

# 「陽極まれば陰に転ず」を念頭に激動の新年へ**禁複写** 金利・為替・株価特報（2025年12月29日号）483

スリーネーションズリサーチ  
代 表  
植 草 一 秀

## <目次>

1. 【吉例】丙午（ヘイカのウマ）2026年の年運
2. 【概観】TACOがもたらしたV字回復
3. 【株価】日本株価の割安修正は完了
4. 【米国】米経済軟着陸シナリオの死角
5. 【日本】財政緩和は歳出拡張でなく減税で
6. 【金利】利上げの長期金利上昇抑止効果
7. 【為替】日本円暴落是正が不可欠
8. 【中国・ロシア・資源価格】西側の戦争依存症
9. 【投資手法】逆張り投資のすゝめ
10. 【投資戦略】逆張り利食い循環の確保

## [レポート発行予定日ならびにTRI政経塾のご案内]

今後の発行予定日は1月13日、1月26日、2月16日、3月2日、3月16日、3月30日、4月13日、4月27日、5月11日、5月25日、6月8日、6月22日、7月13日、7月27日、8月10日になります。

発行予定日はレポート到着最速日の目安で、JPの状況等で配送が1～6日程度遅れる場合がありますのでご了承ください。到着に要する日数は普通郵便に準拠することになります。土日配送はなくなり、発行予定日の月曜から金曜までの到着を想定いたします。遅配の場合は、[info@uekusa-tri.co.jp](mailto:info@uekusa-tri.co.jp)まで、ご一報賜りますようご連絡申し上げます。

2026度TRI政経塾受講受付を開始いたします。2026年度開講日程は6月23日（火）、9月15日（火）、12月22日（火）、3月16日（火）を予定しております。12月のみ午後3時開講、これ以外は午後6時半開講。年間受講料は会場受講正会員：13万円、在宅ZOOMコース：9万円、在宅コース：6万円（いずれも消費税含む）になります。会場受講正会員について

は若干名を先着順で受け付けいたします。お早目にお申し込みください。

「在宅ZOOMコース」はZOOMで政経塾受講＋音声データ・資料送付、  
「在宅受講コース」は音声データ・資料送付による在宅受講になります。

各回の1回受講は在宅ZOOMコース2万7500円、在宅コース2万円になります。1回受講については26年3月31日開催政経塾も受付いたします。

6月以降については受講費がお得な年間お申し込みをご検討ください。

受講ご希望の方は、メール：info@uekusa-tri.co.jp または、FAX：  
050-3457-9765 までお申し込み下さい。

#### [ご購読料改定等に関するご案内]

ゆうメール便利用に伴いまして、ご購読料に関するご案内の記述方法を変更させていただき、以下の通り、記載させていただきます。これまでと、方式は変わりません。規定に基づくご購読料お支払いを執行くださいますよう、方式をご案内させていただきます。

本レポートは年間単位でのご購読になりまして、ご購読は自動継続とさせていただいております。ご購読を中止されます場合は、各ご購読者様の新規年度に入ります前までに、メールまたはFAXでのご連絡をお願いいたします。

2025年7月にご購読料金を改定させていただきました。2025年7月に始まる新年度分ご購読料より新料金を適用させていただきます。25年6月に始まる新年度分までは旧料金になります。25年7月に始まる新年度、8月に始まる新年度、9月に始まる新年度、・・・は新料金になります。

毎号1部ご購読は3万5000円、毎号3部ご購読は5万5000円になります（いずれも消費税を含む）。料金改定に合わせまして全頁フルカラー印刷でご提供させていただきます。なお、ご購読料振込み手数料につきましては、ご購読者様にご負担をお願い申し上げます。

また、封筒記載表示に従い、未済のご購読料ご入金をお願い申し上げます。一例として、封筒印字記載「2022/5 3」は、ご購読開始2022年5月、ご購読料入金済年度数3年分という意味になります。この場合2022年5月～2023年4月年度、2023年5月～2024年4月年度、2024年5月～2025年4月年度の3年度分購読料がご入金済、2025年5月～2026年4月年度の1年度分購読料が未済ということになり、1年分のご入金が必要になります。

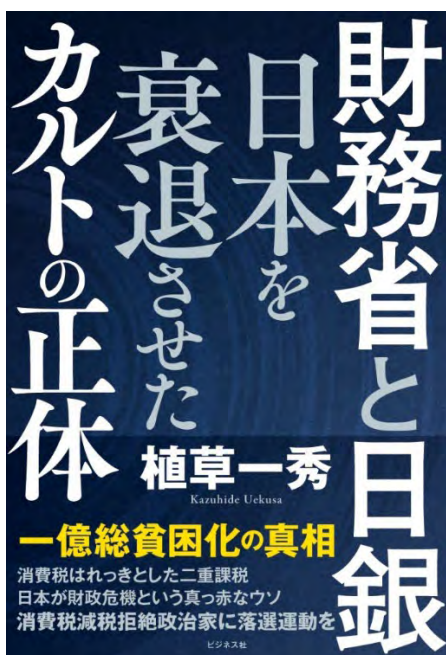
2025年6月までに始まる年度のご購読料は、毎号1部が3万1500円、毎号3部が5万円になりますので、ご留意賜りますようお願い申し上げます。

ご購読中止の際に未済のご購読料があります場合は、一括清算をお願いすることになりますので、未済のご購読料がないよう、ご確認の上、ご購読料入金を執行されますようお願い申し上げます。

ご入金口座は、三菱UFJ銀行 新丸の内支店 普通口座 4356254 スリーネーションズリサーチ株式会社。なお、原則として銀行振り込み明細書をもって領収書の発行に代えさせていただきます。

ご入金に際しましては、ご入金者様を判別できないケースがありますので、必ず「レポートご購読者様氏名」ご入力の上、送金手続きを執行されますよう、ご案内申し上げます。なお、弊社適格請求書発行事業者登録番号は T4020001081249 になりますのでよろしくご活用ください。

## [お知らせ]



『財務省と日銀 ー日本を衰退させたカルトの正体ー』(ビジネス社)のご高読をお願いします。

引き続き大好評販売中です。財務省・日銀問題、消費税問題の完全解説書です。「ザイム真理教」の核心に迫ります。簡明な解説をご参照ください。

アマゾンより紹介文を転載いたします。

一億総貧困化の真相

消費税はれっきとした二重課税

日本が財政危機という真っ赤なウソ

消費税減税拒絶政治家に落選運動を

「本書は、かつて大蔵省の最前線で勤務をした経験を有する筆者が、財務省の本当の姿、そして日本財政の真実の姿を明らかにし、財務省がいかに“欺瞞”に満ちた政策運営を行っているのかを明らかにするものです。すべての側面において真実だけを述べることにします。そして最終的に財務省に対する評価を決めるのは読者の皆さんです。」

(本書「はじめに」より)

ぜひ、ご高覧賜りますよう、ご案内申し上げます。

## 1. 【吉例】丙午（ヘイカのウマ）2026年の年運

吉例に従い、来る2026年の相と新年の幸運を招くメッセージを贈る。

2026年の干支は「丙午（ヘイカのウマ）」になる。「丙」（ヘイカ）は中国の五行説である木性・火性・土性・金性・水性の五要素の内の、「火性の陽」にあたる。方位では「南方」に位置し、季節では「夏」にあたる。

算命学では「丙」（ヘイカ）を太陽にたとえ、太陽は自然界の火を意味する。太陽が意味する火性は、すべてにおいて公平で、また明るく、暖かい。また、何かを育てる、未来を開くなどの意味がある。そして、太陽の力は物事をピンと張らせる原動力になる。

