

個人金融資産動向：2019年第4四半期と2019年の総括

—2020年に入り急変した金融資本市場の中で問われるアドバイスの価値—

宮本 佐知子

■ 要 約 ■

1. 日本銀行「資金循環統計」によると、2020年12月末の個人金融資産残高は1,903兆2,671億円（前期比2.1%増、前年比3.3%増）と、過去最高となった。個人金融資産の52.9%を占める現金・預金が前年から2.3%増加したことに加えて、株価上昇等により株式等が13.5%、投資信託が10.9%、前年からそれぞれ増加したため、金融資産全体は3四半期ぶりに前年比増となった。
2. マイナス金利が導入されて4年が経過した2019年第4四半期（10～12月期）の個人資金の主要金融資産への純流出入を見ると、現金・預金は資金純流入、債務証券は資金純流入、上場株式は資金純流出、投資信託は資金純流入、保険・年金・定型保証は資金純流出、対外証券投資は資金純流出となった。主に流動性預金と現金が選好される中で、市場に残された利回りを求めて投資先を多様化させる動きが一部に見られていたといえるだろう。また、2019年年間での動きを振り返ると、個人資金は主に流動性預金、生命保険、現金に純流入した一方で、定期性預金や上場株式等から純流出していた。
3. 個人が最も多く保有する金融資産は依然として現金・預金だが、預金に長期間固定させるのではなく、動かしやすい形で待機させているものと推測される。リスク資産については、家計全体では資金純流出したものの、2019年は多くの家計にとってリスク資産投資を手がけやすかった年であり、長期投資を志向する家計資金の流入が徐々に増えていることは見逃せない。
4. 2020年に入り金融資本市場環境が急変した。新型コロナウイルスの感染が急拡大する中で、市場参加者がリスク回避の姿勢を強めている。家計は、このような不確実性の大きい環境のもとでは、積立投資やドルコスト平均法の価値を見直すようになるだろうし、自らの資産を守り増やすためのアドバイスの質と価値を考えるのではないだろうか。

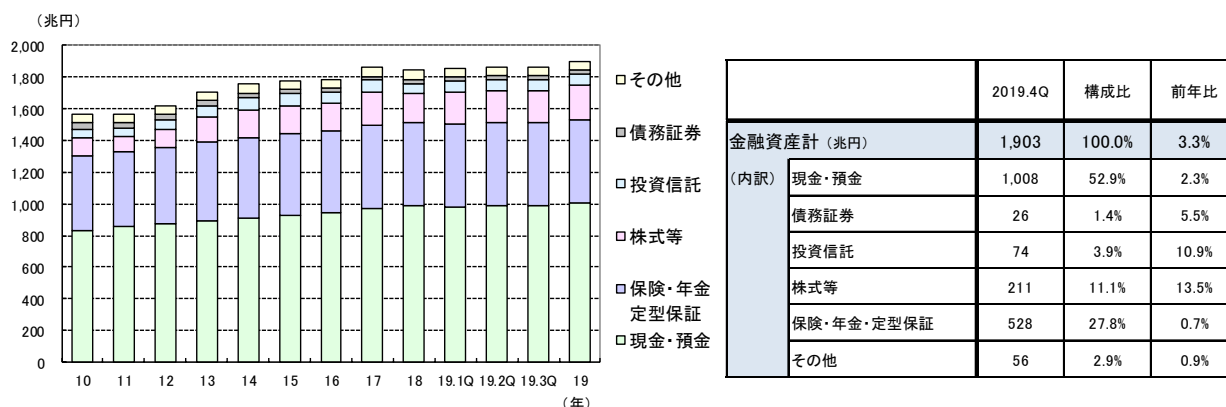
野村資本市場研究所 関連論文等

・「個人金融資産動向」は毎四半期発行している論文であり、直近論文には宮本佐知子「個人金融資産動向：2019年第3四半期」『野村資本市場クォーターリー』2019年冬号（ウェブサイト版）がある。

I. 日本銀行統計から見る個人金融資産残高の概況

2020年3月18日に公表された日本銀行「資金循環統計 2019年第4四半期（10～12月期）」によると、2019年12月末の個人金融資産残高は1,903兆2,671億円（前期比2.1%増、前年比3.3%増）と、過去最高となった（図表1）。個人金融資産の52.9%を占める現金・預金が前年から2.3%増加し1,008兆円となり、初めて1千兆円台に乗った。加えて、株価上昇により保有株式や投資信託の評価額が増加し、株式等が13.5%、投資信託が10.9%、前年からそれぞれ増加したため、金融資産全体は3四半期ぶりに前年比増となった。

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

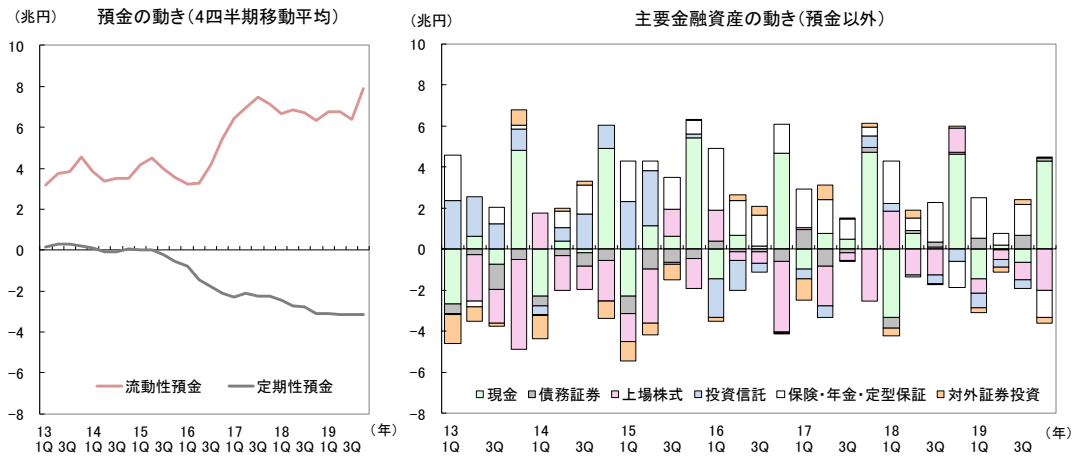
II. 主な金融資産を巡る個人資金の動き

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

1. 現金・預金

2019年第4四半期の現金・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」は資金純流出であった。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し、例年第4四半期（10～12月期）は純流入となる。2019年第4四半期は、消費税増税後に節約志向が強まったことも、現金・預金全体を増加させたと思われる。一方、「定期性預金」の資金純流出は、16四半期続いている。

