Trust Forum Foundation

人口減少・高齢化・少子化の同時進行の下での日本経済と金融

トラスト未来フォーラム研究叢書

平成30年12月

公益財団法人　トラスト未来フォーラム

はしがき

私が勤務する大正大学の付属機関である地域構想研究所は、公益財団法人トラスト未来フォーラムからの委託を受けて「人口減少・高齢化・少子化の同時進行下での日本経済と金融」についての研究を行った。研究は、2017年10月以降、私を座長とする、各分野の専門家からなる委員会で議論を繰り返しながら進められた。本叢書は、その研究会の成果をまとめたものである。

研究会が取り組んだのは、「人口」「金融」「地域」という三つの側面の相互関係を明らかにし、今後我が国が目指すべき政策の方向を探るという、シンプルではあるが難しい課題である。具体的な内容については本体を見ていただくこととして、ここでは私なりに本研究の特徴をまとめておこう。

本研究の第1の特徴は、分野横断的な検討が行われたことだ。最近、「越境学習」「越境人材」という言葉が現われている。これは、経済学、法学、社会学などの特定の分野に閉じこもらずに、境界を越えた学問領域を学び、幅広い思考力を身に付けた人材を増やしていこうという考えである。この考え方に倣うと、本研究は正に、地域、人口、金融という分野にまたがり、異なるバックグラウンドの研究者が力を合わせた「越境研究」だと言えるだろう。

第2の特徴は、データに基づく現状認識と将来展望を重視していることだ。「難しい課題がある」ということは誰もが知っている。本当に必要なことは、専門的な見地からデータに基づいて、「それがどの程度深刻な問題なのか」「そうした問題なぜ起きてきたのか」をデータに基づいて示すことである。本書ではその姿勢が貫かれている。

数値的に将来展望を示したことも本書の大きな特徴である。例えば、人口については、通常参照されることの多い、国立社会保障・人口問題研究所の推計とは異なる考え方に基づく人口推計を行い、それに基づいた都道府県別の預金市場規模の予測を行い、また、企業数や金融機関店舗数の予測を行っている。当然そこには厳しい将来展望が示されることになるのだが、問題解決への第一歩は、こうした厳しい将来の姿を知ることであろう。

第3の特徴は、金融の実務的な観点が生かされていることだ。本研究には金融関係の経済学者に加えて、金融機関での実務経験を持つ有識者が参画している。これによって、本研究の成果は、現在実務に従事している人々にとっても有益な情報を多く含むものになったと考えている。

元より問題の根は深く、簡単に解決策が見出されるような問題ではない。本研究で示された方向が更に発展し、問題解決への動きが少しでも進むことになれば幸いである。

最後に、本研究を企画段階からリードし支援していただいたトラスト未来フォーラムの髙草木典喜事務局長、熱心に議論していただいた研究会の委員の方々、研究会でのヒアリング、現地調査にご協力いただいた方々、および事務局を切り回していただいた地域構想研究所の川井美香氏に改めて感謝し、お礼を申し上げる。

2018年11月24日

大正大学教授　小峰隆夫

「人口減少・高齢化・少子化の同時進行の下での日本経済と金融」

目 次

第１章　人口減少下の地域と金融を考える

（小峰 隆夫）―――――――― 1

第２章　人口オーナス進行下のマネーフローと金融仲介

（金木 利公）―――――――― 15

第３章　家計による情報取得と金融資産投資：「日本家計パネル調査」のデータによる分析

（祝迫 得夫）―――――――― 41

第４章　金融機関経営の現在と将来

（真壁 昭夫）―――――――― 61

第５章　国内預金・国内貸出からみた地銀の役割変化

（鹿庭 雄介）―――――――― 85

第６章　将来人口推計に基づく都道府県別の個人預金市場規模の将来予測

――北海道東北７道県のケース――

（鯉渕 賢・後藤 瑞貴）――――― 101

第７章　企業数の減少と金融機関店舗数への影響

（村上 義昭）―――――――― 127

第８章　高齢者支援による『地域ボーナス』の未来

（吉田 和彦）―――――――― 147

「人口減少･高齢化･少子化の同時進行の下での日本経済と金融」研究会 委員一覧 ――――― 165

「人口減少･高齢化･少子化の同時進行の下での日本経済と金融」研究会 開催記録 ――――― 166

第１章　総論

人口減少下の地域と金融を考える

大正大学地域創生学部 教授

小　峰　隆　夫

第１章　総論　　人口減少下の地域と金融を考える

大正大学 地域創生学部 教授　小峰隆夫

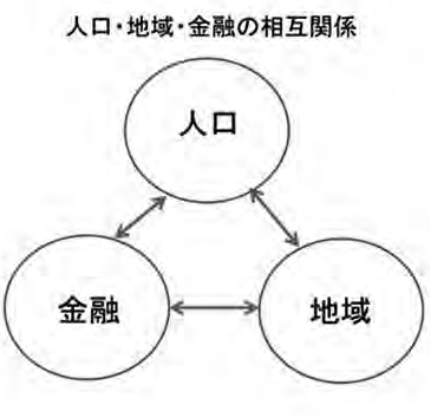
大正大学の地域構想研究所では、公益財団法人トラスト未来フォーラムの委託を受けて、2017 年 10 月以降「人口減少・高齢化・少子化の同時進行の下での日本経済と金融」研究会を開催し、このたび報告書を取りまとめた。この総論では、全体としての問題意識を踏まえながら、私なりに報告のエッセンスをまとめてみたい。

この研究会の主要テーマは、「人口」「金融」「地域」の三つである。

この三つは、それぞれが大きな課題に直面しているとともに、相互に関係し合いながら、現代における日本の経済社会の課題の原因となっている。人口変化は多様なルートを通じて金融や地域に影響を及ぼしつつあり、同じように、金融のあり方が人口、地域に、地域の変化が人口、金融に影響を及ぼしている。

以下、それぞれの課題と相互に関係し合う面を概観していく。

図 1－1



1－1.　人口構造の変化がもたらす諸問題

(1) 人口オーナスの進展と経済社会の課題

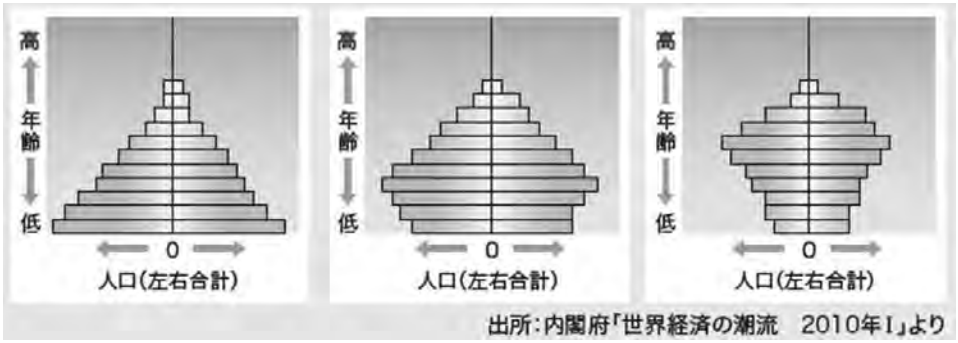
これからの日本においては、人口構造の変化が経済社会に多面的な諸課題を産むことになる。では人口構造の何が変化することが経済社会に影響するのか。この点については、私（小峰）は、「人口オーナス」の進展こそが最も大きな原因だと考えている。そこで、「人口オーナス」について説明しておこう。

日本の人口構造の変化について普通指摘されるのは「総人口の減少」「少子化の進展」「高

齢化の進展」の三つである。しかし私は、本当の問題は生産年齢人口（15～64 歳）が減ることだと考えている。生産年齢人口層が働いて経済・社会を支えると考えると（これはかなり単純化した仮定だが）、それが相対的に減少することが経済・社会に大きな問題を投げかけることになると考えるのは自然である。国立社会保障・人口問題研究所の人口推計（2017 年）によると、生産年齢人口は、2015 年の 7728 万人（全人口の 60.8%）から 2040 年には 5978 万人（同 53.9%）に減少する。私は、2007 年に、日本経済研究センターでアジア経済の長期予測を手掛けた時に、この生産年齢人口減少の重要性を認識したのだが、それを表わす適当な言葉がないことに気が付いた。そこで「人口オーナス」という言葉を使うことにした。「人口オーナス（onus）」は「人口ボーナス」と対をなす言葉として使われていたものだ。

この人口オーナス現象は、少子化、人口減少が起きると必然的に現われるものである（1－2 図参照）。人口が増え、新しく生まれる子供の数が増えている時は、人口ピラミッドは図の左側のような形状となる。ここで少子化が始まり、新しく生まれる子供の数が減り、かつある程度時間が経過すると、真ん中のような中膨れの形状となる。この時、生産年齢人口は相対的に増えることになる。これが「人口ボーナス」の時期である。日本の高度成長期は、この人口ボーナスの時期だったこと、更に東アジア諸国が高い成長を示した時期もまた人口ボーナスだったことが確かめられている。

図 1-2　人口ボーナスから人口オーナスへ



その後さらに時間が経過すると、かつて分厚い生産年齢人口層を形成していた部分が、高齢化して行くので、ピラミッドの形状は右側のような形状となる。今度は、生産年齢人口が相対的に減少し、ピラミッドは逆三角形に近くなる。これが人口オーナスの時期である。

私が、この人口オーナスこそが、人口問題の基本だと考えるのは、人口オーナスが、労働力人口の減少、貯蓄率の低下、社会保障の行き詰まりなどをもたらすからだ。

さらに、人口オーナスは地域にも大きな困難をもたらす。この点を次にみよう。

(2) 人口オーナス下の地域

人口オーナスは地域にも深刻な影響をもたらす。人口オーナスを介して地域間格差の悪循環が起きるからだ。例えば、人口オーナスの指標として地域別の従属人口指数（年少人口と老年人口の和を生産年齢人口で割った数字で、これが高いほど人口オーナスの程度が強い）を取ってみると、東京圏、名古屋圏などの大都市圏では人口オーナスの程度が低く、地方部では高いという結果になる。こうしたことが起きるのは、地方部の生産年齢人口が、就学、就労などを通じて大都市圏へと流出しているからである。

ここで、人口オーナスは潜在成長力を弱めるということが地域でも成立すると考えると、「地方部は人口オーナスの程度が大きいいため、潜在成長力が低く、雇用・所得機会が限られる」→「雇用・所得を求めて、地方部から大都市圏へ生産年齢人口が移動する」→「これによって地方部の人口オーナスの度合いはさらに強まり、潜在成長力はさらに下がる」という悪循環が生まれることになる。

この人口オーナスにどう対応すべきかが、これからの日本の経済社会全体にとって最大の問題なのである。

(3) 人口構造の変化と金融

前述の人口オーナスは、家計の貯蓄行動の変化を通じて基調的な金融の流れに大きく影響するものと考えられてきた。

この点についての標準的な考え方は次のようなものである。まず、高齢化の進展は家計貯蓄率を低下させるものと考えられる。我々は、仕事をして稼いでいる間に老後の資金を貯蓄しておき、老後になったらその貯蓄を取り崩して消費生活を維持しようとするはずだ。すると、勤労者でいる間はプラスの貯蓄率、老後はマイナスの貯蓄率となり、死亡した時には貯蓄を使い尽くすことになる（そんなにうまく行くはずはないが、理論モデルなのでそうなっている）。さて、人口構造が変化し、高齢化が進むと、貯蓄する勤労者よりも貯蓄を取り崩す高齢者が増えてくる。すると、一国全体の貯蓄率は低下することになる。

もう一つ、家計が保有する金融資産には預貯金のような固定金利で元本保証の安全資産と、経済情勢によって利回りが変わるリスク資産がある。株式や投資信託がその代表だ。リスク資産は、短期的には安全資産よりも利回りが低くなる可能性があるが（損をすることもさえある）、長期的に保有し続ければリスクは相殺されるので、リスクがある分だけ安全資産よりは高い利回りを得られる（これをリスクプレミアムという）。

すると、若年層ほど長期保有が可能なのでリスク資産を保有し、高齢者は老後の安定のためにも安全資産を保有すると考えられる。このように仮定すると、高齢化の進展はリスク資産への投資を減らすことになるので、高リスク高リターンの投資案件に資金が回りにくくなることが考えられる。

以上二つを踏まえて考えると、高齢化の進展を金融という側面で見ると、貯蓄率の低下に

よって貯蓄率が低下して資金の絶対量が足りなくなり、その資金もリスクの高い事業に向かわなくなるということになる。

以上がごく標準的な考え方なのだが、本研究では、第 2 章の金木論文「人口オーナス進行下のマネー・フローと金融仲介」で、より広範な視点から、人口構造の変化によって日本のマネー・フロー／ストックがどう変化しているのかを分析している。その結論は、家計、企業、政府がそれぞれで最適戦略を取った結果、一種の停滞的均衡状態になっているというものである。

すなわち、家計は、高齢化に伴う社会保障負担の増加もあって可処分所得が伸び悩み、家計マネーのリスク許容度が低下した。このため政府が志向しているような「貯蓄から投資へ」という変化は起きていない。

企業については、人口減などによる国内市場の縮小観測などもあって、企業マネーは実物投資よりも金融投資、国内投資よりも海外投資に向かった。その結果、企業部門の貯蓄超過が常態化し、企業金融資産は現預金と対外資産を中心に積み上がることになった。

政府については、高齢化に伴い社会保障給付の増加で歳出が増える一方、歳入増加策（消費税の増税）が先送りされてきたため、財政赤字が増大した。異次元緩和の下で国債の金利は低水準が続いたことも財政赤字についての甘えを生んだ。

こうして「消費やリスク性資産を増やさない家計」「設備投資や負債を増やさない企業」「財政再建を先送りする政府」が、いずれも「率先して今の行動を変えると自分だけ損を被るので、今までと同じように行動する」というナッシュ均衡的停滞均衡が成立しているというのが第 2 章の指摘である。

1ー2.　金融が直面する課題と高齢化時代の金融の役割

（1）日本の金融機関が直面している課題

人口構造の変化を始めとして、日本の金融をめぐる環境は大きく変化しており、その中で日本の金融機関は多くの困難な課題に直面している。

このうち全体としての金融機関経営については、本研究の第 4 章の真壁論文「金融機関経営の現在と将来」で詳しく述べられている。

同論文に基づいて、まず日本の金融機関経営の現状を見ると、経済の低迷、金融緩和の長期化などに利鞘が減少しており、2017 年度の全国銀行の業務粗利益は減少している。人口減少や少子高齢化などの影響により日本の潜在成長率は低下しており、金融機関を取り巻く経営環境は一段と厳しさを増すものと考えられる。

一方、金融をめぐる技術革新の動きは加速しており、こうした金融テクノロジーへの取組が、これからの金融機関の競争力を分ける一因となるだろう。具体的には、フィンテック（ファイナンスと IT テクノロジーの融合）を通じたコスト削減や収益源の多角化、人工知能とビッグデータを用いたトレーディング業務の増大、ブロックチェーン技術を使ったデジタ

ル通貨ビジネスなどがある。また、不特定多数の人々から資金を集めて起業を行うといった「クラウドファンディング」に金融機関が参入していくことも考えられる。

（2）地域の金融機関が直面している課題

人口構造の変化などの中で地域の金融機関が直面している課題については、第 5 章の鹿庭論文「国内預金・国内貸出からみた地銀の役割変化」が詳しく検討している。

まず、預金については、都市銀行、地方銀行共に同じようなペースで増加している。預金残高を都道府県別に見ると、東京の伸びが突出して大きいが、この 20 年間で預金が減少したところは一つもない。このように、人口減少にもかかわらず預金が増え続けているのは、①現役世代にとっての将来不安の高まりが貯蓄を増やしていること、②そもそも人口が減っても、預金は子から孫へと引き継がれていくので消えてしまうわけではないことなどのためである。

一方で、国内貸し出し市場については地方銀行がメインプレーヤーとなっている。その貸し出しの中身は、個人向け住宅ローンや不動産業向けが中心である。このうち不動産業向け融資は、相続税対策で需要が増加したアパート向けが多くを占めていると見られ（相続対象となる土地は更地よりも建物があると評価が下がり、さらに負債が控除されるので、相続税の節税になる）、いずれも持続可能だとは言えそうにない。

今後は、人口構造の変化、地域活性化の要請をビジネスチャンスとするためにも、①人口減少に歯止めをかけるような分野（保育園など）への貸し出し、②高齢化しつつある中小企業経営者の事業継承の手助け、③地元の町づくりへの積極的な参画、④地方における老朽化した公共インフラの再整備への参画などを進めていくことが求められる。

（3）企業数と金融機関の店舗数の将来予測

第 7 章の村上論文「企業数の減少と金融機関店舗数への影響」では、地域と金融との関係を考える基礎的な素材として、これからの企業数と金融機関店舗数の将来予測を行っている。

まず、企業数については、創業者比率などから創業企業数を推計し、経営者の年齢別分布などから廃業企業数を推計し、両者の差から企業数の変化を展望している。その結果によると、企業数は、2015 年末の 402.5 万社から 2040 年末には 295.6 万社へと、約 107 万社、率にして約 27%減少する。創業適齢期である 30 歳代、40 歳代の人口が減少し創業企業が減少すること、経営者の高齢化に伴い事業承継されずに廃業する企業が増加することがその原因である。

とりわけ 2025 年ころまでは、経営者の高齢化の影響が大きく現われるため、企業数は大きく減少する。また、都道府県別には、沖縄県と 1 都 3 県は減少率が小さく（または増加）、地方で減少率が大きい。山形県（55.6%減）、富山県（53.5%減）、青森県（51.4%減）とい

った具合である。

この企業数の予測をベースに、金融機関店舗数を予測すると、2016 年に 25,873 あった店舗は 2025 年には 22,170 店舗へと、約 14%の減少、さらに 2040 年には 20,701 店舗（2016 年比 20%減）になる。企業数と同様、店舗数の減少率は地方で大きい。2016 年の店舗数を 100 として 2040 年の店舗数を見ると、山形県（62.2）、福島県（64.9）、青森県（65.0）、岐阜県（65.1）、群馬県（65.3）といった具合である。

以上のような地方部における企業数の減少は、地方の金融機関の経営環境をより厳しいものとするが、その一方で、事業承継、M&A、創業支援の担い手として、地方の金融機関に期待される役割は今まで以上に大きくなっている。

（4）高齢化時代の金融

高齢化の進展は、金融サービスの提供という面でも重要な問題を提起している。高齢者が生涯において効率的な資産運用を行っていくためには、金融リテラシーを高める必要があるし、金融機関にとっても高齢者支援が新たなビジネスチャンスとなる可能性がある。

第 3 章の祝迫論文「金融リテラシーとリスク資産投資」は、家計パネル調査を用いて、家計の金融リテラシーの取得について分析している。この分析によれば、①リスク性金融資産への投資に必要となる知識・情報を取得している関係の割合は半分強に過ぎない、②具体的に利用している情報源としては「金融機関の窓口」「マスメディア・ウェブサイト」が多い、③年齢別に利用している情報源を見ると、「金融機関の窓口」は 60 歳以上の高齢者が多く、「マスメディア・ウェブサイト」の利用は 30～40 代が多い、④高齢世帯は、金融機関や専門家などに金融資産投資にかかる情報取得を委任することが考えられるが、集計結果からはそうした傾向はみられなかった、といった結果が得られている。

第 8 章の吉田論文「高齢者支援による『地域ボーナス』の未来」は、地域金融機関が新たな業務領域として、高齢者の支援業務に本格参入すべきだと提言している。高齢者が必要とするサービスを整理すると、「健常段階からの第 1 段階」⇒「成年後見人としての支援を行う第 2 段階」⇒「身元の引き受け・保証などの第 3 段階」⇒「遺言の預かり・執行、死後の事務の第 4 段階」といった流れが考えられる。

ところが、現行の成年後見人制度では、こうした第 1 段階から第 4 段階までのサービスの流れの中に、後見人として対応できないものが混在しているという問題がある。そこで、地域の金融機関が中心となって、これらサービスを、連続的にワンストップで提供できるようなサービスの提供体制を構築すべきだとしている。

1－3.　地域の課題と金融

（1）日本の地域が直面する課題

地方経済の活性化はほとんど永遠の課題と言っていいほどだ。これには人口構造の変化

が大きく関係している。人口の変化は、多くの地域にとっての政策目標であるとともに、地方の経済社会に多くの課題をもたらす原因でもある。日本の地方部では人口減少が加速しつつあり、それ自身が地方の衰退を物語っているとともに、人口が減ることが地域の経済・社会を疲弊させている大きな原因でもあるからだ。

それだけに国も「地方創生」に力を入れている。その具体的な手順は次のようなものである。まず、国は日本全体の人口の長期展望を示す「人口ビジョン」と、それを踏まえた「総合戦略」を策定する。この二つは 2014 年 12 月に策定された。前者が「まち・ひと・しごと創生長期ビジョン」、後者が「まち・ひと・しごと創生総合戦略」である。

次に、各地方公共団体は、この「長期ビジョン」と「総合戦略」を勘案して、2015 年度中に「地方人口ビジョン」と「地方版総合戦略」を策定する。これも実際その通りになり、日本の全自治体が 2015 年度中に人口ビジョンと総合戦略を策定した。例えば、佐賀県の場合（佐賀県を取り上げたのは特に意味があるわけではなく、あくまでもひとつの例として選んだだけである）、人口ビジョンに当たるものが「佐賀県における人口の将来推計（佐賀県人口ビジョン）」（2015 年 6 月）であり、総合戦略に当たるものが「佐賀県まち・ひと・しごと創生総合戦略」（2015 年 9 月）である。

そして 2016 年度以降は、「地方版総合戦略」に基づいて、PDCA サイクルを本格的に稼働させていく。PDCA サイクルというのは、P（Plan＝計画）→D（Do＝実行）→C（Check＝評価）→A（Act＝改善）というプロセスを繰り返すことである。

さて、人口ビジョンの姿は二つの要素で決まる。一つは合計特殊出生率（以下、出生率、人口の自然増減を左右）であり、もう一つが人口の流出入（人口の社会増減を左右）である。各自治体が人口展望の前提としている出生率は、大体、2030 年頃に 1.8、2040 年頃には 2.07 というものである。また、多くの自治体が、2040 年頃までには社会増減をゼロにするとしている。

佐賀県の人口ビジョンの場合を見ると、出生率は 2020 年までに 1.77、2040 年までに 2.07 となっており、社会増減については、人口移動が 2030 年までにゼロに収束するとしている。他の地方自治体の人口ビジョンもほぼ同じである。

なぜこのようなことが起きたのか。それは、各地域が国のビジョンをそのまま踏襲したからである。前述の政府の「まち・ひと・しごと創生長期ビジョン」では次のように述べられている「仮に、2030～2040 年頃に出生率が人口置換水準まで回復するならば、2060 年に総人口 1 億人程度を確保し、（中略）。この推計では、2020 年に出生率 1.6 程度、2030 年に 1.8 程度まで向上し、2040 年に人口置換水準（2.07）が達成されるケースを想定している。」出生率の人口置換水準というのは、「その出生率であれば人口が一定にとどまる」という出生率のことであり、日本の場合それが 2.07 なのである。

政府は人口 1 億人という目標を掲げているが、これを実現するためにはいつかは必ず出生率を 2.07 にしなければならない。この 2.07 になる時期が遅れれば遅れるほど、安定する

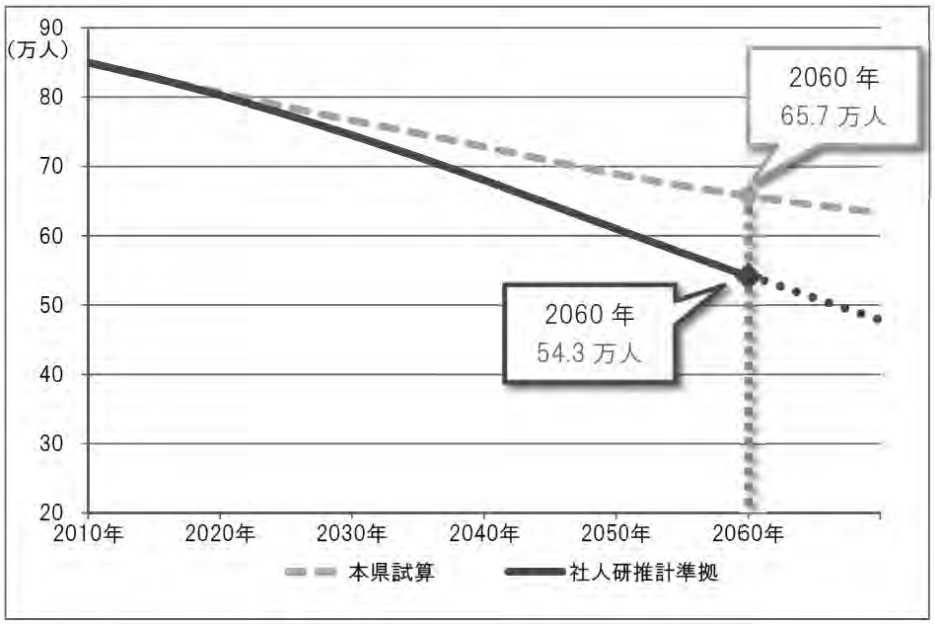
人口の規模は小さくなる。この点を加味して計算してみると、2040 年頃までに 2.07 にならないと人口 1 億人目標は達成できない。

また、これは人口 1 億人とは無関係だが、国の長期ビジョンでは、東京一極集中是正などの観点から、2040 年頃までに人口の社会移動をストップするとしている。各地方公共団体は人口ビジョンの前提として以上のような国の想定をほぼそのまま使ったのである。

この地方版人口ビジョンは、残念ながらかなり楽観的な展望だと言える。この人口ビジョンでは、人口の自然減も社会減もストップするから人口は減らない。市町村レベルでも同じような前提を置いているのだから、2060 年頃になると、日本の全自治体の人口減少はストップする。そんなことがあり得るとはとても考えられない。

問題はそのような楽観的な前提を置いても地方の人口は相当減るということだ。再び佐賀県の例を見ると、図 1－3 に示したように、佐賀県の人口ビジョンでは、2010 年に 85.0 万人だった佐賀県の総人口は、2060 年には 65.7 万人にまで減少する。

図 1－3　佐賀県の総人口の展望



（出典）佐賀県「「佐賀県における人口の将来推計（佐賀県人口ビジョン）」（2015 年 6 月）より

ただし、65.7 万人という人口は、国立社会保障・人口問題研究所が 2013 年の「日本の地域別将来推計人口」の推定（54.3 万人）よりはかなり大きい。つまり、従来の標準的な見方よりは楽観的なのだが、人口の姿そのものは決して楽観を許さないということである。

出生率について最大限楽観的な仮定を置いてもこれだけ人口が減るということを考える

と、地方の自治体は、「いかに人口減少を抑制するか」と合わせて「人口が減っても人々の福祉が低下しないようにするためにはどうしたらよいか」を合わせて考えておくべきだということになる。

（2）地域別に見た金融の展望

地域別に見た人口変化は、当然ながら地域別に見た金融環境にも影響を及ぼすことになる。

この点を見るための一つの素材として、第 6 章の鯉渕・後藤論文「将来人口推計に基づく都道府県別の個人預金市場の将来予測と地域銀行経営への影響」では、今後数十年にわたる都道府県別の人口動態を、可能な限り標準的な手法で推計し、その予測値に基づいて、地域別の預金残高の変化を見たものである。

人口予測は、出発点の人口構造から、各年齢別の死亡率、純移転率（社会移動による人口増減）、こども女性比（各年の出生数を出産可能な女性数で割ったもの）を適用して推計を積み重ねる「コーホート分析法」によって行われるのが一般的である。社会保障・人口問題研究所の推計は、純移転率、こども女性比等については、別途推定されたパラメータを設定して予測している（コーホート要因法）。この論文では、このパラメータにバイアスが生じる可能性があるため、本論文では、各年齢層の死亡率、純移転率などを将来わたって不変として推計を行っている（コーホート変化率法）。結果を社会保障・人口問題研究所推計と比べると、バイアスがない分だけ、全体としての人口減少度合いも、地方部の人口減少度合い共に大きくなる。

こうした厳し目の人口予測に世帯主別の預貯金保有額を当てはめることにより、将来の預貯金残高を地域別に推計した。その結果によると、全国では 15%預貯金額が減少する。さらにこれを、東京都と北海道、東北地域の県について計算してみると、東京は 12%の増加となる一方で、北海道は 28%減となり、東北 6 県については、宮城県は 8%減にとどまるものの、他の 5 県は 30～40%もの減少が見込まれている。

こうした推計によっても、地域の金融機関の環境が人口減少によってかなり厳しい環境に置かれることが分かる。

（3）地域活性化のために何ができるか　―紫波町オガールエリアの見学から―

地域における人口変化の鍵を握るのは、人口の社会移動である。地域を活性化するためには、できるだけ社会移動による人口流出を小さくすることが必要となる。そのためには地域経済を活性化し、良質な雇用機会を増やしていくことがどうしても必要となる。

では、その地域の活性化はどうすれば達成できるのか、またその際に地域の金融ができることは何か。こうした点を調べるため、本研究会のメンバーは、2018 年 7 月に岩手県で実地調査を行った。ここではその中から、私（小峰）が、紫波町のオガールエリアの調査から

考えたことを述べてみたい。

盛岡市と花巻市の中間に紫波町（しわちょう）という人口約 3 万 3 千人（本年 6 月）の町がある。今回訪問したオガールエリアは、同町の JR 紫波中央駅前の 10.7 ヘクタールの町有地に建設され、2012 年 6 月にオープンした複合施設である。

全体は 4 つの施設から構成されている。「オガールベース」には、バレーボール専用体育館やビジネスホテルがあり、「オガールプラザ」には、図書館や産地直売店、カフェ、飲み屋などがあり、「オガールセンター」には小児科医やスポーツジムがある。もう一つは町役場の庁舎だ。このほかにも周辺には県フットボールセンターや保育園、分譲住宅地のオガールタウンがある。

同地は地域開発の成功例として数多くの視察者が訪れており、2018 年中に累計訪問者数が 1 万人を超えるほどになっている。

このオガールエリアに視察に訪れる人が絶えないのは、このプロジェクトが公民連携（PPP：Public Private Partnership）のモデル地域となっていることだ。私の印象では、公民連携というよりは、民公連携（民が主で公が従）という感じだ。民が主という意味は、民間の事業主体が採算を取れるようなプロジェクトにしたということだ。経済学的には市場経済の中で生き残ることのできるプロジェクトということだ。この特徴は、次のような点に現われている。

第 1 は、まずテナントを募集し、そこから得られる賃料から建設費を逆算し、資金調達を行ったことだ。オガール地域に参画したいと事業者から具体的な事業内容のプロポーザルを募集し、これを審査にかけて事業者を選定していった。

第 2 は、ファイナンスのやり方としてプロジェクトファイナンスという手法を使ったことだ。金融機関の融資は、担保を取って行われるのが普通だ。プロジェクト融資というのは、プロジェクトが生み出すキャッシュフローを返済原資として見込むことにより融資を行う方式だ。金融機関にとっては事業の将来性についての真剣な判断が求められるので、リスクを恐れて融資に慎重になりがちだが、オガールプロジェクトのように、これから事業を立ち上げようという主体にとっては使い勝手の良い融資形態となる。

こうして 7 億 7 千万円の総工費のうち 6 億 7 千 5 百万円を地元金融機関から調達した。この方式での融資に応じた金融機関も評価されるべきだろう。

こうした PPP の話になると「財政負担なしに公共事業が可能になる」という目で見る人が多いが、本当に重要なのはそこではなく、民間ベースで採算が取れることが結局は持続可能性につながるということである。民間の行動は自発的なものだから、行動することにメリットがなければ行動はストップしてしまう。プロジェクトの経済効果が大きければストップしないで持続するはずである。逆に言えば、補助金など公的助成に頼ることは、当初の段階では大いに助かるのだが、しばしば公的助成がなくなった瞬間にメリットが小さくなり持続不可能なものとなるケースが多いということである。

ほかにもオガールプロジェクトから学ぶべき点はある。

一つは、人材と教育の役割だ。オガールプロジェクトを成功に導いたのは、オガールプラザ社長の岡崎正信氏だ。同氏の父親は地元の建設業者。同氏は、大学卒業後、地域振興整備公団に勤めていたのだが、地元に戻り地元のために何かできないかと考えていたときに、大学院での学び直しを勧められ、岩手から東京の東洋大学に通うことになる。この話を聞きつけた当時の町長が、岡崎氏に、駅前に塩漬けになっていた公有地を何とできないか相談し、ここからオガールプロジェクトがスタートしている。

ここから、人材、特に外部の人材を生かすことが重要だということが分かる。地域振興は地域を良く知っている地元の人が担うべきだとは限らない。逆に、地元から一旦距離を置いた経験があり、外からの眼で地元を観察したことのある人の方が適切な政策を打ち出せることがあるようだ。

教育の役割についても再認識させられる。岡崎氏は大学院に通うことで地域再生の専門的ノウハウを学び、それをオガール地域に生かした。私自身も、大正大学の地域創生学部という、地域創生を担う人材を育成する学部で教鞭を取っている身であり、この話には大変勇気付けられる。

もう一つは、集約の中心として商業施設を考えなったことだ。多くの地域では、中心市街地の商業施設が寂れてしまい、これを何とかしようと、再び商業施設を建設・誘致しようとする例が多い。しかし、もともと商業施設に人が来なくなったから中心市街地が寂れてしまったのだから、それを元に戻すのは容易ではないはずだ。

そこでオガールエリアでは、商業施設以外で町の賑わいを取り戻そうとした。それが図書館、体育館、サッカー場、広々として出入り自由な芝生の広場なのである。こうして集まった人々向けに必要となるカフェ、飲み屋、産地直送店などを整備しようというのがオガールの発想だったのである。たしかにこの順番で考えた方がプロジェクトの持続性は高いと思われる。

ただし、多くの見学者が訪れたからといって、他の地域が同じようにうまく行くとは限らない。というのは、オガール地域が成功したのには次のような要因が作用しているからだ。

一つは、駅前の利便性の高い場所に、自由度の高い町有地が存在したということだ。そんな恵まれた条件を備えた地域はめったにないだろう。

もう一つは、紫波町という場所が、周辺の盛岡市、花巻市等への通勤圏内であることだ。つまり、雇用の場は盛岡等に依存し、オガールエリアは住宅地または自由時間を過ごす場所として機能している面がある。これも恵まれた条件だったと言えるだろう。

成功例を生かすためには、そのエッセンスをいかに個々の地域に応用していくかが問われるのだと思う。

第２章

人口オーナス進行下のマネーフローと金融仲介

三井住友信託銀行調査部　フェロー役員

金　木　利　公

第２章　人口オーナス進行下のマネーフローと金融仲介

三井住友信託銀行 調査部 フェロー役員　金木利公

【要　旨】

① 日本経済ではこの 10 数年間、人口の減少・高齢化・少子化の同時進行（以下、人口オーナス）が加速した。この間、家計では社会保障負担の増加による可処分所得の伸び悩み傾向が強まり、家計マネーのリスク許容度も低下したことから、「貯蓄から投資へ」は進まなかった。

② また、国内市場の縮小観測等によって企業の期待成長率は低下し、企業マネーは固定資産投資よりも金融的投融資へ向かうようになり、企業部門の貯蓄超過は常態化し、企業金融資産は現預金と対外投資（海外企業の買収等）を中心に積み上がった。

③ 一般政府では、賦課方式のデメリットが一段と強まり、中央政府の大幅な投資超過（＝財政赤字）が恒常化し、社会保障基金も支払の増加によって貯蓄超過は縮小した。

④ このように家計・企業・政府のマネーフロー／ストックには人口オーナスの影響が色濃く表れるようになった。さらに国債大量発行と日銀の国債大量購入によって、金融仲介において価格機能が働かない公的部門が肥大化した。この結果、金融市場では多様なリスクの取り手・出し手が育たず、金融仲介の複線化も進まず、国内リスクマネーの供給は海外マネーに依存する度合いが高まり、「国内マネーが日本経済の持続的成長に資する」という望ましい姿は見出し難くなった。

⑤ 以上のような状況が生まれた背景としては、「消費やリスク性資産を増やさない家計」「設備投資や負債を増やさない企業」「財政再建を先送りする政府」が、いずれも「率先して今の行動を変えると自分だけが損を被るので、今までと同じように行動する」というナッシュ均衡的停滞均衡が成立したことが指摘できる。

⑥ こうした停滞均衡の成立も人口オーナスの進行の産物である。すなわち、家計・企業・政府が人口オーナスの進行とその影響を同じように予測し、それに沿った最適戦略を取り、相手の行動の予測と実際とが一致した結果、予測が自己実現した。今後、人口オーナスがさらに進行する下では、停滞均衡も、家計・企業・政府のマネーフロー／マネーストックや金融仲介の現状も、恒常化・岩盤化する可能性が高い。

⑦ こうした状況の下、金融機関としては、家計に対しては「貯蓄から投資へ」に拘泥したリスク性資産の販売に傾斜せず、将来の生活設計の基礎的判断材料の提示と助言、積立方式の個人年金商品の開発など、個人の自助努力を支援する役割が求められる。

１．はじめに

日本経済は総人口が 2008 年（1 億 2808 万人）をピークに減少局面に入るとともに、人口構成の少子化・高齢化が急速に進んでいる。高齢化率（65 歳以上人口の比率）は 1960 年代から上昇傾向にあったが、年を追って加速しており、現在の 2010 年代は、過去はもちろん、今後予測されている 2020 年代～2030 年代をも上回るピッチで進行している。

こうした人口動態により、日本経済には、国内全体の市場規模の伸び悩み、労働力人口の減少による潜在成長率の低下、投資機会の減少による資金需要の減退、社会保障関係費の増大による財政事情の悪化、地域経済社会の衰退－といった様々なマイナスの影響が追加的に現れるようになる。

こうしたことは既に多くの先行研究や識者によって指摘されているところであるが、本章では、これまで比較的掘り下げられることが少なかった金融面にフォーカスし、①人口オーナスの進行によって、日本全体並びに家計・企業・政府等の経済主体のマネーフローやマネーストック、金融仲介はどのような影響を受けているか、今後、どのような姿になっていくと考えられるか、②それはどのような要因･背景によるものなのか－について検討する。

なお、以下で「人口オーナスの進行」と記述する場合は、「人口の減少・少子化・高齢化の同時進行という人口動態の変化」を指すものとする。

２．家計部門：停滞する「貯蓄から投資へ」

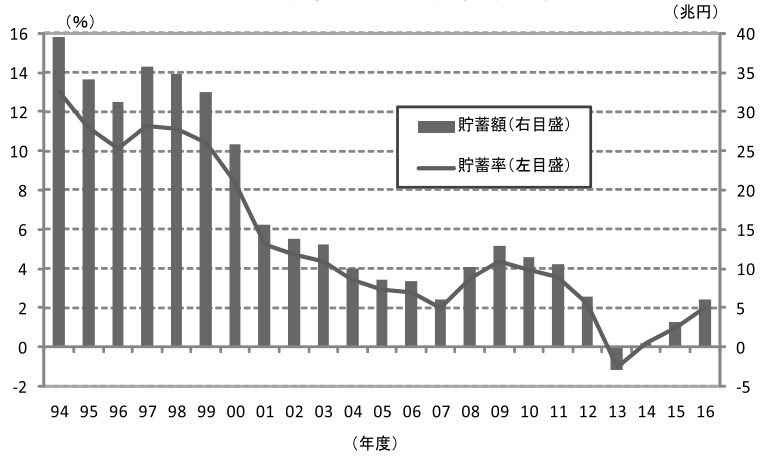
２－１.所得要因を主因とする家計貯蓄率の低下

人口オーナスの進行によって、通常起こると考えられるのは、現役勤労者＝貯蓄する人が減り、年金生活者・無職高齢者＝貯蓄を取り崩す人、貯蓄余力が低下する人が増えることによる家計貯蓄率の低下である [1)]。

日本の家計貯蓄率（SNA ベース）の推移を見ると、1990 年代半ばから明らかに下方に屈折し、2013 年度には初めてマイナスとなった。その後はプラスに復したものの、かつては主要先進国の中でもトップクラスであった日本の家計貯蓄率は、今や超低水準で推移している（→図 2-1）。

1) 「家計調査（総務省）」においても、勤労者世帯の貯蓄率（黒字／可処分所得）は 25%前後で安定しているが、高齢無職世帯の貯蓄率はマイナス幅が拡大、直近では▲35%となっている。前者が減少し、後者が増加する人口動態の下では、家計全体の貯蓄率には低下圧力が強まっていると考えられる。

図 2-1　　家計貯蓄率と家計貯蓄額の推移



（資料）内閣府「国民経済計算年報」

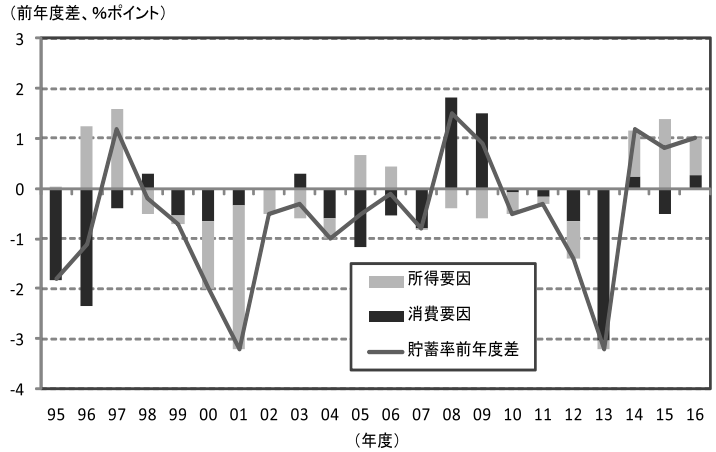
このような日本の家計貯蓄率に、人口オーナスの進行はどの程度関係しているのだろうか。「国民経済計算年報(内閣府)」に記載されている家計貯蓄率の変動要因（「所得要因」と「消費要因」）分析によると、①所得要因は、リーマン・ショック前の好景気の一時期、足元の景気回復期を除くと、貯蓄率低下要因となっており、②消費要因は、リーマン･ショック後の消費の急速な冷え込み（貯蓄率の上昇に寄与）という特殊な時期を除くと、概ね貯蓄率低下要因となっている（→図 2-2）。

「所得要因で貯蓄率が低下する」のは、「前年度より所得が減ったが、消費支出は変わらなかったため、貯蓄に回す分が減った」場合である。

「消費要因で貯蓄率が低下する」のは、「所得は変わらないのに、消費支出を増やしたため、貯蓄に回す分が減った」場合である。「消費を増やした」には「財布のヒモを緩めた」場合と、「財布のヒモを締め切れなかった」場合があると考えられるが、可処分所得は足元 3～4 年は回復傾向にあるとは言え、長期にわたって伸び悩んでいること（1999 年度：約 311 兆円→2016 年度：約 299 兆円）を勘案すると、90 年度後半から 2013 年度にかけての消費要因による家計貯蓄率の低下は「財布のヒモを緩めた」ためというよりも、「財布のヒモを締め切れなかった（所得が減少傾向にあるので消費支出も絞り込んでいるが、不覚にも消費支出が増えてしまった）」ためであり、背景に可処分所得の伸び悩みがあると解するのが自然であろう。

人口オーナスの進行と家計貯蓄率の関係については様々な先行研究があり、識者の間でも必ずしも一致した見方が確定しているわけではないが、上記の動きを素直に解釈すると、2000 年代入り以降の家計貯蓄率の低下は可処分所得が減少し続けたこと、換言すれば、貯蓄したくとも、そもそも先立つもの＝可処分所得が減少ないし伸び悩んできたことが有力な要因であると考えられる。

図 2-2　　家計貯蓄率の変動要因



（資料）内閣府「国民経済計算年報」

２－２. 人口オーナス進行がもたらした可処分所得の伸び悩み

では、なぜ可処分所得は伸び悩んでいるのだろうか。その背景に人口オーナスの進行の影響はあるのだろうか。可処分所得を増減させた受取・支払の変動とその要因を見ることで検討してみよう。

人口オーナスの影響が直接的に現れると考えられるのは、受取サイドでは「社会保障給付（公的年金・企業年金・雇用保険等からの給付）」、支払サイドでは「社会保障負担（家計が支払う公的年金・健保・企業年金等向け保険料･掛け金）」である。

前者は可処分所得を増やし、後者は減らす効果を持つが、人口オーナスの進行によって両者とも増えていくことになる。これを踏まえつつ、受取・支払それぞれの中身を見ると、次の点が指摘できる（→表 2-1）。

第 1 は、2000 年代入り以降～リーマン･ショック前までの可処分所得減少の主因は、雇用者報酬と利子所得が減少したことである。

2001 年度～2007 年度の対前年度増減累計額を見ると、受取は 13 兆円減少し、支払は 2.9 兆円減少した。この結果、可処分所得は 10.1 兆円もの大幅な減少となった。受取の減少は、企業リストラとデフレが継続したことにより雇用者報酬が 9.2 兆円減少したこと、金利低下が続いたことにより利子所得が 4.6 兆円減少したこと－のためである。

この間、社会保障負担は 1.9 兆円増加したが、社会保障給付は 6.5 兆円増加し、可処分所得の下支え役を果たした。

第 2 は、リーマン･ショック後は様相が変わり、社会保障負担が社会保障給付に接近ないし上回り、可処分所得の足を引っ張りつつあることである。

2010 年度～2016 年度の対前年度増減累計額を見ると、可処分所得は上向いたものの 4.5 兆円の増加に止まった。これは、企業収益・雇用・賃金の増加を映じて雇用者報酬が 12.3

兆円、配当所得が 4.2 兆円、社会保障給付が 3.1 兆円増加したことにより受取は 19.8 兆円増加したが、直接税が 3.2 兆円増加し、社会保障負担も社会保障給付を上回る 5.4 兆円の増加となり、支払が 15.3 兆円増加したためである。

人口オーナスの進行によって年金受給者が増えているにも関わらず、社会保障負担が社会保障給付を上回ってきたことになる。

表 2-1　　家計可処分所得の変動要因
（項目別前年度比増減額）

（兆円）

年　度		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	95-00累計	01-07累計	10-16累計
可処分所得		−1.5	−0.2	−1.7	−0.7	2.1	4.4	2.1	5.7	−10.1	4.5
受　取		−1.7	1.4	0.2	2.4	4.9	8.9	3.8	3.6	−13.0	19.8
	雇用者報酬	0.4	0.7	−1.4	1.2	3.3	2.8	5.2	4.4	−9.2	12.3
	企業の社会保障負担	0.7	1.0	0.6	0.6	1.3	1.1	1.2	3.6	1.8	6.6
	利子所得	−0.4	0.2	−2.4	−1.4	0.9	1.5	0.6	−13.7	−4.6	−1.0
	配当所得	−0.4	0.6	2.7	0.4	1.6	−0.2	−0.4	0.6	2.7	4.2
	社会保障給付	1.2	0.7	0.4	0.3	−0.7	0.8	0.4	13.4	6.5	3.1
支　払		−0.1	1.6	1.9	3.0	2.7	4.4	1.7	−2.1	−2.9	15.3
	利子支払	−0.5	−0.3	0.0	0.2	0.7	−0.2	−0.1	−7.3	−2.5	−0.3
	直接税	−0.7	0.3	0.9	1.8	0.3	0.7	−0.1	−1.1	−0.9	3.2
	企業の社会保障負担	0.7	1.0	0.6	0.6	1.3	1.1	1.2	3.6	1.8	6.6
	家計の社会保障負担	0.9	0.7	0.9	0.6	1.0	0.7	0.6	3.8	1.9	5.4

（注）①社会保障給付：国民年金、厚生年金、共済組合年金、企業年金、雇用保険、生活保護、恩給など。
②企業の社会保障負担：公的年金・健保・企業年金等への雇主の保険料・掛け金負担で、家計が受け取った後に支払うと擬制して、受取・支払両方に記載される。
③家計の社会保障負担：家計・雇用者が公的年金・健保・企業年金等へ支払う保険料・掛け金負担。
④直接税：所得税、法人税、住民税、自動車税、事業税など。相続税・贈与税は含まれない。
（資料）内閣府「国民経済計算年報」

２－３．超低位が続く家計貯蓄率

以上のことから、今後の家計貯蓄率のトレンドを展望してみよう。

今後、人口オーナスが強まる下でも、家計貯蓄率が 2000 年代入り～リーマン・ショック前のような「つるべ落とし的」な低下を見せ、マイナス基調が定着するとは考えにくい。

かつての急低下の主因はデフレ、企業のリストラ、金利低下を背景とした雇用者報酬と利子所得の減少だった。しかし今日の日本経済は曲がりなりにもデフレから脱却しつつあり、企業収益も増加しており、可処分所得の有力な源泉である雇用者報酬や配当所得の増加が期待できるためである。

しかしながら、家計貯蓄率が他の先進諸国と肩を並べるような水準に復することも期待できない。

日本は 2025 年には、団塊の世代すべてが 75 歳以上の後期高齢者となり、医療・介護費用が一段と膨張すると見込まれる「2025 年問題」に直面する。このことを考えると、よほど現行の医療・介護・年金制度が改革されない限り、社会保険料の増加を主因に社会保障負担が社会保障給付を上回り、可処分所得ひいては家計貯蓄率を引き下げる方向に作用すると考えられる。人口オーナスの進行が家計貯蓄率に及ぼす影響は、これから本格化するということである。

ラフに予測すると、①今後 10 年間の家計貯蓄率の中心レンジは 2～3%程度となる、②その時々の景気・金利・物価・資産価格次第で、この中心レンジを上回ることもあれば、マイナスとなることもある、③8 年後（2025 年）からは、家計貯蓄率にかかる低下圧力は一段と高まり、中心レンジが低下する可能性もある－と見る。

２－４. キャピタルゲイン／ロスに左右される家計金融資産

このように人口オーナスの進行に伴い、超低位の家計貯蓄率が続いた場合、家計金融資産の構成はどのように推移し、変化するだろうか。

家計金融資産の原資の変化を見ると、家計貯蓄率の低下とともにフローの貯蓄も減少の一途を辿り、90 年代後半には毎年 30 兆円超生まれていた貯蓄等（貯蓄+その他資本移転）は、直近では 10 兆円を下回る水準（年によっては 1～2 兆円）に止まっている（→表 2-2）。

この貯蓄等は家計金融資産の原資であるが、家計金融資産を変動させる主なファクターは貯蓄等以外にも、投資等（固定資本形成、土地取得など）、借入金、キャピタルゲイン／ロスがある（以下、貯蓄等と投資等との差額を貯蓄投資差額、貯蓄投資差額と借入金の合計を真水資金と呼称する。すなわち家計金融資産は真水資金の増減とキャピタルゲイン／ロスによって変動することになる）。

人口オーナスが進行しつつあった過去 20 年間の動きを見ると、90 年代後半は、前述のように毎年 30 兆円超という巨額の貯蓄等が生み出されたことから、投資等を賄いつつ大幅な貯蓄超過（資金余剰）が続いた。

しかし 2000 年代に入ると貯蓄等は 1／2～1／3 の規模に縮小、これに伴い、貯蓄超過も大幅に減少した。2007 年～2011 年にかけては貯蓄超過は増加したが、これは貯蓄等が増えたためではなく、総固定資本形成が固定資本減耗（≒減価償却費）を下回るまで減退し、投資資金が余ったためである。さらに 2013 年以降になると貯蓄等はさらに減少し、貯蓄超過は投資減退による余剰資金の捻出に頼る姿となっている。

この間、借入金は 90 年代後半以降マイナス基調が続いたが（貯蓄超過の一部が借入金返済に充てられたものと推測される）、2013 年以降はプラス基調に転じている。これは、家計が日銀の超金融緩和策による金利低下を捉えて借入金を増やし、その一部が滞留しているものと推測されるが、この金額が貯蓄超過に匹敵ないし上回るものとなっている。

それでも家計金融資産に流入する真水資金は、90 年代後半～2000 年代初頭の 20～50 兆円から 20 兆円前後の水準にまで減少した。

このため、真水資金を超える規模で発生するキャピタルゲイン／ロスが家計金融資産を左右する度合いが高まり、家計金融資産は年によっては 100 兆円規模で増減するようになった。

