

第2章

経済の構造変化と家計への影響

第2章 経済の構造変化と家計への影響

第1節 賃金・物価・金利が変動する経済が家計に与える影響

我が国経済は、他の先進国ではみられなかった、賃金・物価が共に低水準で変動が乏しい低温経済から、賃金と物価が互いに参照しながら実体経済と共に緩やかに上昇する経済環境に移行しつつある。そうした経済環境の中、各種の市場金利も上昇する傾向がみられ始めている。2024年3月以降の段階的な政策金利の引き上げもあって、短期金利はゼロ近傍から2026年6月には1%程度に上昇し、また、2024年は1%を下回る水準であった長期金利も2026年6月時点では2%台半ば程度となった。賃金や物価と同様に、金利も「資本」への対価という点で価格に準じた指標であり、財市場、労働市場に加えて金融・資本市場にも価格メカニズムが働くようになってきたともいえる。

賃金や物価、金利が経済、特に家計に与える影響をみる上では、家計の異質性を考慮することが重要である。例えば、「2025年度日本経済レポート」（内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2026））では、所得階層によって異なる家計の消費バスケットの違いを分析することで、平均物価上昇率では捉え切れない家計が実際に直面する物価上昇率（以下「直面物価上昇率」という。）を算出し、その違いが家計の属性ごとの行動にどのような違いをもたらすかを分析した。本節では、直面物価上昇率の違いについて、更に分析を深めるとともに、2026年2月末以降の中東情勢の不安定化を受けて、特に価格の変動が大きくなった燃料（ガソリン）の消費動向を把握する。さらに、金利が上昇し、株価も大きく変動する中で、どのような家計が金利上昇の影響を受けやすいかを考察する。

1. 家計資産・債務の動向と物価・金利の上昇

（家計の金融資産の増加トレンドは続く）

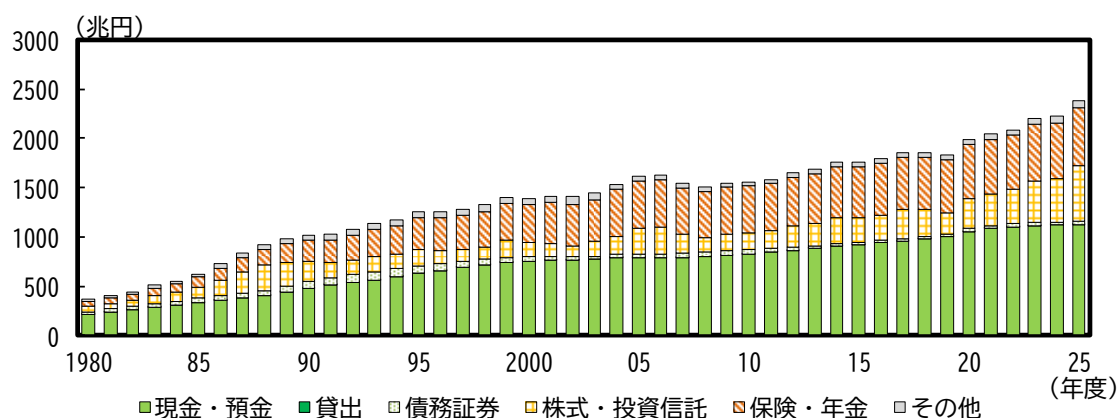
まず、日本銀行「資金循環統計」を用いて、家計の金融資産の長期的な動向を概観する（第2-1-1図（1））。1980年度に372兆円であった家計金融資産は、バブル期の株高などもあって、1990年度には1,000兆円を突破した。その後は、2008年の世界金融危機等により、株式を中心に一旦減少したものの、再び増加トレンドに復して、コロナ禍後の2021年度には2,000兆円の台に乗った。2025年度末時点では約2,400兆円となり、1980年度と比べて6倍超に増加している。

金融資産の内訳をみると「現金・預金」の比率が最大であり、おおむね50～60%前後で推移している（第2-1-1図（2））。次に、「保険・年金」の比率が高く、1990年代半ば以降、おおむね25～30%を占める状況が続いている。続いて、「株式・投資信託」の比率も高くなっているが、比率は時期によって大きく異なり、1980年代後半～1990年頃にかけて20%を超えて推移（最高は1988年度の27.5%）した後、株価の低迷と共に急速

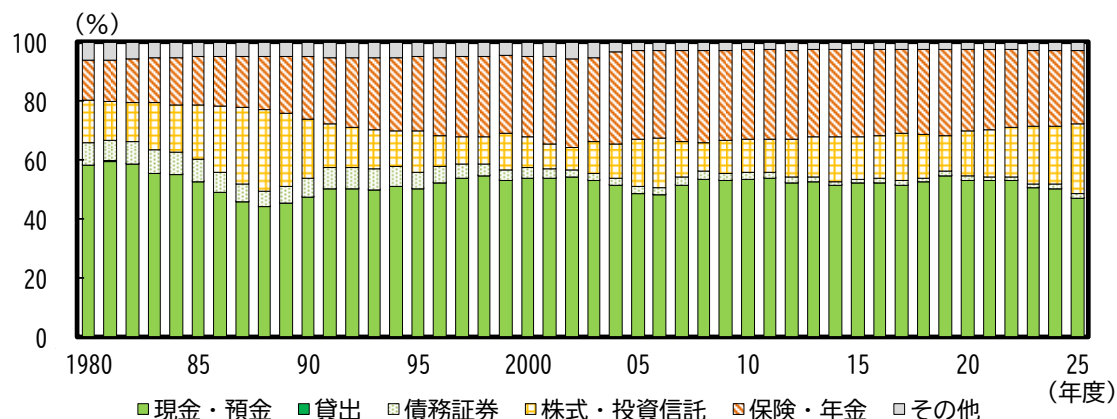
に比率を下げたが、2012 年度以降上昇に転じ、2025 年度は 23.6%と、1990 年以来の 20% 超となっている。

第 2-1-1 図 家計の金融資産の推移

(1) 家計の金融資産総額の推移



(2) 家計の金融資産の比率の推移



(備考) 日本銀行「資金循環統計」により作成。

(家計の株式・投資信託の増加は大半が評価益によるもの)

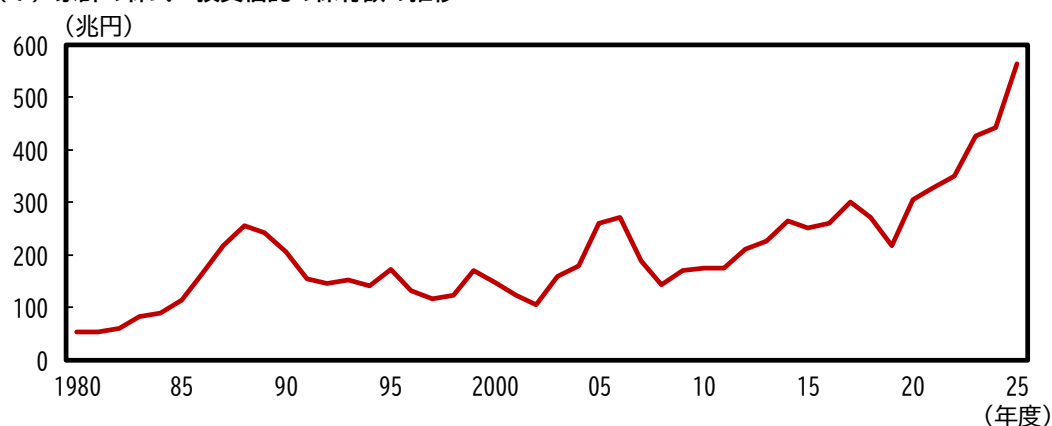
ここで、株式・投資信託に注目すると、1980 年度末時点の総額は 54 兆円であったが、1980 年代のいわゆる「バブル期」の増加、その後の減少などを経て、2025 年度には 564 兆円と、10 倍超に増加している(第 2-1-2 図(1))。

株式・投資信託の保有額(ストック)の変動には、2 種類の要因がある。一つは、新規の購入・売却といった期中の取引額(フロー)による増減であり、もう一つは、期中の評価額の増減である。期中の取引額と評価額の増減を合計したものが各期末時点の株式・投資信託保有額の変動になるため、統計で 2 時点間の比較をする場合、期末時点の残高の差額と取引額(フロー)との間には期中の評価額の変化に相当するかい離が生じる。ここで

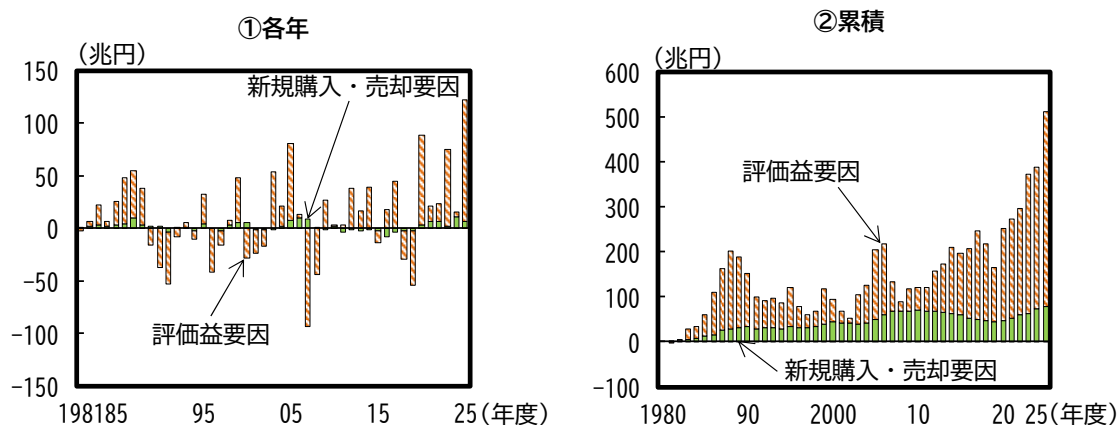
は、「資金循環統計」に基づき、ストックの増減額からフローの増減額を差し引いた「調整額」で評価額の変化をみることにする。これにより株式・投資信託の保有額の変動がどちらによるものかを要因分解すると、変動の大半は評価額の変化由来であり、新規購入・売却由来の比率は小さいことがわかる（第2-1-2図（2））。実際、1980年度から2025年度までの45年間で家計の株式・投資信託の保有額は500兆円超増加しているが、このうちフロー由来は約78兆円と15%程度に過ぎず、残りの約432兆円は評価額が上がったことによる増加である。

第2-1-2図 株式・投資信託の保有額と変動要因

（1）家計の株式・投資信託の保有額の推移



（2）家計の株式・投資信託の保有額の変化要因



（備考）日本銀行「資金循環統計」により作成。（2）の変化要因は、各年の資産額の差分のうち、フローの購入額を「新規購入・売却要因」、残差を「評価益要因」としている。

（家計の株式・投資信託へのフロー（購入）は2020年以降増加）

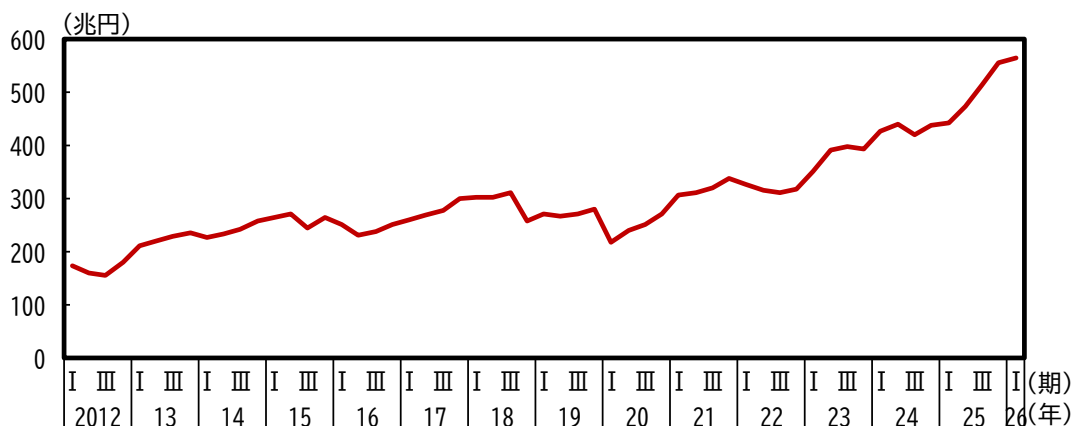
次に、株式・投資信託の保有額が上昇トレンドに転じた2012年からの傾向を子細にみると、2020年頃まではフローの累積額のマイナス幅が拡大しており、家計全体では株式売却超になっていたことがわかる（第2-1-3図（1）、（2））。経済学で使われるライ

