

個人金融資産動向：2014年第4四半期

宮本 佐知子、荒井 友里恵

■ 要 約 ■

1. 2015年3月18日に公表された日本銀行「資金循環統計」によれば、2014年12月末の個人金融資産残高は1,694兆3,189億円（前期比2.4%増、前年比3.0%増）となった。株価上昇と円安進行により保有資産の時価評価が増したことや、投資信託への資金流入が続いたことにより、個人金融資産残高は過去最高となった。一方、現金・預金は前年比1.9%増加し、個人金融資産に占める割合は52.5%と、依然として過半を占めている。
2. 2014年10～12月期の各金融資産への個人資金の純出入は次の通りである。第一に、預金へは資金純流入となり、特に流動性預金への選好が続いている。第二に、債券からは資金純流出が続き、国債から24期連続で資金が純流出した。第三に、上場株式からは3期連続で資金純流出に、投資信託へは11期連続で資金純流入となった。第四に、対外証券投資からは資金が純流出に転じ、外貨預金からは3期連続で資金純流出となった。
3. 2014年末時点での個人が保有するリスク資産割合は15.0%であり、この割合は緩やかに上昇が続いている。実質金利がマイナスの局面においては個人の資産選択行動も変化する可能性も高いと考えられ、投資機会を窺う個人資金は、依然として多く待機している。2014年は2013年に続き個人資金の動きが活発な一年となったが、その中で存在感を増して注目されたラップ口座とNISAはそれぞれ、今後も拡大が見込まれている。
4. NISAの利用が拡大する中、制度拡充の動きも着実に進んでいる。2016年から創設されるジュニアNISAは、基本的な制度設計はNISAと変わらないが、留意したい点として、①引出制限が課されていること、②金融機関の変更が認められていないこと、③口座開設にはマイナンバーが必要であること、が指摘できる。特にマイナンバー制度については、現時点で内容を認知している人は多くないだけに、今後のスケジュールにも留意する必要がある。

I. 個人金融資産動向：株高と投信資金流入により残高が過去最高に

1. 個人金融資産残高の概況

2015年3月18日に公表された日本銀行「資金循環統計2014年第4四半期(10～12月期)」によれば、2014年12月末の個人金融資産残高は1,694兆3,189億円（前期比2.4%増、前年比3.0%増）となった（図表1）。前年からの株価上昇と円安進行により保有資産の時価

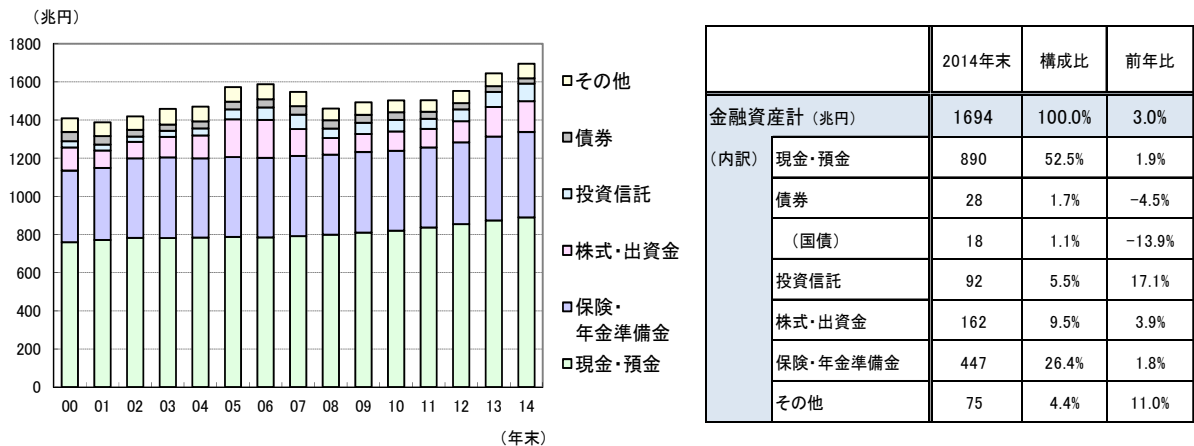
評価が増したことや、投資信託への資金流入が続いたことにより、個人金融資産残高は過去最高となった。株式・出資金は前年比 3.9%増、投資信託は同 17.1%増となり、投資信託残高も過去最高となった。一方、現金・預金は前年比 1.9%増加し、個人金融資産に占める割合は 52.5%と、依然として過半を占めている。

2. 各金融資産への個人資金純流出入

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、預金は資金純流入となった。四半期ごとに大きく変動するものの、流動性預金を選好するトレンドが続いている。預金に占める流動性預金の割合は 42.8%と、過去最高となった。

