

脱デフレ・所得増・政策支援、国際分散余地

外株は半年 5-6 兆円実績、現状 1 兆円、円建て外株堅調

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2024/1/31 (水)

国内では脱デフレと所得増、政策支援もあり、国際分散投資の余地が残存となっている。財務省の対外株式投資では半年の買い越し上限が過去 5-6 兆円に対し、現状は 1.2 兆円にとどまっている。足元では米株など外株に高値警戒感がくすぶっているが、日本勢による投資判断で参考になる円換算では堅調推移を保ったままだ。今年の先進国ではインフレ低下と利下げが見込まれる中、円建て先進国株は年間プラスが支援されやすいほか、国内での日銀緩和修正や増税といった先行きリスクに対しても国際分散は保険効果を持つ。

貯蓄から投資、海外金融機関は取り込み意欲

「岸田政権と金融庁は昨年9月から10月にかけて Japan Weeks (ジャパンウィークス) を初開催し、海外の投資家や資産運用会社などを日本に招いて、『貯蓄から投資』や『資産運用立国』といった政権の看板政策をアピールした。海外の金融関係者などが大挙参加したが、ひとえに日本の個人を含めた金融資産を取り込みたいというビジネス意欲が強い」――。

ある米国系投資ファンドのアジア担当幹部は、このような指摘を行う。

実際に同イベントで訪日した世界最大の資産運用会社・米ブラックロックのラリー・フィンク最高経営責任者 (CEO) は、「NISA (少額投資非課税制度) などの施策は、巨額な貯蓄を長期的な投資に変え、成長へ向けた国内政策の基盤になる」と持ち上げていた。その後にブラックロックを含めた海外の運用会社は、日本で新 NISA 向けの投信といった金融商品のラインナップを拡充させている。

今年1月からは新 NISA が本格スタートし、複合経路を通じた国際分散投資の拡大と円安影響が注目されている。鈴木俊一財務相は1月19日、年初からの円安について「新 NISA だけに変動要因を求めることは困難」としながらも、「分散投資の観点から国内資産のみならず、海外資産への投資が増加していることは認識している」と述べた。金融相も兼務する鈴木氏からすると、悪い物価高や為替不安定化につながる急激な円安スピードは警戒しながらも、新 NISA の普及などに伴う一定の円安は是認せざるを得ない立場となっている。

現状は米国株など外国株の高値警戒感もあり、国際分散投資の規模自体は抑制されている。それでも財務省の週間・対外株式投資状況によると、1月7-13日週は+7833億円、直近1月14-20日週は+1304億円のネット買い越しとなってきた。昨年11-12月にかけての売り越し基調には歯止めが掛か

っている。

同統計が開始された2005年以降、対外株式投資の半年間 (26週) ネット売買累計は、買い越し増加局面での上限が+5兆円から+6兆円というパターンが繰り返されてきた。現状は直近累計が+1兆2086億円にとどまっている。先行き半年後にかけて、+5兆円から+6兆円、場合によっては脱デフレや貯蓄から投資の効果などによる一段の買い越し累増が注目されやすい。

現状の対外株式投資は米国株などに高値過熱感あり、「高値掴み」の警戒感もくすぶっている。それでも日本勢による投資判断で参考になる円換算では、1月29-30日時点で米株 S&P500 の1月・月初来成績が+8.0%となり、12カ月間成績の+37.6%という大幅プラス後も堅調推移を維持させたままだ。

その他、円換算での月初来と12カ月間の成績は、インド株の BSE センセックスが+4.3%と+34.0%、ドイツ株の DAX が+3.6%と+26.5%などとなり、昨年以降の勢いを保っている。

先進国で物価下落と利下げへ、円建て外国株支援

今年の場合、米国などの先進国ではインフレ低下と中銀の利下げが予測されている。過去実績に沿うと円換算での米株 S&P500 や MSCI 先進国株指数などは、年間や前年比ベースでのプラス成績が支援されやすい。

しかも現在は各国で利上げ終了観測や物価高・資源高の緩和などもあり、世界景気に循環的な底入れの機運が見られている。世界景気に先行性のある OECD 景気先行指数の G20 参加国グループや、JP モルガンのグローバル製造業 PMI、CRB 商品指数 (国際商品相場の代表的指数) などについては、いずれも足元で底入れが明確になってきた。

