

## 個人金融資産動向：2013年第4四半期

宮本 佐知子

## ■ 要 約 ■

1. 日本銀行2013年10～12月期「資金循環統計」によれば、2013年12月末の個人金融資産残高は、1,644兆7,310億円（前期比2.2%増、前年比6.0%増）と過去最高となった。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り、株式・出資金は前年比38.5%、投資信託は同28.4%の増加となった。一方、現金・預金は前年比2.3%増にとどまったが、個人金融資産に占める割合は53.1%と、依然として過半を占める状況にある。
2. 2013年10～12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、預金には資金が流入した。第二に、債券からは資金流出が続き、国債から20四半期連続で資金が流出した。第三に、株式からは3期連続で資金が大幅流出となった一方、投資信託へは7四半期連続での資金流入となった。株式からの流出額は、投資信託への流入額を大きく上回った。第四に、対外証券投資には3期連続で資金が流入した一方、外貨預金からは3期連続で資金が流出した。
3. 今後、高齢化の進展に伴い個人資産の取り崩しが進むと見込まれる中で、個人金融資産を維持拡大できるかを考える上では、個人によるリスクテイクの動きが重要になる。2013年10～12月期は株式市場からの個人資金の流出額が膨らんだが、NISAがスタートした2014年1月は株式市場への個人資金の流入が目立った。ただし、翌2月に入ると勢いは一服している。
4. 一方、底流では、国内資産への投資機会を窺う個人資金も多く待機していると思われる。MRFの残高は2013年末に過去最高となり、2014年に入っても高水準にある。預金についても、流動性預金の割合が高く、必要に応じて資金を動かしやすい形で滞留させる傾向が続いている。この他、待機資金となりうるものとして注目を集めているのは、個人向け国債の満期償還金であり、2014～2015年で約10兆円になると推定される。足下の個人金融資産に占めるリスク資産割合は14.2%であり、上昇しているもののピーク時には及ばない。今後、個人によるリスクテイクの動きが本格化するか、注目されよう。

## I. 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

2014年3月25日に発表された日本銀行2013年10～12月期「資金循環統計」によれば、2013年12月末の個人金融資産残高は、1,644兆7,310億円（前期比2.2%増、前年比6.0%増）と過去最高となった（図表1）。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り、株式・出資金は前年比38.5%、投資信託は同28.4%の増加となった。一方、現金・預金は前年比2.3%増にとどまったが、個人金融資産に占める割合は53.1%と、依然として過半を占める状況にある。

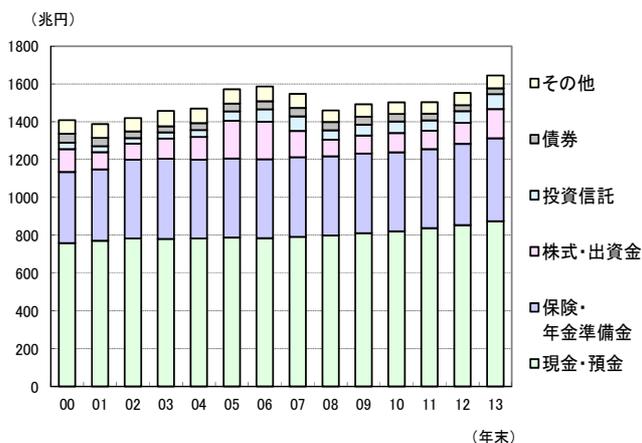
### 2. 各金融資産への個人資金流入の動向

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、預金には資金が流入した。預金は四半期ごとに大きく変動するが、トレンドとして流動性預金への選好が依然として続いている。

第二に、債券からは資金流出が続いている。国債からは20四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年物が、同年7月から固定金利3年物が始まり、四半期ごとに約1兆円の償還が続いている。個人向け国債の満期償還金の一部は、2013年10～12月期も主に投資信託へ向かったと見られるが、変動金利型を中心に個人向け国債への再投資額も増えつつある。財務省では個人向け国債の販売方法を見直し、毎四半期発行だった固定金利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で、再投資資金を受け入れやすくした。

