

# 世界で進む「貯蓄から投資へ」

～背景にある3つの共通因子と主要各国の動向～

2026.04.13

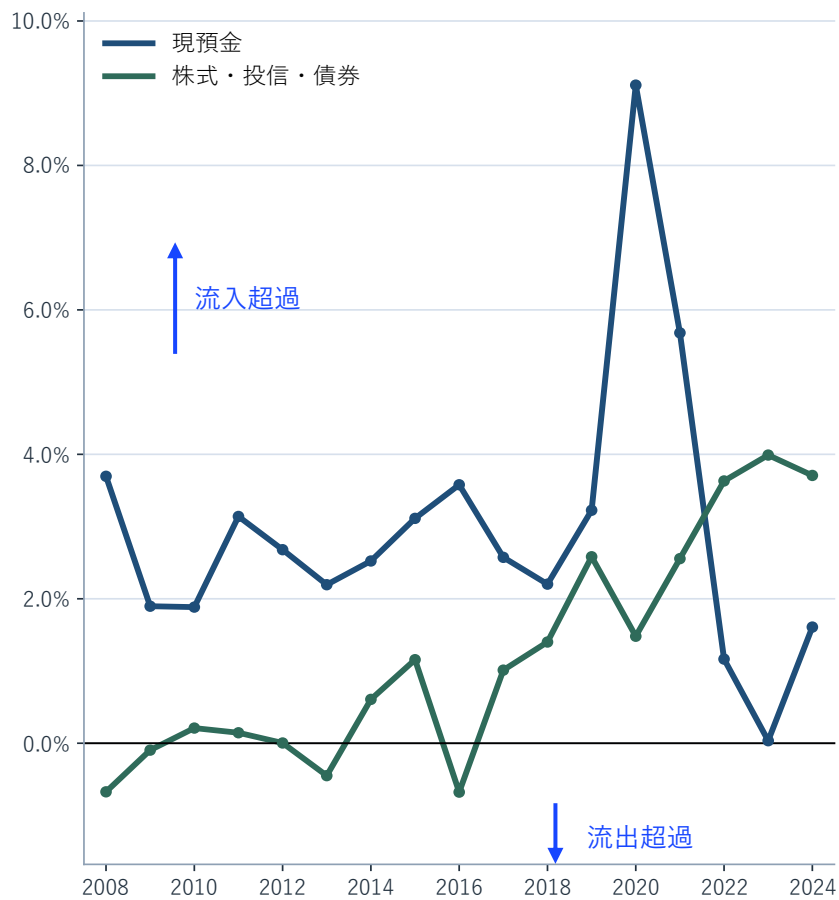
株式会社 第一ライフ資産運用経済研究所

- 世界的に家計の「貯蓄から投資へ」が進行。従来、主要先進国における家計のマネーの行き先は現預金を中心だったが、COVID-19以降株式・投資信託・債券が現預金を上回るように。
- 共通の背景として①高金利・高インフレ化による現預金魅力の相対的低下、②高齢化と長寿命化による老後資金ニーズ、③テクノロジーによる投資の大衆化、の3点が挙げられる。③は投資開始時期の若年化にもつながっている。
- 主要先進国ではこうした流れを政策で後押し。日本では新NISA、アメリカではトランプ口座、ドイツでは老後資金積立口座、韓国における子ども向け証券口座のオンライン開設の解禁など。高齢化と長寿命化の中、投資に対する非課税制度や裾野の拡大を促す施策によって、家計の資産形成を促進。
- 世界的な「貯蓄から投資へ」の潮流は、企業への成長資金の供給拡大や株価の下支えにも寄与。家計にとっては労働収入以外への多角化をもたらすほか、インフレに対する防波堤としての役割。
- 一方、リスク性資産のシェア上昇は家計のライフプランが市場リスクに左右されやすくなることを意味するほか、市場急変時のマクロ経済へのショックを大きくする可能性。個々の家計にとっては適切なリスク管理、政策当局にとっては格差への目配せが重要に。

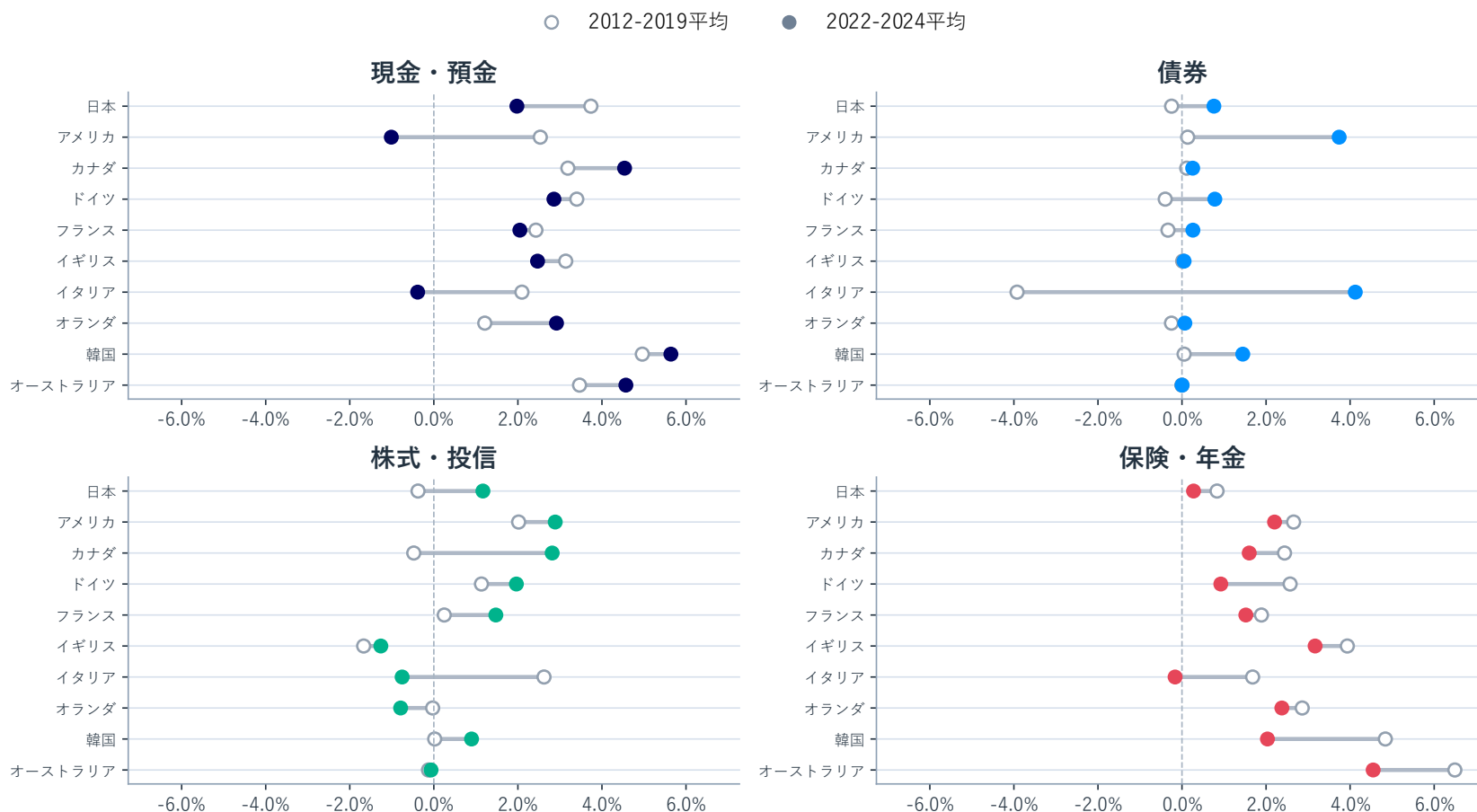
# 日本だけではない「貯蓄から投資へ」

- 2020年のコロナ期を経て世界の家計マネーは「現預金離れ」が進行、株式投信や債券に資金が流入

主要先進国の家計の資金フロー（GDP比）



各国の家計金融資産種類別フロー（GDP比）のコロナ前後比較

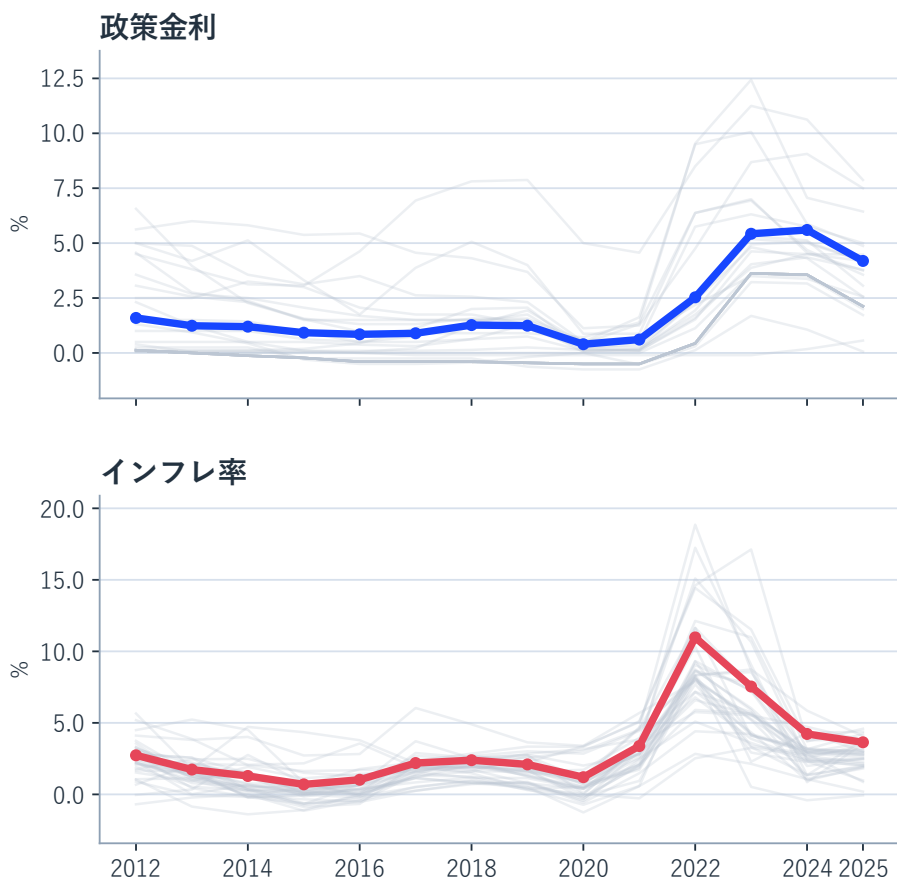


(注) 各国USD建フロー合計値/各国GDP合計値。主要先進国：オーストラリア、オーストリア、ベルギー、ブルガリア、カナダ、スイス、チリ、チェコ、ドイツ、デンマーク、スペイン、エストニア、フィンランド、フランス、イギリス、ギリシャ、クロアチア、ハンガリー、アイルランド、アイスランド、イタリア、日本、韓国、リトアニア、ルクセンブルク、ラトビア、メキシコ、オランダ、ノルウェー、ニュージーランド、ポーランド、ポルトガル、ルーマニア、スロバキア、スロベニア、スウェーデン、アメリカ。  
(出所) OECDより第一ライフ資産運用経済研究所が作成。

# 共通因子①：高インフレ・高金利

- 分断（脱グローバル化）、産業政策（積極財政）、世界的なAI関連投資の拡大、人手不足
- 経済が低金利・低インフレから高金利・高インフレ局面に突入、世界的に株高も進行。現預金保有の魅力が薄らぐ

## 政策金利とインフレ率（OECD平均）



(注) グレーは各国の値、OECD加盟国（トルコ、コロンビア、エストニア除く）。  
(出所) 第一ライフ資産運用経済研究所が作成。

## 経済政策の潮流と経済環境の変化

低金利  
低インフレ局面

- (経済政策)
- ・ グローバル化、生産コスト低減、効率化、小さな政府
- (経済環境)
- ・ リーマン危機、欧州債務危機後の長期需要停滞
  - ・ マクロ需給緩和と低インフレ・低金利

高金利  
高インフレ局面

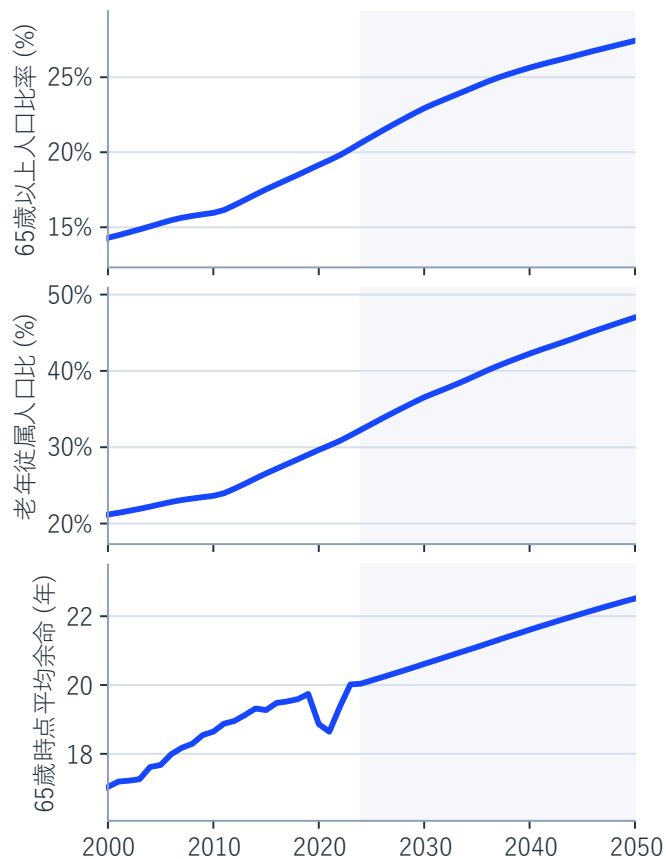
- (経済政策)
- ・ 脱グローバル化、産業政策と自国誘導、大きな政府
- (経済環境)
- ・ 地政学リスク、サプライチェーンリスクの高まり
  - ・ 防衛、AI関連投資などへの需要の拡大
  - ・ 先進国を中心とした人手不足の深まり
  - ・ マクロ需給逼迫と高インフレ・高金利

