



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

## 日本の家計資産における世代間格差の逆転

－親世代より子世代が貧しくなる日本、  
現在の40代の資産形成の遅れと是正策－

1. 問題意識
2. 家計純金融資産残高の増大
3. 「負の世代間格差」の進行
4. 40代のリタイアまでの資産形成ー積立と現在の中央値からのシミュレーション
5. 「2040年問題」に向けて

2022年1月24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、村田一馬、本城佳菜子)

## 1. 問題意識

老後の豊かな生活のために十分な金融資産を形成できるかどうかは、個人の所得、投資行動などにかかっている面は大きい。しかし、それぞれの世代ごとの資産蓄積は、働いて収入を得ている期間の経済成長、金利、株価などの資産価格といったマクロ経済や金融市場の全体的な動向に大きく影響される。すなわち、家計の資産形成は、どのような時代を生きてきたかによって左右されると言えよう。

経済成長率や金利水準が高い時代には、後から生まれた世代の方が先に生まれた世代よりも退職までに多くの資産を蓄積することが常識であった。しかし、その常識は崩れつつあるのではないだろうか。

現在の60代の総金融資産から負債を控除した純金融資産残高平均値は、20年前の60代よりも減少している。現在40代である所謂団塊ジュニア世代の純金融資産残高平均値も、20年前の40代よりも減少している。さらに、所得や金利の水準などから見て今後の資産蓄積も難しい環境にあることから、現在の40代が20年後に60代になったときに、現在の60代より純金融資産が少なくなる可能性が大きい。つまり、純金融資産残高で見た時に「20年前の60代>現在の60代>将来の60代」となる「負の世代間格差」が生じる可能性があると思われる。如何に「負の世代間格差」を生じさせないか、団塊ジュニア世代は残された20年間で、現在の60代のような金融資産を蓄えられるかどうかを検討したい。

## 2. 家計純金融資産残高の増大

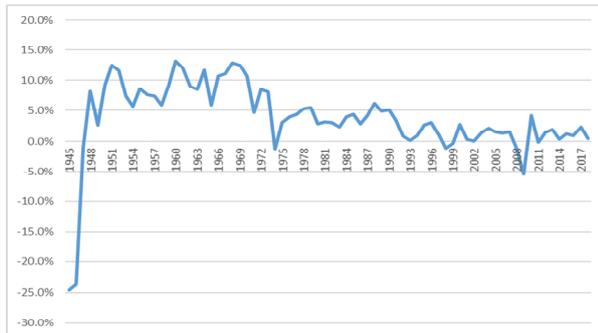
戦後、わが国の経済成長率や金利は1980年代までかなり高い水準で推移し、株価は変動しながらも概ね上昇傾向にあった（図表1～3<sup>1</sup>）。戦後間もない頃の家計所得水準が低かった時代には、資産形成を行うゆとりは少なかったであろう。その後、経済成長率が継続的に高水準であったことで賃金水準は上昇し（図表4）、預貯金の金利も高く、資産価格も上昇傾向にあったことから、資産形成は行いやすくなったと言える。

それらを背景に、家計の純金融資産残高は1979年から1999年までの20年間に約4.7倍に増えた（図表5）。そうした中では、1940～70年代に働いて退職を迎えた世代と、1960～90年代に働いて退職を迎えた世代を比較すれば、純金融資産残高の平均値は、後者の方が大きくなっていったと考えられる。

---

<sup>1</sup> 図表3「日経平均株価トータルリターン」は、日経平均株価に配当金受け取り相当額を加えた指標

(図表 1) 日本実質 GDP 変化率 (前年比)



