

一般社団法人 投資信託協会
広報部 調査広報室 調査広報室レポート

J-FLEC 設立に際する考察 (2)

－J-FLEC はマス層の受け皿か？

家計の所得・資産格差の拡大における金融機関の役割－

1. 問題意識
2. 日本の「中間層」の資産額推移他国比較
3. 日本の家計資産の推移と所得・資産の格差
4. 米国の「中間層」の所得・資産格差
5. 金融機関の役割と可能性

2024 年 12 月 17 日

一般社団法人投資信託協会 広報部調査広報室長 青山直子
(協力者：広報部調査広報室 主任 篠原仁)

1. 問題意識

本年4月に、金融経済教育推進機構（Japan Financial Literacy and Education Corporation（以下、「J-FLEC」））が設立され、8月より本格稼働した。

J-FLEC のミッションは「一人ひとりが描くファイナンシャル・ウェルビーイングを実現し、自立的で持続可能な生活を送ることのできる社会づくりに貢献」することであり、ビジョンは「金融リテラシーの向上を図るプラットフォームとして、時代の移り変わりや個人の多様性に即した金融経済教育を提供し、いまと未来の暮らしをより良くする金融サービスの活用や資産の形成と活用を支援」することであると掲げている。そして、官民一体となって、国全体で広く、誰一人取り残さず、定期的に金融経済教育を受けられる機会を提供すべく取り組むことを表明している。

ここで官民一体という際に、民間金融機関の取り組みとは何であろうか。J-FLEC と民間金融機関との役割分担として、「J-FLEC が設立されたからといって、証券会社や銀行など、個社で行われている金融経済教育活動をやめるとか、それが十分でないといったことでは全くなく、これまでどおり、あるいはより一層、こういう環境のもとで個社としての金融経済教育の取り組みを活発に行っていただくことが期待される」という指摘がある¹。その一方で、一部には、J-FLEC の取り組みによって広く金融経済教育がなされ、認定アドバイザーとの相談によってコンサルティングがなされることから、支店窓口を持つ既存の金融機関のこれからの合理的な戦略としては、J-FLEC によって“育った”投資者のうち、投資による資産形成を意識し始めた富裕層を主たる顧客とするビジネスを展開してポートフォリオの提案を行い、人数的には大多数を占める小口投資者はネット証券が対応するという声が聞かれる。すなわち、「中間層」いわゆる「マス層」は、ネット証券以外の金融機関の顧客としてはなり得ず、J-FLEC が受け皿となるという将来像である。

そこで、本稿では、日本の家計資産の資産階層及び資産格差等から、金融機関の役割や可能性について考察したい。

2. 日本の「中間層」の資産額推移他国比較

図表1は、日本の家計資産の保有割合の階層を、OECD のデータ²から示したものである。上位5%層までが32.9%、上位10%までが47.3%を占め、それ以下の上位10%～60%層が51.5%と過半である。所謂「マス層」とはこの「中間層」を示すとして、日本の「マス層」の平均資産額は約3,000万円であるが、他国と比較すると図表2及び図表3の通り、日本の

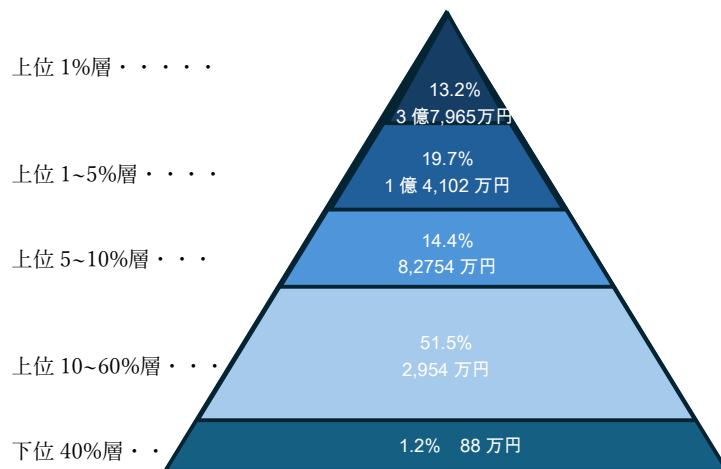
¹ 岳野万里夫、吉沢拓央「国民の資産形成に関する金融経済教育の推進について」日本証券経済研究所証券レビュー 第64巻第8号 2024年8月

