

イカスメルマガ原稿

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

2025年4月25日発行

活かす通信

2025年5月（第214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

「貯蓄から投資」は進んでいない

★★

「貯蓄から投資」への流れは、新NISA制度の開始以降、その口座数や買付額の増加などからそこそ順調のように見えます。しかし、投資先の大半は米国株が中心のインデックス投信に偏っています。そこが問題で、多分そのような商品の購入動機は、「過去」「他人」「コスト」の三点セットです。つまり、過去数十年の株価パフォーマンスが良かった、ここ数年の売れ筋商品だった、低コストのインデックス投信だったことが人気の理由です。

これでは、「貯蓄から投資」への資金シフトが進んでいる、ましてや投資教育が成果を上げているなどとは、とても言えません。投資に重要な視点は「過去」「他人」「コスト」ではなく、「未来」「自分」「価値」にあるからです

現在の日本の個人投資家のシフトの大半は、「貯蓄から投資」というより、「貯蓄Aから貯蓄B」、もしくは「貯蓄から投機」の流れです。「貯蓄B」とは米国株のインデックス投信などへの「ほったらかし投資」です。「ほったらかし」先が銀行預金からインデックス投信に代わっただけです。

「投機」は昨年まで人気絶頂で多く投資家を買っていた、いわゆるフッシュン性が高い商品です。テスラもエヌビディアもそうですね。まるでファストファッションのように衝動買いしそうですが、その流行には限界があります。現在起きている米国株の大幅な調整は当然の結果です。

これからの米国中心の先進国経済に大きな成長は望めそうもありません。トランプ2.0が更にその懸念を世界中に広げています。エマヌエル・ドットが予見するような「西洋の敗北」はより現実味を帯びてきています。

その経済の過去をバックミラーで振り返り、「歴史は繰り返す」と思い込み偏って米国に投資することは、これからの資産形成にはあまり有効とは思えません。それらの商品が「成長投資枠」に相応しいとも思えません。

今まで大半の投資アドバイザーが執拗に「アメリカ株の独り勝ち」と唱えてきましたが、今ではその幻想は消え、反対に「トランプ大統領の独りよがり」に幻滅した投資家が増えているようです。早晩、聞こえが良かった「コア・サテイト戦略」も見直しが迫られるでしょう。多くの投資家がウォーレン・バフェット

の助言のように、世界市場の前方を窓ガラス越しに見始めたようです。

他人を真似して、またマネー雑誌を参考に、流行の投資商品を追うという投資行動はほとんどの場合満足した結果が得られません。フランスのデザイナーだったココ・シャネル（写真）は、81歳で以下の名言を残しています。「流行は過ぎ去るが、スタイルは残る」” Fashion passes, but style remains” .

更に値段やコストの安さが購入の決め手になった商品は後で大半が後悔することになります。それはその商品の質を見ていないからです。

投資で大切なことは、その商品が長期に保有する価値があるかどうかを、自分で判断することです。右肩上がりの株価チャートや、人気の売れ筋商品情報、低コストランキングに惑わされることなく、未来を見つめ自分の投資スタイルを確立することです。それができた時、初めて「貯蓄から投資」が進み出したと言えます。

ココ・シャネル (1883-1971)



★★

ムッシュ望月の5月の相場展望

7月の関税延長まで上値は抑えられる

★★

米国が貿易相手国に同水準の関税を課す「相互関税」を実施し、敵対する中国政府は報復関税を発動するなど貿易戦争の様相を呈し始め、世界の株式市場は大きく揺れている。4月9日に中国を除く一部の国・地域に対し相互関税の上乗せ分を90日間延長する(7月上旬)と発表したことで、一旦小康状態を迎えている。米国においては、関税に加えて、国境管理の厳格化などを受けた影響が根強く、マクロ経済に不透明感が漂う。株安・債券安・為替安のトリプル安の状況も現れている。債券安については、中国による米国債券の売りとも見られ、中国による報復がみられる。

