

# S M C 金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

## 株式市場の今後 (上昇市場への一視点)

株式市場が非常に活況を呈している。経済誌などでは「好調な企業業績や景気回復を受け株式市場に資金が流入している」と解説しているが、1年前の状況を思い出すとまるで嘘のようだ。当時、大手銀行でさえ危ない等と囁かれていたが、今年の3月は「余裕を持って」やり過ぎたと聞く。一部銀行は、余裕ができたので公的資金を返済するとまで言い出した。一体、何がどう変わったのであろうか。

株価上昇の結果、株式市場全体の時価総額はこの1年で130兆円増加した。過去、様々な景気対策が打たれたが、この130兆円のインパクトは非常に大きい。資本主義経済の根幹である株式市場の回復は、それ自体が経済に好循環を呼び起こす。景気や企業業績が好転するから株価が上がるのか、株式市場が上昇するから景気が好転するのかよく判らないが、株価上昇は株式を直接保有する者のマインドを強くする。個人も企業家も強気になる。(強)気が(景)気を押し上げる。

では、この動きはどこまで続くだろうか。多くの人の関心はそこにあると思う。勿論、私如きにそれを予測する能力はないが、株式市場も大きな流れ(循環)で動いているとすれば、過去からの動きを追ってみるのも無駄ではない。

下表は、株式市場がピークを打った89年12月から現在に至るまでの下落と上昇の期間と騰落率を調べたものである。

起点・株価	終点・株価	期間・率
(89.12) 38,957	(92.08) 14,914	32M 63%
(92.08) 14,914	(93.09) 21,281	13M 50%
(93.09) 21,281	(95.07) 14,295	22M 33%
(95.07) 14,295	(96.06) 22,750	11M 59%
(96.06) 22,750	(98.10) 12,787	28M 44%
(98.10) 12,787	(00.04) 20,833	18M 63%
(00.04) 20,833	(03.04) 7,603	36M 63%
(03.04) 7,603	??	??

(株価は日経平均、Mは月)

これを見ると、下落期間は最短23ヶ月、最長36ヶ月で下落幅は期間が長いほど大きくなっている。一方、上昇の期間は11ヶ月から18ヶ月で上昇幅は50~60%となっている。こうし

た事実を頭に入れて今回の昨年4月からの上昇波を見てみると、上昇期間は今月末で12ヶ月、上昇率は今週7日時点で58%に達している。問題は、今回の上昇が更なる上昇に繋がって行くのか、それともこれまでと同様この辺で腰折れし、再び下落の道に舞い戻るかどうかである。

この判断は非常に難しい。それは、昨年4月の7,603円をどう捉えるかでもある。13年間の弱気相場が底を打ち長期強気相場に転じたと判断するのか、それとも弱気相場は未だ続いている(長期的には底値を更新して下がり続ける)と見るのか、である。前者だとすれば、ある程度の株価調整を伴いながらも徐々に底値を切り上げて行くことになるし、後者だとすれば7,603円は未だ底値ではなく、更に5番底、6番底を付けに行くことになる。

俗に言う「半値8割2割引」のレベルはとっくに過ぎたし、8千円割れはどう考えてもおかしい水準だった。ここ数年における日本企業の経営改善もかなり進展したことも考え合わせると、昨年4月が底だったと考えるのが多数派だと思う。私もそう思いたいが、しかし手放して喜べない面も有している。

今回の上昇が過去の上昇と違う点は、市場の出来高が過去最高に近い、個人の売買シェアが90年来最高、という2点にあるが、買っているのは外国勢(昨年11兆円と過去最高の買越し)で売っているのは金融機関と企業という構図に変化はない。個人も頻りに売買を繰り返しているがトータルでは買い越していない。そして、企業再生とやらをテーマにかつての問題企業の株価上昇率が極めて高くなっている。その意味からも、上昇の質は良いとは云えない。

かつて老首相は「株価は上がったたり下がったりするものです」と名言を吐いた。その通りである。上がったものは下がり、下がったものは上がる。ただ残念乍ら、上がるにも下がるにもそれなりの要因があることを言い忘れて失笑を買った。

もし今度の株価上昇が確実な上昇波動の一波となるなら、日本の株式公開企業が、銀行や郵貯にへばり付いている730兆円に達する個人の預貯金をどの程度株式市場に集めることが出来るかに懸かっている。外国勢の買だけで今後も上がって行くと考えるのは虫が良すぎる。

Weekly Fax Report

《複製・転載等のご連絡下さい》

URL: [http://www.hi-ho.ne.jp/smc\\_toyo/](http://www.hi-ho.ne.jp/smc_toyo/)

2004.4.10(第406号)

TEL. 0438-53-6092 FAX. 0438-53-6096

Email: [smc\\_toyo@hi-ho.ne.jp](mailto:smc_toyo@hi-ho.ne.jp)