

## ストラテジーブレティン Vol.8

## 大相場が始まった、可能性大

## 明らかな潮目の変化

FT100は大暴落後の戻り高値を更新、米国SP500指数は戻り高値に1%まで肉迫、主要国株式市場は1~2月の株価調整を終え、再騰を開始しつつある。潮目の変化を感じさせる事実注目したい。

第一は、見切り発車の先週金曜(3月5日)の日本株。最注目米国2月雇用統計発表を十数時間後に控えて、その結果を待つことなく急騰した。市場はもはや米国雇用回復を所与のものと決めてかかっており、単月のデータにこだわらなくなっていることを示唆する。

## 風見鶏メディアの変化

第二に、風見鶏メディアの変化。これまで悲観論で一色であった主要メディアがもはや悲観論を続けられなくなった。例えばファイナンシャル・タイムズ。「2月の米国雇用データは大雪の影響により、大幅なマイナスとなる可能性はあるが、それを悲観する必要はない、雇用実態は着実に回復しつつある」等、ポジティブなコメントが現れるようになった(3月5日 The Short View)。日経論調も同様。これまで多くの好材料を一過性、表面的なものと解釈し続けてきたメディアが、いよいよ「悲観論でデータを解釈する癖を」捨てざるを得なくなっている。人々は未だに、著しい悲観バイアスを持っているが、それはメディアに誘導されたものである。大メディアの論調の変化は、市場心理を決定的に変えるだろう。

## アングロサクソン主導

第三は、アングロサクソンの主導。新年入り後の相場はイギリス、アメリカが主導し、大陸欧州、日本、新興国は出遅れている。まして世界経済の救世主と期待されている中国など新興国相場は大きく立ち遅れている(図表1)。

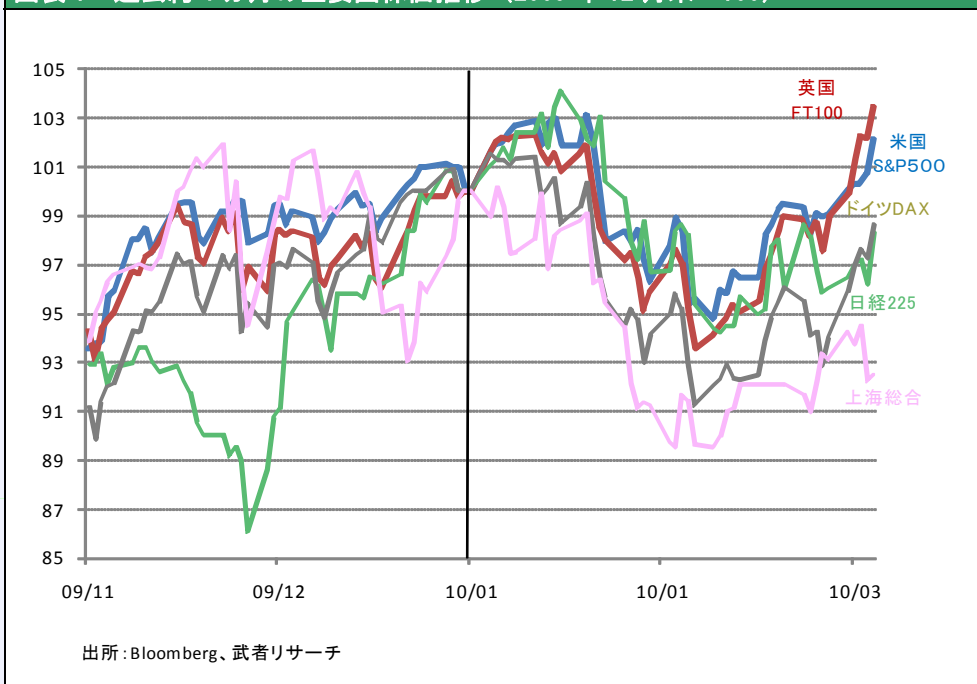
## 株式会社武者リサーチ

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](mailto:musha@musha.co.jp)  
[www.musha.co.jp](http://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

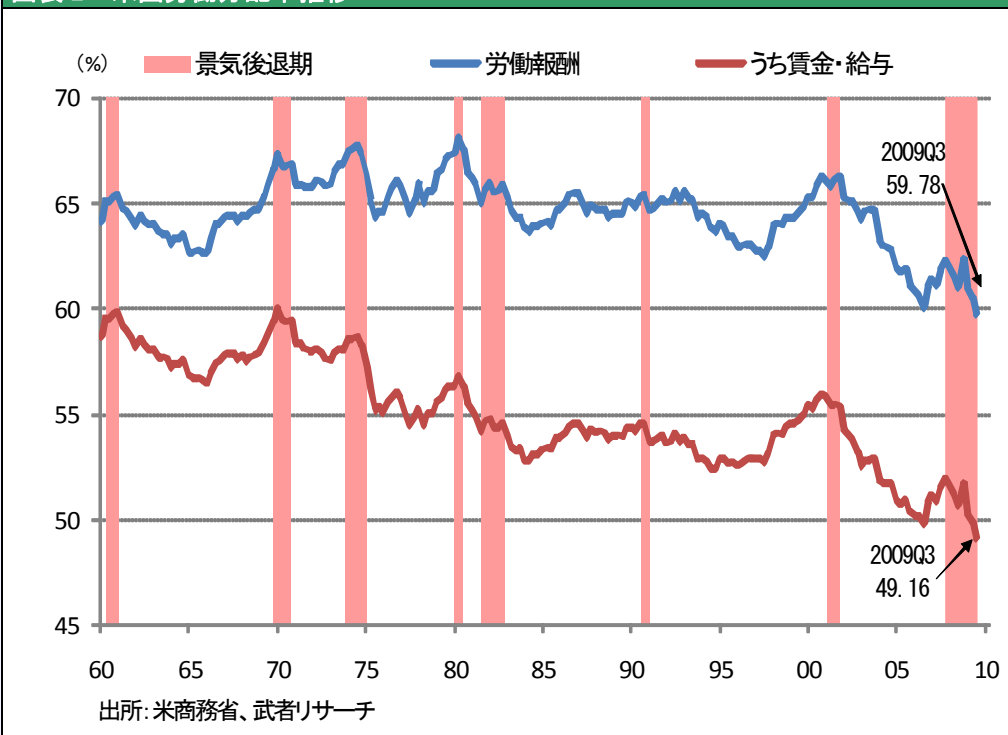
図表1: 過去約4カ月の主要国株価推移 (2009年12月末=100)



