

広島東南ロータリークラブ

会長方針『語ろうロータリーを 語ろう全会員で』

2025年1月27日 (第2944回例会)

例会日 月曜日 ANAクラウンプラザホテル広島 TEL241-1111

事務所 リーガロイヤルホテル広島13階 TEL221-4894

会長 田上克彦 幹事 鹿瀬賢二

1月は「職業奉仕月間」です

1月ロータリーレート 157円



本日の例会

—物故会員に黙禱—

- 12:30 点 鐘
ロータリーソング「それでこそロータリー」
来客紹介 (親睦委員会)
- 12:45 会 食
会長時間 (田上会長)
幹事報告時間 (鹿瀬幹事)
委員会報告
・出席報告 (出席担当)
・その他
同好会報告
S.A.A.
- 13:00 プログラム
- 13:30 点 鐘

会長時間

幹事報告

- 次回例会は2月1日創立65周年記念例会です。
- 2月10日例会は休会です。

本日のプログラム

「未来を担う子供たちへ
～スポーツを通じた社会貢献活動のご紹介～」
NPO法人トップス広島 事務局長 栗栖久章様

次回例会(2月1日創立65周年記念例会)

「広島東南RC創立65周年記念例会」
於ANAクラウンプラザホテル広島

お知らせ



「#さあ本番！」森原弘昌会員

↓
今回の「#つぶやき」者 林亮介 会員

例会出席報告

| | |
|----------------|---------------|
| ○2024年12月23日例会 | ○2025年1月20日例会 |
| 会員総数 92名 | 会員総数 91名 |
| 出席免除者 6名 | 出席 72名 |
| (内出席4名) | 欠席 19名 |
| 出席率対象会員90名 | ゲスト 1名 |
| そのうち 出席67名 | ビジター 1名 |
| 欠席23名 | |
| メイクアップ 23名 | |
| 出席率 100% | |



連続出席100%会員表彰
鹿瀬賢二会員(10年)・要田昭治会員(20年)

今後の予定

○姉妹クラブウェルカムパーティー

と き 1月31日(金)18:30～
と ころ ANAクラウンプラザホテル広島

○創立65周年記念式典・祝賀会

と き 2月1日(土)
17:00～(受付)
17:30～(第一回被爆樹木コンテスト表彰式)
18:10～(記念式典)
19:25～(祝賀会)
と ころ ANAクラウンプラザホテル広島

★G6・7合同インターシティ・ミーティング

と き 2月9日(日)
13:30～14:00(受付)
14:00～17:00(会議)
17:15～18:30(懇親会)
と ころ リーガロイヤルホテル広島4階

○支店長会員を囲む会「ふぐの陣」

と き 2月17日(月)18:30～
と き 3月3日(月)18:30～
と ころ 上関芸陽

○第17回「女性ロータリアンの集い」

と き 2月23日(日)11:00～
と ころ ホテルグランヴィア広島4F悠久の間

★はメイクアップ対象事業です

他クラブ例会変更・休会情報(受付12:00～12:30)

- 1/30 (木) 広島北RC (グランヴィア)
- 1/31 (金) 広島城南RC (セラトン)

2025年 国内外経済および株式市場の見通し

2025年1月20日
ひろぎん証券株式会社
代表取締役社長 尾木 朗

1. ひろぎん証券の会社概要

■会社概要

| | | |
|---------------|--|---------------------------------|
| 沿革 | ○ 1949年5月 | ウツミ証券株式会社設立 |
| | ○ 2008年1月 | ひろぎんウツミ証券株式会社として金融商品取引業務を開始 |
| | ○ 2017年6月 | 株式会社広島銀行の完全子会社化、ひろぎん証券株式会社に商号変更 |
| | ○ 2020年10月 | 株式会社ひろぎんホールディングス完全子会社化 |
| | ○ 2021年5月 | ひろぎんホールディングス本社ビルに移転 |
| 従業員数 ※役員除く | 289名 (2024年6月末現在) | |
| 預り資産残高 | 9,849億円 (2024年9月末現在) 〔地銀系証券第2位〕(地証会26社) | |
| 株主/資本金 | ひろぎんホールディングス100%出資/5,000百万円 | |

