

個人金融資産動向：2016年第4四半期

－ マイナス金利下で現預金への滞留が続く －

宮本 佐知子

■ 要 約 ■

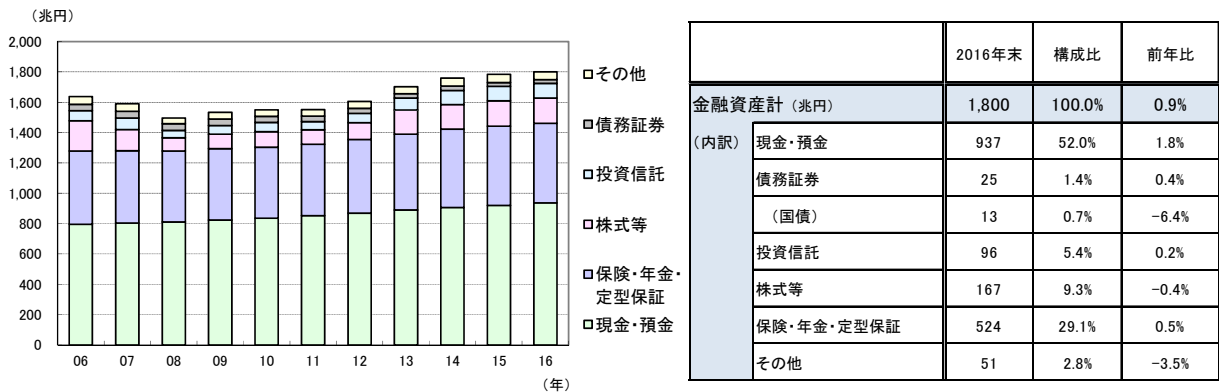
1. 日本銀行「資金循環統計」によると、2016年12月末の個人金融資産残高は1,800兆2,632億円（前期比2.7%増、前年比0.9%増）となった。個人金融資産の52%を占める現金・預金が、前年から1.8%増加し過去最高となった一方、米国大統領選後に円安・株高が進行し保有株式や投資信託等の評価額が膨らみ、個人金融資産残高は4四半期ぶりに過去最高を更新した。
2. 2016年第4四半期（10～12月期）の各金融資産への個人資金の純流出入は次の通りである。第一に、現金・預金は資金純流入となった。第二に、債務証券は資金純流出となった。このうち国債は32期連続で資金純流出が続いた他、事業債も資金純流出に転じた。第三に、上場株式は資金純流出となった。第四に、投資信託は資金純流入となった。第五に、保険・年金・定型保証は資金純流入となった。第六に、外貨預金も対外証券投資も資金純流入となった。
3. マイナス金利が長期化する中で、市場に残された利回りを求めて個人資金の流入先は多様化が進んでいる。個人資金の一部はリスクを抑えつつ利回りを確保するために、相対的に高めの利回りが付されたネット預金や外貨預金、個人向け国債、生命保険などに向かった。しかし、リスクを抑えた好条件の商品設計は難しくなっており、個人資金にとって有利な選択肢は狭まっている。株式や投資信託へも個人資金の一部は流入したものの、利益確定売りも増えており、これらのリスク資産にはまだ本格的に向かっていない。個人資金の多くは、依然として現預金等の動かしやすい形で待機する状況が続いている。
4. NISAの利用状況については、金融庁と日本証券業協会から統計がそれぞれ公表されている。2016年12月末時点（速報値）では、NISA口座数は1,069万口座・買付額は9兆4,756億円であった。本稿では、NISAの利用状況について金融機関全体と業態別の分析結果や2017年の動きを示した上で、今後の注目点として、NISAによる市場への影響や、2018年から始まる「積立NISA」の投資商品に係る議論を纏めている。

I. 日銀統計から見るマイナス金利下での個人金融資産動向

1. 個人金融資産残高の概況

2017年3月17日に公表された日本銀行「資金循環統計2016年第4四半期(10~12月期)」によると、2016年12月末の個人金融資産残高は1,800兆2,632億円(前期比2.7%増、前年比0.9%増)となった(図表1)。個人金融資産の52.0%を占める現金・預金が、前年から1.8%増加し過去最高となった一方、米国大統領選後に円安・株高が進行し保有株式や投資信託、外貨建て資産の評価額が膨らみ、個人金融資産残高は4四半期ぶりに過去最高を更新した。

図表1 個人金融資産の残高と内訳



(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

2. マイナス金利下における個人資金の動き

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

第一に、現金・預金は資金純流入となった。預金は四半期ごとに大きく変動するが、預金の中では流動性預金を選好するトレンドが続いており、流動性預金が預金全体に占める割合は45.9%と過去最高となった。

第二に、債務証券は資金純流出となった。債務証券のうち「国債」は、32四半期連続で資金純流出となった。多くは国債の償還に因るものと見られるが、純流出額は徐々に縮小してきている。個人が購入できる国債のうち、「新窓販国債」は金利低下等のために募集停止が続いているが¹、「個人向け国債」は2016年1月に日銀によるマイナス金利政策導入が発表され預金金利が下がる中で、元本と年0.05%の最低金利が保証される点に注目が集まり、個人の応募額は増加している²(図表3)。個人向け国債の発行額は、2016年度は

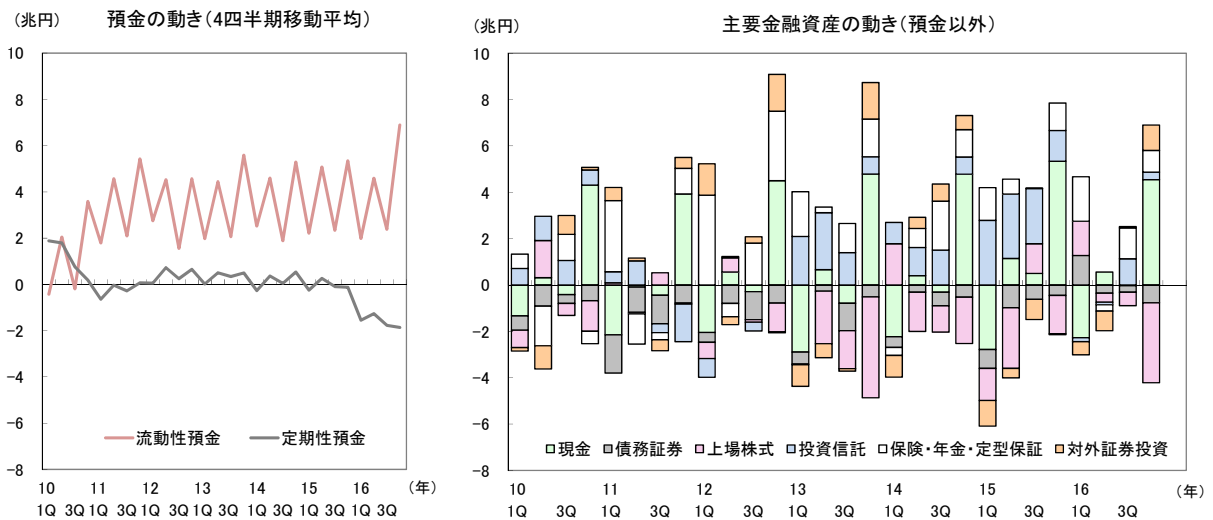
¹ 2年物は2014年11月債から、5年物は2015年9月から募集が中止されている。10年物は2016年2月から中止されていたが、2017年2月から再開された。

