

2026年の経済と市場展望

～AI革命と高市改革が追い風に～

(1) AI革命勃発と日・韓・台	P2-15
(2) トランプ政権が主導する米国経済拡大	P16-26
(3) 中国の危険な台頭と困難	P27-31
(4) 日本のトランプ現象と高市保守革命	P32-46
(5) 地政学環境に対応する日本	P47-56
(6) 日本株巡る好条件、①好需給、②安定する金利と為替	P57-72
(7) 付録資料	P73-76

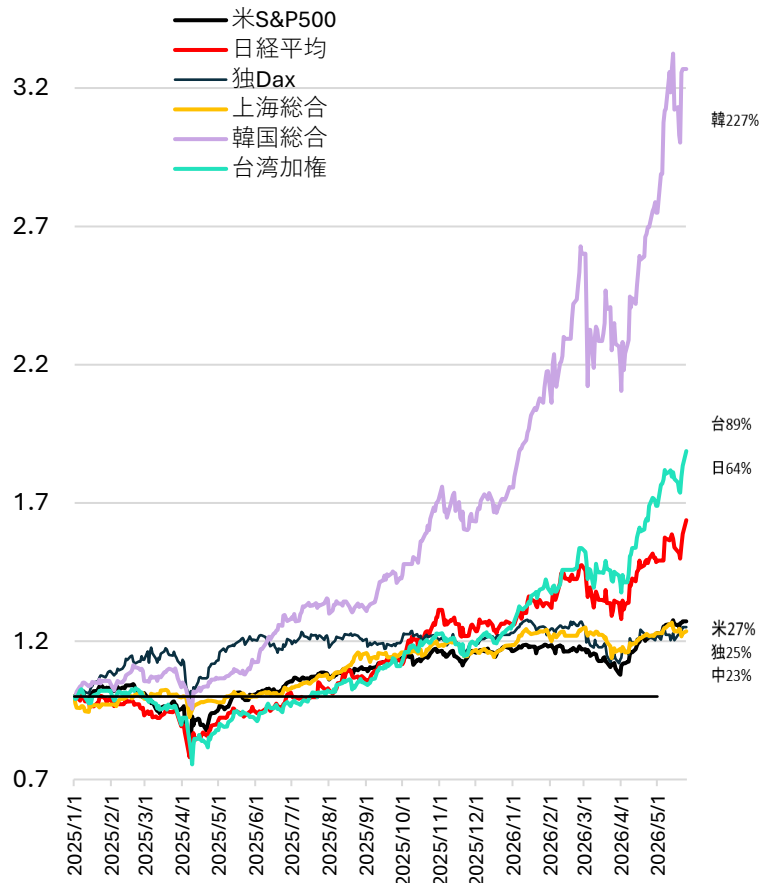
2026年5月31日 東海東京インベストメント・フォーラム用資料

武者 陵司 (03) 3740-2143

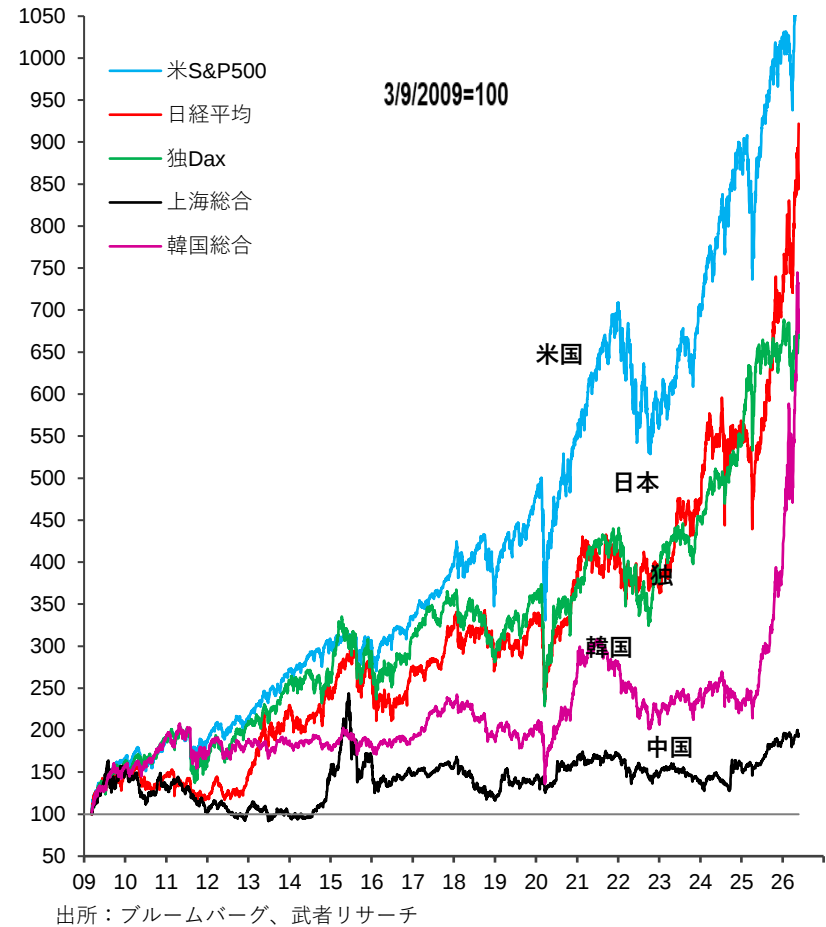
musha@musha.co.jp

極東3国(日台韓)がリードする世界株式

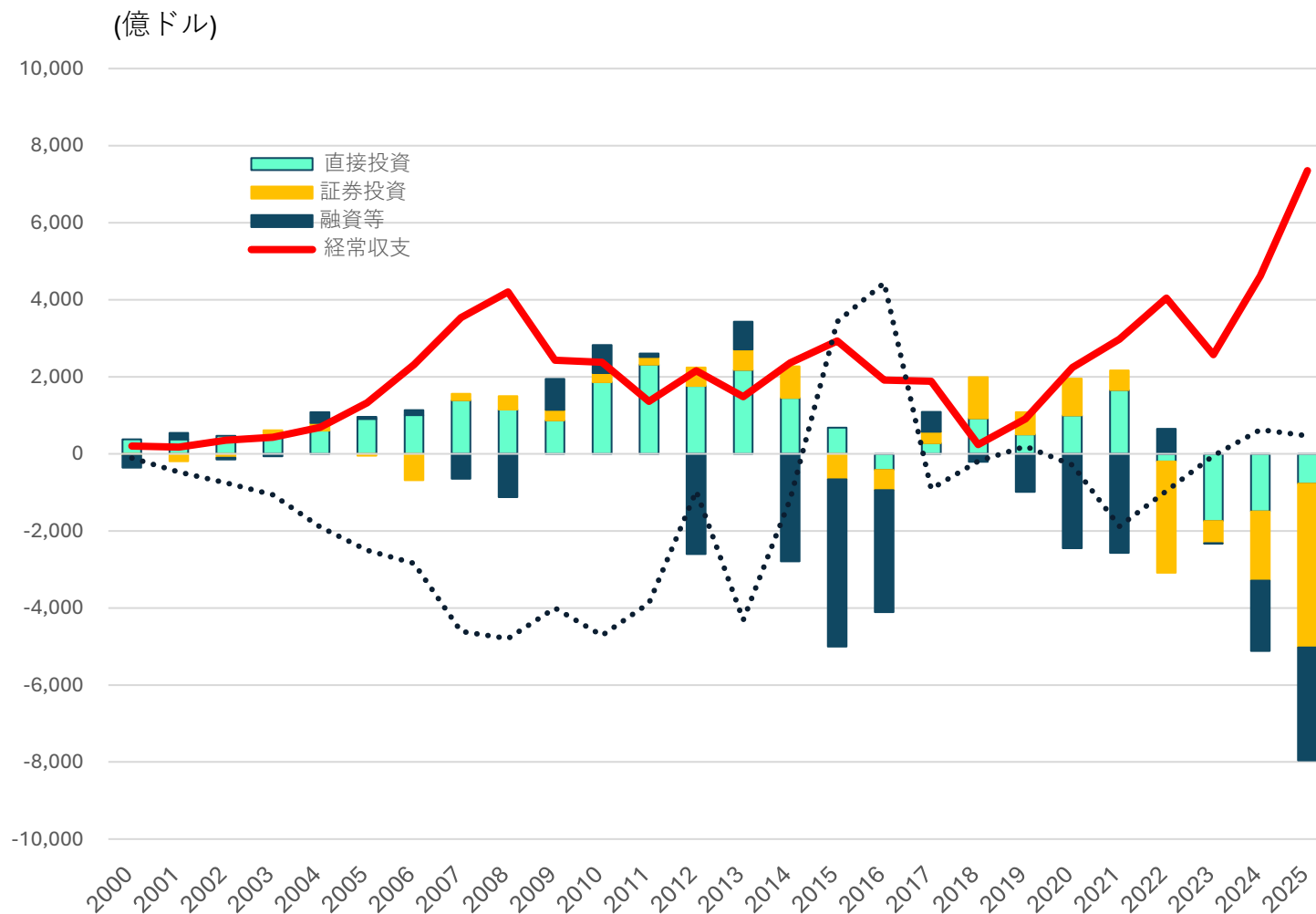
(基準=1)



(2009年3月9日 = 100)

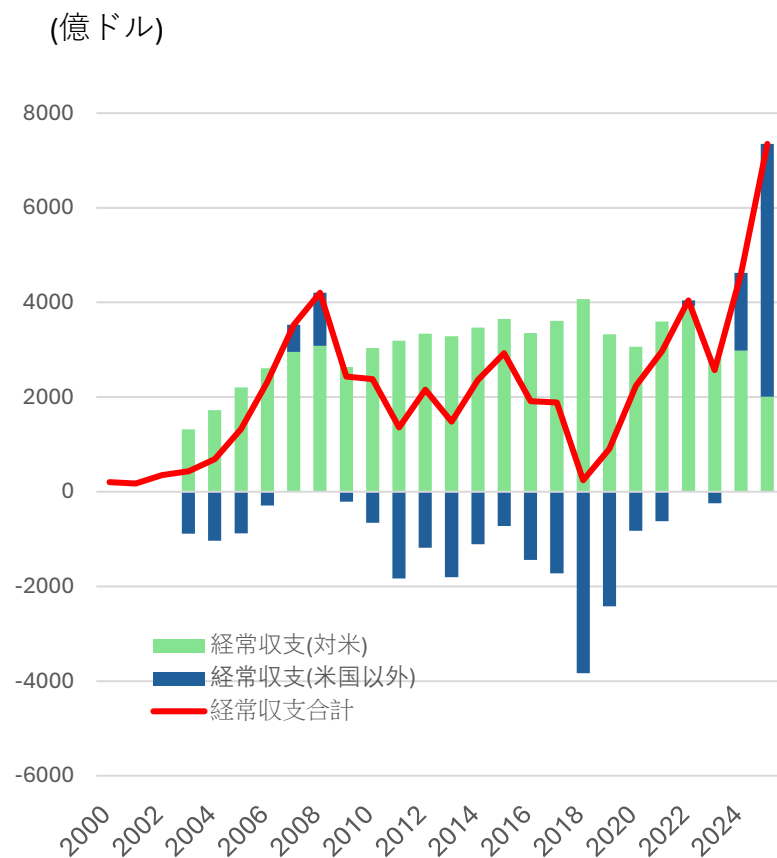


急増する中国の経常収支と対外投融資

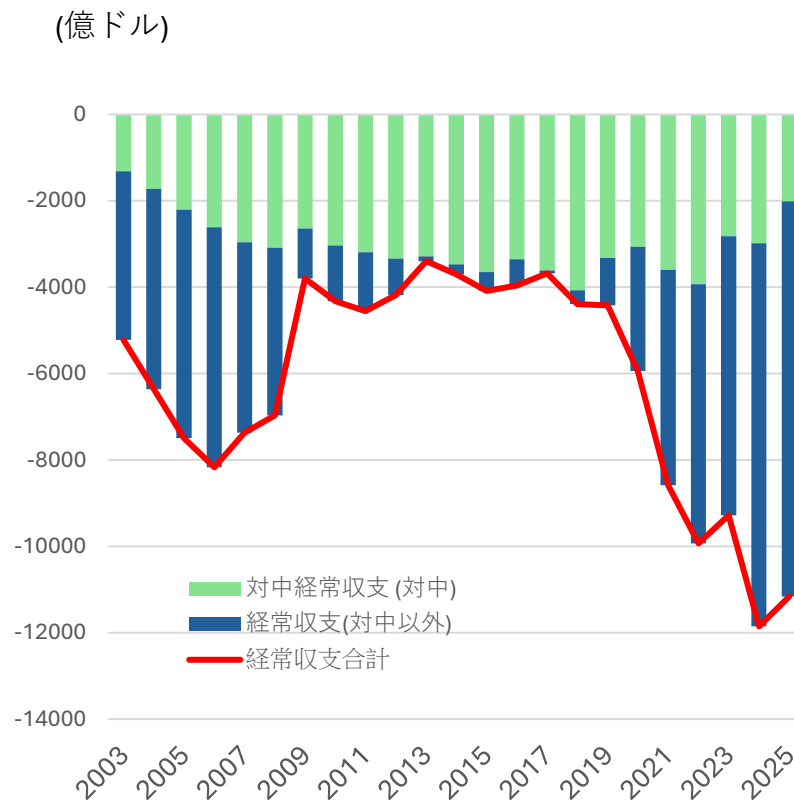


出所:中国外貨管理局、武者リサーチ

中国經常収支と対米・対非米

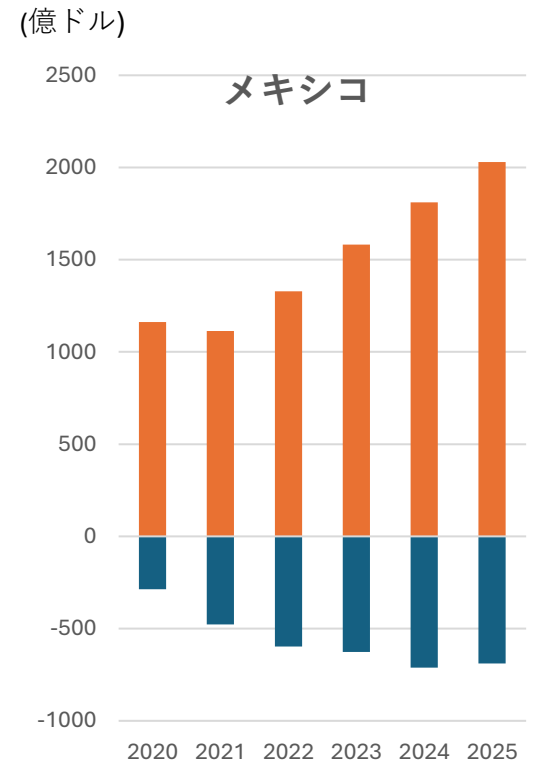
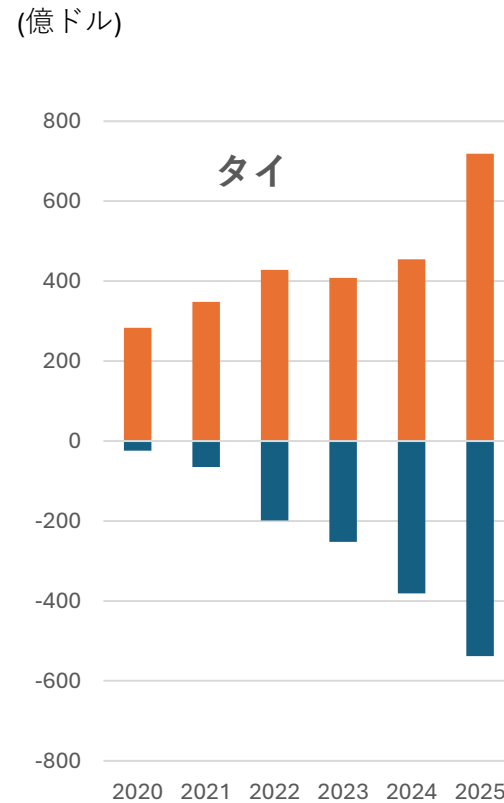
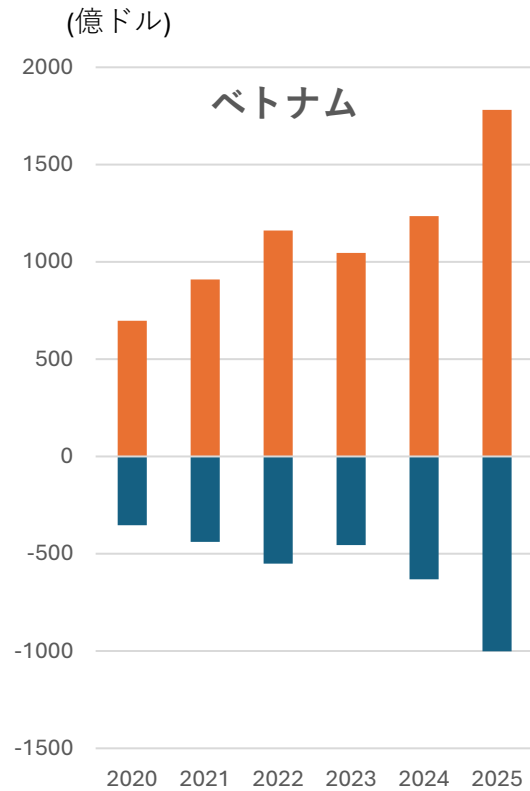


米国經常収支と対中・対非中



出所:米商務省、中国外貨管理局、武者リサーチ

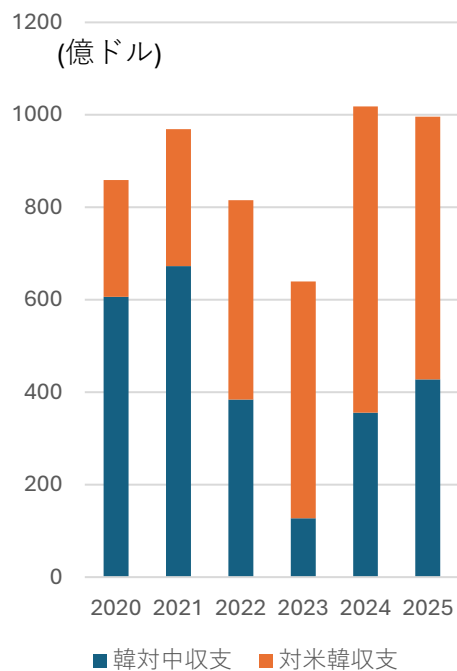
対米貿易黒字・対中赤字を積み上げる諸国



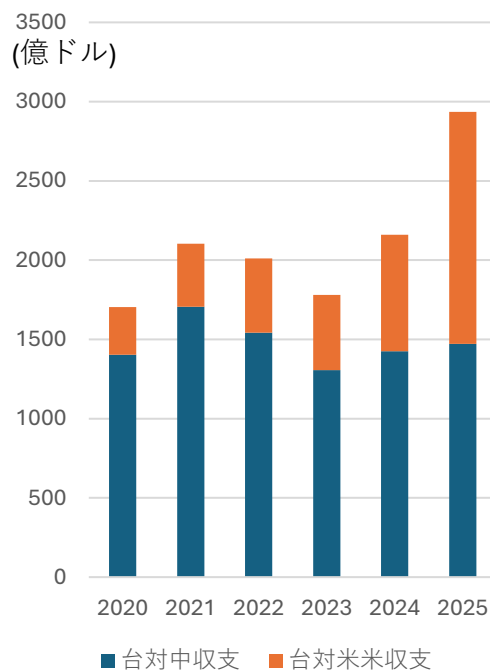
出所:米商務省、中国外貨管理局、FT、武者リサーチ

対中・対米で黒字を稼ぐ極東3国(日台韓)

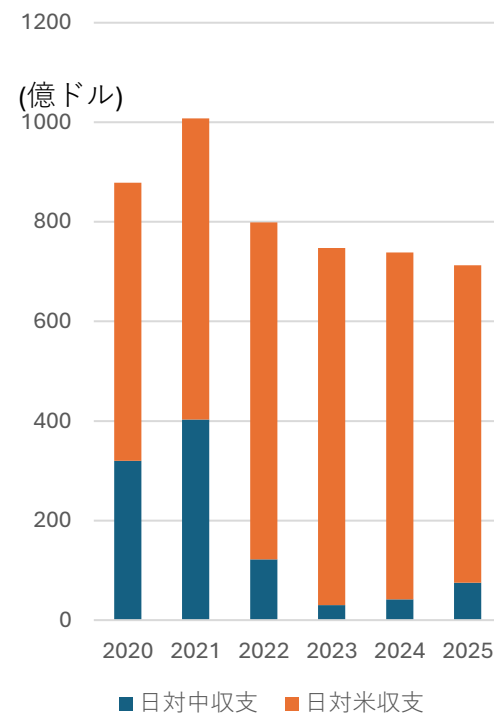
韓国の対米中貿易収支



台湾の対米中貿易収支

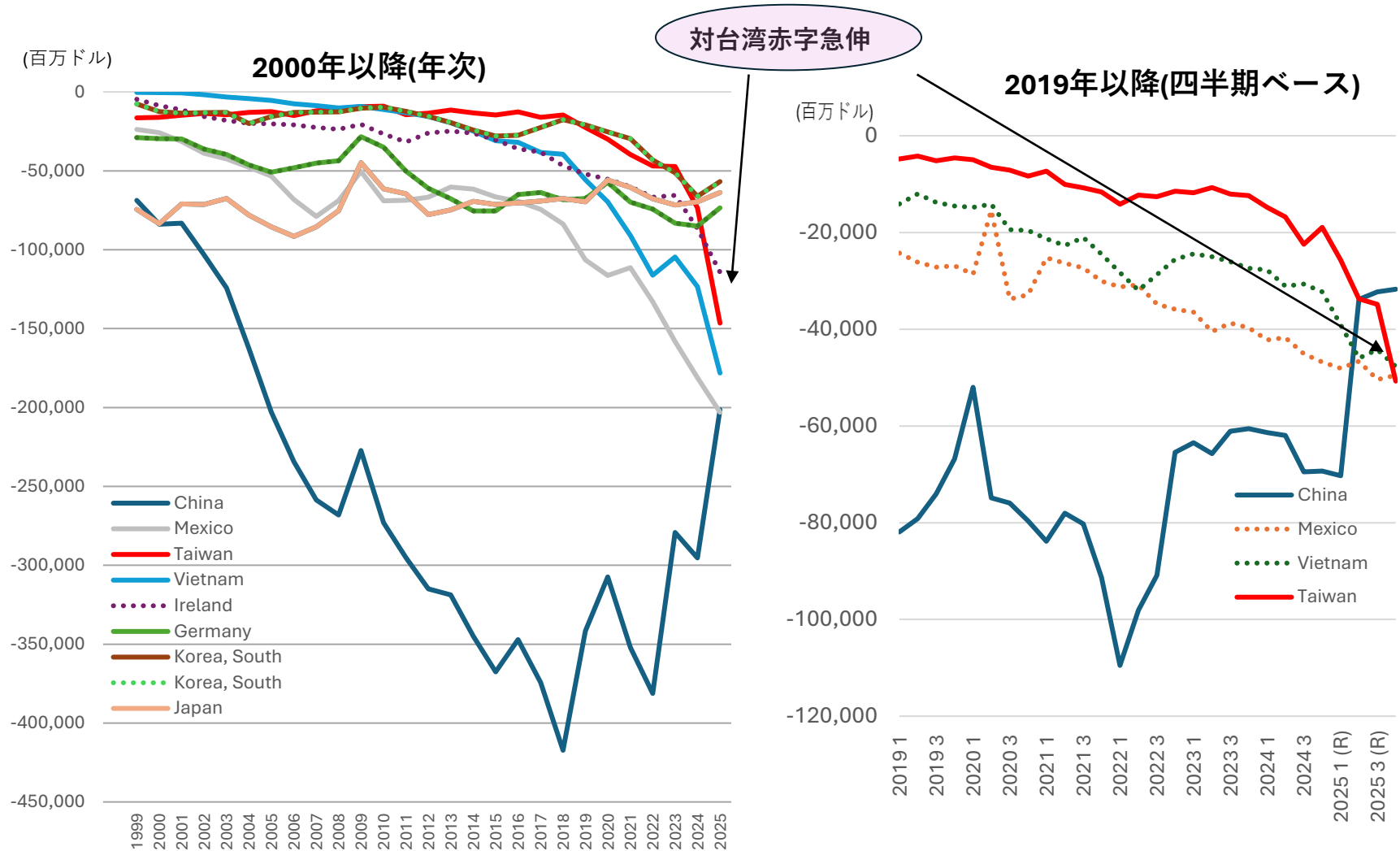


日本の対米中貿易収支



出所:米商務省、中国外貨管理局、FT、武者リサーチ

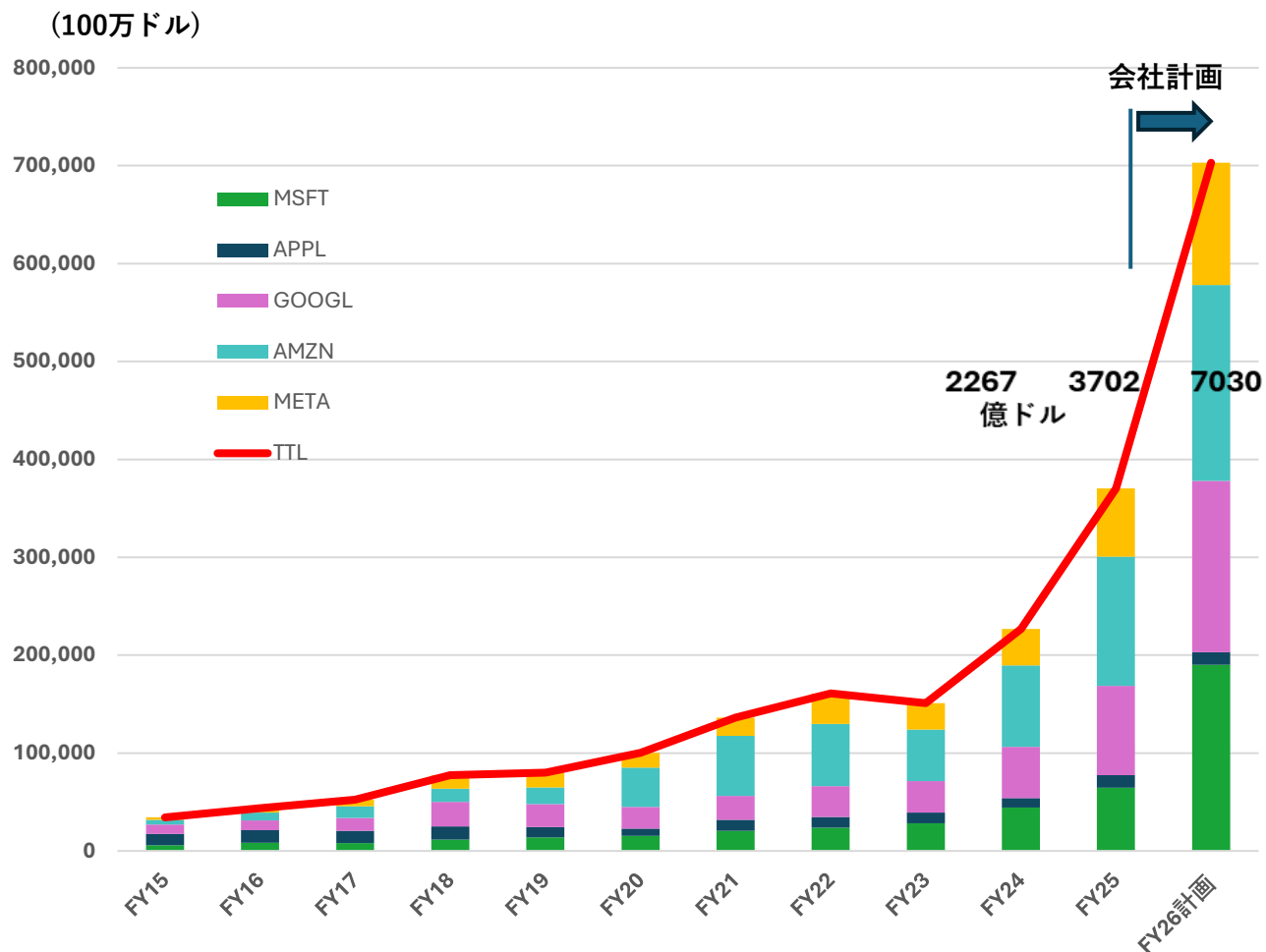
米国の最大貿易赤字国中国から台湾に



出所:BEA、武者リサーチ

出所:BEA、武者リサーチ

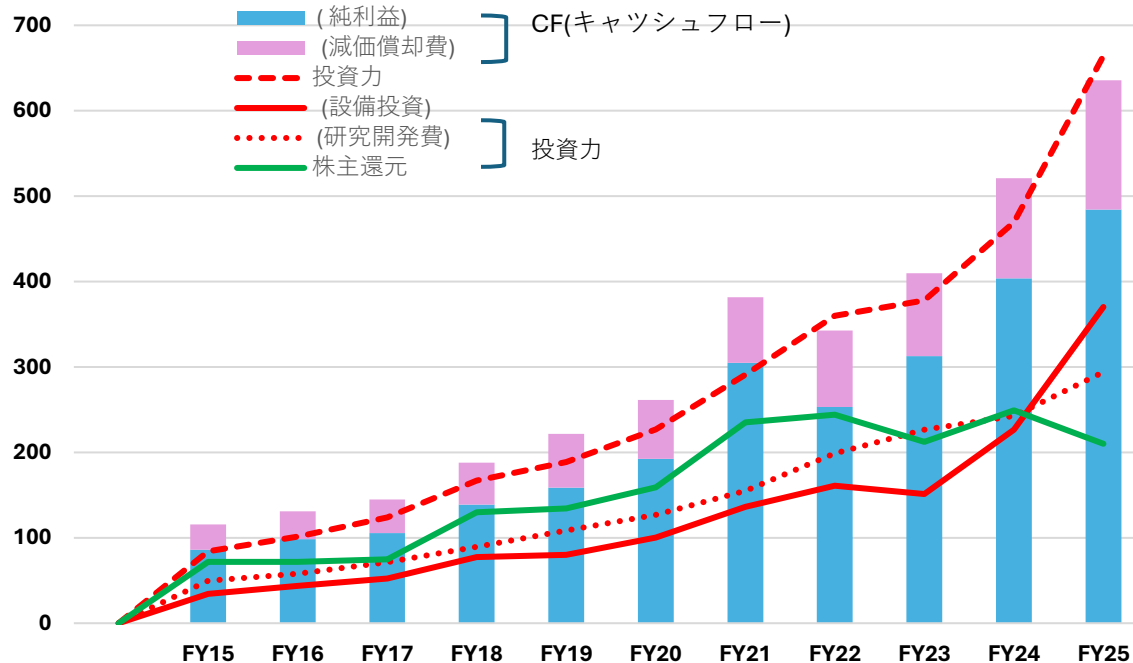
倍増ペースのGAFAM設備投資、AI革命本格始動



出所:各社10Kレポート、武者リサーチ

GAFAMの収益力、投資力、株主還元力の推移

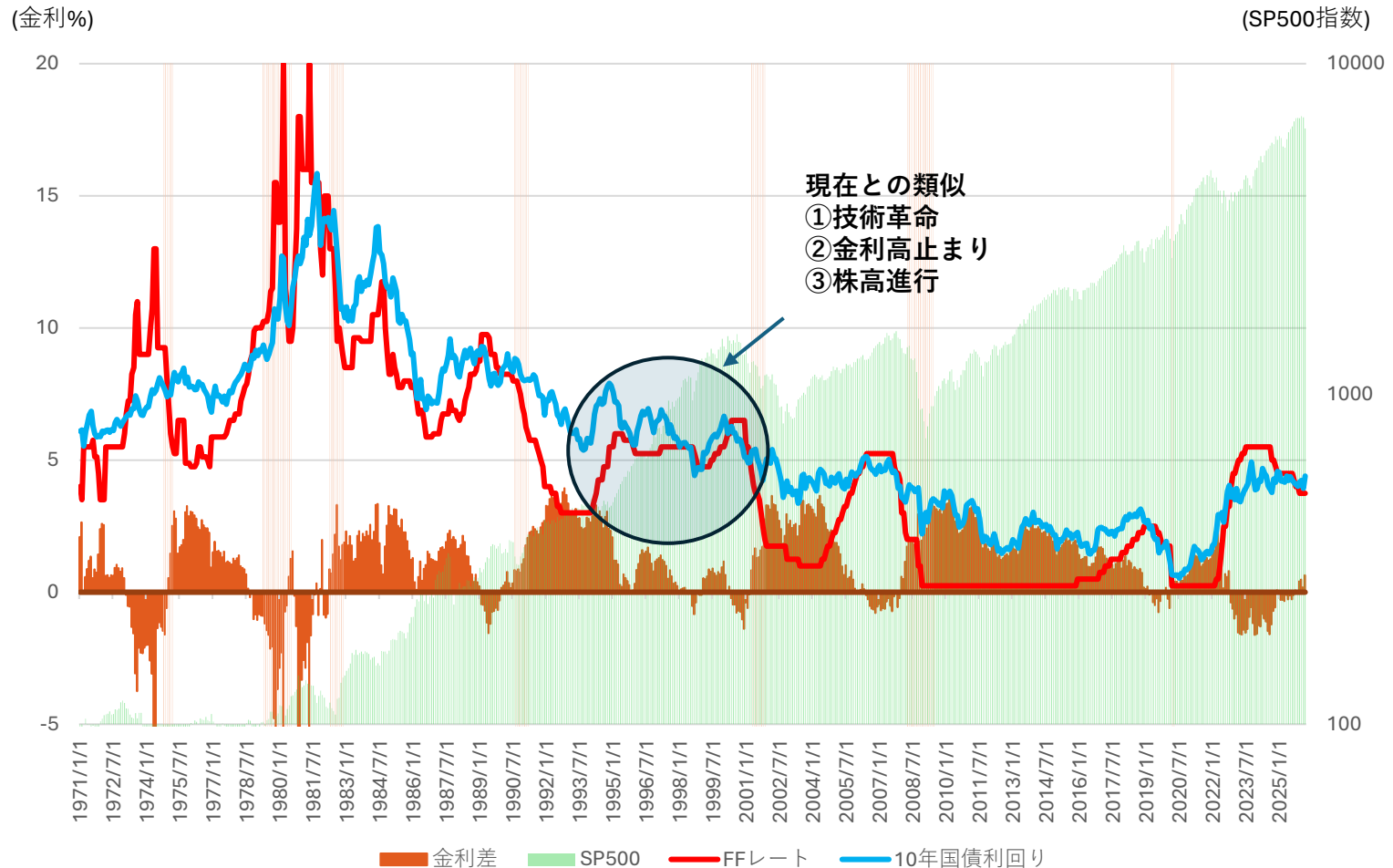
(10億ドル)



