

## ニッセイ基礎研究所・経済調査レポート

No.2007-06

## 国際比較で見る 1 世帯当たりの資産と負債

-11 カ国の世帯調査統計に基づいて-

2007 年 10 月

## ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

主任研究員 石川 達哉 (いしかわ たつや)

(03)3512-1831 ishikawa@nli-research.co.jp

〒100-0006 東京都千代田区九段北 4-1-7 3F

## (要旨)

1. 米国、オーストラリア、日本、カナダ、韓国、イタリア、ノルウェー、フィンランド、デンマーク、スウェーデン、ニュージーランドの 11 カ国における 1 世帯当たりの平均正味資産残高は、448,200 ドルの米国が最も大きく、平均所得に対する倍率は、総所得比 7.97 倍、可処分所得 9.84 倍のオーストラリアが最も高い。
2. 社会保障給付が厚い北欧 4 カ国の平均正味資産は、米ドル換算額、所得比のいずれで見ても、低水準である。特に、社会保障給付が総所得に対して 11 カ国中最高の 30.7%を占めるスウェーデンでは、正味資産の総所得比は最も低い 1.06 倍にとどまっている。対照的に、カナダの総所得に占める社会保障給付は 10.0%だが、私的年金資産が正味資産の 33.6%、金融資産の 73.6%も占めている。
3. 正味資産の中位値が利用可能な 7 カ国について比較すると、米ドル換算額と中位所得比のいずれも、最も高いのがオーストラリア、最も低いのがスウェーデンである。世帯間の資産格差の大きい米国は金額では 5 位、中位所得比では 6 位に後退する。
4. 正味資産の内訳に関しては、全 11 カ国において、実物資産が金融資産を上回っている。また、デンマーク、ノルウェー、スウェーデンでは負債が金融資産より大きく、総資産に対する割合も 30%超と他の国の 2 倍を超えているほか、負債の可処分所得比もサブプライムローン問題で揺れる米国の 1.40 倍を上回っている。
5. 日本以外の国では、90 年代末から平均正味資産残高が年率換算 3.0~8.5%で増加している。これには、実物資産が大きく寄与する一方、並行して負債も増えており、住宅価格上昇と借入れ条件緩和の影響が共通して見られる。今後、各国で住宅価格の下落が起これば、増大した負債が家計の支出を抑制することは免れない。

(お願い) 当レポートは研究員による試論であり、記載内容はいかなる契約の締結や解約をも勧誘するものではありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)

## 1. 家計の資産・負債に関する世帯調査統計の重要性

### 1-1. マクロ統計と比べた世帯レベルの統計の利点

家計の正味資産の金額やその内訳と言うと、当事者たる家計の関心対象としてのみ取り扱われる傾向があるが、財政政策のあり方を考えるうえでも、金融政策の効果を見極めるうえでも、これらの実態を正しく把握することは必要不可欠なものである。例えば、所得に比して十分な資産を家計が蓄積していれば、課税に伴って労働供給を減少させる効果は所得税の方が消費税よりも大きいであろうと考えられるし、失業した場合や退職後の生活への備えとして十分な額の資産を多くの家計が持っているならば、社会的に望まれる所得再分配の規模は小さくなると言えるからである。また、金融政策の面では、引き締めを行えば、変動金利型の債務を保有している家計や新たな借入れを行う家計の利払い負担が増えるだけでなく、株価や地価・住宅価格の下落に伴ってキャピタル・ロスが発生し、消費に対する逆資産効果が働く可能性が高いからである。

しかし、家計が保有する資産と負債に関する統計として実際に利用されるのは、主として、「国民経済計算体系」のストック勘定や「資金循環」の残高統計である。これらのマクロ統計は金融機関の業務統計などに基づいて作成されているため、一般的には、集計値としての正確性は高いと考えられる。その反面、そこで把握されている「家計」とは、あくまで集合体としての家計であり、多様な家計の存在を統計数値から読み取ることはできない。うえに、後述のように、資産構成比等が標準的な世帯のそれと同じである保証さえもない。しかも、労働供給と余暇の配分、消費と貯蓄の配分を決定する主体としての家計のイメージには合致しない部分さえもある。マクロ統計における「家計部門」の資産・負債には、個人企業の取引上の債権・債務、業務用の機械・設備や不動産など、企業としての資産・負債も区分されることなく、集計された数値の一部として含まれている。

また、日本の統計においては「家計」と「対家計民間非営利団体」とは別個の主体として峻別されているが、両者を合わせて集計を行っている国の場合には、学校・病院・宗教団体さえも広義の「家計」として扱われていることになる。「家計」と「対家計民間非営利団体」とを分離して集計している国に関しても、「政府」「金融機関」「法人企業」「対家計民間非営利団体」のいずれにも該当しない名義の分を「家計」に帰属させている公算が高い。国によっては、家計部門が保有する上場株式や投資信託を全体から他の部門の計数を控除した残差として算出している場合や、単純に上場企業に擬して非上場企業の市場価値や株価を推定している場合などにおける過大推計の可能性が指摘されている。

その点、世帯を対象とする標本調査に基づいて作成された統計は、回答拒否や回答上の偏りの影響を受ける可能性はあるものの、文字通りの「家計」から直接得た事実をそのまま数値として示しているという意味で、マクロ統計にはない利点がある。しかも、資産は一部の家計に集中する傾向が強いため、マクロ統計の場合は一握りの非常に裕福な世帯の保有資産の構造が強く反映されてしまうことは避けられない。しかし、標本調査統計における中位値ならば、標準的な家計の実態を表す数字として妥当性の高いものである。さらに、

調査結果が世帯主の年齢や職業、世帯人員などの属性別に分類されていれば、家計を一個の集合体として同列に扱うのではなく、異なった特性を持つ多様な世帯の中から、例えば、負債のある世帯、退職後の世帯というように、目的に応じて特定の属性を持った家計のみを抽出して分析することも可能である。また、諸外国の家計との比較を通じて、自国家計のバランスシートに関する構造的な問題点や今後の変化の方向性を検討するうえでの示唆を得ることも可能であろう。

## 1-2. 世帯レベルの資産・負債に関する調査の各国における実施状況

家計の資産・負債に関する世帯レベルの統計に問題があるとなれば、公表の頻度やデータ利用のし易さである。世帯レベルのデータに基づいた国際比較がこれまでは極めて稀にしが行われていないのは、各国が独自に実施している世帯レベルの資産調査統計は利用しやすい形で公表されていなかったり、国によって調査対象の違いがあったり、統計が公表されていることが他国ではあまり知られていなかったりするためであろう。国際的に統一された表象形式に従う国民経済計算統計や資金循環統計などのマクロ統計が、どの国のデータも入手し易く、比較に際して大きな概念調整を必要としないのとは対照的である。

調査自体に関しても、個人や世帯の資産・負債に関する情報は多くの人が出せる限り秘密にしたいと思う性質のものであり、公的な調査といえども、高い回答率を維持しつつ、高い頻度で調査を実施することは容易ではないはずである。日本においても、2005年4月より個人情報保護法が施行されるなど個人情報に対する意識が社会的に高まったこともあり、例えば、1953年以来の歴史がある「家計の金融資産に関する世論調査」（金融広報中央委員会）においてさえ、所得や資産に関する近年の質問項目は以前と比べて簡素化されている。国によっては、家計の資産と負債に関する世帯レベルの調査が実施されていないことも珍しくはない。

図表-1 主要 11 各国における世帯レベルの資産・負債の調査統計の概要

国	調査(統計)名称	前回調査 実施年	最新調査 実施年	回答標本 (世帯)数	総世帯数 (千)	千世帯当り の回答標本
オーストラリア	Household Wealth and Wealth Distribution	なし <sup>*1</sup>	2004 <sup>*3</sup>	6,957	8,058	0.86
カナダ	Survey of Financial Security	1999	2005	15,222	12,437	1.22
デンマーク	Indkomster 2005	1997	2005	不明	2,517	-
フィンランド	Household Wealth Survey	1998	2004	3,455	2,415	1.43
イタリア	Survey of Household Income and Wealth	2002	2004	8,012	23,600	0.34
日本	全国消費実態調査	1999	2004	55,504	51,102	1.09
韓国	Survey on Household Wealth	なし <sup>*2</sup>	2006	9,300	15,887	0.59
ニュージーランド	Household Saving Survey	なし	2001 <sup>*4</sup>	5,374	1,454	3.70
ノルウェー	Income and Property Statistics for Households	2003	2004	13,131	2,037	6.45
スウェーデン	Wealth Statistics	2003	2004 <sup>*5</sup>	2,317	4,441	0.52
米国	Survey of Consumer Finances	2001	2004	4,522	114,384	0.04

(注) 調査実施機関は米国とイタリアのみ中央銀行、他は政府統計局

\*1: 試験的な 94~2000 年の推定値は 2002 年公表、\*2: 金融資産・負債のみの調査は 2000 年に別途実施

\*3: 正味資産のみならば、2006 年調査が最新(同一統計)、\*4: 対象を個人とする調査は 2004 年に別途実施

\*5: 個人分については、2005 年調査結果を公表済み(同一統計)