² 応募額などに応じて現金を贈呈する販売促進キャンペーンが展開されたことも、個人向け国債の人気を後押ししたと見られる。

4兆5,556億円となり、2007年度以来9年ぶりの高水準となった。

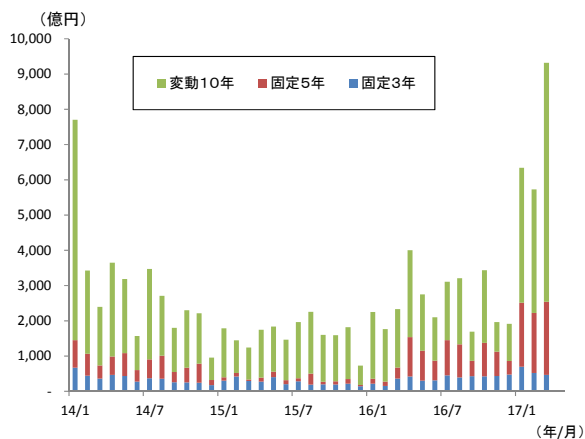
債務証券のうち「事業債」は、12四半期ぶりに資金純流出に転じ、継続的に増えてきた残高も減少に転じた(図表4)。これまでは、日銀のマイナス金利政策が導入されたこともあり、企業側では資金の調達先を多様化させる観点から個人を重視する動きが広がった一方、個人側でもリスクを抑えつつ相対的に高い利回りを狙う資金の受け皿商品として注目が集まってきた。2017年に入っても企業側では社債発行の動きが活発であり、今後の個人側での動きが注目される。

図表2 主な金融資産への個人資金純流出入(四半期ベース)



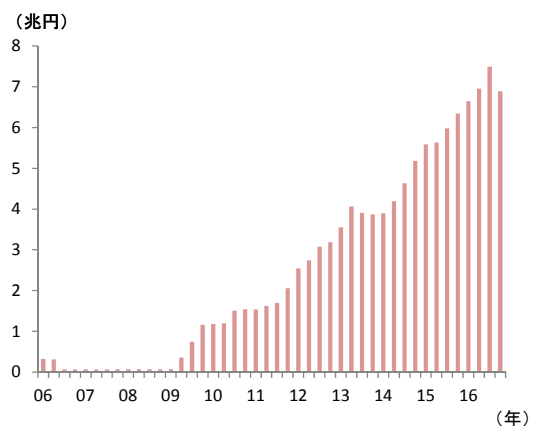
(出所) 日本銀行「資金循環統計」、ゆうちょ銀行資料より野村資本市場研究所作成

図表3 個人向け国債の応募額の推移



(出所) 財務省統計より野村資本市場研究所作成

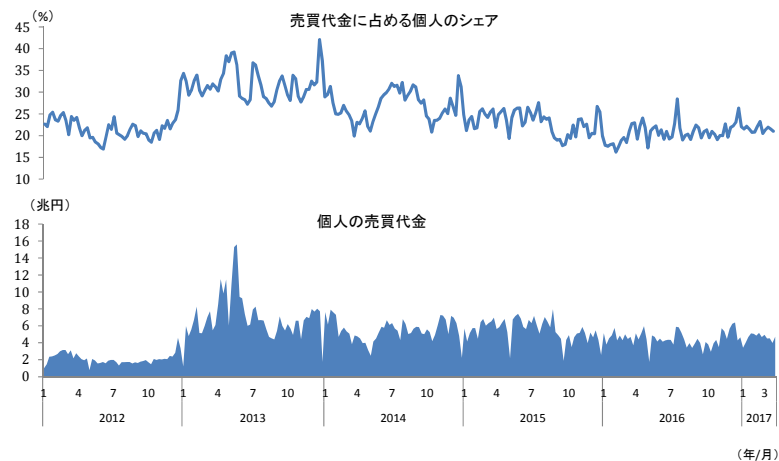
図表4 個人が保有する事業債残高



(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

第三に、上場株式は3四半期連続で資金純流出となった。上場株式に対する個人の投資行動は、総じて逆張りの傾向が続いている。株式市場における個人の売買状況を見ると、2016年の売買代金は総じて2015年を下回る水準だったものの、2016年末のトランプ・ラリーを背景にやや増加した(図表5)。株式売買の差引額を見ると、個人は2016年前半は買い越したが、同年7月から売り越しが続き、同年10月から2017年1月までは最大の売り越し主体となった(図表6)。その後、2017年2月と3月は買い越しに転じている。

図表5 株式市場における個人の売買状況



(注) 1. 二市場(東京・名古屋)一・二部合計。2013年7月第2週までは大阪を含む3市場。
2. 個人のシェアは委託合計額に占める割合。現金と信用取引の合計値である。
(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6 投資部門別の株式売買状況