フサイクル仮説に基づけば、高齢期には若年期に積み上げた貯蓄を取り崩して生活する
と考えられ、この時期の家計は、高齢化の進展とともに、高齢者の株式売却の影響が大き
く表れていたと解釈することができる。一方、2020 年を底に、フローの累積額のマイナ
ス幅は縮小し、2025 年にはプラスに転化している。この間、高齢化は更に進展している
ことから、ライフサイクル仮説に従えば、現役世代による株式購入の増加が家計全体の株
式売却超を反転させたとも考えられるが、より一般的に解釈すれば、2020 年代に入っ
ての評価益の増加に代表されるように、この間の株価上昇を背景に、高齢世帯も含め家計全
体として株式・投資信託の保有額を高める取引行動をとったものと考えられる。その一環
として、2024 年から始まった新しい少額投資非課税制度（新NISA）も、家計の株式
購入額を増加させる方向に寄与したものと考えられる。

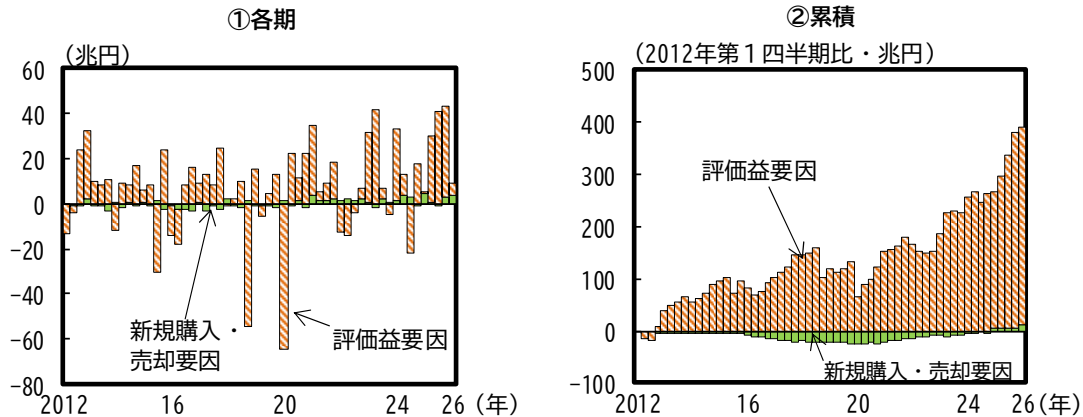
評価額については、2020 年のコロナ禍等による変動を除けば、2012 年以降、おおむね
増加傾向で推移しており、この間の保有額の増加分（累計 400 兆円程度）の大半を占めて
いる。株式・投資信託を保有している家計は、評価額の増加により大きく資産を伸ばした
一方、保有額が少ない家計は、資産の増加ペースが緩やかなものにとどまっているともい
える。米国では、「K字型経済」ともいわれたように、2025 年前後の物価上昇と株価上昇
が共に生じた局面では、株式を保有する家計の景況感が高まる一方で、株式を保有してい
ない家計は、株価上昇の恩恵を受けない中で、物価上昇の負担増だけに直面することか
ら、景況感が低迷するという二極化が生じることがあった。我が国では、株式の保有状況
別にみた景況感は把握できないものの、世帯の年間収入階級別では、2012 年以降でみる
と、株価が大きく下落した 2020 年のコロナ禍期を除いて、収入が高いほど消費者マイン
ドの水準が一貫して高い傾向がみられる（第 2－1－3 図（3））。今後、株式の保有状況
でこの差が拡大する可能性も念頭に、本節後半で、個票データを用いて詳細に分析するこ
ととする。

第 2－1－3 図 足元の株式などの動向

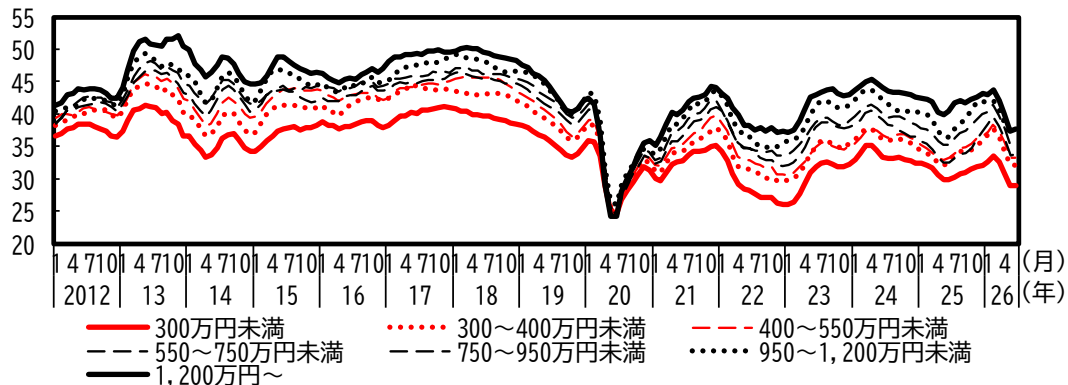
（1）家計の株式・投資信託の保有額の推移（2012年以降）



(2) 家計の株式・投資信託の保有額の変化要因



(3) 年間収入階級別の消費者マインド



(備考) 内閣府「消費動向調査」、日本銀行「資金循環統計」により作成。(2)の変化要因は、各年の資産額の差分のうち、フローの購入額を「新規購入・売却要因」、残差を「評価益要因」としている。(3)は消費者態度指数(世帯の年間収入階級別)の3か月移動平均。

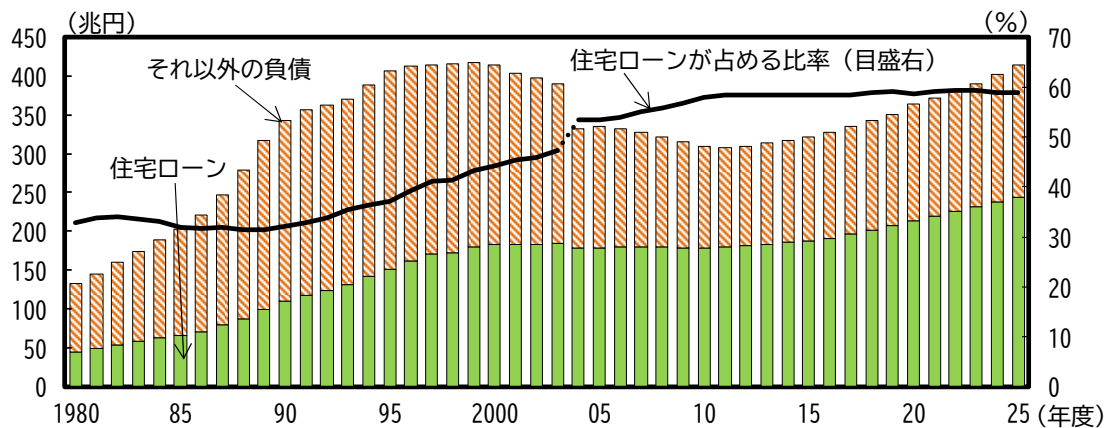
(住宅ローンを中心に家計負債も増加傾向)

次に、家計の負債側の動向を概観すると、負債総額は、1980年度の133兆円程度から、2025年度には414兆円程度へと、3倍超に増加している(第2-1-4図(1))。負債の内訳は、大きく住宅ローンとそれ以外の負債(自動車ローン、クレジットカードローン等)に分ける¹ことができるが、このうち、特に住宅ローンは1980年度の44兆円から2025年度の244兆円まで大幅に増加している。2020年以降をみても、低金利環境が続き、マンションを中心に住宅価格も上昇する中、住宅ローンの残高は5年間で30兆円程度増加している(第2-1-4図(2))。

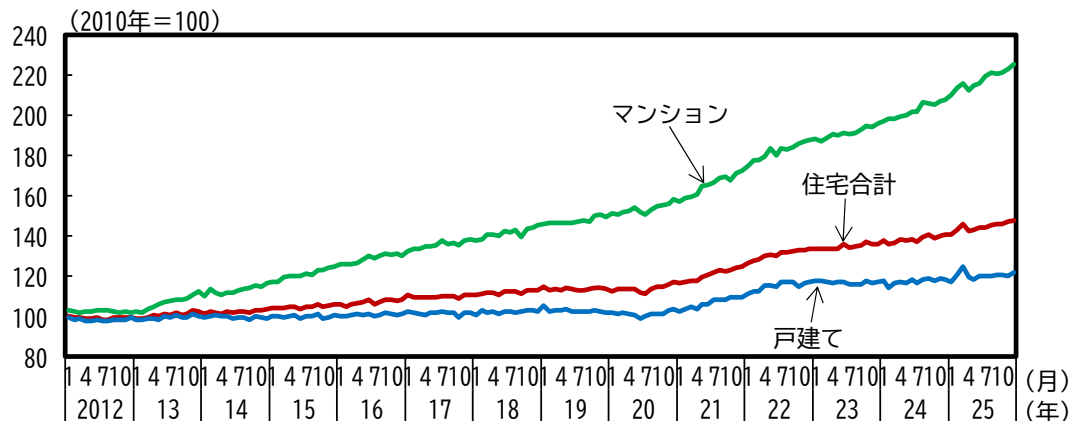
¹ 資金循環統計上は家計には個人事業主が入るため「企業間・貿易信用」という項目が立っている。ただし、2005年以前で未収・未払い金に関連して大きな不連続が生じていること、今回の「家計の金融資産・負債」という枠組みからみると異質であること、個人事業主の数が減少していることなどを踏まえ、今回は分析対象としていない。

第2-1-4図 家計の債務の推移

(1) 家計の債務と住宅ローン比率



(2) 不動産価格の推移



（備考）日本銀行「資金循環統計」、国土交通省「不動産価格指数」により作成。（1）は2005年以前は一部不連続。
（2）は季節調整値。

（家計の現預金の実質価値は減少）

ここまで、家計資産・負債額の動向を名目値でみてきた。いずれも最終的には購買力が重要であることから、消費者物価（総合）を用いた実質値をみると、家計資産の増加幅は名目値の約6割程度となっている（第2-1-5図（1））。毎年の物価上昇による家計の資産価値の実質的な目減り額をみると、1990年代末以降のデフレ状態に陥った時期には物価上昇による資産価値の目減りはほとんどなかったが、2022年以降は物価上昇率の高まりに伴い、資産価値の実質的な目減り額も増加していることがわかる（第2-1-5図（2））。とりわけ、現預金の実質的な目減りが顕著であり、現預金以外の資産については、物価上昇による目減りを補って余りある資産価値の増加トレンドが生じている（第2-1-5図（3））。

(1) 実質で見た資産額

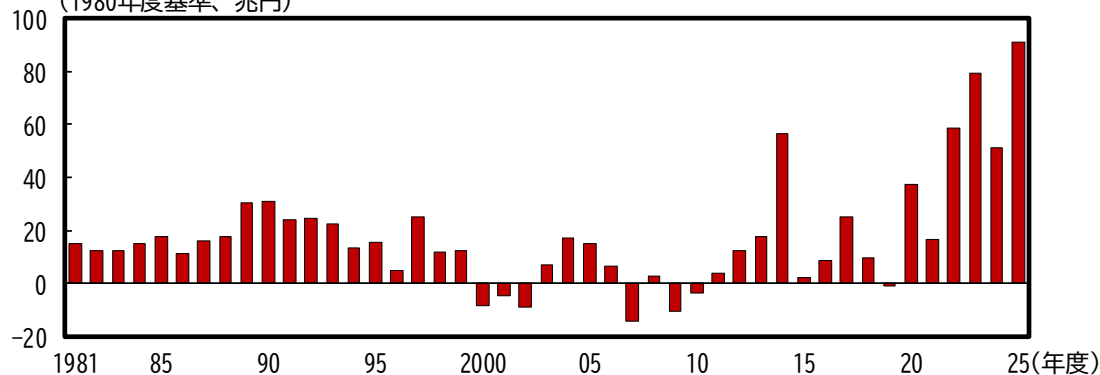
(1980年度基準、兆円)

3,000
2,500
2,000
1,500
1,000
500
0

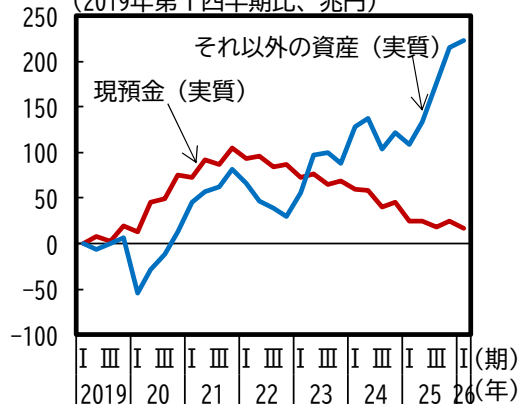
1980 85 90 95 2000 05 10 15 20 25(年度)

実質の資産額
名目の資産額
物価上昇による押下げ
それ以外の資産 (実質)
現金 (実質)

