

離陸した個人の資産形成の現状・課題・展望（中） ～日米対比で見た個人金融資産、およびリスク性資産の長期推移～

大和アセットマネジメント 資産運用普及センター長 長野吉納

3回にわたり、個人における資産形成の現状や課題を解説し、今後を展望する本連載。第2回は日米対比で見た個人金融資産、リスク性資産の長期推移を取り上げる。

■日本の個人金融資産は米国に見劣り

日本の個人金融資産は2024年末で2,230兆円である。年末ベースで見ると、2021年に2,000兆円台に乗せ、その後も拡大が続いている。長期的にみると、日本経済は1990年代以降、失われた20年や30年といわれる冬の時代に入ったが、個人金融資産は1990年代前半に1,000兆円台に乗せると、金融市場の変調などで一時的に縮小する時はあっても、基調としては増加が続いた（図表1）。景気を刺激するための金融緩和は、一般に資金余剰主体の個人から資金不足主体の企業等への資金移転でもあるが、日本で長期にわたる金融緩和が実施できたのは、手厚い個人金融資産があったからとも言えよう。

しかし、米国と比較すると日本の個人金融資産は非常に見劣りがする。2024年末の米国の個人金融資産は円換算ベースで、何と2京円超で日本の9.1倍である。無論、経済規模の違いによるところが大きいですが、名目GDPを同様に比較す

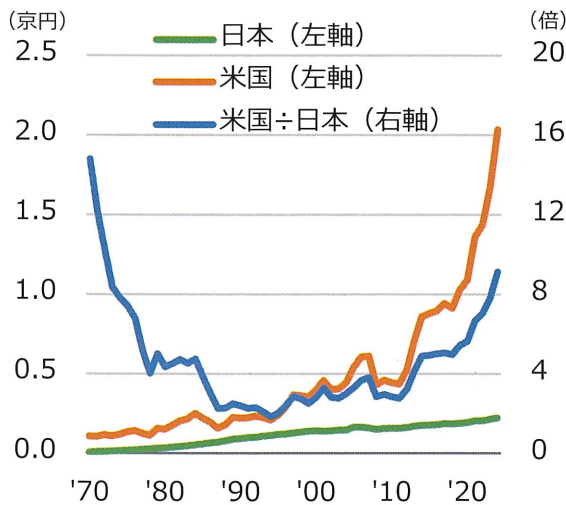
ると7.5倍程度にとどまる。

個人金融資産の米国÷日本の倍率推移を長期的に見ると、1970～80年代は日本の高成長を背景に倍率は急速に低下し、日本のバブル崩壊後も2010年頃までは大まかに見ると3倍前後での推移が続いた。しかし、2010年代から足元にかけては米国の個人金融資産が急拡大し、倍率も急速に上昇した。この間、相対的に米国経済の方が好調であったことは確かだが、それ以上に世界的な株価上昇が進む中、米国の個人金融資産に占める株式や投資信託などの構成比の高さ（日本の低さ）が、倍率の急上昇をもたらしたであろうことは容易に推測される。

■土地も含めた日本の個人資産

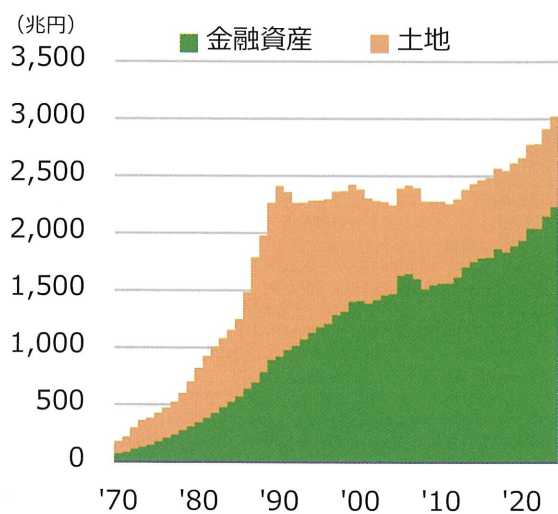
個人の資産を考える場合、金融資産だけでなく、土地・不動産も含めて考えなければ、実態を把握できない場合も多い。日本の個人金融資産+土地の推移をみると（図表2）、1970～80年代に大きく増加した。特に80年代後半は土地バブルの影響が大きかった。しかし、1990～2010年頃にかけて金融資産+土地は、ほぼ横ばいで推移した。前述のように、この間も金融資産は増加傾向にあったが、地価下落による土地

