

2022年3月17日 全8頁

# 富裕層資産の現状を読み解く

全体としては住宅・宅地の比率が高いものの、地域ごとに状況は異なる

金融調査部 研究員 藤原翼

## [要約]

- 本稿では2021年より順次公表された総務省「2019年全国家計構造調査」を基に、富裕層の資産保有状況（金融資産、住宅・宅地資産）を分析する。
- 純資産総額のトップ1%世帯における資産内訳を確認すると、平均的には「住宅・宅地」の比率が高く、他の階級との純資産総額の差を生み出す主因であった。ただ、富裕層のポートフォリオは一律ではなく、地域によって異なる。例えば東京都は沖縄県に次いで、純資産総額1億円以上世帯における「住宅・宅地」の資産比率が高い。東京都はそもそも住宅地価格が高く、東京都の中でも都心部においては、近年顕著な価格上昇も確認できる。一方で地方都市においては、資産のうち住宅・宅地よりも金融資産の比率の方が高いケースも見られる。
- また富裕層の分布には地域の偏りが見られる。純資産総額が1億円以上の世帯のうち、東京都の世帯数は32%を占め、上位5地域で64%を占める。他方、金融資産1億円以上世帯の分布をみると、東京都が18%、上位5地域で見れば全体の55%を占め、分布の偏りが純資産総額ベースよりも幾分か小さい。
- 地域によっては住宅・宅地価格の上昇が見られる中、富裕層の資産選択行動が変化していくか注目される。また、この点は大都市圏の富裕層に限らず、地方都市の富裕層の金融資産が大都市圏の住宅・宅地に向かうケースも想定される。

## 1. はじめに

富裕層が保有する資産の状況は、格差の問題や金融ビジネスの観点等から関心が高いと考えられる。富裕層資産の全体像を把握するためには金融資産に加え実物資産を含めた分析が必要であるが、実物資産の項目があり、かつ資産残高が多い層の実態を確認できる国内の公的統計は限られている。そうしたこともあり、実物資産を含めた富裕層の資産保有状況に関する分析は多くない。

公的統計の中では、2021年より順次公表された総務省「2019年全国家計構造調査」（「全国消費実態調査」の後身）が富裕層の資産状況を把握するのに適していると考えられる。同調査では、純資産総額（金融資産＋住宅・宅地－金融負債）が1億円以上や最上位1%といった階級区

分で、金融資産・実物資産（住宅・宅地）別に資産保有状況を確認できる。そこで、本稿では同調査を用いて分析を試みる。なお、同調査での住宅・宅地資産の評価額は、2019年10月末時点の推計値である。

注意が必要なのは、一般的に家計に関する調査では、そもそも数が少ない富裕層資産を把握するのは難しいと言われている点だ。総務省「2019年全国家計構造調査」においても、富裕層の全ての実態を示せるわけではなく、結果については幅を持って見る必要がある。また富裕層の定義に明確なものはないが、本稿では総務省「2019年全国家計構造調査」で確認できるうち、最も高い資産階級（純資産総額の最上位1%または1億円以上）を富裕層としている。

## 2. 富裕層の資産は平均的には「住宅・宅地」の比率が高い

図表1左図では、純資産総額（金融資産－金融負債＋住宅・宅地）の階級別に、純資産総額とその内訳を示している。

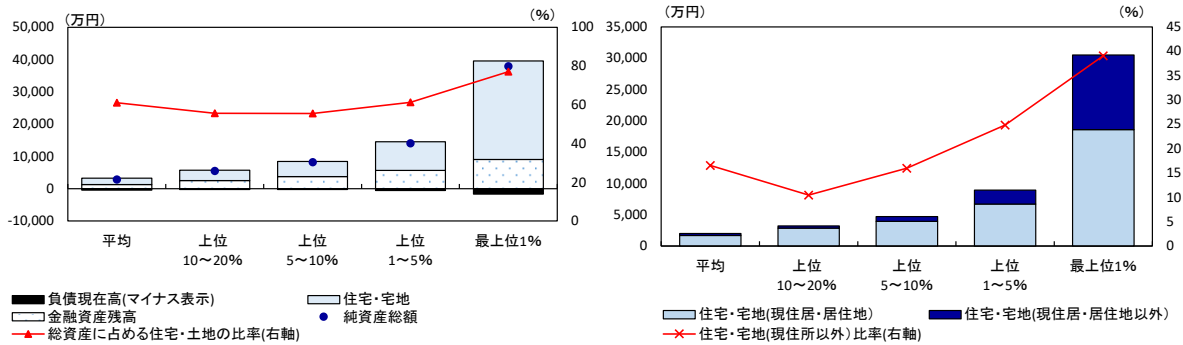
純資産総額の階級が最上位1%とこれに続く上位1～5%の純資産総額を比較すると、両区分の平均値の差は2.4億円である。そのうち、住宅・宅地残高の差が約2.2億円と、住宅・宅地により純資産総額全体の差分の大半を説明することができる。その一方で、最上位1%とこれに続く上位1～5%の金融資産残高の差は約0.3億円と、住宅・宅地に比べればかなり小幅であり、金融資産が超富裕層に一極集中しているわけではないことがうかがわれる。

