

2000年代の金融環境が家計の金融行動にもたらす影響

The Impact of Financial Environment in the 2000s on Household Financial Behavior

関川 靖

Yasushi SEKIGAWA

可処分所得は、1990年代末から不況により減少傾向にあります。また、景気回復政として低金利が2000年代初頭から15年以上続いている。そして、金融当局は「貯蓄から投資へ」というスローガンを出して、家計がハイリスクハイリターン金融商品を保有するように促した。しかし、低金利下では貯蓄における資産効果は小さい。さらに、低金利政策による金融機関の経営悪化も家計に何らかの影響をもたらしていると推測される。本稿では、この低金利の金融環境が家計にどのような影響をもたらしているのかを考察する。

Disposable income has been declining due to the recession since the end of the 1990s. In addition, low interest rates as an economic recovery policy have continued for more than 15 years since the early 2000s. But financial authorities then issued a slogan “from savings to investment” to encourage households to hold high-risk, high-return financial products. Under low interest rates, the asset effect on household savings is small. Furthermore, it is speculated that the deterioration of the management of financial institutions due to the low interest rate policy has had some impact on households. In this article, I will examine the impact of this low interest rate financial environment on households.

キーワード: 家計貯蓄, 金融資産選択, 低金利, 銀行サービス, 資産効果

Key words: household saving, portfolio selection, low interest, financial service, asset effect

はじめに

バブル危機後日本経済は、マイナス成長を経験した。そして、2000年代初頭の好景気であるいざなぎ景気も経験したが、家計にとって実感なき経済成長と言われた。その後、リーマンショックの影響により就職浪人が出るほどさらに景気が悪化した。この景気悪化に対しゼロ金利政策、異次元緩和策、アベノミクス下でのマイナス金利政策等、多様な景気刺激策が採用されているが、芳しい成果が得られていない。バブル崩壊以前における我が国の家計の金融行動の特徴は、貯蓄率が他の先進国に比較して高く、しかもローリスク・ローリターンの資産運用というものであった。しかし、20年近く低金利が継続することは経験したことが無いので、この低金利が家計の金融行動にどのような影響を及ぼしたかを検証することは意義があると思われる。この期間の家計の貯蓄行動研究には、宇南山卓・米田泰隆（2018）が家計調査と国民経済計算で計測される家計貯蓄率の乖離を調査してい

る。また、重頭ユカリ（2017）は金融機関の収益構造と金融庁の監督行動の金融システム問題も取扱うという新しい視点で分析している。前田佐恵子（2015）は、複数の統計データを用いて貯蓄行動ばかりでなく負債行動をも検証している。さらに、國島佳恵・篠潤之介・今久保圭（2016）は、資産運用ビジネスにおける投資・販売両面の変化の分析を行う中で、家計にニーズに合う投資信託商品も例示している。また、ハイリスク商品に対する家計の意識も分析している。このように多様な視点で家計の金融行動の分析が行われてきた。

本稿では、低金利下での家計金融行動だけを分析するのではなく、低金利状態と大きな経済危機の影響を踏まえて、家計貯蓄率と金融資産構成の趨勢を分析するとともに、低金利の下での家計の金融機関選択と金融資産選択の意識の比較分析をして家計の非合理性も指摘し、さらに新たな視点として金融機関経営の逼迫による金融サービスの量的・質的低下の家計の金融行動への影響も

考察する。

1. 家計の貯蓄行動

リーマンショック後、表1にあるように景気の悪化に伴い可処分所得は2013年まで減少した。その後若干増加傾向を示しているが、これはアベノミクスの効果とも考えることができる。但し、家計が景気回復をしたと実感するほどには可処分所得は増加していると言えない。一方、企業の内部留保は表2に示しているように、2001年と2002年および2008年と2009年はマイナスであるが、他の期間は黒字を計上している。本来、企業は赤字主体であり、黒字を続けていることは企業行動に何らかの変化が生じていることになる。内部留保が大きいことは、生産増加（GDP 増加）につながる設備投資を活発に行っていないこと、さらに収益増加の雇用者への還元があまり行われていないこと示している。特に後者は、家計は可処分所得が伸びないことの根拠になる。GDP の60%以上を占める消費支出が増加しなければ、経済成長の継続性も維持することが困難になるのだから、内部留保を積み上げる企業は自らの首を絞めていることになる。

2013年のマイナス貯蓄率は、確かに可処分所得は減少しているが、消費支出も増加していることから、消費税上昇に対する駆け込み需要によるものと考えられる。2007年から2013年までは、貯蓄率低下要因は消費要因がマイナス、所得要因もマイナスであることから、可処分所得低下に対し消費を維持するために貯蓄を切り詰めていることになる。2014年以降は、若干の所得増加により貯蓄も増加させる傾向がある。さらに、家計調査によると、非消費支出が2003年の83,009円から2018年の105,248円と通増しており、貯蓄増加の桎梏となっていると考えられる。

表1 家計の消費・貯蓄行動

単位：兆円、% 貯蓄率の対前年度差の寄与率

	消費支出	貯蓄	可処分所得	貯蓄率		貯蓄率の前年度差	消費要因	所得要因
2005年	287.0	8.6	295.1	2.9	2005年	-0.50	-1.17	0.66
2006年	288.6	8.4	296.6	2.8	2006年	-0.10	-0.53	0.45
2007年	291.0	6.0	297.1	2.0	2007年	-0.80	-0.80	-0.01
2008年	285.6	10.3	295.5	3.5	2008年	1.50	1.83	-0.38
2009年	281.1	12.9	294.8	4.4	2009年	0.90	1.49	-0.59
2010年	281.4	11.4	293.2	3.9	2010年	-0.50	-0.09	-0.41
2011年	281.9	10.5	293.0	3.6	2011年	-0.30	-0.15	-0.15
2012年	283.8	6.3	291.3	2.2	2012年	-1.40	-0.65	-0.75
2013年	292.5	-2.9	290.6	-1.0	2013年	-3.20	-3.03	-0.17
2014年	291.8	0.4	292.8	0.2	2014年	1.20	0.24	0.93
2015年	293.3	3.1	297.2	1.0	2015年	0.90	-0.50	1.39
2016年	292.5	6.1	299.3	2.0	2016年	1.00	0.28	0.72

