

123456

□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 4 日

□D□R□E□A□M□V□I□S□O□R□. □C□O□M□□

ニューヨークダウ新高値が暗示するもの

世界的な金余りが進行中、いずれ日本にも波及必至

NY ダウが6年9か月ぶりに終値ベースで史上最高値を更新した(ザラ場高値は11750)。原油価格が大幅安となって資源関連、開発投資関連銘柄にとってはネガティブな環境だったが、原燃料費の低下やガソリン代の減少による個人消費増などのプラス要因の方が大きいと見て、買いが先行した。市場は米国経済の軟着陸シナリオがコンセンサスとなった模様だ。

住宅は大ブレーキになっているが、原油価格が下がってくれたおかげで個人消費の落ち込みは限定的。金利も落ち着いているのでローン破産は一部にとどまるだろう。先行指標となるISM指数は52.9で前月よりは低下したが、50以上を維持している限り景気拡大局面は続いている。大体、50を割ってから3か月で鉱工業生産が落ち込み、まもなく日本経済にも悪影響が現れる。そうなるのはだいぶ先のことである。

原油に続き金相場も急落したので、商品市場に流れていた資金は行き場を失っている。かと言って、10年債でも4.6%しか金利が付かない債券を買い進むにも抵抗があるため、消去法で株式が買われている。最近の米国市場に広がっている強気心理の背景はそんなところではないか。

しかし日本株は資源価格連動銘柄が下げたほかは10時過ぎまでは堅調に推移したものの、9月の戻り高値の手前で買い物が途絶え、今さらの感があった北朝鮮の核実験実施宣言に韓国株式が珍しく朝から反応していたのに引き摺られたようだ。本日10月4日は語呂合わせから「投資の日」だという。去年までは毎年プラスとなる特異日だったが今年は空振り。大型株指数(-0.61%)よりも

中型(−1.47%)、小型指数(−1.80%)の下げが厳しいところを見ると、誰かがTOPIX連動バスケットを売りに出したのかもしれない。

しかしこれで日本株が腰折れするとは思えない。米国が失速しない限り、日米の金利差は維持されるので大幅円高にはならず、現在の極端に割安なイールドスプレッド状況からみて株のポジションを引き下げる決断はありえないからだ。ほんの少し辛抱すれば中間決算発表で増額・増配を発表する企業が続出し、M&A対策としても自社株買いが一段と増加しよう。年末にかけては団塊世代の退職ラッシュによる運用ニーズが改めて注目されるはず。何が悲しくてNYダウ新高値というのに株を売り急ぐのだろう。

米国株式が割高でもなく、堅調を維持するならグローバル投資家はポートフォリオの株式組み入れ比率を下げることはない。全体の資金規模はまだ拡大中なので、増加資金の半分は株に向かい、その1割が日本株に来る。10−12月の外国人の買い越し額は、去年の4兆円強は異例としても、03年、04年並みの2兆円というのはとりあえず期待していいのではないか。絶対とは言わないが、この構図は確実な話の部類であろう。

過度の参院選配慮は新内閣のアキレス腱

国会での代表質問を聞いていて、新政権(というよりポスト小泉の自民党)はやはりガラス細工なのかなと思った。それにしても新内閣の方針はあまりに甘口に過ぎないか。

参議院選挙で勝利するための顔となりうることが新総裁の絶対条件だった。消費税問題に条件反射的に拒絶反応を示し、財政や年金の構造にも詳しくない大多数の国民の支持を受けるには、議論を徹底的に避ける必要がある。まして、経済問題に強くない安倍晋三首相が議論に深入りして墓穴を掘るリスクは何としても避けなければならない。だから「名目高成長、再チャレンジ、財政支出抑制」というキャッチフレーズを並べ立てたのだろう。しかしこわもての中川秀直幹事長がいかに凄みをきかせても、論理的に間違っているものを強気に掲げれば掲げるほど、攻撃側にチャンスに与えることにならないか。

「財政支出を厳しく抑制しながら名目成長率を高める」という政策目標は、論理的に矛盾しているうえ、どう考えても実現不可能である。教科書的には、名目成長を高くするなら財政は拡張的でなければならない。最近の経済の追い風で、税収が予想以上に増えたのでガードが甘くなったのだと思う。「名目成

長率が高くなれば税収が増えるので、消費税率引き上げの議論は先送りしてもそれほど問題がない」という論法は、消費税の議論から逃れるための「ウソも方便」の類だろう。

再チャレンジ可能な社会、というのも嘘くさい。失敗したら政府が借金を肩代わりしてくれるのか。無条件で生活保護を認めてくれるのか。起業して失敗し、負債を抱えた人が再チャレンジして何とか再起できるのは、本人の資質が人並みはずれている、年齢などに対比して負債の規模が小さい、経済が上り坂で職場もチャンスもすぐ見つかる、の3条件に合う場合だけである。IT産業などは比較的この条件を満たしているが、他の産業でうまく行くとは思えない。政府は経済の上り坂を保証できない。政府が潤沢な財源措置をとらないで、普通の人に「チャレンジしろ」というのは無責任に過ぎないか。

消費税率引き上げの議論を先送りするのも危険ではないか。消費税は、増えた税金を年金や福祉のために再配分するだけのことである。中川幹事長が消費税率を上げると経済成長率が下がると繰り返しているが、税率引き上げ翌年の落ち込みは当然だが、消費税率の高い国の平均成長率が低いのを裏付けるデータはないのである。主要国の消費税(付加価値税)率は
<http://www.mof.go.jp/jouhou/syuzei/siryoku/102.htm> を参照。

年金、社会保険の財源と支給額がはつきりしないと、老後のたくわえが十分あるのにお金を使わない人が多くなる。いずれ上がることが確実であるならば、先送りせず正々堂々と消費税率引き上げで財源を確保すると言ってもらった方が安心する中高年が多いと思う。

(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
ださ。
