

## 個人金融資産動向：2020年第2四半期

宮本 佐知子

## ■ 要 約 ■

1. 日本銀行「資金循環統計」によると、2020年6月末の個人金融資産残高は1,882兆7,464億円（前期比3.0%増、前年比1.8%増）となり、四半期末ペースでは過去2番目の大きさとなった。個人金融資産の54.7%を占める現金・預金が前年から4.0%増加し、過去最高となった。新型コロナウイルス（以下、コロナ）感染拡大で消費が抑制されたことや、政府による特別定額給付金も影響したと見られる。一方、コロナ感染拡大で世界的に急落した株価が徐々に戻る中で、株式等や投資信託は前年から減少したが、2020年3月末からは増加した。
2. 2020年第2四半期（4～6月期）の個人資金の主要金融資産を巡る動きを見ると、資金純流入先は現金、流動性預金、外貨預金、国債、生命保険だった。一方、定期性預金、対外証券投資、事業債、上場株式、投資信託、非生命保険からは資金が純流出したが、株式市場での個人の存在感は高まっており、新たに証券口座を開設する人も増えている。コロナ感染拡大の影響を警戒しつつも、現金・預金で流動性を確保する一方で、相場変動に機敏に反応した人も少なかつたと見られる。
3. コロナ禍の下での個人資金を巡る動きには、金融市場が急変動したことに加えて、政府がコロナの感染拡大を防ぐために緊急事態宣言を発出し国民に外出自粛を求め、金融機関も対面営業活動を自粛したことなども影響したと考えられる。今後、経済活動が再開され通常の状態に戻る中でも、個人の行動が変わり定着していくのか、注目されよう。また、コロナ禍が内外経済へ与える影響の不確実性、内外金融資本市場の動向や家計・企業のマインドに与える影響についても、引き続き注視していく必要がある。
4. ただし、コロナ禍の下でも個人が最も多く保有する金融資産は依然として現金・預金である。個人資金が本格的に投資に動き出すような変化はまだ見られていない。安倍政権下での個人資金の動きを振り返っても、資金純流入額が特に大きかったのは流動性預金だった。投資に関心のある個人資金を取り込むためのアクセスは、金融機関に残された課題になっている。

野村資本市場研究所 関連論文等

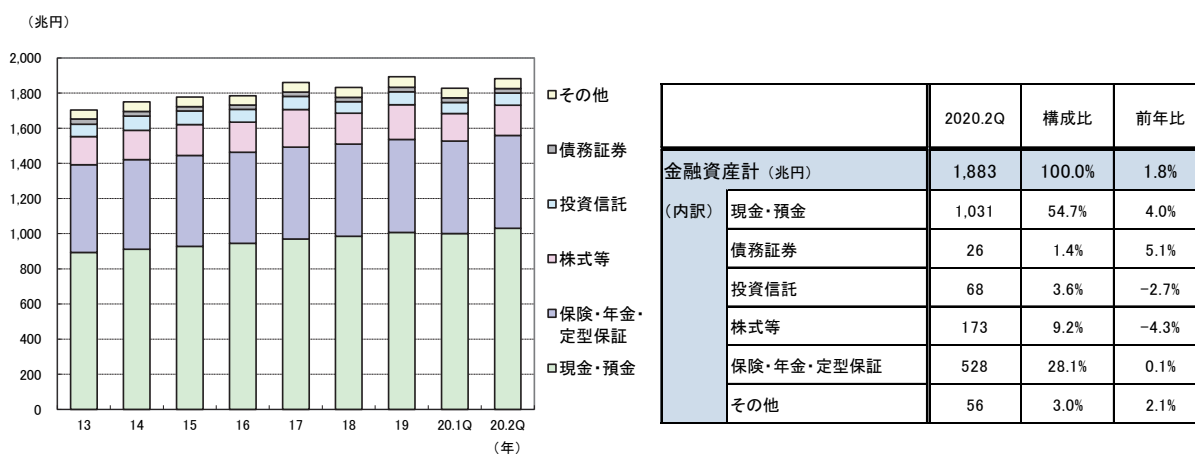
・宮本佐知子「新型コロナ禍の下で個人金融資産を巡る動きはどう変わったのか？—個人金融資産動向—」  
『野村資本市場クォーターリー』2020年夏号（ウェブサイト版）

## I 日本銀行統計から見る個人金融資産残高の概況

2020年9月18日に公表された日本銀行「資金循環統計2020年第2四半期（4～6月期）」によると、2020年6月末の個人金融資産残高は1,882兆7,464億円（前期比3.0%増、前年比1.8%増）となった（図表1）。個人金融資産の54.7%を占める現金・預金が前年から4.0%増加し、過去最高となった。新型コロナウイルス（以下、コロナ）感染拡大で消費が抑制されたことや、政府による特別定額給付金も影響したと見られる。一方、コロナ感染拡大で世界的に急落した株価が徐々に戻る中では、個人が保有する株式等は4.3%、投資信託は2.7%それぞれ前年から減少したが、2020年3月末からは増加した。そのため、個人金融資産の残高は四半期末ベースでは過去2番目の大きさとなった。

なお、今般公表された「資金循環統計」では、年1回の遡及改定が実施されている<sup>1</sup>。家計部門では、対外証券投資と消費者信用については、それぞれ新たな情報等を活用した推計方法変更により修正された一方、非上場株式については、「国民経済計算」の新たなデータ入手に伴う改定により修正された。これらの改定による個人金融資産残高への影響は、総じて小幅なものにとどまった。