(出所) 第一ライフ資産運用経済研究所が作成。

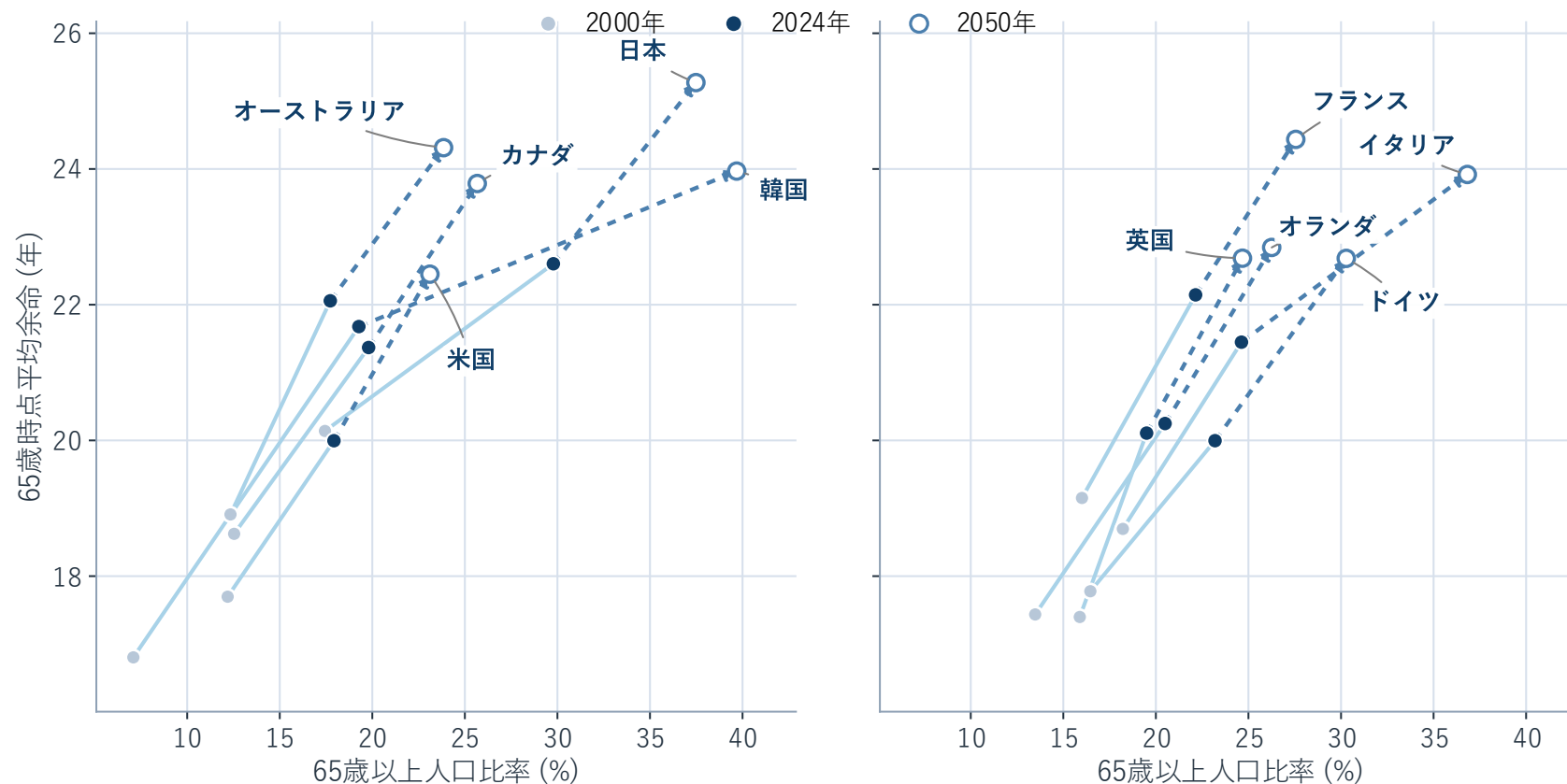
# 共通因子②：高齢化と長寿命化

- 先進国では社会全体の高齢化とともに長寿命化が進行。生活資金確保のための家計の投資行動の背景に
- 国連中位推計では高齢化・長寿命化は継続予測、韓国やイタリアの高齢化は急ピッチで進む見込み
- 高齢化で社会保障負担が拡大するなか、各国政府は自律した資産形成を促進

先進国の人口関連指標



主要10ヶ国の65歳以上人口比率 (横軸) と65歳時点平均余命 (縦軸)



(注) 先進国：国連定義の先進地域。シャドー部は将来推計値、国連の中位推計値に基づく。  
(出所) 国連より第一ライフ資産運用経済研究所が作成。

# 共通因子③：テクノロジーによる“投資の大衆化”

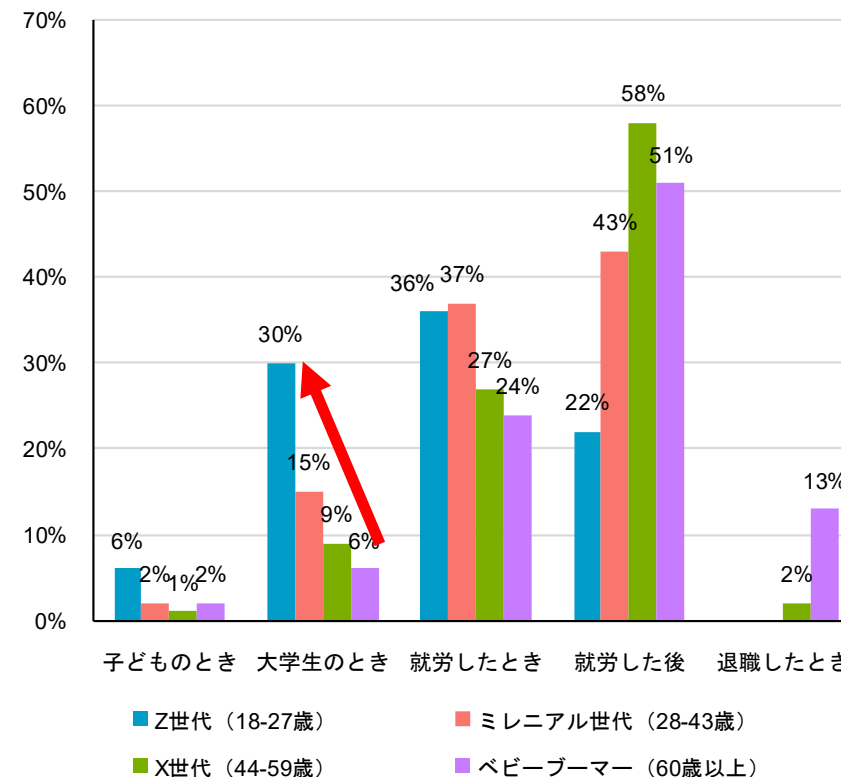
- デジタル化、スマホ普及によって投資の参入障壁低下等が進む
- テクノロジーが投資の大衆化に寄与、投資を始める年齢は世界的に早期化

## テクノロジーが変える投資の形

- **参入障壁の低下**  
デジタル化によって口座開設、情報取得、取引実行までの手間が小さくなり、参入が容易に
- **少額化・小口化**  
少額購入の仕組みや小口で分散投資できる商品が広がる。まとまった資金がなくても始めやすくなり、投資は一部の資産保有層だけでなく、より広い個人に開かれたものに
- **情報格差の縮小**  
オンライン上に市場情報、学習コンテンツ、分析ツールが広く行き渡り、専門知識を持つ一部の人だけが有利な構造が弱まる
- **運用支援の自動化**  
アルゴリズムやAIの活用によって、商品選択や資産配分の支援が低コストで提供され、初心者でも投資判断を行いやすく
- **アクセスの常時化**  
スマートフォンを通じて、投資は特定の場所や時間に行うものではなく、日常の中でいつでも接点を持てる行動に変化

(出所) 第一ライフ資産運用経済研究所が作成。

## 投資を始めた時期は？ (13ヶ国調査)



(注) 13ヶ国 (アメリカ、ブラジル、イギリス、アイルランド、フランス、ドイツ、UAE、南ア、日本、中国、インド、シンガポール、オーストラリア)、約13000人を対象とした調査。原調査では投資を始めた時期を具体的な年齢ではなくライフステージで問うている。グラフ表記と元の英文表記の対応は以下。子どものとき：In adolescence, 大学生のとき：In early adulthood, 就労したとき：When I entered workforce, 就労した後：Years after entering workforce, 退職したとき：In retirement

(出所) World Economic Forum "2024 Global Retail Investor Outlook" より第一ライフ資産運用経済研究所が作成。

# 世界で「貯蓄から投資へ」が進む理由

## 高インフレ・高金利



- ・インフレ定着で現預金魅力↓
- ・インフレヘッジ、利回り上昇などを背景に株式、投資信託、債券への投資が拡大

## 高齢化・長寿命化



- ・長寿命化で「自助」による資産形成のニーズが拡大
- ・先進各国で予想される高齢化の進行

## テクノロジー



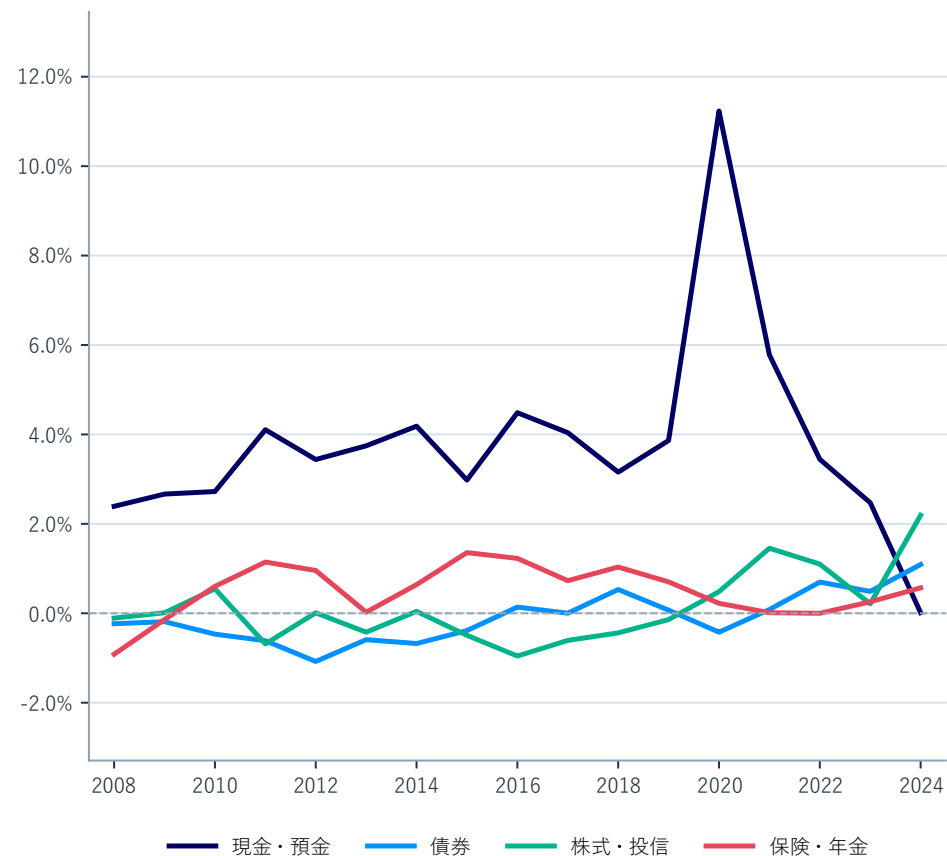
- ・デジタル化の進展が投資アクセスの利便性を向上
- ・少額、スマホ完結型など手軽な投資が若者を中心に支持

先進各国で「貯蓄から投資へ」が進む背景に

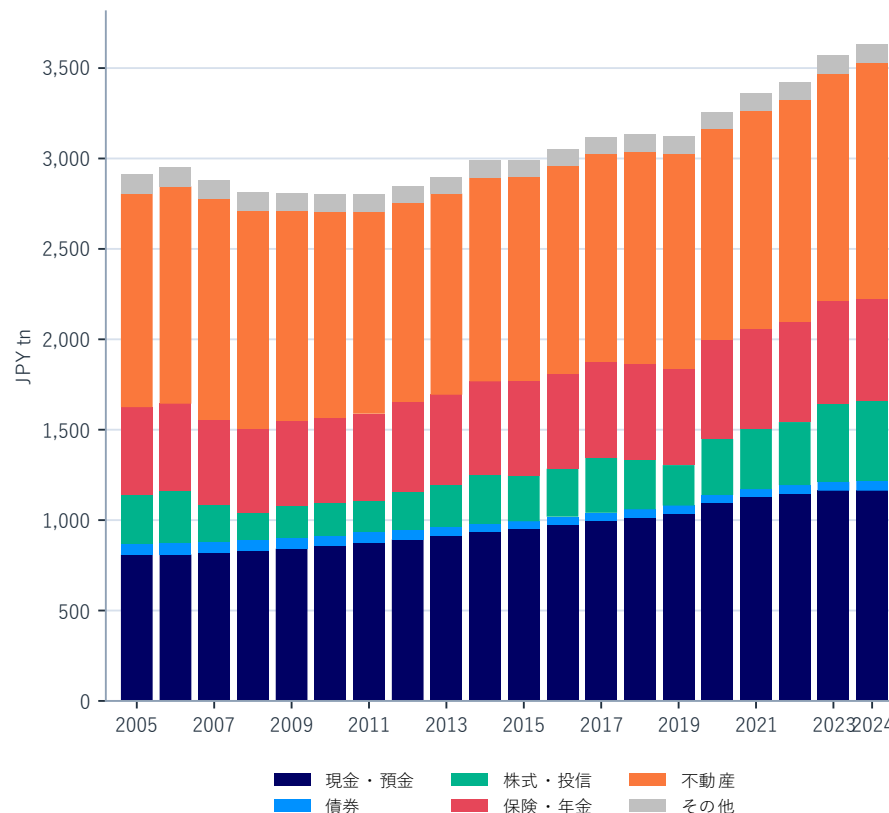
# 日本：現預金からのシフト鮮明、新NISAも追い風

- 家計の現預金フローが顕著に減少、株式・投信や債券へのフローが拡大。新NISA開始の追い風も
- 資金流入に株高も重なりストックにおける株式・投信のシェアが拡大
- デフレ期の地価低迷などを背景に他国と比べて不動産シェアが低い点も特徴

