

個人金融資産動向：2014年第1四半期

宮本 佐知子

■ 要 約 ■

1. 日本銀行2014年1～3月期「資金循環統計」によれば、2014年3月末の個人金融資産残高は、1,630兆4,045億円（前期比0.8%減、前年比3.3%増）となった。前年からの株価上昇が資産額全体を押し上げ、過去2番目の高水準となった。一方、現金・預金は前年比2.1%増と安定的な増加が続いており、個人金融資産に占める割合は53.0%と、依然として過半を占める状況にある。
2. 2014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21四半期連続で資金が流出した。第三に、上場株式と投資信託へ資金が流入し、投資信託へは8四半期連続での資金流入となった。第四に、対外証券投資から資金が流出した一方、外貨預金には資金が流入した。
3. 今後、高齢化の進展に伴い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。過去を振り返ると、個人金融資産に占めるリスク資産割合が最も高かったのは1988年度であったが、その後の実質金利がプラスの局面では、個人は現金・預金を中心に資産を増加させてきた。しかし、実質金利がマイナスの局面では、個人にとって資産を預金以外で運用することはこれまで以上に重要になるだろう。
4. 2014年から開始されたNISAの利用状況について、日本証券業協会と金融庁からそれぞれ、調査結果が公表された。2014年3月末時点で、証券会社では総口座数421万5,774口座、総買付額6,080億2,400万円、全金融機関では総口座数650万3,951口座、総買付額1兆34億4,608万円であった。今後の課題は利用者層の拡大であるが、わが国でNISAを導入する際、制度設計を做った英国ISAの経験は、参考になると考えられる。
5. ゆうちょ銀行の2014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。預金残高は176兆6,128億円、前年から0.3%増加した。地域別に見ると、預金残高は10都道府県で増加、定期性預金は24都道府県で増加した。今後、ゆうちょ銀行の存在感は、地域間での差がさらに大きくなるだろう。

I. 個人金融資産動向：上場株式と投資信託へ資金が流入

1. 個人金融資産残高の概況

2014年6月18日に発表された日本銀行2014年1～3月期「資金循環統計」によれば、2014年3月末の個人金融資産残高は、1,630兆4,045億円(前期比0.8%減、前年比3.3%増)となった(図表1)。前年からの株価上昇により、家計が保有する株式や投資信託の時価評価が増して資産額全体を押し上げた形であり、過去2番目の高水準となった。株式・出資金は前年比11.3%、投資信託は同10.2%の増加となった。一方、現金・預金は前年比2.1%増と安定的な増加が続いており、個人金融資産に占める割合は53.0%と、依然として過半を占める状況にある。

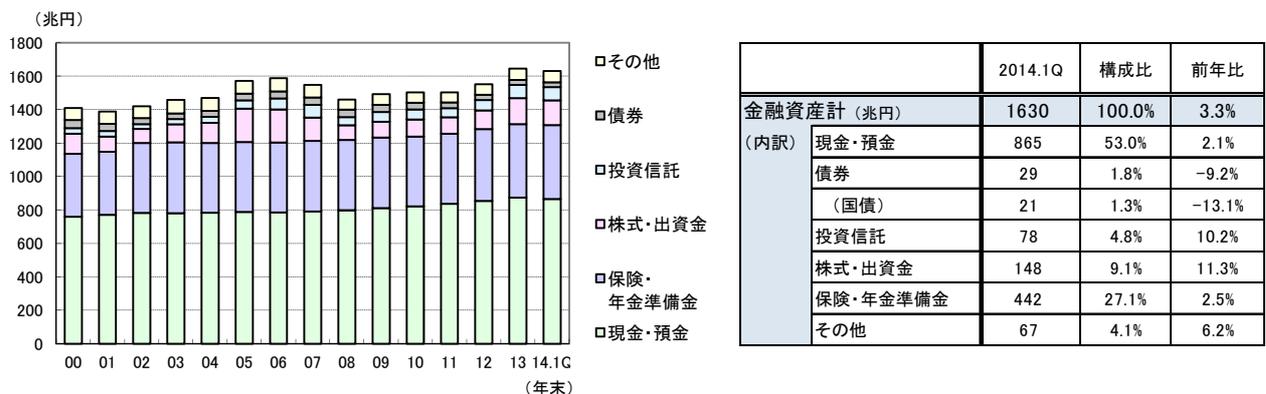
2. 各金融資産への個人資金流出入

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。足下の特徴は次の通りである。

第一に、預金から資金が流出した。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、債券から資金流出が続いている。国債からは21四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。償還金の一部は2014年1～3月期も主に投資信託へ向かったと見られる。財務省では、2015年1月から物価連動国債を個人向けにも販売することを公表¹、個人資金を受け入れやすくする工夫を続けている。

