

## 個人金融資産動向：2013年第3四半期

宮本 佐知子

## ■ 要 約 ■

1. 日本銀行2013年7～9月期「資金循環統計」によれば、2013年9月末の個人金融資産残高は、1,598兆1,565億円（前期比0.4%増、前年比5.9%増）となった。株価上昇により家計が保有する株式や投資信託の時価評価が増し、家計全体の資産額を押し上げた形であり、株式・出資金は前年比43.8%、投資信託は同33.0%の増加となった。一方、現金・預金は前年比2.1%増にとどまったが、個人金融資産に占める現金・預金の割合は53.5%と、依然として過半を占める状況にある。
2. 2013年7～9月期の各金融資産への個人資金純流出入の動きは次の通りである。第一に、預金から資金が流出した。第二に、債券からは資金流出が続き、国債から19四半期連続で資金が流出した。第三に、株式から資金が流出した一方、投資信託へはそれを上回る規模の資金が流入し、6四半期連続での資金流入となった。第四に、対外証券投資へは資金が流入したが、外貨預金からは資金が流出した。
3. 総じて、2013年7～9月期は、アベノミクスへの期待から相場環境が大きく変化した流れが続き、投資信託への資金流入が持続的になる一方、含み損益の改善による株式売買も膨らんだ。ただし底流では、日本への投資機会を窺う個人資金も多く待機していると見られる。今後、個人によるリスクテイクの動きが本格化するのか注目される。
4. 個人の資産選択に影響を及ぼす制度として、2014年1月から導入されたNISAは重要である。平成26年度税制改正大綱では、NISAについては、①NISA口座を開設する金融機関について、1年単位で変更することと、②NISA口座を廃止した場合、翌年以降に再開すること、が認められ、今後も引き続き検討することが明示された。個人側での同制度の認知度は、着実に高まりつつある。今後は、同制度の普及や個人投資家のすそ野拡大へ向けた、金融機関や企業側での取り組みが注目される。
5. もう一つ、個人の資産選択に影響を及ぼす制度として2013年に話題を集めたものが、「教育資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置」である。第一地方銀行64行のうち59行が、第二地方銀行41行のうち18行が取扱を開始しており、先行した信託銀行での取扱実績は着実に伸びている。今回の措置の利用者が増えると、将来の相続による資産移転が一部前倒しされ、その影響が顕在化する時期が早まることは、金融機関にとって見逃せない点である。このような贈与と商品とをきっかけに、世代を超えた取引関係の構築・囲い込みにつなげられるか、金融機関の今後の展開力こそが重要であろう。

## I. 日本銀行「資金循環統計」に見る個人金融資産動向

### 1. 個人金融資産残高の概況

2013年12月19日に発表された日本銀行2013年7～9月期「資金循環統計」によれば、2013年9月末の個人金融資産残高は、1,598兆1,565億円(前期比0.4%増、前年比5.9%増)と、2007年6月末に次ぐ高水準となった(図表1)。株価上昇により家計が保有する株式や投資信託の時価評価が増し、家計全体の資産額を押し上げた形であり、株式・出資金は前年比43.8%、投資信託は同33.0%の増加となった。一方、現金・預金は前年比2.1%増にとどまったが、個人金融資産に占める現金・預金の割合は53.5%と、依然として過半を占める状況にある。