² 住居を含む家計純資産

低下は著しい。

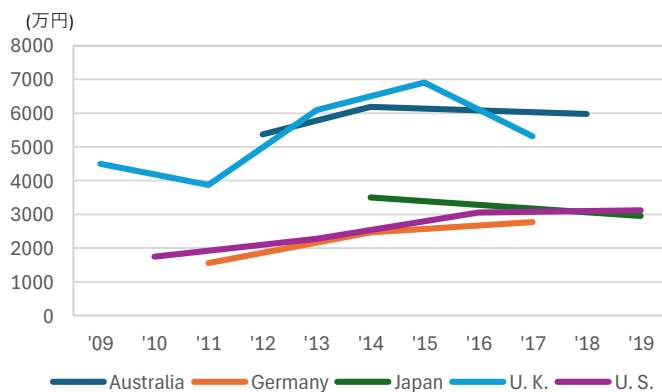
50%を超えるこの「マス層」の保有資産額の成長のためには、金融経済教育の推進とともに、夫々の事情に照らして必要に応じて資産配分を見直すといった行動を促進することが大切であることは言を俟たないであろう。

(図表 1) 資産階層別の家計資産保有割合及び平均資産額



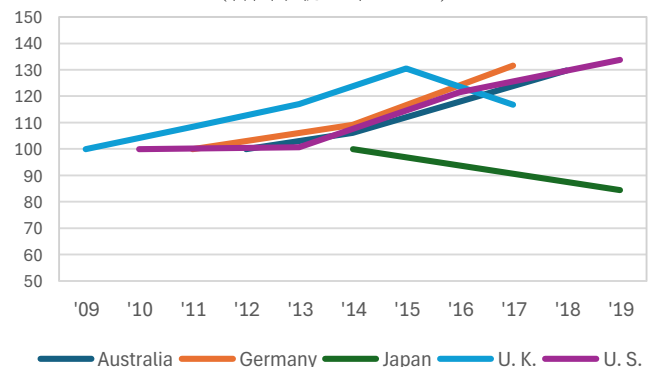
(出所) OECD データより作成

(図表 2) 10-60%層の平均資産額 (円換算)



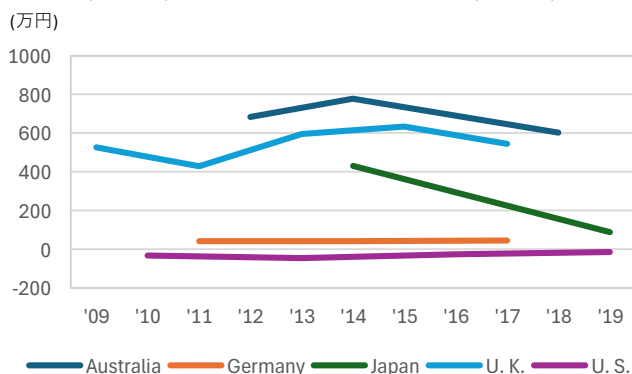
(出所) OECD データより作成

(図表 3) 10-60%層の現地通貨建平均資産額 (各国最初の年を 100)



(出所) OECD データより作成

(図表 4) 下位 40%層の平均資産額 (円換算)



(出所) OECD データより作成

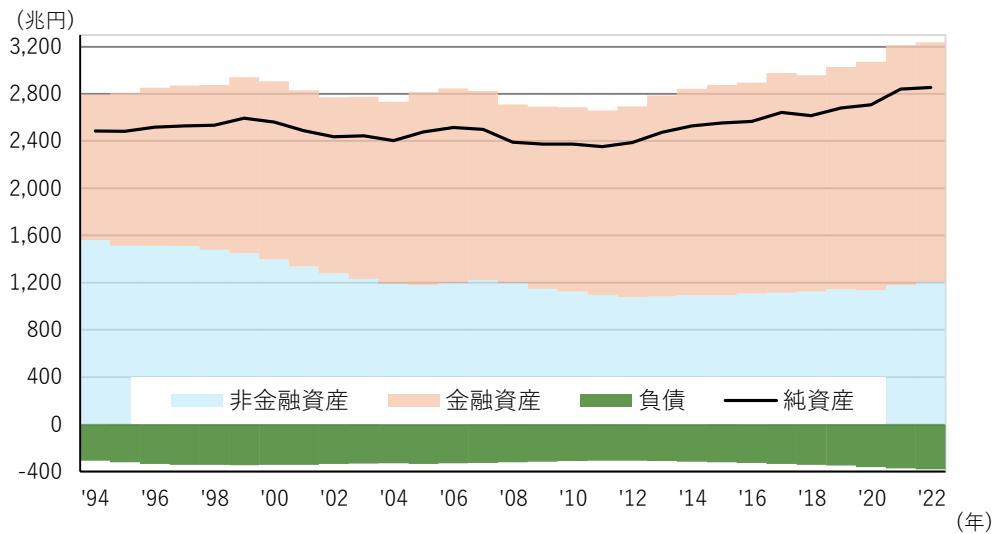
因みに下位の 40%層のシェアは、2014 年から 2019 年にかけて低下し、他国に比較して顕著であることが見てとれる (図表 4)。この低下は、下位層から「中間層」に移った人もいるかもしれないが、一層の資産の減少を招かないため、とりわけ米国のように負債超過となることのないよう、家計収支に係る情報のほか、公的な制度あるいは税制を通じた所得再分配等の政策が必要であろう。

