

## ショートコメント vol.313 (2024年2月26日)

**テーマ：史上最高値を更新した株高による消費効果**  
 ～株の保有状況の偏りにより、消費効果も偏る結果に～

### ●株価が史上最高値を記録

日経平均が3万9千円を突破し、取引時間中の史上最高値を更新した(図表1)。

投資主体別の取引状況から、今回の株高は主に外国人投資家の買いによるものとみられる。日本企業を再評価する動きに加え、チャイナリスクを忌避する流れから、中国から日本への投資のシフトも指摘されている。

今回の上昇局面を振り返ると、今年の年始は3万3千円台であったため、2か月弱で約6千円上昇したことになる。この急上昇を受けて、個人消費への効果にも期待が集まっている。

### ●家計調査でみる株の保有状況

家計調査をもとに、改めて家計による有価証券の保有状況を見ると、図表2のようになっている。

「総世帯」と「勤労者世帯のみ」でみた平均保有額は増加傾向が進んでおり、特に直近の23年7-9月期に大きく伸びた。特徴としては、総世帯よりも勤労者世帯のみの方が、やや増加が目立つ点であろう。

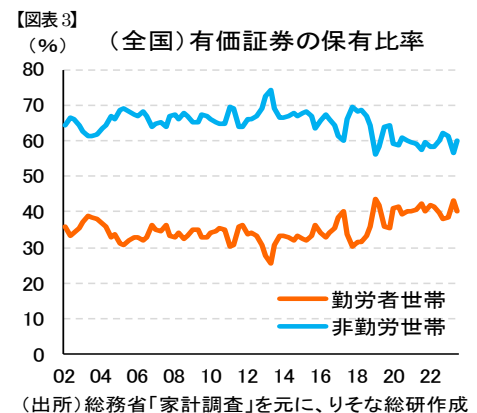
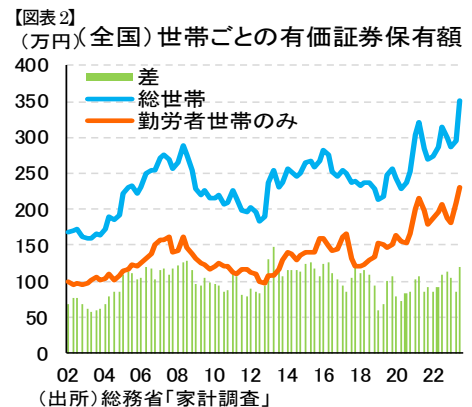
過去の傾向をみると、保有額が増加する局面、つまり株価の上昇局面では両者の差が開くが、今回はそれほど差がみられない。過去のトレンドにならえば、両者の差が150万円に近づいてもおかしくなかった。実際には100万円前後の推移となったことから、今回の上昇局面では、勤労者世帯による保有が進んだ可能性が高い。

一般的に、家計による株の保有は非勤労世帯(主にシニア)に集中する(図表3)。それに伴い、株価の上昇効果もシニアに偏る形となるが、今回は新たな動きが進んだことになる。

### ●勤労者世帯による保有状況

ただし、勤労者世帯による保有状況については、非常に地域差が大きい。たとえば、関東とその他の地域を比較すると、直近の保有額のトレンドには乖離がみられる(次ページ・図表4)。関東では増加傾向が顕著であり、その他の地域も増加の動きはみられるものの、両者の格差は拡大している。

勤労者世帯のうち、高所得者層は関東に集中する傾向が強いことから、直近の動きの差につながった可能性が高い。実際、当社の推計では、勤労者世帯による株の保有は関東に約半数が集中している。なお、



※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点でのものであり、今後予告なしに変更されることがあります。

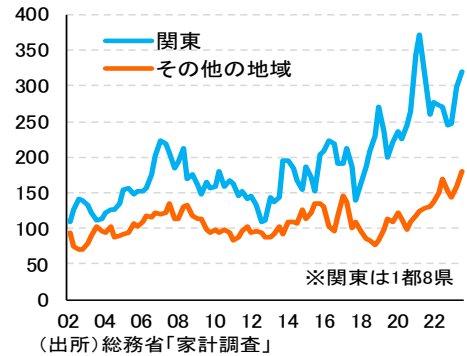
関西の比率は約 2 割であるため、関東と関西で全国の 7 割を占めることになる。

**●株高による消費への影響**

一般的に、シニア（非勤労世帯）と勤労者世帯の消費行動を考えると、どちらの方が株価の上昇効果が出やすいかは明らかである。ただ、現状はシニアが株の保有の大半を占めるほか、勤労者世帯での分布をみても、関東に半数が集中する。このような状況では、株価の上昇効果が消費を幅広く押し上げる動きは期待しにくい。

新NISAの導入で、こういった構造は徐々に変化すると予想されるものの、まだ時間がかかる。結果として、消費の基調を左右するのは、足元と同様に実質賃金の動向が中心となろう。となれば、当面は今春の賃上げ動向や、物価の動きがカギを握ることとなる。

【図表 4】  
（勤労者世帯）有価証券の地域別保有状況  
（万円）



本件照会先：大阪本社 荒木秀之  
TEL: 06-7668-8805 mail: hd-araki@rri.co.jp

※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点でのものであり、今後予告なしに変更されることがあります。