



## 2009年の資産運用 注意したいポイント

100年に1度と言われる世界規模の金融危機は、株式や不動産だけでなく、原油や穀物などの商品相場、さらには美術品やインターネット・オークションの相場まで押し下げました。世界の金融資産はピーク時に160兆ドル(約1京4400兆円 1ドル=90円換算)あったといわれますが、現在では1京円を割ったようです。空売りが得意のはずのヘッジファンドも、破綻や閉鎖、解約停止に追い込まれるファンドが続出。運用資産はこの1年で半減したと見られています。

### 大恐慌に向かう火種はくすぶり続けている

今回の金融危機では、個人から機関投資家まで、リスクのある資産に投資したすべての投資家が想定外の損失を被ったといっても過言ではありません。世界規模の金融危機は、主要国が金融セクターに莫大な公的資金を投入・用意したために収束する兆しを見せていますが、実態経済が本格的に悪化するのはこれからです。米国を中心に、主要国はかつて例がないほどの景気対策、財政出動を行なおうとしているものの、場合によっては実態経済の悪化から再び金融危機がぶり返す悪循環が起こりかねません。したがって、2009年は少しばかり株価や原油価格が反発したからといっても、おいそれと投資できる環境ではないと考えられます。大恐慌(Great Depression)に向かう火種はくすぶり続けているのです。

### 最も注意したいのは円高

そうした前提を踏まえて、2009年に最も注意したいのは円高です。米政府は今年、昨年の3倍以上にもなる200兆円近い国債を発行すると推測されます(バンク・オブ・アメリカの12月時点の試算では約162兆円)。しかし、それが市場で順調に消化できるとはとても思えません。いまでこそ、90年代の日本と同様、「質への逃避」から米国債が人気を集めているものの、リスク資産からの資金シフトが一巡してしまえば、供給過剰になるのは火を見るよりも明らかです。ゼロ金利政策の下で発行された長期の米国債は、将来の金利上昇にもなると暴落するリスクを持ち合わせています。米国債の供給過剰はドル安やドル危機に直結します。為替市場では円相場が史上最高値の1ドル=79円75銭を更新するのは時間の問題という見方が支配的で、円高に振れやすい年度末前後(3月~4月)に高値に挑戦すると見る市場関係者が増えてきました。

### 90年代の比ではない円高の打撃

市場の大方の予測通り、円高がこのまま止まらないようなら、輸出立国の日本は欧米よりも深刻な不況に見舞われる可能性が高いと言えるでしょう。円が対ドルで最高値をつけた95年度に、トヨタ自動車はなんと51%もの営業増益を達成しました。トヨタの海外売上げ比率が4割程度にとどまっていたことと、欧米経済が非常に好

調だったからです。しかし、今年度は59年ぶりに営業赤字に転落する見通しです。日本の自動車販売台数がピーク時の6割程度に縮小したこともあり、トヨタの海外売上げ比率が8割近くに達してしまったからです。日本の輸出産業にとって、昨年からの円高の打撃は90年代の比ではないのです。

#### 「富豪は恐慌時に生まれる」というが...

円高が止まらない限り、株式投資や外貨建て投資で高パフォーマンスを上げるのは至難の技と言えるでしょう。ITバブル後に日本で大ブームを巻き起こしたグローバル・ソブリンなどの外債投信も、リーマン・ショック後の超円高で急落しました。多額の為替差損が出たことにすら気付いていないお年寄りも多いと聞きます。株価の急落や投資信託の販売不振は銀行の経営を直撃し、不況による不良債権の増加で銀行は三重苦にあえいでいます。これからの日本経済は「失われた10年」の時よりも、遥かに厳しい真冬の時代を迎えるという認識が必要だと思えます。

やはり円高に歯止めがかからない限り、リスク資産への投資は考えものです。「富豪は恐慌時に生まれる」という格言がありますが、未曾有の不況をまたないチャンスに変えられるのは、ほんのひとにぎりの豪胆な投資家だけです。09年はドルを基軸とした現行の通貨体制を見直そうという気運も高まるはずで、円相場の行方をにらみつつ、資産運用はひたすら安全策で行くべきではないでしょうか。

#### < 著者プロフィール >

### 山本 伸 氏

経済ジャーナリスト、株式評論家として活動。

株式、金融情勢に関する執筆活動、および講演活動など幅広く活動中。

経済情報誌『羅針儀』主宰。

株式新聞に「山本伸の株式調査ファイル」を連載中（毎週月曜日版）。

著書に『超円安』（たま出版）、『甦るジパング』（総合法令刊）、『60分でわかる株のツボ』（北野誠氏との共著。KKベストブックス）、『山本伸が選んだ買いの株67銘柄』（宝島）、『日本経済タブーの教科書』（ペンネームで共著。宝島） などがある。

**今後のメルマガをより良い物とするために下記のページより皆様のお声をお聞かせ下さい。**

<http://www.nichizei.com/fp-enquete.html>

メルマガ執筆者募集のお知らせ

税理士 FP 実務研究会事務局では、FP 実務に関する様々なテーマでメルマガの執筆をしていただける方を募集中です。分野・テーマ等は自由です。最近の相談事例や得意分野など、ぜひ寄稿ください。執筆を希望される方は、税理士 FP 実務研究会事務局<株>日税ビジネスサービス 総合企画部 までご連絡ください。 TEL 03-3340-4488