

個人と企業の預金活用、株高と円安支援

GDP 比 2.6 倍、リスク選好やインフレ対策で溢出余地

2023/5/24 (水)

日本では個人と企業の預金に活用余地があり、株高と円安の持続が支援されやすい。日銀の資金循環では家計と企業の現金・預金が計 1437 兆円と、名目 GDP 比で 2.57 倍の余剰超過となってきた。現在はコロナ打撃後退や企業の価格転嫁進捗などを含めた収益改善、賃上げ還元に加え、日銀の緩和堅持や内閣支持率の上昇、当座の増税回避方針などでリスク選好のムードにある。インフレ対策の機運もあり、「安全逃避による現預金滞留」については、消費、設備投資、人的投資、内外リスク資産などへのシフト余地が注目される。

高水準の預金、金融不安や債務懸念の安全弁に

「2000 兆円の家計金融資産を解放し、持続的成長に貢献する資産運用立国を実現する」(岸田文雄首相)、「日本を国際金融センターとしてさらに発展させるほか、そのためにコーポレート・ガバナンス(企業統治)改革の実質化や GX 投資促進策と併せ、資産運用業を抜本的に改革していく」(鈴木俊一財務相兼金融相)、「経団連が民間設備投資 115 兆円という目標を掲げるなか、政府への期待も大きく、この流れは止めてはならない」(西村康稔経済産業相)――。

岸田政権の経済財政諮問会議では 4 月 26 日、6 月の骨太方針(経済財政の基本方針)に向けた叩き台議論を含めて、このような閣僚発言が見られている。すでに岸田政権では昨年末に、「資産所得倍增計画」を閣議決定させた。家計の金融資産の半分以上を占める 1000 兆円の現預金を投資に回し、企業の成長を促しながら株価を上げて、資産所得を増やす方針が打ち出されている。

あくまで結果論ながら、5 月以降はコロナの感染法上の分類引き下げと経済正常化の拡大などもあり、「貯蓄から投資」に追い風が吹き始めた。現在はコロナ打撃後退のほか、企業の価格転嫁進捗などを含めた収益改善と賃上げ還元、物価高騰の鈍化に加え、日銀の緩和姿勢堅持や内閣支持率の上昇、当座の増税回避方針などでリスク選好のムードが醸成されている。

同時進行でのインフレ対策の機運とあいまって、個人と企業の双方では「安全逃避による現預金滞留」について、消費、設備投資、人的投資、内外リスク資産などへのシフト余地が注目されやすい。しかも日本の個人と企業の潤沢な現預金は、米欧発の金融不安や海外での債務懸念などに対し、打たれ強さにつながる安全弁となる。当座の日本市場では「リスク回避とマネー萎縮による円高と株安」の逆方向の形で、「リスク選好とマネー解放による円安と株高」

を維持延命させていく。

日柄的に日本企業は 6 月にかけて、株主総会が迫ってきた。現在は内外の投資家から日本企業と日本株への関心が高まっているほか、今年 3 月末には東証が PBR(株価純資産倍率)1 倍割れの株価低迷企業に対し、「資本コストや株価を意識した経営への改革要請」を打ち出した。こうした環境もあり、内外のアクティビスト(物言う株主)などからは、「手元現預金の有効活用」提案などが想定される。同時に企業サイドからも、先手対応の現預金活用プランが注目されそうだ。

日銀の貸出・預金動向によると、直近 4 月に預金平残は、都銀・地銀・第二地銀の 3 業態と信金の合計で前年比+2.2%となった。残高自体は過去最高水準が維持されているものの、前年比はコロナ打撃による安全逃避などで 2021 年 3 月に+9.1%まで急増したあと、同月をピークに増加幅が縮小となっている。

家計資産の株式比率、拡大余地が残存

最近では 2017 年 3 月にかけて、預金が前年比+4.3%の増加となる場面があった。そこから 2018 年 10 月にかけて+3.1%へと伸びが鈍化した。同期間中に日経平均株価の月間高値は 1 万 9668 円から 2 万 4448 円へと+4780 円幅の押し上げとなっている。

こうした例もあり、預金急増からの反動鈍化は、「安全逃避による預金逃避の逆流」や「預金からの設備投資やリスク資産へのシフト」などが一因となる形で、株価の上昇が支援されやすい。

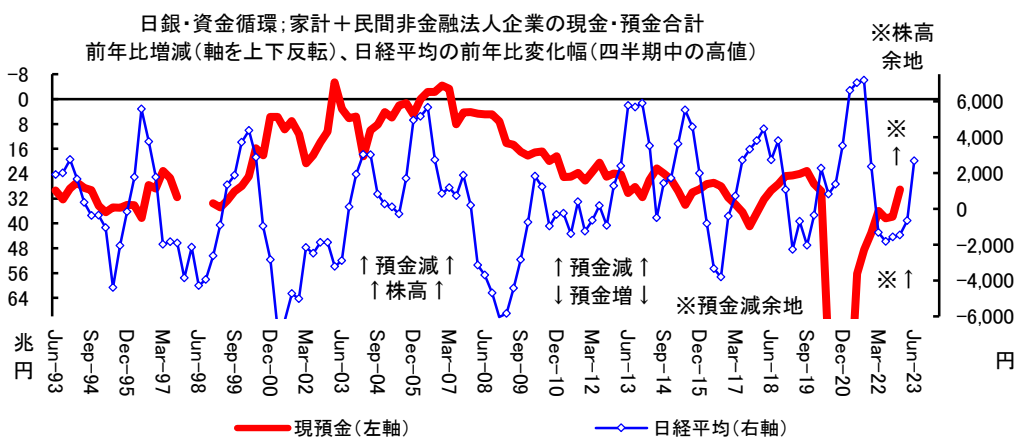
しかも現在の場合、個人と企業の現預金残高は過去最高を大きく更新している。日銀の資金循環によると、昨年 10-12 月に現金・預金の残高は、家計が 1116 兆円、民間非金融法人企業(企業)が 321 兆円となった。それぞれ直近最低である 2008 年時との比較では、1.4 倍と 1.9 倍に急増となっている。

