

個人金融資産動向：2013年第1四半期

宮本 佐知子

要 約

1. 日本銀行2013年1～3月期「資金循環統計」によれば、2013年3月末の個人金融資産残高は、1,570兆5,990億円（前期比1.7%、前年比3.6%）となった。円安進展と株価上昇により、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。個人金融資産に占める現金・預金の割合は54.0%であり、預金に占める流動性預金の割合は過去最高水準にある。
2. 2013年1～3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、預金からは資金が流出した。第二に、債券からは資金流出が続き、国債から17四半期連続で資金が流出した。第三に、株式から資金が小幅流出した一方、投資信託へは資金流入が続き、純流入額は2007年4～6月期以来の規模に達した。第四に、対外証券投資からは資金が流出したが、外貨預金へは資金が流入し残高は過去最高となった。総じて、2013年1～3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ことを受け、個人の金融資産動向にも変化が見られ始めている。既存個人投資家による投資活動が活発化しただけでなく、投資家層の裾野も広がっていることも示唆されており、今後、個人によるリスクテイクの動きが本格化するのが注目される。
3. ゆうちょ銀行の決算が発表され、預金動向が明らかになった。2013年3月末時点の預金残高は176兆0,961億円、前年同期に比べて4,607億円・0.3%増加した。地域別に見ると、預金残高は前年に比べて9地域で増加、定期性預金は37地域で増加した。また同行については、投信販売への取組みも他金融機関から注目されているが、同行では2013年6月から新たな投信販売キャンペーンを開始しているほか、NISAの口座開設申込みの事前受付とそのキャンペーンも開始している。
4. 「教育資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置」が2013年度税制改正により創設され、金融機関では対応商品の投入を進めている。2013年4月から教育資金贈与信託を開始した大手信託4行では、同年6月18日時点の残高が1,000億円超、契約数が1万5,000件に達した。銀行による参入は次第に増えており、証券会社による参入も始まった。対応を進める金融機関の中には、教育商品の利益よりも、祖父母世代との取引拡大や若年世代との早期取引構築による囲い込みを意図した金融機関もあると見られ、今後の展開力が注目されよう。また、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にも注意したい。

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6月19日に発表された日本銀行2013年1~3月期「資金循環統計」によれば、2013年3月末の個人金融資産残高は、1,570兆5,990億円（前期比1.7%、前年比3.6%）となった（図表1）。円安進展と株価上昇により、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る。株式・出資金は前年比17.0%、投資信託は同20.1%の増加となった。個人金融資産に占める現金・預金の割合は54.0%であり、この割合は前期から1.3%pt低下したが、預金に占める流動性預金の割合（40.6%）は過去最高水準にある。

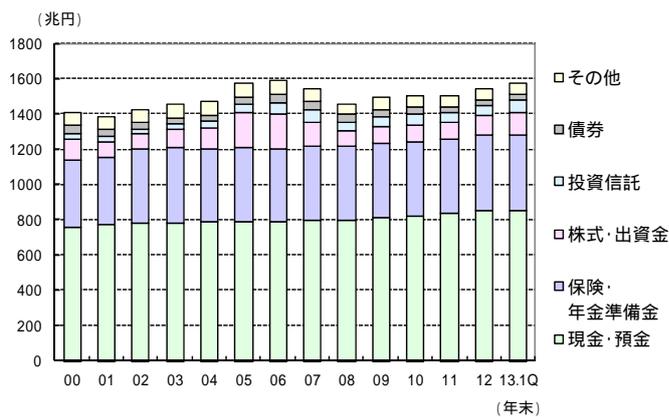
2. 各金融資産への個人資金流入の動向

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、預金からは資金が流出した。流動性預金と定期性預金の両方から、資金が流出した。ただし、預金は四半期ごとの振れ幅が大きく、トレンドの変化はまだ見えにくい。

第二に、債券からは資金流出が続いている。国債からは17四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年物も始まっている。財務省では、個人向け国債の販売方法を見直し、現在四半期ごとに発行している固定金利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を発表¹、満期を迎えた個人向け国債の再

