

# 家計の貯蓄・負債に広がる世代間格差

## 金利・地価変動がもたらした金融行動の変化

近年、順調に増加を続ける個人金融資産だが、増加をけん引しているのは主に高齢世帯である。2005年12月公表の総務省「全国消費実態調査」を利用して世代別に統計を見ると、近年、50歳以上と40歳未満の間で貯蓄残高の差がより開いていることと、30代から40代のミドル層で負債残高が増加を続けていることが見て取れる。このように世代間の金融行動の違いが拡大しているのはなぜか、不動産価格や金利の変動をいくつかのときに経験したのかに注目して分析を行った。

### 家計の金融資産動向

2006年3月発表の日本銀行「資金循環統計」によれば、2005年12月末の家計の金融資産は1,509兆円で前年末比75兆円の伸びとなった。1990年以降、1999年ごろまで金融資産は順調に増加を続けたが、2000年のIT(情報技術)バブルの崩壊後の株式市況の悪化等による運用資産の時価の下落、金利の低下や所得の減少等を背景に2002年頃まで縮小した。その後2003年に株価が底を打ったのを機に、再び増加に転じ現在に至っている(図表1)。

### 世代間の金融資産と負債の格差の広がり

図表2は総務省が5年ごとに公表している「全国消費実態調査」をもとに、1世帯当たりの資産や負債を世代別に比較したものである。

まず、貯蓄(2004年調査)を見ると、年齢が進むほど残高が増え、60歳を境に減少に転じている。これは「勤労者は若いうちに老後に備えて貯蓄を積み増し、退職後は貯蓄を取り崩しながら生活する」というライフサイクル仮説に符合したものとなっている。2004年と10年前の1994年の調査結果を比較すると、50歳以降の比較的高齢の世代で増加しているが、40歳未満の世代では逆に減少しているところもある。年齢による貯蓄残高の差が開いたといえる。

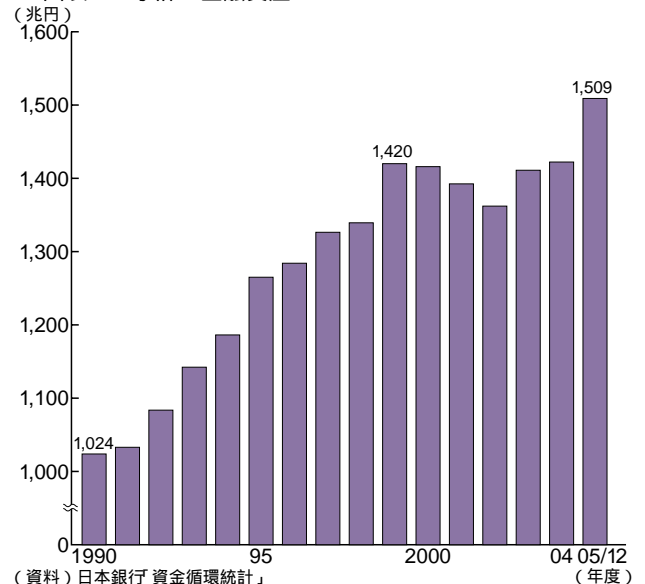
次に、負債を見ると、30代から40代のミドル層の借入が最も多くなっている。わが国では住宅を初めて購

入する「一次取得者」がこの年代に集中し、住宅取得のために銀行等のローンを利用することがこうした動きにつながっている。1994年に比べて借入残高はほぼ全世代で増加しているが、30代から40代の増加がより顕著である。負債においてはミドル世代とその他の世代の差が広がっている。

### 可処分所得と消費支出の動き

可処分所得を見ると(図表3)年齢とともに給与が増加し、可処分所得も増え、50代でピークとなっており、一般的な勤労者像を反映している。1994年と2004年を比較すると40代以降の可処分所得が大きく減少しており、年齢による傾斜がなだらかになってきている。これは近年の企業の業績悪化によるリストラ過程におい

