

---

## 第 18 号 佐々木敦也の経済千思万考

---

【日経平均2万円:「失われた20年」は克服されたのか?】 2015.4.13

「4月10日の株式市場で日経平均株価が一時2万円の大台を回復した。IT(情報技術)バブル期の2000年4月以来、15年ぶりとなる。世界の金融緩和であふれ出た投資マネーが日本株に向かい、「アベノミクス」始動からの2年半で海外投資家による日本株の買越額は18兆円に上る。株価水準は2倍以上、世界でも突出した上昇率だ。」(2015年4月11日付日本経済新聞)

安倍晋三自民党総裁が講演で「無制限の金融緩和」の意向を打ち出したのは2012年11月15日昼。同日の日経平均終値8829円からの上昇率は2.26倍となった。



さて「過去の2万円相場」はどうだったのかを見て見よう。

①2015年から見れば一番近い2万円は、**2000年**のITバブル時である。だが、実は2万円を超えていたのは、高値を付けた4月12日を含むわずか3週間ほどであった。そしてその後、バブル崩壊で2003年4月28日の7607円まで落ち込んでいく。

掲載されている情報は、投資判断の参考として投資一般に関する情報提供を目的としたものであり、投資の勧誘を目的としたものではありません。また、紹介する個別銘柄の売買を勧誘・推奨するものではありません。投資に関する最終的な決定は、利用者ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートの一部または全部を事前の承諾なしに引用、複製すること、及び形態の如何、加工の有無に問わず、第三者に提供することを禁じます。

②その前の2万円は**1997年**高値6月16日の2万0681円07銭を含む約13週間。この時は現在に似て、同年の4月1日に消費税が5%に引き上げられ、消費関連が物色された。しかも、外国人・国内年金主導での「主力株集中物色」は今とそっくりだったのである。しかし、この時もNY株暴落をきっかけに、年後半の北海道拓殖・山一証券破たんにつながる入口となっていく。因みに政府は年末に、法人税減税を決めている。

③さらにその前は、6月の高値2万2666円80銭を含む**1996年**。この年は住友商事の銅取引での巨額損失が発覚した年としても有名だった。この年は年間を通して2万円を超えていた。自民党が選挙で圧勝し、年後半にはJR西日本とオリエンタルランドが東証1部に上場した。しかし、ここが景気のピークであり、翌1997年の1月10日は1万7303円まで落ち込むことになる。

今回の2万円相場で過去三回と決定的に違う事象はあるのだろうか。一つは**需給面**。海外年金やオイルマネーと、国内公的ファンドの現物買いはまだ終わっていない。売りあがった個人投資家の手持ち資金も潤沢といえる。

二つ目は、**ファンダメンタル**。①の2000年のITバブル時に付けた日経平均の最高PER(株価収益率)は、何と305倍。これは異常であるとしても、他2例②③の2万円も50倍前後だった。今は4月10日金曜日時点で予想PER約17.64倍である。しかも、予想数字がほぼ入れ替わる5月連休明けには、10%の増益見通しとして16倍割れと予想される。

三つ目は上昇相場の常だが、その先々で**株高による新しい世界**が生まれる。ベースアップを含む賃金の上昇にも、明らかにこの株高が影響している。また株高はデフレ脱却にも貢献する。

「失われた20年」の中で企業は多くの問題を解決してきたといえるだろうか。株高が素直に世の中を良くする日本経済の構造が出来上がってきたのかどうか、はまだ予断が許さない。これから2000年の「ITバブル」時の高値2万0833円21銭を抜いてはじめて、本当の意味での15年ぶりの高値となり、さらに上昇へ向かうかが、「失われた20年」の克服を証明する試金石となる。

以上

### **ディスクレーマー(免責条項)**

本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、予告なく変更する場合があります。本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権は、佐々木敦也及び株式会社アイロゴス(以下「アイロゴス」という)帰属し、事前にアイロゴスへの書面による承諾を得ること

掲載されている情報は、投資判断の参考として投資一般に関する情報提供を目的としたものであり、投資の勧誘を目的としたものではありません。また、紹介する個別銘柄の売買を勧誘・推奨するものではありません。投資に関する最終的な決定は、利用者ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートの一部または全部を事前の承諾なしに引用、複製すること、及び形態の如何、加工の有無に関わらず、第三者に提供することを禁じます。

なく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。アイロゴスが提供する投資情報は、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。本資料に掲載される株式、投資信託、債券、為替および商品等金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少する事もあり、価値を失う場合があります。本資料は、本資料により投資された資金がその価値を維持または増大する事を保証するものではなく、本資料に基づいて投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、アイロゴスは、理由の如何を問わず、責任を負いません。投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。以上の点をご了承の上、ご利用ください。

掲載されている情報は、投資判断の参考として投資一般に関する情報提供を目的としたものであり、投資の勧誘を目的としたものではありません。また、紹介する個別銘柄の売買を勧誘・推奨するものではありません。投資に関する最終的な決定は、利用者ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートの一部または全部を事前の承諾なしに引用、複製すること、及び形態の如何、加工の有無に問わず、第三者に提供することを禁じます。