

米国発金融恐慌リスクを遮断できるか**禁複写** 金利・為替・株価特報（2008年10月8日号）076

スリーネーションズリサーチ
代 表
植 草 一 秀

<目次>

1. NYダウ10,000ドル割れ
2. 米国不動産金融不況のゆくえ
3. 米国金融危機の深層
4. 欧州経済金融も急変
5. 不況深刻化を示す日銀短観
6. 円高・株安で日本経済も急変
7. 総選挙を先送りする麻生政権の末路
8. 投資戦略

1. NYダウ10,000ドル割れ

10月6日、NYダウが10,000ドルの大台を割り込んだ。2004年10月26日以来、約4年ぶりの大台割れである。10月3日に「金融安定化法案」が成立したものの、その効果を疑問視する声が強くなり、株価下落に歯止めがかからなかった。NYダウは10月7日にも前日比507ドル下落し、9447ドルに達した。先行きに対する不安感が増大している。

9月29日、米国連邦議会下院は、7000億ドル（約75兆円）の公的資金活用を柱とする金融安定化法案を228対205の反対多数で否決した。法案の可決を予想していた金融市場に衝撃が走り、NYダウは前日比777ドル安の史上最大の下落を記録した。

米国証券取引委員会（SEC）は10月1日、証券化商品に対する時価会計適用を事実上緩和する方針を発表し、同日、NYダウは前日比485ドル高の大幅上昇を示した。しかし、会計規則の変更は、証券化商品の損失処理先送り容認を意味するだけで、問題そのものを解決するものでなく、効果は疑問視される。

NY ダウ工業株価 30 種平均 (.DJI)



次節に述べるように、米国の不動産金融不況の基本図式において、事態悪化の方向に変化は生じておらず、また、問題処理に要する金額が膨大になることが予想され、経済金融の下方スパイラルが収束する見通しは見えてきていない。金融不況の最大の特徴は、「事態悪化が次の事態悪化の原因になる」ことだ。

「資産価格下落－金融不安拡大－経済悪化」が連鎖して「断ち切れない悪循環」を形成する。筆者は「魔の悪循環」と表現してきたが、この悪循環を明確に断ち切るまでは、際限なく事態悪化が持続してしまう。

NYダウは2007年10月9日の史上最高値14,164ドルから、10月7日の9,447ドルまで、4,717ドル、33.3%下落した。2000年から2002年にかけての「ITバブル崩壊」のケースでは、NYダウは2000年1月14日の11,722ドルから2002年10月9日の7,286ドルまで、4,436ドル、37.8%下落した。今回の株価下落は「ITバブル崩壊」に匹敵する規模に達している。

しかし、金融市場が安定を取り戻す見通しは見えてきていない。大手金融機関の破たんが相次いで発生すれば、信用リスクが増大し、金融市場での資金融通が途絶えることになる。この「信用収縮」が新たな金融機関破たんを生み出す原因になる。米国金融市場は極めて緊張した状況に置かれている。

10月7日にIMF（国際通貨基金）は、「世界金融安定性報告」を発表し、サブプライム問題に伴う世界の金融機関損失が今後数年間で1兆4050億ドル（約143兆円）に達するとの推計を示した。損失見込み額は本年4月に発表した前回推計9450億ドルの約1.5倍に拡大した。

今回の金融危機の最大の特徴は、問題の根源にある不動産価格の下落率と比較して、金融機関損失が著しく大きい点である。住宅価格は大幅に下落したといっても、まだピークから2割下落しただけだ。サブプライムローン残高が約1.3兆ドル（約140兆円）として、その2割が毀損しても、損失額は30兆円にも満たない。

ところが、現段階で損失見込み額は140兆円に達し、公的資金投入見通しも1兆ドル（約105兆円）を突破している。この謎を解く鍵は「レバレッジ＝てこ」である。金融工学の発展は、金融市場に新たな金融商品が発生させた。「デリバティブ」と呼ばれる「金融派生商品」の最大の特徴は「レバレッジ」にある。「レバレッジ」とは、投入する元本に対する金融商品の価格変動を「拡大させる」ことを指す。

