

「貯蓄から投資へ」の流れの現状と今後

渡部 喜智・田口 さつき

投資性資産は増加傾向

わが国においては高齢化が進行しているが、その進行には金融資産の蓄積過程という側面も持つ。当面は金融資産の蓄積がその取り崩しを上回り、金融資産のネット増の状態が継続するだろうが、焦点は、この金融資産の蓄積過程において、「貯蓄から投資」という流れが太く、そして強まっていくかである。これまでわが国の家計の金融資産保有は、ペイオフ規定が実際は発動されないこともあり、確定利回りの預貯金および類似商品が中心であった。しかし今後、金融資産に占める預貯金等の確定利回り金融商品のウエイトが低下する一方、価格変動リスクを伴う金融商品の資産選択が増していくか、が注目されている。

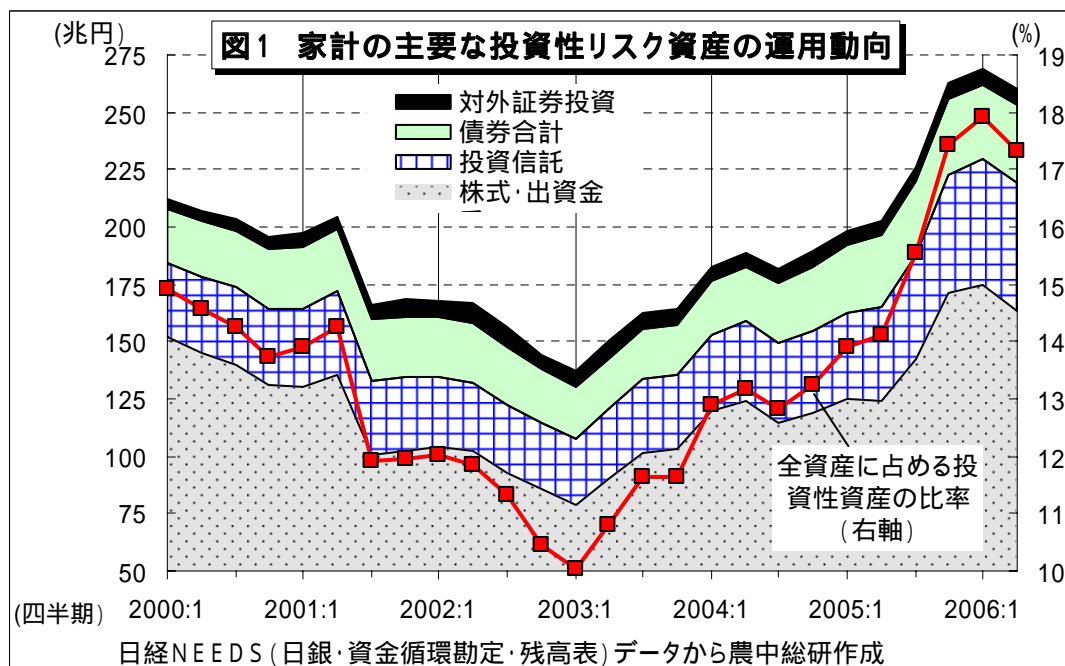
今後の変化を考える前に、まず、家計の数年来の金融資産の保有・運用状況

を見てみよう。

まず保有状況については、総務省「全国消費実態調査」(2004年)によると、全体の8割超とかなりの世帯で預貯金を保有している一方、投資性資産(以下、本誌では対外証券投資、債券、投資信託、株式・出資金を投資性資産という)を保有している世帯は4分の1にとどまっている。

しかし、投資性資産の運用ウエイトは、株価の反転・上昇もあり、2003年第1四半期(10.0%)を底に直近ピークである2006年第1四半期には17.9%まで上昇し、残高も約270兆円に達した(図1)。また、家計のこれらの投資性資産への資金投入も年間ベースで8~13兆円の状態が続いており、定期預貯金の引き出し(減少)と好対照をなしている。

