

## 個人金融資産動向：2010年第2四半期

宮本 佐知子、服部 孝洋

### ■ 要 約 ■

1. 日本銀行『資金循環統計』によれば、2010年6月末の個人金融資産残高は、1,445兆250億円（前期比0.8%減、前年同期比0.3%増）となった。株式や投資信託の評価損が残高減少へとつながった。
2. 2010年第2四半期の各金融資産への資金純流出入は、これまでと異なる動きが見られた。第一に、足下での一層の金利低下や家計所得減等により、定期性預金から4年ぶりに資金が純流出した。第二に、市況が悪化する中で個人の逆張り投資の動きが見られ、上場株式へは四半期データを取得できる1998年初以来最大規模の資金流入があった。第三に、通貨選択型投信、REITファンド、円債投信が人気を集め、投資信託への資金流入額が第1四半期よりも一層増えた。
3. 円債投信は、残高はまだ小規模であるものの、2009年以降、資金流入額が増えている。背景には、金融緩和に伴う個人向け国債や定期性預金の利回り低下に加え、為替変動リスクや株価変動リスクの忌避が考えられる。足下では2011年から償還期を迎える個人向け国債の受け皿としても意識されており、新しい円債投信の設定や取扱金融機関増加の動きが見られている。

## I. 2010年第2四半期の個人金融資産動向

### 1. 個人金融資産残高の概況

2010年9月17日に発表された日本銀行『資金循環統計』によれば、2010年6月末の個人金融資産残高は、1,445兆250億円（前期比0.8%減、前年同期比0.3%増）となった。株式や投資信託の評価損が残高減少へとつながった。

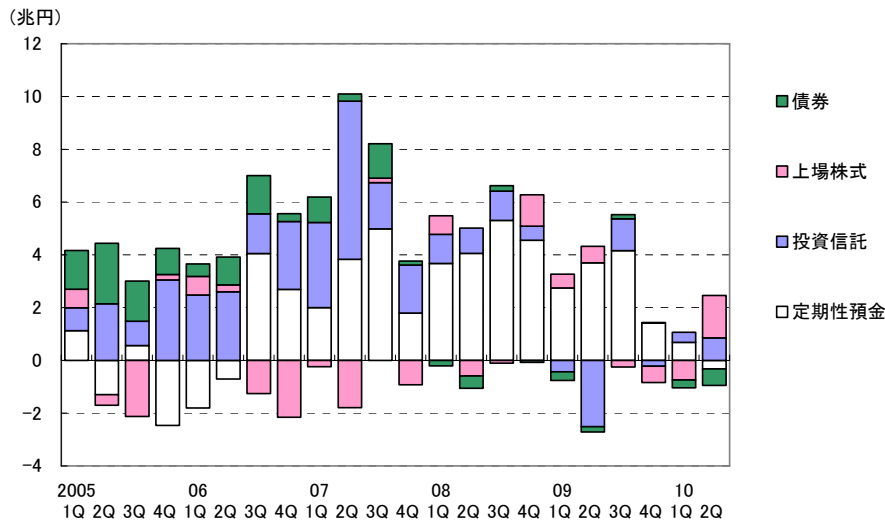
### 2. 各金融資産の資金純流出入の動向

2010年第2四半期の各金融資産への資金純流出入は、これまでと異なる動きが見られた。第一に、定期性預金から4年ぶりに資金が純流出した（図表1）。金融危機以降、金利が低下する中でも、定期性預金への資金流入が続いてきた。しかし、足下での一層の金利低下

や家計所得減等により、定期性預金が資金純流出へ転じたと見られる。

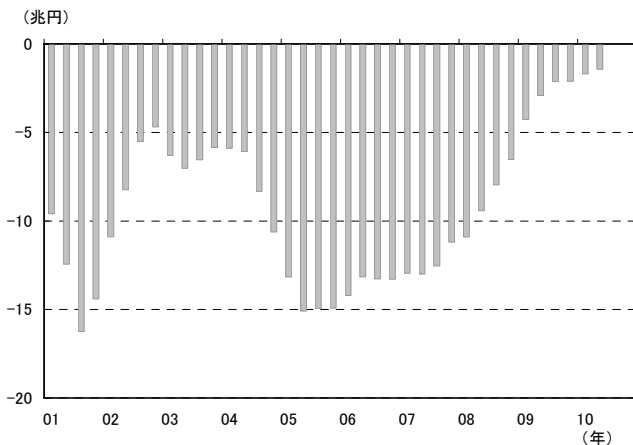
ゆうちょ銀行貯金からは資金純流出が続いているものの、その流出額は縮小している(図表2)。ゆうちょ銀行では2010~2011年度に期間10年を主とする定額貯金の集中満期を迎えることから(図表3)、定額貯金の金利上乘せキャンペーン(3年以上定額貯金へ預け入れた際には金利を年0.1%上乘せ)<sup>1</sup>を実施し、顧客へ再預入を働きかけている。