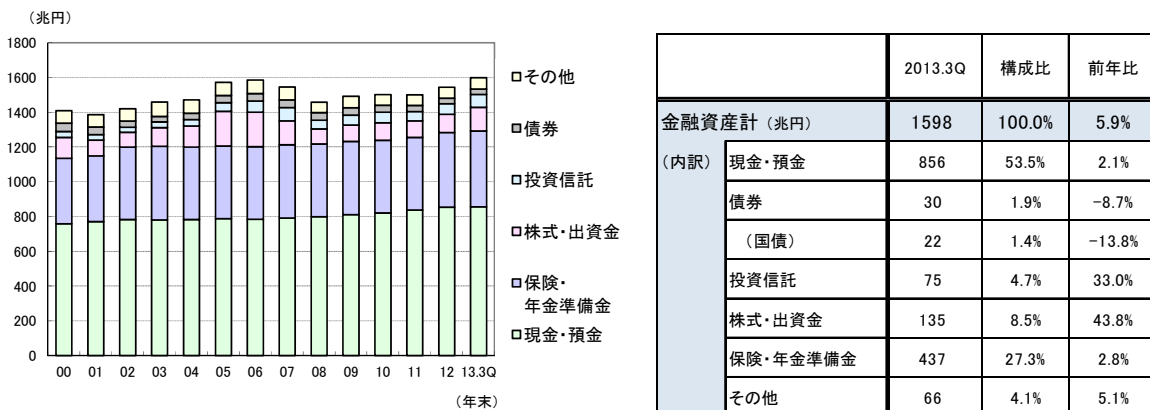
### 2. 各金融資産への個人資金流入の動向

図表2は、四半期ごとの主な金融資産への個人資金純流入の動きである。足下の特徴は次の通りである。

第一に、預金から資金が流出した。預金は四半期ごとに大きく変動するが、均すと流動性預金への選好が依然として続いている。

第二に、債券からは資金流出が続いている。国債からは19四半期連続で資金が流出、多くは個人向け国債の償還に因るものと見られる。個人向け国債の償還は、これまでの固定金利5年物に加えて、2013年3月から変動金利10年物が、同年7月から固定金利3年物が始まり、四半期ごとに約1兆円の償還が続いている。個人向け国債の満期償還金の一部は、2013年7～9月期は主に投資信託へ向かったと見られるが、変動金利型中心に個人向け国債への再投資額も増えつつあり、2013年10月発行分のうち7割は変動金利型が占め

図表1 個人金融資産の残高と内訳



(注) 債券は株式以外の証券から投資信託を除いたもの。

(出所) 日本銀行「資金循環統計」より野村資本市場研究所作成

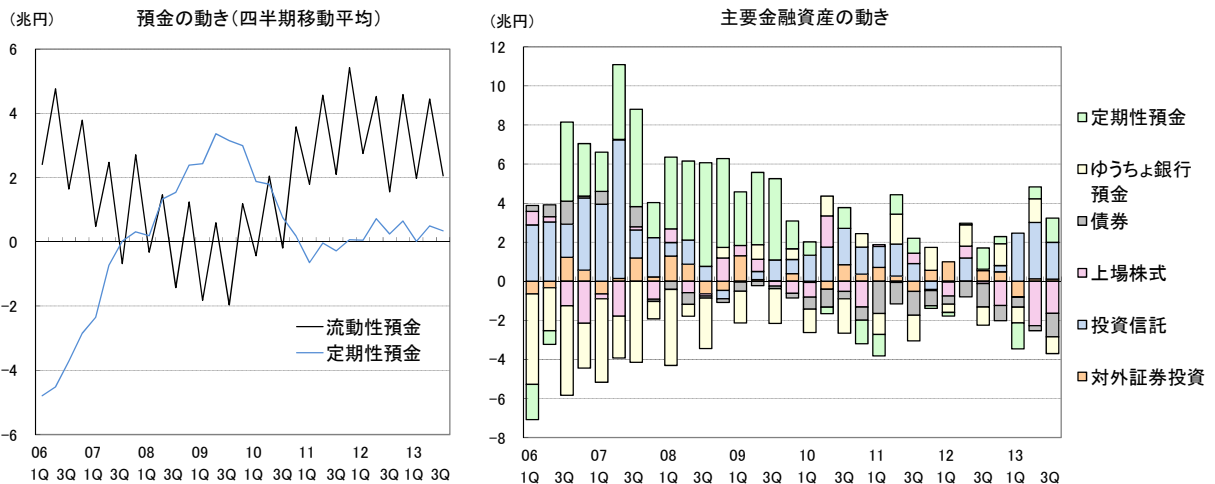
た<sup>1</sup>。財務省では個人向け国債の販売方法を見直し、現在は毎四半期発行の固定金利5年物と変動金利10年物を、2013年12月から毎月発行することで、再投資資金をより受け入れやすくする<sup>2</sup>。