図表1 日米の個人金融資産（1970～2024年）



(出所) 日本銀行、米連邦準備制度理事会 (FRB)

図表2 日本の個人資産（1970～2024年）



(出所) 内閣府、日本銀行

の保有額の減少で相殺されてしまった。それでも2010年代に入ると、アベノミクスなどの効果もあり地価の下落が止まったことで、金融資産+土地も再び増加基調をたどっている。

こうして見ると個人の金融資産+土地の長期的な推移は、個人の経済に対するセンチメントを端的に表していると言えそうだ。また、資産価格の急変を政策によって起こすこと、あるいは逆に見過ごすことが、マクロ経済の運営において、極めて大きなリスクであることを示しているとも言えるだろう。

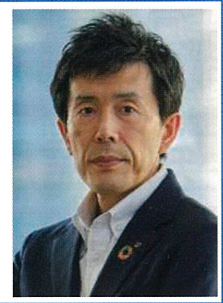
■日本はリスク性資産を増やす余地あり

図表3は、日本の個人金融資産+土地の構成比の推移を見たものだが、金融資産に関しては株式・投信等とその他の金融資産に分けている。株式・投信等と土地を合わせて見たものを、個人のリスク性資産の構成比と捉えることができよう。図表4は、その米国版である。なお、米国に関しては統計上、土地を不動産としている。

日本では最近、少額投資非課税制度 (NISA) が急拡大していることに関し、証券投資に対して批判的な立場の方からは、個人にリスクを取らせすぎではないか、との声も聞かれる。確かに、株式・投信等の構成比は、かつての5%前後から2024年には14.4%にまで高まった。しかし、米国の36.2%を大きく下回っているだけでなく、土地も含めたリスク性資産の構成比で見れば、1990年頃までの60%前後からは大きく低下した状態が続いている。

長野 吉納(ながの・よしのり)

大和アセットマネジメント
資産運用普及センター長
1991年入社よりアナリスト、株式ストラテジスト等、一貫して調査・運用業務に従事。2017年、調査部長。24年より現職。

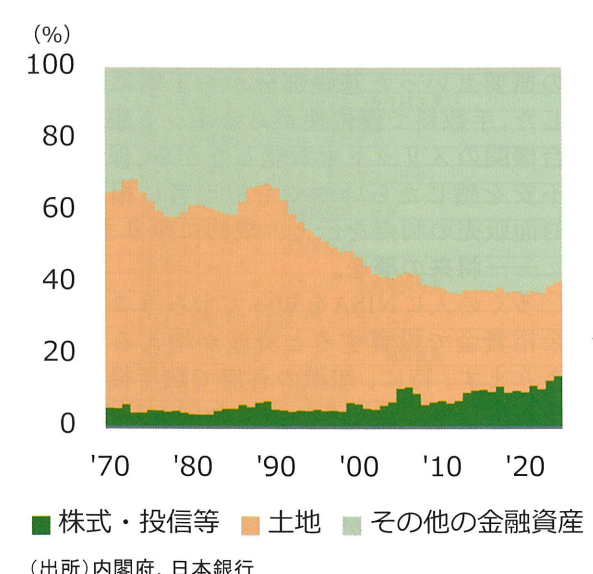


1990年代前半くらいまでは、日本の個人の株式・投信等の保有が少ないことに関して、日本は土地の保有額が多いので、それも含めたリスク性資産という観点からは、株式・投信等の保有が少ないことにも合理性がある、との分析に一定の説得力があった。しかし、現状はどうだろうか。株式・投信等の構成比が上昇しているとはいえ、土地も含めたリスク性資産の構成比は1970年以降のレンジ下限付近のまま。これに対し、米国では株式・投信等と不動産を合わせたリスク性資産の比率は、ずっと60%前後で安定している。

もちろん、リスク性資産の構成比に一律の正解があるわけではない。それでも、過去との比較や米国との比較、あるいは図表1で見た個人金融資産の長期的推移を勘案すると、個人が資産に占める株式・投信等の比率をもう一段高めることに妥当性はあると言えるのではないだろうか。

統計上は「個人」ではなく「家計」がより正しい表記だが、本稿では「個人」で統一する。後述の米国に関しても同様。

図表3 日本の個人資産〈構成比〉(1970~2024年)



図表4 米国の個人資産〈構成比〉(1970~2024年)