なお、総資産（金融資産＋住宅・宅地）に占める住宅・宅地の比率を確認すると、「上位10～20%」や「上位5～10%」はどちらも56%と、全体平均の61%を下回っている。一方で、「最上位1%」においては、同比率が77%と高い。

ただ、富裕層が必ずしも意図して資産を住宅・宅地に振り向けているわけではない。相続により住宅・宅地を引き継いだ結果、バランスシートにおいて住宅・宅地の資産の比率が高くなっていることも考えられる。また、単に購入した住宅・宅地に対して、資産としてではなく住居としての魅力を感じているケースも多いだろう。その一方で、相続時における税制面のメリットを踏まえ、住宅・宅地を選択するケースや、住宅・宅地の資産価格上昇を期待して選択するケース等も考えられ、住宅・宅地保有の背景は様々であろう。なお、富裕層の資産構成は地域によって異なり、富裕層の分布には偏りがある。富裕層資産において平均的に住宅・宅地の比率が平均して高いのは、東京都に存在する富裕層の影響が強いと考えられる。

また、住宅・宅地の中には現在住んでいる場合と、住んでない場合がある。純資産総額の階級別に住宅・宅地の資産残高の内訳（「現住居・居住地」or「現住居・居住地以外」）を確認すると、「最上位1%」や「上位1～5%」において、相対的に現住居・居住地の比率が高いと言える（図表1右図）。富裕層で現住居・居住地以外の住宅・宅地比率が高い点についても、それぞれで事情は異なるとみられるが、この中には投資用に住宅・宅地を保有しているケースが含まれているとみられる。

図表1 (左)純資産総額階級別の純資産内訳、(右)純資産総額階級別の住宅・宅地資産内訳

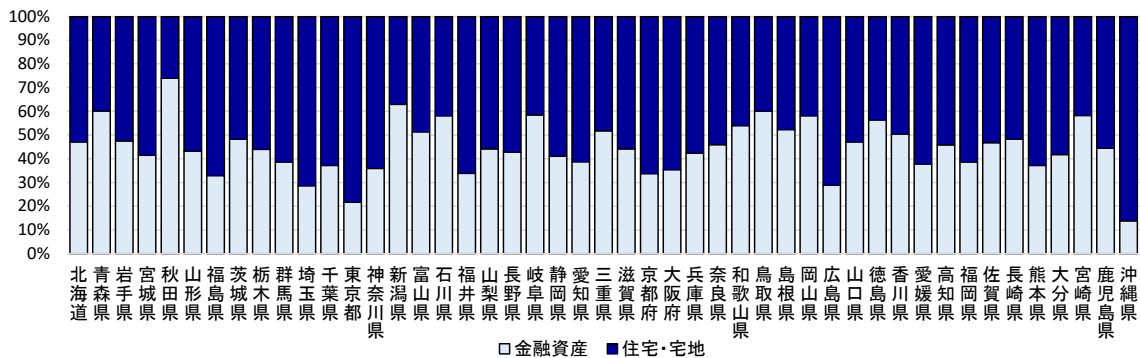


(注)「上位1~5%」、「上位5~10%」という区分は、総務省「2019年全国家計構造調査」に記載されておらず、世帯数等をもとに大和総研が試算した。  
 (出所)総務省「2019年全国家計構造調査」より大和総研作成