図表1 個人金融資産の残高と内訳



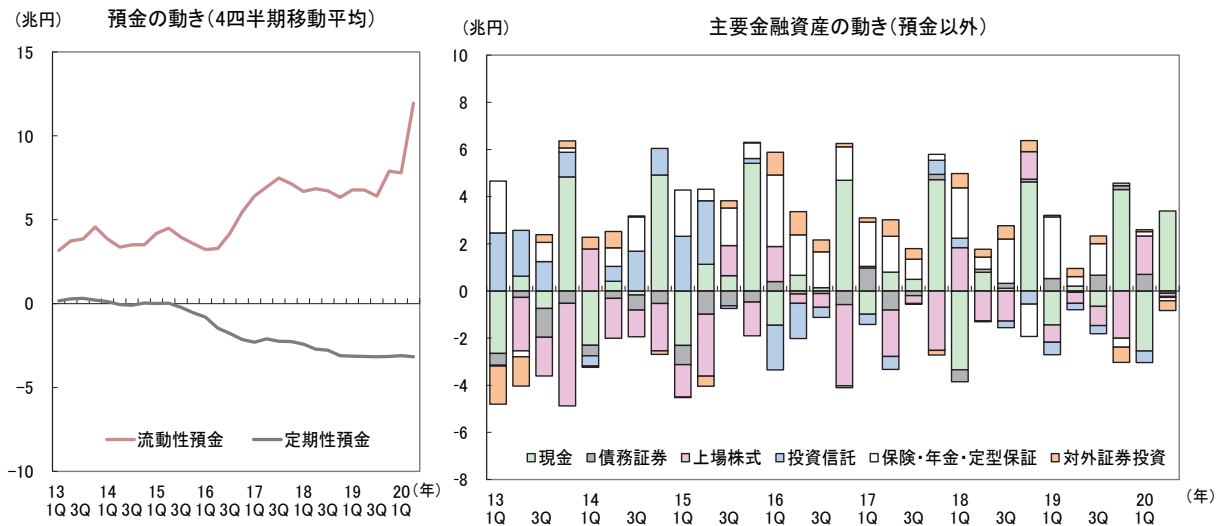
(出所) 日本銀行統計より野村資本市場研究所作成

<sup>1</sup> この結果、2005年以降の計数が改定された。この改定による影響額は2019年3月末時点で、対外証券投資残高は+1.1兆円、消費者信用は+10.3兆円、非上場株式は-14.7兆円、金融資産は-12.2兆円、負債は+9.6兆円だった。

## Ⅱ 主な金融資産を巡る個人資金の動き

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。2020年第2四半期を中心とする足元の特徴は次の通りである。

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) 日本銀行統計より野村資本市場研究所作成

### 1. 現金・預金：流動性預金への純流入額と残高は過去最高に

2020年第2四半期の現金・預金は、全体としては資金純流入となった。このうち「現金」「流動性預金」は資金純流入、「定期性預金」は資金純流出となった。現金・預金は季節要因の影響を受けやすく、個人資金は四半期ごとに純流入と純流出を繰り返すため、例年第2四半期（4～6月期）は純流入となる。2020年第2四半期は、現金・預金全体で見ると例年通り資金純流入になり、残高は1,031兆円と過去最高となった。前述の通り、コロナ感染拡大の影響で消費が抑制されたことや、政府による家計支援策として特別定額給付金10万円が届けられたことも、預金増加をもたらしたと見られる<sup>2</sup>。

### 2. 債務証券：事業債は7四半期ぶりに純流出

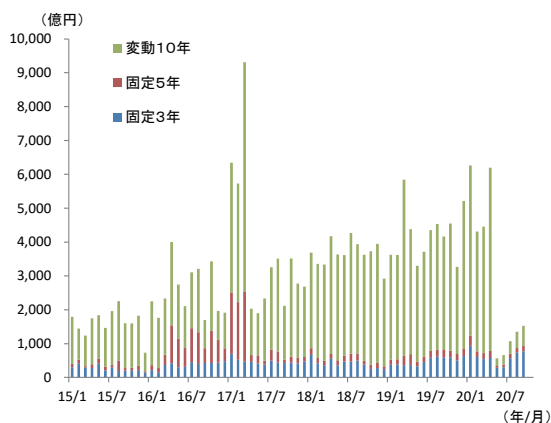
2020年第2四半期の債務証券は資金純流出となった。このうち「国債」は資金純流入となった。個人が購入できる国債のうち「新窓販国債」は金利低下等のために募集が停止さ

<sup>2</sup> 特別定額給付金の給付対象者は2020年4月27日時点で住民基本台帳に記載されている者である。給付率は2020年7月1日時点で76.4%、同年9月18日時点で99.4%。

れているが<sup>3</sup>、「個人向け国債」はマイナス金利政策下で預金金利が下がる中でも元本と年0.05%の最低金利が保証されることに加えて、取扱金融機関によっては応募額に応じて現金を還元する販売促進キャンペーンが展開されたこともあり、個人の注目を集めていた（図表3）。しかし、現金の還元を受けた後に中途換金する個人が多いため、足元では販売促進キャンペーンが相次ぎ中止されており、2020年5月からは個人向け国債の販売は急減している<sup>4</sup>。

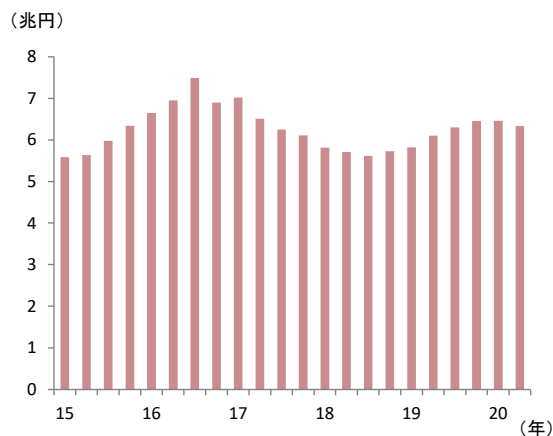
債務証券のうち「事業債」は7四半期ぶりに資金純流出となり、個人が保有する事業債残高はやや減少した（図表4）。コロナ感染拡大により証券会社が顧客に対面で説明して社債を販売しづらくなったことや、日銀による社債買い入れを背景に、機関投資家向け社債の需要が大きい反動もあり、個人向け社債の発行が低調だったことが影響したと見られる<sup>5</sup>。一方で、コロナ禍の下で社会問題への関心の高まりを背景に、個人向け社債の発行を再開する動きも足元では出てきている。2020年6月には大和証券グループ本社が発行総額の一部を子ども向け支援団体への寄付に充当する個人向け社債を750億円発行した<sup>6</sup>。2020年7月にはオリエン트コーポレーションが機関投資家と個人投資家の双方を対象に、提携教育ローンを使途とする社債を100億円発行した<sup>7</sup>。2020年9月には三菱UFJフィナンシャル・グループがコロナへの対応を主目的とした個人向け社債（劣後債）を1,500億円発行した<sup>8</sup>。

図表3 個人向け国債の発行額の推移



(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) 日本銀行統計より野村資本市場研究所作成

<sup>3</sup> 財務省では金利水準等を勘案し、新窓販国債の募集について、2年物は2014年11月から、5年物は2015年9月から中止している。10年物は2018年8月から募集を再開したが、2019年1月から再度中止している。

<sup>4</sup> 「個人向け国債「現金還元」中止相次ぐ」日本経済新聞2020年6月18日。金融機関では財務省からの販売委託手数料を原資に販売促進を行っている。財務省では、現金還元後に中途換金する人が増えていた状況を踏まえ、手数料制度を変更した。