図表1 個人金融資産の残高と内訳



(注) 債券は株式以外の証券から投資信託を除いたもの。

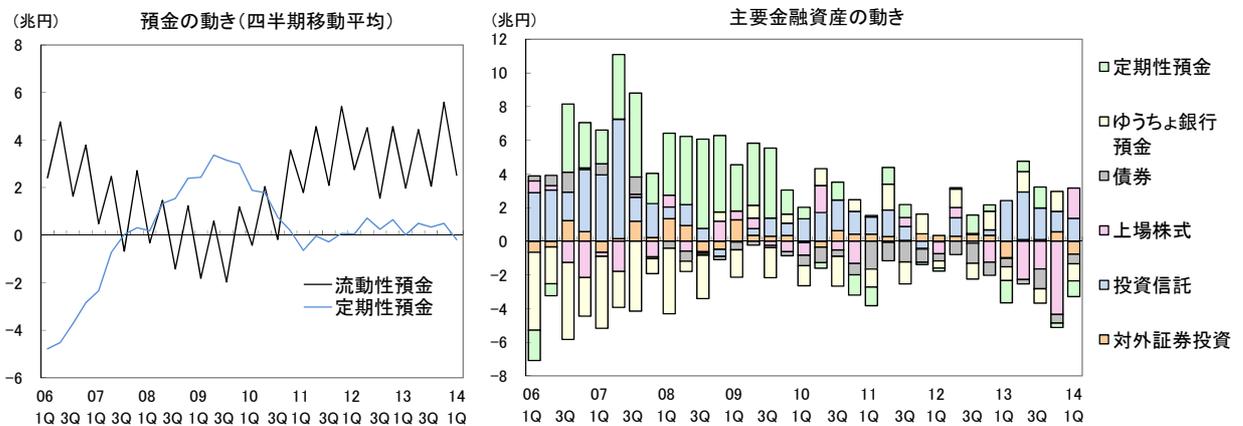
(出所) 日本銀行「資金循環統計」より野村資本市場研究所作成

¹ http://www.mof.go.jp/jgbs/topics/press_release/260513-01.html 参照。

第三に、上場株式へは資金が流入に転じ、投資信託へは8四半期連続での資金流入となった。2013年10～12月期には、2014年年初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、保有株式の値上がり益を確保する動きが目立ったが、2014年からNISAが開始されたこともあり、2014年1～3月期は個人資金が再度株式へも流入した（NISAの現状についてはⅡ章も参照）。個人の株式取引は、2014年に入り売買代金やシェアがやや低下したが2012年を上回る水準は維持しており、足下では再度増加に転じている（図表3）。

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への人気が続い

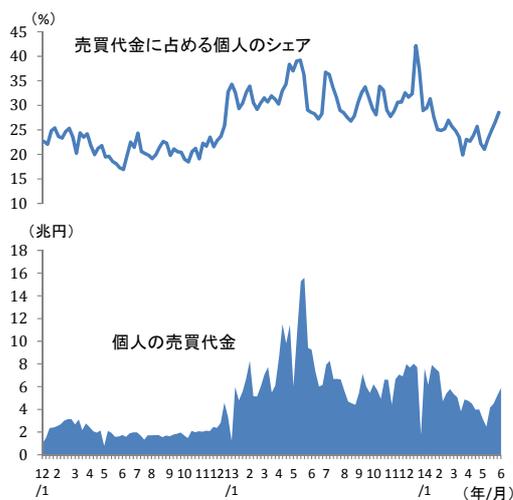
図表2 各金融資産への個人資金純流出入（四半期ベース）



(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

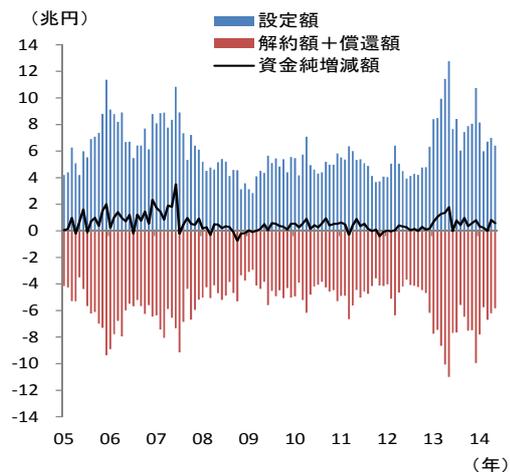
図表3 株式市場における個人投資家の売買状況



(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 公募投資信託の資産状況



(出所) 投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

ており、米国や日本を投資対象とする株式型投信やREIT、通貨選択型の米ドルコースなどに資金が流入した（図表 5）。特に「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」は、2014年2月まで6ヶ月連続で資金純増額ランキング首位を占め、2014年4月に再び首位となった。同ランキングで上位を占めてきた「フィデリティ・USハイ・イールドファンド」と「新光US-REITオープン」は、2014年4月の純資産総額が2002年来首位を占めてきた「グローバル・ソブリンオープン（毎月決算型）」²を上回り、最大の投信となった（図表 6）。欧州関連投信の人気も広がりを見せており、資金純増額ランキング上位に入る欧州ハイ・イールド債投信が増えた。また、2014年1月からNISAが開始されたが、NISAを通じた資金の多くは、課税口座で人気を集める投信と同じものを中心に流入していると見られる。一方で、NISAの特徴を意識したターゲットマチュリティ戦略をとる低リスク投信や、分散機能でリスクコントロールを図るバランス型投信、非毎月分配型投信への資金流入も目立つようになっており、今後、NISA利用者が増えるにつれて、NISA口座独自の動きも注目されよう。