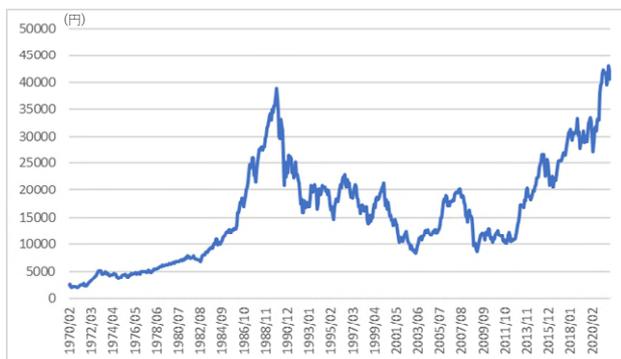
(出所) University of Groningen より作成

(図表 2) 公定歩合および無担保コール翌日物金利



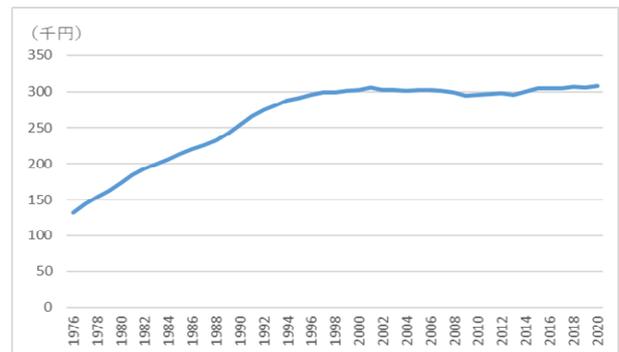
(出所) 日本銀行より作成

(図表 3) 日本の株価 (日経平均トータルリターン)



(出所) Bloomberg より作成

(図表 4) 一般労働者の賃金



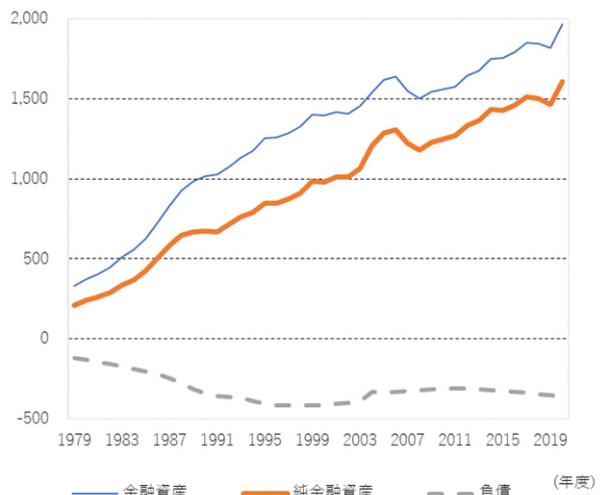
(出所) 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」より作成

### 3. 「負の世代間格差」の進行

1990年代以降は、経済成長率の鈍化が顕著になり、金利は低下の一途を辿っている(図表1、2)。日本の株価指数は長く下落傾向をたどった後、2013年頃から上昇傾向に転じたが、1980年代末のピークから30年以上経過した今、日経平均株価トータルリターンで見れば、ようやくその水準を上回ったところである(図表3)。

図表6は、年代別の純金融資産等の推移であり、1989年以降について10年毎に見たものである。1980~2010年代に働き盛りの年代を過

(図表 5) 1979年以降の家計金融資産



(出所) 日本銀行資金循環統計より作成

ごした、2019年時点の60代の純金融資産残高は、1960~1990年代に働き盛りを過ごした1999年時点の60代との比較では減少している。低経済成長率、低金利、資産価格の低迷などの影響を受けているものと考えられる。

(図表6) 日本 1989年以降年代別 平均金融資産・負債残高金融資産及び純金融資産

網掛けは純金融資産が10年前より減少した箇所

(万円)

		平均	30才未満	30代	40代	50代	60代	*70代	80才以上
1989	金融資産	961	208	557	890	1,226	1,482	1,563	
	金融負債	-309	-97	-350	-467	-346	-165	-133	
	純金融資産	652	111	208	424	880	1,317	1,430	
1999	金融資産	1,304	230	660	1,075	1,522	2,005	1,821	
	金融負債	-432	-135	-632	-764	-511	-218	-110	
	純金融資産	873	95	28	311	1,011	1,787	1,711	
2009	金融資産	1,344	204	585	994	1,429	1,917	1,717	
	金融負債	-413	-126	-691	-866	-518	-213	-90	
	純金融資産	932	78	-106	129	912	1,703	1,627	
2019	金融資産	1,280	195	521	911	1,401	1,896	1,734	1,619
	金融負債	-456	-196	-841	-918	-579	-257	-168	-97
	純金融資産	824	-2	-321	-7	822	1,639	1,567	1,523