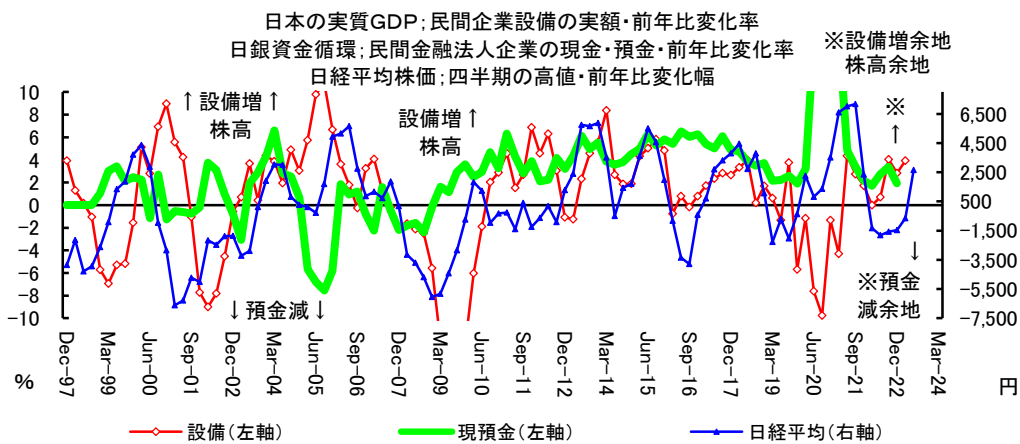
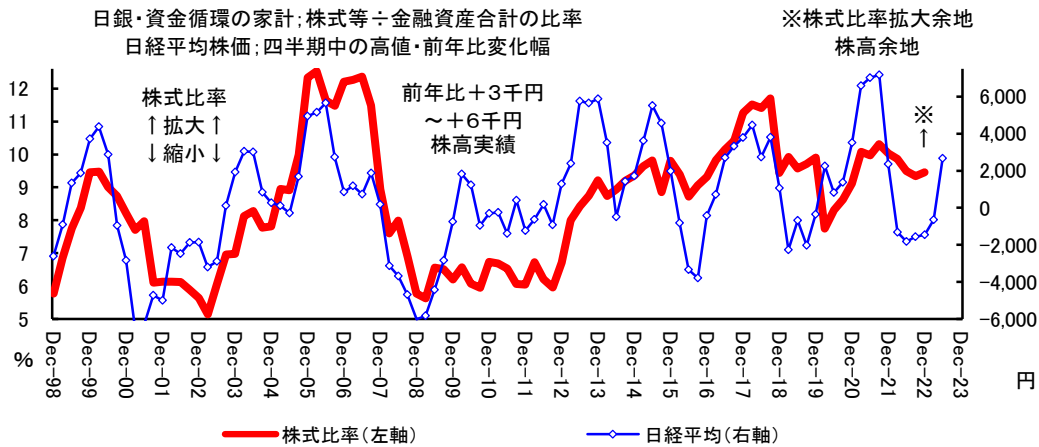
家計と企業の合計は 1473 兆円であり、同期の名目 GDP 実額 560 兆円に対して 2.57 倍の上振れとなっている。直近最低である 2007 年の 1.78 倍や、バブル全盛期である 1990 年の 1.52 倍を大きく上回ってきた。日本の経済活動全体を示す GDP との見合いで、国内では大幅な余剰キャッシュが積み上がってきた。リスク忌避後退とリスク選好の局面では複合経路により、現預金からの資金解放と溢出が進みやすい。

過去には「家計+企業の現預金」が、前年同期比で 2017 年 7-9 月の+40.9 兆円から、翌 2018 年 10-12 月には+24.8 兆円へとプラス幅が縮小する場面があった。その前後で日経平均株価は四半期中の

それでも 1998 年以降の上限である 12-13%前後は下回った状態だ。昨年 12 月以降は内外の投資環境の不透明感もあり、個人の日本株投資は抑制されて

いずれも株価の上昇が、個人の保有株式残高を時価ベースでかさ上げさせた側面もある。それでも今回は岸田政権による「貯蓄から投資」国策支援策や脱デフレとリスク選好、インフレによる現預金の価値目減り対策などもあり、家計株式比率の一段の拡大と、付随した株高の残存余地が注目されやすい。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様自身でお願いします。