

## 第2章 | 長期的な家計の資産動向

### 第1節 家計資産におけるリスク資産の長期的動向

#### 長期的な家計金融資産の蓄積とマクロ経済動向

日本の家計金融資産は2021年末に2,000兆円を上回り、その後も増加が続いているが、1970年末時点でわずか72兆円に過ぎなかった。1990年前後まで

は、GDPの拡大とともに家計金融資産の増加も続いたが、その後はGDPの伸びが頭打ちになった一方で、家計金融資産の蓄積は続いている。

#### 日本の家計金融資産と名目GDP (1970年~2023年)



家計金融資産はストック統計であり、GDPはフロー統計であるので、これらの推移が異なるのは当然であり、ストック統計とフロー統計を並べること自体が不適切だとの見方もあるかもしれない。しかし、ある期間のストックの期初と期末の変化はその期間

のフローによってもたらされるのであるから、ストックとフローの関係に無頓着であって良いわけではなかろう。そこで、家計金融資産に対するGDPの比率を見たものが下図である。

#### 名目GDPの対家計金融資産比率 (1970年~2023年)



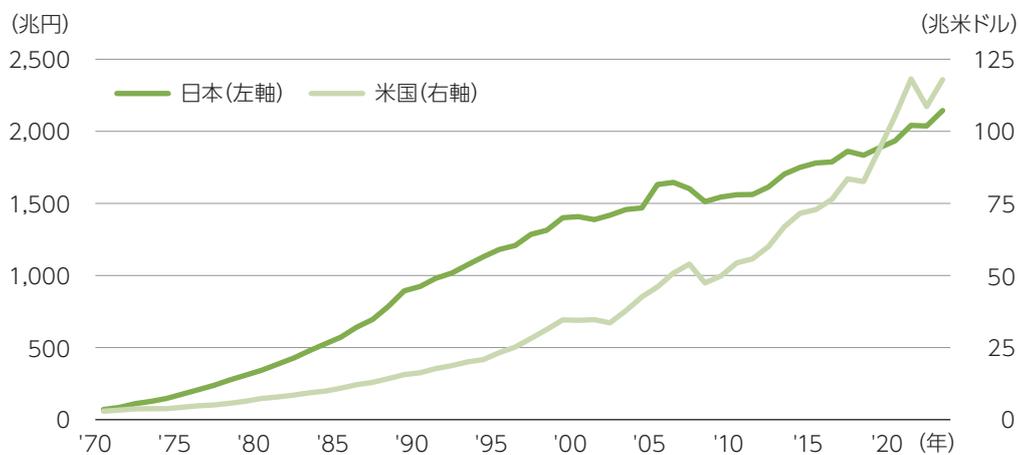
ストックである家計金融資産をフローであるGDPを生み出す元手の一部と考えるならば、この比率が低下し続けていることは、今後の家計金融

資産の蓄積にとって懸念材料といえるかもしれない。無論、経済の成熟による自然現象と断じることもし得るが、今後の推移は気に掛けておくべきだろう。

## ■ 家計金融資産の日米比較

日米の家計金融資産の蓄積ペースを見ると2000年頃を境に日本優位から米国優位に変化している。

■ 家計金融資産(日本・米国) (1970年～2023年)

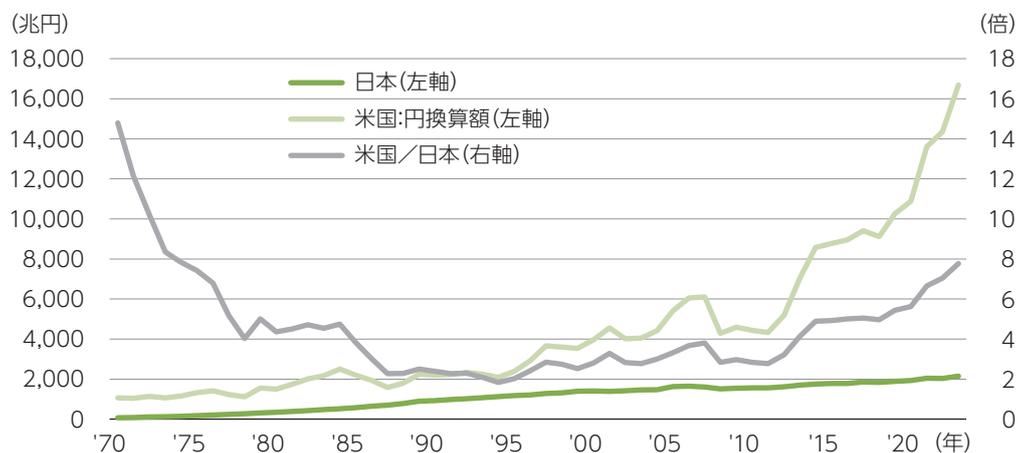


(出所)日本銀行「資金循環統計」、FRB「Financial Accounts」

米国の家計金融資産を円換算し比較すると、彼我の差は一目瞭然である。特に留意すべきは、1990年前後から2010年前後まで、日本の家計金融資産に対する米国のそれは2～4倍程度で推移していたが、

それ以降、倍率が拡大している点だろう。つまり、バブル崩壊後の失われた20年よりも、アベノミクス以降の時期において日米の家計金融資産の格差が拡大しているということだ。

■ 家計金融資産の日米対比 (1970年～2023年)