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）



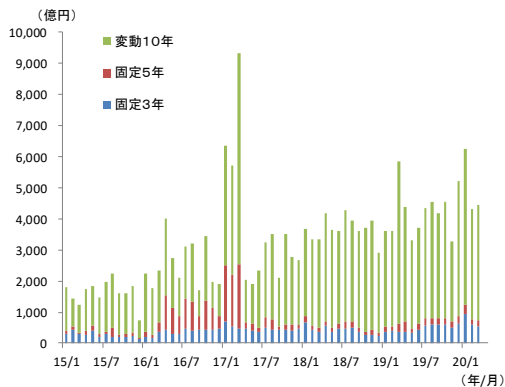
（出所）日本銀行統計より野村資本市場研究所作成

2. 債務証券

2019年第4四半期の債務証券は資金純流入となった。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れているが¹、「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点が注目を集めており、個人向け国債は月間4,000億円程度の発行が続いている（図表3）²。2019年第4四半期は、過去に発行した個人向け国債の償還を発行が上回り、「国債」合計では資金純流入となった。

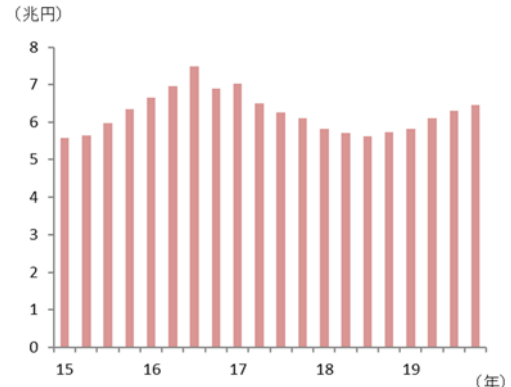
債務証券のうち「事業債」は資金純流入が続いている。低金利下で相対的に高い利回りを求める個人の需要は依然として強く、事業債には国債を上回る個人資金の純流入が3四半期続き、残高の増加も続いている（図表4）。

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



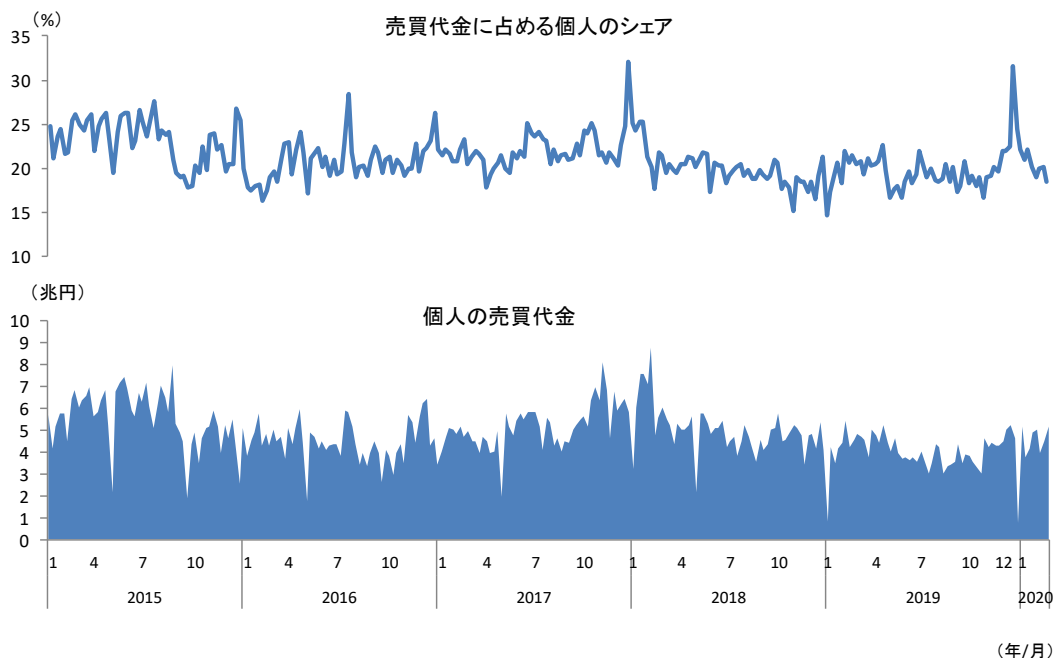
（出所）日本銀行統計より野村資本市場研究所作成

¹ 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月から中止した。10年物は2018年8月から募集を再開したが、2019年1月から再度中止した。
² 取扱金融機関によっては応募額などに応じて現金など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てきたと見られる。

3. 上場株式

2019年第4四半期の上場株式は資金純流出が続いた。株式市場における個人部門の株式売買状況は、週間売買代金3~5兆円・売買代金シェア20%前後での推移が続いたが、市場参加者が少なくなる年末週は売買代金シェアが2年ぶりに30%台になった(図表5)。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逆張りの傾向が見られており、株価が一段高となる中では売り越し額が拡大した(図表6)。また、株価上昇により投資余力が改善した個人投資家の資金がIPO銘柄にも流入し、IPO銘柄の売買も活況を呈した³。しかし、2020年に入り、金融資本市場が急変し株価が下落する中では、個人部門は株式を買い越している。

