

アメリカ・ファーストが
もたらすもの

金融アナリスト
永山卓矢

【世界的に大きな影響を及ぼす改革案】

米トランプ政権は、医療保険制度改革（オバマケア）の代替法案の制定に失敗した事で税制改革案の制定に軸足を移している。

今回、改正される税制改正案の要諦は大型減税と「国境税」の導入だ。このうち前者については、連邦法人税の税率を現行の35%から20%に大幅に引き下げ、多国籍企業が米国内に資金を還流させる際の法人税軽減措置を10～15%に設定し、さらに富裕層向けを中心とする所得減税から構成されている。

一方後者については、結論から先に言えば、世界的な通商体制や、ひいてはドル基軸通貨体制に大きな影響を及ぼす可能性があるものだ。この国境税というのは、米国の製造業を強化して貿易赤字を縮小し、雇用を増やす事を目的としており、極めて「重商主義」的な性格が強いものだ。

当初、トランプ大統領は大統領選挙戦中には中国に45%の関税をかけるのをはじめ、米国に大きな貿易赤字をもたらしている相手国に集中的に高関税を設定する事を提唱していた。これに対し、議会共和党の勢力は、高関税を課すのはあまりに明らかな保護主義的措置なので、それよりは国際収支の改善と製造業の復活を意図した国境税の導入を主張した。

即ち、輸出については経費としての算入を認める一方で、輸入についてはそれを認めずに 20% に引き下げる法人税を課するというものだ。政権発足当初、ホワイトハウス側はこの制度では手続きが複雑すぎるとして難色を示したが、最近では議会側に同調するようになってきている。ただ、共和党保守派は輸入に 20% の法人税を課せば輸入品価格の値上がりを招き、事実上の増税効果をもたらすとしてこの制度の導入に反対しているが、ドル高誘導で物価上昇を抑制する事で懐柔する事は可能だろう。

【仕向け地主義】

この国境税の導入については、二つの大きな意義がある。

一つ目は、間接的な意味での事実上の保護主義的な措置であるという事。対米貿易黒字国から見ると、この制度が導入されると対米輸出に実質的に 20% の関税を課されるのと同じ事になる。

米国の貿易赤字のうち、日本が占めるものの多くは、自動車関連の高級車や部品、資本財で占められている。特に、部品や資本財については日本からでないとい供給できない代物なので、実質的に高関税を課されても日本勢は左程悪影響を受けないだろう。

対して、米国の貿易赤字の半分近くを占める中国については、その多くが加工組み立て品で占められているだけに大きな影響を受けざるを得ない。おそらく、今月下旬に財務省から公表される為替報告書では同国が為替操作国に認定される事は免れ、45%の関税を課されるのは回避されるだろう。それでも、実質的に20%の関税を課される事で中国の輸出が深刻な打撃を受け、中国経済の屋台骨を揺るがしかねない恐れを孕んでいる。

「国境税のもう一つの意義は、法人税に「仕向け地主義」の概念を導入するものであるという事。この仕向け地主義というのは、財が消費される場所（国）で課税対象を決めるものであり、これに対して生産される場所で決めるものを「源泉地主義」という。

通常、日本の消費税のような付加価値税は仕向け地主義の端的な例であるのに対し、法人税には源泉地主義が適用されている。それを今回、米国は法人税に仕向け地主義を適用する事で、世界的に大きな影響をもたらす可能性が指摘出来る。

近代社会において戸籍制度が一般化するにつれて所得税や法人税といった直接税が主流な課税方法になり、間接税は二義的なものに過ぎなかった。その後、脱税や節税が一般的になるにつれて、付加価値税による間接税の比重が高まっていった。

特に欧州で付加価値税が発達しているのは、多くの国民国家が存在しており、例えばフランスに滞在していてもドイツで利益を上げている事にすれば、各国の税務当局は容易に徴税する事ができないからだ。

余談になるが、欧州では市場統合と通貨統合を成し遂げても、政治統合が出来ず、不完全な統合状態から脱する事が出来ないのは、財界や金融財閥、及びそれに連なる富裕層がそれに頑強に抵抗しているためとされる。政治統合が実現し、財政当局や徴税機構が一本化されれば、容易に課税逃れができなくなるからだ。

