

2014年1月8日

全4頁



おカネはどこから来てどこに行くのか
—資金循環統計の読み方—

第12回(最終回)

2014年、「貯蓄から投資へ」の扉は開くか!?

金融調査部長
保志 泰



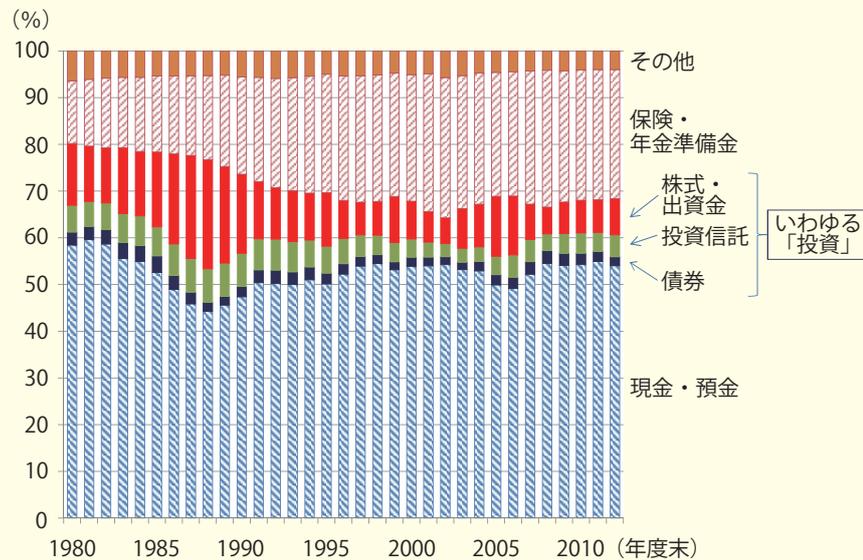
このシリーズでは、資金循環統計を手掛かりに、様々な切り口からおカネの流れの“現実”を見てきました。最終回は、少し理想を交えた“将来”を考えてみたいと思います。将来を考える際のキーワードとして挙げられるのが、「貯蓄から投資へ」です。

Q1 「貯蓄から投資へ」とはどういう意味ですか？

A1 わかりやすく言えば、家計のおカネが、安全第一の預貯金ばかりでなく、株式、債券や投資信託など、相対的にリスクの高い資産にも向かうようになる、ということです。第1回「[日本人一人当たり1,250万円の資産?!](#)」で説明したように、1,600兆円近い家計金融資産のうち半分以上が現金・預

金で、いわゆる「投資」に含まれる株式・出資金、投資信託、債券の割合は約15%にとどまっています。海外の主要国では、この比率はもっと高く、米国では約52%、ユーロ圏では約29%などとなっています(いずれも2013年6月末時点)。

図表1 家計金融資産残高の内訳



(出所) 日本銀行「資金循環統計」より大和総研作成

もっとも、本質的には「貯蓄から投資へ」は決して家計のことだけを言っているわけではありません。家計の動きが変わると同時に、企業や金融機関、政府などを含めて、社会全体を巡るおカネの動きが変わることを意味しています。

この「貯蓄から投資へ」というフレーズは、2000年代初めから自民党政権が使い始めたもので、一種の「国策」と言ってもよいでしょう。いわゆるアベノミクス第三の矢である「民間投資を喚起する成長戦略」には、「貯蓄から投資へ」の推進も含まれていると言えます。

