

The Weekly Market Letter

週刊マーケットレター

曾我 純

週刊マーケットレター（03年6月16日週号）

2003年6月15日

曾我 純

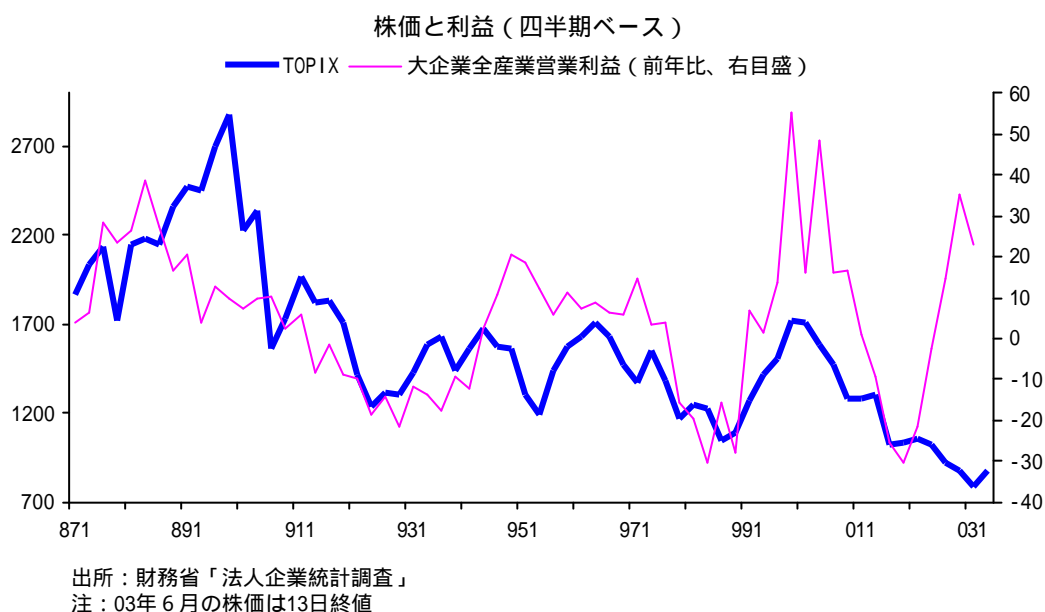
主要マーケット指標

為替レート	6月13日(前週)	1ヵ月前	3ヵ月前
円ドル	117.45(118.65)	116.80	118.65
ドルユーロ	1.1860(1.1700)	1.1525	1.0780
ドルポンド	1.6720(1.6615)	1.6095	1.6010
スイスフランドル	1.2995(1.3200)	1.3140	1.3580
短期金利(3ヵ月)			
日本	0.05850(0.05813)	0.06000	0.05563
米国	1.08750(1.20688)	1.29000	1.25875
ユーロ	2.14000(2.14000)	2.46113	2.54313
スイス	0.26167(0.25667)	0.29677	0.31500
長期金利(10年債)			
日本	0.445(0.505)	0.575	0.740
米国	3.11(3.35)	3.60	3.75
英国	3.88(4.08)	4.20	4.21
ドイツ	3.46(3.65)	3.89	3.97
株 式			
日経平均株価	8980.64(8785.87)	8190.26	7868.56
TOPIX	881.30(869.61)	829.20	778.52
NY ダウ	9117.12(9062.79)	8679.25	7821.75
S&P	988.61(987.76)	942.30	831.90
ナスダック	1626.49(1627.42)	1539.68	1340.77
FTSE100(英)	4134.1(4150.8)	3999.9	3486.9
DAX(独)	3168.71(3127.46)	2909.95	2354.31
商品市況(先物)			
CRB 指数	234.11(237.43)	240.51	240.48
原油(WTI、ドル/バレル)	30.65(31.28)	28.50	36.01
金(ドル/トロイオンス)	356.6(363.7)	350.0	335.9

株式市場のバブル化、経済の攪乱要因に

日経平均株価は9,000円手前まで回復、3月11日(7,862円)の安値から14.2%上昇した。ただ、上値は重くなってきており、外人買いだけでは9,000円を突き抜け、さらに上伸していくことはないはずだ。外人買いは8週連続の買い越しとなり、6月6日週の買い越し額は5,016億円(約定ベース)と昨年3月8日週以来の高水準。この間の買い越し額は1兆5,580億円と昨年6月14日週までの9週連続の買い越し額(1兆5,402億円)を上回った。

NY ダウは 9,100 ドル台に回復したが、米経済環境は不透明であり、金融緩和期待と減税効果を織り込む動きとなっている。5月の小売売上高は前月比 0.1%増にとどまったほか、6月のミシガン大学消費者センチメント指数は、期待に反し前月比4.9ポイント悪化の87.2となり、個人消費の足踏み状態は続く見通しである。米国経済の低迷を反映して、堅調な米株式市場が息切れすることになれば、日本株の買い余力も衰え、昨年のような厳しい展開になることも想定しておくべきだ。



02年10-12月期で企業業績はピークアウトした可能性が高い。財務省の『法人企業統計』によると、大企業全産業の営業利益は01年10-12月期を底に回復していたが、02年10-12月期の前年比35.3%増から03年1-3月期には22.9%増に減速した。営業利益の伸び率が鈍化しているときには、株価が本格反騰することなく、一時的な戻りにとどまるケースが多い。過去の株価と利益の関係に基づけば、営業利益の伸び率が底に達した時点で買いに転じることが、有利な運用方法であるといえる。ただ、01年10-12月期を底にした営業利益の回復過程では、四半期ベースではほとんど値上がり益を確保することができなかった。デフレと信用収縮が激化するときには、株式と利益の関係は途切れてしまうのかもしれない。

それにしても、日本株の出来高は異常である。11日は17.7億株に膨れ、年初来高値更新銘柄が200を超えるなど、株式市場のバブルが膨らみつつある。5月の倒産件数が1,482件、前年比-12.6%と5ヵ月連続の減少となり、信用面の不安が薄れていることが、株式の活況に結びついているようだ。98年10月以降の信用保証による無担保融資による倒産件数

の減少と同じことが起こっているのである。返済の繰り延べや貸付などによって、一時的に倒産件数が減少しているが、表面を糊塗するだけであり、後になってつげが回ってくることは間違いない。縮小している経済を拡大に向ける方策を採らなくては、日本経済の歪は拡大するばかりである。株式市場のバブルが日本経済の歪の拡大要因になっている。流動性に主眼を置いたことに起因する株式市場の弊害が、日本経済の攪乱という形で降りかかってきそうだ。