トランプ大統領が「就任から24時間以内に終わらせる」としたロシアによるウクライナ侵攻収斂の見通しを立てていない環境であるが、「半年後の株価」「半年後の為替」がどうなるか予想する。

日経平均を構成する銘柄の1株当たり利益(EPS)をベースにより予想すると、2025年3月期のEPS2480円ではPERは13.67倍となるが、2026年3月期は5%減益を前提に計算すると2356円となる。この段階でPER13倍とすると安値30628円が計算され、これが下限で、上限を16倍とすると37696円となる。4月7日の段階で30792円をつけているので、5%程度の減益幅は市場は織り込んだといえる。

7月には参議院選挙が行われることもあり、7月上旬の相互関税停止期限までに大胆な景気対策が行われれば、先に挙げた上限が早期に破られてもおかしくはない。一方期待にそぐわない政策の場合は、再度の31000円割れがあってもおかしくはない。テクニカル的には、長い下髭をつけ、「三空に売りなし」も経験しており、今のところは岩盤の下値といえる。これは国内要因である。

米国の懸念要因の中に雇用問題がある。現政権は連保職員の大幅削減を進めており、4~6月期には雇用数は前月に比べ鈍化するとみられる。国外追放した不法移民の仕事をホワイトカラーの人々がするとは思えず、雇用のミスマッチは大きくなりそうだ。

FRBは雇用統計の動向を見ながら、柔軟な金融政策(金利の引き下げ)で対応すること、つまり6月にも金利の引き下げに踏み切ることも予想される。このタイミングで引き下げを読みながら、静かに円高ドル安に進んでいる。ドル円のパターンには、規則的なものもある。2023年12月28日の140.25円、2024年9月6日の139.5円とテクニカル的にはダブルボトムを形成している。ただ今回はその支持線を割り込む可能性も出てきている。米景気の減速次第では2回連続の引き下げも予想される。そんな場合は、2023年10月16日の127.23円まで節目がなく、130円割れの円高を想定しておく必要がある。東京市場は円高局面では動きづらく、また米の政策を読めない段階で、2026年3月期の予想を立てづらくなる。5月の決算発表時に見通しを発表しない企業

が出てもおかしくはない。一応ここでは5%の減益で株価の予想を立ててはいるが、まだ織り込まれていない要因があることもあり慎重に対応したい。一方で、景気対策及び米の関税対策として消費税減税に踏み切れば、意外高を演じる可能性は十分あり得ると考える。

当面は円高関連銘柄で対応ください。

セリア(2782)、神戸物産(3038)、王子製紙(3861)、JAL(9201)、中部電力(9502)、大阪ガス(9532)、ニトリHD(98439)

2025年05月以降イカススケジュール

- 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)
イカス投資勉強会(講師:古賀正人氏、投資戦略コメンテーター)
第3回;5月29日(木) 16:00~17:30 (C)
第4回;6月19日(木) 16:00~17:30 (C)

イカスイベント情報

- 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12日(木) 10:00 三宅あみの大江戸散歩(吉原・浅草)
13:00~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) in 萬
来舎
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

info@npo-icas.com <http://www.npo-icas.com>

★★

深月ユリア (フリージャーナリスト)

トランプによるブロック経済は 100 年前の繰り返しになるか

★★

【トランプの相互関税により世界が大パニック】

米トランプ大統領が 4 月 2 日に相互関税の詳細を発表して以降、世界の金融市場は大混乱に陥った。

相互関税は米国の仮想敵国である中国に 34%かけたのは予想が出来る展開だったが、EU に 20%、同盟国である日本に 24%、韓国にも 25%という奇想天外な数値だった。かねてよりトランプが親しくしていたといわれるプーチンとのディールなのか、ロシアには無税というのも批判の的になった。

