

アメリカにおける個人資産と証券投資

磯谷 玲

わが国で金融機関によるリスクテイクの必要性が唱えられるようになって久しい。近年進められてきた金融制度改革も、こうした方向性に沿ったものと思われる。しかし他方で金融機関によるリスクテイクという問題は——個別会社の自己勘定による売買は別として——つまるところ個人資産の問題に行きつかざるを得ない。

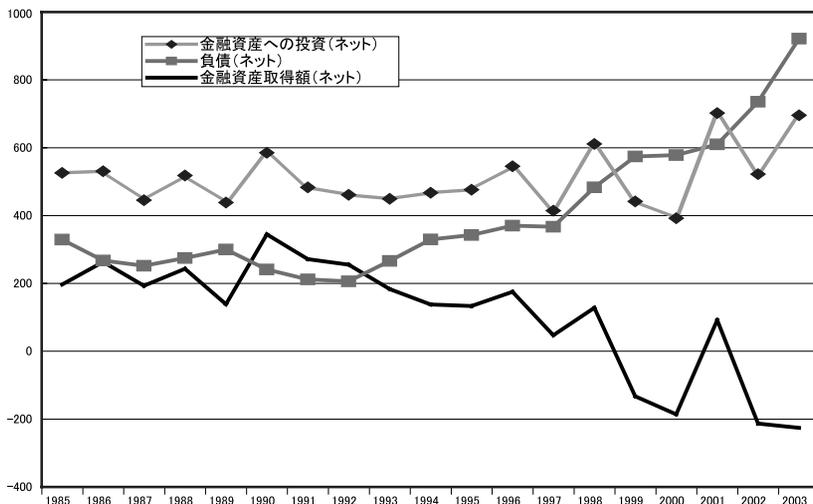
ある社会総体としては、リスクテイクをせざるを得ないということは自明のことであろう。問題は、それを誰がどのような形で行うのかということであり、また国家はそのリスクや個人資産に対

してどのようなスタンスで臨むのか、ということである。現在のように直接金融の拡大という方向が志向されている下ではこのことは特に重要である。個人レベルのリスクテイクということが方向性として前提されている場合、そうした行動を現実化していく条件が、社会・経済構造という点から考えられなければならない。

本稿ではこのような点を念頭に置きながら、しばしば先行例や目標として言及されるアメリカを対象として、個人資産の動態を概観することにした。

アメリカにおける個人資産と証券投資

図1 家計による金融資産の取得



一、資金循環勘定

アメリカには個人・家計資産の動向を把握する公式の統計・調査が存在するが、まず資金循環勘定⁽¹⁾に依拠してアメリカにおける個人資産の動向についてみていくことにする。

フローで見た場合の最も大きな特徴は、九三年頃から負債が上昇し始め、特に九七年頃からは急にその絶対額が上昇し始めたことであり、またこうした負債の拡大を打ち消すほどには金融資産の取得が進まなかったことである。この結果、九九年以降、二〇〇一年を除いて金融資産投資はネットでマイナスとなった(図1)。

まず、金融資産取得の内訳をみると、マイナスの項目として大きいのは株式である。一九八五年から二〇〇三年まで、金額の多寡は異なるものの

一九九二年を除いて一貫してマイナスであった。また一九九〇年代後半での政府証券も多額のマイナスを記録している。

一方プラスの項目として大きいのは年金準備と預金であった。

年金は一九八五年においては、二八二三億ドルであり、これは〇三年までの期間で最大である。以後二〇〇〇億ドルをはさんで展開している。最も少なかったのは、一九九六年の一四八三億ドルで、一〇〇〇億ドル台の年が五回ある。

定期預金は、一九九〇年代初頭にはマイナスを記録したが、その後増加基調に転じ、二〇〇〇年以後は二八八六億ドル（二〇〇〇年）、二五〇七億ドル（〇一年）、二九三六億ドル（二〇〇二年）、二四〇九億ドル（〇三年）となっている。