### 3. 「富裕層」の資産構成は地域によって傾向が異なる

前章では、富裕層の保有資産において住宅・宅地の比率が平均的に高いことを確認した。ただ、地域によって住宅・宅地の価格は一様ではないため、富裕層における資産の内訳も異なると予想される。そこで、図表2では純資産総額1億円以上の世帯における総資産（金融資産＋住宅・宅地）の内訳を都道府県別に示している。純資産総額1億円以上の区分を用いているのは、都道府県別データでは図表1のように「最上位1%」という区分のデータを取得できないためである。結果を見ると、その構成比は都道府県によってまちまちであることが分かる。また富裕層の多い東京都（この点は後ほど解説）では沖縄県に次いで住宅・宅地の比率が高いことが確認できる。他方で、その他の地域においては、金融資産の比率が5割を超えているケースも見られる。ただし、このバラつきの大きさはサンプル数の少なさも影響しているとみられるため、幅を持ってみる必要がある。

図表2 都道府県別 純資産総額1億円以上世帯における、保有資産の内訳



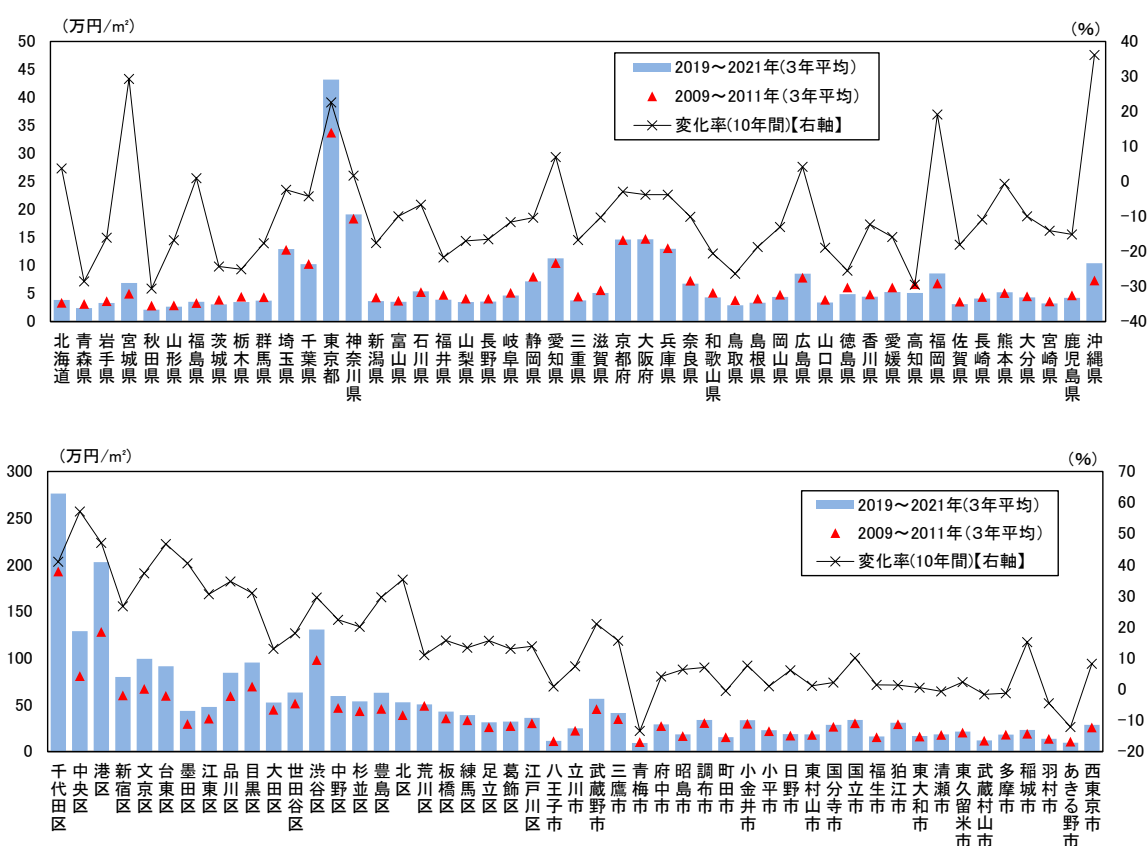
(出所)総務省「2019年全国家計構造調査」より大和総研作成

#### 4. 地域によって異なる住宅・宅地の「投資財」としての価値

地域によって資産構成が異なるのは、「住宅・宅地」の資産価値において地域差があるからである。そこで本章では、各地域の住宅地価格について概観する。

図表3は国土交通省が公表する「地価公示」をもとに、地域別に住宅地の平均価格の水準と変化を示している。同図では、単年のノイズを軽減するために、2009年～2011年の単純平均と2019年～2021年の単純平均を活用したさらにこの2つの単純平均値の変化率を直近10年の変化率としている。