家計資金フローの推移 (GDP比)



家計資産残高 (不動産含む) 【単位：兆円】



2024年時点 ストックシェア	構成比
現金・預金	32.0%
債券	1.5%
株式・投信	12.2%
保険・年金	15.6%
不動産	35.9%

# 日本：新NISAを契機に進む投資

- コロナ禍や新NISA開始を経て、NISA口座数は増加。買付額は政府目標（2027年12月末までに56兆円）を前倒しで達成。
- 特に若年層によるNISAの利用が目立ち、投資が幅広い世代へと浸透しつつある。
- 一方で、2024年時点では年間で一度も買付がなかった未稼働口座が、現役世代においても3割程度存在。口座数は、政府目標（2027年12月末までの3,400万口座）の達成は現状のペースでは難しく、さらなる投資促進策が必要
- 政府は、金融経済教育を受けたと認識している人を、2028年度末に20%とする目標を掲げている。2025年は8.7%と若干の増加傾向ではあるが（2022年7.1%）、依然として低水準にとどまる。

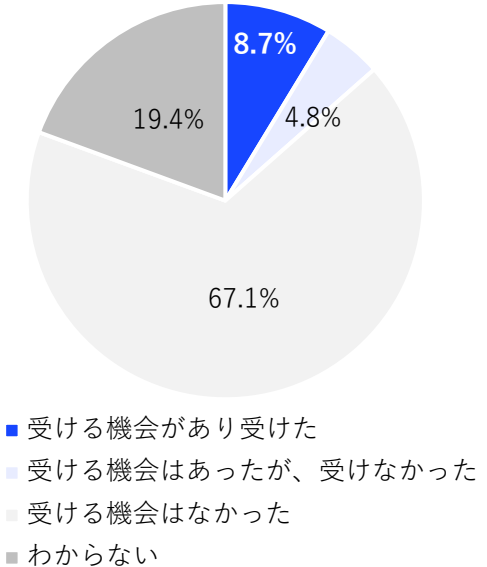
## NISA口座数の推移



## 総人口に対するNISA口座保有率・利用率

世代	保有率 (2025.6)	利用率 (2024.12)
20歳代	24.5%	15.0%
30歳代	35.8%	23.8%
40歳代	32.1%	20.9%
50歳代	28.6%	17.8%
60歳代	26.8%	15.3%
70歳代	18.6%	7.8%
80歳代以上	12.2%	1.7%

## 「金融経済教育を受けた」と認識している人の割合



(注) 2023年12月末以前の計数（「旧NISA口座数」及び「総買付額」）については、一般NISAとつみたてNISAの合計値を示している。

(出所) 金融庁「NISAの利用状況の推移」より第一ライフ資産運用経済研究所抜粋

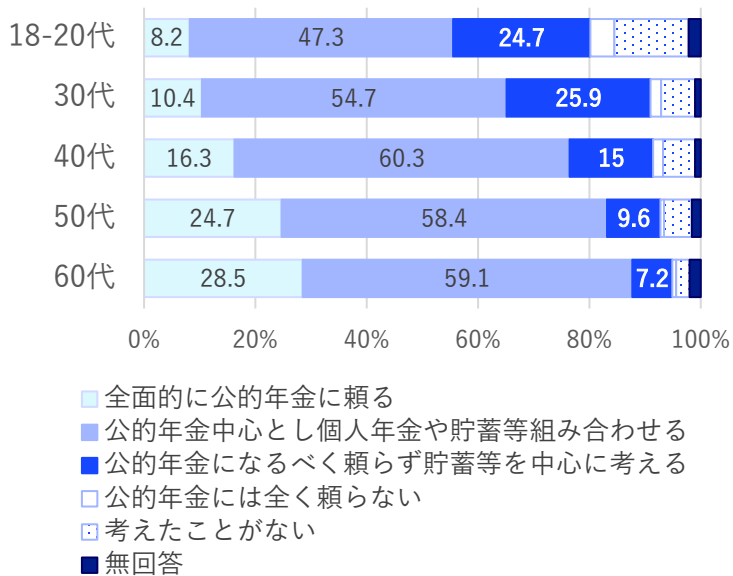
(出所) 金融庁「NISAの利用状況の推移」、総務省「人口推計」より第一ライフ資産運用経済研究所作成

(出所) 金融経済教育推進機構「金融リテラシー調査（2025年）」より第一ライフ資産運用経済研究所作成

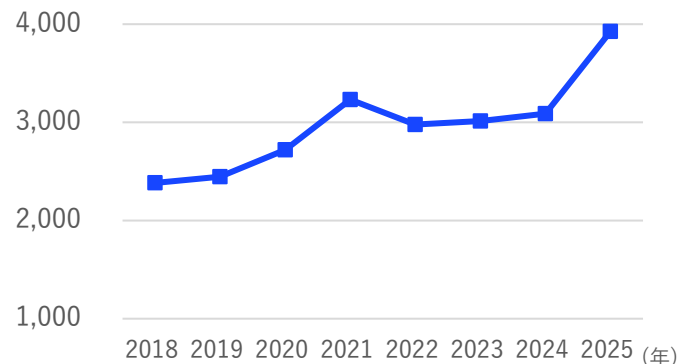
# 日本：老後不安とテクノロジーが投資を後押し

- 若年層ほど「公的年金になるべく頼らない」と考えている人が多い。金融資産の目標残高は、2019年のいわゆる「2000万円問題」以降上昇傾向。老後に向けた自助努力の必要性が強く意識されている可能性がある。
- 日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」（2025）によると、30代以下はスマートフォンでの株式取引が主流。投資に関する情報源はSNSが多く、情報収集から取引までスマートフォンで完結できることが投資を身近にしたと考えられる。
- 一方で、家族や友人などの勧めをきっかけに新NISAを開始するケースも多い。「周囲が投資をしているから自分もする」といったピア効果が生じている。

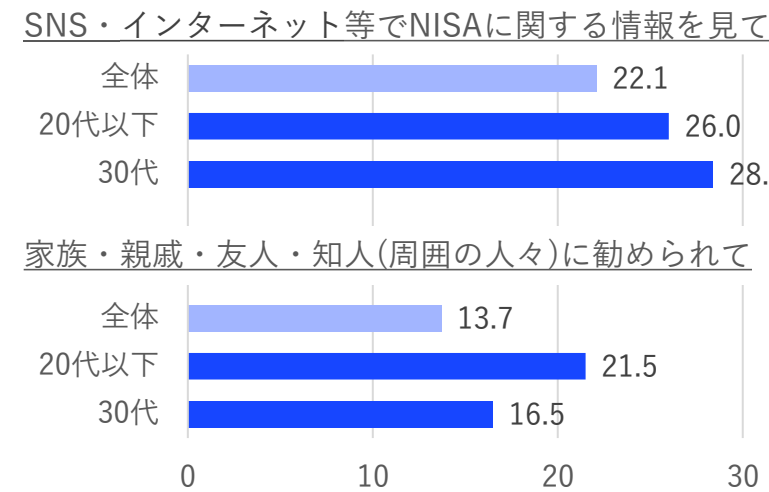
## 老後の生活設計の中での 公的年金の位置づけ



## 平均金融資産目標残高の推移



## 新NISAを始めた契機・きっかけ



(出所) 内閣府「生活設計と年金に関する世論調査(令和5年11月調査)」より第一ライフ資産運用経済研究所作成

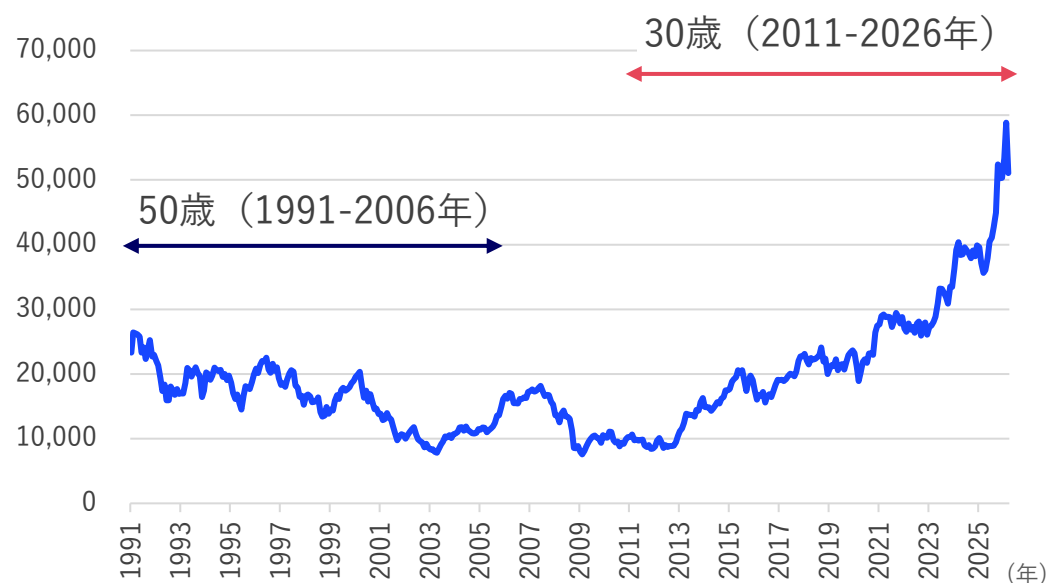
(出所) 金融経済教育推進機構「家計の金融行動に関する世論調査」(2025年)より第一ライフ資産運用経済研究所作成

(出所) 日本証券業協会「新NISA開始後の利用動向に関する調査」(2026年)より第一ライフ資産運用経済研究所作成

# 日本：好調な株式市場が変える投資のイメージ

- Z世代が社会への関心を持ち始めた時期以降、株価は上昇が続いている。長期低迷が続いた前の世代とは、全く異なる相場を経験している。
- 実際に、若年層ほど投資に対してポジティブなイメージ（例：社会の役に立つ）を持っており、ネガティブなイメージ（例：リスクがあって怖い）を持つ人も相対的に少ない。
- 新NISA開始以降、株価は一段と上昇し、資産増加を実感する機会となった。その結果、「早期に投資を始めるべき」との意識が高まった一方、インフレや老後不安も相まって、一部では「乗り遅れる不安（FoMO= Fear of Missing Out）」にもつながっている。

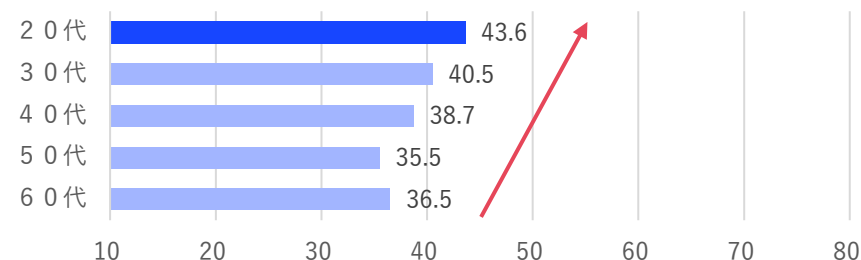
## 現在の30歳・50歳が15～30歳の時の日経平均株価



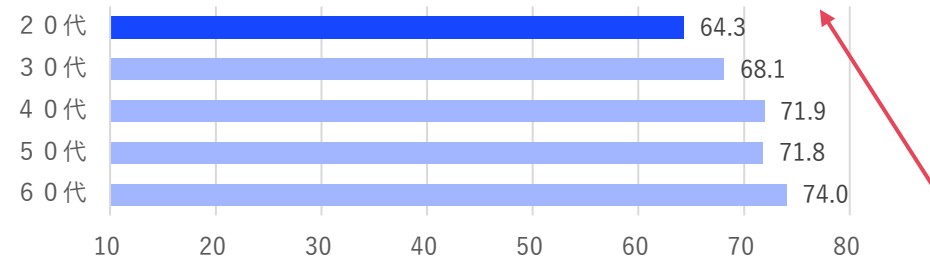
(出所) 第一ライフ資産運用経済研究所作成

## 投資に対するイメージ

### 社会の役に立つ



### リスクがあって怖い

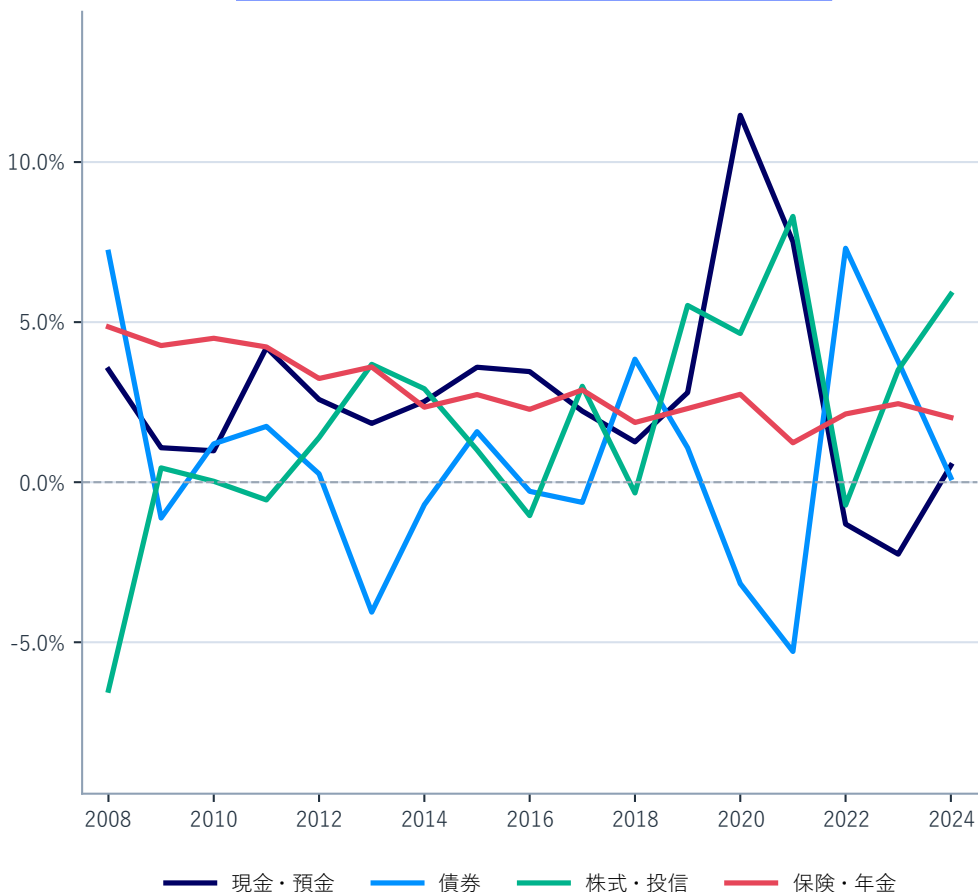


(出所) 第一ライフ資産運用経済研究所「第12回ライフデザインに関する調査」(2023年)

