

# 金融財政

## ビジネス

# Business

時事通信社

昭和23年7月8日 第3種郵便物認可  
毎週2回 月・木曜日発行(但し祝日を除く)  
購読料金 月額6,710円(税抜6,100円)

104-8178 東京都中央区銀座5-15-8  
©時事通信社2026

2026年(令和8年)  
6月8日[月]  
第11399号

時事トップ・コンフィデンシャル+

Contents 6.8

.corner	.page	.title	.writer
巻頭言	3	<b>大内兵衛とインフレーション</b> SOMPOインスティテュート・プラス エグゼクティブ・エコノミスト 亀田制作	
解説	4	<b>「貯蓄から投資へ」が進む日本の家計の金融資産 課題と将来展望</b> 龍谷大学名誉教授 竹中正治	
ミクスチャー時代の視点	9	<b>登記完了遅延の背景</b> オペレーショナルデザイン株式会社取締役 データアナリスト 佐々木城夢	
外交・国際	10	<b>台湾外交、頼清徳総統のエスワティニ訪問</b> 台湾国立政治大学日本研究プログラム副教授 兼国際関係研究センター副研究員 石原忠浩	
column 照一隅	13	<b>「王様のジョーク」の深淵</b> 銀龍	
外交・国際	14	<b>岐路に立つ中国の介護保険制度</b> 試行10年、2028年に全国導入を予定 ニッセイ基礎研究所保険研究部主任研究員 片山ゆき	
column 本石町	18	<b>今がタカ派のピーク?</b>	
探針(Probe)	19	<b>自治体の起業支援で指針</b> 「質」重視で5年間伴走—中小企業庁	
column スポーツサロン	20	<b>さあW杯!!森保一監督を育てた「広島之父」</b> スポーツジャーナリスト 二宮清純	

# 「貯蓄から投資へ」が進む日本の家計の金融資産 課題と将来展望

岸田内閣の下でスタートした新NISA（少額投資非課税制度）口座数は2025年12月末時点で2825万口座（前年同月比約267万増）となり、預貯金偏重といわれてきた日本の家計金融資産の「貯蓄から投資へ」を推進する効果を挙げている。こうした株式投資信託への資金流入に加え、近年の内外株価の上昇で家計の保有する株式・投資信託の25年12月末残高は、前年同月比で92兆円増え507兆円となり、金融資産全体の増加に大きく寄与している。ついに日本の家計も本格的な投資型資産形成時代に移行しつつあるようだ。その課題と先行きを展望する。

## 株式・投資信託が押し上げる家計金融資産

日銀の資金循環表（ストック）が示す日本の家計（含む個人事業者）の金融資産総額は2025年12月末時点で2351兆円となり、前年同月比で118兆円増えた（図表1）。増加の主因は株式・投資信託が同92兆円増加したことであり、増加額の8割近くを占めた。また、総金融資産に占める株式・投資信託の比率は

21・6%となり、同時系列データでさかのぼれる1997年以降で最高の水準となった。

これを旧データ系列で日本のバブル期と比較してみよう。89年12月末の家計金融資産残高は893兆円、株式・投資信託の比率は18・5%だった。つまり、日本の家計金融資産はその時点から36年で2・6倍となり、株式・投資信託の比率も当時の水準を超えたことになる。

こうして見ると、枕ことばのようにいわれる「日本の失われた30年」という表現は、家計金融資産については全く当てはまらないようにも感じる。しかしながら、過去30年間の日本の家計金融資産の預貯金偏重の構成は、米国や欧州の一部の諸国と比べると巨大な機会利得の損失をもたらしている。