図表1 家計の金融資産



て、40代から50代を中心とした管理職の給与削減幅が大きかったことや、年功序列的な給与体系の見直しが進んできたことなどが影響したと考えられる。

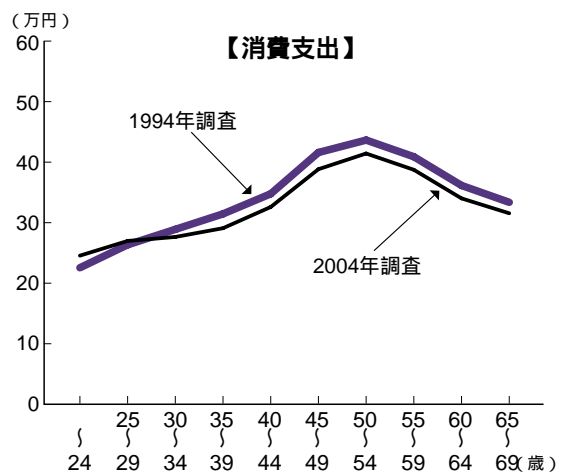
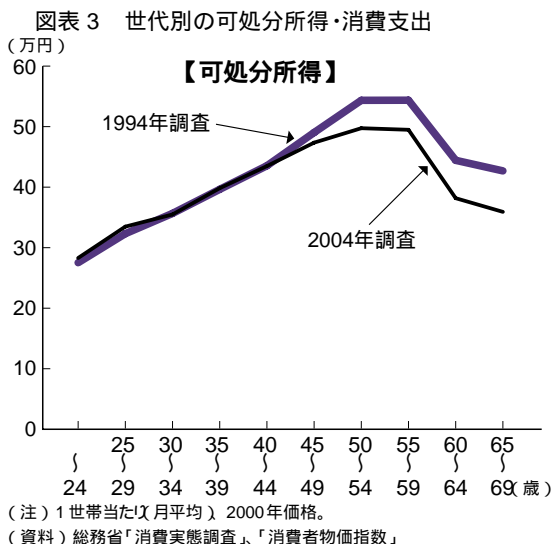
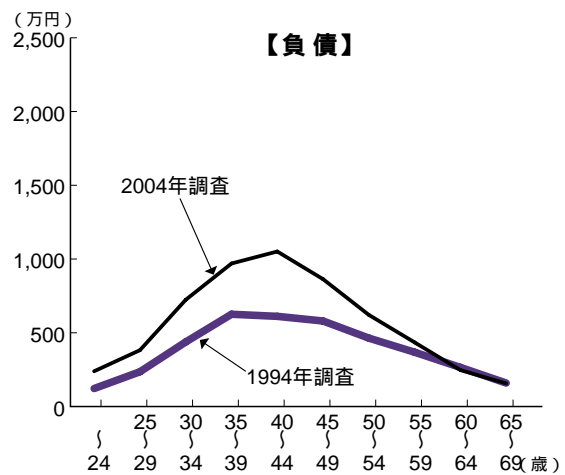
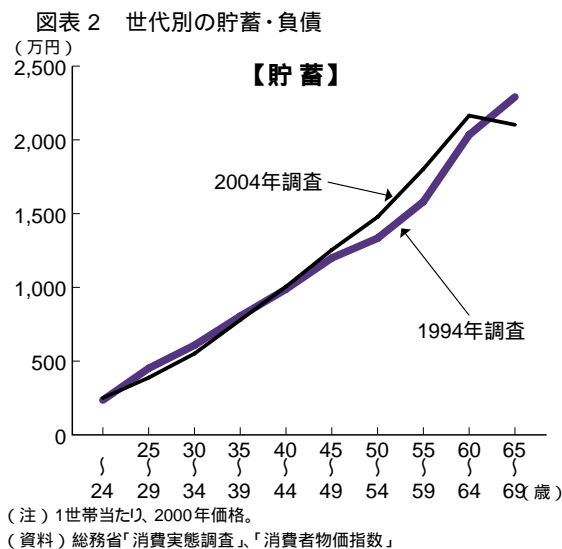
可処分所得の大部分が消費支出に向けられている。その消費支出も40代後半から50代で最も高くなる。この時期は子供の教育費などの負担が大きくなる時期と重なる(なお、統計上は消費支出に含まれない借入金返済も、借入残高が膨らむ30代後半から40代後半の負担が重い)。1994年と2004年を比較しても、消費支出には全世代で大きな変化はなく、可処分所得がこの5年で大きく減った50代以降の世代でもおおむね10年前と同じ水準である。