第三に、株式からは資金が2期連続で大幅流出となった一方、投資信託へはそれを上回る規模の資金が流入し、6四半期連続での資金流入となった。株式については、株価が上昇する中で含み損益が改善した個人投資家も多いと見られることや、譲渡益への課税率を10%へ抑えていた証券優遇税制が年内で打ち切れ、来年から20%へ戻ることを見据えて、値上がりした保有株式を売却する動きが出ているとみられる。個人の株式取引は昨年末から活発になっており、2013年5月13～17日の週に15.6兆円・シェアは39.2%に達した後も、2013年は2012年に比べると総じて高水準の推移が続いている（図表3）。

投資信託については、販売額も解約額も高水準となる中で資金純流入が続いた。投資信託の資金純増額ランキングを見ると、米国の量的緩和の縮小観測により新興国から米国へと資金が回帰する流れの中で、北米関連資産を投資対象とする商品に人気が集まった<sup>3</sup>（図表4）。国内資産については、2013年4～6月期から人気が続いている国内株式投信の品揃えが増えて資金流入先が広がったほか、2020年の東京五輪開催決定という好材料もあり、国内株式型投信やJ-REIT投信が売れ筋上位に浮上した。

第四に、対外証券投資には資金が流入した一方、外貨預金からは資金が流出した。2013年9月末時点では、個人が保有する外貨資産は37.3兆円である。個人金融資産に占める割合は2.3%であり、ここ数四半期間はほとんど変わっていない。

図表2 各金融資産への個人資金純流出入（四半期ベース）



（注）左図の定期性預金にはゆうちょ銀行預金を含む。

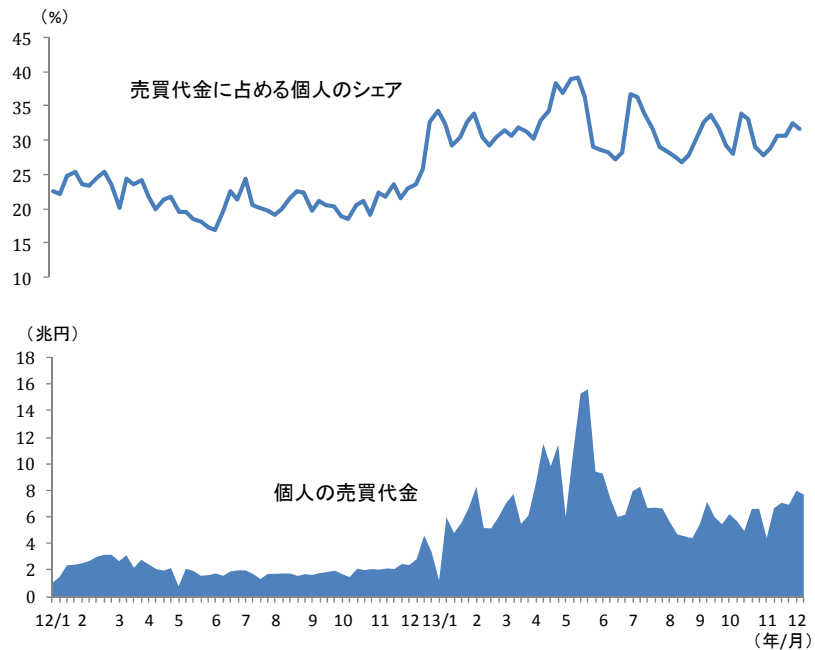
（出所）日本銀行「資金循環統計」、ゆうちょ銀行資料より野村資本市場研究所作成

<sup>1</sup> 2013年10月発行分は総額8,930億円、このうち変動金利型は6,661億円。因みに同年7月発行分は変動金利型の発行額が2,966億円であり、同年10月分は2.2倍に膨らんだことになる。