第四に、対外証券投資から資金が流出した一方、外貨預金には資金が流入した。2014年3月末時点で個人が保有する外貨資産は40.5兆円である。個人金融資産に占める割合は2.5%であり、2013年12月末から0.1%ポイント上昇したが、この割合は横ばい圏での動きが続いている。

図表 5 投資信託の資金純増額ランキング（2014年1月～2014年4月）

順位	2014年1月	2014年2月	2014年3月	2014年4月
1	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	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	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
2	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	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	フィデリティ・USハイ・イールドファンド
3	フィデリティ・USハイ・イールドファンド	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	新光US-REITオープン
4	日経225ノーロードオープン	新光US-REITオープン	JPM グローバル医療関連株式ファンド	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)
5	野村ハイパーブル・ベア3(日本ハイパーブル3)	インデックスファンド225	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)	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)
6	iシェアーズ日経225	JPMザ・ジャパン	三菱UFJ 欧州ハイ・イールド債券ファンドユーロ円プレミアム(毎月分配型)	日興JPM日本ディスカバーリー・ファンド
7	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)	欧州ハイ・イールド・ボンド・ファンド(豪ドルコース)	ピクテ新興国インカム株式ファンド(毎月決算型)
8	日興UBS日本株式リスクコントロール・ファンド	日興UBS日本株式リスクコントロール・ファンド	スイス・グローバル・リーダー・ファンド	三菱UFJ 欧州ハイ・イールド債券ファンドユーロ円プレミアム(毎月分配型)
9	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)	日本厳選割安株1401(120%到達線債)	野村ハイパーブル・ベア4(日本ハイパーブル4)	インベスコ オーストラリア債券ファンド(毎月決算型)
10	アジア・オセアニア好配当成長株オープン(毎月分配型)	インベスコ オーストラリア債券ファンド(毎月決算型)	ラザール・グローバルREITファンド(毎月分配型)	欧州ハイ・イールド債券オープン(毎月決算型)ユーロコース

(出所) R&I『ファンド情報』より野村資本市場研究所作成

² ピーク時の2008年7月末には5兆7,145億円に達していた。

図表 6 投資信託の純資産総額ランキング（2012 年末、2013 年末、2014 年 4 月）

(単位:億円)

順位	2012年12月末		2013年12月末		2014年4月末	
	ファンド名	純資産総額	ファンド名	純資産総額	ファンド名	純資産総額
1	グローバル・ソブリン・オープン (毎月決算型)	15,328	グローバル・ソブリン・オープン (毎月決算型)	13,407	フィデリティ・USハイ・イールド ファンド	12,364
2	短期豪ドル債オープン (毎月分配型)	9,880	フィデリティ・USハイ・イールド ファンド	10,916	新光US-REITオープン	11,806
3	ハイグレード・オセアニア・ ボンドオープン(毎月分配型)	8,000	新光US-REITオープン	10,588	グローバル・ソブリン・オープン (毎月決算型)	11,631
4	フィデリティ・USリート・ファンド B(為替ヘッジなし)	7,083	ビクテ・グローバル・インカム 株式ファンド(毎月分配型)	8,638	ラサール・グローバルREIT ファンド(毎月分配型)	8,650
5	ブラジル・ボンド・オープン (毎月決算型)	6,188	ラサール・グローバルREIT ファンド(毎月分配型)	7,927	ビクテ・グローバル・インカム 株式ファンド(毎月分配型)	8,572
6	新光US-REITオープン	6,020	フィデリティ・USリート・ファンド B(為替ヘッジなし)	7,159	フィデリティ・USリート・ファンド B(為替ヘッジなし)	7,454
7	ダイワ米国リート・ファンド (毎月分配型)	5,764	短期豪ドル債オープン (毎月分配型)	6,713	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	6,809
8	新興国債券ファンド <ブラジルリアルコース> (毎月分配型)	5,664	ダイワ米国リート・ファンド (毎月分配型)	5,734	短期豪ドル債オープン (毎月分配型)	6,422
9	ラサール・グローバルREIT ファンド(毎月分配型)	5,507	ハイグレード・オセアニア・ ボンドオープン(毎月分配型)	5,641	ダイワ米国リート・ファンド (毎月分配型)	6,018
10	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	5,424	ブラジル・ボンド・オープン (毎月決算型)	5,298	ダイワ高格付カナダドル債 オープン(毎月分配型)	5,565