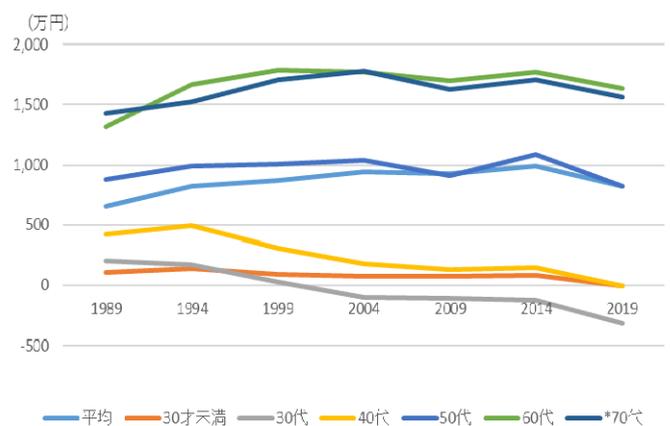
(出所) 2019年全国家計構造調査、1989、1999、2009年全国消費実態調査より作成

図表6と同じ出所の純金融資産を5年ごとに見ると、1990年代のバブル崩壊以降、30、40代の純金融資産残高の減少が顕著であることがわかる(図表7)。

これを、米国の状況と比較すると、米国においても一部にその傾向が見られるものの、過去20年の日本の40代の減少は顕著である(図表8)。

今後の資産形成に係る収入について、国内の年代別収入を年収分位別(第1分位~第10分位)に1999年と2019年の変化を見ると、全世代平均的に、15%以上減少している中、40代~50代の年収分位別の実収入は、20年前の同世代と比べて大幅に減少している(図表9)。

(図表7) 1989年以降 年代別 純金融資産推移



(出所) 2019年全国家計構造調査、1989、1999、2009年全国消費実態調査より作成

(図表 8) 米国 1989 年以降年代別 平均金融資産・負債残高金融資産及び純金融資産  
網掛けは純金融資産が約 10 年前より減少した箇所

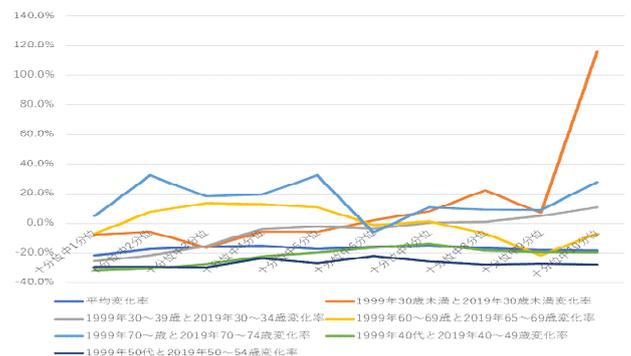
		平均	35才未満	35才～44才	45才～54才	55才～64才	65才～74才	75才以上
1989	金融資産	533	175	403	576	626	706	876
	金融負債	-151	-137	-171	-158	-154	-76	-58
	純金融資産	382	38	233	418	472	630	818
1998	金融資産	980	319	682	982	1,661	1,426	1,060
	金融負債	-257	-203	-259	-295	-280	-249	-178
	純金融資産	724	116	422	687	1,381	1,177	882
2010	金融資産	2,076	205	1,366	2,255	2,804	2,619	2,408
	金融負債	-561	-377	-521	-663	-592	-678	-321
	純金融資産	1,515	-172	845	1,592	2,212	1,941	2,087
2019	金融資産	3,255	327	1,351	3,310	4,561	4,544	3,572
	金融負債	-632	-415	-744	-677	-770	-528	-435
	純金融資産	2,622	-89	607	2,633	3,792	4,016	3,138