十二支の「午（ウマ）」は、方位では南方、五要素では「火性の陽」の意味がある。「午」にある「十」は陽気の「一」を陰気が下から突き上げる意を有す。上部の「ノ十一」は地表を表し陰気が下から突きあげる意になる。「説文解字」には、「午は牯（ゴ＝さからう）で陰気が陽気に逆らい大地を冒して出てくる」とあり、安岡正篤氏は在来支配勢力が旺盛になるが、反対勢力が内側から突き上げてくることを説く。

干支の60種のなかで最もエネルギーが強い年回りになる。しかし、勢いが最強は頂点＝ピークの意を有し、「陽の気」のなかに衰える兆が含まれる。

真夏の太陽＝最強であり「丙午（ひのえうま）」の女性は気性が激しく夫の寿命を縮めるとの迷信がはびこった。この年の出生を避けるため1966年は出生数が前年比で25%も減った。2026年も出生数減少が予想される。

23年の「癸卯（キスイのウ）」。「癸」は「癸測」など「はかる」の意を有す。標準、原則、筋道を立ててはかる意で筋道を誤ればご破算。「卯」は四番目の支。子丑寅と伸びてきた植物が蔽いかぶさるように繁茂する。「癸卯」では、「万事筋道を立てて処理してゆけば繁栄に導かれるが、筋道を誤るとこんがらがってあがきのつかぬことになる。果てはご破算に至る」（安岡正篤）の意。裏金問題が発覚して筋道を誤った。24年は「甲辰（コウボクのタツ）」。「甲」はよろいで、よろいをつけた草木の芽が殻を破って頭を少し出した象形文字。旧体制が破れて革新の動きが始まる。「辰」は理想に向かって辛抱強く抵抗や妨害と闘いながら歩を進めてゆく意味。「甲辰」は、旧体制の殻を破って革新の歩を進めなければならないが、抵抗や妨害があり、困難と闘いながら慎重に伸びてゆく意。25年の「乙巳」の「乙」は「甲辰」で出た芽が外界の抵抗が

強くまっすぐ伸びずに曲折している象形を表す。改革創造の歩を進めるが抵抗が強い。「巳」は冬眠していた蛇が、春になり地表に這い出す形。従来の因習的生活に終りを告げる意。いかに外界の抵抗が強くとも屈せず弾力的に在来の因習的生活にけりをつけるの意になる。

だが、「政治とカネ」という因習的生活にけりはつけられなかった。26年の「丙午（ヘイカのウマ）」は反対勢力が尖鋭化する。権力は旺盛だが陽の気のなかに逆転への兆候が芽生えることになる。「陽極まって陰に転ず」を銘記。

60年前は中国で文化大革命が始動した。旧弊を打破できていない以上は、日本で陰と陽とが激突することは避けられないとも考えられる。

算命学の50年周期時代論において2025年は2017年に始まる「経済台頭期」の10年目に位置。企業の全体的な好況感は維持される可能性が高い。また、陽の年は海外の出来事に焦点が当たり、陰の年は国内の出来事に焦点が当たるとされる。24年が陽の年で米国大統領選等の激動があった。25年は陰の年で国内問題に焦点が当たり政局が大変動した。26年は再び海外に焦点が当たる。世界的に激変の気配が強まりつつある。

2026年開運の心得は①時代の変化を読み取ること。過去の常識に囚われてはチャンスを失う。②今を大切にすること。何かを始めなければ成就しない。③笑顔と温かい言葉を忘れないこと。「陽」の言葉と笑顔が運気を上昇させる。④暖かい食べ物・飲み物で陽の気を取り入れること。陽の気が健康をもたらす。⑤感謝の気持ちを忘れず、他者のために貢献すること。自分のことだけを考えてると人からも神からも嫌われる。陽のエネルギーが頂点に達する26年は一歩引いた冷静な視点を常に保持することも重要になる。激動が続くと予想される26年を積極的な行動力で実り多い一年にしていだきたく思う。

## 2. 【概観】TACOがもたらしたV字回復

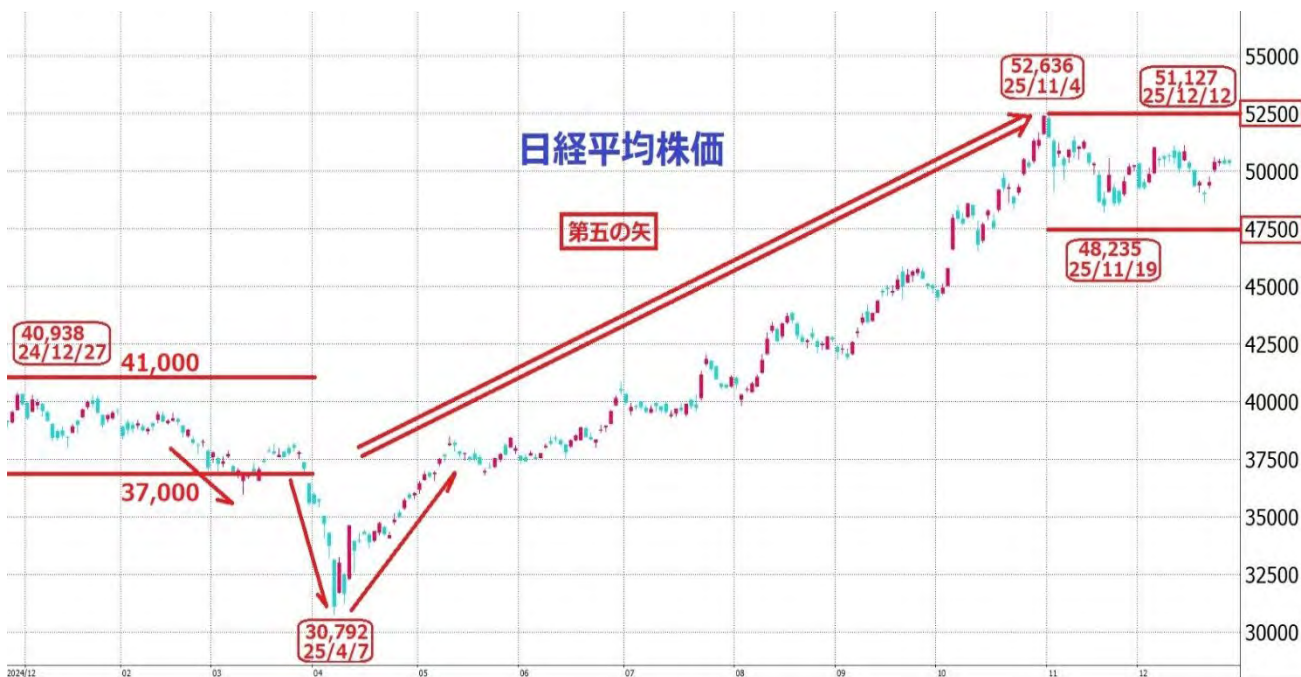
2025年の株式市場変動を振り返るとキーファクターになったのが米国トランプ大統領の関税政策だった。2016年とは異なり、大統領選での勝利を契機とする株価急騰は生じなかった。NYダウが24年末までに57%もの急騰を示していたからだ。本誌は年初にNY株価調整の可能性を指摘した。

新政権発足後に株価は軟調に転じ、4月に中国に対する145%追加関税の方針が示されて世界的な株価急落が生じた。大波乱の展開になった。

事態を打開したのは”T A C O”=Trump Always Chickens Out. 「トランプはいつも尻込みして退く」というトランプ大統領行動様式。波乱を呼ぶトランプだが、問題を起こせば「君子豹変」する柔軟さを保持しているのは美点であるとも言える。高市首相はこの点をトランプ大統領から学ぶべきだ。

内外株価は2～3割急落したがトランプの「転向」によって事態は改善した。対中国関税率は20%に引き下げられた。米国はレアアース9割を中国に依存。中国が対米120%報復関税を提示したためにトランプが引き下がった。