図表3 住宅地の平均価格・変化率（上段：都道府県別、下段：東京都内）



(注1) 地価公示における平均価格は、地点ごとの1平方メートル当たりの価格の合計を総地点数で除して求めたもの。

(注2) 変化率(10年間)は、2009年～2011年の3年平均価格から2019年～2021年の3年平均価格にかけての変化率である。

(出所) 国土交通省「地価公示」より大和総研作成

まず、図表3上段を確認すると東京都の住宅地の価格水準の高さが際立つ(もともと、このデータは面積あたりの価格であることから、実際に家計が保有する土地の評価額の差を示しているわけではない)。そもそも価格水準が異なるという点が、資産構成に大きく影響しているとみられる。

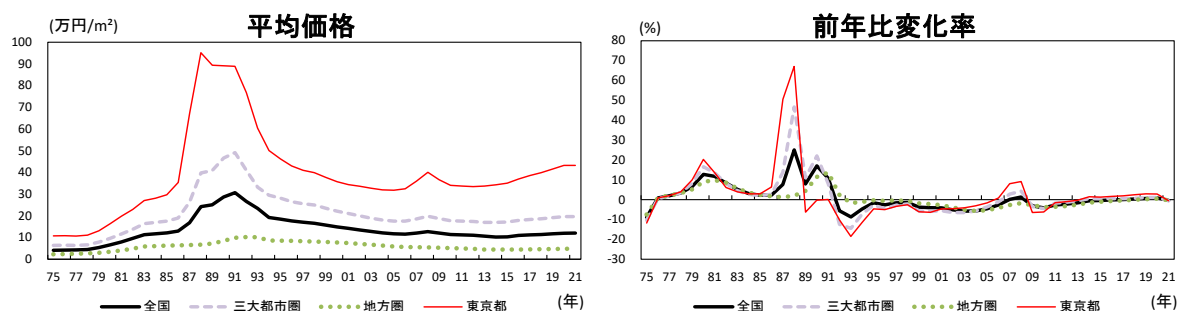
また、こうした高い価格水準の裏にある、人口規模が大きくかつ人口流入が盛んな地域である

点も資産性の観点から重要であろう。つまり、こうした地域の住宅・土地は価格の上昇や高い流動性が期待できるという点で投資対象としての価値が高く、資産ポートフォリオ内で重要な位置づけになっているとみられる。

直近 10 年間の価格変化率を同じく図表 3 上段で見ると、東京都は沖縄県・宮城県に次いで上昇率が高い。低金利環境や雇用の改善等、住宅・宅地価格にプラスとなるマクロ経済環境の中、特にこうした投資対象としての価値が高い地域の住宅・宅地の価格が上昇したものと考えられる。また、東京都の土地価格について、地域別にさらに細かく見たものが図表 3 下段であり、東京都の中でも価格水準・伸び率について地域差が大きいことが確認できる。東京都の中でも都心部の、価格水準がもともと高い地域において顕著な価格上昇が確認できる。

もっとも、バブル期の異様な住宅地価格の水準に比べれば、大都市圏または東京都でも価格は低い水準にある。図表 4 は同じく「地価公示」をもとに、住宅地の平均価格（左図）と上昇率（右図）の長期時系列推移を 4 つの地域区分で示したものである。同図より、いずれの区分でもバブル崩壊以降価格が大きく下落していることが確認できる。また、全国（平均）等を見ると、直近 10 年の住宅地価格の前年比変化率はマイナスまたはほとんどゼロであることが確認できる。ただし、東京都においては 2014 年から 2020 年まで、前年比 1%～3%弱の上昇が続いており、堅調な推移となっている。

図表 4 住宅地価格の時系列推移（左図：平均価格、右図：前年比変化率）



(注 1) 地価公示における平均価格は、地点ごとの 1 平方メートル当たりの価格の合計を総地点数で除して求めたもの。

(注 2) ここでの前年比変化率は地価公示における変動率を参照している。変動率は、前年から継続している地点（継続地点）ごとの価格の対前年変動率の合計を当該地点数で除して求めたもの。