3. 日本の家計資産の推移と所得・資産の格差

(1) 日本の家計資産の全体の推移

日本の家計資産の全体の推移に目を移すと、非金融資産（不動産等）の残高は2012年まで減少していたが、その後はやや持ち直している。ただ、家計資産の増大は金融資産中心である（図表5）。

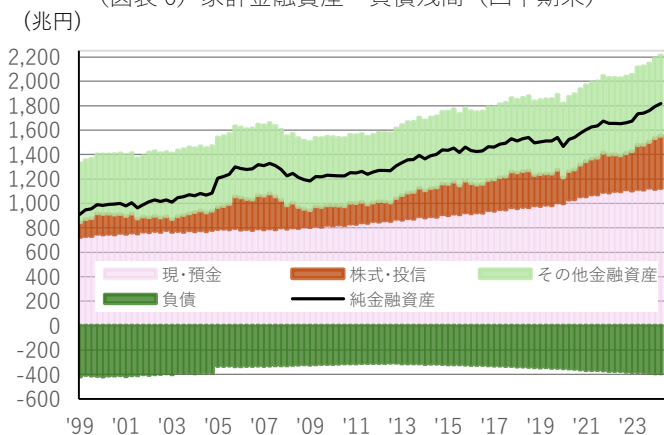
（図表5）家計資産・負債残高（暦年末値）



（出所）内閣府 国民経済計算（GDP 統計）より作成

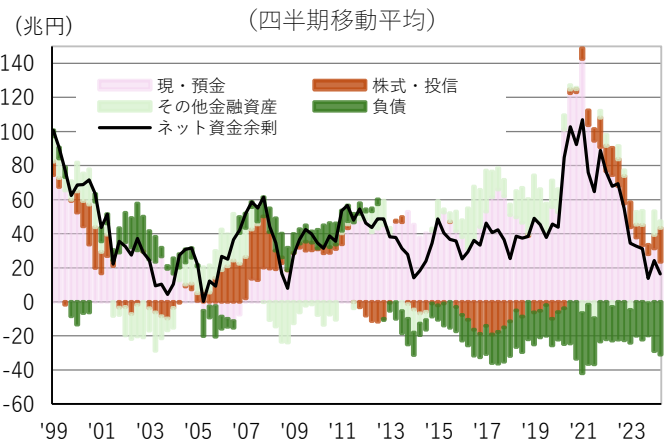
金融資産は約2,200兆円に達しているが、その内訳を図表6を見ると、現預金残高の伸びが近年になって鈍っているとはいえ増え続けており、依然として金融資産全体の5割強を占めている。フローベースで見ても、図表7の通り、現・預金は流出に転じていない。近年、