(出所) R&I『ファンド情報』より野村資本市場研究所作成

3. 今後の注目点

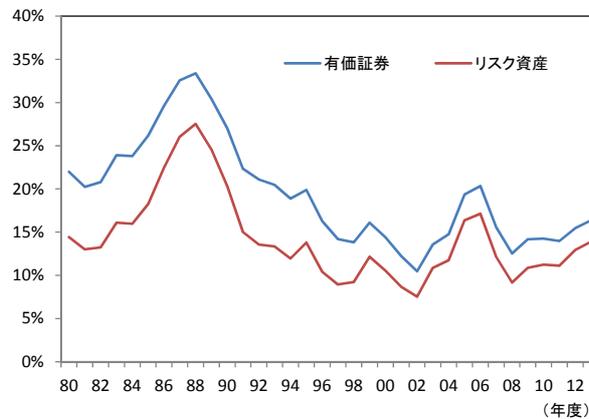
2013 年度末の個人金融資産残高は過去 2 番目の高水準となったが、今後は高齢化がさらに進展し資産の取り崩しが進むと見込まれ、個人金融資産を維持拡大できるかを考える上では、個人によるリスクテイクの動きが重要になる。

投資機会を窺う個人資金は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、満期償還額は 2014～2015 年には 10 兆円と推定される。

2013 年度末の個人金融資産に占める有価証券（株式以外の証券、株式・出資金、対外証券投資の合計）の割合は 16.4%、リスク資産（株式・出資金と投資信託の合計）の割合は 13.9%である。80 年代以降のデータを振り返ると、これらの割合のピークは 1988 年度末であり、順に 33.4%、27.5%であった（図表 7）。

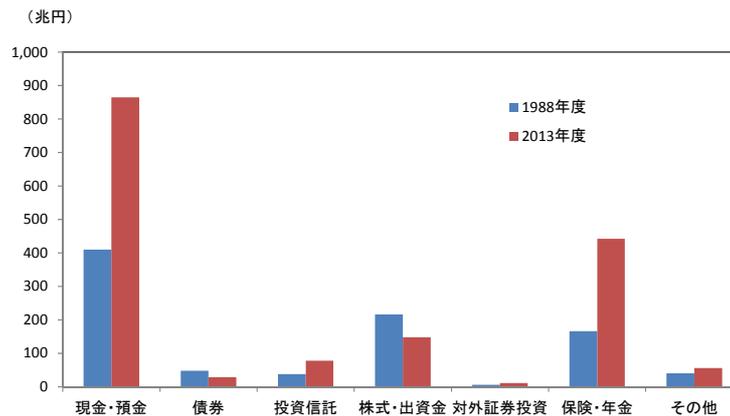
1988 年度末から 2013 年度末にかけて、個人金融資産残高は 705 兆円増加し 1.8 倍となったが、その内訳を見ると、現金・預金が 455 兆円増加（1988 年度の 2.1 倍）、有価証券が 42 兆円減少（同 0.9 倍）、保険・年金が 276 兆円増加（同 2.7 倍）、その他が 16 兆円増加（同 1.4 倍）である（図表 8）。この間、株価や地価の下落が続く、デフレが長期化し実質金利（名目金利－インフレ）がプラスであったこともあり、預金は一つの合理的な選択であった。しかし、実質金利がマイナスの局面においては、個人にとって資産を預金以外で運用することは、これまで以上に重要になる。

図表 7 個人金融資産に占める有価証券とリスク資産の割合



(注) 有価証券は、「株式以外の証券」「株式・出資金」「対外証券投資」の合計。
 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

図表 8 個人金融資産の内訳 (1988 年度末と 2013 年度末)



(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

Ⅱ. NISA の利用状況

1. 日本証券業協会による調査結果

2014 年 5 月 28 日、日本証券業協会から「証券会社の NISA 口座の開設・利用状況 (2014 年 3 月 31 日現在)」が公表された³。同資料によると、2014 年 3 月末の NISA 総口座数は、421 万 5,774 口座であった (図表 9)。内訳は、投資経験者が 88.8%、未経験者が 11.2% であり、年代別に見ると 60 歳代以上が 61.3% を占めている。