<sup>5</sup> 「個人向け社債14年ぶり低水準」日経ヴェリタス2020年7月5日号。2020年上期(1~6月)の個人向け社債の発行総額は1,680億円となり、半期ベースでは14年ぶりに低い水準にとどまった。

<sup>6</sup> 大和証券グループ本社「社債発行(愛称:大和証券グループ未来応援ボンド)に関するお知らせ」2020年5月19日。

<sup>7</sup> オリエン트コーポレーション「ソーシャルボンド発行に関するお知らせ」2020年6月24日、同「ソーシャルボンドの条件決定に関するお知らせ」2020年7月17日。

<sup>8</sup> 「コロナ債 個人向け 1500億円 三菱UFJ、来月メド」日本経済新聞2020年8月22日。調達資金は売上が減少した中小企業や、コロナと向き合う病院、製薬会社への融資に充てられる。

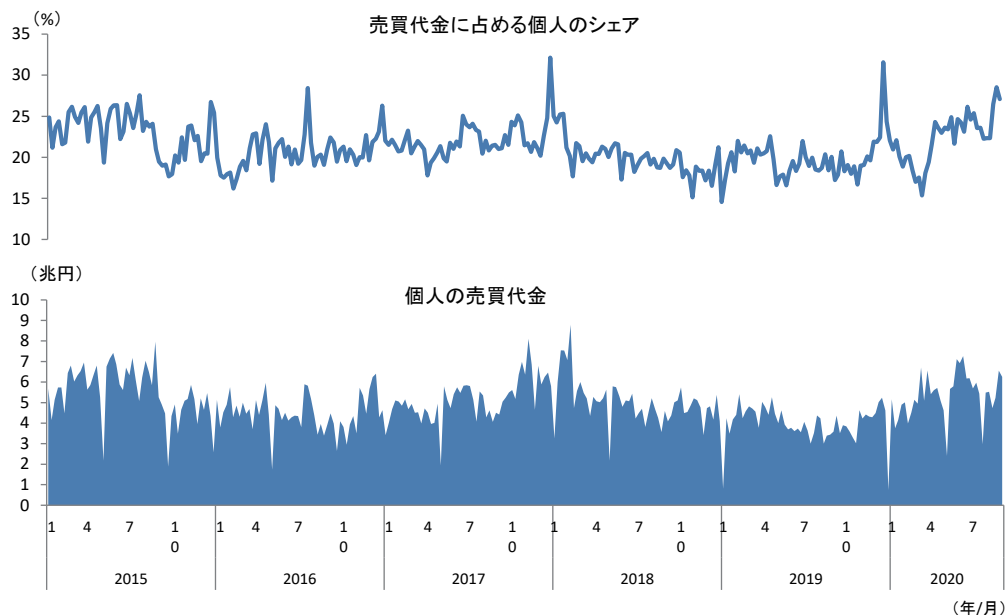
### 3. 上場株式：市場急変動の中で増す個人の存在感

2020年第2四半期の上場株式は資金純流出となった。株式市場における個人部門の株式売買状況を見ると、週間売買代金は2020年3月から増加基調が続き、2020年5月から6月には7兆円を超える週も見られた（図表5）。個人部門の売買代金シェアも上昇しており、総じて市場における個人投資家の存在感は増している。個人投資家の中でも売買を特に活発に行っていたのは既存投資家と見られ、2020年3月～同年8月の半年間の個人部門の売買代金は、その前の半年間（2019年9月～2020年2月）に比べて23%増加したが、現物取引よりも信用取引の方が増加していた（順に14%増、29%増）。

また、投資部門別の株式売買差額を見ると、個人部門の株式売買は総じて逆張りの傾向が見られている（図表6）。2020年に入り金融資本市場が急変し株価が下落すると株式を買い越し、その後、株価が底打ちし徐々に戻していくと売り越す週も増えているが、下落した後の株価の戻りで得た資金を、再度投資に回す好循環も続いていると見られる。

なお、新規株式公開（IPO）については、コロナ感染拡大による業績悪化や市場混乱のため一時中断されていたが、2020年6月24日に2か月半ぶりに再開されており、同年3月に一旦上場を取りやめた企業が再承認を受けて上場する動きも出ている<sup>9</sup>。足元では、

図表5 株式市場における個人部門の売買状況



- (注) 1. 二市場（東京・名古屋）一・二部等合計。  
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。  
3. データは2020年9月までを表示。

(出所) 東京証券取引所統計より野村資本市場研究所作成

<sup>9</sup> 「新規上場再び始動 コロナで2か月半中断」日本経済新聞2020年6月24日。

図表 6 投資部門別の株式売買状況

(単位:億円)

	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		
2017年	-57,934	-10,435	12,325	6,047	-5,709	-8,650	939	1,348	7,532	60,321
2018年	-3,695	14,172	25,706	7,442	-3,542	-7,793	15,066	918	-57,401	9,722
2019年	-43,129	-11,609	41,870	5,663	-3,981	-6,862	-190	-1,387	-7,953	31,470
2019年9月	-9,074	-3,502	3,147	-2,289	-264	-624	-345	331	-5,249	18,443
2019年10月	-7,933	-1,386	2,071	527	-481	-725	-3,234	-451	11,346	1,207
2019年11月	-7,067	-4,116	4,107	290	69	-608	-4,261	-489	10,529	2,213
2019年12月	-5,267	-1,132	2,042	1,507	-49	-1,044	1,169	-95	1,196	2,055
2020年1月	6,665	-1,844	3,965	476	226	98	-1,594	-119	-2,820	-5,153
2020年2月	1,530	-1,678	5,104	515	-313	-159	-3,282	85	-1,685	-417
2020年3月	8,454	-1,462	3,767	-470	582	-1,503	7,433	-282	-21,981	7,714
2020年4月	560	-1,402	1,323	221	-84	-672	6,859	-416	-8,097	2,906
2020年5月	-2,061	-1,347	1,255	361	-230	-466	-1,019	-295	-1,947	6,022
2020年6月	-91	-1,984	-236	164	-533	-357	3,319	-360	-8,419	8,875
2020年7月	2,504	-3,338	174	846	-157	-113	4,442	-902	-4,373	1,476
2020年8月	-5,272	-2,304	-1,020	-38	-129	-340	-1,476	-301	3,559	7,904

(注) 1. 二市場（東京・名古屋）一・二部等合計。  
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