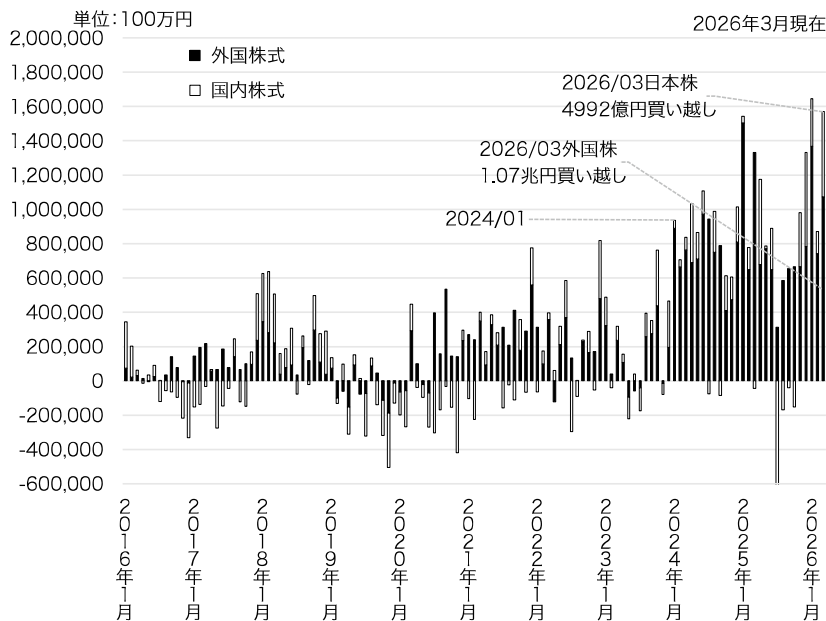
例えば、米国の家計金融資産は、99年から2019年の20年間で2・7倍、英国は同2・3倍増えているが、日本の同期間の増加は1・4倍にとどまる（金融庁「つみたてNISA Meetup Online」2020年9月の資料から）。この増加率の違いのかなりの部分が、家計金融資産に占める株式や株式投資信託を中心とする投資性の資産保有比率の違いに起因することが分かっている。これが岸田内閣で「貯蓄から投資へ」の政策が掲げられ、投資額で1人生涯1800万円までの新NISAが24年1月にスタートした背景的事情であることは、金融・投資業界の関係者には周知のことだろう。

龍谷大学名誉教授  
竹中正治

たけなか・まさはる 龍谷大学名誉教授、1979年東京銀行（現三菱東京UFJ銀行）入行、為替資金部次長、調査部次長、ワシントンDC駐在員事務所長、国際通貨研究所チーフエコノミストを経て、2009年4月より龍谷大学経済学部教授、25年3月で同職を定年退職、名誉教授に就任、京都大学博士（京都大学）。



〈図表3〉公募投資信託による株式買い越し(+)/売り越し(-)



(出所) 投資信託協会

その後の資産形成ブームの背景となつたと筆者は理解している。

さらに、18年に始まつた「つみたてNISA（年間限度額40万円、運用益非課税20年間）」の普及を下地に、岸田内閣の下で24年1月からスタートした「新NISA」が、運用益は生涯非課税、生涯限度額は1800

万円の資産形成ブームの背景となつたと筆者は理解している。

さらに、18年に始まつた「つみたてNISA（年間限度額40万円、運用益非課税20年間）」の普及を下地に、岸田内閣の下で24年1月からスタートした「新NISA」が、運用益は生涯非課税、生涯限度額は1800

万円と打ち出したことで、「貯蓄から投資へ」の流れが加速した。金融庁の新NISA口座数は25年12月末時点で2825万口座数（前年同月比約267万口座増）となり、今や内外株価指数に連動する長期積み立て投資の流れが日本でも定着した感がある。

図表3は投資信託協会が公表している公募投資信託による日

は同買い越し1065億円と人気は外国株に偏っている。

### 「オルカン」は最良の選択か

筆者は現下のNISAブームが、2000年代の毎月配当型グローバル・ソブリンの流行のように短命で終わると思っていない。当時のブームは、先進国間の金利格差は長期的には為替相場の変化（高金利通貨相場の下落）で帳消しになるという国際金融論のセオリーに反しており、長期的には無理筋の投資方針に基づいていた。

しかし、現下の新NISAの「つみたて枠（年間上限120万円）」は、リスク分散された株価指数連動投資信託による積み立て投資だ。それが預金や国債など無リスク資産よりも年率で4〜6%も高いリスク・プレミアムを長期的に実現することは、長期の過去データに基づいてアカデミズムでも検証されてきた。

ただし、現下のNISAブームに問題がないわけでもない。主要な証券会社の公表によると、人気の主体は世界の株式市場に分散投資するMSCI AC（通称オルカン）と米国の株価指数S&P500に連動

する投資信託が1位と2位を占めている。しかし、オルカンによる積み立て投資のリスク&リターンは、日本株価指数（TOPIX）と米国株価指数（S&P500）からなる合成ポートフォリオに比べて、過去20年、10年、5年のいずれでも劣後している。この事実は筆者以外ではあまり語られていないようだ。

図表4は筆者が開発企画し、NPO法人「みんなのお金のアドバイザー協会（FIWA）」のサイトで公開している投資シミュレーション・ソフト「FIWAインデイクン」で計算した日本株価指数と米国株価指数、ならびに世界株価指数による過去20年、10年、5年の定額積み立て投資（毎月末、配当再投資ベース）のリスク（変動性）と年率リターンのシミュレーション結果だ。円資金で各指数に連動したファンドに投資した想定で計算されている（実際に使用されているのはモニタリングスター社の株価指数データだが、いずれもTOPIX、S&P500、MSCI ACと同じ構成で結果は極めて近似している）。