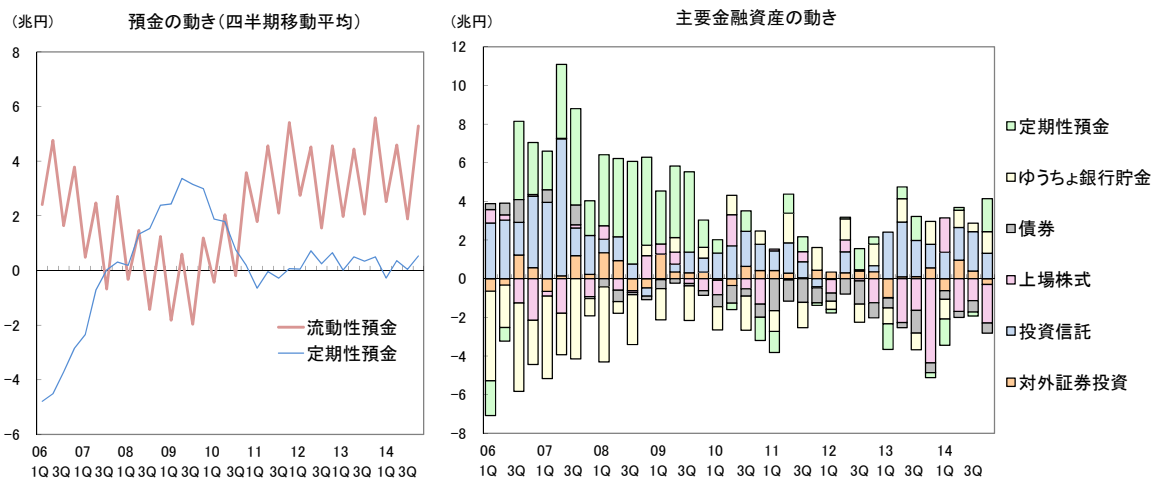
図表 1 個人金融資産の残高と内訳



(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

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貯金を含む。

(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

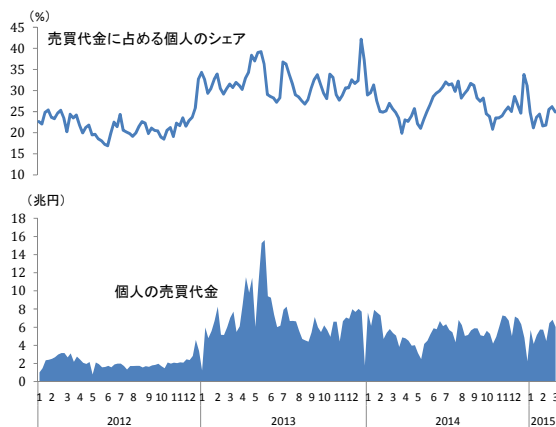
第二に、債券から資金純流出が続いている。国債からは2014年第4四半期まで24四半期連続で資金が流出した。多くは個人向け国債の償還に因るものと見られ、再投資されなかった償還金は、主に投資信託へ流入したと見られる。個人が購入できる国債には、個人向け国債と新型窓口販売国債があり、前者は下限金利があり募集は毎月行われているのに対し、後者は日銀の金融緩和により実質的な運用利回りがマイナスになったため、2014年10月末から5ヶ月連続で2年物国債の募集中止、2015年1月には5年物国債の募集中止が決定された。

財務省ではこれまでも、個人向け国債の商品改善や発行頻度増加により、個人資金を受け入れやすくするための工夫を重ねてきたが、2015年1月からは、物価連動国債の個人への譲渡制限を解除し、2016年1月以降に満期を迎えるものについては、個人も保有できるようにした。2014年12月末時点での個人の国債保有額は18兆円、国債残高全体の約2%を占めるにすぎず、財務省では今後も、国債に個人資金を受け入れやすくするため、検討を進めるとしている¹。

第三に、上場株式会社からは資金純流出が続き、投資信託は2014年第4四半期まで11四半期連続で資金純流入となった。

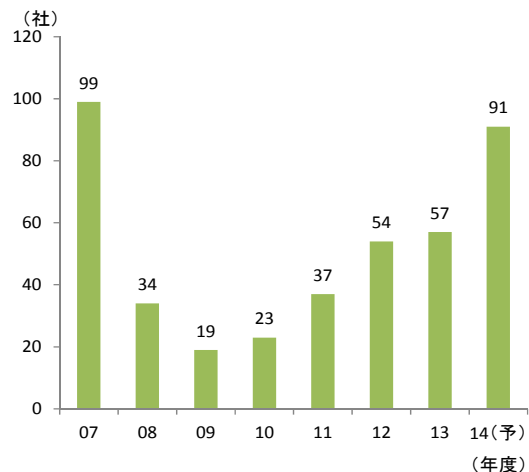
上場株式については、個人の投資行動は総じて逆張りの傾向が続いており、2014年年初に資金が純流入した後は、3四半期連続で資金純流出となっている。株式市場における個人投資家の売買状況を見ると、活発だった2013年に比べて2014年前半はやや低調だったが、年央以降は2013年後半の売買代金水準を回復した(図表3)。また、株式市場の活況に伴い、新規株式公開件数も増加している(図表4)。2015年度は100社前後と6年連続

