

ベーシック・アカウント（BA）で
「一億総株主化」の実現を

大崎 貞和

一、変わらない個人金融資産構造

日本の個人金融資産の構造変化を促す「貯蓄から投資へ」、「貯蓄から資産形成へ」といったスローガンが叫ばれて久しいが、日本人の金融行動に大きな変化はみられない。日本銀行の資金循環統計によれば、二〇二〇年末時点で一、九四八兆円にのぼる個人金融資産の五四・二％は現預金で占められる。この欧米諸国に比べて著しく高い割合は、長年にわたって定着している。

その理由として、日本人はリスクを嫌うといった文化論とも呼ぶべき主張がなされることもある。筆者はむしろ、歴史的には定期預金など元本保証付き金融商品の利回りが高かったこと、バブル経済が崩壊した二〇〇〇年以降も経済のデフレ傾向が続く一方で株価の持続的な上昇が見られないという情勢の下、金融資産の主要な保有者が高齢者であることからすれば、個人がリスク選好を高めることが必ずしも合理的でなかったことを反映しているのではないかと考えている。

もっとも、そうした状況は二〇一〇年代以降大

大きく変化した。デフレ脱却を目指す異次元金融緩和によって預貯金の金利が大幅に低下し、わずかながらも物価上昇が生じることで、実質金利がマイナスになったのである。他方、上場企業の収益力が高まり、「アベノミクス」が始動した二〇一三年以前と比較すれば、株価の回復が顕著である。

二、変化が生じない背景

それでも個人の資金が大きく動く気配はない。

その一つの要因は慣れであろう。長年の習慣から余裕資金は銀行に置いておく人が多いのだ。

一九九〇年代前半、筆者はソビエト連邦解体後のロシア金融資本市場の調査を行った。現地調査での驚きの一つが、急激なインフレーションが進む中でも預金金利を低率に据え置く国営銀行スベ

ルバンク（貯蓄銀行）から預金が出していないことだった。旧ソ連時代、国民の預金先はゴスバンク（中央銀行）の対個人部門だったズベルバンクしかなかった。社会主義経済から市場経済への体制転換が進み、雨後の筍のように民間の新興銀行が生まれても、庶民の多くは余ったお金をズベルバンクに預けるといって長年の習慣を変えられなかったのだ。

日本の個人金融資産が動かないもう一つの要因は、証券投資という未知の世界への不安とともに単純にどうしていいのかわからないという、いわば知識不足、経験不足であろう。

日本証券業協会が継続的に実施している「証券投資に関する全国調査」によると株式や投資信託、公社債といった有価証券の保有率は、最も高い株式でも一二から一三％程度に過ぎない。

同じ調査で預貯金の保有率は九二％に達してい

る。学生のアルバイト報酬も銀行振り込みが当たり前という世の中で、国民の九割が預貯金を保有している、言い方を換えれば銀行口座を保有しているのは当然とも言える。

もちろん有価証券を保有していないと回答した人の中には過去に証券投資を行っていた人もあるだろう。それでも国民の約八割は証券投資とは無縁の生活を送っているのが実態なのである。

三、全国民へのBA付与という構 想

証券口座を開設して証券を保有したという経験が一切ない人に「貯蓄から投資へ」と呼びかけても反応が鈍いのは仕方がない。そこで筆者の勤務先である野村総合研究所の竹端克利上級研究員が提唱したのが、全国民に証券口座を付与するべし

シック・アカウント (BA) 構想である⁽¹⁾。

まずは証券を保有するという体験を持つてもらうために、証券を受け取ることのできるBAという証券口座を政府が全国民に付与する。BAを通じて受け取った証券を売却するためには既存の証券会社や銀行で新たに証券口座を開設してBAから証券を移管する必要があるが、BAを通じた証券保有によって全ての国民が、証券投資という経験への第一歩を踏み出すことになるという構想である。