日経平均株価（直近1年）



NYダウ（直近1年）



米国株価は4月以降に一本調子の上昇を示し、史上最高値を更新中である。日本株価は24-25年に膠着相場を示してきたが、4月急落を契機に前倒しで株価急騰＝「第五の矢」示現に至った。「第五の矢」のピークアウトはまだ確認されていない。本誌は日経平均が52636円高値を記録した11月4日以降、「踊り場」に移行したとの見立てを示してきたが、「第五の矢」が高値を更新する可能性は残されている。

下記チャートに示した「第一の矢」から「第四の矢」までのピーク更新値幅は3496円、6344円、11636円。52636円では10210円にとどまることから「第五の矢」高値が52636円を上回る可能性は残存すると考えられる。しかし、株価急騰は永遠には続かない。「陽極まれば陰に転ず」を忘れてはならない。

日本株価堅調の背景に米国株価堅調がある。米国株価堅調推移の基本背景は米国経済軟着陸期待である。20年以降のコロナ融資がマネーストックを激増させて米国で本格インフレが発生した（14頁参照）。この状況下でインフレ抑止と景気拡大維持の両立＝経済軟着陸は不可能との見立てが有力だった。

本誌はFRBパウエル議長の力量で経済軟着陸可能性はあるとの見通しを示し続けた。不可能と見られたその経済軟着陸が実現しつつあるのが現状だ。パウエル議長の功績は極めて大きい。だが、トランプはパウエルを否定する。

日経平均株価（直近13年）



## ドイツDAX30（直近5年）



## 香港ハンセン指数（直近5年）



「好事魔多し」はこのようなことから生じるもの。盤石に見える経済軟着陸が崩れないとの保証はない。26年は中間選挙がある。中間選挙の共和党敗北はトランプレームダックを意味する。トランプと反トランプ陣営の激しい攻防が想定される。20年はトランプ再選阻止のためにコロナが仕掛けられた可能性が高い。これに対してトランプ陣営が想像を絶する財政金融政策を発動して、大統領選を僅差に持ち込んだ。26年も激しい駆け引きが想定される。

ドイツ株価も史上最高値圏での推移。香港ハンセン指数も堅調地合いを維持している。すべての背景に米経済軟着陸シナリオが存在する点を見落とせない。国内では高市経済政策の正確な評価が必要になる。この点は第5節で考察する。

### 3. 【株価】日本株価の割安修正は完了

日経平均株価は2012年11月を起点に13年間の上昇相場を形成してきた。これが7頁チャートが示す「第一の矢」から「第五の矢」株価急騰。

1年半から2年の膠着相場を挟んで株価急騰の「五つの矢」が示現してきた。「第四の矢」では途上に約半年の「踊り場」が形成された。「第五の矢」では、52636円を記録して以降に「踊り場」が形成される情勢にある。「踊り場」を通過して株価急騰後半戦が示現する可能性は残されている。

しかし、これも米国株価堅調持続が前提になる。12頁掲載のNYダウ推移

日経平均株価（直近5年）



NYダウ（直近5年）



を見ると本年4月を起点とする今回の株価急騰局面が直ちに終焉する可能性は限定的と考えられるが、株価上昇を牽引してきたテック株の時価総額が巨額に達しており「陽極まれば陰に転ず」を念頭に置くことが必要になる。

日経平均株価がPER（株価収益率）・株式益利回りの水準から5万円台に上昇することは理論的にあり得るとの見解を表出し続けてきた。この視点では5万円台株価は「バブル」でなく「適正株価」の範疇に含まれると評価できる。

### 東証グロース250（直近5年）



### 東証株価指標（2025年12月25日）

株価収益率（連結決算ベース）(2025年12月25日現在 日経平均株価：50,407円)

項目名	前期基準	予想
<b>日経平均</b>	<b>18.49倍</b>	利回り 5.3% 3% 減益予想 <b>19.04倍</b>
JPX日経400	17.24倍	18.07倍
日経300	18.26倍	18.52倍
日経500平均	18.27倍	18.65倍
<b>プライム全銘柄</b>	<b>18.07倍</b>	<b>18.20倍</b>
スタンダード全銘柄	16.72倍	15.02倍
<b>グロース全銘柄</b>	利回り 0.9% <b>114.48倍</b>	利回り 2.9% 69% 増益予想 <b>35.04倍</b>

株式益回り（連結決算ベース）（益利回り5%=PER20倍相当日経平均株価：52,948円）

項目名	前期基準	予想
<b>プライム全銘柄</b>	<b>5.53%</b>	<b>5.49%</b>

ただし、これまで残存してきた日本株価の「割安」は消滅したことになる点に留意が求められる。10年国債利回りが2%水準に達した。投資者が求める株式利回りはリスク資産であるため債券利回りよりも高い。リスクプレミアムが上乘せになる。これを3%とすると株式利回りの目安は5%。PER20倍が一つの目安になる。現状の株価がほぼこの水準に該当する。

日経平均株価は12年11月の8000円水準の6~7倍水準に暴騰した。この長期株価急騰が終局に接近しつつあることを念頭に置く必要がある。

ドル円 (直近1ヵ月)



ミニ日経平均先物 (直近1ヵ月)



短期変動では「円安＝日本株高」、「円高＝日本株安」の連動関係は残存している。今後の為替変動が注目されるが米国利下げ・日本利上げの組み合わせは日本円の上昇を示唆するものであり、今後の円上昇が日本株価上昇を抑止する影響を念頭に置くことも必要になる。

#### 4. 【米国】米経済軟着陸シナリオの死角

12月10日FOMCでの利下げ決定は想定通りだったが今後の利下げは26年、27年ともに0.25%幅利下げが1回ずつとの見通しが示された。

米国非農業部門雇用者増加数（2021年～2025年）



NYダウ（直近10年）



追加利下げの可能性が大幅に縮小したことから「好材料出尽くし」の反応が生まれてもおかしくはない状況だったが、FOMC後にNYダウが史上最高値を更新した。大きな要因になったのがFRBが示した米経済見通し（次頁）。インフレ見通しが下方修正、成長率見通しが上方修正された。12月23日に発表された本年7－9月期米GDP実質成長率は前期比年率4.3%を記録。2年ぶりの高い成長率を記録した。盤石に見えるが死角がないかの点検は必要。