図表4の横軸は年率換算リスクであり、具体的には月次データで計算



間2・1兆円)も金融資産に資金が流入している(流入額は配当などの再投資分を含む)。そのうち年間8・6兆円が株式(流出2・4兆円)と投資信託(流入11・0兆円)への流入だ。今後少子高齢化の一層の進展で金融資産の取り崩しも増えることを勘案し、株式と投資信託への流入は合計で過去2年と同じ8・6兆円(月間7167億円)とし、その他の資産への流出入は差し引きゼロで、利息・配当分だけ増えると想定しよう。

さらに、預貯金と現金合計の平均利回りは今後の短期金利の上昇を見込んで1・0%、年金・保険受益権を含むその他の資産の利回りは中長期国債の利回りを勘案して2・0%と想定しよう。肝心の株式と投資信託の年率リターンは、図表4で示した過去20年間の世界株式指数に積み立て投資した場合とほぼ同じ年率14%、リスクは同18%と想定する。

これで将来試算を行う準備ができた。株式・投資信託の将来時価総額は既述の投資シミュレーション・ソフト「インディくん」によるモンテカルロ・シミュレーションを使う。これは与えられたリスクとリターン

に基づいて、確率的に起こり得る資産価格の変動経路を数万回計算し、将来時点の資産価値の確率分布を示すものだ。

その結果を示したのが、図表5である。25年12月末の資産総額を起点に、株式・投資信託以外の項目は上記の想定利回りで増えるだけだ(複利ベース)。注目していただきたいのは株式・投資信託の時価総額の増加と金融資産全体に占める比率の上昇である。5年後の30年12月には、株式・投資信託の時価総額は996兆円と25年12月の507兆円の約2倍、金融資産に占める比率は22%から34%に、10年後に1903兆円と約3・8倍、同比率は47%になる。ただし、これは予想される確率分布の中央値であり、図表5には分布の上位から20%、ならびに下位20%の水準を示した。

また、株式・投資信託の時価総額の増加にけん引されて、金融資産総額も現在の2351兆円から10年後には4020兆円と1・7倍になる。ここに至れば、日本の家計のこれまでの預貯金偏重の低リターンの金融資産構造は完全に払拭されたと言えるだろう。もちろんこれは予測では

なく、起こり得る近未来のシナリオの一つを示したものだ。

### 絵空事ではない富裕化と格差の拡大

このシミュレーションは決して絵空事ではない。冒頭に金融庁の資料で紹介した通り、米国と欧州の一部では1990年代の末から今に至る過程で実際に起こったことにすぎない。また、日本でも2014年に第

2次安倍内閣の下で公的年金の積立金の運用を行う年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)の運用ポートフォリオの見直しが行われ、それまでの日本国債に著しく傾斜した運用配分が修正され、現在の日本株式と債券、海外株式と債券の4カテゴリーに25%ずつ配分に変更された。この見直しの是非を巡って、14年当時、野党は国会で「公的年金の運用を株式相場のようになりすかにさらすのか」と大反対した。しかし、見直しの効果は劇的であり、単年度での収益の変動は大きくなったが、投資リターンが大きく向上し、運用資産残高は14年度末の137兆円から25年度末の293兆円まで2・1倍に増加した。これにより公的年金財政の世代を超えた長期的な安定性が

大きく補強された。

ところが、日本の家計は1990年代のバブル崩壊で、「あつものに懲りてなますを吹く」ような預貯金偏重の金融資産構成が近年まで続き、家計の金融資産に巨額の機会損失をもたらしたのだ。

もちろん、過去四半世紀の間には2000年代初頭にITバブルの崩壊、08年には米国を中心にした金融危機リーマン・ショックによる株式暴落局面があり、そうした危機的事態による株価暴落局面は今後も当然、起こり得る。それを超えて投資性資産形成を継続した場合だけ高リターンが実現できることは言うまでもない。また、政府は金融・投資リテラシー教育を強化する施策を展開しているが、それでも投資性資産形成に覚醒した人々とそうでない人々の資産格差、資産所得格差は拡大するだろう。

私たちは、就業や消費と同様に、自らの資産形成についても「個人の自由な選択」を基礎にしている。それがもたらす所得と資産格差の拡大については、社会政策的な観点から別の施策で対応するしかないだろう。