

朝倉 慶の隔週レポート Vol. 058

ASAKURA 経済レポート



日経平均 21 年ぶり高値に

先週、いよいよ日経平均が 21,000 円を超える高値をつけてきました。今回はこの流れを受けて、さまざまな経済指標から見た日経平均の評価、21 年前と現在の違いはどこか、さらにさかのぼって 52 年前に行われた「買い支えの歴史」についてもお伝えします。

市場関係者の中にも急に強気の発言をする人が増えてきました。が、そうした感情論に流されず、今、日本市場が歴史的にどんなポジションにあるのか、これから大きな流れはどうなり、どこへ向かっていくのかを総合的に見て、今後の判断材料にしていきましょう。

日 経平均が上げピッチを早めています。先週末金曜日には 21,155 円、200 円高と一気に節目の 21,000 円を抜けて急伸となりました。私は一貫して株式市場は上昇基調にあると言い続けてきましたが、昨今の動きも当然の流れの始まりと思います。

米国株式市場は NY ダウ、ナスダック、S&P とともに連日のように史上最高値を更新し続けていますし、欧州に目を向けてもドイツは史上最高値を更新し続けています。新興国においても、インドやブラジルそしてアジアに目を向けると、お隣の韓国やフィリピン、インドネシアも最高値を更新中で、日本だけが取り残される理由もありません。

そもそも日経平均の高値は 1989 年 12 月 29 日、大納会の日 38,915 円ですが、それから 30 年近くも経過してもこの高値の半分程度の水準にしかすぎません。いかに当時のバブルが強烈だったかということで

もあります。しかし世界を見渡して、また世界の株式市場の歴史をみても、かように 30 年間も高値が抜けず、高値の半分程度の株価水準に甘んじているというケースはありません。それだけ日本の株価は異様な安値に放置され続けていたわけで、現在起こってきていることは、この、あまりに酷^{ひど}かった低迷状態が正常化に向かっている流れと思えます。

日経平均は 21 年ぶりの高値となって、次の節目は 1996 年 6 月の高値 22,666 円となりますが、年内にこれを抜いてくる流れとなっていくでしょう。そうやってやっと、日本の多くの人々の株価を見る目も多少変わってくるかもしれません。

【「株嫌い」から抜けられない日本人】

私は日本株はバブルなどでなくその反対の「逆バブ

ル」状態で、長きに渡って日本では株式投資が忌み嫌われ「株売却ブーム」が続いていると主張してきました。いくらたっても、政府や日銀が必死に「貯蓄から投資へ」と掛け声をかけ続けても、この日本人の株式投資に対する異様な拒否反応は変わっていかないようです。

もっとも日本ではバブル崩壊後 20 年以上に渡って株価が下げ続け低迷するという期間が続いてきましたから、日本人が「貯蓄から投資へ」の意識変化を起こすのは難しいのは当然かもしれません。日本人全体に「株などやるものではない」「株式投資は怖い、ほとんど損をする」という意識が抜けません。

そして日本人の気質として、汗水たらして働いてお金を増やすことが大事で、「株式投資をはじめとする投資行為などで楽にお金を儲けようとする考えは良くない」というような価値観が大勢を占めているということもあります。

また日本においては、マスコミや専門家も現在の株高に対して冷ややかです。その多くは株高を否定的に見ており、(株高は)年金基金や日銀による買い支えで持っている「官制相場である」との論調が多いのが実情です。**かような株式市場の先行きに悲観的な見方とは反対に、現実の株価は明らかに上昇基調となっています。**

そもそも 21 年ぶりの高値に躍り出てきたということは、何かが水面下で変わってきているわけで、日本の株式市場において大きなトレンドの変化が起こっていると判断すべきです。しかしながら日本全体を見渡すと、「官制相場」という指摘そのもので、国内には日銀や年金以外に株式を買い越している目立った投資主体は見当たりません。日本においては、大多数の国内投資家が参加する株ブームのような盛り上がりはありえないでしょう。

