

アベノミクス成功の鍵を握る個人投資家

第一生命経済研究所 代表取締役社長 長谷川 公敏

新年、明けましておめでとうございます。本年も皆様にとって、昨年よりも良い年でありますよう祈念しております。

昨年は日本の金融や経済が大きく変貌した年だった。外国為替市場では、ドル/円レートが2007年6月の1ドル=124円台をピークに大幅なドル安円高になっていたが、2012年9月の1ドル=77円台をボトムに、昨年5月には1ドル=103円台まで急速に円高が是正された。連れて日経平均株価も2012年秋の2倍近くまで上昇、東証第一部の株式時価総額は200兆円ほども増加し、円高是正と株価上昇の相乗効果で十数年も続いていたデフレマインドにもようやく解消の兆しがみえてきた。更にこうした金融や経済の好転を受けて、政府は1997年以来の消費税率引き上げを決定した。

金融や経済の大変貌のきっかけが所謂「アベノミクス」であることは言を俟たない。ただ、「アベノミクス」の最大のテーマである成長戦略は、これまで歴代政権が何度もチャレンジしたものの結果が出なかった。また、今回良い成長戦略が策定されるとしても結果が出るまでには時間がかかるだろう。したがって日本経済が長期に渡るデフレから脱却し正常化するためには、円高是正と株価上昇が続く必要があるだろう。

だが、円高是正をサポートしている日本銀行の金融政策は、しばしば「為替レートを目的にしているのではないかと海外から批判されている。リーマンショックの後遺症で世界経済が低迷している中、近隣窮乏策になりかねない大幅な円高是正の継続を期待するのは難しいのではないかと。

昨年の日本株価上昇の要因は、円高是正による企業業績の好転と、それを当て込んだ差引十数兆円にも上る海外投資家の日本株買い

だった。ただ今後は大幅な円高是正が難しいとすれば、企業業績が堅調に推移するとしても、昨年ほどの海外投資家の買いは期待できないのではないかと。

振り返ってみると、日本のバブル崩壊は大幅に買い越していた海外投資家の日本株売りがきっかけだったが、それを受け止める日本の投資家がいなかったことも原因だった。また過去の動きをみると、海外投資家のスタンスは短期投資が多い。日本経済正常化のためには、日本の投資家が長期方針で我慢強く日本株に投資し続ける必要があるだろう。

政府はこうした狙いもあって今年からNISAを開始した。NISAの口座開設は好調に推移しているが、問題はこうした制度が根付き発展するかどうかだ。海外投資家の中には、「日本の預金金利はゼロで、日本経済がデフレから脱却する可能性があるのだから、貯蓄から投資への動きが出てくるに違いない」として、先回りして日本株を買っている向きもあるようだ。だが、これまで何度も期待されながら、貯蓄から投資への流れは起きなかった。1980年代後半のバブル真っ盛りの時も、そして今も、個人金融資産に占める現預金の比率はほぼ5割であり、株式保有比率は低下気味である。

個人に投資マインドが根付かないのはなぜだろう。バブルが崩壊し始めた1990年初頭、「株価を半値にする」と豪語した当時の日銀総裁は、悪を懲らしめる人気ドラマの主人公になぞらえ「平成の鬼平」として国民から拍手喝采を浴びた。日本には「額に汗しないカネ儲け」を嫌う文化・風土があるのではないかと。リーマンショック後に米国がたどってきた「超金融緩和→株式などの資産価格上昇→経済正常化」が、日本で実現するのは難しいのかもしれない。