

## イカスメルマガ原稿

★★★★★★★ NPO イカス メールマガジン ★★★★★★★★★★★★★★★★

2025年3月25日発行

活かす通信

2025年4月（第213号）

<http://npo-icas.com/>

★★

巻頭言 勝池レポート アジア資産運用アドバイザー 勝池和夫

### 「インド株の大きな流れ」

★★

インドの株価指数である SENSEX は、昨年9月の過去最高値から今年の3月初めまでに約14%下落しました。その背景を日経新聞は、「インフレ下で企業業績が減速し、海外投資家の資金が流出している。これに加え、税率の高いインドは最大の輸出先である米国の関税政策を巡るリスクが強く意識されており、株価の重荷となっている」と解説しています。

しかし、振り返ると過去20年間に SENSEX が高値から10%以上下落した局面は4度（リーマンショック：2008年50%、チャイナショック：2015年20%、コロナショック：2020年30%、と今回の14%）ありました。その中で今回の下げを私は、悪材料が重なり外国人から大量の売りが出た割には、比較的到底堅いものだと感じています。

もっとも株式投資で重要なのは、メディアが解説したがる足元の状況ではなく、長期の流れ理解することです。例えばインド株の長期のパフォーマンスを日米と比較してみましょう。

昨年12月に米国のNASDAQは20,000ポイントの大台を突破しました。同指数の始まりは1971年2月5日の100ポイントからなので、約53年間に200倍に値上がりしたことになります。確かに凄い上昇率ですね。

それに比べて、日本のTOPIXは1968年1月から昨年末までの56年間で約27倍の値上がりでした。なんと見劣りすることか、米国とは全く比較になりませんね。アベノミクスの三本の矢も、散々メディアが取り上げましたが、ほとんど私たちの金融資産の増加に役立ちませんでした。今更解説者に日経平均の4万円超えを唱えられても、その上値の乏しさは寂しい限りです。これでは日本株に投資意欲が湧かないのは当然ですね。

ではインド株はどうだったでしょう。上には上があるもので、インドのSENSEX指数は1979年4月の100ポイントが昨年80,000ポイントを超えたのです。つまり、約45年間で800倍に上昇しました。なんとNASDAQの4倍の値上がりです。そうです、アメリカ株はぜんぜん「独り勝ち」ではなかったのです。

インドは今、2047年の独立100周年までに先進国入りすることを目指してい

ます。もしそれが可能であれば、インド株式市場のパフォーマンスは他国を更に圧倒することでしょう。インドのように人口、テクノロジー、民主主義というしっかりとした成長基盤を有した国は他に見当たりません。

一見最強に見えていたアメリカ経済もトランプ再選からいよいよ屋台骨が揺らぎ始め、3月半ばからはインドに代わってアメリカ株も大幅に調整に見舞われています。アメリカの民主主義を損なっているようなトランプ政策の現状に、世界の投資家が長期的なリスク感じ始めています。潮目は変わっています。

そんな中でインドは、現在進行中の主に製造業が中国依存を減らしていく「チャイナプラスワン」動きと、これから予想される資産運用でのアメリカ集中を是正していく「アメリカプラスワン」の移行期で、大きな役割を担う国になると予想しています。

★★

#### ムッシュ望月の4月の相場展望

#### トランプの関税引き上げを織り込む展開に

★★

18日の東京株式市場は、日経平均株価が前営業日比448円高の3万7845円と続伸。前週末から世界的にリスクオフの巻き戻し局面に入っており、前日は欧州各国の株価が文字通りの全面高商状となり、米国株市場でもその延長線上で強調相場となった。ハイテク株の動きは鈍かったものの、NYダウが350ドルあまりの上昇と戻り足を継続。ダウは前週10日から13日までの4営業日で約2000ドルの急落に見舞われたが、前週末14日と週を跨いだ17日の2営業日で1000ドル強戻した。目まぐるしい動きながら綺麗に下げの半分を取り戻した勘定で、投資家の不安心理は相応に改善した。相場格言「半値戻しは全値戻し」  
東京市場もハイボラティリティな地合いで、昨年9月下旬から今年2月上旬にかけて日経平均はおよそ5ヵ月間にわたり3万8000円から4万円のレンジ相場を続けたが、3月に入ってそのボックス下限を踏みぬく形で下値を大きく試す波乱の展開となった。市場関係者の中には昨年8月初旬の大暴落(3営業日合計で7600円強の下落)に対する2番底を摸索する動きに入ったと見る向きもあった。

