

## -----新しい 10 年-----

★ これまで 10 年刻みで局面が変わってきた日本経済

日本経済は、1985 年のプラザ合意（円高への転換）以来、10 年ごとに、3 回の区切りをつけてきました。そして昨年、2013 年という年は、4 回目になる「新しい 10 年」が始まった年でした。

まず、1985 年以來の 30 年を簡単にまとめておきましょう。

### 1985 年～1995 年 <貿易摩擦とバブル崩壊の 10 年>

1985 年から 1995 年までは、貿易摩擦解消の 10 年間でした。米国がかつての力を失い、円安による日本経済の台頭に悲鳴を上げ、ついに、ドル円レートの強制的な調整に動き、日本の保護貿易を改めさせた 10 年間です。1985 年頃までは、円ドルレートは 230 円程度がふつうだったのですが、プラザ合意によって、一気に 100 円程度の円高が進められたのです。

この間に、日本経済のバブルが生成、崩壊し、日本は長期デフレの時代に突入しました……。

### 1996 年～2005 年 <IT 産業と新興企業勃興の 10 年>

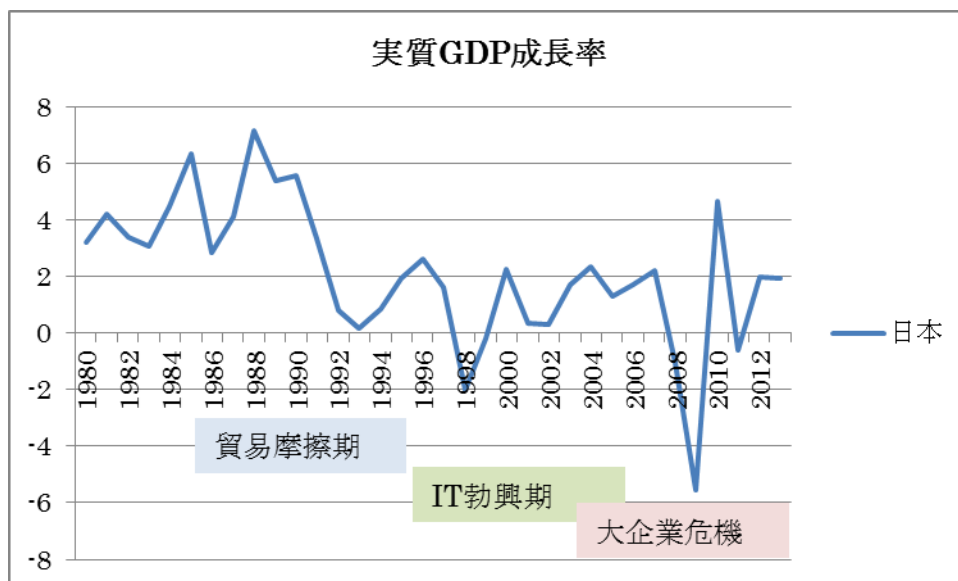
次の 2005 年までの 10 年間は、新しい産業、つまり IT 産業と新興企業が台頭してきた 10 年でした。米国でマイクロソフト・グーグルが急成長をし、日本でもソフトバンクや楽天、といった IT を活かした企業が、大企業の一角を占めるようになりました。新興市場も整備され、新しい世代の経営者たちが、IT を武器に日本経済の主役に出てきました。

### 2003 年～2012 年 <大企業が危機に瀕した 10 年>

しかし IT 企業の勢いも、2006 年のライブドアショックを機会に、急速にしぶんでいきます。さらに、2003 年のソニーショックから 2012 年までの 10 年間（前の 10 年と 3 年間重なりますが……）は、デフレによる大企業の危機、合従連衡が起きた期間でした。2008 年には米国のリーマンショックにより、金融システムが機能を失いました。オリンパス、シャープが破綻の危機に瀕し、トヨタ、パナソニックなど日本を代表する企業の業績が大幅に落ち込みました。

さらに 2011 年には東日本大震災が起き、手堅い企業の代名詞のような東京電力でさえ安泰ではない、というパラダイムシフトが起きた期間でした。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。