前頁に示した雇用者増加数減少が顕著である。政府機関閉鎖の影響もあるが、トランプ関税の影響、移民の流入阻止・移民の国外追放の影響も考えられる。

### NASDAQ（直近5年）



### S & P 5 0 0（直近5年）

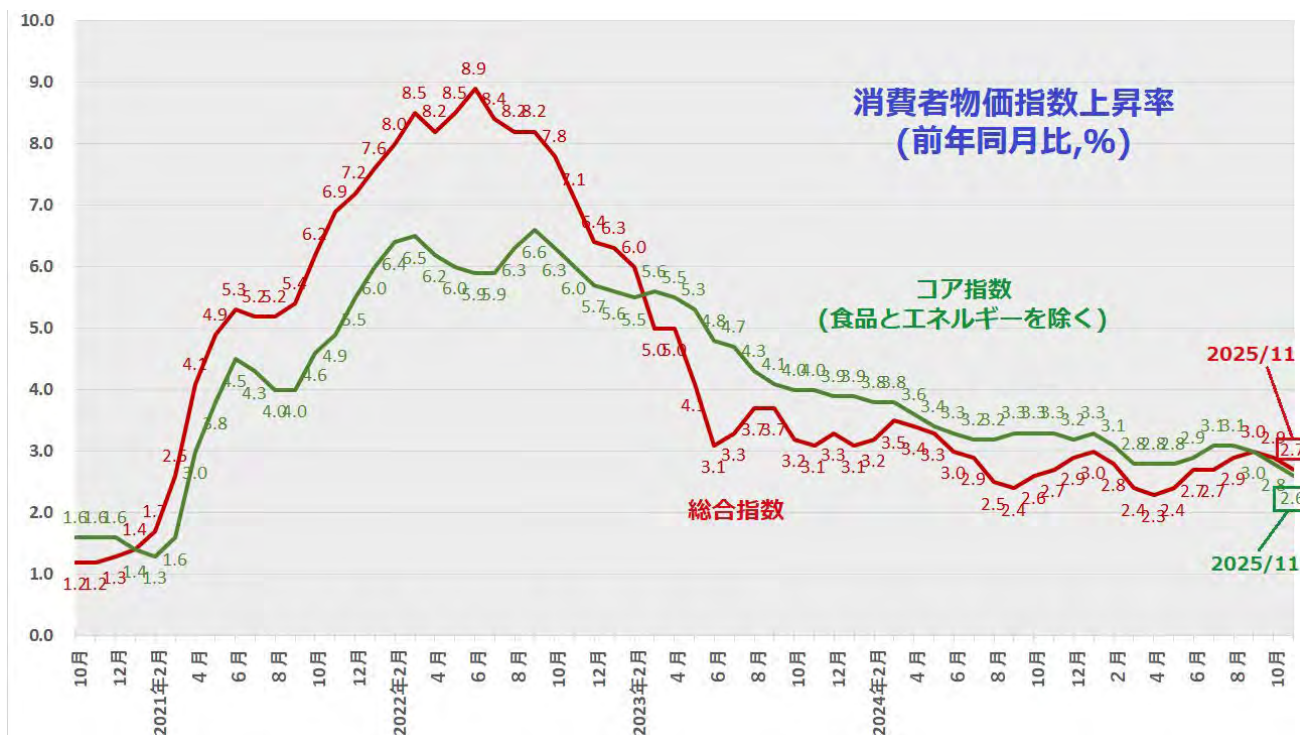


## F R B 成長率・失業率・物価見通し（2025年12月10日FOMC）

	2025	2026	2027	長期
実質GDP成長率（4Q/4Q）	<b>1.7</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>	1.8
前回(9月)予測	1.6	1.8	1.9	1.8
失 業 率	<b>4.5</b>	<b>4.4</b>	<b>4.2</b>	4.2
前回(9月)予測	4.5	4.4	4.3	4.2
PCE(個人消費支出)価格指数上昇率	<b>2.9</b>	<b>2.4</b>	<b>2.1</b>	2.0
前回(9月)予測	3.0	2.6	2.1	2.0
コアPCE価格指数上昇率	<b>3.0</b>	<b>2.5</b>	<b>2.1</b>	
前回(9月)予測	3.1	2.6	2.1	
FF レート誘導目標	<b>3.6</b>	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>	3.0
前回(9月)予測	3.6	3.4	3.1	3.0

(注) 数値は長期を除いていずれも期末予想値、単位は%、成長率および価格指数上昇率は前年同期比

### 米消費者物価指数上昇率（2020年10月～25年11月）



労働力人口の増加減少は経済成長率を低下させる大きな要因になる。また、トランプ大統領はFRB議長をパウエルから別の人物に交代させる意向。

新しいFRB議長が過度にハト派（利下げ積極派）である場合、金融市場が警戒感を強める可能性がある。インフレ率は上記グラフが示すように鎮静化の方向にあり、25年11月数値は市場予想を大幅に下回った。これが軟着陸の見通しを強化したが、この流れが崩れるリスクが存在する点に留意が必要だ。

次頁にFRB議長候補を示したがトランプ大統領がハセット氏を起用する場合には、金融緩和政策の行き過ぎが米国インフレ心理を再び悪化させる懸念が再燃する可能性が浮上する。米経済軟着陸シナリオの死角を見落とせない。

## 5. 【日本】財政緩和は歳出拡張でなく減税で

日本経済の最重大問題はインフレの進行。黒田日銀はインフレ見通しを誤り、4%インフレをもたらしてしまった。植田日銀が政策軌道修正を断行してきた。金融政策はインフレ抑止に軸足を置くことが必要不可欠だ。インフレ率が高いために実質賃金の減少が続いている。22年4月以降の43ヵ月で実質賃金が前年比増加したのは4ヵ月のみ。実質賃金増加に必要なのがインフレ抑制だ。

他方、財政政策では21年度から25年度まで「超緊縮」運営が続いてきた。次頁数表の最右欄の「財政赤字前年差」が財政の「緊縮」、「拡張」を示す。

下段の補正後計数で、25年度運営が「緊縮」から「拡張」に転じたことが分かる。18.3兆円補正予算で政策修正が行われた。だが、方法は歳出拡大。20年度に急膨張した歳出が圧縮されてきたが、再び大膨張する。しかも内容は利権バラマキが太宗を占める。利権バラマキを抑止して財政緊縮を是正するには「歳出拡大」でなく「減税」が必要だ。

税収は20年度から25年度の5年間で20兆円も増加している。20兆円恒久増税が行われたことになり、これを恒久減税で国民に還元することが必要。

実質賃金指数伸び率（2021年～2025年，前年同月比，%）



財政収支の変化（2020年度～2025年度、下段は25年度補正後）

年 度	歳 出(A)	税 収(B)	(A)－(B)	前年差
2020年度	147.6	60.8	86.8	43.9
2021年度	144.6	67.0	77.6	-9.2
2022年度	132.4	71.1	61.2	-16.4
2023年度	127.6	72.1	55.5	-5.7
2024年度	123.0	75.2	47.8	-7.7
2025年度	115.2	77.8	37.4	-10.4

年 度	歳 出(A)	税 収(B)	(A)－(B)	前年差
2020年度	147.6	60.8	86.8	43.9
2021年度	144.6	67.0	77.6	-9.2
2022年度	132.4	71.1	61.2	-16.4
2023年度	127.6	72.1	55.5	-5.7
2024年度	123.0	75.2	47.8	-7.7
2025年度	133.5	80.5	53.0	5.2

消費税率5%を断行すると地方を含めて15兆円減税になる。利権バラマキでなく消費税率5%断行が圧倒的に正しい政策対応である。また、巨大補正予算を成立させる一方、高額療養費制度大改悪が26年度予算に盛り込まれた。

