



# やらまいか

例会日/毎週火曜日 12:30 例会場/豊川商工会議所

会長/滝下 勲 幹事/伊藤正幸 会報委員会/河本圭史・大場 篤

事務局/豊川市豊川町辺通 4-4 豊川商工会議所会館内 TEL0533-86-2535 Fax0533-86-8889

HP/<http://toyokawahoi.tank.jp>

クラブテーマ: 和の心と・地元へ奉仕を

本年度第26回 通算1372回 平成27年1月20日(火)	出席報告	会員総数	出席者数	出席率	1/6修正出席率
		59名	26名	55.3%	90.6%

ゲスト:(なし) ビジター:メーキャップ受付20名

## ★会長あいさつ

### 滝下 勲会長



こんばんは。1月16日に桜ヶ丘ミュージアムが改装され、「豊穰なるもの 現代美術 in 豊川」が開催される

ということで、竣工式と開会式に出席してきました。とても芸術的な作品が展示されています。一度皆さんもお出掛け頂ければと思います。

今日は、堀会員の卓話です。プロから見た株に関する話をして頂けるそうです。世界の色々な状況で株価が動いています。良い話が聞けることを願っています。

でも皆様のお役にたてるように私なりに一生懸命お伝えしたいと思います。よろしく願います。

さて、マーケットが年初から非常に荒れております。今年の局面をどう捉えて行ったら良いのかということで話をさせていただきます。ポイントは3つです。①アメリカの中央銀行が金融政策を今年変更します。それをどう捉えるか。②最近、原油が下がって来たという事をどう捉えるのか。マイナス要因もありますが、原油安は恩恵の多い所があると思います。③日銀が昨年10月31日にビックリするような追加緩和をしましたが、政府もアベノミクス、成長戦略に向けて取り組んでいることがあります。それは何か、今日の話の中心になる「コーポレートガバナンス(企業統治)」が今年大きなスタートラインに立つ年だということです。この3つのポイントを覚えて帰って頂きたいと思います。

## ★幹事報告

### 伊藤正幸幹事

例会臨時変更のお知らせ  
台湾同好会から台湾訪問の案内について

今年未年です。過去に見る未年の出来事は、1931年満州事変、1967年第3次中東戦争、1979年イラン革命とアフガン戦争、1991年湾岸戦争、2003年イラク戦争です。過去の未年は戦争と石油に絡む出来事が多くみられるのが特徴です。

## ★卓話「当面の株式上について」

### 堀 敦会員



皆さん、こんばんは。本日は、2015年、今年はどうなるのか、グローバルの視点で見た考え方を少し

今年の最大のポイントである、アメリカの中央銀行FRBの政策についてお話をします。アメリカがいつ利上げをするのかということです。私の考えは、たぶん6月だと思います。昨年12月17日のFOMCの声明文が9月に出した声明文と明らかに違いがありました。「相当な期間低金利を維持する」の内容から「相当な期間」の文言が削除されました。これは、いずれ金利をあげると言うメッセージ

です。さらに利上げ開始まで「忍耐強くなれる」という文言が追加されています。この「忍耐強くなれる」という文言が追加されるのは、実は今回が初めてではありません。前回のアメリカが金利を上げ始めた2004年1月28日に同じような声明文が出されています。当時のFRBの議長はグリーンズパン氏です。1月28日に声明文を出して利上げしたのが半年後の2004年6月30日にアメリカは利上げを発表しました。ということで、今回も半年後となる6月の17日か18日にアメリカは利上げの発表をするのではと思います。利上げをして引き締めになる訳ではありません。今のイエレンFRB議長は、非常に丁寧な人で、「今後立て続けに数回の利上げはしない」とも言っています。この6月にアメリカのお金の流れが変化することは事実ですから、6月以降にマーケットは少し波瀾になると思われる。

大きな変化が、あと2日後に起こります。1月22日です。先週の金曜日に、スイスの中央銀行が通貨高を抑えるために対ユーロの上限を撤廃し、スイスフランが急上昇しました。皆さんに関係してくるのは、スイスの時計が高くなります。なぜ、スイスがこの時期にしたのか、1月22日にヨーロッパの中央銀行ECBが、通貨金融緩和を行うからです。消費者物価指数が、-0.2%まで下がってきました。このまま行くと日本と同じようなデフレになる恐れがあります。デフレを回避するために、量的緩和を1月22日するのではないかとされています。ECBは国債を買います。実は1月13日にヨーロッパの司法裁判所で、この国債を買う事は違憲ではないと判決が出ています。予想では、ヨーロッパの6ヶ国だけ、ドイツ、フランス、イタリア、スペイン、オランダ、ベルギーの国債を500~600億ユーロ（日本円で68兆円）を買います。国債を買った分、市場にお金がかかります。それでデフレを防ぐ形になります。

もう一つ、ヨーロッパで問題があるのがギリシャです。ギリシャの問題は、2011年~2012年の頃に本当にユーロは崩壊するのではという危険な状態がありました。その時のギリシャの国債は30%の金利まで行きました。ギリシャからポルトガルに波及して、スペイン、イタリアまで危機が波及しました。実は、その頃の経験があってヨーロッパ中央銀行では、ESLという救済機構とOLTと

いう国債を無制限に買うシステムが出来ました。したがって、ヨーロッパの危機は、もう起こりません。起きたとしてもギリシャだけの問題で終わります。

1月25日にギリシャで総選挙があります。最近の報道では、ギリシャの野党の急進左派連合が勝つと言われています。急進左派連合の党首は、ユーロは離脱しないと言っています。つまり、ギリシャの総選挙で左派が勝ちますが、その後2月にEUヨーロッパ連合、ECB、IMFとギリシャが話し合いをします。ギリシャはユーロから離脱はしません。ギリシャの国債の利回りは10%です。本当の危機の時は30%でした。ギリシャの問題は2年前のようにはならないと思います。