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2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

³ 「IPO銘柄に資金流入」日本経済新聞2019年12月19日。なお、海外市場でのIPOとしては、サウジアラビアの国営石油会社サウジアラムコが2019年12月11日にサウジアラビア国内証券取引所で株式を上場し、上場時の時価総額が約1兆8,770億ドルと世界最大の上場会社になったことが市場の注目を集めた(「アラムコ上場時価200兆円」日本経済新聞2019年12月12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	-3,895	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4月	-9,158	-1,389	665	245	-560	-608	764	-624	16,056	-4,523
2019年5月	5,000	721	6,363	1,809	-731	-188	-335	100	-5,002	-7,696
2019年6月	-2,804	1,404	4,489	849	-106	-286	2,834	-18	-4,267	-2,670
2019年7月	-836	-2,185	4,718	1,357	-199	-58	2,592	-87	-2,122	-3,237
2019年8月	1,327	1,039	5,582	500	316	-150	46	15	-5,355	-3,854
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

(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

4. 投資信託

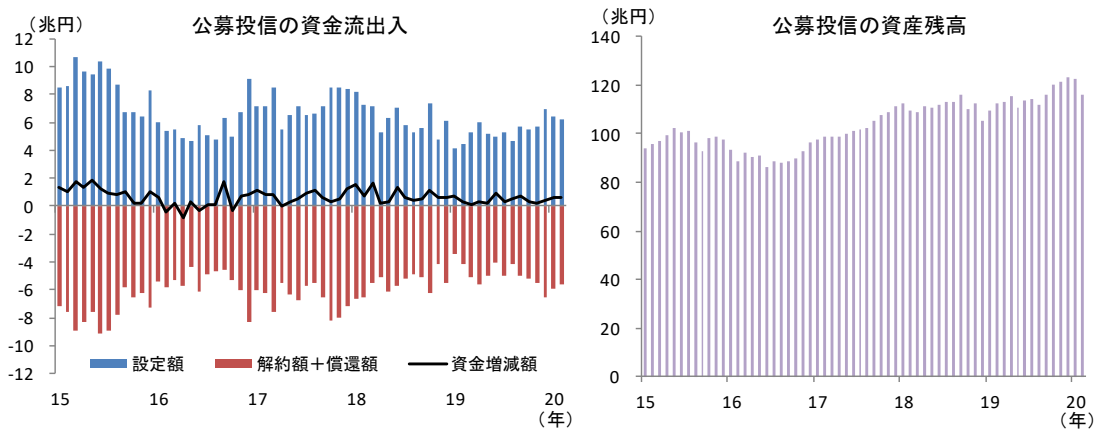
2019年第4四半期の投資信託は小幅ながら資金純流入となった。日本銀行がこのデータを推計するために参照する投資信託協会の月次統計によると、2019年第4四半期は「公募投資信託」全体では資金純流入だった（図表7）。内訳を見ると、「公社債投資信託」は資金純流入だったが、「株式投資信託」は資金純流出だった（図表8、図表9）。株式投資信託については、ETFと分配金も除いたコア指標で見ても、2019年第4四半期は個人資金が純流出していた（図表10）。しかし、足下では個人資金が純流入に転じている。

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、2019年12月末時点の件数は98万3,319件、金額は9兆6,818億円であり、2019年9月末からそれぞれ7.8%増加した（図表11）。金融機関による営業努力に加えて、株式相場が上向き運用成績が改善した効果も大きいと見られる。一方、NISAについては、金融庁統計によると、2019年12月末時点の口座数は1,365万5,575口座、総買付額は18兆6,803億円（うち、つみたてNISAは188万8,946口座、2,973億円）であり、2019年9月末から順に1.9%、6.1%増加した⁴。また、ジュニア

⁴ 2020年2月21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（2019年12月末時点（速報値）」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、2019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、NISAの総買付額は、2014～2019年の利用枠（ジュニアNISAは2016～2019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。

NISA については、同時点の口座数は 35 万 3,080 口座、総買付額は 1,655 億円であり、2019 年 9 月末から順に 3.0%、9.0%増加した。ジュニア NISA については、これまでも口座数や買付額の伸び率は NISA を上回ることも多かったが、2019 年 12 月末の値には、同年 12 月 12 日に公表された令和 2 年度税制改正大綱でジュニア NISA が 2023 年末で終了とされたことに伴う駆け込み需要が含まれた可能性もある⁵。

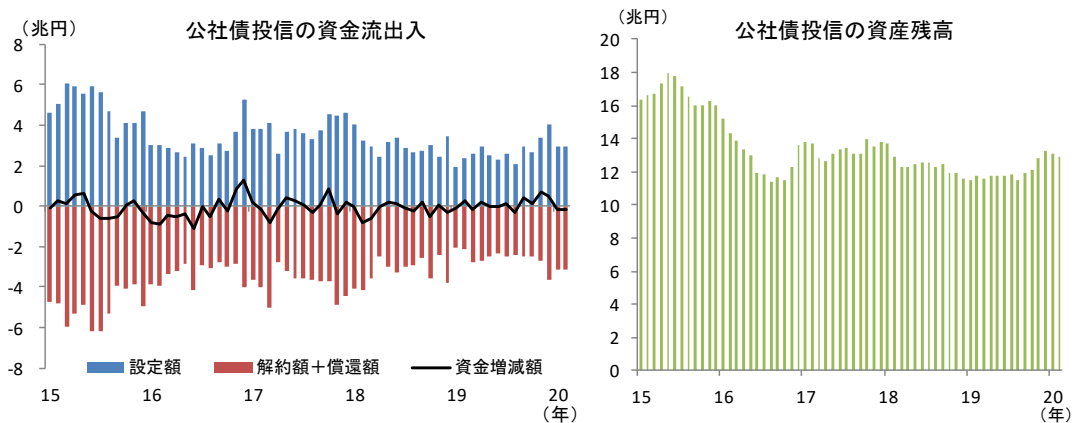
図表 7 公募投資信託への資金流入と資産残高



- (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 2 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