BAという制度を導入することに加えて、BAを全国民に付与されているマイナンバーに紐づけてマイナポータルで保有証券の残高が確認できる仕組みを作れば、BAの利便性が更に向上するだろう。

四、B Aの活用法

証券を保有するだけの口座に何の意味があるのかと疑問に思う向きもあるかも知れない。しかし、B Aという仕組みがあれば、コロナ禍の二〇二〇年に実施された定額給付金のような国民への給付を現金ではなく国債の交付という形で行うとか、都道府県や市町村単位で経済活性化のための地域振興券に代わる地方債を住民に給付するといった有益な利用法も考えられるのである。

あるいは、新成人への祝い金代わりに国が一定金額の証券を交付するのはどうか。例えば日本銀行が保有するE T F（上場投資信託）を政府が買い取って新成人のB Aに移すのだ。二〇一九年の新成人は一二五万人だったから全員に一〇万円相当のE T Fを交付するのであれば、一、二五〇億

円の予算で実現できる。

日本の少額投資優遇税制N I S Aのお手本となった英国のI S Aでは個人の拠出金に政府がボーナス給付を上乗せする仕組みがある。しかし、日本のN I S Aの場合、現状ではもっぱら既に投資経験のある人に活用されていることもあり、政府による上乗せ拠出には異論もあろう。だが、国から受け取ったE T FをN I S A口座に移すことで、ほとんどが投資未経験者である新成人に新たに投資経験を積んでもらうというのであれば、納得性も高く、N I S A利用の裾野拡大にもつながるのではないだろうか。

B Aの具体的な制度設計次第だが、政府や地方自治体だけでなく、民間企業や一般の個人によるB Aへの証券交付も可能にすれば、上場企業が製品のユーザーに自社の株式を贈呈するといった使い方も考えられる。

証券投資に踏み出せない理由として、「値下がりの危険」を挙げる人は多いが、いわばタダでもらったETFや株式であれば、少々の値下がりも心理的に受け入れやすいだろう。それでも時価の変動という現実を体感することは、量の水練のような教科書的金融教育よりもはるかに効果が大きいのではないか。BAが国民の金融リテラシーの底上げにつながることも期待できるのだ。

五、BAで一億総株主化を

筆者は数年前に「一億総株主化の必要性」と題する小文を草したことがある⁽²⁾。大筋以下のような内容だ。

政府のコーポレートガバナンス改革が奏功して日本企業の収益力向上と株価上昇や株主還元の実につながったとしても、外国人投資家の存在感

の大きい現在の市場では、その果実のかなりの部分は海外に流出してしまう。しかも企業が筋肉質になる過程で労働分配率が低下して勤労者の所得を減らすかも知れない。しかし、「一億総株主化」つまり投資信託を通じた間接保有を含む国民の株式保有の拡大が実現すれば、企業収益向上の成果は多くの国民に享受され、勤労者は所得の減少を投資収益の拡大で補うことが可能になるだろう。

以上のような現状認識と問題意識は、現在も全く変わっていない。しかも超低金利が持続する中で、預貯金は徐々にではあるが確実に目減りしており、投資の拡大による収益の獲得は国民一人一人が自らの保有金融資産の実質的な価値を維持するためにも避けては通れない道なのである。

今こそ一億総株主社会への転換が必要であり、全ての国民が保有するBAは、そのための有力な

手段となり得る。B Aの導入に向けた気運の高まりと政策当局による本格的な検討をぜひ期待したい。

(注)

(1) 竹端克利「ベーシック・アカウント構想（B A構想）～一人一口座で証券保有の日常化を～」『金融ITフォーカス』特別号（二〇二〇年一〇月）。

(2) 大崎貞和「一億総株主化の必要性」『日本経済新聞』夕刊コラム「十字路」（二〇一七年八月八日）。

（おおさき さだかず・野村総合研究所主席研究員
東京大学客員教授）