図表1 個人金融資産の残高と内訳

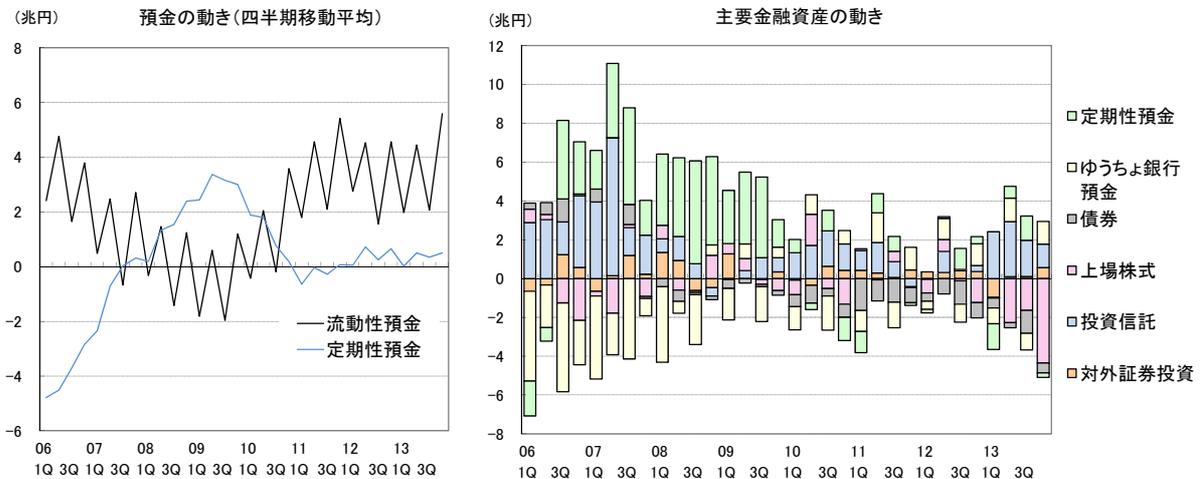


	2013年末	構成比	前年比
金融資産計 (兆円)	1645	100.0%	6.0%
(内訳)			
現金・預金	874	53.1%	2.3%
債券	30	1.8%	-7.7%
(国債)	21	1.3%	-12.4%
投資信託	79	4.8%	28.4%
株式・出資金	155	9.4%	38.5%
保険・年金準備金	439	26.7%	2.4%
その他	69	4.2%	7.4%

(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

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

第三に、株式からは3期連続で資金が大幅流出となった一方、投資信託へは7四半期連続での資金流入となった。2013年10～12月期は、株式からの流出額が特に大きく、投資信託への流入額を大きく上回る流出となった。株価が上昇する中で含み損益が改善した個人投資家も多いと見られることや、2014年からの上場株式等に係る税率の20%本則税率化を見据えて、値上がりした保有株式を売却する動きが出たとみられる。個人の株式取引は2012年に比べて2013年は総じて高水準であり、2014年もNISAを通じた個人資金の流入も加わり、比較的高水準の動きが続いている（図表3）。また、NISAの導入も契機となり、企業側では長期投資志向の個人資金を集めるために、優待制度を工夫したり長期保有優遇の仕組みを導入したりする企業も増えている。野村IRによると、優待実施銘柄は2014年2月末時点で1,113件と過去最高に達した<sup>1</sup>。

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、資金純流入が続いた（図表4）。投資信託の資金純増額ランキングを見ると、先進国の商品に投資する投信に人気が集まっており、特に日本や米国に投資する株式型投信やREIT、通貨選択型の米ドルコースなどへ資金が流入している（図表5）。資金純増額トップの野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信（米ドルコース）は、国別配分の50%超を米国に投資する商品であり、月々の分配金が2013年8月に引き上げられた点でも人気を集めたと見られる<sup>2</sup>。また、米国に比べて欧州の利上げが遅れるとの見方から、欧州ハイイールド債投信など欧州関連投信も人気を集めた。2014年から開始されたNISAを通じた資金流入は、現段階ではこれまでの人気投信中心に流入していると思われる。ただし、NISA開始後すぐに投資を行う人は、既

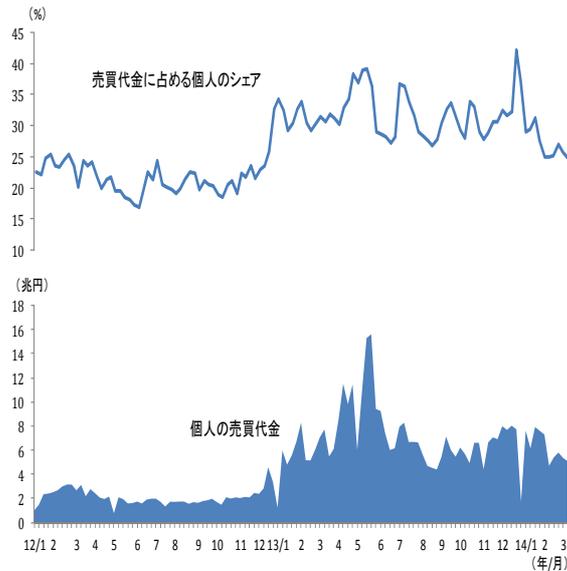
<sup>1</sup> 「株主優待導入、最高に 野村インベスター・リレーションズ」日本経済新聞 2014年3月8日。