相場回復で投資余力を高めた個人投資家の資金がマザーズ市場の IPO 株や IT 関連株にも向かっており、マザーズ市場の売買活況をもたらしていると思われる<sup>10</sup>。

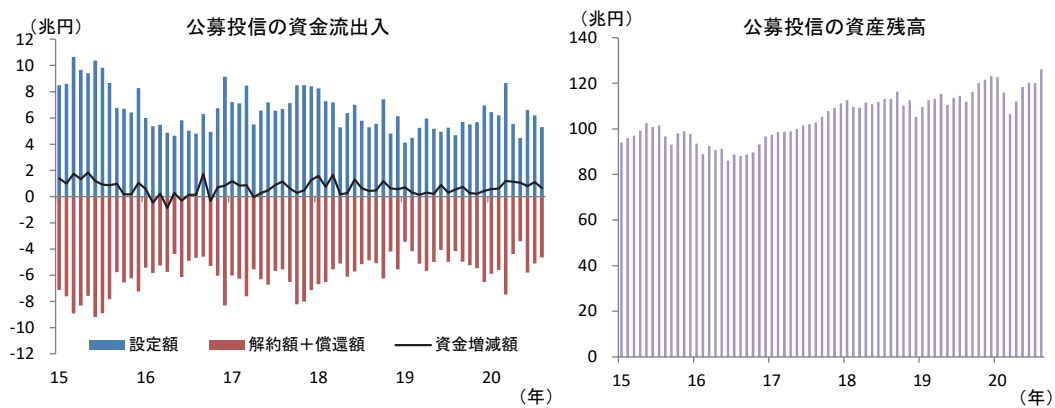
#### 4. 投資信託：純流出が続く

2020年第2四半期の投資信託は資金純流出となった。日本銀行がこのデータを推計するために参照する投資信託協会の月次統計によると、2020年第2四半期は「公募投資信託」全体では資金純流入であり、内訳を見ると「公社債投資信託」も「株式投資信託」も資金純流入だった（図表 7、図表 8、図表 9）。ただし、株式投資信託は日本銀行による ETF の買入れが影響していることを考慮し<sup>11</sup>、株式投資信託から ETF と分配金も除いたコア指標で見ると、2020年第2四半期は資金純流出だった（図表 10）。このコア指標は、同年7月には新規設定された株式投資信託の設定額が大きく資金純流入となったが、同年8月には再び資金純流出へ転じている。

<sup>10</sup> 「マザーズ売買活況」日本経済新聞 2020年8月27日、「マザーズ、個人買い活発」日本経済新聞 2020年9月3日。東証1部に対するマザーズの売買代金シェアは2020年8月24日には21%に達し、2003年の指数算出開始以来、最大を記録した。また、マザーズの売買代金は2020年9月2日に3,637億円となり、14年9か月ぶりの大きさとなった。

<sup>11</sup> コロナ禍による金融資本市場の混乱に対処するため、日本銀行では2020年3月16日に金融政策決定会合を前倒しし、金融緩和を強化する措置を決めた。その措置にはETFの積極的な買入れも含まれており、当面の買入れ目標額が年間6兆円から12兆円に倍増された。

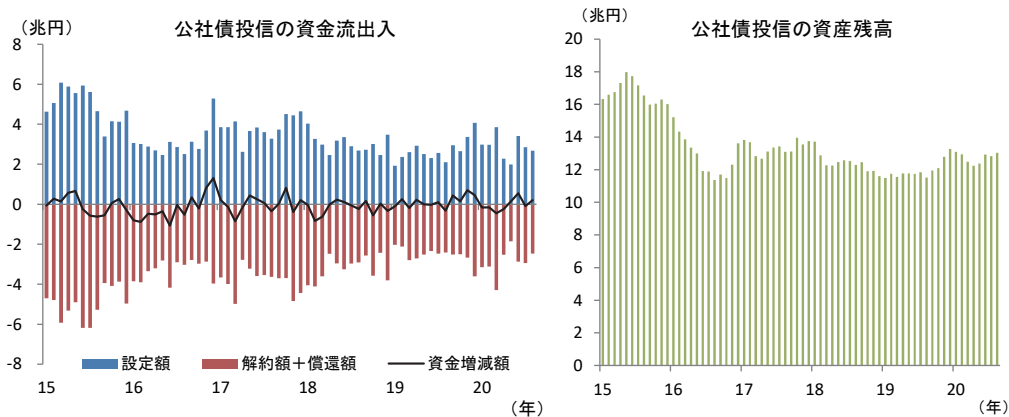
図表7 公募投資信託への資金流入と資産残高



- (注) 1. 公募投資信託は株式投資信託と公社債投資信託の合計。  
 2. 解約額と償還額はマイナス表示。資金増減額は設定額から解約額と償還額を引いたもの。  
 3. データは2020年8月までを表示。

(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



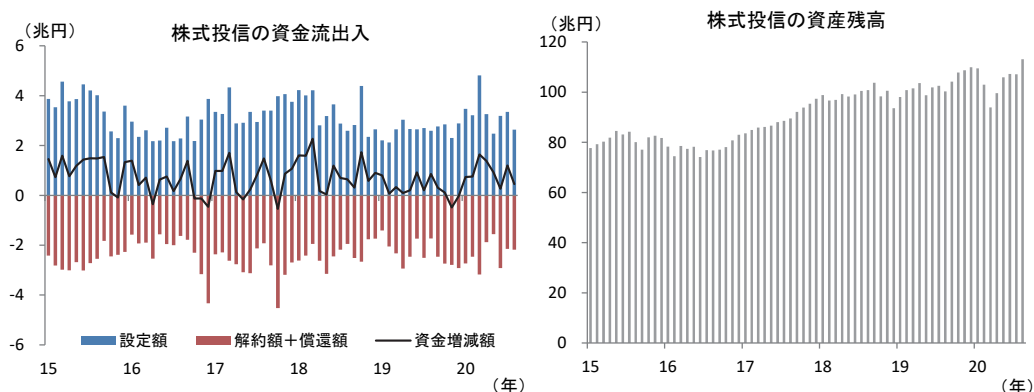
- (注) 1. 解約額と償還額はマイナス表示。資金増減額は設定額から解約額と償還額を引いたもの。  
 2. データは2020年8月までを表示。

