
けいざい早わかり 2010年度第6号

高齢化の進展と個人金融資産の動向

【目次】

- Q1. 個人の金融資産はどのくらいありますか？p.1
- Q2. 個人の金融資産はどう利用されているのですか？p.2
- Q3. 高齢化が進むと個人の金融資産にはどう影響するのでしょうか？p.3
- Q4. 個人の金融資産が減少すると誰が政府に資金を供給するのですか？p.3

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

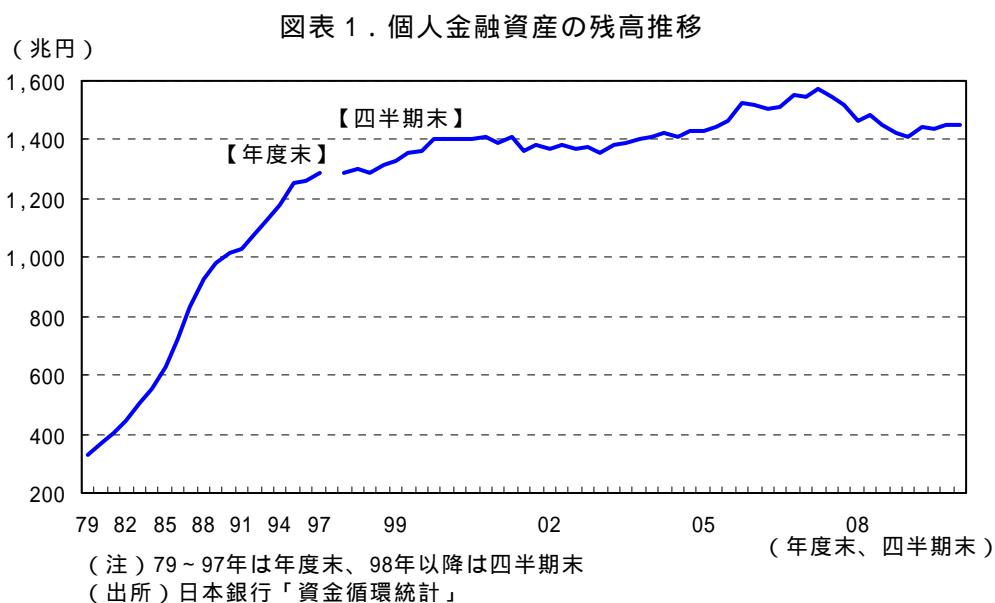
調査部 小林 真一郎 (chosa-report@murc.jp)

〒108-8248 東京都港区港南 2-16-4

TEL: 03-6711-1250

Q1．個人の金融資産はどのくらいありますか？

- ・ 個人の金融資産の残高は日本銀行が四半期ごとに作成・公表している資金循環統計によって把握することができます。最新の2010年3月末時点の残高をみると、その金額は1,453兆円にものぼります（図表1）。金融資産残高は、家計の貯蓄が増えればその分増加しますが、時価で評価されているため、株式や外貨建て資産の価格が変動することによっても増減します。最近の動きをみると、2007年6月末には1,571兆円まで増加し過去最高額を記録しましたが、リーマンショック後の株価の大幅下落を受けて、一時1,400兆円程度まで落ち込みました。その後、株価が反発してきたこともあって再び持ち直してきています。