しかし、世界の国々を見渡せば、近年、新たな調査を開始した国や、様々な工夫を凝らして、調査を拡充した国も歴然として存在する。図表-1 に示すように、2001 年にニュージーランドが、2004 年にオーストラリアが本格的な調査を初めて実施したほか、金融資産と実物資産の両方を対象とする形では 2006 年に最初の調査を行った韓国がその集計結果を 2007 年 3 月に発表している。また、スウェーデンやノルウェーでは、税務当局が保有する個人資産に関する課税上の登録情報を利用して、ほぼ毎年調査を実施している。特に、スウェーデンでは、個人単位の資産・負債は全国民を対象とした全数調査、世帯単位の資産・負債は標本調査によって把握されている。1997 年以降十分な調査が行われていなかったデンマークでも、個人と世帯の両方を対象とした 2005 年の調査結果が本年 8 月に公表されたばかりである。

全数調査のスウェーデンは別格の存在としても、日本の「全国消費実態調査」(総務省)の 55,504 という有効標本数は千世帯当たり 1.09 世帯を抽出していることになり、国際的に決して見劣りのする数字ではない。しかし、ニュージーランドはその 3 倍、ノルウェーは 6 倍に相当する密度での標本調査を実現している。こうした背景には、家計の資産と負債に対して高い関心があって、実態を正しく把握することが政策上必要だと社会的に認知されているからであろう。

これらの国々をはじめとして、家計の金融資産、実物資産、負債の残高に関する世帯レベルでの調査結果を公表している国は、日本以外にも 10 カ国以上が存在する。

そのうち、日本、米国、カナダ、オーストラリア、ニュージーランド、韓国、イタリア、デンマーク、スウェーデン、ノルウェー、フィンランドの 11 カ国<sup>1</sup>を対象に、世帯レベルのデータに基づく国際比較を以下で実施する。焦点を当てるのは、1 世帯当たりの正味資産の残高、及び所得に対する倍率、金融資産・実物資産・負債の構成割合、前回調査結果と比べた変化率である。

---

<sup>1</sup> 比較可能な形態のデータが政府統計局や中央銀行から公表されていない国については、当レポートの分析対象から除外している。

## 2. 世帯レベルの金融資産、実物資産、負債に関する 11 カ国比較

### 2-1. 1 世帯当たりの平均正味資産額と世帯間の資産格差

比較対象とする 11 カ国は、総人口が 400 万人強のニュージーランドから 3 億人に迫る米国まで人口規模の点では非常に大きな違いがある。しかし、世帯人員の平均値が 2 人以上 3 人未満という点では共通している。しかも、購買力平価で換算した 1 人当たり GDP に関して、11 カ国中の 8 カ国が EU15 カ国の平均値である 30,105 ドルを上回るなど、これらの多くは所得水準が高い国である。

図表-2 11 カ国の総人口、総世帯数と平均世帯人員

	2006年		平均世帯人員(人)	2005年の国民1人当たりGDP(購買力平価で換算)
	総人口(万)	世帯数(万)		
米国	29,940	11,438	2.57	41,674
日本	12,778	5,110	2.57	30,773
イタリア	5,875	2,360	2.58	28,172
韓国	4,830	1,833	2.88	22,277
カナダ	3,273	1,244	2.34	34,058
オーストラリア	2,061	806	2.53	34,240
スウェーデン	911	482	2.10	32,111
デンマーク	543	252	2.15	34,091
フィンランド	528	242*	2.14	30,917
ノルウェー	464	204	2.23	48,175
ニュージーランド	403	145	2.70	26,074

(注) \*のみ 2004 年。平均世帯人員は資産調査統計における実績。ただし、斜体字は他の政府統計に拠る。

(資料) 1 人当たり GDP は OECD 「National Accounts」、他は各国政府統計に基づいて作成

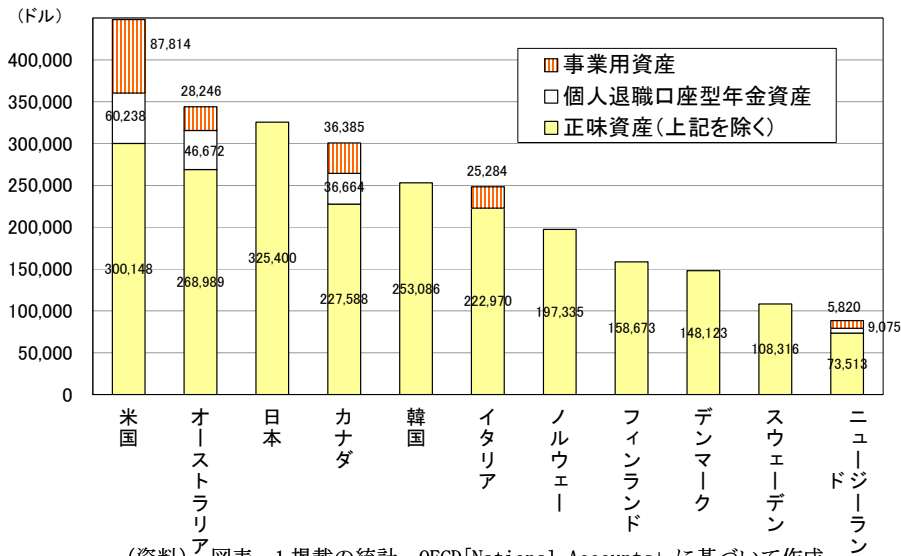
そこで、家計が保有する資産と負債の残高について、まず、1 世帯当たりの正味資産（金融資産＋実物資産－負債）の平均値の比較から始める。その際、国によって調査対象資産の範囲や実物資産の評価方法が若干異なることを考慮に入れ、米国ドル表示に換算する際の為替レートに対しても、注意を払う。詳しくは巻末の「付論 1. 各国の標本調査統計における調査対象資産」で論ずるが、例えば、デンマークとノルウェーの公表値は、住宅について課税ベースの評価額で表示されているため、他の国と同様に市場時価額に修正した。

また、個人事業の市場価値や事業用資産を実物資産の 1 種類として、さらには、個人退職口座型年金<sup>2</sup>の積立金を金融資産の 1 種類として、金額を明示的に計上している国は、一部に限られている。このうち、米国家計の事業用資産は正味資産の 2 割も占めているが、残りのケースでは 1 割前後にとどまっている。その事実を確認する意味でも、計上されている資産・負債はすべて含めたうえでの比較を行った。

図表-3 は、各国におけるその 1 世帯当たりの平均正味資産残高を、市場為替レートで米国ドル建てに換算した結果を示したものである。調査時点は図表 1 の表中に示した最新調査実施年であり、ニュージーランドのみ 2001 年、他の国は 2004～2006 年である。

<sup>2</sup> 加入者による運用指図の下で資産額が個人別に管理される確定拠出型企業年金、個人年金とこれらに準ずる年金。具体的には、米国の Individual Retirement Account、カナダの Registered Retirement Savings Plans と Registered Retirement Income Funds、オーストラリアとニュージーランドの Superannuation Fund 等を指す。

図表-3 11カ国の1世帯当たりの正味資産額平均値(市場レートで換算)

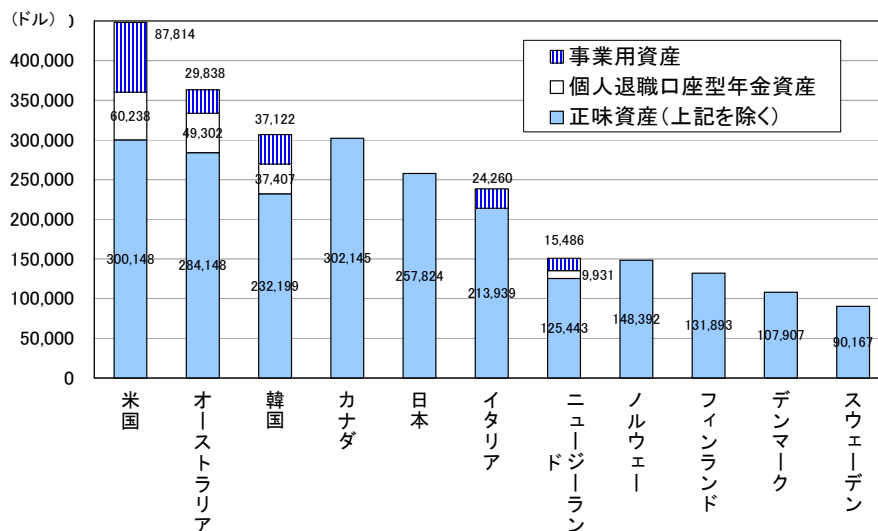


(資料) 図表-1 掲載の統計、OECD「National Accounts」に基づいて作成

1世帯当たりの平均正味資産総額は、448,200ドルの米国から88,408ドル<sup>3</sup>のニュージーランドまで、各国家計の水準には大きな違いがある。325,400ドル(原統計では3,521万円)の日本は11カ国の中では3番目に大きいことになる。事業用資産や個人退職口座型年金資産を除外して比較した場合には、米国・オーストラリア・日本の間やカナダと韓国との相対的な大小関係は若干変わるが、全体的な「順位」の変動は大きくない。