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 新規株式公開件数



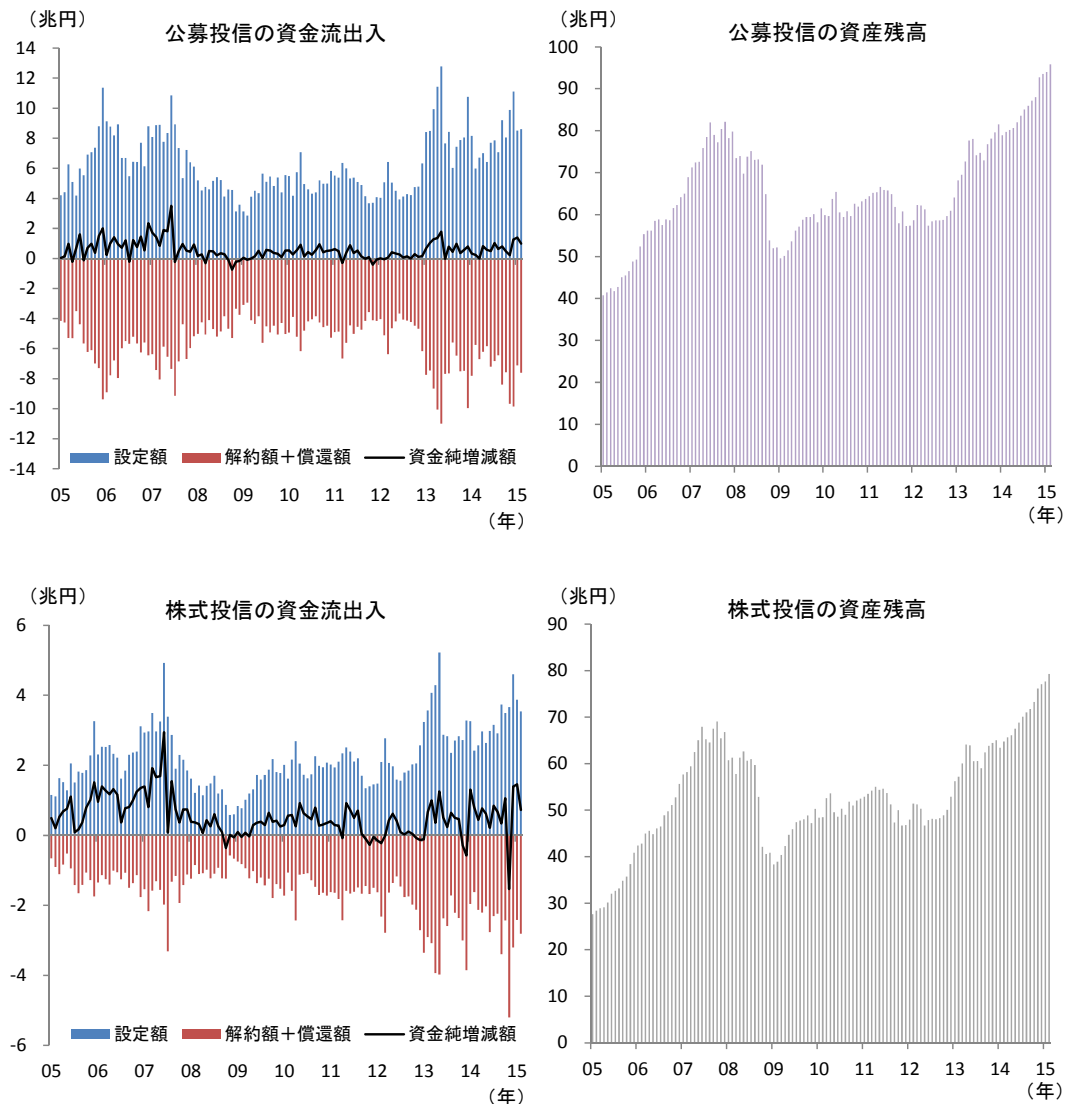
(注) 東証1・2部、マザーズ、JASDAQ、TOKYO PRO Market、その他の合計。
(出所) 株式会社日本取引所グループ個人投資家向け会社説明会資料(2015年3月)

¹ 財務省では2016年後半より物価連動国債についても個人向けの新型窓販の取扱いを開始する予定である。
http://www.mof.go.jp/jgbs/issuance_plan/fy2015/gaiyou150114.pdf 参照。