資料：内閣府 『国民経済計算』

以上のことから、家計は低金利の中でも貯蓄に努めているが、可処分所得の伸び悩みにより貯蓄が増加しなかった。

2. 家計の金融資産構成

預金金利は1999年にゼロ金利政策を、そして2016年にマイナス金利政策を導入されてきたことから、表3に示されているように明らかに低金利で推移している。この低い預金金利により、家計における資産効果は期待できない。しかし、この低い金利構造は、長期預金金利のほうが短期預金金利より低くなっている時期もあるので、利子率の期間構造理論では説明がつかない状態を招いている。また、預金額が大きいほど高い金利設定となるはずであるが、逆転現象を示している。これは、長期不況による企業の借入れ需要の減少、または大企業の内部留保の拡大が影響しており、さらに低金利により銀行の利鞘が小さいため期間リスクを解消できないことから、このような現象が生じたと考えられる^{注1)}。

次に、低金利下で家計はどのような金融資産構成を行っているのか考察する。表4の家計金融資産構成を見ると、家計の金融資産総額は2001年の1,418兆円から2017年の1,831兆円へ増加している。各年度に金融資産の増加は、2015年3.1兆円、2017年6.1兆円であるが、リーマンショック後の2008年から2011年においては、可処分所得の伸びが無いにもかかわらず貯蓄額は10兆円から12兆円と高い。

資産構成をみると、預金・現金志向が強くそのシェアは約50%と大きい。これは日本では口座維持手数料が無いので、銀行預金を安全な金庫代わりに考えていると思われる。本来、先進国ならば低金利であればハイリスク志向になるはずである。2000年代に入り「貯蓄から投資

表2 企業の内部留保（金融業・保険業を除く）

単位：億円

2000年	27,793	2009年	-30,611
2001年	-55,262	2010年	83,190
2002年	-11,830	2011年	72,384
2003年	49,589	2012年	98,769
2004年	70,048	2013年	231,878
2005年	91,058	2014年	244,268
2006年	119,475	2015年	196,209
2007年	113,398	2016年	196,663
2008年	-48,189	2017年	381,525

内部留保＝当期純利益－配当金

当期純利益＝経営利益＋特別利益－特別損失

－法人税および事業税、住民税

－法人税調

資料：財務省『法人企業統計年報調査』

へ」というスローガンが政府から出されたが、投資信託の構成比は2%台であり変化しなかった。2012年頃から投資信託の保有額は増加し始め、2015年の9.7%まで上昇している。2015年以降の伸びの大きさは、NISA（少額投資非課税制度）の影響によるものと考えられる。表5で示されている投資信託の販売状況で銀行の窓口販売が増加しているということは、金融サービスの質の向上につながり市場型間接金融の推進となっていることを示している。しかし、2012年頃迄は、市場型間接金融の推進が必ずしも家計の投資信託保有増加に直結していないという矛盾が生じていることになる。そして、保険・年金は2008年から低迷気味であったが2016年に増加している。また、図1にあるように日経平均株価は低金利より2011年から2017年まで上昇し、特に2013年から2014年にかけて急上昇しているが、このことは表4の株式・出資金の2012年から2014年にかけて上昇していることに合致している。株価上昇による資産効果が若干あったと推察されるが、2015年と2016年にその比率は下落している。

そして、表6に示されているように、金融資産を保有していない家計が30%も存在していること、また金融口座を保有していない最近少し増加して14%もいることは、低金利が要因というよりは長期不況が作用しているであろう^{注2)}。

金融資産構成は2000年以降を見てみても依然として現金・預金のシェアが大きく、株式・出資金の比率も大きく上昇しているわけでは無い。低金利時代でもリスクテ

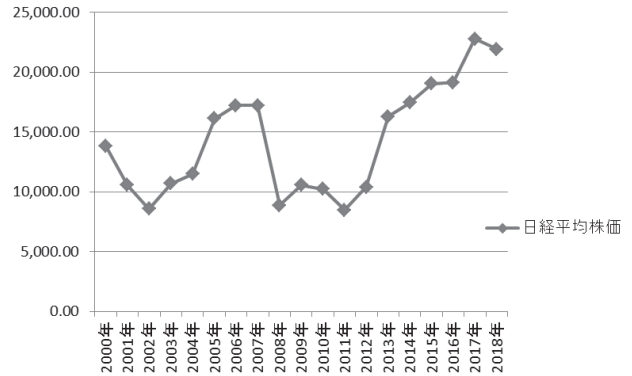


図1 日経平均株価

イクする傾向はあまり無く、以前と変わらず損失回避的である。但し、前述したように投資信託が2013年の4.7%から2015年は9.7%上昇しており、そして2016年に8.6%と少し減少したが以前よりは高水準にあることから、資産構成が変化し始めており、公的年金に対する将来不安、低い低金利に対する資産効果期待が上昇し始めたと考えられ、「貯蓄から投資へ」の方針が少し浸透し始めたのかもしれない。2017年から改定確定拠出年金法が出され、より広い層の人々がNISAを利用できるようになったので、変化を見ていきたい。