2. 世界経済について (2) トランプ政権の政策如何では、成長率が下押しされる可能性も

■米国は緩やかに減速、日本は緩やかながら回復の見通し

主要国・地域別の実質GDP成長率見通し (IMF予測)

| | 2023年 (実績) | 2024年 (見通し) | 2025年 (見通し) |
|--------|---------------|----------------|----------------|
| 世界経済計 | 3.3 | 3.2 | 3.2 |
| 米国 | 2.9 | 2.8 | 2.2 |
| 中国 | 5.2 | 4.8 | 4.5 |
| ユーロ圏 | 0.4 | 0.8 | 1.2 |
| 日本 | 1.7 | 0.3 | 1.1 |
| ASEANS | 4.0 | 4.5 | 4.5 |

(注) 見通しは2024年10月時点 (資料) IMF資料より584HFD 経済産業調査部作成

2. 世界経済について (3) 第2次トランプ政権の政策と米国経済への影響

■トランプ次期大統領就任が世界経済の最大の波乱要因

第2次トランプ政権の主要政策と米国経済への短期的影響の可能性

| 政策 | 概要 | 短期的影響の可能性 | 経済影響 | インフレ影響 |
|---------|--|---|------|--------|
| 関税 | ・輸入品に10~20%の関税課課 ・中国からの輸入品に60%の関税課課 (※) 2024.11.25表明 ⇒メキシコ・カナダ 25% ⇒中国 10%の追加関税 | ・輸入コストの増加 ⇒実質所得の押し下げ ⇒消費の押し下げ ・報復関税⇒輸出の減少 | → | → |
| 移民 | ・不法移民の流入防止、強制送還 | ・労働需給の逼迫 ⇒賃金の上昇 ⇒サービス価格等の上昇 ⇒消費の押し下げ ・人口抑制⇒成長率の低下 | → | → |
| 減税 | ・所得税最高税率の引き下げ (39.6%⇒37%) ・トランプ減税 (2025年末期限) 延長・恒久化 ⇒法人税率の引き下げ (21%⇒15%) ・チップ、残業代、社会保障給付金の課税廃止 | ・財政拡張⇒景気押し上げ ・財政収支悪化 ⇒国債の償還低下 (減税実施は早くも2025年末) | → | → |
| 環境エネルギー | ・資源開発の規制緩和 ・パリ協定からの再脱退 ・環境規制の緩和 | ・化石燃料の増産 | → | → |

(資料) 各種資料より584HFD 経済産業調査部作成

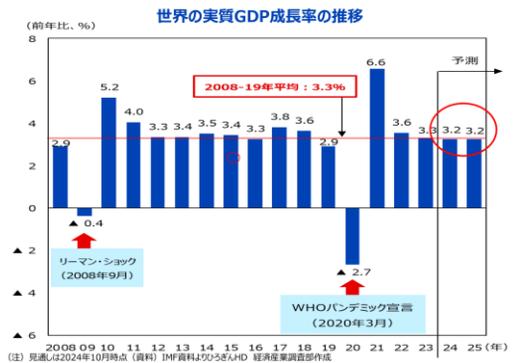
本日の卓話内容

◆国内外経済および株式市場の見通し

1. 弊社の概要
2. 世界経済について
3. 国内経済について
4. 広島県経済について
5. 金融マーケットの見通し
6. 日米株式マーケットの見通し
7. 米国株式市場から見る今後の着眼点

2. 世界経済について (1) 世界経済は底堅い推移を見込む

■2025年の世界の実質GDP成長率は+3.2%と、底堅い推移 (IMF予測)



