

一隅の花（2011/3/17） 2011-012

3月11日の大震災を受けて（その4）  
～為替が介入等で落ち着いたと仮定しての国内株価のシナリオ～

オフィス セントポーリア 馬淵治好

本日の前メモ（2011-011）で、国民を守るために、極力早期の円売り実弾介入が望ましいと述べた。幸いにして円相場は現時点（3/17、16：30頃）では79円前後で落ち着いてはいるが、介入が発動される気配は全くない。そのため、欧米時間に市場で、再度介入試しの仕掛け的な円高が進む可能性は高いものと懸念される。

ただし、さらなる円高が進んでも、それでも介入が行なわれず、円高に歯止めがかからない、という事態を日本政府が許すとは、さすがに予想しがたい（そう思いたくはない）。日本時間で3/18（金）午前7時から、G7会合（先進七カ国財務相・中央銀行総裁会議）を電話会議の形で行なうと発表されたので、そこで最終的に他国とすり合わせを行なって、その時点で円高が進行していれば介入に入るものと考えている。

そこで、市場が円高に進まないか、一時的に円高に進んでも介入で押し戻される、ということを前提に、その後の国内株価の推移を考えてみたい（もし、「円高の進展+介入なし」が実現化した場合は、別途メモを出したい）。

今週（3/14～）の国内株価の動きの背景は、これまで当「一隅の花」3月11日の大震災を受けて（その1）～（その3）で述べてきたように、以下のように解釈している。

- ① 3/14 の下落（一部 3/11 引け前の下落を含む）：大震災の経済・企業収益に与える悪影響を懸念したもの
- ② 3/15 の大幅下落：福島原発の事故の深刻化に伴う、パニック的な売り（たとえば首都圏の放射能汚染の可能性すら織り込んだようなもの）
- ③ 3/16 の上昇：パニックの剥落（ただし福島原発の状況は依然として不透明なので、3/15 の下げの全ては戻せない）
- ④ 3/17 の下落：円高懸念

以上の解釈に合意いただけるのであれば、今後の展開はおそらく次のようになると考えられるだろう。まず明日のG7会合前後をめぐりに円相場が落ち着きに向かえば、④

の下げ分は解消する。原発の状況は不透明なものの、本日は行なわれた自衛隊ヘリによる水の投下や、現在行なわれているとみられる機動隊による放水、さらには高圧線からの電力引き込み工事完了後の注水ポンプの再稼働などを受けて、事態が改善することはありうるだろう。もし原発事故のいたずらな不安が縮小に向かえば、前記の②+③（下落と戻しの差分）も解消しよう。

とすれば、下げは①の分だけとなり、日経平均の目処は、9600円程度（14日の終値近く）となる。やはり何度か当「一隅の花」で述べたように、阪神・淡路大震災時の短期的な株価下落が8%程度で、今回の大震災が発生する直前の水準（概ね10350円前後）に当てはめると9522円となることから、9600円前後は適切な「発射台」と考えられる。

この9600円水準から先は、大震災による経済・企業収益への悪影響や、さらに先の復興需要の度合いなどを、見極めていく展開が予想される。すなわち、余り上にも下にも行きにくい相場付きとなるだろう。

ただしそうした様子見気分の強い展開は、余り長く（たとえば3カ月間）は続かない。というのは、4月下旬～5月上旬に通常行なわれる決算発表（今回の大震災の影響で、発表時期がやや後ずれするかもしれない）において、具体的に当面の収益押し下げ効果が数値として把握できるからだ。さらには、各企業が今期収益見通しの大幅な修正が必要であると判断すれば、決算発表前にも次々と修正情報を公開するであろうから、震災が企業収益に与える悪影響の、株式市場による織り込みは、もっと早いかもしれない。

したがって、世界的な景気回復基調の持続なども背景に、大震災の悪影響を消化して国内株価が本格的に立ち上がり始めるのは、5月よりも早い可能性はあるものと考えている。

（以上）

☆ 最後のページに重要な注意事項がありますので、ご覧下さい。

オフィス セントポーリア ホームページ

<http://homepage3.nifty.com/office-saintpaulia/>

ホームページには、過去のレポート類も掲載しております。是非ご覧ください。

法人・団体の、お客様向けセミナーや役社員・所属員向け勉強会等の講師のご依頼も、上記ホームページ内のメールアドレスからお寄せください。

当資料は、オフィス セントポーリア（以下、「当オフィス」）が無償で配布しているものです。

著作権は当オフィス並びに代表の馬淵治好にあり、著作権法により保護されています。全部あるいは一部を無断で引用することは当オフィスとしては差し支えありませんが、当オフィス作成資料からの引用である旨を明記してください。複製や電子メール等による受領者以外への送付も当オフィスとしては構いませんが、内容を一切変更しないでください。また、①当資料の複製により、あるいは②当資料の送付により、もしくは③当資料からの引用を大半とした資料の販売により、利益を得ることを禁じます。

当資料は、情報の提供のみを目的として作成されたものです。特定の商品や取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼に足ると考える情報に基づいて作成されていますが、当オフィスがその情報の完全性や正確性を保証するものではありません。当資料の情報を利用する場合（当資料を単に他者に配布する場合を含む）は、すべて利用者の責任においてご利用ください。その結果生じたすべての帰結について、当オフィスは一切責任を負いません。当資料は、資料作成時点での当オフィスの見解に基づいて作成されていますが、当オフィスは、今後予告なしに当資料の内容を変更することがあります。また内容を変更しても、その旨を広く知らせるわけではありません。

当オフィス並びに代表馬淵治好は、何らかの有価証券・金融商品・動産・不動産等やそれらの派生商品を保有していることがあります。

当メモ「一隅の花」は、随時執筆するスポットメモです。何か一点、経済や市場の動きの一隅を示すつもりで、作成するものです。