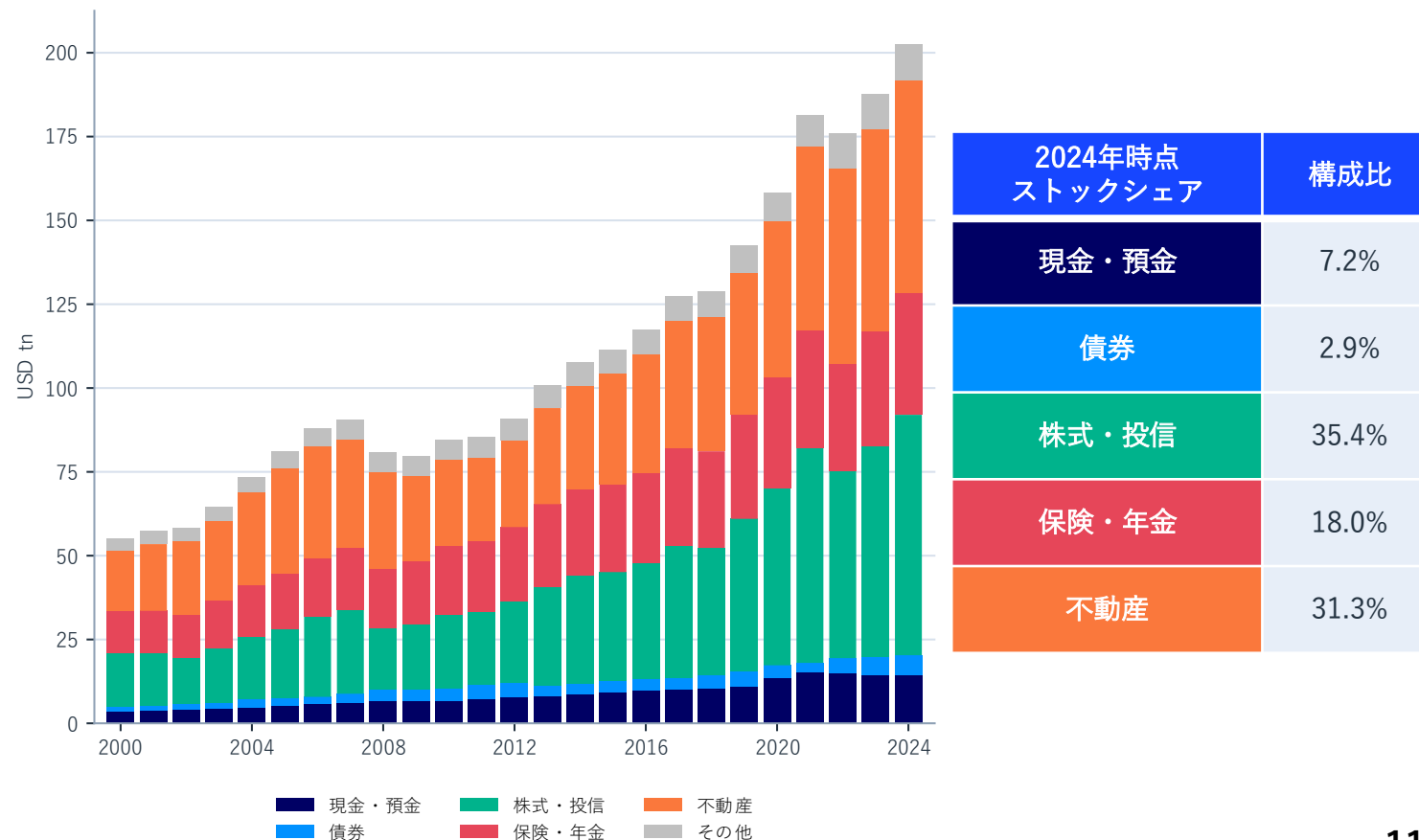
# アメリカ：トランプ口座の追い風が吹く投資大国

- 先進国内でも突出して高い株式・投信比率。背景には豊富な投資対象、良好なリターン実績、富裕層への資産集中など
- 資金フローでは株式・投信と債券の逆相関がみられる。市場環境と保有評価額に応じて、投資額を調整している可能性
- 2026年7月にトランプ口座の運用開始。政府が新生児に1,000ドルを拠出するなど、若年層の資産形成を後押し

家計資金フローの推移 (GDP比)



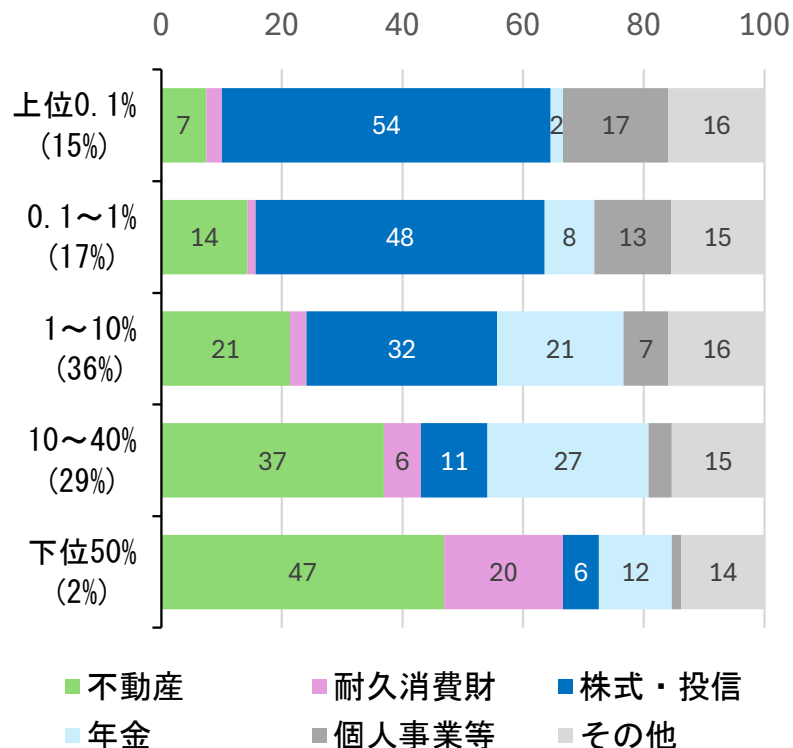
家計資産残高 (不動産含む) 【単位：兆ドル】



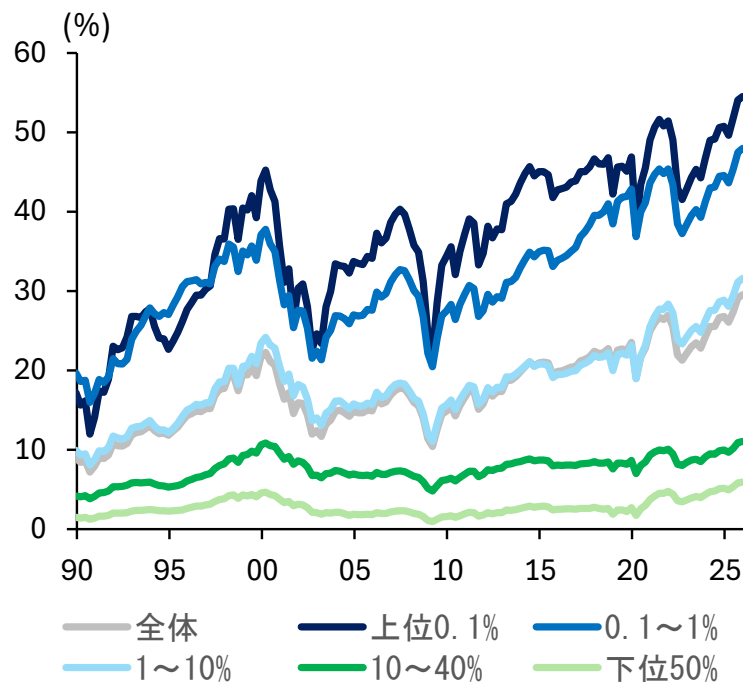
# アメリカ：株式投資は富裕層に集中

- 米国の家計資産は富裕層に集中。純資産保有額の上位1%が全体の32%、これを含む上位10%までで68%の富を保有
- 富裕層は株式・投信を多く所有する一方、資産保有額の下位50%は不動産の割合が大きく株式保有は僅か
- 新たな投資プラットフォームの登場や若年層向けのトランプ口座導入により、投資のすそ野が広がるかが注目される

資産階層別の資産構成 (%)



資産階層別の株式・投信保有比率 (%)



トランプ口座の概要

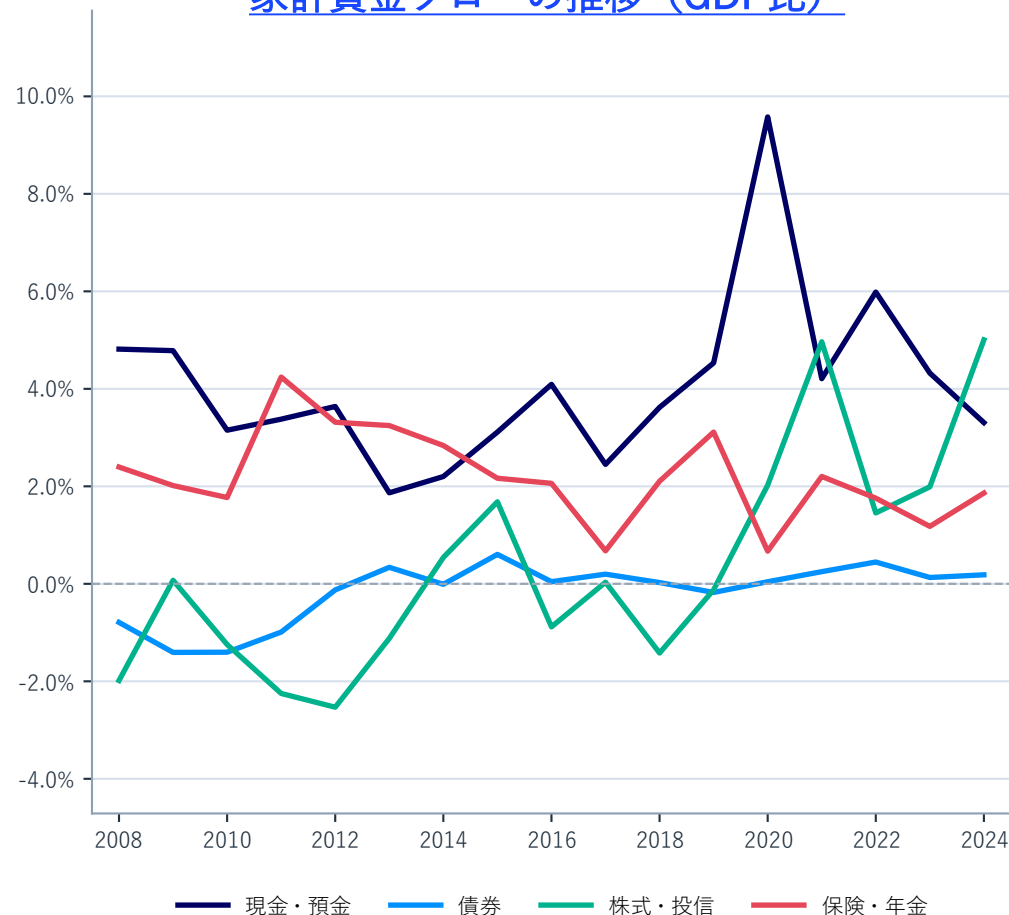
概要	18歳未満の子供のための資産運用口座。 2026年7月から運用開始
拠出	親や友人、雇用主等が可能。 上限は年間5,000ドル (約80万円)
投資対象	基準を満たす指数連動型の投資信託やETF (年間手数料が0.1%以下等)
税制優遇等	配当や譲渡益が非課税。連邦政府は2025~28年に生まれた全新生児に1,000ドルを付与
その他	資金の引き出しは子(受益者)が18歳になるまで不可

(注) 左図：カッコ内は全体に占める純資産の割合。2025年10~12月期時点。  
(出所) FRB、Whitehouseより第一ライフ資産運用経済研究所が作成。