表4 家計の金融資産構成

単位：%

	現金・ 預金	株式以 外証券	株式・ 出資金	投資 信託	保険・ 年金	その他
1995年	50.6	6.8	10.3	2.5	24.9	4.9
1996年	51.6	6.4	8.6	2.4	25.6	5.4
1997年	53.5	5.9	7.1	2.1	26.2	5.3
1998年	54.2	4.9	7.3	2.1	26.3	5.2
1999年	52.7	4.4	10.0	2.4	25.6	4.9
2000年	53.5	4.1	8.3	2.6	26.1	5.4
2001年	53.9	3.7	6.4	2.2	28.6	5.2
2002年	54.1	3.2	5.8	2.0	29.2	5.7
2003年	52.6	3.0	9.4	2.0	27.5	5.3
2004年	52.2	3.4	10.0	2.5	27.2	4.7
2005年	49.0	3.6	14.0	3.3	25.5	4.6
2006年	48.4	3.9	13.6	4.0	25.7	4.4
2007年	51.2	4.3	8.8	4.1	27.4	4.2
2008年	53.7	4.3	6.4	3.2	28.3	4.1
2009年	53.6	4.2	6.9	3.7	27.2	4.4
2010年	53.8	3.9	6.6	4.1	27.0	4.6
2011年	54.9	3.0	7.2	3.8	27.0	4.1
2012年	53.6	2.7	8.8	4.4	26.4	4.1
2013年	52.9	2.5	9.7	4.7	26.1	4.2
2014年	52.1	2.3	10.5	5.9	25.3	4.3
2015年	52.7	1.5	5.4	9.7	26.4	4.4
2016年	52.3	1.5	5.0	8.6	29.8	2.9

資料：日本銀行「資金循環統計」

表3 預金金利

単位：%

	1000万以上 6か月未満	1000万未満 6か月未満	300万未満			家計金融資産 (兆円)
			6か月未満	2年未満	4年未満	
2001年	0.092	0.057	0.061	0.168	0.113	1,418
2002年	0.040	0.036	0.031	0.113	0.074	1,409
2003年	0.037	0.043	0.035	0.068	0.057	1,452
2004年	0.052	0.080	0.080	0.046	0.069	1,534
2005年	0.096	0.271	0.221	0.036	0.068	1,609
2006年	0.264	0.683	0.568	0.137	0.288	1,630
2007年	0.553	0.808	0.700	0.338	0.517	1,542
2008年	0.556	0.589	0.460	0.351	0.499	1,496
2009年	0.360	0.435	0.347	0.219	0.320	1,543
2010年	0.245	0.500	0.401	0.072	0.139	1,555
2011年	0.219	0.462	0.379	0.056	0.093	1,574
2012年	0.239	0.478	0.362	0.051	0.059	1,637
2013年	0.266	0.542	0.394	0.054	0.053	1,674
2014年	0.240	0.415	0.347	0.053	0.059	1,748
2015年	0.237	0.406	0.340	0.052	0.067	1,752
2016年	0.150	0.300	0.241	0.039	0.035	1,785
2017年	0.161	0.350	0.228	0.033	0.019	1,831

資料：日本銀行「金融経済統計月報」

表5 契約型公募・私募投資信託合計の販売態別純資産残高の状況（実額）
総合計（株式投信＋公社債投信）

（単位：百万円：¥ million）

販売態 Distribution Channel	証券会社 Securities Companies		公募投資信託 Publicly Offered Investment Trusts		銀行等 (登録金融機関) Registered Financial Institutions		公募投資信託 Publicly Offered Investment Trusts		直販 (投資信託会社) Direct Marketing		公募投資信託 Publicly Offered Investment Trusts		合計 Total	公募投資信託 Publicly Offered Investment Trusts
年末 End of Year	金額 Value	比率 Percent	金額 Value	比率 Percent	金額 Value	比率 Percent	金額 Value	比率 Percent	金額 Value	比率 Percent	金額 Value	比率 Percent	金額 Value	金額 Value
1999年	46,376,973	90.31	46,376,973	90.31	2,796,531	5.45	2,796,531	5.45	2,180,164	4.25	2,180,164	4.25	51,353,668	51,353,668
2000年	43,851,663	82.60	42,456,157	85.95	7,180,453	13.52	5,419,678	10.97	2,060,112	3.88	1,523,368	3.08	53,092,228	49,399,203
2001年	38,633,025	75.18	36,307,470	80.18	11,109,760	21.62	7,737,546	17.09	1,644,682	3.20	1,235,698	2.73	51,387,467	45,280,714
2002年	30,367,849	69.98	27,706,180	76.93	11,976,322	27.60	7,760,111	21.55	1,053,097	2.43	549,754	1.53	43,397,268	36,016,045
2003年	30,476,756	63.73	26,959,602	72.02	16,533,544	34.57	10,237,239	27.35	809,683	1.69	238,815	0.64	47,819,983	37,435,656
2004年	32,042,880	56.62	26,797,193	65.36	23,318,429	41.20	13,879,334	33.85	1,231,689	2.18	320,225	0.78	56,592,998	40,996,752
2005年	42,509,757	52.49	34,196,528	61.78	36,561,833	45.14	20,797,207	37.58	1,919,123	2.37	353,937	0.64	80,990,713	55,347,672
2006年	48,091,713	47.19	39,495,564	57.30	51,592,707	50.62	28,999,602	42.07	2,230,283	2.19	432,459	0.63	101,914,703	68,927,625
2007年	54,170,620	46.78	45,323,235	56.82	59,535,063	51.42	33,996,170	42.62	2,085,623	1.80	441,180	0.55	115,791,306	79,760,585
2008年	36,005,894	46.34	29,603,126	56.77	40,218,906	51.76	22,266,356	42.70	1,477,464	1.90	276,985	0.53	77,702,264	52,146,467
2009年	42,108,646	46.21	35,252,760	57.36	46,777,269	51.33	25,838,772	42.04	2,236,951	2.45	363,655	0.59	91,122,866	61,455,187
2010年	44,316,921	46.97	37,866,435	59.43	47,351,529	50.19	25,470,611	39.97	2,678,235	2.84	383,105	0.60	94,346,685	63,720,151
2011年	39,939,863	46.51	34,298,046	59.83	43,206,168	50.32	22,690,432	39.58	2,723,989	3.17	338,825	0.59	85,870,020	57,327,302
2012年	45,469,801	47.42	39,268,835	61.30	47,097,617	49.12	24,387,208	38.07	3,314,791	3.46	407,665	0.64	95,882,209	64,063,708
2013年	61,336,833	50.30	54,093,812	66.35	56,191,897	46.08	26,894,481	32.99	4,407,691	3.61	535,012	0.66	121,936,421	81,523,304
2014年	71,026,997	50.60	62,124,439	66.44	64,664,840	46.07	30,781,900	32.92	4,683,473	3.34	598,267	0.64	140,375,310	93,504,606
2015年	77,155,875	48.30	66,965,213	68.50	77,639,927	48.61	30,151,248	30.84	4,934,201	3.09	639,737	0.65	159,730,003	97,756,198
2016年	80,854,423	47.36	67,694,865	70.05	84,858,906	49.70	28,272,505	29.26	5,012,561	2.94	674,244	0.70	170,725,890	96,641,614
2017年	96,084,399	48.84	81,431,827	73.24	95,111,398	48.34	28,886,562	25.98	5,556,877	2.82	873,586	0.79	196,752,674	111,191,975