図表1 各個人金融資産の資金純流出入(四半期ベース)



(注) 定期性預金は総額からゆうちょ銀行貯金を除いてある。  
(出所) 日本銀行資料より野村資本市場研究所作成

図表2 郵便貯金残高の変化(前年差)



(注) 民営化に伴う振替額調整済み。  
(出所) ゆうちょ銀行資料より野村資本市場研究所作成

図表3 定額貯金の残存期間別残高

残存時間	金額(百万円)	構成比
1年未満	12,053,682	13%
1年以上3年未満	11,694,645	13%
3年以上5年未満	6,804,781	7%
5年以上7年未満	13,488,943	15%
7年以上	46,849,371	52%
合計	90,891,422	100%

(注) 数字は2010年3月末。定額貯金と特別貯金(定額郵便貯金相当)の残存期間別残高。特別貯金は(独)郵便貯金・簡易生命保険管理機構からの預り金で、同機構が日本郵政公社から承継した郵便貯金に相当。

(出所) ゆうちょ銀行資料より野村資本市場研究所作成

<sup>1</sup> [http://www.jp-bank.japanpost.jp/campaign/teigaku/cpn\\_teigaku.html](http://www.jp-bank.japanpost.jp/campaign/teigaku/cpn_teigaku.html)

第二に、上場株式が1年ぶりに資金純流入に転じたことである。2010年第2四半期は1.6兆円の純流入であり、この規模は四半期データを取得できる1998年初以来、最大である。近年、個人は上場株式に対して逆張り投資をする傾向が見られるが、同期間の株価下落（TOPIXは14%下落）に伴う割安感を好感し、個人が株式を積極的に購入したと考えられる<sup>2</sup>。

第三に、投資信託への資金流入が続いており、純流入額は前期よりも更に増えたことである。投信信託の資金純増額ランキングを見ると、通貨選択型投信とREITファンド、円債投信（Ⅱ章で後述）が人気を集めている（図表4）。特に、通貨選択型投信については、2010年4月以降、毎月3,000億円～4,000億円の資金純流入が続いている（図表5）。その結果、通貨選択型投信の純資産残高は、2010年8月末には5兆376億円と、追加型投信全体の1割強に達した<sup>3</sup>。通貨選択型投信は、投資対象資産（外国債券等）での運用に、通貨間の金利差収入や為替差益の上乗せを狙うものであり、中でもブラジル・リアル建てや資源国通貨建てが人気を集めている。資金が流入している投信の共通点は、月単位で支払われる高い分配金であるが、足下ではその分配金を更に引き上げる動きも見られている。