で増加すると見込まれており、なかでも日本郵政グループは、持ち株会社の日本郵政と傘下の金融 2 社（ゆうちょ銀行、かんぽ生命保険）の同時上場を計画しており、1998 年の NTT ドコモに匹敵する大型新規株式公開になると注目されている²。

投資信託については、個人資金の純流入が続いている。投資信託協会統計によると、公募投資信託全体では 20 ヶ月連続の資金純増、同純資産残高も 9 ヶ月連続で過去最高額を更新し、直近 2015 年 2 月の純資産残高は 95 兆 8,571 億円に達した（図表 5）。このうち、株

図表 5 投資信託への資金流出入と資産残高



(注) 1. 公募投信は株式投信と公社債投信の合計。
2. 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

² 「新規上場 100 社規模に」日本経済新聞 2015 年 3 月 15 日。

式投資信託は79兆2,537億円を占めており、こちらも8ヶ月連続で過去最高額を更新した。2014年11月には株高・円安が一段と進む中での利益確定売りと見られる解約が膨らみ、株式投資信託は単月で1.5兆円もの資金純流出となったが、その後はそれを上回る資金純流入となった。

商品別の資金純増額ランキングを見ると、2014年10～12月期は市場環境の変化もあり、資金流入先にも変化が見られた(図表6)。2014年10月、米国FRBのQE3終了やユーロ圏の景気減速とデフレ懸念等を背景に、世界的に株価が調整、その後は日銀の追加緩和等もあり株高と円安が進行するも、年末にかけて資源市況が下落する等、金融市場は乱高下が続いた。このような環境変化も反映し、ランキング上位商品は高配当・高利回り投信や内外REIT投信等へと分散するようになった。また、後述するようにラップ口座が急拡大しており、それに伴いラップ口座専用投信がランキング上位に多く入るようになった³。なお、2014年12月から、改正投資信託法が施行された。証券会社や銀行が投信を保有する顧客に分配金を含めた通算損益を定期的に通知する制度が始まり、運用会社が運用成績などを記した運用報告書にも簡易版が加わった。個人投資家が商品の仕組みを理解しやすくなることが狙いであり、今後は商品選択にも変化が見られる可能性もあろう。

図表6 投資信託の資金純増額ランキング(2014年10月～2015年1月)

順位	2014年10月	2014年11月	2014年12月	2015年1月
1	ビクテ新興国インカム株式ファンド (毎月決算型)	ビクテ新興国インカム株式ファンド (毎月決算型)	野村テンプレトントータル・リターン Dコース	ビクテ新興国インカム株式ファンド (毎月決算型)
2	米国エネルギーMLPオープン (毎月決算型) 為替ヘッジなし	野村テンプレトントータル・リターン Dコース	ビクテ新興国インカム株式ファンド (毎月決算型)	野村グローバル高配当株プレミアム (通貨セレクトコース) 毎月分配型
3	ラサール・グローバルREITファンド (毎月分配型)	野村グローバル高配当株プレミアム (通貨セレクトコース) 毎月分配型	野村グローバル高配当株プレミアム (通貨セレクトコース) 毎月分配型	アジア・オセアニア好配当成長株 オープン(毎月分配型)
4	野村グローバル高配当株プレミアム (通貨セレクトコース) 毎月分配型	ダイワファンドラップ 日本債券セレクト	アジア・オセアニア好配当成長株 オープン(毎月分配型)	野村テンプレトントータル・リターン Dコース
5	日経225ノーロードオープン	野村日本債券インデックス (野村投資一任口座向け)	野村外国債券インデックス (野村投資一任口座向け)	ラサール・グローバルREITファンド (毎月分配型)
6	野村テンプレトントータル・リターン Dコース	野村ハイパーブル・ベア4 (マネーポートフォリオ4)	好配当グローバルREITプレミアム・ ファンド通貨セレクトコース	好配当グローバルREITプレミアム・ ファンド通貨セレクトコース
7	野村ハイパーブル・ベア4 (日本ハイパーブル4)	野村外国債券インデックス (野村投資一任口座向け)	野村日本債券インデックス (野村投資一任口座向け)	ビクテ・グローバル・インカム 株式ファンド(毎月分配型)
8	野村外国債券インデックス (野村投資一任口座向け)	好配当グローバルREITプレミアム・ ファンド通貨セレクトコース	ダイワファンドラップ 日本債券セレクト	野村米国ブランド株投資(通貨選択型) アジア通貨コース(毎月分配型)
9	野村日本債券インデックス (野村投資一任口座向け)	ニッセイオーストラリア高配当株 ファンド(毎月決算型)	野村ファンドラップ外国債券 Bコース	ダイワファンドラップ 日本債券セレクト
10	アジア・オセアニア好配当成長株 オープン(毎月分配型)	J-REIT・リサーチ・オープン (毎月決算型)	ラサール・グローバルREITファンド (毎月分配型)	野村ファンドラップ外国債券 Bコース