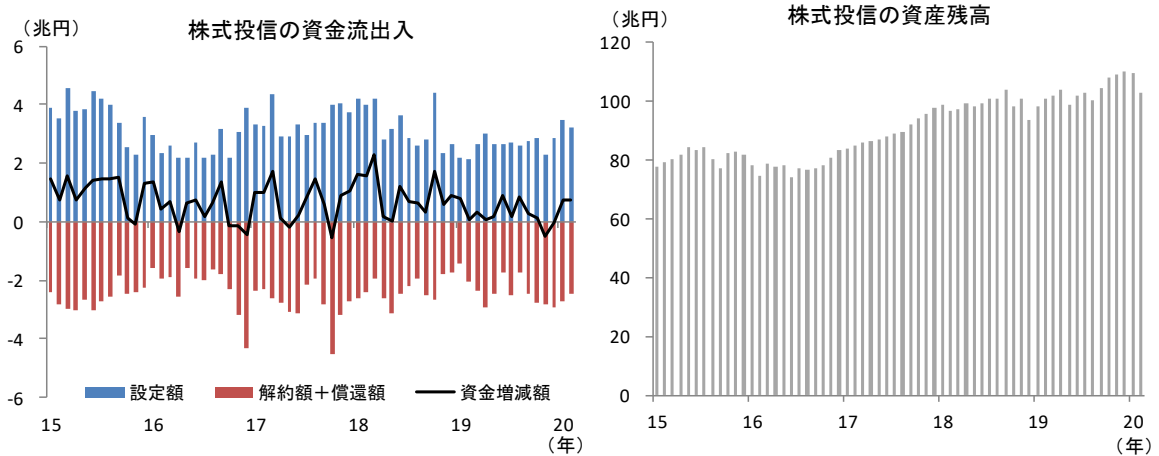


- (注) 1. 解約額と償還額はマイナス表示。資金増減額は設定額から解約額と償還額を引いたもの。
 2. データは 2020 年 2 月までを表示。

(出所) 投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

⁵ 令和 2 年度税制改正大綱の概要については、宮本佐知子「個人金融資産動向：2019 年第 3 四半期」『野村資本市場クォーターリー』2020 年冬号（ウェブサイト版）参照。

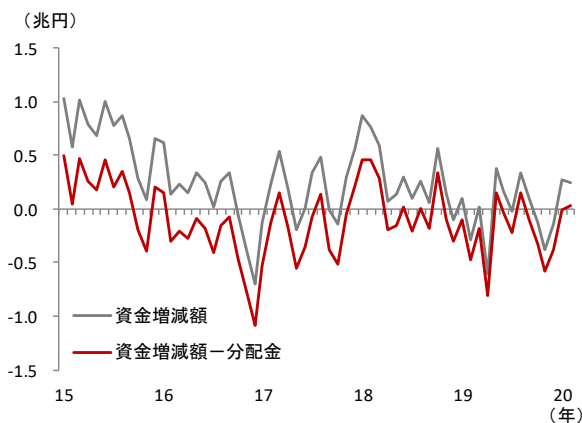
図表 9 株式投資信託への資金流入と資産残高



(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2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

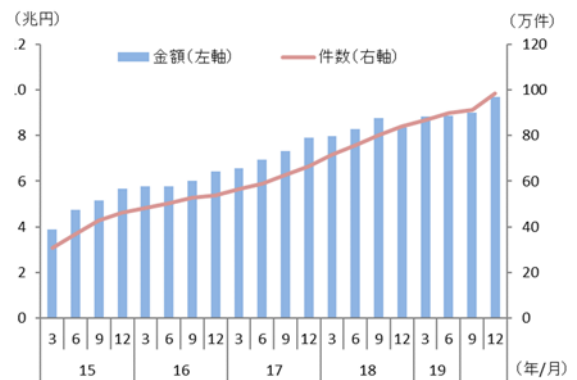
図表 10 株式投資信託（除ETF）への資金流入



(注) データは2020年2月まで表示。

(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 ラップロ座の利用状況



(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

2019年第4四半期に、投資信託の資金純増額ランキングで首位を占めたのは、ピクテ・グローバル・インカム株式ファンドである(図表12)。これは、配当利回りの高い公益株式を投資対象とする、毎月分配型の投資信託であり、個人資金の流入が続いた結果、2019年12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)。また、資金純増額ランキング2位と3位を占めたグローバル3倍3分法ファンドは、世界の株式とREITに加えて、株価指数先物取引や国債先物取引などを活用することで、信託財産の純資産総額の3倍相当額の投資を行う投資信託である。この投資信託には一年決算型と隔月分配型があるが、それぞれに個人資金が多く流入した。

図表 12 投資信託の資金純増額ランキング

順位	2019年第3四半期(7~9月)			2019年第4四半期(10~12月)			(参考) 2020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	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	1,107	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	1,770	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	643
2	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	1,068	グローバル3倍3分法ファンド(1年決算型)	日興	1,569	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	543
3	グローバル3倍3分法ファンド(1年決算型)	日興	1,047	グローバル3倍3分法ファンド(隔月分配型)	日興	921	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
4	グローバル3倍3分法ファンド(隔月分配型)	日興	583	東京海上・円資産バランスファンド(毎月決算型) 愛称:円委會	東京海上	681	ティー・ロウ・プライス 米国成長株株式ファンド 愛称:アメリカン・ロイヤルロード	ティー・ロウ・プライス	453
5	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	547	東京海上・円資産バランスファンド(年1回決算型) 愛称:円委會(年1回決算型)	東京海上	547	グローバル3倍3分法ファンド(1年決算型)	日興	364
6	東京海上・円資産バランスファンド(毎月決算型) 愛称:円委會	東京海上	511	ファンド・マネジャー(海外株式)	三菱UFJ国際	494	確定拠出年金専用ファンド DC世界経済インデックスファンド	三井住友トラスト	288
7	マイバランス50 (確定拠出年金向け)	野村	499	ファンド・マネジャー(国内株式)	三菱UFJ国際	467	アライアンス・バースタイン・米国成長株投資 ロコース 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	224
8	東京海上・円資産バランスファンド(年1回決算型) 愛称:円委會(年1回決算型)	東京海上	425	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	462	グローバル3倍3分法ファンド(隔月分配型)	日興	196
9	DC日本債券インデックス・オープン	三井住友トラスト	415	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	437	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	187
10	ダイワJ-REITオープン(毎月分配型)	大和	410	ダブル・ブレイン	野村	403	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	179

