
作成日 2025. 1. 27

市川リサーチ 代表 市川 正弘 (証券アナリスト)

本日のコメント

ようやく日本がデフレから脱却した様だ。利上げに慎重な植田日銀も継続的に利上げをし始めた。3年もインフレ目標2%を、総合でもコアでも超えているのだからとうの昔に利上げ環境は整っている。明確なインフレの証拠は昨年現れた。インフレの本質は仮需要の発生だ。1978年の第二次石油ショックのトイレットペーパーは余りに有名だが、今回の米騒動も同じだ。デフレとは当用買いに徹する事であり仮需要は発生しない。しかし今回の米騒動では在庫の為に多くの人買い求め、スーパーマーケットから米が消えた。仮需要が発生しているのだからインフレ心理は明確にある。東京不動産に中国人の買いが目立つのも普通の話だ。99年の定期賃借権よりも所有権に魅力を感じ、デフレの中国不動産の価値保存の為にインフレの日本不動産に資金シフトするのは理に適っている。資産インフレも明確。インバウンドは旅行やハンドバッグだけでなく、不動産にもある。インフレは、人手不足による供給制約が背景だ。アベノミクスはマネーの膨張により雇用を増やしたがそれは低賃金労働者ばかりだ。女性 高齢者 外国人の雇用が大幅に増えた。低賃金労働者の賃上げを確実にしたのは、岸田首相の最低賃金の引上げ方針だ。グローバルに人手不足を感じた大企業のベア定着も見逃せない。大企業のリーダーである日本製鉄のベア復活は1996年以来だ。賃上げよりも雇用の方針が、180度変化した。最低賃金上昇で、新入社員の賃上げ競争が始まった。終身雇用と大卒一括採用の日本では新入社員の給与が賃上げのベンチマークとなる。大企業の中堅社員や中小企業の社員はこの動きについてこられない。結局最低賃金並みの正規労働者が次第に増える。今年の春闘で、正社員中心の連合は大企業5% 中小企業6% パート中心のUAゼンセンは7%の賃上げを目標とする。これは石破首相の最低賃金上げ7%と符合する。最低賃金並みの労働者は日本で3割程度だが、何れトルコ並みの7割となろう。政府の賃上げに及ぼす影響は格段に大きくなる。最低賃金引上げは、賃上げの効果的な手段となる。それでも日本で手に負えない程のインフレは来ない。世界がデフレなのに、日本だけがインフレとなる訳が無い。つまり日本ではインフレリスクプレミアムは生じない。短期金利がインフレ目標の2%迄到達したとしても長期金利が2%を超える事はまずあるまい。もしその水準を超えれば全買いしても良いくらいだ。

このレポートは、あくまでも情報提供が目的であり、その結果については責任を負うものではありません。投資の決断は、あくまでも投資家自身の判断に基づいて行ってください。無断転載、引用を固く禁じます。

市川正弘（イチカワ マサヒロ）

profile

京都大学 法学部卒業

北陸銀行、ソシエテ・ジェネラル、キャピタル・パートナーズ証券を経て 2014 年 10 月に独立。現在に至る。国内機関投資家/外資系証券・国内証券と多様な職域ながら、資本市場畑を一貫して歩む。

本コメントは、市川リサーチ代表の市川正弘氏より当社に寄せられたものであり、内容について当社キャピタル・パートナーズ証券が関与するものではなく、市川正弘氏の個人的なコメントです。本コメントは信頼できると考えられる公開情報に基づき作成されたものですが、その内容の正確性及び完全性を保証するものではありません。本コメントに記載された内容等は作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。本コメントは投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。本コメントに含まれる情報のご利用にあたっては、投資家ご自身の判断と責任でご利用ください。

キャピタル・パートナーズ証券株式会社 金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第 62 号 日本証券協会加入、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会加入