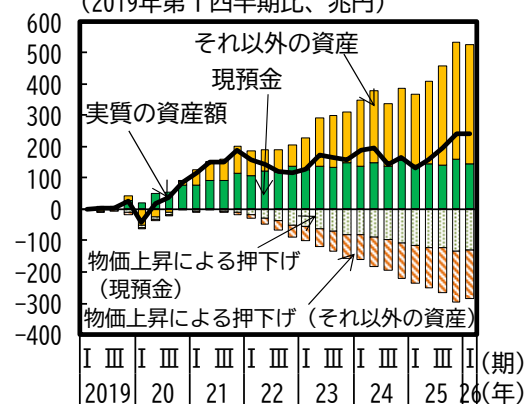
(1980年度基準、兆円)



①実質額の推移（現預金とそれ以外の資産）
（2019年第1四半期比、兆円）



(2019年第1 四半期比、兆円)



79

（家計の受取利子・支払利子は増加傾向）

最後に、家計の金融資産・負債の保有に付随して生じる受取利子・支払利子の動向をSNAベースで概観する（第2-1-6図（1））。まず、家計の財産所得全体（純受取）は、1994年度には16兆円程度だったのに対し、2000年代初頭にかけて5兆円前後にまで大幅に低下した。その後は緩やかに増加し、2024年度には15兆円程度まで戻している。内訳をみると、受取利子は1990年代に急速に縮小した後、2000年代初頭以降は、5兆円前後の水準で大きく変動することなく推移した一方、受取配当は1994年度の1.4兆円から2024年度の10.2兆円まで大幅に増加している。この間、支払利子は受取利子と同様、1990年代後半に縮小した後、2000年代以降はおおむね横ばいで推移している。財産所得は、給与所得と合わせて家計の可処分所得の一部を構成するが、可処分所得²に占める割合をみると、1994年度の4.9%から2000年代にかけて2%前後にまで低下した後、配当所得の増加もあって上昇に転じ、2024年度には4%台を回復している。このように、家計の所得に占める財産所得の存在感が増している。

また、受取・支払利子と受取配当について、家計が保有する資産に対する割合、すなわち実効金利（利回り）を確認すると、まず受取利子の実効金利は1994年度の3.4%から、2000年代に入り大きく低下し、2024年度には0.6%となっている（第2-1-6図（2））。支払い利子の実効金利についても、受取利子のそれよりもやや高い傾向にあるもののおおむね同様の傾向にある³。一方、受取配当の実効利回りは、1994年度の1.0%から、2024年度には2.3%にまで上昇している。コーポレートガバナンス改革の動きなどにより、企業の株主還元の姿勢が変化したことも背景の一つであると考えられる。

こうした実効金利の動きは、市場の金利動向と時間差を伴いつつも、おおむね軌を一にしている（第2-1-6図（3））。貸出金利や無担保コールレート（オーバーナイト物）、定期預金金利は、いずれも1994年以降、低下しており、特にコールレートや定期預金金利は長らく0%近傍で推移してきた。一方、2024年からは、政策金利の引上げに伴い、いずれの金利も上昇に転じている。家計が保有する金融資産・負債は、定期預金や固定金利の住宅ローンのように、市場金利に直ちには連動しない資産もあるものの、例えば住宅ローンは残高ベースで7割程度（2024年度末）が変動金利であることなどに鑑みれば⁴、金利の上昇局面では、受取利子、支払利子共に増加する可能性が高いと考えられる。

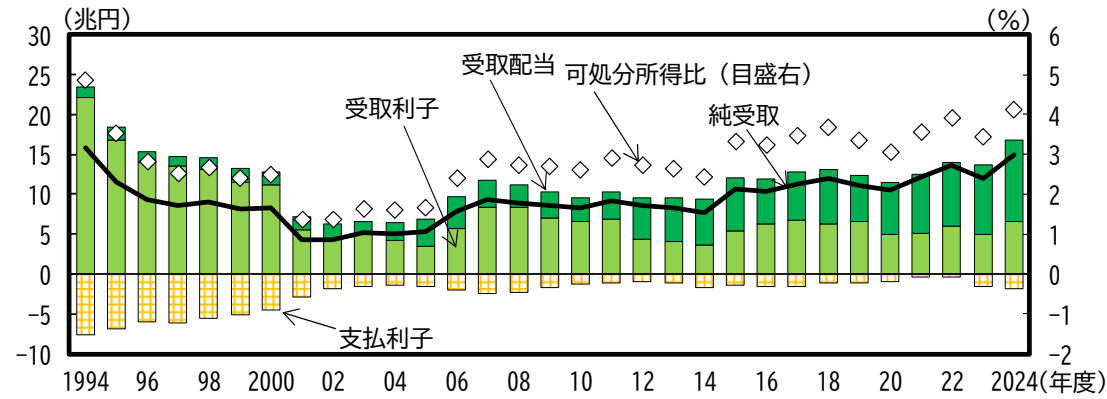
² この場合の「家計可処分所得」にも個人企業が含まれている点には注意が必要。

³ なお、ここでの受取・支払利子はFISIM調整後のものなので、実際のキャッシュフローに近いと考えられるFISIM調整前ベースでみるとこれよりも受取利子が少なく、支払利子が多くなると考えられる。

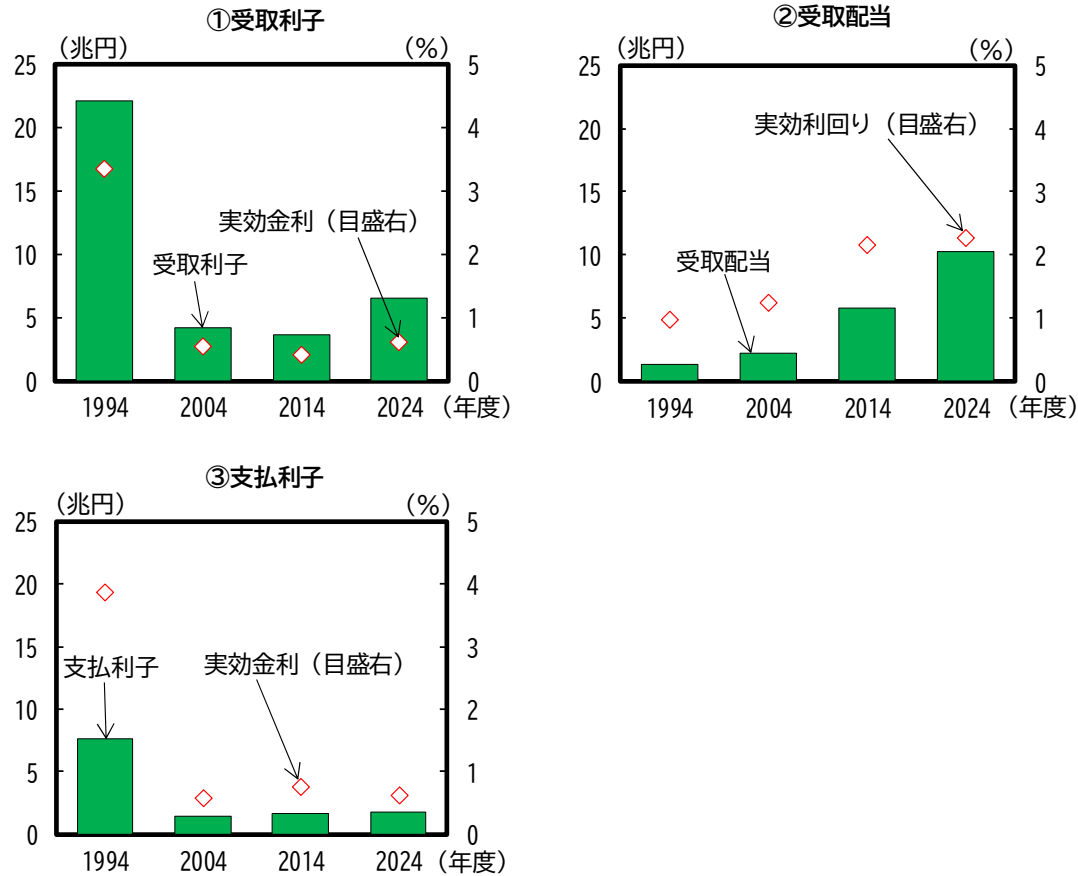
⁴ 国土交通省「令和7年度民間住宅ローンの実態に関する調査」

第2－1－6図 財産所得と平均利子率

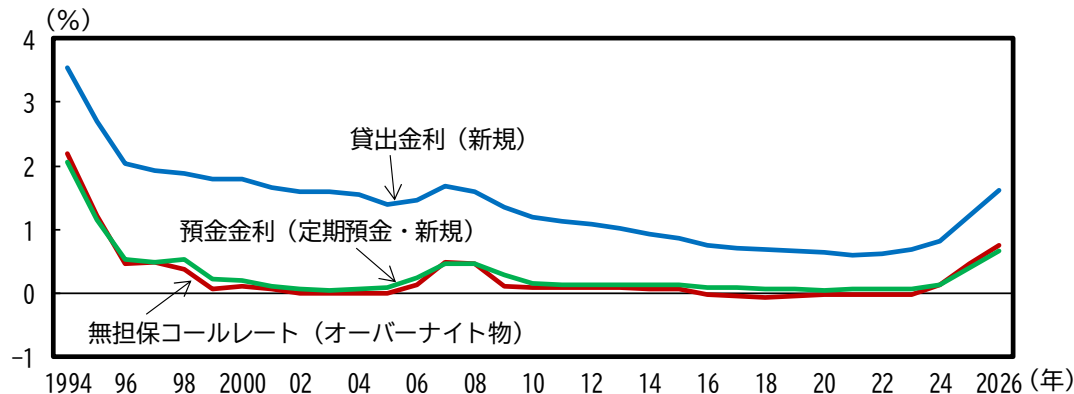
(1) 家計の財産所得・支払の推移



(2) 受取・支払額と実効金利



(3) 各種金利の推移



(備考) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行「定期預金の預入期間別平均金利」「貸出約定平均金利」「短期金融市場金利」により作成。受取・支払利子はFISIM調整後ベース。(2)の実効金利・利回りは、年度末の各ストックに対する年度内のフローの受取・支払の割合。それぞれ分母は、①は預金、貸出、債務証券。②は持分・投資信託受益証券。③は住宅貸付と消費者信用。(3)は月次データの年間平均(2026年は、貸出・預金金利は5月、無担保コールレートは6月まで)。

このように、物価・金利・資産価格が動く経済においては、現預金は実質の価値が目減りする一方で、これまでは株式を始めとする資産価格の上昇により、金融資産全体で見れば増加傾向が続いている。また、金利については、2026年6月時点では政策金利が1.0%と、1980年代よりは低い水準にあるが、2000年代～2010年代の、政策金利が0%以下、長期金利も最低で0%台であった時期と比べると、家計の受取・支払利子は、資産に対する割合でみても、共に緩やかながら増加傾向となっている。金利がプラスとなり、金利変動が常態化する経済では、金融資産・負債の状況が、毎年の所得のフローにも相応に影響を与えるといえる。

一方、資産・負債保有額については、家計によって大きく異なるため、例えば株価の上昇で恩恵を受けるのは株式保有者に集中するなど、属性によって、経済・金融状況の変化による影響が異なると考えられる。また、「2025年度日本経済レポート」でも分析したように、物価上昇が各家計に与える影響は、それぞれの消費バスケットの違いにより、消費者物価の「総合」指数では捕捉しきれない側面がある。本節後半では、各種個票データ等を用いて、物価・金利・資産価格の変動による家計属性ごとの影響の違いについて分析を行う。

2. 家計属性ごとにみた物価・資産価格の変動による影響

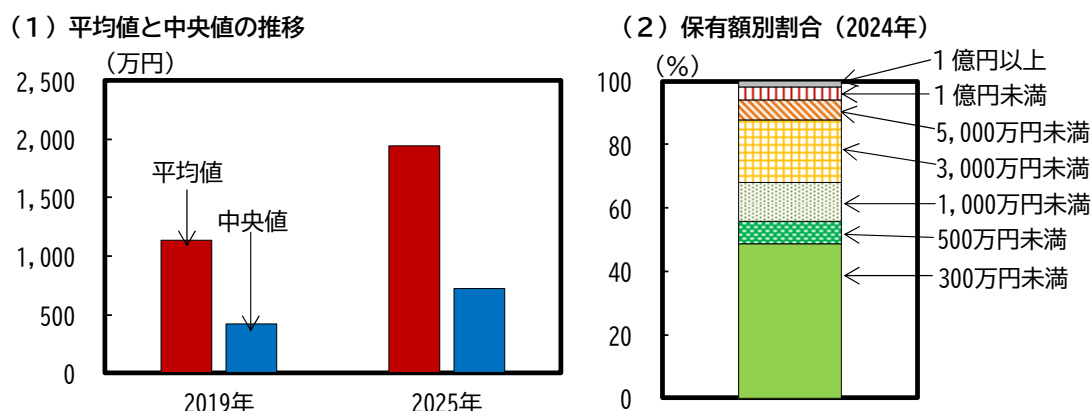
(資産保有額の中央値と平均値のかい離が拡大)