図表1 個人金融資産の残高と内訳



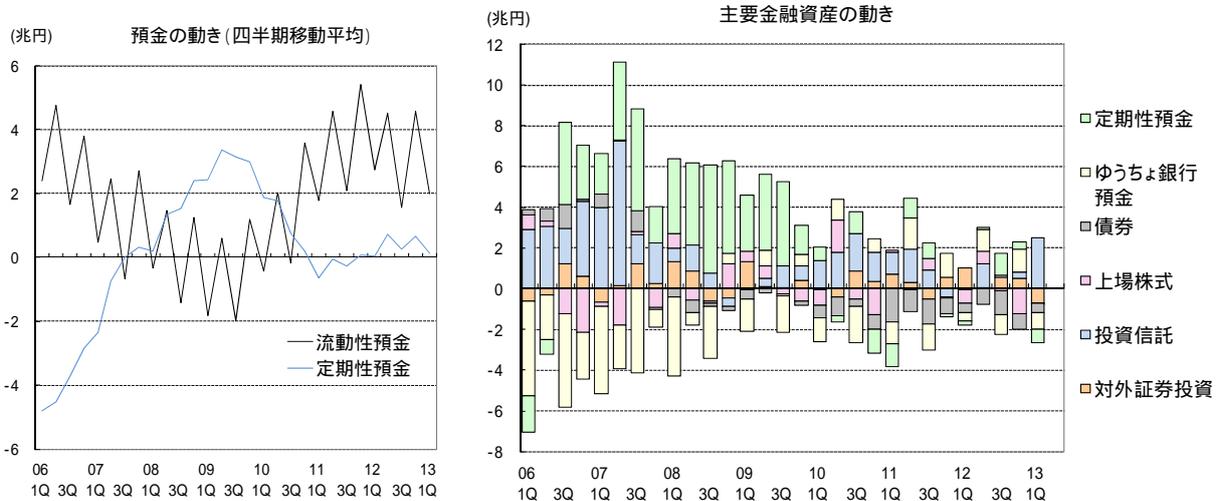
	2013.1Q	構成比	前年比
金融資産計 (兆円)	1571	100.0%	3.6%
(内訳)			
現金・預金	848	54.0%	1.8%
債券	32	2.1%	-7.9%
(国債)	24	1.5%	-12.5%
投資信託	71	4.5%	20.1%
株式・出資金	124	7.9%	17.0%
保険・年金準備金	433	27.6%	2.5%
その他	62	3.9%	2.0%

(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

¹ <http://www.mof.go.jp/jgbs/individual/kojinmuke/houdouhappyou/p250528.htm> 参照。

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。

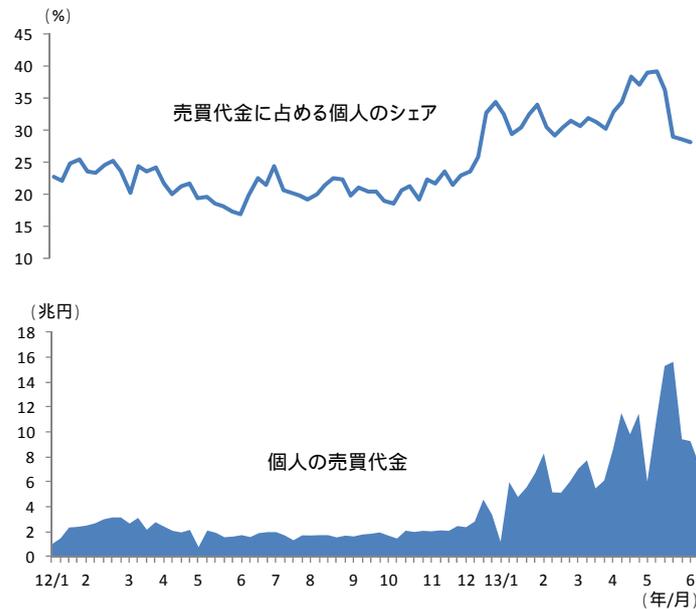
(出所) 日本銀行「資金循環統計」、ゆうちょ銀行資料より野村資本市場研究所作成

投資を受け入れやすくする。なお、個人向け復興債の発行は2013年6月末で終了し、7月以降は通常の個人向け国債の発行となる。個人向け国債の満期償還金の一部は、社債や投資信託等へ流れたと見られ、社債へは11四半期連続で資金流入が続いている。

