

金融経済 ニュースの着眼点

株式会社大和総研
金融調査部 主任研究員
長内 智



第35回 「新しい資本主義」と資産形成を巡る注目点

日本の家計金融資産は新型コロナ下でも増加傾向が続き、2000兆円の大台が迫ってきました。現在、その大半は現金・預金ですが、若年層を中心に証券投資に対して前向きな動きも見られます。一方、株式市場では岸田首相の掲げる「新しい資本主義」を懸念する声もあります。そこで今回は、家計金融資産の動向と資産形成に影響を及ぼし得る政策の注目点を取り上げます。

① 2000兆円に迫る家計金融資産 ～現金・預金の増加傾向が続く

日本銀行が2021年12月に公表した「資金循環統計」によると、2021年9月末の家計金融資産（速報値）は、前年比+5.7%の1999兆8311億円と過去最高を更新し、2000兆円の大台が目の前に迫ってきました。この主な要因は、株価上昇により家計の保有する「株式等」と「投資信託」の時価総額が膨らんだことに加え、現金・預金の増加傾向が続いたことです。家計金融資産の推移を確認すると、新型コロナ危機の影響で2020年3月末に落ち込んだものの、その後すぐに増加基調に転じたことがわかります【図表】。

注目すべきは、現金・預金が新型コロナ発生前の2019年12月末から2021年9月末にかけて約65兆円も増加したという点です。個別の世帯ベースで見ると、新型コロナの影響で収入が大幅に減少し、厳しい経済状況に置かれた世帯が増えた一方で、日本全体で見ると預貯金は大幅に増加してきました。これは、2020年度第1次補正予算で実施された全国民一律10万円の

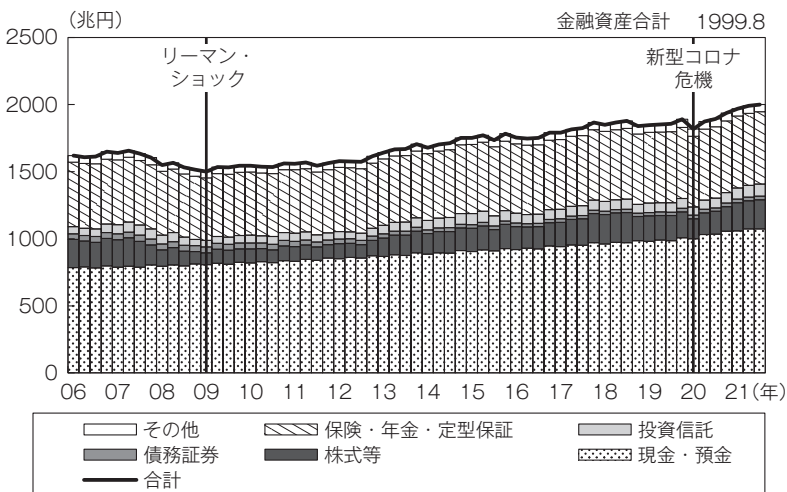
「特別定額給付金」の多くが預貯金に戻ったことや、緊急事態宣言の発出に伴う経済活動の制限により、消費支出が大幅に抑制されたことなどの影響によるものです。

② 新しい資本主義と家計の資産形成 ～金融市場の2つの懸念材料

2021年10月に就任した岸田首相は、これから目指すべき日本経済の姿に関して「新しい資本主義」の実現を掲げており、経済界や金融市場関係者にとって、その行方が大きな関心事になっています。

これまで「成長と分配の好循環」と「コロナ

【図表】家計金融資産の推移



出所：日本銀行「資金循環統計」より大和総研作成



後の新しい社会の開拓」という2つの基本コンセプトが示された一方で、まだそれらの明確な具体像は見えてきていません。ただ、その根底にあるのは、これまでの経済成長の恩恵が一部株主や富裕層などに偏り、その結果として、国内の経済格差が広がったという問題意識です。そのため「新しい資本主義」では、成長戦略によって経済成長率を高めるとともに、その恩恵を従業員にも広く分配することで、さらなる消費拡大につなげ、「成長と分配の好循環」を実現することが重視されています。

この政策の方向性そのものは、日本経済が持続的な成長を達成するために有効な面も大いにあると考えられます。しかし、金融市場関係者の中で懸念されているのは、格差是正のための検討事項として浮上した（1）金融所得課税の強化、（2）自社株買い規制の導入です。

まず、個人の所得税に関しては、従来、課税所得が1億円を超えると負担率が低下していくという、いわゆる「1億円の壁」の問題が指摘されており、それを是正するための方策の1つとして、金融所得税率の引き上げが検討されることになったのです。

また、岸田首相は12月14日の衆議院予算委員会における質疑応答の中で、企業の自社株買いに関して、画一的な規制に慎重な姿勢を示す一方で、ガイドラインを策定する可能性について言及しました。当日の株式市場では、企業の株主還元策に対する懸念から、自社株買いに前向きな企業を中心に売りが広がり、株価指数が大きく下落する場面もありました。

家計の資産形成という視点では、課税強化や規制導入の是非はさておき、これらが日本の株

価に対してマイナスに作用する可能性があるという点に注意が必要です。加えて、課税強化に関しては事前の対応も視野に入れておくべきでしょう。例えば、金融所得税率が一律に引き上げられるような場合は、税率が引き上げられる前に含み益が出ている株式や投資信託を売却し、利益確定をしておくことで税金面では有利になります。他には、投資資金を国内から海外に振り向けることも選択肢に入るでしょう。



③ 海外に流出する家計の投資マネー ～日本離れが一層広がる可能性

新型コロナ下では、若年層を中心に証券投資に対して前向きな姿勢が見られます。こうした動向は、20代と30代の「つみたてNISA」の口座開設数が堅調に増加していることなどから読み取れます。

ただ、ここで注目しておきたいことは、その投資資金の向かう先として、米国を中心とする海外の比率が高まっているという点です。一般に、資産運用の世界では、投資先が自国中心になりやすいという「ホームカンントリーバイアス」が存在し、元々投資に慎重な日本人は、その傾向が強いとされてきました。しかし、新型コロナ下で日本株より明らかに米国株のパフォーマンスの方が良いことや、企業収益と経済成長の将来性において日本が劣るといった悲観的な見方もあり、つみたてNISAで海外に投資する金融商品を選択する人が増えているのです。

近い将来、家計金融資産が2000兆円を超えたというニュースが話題になると思いますが、その中の投資資金が海外に流出し始めているという現実も少し注目しておきたいポイントです。

おさない さとし 2006年早稲田大学大学院経済学研究科博士課程単位取得退学、大和総研入社（金融資本市場担当）。2008～10年大和証券に外向（海外市場担当）、2010年大和総研に帰任（新興国、日本経済担当）。2012～14年内閣府参事官補佐として経済財政白書、月例経済報告などを担当。2014年大和総研に帰任（日本経済担当）、2018年より現職（金融資本市場担当）。CFP®認定者。執筆書籍：『デジタル化する世界と金融—北欧のIT政策とポストコロナの日本への教訓』金融財政事情研究会、2020年、共著。『トランプ政権で日本経済はこうなる』日本経済新聞出版社、2016年、共著。『リーダーになったら知っておきたい 経済の読み方』KADOKAWA、2015年、共著。