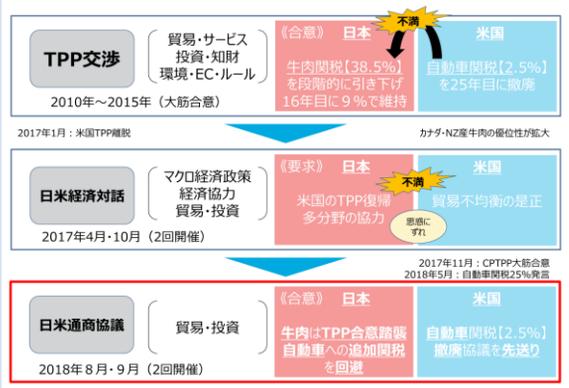
2. 世界経済について (3) 第2次トランプ政権の政策と米国経済への影響

■トランプ次期大統領就任が世界経済の最大の波乱要因

第2次トランプ政権の主要政策と米国経済への短期的影響の可能性

| 政策 | 概要 | 短期的影響の可能性 | 経済影響 | インフレ影響 |
|---------|--|---|------|--------|
| 関税 | ・輸入品に10~20%の関税課課 ・中国からの輸入品に60%の関税課課 (※) 2024.11.25表明 ⇒メキシコ・カナダ 25% ⇒中国 10%の追加関税 | ・輸入コストの増加 ⇒実質所得の押し下げ ⇒消費の押し下げ ・報復関税⇒輸出の減少 | → | → |
| 移民 | ・不法移民の流入防止、強制送還 | ・労働需給の逼迫 ⇒賃金の上昇 ⇒サービス価格等の上昇 ⇒消費の押し下げ ・人口抑制⇒成長率の低下 | → | → |
| 減税 | ・所得税最高税率の引き下げ (39.6%⇒37%) ・トランプ減税 (2025年末期限) 延長・恒久化 ⇒法人税率の引き下げ (21%⇒15%) ・チップ、残業代、社会保障給付金の課税廃止 | ・財政拡張⇒景気押し上げ ・財政収支悪化 ⇒国債の償還低下 (減税実施は早くも2025年末) | → | → |
| 環境エネルギー | ・資源開発の規制緩和 ・パリ協定からの再脱退 ・環境規制の緩和 | ・化石燃料の増産 | → | → |

2. 世界経済について (4) 前回、トランプ政権下の通商交渉



3. 日本経済について (1) 緩やかながら回復基調を辿る日本経済

■2025年度の日本経済は、内需を中心に緩やかながら回復基調を辿る見通し



3. 日本経済について (3) 設備投資 ～底堅い業績を背景に堅調に推移～

■企業の投資意欲は堅調で、2024年度の設備投資は23年度をさらに上回る水準が計画される



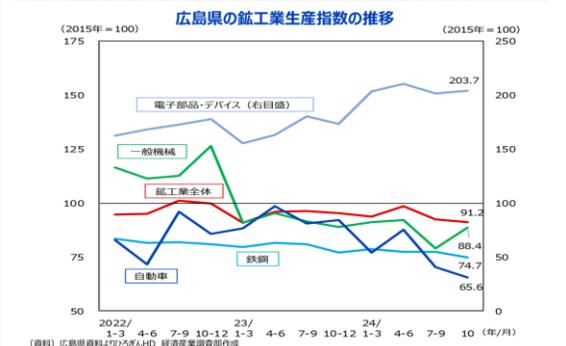
4. 広島県経済について (1) 広島県の業況感 ～改善の動きに足踏み感～

■日銀短観 (12月) によれば、業況判断DIは小幅に改善、先行きは製造業・非製造業ともにやや慎重



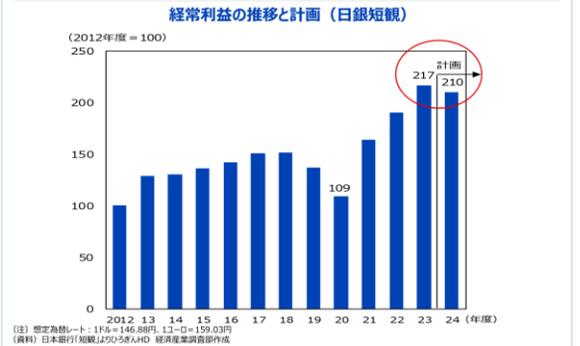
4. 広島県経済について (3) 輸出・生産活動 ～自動車を中心に持ち直しが期待～