【行き着く先は…】

米国が世界覇権を握り万国共通のルールを決める事が出来るようになったのは 1944 年のブレトンウッズ会議以降の事であり、たかだか 70 年超に過ぎない。こうした通商関係に絡む税制のルールも欧州の制度が色濃く反映されており、これまでは法人税には源泉地主義を、付加価値税には仕向け地主義を適用するのが万国共通の「暗黙のルール」とされてきた。そのルールを破って、法人税に仕向け地主義を適用すれば、実質的に輸出面では補助金を交付しているのと、また輸入面では高関税を課しているのと同じ事。これは、自由貿易の理念に反するものとされ、世界貿易機関 (WTO) のルールに違反してしまう。

ところが、米国では州ごとに付加価値税の税率が異なるため、原材料や中間品を仕入れる段階で付加価値税として徴収される税金を輸出する際に還付できない。にもかかわらず、これまでは法人税に仕向け地主義を適用出来なかったため、米国の輸出は制度上、不利な状態に置かれてきた。そこでこの状態から脱するため、また世界覇権国であるにもかかわらず、欧州が定めた「残影」に縛られた状態から脱するためにも、「アメリカ・ファースト」を掲げ、米国主導でこうした制度やその観念を抜本的に変革していくというものだ。

いうまでもなく、中国を筆頭に、この措置でより不利益を被る国々や地域はWTO違反だとして提訴するだろう。しかし米国は、そもそも現行のWTO体制を維持するつもりがないのである。

そうした観点から、法人税に仕向け地主義を適用する影響について、輸出を促進して輸入を抑制するといった単純な重商主義的な視点ではなく、より多国籍企業のグローバル生産体制の観点から考察する必要がある。これまでは多国籍企業は中国沿海部のように人件費が安価なところや、法人税が低いところに生産工場を建設してきた。しかし、国境調整により輸入する際に課税されると、そうした利点が失われる事になる。

それによって米国の製造業が本当に復活するか定かではないが(筆者は非常に難いと思っているが)、間違いなく言える事は、世界最大の経済大国にして基軸通貨国であり、圧倒的な需要創出大国がそうした制度に踏み切れば、他の国々や地域もそれに対抗してそうした制度を導入せざるを得なくなる。その行きつく先は、世界的な通商・貿易取引の委縮と、それに伴うドル紙幣の流通残高の減少、海外筋による米国債への保有の動機の縮小である。

つまり皮肉な事に、米国は本当の意味で覇権国としての自らの規範を、万国共通のルールに適用させる事に成功すると引き換えに、世界的にブロック経済化が進展して米国の世界覇権が動揺していかざるを得ない事になる。いうまでもなく、世界的にドル紙幣の流通が減退し、海外筋に米国債を保有しなくなればドル基軸通貨体制が揺らいでいかざるを得ない。

これによって、人類史上、未曾有の超巨大バブルが膨張している中国を筆頭とした、とりわけ新興国中心の世界経済が大打撃を受けると、こうしたデフレ圧力克服のためには、巨大な軍需創出以外に方法がなくなってくる。それこそが「アメリカ・ファースト」の理念を追求する事によってもたらされる本当の帰結であろう。

永山卓矢の「マスコミが触れない国際金融経済情勢の真実」

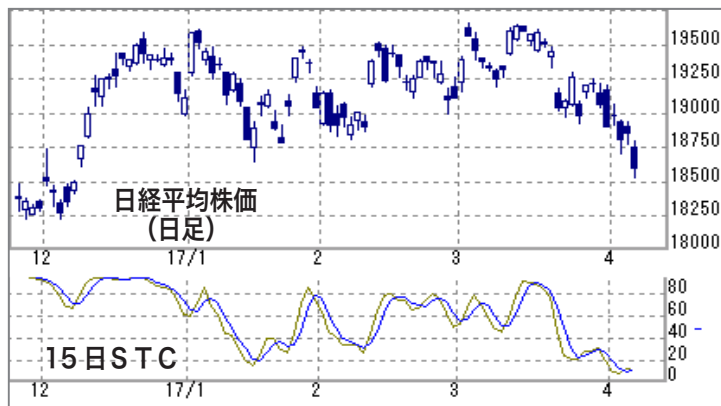
詳しくはこちらへ → <http://17894176.blog.fc2.com/>

