

市場の動き

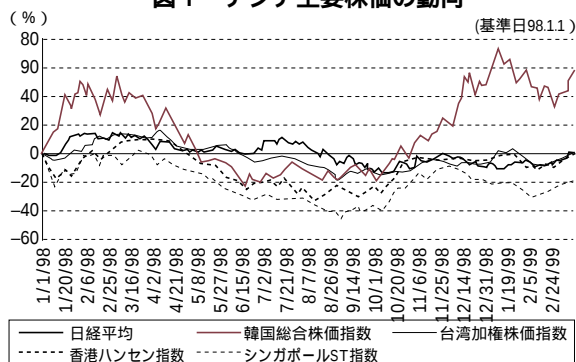
機能回復なるか、反発するアジア市場

ニューヨーク市場高騰に反発する香港市場

3月に入り、ニューヨーク市場の史上最高値更新10000ポイント到達に併せて東京株式市場では日経平均株価が16000ポイント台をつけた。こうした海外市場の高騰を受けて、アジア市場でも株価の反発がみられる。

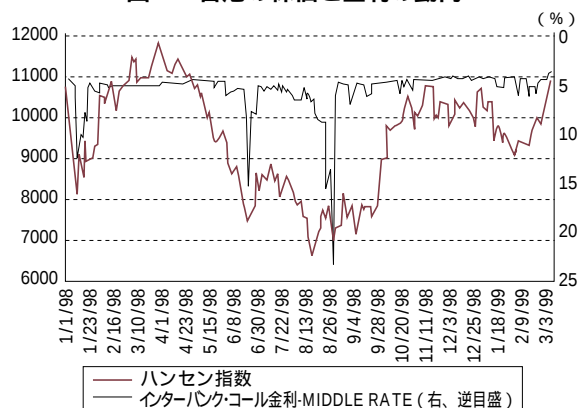
韓国市場では、円相場の先行きや上場企業の有償増資に伴う需給悪化、労働争議の再燃に対する懸念等から調整局面に入り、2月下旬には総合株価指数が心理的な節目となる500ポイントを下回った。しかしその後は、ニューヨーク株式市場の好調等を受けて反発続伸し、3月には600ポイント台にまで水準を戻した。(図1)

図1 アジア主要株価の動向



香港市場における株価の反発も目立つ。旧正月明けのハンセン指数は9200ポイント台にまで続落してはじまったが、米国株の大幅高等により市況は好転した。3月に入ると、米利上げ観測の後退や円相場の落ち着きなど香港株を取り巻く悪環境が薄らぐ中で、ディズニーランド進出の報道や、香港テレコムの子会社マイクロソフトとインターネット事業での提携といった好材料が相次ぎ、相場は続伸して10000ポイント台を回復した。投資家心理の急速な改善により、市場では11000ポイントの台を試し展開になるとの見方が広がっている。(図2)

図2 香港の株価と金利の動向



国内問題重いASEAN市場

これに対してASEAN市場では、国内問題、特に不良債権問題が依然として重くのしかかっており、株価の戻りは鈍い。市場は金利引下げよりも、銀行の大幅な増資計画の発表や破産関連法案の成立といった、金融改革の進展に係る材料に敏感になっている。タイ市場をみても、年初こそはニューヨーク株式の上伸などを好感して大幅高となり、SET指数は一時400ポイントの台を回復したが、その後は国内銀行の業績悪化をはじめ、98年末の延滞債権比率が過去最大になったこと等から、銀行株を中心に続落した。一方で破産法の成立等には市場の反騰も強い。タイでは商銀の不良債権処理や増資の先行きを懸念する見方が再び広がっており、資産競売の成功と破産法の成立が目先の必須課題となっている。

なお、ASEAN市場で留意されるのが、中国人民元の切り下げを巡る動向である。中国と輸出競争が強いASEANでは、人民元の動きは市場の懸念材料になり易い。

依然として不透明なアジアの市場環境

アジアの市場環境は決して好転しているとはいえない。韓国、香港などでは失業率は悪化し

ており、中国では99年に入ってから輸出の落込みが目立つ。景気の本格的回復の見通しは依然不透明である。

香港などでは、GITICの債務問題をはじめ中国関連融資に伴う経営破綻はこれから本格的化するという懸念も強い。粵海企業の大幅な債務超過や「債務減免は時期尚早」(広東省王副省长)といった発言等で、香港のレッドチップは再び低迷を余儀なくされた。

アジア市場を動かす欧米資本家

こうした状況下にもかかわらずハンセン指数が反騰した背景には、欧米投資家のイニシアチブの強さが挙げられよう。香港証券取引所は、海外からの投資家の割合が英米を中心に取引の3割超を占めている(後述<補足>参照)。相

場反転時、香港市場の取引は香港上海銀行(HSBC)に集中しており、多い日には4割がHSBCで占められたという。HSBCの増配や株式分割、ニューヨーク上場計画などが海外投資家を中心に評価されたものといわれる。

ハンセン指数の反騰は、香港市場が欧米投資家のグローバルな投資基準をいかに満たしているかを端的に示しているといえる。アジアの成長性を睨んで海外投資家の関心は依然として高い。HSBCへの投資集中、“インターネット関連株”の高騰には、アジアにおける株式市場の資金調達機能の回復において、金融再編、産業高度化といった課題が示唆されているともいえる。アジア株価の本格反転には、金融体制の整備実現が不可欠となっている。

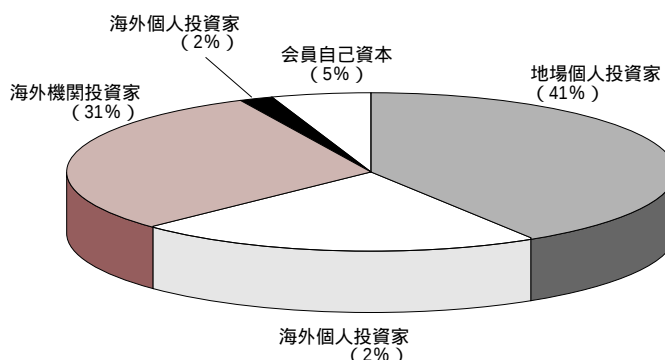
(99.3.17 高橋 良晴)

<補足> 香港市場における投資家の構成

香港証券取引所(S E H K)の最新の調査⁽¹⁾によると、香港株式市場での取引額に占める投資家の割合は、香港の個人投資家のシェアが97年の53%から98年には41%へと大きく縮小した。一方で、海外機関投資家のシェアは19%から31%に急拡大した。同証取のマシュー・ハリソン理事は、「過去8年間の調査によれば、個人投資家は機関投資家よりも市況に敏感である」と結論づけている。

海外機関投資家を国別にみると、英国が前年の34%から44%へと増加しており、米国が25%と次いでいる。この2国からの投資だけで、海外からの投資の69%、S E H K取引高の22%を占めたことになる。ちなみに、日本から香港株への投資は、僅かに全体の2%と前年の6%から更に低下した。この背景には、日本の大手・準大手証券各社が香港からの撤退や人員縮小を行なった結果、香港株の情報が入手しにくくなったこともあるといわれる⁽²⁾。

香港市場における投資家別構成比(1998)



出所：香港証券取引所「NEWS RELEASE March 9, 1999」

出所 香港証券取引所「NEWS RELEASE March 9, 1999」

(1) 本調査は毎年行われているが、98年の調査は全取引高の3分の2を扱っているS E H Kの上位311会員と、残りの会員の60%を対象に行なわれた。

(2) 99/03/10 18:05 (QUICK) N Q N 香港