(出所) 投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

投資信託への資金流入には、ラップ口座やNISAを通じた資金流入も影響する。ラップ口座については、日本投資顧問業協会統計によると2020年6月末時点の件数は110万8,661件、金額は9兆7,780億円であり、2020年3月末からそれぞれ7.9%、11.4%増加した(図表11)。一方、NISAについては、2020年3月末時点の口座数は1,405万5,856口座、総買付額は19兆5,439億円(うち、つみたてNISAは219万6,808口座、3,733億円)であり、2019年12月末から順に3.1%、7.5%増加した<sup>12</sup>。また、ジュニアNISAについて

<sup>12</sup> 2020年7月14日に金融庁が公表した「NISA・ジュニアNISA口座の利用状況調査(2020年3月末時点)」による。NISAの口座数のうち、一般NISA口座数は、基準日時点で、金融機関に対してマイナンバーの告知がされておらず、2020年の投資利用枠が設定されていない口座数を含む。口座数は、これまでに開設された口座数から金融機関変更に伴う変更前口座・廃止口座の数を差し引いて計上。また、総買付額は2014~2020年の利用枠(つみたてNISAは2018~2020年、ジュニアNISAは2016~2020年の利用枠)で買い付けがあった金額の合計。買付時の時価により算出。

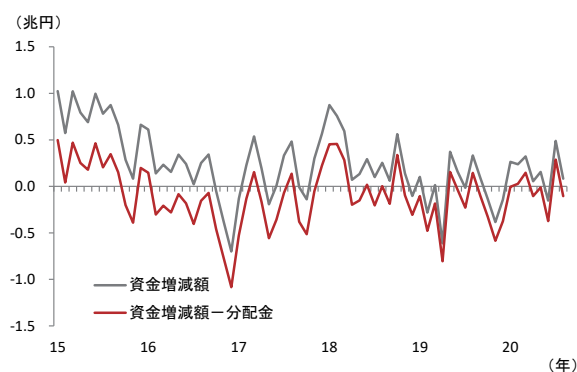
図表9 株式投資信託への資金流入と資産残高



(注) 1. 解約額と償還額はマイナス表示。資金増減額は設定額から解約額と償還額を引いたもの。  
2. データは2020年8月までを表示。

(出所) 投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

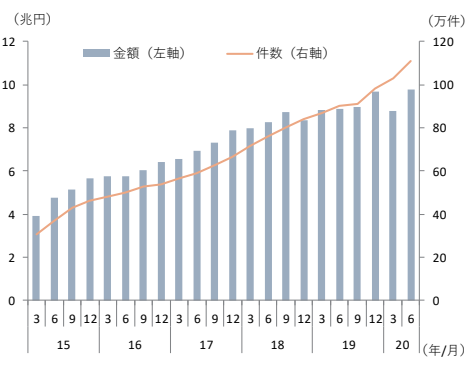
図表10 株式投資信託（除くETF）への資金流入



(注) データは2020年8月までを表示。

(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



(注) データは2020年6月までを表示。

(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

は、同時点の口座数は35万8,518口座、総買付額は1,922億円であり、2019年12月末から順に1.4%、16.2%増加した。

これらの資金が下支えしたにもかかわらず、2020年第2四半期に資金が純流出した背景には、保有投資信託を売却して利益を確定させる動きが増加した一方、投資信託の購入には慎重な個人が多かったことなども考えられる。

2020年第2四半期の金融市場を振り返ると、2020年3月にかけて世界的な株価急落局面が見られた後、株価は徐々に戻っていく展開となった。米国NYダウは2020年6月上旬に一時2万7,000ドル台に、日経平均も同時期に2万3,000円台まで回復し、急落前の水準に近づいた。コロナ感染拡大による影響が長期化する懸念は残るものの、FRBの金融緩和や日銀のETF購入も相場を押し上げた。このような相場の中では、テクノロジー関連銘柄や米国の成長株に投資する投資信託を中心に投資信託への資金流入は続いたが、一



方で、相場が回復する中では利益を確定させる動きも増加した。インデックス投信などの押し目買いの機会が乏しかったことや、コロナ感染拡大の影響が懸念される中では投資信託の購入に慎重な個人が多かったことなども考えられる。

2020年第2四半期に投資信託の資金純増額ランキングで首位を占めたのは、netWIN GSテクノロジー株式ファンドである（図表12）。これは、主にテクノロジーの発展により恩恵を受ける米国企業の株式に投資する投資信託で、ボトムアップ手法により銘柄選択が行われる。2位のピクテ・グローバル・インカム株式ファンドは、配当利回りの高い公益企業の株式を投資対象とする、毎月分配型の投資信託である。同投信には2019年来多くの個人資金流入が続いており、2020年6月末の純資産総額ランキングでも首位を占めている（図表13）。3位のティー・ロウ・プライス米国成長株式ファンドは、米国企業の中でも成長性が高いと判断される企業の株式を中心に投資する投資信託で、ボトムアップ手法により銘柄選択が行われる。この他、2020年7月に設定された「グローバルESGハイコオリティ成長株式ファンド」は、当初設定額が3,830億円となり、国内では過去2番目に大きな設定となった。同投資信託では、投資アイデアの分析・評価や、競争優位性、成長力、ESGへの取り組みなどの評価に基づき選んだ内外上場企業の中から、理論価格より割安と判断される銘柄の株式へ投資が行われる。

