

## NASDAQ 指数に注目！

最近の日本市場は米国市場の「コピー相場」と言われる。米国市場といっても、Microsoft、Cisco Systems、Sun Microsystems、Intel 等のハイテク企業やネット株が集まっている NASDAQ の影響が強い。

昨年 1 年間で、NASDAQ 指数は 1.9 倍になり、日本でもそれを受けて、ネット株等が急騰した。日本ではまだインターネット関連事業がそれほど業績に貢献してないのに、株価だけアメリカの真似をして先走ったところが多いようだ。

こういう長期的な「コピー」だけでなく、短期的な「コピー」もある。

例えば、この 4 月の TOPIX についてみると、3 月 31 日から 4 月 27 日までのアメリカでの 19 営業日中、NASDAQ が上がったのは 9 日あるが、そのうち 89% の 8 日は翌日の TOPIX も上がっている。NASDAQ が下がった残り 10 日については、30% の 3 日しか翌日の TOPIX が上がっていない。NASDAQ と TOPIX がまったく独立なら、これらふたつのパーセンテージは同程度になるはずだ。実際の数値はこのふたつの株価指数が 4 月には密接に連動していたことを示している。

こういう緊密な関係があるので、NASDAQ 指数の動きに注目していれば、長期的にも、短期的にも TOPIX の動きをある程度予想できる。

しかしここで気をつけないといけないことがある。それは NASDAQ はものすごく値動きが激しいということだ。

例えば、NASDAQ の 4 月 3 日の終値は 4,224 ポイントだったが、4 日には一時 3,649 ポイントまで 575 ポイント（-13.6%）下がり、その後市場が閉じるまでの最後の 2 時間位でその大半を回復し、結局 4,149 ポイント、74.8 ポイント安（-1.8%）で終わった。

これは、急な値下がりを検知してプログラム売買が売り指令を出し、その結果下がりすぎた為、最後の段階でプログラム売買が逆の指令に切り替わった為だということだ。（当日 CNNfn がインターネットで配信したニュースによる）大勢のアメリカ人が同じプログラムで売買を実施している為、売る時も買う時も一斉になり、反応が振り切れてしまうのだ。

しかし、このように 1 日の間に回復する時はまだよい。

その後も値下がりした NASDAQ は、4 月 14 日の金曜日に 1 日で過去最大の 356 ポイント（9%）下がり、3,321 ポイントになってしまった。3 月 10 日の最高値 5,048 ポイントから、1 ヶ月ちょっとで 34% の下落である。これがはたして回復するのか、またはさらに下がって本格的ベアマーケットになるのか、アナリストの意見が分かれていた。日本の株価への影響の大きさについてもまったく違う意見が新聞を賑わしていた。

この過去最大の暴落の直接のきっかけは同日アメリカの労働省が発表した 3 月の消費者物

価指数の前月比 0.7%という高い上昇率だった。本格的なインフレーションの到来という憶測が株価の全面安を招いたのだ。しかし、航空運賃のアップ等も含めると、その半分以上は一時的な原油価格のアップによるものと推定され、本格的なインフレーション時代に突入するとは思えなかった。株価はまだ多少下がっても、割合早い時期に回復に向かうだろうというのが私の判断だった。

週明けの 17 日の月曜日には日本で売りが殺到し、10%安位で取引が始まった銘柄が多かったようだが、やがて落ち着き、同日夜のアメリカ市場が回復に向かうと、翌日から日本市場も回復に向かい、3 日間で 17 日の暴落を取り戻した。

このように NASDAQ 指数は振り切れるので、慌てていわゆる「ろうばい売り」に走ることがないように気をつける必要がある。とは言っても、現在の NASDAQ 市場は明らかに過熱状態なので、ちょっとしたきっかけで本格的なベアマーケットに突入してもおかしくない為、こういう時の判断は非常に難しい。

今年に入って、テクノロジー市場の暴落で、ジョージ・ソロスのクオンタム・ファンドは 22%資産を失い、運用責任者が辞任して、今後投資方針を変更するということだ。

しかし、最近のテクノロジー市場の過熱ぶりからすれば、20%程度の調整は当然起こり得ることとして考えておく必要があったのではないかと思う。確かに最高値からの 34%の下落は予想を越えていたかも知れない。しかし、これは昨年 11 月の水準に戻っただけとも言える。そして、4 月 28 日の終値は 3,861 ポイントで、最高値マイナス 24%迄既に回復しているのだ。

昨年末からハイテク市場に参入して、ひどい目にあった投資家も多いと思う。従って、これから先の回復には時間がかかるだろう。しかし、今回の大調整は、アメリカ市場の健全性を保つ上で、必要なステップだったのだと思う。従って、あまりに早い回復は調整の意味が減るので好ましくない。そしてこういう調整は、今後も何回も必要になるだろう。アメリカでも、日本でも。