

角川総一の 金融 逆さメガネ

「す」で個人が持つ預金のほぼ9割以上は目減りし始めた。寡聞にしてこの手の指摘を聞いたことがない。寡聞と言っても、日経新聞さえほとんど読まない私の言うことだ。つまりここで言う寡聞とは、朝日、毎日はもちろんのこと、ウォールストリートジャーナルも読ま(め)ない私が思う特別の寡聞である。

だから、この「預金の目減り」については、どこかで誰かがすでに書いたりしゃべったりしている可能性が高い。もしまだほとんどこの手のことがまじめに語られていないとするなら、その理由の一端は「これからの預金の目減り問題について、まじめに語らなければならぬ」という責務が彼の背に降り付くこと必定であるからだろう。

第46回

今後急速に低下する 預金のインフレヘッジ機能

住宅ローン金利や定期預金金利が上昇したが、ローンに比べると預金の引上げ幅は小さい。今後の消費税引上げを考えると、インフレに弱い預金の姿が見えてくる。

う。が、これがなかなか難題なのだ(と、ここで投げつけてしまうこともできないし、知らんぷりで他のテーマに逃げることは潔くない)。

ローン金利の上げ幅に対し 預金金利の上げ幅が小さい

とまれ、昨年12月末でわが国の家計が保有する金融資産の残高は1509兆円。これは過日、日本銀行が発表した「資金循環勘定(2005年第4四半期分)」によって明らかだ。そして、このうち現預金は783兆円に上る(図表1参照)。このほとんど90%以上が昨年12月から明らかに目減りし始めているのは間違いない。

否応なく野暮なことを言うが、昨年12月、今年1月のインフレ率はプラス0.5%である。それからさかのぼる1年前に比べて、消費者物価は0.5%上がっているのだ。しかるに、定期預金金利は3月〜4月にかけて2度引き上げられたが、それでも都市銀行では「1年」0.08%、2年「0.13%、3年」0.2%だ。

となると、私はかねてより「過去の経緯を見る限り、預金は最低限のインフレヘッジ機能を持つ」「基本的な構造が変わらない限り、これからは基本的にはそうした事情に変化はない」「ただし、(かつてのオイルショック時のように)短期かつ急激なインフレならびに消費税引上げに起因するインフレには預金は弱い」と主張してきた。そしてその際には必ず別掲グラフ(図表2)を掲出することを忘れなかったつもりだ。

しかし今、私は「今後の預金のインフレヘッジ機能」について、以上の考え方を多少修正しなければならぬ。なぜなら、わが国を取り巻くマネーフローの構造が、あまりにも急激に変わってきたことに、今さらながら気づいたからだ。

それを説明する前に、今、足下で起こっている金利引上げ劇における「ローン金利」と「預金金利」の動き方の違いを見ておこう(いずれも4月20日時点までの都市銀行の場合)。
まず住宅ローン金利は、3月9

日の量的金融緩和解除決定を待たずして引き上げられた。期間3年の固定金利は2月の2.35%↓2.50%↓2.70%へ上がった。これに対して期間2年の定期預金利率は、3月20日に0.04%から0.08%に上がった後、さらに4月に引き上げられて4月20日時点では0.13%だ。

簡単に言えば「預金金利よりもローン金利の引上げ幅のほうがはるかに大きい」のである。こう言うと「大手金融資本の庶民いじ

め」なんて、全く経済音痴の民主党首脳のような世間知らずのワカランチンの声が聞こえてきそうだが、これは至極当然のことなのだ。それを知るためには「金利って本来何によって決まるの」と問うてみればいい。「需給バランス」の一言である。

つまり、「運用先に悩む銀行は貸したくってたまらない」「これから金利が上がる(おまけに東京地区では地価も下げ止まり)」とあつては、早めに借りておきたい個人はわんさかいる。一方、「銀行はもうしやにむに預金を集めたいとは思わない」「低い金利で預金

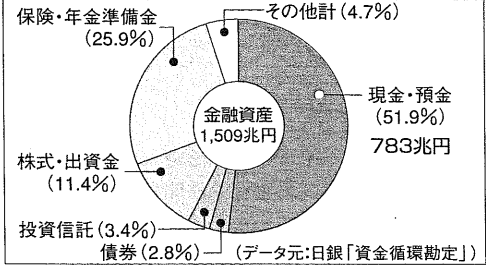
中は18.5兆円、2005年中は10.6兆円だ。こうした企業の資金余剰を生んだ原因の一つは超低金利。預金よりも外部資金の調達に圧倒的に多い法人企業部門の金融取支は、超低金利で好転し続けたのである。

将来の消費税アップという インフレを抱え込んでいる

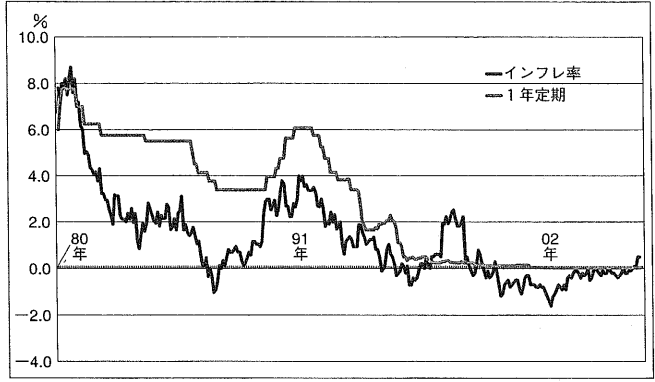
が集まらなかつたらそれでもいい、と高をくくっている。
このような構図の中では預金金利は上がらず、ローン金利が先行してかつ大幅に上がっていくのは当然だ。
もちろんこうした構造の背後には、企業部門が大幅な資金余剰を続けているという事情がある。1999年から資金余剰部門に転じた民間法人企業(非金融)の資金余剰幅は、2003年にはGDP比で8%に達したあとも一貫して余剰を維持している。絶対金額ベ

2つめは、図表2を見て分かるとおり「消費税率の引上げ」に起因するインフレには預金金利はかたつき弱い。ところで、これから5年、10年先に至るまでのインフレを展望した場合、その最大の要因の一つとしてカウントしなればならないのがこれ。つまり、5%の税率はどう考えても5〜7年先には2段階アップの10%である。これを言い換えると「我々は、年1%程度のインフレを既定の事実として抱え込んでいる」ということになる。

図表1 家計の金融資産構成比(2005年12月末)



図表2 インフレヘッジ機能が弱くなってきた預金?



ースで見ても2004年