<sup>2</sup> <http://www.mof.go.jp/jgbs/individual/kojinmuke/main/schedule/>参照。

<sup>3</sup> 例えば「スペシャル売れ筋投信調査 大手証券会社編（2013年7～9月期/10月）」ファンド情報2013年10月28日参照。

図表3 株式市場における個人投資家の売買状況



(注) 東京、大阪、名古屋3市場、1・2部合計。

(出所) 東京証券取引所統計より野村資本市場研究所作成

図表4 投資信託の資金純増額ランキング (2013年7月～2013年10月)

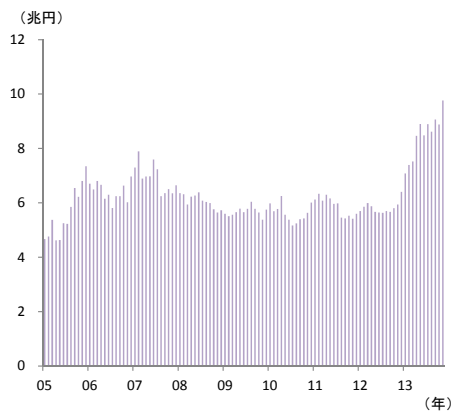
順位	2013年7月	2013年8月	2013年9月	2013年10月
1	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信(米ドルコース)毎月分配型	野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信(米ドルコース)毎月分配型
2	野村通貨選択日本株投信(米ドルコース)年2回決算型	ダイワ高格付カナダドル債オープン(毎月分配型)	ダイワ高格付カナダドル債オープン(毎月分配型)	新光US-REITオープン
3	ダイワ高格付カナダドル債オープン(毎月分配型)	新光US-REITオープン	新光US-REITオープン	ダイワ高格付カナダドル債オープン(毎月分配型)
4	野村エマージング債券プレミアム毎月分配型	野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信(米ドルコース)毎月分配型	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	三菱UFJ Jリートオープン(3ヵ月決算型)
5	DIAM新興企業日本株ファンド	野村エマージング債券プレミアム毎月分配型	三菱UFJ Jリートオープン(3ヵ月決算型)	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券ファンド(トルコリラコース)
6	新光US-REITオープン	DIAM新興企業日本株ファンド	J-REIT・リサーチ・オープン(毎月決算型)	フィデリティ・USハイ・イールドファンド
7	東京海上J-REIT投信(通貨選択型)ブラジルリアルコース(毎月分配型)	ストラテジック・インカム・ファンドAコース	ニッセイJ-REITファンド(2ヵ月決算型)	JPMジャパンマイスター
8	野村通貨選択日本株投信(米ドルコース)毎月分配型	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券ファンド(トルコリラコース)	JPMジャパンマイスター	JF中小型株オープン
9	ストラテジック・インカム・ファンドAコース	ラサール・グローバルREITファンド(毎月分配型)	Jリートファンド	カナダ高配当株ツインα(毎月分配型)
10	日興ビムコ・ハイインカム・ソブリン・ファンド毎月分配型(トルコリラコース)	野村通貨選択日本株投信(米ドルコース)年2回決算型	DWS欧州ハイ・イールド債券ファンド(ブラジルリアルコース)(毎月分配型)	アジア・オセアニア好配当成長株オープン(毎月分配型)

