

相変わらず根強い家計の安全資産保有志向

調査第二部部長代理 南武志

日本銀行「資金循環統計（2007年度速報）」によれば、07年度末（08年3月末）の家計の金融資産残高は1,489兆円と、前年度末と比べて55兆円の減少となった。残高が減少したのは5年ぶりの出来事である。この背景には、07年夏場以降の株価下落や年度末にかけて進行した円高の影響があったと考えられる。

一方、その構成項目のなかで目を引くのは、03年度末をピークに減少が続いた預貯金の残高が、預貯金金利の引上げなどもあり、4年ぶりに前年度末時点から6兆円増加し、732兆円となったことである。実に金融資産の49.2%が預貯金として保有されているのである。「貯蓄から投資へ」という政府のスローガンの下、預貯金などの安全資産から、株式・投資信託といったリスク・リターンの高い資産へ、資産構成がシフトすることが求められてきたものの、預貯金のシェアはこの20年間余りほとんど変わっていない。

当然のことながら、国際商品市況の高騰などを背景にインフレ懸念がじわじわと高まっている中で、家計が預貯金を大量に保有し続ければ実質資産が目減りをもたらす可能性が高まるなどなど、決して好ましいことではない。また、金融システム全般を見渡しても、望ましいとは言えないのではないだろうか。

すなわち、日本経済は1970年代初頭にはキャッチアップ過程が一段落し、世界のフロントランナー的な状況に移行したという見方が一般的である。と同時に、豊かになった家計からの資金が金融機関に集まる反面、国内の金融環境は有望な投資先が相対的に減少していったため、「金余り」状態に入ってしまった。キャッチアップ過程を支えた金融システムは、家計部門から幅広く受け入れた資金を、欧米先進国の「お手本」に倣い、成長率を高める業種・企業などに手厚く貸出を行うというものだった。しかし、フロントランナー的な状況の下で先行きどのような業種・企業が有望なのかといった判断を迫られるような際には、かつてのような相対型間接金融システムよりも、多くの投資家が投資機会に対する評価を行う市場的な要素を内包した市場型の金融システム（直接金融システムや市場型間接金融システム）の方が望ましいと考えられる。

日本の金融機関は、金融危機を乗り越え、収益基盤を固めつつあるが、依然として欧米金融機関と比べて預貸利鞘が薄いなどといった課題は積み残されている。この薄い利鞘は、銀行セクターに資金が集まる中で、限られた優良貸出先への貸出競争を続けていることが主因であろう。公的金融システムの機能縮小が既定路線となっている中、市場型の金融システムを「第二の機軸」として根付かせるためには、家計の金融資産選択行動にも相応の変化が必要である。前述の通り、07年度については株式投資環境などの悪化の影響が大きかったと思われるが、それ以外にも「貯蓄から投資へ」の流れを阻害するような税制を含めた法制度的な要因があるのかどうか、などの検証を行っていくべきだ。