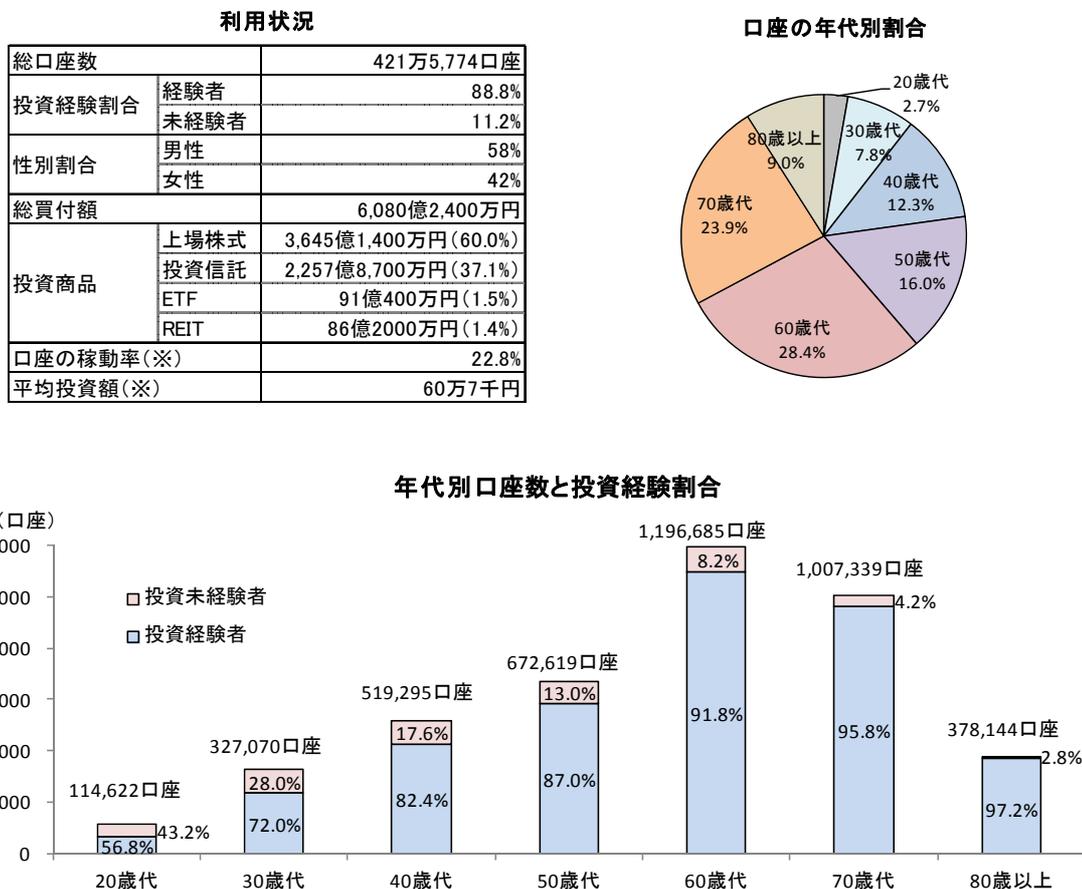
³ <http://www.jsda.or.jp/katsudou/kaiken/files/140528shiryou1-4.pdf> 参照。

NISA 総買付額は 6,080 億円であった。内訳は、株式 3,645 億円 (60.0%)、投資信託 2,258 億円 (37.1%)、ETF91 億円 (1.5%)、REIT86 億円 (1.4%) であった。

また、主要証券会社 10 社の NISA 口座の利用状況を見ると、口座稼働率 (買付があった口座) は 22.8% であった。平均買付額は、60 万 7,000 円であった⁴。

証券会社にとっての今後の課題は、NISA 口座の稼働率向上と、50 歳代以下を中心とする利用者の拡大である。NISA 口座の稼働率については、銀行大手 7 行でも 24% と低く⁵、証券会社同様の課題となっていると見られる。そのため、今後は顧客への提案力強化や NISA 口座向けサービス向上など、各金融機関の販売戦略が問われることになる。

図表 9 証券会社の NISA 口座の利用状況



(注) NISA 口座を取り扱う証券会社 129 社が対象。※印のみ主要証券会社 10 社対象。

(出所) 日本証券業協会「証券会社の NISA 口座の開設・利用状況 (2014 年 3 月 31 日現在)」より
野村資本市場研究所作成

⁴ 内訳は株式 63.8%、投信 32.6%、ETF1.8%、REIT1.8% であった。

⁵ 「ニュースクエア NISA 口座の稼働率は大手行で 24%、ネット証券で 39% に」『週刊金融財政事情』2014/5/19 号による。金融財政事情研究会が、みずほ、三菱東京 UFJ、三井住友、りそな、新生、三菱 UFJ 信託、三井住友信託を対象に調査した結果をまとめたもので、総口座数は 72 万口座、稼働率は 24% である。

50歳代以下の利用者の開拓についても課題である。上述した日本証券業協会の調査によると、口座数は前回調査（2014年1月1日）から101万2,281口座（31.6%）増加しており、そのうち「60歳以上」が約50万口座、「20歳代から50歳代」が約52万口座と、50歳代以下の口座数は着実に増えているが、更なる工夫が求められよう。因みに、わが国でNISAを導入する際、制度設計を倣った英国ISAの経験によると、職域を通じたISA（ワークプレイスISA）が現役世代でのISAの普及を後押ししたと見られており、日本においても50歳代以下の利用者開拓へ向けて注目が高まろう⁶。また英国では、ISAの利用対象者が18歳以上であるのに対し、18歳未満の子どものためにジュニアISAを2011年に導入しており、幅広い世代で利用できる工夫がなされている点も注目される。