図表4 投資信託の資金純増額ランキング（2010年4月～7月）

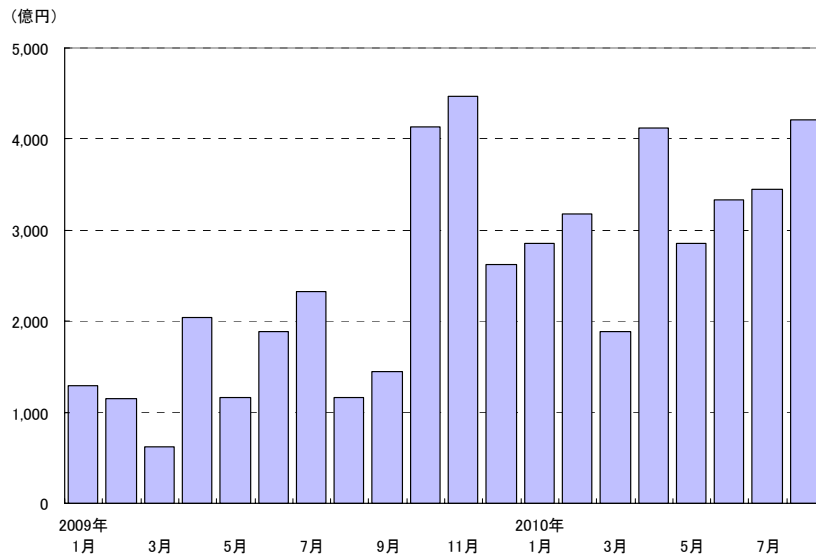
順位	2010年4月	2010年5月	2010年6月	2010年7月
1	フィデリティ・USリート・ファンドB	フィデリティ・USリート・ファンドB(為替ヘッジなし)	野村グローバル・ハイ・イールド債券投信(資源国通貨コース)毎月分配	野村グローバル・ハイ・イールド債券投信(資源国通貨コース)毎月分配
2	ダイワ・グローバルREIT・OP(毎月分配)	野村グローバル・ハイ・イールド債券投信(資源国通貨コース)毎月分配型	短期豪ドル債オープン(毎月分配型)	短期豪ドル債オープン(毎月分配型)
3	ブラジル・ボンド・オープン(毎月決算型)	短期豪ドル債オープン(毎月分配型)	三菱UFJ新興国債券ファンド通貨選択シリーズブラジルリアルコース(毎月分配型)	三菱UFJ新興国債券ファンド通貨選択シリーズブラジルリアルコース(毎月分配型)
4	短期豪ドル債オープン(毎月分配型)	三菱UFJ新興国債券ファンド通貨選択シリーズブラジルリアルコース(毎月分配型)	ニッセイ日本インカムオープン	野村米国ハイ・イールド債券投信(ブラジルリアルコース)毎月分配型
5	フィデリティ・USハイ・イールドF	SMBC・日興ニューワールド債券ファンド(ブラジルリアル)	野村米国ハイ・イールド債券投信(ブラジルリアルコース)毎月分配型	ブラジル・ボンド・オープン(毎月決算型)
6	ダイワ上場投信-日経225	ダイワ・グローバルREIT・オープン(毎月分配型)	ブラジル・ボンド・オープン(毎月決算型)	DIAM J-REITオープン(毎月決算)
7	ピムコグローバルハイ・イールドF(毎月分配)	ブラジル・ボンド・オープン(毎月決算型)	SMBC・日興ニューワールド債券ファンド(ブラジルリアル)	ラサール・グローバルREITファンド(毎月分配型)
8	新興国債券F(ブラジルリアルコース)毎月	ハイグレード・オセアニア・ボンドオープン(毎月分配型)	ダイワ・グローバルREIT・オープン(毎月分配型)	ニッセイ日本インカムオープン
9	HSBCブラジル債券オープン(毎月決算型)	日経225連動型上場投資信託	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	ダイワ・グローバルREIT・オープン(毎月分配型)
10	上場インデックスファンドTOPIX	通貨選択型エマージング・ボンド・ファンド・ブラジルリアルコース(毎月分配型)	ラサール・グローバルREITファンド(毎月分配型)	通貨選択型エマージング・ボンド・ファンド・ブラジルリアルコース(毎月分配)

(出所) R&I 資料より野村資本市場研究所作成

<sup>2</sup> 上場株式への資金流入には、4月の第一生命上場に伴う株式取得も含まれるが、これが資金流入の主因でないと思われる。

<sup>3</sup> 「投信「通貨選択型」に集中」『日本経済新聞』2010/9/8。

図表 5 通貨選択型投資信託の資金純流出入（月ベース）



(出所) R&amp;I、ロイター資料より野村資本市場研究所作成

## II. 円債投信への資金流入が継続

投資信託の中でも、足下で特に注目を集めているのが国内債券型投資信託（円債投信）である。2010年8月末の投信残高約60兆円に対して、円債投信（モーニングスター分類）は6,000億円、残高全体の1%相当であり市場規模はまだ小さい。しかし、その残高は2009年から徐々に増加し、2010年に入ると2倍以上へ急増している（図表6）。また、投資信託の資金純増額ランキング（図表4）でも、残高が最も多い円債投信である「ニッセイ日本インカムオープン（Jボンド）」が、6月は第4位、7月も第8位と健闘している。