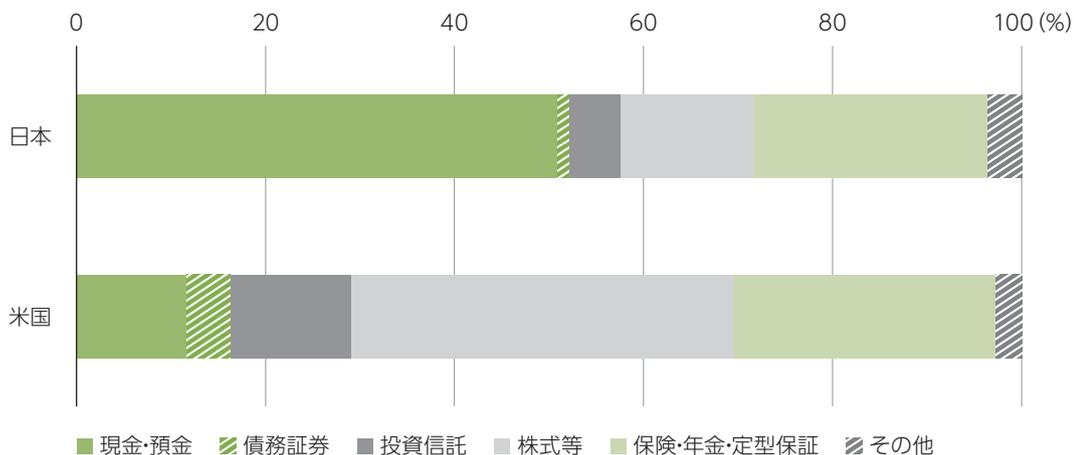


(出所)日本銀行「資金循環統計」、FRB「Financial Accounts」

言うまでもなくこの原因は、日米の家計金融資産における株式や投資信託などのリスク資産の構成比差によるものと推測される。日本の家計金融資産

における現預金偏重と、2010年以降のグローバルな株式市場の活況が、日米の家計金融資産の格差拡大を招いたといえよう。

### ■ 家計金融資産の構成(日本・米国) (2024年3月)



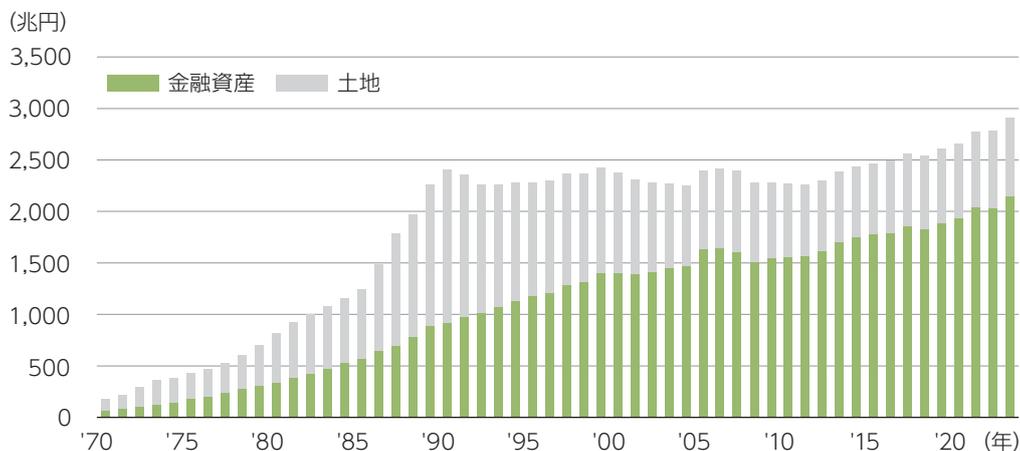
(出所) 日本銀行「資金循環の日米欧比較」

## ■ 土地・不動産も含めた日米の家計資産

過去においては、日本の家計金融資産におけるリスク資産のウエイトが低い要因として、日本の家計は土地・不動産という金融資産以外のリスク資産のウエイトが高いからだとの指摘がなされたこともあった。実際、日本の家計は、バブル期において金融

資産以上の土地資産を保有していた。なお、金融資産と土地資産の総額が、1990年前後から2010年前後にかけてほぼ横ばいだったという事実は、消費や投資といった家計の行動に対し、少なからずネガティブな影響を与えていたのではないかとと思われる。