今回、値ごろ感からの逆張りは危険であるとの認識が市場筋にも広がっていたが、そうはならなかった。AIアルゴリズムのシステムチックな売りの後には、必ずと言っていいほどそのアンwind局面が訪れる。理詰めでAIトレードに先回りするのはなかなか困難であり、結局後づけ講釈になってしまうのがお決まりのコースである。海外投資家の売りに淡々と買い向かった個人投資家が、結果オーライでリバウンドの恩恵にあずかるパターンが多い。今回もそれに倣う

値動きとなった。タイミング良く、著名投資家のバフェット氏が、この局面で大型商社の買い増しを進めてきた。

ただ、18は一時3万8000円大台ラインに乗せたとはいえ、すかさず戻り売りを浴び終値では3万7000円台に押し戻された。累積売買代金が積み上がった3万8000円絡みの水準が、上値抵抗ラインとなるケースも考慮され、仮にこのまま3万8000円台に戻し切れなければ、ボックス圏が一段切り下がったことを認めざるを得なくなる。その場合、ボックス下限はどこかといえ、3月11日に下ヒゲで一瞬割り込んだ3万6000円近辺ということになる。つまり、中期視野で今は上昇相場の途上にはないというコンセンサスが次第に強まる可能性がある。ただ、4月2日の関税引き上げが決まると市場は平成に戻る可能性も否定出来ない。相場格言「知ったらお終い」

米国株のバリュエーション調整はまだ完了しておらず、迷走気味のトランプ米政権下で波乱要素を内在させている。とりわけ17、18日は中銀ウィークであり、イベントリスクも意識されるタイミングにある。19日には日銀の金融政策決定会合の結果が昼ごろに発表され、午後取引終了後には植田日銀総裁の記者会見が予定される。そこから半日遅れで日本時間20日未明にFOMCの結果発表と30分おいてパウエルFRB議長の記者会見という運びとなる。もともと、日本は「利上げ」、米国は「利下げ」が俎上に載っているとはいえ、今回は日米ともに現状維持というのが既定路線となっている。会合後の記者会見におのずと耳目が集まるが、「植田氏もパウエル氏も次回会合での金融政策に対してサジェストするような時間軸になく、努めて当たり障りのない発言にとどめるだろう」という見方で、株式市場への影響は良くも悪くも限定的となりそうだ。当面はトランプ大統領の厳しい関税政策が目立つだろうが、その後の減税政策について忘れてはならない。

国内では政局がまたぞろ意識され始めた。石破首相は法に触れることのない10万円の商品券配布で、まさか退陣危機に遭遇するとは考えていなかったのではないか。「歴代首相の慣例」ともいうが、これを石破首相の口から主張することはおそらく政治的に無理がある。状況的には何かしらの力が働いて石破おろしの動きが加速し始めたことを意味する。しかし、立憲民主党を中心とする野党は政治倫理委員会での石破首相答弁要求程度で、首相後退論まで踏み切れる状態にはない。「雨降って地固まる」ということもあり得る。

## 2025年04月以降イカススケジュール

- 04月02日(水): 15:00~花咲投資クラブ (A)  
04月03日(木): 13:30~御苑貴族投資クラブ (A)  
04月19日(土): 15:00~スペリオール投資クラブ (B)  
04月24日(木): 15:00~東京3E投資クラブ (A)  
05月01日(木): 13:30~御苑貴族投資クラブ (A)  
05月07日(水): 15:00~花咲投資クラブ (A)  
05月17日(土): 15:00~スペリオール投資クラブ (B)  
05月22日(木): 15:00~東京3E投資クラブ (A)

★イカスの投資クラブ参加費は2025年から3500円、(C)(D)は4000円

### イカス主催の株式投資塾

4月17日(水): 17時~18時30分「投資戦略コメンテーター古賀真人の株式投資塾」経済・企業のファンダメンタル分析で考察 (D)

4月18日(金): 18時~21時: 第34回カラオケ倶楽部、倶楽部エル  
参加費: 7500円(食事+飲み放題)、7000円(ノンアルコール)

**3月26日(水) 15時30分~17時: 第3回イカス経済金融文化塾 in 萬来舎、**

**講師: 郷圭子理事・朗読家**、参加費4000円(飲み物込み) 学生2000円

朗読会: タイトルは当日のお楽しみ「お金は生き物である」 in 萬来舎

4月25日(金) 15時30分~17時、第4回イカス経済金融文化塾 in 萬来舎

講師: 小田俊氏(元トーマンイラン社長、INPEX・SLTアドバイザー)