2. 金融庁による調査結果

2014年6月23日、金融庁から初めて、NISA口座の利用状況等についての調査結果が公表された⁷。同資料によると、2014年3月末のNISA総口座数は、650万3,951口座であった（図表10）。これは全金融機関に対する金融庁による調査であり、NISA取扱金融機関686法人の合計値である。年代別に見ると60歳以上が59.8%を占めている。

NISA総買付額は1兆34億4,608万円であった。内訳は、株式3,645億円（36.3%）、投資信託6,212億円（61.9%）、ETF91億円（0.9%）、REIT86億円（0.9%）であった。

年代別の買付額内訳を見ると、60歳以上が64.9%を占めている。年代別の口座平均額を、買付額と口座数から求めると9.6万円から17.7万円となり、60歳代が最も多くなっている。

3. 両調査からわかること

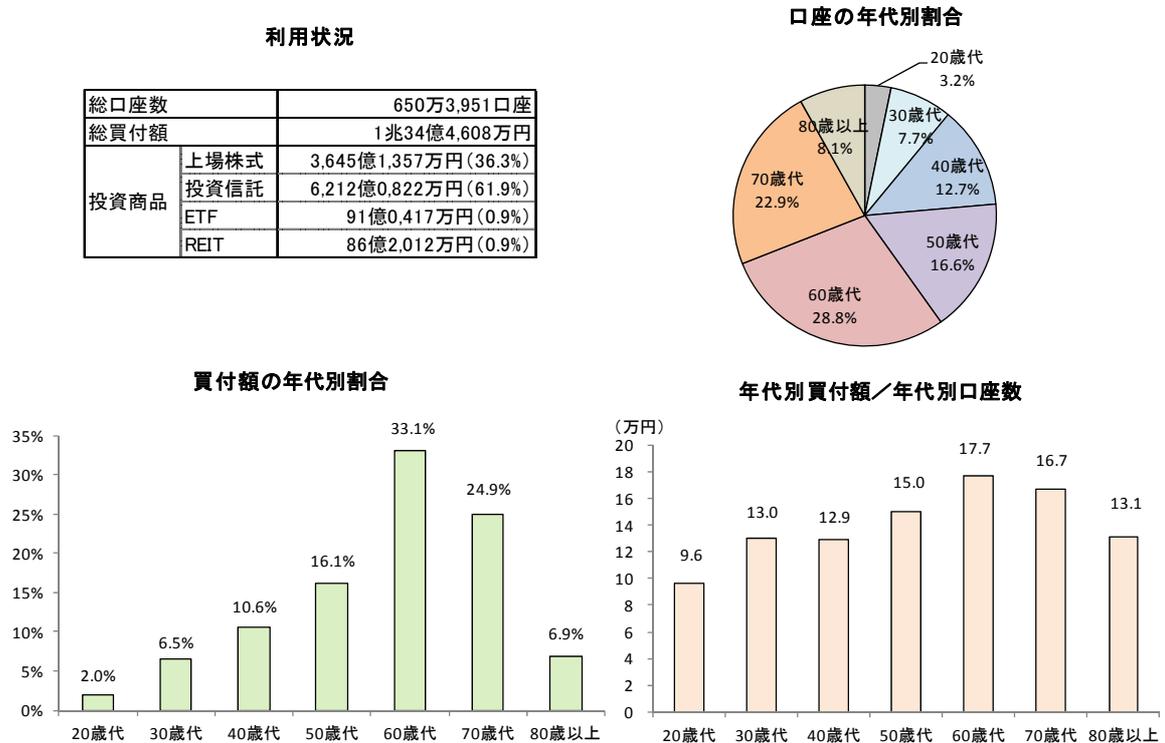
これら日本証券業協会による調査結果と金融庁による調査結果から、銀行など預金取扱機関のNISA口座の利用状況を計算したものが図表11である。2014年3月末の預金取扱機関のNISA総口座数は、228万8,177口座、NISA総買付額は3,954億2,208万円であった。年代別に見ると60歳以上が57.2%を占めている。

証券会社と預金取扱機関を比べると、NISA口座数では、証券会社が64.8%、預金取扱機関が35.2%を占める。買付額では、証券会社が60.6%、預金取扱機関が39.4%を占める。口座数を年代別に見ると、60歳以上の口座割合は、証券会社の方が預金取扱機関よりも4.1ポイント高くなっている。また、NISAを通じた投資信託買付額を比べると、預金取扱機関が3,954億円（63.7%）と、証券会社の2,258億円（36.3%）よりも多くなっている。