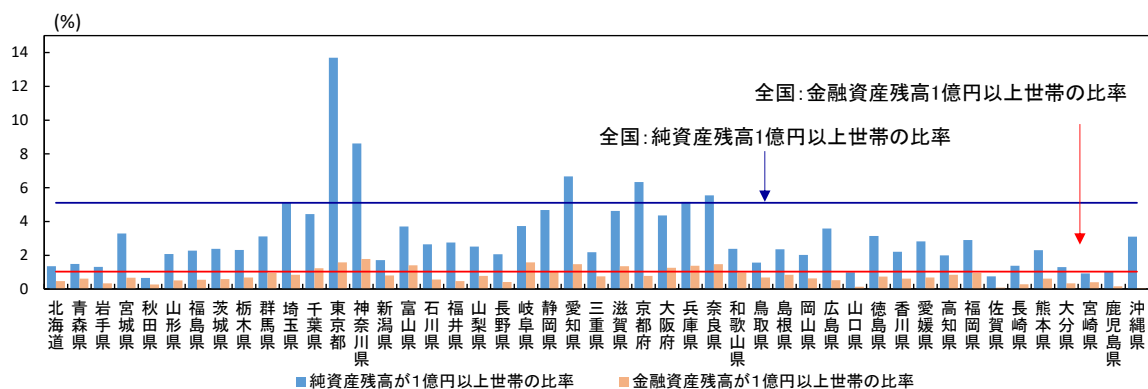
(出所) 国土交通省「地価公示」より大和総研作成

## 5. 富裕層は大都市圏に偏在

これまでの、富裕層資産の内訳に関して地域別の比較を行ったが、富裕層世帯の数の側面でも都道府県ごとに大きく異なる。世帯数全体に占める、純資産総額が 1 億円以上世帯の比率は、全国で 5.1%である。この平均を上回っているのは、7 都府県あるが、その中でも東京都が 13.7%と突出している。なお、金融資産残高が 1 億円以上世帯の比率は全国で 1.0%であり、東京都は 1.6%である（図表 5）。