(出所)『ファンド情報』より野村資本市場研究所作成

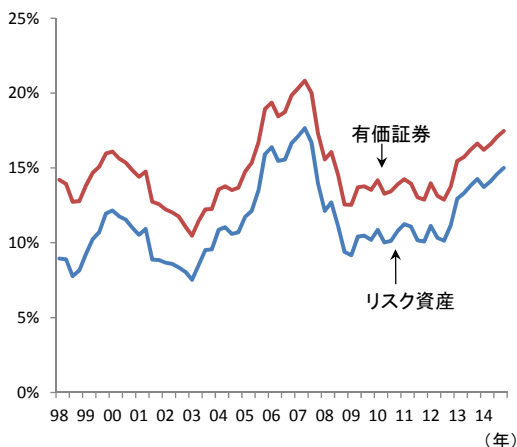
³ ラップ型投信の販売も伸びている。「スペシャル投信トレンド分析 有力地域金融機関編(2014年10～12月期/2015年1月～) 台頭する「ラップ型」、野村がグループ挙げ支援」『ファンド情報』2015年2月23日。

第四に、対外証券投資からは資金が純流出に転じ、外貨預金からは3四半期連続で資金純流出が続いた。2014年12月末時点で個人が保有する外貨資産（外貨建投資信託、外貨建対外証券投資、外貨預金の合計）は、46.2兆円である。個人金融資産に占める割合は2.7%であり、この割合は2013年から緩やかに上昇が続いている。

3. 2014年の特徴：存在感を増すラップ口座とNISA

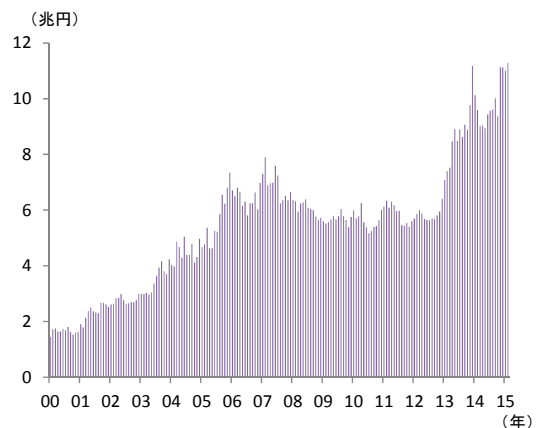
このように2014年は、前年からの株価上昇効果や、投資信託を中心に個人資金流入が続いたことにより、個人金融資産残高は過去最高値を更新した。個人金融資産に占める有価証券（株式以外の証券、株式・出資金、対外証券投資の合計）の割合は17.5%、リスク資産（株式・出資金と投資信託の合計）の割合は15.0%であり、上昇が続いている（図表7）。日銀統計で長期データを遡ると、これらのピークは1988年度末であり、順に33.4%、27.5%であった。これまでは、デフレが長期化し実質金利がプラスであったこともあり、預金は一つの合理的な選択であったが、今後、実質金利がマイナスの局面においては、個人にとって資産を預金以外で運用することが、これまで以上に重要になろう。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2015年2月末には過去最高値を更新した（図表8）。また、預金に占める流動性預金の割合は過去最高となり、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は、個人向け国債の償還金もあり、満期償還額は2015年年間で合計4.4兆円と推定される。

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) 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 MRF 残高の推移

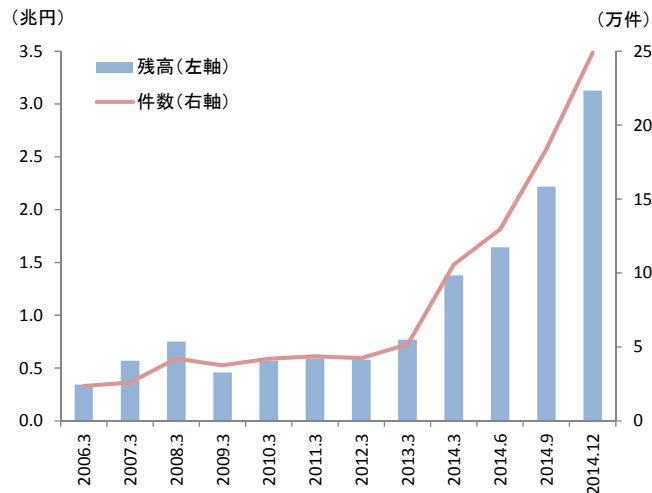


(出所) 投資信託協会統計より野村資本市場研究所作成

2014年は2013年に続き個人資金の動きが活発な一年となったが、その中で存在感を増して注目された動きとして次の二つが挙げられる。

第一に、ラップ口座である。ラップ口座は2004年から実質的に取扱いが始まり、2008年の金融危機により口座残高が急減したものの、2013年以降に急増した。日本投資顧問業協会統計によると、2014年12月末時点では24万9,055件・3兆1,280億円に達している(図表9)。背景には、アベノミクスの下で株価が上昇し脱デフレ機運が醸成される中で、家計側では資産価値を守るために運用を専門家に任せたい人が増えていると見られることや、口座利用の最低投資額が当初に比べて引き下げられたために利用対象者が広がってきたこと、金融機関側では顧客からの預かり資産残高を重視するビジネスモデルへ戦略転換を図る動きが見られていること等が挙げられ、今後も拡大が続くと注目されている。