(出所) FRB より作成

また、時点は異なるが、主な国々の 12~15 年間の年代別の可処分所得の動向を比較すると、日本の 40 代の減少が目立つ。他国はいずれの年代も可処分所得は増え、過去には日本よりも低水準であった国においても、2018 年にはいずれの年代でも日本を上回っている(図表 10)。

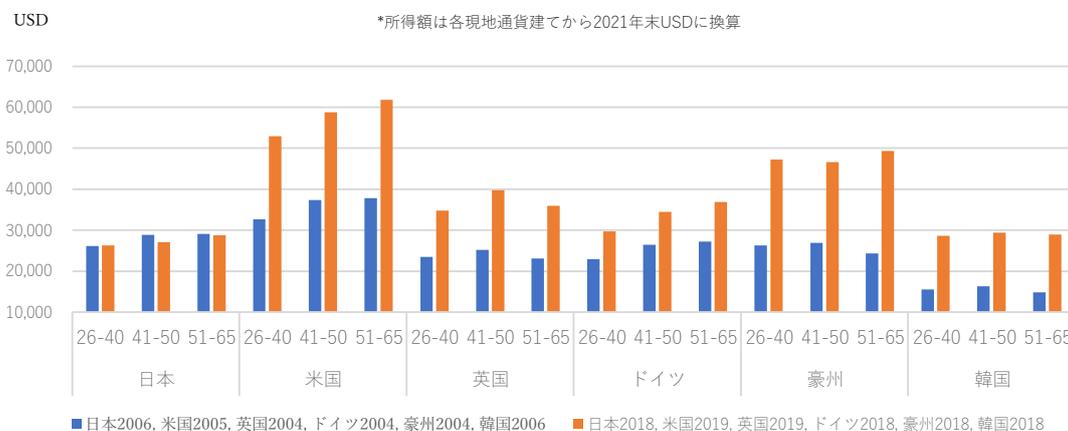
こうした資産や所得の変化は、日本特有の現象であるのか、あるいは日本が先行しているのか、いずれにしても、日本の 40 代の資産形成は遅れをとっていると言えよう。

(図表 9) 1999 年と 2019 年の実収入比



(出所) 総務省全国家計構造調査(旧全国消費実態調査)より作成

(図表10) 主要国の年代別可処分所得の変化



(出所) OECD データより作成

今後の20年もマクロ経済や金融市場の環境が大きく変わらなければ、現在の40代が20年後に60代になった時、現在の60代よりも純金融資産残高が少なくなる可能性は高いと思われる。先に生まれた世代より後から生まれた世代の方が退職時まで形成できる金融資産が少ないという家計資産の「負の世代間格差」は既に生じており、このままではそれが続くことになるのではないだろうか。

#### 4. 40代のリタイアまでの資産形成一積立と現在の中央値からのシミュレーション

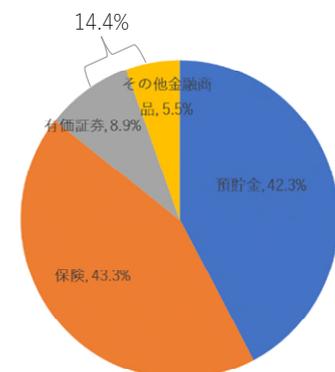
こうした家計資産の「負の世代間格差」の進行を食い止められるように、現在の40代がリタイア後に向けて資産を蓄えていくためには、低金利環境のもとでは投資によってリターンを高めていくことが必要である。

前掲の図表6からは、40代の住宅ローンなどの負債が増えていることもうかがえる。同時に負債の返済も行わなければならないとなれば、資産蓄積は容易ではないだろう。特に資産側の収益率が低く、負債側の利率を下回るようであれば、資産の蓄積より負債の返済を優先させる方が合理的である。したがって、資産の蓄積と負債の返済を同時に進めるためには、資産の収益率を高めることが重要と言える。