まず、「家計の金融行動に関する世論調査」を用いて⁵、家計の保有する資産の中央値と

⁵ なお、本節の分析にあたり、東京大学社会科学研究所附属社会調査・データアーカイブ研究センターSSJデータアーカイブから「家計の金融行動に関する世論調査」(二人以上世帯調査, 2024)(金融経

平均値を 2019 年と 2025 年の 2 時点で見ると、2019 年時点では、全世帯の資産の中央値は 419 万円、平均値は 1,139 万円、2025 年時点では中央値は 720 万円、平均値は 1,940 万円となっている（第 2-1-7 図（1））。どちらの年も平均値が中央値を大きく上回り、その差が広がっていることがわかる。これは、資産の保有が正規分布ではなく、極端に高額な資産を保有している一部世帯の存在が平均値を中央値以上に押し上げ、その傾向は更に拡大している可能性を示している。実際に、個票データを用いて資産額の分布を確認すると、2024 年時点で金融資産保有額が 300 万円未満の家計の割合は全体の 5 割近く、保有額が 3,000 万円以上 5,000 万円未満の家計は全体の 6 % 程度、保有額が 1 億円以上の家計は全体の 2 % 程度となっている（第 2-1-7 図（2））。平均値と中央値が離れていることが同図からもみて取れる。

第 2-1-7 図 金融資産保有額の分布（2 人以上世帯）



（備考）金融経済教育推進機構「家計の金融行動に関する世論調査」により作成。二人以上世帯。

（高齢になるほど資産保有額が増加、負債は現役世代に集中）

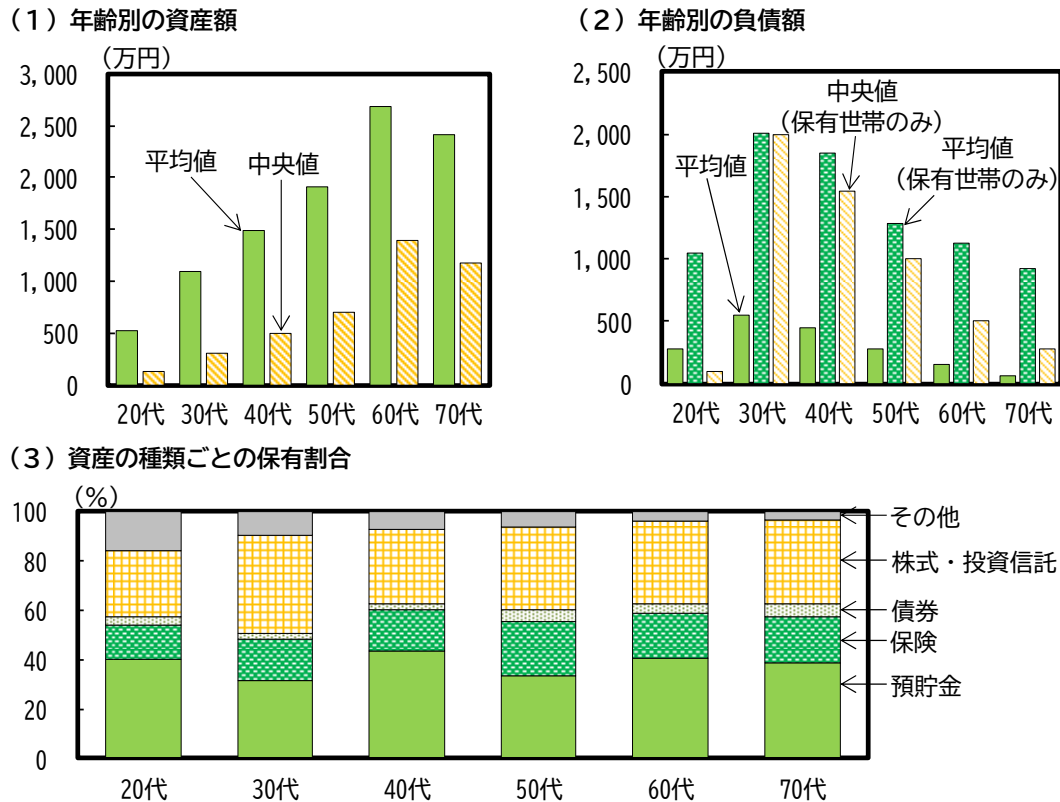
次に、年齢階層ごとに資産・負債の保有額を同様にみていくと、資産保有額は高齢になるほど平均値、中央値とも増加する傾向がみられる（第 2-1-8 図（1））。令和 6 年度年次経済財政報告（内閣府（2024））でも指摘したとおり、本来、ライフサイクル仮説の下では、現役時代に資産を積み上げ、引退後はその資産を取り崩して生活を送るものと考えられるが、実際には、就業率が下がる 70 代になっても、資産額は 60 代以前とほぼ変わらず、高齢者が様々な理由で資産を取り崩さずに生活している姿がうかがえる。一方、負債についてみると、中央値はいずれの年代でもゼロ、すなわち、世帯の半数は負債を保有していないが、平均で見ると、現役世代である 30 代、40 代の負債保有額が多く、高齢になるほど少ない傾向がみられる（第 2-1-8 図（2））。これは、30 代・40 代は住宅を購入するための借入れを行う世帯が多いことによるものと考えられる。ただし、住宅ロー

済教育推進機構）の個票データの提供を受けた。

ンであれば、家計のバランスシート上は、資産側に住宅が増えることになるため、必ずしも負債超過を示唆するものではないといえる。また、中央値と平均値の差が小さく、ばらつきは資産ほどではないこともわかる。

最後に、金融資産に占める各資産の保有割合を年代別にみると、20代は預貯金の保有割合が高く、株式・投資信託の保有割合は他の世代に比べて低い一方で、30代以降は預貯金の保有割合が低くなると株式・投資信託の保有割合が高まる傾向にあり、特に、2025年の調査では、30代における株式・投資信託の保有割合の高さが特徴的である（第2-1-8図（3））。資産の総額が少ないうちは流動性の高い資産の保有を優先する⁶一方で、年代が上がり、資産が蓄積されるとリスク性資産を保有する傾向が高まることが示唆される。また、若い世帯が住宅を購入するための初期資金として資産をためている場合なども、価格変動の少ない現預金等を多めに持つ背景にある可能性があると考えられる。

第2-1-8図 年齢別金融資産・負債保有額（2人以上世帯・2025年）



（備考）金融経済教育推進機構「家計の金融行動に関する世論調査」により作成。二人以上世帯。「保険」は生命保険、損害保険、個人年金保険の和。「その他」は金銭信託、財形貯蓄、その他金融商品の和。

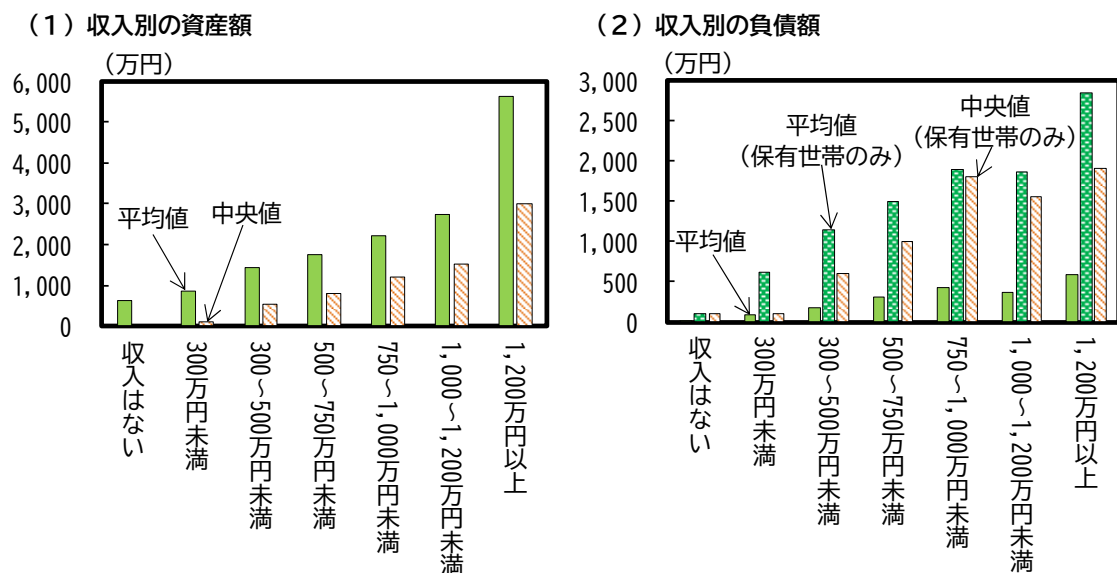
⁶ なお、株式を始め現預金以外の資産の割合が「資金循環統計」と比べると全体的に高いが、「家計の金融行動に関する世論調査」では、金融資産を「運用の為または将来に備えて蓄えている部分」とし「日常的な出し入れ・引落しに備えている部分」は除くこととしており、その関係で現預金比率が低めに出ている可能性がある。

（収入が多いほど株式保有の割合が高い傾向）

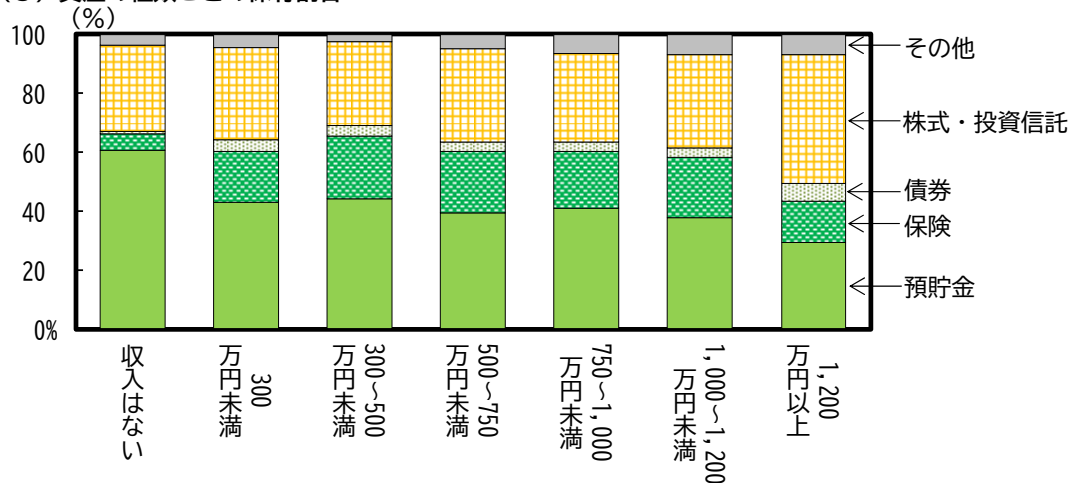
次に、年間収入階層別にみると、収入が多いほど金融資産、負債共に、中央値、平均値が上がる傾向が読み取れる（第2-1-9図）。特に収入が1,200万円以上の世帯では、収入が1,200万円未満の世帯と比べて、金融資産の平均値が倍以上となるなど、大きな差がみられる。収入1,200万円以上の世帯には定義上、極端に多額の収入の世帯も含まれることから、金融資産の保有額も大きくなりやすく、平均値と中央値のかい離幅も広がりやすい。負債側についても、収入が高いほど負債も多くなる傾向がみられるが、資産額の違いほど大きな差はない。負債の場合、資産額のように収入の多寡とある種比例的な関係が生じやすいとはいえないこと、また、家計の負債の多くは住宅購入のためのローンが占めるが、収入の多い世帯ほど自己資金を多く用意するなどにより負債額を相対的に抑えやすいことが関係している可能性が考えられる。また、資産構成をみると、収入が1,200万円までの世帯は、無収入の世帯を除けば、資産構成にそれほど大きな差はないが、収入が1,200万円を超えると株式・投資信託の割合が高く、預貯金の割合が低くなっている。

なお、「収入はない」世帯でも資産の平均値が634万円と、収入300万円未満の世帯の資産平均値（858万円）とそれほど大きく変わらない資産額となっている。ここでの収入には、勤労所得や年金収入だけでなく、保有資産が生み出す配当・利子収入等も含まれる定義となっているため、誤回答の存在を排除して考えれば、このカテゴリーの世帯には、例えば相続等により過去に取得した資産そのものを取り崩して生活している者などが含まれることになる。この点について、「収入はない」と答えた世帯をみると、金融資産がゼロである割合は2025年で6割弱となっており、一部の高額資産保有者が平均を押し上げていることがわかる（第2-1-9図（4））。実際、「収入はない」世帯の10%が金融資産保有額を3,000万円以上と回答している。