図表9 ラップ口座の利用状況



(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

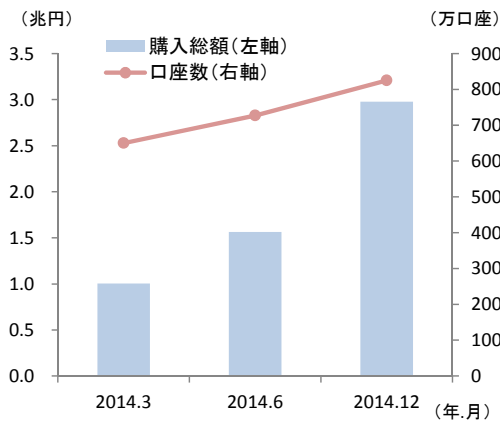
第二に、NISAである。NISAは2014年1月から開始され、その存在感を着実に高めている。2015年4月24日の金融庁公表資料によると、2014年末時点で、NISAを取り扱う全ての金融機関におけるNISA口座数は825万3,799口座、購入総額は2兆9,769億6,913万円であった(図表10)⁴。2014年6月末に比べると、口座数は13%増加したのに対し、購入総額は90%以上増加した。

2014年末時点の商品別内訳は、NISAを通じた株式の購入総額は9,705億円であった。NISA開始を機に、企業側でも個人株主獲得の重要性を意識した取組みが広がりつつあり、個人投資家が購入しやすいよう売買単位変更や株式分割を行ったり⁵、株主優待を設けたり拡充することにより個人株主を増やす工夫等も行われている。株主優待実施銘柄数は、2015

⁴ <http://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20150424-1/01.pdf> 参照。

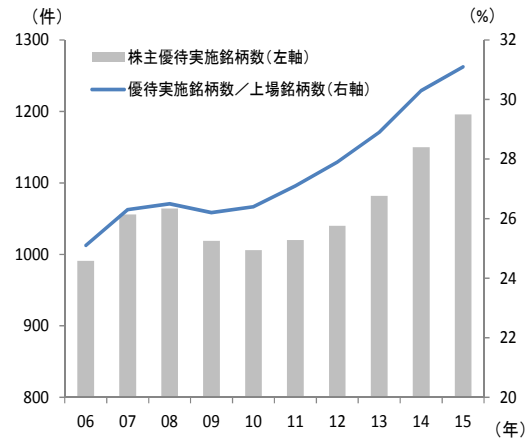
⁵ 2014年に売買単位変更や株式分割を行った企業は188社であった。
<http://www.tse.or.jp/listing/seibi/unit/b7gje6000002yvfn-att/b7gje6000002yw8b.pdf> 参照。

図表 10 NISA 口座の利用状況



(出所) 金融庁資料より野村資本市場研究所作成

図表 11 株主優待の実施状況



(出所) 野村インベスター・リレーションズ「株主優待実施状況レポート」より野村資本市場研究所作成

年2月末現在で1,196件・全上場銘柄の31.1%に上り、過去最多となっている（図表11）。また、個人株主に自社株式を長期間保有してもらえよう、株主優待について長期保有優遇制度を導入する企業も増えている。

NISAを通じた投資信託の購入総額は、2014年末時点では1兆9,440億円であった。2014年年初から同年末までの公募株式投信への資金純流入額は6.9兆円であり、NISAを通じた資金流入はその1/4程度に相当する。また、投資信託は、初めて投資をする人のための入口機能としても、重要な役割を果たしていると思われる。