（注）1. 各販売態別における公募投資信託の比率は、合計における公募投資信託に対する数字である。

The ratio of the open call for participants investment trust to be able to put according to each sale state is a number for the open call for participants investment

（注）2. 1999年11月から2000年8月までの間は、公募投信のみを対象に、2000年9月以降は公募投信及び私募投信を対象にしております。

From November 1999 to August 2000, data includes publicly-offered funds only, and from September 2000, data includes both publicly-offered funds and privately

資料：投資信託協会

表6 金融資産の有無

単位：％

	金融資産の有無		口座の有無 (金融資産非保有世帯)	
	保有 している	保有 していない	保有 している	保有 していない
2007年	70.1	29.9	92.9	7.1
2008年	70.0	30.0	90.8	9.2
2009年	70.1	29.9	90.4	9.6
2010年	66.2	33.8	91.6	8.4
2011年	61.3	38.7	91.0	9.0
2012年	66.2	33.8	92.5	7.5
2013年	62.8	37.2	89.8	10.2
2014年	61.1	38.9	86.1	13.9
2015年	52.4	47.6	87.3	12.7
2016年	69.1	30.9	91.0	9.0
2017年	68.8	31.2	85.9	14.1

資料：金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」

3. 家計の金融商品・金融機関の選択意識

上記したように資産効果が小さいのであるが、ハイリスクな金融商品が販売されているので、また銀行経営が融通していることから家計は金融機関の選択と、金融資産の保有に対する考え方が変化したかどうかを検討してみる。表8の金融商品選択に関するアンケートの回答では、「金融資産に対して何らかの行動をした」という人は、金融関連事件があった前後で若干増減はあるが平均して3割程度である。また、「金融商品に関する安全性の情報を収集」を選択数は、その絶対値が小さいうえに、最近ではハイリスク金融商品が創出されているにもかかわらず最近若干減少している。さらに、表7の金融機関の選択理由では、「経営内容が健全で信用度が高いと思われる金融機関」を選んだ人が、地方銀行の危機が言われているにもかかわらず2012年以降減少傾向にある。これら

単位：％ 貯蓄率の対前年度差の寄与率

あ近	さ店	実サイ	ら富金	ら商よ	機各	てて金	る経	良勸	印キテ	るり営	し個	そ
----	----	-----	-----	-----	----	-----	----	----	-----	-----	----	---

	その他	入向けローンが充実しているから	業時間が長かった土日に営業していたから	レビCM、ポスター、マクラー商品などの案が良いから	誘員が熱心で印象が良かったから	店が健全で信用できるところから	融アアドバイザーとしての相談窓口が充実しているから	種手数料が他の金融機関より割安だから	より収益性の高い金融商品を販売しているから	融商品の品揃えが豊富で選択の幅が広いから	インターネットによるサービス・取引などが充実しているから	舗網が全国的に展開されているから	所に店舗やATMがあるから
1995年	10	-	-	1.4	13.7	38.6	7.9	-	9.6	7	-	30.8	78.1
2000年	11.2	-	-	1.3	9.1	39.1	5	-	3.6	2.7	-	27.1	78.3
2005年	9.3	2	9.8	0.9	4.2	32.6	4.1	9.5	2.2	2.1	4	22.8	75.6
2006年	10.8	1.7	10.5	0.7	3.8	31.8	3.7	8.8	2.5	2.3	5.4	25.1	78.7
2007年	12.6	2.1	7.8	0.9	4	34.1	3.3	9.5	2.9	2.7	5.8	23.5	76.8
2008年	11.8	2.2	8.3	0.7	3.6	32.6	3.3	8.4	2.4	2.2	6.4	24.5	78.7
2009年	11.1	1.7	8.3	0.7	3.4	30.7	3.2	8.3	2.3	2.2	6.3	26	80
2010年	10.7	1.8	8	0.7	4.1	31.9	3.2	9	2.6	1.9	7.2	28	79.3
2011年	10.2	1.9	7.1	0.7	3.8	31.7	2.9	9.3	2.5	1.7	7.1	28.5	80.5
2012年	11	1.6	6.6	0.9	3.2	31.1	3.4	8.5	2.2	2.3	7.8	28.5	79.9
2013年	11.9	1.6	7.3	0.6	3.2	31	3.1	9.3	2.2	2	8.3	29.5	77.9
2014年	11.5	1.4	6.9	0.8	3.4	29.2	3.6	9.4	2.3	2.6	7.9	27.5	79.9
2015年	12.2	1.8	6.5	0.4	3.7	29.8	3.4	8.9	3	2.2	7.5	27.4	78.5
2016年	11.6	1.3	6.8	0.6	3.2	28.5	3.3	10.1	2.2	2.1	9.1	28.2	79
2017年	12.2	1.7	6.6	1.1	2.9	26.5	3.6	9.8	2.7	2	9.7	27.3	79.2
2018年	10.8	1.5	6.8	0.7	2.2	26.7	2.2	10.2	2	2.1	10.5	27	81.1