出所:各社10Kレポート、武者リサーチ

➡AI革命で成長力再加速、収益、株主還元、投資の三位一体の好循環

SP500,米国長短金利と金利差の推移



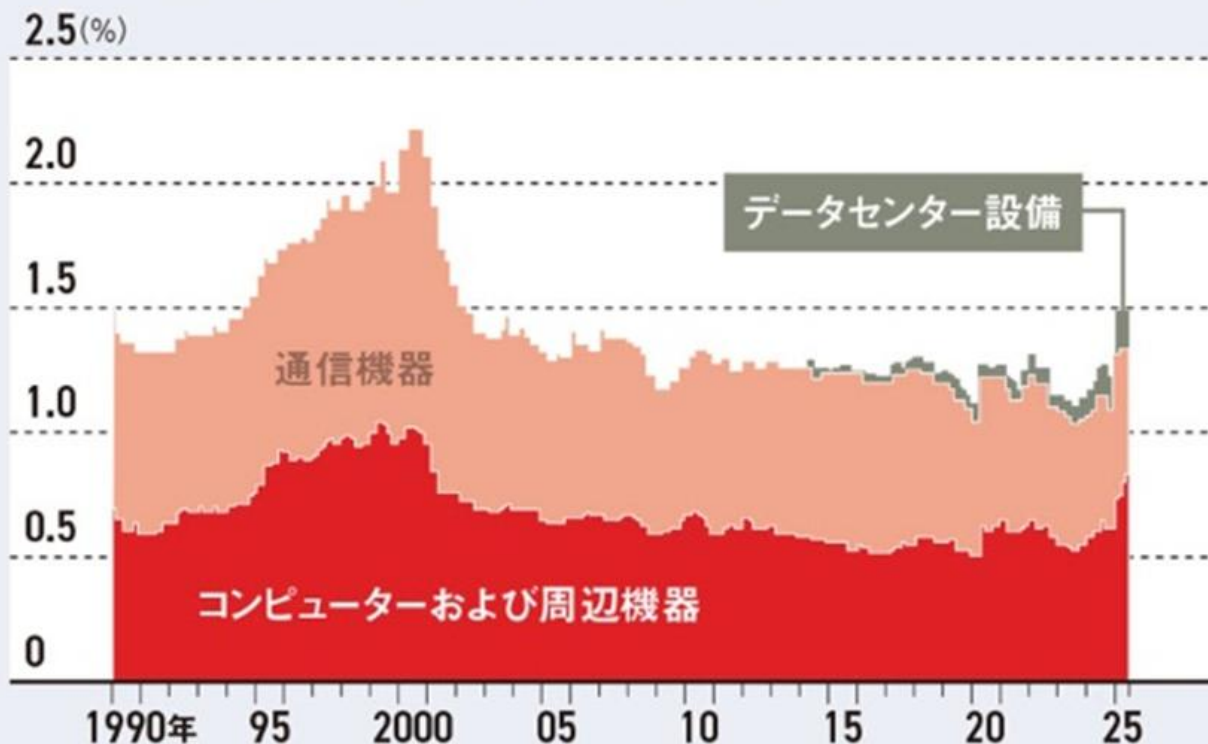
出所: FRB、ブルームバーグ、武者リサーチ

➡高実質金利、長短金利差縮小、株高は1995年の再来か、背景に技術革命

ハイテク投資の類似性2026 v.s.1995

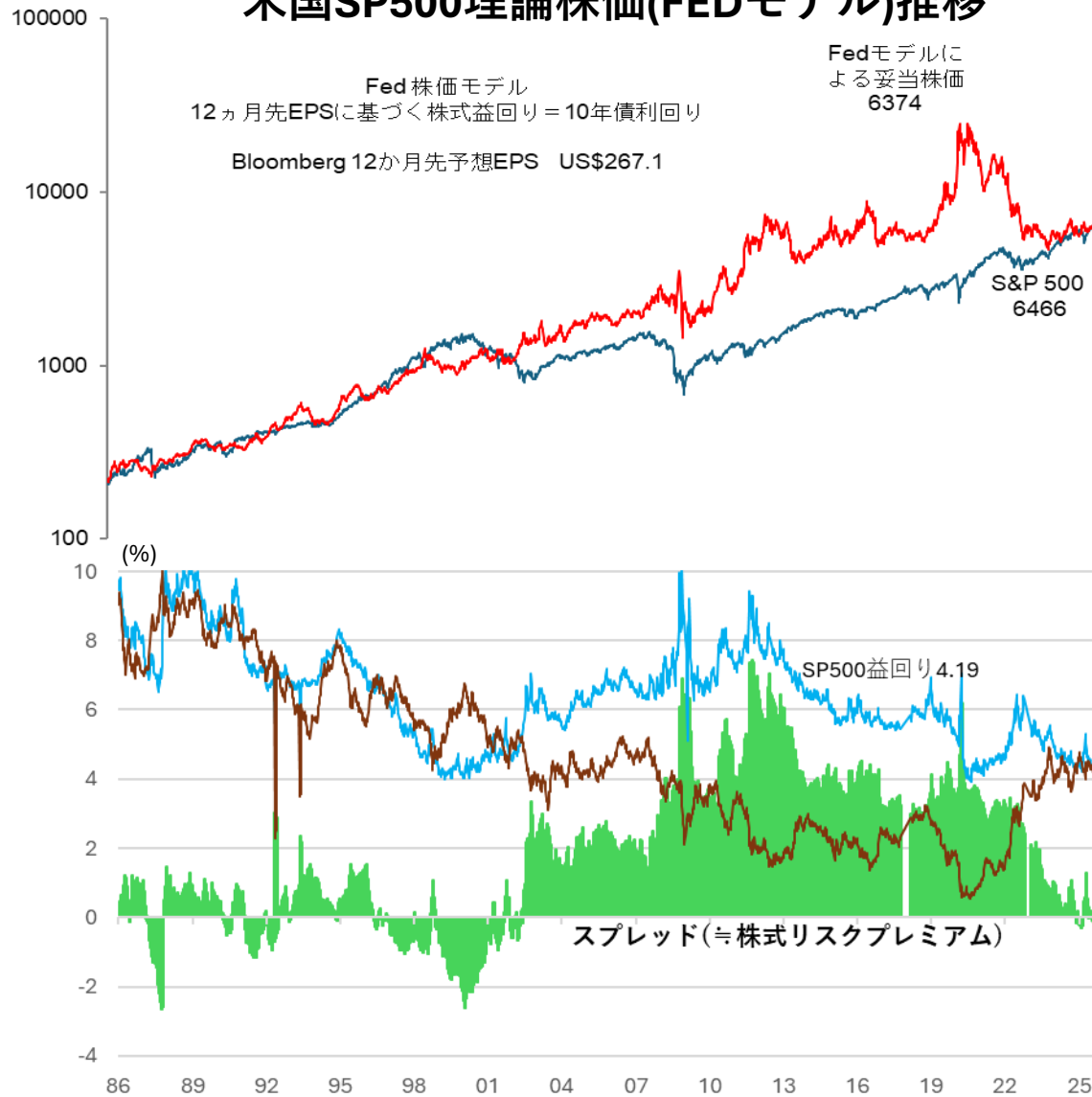
1995年のような盛り上がり

1 米国におけるAI関連の民間設備投資(GDP比)



出所: Macrobond/The Economist

米国SP500理論株価(FEDモデル)推移

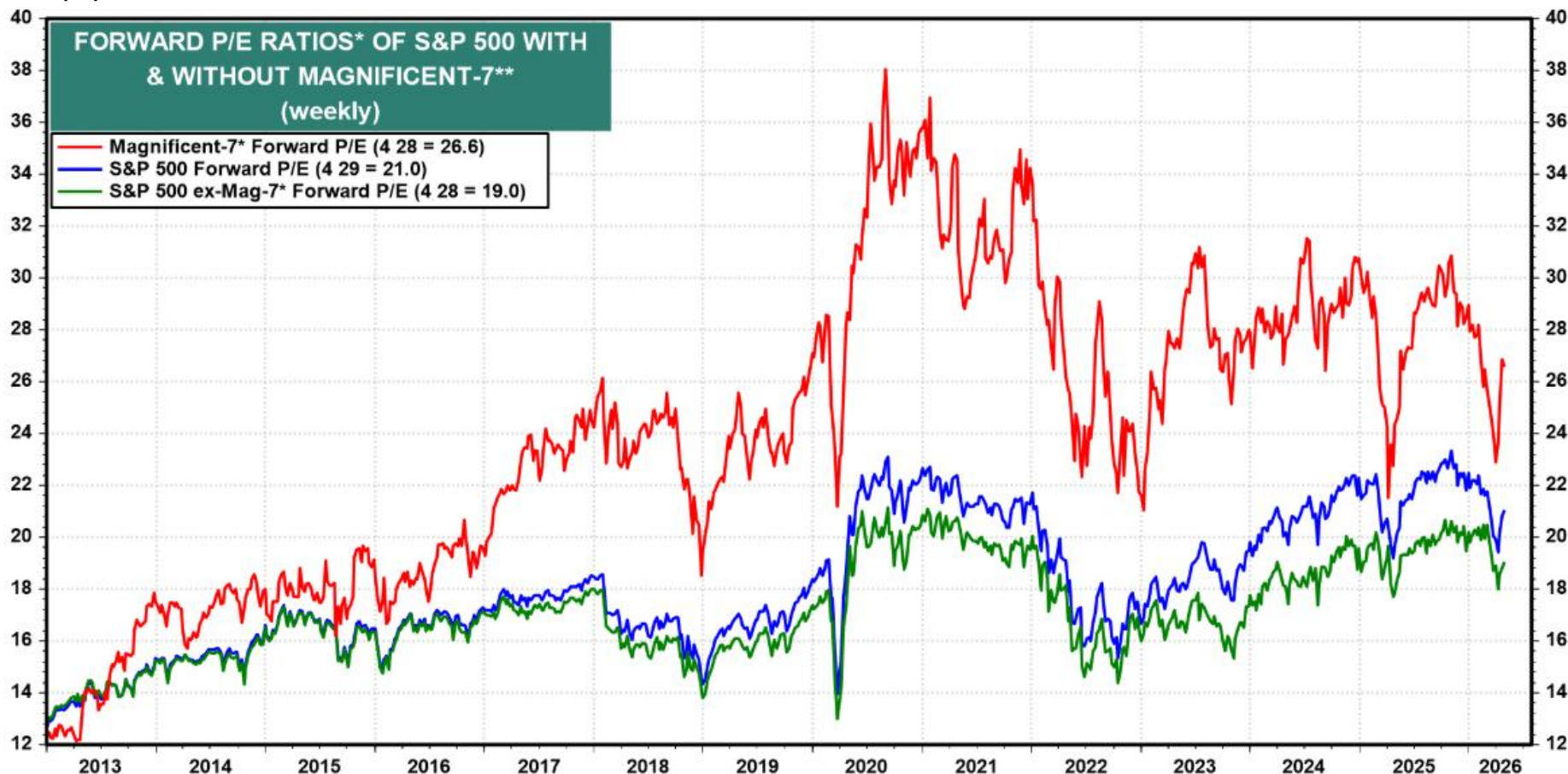


出所: FRB、ブルームバーグ、武者リサーチ

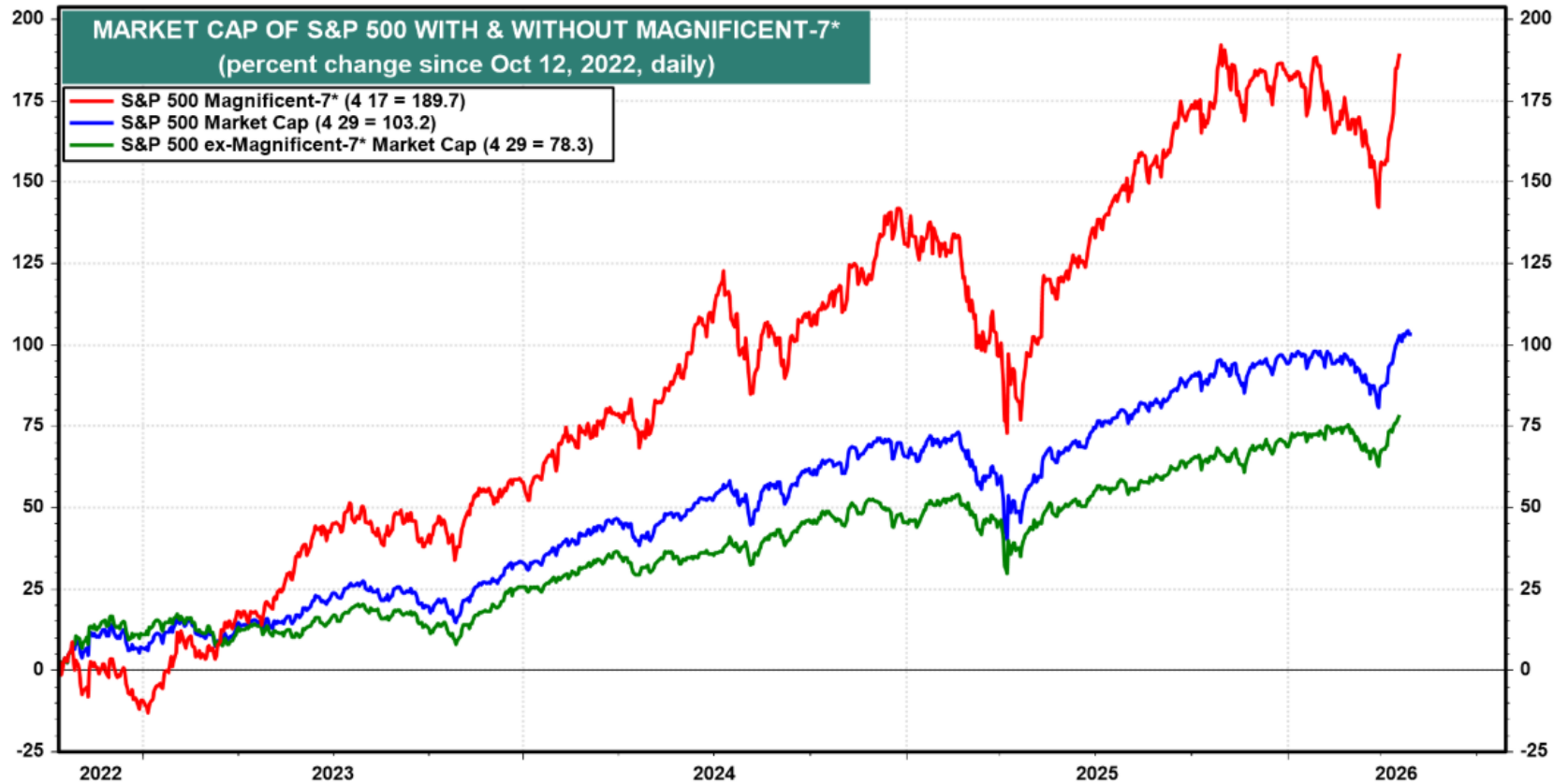
➡米株はフェアバリュー、これからバブル形成に向かう1995～6年と類似

米国株式PER推移、Mag7,非Mag(ヤルデニリサーチ)

(倍)



市場時価Mag7,非Mag7 (ヤルデニリサーチ)

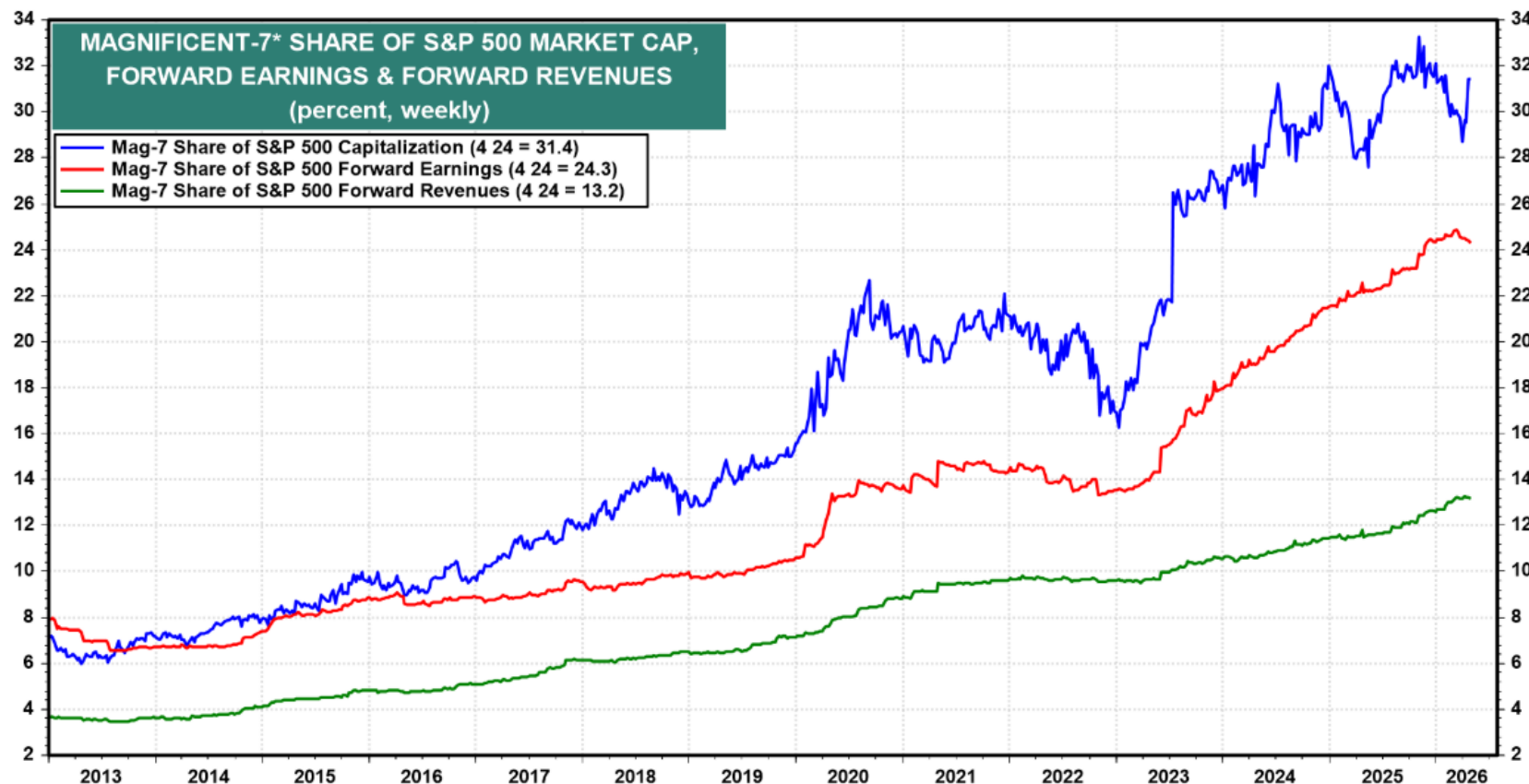


Source: LSEG Datastream and © Yardeni Research. Standard & Poor's.

* Magnificent-7 stocks include Alphabet (Google), Amazon, Apple, Meta (Facebook), Microsoft, NVIDIA, and Tesla. Both classes of Alphabet are included.

Mag7のシェア(時価総額、利益、売り上げ)推移

(ヤルデニリサーチ)



Source: LSEG Datastream and © Yardeni Research. Standard & Poor's and I/B/E/S.

* Magnificent-7 stocks include Alphabet (Google), Amazon, Apple, Meta (Facebook), Microsoft, Nvidia, and Tesla. Both classes of Alphabet are included.

トランプ改革の背景にある合理性

トランプが推進する「資本主義再構築」の試み

⇒トランプ変革の理念とは、「資本主義が正義、資本主義なき民主主義は虚構」

資本主義の三つの脅威

⇒**中国抑止**のためには国家介入が必要、国際分業の再構築

⇒**資本主義を蝕む価値観**の蔓延、勤労を問題解決から遠ざける悪習(=労働を悪、苦役ととらえる思想)。官僚主義DEI/PC/ESGs

⇒**AI化による供給力増加**には壮大な需要創造(=マネー供給)で

所得フローの循環再構築・・・企業の過剰貯蓄を如何に還流させるか

⇒増税・弱者支援・・・ハリス流

⇒減税・リスクテイク支援・市場活用・・・トランプ流

何故リバタリアニズム(究極の自由主義)が必要なのか

⇒最先端の技術実装

⇒既得権益、規制の撤廃

トランプ支持者に三つの異なるグループ

①ナショナル・コンサバティブ、保守的国家主義者

- ・スティーブン・バノン、ピーター・ナヴァロ、副大統領のJ.D. ヴァンスなどが属するグループ、
- ・グローバリズムによって米国の製造業が衰退したと考えている。反グローバルで、米国の製造業・労働者の味方。
- ・グローバリズムを推進したのはウォール街なのだから、反ウォール街で、グローバル金融も容認できない。スティーブン・バノンに至っては、労働者の味方だと、資本主義を敵にすることも言うが、現実には資本主義の権化のようなトランプをサポートしている。それなりの合理性があるのか、ダブル・スタンダードなのかは分からないが、これがトランプ支持者、MAGA (Make America Great Again) のコアになっている人々である。しかし、彼らの主張をその通りに遂行すれば、国際分業を否定し、ドル覇権体制を否定し、国際金融を否定し、最大の国際金融の受益者である米国のドル基軸通貨体制を否定することになり、自ら墓穴を掘ることになる。したがって、反グローバル、反ウォール街と言いながら、実際にはそこまで強く主張していない。

②テクノ・リベタリアン

- ・イーロン・マスクに代表される究極の自由主義を求める人々
- ・イーロン・マスクがピーター・ナヴァロと喧嘩したように、関税などとてもないと、トランプ政権の政策を支持することはできないはずだが、彼らの主張も途中で消えてしまうことが多い。テクノ・リベタリアンとトランプ政権の大きな共通項は、反DEI、反PCという、今、米国で勢いを増している左翼的なリベラル思想に対する反発なのだろう。

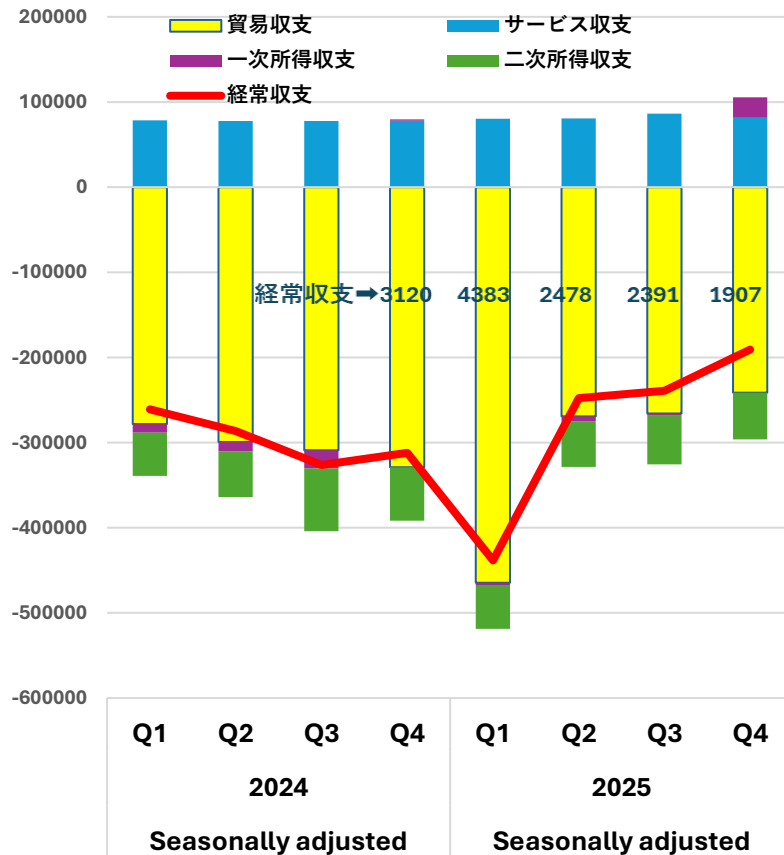
③ウォール街保守派

- ・スコット・ベッセント、ハワード・ラトニックなどの金融出身者がトランプの傘下集まっている。彼らは当然グローバリスト
- ・トランプは三つの異なる人々の意見を取捨選択しながら政権運営。三つのグループからピックアップしたポリシーミックスとなるが、今回の関税、国際通商、国際金融といった一連の動きを見ると、トランプが最も信頼して裁量を任せているのはスコット・ベッセント、つまりウォール街保守派のようだ。言うまでもなく、金融市場と利害を共にしているため、株式市場にとってはウェルカムとなる。
- ・トランプは極めて巧みに、米国内に存在する保守的な雰囲気ピックアップしながら、結果として米国の資本主義が強くなる方向に政策を誘導しようとしている。

関税政策は失敗ではなかった ～米国経常収支改善、と物価鎮静化続く～

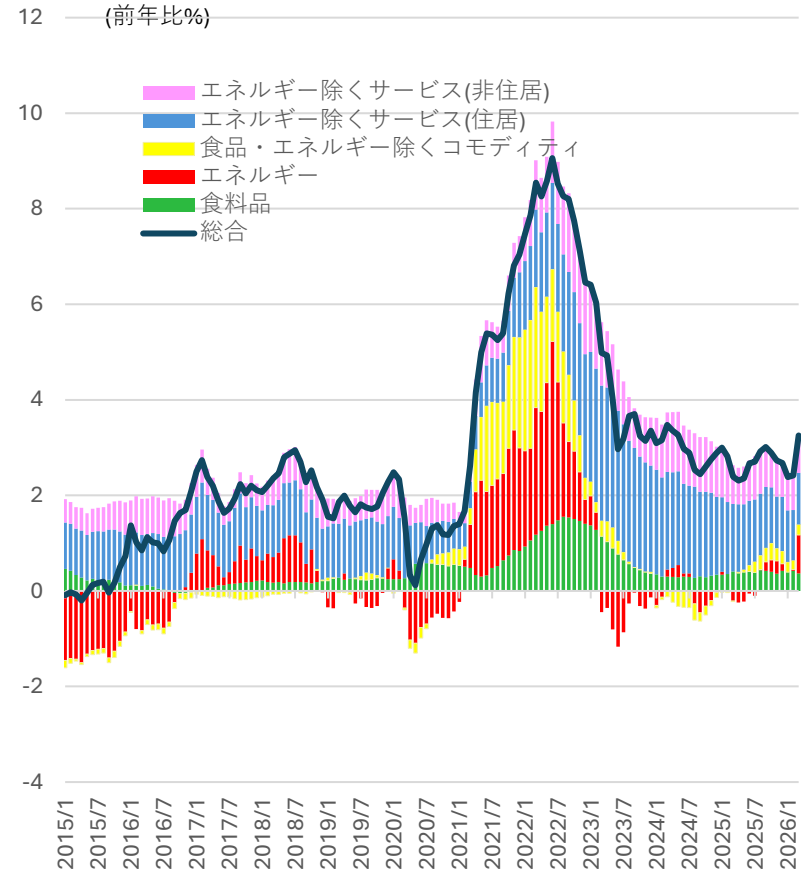
米国経常収支推移

(百万ドル)



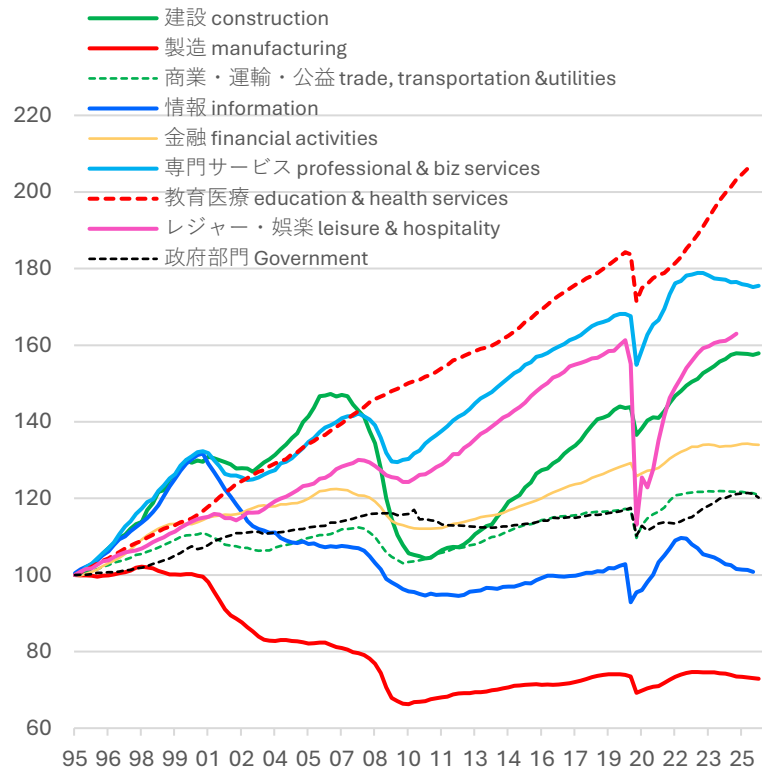
出所:米商務省、武者リサーチ

米国CPIと品目別寄与度推移



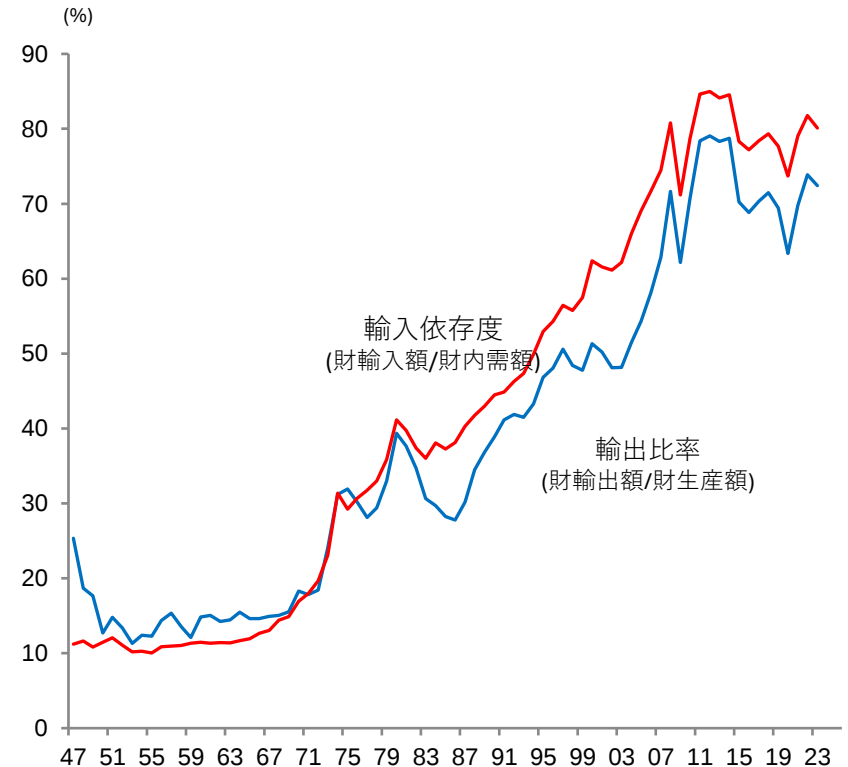
出所:米労働省、ブルームバーグ、武者リサーチ

セクター別雇用者数の増減(1995=100)