第三に、株式からは小幅ながら資金が流出した一方、投資信託へは4四半期連続で資金が流入した。株式については、個人による取引が活発になっており、株式市場における売買代金に占める個人のシェアは、2012年11月までは10~20%台前半で推移していたが、同年12月以降は30%前後の推移となり、2013年5月13日~17日の週には39.2%に達した(図表3)。ただしその後、株価が乱高下する中ではやや低下している。

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き、純流入額は2007年4~6月期以来の規模となった。図表4の投資信託の資金純増額ランキングを見ると、販売額上位には株式投資信託が多く登場するようになったが、株高と円安両方のメリットを追求できる通貨選択型の国内株式投信への資金流入が拡大した一方で、通貨選択型でも毎月分配型でもないシンプルな国内株式投信への資金流入も目立った。また、海外REIT投資信託や、米国ハイイールド債券で運用する投資信託への資金流入も拡大した他、新興国株式投資信託へも資金の流入対象は広がっている。投資信託協会の発表によると、直近2013年5月の投資信託設定額は過去最高となっており、解約・償還額も過去最高となったものの、資金純増が続いている(図表5)。

図表3 株式市場における個人投資家の売買状況



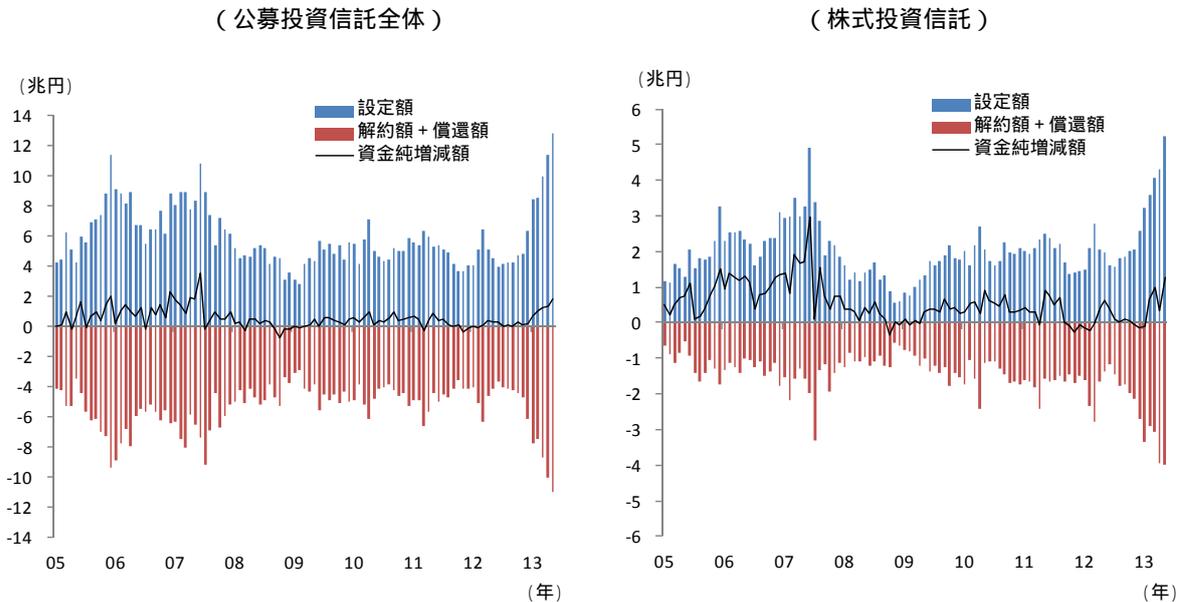
(注) 東京、大阪、名古屋3市場、1・2部合計。
 (出所) 東京証券取引所統計より野村資本市場研究所作成

図表4 投資信託の資金純増額ランキング (2013年1月～2013年4月)

