

変化の兆しが見える個人の金融資産選択

2001年4月に実施される予定であるペイオフ(預金元本の保証額を上限1,000万円とする措置)解禁を控えて、個人の金融資産選択行動のゆくえが注目されている。本レポートでは、最近の個人金融資産選択行動を踏まえ、そのゆくえについて一考してみることとしたい。

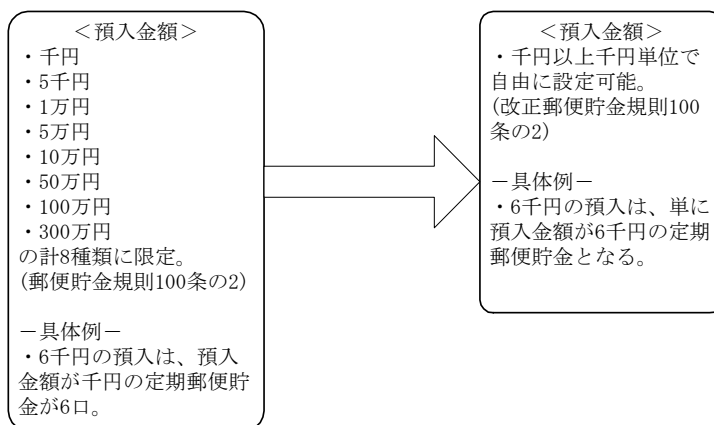
1. 最近の個人マーケットの動き

1) 定期貯金への資金流入ストップ

最近の個人マーケットにおける大きな変化の一つは、1997年1月より一貫して純増してきた定期郵便貯金(通称ニュー定期)への資金流入がストップした点である。定期郵便貯金は、98年12月一ヶ月間に1兆4,336億円の純増を記録したのを境に、99年入り後は、1月から3月までの3ヶ月間に5,216億円の資金が流出するなど、一転して純減となった。

このような状況の背景には、99年1月4日から定期郵便貯金の預入金額に関する郵便貯金規則第100条の2が改正された点が大きく関係している。すなわち、預入金額を千円一口といった小口に分割する従来の方式を廃止し、千円以上千円単位で預入金額を自由に設定出来ることとしたのである。例えば6,000円の預入をした場合、従来預入金額が千円の定期貯金が6口という扱い方をしていたのを、6,000円全額を一口として取り扱うこととなったのである。

図1 定期郵便貯金規則の改正



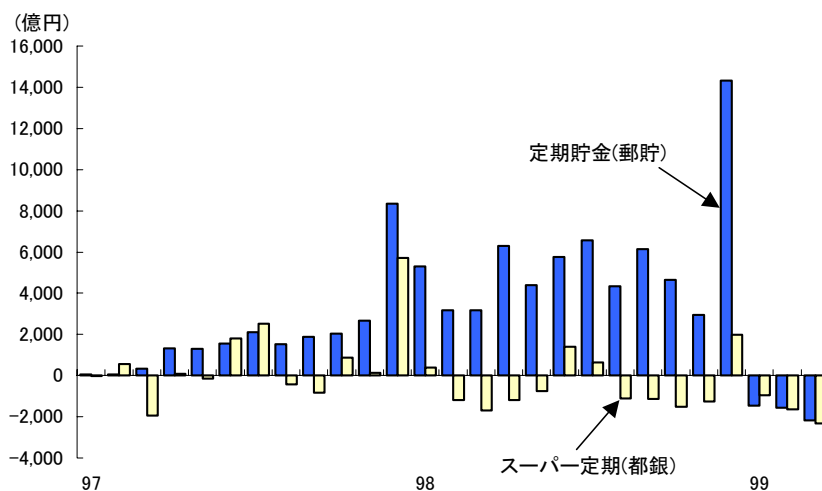
(出所)郵政省資料より作成

この結果、1ヶ月物定期貯金を千円一口の小口に分割することで、年率1.2%(表示金利年0.15%の場合、98年12月末現在)の利回りを獲得出来ていた冥利がなくなり、表示金利通り、すなわち年率0.15%しか付与されなくなった。類似商品である都市銀行のスーパー定期1ヶ月物の金利は0.10%(99年3月末現在)であり、郵便貯金規則の改正により、郵貯の金利も民間金融機関の金利情勢と近くなった、ということが言える。