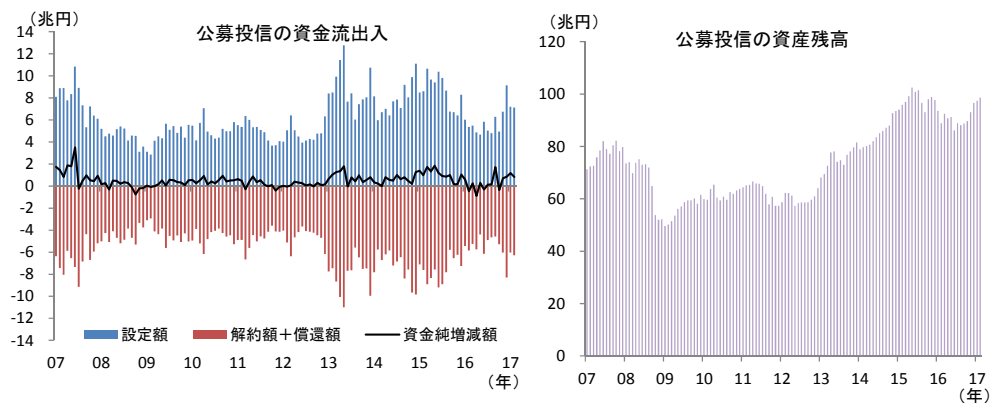
	個人	法人							海外投資家	証券自己
		投資信託	事業法人	その他法人等	金融機関					
					生保・損保	都銀・地銀等	信託銀行	その他金融機関		
2012年	-19,112	460	3,804	4,138	-6,978	-1,182	-10,193	-630	28,264	2,543
2013年	-87,508	4,267	6,297	-238	-10,751	-2,830	-39,664	-4,687	151,196	-5,858
2014年	-36,323	-2,105	11,018	-1,121	-5,038	-1,290	27,848	86	8,527	2,884
2015年	-49,995	2,429	29,632	-2,167	-5,841	-3,094	20,075	2,604	-2,510	15,588
2016年	-31,624	-3,890	22,236	4,671	-5,739	-4,930	32,651	2,619	-36,888	24,125
2016年7月	-3,900	-1,337	729	1,036	-1,396	-292	2,635	134	1,290	1,381
2016年8月	-2,126	-485	2,981	397	-467	-318	5,363	365	-4,698	-877
2016年9月	-740	26	740	235	-58	-479	-785	232	-11,051	12,039
2016年10月	-7,661	-2,558	554	214	-696	-211	-807	148	4,717	6,964
2016年11月	-14,712	-2,520	3,573	525	-778	-1,623	-2,659	103	15,440	4,228
2016年12月	-12,662	-2,645	57	1,220	-294	-584	24	-258	4,825	12,000
2017年1月	-3,569	-2,492	46	510	-254	-319	427	71	326	5,571
2017年2月	0.77	-1,646	1,419	320	-350	-728	-1,749	423	-2,567	4,885
2017年3月	3,373	-2,448	886	643	-908	-600	-2,787	455	-10,144	11,219

(注) 1. 二市場(東京・名古屋)一・二部合計。2013年7月第2週までは大阪を含む3市場。
2. プラスは買い越し、マイナスは売り越しを示す。
(出所) 東京証券取引所統計より野村資本市場研究所作成

第四に、投資信託は2四半期連続で資金純流入となった。今般公表された日銀統計によると、2016年第4四半期（10～12月期）は3,215億円（速報値）、同第3四半期（7～9月期）は1兆1,305億円（確報値）の純流入であった。後者は速報段階では2,191億円の純流出であったが、推計方法の変更のため確報段階で大幅に上方修正されている³。

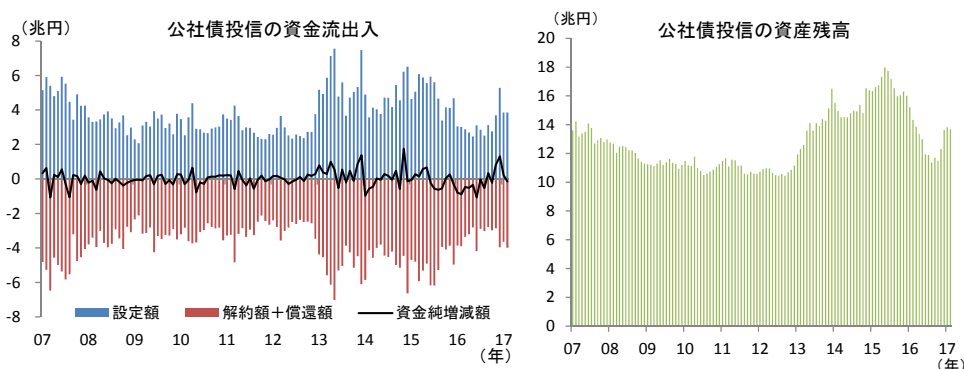
月次データを公表している投資信託協会統計によると、公募投資信託全体は、日銀がマイナス金利政策の導入を公表した直後は資金純流出となったが、その後は純流入が続いている（図表7）。公募投資信託のうち「公社債投信」は、金利低下に伴う運用難によりMMF運用会社の全11社が順次償還を決定したため資金流出が続いたが、2016年10月には償還がほぼ完了した一方MRFへの資金流入は続いたため、公社債投信は足下では資金純流入に転じている（図表8）。公募投資信託のうち「株式投資信託」は、2016年10月から国内株

図表7 公募投資信託への資金流入と資産残高



- (注) 1. 公募投信は株式投信と公社債投信の合計。
 2. 解約額と償還額はマイナス表示とした。
 3. 資金純増減額は設定額から解約額と償還額を引いたもの。
 (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8 公社債投資信託への資金流入と資産残高



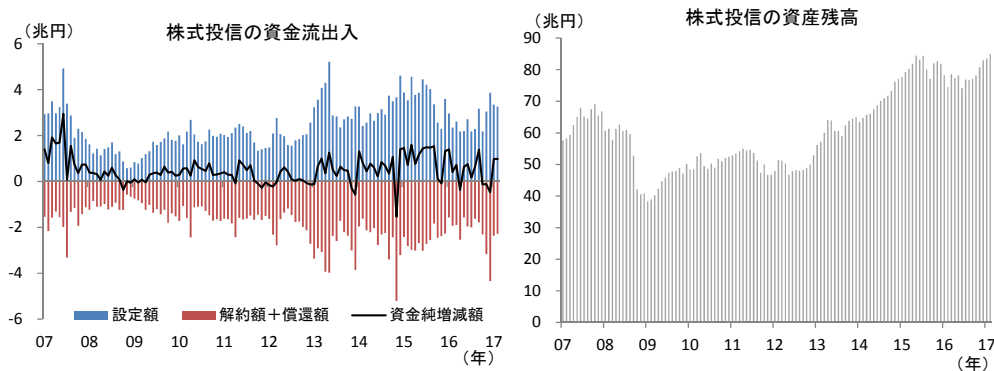
- (注) 図表7の脚注2、3と同じ。
 (出所) 投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

³ 日本銀行へ照会したところ、MMFとMRFの部門別売買額の推計方法が変更されたことが要因である。2016年第3四半期確報値からは、家計部門の比率をマイナス金利政策導入前の（安定的な）割合を用いて推計するよう変更されている。

投信を中心に利益を確定する動きが広がり資金純流出が続いたが、足下では再度流入に転じている（図表 9）。ETF への資金流入は続いており、その純資産残高は 2017 年 2 月には 22.3 兆円と過去最高額となった（図表 10）⁴。