出所:米労働省、ブルームバーグ、武者リサーチ

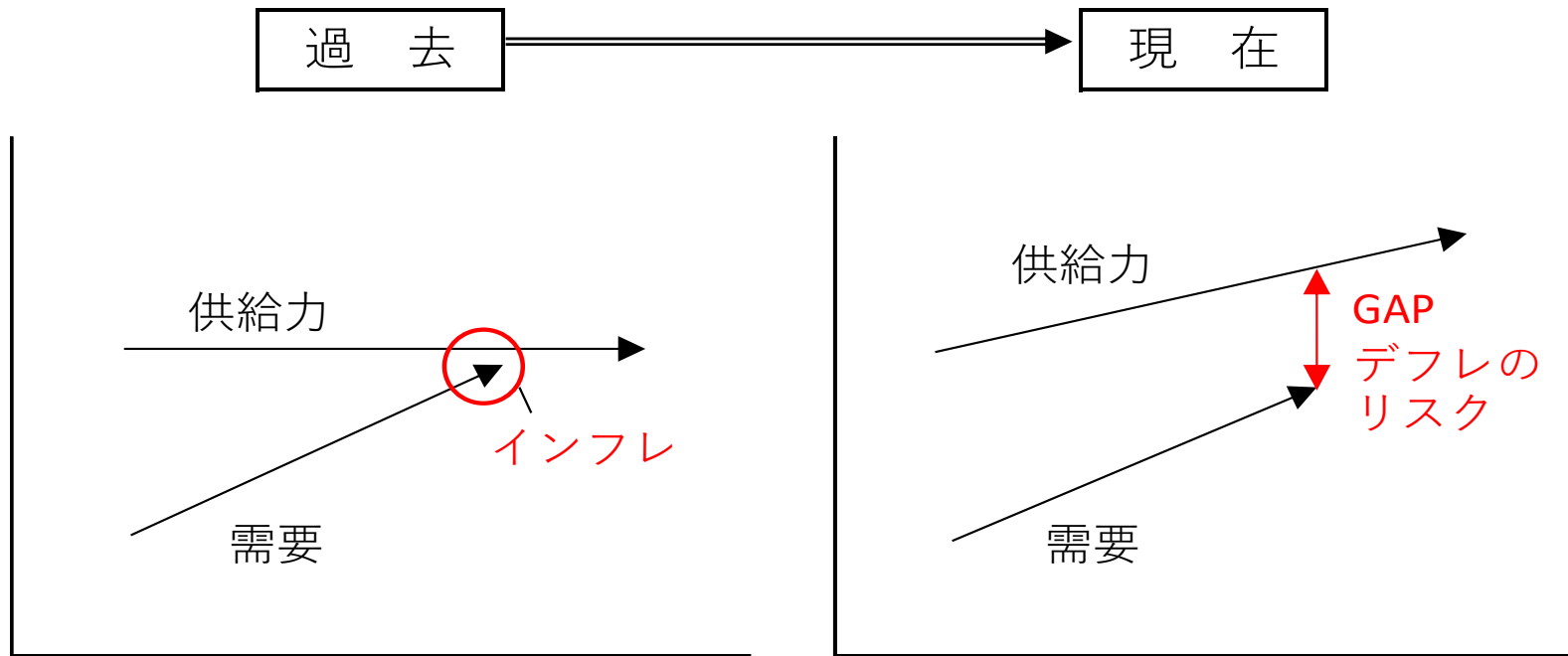
米国製品輸入依存度の推移



注: 財生産額=製造業付加価値額、財内需額=製造業付加価値額+財輸入額-財輸出額
出所: 米国商務省、武者リサーチ

➡米財輸入依存度10%から90%と上限へ。雇用はサービス業にシフト

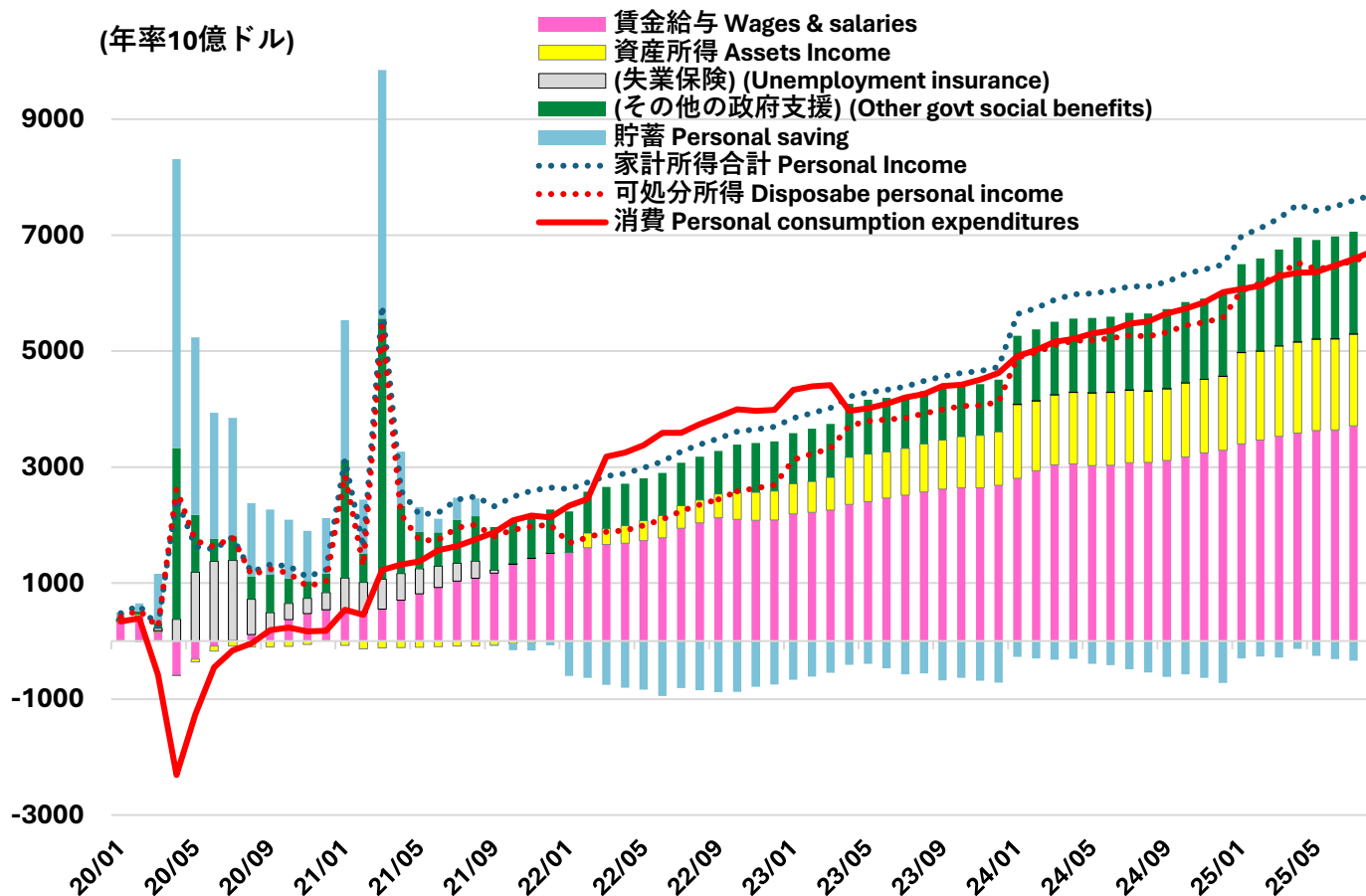
新産業革命 = 生産性・供給力上昇がデフレと低金利の根本原因



出所：武者リサーチ

➡技術進化、生産性上昇はいつの時代でもデフレ要因、特に今のAI革命は危険

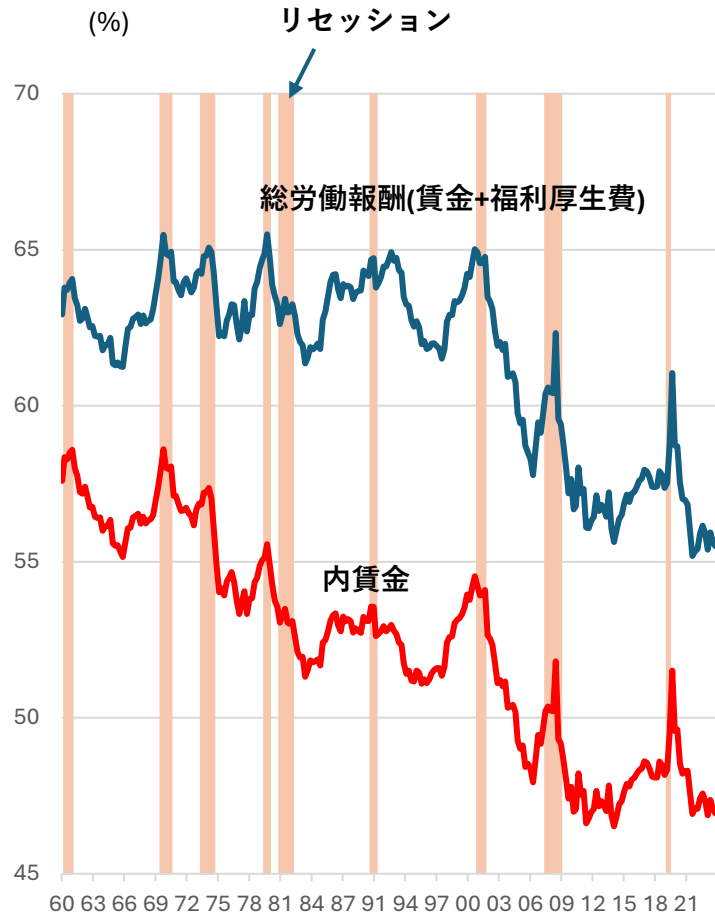
コロナショック以降の月次米国家計の収支動向 (2019年平均比増減)



出所:米商務省、武者リサーチ

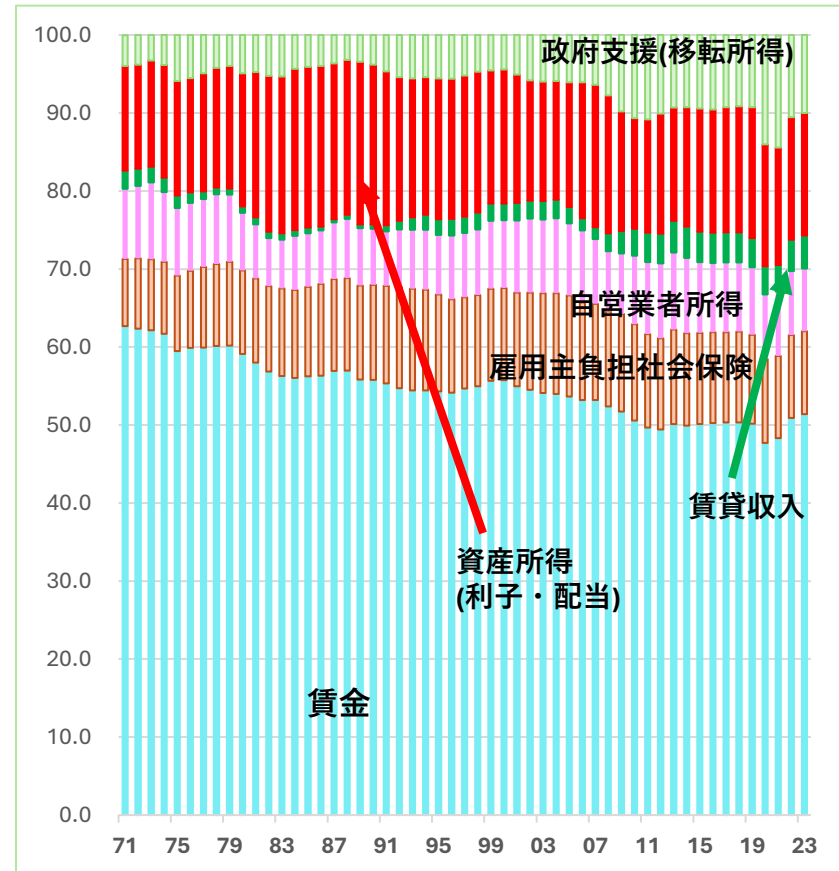
➡賃金上昇の不足を、①資産効果、②政府からの支援、で補填する時代

米国労働分配率と景気推移



出所: 米商務省、武者リサーチ

米国 個人所得構成比推移

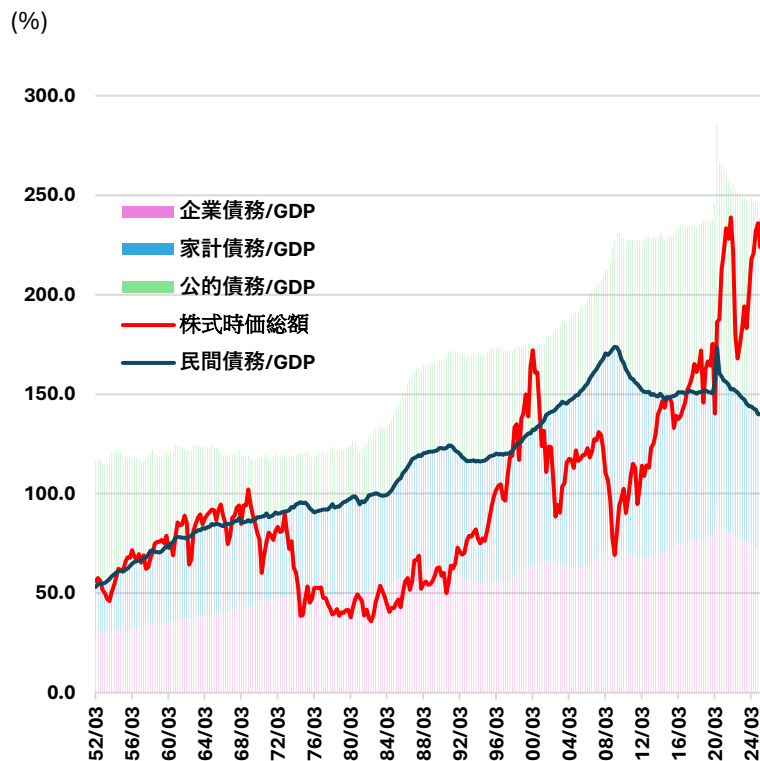


出所: 米商務省、武者リサーチ

➡賃金の比率の低下、家計はそれを資産所得と政府からの補助で補ってきた

米国の3つの信用創造推移(対GDP)

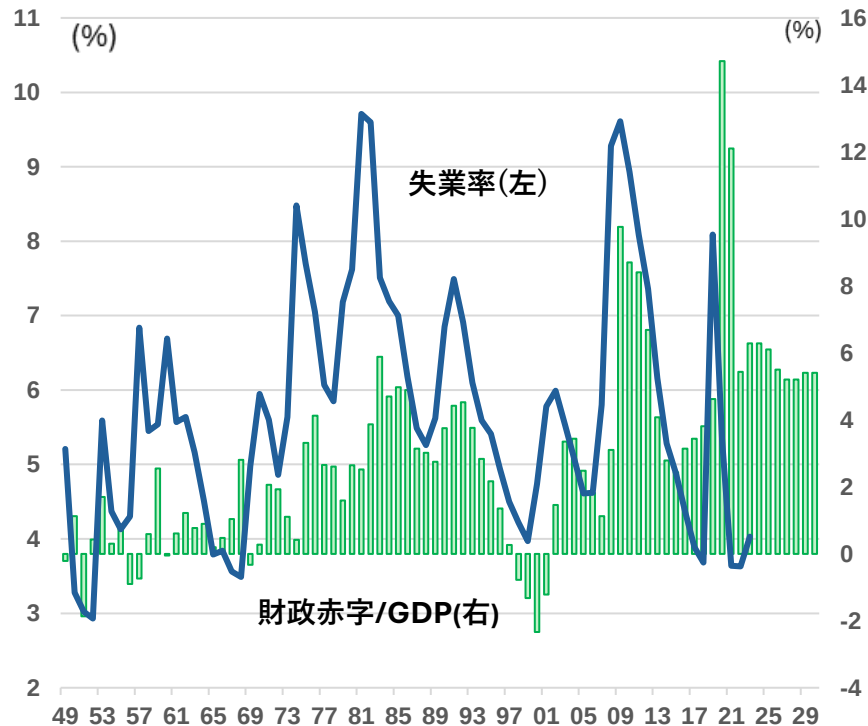
民間債務、政府債務、株式時価



出所: FRB, ブルームバーグ、武者リサーチ

米国財政赤字対GDP推移

財政の役割変化➡低失業率でも低下しない

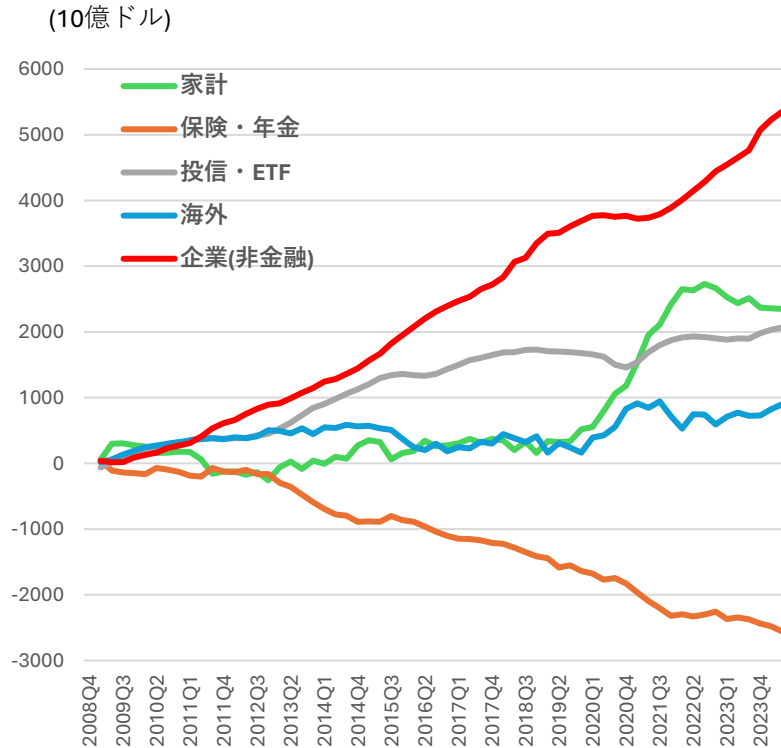


出所: ブルームバーグ、米議会予算局(CBO), 武者リサーチ

➡ CBO予想

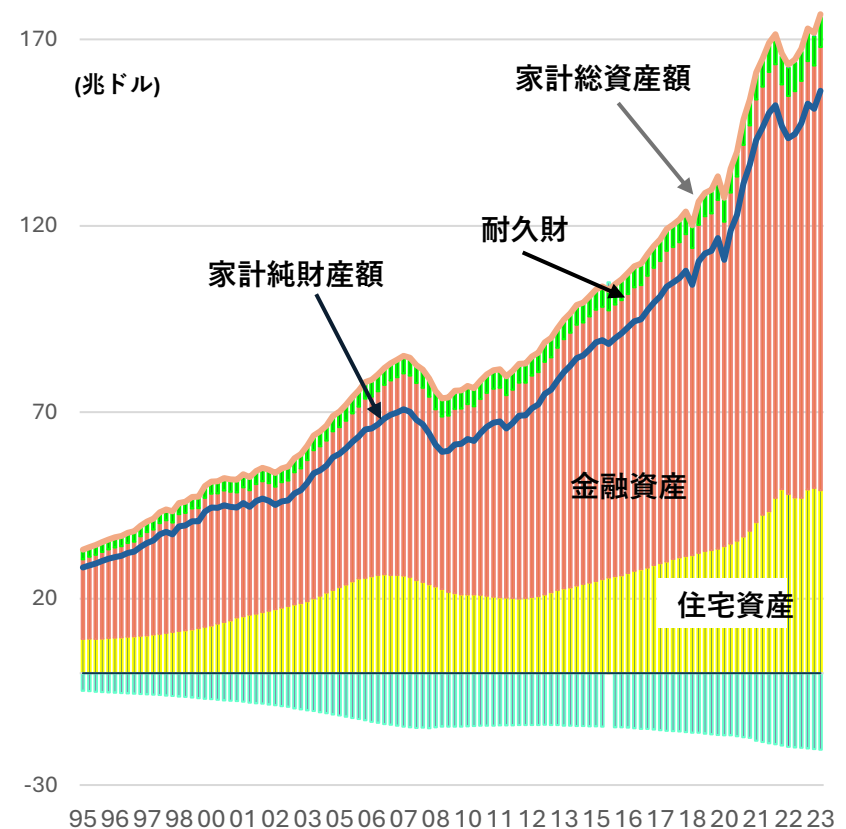
- ➡信用創造=需要創造が米経済の長期繁栄の推進力、生活水準向上を国是に
- ➡信用創造の主エンジン民間債務から株価へ

米国株式投資主体別累積投資額 (2009年1Q以降)



出所:FRB、武者リサーチ

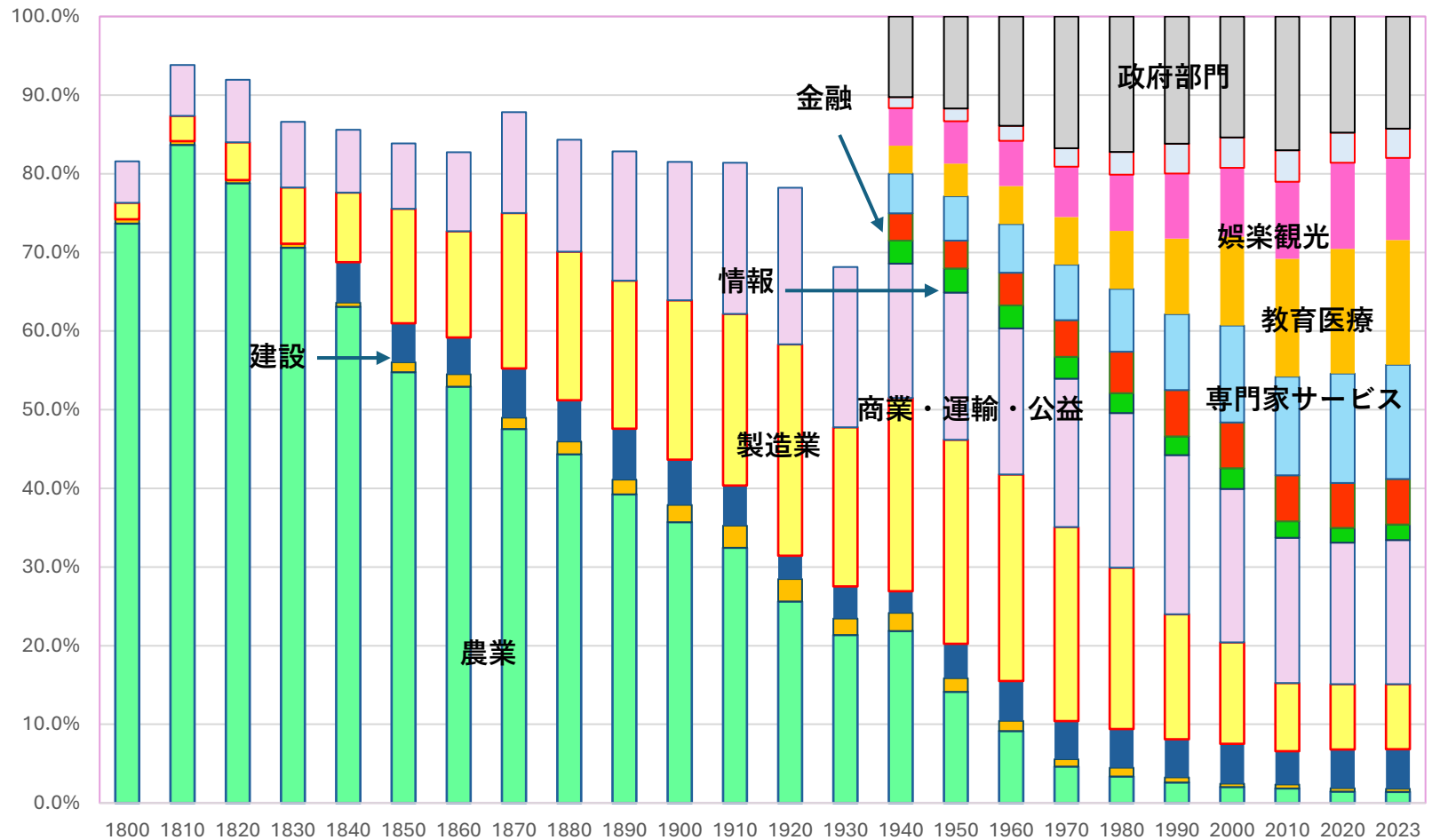
米国家計の資産、債務、純財産の推移



出所:FRB、武者リサーチ

➡家計の資産増加が消費の源泉に

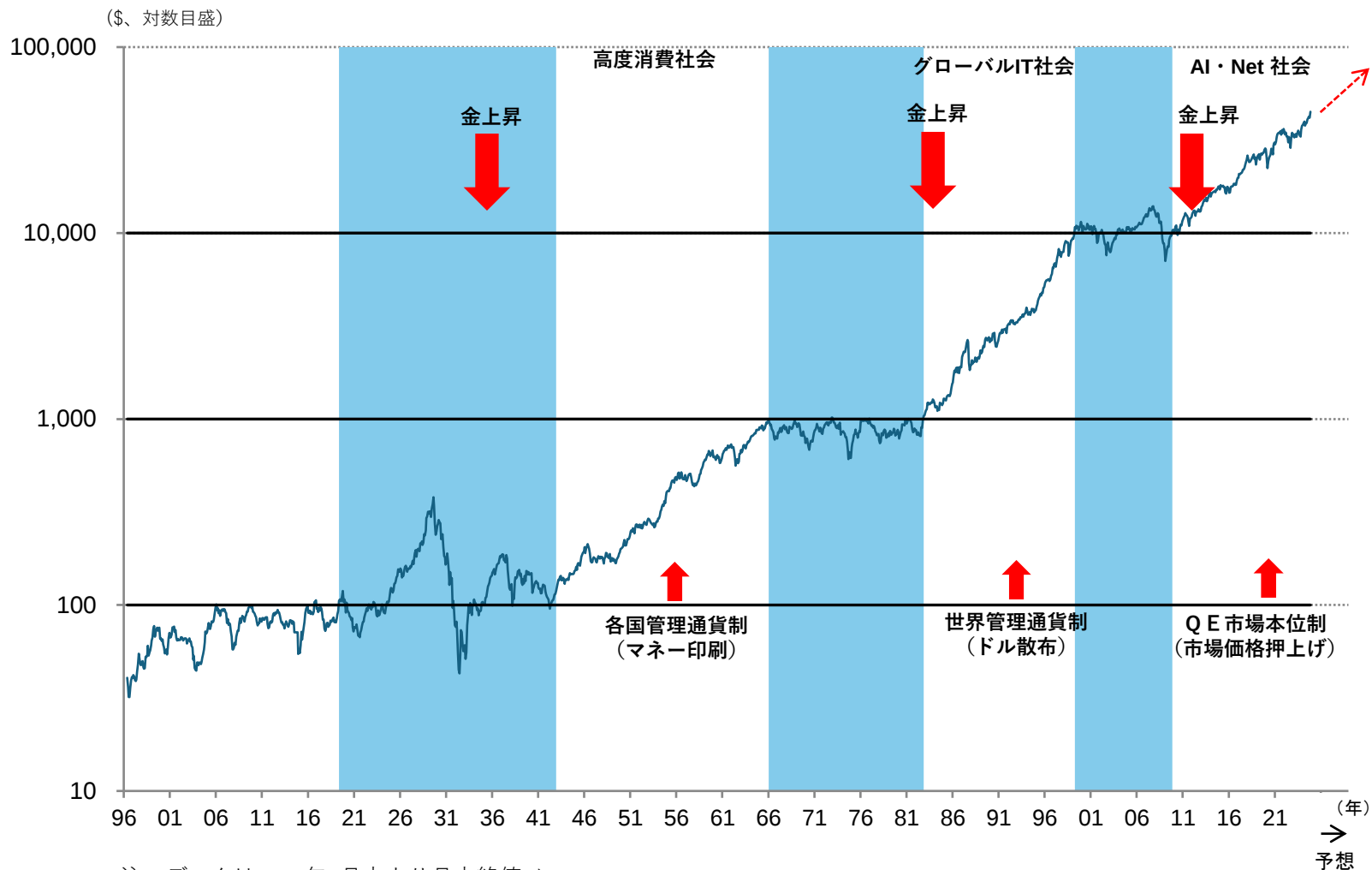
200年間の米国産業別雇用構成の変遷



出所：米国労働省、武者リサーチ

➡技術発展が新規供給力と新規雇用を生み続けた

NYダウ工業株指数の推移・貨幣創造・金価格上昇

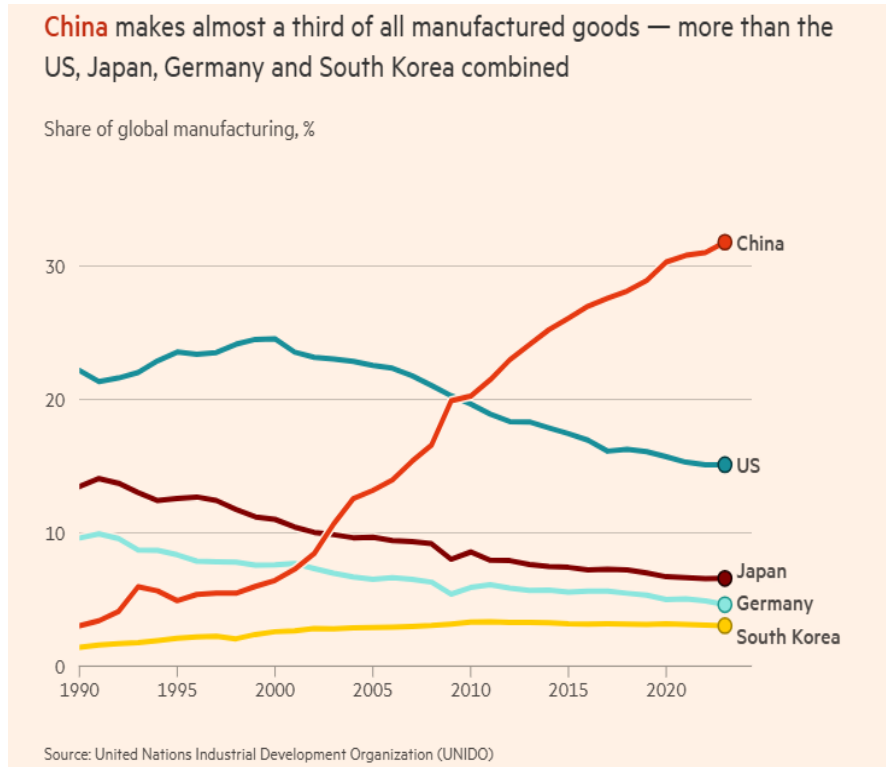


注：データは1896年5月末より月末終値ベース
出所：djaverages.com、武者リサーチ

➡米国株長期上昇トレンド持続、AI革命相場の入り口か

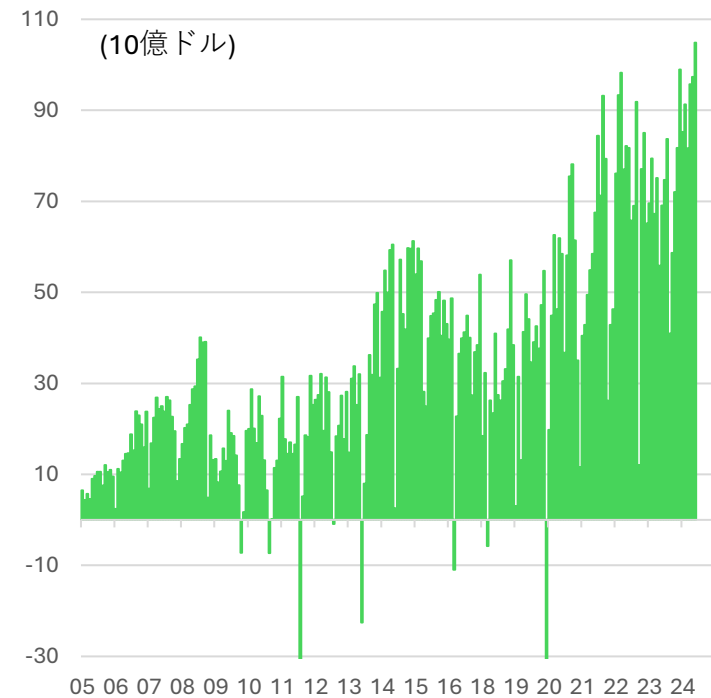
世界製造業生産シェア

(FT 4/9/2025)



出所:米商務省,武者リサーチ

中国貿易黒字急拡大



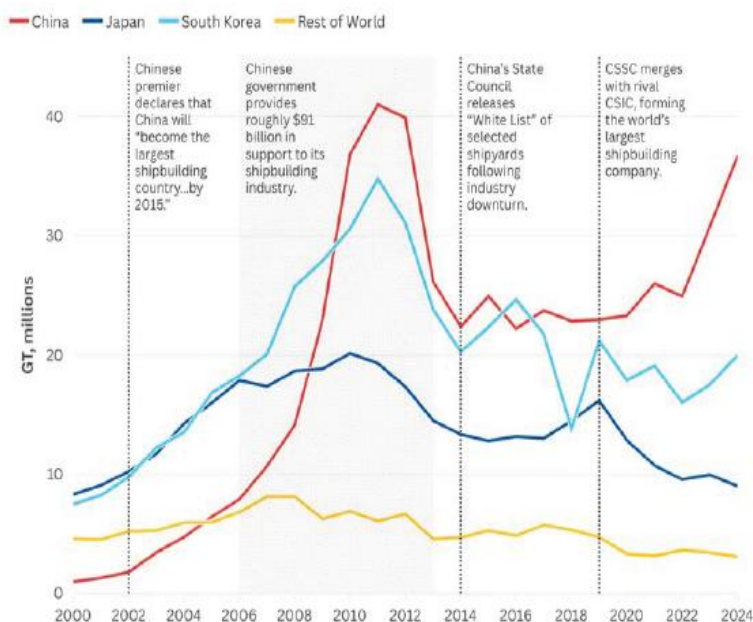
出所:中国外管理局、武者リサーチ

➡世界4割の工業力中国、貿易黒字で調達したドルで世界制覇狙う

中国の重工業世界シェア5割以上

各国別世界商船建造トン (2000～2024)

Figure 4: Global Commercial Shipbuilding Production in Gross Tonnage (GT), 2000-2024

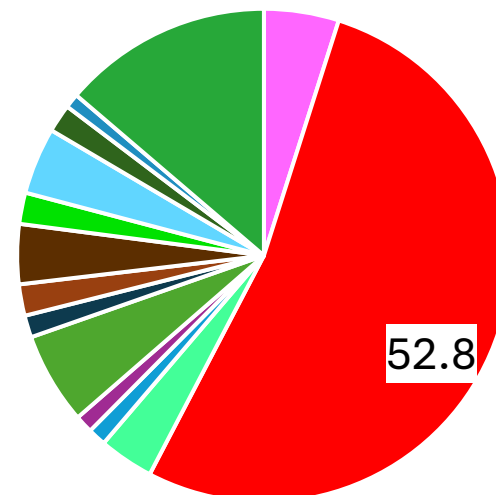


Source: Authors' research; and S&P Global Sea-web.

