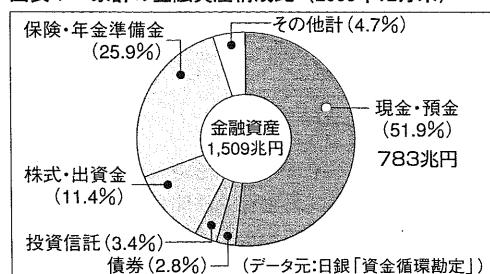
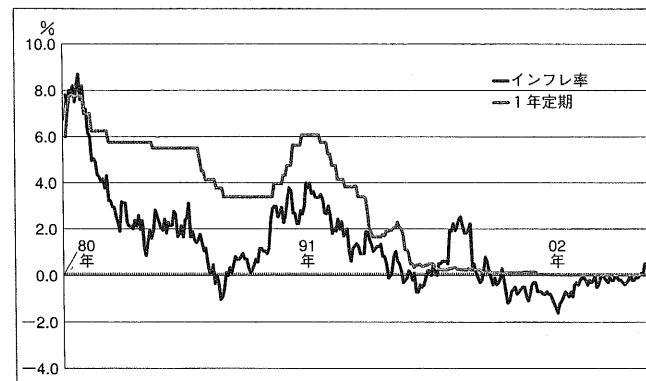


図表1 家計の金融資産構成比（2005年12月末）



図表2 インフレヘッジ機能が弱くなってきた預金



日の量的金融緩和解除決定を得たら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。これに對して期間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10日(月)より1・13%など。

「なんて全く経済主義の民主主義」なんて、党首脳のような世間知らずのワカラ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「金利つぶやく」で本来何によつて決まるの」と聞いてみればいい。「需給バランス」の一言である。

「さういへば、一週月分の貯金も銀行で貸すなくつてまらない」「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ざかいる」。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」「低い金利で預金が集まらなかつたらそれ

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が圧倒的に多い法人企業部門の金融収支は、超低金利で好転し続けたのである。

図表1 家計の金融資産構成比（2005年12月末）

項目	構成比	金額(兆円)
現金・預金	51.9%	783
保険・年金準備金	25.9%	383
株式・出資金	11.4%	176
投資信託	3.4%	52
債券	2.8%	42
その他	4.7%	69
合計		1,509

（データ元：日銀「資金循環勘定」）

簡単な言えは、「預金金利よりもローン金利の引上げ幅のほうがあるに大きい」のである。こう言うと「大手金融資本の庶民いじ

图表2 インフレヘッジ機能が弱くなってきた預金？

The chart displays two data series over time (1980-2002). The Y-axis represents the interest rate percentage, ranging from 0.0% to 10.0%. The X-axis represents years, with labels at 80年, 91年, and 02年.

- インフレ率 (Inflation Rate):** Represented by a solid line. It starts around 8.0% in 1980, fluctuates between 2.0% and 6.0% until 1991, and then generally declines to near 0.0% by 2002.
- 1年定期 (One-Year Term Deposit):** Represented by a dashed line. It follows a similar initial trend but remains consistently higher than the inflation rate after 1991, peaking around 4.0% in 1991 before declining to near 0.0% by 2002.

The graph illustrates the significant increase in corporate cash surplus over the period. In 1999, the surplus was approximately 1.5 trillion yen. It grew to about 2.5 trillion yen by 2000, then to 4.5 trillion yen by 2001. The growth continued to 6.5 trillion yen in 2002, 8.5 trillion yen in 2003, and reached a peak of 11.5 trillion yen in 2004.

年	現金余剰(兆円)
1999	1.5
2000	2.5
2001	4.5
2002	6.5
2003	8.5
2004	11.5

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はつきり弱い。ところで、これが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ければならないのがこれ。つまり、5%の税率はどう考へても5~7年先には2段階アップの10%であろう。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。

以上を要約するに、これからしばらくは預金の持つインフレへツジ機能は相当弱くなつていかざるを得ないとと思う。

す ぱ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。寡聞と言つても、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。もしまだほとんどないとするなら、その理由の一

# 今後急速に但 預金のインフ

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。

預本金利の上げ幅が小さい

うか、これなかなか難題なのだ（と、ここで投げてしまう）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が小さい**

とまれ、昨年12月末でわが国は、家計が保有する金融資産の残高は150兆円。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)によつて明らかだ。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たのは間違いない。

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。それからほる1年前に比べて、消費者物価は0・5%上がっているのだ。しかし、定期預金金利は3月～4月にかけ2度引き上げられただが、それでも都市銀行では、「1年=0・08%、2年=0・13%、3年=0・2%」だ。

(かつてのオイルショック時のとくに) 短期かつ急激なインフレをう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明確に「今は預金のことを忘れないかったつもりだ。

しかし今、私は「今後の預金のインフレへの機能」について、以上の考え方を多少修正しなければならない。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

となると 私はかねてより  
去の経緯を見る限り、預金は最終  
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」