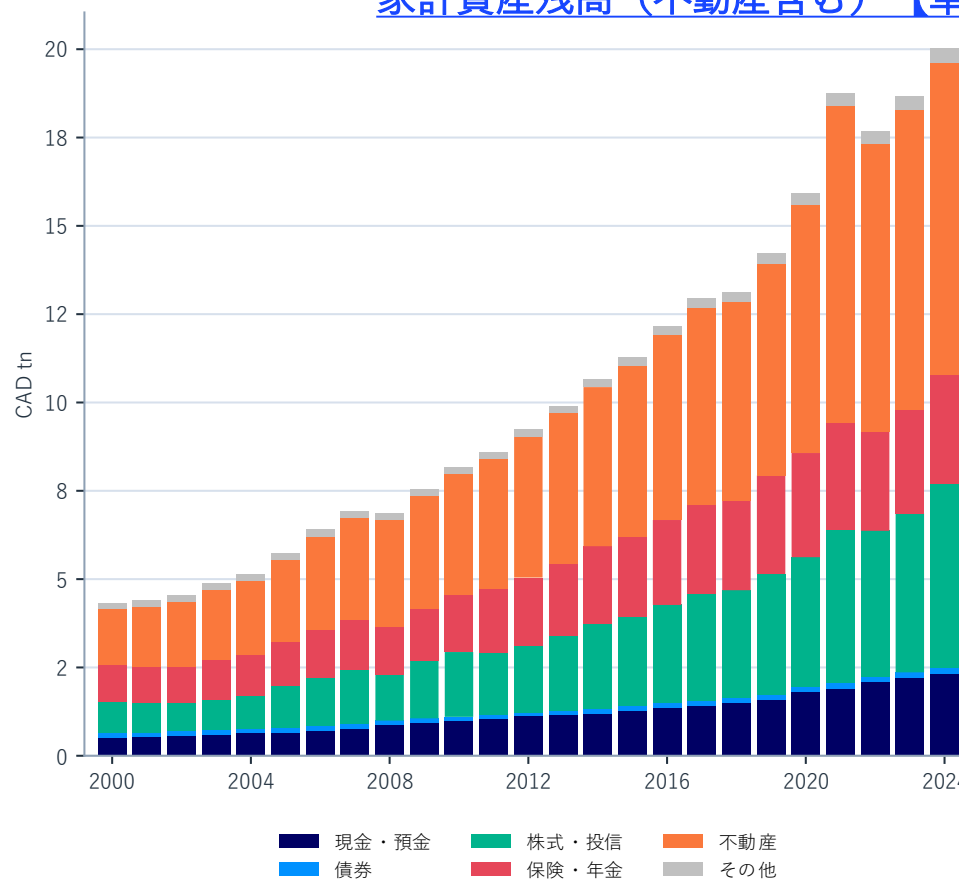
# カナダ：低コストのETFへ資金流入

- 株式・投信比率が比較的高い一方、保険・年金や現預金にも安定的な資金流入
- 2016年に実施された手数料開示の規制強化を背景に、低コストETFへの資金流入が続く
- 引き出しが容易な投資口座（TFSA）のほか、住宅購入資金（FHSA）や教育資金（RESP）に対応した優遇口座制度

家計資金フローの推移（GDP比）



家計資産残高（不動産含む）【単位：兆カナダドル】



2024年時点 ストックシェア	構成比
現金・預金	11.6%
債券	0.8%
株式・投信	25.9%
保険・年金	15.5%
不動産	44.1%

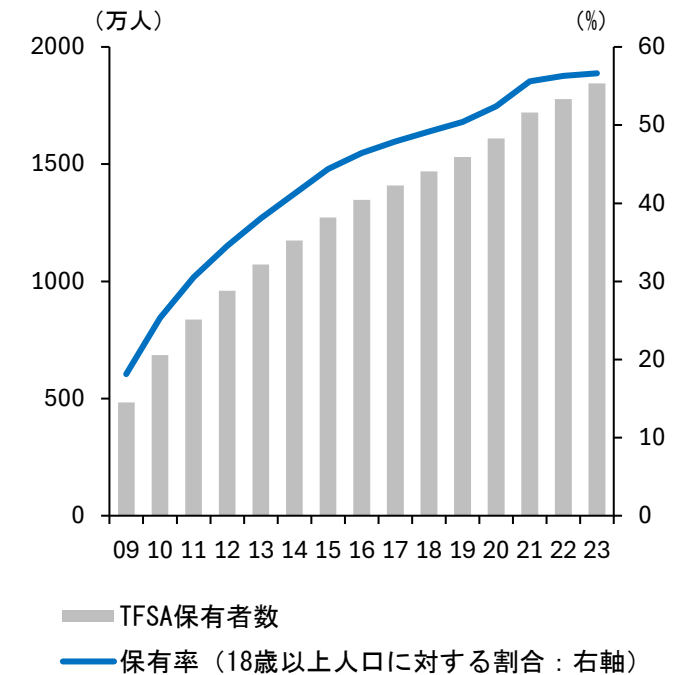
# カナダ：利便性に優れる投資口座（TFSA）

- TFSAによる拠出額は未使用額や引き出し額が翌年以降に繰り越し。また、他口座からの現物出資も可能
- 一方、年間の拠出上限は7,000ドル（約80万円）と日本（最大360万円）より小さく、拠出額を超過した場合には罰則金

## カナダにおける優遇口座制度

	TFSA (Tax-Free Savings Account)	RRSP (Registered Retirement Savings Plan)	FHSA (First Home Savings Account)	RESP (Registered Education Savings Plan)
概要	自由度の高い投資・貯蓄口座 (日本のNISAに相当)	私的年金 (日本の個人型DCに相当)	住宅購入資金の積み立て口座	大学等の学費積み立て口座
主な対象	18歳以上の居住者	71歳以下で一定の所得を得ている者	18歳以上かつ過去5年に住宅を保有していない居住者	17歳以下の子供を持つ親や祖父母
税制優遇等	配当や譲渡益が非課税	拠出額の所得控除 (原則的に引き出し時に課税)	拠出額の所得控除 (引き出し時も非課税)	政府が拠出額の20%を追加で支給
その他	年間上限の未使用枠を翌年以降に繰り越し可能。また、引き出した金額は翌年の拠出枠に追加	老齢年金と所得比例年金を補完する3階部分に相当。住宅購入や教育資金へ拠出する場合、引き出し額が非課税	拠出額上限は年間8,000ドル、生涯で4万ドル（26年時点）	政府補助の上限は年間500ドル、生涯で7,200ドル。また、所得水準や州によって追加の補助制度

## TFSAの普及率

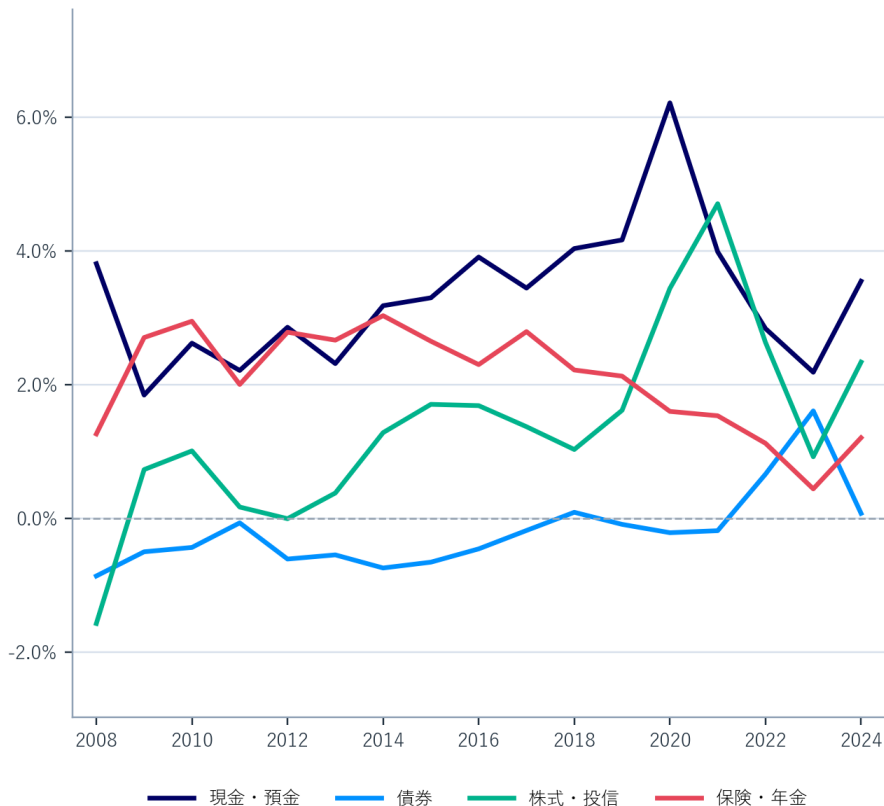


(注) 1カナダドル=115円（4月10日時点）。  
(出所) Canada Revenue Agencyより第一ライフ資産運用経済研究所が作成。

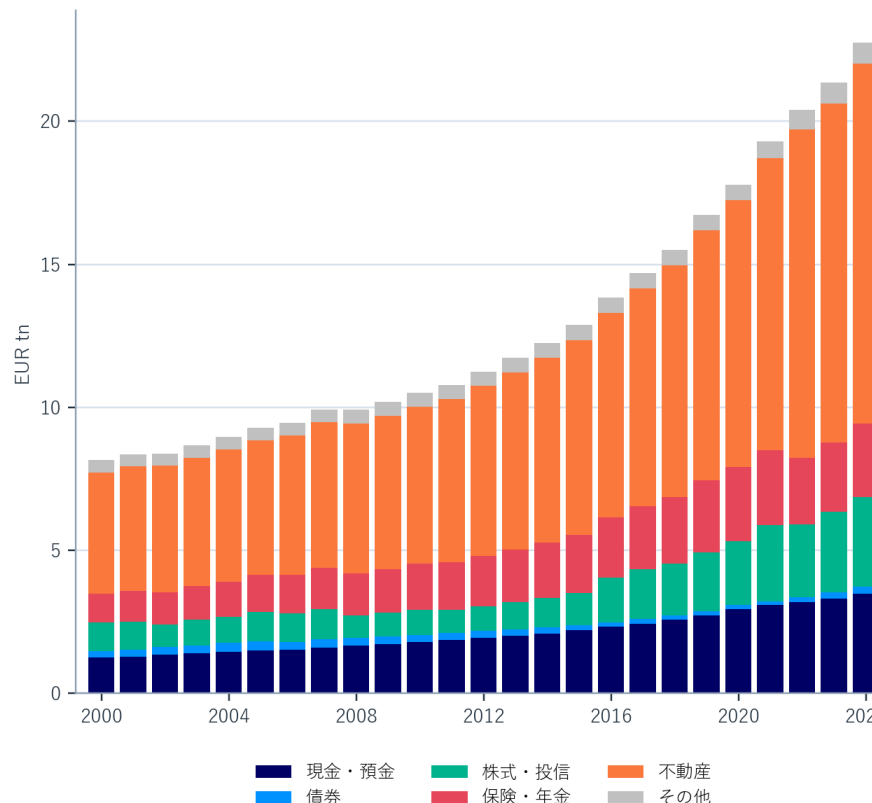
# ドイツ：年金改革で株式への資金流入が加速

- 現預金志向が強いが、公的年金を補完する政府基金の運営開始や低金利で株式・投信フローが拡大。
- 公的年金基金の株式運用、私的年金の元本保証緩和や子ども向け積立口座開設も、株式への更なる資金流入を促進。
- 持ち家率が低いが、賃貸用も含めた不動産のシェアが高い。近年の都市部の住宅価格上昇も影響。

家計資金フローの推移 (GDP比)



家計資産残高 (不動産含む) 【単位：兆ユーロ】



直近シェア (2024)	構成比
現金・預金	15.3%
債券	1.1%
株式・投信	13.7%
保険・年金	11.3%
不動産	55.3%

# ドイツ：年金改革で保守的な貯蓄文化を打破

## 【公的年金の制度改革】

- 高齢化と賦課方式年金の限界
  - ✓ ドイツは欧州有数の高齢化国
  - ✓ 現役世代の保険料で年金給付を賄うのは困難に
  - ✓ 連邦予算の4分の1を公的年金の助成金が占める
  - ✓ 2020年代後半以降、ベビーブーマーが大量退職へ
- 公的年金の維持は限界に
  - ✓ 保険料率：現在18.6%→20%超に引き上げが必要
  - ✓ 給付水準：2031年までは現役時の平均賃金の48%
  - ✓ 公約実現には新たな年金財源が必要に
- 「世代資本」による株式投資
  - ✓ 政府が低利回りの国債で調達
  - ✓ グローバルな株式市場で運用
  - ✓ 株式運用益を年金財源に充当

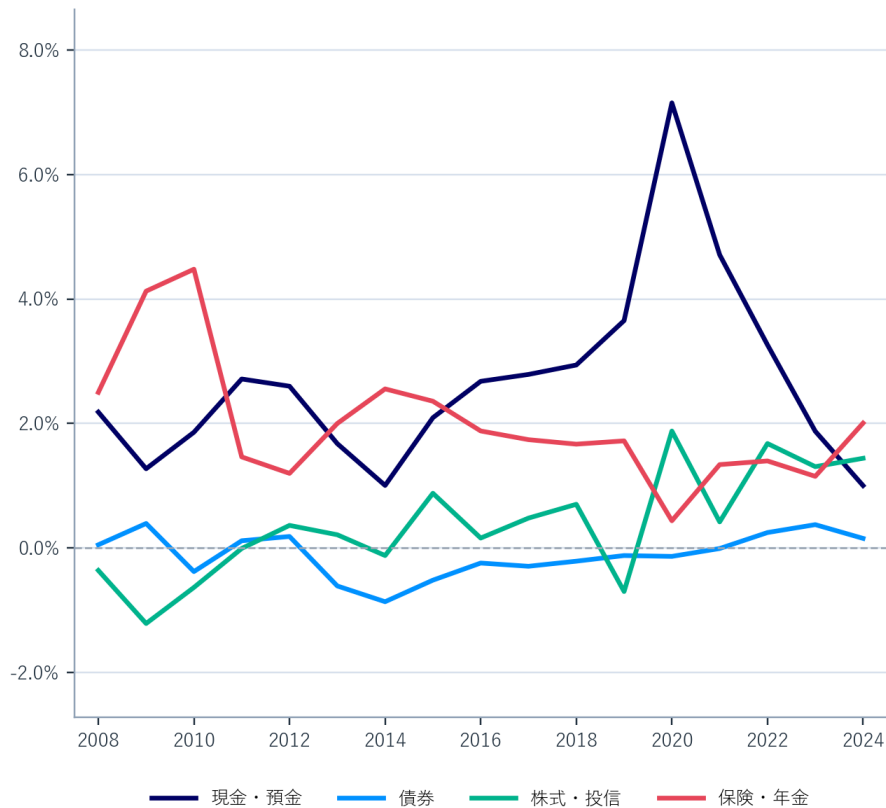
## 【私的年金の制度改革】

- 従来は「リースター年金」
  - ✓ 2001年に導入、2018年以降は加入者が減少
  - ✓ 100%元本保証と最近までの低金利が足枷
  - ✓ 高コスト、低リターン、複雑な手続き
- 「老後資金積立口座」の開始
  - ✓ リースター年金の元本保証を緩和
  - ✓ 株式、投信、ETFなどで運用
  - ✓ 政府がマッチング拠出（最大540ユーロ/年）
  - ✓ 子育て世代や若者への政府拠出を増額
  - ✓ 税優遇（拠出金の税控除、売買益の非課税）
- 「早期開始年金」の開始
  - ✓ 6～18歳の子どもが対象
  - ✓ 政府が120ユーロ/年を拠出
  - ✓ 18歳到達時に老後資金積立口座に移管
  - ✓ 人生の早い段階で全国民が積立投資を開始