Source: CSIS ,Lanes

世界粗鋼生産シェア (2024)

- Japan 4.9
- China 52.8
- S.Korea 3.6
- Taiwan 1.2
- Vietnam 1.2
- India 6.0
- Iran 1.4
- Turkey 2.1
- Russia 3.9
- Germany 2.1
- USA 4.4
- Brazil 1.8
- Mexico 0.9
- Others 13.7



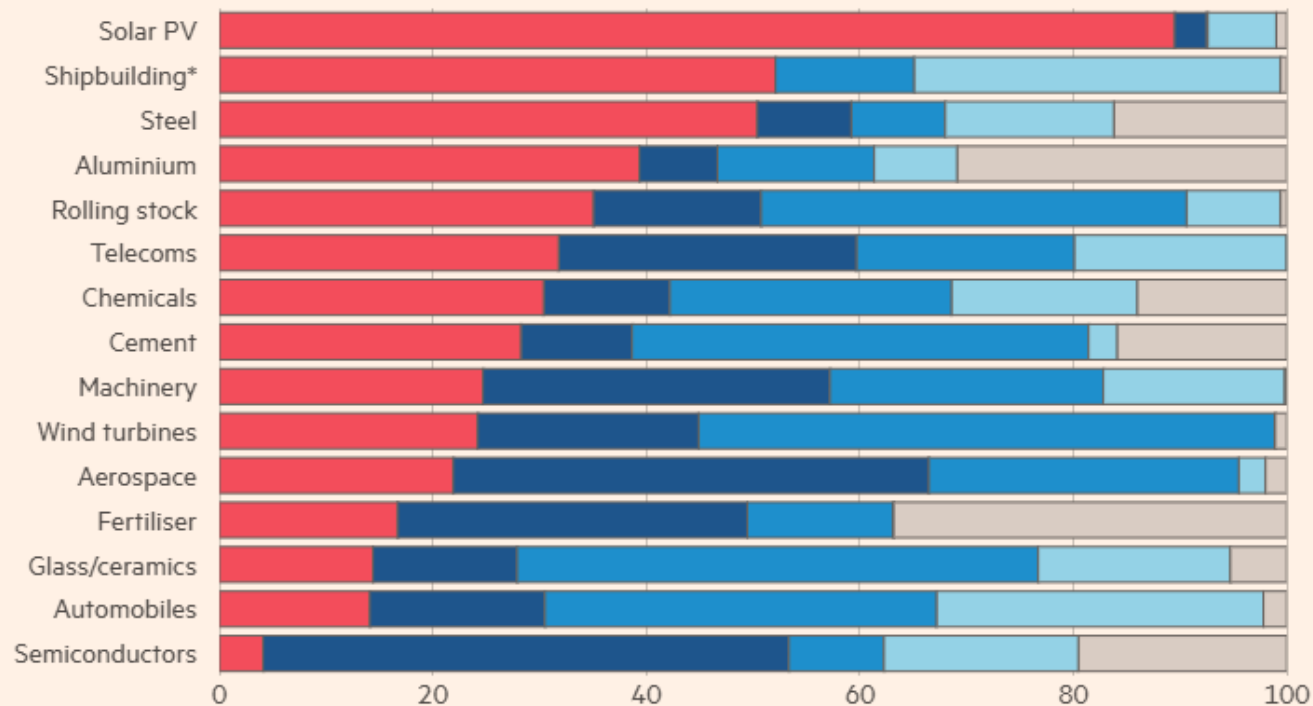
Source: World Steel Association , Musha Research

➡重厚長大で圧倒的シェア

中国の主要製品世界シェア(FT)

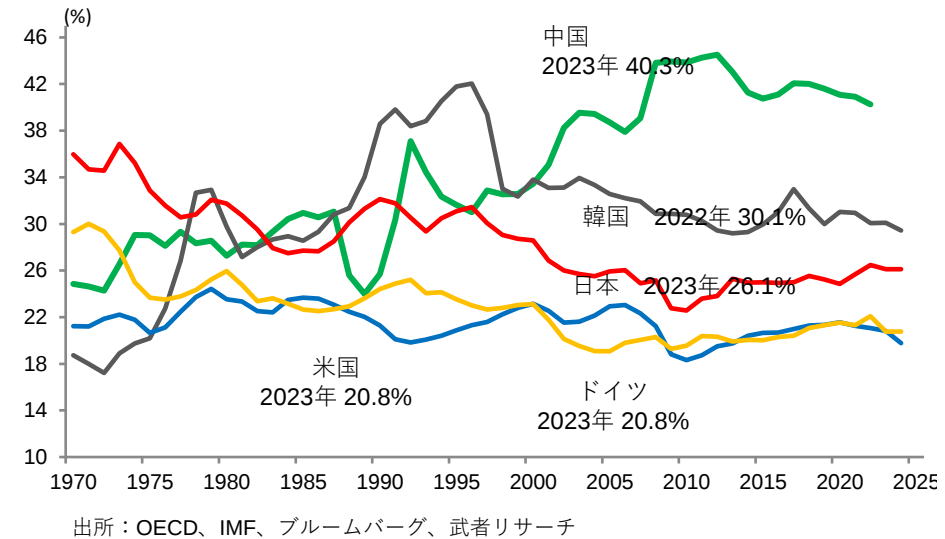
China OECD - North America OECD - Europe OECD - Asia Pacific Other

Market share (%)

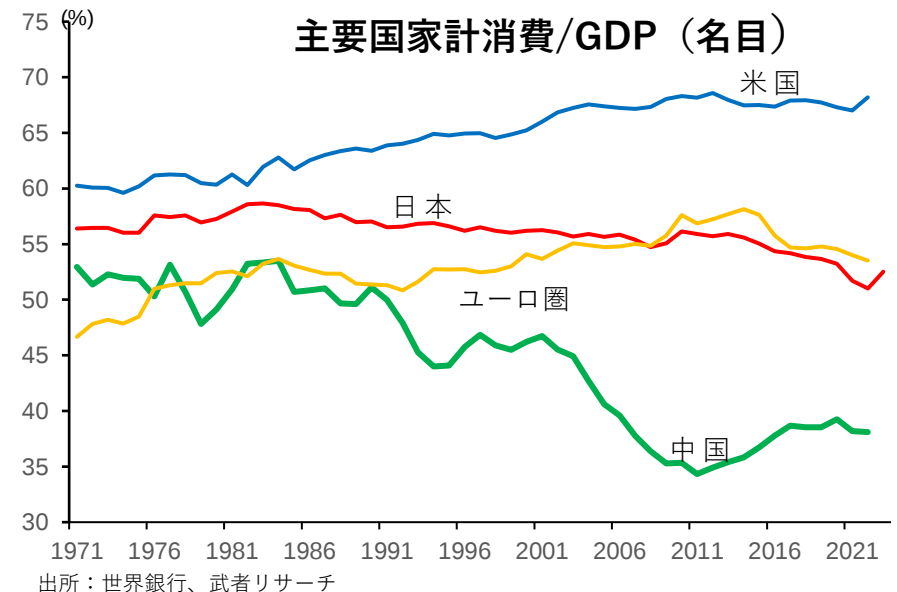


Source: OECD Magic database • * Data for shipbuilding are for 2010 and 2023 due to large volumes of missing data before 2010.
© FT

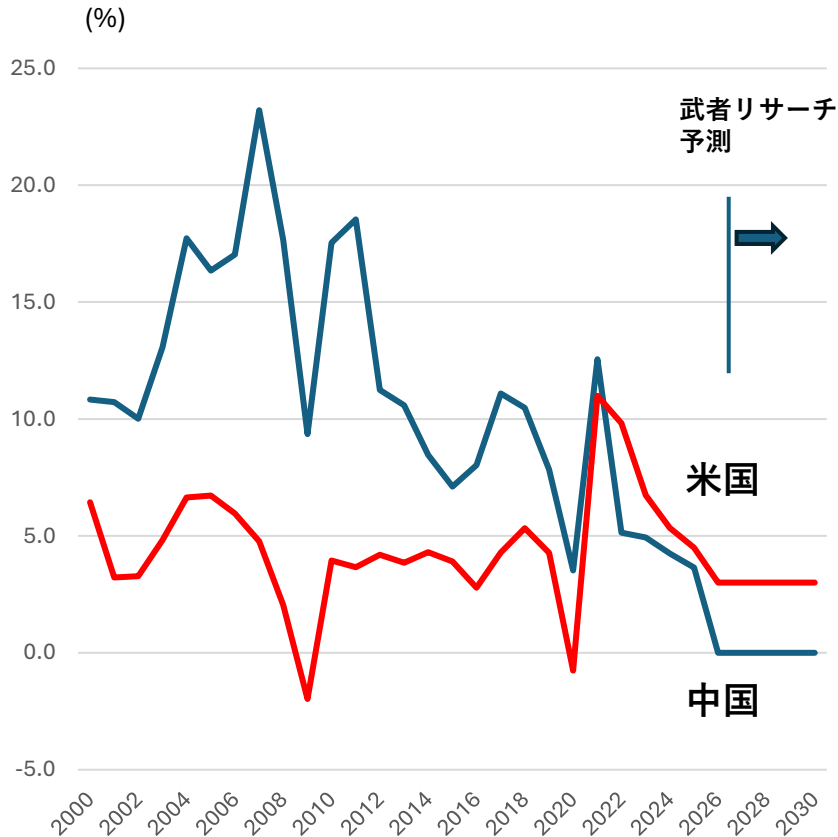
主要国総固定資本形成/GDP（名目）



主要国家計消費/GDP（名目）

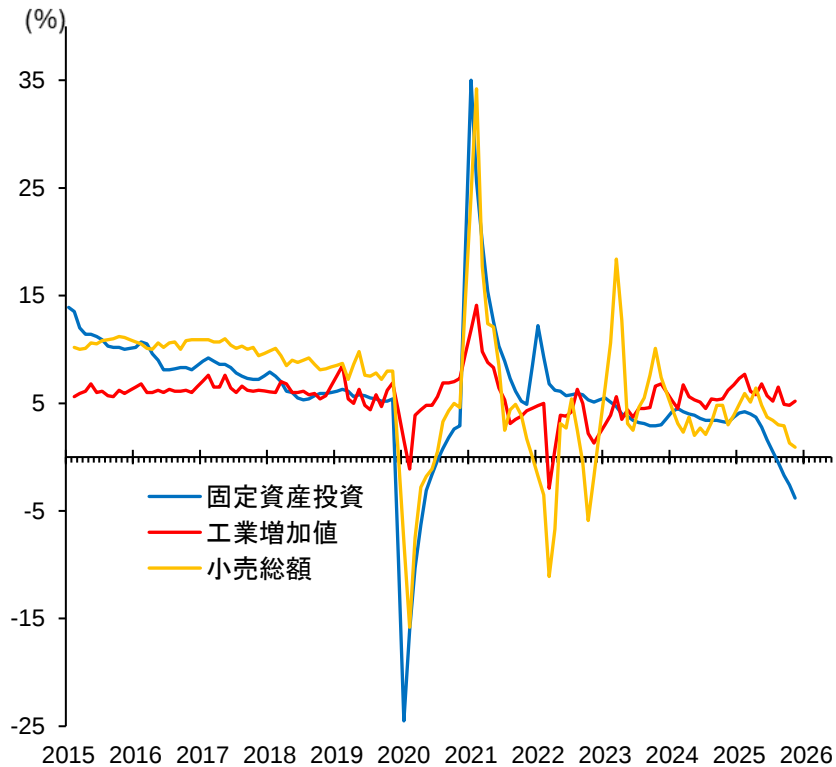


米中の名目GDP成長率推移と予想



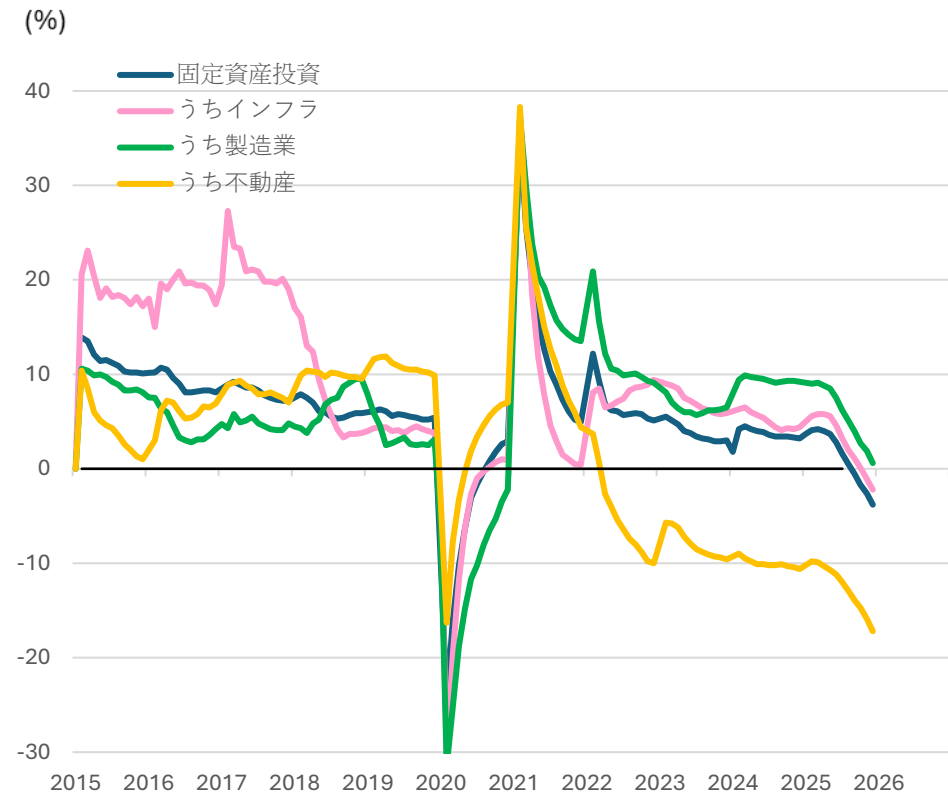
➡高投資、貧消費で輸出圧力強まる、
国際摩擦の原因、まさに現代の帝国主義

中国 生産・消費・固定資産投資推移



出所:中国国家统计局、ブルームバーグ、武者リサーチ

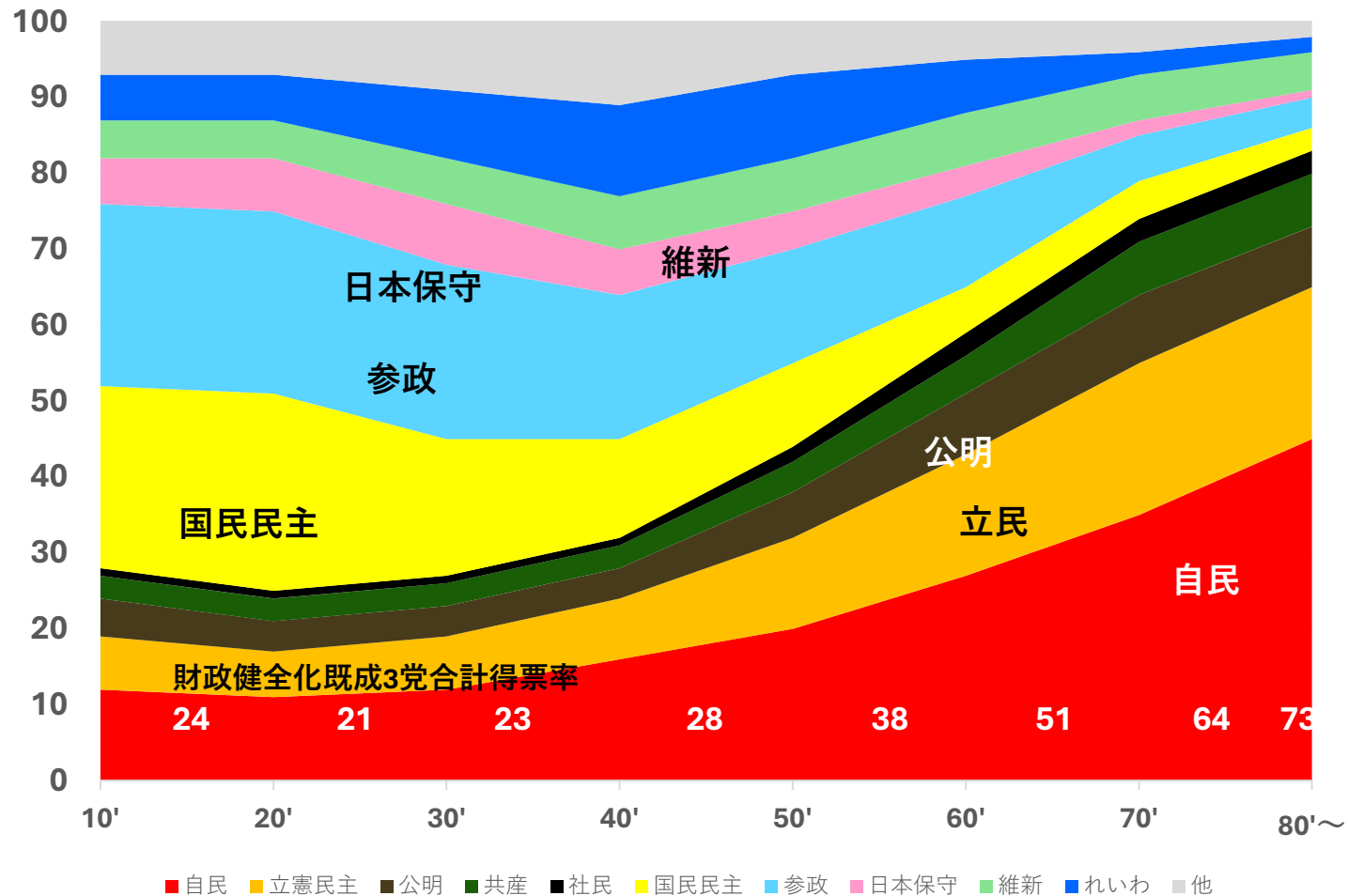
中国 固定資産投資3部門の推移



出所:中国国家统计局、ブルームバーグ、武者リサーチ

➡信ぴょう性に?中国の統計、でも不動産投資急収縮、消費沈滞は隠せず

年代別比例区得票率(共同通信社)



➡日本でも起きた改革派保守の台頭劇。高市ブームはそのもの。

歴史的世界的政治変化の潮流

変化は重層的

特徴①経済的主張 → 弱者の怒りに依拠vs既得権

特徴②思想的主張 → ナショナリズム(=反グローバル・反中国)

保守(=反リベラル・・・行き過ぎた個人主義への反省)

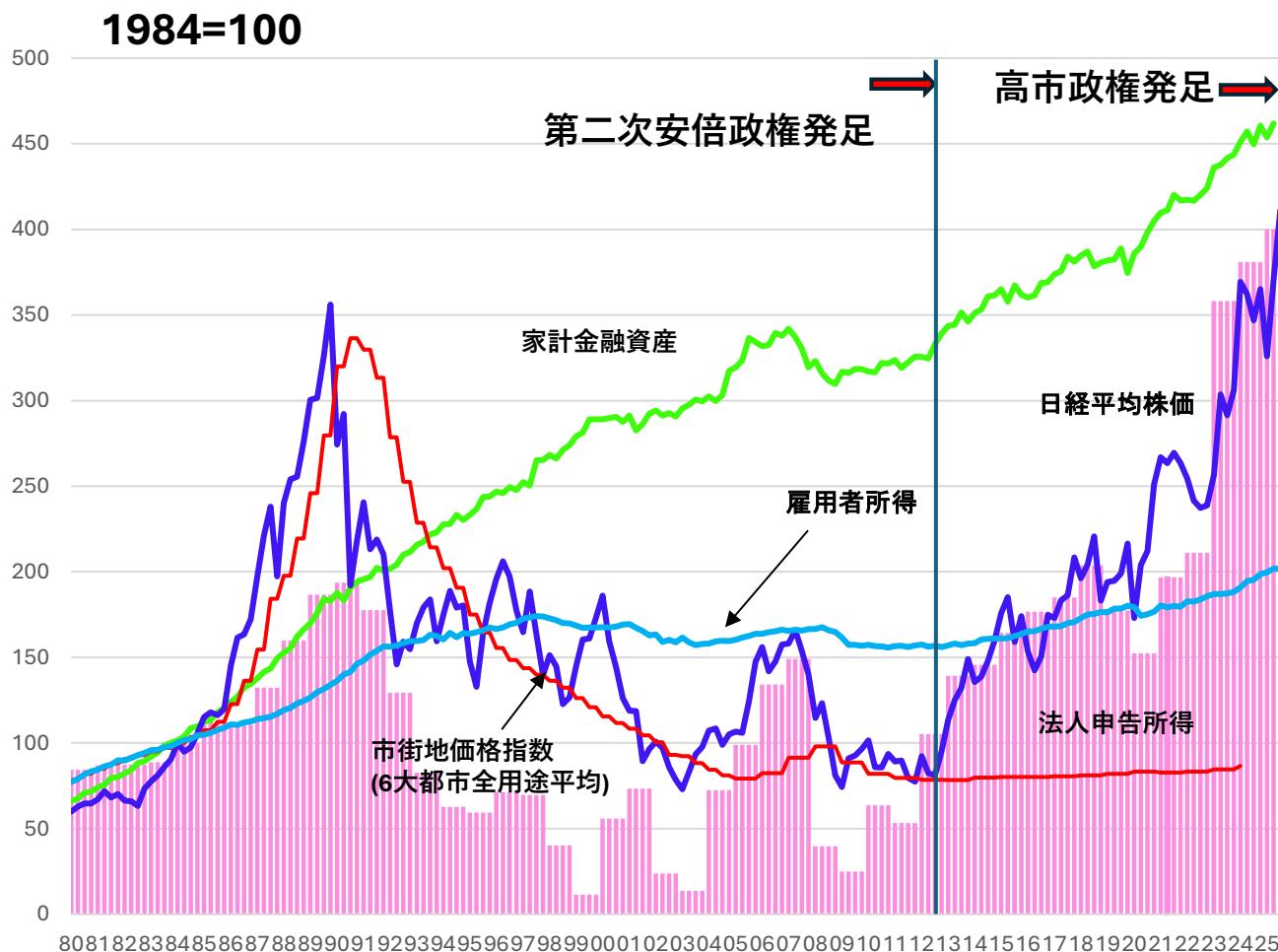
特徴③反権威主張 → Net/SNS時代情報の下克上

情報エリートへの敵意(米ディープステイト、日財務省)

特徴④政治の若返り、既存政党の衰弱

これらをオールドメディアは極右と言うが、改革派保守勢力が適切な表現。
参政党神谷氏は米共和党保守派、ドイツAfD、フランスRN(国民連合)、イタリアFdi(イタリアの同胞Fratelli d'Italia : Fdi)等に親近感を持つという

主要指標の45年、アベノミクスの前と後で激変



出所:日銀、東証、財務省、労働省、不動産研究所、武者リサーチ
2025,年申告所得予想は武者リサーによる

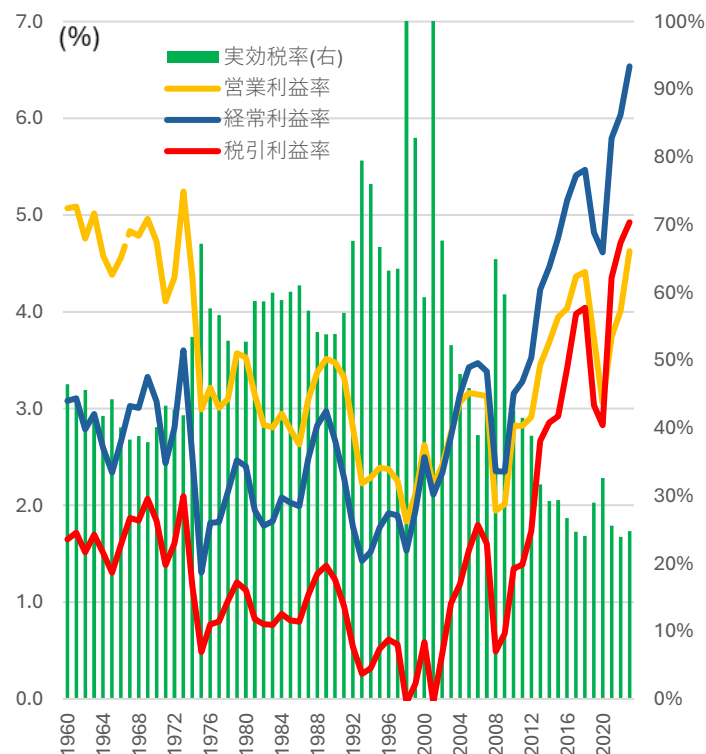
➡Wボトム後、アベノミクスが回復の起点に

先達者である安倍元首相には無かった3つの優位性

- ① 稼ぐ力、企業利益、税収、株価などの上昇による含み益
➡投資余力は比較にならず
- ② ナショナリズム・保守主義を正当化する現実
➡中露の横暴性と国連の無力性まだ露呈していなかった
- ③ オールドメディア・知的特権層を打ち破る手段
➡嘗ては無し、今はnet SNSがより優越に

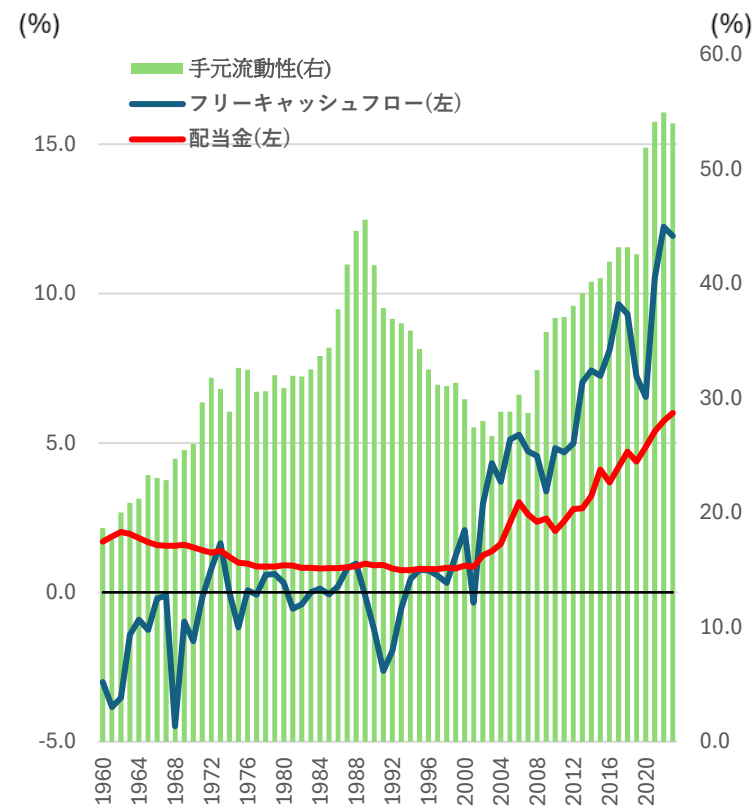
安倍政権が志半ばでなしえなかった保守革命推進できる。

売上高利益率と実効税率



出所:財務省、武者リサーチ

企業のフリーキャッシュフロー、 配当金対GDP比及び 手元流動性残高対GDP比

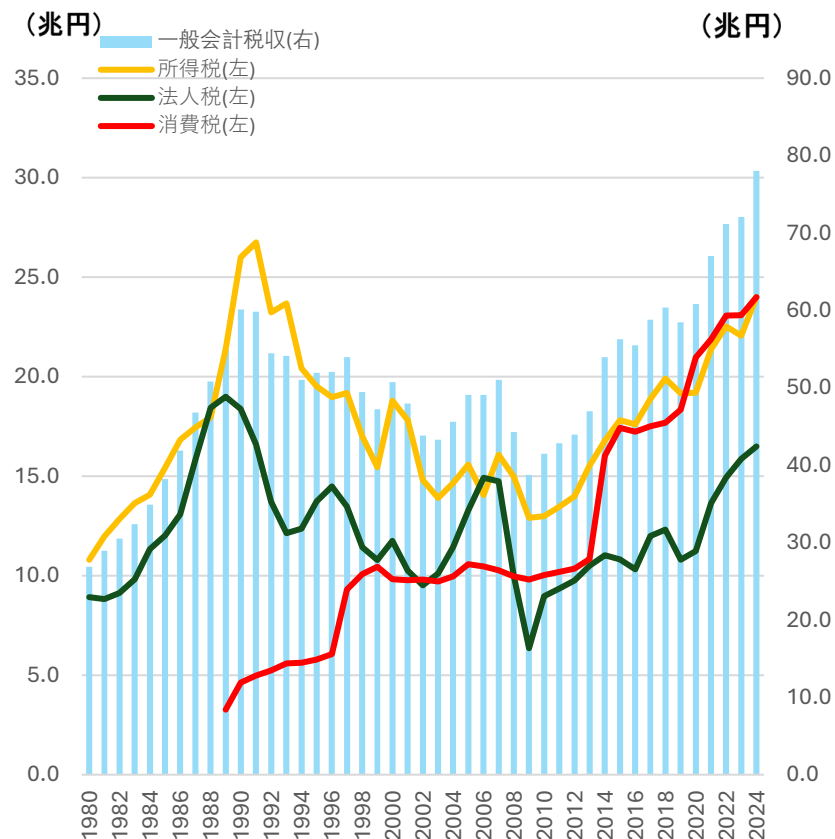


出所:財務省、武者リサーチ

➡10年で公然の高収益、キャッシュリッチになった日本企業

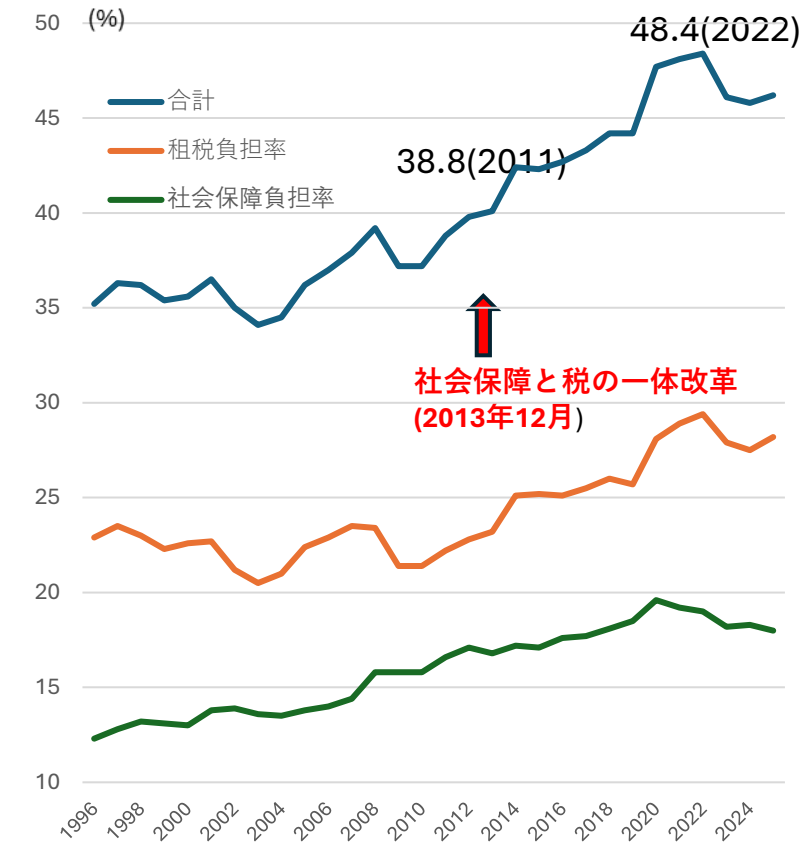
急増した税金と国民負担率

項目別税収推移(兆円)



出所:財務省、武者リサーチ

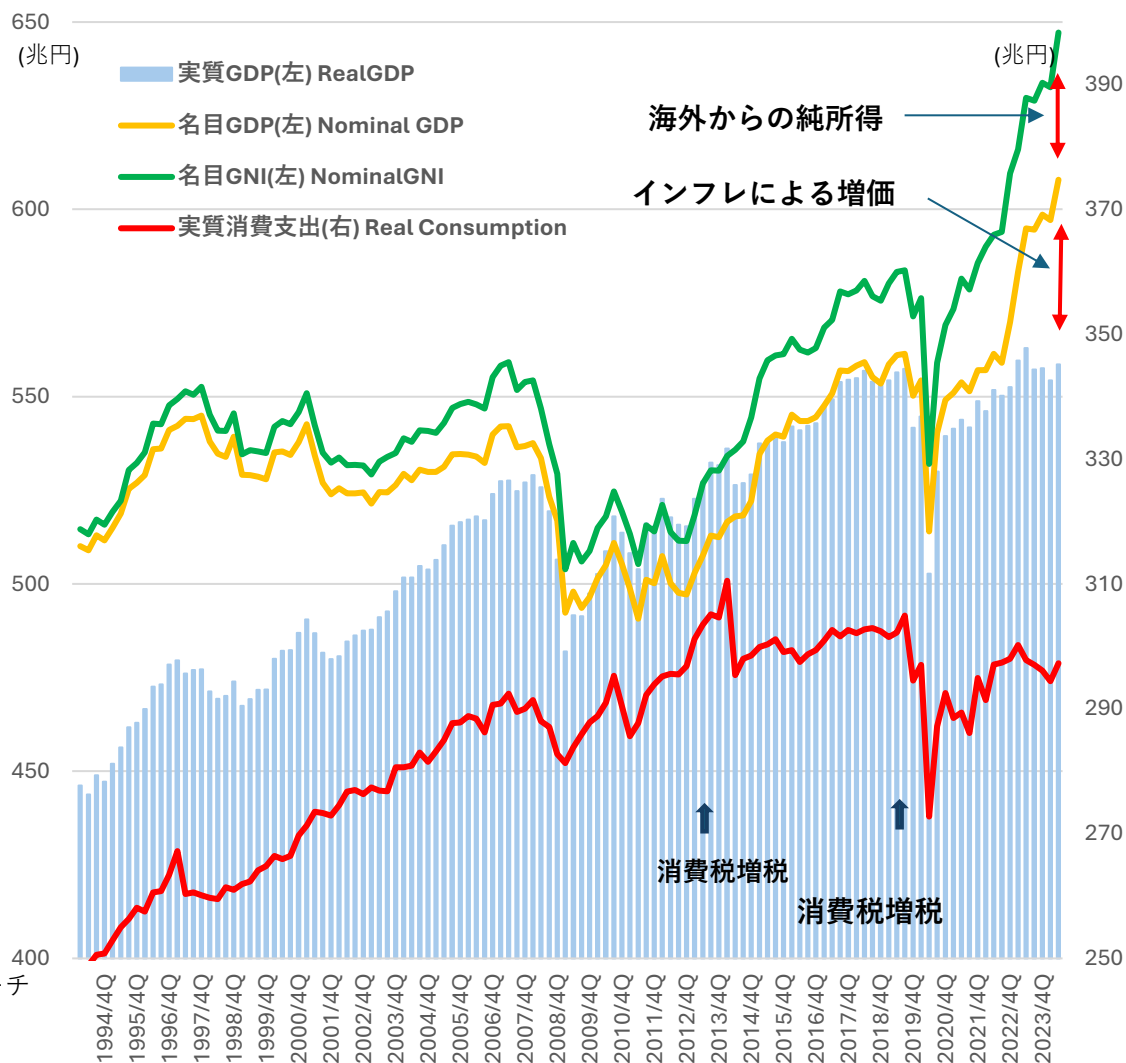
国民負担率(%)