個人投資家、銀行や生保、機関投資家など、国内の代表的な投資主体は株を売り続ける一方です。国内の主だった投資主体はバブル崩壊後 30 年近くに

わたって、基本的には株を売り続け、それを外国人投資家が購入してきたのが実情です。

日本株における外国人投資家の持ち株比率は、バブル崩壊直後の 1990 年末はわずか 4.7%に過ぎませんでしたが 2016 年末には 30%を超えました。**外国人投資家の日本株の保有比率はどの投資主体よりも大きくなっているのです。**

【「持ち合い解消」の実際】

ではここで、国内投資家が株を売り続けた流れを追ってみましょう。かつての日本では株の持ち合いが盛んで、企業や機関投資家や銀行、生損保などが互いに株を持ち合っていました。バブル期までは、発行株式のおよそ 4 分の 3 までがこの持ち合いの対象となり、市場に出回る株は少なかったのです。

その持ち合いの解消が始まってきたのがバブル崩壊後 1991 年からでした、機関投資家や銀行の本格的な株売りの始まりです。当時、互いに持ち合っていた株式の総額は 219 兆円になりますが、その後、この 219 兆円のうち 137 兆円もの株式が 1991 年から 2017 年までに放出という形で売りに出されてきたわけです。

この間、外国人投資家の日本株の保有額が約 150 兆円増えていますので、実質的には日本国内の株式持ち合い解消によって、長期に渡って売り続けられた株式が外国人投資家に肩代わりされた形です。

この、「持ち合い解消の売り」は銀行、生損保、企業、各々から一貫して行われました。ですから銀行や生損保などはバブル崩壊後の 27 年間、株を買い越しになることはなく、長期に渡って一貫して株を売り続けてきたわけです。個人投資家も基本的には同じで、「株には懲りた」ということで、皆、売り続けました。

特に安倍政権の誕生以来、日経平均が 7,000 円台から 2 万円に大きく上昇する過程では未曾有(みぞう)の売りを出し続けました。それは今も続いていて、現在進行中です。

因みに個人投資家の売り越しの額ですが、アベノミクス相場の始まった 2013 年から見ていくと、

2013 年 8 兆 7508 億円、
2014 年 3 兆 6323 億円、
2015 年 4 兆 9995 億円、
2016 年 3 兆 1623 億円、
2017 年 3 兆 6055 億円(10 月第一週現在まで)

となっています。つまり、**個人投資家はこの 5 年間で総額 24 兆円を超す継続的な大規模な売りを続けているのです。**

当然のことながら日本の個人の金融資産に占める株式の割合は減ってきています。10 年前の 2006 年は日本の個人の上場株保有額は 118 兆 156 億円で個人の金融資産に占める割合は 7.3% だったのですが、2017 年 3 月末時点での上場株保有額は 96 兆 5251 億円となり、5.3% と激減してきています。

この、バブル崩壊からの 27 年間、個人の金融資産は大きく倍加して、1,800 兆円を超えてきました。ところが株の保有比率は一貫して減り続けています。

当然、日本の個人投資家の全投資家に占める株式の保有比率も減る一方で、今年史上最低の 17.1% にまで落ちてきています。これら日本人投資家全般の売りものを一貫して拾ってきたのは外国人投資家であり、日本の株式市場は現在では完全な外国人主導の相場展開になっています。

そしてここ数年、**あまりに不人気で国内投資家不在となった日本株市場において、唯一買い続けたのは日銀でした。**この日銀の買い付けについては、買い支えという批判もありますが、日本全体が投資マインドの委縮によって「株売却ブーム」が収まらない異常な現実においては、インフレ率を上げるための一環として日銀が果敢に株式を購入することは、政策として理に合っていると思われれます。

このような当局の株式買い付けの政策に対しては

様々な例もあり、賛否両論ありますが、今回の日銀の買い付けについては将来、歴史的な評価を受けると思います。

【「買い支え」の歴史】

かつて 1965 年、日本経済はオリンピック後の景気落ち込みによる激しい混乱が起きました。企業業績が急激に悪化、大同特殊鋼や山陽特殊鋼が相次いで倒産、サンウェーブも倒産と好調だった国内景気が一気に落ちたのです。