Q2 「貯蓄から投資へ」が起きると、何が良いのですか？

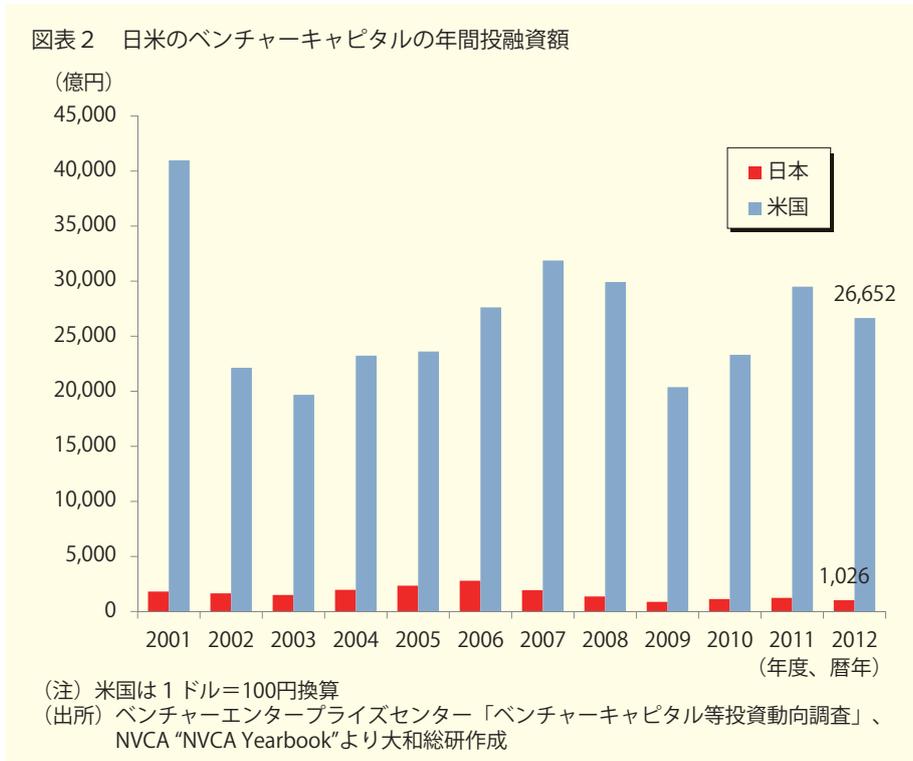
A2 家計がおカネを投じる先が変われば、そのおカネを受け取る側にメリットが生じます。誰が受け取るかと言えば、主に企業です。企業が、株式や債券を通じて資金を調達しやすくなります。第11回「[日米欧で企業へのおカネの流れは異なるのか](#)」では、今は株式や債券発行を通じた「直接金融」の残高が大きいことを説明しましたが、新興（ベンチャー）企業などは、直接金融のルートがなかなか使えないのが現状です。そうした企業などに対して、リスクを承知の上で投じられるおカネのことを「リスクマネー」と呼びますが、今それが不足している可能性があるのです。今後「貯蓄から投資へ」が起きれば、そうしたリスクマネーの供給が増えるのでは、と期待されています。

また、「貯蓄から投資へ」は家計にとってのメリットもあります。今後日本では、高齢化が一層進むと予想されていますが、個々人は老後資金を自助努力で準備する必要が高まると考えられます。なぜなら、将来的には年金の給付が徐々に抑制される可能性が高いからです。持っている金融資産を単に預貯金に預けておいても、その収益性は極めて低い状況ですから、十分な老後資金を準備するためには、「投資」も増やしていくことが必要と考えられます。

Q3 リスクマネーはなぜ必要なのですか？

A3 “株式投資”と聞くと、大企業の株式購入をイメージするかもしれませんが、本当に資金が必要なのは大企業というよりも中小企業や新興（ベンチャー）企業です。しかし、上場企業のように広く資金を集めることは難しいです。また、ベンチャー企業は事業リスクが大きく、担保もあまり持っていないので、銀行からの借入れも容易でないという現状があります。しかし、ベンチャー企業に資金（リスクマネー）が向かうことは、これからの日本にとって非常に重要です。人口減少が予想される中で経済成長を続けるためには、生産性を高める“イノベーション（技術革新）”が欠かせませんが、ベンチャー企業こそが“イノベーション”の源と言っても過言ではありません。創業まもない企業は資金の調達に苦労すると言われ、そのハードルが下がれば、企業の成長促進、ひいては日本経済の持続的成長にもつながると期待されます。

ベンチャー企業に投資するのは、一般個人よりも、むしろベンチャーキャピタルや大企業が主だと言えますが、それが活性化するためにも、日本全体が“リスク”を許容する社会に変化していく必要があるわけです。