(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. 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

図表 13 投資信託の純資産総額ランキング

(単位:億円)

順位	2018年12月末			2019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
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	15,551	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	10,061
2	新光US-REITオープン	アセマネOne(新光)	15,446	東京海上・円資産バランスファンド(毎月決算型) 愛称:円委會	東京海上	7,237
3	ラサール・グローバルREITファンド(毎月分配型)	日興	12,312	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	6,886
4	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	フィデリティ・USハイ・イールド・ファンド	フィデリティ	6,069
5	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	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	5,950
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	7,164	新光US-REITオープン	AM-One	5,712
7	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	ひふみプラス	レオス	5,630
8	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	ダイワファンドラップ 日本債券セレクト	大和	5,091
9	ワールド・リート・オープン(毎月決算型)	三菱UFJ国際	6,011	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	4,667
10	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	ラサール・グローバルREITファンド(毎月分配型)	日興	4,632

(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. 純資産残高の単位は億円。

3. 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

2019年第4四半期の投資信託の資金純増額上位10商品のうち、毎月・隔月分配型の投資信託は4商品と、前期に続き一定割合を占めている。しかしこの状況は、毎月分配型ばかりが売れ筋となっていた数年前の状況とは異なる点も多い。投資信託の純資産総額上位10商品について2016年12月末と2019年12月末を比べると、毎月分配型の投資信託が10商品から7商品へ減少していることや、個人資金が特定の海外REIT型投資信託に集中していた姿から、多様な投資信託に分散された姿に変わっていること、その中ではバランス型や非分配型の投資信託の残高も積み上がっていること、などが指摘できる。

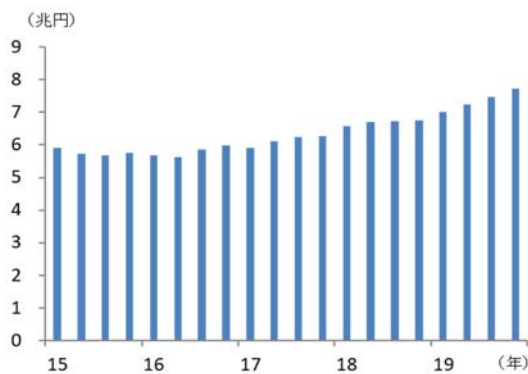
5. 保険・年金

2019年第4四半期の保険・年金・定型保証は資金純流出となった。このうち「生命保険」は資金純流入が続いたものの、純流入額はこれまでと比べて縮小した⁶。一方、「非生命保険」「年金保険」は資金純流出が続いた。なお、関連統計である生命保険協会の統計によれば、2019年4月1日～同年12月末日における個人保険の新契約について種類別に見ると、契約件数は医療保険（構成比26%）、定期保険（同15%）、終身保険（同15%）、契約高は定期保険（同49%）、終身保険（同21%）、養老保険（同6%）の順にそれぞれ多かった。

6. 外国資産

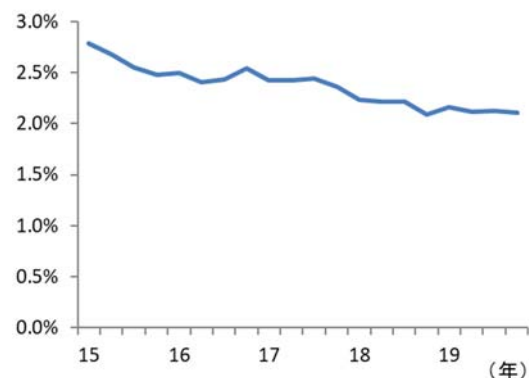
2019年第4四半期の外国資産は、「外貨預金」は資金純流入、「対外証券投資」は資金純流出となった。外貨預金残高は7.7兆円となり、過去最高の水準を更新した（図表14）。また、2019年12月末時点で個人が保有する外貨建資産残高（外貨建投資信託、外貨建対外証券投資、外貨預金の合計）が個人金融資産に占める割合は2.1%と推定される（図表15）。