図表12 投資信託の資金純増額ランキング

順位	2020年第1四半期(1~3月)			2020年第2四半期(4~6月)			(参考)2020年7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	ティー・ロウ・プライス 米国成長株式ファンド 愛称:アメリカン・ロイヤルロード	ティー・ ロウ・ プライス	1,236	netWIN GSテクノロジー 株式ファンド Bコース (為替ヘッジなし)	ゴールドマン	495	テトラ・エクイティ	三井住友DS	276
2	ピクテ・グローバル・インカム 株式ファンド(毎月分配型)	ピクテ	1,119	ピクテ・グローバル・インカム 株式ファンド(毎月分配型)	ピクテ	412	アライアンス・バーンスタイン・ 米国成長株投信 Dコース 毎月決算型(為替ヘッジなし) 予想分配金提示型	アライアンス	276
3	次世代通信関連 世界株式 戦略ファンド 愛称: THE 5G	三井住友 トラスト	935	ティー・ロウ・プライス 米国成長株式ファンド 愛称: アメリカン・ロイヤルロード	ティー・ ロウ・ プライス	401	投資のソムリエ	アセマネOne	235
4	グローバル3倍3分法ファンド (1年決算型)	日興	721	ダイワJ-REITオープン (毎月分配型)	大和	376	netWIN GSテクノロジー 株式ファンド Bコース (為替ヘッジなし)	ゴールドマン	193
5	アライアンス・バーンスタイン・ 米国成長株投信 Dコース 毎月決算型(為替ヘッジなし) 予想分配金提示型	アライアンス	637	J-REIT・リサーチ・オープン (毎月決算型)	三井住友 トラスト	352	GS フューチャー・テクノロジー・ リーダーズ Bコース (為替ヘッジなし) 愛称:nextWIN	ゴールドマン	193
6	マンAHLスマート・ レバレッジ戦略ファンド 愛称:スマレバ	大和	572	アライアンス・バーンスタイン・ 米国成長株投信 Dコース 毎月決算型(為替ヘッジなし) 予想分配金提示型	アライアンス	334	サイバーセキュリティ株式オープン (為替ヘッジあり)	三菱UFJ 国際	186
7	確定拠出年金専用ファンドDC バランスファンド30	三井住友 トラスト	485	eMAXIS Slim 米国株式 (S&P500)	三菱UFJ 国際	301	アライアンス・バーンスタイン・ 米国成長株投信 Cコース 毎月決算型(為替ヘッジあり) 予想分配金提示型	アライアンス	164
8	リスクコントロール 世界資産分散ファンド 愛称:マイスタート	アセマネOne	459	グローバル・プロスペクティブ・ ファンド 愛称:イノベティブ・フューチャー	日興	294	GS フューチャー・テクノロジー・ リーダーズ A コース(限定為替ヘッジ) 愛称:nextWIN	ゴールドマン	142
9	日経225ノーロードオープン	アセマネOne	422	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	276	サイバーセキュリティ株式オープン (為替ヘッジあり)	三菱UFJ 国際	129
10	ダイワJ-REITオープン (毎月分配型)	大和	386	FWリそな円建債券 アクティブファンド	りそな	265	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	116

(注) 1. 対象は追加型投信で、該当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

図表 13 投資信託の純資産総額ランキング

順位	2020年3月末			2020年6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
1	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	9,119	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	9,547
2	東京海上・円資産バランスファンド(毎月決算型) (愛称:円委会)	東京海上	6,816	東京海上・円資産バランスファンド(毎月決算型) (愛称:円委会)	東京海上	6,727
3	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	5,093	次世代通信関連世界株式戦略ファンド 《愛称: THE 5G》	三井住友トラスト	5,807
4	ダイワファンドラップ日本債券セレクト	大和	5,088	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	5,402
5	フィデリティ・USハイ・イールド・ファンド	フィデリティ	4,878	フィデリティ・USハイ・イールド・ファンド	フィデリティ	5,221
6	次世代通信関連世界株式戦略ファンド 《愛称: THE 5G》	三井住友トラスト	4,861	ひふみプラス	レオス	5,184
7	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	4,680	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	5,037
8	ひふみプラス	レオス	4,646	グローバル・ハイクオリティ成長株式ファンド(為替ヘッジなし) 愛称: 未来の世界	アセマネOne	4,945
9	新光US-REITオープン	アセマネOne	4,293	ダイワファンドラップ日本債券セレクト	大和	4,845
10	グローバル・ソブリン・オープン(毎月決算型)	三菱UFJ国際	3,970	アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投資Dコース 毎月決算型(為替ヘッジなし) 予想分配金提示型	アライアンス	4,784

(注) 1. 図表 12 脚注 1、2 と同じ。  
2. 毎月分配型投資信託はシャドウで示している。  
(出所) R&I『ファンド情報』より野村資本市場研究所作成

## 5. 保険・年金：生命保険は純流入

2020年第2四半期の保険・年金・定型保証は資金純流出となった。このうち「生命保険」は資金純流入、「非生命保険」と「年金保険」は資金純流出となった。生命保険については、2020年第2四半期は資金純流入となったものの、その純流入額は2019年前半までと比べると縮小している<sup>13</sup>。

なお、外貨建て保険は、コロナ禍で各国中央銀行が利下げを行い主要先進国の長期金利が低下したため、利回り確保が難しくなった保険会社が販売を停止する動きが相次いだ。金融不安が一服した2020年6月から販売は再開されたが、金利低下の影響は続いているため、保険料の引き上げなど契約条件を変更する動きが広がっている<sup>14</sup>。一方で、コロナ禍に対応する新たな保険として、コロナ感染に伴う出費を保障する個人向け保険が2020年9月から登場した<sup>15</sup>。

<sup>13</sup> 日本郵政グループが2019年6月に発覚した保険の不正販売を受け、同年7月から保険販売の営業を自粛してきたことも影響したと考えられる。金融庁は同年12月27日、不適切な保険販売を行っていたとして、かんぽ生命保険と日本郵便に対し、かんぽ生命の保険商品に係る保険募集などを対象に2020年1月1日から同年3月31日までの業務停止命令を出した。その後、日本郵政グループは同年9月11日、前年度から営業を自粛していたかんぽ生命保険商品、投資信託、提携金融商品（変額年金保険・引受条件緩和型医療保険・傷害保険）について、同年10月5日から業務を開始することを公表した。

<sup>14</sup> 「外貨保険、金利低下が直撃、保険料上げ・利率下げ相次ぐ」日本経済新聞2020年9月17日。

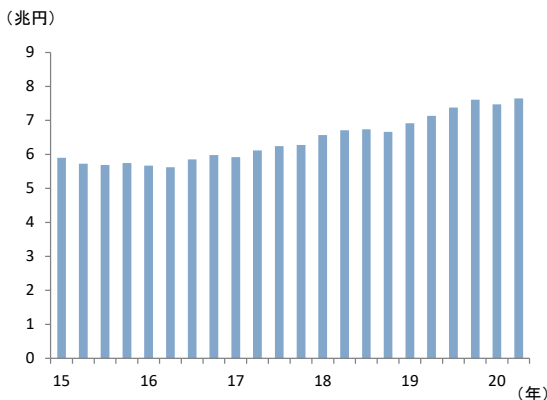
<sup>15</sup> 「契約1万件に、太陽生命のコロナ特化型保険」日本経済新聞電子版2020年9月14日。

## 6. 外国資産：外貨預金は純流入、残高は過去最高に

2020年第2四半期の外国資産は、「外貨預金」は資金純流入、「対外証券投資」は資金純流出となった。特に外貨預金は、コロナ禍への対応で各国が政策金利を引き下げ預金金利も低下した2020年第1四半期には資金が純流出したものの、その後再び資金が純流入したため、2020年第2四半期末には個人が保有する外貨預金残高は過去最高になった（図表14）。