そしてその流れから株価が低迷、証券不況に襲われたのです。山一証券は経営危機に突入(一回目の倒産危機)して取り付け騒ぎとなりました。時の大蔵大臣・田中角栄は日銀特融を発令、これを契機に金融危機は収まったものの、証券界は長い証券不況に苦しんだのです。

そこで当時、日経平均 1,200 円を防衛するため、銀行と証券会社で作った日本共同証券が株を買い支えたわけです。日本経済はその後数年経てほどなく回復に至り、株価も大きな上昇となりました。この時買い付けられた株式は市場に売り出されることなく、企業が引き受け、基本的にバブル期まで保有されて、結果大きな儲けを生むこととなったわけです。**歴史的にみると、この日本共同証券による株価の買い支えは正解だったわけです。**

1992 年、バブル崩壊後、日本政府は株式市場の買い支えを始めました。悪名高い PKO(プライス・キープ・オペレーション)です。ところがこの時の買い支えはまったく機能しませんでした。買ったも買ったも一時的に株価が落ち着くことはあっても、株価はさらに大きく下げていったわけです。この時の PKO 政策は結果的に大失敗で、PKO で使われた資金は大きな損失を被ることとなったわけです。

こうした一連の政策の推移をみると、1965 年の証券不況時の日本共同証券による買い支えは機能したわけですが、反対に 1992 年の PKO は失敗でした。これ

は日本経済が成長期にあった 1965 年と頂点に達した 1992 年では状況がまったく違ったからでしょう。

1992 年から始まった PKO は、あまりに激しいバブルの後、その後始末がついていない段階で、表面上だけ繕おうとした PKO 政策の拙さ^{つたな}ぶりが現れました。

PKO 発動当時、株を買い支えた水準は PER(※)で 50 倍以上のところがありました。基本的にそのような国際水準をかけ離れた水準で株を買い支えること自体にも無理があったものと思われま。ないしは日本株のバブルがあまりに激しすぎたということでしょう。

ところが今回の日銀の株式買い付けは、前述したように異様なまでの日本人の株嫌い、日本全体の投資マインドの極端な委縮を受けたものです。上場企業の中には 3%、4%の配当を継続して出し続ける企業が山のようにあります。

それにもかかわらず多くの日本人が金利ゼロの預金を選択してタンス預金などに殺到する現実は、明らかに投資におけるバランス感覚を欠いています。日本人全体に投資に対する異様なまでのアレルギーがあるわけです。このような、あまりに預金に偏った資産運用は、現在のような日本の超低金利状態、あるいはマイナス金利政策を考えれば合理的な判断に基づいているとは思えません。

日銀がこの水準で株式を購入して実質株高に誘導する姿勢を見せて、日本人全体の投資マインドを持ち上げようとしていくのは現状を鑑みれば理に合った政策と思われる。しかも日経平均の PER はまだ 14 倍台後半の水準で、決して高くないどころか、安すぎる水準なのです。

※ PER(株価収益率) = 株価 ÷ 1 株あたり利益

【21 年前と現在の指標を比較する】

先週、日経平均は 21 年ぶりの高値を抜いてきたわけですが、ここでその 21 年前(1996 年)と現在を比較

してみましょう。

企業利益に関していうと、現在の上場企業の利益は 1996 年のなんと 4 倍に達しています。1996 年はバブル崩壊後 7 年経過していたわけですが、まだ金融の整理はついていない状態でバブル崩壊後の不良債権が大量に水面下にくすぶっていました。

当時の上場企業の利益は現在の 4 分の 1。それで現在とほぼ同じ株価水準ということは、株価は現在水準の 4 倍で買われていたわけです。

PER は現在 14 倍ですが、1996 年当時は 50 倍でした。ちなみに現在、日経平均株価が 1996 年当時の PER50 倍まで買われると、日経平均は 7 万円を超える水準となります。また、バブル期の PER80 倍まで買われると、日経平均は 11 万円を超えることとなります。現在と比較すると、いかにバブル期、ならびにその後も日本株が割高に買われていたかがわかります。それこそがまさに「バブル」なわけで、現状をバブルと解説する意見はバブル期の実情を真に理解していないように思えます。