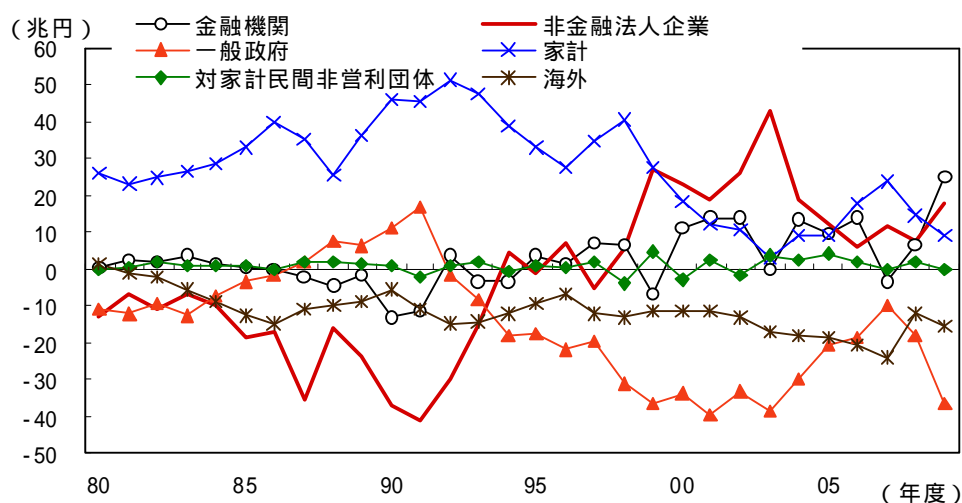


- ・ 金融資産の内訳（2010年3月末）をみると、半分以上が現金・預金となっており、価格変動リスクの小さい保守的なポートフォリオになっています。この傾向は、バブル期に株価の上昇によって株式の割合が高まった時期を除けば、過去と比較してもあまり大きな変動はみられません。株式市場の活性化、企業の成長を支えるリスクマネーの供給、個人金融資産の増加を狙って、個人マネーを直接金融市場に流入させる「貯蓄から投資へ」の動きを活発化させようという政府の方針が推進されていますが、実際には投資へのシフトはあまり進んでいないようです。
- ・ 個人の金融資産を一世帯あたりでみると、およそ2,750万円となります。総務省「家計調査（貯蓄・負債編）」では1,638万円、日本銀行「家計の金融行動に関する世論調査」では1,124万円（いずれも2009年の結果）となっており、資金循環統計ではかなり多い気がします。これは資金循環統計の中に、将来的には家計に対して支払われるものであるとの理由から、保険・年金の支払い準備金が家計の金融資産として計上されていることが一因です。これを除くと2,005万円となります。

Q2．個人の金融資産はどう利用されているのですか？

- ・ 個人の金融資産は、銀行に預金することを通じて間接的に、あるいは株式の購入などの手段で直接的に、資金が必要なところに流れていきます。家計は資金の余剰主体であり、資金が不足している部門に資金を供給し続けていますが、こうした各部門の資金過不足の状況をみたのが図表2です。
- ・ 資金が不足しているのは、財政赤字が膨らんでいる政府部門、資本収支の赤字が続いている海外部門（日本の経常収支黒字は、海外部門から見れば逆に同額の赤字となります）です。一方、資金が余剰となっているのが、家計と非金融法人企業で、これらの余剰資金が政府部門や海外部門に回っています。なお、資金の仲介機能をはたす金融および営利活動を行わない対家計民間非営利団体（私立学校、宗教団体、労働組合など）は、長い目で見れば資金の過不足額は小額にとどまっています。これらの6部門の間で資金の過不足が調整されており、6部門の過不足額を合計するとゼロになります。
- ・ このように家計の貯蓄は、政府など資金が不足している部門が資金調達を行なう際の重要な資金源となっています。国の借金である国債（財投債を含み、国庫短期証券は含まない）を誰が保有しているのかを内外別にみると、海外の4.6%に対し国内が95.4%とほとんどが国内からの資金で賄われています（2010年3月末時点）。うち、金融が75.5%と圧倒的に多く、さらに金融機関の内訳をみると、ゆうちょ銀行も含んだ預金取扱金融機関が最大の保有者で、保険・年金が続きます。ただし、これら金融に対して預金という形で資金を供給しているのは家計であり、家計の資金余剰分が金融の仲介を経て、最終的に政府部門の赤字に回っているといえます。