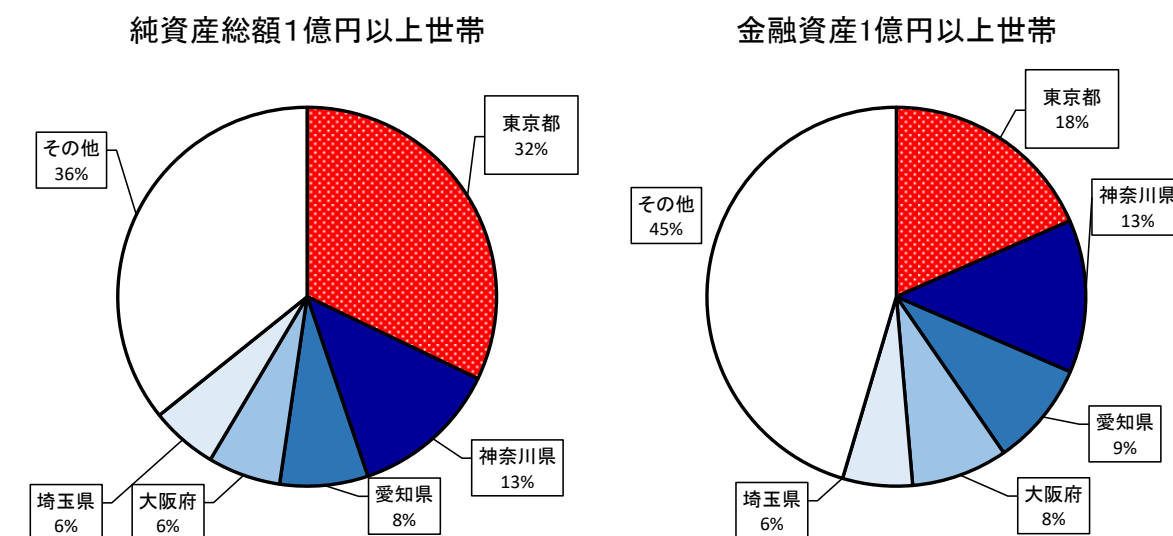
図表5 各都道府県における純資産1億円以上世帯・金融資産1億円以上世帯の比率



(出所)総務省「2019年全国家計構造調査」より大和総研作成

また、見方を変えて、全国に存在する純資産総額1億円以上世帯のうち、各都道府県がどれくらいの比率を占めるのかを示したのが図表6(左図)である。内訳は東京都が32%を占め、上位5地域で見れば全体の64%を占める。他方、金融資産残高1億円以上世帯においても同様に、各都道府県が占める比率を示したのが図表6(右図)である。内訳は東京都が最も比率が高く18%を占め、上位5地域で見れば全体の55%を占める。大都市圏が占有率の上位になることには変わりはないが、大都市圏の占有度は純資産ベースの方が高く、特に東京都における占有率の差が影響していると考えられる。先ほど確認したように、住宅・宅地価格は地域によって差が大きいため、住宅・宅地を含めて考えると大都市圏への富裕層の偏りは大きくなる。図表1において、最上位1%の純資産総額のうち住宅・宅地資産が大きな比率を占めているのは、東京都の富裕層の姿が大きく反映されているものと推測できる。

図表6 純資産総額一億円以上世帯、金融資産残高一億円以上世帯の分布



(出所)総務省「2019年全国家計構造調査」より大和総研作成

## 6. 富裕層の金融資産が住宅・宅地に向かうか注目される

本稿では総務省「2019年全国家計構造調査」を基に富裕層の保有資産について分析を行った。ここでは①富裕層の資産における住宅・宅地の比率が平均的に高いこと②富裕層の資産構成は地域によって差があり、大都市圏は特に住宅・宅地の比率が高いことが確認できた。

住宅・宅地価格についてはバブル崩壊後に大きく下落したが、最近では、地域によっては価格が上昇している。こうした地域での住宅・宅地は資産としての魅力が増してきていると考えられ、富裕層の資産選択行動に影響が出てきている可能性がある。

この点は大都市圏に住む富裕層だけではなく、地方都市の富裕層にも当てはまる。特に、高齢富裕層では①子や孫の世代が大都市圏に移動している点、②大都市圏での住宅・宅地価格が堅調である点、③相続時の税制メリット等を踏まえれば、大都市圏等の住宅・宅地に資金が向かうことも考えられよう。

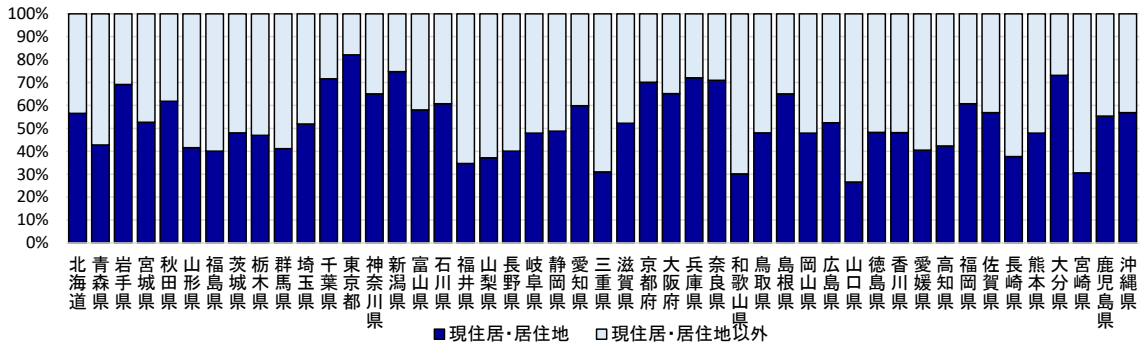
アベノミクスによる株価上昇以降、家計部門における株式フローは資金流出超となっており、その背景には資産を多く保有している層で利益確定売りの動きがある可能性がある。こうしてできた手元資金が、今後証券市場に戻るのか、それとも不動産市場に向かう（または既に向かっている）のかは注目点だ。

ただ、住宅・宅地価格への影響が大きいとみられる人口動態は、コロナ禍で変化の兆しがあるとされている。総務省「住民基本台帳 人口移動報告」において、2021年の1年間で、東京都23区が転出超（-14,828人）となったことが大きく報道された。こうした人口動態が一時的なものか、それでも持続的なものに発展するのかは、継続して観察する必要があるだろう。その他にも、住宅・宅地価格の動向には金融政策や賃金、税制の動向など様々な要因が影響すると考えられ、こうした点も注視が必要だろう。