(出所) R&I 資料より野村資本市場研究所作成

### 3. 総括

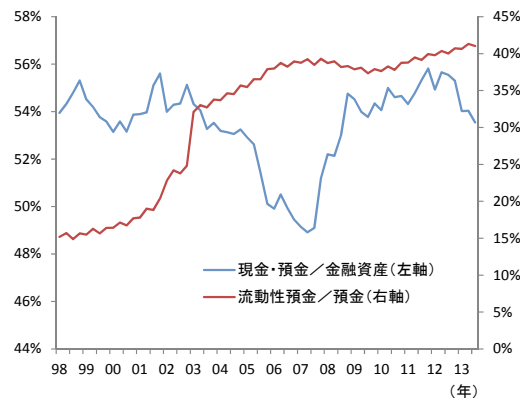
個人資金の潮流を振り返ると、金融危機後に一旦は定期預金に向かったものの、その後3年余りは様々な金融資産の間を彷徨い続けてきたが、2013年にはようやく投資信託へ向かう流れが持続的なものになりつつある（図表2）。アベノミクスへの期待から相場環境が大きく変化する中では、含み損益が改善した個人も多いと見られ、個人による株式の売買や資金流出額も膨らんでいるが、底流では日本への投資機会を窺う個人資金も多く待機していると見られる。実際、MRFの残高は2013年11月には9.8兆円と過去最高に達している（図表5）。また、個人金融資産全体に占める預金の割合は依然として高く、特に流動性預金の割合を高めることで必要な時に資金を動かせる形で滞留させる傾向が続いている（図表6）。2013年9月末時点では、個人金融資産に占めるリスク資産（株式・出資金と投資信託の合計）の割合は13.1%と、直近ピーク時（2007年6月末、17.6%）には及ばない（図表7）。今後、個人によるリスクテイクの動きが本格化するのか注目されよう。

図表5 MRF 残高の推移



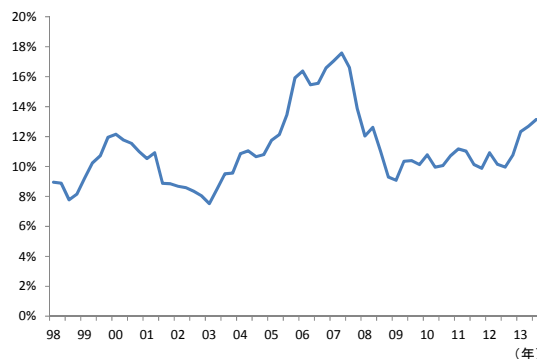
（出所）投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

図表6 個人金融資産に占める預金の動き



（出所）日本銀行「資金循環統計」より野村資本市場研究所作成

図表7 個人金融資産に占めるリスク資産の割合



（注）リスク資産は株式・出資金と投資信託の合計とした。

（出所）日本銀行「資金循環統計」より野村資本市場研究所作成

## Ⅱ. NISA を巡る動き

個人の資産選択に影響を及ぼす制度面での動きとして、2014年1月から導入されるNISAは重要である。NISAは個人に対して資産形成の新たな器を与えるだけでなく、個人資金を長期の成長資金として企業へ流すという意義も担っている。

### 1. 平成26年度税制改正大綱

2013年12月24日に閣議決定された平成26年度税制改正大綱<sup>4</sup>では、NISAについては、①NISA口座を開設する金融機関について、1年単位で変更することと、②NISA口座を廃止した場合、翌年以降に再開設すること、が認められた。現行制度では、4年間は同じ金融機関で投資する必要があったが、今回の措置により、個人投資家が口座を開く金融機関を2015年から毎年変更し、複数の口座を持つことが可能になった。また大綱では、今後の検討事項として、「NISAについては、投資家のすそ野を広げ、経済成長に必要な成長資金の供給を拡大する観点から、措置の実績や効果の検証等を踏まえ、引き続き検討する。」と記載されており、今後もNISAは拡充されてゆく方向にあることが明示された。個人の資産選択に影響を及ぼす同制度の動きは、今後も引き続き注目される。

