

今月の株式市場見通し

市場は、欧米主要国（米国QE2の終了、ECBの利上げ）並びに新興国経済の金融引き締めを受けて、「トレンド転換」を計ろうとしたものの、一方で足下の弱い景気指標を受けて、今後のポジションテイク（どの資産を買ってどの資産を売るか）に悩んでいるようです。即ち、5月の本旨で述べたように、金融相場から業績相場への転換点にさしかかったところで、一時的まだら模様の米国並びに世界景気に遭遇し、リスク回避局面の中から「株安、債券高（長期金利の低下）、そして日米金利差縮小によるドル安円高」という調整に入っているように考えられます。特に日本は、復興も含めた長期的グランドデザインの遅延・欠如を要因として、市場のモメンタムが更に低下してきています。

今後の市場を占ううえで、やはり世界の基軸となる米国経済動向が気になるところですが、減速しているとはいえものの個人消費・雇用増の好循環は維持されており、企業部門も景況感は調整しているものの水準自体は高く、生産の持ち直しも図られており、現状の経済指標の悪化は、景気拡大局面における一時的調整だと考えられます。従って、米国株式市場は、7月に発表される第2四半期（4～6月）の企業業績の下方修正を織り込みつつ、再加速していくものと想定しています。

また、海外の投資家は日本経済・市場をどう見ているのでしょうか。モメンタムの低下以外に①企業収益の不振振度合いに確実性がなく、②未だ議論さえされない復興予算 ③震災によってむしろ浮き彫りにされた構造的諸問題に対するあいまいな対応等が、日本株を未だアンダーウェイトにさせてはいますが、生産サイドの供給制約が緩和する7～9月をターゲットに日本株の買いを継続していくものと思われれます。為替も、上述米国経済の再加速感を受けて生じるリスク選好並びに金利先高感により、徐々にドル高に移行し、日本の景気を側面支援していくものと考えています。

さて、今後の日本経済にとって大切なことは、震災によってより明確にさせられた人口・財政・社会保障等の構造問題に対する解決策を復興予算の上程とともに早期に示すことであり、「運行すればするほど、ショックの影響が非可逆的に残ってしまい」結果的に危機が経済的に増幅しないよう気をつけることだと考えています。日本の「終わりの始まり」（日本売り）ではなく、新しい「始まり」（日本買い）にしていくようにしたいものです。

最後に、本株練場について、来月から執筆者が交代するため、発刊以来の執筆内容が今月までとなりますこと、申し添えさせていただきます。ご愛読ありがとうございました。

株練場

2011年
6月号

西村証券

本店営業部

TEL075-221-9390

株練場コラム

ヒマラヤの秘境ブータン王国が掲げる「国民総幸福量＝GNH（Gross National Happiness）」は、GDPに変わる新しい概念として注目を集めています。GNHは前国王が1970年代に提唱し、国是として取組んできた価値観です。

その概念とは、「経済成長自体が国家の目標ではなく、目標はただ一つ、国民の幸せに尽きる。経済成長は幸せを求めするために必要な手段の一つでしかない。富の増大が幸福に直結すると考えるのは間違いである。」と説かれています。国民総幸福量は、①持続可能で公平な開発、②環境保護、③文化財の保護、④良い統治を柱にしており、開発一辺倒になって環境が破壊されたり、伝統文化が失われてしまっただけでは何にもならないということを意味しています。

このような政策の根底にはチベット仏教の教え（利他心）が強く影響していると言われています。それは“物質的な欲望を克服して、全ての生きているものに対する思いやりを持ち、全ては相互に依存しあって生きていることを自覚する。そして、どうすれば他者を苦しみから救うことができるか、どうすれば心の平安が得られるかを考えて行動する。そこから得られた他者の幸せはやがて自らの喜びとなってはね返ってくる。”というものです。

『近代化がもしも心の豊かさを侵す時がきたら雷龍の国（ブータン）は滅びていく。』と言った前国王の言葉は、急成長の過程で失った心の豊かさについて、考え始めている今の日本にとって含意あるものと言えるでしょう。

西村証券株式会社 NISHIMURA SECURITIES CO., LTD.

〒600-8007 京都市下京区四条通高倉西入立売西町 65 番地

金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第26号 加入協会：日本証券業協会 主な事業：金融商品取引業

本書面は特定の金融商品の勧誘を目的として作成したのではなく、あくまで情報提供を目的とした書類です。書面上の株式市場見通し等は、本書面作成時の当社予想ですが、その後の市場動向・結果・影響等について当社が保証または責任を負うものではありません。また内容については予告なしに変更される場合もあります。本書面の著作権は当社に帰属します。当社の文章による承諾なしに、第三者への配布・コピー等はご遠慮下さい。