出所:財務省、武者リサーチ

➡デフレ下の大負担増が実質可処分所得長期減少の原因。性急な国民負担の引き上げが、気づかれずに進行した

日本のGNI、名目GDP、実質GDP、実質消費推移

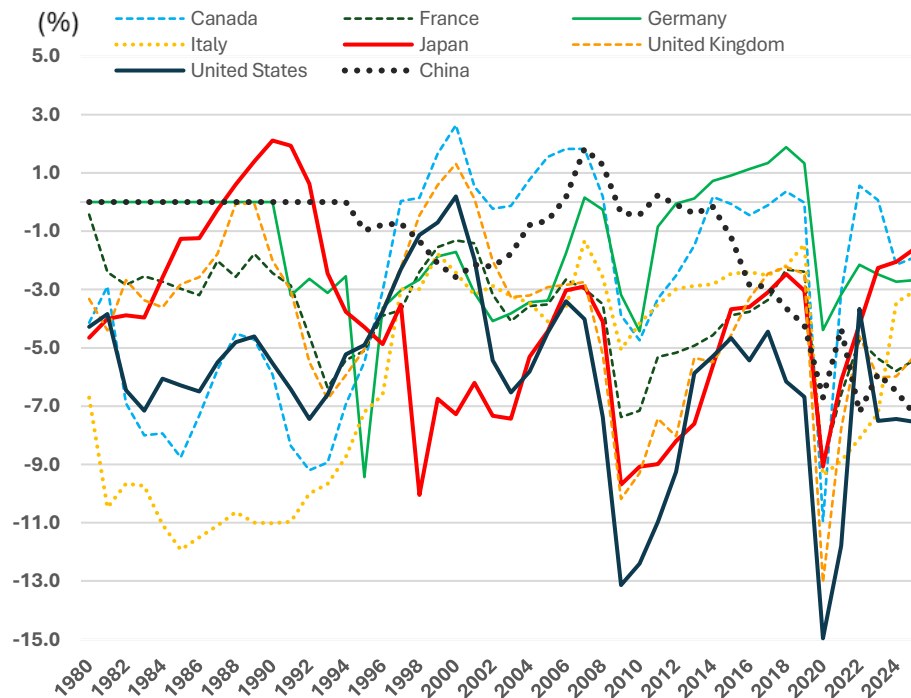


出所:内閣府、武者リサーチ

➡取り残される消費、名目GNIの成果を如何にトリクルダウンさせるか

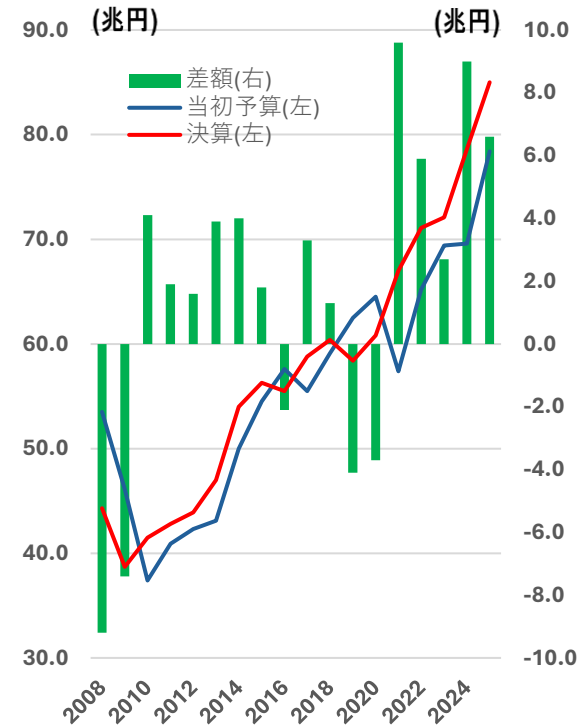
G7最良の日本財政収支と税収の上振れ

日本財政収支/GDP



出所: OECD、武者リサーチ

税収上振れ額推移(兆円)

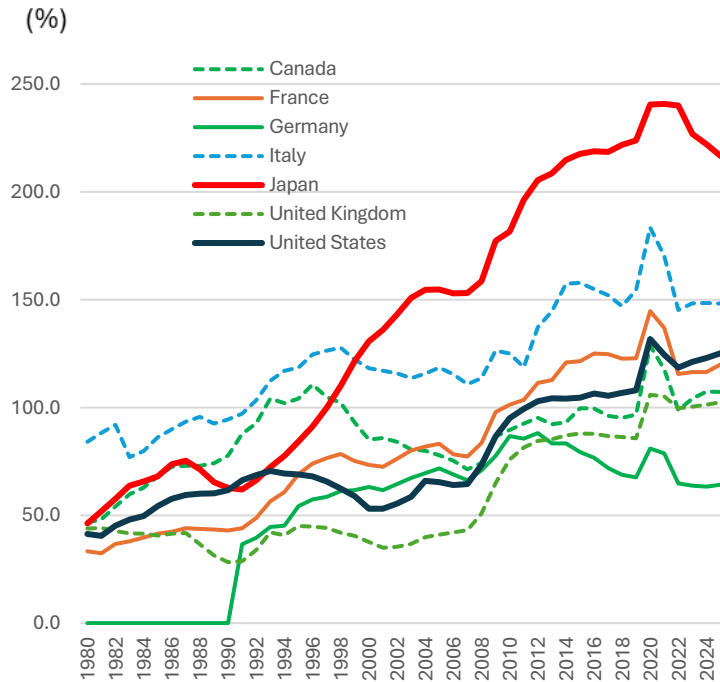


出所: 財務省、武者リサーチ

➡日本の財政赤字はG7で最小、インフレによる予期せぬ税収増(=税の取り過ぎ)が要因

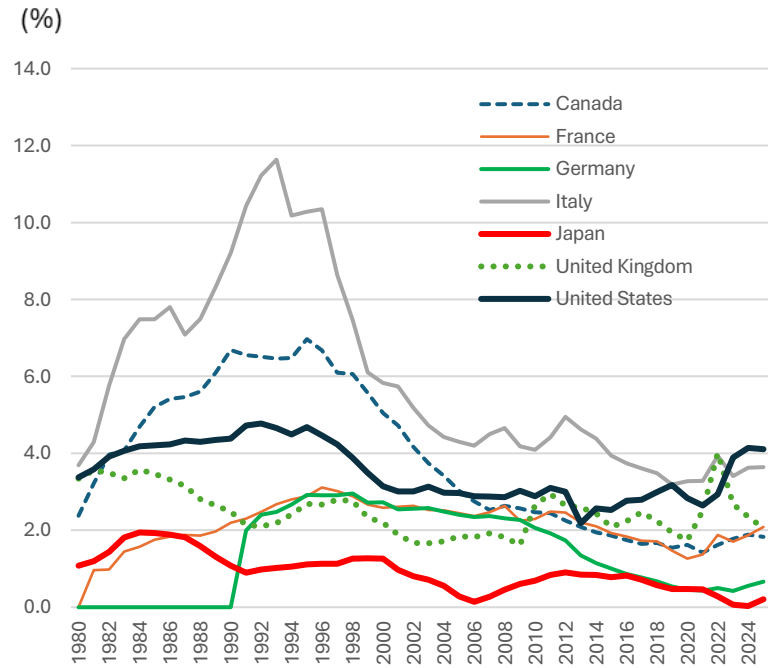
誇大表示の日本政府債務①

政府総債務/GDP



出所: OECD、武者リサーチ

政府純利払い/GDP

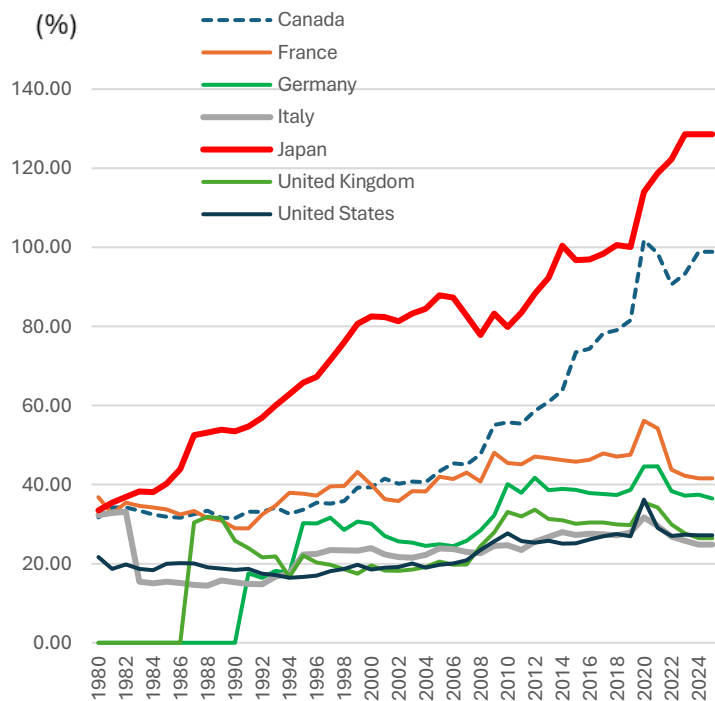


出所: OECD、武者リサーチ

➡総債務世界最大、純金利負担先進国中最小、純金利負担が正しい健全性尺度

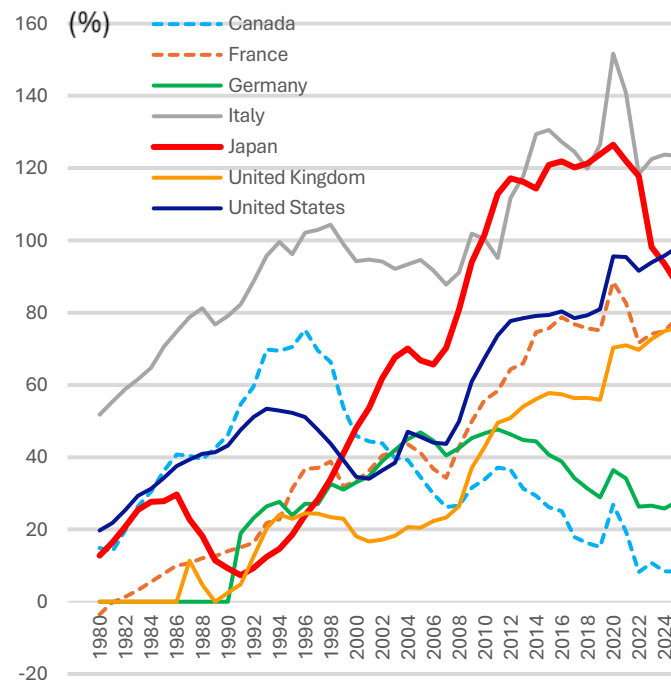
G7諸国の政府債務/GDP比率

政府保有金融資産/GDP



出所: OECD、武者リサーチ

政府純金融債務/GDP

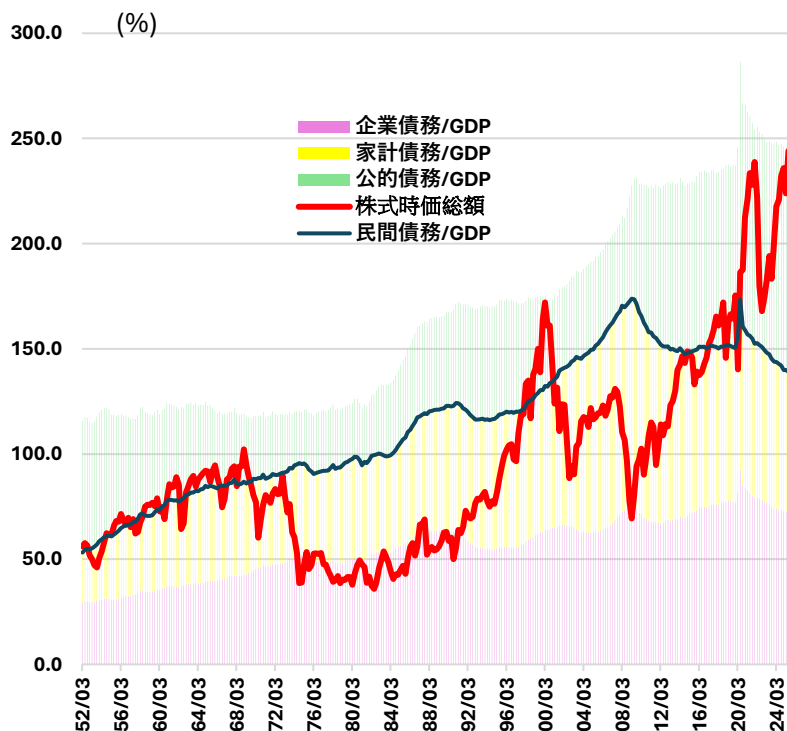


出所: OECD、武者リサーチ

➡大金融資産保有国、債務の過半は資産取得目的。純債務は米・伊より低い。

米国の3つの信用創造推移(対GDP)

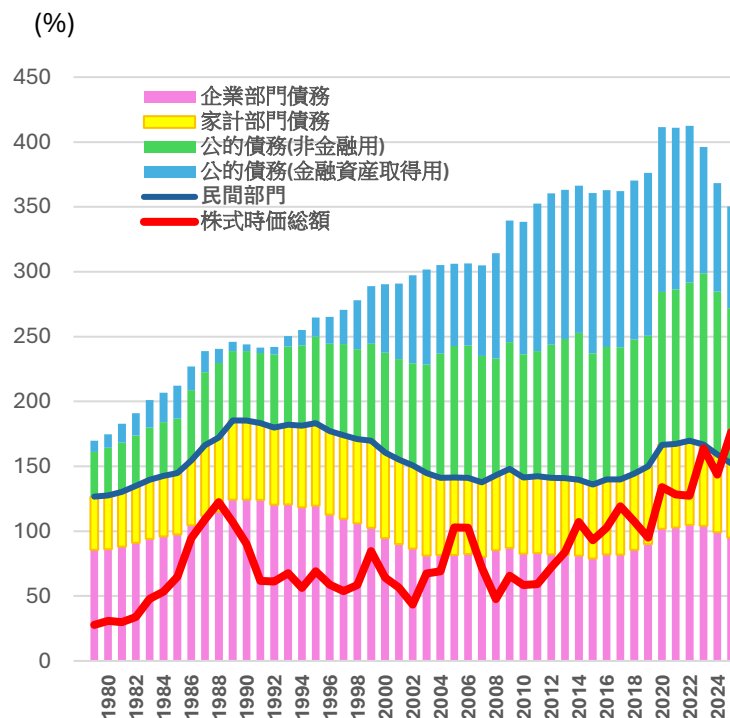
民間債務、政府債務、株式時価



出所: FRB, ブルームバーグ、武者リサーチ

日本3つの信用創造対GDP推移

財政赤字が景気停滞させた不思議



出所: 日銀、東証、内閣府、武者リサーチ

➡信用創造＝需要創造が米経済の長期繁栄の推進力、生活水準向上を国是に

誇大表示の日本政府債務③

日本政府の統合バランスシート

国の財務書類との比較(令和5年度末) 連結貸借対照表

(単位:兆円)

国の財務書類 連結財務書類 差 額				国の財務書類 連結財務書類 差 額			
<資産の部>				<負債の部>			
現金・預金	65.4	106.1	40.8	未払金等	12.6	15.6	3.1
有価証券	142.3	426.2	283.9	政府短期証券	94.8	94.8	0.0
たな卸資産	4.3	5.0	0.7	公債	1,164.3	1,152.2	▲ 12.1
未収金等	12.1	14.2	2.1	独立行政法人等債券	—	61.8	61.8
貸付金	122.3	159.4	37.1	借入金	34.2	42.5	8.3
運用寄託金	115.6	—	▲ 115.6	預託金	10.5	1.5	▲ 9.0
貸倒引当金等	▲ 1.3	▲ 4.0	▲ 2.8	郵便貯金	—	0.4	0.4
有形固定資産	196.7	284.2	87.4	責任準備金	9.8	30.0	20.2
無形固定資産	0.5	1.5	1.0	公的年金預り金	125.5	130.4	4.9
出資金	103.7	28.5	▲ 75.2	退職給付引当金等	5.5	8.0	2.5
支払承諾見返等	—	2.3	2.3	支払承諾等	—	2.3	2.3
その他の資産	16.4	25.5	9.2	その他の負債	16.8	37.3	20.5
				負債合計	1,473.8	1,576.8	103.0
				<資産・負債差額の部>			
				資産・負債差額	▲ 695.7	▲ 527.9	167.9
資産合計	778.1	1,048.9	270.8	負債及び 資産・負債差額合計	778.1	1,048.9	270.8

注2023年度名目GDP 595兆円
出所:財務省、武者リサーチ

➡世界最大の資産保有国。総債務と純債務の差が顕著。財務省の力の源泉

減税乗数と税収弾性値

減税乗数……1の減税がどれだけ最終需要を生むか、2～3と見られる

6兆円減税
(GDP比1%) ➡ 場合最終需要は12～18兆円増加
 ➡ GDP成長率は2～3%上乘せ ……①

税収弾性値……1%のGDP成長率が何%税収を増やすか

- ・政府の公式見解1.2
- ・過去10年間の平均は3.23 ➡ 日本維新前参院議員柳ヶ瀬氏への答弁…②

6兆円減税で税収は ① × ② ➡ 6.46 ～9.69%増加 ……③
税収80兆円として ③ × 80 ➡ 5.17～7.75兆円

急増する政府部門含み益

(外為特別会計、日銀、GPIF)

保有米国債為替益
推定40～50兆円

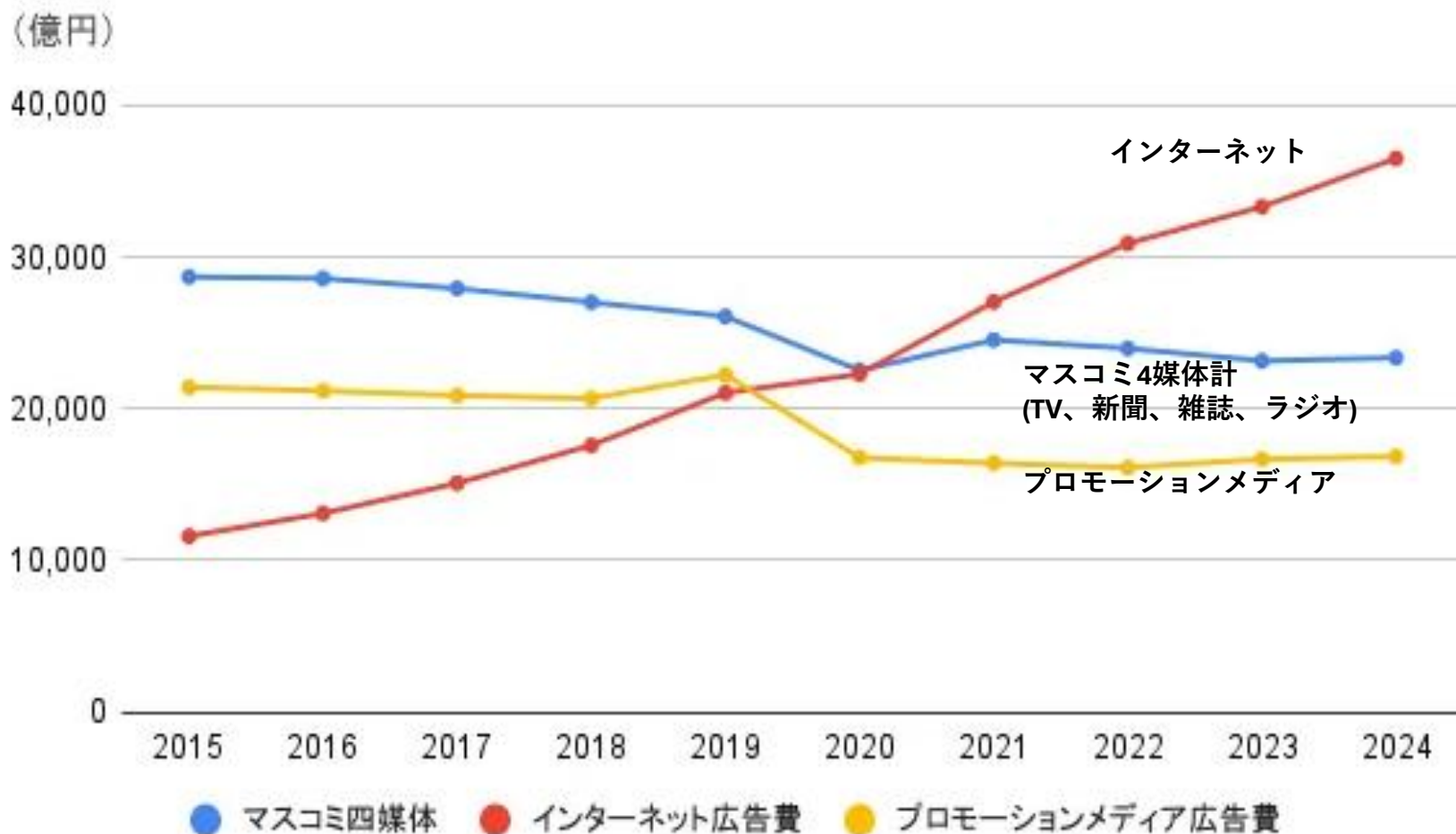
日銀ETF保有評価益
推定評価益約50兆円

GPIF運用益累計
180兆円



➡巨額の含み益、新政権の防衛・技術開発・ハイテク投資・国土強靱化の財源に

種類別の広告費推移(メディアレーダー)

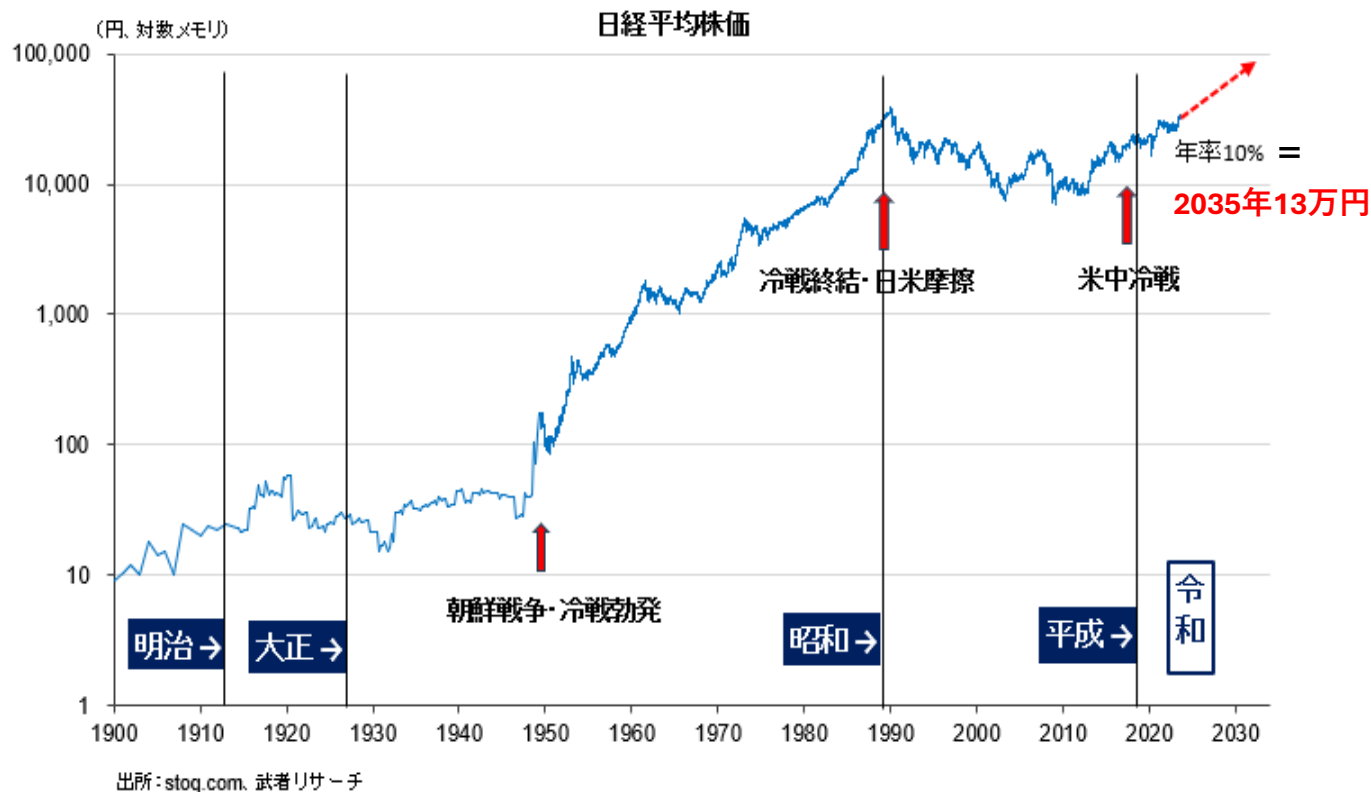


(出所:メディアレーダー)

➡ネットの台頭により大手メディアの情報支配・世論誘導は無力化した

近代日本の興亡と地政学レジーム

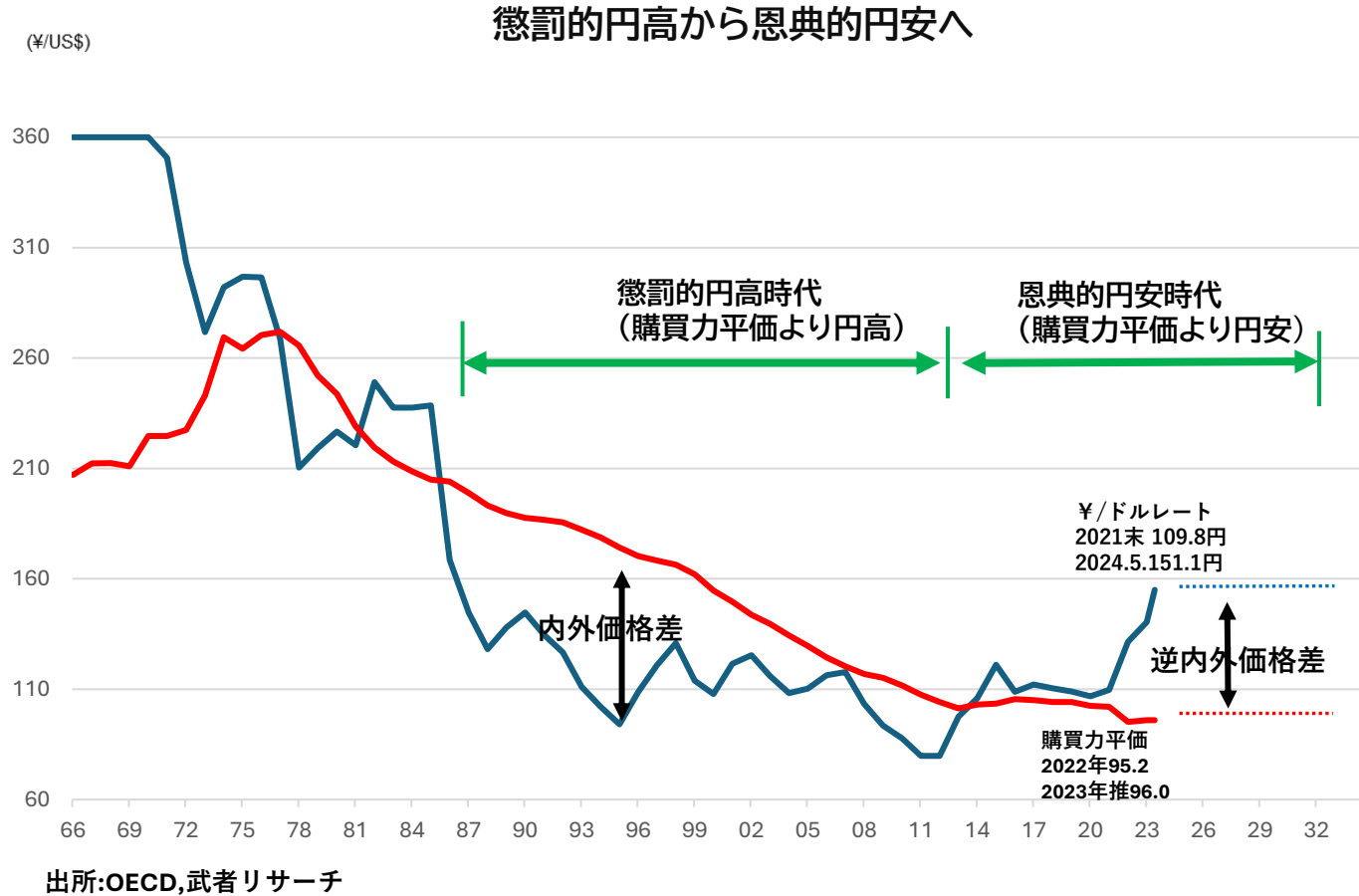
1870⇒1930	驚異の離陸	・・・ 明治維新体下、日英同盟(1902～1923)
1930⇒1940	大破局	・・・ 敗戦
1950⇒1990	奇跡の復興と成長	・・・ 日米安保体制 ①防共の砦
1990⇒2010	長期停滞	・・・ 日米安保体制 ②安保瓶のふた
2010年代		・・・ 日米同盟再構築 ③中国封じ込め