■今後も海外経済の減速などから鉄鋼、一般機械などが伸び悩むとみられるもの、輸出・生産とも全体としては緩やかながら持ち直しに向かうと期待される



3. 日本経済について (2) 企業業績 ～底堅い業績を背景に堅調に推移～

■日銀短観 (12月) では、2024年度の企業業績は、2023年度に次ぐ高水準を見込む



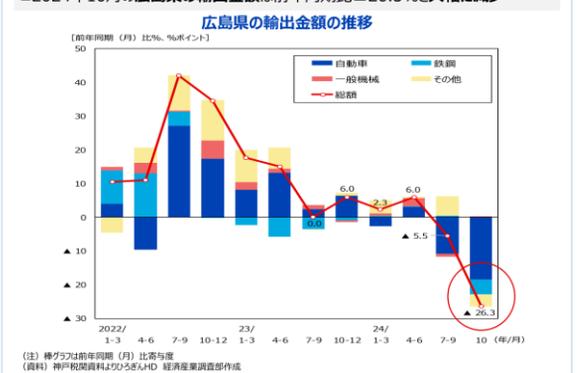
4. 広島県経済について (1) 広島県の業況感 ～改善の動きに足踏み感～

■日銀短観 (12月) によれば、業況判断DIは小幅に改善、先行きは製造業・非製造業ともにやや慎重



4. 広島県経済について (3) 輸出・生産活動 ～自動車を中心に持ち直しが期待～

■2024年10月の広島県の輸出金額は前年同期比▲26.3%と大幅に減少



4. 広島県経済の動向と見通し (4) 個人消費 ～消費は緩やかに持ち直し～

■今後は、所得環境の改善と自動車を中心とした耐久財の持ち直しなどから、個人消費は緩やかに持ち直し基調を辿るとみられる。



経済の見通しについて ～まとめ～

世界経済の動向と見通し

- 2025年の世界経済はデフインフレーションの進展の中で、**底堅い推移を予想**。
- ただし、**米国トランプ次期政権の政策は世界経済最大の波乱要因**として注視しておく必要がある。
- 米国経済**は、インフレの鈍化と雇用の軟化を背景に緩やかなペースで金融緩和が進められ、個人消費が堅調に推移する中で**ソフトランディングに向かう**とみられる。

日本経済の動向と見通し

- 2025年度の日本経済は、**緩やかな回復基調**を見通し。
- 輸出は伸び悩み展開が予想されるものの、**底堅い企業業績**と人手不足の深刻化を背景に**設備投資が堅調に推移**、物価上昇率の鈍化や所得の増加を背景に**個人消費も持ち直し**が進むとみられる。

広島県経済の動向と見通し

- 最近では、輸出や生産に弱めの動きがみられるものの、設備投資が堅調に推移しているほか、個人消費にも持ち直しの動きが広がっている。
- 今後は、自動車を中心に輸出や生産が上向きに転じると期待されるほか、設備投資が底堅く推移。インバウンドが増加基調を維持する中で、**個人消費も所得環境の改善を背景に持ち直し**が進むとみられ、**全国同様、緩やかな回復基調を辿ると予想**される。

15

5. 金融マーケット見通し (2) 日本の金融政策について

■国内は追加利上げのタイミングを前倒し、**本年2回の利上げが想定**される

日本

| | |
|------|--|
| 経済 | ●国内は円安による輸入物価の上昇が徐々に落ち着くなか、 賃金上昇が消費を下支えするため緩やかな成長 を見込む |
| 物価 | ●円安効果の剥落により緩やかに低下するものの、 賃金上昇を背景に安定的な物価上昇率2%への確度 が高まる ●日銀は、 基調的な物価上昇や米国のインフレ再燃による円安圧力 を見定めるなか、 政策金利を2025年1月に0.5%、10月に0.75%へ引き上げ |
| 金融政策 | <p>24年度下期 25年度 26年度 27年度</p> <p>2025年1月 0.50% 2025年10月 0.75% 2026年10月 1.00%</p> <p>利上げ時期の前倒し</p> <p>--- '25年度計画 --- '24年度下期計画</p> |