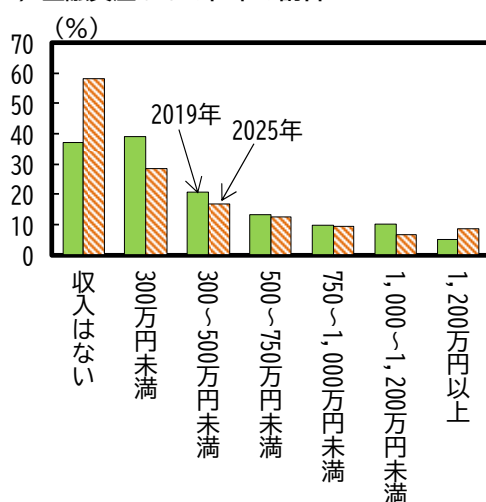
第2-1-9図 収入別金融資産・負債保有額（2人以上世帯・2025年）



(3) 資産の種類ごとの保有割合



(4) 金融資産が0の世帯の割合



(備考) 金融経済教育推進機構「家計の金融行動に関する世論調査」により作成。二人以上世帯。「保険」は生命保険、損害保険、個人年金保険の和。「その他」は金銭信託、財形貯蓄、その他金融商品の和。

(金利上昇による純受取は高齢層でプラス、住宅ローン保有世帯でマイナスの傾向)

ここまで、資産・負債の保有構造が年代・収入属性で異なることをみた。我が国では、2021年末頃から物価の上昇傾向が明確にみられるようになり、また、2024年から政策金利が引上げられてきたことなどを受けて、住宅ローン金利や預金金利は上昇を続けている。また、株価についても、日経平均株価で2024年から倍近くに上昇するなど、大きな動きをみせている。

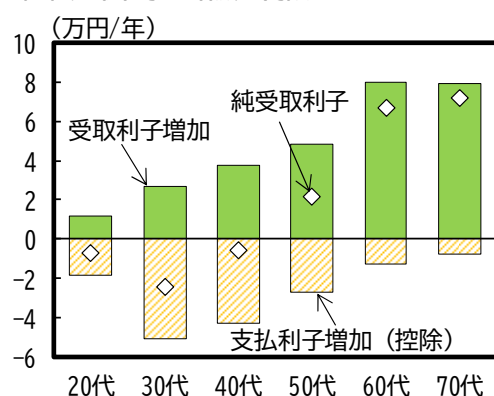
一般に、金利が上昇する場合、預金等を保有する世帯にとっては利子所得が増加する一方、住宅ローンを保有する世帯にとっては利払いが増加するといった影響が生じる。また、株価が上昇する場合は、株式を保有する世帯において評価益や配当収入が増加することになる。それでは、家計の現在の金融資産・負債構造を前提にした場合、金利や株価の変化はそれぞれの世帯にどのようなメリット、デメリットをもたらすのだろうか。一定の

仮定を置いてシミュレーションをしてみよう。

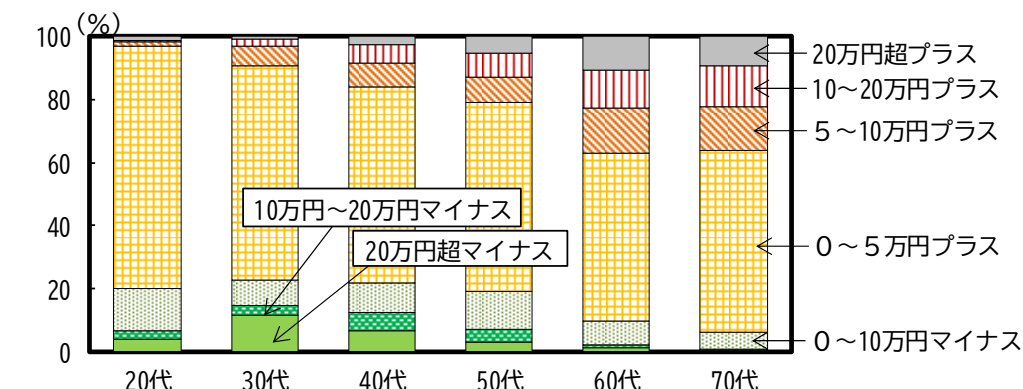
まず、金利の前提については、金利が実際に上昇し始めた過去の実績、すなわち 2023 年から 2026 年にかけての貸出金利と定期預金金利の上昇幅を参考に、住宅ローンなどの債務にかかる金利上昇が 1 %ポイント、預金等の金融資産にかかる金利上昇が 0.6 %ポイントと仮定する。これは、短期金利に連動する預金金利等の 1 単位の金利上昇に対して、住宅ローン金利など長めの期間の金利は 1.67 倍（1 %ポイント÷0.6 %ポイント）上昇する関係を想定していることに等しい。本稿試算の主旨は、特定の金利上昇幅を前提としたものではなく、長短金利の上昇幅の違いによって、家計の資産構成や世代の違いなどから生じる金利上昇への負担や恩恵を可視化しようとする試みである。その他の条件は変わらないとの前提で、これらの金利上昇による純受取利子への影響額を年代別に機械的に計算すると、まず、20 代～40 代では金利上昇による純受取利子の増加幅はマイナス、すなわち、支払利子の増加が受取利子の増加を上回っていることがわかる（第 2－1－10 図（1））。現役世代は住宅ローンを抱える世帯も多く、金利が上昇することで住宅ローンの利払いが増加する影響が大きく現れると考えられる。また、金利上昇による純受取利子の増減規模を年代ごとにみると、例えば、純受取利子の減少額（純支払利子の増加額）が最も大きい 30 代では、20 万円超のマイナス（負担増）となる世帯が 1 割超である一方、純受取利子が 10 万円以上増加する世帯は 3 %弱と僅かであるなど、若年層では純受取利子でみた恩恵が相対的に小さいことがわかる（第 2－1－10 図（2））。一方、純受取利子の増加が最も多い 70 代では、純受取利子が 10 万円超のプラスとなる世帯が 2 割以上、20 万円超のプラスとなる世帯が 1 割弱となっている。ただし、70 代で純受取利子が 0 ～ 5 万円のプラスにとどまる世帯も約 6 割に上っており、高齢世帯において金利上昇の恩恵にばらつきが大きいこともみて取れる。

第 2－1－10図 金利が上昇した場合の影響

（1）純受取利子の増減の内訳



(2) 純受取利子の増減額の規模別世帯割合

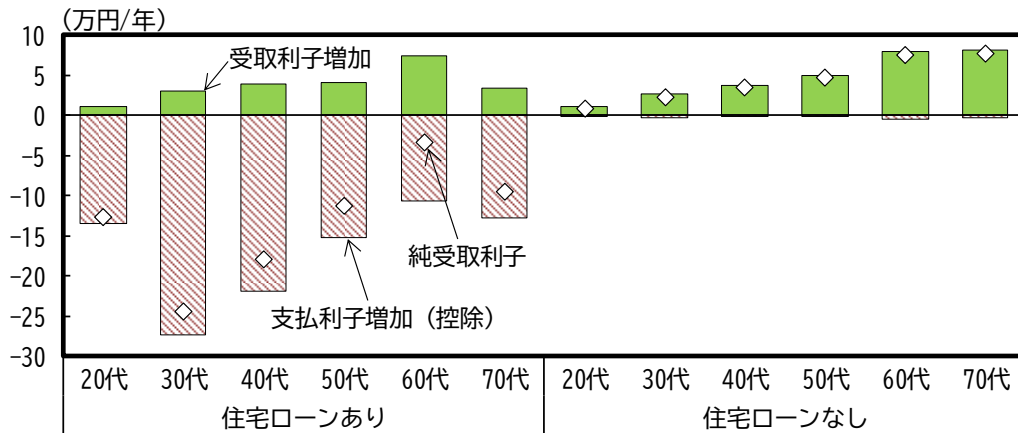


(備考) 金融経済教育推進機構「家計の金融行動に関する世論調査」により作成。2024年の二人以上世帯の金融資産・負債をベースに、金融資産のうち株式・投資信託以外の資産に受取利率の上昇幅を、負債総額に支払利率の上昇幅を乗じることで計算。

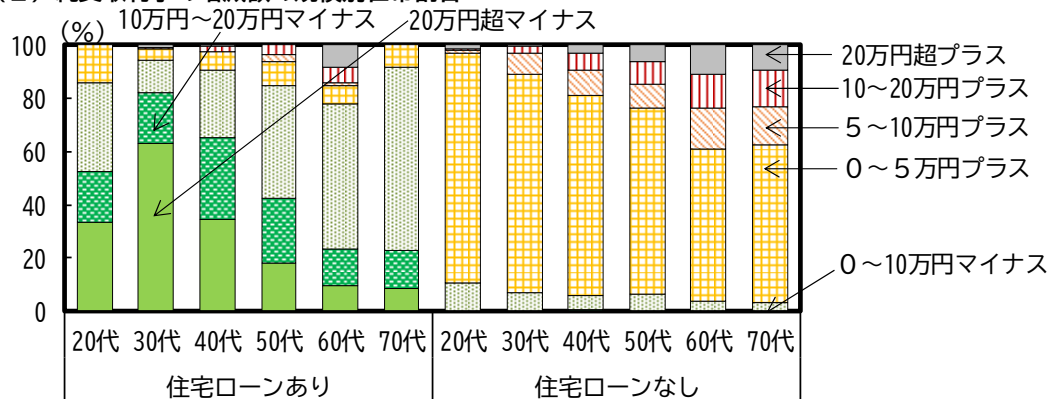
次に、同様の前提の下、住宅ローン保有世帯について、金利上昇がどの程度、家計の負担を押し上げるかをみると、現役世代を中心に負担の増加幅が大きいことがわかる(第2-1-11図)。例えば、純支払利子の増加幅の大きい30代の住宅ローン保有世帯では、年間の負担増は平均で24万円程度、金利上昇の前提次第で金額は変動するため可処分所得比でインパクトを測ると、本調査の可処分所得の平均(600万円程度)の4%程度の金利負担増となる。住宅ローン保有世帯では、金利上昇により住宅ローンの利払い費が増加し、年代を問わず負担増が見込まれるが、負担の増加幅は年代が上がるごとに縮小する傾向がみられる。これは、30代は住宅を新規に購入する世帯も多く、ローン残高も相対的に大きいのにに対し、40代、50代と年齢が上がるにつれてローンの返済が進み、残高が小さくなることによるものと考えられる。本調査においては、住宅ローン保有世帯のローン残高の平均は、30代で約2,600万円、40代で約2,000万円、50代で約1,300万円と、年代が上がるにつれてローンの返済が進むこともあって、残高が減少する傾向がみられる。また、金利上昇による純受取利子の増減の分布をみても、住宅ローンを保有する現役世代の負担増は大きく、例えば30代の住宅ローンを保有する世帯の6割強は、年間20万円超の負担増となっている。これは、30代を始めとした現役世代では、金融資産に比して住宅ローンの規模が相対的に大きく、金利が上昇すると、受取利子の増加よりも、住宅ローンの返済負担の増加の方が大きくなることによるものと考えられる。

第2-1-11図 住宅ローンの有無別でみた金利上昇の影響

(1) 純受取利子の増減の内訳



(2) 純受取利子の増減額の規模別世帯割合



(備考) 金融経済教育推進機構「家計の金融行動に関する世論調査」により作成。2024年の二人以上世帯の金融資産・負債をベースに、金融資産のうち株式・投資信託以外の資産に受取利率の上昇幅を、負債総額に支払利率の上昇幅を乗じることで計算。

(株価の変動の影響は年代と収入によるばらつきが大きい)

さらに、株価上昇も考慮したシミュレーションを試みる。株価も市場において決まるものであることから、ここでは過去の実績として、最近の名目GDP成長率を参考に、株価の上昇率を年5%と仮定する⁷。金利の仮定についてはこれまでと同様である。

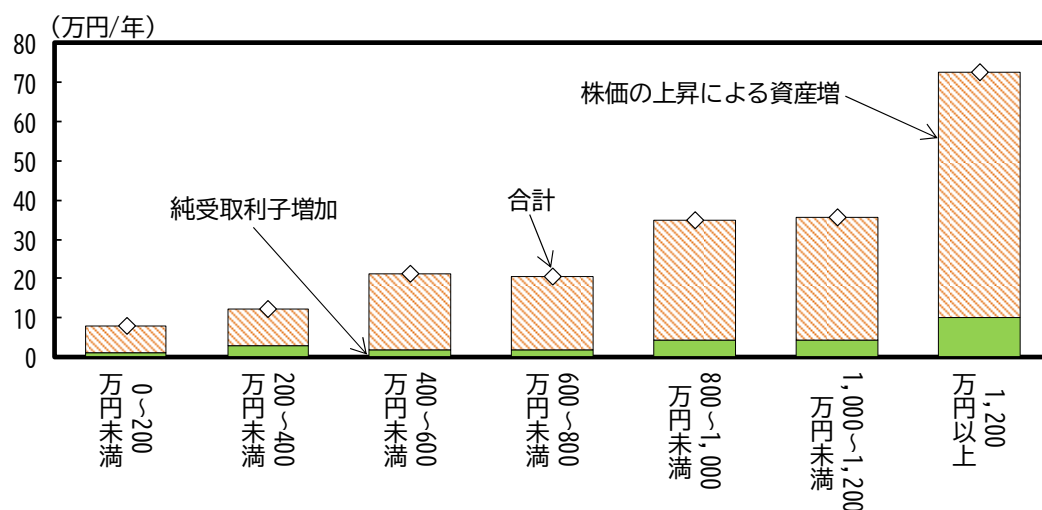
まず、試算結果を所得階層別にみると、株式保有額は所得水準におおむね連動することから、株価が上昇すると、所得水準が高い世帯ほど金融資産が増加する傾向にあることがわかる(第2-1-12図(1))。特に、年収1,200万円以上の世帯では、金利上昇によ