➡好地政学環境の下、年率10%上昇、10年後10万円は控えめな予想

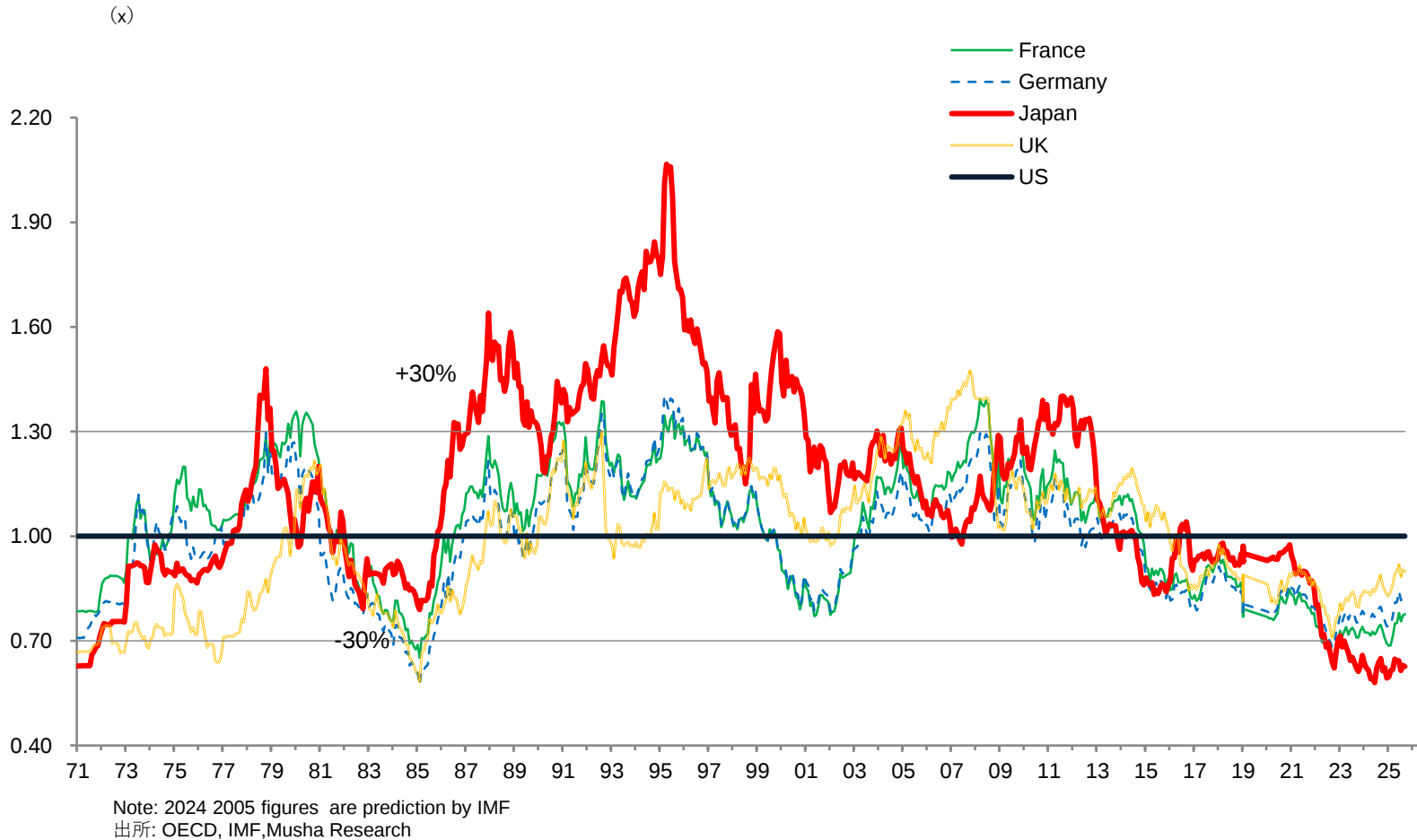
購買力平価とドル円レート推移

～ 内外価格差と逆内外価格差移 ～



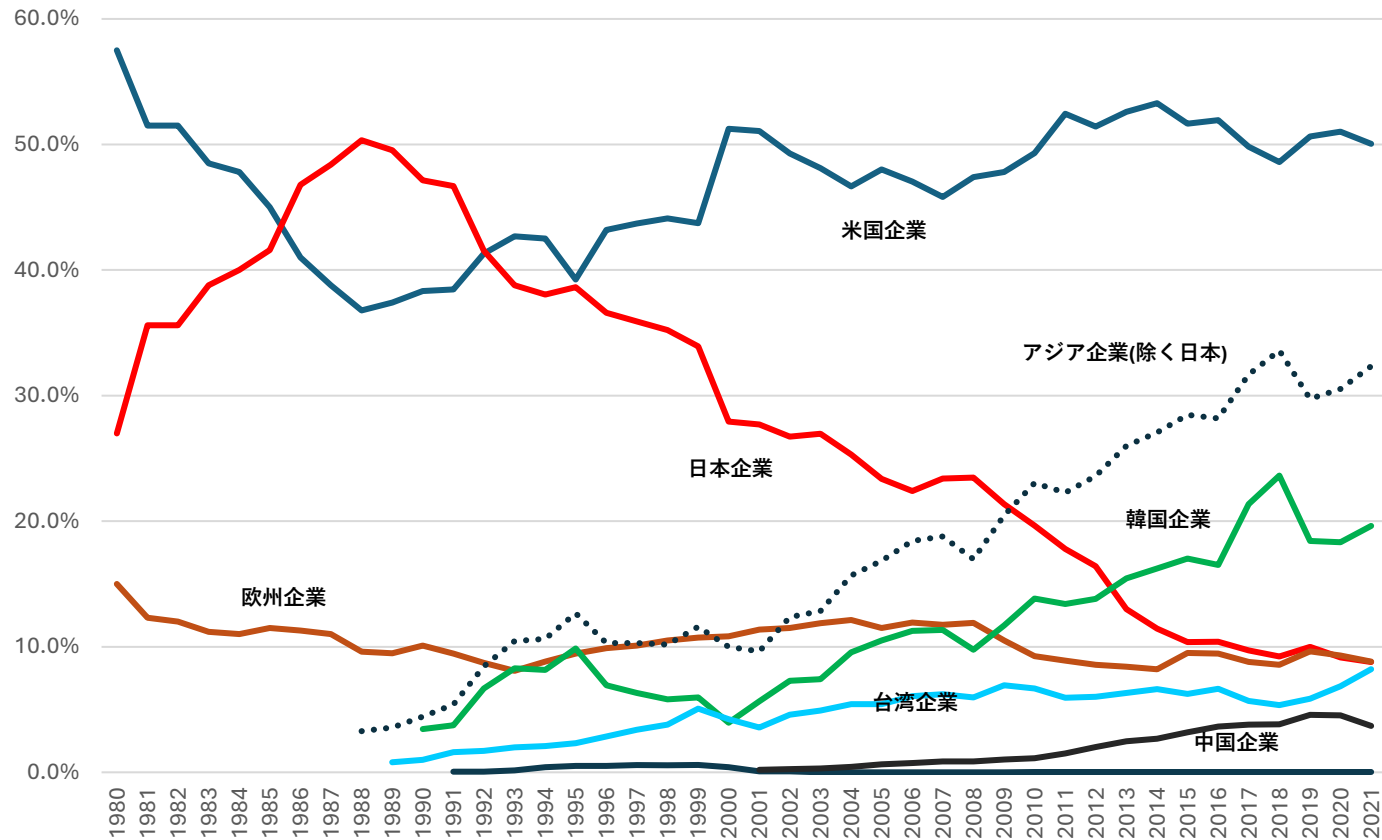
➡米に翻弄され続けた日本、手段は為替大変動であった

購買力平価からの乖離率



➡日本円の異様な振幅、米国国益遂行の有力な手段

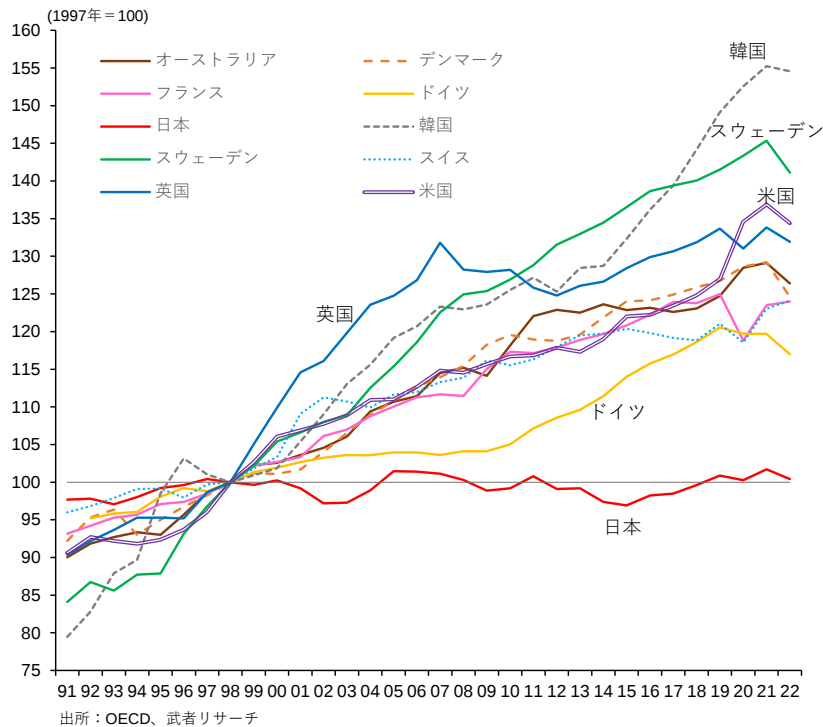
企業国籍別半導体出荷シェア



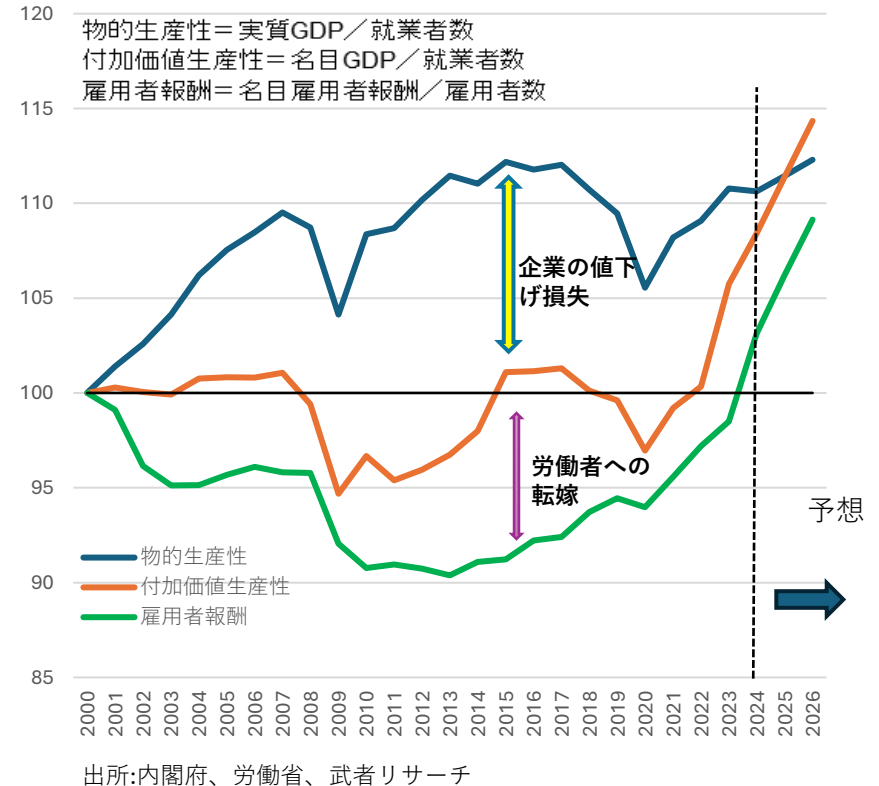
出所:ガートナー、OMDIA資料より武者リサーチ作成

➡日本の競争力衰弱とデフレは超円高がもたらした

実質平均賃金推移国際比較



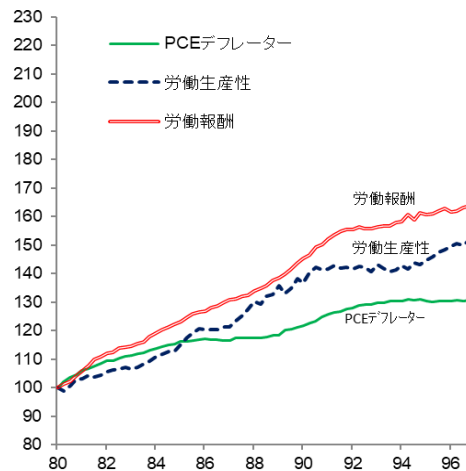
生産性と人件費の推移



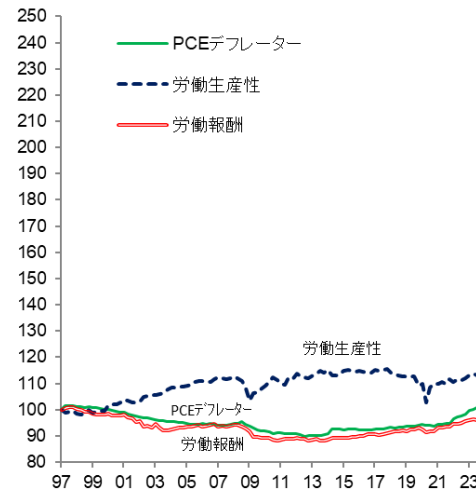
➡超円高による異常な高賃金は正から日本の労賃の苦難は始まった

主要国生産性・賃金・物価の推移比較(基準年=100)

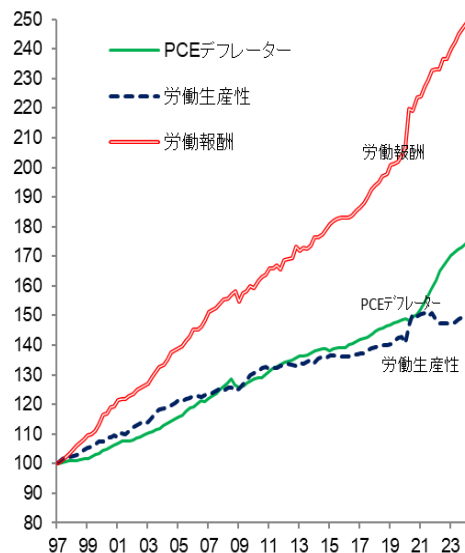
日本(1980-1996)



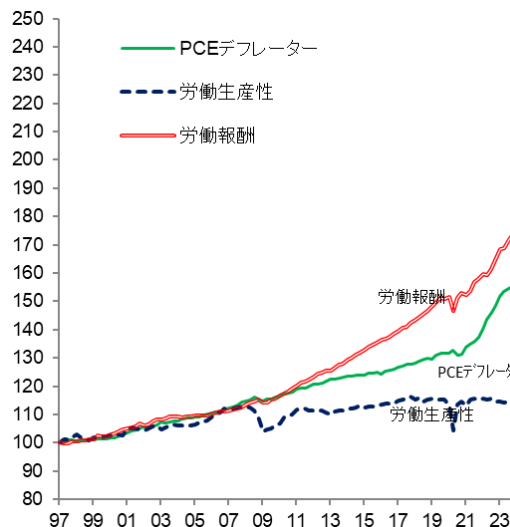
日本(1997-2023)



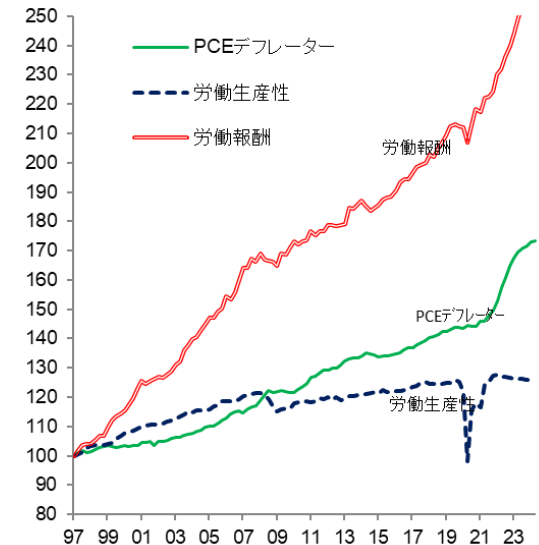
米国(1997-2023)



ドイツ(1997-2023)



英国(1997-2023)

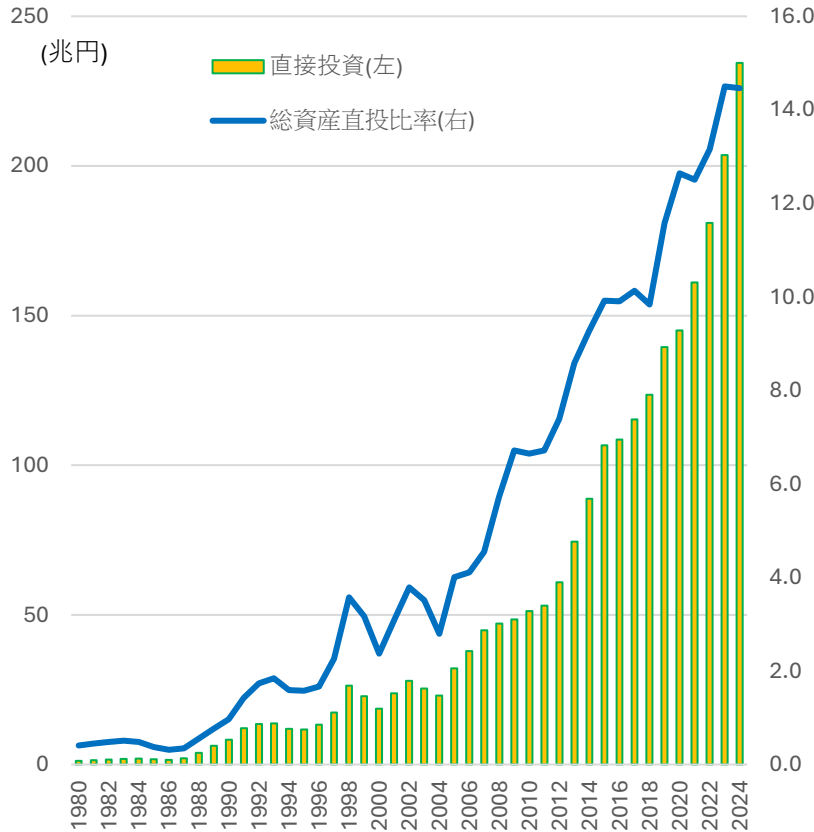


出所:OECD、武者リサーチ

➡唯一日本だけが賃金が生産性上昇を下回り続けた。

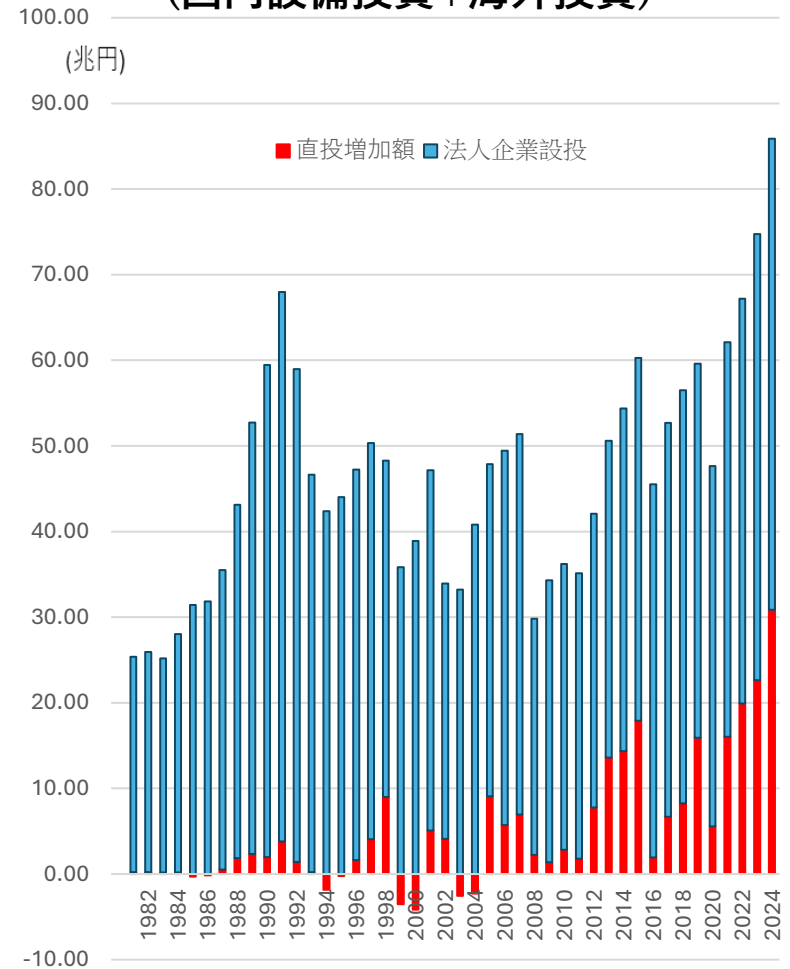
グローバル大投資時代に入った日本企業

急増する海外直接投資



出所: 日銀、武者リサーチ

日本企業のグローバル投資額 (国内設備投資+海外投資)



出所: 日銀、財務省、武者リサーチ

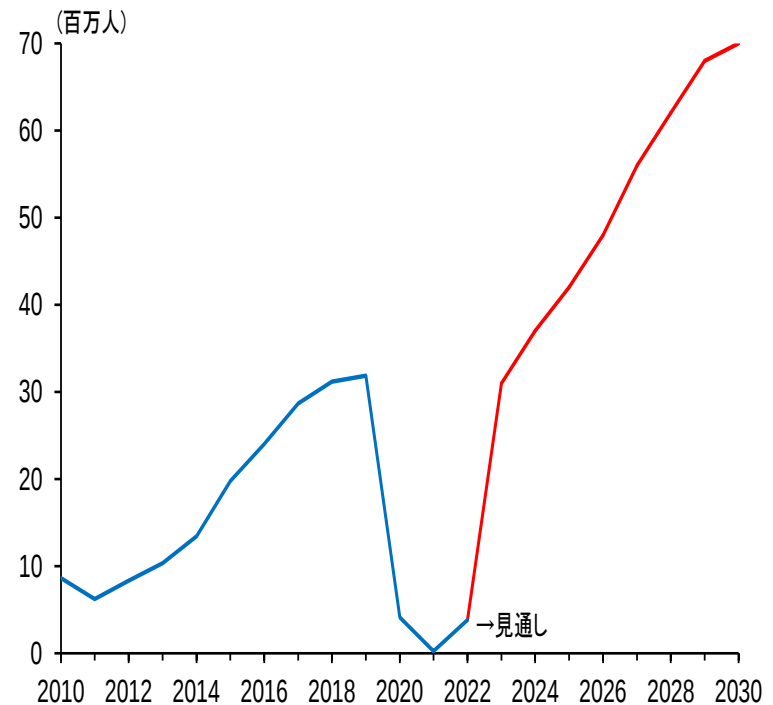
➡巨額の余剰が国内・海外大投資ブームを引き起こしている

旅行・観光開発力ランキング (2021年)

1	日本
2	米国
3	スペイン
4	フランス
5	ドイツ
6	スイス
7	オーストラリア
8	英国
9	シンガポール
10	イタリア

出所：世界経済フォーラム

訪日外客数の見通し



出所：日本政府観光局、見通しは武者リサーチ

出所：内閣府

➡世界最高の観光資源を持つ日本、巨大基幹産業に

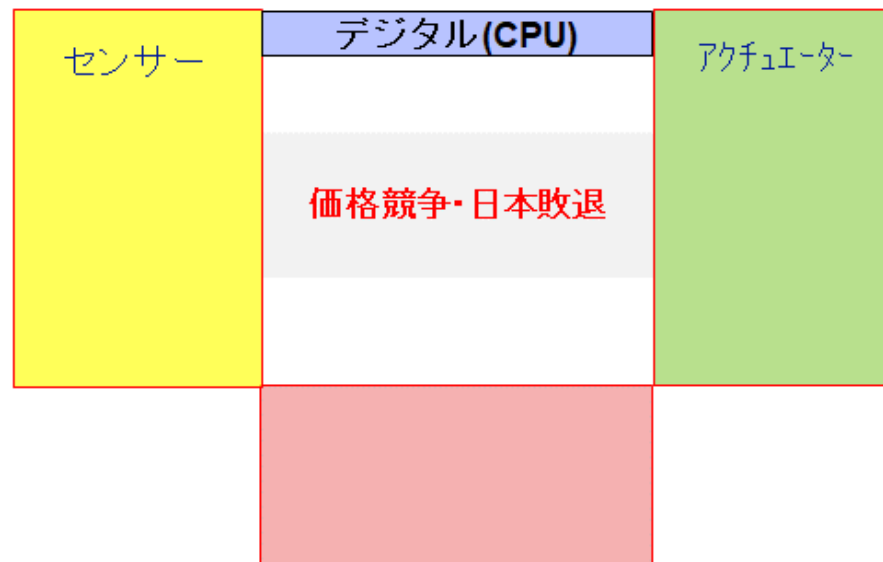
日本の特徴 B to C → B to B に特化

日本企業の新領域

脱価格競争・マンマシンインターフェースと周辺技術で差別化

マンマシンインターフェース(in put)

マンマシンインターフェース(out put)

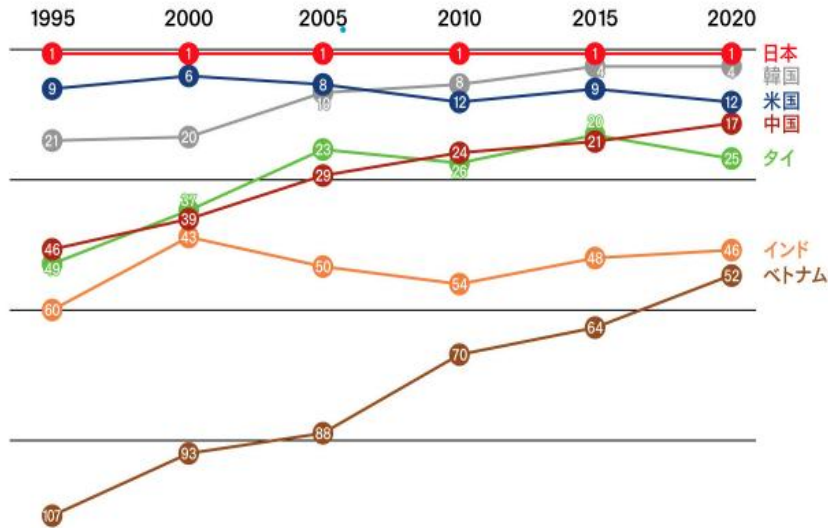


出所:武者リサーチ作成

➡競争を回避しONLY ONEの周辺分野に特化、 B to Bは日本の得意領域

依然世界トップ級の日本産業の基礎力

経済の複雑性ランキング(ハーバード大)



資料：ハーバード大学グロー斯拉ボの「Atlas of Economic Prosperity」のデータをもとにシェーデ氏が作成

OECD国際成人力ランキング(2023年)

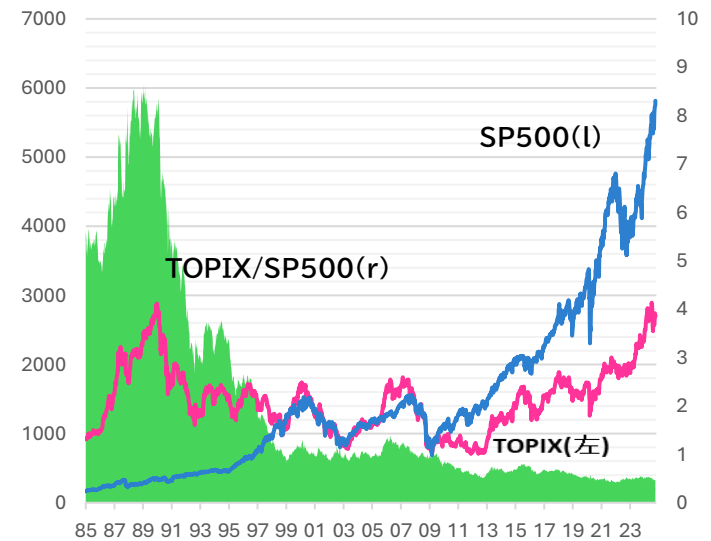
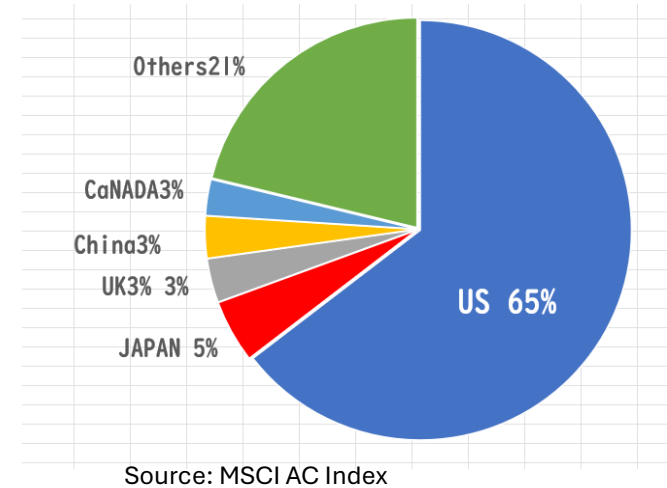
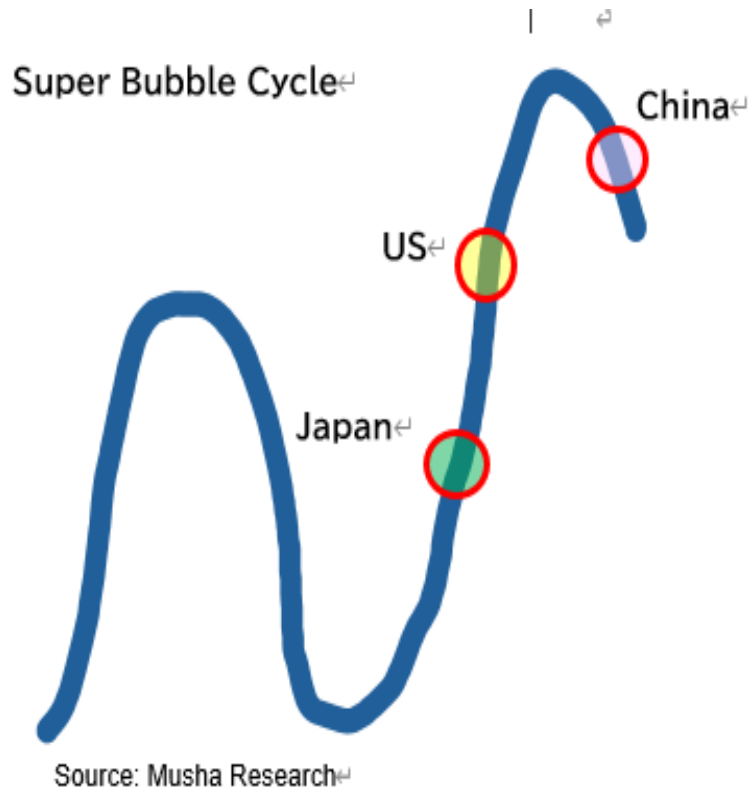
順位	読解力 (平均点)	数的思考力 (平均点)	状況の変化に応じた問題解決能力 (平均点)
1	フィンランド (296)	フィンランド (294)	日本、フィンランド (276)
2	日本 (289)	日本 (291)	
3	スウェーデン (284)	スウェーデン、ノルウェー (285)	スウェーデン (273)
4	ノルウェー (281)		ノルウェー (271)
5	オランダ (279)	オランダ (284)	オランダ (265)
6	エストニア (276)	エストニア (281)	デンマーク (264)
7	ベルギー (275)	ベルギー、デンマーク (279)	エストニア (263)
8	デンマーク (273)		ベルギー (262)
9	イングランド (272)	スイス (276)	ドイツ (261)
10	カナダ (271)	シンガポール (274)	カナダ、イングランド (259)
11	スイス、ドイツ (266)	ドイツ (273)	
12		カナダ (271)	スイス (257)
13	アイルランド (263)	イングランド (268)	オーストリア (253)
14	チェコ、ニュージーランド (260)	チェコ、オーストリア (267)	シンガポール (252)
15			チェコ (250)
16	米国 (258)	ラトビア (263)	ニュージーランド、アイルランド (249)
17	フランス、シンガポール (255)	スロバキア (261)	
18		アイルランド (260)	フランス (248)
19	オーストリア、クロアチア、スロバキア (254)	フランス (257)	米国、スロバキア (247)
20		ニュージーランド (256)	
21	韓国 (249)	ハンガリー、クロアチア (254)	ラトビア (244)
22			スペイン、ハンガリー (241)
23	ハンガリー、ラトビア (248)	韓国 (253)	韓国 (238)
24		スペイン (250)	
25	スペイン (247)	米国 (249)	イスラエル (236)
26	イタリア (245)	イスラエル、リトアニア (246)	クロアチア (235)
27	イスラエル (244)		ポルトガル (233)
28	リトアニア (238)	イタリア (244)	イタリア (231)
29	ポーランド (236)	ポーランド (239)	リトアニア (230)
30	ポルトガル (235)	ポルトガル (238)	ポーランド (226)
31	チリ (218)	チリ (214)	チリ (218)
	OECD平均 (260)	OECD平均 (263)	OECD平均 (251)

(注) ベルギーはフランドル地域のみ参加

(出所:OECD)

➡日本の潜在的優位な労働力優位健在、複雑性優位の背景に創造性がある

長期資産価格循環と各国の位相

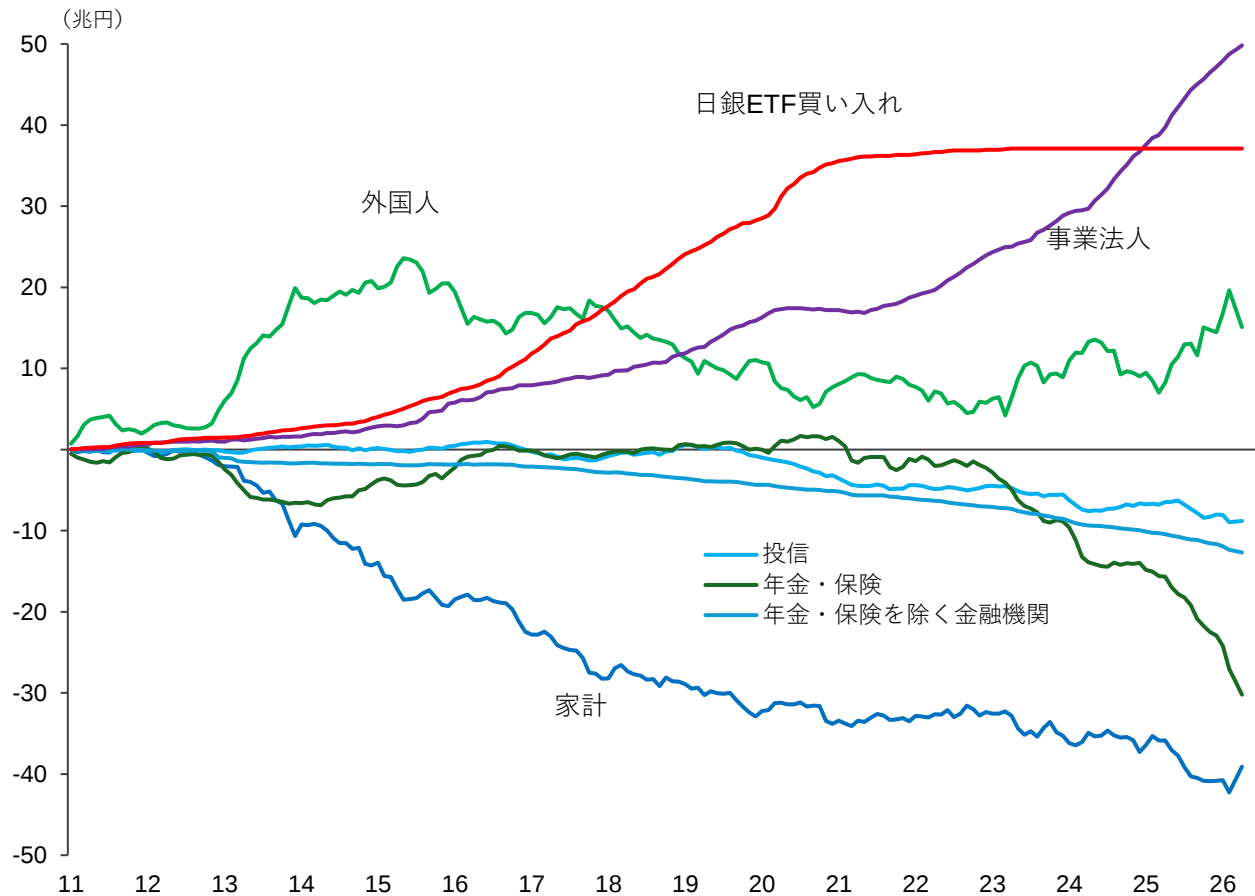


Source: TSE, Bloomberg, Musha Research

➡スーパーバブルサイクルで日本好位置

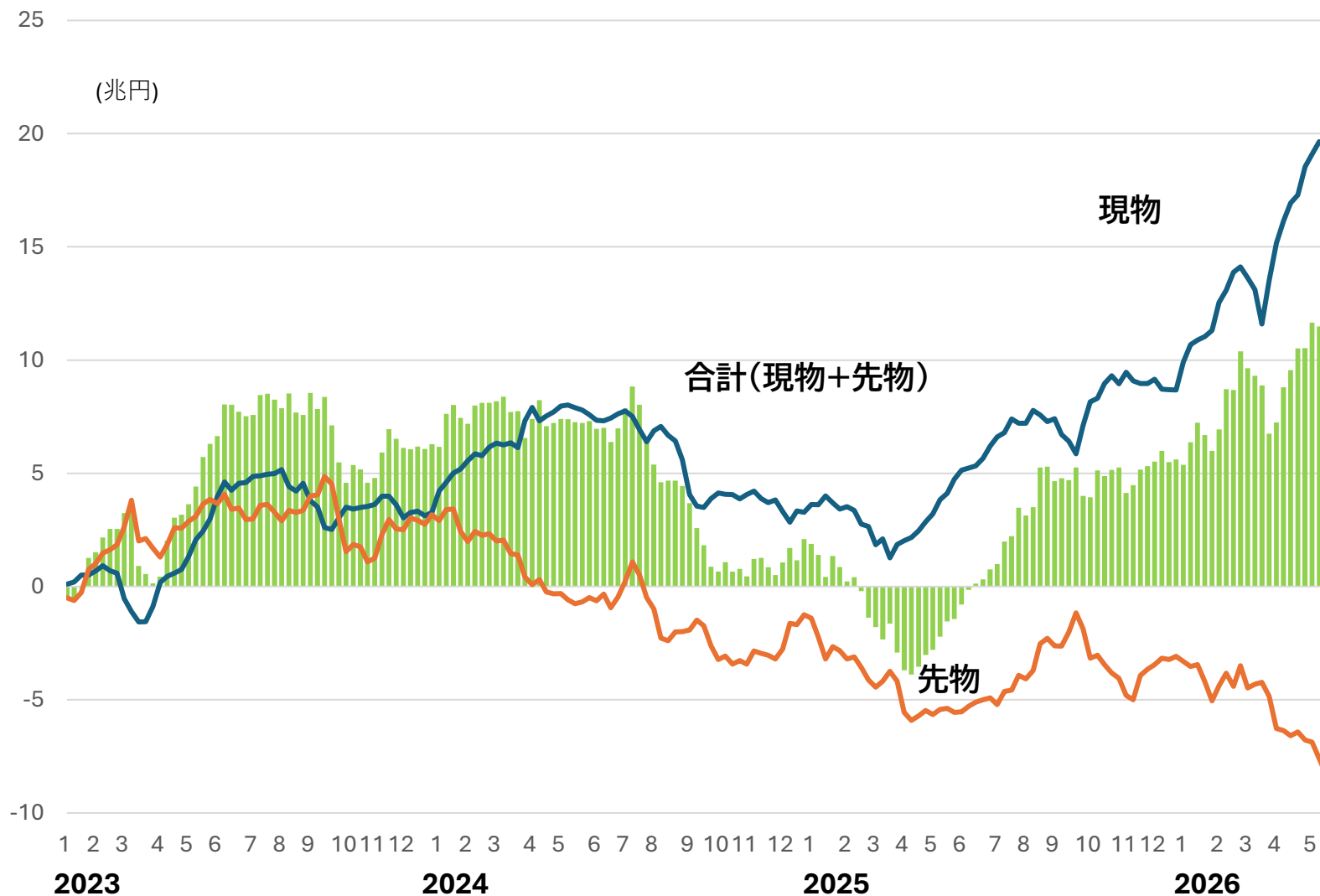
日本株累積投資推移(2011年以降)