（図表6）家計金融資産・負債残高（四半期末）



（出所）日本銀行資金循環統計より作成

（図表7）家計金融資産・負債フロー（四半期移動平均）



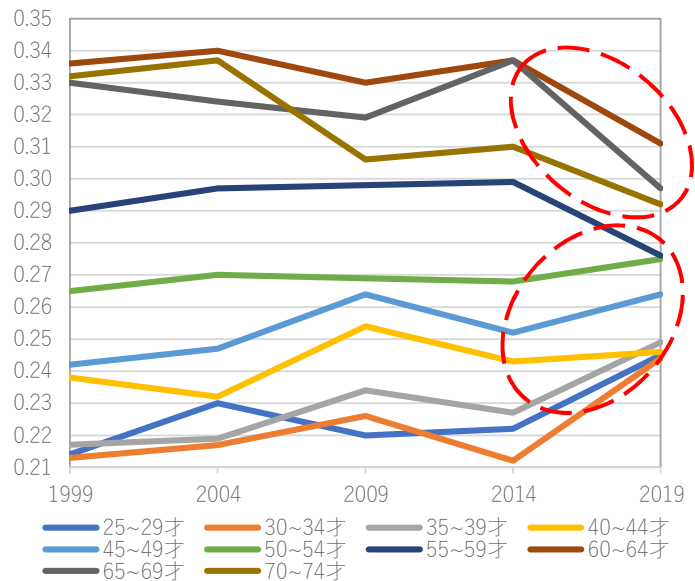
（出所）日本銀行資金循環統計より作成

株式・投資信託に継続的に資金流入しているものの、預金からのシフトが起きているわけではないと見られる。現・預金を貯蓄と見なせば、いわゆる「貯蓄から投資へ」の流れは、まだ生じていないと言える。

(2) 日本の家計資産における所得・資産の格差

調査広報室レポート「日本の家計資産における所得・資産格差—ジニ係数の国際比較と日本における推移」(2023年1月)において、日本の年代別所得のジニ係数推移を示した。図表8に見て取れるように、世帯主の年代別では高齢層の方が、所得格差が大きい傾向があるが、近年は、世帯主が55才以上の層と54才までの層との違いが顕著であり、55才以上の層では所得格差は縮小傾向にある。その一方で、54才までの層では所得格差は拡大傾向にある。その背景には、年功序列的報酬体系から成果主義的体系への移行や、非正規雇用者の比率の

(図表8) 二人以上世帯の世帯主の年代別所得ジニ係数推移



(出所) 1999年～2014年 全国家計構造調査、2019年 全国消費実態調査より作成。なお、2019年の25～29才は30才未満

上昇などが考えられようが、現役層の所得格差が拡大傾向にあるのであれば、それは蓄積する資産の格差拡大を通じて将来の資産格差の拡大を招きやすいと考えられる。高所得で資産が多い人ほど投資対象の価格変動に対する許容度が大きい傾向があると考えられることから、高リスク・高リターン資産への投資比率が高くなり、その分、資産の期待リターンが高くなると考えられる。結果的に、所得の格差に比べて資産の格差は増幅された形で拡大する可能性があるだろう。

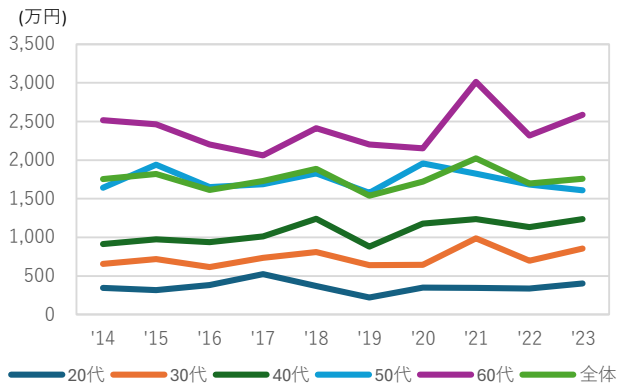
また、図表9及び図表10³からは、年代別の家計金融資産平均額と中央値は、どの年代でも大きくかけ離れていることが明白である。中央値の平均値に対する比率(中央値/平均)は、2014年が全体で57.0%であった⁴のに対し、2023年は全体で40.7%である⁵。この間の中央値の平均値に対する比率の低下は、その間に資産格差が拡大したことを示している。

³ データソースは金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査(二人以上世帯)」である。

⁴ 年代別では、20代63.6%、30代68.6%、40代71.2%、50代60.9%、60代59.7%。

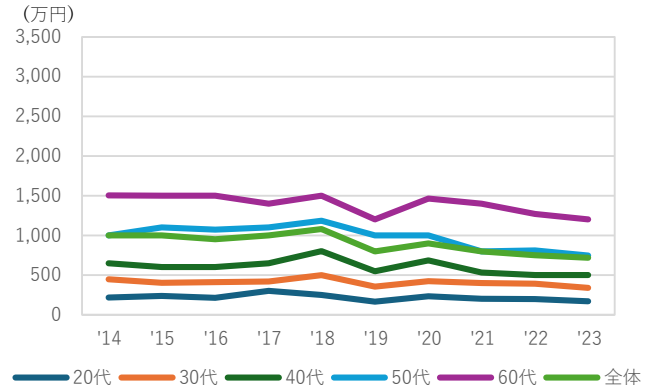
⁵ 年代別では、20代42.4%、30代39.4%、40代40.5%、50代46.2%、60代46.4%。