⁷ 金利の前提と同様、2023年初頭～2026年6月の株価上昇率(日経平均ベース)を前提にすると株価上昇率は年率33%程度となるが、これはこの間の名目GDP上昇率(年率4%程度)を相当程度上回る前提となる。ここでは、過去の研究を参考に、一般に、20～30年程度の期間にわたる平均的な株式収益率は2～8%とされることが多いことから、5%の株価上昇率を前提とした。

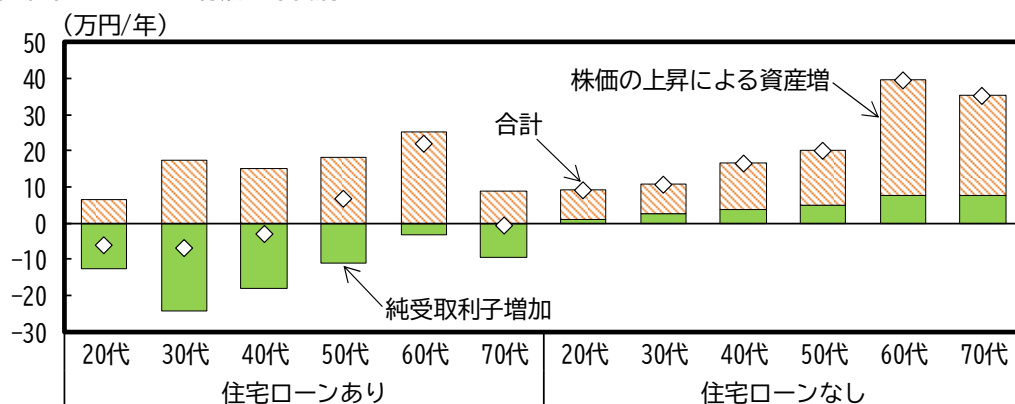
る純受取利子の増加を大きく上回るプラス幅となっている。また、世代ごとに、住宅ローンの有無別にみると、現役世代の住宅ローン保有世帯は、40代までは本稿の前提とした金利上昇・株価上昇の組み合わせでは、金融資産はネットで減少する傾向となる（第2-1-12図（2））。一方、株式保有額の大きい高齢世代においては、本稿の前提とした金利上昇・株価上昇の組み合わせでは金融資産の増加幅も大きい。金利・株価の上昇は住宅ローンを保有していない世帯を中心に、高齢層への恩恵が相対的に大きいことがうかがわれる。

第2-1-12図 金利・株価上昇による家計金融資産の変化

（1）所得階層別



（2）住宅ローンの有無、年代別



（備考）金融経済教育推進機構「家計の金融行動に関する世論調査」により作成。2024年の二人以上世帯の金融資産・負債をベースに、受取・支払利子増加は、金融資産のうち株式・投資信託以外の資産に受取利率の上昇幅を、負債総額に支払利率の上昇幅を乗じることで計算。株価の上昇による資産増は、株式・投資信託の保有額に株価上昇率を乗じることで計算。

実際には、2024 年から 2026 年半ばにかけて、日経平均株価でみれば2倍近くに上昇しており、未実現のキャピタルゲインを含めて考えれば、株式保有世帯が受けた恩恵は全体としてこれよりも大きかったと考えられる。この期間の預金金利や住宅ローン金利の上昇幅がそれぞれ 0.5%程度、0.8%程度であったことに鑑みれば、株式保有世帯の金融資産全体の増加幅は、株式非保有世帯よりも大きかったこと、また、住宅ローン保有世帯の負担増の規模は金融資産全体の増加幅と比べれば小さかったことがうかがわれる。もっとも、金利や株価は市場において決まるものであり、本稿のシミュレーションは一定の機械的な想定に基づく金利や株価の変動を前提とした試算である。負担額や受益額といった金額そのものに意味があるのではなく、金利構造や株価との相対関係が与える影響を家計の資産保有の異質性等を考慮した上で議論することに意味がある。また、金利の重要な決定要因の一つに金融政策があるが、日本銀行法は、金融政策運営の理念として、「物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資すること」と定めており、本シミュレーションはそうした物価安定を始めとした金利調節の便益等を捨象している点などには留意が必要である。

我が国では、「貯蓄から投資へ」の取組の下、2024 年の新NISA制度の導入を含め、様々な形で、家計の現預金が投資に向かい、企業価値向上の恩恵が家計に還元される流れを推進してきた。こうした取組の効果もあって、家計の株式などのリスク性資産の保有割合は高まっており、株式を保有する家計は未実現の評価益を含めた株価上昇の潜在的な恩恵を享受してきたと考えられる。ただし、こうした株価や金利の変化は、市場において決まるものであることに加え、所得や年代、住宅ローンや株式保有額の多寡などにより影響に差異が生じる側面があることに十分に留意した分析が今後も重要である。

（大都市圏では家賃や金利、地方部ではエネルギー価格上昇の影響が大きい）

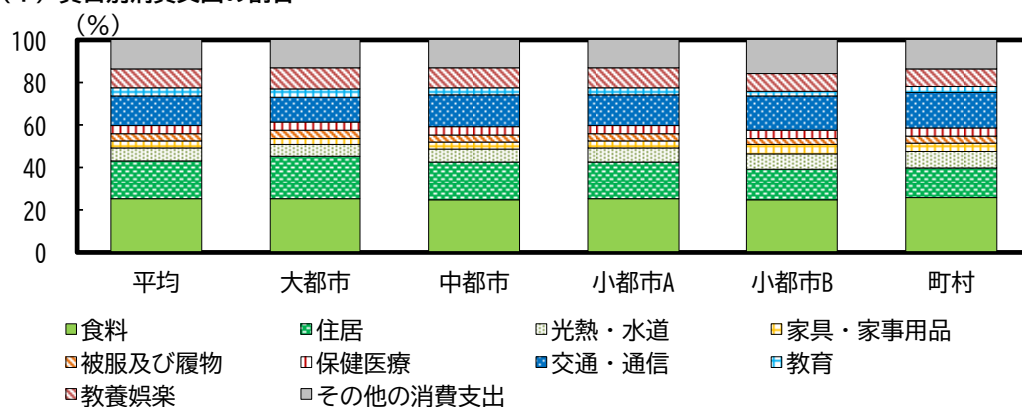
ここまで、金利や株価の上昇が家計の資産・負債の構造に応じてどのように影響するかを分析してきた。金利や株価が動く背景は様々であるが、物価又は名目GDPの動きは重要な要素であることから、ここでは物価にも焦点を当てることとしたい。「2025 年度日本経済レポート」では、「家計調査」のデータを用いて、世帯類型別にみた直面物価上昇率を、各類型の消費バスケットを物価上昇率のウェイトとして計算することで、所得が相対的に低い家計ほど直面する物価上昇率が高いことなどを指摘した。以下では、「全国家計構造調査」を用いて、世帯類型別の消費構造の違いについて考察するとともに、金利や住居費、エネルギー価格の上昇といった価格変動により各家計にどのような影響が生じるかを分析する。

まず、都市部と地方部の消費支出の違いをみると、大都市では住居費が、小都市や町村では交通・通信費の割合が相対的に高いことがわかる（第2-1-13図）。ここでの「住居費」は、住居に関する負担全般を捕捉するため、「家賃地代」のほか、実支出以外の支払いである「土地家屋借金返済」を住宅ローン返済額とみなして合計している。東京や大阪を始めとする大都市圏における住居費の割合の高さについては、家賃が中小都市と比

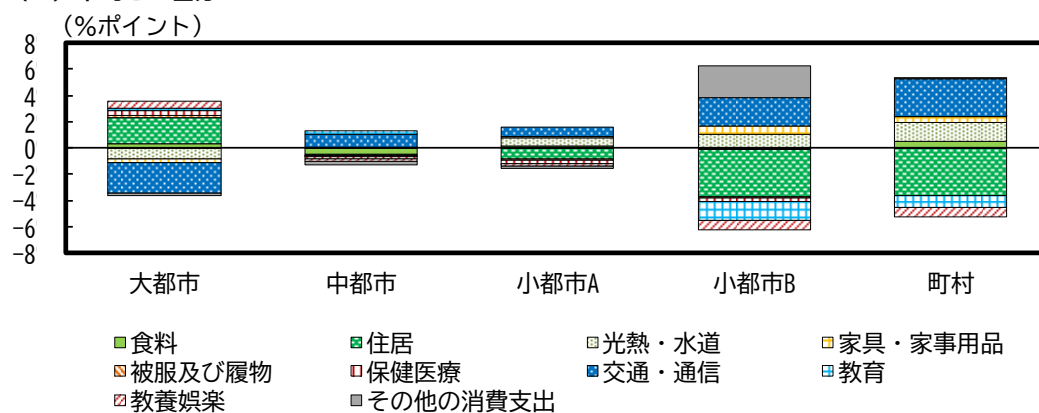
べてもここ数年で高い伸びを示しており、また、住宅価格も上昇する中、住宅ローンの支払いも増加していることが背景にあると考えられる。家賃はその他の財・サービスの物価に遅れて上昇を始めたが、募集家賃⁸は、契約済物件を含めた家賃全体と比べても速いペースで上昇しており、都市部の消費者に相対的に重い負担となっていることがうかがわれる。一方、地方部の交通・通信費の高さは、ガソリン及び自動車購入費が主因となっている。エネルギー価格、特にガソリン価格の上昇は、地方の消費者に相対的に重い負担となることが見込まれる。

第2-1-13図 都市階級別消費支出（2024年）

(1) 費目別消費支出の割合



(2) 平均との差分



(備考) 総務省「全国家計構造調査」により作成。総世帯・勤労者世帯。住居は、消費支出の「住居」に加え、「土地家屋借金返済」を含む。

(住宅ローンや家賃は可処分所得の15%超に相当)