ロシアは危ないのか。確かにロシアは今、非常に苦しいです。しかし、今すぐどうにかなることはありません。ロシア自身が今までの石油で儲けて貯めた貯金の外貨準備高は3,989億ドルあります。銀行が保有している部分を合わせると6,549億ドルあります。直ぐにロシアが破たんするという事はありません。約15ヶ月分の外貨準備を持っています。ただ、この1年間は、ロシアはダメです。ウクライナと制裁と原油価格が戻りませんので、1年間は低迷すると思います。世界全体的に与える影響は前編的だと考える方が自然だと思います。

日本についてです。3年目を迎えたアベノミクスの評価です。12月の選挙でもアベノミクスの評価が争点になりました。小泉首相の時の竹中平蔵さんがやったことを振り返ってみると、グローバルな企業だけが恩恵を受ける政策を中心にやりました。そして格差が起きてしまいました。グローバル大企業がある県は良かった、無い県は大変でした。それだから今言われていることは、地方創生です。ローカルアベノミクスです。

アベノミクス2年間の通信簿を見ると、円相場、日経平均株価、それぞれを見れば、失敗なのか、成功なのか分かります。

アベノミクスの評価と見通しとして、中曽根政権は5年、小泉政権は5年5ヶ月、安倍政権は5年を超えたいと思います。長期政権の時は、必ず株式相場は右肩上がりです。多少の調整はあっても、長期にわたるトレンドが続くということです。1986年の中曽根政権の日経平均、2005年の小泉政権の日経平均の資料を見て頂ければご理解頂けると思います。

長期政権では、毎年毎年、戦略を出したりしません。そして、同じ首相が長く続くとアメリカが仲良くしてくれますからです。

今回の原油安と自民大勝という点から、1986年の中曽根政権の時に今と同じことが起きています。1986年にサウジが増産して、原油が急落しています。日本株は上昇しています。日本にとって原油価格の下落は恩恵を受けます。

対新興国の中国元、韓国ウォンに対し、円安が顕著になっています。円安が進み、訪日外国人が一昨年より3割増です。滞在中に買い物などで使ったお金も2兆円を超えています。日本を旅行先に選ぶ外国人が増えています。国別で、1番多いのが韓国で2割増えて276万人、台湾が3割増えて283万人、中国が8割増えて241万人です。日本に滞在している間に買い物、宿泊、食事などで使ったお金は、合計で2兆300億円。2013年から比べると4割以上増えています。これをインバウンド効果と言います。

コーポレートガバナンス（企業統治）について話をします。内容は、①株式の持ち合いの狙いを説明する。②女性の活用を含む社内の多様性を確認する。③取締役の選任方法を開示する。④社外取締役を2人以上選任する。⑤株主と建設的な対話を行う。今年の6月1日から適用になります。

米国の投資助言会社であるISSは、11月6日付けで取締役選任における新たな反対基準を示しました。これまで5年連続でROE（自己資本利益率）が5%を下回る企業のトップ再任に反対するとしていたのが、過去5期平均ROEが5%を下回る企業に変更しました。ROEと言うのは、企業が効率よく利益を稼いでいるかを示す指標で、1年間の純利益を自己資本で割ったものです。このROEを高めるには、どうしたら良いか、逆にROEが低い企業は、儲かってもキャッシュで貯め込んでいる企業です。株主から、ROEの低い企業は、社長失格だと株主総会で突きつけられます。日本の企業は、アメリカの企業と比べてROEが低いです。日本株がアメリカ株よりも上がらずに外人投資家から評価されないのは、このROEが低いからです。

今年の株主総会の前に、ROEの低い企業はどう対処すれば良いのか。このROEをあげる為に手っ取り早い方法が2つあります。一つは自社株買い、もう一つは配当金を増配

することで、分母の自己資本を減らします。これから6月の株主総会に向けて、自社株買いや配当金の増配が例年以上に増えます。そして、そのことにより株は上がります。

過去にみる「未年」の日経平均の年間騰落率をみると、平均で+7.7%と高くはありません。しかし、翌年の「申年」が平均上昇率+10.4%、翌々年の「酉年」が+15.0%と、過去の上昇率は年々アップしています。干支からみて2020年の東京オリンピック開催に向けた長期の株価上昇トレンド入りが期待できます。「未来」は「未（ひつじ）が来る」と書きます。未年の2015年は、アベノミクスの成功まで、もう少し辛抱すれば、多くの人が報われる年になるかもしれません。ちなみに、兜町の相場格言は「未（ひつじ）辛抱、申（さる）酉（とり）騒ぐ、戌（いぬ）笑い、亥（い）固まる、子（ねずみ）は繁栄」と言います。今年は「未（ひつじ）辛抱」と言う年ですので、多少株が下がっても辛抱して頂ければ、その後、オリンピックまでは明るいのではないかと思います。それを信じて今年もマーケットに挑戦して頂きたいと思います。ご清聴ありがとうございました。

### ★乾杯

### 大沢茂樹パスト会長



本日の卓話の中で、未は辛抱の年だけれども、これから楽しい未来があるという良い話を聞きました。先を楽しみにしながら、

更に良い年に行くように、皆様のご健康を祈念して乾杯をします。乾杯

### ★ニコニコボックス

八木敏司さん	誕生日の花をありがとう
堀 敦会員	本日卓話をします
来山健一会員	誕生日を祝って頂き
大場 篤会員	〃
大木悦子会員	結婚記念日を祝って頂き
大沢茂樹会員	〃
山本博史会員	入会記念日を祝って頂き
永田恵照会員	〃

会報担当：河本圭史会員・大場 篤会員