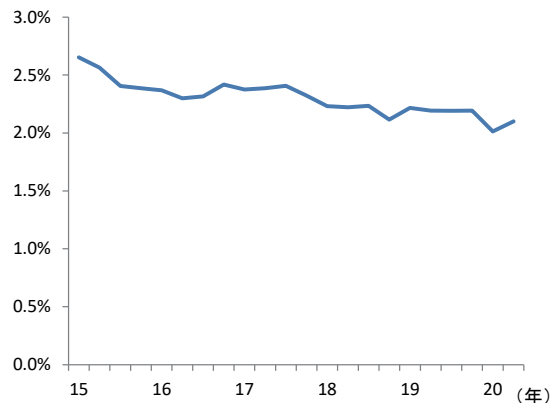
2020年第2四半期末時点で個人が保有する外貨建資産残高（外貨建投資信託、外貨建対外証券投資、外貨預金の合計）が個人金融資産に占める割合は2.1%と推定される（図表15）。

図表14 個人が保有する外貨預金残高



(出所) 日本銀行統計より野村資本市場研究所作成

図表15 個人が保有する外貨建資産の割合



(出所) 日本銀行統計等より野村資本市場研究所推定

### Ⅲ 2020年第2四半期のまとめと安倍政権時の振り返り

#### 1. 2020年第2四半期のまとめ：相場変動に機敏に反応する動きも観察された

2020年第2四半期を振り返ると、世界的なコロナ感染拡大のため経済活動や国民生活が制約された、通常の状態ではない時期だった。コロナ感染拡大で国際金融市場は急変し、これを受けて各国政府が金融緩和を進めたため、主要国の長期金利が低下する一方、急落した株価は2020年3月に底を打った後は徐々に持ち直した。日本では、政府による緊急事態宣言が2020年4月7日に7都府県を対象に発出され、同年4月16日には全都道府県を対象に拡大されており、同宣言が全面解除されたのは同年5月25日だった。この間、政府による家計支援策として特別定額給付金10万円が全ての個人に届けられることが決まり、2020年7月1日までに約8割の人が受給した。

このような環境の下、2020年第2四半期における個人資金の主な金融資産を巡る動きをまとめると、資金純流入先は現金・預金、外貨預金、国債、生命保険だった。一方、対外証券投資、事業債、上場株式、投資信託、非生命保険は、資金純流出となった。このような個人資金の動きは、コロナ感染拡大の影響を警戒しつつも、現金・預金で流動性を確保する一方で、相場変動に機敏に反応した人も少なくなかったことを示している。

特に、上場株式については、コロナ感染拡大が警戒され株価が急変動する中でも、個人による株式売買は逆張り傾向が観察され、株価が下落する中では買い越し、その後株価が戻る中では売り越す動きが観察された。この過程では個人投資家は投資の果実を手にすることができ、それを再度投資に回すという好循環も起きていると見られ、既存投資家を中心に、個人の株式市場における存在感は総じて増している。また、個人による相場変動への機敏な動きは、国内上場株式だけでなく対外証券投資においても同様と見られる。

また、コロナ禍の下では、新たに証券口座を開設した人も多かった。特に、オンライン取引で先行するネット証券では口座数が急増しており、ネット証券大手5社の口座数合計は2020年6月末時点で1,441万口座となり、2019年12月末に比べて10%増加した<sup>16</sup>。また、投資未経験者によるNISA口座の開設も増加している。2020年6月末時点の証券会社全体の一般NISA口座数は、2019年12月末に比べて4.8%増加し、このうち投資未経験者の口座数は12.5%増加した<sup>17</sup>。同時期に、つみたてNISA口座数は38.7%増加し、このうち投資未経験者の口座数は51.5%増加した。

このようなコロナ禍の下での個人資金を巡る動きには、金融市場が急変動したことに加えて、政府がコロナの感染拡大を防ぐために緊急事態宣言を発出し国民に外出自粛を求め、金融機関も対面営業活動を自粛したことも影響を及ぼしたと考えられる。今後、経済活動が再開され通常の状態に戻る中でも、個人の行動の変化が定着していくのか、注目されよう。また、コロナ禍が内外経済へ与える影響の不確実性、内外金融資本市場の動向や家計・企業のマインドに与える影響についても、引き続き注視していく必要がある。

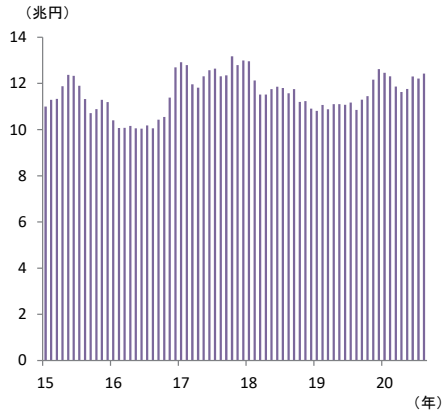
ただし、コロナ禍の下でこうした変化は出始めているものの、個人が最も多く保有する金融資産は依然として現金・預金である。特に流動性資産（現金と流動性預金）の増加基調は続いており、2020年6月末時点で流動性資産が個人金融資産に占める割合は32.5%と過去最高になっている。また、投資の待機資金の受け皿であるMRFの残高も、2020年8月末で12.4兆円となり、引き続き高水準にある（図表16）。

一方、リスク資産（株式等と投資信託）が個人金融資産に占める割合は12.8%にとどまっている（図表17）。コロナ禍の下でも、個人の待機資金が本格的に投資に動き出すような変化はまだ見られていない。

<sup>16</sup> 各社公開情報に基づく。同期間の各社増加率（五十音順）は、auカブコム証券3%、SBI証券11%、松井証券4%、マネックス証券2%、楽天証券17%だった。

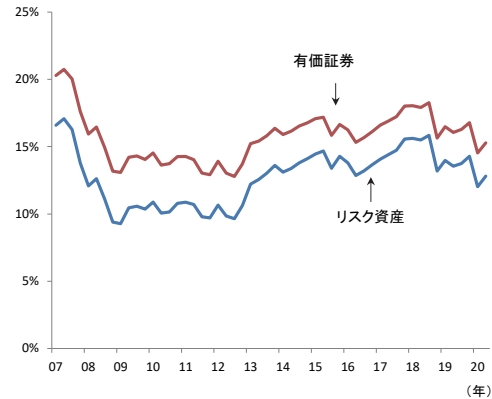
<sup>17</sup> 日本証券業協会「NISA口座開設・利用状況調査結果（2020年6月30日現在）について」2020年9月16日。一般NISAの投資未経験者とは、報告のあった証券会社において2013年4月1日以降に証券総合口座を開設した者をいう。つみたてNISAの投資未経験者は、報告のあった証券会社において2017年10月1日以降に証券総合口座を開設した者をいう。