### ■ 家計金融資産+土地資産(日本) (1970年~2023年)

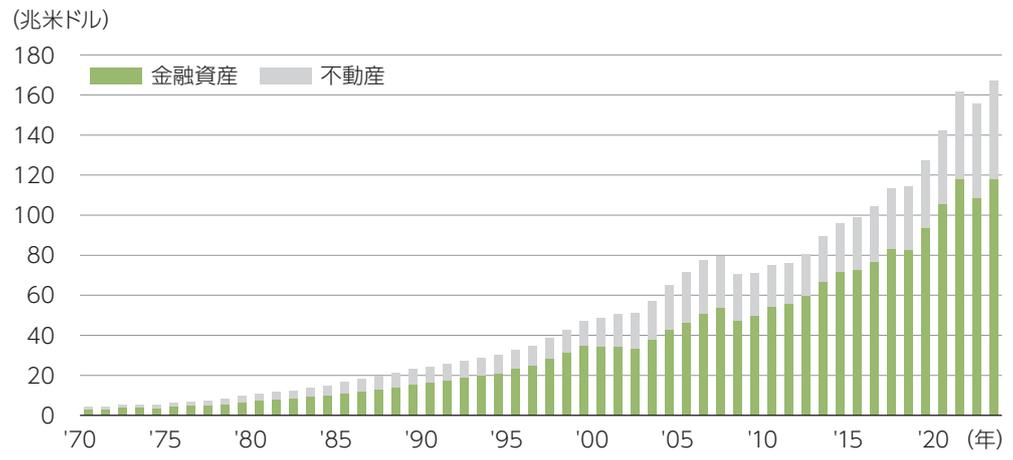


\* 国民経済計算・家計(個人企業含む)部門のストック  
(出所) 内閣府「国民経済計算」

米国においても、当然、家計は不動産を保有しているが、日本のような不規則な動きは見られず、金融

資産と不動産の総額は、概ね安定した増加基調をたどっている。

### ■ 家計金融資産+不動産(米国) (1970年~2023年)

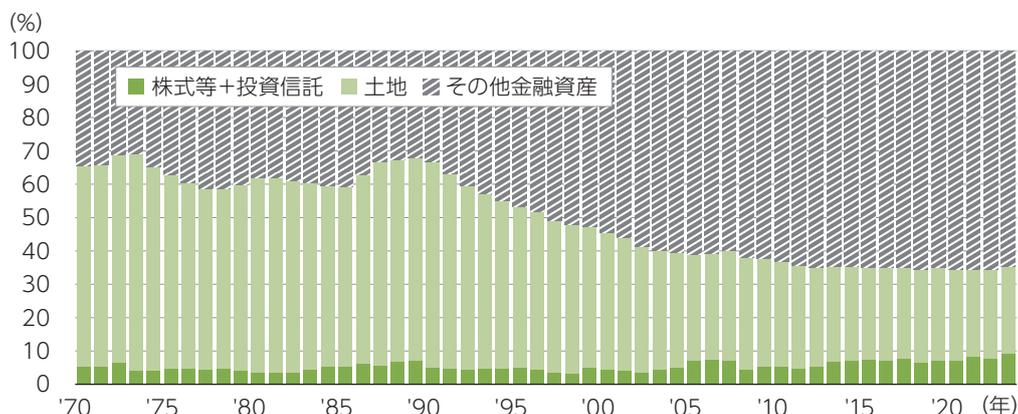


\*家計は非営利団体を含むデータ (出所)FRB[Financial Accouts]      \*不動産はRealestateのデータ

家計における金融資産と土地資産・不動産の総額に対し、金融資産の中のリスク資産(株式等+投資

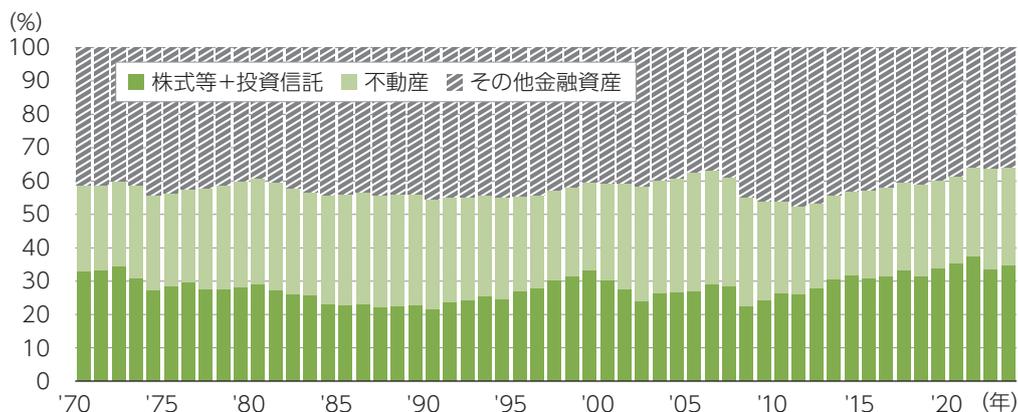
信託)と土地資産・不動産およびそれら以外の資産の構成比を見ると、日米の違いはより鮮明となる。

### ■ 家計金融資産+土地資産の構成比(日本) (1970年~2023年)



\* 国民経済計算・家計(個人企業含む)部門のストック  
(出所)内閣府「国民経済計算」

### ■ 家計金融資産+不動産の構成比(米国) (1970年~2023年)



\* 家計は非営利団体を含むデータ \* 不動産はRealestateのデータ  
(出所)FRB「Financial Accounts」

日本の金融資産中のリスク資産の比率が継続して10%を下回っているのに対し、米国は30%前後で推移している。一方、日本の土地資産・不動産の比率は、バブル期までは50%を超える比率だったが、2010年前後にかけて低下し、それ以降は30%弱で推移しているのに対し、米国は概ね30%前後で推移している。結果として、金融資産中のリスク資産と土地資産・不動産をトータルでのリスク資産とみれば、日本のそれはバブル期以前の60~70%から足元は35%程度まで低下しているのに対し、米国のそれは概ね60%前後で推移している。

つまり、バブル期以前であれば、日本の家計金融資産におけるリスク資産の構成比の低さ、あるいは現預金偏重は、土地資産・不動産比率の高さを勘案すれば合理的と考えることもできたが、足元においては、トータルでのリスク資産が過少で、経済成長の果実をあまり享受できなくなっている可能性があるだろう。言い換えれば、土地資産・不動産比率の低下を受けて、ある程度はそれを埋め合わせるべく金融資産中のリスク資産の比率を高めていくことは、合理的な選択といえるのではないだろうか。

