



為替、株で損しないために必要なことは何か Bloomberg

資産形成

3

生活防衛術

「悪いインフレ」克服する株・外貨預金・ETFの選び方

日本の家計金融資産に対し、いま大きな逆風が吹きつつある。

おさない 長内 ざとし 智 (大和総研金融調査部主任研究員、ファイナンシャルプランナー)

要となる。

生活防衛は、娯楽品・サービスなど不要不急の支出抑制から始めるのが基本だ。食費や光熱費といった生活に欠かせない支出の削減は現実的に厳しい面もある。ただ、外食回数の抑制、安い店での買い物、光熱費の契約プランの見直しはそこまで難しくないだろう。

資産運用面は、インフレヘッジ(回避)を意識して、金(ゴールド)や不動産、株式、物価連動債などへの投資を検討したい。また、株式投資はインフレと金利上昇の

世界

世界の金融市場で、原油をはじめとする国際商品価格の上昇などに伴うインフレ高進と米国の連邦準備制度理事会(FRB)の利上げに対する警戒感が高まっている。FRBは、歴史的な高インフレを抑制するために、早ければ2022年3月16日にも政策金利を引き上げて「利上げ局面」に移行する予定だ。金融市場は、しばらくインフレ動向やFRBの利上げに翻弄されると見込まれる。問題の本質は、实体经济の成長と企業収益の増加傾向が持続するかという点だ。今後は米国を中心に



経済指標と企業業績をしっかりと見極めていくことが一層重要となる。二つのケースを考えよう。

ETFは金融株連動に

まず、適度なインフレと利上げで経済成長と企業収益の拡大が維持される場合。通常、米国株価は上昇傾向が続く。これは前回の15年12月以降の利上げ局面のケースだ。また、利上げで米国の国債利回りが上昇し、それに伴う日米金利差の拡大で円安・ドル高が進行することも想定される。家計は、米国株への投資や米ドル建て外貨預金、円安の恩恵を受ける日本の輸出関連企業への投資を行うことが有効な投資戦略となる。

次に、インフレの高進と急ピッチな利上げにより、景気が腰折れして企業収益の悪化も見込まれる場合。世界的に株価が急落し、為替レートが急変動することが想定される。家計は資産運用で損失が

生じるリスクに備える必要がある。実際の見極めは難しいが、経済指標や企業決算を受けて先行きの不透明感が強まってきたら、現預金の比率を高めた。特にリスク許容度の低い人は、杞憂(きゆう)でも早めに行動したほうがよいだろう。

また、FRBの利上げについて、米国の長短金利差(長期金利-短期金利)の動向も重要だ。米国の歴史的な経験則として、長短金利差のプラス幅が縮小して、マイナス圏に落ち込むと、その後、景気後退に陥るといわれる。家計は大きな損失を余儀なくされるリスクがある。過去の事例は、利上げ局面の終盤以降に長短金利差がマイナスとなりやすく、その点も少し頭に入れておきたい。

国内で国際商品価格の上昇と円安を背景に値上げが相次ぎ、インフレ圧力が着実に高まっている。賃金の上昇が追いつかず、家計にとって「悪いインフレ」となる公算が大きい。金利も少し上昇しており、住宅ローン金利を小幅に引き上げる動きもみられる。こうした環境下で、家計は消費支出を抑える「生活防衛」と、インフレと金利上昇を見据えた資産運用が重

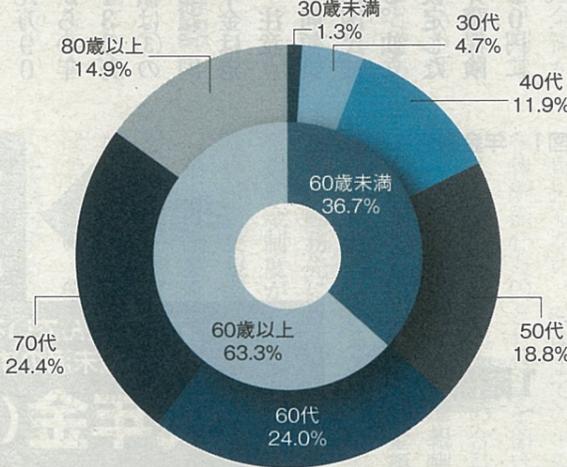
J-REIT保有も

企業収益への影響を見極めることが重要だ。例えば、インフレ下でコスト上昇分を販売価格に転嫁できる「値上げ銘柄」が投資対象として物色されやすい。金利上昇は銀行株や保険株にとってプラス材料である一方、有利子負債の大きい企業の株価にはマイナスに作用することに注意したい。

日本の家計金融資産は、新型コロナウイルス禍の影響で20年春ごろにいったん減少したものの、すぐに回復し、その後は拡大基調を続けている。株価の上昇に伴い家計の保有する株式と投資信託の時価総額が増大し、さらに現預金の増加傾向も継続したためだ。現預金が増加した背景には、10万円の「特別定額給付金」などの現金給付政策や、コロナ禍の経済活動制限により消費が大幅に抑制され、家計収支の黒字幅が拡大したことがある。日本銀行の「資金循環統計」の直近データによると、21年9月末時点の家計金融資産は1999兆8311億円となり、過去最高を更新した。

家計金融資産の保有構造については、現預金と高齢者に偏って

図2 家計金融資産の6割を60歳以上が保有



(注) 大和総研による推計値(2021年9月推計) (出所) 各種統計より大和総研作成

信託、J-REIT(不動産投資信託)の保有割合を高めることが基本的な運用方針として望ましい。

仕事を引退した高齢層は、金融資産を運用しながら、それと同時に生活費として金融資産を取り崩すケースが多い。

その結果、リスク許容度は低くなり、できる限り金融資産を減らさずに運用していくことが重視される。今後必要となる現預金を十分確保したうえで、株式などよりリスクの低い「債券型投資信託」や、複数の資産に分散投資する「バランス型投資信託」を保有することが有効な選択肢となる。