

金利上昇が家計に与える影響

【ポイント】

1. 2006年7月14日に日本銀行がゼロ金利政策を解除した。それに伴い、銀行などが預金金利やプライムレートの引き上げを行なった。
2. 金利上昇が家計全体に与える影響は、短期的には、受取利息の増加が支払利息の増加により相殺されると見込まれる。しかし、50歳未満の資産と負債を同額に抱える世代には、マイナスの影響となる可能性もある。
3. 中長期的にみれば、金利上昇による家計の可処分所得の押し上げ効果は大きい。特に、貯蓄を取り崩して生活をしている無職高齢者世帯へのプラスの影響は大きいだろう。

2006年7月14日の政策委員会・金融政策決定会合において、日本銀行はゼロ金利政策を解除し、金融市場の誘導目標である無担保コール翌日物金利の誘導水準をゼロ%から0.25%に引き上げた。ゼロ金利政策が解除されたことにより、2001年3月に量的緩和政策が導入されて以来、約5年4ヵ月振りに市場の金利機能が復活した。

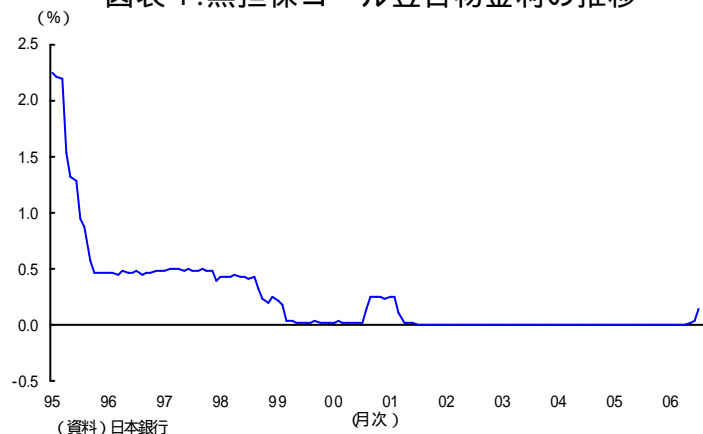
ゼロ金利解除までの長期間にわたり、家計は普通預金金利が0.001%という超低金利の状況下、100万円を預けても年間の利息が10円というわずかな利子所得で我慢を強いられてきた。しかし、政策金利の引き上げにより、市場金利に上昇圧力がかかり、家計部門にとっては、銀行などの預金金利が上昇し、ようやく受取利息拡大の期待が出来る状況になってきた。一方で、住宅ローンなどの借入金利が上昇し、支払利息が増加するというマイナスの面もあるわけであるが、ここでは、金利上昇が家計にどのような影響を与えるか考えてみたい。

1. ゼロ金利解除後の市場金利

無担保コール翌日物金利は、量的緩和政策解除後も、補完貸付の適用金利である基準貸付利率（公定歩合）が0.1%に据え置かれていたため、それを越えることはなかった。しかし、ゼロ金利政策が解除されると、無担保コール翌日物金利は、一時0.3%を越える水準まで上昇し、その後は誘導水準である0.25%前後で推移している（図表1）。

ゼロ金利政策解除の発表を受け、大手銀行を中心に、普通預金金利を0.001%から0.1~0.2%へ引き上げた。日銀が公表している店頭表示の普通預金金利の平均年利率をみると、2003年11月以来0.001%で推移していた普通預金金利が、ゼロ金利解除の翌週に

図表1.無担保コール翌日物金利の推移



0.058%と小幅ながらも2年8ヵ月振りに上昇している。

また、これまで1.375%に据え置かれていた短期プライムレートを引き上げる銀行も多く、12.5～25bp（0.125%～0.25%）の引き上げが行なわれた。短期プライムレートは、銀行が優良企業への短期貸付を行なう際の最優遇金利であり、約6年振りの引き上げとなる。変動金利型住宅ローンは、短期プライムレートに1%上乘せして決められることが多く、10月の金利見直しの際に引き上げられる予定である。

2. 金利上昇が家計に与える影響

これまでの長期間にわたる超低金利政策からようやく転換し、金利上昇局面を迎えるわけであるが、家計部門に与える影響を短期的なものの中長期的なものに分けて考えてみたい。

まず、金利上昇の短期的な影響をみるために、今後一年間で家計にどのような影響があるか、資産と負債の両面からみしてみる。

資産への影響

図表2は、家計における金融資産の構成比の推移を示したものであるが、2005年度末の家計の金融資産残高は、株式市場が好調だったことなどもあり、1,502兆円と過去最高となった。