順位	2013年1月	2013年2月	2013年3月	2013年4月
1	野村高配当インフラ関連株プレミアム (通貨セレクトコース) 毎月分配型	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・グローバル・インカム 株式ファンド(毎月分配型)	野村日本ブランド株投資 (ブラジルリアルコース) 毎月分配型
2	日興グラビティ・アメリカズ・ファンド	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)	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	JPMザ・ジャパン
3	エマーシング・ソブリン・オープン (毎月決算型) 為替ヘッジあり	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	新光US-REITオープン	フィデリティ・USハイ・イールドファンド
4	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)	JFザ・ジャパン	野村日本ブランド株投資 (ブラジルリアルコース) 毎月分配型	新光US-REITオープン
5	野村日本高配当株プレミアム (通貨セレクトコース) 毎月分配型	野村高配当インフラ関連株プレミアム (通貨セレクトコース) 毎月分配型	ラサール・グローバルREITファンド (毎月分配型)	ビクテ・グローバル・インカム 株式ファンド(毎月分配型)
6	ダイワ米国株ストラテジー (通貨選択型) - トリプルリターンズ - レアル(毎月)	ラサール・グローバルREITファンド (毎月分配型)	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)	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)
7	JFザ・ジャパン	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)	野村日本高配当株プレミアム (通貨セレクトコース) 毎月分配型
8	ダイワ高格付カナダドル債オープン (毎月分配型)	ダイワ米国株ストラテジー (通貨選択型) - トリプルリターンズ - レアル(毎月)	エマーシング・プラス・成長戦略コース	成長株ジャパン・オープン
9	ニッセイJ-REITファンド (2ヵ月決算型)	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)	フィデリティ・USリート・ファンドB (為替ヘッジなし)	ストラテジック・インカム・ファンド Aコース
10	みずほUSハイイールドオープン Aコース(為替ヘッジあり)	新光US-REITオープン	アジア・オセアニア好配当成長株 オープン(毎月分配型)	ラサール・グローバルREITファンド (毎月分配型)

(出所) R&I 資料より野村資本市場研究所作成

図表 5 投資信託への資金流入



(注) 解約額と償還額はマイナス表示とした。資金純増減額は、設定額から解約額と償還額を差し引いたもの。
(出所) 投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

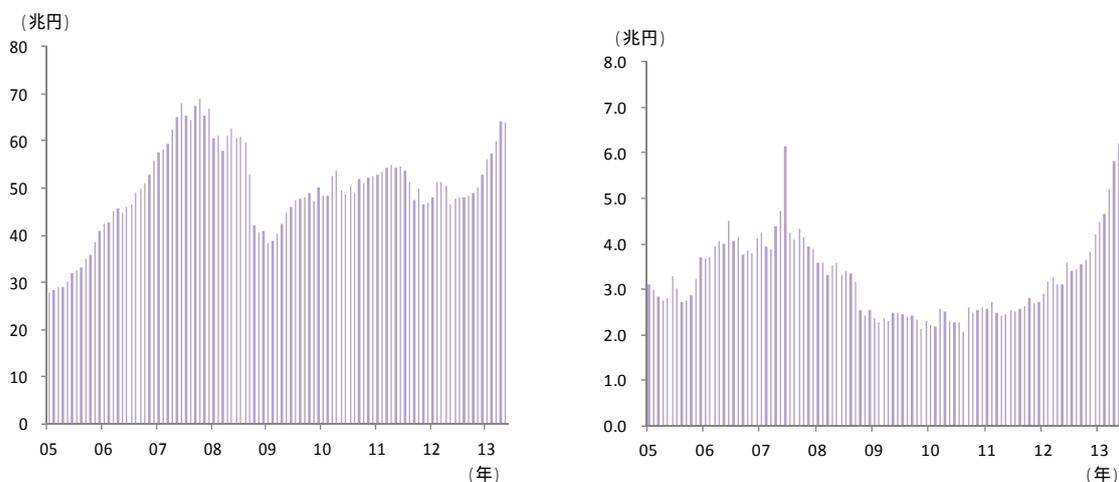
この間、個人投資家心理にも変化が見られており、野村證券が毎月実施している「ノムラ個人投資家サーベイ」によると、『ノムラ個人市場観指数』は2012年12月から上昇し、2013年3月にピークを付けた。その後は、同指数は低下傾向にある²。

第四に、対外証券投資からは6四半期ぶりに資金が流出した一方、外貨預金には資金流入が続いた。外貨預金については、これまでの円安進行期にも資金流入の動きが見られており、2013年3月末の外貨預金残高は6兆円を超えて過去最高となった。