25年通常国会での凍結は単なる選挙対策だった。社会保障を切り利権支出バラマキを膨張させる財政政策運営は旧弊そのもの。政局激変が想定される。

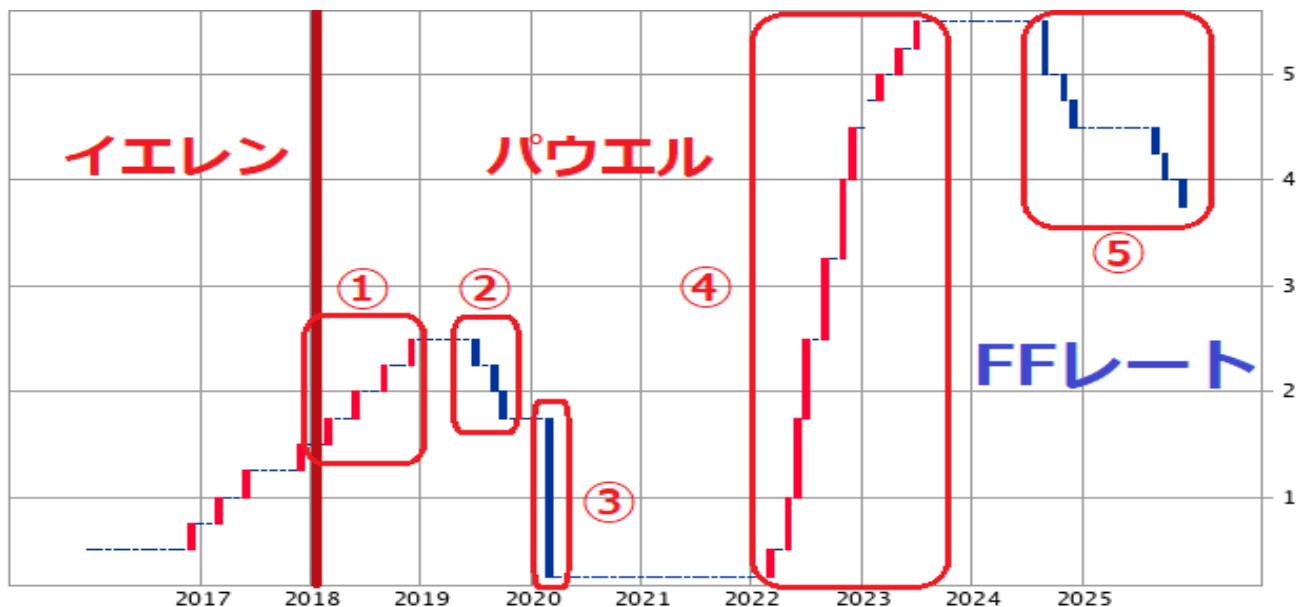
## 6. 【金利】利上げの長期金利上昇抑止効果

F R B 議長候補（2025年12月時点）

名 前	現 職	プ ロ フ ィ ー ル
ケビン・ハセット	経 済 学 者	トランプ1.0でCEA委員
クリストファー・ウォラー	F R B 理 事	早期利下げ支持
ケビン・ウォーシュ	元 F R B 理 事	スタンフォード大フーパー研フェロー
ミシェル・ボウマン	F R B 理事金融監督担当副議長	早期利下げ支持
リック・リーダー	米運用会社ブラックロック・シニアMD	グローバル債券担当最高投資責任者

下記グラフの①がパウエルがFRB議長に就任した2018年。トランプの圧力で利上げ対応が困難になるとの懸念が長期金利上昇・ドル下落・株価下落の「トリプル安」を生んだ。長期金利上昇は債券下落のこと。「トリプル安」は資本が米国から海外に逃げる資本逃避＝キャピタルフライトの際に発生する。

FFレート（2015年～2025年）



金融市場のFFレート予想（2025年12月24日、Fedwatch）

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	150-175	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
2026/01/28				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	15.5%	84.5%	0.0%	0.0%
2026/03/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.0%	42.2%	51.8%	0.0%	0.0%
2026/04/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	9.7%	43.2%	46.5%	0.0%	0.0%
2026/06/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	5.7%	28.5%	45.0%	20.4%	0.0%	0.0%
2026/07/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	2.8%	16.0%	35.9%	34.0%	11.2%	0.0%	0.0%
2026/09/16	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	6.4%	21.4%	35.4%	27.8%	8.2%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.3%	2.4%	10.7%	25.4%	33.2%	22.1%	5.8%	0.0%	0.0%
2026/12/09	0.0%	0.0%	0.3%	2.6%	10.9%	25.5%	33.1%	21.9%	5.8%	0.0%	0.0%
2027/01/27	0.0%	0.0%	0.3%	2.5%	10.7%	25.2%	32.9%	22.2%	6.1%	0.1%	0.0%
2027/03/17	0.0%	0.0%	0.3%	2.3%	9.9%	23.9%	32.2%	23.2%	7.6%	0.7%	0.0%
2027/04/28	0.3%	2.2%	9.7%	23.5%	31.9%	23.4%	8.0%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/06/09	0.0%	0.0%	0.3%	2.2%	9.5%	23.0%	31.7%	23.7%	8.5%	1.1%	0.1%
2027/07/28	0.0%	0.0%	0.5%	3.0%	11.0%	24.0%	30.8%	22.0%	7.7%	1.0%	0.1%
2027/09/15	0.0%	0.0%	0.4%	2.6%	9.8%	22.1%	29.8%	23.3%	9.8%	2.0%	0.2%
2027/10/27	0.0%	0.0%	0.4%	2.4%	9.1%	20.9%	29.1%	23.9%	11.0%	2.7%	0.4%
2027/12/08	0.0%	0.0%	0.3%	2.2%	8.6%	20.0%	28.4%	24.3%	12.1%	3.4%	0.5%

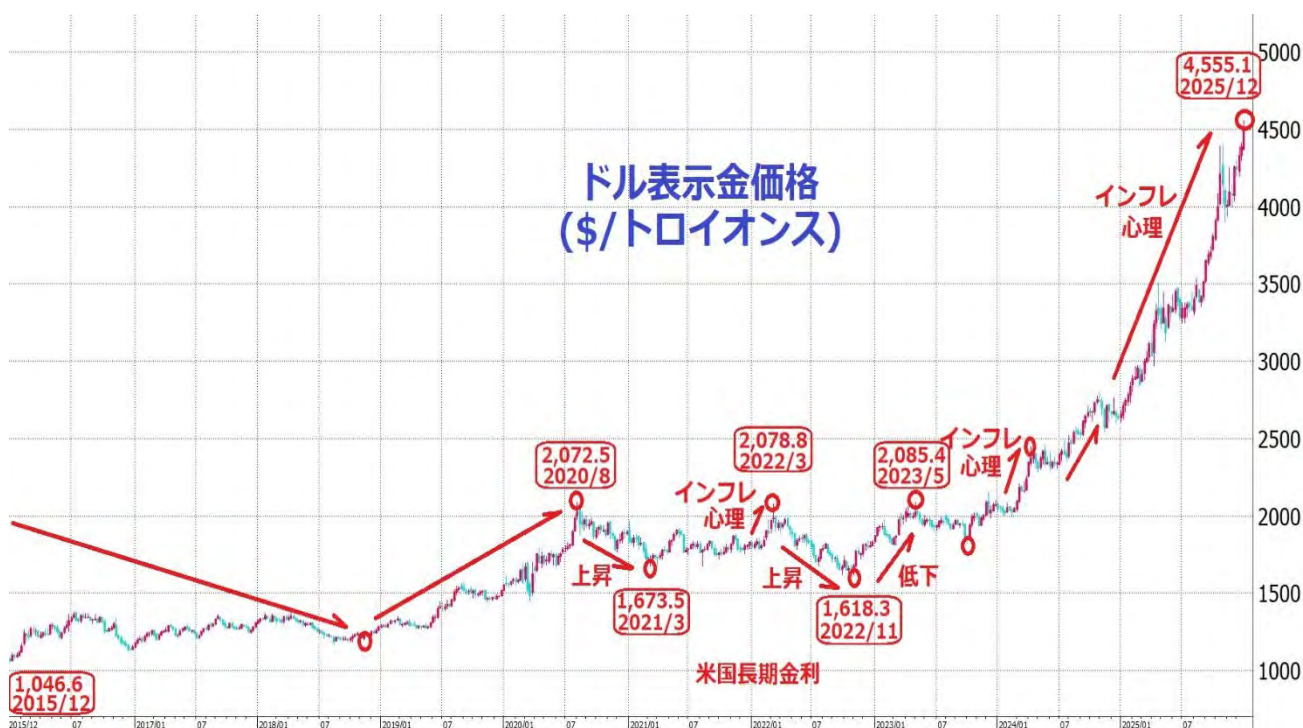
パウエル議長はこの事態に年4回の利上げで対応。「論より証拠」で市場の不安心理を完全払拭した。金融緩和の行き過ぎはインフレ心理を喚起して長期金利上昇をもたらす。インフレ心理を確実に抑制することが肝要だ。

この意味でFRB人事は極めて重要な意味を持つ。トランプが利下げを優先して超ハト派FRB議長を選出する場合、金融市場は短期では株高反応を示す可能性があるが、すぐインフレ心理悪化から逆の反応を示すことになるだろう。

