

# 60代に入りリスク資産投資に向かう団塊世代

## <要旨>

団塊世代が60代になって株式や投資信託での資産運用を活発化させている。

これは、①ローン返済負担から解放されつつあること、②退職金というまとまった運用資金を手にしつつ、6割弱の人は働き続けて労働収入も得ていること——など、団塊世代自身がリスクテイクしやすい状況になってきていることに加え、③投信ブームの中で、金融機関が退職期を迎えた団塊世代へのリスク資産販売を積極化させたこと、④インターネットによる金融取引環境の整備——といった外部環境も追い風となったためである。

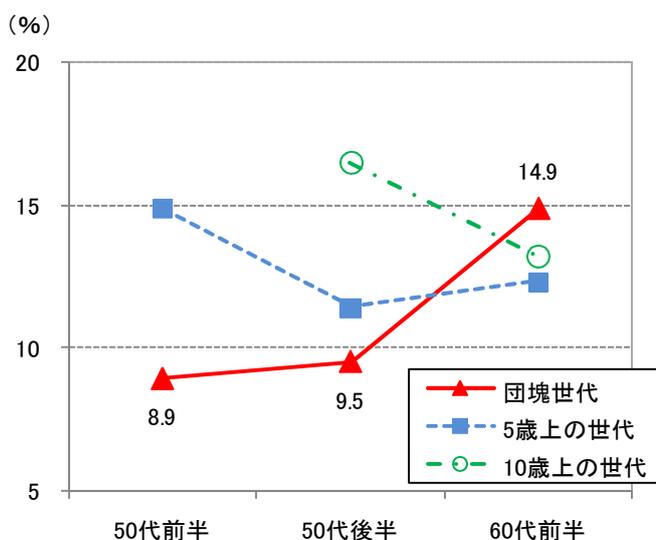
もしこうした条件がそろわず、団塊世代のリスク資産投資が加速していなければ、リーマンショック後の家計のリスク資産離れは更に進んでいた可能性がある。

## 1. 資産への組み入れ率も保有者のすそ野も拡大

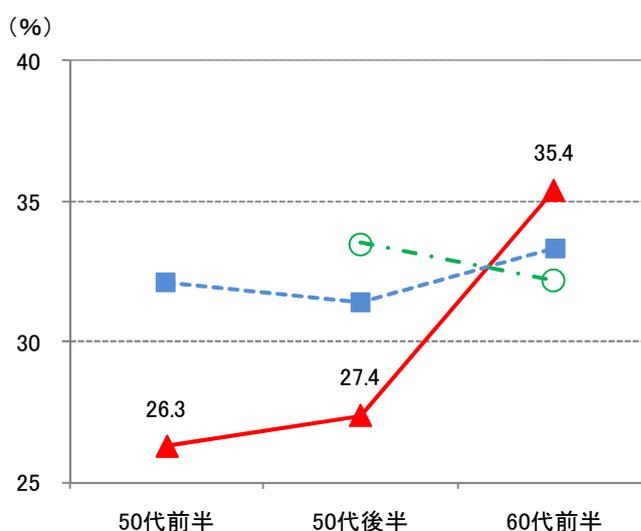
団塊世代は、足下60代前半時点で1世帯あたり2147万円の金融資産を保有しており、その構成は、6割強に相当する1322万円が預貯金、2割強の488万円が生命保険、残る15%にあたる319万円が有価証券(株式・投資信託・債券)となっている。

この中で、保有残高の急速な増加がみられるのが有価証券である。平均残高は過去5年間で1.8倍強に増え、金融資産全体に占める比率(以下、有価証券比率)でも、50代の10%以下から60代では14.9%まで上昇した(図表1)。また、有価証券を保有する人の比率(以下、有価証券保有者比率)も、50代の間は20%台後半だったが、60代に入ると35.4%、3人に1人以上まで跳ね上がった(図表2)。

図表1 団塊世代と年上世代の有価証券比率の変化



図表2 団塊世代と年上世代の有価証券保有者比率の変化



(注1) 図表1、図表2ともに10歳年上の世代の50代前半時点はデータなし。

(注2) 有価証券比率 = (株式残高 + 投資信託残高 + 債券残高) / 金融資産残高

(資料) 図表1、図表2ともに総務省「全国消費実態調査/貯蓄負債編」より三井住友信託銀行調査部作成。

資産への組み入れ比率も、保有者のすそ野も、60代に入ってから大きく拡大しているわけで、50代以降の有価証券保有が横ばいから低下傾向にある5歳上、10歳上の世代とは対照的である。