このように、最近の家計全体の動きを



見た場合、「貯蓄から投資」への流れが
太くなりつつあることは確かである。

投資性資産保有はどこで増えているか

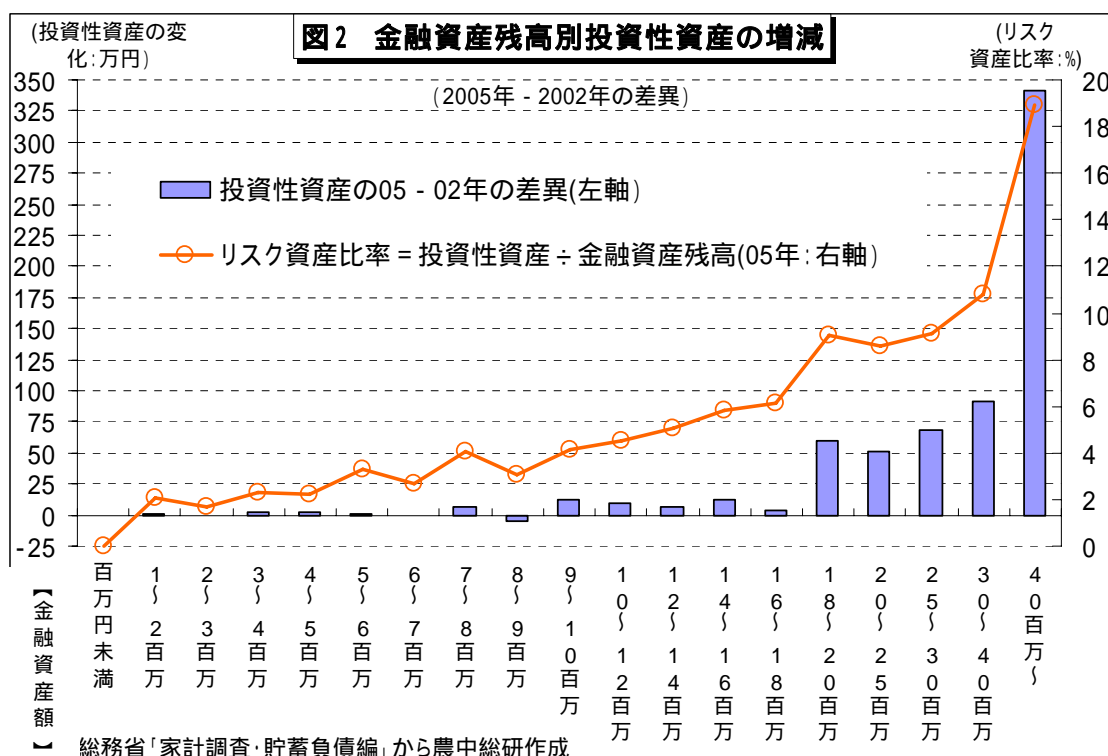
それでは、投資性資産の保有増加は
どのような家計において見られるだろう
か。

総務省「家計調査・貯蓄負債編」の
金融資産残高別データに基づき、2002
年から2005年にかけての投資性資産の
変化を見てみよう(図2)。

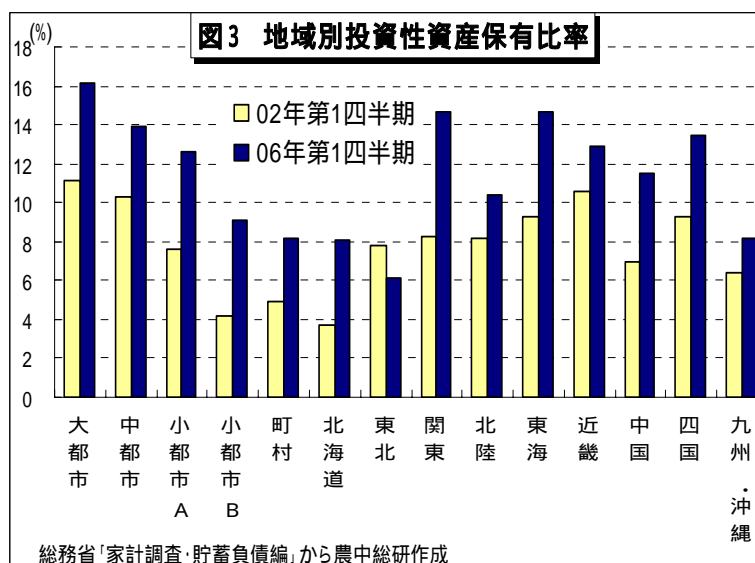
投資性資産の保有は、金融資産残高
の大きい家計に極めて集中・傾斜してお
り、それは2002年から2005年にかけて
の変化においても同様の結果が観察さ
れる。すなわち、金融資産が20百万円
程度に達すると、金融資産に占める投
資性資産の比率(以下、リスク資産比率
という)が高まり、かつ過去数年間の投資

性資産の増加実額も50万円を超してく
る。このように金融資産20百万円は、金
融資産選択においてリスク分散ないしリ