また当時の日本企業はバブル崩壊後の後遺症に悩まされ、借金体質でした。しかし現在では上場企業の半分超が実質無借金となっています。そして上場企業はバブル期の借金体質、不良債権の解消に苦しんだことを受け財務体質の改善に努めてきたのです。その結果、上場企業の累積利益は積み上がり、企業の内部留保をみると 1996 年当時の倍に拡大しているのです。

こう見ていくと、日経平均が 21 年ぶり高値になってきたといっても、その水準を調べれば 21 年前は割高だった日経平均が、現在ではあまりに割安に放置されていることがあらゆる指標から明らかなのです。

【あらゆる指標が示す「日本株の割安」】

それでいてなぜ日本全体、ならびに多くの専門家、

そしてマスコミは株価の先行きに弱気なのでしょう
か？ 歴史的な経緯を見ることなく、「日経平均 2 万
円は高い」という感覚や、北朝鮮をめぐる外部要因の
不透明さにあまりに神経質になり過ぎているわけ
です。ないしは株価が上がらないことが当たり前のよ
うな感覚になり過ぎて、人々は変化を感じ取るアンテナ
を失ってしまったようです。現在でこそもっともらしく
「PER の適正値は 13 倍から 17 倍程度」と株価の水
準を計る一般的な考え方が広まっていますが、バブル
期は PER60 倍から 80 倍が許容されていたのです。

また、バブル期には、「解散価値が株価を下回る」
などということはありません。解散価値とは、指
標で言うと PBR (株価純資産倍率) となります。
PBR の値が 1 だと解散価値の値段、1 を割れると解
散価値以下の値段、PBR が 5 倍だと解散価値の 5 倍
に買われているというわけです。

利益水準から株価を計るのは最もポピュラーな考
えで、それは PER という指標になりますが、もう一つ、株
価をその会社の保有する資産から考えていこうとい
うのが PBR から見る株価の考え方です。

利益は上がってなくても資産を大量に保有してい
る会社もあります。例えばあなたの会社が利益は毎
年トントンであまり利益を出せなくても、現金を 1 億
円保有していたとしましょう。その場合、あなたの
会社が 1 億円以下の値段で評価されるのは不当と思
いませんか？ このように会社の保有する資産で株
価を計るのが PBR という指標です。

利益が出ていなくても資産があればそれなりの資
産評価に基づいた株価の評価が出てくるのは当然
と思います。日本の上場企業においては現在約 3 分
の 1 の企業が解散価値割れ、PBR1 倍割れとなっ
ていて、これは世界的にみても異様な安さな
のです。

ちなみに現在、米国株の PBR は 2.3 倍です。それ
に対して、日本株の PBR は 1.3 倍に過ぎません。
PBR においても、米国並みに買われれば、日経平均
は 40,000 円近くになるのです。

かように、日本株は PER でみても PBR でみても、
そして配当利回りでみても世界的に割安な
ので。配当利回りに対して言うと、例え高配当を出
す会社が続出している、その国において預金金利が
高ければ配当利回りの相対的な価値はないで
しょう。

ところが日本は世界一金利が低く、金利安の政
策が世界で最も継続されているのです。当然、配
当利回りが高いことは株を購入する大きな動機
となるはず

【株価の上昇の流れは本物】

その配当が年々増えていて、先に書いたように
有名企業で 3%、4% の配当が山のように存在
しているのですから、本来であればゼロ金利の
預金から株式にお金が出るのが当然なわけ
です。ところがこれも起こりません。

