

## マーケット・アイ (99 / 4)

### 視点・株式市場

店頭市場は4月上旬迄力強い上昇を示し、その後調整気味に推移している。しかし日経店頭平均は、28日時点で昨年10月安値と比較して94%上昇している。約2倍だ。ヤフーの株価が1日に1000万円単位で上下動し、公開からたった1年余で60倍となったことが話題となったが、そうした「はしゃぎ過ぎ」は長く続かない。だが、昨年からの店頭平均上昇の動きは、その市場の性格故新しい波動を感じさせる動きではあった。

企業業績が低下すれば経済状況は悪化する。しかし、経済状況が悪化すれば企業業績は低下するというの一面の事実に過ぎない。実態経済の調整局面が明確化する中で、悪循環から脱け出した企業が多数出てきた(前期過去最高益を更新する株式公開企業は2百社を超える)。そうした元気印の企業群が株式市場に新たな波動を起こし始めた。株式市場は長期下落トレンドから長期上昇トレンドに転換した可能性が出てきた。失業率の大幅上昇、大企業の経営破綻、そして悲観論の横溢、これらが株式市場上昇の必要条件である。

今回の上昇は、外国人投資家の買いによる需給好転と実態経済の明確な調整が背景にある。勿論このまま株価が単純に上昇する筈もないが、企業経営の確実な変革進展を横目で見ながら、下落と上昇を繰り返し徐々に底値を切り上げて行くのではないだろうか。

90年代、私は一貫して株式市場には悲観的だった。だが漸く悲観論を排すべき時期が到来したように感じている。ただ土地は違う。株価が上昇し景気が回復過程に入っても地価は反転しない。経営資源としての土地の位置は、下がることはあっても上がることは想定しにくい時代となったのだと考えている。

### マイクロソフト社の株価

Windowsやワード・エクセルでお馴染みの米国マイクロソフト社は創業以来無配会社である。と同時に世界最大の価値を持つ会社である。同社の株式時価総額は日本円にして50兆円を超え10年余りで約1000倍となった。100万円の投資が10年余で10億円となった訳だ。そのこと自体信じられないことだが、もっと注視したいのは、バランスシート上に表

わせない無形の資産を持つ会社が世界一となったという事実である。おそらくマイクロソフト社が世界一である時間はそう長くはない。何故なら、同社は管理が難しい人間の頭脳の中にある無形の資産に支えられているからだ。

同社では、恐らく土地も建物もあるいは既存のパソコンソフトさえも価値あるものではなく、次々と新しいソフトを生み出す人間そのものに価値を置いている。そして、それは気まぐれでうつろい易く、しかも寿命があって何時滅びるかもしれないという難物である。そんな会社が世界一となった。

### 外資3強、更なる攻勢

ゴールドマン・サックス、モルガン・スタンレー、メリルリンチの3証券が日本の陣容強化に動いている。ビッグバンを背景に、彼らの金融手法に対するニーズが飛躍的に高まっていることが背景にある。情けなや、日本の金融機関は他のことで忙しいらしい。

### 金融検査マニュアル決定

金融監督庁が8日、銀行検査指針となる金融検査マニュアルの最終案を公表した。12月の原案を一部緩和しているが、基本的には金融機関に厳格な不良債権処理を促すものとなることは間違いのないようだ。

既に地域金融機関の整理・再編も始まっているが、その過程で借手企業も貸出絞込みと金利引上げに出会う可能性が大い。心の準備と資金繰り先行管理が必要と思う。

### 流石!日銀、40兆円準備

コンピュータ誤作動が懸念される2000年初を迎えるに当たり、日銀が40兆円の銀行券を用意することを発表した。

これは、最悪の事態(コンピュータが動かなくなって金融機関が決済不能に陥り流動性が不足する)が起こっても、手作業で決済処理を行い流動性を確保することを明言したもので、この日銀のアナウンスメント効果は大きく久々のヒットと思う。

これは推測に過ぎないが、2000年問題で今年秋以降食料品や日用品にかなりの仮需要が起こる。このまま行けばそれは避けられないように見える。そんな行為は無駄骨に終わって欲しいが.....。