次に負債の内訳をみると、最も大きいのは住宅用モーゲージ（Home Mortgage）である。住宅

用モーゲージは実額で一七五〇億ドルから七五八一億ドルへ増加しているが、負債全体に占める比率は、一九八五年の五三%が、二〇〇三年には約八二%へと上昇した。この増加は二〇〇〇年以降顕著であり、これが金融資産投資がマイナスとなった主な原因と考えられる。

次にストックおよびバランス・シートからみた特徴についてみる。

〔資産〕（表1）。

一九八五年以降、顕著な伸びを示したのは年金資産と株式であった。年金は一九八五年末で二兆八五〇億ドル（総資産の二二・五%）、九〇年三兆三七六三億ドル（一四%）、九五年五兆六七一四億ドル（一七・三四%）、二〇〇〇年末九兆七〇九億ドル（一八・三五%）、〇三年末九兆三〇三六億ドル（一七・一八%）と〇三年末には総資産に置ける比重を若干後退させたものの着実に増

アメリカにおける個人資産と証券投資

表1 家計の資産・負債構造

	1985	1990	1995	2000	2003
総資産	16655.1	24119.8	32699.4	49425.1	54167.9
不動産	5370.4	7386.1	8795.1	12657.4	16547.1
耐久消費財	1265.5	1814.6	2175.6	2703.9	3152.6
金融資産	10045.6	14861.1	21645.8	33950.3	34341
預金	2484.2	3259.3	3298	4351.5	5253.2
債券等	849.5	1556.1	1940.4	2473.2	2510
株式	1058.1	1781.4	4141	7473.6	5709.2
年金	2085	3376.3	5671.4	9070.9	9303.6
(比率)	1985	1990	1995	2000	2003
不動産	32.24%	30.62%	26.90%	25.61%	30.55%
耐久消費財	7.60%	7.52%	6.65%	5.47%	5.82%
金融資産	60.32%	61.61%	66.20%	68.69%	63.40%
預金	14.92%	13.51%	10.09%	8.80%	9.70%
債券等	5.10%	6.45%	5.93%	5.00%	4.63%
株式	6.35%	7.39%	12.66%	15.12%	10.54%
年金	12.52%	14.00%	17.34%	18.35%	17.18%
	1985	1990	1995	2000	2003
総負債	2367.7	3720.1	5081.9	7466.4	9756.7
モーゲージ	1449.3	2505	3353.3	4900.4	6820.6
消費者信用	610.6	824.4	1168	1719	2039.7
(比率)	1985	1990	1995	2000	2003
モーゲージ	61.21%	67.34%	65.99%	65.63%	69.91%
消費者信用	25.79%	22.16%	22.98%	23.02%	20.91%

(出所) Flow of Funds Accounts, 1985-94 & 1995-2003, March 4, 2004より作成。

加してきた。

フローではマイナスを記録し続けた株式取得も残高ベースで見れば、一九九九年までは急速に増加していた。八五年末一兆五八一億ドル(総資産の六・三五%)、九〇年末一兆七八一四億ドル(七・三九%)、九五年末四兆一四一〇億ドル(二・六六%)、一九九九年末は九兆五二二億ドル(二八・四一%)であった。しかしその後二〇〇〇年末七兆四七三六億ドル(二五・二二%)、〇三年末五兆七〇九二億ドル(二〇・五四%)と絶対額でも総資産に対する比率という点でも減少傾向にある。

保有株式数が減少しても、株価が上昇していれば資産額としては増大することになる。つまり家計は株価の上昇に伴って売却を続け、九九年までは売却分を差し引いても、なお株価上昇が資産増大に寄与してきたと考えられる。

しかし、二〇〇〇年以降この傾向に変化が生じている。二〇〇三年末には不動産は総資産の中で三〇・六%を占めるにいたり、他方株式の占める比率は一〇・五%と低下した。耐久消費財は一九八五年末には一兆二六五億ドルから二〇〇三年末には三兆一五二六億ドルへと絶対額は増加したが、総資産における比重は七・六%から五・八二%へと低下した。