そもそも定期郵便貯金へ大量に資金流入が起こったのは、金融不安が払拭出来ない中で、安全性を重視する資産選択行動を反映していることはさることながら、各種マネー雑誌にて紹介された定期郵便貯金の有利性に個人が反応した側面が大きいと捉えられる。

実際、金利体系が有利でなくなった定期郵便貯金からの流出額5,216億円(99年1~3月期)は、類似商品である都市銀行のスーパー定期からの流出額4,911億円を超えた。2月、3月は、都銀預金、郵便貯金とも、ほぼ同額の資金が流出する構図となっている。郵便貯金の安全性に何らかの変化が生じた事実がないにも拘わらず、資金の流れが大きく変化している点を鑑みると、個人が金融資産選択に対する関心を高めている、とも捉えられる。

図2 郵貯の定期貯金と都市銀行のスーパー定期



(出所)野村総合研究所作成。

2) 非居住者円預金、外貨預金の増大

98年4月の外為法改正、同12月の金融システム改革法の施行などに伴い、ビッグバンが個人マーケットにどのような影響を与えるのかが注目されてきた。しかしながら、これまでは定期郵便貯金を利用した裏技の存在が攪乱要因として働き、個人マーケットをとりまく本来の姿が見えにくかった。今後、この攪乱要因の解消により、個人マーケットにおける真の姿が浮き彫りになることが期待される。

その意味で注目されるのは、非居住者円預金、外貨預金の増大である。都銀の個人預金を、1998年3月末と9月末の二時点において見ると、いずれの金額階層でも非居住者円預金、外貨預金の残高が増加している。とりわけ、まとまった資金を預入れる1,000万円以上1億円未満の金額階層における純増分が993億円と最多であり、実験的な試し買いが主流をなす300万円未満の金額階層のそれを上回っている。

これは、300万円以上1,000万円未満の階層の残高が純増する一方で、1億円以上の大口預金から資金が流出している要求払預金及び定期性預金とは決定的に異なっている。98年9月末における個人金融資産残高のうちで現預金が占める割合は、3月末の58.6%から59.5%に上昇するなど、全体としては、依然としてローリスクな円預金に偏った金融資産選択行動が伺われるものの、外貨預金などリスクが高い貯蓄商品に投資する側面も出てきており、変化の兆しが見えてきた、と言えよう。

表1 都市銀行の個人預金(金額階層別)

	要求払預金			定期性預金			非居住者円預金、外貨預金		
	3月末	9月末	(純増額)	3月末	9月末	(純増額)	3月末	9月末	(純増額)
300万円未満	168,786	169,350	564	259,319	258,243	-1,076	1,002	1,314	312
300万円以上1,000万円未満	96,363	101,072	4,709	157,539	158,450	911	1,077	1,425	348
1,000万円以上1億円未満	74,447	73,252	-1,195	259,182	267,089	7,907	1,766	2,759	993
1億円以上3億円未満	5,583	5,047	-536	30,305	29,589	-716	609	761	152
3億円以上	3,049	2,942	-107	14,270	14,142	-128	1,021	1,107	86
合計	348,228	351,663	3,435	720,615	727,513	6,898	5,475	7,366	1,891

(注)1. 1998年の数字。

2. 単位：億円。

(出所)日本銀行資料より野村総合研究所作成。

2. 今後の展望

ローリスク・ローリターンである円預金偏重から、投資型商品への選好が今後どの程度進展するかを考える上で決定的に重要なのは、2001年4月に解禁が予定されているペイオフ、定額貯金の集中満期に伴う問題である。以下では、それぞれについて、順を追って触れていくこととする。

1) ペイオフ解禁

2001年4月にペイオフ(預金元本の保証額を上限1,000万円とする措置)が解禁されるのを控えて、個人が1,000万円以内の小口預金に資金を分散する動きが進む、との指摘がある。

前傾した都市銀行の個人預金(98年3月末、9月末)を見ると、要求払い預金では、1,000万円未満の小口預金が5,273億円純増する一方で、1億円以上の大口預金が643億円純減する構図が伺われる。要求払い預金、定期性預金に共通して言えるのは、両者とも「300万円以上1,000万円未満」の金額階層にそれぞれ、4,709億円、911億円の資金が流入しており、

