

# 金融資産 形成術



## 貯蓄から 資産形成へ

第7回

合同会社フィンウェル研究所 代表 野尻 哲史

### 日米個人金融資産の円グラフ、20年前と変わっていない！

ずいぶん前から使っている「貯蓄から投資へ」というキャッチコピーが、最近は「貯蓄から資産形成へ」という表現になっていることをご存じでしょうか。使われ始めたのは2016年9月に金融庁が公表した「平成27年事務年度 金融レポート」で言及されてからです。

「貯蓄から投資へ」というのは、個人金融資産の5割超を占める現金・預金の比率を低くして代わりに有価証券の比率を高めていこうという考え方を、分かりやすく示したメッセージでした。その時には、皆さんも日米の個人金融資産の構成比を円グラフにしたものを比較して使っていたのではないのでしょうか。

〔図表1〕は、円グラフではないですが1999年12月末と2019年3月末の日米の個人金融資産の資産構成比を比較したものです。日本は1999年から2019年の20年間で、現金・預金の比率は54.0%から53.3%へとほとんど変わっておらず、有価証券（株式と投資信託を合わせた）比率も10.4%から13.9%へとわずかに上昇したに過ぎません。一方、米国は相変わらず現金・預金の比率は低く、有価証券の比率は高水準です。

日本は、この20年間で、「貯蓄から投資へ」と言い続けてきたにもか

かわらずその比率は全く変わらず、米国に追いつくことはできませんでした。なぜ変わらなかったのでしょうか。

### 円グラフを使うと「高齢者に株を買え」のメッセージになる

個人金融資産の6割以上を高齢者が保有するといわれています。そのため、このメッセージは高齢者に「銀行預金を引き出して株式や投資信託に投資をすること」を進めることとなります。しかし、それほどリスクを取れない高齢者に「預金を下ろして投資をすべきだ」とアドバイスすることも、また高齢者がそうしたアドバイスに乗って投資できると思えません。

となると、「総論として貯蓄から投資に向かうことは賛成だが、各論としてはなかなかできないことだ」という結果に陥ります。

### 個人金融資産の拡大こそ目的、投資はその手段

「貯蓄から投資へ」は本当に高齢者に投資をさせる意味だったのでしょか。私は2つの意味で、このメッセージを考えてみる必要があると思っています。

本当は何のために「貯蓄から投資へ」を進め

〔図表1〕 日米個人金融資産の20年比較

|    |            | 1999年12月末 | 2019年3月末 | 変化率   |
|----|------------|-----------|----------|-------|
| 日本 | 個人金融資産残高   | 1438兆円    | 1835兆円   | 1.27倍 |
|    | 現金・預金      | 54.0%     | 53.3%    | -0.7% |
|    | 債務証券       | 5.3%      | 1.3%     | -4.0% |
|    | 投資信託       | 2.3%      | 3.9%     | 1.6%  |
|    | 株式等        | 8.1%      | 10.0%    | 1.9%  |
|    | 保険・年金・定型保証 | 26.4%     | 28.6%    | 2.2%  |
|    | その他        | 3.9%      | 3.0%     | -0.9% |
| 米国 | 個人金融資産残高   | 35.3兆ドル   | 88.9兆ドル  | 2.52倍 |
|    | 現金・預金      | 9.6%      | 12.9%    | 3.3%  |
|    | 債務証券       | 9.5%      | 6.5%     | -3.0% |
|    | 投資信託       | 10.9%     | 12.0%    | 1.1%  |
|    | 株式等        | 37.3%     | 34.3%    | -3.0% |
|    | 保険・年金・定型保証 | 30.5%     | 31.7%    | 1.2%  |
|    | その他        | 2.2%      | 2.7%     | 0.5%  |

注：1999年データでは債務証券を債券、株式等を株式・出資金、保険・年金・定型保証を保険・年金準備金と読み替える  
出所：日銀、日米欧の資金循環比較、2019年3月末と1999年12月末より、フィンウェル研究所作成