「オイルマンから見た中東情勢」1971年慶應大学経済学部卒

5月20日(火) 15時30分~17時、第5回イカス経済金融文化塾 in 萬来舎

講師: 深月ユリア氏(フリージャーナリスト、慶應大学法学部政治学科卒)

「石破首相の総括、参院選をどう戦う」

6月: 第6回イカス経済金融塾予定、「蔦屋重三郎の経営戦略」 in 萬来舎

6月6日(金) 18時~21時: 第44回イカス交流会夏の交流会、

外国特派員協会、講師: 村上雅則氏(日本人メジャーリーガー1号)

音楽: オペラアーティスト首代明子氏、ベルディ「乾杯の歌」他

**投資クラブ会場は (A) 新宿御苑前中交公ビル604 (B) はニュー新橋ビル3F**

**昭和ブックカフェ、(C) は萬来舎、(D) は日本橋大栄ビル**

[info@npo-icas.com](mailto:info@npo-icas.com) <http://www.toushi-club.com>

★★

深月ユリア (フリージャーナリスト)

石破首相の防衛政策、日本は「米国の武器の在庫処分場」から進化できるか

★★

【トランプ政権、日本の防衛費の更なる増額を要求】

トランプ米大統領が国防次官に指名したエルブリッジ・コルビー氏は3月4日の議会公聴会で日本の防衛費の水準が低すぎると不満を示した。

「日本は非常に裕福だ。なぜ彼らは脅威に見合ったレベルの支出をしないのか」「少なくとも3%に上げるべきだ」

これに対して石破総理大臣は 参議院予算委員会で

「日本の防衛費は日本が決めるものだ。政府として必要があれば予算を計上するというので、アメリカにかぎらず、他国に言われて決めるものではない。防衛費は、いろいろな積み上げの結果決まってくるもので、最初からGDPの何%ありきというような粗雑な議論をするつもりはない」と述べた。

第一次トランプ政権で、トランプ大統領にいわれるがままの予算を米国精兵器購入に使った安倍政権とは大きな違いを見せた。

石破総理も安倍元総理も米国に追随するのみならず、日本の自立と独自の防衛政策を目指していたのは変わらないが、安倍政権は結果的にトランプに言われるがまま米国の武器輸出制度「対外有償軍事援助 (FMS)」の支払い金額を大幅に上げてしまった。

FMSは決して対等な制度ではなく、米政府が価格設定を主導し、購入代金は複数年度に分割して支払う。その「兵器ローン (後年度負担)」の残高は、第2次安倍政権1年目の13年度の3.23兆円が、22年度には5.86兆円にも増えてしまい、この金額は国防予算に匹敵する。結果、岸田政権は2027年までに防衛費をGDPの2%に上げることを閣議決定し、防衛三文書(国家安全保障戦略、防衛計画の大綱、中期防衛力整備計画)を改訂した。

【日本は米国の武器の在庫処分場か】

予算を投じて日本の防衛力が高まるの兎も角、ただ高額なだけで、中には必ずしも必要とはいえない武器もある。

例えば、2024年1月に防衛省は米国製巡航ミサイル「トマホーク」400発を

2540 億円で契約したが、それは最新モデルではなく 40 年も前に作られた旧型で、米国では廃棄されるようなお古である。つまり、日本は米国の古い武器の在庫処分場にされてしまったのだ。

石破総理が衆議院の頃にインタビューした際、石破総理はトマホークについて、

「一部メディアが『トマホークを保有』と、何だか大層な兵器を保持して攻撃能力が飛躍的に増大するかのとき幻想に国民を導くような記事を書いていましたが、それもいかがなものかと思えます。巡航ミサイルの基本原理は飛行機と同様なので速度が遅く、迎撃される蓋然性が高いこと、目標に到達したときには既に攻撃目標が移動もしくは潜伏している可能性が高いことに加え、弾道ミサイルに比べて貫通力や破壊力に乏しい、というデメリットもあります。全体の構想における“反撃力”の位置づけを明確にしたうえで、他の手段も併せて取得せねばならないのではないのでしょうか」と述べた。

その上で、石破総理は「はじめに予算ありきではなく。防衛費の中身を重視する」という考えだ。

「議論が偏った装備品に集中しがちですが、ミサイルや弾薬と合わせて、予備役（予備自衛官）の確保、医療・衛生の体制整備、Jアラートの運用の見直しなど、継戦能力を保持するための施策こそ、この際きちんと整備充実すべきです」