この上には、アンケート結果では全体的には何らかの「る」もしくは「る」であれば合理的な行動であるが、実証が合

行動をとったという人は3割程度と低い。これは、預金の安全を図るための預金保険機構を認知している人が、ひとつの金融機関で保有する預金額は1000万円を超えない

理的ならば低金利下では資産効果を目指しハイリスク商品の保有が趨勢的に増加させるはずだが、現実には一貫して現金・預金比率が高いので矛盾した非合理的な行動

單位：%

何	何
---	---

	もしていない	その他	現金で持つ割合を高めた	一千万円を超える部分で、他の資産を購入した	一金融機関に預けた一千万円超の預金を全額保護される決済用預金へ預け替えた	一金融機関に預けた預金額が一千万円を超えないように、預け入れ先を分散した	預金保険が適用される商品に預け替えた	経営内容がより健全で信用度が高いと思われる金融機関に預け替えた	金融商品の安全性に関する情報を収集した	らかの行動をした
2000年	66.8	3.7	3.5	-	-	10.5	2.1	14.8	9.1	33.0
2005年	54.8	5.2	4.3	1.7	2.2	16	2.4	13.2	10.3	39.1
2010年	62.1	5.3	1.3	1.2	1.7	17.2	2.8	13	9.9	37.1
2011年	60.2	4.5	1.9	1.3	1.2	19.4	3.1	12.3	10.7	38.4
2012年	61	4.9	1.6	1.2	1.4	18.8	3	11.9	9.7	37.8
2013年	63.4	5	1.6	0.9	1.4	17.6	2.6	10.1	9.2	35.4
2014年	65.5	5	1.3	1.4	1.1	17.3	2.1	9.2	9.2	33.7
2015年	63.4	5.5	1.4	1.6	0.9	17.3	2.6	9.5	9.8	35.3
2016年	65.3	4.1	1.9	1.3	1.5	15.3	2.5	9.4	9.5	33.3
2017年	64.8	4.7	2	1.5	1	15.9	2.7	8.2	9.8	33.7
2018年	65.5	4.6	1.6	1.1	1.1	16.2	2.4	9.1	8.9	33.3

である。但し、前述の2012年からの株価上昇による株式・出資金の保有比率が上昇したことは、2015年からの株価の横ばいと株式保有比率の減少とを考えあわせれば少数の高額貯蓄者は株式保有比率が高いので、高額貯蓄者に株式上昇による資産効果によるものであると思われる。その他の家計は、依然としてハイリスクな商品を保有したくないと思っているのではないかとい推察できる。以上のことから、金融機関の選択と金融商品の選択に関する意識は、ヒューリスティックな意思決定の利用可能性・代表性、および損失回避性などの意思決定要因が複雑に表れており、まさに非合理的な行動を採っているのであるから、低金利の金融環境と年金制度に対する将来不安などがあっても、高額貯蓄でない多くの家計は資産効果を期待する貯蓄行動を採らなかったと思われる。

4. 金融機関の経営悪化の家計への影響

この章では、低金利政策の金融機関経営への影響が、家計にどのような影響を及ぼしているかを考察する。表9にあるように、利鞘は2002年の銀行全体で0.36から2016年に0.13へ減少し、その中で特に第2地銀は0.53から0.14へと減少させており、資産運用益は継続的に減少している。そうした利鞘減少は、銀行の主たる収益源の預貸業務による利益獲得が困難になっているので、金融機関経営を逼迫させていることになる。また、金融庁は令和元年度11月の「中小・地域金融機関向けの総合的な監督指針」^{注3)}を出して、BIS規制であり経営体力の目安としての自己資本比率規制の「早期是正措置」ばかりでなく、リーマンショックの時の経験を鑑みて新たに収益

性、信用リスク、市場リスク、流動性リスクについての基準を設置して、それをクリアできないケースでも経営改善を促すことにした。この指針は将来の収益能力と、現在の経営体力を判断する自己資本比率の両面を監督する必要性があることを示しており、現在の中小金融機関の経営の逼迫程度が理解できる。

銀行は本業以外の収益確保の手段として、表10にあるように手数料収入などによる役務収益を増加させている。この現象は、銀行の規模が大きいほど顕著である。この役務収益の例としては、時間外ATMの利用、自行以外銀行・コンビニでのATM利用、投資信託の売買、生命保険の窓口販売料金などが入る。表5に示してあったが、投資信託の販売金融機関で銀行の比率が高くなり、証券会社と同じ比率（約50%）になってきていることから大手銀行の役務収益獲得につながっている。但し、第2地方銀行は資産収益の減少幅を役務収益で賄えない状況にあり、経営悪化が懸念される。最近の地方銀行の活発な合併は、本業の預貸業務での収益減少を他の業務による収益増加で相殺することが難しいことの表れであると言える。

役務収益の拡大を図るための手段には、各種手数料の引き上げもある。2017年だけでも、リテール業務が中心の地方銀行・信用金庫でも何らかの手数料引き上げ件数は279件である^{注4)}。また、大手銀行もコンビニATM手数料の特典の削減、振込手数料の引き上げなどにより収入の増加を図っている^{注5)}。このように収益確保が難しくなっているならば、当然コストの削減が考えられる。ATMの削減・店舗数の削減が、その手段となる。