他方、年上の世代では50代のうちから有価証券比率が10%超、有価証券保有者比率が30%超であったことを考えれば、団塊世代が、「60代になってようやく」「遅まきながら」、株式や投資信託などのリスク資産への投資を活発化させ始めた——という言い方もできるだろう。

「新しいものにチャレンジする世代」というイメージを持たれながら、こと資産運用に関しては保守的で安全志向が強かった団塊世代が、ここに来てリスクテイク度を高めている。

## 2. 60代に入り、以前よりリスクテイクしやすい状況に

団塊世代のリスク資産投資が60代に入ってから活発化しているのは、団塊世代自身が以前に比べリスクテイクしやすい状況になってきていることに、外的要因の後押しも加わった結果と考えられる。

まず、団塊世代自身の状況変化については、大きく以下の2点が指摘できる。

### (1) ローン返済負担の低減

ひとつ目は、団塊世代の負債残高がある程度水準まで下がったことである。

団塊世代の平均負債残高は、若いころから50代まで常に年上世代を上回っており、50代後半時点でも500万円を優に超えていた(図表3)。彼らの住宅取得適齢期(30代後半～40代前半頃)がちょうど不動産バブル期に当たっていたため、住宅ローン借入額が他の世代以上に膨らんだことと、住宅ローン返済や教育費などの負担が最もかさむ時期(40代後半～50代前半頃)が、バブル崩壊後の不況期と重なり、生活関連ローンの借入(住宅ローン以外の

図表3 団塊世代と年上世代の金融資産・負債残高の推移

(万円)

	金融資産残高			金融負債残高		
	50代後半 時点	60代前半 時点	50代後半 →60代前半 変化	50代後半 時点	60代前半 時点	50代後半 →60代前半 変化
団塊世代	1,830	2,147	317	531	317	▲ 215
5歳上の世代	1,780	2,219	439	473	310	▲ 164
10歳上の世代	1,708	2,175	467	459	312	▲ 147

② 団塊世代の資産積み上げラストスパートは不調

① 負債がほぼ同水準に

(注) 消費者物価指数(2010年=100)で実質化した金額。

(資料) 総務省「全国消費実態調査/貯蓄負債編」、「消費者物価指数統計」より三井住友信託銀行調査部作成。

負債)も増やさざるを得なかったこと<sup>1</sup>——が尾を引いたのである。

この負債残高が、60代前半になって年上世代と同水準の317万円まで低下した(前ページ図表3-①)ことにより、団塊世代は以前よりリスク資産投資を行いやすい状況になったと考えられる。ローン返済という定期的かつ義務的な支払いから解放され、株式や投資信託といったリスク資産での運用に踏み出す人が増えているのではないか。

なお、団塊世代の金融資産残高は、60代前半時点で2147万円と年上世代より若干少ない。50代後半から60代前半の5年間で負債を一気に215万円返済したため、その分、本格退職直前の資産積み上げのラストスパートがうまくいかなかったようだ(図表3-②)。

金融資産が一定額を超えたら、その分をリスク資産購入に回すといった考え方もあるが、少なくとも団塊世代は、リスク資産投資に向かうかどうかの判断材料として、「資産の多さ」よりも「負債の少なさ」を重視していると言えるかもしれない。

## (2)退職金を受け取りつつ、労働収入もあり

団塊世代が60代になってリスク資産投資に向かい始めた二つ目の要因は、「まとまった運用資金」と「定期的な収入がある安心感」の両方を手にしたことであろう。具体的には、年上世代より少ないとはいえ平均で1200万円強の退職金を受け取りつつ、その後も働き続けて平均40万円/月の労働収入も得ているという状況である。

60～64歳で定年年齢に達した団塊世代のうち、退職者は24.9%、再雇用者(いったん退職して退職金を受け取った後、改めて雇用され勤務する人)は57.6%で、両者を合わせた「退職金受け取り者」は82.6%に上る(図表4-①)。

一方、定年到達者のうち働き続けている人(継続雇用者)の比率をみると、5歳上の世代では36%であったが、団塊世代では75.1%と大幅に上昇している(図表4-②)。

図表4 団塊世代と5歳上の世代の退職金受け取り状況・継続雇用状況

	(%)	
	団塊世代より 5歳上の世代	団塊世代
定年到達者	100.0	100.0
継続雇用者	36.0	75.1
うち、勤務延長者	18.9	17.4
うち、再雇用者	17.1	57.6
退職者	64.0	24.9
退職金受け取り者	81.1	82.6

