
作成日 2025. 3. 10

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

トランプ大統領誕生で世界は変わった。変化は2つだ。1つは米国が世界の安全保証から手を引く事であり、他方は関税だ。何れもモンロー主義であり、前者は安全保証面 後者は経済面での孤立主義だ。モンローの時代、孤立主義は米国が弱く国内産業保護が理由だった。今回は米国の地位が強い中での孤立主義だ。強い米国はより強くなる。米国が世界の警察官を止める事は、既にオバマ元大統領が表明していた事だ。バイデンはロシアのウクライナ侵攻や中東混乱のノイズから反対方向に動いたが、トランプは原則に忠実だ。世界の防衛から手を引くのため、世界防衛に対応した米国軍事予算は米国防衛に特化したものとなるから構造的に減る。これは米国財政縮小であり、米国長期金利低下要因だ。米国の安全保証の変化に最初に動いたのはユーロだ。バンス副大統領のユーロの防衛は自ら行え発言は NATO 崩壊を予感させる。恐らく NATO は実質的に崩壊するだろう。嘗てド・ゴールの仏が、北大西洋条約機構に加盟しながら NATO から離脱した事がある。米国も同じ事をする。NATO 離脱は読み筋だ。NATO 予算の 65%は米国が負担しており、米国が NATO から手を引けばひとたまりもない。独は安全保証を米国に頼る事を止め、軍事費工面の為、財政均衡を止め、財政拡大に大転換した。債務膨張に歯止めがかからないから、独の長期金利は上昇する。東独統合時は 7%から 9%へ一挙に上昇した。今回も同じ事がある。独長期金利が米国長期金利を上回る事態も想定するしか無い。独の財政拡大は、(1) 軍事費 (2) インフラ投資 (3) 復興需要の三重奏だ。戦争と災害は、何時の世も裁量的財政政策の母だ。独の財政拡大は他のユーロ参加国の財政拡大へのシグナルだ。独の財政拡大は、何れユーロ全体の財政拡大に繋がる。財政拡大なら金融引締が、通常のポリシーミックスだ。ECB の利下げもそろそろ打ち止めだろう。財政拡大と金融引締がユーロ高をもたらす事は、マンデルフレミングモデルが教える所だ。ユーロ高は、トランプが要求する非関税障壁と看做される自国通貨安への答だ。残された円も利上げとドル売り介入で円高誘導するしか手が無さそう。米国が世界の戦争から手を引く事は米国への平和の配当であり、他国の戦争コストの負担だ。軍事費要求は、台湾では GDP 比 10%であり、日本へのそれは 3%だ。両国とも米国の傘に入っているから受容するしか無さそう。

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