ATM設置店舗数は、2001年から2018年の期間で、都市銀行は2,643から2018年に1,917、地方銀行は7,754から7,065へ、第2地銀は4,079から2,850と激減、信用金庫は8,421から7,308と1,100程度減少させている。ATM設置台数は、都市銀行では同期間で29,447から26,034へ、地方銀行は35,651から34,499と微減、第2地方銀行は13,050から11,687へ減少させている。信用金庫だけは19,621から19,828へと微増させている。ATMの設置台数も店舗数とともに減少していることは、全体的には金融サービスの量的減少を意味している。従って、スマホなどを持たない世代や資産運用の相談・借換えの相談などを希望する顧客にとっては店舗の消失は金融サービスが受けられない、或いは受けるための機会費用が大きくなる。本来、ATMは人件費削減のために導入されたのであるが、台数の増加、機能の多様化で維持費が嵩むようになってきている。但し、近年スマホを使ってQRコー

表9 総資金利鞘

単位：％

	都市銀行	地方銀行	第2地方銀行
2002年	0.40	0.45	0.46
2003年	0.42	0.45	0.50
2004年	0.43	0.44	0.68
2005年	0.44	0.44	0.56
2006年	0.31	0.43	0.48
2007年	0.31	0.41	0.45
2008年	0.28	0.39	0.35
2009年	0.26	0.35	0.34
2010年	0.20	0.31	0.32
2011年	0.15	0.29	0.27
2012年	0.11	0.27	0.26
2013年	0.12	0.24	0.31
2014年	0.08	0.21	0.18
2015年	0.07	0.22	0.16
2016年	0.08	0.19	0.13
2017年	0.03	0.22	0.14

総金利鞘＝資金運用利回り－資金調達利回り
資料：全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」

表10 商業銀行の収益

単位：億円

	資産運用益				役務収益			
	全国銀行	都市銀行	地方銀行	第2地方銀行	全国銀行	都市銀行	地方銀行	第2地方銀行
1999年	141,205	66,258	38,450	11,941	17,116	8,595	4,660	1,264
2000年	141,840	68,474	36,616	11,255	18,560	9,475	4,859	1,319
2001年	125,895	58,366	36,631	11,090	19,162	9,559	5,131	1,386
2002年	111,714	53,075	38,503	11,522	20,642	11,208	5,521	1,479
2003年	103,189	47,307	38,578	11,482	23,571	12,775	6,095	1,598
2004年	100,198	45,698	34,879	11,238	26,579	14,446	6,585	1,626
2005年	107,563	51,702	35,675	11,222	30,242	16,287	7,380	1,855
2006年	118,132	58,189	37,603	11,536	30,988	16,174	7,909	1,972
2007年	129,533	64,009	40,490	12,218	29,199	15,141	7,652	1,913
2008年	122,569	58,830	39,917	11,903	25,974	14,135	6,819	1,673
2009年	104,804	46,814	37,129	11,073	25,486	14,089	6,683	1,565
2010年	97,100	42,499	35,648	10,566	25,887	14,365	6,720	1,613
2011年	94,510	41,736	34,414	10,194	26,388	14,790	6,770	1,616
2012年	92,464	41,990	33,135	9,707	28,120	16,026	6,945	1,655
2013年	92,249	41,895	32,560	9,986	30,031	17,250	7,230	1,728
2014年	97,806	47,322	32,751	9,420	31,856	18,301	7,669	1,843
2015年	96,451	46,085	32,778	9,209	32,106	18,392	7,723	1,853

資産運用収益＝貸出金利息＋有価証券利息配当金

収益はその他に特定取引収益、その他業務収益、その他経常収益がある

資料：全国銀行協会 『全国銀行財務諸表分析』より作成

ドの利用した支払やスマホアプリによる支払いが利用されるようになり、銀行も積極的に取り組み始めているので、ATMの台数減少の家計への影響は以前よりは小さくなっていることは確かである。

しかし、この種の金融サービスが減少すれば、上記決

済方法が不慣れな高齢者が金融サービスを受けられなくなる。また、上述の決済機能を備えていない小さな小売り店舗が多いルーラルな地域をテリトリーとする金融機関は信用金庫・信用組合であるが、大手銀行に比較して預貸率が小さく、この低金利下では収益を上げることは

表11 金融機関別 ATM 設置台数

	2001年	2002年	2003年	2004年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
都市銀行	29,447	28,475	27,133	26,083	25,763	25,128	25,200	25,934	25,786	25,687	25,641	25,905	27,188	26,703	26,185	26,294	26,034
地方銀行	35,681	35,408	34,858	34,560	34,915	35,428	35,694	35,553	35,602	35,424	35,204	35,095	34,962	34,574	34,546	34,477	34,499
信託銀行	975	830	715	595	583	571	564	557	557	551	550	480	467	471	446	422	416
長信銀・商中	232	226	268	338	407	471	489	479	434	435	435	393	354	264	168	128	120
地方銀行Ⅱ	13,050	12,783	12,097	11,992	11,769	12,414	13,399	13,524	13,358	13,093	13,013	12,380	11,787	11,688	11,760	11,771	11,687
信用金庫	19,621	19,729	19,591	19,221	19,277	19,430	19,704	19,851	19,998	19,921	19,884	19,818	19,801	19,782	19,828	19,855	19,828
信用組合	2,867	2,515	2,469	2,362	2,381	2,335	2,316	2,296	2,281	2,269	2,249	2,231	2,243	2,254	2,255	2,259	2,276
労働金庫	2,352	2,361	2,351	2,305	2,223	2,182	2,123	2,046	2,009	1,989	1,953	1,938	1,916	1,892	1,874	1,847	1,804
系統農協・信漁連	13,433	13,373	13,216	12,746	12,580	12,711	12,815	12,613	12,649	12,594	12,463	12,414	12,480	12,433	12,443	12,392	12,431
合計	117,658	115,700	112,698	110,202	109,898	110,670	112,304	112,853	112,674	111,963	111,392	110,654	111,198	110,061	109,505	109,445	109,095
〔参考〕ゆうちょ銀行									26,146	26,215	26,380	26,633	26,689	26,691	27,244	27,366	27,899

