

## 連環データ分析への招待 第1章

### 5. 投資家の投資先のプロフィールと日本の将来

リーマンショック以来、ゲインを得るためのキャッシュフローだけでなく、リスクを管理するために資産構成のプロファイルがバランスシートの復権が始まり重要視されるようになってきた。得られた資金をだれが何処に投資しているかは、これらのフローとストックを繋ぐネットワークの問題である。

連環データ分析は、2組の集合の連環度を示すクロス表を扱うが、投資家の集合が、投資先の集合に対しどのような規模で投資を分布させているかという分散投資のクロス表データから、その特徴を探ってみよう。

#### 5.1. データを用意する

ここでは、日米の証券別投資家構成 H22年9月7日の日経新聞（日米の資金循環勘定より野村資本市場研究所作成（2009末））に掲載されたデータから、修正してクロス表を可視化してみよう。

【表 5.1】新聞掲載の元データ

1 \$ = 100 円		投資先					
		国債		株式		民間債	
		日本	米国	日本	米国	日本	米国
投資家	銀行	37.4	2.7	7.5	0.3	46.9	8.4
	保険・年金	35.8	9.6	11.0	24.3	30.3	25.7
	投資信託	1.6	9.1	2.6	24.1	3.4	12.1
	家計	5.1	10.2	17.2	37.6	1.8	19.4
	海外	5.1	47.7	14.1	12.0	5.3	20.5
	その他	15.0	20.7	47.6	1.7	12.3	13.9
	合計(兆円)	682	717	562	1884	159	1060

このデータで投資家は、日米の区別がなされていないが、日本の国債への投資家の投資家別の構成が%となっていることから、投資先が日本の場合は投資家も海外を除くと日本の投資家であり、投資先が米国の場合は、海外以外は米国の投資家であると思われる。それを前提として、合計から投資の絶対額を計算する。

入力したデータは、下表の【表 5.2】である。

【表 5.2】

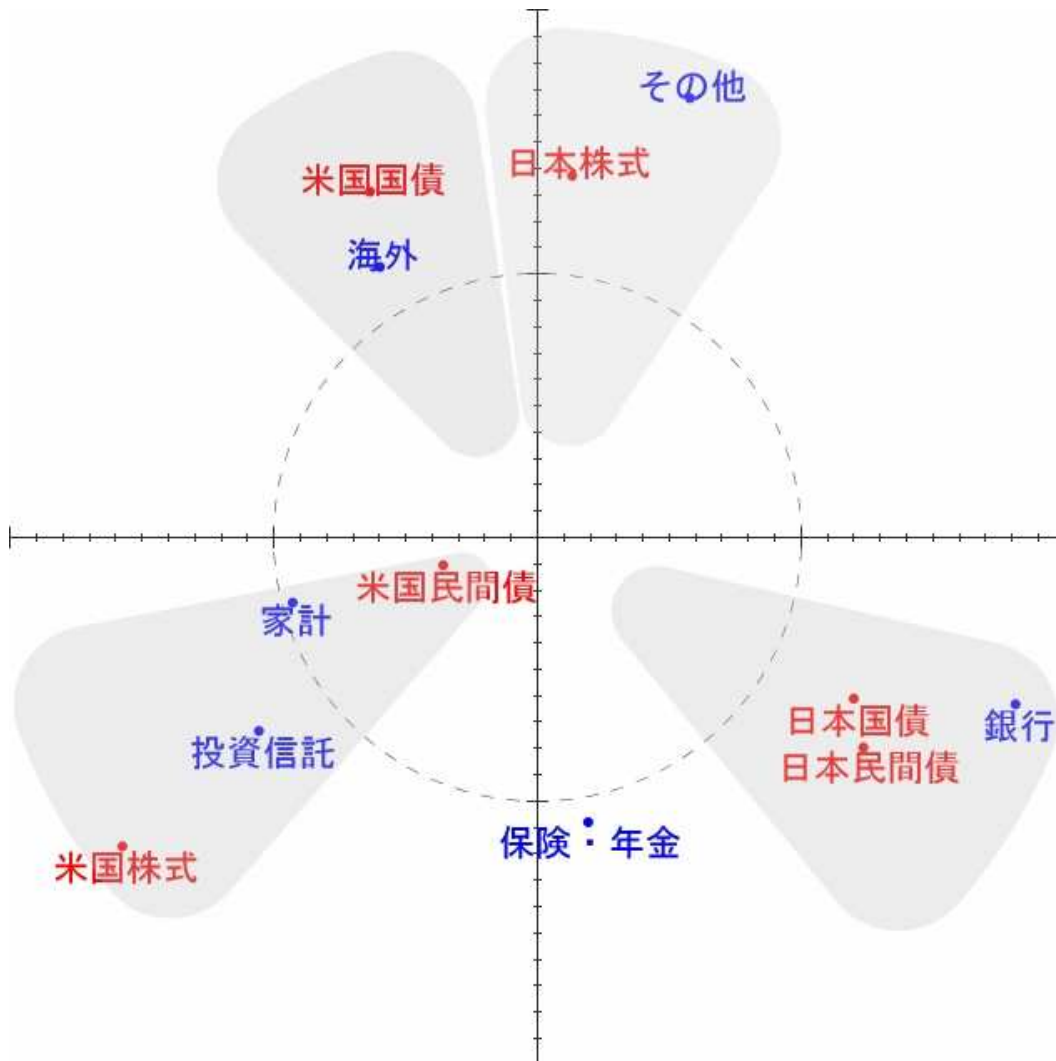
1 \$ = 100 円		投資先					
		国債		株式		民間債	
		日本	米国	日本	米国	日本	米国
投資家	銀行	255	19	42	6	75	89
	保険・年金	244	69	62	458	48	272
	投資信託	11	65	15	454	5	128
	家計	35	73	97	708	3	206
	海外	35	342	79	226	8	217
	その他	102	148	268	32	20	147
	合計(兆円)	682	717	562	1884	159	1060