②5歳上の世代の2倍以上、75%の人が働き続け、労働収入を得ている。

①5歳上の世代と同じく、8割強の人が退職金を受け取った。

(注1) 勤務延長者 = 退職せず(退職金を受け取らず)に継続雇用された人  
再雇用者 = いったん退職し(退職金を受け取り)、改めて雇用された人  
退職金受け取り者 = 退職者 + 再雇用者

(注2) 団塊世代の数値は、2008年に60～64歳で定年年齢に到達した人の集計結果。  
5歳上の世代の数値は2004年に60～64歳で定年年齢に到達した人の集計結果。

(資料)厚生労働省「高齢者雇用実態調査」より三井住友信託銀行調査部作成。

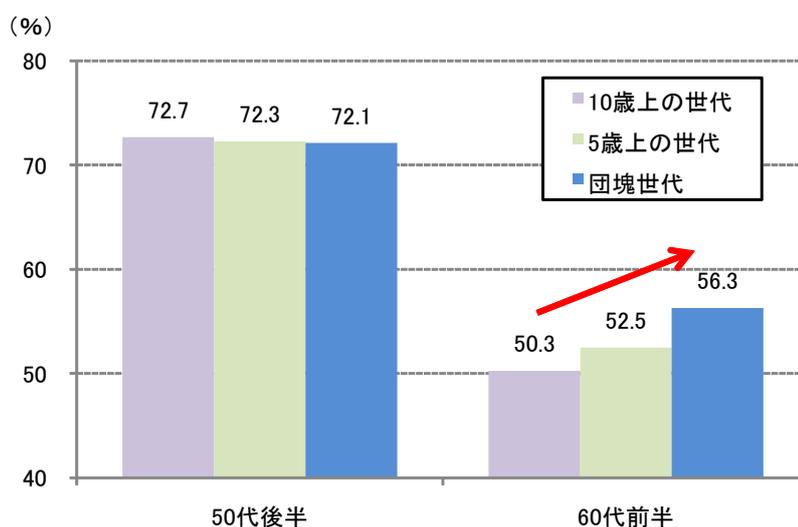
<sup>1</sup> バブル崩壊後、企業において「成果主義に基づく賃金体系」への変更が相次いだが、このあおりを最も強く受けたのは、人数が多く、企業内で相対的に高賃金を得ていた団塊世代であったと言われる。

5歳上の世代と同水準の8割強の人が退職金を受け取り、5歳上の世代の2倍以上にあたる75%の人が定年到達後も働き続けて労働収入を得ている——これが団塊世代の60代前半時点の状況である。

75%という割合は企業雇用者で、かつ60代前半で定年を迎えた人(50代のうちに定年退職した人や65歳以上で定年を迎える人は含まれない)の継続勤務率だが、自営業者なども含めた団塊世代全体の60代前半時点の就業者比率(就業者数/総人口)をみても5歳上・10歳上世代より高くなっている(図表5)。

団塊世代と年上世代の就業者比率は、50代後半時点では72%台でほぼ等しかったが、60代前半時点になると、団塊世代が56.3%、5歳上が52.5%、10歳上が50.3%と4～6ポイントの差がついた。年金制度改革により、厚生年金定額部分の支給開始年齢が徐々に引き上げられたこと<sup>2</sup>が影響している。

図表5 団塊世代と年上世代の50代後半時点・60代前半の就業者比率



(資料)総務省「国勢調査」より三井住友信託銀行調査部作成。

退職金というまとまった運用資金を手にしたことに加え、定期的な労働収入を確保できている<sup>3</sup>ことが一種の「保険」となって、「多少リスクを取っても積極運用」という選択をする団塊世代が少なくなかったと考えられる。

<sup>2</sup> 10歳上の世代では60歳、5歳上の世代では61～62歳、団塊世代では63歳～65歳(生まれた年月により異なる)。

<sup>3</sup> 年金も定期的な収入ではあるが、平均受給額は厚生年金で16～17万円/月、国民年金では5万円台前半/月(支給開始年齢前の繰り上げ支給の場合は更に少ない)と、平均約40万円/月の労働収入(大卒男子60代前半時点の月給)とは大差がある。また、支給頻度も2か月に1度である。