(注) 1. 支払件数および支払金額以外は、平成25年9月末現在のものである。

2. M I C S の計数は、「業態間取引」による支払件数・金額である。

3. 系統農協・信漁連の計数は、信連センター・信漁連センター相互間の取引のみである。

4. 金融機関数には、信金中金、全信組連、労金連、農中等を含む。また、信漁連には、M I C S 加盟の4漁協を含む。

資料：全国銀行協会 『決済統計年報』各年度版より作成

表12 A T M設置店舗数

	2001年	2002年	2003年	2004年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
都市銀行	2,630	2,422	2,209	2,086	2,047	1,945	1,933	1,939	1,939	1,938	1,943	1,942	1,937	1,929	1,929	1,926	1,917
地方銀行	7,754	7,577	7,472	7,317	7,327	7,254	7,224	7,226	7,224	7,269	7,209	7,219	7,196	7,182	7,147	7,099	7,065
信託銀行	378	314	283	265	263	262	263	270	258	252	252	215	216	211	206	204	200
長信銀・商中	159	138	140	144	148	149	151	146	149	152	155	154	155	150	142	123	114
地方銀行Ⅱ	4,079	3,949	3,563	3,481	3,294	3,251	3,190	3,152	3,121	3,023	3,007	2,934	2,907	2,899	2,894	2,877	2,850
信用金庫	8,421	8,294	8,137	7,899	7,785	7,706	7,673	7,639	7,623	7,566	7,534	7,479	7,442	7,384	7,353	7,331	7,308
信用組合	2,264	1,928	1,876	1,795	1,781	1,745	1,716	1,680	1,652	1,642	1,617	1,596	1,593	1,578	1,578	1,562	1,541
労働金庫	683	684	680	670	674	665	659	648	641	637	619	618	615	615	613	611	606
系統農協・信漁連	10,726	10,642	10,350	9,824	9,269	9,066	8,651	8,199	7,719	7,596	7,783	7,645	7,605	7,546	7,429	7,311	7,201
合計	37,094	35,948	34,710	33,481	32,588	32,043	31,460	30,899	30,326	30,075	30,119	29,802	29,666	29,494	29,291	29,044	28,802

資料：全国銀行協会 『決済統計年報』各年度版より作成

困難である。従って、費用対効果を考慮すればコスト削減のための店舗を閉鎖することもある。さらに、最近において信用金庫は、経営安定化のための規模の経済を狙い合併が多く今後も増加すると推測され、合併により店舗閉鎖は促進され则认为られるので、ATMの設置台数は信用金庫でも減少していくと思われる。そして、このようなルーラルな地域では高齢化が進んでいるし、電子決済を備える小売り店舗は大都市に比べれば少ないと考えられるので、高齢者が金融サービスを受けられなくなることは十分に考えられる。そうであるならば、一種

のフィナンシャル・エクスクルージョンになると考えられる。

もう一つの費用を削減の方法としては、不採算な金融商品販売の停止がある。低金利下でハイリスク商品が創出されていたり、以前は貯蓄性のある金融商品である保険は根強い人気があった。このような中で、低金利が継続することで約束利回り確保が困難であり収益得られにくくなってきているので、生命保険会社の中には貯蓄性金融商品の販売中止や予定利率を引き下げているものもある。具体的には、一時払い終身と個人年金保険の一部

表13 個人向け貸出

	住宅資金				消費財・サービス購入			
	国内銀行		信用金庫		国内銀行		信用金庫	
	新規貸出	貸出残高(年末)	新規貸出	貸出残高(年末)	新規貸出	貸出残高(年末)	新規貸出	貸出残高(年末)
2001年	13,881	74,830	1,846	12,779				
2002年	15,529	78,936	2,169	13,327	1,968	9,294	490	2,554
2003年	17,028	85,725	2,531	14,221	1,997	8,757	452	2,448
2004年	16,118	88,413	2,127	14,700	1,591	8,908	418	2,236
2005年	16,994	93,498	2,002	14,751	1,323	8,564	421	2,117
2006年	16,518	92,851	1,960	14,960	1,098	8,410	430	2,047
2007年	14,845	95,811	1,692	14,983	959	7,859	413	1,909
2008年	15,000	98,841	1,730	15,035	974	8,545	412	1,812
2009年	14,657	100,325	1,571	14,933	906	7,633	365	1,750
2010年	13,412	103,634	1,537	14,916	825	7,222	370	1,673
2011年	13,033	105,872	1,727	15,062	1,051	6,917	336	1,611
2012年	14,440	109,147	1,705	15,224	1,136	7,151	407	1,617
2013年	14,714	112,298	1,740	15,408	979	7,721	433	1,648
2014年	13,987	115,079	1,762	15,655	1,259	8,387	481	1,726
2015年	14,101	117,586	2,026	16,129	1,374	9,175	532	1,838
2016年	16,739	121,204	2,046	16,567	1,415	9,861	603	1,992

資料：日本銀行「預金・貸出関連統計（DL）」、総務省統計局「日本の統計」資料 日本銀行「金融経済統計月報」

販売の停止や銀行窓販一時払い年金保険の販売中止、および配当金の最低水準の引き下げなどが行われている。また、投資信託会社は中期国債ファンドの運用販売を停止したり、MMF（マネー・マネージメント・ファンド）の運用を中止している^{注6)}。