〔負債〕

家計の負債総額は、一九八五年末には二兆三六七億ドルであったが、二〇〇三年末には九兆七五六億ドルとなった。家計負債の主な項目はモーゲージと消費者信用である。モーゲージは八五年末には一兆四四九三億ドル、二〇〇三年には六兆八二〇六億ドルであり、家計負債の最大の項目である。モーゲージの占める比率は一貫して六〇%をこえているが、特に近年上昇し、六九・九

%となっている。

以上の点から、資金循環統計からみた八五年以降の家計の資産蓄積行動の特徴は、こつである。

(1) フローで売越し(減少)が続いていることから、家計の保有株式数はほぼ一貫して減少していると考えられるが、株価上昇の結果資産に占める比重は九九年までは増大し続け、総資産の約二割(一八・四一%)を株式という形態で保有していた。

(2) 一九九九年以降は、家計の純金融投資(フロー)はマイナスに転じた(二〇〇一年を除く)。これは主に株式の売却に起因するものである。これに伴い、総資産における株式の比率は低下し、二〇〇三年末には一〇・五四%まで低下した。

(3) 株式の売却が累積していくことに呼応する形

- で、不動産への投資・取得が拡大した。家計の総資産における比率は八五年末の三二・二四%から九五年末には二六・九%まで低下したが、〇三年末には三〇・五五%まで上昇している。
- この結果モーゲージ借入を主因とする残高の増大が生じた。フロアの金融投資がマイナスに転じたことはこのような経過を反映したものである。
- (4) 預金についても二〇〇〇年まで一貫して総資産における比重を低下させている。八五年末には預金全体で一四・九二%であったが、二〇〇〇年末には八・八%となった。その後、若干上昇し、〇三年には九・七%となった。
- (5) 株式の直接保有と間接保有の関係は、一九八五年～一九九九年までは格差が縮小する傾向にあったものの直接保有の方が大きかった。二〇〇〇年以降は、保有額の減少の影響もあいまっ

て、間接保有の方が大きくなっている。

このようなことから、家計は全体として株式（ここでは直接保有だけを問題とし、年金・生命保険・ミューチュアル・ファンド等を通じた間接的な保有については対象としていない）から年金・不動産・銀行預金へと資産をシフトさせていると考えられる。ただし、モーゲージ債務は増大していることから、株式やその他の資産から不動産へ資金が移動しているとは単純に考えられない。

二、消費者金融調査 (Survey of Consumer Finance)

(1) 一九六二年調査

次に、消費者金融調査に依拠して個人資産の動向をみることにしたい。同調査は、三年に一回実施されているが、ここでは紙幅の点から、調査の

開始された六二年および直近の結果とそのほほ中間に当たる八三年調査の三点のみをとりあげる。²⁾

資産の種類としては、

- ① 住宅および自動車
- ② 自営業のための投資
- ③ 緊急の事態、すなわち事故や疾病に備えた貯蓄
- ④ 投資目的の資産

がある。

有形資産には蓄財としての意味だけでなく、居住や移動といった生活に必要な手段としての意味もある。

全所得階層を通じて有形資産の保有率は八三%、うち住宅所有が五九%、自動車保有が七三%である。つまりほとんどの所得階層が住宅ないし自動車といった有形資産を保有しているのである。

しかし多くの家計が、住宅や移動手段を保有している一方で、投資資産の保有率は低く、全体では二九%である。投資資産の保有は上位の所得層に集中し、上位の所得階層ほど保有率が上昇する。

又、保有比率の分布以外の格差も存在している。

たとえば住宅資産の保有額でみると、年間所得が三〇〇〇ドル未満の階層ではその平均額は三七五二ドルであるが、所得が上昇するにつれ増大し、五万ドルから一〇万ドルの所得階層（上位第二位の階層）では、四万五九六〇ドル、最上位の階層では八万五三三四ドルである。自動車についても同じ傾向がみられる。

流動資産および投資資産についてみると、流動資産の保有率は全体では七八%、最下位の所得階層でも六〇%が何らかの流動資産を保有してい

アメリカにおける個人資産と証券投資

表 2 住宅資産 (1983年調査)