6. 日米株式マーケットの見通し (2) EPSとPERの過去推移

■米国の予想EPSは2024年末242ドルから、2025年末272ドルまで**上昇する見込み**

S&P500 (白線) とEPS推移 (過去3年)



6. 日米株式マーケットの見通し (4) S&P500指数のEPSとPER

米国 S&P500指数 5,700Pt ~ 6,900Pt

S&P500指数 EPS (1株あたり収益) とPER (株価収益率)

| 予想EPS (S&P500) | | PER | | | |
|----------------|--------|----------|----------|----------|----------|
| | | 23倍 | 現状 (24倍) | 26倍 | 27倍 |
| +10% | 262.24 | 6,031.52 | 6,419.84 | 6,818.24 | 7,080.48 |
| +5% | 250.32 | 5,757.36 | 6,128.03 | 6,508.32 | 6,758.64 |
| +3% | 245.55 | 5,647.70 | 6,011.31 | 6,384.35 | 6,629.90 |
| +1% | 240.78 | 5,538.03 | 5,894.58 | 6,260.38 | 6,501.17 |
| 現状 | 238.40 | 5,483.20 | 5,836.22 | 6,198.40 | 6,436.80 |
| -1% | 236.02 | 5,428.37 | 5,777.86 | 6,136.42 | 6,372.43 |
| -3% | 231.25 | 5,318.70 | 5,661.14 | 6,012.45 | 6,243.70 |
| -5% | 226.48 | 5,209.04 | 5,544.41 | 5,888.48 | 6,114.96 |
| -10% | 214.56 | 4,934.88 | 5,252.60 | 5,578.56 | 5,793.12 |

出所: Bloomberg 数値はS&P500指数EPSを基に算出

■JPMorganの2025年のS&P500の目標株価は6,500、EPSは270ドルを(前年比1.0%増)2%の実質GDP成長率と2025年第3四半期までの100bpの追加利下げを前提としている。

5. 金融マーケット見通し (1) 米国の金融政策について

■米国は、経済の緩やかな減速が継続するなか、インフレ再燃への警戒感が高まるものの、**利下げを継続** → 25年内は2回 (50bp) の利下げか? (年度内は3回)

米国

| | |
|------|---|
| 経済 | ●米国はこれまでの金融引締めにより緩やかに減速するものの、 底堅い雇用や個人消費を背景にソフトランディングを想定 |
| 物価 | ●トランプ新政権下、インフレ再燃への警戒感が高まるものの、 緩やかに物価目標2%に向けて低下 |
| 金融政策 | ●FRBは、米国経済の緩やかな減速を背景に2025年3月末に4.50%、 2026年3月末3.75%までの利下げを実施 |
| | <p>24年度下期 25年度 26年度 27年度</p> <p>5.00% 4.50% 3.50% 3.75%</p> <p>'25年度は3回利下げを実施</p> <p>利下げの到達点を引き上げ</p> <p>※日銀・FRBの政策金利(上限金利)</p> |

6. 日米株式マーケットの見通し (1) EPSとPERの関係

EPS (1株あたり収益) とPER (株価収益率) の関係

$$\text{株価} = \frac{\text{EPS (1株あたり利益)}}{\text{PER (株価収益率)}}$$

$$\frac{\text{時価総額}}{\text{発行株式総数}} = \frac{\text{当期純利益}}{\text{発行株式数}} \times \frac{\text{株価}}{\text{1株当たり純利益 (EPS)}}$$

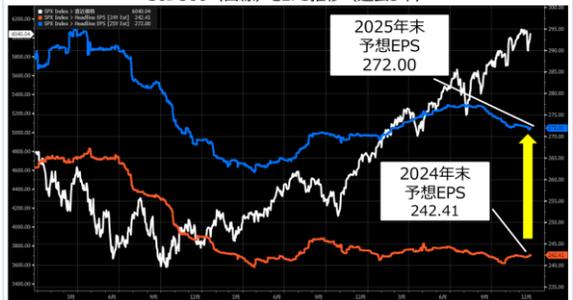
米国 S&P500 (1月13日現在) 5,836.22
 ≒ EPS 238.40 × PER 24.4808