先行き日本での個人等による国際分散投資を後押しさせるのが、新 NISA といった政策支援のほか、脱デフレや給与などの所得増といった長期スパンでの潮流変化だ。脱デフレは企業や個人のデフレ不安心理を改善させ、長期デフレの間に続いてきた円高・デフレの負の連鎖 (デフレは通貨高の要因) やリスク忌避、給与削減とリストラの不安、こうした要因による将来不安、リスクテイク姿勢とリスク許容度の減退、現預金や国債などの安全資産志向といった流れを反転逆流させていく。

過去2年における脱デフレと円安の流れは、企業収益の増加、賃金還元、株高、企業・個人のリスク選好、投資原資の増加余裕、期待インフレと期待成長率の改善などをもたらしている。さらに円安と物

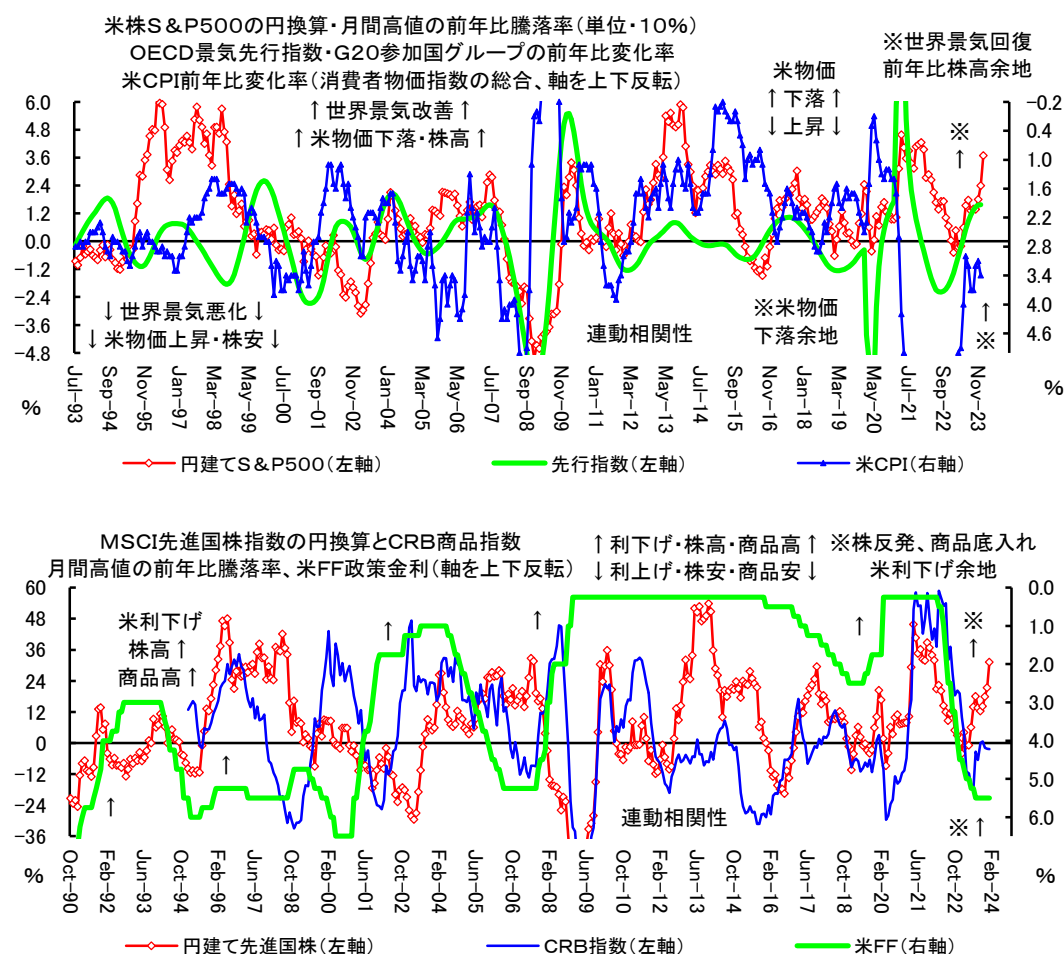
価値は悪い面の方で、「インフレで価値が目減りする現預金から、国内外のリスク資産へのシフト」や「物価の上昇をカバーできる高利回り・高リターン投資資産へのシフト」を後押しさせている。