テクニカル 急落後のV字反発を想定

長らく続いた日経平均株価の高原相場も先週はレンジを下抜け、年初来の安値をつけた。先週のコメント「週足ストキャスティックスは急下降状態。ボリンジャーバンドは下限を突破しつつある。テクニカル的な動きで1,000円幅以上の下げが到来してもおかしくない状況と言えよう」。

この下降波が到来しているようだ。しかしサイクルベースではボトムに近いことも示唆している。それは過去2週間述べた通り。即ち「メリマンサイクルの13～19週プライマリーサイクル（PC）ベースで見れば、トラップショックの安値から先週で19週を経過。先週の安値が更新されなければ、3月23日がPCボトムの位置づけとしてカウントできる。しかしこのレンジを明らかに下抜けるようであれば、21週までの平均的な延長サイクルを考慮しなければならない。週足引け値で先週の安値を更新、ザラバで18,650を下抜けばそれが確認されよう。しかしPCボトムの時間帯に入っていることから、その下げは買い場になる。PCの後半で急激な下げは1～2週で終了し、その後V字反発は強気型のサイクルでは良く見られる位

相だ」。今週は22週目。延長パターンに入っている。今週からは買い場探しに入る。先週述べた如く下値目標、及び方針は変わらず。即ち「トラップショック以降の上昇幅の50%訂正ゾーン17,889円±419が下値目標値となる。今後2週間以内に急落が発生すれば上記の目標値は絶好の買い場になると見る」。目標ゾーンに届かなくとも、V字反発は底入れの兆しとなろう。15日足ストキャスティックス（STC）の反転上昇がそのトリガー。



今週の押し

1～2週間待つ

先週末7日発表の3月米雇用統計は非農業部門雇用者が前月比9.8万人増と市場予想の18万人増を下回った。これは前哨戦のADP雇用統計が市場予想18.7万人増に対し26.3万人増であったのと対照的な結果。しかし、失業率は4.5%と0.2%改善されており、結果的にこれがマイナス要因を相殺した。

何と言っても金融市場全般で先週の変動要因となったのは雇用統計よりも米国のシリア空爆であろう。案の定、プーチン大統領はこの空爆を非難。シリア上空での偶発的衝突を回避するための米国との合意を停止した（ブルームバーグ）。

これにより脊髄反射的に買われるのは金である。7日のNY市場は1,273ドルまで上昇して年初来高値を更新。また米ドルも強かった。3月27日に引け値で99ポイントを割り込んで以降反転上昇していたドル指数は更に上伸して3月15日以来の引け値ベースでの101ポイント回復を実現。逆にユーロは対ドルで3月10日以来の引け値での1.06割れを記録した。

ユーロドル相場に関しては先週次の通り述べた“恐らく今月は下値模索の展開が続くのではないかな。…今週、1.06レベルが維持されるなら、1月からの底練りも終盤に入る事になろう。しかし、このレベルを割り込むと最低でも1.05レベル、最悪1月安値を試しにかかる展開が予想される”。テクニカル的には15日スローストキャスティックス（STC）が売られ過ぎ。更に先週7日の安値1.0579は1月と3月の安値を結んだ上昇トレンドラインにサポートされており、今週ここが維持されるようなら戻すように一見見える。しかし同じようなパターンは昨年12月にもあった。この時相場はいったん戻すも、再度反落して安値を更新。STCとの強気ダイバージェンスを形成後反転した。

日柄の問題も重要だ。ここ2回、この相場は30週間後で大きな節目となる安値をつけているが、細かく見ると大半が8～10週ごとに安値が出現している。1月3日の安値1.0341から見ると、7週間後の2月22日の安値1.0493から今週は7週目。過去の日柄から見ると相場は恐らく今週も安値を指向し、早く来週、遅くとも黄金週間明けまでにボトムアウトするのではないかな。従って買い方は1～2週待つてみるのが得策と考える。

今週の主な予定・経済統計

4月10日(月)

- ・日銀地域経済報告
- ・IMF世界経済見通し
- ・イエレンFRB議長、講演

4月11日(火)