総じて2013年1~3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ことを受け、個人の金融資産動向にも変化が見られ始めた。株価が大幅に上昇する中では含み損益が改善した個人投資家も多いと見られ、株式市場における個人投資家の存在感も高まった。投資信託市場においても、解約額は高水準だがその資金で新たな投資信託の購入に動く好循環も始まっていると見られ、投資信託への純資金流入規模は拡大している。資金流入先も広がっていることや、シンプルな商品も資金流入先上位に入っていること、投資信託の純資産残高が増加し、株式追加型ETFの純資産残高が過去最高に達していることなど(図表6)、今までにない変化も見られており、既存の個人投資家による投資活動が活発化しただけでなく、投資家層の裾野が広がっていることも示唆されよう。

² サーベイ結果の株価見通しに対する見方をディフュージョンインデックス形式で指数化したもので、計算方法は次の通りである。(3ヶ月後の株価が上昇するとの回答数 - 3ヶ月後の株価が下落するとの回答数) ÷ 全回答者数 × 100。指数は -100 から +100 までの範囲で推移し、プラス幅が大きいほど個人投資家が市場に対して強気にみていると判断される。http://www.nomuraholdings.com/jp/news/nr/nsc/20130613/20130613.pdf 参照。

図表 6 投資信託残高の推移
 (株式投資信託) (株式追加型 ETF)



(出所) 投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

このような変化が見られ始めた一方で、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て必要な時に資金を動かせる形で滞留させる傾向は続いている。個人によるリスクテイクの動きが今後本格化するのか、注目されよう。

足下では、2014年1月から始まる少額投資非課税制度(NISA)についての報道も増えており、金融機関の間では2013年10月からのNISA口座開設を巡る競争も一段と激しくなっている³。政策当局側では、制度導入によって家計の資産形成支援と成長資金の供給拡大が期待されており、2013年6月14日に公表された安倍政権の「日本再興戦略」では、「NISAの普及促進を通じ、家計からのリスクマネーの供給を強化する」ことが掲げられた⁴。今後の制度面での動きも注目されよう。

³ 例えば、「日本版ISA 争奪戦始まる」『週刊金融財政事情』2013年4月29日、「日本版ISA、早くも顧客争奪戦」日経ヴェリタス2013年5月5日。

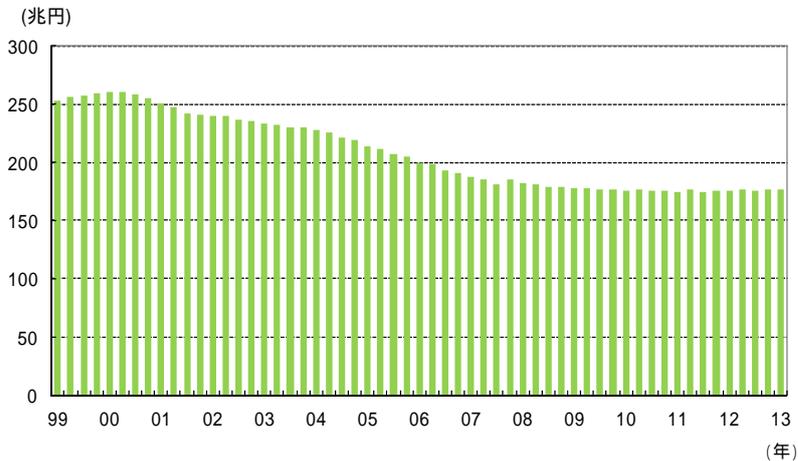
⁴ http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/saikou_jpn.pdf 参照。