世界各地で株価が急落し、米メディア、ブルームバーグによると、3 日間で世界の株式の時価総額が 10 兆ドル、日本円でおおよそ 1478 兆円失われたという。

しかし、4 月 7 日よりトランプ政権が予測していないことが起きた。大量の米国債が売りに出され米国債の価格が暴落し、金利が上昇したのだ。10 年ものの米国債の金利は一時、4.5%を超えた。

米債権な金利が上昇すると、大量の米債権を保有している銀行の財務状況が悪化し、銀行が破綻してしまうおそれもある。2023 年 3 月にシリコンバレーバンクが経営破綻したのも金利上昇が原因だといわれる。

トランプは 8 日の共和党議員を前にした演説では「(各国首脳は)どうか、どうか、取引を成立させてください。何でもしますから」「彼らは我々に電話をかけてきて、私の尻にキスをしている」と下品で大柄な態度を見せていたが、結局は銀行破綻による米国経済崩壊を懸念したのか、9 日に異常な相互関税の 90 日間停止(報復関税を発表した中国のみ 125%だが、他国は一律 10%)を発表した。

米国債を売り、一時的にでも世界経済の混乱を沈静化させたのは何者なのか？
米国債の保有率ナンバーワンは日本、次は中国だ。

ウォール街では「中国が売った」という噂も流れているが、米 FOX ニュースの報道によると「日本の農林中金が売った」と推測されている。報道によると、農林中金は多額の外債を保有している世界最大規模のファンドだが、2 兆円もの運用赤字があるという。今回の米国債の暴落でバーゼル規制(自己資本率健全状態維持)に引っ掛かり、強制決済状態になったのだとか。

【100年前の歴史が繰り返すか】

とはいえ、相互関税は中止ではなく、現状「延期」で今後、奇想天外な行動をするトランプがどんなカードを切るかは不明だ。

現在の状況は100年前の第二次世界大戦前と類似しているように思う。

1918年に大流行したスペイン風邪は世界を恐怖に陥れた。1929年に発生した世界恐慌後、イギリスやフランスなど植民地を所有する大国は関税同盟を結び、他国にたいしては高額な関税をかけた(ブロック経済)。しかし、それぞれの陣営で貿易戦争がはじまり、各国でナショナリズムが強くなり政治が右傾化、ドイツではファシズムも台頭し、世界大戦にまで発展してしまった。

現在の状況を鑑みると、2019年に発生した新型コロナはやはり世界を恐怖に陥れた。世界経済の景気は思わしくなく、各国の金利引き下げ競争を基盤とした経済体制はいつかは崩壊すると指摘されていた。そして、アメリカのトランプ政権をはじめ、イギリス、アルゼンチン、イタリア、ドイツなど各国で右翼政党が支持を集めて、トランプの相互関税政策はかつての「ブロック経済」を思い起こさせる。

かつての歴史も現在も「経済不安があるが、自分たちは悪くない」「移民(ユダヤ)が悪い」という排他主義が共通し、排他主義は戦争を正当化しやすい。

日本国内では一部で台湾有事の危機が報じられているが、一触即発で危ぶまれているのはイランとアメリカの戦争だろう。

イランが独立国であるのはいうまでもないが、第一次トランプ政権は無人機による攻撃でイラン革命防衛隊「コッズ部隊」のソレイマン司令官を殺害した。第二次トランプ政権はイランの武装派勢力フーシ派を攻撃して、イランに核合意を迫り、従わなければイランを攻撃する可能性を示唆し、対してイランは核の力で対抗する可能性を表明している。

ウクライナ侵攻において侵略者プーチンに歩み寄っているのも、イランの友好国であるロシアにイランとの戦争を邪魔して欲しくないからウクライナ停戦交渉においても相互関税でもロシアをたてる、いう裏取引があると考えるのは拙速だろうか。

何にせよ、新たな戦争が勃発しなければ良いのだが。

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 <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）

★★