<sup>2</sup> 「スペシャル売れ筋投信調査 大手証券会社編（2013年10～12月期/2014年1月～）」『ファンド情報』2014年1月27日参照。

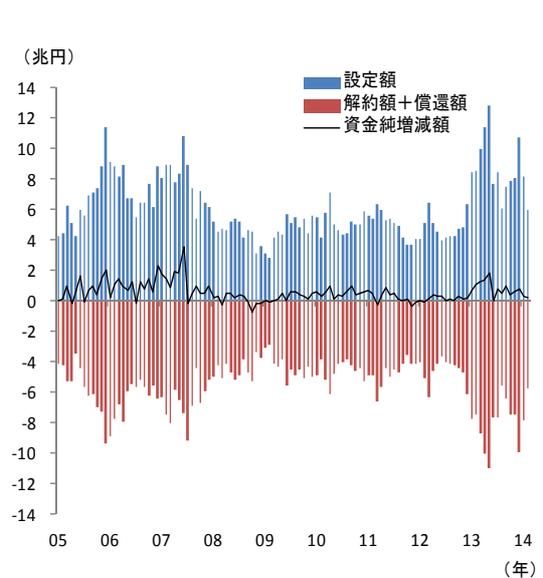
に投資に慣れた個人投資家中心と見られることから、今後の動きが注目される。

第四に、対外証券投資には3期連続で資金が流入した一方、外貨預金からは3期連続で資金が流出した。2013年12月末時点では、個人が保有する外貨資産は38.7兆円、個人金融資産に占める割合は2.4%であり、この割合は数四半期間、ほとんど変わっていない。

図表3 株式市場における個人投資家の売買状況



図表4 公募投資信託の資産状況



(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

(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5 投資信託の資金純増額ランキング (2013年10月～2014年1月)

2013年10月	2013年11月	2013年12月	2014年1月
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
新光US-REITオープン	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券ファンド(トルコリラコース)	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券ファンド(トルコリラコース)	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)	新光US-REITオープン	ダイワ高格付カナダドル債オープン(毎月分配型)	フィデリティ・USハイ・イールドファンド
三菱UFJ Jリートオープン(3ヵ月決算型)	ダイワ高格付カナダドル債オープン(毎月分配型)	新光US-REITオープン	日経225ノーロードオープン
アムンディ・欧州ハイ・イールド債券ファンド(トルコリラコース)	野村ハイパーブル・ベア3(マネーポートフォリオ3)	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券ファンド(豪ドルコース)	野村ハイパーブル・ベア3(日本ハイパーブル3)
フィデリティ・USハイ・イールドファンド	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)	JF中小型株オープン	iシェアーズ日経225
JPMジャパンマイスター	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券ファンド(豪ドルコース)	シェアード関連株オープン	新光US-REITオープン
JF中小型株オープン	JF中小型株オープン	iシェアーズ日経225	日興UBS日本株式リスクコントロール・ファンド
カナダ高配当株ツインα(毎月分配型)	JPMグローバル医療関連株式ファンド	オーストラリア公社債ファンド	アムンディ・欧州ハイ・イールド債券ファンド(トルコリラコース)
アジア・オセアニア好配当成長株オープン(毎月分配型)	カナダ高配当株ツインα(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)	アジア・オセアニア好配当成長株オープン(毎月分配型)

(出所) R&I 資料より野村資本市場研究所作成

## Ⅱ. 今後の注目点

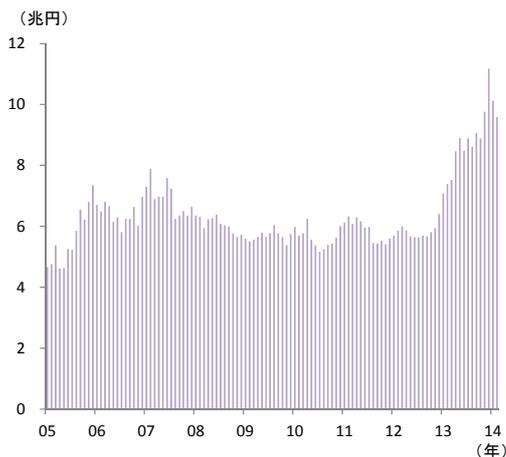
2013 年末の個人金融資産残高は過去最高となったが、時価変動による増加分の寄与が大きい。今後、高齢化の進展に伴い個人資産の取り崩しが進むと見込まれる中で、個人金融資産を維持拡大できるかを考える上では、個人によるリスクテイクの動きが重要になる。