投資信託への資金流入は、ラップ口座や NISA（Ⅱ章で後述）を通じた資金流入も影響している。日本投資顧問業協会統計によると、ラップ口座の件数・金額は 2016 年 12 月末時点で 53 万 9,274 件・6 兆 4,148 億円であり、それぞれ 2016 年 9 月末から 2.1%、6.6%増加した（図表 11）。

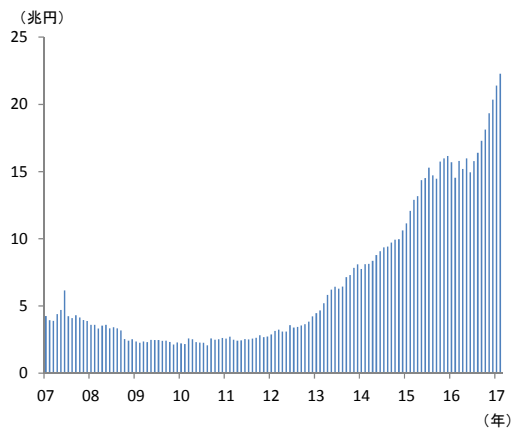
図表 9 株式投資信託への資金流入と資産残高



(注) 図表 8 の脚注と同じ。

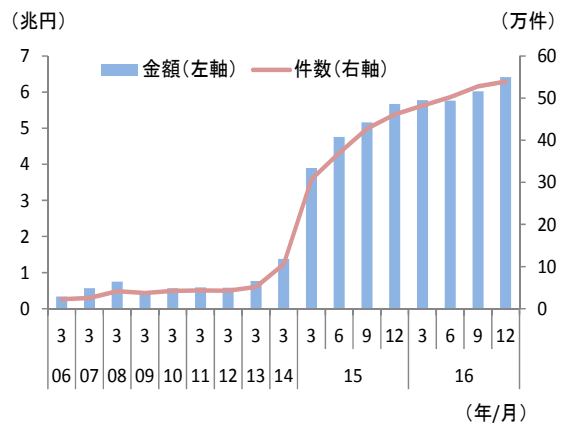
(出所) 投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

図表 10 ETF の資産残高



(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 11 ラップ口座の利用状況



(出所) 日本投資顧問業協会統計より野村資本市場研究所作成

⁴ 日本銀行による ETF 買入の影響もある。買入額は 2016 年第 3 四半期は 1 兆 5,017 億円、同第 4 四半期は 1 兆 4,511 億円、2017 年第 1 四半期は 1 兆 5,619 億円。

図表 12 投資信託の資金純増額ランキング (2016年7月～2017年1月)

順位	2016年第3四半期(7月～9月)			2016年第4四半期(10月～12月)			(参考)2017年1月		
	ファンド名	投信会社	資金純増額	ファンド名	投信会社	資金純増額	ファンド名	投信会社	資金純増額
1	フィデリティ・USリート・ファンド B(為替ヘッジなし)	フィデリティ	2,711	LM・オーストラリア高配当株ファンド(毎月分配型)	レッグ・メイソン	1,109	LM・オーストラリア高配当株ファンド(毎月分配型)	レッグ・メイソン	541
2	新光US-REITオープン	アセマネ One(新光)	1,771	グローバルAIファンド	三井住友	790	東京海上・円資産バランスファンド(毎月決算型)	東京海上	155
3	LM・オーストラリア高配当株ファンド(毎月分配型)	レッグ・メイソン	957	フィデリティ・USリート・ファンド B(為替ヘッジなし)	フィデリティ	534	グローバルAIファンド	三井住友	144
4	ラサール・グローバルREITファンド(毎月分配型)	日興	737	東京海上・円資産バランスファンド(毎月決算型)	東京海上	430	通貨選択型Jリート・ファンド(毎月分配型)ブラジルレアルコース	アセマネ One	143
5	東京海上・円資産バランスファンド(毎月決算型)	東京海上	677	野村インド株投資	野村	417	DWS ロシア・ルーブル債券投信(毎月分配型)	ドイツ	139
6	ダイワ・US-REIT・オープン(毎月決算型)Bコース(為替ヘッジなし)	大和	646	通貨選択型Jリート・ファンド(毎月分配型)ブラジルレアルコース	アセマネ One	334	みずほUSハイイールドオープンBコース(為替ヘッジなし)	アセマネ One	125
7	野村インド株投資	野村	582	ミュージズニッチ米国BDCファンド(毎月分配型)	日興	298	ファンド・マネジャー(国内債券)	三菱UFJ国際	120
8	ゴールドマン・サックス 米国REITファンド Bコース(毎月分配型、為替ヘッジなし)	ゴールドマン	553	ダイワFEグローバル・バリュー(為替ヘッジあり)	大和	294	ニッセイグローバル好配当株式プラス(毎月決算型)	ニッセイ	117
9	東京海上・ニッポン世界債券ファンド(為替ヘッジあり)	東京海上	403	フィデリティ・USハイイールドファンド	フィデリティ	284	ダイワJ-REITオープン(毎月分配型)	大和	116
10	ダイワ米国リート・ファンド(毎月分配型)	大和	397	ダイワ/ミレーアセット 亜細亜株式ファンド	大和	280	フィデリティ・USハイイールドファンド	フィデリティ	114

(注) 1. 対象は追加型投信で、該当する月に新規設定した投信や償還された投信、上場投信は除外されている。

2. 資金純増額の単位は億円。

(出所) R&I『ファンド情報』より野村資本市場研究所作成

投資信託の売れ筋商品については、2016年第4四半期(10～12月期)は変化が見られた。投資信託の商品別の資金純増額ランキングを見ると、グローバル高配当株の投資信託やAI関連などテーマ型の投資信託⁵が上位を占めるようになった(図表12)。これまで上位を占めていた海外リート投資信託は、純資産残高ランキングでも2年連続で上位を占めたが(図表13)、首位のフィデリティ・USリート・ファンドが2016年11月に分配金を減額し、その後は他の海外リート投資信託も分配金を減額する動きが広がり、個人資金の流入先が変わったと見られる。ただし、個人側では分配金へのニーズは依然として強いため、高配当株やJリート、ハイイールドの投資信託が、その受け皿になっていると見られる。また、インドなど新興国株式型の投資信託にも個人資金が集まった。

⁵ 世界各国のAI技術関連の株式に投資する「野村グローバルAI関連株式ファンド」(野村アセットマネジメント)は、2017年2月8日から申込、同年2月23日に設定されたが、申込期間中から人気化し、運用資産規模を適正な範囲に維持するために、2017年3月1日以降の募集が停止された。

図表 13 投資信託の純資産残高ランキング (2014 年末、2015 年末、2016 年末)