スク・テイクの効果を認識し、かつ行動す
るインセンティブが働くようになる一定の
分岐点かもしれない。

次に、「家計調査・貯蓄負債編」より
地域別に家計の投資性資産の状況を見
ると、大都市および大都市圏をかかえ
る地域における投資性資産の保有比率
が高く、かつそれらの地域での上昇幅は
概ね大きい。ただし、同比率の上昇は小
都市や町村および地方圏にも広がって
いる。必ずしも大手の銀行・証券が店舗
を配置していない地域においても投資性
資産の保有比率の上昇が見られることは
注目すべきことである。これは、郵便局
を含む地域金融機関が預り資産業務への
取組み態勢を強めている状況を反映し
ているのではなかろうか。(図3、注1)。

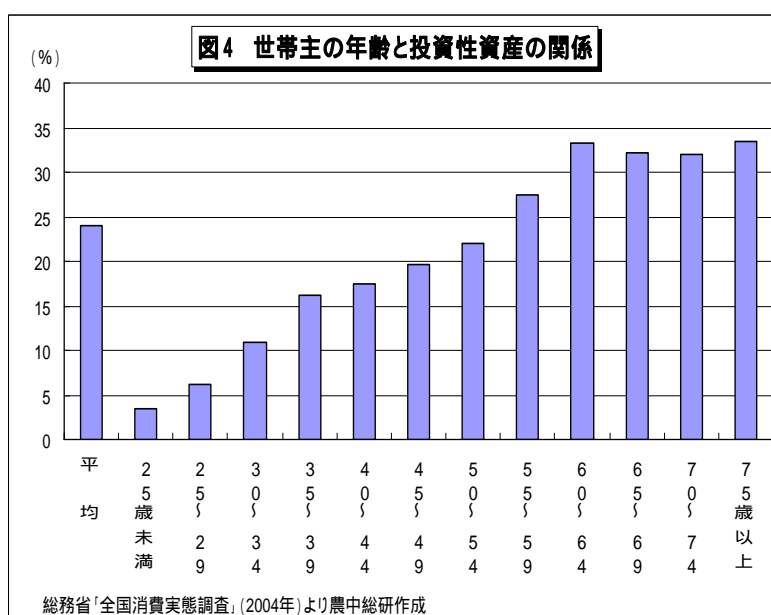


以上、投資性資産の保有およびその増加が、金融資産保有水準が相当高い家計に傾斜していることは想定されたことであるが、地域別に見た場合、大都市だけでなく小都市・町村の家計においても投資性資産の保有比率が上昇しており、「貯蓄から投資」への流れとして注目される。