(%)

	1970年	1977年	1983年
構成			
住宅所有	62	65	60
賃貸	32	28	32
モービル・ホーム	4	6	6
その他	2	1	2
資産価値 (注1)			
2万5000ドル以下	17	9	9
25,000-49,999ドル	42	29	30
50,000-74,999ドル	22	29	25
75,000-99,999ドル	12	16	16
100,000-149,999ドル	6	13	12
150,000以上	2	4	8
平均	53,190	70,460	72,238
中央値	45,625	60,669	57,500

(注1) 1970年及び77年については、1983年のドル価格に換算している。

(出所) Survey of Consumer Finance, *FRB Bulletin*, September 1984, p.682.

る。しかし最下位の所得階層では平均保有額は一三〇ドル、最上位は五万四四二六ドルと保有額には大きな格差がみられる。このような格差は投資資産においてはより顕著であり、最下位の所得階層では二二八ドルであるのに対し、最上位では一〇〇万ドルをこえている。

(2) 一九八三年調査

一九八二年の家計所得は平均で二万六二五九ドル、また中央値は一万九四四六ドルであった。これは一九六九年や七六年の調査と比較すると若干ではあるが低下している。

(住宅)

住宅保有は多くのアメリカ人にとって重要な社会的・経済的目標となっている。

七〇年から八三年にかけて住宅保有率は六割台で推移し、七〇年から七七年にかけては若干の増

加がみられたが、七七年から八三年にかけては逆に低下した（表2）。

住宅保有率の推移については、増加要因として住宅取得がインフレーションによる個人資産侵害に対する有効なヘッジ手段だと考えられていたこと、また減少要因としては非婚家族の増加、モーゲージ・ローン金利の上昇が指摘されている。

保有住宅価格は、六二年調査では全階層平均で五九七五ドルであったが、七〇年には二万七五〇〇ドル（八二年水準に調整した価格では五万三一九〇ドル）、七七年には四万二九七二ドル（七万四六〇ドル）、八三年には七万二二三八ドルと上昇を続けた。全体的に上昇傾向にあるが、所得階層間での格差は大きく、一九八三年における分布では、五万ドル未満が三九%を占めており、また現在の住宅・不動産価格からモーゲージ負債額を減じた住宅資産額では五万ドル以下が全体の五七%

を占めている。

〔金融資産〕

経済過程の変化および金融機関に対する規制緩和の結果、様々な金融商品が展開することになった。主な金融資産の種類としては、当座および貯蓄勘定、個人退職プラン、キークオ（Keough）口座、CD、貯蓄証券の類の流動資産、株式、債券、信託がある。これらの金融商品・金融資産の保有状況を比較すると、貯蓄口座、貯蓄証券、株式の三つが比重を落としたのがこの期の特徴である。また流動資産については少数の大口保有の結果、平均値が中央値を大きく上回っていることも指摘されている。

非流動資産の保有はきわめて少数に集中している。非課税証券の七〇%、株式保有の五〇%、これら以外の証券の三九%（いずれも金額ベース）が一〇万ドル以上の所得のある上位二%の家計に

表 3 金融資産における流動資産（1983年調査）

	流動資産			全金融資産	
	保有率(%)	平均値	中央値	平均値	中央値
5000ドル以下	57	2177	500	3254	513
5000-7499	70	3663	1000	4296	1000
7500-9999	75	5378	800	6114	848
10000-14999	87	9549	1719	11619	2205
15000-19999	93	9130	1513	12021	1780
20000-24999	95	11365	2105	14078	2385
25000-29999	97	12509	2798	18539	3349
30000-39999	99	17783	4717	22752	5950
40000-49999	99	16285	7828	32342	10631
50000ドル以上	99	45541	19886	125131	31658

(出所) *FRB Bulletin*, September 1984, p.686.