### 3. 外部環境もプラスに働く

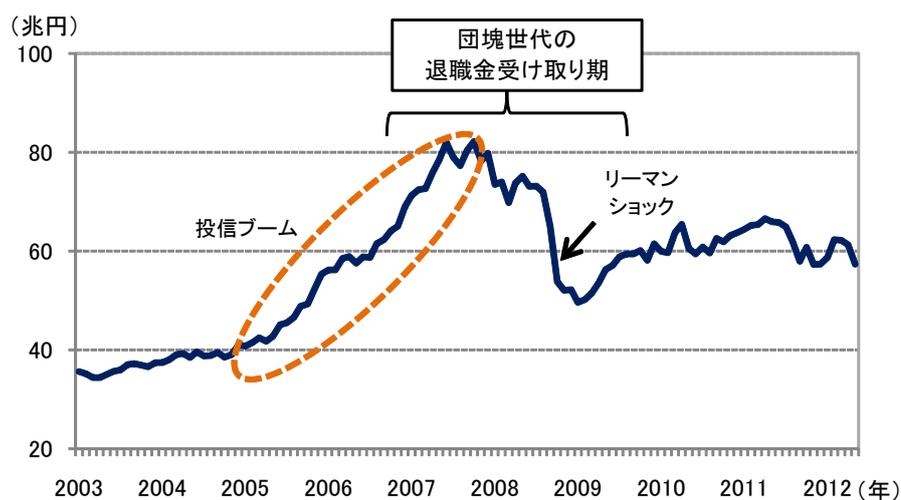
団塊世代自身の状況変化に加え、以下に述べるような外的要因も団塊世代の60代以降のリスク資産投資を後押しした。

#### (1) 投信ブームと金融機関の販売積極化

2005年頃から、グローバル・ソブリンオープンなどが爆発的に売れた、いわゆる「投信ブーム」が起こり(図表6)、投資信託そのものの認知度が大きくアップ、保有への心理的ハードルが従来に比べ各段に低くなった。

こうした中で、リスク資産を販売する側である銀行や証券会社は、人数の多い団塊世代を重要なターゲットのひとつと位置づけ、積極的にアプローチした。特に、2007年前後には「団塊世代が受け取った退職金の獲得」が各社にとっての大命題であり、株式や投資信託の販売に熱が入った。

図表6 公募投資信託純資産残高の推移



(資料) 投資信託協会「公募投資信託の資産増減状況」より三井住友信託銀行調査部作成。

#### (2) ネットでの金融取引環境の整備

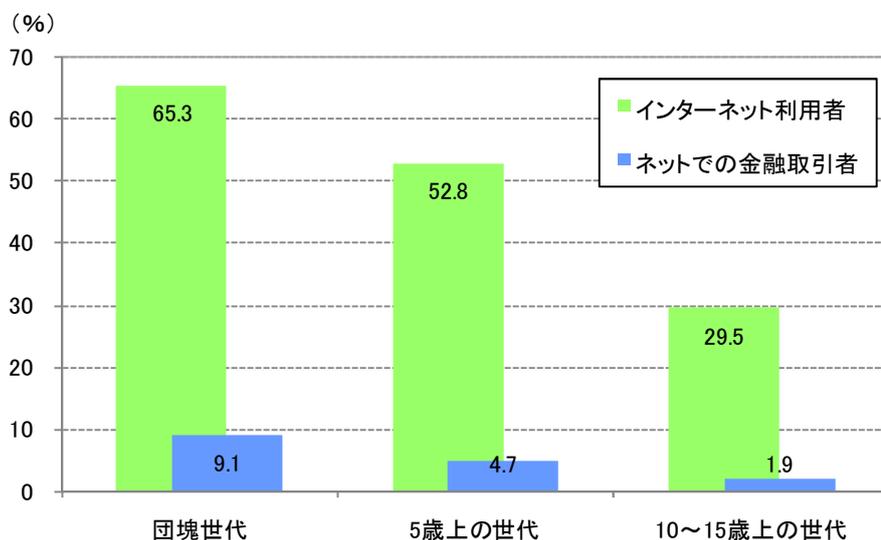
インターネットによる金融取引環境の整備が進んだことも、年上の世代に比べネットと馴染んでいる団塊世代にとっては、株式・投信取引を手軽で身近なものにする効果があったと考えられる。

97～98年にかけて都銀各行が相次いでインターネットバンキングサービスを開始、99年から証券会社のオンライントレードサービスが進み、2000年には日本初のインターネット専門銀行も開業した。以後、銀行・証券会社ともにサービス内容は年々拡充している。

一方、団塊世代のインターネット利用度を確認すると、団塊世代全員が60代に達した

2009年の調査では、65%がインターネットを利用し、9%がネットでの金融取引を行っている(図表7)。総合的な利用度でも、金融取引に限っても、団塊世代が年上の世代を大きく上回っていることが明らかである。