急増する自社株買い、外国人も参戦、家計買い越しに転換



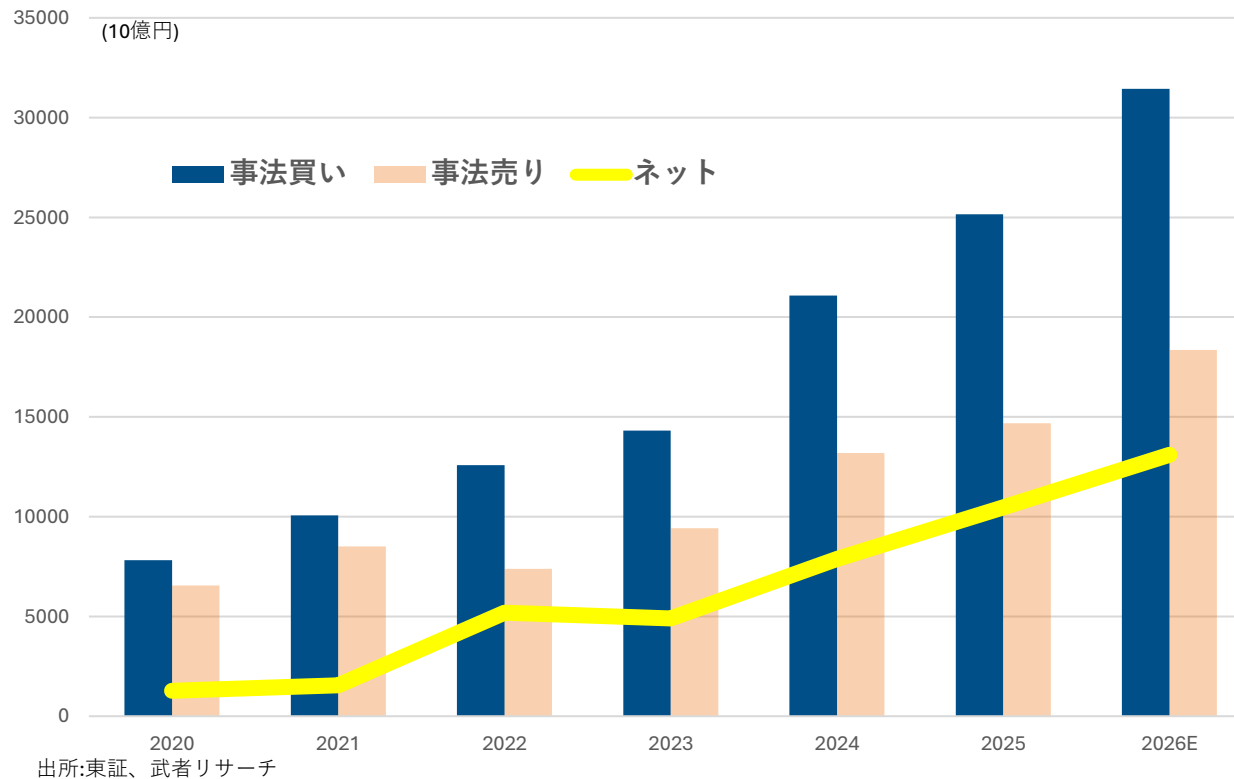
出所：東京証券取引所、日本銀行、ブルームバーグ、武者リサーチ

急増する外国人現物買い、先物売り



出所:東証、ブルームバーグ、武者リサーチ

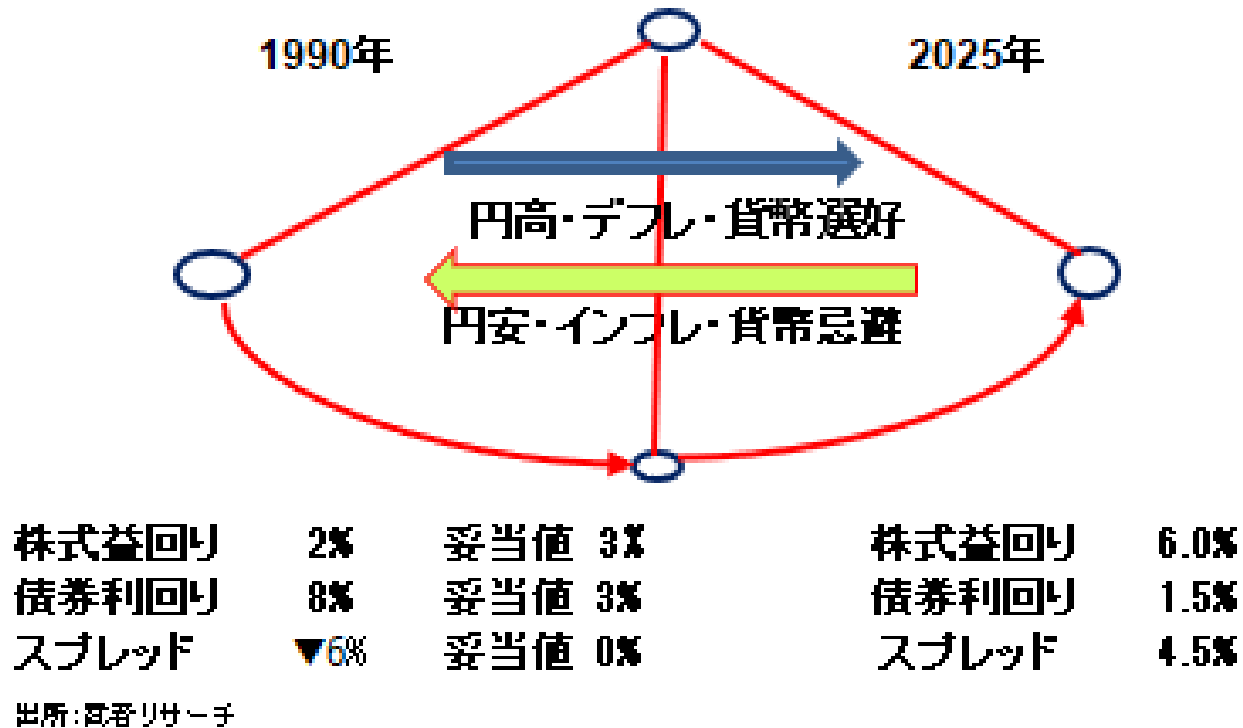
急増する自社株買い



出所:東証、武者リサーチ

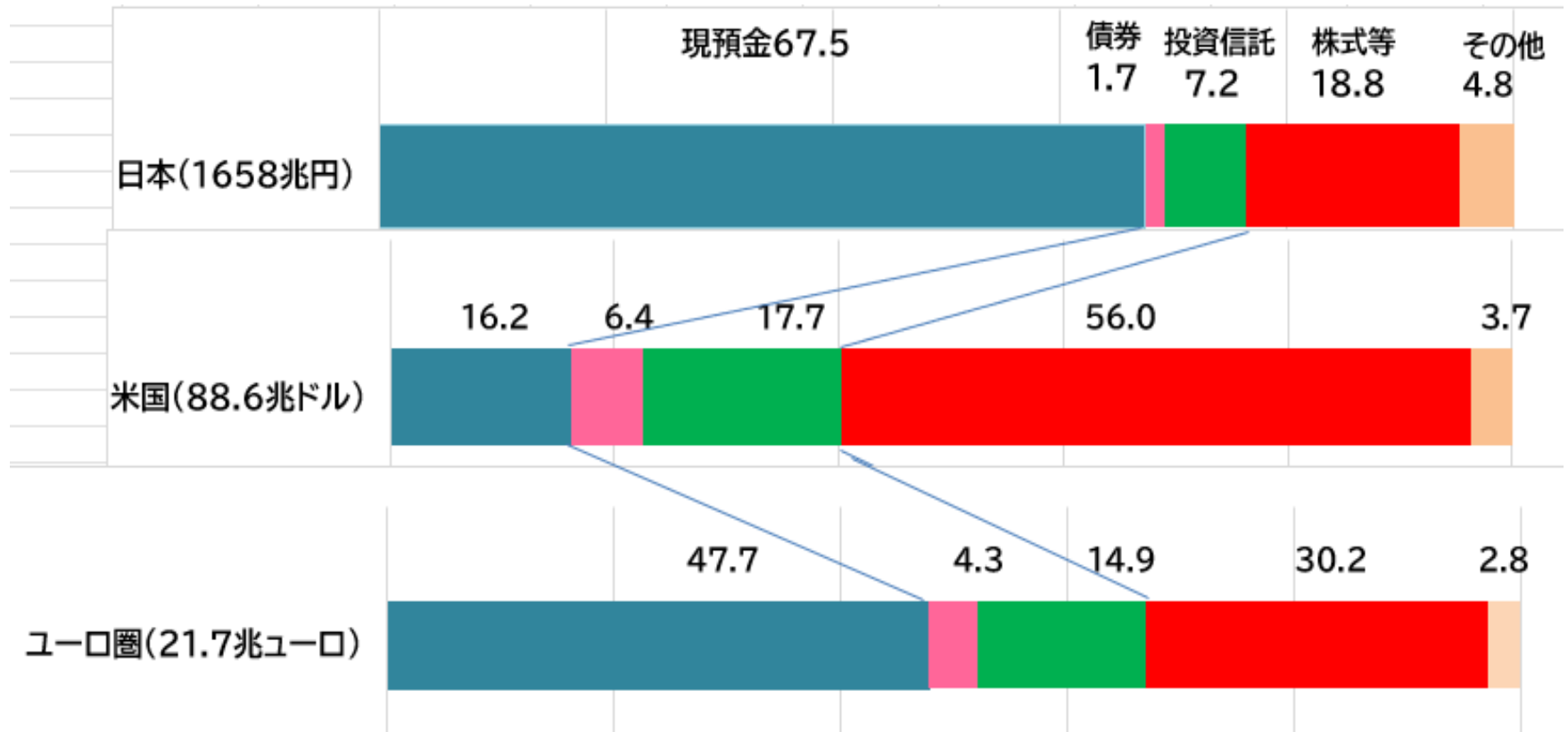
➡米国流株式資本主義が、配当増、自社株買い増で日本でも始まった

極から極へと振れた 株式 対 債券利回り



⇒ バブル崩壊後負のバブルを作った日本、日銀のオウngoール

日米ユーロ圏の家計金融資産構成(除く年金・保険)

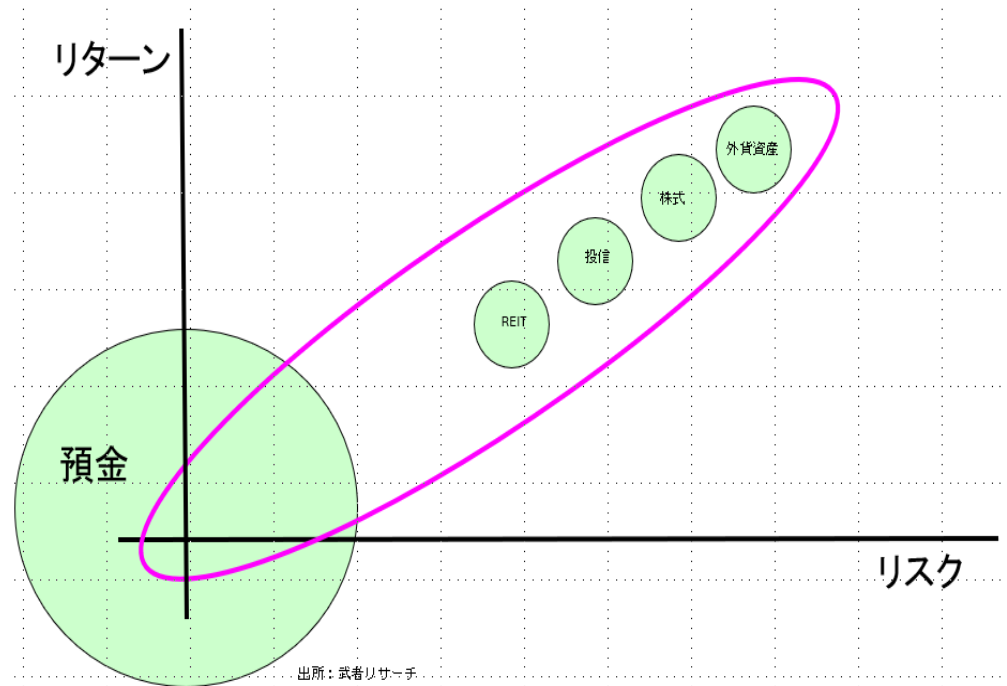


出所:2025年日銀資金循環付属表・日米欧比較、武者リサーチ

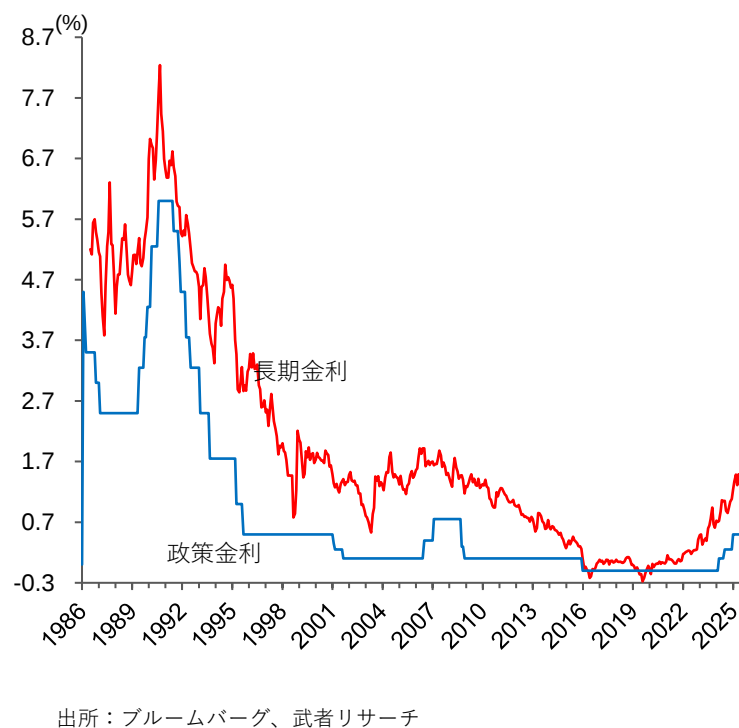
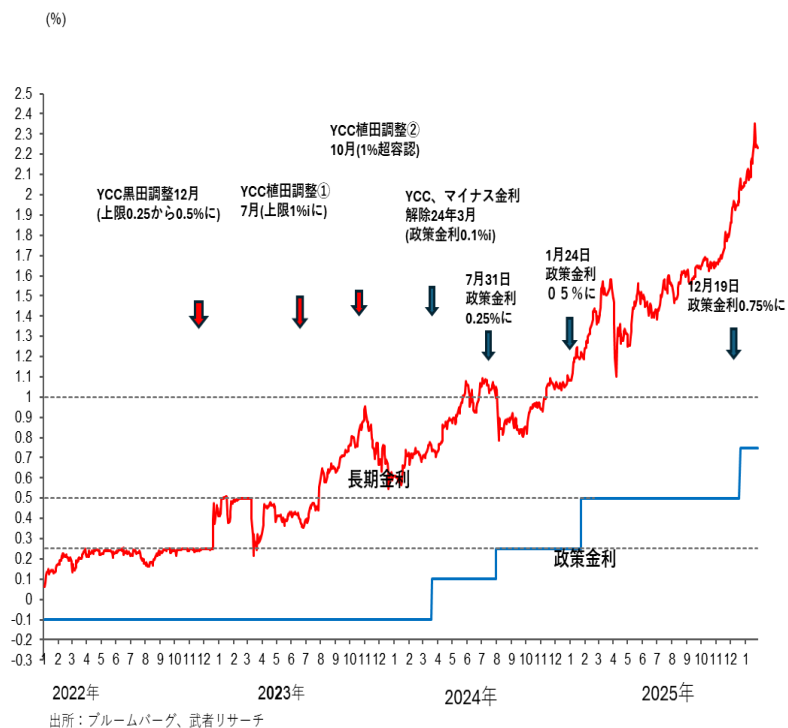
➡日本の非合理的資産配分、今は正前夜に

日本の金融資産のリターンギャップ (2008年対2026年)

	2008年4月	2026年3月現在
日経平均	12,000	→ 52,000
預金	0.40%	→ 0.3~0.4%
国債利回り	1.3%	→ 2.5%
配当利回り	1.8%	→ 2.4%
REIT利回り	3-5%	→ 4.6%
株式益回り	6.2%	→ 5.5%
事業投資利回り (簿価ベース)	5.6%	→ 16.1%

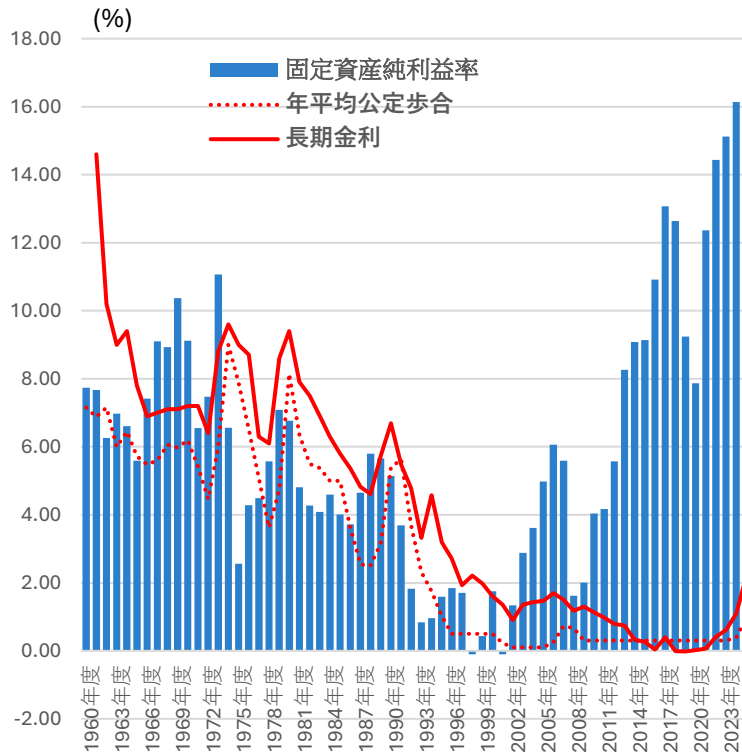


日本の長短金利推移



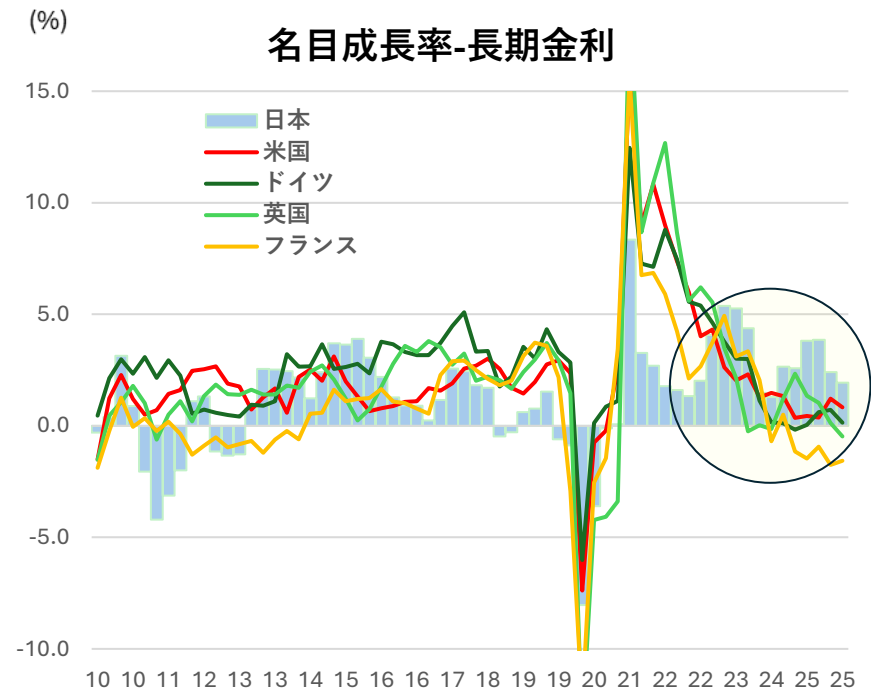
利上げでも株高が損なわれない理由

利潤率と利子率の異常な拡大



出所:財務省、日銀、武者リサーチ

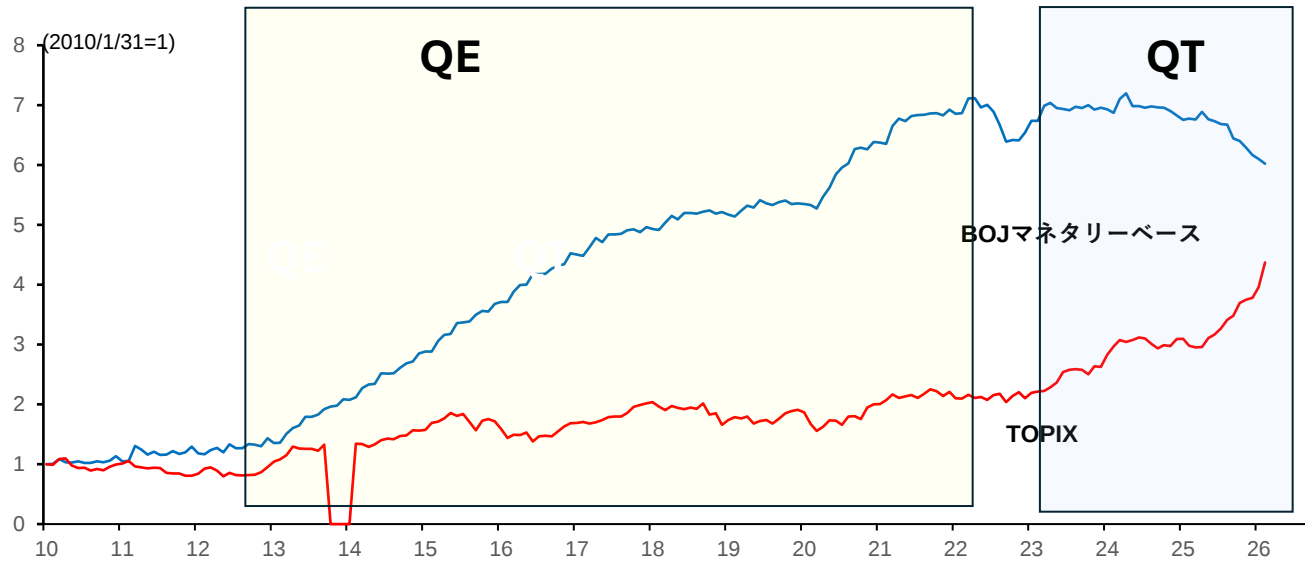
日本の成長率金利格差主要国で最大



出所:ブルームバーグ、武者リサーチ

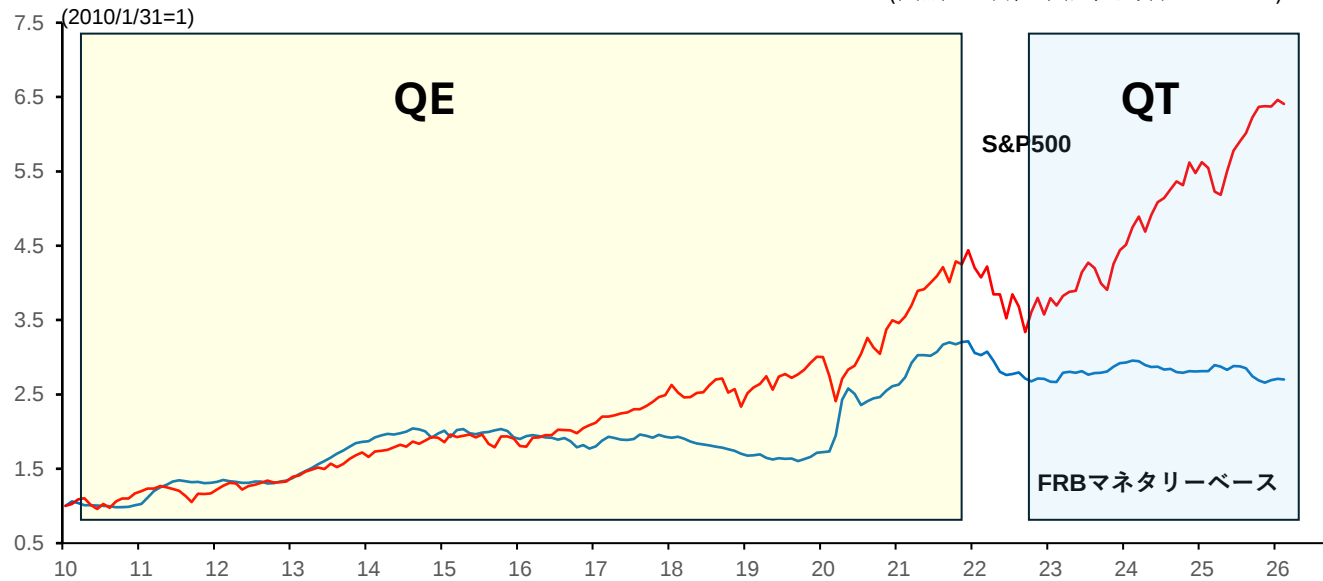
QEで株高(2009~2020)からQTでも株高(2022~)へ

日本



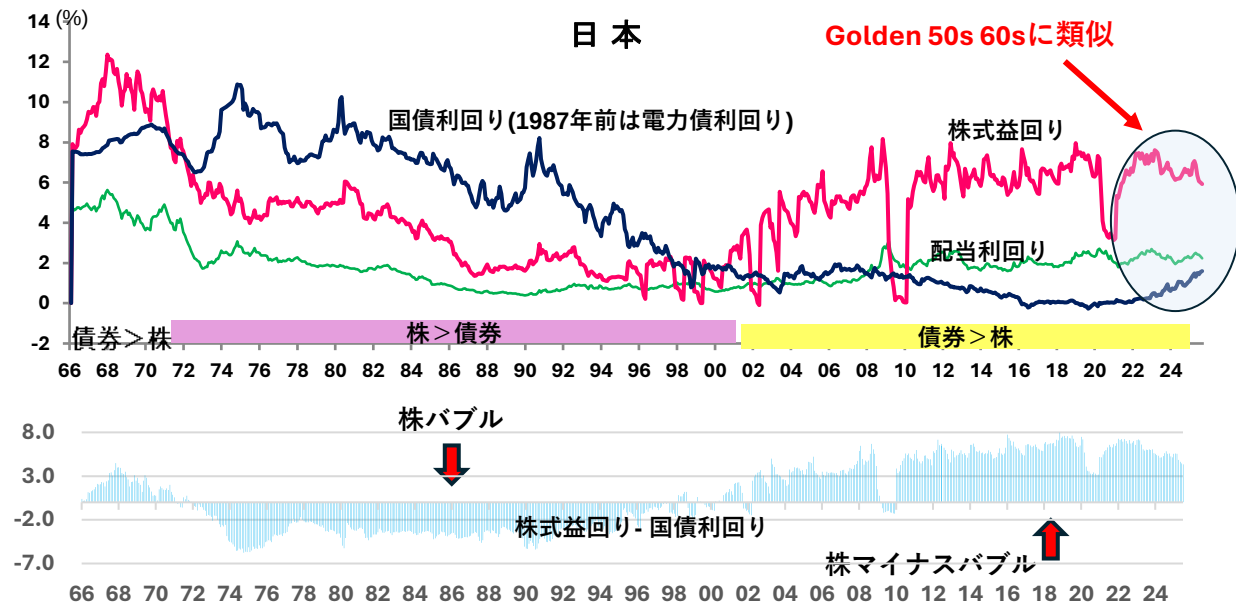
(出所:日銀、東証、武者リサーチ)

米国



(出所:FRB、ブルームバーグ、武者リサーチ)

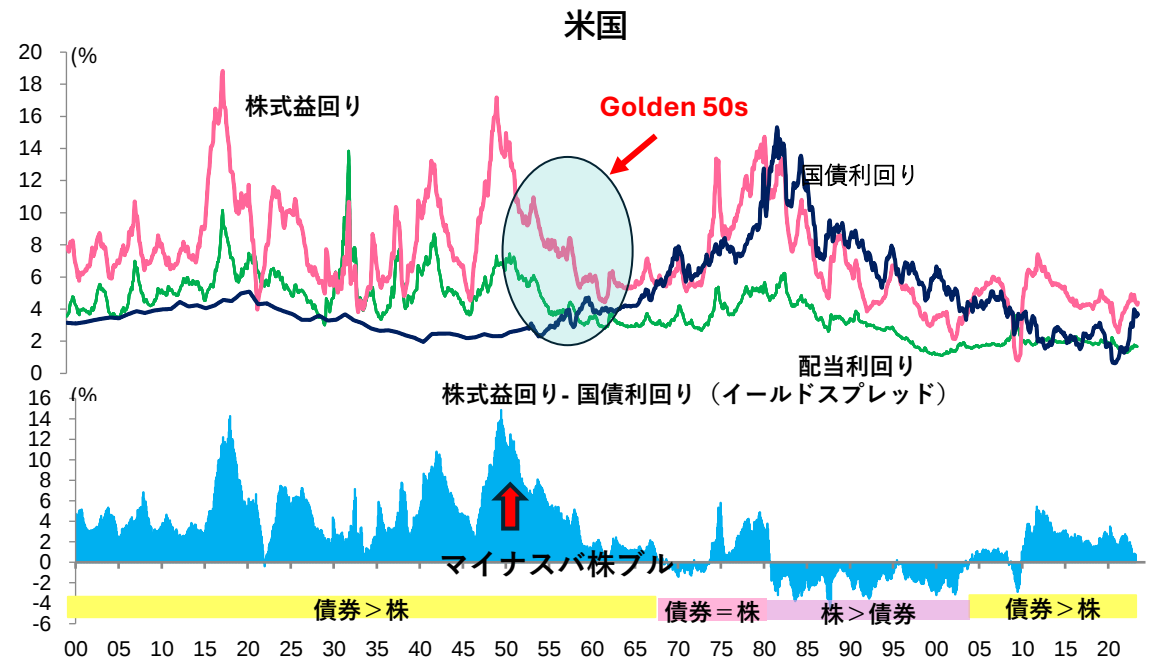
日本利回りの長期推移



出所:武者リサーチ秘蔵データ

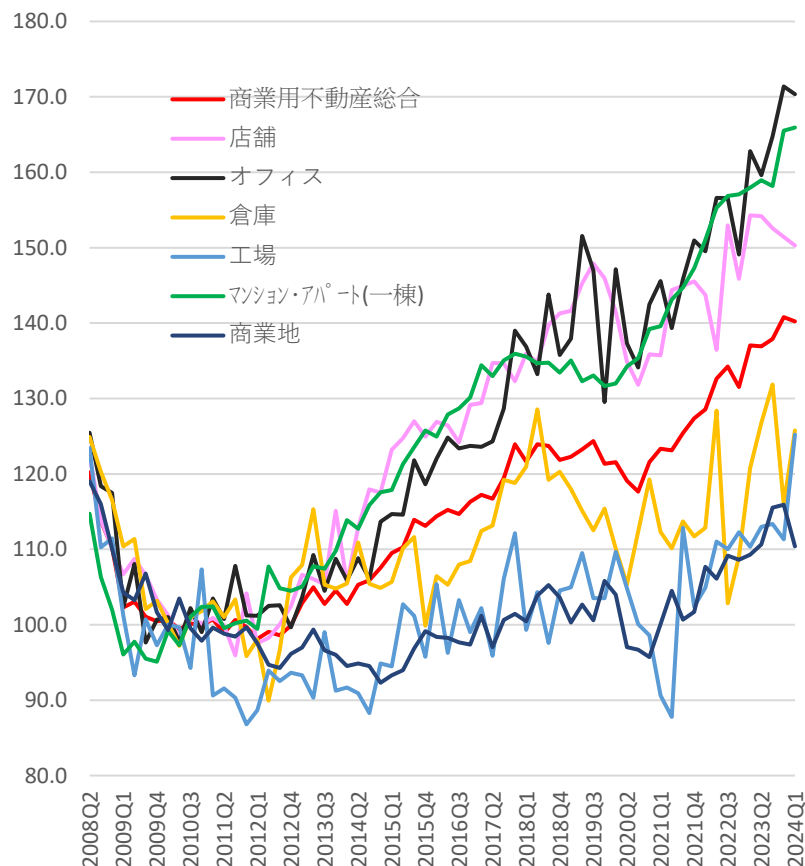
米国利回りの長期推移

→日米とも株価は理論値から上下に乖離し続けた、今米国は適正、日本は依然過度のアンダーバリュー

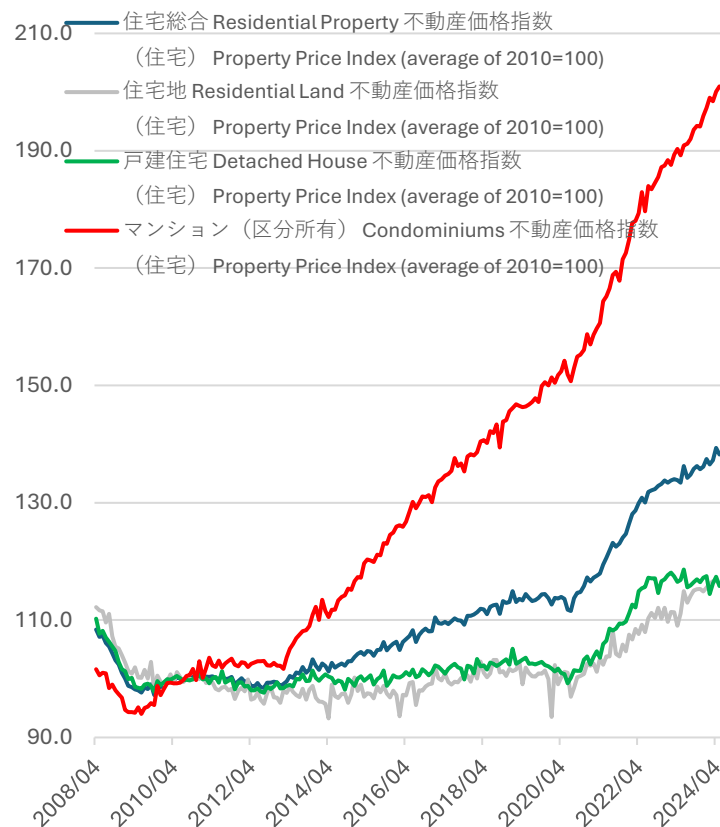


出所: Robert Shiller、武者リサーチ

不動産住宅価格指数推移(2008=100)



