

家計のバランスシートが資産配分へ及ぼす影響

- 今後の日本からの民間マネーフローへの示唆 -

宮本 佐知子

日本では少子高齢化が世界に例をみないスピードで進んでいることもあり、人口動態の変化が経済に与える様々な影響について関心が高まっている。本稿では、現在の日本の家計における資産選択行動について分析することで、人口動態の変化がマネーフローに与える影響に対する示唆を得た。

一般的に、高齢化が進む国において家計はキャッシュフローを確実に得られるような非リスク資産へより多くの資金を振り向けると考えられているが、今回行った分析の結果、日本の家計では、今後逆にリスク資産を増やす可能性があることがわかった。

日本の家計のバランスシートにおいて、不動産は資産の面でも負債の面でも大きな意味を持っている。そこで本稿では、不動産所有によってもたらされる実物資産と負債の存在をも考慮した資産配分モデルを用いて、過去数十年の家計の金融資産選択行動を検証した。その結果、例えば1995年以降のように、不動産の収益率が低下する局面にもかかわらず、住宅ローンという負債を抱えたまま不動産を保有し続けざるを得なかった時期においても、日本の家計のリスク許容度は低くなかったことがわかった。

今後、少子高齢化が進む中で、現在ローンを抱えている世代のローン返済が進む一方、住宅購入世代である30-40歳代の人数も少なくなる。これらはマクロで見た家計全体の負債比率を低下させることになる。また、金融・実物資産の収益率は、リスク許容度や負債比率に与える影響も大きいですが、90年代以降低下が続いた後で、収益率は足下ではやや改善している。このような変化が進むことは、家計が資産配分において海外資産を含めたりリスク資産を増やす可能性が高まることを意味しよう。