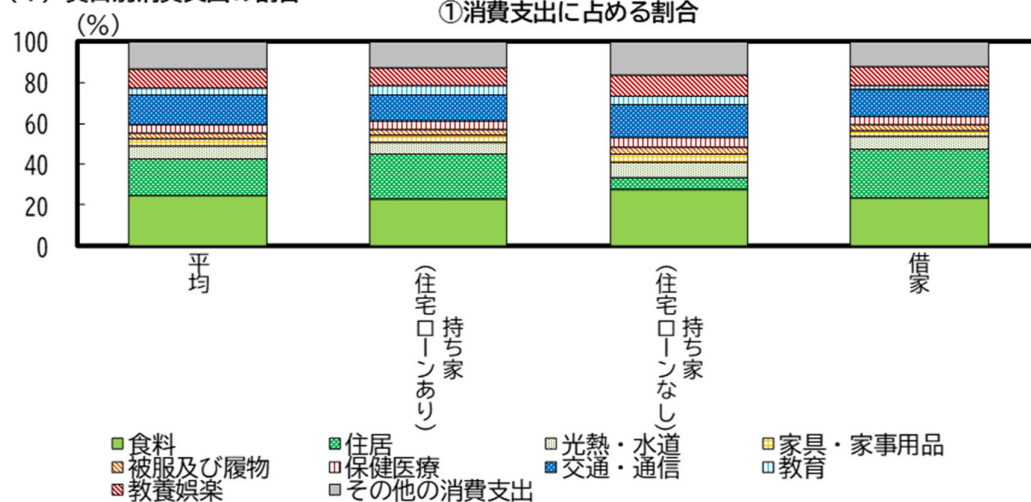
次に、住宅ローンや家賃の有無別に消費構造をみると、住宅ローンの支払いのない持ち

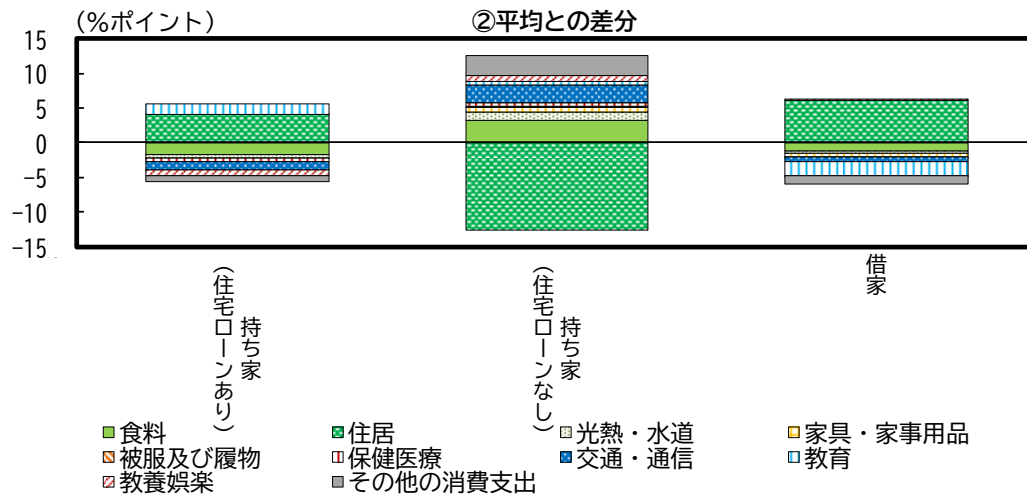
⁸ 東京都の募集家賃については、木太久・辻村（2026）を参照。

家世帯は消費支出に占める住居費の割合が低く、全体平均の 17.9%に対し、持ち家の修繕費等の費用に限定されることから 5.3%と低い比率となっている（第2-1-14 図（1））。一方、住宅ローンを支払っている持ち家世帯は 21.9%、借家世帯は 23.9%となっており、住宅ローンのない持ち家世帯との差は 15~20 ポイント程度となっている。言い換えると、住宅ローン支払いや借家の家賃の支払いは、可処分所得の 15~20%に相当する差につながっているともいえる。可処分所得に占める割合でみると、住宅ローンの支払いのない持ち家世帯の住居費の割合は 3.7%、消費支出全体の可処分所得比（平均消費性向）は 70.1%となっており、住宅ローンを保有している世帯や借家の家賃を支払っている世帯と比べると、どちらの割合も低く、食費などその他の支出や貯蓄に回す割合が高くなっていることがわかる（第2-1-14 図（2））。住宅ローン保有世帯は、金利が上昇した際の負担増が相対的に大きいことをみたが、消費の支出構造の面でも裁量的・選択的支出に回せる自由度が相対的に小さくなる傾向があることがうかがわれ、世帯によっては物価上昇に対する負担感が高まりやすい点には注意が必要である。

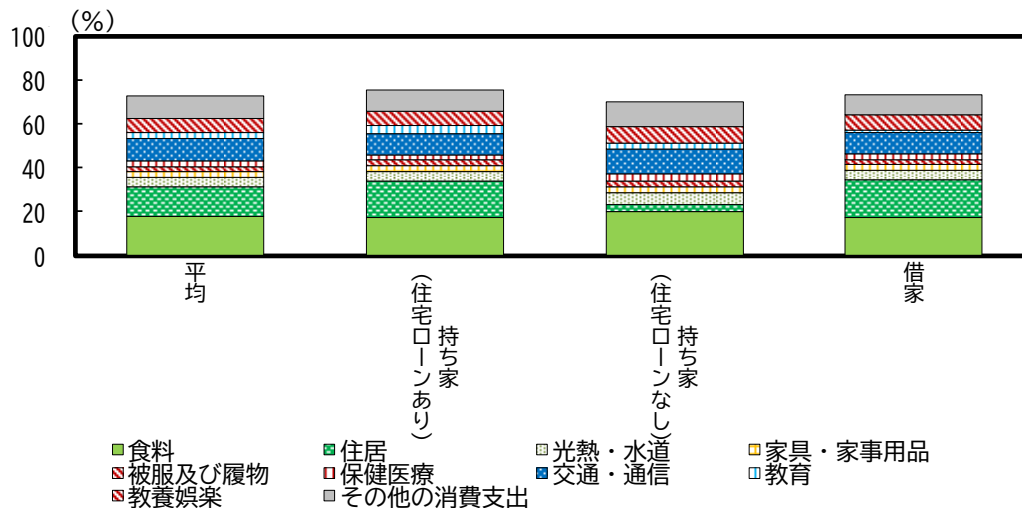
第2-1-14図 現住居の所有関係別の消費支出（2024年）

（1）費目別消費支出の割合





(2) 可処分所得に占める費目別割合



(備考) 総務省「全国家計構造調査」により作成。総世帯・勤労者世帯。住居は、消費支出の「住居」に加え、「土地家屋借金返済」を含む。

(原油価格の上昇は地方や低所得者に影響しやすい)

次に、2026 年春以降の中東情勢の緊迫化が各世帯類型に与える影響の違いについて分析する。計量モデル（ベクトル自己回帰（VAR）モデル）を用いて試算すると⁹、原油価格が 10%上昇するようなショックが生じた場合、エネルギー価格の上昇率を 1 年後に最大で 2 %ポイント、C P I 全体の上昇率を 0.3 %ポイント程度押し上げる関係がみられる。一方、消費バスケットは世帯類型によって異なることから、直面する消費者物価が異なるのと同様に、原油価格上昇ショックによる影響も異なることになる。

そこで、改めて各世帯類型について、エネルギー、食料品が消費支出に占める割合を比

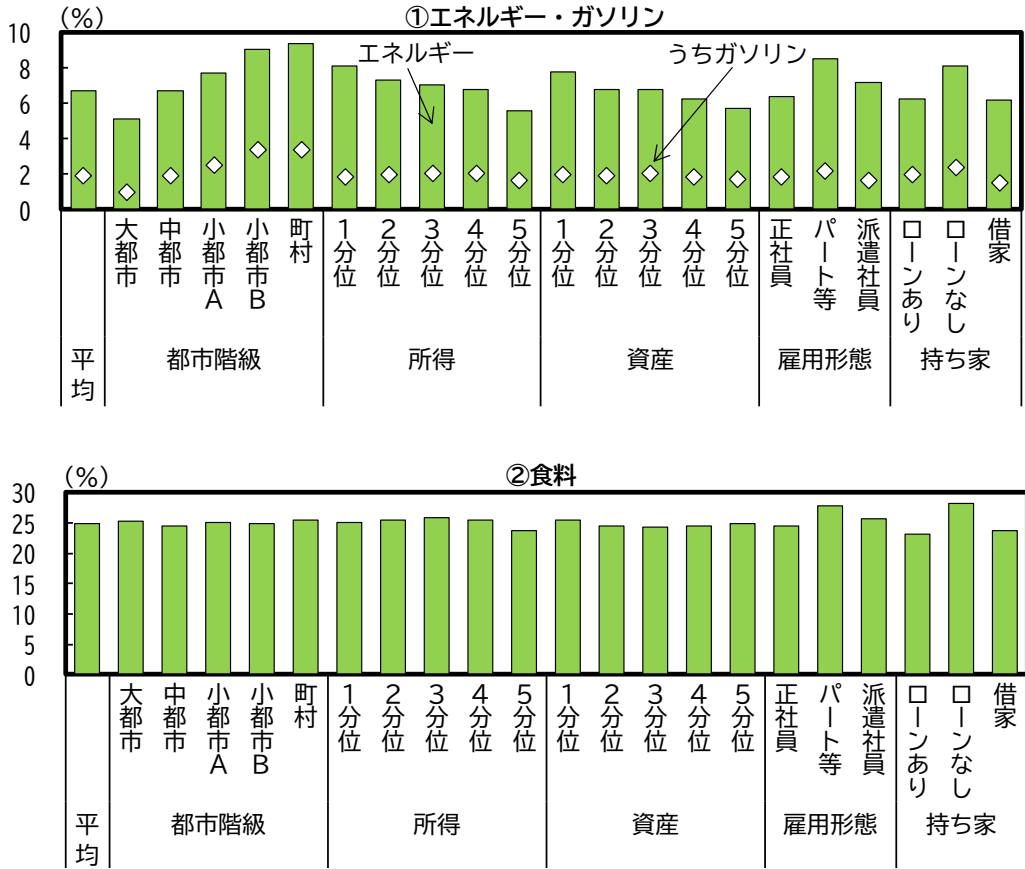
⁹ 元の VAR モデルの推計の詳細は並木ほか（2026）を参照。

較すると、エネルギー、特にガソリン支出については、大都市部よりも地方部の方が大きくなっている（第2-1-15図（1））。大都市部では消費支出に占めるエネルギーの割合が5.1%、ガソリンの割合が1.0%であるのに対し、町村部ではそれぞれ9.4%、3.4%となっている。町村部では、自動車が移動に欠かせない手段となっていることも多く、ガソリンの消費量が相対的に多くなっているものと考えられる。また、所得や資産が相対的に少ない層では、消費支出に占めるエネルギーの割合が高い傾向もみ取れる。住居別では「持ち家・住宅ローンなし」の家計でエネルギーが消費に占める割合がやや高くなっている。これは、住居費がかからない分、消費性向自体も低いことが影響していると考えられる。なお、ガソリン支出についてはそれほど大きな差はみられない。

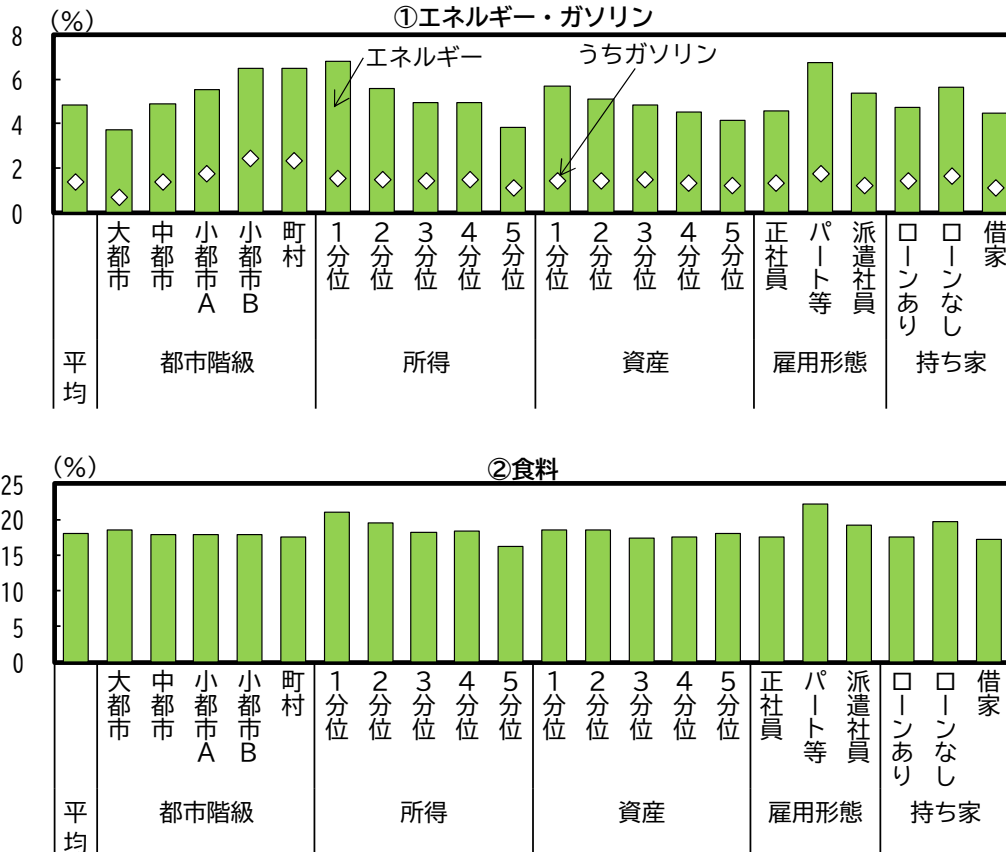
食料については、所得が最も多い第5分位の家計において消費支出に占める割合が低いが、エネルギーほどの差はない。これは、食料は、例えば安価な食品や外食に変更するなどある程度の節約の余地があるのに対し、エネルギーは購入品目が同一であることも影響していると考えられる。

第2-1-15図 消費支出・可処分所得に占めるエネルギー・食料の支出割合（2024年）

（1）消費支出に占めるエネルギー・食料の支出割合



(2) 可処分所得に占めるエネルギー・食料の支出割合



(備考) 総務省「全国家計構造調査」により作成。総世帯・勤労者世帯。全体の消費には、「土地家屋借金返済」を加えている。「パート等」はアルバイトを含む。エネルギーは「電気代」、「ガス代」、「灯油」及び「ガソリン」の合計。所得は「年間収入」、資産は「貯蓄現在高」を指す。