★ 「新たな 10 年」は「タブー崩壊」の 10 年間

しかし、2013 年からは、明らかに新たな 10 年が始まったことが、実感されています。それは、「タブー崩壊の 10 年」だろう、と思われます。

まずは日銀が、古典的な金融政策を捨てる、というダイナミックな出来事から、新たな動きは始まりました。

インフレターゲットや国債買入れの積極化など、これまでタブーとされてきた政策を日銀が実行し、一方でこれも永年のタブーであった消費税の増税による直間比率の改善も、実施されました。さらに東京五輪招致に成功したことを追い風に、今後も多くの規制緩和に関連し、タブーに挑戦することになりそうですが、これらの多くは長期間、日本経済の壁となっていたものです。前に規制緩和を手掛けた小泉政権からの宿題であった日本郵政の上場も、視野に入ってきました。こういったタブーが崩壊することで、日本経済の成長率が上方修正されれば、アベノミクスは大成功でしょう。

★ 「国際政治上のタブー」への挑戦は、経済上の最大のリスク

しかし、安倍首相がもう一つのタブー、すなわち「靖国参拝に代表される問題」に積極的に取り組む場合には、相応のリスクがある、ということを投資家としては考えておかななくてはなりません。

ソ連崩壊後の世界で冷戦が終了し、米国は国際的には中東以外では安定した立場を謳歌

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

してきました。しかし、日本に代わって、中国が GDP 第二位の国として勢力をもってきたことが、第二の冷戦の始まりだと、米国が認識している可能性はあります。そうすると、米国は中国の経済力をなんとかして削ぐ手法を考えるでしょう。これ以上中国の力が強大になれば、それは困難になりますから、今しかそれができるタイミングはありません。

もちろん、かつて勢いに乗る日本経済を叩いたプラザ合意のように、為替レートなどの政策で強制的に中国の経済を叩く手もありますが、日本と違い、中国は同盟国でもなく、言うことを聞く相手とも思えません。また、日本が政治的に中国と摩擦を強めると、中国を「油断」させることもできなくなります。米国は、今、非常にナーバスな立場にいると思ってまちがいないでしょう。米国が中国との交渉上で強気に出る場合、中国は「日本を捨てるなら、米国の提案を受け入れる」というカードを切る可能性すらあります。米中の関係は、この数年、非常に注目すべきだと思われます。それが日本に大きな影響を与えるからです。

竹島や尖閣諸島に気を取られがちですが、実際のところ、日中関係、日韓関係が、米中関係にどういう影響を及ぼすか、というところが最も重要なカギを握ります。

この「タブー」への挑戦は、経済面で考えれば大きなリスクを抱えた挑戦だと言わざるを得ません。

また、EU 統合の最終局面を迎えている今、経済は、国家を離れて、より地域的な展開が中心になる、という方向性が、はっきりする可能性があります。EU において ECB への銀行監督機能の一元化がなされる今年以降、TPP の作業、ASEAN 統合が行われる 2015 年末、と、「経済の地域化」が促進します。その中で、米中の関係がどういった構図で摩擦となるのか、それを見極める必要があるでしょう。

## ★ 今年世界的な金融相場で上昇する年

黒田日銀の異次元緩和により、日本では、株価と不動産価格の上昇が起き始めています。不況下かつ低金利下の金融緩和が、景気の好転よりも、資産価値の向上に寄与することは、いわゆる「流動性の罠」と言われる現象の周辺で起きる副産物でもあります。

消費税増税の後に景気の腰折れが起き、株価が下落する、という予想もあります。しかし、一時的に日本から資金が逃げることはあっても、また戻ってくることでしょう。なぜなら、景気の腰折れよりも、金余り、という現象自体が、株価を上げているからです。「世界的な金融相場」が足元で展開している、という事実を忘れてはいけません。

また、株式市場は、明らかな予定を立てられる事項について改めてその通りになる、というケースはあまりありません。もし消費税増税で株価が下がるのであれば、その前に下落するでしょう。いずれにしても、長続きする下落は考えにくいと思われます。