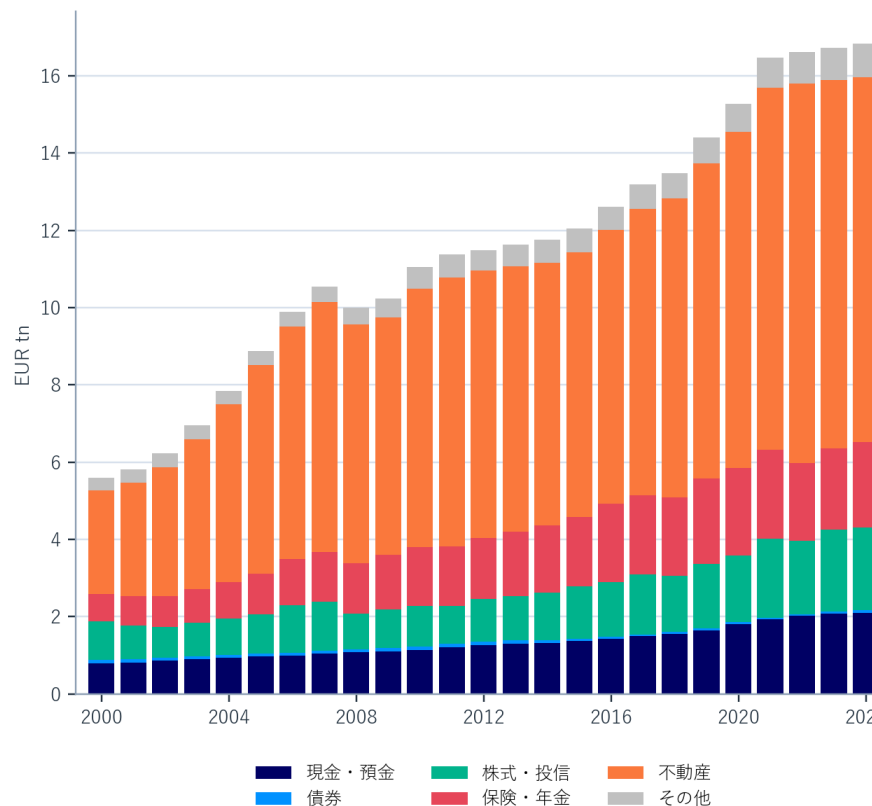
# フランス：現預金・保険中心から株式にシフト

- ドイツと並んで欧州内で貯蓄率が高い。近年は税優遇の積立口座による株式フローも拡大。
- 政府管理の貯蓄口座、非課税投信・預金口座として機能する保険商品が広く普及。
- 持ち家率はドイツより高く、イタリアより低い中庸。評価額の高さから、不動産が家計資産の半分以上を占める。

家計資金フローの推移 (GDP比)



家計資産残高 (不動産含む) 【単位：兆ユーロ】



直近シェア (2024)	構成比
現金・預金	12.5%
債券	0.3%
株式・投信	12.8%
保険・年金	13.0%
不動産	56.2%

## 【企業の成長と変革の行動計画(2019年PACTE法)】

- 貯蓄・投資制度の改革
  - ✓ 年金貯蓄制度を退職貯蓄プラン（PER）に一本化
  - ✓ 株式貯蓄口座（PEA）の使い勝手向上
  - ✓ 若年層（18～25歳）向け株式貯蓄口座の創設
  - ✓ 生命保険（Assurance-vie）の資産移行を可能に
- 企業の設立・成長支援
  - ✓ 企業設立時のオンライン行政手続きの窓口一本化
  - ✓ 社会保険料負担が増える従業員の閾値を緩和
  - ✓ 企業利益の従業員への配分制度の見直し
- 企業の社会的責任とガバナンス
  - ✓ 社会的課題や環境課題を企業の目的の1つに
  - ✓ 社会貢献の目的を定款に書き込む制度
  - ✓ 民営化収入を財源に先端技術産業に投資

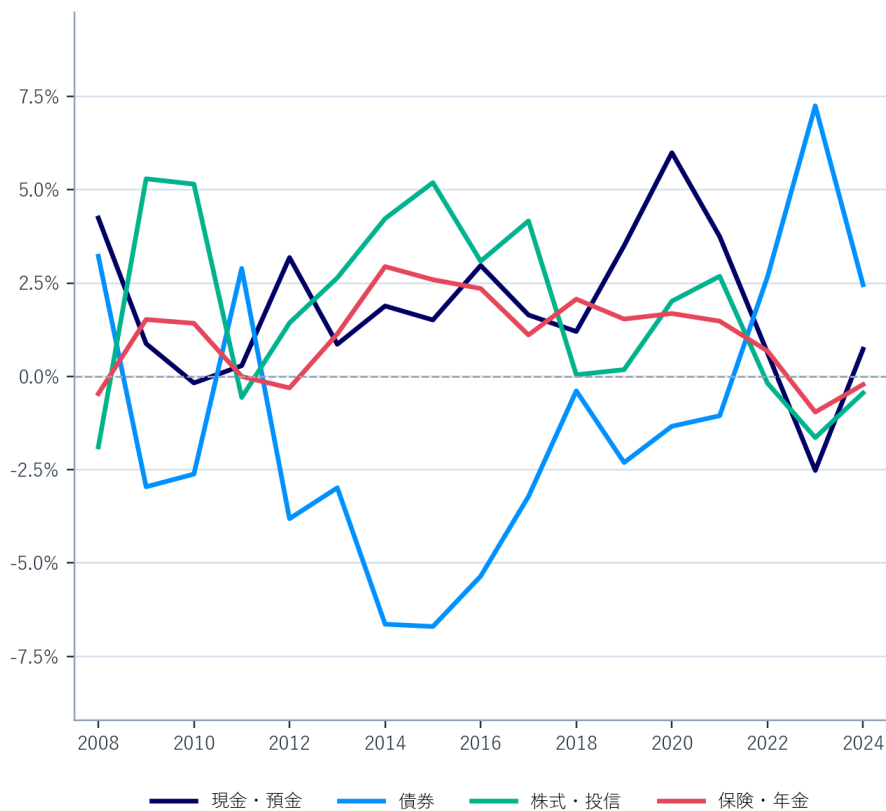
## 【家計金融資産の特徴】

- 金融資産構成は預金と保険が中心
  - ✓ 生命保険（Assurance-vie）の存在感
    - ✓ 万能な貯蓄・投資商品
    - ✓ 多様な運用先、自由な入出金
    - ✓ 税制優遇（所得税・相続税）
  - ✓ 非課税貯蓄口座（Livret A）
    - ✓ 人口の約8割が利用
    - ✓ 金利はインフレ率などに連動して自動決定
    - ✓ 利息は非課税
  - ✓ 株式・投信は間接保有が中心
    - ✓ 直接保有に不利な税制
- 投資行動の変化
  - ✓ PACTE法などを通じて家計貯蓄を投資へ誘導
  - ✓ 伝統的な預金・保険商品を通じた投資拡大
  - ✓ 若者を中心に保守的な貯蓄文化に変化の兆しも

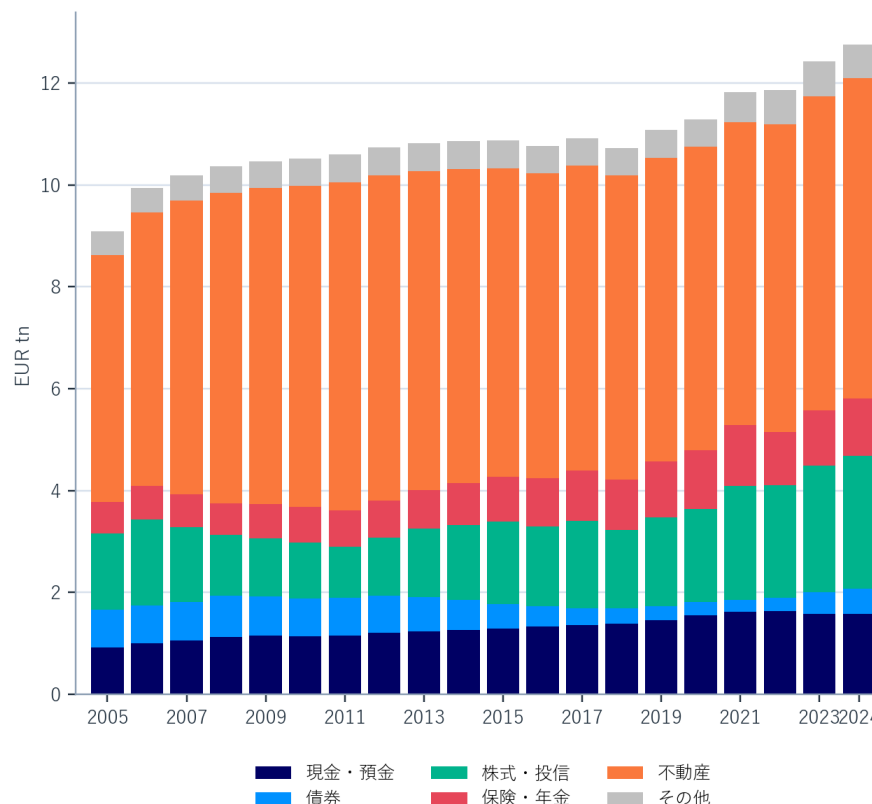
# イタリア：個人向け国債優遇で債券フローが拡大

- 個人向け国債の税・手数料優遇で債券フローが拡大。2026年の制度改革で退職金の年金運用開始、年金フローを後押し。
- 度重なる危機で国債や現預金が選好。公的年金・公的医療・退職金の企業内積立が手厚く、年金・保険のシェアが低い。
- 親の援助や相続で持ち家率が非常に高いが、地方を中心とした長年の価格低迷もあり、不動産シェアが余り高くない。

家計資金フローの推移 (GDP比)



家計資産残高 (不動産含む) 【単位：兆ユーロ】



直近シェア (2024)	構成比
現金・預金	12.4%
債券	3.9%
株式・投信	20.4%
保険・年金	8.9%
不動産	49.3%

## 【個人向け国債の優遇措置】

- 国債の買い手はECBから家計にシフト
  - ✓ 欧州ではギリシャに次ぐ高債務国
  - ✓ 危機時対応終了でECBの国債保有が減少
  - ✓ 家計は健全、住宅保有率が高く、負債が少ない
  - ✓ 家計の金融資産は不動産と国債に偏重
  - ✓ 政府は個人向け国債の発行を強化
  - ✓ 政府債務安定の目的と国民の貯蓄志向が合致
- 個人向け国債の優遇措置
  - ✓ 運用益に対する軽減税率（26→12.5%）
  - ✓ 相続税の対象から除外
  - ✓ 満期保有時の元本上乘せ
  - ✓ 保有期間に応じて段階的に適用金利が上昇
  - ✓ 社会保障の資産計算からの除外

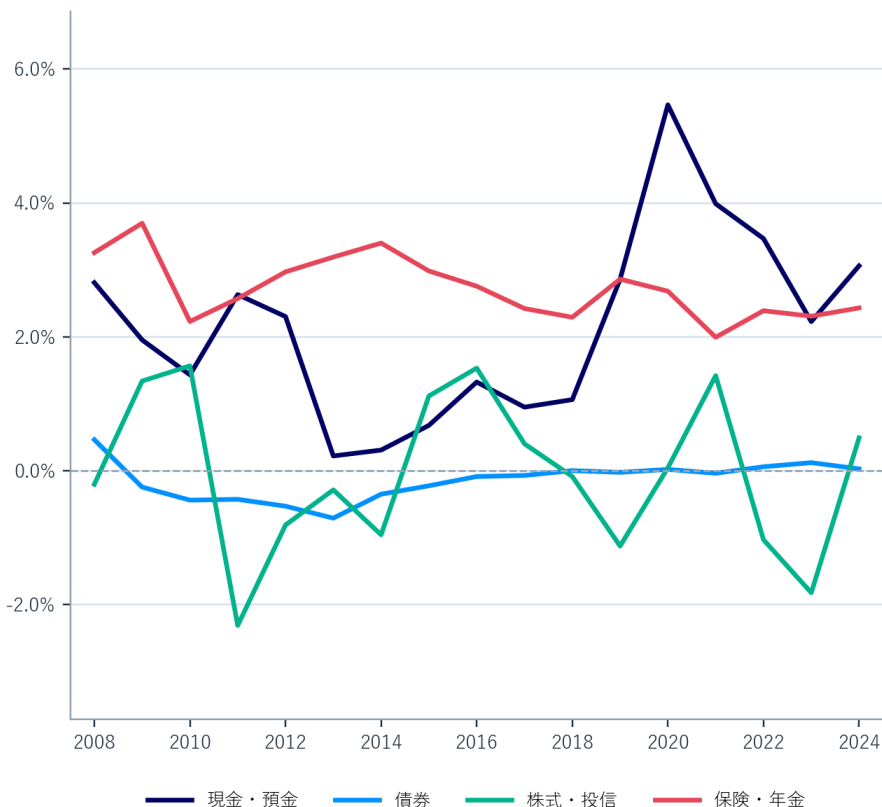
## 【年金資産の拡充に向けた取り組み】

- 少ない家計の年金資産
  - ✓ 公的年金の給付水準が高い
  - ✓ 全国民に無料の医療サービス
  - ✓ 高い持家率と潤沢な家計資産
  - ✓ 家族・親族間の支えあい
  - ✓ 企業内の退職金積立制度
- 私的年金の拡充に向けた動き
  - ✓ イタリアは欧州有数の高齢化国
  - ✓ 公的年金の持続可能性に不安を抱えている
  - ✓ 年金支給開始年齢の引き上げに着手
  - ✓ 早期退職制度を段階的に廃止
  - ✓ 政府は私的年金の拡充を促進
  - ✓ 企業内の退職金積立を外部の年金基金に自動移管

