

## 再生に向け投資機会を窺う世界マネー

経済調査部 鳶峰 義清

### 震災後の株式市場の動きから見えるもの

甚大な被害をもたらした東日本大震災後の株式市場の動きは、内外の株式投資家がどのように見ているのかをあぶり出した。

震災が起きたのは3月11日の取引終了間際であったため、当日の株価ではほとんど織り込めなかったが、翌取引日の14日以降は急落した。広大な範囲に渡る津波の被害、原子力発電所の事故など、戦後日本が経験した最大級の被害が明らかになるに連れ、株価は下落した。

1995年の阪神淡路大震災時もそうであったが、震災に対する株式市場の反応はそれほど敏感ではない。巨大地震が起きたという事実は直ぐに分かって、被害の状況がつまびらかになるまでは時間がかかることが背景にある。今回も被害状況が明らかになるに連れて株価の下落は大きくなった。

一方、ある程度下落した後は、復興を待たずに反発するという傾向も株式市場にはある。来るべき復興の姿を臨めば、震災のショックで下落した株価は“割安”という観点だ。今回も日経平均株価が8,000円台前半にまで下落すると、外国人投資家の積極的な買いが入った。

### 持続性に欠けた外国人買い

しかし、外国人投資家による買いは、日経平均株価が9,000円台半ばまで押し上げられると、その規模が急激に縮小した。背景には、電力不足の長期化が懸念されるなかで、企業の生産活動が滞り、回復まで相当程度時間がかかるのではないかという見方が台頭したことにある。特に、原発問題が長引くとの見方が定着するに連れ、早期の経済立て直しは困難との予想が増えた。多くのエコノミストやシンクタンクは、日本の経済成長率は4～6月期中はマイナス、場

合によっては7～9月期もマイナス成長を強いられると見ている。原発問題の長期化と、これを補うための発電機能の回復に時間がかかり、サプライチェーンの復旧に手間取ることから、日本の景気は腰折れるとの予想がある。

当然、企業業績の落ち込みは必至と見られている。生産活動に甚大な影響が出ている製造業だけでなく、冷え込んだ消費マインドの影響を受けて、非製造業についても厳しい環境にあり、株式市場では上場銘柄の大半が下落するような“全面安”となる展開もみられる。

### “前進”こそ投資マネーが望んでいるもの

しかし、企業は環境の改善を受け身姿勢で待つわけではない。生き残りのために必死で復旧を図ろう。大型の発電機を調達するなど、不安定な電力供給のなかでも生産活動を回復させようとの積極的な動きが一部で見られる。また、新たなサプライチェーンの組み直しなど、環境が激変した局面でも安定した活動ができるような態勢を再構築する動きも期待される。企業のそうした自助努力がより鮮明なものとなれば、株式市場にも資金は戻ってくるはずだ。

今後打ち出されるであろう国の復興計画が、これまで以上に防災意識を高め、生産性を引き上げるようなものとなれば、被災地は日本復興のカギともなりうる。復興の役割とは、被災者の生活不安を取り除き、より良き将来への希望を与えるものでなければならない。企業の積極的な行動に対し、政府も積極的な復興計画をたてることができれば、日本が前向きに進み始める絵も描ける。あとは、世界の投資マネーがこれを後押ししよう。

しまみね よしきよ（首席エコノミスト）