総じて見ると、所得については世代による差が縮小

しているにもかかわらず、貯蓄残高の世代による差は開いている。また、負債残高は30代から40代の増加幅が拡大している。なぜこのように世代間で貯蓄や負債の差が拡大しているのであろうか。次に各世代がそれぞれの年代において直面してきた金利水準や土地価格等の影響を考えてみたい。

高金利時代に資産を形成した現・高齢世代

図表4は金利・地価・GDP成長率の推移と、各世代のライフステージを対比したものである。まず、1940年から44年生まれの世代(プレ団塊世代)を見ると、彼らは40代後半から50代の収入の最も高い時期をバブル



経済の中で過ごしており、金利水準が現在よりもはるかに高かった時期に貯まった資産を運用していた。高金利時代に契約した高利回りの定額貯金などは90年代後半の低金利時代にも、この世代の資産形成に寄与したものと推察される。

団塊世代を含む1945年から49年生まれ世代は50代でバブル崩壊後の低迷期を迎えたが、90年代前半の高金利を背景に順調に資産を運用し増やすことができたものと思われる。プレ団塊世代や団塊世代はその後の世代に比べて40代までの貯蓄残高は低いものの、50代から60代にかけて貯蓄残高を大きく伸ばしている(図表5)。

### 低金利時代に負債を拡大させた現・ミドル世代

1955年から59年に生まれた世代では30代前半にバブル経済を体験した。当時は地価が高騰した時代であり、高い住宅を買わざるを得ず借入が増えたものと推察される。また、彼らが30代後半の時には、低金利