表 2-2　家計金融資産の原資と運用先の推移
（前年比増減額の年平均）

（兆円）

暦　年			2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	95-00平均	01-07平均	10-16平均
金融資産残高増減			18.0	-1.6	54.1	100.3	60.1	34.7	9.3	45.8	16.0	39.3
	運用先	現預金	11.7	18.1	17.3	20.0	17.2	13.9	16.9	28.0	5.5	16.5
		国債･事業債等	-2.7	-4.8	-3.3	-2.5	-1.9	-2.9	-0.5	-5.1	-0.4	-2.7
		投資信託等	3.7	-0.5	-1.3	5.8	4.3	8.3	1.1	1.3	4.5	3.0
		株式	-0.6	0.7	-1.8	-7.4	-3.2	-4.9	-2.2	-0.3	-1.0	-2.8
		保険･年金等	0.5	3.7	7.2	2.9	2.0	4.4	7.8	13.2	2.8	4.1
真水資金			11.3	18.6	19.9	17.6	21.5	19.5	20.7	37.0	8.8	18.4
	貯蓄投資差額(資金過不足)		16.8	25.1	10.3	2.6	2.2	4.6	10.5	32.5	12.5	10.3
		貯蓄等	10.4	14.0	7.5	0.4	-2.9	0.3	5.2	30.2	9.8	5.0
		投資等	-6.4	-11.0	-2.8	-2.2	-5.1	-4.2	-5.3	-2.2	-2.7	-5.3
		総固定資本形成	14.8	15.4	15.7	17.2	16.8	16.5	17.0	29.1	21.5	16.2
		(控除)固定資本減耗	20.7	20.2	19.6	19.7	20.1	20.0	19.6	23.9	22.4	20.0
	借入金		-0.8	-11.9	-3.3	5.1	6.1	8.0	7.0	5.6	-4.0	1.4
ｷｬﾋﾟﾀﾙｹﾞｲﾝ/ﾛｽ			8.0	-18.5	30.3	80.6	30.7	13.2	-5.3	-0.2	7.7	19.8

（資料）内閣府「国民経済計算年報」

2016 年を例に見ると、

① 貯蓄等は 5.2 兆円だったが、投資等が抑制されて▲5.3 兆円となったので、貯蓄投資差額（＝資金過不足）は+10.5 兆円となった。

② これに、借入金 7.0 兆円が加わり、真水資金は 20.7 兆円となった。

③ 株価の下落により、キャピタルロスが▲5.3 兆円発生した。

④ この結果、真水資金とキャピタルロスを合わせ、2016 年の家計金融資産は 9.3 兆円増加したが [2)]、真水資金 20.7 兆円の過半は借入金の滞留、投資の手控えによってもたらされたものであり、株価の下落によって真水資金の約 4 分の 1 は打ち消された。

以上のように、この 20 年間、人口オーナスが進行し、家計貯蓄率ひいては貯蓄が減少する中、家計金融資産については、①その増加は、「真水資金の中でも、粘着性が強い貯蓄超過（＝資金余剰）」を源泉とする部分が細り、②「真水資金の中でも、粘着性が低い借入金」「投資抑制によって生み出された余剰資金」に頼る部分が高まり、③キャピタルゲイン／ロスによって左右される度合いが高まり、④その結果、家計金融資産のボラティリティも高まり、家計マネーのリスク許容度が低下してきた－と言えるだろう。

今後、人口オーナスが一層強まることを勘案すると、この性格はさらに強まる可能性が高い。

2) この説明で記述しない項目もあるので、数値は必ずしも一致しない。

２－５．リスク抑制スタンスが続く家計金融資産

こうした変化に伴って、家計金融資産の運用の中身はどのように変化してきたのだろうか（あるいは変化していないのだろうか）。

家計金融資産のフローベースの運用先（キャピタルゲイン／ロスを除いたピュアな資金の移動部分）を見ると、①現預金はリーマン・ショック前の一時期を除けば、安定的に積み増されていること、②株式や国債・事業債等はほとんどマイナスとなっており、投資信託はプラスもあればマイナスもあり、「貯蓄から投資へ」の流れが強まったとは言い難いこと、③保険・年金等[3]が、現預金ほどではないが安定的に増加していること－が指摘できる（→表 2-2）。家計金融資産のリスク回避的な構成はほとんど変化がないと言える。

その背景としては、人口オーナスの進行に伴い、①前述のように家計金融資産のボラティリティが高まり、家計マネーのリスク許容度が低下したこと、②年金支給開始年齢の引き上げや、社会保障財政の持続性への不安に直面し、自助努力圧力が高まり、老後生活の“虎の子”となる手元資金のリスク許容度が低下したこと[4]、③「人生百年時代」という言葉に象徴される未曾有の長寿社会を、人々は「将来発生する事象及びその発生確率が過去の事例から想定できる“リスク”」ではなく「過去に事例も経験も無いため、将来発生する事象も発生確率も分らない“不確実性”」と捉えるようになったこと、④こうしたことは程度の差はあれ、すべての年代層に共通するものとなったこと－が指摘できる。

もちろん、家計それぞれの年齢・職業・保有資産・価値観・老後資金計画・最適運用戦略は異なるものの、家計金融資産全体を俯瞰すると、人口オーナスがさらに進行する中では、預貯金中心で、それ以外は保険・年金等が選好され、「貯蓄から投資へ」はなかなか進まないという現在の運用スタンスは「岩盤スタンス」として存在し続けると考えるべきであろう。

３．企業部門：定着する貯蓄超過（＝資金余剰）と対外投資の拡大

３－１．貯蓄超過（＝資金余剰）が続く企業部門

周知のように、部門別の貯蓄投資差額（資金過不足）において、企業部門は家計部門をはるかに上回る我が国最大の貯蓄超過（＝資金余剰）部門である。90 年代後半から貯蓄超過に転じ、その超過幅は 2000 年代に入ると家計部門を上回り、2010 年以降は、家計部門が家計貯蓄率の低下に伴い貯蓄超過を急速に縮小させる中、政府部門の投資超過（資金不足）のほとんどを企業部門の貯蓄超過が埋め合わせる形となっている。

企業の金融資産も増加している。日本銀行「資金循環勘定」によると、2017 年度末では

---

3) 生命保険・年金保険・年金基金・退職一時金等に対する受給権。年金受給権は企業年金、確定拠出年金、国民年金基金等に対するもので、公的年金は含まれない。

4) 「家計の金融行動に関するアンケート調査（金融広報中央委員会）」によると、「金融資産の保有目的」では「老後の生活資金」がこの 10 年間に約 10%ポイント上昇し、2013 年以降は「病気や不時の災害への備え」を抜いてトップとなっている。

1231 兆円となり、家計金融資産（1829 兆円）には及ばないものの、リーマン･ショック後の 2008 年度からは 487 兆円増加し、家計金融資産の増加分 333 兆円を上回るものとなった。このうち現預金残高は 2010 年度末の 205 兆円から 2017 年度末には 274 兆円まで積み上がった。これは公的年金（GPIF、共済年金等）の資産 231 兆円を上回る規模である。

３－２. 人口オーナスが企業に与えるマイナスの諸影響

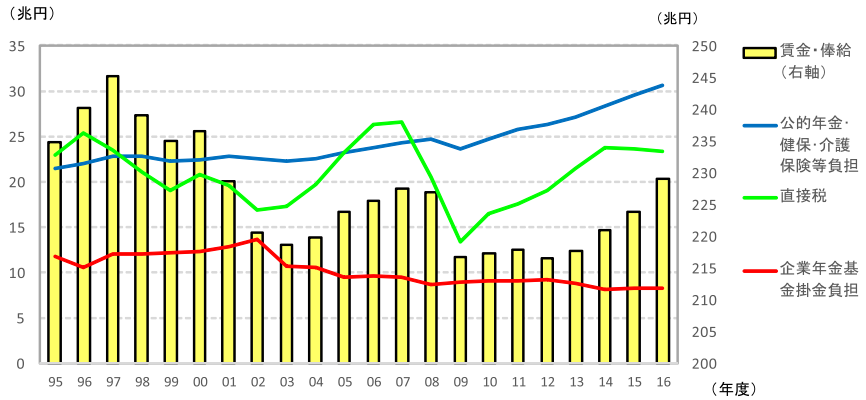
このように巨額の貯蓄超過を抱える企業マネーは、人口オーナスとどのような関係があるのだろうか。人口オーナスの進行は、次の諸点を通じて影響を及ぼしたと考えられる。

第 1 は、企業の公的社会保障負担が高まっていることである。

すなわち、企業の税・社会保障関連費用・人件費負担の推移を見ると、①賃金・俸給は景気に応じた増減はあるものの抑制されており、（1997 年度：245 兆円→2016 年度：229 兆円）、②直接税も景気に応じた増減はあるが、中心水準は横ばい圏内と見られ、③企業年金基金（厚生年金基金、確定給付・確定拠出企業年金等）向け掛金負担は、厚生年金基金の解散や従業員数の圧縮に伴い減少傾向にある中で、④公的年金･健康保険･介護保険等の公的社会保障負担だけは 2000 年代半ば以降明らかな増加傾向にあり（2004 年度：22.5 兆円→2016 年度：30.6 兆円）、その水準は直接税を上回るまでになっている（→図 2-3）。

実収入が増えても、社会保険料の増加によって可処分所得が伸びない（あるいは減る）家計を髣髴とさせる姿である。企業にとっては、支払い形態は税金ではなく、雇主負担の社会保険料とは言え、雇用・賃金を増やすのに伴って雇用・賃金税を課されているようなものである。人口オーナスが企業にもたらす負荷として典型的・象徴的な事象と言えるだろう。

図 2-3　　企業の税･社会保障･人件費負担の推移



（注）公的年金･健保･介護保険等負担：一般政府が受け取る雇主の現実社会負担。
　　企業年金基金掛金負担：金融機関が受け取る雇主の現実社会負担。
（資料）内閣府「国民経済計算年報」

第 2 は、企業年金基金の成熟化である。すなわち、掛金を支払う若年層の減少、給付を受ける退職高齢者の増加を映じて、2000 年代半ば以降は給付が掛金を上回っている。さらに、

日銀の現行超金融緩和・超低金利政策による運用環境の悪化も加わり、母体企業にとっては財務面の重荷や懸念材料となっていると考えられる。

第 3 は、企業の期待成長率（日本経済の将来見通し）の下方屈折である。

「企業行動に関するアンケート調査（内閣府）」によると、期待成長率は 90 年代前半の 2～3%から、足元では 1%まで低下した。

人口オーナスの進行は、国内市場の縮小観測につながりがちである。また、構造的な労働力不足は今まで抑制してきた賃金・俸給を増加させ、収益圧迫要因となりつつある。これらに上記第 1、第 2 の要因が重なる事情を考えると、人口オーナスの進行が企業の期待成長率を低下させる大きな要因となるのは自然のことであろう。

さらに、かつて期待成長率には「向こう 5 年間＞向こう 3 年間＞次年度」という序列が存在したが、人口オーナスの進行が明確に意識されるに連れて（生産年齢人口のピークは 1995 年、総人口のピークは 2008 年）、2000 年代前半からはその序列がなくなり、同じ水準に収斂している。人口オーナスの進行は、期待成長率を単に下方屈折させただけでなく、将来は現在より良くなるという将来期待も消失させたようである。

３－３. 恒常化する企業の貯蓄超過、積み上がる対外投資

こうした諸要因が、企業部門の貯蓄超過（資金余剰）の常態化、企業金融資産や保有現預金の増加をもたらしたと考えられる。

その実情を探るべく、企業部門の貯蓄投資差額（資金過不足）の増減要因を見ると、2000 年代入り以降の貯蓄超過の拡大（01～07 年度平均：21.7 兆円→10～16 年度平均：28.2 兆円）は、営業余剰（営業利益に相当）と受取配当金を中心に「受取」が増加する一方（同：74.7 兆円→同：80.8 兆円）、支払利息と固定資本形成（設備投資）の大幅減少によって「支払」が横ばいに止まった（同：52.9 兆円→同 52.7 兆円）ことが主因である（→表 2-3）。

また、企業金融資産の増減要因をみると、この貯蓄超過＝内部資金が金融資産増加の中核となっている。金融資産増加の源泉を借入金やキャピタルゲインに頼る度合いを高めている家計部門とは対照的である。

さらに、企業金融資産の運用先を見ると、現預金が積み上がるとともに、「その他の金融資産」が現預金を上回るペースで増加している。これは対外直接･証券投資、すなわち海外企業の買収、海外企業との合弁、海外プロジェクト向けの投融資と見られる（→表 2-3）。

表 2-3　　企業の貯蓄投資差額と金融資産の変動要因

（兆円）

暦　　年	95-00平均	01-07平均	12-16平均
貯蓄投資差額（資金過不足）	-0.4	21.7	28.2
受取	71.8	74.7	80.8
営業余剰	47.3	52.6	50.9
受取配当金	2.2	5.2	9.8
支払	72.2	52.9	52.7
支払利息	20.9	8.3	4.6
支払配当金	5.0	10.5	15.7
直接税	19.0	19.0	17.6
固定資本形成	14.5	6.6	1.9

（兆円）

暦　　年			95-00平均	01-07平均	12-16平均
金融資産増減			-8.4	15.8	52.5
	資	資金流入	-10.9	11.6	37.0
	金	貯蓄投資差額	-0.4	21.7	28.2
	源	外部資金	-9.9	-9.6	11.9
	泉	ｷｬﾋﾟﾀﾙｹﾞｲﾝ/ﾛｽ	1.8	5.5	21.8
運	現預金		2.0	1.1	11.0
用	貸出		-0.4	2.5	0.5
先	その他の金融資産		-8.9	5.2	19.6

（資料）内閣府「国民経済計算年報」

固定資本形成（設備投資）の減少の背景には人口オーナスの進行を背景とした期待成長率の低下があり、これが内需の好循環を弱め、デフレと低金利を長引かせ、支払利息の減少を通じて貯蓄超過を生み出していると考えられる。

また、期待成長率の低下は企業の貯蓄超過マネーの行き先を国内よりも海外に向かわせるとともに、その形態は固定資本形成を増やす従来型の設備投資から、時間・技術・市場・人材を一気に買う対外直接・証券投資中心のものへとシフトさせた[5)]。日本企業が純粋な事業会社から事業投資会社的性格を強めているとも言える。

こうしたことを考えると、人口オーナスの進行の下では、企業部門の貯蓄超過は常態化し、企業を実物投資よりも金融的･財務的行動に向かわせ、企業金融資産は現預金と「その他の金融資産[6)]」がともに増える形でさらに積み上がると見られる。

４．一般政府部門：一段と強まる賦課方式のデメリット

４－１．中央政府（国）に集中した投資超過（資金不足）

一般政府は、00～05 年度平均：▲32.0 兆円→06～10 年度平均：▲30.6 兆円→11～16 年度平均：▲30.5 兆円と大幅な投資超過（資金不足）が続いている。

一般政府の投資超過の変動要因を 3 部門毎で見ると、①中央政府（国）は、同：▲28.7 兆円→同：▲27.3 兆円→同：▲31.2 兆円と大幅な投資超過が続いており、一般政府全体の投資超過の大半を占めていること、②その主因は外交・防衛・警察・公共投資等の一般的支

5) この背景としては、コーポレートガバナンス強化の動きと相まって、機関投資家を中心とする株主からの成長圧力に対応すべく、事業実績・市場基盤等があるゆえに従来型設備投資よりもリスクが見通しやすい（と考えられがちな）M&A 案件に傾斜しがちな昨今の企業戦略も一因であると考えられる。

6) M&A･合弁･出資等を金融資産と呼称･分類することにはやや疑問が残るが、有形固定資産を増加させるピュアな投資と比較すれば、金融的･財務的性格が強いこともまた事実であろう。

出の増加ではなく、「その他の経常移転」の増加（同：45.9 兆円→同：46.5 兆円→同：55.9 兆円）であること、③中央政府から社会保障基金への経常移転も同：15.8 兆円→同：19.3 兆円→同：24.4 兆円と増加していること、④地方政府（地公体）から社会保障基金への経常移転（医療・介護の地方負担）も同：5.3 兆円→同：7.4 兆円→同：8.7 兆円と増加していることーが分かる（→表 2-4）。

人口オーナスの影響、すなわち高齢者の増加による社会保障関係費の膨張が、一般政府の投資超過＝資金不足の主因となっている姿が明確に現れている。

表 2-4　　一般政府の部門別貯蓄投資差額の推移（年度平均額）

（兆円）

部門		中央政府			地方政府			社会保障基金		
年度		00～05	06～10	11～16	00～05	06～10	11～16	00～05	06～10	11～16
貯蓄投資差額（資金過不足）		▲ 28.7	▲ 27.3	▲ 31.2	▲ 4.5	▲ 0.4	▲ 0.3	1.2	▲ 3.0	1.1
受取		56.6	55.1	60.1	73.2	72.3	75.6	78.8	85.4	99.3
	間接税	20.2	19.6	22.7	17.7	17.0	17.4	0.0	0.0	0.0
	直接税	28.4	27.1	29.8	17.1	20.3	18.8	0.0	0.0	0.0
	社会保険料	0.6	0.6	0.5	2.1	2.7	2.3	49.3	53.4	60.2
	その他の経常移転	1.7	0.9	1.2	27.9	24.7	29.4	21.9	27.4	33.9
支払		85.3	82.4	91.3	77.6	72.7	76.3	77.6	88.3	100.0
	公的年金支給・生活保護等	2.0	1.5	1.1	6.0	7.2	8.7	44.4	51.3	56.4
	その他の経常移転	45.9	46.5	55.9	7.8	11.6	13.6	0.8	0.6	0.6
	医療・介護保険、義務教育費	0.1	0.1	0.1	2.0	2.3	3.0	30.1	34.6	41.4
	外交・防衛・警察等	13.5	14.0	13.7	28.3	27.2	27.3	0.3	0.1	0.0

（資料）内閣府「国民経済計算年報」

一般政府内の経常移転の内訳

（兆円）

		（受　取）00～05年度平均			（受　取）06～10年度平均			（受　取）11～16年度平均		
		中央政府	地方政府	社会保障基金	中央政府	地方政府	社会保障基金	中央政府	地方政府	社会保障基金
（支払）	中央政府	－	27.7	15.8	－	24.6	19.3	－	29.1	24.4
	地方政府	0.1	－	5.3	0.1	－	7.4	0.2	－	8.7
	社会保障基金	0.2	0.1	－	0.2	0.1	－	0.1	0.1	－
	合計	0.3	27.8	21.0	0.3	24.6	26.7	0.3	29.2	33.1

（資料）内閣府「国民経済計算年報」

４－２.貯蓄超過（資金余剰）が縮小した社会保障基金

人口オーナスの影響は、社会保障基金の財政状況にも表れている。すなわち、90 年代後半までは大幅な投資超過（95～99 年度平均：8.2 兆円）だった社会保障基金の貯蓄投資差額（資金過不足）は、その後は 00～05 年度平均：1.2 兆円→06～10 年度平均：▲3.0 兆円→11～16 年度平均：1.1 兆円と縮小し、2000 年代後半以降は投資超過、すなわち資金不足となる年が出始めた。

受取は、利子配当収入が伸び悩む中でも、社会保険料収入や中央政府・地方政府からの経常移転の増加により大幅に伸びたものの、支払も年金・医療・介護が万遍なく増加し、受取

と同程度あるいは上回る伸びを見せた。人口オーナス進行の下で社会保障基金全体が“成熟化・老齢化”してきたと言える。

投資超過に直面した社会保障基金は、この“足らず米”分を、国債、貸出、その他金融資産等の取り崩しによって埋め合わせている。積立金が取り崩され始めたということであり、足元の積立金残高が増加しているのはキャピタルゲインによるものである。

４－３.見えない財政再建、くすぶる公的年金の持続性への不安

以上の姿を踏まえつつ、人口オーナスがさらに進行すること、わが国の社会保障制度の基本設計が人口オーナスという人口動態に脆弱な賦課方式を採用していることを勘案すると、次の諸点を認識しておくべきであろう。

第 1 は、一般政府部門においては、人口オーナスのマイナス影響は今後も中央政府に集中的に表れるということである。

これは、一般政府部門の部門間マネーフローにおいて、中央政府が巨額の社会保障関連費用を経常移転という形で社会保障基金や地方政府に支払う構造になっているためである。日銀の金融政策の出口における国債金利上昇に伴う利子支払の増加が懸念されているが、それくらいのことが毎年起こっているとも言える。

このためは、中央政府の投資超過、すなわち資金不足は今後も恒常的なものとなり、不足分を賄う国債等の発行にも歯止めが掛からないこと、日本国債の格下げ、あるいは市場からの信認の大幅な失墜までの距離が徐々に縮まることが懸念される。消費税の使途を教育・子育て財源にまで広げた中で、消費税率の引上げが遅々たるものになるならば、なおさらである。

第 2 は、地方政府は投資超過の度合いは中央政府よりもはるかに低く、かつ改善傾向にすらあるが（00～05 年度平均：▲4.5 兆円→06～10 年度平均：▲0.4 兆円→06～10 年度平均：▲0.3 兆円）、今後は中央政府と同様、社会保障基金向けの経常移転の増加により、先行きは楽観できないことである。

地方政府の投資超過の圧縮は、固定資本形成の大幅減少（同：5.8 兆円→同：0.9 兆円→同：1.2 兆円）によるところが大きいが、地方経済社会のインフラ維持、災害対策の観点から、現在からさらに大幅に絞込むことは難しい考えられるためである。

第 3 は、2004 年に「100 年安心プラン」を謳って制度改革を行った公的年金制度に綻びが生じる恐れがあることである。

2004 年の年金制度改革においては、①負担の上限を定める（2017 年度以降の保険料率を 18.3%に固定）、②給付の下限を定める（現役世代の平均年収の 50%は維持する）、③給付水準を維持すべく 100 年間に渡って年金積立金の取り崩しと運用収益確保を行う－ことが決められた。だが人口オーナス進行により、今後は「負担の上限も、給付の下限も定める」という矛盾が露呈したり、頼みの積立金取り崩しのピッチが早まり、100 年先よりはるか手

前で枯渇する可能性がある。

第 4 は、以上の点を勘案すると、今後、人口オーナスが進行する下では、巷間言われる「消費の活性化や『貯蓄から投資へ』実現のためには、家計の将来不安を取り除くことがポイント」との文言は、もはや現実性を持たず、そのような状況はまず来ないと想定すべきということである。「家計の将来不安」は岩盤構造になるということである。

家計部門固有の点に加え、上記のように財政再建の道筋がつかず、公的年金制度の持続可能性への疑念や、社会保障負担増・同給付減の不安がくすぶり続けるためである。

５．中間総括：ここまでのまとめ

ここまで、人口オーナス進行の下での家計・企業・一般政府の各部門におけるマネーフロー／ストックの現状と今後の姿について検討してきた。その結論をラフにまとめると、人口オーナスの進行によって新たな変化が生じるというよりも、現在の姿が恒常化し、固定化し、岩盤化するというものであった。すなわち、

① 家計貯蓄率は、社会保障負担が社会保障給付を上回ることによって可処分所得が伸び悩むため、今後も超低水準で推移する。

② 家計金融資産は貯蓄よりも投資抑制、借入金、キャピタルゲイン／ロスによって増減が左右されるようになるため、残高のボラティリィティが高まり、家計マネーのリスク許容度も低下する。

③ 上記②の事情に加え、長寿に対する不安が年代を問わず高まっていることから、預貯金に偏重した現在の家計のリスク回避的あるいは抑制的な運用スタンスは容易には変わらず、「貯蓄から投資へ」もさほど進まない。

④ 社会保障負担の増加、企業年金基金の成熟化、国内市場の縮小観測等が強まる中、企業は実物投資よりも金融的･財務的投融資へ軸足を置くようになるため、企業部門の貯蓄超過（資金余剰）は常態化するとともに、企業金融資産は現預金と「その他の金融資産」がともに増える形でさらに積み上がる。

⑤ 社会保障制度の基本設計が賦課方式であることのデメリットが一段と強まり、一般政府部門の資金不足は続き、その影響は中央政府に集中的に表れるので財政事情は好転せず、公的年金の持続性への懸念もくすぶり続け、「家計の将来不安」は払拭されない。

では、家計・企業・一般政府部門のマネーフロー、マネーストックが以上のような特徴・性質を有する中、金融仲介、すなわち部門をまたぐマネーフロー、リスクマネー[7]の取り手・出し手はどのようになっているか、今後どのようになっていくと見込まれるのだろうか。以下、海外部門も視野に入れつつ考えてみよう。

---

7) リスクマネーとは、株式、投資信託、国債、対外直接投資、対外証券投資、貸出など、市場リスク・信用リスク･為替変動リスクを抱えるものを対象とした資金の調達・運用のこととする。

６．金融仲介：：持続的経済成長への貢献が見出し難いマネーフロー

６－１.肥大化する公的マネー、金融仲介の“社会主義化”

日本の金融仲介の領域においては、人口オーナスの進行に伴って、次のような変化と特徴が明らかになってきた。

第 1 は、資金の出し手・取り手双方において公的部門のウェイトが高まっていることである。これは、既述のように人口オーナスの進行が賦課方式のデメリットを強め、社会保障関係費が増大し国債が大量増発されたこと、日銀が 2012 年以降、異次元金融緩和策の一環として量的緩和策を強化し、国債を大量に購入し始めたことが要因である。

1995 年度以降の非金融部門（家計・企業・政府）の資金調達額の推移を見ると、一般政府部門（主に中央政府）が債務証券（主に国債）発行によって調達している金額が突出している（→表 2-5）。

企業および家計部門の資金調達が景気回復を背景に増加に転じた 2012～2017 年度で見ても、一般政府部門の調達額（2012～2017 年度平均：23.9 兆円）は、企業部門（同：8.1 兆円）や家計部門（同：4.7 兆円）を大きく上回っている。

こうした国債発行による資金調達に応じた出し手を見るべく、債務証券形態による運用額を部門別に見ると、2011 年度までは預金取扱機関（主に民間金融機関）、保険・年金基金、社会保障基金が中心だったが、2012 年度以降は様相が一変、預金取扱機関が大幅減少（2012～2017 年度平均：▲33.6 兆円）、社会保障基金も減少（同：▲5.0 兆円）となる中で、日本銀行が大幅かつ突出した出し手（同：＋58.9 兆円）となっている（→表 2-5）。言うまでもなく、2012 年から始まった日銀の国債大量購入によるものである。

かくして出し手（日銀）と取り手（国）で経済主体は違うとは言え、公的部門の資金需要を公的部門の資金供給が満たしている。

このような姿は、日銀の長短金利コントロール策と併せて考えると、価格機能を活用して最適な資金分配を行い、もって経済成長に資するという本来の金融市場のあり方から乖離していると言わざるを得ない。価格機能が働かない部分が拡大するという意味での金融仲介領域における“社会主義化”が進行しているとも言える。

表 2-5　　部門別・形態別資金調達額の推移と資金供給

（兆円）

年　度		1995-1999	2000-2007	2008-2011	2012-2017
国内非金融部門計		44.7	20.7	16.3	37.3
企　業		-12.4	-10.4	-13.0	8.1
	借　入	-9.0	-7.6	-5.8	5.4
	債務証券発行	-2.7	-5.6	-0.2	-0.2
	株式等発行	6.0	4.4	-0.6	1.8
政　府		48.3	35.3	33.5	23.9
	債務証券発行	35.0	34.6	36.0	23.9
家　計		8.7	-4.0	-4.4	4.7

（資料）日本銀行「資金循環勘定」

（兆円）

年　度			1995-1999	2000-2007	2008-2011	2012-2017
債務証券運用額合計			28.9	47.5	24.7	24.8
金融機関			37.5	27.2	26.8	25.2
	日本銀行		2.9	1.8	5.8	58.9
	預金取扱機関		15.9	23.4	23.5	-33.6
	保険・年金基金		13.9	8.4	5.7	1.1
社会保障基金			0.9	9.9	-2.8	-5.0
海　外			-2.6	6.5	4.6	9.9

（資料）日本銀行「資金循環勘定」

日銀の現行の金融政策については、財政規律の弛緩と安易な国債増発、国債金利の急騰、国債流通市場の流動性枯渇、将来の日銀の財務体質の悪化など、様々な副作用とリスクが指摘されているが、金融仲介面でも悪影響をもたらしていると言える。

６－２．変わらない相対型間接金融（銀行貸出）の優位

第２は、相対型間接金融（銀行貸出）の優位という日本の金融仲介における伝統的特徴は依然として維持され、直接金融[8]、市場型間接金融[9]が拡充せず、金融仲介ルートの複線化・多様化が進まなかったことである。

これは、上述のように人口オーナスの進行は家計金融資産のリスク許容度を低下させ、「貯蓄から投資へ」が進まず、金融資産の過半は預貯金が占め、運用面からも間接金融の優位を維持する動きが続いたこと[10]、前述のように公的部門が肥大化し、国債が大半を占めるようになった債券市場は民間の資金の出し手と取り手が出会う場ではなくなったこと、この結果、多様なリスクの取り手が生まれなかったこと－のためと考えられる。

相対型間接金融の動きを示すものとして「民間金融機関貸出残高と公的金融機関貸出残高（以下民間／公的貸出）」、市場型間接金融の動きを示すものとして「企業と金融機関の債務証券による資金調達残高（以下債務証券）」、直接金融の動きを示すものとして「企業と金融機関の株式による資金調達残高（簿価ベース、以下株式）」－の推移を見ると、①民間貸出は、平成バブル崩壊の後始末の最終局面である2000年代前半まで減少し続けたが、その後は横ばい圏内から近年は増加傾向に転じ、その規模は株式や債務証券を大きく上回っていること、②公的貸出は、2000年代入り以降は財政投融資改革の影響から減少傾向が続いていること、③株式は90年代から増加傾向が続いたが、ここ数年は横ばいとなっていること、④債務証券も2000年代半ばまで増加傾向を辿ったが、その後は頭打ちとなっていること－が分かる[11]（→図2-4）。

相対型間接金融（銀行貸出）の圧倒的優位は明らかである。

---

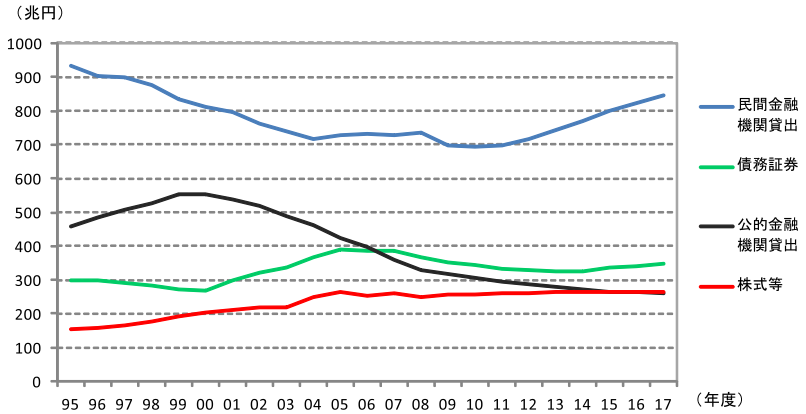
8) 企業や個人が、銀行など金融仲介機関を介せずに、企業や国などが証券市場で発行する公社債・株式等を購入することで資金を供給する金融仲介形態。

9) 銀行など金融仲介機関が、企業や国などが証券市場で発行する公社債・株式等を購入することで資金を供給する金融仲介形態。

10) 家計部門のみならず、企業部門も含めた国内非金融部門で見ても、資金運用総額（2012～2017年度：年度平均50.6兆円）のうち８割（同40.6兆円）は現金・預金に向かっており、事業債（同0.0兆円）に振り向けられる金額はごく限られ、株式マイナス。（同▲3.8兆円）となっている。これは家計が株価上昇局面を捉えて、買い増し（＝さらなるリスクテイク）よりも売却の動きを強めたためと考えられる。

11) このような民間貸出の増勢回復、株式・債務証券の頭打ちという姿は、企業金融（民間企業の資金調達）に絞って見ても同様であり、①借入残高は90年代半ばの約550兆円から2010年度には約360兆円まで減少したが、その後は増加し、2017年度には400兆円弱となった（→図2）、②その中心は民間金融機関からの借入増加（2012～2017年度：年度平均＋7.0兆円）であり、その金額は株式による調達増加（同2.1兆円）を大きく上回っている（→表3）。

図 2-4　　主要資金調達項目残高の推移



（注）企業、金融機関、家計による資金調達。株式と債務証券は簿価ベース。
（資料）日本銀行「資金循環勘定」

６－３.国内のリスクマネーを供給する海外マネー

第 3 は、近年の国内のリスクマネーの出し手として、海外マネーの存在感が高まっていることである。

株式の出し手別運用金額を見ると、90 年代後半～2000 年代半ばまでは、保険･年金基金、家計、社会保障基金といった国内勢が入れ替わりつつ株式運用を積極化させたが、2012 年度以降、株価が上昇局面となる中にあっても保険･年金基金や家計は後退した。

その一方、90 年代後半から株式投資を増やし続けてきた海外は買い越しが続き、2012～2017 年度における年度平均運用額は 4.2 兆円となった（→表 2-6）。ストックベースの構成比も 2017 年度は 19.0%となり、90 年代半ばから倍以上の水準となった。

国債についても似たような動きが見られる。日銀は国債大量購入によって構成比を急速に高めているが、海外も 2000 年代入り以降は短期国債を中心に買い増しを続け [12]、2012～2017 年度における年度平均運用額（7.5 兆円）は、保険･年金基金（同：1.9 兆円）を上回った（→表 2-6）。ストックベースの構成比も 2017 年度には 10.9%となり、90 年代半ばの 3%台半ばから着実に高まってきた。

中長期国債に限っても構成比を高めており（2017 年度：6.0%）、海外マネーは、預金取扱機関が手放した国債金利急騰リスクを、日銀とともに（日銀ほどではないが）テイクした形となっている。

貸出を見ても、2012～2017 年度は景気回復に伴って、預金取扱機関を中心に貸出金額が

12) 海外マネーが短期国債を買い増したのは、邦銀のドル調達コスト上昇の機を捉えて有利な条件で得た円貨を、多少なりとも利が上乗せでき、かつ流動性の高いという好条件を備えた短期国債が選好されたためと言われている。短期国債のストックベースの海外の構成比は 59.3%（2017 年度末時点）。

増加に転じたが、全体の増加額（2012～2017 年度平均：38.3 兆円）の 3 割弱（同：10.8 兆円）は海外によるものであった（→表 2-6）。

この海外の計数には、この時期、大幅な拡大を見た本邦金融機関の在外支店による貸出が含まれるので、ピュアな海外勢からの貸出とは言えないが、海外金融機関や海外企業･投資家が一定程度、寄与したと見られる。

以上のように、日本経済や日本企業のリスク、あるいは日本企業の資金調達に付随するリスクに対応したマネー供給は、近年は日本国内の金融機関・家計・企業よりも、海外の機関投資家・ファンド・金融機関のほうが積極的であったと言える。

表 2-6　　形態別･出し手別運用額の推移（年度平均）

（兆円）

年　度	1995-1999	2000-2007	2008-2011	2012-2017
株式運用総額	10.2	7.3	-3.7	1.0
保険･年金基金	1.7	-0.5	-0.2	-1.3
投資信託	-0.4	0.6	0.2	3.5
社会保障基金	0.2	1.3	1.5	1.0
家計	1.1	-1.5	0.6	-4.1
海外	5.1	6.3	1.2	4.2
国債運用総額	30.4	50.9	27.4	20.6
保険･年金基金	8.4	10.2	8.5	1.9
社会保障基金	0.7	8.3	-2.4	-4.1
家計	-0.1	3.6	-2.2	-2.4
海外	0.3	6.1	5.2	7.5
貸出運用総額	24.3	-16.9	-27.3	38.3
預金取扱機関	-0.4	-0.5	3.0	22.7
海外	-2.4	1.8	1.0	10.8

（資料）日本銀行「資金循環勘定」

６－４．海外に向かう国内マネー

第 4 は、国内向け運用のリスクを抑制した国内マネーは海外向けに相当部分が向かっているということである。海外の高い経済成長を取り込むことを企図したものと考えられる。

すなわち、①家計・企業の多額の現預金を受け入れた預金取扱機関では、貸出は 2012～2017 年度の年度平均で 22.7 兆円の増加を見たが、うち 5.2 兆円は海外向けであり [13]、②家計が相応の資金を振り向けた保険･年金では対外証券投資が堅調に増加しており、③投資信託も 2000 年代入り以降は国内向けを大きく上回る資金が海外＝対外証券投資に向かっている。投資信託から株式には 2012～2017 年度においては年度平均 3.5 兆円（2017 年度では 6.5 兆円）の資金が向かったが、これは日銀が超金融緩和策の一環で ETF を大量に買い入れ、これが株式に向かったためであり、ピュアな国内リスクマネーとは言い難い。

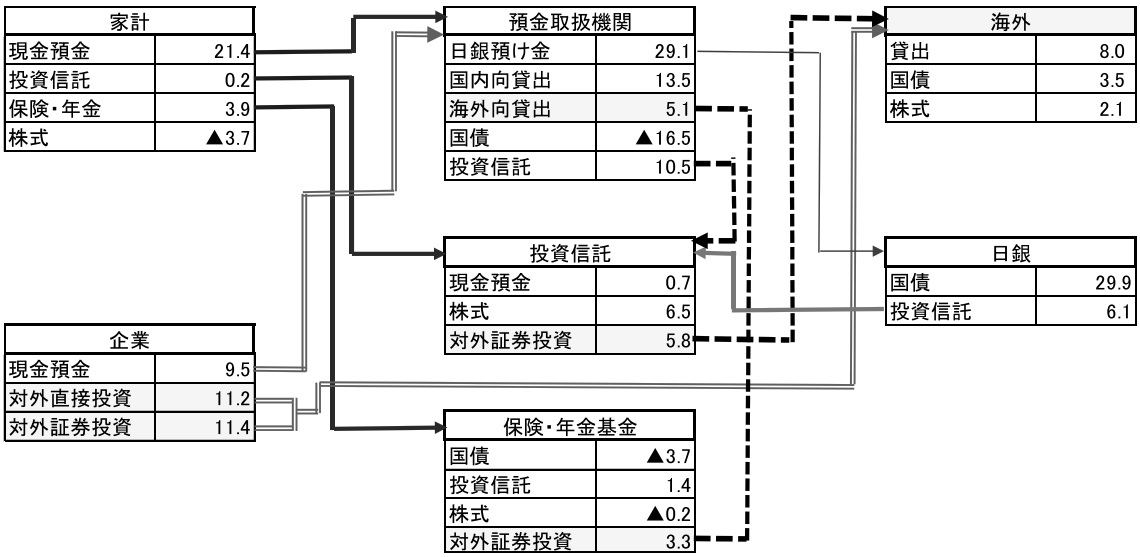
このように、国内向け運用に係るリスク抑制を志向した家計・企業マネーは、保険･年金基金、預金取扱機関、投資信託を経由し、より高いリターンは見込めるが、より高いリスク

13) この間、日銀の異次元金融緩和策（大量の国債買取）を受けて、国債は▲42.8 兆円と大幅減少となる一方、日銀預け金は同 53.6 兆円も積み上がり、国内向け投融資には向かわなかった。

がある海外リスクを取るという、見方によってはちぐはぐな形となっている。

ちなみに 2017 年度の内外のマネーフローを見ると、①家計が株式▲3.7 兆円、保険・年金基金が株式▲0.2 兆円並びに国債▲3.7 兆円、預金取扱機関が国債▲16.5 兆円、それぞれ売り越して国内のリスクマネーの出し手として後退する一方、②企業が対外証券・直接投資 22.6 兆円、投資信託が対外証券投資 5.8 兆円、保険・年金基金が対外証券投資 3.3 兆円、預金取扱機関が貸出 5.1 兆円、それぞれ海外向け運用に回し、③海外は株式 2.1 兆円、国債 3.5 兆円、貸出 8.0 兆円－を通じて国内リスクマネーの出し手となった（→図 2-5）。

図 2-5　　2017 年度の国内外のマネーフローの概況
（各経済主体の形態別運用金額）



各経済主体の運用額（年度平均：兆円）

年　度	1995-1999	2000-2007	2008-2011	2012-2017
保険・年金運用額	17.2	6.2	1.9	2.7
対外証券投資	4.0	2.4	0.9	3.7
預金取扱機関貸出額	-0.4	-0.5	3.0	22.7
海外向け	-1.2	1.2	0.2	5.2
投資信託運用額	2.5	4.3	1.2	15.3
対外証券投資	0.4	5.2	2.3	5.3

（資料）日本銀行「資金循環勘定」

（注）①預金取扱機関の海外向け貸出は、海外部門の民間金融機関借入にて代用。国内向け貸出は国内非金融部門の民間金融機関借入にて代用。
②国債は、「国債・財投債」と「国庫短期証券」の合計。
（資料）日本銀行「資金循環勘定」を元に作成。

以上のように、人口オーナスの進行の下で、「超低位の家計貯蓄率」「貯蓄から投資への停滞」「企業の貯蓄超過（資金余剰）」「中央政府の投資超過（資金不足）」「家計の将来不安」という従来からの構造が恒常化・岩盤化する中にあっては、金融仲介の領域においても「相対型間接金融の優位」「国内マネーのリスクの回避・抑制スタンス」という従来からの構造が

やはり恒常化･岩盤化するとともに、日銀の国債大量購入は「公的マネーの肥大化、金融仲介の“社会主義化”」を一段と強めている。「日本経済の課題解決や持続的成長に資する国内マネー」という望ましい姿は現在も将来も描き難くなっていると言える。

７．マネーフローを形成した日本経済の停滞均衡（「千日手均衡」の成立）

７－１.停滞均衡の実情

こうした事情をもたらす人口オーナスの影響の現れ方を、家計・企業・政府という部門毎において見たが、それらの事象は独立して起こっているわけではなく、相互に影響し合い、補完し合い、それゆえに恒常化・岩盤化するという関係にある。これは、人口オーナスの進行の下、３部門間で成立した停滞均衡として説明することができる。

現在の日本経済は、家計も企業も政府も「現在の居心地は快適ではないが、格段に悪いわけではない」「しかし今の状態はいつまでも続かず、先々は悪くなると見ている」「かと言って、そうならないように率先して今の行動を変えると、自分だけが損する」「また、行動を起こさないことで、直ちに不都合を被るわけでもない」「従って、今までと同じように行動する」－という具合に、お互いに周りの出方を窺いながら、様子見を決め込むような状態に陥っていると見ることができる。将棋で同じ手を互いに繰り返して局面が変わらなくなる千日手のような状況である（以下「千日手均衡」と呼称)。

すなわち、家計は緩やかながらも賃金は増加し、失業率も低水準にあるなど所得環境は改善しており、企業は景気回復や輸出の増勢を背景に企業収益は過去最高水準にあり、政府も巨額の債務を抱えながらも、日銀の長短金利コントロールによって国債金利は超低水準で推移し、市場からの警報を心配することなく、国債増発を続けている。

かくして、家計・企業・政府いずれにとっても、今の居心地は快適そのものではないにせよ、逃げ出したいほど悪いわけではない。

しかし家計は、今後の消費増税、社会保険料の引き上げ、年金や医療の給付水準引き下げ等を覚悟しており、企業は、国内市場の先細り、労働力制約の強まり、雇主の社会保障負担（事実上の雇用税）の増加等を見越し、先行きの事業環境については楽観していない。政府の財政当局も財政の持続可能性には懸念を強めている。

かくして家計・企業・政府いずれもが、今の状態は持続可能性が乏しいこと、何も手を打つ必要があることは認識している。

しかしながら家計は、企業が賃上げに慎重であること、社会保障負担は増え、社会保障給付は減ることを予測し、消費支出を安易に増やしたり「貯蓄から投資へ」に回したりすると、老後の“虎の子”となる手元資金が不足することを懸念している。

企業は、将来不安を抱える家計は消費支出をむやみに増やさないこと、政府は財政再建を先送りするので財政破綻・金利急騰リスクがくすぶり続けることを予測し、率先して投資・

負債を増やすと、それらが将来の過剰設備・過剰負債となることを警戒している。

政府も、将来不安を抱える家計の反発を恐れ、またしばらく前のギリシャほど事態が切迫しているわけでもないので、増税、社会保障負担増・給付減を積極的に訴えようとはせず、財政再建は先送りする。

このように、①家計・企業・政府は、それぞれ相手の行動を予測し、それを前提として自らの最適な戦略を取る、②予測した行動と実際に相手が取る行動とが一致する、③このため、家計も企業も政府も現在の戦略を変更する誘因を持たない－という奇妙な、かつ望ましくない均衡が現出しているのが今日の日本経済と言える[14]。

７－２.停滞均衡が成立した要因・背景

このような千日手均衡に日本が陥った要因･背景としては、人口オーナスの進行の下で家計･企業･政府のいずれもが予測していたことが自己実現してしまったことが指摘できる。

日本において人口減少･高齢化･少子化が同時進行することは相当以前から誰の目にも明らかであった。これに伴い、社会保障関係費が膨らみ、財政が悪化し、国内市場が縮小し、成長率も低下すると誰もが思い込むようになった。

こうしたことは避けられないものではなく、対応と努力次第でマイナスの影響は軽減できたであろう。しかし、家計も企業も政府もそれを所与の運命のごとく考え、行動した結果、予測した相手の行動と実際の相手の行動が一致し、予測・見通し・思い込みが現実化するとともに、家計・企業・政府間で千日手均衡が成立してしまった。

このため、企業が新たな成長分野に踏み込む動きも資金需要も弱いものとなり、家計も企業も金融機関もリスク抑制的な運用スタンスを維持し、金融市場では多様なリスクの取り手･出し手が生まれにくくなった。政府は財政事情の悪化を放置して国債の大量発行を続け、そこに日銀の国債大量購入が行われたことによって、金融仲介おいて価格機能が働かない領域が拡大し、金融仲介ルートの多様化が進まず、相対型間接金融（銀行貸出）の優位も変わらなかった。

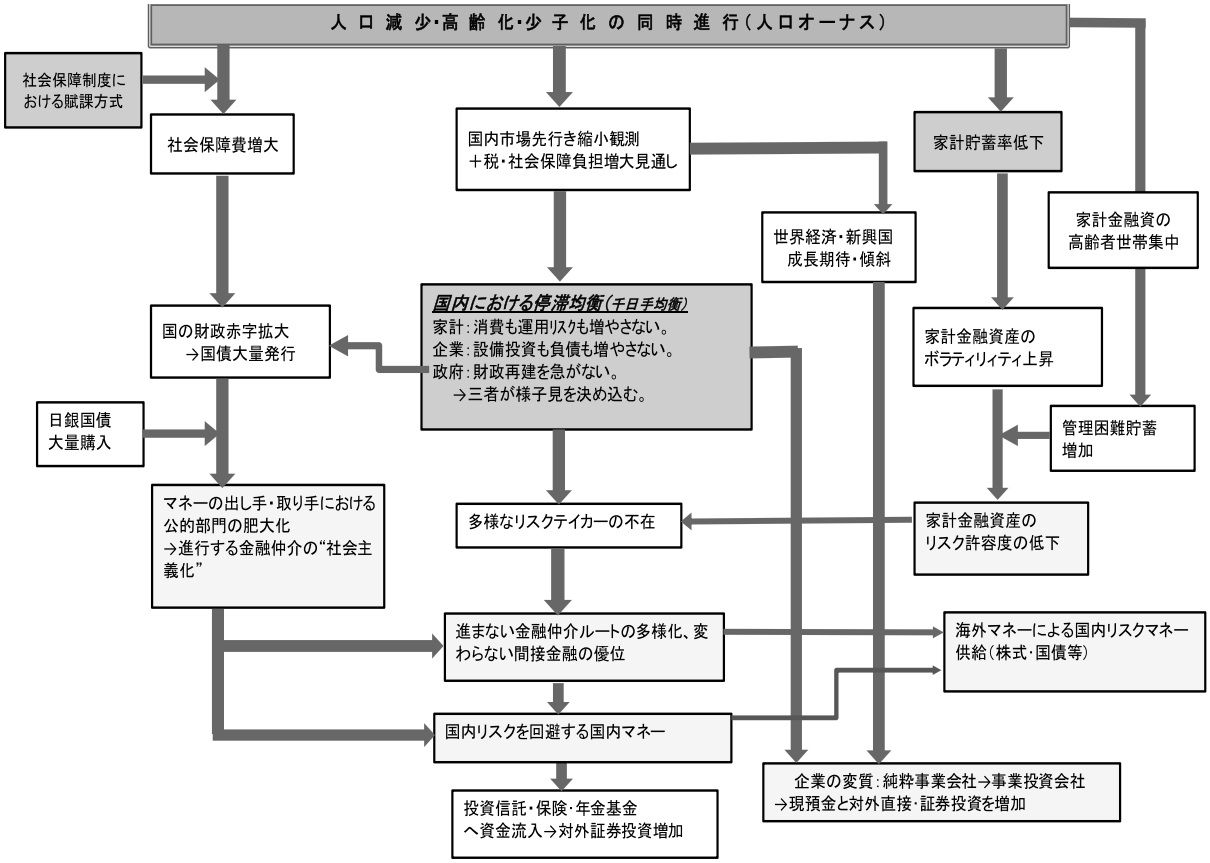
この結果、国内マネーが新たな成長分野･事業･企業に向かい、日本経済の課題解決と持続的経済成長につながる－という姿は、資金需要・資金供給・金融仲介のいずれの面からも見出し難くなった。

こうした事象の連鎖･関係性の大元にあり、根源的要因となったのが人口オーナスの進行であったと言える（→図 2-6）。

---

14) ミクロ経済学における「ナッシュ均衡」－特定の条件下に置かれた経済主体が、それぞれ相手の行動に対して自分の利益が最大となる行動を選択し合い、誰もが自分の選択した行動を変更する必要がなくなる状態－が成立していると言える。

図 2-6　人口オーナス進行下のマネーフローの概念図



８．政策当局と金融機関に求められる対応

現在の千日手均衡は望ましいものでもなければ、持続可能でもないということは言うまでもない。今後、さらに人口オーナスが強まっていく中で、この千日手均衡を「前向き均衡」に変えるには、どうすればよいのだろうか。

確かなことは、「収益が拡大しているのに投資にも賃上げも回さず、現預金を積み上げる企業はけしからん。内部留保（あるいは現預金）に課税すべきだ」「家計は預貯金ばかり増やすのではなく、もっとリスクを取って資産運用すべきだ」というように、誰かを悪者扱いしても意味はないということである。

問題の本質は上述のような千日手均衡構造にあるのであって、それは特定できる“誰かのせい”ではなく、千日手均衡を生み出している“みんなのせい”である。従って、みんなが一斉に行動を変えないと状況は変わらない。

そのためには、①人口オーナス進行の下で、企業・家計・政府が共有できる「課題解決先

進国」の構想・ビジョン・方途・手順を練り上げること、②国民負担増は不可避なので、「国民の声に耳を傾ける」ばかりでなく、政府･政党･政治家が国民を説得し、覚悟を促すこと、③対症療法的施策を個別に行うのではなく、パッケージとして打ち出すこと（「できるところから手をつける」のでなく「同じタイミングで実施し、同じペースで進める」こと）、④それによって家計・企業・政府が（渋々でもよいので）一斉に動き出す、あるいは動き出さざるを得ない状況を作り出すこと－が必要であろう。

金融機関としては何をすべきであり、何ができるのであろうか。

経済面・健康面など多様な将来不安を抱える家計の個人顧客に対しては、①公的年金受給権を金融資産に換算したり、実物資産の換金性をチェックするなど、現在並びに今後の金融資産残高を可視化し、将来の生活設計の基礎的判断材料を提供すること、②若年から設計（並びに中途の変更）可能な積立方式の個人年金（含むDC）商品の開発、公的セーフティネットを補強する医療・介護保険商品の提供などを通じて、個人の自助努力を支援すること、③人口減少・高齢化による居住地域の変容、介護施設の充足見通しを示したり、身体の負荷を軽減するIoT技術を活用したサービスを紹介するなど、「貯蓄から投資へ」に拘泥したリスク資産の販売のみに傾斜することなく、人生全般にわたる広範・多様なサービスとコンサルティングの提供すること－が求められよう。