かように現在の日本株は、株価を計る 3 大指
標である PER、PBR、配当利回りにおいて完全
な割安状態であり、この割安状態が常態化し
ていたのが現実なのです。株価の適正値は、
その時のムードによって高いも安いも理屈が
通ってきたのが現実です。とはいえ、現在の
株価が株価を計る世界的な最もポピュラー
な指標である PER で 21 年前の 4 分の 1 の水
準であり、なおかつ米国株の PER19 倍と比
べてもかなり割安な水準にある。そして PBR
では 1 倍割れが続出している、配当利回りに
投資家は目もくれない、という現実を見れば
異様と思えるはず

再三指摘しているように、日本人全体の投資
意欲はまったく盛り上がりせず、ほとんどの
投資家が売り一辺倒な流れから脱せない現
状をみれば、今回の日銀による ETF 買いつけ
という政策は基本的に正解で、将来的には、
今回日銀が買付けた株式は大きな儲けを生
む出すことは必至でしょう。

そもそも今年になって小型株市場は活況を
呈していました。東証の小型株指数は 26 年
ぶりの高値となっ

てきていましたし、ジャスダック市場に至っては 27 年ぶりの高値を取ってきていました。日経平均を中心とする大型株がまったく上昇していなかったわけですが、ここにきて選挙をきっかけとして大きな水準訂正に動いてきて当然でしょう。

2015 年 6 月、日経平均が 20,952 円の高値を付けた時は円安の追い風もありました。当時から見て日本企業の業績は良くなる一方で、史上最高の利益を毎年更新し続けているわけです。

10 月下旬から始まる決算発表でも上方修正が相次ぐのは目に見えています。確かに北朝鮮情勢は不穏で先行きをはっきり見とおすことは難しい情勢ですが、

企業業績や世界中の好調な経済と日本の金利のない状態を考えれば、株価がもっと上昇しているって当たり前なのです。

また、日本人は再三指摘してきたようにあまりに長きに渡って株を売り続け過ぎてきました。そうなれば、いずれ売るべき株がなくなってくる。一方、日銀は継続的に株式を購入していき、ますます株が吸い上げられ、薄くなっていきます。

そしていよいよ品薄になった株式市場が、世間の弱気をあざ笑うかのように想像外の上昇に向かっていくこともあり得るのです。株価の上昇は本物です。素直に受け止めてこの流れに追随していくべきです。

(朝倉慶)

朝倉慶の「相場見とおし」

日本株は選挙後大きく上昇へ

本文で書いたように日本の株式市場は極めて堅調で選挙後、年末にかけて大きく上昇する流れとなっていくでしょう。しかしながら上げピッチも早いので、今週は少し調整気味になることも考えられます。特に注意を要するのはドル円相場です。引き続きドル円相場の頭が重くなっていて株式市場上昇の勢いをそぐ可能性があります。先週末発表になった 9 月の米国の消費者物価は予想以上に伸びが低下しました。

今回の景気回復の世界的な問題点は、世界中どこの地域でもインフレ率が上がらないことです。9 月の米国の消費者物価動向も予想に届かず、「米国経済自体にインフレ率が思ったほど上昇しない、構造的要因があることが示された」との見方が増えてきています。すでに米国の 12 月の利上げは既定路線ですが、その後の利上げ(来年の利上げ)については懐疑的な見方が増えてきています。また、一部の意見の中には 12 月の利上げも難しいのでは、との見方も浮上してきました。

米国の 9 月の小売売上高は堅調ですし、特に自動車販売の復活が顕著なのですが、これはハリケーンによって使えなくなった車を急ぎよ買わなければならない特殊事情があったとの見方が大勢です。それが「小売上げの指標が良くてもそれは米国経済の極めて好調な姿を見せているとは言えない」という見方につながっています。

これら今後の利上げに慎重な見方、米国経済の好調な回復ぶりに対する懐疑的な見方などが広がって米国の長期金利(米国債 10 年物)を引き下げる流れを作っています。

(次のページにつづく)

(つづき)

米国の長期金利が下がると、日米の金利差が縮小するので、ドル安円高模様となります。かように米国経済に対する見方は、さまざまな経済指標や FRB の政策の変化によって揺れ動いているのが実情です。