る必要があったのでしょうか。個人金融資産における有価証券の比率を上げることが目的ではなく、本当のゴールは、個人金融資産を拡大させることだったはず。超高齢社会が迫る中で、少しでも個人の金融資産を増やすことが必要だったはず。ちなみに、1999年からの20年間で米国の金融資産は35.3兆ドルから88.9兆ドルに、2.52倍となっていますが、日本はその期間で1.28倍になっただけです。この個人金融資産の伸び率の低さこそ問題なのです。

日本は過去20年間、円グラフの構成比が変わらなかったことではなく、個人金融資産が十分に拡大しなかったことを問題にするべきでしょう。改めて、個人金融資産の構成比の問題は、個人金融資産の増加をもたらすための手段に過ぎないことを理解すべきです。目的と手段を明確にしないまま、ただ単に「貯蓄から投資へ」のメッセージを言い続けてきたのです。

#### 収入からの資金の流れを「預金」から「投資」へ

そこで、改めて「貯蓄から資産形成へ」の意味を考えてみましょう。【図表2】を見てください。これは収入から将来のための資産を創るための資金の流れを見ている。左側の流れは、収入から生活費を使った残りが銀行預金に流れる資金フローを示しています。これは1990年のバブル崩壊以降連続と続いてきた「現金神話」を背景にした資金の流れです。

これに対して、右側は収入から投資に回す資金フローです。この行為のことを我々は「資産形成」と呼んでいます。「貯蓄から資産形成へ」というキャッチフレーズは、左側の資金フローから右側の資金フローに変えていこうとする考え方です。円グラフの構成比の議論ではなく、実際の資金フローの議論に変えていこうとすることです。言い方を変えれば、収入から資産を積み上げる資金フローの行き先を「預金」から「投資」へ変えるということです。その結果、時

間にかかるかもしれませんが、将来の構成比の変化へともつながるはず。そしてメッセージの送り先は、高齢者から現役層へと変わっていることも見逃してはなりません。

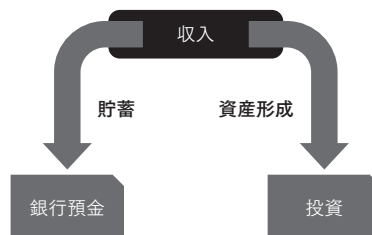
#### 税制優遇制度がその流れを確定的に

この流れを大きく印象付けたのは、少額投資非課税制度（NISA）の導入だと思います。それまでの投資優遇税制は、売買益に対する税率の引き下げでした。2013年まで続いた優遇策は原則20%だった投資利益に対する税率を10%にすることでした。この効果は売買をすることで得られるもので、特に金額に上限がなかったことから頻繁に売買する投資家、誤解を覚悟で言えば投機家にとってメリットのある優遇税制だったといえます。

これがNISAの導入で売買から資産を創り上げる方向へと優遇税制が変わりました。積み上げていくことを優先する税制優遇で、投資家というよりは生活者が資産形成をするための手軽な方法とっていいでしょう。その後が続く、つみたてNISAやiDeCo（個人型確定拠出年金）の導入など一連の税制優遇策は全て、投資ではなく資産形成を進めるものであることを考えると、その流れは加速しているわけです。

改めて我々は「貯蓄から投資へ」から「貯蓄から資産形成へ」の流れの持つ意味を理解し、生活者にそれを伝えていく必要があります。P

【図表2】「貯蓄から投資へ」は「貯蓄から資産形成へ」に変わった



出所：フィンウェル研究所作成

**のじり さとし** 1959年生まれ。2007年よりフィデリティ退職・投資教育研究所所長を続けながら、2019年5月に個人の立場で情報発信するフィンウェル研究所を設立し代表就任。データを基にお金との向き合い方に関する提言を行い、啓発活動を行う。日本証券アナリスト協会検定会員、日本FP学会、行動経済学会などの会員。著書には「定年後のお金」（講談社+α新書）、「脱老後難民 英国流資産形成アイデアに学ぶ」（日本経済新聞出版社）など多数。