順位	2014年12月末			2015年12月末			2016年12月末		
	ファンド名	投信会社	純資産総額	ファンド名	投信会社	純資産総額	ファンド名	投信会社	純資産総額
1	新光US-REITオープン	新光	15,178	新光US-REITオープン	新光	13,925	フィデリティ・USリート・ファンド B(為替ヘッジなし)	フィデリティ	15,551
2	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	13,533	ラサール・グローバルREIT ファンド(毎月分配型)	日興	12,995	新光US-REITオープン	アセマネ One(新光)	15,446
3	ラサール・グローバルREIT ファンド(毎月分配型)	日興	12,656	フィデリティ・USリート・ファンド B(為替ヘッジなし)	フィデリティ	10,916	ラサール・グローバルREIT ファンド(毎月分配型)	日興	12,312
4	フィデリティ・USハイ・イールド ファンド	フィデリティ	12,326	フィデリティ・USハイ・イールド ファンド	フィデリティ	9,553	フィデリティ・USハイ・イールド ファンド	フィデリティ	8,864
5	グローバル・ソブリン・オープン (毎月決算型)	国際	10,813	ビクテ・グローバル・インカム 株式ファンド(毎月分配型)	ビクテ	8,574	ダイワ米国リート・ファンド (毎月分配型) 為替ヘッジなし	大和	7,323
6	ビクテ・グローバル・インカム 株式ファンド(毎月分配型)	ビクテ	9,997	グローバル・ソブリン・オープン (毎月決算型)	三菱UFJ 国際	8,399	ダイワ・US-REIT・オープン (毎月決算型) Bコース (為替ヘッジなし)	大和	7,164
7	フィデリティ・USリート・ファンド B(為替ヘッジなし)	フィデリティ	9,125	ダイワ米国リート・ファンド (毎月分配型)	大和	7,879	ビクテ・グローバル・インカム 株式ファンド(毎月分配型)	ビクテ	7,107
8	ダイワ米国リート・ファンド (毎月分配型)	大和	7,943	アジア・オセアニア 好配当成長株オープン (毎月分配型)	岡三	6,773	グローバル・ソブリン・オープン (毎月決算型)	三菱UFJ 国際	6,605
9	ビクテ新興国インカム株式 ファンド(毎月決算型)	ビクテ	6,504	ダイワ・US-REIT・オープン (毎月決算型) Bコース (為替ヘッジなし)	大和	6,612	ワールド・リート・オープン (毎月決算型)	三菱UFJ 国際	6,011
10	ダイワ・US-REIT・オープン (毎月決算型) Bコース (為替ヘッジなし)	大和	6,368	ワールド・リート・オープン (毎月決算型)	三菱UFJ 国際	6,130	アジア・オセアニア 好配当成長株オープン (毎月分配型)	岡三	4,709

(注) 1. 対象は追加型投信で、該当する月に新規設定した投信や償還された投信、上場投信は除外されている。

2. 単位は億円。

(出所) R&I『ファンド情報』より野村資本市場研究所作成

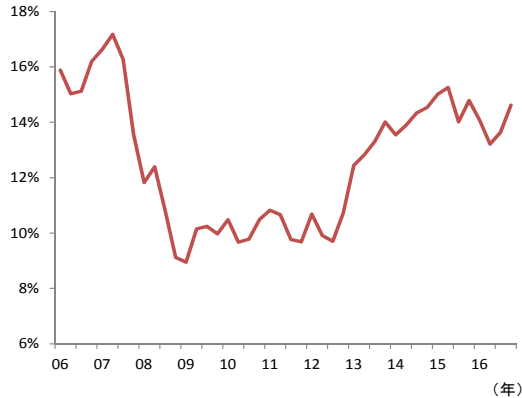
第五に、保険・年金・定型保証は資金純流入となった。このうち「生命保険」への資金純流入額が特に大きかった。生命保険協会統計によると、2016年第4四半期(10~12月期)も死亡保険の新規契約数や金額が多く、前期比で見ると貯蓄保険の増加も目立った。一方、「年金保険」や「年金」は資金純流出となった。

第六に、外国資産では、外貨預金も対外証券投資も資金純流入が続いた。2016年12月末時点で個人が保有する外貨建資産残高(外貨建投資信託、外貨建対外証券投資、外貨預金の合計)は51兆円、個人金融資産に占める割合は2.8%と推定される。

3. 総括と今後の注目点

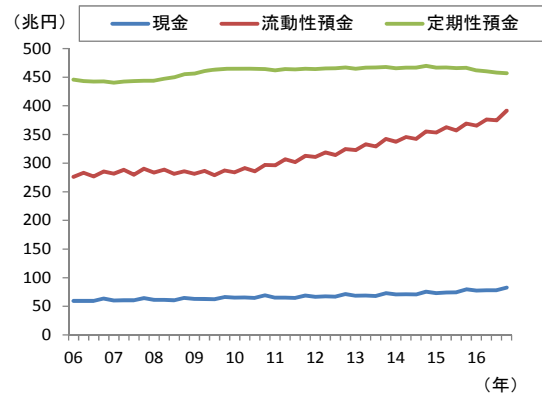
このようにマイナス金利が長期化する中で、個人資金は市場に残された利回りを求めて流入先の多様化が進んでいる。個人資金の一部はリスクを抑えつつ利回りを確保するために、相対的に高めの利回りを付しているネット預金や外貨預金、個人向け国債、生命保険などに向かった。しかし、マイナス金利下でのリスクを抑えた好条件の商品設計はますます難しくなっており、個人資金にとって有利な選択肢は次第に狭まっている。株式や投資信託へも個人資金の一部は流入したものの、米国大統領選挙後のトランプ・ラリーで株高・円安が進む中で利益確定売りも増えており、これらのリスク資産が家計金融資産に占める割合は2016年12月末では14.6%と、リーマンショック前の2007年6月末(17.2%)を依然として下回っている(図表14)。

図表 14 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。
 (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 15 個人が保有する現金と預金



(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

個人資金の多くは、依然として動かしやすい形で待機する状況が続いている。個人が保有する流動性預金が特に増加しており、現金も緩やかに増加している（図表 15）。これらの流動性預金と現金が個人金融資産に占める割合は 26.3%と過去最高に達している。また、マイナス金利の影響により MMF は事実上全て償還されることになったが、その多くはリスク資産へは向かわず預金や MRF に滞留していると見られる。MRF の残高は 2016 年 12 月に過去最高を更新し、2017 年 1 月には 12.9 兆円に達した。

