

## 個人の金融資産 1999兆円の虚像

京都橋大学教授  
 公益財団法人 国際通貨研究所 客員研究員  
 佐久間 浩司  
[sakuma@tachibana-u.ac.jp](mailto:sakuma@tachibana-u.ac.jp)

### 1999兆円に達した家計の金融資産

昨年末、日本の家計の金融資産が1999兆円に到達したと報じられた。これは30年前の2倍の水準である。同じ期間のアメリカの6倍という伸びと比べれば見劣りするという見方もある。しかし、日本はこの間に人口が減少し、また非常に低いインフレ率であった。これらを考慮して、一人当たりかつ実質ベースでみると、30年の間の伸びは米国が2.7倍、日本が2.0倍となる。さほど遜色あるわけではない。

しかし、確かに豊になったという実感は薄い。巨額の個人の資産があるから、日本政府は国債の消化を海外投資家に頼らずに済むという説明は聞く。しかし、この巨額さを、豊かさの象徴として積極的に称える声はあまり聞かない。

実感が薄い理由の第一は、年金・保険の運用資産が入っているので、この部分は自分の金融資産としての認識は感じにくいかもしれない。第二は、金融資産の個人間の格差にあるだろう。上位数パーセントの富裕層（多くは高齢層）が実際にはこの資産の多くを所有している。そのため低中位所得層や現役世代には実態とかけ離れたものなのだ。第三、富の偏在もあるだろうが、そもそも1999兆円という全体額が、果たして本当に中身のあるものなのだろうかという疑問である。おそらく日本人の多くがここに漠然とした不安を抱いているのではないだろうか。

### 家計の金融資産は何に使われているか

お金は、ひととひとの経済的な約束や願望を繋いだり発展させたりするものだ。貸出としてお金を渡せば、そこに債権債務関係が生まれる。支払は債権債務関係を解消する。投資は、他者の経済活力を応援しつつ自分もその利にあやかろうとする行為だ。借入は、将来の成果を約束して先にお金を受け取る行為である。1900兆円がどう流れているかには、日本人の国民性、現在の優先課題、将来への期待が反映されるし、お金の流れをたどれば社会の問題も見えてくる。

そうした目で1900兆円を見てみよう。全体の53%は預貯金に預けられている。預けられた銀行の資金の最大の向け先は貸出で、全体の38%を占める。2位は中銀預け金で全体の22%を占める。しかも過去10年の増加幅でみると、貸出の216兆円増に対し倍以上の452兆円増となっている。利益を生まない資産が銀行のバランスシートの中で

急増しているのだ。そして中銀の資産としては、中銀預け金を見合いに国債が膨らんでいる（下表参照）。尚、日本の中銀による国債保有を指して、中銀と政府を一体と考えれば両者の債権債務関係は帳消しが可能という見方があるが、一体化しても、商業銀行に対する中銀預け金という債務は残る。政府の債務が消えるなど都合のよいことは起きない。

日本のこうした姿は米国とは対照的だ。米国では、家計の金融資産の 25%は株式である。また 28%の年金基金や 15%の銀行預金も、その先の投融資をみれば、ほとんどが株式や貸出などの民間の経済活動につながっている。米国では、家計の金融資産の大きな部分が企業に投じられ、経済全体の成長の活力につながっているのに対し、日本は、国債の購入に投じられているのだ。

## 日本の資金循環

(単位：10億円)

家計資産			金融機関資産			日銀資産			政府負債		
	2021年9月末 残高	2010年からの 変化		2021年9月末 残高	2010年からの 変化		2021年9月末 残高	2010年からの 変化		2021年9月末 残高	2010年からの 変化
現預金	1,065,041	+239,468	中銀預け金	508,225	+472,577	国債	537,902	+459,456	国債	1,180,561	+350,353
年金・保険	538,818	+64,590	貸出	864,435	+222,526	その他	222,809	+150,835			
株式・投信	307,587	+137,062	国債	244,509	-187,029	合計	760,711	+610,291			
その他	88,385	+11	その他	606,614	+186,896						
合計	1,999,831	+441,131	合計	2,223,784	+694,970						