このように、安全で長期金融商品が減少することになり資産効果を期待できなくなっている。従って、金融サービスは、低金利によりマイナスの影響を家計の金融行動にもたらしたことになる。

5. 家計の借入面

貸出金利やその基準となるプライムレート、また銀行間信用や貸出金利の基準となる無担保コールの金利は、低金利政策に従い低く抑えられている。従って、表13に示してあるように、貸出平均金利も長期・短期でも2001年以降1%半ばから次第に低下し、2013年から1%を切っている。このような低金利でしかも趨勢的に低下しているのであれば、借入行動は活発化するはずであるが、家計はそれほど敏感に借入の反応を示していない。表では、銀行と信用金庫の住宅と消費財における個人への新規貸出額を示しているが、金利との関連は小さい。どちらかと言えば、貸出が増加した時期を見ると景気動向が作用しているみたいである。やはり返済目途が立ちにくい、あるいは返済に負の影響力がありそうな時期は積極的には借入れはしていない。

このように、家計は低金利だと言ってもそれほど活発に借入れ面で行動を変化させていないので、低金利からの恩恵を享受していないことになる。但し、可処分所得の伸びがこの期間中にほとんど無いばかりかマイナスを示す時期もあるので、この可処分所得の伸びの低迷が借入れからの恩恵を受けることに対する桎梏になっていると考えられる。

終わりに

低成長の中、家計の貯蓄率は低い、それでも家計は消費を切詰めて貯蓄の増加を図っていた。政府の市場型間接金融の経済構築の方針があったが、損失回避性が強く作用しているのか、家計の金融資産構成も大きな変化は見られなかった。但し、最近は投資信託などが増加している。金融資産構成もハイリターン行動を採ったのは最近であり、低金利が影響しているとは言えず損失回避的な行動であると言えるが、金融機関選択理由ではリスク回避的な行動はとっておらず、一貫性が無く非合理的な行動であると言える。低金利は金融機関経営を厳しく

し、銀行の役務収益確保を目指し各種手数料を課し始めたり、生命保険も含めて長期の高金利金利商品の販売を中止、さらに銀行の店舗数の減少とATMの設置台数削減の方針など、金融サービスの提供の減少により家計の銀行離れにつながるかもしれない。また、借入れ面では、所得の動きが影響するため、低金利の好影響は景気が左右しているのかもしれないがあまり影響が出ていない。

直近を見ると、家計の金融行動には厳しい環境であるが、少しずつ老後を気につけて長期的な視野に立った貯蓄行動も見られる。また、電子決済システムの振興等、金融サービスの変化によって、家計の金融への知識獲得が今後は必要不可欠になるであろう。

注

- 1) 銀行は貸出先減少に対策として資金を国債に運用したり、手数料収入の増加を図っている。
- 2) 引用文献の前田佐恵子は、貯蓄ゼロの世帯は実質的には4%程度まで減少すると指摘している。但し、口座を保有していない世帯が14%であるので、この数字からしても貯蓄額が非常に少ない世帯はかなり存在すると想定できる。
- 3) 金融庁ホームページ <https://www.fas.go.jp/common/low/guide/index>. 2019年11月20日を参照。
- 4) 金融システムレポート2018年4月を参照。
- 5) 三菱UFJ銀行ホームページ https://www.bk.mufg.jp/tsukau/atm_con/conveni/index.html, みずほ銀行ホームページ <https://www.mizuhobank.co.jp/>, りそな銀行ホームページ <https://www.resonabank.co.jp/> 平成31年2月2日 参照。
- 6) 有田美津子 Hoken Journal <http://hokensc.jp/news/> 20160311/ 平成29年2月22日参照。

引用文献

- 1) 宇南山 卓・米田泰隆「日本の「家計調査」と「国民経済計算（SNA）」における家計貯蓄率の乖離－1994年から2015年における日本の家計貯蓄率低下要因－」財務省財務総合研究所『フィナンシャルレビュー』134 191～205 (2018)
- 2) 國島佳恵・篠潤之介・今久保圭「わが国資産運用ビジネスの新潮流－「貯蓄から投資へ」の推進に向けて－日本銀行『日銀レビュー』(2016)
- 3) 重頭ユカリ 「個人リテール金融市場の注目点」農林金融研究所『農林金融』2017－1, 15－30 (2017)
- 4) 前田佐恵子「家計の金融資産・負債について」財務

省財務 総合研究所『フィナンシャルレビュー』 2
80～102 (2015)

5) 日本銀行『金融システムレポート 2018年 4月号』

6) 三菱UFJ銀行

https://www.bk.mufg.jp/tsukau/atm_con/conveni/index.html、2019年2月2日検索

みずほ銀行

<https://www.mizuhobank.co.jp/> 2019年2月2日検索

参考文献

- 1) 有田美津子 Hoken Journal <http://hokensc.jp/news/20160311/>
2017年 2月22日検索
- 2) 岩田一政・左三川郁子『マイナス金利政策』日本経済新聞社 (2016)
- 3) 岩田一政・左三川郁子 『金融正常化のジレンマ』
日本経済新聞社 (2018)
- 4) 大橋和彦「マイナス金利環境におけるファイナンス：課題と研究潮流」IMES Discussion Paper Series
2018-J-3
- 5) 福田慎一『検証 アベノミクス「新3本の矢」』東京大学出版会 (2018)
- 6) 中澤正彦・菊田和晃・米田泰隆「高齢者の貯蓄の実態」—『全国消費実態調査』の個票による分析—
財務省財務 総合研究所『フィナンシャルレビュー』年 133～165 (2018)