### <補足図表>

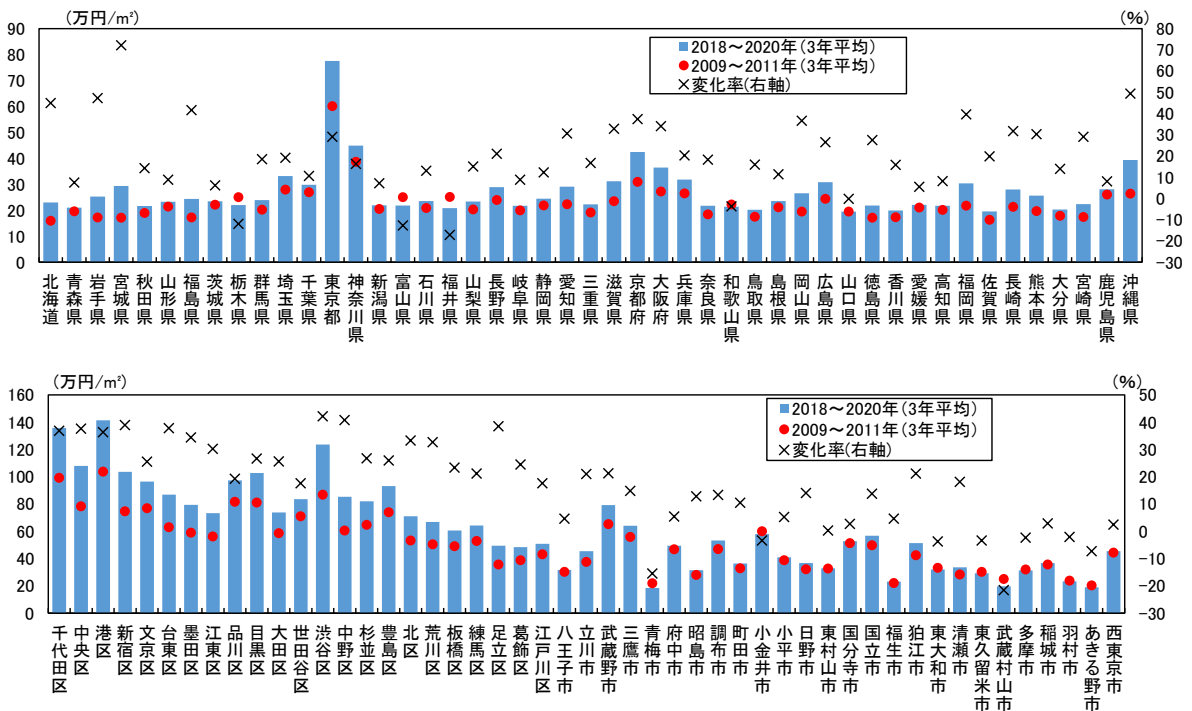
純資産総額1億円以上世帯における、住宅・宅地資産の内訳を確認すると、東京都では現住居・居住地の比率が高いことが確認される。そもそも住宅・宅地の価格が高いことから、自分が住むための住宅・宅地のみで、資産ポートフォリオの多くを占めることになると考えられる。ただ、補足図表1はあくまで平均値であり、中には東京都在住で投資用物件等を保有している層も当然含まれる。

**補足図表1：都道府県別 純資産総額1億円以上世帯における住宅・宅地資産内訳（現住居・居住地 or 現住居・居住地以外）**



(出所)総務省「2019年全国家計構造調査」大和総研作成

**補足図表2：中古マンション等の取引価格（円/m<sup>2</sup>）**



(注1)データ取得は2022年1月19日。

(注2)あくまでも示されているのは取引価格であり、住宅価格そのものの以外の要素も含まれている。また、同じ物件の取引価格を追っているわけではないため、時系列の動きは参考として参照されたい。

(注3)変化率は、2009年~2011年の3年平均価格から2019年~2021年の3年平均価格にかけての変化率である。

(出典)国土交通省「土地情報システム 不動産取引価格情報」

(出所)「RESAS（地域経済分析システム）ー不動産取引」(URL: <https://resas.go.jp/town-planning-estate-transaction/#/map/5.333900736553437/41.42090017812787/142.29371418128918/13/13101/0/0.0/2020/1/1/00/-/-/->) で取得したデータを加工して大和総研作成