図表2．部門別の資金過不足状況

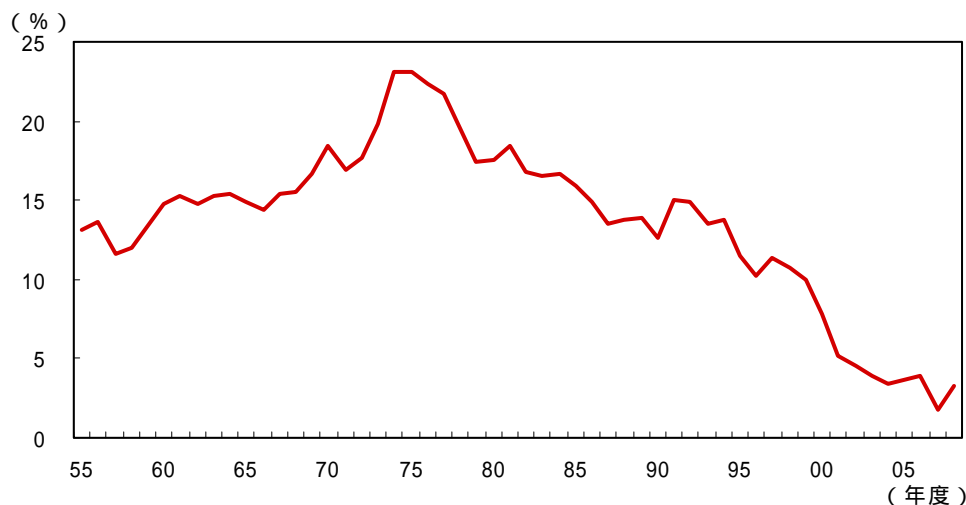


(注1) 特別会計（埋蔵金）から中央政府への積立金繰入れなどの調整は全て実施
 (注2) 経常収支+資本収支=0のため、資金循環統計では経常黒字=-資本収支（海外部門の赤字）として表示される
 (出所) 日本銀行「資金循環統計」

Q3 . 高齢化が進むと個人の金融資産にはどう影響するのでしょうか？

- ・ 金融資産残高を年齢別にみると、年齢が高まるにつれて資産残高は増加する傾向があります。これは、現役時代に貯蓄をしておいて、退職した後は、年金の受給と貯蓄の取り崩しで生活をしていくというライフサイクルによるものです。
- ・ 可処分所得（収入から税金や社会保険料の負担分などを引いたもの）のうち、消費にいくら使ったのかを示す数字が消費性向です。高齢者世帯では、貯蓄（＝金融資産）を取り崩して生活費に充当するため、消費性向が100%を超えることとなります。高齢化が進むことは、消費性向が100%を超える世帯の割合が増えることを意味します。このため、積み上げられた金融資産は、高齢化の進展とともに減少していきます。
- ・ また、高齢化が進展すると、貯蓄をしない世帯が増えるということになるので、家計の貯蓄率の低下が進むこととなります。過去からの貯蓄率の推移をみると、1970年代半ばをピークにして低下傾向が続いており、2007年度には一時1.75%まで低下しました（図表3）。高齢化の進展と共に、近い将来にマイナスに転じるとの懸念もあります。

図表3 . 低下が続く家計の貯蓄率



(注) 貯蓄率 = 貯蓄(純) ÷ (可処分所得(純) + 年金基金準備金の変動(受取))
 (出所) 内閣府「国民経済計算年報」

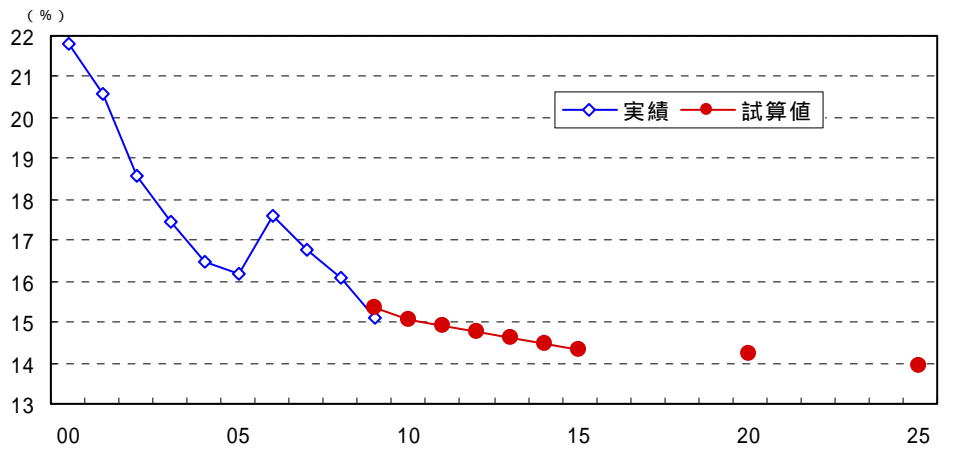
Q4 . 個人の金融資産が減少すると誰が政府に資金を供給するのですか？

- ・ すでに述べたように、金融の仲介を経て、個人の金融資産が最終的に政府部門の赤字を補填しており、政府は安心して借金を増やすことができています。しかし、高齢化が進み、家計の貯蓄率がゼロとなり、家計に余剰資金がなくなってしまうと、政府は最大の資金提供者を失うこととなります。今のところ、国債残高が減っていく目途は立っていないので、政府は国債の発行を増やそうと思えば、誰か新たな資金提供者を見つけなければなりません。さらに状況が進んで貯蓄率がマイナスになれば、家計が金融資産を取り崩し始めるので、政府は借