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

⁶ 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2020年3月31日までの業務停止命令を出した。

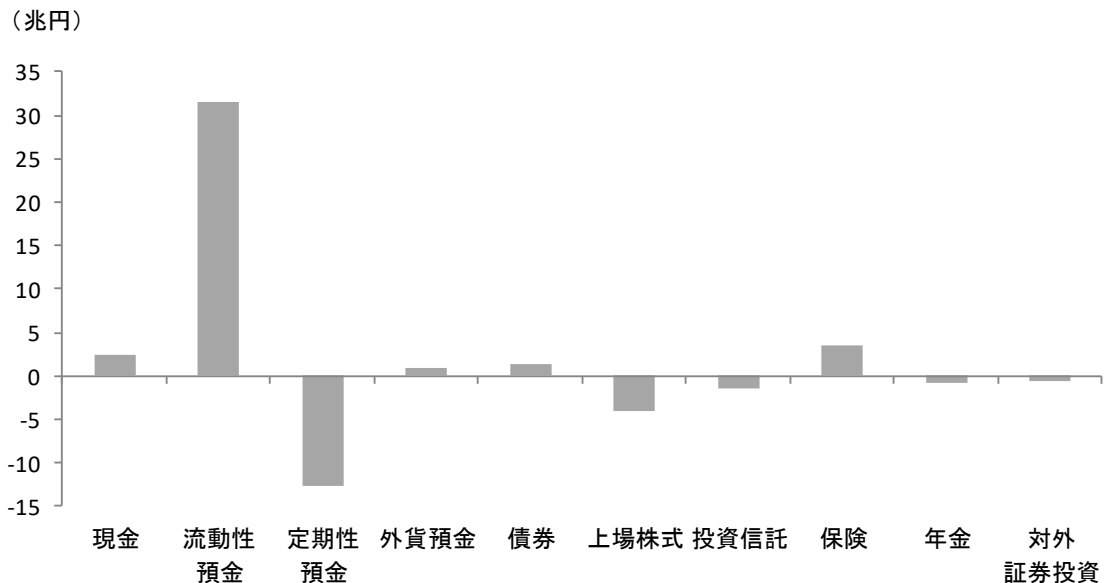
Ⅲ. 2019年の個人資金の動き

日本銀行が2016年1月にマイナス金利政策の導入を決めてから4年が経過した2019年第4四半期の個人資金の動きを見ると、主に流動性預金と現金が選好される中で、市場に残された利回りを求めて投資先を多様化させる動きが一部に見られていたといえるだろう。また、2019年年間での動きを振り返ると、個人資金は主に流動性預金、生命保険、現金に純流入した一方で、定期性預金や上場株式等から純流出していた（図表16）。

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。しかし、その構成は変化しており、定期性預金が減少する一方で流動性資産（現金と流動性預金）は増加しており、その差は拡大している。これは、個人が資産を預金に長期間固定させるのではなく、動かしやすい形で待機させているためと推測される。2019年末時点では、流動性資産が個人金融資産に占める割合は30.6%と過去最高となっている（図表17）。

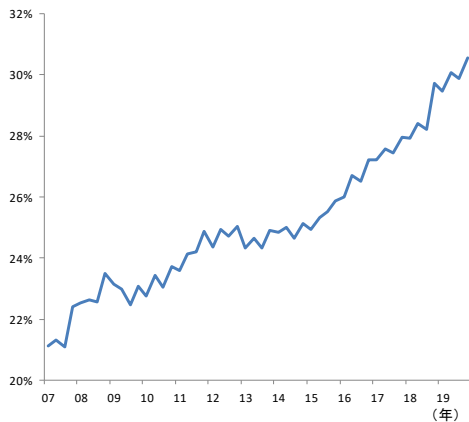
一方、リスク資産（株式等と投資信託）が個人金融資産に占める割合は15.0%にとどまっている（図表18）。家計全体でリスク資産から資金の流出が続く背景には、既存の個人投資家が保有してきた有価証券が、投資家の高齢化に伴い売却されやすいという構造的な要因も指摘できる。

図表16 主な金融資産への個人資金純流出入（2019年年間）



(出所) 日本銀行統計より野村資本市場研究所作成

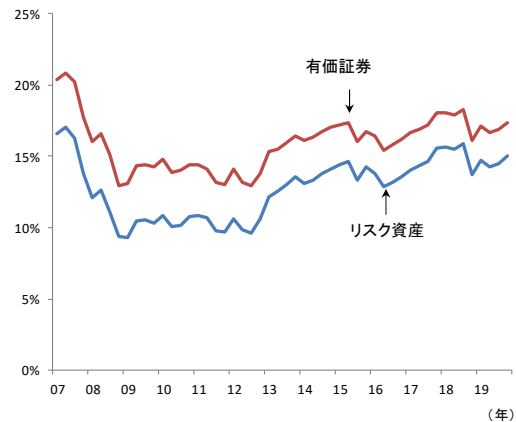
図表 17 個人金融資産に占める流動性資産割合



(注) 流動性資産は現金と流動性預金の合計。

(出所) 日本銀行統計より野村資本市場研究所作成

図表 18 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

ただし 2019 年は、多くの家計にとってはリスク資産投資を手掛けやすい年だったといえる。日経平均株価は 2019 年末までの 1 年間で 18.2% 上昇した。2019 年 10 月には消費税率が引き上げられると同時に、キャッシュレス決済によるポイント還元制度が始まったが、その中では、ポイントを利用した運用サービスや、スマートフォンを使って小額から株式等に投資できるサービスが相次ぎ登場し、投資初心者でも投資を実践しやすい環境が整ってきた。また、2019 年 11 月からネット証券各社が株式や投資信託の手数料無料化に動き始め、家計が投資を実践する上でのコスト面でのハードルも引き下げられてきた。金融庁が金融機関に対して投資に係る手数料の透明化を求めていることも、こうした無料化の動きにつながっており、2020 年 2 月には野村証券が信託報酬ゼロの投資信託の取扱い開始を発表したことも注目を集めた⁷。この他、金融庁から 2019 年 6 月に公表された報告書も、結果的には、公的年金だけに頼らず自助による投資の必要性を意識する家計を増やす要因になったとみられる⁸。例えば、報告書の公表前（2019 年 3 月末時点）と比べて 2019 年 12 月末時点では、つみたて NISA の口座数は 61 万口座、個人型確定拠出年金 (iDeCo) の加入者数は 26 万人、それぞれ増加している。ラップ口座の契約件数も増えており、ロボアドバイザーの契約数も若年層を中心に増えている。

こうした投資初心者による投資額は、まだ限られた金額である。しかし、家計の間で投資経験が広がり、これらを含めた長期投資を志向する家計資金の流入が徐々に増えていることは、わが国の金融資本市場を長期的な観点から考える上では重要だと評価できよう。