### 2. 個人側での認知度は着実に上昇

国税庁によると、NISA口座開設に関する税務署への申請件数は、受付を始めた2013年10月1日に358万件あった。また、2013年10月に実施されたアンケート調査によると、NISAの認知率は65%と、同7月調査の40%、同3月調査の22%から着実に上昇している<sup>5</sup>。NISA利用意向についても、利用意向者は18%（同7月調査は15%、同3月調査は9%）と、認知率の上昇と共に利用意向者の割合も増えている。投資意向額は、初年度75万円・5年分累計328万円であり、世代が上がるほど投資額が上昇する傾向が見られる。

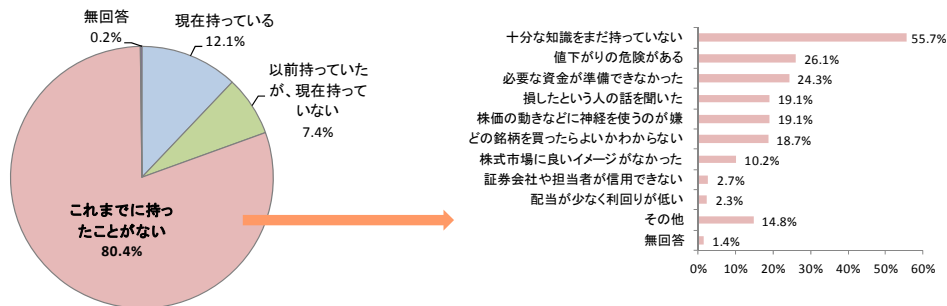
### 3. 金融機関側での取り組みは新たなステージへ

金融機関側では、既存客を中心にNISA制度の周知徹底や口座開設の予約活動が一巡した。今後は、新規顧客をいかに開拓できるか、顧客にNISA口座をいかに利用してもらえるか、NISAから他サービス利用へいかにつなげるかに工夫を凝らす、新たなステージへ移行することになる。日本証券業協会の調査によると、投資をしたことがない人は株式では80.4%、投資信託では87.7%にのぼるが、最大の理由は「十分な知識をまだ持っていないから」である（図表8、9）。NISAという新たな制度をきっかけに、投資への関心や知識を高め成功体験を積み重ねれば、この状況は変わっていくと期待されよう。

<sup>4</sup> [http://www.mof.go.jp/tax\\_policy/tax\\_reform/outline/fy2014/251224taikou.pdf](http://www.mof.go.jp/tax_policy/tax_reform/outline/fy2014/251224taikou.pdf) 参照。

<sup>5</sup> 野村アセットマネジメント「第3回NISAに関する意識調査」（2013年11月21日発表）  
<http://www.nomura-am.co.jp/nisa/common/pdf/201311211.pdf> 参照。

