
作成日 2024. 12. 16

市川リサーチ 代表 市川 正弘 (証券アナリスト)

本日のコメント

日本が30年間デフレであった事に誰も異論が無い。デフレの時、実質金利はマイナスにはならない。販売価格や賃金には下方硬直性があり、生鮮食品やガソリンの様な相場商品を除いて、企業が価格を下げる事は稀だ。一方デフレだから、販売価格を上げる事も無かった。要するに販売価格は動かなかった。行動が制約された企業はそれでも利益最大化を迫られる。動かない販売価格で企業利潤拡大の為費用最小化を目指した。低賃金を求めて世界の果て迄海外進出し、非正規労働者 高齢者 女性 外国人と安い賃金労働者を探した。販売価格が動かない中、物価が下落するから実質金利がマイナスとなる事は無い。動かない販売価格や賃金の世界は競争の無い社会だ。競争の無い社会で生産性上昇などある筈がない。

一方現在は実質金利はマイナス2%だ。実質金利から判断すればデフレでは無い。グローバルスタンダードは実質金利がプラスの世界であり、日本だけがマイナスだ。それ故日本銀行は実質金利が低い事を嘆く。だから利上げで金利の正常化を急ぐ。世界は利上げが経済正常化の過程と見る。日本の利上げを世界が歓迎する。実質金利マイナスの世界はデフレの時代に無かった事であり、新たな状況に市場は戸惑う。それでも実質金利の低さが投資機会を提供する事は当たり前だ。企業は設備投資を急ぐ。株式や不動産が上昇するのも当たり前だ。デフレからインフレへの転換とは実質金利高から実質金利安となる事だ。それでも慣性の法則が働く。だから政府はNISA拡大で株式市場を刺激する。株式を持っていない人は都内に家を持ってない時代に入った。政府が資産価格を勧める事は稀だが、動きの鈍い家計に刺激を与える。国策に売り無しだ。実質金利の低さが円安をもたらすのも自明であろう。これ以上の円安を日本政府が拒否している事は介入で伺える。円安の主因が実質金利の低さなのだから、日本政府も利上げを望む。日銀も日本政府も実質金利の低さを認めているのだから、結局その是正手段である利上げも認めている。依然利上げへの抵抗感は強いが、今後複数回の利上げは確実であろう。利上げが終わるのは中立金利迄であり、IMFの試算では1.5%だ。利上げは予想では無く、確実に起こるであろう。

このレポートは、あくまでも情報提供が目的であり、その結果については責任を負うものではありません。投資の決断は、あくまでも投資家自身の判断に基づいて行ってください。無断転載、引用を固く禁じます。

市川正弘（イチカワ マサヒロ）

profile

京都大学 法学部卒業

北陸銀行、ソシエテ・ジェネラル、キャピタル・パートナーズ証券を経て 2014 年 10 月に独立。現在に至る。国内機関投資家/外資系証券・国内証券と多様な職域ながら、資本市場畑を一貫して歩む。

本コメントは、市川リサーチ代表の市川正弘氏より当社に寄せられたものであり、内容について当社キャピタル・パートナーズ証券が関与するものではなく、市川正弘氏の個人的なコメントです。本コメントは信頼できると考えられる公開情報に基づき作成されたものですが、その内容の正確性及び完全性を保証するものではありません。本コメントに記載された内容等は作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。本コメントは投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。本コメントに含まれる情報のご利用にあたっては、投資家ご自身の判断と責任でご利用ください。

キャピタル・パートナーズ証券株式会社 金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第 62 号 日本証券協会加入、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会加入