- ・北朝鮮最高人民会議開催
- ・米3年債入札(240億ドル)

4月12日(水)

- ・米10年債入札(200億ドル)
- ・週間米原油在庫(4月1～7日分)

4月13日(木)

- ・3月の米卸売物価指数 (前月比で横ばいの予想、前月は0.3%上昇)
- ・同コア指数 (前月比0.2%の上昇予想、前月は0.3%上昇)
- ・米週間新規失業保険申請件数 (前週は23.4万件)
- ・米30年債入札 (120億ドル：入札合計は560億ドル規模)
- ・4月の米ミシガン大消費者信頼感指数 (96.5の予想、前月は96.9)

4月14日(金)

- ・3月の米消費者物価指数 (前月比で横ばいの予想、前月は0.1%上昇)
- ・同コア指数 (前月比0.2%の上昇予想、前月は0.2%上昇)
- ・3月の米小売売上高 (前月比0.1%低下予想、前月は0.1%増加)
- ・2月の米企業在庫 (前月比0.1%の増加予想、前回は横ばい)



今週の相場風林語録

天井売らず、底買わず【1】

天井は売れないものであり、もし仮に僥倖（ぎょうこう）で売ったとしても、天井と確信して売ったのでなければ、すぐに利食いしてあと安ければ値頃感で買ったりして大損する。

今週の**九星★波動**

白人の絶望について

南雲 紫蘭

プリンストン大学のアン・ケース教授とアンガス・ディートン教授は、ブルッキングス研究所の依頼で米国白人の「絶望による死」を研究しています。

歴史上疫病の大流行と戦争以外で起こらなかった平均寿命の短縮が米国の白人に増えており、さらに衝撃的なのは、25～29歳の白人米国民の死亡率は、2000年以降、年間約2%のペースで上昇しているということです。

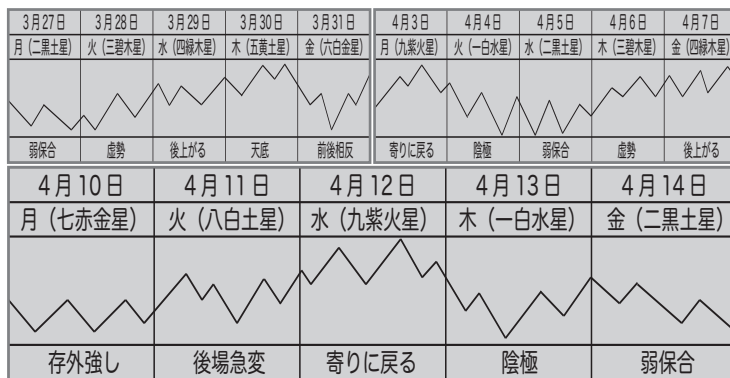
従来は、職を失った白人労働者が中年になり、アル中やヤク中になって絶望の後、自殺に至るというものでした。ところが、実際に起こっているのは、低学歴の白人はもちろん、大学を卒業しても、白人男性の平均寿命は縮まっているというのです。

米国は個人主義であり、宗教的規範は地域にもよるが薄い所。しかし、地域コミュニティの崩壊や家庭の規範、米国建国の思想の修正に次ぐ修正が、白人男性の「絶望」への近道であった

のかもしれませんが。両教授によれば、このような状況は歴史上ソ連崩壊と現在の米国以外には見られない、と。

米国では何か、まだ得体のしれない恐るべき事態が進行しているのかもしれませんが。

九星高下伝は4月頭から月盤は《六白金星》に入っています。前後相反。円高の流れも4月中旬まででしょう。



相場指南道場

トレーダーあすなろ物語 (390)

中原 駿

小雨が降っている。

暖かい雨ばかりに慣れて、雨はむしろ慈雨とすらいつも思っている上野には、小雨の冷たさは身に染みる。

大きな敵ではなく、こうした冷たい雨にわずかず心が侵食されていくことのほうが問題かもしれない。

心は突然にくたばるのではなく、しんしんというの間にか疲れ果てるのかもしれない。

疲れていた一、そう、上野は疲れていた。

上野はシンガポールでは現地社員の巨額損失の穴埋めに奔走し、上司には見放されつつも、本部への偽装を一人でやることを強要され、そのうえで無責任を宣言される。

第六感の 中長期の買い場探し

テクニカルアナリスト 葛城 北斗

引き続き昨年4月相場の波動を想起

雇用統計前の記事になるが、ドル円相場は何度か110円ローを試しながらも、ここまでは維持されている。下抜けは108円台を試す動きに繋がり、さらにオーバーシュートして106円台もありえる。

