

700兆円は動かないか？

銀行の10年物定期預金が近時の長期金利低下を受けて1.0%を割った。もちろん、今時10年定期預金など買う人はいないだろうが、これで銀行預金の利回りが全て1.0%以下となった。郵便貯金と併せると実に700兆円にも達する日本の個人の預貯金は、このままじっと1.0%にも満たない低金利に甘んじていくのだろうか。それとも行動を起すのだろうか。

私は元銀行員だからこう言うと誤解されかねないが、そもそも銀行の預金金利は市場原理からみると歪んでいる。10年物の新発国債が直近で2.0%だから、単純に言えば、銀行預金は国家が発行し最も信用力のある国債の利回りと比べ約半分の水準である。何故こうなるのか、理屈の上では理解出来ないことである。

むしろ「言い訳」は用意されている。曰く、預金保険機構の保証対象だから安全性では国債に劣らない、元本割れがない、低金利貸出の原資である、等々。しかし、それは単なる「言い訳」に過ぎない。利回りに倍も差がつく合理的理由とはならない。確かに国債は有価証券であるから100円のもの95円になったり105円になったりする。95円の時売れば5円の損失が発生する。その時は「元本割れ」になる。しかしそれは国債が何時でも売れるからで、償還期限(満期)迄待てば必ず100円で返ってくるし、逆に途中売却により値上がり益を享受出来るメリットもある。

もし銀行定期預金に幾らかのメリットがあるとすれば、それは元本へのペナルティーなしに中途解約が可能な点である。殆どの銀行が「期限の利益」を放棄して中途解約に応じるのは、古き良き時代の名残だと思うが、幾分かの金利放棄で途中で元本の返還をうけることは可能である。私に思いつくメリットはそのくらいである。

銀行預金金利が市場実勢と比較して低いのは、依然として規制金利時代の流れが続いているからであると思う。金利が自由化され既に相当年数経つが、相変わらず「銀行預金は何処でも同じ」と感じざるを得ない。もし日本に飛びぬけて高い金利を呈示する銀行があったら、それは「危ない銀行」であるというのがむしろ常識である。

そんな預貯金に700兆円が眠っている。

ところで日米の個人金融資産の運用状況を見てみると、際立った差異がある。それは、直接金融資産(株式・投資信託・債券等)と間接金融資産(預貯金・生保・信託等)への配分の差異である(末尾の表をご参照下さい)。これはどう理解したらいいのだろうか。

一部の識者は、それを我が国の国民性に求めている。先に発表された「貯蓄と消費に関する世論調査」によれば、貯蓄選択基準のトップは「安全性」であった。金融不安もあってここ数年安全性を重視する人の比率は上昇し、「収益性」を選ぶ人はむしろ低下している。つまり、多くの国民は利回りよりも元本の安全を求めているという結果が出ている。こうした調査結果や現実の貯蓄行動から見て、日本人は農耕民族で狩猟民族の欧米とは違い安全性を志向する度合いが強い、とする見方はかなり説得力がある。

たしかにその傾向は強いものがあると思うが、決定的要因ではないと思う。むしろ最大の要因は、商品選択の幅が少なかったことにあるのではないだろうか。ただ単に「いい商品がなかった」からだとは私には思われる。

戦後の金融政策を振り返ると、重点産業に資金を傾斜的に配分するシステムの円滑な構築と捉えることが出来る。その中では、慢性的に不足する産業資金を国民貯蓄で円滑に供給することが求められた。マル優制度や貯蓄増強運動などはその為の潤滑油であった。そこでは銀行や郵貯が国民貯蓄を吸収し、産業界に供給する役割を果たすことが決定的に重要であった。私達は必然的に銀行や郵貯を選択することになったのあって、格別に安全性に強い志向があったのではないとも考えられる。

これからはどうか。700兆円はこのまま動かないのだろうか。私は動くと思う。

昨秋から募集を始めたゴールドマンサックスの運用する投資信託が短期間に6,500億円の資金を集めたように、成績の良い魅力的な金融商品が出れば確実に売れる。そして、時間をかけて米国型に移行してゆくように思う。改正外為法の施行と外からの魅力的な商品が私達の貯蓄行動を変えらるだろう。

	日本	米国
間接金融資産	88.1%	56.9%

SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain 豊島 健治

直接金融資産	11.9%	43.1%
--------	-------	-------