しかし、日本の家計の保有金融商品構成は、世代問わず預貯金に偏重しており、40代も例外ではないが(図表11)、この世代には、リタイアまでまだ20年という時間がある。その時間を有効に活用し、国際資産分散を図りながらある程度リターンの高い積立投資を行うことが重要であると考えられ、その試算を検討する。

年収分位別(第1分位~第4分位)の月間の貯蓄額平均では、40代は年収による違いが他の世代より大きいが、第4分位中の第1分位や第2分位の拠出額は2~3万円である(図表12)<sup>2</sup>。負債の返済後の貯蓄であること的前提を置いた上であるが、

(図表11) 40代の保有金融商品構成比



(出所) 金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」より作成

(図表12) 月間貯蓄額平均



(出所) 金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」より作成

<sup>2</sup> 同調査ではボーナス時期の貯蓄も含まれた回答であるため、必ずしも毎月の拠出額であるかどうかは定かではない

その資金を、国際分散や毎月積立によってリスク分散を図りながら、確定拠出年金やNISA、つみたてNISAといった非課税投資制度を利用して少しでもリターンを高めることは一つの大きな解決策であろう。

たとえば、40代から10年間は2万円ずつ、50代から10年間は3万円ずつ毎月非課税制度による積立投資を行い、国際分散投資として4資産に分散投資を行った場合の過去のリターン5.17%<sup>3</sup>、また、それを手軽に実践できる方法である投資信託の運用管理費用（信託報酬）率を約1%<sup>4</sup>として推計すると、拠出額をかなり上回る金融資産の蓄積が期待できる。

(図表13) 40代からの積立シミュレーション

	積立拠出年数/積立運用年数	積立拠出総額	積立資産評価額
40代⇒60代	20年/20年	600万円	8,891,818円

もちろん、リスク資産への投資リターンは、結果的には期待値を上回ることも下回ることもある。以下は、上記の毎月積立による4資産の国際分散投資を行った場合のモンテカルロシミュレーション（10万回）の結果である。20年後の評価額が拠出累計額（600万円）を下回る確率は5%強に留まり、平均値は約890万円である。国際的に分散された資産への積み立て投資は、家計資産の「負の世代間格差」を食い止めるために、有効な手段と言えるだろう。

#### <モンテカルロシミュレーション>

- ・国際分散投資=4資産均等分散
- ・データ期間: 2001年9月～2021年9月末
- ・試行回数 10万回

#### ・利用指数

国内債券	FTSE Japanese Government Bond Index
国内株式	TOPIX 配当込み
外国債券	FTSE 世界国債インデックス
外国株式	MSCI Kokusai net total Return

- ・リターン 5.17%-株式投資信託 信託報酬平均(2021年9月末値)1.0%=4.17%
- ・リスク 9.26%

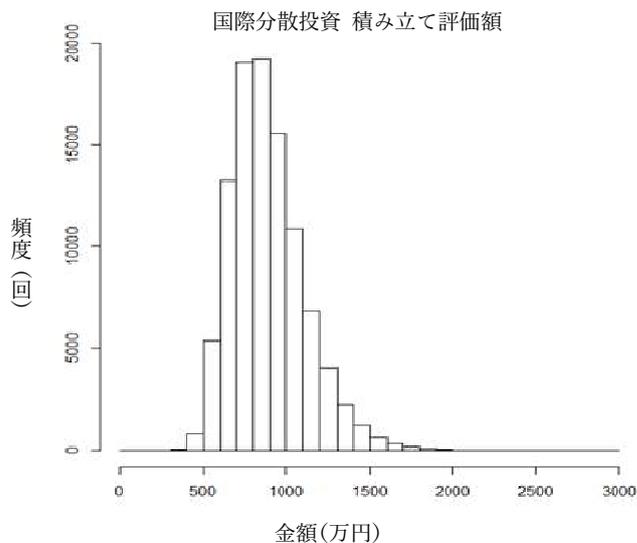
<sup>3</sup> 2001年9月末から2021年9月末に、4資産(日本株式、日本債券、日本除く世界株式、世界債券)に分散投資を行い、毎月リバランスを行った場合の合成指数