インフレ率が上がらないというのは世界的な傾向なので、市場は今のところ米国の成長率がトランプ政権の目指す 3% の経済成長に届いていくという確信がなかなか持てない感じです。また、トランプ政権の指導力についても依然懐疑的で年内、減税法案が通せるのかどうか、これも市場は様子見機運です。

かように米国経済自体は順調ではありますが、その程度や金利の動向について市場ではさまざまな見方が交錯する形となっていて、特に米国の金利動向に気迷いモードがあり、それがドルの動きを混迷させています。

イエレン FRB 議長は「インフレ率低下は一時的なもので、来年には上昇するだろう」と述べていますが、そのように思います。基本的には米国経済は FRB の見方の通り、順調に推移して、12 月は利上げされ、来年も利上げができると思っています。そのような見方が増えてくれば米金利も上昇してドル高円安模様となっていきます。現在は市場の見方が迷っていますので、どうしても金利の方向感、それに伴う為替の方向感も出づらい状況です。

しかしこのような中、米国の株式市場は大きく下げることなく上昇基調を続けています。金利や為替の見方が分かれる中で、金利が上がらないのであれば、現在の好景気が長く続くわけですし、景気が予想以上に回復するのであればそれはそれで株式には好都合、という具合で、現在の株式市場は比較的投資しやすい環境なのかもしれません。**金利動向と為替動向に対しては気迷いがありますが、米国株に対しては依然、強気の見方が多いと思われる。**

今朝の毎日新聞によりますと、日本の選挙情勢はますます自民党が有利になりつつあるということです。特に最近の世論調査で顕著なのは立憲民主党に勢いがあるということです。反対に希望の党が失速しています。これがリベラル票の分断となって自民党に利する形となっているようです。これは野党の選挙戦術的な失敗であり、選挙は自公圧勝の勢いを感じます。**今週はここまで上げピッチも早かったので、株式市場も上値が重くなってくる可能性はありますが、選挙後は大きく上昇していくでしょう。**

特に思い出されるのは小泉政権時の郵政解散選挙です。この時は選挙前から買われ、選挙で小泉自民党が圧勝した後、さらに大きく買われる展開となりました。その時も買いを主導したのは外国人投資家ですが、今回もそっくり同じ展開が予想されます。

また、**選挙後に日本企業の決算発表が相次ぎますが、上方修正のラッシュになる可能性が高く、株式市場は大方の予想以上に上がっていくでしょう。**

為替ですが、これが悩ましく方向感が出づらい状況が続くかもしれません。ドイツの選挙が終わって、ユーロに対する強気の流れは基本的に終了したように感じます。

(次のページにつづく)

(つづき)

米国の 12 月利上げが伝えられ、ドル高ユーロ安に動き出したものの、ここまで書いたように米国の消費者物価動向に対する懸念から再びドルが揺れています。ユーロについても一時勢いのあったフランスのマクロン政権や、ドイツのメルケル政権が盤石ではないことがはっきりしてきました。週末に行われたオーストリアの選挙では右派が勝利しています。オーストリアでは移民に強硬に反対する右派政権誕生が必至の情勢です。再び欧州の政治情勢は不透明感が増してきました。

かように欧州の情勢は流動的であり、ユーロを積極的に買い上げられる状況ではないと思われます。結局ドルに資金が流れると思いますが、そのドルにもさまざまな懸念があり、一方的に買われる展開とはなりません。それでもここまで買われ過ぎたユーロからドルへの揺り戻しが起こると思います。

今まで一貫して主張してきた通り、基本的にドル高の動きは変わらないとみています。相場の動きは現在、ドル円相場が行ったり来たりで方向感がないように見えていますが、紆余屈折を繰り返しながらも、年末から来年にかけて、ドル高円安模様が次第にはっきりしてくると考えています。