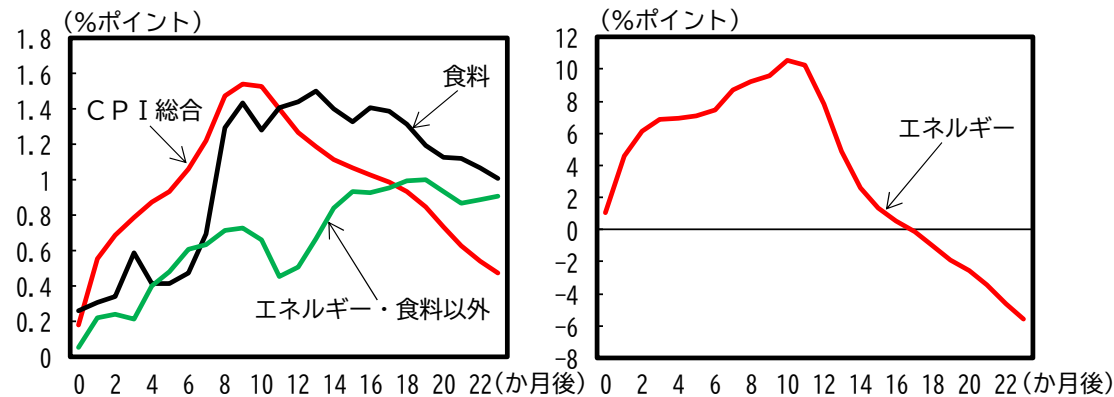
こうした特徴を踏まえて、原油価格の上昇が各世帯類型にどのような影響を与えるか、VARモデルの結果を用いてその差を試算した。具体的には、原油価格が2026年2月から4月にかけて最大で50%程度上昇したことを踏まえ、モデルから計算された、原油価格が10%上昇した際の反応の大きさを機械的に5倍した。

まず、原油価格上昇による「エネルギー・食料以外」の品目の反応をみると、「食料」よりも若干影響が小さいものの、影響は長期化し、2年後でも上昇率を1%ポイント程度押し上げる姿となっている(第2-1-16図(1))。サービス等、価格転嫁の下流にある分野については、食料以上に影響の発現に時間がかかる可能性を示唆している。その上で、原油価格上昇による1年間の家計負担への影響の試算結果をみると、勤労者世帯平均で消費支出全体の1%程度となっている。世帯類型別にみると、都市階級別では大都市で0.9%程度であるのに対し、町村では1.2%程度、所得が最も低い層(第1分位)では1.1%であるのに対し、最も高い層(第5分位)では0.9%となるなど、最大で0.2~0.3%ポイント程度の差が生じている(第2-1-16図(2))。可処分所得比でもおおむね同

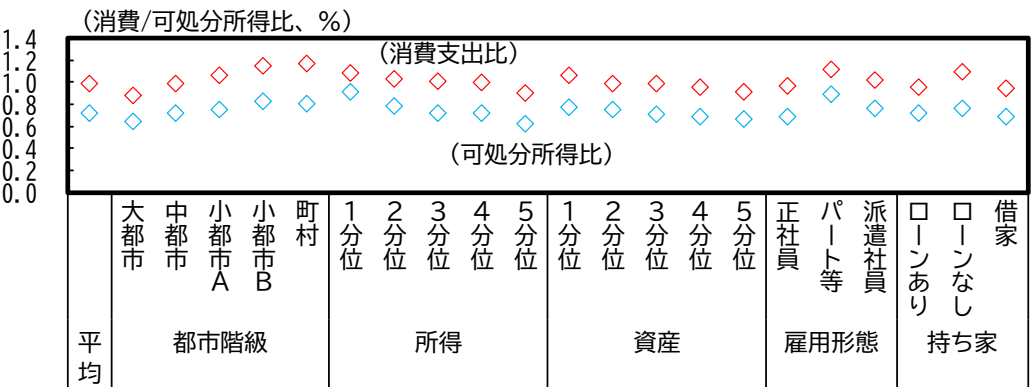
程度の差となっている。これは、中東情勢を受けた原油価格の上昇により生じた追加的な物価上昇圧力による影響に相当する。原油価格の上昇が地方部や低所得層などに相対的に大きく影響することに留意していくことが重要であるといえよう。

第2-1-16図 原油価格の上昇が各家計に与える影響

(1) 原油価格が50%上昇した場合の物価上昇率への影響（試算）



(2) 原油価格が50%上昇した場合の家計負担の増加



(備考) 総務省「全国家計構造調査」、「消費者物価指数」により作成。(1)は並木他(2026)で推計したVARのパラメーターを機械的に5倍して計算。エネルギーは「電気代」、「ガス代」、「灯油」及び「ガソリン」の合計。「エネルギー・食料以外」の系列は、2020年固定基準の消費者物価指数のウェイトを用いて、「CPI総合」の影響が「食料」の影響、「エネルギー」の影響、「エネルギー・食料以外」の影響の加重平均となるよう逆算した。(2)は総世帯・勤労者世帯。全体の消費には、「土地家屋借金返済」を加えている。「パート等」はアルバイトを含む。所得は「年間収入」、資産は「貯蓄現在高」を指す。

最後に、金利や物価に加え、給与所得の増加を加味した、家計への総合的にみた影響についてのシミュレーションを試みる。ここでは、幅広い世帯類型をカバーするため、複数のデータセットを確率的手法を用いて接合する統計的手法(コピュラ法)を用いる。これにより、物価上昇、金利上昇、賃金上昇の三つのマクロショックについて、どのような世帯類型に大きな影響を与えるか(負担減になるか、負担増になるかを含めて)分析した。

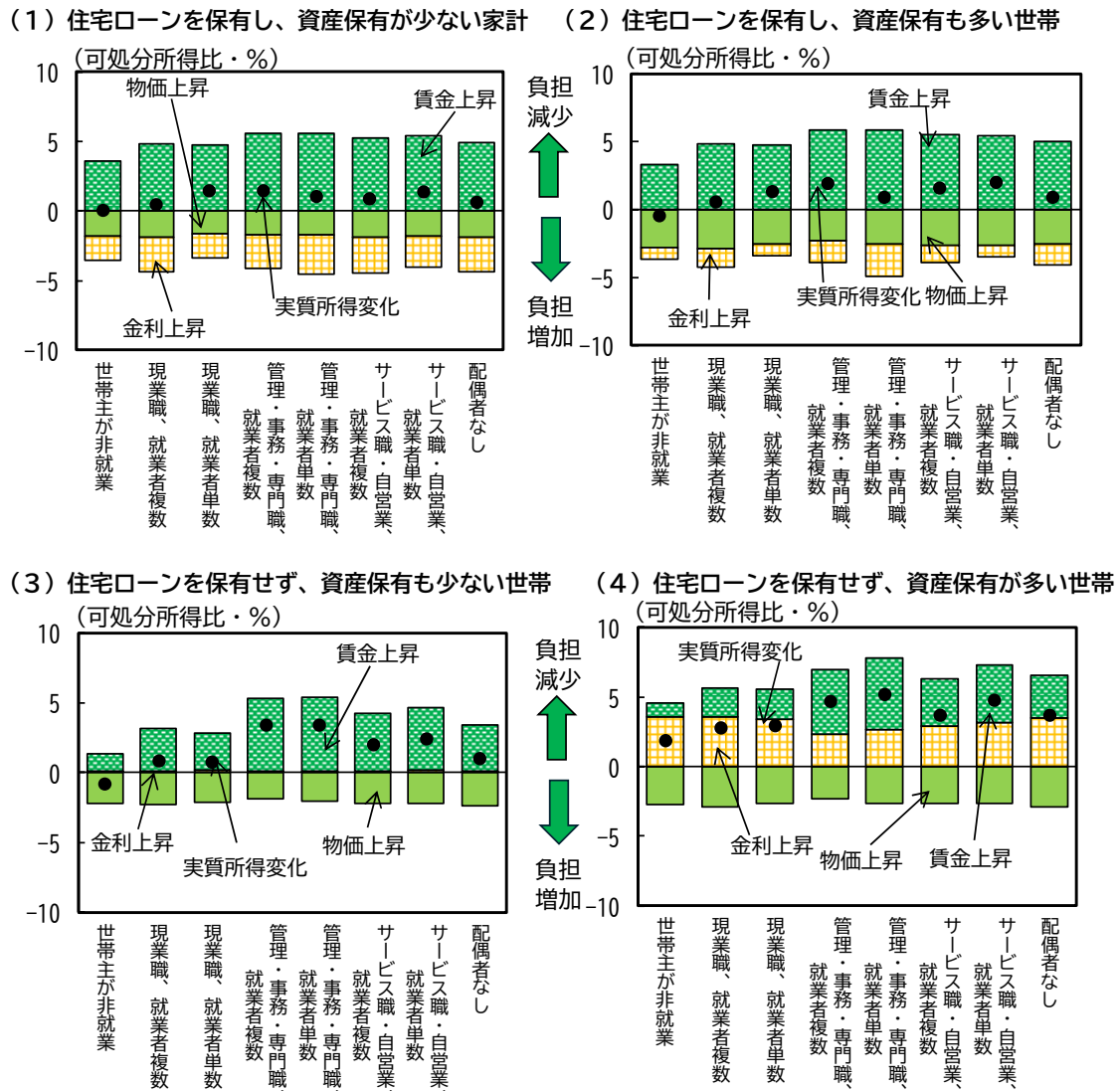
ここで、例えば、物価については中東情勢も踏まえエネルギーや食料の上昇幅が大きい（食料品やエネルギー関連を5%、それ以外はおおむね2%前後と想定）ことを、金利については住宅ローン金利が1%程度、預金金利や債券利回りなどが0.5~0.8%程度上昇することを、賃金については2026年度の春闘の賃金上昇率（企業規模に応じて4~5%前後）を想定している¹⁰。これにより、物価や金利の上昇という家計にとっての負担増は、賃金の上昇が伴うことによってどの程度相殺され得るかをみることができる。

分析結果については、住宅ローンの有無や世帯の勤労者数、雇用形態等の世帯類型ごとに、第2-1-17図にまとめた。まず、金利上昇による影響（橙）をみると、第2-1-11図などでも整理した通り、住宅ローンと金融資産の保有状況により、大きく影響が異なることがわかる。住宅ローンを保有する世帯（上段）は、ローンにかかる金利が上昇することで負担が増加する上、金融資産の保有額が限定的である層（左上）は、資産側の金利上昇による相殺がなく、最も大きな純負担増となっている。これに対し、住宅ローンを保有しない世帯（下段）は、金利上昇による負担増が限定的である上、資産を保有していれば（右下）、金利上昇による受取利子増加により純受取増となる。

また、いずれの世帯でも、物価上昇（黄緑）は負担増、賃金上昇（緑）は負担軽減に寄与しているが、賃金の伸びが物価の伸びを上回る状況が続く想定の下では、当然のことながら、負担は純減することになる。ただ、賃金上昇による負担軽減の度合いを属性別にみると、現業職の世帯では相対的にやや小さく出るといった違いもみられ、賃上げの業種による濃淡によって物価上昇等の負担軽減度合いも変わってくることから、賃金上昇の広がりを進展させていくことが重要になる。一方で、世帯主が引退したなどにより非就業となった世帯は、この試算では賃上げの恩恵を直接は受けないと仮定していることから、負担の変化の違いは資産の有無、すなわち、資産から生まれる利子等の所得による面が大きくなる。実際には、賃金上昇は現役世代の所得だけでなく、消費を始めとした経済活動を引き上げることを通じて非就労世帯にも恩恵が及ぶものであるが、資産保有の相対的な重要性は増す。物価や金利が動き出す経済環境の下では、フローの所得だけでなく、金融資産の状況なども踏まえた家計の総合的な経済状況を把握することの重要性を示唆しているといえる。

¹⁰ 詳細は付注2-1を参照。

第2-1-17図 資産負債ポジションと世帯の勤労構造別でみる3つの変化の影響



- (備考) 1. 総務省「家計調査」、「労働力調査」に基づき試算。
 2. 金融資産については、年間可処分所得以上の資産を保有している世帯を「多い」、それ未満の世帯を「少ない」と区分している（年間可処分所得が0以下または欠損の場合には、金融資産残高が200万円以上か未満で区分）。
 3. 縦軸は、各類型に属する世帯全体について、各ショックによる年間の影響額（所得増加分＋純利子受取増分－物価上昇による消費額増加分）の加重合計を、年間可処分所得の加重合計で除した比率（%）を表す。したがって、個々の世帯の負担率ではなく、当該類型全体でみた平均的な変化率を示している。プラスは（実質で見た）負担減少、マイナスは負担増加を示す。

本節では、金利や資産価格が動く経済において、金融資産・負債の保有構造の違いが財産所得の増減等を通じて可処分所得に大きな影響を与えるようになってきたことを議論した。また、物価上昇局面においては、現預金という金融資産保有形態は物価上昇による資産価値の実質的な減価を招きやすいことを論じた。その意味では、過去の実績からみる

と、株式や投資信託などリスク性資産の実質価値の保蔵能力の高さが示唆された。関連して、リスク性資産などの金融資産の保有額や住宅ローンの有無により、金利や資産価格の変化による家計への影響が異なり、金利が動く経済では、給与所得以外に資産の分布も重要になることもみた。さらに、中東情勢に伴う原油価格の上昇等による物価上昇は、地方や低所得層などを中心に相対的に大きい影響をもち得ること、金利、物価、賃金の影響を合わせてみるのが重要であることなども指摘してきた。金利や株価の変動とともに、物価上昇の影響をみるに当たっては、所得だけではなく資産の状況にも十分に留意することが重要であるといえよう。