それよりも大きな影響を及ぼす可能性があるのは、正味資産残高を米国ドル表示に換算する際の為替レートに関して、市場レートに替えて、家計の現実最終消費(現実個別消費)ベースの購買力平価<sup>4</sup>を用いて比較した場合である。図表-4は、その結果を示している。

図表-4 11カ国の1世帯当たりの正味資産額平均値(購買力平価で換算)



(資料) 図表-3 と同じ

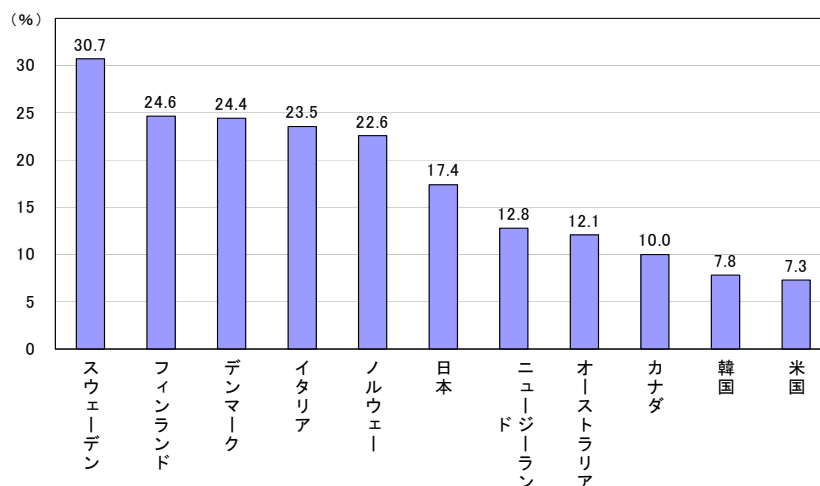
<sup>3</sup> 個人を調査対象とする2004年実施の「Survey of Family, Income and Employment Dynamics」による個人平均値をもとに、15歳以上人口と世帯数から推定した世帯平均値を用いた場合は、217,861ドルとなる。

<sup>4</sup> 詳しくは、「付論2. 換算為替レート」を参照。

消費財の内外価格差の大きい日本や購買力平価と比べて自国通貨高、ユーロ高が続いている北欧諸国では、換算後の正味資産額が市場レートにより換算した場合と比べて低くなる一方、ウォンの市場レートの方が購買力平価と比べて割安な韓国の金額は高くなる。このため、1世帯当たりの平均正味資産残高が11カ国中で最も小さいのは、スウェーデンの90,167ドルとなった。日本の金額は257,824ドル、順位も5位と後退した。2001年時点では市場レートと比べて購買力平価の方が70%も割高だったニュージーランドに関しては、換算後の金額が大きくなり、北欧4カ国の前に位置する順位となった。

このように、相対的な順位については、換算レートに市場レートと購買力平価（家計の現実個別消費ベース）のいずれを用いるかの影響を免れない。しかし、いずれを用いたとしても、スウェーデン、デンマーク、フィンランド、ノルウェーという北欧4カ国の家計の平均正味資産残高が小さいとは言える。これらは社会保障制度が充実していることで定評の高い国々である。そこで、同じ統計を用いて、所得に占める社会保障給付の割合を比較すると、世帯レベルの数字で見た給付水準が高いことが改めて確認できる。

図表-5 11カ国の1世帯当たりの所得に占める社会保障給付額の割合



(注) 総所得に占める社会保障給付額(政府からの移転所得受取額)。現物給付は含まない。  
イタリアのみ可処分所得に占める割合。

(資料) 図表-1及び付表-3掲載の統計に基づいて作成

図表-5に示す通り、この割合が最も高い国は30.7%のスウェーデンであり、以下はフィンランド、デンマークという順で続き、北欧4カ国における社会保障給付の総所得比はすべて20%を超えている。総所得データが得られなかったイタリアについては可処分所得に対する割合で見ているため、実勢としては、ノルウェーの方がイタリアよりも高いと思われる。このように、平均正味資産残高が小さい国は、所得に占める社会保障給付の割合が高い国と符合している。

一方、米国、韓国、カナダでは、その割合は10%以下である。このうち、総人口に占める65歳以上人口の割合が11カ国の中では最も低い韓国は、公的年金を受給している世帯の割合も低いと見られ、それが総所得に占める社会保障給付の割合を低位にとどめている主因と考えられる。その韓国を除けば、この割合が低い国は相対的に私的年金を重視して

いる国と言える。データが得られるのは一部の国に限られてしまうが、米国、オーストラリア、カナダでは、個人退職口座型年金資産が家計の正味資産の 12～14%を占めている。特に、カナダに関しては、個人退職口座型以外の形式も含めれば、私的年金資産が正味資産の 33.6%、金融資産の 73.6%を占めるほど重要な存在となっている。

以上は、平均値に関する比較の結果であるので、すべての世帯に普遍的に当てはまる訳ではないことに留意しなければならない。また、世帯間の資産格差が大きい場合には、平均値自体が必ずしも標準的な世帯に関するデータだとは言えないことがある。そこで、11 カ国の中で、1 世帯当たりの正味資産額の中位値も公表している 7 カ国について、中位値に基づく比較を同様に行った。

図表－6 7カ国の1世帯当たりの正味資産額中位値

	①中位値(市場レート換算、米ドル)	②中位値(購買力平価換算、米ドル)	③平均値÷中位値(倍)
オーストラリア	216,717	228,931	1.59
日本	198,220	157,056	1.64
イタリア	155,333	149,042	1.60
カナダ	122,466	124,947	2.45
米国	93,100	93,100	4.81
ニュージーランド	47,714	81,419	1.85
スウェーデン	28,848	24,014	3.75

(資料) 図表-3と同じ

平均値に基づいて分析する場合とは異なり、事業用資産や個人退職口座型年金資産の金額を正味資産総額の中位値から除外するというような計算はできないので、正味資産総額でのみの比較にとどまったが、図表－6に示すとおり、興味深い結果となっている。

市場レートと購買力平価のいずれを用いるかにかかわらず、中位正味資産額の大きさは、オーストラリア、日本、イタリア、カナダ、米国、ニュージーランド、スウェーデンという順序である。中位値で見た米国の順位がこれほどまで後退するのは、世帯間の資産格差が大きいことの証しでもある。中位値に対する平均値の倍率は最も簡便な格差の指標と言え、それを見ると、7カ国の中では4.81倍<sup>5</sup>の米国が最大である。また、スウェーデンの所得格差は国際的に非常に小さいことが知られているが<sup>6</sup>、資産格差を示すこの倍率は3.75倍と米国に次いで大きい。しかも、平均値だけではなく、中位値に関しても、スウェーデンの正味資産額が7カ国中で最も小さい。

## 2-2. 1世帯当たりの所得との対比で見た正味資産額及びその内訳

正味資産残高やこれを構成する金融資産、実物資産、負債の残高の相対的な大きさに関しては、年間所得の何倍に相当するかを測れば、換算の問題を伴うことなく、11カ国の比較

<sup>5</sup> FRBの「Survey of Consumer Finances」においては、米国センサス局の「Survey of Income and Program Participation」(最新調査は2000年)と比べて、平均値と中位値の差が大きいという指摘もある。

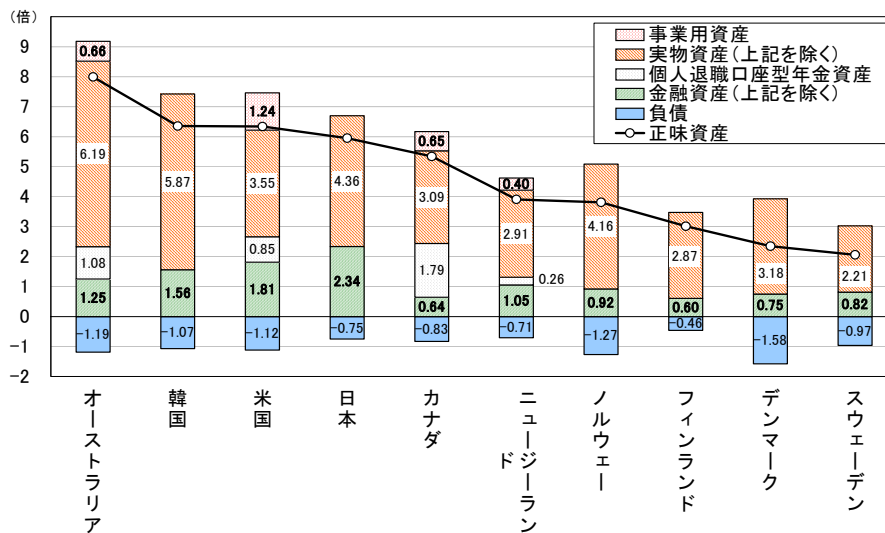
<sup>6</sup> 「Statistical Yearbook of Denmark 2007」(デンマーク政府統計局)によると、ヨーロッパ19カ国の2005年の所得に関するジニ係数は、低い方からスウェーデン、デンマーク、フィンランドの順となっている。