## 第2節 少子高齢化と家計金融資産

### 日本の少子高齢化の現状

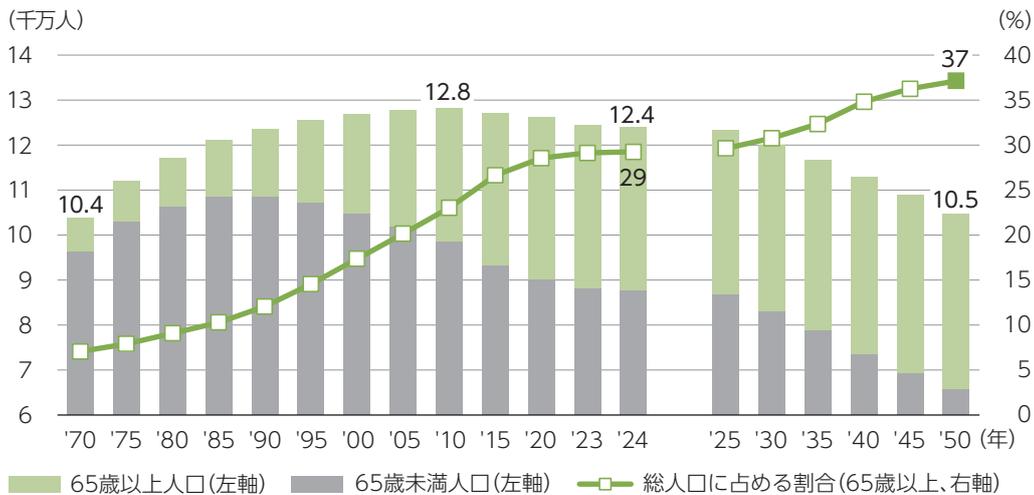
2024年7月に公表された「世界人口推計2024年版」によると、世界の人口は今後60年間で増加し、2024年の82億人から2080年代半ばには103億人でピークに達する見込みである。そんな中、日本の人口(2024年7月1日現在)は1億2,397万人となっており、総人口に対する65歳以上の割合(以下、高齢化率)は29%と、世界の10.2%に対して約3倍の高水準となっている。また、出生率は1970年代後半に人口置換水準である2程度<sup>1</sup>を下回って以降、振れを伴いつつも低下傾向が続いており、足元(2023年)では1.20と過去最低水準にある。この結果、総人口(国勢調査ベース)は2010年の1億

2,806万人をピークに減少が続いており、高齢化率は上昇の一途をたどっている。

国立社会保障・人口問題研究所の「日本の将来推計人口(令和5年推計)」によると、2050年には高齢化率が約40%に迫る予測が立てられている(出生中位、死亡中位)。なお、足元の出生率はこの予測の前提となる水準を下回っている<sup>2</sup>ため、高齢化率はさらに高まる可能性もある。

人口減少、高齢化の進行による経済社会に及ぼす影響としては、労働力不足や成長力低下、財政・社会保障不安などがあげられる。

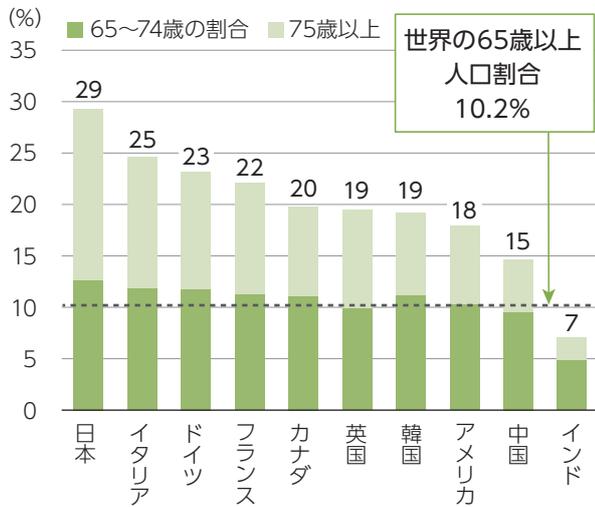
日本の人口推移(1970年~2050年)



\*1950年~2020年は「国勢調査」、2023年および2024年は「人口推計」、2025年以降は「日本の将来推計人口」(出所)総務省「国勢調査」「人口推計」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」

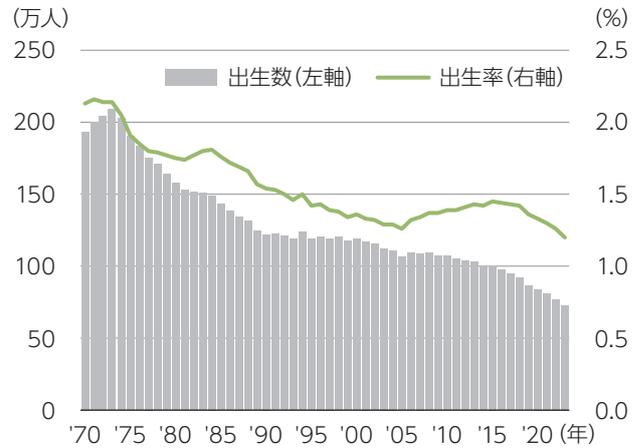
1. 人口が長期的に増えも減りもせず一定となる出生の水準のこと。現在の日本では2.06~2.07程度となっている  
2. 予測では2023年の出生率が1.22、2024年が1.26となっているが、2023年の実績は1.20、2024年は1.20を下回る可能性が高いとの指摘(日本総合研究所「2024年の出生数は68.5万人、婚姻数は47.5万組の見通し」(2024.12.3))がある

### 主要国における65歳以上人口の割合（2024年）



(出所) 国連「世界人口推計」

### 日本の出生数と出生率（1970年～2023年）



(出所) 厚生労働省「人口動態統計」

## 少子高齢化と家計金融資産の関係

少子高齢化が進むと家計の金融資産はどう変化するのだろうか。経済学のライフ・サイクル仮説では、若年期は労働所得を得て資産を蓄積していくが、老年期は仕事をせず資産を取り崩して生活していくことを想定している。