⁶ わが国におけるNISA拡充へ向けた議論や意義については、宮本佐知子「注目されるNISA拡充へ向けた動き」『野村資本市場クォーターリー』2014年夏号参照。

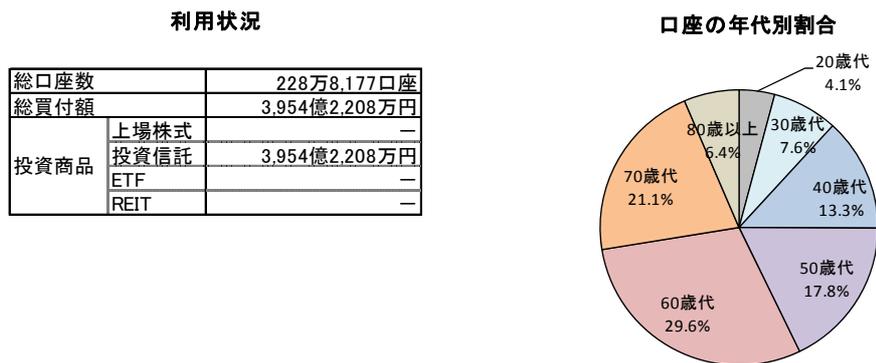
⁷ <http://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20140623-1/01.pdf> 参照。

図表 10 全金融機関のNISA 口座の利用状況



(注) 全金融機関に対する金融庁による調査 (NISA 取扱金融機関 686 法人)。
 (出所) 金融庁「NISA 口座の利用状況等について (2014 年 6 月)」より野村資本市場研究所作成

図表 11 預金取扱機関のNISA 口座の利用状況



(注) 金融庁調査結果と日本証券業協会調査結果から計算。ただし後者では、NISA 買付額について百万円単位までしか公表していないため、それ以下の端数は0として計算した。
 (出所) 金融庁「NISA 口座の利用状況等について (2014 年 6 月)」と日本証券業協会「証券会社のNISA 口座の開設・利用状況 (2014 年 3 月 31 日現在)」より野村資本市場研究所作成

Ⅲ. ゆうちょ銀行の預金動向

1. 預金は前年に比べて0.3%増加

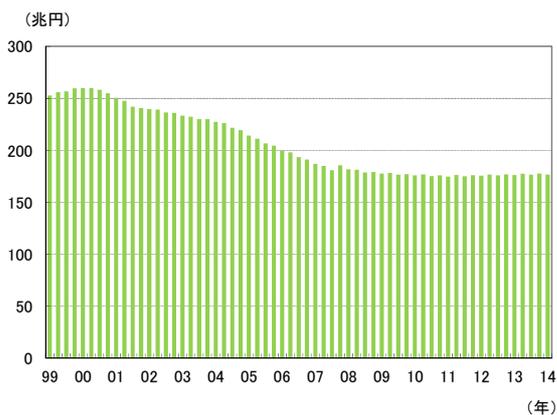
2014年5月15日、ゆうちょ銀行の2014年3月期決算が公表され、同行の預金動向が明らかとなった。2014年3月末時点の預金残高は、176兆6,128億円（未払い利子を除く）であった（図表12）。2013年3月末に比べて、5,166億円・0.3%増加した。ゆうちょ銀行の預金は、2000年3月末をピークに減少が続いてきたが、2011年10～12月期以降は前年比増へ転じ、その後は安定的に増加している（図表13）。

ゆうちょ銀行資料によると、中期経営計画の初年度である2014年度については、日本郵便と協働し、総預金残高の純増確保に取り組むことに加えて、預金に資産運用商品を加えた総預かり資産の増加に向け「ストック重視」の営業に転換し、各地域でのマーケティング、顧客の資産運用全体に亘るコンサルティングに注力する方針が示されている⁸。また、2016年の総預金残高については、2013年度末と比べて6兆円の増加を目標に掲げており、預金増加ペースを加速させる計画となっている⁹。

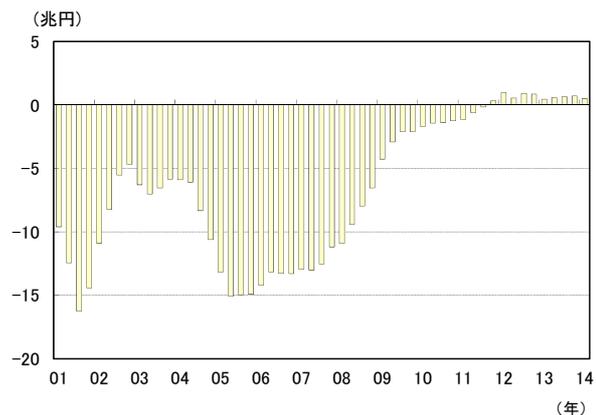
2. 預金は大都市圏を中心に10都道府県で増加

地域別に見ると、預金残高は前年に比べて10都道府県で増加した（図表14）。預金残高が前年に比べて増加した地域は、2011年3月期はゼロ、2012年3月期は11都道府県、2013年3月期は9都道府県であった。2014年3月期は、東京都や大阪府をはじめ大都市圏での増加が目立ち、新たに北海道と滋賀県が増加に転じた。また、預金の約7割を占める定期性