が可能である。その際、所得税の実効税率や社会保険料率の水準が国によって異なることを踏まえ、総所得（社会保障給付を含む）と可処分所得（総所得から所得税・社会保険料を控除）の2種類の所得データを用いることとした。これまでの分析で用いた統計と同じ統計から所得データが得られない場合の対処については、「付論 3. 資産・負債の所得比を算出する際の所得データ」で詳述している。

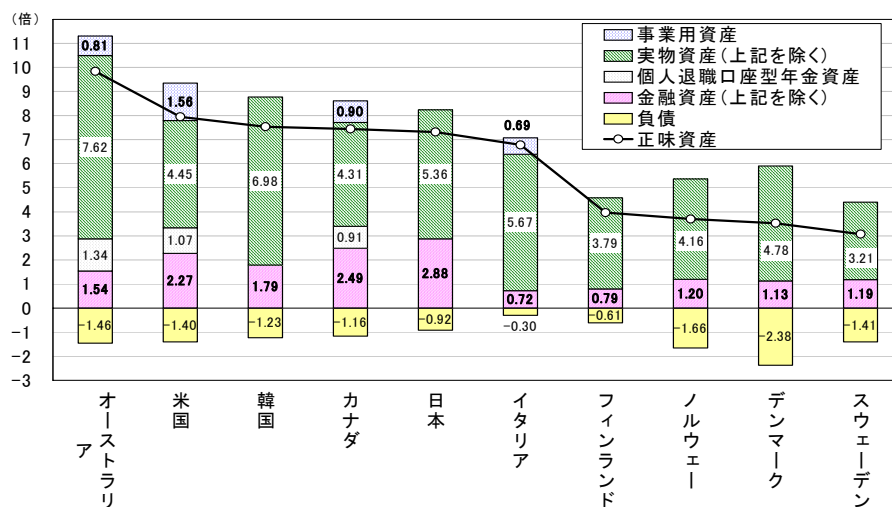
図表-7は、イタリア以外の10カ国に関する1世帯当たりの平均総所得に対する倍率を、図表-8は、ニュージーランド以外の10カ国に関する1世帯当たりの平均可処分所得に対する倍率を、平均正味資産とその内訳について算出した結果である。イタリアとニュージーランドを比較の対象から除外しているのは、それぞれ総所得データと可処分所得データが得られなかったケースである。また、図中の負債額の所得比には、便宜的にマイナスを付して表示している。

図表-7 10カ国の1世帯当たりの正味資産、金融資産、実物資産、負債の総所得比



(資料) 図表-1 及び付表-3 掲載の統計に基づいて作成

図表-8 10カ国の1世帯当たりの正味資産、金融資産、実物資産、負債の可処分所得比



(資料) 図表-7 と同じ

両図が示すとおり、総所得と可処分所得に対する正味資産額の所得倍率は、それぞれ 7.97 倍と 9.84 倍のオーストラリアが最大である。大小関係という意味では、米国ドル換算した金額に基づいて比較した場合と比べると、米国・日本・カナダが順位を下げ、オーストラリアと韓国が順位を上げる結果となっている。しかし、全般的な傾向は大きくは異ならない。特に、スウェーデン、デンマーク、フィンランド、ノルウェーの家計の正味資産額は、所得比で見ても、相対的に小さい。

一方、正味資産を構成する金融資産、実物資産、負債の所得比を見ると、いずれの国においても、実物資産の所得比が金融資産の所得比を上回っている。また、11 カ中の 8 カ国に関しては、負債よりも金融資産の方が大きい。しかし、スウェーデン、デンマーク、ノルウェーの 3 カ国では負債が金融資産を上回っており、特に、デンマークとノルウェーについては、負債の所得に対する倍率も他の国と比べて大きい。

この負債の可処分所得比に関して、0.92 倍の日本は低い方から 3 番目ではあるが、最も低いイタリアは 0.30 倍にとどまっている。イタリアについては、マクロ統計を用いた国際比較などにおいても、負債の所得比の低さが特徴として言われてきたが、世帯レベルの統計でもその傾向が改めて確認できる。イタリアの次に低いのはフィンランドの 0.61 倍である。前述のとおり、11 カ国の中で負債が相対的に大きいのは、同じ北欧のデンマークとノルウェーであり、可処分所得比はそれぞれ 2.38 倍と 1.66 倍に達している。

老後や不時の出費に対する備えとして必要な額は、社会保障給付も含めてどれだけの所得を生涯に得られるか、また、それぞれの所得がどれだけ安定的かに依存するため、正味資産、あるいは金融資産や実物資産が、所得の何倍あれば十分な大きさだということは一概には言えない。しかし、負債に関しては、資産を処分することを前提にしない場合には、現在の就労所得と引退するまでの年数などに基づいて目安となる返済能力を設定し、過大と言えるかどうか判定することは可能であろう。

例えば、負債のある世帯も負債のない世帯の所得水準に差がなく、それぞれが全世帯の半数ずつを占めている状況下で、負債の可処分所得比 2 倍という数字が当てはまるのであれば、負債のある世帯だけで見た負債残高は可処分所得の 4 倍もあることになる。その場合、毎年の可処分所得のうち 80% を消費に使い、残り 20% の貯蓄分を債務返済に充てるとしても、言い換えると、債務返済以外に貯蓄は全く行わないとしても、完済には 20 年かかってしまう。債務返済以外に全く貯蓄を行わないで済ませられるとは考え難いから、消費性向を 80% 未満の水準に切り詰めるか、20 年を超える期間で債務返済を行うか、資産を処分するか、いずれかの選択となるであろう。日本においても、住宅ローンの借入れを新規に行った直後の世帯については、年収の 4 倍に相当する負債を保有することは珍しくないが、住宅ローン返済中の世帯全体で見れば、負債の年収比は 2.00 倍<sup>7</sup>にとどまっている。したがって、負債のない世帯も含めた平均値が対可処分所得比 2.38 倍（対総所得比 1.58 倍）

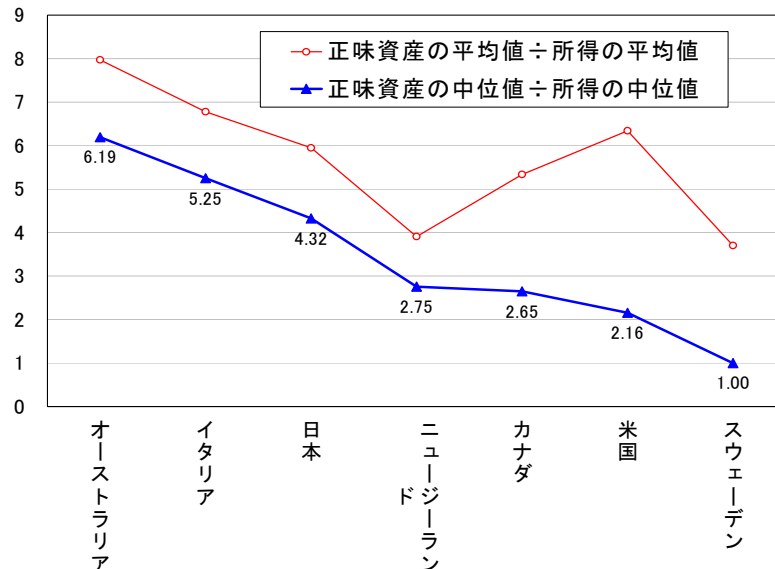
<sup>7</sup> 2004 年の「全国消費実態調査」における総世帯のうち、「住宅ローンのある世帯」の場合。

というデンマークに関しては、債務返済を行う世帯の負担はかなり重いものと言える。

また、サブプライムローン問題の震源地となった米国の平均負債残高は平均可処分所得の1.40倍であり、倍率がそれより高い国としては、デンマークとノルウェーのほか、1.46倍のオーストラリアと1.41倍のスウェーデンが挙げられる。オーストラリアの場合は、平均値通りの家計であれば、事業用資産と個人退職口座型年金資産を除外しても、金融資産と実物資産を合わせた額は可処分所得の9.16倍に相当するので、資産価格が若干下落した程度ならば、返済に窮することはないであろう。もちろん、所得は平均値より低いのに、負債は平均値よりも高い家計や、正味資産自体が負という家計も中には存在するから、所得減少や資産価格の下落が起きても、困窮する家計が全く生じないという訳ではない。

そこで、データが利用可能な7カ国について、1世帯当たりの正味資産残高の中位値を所得の中位値で除した場合の倍率を算出した結果が、図表-9である。

図表-9 7カ国の1世帯当たりの正味資産中位値の所得中位値に対する倍率



(注) イタリアとスウェーデンは可処分所得、他は総所得を使用  
 (資料) 図表-3と同じ

こうした比較においても、オーストラリアの数値は7カ国の中で一番高い。一番低いのはスウェーデンであり、その次に低いのは米国である。特に、米国に関しては、平均正味資産を平均所得で除した場合の倍率との差が大きい。所得格差も小さくないが、資産格差はさらに大きいということであろう。