## 5.2. データを MAP 化する

このデータを DCB Analysis に掛けると下図のような MAP が得られる。

結果は、下図に示すように、日米の投資の受けてとそれを支える投資家の関係が明確になった。

【図 5.1】



### 5.3. MAP を読む

米国の株式は、米国の投資信託と米国の家計から資金の投資を受けているが、日本の株式は、その他からしか資金投資がなされていない。

日本の国債、民間債は、銀行、保険・年金から資金提供を受けている。一方、米国の国債は、海外から資金提供を受けていることがはっきり判る。

日本の銀行、保険・年金は、株のような経済成長のドライバーに投資をせず、政府の予算に手を貸している。この図でははっきりしないが、日本の家計は、銀行と保険・年金に貯蓄をしているので、日本人が GDP で稼ぎ溜めた資金は、日本の成長戦略に使われていないことが判る。

#### 【解説コーナ】

国の政策は、産業政策と社会政策のバランスといわれるが、資金の流れからみても、日本の現状は、社会政策に重点が向いていることが判る。一方、米国でも社会政策重視の政権が誕生しているが、家計や投資信託が、経済成長のエンジンである企業を支えており、ドラッカーのいう投資家民主主義が機能していることが判る。

日本も銀行には、国の税金を投入してきたが、それは、社会保障を実現する機能と同時に、産業成長を実現することも期待されてきたはずである。しかし、バーゼル規制ということもあってか、少なくとも日本の銀行は、その機能を果たしていないことが明らかである。

それを補完すべき、日本の投資信託もまた、機能不全である。そこには、社会の風潮に流され過去のファンドの実績が影響しているのではなかろうか？そしてまた外国債を一致して勧めてきて、昨今のこの円高である。

一方、米国の国債は、海外に依存しており、その意味では日本より脆弱である。その国債に投資している日本の銀行や年金や投資家のリスクを軽減するためにも、日本は、技術い根ざした強力なイノベーション振興政策が望まれる。技術と技術者への投資こそ、もっとも重要である。日本は、1980 年半ばに世界中から、“基盤技術タダ乗り”の“日本株式会社”として指弾を受けたが、それを期に米国、フランス等が日本の産業政策に転じた。一方、日本は“基盤研究促進法”という応用研究を禁止する法律さえ作り、科学技術立国と称して、約 50 兆円近い国費を、産業創出にはほとんど無関係な基礎研究に注いできた。

日本が本来強みとした“新しいものを造り出す力”は、内向きの基礎研究志向になった途端に、その両方が共に失われたのである。

#### 提示仮説 1.5.1

現在、日本の大手企業は、コンプライアンス重視、監査の最大リスク開示義務、社内の専門管理制度の充実などによって、イノベーションには、ほとんど立ち向かえる状況にない。一方、ベンチャーや職の無い若い DR. 達が活躍できるような資金循環のメカニズムが望まれるが、上場する魅力も失われ、日本の既得権益側には、出る釘を叩くという風潮もあり、出口が塞がれている。

アメリカでは 1950 年以降で 10 社の 1 兆円超の ICT 企業が出現したが、日本ではゼロである。1990 年頃の日本の役所では、ICT は産業の生産性に寄与しないとの学説が流布されてナノテクとバイオに注力してきた。現に日本の現在の物造りを支えているビジネスソフトのほとんどが、欧米ベンダーによるものであって、ビジネスを支えるソフトサービスの産業の自給率は、食料品よりも低い。

日本では、マンガ、アニメ、ゲーム等のソフトはともかく、ビジネス規模が大きな、ビジネスインテリジェンス等のソフトでは、今後も全く歯が立たない。

この仮説を支持する。

この仮説を支持しない。

#### 提示仮説 1.5.2

国際化した現在、何処の国の資金の出し手が、何処の国の機関に投資をし、また、それがどのように循環しているかというデータが必要である。このような統計は、算出投入分析とか、資金循環統計と呼ばれているが、出し手の集合と受けての集合が数量で結ばれたネットワーク構造で、そのスナップショットをクロス表で示されただけでは、読み解くのが難しい。しかし、そのようなネットワークの動的な動きを捉える統計は、非常に需要であり、そうした研究が望まれる。

日本人は、良く働き、よく貯蓄しているので、例え日本の物造りの経済は飽和しても、必ず将来の貯蓄の成果の配当があり、余裕は生まれ、生活レベルはよくなってゆく。

この仮説を支持する。

この仮説は支持しない。