

『 まいごばなし 』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。

スパークスの日本株の情報発信レポート

第92号(2014年1月31日)



日本株投資 「This time is different」

ウォールストリートには「This time is different(今回は違う)」という考えは避けるべき、という有名な言葉があります。この言葉は、株価が大きく上昇したにも関わらず、今の株価上昇の背景は「今度ばかりは違う」(This time is different)、だから株価はもっと上がるはずだ、と楽観論に与し易い投資家の姿勢を戒めるものです。

そして日本株は、今まさにThis time is different(今度ばかりは違う)が議論されています。2012年12月からスタートしたアベノミクスで、2013年にTOPIXは54%も上昇しました。好調に見える日本株ですが、過去15年は、上昇と下落を繰り返しながら、結局は高値を更新したことはなく、常に世界の投資家を裏切って来ました。過去の苦い経験から、今後の日本株市場に対し懸念を持っている投資家も多く存在します。アベノミクスの3本の矢(金融緩和、財政出動、成長政策)のそれぞれは特に新しい政策ではありません。過去も、金融、財政、経済改革は政策として活用されてきました。それでも日本経済は活性化しなかったことから、そうした懸念を持つのは当然だと思います。

しかし、当社は「今度ばかりは“本当に”違う」と考えています。それはアベノミクスが、3本の矢の全てを同じ方向に向けた最初の内閣だからです。アベノミクスと良く比較される小泉政権と比べても、アベノミクスはパワフルです。小泉政権は2001年から2006年まで続きました。その間、日経平均株価は2003年3月に底打ちし、小泉首相の任期が終わる2006年9月まで上昇しました。その後も上昇し、結果的に日本株は米国サブプライム問題が発生する2007年7月まで4年間の上昇を見せたのです。しかし、その間2本の矢は後ろを向いていました。

次ページの図1が示すように、日本銀行は2006年から量的緩和を縮小し、政策金利を上げています。一方で図2が示すように、財政出動は小泉政権の全期間において縮小しています。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。
スパークスの日本株の情報発信レポート



第92号 (2014年1月31日)

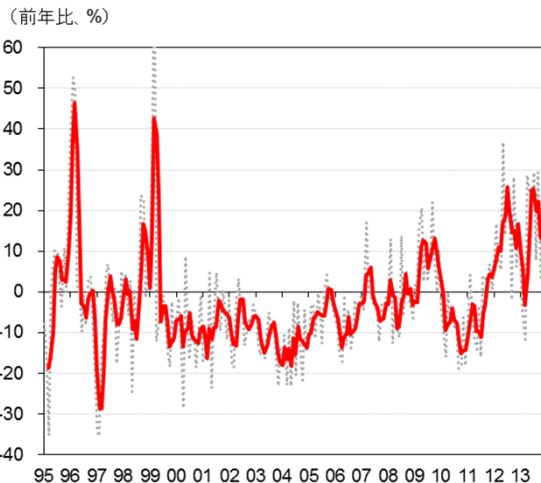
日本株投資 「This time is different」

図1: 日本銀行のバランスシート(対GDP比)と政策金利



出所: データストリーム

図2: 公共工事請負金額 (波線が実績値、実線が3ヵ月移動平均値)



出所: データストリーム



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。
スパークスの日本株の情報発信レポート



第92号 (2014年1月31日)