最後に既出の総務省「全国消費実態調査」(2004 年)により、世帯主の年齢と投資性資産保有の関係をみよう(図 4)。年齢とともに保有率が上昇していることがわかるが、特に 55～64 歳層において投資性資産保有率が他の年齢層より大きく伸びる。これは、この年齢層は子育てが終わり、住宅ローンの返済にめどがついたことや退職金の運用などが背景にあると見られる。また、65 歳以上になると保有比率は横ばいとなる。老後には、投資性資産を保有する一方で、取り崩しも行われている可能性がある。

これらから察するところ、55～64 歳層での人口増に伴い、投資性資産の購入が増加するとみられる。ちなみに 55～64 歳層は 2000 年には約 1600 万人だったが、その後も増加し続けており、2011 年まで 1900 万人近くで推移する。



(注 1)

大都市 - 人口 100 万以上の市ないし政令指定都市 (除静岡市) (06 年のみ仙台市、さいたま市、千葉市を含む)

中都市 - 人口 15 万以上 100 万未満の市 (06 年のみ仙台市、さいたま市、千葉市を除く)

小都市 A - 人口 5 万以上 15 万未満の市

小都市 B - 人口 5 万未満の市

高まる投資性資産の保有希望

家計の価格変動リスクを伴う投資性資産の保有希望についても着実に増えている。

貯蓄広報中央委員会「家計の金融資産に関する世論調査」によると、「今後、1～2年の間に貯蓄を増やしたり、保有を始めてみよう」と具体的に考えている金融商品について、株式・株式信託という回答が投資性資産の中では最も多く、またその回答が年々増えており、2006年においては回答者の15.7%が保有を希望している(表1)。

また、債券という回答も増加傾向にあり、2006年においては、投資性資産の中で株式・株式信託の次に多い回答となった。その一方、公社債投信を選ぶ回答者の割合は低下している。おそらく、個人向け国債やミニ地方債など債券購入が個人に身近になったことがこの背景にあると見られる。また、外貨建金融資産は4%台と一定の関心が保たれている。

以上のような家計の投資性資産への関心の高まりの背景には、低金利により貯蓄が魅力的でなくなっただけでなく、賃金や年金など所得の減少や将来不安もあるとみられる。

景気回復(拡大)は長期化しているが、2002年第1四半期を底にする、現在までのこの間の実質GDP成長率(年率)は2.4%にとどまっている。また、家計の所

得源の太宗を占める雇用者所得(名目)の増加も冴えない。『毎月勤労統計(事業所規模5人以上でパートを含む)』で見ると、給与総額が反転したのは2005年度に入ってからであり、その伸びも0.7%に過ぎない。また、年功賃金制度の見直しもあり、現在の若年世代において将来の教育費などによる支出拡大期にそれを十分まかなえる賃金を得られるのかは不確実な状況が増している。少子高齢化の進展に伴う公的年金制度への不安もある。

今後も、幅広い年齢層において貯蓄としてためるだけでなく、将来をみこして投資性資産を運用することへの関心が高まっていくと見られる。

金融機関サイドの経営戦略から見れば、「間接金融」の枠組みのなかの預貸業務重視から、預り資産業務への経営資源シフトが求められている。ただし、前述のような家計の投資性資産への関心の高まりを一過性のもので終わらせないためにも、金融機関においては顧客のニーズやライフステージ、ライフスタイルに合った金融商品を開発し、価格変動リスクなどの危険性を含めた情報を十分開示し、その運用には透明性・説明責任をもつなどのより一層の努力が必要であろう。

表1 家計の投資性資産の保有希望(複数回答)

年 商品	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
債券	4.1	5.2	5.5	5.7	5.1	6.5	7.7
株式・株式投信	13.0	12.6	10.1	9.5	10.4	13.5	15.7
公社債投信	6.1	4.4	2.8	1.7	1.5	1.5	1.8
外貨建金融商品	4.4	4.8	4.2	4.8	3.6	4.1	4.7
不動産投信	-	-	-	0.8	1.0	1.3	1.1
合 計	27.6	27.0	22.6	22.5	21.6	26.9	31.0

貯蓄広報中央委員会「家計の金融資産に関する世論調査」から農中総研作成