(図表 9) 年代別家計金融資産平均値 (金融資産保有世帯)



(出所) 投資信託協会 つみけんサイトより作成

(図表 10) 年代別家計金融資産中央値 (金融資産保有世帯)



(出所) 投資信託協会 つみけんサイトより作成

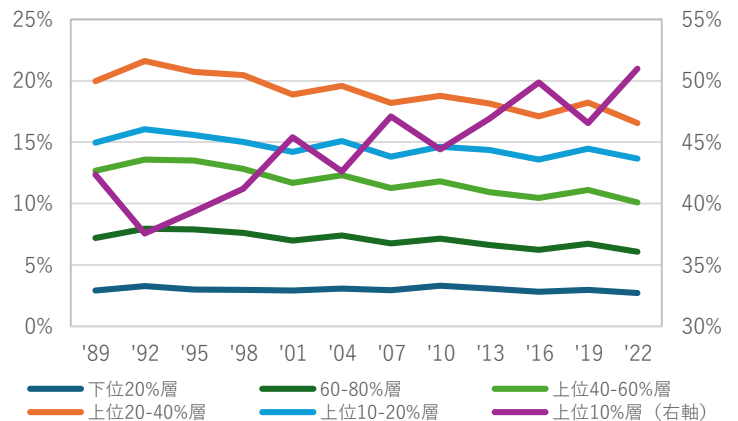
4. 米国の「中間層」の所得・資産格差

金融機関のビジネスにおいて、合理的な金融ビジネスとして米国に倣う声が聞かれる。では、米国の家計資産はどのような推移を辿っているのであろう。図表 11 及び図表 12 は、米国の資産階層別で見た所得と資産のシェアの約 30 年の推移である。

図表 11 の税引き前所得階層別シェアを見ると、上位 10%のシェアが長期的に上昇しており、2022 年には 50%を超えた一方、20~80%の「中間層」のシェアは著しく低下している。

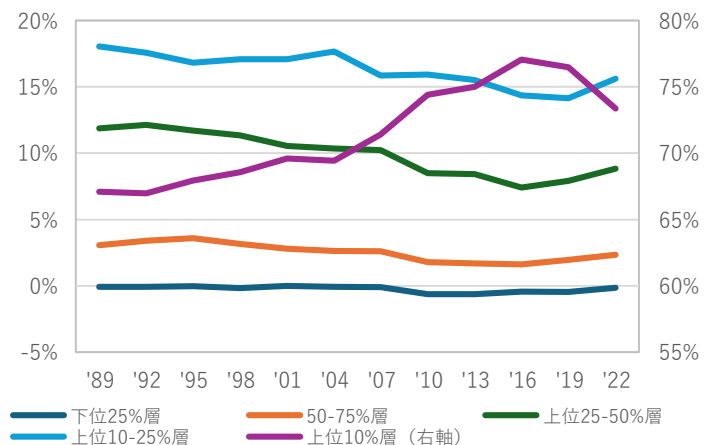
また、純資産階層別シェアは、図表 12 に示す通り、上位 10%階層のシェアは 70%を超え、所得以上に上位層への集中が顕著である。ただ、2016 年をピークに上位 10%階層のシェアは下がり、上位 25~50%層と上位 10~25%層のシェアが上昇している。なかでも、「中間層」の中でも上位と言える上位 10~25%のシェア上昇が著しい。それは、家計全体の株式、投資信託や、年金受給権に含まれ

(図表 11) 米国 税引前所得階層別シェア



(出所) Federal Reserve Board データより作成

(図表 12) 米国 純資産階層別シェア



(出所) Federal Reserve Board データより作成

る確定拠出年金や IRA（個人退職勘定）を通じたリスク資産の保有が、近年のリスク資産の価格上昇から増加していると推測される。一方、純資産下位 50%階層のシェアは、一時より回復したものの 2%程度に留まっている。つまり、上位 50%層に 98%の純資産が集まっている。