日本 日経平均株価 (1月14日現在) 38,474.30円
 ≒ EPS 2,550.44 × PER 15.0850

6. 日米株式マーケットの見通し (2) EPSとPERの過去推移

■米国の予想EPSは2024年末242ドルから、2025年末272ドルまで**上昇する見込み**

S&P500 (白線) とEPS推移 (過去3年)



6. 日米株式マーケットの見通し (5) 日経平均株価のEPSとPER

日本 日経平均株価 37,000円 ~ 46,000円

TOPIX EPS (1株あたり収益) とPER (株価収益率) 日経平均株価

| 予想EPS (TOPIX) | | PER | | | | |
|---------------|--------|--------|--------|-------------|--------|--------|
| | | 13倍 | 14倍 | 現状 (15.08倍) | 16倍 | 17倍 |
| +10% | 195.61 | 36,471 | 39,277 | 42,322 | 44,888 | 47,693 |
| +5% | 186.72 | 34,813 | 37,491 | 40,398 | 42,847 | 45,525 |
| +3% | 183.16 | 34,150 | 36,777 | 39,629 | 42,031 | 44,658 |
| +1% | 179.61 | 33,487 | 36,063 | 38,859 | 41,215 | 43,791 |
| 現状 | 177.83 | 33,156 | 35,706 | 38,474 | 40,807 | 43,357 |
| -1% | 176.05 | 32,824 | 35,349 | 38,090 | 40,399 | 42,924 |
| -3% | 172.50 | 32,161 | 34,635 | 37,320 | 39,583 | 42,057 |
| -5% | 168.94 | 31,498 | 33,921 | 36,551 | 38,767 | 41,190 |
| -10% | 160.05 | 29,840 | 32,136 | 34,627 | 36,726 | 39,022 |

出所: Bloomberg 数値はTOPIX EPS実績を基に算出

■JPMorganは、企業業績は金利上昇下にもかかわらず、2025年度の利益成長率は8%を達成すると予想している

6. 日米株式市場の見通し (6) EPSとPERから見た株価水準

2025年のEPSとPERからみた株価水準

米国

S&P500指数 5,700Pt ~ 6,900Pt

日本

日経平均株価 37,000円 ~ 46,000円

7. 米国株式市場から見る今後の着眼点 (2) S&P500指数とCAPEレシオ

- CAPEレシオは2021年から上昇し、1999年の水準まで上昇している
- 米国株式は既に割高な水準か？

S&P500指数とCAPEレシオの推移 (2025年1月13日現在)



7. 米国株式市場から見る今後の着眼点 (4) 今後も上がり続けるのか？

▶世界株式市場に大きな影響がある米国株式市場は今後も上昇していくのか？

見解は様々...

- ✓ 過去水準から見ても、既に高い水準にあり、いつ再調整があってもおかしくない

『確かに過去から見れば高い水準だが...』

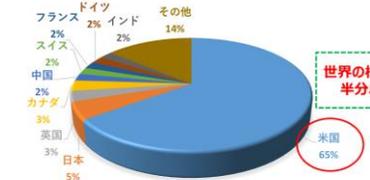
- ✓ 20年代に入ってAI等の技術革新が進展し、産業構造変化による成長性を加味すると決して割高でない

→マグニフィセントアや半導体関連などテック企業の業績も堅調
→緩和的な金利環境や個人消費など経済ファンダメンタルの強さ

7. 米国株式市場から見る今後の着眼点 (1) 世界株式市場では米国1強が鮮明

- “世界の株式市場は米国市場の影響が大きい”