先週のコメントを繰り返す「チャートの的には2月のレンジ下抜けは、新たな弱気相場の局面に入ったと考えられる。先週末の112円台への反発は、一旦、下抜けたサポートへの戻りであり、定石通りのプルバック現象。このサポートは現在、上値抵抗として反発を阻み、今週は112.00±0.20に存在」。ここまでの戻りは112.19。雇用統計後の動きは気になるところだが、良好な内容に伴い、ドルが戻るようであれば、そこは短期的な売り場になると見る。

ただ、7～11週サブサイクルの位相が現在は不透明。まだボトムを付けていなければ、今週は9週目になる。4月末までには一旦ボトムをつけると見る。今週の戻りが114円を超えなければ未だボトムを付けていないことを示す。中途半端な戻りに終始するなら、その戻りの倍返しも視野に入る。

下値目標は以前から述べているように変更はない。即ち「今回の調整は通常なら昨年6月から12月までの上昇幅に対する38～62%で収まるはず。そのレベルは111.13～106.50。訂正の幅が大きいのだが現在は38%レベルがやや更新されたが、最初の止まるべき地点。しかしチャートパターンではダマ

東京に戻れば、敵だらけであり、あまりにもポジションに対して自己愛が強すぎるマネージャーだらけの会議に長々と出していた。

疲れ果ててしまうことも当たり前だった。どこも誰もが敵だった。信じられるものはもうどこにもいない。誰もいない。

そんな中で冷たい雨に降られてしまえば、もう上野は解ける雪のようになっていったとしても不思議はなかった。

人間は外観から朽ちていくだけではなく、心の中からも朽ちていくのかも知れないのだった。

新幹線の駅に着いただけだったのに、上野はもうふらふらになっていた。わずかも並ばないタクシー待ちにならんで、凍えるような思いで空を見上げた。

小雨はまだ降っていたが、心に刺すようだった。雨は上野の心の水たまりに沁みていった。

シの下抜けでない限り、もう一段下落して50%レベル(108.80前後)は見えておく必要がある」。

サイクルベースでは今週以降、下げを続けるようであれば、4月中に上述の50%レベルをテストしてボトムを付けよう。ただ現在ボトムが未確認であることから、判断が難しい。雇用統計後の動き、フォーメーションを見極めてから出動したい。

また前回、フラクタルでは昨年2～4月の動きが気になる処と述べたが、110円割れからもし急落が入れば、数日で下げが終わりそうなイメージ。中長期投資家はその急落が到来すれば買い場探しに徹する。それは前回述べたように108円台からの買い下がりになるだろう。



サイクルだけ話します。

— メリマン・サイクル理論 備忘録 —

【第35回】ユーロ／円相場のサイクルについて（2）

ユーロ／円相場の長期相場サイクルがユーロ／ドル相場同様16.5年サイクルを有しているのか、2010年10月から2012年7月までの日柄を代表例に12年サイクルを有しているのか、いまのところは不鮮明です。今回、その答えは後回しにして、まずは日柄を数える事を優先させたいと思います。

先週も指摘したように、この相場が12年サイクルで動いている場合、仮定として2つの6年サイクルか3つの4年サイクルでサブサイクルが構成される事になるのですが、10年10月安値から節目となる安値を数えてみると、56カ月、43カ月、42カ月、47カ月という日柄が出現します。通常、サイクルのオーブ（許容範囲）は前後にそのサイクルの6分の1の日柄が加わるので、4年（48カ月）サイクルの場合は±8カ月。ここで出現した4つの日柄は、全て40～56カ月という4年サイクルのレンジ内に納まります。従って、現時点でユーロ／円相場には4年サイクルが有効という事になります。