⁷ 購入時手数料及び信託財産留保額も無料。つみたて NISA 専用投信としてオンラインサービスで販売される。

⁸ 金融審議会市場ワーキング・グループ「高齢社会における資産形成・管理」報告書の案が 2019 年 5 月 22 日に、報告書が同年 6 月 3 日に公表された。

IV. 新型コロナで急変した金融資本市場と問われるアドバイスの価値

2020年に入り、相場環境は一変した。日経平均株価はバブル崩壊後の高値⁹の更新を目前に足踏みを続けたが、これは米中貿易摩擦や地政学リスクといった前年からの不安材料に加えて、中国での新型コロナウイルスの感染拡大が警戒されるようになったためである。その後、ウイルスの感染が日本や世界へ急拡大する中で、経済活動への影響などを警戒した市場参加者がリスク回避の姿勢を強め、株価が急落するなど世界の金融資本市場は急変した(図表19、図表20)。

この金融資本市場の混乱に対処するため、日本銀行は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¹⁰。具体的には、①一層潤沢な資金供給の実施、②新たなオペレーションの導入を含めた企業金融支援のための措置、③ETF・J-REITの積極的な買い入れである。このうち、②については、民間企業債務を担保に最長1年の資金を金利ゼロで供給する新たなオペレーションを導入したほか、コマーシャルペーパー(CP)・社債の買い入れ枠を2兆円増額した。③については、ETFの買い入れ目標額を年6兆円から12兆円に、J-REITの買い入れ目標額を年900億円から1,800億円に、それぞれ倍増した。また、景気の現状については、「わが国の景気は、新型コロナウイルス感染症の拡大などの影響により、このところ弱い動きとなっている」として、これまでの景気判断を引き下げた。

米国でも、米国連邦準備理事会(FRB)が2020年3月3日・15日の二度にわたり緊急利下げを行った¹¹。政策金利は0~0.25%となり、2008年の金融危機以来のゼロ金利政策となった。米国債5,000億ドルと住宅ローン担保証券(MBS)2,000億ドルの買い入れなども発表した。さらにFRBは、3月17日にCPの買い入れ、3月18日にはMMF向け資金供給、3月23日には米国債とMBSの資産買い入れ拡大などの緊急措置を追加した¹²。

欧州でも、欧州中央銀行(ECB)が3月12日に流動制供給と資産買い入れ枠を拡大、3月18日には「緊急パンデミック対策」資産買い入れ枠を設定するなど各種対策を発表した¹³。英国中央銀行(BoE)は3月11日・19日の二度にわたり緊急利下げを行い、政策金利を過去最低となる0.10%に引き下げたほか、国債や社債の買い入れなどを発表した¹⁴。

各国首脳は、この世界的困難に対し、金融政策以外でも協調して対処しようとしている。3月16日、主要7か国(G7)首脳は新型コロナウイルスに対処する緊急テレビ会議を開き、

⁹ 2018年10月2日の2万4,270円。

¹⁰ 日本銀行「新型コロナウイルス感染症拡大の影響を踏まえた金融緩和の強化について」2020年3月16日。

¹¹ <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200303a.htm>

<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200315a.htm>

¹² <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200317a.htm>

<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200318a.htm>

<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200323a.htm>

¹³ <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2020/html/ecb.is200312-f857a21b6c.en.html>

https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200318_1-3949d6f266.en.html

¹⁴ <https://www.bankofengland.co.uk/news/2020/march/boe-measures-to-respond-to-the-economic-shock-from-covid-19>

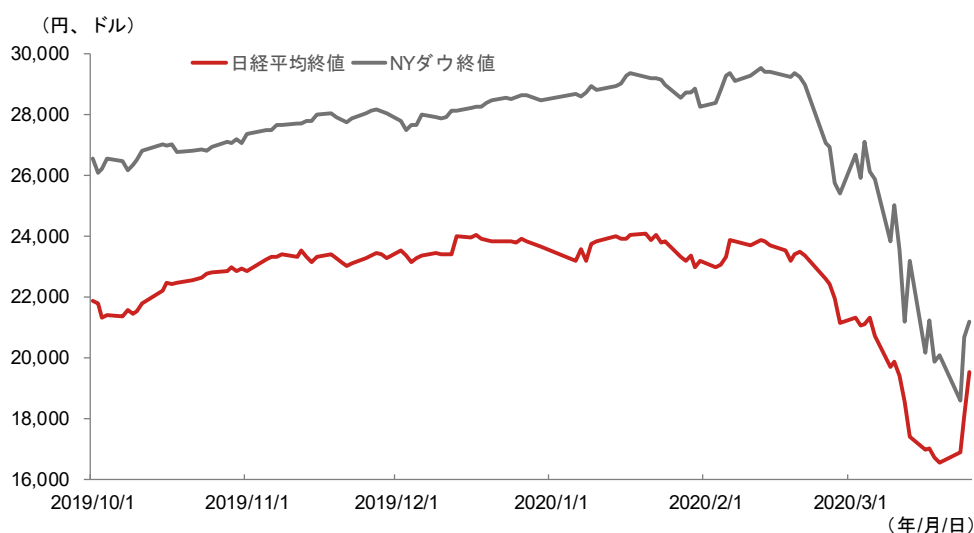
<https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-and-minutes/2020/monetary-policy-summary-for-the-special-monetary-policy-committee-meeting-on-19-march-2020>

全国民の健康と安全を守るために適切な国境管理措置を含め新型コロナウイルスの拡散減速のために協調することや、雇用と産業を支えるために金融財政政策を含めたあらゆる手段を動員することなどを盛り込んだ共同声明を発表した¹⁵。この声明では、各国の財務相と中央銀行総裁に政策面で一段と協調することも求めている。現在、日本では緊急経済対策が検討されており、米国では国民への現金給付を含めた総額 2 兆ドル規模の経済対策が予定されている。