もっとも、データからはライフ・サイクル仮説に沿った動きは読み取りにくい。内閣府の「家計可処分所得・家計貯蓄率四半期別速報(参考系列)」を

見ると、家計貯蓄率は2020年にコロナ禍で一時的に増加したものの、長い目で見ればここ10年ほどは概ね横ばいで推移している。また、日本銀行の「資金循環統計」を見ても、家計金融資産は一貫して増加を続けている。ライフ・サイクル仮説からは、高齢化率が上昇すれば貯蓄率低下や家計金融資産の減少が想定されるが、今のところ、そのような動きは見られていない。

### 家計の可処分所得と貯蓄の推移

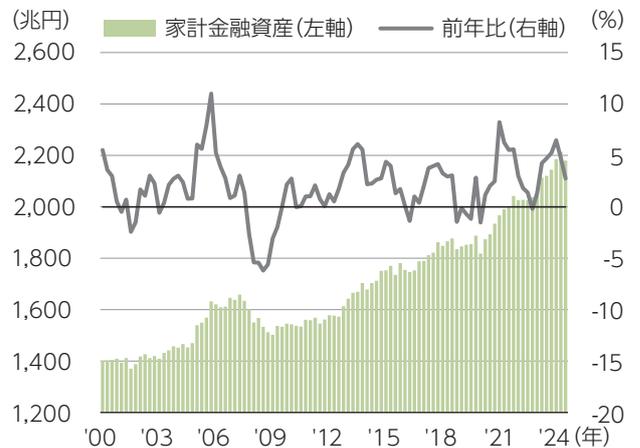
(2000年第1四半期～2024年第2四半期)



(出所) 内閣府「家計可処分所得・家計貯蓄率四半期別速報(参考系列)」

### 家計金融資産合計と前年比

(2000年第1四半期～2024年第3四半期)

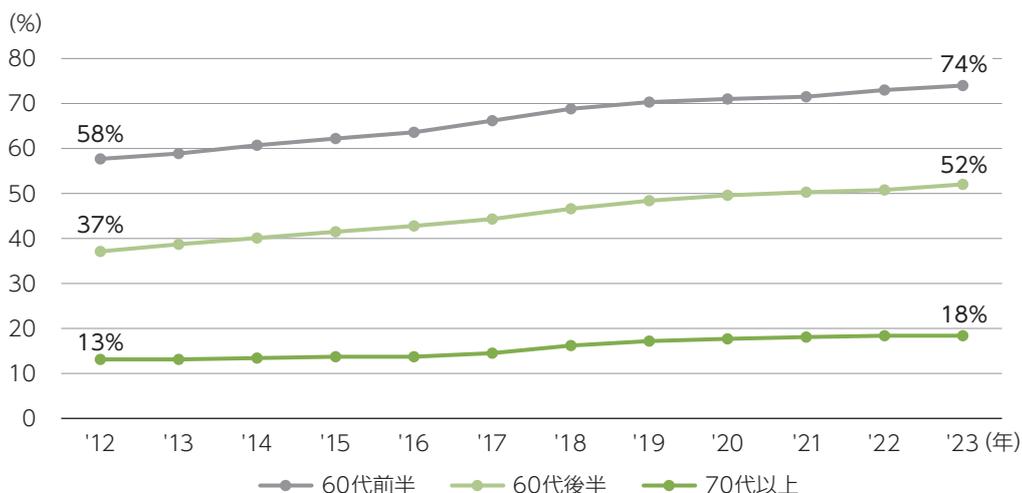


(出所) 日本銀行「資金循環統計」

家計金融資産が増加している背景には、高齢者の就業率が上昇していることや、想定ほど高齢者が金融資産を取り崩していないことが考えられる。高齢者の就業率の増加について総務省の「労働力調査」によると60代前半、60代後半、70代以上の

いずれの層においても直近約10年間で右肩上がりに上昇していることが分かる。労働による収入を得られる期間が従来よりも長くなったことが家計金融資産の増加の一因と考えることができる。

### ■ 高齢者の就業率 (2012年～2023年)



(出所)総務省「労働力調査」

想定ほど高齢者が金融資産を取り崩さない要因として「予備的動機」と「遺産動機」が指摘されている(ホリオカ・新見, 2017)<sup>3</sup>。「予備的動機」とは、人々が予想外に長生きする可能性や高額な医療・介護支出に備えて貯蓄を保有する動機のこと、 「遺産動機」とは人々が様々な目的で財産を子孫に残そうとする動機のことを指す。家計金融資産の増加が続いている背景には、寿命が延びたことで長生きリスクが意識され、従来よりも資産を取り崩すことへのためらいが強まっている可能性もあるのではないかと考えられる。

実際、2023年の総務省「家計調査」によると、65歳

以上の二人以上無職世帯は平均して2,504万円の金融資産を保有している。一方、1カ月当たりの不足額は約3万円で年間の取り崩し額は約36万円である。これを単純計算すると約70年かけて使い切ることになり、高齢者が金融資産を取り崩すペースはゆるやかであるといえる。

以上のように「高齢者の就業率の増加」や「予備的動機・遺産動機」により高齢者は金融資産を蓄積しているが、資産を取り崩すペースは標準的なライフサイクル仮説よりも遅いとみられ、結果として少子高齢化が進展しても家計金融資産の増加が続いていると考えられる。