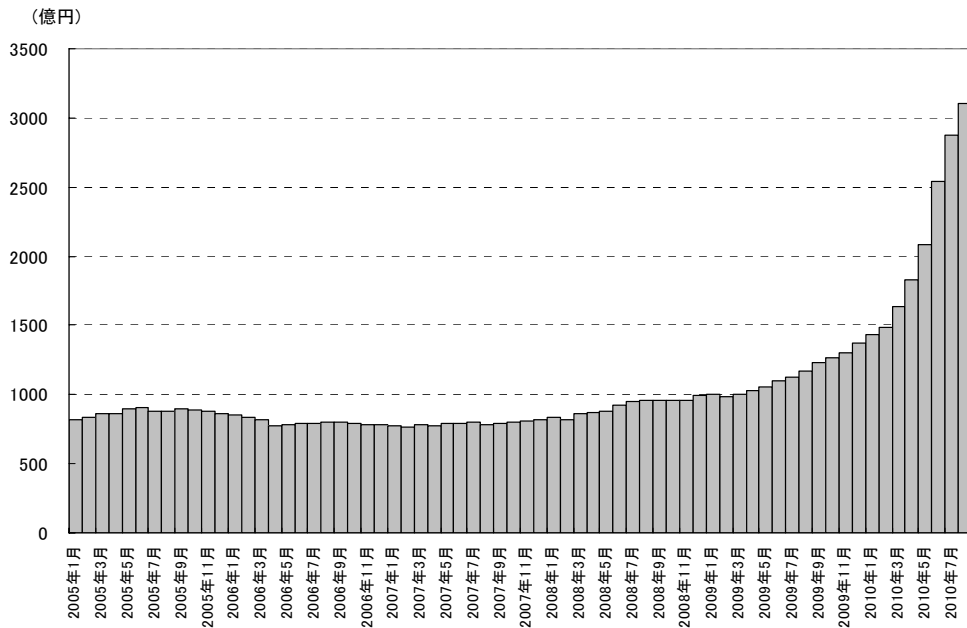
円債投信の人気の高まっている理由として、金融緩和で個人向け国債や定期性預金の利回りが低下しているため（足下では順に3年物が0.12%、0.08%）、相対的な魅力が高まったことが考えられる（円債投信は年率0.8%～1.4%（信託報酬除く）相当の分配金を出す商品が多い）。また、為替変動リスクや株価変動リスクを嫌う資金を集めていることも考えられよう。

円債投信は国債中心に運用するものが多く、円債投信の残高上位10社のポートフォリオを集計すると、6割は国債である（2010年3月末時点）<sup>4</sup>。ただし足下では新たな商品設定も増えており、8月に設定された「野村日本国債プラス」のように、（国債中心で運用を行うものの）債券先物取引や外国為替予約取引を駆使して超過収益を狙う投信もあり、円債投信の進化版として注目されている<sup>5</sup>。この他足下では、公社債投信を中心としながらも、

<sup>4</sup> ただしニッセイ日本インカムオープンは社債が90%である（2010年8月末時点）。

<sup>5</sup> 「第4回売れ筋投信調査（証券／大手銀行／信託銀行偏）」『ファンド情報』2010/8/9

図表 6 円債投信残高の推移



(注) モーニングスターにおける国内債券型投信であり、ブルームバーグで取得可能な上位10位を対象としている。

(出所) ブルームバーグより野村資本市場研究所作成

為替ヘッジを付け海外の国債等で運用を行う「DIAM 毎月分配債券ファンド」や、日本債券を主軸に、オーストラリアの公社債へも投資する「みずほ日本債券アドバンス（豪ドル債券型）」など、円債投信の多様化が見られる。

円債投信は、安全志向の強い顧客を持つ銀行を中心に、取扱金融機関数が増えている。例えば「ニッセイ日本インカムオープン」の場合、取扱社は2010年9月に5社加わり、合計30社を超えている<sup>6</sup>。円債投信の取扱金融機関が増えている背景としては、資産運用には興味はあるがリスクをあまり取りたくない顧客のニーズに応える商品として注目を集めていることが挙げられる。2011年から償還期を迎える個人向け国債の受け皿としての役割を果たすと期待する向きもある<sup>7</sup>。

<sup>6</sup> 「熱心に提案する「ボンドガール」が活躍」『ファンド情報』2010/9/27。

<sup>7</sup> 「個人向け国債「大量償還」の実相（有力地銀）」『ファンド情報』2010/9/13。