図表12 ゆうちょ銀行預金残高の推移



図表13 ゆうちょ銀行預金残高の前年差の推移



（出所）ゆうちょ銀行資料より野村資本市場研究所作成

（出所）ゆうちょ銀行資料より野村資本市場研究所作成

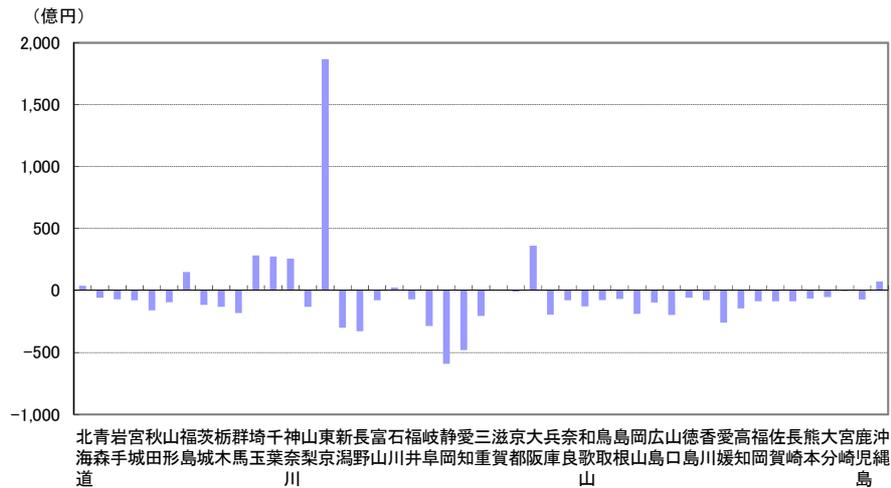
⁸ ゆうちょ銀行「平成26年3月期 個別財務諸表の概要」
http://www.jp-bank.japanpost.jp/aboutus/financial/pdf/zim201403_gaikyo.pdf 参照。

⁹ 日本郵政株式会社「日本郵政グループ中期経営計画」（2014年2月26日）
https://www.japanpost.jp/financial/pdf/05_01.pdf 参照。

預金は、24 都道府県で増加した（図表 15）。定期性預金が前年に比べて増加した地域は、2013 年 3 月期は 37 都道府県だった。

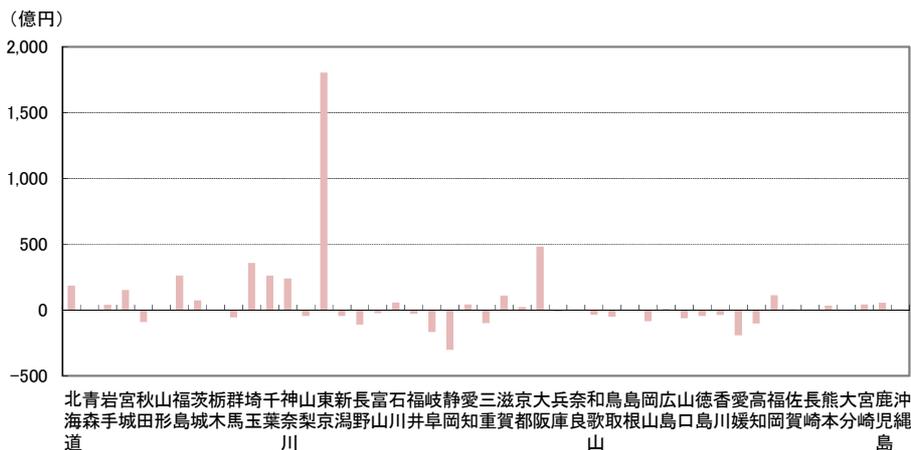
ゆうちょ銀行のシェアを地域別に推定すると、最も高い県と最も低い県では 2 倍以上の差がある。シェアの変化から見るシェア回復へ向けた足取りも、地域によって異なっている。ゆうちょ銀行の存在感は、今後は地域間での差がさらに大きくなってゆこう。

図表 14 ゆうちょ銀行の地域別預金残高の前年差（2013 年 3 月から 2014 年 3 月）



(出所) ゆうちょ銀行決算資料より野村資本市場研究所作成

図表 15 ゆうちょ銀行の地域別定期性預金残高の前年差（2013 年 3 月から 2014 年 3 月）



(出所) ゆうちょ銀行決算資料より野村資本市場研究所作成