一方、投資環境を整える制度面での動きとしては、2017 年 1 月から iDeCo（個人型確定拠出年金）の利用対象者が、公務員や専業主婦（第 3 号被保険者）、企業年金加入者にも広がった。2018 年からは積立 NISA が開始され、個人の資産形成を支援する制度の拡充が続く。今後は、これらが個人のリスクテイクや投資行動に及ぼす影響が注目される。

投資に関心のある家計に対して、投資を行いやすく、その果実を適切に受け取ることができる環境を作ることは現在の日本が求められている課題である。家計部門の安定的な資産形成を支援するための改善を絶え間なく続けていくことが望まれる。

Ⅱ. NISA の利用状況と注目点

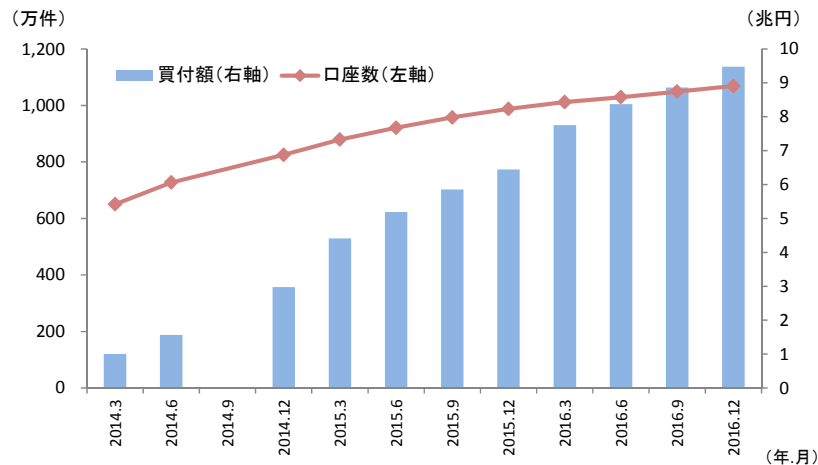
1. 金融機関全体における NISA の利用状況

次に、NISA の利用状況を確認する。金融機関全体における NISA 口座の開設・利用状況の調査結果は、金融庁から 3 ヶ月ごとに公表されており、本稿執筆時点では速報値が 2016 年 12 月末時点、詳細は 2016 年 9 月末時点である⁶。主なポイントは以下の通りである。

1) 2016 年 12 月末時点の NISA 口座数は 1,069 万口座、買付額は 9 兆 4,756 億円

2016 年 12 月末時点の NISA 口座開設数は 1,069 万口座、買付額は 9 兆 4,756 億円であり、9 月末からそれぞれ 1.9%、7.0%増加した（図表 16）。NISA の普及率は、対象人口の 10% に達している。

図表 16 NISA の利用状況



(出所) 金融庁資料より野村資本市場研究所作成

2) 商品別の利用状況：投資信託を中心に資金が流入

以下は、詳細が公表されている 2016 年 9 月末時点のデータに基づく分析結果である。

まず、買付額の商品別内訳は、上場株式が 3 兆 1,698 億円（構成比 35.8%）、投資信託が 5 兆 4,621 億円（同 61.7%）、ETF が 1,473 億円（同 1.7%）、REIT が 799 億円（同 0.9%）であり、投資信託が最も多い。

四半期ベースで見ても、投資信託は常に最も多く、また、どの商品も新たな投資枠が利用できる年初に数字が大きくなる傾向がある。2016 年第 3 四半期に注目すると、投資信託と上場株式を中心に資金が流入した。

⁶ 詳細は <http://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/about/datacollection/index.html> 参照。

3) 年齢階層別の利用状況：60歳代以上が過半を占めるが、資産形成層も増加

2016年9月末時点の年齢階層別のNISA口座数を見ると、60歳代が最も多く、60歳代以上が口座数全体の54%を占める（図表17）。2016年6月末時点と比べると、80歳以上と40歳代の口座数の増加率が大きい。また、年齢階層別の買付額を見ると、どの年齢階層でも増加しており、買付額自体は60歳代が最も多い。

図表17 年齢階層別のNISA利用状況

年齢階層別のNISA口座数

	2016年 6月末	(構成比)	2016年 9月末	(構成比)	前期比
総数	10,296,622	(100.0%)	10,490,618	(100.0%)	1.9%増
20歳代	468,016	(4.5%)	474,000	(4.5%)	1.3%増
30歳代	1,030,761	(10.0%)	1,054,144	(10.0%)	2.3%増
40歳代	1,541,785	(15.0%)	1,589,068	(15.1%)	3.1%増
50歳代	1,737,825	(16.9%)	1,762,793	(16.8%)	1.4%増
60歳代	2,679,784	(26.0%)	2,704,550	(25.8%)	0.9%増
70歳代	1,969,934	(19.1%)	2,008,274	(19.1%)	1.9%増
80歳以上	868,517	(8.4%)	897,789	(8.6%)	3.4%増

年齢階層別のNISA口座における買付額

単位: 万円

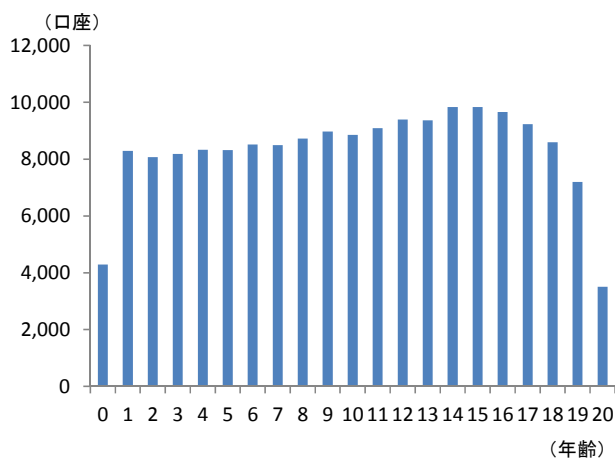
	2016年 6月末	(構成比)	2016年 9月末	(構成比)	前期比
全年代	837,617,946	(100.0%)	885,918,170	(100.0%)	5.8%増
20歳代	22,784,826	(2.7%)	24,121,608	(2.7%)	5.9%増
30歳代	69,049,938	(8.2%)	73,374,871	(8.3%)	6.3%増
40歳代	105,959,350	(12.7%)	112,821,614	(12.7%)	6.5%増
50歳代	141,356,553	(16.9%)	149,226,304	(16.8%)	5.6%増
60歳代	257,233,834	(30.7%)	270,842,800	(30.6%)	5.3%増
70歳代	184,685,223	(22.0%)	195,044,298	(22.0%)	5.6%増
80歳以上	56,548,218	(6.8%)	60,486,674	(6.8%)	7.0%増