(Source) 日銀

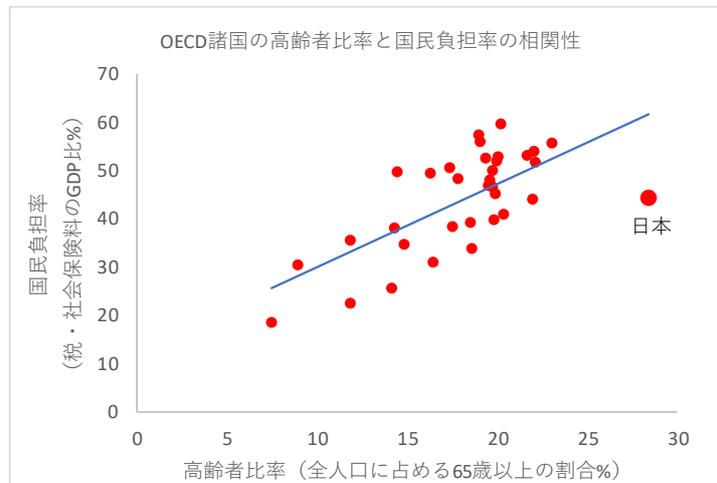
## 国債の増加と家計の関係

国債の先でお金が何につながっているかをみてみよう。国債発行の主要目的は、一般歳出を歳入で賄えない分の補填だ。歳出の最大項目であり伸びが大きいのは社会保障費である。つまり国債発行で得た資金は社会保障費に使われているとって過言ではない。本来なら税金や保険料で運営されるべき公共サービスだ。それが国債に依存せざるを得ないのは、国民が福祉サービスの便益を受けているのに対価を十分支払ってないからである。

こんなに税金や社会保険料を払っているのにまだ十分ではないのかと思う向きもあるだろう。しかし、高齢者比率の高い社会ほど所得再分配を高めなければならない。つまり税と社会保険料の合計を GDP 対比で表した国民負担率は、高齢化社会ほど高くならなければならない。ところが日本は、世界最高水準の高齢化社会であるにも関わらず国民負担率が低すぎるのだ。単純に、今の社会保障支出を全く見直さないまま、高齢化に見合う国民負担率を達成しようとする、必要な税・社会保険料の増加幅は 100 兆円以上となる（下図参照）。

## 国民負担率がトレンドから大きく過少方向に乖離している日本

OECD諸国の高齢者比率と国民負担率の相関性（2019年値）



(Source) OECD

実線は日本を含む34か国のトレンド線

### 日本経済の真の債務者は家計

政府は社会保障というサービスを提供しているが、その受益者である家計は十分対価を支払っていないというのが日本の現実である。この関係は、政府を民間企業として捉えれば、家計部門に対し「未収収益」という債権が積みあがっていることになる。一方、家計はその逆で、福祉サービスを受け続けているのに対価を払わずにいる。つまり「未払費用」という債務が累積している。

もちろん、政府が家計に提供する社会保障サービスは、年金制度と医療制度の中で複雑に関係機関が絡み合いながら提供される。そこでは民間の保険商品のように、受益者（家計）と提供者（政府）の一对一の契約はない。しかし、明示的な契約がなくても家計は確かにサービスを受けているのであり、そこに費用は発生しているのだ。その大部分が払われずにツケになっている。国債発行によって費用は立て替えられており、表向きは政府が巨額の債務を抱えているように見えるが、債務の真の出どころは家計である。

家計の金融資産の方が政府の債務より大きいため、幸い日本全体として対外的純債権国の地位を維持している。それによって国債の利回りは日銀のコントロール下にある。しかし、1900兆円という家計の資産の背後には、この未払費用が存在し、この債務相当額は、家計の資産はいつでも相殺されてしまう可能性があるのだ。それは増税によってもかもしれないシインフレによってもかもしれない。巨額の金融資産があると言われても実感が伴わないのは、多くの人が、こうした現実を感じ取っているからではないだろうか。

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2022 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話 : 03-3510-0882 (代)

e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <https://www.iima.or.jp>