集中している。流動資産の一五%、不動産額の二〇%もこのグループに保有されている。このグループは所得では全体の一五%を受け取っているが、金融資産の約三〇%を保有している。

株式や債券などの保有は広範には行われていないし、多くの家計は活発な投資家とは考えられない。たとえば、株式を保有していると回答したサンプルの五分の一の中で、二社以上の株式を保有していたのは約四〇%、取引口座を開いていたのは三五%、一九八二年中に株式を売買したのは二七%であった。そしてこの特徴は最上位の所得階層に限定しても妥当する。

最上位の所得階層では約二分の一が株式を所有していると回答したが、他の非銀行金融資産を保有していたのは六分の一にすぎなかった。このグループにとっても金融資産より不動産や事業保有が重要であったのである。

表 4 金融資産における株式・債券等 (1983年調査)

	住宅資産額			金融資産保有比率						金融資産額 (注1)					
	所得階層	平均値	中央値	貯蓄証券	株式	債券	非課税証券 (注2)	信託	貯蓄証券	株式	債券	非課税証券	信託		
10000ドル以下	39,996	29,810	7	5	*(注3)	*(注3)	2	205	1,957	1,827	6,923	3,282			
10000-19999	42,896	35,000	16	13	2	2	2	200	3,500	10,000	12,240	2,654			
20000-29999	48,309	38,075	24	20	3	1	3	300	2,000	6,250	3,000	5,750			
30000-49999	55,679	46,206	33	31	3	4	6	475	3,250	8,500	6,500	10,000			
50000ドル以上	100,675	71,756	35	51	11	16	12	500	13,512	20,000	26,604	15,000			

(出所) Survey of Consumer Finance, FRB Bulletin, September 1984, p.687, 688.

アメリカにおける個人資産と証券投資

表5 住宅保有の動向（2001年調査）

(%)

資産の種類	1992	1995	1998	2001
自動車	5.7	7.1	6.5	5.9
居住用住宅	47	47.5	47	46.8
その他住宅	8.5	8	8.5	8.1
非居住目的の住宅資産	10.9	7.9	7.7	8.2
事業資産	26.3	27.2	28.5	29.3
その他	1.6	2.3	1.8	1.6
非金融資産の比率	68.4	63.3	59.3	58

(出所) FRB, *Bulletin*, January 2003, p.16.

全体的な傾向としては所得の上昇に応じて保有資産の内容および金額が変化していくことが確認できる（表3、4）。上位階層へは富が集中する傾向があり、純資産でみた場合、上位2%の家計が富の二八%を有しており、一〇%の家計が五七%を所有している。さらに純資産の中から住宅資産（土地・家屋）を除外した場合、さらに上位集中は顕著となる。上位2%の家計が五四%を、そして上位一〇%の家計が八六%を所有している。さらに五五%の家計は純資産がないか、負債（純負債）を抱えている。

(3) 二〇〇一年調査

二〇〇一年の家計所得は全家計の平均値で六万八〇〇〇ドル、中央値では三万九〇〇〇ドルであった。九二年には平均値では四万九五〇〇ドル、中央値では三万三〇〇〇ドルであった。

〔住宅〕

資産全体の中で金融資産は徐々にその比重を高め、従つて非金融資産は徐々にその比重を低下させているが、住宅は非金融資産の中で重要な位置を保っている（表5）。住宅所有率はほとんど変化していないが、住宅価格は着実に上昇した。

一九九八年から二〇〇一年にかけて、居住用の住宅を取得した家計は一・五ポイント増加して、六七・七%となった。同じ時期に住宅価格の中央値は約一二%増加して、一二万二〇〇〇ドルとなった。

〔金融資産〕

二〇〇一年には九〇・九%の家計が何らかの形の取引勘定、すなわち、手形、貯蓄、マネー・マーケット・ミューチュアル・ファンド、等の取引を行う口座を保有している。これは一九九二年の調査と比較すると約四ポイント上昇している