2013 年 10～12 月期は、株価上昇で含み損益が改善した人も多いと見られることや、翌年からの証券税制変更を控え、株式市場からの個人資金の流出額が膨らんだが、NISA がスタートした 2014 年から 1 月には株式市場への個人資金の流入が目立った。東証月報によると、個人の現物株式買い越し額は 1 兆 4,270 億円と過去最高に達しており、株式投資信託への純資金流入額も 1 兆 3,063 億円と 6 年ぶりの高水準に達した。しかし、翌 2 月には、個人は現物株式を売り越し、株式投資信託への純資金流入額は 8,021 億円に縮小した。

一方、底流では、国内資産への投資機会を窺う個人資金も多く待機していると見られる。MRF の残高は 2013 年末には過去最高（11 兆円）となり 2014 年に入っても高水準にある（図表 6）。預金についても、流動性預金の割合が高く、必要に応じて資金を動かしやすい形で滞留させる傾向が続いている（図表 7）。この他、待機資金になりうるものとして注目を集めているのは、個人向け国債の償還金であり、2014～2015 年の満期償還額は約 10 兆円と推定され、2014 年後半から 2015 年前半が山場になると見込まれる（図表 8）。

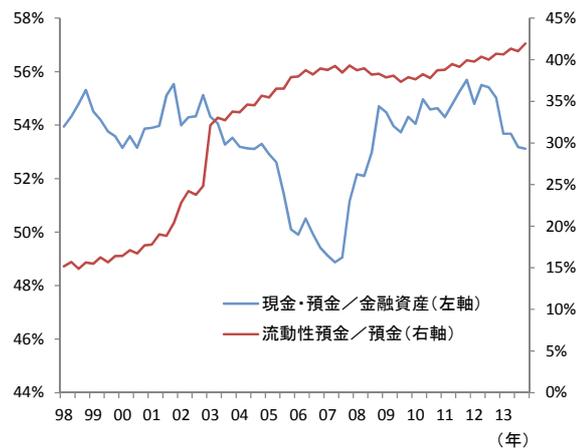
個人金融資産に占めるリスク資産割合は 2013 年末で 14.2% であり、この割合は上昇しているものの、ピークには及ばない（図表 9）。今後、個人によるリスクテイクの動きが本格化するのか、注目されている。

図表 6 MRF 残高の推移



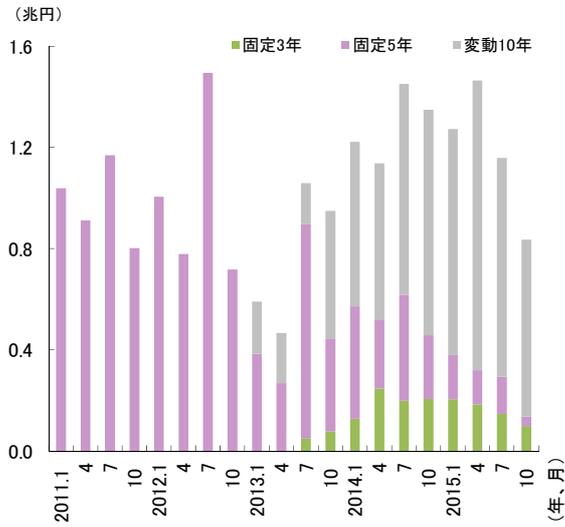
(出所) 投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

図表 7 個人金融資産に占める預金の動き



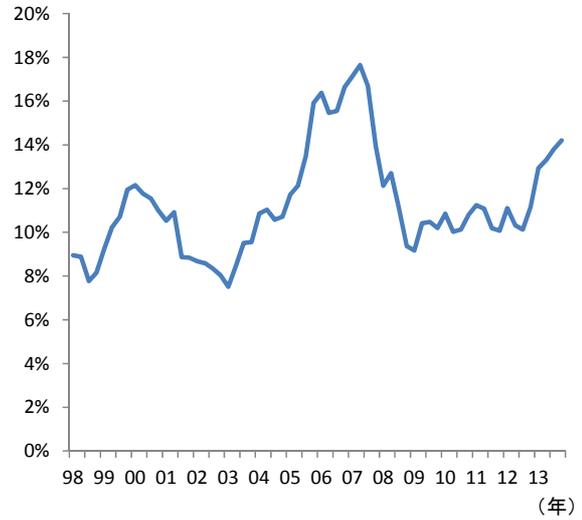
(出所) 日本銀行「資金循環統計」より野村資本市場研究所作成

図表8 個人向け国債の満期償還額



(注) 各回発行額から償却額合計を差し引き推定。  
(出所) 財務省統計より野村資本市場研究所作成

図表9 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