

深野康彦の 先取り経済NEWS!!

編集・発行 株式会社 アサヒ・ビジネスセンター 2025年7月15日

今月のトピックス「株価は懷疑の中で上昇（育つ）したものの？」

相場の格言に「強気相場は悲観の中で生まれ、懷疑の中で育ち、楽観の中で成熟し、陶醉の中で消えていく」という一文があります。まさに足下の相場は、トランプ関税発動の悲観で生まれ、トランプ関税延長、イランとイスラエルの衝突などの悪材料や不透明感がある懷疑の中で育って日経平均株価は再び4万円台に乗せたという感じです。専門家の方々の見方もなぜここまで上昇する？というものが多く、格言の「懷疑で育ち」を地で行っている状況です。格言通りなら、楽観の中で成熟となるはずですが、国内外の状況を考えるととても「楽観」になる状況とは言えないはず。冷静になればなるほど日経平均株価の4万円は高すぎる気がしてなりません。日本に対するトランプ関税が何%になるのかコラム執筆中には定かではありませんが、1つ言えるのは石破政権（政府）が目指している関税の撤廃にはならないことです。コラム執筆中にトランプ関税がまとまっているのはイギリスとベトナムだけ。中国とも交渉成立的な報道が成されていますが、その中身が先の2カ国のように公表されていないことからコラムでは除外としておきます。成立した2カ国の関税率などは割愛させていただきますが、2カ国とも4月2日に掲げた関税率より低い税率となったものの関税率はゼロではなかったということです。つまり、石破政権が望んでいる関税の撤廃はあり得ない、言い換えれば当初に最低税率とトランプ大統領が述べていた10%は必ず課せられるということです。大多数の上場企業が4月～5月に公表した今期の決算数字は、ほとんどの企業がトランプ関税を考慮していないはず（正確には税率が決まっていなかったため試算できなかった）。相場格言に照らすと、もしかしたら公表されている決算数字を鵜呑み（＝楽観）して株価が上昇したのかもしれない。

ところが7月4日に第1四半期の決算数字を公表した「安川電機」がある意味衝撃的な数字を公表しました。当初は今期の連結営業利益は前期比20%増益だったものが、一転して14%の営業減益になると公表したのです。20%増益を公表した時点ではトランプ大統領の関税政策の影響を織り込んではいないとはいえ、二桁増益から二桁減益への転換、金額にすると170億円もの下振れとなるのです（詳しい数字は決算短信をご覧ください）。決算数字を公表した上席執行役員は「楽観視はできないため、最大限のリスクを織り込んだ」とのことですが、7月下旬から本格的に始まる第1四半期の決算公表。安川電機と同様の決算発表が相次いたら、今期の上場企業は久方ぶりの減益決算となる見通しです。株価は短期的には需給や思惑などで動きますが、最終的には企業の利益を反映して形成されるということを忘れてはいけません。決算発表で業績の下方修正が相次いたら当然株価は反落していくことでしょう。もちろん、上方修正する企業もあると思われるので2025年4月や2024年8月のような暴落にはならないと思いますが、日経平均株価で10%を超えるような下げ（調整）は通常のマーケット環境でも起こり得ることです。リスク管理のシートベルトはきつく閉めておくことだけは怠らないようにしたいものです。ちなみに、安川電機の決算数字はトランプ関税の税率は24%と仮定して試算されたもの。トランプ大統領は日本への関税を25%と公表したことから、再度の下方修正があるかもしれません。4月2日の24%と比較して1%上乘せとなりましたが、一時期言われた30～35%に引き上げられなかったことからマーケットは一安心の反応となりました。相互関税は8月1日から適用、それまでに交渉の余地があるようですが不透明感が拭えるかは不明と言わざるを得ません。景気動向指数が4年10か月ぶりに悪化したことから、株式市場を覆う暗雲は内外に山積していると言える気がしてなりません。