額面100円の債券に100万円投資するとき、通常の現物であれば、1円の価格変動に伴う損益は1万円だ。しかし、例えば先物取引で証拠金率が1%だとすると、100万円の元本で1億円の買い付けが可能になり、1円価格が変動すると、100万円の損益が発生する。100万円の元本で100万円の利益や100万円の損失が簡単に生まれるのだ。

金融商品開発の世界では、単純な商品を「プレーンバナナ」、複雑な商品を「エキゾチック」と表現する。今回の金融危機の最大の特徴は、「プレーンバナナ金融」ではなく、「エキゾチック金融」で損失が発生していることである。

「エキゾチック」に順風が吹いているときに問題は生まれない。とてつもない利益が生まれる。ところが、逆風が吹けば、事態は急変する。処理不能な損失が表面化するのである。

米国の不動産金融不況は米国を中心とする世界の「エキゾチック金融」の火薬庫に火をつけてしまった。「エキゾチック金融」の想定元本は600兆ドルに達すると見られており、ここから生まれる損失規模を事前に特定することは難しくなっている。

米国政策当局は問題を認識していると考えられるが、問題解決の見通しを示

せない状況に追い込まれている可能性が高い。表面化する問題に適応するのが精一杯の状況だ。さらに問題解決を困難にしているが、「経済強者」と「経済弱者」の階級的な対立である。公的資金を活用する金融安定化策に対する「経済弱者」の反発はかつてなく強まっている。

NYダウが10,000ドルの大台を割り込み、株式市場の株価変動リズムからすると、株価反発が生じても不思議ではない局面だが、中期的な不安心理が強まっており、株価の下方リスクは極めて強い状況が持続する可能性が高い。10月中旬以降、米国大手銀行の7-9月期決算が発表される。巨額損失発表が持続するリスクを否定しきれない。米国株式市場の緊迫した情勢は持続することが予想される。

2. 米国不動産金融不況のゆくえ

9月30日に発表された本年7月のS&Pケース・シラー住宅価格指数では、全米主要10都市の住宅価格は前年同月比17.5%下落し、統計記録のある1987年以降で最大の下落率を記録した。2006年6月のピークからは21.1%下落した。

米国の住宅価格は全米主要10都市のS&Pケース・シラー住宅価格指数によると、1994年2月以降、上昇を示し続けた。ピークは2006年6月で、94年2月を100とすると299、2000年1月を100とすると226まで上昇した。米国の住宅価格はピークの2006年6月まで、94年からは3倍に、2000年からは2倍強の上昇を示した。

とりわけ2000年代に入ってからの上昇速度は速く、長期の住宅価格トレンドから、大幅に上方にかい離した。米国の住宅価格が名目GDPに比例して、年率4-5%上昇するトレンドを描くとしても、トレンド線に戻るには、米国住宅価格はさらに20-30%下落する必要がある。

不動産価格の下落が持続する間、「資産価格下落-金融不安拡大-経済悪化」の「魔の悪循環」が持続してしまう可能性が高い。住宅価格指数の先物指数は米国の住宅価格が2010年5月まで下落し続けるとの見通しを示しており、米国経済金融の基本環境の厳しさが長期間持続するリスクは大きい。

米国の2005年の住宅着工戸数は206.8万戸だった。それが06年に180.1万戸、07年に135.5万戸に急減した。本年8月の住宅着工戸

数は年率換算で89.5万戸にまで減少しており、2005年比56.7%減少を示している。

10月3日に発表された9月米国雇用統計では、非農業部門の雇用者数が前月比15.9万人減少した。2003年3月以来、5年半ぶりの大幅減少になった。雇用者数減少は本年1月以来、9ヵ月連続で、米国の完全失業率は本年2月の4.8%から、6.1%に上昇している。