図表7 団塊世代と年上世代のネット利用者、ネットでの金融取引者比率



(注1) ネットでの金融取引……ネットバンキング、ネットトレード等

(注2) 利用者、金融取引者ともに過去1年以内に経験した人の比率。

(注3) 団塊世代は調査時点(2009年)で60～64歳の人、5歳上の世代は同65～69歳、10～15歳上の世代は同70～79歳の人。

(資料) 総務省「通信利用動向調査」より三井住友信託銀行調査部作成。

#### 4. 団塊世代が家計保有リスク資産の減少を緩和

以上みてきたように、団塊世代のリスク資産投資の加速は、団塊世代自身の状況変化と様々な外的な要件が相まった結果とみることができるが、もしこうした条件がそろわず、団塊世代が60代以降もリスク資産投資を活発化させていなければ、リーマンショック以降の日本の家計が保有するリスク資産の減少は、更に進んでいた可能性がある。

次ページの図表8は、資金循環統計ベースでみた家計のリスク資産残高<sup>4</sup>と金融資産全体に占める比率の推移である。リーマンショックによって急激に落ち込んだ後、東日本大震災や欧州債務問題に端を発した金融危機などのネガティブイベントの続発によりいまだ回復しておらず、残高ベースで150兆～160兆円、比率にして10～11%前後の間を行き来している。

仮に、団塊世代のリスク資産投資が活発化していなかったとしたら、これらの値はどの程度変わっていたらろう。

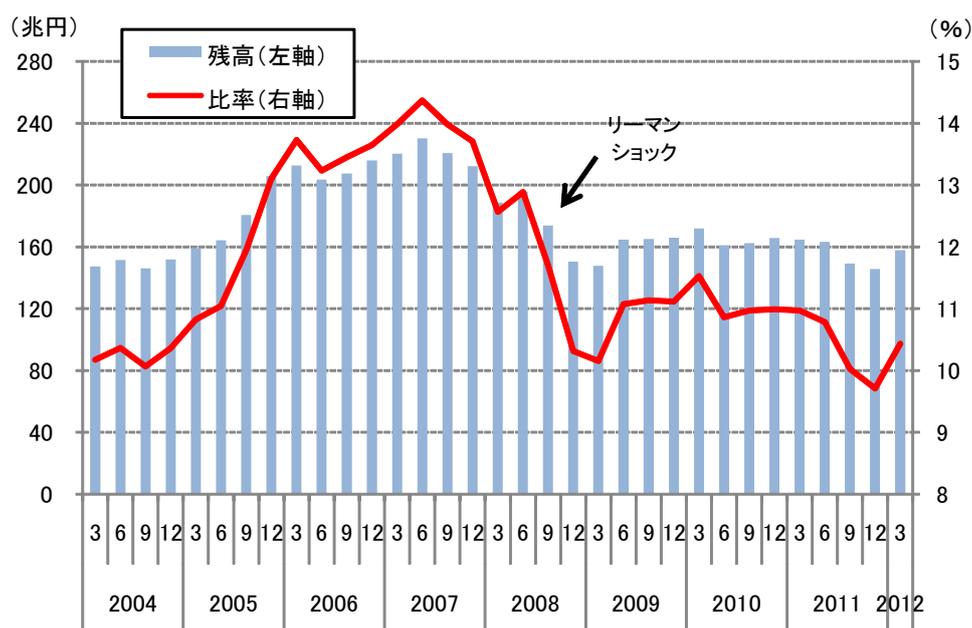
団塊世代の60代前半時点の実際の有価証券比率は、冒頭に示した通り14.9%(前掲図表1参照)であるが、これまでに述べてきたような条件が整わず、年上世代と同じように50代の時から

<sup>4</sup> ここでの「リスク資産残高」は、冒頭で用いた「全国消費実態調査」における「有価証券残高」の定義に合わせて、株式残高+投資信託残高+債券残高とした。(外貨預金等は含まない。)

横ばいで10%だったと仮定すると、単純計算では、家計全体が保有する有価証券残高は、実際の残高より6%弱少なかった(実際の残高の94.3%)ことになる。

この試算結果を基にすると、団塊世代の60代以降のリスク資産投資の活発化には、金額ベースで10兆円前後、金融資産全体に占める比率では0.6～0.7%ポイント程度の「家計リスク資産減少の軽減効果」があったと考えられる。リーマンショックの時期と、団塊世代の60代前半の時期(負債が減り、退職金を受け取りつつ働き続けている時期)が重なったことが、家計のリスク資産残高の140兆円割れ、対金融資産比率の10%割れを防いだ可能性がある。

図表8 家計のリスク資産残高と家計保有金融資産全体に占める比率



(注)リスク資産 = 株式 + 投資信託 + 債券

(資料)日本銀行「資金循環統計」より三井住友信託銀行調査部作成。

(経済調査チーム 青木 美香 : Aoki\_Mika@smtb.jp)