また、金融仲介において相対型間接金融（銀行貸出）の優位が続くということは、銀行が企業にとってなお重要なパートナーであり、企業の経営戦略策定においても的確な助言・指導・支援を行いうること、行うべきであることを意味する。

企業の資金余剰の常態化や現預金の積み上がりに目を奪われて、貸出をはじめとする対企業ビジネスの先細りを前提とするのではなく、中長期的・鳥瞰的視野から業界・企業の成長分野・事業を見極め、これを実現するための業種を超えたアライアンス構築力といった、単なるファイナンサーを超えた機能･役割が求められよう。

以上

【参考文献】

翁邦夫･北村行伸『金融業と人口オーナス経済－高齢化社会における金融･経済のあり方』（日本評論社、2011年）
小黒一正『財政危機の深層－増税･年金･赤字国債を問う－』（NHK出版新書、2014年）
小峰隆夫『人口負荷社会』（日経プレミアシリーズ、2010年）
小峰隆夫『日本経済論の罪と罰』（日経プレミアシリーズ、2013年）
小峰隆夫『日本経済に明日はあるのか』（日本評論社、2015年）
内閣府『平成28年度国民経済計算年報』（内閣府2018年）
日本銀行『資金循環勘定』

第３章

家計による情報取得と金融資産投資：
「日本家計パネル調査」のデータによる分析

一橋大学経済研究所 教授

祝　迫　得　夫

第３章

家計による情報取得と金融資産投資：「日本家計パネル調査」のデータによる分析 †

一橋大学 経済研究所 教授　祝迫得夫

【要　旨】

日本の家計は、老後に備えた積極的・計画的な資産運用をあまり行っていないと言われる。本章では、日本家計パネル調査（JHPS/KHPS)」のサーベイの結果を利用して、金融投資情報の取得という観点からこの問題を分析する。リスク性資産を保有する我が国の家計の割合は 10%～20%だとされるが、サーベイ結果では、そもそもリスク性金融資産への投資に必要となる知識・情報を取得している家計の割合も半分強にとどまる。また具体的に利用している情報源（複数回答）としては、「金融機関」と「マスメディア・ウェブサイト」の利用が、「講演会・セミナー」や「専門家アドバイザー」よりも多い。金融資産投資のための情報収集にかける時間は、長短に二極分化する傾向にあり、資産運用をしていない（リスク性資産への投資に踏み切れていない）が、無闇に長い時間を情報収集に費やしている家計が一定割合存在する。これに対し、実際に投資運用を行っている家計は、さほど長い時間は費やしていないことがわかった。

†本章で用いているデータは、慶應義塾大学パネルデータ設計・解析センターから利用を認められた「日本家計パネル調査（JHPS/KHPS)」個票データであり、筆者を含む研究グループは 2017 年の同調査にメンバーとして関わった。2017 年調査の取りまとめをされた山本勲先生（慶応義塾大学）には我々の参加に関して、本田朋史氏（一橋大学大学院）にはデータ処理に関して多大なサポートを頂いた。本稿における見解は執筆者個人のものであり、所属する組織のものではない。

1. はじめに

日本の家計の金融資産に占めるリスク資産の比率が、欧米、特に米国に比べて極めて低いことはよく知られている。またポートフォリオ選択の観点から、日本の家計はより多くのリスク資産を保有するべきであると考えられることについても、少なくとも金融やファイナンス研究者の間では一定のコンセンサスが形成されていると思われる[1]。先進諸国で高齢化社会の進行に伴う年金制度不安や、平均寿命のいっそうの伸びに伴う長生きリスクの問題が重要視されるようになってきており、退職後・老年期に向けた生活設計の重要な一部としての、積極的な金融資産形成・資産運用が重視されるようになってきている。具体的な例として、2010年代後半に入り、我が国でもゴールベース資産管理といった、ライフサイクル・モデル的な視点に立った個人向けの資産運用アプローチが、盛んに喧伝されるようになっている（Milevsky 2008; Widger and Crosby 2014）。

しかし、金融機関が新しい個人向けの金融商品を用意し、ファイナンシャル・プランナーが優れたスキルを身につけたところで、個人・家計が最初の一歩を踏み出さなければ、お金は銀行預金やタンス預金として眠ったままであり、リスク資産への投資も、ライフサイクルを考慮した意識した資産形成・資産運用も行われない。では、何が日本の家計の積極的な資産運用を阻害しているのか、その阻害要因を取り除くにはどうしたら良いのか？ 税制や高い不動産価格などの制度的要因が、重要な説明要因であることは確かだろう。その一方で、欧米に関する研究の蓄積を見ても、経済学が伝統的に分析の射程に捉えてきた要因だけで、この問題について完全に答えるのは不可能である。伝統的な新古典派理論は、暗黙のうちに、個人や家計が何のコストも支払わずに金融投資に関する情報にアクセスでき、また情報の利用・処理にあたって何の費用も必要とせず、したがって金融経済情報を利用・活用する能力についての個人間格差も、存在しないと仮定している。しかし、これは明らかに現実の個人・家計を取り巻く実際の状況とは大きく異なっている。

---

[1] 例えば、伊藤・瀧塚・藤原(2017)，祝迫(2012)，祝迫・小野・斉藤・徳田(2015)，塩路・平形・藤木 (2013)，Iwaisako (2009)，Iwaisako, Ono, Saito, Tokuo (2016)を参照。

2000年代以降、ファイナンス・金融の学術研究においても、ハウスホールド・ファイナンスと呼ばれる研究テーマが重要な位置を占めるようになってきている（Campbell 2006, 2016; Guiso and Sodini 2013）。そのような研究においては、個人・家計の限定合理性と、それを前提とした制度・政策のデザインが主要なテーマとなっている。さらに言えば、このようなアプローチは政治学・経済学・法学といった諸分野で、2000年代以降、大きくクローズアップされるようになった、リバタリアン・パターナリズム Libertarian Paternalism もしくはナッジ Nudge と呼ばれる、より広範な社会科学一般の思想の流れ（Thaler and Sunstein 2009）を組んだものとして位置づけることもできる。

本章では、このようなハウスホールド・ファイナンス的、ナッジ的な立場に立って、家計はどのような経路で金融投資・資産形成に関する情報を収集しており、それがどのように実際の金融資産投資に結びついているのかいないかを、慶應義塾大学パネルデータ設計・解析センターによる「日本家計パネル調査」のデータに基づいて、明らかにすることを試みる。具体的には、筆者は植杉威一郎氏をリーダーとする一橋大学経済研究所の研究グループ[2]の一員として、2017年度の同調査のサーベイ作成に一部に関わった。本稿の実証分析部分は、このサーベイの結果に基づいており、グループ全体としての研究成果の概要は、祝迫ほか(2018)にまとめられている。

本章の以下の構成は、次のようになっている。まず第２節では、新古典派的な経済理論の前提と、2000年代以降に台頭してきた行動経済学的・行動ファイナンス的アプローチに関して簡単にまとめる。第３節では「日本家計パネル調査(JHPS/KHPS)」のサーベイの結果を利用して、我が国の家計が利用する金融投資情報の情報ソースの選択に関して考察を行う。第４節では、情報ソースの利用にかける時間の長さと、それが実際のリスク資産保有につながっているかどうかについて検討を行う。第５節は全体のまとめである。

2.　金融リテラシーとリスク資産投資

[2] 一橋大学経済研究所『不動産市場・金融危機・経済成長：経済学からの統合アプローチ』（日本学術振興会・科学研究費補助金・基盤研究(S) #2522050）

まず、簡単に本章の分析の理論的バックグラウンドについてまとめておこう。標準的な新古典派のファイナンス理論に従えば、リスク資産ポートフォリオの期待収益率が安全資産利子率を上回っている限り、すべての家計は株式等のリスク資産を幾分かは保有するはずである（例えばCampbell and Viceira 2002の第2章を参照）。一方で実際のデータでは、株式を保有している家計が限定的であることはよく知られている（Ameriks and Zeldes 2004；Mankiw and Zeldes 1991）。

「株式保有パズル」として知られる、このような現象を説明する重要な要因は、株式の取引・保有に伴う取引費用transaction costsの存在である。しかし取引費用にどのようなものを含めるべきかについては議論の余地があり、近年の行動ファイナンスやハウスホールド・ファイナンスの研究においては、金銭的なコストだけではなく、家計にとっての時間や情報コストも含めた分析が展開されるようになっている。その文脈で重要になってくるのが、金融リテラシーfinancial literacyの概念である。経済学では歴史的に、個々の経済主体が入手した情報をどのように処理するかを分析の俎上に乗せることを、あまりしてこなかった。しかし金融資産への投資の場合、複利計算や資産課税といった実務的な問題に加え、実質収益率と名目収益率の違いや分散投資の有効性といった、より経済学的・数学的な素養を必要とする知識を家計が理解していることが前提となる。現実問題として、個人がこれらの知識を身につけ、また理解・活用するには、それなりの努力と手間・時間が必要である。近年のLusardi and Mitchell (2014)、Kim et al. (2016)といった研究では、家計が金融リテラシーを有しているかどうかが、金融資産への投資に関連する情報の処理にかかる時間や正確さに影響し、その結果として株式等のリスク資産保有そのものに影響を及ぼしていることが報告されている。

本章で用いる日本家計パネル調査は、金融リテラシーそのものに関する研究を念頭においたものではないが、幾つかの質問項目は家計が金融資産投資に関係する情報をどのように処理しているかについて尋ねており、それを利用することで家計の情報取得行動とそれが金融資産選択に与える影響について詳しく分析することが可能である。

3.　家計による金融投資情報の情報源の選択

3-1. 日本家計パネル調査の概要

以下の分析で用いる「日本家計パネル調査（JHPS/KHPS)」は、2004 年から毎年実施されている「慶應義塾家計パネル調査(KHPS)」と 2009 年から毎年実施されている（旧）「日本家計パネル調査（JHPS）」が 2014 年に統合したものである [3]。本章で利用している 2017 年調査は、2017 年 1 月 31 日に 5,030 人（旧 KHPS 2,970 人、旧 JHPS 2,060 人）を対象に実施され、4,626 人（旧 KHPS 2,741 人、旧 JHPS 1,885 人）から有効回答を得ている（回収率 92.0%）。ここでは世帯単位での家計の行動に主に注目していることから、分析サンプルは、回答者と世帯主が同居している 4,148 人（世帯）とした [4]。また、年齢、配偶関係、学歴、就業状況等の個人の属性に関する変数は、特に断りのない限りは世帯主のものを用いている。

3-2. 家計による金融投資情報の取得の有無

表 1 では、家計がリスク性資産に投資する際に必要となる知識・情報を取得しているか否かと、取得している場合に積極的に利用している情報源に関する質問への回答への集計結果を整理して示している。情報取得手段に関する回答選択肢は、「金融機関の窓口」、「金融機関のパンフレット」、「講演会・セミナー」、「専門家アドバイザー」、「マスメディア・ウェブサイト」、「その他」の 6 つである（複数回答可)。「その他」の中身に関する詳しい情報はないが、身近な家族・親戚・友人などの割合が多いのであろうと推測される。

---

[3] 「日本家計パネル調査（JHPS/KHPS)」の調査設計の詳細や調査票については、慶應義塾大学パネルデータ設計・解析センターのホームページを参照されたい。
https://www.pdrc.keio.ac.jp/paneldata/datasets/jhpskhps/

[4] 世帯主の分布は以下の通りである：回答者 2,378 人、回答者の配偶者 1,387 人、回答者の父親 219 人、回答者の母親 51 人、配偶者の父親 3 人、配偶者の母親 2 人、子供 104 人、その他 4 人。

表１　家計が金融資産投資のために利用する情報源

	標本数	利用している情報取得の手段（複数回答あり）						知識・情報を取得するつもりはない
		(1) 金融機関の窓口	(2) 金融機関のパンフレット	(3) 講演会・セミナー	(4) 専門家・アドバイザー	(5) マスメディア・ウェブサイト	(6) その他	
全サンプル	3,710	46.9%	13.8%	10.3%	18.3%	46.2%	12.8%	48.9%
配偶関係別								
有配偶	1,641	43.6%	11.6%	10.0%	18.3%	51.9%	12.2%	46.7%
無配偶	2,049	49.9%	15.8%	10.8%	18.3%	41.4%	13.1%	50.6%
年齢別								
30～39歳	280	34.0%	12.2%	15.0%	21.1%	63.9%	15.0%	47.5%
40～49歳	755	39.7%	10.3%	9.9%	19.0%	56.9%	12.3%	46.2%
50～59歳	833	44.0%	12.3%	8.4%	16.0%	49.3%	10.9%	48.4%
60～64歳	433	56.3%	15.2%	6.7%	15.6%	40.6%	9.4%	48.3%
65～69歳	458	53.4%	14.0%	10.4%	16.3%	42.5%	10.9%	51.7%
70～74歳	407	52.4%	18.3%	12.0%	21.6%	34.6%	13.9%	48.9%
75歳以上	543	52.3%	17.7%	13.5%	21.2%	31.9%	18.8%	52.1%
就業形態別								
自営業	511	48.3%	12.1%	11.3%	20.0%	42.5%	19.6%	53.0%
役員	113	48.5%	15.2%	12.1%	15.2%	42.4%	9.1%	41.6%
正規労働者	1,751	43.0%	12.0%	8.7%	18.6%	51.8%	11.0%	45.5%
非正規労働者	438	52.6%	14.1%	11.5%	17.7%	44.3%	8.9%	56.2%
最終学歴別								
中学校	235	49.3%	18.3%	7.0%	23.9%	31.0%	15.5%	69.8%
高等学校	1,299	49.7%	15.0%	10.8%	20.9%	37.4%	12.0%	55.0%
短大・高専等	394	48.0%	10.8%	9.3%	17.6%	48.5%	12.3%	48.2%
4年制大学以上	1,067	44.6%	13.7%	9.9%	15.0%	55.1%	11.0%	37.6%
世帯年収水準別（四分位）								
376万円以下	809	52.6%	15.6%	10.7%	17.9%	37.0%	14.0%	61.9%
367～588.5万円	866	50.0%	14.3%	12.9%	19.4%	44.4%	12.7%	48.3%
588.5～835.5万円	895	47.8%	13.6%	10.4%	19.7%	48.3%	12.1%	48.4%
835.5万円～	899	41.1%	12.7%	9.1%	15.9%	52.5%	11.6%	37.7%
住宅の所有形態別								
借家	631	40.4%	14.0%	13.2%	18.8%	51.8%	17.3%	56.9%
持家	3,038	48.0%	13.9%	9.9%	18.2%	45.5%	12.0%	47.0%

注:「知識・情報をするつもりはない」は全家計に占める割合。(1)～(6)はそれぞれ、「知識・情報をするつもりはない」と答えていない家計全体の中に占める割合

表１で、そもそも家計が貯蓄・金融資産運用に関する情報を取得しているか否かをみると、全サンプルでは約半分の 48.9%の家計が「知識・情報を取得するつもりはない」と回答している。我が国で、株式ないしは広義のリスク性金融資産を保有している家計の割合は 10%～20%と言われているので、それに比べるとかなり大きい数字である。その一方で、全家計の半分が、そもそも金融資産への投資を通じた資産形成に全く興味を示していないという事実は、金融・ファイナンスの研究者としては、かなりがっかりさせられる数字である。

次に情報取得の有無を家計の属性別に見た場合、配偶者の有無や年齢別には明確な差は見られなかった。一方、就業形態別にみると、情報を取得するつもりはないと回答した割合は、自営業（53.0%）、非正規労働者（56.2%）で相対的に高い。理論的には不安定的な職種の家計の方がリスク資産投資に消極的であると予想されるので、これは極めて妥当な結果である。

金融リテラシーと深い関係があると考えられる学歴についてみると、「情報を取得しない」という回答は、中学校卒で 69.8%、高等学校卒で 55.0%、短大・高専で 48.2%、４年制大学卒以上で 37.6%と、低学歴世帯ほど高くなっている。またリスク回避度や予備的貯蓄と関係が高いと考えられる世帯年収グループ別に見ると、情報を取得しないと回答している家計は、376 万円以下の 62%から、835 万円以上の 38%へと年収の上昇に伴って、割合が減っている。これら二つの結果はいずれも納得のいくものだが、一方で学歴と所得には明らかな正の相関があると考えられるので、どちらの効果がより重要かについて明確に言おうとするのであれば、より慎重な分析を行う必要がある。

次に、持家か借家かが、情報取得の有無に与える影響について考察しよう。リスク資産投資に与える影響と同じく、持ち家の保有/非保有の状態は、情報取得にプラス・マイナス両方の影響を与える可能性が考えられる。日本に限らず、先進国の大半では持家が家計の保有資産の大半を占めている。したがって、住宅ローン借入れ額が所得や資産に比して高い水準にある場合、家計はローンの返済とバッファーとなる安全資産の蓄積を優先するので、持家世帯では金融資産投資のための情報取得が積極的に行われないと考えられる。一方、ある程度の金融資産に余裕がある場合は、持家の価格リスクの分散化を図るために、持家世帯では情報取得を積極的に行うとも考えられる。集計結果をみると、「情報を取得しない」という回答は借家世帯で 56.9%、持家世帯で 47.0%であり、相対的には後者の予想と整合的な結果が得られている。ただし持家保有自体が、所得や資産水準と正の関係があるので、これらの要因をコントロールしても金融情報の取得にプラスの影響を与えているとみなせるかどうかについては、より厳密な分析が必要である。

3-3.　情報源の選択：全サンプル

次に、家計が利用している金融情報のソースに関する分析に移る。表１の元になっているサーベイのサンプルに関し、家計がどの程度の数の情報源を利用しているかについて計算すると平均値 1.45、中央値 1 であった。平均値が中央値を上回っていることは、多くの家計が１つの情報源しか使わない一方で、相対的には

少数の複数の情報源を利用する家計のグループが存在することを示唆している[5]。

次に表１に戻って、全サンプルの各情報源の利用状況を見てみよう。なお、以下で言及する割合（%）の数字は、同じ属性をもつ家計（たとえば有配偶）の中で「情報を取得しない」という回答を選択していない家計に対する割合に関するものである。別の言い方をすれば、何らかの情報源を利用している家計のうち、当該選択肢の情報源を利用している家計の割合である。またサーベイの質問の仕方が複数回答を認めているので、他の選択肢の利用を排除していないことに注意する必要がある。

表１の全サンプルをみると、「金融機関の窓口」（46.9%）と「マスメディア・ウェブサイト」（46.2%）の利用割合が多く、それ以外は「専門家・アドバイザー」（18.3%）、「金融機関のパンフレット」（13.8%）、「講演会セミナー」（10.3%）と、最初の二つの選択肢に比べ利用割合が半分以下になっている。このうち「専門家・アドバイザー」の利用比率が低い点は、日本には金融機関に属さない独立系フィナンシャル・プランナーが極端に少ないことの影響かも知れない。

家計がどのように複数の情報源を利用しているかを、もう少し細かく検討するために、表２には利用している情報源の相関係数行列を示してある。組み合わせの容易さから考えると、「①金融機関の窓口」と「②金融機関のパンフレット」、「③講演会セミナー」と「④専門家アドバイザー」という組み合わせの相関係数が高いことが予想される。しかし実際には、他の組み合わせのペアよりは若干相関が高いものの、相関係数はそれぞれ 0.23 と 0.25 に過ぎないので、これらの情報源の組み合わせの間に補完関係があるとまでは言えそうにない。「⑥その他」に関しては、「⑤マスメディア・ウェブサイト」を除けば、ほぼ他の情報源の利用との相関はゼロと言ってよい。表２の結果から全体として言えるのは、ある金融投資情報ソースの利用が、他の情報ソースの利用につながるという関係性は、さほど高くないということである。

---

[5] 家計の属性別に同じ計算を行った場合でも、どの属性についても平均は 1.4～1.5、中央値はすべて１であった。

表 2　家計が利用する金融投資情報源の相関関係

	(2)	(3)	(4)	(5)	(6) その他
(1) 金融機関窓口の窓口	0.23	0.18	0.15	0.06	-0.04
(2) 金融機関のパンフレット		0.14	0.06	0.14	0.00
(3) 講演会・セミナー			0.25	0.12	-0.02
(4) 専門家・アドバイザー				0.04	-0.03
(5) マスメディア・ウェブサイト					0.08

インターネットやパンフレットは、自分の好きな時間に好きな場所で利用できるのに対し、金融機関窓口での相談、あるいは専門家アドバイザーのコンサルティングは相手とのやり取りを伴うため、時間的・心理的なコストが大きい。講演会やセミナーは時間的制約を伴うが、基本的にコミュニケーションは一方向である。これらの情報源の特質の違いが、家計の利用取得インセンティブや家計に対する情報伝達の有効性にどのような影響を与えているかは、本章のサーベイデータの質問からは伺い知るすべがなく、将来の研究でより深く掘り下げて分析すべきテーマである。

3-4. 情報源の選択：家計の属性別の分析

次に情報源の利用について、特に年齢との関係を中心に家計の属性別に検証する（前掲表 1)。一般論として、現役世代の間は年齢が上がるほど資産の蓄積が進み、また退職後は現役時代に比べ自由な時間が増えるので、退職からある程度経った時期までは、年齢が上昇するほど時間的・物理的コストがかかる情報源（金融機関の窓口、専門家のアドバイス等）を、より頻繁に利用するようになると予想される。

しかし、年齢と情報源の関係については異なる予想もありえる。たとえば Kim et al.(2016)の理論モデルでは、労働スキルへの投資が重要な現役世帯や認知能力が低下した高齢者世帯は、フィナンシャル・プランナー等の第三者に金融資産投資に関する情報取得や意思決定を委任するという結果が導かれている。したがって、金融情報取得に伴う時間的・能力的なコストが十分に高いと想定されるのであれば、金融機関の窓口や専門家のアドバイスを利用する家計の割合は、高齢者世帯のみならず現役世帯でも高いと予想される。

集計結果をみると、まず「金融機関の窓口」の利用は、前者の予想と整合的であることが分かる。表 1 によると 50 代までの利用率は 45%未満だが、60 代以上は 50%

を上回る水準で高止まりしている。このうち、60～64 歳の割合が 56.3%と最も高いのは、退職金の形で一時的にまとまった金額の報酬を受け取る、日本固有の制度的要因によるものであると推測される。これに対して、時間的・物理的コストが低い「マスメディア・ウェブサイト」の利用は、若い家計の方が多いという結果が出ている。ただしウェブに関しては、そもそも若い世代の方がインターネットの利用頻度が高いことが反映されているだけかもしれない。

一方、「専門家・アドバイザー」の利用割合に関しては、若者（30～39 歳）と高齢者（70 歳以上）の利用割合が若干高く、40 代・50 代の利用割合が低いという U 字型のパターンが観察される。これは、人的資本への投資が重要な働き盛りの世代と認知能力が低下した高齢者は、資産運用を第三者に委託するという、Kim et al. (2016)の議論と整合的な結果である。ただし、同様の U 字型パターンは、第三者への委託とはいえない「講演会・セミナーへの参加」についても観察される点に注意が必要である。

以上の考察をまとめると、働き盛りの世代ほど、時間的・物理的コストの高い情報源を利用する割合が低いかどうかについて、集計統計からは必ずしも明確な傾向はみられず、将来のより丁寧な分析が必要である。また学歴・所得水準と、ウェブページの利用の間には明確な正の相関関係がある。住宅の所有形態別には、持家世帯の方が金融機関窓口の利用割合が高く、借家世帯の方がウェブページの利用割合が高い。これは、持家世帯はそもそも住宅ローン借り入れを行う際に、金融機関窓口を利用した経験があるためかもしれない。

4.　家計が金融情報の取得に費やす時間とリスク資産保有の関係

4-1.　家計が金融情報の取得に費やす時間の配分

次に、家計が金融投資情報の取得に、どのように時間を費やしているかについての検討を行う。表 3 には、金融資産運用に関する情報収集にかける時間の長さと、家計の様々な属性の関係を示している。全サンプルでは、「3 時間以内」が 51.3%、「3 時間超～1 日以内」が 13.0%、「1 日超～3 日以内」が 9.9%、「3 日超～1 週間以内」が 6.6%、「1 週間超」が 19.2%となっている。つまり、情報取得に

3時間以内の短い時間しかかけない世帯が最も多く、次に1週間超の長い時間をかける世帯が多いという二極分化が起こっている。このパターンは、年齢・所得水準・学歴・就業状態といった家計の特性別に見ても、ほぼ同様に観察される。ただしより子細に見て行くと、年齢別では、30代・40代の家計では1週間超の比率が若干高く、逆に3時間以内の比率が若干低い。この結果を額面通り受け取ると、働き盛りの世代は資産運用を第三者に委託するというKim et al. (2016)の議論とは、非整合的である。

表3　家計が金融資産投資のための情報収集にかける時間

	標本数	3時間以内	3時間超～1日以内	1日超～3日以内	3日超～1週間以内	1週間超
全サンプル	3,170	51.3%	13.0%	9.9%	6.6%	19.2%
配偶関係別						
有配偶	1,410	51.5%	12.4%	11.6%	5.8%	18.7%
無配偶	1,743	51.3%	13.5%	8.7%	7.1%	19.4%
年齢別						
30～39歳	250	47.2%	9.6%	12.4%	7.2%	23.6%
40～49歳	685	49.5%	11.7%	10.7%	6.3%	21.9%
50～59歳	738	52.4%	11.4%	9.8%	6.1%	20.3%
60～64歳	376	52.9%	17.8%	8.5%	5.6%	15.2%
65～69歳	386	52.6%	15.8%	7.5%	5.2%	18.9%
70～74歳	315	53.3%	13.0%	10.8%	7.9%	14.9%
75歳以上	413	50.6%	13.3%	10.4%	8.5%	17.2%
就業形態別						
自営業	432	54.4%	13.2%	9.3%	5.3%	17.8%
役員	99	54.5%	17.2%	7.1%	5.1%	16.2%
正規労働者	1,581	49.1%	13.3%	9.8%	7.0%	20.8%
非正規	359	49.9%	11.4%	11.4%	6.4%	20.9%
最終学歴別						
中学校	168	57.7%	8.3%	13.1%	6.0%	14.9%
高等学校	1,093	55.9%	11.3%	7.8%	6.6%	18.5%
短大･高専等	346	47.7%	12.7%	13.0%	6.1%	20.5%
4年制大学以上	969	46.9%	16.0%	9.7%	7.0%	20.4%
世帯年収水準別（四分位）						
376万円以下	626	55.4%	9.7%	9.4%	6.1%	19.3%
367～588.5万円	759	50.5%	12.9%	10.7%	6.2%	19.8%
588.5～835.5万円	800	52.5%	13.0%	10.0%	6.1%	18.4%
835.5万円～	829	48.1%	14.7%	9.3%	7.8%	20.0%
住宅の所有形態別						
借家	541	51.6%	12.0%	8.9%	6.3%	21.3%
持家	2,597	51.4%	13.1%	10.2%	6.6%	18.7%

4-2.　情報取得とリスク資産保有の関係

最後に、金融資産投資のための情報取得源、情報取得にかける時間とリスク資産保有経験との関係について考察する。表4は、金融資産投資のための情報取得の有

無、利用している情報源別に、リスク資産保有経験の分布をみたものである。まず、当然のことではあるが、情報取得の意思のない家計ではリスク資産を保有している世帯の割合が低い。具体的には、リスク資産を現在保有している世帯の割合は 12.1%と、全サンプルの 27.8%（祝迫ほか(2018)の表 5 参照）よりもかなり低くなっている。

表 4　金融資産投資のための情報源とリスク資産保有

	標本数	利用している情報取得の手段（複数回答あり）						知識・情報を取得するつもりはない
		(1) 金融機関の窓口	(2) 金融機関のパンフレット	(3) 講演会・セミナー	(4) 専門家・アドバイザー	(5) マスメディア・ウェブサイト	(6) その他	
全サンプル	3,710	46.9%	13.8%	10.3%	18.3%	46.2%	12.8%	48.9%
リスク資産の保有経験あり								
現在持っている	1,078	45.0%	11.1%	8.6%	14.5%	47.4%	14.1%	12.1%
過去にもっていた	369	49.3%	16.0%	10.8%	15.7%	45.5%	9.7%	27.4%
リスク資産の保有経験なし								
持った経験ないが関心あり	278	40.9%	16.1%	17.4%	26.0%	55.0%	14.5%	12.9%
持った経験も関心もない	2,151	37.8%	12.2%	7.1%	17.2%	28.4%	7.4%	71.7%

注:「知識・情報をするつもりはない」は全家計に占める割合。(1)～(6)はそれぞれ、「知識・情報をするつもりはない」と答えていない家計全体の中に占める割合

情報源(1)～(6)の分布を、リスク資産を「現在持っている」世帯とリスク資産を「持った経験はないが関心はある」世帯とで比較すると、以下のような特徴が指摘できる。第一に、リスク資産を保有している世帯における「金融機関の窓口」の利用割合は 45.0%と、リスク資産の保有経験はないが関心はある世帯の 40.9%よりも若干高い。リスク資産の保有経験がない世帯で利用割合が相対的に高いのは、「マスメディア・ウェブサイト」（55.0%）である。したがって、実際にリスク資産を保有している家計では、多少コストがかかっても精度の高い情報へのニーズが強いことが示唆される。第二に、家計にとって同様に利用コストがかかる「専門家・アドバイザー」の利用割合は、「金融機関の窓口」とは逆に、リスク資産の保有経験がない世帯（26.0%）の方が、リスク資産を保有している世帯（14.5%）よりも高い。このことは、日本では実際に金融資産運用を始めた家計は、独立系フィナンシャル・プランナー等の専門家を介してではなく、金融機関との直接取引を行い、結果として情報源を金融機関に大きく依存する傾向があることを示唆している。

表 5 は、金融資産投資のための情報取得にかける時間の長さで区切って、リスク資産保有経験の分布をみたものである。ここからは、リスク資産を保有してい

る家計が、情報収集のために必ずしも長い時間をかけている訳ではないことが読み取れる。たとえば「1週間超」の時間をかけている世帯の割合は、リスク資産を保有している家計では11.3%、リスク資産の保有経験はないが関心はある世帯では26.8%と、リスク資産を保有していない家計の方がむしろ情報収集に時間をかけている。このことは、リスク資産の保有経験のない家計の一部に、情報収集に長々と時間をかけているが、実際のリスク資産投資には踏み切れない、過度に慎重なグループが存在することを示唆している。しかし、より明確な結論を導くには、本章で利用しているサーベイの質問では不十分であり、家計のリスク資産投資への関心の強さに関する、もっと踏み込んだ情報が必要である。

表5 金融資産投資のための情報収集の時間とリスク資産保有

	標本数	3時間以内	3時間超～1日以内	1日超～3日以内	3日超～1週間以内	1週間超
全サンプル	3,170	51.3%	13.0%	9.9%	6.6%	19.2%
リスク資産の保有経験あり						
現在持っている	1,043	52.9%	17.5%	11.1%	7.1%	11.3%
過去にもっていた	324	43.2%	20.1%	10.8%	7.1%	18.8%
リスク資産の保有経験なし						
持った経験ないが関心あり	272	32.0%	17.6%	15.1%	8.5%	26.8%
持った経験も関心もない	1,524	55.2%	7.6%	8.1%	5.7%	23.4%

5. おわりに

本章の「日本家計パネル調査」に基づく分析結果のうち、特に重要と思われるものは以下のとおりである。まず、リスク性金融資産を保有している家計の割合が10%～20%と言われている中で、リスク性金融資産への投資に必要となる知識・情報を取得している家計の割合は、全体の半分強にとどまる。

次に、具体的に利用している情報源（複数回答）としては、「金融機関の窓口」（46.9%）、「マスメディア・ウェブサイト」（46.2%）が多い。また、金融資産投資のための情報収集にかける時間は、「3時間以内」（51.3%）が最も多く、次いで「1週間超」（19.2%）と二極分化している。世帯主年齢別に利用している情報源をみると、「金融機関の窓口」の利用は60歳以上の高齢者が多く、「マスメディア・ウェブサイト」の利用は30～40代が多い。また、「専門家・ア

ドバイザーへの相談」、「講演会・セミナーへの参加」の利用は、30代と70歳以上の高齢者で若干高い。また、情報収集にかける時間は、30～40代で長い傾向がある。理論的には、労働スキルへの投資が重要な現役世帯や、認知能力が低下した高齢者世帯が、金融機関や専門家等に金融資産投資に関する情報取得を委任することが考えられるが（Kim et al. 2016）、集計結果からは必ずしも明確な傾向は読み取れない。リスク資産を現在保有している世帯は、保有経験はない世帯に比べて「金融機関の窓口」を利用する割合が高い一方、「専門家・アドバイザー」や「マスメディア・ウェブサイト」を利用する割合は低い。

具体的に利用している情報源の分析についての、本章の分析は、納得できる部分は多いものの、非常に面白く有益な結果が出ているとまでは言えない。しかし、「日本家計パネル調査」を含め、この種の家計に対するサーベイは、学術研究の視点からも今後も続けるべきでありに、新たなサーベイの設計に際して、どのような質問の仕方を考えるにあたり、重要な材料や示唆を提供してくれている。

本章の分析で恐らく一番興味深い分析結果は、金融経済情報の収集にかける時間は数時間と1週間以上に二極分化しており、なおかつリスク資産の保有経験がない世帯の方が、情報収集にかける時間が長い傾向にあるという点である。つまり50%近い家計が、リスク性資産への投資を伴う積極的な資産運用に全く興味を持っていない一方で、30%～40%は興味を持ってはいるが、実際には資産運用をしていないという構図が浮かび上がってくる。そしてその30%～40%は、実際に金融投資を行なっている家計と比べても、長い時間を情報取集に費やしている。つまり、既に資産運用を行なっている家計が費やしている（時間で測った）情報コストとは別に、株式投資そのものするかしないかの段階での、恐らくは質の異なる情報コストが存在していると考えられる。

平たく言ってしまえば、これはリスク性資産投資に関わる日常的な取引コストと、投資を始めるための参入コストは別物と考えるべきだということである。これは、ある程度予想された結果ではあるが、時間で測った情報コストというデータに基づいて、具体的に数字が示されたことには一定の意義がある。また、今後この点についてもっと深く掘り下げた分析を行うには、家計が金融経済情報に費やす労力・時間の質に関するデータについての情報を取り入れること、より具体

的には、情報取得活動の密度・インテンシティに関する質問をサーベイに盛り込むことが必要であると考えられる。より現実的・政策的なインプリケーションとしては、資産運用に全く興味を持っていない 50%に、まずは興味を持ってもらうことが大切な一方で、興味はあるが踏み切れていないグループを、どのように金融資産投資に引き入れるか・最後の一歩を後押しするかを考えることも、非常に重要であると言える。

参考文献

伊藤雄一郎・瀧塚寧孝・藤原茂章（2017）「家計の資産選択行動 ―動学的パネル分析を用いた資産選択メカニズムの検証―」日本銀行ワーキングペーパーシリーズ、No.17-J-2

祝迫得夫（2012）『家計・企業の金融行動と日本経済： ミクロの構造変化とマクロへの波及』日本経済新聞社.

祝迫得夫・植杉威一郎・小野有人・清水千弘・直井道生・堀雅博（2018）「家計の住宅投資、貯蓄、金融資産選択：2017 年『日本家計パネル調査』の結果概要」、HIT-REFINED Working Paper Series No.78、URL: http://www.ier.hit-u.ac.jp/hit-refined/Japanese/wp.078HIT-REFINED.pdf

祝迫得夫・小野有人・齋藤周・徳田秀信（2015）「日本の家計のポートフォリオ選択：居住用不動産が株式保有に及ぼす影響」,『経済研究』（一橋大学経済研究所）第 66 巻第 3 号, 242-264

塩路悦朗・平形尚久・藤木裕（2013）「家計の危険資産保有の決定要因について：逐次クロスセクション・データを用いた分析」,『金融研究』（日本銀行金融研究所）第 32 巻第 2 号, 63-103.

Ameriks, J., & Zeldes, S. (2004) “How do household portfolio shares vary with age?”, Working paper, Columbia University.

Beshears J, Choi J, Laibson D, Madrian B. (2011) “Behavioral Economics Perspectives on Public Sector Pension Plans,” Journal of Pension Economics and Finance, 10(2):315-336

Choi J, Laibson D, Madrian B. (2011) “$100 Bills on the Sidewalk: Suboptimal Investment in 401(k) Plans” Review of Economics and Statistics 93(3):748-763

Campbell J. Y. (2006) “Household Finance,” Presidential Address to the American Finance Association. *Journal of Finance*. LXI:4, 1553-1604.

Campbell, J.Y. (2016) “Restoring Rational Choice: The Challenge of Consumer Financial Regulation.” *American Economic Review* 106 (5): 1-30.

Campbell J.Y., and L.M. Viceira (2002), *Strategic Asset Allocation: Portfolio Choice for Long-Term Investors,* Oxford University Press. (木島正明監訳・野村証券金融経済研究所訳『戦略的アセットアロケーション―長期投資のための資産配分の考え方』、東洋経済新報社)

Guiso, L. and Sodini, P. (2013) "Household Finance: An Emerging Field" in G. M. Constantinides, M. Harris, and R. M. Stulz eds, *Handbook of the Economics of Finance*, Volume 2, Part B, 1397-1532, North-Holland.

Horioka, C. Y. (2010) "The (dis)saving behavior of the aged in Japan," Japan and the World Economy, 22(3), pp.151-158.

Iwaisako, T. (2009) "Household portfolios in Japan," Japan and the World Economy, 21(4), 373-382.

Iwaisako, T., A. Ono, A. Saito, and H. Tokuda (2016) "Impact of population aging on household savings and portfolio choice in Japan," Hitotsubashi University Real Estate Markets, Financial Crisis, and Economic Growth: An Integrated Economic Approach Working Paper Series No. 61.

Iwaisako, T., A. Ono, A. Saito, and H. Tokuda (2018) "Disentangling the effect of home ownership on household stock-holdings: Evidence from Japanese micro data," Hitotsubashi University Real Estate Markets, Financial Crisis, and Economic Growth: An Integrated Economic Approach Working Paper Series. No. 77.

Kim, H., R. Maurer, and O.S. Mitchell (2016) "Time is money: Rational life cycle inertia and the delegation of investment management," Journal of Financial Economics, 121(2), 427-447.

Lusardi, A., and O.S. Mitchell (2014) "The Economic importance of financial literacy: Theory and evidence," Journal of Economic Literature, 52(1), 5-44.

Mankiw, N.G. and S.P. Zeldes (1991) "The consumption of stockholders and nonstockholders", Journal of Financial Economics, 29(1), 97-112.

Milevsky, M. A. (2008) *Are You a Stock or a Bond?: Create Your Own Pension Plan for a Secure Financial Future*, FT Press （ミレブスキー著／鳥海智絵 監訳／野村證券ゴールベース研究会 訳「人生100年時代の資産管理術：リタイア後のリスクに備える」、日本経済新聞出版社）

Thaler, R. H. and Sunstein, R. C. (2009) *Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness*, Revised edition, Penguin Books（リチャード・セイラー、キャス・サンスティーン著、遠藤真美 訳「実践 行動経済学：健康、富、幸福への聡明な選択」、日経BP社）

Widger, C. and Crosby D. (2014) *Personal Benchmark: Integrating Behavioral Finance and Investment Management*, Wiley.（ウィジャー，クロスビー著／新井聡 監訳／野村證券ゴールベース研究会 訳「ゴールベース資産管理入門 ―顧客志向の新たなアプローチ」，日本経済新聞出版社2016年05月）

第４章

金融機関経営の現在と将来

法政大学大学院政策創造研究科 教授

真　壁　昭　夫

第４章　金融機関経営の現在と将来[1]

法政大学大学院 政策創造研究科 教授　真壁昭夫

【要　旨】

本稿では、まず、わが国金融機関の経営状況を確認する。具体的には、全国銀行協会が公表している預貸金利鞘、日本国債のイールドカーブの推移、大手金融機関の株価推移を確認し、わが国金融機関の収益環境がどう変化してきたかを確認する。また、足許の金融機関決算動向を確認し、そこから得られる示唆を基に、国内の金融機関の現在の経営状況、および将来の展開を検証する。

第２章では、先進の金融技術（フィナンシャルテクノロジー、フィンテック）の可能性を検証する。大手金融機関は、経費削減と収益源の多様化のために先進の金融技術の導入を重視している。新しい金融テクノロジーの開発への取り組みは、今後の金融機関の競争力を分ける一因と考えられる。

第３章では、世界的に注目を集めるデジタル通貨の開発を取り上げる。まず、ビットコインの流通によって注目を集めているブロックチェーン（分散型台帳技術）の特徴を示し、その有用性を確認する。また、民間企業と中央銀行が研究・開発に取り組んでいるデジタル通貨の発行の可能性などを検討する。

第４章では、クラウドファンディングの普及が、金融機関にとって脅威になりうることを指摘する。同時に、金融機関は信用審査などのノウハウを活用し、当該分野から収益を獲得していくことの可能性があることも示す。

1　わが国金融機関経営の現在と将来

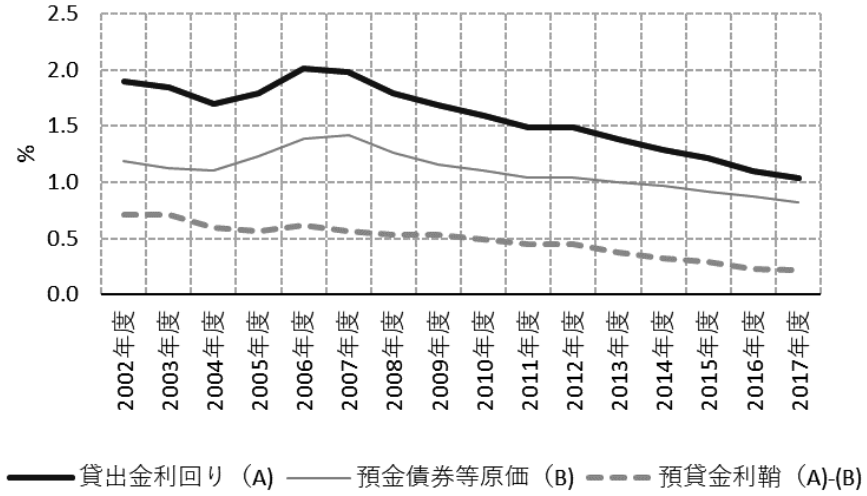
わが国の金融機関経営の現在の状況と、今後の展開について、現在判明している範囲で、金融機関の将来について展望する。

1.1　現在の収益状況の分析

近年のわが国金融機関を取り巻く経済環境、特に銀行の主な収益源である預貸金利鞘（貸出金利回りから預金債券等原価（預金利息など資金調達のコスト）を控除した額）について検証する。

[1] 本稿の執筆に関して大妻女子大学短期大学部、玉木伸介教授より貴重なコメントを頂いた。記して謝意を表すものである。

預貸金利鞘の推移



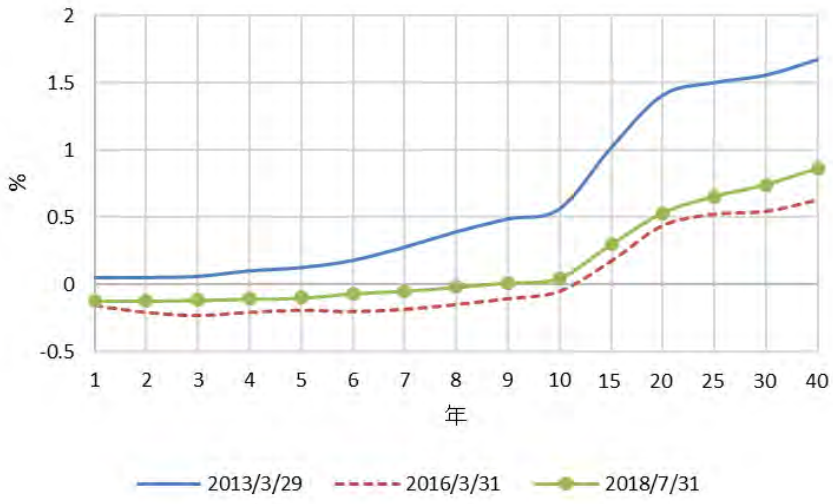
データ出所：一般社団法人全国銀行協会

上のグラフから 2002 年 3 月末以降の利鞘のトレンドを見ると、各金融機関の利鞘が明確に減少傾向を辿っていることが分る。利鞘は、貸出金の平均利回りから、預金債券等原価（全国銀行協会の定義に基づく）を控除したものである。こうした状況を見ると、わが国の金融機関経営は一段と厳しさを増していることが鮮明化する。

利鞘が縮小してきた背景には、様々な要因が考えられる。一つには、国内での人口減少、および少子高齢化の進展に伴う経済の低迷の要因がある。特に、地方経済は、人口減少等が顕著であり、大企業の展開も少ないため、貸し出し先を発掘するのがかなり困難になりつつある。そのため、国債をはじめとする有価証券の運用（ディーリング）によって収益確保を狙うものの、金利水準が低下傾向にあるため利鞘の確保が困難になっている。

また、わが国の金融政策の影響も大きい。1999 年 2 月、日本銀行は低迷する景気を刺激するためにゼロ金利政策を導入した。ゼロ金利政策は一時、解除されたものの、その後も超低金利の状況が続いている。特に、2013 年 4 月、日本銀行は量的・質的金融緩和を導入し、2016 年 1 月にはマイナス金利政策が導入された。それに加えて、同年 9 月には、長短金利操作付き量的・質的金融緩和が導入された。この結果、イールドカーブ（利回り曲線）のフラット化が進み、金融機関の収益確保が一段と困難化した。そうした金融機関を取り巻く厳しい状況が今日に至っている。

日本国債イールドカーブの推移



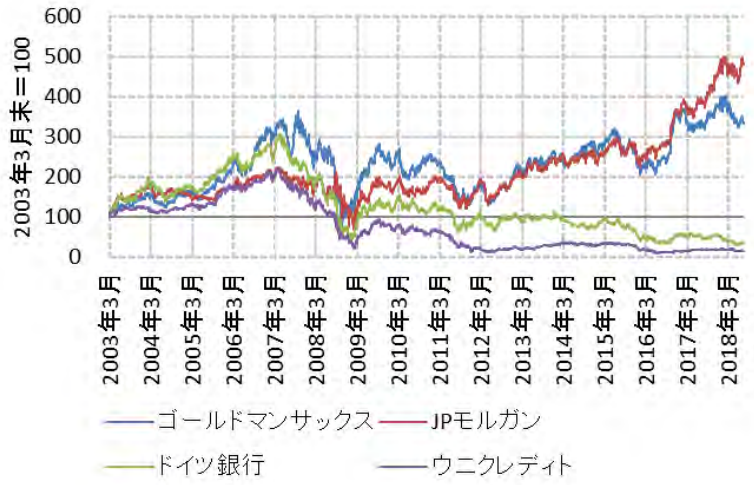
データ出所：財務省

1.2　国内金融機関の株価動向

金融機関を取り巻く経済状況が一段と厳しくなる中、わが国金融機関の代表格である大手金融機関（主要大手行３行）の経営が、株式市場でどのように評価されているのかを株価の推移を見て確認する。

主要大手行３行の株価推移

海外大手金融機関の株価推移



データ出所:Google finance

日米欧の大手行の株価推移を比較すると、わが国の大手 3 行の株価は低調に推移している。株価低迷の要因について考察する。

財務内容に関して、国際的にわが国の大手行の財務内容は健全と考えられる。わが国では 2002 年以降に進められた金融再生プログラム（通称、竹中プラン）によって、不良債権処理が進められた。この結果、主要先進国の中でもわが国の不良債権比率（貸出債権に占める不良債権の割合）は低下した。

2008 年 9 月 15 日に発生したリーマンショック（米大手投資銀行リーマンブラザーズの経営破綻）によって、一時的に米国金融機関の不良債権比率は著しく上昇したものの、米国政府の不良資産救済プログラム（TARP）などによって危機対応策を実行し、金融機関のバランスシート調整と不良債権処理が進んだ。そのため、現在の米国の金融機関の不良債権比率も想定的に低下している。

一方、欧州大陸の主要金融機関の不良債権比率は相対的に高いといわれている。背景には、リーマンショック後、ギリシャに端を発し、ポルトガル、アイルランド政府が自力での資金調達に行き詰り IMF や EU に資金支援を要請した、いわゆる欧州ソブリン危機の影響がある。その後、一時、イタリア、スペインの資金調達懸念も高まった。そのため、欧州各国は、金融機関の不良債権処理を進める事が難しかったと考えられる。

他方、株価動向をみると、金融機関の成長性に関して米国の金融機関が日欧の金融機関よりも優位な状況にあることが読み取れる。その背景には、相対的な米国の金利水準の高さ（潜在成長率の高さ）、金融理論・ビジネスと IT 先端技術を融合したファイナンシャル・テクノロジー関連ビジネスなどの新しい取り組みの進行、新

興国向けビジネスの開拓などを背景とする相対的な収益力の高さがあると考えられる。

1.3　最近の国内金融機関の決算状況

全国銀行協会が公表している全国銀行の決算の状況に関する資料を参照すると、平成 29 年度決算にて業務粗利益[2]は減少している。

現在、国内の金融機関は、株式や外国債券などのリスク資産への投資、不動産向けローンなどによって、収益確保を目指してきたと考えられる。しかし、株式などの価格変動には相応のリスクがある。当面は、コストカットを重視した経営が続く可能性がある。

今後、金融機関にとって収益確保への一つの取り組みは、潜在成長率の高い諸国関連の国際業務の強化といえる。大手金融機関の場合、業務粗利益に占める国際業務の割合は 30％を超える。国際業務は国内業に比して、リスクが高い。リスク許容度の低い地方の金融機関のケースでは、本格的な国際業務への展開が難しく、現在、業務粗利益に占める国際業務部門のウェイトは 1 ケタ台とみられる。

一方、国内業務に関しては、人口減少などによって経済の期待成長率が低下する中、今後も貸出金の大幅な増加を見込むことは難しい。そのため、収益性を維持するためには経費削減が重要な選択肢になるだろう。すでに、大手金融機関を中心に新卒採用の抑制と、退職等による人員の削減が実施されている。地方の金融機関の場合でも、経営統合により、重複する業務の統廃合が図られるケースは多い。コストカットを進める有力な手段として先進のファイナンシャル・テクノロジーの活用も重要な選択肢と考えられる。

地方経済の状況を考えると、地方の金融機関の置かれた状況は、今後一段と厳しさを増すものとみられる。過去の金利水準が高い時期に貸し出された融資債権が満期償還を迎えるにつれ、金融機関の資産サイドの利回りには、低下圧力がかかるものとみられる。また、人口減少・少子化・高齢化が同時に進む中、地方からは人口が流出し、都市部への人口流入している。それに伴い、わが国の地方経済は縮小均衡するものとみられる。企業が設備投資額を大幅に積み増すことは考えづらいだろう。財務省の法人企業統計調査によれば、2017 年末時点で金融業と保険業を除く国内企業の利益剰余金（内部留保）は 417 兆円に達した。それは、

---

[2]業務粗利益 ＝ 資金利益＋役務取引等利益＋特定取引利益＋その他業務利益
資金利益 ＝ 資金運用収益－（資金調達費用－金銭の信託運用見合費用）
役務取引等利益 ＝ 役務取引等収益－役務取引等費用
特定取引利益 ＝ 特定取引収益－特定取引費用
その他業務利益 ＝ その他業務収益－その他業務費用
実質業務純益 ＝ 業務粗利益－経費等
業務純益 ＝ 業務粗利益－経費等－一般貸倒引当金繰入額

わが国の民間企業が資金余剰主体であり、金融機関からの資金調達ニーズが高まりづらいことを意味する。

地方の金融機関が企業向けの貸し出しなどを増やすことなどによって収益基盤を強化することは難しい。イールドカーブのフラット化が続く中で、少しでも高い利回りを確保しようとすると、例えば、超長期債や、外国債券、さらには仕組債の保有が高まる可能性がある。それが結果的に、地方金融機関が保有するリスク量を著しく増加させることが懸念される。

以上より、わが国の金融機関に求められる取り組みは、コストの削減を進めつつ、収益性を確保するために新ビジネスへの展開を強化することと思料する。具体的には、M&A の仲介やリバースモーゲージなど老後の生活資金の確保を支える金融サービスの提供が考えられる。きめ細かな金融サービスを顧客起点で提供していくためにも、ファイナンシャル・テクノロジーの重要性は高まると思料される[3]。