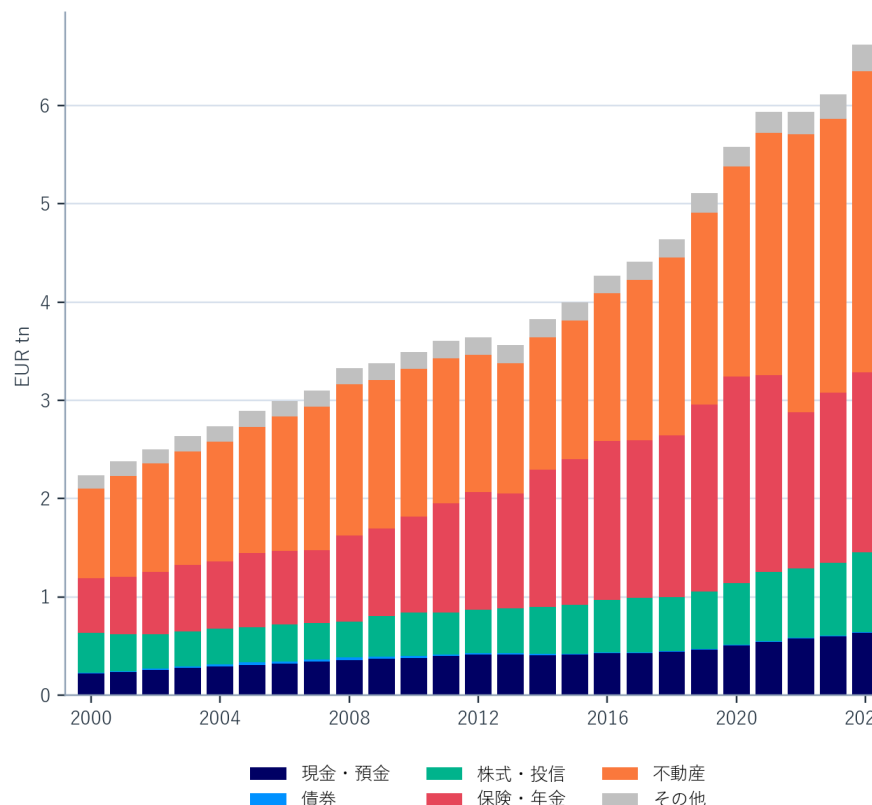
# オランダ：年金大国、制度改革で株式への流入拡大

- 給与の一定割合が自動的に年金に流入。住宅ローン負債が多く、金利上昇を見越した流動性確保の現預金への流入拡大。
- 職域年金を通じた資産形成が中心。年金改革で確定給付から確定拠出に移行、超長期国債から株式・オルタナへのシフト。
- 政府の住宅保有促進で持ち家率が高く、住宅不足による都市部の価格高騰もあり、近年は不動産のシェアが上昇。

家計資金フローの推移 (GDP比)



家計資産残高 (不動産含む) 【単位：兆ユーロ】



直近シェア (2024)	構成比
現金・預金	9.6%
債券	0.1%
株式・投信	12.2%
保険・年金	27.7%
不動産	46.2%

# オランダ：過去最大規模の年金改革が進行中

## 【年金改革の概要】

- 公的年金を補完する職域年金
  - ✓ オランダは世界でも指折りの年金大国
  - ✓ 米国、カナダ、日本に次ぐ世界第4位の資産規模
  - ✓ GDP比では世界有数の150%超
  - ✓ 労働協約により、多くの企業で年金加入義務付け
  - ✓ 全労働者の90%以上が職域年金に加入
  - ✓ 過去に賃金抑制の代わりに年金拠出を拡充
- 2023年「将来年金法」による改正
  - ✓ 現役世代の減少で確定給付の維持が困難に
  - ✓ 労働市場の流動化で持ち運び可能な年金が必要に
  - ✓ 確定給付（DB）から確定拠出（DC）に移行
  - ✓ 年齢に連動せず、給与に対して一定割合を拠出
  - ✓ 個人別ポットを創設、資産の見える化
  - ✓ 運用方針は年齢に応じて基金が決定
  - ✓ 市場暴落時に高齢者の給付を補填
  - ✓ 長生きリスクに対応する終身年金型も継続

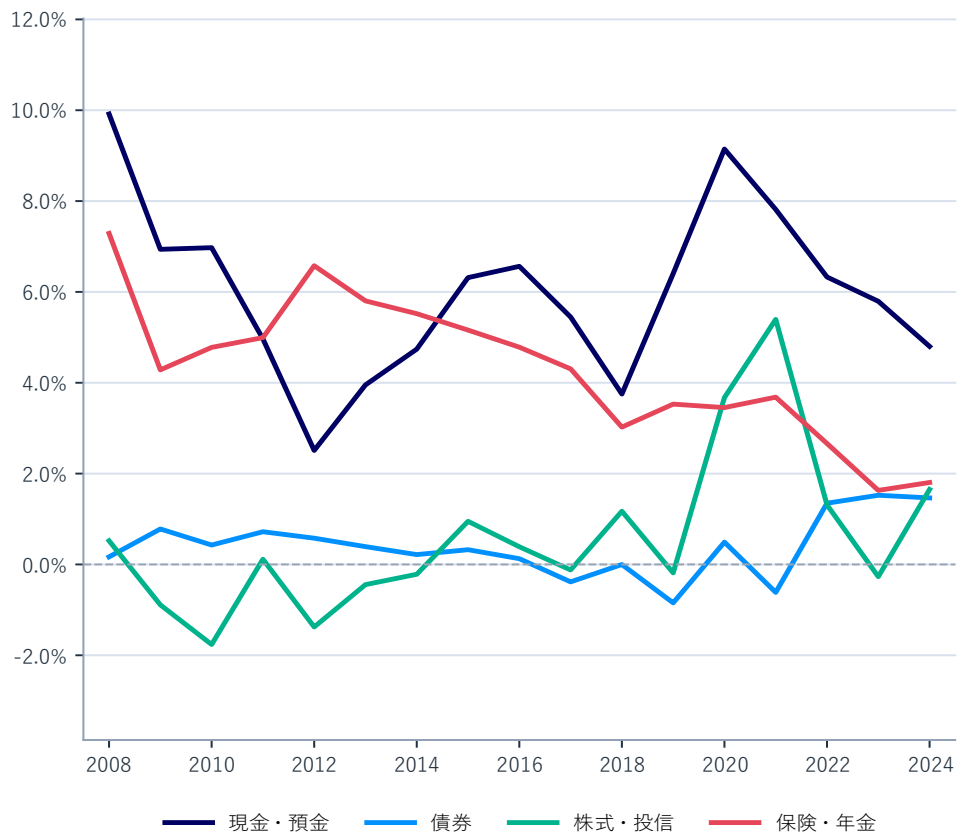
## 【年金改革の影響】

- 制度移行のタイミング
  - ✓ 2026年1月：主要基金が新制度への移行を開始
  - ✓ 2027年1月：残る大規模基金が移行を開始
  - ✓ 2028年1月：全ての基金が新制度に移行
- 金融市場への影響
  - ✓ 将来の給付義務に縛られず、リスクが取りやすく
  - ✓ 超長期国債から未上場株やインフラ投資にシフト
  - ✓ 巨大年金の投資先シフトで長期金利の上昇要因に
  - ✓ 2026年以降、懸念された程の影響は確認されず
  - ✓ 段階的なリバランスと基金間の移行時期の分散
  - ✓ 安定的なリターンが得られる国債への根強い需要
- 制度移行に伴う問題
  - ✓ 個人別ポットへの資産分割時の不公平感
  - ✓ 制度移行で損をする中間層への補償
  - ✓ 情報過多による加入者の混乱

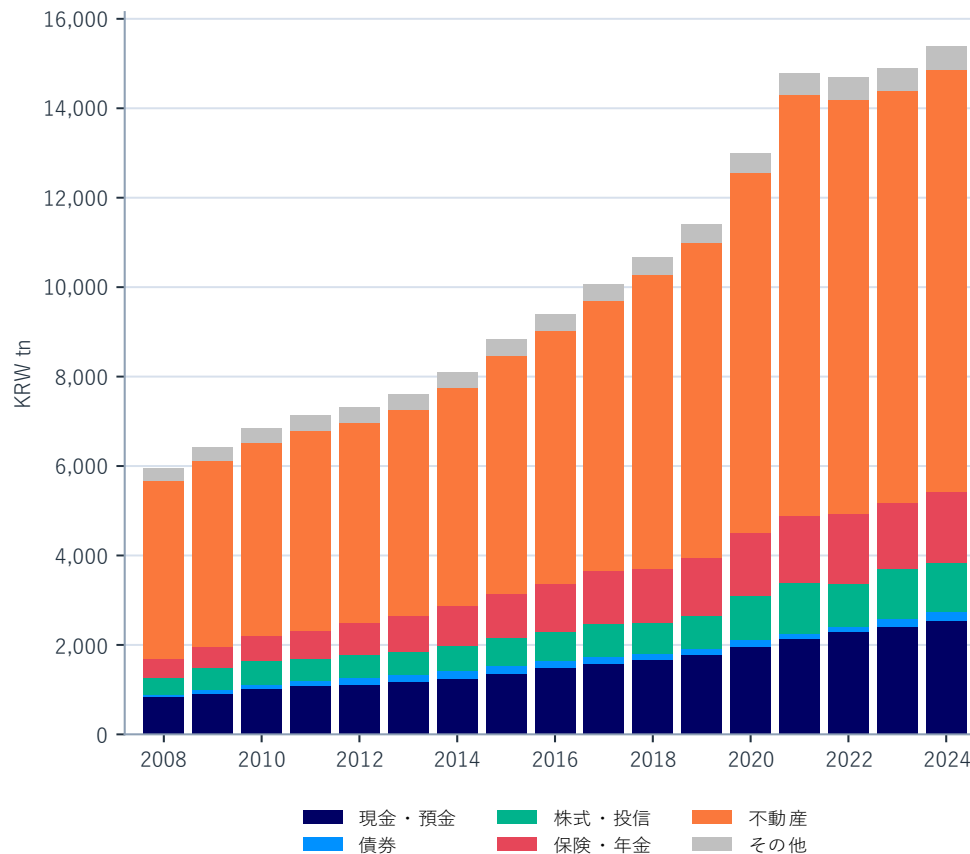
# 韓国：不動産偏重から株式・債券ヘシフトの兆し

- 韓国特有の賃貸慣習である「チョンセ」を利用した不動産所有により、家計資産は不動産に偏重している。
- 2023年に子どもの証券口座のオンライン開設が可能に。贈与税の優遇枠活用や早期資産形成のニーズから資金が流入。
- 2024年に韓国政府が個人向け国債の販売を開始。安定志向の投資家や富裕層からの需要が高い。

家計資金フローの推移 (GDP比)



家計資産残高 (不動産含む) 【単位：兆ウォン】

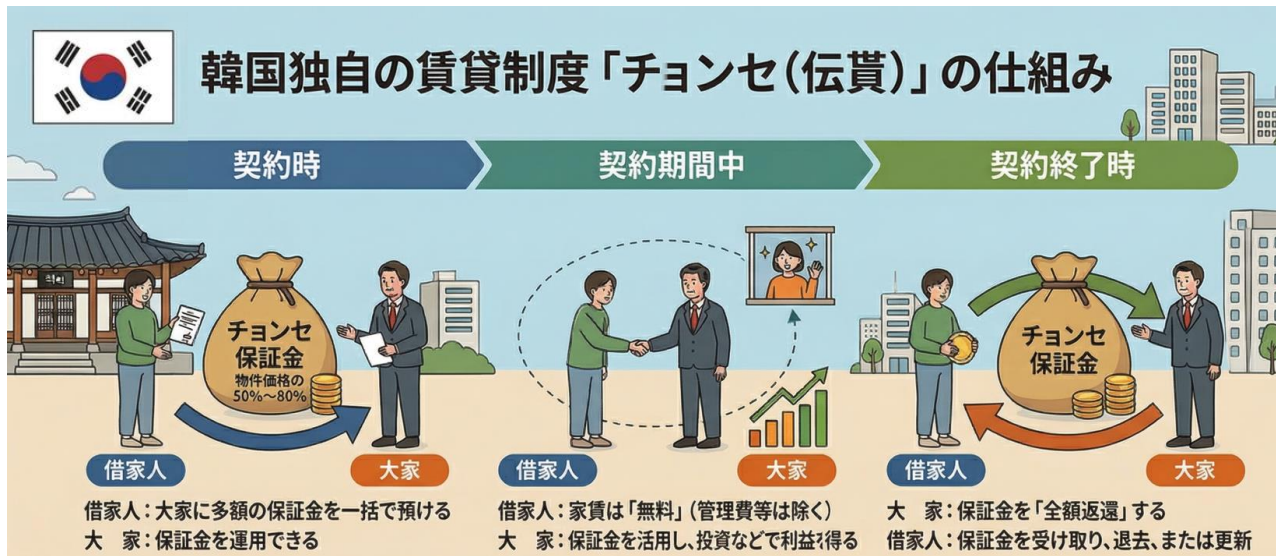


2024年時点 ストックシェア	構成比
現金・預金	16.5%
債券	1.3%
株式・投信	7.2%
保険・年金	10.3%
不動産	61.3%

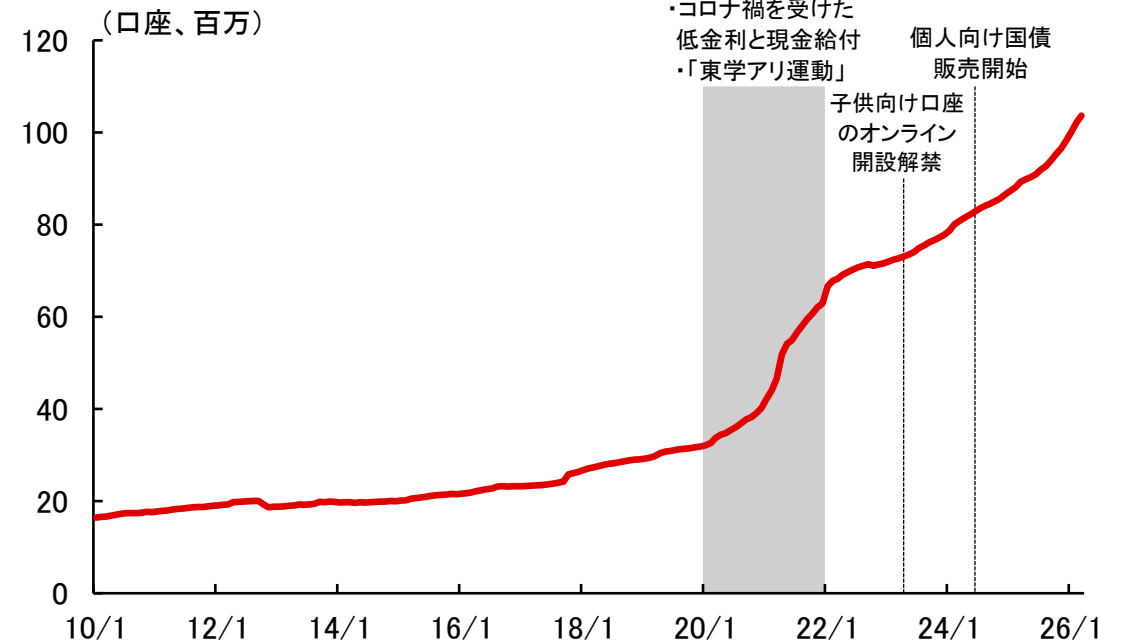
# 韓国：減少するチョンセ取引と増加する株式投資

- チョンセは、大家は月々の家賃の代わりに一括で保証金を支払ってもらい、契約期間中に運用して利益を得る賃貸制度。マンション価格が上昇するもとで、実質的に少ない元手で行える不動産投資として取引件数が増加した。ただし、足もとでは規制強化（オーナーの居住義務の強化）や詐欺事件の発生等でチョンセ取引は減少傾向にある。
- コロナ禍の現金給付で家計の余剰資産が増加し、外国人投資家が売り出す株式を韓国の個人投資家たちが買い支えた「東学アリ運動」を契機に投資が活発化。口座開設のオンライン化や個人向け国債の販売開始などもあり、足もとでは株式口座数は1億口座を突破している。