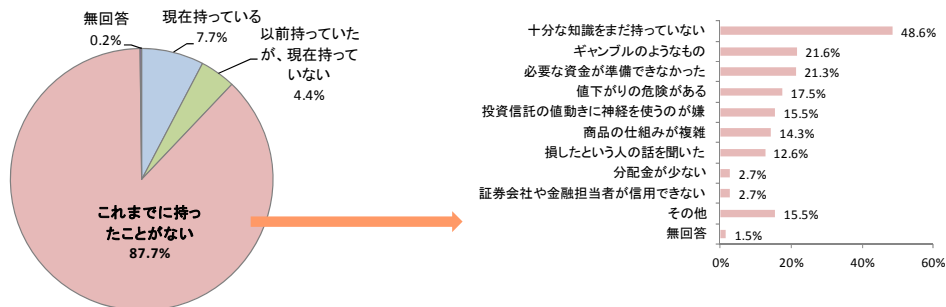
図表 8 株式の保有状況と、保有したことがない理由



(注) 調査対象は全国 20 歳以上の個人。

(出所) 日本証券業協会「証券投資に関する全国調査（平成 24 年度）」より野村資本市場研究所作成

図表 9 投資信託の保有状況と、保有したことがない理由



(注) 調査対象は全国 20 歳以上の個人。

(出所) 日本証券業協会「証券投資に関する全国調査（平成24年度）」より野村資本市場研究所作成

#### 4. 企業側の動きと、今後問われる個人株主への向き合い方

上場企業側でも、NISA を通じた個人株主獲得の重要性を意識した取組みが広がりつつある<sup>6</sup>。NISA では投資金額が 100 万円を超える銘柄は制度の直接的な恩恵を受けにくいことから、株式分割や売買単位の単元株数変更により、最低投資金額を引き下げる企業が増えている<sup>7</sup>。2013 年 4 月以降、単元株式数の変更を行った上場会社は 348 社、今後の変更予定社数も含めると 423 社である（図表 10）。この動きは NISA 口座を扱う側である金融機関でも見られ、中国銀行が 10 月 1 日から、伊予銀行は 11 月 1 日からそれぞれ単元株式数を 1000 株から 100 株に変更した。また、株主優待制度も利用して、個人による長期の株式保有を促そうという取組みも増えてきている。NISA 開始後は、企業による個人株主との向き合い方が一層注目されよう。

<sup>6</sup> 個人の株式保有状況については宮本佐知子「個人金融資産動向：2013 年第 2 四半期、II.個人株主の動向と今後の注目点」『野村資本市場クォーターリー』2013 年秋号 Web 版参照。

<sup>7</sup> 全国証券取引所が個人株主のすそ野拡大に向けて、投資単位が 50 万円未満になるよう、単元株数は 100 株にまとめるよう上場企業に求めてきたという背景もある。

図表 10 単元株式数の変更会社数

効力発生日	銘柄数	累計
2013年4月	56	56
2013年5月	6	62
2013年6月	9	71
2013年7月	44	115
2013年8月	10	125
2013年9月	20	145
2013年10月	168	313
2013年11月	11	324
2013年12月	24	348
2014年1月	36	384
2014年2月	11	395
2014年3月	6	401
2014年4月	22	423

(注) 効力発生日未定の1社を含む。多くの会社は同時に株式分割も実施。

(出所) 東京証券取引所「単元株式数(売買単位)の変更会社一覧(平成25年12月17日現在)」  
より野村資本市場研究所作成

### Ⅲ. 教育資金一括贈与の非課税措置への金融機関の取組みと注目点

もう一つ、個人の資産選択に影響を及ぼす制度として、今年特に話題になったものがある。平成25年度税制改正により創設された「教育資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置」である。これは、例えば祖父母から孫へ教育資金が一括贈与された場合、1,500万円まで非課税となる措置である。2013年4月1日から2015年12月31日までに行われる贈与が対象となり、受贈者が30歳の誕生日までに贈与された資金を教育資金として利用した分に対して適用される。「教育資金贈与信託」は、日経MJ「2013年ヒット商品番付」において「西の前頭」となり、2013年を代表する商品の一つとなった。

#### 1. 取扱金融機関の増加は一服

この措置に対し、金融機関側では対応商品の投入が進んでいる。2013年4月から、三菱UFJ信託銀行、三井住友信託銀行、みずほ信託銀行、りそな銀行の4行が、教育資金贈与信託を開始、その後は信託銀行以外の金融機関でも、対応商品を投入する動きが広がった。銀行や信用金庫、信用組合での取組みを大別すると、①専用普通預金口座の提供、②信託銀行との提携、③その他となるが、①の専用普通預金口座の提供が最も多く、手数料無料・最低利用額1円とする口座が多い。

