではないかな。

それより早く少子高齢化が問題化しそうなのはお隣の韓国。昨年の合計特殊出生率は 1.08。日本の 1.25(今年はさらに改善する)はまだましなほどだ。日本と同じ儒教国家でありながら、日本とは大きく異なる社会規範を持っているようだ。親族に対する長幼の序は日本より厳格だが、親から貰った身体はなるべく傷付けずに原型を維持する気風の日本に対し、韓流スターの顔を見れば明らかなように韓国では人為的加工を施しても知的、肉体的、美的にレベルアップすべきだという気風が強いように思う。自己の幸福追求には寛容なのだろう。それで厳格で強力な「家」という規制から距離を置きたい女性は、出産に伴う自由の喪失を拒絶する。ソウルの少子化の深刻さは東京の比ではないらしい。

インドはしばらく人口急増が続くだろうが、テレビの現地ルポなどを見ていると、カースト制度その他のしなみが大きく、とても 10 年やそこらでは先進国と同列には扱えないと感じた。人口は経済成長の基本的要素だが、人口頼みで成長をイメージするのはナンセンスだろう。

途上国は、通信技術と物流システムの発展のおかげで、世界中どこでも同じ品質で物が作れるようになったため、歴史上経験のないスピードで「グローバル労働裁定」と呼ばれる賃金格差の鞘取りができるようになった。その結果、大企業は先進国の雇用を削り、知的能力に遜色ない、労働意欲の高い途上国労働者にシフトすれば、ただちに大幅なコストダウンに成功した。米国ではウォルマート、デル、日本ではユニクロがその成功例だろう。しかし早くも途上国は資源制約の壁に突き当たっている。水と食糧、エネルギーである。

「艱難は汝を玉にす」。苦勞はすればするほど、その人物を磨き、苦境に打ち勝つ実力を高めるという格言だが、筆者は日本の自動車産業がそうして世界の頂点に立ったのと同様、次の世界的トップリーダーが出てくると信じている。それは水俣病やイタイイタイ病などで苦しんだ日本の環境ビジネスであり、その隣にある水関連ビジネスだ。

(了)

----- 最終的な投資判断はご自身で

お願いします。本文、データなど本メールマガジンの内容すべてに関する正確性、信頼性、安全性、迅速性などに直接または間接的に起因する損害や費用などの一切について、その程度を問わず、ドリームバイザー・ドット・コム（株）およびマネックス証券（株）、NPO 日本個人投資家協会、その製作者、データ提供者、その他関係者は責任を負わず、損害賠償に応じません。また、メールマガジンの本文、データなどは著作権法などの法律、規制により知的所有権が保護されており、個人の方の本
来目的以外での使用や他人への譲渡、販売コピーは認められていません（法律による例外規定は除く）。以上の点をご了承の上、メールマガジンをご利用くださ

。-----