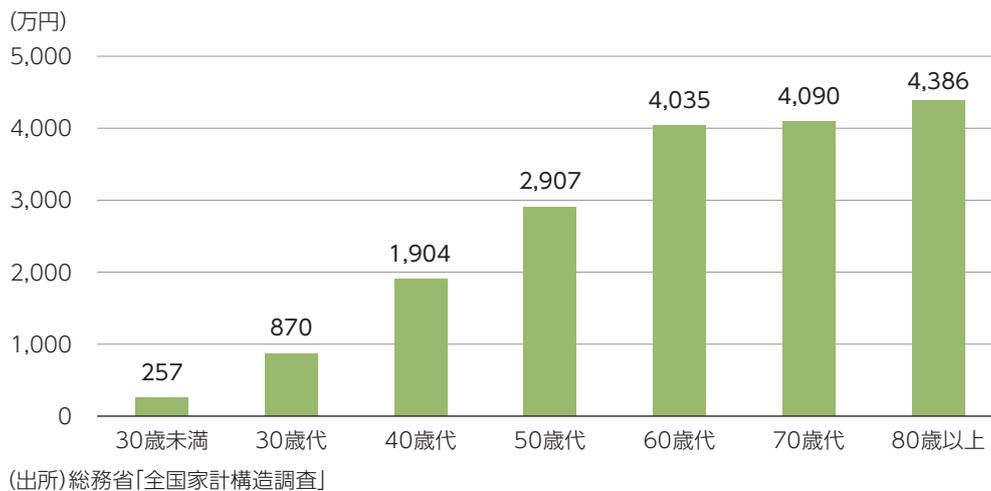
3. チャールズ・ユウジ・ホリオカ・新見陽子(2017)「日本の高齢者世帯の貯蓄行動に関する実証分析」『経済分析』第196号 内閣府経済社会総合研究所、2017年

## ■ 年齢層別の家計金融資産の蓄積

年齢層別の金融資産の保有状況について総務省の「2019年全国家計構造調査」によると、1世帯当たり30歳未満では257万円であるが、年齢が高くなるにつれて右肩上がりに増加し、80歳以上の4,386万円が最も多くなっている。

なるにつれて右肩上がりに増加し、80歳以上の4,386万円が最も多くなっている。

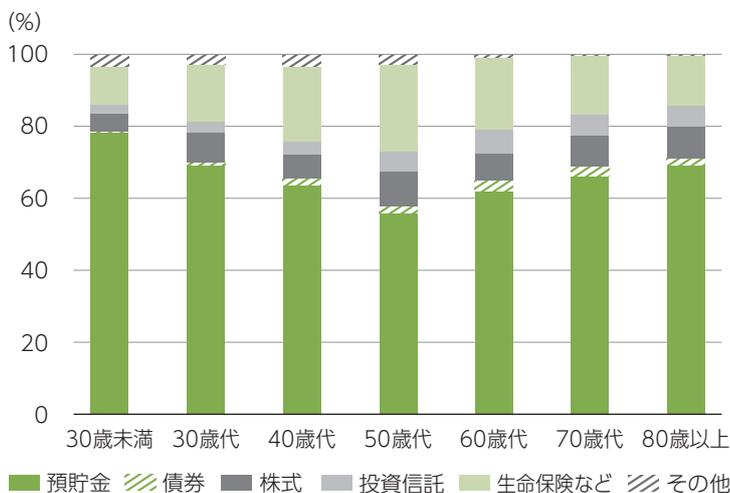
### ■ 世帯主の年齢階級別金融資産総額(総世帯) (2019年)



また年齢層別の資産構成比では、どの年代でも預金の割合が最も高く、過半を占めている。株式・投資信託のリスク資産は30歳未満では7.4%と少ないが、50歳代では15.3%と全世代で最も高い割合となる。60歳代以降も14%台を維持しており、高齢層ほどリスク資産の保有割合が高いことが分かる。

割合となる。60歳代以降も14%台を維持しており、高齢層ほどリスク資産の保有割合が高いことが分かる。

### ■ 世帯主の年齢階級別の資産構成比 (2019年)



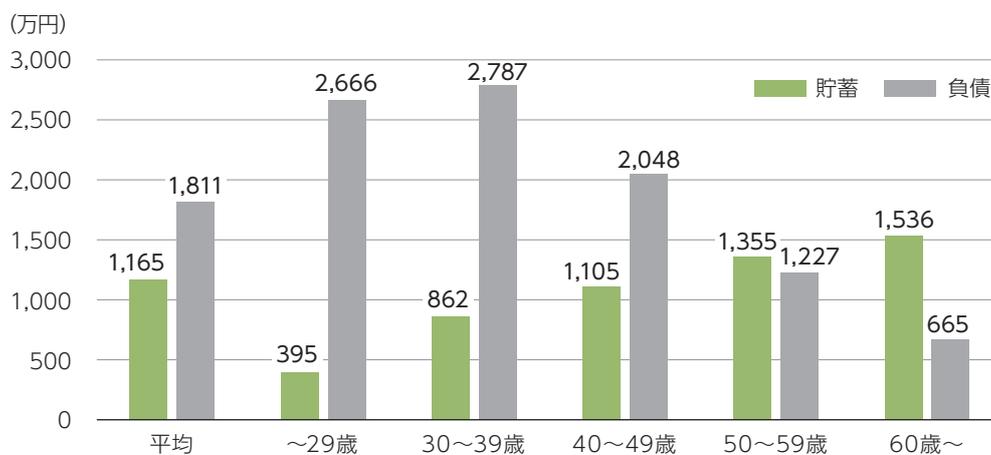
\* 「投資信託」には貸付信託・金銭信託を含む  
(出所)総務省「全国家計構造調査」

|       | 預貯金   | リスク資産<br>(株式・投資信託) |
|-------|-------|--------------------|
| 30歳未満 | 78.4% | 7.4%               |
| 30歳代  | 69.2% | 11.5%              |
| 40歳代  | 63.7% | 10.4%              |
| 50歳代  | 55.9% | 15.3%              |
| 60歳代  | 62.0% | 14.2%              |
| 70歳代  | 66.3% | 14.2%              |
| 80歳以上 | 69.1% | 14.7%              |