金の取立てを受けるのと同じ状態になってしまいます。そうなった場合、日本政府は財政赤字を無事にファイナンスできるのでしょうか。

- ・ まず考えなければいけないのは、高齢化が進むことで、どのくらい貯蓄率を低下させるのかということです。ここでは貯蓄率ではなく、年齢別の数字を使う必要があるので、基礎データの入手が可能な家計調査を利用して家計の黒字率(二人以上世帯)の推移を考えてみましょう(黒字率は1 - 消費性向の関係にあります)。
- ・ 各年代の黒字率が足元の水準(2007~2009年の平均)から変化せず、国立社会保障人口問題研究所の「日本の世帯数の将来推計」の予測通りのテンポで高齢者世帯が増加すると仮定すると、黒字率は2010年から2015年の5年間で0.7%、2015年から2020年の5年間で0.1%、2020年から2025年の5年間で0.3%低下すると予測されます(図表4)。これは極めて緩やかな低下圧力であり、短期的には誤差の範囲内と考えることもできる程度です。

図表4. 高齢化要因による黒字率の低下幅の予測



(注) 各年齢階級の黒字率が足元(2007~2009年平均)の値で推移すると仮定した場合の、年齢階級別の世帯数の変化が黒字率に与える影響をみたもの
 (出所) 総務省「家計調査」、国立社会保障人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計」に基づく試算

- ・ 同様に、過去の貯蓄率の低下についても、高齢化の進展による低下圧力はそれほど大きくはありません。むしろ金利の低下による受取利息の減少、賃金や雇用の減少などによって可処分所得が減ってきたことが大きく影響しています。このため、景気がよくなって所得が増加し、多くの人が貯蓄を増やすことができるようになれば、高齢化による低下効果を相殺することも十分可能です。
- ・ さらに、家計にどの程度の余剰資金が発生するかは、貯蓄だけではなく、金融負債の動向も影響することも重要なポイントです。たとえば、住宅ローンなどの借金を返済することによって家計全体の金融負債が減れば、それだけ家計の資金余剰額を増やす効果があります。逆に、いくら貯蓄の積み上げによって金融資産が増加しても、金融負債も増加すれば、他の部門の回せる余剰資金は減っ

てしまいます。今後高齢化が進めば、住宅需要も減少していくと予想されますし、高齢者になると無借金世帯が増えるため、債務が減っていくと思われます。実際、最近では金融負債の減少が続いており、資金余剰額の増加に寄与しています。

- 以上のように、高齢化に伴う家計の貯蓄の減少は緩やかなペースで進むため、財産所得、雇
用者報酬、金融負債の動向しだいでは、資金余剰幅が拡大していく可能性もあります。この
ため、高齢化の進展は短期的にはそれほど深刻な問題には発展せず、政府の財政赤字のファ
イナンスが難しくなる懸念も小さいといえるでしょう。
- それでも、貯蓄を取り崩して消費する世帯が増えれば、やがては家計の資金余剰額がマイナ
スになる可能性は否定できません。その一方で、政府の財政赤字が増え続けるのであれば、
やはりいずれかの部門の資金余剰額が増加することで埋め合わせていかざるを得ないでしょ
う。その役割を家計が果たせないとすれば、設備投資の抑制などによって企業の資金余剰額
が増加するか、海外の赤字が縮小（＝経常収支黒字が縮小）することによってバランスされ
ることになると考えられます。
- このまま政府の財政赤字額が膨らみ続ければ、やがて企業の投資を抑制させ、海外からの資
本に頼らざるを得ない状況に陥る可能性があります。そうなってしまった場合には、国債の
発行は現在ほど容易ではなくなっているでしょう。個人金融資産に対する高齢化の影響が軽
微であるうちに、財政赤字の増加に歯止めをかけておく必要があります。

お問合せ先 調査部 小林 真一郎

E-mail : chosa-report@murc.jp

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要です。当社までご連絡下さい。