中国の共産党大会が開かれますが、ここで習近平主席の権力が一段と強化されるとともに、大会終了後に中国経済がどのように動くか？ が一番の問題です。市場では北朝鮮の問題に対しての懸念が一番ですが、仮に世界的な変動を起こす可能性があるとするれば、一番危ないのは中国経済の動向です。中国が大混乱なく、巧みに低成長に移行できるのかどうか、今のところ様子を見守るしかない状況です。中国経済に対しては依然警戒感を持ちながら見ていきたいと思っています。

商品相場ですが、中国経済の先行きが油断を許さず、積極的に買い上がっていく状態とは思いません。原油相場については毎回指摘しているように WTI 原油は 45 ドルから 55 ドルのボックス相場と思います。銅やアルミ、鉛や亜鉛、鉄鉱石などは中国の共産党大会が終わると反落気味になっていくと思います。

金相場ですが 1 トロイオンス 1,300 ドル近辺で動いています。先に米国の金利動向がはっきりしない点や、為替の見方が難しくなっていることを指摘しましたが、金相場も米国金利の動向に大きく左右される関係で、方向感が出づらな展開です。また北朝鮮を巡る地政学的リスクも金相場の下値を支えています。基本的に金相場は下げていく展開とみていますが、まだ当分この 1,300 ドル近辺でもみ合いそうです。

債券相場、国債相場ですが、ここまで書いてきたように、米国景気は順調ながらもインフレ率が上がらないということで、方向感が出てきません。昨年末トランプ氏が大統領選に勝利した時、米国の長期金利(米国債 10 年物)は 2.6%まで急騰したものの、先月には 2%ぎりぎりまで低下し、現在は 2.27%となっています。市場の関心事は来年も米国が金利を段階的に引き上げられるのか、という点です。FRB の見立ての通りインフレ率が上がるのか、それとも市場の懸念の通りインフレ率は上がらないのか、この見方の揺れ度合いで金利動向が決まってきます。

日本の長期金利(日本国債 10 年物)は、当分 0%から 0.10%程度の往来で大きな変動はないでしょう。

■激動の世界 市場はどう動く？ASAKURA セミナー 2017

上昇傾向にある日経平均の裏で、「北朝鮮リスク」は高まるのか？総選挙の後の新政権の影響は？
また、10月27日から企画しているイスラエル旅行の報告もごさいます。さらに2018年に向けた朝倉慶のマクロな予測と見解を、リアルタイムでお聴きください。後半は人気コーナーのアセットマネージャー・長谷川伸一のピックアップ銘柄解説もごさいます！

2017 年 東京スケジュール

- 東京／後期 11月18日 (いずれも土曜日)
- 会 場：東京／大手町ファーストカンファレンススクエア
- 料 金：13,000円 (税込)

2017 年 大阪スケジュール

- 大阪／ 11月25日 (土) ●会 場：大阪／A P 梅田茶屋町
- 料 金：13,000円 (税込)

* セミナー参加者限定！ 17:30~19:30 会場近くのレストランを予定。
東京 12,000円 大阪 10,000円 (実費 食事・飲み放題付)
お申込み HP または、ASK1 フリーダイヤルまで 0120-222-464 (平日 9:30~17:00)

★2018 東京スケジュール 決定！

1月20日、3月17日、5月19日 (いずれも土曜日)

- 会 場：東京／大手町ファーストカンファレンススクエア

3回セットでお申込みいただくと、~~39,000円 (税込)~~ のところ、36,000円 (税込)

3000円
お得！

■朝倉慶のモーニングニュース 30回無料配信中

平日の毎朝7時に、その日の経済トピックを、朝倉慶が簡潔に解説。当日の状況を、バッチリ予想できます。朝の通勤中や、車の移動中にスマートフォンなどでお聴きいただけます。

30回配信、1080円 最初の30回は無料です

★ お申込みは Google, Yahoo で朝倉慶 モーニングニュースと検索

朝倉慶が注目情報をお届け

- 公式メルマガ <http://www.ask1-jp.com/mag/>
- ブログ <https://www.ask1-jp.com/blog/>

* 次回の配信日は、**2017年11月1(水)**になります。