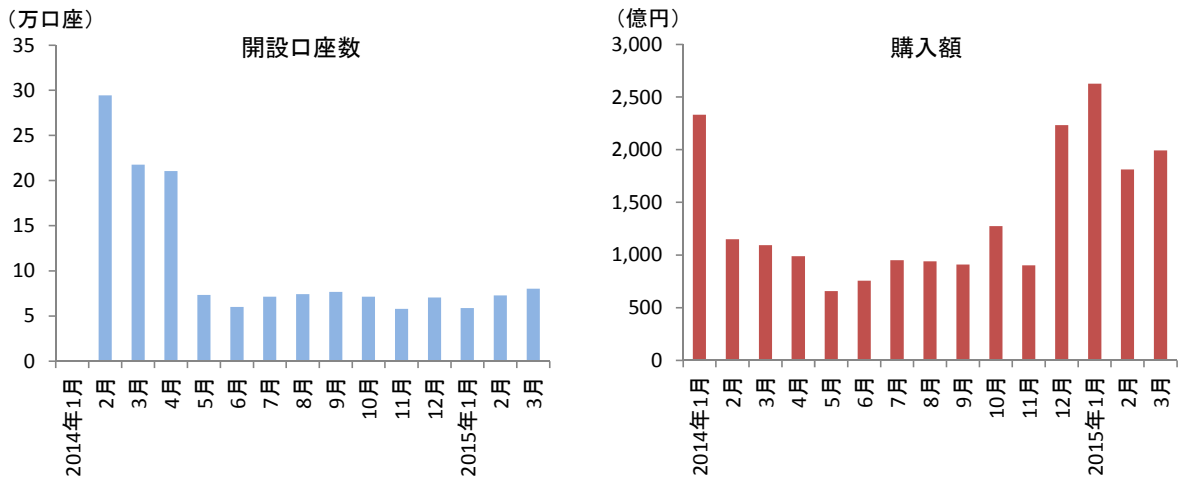
NISA開始2年目となる2015年に入ってから、NISAの口座数や購入総額は順調に拡大していると思われる。2015年4月22日に日本証券業協会が公表した「主要証券会社10社のNISA口座利用状況」⁶によると、2015年3月末時点での主要証券会社10社のNISA総口座数は430万口座、購入総額⁷は2兆622億円となり、2014年末から順に5.2%、45%増加した。利用状況を月別に見ると、①新規口座が制度開始直後のみならず、毎月6~7万件開設されていること、②購入額は年初及び年末が多いとはいえ、他の月でも1,000億円前後の購入が継続的になされており、年初月については制度が開始された2014年よりも2015年の方が大きいことがわかる（図表12）。これら主要証券会社10社は、全金融機関の口座開設数や購入総額の5割近くを占めるため、2015年年初の全金融機関でのNISA利用状況も、同様のものと推測される。

さらに今後は、2014年末にNISA推進・連絡協議会「職場積立NISAガイドライン」が公表されたこともあり、これまで後手に回っていた若年層や現役層へのNISAの普及も進むことが期待されている。

⁶ 主要証券会社10社とは、大手証券会社5社、インターネット専門証券会社5社を言う。

⁷ 購入総額は、2014年利用枠と2015年利用枠の買付額の合計。

図表 12 主要証券会社 10 社における NISA の利用状況(月別)



(注) 2014年1月の開設口座数については、前年10月から口座開設申込受付があり他の月と状況が異なること、また値が278万口座と非常に大きいことから、本グラフには表示していない。

(出所) 日本証券業協会資料より野村資本市場研究所作成

Ⅱ. 今後の NISA 制度における留意点

NISA の利用が拡大する中、制度拡充の動きも着実に進んでいる。2015 年度の税制改正では、①NISA の投資上限額を 120 万円に引き上げ、②ジュニア NISA を創設することとされ、両措置を盛り込んだ「所得税法等の一部を改正する法律案」は、2015 年 3 月 31 日に可決・成立した。

ジュニア NISA は、0 歳から 19 歳の居住者等を対象とし、親または祖父母が子や孫の名義で口座を開設し投資する場合に、年間 80 万円までの投資額について配当や譲渡所得等を最長 5 年間非課税とする制度である（図表 13）。2016 年 1 月 1 日より口座開設申し込みが始まり、同年 4 月 1 日より買付が可能となる。対象商品や非課税期間などの基本的な制度設計は成人 NISA と変わらないが、制度開始へ向けて留意したい点もある。

第一に、引出制限が課されている。対象者が 18 歳になる年度の 12 月 31 日までの間、非課税で引出すことができず、途中で引出す場合には、過去の配当と売却益に課税される。

第二に、現状、金融機関の変更が認められていない。ジュニア NISA の口座は一人 1 口座しか開設できないため、基本的には初年度に口座を開設した金融機関で、対象者が成人するまで運用を続けることになる^{8,9}。

第三に、ジュニア NISA の口座開設にはマイナンバーが必要となる。口座重複の有無を住民票ではなくマイナンバーによって確認するためである¹⁰。

⁸ ただし、課税されることを厭わずに一度開設した口座を廃止すれば、翌年以降、他の金融機関で新たにジュニア NISA 口座を開設することも可能である。

⁹ NISA では、2015 年以降、1 年単位で異なる金融機関に非課税管理勘定を設定することが可能となった。

¹⁰ 実際の手続きとしては、マイナンバーを確認できる書類兼本人確認書類として、後述する「個人番号カード」を提示することになる。「個人番号カード」を取得していない場合は、マイナンバーの記載された住民票の提出などで代替することも考えられる。