すでに IT 先端企業やベンチャー企業など、金融部門に新たなる参入が相次いでいる。わが国の金融サービスの提供に大きな役割を果たしてきた金融機関が、先進の金融技能の分野で競争上優位なポジションを確保できるかは今後の課題といえる。

1.4 変革期を迎える金融機関

現在、国内の金融機関は、預金を集め、貸し出しに回して利ざやを得るという、従来のビジネスモデルの変革を進めるべき状況に直面している。人口減少や少子高齢化等の影響によりわが国の潜在成長率が低下しており、金融機関を取り巻く経営環境は一段と厳しくなると考えられる。今後、短期間の間にわが国経済の期待収益率が大きく向上することは考えにくく、かつての高度成長期に金融機関が行ってきたこれまでのビジネスを続けることは難しいだろう。

従来のビジネスモデルを基に国内金融機関が収益を確保するための選択肢としては、成長著しいアジアを中心とする国際業務の強化が一つの重要な鍵を握ると思料される。IMF の試算によると、中国を含むアジア新興国の成長率は、6%台で推移すると見込まれている。成長率が高いということは、その分、設備投資等の資金需要があると考えられる。また、国内事業法人の海外進出に伴い、海外での買収などに関するコンサルティングなどのニーズも金融機関のビジネスチャンスとなるだろう。

金融機関が国際業務を強化するためには、地政学リスクや、為替レートの変動

---

[3] 金融庁が 2018 年 7 月に公表した『高齢社会における金融サービスのあり方（中間的なとりまとめ)』においても、高齢社会における金融サービス提供のためにデジタル技術を生かすべき点が記されている。

などのリスク負担に耐えられるだけの財務内容を整備する必要がある。また、各国の法律や文化、商慣行などに関するノウハウを持つ人材の確保も必要となる。

国際業務の展開に必要なヒト・モノ・カネの経営資源を、国内金融機関が自力で確保することは容易ではないだろう。特に、地方の金融機関にとっては収益環境が悪化する中、国際業務の強化のために経営資源の配分を行うことが難しいケースも想定される。

資源配分の問題に対応するために、金融機関同士の業務提携の増加が見込まれる。すでに大手金融機関は国際業務の強化に注力している。大手と地方の金融機関がアライアンス（業務提携）を組み、海外のプロジェクトファイナンスや協調融資（シンジケートローン）に関するビジネスを共同で進めることは増加する可能性がある。

一方、国内業務でも、金融機関同士の提携は増加傾向をたどるとみられる。今後、潜在的な需要が見込まれる信託関連の業務は一つの可能性と思料する。高齢化に伴う財産管理や遺言執行など、信託銀行業務へのニーズは徐々に増加する可能性がある。信託銀行の免許を取得している地方の金融機関はあるものの、その数は多くはない。既存の信託銀行のサービスを提携関係にある地方の金融機関が仲介するケースは増えていくものと考えられる。

金融機関同士の提携が進むと同時に、経営に関するコストの負担を預金者に求めるケースも増えると思料される。大手金融機関は口座の維持にかかる費用（口座維持手数料）を預金者から徴収できるか否かを検討し始めたと報じられている[4]。低金利環境が続き金融機関の利ザヤ圧縮が進む場合、国内金融機関がサービスの提供に必要な費用の一部を顧客に求めることは避けられない可能性がある。

2　先進の金融技術の可能性

わが国金融機関の経営環境が厳しさを増す中、大手金融機関は、先進の金融テクノロジーの開発を重視している。その目的は、経費削減と収益源の多様化にある。金融テクノロジーの開発への取り組みは、今後の金融機関の競争力を分ける一因と考えられる。

2.1　ファイナンシャル・テクノロジー（Financial Technology、今後、フィンテック）

わが国の金融機関にとって、コストの削減は必要不可欠な取り組みと考えられる。その上で、IT 関連の先端技術などを用いて新しい金融サービスを提供し、利用者の満足度を高めることが今後の競争力を高める選択肢となるとみられる。高

[4] 口座維持手数料に関する報道の例として、産経新聞『３メガ銀が「口座維持手数料」検討へ　マイナス金利で苦境、３０年度中にも結論』（2017 年 12 月 31 日）などがある。

度な金融サービスの提供は、金融機関にとって収益源の多様性を獲得することになりえる。

フィンテックとは、ファイナンス（金融）とITを中心とするテクノロジー（科学的な知識を実用化するための手法、技術）を融合させた取り組みをいう。フィンテックは、金融機関にとって、コスト削減と収益源の多角化のために重要な分野として近日、注目を集めている。それに伴い、多くの金融機関は当該分野に人材と経営資源を投入し、研究をすすめている。

フィンテックは、金融機関にとって最も今後成長性が望める新分野と考えられる。世界的にみても、フィンテック関連のビジネスを重視する企業は増えている。ITベンチャー企業などは、先端分野のテクノロジーを活用して、モバイル決済など新しい金融サービスを提供している。

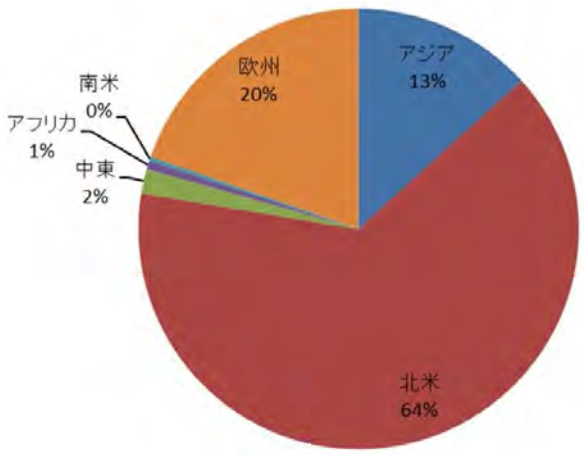
ここで重要なポイントは、これまで金融仲介機能を果たしてきた金融機関が、これからもフィンテックの開発競争を優位に進めることができるとは限らないことだ。金融機関以外の企業が、金融仲介にかかわる先端技術や知識を積極的に開発して、今や、一部分野ではそれらの企業が金融機関を凌駕する状況になっている。

すでに、わが国ではSNS大手のLINE（ライン）が、モバイル決済事業の参入を果たし、成長を目指している。同社のモバイル決済はQR（Quick Response）コードあるいはバーコードの読み取り方式、NFC（Near Field Communication、近距離無線データ通信）方式、クレジットカードのデジタル処理方式の3つに対応している。現在、LINEの国内ユーザーは7000万人を超える。これは、国内最大手の三菱UFJ銀行の個人口座数（4000万）を上回る。ラインの取り組み次第では、同社のフィンテック事業が既存の金融機関が提供してきた資金決済などのサービスを上回る利用度を獲得する可能性もある。フィンテックは従来の金融仲介機能を変質・変容させるマグニチュードを持っているといえよう。

同時に、IT企業が個人に関するデータや情報を入手し、データの不正流出などへの懸念が高まることも考えられる。フィンテックにはプラス、マイナス両面があると考えられる。その中、金融機関がこれまでに獲得した経験やノウハウとフィンテックを融合し、新しい金融サービスへの需要を生み出すことができるかが重要な鍵となるだろう。

下の図に示す通り、フィンテックに関する各国金融機関の取り組みを比較すると、わが国の金融機関の取り組みは著しく遅れていることがわかる。今後、この遅れを取り戻すにはかなりのエネルギーを必要とするだろう。

フィンテック関連投資の地域別比較



データ出所：米商務省国際貿易局

国際的にみると、フィンテック投資額の 60%超は米国で行われている。米国と並んで世界のフィンテックをけん引する中国がアジアのかなりのウェイトを占めていると考えられる。わが国のフィンテック関連の投資額は極めて小さいといえる。

2.2　主なフィンテックの内容

代表的なフィンテックの取り組みの特徴を確認し、金融業界に与える影響を考察する。

まず、人工知能（AI、Artificial Intelligence）を用いたビッグデータの分析が注目を集めている。その目的として、個人の信用力を精緻に評価し、信用創造などにつなげることなどが目指されている。ビッグデータとは、量的（データ規模）に膨大であり、かつ、質的（データがどのように利用されるか）に多様な特徴を持つデータと定義づけられる [5]。端的に言えば、通常使われているコンピューターでは処理が難しいほどの膨大なデータである。その分析を行うために、高度な統計処理を実施するためのテクノロジーとして、人工知能が用いられている。

具体的な取り組みとして、中国の IT 大手である阿里巴巴集団（アリババ）が展開する、個人の信用力の評価（スコアリング）ビジネスがある。

アリババは、電子商取引（EC）のプラットフォームである淘宝網（タオバオ）の普及によって成長してきた。2004 年、この EC プラットフォーム上でのオンラ

[5]ビッグデータの詳細に関しては、 総務省『平成 24 年版　情報通信白書』などを参照

イン決済を行う手段として支付宝（アリペイ）が導入された。2009年からアリペイは、モバイル決済（スマートフォンを用い、QRコードなどを読み取ることで決済を成立させること）のサービスを提供している。

アリペイのモバイル決済のサービスは、ECプラットフォーム上だけでなく、レストランでの飲食や街中での買い物タクシー料金、ホテルの予約など、様々な分野で用いられている。中国では、お賽銭もアリペイで納めることができる。2017年末時点で、アリペイのユーザー数は5億人を超えた。

ユーザーが増加するに伴い、アリババは個人の消費行動や信用力などに関する膨大なデータ（ビッグデータ）を手に入れてきた。ネットワーク上で獲得されて来たデータ（ビッグデータ）を活用して、2015年、アリババは“芝麻（ゴマ）信用”という個人のスコアリングを行うサービスを開始するに至った。

個人のスコアリングサービスとは、信用力や所得の水準などを基に、個人の“格付け”を行うことと定義される。ゴマ信用では5つの項目について個人の点数を計算し、格付けを行う。それは、身分特質（学歴、職歴、社会的な地位など）、交友関係、個人の返済能力、信用力、行動特性（消費面の特徴）である。交友関係にはSNS上の知人のデータも含まれる。入力されたデータを基に、人工知能が個人のスコアを、350点から950点の範囲で算出する。ユーザーのスコアがどのような分布になっているかは明らかになっていないが、大半の個人が550から699に入っているとの指摘もある[6]。なお、SNS上で信用力の高い個人と交流を増やしたり、アリババのECプラットフォーム上での消費を増やすとスコアが上がるといわれている。代金の支払い遅延などルールを守れない人のスコアは低下する。

ゴマ信用のスコアが高い個人には、様々なメリットがある。高スコアの人は、低利で融資を受けることができる。また、ホテルやレンタカーを利用する際の保証料金が不要になる。高スコアの個人はシンガポール入国の際、手続きが軽減される。　ゴマ信用のスコアが高まるほど個人が享受できる便益は高まると考えられる。

また、アリババ傘下の金融会社、アントフィナンシャルが運営する網商銀行は、個人や小規模事業者に超高速融資を提供するフィンテック事業体である。超高速融資と記す理由は、3分で融資の申し込み申請を行い、1分でネットワークシステムが融資の可否を判断するからだ。また、融資の申請から可否の決定まで人手はかからない。すべてのプロセスが、人工知能がビッグデータを分析することによって実現されている。

以上から、アリババの金融プラットフォーム（事業の基盤）は、資金の決済、信用審査をはじめとする従来の金融機関の行ってきたビジネスを包摂している

[6] 柏木［2017］

と考えられる。それだけでなく、時間とコストの点で、金融機関よりも効率的な部分もあると思料する。

一方、一つの IT 企業が 5 億人を超える個人のデータを収集し、それを用いて個人の格付けや信用創造などを行うことへの懸念もあるだろう。特に、個人情報の流出という点で、中国におけるアリババの取り組みが、先進国の金融規制にも耐えうるかは不透明だ。ゴマ信用では、スコアリングの詳細が明らかにされていない。網商銀行に関しても、厳密な信用審査が行われているか否かは不透明といえる。この点に関しては、今後の動向を見守る必要がある。

2.3 人口知能とビッグデータを用いたトレーディング業務が金融市場に与える影響

大手金融機関などのトレーディング部門では、人工知能を用いた資金運用が行われている。ここでも、ビッグデータが重視されている。具体的には、ミリ秒（1000 分の 1 秒）単位以下の頻度で資産価格などのビッグデータを統計的に分析し、その結果に基づいて人工知能が金融資産などの取引を行うのである。この取引は、高頻度で行われるため、高頻度トレーディング（HFT、High Frequency Trading）などと呼ばれる。HFT が増えてきた背景には、トレーダーの育成にかかるコストや発注ミスなどのリスクを抑えつつ、短い時間内に多くの利得を得ようとする大手金融機関などの考えがあるものと思料される。

HFT が増加した結果、金融市場では“フラッシュクラッシュ”と呼ばれる動きがみられるようになってきた。フラッシュクラッシュとは、瞬間的な相場暴落をいう。

2016 年 10 月上旬、英スターリングポンド（GBP）が数十秒の間に 9％近く急落した。2017 年 1 月、国際決済銀行（BIS）はこの英ポンド急落に関する報告をまとめた。それによると、金融市場における電子取引プラットフォームの普及が進む中で HFT が活発化した結果、従来は想定されてこなかった市場の連鎖的な反応が引き起こされたと報告されている。

需給の関係に基づけば、売りの金額が買いの金額よりも大ければ、その売買の対象となる資産の価格は下落するだろう。これに基づいて考えると、ある金融機関の HFT プログラムが、かなり多くのポンドの売りを出し、ポンドに下落圧力がかかった。それが、他の金融機関などの HFT プログサムの売りサインを連鎖的に点灯させ、相場が急落した可能性がある。

BIS 報告から示唆されることは、HFT の増加は金融市場の不安定性を高める可能性があるということだろう。米国では、トランプ政権が、オバマ前政権が導入したボルカールール（金融機関が自己勘定で高リスク取引を行うことを禁じる金融規制）などの金融規制の緩和を重視している。これは、HFT プログラムを用いた取引が増加し、フラッシュクラッシュ発生の確率を高める一因になりえるだろ

う。HFT トレーディングなど人工知能を用いた金融ビジネスをどう管理していくか、ルールの策定に関する世界的な議論は不可欠と思料する。

重要なことは、人工知能のメリットと問題・課題を峻別することだ。人工知能を用いてビッグデータを分析するメリットはあるだろう。ビッグデータの分析によって、これまでには知られていなかった人間の行動パターンや認知のバイアスが明らかになる可能性がある。それは、人々の厚生、満足度を高めるために重要なことといえる。

一方、人工知能には課題もある。特に、人工知能が構造変化に対応することは難しいと思料する。ビッグデータの分析によって目指されていることは、人々の過去の行動などにどのようなパターンや傾向などがあったかを、より詳細に把握することといえる。

将来は不確実だ。特に、リーマンショックのような世界全体を震撼させる経済危機、大規模な自然災害などが発生した場合、それを境に経済、および金融市場の状況は従来とは大きく異なる可能性がある。その構造変化に対して、将来の変化は過去のトレンド、サンプル（データ）の分布に従うという発想でリスク管理などを行うことは難しい。構造変化が起きた場合、過去のトレンドなどを統計的に分析することで次の展開を的確に予測することは困難と思料する。

3　デジタル通貨のインパクト

フィンテックの一つに、デジタル通貨の開発がある。世界の大手金融機関や IT 企業、中央銀行がデジタル通貨の開発に取り組んでいる。

3.1　デジタル通貨とブロックチェーン

デジタル通貨とは、主にインターネット空間で取引される通貨の総称である。デジタル通貨には、ビットコインをはじめとする民間の取り組みによって生み出されたもの（仮想通貨）、中央銀行が取り組む法定通貨のデジタル化などがある。国際決済銀行では中央銀行が発行するデジタル通貨を、他のタイプのデジタル通貨を区別するために中央銀行のデジタル通貨（central bank digital currencies (CBDCs)）と呼んでいる。

デジタル通貨に関する議論を活発化させた要因は、ビットコインの流通拡大だろう[7]。ビットコインは、政府・中央銀行などの公的な管理を受けない。そのため、価値尺度、交換手段、価値保存という貨幣の機能を満たすか否かに関しては賛否両論ある。また、ビットコインの発行上限は約 2100 万枚とあらかじめ決められており、需要に応じた通貨の供給に制約がある。

---

[7] ビットコインの詳細に関しては、真壁［2017］などを参照

重要なことは、ビットコインの登場によってブロックチェーン[8]という分散型のネットワークシステムの拡張性、有用性（メリット）が明らかになったことと思料する。ビットコインは、取引参加者の監督の下、分散型のネットワークシステムであるブロックチェーンに定められた一定のルール（プロトコル）に従い、発行される。管理者を置く必要はない。このネットワークシステムは、ルーティンワークの自動化など様々な分野に応用可能である。

ブロックチェーンは分散型台帳技術とも呼ばれる。分散とは、複数の端末（コンピューター）にプログラムをインストールし、データを共有管理することをいう。特定のサーバーにデータを集約し、一か所で集中管理するのではない。一つの端末が故障しても他の端末でデータを保存しているため、バックアップが容易と考えられる。ブロックチェーンを活用することで、金融機関などは中央集権型の IT サーバー設置、保守などにかかるコストを削減できると期待されている。ブロックチェーンの仕組みを説明する。ブロックとは、個々の取引データ（記録）をいう。ブロックチェーンでは、プルーフオブワーク（ネットワーク上の参加者全員による正当性の承認）を導入し、約 10 分ごとに参加者が承認した取引の記録が、既存のブロックのつながり（チェーン）に書き加えられる。このように、生成されたブロックが時系列につながっていくデータの構造がブロックチェーンと呼ばれる理由である。

具体的にブロックチェーンでビットコインが発行されるプロセスを説明する。ビットコインを手に入れたい参加者は、数学の問題を解き、先に正解した者がコインを手に入れる。これを、鉱脈を掘り当てることになぞらえて、マイニングと呼ぶ。マイニングが適切に行われたかを、他の参加者全員でモニターし、その正しさを承認するのである。

もし、ハッキングなど改ざんがなされると、チェーンが分岐し、全ブロックの内容が書き換えられる。ハッカーなど悪意ある人物は、過去から現在まですべてのブロックの内容を書き替えなければならない。理論上、改ざんのスピードが正規のビットコイン発行のスピードを上回ることはできない。

一方、ブロックチェーンには、デメリットもある。プルーフオブワークのための時間がかかることはその一つと思料される。また、価値の安定性を維持するためには、ネットワークへの参加権限を付与したプライベート型のブロックチェーンが必要と考えられる。その分、参加の自由度は低下する。

---

[8] ブロックチェーンとは、分散型元帳技術ともいわれるネットワークテクノロジー。2008 年にサトシナカモトと名乗る人物がインターネット上に“Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System”と題する論文を公表したことが、ブロックチェーン技術への関心を高めるきっかけとなったと考えられる。

ブロックチェーンの分類

	パブリック	コンソーシアム	プライベート
管理者の有無	なし	あり（複数企業）	あり（単独企業、社内）
ネットワークへの参加	不特定多数（自由）	特定の複数企業内	単独企業内
合意形成	• プルーフ・オブ・ワーク（参加者による承認） • 悪意あるものの参加を前提とする	• 特定者間での合意形成 • 悪意あるものの参加を前提としない	• 組織内の承認 • 悪意あるものの参加を前提としない
使用例	ビットコイン	金融機関などによる利用	
プロセス完了の安定性	チェーン分岐のリスク	ファイナリティを確保可能	ファイナリティを確保可能
処理速度	遅い（ビットコインの1取引には約10分を所要）	速い	速い

全国銀行協会資料などを基に筆者作成

ビットコインに加えモバイル決済の普及も、デジタル通貨への関心を高める一因だろう。現金の流通には、保管場所（金庫の設置場所）の確保や警備など、様々なコストがかかることもデジタル通貨への関心を高めている要因と思料する。

デジタル通貨は、発行主体の属性などをもとに分類が可能だ。筆者の研究から得られた分類を示すと、以下のようになる。

デジタル通貨の分類

	管理者不在	民間企業	公的機関
発行体	ネットワークシステム	金融機関など	中央銀行/政府
機能	決済、価値尺度（部分的）、投機	決済、価値尺度、価値保存	決済、価値尺度、価値保存
価値の安定性	不安定	一定の安定性	安定（法定通貨）
強制通用力	なし	なし	あり
ブロックチェーンのタイプ	公開型（ビットコイン）	パブリック型、コンソーシアム型、プライベート型から選択	パブリック型、コンソーシアム型、プライベート型から選択
政策・規制の影響	受けづらい	法定通貨に比べ受けづらい	受ける
利用者の範囲	制限なし	サービスの利用者	制限なしor金融機関に限定
マイニング概念	あり	なし	なし（シニョレッジ除く）

筆者作成

今日流通しているデジタル通貨の多くは、ビットコインに代表される管理者不在型のものと考えられる。これは、特定の政府や企業が通貨の発行および流通の管理を行うのではなく、ネットワークシステムが管理を行っている。そうしたデジタル通貨の価値は不安定と考えられる。また、強制通用力を持たないため、支払い手段や価値尺度として通用する範囲にも制約がある。

3.2　デジタル通貨ビジネスの現在

デジタル通貨ビジネスの現状は、二つに分類可能と思料する。まず、ビットコインやイーサリアムなどの既存の仮想通貨のブローカレッジ（取引仲介）業務が

ある。他方、大手金融機関などは、独自のデジタル通貨の発行に取り組んでいる。

デジタル通貨のブローカレッジビジネスに関して、2017 年 4 月、わが国では資金決済法が導入され、デジタル（仮想）通貨の定義が明記されるとともに、仮想通貨交換業者の登録制度が導入された。これによって、原則として仮想通貨取引は金融庁の監督の下で行われるようになった。

しかし、取引の安全性やブローカレッジサービスを提供する企業の経営管理態勢をどうモニターしていくか、いまだに課題は多いものと考えられる。2018 年 1 月に仮想通貨取引業者大手のコインチェックから不正に顧客資産が流出したのはその代表例だ。また、仮想通貨の取引の勧誘に関しては、リスクがあるにもかかわらず利得の確保を謳ったり、中には詐欺と思しき勧誘が行われているとの指摘もある [9]。ビットコイン取引のリスクを利用者に周知徹底し、投資家保護に配慮するためには、資金決済法よりも金融商品取引法のもとで、デジタル（仮想）通貨取引を監督していく必要性があると思料する。

一方、各国の大手金融機関などは、価値の安定した（一定の交換比率で法定通貨との交換が行われる）独自のデジタル通貨の開発に取り組んでいる。その理由は、資金決済などのコストの削減と収益源の多様化と思料される。

世界的に注目を集めている取り組みの一つに、ユーティリティー・セトルメント・コイン（USC）の開発がある。このデジタル通貨開発プロジェクトは、スイス UBS が主導している。そこに、バークレイズ、HSBC、クレディスイス、MUFG なども参加し、国際資金決済の効率化とコストの低減が目指されている。国内では、MUFG コインなどのデジタル通貨開発が進められている。

また、金融業界ではブロックチェーンを用いて業務運営コストを削減することも目指されていくだろう。たとえば、わが国における社債などの新規発行の際、金融機関の営業担当者は顧客に発行条件（年限、発行時の想定利回り、発行額など）を伝達し、投資家の需要を確認する。事実上、人海戦術で社債発行に関する事務が進められているといえる。このプロセスにブロックチェーンを導入し、情報の管理を自動化することによって、事務コストの軽減とミスの抑止効果が期待できよう。

3.3　中央銀行によるデジタル通貨開発

各国の中央銀行も、デジタル通貨の開発に取り組んでいる。それは、法定通貨のデジタル化と言い換えることができる。民間の金融機関が開発し、法定通貨と一定の交換比率を持つ価値が安定したデジタル通貨が社会に普及すると、金融政策の効果が発揮されづらくなる可能性がある。通貨価値の安定を使命とする中央

[9] 毎日新聞 2018 年 5 月 24 日、デジタル版など

銀行が通貨のデジタル化に取り組むことは避けられないと考えられる。

法定通貨のデジタル化の目的には、現金の流通コストの削減（決済、送金、保管などに関するコスト）、社会の変化への対応（モバイル決済などの普及に法定通貨の対応力をつける）、民間の仮想通貨の利用による資金洗浄（マネーロンダリング）などの抑止などがある。

中央銀行によるデジタル通貨開発の代表例として、スウェーデン中銀（スウェーデン国立銀行）の e-krona がある。スウェーデンでは電話番号と個人の銀行口座を紐づけた SWISH というアプリが使われており、現金を用いた決済比率が名目 GDP の 1%程度と極めて低い。店舗の中にはカードでの支払いは受け付けるが、現金は受け付けないところもある。そのため、法定通貨のデジタル化が重視されている。

また、中国の中国人民銀行は法定数字貨幣の開発に取り組んでいる。中国政府は、中国国内から海外に資金が流出することを懸念している。なぜなら、本土からの資金流出が続くと、人民元の売り圧力が高まり、中国経済に対する懸念や不満が高まる恐れがあるからだ。そのため、中国政府にとってデジタル通貨を導入し、資金動向をモニターできる環境を整えることは重要と思料される。

デジタル通貨の発行形態としては、直接型（国民が中央銀行に口座を持ち、直接デジタル通貨を中銀と取引する）と間接型（中央銀行が民間金融機関に対してデジタル通貨を発行し、民間金融機関が顧客に預け入れなどのサービスを提供する）の二つが考えられる。現在の通貨制度との親和性の点から言えば、間接型デジタル通貨の発行が現実的と考えられる。

ただ、間接型のデジタル通貨の流通とともに、民間金融機関のデジタル通貨の利用が増えると、最終的には金融政策の効力が低下する恐れがある。最終的に、直接型が有力な発行形態とみなされていく可能性もある。この場合、中央銀行が個人情報を適切に管理できること、それに国民が同意することなどがポイントとなろう。

中央銀行によるデジタル通貨発行と並行して、紙幣の意義も確認される必要がある。大地震などの自然災害が発生し電力供給が寸断された場合、デジタル通貨の流通は困難となるだろう。その場合、紙幣が必要とされる可能性がある。そうした課題を解決するために、中央銀行はより活発かつオープンにデジタル通貨開発に関する議論を進める必要があるだろう。

4　クラウドファンディングについて

近年、SNS の普及とともに、不特定多数の人から資金の提供を募り、新しい商品の開発や起業の原資にしようとする考えが増えている。それが、クラウドファンディングである。クラウドファンディングの普及は、金融機関にとって脅威になりうる。同時に、

金融機関は信用審査などのノウハウを活用し、当該分野から収益を獲得していくことも可能と思料する。

4.1　クラウドファンディングとは

クラウドファンディングとは、群衆（crowd）から資金調達（funding）を行うことをいう。不特定多数の小口出資により調達する金融調達の仕組みである。その目的は、起業、新しい商品の開発、自然災害からの復旧、地方創生などだ。

大衆＝大勢の人々から資金の提供を募るという意味で、クラウドファンディングの歴史は古い。1884 年、米国では、自由の女神の建設のための資金が枯渇した。資金の確保のために、新聞出版者のジョーゼフ・ピューリツァー氏が寄付を募ったことが知られている。これは、プロジェクト完遂のために不特定多数の者からの寄付が募られた、クラウドファンディングの初期の例に位置付けられる。

今日のクラウドファンディングは、インターネット空間で行われることが一般だ。特に、SNS（ソーシャル・ネットワーキング・サービス）は、多くの個人がネット上でつながり、情報を交換する手段として使われてきた。そのプラットフォームを活用し、資金を必要とする人と資金の余剰主体が出合い、資金の融通が実現してきたと考えられる。それは、金融機関が提供してきた金融仲介機能が、ネットワークテクノロジーによって置き換えられていることを意味する。クラウドファンディングは、金融機関にとって競争上の脅威となりうる。

クラウドファンディングは大きく 3 つ、寄付型、購入型、投資型に分けられる。

クラウドファンディングの分類

	特徴	例
寄付型	寄付、リターンは発生せず	自然災害の被災地支援など（社会的な意義の大きいと考えられるものが多い）
購入型	プロジェクトに出資し、商品、サービスを獲得。先行販売に似た性格	新商品の開発など
投資型		
ファンド型	投資会社等が仲介。目的はリターンの追及。商品などを受け取る可能性あり。	新興企業、プロジェクトなど
貸付型	起業家やプロジェクトへの資金の貸し付け（金利収入）	企業、個人などへの融資、ソーシャルレンディング
株式型	新興企業などの株式（部分的な所有権）の取得（キャピタルゲイン＋配当）	起業家による新しい企業設立時の資本金出資

出所：筆者作成

寄付型とは、クラウドファンディングを通して、個人や組織、公的な団体の取り組みを経済的に支援することをいう。寄付であるため対価は発生しない。

購入型は、先行販売に似た性格を持つ。この場合、出資者はクラウドファンディングを通してプロジェクトに資金を提供する。その際、出資者は金銭的なリターンを求めるのではなく、プロジェクトから生み出された商品、サービスを手に入れる。

投資型のクラウドファンディングは 3 つに分けられる。投資型クラウドファンディングは、金融商品取引法の規制を受ける。まず、ファンド型では、金融機関などが投資先を選定し、投資家に仲介する。次に、貸付型の場合、クラウドファンディングを用いて資金を融資する。貸付型の場合、期待される利得は金利からの収入である。

株式型のクラウドファンディングでは、新興企業などの株式を取得する。つまり、部分的に企業の所有権を手に入れる。この場合期待される利得は、キャピタルゲインと配当である。わが国では、株式型クラウドファンディングによって資金調達を行える金額は、1 社あたり 1 年間に 1 億円未満である。また、投資家 1 人が取得できる株式は、1 社あたり 1 年間に 50 万円以下と定められている。

すでに、クラウドファンディングは企業の成長資金を提供するプラットフォームとして存在感を示していると思料する。Massolution Crowdfunding Industry 2015 Report によると、2015 年、世界全体で、クラウドファンディングの実績は約 340 億ドルに達した。2015 年に、クラウドファンディングは新興企業に対するエンジェル投資の額を上回ったとの報告もある[10]。これは、クラウドファンディングに関する法制度、規制の運用が、起業支援に無視できない影響を持つ可能性を示唆する。

また、クラウドファンディングのコンセプトを取り込んだ金融機関もある。英国の BankToTheFuture はその一例だ。同社には、ヴァージングループの CEO、リチャード・ブランソン氏の VC が出資している。BankToTheFuture は、クラウドファンディングを通した、企業への出資（株式の購入）などの金融仲介サービスを提供している。同社は Bank という名を冠してはいるものの、その実態は、クラウドファンディングのプラットフォーマーといえる。金融仲介機能を持つプラットフォーマーに決済・送金などの機能が実装されることは、大手金融機関にとって脅威となりうる。

4.2　クラウドファンディングのリスク、問題

一方で、クラウドファンディングにはリスクや問題もある。特に重要と考えられるポイントは、クラウドファンディングの透明性の確保である。

[10] http://crowdexpert.com/crowdfunding-industry-statistics/

まず、資金が確実に投資対象の案件に投じられているかが確認できなければならない。すでに、わが国ではクラウドファンディングに関するトラブルが発生している。ソーシャルファンディング（貸付型クラウドファンディングの一つ）を行う“みんなのクレジット”社が、集めた資金をグループ会社に還流させていたことは一例だ。同社に関しては、集められた資金が創業者の債務返済に充てられるなどずさんな管理態勢が明らかになった[11]。

次に、クラウドファンディングの対象案件のリスクを適正に評価することも必要だ。一般の商業銀行などが融資の対象としない比較的小規模の企業などがクラウドファンディングの対象になり得る。その企業の信用力、事業計画の実現可能性、想定されるリスク要因などを、客観的に誰が、どう評価するか、明確なルールの策定が求められる。

以上の内容は、誰が説明責任を果たすかを考えることと同義といえる。2015年5月わが国では、『金融商品取引法等の一部を改正する法律』（以下、法律）により、株式型クラウドファンディング向けのプラットフォーム（インターネットサイト）のみの運営を企業に対して、第一種金融商品取引業者に規定されている規制を緩和して適用することが認められた。これは、クラウドファンディングの利用促進に資するものと評価される。

一方、法律は、プラットフォーマーが株式型クラウドファンディングの対象案件に関する情報開示を行うことを定めている。事業規模や資金調達規模を勘案すると、証券会社が行う公募増資の引受審査と同等の審査の実施をプラットフォーマーに求めることは難しい。その結果、判断材料が入手しづらい中で、投資家が対象案件を評価しなければならなくなる可能性がある。

4.3　金融機関がクラウドファンディング業務に参入する可能性

わが国の金融機関にとって、クラウドファンディングによって資金調達を計画する主体（企業など）のリスクを評価することなどは、今後の収益を確保するために有効な取り組みと思料する。それは、金融機関がクラウドファンディング関連のソリューションビジネスを行うこと言い換えられる。

金融機関は、信用審査のノウハウとデータの蓄積を通して、多くの個人、企業などの信用力に関する情報を有している。それを活かして、クラウドファンディングに関するサービスを提供すること可能だろう。金融仲介ビジネスへの新規参入者にはない専門性、提供が難しいと考えられるサービスを金融機関が提供（補完）する余地はあるものと思料する。

例えば、金融機関がクラウドファンディング向けのスコアリングサービスを提

[11] 東京商工リサーチ『みんなのクレジット、投資家無視の「禁じ手」を実行か』

供することが考えられる。クラウドファンディングの対象案件に関して、金融機関が、財務（信用）リスク、事業の安定性、潜在的なリスク要因などを評価する。それをファンド運営会社や投資家に提供して対価を得る。

また、金融機関がクラウドファンディングの信用保証を行うことも考えられる。さらには、金融機関自らがこれまでの信用審査のノウハウを活用しつつ、ビッグデータの分析などを付加して、クラウドファンディングのプラットフォーマーを目指すことも考えられる。

IT 先端分野のイノベーションの進行とともに、従来は金融機関に優位性があると考えられてきた金融仲介ビジネスに、他の業界からの新規参入が増えてきた。今後、この変化のスピードは加速化する可能性がある。金融庁の金融審議会の資料でも、『金融サービスと非金融サービスとの間の境界が曖昧になってきている』ことが明記されている[12]。

わが国の金融機関が環境の変化に対応するためには、信用審査などのノウハウと、ビッグデータ分析から得られる新しい知見を融合し、個人、企業が安心してアクセスできるクラウドファンディングなどの金融プラットフォームの提供を目指すべきだろう。

[12] 金融庁［2018］『金融審議会金融制度スタディ・グループ中間整理― 機能別・横断的な金融規制体系に向けて ―』

参考文献

- 青木俊介[2018]「株式投資型クラウド･ファンディングに係る規制と実施例の傾向」、アンダーソン・毛利・友常　法律事務所 CAPITAL MARKETS LEGAL UPDATE
- 柏木亮二［2017］、「信用のプラットフォーム「芝麻信用」」、野村総合研究所金融 IT フォーカス
- 金融庁［2014］「金融商品取引法等の一部を改正する法律（平成 26 年法律第 44 号）に係る説明資料」
- 金融庁［2017］、「フィンテックに関する現状と金融庁における取組み」
- 金融庁［2018］、「高齢社会における金融サービスのあり方（中間的なとりまとめ)」
- 小林亜紀子、河田雄次、渡邉明彦、小早川周司［2016］「中央銀行発行デジタル通貨について― 海外における議論と実証実験―」、日銀レビュー
- 全国銀行協会（ブロックチェーン技術の活用可能性と課題に関する検討会）［2017］、「ブロックチェーン技術の活用可能性と課題に関する検討会報告書」
- 日本銀行［2017］、「２０１６年度の銀行・信用金庫決算」、日本銀行金融システムレポート別冊シリーズ
- 真壁昭夫［2017］、「仮想通貨で銀行が消える日」祥伝社
- BIS［2017］,” The sterling ’flash event’ of 7 October 2016”
- BIS［2018］, “Central bank digital currencies”
- Benoît Cœuré［2018］, “Bitcoin not the answer to a cashless society”
- Phoebus Athanassiou［2017］,” Impact of digital innovation on the processing of electronic payments and contracting: an overview of legal risks”, ECB Legal Working Paper Series

第５章

国内預金・国内貸出からみた地銀の役割変化

浜銀総合研究所調査部 副主任研究員

鹿　庭　雄　介

第５章　国内預金・国内貸出からみた地銀の役割変化

浜銀総合研究所 調査部 副主任研究員　鹿庭雄介

【要　旨】

1．人口減少・高齢化・少子化が進む状況下においても、国内預金残高は都市銀行・地方銀行ともに増加を続けてきた。他方、国内貸出残高は都市銀行が横ばい圏内で推移する中、地方銀行は増加基調を維持し、2011 年には「国内貸出市場のメインプレーヤー」となった。

2．しかし、地方銀行の貸出残高増加の中身をみると、個人向け住宅ローンや、相続税対策により需要が増加したアパートローンなどがその多くを占めている。行き場を失った預金が、こうした「持続可能性の低い・低リスク」の貸出先に集中してしまい、本来の役目である「成長資金・リスクマネー」の供給者には十分成り得ていない可能性がある。

3．一方、企業の資金過不足の状況を確認すると、2000 年代以降、日本の企業部門は常に余剰資金を抱えた状態にあることが分かる。こうした状態は今後も長く続くとみられ、銀行が「成長資金・リスクマネー」に属するような企業の資金需要に期待することはかなり難しいと言わざるを得ない。

4．こうした中で、地方銀行に求められるのは、長期的な視点からの貸出ニーズの発掘であろう。幸いにも未だ増加基調を維持している国内預金を有効活用して、①人口減少に歯止めをかけるような分野（保育園など）への貸出、②高齢化しつつある中小企業経営者の事業継承の手助け、③地元の町づくりへの積極的な参画、④地方における老朽化した公共インフラの再整備などに主体的に関わっていくことが求められよう。

１．はじめに

我が国ではこれまで間接金融が主体となって国内経済を支えてきた。すなわち、資金余剰にある家計部門が預金者となって銀行にお金を預ける。そして銀行はその預金を元手に資金不足にある企業部門へ貸出を行う。こうした金融仲介機能を銀行が発揮することによって、企業は安定的に資金を調達することができた。もっとも、近年、大企業などを中心に、社債や株式などを発行することで、銀行を介することなく市場から直接資金を調達する動きも増えている。ただ、こうした直接金融は間接金融と比べればその規模はまだ小さく、依然として企業の資金調達手段の中心は間接金融であるといえよう。特に、中小企業は大企業と比べて信用力が低く、自社で社債や株式を発行して資金調達することは難しい。しかしこうした中小企業が日本企業の実に 99％以上を占め、日本経済の屋台骨を支え

ている。中小企業のサポートという観点からみても、間接金融の重要性は今後も変わらないだろう。そして、とりわけ地方経済にとっては、地元の金融機関として中堅・中小企業を中心に貸出を行い地域経済の発展に寄与してきた地方銀行の存在感は大きい。

そこで本章では、2000年以降の国内預金と国内貸出の動向を都市銀行と地方銀行に分けてみることで、地方銀行がどのように地域経済に関わってきたのかを確認する。その上で、地方銀行が地域経済に対して、今度どのような役割を担っていくことができるのかについて考察する。

2．国内の預金・貸出動向

2－1 国内の預金動向

まず国内の貸出動向をみる前に、その貸出の原資となる国内の預金動向について確認する。日本銀行の「貸出・預金動向」によると、都市銀行と地方銀行の国内預金残高[1]の合計額は、直近 2017年は680兆円と2000年の463兆円から約1.5倍にまで拡大した。これを都市銀行と地方銀行に分けてみると、2000年に230兆円台であった両者の国内預金残高は毎年ほぼ同じペースで増加を続け、2017年には340兆円程度にまで達している（図5－1）。[2]この国内預金残高を個人預金と法人預金、その他（公金＋金融機関預金）に分けたのが図5－2である。これをみると個人預金は法人預金の概ね2倍程度の残高規模を有しており、家計部門の貯蓄が国内預金の中心的な役割を果たしていることには変わりがない。

ここで一つの疑問が浮かぶ。総務省の「国勢調査」によると、日本の総人口は2008年に1億2,800万人でピークに達した後は、死亡者数が出生者数を上回る状態が続き減少へと転じている。足元2016年の人口も1億2,700万人弱と2008年のピーク時からは約100万人も減少している。人口が減少しているにもかかわらず、個人預金が増え続けるのはなぜか。これには以下のような要因が考えられる。第一に、現役世代が将来に対する不安から消費に慎重になり貯蓄をより増やしている可能性がある。年金給付などの社会保障に対する期待や信用は徐々に低下しており、老後に備えた貯蓄の積み増しに対する動機が高まっていると思われる。第二に高齢化による長生きリスクが挙げられる。本来であればこれまでの貯蓄を取り崩して消費に回すはずの高齢者世帯が、これから将来どれだけの蓄えが必要になるか見通せないという不安から節約志向を強めていると考えられる。また、国の財政赤字拡大を受けて年金給付などが減らされる可能性があることも、高齢者世帯の貯蓄動機を高めているとみられる。第三に、そもそも預金は人口が減少トレンドに入ったからといってすぐに減少に転じるわけではない。人口減少は死亡者数の増加と出生者数の減少によってもたらされる。このうち出生者

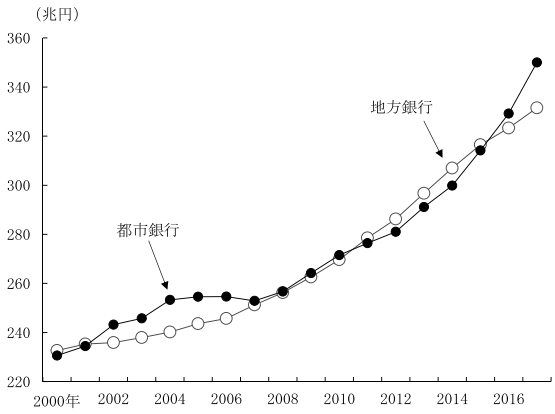
---

1 ここでの都市銀行には、みずほ銀行、三菱ＵＦＪ銀行、三井住友銀行、りそな銀行、埼玉りそな銀行の５行が含まれる。また地方銀行には、地方銀行と第二地方銀行が含まれる。なお、国内預金残高は実質預金平残（表面預金平残から小切手手形平残を除いた額）を使用した。

2 より細かく見ると、2002年頃から都市銀行の預金残高が幾分増加している。これは米国のエンロン社に関連するユーロ円債が組み込まれていたＭＭＦから法人の大口資金が流出したことが国内預金残高の増加につながったと考えられる。

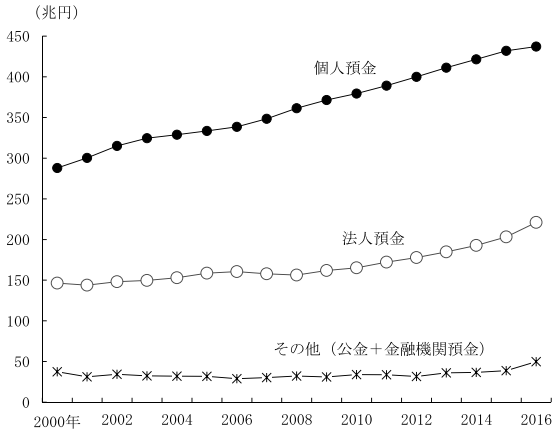
数の減少は新たに貯蓄をする人の数が将来的に減ることにつながるため、長期的にみると預金を減少させる要因になる。その一方で、死亡者数の増加は預金が親から子や孫に引き継がれていくことになるため消えてなくなるわけではなく、預金の減少にはつながらないためである。もっとも日本の高齢化率は上昇の一途をたどっており、長い目でみれば出生者数の減少に加え、貯蓄を取り崩す高齢者世代の割合が増えることで個人預金は減少に向う可能性が高いことは間違いない。

図 5-1 国内預金残高（業態別）



（注）国内預金は実質預金と譲渡性預金の合計。実質預金とは、表面預金から未決済の手形・小切手を引いたもの。平残データ。
（日本銀行「貸出・預金動向」）

図 5-2 国内預金残高（預金者別）



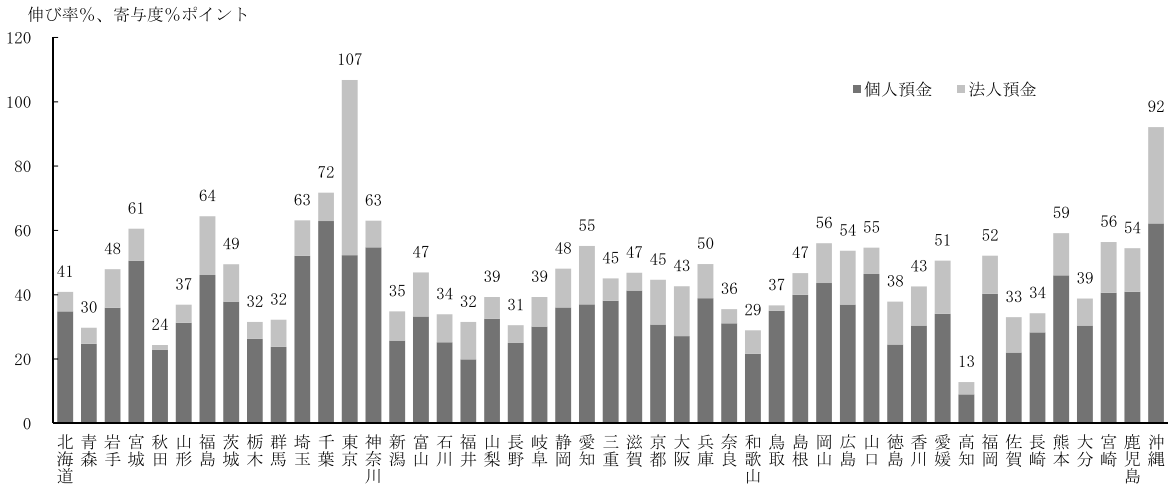
（注）半期調査（毎年３月と９月）の平均値。
（日本銀行「貸出・預金動向」）

他方、法人預金も 2010 年代に入って緩やかながらも増加していることが分かる。そして足元では幾分増加ペースが速まっている。これは企業収益が高水準で推移していることに加え、2013 年の日銀による量的・質的金融緩和の導入や、2016 年のマイナス金利の導入によって大企業などによる短期の債券運用が難しくなり、預金に戻さざるを得なくなったことが影響していると考えられる。なお、その他（公金＋金融機関預金）は残高こそ小さいものの、足元では増加傾向にある。このうち顕著に増加しているのが金融機関預金であり、これは大企業の預金残高の積み上がりと同じく、日銀の異次元緩和によって金融機関も預金の運用先を見つけ出せずにいることが影響しているとみられる。

最後に、国内預金残高の総額を都道府県別にみる。図5−3は、2000 年 1 月から直近 2018 年 7 月までの預金残高の伸び率を都道府県別に分け、その伸び率を個人預金と法人預金の寄与度に分解したものである。この 20 年弱の間に最も預金残高を増やしているのが東京（伸び率：107％）であり、2 倍超にまで拡大している。特に法人預金（寄与度：55％ポイント）の寄与が他の道府県と比べても群を抜いて高い。これは先述の日銀による異次元緩和によって短期の債券運用が難しくなった大企業の本社の多くが東京に集中していることが関係していると考えられる。他方、個人預金の伸び率に対する寄与度をみると、首都圏で高い傾向にあることが分かる。これは貯蓄世代である若年層が首都圏に集中していることに加え、相続の発生によって地方に住んでいた親の資産を大都市で相続す

る人が増えていることも影響しているとみられる。また地方の企業オーナーが抱える多額の資産も相続を機に大都市部に流れている可能性が指摘できよう。[3]

図 5-3 都道府県別の預金残高伸び率（2000 年 1 月 → 2018 年 7 月）



（日本銀行「都道府県別預金・現金・貸出金」）

以上でみてきたように、国内預金残高は東京を始めとする大都市部を中心に増加を続けてきた。しかし見方を変えればこの 20 年間で 47 都道府県のうち預金が減少に転じているところは一つもない。またここ数年の動きをみても、どの都道府県も振れを伴いながら緩やかに増加しているようにみえる。もっとも中長期的な視点からから見れば、高齢化率の上昇によって貯蓄取り崩し世代が増えるほか、少子化によって貯蓄世代自体の人口が減少していくことで、その影響を受けやすい地方を中心に国内預金残高は減少トレンドへ移っていこう。ただし、目下の課題として銀行に求められるのは足元で増え続ける国内預金をいかにして貸出へと向かわせるかであると言えよう。

2－2 国内の貸出動向

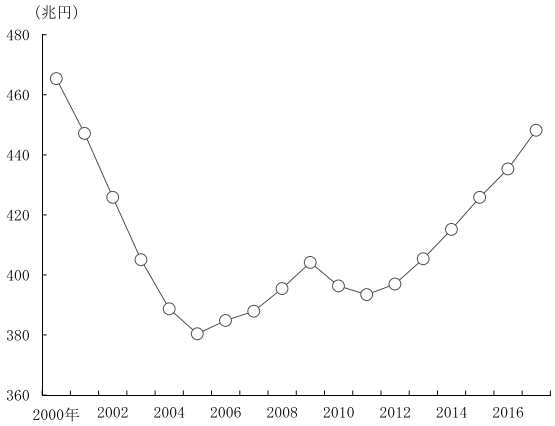
積み上がる国内預金を銀行はいかに貸出へと回してきたのか。そこで次に国内銀行の貸出動向について確認する。日本銀行の「預金・現金・貸出金」によると、国内貸出残高は 2000 年代前半に大きく減少した後、増加に転じている（図5-4）。このうち 2000 年代前半の大幅減少は都市銀行による影響が大きい（図5-5）。これは都市銀行がこれまでの国内貸出から金融商品の販売や海外向けの貸出へと業務の力点をシフトさせていったことや、大企業を中心に企業が資金調達手段を間接金融である借入から社債や株式の発行といった直接金融に切り替えていったことなどが背景にある。そし

[3] なお沖縄において預金の伸び率が高い理由としては、他の都道府県と比べて、人口減少・少子化・高齢化が進んでおらず貯蓄世代が多いことが影響していると考えられる

てこうした流れはその後も続いており、2000 年代の後半以降も都市銀行の国内貸出残高の減少に、一定の歯止めがかかったものの、大きく増加に転じているわけでないことがみてとれる。

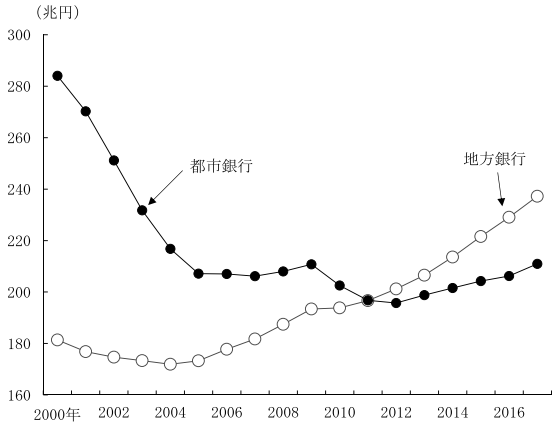
他方で、地方銀行の国内貸出残高をみると、2000 年代前半はやや減少傾向にあったものの、都市銀行と比較すれば小幅な減少にとどまっている。さらに 2000 年代後半以降は、増加基調を維持しており、この間横ばいからやや減少傾向にあった都市銀行との国内貸出残高の動きの違いは顕著である。こうした中、2011 年にはとうとう地方銀行の国内貸出残高が都市銀行を上回るまでに増加し、その後も両者の差は拡大している。2000 年代こそ都市銀行は残高を減らしつつも、地方銀行を上回り国内貸出市場の中心的な役割を担っていた。しかし 2010 年代に入ってからは、国内貸出市場のメインプレーヤーが都市銀行から地方銀行へと代わっていることが分かる。[4]