・ ゆうちょ銀行の預金動向と投資信託販売における取組み

1. 預金は前年同期から 0.3%増加

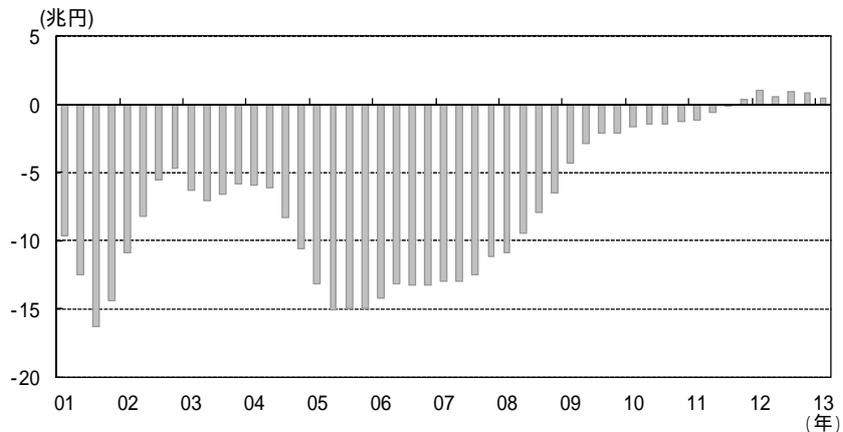
2013年5月15日、ゆうちょ銀行の2013年3月期決算が公表され、同行の預金動向が明らかとなった。2013年3月末時点の預金残高は、176兆0,961億円（未払い利子を除く）であった（図表7）。2012年3月末に比べて、4,607億円・0.3%増加した。同行決算資料によると、郵便局との連携による営業推進体制の強化が、預金増の主な理由として挙げられている。ゆうちょ銀行の預金は、2000年3月末をピークに減少が続いてきたが、2011年10～12月期以降は増加に転じている（図表8）。

図表7 ゆうちょ銀行預金残高の推移



（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8 ゆうちょ銀行預金残高（前年差）の推移

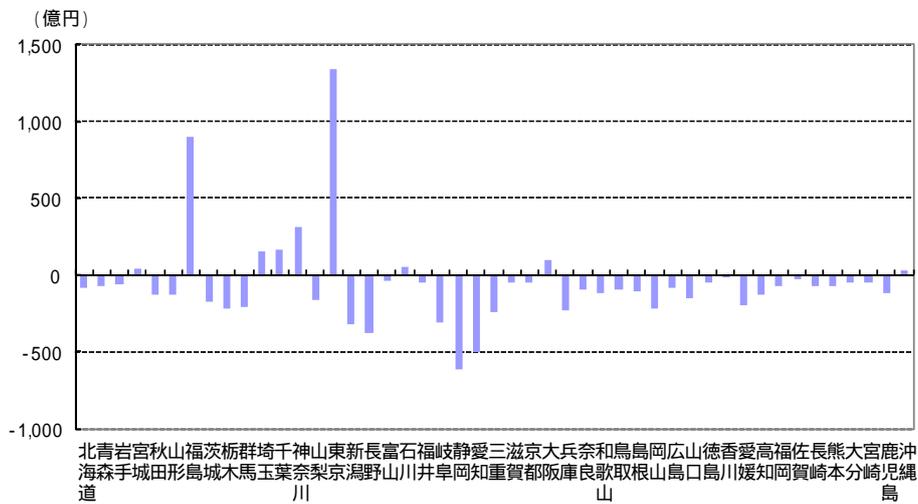


（出所）ゆうちょ銀行資料より野村資本市場研究所作成

2. 預金残高は9都府県で増加するも、増加地域数は減少

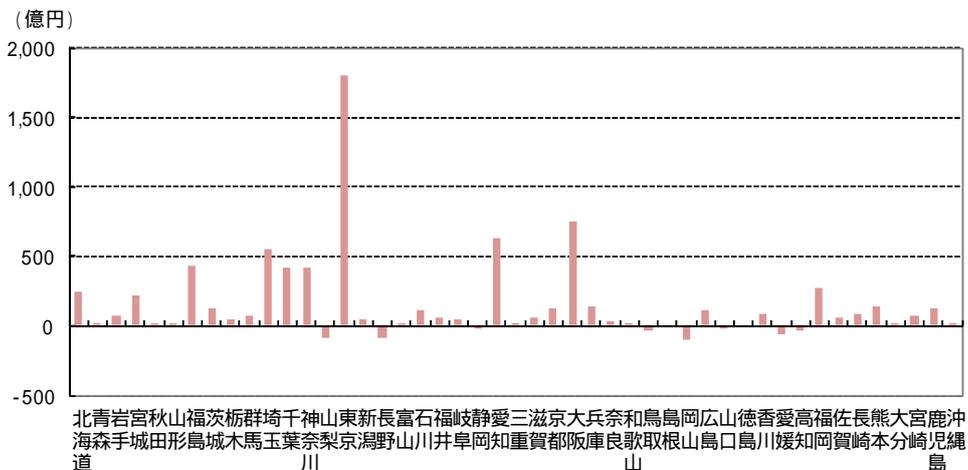
地域別に見ると、預金残高は前年に比べて9都府県で増加した(図表9)。預金が前年に比べて増加した地域は、2011年3月はゼロ、2011年9月は8都府県、2012年3月が11都道府県、2012年9月が17都道府県と広がってきたが、2013年3月には9都府県へ減少した。また、預金の約7割を占める定期性預金は37都道府県で増加したが、定期性預金についても前年に比べて増加した地域数は2012年9月の41都道府県から減少した(図表10)。

