

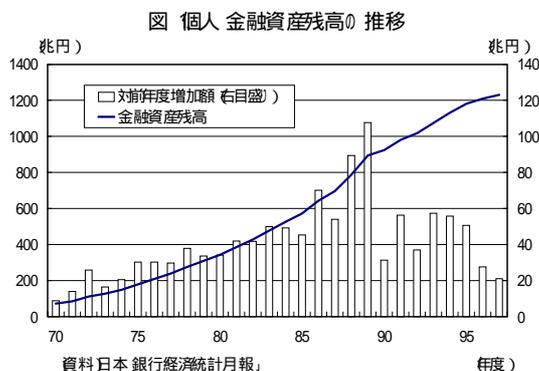
個人金融資産残高の展望

- 1200兆円市場は拡大するか？ -

経済調査部 矢嶋康次

1. 個人金融資産獲得に向けた動き

1,200兆円の個人金融資産をターゲットにアセットマネジメント業界で熾烈な争いが展開されている。新規参入はもちろんのこと、従来の同業種間の合併から、昨今では銀行、証券、生損保を横断する大型提携が急増している。来年には確定拠出型企業年金の導入も予定されており、提携・合併の流れは今後も続こう。



競争激化の背景には、個人金融資産が安全資産に偏重していること、金融ビッグバンを契機に消費者の金融資産の配分や運用管理の重要性についての意識が急速に高まったことがある。またアセットマネジメントを受託する金融機関の側にも、個人金融資産残高が将来的にも順調に増加し、この分野が次世代の収益基盤と

なるといった暗黙の前提があることが指摘できるだろう。

周知のように、日本銀行「資金循環勘定」によれば個人金融資産残高は一貫して増加が続いている（98年9月末現在1,228兆円の残高は10年前の1.8倍）。しかしつぶさに毎年の増加割合に注目してみると景気低迷などの影響から足元では過去のような高い伸びにはなっていない。

さらに、より長期的には急速な高齢化の進行に伴う社会・経済構造の変化は個人金融資産の将来に大きな変化を及ぼす。いうまでもなく高齢化は、労働力人口の減少を通じて経済成長率の低下をもたらす一方、社会保障給付費の増加とそのための負担を増大させる。今後、厚生年金保険料率の引き上げ等により勤労者世代の負担がさらに増えれば、可処分所得が減少し、個人金融資産の蓄積も思ったように進まない。他方、引退世代の公的年金制度も漸次削減されることは確実である。こうして個人金融資産残高が減少するという事態も十分に起こり得るのである。

2. 個人金融資産形成のメカニズム と2010年度の試算

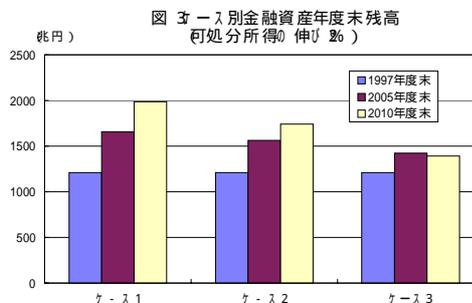
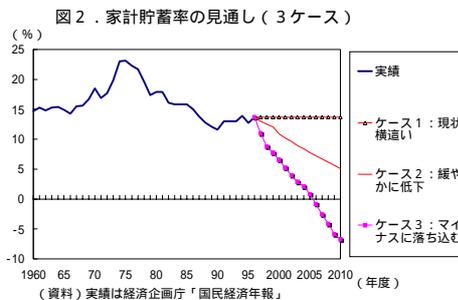
まず毎年の経済活動（フロー）からどのように個人金融資産残高（ストック）が形成されるかを考えてみよう。

国内総生産（GDP）は約500兆円であり、この約7割が家計の取り分（=可処分所得）となる。可処分所得から消費を引いた残りがフローの貯蓄になる。すなわち、可処分所得×貯蓄率=貯蓄（約40兆円）である。このうち実物資産（住宅・土地）の取得に充当した額（5兆円）を除いた額（約35兆円）が金融資産残高のネットの増加額となり、前期のストックに加えた額が当期の個人金融資産残高（約1,230兆円）となる。

以上のメカニズムから、個人金融資産残高の増加を決定する重要な要因が上げられる。可処分所得の伸び、貯蓄率の推移、含み益(損)の発生状況などである。ここで、今後の可処分所得の伸びと貯蓄率の推移を想定し(図表-2)、その組み合わせにより、2010年度における金融資産残高を試算してみよう。

図表-3は可処分所得の伸びが過去5年間の平均と同じ2%程度となる場合を示してある。ケース3のように貯蓄率が将来においてマイナスに落ち込む場合には、貯蓄率がマイナスに転じた後、残高が減少する。想定されるケースとして可能性が高いのは貯蓄率はマイナスとならないが緩やかに低下し、可処分所得も低い伸びにとどまるケースである。すなわちケース2ならば個人金融資産残高は1,700兆円前後にとどまる（同じ時期に2千数百兆円を見込むとの試算もあるが、いささか楽観的に過ぎると思われる）。もちろん現状の13%程度の家計貯蓄率が今後も維持されれば、2千兆円台の資産規模も十分に実現可能である。しかし、前述のように

高齢化の進展により経済全体で貯蓄の取り崩しを引き起こしてしまうような場合や、経済成長が長期にわたり低迷を続ける場合には暗黙の前提となっている個人金融資産マーケットの急激な拡大は望むべきもないことになる。



すでに多くの論者が指摘するように、高齢化の進行に伴い、年金・医療に対する税や社会保険料などの負担増は避けられない。実質的な負担増を軽減するために各種改革等を通じて負担の軽減を図るための政策的対応や自助努力としての個人の老後準備へのインセンティブを高める措置も奨励されるであろう。こうした努力がうまく組み合わせられた結果、民間部門が活性化し潜在成長率を高めることも可能であろう。

しかし、そうした経済・社会像を前提にした上でなおかつ冷静に考えるならば、個人金融資産残高の増加は、比較的楽観的な見通しの上に成り立っていると指摘せざるを得ない。個人の目も肥えてくる昨今、アセットマネジメント業界そのものが熾烈な競争の中に投げ込まれることを覚悟すべきだろう。金融機関における経営

の重点も、個人金融資産市場の規模拡大を前提にした拡大戦略よりも、アセットマネージメント業務の質的向上に努めることがより重要になると言わざるを得ない。

- ・本レポート記載のデータは各種の情報源から入手、加工したものです。その正確性と完全性を保障するものではありません。
- ・本レポート内容について、将来見解を変更することもあります。
- ・本レポートは情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、契約の締結や解約を勧誘するものではありません。なお、ニッセイ基礎研究所に対する書面による同意なしに本レポートを複写、引用、配布することを禁じます。

Copyright © ニッセイ基礎研究所 1996 All Rights Reserved