総務省の「家計調査報告(貯蓄・負債編)2023年版」によると、二人以上世帯に占める負債保有世帯は約4割となっており、住宅・土地のための負債が負債全体の約9割を占めている。二人以上世帯の勤労者世帯のうち負債保有世帯を見ると、負債額が最も多いのは世帯主が30～39歳未満の世帯(2,787万

円)で、年齢階層が上がるにつれて減っている。一方、貯蓄額は40歳未満が1,000万円以下で、年齢階層が上がるにつれて増えている。純貯蓄額は50歳未満の世帯では負債超過であるが、50歳以上でプラスとなり、60歳以上世帯では871万円となっている。

### ■ 負債保有世帯の貯蓄・負債現在高(二人以上の世帯のうち勤労者世帯) (2023年)



(出所)総務省「家計調査報告(貯蓄・負債編)」

若年層は住宅ローン等で負債比率が高いことなどの理由で貯蓄額が少ない傾向にあるものの、共働き世帯が増えていくことで、収入面でのプラスが貯蓄額増につながる可能性は高い。世代間で高齢層に

偏在している金融資産は、贈与や相続を通じて若年層への移転がされることになるが、長生きによってそれが先延ばしとなっているのが現状であろう。

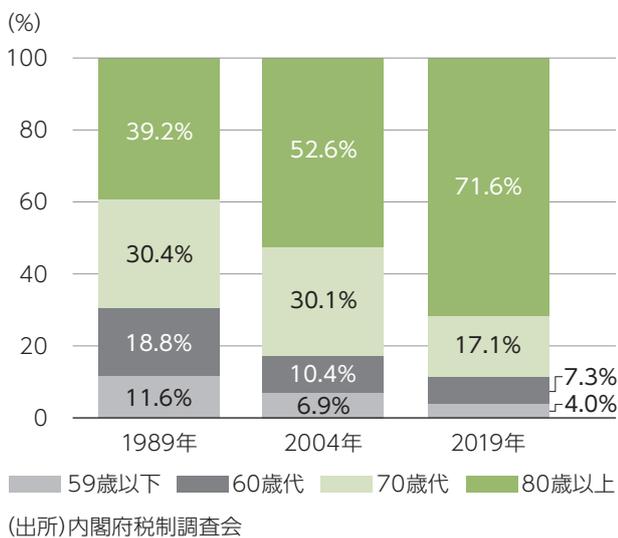
## ■ 少子高齢化がもたらす相続年齢の変化

高齢化の進展により、被相続人(故人)の高齢化も進んでいる。被相続人の80歳以上の割合は1989年には約4割であったが、2019年には約7割にまで上昇している。

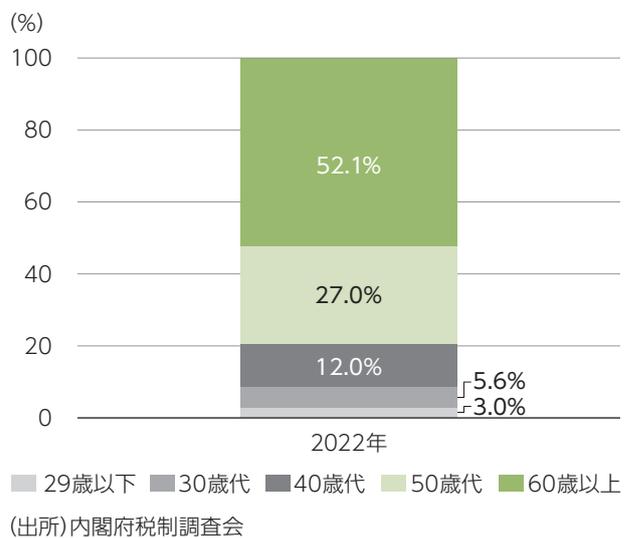
被相続人の高齢化に伴い、その資産を相続する相続人の高齢化も進んでいる。2022年には60歳

以上の相続人等が約5割になっており、高齢層の間で相続資産が循環する「老老相続」が起きている。若年層は相続による資産を継承できないため世代間移転は進まず、ますます高齢層へ金融資産が偏在する状況になっている。相続時期の後ろ倒しは若年層の資産形成が遅れる一因と考えられる。