(出所) 金融庁資料より野村資本市場研究所作成

4) 2016年12月末時点のジュニアNISA口座数は19万口座、買付額は289億円

ジュニアNISAは、2016年1月から口座開設の受付が開始され、2016年4月から上場株式や投資信託など金融商品の買付ができるようになった。ジュニアNISAの口座数は、2016年12月末時点で19万口座、買付額は289億円である。年齢別の内訳がわかる2016年9月末時点の統計によると、制度を利用できるどの年齢でも口座が開設されているが、中でも12歳から17歳までの口座数は、他の年齢に比べるとやや多くなっている（図表18）。

図表 18 年齢別のジュニア NISA 口座数(2016 年 9 月末)



(注) 1. 口座数は、2016 年 9 月時点で投資可能な勘定が設定されている口座数。
 2. 調査基準日時点における年齢を示している。
 (出所) 金融庁資料より野村資本市場研究所作成

2. 業態別の NISA の利用状況

1) NISA 口座数と買付額全体の約 6 割を証券会社が占める

前述の金融庁の調査結果と日本証券業協会の調査結果⁷を用いて、2016 年 9 月末時点の業態別の NISA の利用状況を計算した。

2016 年 9 月末時点の NISA 口座数は、証券会社が 622 万口座（構成比 59.3%）、銀行等が 427 万口座（同 40.7%）であり、買付額は、証券会社が 5 兆 5,989 億円（63.2%）、銀行等が 3 兆 2,602 億円（36.8%）である（図表 19）。2016 年 6 月末時点と比べると、口座数では銀行等が、買付額では証券会社の方が増加率は大きい。

図表 19 業態別の NISA の利用状況概要

		2016年6月末	2016年9月末	前期比
口座数	金融機関全体	10,296,622 (100.0%)	10,490,618 (100.0%)	1.9%増
	証券会社	6,121,829 (59.5%)	6,216,523 (59.3%)	1.5%増
	銀行等	4,174,793 (40.5%)	4,274,095 (40.7%)	2.4%増
買付額	金融機関全体	83,761億円 (100.0%)	88,591億円 (100.0%)	5.8%増
	証券会社	52,909億円 (63.2%)	55,989億円 (63.2%)	5.8%増
	銀行等	30,852億円 (36.8%)	32,602億円 (36.8%)	5.7%増

(注) 1. 口座数は、各時点で投資可能な勘定が設定されている口座数。
 2. 買付額は、2014 年、2015 年及び 2016 年の利用枠で買付があった金額の合計。なお、日本証券業協会の調査結果では、買付額は億円単位での公表になっている。
 3. 括弧内は、金融機関全体における構成比率。

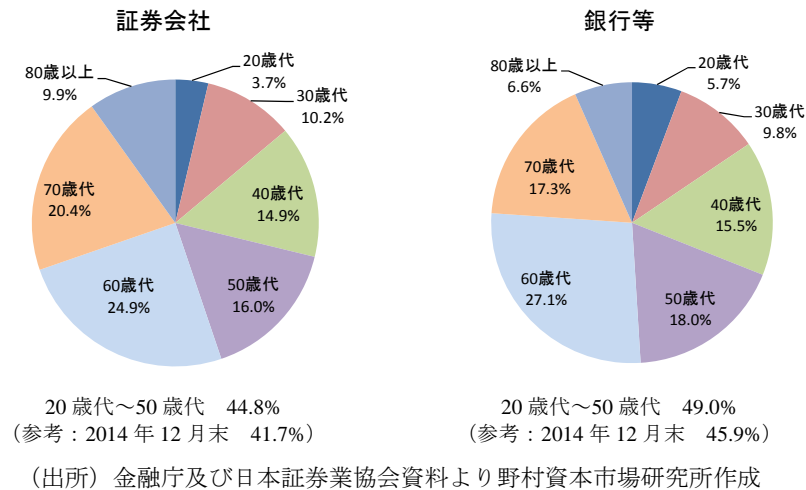
(出所) 金融庁及び日本証券業協会資料より野村資本市場研究所作成

⁷ 詳細は <http://www.jsda.or.jp/shiryo/chousa/nisajoukyou.html> 参照。

2) 両業態とも 60 歳代以上の口座が過半を占めるが、資産形成層の割合は銀行等が多い

2016 年 9 月末時点の NISA 口座の年齢階層別割合を見ると、資産形成層（20 歳代～50 歳代）は、証券会社では 44.8%、銀行等では 49.0%を占めている（図表 20）。2014 年 12 月末時点と比べると、この割合は両業態でそれぞれ 3.1%ポイント増えている。

図表 20 業態別の NISA 口座の年齢階層別割合(2016 年 9 月末)



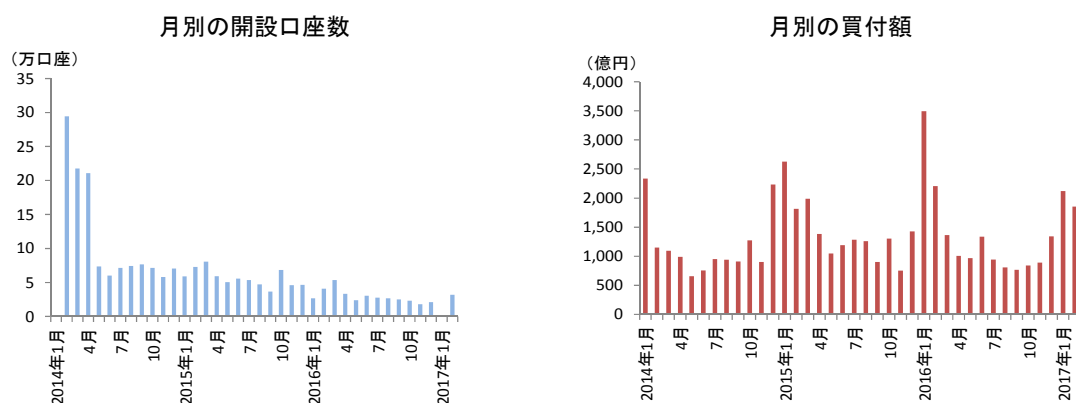
3. 足下での NISA、ジュニア NISA の利用状況

足下でも、NISA の口座開設及び資金流入は続いている。2017 年 3 月 15 日に公表された日本証券業協会による主要証券会社 10 社⁸の NISA 利用状況の調査結果によると、2017 年 2 月末時点の主要証券会社 10 社の NISA 口座数は 513 万口座、買付額は 5 兆 1,109 億円であり、それぞれ 2016 年 9 月末から 1.9%増、16.0%増となった（図表 21）。因みに、主要証券会社 10 社の NISA 口座数は、金融機関全体の NISA 口座数の 48%を占めている（2016 年 12 月末時点）。