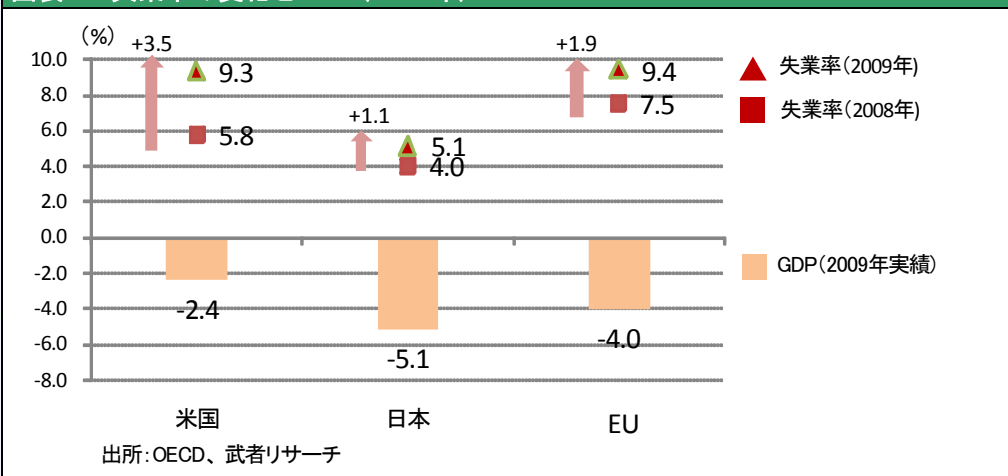
金融危機の総本山であり、アングロサクソン流の自由主義、市場主義が危機の根源と批判されてきたのに、米英のリードは何を物語るのか。それは市場主義に基づく米国が最も、柔軟で調整が早く、世界景気回復を主導するということが見えてきたからである。2009年の経済成長率、米-2.4%、ユーロ-3.9%、日本-5.1%と最も落ち込みが小さかった米国で、失業率上昇幅 3.5%という突出した雇用削減がなされた(ユーロ圏 1.9%、日本 1.1%)。この不況下で米国の労働生産性は著しく上昇し、企業の労働分配率は過去最低水準まで低下している(図表2、図表3)。雇用悪化の裏側で進行していた、(メディアが全く報道してこなかった)重要な事実「米国企業部門の空前のスリム化」が、今後の米国経済本格回復の起動力となる。それ故、アングロサクソン株式が元気なのである。

それでは、今始まった潮目の変化がなぜ、日本株の大相場の起点になると考えられるのか。知りたい方は、私の日本デフレ論 1.2.3(投資ストラテジーの焦点 287、288、289号)をぜひ参照されたい。

図表2: 米国労働分配率推移



図表3: 失業率の変化と GDP (2009年)



著作権表示©2010 株式会社武者リサーチ

本書で言及されている意見、推定、見通しは、本書の日付時点における武者リサーチの判断に基づいたものです。本書中の情報は、武者リサーチにおいて信頼できると考える情報源に基づいて作成していますが、武者リサーチは本書中の情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を明示的にも、黙示的にも一切保証するものではありません。かかる情報・意見等に依拠したことにより生じる一切の損害について、武者リサーチは一切責任を負いません。本書中の分析・意見等は、その前提が変更された場合には、変更が必要となる性質を含んでいます。本書中の分析・意見等は、金融商品、クレジット、通貨レート、金利レート、その他市場・経済の動向について、表明・保証するものではありません。また、過去の業績が必ずしも将来の結果を示唆するものではありません。本書中の情報・意見等が、今後修正・変更されたとしても、武者リサーチは当該情報・意見等を改定する義務や、これを通知する義務を負うものではありません。貴社が本書中に記載された投資、財務、法律、税務、会計上の問題・リスク等を検討するに当たっては、貴社において取引の内容を確実に理解するための措置を講じ、別途貴社自身の専門家・アドバイザー等にご相談されることを強くお勧めいたします。本書は、武者リサーチからの金融商品・証券等の引受又は購入の申込又は勧誘を構成するものではなく、公式又は非公式な取引条件の確認を行うものではありません。本書および本書中の情報は秘密であり、武者リサーチの文書による事前の同意がない限り、その全部又は一部をコピーすることや、配布することはできません。