また、10月1日にまとまった9月の米国新車販売台数は前年同月比26.6%減少の96.5万台と、17年ぶりの低水準に減少した。米国の個人支出を代表する費目が住宅と自動車であり、両者の急激な落ち込みは、米国経済全体の急激な落ち込みに直結する要因である。

10月1日に米国ISM（サプライマネジメント協会）が発表した9月の製造業景況感指数は前月比6.4ポイントマイナスの43.5となり、同時多発テロ直後の2001年10月以来、約7年ぶりの低水準になった。米国製造業の活動が急激に落ち込んでいることが推察される。

「資産価格下落－金融不安拡大－経済悪化」の「魔の悪循環」が成立している。とりわけ深刻なのが「金融不安」である。前節に記述したように、大手金融機関は「レバレッジ」の利いた「エキゾチック金融商品」を大量保有した。サブプライムローンの不良債権化に連動して、エキゾチック金融商品の価格が急落し、巨額損失が一斉に発生している。

金融危機の第一波が金融市場を襲ったのは本年3月だった。大手証券会社ベア・スターンズ社の危機表面化に対して、FRBは290億ドルの特別融資を実施し、JPモルガンチェースがベア社を買収した。

金融危機の第二波は、9月に一気に押し寄せた。9月7日、米国政府はファニー・メイとフレディ・マックの政府支援住宅金融公社に対して、最大2000億ドルの公的資金を投入して政府管理下に置く方針を発表した。9月15日には全米第4位証券会社のリーマン・ブラザーズ社が6130億ドルの負債を抱えて倒産した。

9月16日には米国政府が世界最大の保険会社AIGに対する最大850億ドルの融資と79.9%の株式取得を柱とするAIG救済策を発表した。その後、9月19日に金融安定化法案の大枠を提示し、金融市場には一時的に安心感が広がったが、9月29日に法案が議会下院で否決され、再び不安心理が

広がった。

10月3日に成立した「金融安定化法」では、政府が債権買い取り機関を設立し、7000億ドルの公的資金で不良債権を買い取ることを決定したが、買い取り価格をどのように設定するかなどの細目が定まっていない。「高い買い取り価格設定は金融機関への補助金付与である」と米国国民や議会から強く批判される。買い取り価格を安く設定すれば、金融機関が買い取り機関を利用するメリットがなくなる。金融安定化法の効力は不透明である。

仮に買い取り機関が不良債権を買い取ったとしても、問題が解決されるわけではない点に注意が必要だ。金融機関は巨額損失を計上することにより、自己資本の毀損に直面する。不足する自己資本を補填できなければ、金融機関の経営が破たんする。昨年来、自己資本増強の中核的存在であった中東やアジアの政府系ファンドは、米国の金融危機深刻化により、大きな損失に直面している。政府系ファンドからの追加資金提供は期待できない情勢にある。

破たんの危機に直面する金融機関の自己資本増強策が明確に示されなければ、金融機関破たんリスクは軽減されない。

問題は、米国の不動産金融不況が4合目近辺までしか進展していないことである。「レバレッジ」の利いた「エキゾチック金融危機」であるため、金融機関の最終損失がどこまで拡大するのかが不透明である。米国政府が無制限、無尽蔵に公的資金を投入すれば、金融恐慌は回避されるかも知れないが、米ドルの全面的な危機を招くリスクが増大する。

米国政策当局は自己資本増強の必要性を十分に認識していると考えられるが、問題の全容が大きすぎて、迂闊に手を出せない状況に追い込まれているのだと考えられる。金融機関がバランスシートの範囲内で現物の金融商品を保有している限りは、損失額に上限を設定することができるが、一部のデリバティブ商品が金融当局の監視対象から漏れているため、金融機関損失の上限をあらかじめ設定することが難しくなっている。

米国政策当局は対応策を段階的に打ち出しつつ、事態の経過を慎重に見守る姿勢を示しているように思われる。だが、その過程では「資産価格下落—金融不安拡大—経済悪化」の「魔の悪循環」が存続し続けるため、事態が大幅に悪化してしまうリスクが高い。リスクを認識しつつ、しかし、劇的な事態改善を生み出す特効薬を見出すこともできず、「事態の趨勢的な悪化」を消極的に容