図表9 地域別預金残高の前年差(2012年3月から2013年3月)



(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10 地域別定期性預金残高の前年差(2012年3月から2013年3月)



(出所) ゆうちょ銀行資料より野村資本市場研究所作成

3. ゆうちょ銀行での新たな投資信託販売キャンペーンと、NISA への取組み

ゆうちょ銀行については、全国に広がる店舗網と地域顧客への密着度の高さのため、預金動向だけでなく投信販売への取組みも、他金融機関から注目されている。ゆうちょ銀行では2012年5月から「ゆうちょ投信 WEB プレミア」という会員制インターネット投資信託サービスを開始している。これは、窓口での取引を前提とした従来顧客とは異なる、新しい顧客の獲得を狙った新たな投信販売チャネルである。このサービスでは、購入金額に応じてマイルが贈られるほか、有料会員は月末の投資信託保有残高に応じてキャッシュバックを受けられ、投資信託の長期保有につなげることを狙った仕組みとなっている。商品についても、従来から店頭で扱いのある投資信託ラインアップに加えて、専用ファンドも揃えている。

ゆうちょ銀行では2013年6月3日から、ゆうちょ投信 WEB プレミアの有料会員を対象に、投資信託の購入で購入時手数料の70%をキャッシュバックする「購入時手数料キャッシュバックキャンペーン」⁵を実施している。これは、有料会員の拡大や投資信託の利用促進を目指したもので、2013年8月30日まで行われる。

また、ゆうちょ銀行では2013年6月10日から、NISA口座の開設申込みの事前受付を開始、クオカード500円分を贈るキャンペーンも開始している⁶。NISA口座を開設できるのは、投資信託の販売を取り扱う、ゆうちょ銀行直営店233店と、同行の代理店である投資信託取扱郵便局1,316店である。

因みに、2012年9月末時点での同行の投資信託口座数は62万口座、純資産残高は8,591.9億円であり、上位地域金融機関を上回る規模である。

・始まった教育資金一括贈与の非課税措置と金融機関による取組み

2013年度税制改正により、「教育資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置」が創設された。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。

この措置に対し、金融機関側では商品の投入を進めている(図表11)。まず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した。通常、信託銀行が行う遺言信託などの資産管理サービスには信託報酬がかかるが、今回は契約や資産管理に対して手数料がかからない点が共通する。報道によれば、2013年6月18日時点で、4行合計の残高が1,000億円超、契約数は1万5,000件であり、2015年末までに合計5万4,000件の獲得が見込まれている⁷。贈与額の平均は600万