MSCI ACWI (オール・カントリー・ワールド・インデックス) 国別構成比



MSCI ACWI (オール・カントリー・ワールド・インデックス) とは

米国MSCI社が開発した時価総額荷重型の株価指数で、先進国及び新興国に上場する2,900超の銘柄によって構成されており、世界の株式時価総額の約85%をカバー

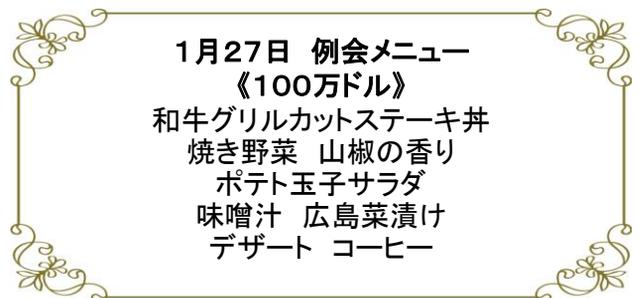
7. 米国株式市場から見る今後の着眼点 (3) CAPEレシオについて

CAPEレシオ (シラーPER) とは？

過去10年間の実績利益の平均値に物価を加味した1株あたり利益を基に計算するため、一時的要因や景循環の影響を受けにくく、実質的な株価の割高・割安が計れる指標

ひろぎんホールディングス

ご清聴ありがとうございました。



1月27日 例会メニュー

《100万ドル》

和牛グリルカットステーキ丼

焼き野菜 山椒の香り

ポテト玉子サラダ

味噌汁 広島菜漬け

デザート コーヒー

1月20日 累計648,000円(本例会11,000円) ニコニコ箱・ペコペコ箱

○温泉川梅代: 2月23日女性ロータリアンの集いがグランビシアホテルで11:00より開催されます。是非ご参加下さい。(1口) 当クラブ会員の方から早々の年賀状を頂きましたが、こちらから年賀状を出していません。お許しください。(1口)

○濱本聖次: 先々週は、ゴルフ同好会主催の「還暦祝い」にお招き頂きありがとうございました。家族や会社、誰も祝ってくれなかったのでも感激しました。皆様方のお気遣いに感謝いたします。(2口)

○大本一城: 先日はゴルフ同好会にて盛大に還暦祝を開催して頂き、感謝申し上げます。(1口)

○大井克元: ゴルフ同好会で還暦のお祝いをしていただきました。5回廻りましたので、あと1回々々元気で頑張ります。(1口)

○平川勝洋: 妻の誕生日に素敵なお花をありがとうございました。(1口)

○高橋心里: 妻の誕生日に素敵なお花をありがとうございました。(1口)

○梅本良徳: 今月1/11に開催されましたゴルフ同好会1月例会において久しぶりに優勝させて頂きました。マイナス4度の寒い中、同伴者の中村さん、西谷さんと一緒に励まし合いながら、なんとか18ホール周り、お陰様で人生初の「80代」を出すことが出来、今回の例会コンペは一生忘れられない思い出になりました。ありがとうございました。今後ともゴルフ同好会やクラブを盛り上げて参りますので、引き続きよろしく願い致します。(1口)とばっちり→中村伸弘(1口)西谷伸治(1口)



ゴルフ同好会1月優勝
梅本良徳会員

広島東南ロータリークラブ 2025年2月行事予定表

2月は「平和と紛争予防・紛争解決月間です」

| 日 | 例会・プログラム | クラブ行事他 | 委員会活動 | 同好会 |
|-----|---|---|--|--------|
| 1- | 1/創立65周年記念例会 (第2946回) 3/例会変更 (2/1へ) | 1/創立65周年記念式典 1/地区ロータリー財団勉強会 5-9/絵画展 | | |
| 10- | 10/ 休会 (クラブ定款第7条第1節(d)) | 9/G 6・7 IM (ホスト: 広島安佐RC) | | |
| 20- | 17/第2947回例会 「皆様の笑顔を見るために」 はつかいちサンブレイズ監督 岩谷美里 (いわやみり) 様 | 17/定例理事役員会11:30 次年度理事役員会13:35 | 17/100万ドル食事 (ポリオ寄付) 第37回支店長会員を囲む会 (1回目ふぐの陣) | 16/ゴルフ |
| 28- | 24/休会 (振替休日) | 23/女性ロータリアンの集い | | |