米国長期金利（直近10年）



ドル表示金価格（直近10年）



## 日本長期金利（直近10年）



## 東証REIT指数（直近10年）



日本で長期金利上昇が加速したが主因はインフレ心理の高まり。日銀利上げを加速することが求められる。株価が高く、経済が強い局面での利上げ断行が先行きの「利下げ余地」を拡大させる。高市政権が「利上げを牽制すること」は百害あって一利なしである。円暴落是正の観点からも利上げペースを上げる必要がある。日本のインフレ率は3%。0.75%の政策金利はなお低すぎる。

金融政策運営の要諦はインフレ抑止である。日本のインフレ率は適正水準を完全に超えており、この局面ではインフレ抑止を最優先した対応を示すべきだ。

インフレが抑止されるなかで賃上げが行われて、初めて実質賃金が増加する。インフレに対する甘い対応は、実質賃金低下、実質債務残高減少をもたらし、企業と政府への利益供与政策になる。国民利益を損なう対応である。

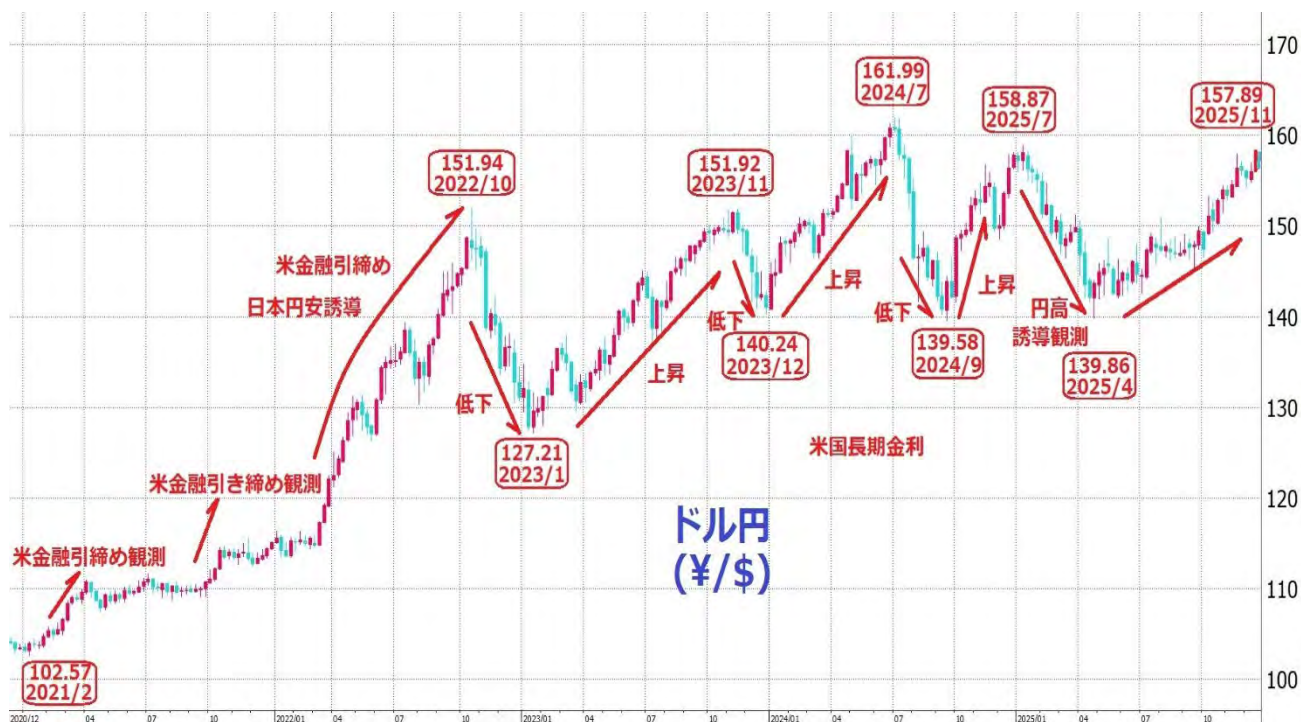
植田日銀による金融政策適正化がより強く求められる局面だ。

## 7. 【為替】 日本円暴落是正が不可欠

米国長期金利（直近5年）



ドル円（直近5年）



## ユーロ円（直近10年）



## ユーロドル（直近10年）



長期金利水準は米国が4%、日本が2%で、金利差が2%にまで縮小した。短期の政策金利は米国が3.75%、日本が0.75%で金利差が3%ある。日米インフレ率はともに約3%水準で名目金利差がそのまま実質金利差だ。

3%の短期実質政策金利差が円暴落修正を妨げている。米国の利下げ余地は狭まりつつある。日本の短期金利引き上げ余地は大きい。利上げの適正な方法は事前に基本方針を金融市場にアナウンスすること。あらかじめ市場に情報を提供することにより金融大波乱を回避できる。また、円安是正にも効果的だ。

## 金融政策決定会合日程（2025年6月～2026年12月）

	日銀政策決定会合	FOMC
2025年	6月16日－17日	6月17日－18日 *
	7月30日－31日*	7月29日－30日
	9月18日－19日	9月16日－17日 *
	10月29日－30日*	10月28日－29日
	12月18日－19日	12月9日－10日 *
2026年	1月22日－23日*	1月27日－28日
	3月18日－19日	3月17日－18日 *
	4月27日－4月28日*	4月28日－29日
	6月15日－16日	6月16日－17日 *
	7月30日－31日*	7月28日－29日
	9月17日－18日	9月15日－16日 *
	10月29日－30日*	10月27日－28日
	12月17日－18日	12月8日－9日 *

日本円暴落の弊害は極めて大きい。経済政策は輸出製造業のために存在するものではない。日本円暴落が最大の経済安全保障問題でもある。日本円暴落を是正するためにも日銀による毅然対応が強く求められている。