また、同日公表された、主要証券会社 10 社のジュニア NISA 利用状況の調査結果によると、2017 年 2 月末時点の主要証券会社 10 社のジュニア NISA の利用状況は、口座数が 8 万 7,030 口座、買付額が 211 億円となった（図表 22）。稼働口座数が口座数全体に占める割合は 43.2%であり、平均買付額は 26 万 6,930 円である。

⁸ 主要証券会社 10 社とは、大手証券会社 5 社とインターネット専業証券会社 5 社。

図表 21 主要証券会社 10 社の NISA の利用状況



- (注) 1. 開設口座数は、口座純増数である。
 2. 2014年1月の開設口座数については、前年10月から口座開設申込受付があり他の月と状況が異なること、また数値が278万口座と大きいことから、本図には表示していない。
 (出所) 日本証券業協会資料より野村資本市場研究所作成

図表 22 主要証券会社 10 社のジュニア NISA の利用状況

	2016年 12月末	2017年 1月	2017年 2月
ジュニアNISA総口座数	82,537口座	83,302口座	87,030口座
うち稼働口座数 (総口座数に占める割合)	33,755口座 (40.9%)	35,349口座 (42.4%)	37,584口座 (43.2%)
ジュニアNISA総買付額	165億円	190億円	211億円
平均買付額	488,816円	193,095円	266,930円

(出所) 日本証券業協会資料より野村資本市場研究所作成

4. NISA による市場への影響

このように普及が進む NISA であるが、市場への影響としては次の点が指摘できる。

第一に、NISA を通じて市場へ流入した資金のインパクトである。特に投資信託市場では NISA は存在感を持っており、株式投資信託への資金流入額や資金純流入額と比べると最も多い時には順に 9%、35% に相当する。

また、NISA が開始された 2014 年以降は、投信保有期間も長期化している。株式投信の保有期間は、2016 年は平均 2.9 年であり NISA 開始前と比べて 1.7 倍になった⁹。また、2016 年の保有期間は 2009 年来の長さとなっている。

第二に、個人投資家の広がりである。NISA は既存個人投資家の利用だけでなく投資初心者への入り口機能も期待されている。NISA の普及率は、制度開始時に比べてどの世代でも上昇し、最も高い 60 歳代では 15% に達している。金融庁「NISA 制度の効果検証結果」によると、口座開設者のうち投資未経験者の割合は約 30%、20 代では 54% である。

⁹ 保有期間の長期化には、NISA 開始以外にも販売会社の変化や相場環境等も影響していると考えられる。

株式へ投資する個人も増えている。日本取引所グループ「株式分布状況調査」によると、2015年度の個人株主数（延べ人数）は4,944万人であり、前年度に比べて362万人増加し過去最高の増加幅となった¹⁰。

第三に、企業側での個人投資家に対する意識の変化である。上場企業では、NISAを通じた個人株主作りを意識した動きが見られており、株主優待制度を導入する企業も増えている。「スチュワードシップ・コード」と「コーポレートガバナンス・コード」が推進される中で、企業は長期保有株主の重要性を意識せざるをえず、候補となる個人株主に向けた情報提供や振興策の一層の広がりが期待される。

5. 「積立NISA」創設で注目される投資商品の議論

2018年1月からNISAが拡充され「積立NISA」が開始されるが、この拡充も投資信託市場へ新たな影響を及ぼすと見込まれる。積立NISAは、年間投資上限額40万円・非課税期間20年間とされ、現行NISAに比べると年間投資上限額は低いが、非課税期間はより長期とする措置である。投資方法は、定期・定額での積立投資に限定される。口座開設可能期間は、2018年1月1日から2037年12月31日までである。NISA利用者は、2018年からは現行NISAと積立NISAのどちらか一つを選んで利用することになる。

特に注目されているのが、投資商品が累積投資に適した公募株式投資信託とETFに限定される点である。この「累積投資に適した投資商品」については、平成29年度税制改正大綱では、①信託契約期間の定めがないこと又は20年以上の信託契約期間が定められていること、②収益の分配は、原則として信託の計算期間ごとに行うこととされており、かつ、月ごとに行うこととされていないこと、③信託財産は、複数の銘柄の有価証券又は複数の種類の特定資産に対して分散投資をして運用を行い、かつ、一定の場合を除いてデリバティブ取引への投資による運用を行わないこと、④その他一定の事項とされていた。

2017年3月30日に開催された金融庁「家計の安定的な資産形成に関する有識者会議」では、特に上記④の「その他の一定の事項」の内容が検討され、「長期・積立・分散投資に資する投資信託に関するワーキング・グループ」報告書を基に、積立NISAの投資商品の要件として、以下が示された。

(1) インデックス投信の場合

- ・信託設定期間20年以上
- ・毎月分配型でない
- ・デリバティブでレバレッジをかけない
- ・信託報酬（毎年の運用管理費用）が一定割合以下¹¹
- ・販売手数料が無料（ノーロード）

¹⁰ 2015年11月の日本郵政グループ上場等も寄与したと見られる。

¹¹ 同報告書では、信託報酬については、国内資産のみに投資するインデックス投信0.50%、海外資産を組み入れているインデックス投信0.75%、国内資産のみに投資するアクティブ運用投信1.00%、海外資産を組み入れているアクティブ運用投信1.50%とすることが考えられると記載されている。また、解約手数料についても0%のものに限るべきであると記載されている。

(2) アクティブ運用投信の場合は、上記に加えて次の条件が付される。

- ・ 5 年以上存続
- ・ 存続年数の 2/3 以上で資金流入超過
- ・ 総資産 50 億円以上

(3) ETF の場合¹²

- ・ 対象インデックスが、マーケット全体をカバーし市場関係者に浸透しているもの
- ・ 最低取引単位 1,000 円以下
- ・ 国内上場の場合、マーケットメイクの対象として取引所が指定したもの
- ・ 外国上場の場合、資産残高 1 兆円以上

金融庁の説明資料によると、現在 5,406 本ある公募株式投信のうち、この条件に適合するものは 1% (約 50 本) である。今後、運用会社や販売会社がどのような戦略をとるのか、そして投資信託市場がどう変わるのか注目される。

¹² 同報告書では、ETFの手数料については、制度設計上、ノーロードとすることは困難であり、別途検討が必要と考えられること、その際、信託報酬及び売買手数料の水準に一定の上限を設けた上で、対象とすることが適当と考えられることが記載されている。