もしこの見方が正しければ、現行相場は2012年7月から始まった新12年サイクルが昨年6月に第一4年サイクルボトムをつけ、現在第二サイクルの10カ月目に入っている事に。最終サイクルではないので、同サイクルは歪む事なく、ボトムは最短でもあと30カ月、最長であと46カ月経過しないと出現しないという見立てが出来るでしょう。



メリマン通信 — 金融アストロロジーへの誘い —

今週末は週初週末が反転ポイント

先週次の通り述べた“…注目すべき天体位相は3日の金星サインチェンジ、6日の火星・冥王星ライン（120度）と土星逆行の開始、7日の太陽・木星オポジション（180度）か。ここは短期的な相場の節目になる事が予想される。また今週の土星逆行に伴って、8日と21日に金星と土星は2度正確な90度の関係になる。実はこのスクエア、1月27日にも発生しており、この時、NY金は安値から反発している。相場変動に関係しやすい天体位相が集中している時間帯は、往々にして変化日となりやすい。今月2回目のスクエア形勢場面である4月21日付近では水星逆行の中間点があり（4月20日）、火星が牡牛座から双子座へサインチェンジする（4月21日）。従って星回りの大きな節目をつけるのは20～21日付近ではないかと筆者は予測する”。米国によるシリア攻撃が6日、翌7日にNY金は年

初来高値を更新。金星・土星スクエアが土曜日であった事を考えると、相場はここでいったんのピークを向かえたのではないのか。もしそうであれば、ここから次のスクエアが形成される21日に向けて下降していくのではないかと予測する。

この逆パターンが日経平均株価である。この相場は7日に年初来安値を更新。従って、ここから反転上昇するかも知れない。

ただ以前から当欄では、今月が一筋縄では行かぬと見ている。10日から5月3日（日本時間4日）までは水星逆行期間。上記7日の高安値は逆行開始日に近く、これも反転ポイントの可能性を示唆している。逆行期間は開始日と終了（順行）日、中間地点が転換ポイントになりやすい。そうすると、金星が逆行から順行に戻る4月15日前後の営業日である14日と17日は、反転ポイントとして要注意という事に。つまり“逆行”というポイント一つとっても、今週10日、14日、来週17日、21日と4つの営業日が変化日となり絞りきれない。「利食いは早く」が合言葉の水星逆行期間にふさわしい星回りと言える。

WEBサイトより一足早く、1週間分まとめ読み！！

今週のアストロロジー info

- 4月10日（月） 水星逆行開始
- 4月11日（火） 満月、水星、金星逆行中 市場大荒れか
- 4月12日（水） 前日の余韻引き継ぐ
- 4月13日（木） 小休止
- 4月14日（金） 金星順行1日前 行き過ぎは是正に入る
- 4月15日（土） 愚も愚を守れば愚ならず
- 4月16日（日） 無欲の強み

FORECASTS 2017
レイモンド・メリマン 著
2017年の相場を読み解く究極の書

2017年は相場の節目か？

星を読む、サイクルを読む、市場を読む。
Feel the star, Feel the cycle, Feel the market.

フォーキャスト2017

アストロロジーとサイクルで
2017年の相場を読み解く究極の書

レイモンド・メリマン 著 秋山日振香・投資日報編集部 訳
投資日報出版発行 8100円（税込・送料別）

簡単・便利な『投資日報オンラインショッピング』もご利用ください。
お問合わせ：投資日報出版（株） <http://www.toushinippou.co.jp/>
お申込みは 東京都中央区日本橋人形町3-12-11 GRANDE 人形町6F 電話：03-3669-0278 FAX：03-3668-4444

高く仕入れて安値で投げる投資家から
脱却してアクティブブシニアになろう！

四半世紀以上、投資の最前線で活躍してきた
「プロ中のプロ」が語る現在の株式市場とは

- ◎マイナス金利時代に株を持続
けて成功する秘訣を解き明かす
- ◎10倍になる株など豊富な実例
で銘柄発掘の心得を公開！
- ◎株式投資の実践編として〈有望
銘柄掲載〉！



株で資産を蓄える

～パフェットに学ぶ失敗しない長期株式投資の法則～

S・アダチ&カンパニー
代表取締役社長

足立 真一 著

発行：開拓社 定価：1,296円（税込み）