



**I-O WA マンスリー・セミナー講演より**  
**どうなる 2020 年 世界と日本の経済と金融市場**  
**～長期的な経済環境は楽観視するが、**  
**当面の市況動向はリスクが高い～**

講演：馬淵 治好氏  
レポーター：赤堀 薫里

**馬淵治好(まぶちはるよし)氏略歴**

(1958 年 東京都生まれ)

現職:ブーケ・ド・フルーレット代表

CFA 協会認定証券アナリスト(Chartered Financial Analyst)

**主な学歴:**

1981 年 東京大学理学部数学科卒業

1988 年 米国マサチューセッツ工科大学経営科学大学院(MIT Sloan School of Management)修士課程修了

**主な職歴:**

1981 年に(旧)日興証券入社。ほとんどの期間、日興グループ各社の調査関連諸部門を歴任。

2009 年1月より、独立して経済・市場分析業務を営む。

**種々の活動:**

日本経済新聞夕刊のコラム「十字路」の執筆陣のひとりで、テレビ・ラジオ出演や、雑誌・電子ニュースへの寄稿も数多い。講演活動も活発に行なっている。

最近のマスコミへの登場例(順不同、一部のみ):ストックボイス、日経 CNBC、BS テレビ東京、ラジオ NIKKEI、日本経済新聞、東洋経済オンライン、時事通信

書籍執筆は、「時事問題とマーケットの深い関係」(2015 年、金融財政事情研究会)、「勝率 9 割の投資セオリーは存在するか」(2016 年、東洋経済新報社)、「投資の鉄人」(共著)(2017 年、日本経済新聞出版社)、「投資のプロはこうして先を読む」(2018 年、日本経済新聞出版社)など。

(この講演は 2020 年 1 月 19 日に行われたものです)

長期的には決して悲観ではなく、世界経済は発展すると思います。株価は長期的には上昇傾向だと思っています。世界がお金を駆け巡れば円安になるでしょう。決して長期的には悲観していません。



## 長期投資仲間通信「インベストライフ」

ただ、今年の前半はリスクが高い。株が下がり、円高になるリスクが高いと思っています。長期的には株価は上がっていくと思うので、インデックスファンドの積立をしている人は、特別に変ったことをする必要はありません。

いろいろなセミナーで一番重要なことは、「株価が下がったからといって、売るのは止めてください」と言っています。なぜなら、リーマンショックで株価が暴落した時、昔からiDECOをしている人の中で、「株なんてもう一生やらない」とアロケーションを全部定期預金に変え、大幅な値下がりでもロックする人が結構いたからです。



去年の5月や8月の初めの頃に株価が下がりました。株価が下がったと言っても、日経平均22,000円が2万円になった、つまり1割下がっただけです。それでつみたてNISAを止めてしまう。いろいろな投資信託の積立の口座を解約した人がすごく多かったようです。

最近つみたてNISAやiDECOの本が多い。本を読まずに背表紙だけ見ている人が、証券会社に行き、「つみたてNISAをください」と言うそうです。ずっと右肩上がりで儲かるモノだと思い込んでいる人が始めた先に、株がドンと下がると「こんなはずではなかった」と止めてしまいます。そういう不幸な方を出したくない。

「今年は株がとても下がると思うけど、それは想定内のことだから」と全く動じずに、投資を続けようと考えてもらいたいです。去年は景気が悪かったため、いろいろなマーケットや中央銀行の行動は、景気が悪いということに沿ったモノでした。株価だけが上がっている。だから株高はおかしいし、いずれ株が下がるだろうと思っています。

しかし、『景気は悪く、マーケットも景気が悪い方向に全部動いているけれど、株がどんどん上がっている。株価の方が正しい。このままどんどん上がっていく』と主張する人がいます。主な理由は、(1) 米中通商交渉を含めた米国の政策。大統領選挙があるので、トランプさんは株を上げまくって景気をよくする方向に決まっている。(2) 米国の連銀が、金利を下げるのみならずお金を撒いている。金余りだから株が上がっている。二つとも間違いだと思います。

株のマーケットが、景気を見捨て買われすぎている。市場は幻想に囚われるので、買われすぎはすぐ買われすぎになることがあります。まだすぐ下がらず上振れしてしまうかもしれません。でも、そんなに長く上昇が続かないと考えています。



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

またその他、追加で2点お話しします。1点目は、米国の賃金の伸びが減速していることと、企業は借入れをしすぎているということ。2点目は、日本が人手不足だと言われていたのですが、実は雇用が怪しくなっています。かなり危険かなと思っていることです。

日経平均は、1月～6月は16,000～24,000円と見込んでいます。年央16,000円とおいています。16,000に絶対下がると思っているわけではなく、最大限そこまで振れる恐れがあると思っています。どこが安値かはそれがわかる専門家に聞いてください。でもいないと思います(笑)。

私のメッセージは20,000円割れから結構安値に近いところなので、19,000円を買って、16,000円に下がってもしようがない。というのは、長期的に株は上がると思うので、年の後半は17,000～24,000円とおいています。年末に24,000円に戻っていてもおかしくないと思っています。来年上がる余地があると思っています。

講演では、主要市場の見通しから、2019年は製造業を中心に世界経済が悪化、株価だけがそれを反映していないことや、経済実態が不振の中、株価上昇の正当化は難しいこと。米国の政策に対する期待は危険であり、米国の内需非製造業は相対的に堅調だが、企業の債務膨張は危険サインが出ていること。最後に日本の雇用に暗い影が出ているのかもしれない。海外投資家を中心として日本をどうみているのかについても言及し、始終、大変わかりやすく楽しく解説くださいました。