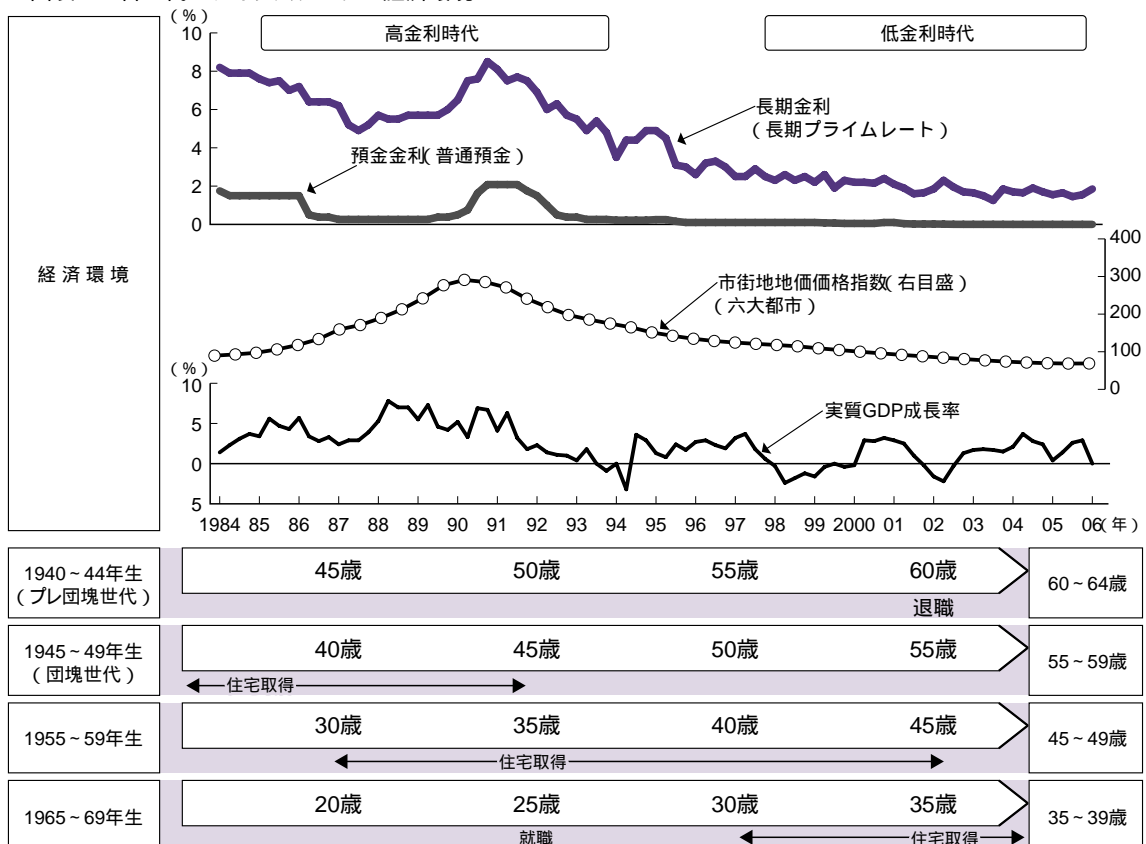
の時代に入っており、住宅取得をこの時期に行った場合は、以前の世代より借入がしやすく負債拡大の一因になったと考えられる。資産運用面では、金利が高かった時代にはまだ30代であり、ある程度資産形成できたころには低金利時代を迎えてしまい、利息で資産を増やすことができなかつたものと考えられる。

1965年から69年に生まれた世代はバブル経済のピーク期に就職しており、住宅取得時期は低金利時代に迎えている。このため、低金利による返済余力の増加を背景に前の世代よりも負債残高を増やしたものと考えられる。負債の推移を見ると(図表5) 1955年以降に生まれた現在の30歳から40歳代のミドル層にあたる世代は前の世代に比べて、より早い段階で借入れを行っており、借入れ金額も大きい。

### 金利上昇により金融資産運用は多様化

2006年3月の日本銀行による量的緩和政策の解除を期に、今後の金利上昇機運が高まっている。金利が上

図表4 各世代のライフステージと経済環境



(資料) 各種資料よりみずほ総合研究所作成

昇すれば預金等の利回り改善につながり、流動性預金と定期預金金利の差も広がる。ペイオフ解禁前後に流動性預金に集まった資金が、より有利な運用を求めて定期預金やその他の運用商品へとシフトしていくことが予想される。

現在銀行窓口での販売が好調な投資信託や、ネット取引が増加している株式・債券などが、家計の資産運用の受け皿になるものと思われる。図表6は2003年から2005年までの世代別の株式・投資信託の増減を表したものであるが、株式・投資信託が世代を問わず幅広い層で残高を伸ばしている。今後、このような家計の金融資産の運用多様化の動きはさらに加速するものと思われる。

借入金利上昇による負債保有のリスク

すでに見たようにミドル世代の負債は拡大傾向にある。今後、金利が上昇すれば負債を多く抱えた世帯では、金利負担が増す可能性がある。過去の世代よりも負債の額が大きくなっているだけに、注意が必要である。すでに住宅ローンについてはある程度長期の固定金利の利用や、銀行と住宅金融公庫の提携ローン「フラット35」のような全期間固定金利借入れなど、ある程度低金利のメリットを享受しながら、金利上昇リスクをヘッジするような取り組みが進んでいる。金利上昇観測が強まるにつれて、こうした流れは拡大していくものと思われる。□

みずほ総合研究所 金融調査部  
 研究員 渡邊順理  
 junri.watanabe@mizuho-ri.co.jp