図 5-4 国内貸出残高（合計）



（日本銀行「預金・現金・貸出金」）

図 5-5 国内貸出残高（業態別）



（日本銀行「預金・現金・貸出金」）

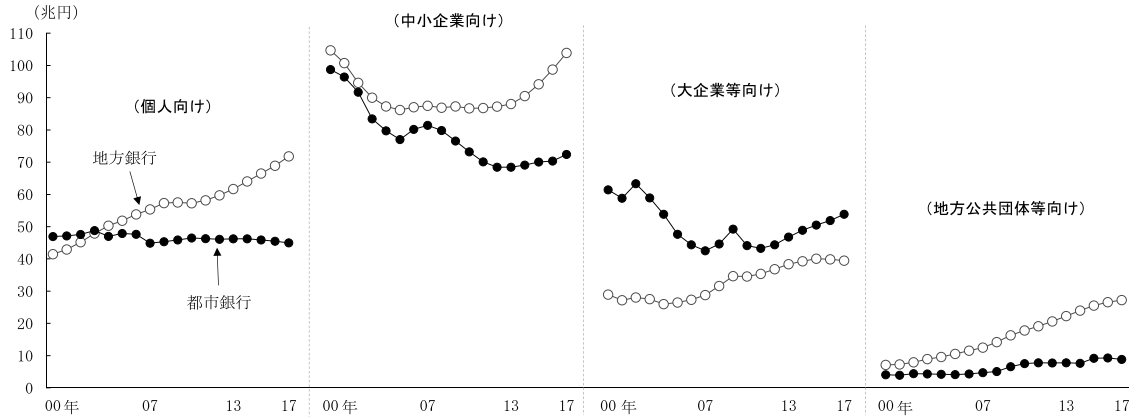
では、このように地方銀行を中心に積み上がってきた国内貸出残高はどこに向かったのだろうか。ここでは都市銀行と地方銀行のそれぞれの国内貸出残高を個人向けと中小企業向け、大企業等向け、地方公共団体等向けの4つに分けて確認した（図5-6）。まず個人向けの国内貸出残高をみると、都市銀行の残高が横ばい圏内で推移する中で、地方銀行は右肩上がりで増加を続けてきた。その残高は 2000 年には 40 兆円程度であったものが、足元 2017 年には約 70 兆円と 30 兆円近くも増加している。そしてこの地方銀行の個人向け貸出残高の増加分の多くを占めるのが住宅ローンである。なぜ住宅ローンがここまで増加したのか。住宅ローンの残高増加の背景として、第一に 2007 年3月に住宅金融公庫が廃止された影響が考えられる。同年4月には住宅金融公庫に代わり新たに住宅金融支援機構が発足した。しかしこの住宅金融支援機構では個人の住宅購入資金向けの直接融資が原

[4]なお、国内貸出残高は 2008 年・2009 年頃にやや増加ペースが速まり、その後一時減少に転じている。これはリーマン・ショックの発生により、社債市場やＣＰ市場の機能が急激に低下したため、大企業を中心に銀行借入にシフトしたこと、また国内外経済の先行き不安が高まり、企業による手元流動性を確保する動きが強まったことが影響していると考えられる。

則廃止されたため、これを機に「フラット35」といった民間銀行が提供する長期固定金利型ローンが肩代わりする形で活用が広がり残高を押し上げたとみられる。

またこれに加えて、近年では都市銀行の住宅ローンに対する消極的な姿勢も地方銀行の個人向け貸出残高の増加に拍車をかけている可能性がある。都市銀行の中には、一部の地方で新規の住宅ローン業務から撤退する動きもみられる。日銀による異次元緩和の導入以降、住宅ローン金利は以前にも増して低下しており、より収益が見込める海外向け貸出などに経営資源を集中させようとしていることが背景にあるとみられる。一方で、地方銀行は都市銀行ほどには海外展開を加速することは難しいのが実情であろう。そうした中、これまで都市銀行が担ってきた住宅ローン業務を受け継ぐ形で、地方銀行が残高を伸ばしていると考えられる。もっとも低金利が続く中、住宅ローンの利ざやも縮小が続き、収益環境は悪化している。かかる状況下においても、積み上がる預金を前に地方銀行は住宅ローン貸出を増やす必要性に迫られているとみられる。実際、住宅金融支援機構の「2017 年度 民間住宅ローンの貸出動向調査結果」をみても、銀行が住宅ローンに今後も積極的に取り組む理由として、貸出残高の増強(73.4%)が家計取引の向上(71.3%)を抑えて最も回答割合が高くなっている。その一方で、中長期的な収益が魅力(26.2%)などの回答割合は低くなっており、残高確保重視で貸出を増やしているとみられる。[5]

図 5-6 国内貸出残高（業態別）



（日本銀行「預金・現金・貸出金」）

次に地方公共団体向けの国内貸出残高をみると、個人向けと同様に都市銀行に比べ、地方銀行での増加が著しい。こうした背景には、公的資金の補助金免除繰り上げ償還制度によるところが大きいと考えられる。これは地方公共団体が過去(1993 年以前)に借り入れた高金利(5%以上)の国の公的資金を、補償金を支払わずに繰上償還できるという制度であり、2007 年度から 2012 年度まで適

[5]住宅金融支援機構「2017 年度 民間住宅ローンの貸出動向調査結果」において、住宅ローンへの取組姿勢で今後積極的と回答した金融機関への質問。総回答数 N＝244（都銀、地銀、信金・信組、労金などが含まれる）。複数回答可。

用されている。国の公的資金はできる限り低利の資金を供給するために、貸付金利と調達金利を同じくし、利ざやを取ることなく長期・固定での貸付を行なっている。これは約定時に決定された通りに返済が行われることを前提に成り立っているため、従来、地方公共団体が国の公的資金を任意で繰上償還する場合には、繰上償還によって発生する利息収入の損失額に応じて国に補償金を支払う必要があった。しかし、公的資金の補助金免除繰上償還制度を利用すれば、補償金を国に支払わずに低利の融資に借り換えができるため、利用する地方公共団体が増加した。そしてその低利の借り換え先の中心的な役割を担ったのが地方銀行であり、これが地方公共団体等向けの残高増加につながったと考えられる。

さらに企業向けの貸出について確認する。まず大企業等向けの貸出をみると、2000 年代前半は先述の通り、大企業が資金調達手段を従来の間接金融に含まれる借入から、社債や株式の発行といった直接金融にシフトさせたことなどで、これら企業を貸出先として多く持つ都市銀行の貸出残高が大きく減少している。こうした残高減少の流れは、2010 年代に入り一旦歯止めがかかってはいるものの、その後の都市銀行における貸出残高の増加ペースは緩やかなものにとどまっている。一方で、地方銀行の大企業等向け国内貸出残高をみると、2000 年代前半こそ横ばい圏内での推移が続いたものの、その後は緩やかに増加してきた。ただし、その増加ペースは 2010 年代に入っても緩やかなものにとどまり、足元では頭打ち感もみられることから、都市銀行との差はむしろ拡大している。大企業等向けの貸出に限ってみれば、依然として都市銀行がメインプレーヤーであると言えよう。

最後に国内向け貸出としては最も残高規模の大きい中小企業向けについて確認する。これをみると 2000 年代前半は都市銀行、地方銀行ともに残高を減らしている。しかしその後、都市銀行は 2006 年頃から一時的に増加したものの、その後は再び減少傾向へと戻っている。日銀による異次元緩和が開始された 2013 年以降こそ減少傾向に歯止めがかかっているものの、増加傾向に転じたわけではなく、残高の水準は低いまま横ばい圏内での推移が続いている。その一方で、地方銀行の中小企業向け貸出残高は、2000 年代半ばに減少傾向に歯止めがかかった後、横ばい圏内での推移が続いていた。しかし、その後、2013 年の日銀による異次元緩和開始を機に貸出残高が急激に増加している。

ではこのように 2013 年以降、地方銀行で急激に増加した中小企業向けの貸出残高の増加は、具体的にどういった業種の残高増加につながったのか。図表5-7は中小企業向けの国内貸出残高（都市銀行と地方銀行の両方が含まれる）を業種毎に分け、日銀の異次元緩和が導入される直前の 2012 年末と、直近 2017 年末でどう変化したかをみたものである。まず製造業についてみると、2012 年末には 26.38 兆円だった貸出残高が 2017 年末には 28.45 兆円と、過去5年間で約2兆円増加している。業種別にみると石油・石炭や食料、輸送用機械などを始めとする約半数の業種で残高が増加した一方、窯業・土石やパルプ・紙、その他の製造業などでは残高が減少している。

図 5-7 中小企業向け国内貸出（業種別）

（単位：兆円）	2012年末	2017年末	増減額
製造業	26.38	28.45	+2.07
食料	4.49	5.10	+0.61
繊維	1.12	1.08	-0.05
木材・木製品	0.90	0.85	-0.05
パルプ・紙	0.73	0.64	-0.09
印刷	0.98	0.91	-0.07
化学	1.94	2.35	+0.41
石油・石炭	0.73	1.38	+0.65
窯業・土石	1.01	0.83	-0.18
鉄鋼	1.39	1.60	+0.21
非鉄金属	0.78	0.78	-0.00
金属製品	2.33	2.37	+0.04
はん用・生産用・業務用機械	3.47	3.64	+0.17
電気機械	1.91	1.87	-0.03
輸送用機械	1.78	2.33	+0.55
その他の製造業	2.80	2.71	-0.09

（単位：兆円）	2012年末	2017年末	増減額
非製造業	143.70	168.46	+24.75
農業、林業	0.52	0.68	+0.16
漁業	0.17	0.16	-0.01
鉱業、採石業、砂利採取業	0.49	0.52	+0.02
建設業	9.02	9.37	+0.35
電気・ガス・熱供給・水道業	0.67	3.24	+2.57
情報通信業	2.80	3.64	+0.84
運輸業、郵便業	8.78	10.09	+1.31
卸売業	16.03	16.05	+0.02
小売業	7.61	8.25	+0.64
金融業、保険業	19.28	20.82	+1.54
不動産業	53.82	67.60	+13.78
物品賃貸業	2.70	3.36	+0.66
学術研究、専門・技術サービス業	1.75	2.04	+0.30
宿泊業	1.39	1.58	+0.19
飲食業	1.73	1.72	-0.01
生活関連サービス業、娯楽業	3.13	3.44	+0.30
教育、学習支援業	0.86	0.74	-0.12
医療・福祉	6.86	8.59	+1.74
その他のサービス	6.09	6.58	+0.49

（注）グレー部分は増減額がマイナス。
（日本銀行「貸出先別貸出金」）

他方、非製造業をみると2012年末には143.7兆円だった残高が2017年末には168.46兆円と約25 兆円も増加している。非製造業は残高の規模自体が製造業の5倍超と大きいことに加え、増加額や伸び率も製造業を大きく上回っていることが分かる。さらに非製造業を業種毎にみると、漁業と飲食業、教育、学習支援業を除く全ての業種で残高が増加している。ただ、このうち不動産業の残高の増加額が 13.78 兆円と他の業種に比べ突出して大きく、非製造業全体の増加幅の半分以上を占めている。そしてこの不動産業の残高増加の多くを占めるのがアパートローン向けの貸出である。ローンを活用してアパートを建築することで、ローン残債がマイナスの財産とみなされ、プラスの財産である相続税評価額から控除することができるという相続税対策によるニーズがアパートローン向けの残高増加に寄与したとみられる。

以上でみてきたように、人口減少・高齢化・少子化が進む中にあっても、国内預金残高は都市銀行・地方銀行でともに増加を続けてきた。都道府県別にみても、首都圏を中心に高い伸びを記録する一方で、他の道府県も預金残高は増加基調を維持している。中長期的な観点からみれば、人口減少・高齢化・少子化によって国内預金残高は減少に転じる可能性が高いものの、足元では依然として増加を続ける預金を前に、銀行は新たな貸出先を見つける必要性に迫られている。

こうした中、国内の貸出残高の推移をみると、都市銀行は 2000 年代前半に大きく残高を減らした後、横ばいからやや増加する程度にとどまっている。これに対して、地方銀行の貸出残高は 2005 年頃から増加基調を維持してきた。そして 2011 年にはとうとう地方銀行の国内貸出残高が都市銀行を上回り、「国内貸出市場のメインプレーヤー」は都市銀行から地方銀行へとバトンタッチされた。

しかし、地方銀行の残高増加の中身をみると必ずしも喜べるものというわけではない。個人向けは住宅金融公庫の廃止や都市銀行の住宅ローン事業縮小による受け皿としての需要増加が中心である。また地方公共団体向けも国の公的資金の借換需要などの影響が大きい。さらに地方銀行で増加が著しい中小企業向け貸出も、中身をよく見ればその半分以上は非製造業の不動産向け貸出であり、相続税対策などで需要が増加したアパートローン向けが多くを占めるとみられる。こうした地方銀行における国内貸出残高の増加の中身は、いずれも企業の新たな需要を取り込んだものとは言えず、人口減少・高齢化・少子化が進む中においては、持続可能性という観点からみてやや問題があると言えよう。もっとも地方銀行の立場からしてみれば、積み上がる預金を前に少しでも安全な貸出先に残高を積み増すために努力してきた結果でもある。しかしその結果として、行き場を失った預金が「持続可能性の低い・低リスク」の貸出先に集中してしまい、本来の役目である「成長資金・リスクマネー」の供給者には十分成り得ていない可能性がある。

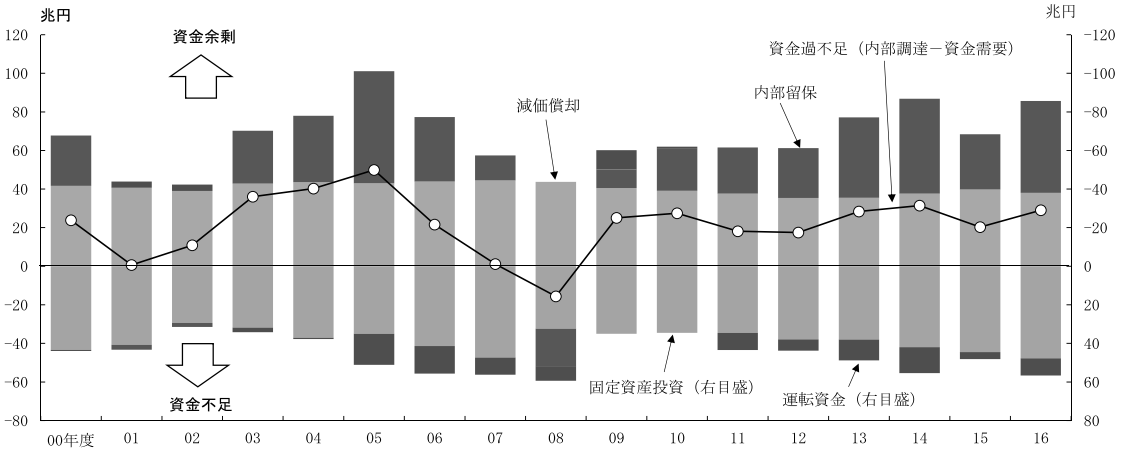
３．国内の貸出ニーズは存在するのか

３－１　資金余剰が続く企業部門

ここまでみてきたように、国内の貸出残高は積み上がる国内預金を前に、「持続可能性の低い・低リスク」の貸出先に集中し、本来の役目である「成長資金・リスクマネー」の供給が十分行えていない可能性が高い。ではそもそも企業側には銀行から「成長資金・リスクマネー」の貸出を受けるだけの資金ニーズは存在するのだろうか。企業の資金ニーズは、内部調達で得られた自己資金（キャッシュフロー）を上回る資金需要が発生し資金不足となった時に、初めて株式や社債の発行、もしくは銀行からの借入といった形で外部調達が必要となる可能性が出てくる。逆に、内部調達で得られた自己資金が潤沢にあり、企業の資金需要を上回っている状態であれば、企業は無理に外部から資金を調達する必要はなく、自己資金の範囲内で自社の資金需要をまかなうことができる。

こうした企業の資金需要の有無を確認するために、財務省の「法人企業統計年報」を用いて、企業の資金過不足の状況をみてみた。まず企業全体（全規模・全産業）の資金過不足の状況をみると、2000 年代以降、日本の企業部門は常に余剰資金を抱えた状態にあることが分かる（図5-8）。内部調達の中身をみると、減価償却は常に 40 兆円程度のプラスに寄与しており、利益の積み上がり分である内部留保も年度によって差はあるものの、景気回復期を中心に概ね内部調達を押し上げる方向に作用している。一方、企業の資金需要をみると、設備投資などが含まれる固定資産投資の存在感が大きく、景気回復期には 50 兆円近くにまで拡大している。また在庫投資などが含まれる運転資金も景気回復期を中心に資金需要の押し上げに寄与している。このように資金需要全体は足元において拡大傾向にあるものの、内部調達がそれを上回る勢いで増加しているため、結果として企業は余剰資金を抱えた状態が長く続いている。

図 5-8 企業の資金過不足（全規模・全産業）



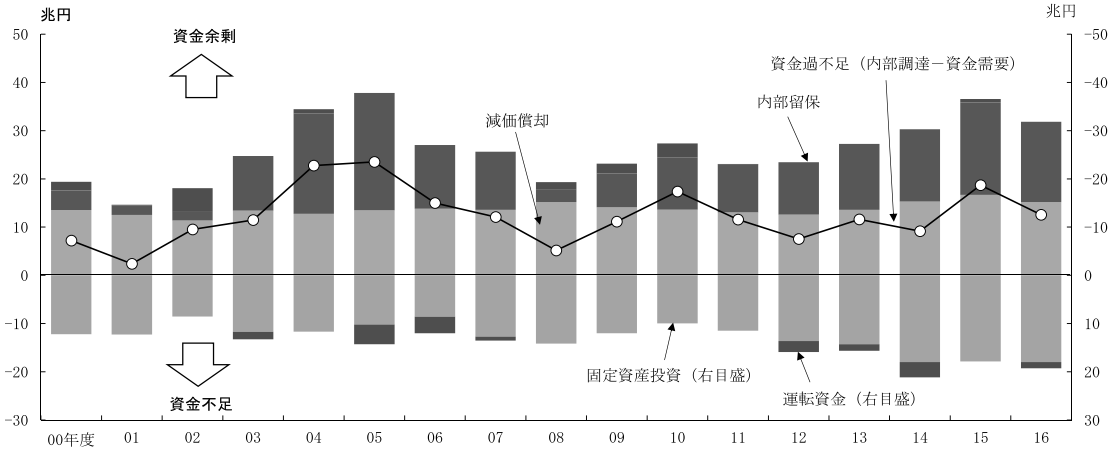
（注）内部調達＝内部留保＋減価償却、資金需要＝固定資産投資＋運転資金
（財務省「法人企業統計年報」）

もっともリーマン・ショックが発生した 2008 年度には一時的ではあるにせよ企業は資金不足の状態に陥っている。これは企業の収益環境が極度に悪化したことにより、内部調達に含まれる内部留保がマイナスとなったことが大きく影響している。ただし、景気が急激に悪化したことを受けて、設備投資などを取りやめる、もしくは先送りする企業が増えたことにより固定資産投資も大幅に減少している。最終的には資金不足の状況とはなったものの、固定資産投資を平時に比べ減少させたことで大幅な資金不足に陥るのを回避することができている。

次に中小企業の資金過不足の状況をみるために、先ほどの企業全体（全規模・全産業）の中から、資本金が1億円未満の企業を取り出したのが図5-9である。これをみると、先述の全規模・全産業とそれほど大きな違いは見られず、中小企業であっても常に余剰資金を抱えた状態が続いていることが分かる。しかしより詳細にみると違いもみられる。リーマン・ショックの発生した 2008 年度をみると余剰資金は減少したものの、資金不足にまでは至っていない。これはリーマン・ショックという海外発のショックであったため、大企業・製造業を中心とした輸出企業が最も影響を受けたのに対し、中小企業への悪影響は相対的に小さく、結果として内部留保もプラスを維持することができたと考えられる。また在庫投資が含まれる運転資金の減少も資金不足に陥ることを回避できたもう一つの理由である。[6]

6 なお、ここでは全規模・全産業と資本金１億円未満の企業の資金過不足の状況をみたが、程度の差はあれこうした傾向は製造業や非製造業などでみても同じ結果となった。また業種毎にみると、医療・介護などごく一部の業種では資金不足の状態にある様子もうかがえるものの、やはり多くの業種では全規模・全産業と同じく余剰資金の状態が続いている。

図 5-9 企業の資金過不足（資本金１億円未満・全産業）



（注）内部調達＝内部留保＋減価償却、資金需要＝固定資産投資＋運転資金
（財務省「法人企業統計年報」）

３－２ 地方銀行に求められる長期的な視点からの貸出ニーズの発掘

以上でみてきたように、企業が余剰資金を抱え込む状態は今後も長く続くとみられる。こうした状況下においては、銀行が「成長資金・リスクマネー」に属するような企業の資金需要に期待することはかなり難しいと言わざるを得ない。仮に足元の景気回復期間が戦後最長を記録するまで伸び、企業が日本経済の先行きに明るい見通しを持ち、さらに足元のトランプ米大統領の経済政策や英国のEU離脱などといった世界経済の不透明要因がすべて晴れたとしても、企業はこれまで積み上げてきた多額の自己資金を有していることから、まずはそれらを取り崩す形で対応するとみられ、貸出などの外部調達に企業が本格的に目を向けるようになるまでには、さらに長い時間を要しよう。

こうした資金需要の弱含みが予想される中において銀行に求められるのは、長期的な視点に立ち、新たな需要を発掘していく取り組みであろう。3年先、5年先を見据えた貸出ではなく、10年先、20年先、30年先を見据えた貸出を行っていくことが銀行には求められるのではないだろうか。そしてこうした長期的な視点に立った貸出を実行していくためにも、貸出以外の銀行のありとあらゆる機能を最大限活用していくことが求められよう。

人口減少・高齢化・少子化、さらには企業の余剰資金の長期化といった銀行にとって受け入れがたい未来は、残念ながら実現性の高い未来でもある。こうした未来を短期間で変えていくこと、もしくは変わることに期待するのは非現実的である。むしろこうした未来がくることを素直に受け入れた上で、さらにもっと先の未来を変えるような取り組みを銀行が率先して行っていくことが求められよう。そしてこうした役割を担えるのは、長年地元と共に歩み、地元のことを最もよく理解している地方銀行の役割ではないかと考えられる。

以下では、具体的にどういった取り組みが地方銀行に求められるのかについて筆者なりに幅広く考えてみることとする。

第一に人口減少や少子化に歯止めをかけるような取り組みである。企業の資金需要を高め将来の貸出につなげるためには、人口減少や少子化への対策から目を背けることはできない。こうした中、対策の一つとして保育園などに対する銀行の支援が考えられる。ここ数年、待機児童に関する問題がより深刻度を増している。また希望する保育園に入れずに、仕事を辞めざるを得ない保護者の話もよく耳にするようになった。こうした事態はいずれも人口減少や少子化を助長することにもなり、長期的にみれば企業の資金需要の減少へとつながる。この状況を打開するために銀行にできることは何か。まず資金面から考えると、保育園が不足している地域では保育園新設への貸出、また保育園の定員増加につながるような設備の拡張に対する貸出が考えられる。また保育士不足の対応として、保育士資格を取得できる学校に対する資金支援なども有効かもしれない。さらにそもそも保育士の給与水準の低さ故に、保育士のなり手がいないという問題もある。この対応として、地方自治体に保育士の給与上乗せ分の資金を長期で貸し出すことはできないだろうか。これが足元の子育て世代の増加や、将来の人口増加へとつながれば、税収が増加することも期待でき地方自治体の返済原資の一部にもなりうるかもしれない。またテレワークを推進するような取り組みも考えられる。テレワークを技術面や制度面から支える企業に対して貸出を積極的に行っていくことに加え、テレワークの導入に積極的な取引先に対し、貸出金利を優遇したりすることも可能ではないだろうか。

こうした取り組みが実を結べば、人口減少のペースを遅らせることにつながるだけではなく、これまで保育園に子供を預けられずに会社を退職せざるを得なかった保護者や、フルタイムを希望しているにも関わらず短時間勤務を強いられていた母親が減ることを通じて、世帯所得が増加し、消費の押し上げにつながることも期待できる。

もっともこうした待機児童や保育園などの問題は、人口が集中する大都市部で主に発生している問題であるため、地方にはあまり関係がないようにも思える。しかし長い目でみれば、こうした取り組みの恩恵はいずれ地方にも波及してくるはずであり、都道府県の域を超えて積極的に取り組みを進めることが必要であろう。

第二に高齢化への対処を目的とした取り組みである。近年、中小企業の経営者の高齢化が急速に進んでいる。経営が順調な企業や、高い技術を持った企業であっても、跡継ぎ問題から事業継続を断念するケースも増えてきている。これにより企業数が減少してしまうことは、銀行にとってみれば貸出先の候補数が減ることでもある。こうした事態を回避するためにも、既に取り組んでいる事業承継をより積極的に進めていくべきであろう。また事業承継の過程でＭ＆Ａが行われれば、企業規模の拡大を通じ新たな設備投資のニーズが生まれてくるかもしれない。

また中小企業においては人手不足の問題も深刻である。例えば預金者でもある高齢者と、人手不足に悩む中小企業をマッチングする手助けなどはできないであろうか。さらにこうした取り組みに加え、特に人手を必要とするサービス業においては、老朽化が進む設備の更新を提案することで、省力化や効率化を実現し、生産性の向上につなげていく取り組みも可能であろう。

高齢者の起業支援も有用かもしれない。平均寿命が延びたことは、会社を定年退職した後の時間が長くなったということでもある。元気な高齢者が増える中、これまで積み上げてきた知見や経験を元に、新たな事業へのチャレンジを資金面や経営面からサポートすることもできるのではないだろうか。

第三に、地元の町づくりへの積極的な参画である。これまで町づくりの中心は地方自治体が担ってきた。ここに地方銀行が積極的に参加する、乃至は銀行が主導する形で町づくりのグランドデザインを描くことがあってもいいだろう。長年地元と共に歩んできた地方銀行だからこそ、より実態に即した良い提案ができるかもしれない。地方銀行が町づくりに参加することで、採算面の健全性が増すことに加え、資金調達面ではより高度なスキームを用いた対応も可能となるだろう。

最後に、地方における老朽化した公共インフラの再整備への参画を挙げておく。日本では近年ますます自然災害が増えている。他方で地方の公共インフラの老朽化も年々進んでいる。一度大規模災害が発生してしまうと、地方経済が完全にマヒしてしまうことも十分考えうる。もっとも公共インフラの再整備は新たに道路やトンネルが開通するといったものではないため、地方経済の生産性向上に直接つながらないという見方もある。ただし、地方の発展は公共インフラがしっかりとしていることを前提に成り立っているものであり、長期的な地方経済の発展を考えれば、こうした分野へ積極的に参画し「災害に強い町」を作ることも重要なミッションの一つであろう。

４．終わりに

我が国における人口減少・少子化・高齢化の流れは今後も変わることなく進んでいく可能性が高い。そしてこの悪影響は今後様々な方面に現れてくることが予想される。国内預金や国内貸出がいずれ減少へと転じてくるほか、人口減少などから潜在成長率の低下が進めば、企業が日本経済の先行きにより慎重となり、余剰資金がさらに積み増されていく可能性も考えられる。そうなれば銀行に対する企業の資金ニーズはより弱まることになろう。

ただ、幸いにも国内預金は未だ増加基調を維持している。預金は銀行の貸出の原資であり、これが先述の通り減少トレンドへと転換を始めたときには地方銀行もより厳しい状況へと追い込まれよう。そういう意味では預金が減少に転じるまでの残りの期間が銀行、特に地方銀行にとっては最後のモラトリアム期間なのかもしれない。しかしながら、現状ではこうした預金の多くは「持続可能性の低い・低リスク」の貸出先に向かっており、「成長資金・リスクマネー」として有効活用できていない姿が浮かび上がってくる。

こうした中で、地方銀行に求められるのは、長期的な視点からの貸出ニーズの発掘であろう。そして貸出ニーズを発掘するために、銀行が有する様々な機能を総動員することが求められる。そして既に余剰資金を抱える企業と、積極的に対話をすることによって長期的な視点から新たなニーズを見つけ出していく必要があろう。もっともこうした取り組みには、様々な障害やリスクが発生することが予想される。これに対して、地方銀行が単独で取り組むのではなく、他の地方銀行などと連携して取り組んでいくことや、地方自治体や公的な金融機関ともうまくリスクをシェアしていくことも重要となってこよう。そして地元で集めた預金を地元に貸し出す、いわゆる地産地消にこだわることなく、長期的な地方経済の発展のために必要とされるところへ積極的に資金を振り向けていくことも必要となってくるだろう。地方銀行の国内貸出残高は 2011 年に都市銀行を上回り、地方銀行は「国内貸出市場のメインプレーヤー」となった。地方経済の将来の発展に向けた種をまく取り組みが地方銀行に求められる段階に入っている。

以上

参考文献

・「地域銀行の貸出動向―パネルデータによる分析―」 寺崎友芳　東京図書出版
・「相続で多発する家計資産の地域間移動～加速する大都市圏への資産集中～」
　青木美香　三井住友信託銀行　調査月報　2014年9月号
・「増勢鈍化が懸念される国内銀行貸出」 登地孝行　三井住友信託銀行　調査月報
　2014年9月号
・「国内企業の資金需要・借入・現預金の動き」 花田晋　住友信託銀行　調査月報
　2007年10月号
・「日本の地方銀行戦略の課題と展望」 岩崎俊博　編　野村資本市場研究所
・「地方創生ーコントリビューション・バンキング」 伊藤眞幸　家森信善　金融財政事情研究会
・「貸出先別貸出金からみる国内銀行の経営」 古江晋也　農林中金総合研究所　金融市場
　2016 年 12 月号
・「都道府県別の預金残高の動向」 成田和弥　日興リサーチセンター　資産運用研究所　日興リサーチレビュー（2018 年1月）
・「業態別預金動向：都市銀行の一般法人預金が大幅に増加」 信用中央金庫総合研究所　信金統計レポート（14－2号）
・「運用難で急増した「法人の普通預金」」 上野秦也　日経ビジネス　上野泰也のエコノミック・ソナー
・「企業活動とお金の流れ」 小林真一郎　三菱UFJリサーチ＆コンサルティング　季刊　政策・経営研究
・「内部留保は何に使われているのか」 太田珠美　大和総研　金融資本市場
・財務総合政策研究所　法人企業統計年報特集

第６章

将来人口推計に基づく都道府県別の個人預金市場規模の将来予測

――北海道東北７道県のケース――

中央大学商学部 教授

鯉　渕　　賢

一橋大学大学院

後　藤　瑞　貴

第６章

将来人口推計に基づく都道府県別の個人預金市場規模の将来予測

――北海道東北７道県のケース――

中央大学 商学部 教授　鯉渕賢
一橋大学大学院　後藤瑞貴

【要　旨】

地方圏の急激な人口減少は長期的にどの程度の都道府県別個人預金市場の縮小をもたらすのだろうか。将来人口の減少は将来の世帯数の減少に直結し家計の金融資産及び個人預金の減少をもたらす。しかし、人口減少と同時進行する人口の少子高齢化は、若年世帯と比較して著しく大きい金融資産と預貯金を保有する高齢世帯の比率を上昇させる。人口減少に付随する 2 つの効果はどのように都道府県別の個人預金市場の動態に影響するのだろうか。本研究では、標準的な人口推計に基づく都道府県別の世帯主年齢別世帯数推計と、家計金融資産保有についての代表的なアンケート調査である金融広報中央委員会の「家計の金融行動に関する世論調査」の世帯主年齢別金融資産保有データを結び付けて、将来時点の都道府県別の家計金融資産及び個人預金市場の規模を推計する簡便な推計方法を提案した。北海道東北 7 道県の推計結果からは、第一に、将来世帯数の減少と比較して個人預金市場の縮小は緩やかであること、しかしながら、第二に、宮城県を除く 6 道県では 2035 年以降からかなりの規模の個人預金の減少が顕在化すること、第三に、将来人口推計が地方圏について比較的楽観的な社人研推計の予測値を下回るならば、個人預金市場の縮小はより早期に、より深刻なものとなることを見出した。

１．はじめに

日本銀行(2015)が特集したように 2011 年に日本全体の人口が減少基調に転じたが、地方圏では 1980 年代半ばからすでに減少基調に転じる都道府県が存在していた。こうした日本全体の長期的な人口減少は、東京・中京・関西・北九州という都市圏への人口集中とその周辺地方圏からの移転人口の増加を伴う人口動態の格差を今後拡大させていくことも予想されている。

このような状況の下で、今後地方圏で人口減少のペースが大きく加速していくという予測の下では、人口減少が地域経済と金融に与える負の影響がいよいよ顕在化する段階に入ることが想定される。そして、この予測が今後の地域金融にもたらすシナリオの１つは、地域金融、特に地域銀行部門、とりわけ、これまでも進行していた貸出面だけではなく、これまで貸出面ほど顕在化してこなかった、預金面からの本格的な規模縮小の可能性であろう。

しかし、地方圏での人口減少が、主に少子化と若年層の移転人口の加速化によって引き起こされる高齢化を伴うことを考えると、急速な少子高齢化をともなう人口減少が地方圏のストックである家計の預貯金あるいは個人預金市場に与える影響は、単純ではないことに気づく。人口減少はそれ自体が人口と世帯数を減少させて個人預金を直接的に減少させる効果を持つものの、同時に進行する高齢化は、20 代や 30 代よりも非常に大きな金融資産と預貯金残高を保有する 60 代以上の高齢世帯を相対的に増加させるためである。

本研究の第一の目的は、人口減少と高齢化が家計の預貯金残高に影響する上記の 2 つの経路を勘案して都道府県別の預貯金残高の詳細予測を行うための比較的簡便な推計方法を提案することである。つまり、2015 年を基点として、今後の長期に渡る都道府県別の人口動態を、可能な限り標準的な将来人口推計手法と利用可能なデータに基づいて推計し、将来的な北海道東北各道県の世帯数から家計の預貯金の規模を将来推計する。第二の目的は、実際に推計された北海道東北 7 道県の預貯金の将来推計を観察し、７道県で家計の預貯金および個人預金市場の縮小がどの程度起こるのかを議論することである。

本研究での都道府県別預貯金残高の将来推計について用いられる手法は以下の手順で進められる。

第 1 段階として、都道府県別の将来人口推計の手法として、社人研推計をベンチマークとすると共に、国勢調査による都道府県別各齢人口を用いて、コーホート変化率法によって今後 5 年ごと 30 年先までの都道府県ごとの男女別各齢人口を推計する

第 2 段階として、推定された北海道東北 7 道県の各齢人口の年齢分布に対して、社人研による「年齢階層ごとの世帯主率」を乗じて都道府県別世帯主年齢別世帯数を算出する。

第 3 段階として、都道府県別世帯主年齢別世帯数に、金融広報中央委員会の「平成 27 年家計の金融行動に関する世論調査」の世帯主の年齢別金融資産保有額と預貯金残高を乗じて、2015 年時点の北海道東北 7 道県の家計保有の金融資産保有額と預貯金残高を求める。

第 4 段階として、第 3 段階の 2015 年時点の都道府県別家計保有預貯金残高を初期値として、以降 5 年ごと 2050 年までの約 30 年間の北海道東北 7 道県の家計保有預貯金残高を求

める。

２．コーホート変化率法による都道府県別人口世帯数将来推計：

北海道東北７道県

都道府県別の将来人口推計の手法として、国勢調査の各都道府県の各齢人口（5 年ごと、男女別、5 歳階層）を用いてコーホート変化率法による、今後 5 年ごと 30 年先までの北海道東北 7 道県、及び比較対象としての全国、東京都、沖縄県の男女別各齢人口を推計する。コーホート要因法を用いている社人研推計のデータは 5 年ごと 2045 年までの推計値が提供されており、これも比較対象として利用する。

北海道東北 7 道県と比較対象（全国、東京都、沖縄県）の各齢人口の年齢分布に対して「年齢階層ごとの世帯主率」を乗じて都道府県別世帯主年齢別世帯数を算出する。このとき「年齢階層ごとの世帯主率」は社人研推計で用いられている都道府県別係数値を用いる。

表 4-1 は、社人研将来人口推計に基づいて、全国、東京都、沖縄県、北海道、青森県、岩手県、宮城県、秋田県、山形県、福島県について、上段に全世帯計、単身世帯、2 人以上世帯の世帯数と 60 歳以上の世帯主のいる世帯割合を、下段に第 4 節で推計する金融資産保有額と預貯金を、それぞれ示している。

全国で見ると、推計の基点となる 2015 年時点の世帯数を 100 として、2025 年までは 100 を下回らず、世帯数の減少が始まるのは 15 年後の 2030 年からであることがわかる。全国の世帯数は、20 年後の 2035 年に 2015 年よりも 5%減少し、30 年後の 2045 年には 12%減少すると予想される。これを単身世帯と 2 人以上世帯に分けて見る。全国の 2015 年時点の単身世帯数は、1766 万世帯であり、その後増加を続け、2045 年時点でもほぼ同数であることがわかる。一方で、2 人以上世帯数は、2015 年時点に 3543 万世帯であり、2020 年から趨勢的に減少し始め、30 年後の 2045 年には 2949 万世帯にまで減少する。つまり、全国で見た場合、世帯数は 2025 年までは減少せず、2030 年から減少に転じる。その背後で、単身世帯数の 2 人以上世帯に対する相対的増加が起こっている。

東京都は世帯数の最も多い都道府県である。東京都の世帯数は 2015 年時点の世帯数を下回ることはなく、30 年後の 2045 年でも 2015 年と比べて 4%増加している。この背後では、単身世帯数、2 人以上世帯数ともそれぞれ 2030 年と 2035 年まで増加し、30 年後の 2045 年でも 2015 年時点と比べて増加している。

沖縄県は人口増加県として知られており、世帯数も 20 年後の 2035 年まで増加を継続する。30 年後の 2045 年時点の世帯数は 2015 年と比べて 8%の増加である。

以上の東京都と沖縄県と比較して、北海道東北 7 道県は 10 年後、20 年後、30 年後の各時点で大幅な世帯数減少に直面する。

北海道の場合、世帯数が基点となる 2015 年時点を下回るのは 10 年後の 2025 年時点である。東北経済の中核都市である仙台市をもつ宮城県の場合、世帯数が 2015 年時点を下回

るのは北海道よりさらに 5 年遅い 2030 年時点である。これに対して、宮城県を除く東北 5 県（青森県、岩手県、秋田県、山形県、福島県）は、いずれも基点となる 2015 年時点から 5 年後の 2020 年から世帯数の減少が始まる。これらの中で、世帯数の長期的減少が最も大きいのは秋田県であり、20 年後の 2035 年に 2015 年の 81%（19%減少）、30 年度の 2045 年には 67%（33%減少）となる。宮城県と秋田県を除く東北 4 県は 2035 年時点で概ね 10%以上の減少、2045 年時点で 25%前後の減少となる。

こうした人口減少と世帯数減少と共に起こるのが人口の高齢化、世帯数で見た場合、世帯主年齢の高齢化である。

表 4-1 は社人研人口推計に基づき単身世帯、2 人以上世帯、全世帯計のそれぞれにおいて世帯主の年齢が 60 歳以上である世帯の割合を示している。

全国では、2015 年時点で単身世帯の世帯主の 40.9%、2 人以上世帯の世帯主の 46.5%が 60 歳以上であったが、10 年後の 2025 年にはそれぞれ 44.4%と 48.2%、20 年後の 2035 年には 50.8%と 52.4%、30 年後の 2045 年には 53.5%と 55.1%と上昇していく。東京都は、全国と比べて、そもそも 2015 年時点の 60 歳以上の世帯主の割合が低く単身世帯で 29.4%、2 人以上世帯で 39.8%であり、2045 年にはそれぞれ 43.2%と 49.9%になるものの、依然として世帯数の 50%を下回っている。沖縄県は、60 歳以上世帯主の割合が全国平均とほぼ同じであり、今後も同様に推移することがわかる。

これに対して、北海道東北 7 道県の 2015 年時点の 60 歳以上世帯主世帯の割合は、宮城県の単身世帯を除いて全ての道県で全国平均よりも高く、既に著しい世帯主の高齢化が起きていることがわかる。世帯主の高齢化が最も著しい秋田県の場合、2015 年において既に単身世帯の世帯主の 55.3%、2 人以上世帯の世帯主の 58.2%が 60 歳以上である。秋田県の場合、20 年後の 2035 年に単身世帯の 65.9%、2 人以上世帯の 62.8%、30 年後の 2045 年には単身世帯の 70.1%、2 人以上世帯の 68.9%が 60 歳以上の世帯主であることになる。

図 2-1 は以上の社人研将来推計による将来世帯数推計の特徴について、各都道府県にういて、横軸に 60 歳以上世帯主を持つ世帯割合、縦軸に 2015 年時点を 100 とする世帯数を取った散布図を示している。比較対象としての東京都と沖縄県と比べて、北海道東北 7 道県は、2015 年時点で既に高齢世帯の割合が非常に高く、なおかつ 2045 年にかけて、急激な人口減少とさらなる世帯の高齢化が進行することがわかる。人口減少と超高齢化という観点で、中でも特に深刻なのは秋田県と青森県であり、2045 年までに、60 歳以上世帯主を持つ世帯の割合は 65%以上に達し、2015 年時点と比較した人口減少率はマイナス 30%程度に達する。

表 4-1 は社人研人口推計に基づいた将来世帯数推計であるが、表 4-2 は、2010 年から 2015 年までの各年齢階層の変化率を用いたコーホート変化率法による将来人口推計に基づく将来世帯数推計を示している。

表 4-2 の将来世帯数推計では、全国、東京都、沖縄県と北海道東北 7 道県の全てで表 4-1 の社人研推計に基づく将来世帯数を下回っていることがわかる。このことは、コーホート要

因法に基づく社人研推計における将来人口の過大推計が存在する可能性を示唆するものである。そして社人研推計の過大推計は、特に北海道東北 7 道県の将来世帯数推計で、その影響が大きいことがわかる。表 4-2 では、北海道、岩手県、山形県では 70%台に減少してしまい、秋田県、青森県、福島県に至っては 2045 年の世帯数が 2015 年時点の 60%台まで減少してしまう。

図 2-2 は、表 4-2 の数値を用いて、図 2-1 と同様に散布図を示している。社人研推計と比較して、2010-2015 年コーホート変化率法による将来人口推計に基づくと、北海道東北 7 道県で、60 歳以上世帯主を持つ世帯の割合はほぼ同水準である一方で、人口減少率はより深刻なものとなることがわかる。

図 2-1. 将来世帯数と 60 歳以上世帯主世帯割合の推移：社人研将来人口推計による将来世帯数推計

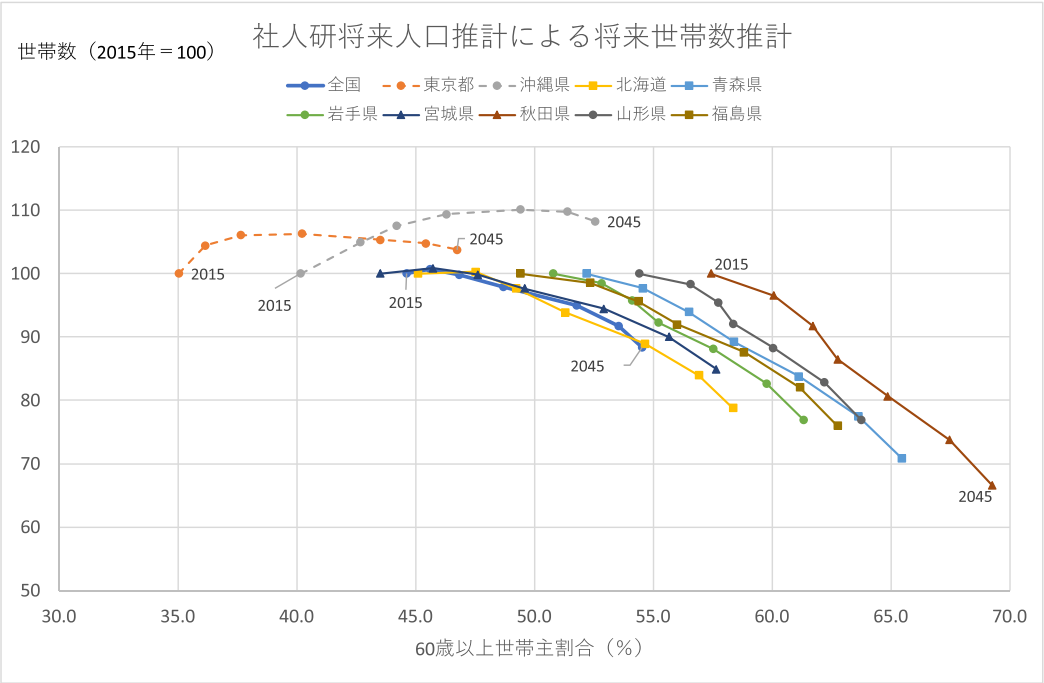
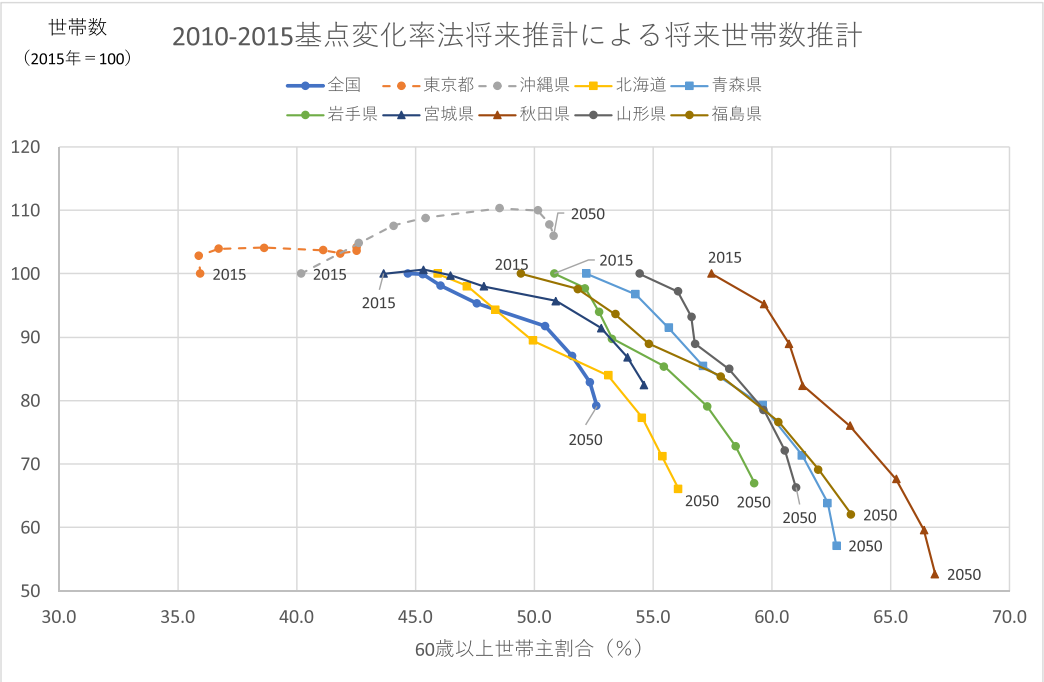


図 2-2. 将来世帯数と 60 歳以上世帯主世帯割合の推移：2010 年-2015 年基点コーホート変化率将来推計による将来世帯数推計



３．2015 年時点の都道府県別金融資産保有残高と預貯金

第 2 節においては、北海道東北 7 道県と全国・東京都・沖縄県について、都道府県別の将来推計世帯数を推計した。そしてその世帯数は、単身世帯と 2 人以上世帯のそれぞれについて世帯主の年齢（年代）別に把握することが可能である。

本節では、この都道府県別の将来時点の世帯人員別（単身、2 人以上世帯）、世帯主年齢別の世帯数に、それぞれ金融資産保有額と預貯金のパラメタを設定することによって、都道府県別の集計された家計の金融資産保有額と預貯金残高を求めることにする。この都道府県別に集計された家計の預貯金残高が、都道府県別の個人預金市場規模として解釈する。

3-1. 世帯主の年齢別金融資産保有額と預貯金：金融広報中央委員会の家計調査データ

都道府県別世帯主年齢別世帯数に、金融広報中央委員会が 2007 年以降毎年実施している「平成 27 年家計の金融行動に関する世論調査」（単身世帯及び 2 人以上世帯）における「種類別金融商品保有額（金融資産を保有していない世帯を含む）」の「世帯主の年齢別（20 歳代～70 歳代以上、10 歳階層）」の「金融資産保有額」及び「預貯金」の平均値は、表 3-1 に一覧されている。

表 3-1(A)及び(B)では単身世帯及び 2 人以上世帯の各年の全国（全世帯）及び世帯主年齢別（20 歳代から 70 歳代まで 10 歳毎。単身世帯は 60 歳代まで）の金融資産保有額と預貯金のサンプル平均値が示されている。こ

単身世帯と 2 人以上世帯に共通するのは、世帯主の年齢が上昇するにつれて、金融資産保有額及び預貯金が単調に、そして大幅に増加することである。例えば単身世帯の場合、2015 年の 20 歳代の世帯主の金融資産保有額は平均 141 万円、預貯金は平均 102 万円であったが、60 歳代の世帯主ではそれぞれ 1620 万円と 713 万円であった。2 人以上世帯の場合も 2015 年において、20 歳代の世帯主をもつ家計の金融資産保有額は平均 189 万円、預貯金は 133 万円であったが、60 歳代の世帯主を持つ家計ではそれぞれ 1664 万円と 907 万円であった。

また 2 人以上世帯では 70 歳以上の世帯主を持つ家計の金融資産保有額と預貯金の平均値も入手でき、それぞれ 1618 万円と 973 万円である。日本の高齢世帯は、世帯主がほぼ退職したと考えられる 70 歳代になっても依然として 60 歳代とほぼ同額の金融資産保有額を持ち、同額もしくはそれ以上の預貯金を平均的に保有していることがわかる。

表 3-1 には、単身世帯と 2 人以上世帯それぞれについて 2007 年から 2017 年の 11 年間の調査の全期間と 3 年間もしくは 2 年間に分割した期間ごとの平均値が示されている。これによると、金融資産保有額と預貯金が年を経るごとに単調に増加する傾向は、2007 年以降全世帯でも世帯主の各年代別でも観察できない。

表 3-1. 金融広報中央委員会調査による世帯主の年齢別金融資産保有額と預貯金：単身世帯と 2 人以上世帯

A. 単身世帯　　単位：万円

	全国			世帯主の年齢別									
				20歳代		30歳代		40歳代		50歳代		60歳代	
調査年	金融資産保有額	預貯金	比率(%)	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金
2007年	724	292	40.3	139	93	386	205	693	323	1,608	452	1,618	659
2008年	654	276	42.2	120	84	488	204	622	267	1,100	458	1,612	614
2009年	865	414	47.8	372	326	616	319	698	330	1,198	449	2,040	748
2010年	684	308	45.0	173	121	501	250	593	289	1,059	434	1,724	676
2011年	641	302	47.1	191	117	416	250	775	392	1,140	428	1,340	584
2012年	700	353	50.4	208	145	499	299	756	397	1,263	532	1,449	670
2013年	798	377	47.2	184	126	450	302	711	327	1,238	530	1,714	713
2014年	774	354	45.7	147	105	498	289	657	295	1,287	511	1,601	683
2015年	773	374	48.4	141	102	448	258	901	424	1,088	517	1,620	713
2016年	822	401	48.8	116	85	502	323	789	403	1,300	549	1,755	790
2017年	942	446	47.3	142	101	589	333	936	462	1,342	669	1,835	754

注）2007年の預貯金の数値は、2007年の元データには預貯金には郵便貯金を含まれていないため、預貯金の保有額に郵便貯金の保有額を合算した数値を示している。

単身世帯：複数年の平均値　　単位：万円

	全国			世帯主の年齢別									
				20歳代		30歳代		40歳代		50歳代		60歳代	
調査年	金融資産保有額	預貯金	比率(%)	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金
全期間(2007-2017年)	762	354	46.4	176	128	490	276	739	355	1,238	503	1,664	691
2007-2009年	748	327	43.5	210	168	497	243	671	307	1,302	453	1,757	674
2010-2012年	675	321	47.5	191	128	472	266	708	359	1,154	465	1,504	643
2013-2015年	782	368	47.1	157	111	465	283	756	349	1,204	519	1,645	703
2016-2017年	882	424	48.1	129	93	546	328	863	433	1,321	609	1,795	772