Q4 これまで、家計金融資産の預貯金の比率が高かったのはなぜですか？

A4 様々な要因が指摘されていますが¹⁾、その一つは、1990年代以降のデフレ経済の中で、家計が合理的な行動を取っていたという見方です。デフレ経済の中では、金利水準は低かったわけですが、株価も低迷して投資して損失を被るケースも多く、元本が確保される預貯金を選択するのが自然であったというものです。しかし、いわゆるアベノミクスが目指すデフレ脱却が実現すると、それが逆転することになります。預貯金では物価上昇率にも届かないかもしれません。

また、戦後日本の経済成長過程で、家計の貯蓄を預貯金に誘導して、産業への貸し出しに活用する政策が取られたことも背景として挙げられます。かつて存在した、マル優（少額貯蓄非課税制度）や護送船団方式（銀行は潰さない政策）などに、それが表れていました。

1) 下記参照

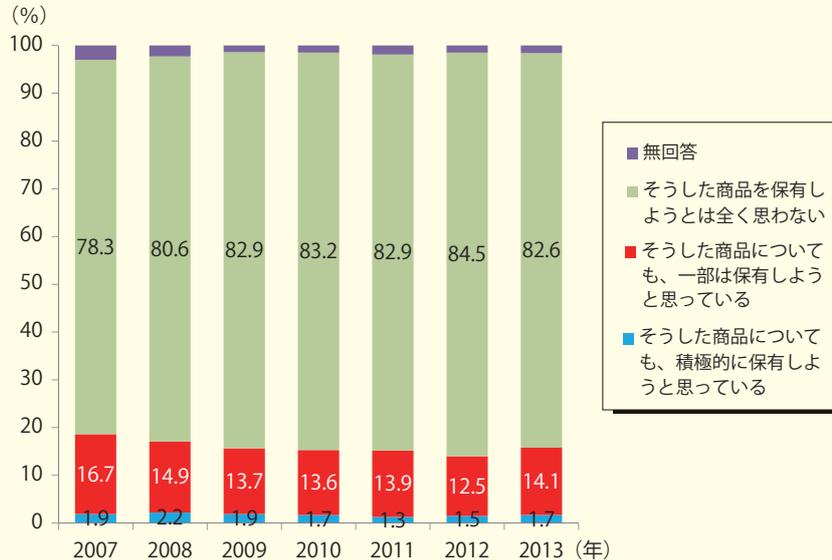
- ・大和総研レポート 金融調査部「失われた20年～資本市場停滞の要因（全体版）」（2012年11月7日）
- ・保志泰、矢作大祐「アベノミクスと家計資産」（『大和総研調査季報』2013年夏季号（Vol.11））

Q5 これまでの“預貯金好き”が急に変わる可能性はあるのですか？

A5 家計の金融資産の多くを高年齢者世帯が保有している現状を考えると、家計全体の預貯金の割合が“急激に”低下するとは考えにくいでしょう。ただ、A4で話したように、預貯金に偏っては、とくに現役世代の人々は将来の老後資金を十分に確保できなくなる可能性があります。

2014年からNISA（少額投資非課税制度）がスタートします。経済環境においてアベノミクスの効果が徐々に表れる中、政策として「貯蓄優遇」から「投資優遇」へのシフトが明確になれば、「貯蓄から投資へ」の一步が始まる期待は大きいと言えるでしょう。

図表3 「投資」に関するアンケート調査結果
(元本割れを起こす可能性があるが、収益性の高いと見込まれる金融商品の保有について)



(注) 設問は「あなたのご家庭では、元本割れを起こす可能性があるが、収益性が高いと見込まれる金融商品について、今後、1～2年の間にどのくらい保有しようと考えていますか。」
(出所) 金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」〔二人以上世帯調査〕(2013年)より大和総研作成

おわりに

「金融」というと、なかなか理解が難しく、専門家の世界と思われがちですが、これからの日本では、どんな人も、おカネの知識がないと大変な損につながる可能性もあります。今回のシリーズ「おカネはどこから来てどこに行くのか」では、おカネの流れに関して、話題に上りやすいことを中心にお話してきました。皆さんにおカネの知識を少しでも身に付けてほしい、それが筆者一同の願いです。



以上