

「貯蓄」は「投資」へ流れるか

金融庁は昨年未発表した『金融改革プログラム』において、金融サービス立国への挑戦を標榜した。そこでは「金融市場が、国民に多様な良質な金融商品・サービスの選択肢を提

供できるものに変化していけば、貯蓄から投資への流れが加速される」と謳っている。個人金融資産の間接金融偏重から直接金融への流れの変化は始まるのか？

ペイオフ全面解禁で個人向け国債、株式投信へ資金シフト 利回り指向強める個人マネー

家計金融資産に占める預貯金、株式・投信の割合を時価変動部分を控除してみると、株式・投信の割合が八〇年ごろから一貫して減少している。一方で九三年以降、預貯金の割合は上昇に転じており、「貯蓄から投資へ」の流れは、掛け声倒れであったことがわかる。しかし、ペイオフ全面解禁を控え、従来にはみられなかった資金シフトが発生している。すなわち、預貯金から個人国債、株式投信への資金シフトである。個人マネーが金融システム不安の後退を背景により利回り指向を強めてきているのは間違いない。

第一生命経済研究所
経済調査部
主席エコノミスト

熊野 英生

さらに強まった 預貯金偏重構造

九〇年代以降の家計金融資産の動向をみると、「貯蓄から投資」という流れは確認でき

ない(第一図)。家計金融資産に占める預貯金の残高ウェイトは、バブル期にいったんは四二・三%(八八年度末)まで低下したが、その後はほぼ一貫して上昇している。一方、株式・投

信のウェイトは、バブル期に二七・四%まで上昇したものの、九〇年代は一〇%前後で低迷を続けている。

しかも、残高ウェイトの変化には株価上昇などの影響が含ま

れている。そこでそうした時価変動部分を控除してウェイトを再計算すると、株式・投信のウェイトは、バブル期を含めて八〇年ごろからほとんど減少傾向をたどっていたという事実が明

アメリカにみる

個人資産形成の経路とインフラ構築 富裕層の運用から一般個人の老後設計へ

有価証券保有率が五〇%を占めるといふアメリカの個人（家計）の投資行動は一朝一夕に形成されたものではない。七〇年代から現在に至る、IRA 401(k)等の退職プラン、地方債投信・MMF、MMF、株式投信などの仕組みづくり、税制優遇、商開発、プロのアドバイザー、等々の個人資産形成の経路とインフラ構築がその背景となっている。わが国も高齢化対応の観点から資産形成の仕組みを充実させることが望まれよう。

野村資本市場研究所
副主任研究員

沼田 優子

家計の五〇%は株式保有

わが国は、「貯蓄から投資へ」と、個人金融資産の再配分を目指しているが、現在も現預金の比率は五五%と高い。これに対し、米国民個人が保有する現預金比率は二三%にすぎず、有価証券（株式・債券・投資信託）比率は三六%である。年金

等を通して間接的に投資した株式も含めれば、その比率は約五〇%となる。

アンケート調査によれば、米国家計の半分が、株式（以下、株式投資信託も含む）の投資家で、そのうちの約半分が、ベビープーマー（一九四六～六四年生まれ）である（別表）。投資家一人当たりの金融資産は一〇万ドル程

度で、彼らの四割は、九〇年以前からの投資経験者である。また投資家の六割弱が、現在も専門家の助言に頼るといふ点は、興味深い。主たる投資目的は、「老後に向けた資産形成のため」であり、七割が確定拠出年金を、五割がIRA（個人退職勘定）わが国の確定拠出年金の個人型に相当）を活用している。

退職プランや投資信託

彼らの投資行動をみても、日米には違いがある。たとえば、米国家計の金融資産に占める株式比率は約半分であるが、これは伝統的な確定給付年金の運用スタイルに近い。彼らは分散投資を念頭におき、平均的なりスクをとることもいとわれない。