## 8. 【中国・ロシア・資源価格】西側の戦争依存症

11月7日予算委員会での高市発言は「どう考えても存立危機事態」に問題

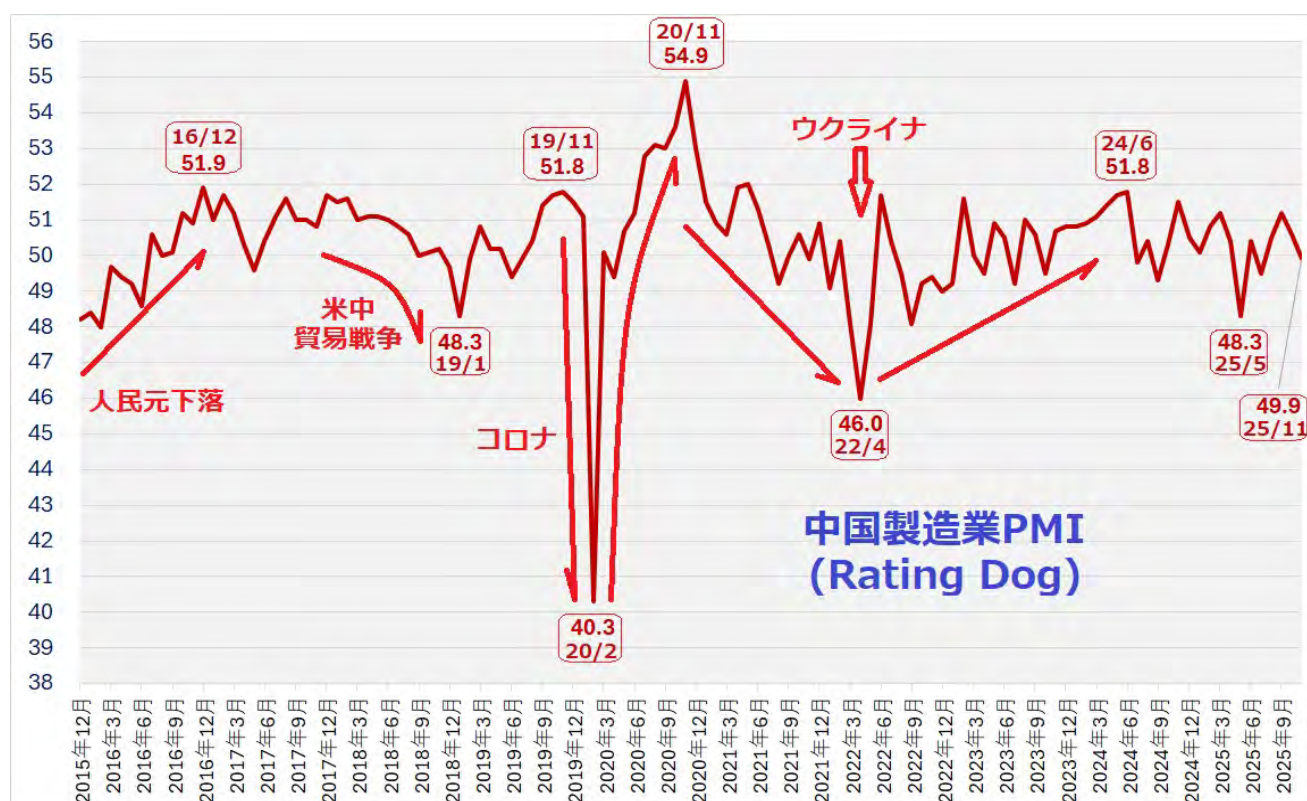
上海総合指数（直近11年）



## 人民元 (直近10年)



## 中国製造業PMI (直近10年)



がある。「存立危機事態」と認定されるケースは各種想定されるが、台湾有事が「どう考えても存立危機事態になり得る」は「逸脱した発言」。「まず間違いなく存立危機事態になる」との発言は従来政府の立場ではない。中国が反発するのは当然であり、理は中国にある。高市首相は直ちに「どうかんがえても」をTACOと言われても撤回すべきだった。間違いを押し通す代償は大きい。

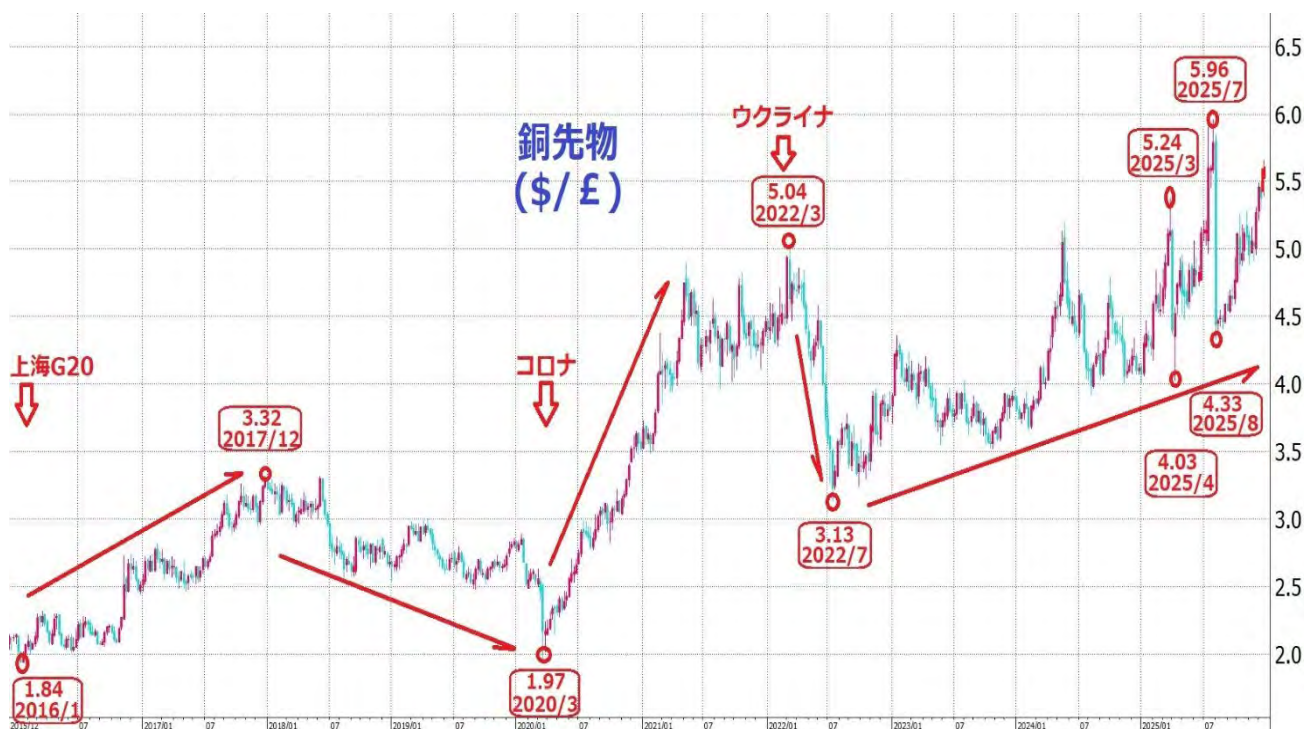
訪日外国人の3割が中国と香港から。インバウンド消費が年間10兆円規模。3割が消えると3兆円消える。日本のGDPを0.5%押し下げる。成長率が0.6%水準で推移しており、これが完全にゼロ成長になる。

日本経済にボディブローの影響を与えることになる。メディアが首相発言の非を指摘しない「大政翼賛状況」が日本の危機を拡大させている。戦前と類似する状況が生み出されている点に最大の警戒が求められる。

WTI原油先物（直近10年）



銅先物（直近10年）



## ルーブル円（直近10年）



## ロシアRTS（直近10年）



中国経済は停滞が持続するが90年代日本の二の舞を回避する方向にある。クラッシュを回避しての緩やかな景気回復持続が展望される。

ウクライナ戦争が終結しない理由はロシア勝利を許せないとの欧米勢力の面子と戦争長期化を希求する軍事産業の思惑が強いことにある。軍産複合体は戦争の創作と長期化を常に求める。まさに「死の商人」である。

しかし、ロシア勝利の方向は揺るがない。ウクライナと米国がロシアを挑発して不毛の戦争、無用の戦争を創作したことが根源の原因である。

トランプは戦争を終結させようとするが米国支配勢力＝ディープステイト

が妨害活動が続いている。米国支配勢力は11月中間選挙で共和党を敗北させ、トランプのレームダック化を加速させる考えである。

ゼレンスキーは昨年4月に任期を終えており、大統領選実施を妨害して地位にしがみつ়く。そのゼレンスキー政権は腐敗の温床と化している。トランプが指導力を発揮して戦争の早期終結を成し遂げることが求められている。