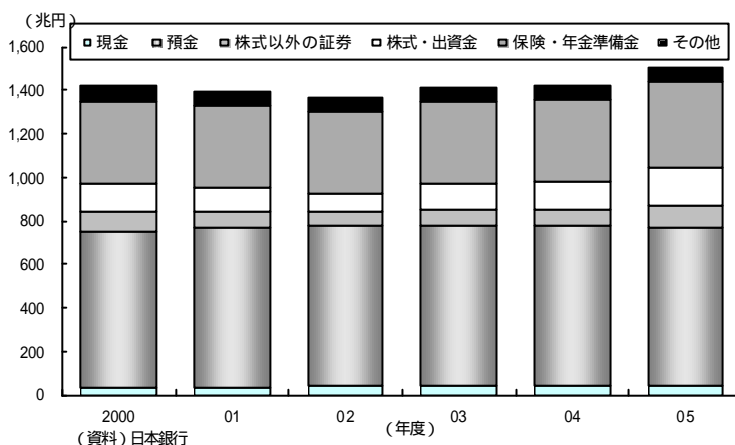
このうち、半分近くの728兆円が預貯金で占められており、その内訳は、流動性預金219兆円と定期性預金503兆円となっている。金利引き上げの影響を直接受ける

流動性預金について、大手銀行の普通預金金利の引き上げ幅である9.9bpを用いて試算すると、受取利息額は0.22兆円増加する。定期性預金についても、この一年間で満期を迎えるものがあるため、日銀の資金循環統計から推計すると、0.12兆円の利子所得の増加¹となり、家計の預貯金の受取利息額は、今後一年間で0.34兆円増加すると見込まれる。

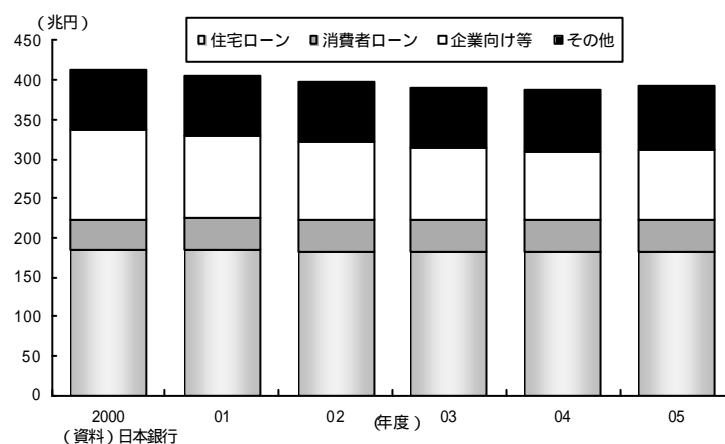
負債への影響

次に、家計の金融負債に与える影響を考えてみる。図表3は、家計における金融負債の構成比の推

図表2. 家計の金融資産構成比の推移



図表3. 家計における金融負債の構成比の推移

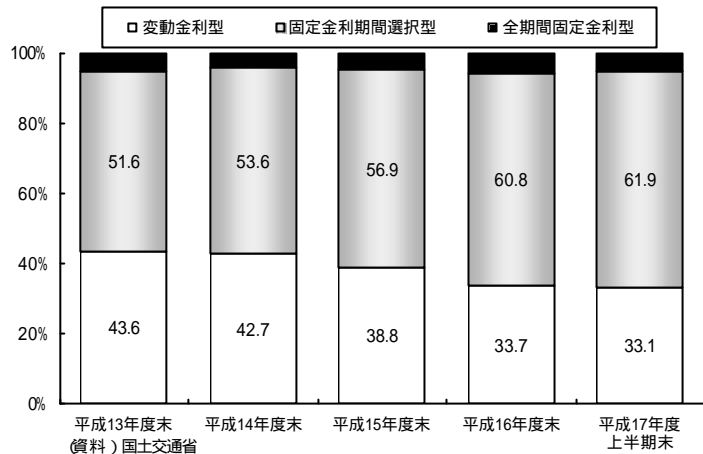


¹ 一年以内に満期を迎える定期性預金の推計残高の平残 × 9.9bp

移を示したものであるが、負債残高は概ね横ばいで推移しており、2005 年度末で 391 兆円となっている。そのうち、182 兆円と最も大きな割合を占める住宅ローンについて、金利上昇の影響を考えてみる。家計の住宅ローンのうち、公的金融機関による住宅ローンは、大半が固定金利型であるためここでは除き、民間金融機関の住宅ローン残高である 135 兆円について考慮する。

国土交通省の「民間住宅ローンの実態に関する調査」によると、住宅ローン残高に占める変動金利型ローンの割合は、平成 17 年度上半期末で 33.1%となっている（図表 4）。変動金利型については、足元の手銀行の短期プライムレートの引き上げ幅である 25bp の影響が出るとすると、0.11 兆円の支払利息増加が見込まれる。また、同調査から固定金利選択型の中で、今年固定金利期間が終了するもの

図表 4 .住宅ローン残高に占める金利タイプ別の推移



の残高を推計すると、住宅ローン残高の 47.2%にあたる。金利の先高感がある中、変動金利型へ残高が流れる可能性は低く、再び固定金利選択型や固定金利型を選択すると見込まれるため、変更前と後では、少なくとも長期プライムレートの差程度の金利差が生じるとすると、支払利息増加額は 0.23 兆円となり、住宅ローン全体では今後一年間で 0.34 兆円の支払利息の増加が見込まれる。