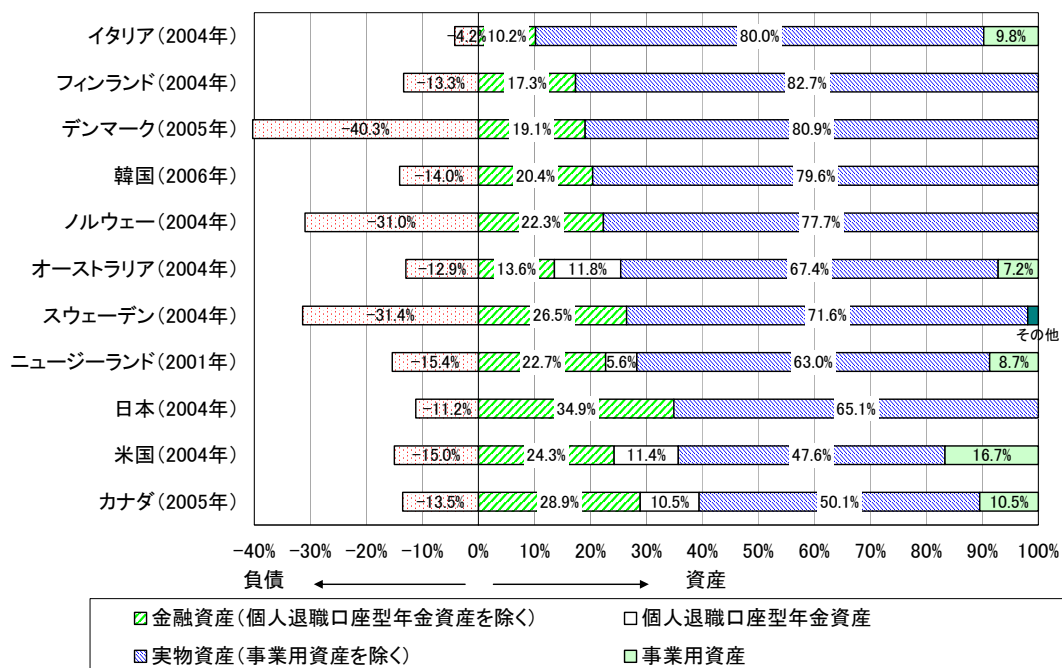
### 3. 金融資産、実物資産と負債の構成比ならびに正味資産増加に対する寄与度

#### 3-1. 1世帯当たりの総資産に占める金融資産、実物資産と負債の割合

資産価格の変動がなければ、正味資産の増加額はフローの貯蓄額に一致する。家計の選択の結果は、このフローの部分に反映されるものの、正味資産という「ネットのストック」の値を家計が意のままに変えることはできない。しかし、金融資産、実物資産、負債という「グロスのストック」に関しては、正味資産額を所与としたうえで、資産と負債を両建てで大きくするのか、両方ともに小さくするのか、保有資産を金融資産中心の構成とするのか、実物資産中心の構成とするかなど、ストックレベルでの配分に関する選択の余地が多いに残されている。

このような資産と負債の配分の実態については、前節で行った金融資産、実物資産、負債の所得に対する倍率の比較の結果からも傾向は推測できるが、総資産を基準とする百分比に基づく比較の方が分かりやすい。そこで、以下では、正味資産の構成項目毎に百分比や寄与度などへの分解が可能な平均値ベースの分析に限定して比較を行う。

図表-10 11カ国の1世帯当たりの金融資産、実物資産、負債の対総資産割合(最新調査)



(注)スウェーデンの「その他」には、預貯金・投信・有価証券・保険に属さない金融資産と、住宅・商業用建物・農林業用不動産に属さない実物資産が含まれる  
(資料) 図表-1 掲載の統計に基づいて作成

図表-10 では、11カ国における1世帯当たりの平均額に基づいて、総資産(金融資産+実物資産)に対する金融資産、実物資産の割合をプラス表示、負債の割合をマイナス表示している。各国は実物資産の割合が高い順に上から並べている。

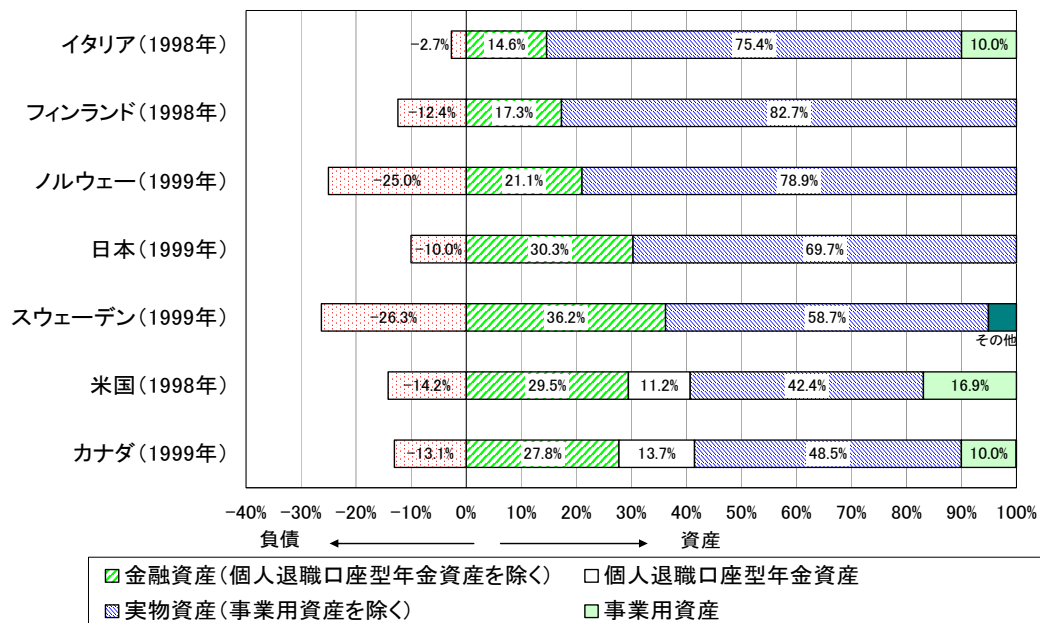
まず、所得比の分析結果から明らかなように、金融資産(個人退職口座型年金資産も含める)の割合が実物資産(事業用資産も含める)の割合を上回っている国は存在しない。総

資産に占める金融資産の割合が最も高いのは39.4%のカナダであり、以下は35.7%の米国、34.9%の日本と続き、最も低いのは10.2%のイタリアである。これまでは、一部の国に関する「国民経済計算」統計におけるストック勘定などに基づいて、「日本の家計の資産配分は他の国と比べて実物資産に偏っている」と言われることがしばしばあったが、最新の世帯調査統計に基づく限り、それは全く当てはまらない。

一方、負債に関しては、多くの国に共通した傾向と一部の国の突出した特徴がはっきりとしている。11カ国中の7カ国において、負債は総資産の11.2~15.4%という範囲にとどまっている。負債の割合が最も低いのは、イタリアの4.2%であり、2番目に低い日本の11.2%の半分にも満たない。逆に、デンマークの40.3%を筆頭に、スウェーデンの31.4%、ノルウェーの31.0%は、負債の割合が4番目に高いニュージーランドの2倍を超えている。

これらの調査の多くは2004年か2005年に実施されたものであり、調査頻度は異なるものの、そのうちの7調査が1998~1999年にも実施されている。そこで、この1990年代末の調査結果についても、総資産に対する金融資産、実物資産、負債の割合を求めた。図表-11は、その結果を比較したものである。

図表-11 7カ国の1世帯当たりの金融資産、実物資産、負債の対総資産割合(90年代末調査)



(注) 図表-10と同じ  
(資料) 図表-10と同じ

これを見ると、フィンランドとカナダに関しては、90年代末の金融資産、実物資産、負債の総資産に対する割合は、最新調査における構成割合とあまり変わらないことが分かる。他方、ノルウェーとスウェーデンでは、総資産に対する負債の割合が、その間にそれぞれ5.9%と5.1%も上昇している。ノルウェーでは、金融資産と実物資産の割合はあまり変わっていないが、スウェーデンでは総資産に占める割合が金融資産から実物資産へと9.5%も移っている。残りの国に関しては、総資産に対する負債の割合は大きく変わっていないが、金融資産と実物資産の構成比には明らかな変動がある。5~6年の間に実物資産の割合が上

昇したのは、5.0%上昇の米国と4.4%上昇のイタリアである。金融資産の割合が上昇したのは日本のみであり、上昇幅は4.6%である。このように、各国の資産・負債構成の変化は少しずつ異なっている。