B. 2人以上世帯　　単位：万円

	全国			世帯主の年齢別											
				20歳代		30歳代		40歳代		50歳代		60歳代		70歳以上	
調査年	金融資産保有額	預貯金	比率(%)	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金
2007年	1,259	669	53.1	167	124	475	282	777	351	1,213	597	2,001	1,067	1,666	983
2008年	1,152	625	54.3	468	415	382	230	791	406	1,166	579	1,730	935	1,386	822
2009年	1,124	619	55.1	248	198	458	262	771	386	1,086	560	1,677	922	1,379	825
2010年	1,169	635	54.3	342	266	537	298	743	355	1,068	533	1,539	811	1,707	1,035
2011年	1,150	635	55.2	153	127	383	234	750	368	1,129	544	1,605	909	1,592	954
2012年	1,108	630	56.9	239	145	406	261	698	357	1,051	527	1,632	937	1,410	885
2013年	1,101	606	55.0	219	159	379	231	700	361	1,067	535	1,535	900	1,581	859
2014年	1,182	640	54.1	183	116	415	232	614	299	1,124	546	1,765	940	1,598	958
2015年	1,209	643	53.2	189	133	494	258	594	284	1,325	583	1,664	907	1,618	973
2016年	1,078	596	55.3	184	148	395	233	588	295	1,128	538	1,509	845	1,379	839
2017年	1,151	623	54.1	321	239	470	262	643	331	1,113	515	1,411	769	1,768	1,029

注）2007年の預貯金の数値は、2007年の元データには預貯金には郵便貯金を含まれていないため、預貯金の保有額に郵便貯金の保有額を合算した数値を示している。

2人以上世帯：複数年の平均値　　単位：万円

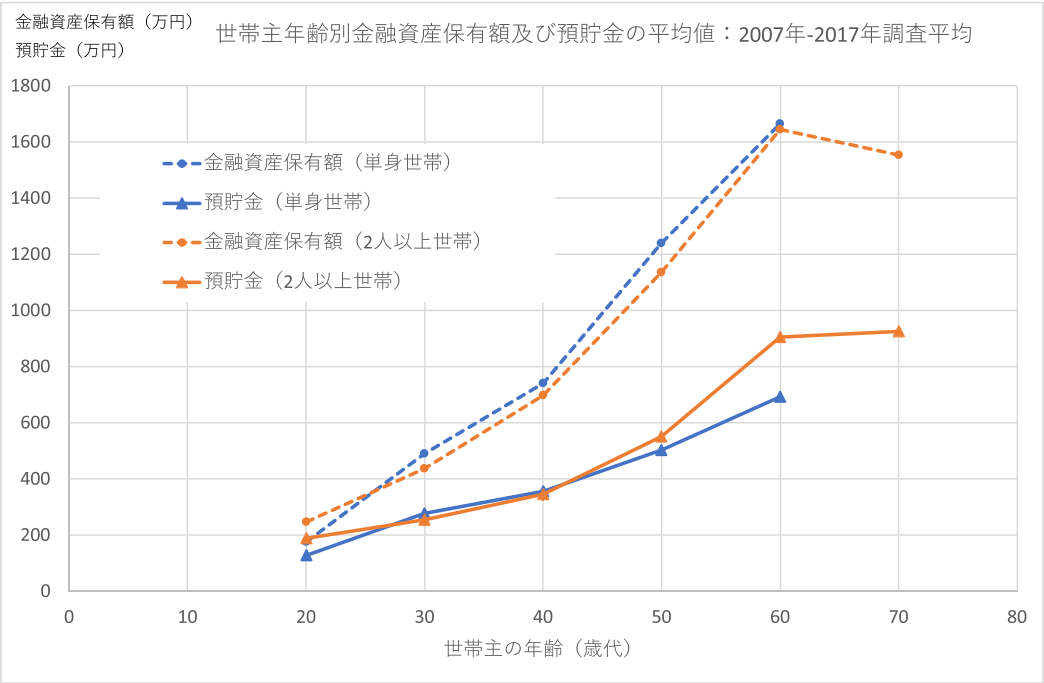
	全国			世帯主の年齢別											
				20歳代		30歳代		40歳代		50歳代		60歳代		70歳以上	
調査年	金融資産保有額	預貯金	比率(%)	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金	金融資産保有額	預貯金
全期間(2007-2017年)	1,153	629	54.6	247	188	436	253	697	345	1,134	551	1,643	904	1,553	924
2007-2009年	1,178	638	54.2	294	246	438	258	780	381	1,155	579	1,803	975	1,477	877
2010-2012年	1,142	633	55.5	245	179	442	264	730	360	1,083	535	1,592	886	1,570	958
2013-2015年	1,164	630	54.1	197	136	429	240	636	315	1,172	555	1,655	916	1,599	930
2016-2017年	1,115	610	54.7	253	194	433	248	616	313	1,121	527	1,460	807	1,574	934

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』

https://www.shiruporuto.jp/public/data/survey/yoron/

図 3-1. 世帯主年齢別金融資産保有額及び預貯金の平均値

(A) 2007 年～2017 年調査平均



(B) 2015 年調査

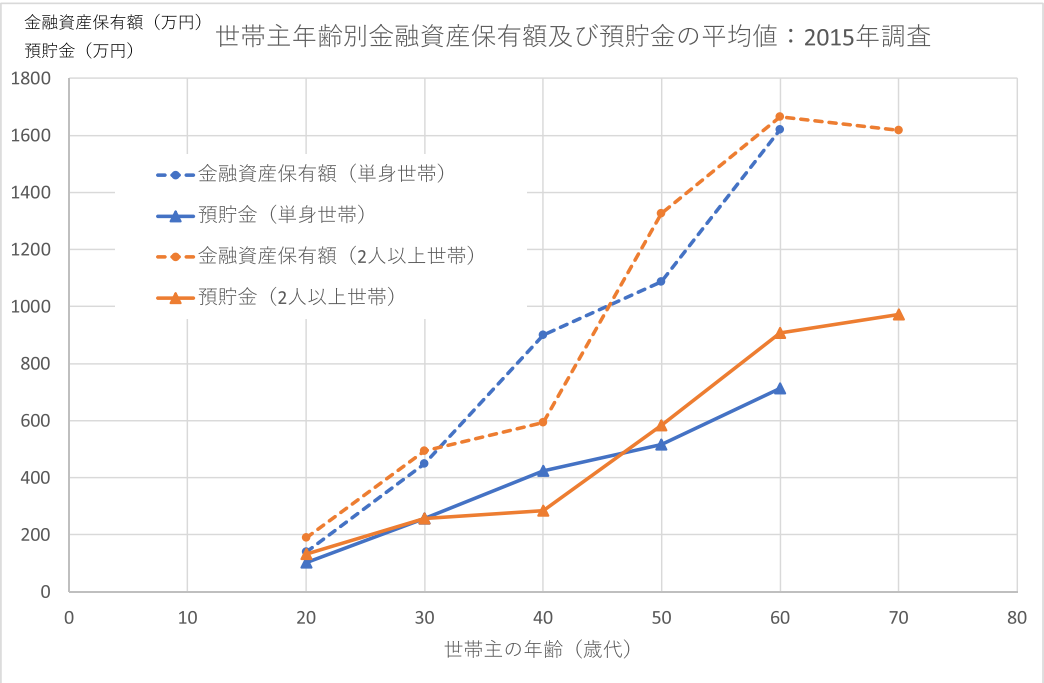


図 3-1(A)及び(B)は、(A)において、2007 年調査から 2017 年調査の平均の世帯主年齢別の金融資産保有額と預貯金の平均値を示したものである。(B)は 2015 年調査の平均値のみを示したものである。図 3-1 によると、2007 年から 2017 年調査の平均でも、単年の調査（2015 年調査）を取り出しても、単身世帯と 2 人以上世帯の世帯主年齢ごとの金融資産額と現預金は世帯主が 50 歳代までは大きな相違がないことがわかる。一方で、興味深いのは、世帯主年齢が 60 歳代になると、単身世帯と 2 人以上金融資産保有額はほぼ同額であるのに対して、現預金の残高は 2 人以上世帯が単身世帯を 200 万円程度上回っている。70 歳代の世帯主のカテゴリーが単身世帯調査には設けられていないものの、60 歳以上の世帯主の 2 人以上世帯の方が、同年代の世帯主の単身世帯より、より現預金を多く持つ傾向があると言える。

以上の特徴をまとめると以下のようになる。第一に、世帯主の年齢が高齢化していくにつれて、金融資産保有額と預貯金は大幅に増加することがわかる。第二に、単身世帯と 2 人以上世帯の金融資産保有額と預貯金は世帯主年齢が 50 歳代まではほぼ同額である。しかし、60 歳代になると 2 人以上世帯の方が現預金をより多額に保有する傾向がある。したがって、人口の少子高齢化による世帯主年齢の上昇は預貯金を増加させる効果を持つが、単身世帯よりも 2 人以上世帯の方が、高齢化による現預金の増加は大きいこと言える。

3-２．2015 年時点の北海道東北 7 道県の預貯金の推計値

2015 年時点の世帯主年齢別・世帯人数別世帯数と表 3-1 の金融広報中央委員会調査による世帯主年齢別・世帯人数別金融資産保有額と預貯金の平均値のデータを用いて、2015 時点の北海道東北 7 道県及び東京都・沖縄県・全国の家計保有の金融資産保有額と預貯金残高を求めたのが表 3-2 である。

表 3-2 では 2015 年時点の都道府県別預貯金の推計値と、日本銀行データベースで入手できる 2015 年の都道府県別個人預金残高を比較している。

これによると、日本銀行データベースの都道府県別個人預金残高[A]と比較して、全世帯計の預貯金[B]の比率は、東京都と北海道（及び全国）を除いて概ね 1 前後であることがわかる。

金融中央広報委員会「家計の金融行動に関する世論調査」では、全国の地域ごとのカテゴリーで、金融資産保有額と預貯金の平均値が示されている。地域は、北海道、東北、関東、中部、関西、中国、四国、九州の 8 地域である。地域別には世帯主年齢別の平均値は示されていない。このため、各地域（北海道、東北、関東、九州）の平均値の全国平均値に対する比率を地域調整係数として、全国の世帯主年齢別の平均値に乗じて求めた地域係数調整済み世帯主年齢別の平均値を用いて求めた 2015 年時点の各都道府県の金融資産保有額と預貯金の推計値も表 3-2 の下段に示している。

表 3-2. 2015 年時点の都道府県別預貯金の推計値

（単位：10億円）

	北海道	青森県	岩手県	宮城県	秋田県	山形県	福島県	東京都	沖縄県	全国
個人預金残高（日本銀行）[A]	10,545	2,942	3,209	6,694	2,582	3,035	4,770	96,464	2,789	433,730

推計値（都道府県共通の世帯主年代別金融資産残高・預貯金平均値）

		北海道	青森県	岩手県	宮城県	秋田県	山形県	福島県	東京	沖縄県	全国
単身世帯	金融資産保有額	8,781	1,672	1,476	3,247	1,167	1,003	2,129	26,421	1,775	177,728
	預貯金	4,060	764	679	1,483	531	461	978	12,515	823	82,381
2人以上世帯	金融資産保有額	18,475	4,581	4,381	7,166	3,735	3,797	6,528	40,114	4,350	419,497
	預貯金	9,890	2,469	2,361	3,918	2,030	2,061	3,501	21,317	2,308	224,981
全世帯計	金融資産保有額	27,256	6,253	5,857	10,413	4,902	4,801	8,658	66,535	6,126	597,225
	預貯金[B]	13,950	3,233	3,040	5,401	2,561	2,522	4,479	33,831	3,130	307,363
	[B]/[A]	1.32	1.10	0.95	0.81	0.99	0.83	0.94	0.35	1.12	0.71

推計値（地域調整係数調整済）

		北海道	青森県	岩手県	宮城県	秋田県	山形県	福島県	東京	沖縄県	全国
単身世帯	地域調整係数	0.65	0.94						1.16	0.52	1.00
	金融資産保有額	5,726	1,577	1,392	3,063	1,101	946	2,008	30,727	916	177,728
	地域調整係数	0.74	0.98						1.26	0.48	1.00
	預貯金	3,007	750	666	1,456	521	453	960	15,727	396	82,381
2人以上世帯	地域調整係数	0.54	0.58						1.26	0.60	1.00
	金融資産保有額	9,994	2,645	2,529	4,137	2,156	2,192	3,769	50,632	2,627	419,497
	地域調整係数	0.54	0.60						1.19	0.66	1.00
	預貯金	5,306	1,474	1,410	2,340	1,212	1,231	2,091	25,262	1,522	224,981
全世帯計	金融資産保有額	15,719	4,221	3,921	7,200	3,257	3,139	5,777	81,359	3,543	597,225
	預貯金[C]	8,313	2,224	2,076	3,795	1,733	1,683	3,050	40,989	1,918	307,363
	[C]/[A]	0.79	0.76	0.65	0.57	0.67	0.55	0.64	0.42	0.69	0.71

４．都道府県別個人預金市場の将来推計：ベンチマークケース

第 3 節で求めた 2015 年時点の都道府県別家計保有預貯金残高を初期値として、以降 5 年ごと 2050 年まで（社人研推計の場合は 2045 年まで）の約 30 年間の北海道東北 7 道県の家計保有の預貯金残高を求める。

この推計のためには、推計された将来時点の各都道府県の世帯主年齢別の単身世帯数と世帯主年齢別の 2 人以上世帯の世帯数に対して、金融広報中央委員会の調査から取得した世帯主年齢別・世帯人員（単身・2 人以上）別の金融資産保有額と預貯金の平均値を乗じて将来時点の金融資産保有額と預貯金を求めることになる。

ここでは単純化のため、そして推計のベンチマークとするため、第 3-1 節で指摘した、単身世帯と 2 人以上世帯それぞれについて金融資産保有額と預貯金が 2007 年以降、時系列的に単調に増加する傾向は全世帯でも世帯主の各年代別でも観察できない、という事実に基づいて、2015 年時点の世帯主年齢別の金融資産保有額と預貯金の平均値のパラメタが将来時点でもずっと有効であり続けると仮定する。こうして求められた将来時点の都道府県別の金融資産保有額と預貯金の推計結果は表 4-1 と表 4-2 にまとめられている。

表 4-1(A)から(D)は、社人研の将来人口推計による将来世帯数に基づく都道府県別将来預貯金推計を示したものである。図 4-1 は、2015 年時点の預貯金の残高を 100 として、その後の将来推計値の推移をグラフによって示したものである。

全国においては、2015 年と比較して 25 年後の 2040 年までは預貯金がほぼ横ばいであることがわかる。2045 年には 2015 年の 97%に減少するが、3%程度の減少に過ぎない。社人研推計でも世帯数が 2030 年には 2015 年と比べて減少し始め、2045 年には 2015 年の 88%になる（12%の減少）ことを考えると、この世帯数の減少に対して預貯金の減少がはるかに緩やかであるのは、単身世帯及び 2 人以上世帯の世帯主年齢の高齢化による金融資産保有額と預貯金の増加が大きく影響していることが理解できる。人口増加地域として知られる東京都と沖縄県の場合、高齢化による金融資産保有額と預貯金の増加の効果が人口減少による金融資産保有額と預貯金の減少の効果よりも大きく存在することになる。東京都の預貯金は 2015 年と比較して 20 年後の 2035 年に 17%増加し、30 年後の 2045 年に 18%増加している。沖縄県の場合、同じく 2035 年に 21%増加し、2045 年に 21%増加している。

表 4-1. 社人研将来人口推計による将来世帯数に基づく都道府県別将来預貯金推計

(A) 全国、東京都、沖縄県

(A)全国、東京都、沖縄県

			2015年	2020年	2025年	2030年	2035年	2040年	2045年	2050年
全国	全世帯計	世帯数（1000世帯）	53,106	53,464	53,031	51,984	50,433	48,721	46,894	---
		割合（2015年=100）	100	101	100	98	95	92	88	---
		60歳以上世帯主割合(%)	44.6	45.6	46.8	48.7	51.8	53.6	54.5	---
		金融資産保有額（10億円）	597,225	611,984	620,838	620,019	612,185	595,956	576,208	---
		預貯金（10億円）	307,363	314,912	318,497	317,302	313,392	306,001	296,899	---
		割合（2015年=100）	100	102	104	103	102	100	97	---
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	17,669	18,384	18,830	18,962	18,752	18,125	17,404	---
		世帯主平均年齢（歳）	52.2	53.7	55.0	56.2	57.2	57.7	58.2	---
		60歳以上世帯主割合(%)	40.9	42.5	44.4	47.0	50.8	52.5	53.5	---
		金融資産保有額（10億円）	177,728	191,058	201,497	208,655	212,419	207,777	201,258	---
		預貯金（10億円）	82,381	88,243	92,805	95,806	97,158	94,863	91,780	---
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	35,438	35,080	34,201	33,022	31,681	30,595	29,490	---
		世帯主平均年齢（歳）	57.0	58.0	58.9	59.6	60.1	60.5	61.0	---
		60歳以上世帯主割合(%)	46.5	47.2	48.2	49.7	52.4	54.2	55.1	---
		金融資産保有額（10億円）	419,497	420,926	419,341	411,363	399,766	388,179	374,950	---
		預貯金（10億円）	224,981	226,669	225,693	221,496	216,234	211,138	205,119	---
東京都	全世帯計	世帯数（1000世帯）	6,636	6,928	7,037	7,051	6,991	6,952	6,886	---
		割合（2015年=100）	100	104	106	106	105	105	104	---
		60歳以上世帯主割合(%)	35.0	36.2	37.7	40.2	43.5	45.4	46.8	---
		金融資産保有額（10億円）	66,535	71,772	75,040	77,145	78,236	78,529	78,375	---
		預貯金（10億円）	33,831	36,366	37,869	38,857	39,434	39,716	39,769	---
		割合（2015年=100）	100	107	112	115	117	117	118	---
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	3,040	3,203	3,284	3,317	3,302	3,284	3,245	---
		60歳以上世帯主割合(%)	29.4	31.4	33.3	36.4	40.1	41.9	43.2	---
		金融資産保有額（10億円）	26,421	29,260	31,061	32,472	33,400	33,674	33,696	---
		預貯金（10億円）	12,515	13,771	14,557	15,150	15,508	15,600	15,582	---
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	3,596	3,725	3,753	3,734	3,689	3,668	3,641	---
		60歳以上世帯主割合(%)	39.8	40.3	41.4	43.6	46.5	48.6	49.9	---
		金融資産保有額（10億円）	40,114	42,512	43,979	44,673	44,836	44,855	44,679	---
		預貯金（10億円）	21,317	22,595	23,312	23,707	23,926	24,117	24,187	---
沖縄県	全世帯計	世帯数（1000世帯）	559	586	601	611	615	613	605	---
		割合（2015年=100）	100	105	108	109	110	110	108	---
		60歳以上世帯主割合(%)	40.2	42.7	44.2	46.3	49.4	51.4	52.5	---
		金融資産保有額（10億円）	6,126	6,590	6,916	7,192	7,389	7,440	7,373	---
		預貯金（10億円）	3,130	3,372	3,537	3,675	3,777	3,813	3,790	---
		割合（2015年=100）	100	108	113	117	121	122	121	---
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	170	185	196	206	213	214	210	---
		60歳以上世帯主割合(%)	40.3	42.9	44.5	47.3	51.2	53.2	54.4	---
		金融資産保有額（10億円）	1,775	2,001	2,176	2,351	2,497	2,531	2,513	---
		預貯金（10億円）	823	923	1,001	1,078	1,140	1,154	1,144	---
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	389	401	405	405	402	400	394	---
		60歳以上世帯主割合(%)	40.1	42.6	44.0	45.8	48.5	50.4	51.5	---
		金融資産保有額（10億円）	4,350	4,589	4,740	4,840	4,892	4,909	4,859	---
		預貯金（10億円）	2,308	2,449	2,536	2,597	2,636	2,659	2,646	---

表 4-1. 社人研将来人口推計による将来世帯数に基づく都道府県別将来預貯金推計（つづき）
(B) 北海道、青森県、岩手県

(B)北海道、青森県、岩手県

			2015年	2020年	2025年	2030年	2035年	2040年	2045年	2050年
北海道	全世帯計	世帯数（1000世帯）	2,404	2,411	2,348	2,257	2,139	2,019	1,895	---
		割合（2015年=100）	100	100	98	94	89	84	79	---
		60歳以上世帯主割合(%)	45.1	47.5	49.2	51.3	54.6	56.9	58.4	---
		金融資産保有額（10億円）	27,256	28,096	28,069	27,586	26,687	25,462	24,051	---
		預貯金（10億円）	13,950	14,382	14,335	14,050	13,595	13,006	12,330	---
		割合（2015年=100）	100	103	103	101	97	93	88	---
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	853	889	892	881	852	806	756	---
		60歳以上世帯主割合(%)	42.2	45.8	48.3	51.2	55.1	57.2	58.6	---
		金融資産保有額（10億円）	8,781	9,643	10,020	10,191	10,137	9,718	9,201	---
		預貯金（10億円）	4,060	4,431	4,589	4,653	4,611	4,412	4,172	---
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	1,551	1,523	1,456	1,376	1,287	1,213	1,139	---
		60歳以上世帯主割合(%)	46.7	48.5	49.8	51.3	54.4	56.7	58.2	---
		金融資産保有額（10億円）	18,475	18,453	18,049	17,395	16,550	15,744	14,849	---
		預貯金（10億円）	9,890	9,951	9,746	9,398	8,984	8,594	8,158	---
青森県	全世帯計	世帯数（1000世帯）	509	497	478	454	426	394	361	---
		割合（2015年=100）	100	98	94	89	84	77	71	---
		60歳以上世帯主割合(%)	52.2	54.6	56.5	58.4	61.1	63.6	65.5	---
		金融資産保有額（10億円）	6,253	6,216	6,096	5,900	5,639	5,278	4,880	---
		預貯金（10億円）	3,233	3,224	3,163	3,057	2,919	2,741	2,543	---
		割合（2015年=100）	100	100	98	95	90	85	79	---
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	147	149	149	147	142	131	119	---
		60歳以上世帯主割合(%)	50.5	52.9	55.3	58.2	62.0	64.5	66.2	---
		金融資産保有額（10億円）	1,672	1,758	1,810	1,829	1,814	1,702	1,572	---
		預貯金（10億円）	764	801	822	829	819	767	707	---
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	362	348	328	307	285	263	241	---
		60歳以上世帯主割合(%)	52.9	55.3	57.0	58.5	60.7	63.2	65.1	---
		金融資産保有額（10億円）	4,581	4,458	4,286	4,071	3,825	3,576	3,309	---
		預貯金（10億円）	2,469	2,423	2,341	2,228	2,100	1,974	1,836	---
岩手県	全世帯計	世帯数（1000世帯）	484	477	464	447	427	400	373	---
		割合（2015年=100）	100	99	96	92	88	83	77	---
		60歳以上世帯主割合(%)	50.8	52.8	54.1	55.2	57.5	59.8	61.3	---
		金融資産保有額（10億円）	5,857	5,853	5,780	5,655	5,491	5,215	4,898	---
		預貯金（10億円）	3,040	3,047	3,008	2,936	2,847	2,710	2,554	---
		割合（2015年=100）	100	100	99	97	94	89	84	---
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	138	140	141	140	137	129	119	---
		60歳以上世帯主割合(%)	45.6	47.9	50.1	52.6	56.2	58.3	59.8	---
		金融資産保有額（10億円）	1,476	1,559	1,617	1,653	1,666	1,583	1,482	---
		預貯金（10億円）	679	714	739	753	756	718	671	---
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	347	337	322	306	289	272	253	---
		60歳以上世帯主割合(%)	52.9	54.9	55.9	56.5	58.2	60.5	62.0	---
		金融資産保有額（10億円）	4,381	4,294	4,163	4,001	3,825	3,632	3,415	---
		預貯金（10億円）	2,361	2,332	2,269	2,182	2,090	1,993	1,883	---

表 4-1. 社人研将来人口推計による将来世帯数に基づく都道府県別将来預貯金推計（つづき）
(C)宮城県、秋田県

(C)宮城県、秋田県

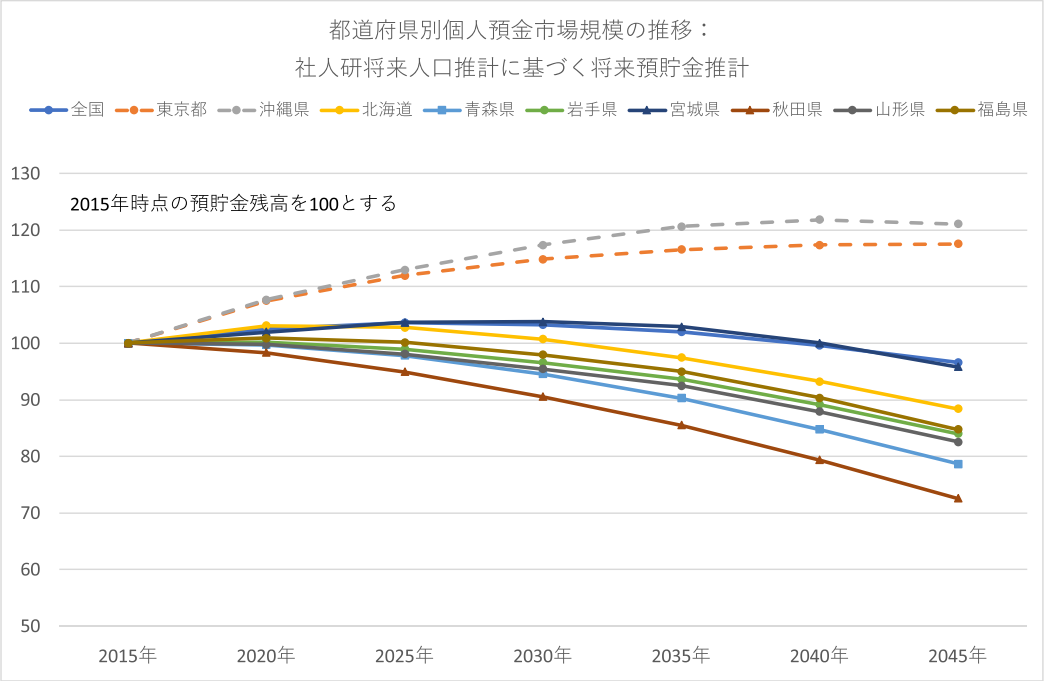
			2015年	2020年	2025年	2030年	2035年	2040年	2045年	2050年
宮城県	全世帯計	世帯数（1000世帯）	928	935	926	906	876	835	787	---
		割合（2015年=100）	100	101	100	98	94	90	85	---
		60歳以上世帯主割合(%)	43.5	45.7	47.6	49.6	52.9	55.7	57.7	---
		金融資産保有額（10億円）	10,413	10,604	10,790	10,831	10,745	10,413	9,937	---
		預貯金（10億円）	5,401	5,507	5,599	5,605	5,557	5,401	5,176	---
		割合（2015年=100）	100	102	104	104	103	100	96	---
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	295	304	308	308	303	288	270	---
		60歳以上世帯主割合(%)	34.6	37.6	40.6	44.0	48.6	51.2	53.1	---
		金融資産保有額（10億円）	2,682	2,922	3,108	3,251	3,345	3,247	3,094	---
		預貯金（10億円）	1,256	1,359	1,438	1,497	1,532	1,483	1,410	---
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	633	631	618	598	573	547	517	---
		60歳以上世帯主割合(%)	47.7	49.7	51.1	52.5	55.2	58.0	60.0	---
		金融資産保有額（10億円）	7,596	7,682	7,682	7,580	7,400	7,166	6,843	---
		預貯金（10億円）	4,069	4,148	4,160	4,108	4,025	3,918	3,765	---
秋田県	全世帯計	世帯数（1000世帯）	383	369	351	331	309	282	255	---
		割合（2015年=100）	100	97	92	86	81	74	67	---
		60歳以上世帯主割合(%)	57.4	60.1	61.7	62.8	64.9	67.5	69.3	---
		金融資産保有額（10億円）	4,902	4,798	4,629	4,427	4,190	3,876	3,534	---
		預貯金（10億円）	2,561	2,517	2,431	2,319	2,191	2,031	1,858	---
		割合（2015年=100）	100	98	95	91	86	79	73	---
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	99	100	99	98	95	86	78	---
		60歳以上世帯主割合(%)	55.3	58.0	60.4	62.6	65.9	68.4	70.1	---
		金融資産保有額（10億円）	1,167	1,219	1,246	1,255	1,242	1,153	1,051	---
		預貯金（10億円）	531	553	563	566	559	518	472	---
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	284	269	252	233	214	196	177	---
		60歳以上世帯主割合(%)	58.2	60.8	62.2	62.8	64.4	67.1	68.9	---
		金融資産保有額（10億円）	3,735	3,579	3,383	3,172	2,948	2,723	2,483	---
		預貯金（10億円）	2,030	1,965	1,867	1,752	1,632	1,513	1,386	---

表 4-1. 社人研将来人口推計による将来世帯数に基づく都道府県別将来預貯金推計（つづき）
(D)山形県、福島県

(D)山形県、福島県

			2015年	2020年	2025年	2030年	2035年	2040年	2045年	2050年
山形県	全世帯計	世帯数（1000世帯）	387	380	369	356	341	320	298	---
		割合（2015年=100）	100	98	95	92	88	83	77	---
		60歳以上世帯主割合(%)	54.4	56.6	57.7	58.4	60.1	62.2	63.7	---
		金融資産保有額（10億円）	4,801	4,771	4,686	4,575	4,445	4,219	3,953	---
		預貯金（10億円）	2,522	2,517	2,474	2,407	2,332	2,217	2,083	---
		割合（2015年=100）	100	100	98	95	92	88	83	---
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	94	97	99	100	99	93	86	---
		60歳以上世帯主割合(%)	46.6	49.3	51.8	54.2	57.8	60.0	61.5	---
		金融資産保有額（10億円）	1,003	1,074	1,128	1,170	1,200	1,146	1,073	---
		預貯金（10億円）	461	492	515	532	544	519	485	---
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	293	283	270	257	242	227	211	---
		60歳以上世帯主割合(%)	56.9	59.1	59.9	60.0	61.0	63.1	64.7	---
		金融資産保有額（10億円）	3,797	3,697	3,558	3,405	3,245	3,073	2,880	---
		預貯金（10億円）	2,061	2,026	1,959	1,875	1,788	1,698	1,598	---
福島県	全世帯計	世帯数（1000世帯）	721	710	690	663	632	591	548	---
		割合（2015年=100）	100	99	96	92	88	82	76	---
		60歳以上世帯主割合(%)	49.4	52.4	54.4	56.0	58.8	61.2	62.8	---
		金融資産保有額（10億円）	8,658	8,698	8,622	8,444	8,199	7,781	7,278	---
		預貯金（10億円）	4,479	4,521	4,486	4,387	4,256	4,047	3,797	---
		割合（2015年=100）	100	101	100	98	95	90	85	---
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	195	200	202	201	198	186	172	---
		60歳以上世帯主割合(%)	46.3	49.4	52.2	55.0	59.0	61.4	63.0	---
		金融資産保有額（10億円）	2,129	2,270	2,370	2,433	2,463	2,355	2,204	---
		預貯金（10億円）	978	1,039	1,081	1,106	1,116	1,064	995	---
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	526	510	487	462	434	406	376	---
		60歳以上世帯主割合(%)	50.5	53.5	55.3	56.4	58.7	61.1	62.7	---
		金融資産保有額（10億円）	6,528	6,428	6,252	6,011	5,736	5,426	5,074	---
		預貯金（10億円）	3,501	3,482	3,405	3,281	3,140	2,983	2,803	---

図 4-1. 都道府県別個人預金市場規模の推移：社人研将来人口推計に基づく将来預貯金推計



北海道東北 7 道県の場合、世帯数の減少が始まる時点よりやや遅れて預貯金の減少が起きる。例えば北海道では、2015 年と比べて 10 年後の 2025 年には世帯数の減少が始まるが、預貯金が 2015 年の水準を下回るのは 20 年後の 2035 年である。東北 6 県の中でも比較的世帯数減少が緩やかな宮城県では、預貯金が 2015 年の水準を下回るのは 30 年後の 2045 年である。

世帯数減少の特に顕著な秋田県及び青森県では、秋田県で 5 年後の 2020 年から、青森県で 10 年後の 2025 年から預貯金の減少が始まり、20 年後の 2035 年時点には、秋田県で 2015 年の預貯金の 86%（14%減少）、青森県で同じく 90%（10%）減少、30 年後の 2045 年時点でそれぞれ 73%（27%減少）、79%（21%減少）となる。これらは個人預金市場の大幅な縮小であるが、同時点の世帯数の減少のペースよりは緩やかである。これは前節までに言及したように、人口減少と共に起こっている世帯主年齢の高齢化による金融資産保有額の増加が人口減少による世帯数の減少を相殺する効果が働いている。

このように社人研推計による将来世帯数に基づく北海道東北 7 道県の将来個人預金市場は、20 年後の 2035 年時点で、秋田県、青森県を除いて概ね横ばいに保たれる。しかし 30 年後の 2045 年時点では、2015 年の個人預金市場規模と比較して、宮城県でのみほぼ横ばいであり、北海道、岩手県、山形県、福島県では概ね 15%程度の縮小、秋田県と青森県では 30%前後の大幅な縮小が起こると予測される。

表 4-2 は、人口推計に 2010 年から 2015 年基点のコーホート変化率法推計を用いた結果である。図 4-2 は、2015 年時点の預貯金の残高を 100 として、その後の将来推計値の推移をグラフによって示したものである。

第 2 節で検討したように、この推計では、社人研推計と比較して、より大幅な人口減少と高齢化によって世帯数も減少する。結果として、全国でも預貯金（預金市場規模）は 20 年後の 2035 年時点で 2015 年と比較して 2%程度の減少、30 年後の 2045 年には 11%の減少が起こる。東京都と沖縄県の預貯金の増加幅は縮小する。

北海道東北 7 道県では、北海道、宮城県、福島県を除く 4 県で、5 年後の 2020 年時点から 2015 年と比較して預貯金の減少（個人預金市場の縮小）が起こる。20 年後の 2035 年時点では、宮城県を除く 6 道県で預貯金は減少し、秋田県で 2015 年と比較して 80%（20%減少）、青森県で 84%（16%減少）、30 年後の 2045 年時点では、秋田県で 64%（36%減少）、青森県で 69%（31%減少）であり、社人研推計より大幅な個人預金市場の縮小が起こると予測される。

表 4-2. 2010 年-2015 年基点コーホート変化率法将来人口推計による将来世帯数に基づく都道府県別預貯金将来推計：(A)全国、東京都、沖縄県

(A)全国、東京都、沖縄県

			2015年	2020年	2025年	2030年	2035年	2040年	2045年	2050年
全国	全世帯計	世帯数（1000世帯）	53,048	53,017	52,074	50,601	48,702	46,158	43,958	41,967
		割合（2015年=100）	100	100	98	95	92	87	83	79
		60歳以上世帯主割合(%)	44.7	45.3	46.1	47.6	50.5	51.6	52.3	52.6
		金融資産保有額（10億円）	597,015	606,046	607,133	599,827	586,859	557,740	532,383	510,333
		預貯金（10億円）	307,281	311,646	311,005	306,289	299,645	285,486	273,470	262,410
		割合（2015年=100）	100	101	101	100	98	93	89	85
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	17,630	18,174	18,427	18,418	18,085	17,099	16,229	15,480
		60歳以上世帯主割合(%)	40.9	42.2	43.6	45.9	49.4	50.3	51.1	51.6
		金融資産保有額（10億円）	177,512	188,663	196,099	200,932	202,755	192,510	183,857	176,708
		預貯金（10億円）	82,272	87,159	90,392	92,364	92,862	88,098	84,067	80,739
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	35,418	34,842	33,647	32,183	30,616	29,059	27,729	26,487
		60歳以上世帯主割合(%)	46.5	46.9	47.4	48.6	51.1	52.3	53.1	53.2
		金融資産保有額（10億円）	419,503	417,383	411,034	398,894	384,105	365,230	348,526	333,624
		預貯金（10億円）	225,009	224,487	220,613	213,925	206,782	197,387	189,403	181,671
東京都	全世帯計	世帯数（1000世帯）	6,704	6,894	6,970	6,982	6,953	6,921	6,945	6,982
		割合（2015年=100）	100	103	104	104	104	103	104	104
		60歳以上世帯主割合(%)	36	36	37	39	41	42	43	43
		金融資産保有額（10億円）	67,866	71,301	73,735	75,226	75,982	75,392	75,631	76,084
		預貯金（10億円）	34,516	36,112	37,170	37,831	38,234	38,055	38,306	38,560
		割合（2015年=100）	100	105	108	110	111	110	111	112
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	3,073	3,184	3,256	3,300	3,315	3,310	3,322	3,339
		60歳以上世帯主割合(%)	30.5	31.1	32.3	34.6	37.4	37.8	38.5	38.8
		金融資産保有額（10億円）	27,110	29,022	30,458	31,612	32,379	32,206	32,474	32,822
		預貯金（10億円）	12,813	13,664	14,296	14,788	15,097	15,017	15,133	15,288
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	3,631	3,711	3,714	3,681	3,638	3,611	3,623	3,643
		60歳以上世帯主割合(%)	40.6	40.0	40.5	42.2	44.5	45.5	46.2	46.0
		金融資産保有額（10億円）	40,756	42,279	43,277	43,613	43,603	43,186	43,158	43,262
		預貯金（10億円）	21,703	22,448	22,874	23,043	23,137	23,037	23,173	23,272
沖縄県	全世帯計	世帯数（1000世帯）	559	586	601	608	616	614	602	592
		割合（2015年=100）	100	105	108	109	110	110	108	106
		60歳以上世帯主割合(%)	40.2	42.6	44.1	45.4	48.5	50.1	50.6	50.8
		金融資産保有額（10億円）	6,126	6,582	6,916	7,114	7,360	7,393	7,239	7,111
		預貯金（10億円）	3,130	3,367	3,535	3,630	3,756	3,780	3,710	3,651
		割合（2015年=100）	100	108	113	116	120	121	119	117
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	170	184	196	205	214	215	210	206
		60歳以上世帯主割合(%)	40.3	42.8	44.5	46.4	50.3	52.0	52.6	52.8
		金融資産保有額（10億円）	1,775	1,995	2,178	2,320	2,488	2,519	2,473	2,425
		預貯金（10億円）	823	920	1,002	1,065	1,137	1,150	1,128	1,106
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	389	401	405	403	402	400	392	386
		60歳以上世帯主割合(%)	40.1	42.5	43.9	44.9	47.6	49.2	49.6	49.8
		金融資産保有額（10億円）	4,350	4,587	4,738	4,794	4,872	4,873	4,766	4,686
		預貯金（10億円）	2,308	2,447	2,533	2,565	2,619	2,630	2,582	2,544

表 4-2. 2010 年-2015 年基点コーホート変化率法将来人口推計による将来世帯数に基づく都道府県別預貯金将来推計（つづき）：(B)北海道、青森県、岩手県

(B)北海道、青森県、岩手県

			2015年	2020年	2025年	2030年	2035年	2040年	2045年	2050年
北海道	全世帯計	世帯数（1000世帯）	2,439	2,392	2,300	2,182	2,048	1,886	1,737	1,612
		割合（2015年=100）	100	98	94	89	84	77	71	66
		60歳以上世帯主割合(%)	45.9	47.2	48.4	49.9	53.1	54.5	55.4	56.1
		金融資産保有額（10億円）	27,832	27,819	27,347	26,452	25,314	23,428	21,634	20,168
		預貯金（10億円）	14,247	14,232	13,947	13,446	12,865	11,931	11,054	10,324
		割合（2015年=100）	100	100	98	94	90	84	78	72
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	872	880	872	850	814	749	687	638
		60歳以上世帯主割合(%)	43.5	45.5	47.4	49.8	53.5	54.6	55.4	56.3
		金融資産保有額（10億円）	9,089	9,523	9,720	9,724	9,577	8,851	8,164	7,639
		預貯金（10億円）	4,195	4,378	4,456	4,446	4,363	4,028	3,713	3,471
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	1,567	1,513	1,428	1,332	1,234	1,137	1,050	975
		60歳以上世帯主割合(%)	47.3	48.2	49.0	50.1	52.9	54.5	55.4	55.9
		金融資産保有額（10億円）	18,742	18,296	17,627	16,728	15,738	14,577	13,470	12,529
		預貯金（10億円）	10,052	9,854	9,491	9,000	8,502	7,903	7,341	6,853
青森県	全世帯計	世帯数（1000世帯）	508	492	465	435	403	363	325	291
		割合（2015年=100）	100	97	91	86	79	71	64	57
		60歳以上世帯主割合(%)	52.2	54.3	55.7	57.1	59.6	61.3	62.3	62.7
		金融資産保有額（10億円）	6,248	6,143	5,904	5,606	5,281	4,788	4,307	3,872
		預貯金（10億円）	3,231	3,184	3,059	2,897	2,726	2,476	2,234	2,012
		割合（2015年=100）	100	99	95	90	84	77	69	62
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	146	148	145	141	135	121	108	96
		60歳以上世帯主割合(%)	50.5	52.6	54.3	56.8	60.4	62.0	63.1	63.5
		金融資産保有額（10億円）	1,670	1,736	1,748	1,735	1,702	1,545	1,388	1,244
		預貯金（10億円）	763	791	795	787	770	698	626	561
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	362	344	320	294	269	242	217	194
		60歳以上世帯主割合(%)	52.9	55.0	56.3	57.2	59.2	60.9	62.0	62.3
		金融資産保有額（10億円）	4,578	4,407	4,157	3,871	3,580	3,243	2,920	2,629
		預貯金（10億円）	2,468	2,394	2,265	2,111	1,957	1,779	1,608	1,451
岩手県	全世帯計	世帯数（1000世帯）	484	473	455	435	413	383	353	324
		割合（2015年=100）	100	98	94	90	85	79	73	67
		60歳以上世帯主割合(%)	50.9	52.1	52.7	53.3	55.5	57.3	58.5	59.3
		金融資産保有額（10億円）	5,857	5,784	5,631	5,447	5,269	4,928	4,565	4,226
		預貯金（10億円）	3,040	3,007	2,924	2,818	2,722	2,551	2,371	2,201
		割合（2015年=100）	100	99	96	93	90	84	78	72
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	137	139	138	135	131	121	110	100
		60歳以上世帯主割合(%)	45.6	47.3	48.6	50.5	54.0	55.6	56.6	57.3
		金融資産保有額（10億円）	1,475	1,534	1,559	1,568	1,570	1,460	1,339	1,230
		預貯金（10億円）	679	703	713	716	714	663	608	558
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	347	334	317	299	282	262	242	224
		60歳以上世帯主割合(%)	52.9	54.2	54.5	54.5	56.1	58.0	59.3	60.2
		金融資産保有額（10億円）	4,382	4,250	4,072	3,879	3,699	3,468	3,226	2,996
		預貯金（10億円）	2,362	2,304	2,210	2,102	2,007	1,887	1,763	1,643

表 4-2. 2010 年-2015 年基点コーホート変化率法将来人口推計による将来世帯数に基づく都道府県別預貯金将来推計（つづき）：(C)宮城県、秋田県

(C)宮城県、秋田県

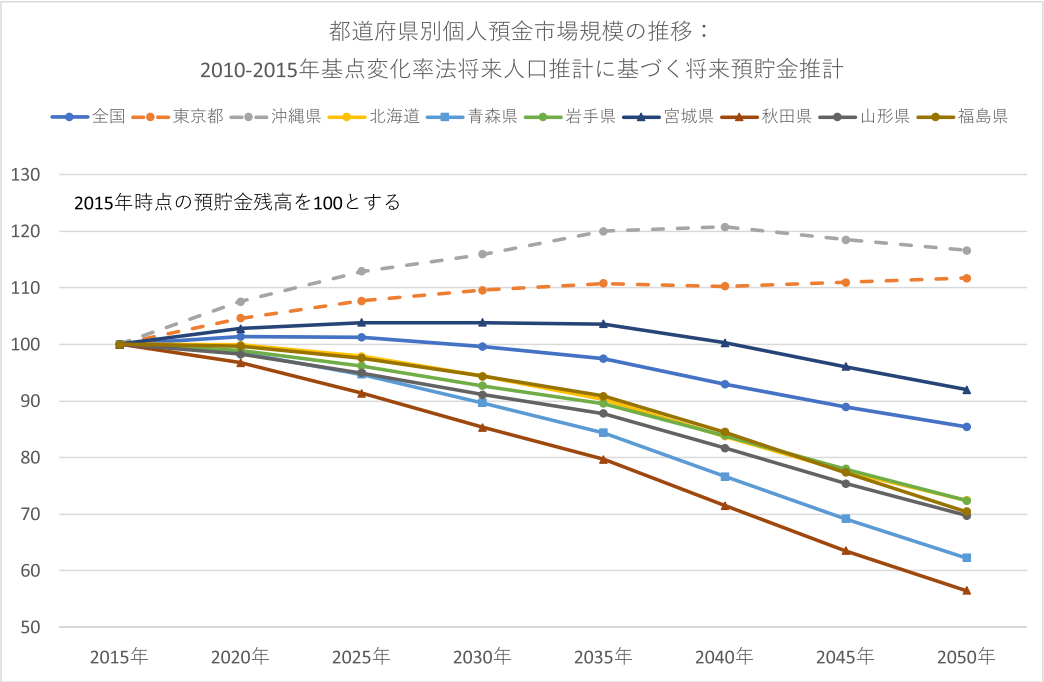
			2015年	2020年	2025年	2030年	2035年	2040年	2045年	2050年
宮城県	全世帯計	世帯数（1000世帯）	926	932	924	908	887	848	805	764
		割合（2015年=100）	100	101	100	98	96	91	87	82
		60歳以上世帯主割合(%)	43.7	45.3	46.5	47.9	50.9	52.8	53.9	54.6
		金融資産保有額（10億円）	10,286	10,559	10,695	10,728	10,712	10,336	9,867	9,421
		預貯金（10億円）	5,330	5,477	5,537	5,536	5,524	5,343	5,121	4,902
		割合（2015年=100）	100	103	104	104	104	100	96	92
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	294	302	307	309	307	291	274	258
		60歳以上世帯主割合(%)	34.7	37.2	39.3	42.1	46.3	48.0	48.9	49.5
		金融資産保有額（10億円）	2,680	2,896	3,058	3,190	3,302	3,175	3,010	2,856
		預貯金（10億円）	1,255	1,348	1,418	1,473	1,517	1,456	1,379	1,308
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	633	630	617	600	580	556	531	506
		60歳以上世帯主割合(%)	47.8	49.3	50.0	50.9	53.3	55.4	56.5	57.2
		金融資産保有額（10億円）	7,606	7,663	7,636	7,538	7,410	7,161	6,858	6,565
		預貯金（10億円）	4,075	4,129	4,119	4,063	4,006	3,887	3,742	3,594
秋田県	全世帯計	世帯数（1000世帯）	382	364	340	315	291	259	228	202
		割合（2015年=100）	100	95	89	82	76	68	60	53
		60歳以上世帯主割合(%)	57.5	59.7	60.7	61.3	63.3	65.2	66.4	66.9
		金融資産保有額（10億円）	4,901	4,725	4,462	4,181	3,914	3,508	3,107	2,756
		預貯金（10億円）	2,560	2,477	2,339	2,185	2,040	1,831	1,627	1,446
		割合（2015年=100）	100	97	91	85	80	72	64	56
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	99	98	96	93	89	79	70	61
		60歳以上世帯主割合(%)	55.3	57.5	59.1	60.8	64.2	66.0	67.1	67.6
		金融資産保有額（10億円）	1,166	1,194	1,191	1,174	1,154	1,038	917	810
		預貯金（10億円）	531	542	539	531	520	467	413	364
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	284	266	244	222	202	179	158	140
		60歳以上世帯主割合(%)	58.2	60.5	61.3	61.5	62.9	64.9	66.1	66.5
		金融資産保有額（10億円）	3,734	3,530	3,271	3,007	2,759	2,470	2,190	1,946
		預貯金（10億円）	2,030	1,936	1,800	1,655	1,520	1,364	1,214	1,082

表 4-2. 2010 年-2015 年基点コーホート変化率法将来人口推計による将来世帯数に基づく都道府県別預貯金将来推計（つづき）：(C)山形県、福島県

（D)山形県、福島県

			2015年	2020年	2025年	2030年	2035年	2040年	2045年	2050年
山形県	全世帯計	世帯数（1000世帯）	387	376	361	344	329	304	279	257
		割合（2015年=100）	100	97	93	89	85	79	72	66
		60歳以上世帯主割合(%)	54.4	56.0	56.6	56.8	58.2	59.7	60.5	61.0
		金融資産保有額（10億円）	4,800	4,701	4,544	4,378	4,232	3,936	3,624	3,347
		預貯金（10億円）	2,522	2,478	2,395	2,298	2,214	2,060	1,901	1,760
		割合（2015年=100）	100	98	95	91	88	82	75	70
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	94	96	96	96	95	88	80	74
		60歳以上世帯主割合(%)	46.6	48.6	50.3	52.2	55.7	57.2	57.9	58.4
		金融資産保有額（10億円）	1,003	1,052	1,083	1,108	1,135	1,061	973	893
		預貯金（10億円）	461	482	495	505	516	482	441	405
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	292	280	264	248	234	216	198	183
		60歳以上世帯主割合(%)	56.9	58.6	58.9	58.5	59.2	60.7	61.6	62.1
		金融資産保有額（10億円）	3,797	3,649	3,461	3,270	3,097	2,875	2,651	2,454
		預貯金（10億円）	2,061	1,996	1,900	1,793	1,698	1,578	1,460	1,355
福島県	全世帯計	世帯数（1000世帯）	720	703	674	641	604	552	498	447
		割合（2015年=100）	100	98	94	89	84	77	69	62
		60歳以上世帯主割合(%)	49.4	51.8	53.4	54.8	57.9	60.3	61.9	63.3
		金融資産保有額（10億円）	8,648	8,588	8,402	8,142	7,842	7,273	6,632	6,020
		預貯金（10億円）	4,474	4,460	4,367	4,224	4,066	3,780	3,461	3,152
		割合（2015年=100）	100	100	98	94	91	84	77	70
	単身世帯	世帯数（1000世帯）	195	196	193	188	181	164	145	128
		60歳以上世帯主割合(%)	46.3	48.7	50.8	53.5	57.9	60.2	61.6	62.7
		金融資産保有額（10億円）	2,126	2,208	2,243	2,255	2,247	2,070	1,859	1,660
		預貯金（10億円）	977	1,011	1,024	1,026	1,019	936	840	749
	2人以上世帯	世帯数（1000世帯）	525	507	481	453	423	388	352	318
		60歳以上世帯主割合(%)	50.6	53.0	54.5	55.4	57.8	60.3	62.1	63.6
		金融資産保有額（10億円）	6,522	6,380	6,159	5,887	5,595	5,203	4,774	4,360
		預貯金（10億円）	3,497	3,449	3,343	3,197	3,047	2,843	2,621	2,403

図 4-2. 都道府県別個人預金市場規模の推移：2010-2015 年基点コーホート変化率将来人口推計に基づく将来預貯金推計



5. おわりに

本稿では、まず都道府県別の預貯金残高の詳細予測を行うための比較的簡便な推計方法を提案した。その推計方法とは、2015 年を基点とする国勢調査の都道府県別年齢別人口データを基に標準的なコーホート変化率法によって都道府県別の将来人口推計を行った上で、世帯主年齢別・世帯人数別の世帯数の将来推計を行い、金融広報中央委員会の世帯主年齢別・世帯人数別の預貯金のデータに基づいて、今後の長期にわたる北海道東北 7 道県と全国及び東京都と沖縄県の個人預金市場の規模を予測した。

北海道東北 7 道県の推計結果からは、第一に、将来世帯数の減少と比較して個人預金市場の縮小は緩やかであること、しかしながら、第二に、宮城県を除く 6 道県では 2035 年以降からかなりの規模の個人預金の減少が顕在化すること、第三に、将来人口推計が地方圏について比較的楽観的な社人研推計の予測値を下回るならば、個人預金市場の縮小はより早期に、より深刻なものとなることが見出された。

2018 年 10 月 2 日

参考文献

Hoshi, Takeo, and Anil Kashyap (2001) Corporate Finance and Governance in Japan: The Road to the Future, MIT Press. （邦訳版：星岳雄・A カシャップ著,鯉渕賢訳,(2006)『日本金融システム進化論』日本経済新聞社.）

日本銀行金融機構局(2015)「人口減少に立ち向かう地域金融：地域金融機関の経営環境と課題」金融システムレポート別冊シリーズ，2015 年 5 月.