この結果から、金利上昇による受取利息と支払利息の増加額は同額となり、短期的な影響は相殺される見込みである。消費者ローンについては、出資法上限金利問題などもあり、金利上昇の影響は限定的なものになると見込まれることから、今回の試算からは除いた。

図表 5 .住宅ローンの種類

固定金利型	契約時に決めたローンの金利が、全返済期間にわたって適用されるタイプ。市場金利が上下しても、当初に設定した金利がずっと適用される。
変動金利型	返済期間中に適用金利が変動するタイプ。基準金利をもとにして、一般的に年 2 回見直しが行なわれる。市場金利が低下している場合に有利。
固定金利選択型	3 年、5 年、10 年など一定期間の金利を固定するタイプ。選択期間が終了した時点で、変動金利型、固定金利型、固定金利選択型を選択できる。

3 . 年齢階級別の影響

家計調査で世帯主の貯蓄及び負債現在高（平成 16 年平均）をみると、全世帯平均の貯蓄及び負債残高は、それぞれ 1,692 万円、524 万円であり、1,168 万円の貯蓄超過となっている。年齢階級別にみると、貯蓄残高は年齢階級が高くなるにつれ水準が高くなっている一方で、負債残高は 40～49 歳をピークに減少している。したがって、50 歳以上の世代では純金融資産（金融資産 - 金融負債）が多くなり、50 歳未満では、資産と負債の残高がほぼ同額になっている（図表 6）。そのため金利上昇により、純金融資産の多い 50 歳以上に恩恵が偏り、50 歳未満では恩恵がほとんど受けられないか、若しくはマ

イナスの影響を受ける可能性もある。

4. 中長期的な考察

図表7は、内閣府の国民経済計算から利子所得が発生する資産の利回りを算出したものであるが、90年度には6%台半ばであったものが、バブル崩壊以降、概ね長期金利に沿って低下しており、2004年度には、0.55%と1%を割り込む水準にまで低下している。2002年度以降、長期金利は下げ止まり緩やかな上昇傾向となっている一方で、家計金融資産利回りは低下傾向に歯止めがかからず、長期金利との乖離が生じている。これは、家計の金融資産のうち、過去の比較的高い金利の定期性預金などが満期を迎え、現在の低い金利のものに入れ替わっているためと考えられる。したがって、当面は市場金利の上昇ほど家計金融資産利回りは上昇せず、ある程度のタイムラグを伴うと考えられる。

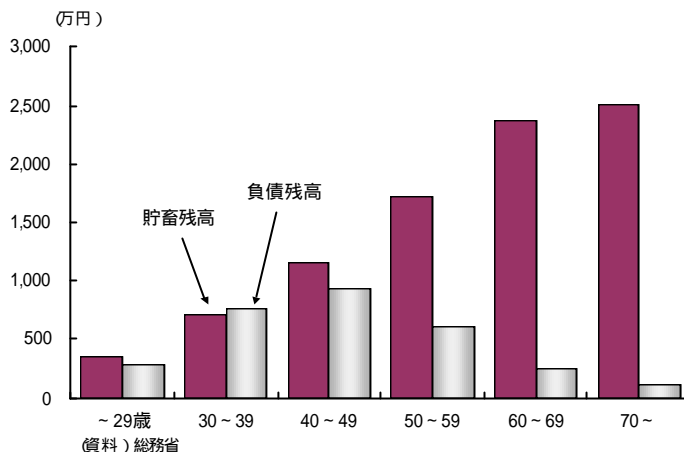
しかし、中長期的な視点でみると、過去の貯蓄の入れ替わりが進捗することで、家計金融資産利回りが次第に市場金利の水準に収斂していくことが見込まれる。そうすると、家計金融資産利回りは、1%以上水準を上げると予想される。日銀の資金循環統計によると、2006年3月末の家計の純金融資産は1,114兆円である。仮に、家計金融資産利回りが1%上昇すれば、家計全体で11兆円の可処分所得の増加要因となる。

また、高齢者世帯では、定年退職し社会保障給付のみで生活している世帯もあり、家計調査によると、高齢無職世帯（世帯主が60歳以上の無職世帯）では、貯蓄を月平均5.7万円取り崩して生活している。一方で、先にみたように、高齢者世帯は金融資産を多く保有しており、60代で2,379万円、70歳以上の世帯で2,507万円もの残高がある。この保有金融資産の利回りが1%上昇すれば、月平均2万円の利子所得の増加になる。また、高齢者世帯では負債残高が少ないため、利子所得のほとんどが可処分所得にまわることになり、月々の貯蓄取り崩し額が4割程度減少する。

年金制度の改革により、定額部分と報酬比例部分の支給年齢が、段階的に65歳へ引き上げられ、高齢者世帯への影響が懸念される中、金利上昇による利子所得の増加は、高齢者世帯の貯蓄取り崩しというマイナス要因を緩和することになるだろう。

（財務企画部 宮里 祐二）

図表6. 世帯主の年齢階級別貯蓄・負債残高



図表7. 長期金利と家計金融資産利回りの推移