預金元本の保証額 1,000 万円を意識した個人の貯蓄行動とも捉えられる。

もっともこの統計では、保証上限額 1,000 万円が、「1,000 万円以上 1 億円未満」という項目に含まれているため、ペイオフを意識した貯蓄は、「300 万円未満」及び「300 万円以上 1,000 万円未満」の合計よりも多くなされている可能性が高い。

預金の小口分散化に関しては、金融監督庁もまた、「預金取扱い金融機関の 1,000 万円等預金の状況(98 年 3 月末)」という資料をまとめている¹。それによると、98 年 3 月末現在、個人、法人を含む総口座数のうち、99.4%が 1,000 万円未満の口座であり、1,000 万円以上の口座数はわずか 0.6%に過ぎない。預金残高ベースで見ると、1,000 万円未満が 50.6%、1,000 万円以上が 49.4%となっている。

また、預金保険対象預金は、法人、個人合わせて、全体の 65%を占める 374 兆 2,917 億円となっている。94 年 9 月末時点で日本銀行が試算した付保対象預金のシェアが 63.8%であったことからすると、1.2%高くなった計算になる。とはいえ、この数字は、米国の 81.3%という数字と比すると、依然として低い水準に留まっている。

なお、この統計から預金者別預金²全体(末残)に占める個人預金の比率を用いると、個人の預金保険対象外預金は、118 兆 8,166 億円となる計算になる。

表 3 預金取扱い金融機関の 1,000 万円等預金の状況(98 年 3 月末)

1 「1 千万円預金」に預金者の反応敏感」ニッキン、99 年 3 月 12 日号 1 面

2 「預金者別預金(末残)」日本銀行経済統計月報

	口座数				預金残高			
	千万円未満		同以上		千万円未満		同以上	
都銀	38,340	(99.2)	292	(0.8)	751,506	(38.7)	1,189,505	(61.3)
長信銀	254	(98.5)	3	(1.5)	3,521	(5.5)	60,007	(94.5)
信託銀	1,483	(98.4)	24	(1.6)	51,198	(28.9)	126,002	(71.1)
地銀	41,934	(99.4)	247	(0.6)	905,189	(53.8)	777,531	(46.2)
第二地銀	11,191	(99.2)	93	(0.8)	335,451	(55.3)	270,807	(44.7)
信金	17,611	(99.2)	135	(0.8)	667,527	(67.8)	316,465	(32.2)
信組	2,933	(99.0)	30	(1.0)	117,325	(62.0)	71,794	(38.0)
労働金庫	17,102	(99.9)	9	(0.1)	74,108	(72.2)	28,521	(27.8)
合計	130,852	(99.4)	837	(0.6)	2,905,837	(50.6)	2,840,643	(49.4)

	預金保険対象預金		同対象外預金			
					(a)	(b)
都銀	1,043,906	(53.8)	897,105	(46.2)	(55.4)	496,548
長信銀	7,411	(11.7)	56,117	(88.3)	(8.7)	4,871
信託銀	75,318	(42.5)	101,882	(57.5)	(43.9)	44,685
地銀	1,152,669	(68.5)	530,051	(31.5)	(65.0)	344,639
第二地銀	428,711	(70.7)	177,547	(29.3)	(66.8)	118,672
信金	803,377	(81.6)	180,615	(18.4)	(74.7)	134,937
信組	147,865	(78.2)	41,254	(21.8)	(60.0)	24,752
労働金庫	83,568	(81.4)	19,061	(18.6)	(100.0)	19,061
合計	3,742,917	(65.1)	2,003,563	(34.9)		1,188,166

(注)1. 対象は法人・個人

2. 単位：口座数は万件、残高は億円。()内はシェア。

3. 外貨預金、公金、金融機関預金などを含む。

4. (a)は、個人預金が全体の預金に占める割合。

5. (b)は、個人の付保対象預金

6. 労働金庫の預金は100%、信組の預金は60%個人預金と仮定。

(出所) 金融監督庁資料、日本銀行資料より野村総合研究所作成。

表4 付保預金に関する日米比較(推計)

