

# Market Flash

発表日：2019年9月4日(水)

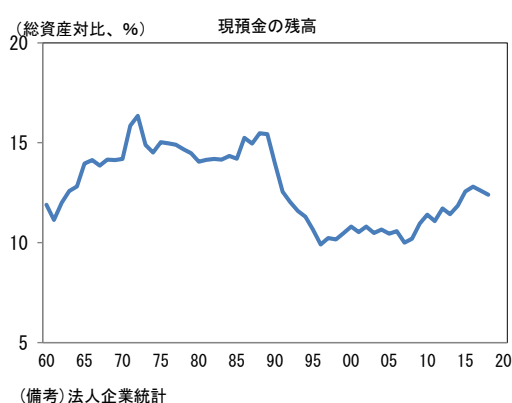
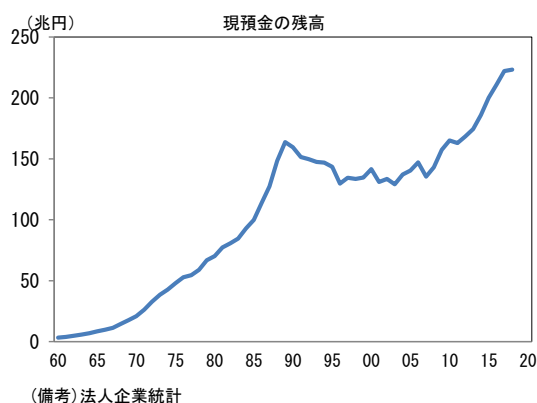
- ・現預金と内部留保(法人企業統計)
- ・ISM50 割れ

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部  
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL:03-5221-4523)

- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は23000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは米利下げ観測が支配的となる下、先行き12ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを2020年末まで維持するだろう。
- ・FEDは予防的利下げを実施後、更なる利下げを実施するだろう。

## < #内部留保 #現預金 >

- ・2018年度の法人企業統計(9月2日発表)によると企業が保有する現預金は223兆円、利益剰余金(通称：内部留保)は463兆円となり双方とも過去最高だった。これに対する反応は「企業はお金を溜め込み、有効活用していない」という類のものが多い。
- ・本稿では企業経営のあるべき姿には言及しないが、それ以前の問題として簡単な事実確認をおきたい。まず、しばしば槍玉にあげられる現預金の増加についてだが、これは単にキャッシュフローの増加を意味しているため、むしろ減っている方が問題であろう。現預金はバブル崩壊直後、金融システム不安、リーマンショック時など日本経済が苦境に立たされていた時に減っている。したがって、単純な現預金の保有残高を議論することの意味は乏しい。そこで総資産対比の現預金比率をみると、意外なことに過去数年ほとんど上昇しておらず、超長期でみれば寧ろ減少傾向にある。日本企業が現預金を溜め込んでいるという批判は必ずしも的確ではない。
- ・次に内部留保についてだが、しばしば見られる「内部留保を賃金・設備投資に回すべき」という主張に違和感を覚える。内部留保、すなわち利益剰余金が減るケースは主として、当期利益が赤字になる、当期利益以上の株主還元を実施するケースであるから、賃金・設備投資に直接的な関係はない(極端な賃金上昇で当期利益が赤字になれば利益剰余金は減るが・・・)。

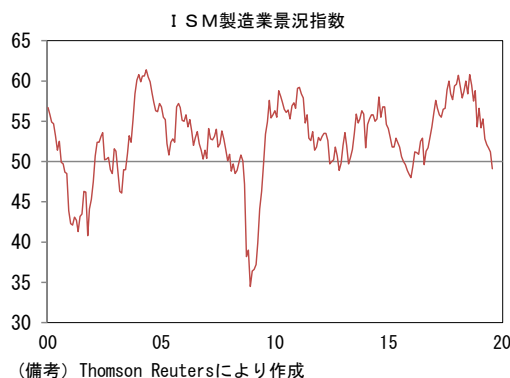


### 【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米国株下落の流れを引き継ぎ、安く寄り付いた後、下げ幅縮小（11：00）。日経平均は20600円近傍まで戻している。

### 【欧米経済指標】

- ・ **8月ISM製造業景況指数**は49.1へと低下し、3年ぶりに50を下回った。生産（50.8→49.5）、新規受注（50.8→47.2）、雇用（51.7→47.4）が揃って低下。製造業の苦境を浮き彫りにした。ヘッドラインの構成項目外では新規輸出受注と輸入が共に急低下。



### 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は下落。ISM製造業指数が3年ぶりに50を割り込み、景気減速懸念が浮上。WTI原油は53.94<sup>ドル</sup>（▲1.16<sup>ドル</sup>）。
- ・前日のG10通貨はAUDとNZDが強く、JPYとCHFも堅調であった。AUDの強さはRBAが利下げを見送り、追加の利下げに慎重な姿勢をみせたことが背景。調達通貨のJPYとCHFは米国株の下落を横目を買われ、USD/JPYは106を割れた。
- ・前日の米10年金利は1.457%（▲3.9bp）で引け。ISM製造業の予想比下振れに反応。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.706%、▲0.4bp）、フランス、スペインが小動き。民主党と5つ星運動の連立協議が進展したイタリアは0.875%へと9.2bpの低下。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。