



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第48回「2025年 株式市場を考える」

明けましておめでとうございます。

本年も宜しくお願い致します。

本年最初のウィークリーレポートは、今年1年の株式市場動向を考える上で注意すべき変動要因についてお伝えします。現時点では市場参加者はあまり想定していませんが、私は起こりうると想定している変動要因を10個挙げ、それぞれについて簡単に解説しました。

皆様のご参考になれば幸いです。

～2025年 株式市場の注意すべき変動要因～

1. トランプ政権：選挙公約の輸入品への10%一律関税、不法移民の強制送還を早期に実施

○トランプ政権では投資会社のCEOなどが財務省高官に就任することから、輸入品に対する10%の一律関税の実施を徐々に行うと想定する市場関係者が多いのだが、トランプ大統領の重要政策の一つであるため早期に実施される可能性が高いと想定される。さらに不法移民の強制送還実施も早期に実施されると考えられる。これらによって、輸入品の価格上昇や単純労働者の賃金上昇などから米国の物価上昇率は再度騰勢を強める。

2. トランプ政権：各種の規制緩和に加え大規模財政政策を実施

○トランプ新政権発足後、経済統計の改定などで足元の景気実勢は低迷している状況と認識され、「Make America Great Again」のスローガンのもと財政政策が拡大される。

3. FRBが政策金利の引上げに動く

○米国景気は財政政策の拡大などにより、インフレ基調が復活。FRBはインフレ鎮静化に重きを置く政策に転換、年央以降政策金利の引き上げを模索する。

4. ポピュリズムの拡大でEU加盟国間の関係悪化、ユーロが大幅下落

○一方、ヨーロッパではポピュリズムによる極左、極右など民主主義とはかけ離れた政党が政権与党となり自国第一主義を主張し、EUは崩壊の危機を迎える。通貨ユーロは大きく下落する。

5. 7月の参議院議員選挙で自民、公明の与党連合が大敗、自民党は下野へ追い込まれる

○国内政治では、任期満了に伴い7月に参議院議員選挙が行われるが、「103万円の壁」見直しやガソリンの暫定税率廃止などの政策に対する与党の歩み寄りが不十分なため、自民党、公明党の与党連合は大敗、新しい枠組みの連立政権が発足。

6. 天候不順で農作物不作、食糧価格高騰

○昨年夏頃からコメ不足で米価が1.5倍以上となったが、今年も天候不順で野菜やコメ等の不作が続き食糧価格が上昇、インフレ状況が継続。

7. ドル高円安進行、円は1ドル=180円をつける

○世界の関税戦争に巻き込まれ日本の輸出低迷、貿易赤字拡大。国内経済のインフレ状況も継続し円安となり、1ドル=180円を目指す動き。

8. 中国政府の景気刺激策により中国景気が復活

○中国政府の景気刺激策が徐々に拡大、国内消費中心に経済成長を図る施策を講じ中国国内景気が久しぶりに活況となる。

9. 地政学リスクの高まりから金価格がさらに上昇

○世界の分断が一層進み、各地で紛争が起こるようになり、実物資産の金への需要が高まる。金価格の高騰で金の購入を取りやめていた権威主義国の購入が復活することも背景。

10. 生成AIの開発が電力不足で滞る

○世界で開発競争となっている生成AI、万能型の汎用人工知能（AGI）やさらに進んだ人工知性（ASI）開発には膨大な設備、電力が必要、特に電力確保には時間がかかり供給が追い付かず、AI開発が遅延する。

～今年の日経平均株価動向について～

以上、私が考える10の変動要因です。
内容はネガティブなものが多くなっていますが、昨年、一昨年と株式市場は大きく上昇しており、今後の展開には慎重な考えが必要であると考えています。これらから、今年の日経平均株価の動向については、米国景気の後退懸念からドル安円高が進み2月下旬頃に36,000円割れ程度へ下押しした後、トランプ大統領の景気刺激策から米国景気の回復期待や中国景気の底入れ期待などから、日経平均株価も反騰、7月上旬までに44,000円程度までの上昇が見込まれます。その後は、世界の関税戦争で貿易量減少や米国でのインフレ加速からFRBが政策金利引き上げを模索することで世界の金融市場は調整局面に入ると想定しています。秋口には日経平均株価も下押し、再び35,000円程度までの下落を想定しています。その後、来年への期待感などから値を戻し38,000円～39,000円程度で年末を迎えると想定しています。今年は株価の変動の多い年となると思います。

以上のように今年の株価動向を考えていますが、実際の株式市場はどう動くのでしょうか？この見通しは一つの考え方であり、必ずこの通りになるということはありません。あくまでも一つのご参考にしていただければと思います。
今年も国内外の株式市場動向に注目し、皆様の資産運用のお役に立てるような情報を発信していきたいと存じます。引き続きご愛読いただきたく宜しくお願い致します。

(2025年1月5日 記)