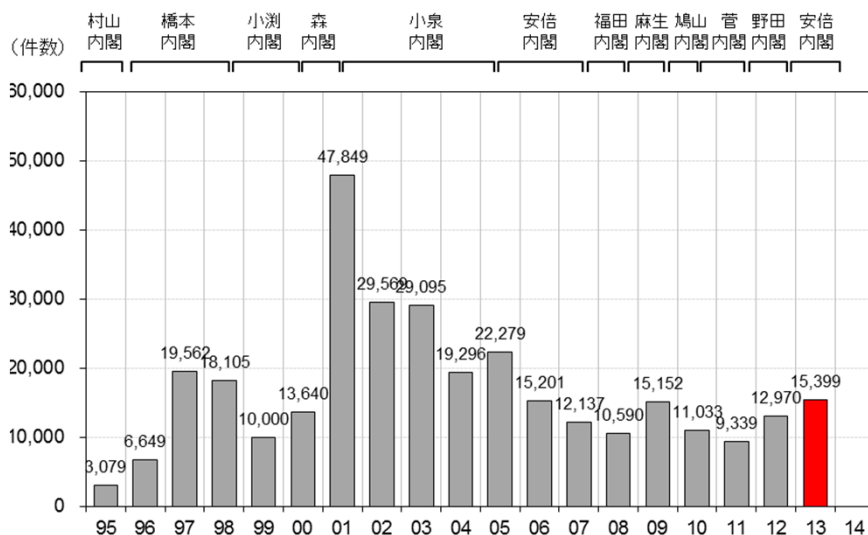
日本株投資 「This time is different」

一方、小泉政権では郵政民営化を中心に構造改革を強力に推進しました。つまり小泉政権では前半は2本の矢、終盤は1本の矢しか前を向いていなかったのです。結局、日本経済はデフレから脱却することができずに、再度低迷してしまいました。

今回は違います。日本銀行は継続して物価が2%上昇するまで金融緩和を継続し、必要であれば追加緩和を行うことを表明しています。財政出動も同様に、震災復興や国土強靱化計画を打ち出しています。財政支出が継続して増加することは想定できませんが、大きく削減されることはなさそうです。

では、安倍首相の3本目の矢は小泉政権と同様に強力なものに成りうるのでしょうか？安倍首相はまだ成長戦略の詳細を発表していません。しかし、主要な全国紙の記事の数がヒントになりそうです。

図3: 構造改革が含まれる記事の数



出所: 日経テレコンを元にスパークス作成



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。
スパークスの日本株の情報発信レポート

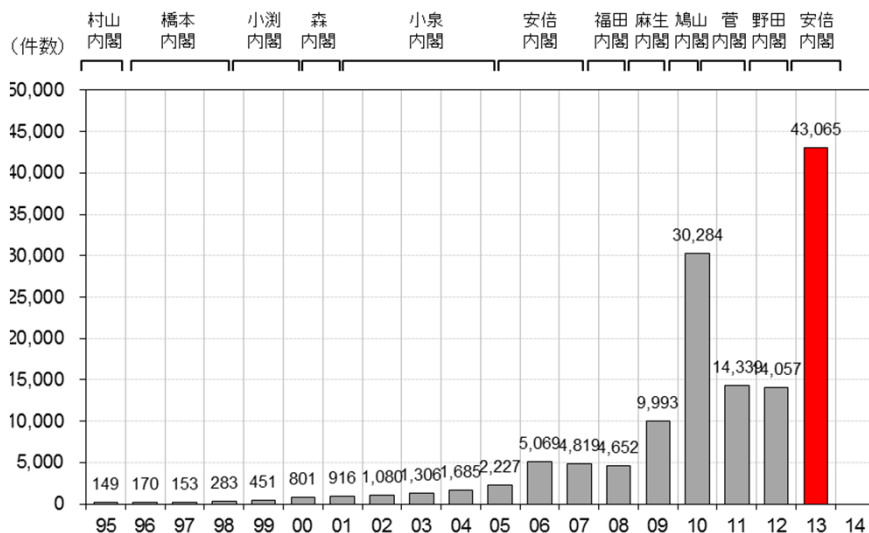


第92号 (2014年1月31日)

日本株投資 「This time is different」

前ページの図3では「構造改革」の記事の数を示していますが、小泉政権の際には構造改革の記事が劇的に増えました。一方でこちらの図4は「成長戦略」の記事の数を示しています。安倍首相は構造改革という言葉は使わず、「成長戦略」と発言しています。

図4: 成長戦略が含まれる記事の数



出所: 日経テレコンを元にスパークス作成

これらを見ると、3本目の矢に関する記事の数は小泉政権時とほぼ同じです。これを見ると、成長戦略の詳細は不明ですが、少なくとも安倍首相の本気度だけはわかります。

安倍政権になり、日本株はすでに50%以上、上昇しました。しかしアベノミクスの狙い通りにデフレから脱却できれば、まだまだ日本経済は成長できます。そしてアベノミクスによる政策ミックスは「今度ばかりは違う」可能性が非常に高いと言えます。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。