

時論

ポスト平成の家計資産選択

昨年未発表された日銀の「資金循環統計」によれば、わが国家計の金融資産残高は2018年9月末で1,859兆円になった。平成の30年間で、ちょうど2倍に拡大したことになる。ただ、その内訳は依然として現預金が52%と過半を占め、リスク資産と呼ばれる株式と投信は合計で15%に留まっている。平成の折り返し、2000年頃と比較しても、株価上昇に伴い株式と投信の割合が高まったものの、保険・年金なども含め、それ以外の構成割合はほとんど変わっていない。家計の金融資産ポートフォリオは極めて安全重視で、リスク資産への投資には消極的なままであると報じられた。

本当に、家計の資産選択には変化の兆しはないのか。検証する対象を金融資産から、住宅を含む実物資産にまで広げると、違った姿が見えてくる。

まず、持家比率の上昇である。総務省の「家計調査(貯蓄・負債編)」によれば、2017年末の二人以上世帯平均で86%と、この15年間で9%ポイント上昇した。全ての年齢層で高まっているが、特に目立つのは20～30歳代の若年世帯であり、上昇幅は13%ポイントを超えている。地域別にも三大都市圏だけでなく、地方の小都市も含めて、持家比率の上昇は全国的な広がりが見られる。

それと連動して、負債残高も増加している。年収倍率で見ると、20歳代の世帯は0.5倍から1.2倍、30歳代の世帯は1.2倍から2.0倍に高まり、これら若年世帯では「純貯蓄(貯蓄－負債)」がそれぞれ約210万円、約560万円の赤字に転じている。

晩婚化で子供の数が減り、共働きで収入が増えたところに、住宅ローンの金利低下や持家に対する税制優遇などの後押しもあり、従来よりも持家取得がライフステージ上、前倒しになったものと考えられる。

実際、家計の「総資産(金融資産＋実物資産)」に占める実物資産の比率は、直近統計の2014年までの15年間で、50歳代以上では10%ポイント前後下落したのに対し、40歳代以下ではほぼ70%前後の高さを維持している。それと呼応する形で、金融資産に占める預貯金の割合も、20歳代では70%台に高止まると共に、30～40歳代では10%ポイント前後高まり、それぞれ70%台、60%台の水準に達した。

これら事実からは、わが国家計が金融資産を預貯金でより多く保有するのは、人生最大の買い物である持家取得に向けた貯蓄、その後の住宅ローン返済に備えた原資として、価格変動による目減りを回避しつつ購入・返済のタイミングに合わせて、流動性を重視した資産選択をした結果であると理解できる。

将来を展望するに当たり、こうした若年世帯における持家志向の高まりと実物資産ウエイトの高さが示唆するのは、これら世帯がライフサイクルに従って中高年世代に移行していく過程で、住宅が資産選択上の重要な鍵を握り続けるということである。増改築や住み替え、住宅ローンの完済、老後に向けたダウンサイジングや資産承継に至るまで、節目のイベント毎に、金融資産だけでなく、実物資産を含むトータルでの資産計画やポートフォリオ再構築を常に念頭におく必要がある。

それでは、ライフサイクル上のどの世代が資産選択の転換点なのか。現状のデータは「人生100年時代」の折り返し、50歳代を示唆している。

金融広報中央委員会の「家計の金融行動に関する世論調査」によれば、金融資産の保有目的がそれ

までの教育資金から将来を睨んだ老後資金へと、トップが入れ替わるのが50歳代である。2018年の結果では、老後資金のウェイトは50歳代で62%を占めた後、60歳代では76%へと更に高まり、70歳以上でも70%台に高止まる。負債の年収倍率も、40歳代の1.4倍から50歳代には0.7倍にまで低下してくる。

それと相前後して、株式と投信の保有割合も上昇する。2017年末の実績では、40歳代までは株式と投信の金融資産構成比率はせいぜい5~6%止まりであるが、50歳代ではそれが10%台に乗り、60~70歳代でも10%台を維持する。

住宅ローンの返済が進むと共に、子供の教育費にも目途が立ち、定年退職までにはまだ間があるが、役職定年などを経験することで、退職後のライフプランや資金計画への意識が高まるタイミングである。一般には、退職金で住宅ローンを完済し、余裕資金ができたところで、リスク資産への「投資デビュー」に繋がる人が多いと言われるが、データ上はそれより早めの取り組みが示唆される。

但し、こうした従来パターンでは、老後資金の備えは十分とは言えなくなっている。弊社調査月報のレポート^(注)で示した通り、これまでと同じ資産蓄積を続けた場合、40歳代以下の世帯では老後生活の必要貯蓄額(約2,200万円)に届かず、その不足額は若い世代ほど拡大すると見込まれる。

事実、こうした危機感が高まってきており、先の世論調査でも、40歳代以下で「老後生活を心配する」回答が80%台後半の高さとなる中、2000年には20%台だった「生活設計を立てている」世帯が足元では30%台後半にまで増えてきた。金融商品の選択基準でも、2015年以降は40歳代以下の若年世代ほど「収益性を重視する」との回答比率が高まっている。

一方で、リスク資産への投資にはリターンと引き換えに、リスクを伴うことも事実である。その点、退職後のステージに入れば、病気や介護、その他の不確実性に備えて、運用は継続しつつも、その成果を刈り取り、資産を徐々に取り崩す「ソフトランディング」モードに移行していく。長い眼で見て、リスク資産のウェイトを落とし、安全性や流動性を高めていく、各人各様の資産選択のギアチェンジが必要になる。

逆に言えば、リスク資産への投資において、長期積み立ての時間分散効果によるリスクコントロールのメリットを最大限に享受できるのは若年世代でもある。

^(注) [2018年12月号「老後のための資産形成、40代以下に赤信号」、2019年1月号「資産形成を阻害する5つの要因」](#)(青木)

投資先進国の米国では、一般家計が「投資デビュー」を果たす契機が1981年に導入された401(k)プランなど確定拠出年金(DC)への加入にある、とのアンケート結果が得られている。わが国でも、企業型DCへの従業員拠出が解禁された2012年が「実質DC元年」となり、2017年の個人型DC(iDeCo、イデコ)の加入対象拡大、2018年の積立NISA(小額投資非課税制度)の導入を経て、積み立て投資の制度拡充・商品多様化が進み始めた。

ポスト平成の時代には、こうした積み立て投資にライフサイクルの早い段階から馴染み、小額から始めて「習うより慣れろ」で金融リテラシーや投資経験を積み上げつつ、資産形成のギアを徐々に上げていく行動が期待される。そのためにも、制度による「強制や押し付け」ではなく、本人任せの「自由放任」でもない、ノーベル経済学賞のリチャード・セイラー教授が提唱する行動経済学でいうところの「ナッジ」、資産形成に向けて、そっと後押しする仕掛けや工夫が求められよう。

(フェロー役員 調査部長 井上 一幸 : Inoue_Kazuyuki@smtb.jp)

※ 調査月報に掲載している内容は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解を示すものではありません。