## チョンセの仕組み



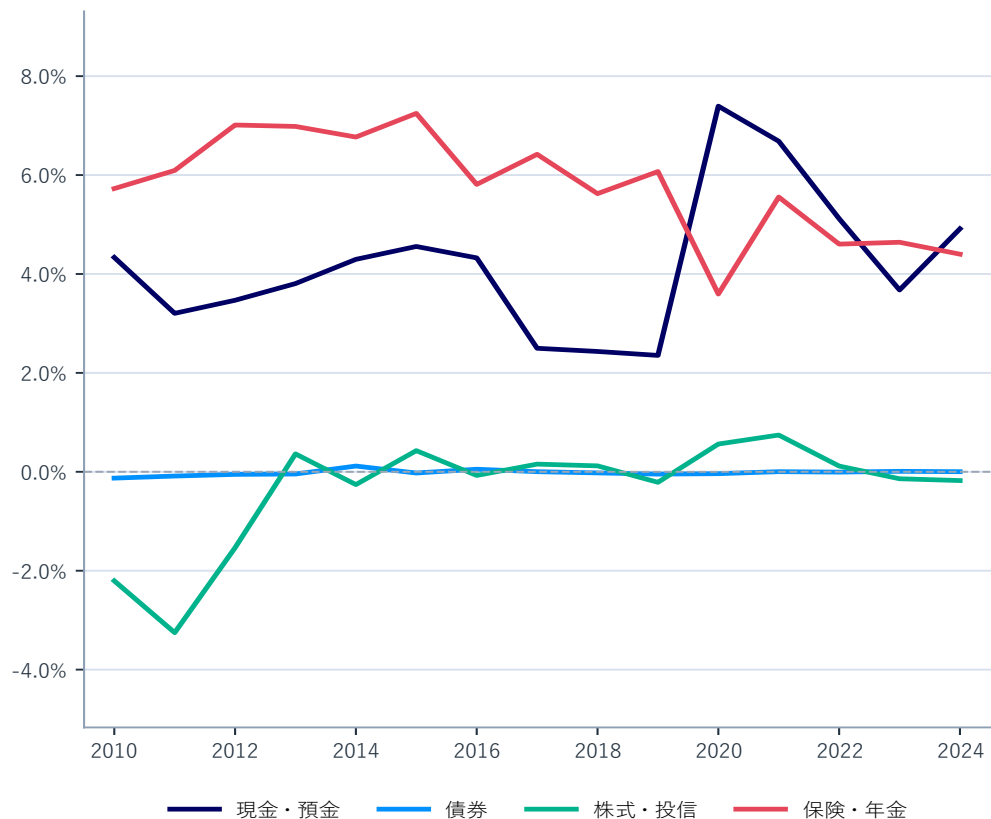
## 株式取引活動口座数



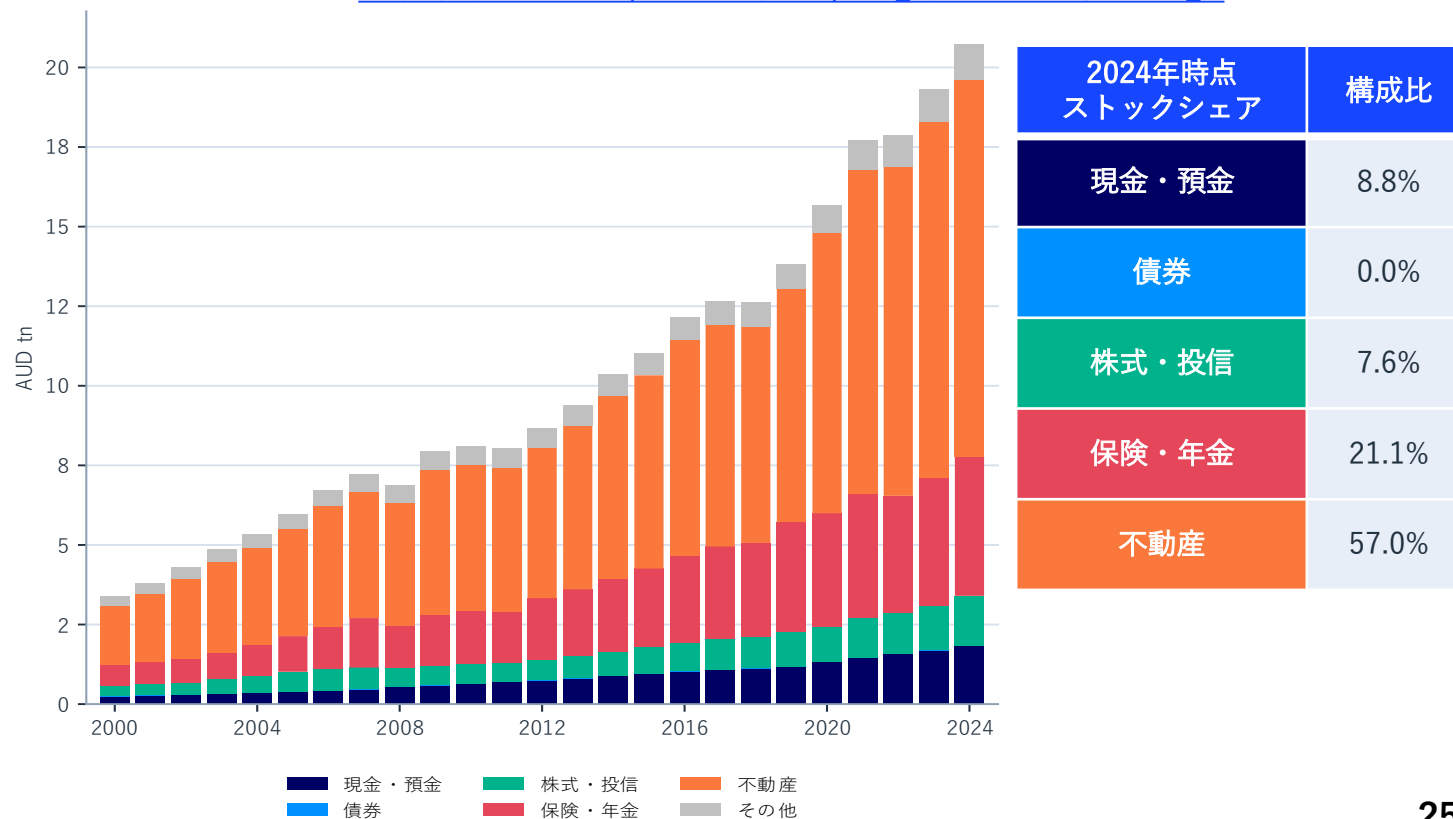
# オーストラリア：不動産と強制加入の年金が主流

- 家計資産は不動産が中心。相続税・贈与税がなく、老齢給付金減額の資力調査の対象外であること等から保有が拡大。
- 1992年以降は、給与の一定割合を拠出する強制加入の積立年金（スーパーアニュエーション）により、投資信託を通じた分散投資が進む。
- 足もとの住宅価格上昇やオンライン投資の普及を背景に、若年層のマイクロ投資など、直接的な投資行動も拡大。

家計資金フローの推移（GDP比）



家計資産残高（不動産含む）【単位：兆豪ドル】

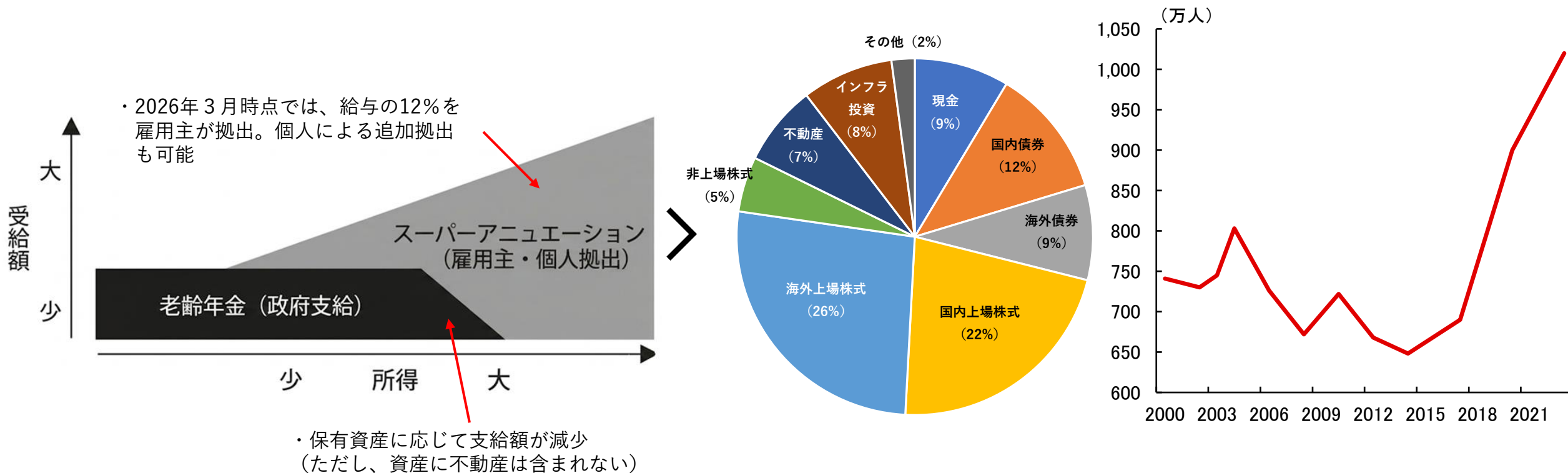


# オーストラリア： スーパーアニュエーションを中心に進む分散投資

- 2026年3月時点のスーパーアニュエーションの拠出割合は給与の12%。被用者は加入するファンドから運用商品（投資信託が中心）を選択する。スーパーアニュエーションのファンド全体の資産構成としては、株式の比率が高いものの、国内外の債券や不動産・インフラにも投資しており、年金を通じて分散投資を行っている状態。
- コロナ渦以降の新規参入や投資アプリ等の普及により、投資家も増加傾向にあり、スーパーアニュエーション以外の能動的な資産運用も拡大している。

## スーパーアニュエーションの位置づけとアセットアロケーション

## 投資家数の推移



(注) アセットアロケーションは2023年第3四半期時点のAPRA規制下のファンド全体のもの。  
(出所) APRA、Geminiを利用して生成したイラストをもとに第一ライフ資産運用経済研究所作成。

(注) 直近は2023年。投資家数は持ち家とスーパーアニュエーション以外の金融資産や投資商品を保有する成人数。  
(出所) ASXより第一ライフ資産運用経済研究所作成。

# 広がる資産形成とインプリケーション

	ミクロ（個人・家計）視点	マクロ（経済・社会）視点
ポジティブ面	<p><b>投資がインフレの防波堤に</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>インフレ環境下において、現預金への偏重からリスク資産へのシフト</li> <li>現預金以外のシェア拡大は個人のインフレに対する防波堤に</li> </ul>	<p><b>家計収入経路の多角化とリスクマネー供給</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>世界的に労働分配率は低下傾向。収入源の多様化および経済成長の家計への波及経路拡大に寄与</li> <li>家計の待機資金が資本市場へ流入、企業の成長を支える基盤に、株価を下支え</li> </ul>
ネガティブ面	<p><b>ライフプランの不確実性増大</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>老後や住宅・教育など、将来必ず訪れる資金ニーズが、その時の相場環境に大きく依存</li> <li>個人のライフプランに不確実性、自己責任要素の増大</li> </ul>	<p><b>市場ボラティリティに対する脆弱性</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>家計資産の多くが市場価格に連動→金融ショック等の危機時には個人のバランスシートが急激に毀損するリスク。</li> <li>これにより、消費の冷え込みなど実体経済への負の波及効果が以前よりも増幅される可能性。</li> </ul>
政策課題等	<p><b>規律あるリスク管理</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>自らのライフステージに合わせたリスク量の調整を各家計が行う必要性</li> <li>個々の「金融経済リテラシー」や適切なアドバイス体制の確立</li> </ul>	<p><b>格差の拡大と再分配政策の機運</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>投資機会を享受できる「持つ者」と、原資がない「持たざる者」の間の資産格差</li> <li>「資産課税（金融所得課税等）の強化」など、新たな富の再分配を求める社会的機運が高まる可能性。</li> </ul>

執筆担当者

総括・日本	星野 卓也	主席エコノミスト
日本	鄭 美沙	主任研究員
米国・カナダ	前田 和馬	主席エコノミスト
欧州各国	田中 理	首席エコノミスト・グローバルヘッド
韓国・オーストラリア	阿原 健一郎	主席エコノミスト

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一ライフ資産運用経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。