（表6）。

株式の直接保有は、債券保有と比較すればより広範に行われているといえるが、所得および資産保有における上位の階層に集中している。二〇〇一年には株式市場は調整局面に入っており、各種指標は前回調査時点の一九九八年より低下したにもかかわらず、保有高の中央値は五・三%上昇した。ミューチュアル・ファンド（ここにはマネー・マーケット・ファンドは含まれていない）の保有も株式保有と類似した傾向を有している。一九九八年の調査以降ミューチュアル・ファンドの保有額（中央値）は二八・七%上昇した。最も増加が顕著だったのは、最上位の所得階層、自営業、住宅所有者等であつた。

退職勘定を保有する家計は前回調査から三・三%増加して、五二・二%になった。

二〇〇一年段階で二〇・九%は会社の提供する

アメリカにおける個人資産と証券投資

表 6 金融資産保有状況 (2001年調査)

比率		CD	貯蓄証券	債券	株式	ミューチュアル・ファンド	退職口座	生命保険	その他管理資産	その他	金融資産全般
所得階層	取引口座										
全所得階層	90.9	15.7	16.7	3	21.3	17.7	52.2	28	6.6	9.3	93.1
最下位	70.9	10	3.8	*	3.8	3.6	13.2	13.8	2.2	6.2	74.8
20-39.9	89.4	14.7	11	*	11.2	9.5	33.3	24.7	3.3	9.9	93
40-59.9	96.1	17.4	14.1	1.5	16.4	15.7	52.8	25.6	5.4	9.9	98.3
60-79.9	98.8	16	24.4	3.7	26.2	20.6	75.7	35.7	8.5	9	99.6
80-89.9	99.7	18.3	30.3	3.9	37	29	83.7	38.6	10.7	10.8	99.8
90-100	99.2	22	29.7	12.7	60.6	48.8	88.3	41.8	16.7	12.5	99.7
中央値 (単位: 1000ドル)											
所得階層	取引口座	CD	貯蓄証券	債券	株式	ミューチュアル・ファンド	退職口座	生命保険	その他管理資産	その他	金融資産全般
全所得階層	4	15	1	43.5	20	35	29	10	70	4	28
最下位	0.9	10	1	*	7.5	21	4.5	3.6	24.2	1.7	2
20-39.9	1.9	14	0.6	*	10	24	8	6.2	36	3	8
40-59.9	2.9	13	0.5	10	7	24	13.6	7	70	3	17.1
60-79.9	5.3	15	1	40	17	30	30	12	60	3	55.5
80-89.9	9.5	13	1	50	20	28	55	10	70	7	97.1
90-100	26	25	2	88.7	50	87.5	130	24	112	15	364

(注1) *は10以下の回答
(出所) FRB Bulletin, January 2003, p13.

プランを、一八・四％がIRAあるいはキーオ (Keogh) プランを、そして二一・九％がその双方を所有している。繰り延べ税退職プランの資産は、前回調査より一・一％ポイント増大したが、一九九五—九八年の期間が三三％の増大であったことと比較すると、高率の伸びであったとすることは難しい。

また所得階層別では最も顕著な増加(中央値ベース)を示したのは、上位四〇％の家庭であり、また資産額で上位四分の一にあたる家庭であった。

管理資産は、個人年金、信託、管理投資勘定などを含む項目で、所得・資産共に上位の階層に集中しており、また年齢的には五五歳以上を含む家族に集中している。前回調査以降、〇・七％上昇し、資産額(中央値)は約二倍の七万ドルとなった。

〔株式保有〕

株式の直接・間接の保有を合算した状況を示したのが、表7である。

一九九二年には全所得階層の三六・七％が直接ないし間接に株式を保有しており、その額(中央値)は一三〇〇〇ドルであった。そして株式保有は総金融資産の中で三三・七％を占めていた。二〇〇一年にはこれらの数字はそれぞれ、五一・九％、三万四三〇〇ドル、五六％へと変化する。ほぼ一〇年間で保有比率と金融資産に占める比率は約一・五倍に、保有額は約三倍になった。

