

金融経済 ニュースの着眼点

株式会社大和総研
金融調査部 主任研究員
長内 智



第42回 資産所得倍増プランの狙いと今後の見通し

岸田首相が打ち出した「資産所得倍増プラン」が金融市場関係者を中心に大きな話題となっています。今後、NISA（少額投資非課税制度）の抜本的な拡充やiDeCo（個人型確定拠出年金）の見直しが行われる可能性も出てきています。今回は、「資産所得倍増プラン」を概観した上で、家計の利子・配当収入の長期推移と利子・配当収入を増加させる3つの経路について解説します。

① 資産所得倍増を目指す新プランー ～新しい資本主義の重要な柱へ

岸田首相は、2022年5月5日、英ロンドンの金融街シティーでの講演において、「Invest in Kishida」と日本への積極的な投資を呼びかけるとともに、貯蓄から投資へのシフトを通じて家計の資産所得の倍増を目指す「資産所得倍増プラン」の推進を表明しました。その具体策としては、NISAの抜本的な拡充や預貯金を資産運用に誘導する仕組みの創設に言及しています。

「新しい資本主義」の実現を掲げる岸田政権は、2021年10月の政権発足以降、格差是正や分配重視の姿勢を示しており、株式市場にとって逆風となる政策が打ち出されるのではないかとの懸念が広がっていました。例えば、金融所得課税の強化や企業の自社株買いに対する規制などが挙げられます。

日本銀行の「資金循環統計」によると、2022年3月末時点の家計の金融資産残高は2005兆円と歴史的な高水準にあります。ただし、その約54%が現金・預金に滞留しており、米国や英国などに比べて現金・預金の比率がかなり高くなっています。「資産所得倍増プラン」は、家計の巨額の現金・預金を株式や投資信託などの投資へとシフトさせ、成長資金の供給拡大などを背景とする長期的な生産性向上や家計の資産所得の増加などを通じた消費拡大という、金融と経済の好循環を目指す政策といえるでしょう。

政府は、2022年6月7日に閣議決定した「経済財政運営と改革の基本方針2022」（骨太の方針）と「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」の中に、「資産所得倍増プラン」を盛り込み、今後の重要な政策課題として取り組む方針です。ただ具体的な個別の施策については、まだ決まっておらず、2022年末に策定される予定の総合的な「資産所得倍増プラン」の内容をしっかりと確認する必要があります。

② 家計の利子・配当収入の長期推移 ～配当収入の大幅な増加が課題

資産所得とは、家計が保有する預金や株式、投資信託などの金融資産と土地・建物などの実物資産から得られる所得のことです。具体的には、利子収入、配当・分配金収入、賃料収入、株式譲渡益（キャピタルゲイン）などが含まれ、「資産所得倍増プラン」では、このうち利子収入と配当・分配金収入が焦点となり、とりわけ後者を大幅に増加させることが課題となります。

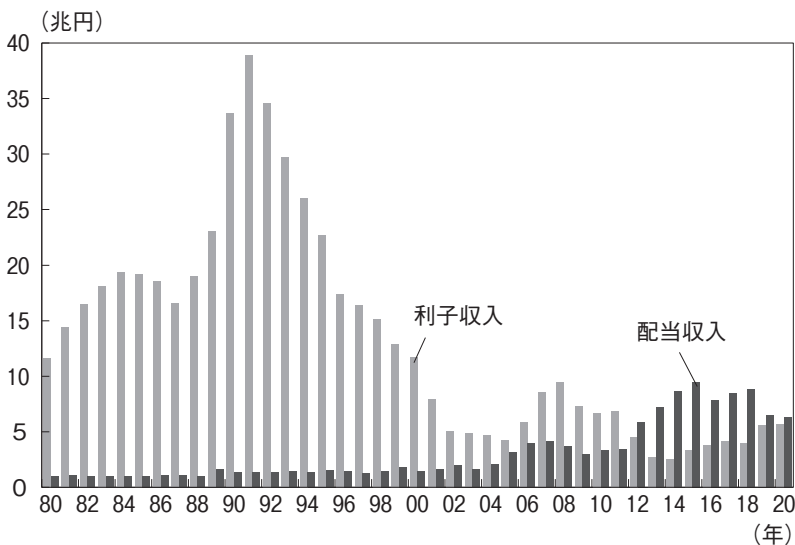
内閣府の「国民経済計算」によると、2000年代までは、利子収入が配当収入を上回っており、1990年代初めには非常に大きな差が生じる年もありました〔図表〕。ただし、1990年代のバブル崩壊以降の長期経済停滞やデフレを背景に、日本銀行が金融緩和政策を長期的に進め、国内の金利水準が大幅に低下する中、利子収入も大きく減少することとなりました。



また、2000年代以降、日本銀行の超低金利政策が長期化する一方で、企業の収益拡大や株主還元姿勢の強化などに伴い配当収入が増加したことで両者の差が縮まり、2012年以降は、配当収入が利子収入を上回る状況が続いています。

2020年時点の利子収入と配当収入の合計は約12兆円です。資産所得が倍増した場合の水準は、直近の利子・配当収入をベースにすると、約24兆円となります。

【図表】家計の利子収入と配当収入の長期推移



(注) 1993年以前は、旧系列を利用して接続した参考値。
出所：内閣府「国民経済計算」より大和総研作成

③ 利子・配当を増やす3つの経路 — ～長期的な視点な重要

実際に家計の利子・配当収入を増やす経路は大きく3つあります。

1つ目は、利回りの高い金融資産の比率を高めることです。近年、日本では、金利がほぼゼロとなっている預金に比べ、株式や投資信託の配当・分配金の利回りは総じて高い水準にあります。こうした環境が続く場合、貯蓄から投資へとシフトさせることにより、利子・配当収入全体を増加させることができます。

2つ目は、利回りそのものを高めるという経路です。利子収入では、日本が経済再生とデフレ脱却を達成し、非常に緩和的な金融政策が正常化に向かうことになれば、預金金利が上昇し、利子収入の増加につながります。また、企業の生産性向上などを通じて企業の利益水準が長期

的に増加する場合、株式の配当金や株式投資信託の分配金の増加が見込まれます。

3つ目は、家計の金融資産の原資となる所得を増やし、家計収支の黒字額を増加させることです。黒字の大部分は金融資産として蓄積され、資産所得の増加に寄与します。

短期的には、1つ目の経路が重要であり、NISAの抜本的な拡充やiDeCoの見直しは、主にこの経路に働きかける政策といえます。ただし、家計の金融資産の大部分は、リスクを取りにくい高齢者が保有しているため、貯蓄から投資へのシフトを通じて家計全体の金融資産構成を大幅に変化させることはそう簡単ではありません。

そのため、現実的には、長期的な視点から3つの経路を推し進め、資産所得の倍増を目指す必要があると考えます。

おさない さとし 2006年早稲田大学大学院経済学研究科博士課程単位取得退学、大和総研入社（金融資本市場担当）。2008～10年大和証券に外向（海外市場担当）、2010年大和総研に帰任（新興国、日本経済担当）。2012～14年内閣府参事官補佐として経済財政白書、月例経済報告などを担当。2014年大和総研に帰任（日本経済担当）、2018年より現職（金融資本市場担当）。CFP®認定者。執筆書籍：『デジタル化する世界と金融—北欧のIT政策とポストコロナの日本への教訓』金融財政事情研究会、2020年、共著。『トランプ政権で日本経済はこうなる』日本経済新聞出版社、2016年、共著。『リーダーになったら知っておきたい 経済の読み方』KADOKAWA、2015年、共著。