	国内預金総額	付保対象預金額	カバー率(%)
日本(94年9月末)	4,669,715	2,977,673	63.8
米国(94年12月末)	3,179,579	2,585,509	81.3

(注)1. 日本の付保対象預金は一般預金のうち要求払預金と定期性預金の合

2. 米国の付保対象預金はFDICの推定額。

3. 日本の付保対象預金は、名寄せしていないベース。

(出所) 日本銀行

2) 定額貯金の集中満期の到来

最近、郵便貯金を巡って注目されている点は、2000年度から2001年度にかけて定額貯金が集中的に満期を迎える問題である。この時期に大量に満期が到来する定額貯金は、1990年度から91年度にかけて預入が行われた106兆4,750億円が対象となる。このうち、98年3月末現在の残高は、元本ベースで約62兆9,000億円³となっており、約6割が残存している。とりわけ、90年9月から91年7月までの預入れ分に関しては、預入金利が年6.33%と特に高くなっており、91年7月には、9兆6,306億円の新規資金が流入した。

³「郵政省局長方針表明、定額貯金の集中満期問題、限度額据え置き」日経金融新聞3面98年7月28日。

最近の超低金利な情勢を考慮すると、その後残高が大幅に減少するとは考えにくい。仮に10年という満期が来るまで個人が解約しないと仮定すると、2000年度から2001年度にかけて、元加利子を含めて約100兆円が満期を迎えることとなる。

表5 定額貯金の月別預払の動向(1990～91年度)

年度	預入	うち新規預入	うち元加利子	払戻し	(参)利回り	満期
1990	4	104,245	99,346	4,899	221,889	2000年4月
	5	51,239	44,440	6,799	60,850	7.851 同5月
	6	48,197	43,765	4,432	54,693	7.851 同6月
	7	40,820	37,246	3,574	39,185	7.851 同7月
	8	31,076	26,388	4,688	31,163	8.648 同8月
	9	32,673	27,768	4,905	30,885	8.648 同9月
	10	59,580	54,868	4,713	60,681	8.648 同10月
	11	80,901	74,880	6,021	90,604	8.648 同11月
	12	80,268	76,257	4,012	66,166	8.648 同12月
	1	56,873	53,828	3,044	40,685	8.648 2001年1月
	2	44,929	40,711	4,218	33,818	8.648 同2月
	3	46,335	41,736	4,598	36,451	8.648 同3月
1991	4	68,624	64,024	4,599	39,338	8.648 同4月
	5	48,043	41,074	6,969	26,703	8.648 同5月
	6	40,247	36,140	4,107	24,186	8.648 同6月
	7	99,781	96,306	3,475	50,314	8.061 同7月
	8	23,319	19,041	4,279	13,346	8.061 同8月
	9	23,378	18,338	5,040	13,967	8.061 同9月
	10	33,560	28,263	5,298	15,382	8.061 同10月
	11	51,685	43,334	8,351	19,229	7.204 同11月
	12	41,468	35,361	6,107	21,153	7.204 同12月
	1	31,379	27,789	3,590	14,776	6.386 2002年1月
	2	19,505	14,659	4,845	11,207	6.386 同2月
	3	25,703	19,187	6,516	15,392	6.386 同3月
合計	1,183,829	1,064,750	119,078	1,032,064		

(注)1. 単位は億円、%(利回り)

2. 利回りは満期の利息を満期期間で除した単純利回り(平均年利回り)。

(出所)郵政省資料より野村総合研究所作成。

むすびにかえて

以上見てきたように、国内の信用不安が落ち着きを見せ始める一方で、証券市場が活性化しつつある昨今、個人金融資産を取り巻く環境はようやく整いつつある。そのような中で、2000年から2001年にかけて約100兆円の定額貯金(元加利子を含む)が集中的に満期を迎えることに加え、2001年4月にはペイオフの解禁が予定されている。後者の影響として、個人が、預金保険が適用される1,000万円までの預金に小口分散化を図る、との指摘もある。個人が保有する預金保険対象外預金は、前掲した計算では約119兆円となるなど、両者を加えた約220兆円弱のゆくえが注目されよう。

このような潮流の中で、我が国の個人金融資産1,200兆円は、向こう2、3年の間にダイ

ナミックに動き出す時を迎えようとしており、今後の動向が注目される。

(林 宏美)