

ストラテジーブレティン Vol.2

ペナルティー円高の終焉が導く日本の復活

世界最高の年初の日本株パフォーマンス

昨年世界最悪の株式パフォーマンスであった日本株が、今年に入ってから年初来 5.7%(ドルベース)と、世界最高の成績となっている。この日本株の高成績が持続するかどうか。私は日本経済の重圧になってきた円高デフレが終焉することによって、日本株高が持続する公算が高いと考える。

2010年はドルの底入れとともに投機の円安が復活する可能性

2009年のグローバル投機においては、ゼロ金利の米国ドルが調達通貨となり、米国からの資金流出が増加してドル安が進行した。しかし米国経済の回復が明確になると、米国ドルによる資金調達のリスクが高まる。そして世界で最も成長力が低くゼロ金利脱却の展望が立たない日本円がドルに代わって投機のファンディング・カレンシー(キャリートレードの調達通貨)となる可能性が強まる。円資金の流出がおき、意外な円安を誘発する可能性が高まると思われる。

日本株一気に劣勢を取り戻す公算

昨年金融危機の影響が最も小さかった日本が世界最大の景気落ち込みとなったのは、円高デフレの悪循環にはまり込んだためである。デフレは生産性上昇の余地が乏しい内需産業、地方経済を痛めた。しかし2010年に円安転換がおきれば、デフレ圧力は大きく緩和されていくだろう。内需産業にも光がさしてくるものと思われる。もちろん世界経済の回復により輸出の鋭角回復が期待できる。輸出主体の製造業の収益は劇的に改善するだろう。日本株式投資においても積極的なリスクテイクが報われる年になるだろう。

失われた20年、成長の喪失

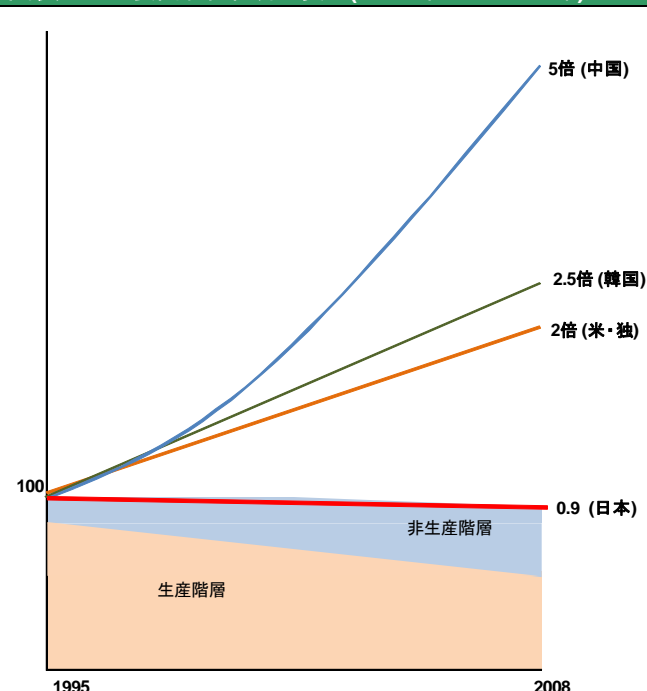
以上の円安転換は、日本の失われた20年脱却の転機になる可能性がある。失われた20年の本質は円高デフレにあり、それが終焉すると思われるからである。

日本の失われた20年の間、デフレにより名目経済規模は全く成長しなかった。図表①にみるように、この間欧米2倍、中国では5倍の名目経済規模の拡大があったわけで、日本の停滞は際立っていた。また、パイが成長しなかったうえ所得の配分が、非生産階層(年金生活者、財政危機にある産業)で大幅に増加したために、生産に寄与している階層が享受する所得は低下した。労働貢献の対価が減少したわけであるから、モラルは低下し、閉塞感が蔓延した。

株式会社武者リサーチ

代表
武者 陵司代表電話 (03) 5408-6818
直通電話 (03) 5408-6821
E-mail: musha@musha.co.jp
www.musha.co.jp〒105-0021
東京都港区東新橋 2-18-3
ルネパルティーレ汐留 901

図表1：主要国名目経済の変化(1995年から2008年)



図表2：購買力平価レートと実際の円ドルレート