第７章

企業数の減少と金融機関店舗数への影響

大阪商業大学総合経営学部 教授

村　上　義　昭

第７章　企業数の減少と金融機関店舗数への影響

大阪商業大学 総合経営学部 教授　村上義昭

【要　旨】

① 2040 年の企業数は 2015 年と比べて約 27%減少する。創業適齢期である 30 歳代、40 歳代の人口が減少し創業企業が減少すること、経営者の高齢化に伴い事業承継されずに廃業する企業が増加することがその要因である。とりわけ 2025 年ころまでは、後者の要因によって企業数は大きく減少する。また、地方において企業数の減少度合いはより大きい。

② 企業数の減少は、金融機関に対して貸出面での規模縮小の圧力として作用する。企業数の予測をもとに金融機関店舗数を予測すると、2040 年の店舗数は 2016 年と比べて約 20%減少する。企業数と同様、店舗数の減少率は地方で大きい。

③ 規模縮小の圧力が高まるにつれて、地方の金融機関を中心にその経営環境は厳しさを増す。しかしその一方で、事業承継やＭ＆Ａ、創業に対する支援の担い手として、地方の金融機関に期待される役割は今まで以上に大きくなっている。そうした期待に応えるには、①第二地方銀行を中心に、事業承継支援やＭ＆Ａ支援への取り組みをいっそう強化すること、②創業企業に対する融資件数の増加など量的に拡充するとともに、事業計画書の作成支援や取引先の紹介など創業支援の質的な広がりに努めることが重要である。

１．はじめに

人口の減少と高齢化が同時進行することによって、金融機関に対する規模縮小の圧力がいっそう高まる。その一つは預金面を通じた規模縮小である。第 6 章で論じられているとおり、人口減少と年齢構造の高齢化によって貯蓄総額が減少するからである。特に地方圏の地域金融機関はその影響を被りやすい。もう一つは貸出面を通じた規模縮小の圧力である。後継者難によって多くの中小企業が廃業する「大廃業時代」[1]が到来することで、貸出先が減少するからである。

本章で取り上げるのは後者である。企業数の減少によって金融機関の店舗数はどの程度影響を受けるのだろうか。企業数等の将来予測値を用いて、都道府県別に金融機関の店舗数を予測するとともに、規模縮小の圧力が強まるなかで地域金融機関はどのような取り組みを行っているのかを見ていきたい。

[1] 日本経済新聞 2017 年 10 月 6 日朝刊 1 面『大廃業時代の足音』

２．企業数の将来予測[2]

企業数の変動は、主として企業の創業と廃業、倒産によって生じる。したがって、企業数を予測するにあたっては、予測期間（2015 年～2040 年）における創業企業数と廃業企業数、倒産企業数をそれぞれ予測し、予測期間の期首（2015 年）の企業数にそれらを加算・減算するという方法をとった。

２－１.創業企業数の予測

創業企業数を予測するために用いたデータは次の三つである。

- 性別・年齢別・都道府県別の創業者数[3]
- 性別・年齢別・都道府県別の将来推計人口[4]
- 創業企業の業歴別生存率[5]

予測は、①創業者比率の算出、②粗創業企業数の予測、③純創業企業数の予測の三つのプロセスからなる。

創業者比率とは、15 歳以上人口に占める 1 年あたりの創業者数の比率を意味する。全国の男女計・年齢計の創業者比率は 0.139％である（図 7-1）。男性・年齢計は 0.220％であるのに対して、女性・年齢計は 0.064％と低い。年齢別に見ると、男性、女性ともに 30 歳代が最も高く、40 歳代が続く。女性は 40 歳代以降低下傾向を示すが、男性は 60 歳代でいったん高まる。男性は定年退職後に創業するケースが相対的に多いからであろう。

図示はしていないが、都道府県別に創業者比率（男女計・年齢計）を見ると、沖縄県（0.231％）が最も高く、東京都（0.191％）、鹿児島県（0.183％）、埼玉県（0.175％）と続く。一方、富山県（0.085％）が最も低く、福島県（0.087％）、山形県（0.090％）、青森県（0.093％）が続く。

次に、性別・年齢別・都道府県別の将来推計人口（2016 年～2040 年）に性別・年齢別・都道府県別の創業者比率を乗じて、粗創業企業数を予測する。人口の減少と高齢化の進展によって、創業適齢期ともいえる 30 歳代、40 歳代の人口が減少することから、粗創業企業数は次第に減少する。2016 年～2020 年の粗創業企業数（全国計）は 73.5 万社（年平均 14.7 万社）であるのに対して、2036 年～2040 年には 61.0 万社（同 12.2 万社）になる。

創業した企業は時間の経過とともに市場から姿を消す。そこで次に、粗創業企業数に業

---

[2] 本節の記述は、村上・児玉・樋口（2017）に基づく。

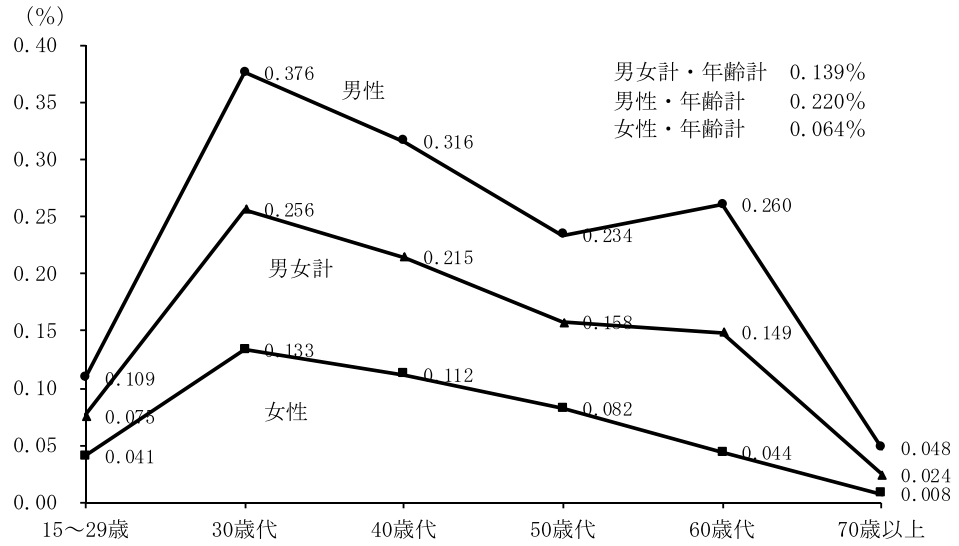
[3] 総務省「就業構造基本調査」2012 年。統計表に表章されていないデータについては、オーダーメード集計によって入手した。

[4] 国立社会保障・人口問題研究所「日本の地域別将来推計人口（2013 年 3 月推計）」

[5] 中小企業庁『2016 年版中小企業白書』、p.418

歴別生存率を乗じて純創業企業数を予測する。その結果、予測期間内の純創業企業数（全国計）は 226.6 万社になると見込まれる。

図7-1　年齢別創業者比率（全国）



資料：総務省「就業構造基本調査」（2012年）、国立社会保障・人口問題研究所「日本の地域別将来推計人口（2013年3月推計）」

（注）「創業者比率」とは人口に対する１年あたりの創業者数の比率である。

２－２．廃業企業数の予測

企業経営者は勤務者とは異なり、一定年齢に達すると一律に引退するわけではない。しかしいつかは引退年齢を迎える。このとき、後継者がいなければ廃業せざるをえない。廃業企業数の予測にあたっては、次のデータを用いて、引退時にどの程度の企業が後継者不在によって廃業するかを予測した[6]。

・中小企業の事業承継に関する意向等（経営組織・従業者規模別）[7]

・2015 年の企業数（経営組織・従業者規模別・都道府県別）[8]

・企業経営者の年齢構成比（経営組織・従業者規模別・都道府県別）[9]

---

[6] 従業者 300 人以上の企業は経営者の高齢化に伴って廃業することはない（必ず事業承継される）という仮定を置いて廃業企業数を予測している。

[7] 日本政策金融公庫「中小企業の事業承継に関するインターネット調査の概要」（2016 年）

[8] 総務省「経済センサス」から算出。

[9] 帝国データバンクによる特別集計（日本政策金融公庫の委託調査により集計したもの）。帝国データバンクのデータベースに収録されている企業約 123 万社について経営組織・従業者規模別・都道府県別に 2014 年時点の経営者の年齢構成比を集計した。

予測は、①経営者の年齢別企業数（2015 年）の算出、②廃業企業数の予測、③廃業年別廃業企業数の予測の三つのプロセスからなる。

公的統計では経営者の年齢別企業数は調べられていない。そこでまず、帝国データバンクのデータベースを用いて経営組織・従業者規模別・都道府県別に集計した経営者の年齢構成比を、対応する企業数に乗じて経営者の年齢別企業数を算出した。

廃業企業数を予測するにあたっては、経営者の事業承継等に関する意向を調査した日本政策金融公庫（2016）を利用する。同調査では、後継者の決定状況と後継者が決まっていない理由を調べている（表 7-1）。後継者が決まっていない企業のうち、その理由が「自分の代で事業をやめるつもりである」「現在、後継者を探している」「後継者にしたい人はいるが、本人が承諾していない」を廃業予定企業とみなし、その構成比を「廃業企業割合」として経営組織・従業者規模別・経営者の年齢別に算出した[10]。この廃業企業割合を対応する企業数に乗じて、廃業企業数を予測した。その結果、2015 年の企業数 402.5 万社（全国計）のうち、廃業企業数は 289.6 万社にのぼった。

表7-1　事業承継に関する意向の類型化

（単位：%）

類　型	アンケートの回答による定義		全体	経営組織・従業者規模別			
				個人企業	法人企業		
						1～19人	20～299人
			(n=4,104)	(n=2,141)	(n=1,963)	(n=1,595)	(n=368)
決定企業	後継者は決まっている（後継者本人も承諾している）		12.4	9.3	15.6	15.4	16.2
未定企業［事業承継の意向はあるが、後継者が決まっていない企業］	後継者は決まっていない	後継者の候補が複数おり、誰を選ぶかまだ決めかねている	3.5	2.3	4.7	4.0	8.2
		後継者にしたい人はいるが、本人がまだ若い	6.0	3.2	8.9	7.6	15.8
		現在、後継者を探している	7.7	3.5	12.1	11.9	13.4
		後継者にしたい人はいるが、本人が承諾していない	3.4	3.0	3.8	3.2	7.0
		その他	1.2	0.6	1.7	1.5	2.9
		小計	21.7	12.6	31.3	28.1	47.3
廃業予定企業		自分の代で事業をやめるつもりである	50.0	66.8	32.4	35.7	15.5
時期尚早企業		自分がまだ若いので、今は決める必要がない	15.9	11.2	20.8	20.7	20.9
合　計			100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

（注）1　経営組織・従業者規模別、経営者の年齢別の分布によってウエート付けした集計である。ただし、n 値は原数値を示した。
2　日本政策金融公庫総合研究所「中小企業の事業承継に関するインターネット調査」を再集計した。

ただし、そのすべてが予測期間内に廃業するわけではない。日本政策金融公庫（2016）では廃業予定時期を尋ねていることから、経営者の年齢別に集計した廃業予定時期の構成比を対応する廃業予定企業数に乗じて、廃業年別廃業企業数を推計した。その結果、予測

[10] 後継者が決まっていない理由として「自分がまだ若いので、今は決める必要がない」をあげた企業は構成比を算出する分母には含めていない。

期間内の廃業企業数（全国計）は 273.5 万社となった。

なお、以上は現在の経営者が引退するのを機に廃業する企業を予測したものである。しかし、後継者が承継した企業の中には、予測期間中にもう一度事業承継の時期を迎える可能性がある。このときに、事業承継されずに廃業する企業数も予測する必要がある。その方法はやや複雑になるが、考え方は現在の経営者の場合と同様である。2015 年に存在する企業のうち、後継者が決まっている企業について承継年と後継者の年齢構成比を集計し[11]、現在の経営者の場合と同様の考え方で廃業企業数を予測した。その結果、後継者の代で予測期間内に廃業する企業（全国計）は 38.0 万社となった。

２－３．倒産企業数の予測

経営者の高齢化に伴う自発的な廃業だけではなく、倒産（＝非自発的な廃業）によっても企業数は減少する。したがって企業数を予測するには、倒産による企業の減少も含めて考える必要がある。倒産企業数は景気によって大きく左右されることから、本来であれば 2040 年までの景気変動を予測しなければならない。しかしそれは困難であることから、前期末の企業数のうち一定割合が当期に倒産するという、簡便な方法で予測することにした。

具体的には、企業共済協会「企業倒産調査年報」から得た都道府県別倒産件数（2011 年度～2015 年度の合計）を 2010 年末の都道府県別企業数で除した「倒産企業割合」を算出する。この倒産企業割合を前期末の企業数に乗じて、当期（5 年間）の倒産企業数を都道府県ごとに予測した。その結果、倒産企業数は 25 年間の合計で約 22 万社となった。

２－４．従業者数の予測

企業数の減少は、労働需要の減少を意味する。そこで、従業者数についても予測した。

その方法は、ここまでの予測で得られた純創業企業数、廃業企業数、倒産企業数に、それぞれ対応する平均従業者数を乗じて従業者数を予測し、前期末の従業者数に加算・減算することで、当期末の従業者数を算出するというものである。なお、本来であれば、2015 年に存在し、かつ 2040 年まで存続する企業において生じる従業者数の変動を予測に織り込む必要がある。しかしそれは容易ではないことから、従業者数が増加する企業と減少する企業とで相殺し合うという、やや強い仮定を置いた。

２－５．企業数・従業者数の予測結果

企業数の予測結果は表 7-2 のとおりである。全国計の企業数は、2015 年末の 402.5 万社から 2040 年末には 295.6 万社へと、約 107 万社、率にして約 27%減少する見込みである。

---

[11] 日本政策金融公庫（2016）では、後継者が決まっている企業に対して、「後継者の現在の年齢」と「承継時の後継者の年齢」を尋ねている。これらから、承継年と後継者の年齢構成比が得られる。

期間別にみると、2015 年から 2025 年にかけて企業数は大きく減少し、その後は緩やかな減少を示している。

企業数の増加の内訳をみると、純創業企業数は 2016 年～2020 年に 67.6 万社であるが、2036 年～2040 年には 28.0 万社へと次第に少なくなる。一方、現在の経営者による廃業企業数は、予測期間の前半に集中している。企業数が 2016 年から 2025 年にかけて大きく減少し、その後は緩やかな減少を示すという変動パターンは、主として現在の経営者の引退に伴う廃業によってもたらされている。一方、後継者の代での廃業企業数は予測期間の後半に多くなるが、絶対数はそれほど大きなものではない。倒産企業数はいずれの期間においても、その寄与は小さい。

表7-2　企業数の予測結果（全国計）

（単位：社、2015年＝100）

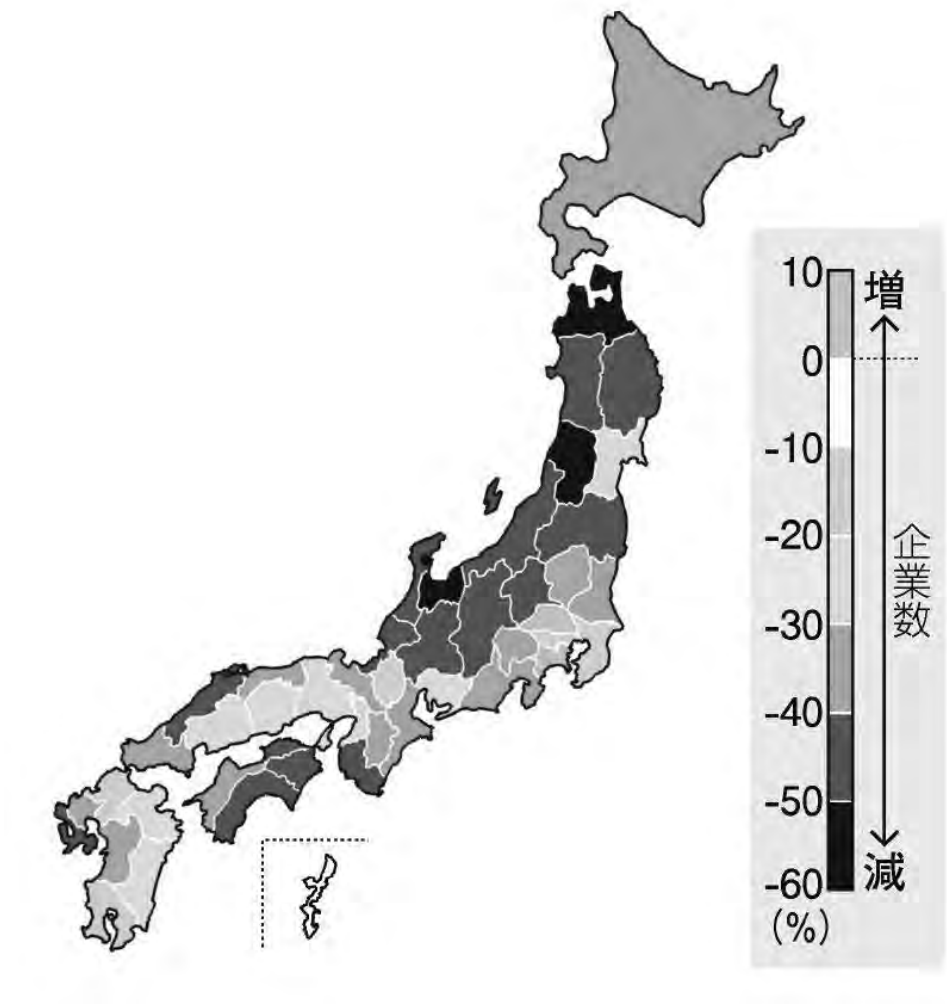
全国計	15年末	20年末	25年末	30年末	35年末	40年末
企業数	4,025,398	3,607,478	3,194,723	3,102,620	3,013,555	2,956,245
（2015年＝100）	100.0	89.6	79.4	77.1	74.9	73.4
企業数の増加（5年間）	-321,325	-417,920	-412,756	-92,102	-89,065	-57,310
純創業	-	675,551	526,781	429,812	353,824	279,822
粗創業	-	735,456	699,147	670,390	642,482	609,753
創業後の廃業	-	-59,905	-172,366	-240,578	-288,658	-329,931
経営者の高齢化に伴う廃業	-	-1,042,290	-893,106	-480,178	-402,062	-297,304
現経営者による廃業	-	-1,034,052	-845,471	-395,540	-286,851	-173,397
後継経営者による廃業	-	-8,237	-47,635	-84,637	-115,212	-123,908
倒産	-	-51,181	-46,430	-41,737	-40,827	-39,828

（注）　太枠内は予測値である。

図 7-2 は、2015 年末から 2040 年末にかけての企業数の増減を都道府県別に見たものである。企業数が増加するのは埼玉県（2015 年比＋7.9 ポイント）、神奈川県（同＋5.6 ポイント）の 2 県にすぎない[12]。上位 2 県に続くのは、沖縄県（同－1.3 ポイント）、東京都（同－12.3 ポイント）、千葉県（同－16.1 ポイント）である。沖縄県を除くと、1 都 3 県が上位に並ぶ。逆に最も増加率が小さい（＝減少率が大きい）のは山形県（同－55.6 ポイント）である。25 年間で企業数は半分以下になる。次いで、富山県（同－53.5 ポイント）、青森県（同－51.4 ポイント）、福島県（同－48.9 ポイント）、高知県（同－48.4 ポイント）と続く。地方において企業数の減少度合いはより大きい。

[12] 創業企業数を予測する際に用いた「就業構造基本調査」は、居住地を基準に集計されている。したがって、例えば埼玉県や神奈川県に居住している人が東京都で創業した場合でも、それぞれ埼玉県、神奈川県の創業企業にカウントされる。埼玉県、神奈川県の企業数はこうした要因によって押し上げられている可能性がある。だとすれば、首都圏（埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県）などは一つの経済圏として、企業数やそれをもとに予測する金融機関店舗数（後述）は合算して考えたほうがよいかもしれない。

図7-2　企業数の増減（2015年→2040年、都道府県別）



従業者数の予測結果は表 7-3 のとおりである。全国計の従業者数は、2015 年末の 5,846 万人から 2040 年末の 4,598 万人へと減少する見込みである。予測期間の前半に現経営者の高齢化に伴う廃業企業が集中することから、同期間に企業数だけではなく従業者数も減少率が大きい。

以上の結果、企業数や従業者数の首都圏（埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県）への集中が予測期間中にいっそう進展する。首都圏が全国に占める構成比をみると、企業数は 2015 年の 24.6%から 2040 年には 31.7%に高まり、従業者数は 30.5%から 34.2%へと高まる見込みである。

表7-3　従業者数の推計結果（全国計）

（単位：人、2015年＝100）

全国計	15年末	20年末	25年末	30年末	35年末	40年末
従業者数	58,457,143	55,053,914	51,459,926	49,553,244	47,693,145	45,981,367
（2015年＝100）	100.0	94.2	88.0	84.8	81.6	78.7
従業者数の増加	956,830	-3,403,230	-3,593,988	-1,906,682	-1,860,100	-1,711,778
純創業	－	3,398,544	2,791,598	2,104,502	1,734,861	1,261,966
経営者の高齢化に伴う廃業	－	-6,431,022	-6,049,592	-3,709,369	-3,299,718	-2,685,717
現経営者による廃業	－	-6,333,032	-5,584,660	-2,859,324	-2,111,567	-1,348,256
後継経営者による廃業	－	-97,990	-464,931	-850,045	-1,188,151	-1,337,461
倒産	－	-370,752	-335,994	-301,815	-295,243	-288,027
1企業当たりの平均従業者数	14.5	15.3	16.1	16.0	15.8	15.6

（注）　太枠内は予測値である。

３．金融機関店舗数の予測

企業数の減少は、資金の需要者が減少することを意味する。金融機関にとっては、貸出面を通じた規模縮小の圧力が強まるということだ。今後、企業数が減少することで金融機関の店舗数はどの程度の影響を受けるのか。本節では、2040 年までの金融機関店舗数の予測を行う。

３－１．金融機関店舗の立地に関する先行研究

金融機関店舗数の予測を行うには、金融機関店舗の地域別分布を決定する要因を求めなければならない。そこでまず、金融機関店舗の立地に関する先行研究を簡単に見ておきたい。

金融機関の立地行動については、わが国では 1990 年代後半頃から本格的に分析されるようになった。当時は郵政民営化が政治的な課題となったことを背景に、民間金融機関と公的金融機関（郵便局など）の店舗配置の要因を比較する分析が数多く行われている。

例えば高林（1997）は、金融機関の業態ごとに貸出残高や店舗などの地域的偏在を計測している。店舗数に関しては、都市銀行は高所得地域に集中しているのに対して、地方銀行や郵便局は全国に分散していることを指摘している。

家森・近藤（2001）は地域別の金融機関店舗数を推計している。具体的には、都道府県別の民間金融機関店舗数、郵便局の店舗数を被説明変数とし、それぞれを都道府県別の面積、人口、高齢者率（総人口に占める 65 歳以上人口の割合）、県内純生産によって推計するというものである。ここで面積、人口が有意な正の係数である場合は、公平な金融サービスを提供することを重視した店舗政策であることを意味し、経済活動の大きさを示す県内純生産が有意な正の係数である場合は､収益を重視した店舗政策であることを意味する､としている。高齢者率については、高齢者を社会的な弱者としてとらえると公平性を意味する指標であるが、高齢者の金融資産蓄積が多いとすれば民間金融機関の利潤機会を意味する指標である、としている。

同様の推計手法を用いて、特定の都道府県内の市町村における店舗配置を分析した研究もある。愛知県を対象とした家森（2003）、鳥取県を対象とした伊藤（2004）、北海道を対象とした伊藤（2005）、鹿児島県を対象とした永田・石塚（2007）、大阪府を対象とした伊藤（2009）、秋田県を対象とした宮本（2012）などである。市町村の金融機関店舗数を推計する場合は、県内純生産に相当するデータが得られないことから、事業所数が経済活動の大きさを示す代理指標として用いられている。

吉本（2017）は国勢調査と経済センサスの1kmメッシュ統計を用いて、金融機関が立地するメッシュやその周辺のメッシュ[13]において人口や事業所等がどの程度集積しているかを分析した。その結果、1km四方（金融機関が立地するメッシュ）から5km四方（金融機関が立地するメッシュの「隣の隣」のメッシュまでを含むエリア）までの単位で見ると、主要行等（都市銀行など）はもちろん地域金融機関（地方銀行、第二地方銀行、信用金庫、信用組合）においても、人口や事業所等の集積度が高い区域に立地していること、一方、それらの店舗がほとんど無いような区域であっても農水産業系統金融機関、ゆうちょ銀行が立地していることを明らかにしている。

日本銀行（2017）では、金融機関店舗数ではなく店舗密度（市区町村の面積当たりの金融機関店舗数）を推計している[14]。説明変数には、各市区町村における金融仲介サービスに対する需要を表す指標として、①企業密度（市区町村の面積当たりの企業数）、②人口密度を用いている。そのほかに、企業密度の高い首都圏などには金融機関店舗が非線形的に集中する傾向があることから、③企業密度の2乗項を説明変数に加え、さらに、規模の大きい企業があるエリアにはより多くの金融機関店舗が配置されると想定して④企業1社当たりの平均売上高も説明変数としている。また、金融仲介サービスに対する潜在的な需要の大きさを表す指標として、⑤人口変化率も説明変数としている。推計の結果、①～⑤の説明変数はすべて有意な正の係数を示し、決定係数も0.94と高水準であった。

３－２．金融機関店舗数の予測

〔１〕利用するデータ

被説明変数である金融機関店舗数は、総務省「経済センサス－活動調査」（2016年）の産業小分類における「銀行（中央銀行を除く）」「中小企業等金融業」の事業所数を用いる。「銀行（中央銀行を除く）」は、普通銀行、信託銀行、郵便貯金銀行[15]、その他の銀行（外国銀行など）」からなる。また「中小企業等金融業」は、信用金庫・同連合会、信用協同組

[13] ①金融機関が立地するメッシュ、②金融機関が立地するメッシュに隣接する8メッシュ、③金融機関が立地するメッシュの「隣の隣」のメッシュである16メッシュ、の三つを分析対象としている。

[14] 観測数は1,797市区町村である。

[15] なお、郵便貯金銀行については株式会社ゆうちょ銀行の直営店（200店舗程度）だけが含まれており、全国に約24,000ある郵便局は「複合サービス業」に産業格付けされている。

合・同連合会、商工組合中央金庫、労働金庫・同連合会からなる。「銀行（中央銀行を除く）」「中小企業等金融業」のそれぞれの事業所数を合算したものを金融機関店舗数とした[16]。なお、「農林水産金融業」の店舗数は企業数よりは農林水産業者数の多寡によって左右されると思われることから、本稿の予測対象には含めていない。

説明変数のうち、企業や事業所に関する変数は、総務省「経済センサス－活動調査」（2016年）の数値を用いた。また、人口に関する変数は総務省「国勢調査」（2015年）の数値を用い、面積に関する変数は国土交通省「全国都道府県市区町村別面積調」（2015年）等の数値を用いた。

〔２〕金融機関店舗数の予測に用いる推計式

都道府県別の金融機関店舗数の推計には三つの方法を試行した（表7-4）[17]。

表7-4　都道府県別金融機関店舗数の推計

		推計1				推計2			
		係数	頑健標準誤差	t値	VIF	係数	頑健標準誤差	t値	VIF
被説明変数		金融機関店舗数（2016年、対数）				金融機関店舗密度（2016年、店／km²）			
説明変数	企業数（2016年、社、対数）	0.84763	0.13695	6.19 ＊＊＊	36.66	－			
	企業密度（2016年、社／km²）	－				0.00500	0.00034	14.50 ＊＊＊	17.78
	企業密度の2乗/1000	－				0.00370	0.00172	2.16 ＊＊	14.76
	平均従業者数（2016年、人／社）	－				0.00522	0.00195	2.68 ＊＊＊	2.07
	人口（2015年、人、対数）	0.08032	0.12606	0.64	38.67	－			
	高齢者率（2015年、％）	0.01623	0.01113	1.46	2.31	－			
	総面積（2015年、km²、対数）	0.02429	0.02591	0.94	1.37	－			
定数項		-5.10911	0.71517	-7.14 ＊＊＊		-0.04798	0.02382	-2.01 ＊＊	
観測数		47				47			
決定係数		0.9684				0.9959			

		推計3				
		係数	頑健標準誤差	t値	VIF	（参考）弾性値
被説明変数		金融機関店舗数（2016年）				
説明変数	企業数（2016年、千社）	5.84272	0.19879	29.39 ＊＊＊	2.78	0.82901
	平均従業者数（2016年、人／社）	3.33328	0.79474	4.19 ＊＊＊	3.35	0.11255
	可住地面積（2015年、km²）	0.01047	0.00137	7.62 ＊＊＊	1.74	0.05844
定数項		－				
観測数		47				
決定係数		0.9926				

16　「経済センサス」における事業所とは、人及び設備を有して経済活動が行われている場所的単位と定義されている。したがって有人の支店、出張所等は事業所に含まれ、無人ATMは事業所には含まれない。また、近年見かけることが多い店舗内店舗（ブランチ・イン・ブランチ）は、場所的単位は同一であることから、1事業所とみなされるものと思われる。

17　都道府県ごとに店舗数は大きくばらついており、誤差項に不均一分散が生じる可能性がある。そのため、以下の推計ではWhiteの修正を施した頑健標準誤差を計算した。

推計 1 は家森・近藤（2001）やそれに続く研究において採用されているものである。ただし、経済活動の大きさの代理指標である県内純生産や事業所数の代わりに、金融機関に対する資金需要の大きさを意味する企業数を説明変数に用いている。家森・近藤（2001）に倣い、高齢者率以外の変数は対数変換を行っている。

推計結果を見ると、決定係数は 0.9684 と高いものの、係数が有意である説明変数は企業数だけである。また、企業数と人口の VIF（分散拡大係数）が 10 を超える値であり両者の間には多重共線性が生じている可能性が高い。企業数の代わりに事業所数、総面積の代わりに可住地面積 [18]を説明変数に用いて推計しても、有意な変数は事業所数だけであり、事業所数と人口との間に多重共線性が生じていることに変わりはなかった。同様に、企業数の代わりに県内純生産（2015 年度、対数値）を説明変数に用いると、すべての説明変数が有意な正の係数となったが、やはり県内純生産と人口との間には多重共線性が生じている可能性が高い（VIF が 10 を超える）。

推計 2 は日本銀行（2017）に倣ったものである。ただし、企業規模を表す説明変数として 1 社当たりの売上高ではなく平均従業者数を用いている。また、人口密度と企業密度との間に多重共線性が生じている可能性が高いことから人口密度は説明変数から落とし、人口増加率も有意ではなかったことから説明変数から落とした。

推計結果を見ると、決定係数は 0.9959 と高い。企業密度は有意な正の係数であり、企業密度が高い地域ほど金融機関店舗密度も高いという関係が見られる。さらに、企業密度の 2 乗項も有意な正の係数であることから、日本銀行（2017）と同様、企業密度の高い首都圏などには金融機関店舗が非線形的に集中する傾向があることがうかがえる。また、平均従業者数は有意な正の係数であることから、規模の大きな企業がある地域ほど金融機関店舗密度も高いという関係が見られる。この点についても、日本銀行（2017）と整合的である。

推計 3 では、企業数、平均従業者数、可住地面積を説明変数とし、定数項を外して推計を行っている [19]。企業数との間に多重共線性が生じることを避けるために、人口は説明変数に加えていない。

推計結果を見ると、決定係数は高く、いずれの説明変数も有意な正の係数である。また、説明変数間で多重共線性も生じていないといえそうだ。参考までに、各説明変数の弾性値を見ると、企業数が 0.8291 と高水準である。企業数の変動は金融機関店舗数に大きな影響を及ぼすことがわかる。

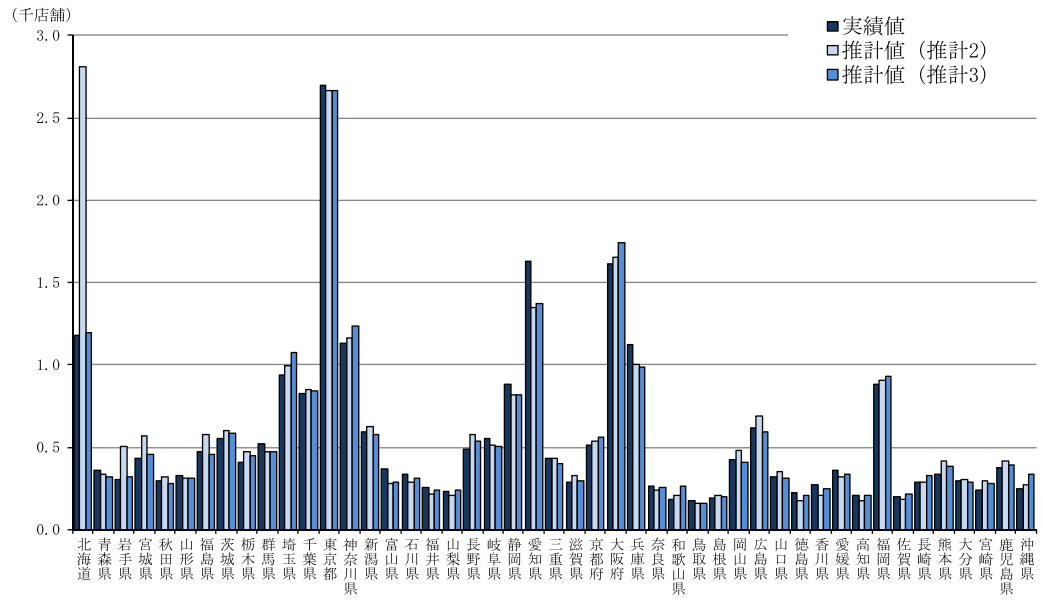
三つの推計のうち多重共線性のおそれがある推計 1 を除いたうえで、残る推計 2 および

[18] 総面積から林野面積と主要湖沼面積を差し引いた面積である。

[19] 定数項を外さないで推計を行ったところ、定数項は負の値となった。説明変数の予測値を代入して金融機関店舗数を外挿すると、金融機関店舗数が負の値になる地域が生じた。こうした事態を避けるために、定数項を外した推計を行った。説明変数がいずれも 0 近傍になった場合には金融機関店舗数も 0 になると考えられることから、定数項が 0 になるという仮定はさほど強いものであるとは思われない。

推計 3 のいずれを予測に利用するかを検討したい。そこで、2016 年の実績値とそれぞれの推計値を比較してみよう（図 7-3）。

図7-3　金融機関店舗数の実績値と推計値（2016年、都道府県別）



推計 2 は金融機関店舗密度を被説明変数としており、その推計値に都道府県の面積を乗じることで金融機関店舗数を計算する。そのため、面積の大きな地域では残差が拡大する傾向が生じやすい。北海道がその典型であり、金融機関店舗数の実績値が 1,178 店舗であるのに対して推計 2 の推計値は 2,810 店舗と大きく乖離している。同様に、岩手県（実績値 307 店舗、推計値 503 店舗）、福島県（実績値 474 店舗、推計値 576 店舗）と、面積の大きな地域では過大推計となっている。一方、推計 3 は愛知県（実績値 1,627 店舗、推計値 1,377 店舗）、兵庫県（実績値 1,122 店舗、推計値 987 店舗）などが過少推計であり、大阪府（実績値 1,610 店舗、推計値 1,744 店舗）、埼玉県（実績値 943 店舗、1,073 店舗）、神奈川県（実績値 1,131 店舗、推計値 1,238 店舗）などが過大推計である。

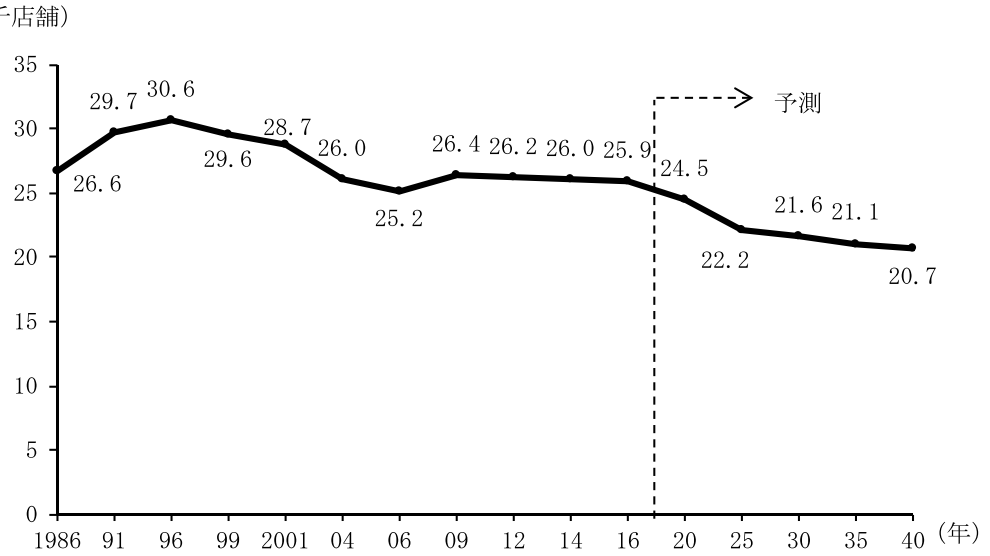
二つの推計を比べると、面積によって推計値が大きく振れることのない推計 3 のほうが当てはまりがよいと判断できそうである。そこで、推計 3 をもとに将来の店舗数を予測する。

予測値を算出するに当たっては、2 節で求めた企業数、従業者数の予測値を利用して、推計 3 を外挿する。可住地面積は 2015 年以降不変であると仮定する。なお、2016 年の推計値に対する同年の実績値の比率（実績値÷推計値）を各年の推計値に乗じることで、2016 年時点の実績値と推計値の乖離を調整する。

〔３〕金融機関店舗数の予測結果

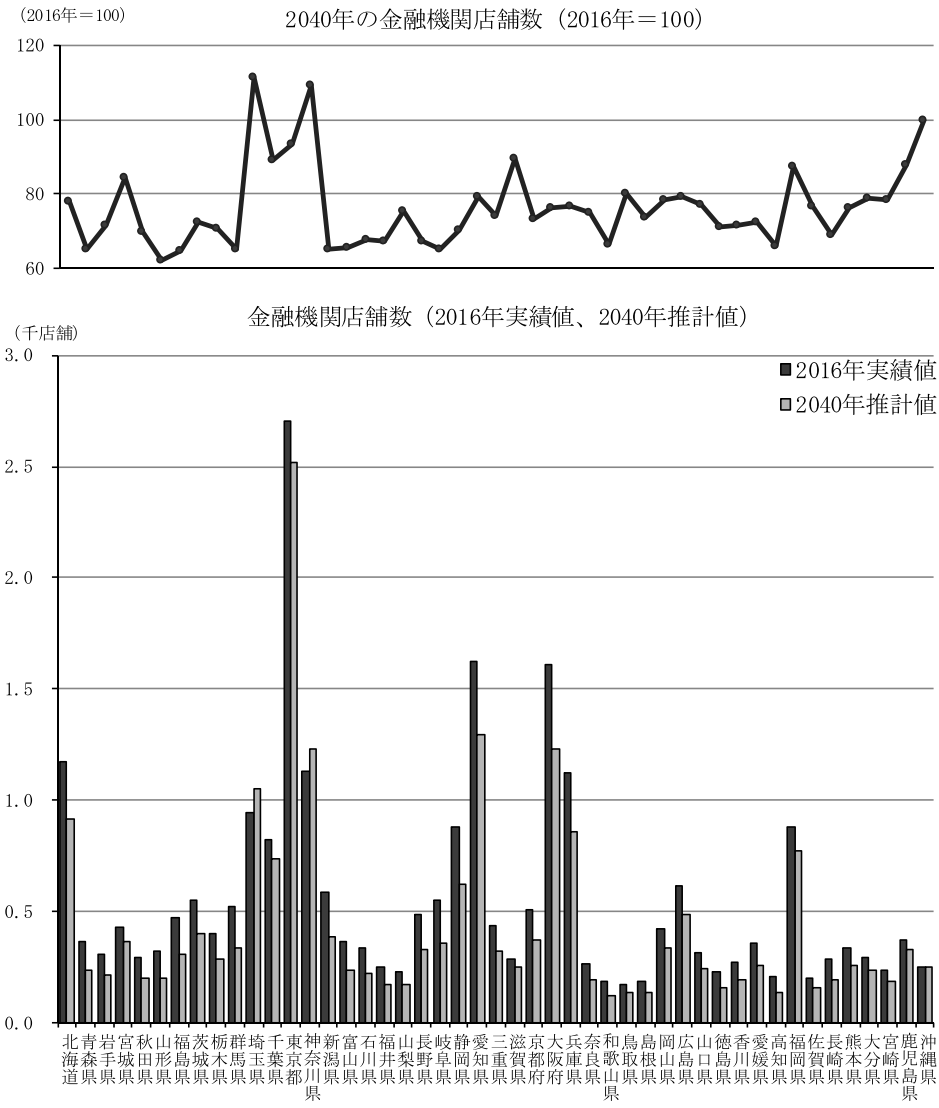
金融機関店舗数（全国計）の予測結果は図 7-4 のとおりである。店舗数は 2009 年以降ほぼ横ばいで推移していたが、今後は 2025 年にかけて減少傾向が明らかになる。2016 年に 25,873 あった店舗は 2025 年には 22,170 店舗へと、約 14%の減少を示す。2025 年まで企業数が大きく減少すると見込まれていることがその背景にある。2025 年以降は緩やかな減少傾向を示し、2040 年には 20,701 店舗（2016 年比 20%減）になると考えられる。

図7-4　金融機関店舗数の予測値（全国計）



都道府県別の店舗数には大きな差が生じている。2016 年の店舗数を 100 として 2040 年の店舗数を見ると、埼玉県（111.3）、神奈川県（109.2）、沖縄県（99.8）、東京都（93.3）、滋賀県（89.6）が上位を占める（図 7-5）。逆に、山形県（62.2）、福島県（64.9）、青森県（65.0）、岐阜県（65.1）、群馬県（65.3）は大きく減少する。

図7-5　金融機関店舗数の予測値（2040年、都道府県別）



なお、首都圏（埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県）を一つの経済圏としてとらえると、2016 年の店舗数は合計 5,599 店舗であるのに対して、2040 年は 5,541 店舗とほぼ横ばいにとどまる。その結果、全国の店舗数に占める首都圏の構成比は 21.6%（2016 年）から 26.8%（2040 年）へと、集中度が高まる見通しである。

４．「大廃業時代」に向けた地域金融機関の取り組み

今後、大廃業時代を迎えるなか、金融機関には貸出面から規模縮小の圧力が強まる。前節で見たとおり、2016年から2040年にかけて金融機関店舗数は全国で約2割減少するが、地方ではより大きな減少率を示すと予測される。とりわけ地方の金融機関にとって経営環境は厳しくなるということだ。しかしその一方で、地方の金融機関に期待される役割は今まで以上に大きくだろう。

国や地方自治体は企業数の減少を食い止め、地域経済の活性化を図ろうとしている。このため創業支援策は2000年代以降拡充されている。また、「事業承継5カ年計画」の策定（2017年）や事業承継税制の大幅な拡充（2018年）など、ここ数年は事業承継に対する支援策が相次いで打ち出されている。これらの支援において、金融機関のもつ貸出機能や専門的な知識は不可欠だ。創業企業に対しては、創業期の資金需要に応えたり事業計画書の作成にアドバイスしたりすることなどが求められる。また事業承継に伴う相続等に関するアドバイスや専門家の紹介、事業承継を目的としたＭ＆Ａ（合併・買収）への資金供給をはじめとする関与なども求められるだろう。

実際に、金融庁が2016年9月に公表した「金融仲介機能のベンチマーク」では、金融機関の役割を客観的に評価できる指標として、「金融機関が関与した創業、第二創業の件数」（共通ベンチマーク）、「ライフステージ別の与信先数、及び、融資額（先数単体ベース）」（同）、「創業支援先数（支援内容別）」（選択ベンチマーク）、「事業承継支援先数」（同）、「Ｍ＆Ａ支援先数」（同）を示している。金融機関が創業支援や事業承継支援に積極的に取り組むことを金融庁も期待しているということだ。

「金融仲介機能のベンチマーク」に従い、多くの金融機関は共通ベンチマーク（5指標）、選択ベンチマーク（50指標から任意の指標を選択する）の実績を公表している。それをもとに、創業と事業承継に関する取り組み状況を簡単に見てみよう。対象としたのは、地方銀行等105行（地方銀行65行、第二地方銀行40行）の2017年3月期における取り組みである。

まず事業承継支援に対する取り組みはどうか。選択ベンチマークである「事業承継支援先数」を指標として採用している割合を見ると、全体（地方銀行等105行）では88.6％にのぼる（表7-5）。業態別では、地方銀行の採用割合は98.5％と第二地方銀行（72.5％）を上回る。また、銀行の本店が立地する都道府県を都市圏と地方圏[20]に分類すると、都市圏の地方銀行等では採用割合は85.0％、地方圏の地方銀行等では89.4％と、大きな差は見られない。

[20] 埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県、愛知県、京都府、大阪府、兵庫県を都市圏、それ以外の道県を地方圏に分類した。

表7-5　事業承継支援、M&A支援を指標として採用している割合

（単位：%）

		事業承継支援	M&A支援
全体(n=105)		88.6	78.1
業態別	地方銀行(n=65)	98.5	86.2
	第二地方銀行(n=40)	72.5	65.0
地域別	都市圏(n=20)	85.0	90.0
	地方圏(n=85)	89.4	75.3

資料：地方銀行、第二地方銀行の公表資料をもとに筆者調べ
（注）各行の本店が埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県、愛知県、京都府、大阪府、兵庫県に立地する地方銀行等を「都市圏」、それ以外を「地方圏」に分類した。

次はM&A支援に対する取り組みである。選択ベンチマークである「M&A支援先数」を指標として採用している割合を見ると、全体（地方銀行等105行）では78.1%である（前掲表7-5）。業態別では、地方銀行の採用割合は86.2%と第二地方銀行（65.0%）を上回る。また、都市圏での採用割合は90.0%と地方圏（75.3%）を上回る。

創業支援に対する取り組みについては、「金融機関が関与した創業、第二創業の件数」が共通ベンチマークに取り上げられていることから、原則的にはすべての金融機関が取り組むべき項目である。選択ベンチマークのように、各地方銀行等が指標として選択しているかどうかで取り組み状況を観察することは難しい。そこで、やはり共通ベンチマークである「ライフステージ別の与信先数」を用いることにする。これは、与信先を創業期、成長期、安定期、低迷期、再生期に分類してその構成比を示す指標である[21]。これを利用してライフステージ合計の与信先数に占める創業期の与信先の割合（以下「創業期与信先割合」）を算出し、創業支援に対する取り組み状況とみなす。

全体（地方銀行等97行）の創業期与信先割合を平均すると、8.7%である（表7-6）。業態別に見ると、地方銀行の創業期与信先割合は平均8.5%、第二地方銀行は同9.0%とほぼ同水準である。また、地域別に見ると都市圏に本店を置く地方銀行等の創業期与信先割合は平均8.7%、地方圏に本店を置く地方銀行等も同8.7%と同水準である。

[21] 「創業期」は創業・第二創業から5年以内の企業、「成長期」は直近2期の平均売上高が過去5期の120%超である企業、「安定期」は直近2期の平均売上高が過去5期の80%以上120%以下である企業、「低迷期」は直近2期の平均売上高が過去5期の80%未満である企業、「再生期」は貸付条件の変更または延滞がある企業である。

表7-6　ライフステージ別の与信先数合計に占める創業期の与信先の割合

（単位：％）

		平均値
全体(n=97)		8.7
業態別	地方銀行(n=64)	8.5
	第二地方銀行(n=33)	9.0
地域別	都市圏(n=19)	8.7
	地方圏(n=79)	8.7

資料：　表7-5と同じ。

（注）　表7-5と同じ。

以上、地方銀行等における三つの取り組み状況を見た。

事業承継支援とＭ＆Ａ支援については、地方銀行等の 8～9 割が取り組んでおり、高水準である。しかし、地方銀行と比べると第二地方銀行はその割合が相対的に低い。今後 10 年程度は経営者の高齢化に伴い、規模の大小にかかわらず事業承継の時期を迎える企業が集中する。多くの企業が円滑に事業承継されるためには、相対的に規模の小さな企業を取引先とする第二地方銀行の役割は決して小さくない。第二地方銀行を中心に、事業承継支援やＭ＆Ａ支援への取り組みをいっそう強化する必要があるだろう。

一方、創業支援に関しては、業態や地域によって取り組み状況に大きな偏りは見られない。創業企業に対する融資件数の増加など量的な拡充とともに、事業計画書の作成支援や取引先の紹介など支援の質的な広がりが期待される。

参考文献

伊藤隆康（2004）「鳥取県における預金金融機関の店舗配置分析－郵便局と民間金融機関との比較を中心に－」，『新潟大学経済学論集』第 77 号，pp. 1-16.

伊藤隆康（2005）「北海道における地域金融の特徴－預金金融機関の店舗配置を分析して－」，『新潟大学経済論集』第 80 号，pp. 1-12.

伊藤隆康（2009）「大阪府における地域金融：預金金融機関の店舗配置分析」，『生活経済学研究』生活経済学会，第 29 号，pp. 75-85.

高林喜久生（1997）「金融活動の地域的偏在と公的金融」，『経済学論究』関西学院大学，第 50 巻第 4 号，pp. 57-83.

永田邦和、石塚孔信（2007）「鹿児島県における郵便局と民間金融機関の店舗配置」，『経済学論集』鹿児島大学，第 68 巻，pp. 1-20.

日本銀行（2017）『金融システムレポート（2017 年 10 月）』

日本政策金融公庫（2016）『中小企業の事業承継に関するインターネット調査の概要』

宮本道子（2012）「秋田県における地域金融機関の店舗配置について」，『生活経済学研究』生活経済学会，第 35 号，pp. 93-107.

村上義昭、児玉直美、樋口美雄（2017）「地域別企業数の将来推計」，『フィナンシャル・レビュー』財務省財務総合政策研究所，第 131 号，pp. 71-96.

家森信善（2003）「地域金融における公的金融機関と民間金融機関の店舗配置」，林俊彦、松浦克己、米澤康博編『日本の金融問題　－検証から解決へ』日本評論社，pp. 231-245.

家森信善、近藤万峰（2001）「公的金融機関と民間金融機関の立地行動」，『生活経済学研究』生活経済学会，第 16 号，pp. 173-185.

吉本澄司（2017）「数字を追う～経済状況の差と身近な金融機関から考える地方創生と金融仲介機能　地域の経済的特徴と大手行、地銀・第二地銀、信金・信組、ゆうちょ銀行等の店舗分布」，『Research Focus』株式会社日本総合研究所，No. 2017-013，pp. 1-26.