そこで、次のステップとして、それぞれの正味資産に対する構成比と変化率の両方を反映した正味資産変化率に対する寄与度についての比較を行った。

図表-12 7カ国の1世帯当たりの正味総資産変化率と金融資産、実物資産、負債の寄与度

	正味資産の年率換算変化率						
		(+金融資産の寄与度 (変化率))		(+実物資産の寄与度 (変化率))		(-)負債の寄与度 (変化率)	
フィンランド	8.5	1.7	(8.7)	8.2	(8.7)	1.4	(10.0)
米国	8.0	2.8	(5.8)	6.7	(9.6)	1.5	(9.2)
イタリア	5.0	-0.1	(-0.8)	5.4	(6.1)	0.4	(13.3)
スウェーデン	4.6	-0.2	(-0.4)	8.3	(10.4)	3.5	(9.9)
カナダ	4.4	1.7	(3.6)	3.4	(5.1)	0.8	(5.1)
ノルウェー	3.0	1.7	(5.9)	4.6	(4.3)	3.1	(9.2)
日本	-1.9	0.4	(1.2)	-2.3	(-3.0)	0.1	(0.5)

(注) 単位：% (年率換算)。ノルウェーに関して、実物資産の寄与度が変化率を上回っているのは、1999年において正味資産額よりも実物資産額の方が大きかったため

(資料) 図表-10 と同じ

図表-12 のとおり、正味資産残高が増加していない日本を例外とすれば、構成比のみで比較した場合よりも、各国共通の傾向が明確に見られる。日本以外の国に関する変化について要約すれば、次のとおりである。

まず、正味資産残高の年率換算増加率は3.0~8.5%となっている。年率換算増加率には4.3~10.4%の幅があるが、正味資産増加に対する寄与度が大きいのは、実物資産である。また、負債残高の最も低いイタリアを含めて、負債の増加率も同様に高く、年率換算値は5.1~13.3%である。正味資産の増加に対する負債のマイナス寄与が国によって差があるのは、元来の負債の大きさ、正確には、正味資産に対する負債の割合の高さの違いを反映したものである。

そして、家計のバランスシートにこのような変化が生じた背景には、1990年代後半から続いた住宅価格の上昇とより利用しやすい形態の住宅ローンの普及がある。

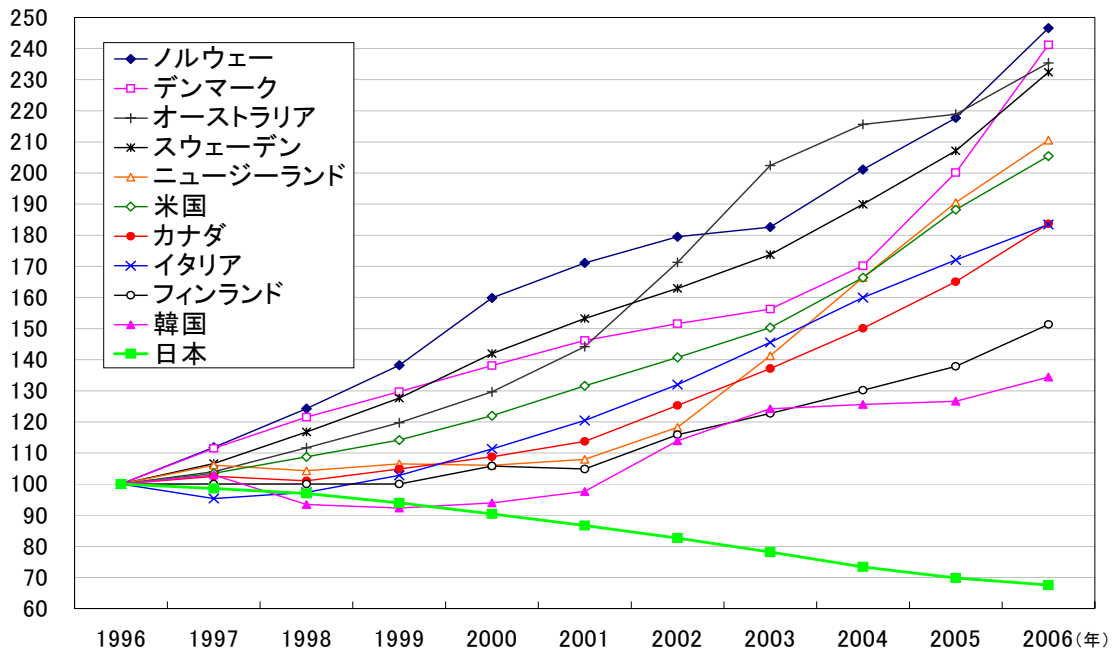
### 3-2. 住宅価格上昇と持家率及び負債保有世帯数の変化

日本とドイツを除くほとんどすべての先進国においては、90年代後半以降、住宅価格は著しい上昇基調を続けてきた。そして、住宅価格の国際的な連動性が高まり、各国の住宅市場が相互にプラスの影響を与え合ってきたことも指摘されている。ごく最近に関しては、こうした国際的傾向にも変調の兆しは出ている<sup>8</sup>。例えば、サブプライムローンの不良債権化が発覚した米国では、民間消費デフレーターで実質化した実質住宅価格が2007年第1四

<sup>8</sup> 2007年9月時点での各国の住宅価格の動向については、拙稿「米国以外でも変調の兆しが見える住宅価格—サブプライムローン問題で問い直される価格上昇の持続可能性」(「エコノミストの眼」2007/9/18号)を参照されたい。

半期から下落に転じているほか、デンマークにおいて、2006年第4四半期以降は名目ベースでも住宅価格の下落が見られる。しかし、多くの国々では、一国全体で見ると、2007年においても上昇が続いている。少なくとも、日本以外の国では、資産調査が実施された時点においては、住宅価格は90年代末からの上昇基調が続いていた。特に、北欧の国々では、一時的な調整期間を挟むケースを含めて、息の長い住宅投資ブームが観察される。

図表-13 1996～2006年の住宅価格の推移



(注) 年間平均値に基づく指数 (1996年=100)

(資料) OECD「Economic outlook」vol.81に基づいて作成

各国の住宅投資ブームを支えたのは、借入金利の低下と利用しやすい形態の住宅ローンの登場である。例えば、スウェーデンでは住宅ローン残高の3分の1を占めるまで変動金利型ローンの普及が進み<sup>9</sup>、フィンランドにいたってはその割合は95%に達している<sup>10</sup>。デンマークにおいては、単に変動金利型ローンの普及が進んだだけではなく、利払いのみで、元金の返済を求めないというタイプのローンも2003年から利用可能となり、1999年時点では80%を超えていた伝統的な固定金利型ローンの割合が2005年には40%を割ってしまったほどである<sup>11</sup>。ノルウェーでも、低所得層の借入れが急増している。こうした変化は、新規に住宅ローンを利用する世帯だけではなく、すでに住宅ローンを利用している世帯にも広く浸透したからこそ起こったものと言える。特に、重要なのは、住宅価格の上昇がすでに保有している持家の担保価値を高め、借入額を増やすことも可能にしたことである。持家に対して複数の抵当を設定したり、住宅ローンの借換えを行ったりすることが一般化している米国、英国、オーストラリアにおいては、このような傾向が顕著に見られる。

<sup>9</sup> OECD (2007)「OECD Economic Surveys: Sweden 2007/4」に拠る。

<sup>10</sup> OECD (2006)「OECD Economic Surveys: Finland 2006/5」に拠る。

<sup>11</sup> OECD (2006)「OECD Economic Surveys: Denmark 2006/7」に拠る。

ただし、投資対象の住宅には賃貸用、投資用の物件も含まれており、社会全体の世帯数も増加しているため、持家を保有する世帯の割合、すなわち、持家率が上昇したとは一概には言えない。図表-14 は、これまで利用した資産調査統計及び所得調査統計における、90年代末から2000年代半ばの最新調査までの持家率の変化幅を比較したものである。

図表-14 資産調査統計等における持家率の変化(%)

	90年代末調査(調査年)		最新資産調査(調査年)		年率換算変化幅
ノルウェー	77.0	(1997)	75.0	(2004)	-0.3
日本(全国消費実態調査 (住宅・土地統計調査))	66.7	(1999)	70.8	(2004)	0.8
	60.3	(1998)	61.2	(2003)	0.2
オーストラリア	70.7	(1999)	69.6	(2004)	-0.2
米国	66.0	(1998)	69.1	(2004)	0.5
イタリア	65.9	(1998)	67.6	(2004)	0.3
ニュージーランド	70.7	(1996)	66.9	(2006)	-0.4
カナダ	59.6	(1999)	61.9	(2005)	0.4
フィンランド	60.0	(1998)	57.5	(2004)	-0.4
韓国	54.2	(2000)	55.6	(2005)	0.3
デンマーク	53.2	(1999)	51.5	(2005)	-0.3
スウェーデン	37.9	(1999)	38.7	(2004)	0.1

(注) スウェーデンの「持家」には、間接所有型共同住宅(各世帯の所有は転売可能な入居権のみ)は含めない。  
 (資料) 日本(上段)、米国、イタリア、カナダ、デンマーク、スウェーデンは図表-1掲載の統計。オーストラリア、フィンランドは付表-3掲載の統計。ニュージーランド、韓国は国勢調査。ノルウェーは「Survey of level of living, housing conditions」

それを見ると、オーストラリア・ニュージーランドのほか、長い住宅投資ブームが続いたノルウェー・フィンランド・デンマークでも持家率自体は低下している。持家率が上昇しているのは、11カ国のうち日本・米国・イタリア・カナダ・韓国・スウェーデンの6カ国にとどまっている。しかも、その上昇幅も非常に大きいというほどではない。