認せざるを得ないところに米国政策当局が追い込まれているように見える。

3. 米国金融危機の深層

米国の金融危機は「市場原理主義」＝「新自由主義」の終焉を意味するとの側面を有している。

「市場原理主義」は以下の三つの問題を内包していた。

- ①「市場原理は正義である」との錯覚
- ②「市場原理」への過信
- ③「人間性疎外」の罨

①市場原理を「正義」と見なす思潮が、「弱肉強食奨励」＝「格差拡大容認」＝「セーフティーネット破壊」をもたらす経済政策を是認してきた。1980年代以降の「新自由主義」の思潮と世界の競争激化の下で、労働力の効率利用を促進し、米国を世界有数の「格差社会」に変質させた。

金融安定化法案の否決は、金融機関救済に対する米国一般国民の強い反発を背景にしている。「強者」と「弱者」の二極分化は、金融危機などの問題発生時における利害調整を極めて困難にしている。資本増強による金融機関救済が進展しない現状は、「弱肉強食を奨励した市場原理主義の必然の帰結」であるとの側面を有している。

②デリバティブ金融商品の際限のない蔓延は、「市場原理」に対する無条件の信頼を背景に発生したと考えることができる。金融は本来、実物経済をサポートする「従」の存在であったはずだが、「市場原理主義」の下で、逆に実物経済を振り回す「主」の存在になり変った。巨大な金融取引が実物経済を振り回す「主客転倒」が発生し、制御不能の金融取引が経済全体の重大な脅威になりつつある。

「市場原理」への過信が「カジノ経済化」をもたらし、「カジノの破たん」が経済活動全体を麻痺させてしまうリスクが表面化している。

③「市場原理主義」、「効率優先主義」が経済活動から人間性を喪失させた。サブプライムローンに個性をもった貸し手と借り手が人間性を介在させて実行したなら、問題を発生させなかった可能性が高い。米国の金融危機は「市場原理主義」＝「新自由主義」の失敗、終焉を意味するとの側面を併せ持つと考えられる。

4. 欧州経済金融の急変

これまで、経済堅調、為替レート上昇で、安定した状況を示してきた欧州経済が、急激な情勢変化に直面している。米国でのサブプライム金融危機は、証券化された金融商品に伴う損失によって引き起こされている点に特徴があるが、欧州の金融機関は証券化金融商品を大量に保有しており、米国金融機関以上の巨額損失を計上しているとの指摘も存在する。

欧州銀行の損失額はすでに1800億ドルに達しており、米国銀行の損失額1500億ドルをすでに上回っているとの推計もある。

英独仏伊の4カ国首脳は10月4日、パリで金融危機への対応を協議する緊急会合を開き、「あらゆる措置を講じる」ことを発表した。公的資金投入の具体策を伴っていないため、金融市場の動揺が収まっていない。

こうした事態を背景に、ユーロ圏15カ国は10月6日に、ルクセンブルクで財務相会合を開き、金融システムに影響を与えるような金融機関は経営破綻させない方針で合意した。財務相会合のユンケル議長（ルクセンブルク首相）は記者会見で、「ユーロ圏各国は必要なら懸念のある金融機関にいつでも公的に介入する」と語り、金融危機への対応で連携を強める方針を強調した。

さらに、ECB（欧州中央銀行）のトリシェ総裁は会合後の記者会見で、「金融機関が必要とする期間、必要なだけの資金を供給する用意がある」と述べ、金融機関の資金繰りを全面的に支える考えを表明した。

すでに、日米欧の中央銀行は金融市場で枯渇しているドル資金の巨額供給を実施しているが、一段と政策協調を強める意向が表明されている。

また、ECBのトリシェ総裁は10月2日のECB定例理事会後の記者会見で、利下げの選択肢も議論したことを明らかにした。理事会では全会一致で政策金利を4.25%に据え置くことを決定したが、「金利据え置きと利下げの双方を議論した」ことが明らかにされた。