### 【核武装と核シェルター】

最もコスパの良い防衛制作は核武装の議論もある。

仏の歴史人口学者・エマニュエル・トッドは「米国は頼りにならないから日本は独自に核武装すべきだ」（『文藝春秋』2022年5月号）と言っている。

日本が対米従属に陥らざるを得ない動機を突き詰めていくと、米国の核の傘に守ってもらう戦略との因果関係が存在する。

しかし、日本には非核三原則があるため、自国で核兵器を保有するのは容易ではないだろう。現実的な議論として上がっているのは核シェアリングだ。

石破総理は自民党総裁に選出される直前の米ハドソン研究所への寄稿で、以下のように書いている。

「最近では、ロシアと北朝鮮は軍事同盟を結び、ロシアから北朝鮮への核技術の移転が進んでいる。北朝鮮は核・ミサイル能力を強化し、これに中国の戦略核が加われば米国の当該地域への拡大抑止は機能しなくなっている。それを補うのはアジア版 NATO であり、そこでは中国、ロシア、北朝鮮の核連合に対する抑止力を確保せねばならない。アジア版 NATO においても米国の核シェアや

核の持ち込みも具体的に検討せねばならない」。

また、2024年9月16日の自民党総裁選候補者ネット討論会において、石破総理は核共有に関連して以下のように発言している。

「核共有って言うと、えっ、日本も核持つのかみたいな話になるが、そうではない。所有権を持つわけでもない、管理権を持つわけでもない。でもいつどういう時に核を使うんですか、どういう時に使わないんですかというそういう連携を密にしておかないと、核の傘はいざとなったら差してもらえないかもしれない。核共有というのは意思決定の過程を共有しましょうってことですから、非核三原則に触れるものでも基本的にはない、ということ」。

トランプ政権で米国の拡大抑止が機能しなくなっているからこそ、アジア版 NATO を作り、米国による核をいつどんな時に使うの意思を共有する、ということだ。

ただし、核シェアリングをするなら、それに対抗して「中国、ロシア、北朝鮮の核連合」も軍拡を行う可能性も十分に考えられる。ウクライナは核シェアリングをするためにも NATO で入ろうとしたが、交渉段階でロシアに侵攻されてしまった。

核シェアリングを行うとしても、秘密裏に外交を行わないと、逆に国民を脅威にさらすことになる。いざという有事の際のシェルターも必須になるだろう。石破総理は核シェルターの必要性について20年前から訴え続けている。

「国民を避難させるシェルターが重要なのであり、これについての議論がほとんど見られないのは怠慢か無責任のそしりを免れないと思います。『お買い物』が大事で、国民保護を等閑視（※無視して放っておくこと）するのでは、『防空法』で市民に空襲時の避難を禁じて消火活動に当たらせ、多くの犠牲者を出した戦前戦中の日本と何ら変わりません」

現在、日本でのシェルター普及率はわずか0・02%だといわれている。防衛省と首相鑑定に避難施設は整備されているが、大勢の国民が避難するには不十分だ。ウクライナ戦争が始まって以降は民間でもシェルターへの関心が高まっているが、値段が数百万円以上もするので(大きさや、地下に埋めるか地上で作るかによって値段が異なる)、現状では、資金に余裕がある富裕層でないとシェルター購入のハードルは高いだろう。

諸外国のシェルター普及率はイスラエルとスイスは100%、アメリカは8

2%、ロシア78%、イギリスが67%、韓国のソウル市は323・2%(ソウル市の人口比に対して3倍以上の人口を収容できるシェルターがある)。

いずれにしても、トランプ大統領にいわれるがまま防衛費の予算だけを増大しても、国家の最たる役割である「国民保護」はできない。

ユリア記

★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★

発行者：特定非営利活動法人 ICAS（イカス）

東京都中央区日本橋室町1-2-6 日本橋大栄ビル7階

電話：03-3432-5859 FAX：03-3432-5869

[info@npo-icas.com](mailto:info@npo-icas.com) <http://www.npo-icas.com>

★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★

内容については万全を期していますが、その内容を保証するものではありません。また、当該情報に基づいて被ったいかなる損害についても、当方は一切責任を負いません。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。ご意見、ご感想、広告に関するお問い合わせ等は、下記までお願いいたします。

年間購読料：24000円（毎週日曜日発行）

★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★★