このように各国で取り組みがなされているものの、金融市場の動揺はまだ収まっていない。今後は、新型コロナウイルス感染症拡大の帰趨や、それが内外経済へ与える影響と不確実性、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を注視していくべきだろう。

家計は、このような困難な環境のもとで、自らの資産をいかにして守り抜くかを考えていく必要がある。これまで家計に対して金融機関から提供されるアドバイスは一般に、投資をすることを前提にしてその資金をどういう投資先に振り分けるかについて、例えば年齢別にパターン化した比率を提案するといった形の、きわめて機械的なアドバイスにとどまることが多かった。このため家計の方でも、投資先を選ぶにあたっては、判断材料として見えやすく比較しやすい投資手数料に注目しがちであった。しかし、このような不確実性の大きい環境のもとでは、家計の方も積立投資やドルコスト平均法の価値を見直すようになるだろうし、自らの資産を守り増やすためのアドバイスの質と価値を考えるのではないだろうか。

図表 19 日米の主要株価指数の推移



(注) 株価は 2020 年 3 月 25 日まで表示。

(出所) ブルームバーグより野村資本市場研究所作成

¹⁵ https://www.mofa.go.jp/mofaj/ecm/ec/page6_000378.html

図表 20 新型コロナウイルス関連の主な報道

日時	内容
2020年1月16日	厚生労働省が新型コロナウイルスの国内初患者を確認したことを発表
1月23日	中国湖北省武漢市が公共交通機関の運行一時停止を発表
1月28日	厚生労働省が新型コロナウイルスの国内初日本人患者を確認したことを発表
1月28日	日本政府が中国湖北省にいる邦人救出のため武漢にチャーター機を派遣
1月28日	日本政府が新型コロナウイルスによる肺炎について感染症法の「指定感染症」と検疫法の「検疫感染症」にする方針を閣議決定、政令改正
1月30日	第1回新型コロナウイルス感染症対策本部会議開催
1月30日	世界保健機関(WHO)が緊急事態宣言
1月31日	安倍首相が湖北省に滞在していた外国人の入国拒否を表明
2月3日	横浜港でクルーズ船「ダイヤモンド・プリンセス」の船内検疫開始 香港の男性が下船後の香港で新型コロナウイルスに感染したことが確認される
2月13日	日本政府が新型コロナウイルス感染症に関する緊急対応策を公表(帰国者等支援、国内感染症対策の強化、水際対策の強化、影響を受ける産業等への緊急対応、国際連携の強化等)
2月13日	新型コロナウイルスによる国内初の死者を確認
2月16日	第1回新型コロナウイルス感染症対策専門家会議開催
2月17日	厚生労働省が発熱など症状がある人が専門の相談センターに電話相談する目安公表
2月19日	「ダイヤモンド・プリンセス」乗客の下船開始
2月23日	天皇誕生日の一般参賀が中止
2月24日	中国政府が全国人民代表大会の延期を正式決定
2月25日	日本政府が新型コロナウイルス感染症対策の基本方針を公表、企業に休暇取得、テレワークや時差出勤の推進協力を呼びかけ
2月26日	安倍首相が大規模イベントの中止や延期を要請
2月27日	安倍首相が全国小中高に3月2日から休校を要請
2月28日	北海道知事が緊急事態宣言
2月28日	WHOが世界全体の危険性評価を「非常に高い」に引き上げ
3月2日	厚生労働省が休校に伴い保護者が休業した場合の賃金補償制度概要を発表
3月3日	米国連邦準備理事会(FRB)が政策金利の引き下げ等を発表
3月5日	安倍首相が中国・韓国からの入国制限策を表明
3月5日	日本政府が中国習近平国家主席の国賓としての来日を当面延期することを正式発表
3月5日	厚生労働省が新型コロナウイルス検査(PCR検査)を保険適用すると発表
3月7日	世界の新型コロナウイルス感染者数は10万2千人に(米ジョンズ・ホプキンス大学集計)
3月9日	安倍首相が新型コロナウイルスへの対応を公文書管理法ガイドラインに基づく「歴史的緊急事態」に指定表明
3月10日	イタリア政府がイタリア全土での個人の移動制限を発表
3月10日	新型コロナウイルス感染症に関する緊急対応策第2弾を公表(感染拡大防止策と医療提供体制の整備、学校の臨時休業に伴って生じる課題への対応、事業活動の縮小や雇用への対応、事態の変化に即応した緊急措置等)
3月11日	WHOが新型コロナウイルスについて「パンデミック」と表明
3月11日	英国中央銀行(BoE)が政策金利の引き下げ等を発表
3月12日	欧州中央銀行(ECB)が追加の流動性供給と資産買い入れ枠拡大を発表
3月13日	トランプ米大統領が国家非常事態宣言
3月15日	米FRBが政策金利の引き下げ等を発表
3月16日	主要7カ国(G7)首脳が緊急テレビ会議を開催し共同声明を発表
3月16日	日本銀行が追加の緩和策を発表
3月17日	米FRBが追加の資金供給策を発表
3月18日	欧ECBが追加の資産買い入れ制度を発表
3月18日	日本政府が生活不安に対応するための緊急措置を発表(個人向け緊急小口資金等の特例の拡大、公共料金の支払の猶予等、国税・社会保険料の納付の猶予等、地方税の徴収の猶予等)
3月18日	安倍首相が欧州諸国、エジプト、イランからの入国制限策を表明
3月18日	米FRBが追加の資金供給策を発表
3月19日	英BoEが政策金利の引き下げ等を発表
3月19日	米国政府が米国民に全世界への渡航中止勧告
3月23日	安倍首相が米国からの入国制限策を表明
3月23日	米FRBが追加の緩和策を発表
3月24日	安倍首相が東京五輪・パラリンピックの開催時期延期を発表
3月25日	外務省が全世界対象に不要不急の渡航中止を促すレベル2を発出

(出所) 各種報道資料等より野村資本市場研究所作成