---

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

米国・あるいは中国の景気が巡航速度で成長する軌道に乗りつつあることを考えると、世界の資金は日本、米国、中国を回り続けることが想像されます。一昨年までブームであった「新興国」が、インフレに怯え、経済運営に不安があるだけに、投資先としては、経済政策スキルが安定した市場が選択されやすいでしょう。米国と中国は、共に今年以降の落ち着いた経済成長が見込まれる地域です。日本は、アベノミクスの評価がこれからとはいえ、米国株式市場が史上最高値にあるのに比べると、いかにも低水準に甘んじている分、上昇余力が大きいのではないかと、思われます。

また、日本が未だ「外需」で成り立っている国だ、ということを考慮すると、米国の景気の好転は、非常に大きい要素です。自動車産業が真っ先に好況感を得ているのは、まさにその恩恵を受けていると言ってよいでしょう。

問題は、中国を市場にしている企業の行方です。日中問題が今後、どう展開するかわかりませんが、このままだと、中国における商機が減少するのは、消費者向けのビジネスにおいても避けられないような気がします。中国との政治的な軋轢が経済に大きな影響を及ぼすような展開があると、日本経済の楽観的な見方は一気に萎むリスクもあります。

## ★ 今年の全体見通しと、覚えておきたい個別銘柄材料

今年への期待は高くても、年初は、昨年末に見られたほどの期待値では、株価は上がらないのではないのでしょうか？

昨年の株価の上昇率が非常に高かったこと、これまでのFRBへの信頼度が非常に高かった分、新しいFRB議長に対して、まずはお手並み拝見、という雰囲気もあるでしょう。もしNISAなどの影響で年始から上げたとしても、その後すぐ、1月中旬からは一旦休憩し、その後、早ければソチ五輪前後から、遅くとも3月末から5月の中旬にかけて、株価は本格的な上昇に入るのではないのでしょうか。3月末までに、投資信託などの組み入れが行われ、3月決算企業の数値に対する期待値が膨らむ4月末頃が、最も上昇しやすいでしょう。

消費税増税はあまり気にすることはないでしょうが、6月に発表される規制緩和の答申が期待外れだと、そのほうが痛いでしょう。また、全くわかりませんが、7月末に日清戦争開戦120年を迎え、中国がなんらかの動きをする、という噂もあります。この6月～7月の期間は上がるか下がるか、材料次第です。

しかし、いずれにしても8月から9月初旬にかけて、株式市場は堅調に推移する可能性が高くなります。夏場に予定されるLINEの上場なども話題になるでしょう。

年後半は、10月頃に一休みし、あとは年末まで上昇基調に戻ることが予想されます。

いずれにしても、今、新しい10年が始まったところで、株価は最初の上昇段階にあります。

日経平均で19000円から20000円、円ドルは120円を目指すと、思われます。

---

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

銘柄選択をする中で、年初に考えたいのは、次の事柄です。個別銘柄の材料とともに挙げておきましょう。また、アナリストレポートなどで徐々に銘柄発掘・進捗をご紹介したいと思います。

1. 東京五輪関連は、すでに上がったものは下がるまで待つ！
2. 東京五輪関連の出遅れを探す
3. 規制緩和のテーマを探し出す
4. ゲーム関連など、一度落ちた業種の見直し
5. バイオ関連

今年予定される個別銘柄の材料

1. 2月22日のPS4発売予＝ソニー
2. 3月7日のあべのハルカス開業＝近畿日本鉄道
3. 3月31日羽田発着枠拡大＝ANA、JAL
4. キティちゃん40周年＝サンリオ
5. 4月関西電力、首都圏で電力小売り
6. 4月三井不動産、植物工場での生産開始
7. 4月東京ガス、家庭用燃料電池販売開始
8. 7月、4K試験放送開始＝放送局
9. 7月～8月 LINE 上場＝SNS 銘柄
10. 6月虎の門ヒルズ開業＝大林組など

---

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。