出所:国土交通省、武者リサーチ

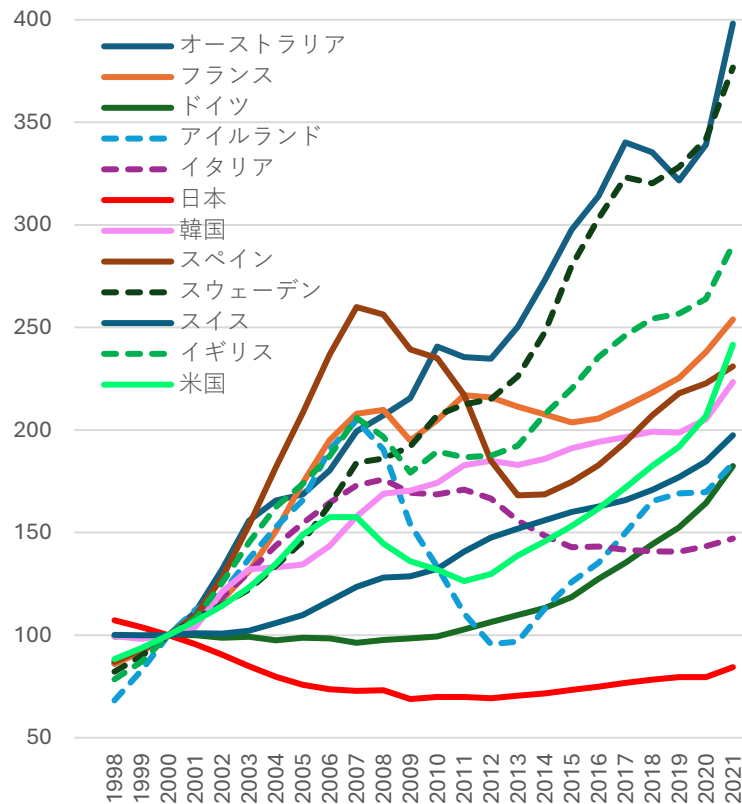


出所:国土交通省、武者リサーチ

資産価格推移主要国と日本

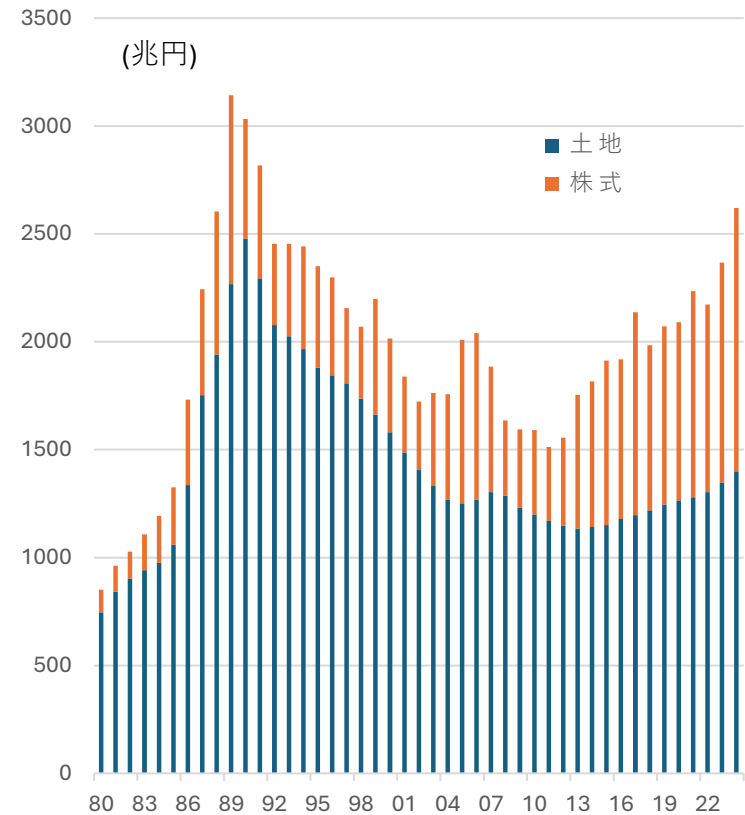
主要国住宅価格推移(OECD)

(2000=100)



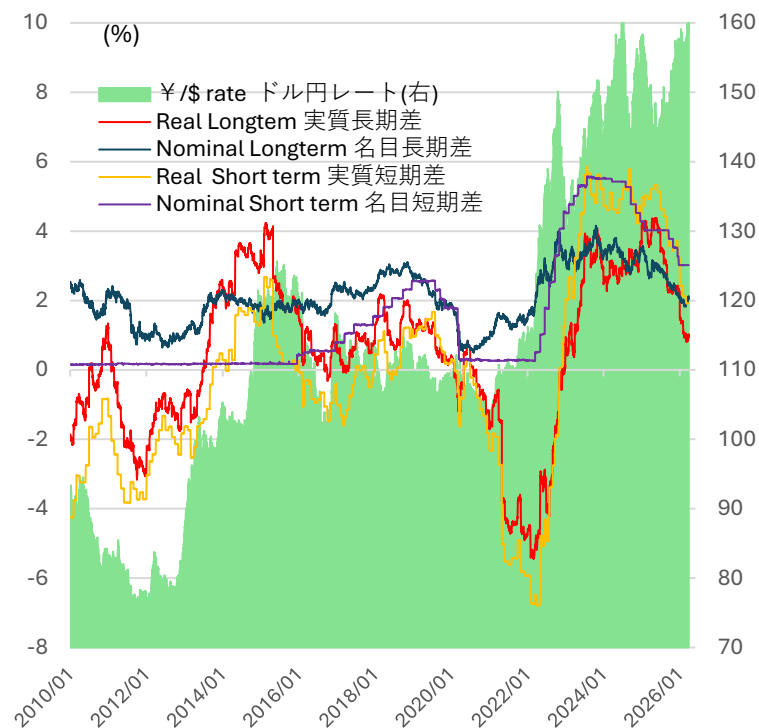
(出所: OECD,武者リサーチ)

日本の資産総額(土地+株式)推移



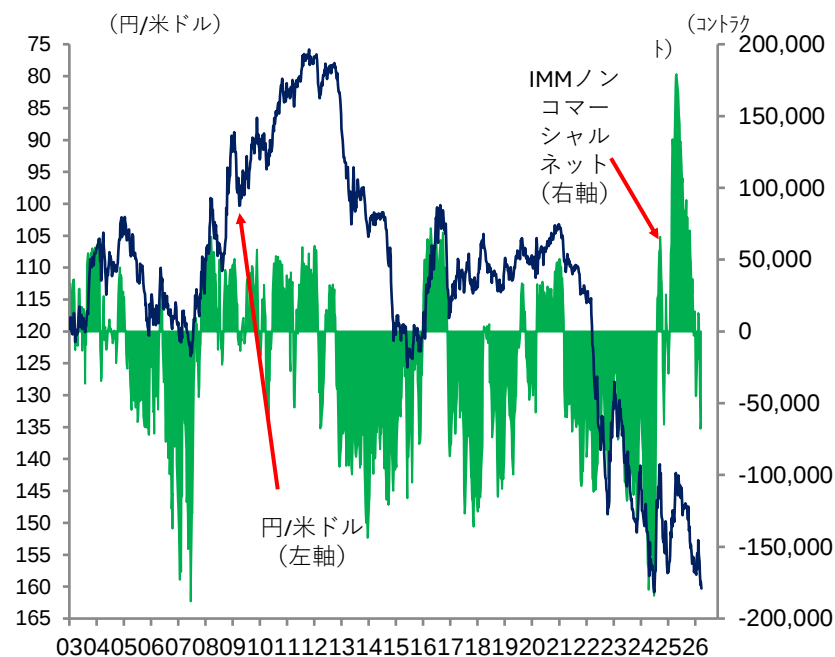
出所:内閣府、武者リサーチ

日米金利差とドル円レート推移



出所: ブルームバーク、武者リサーチ

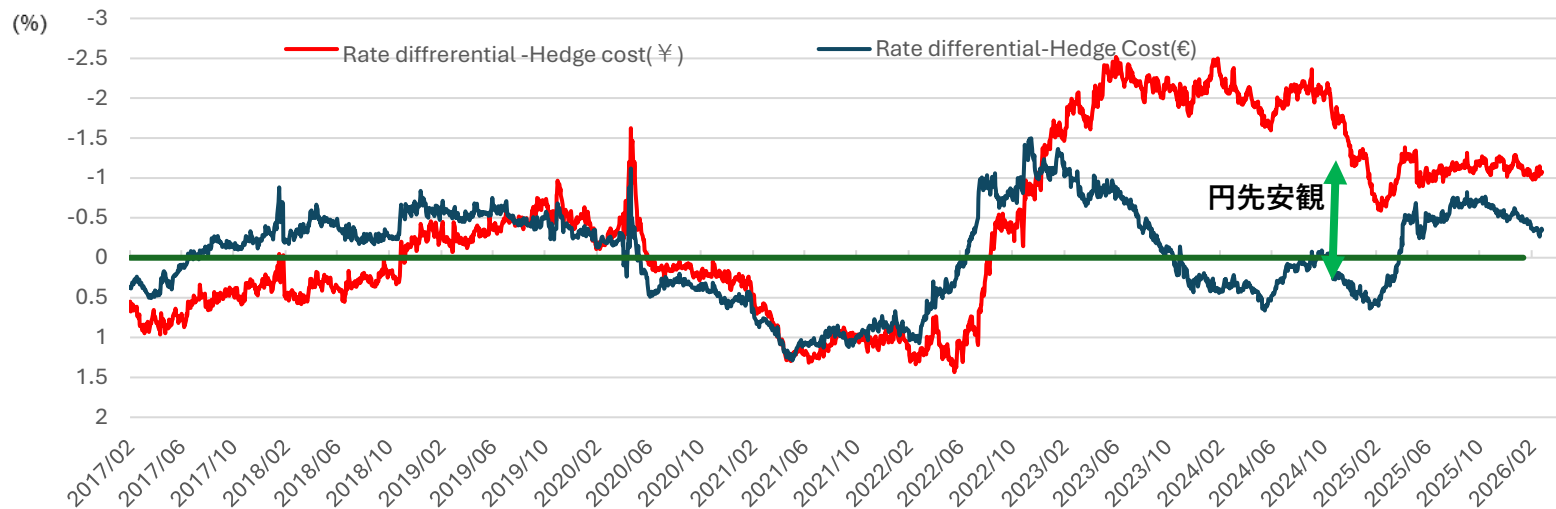
IMM投机ポジションとドル円レート推移



出所: ブルームバーク、武者リサーチ

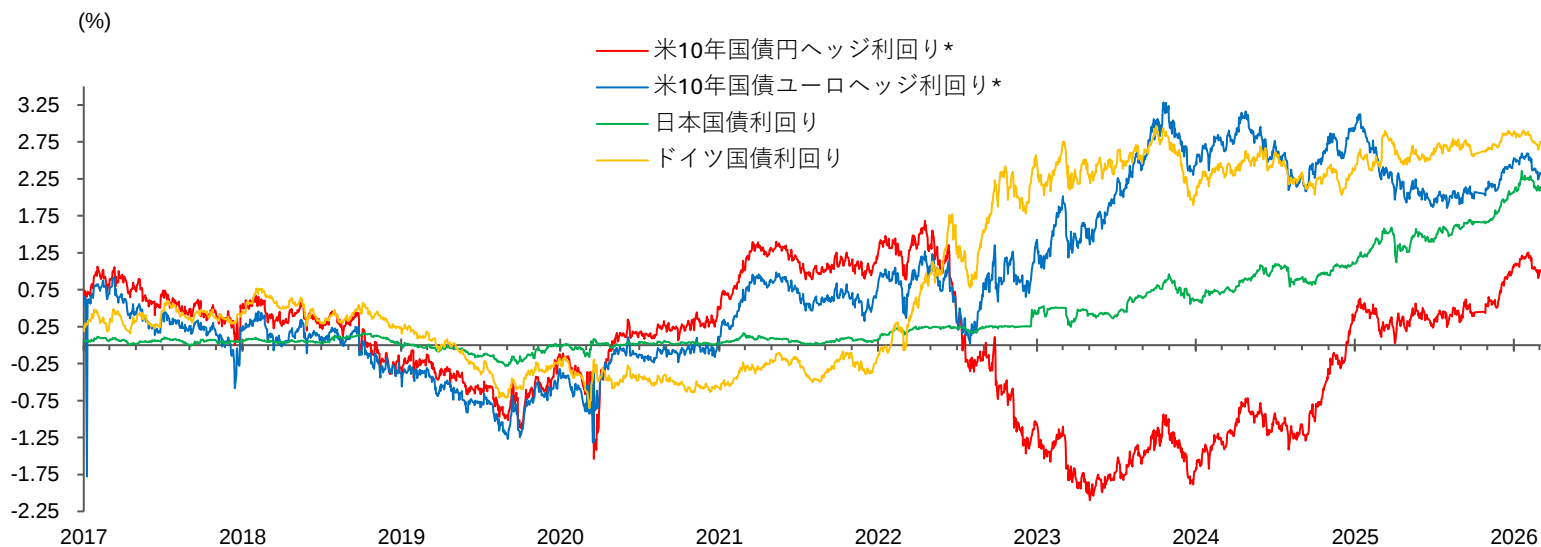
➡ドル円を金利差で説明できる時期はごく限られている。

日独10年国債利回りとヘッジ付き米ドル債リターン



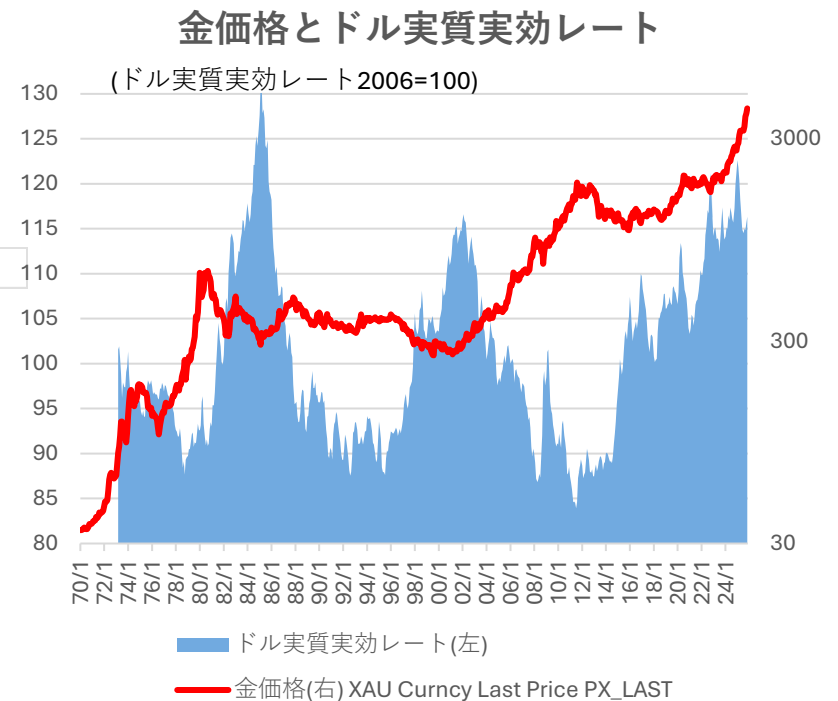
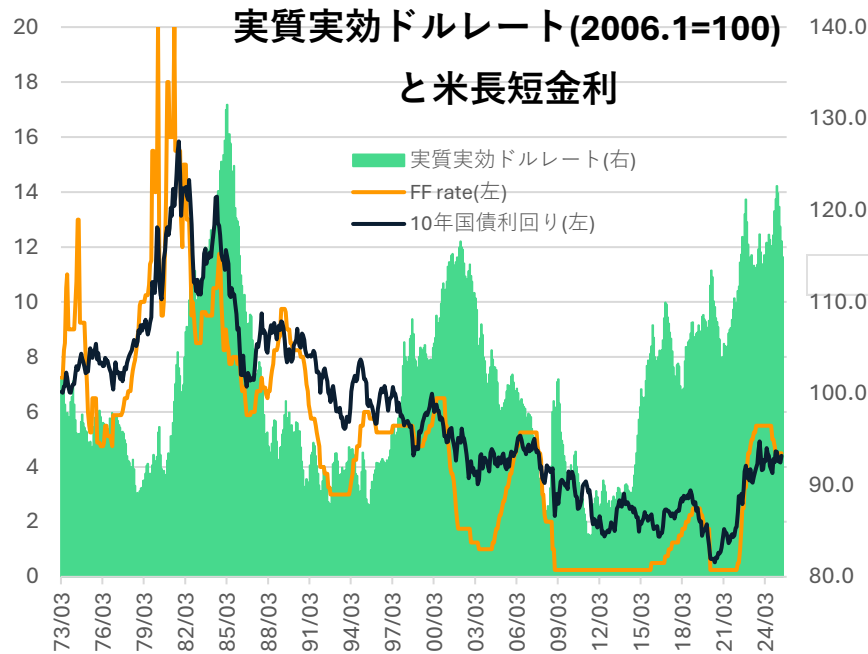
*為替ヘッジコスト(3か月物)

出所: ブルームバーグ、武者リサーチ



*為替ヘッジコスト(3ヵ月物) 込み
出所: ブルームバーグ、武者リサーチ

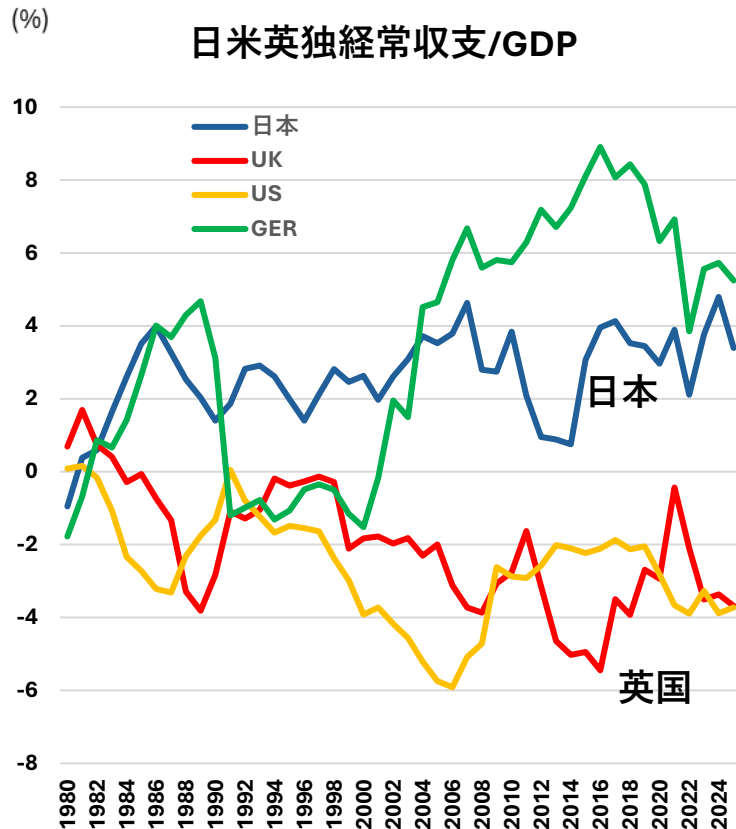
長期ドルレート推移



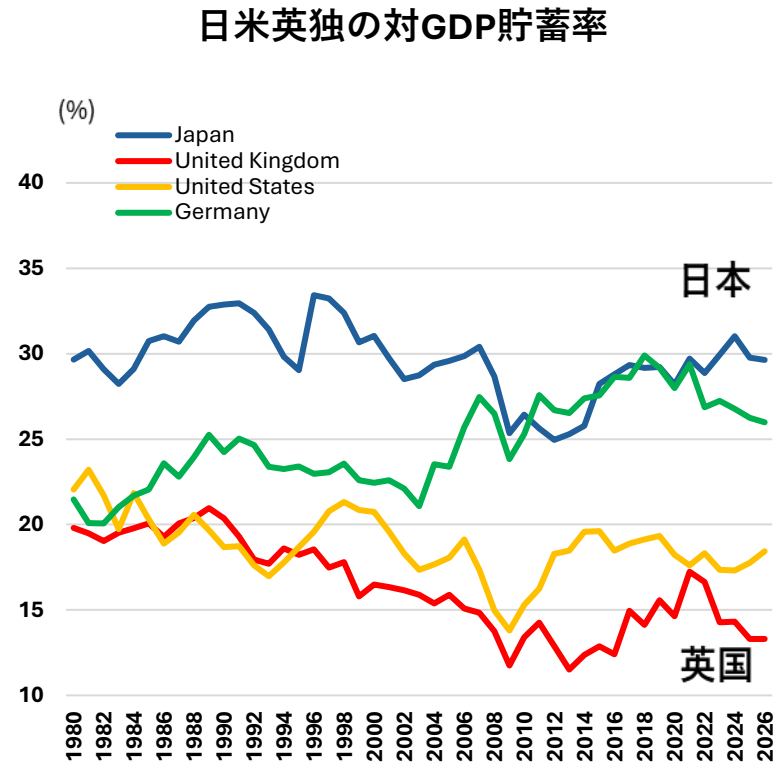
出所:FRB、ブルームバーグ、武者リサーチ

➡長期ドル高トレンドは崩れていない

日英対極の国内貯蓄状況



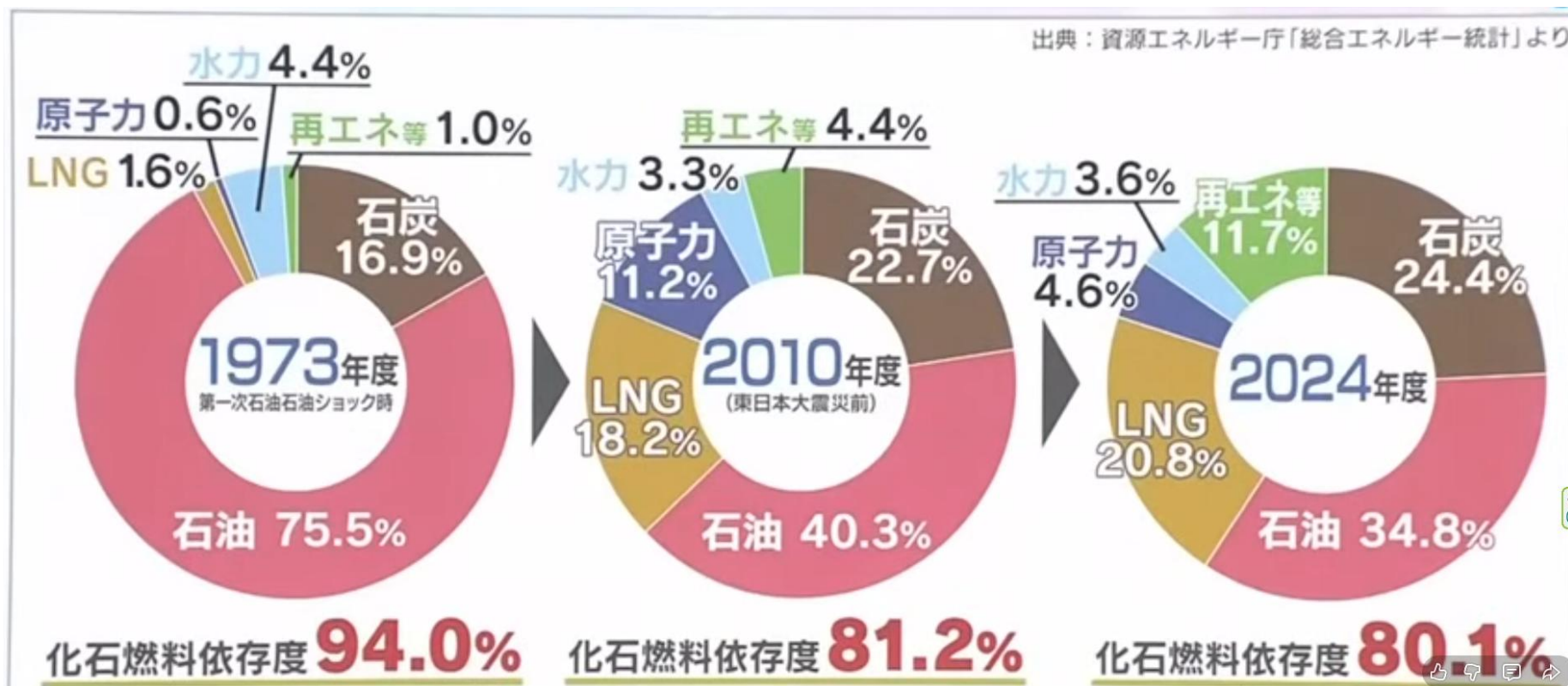
出所: IMF、武者リサーチ



出所: IMF、武者リサーチ

➡トラスショック起きない。英と違い日本は大幅黒字国、貯蓄潤沢。

日本のエネルギー構成～脱石油依存進展



出所:正義のミカタ、杉山大志氏より

悪夢、民主党政権・白川日銀の下での日本株一人負け

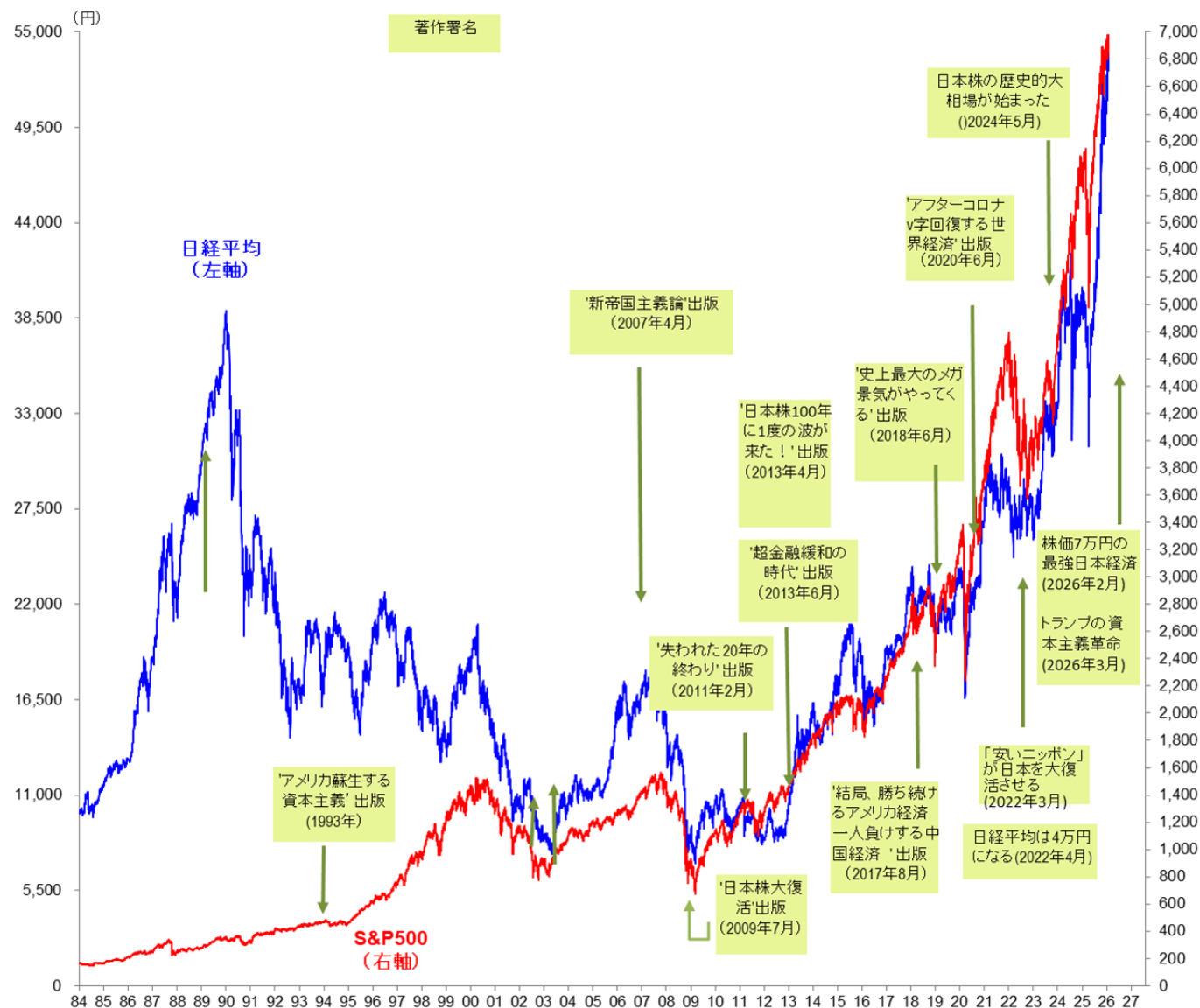
(2009.3.9=100)



出所:ブルームバーグ、武者リサーチ

➡リーマンショックから震災の時代、日本は経済崩壊の危機に瀕していた

投資意見の変遷～リーマンS時除きすべての的中～



Disclaimer 武者リサーチ

本書は情報の提供のみを目的として作成されたものです。本書中の情報は、当社において信頼できると考える情報源に基づいて作成していますが、当社は本書中の情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を明示的にも、黙示的にも一切保証するものではありません。かかる情報・意見等に依拠したことにより生じる一切の損害について、当社は一切責任を負いません。本書中の分析・意見等は、その前提が変更された場合には、変更が必要となる性質を含んでいます。本書中の分析・意見等は、金融商品、クレジット、通貨レート、金利レート、その他市場・経済の動向について、表明・保証するものではありません。また、過去の業績が必ずしも将来の結果を示唆するものではありません。本書中の情報・意見等が、今後修正・変更されたとしても、当社は当該情報・意見等を改定する義務や、これを通知する義務を負うものではありません。当社は貴社・貴殿の顧問、代理人又は受託者として行動するものではありません。貴社・貴殿が本書中に記載された投資、財務、法律、税務、会計上の問題・リスク等を検討するに当たっては、貴社において取引の内容を確実に理解するための措置を講じ、別途貴社・貴殿自身の専門家・アドバイザー等にご相談されることを強くお勧めいたします。本書は、当社又は当社関連会社からの金融商品・証券等の引受又は購入の申込又は勧誘を構成するものではなく、公式又は非公式な取引条件の確認を行うものではありません。当社またはその関連会社は本書に掲載された金融商品・証券等についてマーケットメイクを行っている場合があります、また自己勘定取引・デリバティブ取引をこれまでに行った、あるいは今後行う場合があります。本書および本書中の情報は秘密であり、当社の文書による事前の同意がない限り、その全部又は一部をコピーすることや、配布することはできません。

東海東京証券の手数料等及びリスク事項等について

金融商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料等（国内株式取引の場合は約定代金に対して上限1.581250%（税込）（ただし、最低手数料3,520円（税込））の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料及び信託報酬等の諸経費、等）をご負担いただく場合があります。

金融商品等には株式相場、金利水準の変動等による「市場リスク」、金融商品等の発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合の「信用リスク」、外国証券である場合には、「為替変動リスク」等により損失が生じるおそれがあります。さらに、新株予約権等が付された金融商品等については、これらの「権利を行使できる期間の制限」等があります。なお、信用取引又はデリバティブ取引を行う場合には、その損失の額がお客様より差入れいただいた委託保証金又は証拠金の額を上回るおそれがあります。

手数料等およびリスクは、金融商品等ごとに異なりますので、契約締結前交付書面や上場有価証券等書面または目論見書等をよくお読みください。

当資料は過去のデータを基に作成しております。

掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

東海東京証券の概要

商号等 東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140号

加入協会 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、
一般社団法人資産運用業協会、一般社団法人日本STO協会