米国の金融不安拡大はドル下落要因であり、米ドルの脆弱性について、米国政策当局は強い警戒感を払っていると考えられる。米国は2001年から2004年にかけて、FFレートを大幅に引き下げる超金融緩和政策を実施した。その影響で米ドルは2000年から2007年にかけて日本円を除く主要通貨に対して大幅に下落した。

2004年6月から2006年6月にかけて、FRBは超金融緩和政策を修

正し、FFレートを5.25%にまで引き上げた。米国の金融引締めを背景に2007年11月以降、米ドルは反発に転じる気配を示した。しかし、サブプライム問題が表面化して、FRBは2007年9月から2008年4月にかけて、FFレートを2.0%にまで引き下げた。その結果、米ドルは本年7月まで下落基調を継続した。

7月16日に、FRBのバーナンキ議長は、FRBがインフレ抑制を最重視して金融政策を運営する方針を明示したが、この発言を契機に米ドルがユーロなどに対する反発を開始した。その後、欧州経済の減速傾向が明らかになり、さらに、ECBが利下げ政策を視野に入れ始めたことを背景に、米ドルがユーロをはじめとする主要通貨に対して大きく反発した。

ドル・ユーロレートは、7月15日の1ユーロ=1.60米ドルから、10月6日には1ユーロ=1.34米ドルにまで、米ドル高、ユーロ安が進行している。米ドルは英ポンド、豪ドル、カナダドルなどに対しても、大幅反発している。

欧州の金融不安は強まっており、米国と欧州による協調利下げが決定される条件が整いつつある。ECBの政策金利は4.25%の水準にあるため、金利低下の余地を大幅に残している。ECBが段階的に金利を引き下げる可能性が



高まりつつある。

欧州経済金融情勢の不透明感が急速に強まっているため、米ドルの欧州通貨等に対する反転上昇は当面、持続すると見込まれるが、米国自身が利下げを実施する可能性を高めているため、米ドル上昇が持続するとは言い切れない。

金融市場でのドル資金枯渇に連動して、民間の短期ドル金利が大幅に上昇している。足元での米ドル上昇が、米ドル金利上昇に連動している側面も考慮しておくべきである。また、米国政策当局は最終的に巨額の公的資金を金融問題処理のために投入する可能性が高く、その場合には、米ドルが再び下落する可能性が高い。短期と中期に分けて米ドルの推移見守る必要がある。

10月10日に米国ワシントンでG7財務相・中央銀行総裁会議が開催される見通しである。G7では、米欧協調利下げの可能性、為替レート変動安定化の重要性が再確認される可能性が高い。欧州でも金融機関の経営不安が相次いで表面化しており、金融危機を回避するための公的資金による資本増強策についても、積極的な方針が示される可能性があり、注目が必要である。

5. 不況深刻化を示す日銀短観

日本経済の悪化が加速している。10月1日に発表された日銀短観2008年9月調査では、大企業製造業の業況判断DIが「マイナス3」に悪化した。6月調査比8ポイントの悪化で、2003年6月調査以来、5年3ヵ月ぶりに「マイナス」が記録された。

非製造業の業況判断は前回調査比9ポイント悪化の「プラス1」だった。一方、中小企業の業況判断では、製造業が前回調査比7ポイント悪化の「マイナス17」、非製造業が前回調査比4ポイント悪化の「マイナス24」になった。

日銀短観は日本経済が完全に不況に突入したことを明示するとともに、本年夏場以降、経済が急減速していることを明示した。土地投資を含む設備投資額では、全産業・全規模の2008年度計画が前年度比マイナス1.3%となり、企業の設備投資も急速に減速していることが判明した。

また、企業の「資金繰り判断」における、「楽である」－「苦しい」のDIが全規模合計で「ゼロ」（前は「プラス2」）、中小企業で「マイナス11」（前は「マイナス8」）になった。金融機関の融資姿勢が急激に慎重化しており、「貸し渋り」、「貸し剥がし」が強まっていることが窺われる。

