
作成日 2025. 2. 3

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

物価が高ければ必ず株価は高くなる。利益公式＝売上高（販売数量×販売単価）－総費用で判断すれば、物価高による名目値の上昇が企業利益を増加される事は自明だ。株価予測とは名目値をあてるゲームだ。これは現実の相場にもあてはまる。世界一高い株価の米国の物価は世界一高い。デフレ時代の日本が世界で最も弱い株価だった。物価を実物経済価格（CPI）だけを見ても分からない。資産価格も加味すべきだ。人生で一番高い買物である住宅を入れなければ現実の物価は分からない。米国では普通の人には普通の住宅が買えない。NY 連銀のローン延滞率資料を見れば最新の 30 日新規で見れば、クレジットカードや車が 10%弱なのに対し、住宅ローンは 4%だ。明確に乖離している。リーマンショック後、揃って 10%超で同じ傾向を示していたのとは大違いだ。この違いは母集団の乖離だ。住宅は富裕層しか買えないが、クレジットカードや自動車は誰でも買える。最近の異常な資産格差拡大を考慮すれば、母集団の違いが延滞率に現れた。一方日本では大都市のタワーマンションを除いて普通の人々が普通の住宅を買える。この差異を日本がましと捉えるか、日本の物価と株価が低すぎると見るかは意見が分かれる。しかし、日本政府の意思は明確だ。デフレ脱却を望む事に、政府と日銀の違いは無い。両者とも世界で唯一インフレを望み、利上げを歓迎する。又株高政策を邁進する。NISA や IDECO を拡大するだけでなく、最低賃金の継続引上げを行い、ガバナンス改革を進め、M&A の自由化を進める。世界中のバリエーションが日本にやって来ている。物価と株価の上昇が政府と日銀の意思なら、国策には逆らうな。NISA の成長枠が無くなる 2028 年には株価は倍になっているだろうが、物価も又倍となる事を覚悟するしか無い。実質賃金がプラス（フロー）となっても、普通の住宅（ストック）を買えなければ、生活は苦しいだろう。物価と賃金の好循環が実現しても、株を持っていなければ米国同様都内に住宅を買えない時代がやってくるのは間違いあるまい。

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