第８章

高齢者支援による『地域ボーナス』の未来

浜銀総合研究所 理事

吉　田　和　彦

第８章　高齢者支援による『地域ボーナス』の未来

浜銀総合研究所　理事　吉田和彦

【要　旨】

１、地域金融機関の経営環境は厳しさを増すばかりである。既存業務に一段と注力することは当然だが、それだけでは足りない。新たな業務領域の発掘が喫緊の課題である。そこで、人口減少のなかで高齢者が増える『人口オーナス』をビジネスチャンスと捉え、高齢者の支援業務に本格参入する。

２、支援する対象は高齢者、単身者そして障がい者、柱となる仕組みは成年後見制度である。金融機関自らが後見人となり、後見人にできない業務も含めた一連のサービスを単一組織内の一度の手続きによるパッケージで提供する。

３、利益相反や収益確保といった課題があるなかで、最も重要なことは意識の転換である。企業が増収増益を続ける環境ではないことを受け入れ、真に地域に寄り添うことで人としての幸せを顧客と分かち合うことが大切になる。

４、高齢者支援業務により『人口オーナス』を『地域ボーナス』に昇華させることで、地域金融機関は新時代の幕開けを迎える。

１．はじめに

１－１　取り巻く環境

「既存業務に依存し続ける地域金融機関」に未来はない。金利収益は極限まで減少している。背景は日銀による低金利政策だけではない。人口減少や社会保障不安がもたらす経済の巡航成長スピード、潜在成長率の趨勢的な低下である。金利の上昇余地、すなわち金融機関の収益が改善する余地は極めて限られる。人も企業も減っていく。手数料の増強も難しい。昨今のフィンテックやAIといったデジタル化の流れは異業種による金融ビジネスへの参入を容易にした。かつてビル・ゲイツが語った『銀行業務は必要だが銀行は要らない』状況”Banking is necessary, banks are not”が実現しつつある。とりわけ海外に大きな収益源を持たない「地域金融機関」は存亡の危機である。そうしたなかで「地域金融機関」はいかに生きていくべきか、いかなる道があるのか？本稿はその提言である。

１－２　持つべき思想

右肩上がりの経済的な繁栄を追求できる時代は過ぎ去った。それは前世紀までの遺物である。世の中は低成長、ゼロ成長、そしていずれマイナス成長の時代も視野に入る。物質的な幸せに満たされた日本は縮小していく。明治維新以降のわずか100数十年余における9，000万人の人口増加という空前の人口バブルに支えられた我が国はしばしの繁栄を謳歌した。しかしそうした『人口ボーナス』

時代は、人口の急激な減少とともに終焉を迎え、人口減少が時代の負担となる『人口オーナス』が始まっている（図８－１）。

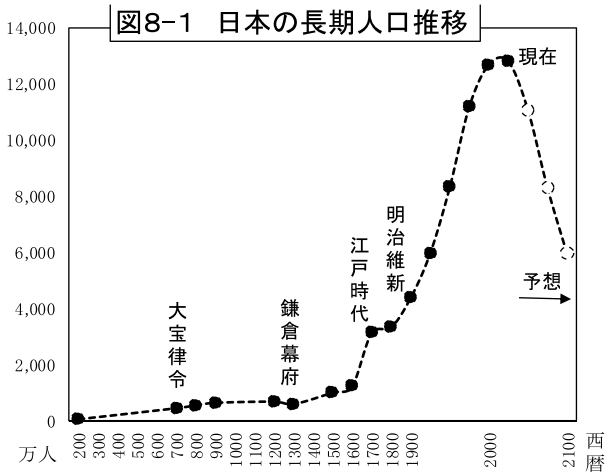


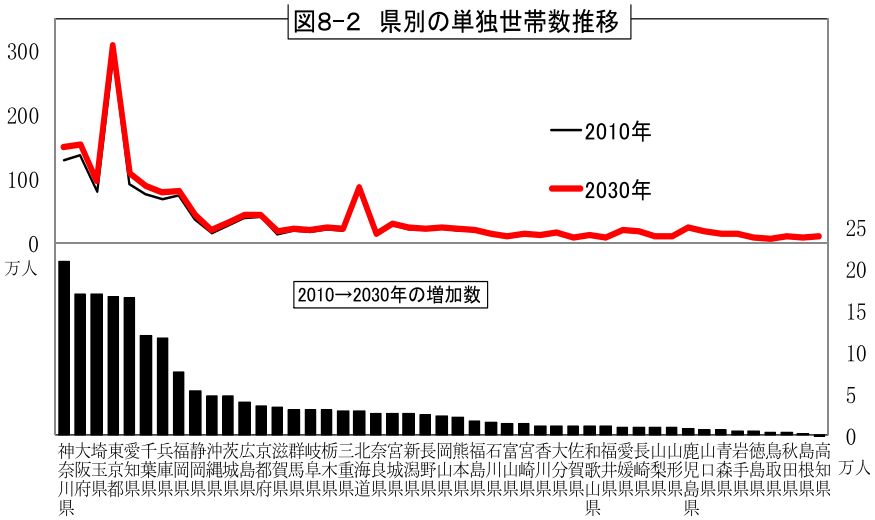
図8-1　日本の長期人口推移

1800年代まで「人口から読む日本の歴史」（鬼頭宏）より
1900年代以降　実績・推計（H29年・死亡中位）とも
国立社会保障・人口問題研究所より

それは、経済のパイ、すなわち全体のGDPが縮んでいくことにつながる。ならば、一人当たりGDPの拡大を目指すことが重要になる。だが、環境がこれまでと根本的に異なるなかでは、そうした既存の経済概念では捉えきれない新たな価値観を持つことも必要である。世の中が縮小していくなかで、従来どおりの金銭的な価値を過去と比較して背伸びを続けることには無理がある。

つまり、流れに逆らうことなく未来を生きていくための方策を考えることが求められる。抜本的な発想の転換である。たとえば、企業や組織の経営計画において、売上や利益が毎年増えていく考え方は過去のものとなる。期中の目標収益・計数を絶えず上乗せして追い求めていく時代は終わりつつある。そうした目標の達成で得られるものは刹那の快楽である。数字的な追求は横ばいで十分である。あるいは減収減益の度合いをいかに食い止めるかが重要になる。代わって重要な尺度は人として得られる心の充足である。地域の不安がいかに解消されるか、そして金融機関として、いかにそうした幸せを生み出すことができるかということである。

１－３　気づき

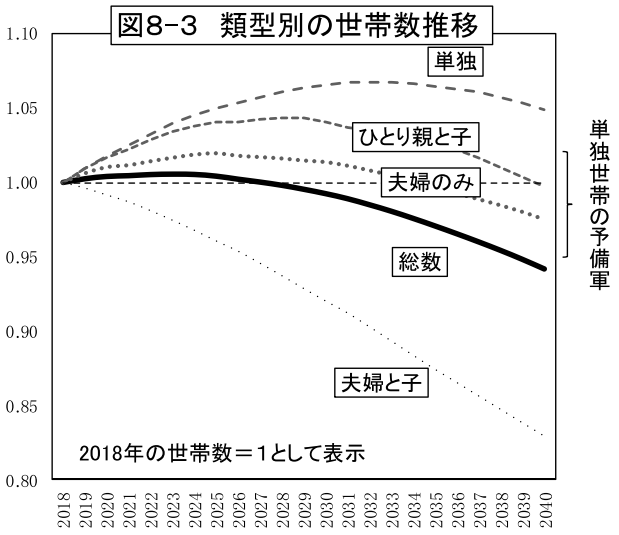


（国立社会保障・人口問題研究所 2014年推計）

では、そのような世界はどこにあるのか？残された有望市場はどこか？海外は大手銀行の主戦場である。後発の地域金融機関が進出するメリットはない。では国内にあるか？リテール、ホールセール合わせて既存

の市場も厳しい。

ここで、10年後の周囲を見渡してみるとよい。誰がいるか？街には高齢者が溢れている。とりわけ首都圏や大阪といった大都市圏での単独世帯、すなわち単身者の増加が目立つ（図8-2）。足もとで人の流入が進み人口増加が続く地域で、将来は単身者が増えていく道理である。類型別にみても「ひとり親と子」、「夫婦のみ」といった将来の単独世帯予備軍も多い（図8-3）。



（国立社会保障・人口問題研究所 2014年推計）

彼らは不安を抱えている。残された時間をどう過ごせばよいのか。自らの判断能力が低下し、身体の自由が利かなくなったときどうすればよいのか？誰に頼ればよいのか？あるいは障がいを抱える若年層も同様である。地域金融機関が地域に寄り添うことを標榜するのであれば、この現実から目を背けてはならない。

彼らの求めているものは何か？それは、日々の安心である。自分はこれからどうなるのかという不安を減らすことである。やがて訪れる終末の時をいかに迎えるか、そしてその後の幕引きをどうすればよいのかということである。これまで金融機関はこの人生最後の時に直接関わるという発想はなかった。しかしこれこそが地域に根を張る金融機関が取り組むべき任務である。時代の有り様に関わりなく、誰もが老いていく。誰もが最後は独りである。家族がいても同じである。こうした人々を守ることこそが、地域金融機関が取り上げるべきテーマである。

永らく個人リテールの主戦場は勤労者世帯であった。しかし環境は変わりつつある。住宅ローンや預かり資産運用の対象者も減っていく。残るのは地域の高齢者である。彼らと関わり、手を差し伸べる。人として当たり前のことに組織として取り組む。経営資源の多くを海外に注ぐ必要はない。青い鳥はそばにいる。

２．提案業務の背景・概略

２－１ 成年後見制度の活用

こうした考えに基づいて、高齢者などを支援するサービスを展開する。想定される顧客は様々である。従来から預金やローン取引があれば、新たなライフステージにおける取引と考えればよい。また現在は普通の生活をしていても認知症などの疾病者となるケースも多い。あるいは親が亡くなった後の人生に見通しが持てない障がいを負った人たちにも手を差し伸べるべきである。

表8-1　2つの成年後見制度

	任意後見制度	法定後見制度
●どのようなときに活用するか？	判断能力は十分あるが将来、認知症などになった時が不安	判断能力が不十分で財産管理、契約などが一人でできない
●手続き	公証役場 家庭裁判所 ↓ 任意後見監督人の選任 ↓ 任意後見スタート	家庭裁判所 ↓ 補助人・保佐人・成年後見人の選任 ↓ 法定後見スタート
●特徴		
後見人等	自分で後見人になる人を決める	家庭裁判所が職権で選任
報酬	任意後見契約時に決めておく	家庭裁判所が決定
監督	任意後見監督人	家庭裁判所 (場合によって成年後見監督人等)

横浜市社会福祉協議会 横浜生活あんしんセンター資料より浜銀総研作成

ベースになるのは国が整備している仕組みである。それは高齢社会を支える切り札として、2000年に介護保険制度と同時に施行された成年後見制度である。ノウハウがない金融機関が一から制度設計をするのは困難であり、国が整えた法的な裏付けのある仕組みを活用することが得策と考える。そこで、同制度を柱として金融機関が主体的に取り組むスキームを提案する。

2－2　現行制度の課題

成年後見制度には2つの仕組みがあり、いずれもこれからの世の中を支える重要な社会インフラとしての役割が期待されている(表8-1)。だが、同時期にスタートした介護保険と比べて普及が進んでいない。認知症などの高齢者が予備軍も含めて800万人以上いるといわれる一方で、制度の利用は2017年12月時点で21万件程度にとどまっている。

普及しない理由として指摘されていることは、①家庭裁判所や公証役場といった普段なじみがない仕組みが必要なこと、②(法定後見の場合)補助・保佐・後見といった区分があり、手続きも煩雑に見えること(表8-1参照)、③(特に法定後見の場合)本人や家族の意向が反映されにくいこと、④費用がかかる場合があること、⑤ニーズがあっても対応できないことがあること(表8-2参照)、⑥後見人が被後見人の財産を着服するという由々しき事態が報じられていること、などである。

表8-2　後見人の業務範囲

後見人等ができること（例）	後見人等ができないこと（例）
・日常的な金銭管理 ・入院・入所契約、福祉サービス等の契約 ・相続人としての遺産分割手続き　など (補助・保佐・任意後見の場合は代理権の範囲内)	・被後見人等の身元引受人・保証人 ・手術等の医療同意 ・買物・通院同行等の事実行為 ・死後の事務(葬儀・火埋葬・相続手続)　など (死後の事務は家庭裁判所の許可を得て一定範囲内で可能)

横浜市社会福祉協議会 横浜生活あんしんセンター資料より浜銀総研作成

ただ、将来に渡って必要不可欠な制度であることは間違いなく、制度が正しく認識され、使い勝手が向上すれば利用が伸びてくることが期待される。

2-3　具体的な対応

まず現行の制度では、後見人が身元の引受・保証業務や死後の事務整理、遺品整理などを担うことが原則できない(表8-2参照)。そこで地域金融機関が主導して、高齢者の段階ごとに必要となる様々な機能を一つの組織に集約する。後見人が担えるものはそうした部署で統括し、担えない業務は他の部署で対応する。そして一つの組織のなかで、状況の変化に応じたサービスを自然に提供し

ていくことができる体制を構築する。金融機関自身が一連のサービスをパッケージで提供して地域を支えていく。金融機関本体での対応が難しければ、関連会社の活用という方法もある。以下、健常者の段階からのケースを例にとり、具体的な業務内容を検討する。

まず、ステージごとの大きなくくりは次の4段階である。

【第1段階】健常段階からの対応

【第2段階】成年後見人としての支援

【第3段階】身元の引受・保証業務など

【第4段階】遺言の預かり・執行、そして死後の事務

【第1段階】健常段階からの対応

定例訪問による金銭管理や見守り、地域包括支援センターや介護事業者との連絡、財産処分の手伝いなどが視野に入る。通院時の付添いなど日常生活の支援も重要な業務となる。健常者として通常の生活を営んでいると、高齢者の苦労は想像がつかない。しかし助けが必要な人は増えていく。定期的に会いに来てくれる相手や、いつでも電話一本で訪問してくれる顔なじみがいれば安心できる。会話がなくなると、身体機能の劣化が早まり、認知症を発症する確率も上がる。

ヒントは医療介護の世界における訪問サービスである。高齢者・疾病者介護の分野で『施設から自宅へ』と叫ばれて久しい。多くの高齢者は終末期を住み慣れた自宅で迎えることを望んでいる。そうした事情を踏まえ、訪問介護・看護事業者が増えている。類似のことを『金融の宅配』として行う。料金も極めて低廉に抑え、金銭的な負担が過大にならないように設定する。介護や看護の行為自体は、特殊な技能を習得していなければできないが、その前段階での対応、あるいはそうした専門家との連絡・連携を地域金融機関が担う。いずれは自らがヘルパーなどの有資格者を揃える体制も必要になるだろう。

【第2段階】成年後見人としての支援

日常における生活や判断が困難になったときの対応である。成年後見制度の検討を始める。発動された時点から費用が発生するので、当初の約束ごとや発動タイミングの見極めが重要である。現行制度では健常者の段階ならば任意後見制度、判断力が低下している場合は法定後見制度の利用となる。公証役場や家庭裁判所といった司法との橋渡し役も金融機関が全面的に支援・代行する。

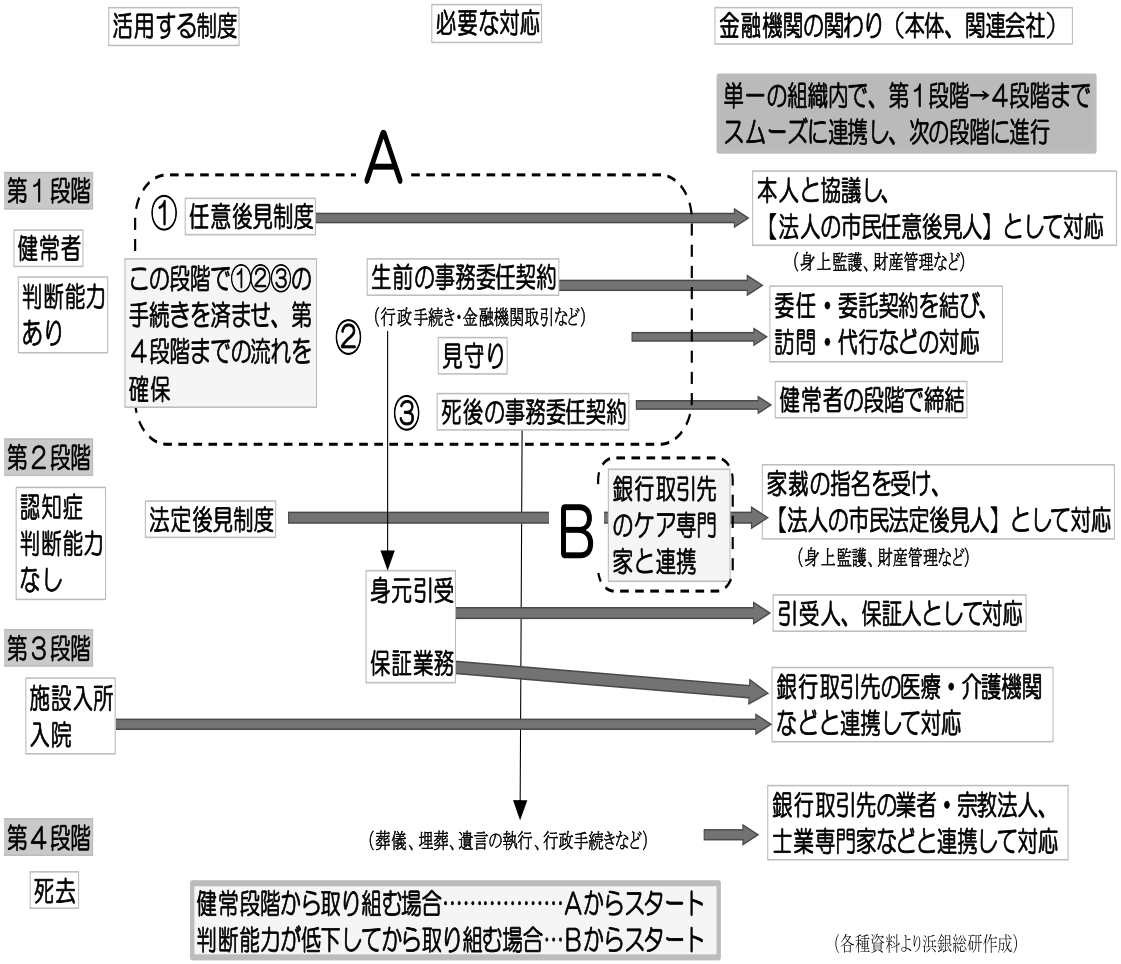
【第3段階】身元の引受・保証業務など

現在の単身高齢者の大きな悩みが、入院時の保証人や手術の同意者、賃貸物件・介護施設入居時の身元保証人の確保である。実際に保証人がいないことを理由に入院を拒否されるケースも発生しており、社会問題になっている。これらは現行の成年後見制度では対応できない。そこで金融機関、あるいは関連会社がその役回りを果たす。

【第4段階】遺言の預かり・執行、そして死後の事務

最期は終末期の対応である。関連するツールとしてすでに遺言信託制度があるが、本件では信託制度の枠にとらわれることなく、ワンストップ体制の一環として取り入れる。葬儀・行政手続き、遺品整理から遺言執行や相続業務までの流れをすべて取り込む。銀行と接点のある司法書士など専門家の力も借りる。これらの業務は、すべて銀行取引先との連携で行われる。

表8-3　成年後見制度を柱とする支援業務のイメージフロー



（各種資料より浜銀総研作成）

3．メリット

こうした対応には様々なメリットがある。

3－1　成年後見制度の使い勝手向上

現行の成年後見制度の使い勝手が良くない原因の一つは、先の第1段階から第4段階の各ステージのなかに、後見人で対応できるものとできないものが混在していることにある。次の段階はどことの交渉・手続きか？の繰り返しでたいへん煩雑である。だが、すべての対応を一つに丸抱えできればそうした手間が一挙に省ける。金融機関が主体的に関わり、一連の業務をパッケージで提供する

ことによって、同一社内の成年後見制度として対応できる部署と、他の部署が切れ目なく連携してスムーズにサービスを提供する。段階を踏んだニーズにワンストップで対応できる体制を整える。そうなれば利用者に大きな安心感を与えることができ、制度が普及しにくい状況を改善できる。途中で変更を要する場合は、その都度臨機応変にできる契約にしておけばよい。

3－2 金融機関の本領発揮

後見人の業務には、金銭の収支、財産の管理から保証・身元引受、不動産の処分、遺言の執行など、金融機関の本来業務が多い。入り口で必要になる裁判所や公証役場との接点も経験している銀行員が多い。一連の業務は従来銀行が扱ってきた業務に極めて近く、銀行業務の経験者ならば違和感なく対応できる。

3－3 不祥事の撲滅

成年後見制度が敬遠される理由の一つが、後見人による被後見人の財産着服という言語道断な事態の発生である。だが、金融機関が対応することでこうした事態も撲滅できる。もともと現金を取り扱う銀行業務では、相互けん制体制が二重三重に張り巡らされており、不祥事を防止するノウハウも十分に蓄積されている。金融機関には『信用力』という強力な武器がある。金融機関あるいは関連会社が後見人になれば高齢者の不安感は大きく払拭される。これは後見人の信頼性を高める圧倒的なアドバンテージである。

3－4 法人格としての信頼性

成年後見制度の普及を目指して市民後見人の育成が叫ばれている。だが、後見人が個人の場合、後見人自身が傷病を負う、あるいは高齢になった場合、業務に支障をきたすことがある。また、事情で遠隔地に転居する場合など継続性が担保できないという問題もある。そこで有力な候補となるのが、法人格の後見人である。現状では社会福祉協議会やNPO法人、生協などが実務にあたっているケースがあるが、地域に根を張る金融機関が後見人になれば安定感は格段に高まる。

3－5 地域の守護者

地域で日々を懸命に過ごす高齢者、障がい者の支援は、ビジネス上の理由だけではない。孤立した単身者の行く末は孤独死である。それは地域の荒廃である。我々の豊穣の地に累々たる屍の山を築くことがあってはならない。そうした悲劇をなくす社会的・人道的見地からも地域金融機関が踏み込んだ対応をすべき時が来ている。

地域の労働力維持にも貢献できる。これから団塊世代の大量退職が進むなかで、40～50代に差し掛かる彼らの子息の世代が介護のために離職する事態が想定される。企業では経営の中枢を担う年次である。本稿で提案する業務の対象を単身者に限る必要はない。親族がいても高齢者の面倒をみることができないこともある。そこに本件の業務がうまく適合できれば彼らの大量離職を食い止める効果が見込める。

３－６　地域金融機関のメリット（組織）

地域金融機関の現行業務にも相乗効果をもたらす。住宅ローンを組む時点で、ローン完済後も生涯に渡って見守り支援を銀行でお約束しますといったサービスを提供することも可能である。金利引下げ競争が激化している住宅ローン市場はすでに消耗戦である。各金融機関は収入補償保険などの付随サービスをセットで売り出すなど、あの手この手のアイディア勝負である。そうしたなかで住宅ローン完済後も新たなサービスで安心した日々を送っていただくことは、ローン商品の付加価値を高める効果も期待できる。住宅ローンの完済御礼状に、終身あんしんサービスの案内を一言添えることで新たな道が開けるだろう。

あるいは投資型商品のセールスにもつながる。現在は取引がない個人層にも、そうした老後ケアサービスの提供を広く告知することによって、新たなファンとなり、取引を始めていただく契機になる。住宅ローンをお取組みいただいたお客様、あるいは投資型商品をお買い上げいただいたお客様との終生のお付き合いが始まる。高齢社会において地域金融機関の存在価値を高め、ブランド形成にもつながる。

銀行資産の有効活用にも貢献できる。人口が減るなかで、多くの支店や住宅ローンセンターは、従来の銀行業務を行う拠点としての役割を終えるときが来る。そして高齢者支援業務の拠点として生まれ変わる。あるいは、銀行関連業務のあり方も変わってくる。住宅ローンの減少で個人ローンの保証業務が先細りになれば、銀行の信用保証会社の新たな役割も生まれる。保証の対象がローンから人そのものにシフトするのである。

３－７　地域金融機関のメリット（職員）

本業務の根底を流れる哲学は、リテール個人の心の幸せ・安心立命の境地に至るお手伝いである。そうすることによって、支える側の金融機関職員も人生の深淵の境地を垣間見ることができる。単身高齢者や疾病者に接することで、自分が人としていかにふるまうべきなのか、いかに身を処するべきなのかということに深い思慮を巡らせ、自分自身の死生観を養うことができる。目先の予算に追い立てられ、失いつつあった人間の心を取り戻すことができる。そして自分自身の将来に思いを巡らせる好機となる。頼りにしていた配偶者が先に亡くなるかもしれない。子供に迷惑はかけたくない。そのときどのような終末期を過ごせるのか。金銭的な損得では測れない貴重な経験を積み、人として成長できるのである。

４．課題

実現に向けて検討すべき課題として、以下のことが考えられる。

４－１　法令上の課題

銀行が法人として、あるいは行員が後見人として振る舞う、また身元保証人や引受人になるといったことには、現行の銀行法令上の制約が考えられる。金融機関が自らに預けられた口座の入出金を行うとなると利益相反行為に該当することも考えられる。そうなると金融機関本体での対応が困難と

なる。したがって関連会社の活用が俎上に上がる。○○銀行の関連子会社「△△あんしんエイジングサービス」（仮称）の設立、あるいは既存の関連会社の業務範囲を拡張しての対応となる。

いずれ社会の維持に欠かせない業務であることが認知され、金融機関本体での対応が認められるときがくるだろう。だが、まずステップを踏んで理想に近づいていくことである。大事なことは、既成の常識や概念にとらわれない柔軟な発想である。前例のない環境には前例のない発想で立ち向かうしかない。時代に合わせ、ニーズに合わせて世の中の仕組みは変わっていく。地域を想い、時代を切り開く先覚者としての自覚を備えた地域金融機関が先頭に立ち、行政・法制面の改革を働きかけていくことも必要となるだろう。

４－２　意識の変革

従来の金融業務とは異なる未踏の分野に踏み出す。狭義の金融サービスの提供者から脱し、「地域金融機関」は「地域支援機関」の性格を強くする。真の「顧客第一主義」、「地域密着」が試される。収益第一主義との決別も求められる。人が減るということは、企業のサービスを購入する消費者が減るということである。消費者の数が半分になった時、一人当たりの購入量が倍になって売上が維持できるのかということである。企業の営業努力、生産性の向上、AI の活用…そういった次元の問題ではない。人口動態はすべてを飲み込んでしまう。その事実に気づくことがはじめの一歩である。

米銀では、営業店のリテール部門で働く行員の年収は、邦銀の支店長クラスに相当するブランチマネジャーで600万円から700万円との指摘がある。また米国ではブランチ（支店）をストア（店）と呼ぶ金融機関もある。自らを小売業としてサービス展開し、店舗がコミュニティー活動の場となっている。米国で起きたことの多くは、我が国でもいずれ起きる。

そのとき地域金融機関はいかにあるべきかを深く自問するのである。「高齢者の世話？障がい者に寄り添う？金融機関がやることではない」と考えてはいけない。過去の成功体験や空疎なプライドに固執する者に未来はない。BANK の語源は中世イタリアの記帳台とされる。だがさらに遡るとその語源は古ゲルマン語の「安楽椅子」に行き着くとの指摘がある。一度お金を貸せば、あとはゆったり椅子に座って待っていれば利息収入が入り続けるのが銀行というわけである。だがこれからは安楽椅子から立ち上がり、身を粉にして地域に分け入っていくことが求められる。

４－３　収益の確保

収益第一ではないといっても、株式会社である以上ステークホルダーへの配慮も必要になる。必然的に非金利収益の確保が課題となる。ローンを組まない高齢者との取引は伝統的な金利収入を産まない。しかし高齢者と長期に渡って関わることは、大事なストック資産をお預かりしていることに等しい。無論、会計上のバランスシートに記載される資産ではない。そこからもたらされるものも金利収益ではない。手数料収益である。すなわちストック資産を活用したフィービジネスである。地域金融機関にとって貸出債権だけでなく地域の高齢者や単身者が、収益を生み出すストック資産となる。マス市場の最大勢力となる彼らを重要なストック資産と位置付けて非金利収益を確保していく工夫が経営課題となる。地域に尽し地域のストック資産から、フロー業務の恵みを得るのである。

ただ、現段階で具体的な収益見込みを提示することは正直難しい。例えば現在の制度では、後見人になった司法書士などの報酬相場は毎月3万円程度とのデータがある。概算で行員一人が20人の後見人となった場合、1ヶ月60万円、1年で720万円となる。報酬は家庭裁判所の裁定で決まることも多いので、厳密な収益計画といったものも立てにくい。また法定後見人の報酬は原則、1年分後払いであり、軌道に乗るまでは資金繰りの算段も重要になる。

後見人としての業務の他に、身元の引受や保証、手続きの代行、さらには相続の発生、死後の事務などについても別途報酬を受け取ることになる。あるいは保証ビジネスでは、業務の難易度や想定されるリスクの大きさなどによって、住宅ローンのような案件ランクごとの保証料率設定といったこともあるだろう。既存の銀行業務の援用・発展がベースになる。成年後見制度が普及しない理由の一つに、当初から費用が掛かりすぎることがある。たしかに、健常者のうちから毎月数万円も支払うとなると「金持ち向けの制度」と指摘されてもしかたがない。報酬金額の設定も、当初の見守り段階では極めて低廉にとどめ、様々なサービスの提供が必要になった段階で任意後見制度を発動し、見合った手数料・報酬を設定するといた柔軟な対応も検討する必要がある。こうしたコスト面の詳細は、家庭裁判所などの司法当局や社会福祉協議会といった連携するパートナーとの協議を重ねる必要があるだろう。

どの場合も忘れていけないことは、地域に寄り添い、地域を守る姿勢を第一に置くことである。繰り返しになるが、我が国は企業が国内で増収増益を続ける国ではない。「ほどほどの売上と利益」を続ける国である。人口動態という大きなマクロ環境を顧みず、無理な収益目標を掲げても、それは組織の疲弊、人心の荒廃、そして不祥事を招く。

4-4 AI時代の機械と人間

テクノロジーの進歩は人工知能AIを産み出す段階に達し、巷では「10年後に無くなる職業」が話題である。金融機関はこのテクノロジーを使って多くの業務を機械に任せ、職員を付加価値の高い業務に特化させて生産性を高めようとしている。それはどのような業務なのか？AI にできない仕事？それは何か？あるいはさらにテクノロジーが進めば、人間は不要になるのか？

AIの活用、大いに結構。だが、AIと人間の業務の仕切りは臨機応変でなければならない。1969年、人類初の月面着陸を果たしたアポロ11号。月面まであと数分のところでコンピュータが容量オーバー。そして着陸予定地点にはまさかの巨大クレータ。ミッション中止の絶体絶命。その時、アームストロング船長はとっさの判断で【計算機から操縦を奪い】[1]、手動で着陸を成功させた。時代の最先端技術は、最も重要な最後の局面で人にとって代わられたのである。唐突に突飛な事例を紹介したが、いつの世にも先端技術を使いこなすためには、決定的な局面で人間が介入できることが重要ということである。技術が進むほど、人間の役割を忘れてはならない。

そして、AIがどれだけ進歩してもできないこと、むしろ進歩すればするほどAIにはできないことがある。それは、『ともに悩む』ことである。人間はともに悩み、困難を乗り切ることで新たな知見と自信、そ

1 「デジタルアポロ」（デビッド・ミンデル、岩澤ありあ訳）より引用

して連帯を手にする。機械にできない人間の特権である。そもそも、顧客が求めているものはAIではない。【顧客はITやAIで銀行を選択するわけではなく、感じの良さ、親切さという営業フロントラインの質の高さを評価して選ぶ】[2]のである。AIはサービスを提供する側の都合にすぎない。そこを取り違えてはいけない。顧客が求めているものは何か？それは生身の温もりである。本稿で提案する業務こそは、AI時代において人間の役割が最大限に発揮されるべきものであることを忘れてはならない。

４－５　態勢の準備

相応の準備が必要になる。金融機関や関連会社だけでは限界がある。広範に及ぶ様々な業種の組織や専門家との密接な連携が必要になる。金融分野に限らず、社会保障や福祉、医療など幅広い分野に精通した人材の確保・育成が欠かせない。無論、銀行の既存業務は並行して続いていく。その一方での新たな業務領域の開拓である。OBも含めた金融機関の人財もフルに活用することになるだろう。

まず検討チームの設置である。高齢者に向けたこうしたビジネスが本当に可能なのか？福祉関係者や行政・司法関係者との折衝・連携はどうするか？法令面の制約はクリアできるのか？人員や設備インフラの確保はどうするのか？株主を納得させられるビジネスモデルが確立できるか？職員のモチベーションは維持できるのか？などなど、実現に至るには幾多のハードルが待ち構えている。だが、この業務は容易にできるから取り組むのではない。困難だからこそ取り組むのである。そこで悩み、議論を重ねる。AIにはできない、人間の本領発揮である。

５．想定『近未来ドキュメント』

２０××年、ある高齢単身者　（浜田銀人さん・仮名）　の場合

７１歳　単身　（妻はすでに他界・身寄りなし・自宅持ち家・金融資産僅少）

浜田銀人さんが取引金融機関の関連会社「株式会社あんしんエイジング」（仮称、以下「あんしん」）と交わしている終身安心契約「サトリ」の内容に沿って、受けられるサービスを想定シュミレーションする。

５－１　仕事を70歳でリタイアし、悠々自適の日々。だが身寄りはおらず健康も心配。心身を病んだとき誰が助けてくれるのか？終末期をどう過ごすのか？年金手続きで訪れた金融機関窓口で相談。公的年金の受給開始年齢は70歳に引き上げられている。銀行の窓口も預貯金手続き用は一つのみ。他の多くの窓口は生活全般のよろず相談用になっている。終身安心契約「サトリ」の話を聞く。関連会社「株式会社あんしんエイジング」を紹介される。最初の契約を済ませれば、これから何があっても死後の事務整理までスムーズに面倒を見てもらえる仕組み。入念な打ち合わせを経て「サトリ」を契約。

５－２　「あんしん」の社員から、浜田銀人さんの担当者を2名任命。月2回程度の見守り訪問。状況に応じて訪問頻度は変動。訪問時におこなうことは、預貯金の入出金代行、日用品の買物、散

[2] 「銀行員はどう生きるか」（浪川攻）より引用

歩・通院の同伴、世間話の相手など。訪問は必ず2人一組で行い、預貯金の入出金記録など関わった一連の内容は厳正に記録を取り、銀行本体の監査部門が記録と実際のお金・財産の動きの突合を行う。この間にも他のチェック担当が不定期に訪れ、不平不満、要望などを聞き取り、預貯金の残高の推移などを確認。

5－3 見守り訪問を始めて3年経過、この間訪問スタッフは2回入れ替わった。やはり人間同士の付き合い、浜野さんから相性が合わないとの申し出による臨時交代もあり。これも人づきあいならでは。AI ではできない人間技。

5－4 とある8月の昼前。地球温暖化に歯止めがかからないなか、今日の予想最高気温は摂氏45度。そこに、浜田さん宅から IOT（Internet of Things）によるエアコン故障の通知。表示された室温は摂氏60度。「まずい」。自宅へ急行。緊急時用のマスター鍵で家の中に入る。室内は蒸し風呂状態。浜田さんが意識不明で倒れている。脱水状態だ。119番通報して救急搬送。訪問した担当者も救急車に同乗。そのまま入院加療。病院の依頼により担当者が「あんしん」法人格で身元引受・保証人の手続きをおこなった。

5－5 熱中症は治ったが、検査で悪性腫瘍が見つかった。本人の希望により告知。財産の処分について遺言を残したいと意思表示。「あんしん」の遺言担当が来院。病室で遺言を口述。同時に不要な延命措置は望まない尊厳死の申し出。回復見込みがないとの病院判断と本人希望により、銀行取引先である「あんしん」提携先のホスピスに移送。専門のケア術者のもとで3か月、落ち着いた終末期を送った後、安らかに死去。

成年後見人としての業務は、被後見人が死去した時点で原則終了する。ここまでの流れで後見人が対応できるものは後見人の資格を持つ部署が対応、後見人として扱えない業務は他の部署が対処した。

5－6 葬儀の喪主は「あんしん」が務め、斎場も銀行取引先で執り行われた。ご遺体は火葬場が空くまで銀行の地下金庫で保管される。これも新ビジネスである。高齢者の大量死を迎えて火葬場の不足は深刻な社会問題となり、銀行の金庫が一時的な遺体安置所として使われている。高齢社会の次は大量死社会の到来である。

5－7 ところで、なぜ銀行の金庫にそのような空きスペースがあるのか？かつて金庫にうず高く積まれていた現金はすでに廃止され、経済活動は電子マネー・デジタル決済で営まれている。日本銀行が2016年に始めたマイナス金利政策は恒久化し、次のステップとして電子マネー自体へのマイナス付利政策が可能な状況である。そうなると、持っているだけで価値が目減りしていくので、早く使うしかない。高齢社会ではお金も老いていく。電子マネーを使いこなせない一部の高齢者向けに紙幣のスタンプマネーが利用されている。20世紀前半の大恐慌後にドイツやオーストリアの地方都市で一時使われたゲゼルマネーの現在版である。定期的に有料スタンプを押さないと価値が減価していくお金である。スタンプを押したくなければこちらも早く使うしかない。当時はお金が高速で世の中を巡り景気が高揚した。

浜田さんも資産の一部をスタンプマネーで保有している。だが、ここでなんということだ！浜野さんは2年間スタンプの押印を失念していた。価値が毎年1％減ってしまっている。お気の毒に！

しかし、これは「サトリ」契約の財産管理義務に抵触する。「あんしん」の善管注意義務違反である。「あんしん」の内部監査で発覚した。非を認めた「あんしん」が浜田さんの霊前に謝罪し補償した。浜田さんの遺産は実害ゼロで済んだ。金融機関の相互けん制体制が奏功した。天国の浜田さんも一安心。お疲れさま！

５－８　話を戻す。ようやく火葬の順番が来た浜田さんのご遺体は荼毘に付された。遺品の管理、自宅不動産の処分などはすべて「あんしん」の主導・監督のもとで銀行取引先との連携でおこなわれた。そして、ご遺骨は銀行支店の跡地に作られた墓地に埋葬された。

５－９　一連の業務が終わり、「あんしん」が報酬を家庭裁判所に申請。裁判所は実際に提供されたサービスの確認、浜野さんの遺産状況などを精査した後、適正と認めた金額を遺産から分けて、「あんしん」への支払いを決定。一連のサービスに比べて額は決して十分ではない。だがそれは大事なことではない。浜田さんの人生最後のステージを支援できたこと自体が大きな報酬なのである。そして「あんしん」の職員も深い人生経験を積むことができた。そう考えることがこの業務の成否のカギを握る。残されたお金は遺言どおりにNPO団体に寄付された。もちろんここまでの一連の手続きはすべて「あんしん」が執り行った。

５－１０　一周忌に該当者をまとめて「あんしん」主催の祭事が催された。その夜、黄泉の国から舞い戻った浜野さんが「あんしん」関係者の夢枕に立った。そして一言「ありがとう」。

このドキュメントは、任意後見制度を健常段階から活用したケースを想定したものである。判断能力が低下した段階で利用する法定後見制度や、障がい者を対象とする支援業務も各々のケースに即した類似の流れが想定される。

６．終わりに

６－１　未踏のマーケット

融資、証券運用、リテール業務、金融フィービジネスといった既存業務にはこれまで以上に注力する。そうした業務はこれからも重要である。だがそれだけでは足りない。さらに何が求められるのか？地域、そして時代に向き合う姿勢である。新しい発想で新しい地域を切り開く意欲である。他業態が金融業務に続々と参入するなかで、金融機関は防戦一方である。そうしたなかで金融機関も既存の金融ビジネスの枠にとらわれない新たなフィールドを開拓していかなくてはならない。これは「べき論」ではない。現実の問題である。「近未来ドキュメント」を絵空事と笑う者に未来はない。実現に至る過程にそびえ立つハードル、難関は一つ一つ英知を結集し、ともに悩み解決していく。そして未踏のマーケットを切り開いていく。地域と運命共同体である地域金融機関に残された最後のフロンティアである。

６－２　孤独

高齢者の孤独は先進国共通の課題である。英国では2018年、孤独問題を担当する孤独相（Minister of Loneliness）が任命された。政府自らが孤独を調査し、コミュニティー活動への経済的な支援をする。メイ首相は語る。「孤独は現代の悲しい現実。高齢者や介護者、愛する人を失った人々、自分の考えや体験を分かち合う相手のいない人に対して、行動を起こしていきたい」と。そして孤独が国家に与える影響は年間320億ポンド（約４．９兆円）と試算された。人が減っていくだけでも大変なところに、孤独で5兆円、我が国GDPの1％が失われるという。看過できるものではない。翻って、その我が国でも国立社会保障・人口問題研究所の調査によると、男性単身高齢者の15％は電話を含めた会話頻度が2週間に1回以下となっている。こうした人々はこれから増えていく。ともに助け合っていくことが地域に根ざす者の役割である。

６－３　メメント・モリ

どのような富、名声を手にしても最後は死によってすべて無に帰す。本業務は、いかなる人も避けることができない人生の最期を迎える試みである。ネット通販などで顧客にサービスを届ける最後の重要な物流段階を『ラスト・ワン・マイル』と表現する。この言葉は人生の最期を迎えるときにこそふさわしい。高度なデジタル社会に生きても、終末のラスト・ワン・マイルはアナログの温もりを抱いて終わることが人としての理想である。

最近ではその終末を迎える準備を「終活」と称し、ブームとなっている。普段我々は日常のなかで人生の終末を意識することはない。しかし高齢に達し、あるいは重い疾病に見舞われる事態になれば、いやがおうにも終末を意識する。それは、自然の災いに囲まれ野獣の襲来に怯える日常のなかで、ただ神に祈り、死と隣り合わせにあった中世の人々と相通ずるものがある。彼らの脳裏にあった戒めの言葉はメメント・モリ（死を忘れるな）である。そして、中世の彼らはどうすることもできない不安と絶望のなかで朽ち果てていった。

だが我々は違う。地域の高齢者は地域金融機関の支援を受けて安心立命の境地で終末を迎えることができる。人は皆平等といわれるが、格差社会の中で現実がそうではないことは暗黙の事実である。そうしたなかで誰もが平等に迎えるイベントが人生の終末である。中世と異なるこの21世紀において、人生100年のラスト・ワン・マイルを不安なく過ごすお手伝いこそが地域金融機関の重要な役割である。それがこれからのメメント・モリである。

６－４　再び、気づき

『人口オーナス』を『地域ボーナス』としてビジネスチャンスに転化し、真の地域密着を目指すことを提唱する本稿は、「人口減少・高齢化・少子化の同時進行の下での日本経済と金融研究会」の論考集において異色である。本稿で提案した業務がそのまま実現するかはわからない。だが、縁あって本稿を目にした読者諸氏、とりわけ金融機関や福祉・介護、司法関係者の方々に気づきの場を提供できれば、それは望外の歓びである。

「人口減少・少子高齢化」に関する議論は、もはや『何らかの対応が必要』で結ぶ段階ではない。『具体的な施策を実行に移す』ときである。事態が猶予ならざる状況にあることは、冒頭の図８－１に立ち返れば明白であろう。すでに、ここで紹介した内容と類似の業務を展開しつつある地域金融機関は複数存在する。あるいはこのとおりのことでなくてもよい。本稿をヒントに、「ならばこういうアイディアはどうか？」「こうしたことはできないか？」、さらには「成年後見制度による業務と、自前で行う分野のバランスを工夫して効率や採算を改善できないか？」といった具体的な議論が展開され、実現に向かう動きが進むことを願って止まない。

『人口オーナス』を『地域ボーナス』に昇華させたとき、地域金融機関の未来が開ける。

以上

本章の執筆にあたっては、「一般社団法人しんきん成年後見サポート」、「社会福祉法人　横浜市社会福祉協議会　横浜生活あんしんセンター」の方々に貴重なご教示をいただきました。ありがとうございました。

なお、本章の内容は筆者個人の意見であり、所属する機関の公式見解ではありません。認識の不足や不正確な記述の責はすべて筆者にあります。

参考文献

①「銀行員はどう生きるか」　浪川攻　講談社現代新書
　　厳しい指摘が続くが、現実を見定めることができる好書
②「未来の年表２」河合雅司　講談社現代新書
　　「そんなことが、まさか？」という未来図が展開される好書
③「おひとり様おふたり様 成年後見制度活用のススメ」　東向勲　同友館
　　本稿における筆者の提案が見当違いではないことを教えてくれる好書
④「エンデの遺言」　河邑厚徳＋グループ現代　講談社+α文庫
　　人間の幸せ・お金の在り方を追求し、老化するゲゼルマネーにも触れた好書
⑤「モモ」　ミヒャエル・エンデ　大島かおり訳　岩波書店
　　児童書ながら大人の再読に耐える人間のあるべき姿を描く好書
⑥「デジタルアポロ」　デビッド・ミンデル　岩澤ありあ訳　東京電機大学出版局
　　アポロ計画を題材にした最先端技術と人間の関わりを描く好書

「人口減少・高齢化・少子化の同時進行の下での日本経済と金融」研 究 会

○委員一覧

小峰 隆夫	委員長	大正大学 地域創生学部	教授 （日本経済論）
祝迫 得夫	委員	一橋大学 経済研究所	教授 （ﾌｧｲﾅﾝｽ論）
金木 利公	委員	三井住友信託銀行 調査部	ﾌｪﾛｰ役員
鯉渕 賢	委員	中央大学 商学部	教授 （金融論）
真壁 昭夫	委員	法政大学 大学院政策創造研究科	教授 （行動ﾌｧｲﾅﾝｽ論）
村上 義昭	委員	大阪商業大学 総合経営学部	教授 （中小企業、新規開業）
吉田 和彦	委員	浜銀総合研究所	理事
鹿庭 雄介	オブザーバー	浜銀総合研究所 調査部	副主任研究員
髙草木 典喜	オブザーバー	トラスト未来フォーラム	事務局長
石崎 剛史	オブザーバー	トラスト未来フォーラム	事務局次長

【公益財団法人トラスト未来フォーラムの委託を受けて開催】

○開催記録

開催場所：大正大学 地域構想研究所

第１回　平成２９年１１月２８日（水）　１４：００～１６：２０

各委員から、本研究会において自身のテーマや課題設定についての発表と質疑応答。
今後の研究会の進め方について委員長より提案。委員とゲストによる発表と意見交換を行う。

第２回　平成２９年１２月２０日（水）　１２：００～１４：００

ゲストスピーカー：三井住友信託銀行　調査部調査役　青木美香 氏
「大相続時代の到来で加速する家計金融資産の地域間移動」
委員報告（発表）：金木利公 委員
「我が国人口オーナス進行の下でのマネーフローの変化」

第３回　平成３０年1月３０日（火）　１４：００～１６：００

ゲストスピーカー：（株）あしぎん総合研究所
取締役本部長 兼 産業調査部長　太田 敏幸 氏
「人口オーナス下の地域経済における地方銀行の現状
～栃木県の事例～」
委員報告（発表）：日本政策金融公庫　総合研究所　村上 義昭 委員
「企業数の将来予測と金融機関店舗数」

第４回　平成３０年2月２３日（金）　１０：００～１２：００

委員報告（発表）：一橋大学　経済研究所　祝迫 得夫 委員
「少子高齢化時代の日本の家計の貯蓄と資産選択
：ミクロデータによる検証のまとめ」
ゲストスピーカー：横浜銀行 地域戦略部 地域戦略企画グループ
グループ長　河野 辰巳 氏
主任調査役　堀 淳一郎 氏
「横浜銀行の地方創生の取り組みについて～各地公体の
施策実行支援と銀行主体の取組（10 年後プロジェクト）～」

第５回　平成３０年3月２３日（金）　１３：００～１５：００

委員報告（発表）：中央大学　商学部　鯉渕 賢 委員

「人口減少と銀行部門の規模縮小問題：都道府県別将来人口推計に基づく預金市場の予測と地域銀行経営への影響」

委員報告（発表）：浜銀総合研究所　調査部　鹿庭 雄介 委員

「国内向け貸出動向からみた金融機関の現状」

第６回　平成３０年4月１２日（木）　１６：００～１８：１０

委員報告（発表）：法政大学　大学院政策創造研究科　真壁 昭夫 委員

「金融機関の現在と将来」

ゲストスピーカー：日本銀行　決済機構局　FinTech センター

決済高度化グループ長　企画役　宮 将史 氏

「フィンテックをめぐる動向と地域金融機関経営へのインプリケーション」

第７回　平成３０年5月１４日（月）　１８：３０～２０：３０

ゲストスピーカー：三井住友信託銀行株式会社　本店営業部

フェロー主管財務コンサルタント　後藤 真二 氏

「専業信託における高齢層へのコンサルティング（ビジネス）－その現状と課題－」

７月１３日（金）～７月１４日（土）に予定される地方現地視察について打合せ。

第８回　平成３０年6月２２日（金）　１１：３０～１３：３０

はじめに、７月１３日（金）～７月１４日（土）に予定される地方現地視察についての決定した行程について金木委員より説明。

次に、事前に提出いただいた、Ａ４　１枚程度の構想についてのメモをもとに各自説明をし、今後の報告書作成のための意見交換を行う。

地方現地視察　平成３０年７月１３日（金）　～　平成３０年７月１４日（土）

岩手銀行・岩手経済研究所

岩手銀行　佐々木雅章 氏および大石仁雄 氏より、ご説明後、質疑応答があった。

○岩手銀行総合企画部　副部長　佐々木雅章 氏

「岩手銀行の取組みについて」の資料をもとにご説明をいただいた。

○岩手銀行審査部企画財務支援室（復興再生支援チーム）　室長代理　大石仁雄 氏

「復興再生支援の取組みと今後の課題」の資料をもとにご説明をいただいた。

【岩手銀行　出席者】

執行役員　法人戦略部長　佐々木安浩 氏

執行役員　リテール戦略部長　新里真士 氏

総合企画部　副部長　佐々木雅章 氏

審査部企画財務支援室（復興再生支援チーム）　室長代理　大石仁雄 氏

（経済産業省登録中小企業診断士）

法人戦略部　部長代理　照井貴也 氏

法人戦略部　公務・地方創生室　部長代理　菊田修一 氏

リテール戦略部　部長代理　岩間信之 氏

（公益社団法人　日本証券アナリスト協会検定会員）

【岩手経済研究所　出席者】

事務局長兼地域経済調査部長　沢田茂 氏

地域経済調査部　部長　中野智 氏

岩手県庁

岩手県庁　加藤真司 氏より、ご説明後、質疑応答があった。

○岩手県政策地域部　政策推進室　総合計画策定担当　特命課長　加藤真司 氏

「岩手県訪問・調査」「平成 28 年度いわてで働こう推進方針」「まち・ひと・しごと創生　岩手県人口ビジョン　岩手県ふるさと振興総合戦略」の資料をもとにご説明をいただいた。

【岩手県庁　出席者】

政策地域部　政策推進室　総合計画策定担当　特命課長　加藤真司 氏

商工労働観光部　経営支援課　金融・商業まちづくり　担当課長　菊地浩記 氏

商工労働観光部　経営支援課　主査　千葉一成 氏

オガール紫波

オガール紫波　八重嶋雄光 氏より、ご説明後、質疑応答があった。

○オガール紫波株式会社　取締役　八重嶋雄光 氏

「オガールプロジェクト」「まち 人 OGAL（オガール）」「野村胡堂・あらえびす記念館」「野村胡堂・あらえびす記念館周辺ガイドマップ」の資料をもとにご説明をいただいた。

○施設見学

オガールプラザ内の図書館や交流館、オガールベース内の日本初のバレーボール専用体育館、役場庁舎、オガールセンター、岩手県フットボールセンターなどを見学。

キャッセン大船渡

沿岸の防波堤など周辺を探索

○株式会社キャッセン大船渡　取締役　大船渡駅周辺地区タウンマネージャー　臂徹氏より、口頭にてご説明後、質疑応答があった。

武蔵野フーズ

○株式会社武蔵野フーズ　専務　熊谷照美 氏より、口頭にてご説明後、質疑応答があった。

第９回　平成３０年７月２７日（金）　１４：００～１６：００

委員報告（発表）：大正大学　地域創生学部　教授　小峰隆夫　委員長

「人口オーナス下の日本経済と地域を考える」

また、地方現地視察の参加者より、視察に関する情報共有を行う。

第１０回　平成３０年９月１０日（月）　１０：００～１２：１５

各自の報告書についての説明と質疑応答・意見交換を行う。

章や構成について小峰先生がまとめ、あたらためて連絡する。

全員集まっての、研究会については、今回が最後とする。

（不許複製・禁無断転載）　〔非売品〕

平成30年12月17日印刷
平成30年12月17日発行

人口減少・高齢化・少子化の
同時進行の下での日本経済と金融

発　行　©公益財団法人　トラスト未来フォーラム
東京都千代田区大手町２−１−１
Tel. 03−3286−8480（代表）
http://www.trust-mf.or.jp

印刷：（株）ディグ