したがって、前節の図表-12における1世帯当たりの平均実物資産残高の増加率に関しては、持家世帯の割合が高まったことによる効果よりも、従前から保有していた持家の時価が上昇したことによる部分が大半を占めていると言える。

図表-15 資産統計における住宅ローン保有世帯の割合及び負債保有世帯の割合の変化(%)

	90年代末調査		最新調査		年率換算変化幅	
	住宅ローン残高がある世帯の割合	何らかの負債がある世帯の割合	住宅ローン残高がある世帯の割合	何らかの負債がある世帯の割合	住宅ローン残高がある世帯の割合	何らかの負債がある世帯の割合
ノルウェー	-	77.0	-	83.0	-	0.9
米国	43.0	74.1	47.9	76.4	0.8	0.4
スウェーデン	-	68.4	-	73.1	-	0.9
カナダ	32.0	67.3	36.5	69.4	0.8	0.4
日本	25.8	43.9	25.1	41.3	-0.1	-0.5
イタリア	-	24.8	-	24.6	-	0.0
ニュージーランド	36.8	-	35.1	-	-0.2	-
オーストラリア	32.1	-	35.1	-	0.6	-
フィンランド	28.0	-	28.7	-	0.1	-

(資料) 図表-14と同じ

同様に、住宅ローンや何らかの負債を保有する世帯の割合の変化幅を比較すると、デー



タが利用可能な 9 カ国のうち、ノルウェー・米国・スウェーデン・オーストラリア・フィンランドが上昇、日本・ニュージーランド・イタリアが低下という結果（図表-15）となっている。その上昇した国については、持家率の変化幅と比べて、負債保有世帯（米国とカナダについては、住宅ローン保有世帯）の割合の方が上昇幅は若干大きい。

前節で見たとおり、日本とイタリアでも、この期間に世帯全体の平均負債残高は増えているので、負債のある世帯が大幅に負債を増額したか、債務返済が終わった世帯よりも数の上では少ない新規借入世帯が非常に大きな金額の借入れをしたかの、いずれかであろう。

一方、負債を保有する世帯の割合と全体世帯の平均負債残高の両方が増えたノルウェー・米国・スウェーデン・カナダ・フィンランドに関しては、負債保有世帯の割合の上昇幅（図表-15）が持家率の変化幅（図表-14）よりも若干大きいとは言っても、平均負債残高増加率（図表-12）の方がはるかに大きい。したがって、借入世帯数の純増による効果よりも、すでに負債を保有している世帯の借入増額による効果の方が大きいと言える。そして、その借入残高の増加は、住宅価格上昇に伴う持家の担保価値増大に支えられたものと考えられる。

このように、家計のバランスシートにおいて、持家を中心とした実物資産と負債が両建てで増加する構造は、地価上昇を背景に企業が借入金を増やした 80 年代末の日本の状況と酷似している。直接の影響を最初に受けるのが家計か、それとも、企業かという違いはあるものの、住宅価格や地価のトレンドが下落へと転じた場合は、90 年代の日本が経験した深刻な「負債デフレ」と同様の現象が、幾つかの国で生じる可能性は否定できない。

前述のとおり、最新時点の住宅価格は、デンマーク（名目ベース）と米国（実質ベース）において、既に下落に転じている。他の国々でも住宅価格下落が起こり、それが基調化すれば、少なくとも、これまでに積み上げられた負債が家計の支出を抑制することは必至であろう。

#### 4. 総括

以上のとおり、11カ国における世帯レベルの調査統計に基づいて、家計の資産と負債の保有状況を比較すると、各国固有の傾向とともに非常に明瞭な共通点が浮かび上がる。

例えば、総所得に占める社会保障給付の割合が高い北欧4カ国においては、米ドル換算額と所得比のいずれで見ても、1世帯当たりの平均正味資産額の水準は低い。資産格差の大きい米国に関しては、これらの平均値は高いが、中位値はあまり高くない。また、スウェーデンの正味資産額は平均値、中位値のいずれも他の国々と比べて低いという特徴がある。

他方、正味資産を構成する金融資産と実物資産に関しては、全11カ国において、実物資産額が金融資産額を大きく上回っている。また、金融資産を負荷が上回っているのは、デンマーク・ノルウェー・スウェーデンのみである。ちなみに、総資産と所得のいずれに対する割合で見ても、他国とは一線を画すほど、負債の水準が低いのはイタリアである。

しかし、そのイタリアも含めて、90年代末からのデータが利用可能な7カ国すべてにおいて、実物資産残高だけでなく、負債残高も高い増加率を示している。背景にあるのは、最近まで続いてきた住宅価格の上昇と住宅ローン等の借入条件の緩和である。これらによって、新規に持家を取得する世帯や新規に借入れを行う世帯が増加した効果より、既存持家の時価上昇とそれを抛り所とした借入額の増額を通じた効果の方が大きいと見られる。

こうした中で、日本の家計のバランスシートに注目すると、実は、際立った特徴は見られない。平均正味資産の米国ドル表示額と所得に対する倍率は11カ国中の3~5番目の大きさであり、総資産に占める金融資産の割合の高さと負債の総所得に対する倍率の低さはいずれも第3位である。正味資産の中位値は、金額ベースでは7カ国中の2番目の大きさだが、中位所得に対する倍率は第3位である。日本に固有と言えるのは、2000年代半ばまで続いた地価下落を反映して、実物資産残高と正味資産残高が減少していることのみである。それでも、他の国々と同様に、平均負債残高は増加している。かつては、日本に関して、正味資産額が非常に大きいとか、資産配分を実物資産に偏重していると言われることもあったが、11カ国の最新データに基づく限り、そのようなことは全く当てはまらない。もちろん、日本以外の国における家計のバランスシートが、これまでの住宅価格上昇の影響を受けていることを割り引いて見る必要はあるかもしれない。

いずれにしても、世帯調査統計に基づく国際比較を通じて、初めて明らかになる事実は少なくない。当レポートでは取扱わなかった金融資産の内訳や年齢階層による差異などについては解明されていないことも多く、これらの分析が今後の取組み課題と言えるであろう。

## 付論 1. 各国の標本調査統計における調査対象資産

家計が保有する資産と負債に関する国際比較を行う際、まず、留意しなければならないのは、調査対象とする資産・負債の範囲や実物資産額の評価方法が国によって微妙に異なることである。特に、金額面で影響が大きいのは、個人事業、共同事業や自営業の事業用資産の計上の有無、個人退職口座型の年金資産の計上の有無、住宅（土地・家屋）の資産額の評価方法である。

付表－1 各国の標本調査統計における調査対象資産の取扱い

国	調査(統計)名称	事業用純資産の取扱い	個人退職口座型年金資産の取扱い	実物資産の評価方法
オーストラリア	Household Wealth and Wealth Distribution	金融資産と実物資産に計上	金融資産に計上	時価
カナダ	Survey of Financial Security	実物資産に計上	金融資産に計上	時価
デンマーク	Indkomster 2005	-	-	課税ベース
フィンランド	Household Wealth Survey	-	-	時価
イタリア	Survey of Household Income and Wealth	実物資産に計上	-	時価
日本	全国消費実態調査	#1	-	時価
韓国	Survey on Household Wealth	-	-	時価
ニュージーランド	Household Saving Survey	実物資産に計上	金融資産に計上	時価
ノルウェー	Income and Property Statistics for Households	-	-	課税ベース
スウェーデン	Wealth Statistics	#2	-	時価
米国	Survey of Consumer Finances	実物資産に計上	金融資産に計上	時価

#1:金融資産と負債の内数として反映、#2:農業用不動産・森林資産、商業用ビルは計上

### (1) 事業用資産の取扱い

事業用資産、ないしは、事業価値の金銭評価額を独立した表象項目として明示的に計上しているのは、米国・カナダ・イタリア・オーストラリア・ニュージーランドの5カ国のみである。このうち、米国・カナダ・ニュージーランドの統計では、事業の清算価値として債務を控除した正味価値を実物資産の一部として計上し、オーストラリアの統計においては、事業主の場合にはそれを実物資産の一部として、共同事業に参画している場合には持分を金融資産の一部として計上している。イタリアの統計のみ、清算時の事業価値から土地・建物の価値を除いた金額を実物資産の一部として計上している。そして、正味資産に占める割合は、19.6%の米国が一番大きく、残りの国は8.2～12.1%にとどまっている。

これに対して、日本の「全国消費実態調査」では、金融資産と負債には「営業用」の分も内数として集計値には反映されているが、独立した項目としては計上されていない。ちなみに、「個人企業経営調査」における2004年末の「営業上の資産・負債」を見ると、平均的な流動資産は700万円未満、流動負債は200万円未満、長期借入金は400万円未満にとどまっている。また、「全国消費実態調査」の実物資産に計上するのは基本的には住宅（土地・家屋。賃貸用住宅を含む）であり、住宅用以外の土地・建物や機械・設備は反映されていない。事業の「のれん」に関する価値の推定も行っていないため、「営業用」の資産・負債が反映されているといっても、事業全体の価値と比べれば、限定的なものと思われる。

