

明日 への 話題

「貯蓄から資産 形成へ」の意義



日本証券金融
代表執行役社長

くしだ しげき
榎田 誠希

「貯蓄から投資（資産形成）へ」の議論が始まって20年以上になる。近年、その取組みの成果が一部で見られ始めているが、この間、家計金融資産の構成比に大きな変化は見られないほか、個人の株式保有比率も低下を続けるなど、広く普及したとは言えない状況である。

「貯蓄から資産形成へ」の取組みを、より実効性の伴う形で推進することは、重要かつ喫緊の政策課題である。これは、「人生100年時代」を迎える中、国民が、将来に向けてより望ましい金融資産形成を行うための環境を整備することが出発点であるが、マクロ経済の観点からも意義が大きい。

第一に、企業が生み出す付加価値の社員、国民への分配・還元ルートにおいて、配当の重要性が一段と増しているからである。日本経済が貿易立国から金融・投資立国へと変化する中で、グローバル企業の利益の源泉は海外事業の比重が増している。加えて、ガバナンス強化による企業の資本効率向上への取組みが続く下で、企業収益の改善は株主還元の充実に向かいやすい。

第二に、証券市場、特に株式市場の健全な発展、機能発揮の観点である。バブル崩壊以降、金融機関、事業法人の株式保有比率が大きく低下し、近年は、政策保有株式の削減、持ち合いの解消が、更にこれら主体の保有比率を低下させる方向で作用している。本来であれば受皿機能が期待される最終投資家の個人の保有比率は、逆に低下している。日銀のETF購入もこうした文脈でとらえる必要がある。様々な事業特性を持つ国内企業を適正に規律付け、成長させる株式市場の健全な発展には、厚みのある国内投資資金の継続的な流入が不可欠である。

このようにその意義は明らかであるが、国民が預貯金の形態で保有する金融資産を、一部とはいえ直接・間接の有価証券保有に誘導していくのは容易ではない。これまで十分な成果に結びつかなかった背景については、多くの識者が様々な要因を指摘している。過去のトラウマや貯蓄額の世代間ギャップ、金利環境など、国民の行動変化を阻む壁は厚い。着実な成果に繋げていくためには、これら壁の存在を前提に、企業、関係業界、政府が、それぞれの役割に基づき協調して、国民の資産選択行動に変化をもたらすだけのインセンティブ構造の構築とマインドの醸成に向けて、取組みを強化する必要がある。10年先、20年先の変化では、その間のマクロ経済的代償が大きい。