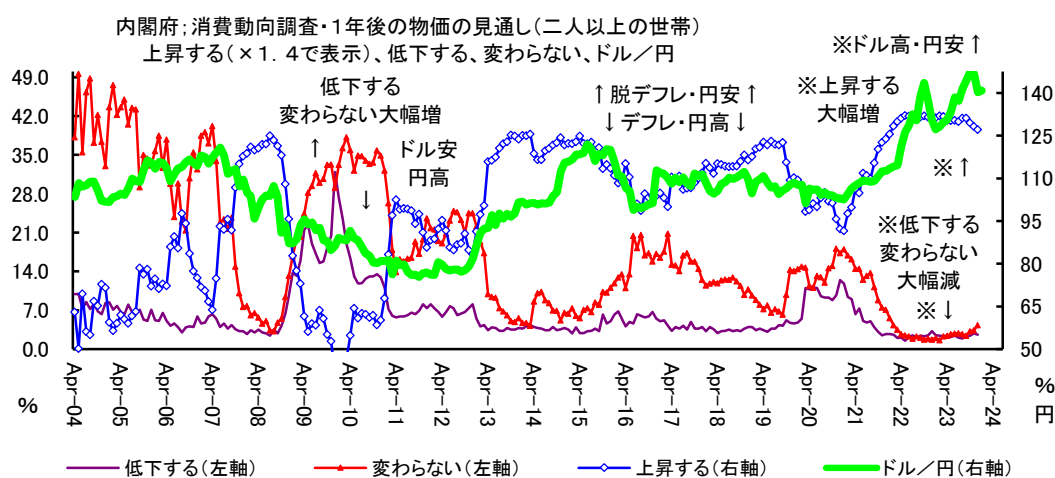
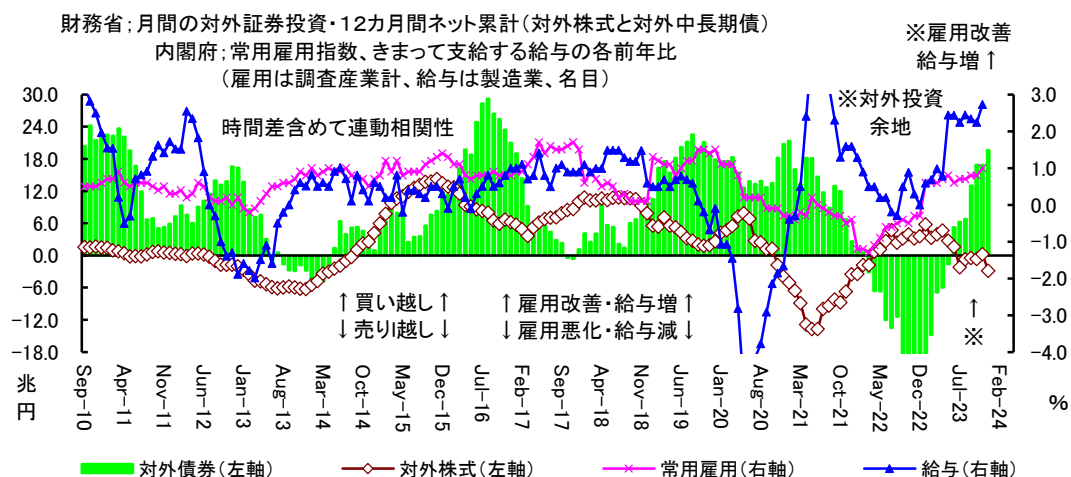
足元の日本では円安・資源高のペース鈍化もあり、物価上昇の圧力が緩和されてきた。それでも内閣府の最新12月・消費動向調査によると、「1年後の物価の見通し（二人以上の世帯）」では、「上昇する」の合計が90.8%となり、2022年2月以降、23カ月連続で90%超えが維持されている。直近最高である2022年5月の94.4%や前月の91.6%などからは頭打ちになっているが、2004年の統計開始以降、2年近い期間での9割超え定着は初めての現象だ。

反対に「低下する」の合計は、2.6%と大きく低下。過去にデフレ・円高の負の連鎖が高まった2009-

2010年には20%から30%の大幅増加となっていた。当時はインフレ期待の低下やデフレ心理の定着を反映する形で、「変わらない」も30%から40%という大幅増となっている。それが直近12月は4.3%に急減しており、物価の先高見通し増加とインフレ期待の改善、そうした要因もあつての円安の定着という、相互共振関係が示唆されている。

その他、国際分散投資は、日本株の先行きリスクに対しても一定の保険・ヘッジ効果を持つ。日本株については先行き日銀の緩和修正や円高、政府・与党による防衛費・子育て支援などの増額に対応した増税、今秋の米大統領選でトランプ前大統領が勝利した場合の保護主義台頭と日本への影響余波といった潜在リスクが残されている。





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ご自身でお願いします。