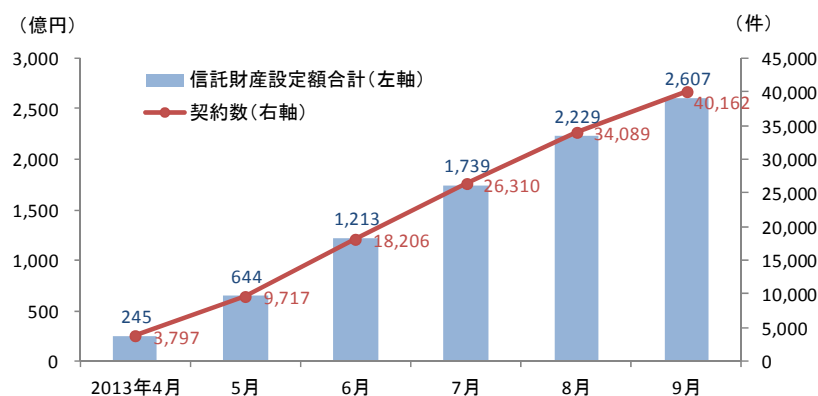
足下では、取扱金融機関数の増加は一服しつつある。地方銀行各行のホームページを確認したところ、第一地方銀行64行のうち59行(92%相当)が、第二地方銀行41行のうち18行(44%相当)が既に取扱を開始している。



## 2. 着実に伸びる信託銀行での取扱実績

信託銀行での同商品の取扱実績は、着実に伸びている。信託協会の発表<sup>8</sup>によると、9月末時点の大手信託4行の信託財産設定額合計は2,607億円、契約数は4万162件に達し、1件当たりの平均は649万円である（図表11）。都市銀行や地方銀行による取り組みが増え始めた2013年6月には、568億円・8,489件の受託があり、足下ではこの勢いはやや落ち着いたものの、同年9月には377億円・6,073件の受託があった。三菱UFJ信託銀行では2013年10月20日の「孫の日」に因んだ記念撮影イベントを開催したり、三井住友信託銀行では同年10月1日から、契約者だけでなくその家族も対象に定期預金や住宅ローン金利を優遇し、祖父母から孫まで世代を繋ぐ取引の拡大を図っている。

図表11 信託銀行における教育資金贈与信託の受託状況



	2013年4月	5月	6月	7月	8月	9月	合計
月中契約数(件)	3,797	5,920	8,489	8,104	7,779	6,073	40,162
月中信託財産設定額(億円)	245	399	568	526	490	377	2,607
1件当たり(万円)	645	674	669	649	630	621	649

(出所) 信託協会「教育資金贈与信託の受託状況（平成25年9月末現在）」より野村資本市場研究所作成

## 3. 今後の注目点

金融機関側にとって注目される点は、次の三点であろう。第一に、この商品は新規顧客の申し込みが多く、金融機関にとって新たな取引のきっかけとなっていることである。第二に、資金を別の金融機関から移してこの商品を利用する顧客が多く、金融機関にとって新規資金の導入につながっていることである。第三に、利用する贈与者が受贈者と異なる地域に住むことも少なくないことから、受贈者が多く住む主要大都市に店舗を展開する金融機関は、他の金融機関と差別化を図る要素となっていることである。

<sup>8</sup> <http://www.shintaku-kyokai.or.jp/news/pdf/NR251017-1.pdf> 参照。

また、同制度の利用者が増えている背景には、上述の通り対応金融機関が広がりを見せていることだけでなく、2015年1月からの相続税の課税強化（基礎控除の引下げや最高税率の引上げ）に備えた動きである可能性も指摘できる。今回の措置を利用する人が増えてゆくと、将来の相続による資産移転が一部前倒しされ、その影響が顕在化する時期も早まることになる点は、金融機関にとって見逃せない点である。

そもそも「教育」は、家計側での関心が高いテーマであるが、この商品だけで金融機関が利益を確保することは難しいと見られ、取扱いを開始した金融機関の間では取り組み方にばらつきがある。このような贈与商品をきっかけに、世代を超えた取引関係の構築・囲い込みにつなげられるか、金融機関の今後の展開力こそが重要であろう。