⁵ http://premier.jp-bank.japanpost.jp/campaign/cpn_tesuryo_cb2013.html 参照。

⁶ http://www.jp-bank.japanpost.jp/toushin/isa/pdf/jp_nisa_cp.pdf 参照。

⁷ 「孫への教育資金贈与、2ヶ月半で1000億円突破 - 高齢者の貯蓄動き出す」日本経済新聞2013年6月20日。

図表 11 教育資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置への金融機関の対応

金融機関	取扱開始日	商品名	商品タイプ
三菱UFJ信託銀行	2013/4/1	教育資金贈与信託(愛称:まごよろこぶ)	専用信託商品
三井住友信託銀行	2013/4/1	教育資金贈与信託(愛称:孫への想い)	専用信託商品
みずほ信託銀行	2013/4/5	教育資金贈与信託	専用信託商品
りそな銀行	2013/4/1	教育資金贈与信託(愛称:りそなの「きょういく信託」)	専用信託商品
三菱東京UFJ銀行	2013/6/3	教育資金贈与信託(愛称:まごよろこぶ)	信託銀行との提携
三井住友銀行	2013/6/13	普通預金(教育資金贈与非課税口)	専用普通預金口座
横浜銀行	2013/4/15	教育資金贈与信託	信託銀行との提携
伊予銀行	2013/5/7	教育資金一括贈与予約定期預金「いよの虹」 教育資金一括贈与預金「いよのかけ橋」(7月上旬取扱開始予定)	専用普通預金口座
千葉銀行	2013/5/27	ちばざん教育資金贈与専用口座	専用普通預金口座
西京銀行	2013/5/27	教育資金贈与預金「心のかげ橋」	専用普通預金口座
埼玉りそな銀行	2013/5/27	教育資金贈与信託(愛称:りそなの「きょういく信託」)	信託銀行との提携
近畿大阪銀行	2013/5/27	教育資金贈与信託(愛称:りそなの「きょういく信託」)	信託銀行との提携
大垣共立銀行	2013/6/3	<大垣共立>教育資金(一括贈与)専用口座(愛称:バトンキャッチ)	専用普通預金口座
	2013/6/3	<大垣共立>教育資金(一括贈与)支援専用当座貸越(愛称:バトンパス)	専用当座貸越
北洋銀行	2013/6/3	教育資金贈与信託	信託銀行との提携
中国銀行	2013/6/10	ちゅうぎん教育資金専用口座	専用普通預金口座
広島銀行	2013/6/10	ひろぎん 教育資金贈与預金(愛称:まごころ)	専用普通預金口座
八十二銀行	2013/6/14	教育資金一括贈与預金(愛称:はちにの教育応援預金)	専用普通預金口座
武蔵野銀行	2013/6/20	むさしの教育資金専用口座「君の未来へ」	専用普通預金口座
足利銀行	2013/6/24	教育資金贈与専用預金	専用普通預金口座
野村證券	2013/6/3	(信託銀行への取り次ぎ(紹介))	同左
マネックス証券	2013/6/3	教育資金贈与サポート	専用運用口座

(出所) 日経新聞報道、各社ホームページより野村資本市場研究所作成

円、申込みの半数が新規顧客であり、これに対応して各行では、相続や贈与の相談員を増員する計画であるという。

銀行による参入も、次第に増えている。各行で取組みは異なるが、大別すると、専用普通預金口座の提供、信託銀行との提携、その他、となる。この中では、の専用普通預金口座の提供を行う銀行数が最も多い。伊予銀行では教育資金一括贈与予約定期預金を、千葉銀行では教育資金贈与専用口座を、それぞれ他行に先駆けて提供を始めた。また、西京銀行では来店不要で専用口座を作ることができる。については、例えば横浜銀行では、朝日信託の信託代理店として教育資金贈与信託を、他行に先駆けて取扱いを始めた。

同行では今後、教育資金贈与のための預金サービスの準備も進めていくとしている⁸。また、三菱東京 UFJ 銀行では、グループの三菱 UFJ 信託銀行の代理店として教育資金贈与信託を取扱う。 については、例えば大垣共立銀行では、専用預金口座と専用当座貸越の両方を提供している。後者は、同行に口座を持つ預金者が、贈与対象者 1 人当たり 1,500 万円を限度に、贈与資金の融資を受けられる商品である。

証券会社による参入は少ないが、野村証券では業務提携を三菱 UFJ 信託銀行と三井住友信託銀行と交わし、紹介業務を行っている。マネックス証券では専用運用サービスを提供しており、孫とその親に専用口座を開設してもらい、孫が未成年の間は親が運用指図をし、成年に達してからは孫本人が運用する。

このような対応を進める金融機関の中には、教育資金贈与対応商品で利益をあげるよりも、祖父母世代との取引を拡大しつつ、若年世代との早期からの取引関係も構築し、囲い込みを進めることを意図した金融機関もあると見られる。教育資金贈与対応商品をきっかけとした各金融機関での今後の展開力が注目されよう。

一方、家計側で関心が高まっている背景としては、制度導入前からマスコミ報道が多くなされていたことや対応金融機関が広がりを見せていることに加えて、2015 年 1 月からの相続税の課税強化(基礎控除の縮小や最高税率の引上げ)に備えた動きの可能性もあろう。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も注意したい。

⁸ 横浜銀行資料 (<http://www.boy.co.jp/boy/list/pdf/517.pdf>) による。