	大企業		中小企業	
	最近	先行き	最近	先行き
製造業	-3	-4	-17	-25
繊維	-22	-19	-49	-50
木材・木製品	-36	-14	-45	-47
紙・パルプ	0	3	-25	-28
化学	0	1	-16	-17
石油・石炭製品	-15	-10	-26	-40
窯業・土石製品	-10	-14	-47	-44
鉄鋼	19	13	16	-16
非鉄金属	-3	-10	-9	-15
食料品	2	0	-17	-20
金属製品	-24	-30	-11	-18
一般機械	2	3	-3	-20
電気機械	-9	-4	-15	-24
造船・重機等	13	-3	22	11
自動車	5	-11	7	-15
精密機械	0	-2	-14	-20

	大企業		中小企業	
	最近	先行き	最近	先行き
非製造業	1	-1	-24	-31
建設	-7	-5	-33	-43
不動産	5	5	-9	-24
卸売	11	1	-22	-28
小売	-5	-2	-30	-32
運輸	6	-2	-24	-34
通信	25	18	-14	-13
情報サービス	13	10	8	-2
電気・ガス	-20	-25	-22	-22
対事業所サービス	4	13	-11	-16
対個人サービス	6	3	-14	-20
飲食店・宿泊	-13	-14	-33	-38
リース	-21	-13	-16	-23
全産業	0	-2	-21	-29

これまで、日本経済をけん引してきた輸出製造業の業況が急変している。世界経済の急激な悪化が輸出環境を悪化させていることに加えて、日本円が米ドルを含む主要通貨に対して、急激に上昇していることが背景である。

中小企業は日本経済が回復を持続させている期間においても、業況判断が低迷したままで推移していたが、日本経済が不況に突入するなかで、一段と業況判断を悪化させている。

中小企業では製造業15業種中の10業種、非製造業12業種中の10業種の業況判断DIが、2ケタのマイナスに悪化しており、完全に「どじゃぶり」の状況である。

9月30日に発表された8月の鉱工業生産指数は季節調整後前月比3.5%低下した。輸出用の自動車や国内外向け一般機械などの生鮮減少が響いた。世界経済悪化、円高、設備投資減少は国内の製造業の生産減少をもたらしつつあるが、同時に個人の消費心理が急激に冷え始めており、経済活動の全面的な悪化が見込まれる。

自動車販売は米国だけでなく、国内でも急速に悪化している。10月1日にまとめられた2008年4-9月期の新車販売台数は前年同期比2.7%減少し、30年ぶりの低水準に落ち込んだ。

また、内閣府が10月7日に発表した8月の景気動向指数では、一致指数が前月比2.8ポイント低下して100.7になった。前月比の低下幅は1980年以降で最大になった。日本経済の悪化が加速している点に十分な警戒が必要である。

6. 円高・株安で日本経済も急変

NY市場での株価急落に連動して日経平均株価も急落している。日経平均株価は10月7日に一時10,000円の大台を割り込んだ。終値では10,155円と辛うじて大台を維持したが、10月8日には終値でも10,000円を大きく割り込む可能性が高い。

東証第1部上場企業の2009年3月期予想利益基準のPER(株価収益率)は、12.8倍にまで低下している。利回りに換算すると7.8%に達する。配当利回りでも2.4%に達し、短期市場金利の0.5%、新発10年国債利回り1.4%をはるかに上回っている。

日経平均 (.N225)



上段: SMA 13 SMA 25

日経平均株価の1万円割れは、2003年12月以来、4年8か月ぶりで、日本の金融市場も米国発の金融不安の余波を受けて、大きく動揺し始めている。

日本の輸出製造業は、①世界経済悪化、②急激な円高、の両面から強いブレーキをかけられているが、同時に、③急激に冷え込む内需、の影響を受け始め

ユーロ/円 (EURJPY)