### ■ 被相続人の年齢構成 (1989年～2019年)



### ■ 相続人等の年齢構成 (2022年)

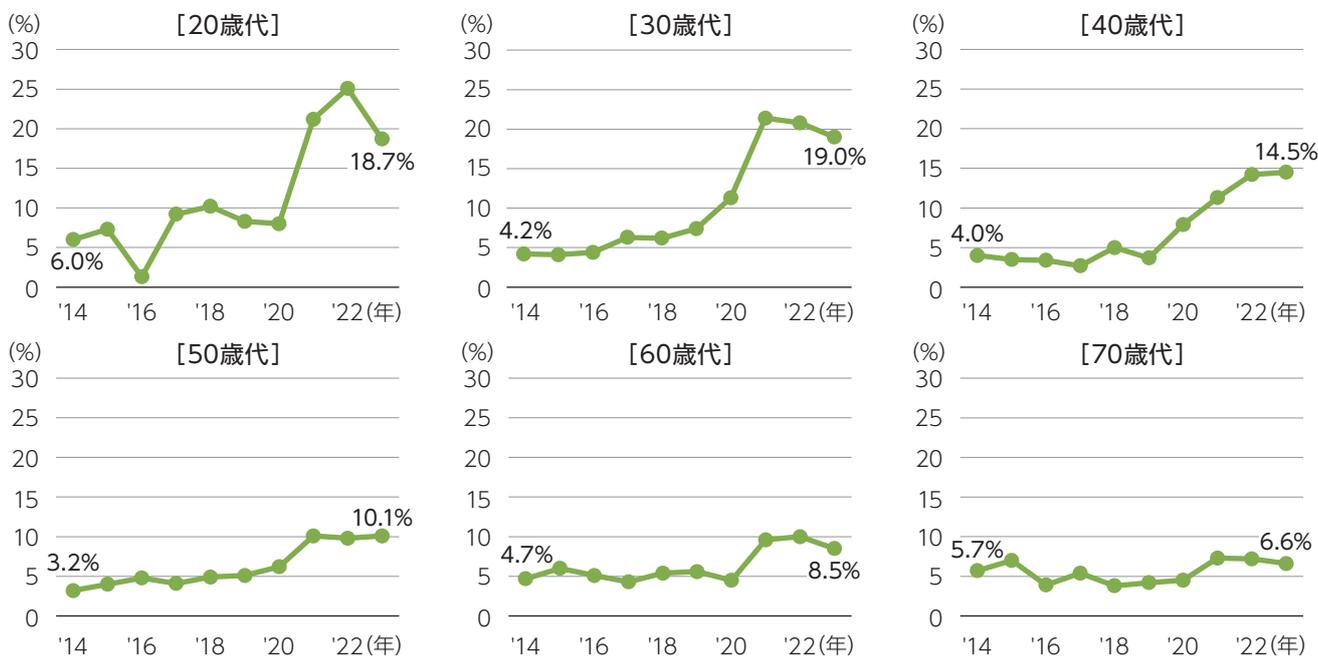


## ■ 家計のリスク資産の割合を増やす効果

少子高齢化が進展する中、家計の金融資産は増加が続いているものの、高齢層ほど金融資産を蓄積し、若年層の金融資産はなかなか増えない構造であることが分かった。また近年では日本もインフレ率が上昇し、家計も物価高の影響を受けている。預金の割合が過半を占める現在のようないポートフォリオではインフレ耐性が高いとは言い難く、家計が保有する実質的な資産価値はインフレで目減りして

しまう。ただし、低かったリスク資産の保有意識も、近年では変化が確認されている。J-FLECの「家計の金融行動に関する世論調査」では前年に比べて「現金や流動性の高い預貯金から、長期運用型やリスク資産に振り向けた」と回答する世帯の割合が、若年層ほど高まっており、20歳代・30歳代では約19%にまで上昇している。

### 年齢層別リスク資産への資産振り向け度 (2014年~2023年)

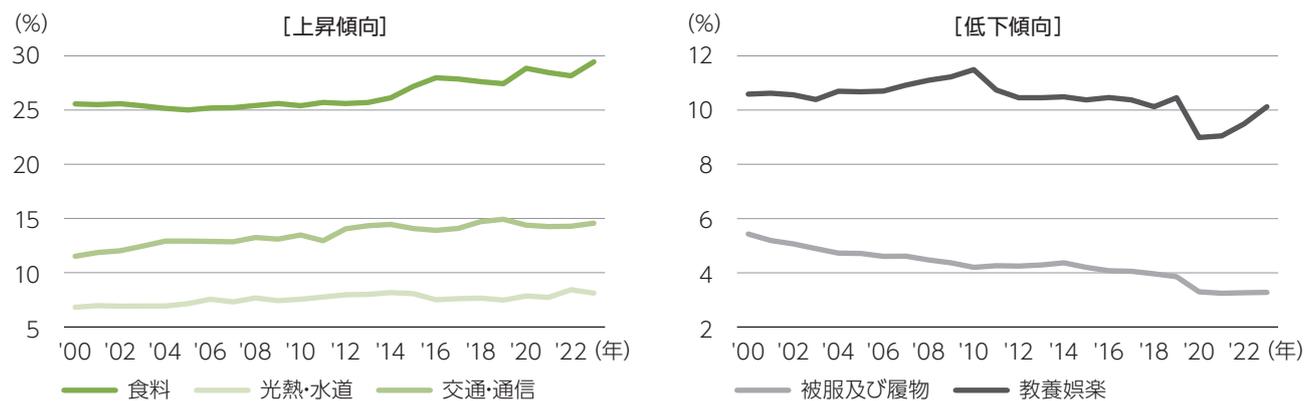


(出所)J-FLEC「家計の金融行動に関する世論調査」

総務省の「家計調査」によると、近年「食料、光熱・水道、交通・通信」等生活必需品への年間消費支出の割合が高まる一方、「被服及び履物、教養娯楽」等

嗜好品への年間消費支出の割合が低くなる傾向があり、生活への余裕のなさが読み取れる。

### 家計における年間消費支出割合の推移 (2000年~2023年)



\*主要項目の「食料」「住居」「光熱・水道」「家具・家事用品」「被服及び履物」「保健医療」「交通・通信」「教育」「教養娯楽」「その他」より抜粋 (出所)総務省「家計調査(家計収支編、二人以上世帯)」

家計がリスク資産の割合を増やすことで、労働所得だけでなく、企業部門の成長の恩恵も受けられるようになれば、つまり資産所得を増やせば、インフレ耐性を強化できるだけでなく、プラスアルファで生活を豊かにすることも可能になる。特に若年層は平均余命が長いので、時間を活かした長期投資

が可能だ。投資できる期間が長ければ、取れるリスクの幅も広がる。近年、金融経済教育への注目が高まりつつあるが、そうした取り組みが広がれば、従来よりも個々のリスク許容度に見合った資産形成が可能になる。