さらに所得階層別にみても、まずどの階層も金融資産全体に占める株式投資の割合を増加させてきている。

しかし金額ベースで見ると上位の所得階層ほど株式投資を増加させてきたことがわかる。最上位の階層では五万八八〇〇ドル(九二年)から二四

表 7 直接・間接の株式保有

	直接ないし間接の株式保有比率					保有額 (中央値)					金融資産全体の中での比率				
	1992	1995	1998	2001		1992	1995	1998	2001		1992	1995	1998	2001	
所得階層	1992	1995	1998	2001		1992	1995	1998	2001		1992	1995	1998	2001	
全所得階層	36.7	40.4	48.9	51.9		13	16.9	27.2	34.3		33.7	39.9	53.9	56	
最下位	7.3	6.5	10	12.4		9.9	4.3	5.4	7		14.3	14.2	20.4	36.9	
20-39.9	20.2	24.7	30.8	33.5		4.9	7.3	10.9	7.5		16.7	26.7	29.7	34.9	
40-59.9	33.6	41.5	50.2	52.1		6.2	7.2	13.1	15		20.5	28.4	37.9	46.4	
60-79.9	51.1	54.3	69.3	75.7		10.1	14.6	20.4	28.5		27.9	35.6	45.7	51.7	
80-89.9	65.7	69.7	77.9	82		17.3	28.9	49	64.6		32.3	41.3	50.4	57.4	
90-100	77	80	90.4	89.6		58.8	69.3	146.5	247.7		40.5	45.4	62.5	60.4	

(注) 保有額の単位は1000ドル、比率は%。間接保有には、ミュチュアル・ファンド、退職勘定、管理資産によるものが含まれる。
 (出所) FRB, *Bulletin*, January 2003, p.16.

万七七〇〇ドル（〇一年）へと保有額を増大させた。これに対して、最下位の階層では二〇〇一年で七〇〇〇ドル、上位から二番目の階層（八〇—八九・九%）でも六万四六〇〇ドルである。

結びにかえて

金融資産への投資が減少しかつ負債が増大するという要因によって、ネットの金融資産投資がマインナスに転じるなど、直近では従来一般的でなかった特徴もみられるが、基本的な傾向としては、アメリカの個人資産は拡大を続けてきたといえる。

その特徴としては、まず個人資産の各分野で上位集中が認められるということである。第二に、個人資産の蓄積は各資産間でランダムに行われているわけではなく、その軸点は住宅所有にあると

いうことである。アメリカの住宅所有率は国際的にみても高いが、同時に下位の所得階層においても他の資産と比して高い保有率となっている。ただし、住宅価額には大きな格差があり、このことはアメリカの直面する都市問題とも密接な関連があることは指摘しておかなければならない。第三に、金融資産の分野、特に証券保有においては著しい上位集中、すなわち高所得者層ほど保有率が高いという傾向が認められるということである。

アメリカでは、父親が息子に伝える資産運用の原則に、「現金に三割、不動産に三割、株式に三割」というのがあると聞く。すでにみたようにアメリカの個人資産のあり方は全所得階層に共通した、平均的な像を描くことはできないが、直近のフローの資金循環はこの原則を想起させるものでもある。日米間では、所得階層の分布など様々な点で相似的に議論を展開することには限界がある

アメリカにおける個人資産と証券投資

が、アメリカの事例は、証券投資・株式投資は個人資産の一つの領域であるということ、そしてそのことを考える場合に、個人資産の総体を考えなければならぬということを示唆しているという点で興味深いものと思われる。

(注)

- (1) *Flow of Funds Accounts of the United States*, March 4, 2004.
- (2) 一九六二年調査については *Federal Reserve Bulletin*, March 1964, pp.285—213, 一九八三年調査については *Federal Reserve Bulletin*, September 1948, pp.679—692 および December 1984, pp.857—468, 二〇〇一年調査については *Federal Reserve Bulletin*, January 2003, pp.1—32 をそれぞれ参照された。
- (3) アメリカの住宅保有は、単に経済的な問題、すなわち投資対象としての評価の側面だけでなく、第二次大戦後の家族・社会観や人種問題など様々な問題と複合的に関連する問題である。特に最近の住宅取得の急増は移民が大きなウエイトを占めていることが指摘されている。

(いそや あきら・宇都宮大学助教授
当研究所客員研究員)