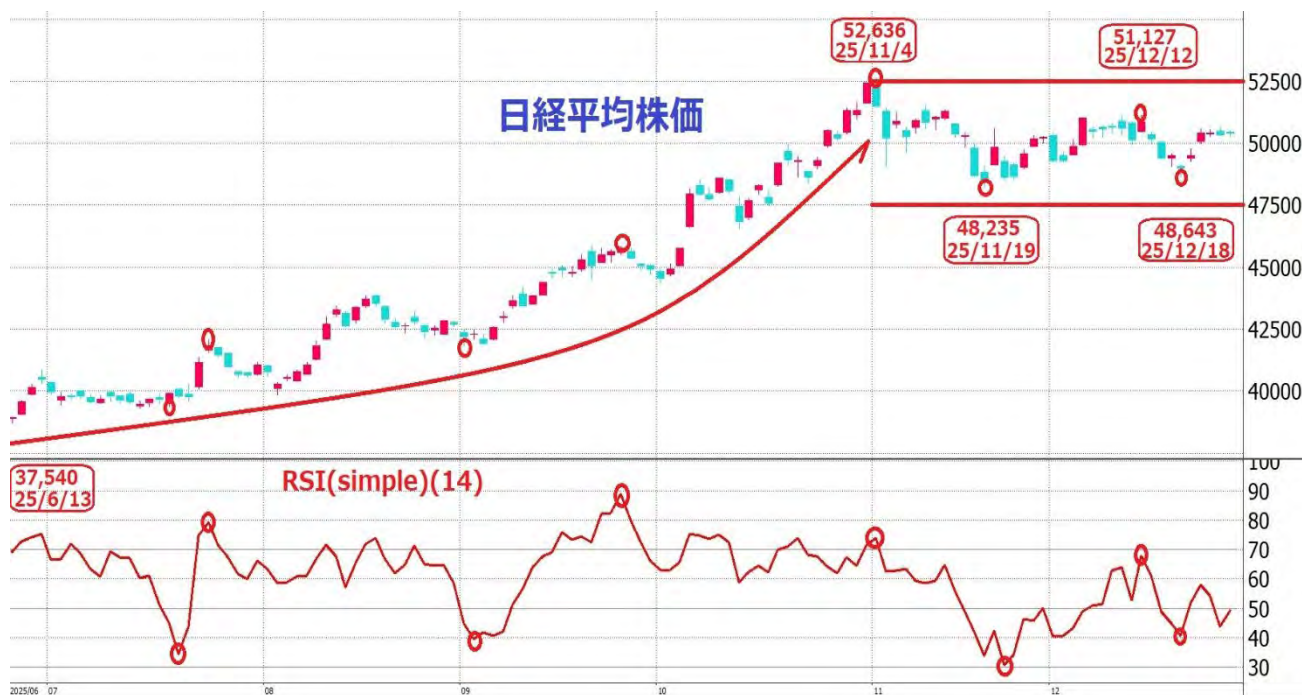
## 9. 【投資手法】逆張り投資のすゝめ

日経平均株価は想定通り「ボックス相場」に移行している。「ボックス相場」への適正対応は「逆張り」と「利食い」の好連携構築である。

個別の銘柄ごとに株価変動のパターンがある。多くの銘柄は循環変動する。その循環変動の底値水準を探ることが重要だ。「逆張り」での投資の特徴は、「利益獲得」に一定の時間を要すること。「順張り」では、利益の短期獲得が可能だが「高値追い」では「急反落」のリスクがつきまとう。

したがって、より細かく言えば「逆張り」発想で銘柄選択し、相場反転初期に「順張り」で「買い付け」を始動させることが理想的だ。それでも逆に出ることもある。その際は「損切り」ルール厳守で出直しを図る。戦術遵守が重要。

日経平均株価（直近6ヵ月）



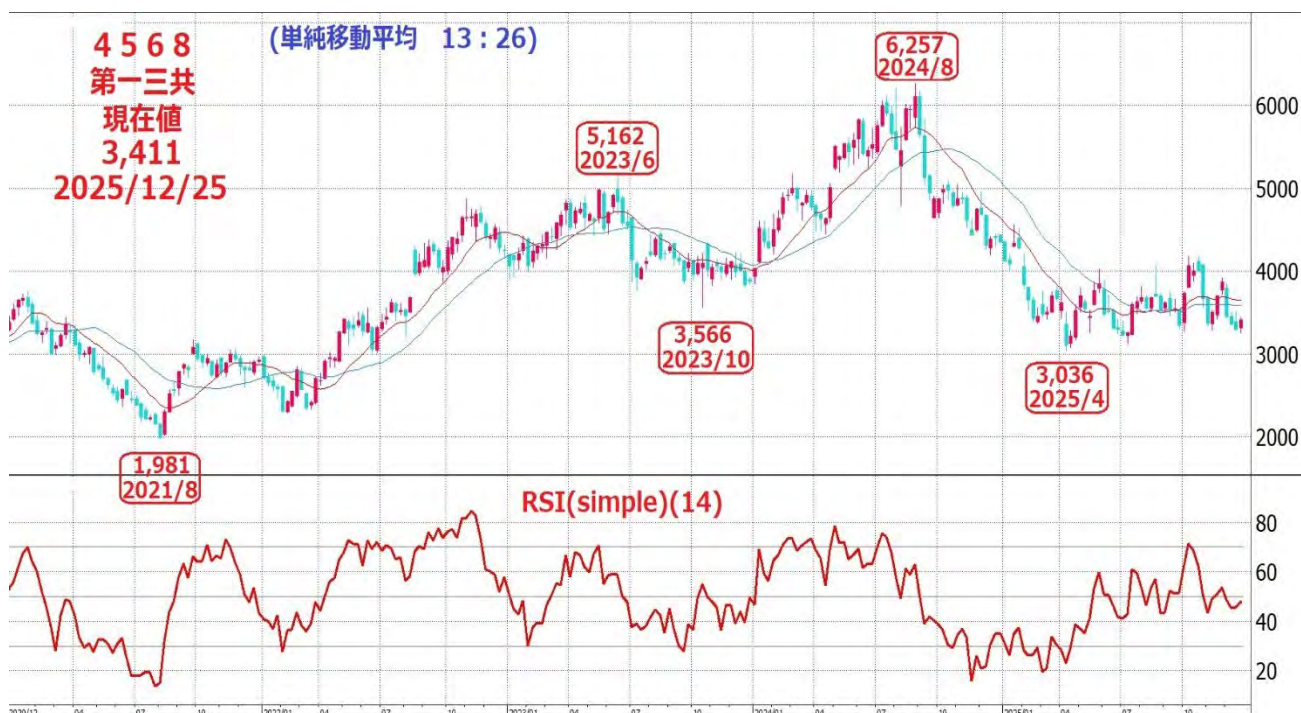
## 10. 【投資戦略】逆張り利食い循環の確保

利益を積み上げるには「大損しない」、「小幅でも利益を積み上げる」が肝要。

「損切り」遵守で「逆張り」「利食い」循環を確保することを追求すべきだ。  
 参考銘柄 投資判断は厳格な自己責任に基づかれますようお願いいたします。

4568 第一三共

12月25日 3,411円



国内製薬大手。循環器と感染症薬に強み。英アストラゼネカ社と提携。癌領域開拓中。抗癌薬「エンハーツ」成長。増益基調。トランプ株価調整収束を期待。

6098 リクルートHD

12月25日 9,110円



求人情報検索エンジン、生活情報分野販促、人材派遣の三本柱。海外人材派遣伸び悩むが旅行等販促伸長。11月安値から株価反転基調。目先は押し目待ち。



FAセンターなど検出・計測制御機器大手。生産は国内工場を軸に外注。FA機器は自動車・電機軸に堅調。連続最高純益。短期の株価振幅大きく機敏に。

レポート保護のために、天地を逆にして封入させていただいております。

次号の『金利・為替・株価特報』発行予定日は**1月13日(月)**になります。

『金利・為替・株価特報』2025年12月29日号＝483号(12月後半号)

発行日 月2回発行(原則として毎月第3、第5月曜日に発行)

料金 毎号3部＝年間5万5000円 毎号1部＝年間3万5000円

(いずれも送料・消費税込み、2025年7月に始まる年度より適用)

発行元 スリーネーションズリサーチ株式会社

FAX 050-3457-9765

メール [info@uekusa-tri.co.jp](mailto:info@uekusa-tri.co.jp)

振込先 スリーネーションズリサーチ株式会社 代表取締役 植草一秀

三菱UFJ銀行 新丸の内支店 普通口座 4356254

本誌ご購入開始から1年経過後は1年単位の自動継続のお取り扱いをさせていただいております。ご購入継続を希望されない場合には、新規の年度に入ります前にFAXかメールにてご連絡くださいますようお願い申し上げます。

**小社の許可の無い、複写、複製、転載、電子的な手法による入力等を禁じます。**