<sup>4</sup> 株式投信(追加型)平均運用管理費用(信託報酬)1.03%、DC向け0.62% 投資信託協会「投資信託の主要統計等ファクトブック(2021年9月末)

・結果:パーセンタイル値と平均 (万円)<sup>5</sup>

パーセンタイル	1%	5%	10%	25%	50%	75%	90%	95%	99%
金額 (万円)	504.6	584.8	635.5	730.9	858.0	1012.0	1181.0	1294.5	1549.4

平均
888.5



(出所)野村證券金融工学研究センター

また、前掲の通り 40 代の総金融資産に占めるリスク性資産の割合は 14.4%であるが、これを約 2 倍の比率 (28%) まで高める国際分散投資の実践を試算する。

試算に係る金融資産額は、前章で見た各世代の平均値では一部の富裕層が多額の資産を保有していることで、多くの人の実際の資産保有額より上振れしていると思われたため、中央値をもとに検討する。より多くの人が資産蓄積し、その結果、資産の「負の世代間格差」を食い止めるという観点では、中央値をもとにした試算の方が適切であると考え。なお、40 代の金融資産額の中央値は 550 万円、60 代の中央値は 1,200 万円である<sup>6</sup>。

投資方法を上記の積立試算と同様の国際分散投資とすれば、現在中央値の 550 万円を 20 年後に税引きで 656 万円に増やすことが期待できる。

上記の積立投資の資産評価額の期待値と合わせれば、20 年後に約 1,500 万円以上の金融資産を保有することになり、現在の 60 代の中央値をかなり上回ることが期待できる。

<sup>5</sup> パーセンタイルは、20 年後の資産評価額が当該金額以下になる確率を示す。例えばパーセンタイル 1% の欄は、資産評価額が 504.6 万円以下になる確率が 1% (=504.6 万円以上になる確率が 99%) であることを示している。

<sup>6</sup> 金融広報中央委員会「令和元年(2019 年)家計の金融行動に関する世論調査」(二人以上世帯)

(図表 14) 40代からの積立と中央値からのシミュレーション

	積立拠出年数/運用年数	積立拠出額	積立資産評価額	現在の金融資産中央値からの税引き運用残高	合計残高
40代⇒60代	20年/20年	600万円	8,891,818円	6,565,640円	15,457,459円

## 5. 「2040年問題」に向けて

日本の高度経済成長期を過ごしてきた世代と若い世代の間に挟まれた現在の40代、所謂団塊ジュニア世代は、「就職氷河期世代」でもあり、資産形成において厳しい時代を過ごしてきた「不遇の世代」と言われる。団塊ジュニア世代が現役引退時期を迎える2040年代に、この世代の老後の生活をどのようにして支えるべきか、「2040年問題」と称し、問題視されている。しかし、現在の非課税投資制度を最大限に活用して、国際分散を図りながらリスク資産への積立投資などを行うことで、将来、退職時に現在の退職世代よりも多くの資産を形成して「負の世代間格差」を食い止めることは、上記のシミュレーションが示すように決して不可能ではないだろう。さらに、そうした積立投資が中低所得者層に広がれば、世代内の資産格差の拡大を抑制することにもつながる。

資産格差に関しては、富裕層の拡大が経済を成長させるという論調も一部にあるが、因果関係は逆ではないだろうか。経済の成長が格差をもたらす面は否定できない。しかし、だからと言って、成長の追求と格差の是正の二者択一で考えるべきではない。成長を求める一方で、それによって生じ得る資産格差の問題にも対処するという考え方が必要だろう。

如何にすれば、多くの人々が、退職後に豊かな生活ができるような資産を蓄えていくことができるか、日本全体の課題として取り組むべきであると考えている。

(なお、図表 12 は、金融広報中央委員会(事務局:日本銀行情報サービス局内)から令和元年(2019年)『家計の金融行動に関する世論調査』(具体的な調査名)の個票データの提供を受けたものによる。)

(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

03-5614-8406

[jita-research@toushin.or.jp](mailto:jita-research@toushin.or.jp)