

## 資産分布格差で読み解く、日米家計のリスク性金融資産比率の相違

(財) 国際通貨研究所

竹中正治

日本の家計の保有する金融資産が、米国、あるいは西欧諸国と比較して、預貯金などの安全資産に偏り、株式に代表されるリスク性金融資産の比重が小さいことはこれまで様々な調査レポート、論文で扱われてきた。その理由については、日本の家計の資産選択が危険回避的であるためとの一般的理解が流布している。ところが、この点を検証した調査研究は少ないものの、日本人の選好が米国人に比べて危険回避的であることは検証されていない。

本報告では、日米家計のリスク性金融資産の保有比率の相違の大半は、家計部門の金融資産の分布格差の相違で説明できることを示す。すなわち、高所得で金融資産保有額の大きい富裕な家計ほどリスク性金融資産の保有比率が高い傾向が見られる。この傾向は日米の家計に共通している。ところが、米国では所得水準で上位 10%、あるいは 20%の家計への金融資産の集中が著しく、他方日本では相対的に平等な分布が見られる。この結果、家計全体を集計すると米国ではリスク性金融資産の保有比率が高くなることを、米国の FRB サーベイ、日本の総務省家計調査のデータを基に示す。

さらにこの仮説が妥当であるとする、日本における「貯蓄から投資へ」、あるいは間接金融から資本市場を通じた金融仲介の多様化への金融構造の変革を展望する時、米国と同様に家計の資産分布が富裕層に一極集中した社会を望まない限り、日本における「貯蓄から投資へ」の変化を促進するためには、米国とは異なった政策的なアプローチが必要であるとの含意を抽出する。