一方、スウェーデンの統計では、住宅のほか、農林業用不動産、商業用ビルについても、実物資産として計上されている。残りの国の統計に関しては、事業用資産に関する詳細な

記述はないが、実物資産としては基本的に不動産を計上しているため、持家だけでなく、賃貸用不動産や農林業世帯の不動産も含まれていると考えられる。

以上を踏まえると、国際比較に際して、対象となる範囲を完全に同一できるような区分の仕方は見当たらない。当レポートにおいては、「事業用」資産の大きさを把握する目的もあって、これを除外せず、実物資産の1種類として比較対象資産に含めた。

### (2)個人退職口座型の年金資産の取扱い

個人退職口座型の年金資産を独立した表象項目として明示的に計上しているのは、オーストラリア・米国・カナダ・ニュージーランドの4カ国のみである。正味資産に対する個人退職口座型年金資産の割合は、この順番で、13.6%、13.4%、12.2%、6.6%となっている。

日本でも、2001年10月に確定拠出年金制度が導入され、2007年7月末時点の加入者は個人型年金が7.5万人、企業型年金が247.9万人に達している。「全国消費実態調査」の調査票では、私的年金を各種の金融資産、金融商品の中の1種類としては取り扱っていないが、内数として「年金制度が組み込まれている貯蓄」の金額を別途質問しているため、加入者自ら拠出を行っている個人型確定拠出年金については回答額に反映されている可能性がある。企業が拠出している企業型確定拠出年金についても、加入者が運用指図を行い、個人別に管理された資産額が1年に1度以上は本人に通知されるため、自分自身の資産として認識されているならば、回答に反映されている可能性がある。仮にこの資産額が回答額に反映されていないとしても、最大でも46,000円という月々の拠出限度額があり、制度施行から調査実施時点（2004年9～11月）までの日が浅いため、影響は軽微であろう。

なお、2011年までの経過措置期間が残されている旧来型の適格退職年金の積立金については、十分な勤続年数がないと通常は受給資格が得られず、また、実際に退職しない限りは受給権が確定しないため、家計が自らの資産として認識しているケースは少ないと考えられる。その意味で、個人退職口座型年金資産とは性質が異なり、受給資格が発生した部分の資産額が世帯レベルの金融資産に反映されていないとしても、止むを得ない面が強い。

確定給付型企业年金についても、調査時点で自己都合退職した場合の給付原資を年金規約にしたがって統計局が推定するなどして、家計の保有資産として明示しているのは、11カ国の中ではカナダのみである。これと個人退職口座型年金資産を合わせた額は、正味資産の33.6%、金融資産の73.6%を占める大きさである。

### (3)不動産の評価方法

デンマークとノルウェーの統計においては、住宅の評価は市場における時価ではなく、課税上の評価額が用いられている。ただし、住宅の種類毎に課税上の評価額と売却時の価額とを比較した統計も公表されている。それによると、2005年の時価は、デンマークの場合は前年の課税上の評価額の平均1.4倍、ノルウェーの場合は平均5倍となっている。

このように時価と課税上の評価額の乖離は非常に大きいので、国際比較の際は、実物資産額に時価倍率（時価評価額÷課税上の評価額）を乗じて総資産額や正味資産額を算出した。

## 付論 2. 換算為替レート

金額を国際比較する場合の常として、各国の1世帯当たりの正味資産額などを米国ドル表示額に換算する際に用いる為替レートの影響を受けることは避けられない。そこで、基本的には調査実施年における市場為替レートを採用する一方、家計の所得や資産が最終的には消費に向けられることを踏まえて、保有資産の持つ購買力を測る観点から、同年の家計消費ベース、正確には、現実個別消費 (actual individual final consumption) ベースの購買力平価 (対ドルレート) を代替的に用いた。この現実個別消費ベースの購買力平価とは、国民経済計算統計において家計の現実個別消費を構成する各種の財・サービス毎の購買力平価をそれぞれの支出ウエイトに応じて加重平均したものである。

例えば、ある財の価格が日本でA円、米国でBドルならば、 $A/B$ がこの財の購買力平価である。この時の市場レートが1ドル=C円であれば、 $(A/B) \div C$ が内外価格比を表し、その値が大きいほど日本国内における当該財の価格が割高なことを示す。逆に言えば、内外価格差をゼロ、すなわち、内外価格比を1にする交換レートがこの財の購買力平価に等しい。購買力平価は財・サービスの数だけ存在することになるが、家計の現実個別消費 (現実最終消費) とは、「公的医療保険制度からの現物給付や政府による教科書購入費など、政府最終消費に計上しているが、本質的には個々の家計が消費している分を民間最終消費に加えたもの」であるから、家計部門の消費をすべて網羅する概念と言える。

したがって、家計の現実個別消費を構成する各種の財・サービスの購買力平価が正しく計測されていれば、その加重平均値として算出された総合的な購買力平価によって換算された所得や資産のドル建て表示額は、内外価格差が財・サービスの種類によって異なることを調整したうえでの国際的な貨幣価値、あるいは購買力を表すものとみなせる。そして、市場レートとは違い、購買力平価はユーロ域内でも国によって異なる値を示すことになる。

付表-2 市場レートと現実個別消費ベースの購買力平価 (2005年、対ドルレート)

	①市場為替レート	②現実個別消費ベースの購買力平価	③=②÷①
ノルウェー・クローネ	6.443	8.887	1.38
デンマーク・クローネ	5.997	8.232	1.37
日本・円	110.2	131.4	1.19
ユーロ(フィンランド)	0.804	0.958	1.19
スウェーデン・クローナ	7.473	8.673	1.16
ユーロ(イタリア)	0.804	0.834	1.04
米国ドル	1.000	1.000	1.00
カナダ・ドル	1.212	1.188	0.98
オーストラリア・ドル	1.309	1.283	0.98
ニュージーランド・ドル	1.420	1.354	0.95
韓国・ウォン	1,024	805.4	0.79

(資料) OECD 「National Accounts Main Aggregates Volume 1」に基づいて作成

OECDの「National Accounts」は、市場レートと家計の現実個別消費ベースの購買力平価、GDPベースの購買力平価を掲載しており、当レポートではこれらを利用した。

### 付論 3. 資産・負債の所得比を算出する際の所得データ

正味資産、金融資産、実物資産、負債の所得比を算出する際は、2つの所得概念、すなわち、課税前所得（社会保障給付を含む総所得）と可処分所得を採用した。

データに関しては、資産調査統計の中で把握されている課税前所得と可処分所得の値をできる限り利用したが、それができない場合に限って、同一調査機関が実施している所得・消費に関する標本調査統計なども利用した。

付表-3 各国の世帯レベルの資産調査統計における所得データの利用可能性

国	調査(統計)名称	課税前所得	可処分所得	所得データの記載がない場合に利用した所得関連統計
オーストラリア	Household Wealth and Wealth Distribution	○	○	
カナダ	Survey of Financial Security	△	△	Survey of Household Spending
デンマーク	Indkomster 2005	○	○	
フィンランド	Household Wealth Survey	×	○	Income and Living Conditions
イタリア	Survey of Household Income and Wealth	×	○	
日本	全国消費実態調査	○	△	国民生活基礎調査
韓国	Survey on Household Wealth	×	×	Household Income and Expenditure Survey
ニュージーランド	Household Saving Survey	△	×	Household Economic Survey
ノルウェー	Income and Property Statistics for Households	○	○	
スウェーデン	Wealth Statistics	△	△	Household Budget Survey
米国	Survey of Consumer Finances	○	×	Current Population Survey

(注) ○：記載あり、△：調査しているが記載なし、×：記載なし

これらの原則の下でも対応しきれない場合の取り扱いについては、以下の通りである。

まず、ニュージーランドに関しては、同じ政府統計局による所得と消費に関する標本調査統計においても、所得税や可処分所得に関するデータが収集されていないため、課税前所得データのみ利用し、可処分所得データは断念した。逆に、イタリアに関しては、資産調査統計の中で把握されている可処分所得データのみを利用し、課税前所得データは断念した。代替的なデータが得られなかったのは、これら2ケースのみである。

また、日本の「全国消費実態調査」における可処分所得データは、勤労者世帯（単身世帯を含む総世帯ベース）と二人以上の無職世帯（全年齢階層）、単身無職高齢者世帯についてのみ公表されており、自営業世帯などの勤労者世帯以外の有職世帯や高齢者以外の単身無職世帯についてはデータが開示されていない。同じ総務省が実施している「家計調査」においては、全年齢階層の単身無職世帯のデータも公表されているが、勤労者世帯以外の有職世帯の可処分所得は得られない。このため、厚生労働省「国民生活基礎調査」を利用して、自営業世帯を含む全世帯の可処分所得の課税前所得に対する倍率を求め、これを「全国消費実態調査」における総世帯の年収に乗じることにより、可処分所得の推定値とした。

米国についても、同様の方法に基づき、「Current Population Survey」のデータを利用することによって「Survey of Consumer Finances」に対応する可処分所得の推定値を得た。