図表 16 MRF の残高



(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 17 個人金融資産に占めるリスク資産割合



(注) リスク資産は株式等と投資信託の合計。  
(出所) 日本銀行統計より野村資本市場研究所作成

## 2. 安倍政権下の個人金融資産動向

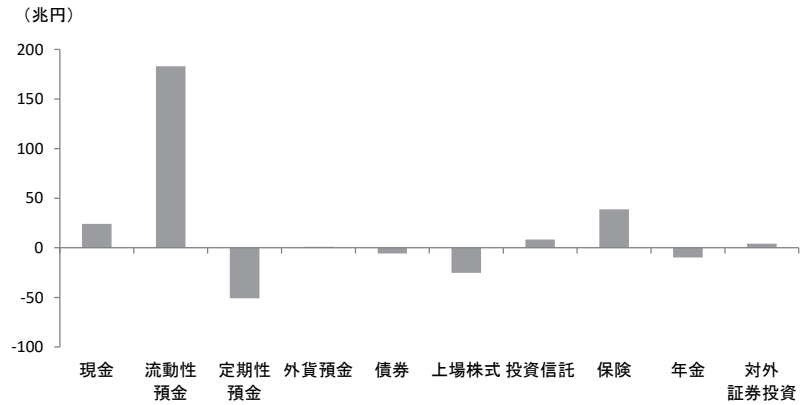
2020年9月16日に安倍内閣は総辞職した。2012年12月26日の第2次内閣発足以降、安倍晋三首相の連続在任日数は2,822日、第1次政権を含む通算日数は3,188日となり、いずれも憲政史上最長となった。日経平均株価の動きを見ると、自民党の政権奪還が決まった2012年の衆議院議員総選挙直前は9,737円56銭（2012年12月14日）、安倍内閣が総辞職した日は23,475円53銭（2020年9月16日）であり、この間に2.4倍になった。また、消費税率は、2014年4月1日に5%から8%へ、2019年10月1日に8%から10%（標準税率）へと引き上げられた。

安倍政権下では、個人金融資産残高は2012年末の1,615兆円から2020年6月末の1,883兆円へと、17%増加した。この間の個人資金の主な金融資産を巡る動きをまとめると、図表18のようになる。特に資金純流入額が大きかったのは流動性預金である。この他、現金や保険にも資金が純流入した一方、債券と上場株式からは純流出、投資信託は小幅ながら純流入となった。個人が保有する上場株式や投資信託の残高は、2012年末に比べると増加したものの、資産価格が上昇する中ではそれらを売却する動きも増え資金が流出した結果、残高の増分は限定的だった（図表19）。

ただし、株式や投資信託への投資家層の裾野は以前に比べると広がったといえる。2019年度の全国4証券取引所上場会社の個人株主数（延べ人数）は、前年度から199万人増加して5,672万人となり、6年連続で増加した<sup>18</sup>。また、2014年から制度開始となったNISAは、口座数が1,405万5,856口座（このうち、つみたてNISAは219万6,808口座）となっている。人口に対するNISA口座数を「NISA普及率」と考えると、2020年3月末のNISA普及率は13.4%であり、制度開始直後の2014年1月に比べると、30歳代を筆頭に40歳代～50歳代の普及率が特に上昇した（図表20）。

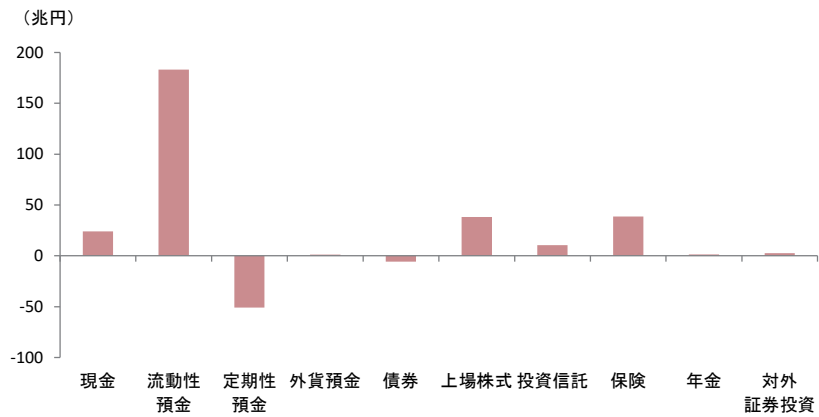
<sup>18</sup> 日本取引所グループ「2019年度株式分布状況調査の調査結果について」2020年7月3日。

図表 18 個人資金の金融商品別の純流出入額



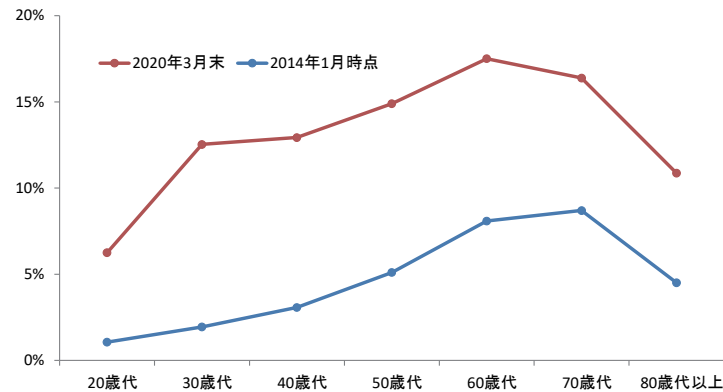
(注) 2013年第1四半期から2020年第2四半期までの純流出入額。  
 (出所) 日本銀行統計より野村資本市場研究所作成

図表 19 個人が保有する金融資産別残高の変化



(注) 2012年第4四半期末から2020年第2四半期末までの変化。  
 (出所) 日本銀行統計より野村資本市場研究所作成

図表 20 年齢階層別のNISA普及率



(注) NISA普及率は人口に対するNISA口座数。  
 (出所) 金融庁資料、総務省統計より野村資本市場研究所作成

これまで金融機関は既存顧客の限界に悩み、新規顧客開拓のために動いていたが、足元では他の業態と提携することでリーチを広げるなど、さまざまな形で新しいやり方を模索する動きが強まっている。投資に関心のある個人資金を取り込むためのアクセス方法の多様化は依然として金融機関に残された課題になっている。