図表 13 ジュニア NISA の制度概要

項目	摘要
制度を利用可能な者	0歳～19歳の居住者等
年間投資上限額	80万円
非課税対象	上場株式、公募株式投信等 (※成人NISAに準ずる)
投資可能期間	平成28年4月から平成35年12月末まで (※終了時期は成人NISAに準ずる) ※ 平成35年以降も、口座開設者が20歳に到達するまでは非課税保有を継続可能
非課税期間	投資した年から最長5年間 (※成人NISAに準ずる)
口座開設手続	マイナンバーを提出して口座開設手続を行う (住民票の提出不要)
運用管理	・原則として、親権者等が未成年者のために代理して運用を行う ・18歳まで払出し制限を課す ※ 災害等やむを得ない場合には、非課税での払出しを可能とする

(出所) 金融庁「平成 27 年度税制改正について ―税制改正大綱における金融庁関係の主要項目―」P.4
(<http://www.fsa.go.jp/news/26/sonota/20150114-1/01.pdf>)

なお、成人 NISA は、口座重複の有無を平成 25 年 1 月 1 日時点の住所が記載された住民票等で確認しており、今回の法律改正案ではこの手続は変更されていない。しかし、次の勘定設定期間に入る 2018 年（平成 30 年）以降は、ジュニア NISA と同様に、マイナンバーによって重複の有無を確認し、住民票の提出を不要とする仕組みにするよう、今後手当てがされるものと見られている。

ちなみに、マイナンバーとは、住民票を有する全ての国民に一人一つ与えられる 12 桁の個人番号のことであり¹¹、2016 年 1 月から社会保障、税、災害対策分野での行政手続に必要なものとなる。マイナンバーは、2015 年 10 月より、住民票を有する全ての国民一人ひとりに通知される（図表 14）。マイナンバーの通知に当たっては、氏名、住所、生年月日、性別の基本 4 情報及びマイナンバーが記載された「通知カード」という紙製のカードが、市区町村から届く。通知カードはあくまでマイナンバーを通知するためのものであり、通知カード単体では口座開設手続等に必要な本人確認書類として利用することができない。

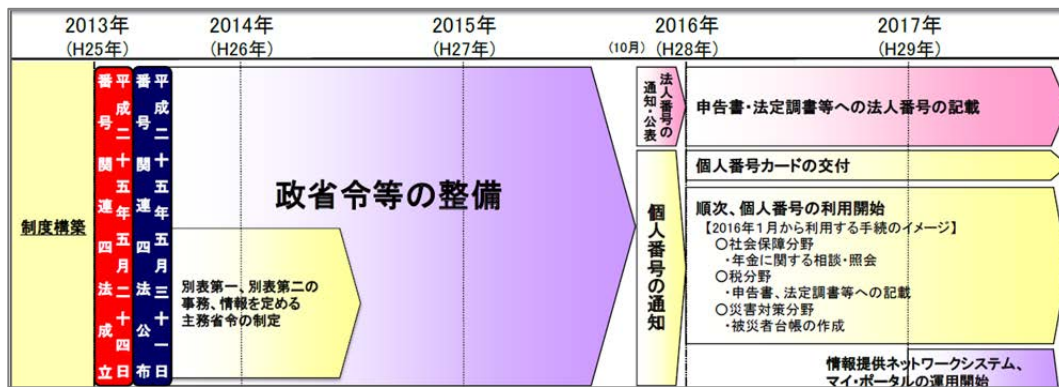
本人確認書類として利用できるのが「個人番号カード」である。個人番号カードは、2016 年 1 月 1 日以降、国民が自ら市区町村に申請することで交付されるプラスチック製のカードである。券面には、基本 4 情報とマイナンバーの他、顔写真が記載され、本人確認書類としての利用が可能になる。

しかし、現時点でマイナンバー制度の内容を認知している人は多くない¹²。マイナンバーの通知を受ける個人も、マイナンバーを取り扱う民間企業も、同制度の今後のスケジュールに留意する必要があるだろう。

¹¹ 中長期在留者や特別永住者などの外国人にも与えられる。

¹² 内閣府政府広報室「マイナンバー（社会保障・税番号）制度に関する世論調査」の概要（平成 27 年 2 月 19 日）によれば、マイナンバー制度について「内容まで知っていた」は 28.3%、「内容は知らなかったが、言葉は聞いたことがある」が 43.0%、「知らなかった」が 28.6%となっている。

図表 14 マイナンバー制度（社会保障・税番号制度）導入のロードマップ（案）



(出所) 内閣官房 社会保障改革担当室・内閣府 大臣官房 番号制度担当室「マイナンバー 社会保障・税番号制度 概要資料」(平成 26 年 10 月版)より抜粋¹³

¹³ http://www.cas.go.jp/jp/seisaku/bangoseido/pdf/gaiyou_siryou.pdf、P.25 参照。