もちろん、IRA などによって一般的なサラリーマンが多額な資産を築いた例もあり、日本においてもそうした資産形成が進むことは倣いたい先例である反面、米国の状況は、「中間層」が、純資産の保有者と非保有者に分裂していると言え、同国での上位層との格差拡大への不満を招き、社会問題に至っている。

5. 金融機関の役割と可能性

図表 2 及び図表 3 で示した通り、不動産資産を含めた日本の「マス層」の家計資産シェアの低下が見てとれ、また、図表 9 及び図表 10 で示した通り、各世代で金融資産額の平均値と中央値の乖離が大きくなっており、金融資産額の格差が拡大する傾向が見てとれる。幅広い層への金融経済教育や、個々の事情に応じた必要な資産配分の見直し、また、税制を通じた所得再分配、公的年金などの社会保障の充実を並行して進めなければ、一層資産格差は拡大するであろう。

米国の諸制度や米国発信の資産運用におけるゴールベースアプローチ等、米国から学ぶべきは多く、それらに倣い、日本でも新旧 NISA 制度や iDeCo 含む確定拠出年金といった非課税制度を通じた制度の利用がゆっくりとした歩みながらも進んでいる。

一方で、金融機関にとっては、小口投資者に対して個別性の高いコンサルティングや丁寧な商品説明にコストを費やすことが収益に結びつきにくく、米国の金融機関が 30~40 年かけて構築した効率的なビジネス戦略に倣い、“富裕層”に向けたプライベート・バンキング・ビジネスを担い、「中間層」を顧客としないのならば、資産格差の拡大に歯止めはかからないかもしれない。

また、日本のインターネット取引の口座数を年代別で見ると、40 代までで 5 割⁶を占める中、ネット証券においては、現役層に向けて積立投資による資産形成のための低コスト商品の提供が進められている。これに、AI を活用して、ある程度一定のコンサルティングが行われるようになれば、人々は一層利用しやすくなるだろう。反面、ネット証券においてシニア層に向け、不動産資産を含めた資産配分等のアドバイスが必要とすれば、不動産価格の地域特性なども考慮すると、務めにくいかもしれない。

ファイナンシャル・ウェルビーイングの観点では自宅を中心とした不動産は、あまり意識されていない感はあるが、図表 5 が示しているように、不動産などの非金融資産はかつてより家計資産に占める比率はかなり低下したとは言え、依然 3 分の 1 以上を占めており、

⁶日本証券業協会「インターネット取引に関する調査結果（2024 年 3 月末）について」2024 年 6 月 19 日

不動産の購入や売却は家計の金融資産・負債状況に大きな影響を与える。また、高齢者の財産保全、相続といった問題は、法律や税制などもからみ、様々な角度から対処する必要があるだろう。その点、窓口を持つ金融機関が、例えば、既に富裕層向けに行われている税理士等の専門家との連携等によるアドバイスを、「中間層」に向けても提供するのであれば、存在感を発揮できるのではないだろうか。

すべての年代で既に資産格差が見られるなか、資産格差が社会問題化せず、J-FLEC が掲げるミッションやビジョン「人々のファイナンシャル・ウェルビーイングを目指す」ためには、不動産などの実物資産、現・預金、株式、投信等のリスク資産の構成比率等、個々の人のライフスタイルに沿った選択が必要であろう。その選択に一律な正解はなく、それ故に、金融教育を通じて金融経済に係る基礎を学び、コンサルティングも個々人の志向に適した具体的な方法を示すことに意味がある。

そして、資産配分の実現には金融機関を介することになるのであって、既存の金融機関はそうしたライフスタイル選択のアドバイザー役が求められ、「マス層」の受け皿が全て J-FLEC となるわけではないと考える。不動産、現・預金、株式・投資信託、その他金融資産のポートフォリオの管理に関しては、トータルコンサルティングとして、窓口を持つ既存金融機関が果たすべき役割は大きいのではないだろうか。それを果たすためには、人材を含めてコストがかかることであるものの、窓口を持つ金融機関においても、AI を活用する等、富裕層だけでなく、できるだけ低価格で「中間層」にも提供する仕組みを作っていくことが必要であると考えます。

それらを通じて金融機関が顧客からの信頼を向上させ、存在感を発揮できるようになれば、新たなビジネス・チャンスを見出すと共に社会貢献の機会を増やすことにもなるのではないだろうか。

(問い合わせ先)
一般社団法人 投資信託協会
広報部 調査広報室
03-5614-8455
jita-research@toushin.or.jp