上段: SMA 13 SMA 25

ている。株価急落は個人の消費心理を急激に冷却化させると予想され、日本経済の悪化が予想以上の速度で進行する可能性が高い。このなかで、日本の金融機関も信用供与を急速に慎重化させ始めており、資金繰り倒産の急増が警戒される。とりわけ、建設業、不動産業の一部で資金繰りが悪化している企業が増加しており、政策的な対応が急務になっている。

日本の株価は米国市場に連動して変動する傾向を強めており、米国株式市場に株価下落一巡感が広がるまでは、日本の株式市場についても、安易な底入れの見通しを示すことは難しい。米国金融市場がシステミックなリスクを内包しているだけに、日本市場についても警戒感をもって対応することが求められる。

7. 総選挙を先送りする麻生政権の末路

麻生政権は補正予算を成立させ、早期に解散総選挙を実施する意向を示していたが、一転して総選挙を先送りする姿勢に転じた。最大の理由は、自民党が実施した選挙予測調査において、自民党惨敗予想が示されたことだった。総選挙敗北の可能性が高まったため、総選挙が先送りされる公算が強まっている。

麻生政権の内閣支持率は政権発足当初は50%程度の水準を確保したが、10月初旬の朝日新聞世論調査では、支持41%に対し、不支持42%になった。また、いま投票する政党は、自民42%に対して、民主43%になった。麻生首相は総選挙を先送りし、支持率回復に希望をつなぐことになる。

内外金融市場の混乱が麻生首相に総選挙先送りの口実を与えたため、総選挙は11月下旬以降に先送りされる可能性が高まった。公明党が早期の総選挙実施を強く求めているため、総選挙が2009年に先送りされる可能性は低い。麻生政権は追加景気対策で国民に対する「バラマキ政策」を打ち出したうえで、総選挙に臨むものと考えられる。国民は、「目くらましの政策」に惑われることなく総選挙に臨まなければならない。

8. 投資戦略

米国金融市場の不安心理後退が株価反発の条件。10月10日のワシントンG7を受けて、「協調利下げ」ないし「協調流動性供給策」が示される可能性がある。一時的な株価反発の可能性はあるが、金融不安の解消にはまだ長い時間と多くのプロセスが必要であると考えられ、株価に対する警戒姿勢を維持す

ることが求められる。

参考銘柄

投資判断は厳格に自己責任原則の下で行なうようお願いいたします。

① 8001 伊藤忠 10月7日終値 535円

底値待ち。底値の見極めが必要。本格反騰には時間を要する。

② 7974 任天堂 10月7日終値 56,200円

底値待ち。底値の見極めが必要。ユーロ安の業績への影響に留意。

③ 9983 ファーストリテ 10月7日終値 11,310円

業績は好調。押し目を見極めて押し目買い。深追いせず。

政治ブログ

「植草一秀の『知られざる真実』」(<http://uekusak.cocolog-nifty.com/blog/>)
をご高覧くださいますようお願い申し上げます。

『金利・為替・株価特報』2008年10月8日号＝076号

発行日 月2回発行（原則として毎月7日、22日発行）

料 金 毎号3部 年間4万8000円

毎号1部 年間2万9800円（いずれも送料・消費税込み）

発行元 スリーネーションズリサーチ株式会社

F A X 044-969-4820

アドレス info@uekusa-tri.co.jp

H P <http://uekusa-tri.co.jp>

ブログ <http://uekusak.cocolog-nifty.com/blog/>

振込先 スリーネーションズリサーチ株式会社 代表取締役 植草一秀

三菱東京UFJ銀行 新丸の内支店 普通口座 4356254

本誌のご購読開始から1年経過後は自動継続のお取り扱いをさせていただいております。継続ご購読を希望されない場合には、期間終了前にFAXまたはメールにてご連絡くださいますようお願い申し上げます。

未納のご購読料につきまして順次ご案内させていただきますので、よろしくお取り計らいくださいますようお願い申し上げます。

小社の許可の無い、複写、複製、転載、電子的な手法による入力等を禁じます。