

「浮動マネー」の大量発生で 家計金融資産の分布図はどう変わるか

今年から来年にかけては、例年以上に家計マネーをめぐっての金融機関の動きが活発化しそうだ。10年前に預け入れられた定額貯金の集中満期と、個人向け国債の償還により、新たな行き先を探すことになる資金 「浮動票」ならぬ「浮動マネー」 が大量に発生するからである。あふれだした家計マネーはどこに向かうのか。最近の家計の投資マインドや金融環境の変化をふまえて考えた。

1. 30兆円弱の「浮動マネー」が発生

今後約2年にわたり、いったん家計の手元に戻り、新たな行き先を探すことになる資金 いわば家計の「浮動マネー」 が大量発生する見込みである。

資金の出所は、この4月から集中満期を迎えているゆうちょ銀行定額貯金の払い戻し金と、来年1月から始まる個人向け国債の償還金の2つである。それぞれの資金ボリュームを試算すると以下ようになる。

(1) 定額貯金の満期金は20兆円

ゆうちょ銀行の定額貯金は、1980年度以降10年ごとに大量預け入れと大量満期、更にその満期金の預け入れを繰り返しており¹、今年度～来年度にかけては、2000～01年度に預け入れられた100兆円弱の資金が集中して満期を迎える。実際、10年満期となる定額貯金はこの4月から急増している。

定額貯金は6ヶ月経過後の払戻しが自由なので、当初預け入れられた100兆円弱のうち満期まで残っている資金がどの程度あるのかを把握するのはむずかしいが、通常3.5兆円前後である「残存期間1年未満の定額貯金残高」が、09年9月末時点では6.5兆円となっていることから推測すると、10年4月～9月の半年間に満期を迎える定額貯金は4.8兆円程度、10～11年度の2年間に換算すると約20兆円に達すると見込まれる。

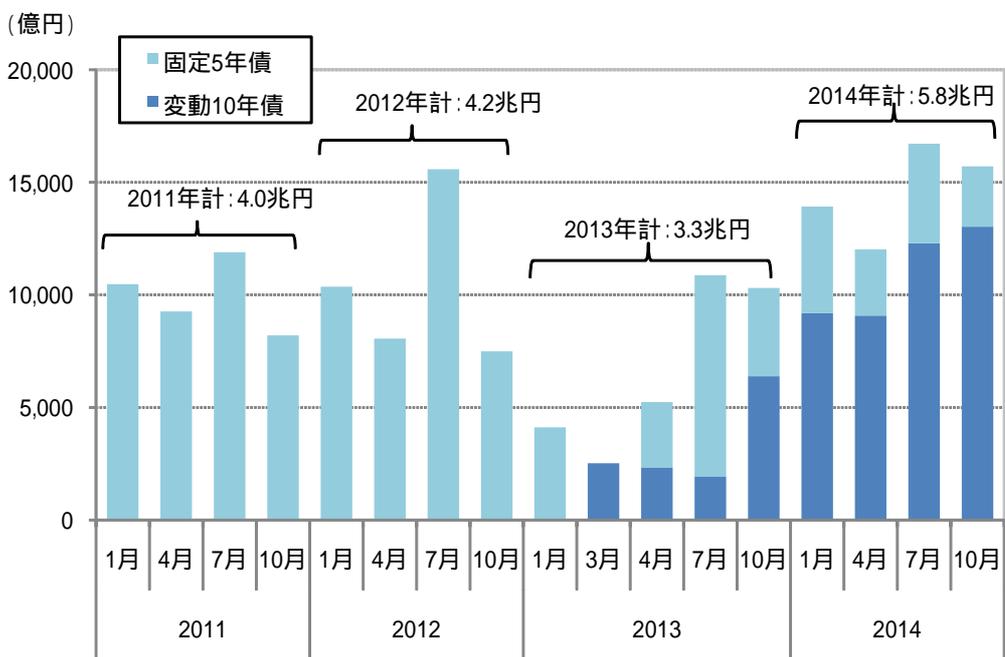
¹ この始まりは1980年4月の定額貯金金利引き上げ(7.25%→8.00%)。この前後から金利は低下局面入りしていたため、8%の固定金利で最長10年まで預けられる定額貯金に家計マネーが殺到した。この時の貯金が満期を迎えた1990～91年度には、郵貯預け入れ限度額が500万円→700万円→1000万円と引き上げられたため、満期時に元本・利息ともに(限度額を超えることなく)再預け入れが可能となり高い歩留まりをみせた。

(2) 個人向け国債の償還金は8兆円強

個人向け国債は、変動金利10年債の発行が2003年3月に、固定金利5年債の発行が06年1月に開始された。来年1月の5年債の初償還を皮切りに、以後3ヶ月ごとに順次償還を迎えることになる。

これまでの発行額と買入消却額(中途換金額)から個人向け国債の償還予定額を算出すると、2011年と12年が約4兆円ずつ、13年が3.3兆円、14年が5.8兆円となった(図1)。

図1 個人向け国債の満期償還予定額



(注)2010年6月末以降は買入消却がないものとして計算。
 (資料)財務省「個人向け国債の発行条件等の告示」、「買入れ消却の実施について」より
 住友信託銀行調査部作成

定額貯金の満期払い戻し金20兆円と、個人向け国債の償還金8.2兆円を合わせた30兆円弱が、今後2年の間に発生する家計の「浮動マネー」ということになる。この額は、団塊世代が2007年～09年の3年間に受け取った退職金に匹敵する。

2. 浮動マネーのゆくえ左右する投資マインドと金融環境

では、この30兆円弱の浮動マネーはいったいどこに向かうのか。ここでは、

消費や借金返済という選択肢は外し、全額が貯蓄・投資に向かうものとして予想してみる。はじめに、資金のゆくえを左右するポイントを考えて。

(1) 低調な家計の投資マインド

ひとつめのポイントは、最近の家計のリスク資産投資マインドが低調であるということ。

表1は、過去2年間の家計の金融資産の種類別残高推移である。08年3月末から10年3月末にかけては、金融資産総額がわずかに減少する中で、定期性預金の残高が443.8兆円→450.0兆円と20兆円以上増加、安全性の高い資産への資金の集中がみられる。

一方、株式と投資信託の残高は、09年3月をボトムに増加に転じてはいるものの、リーマンショック前の水準にはほど遠い。また、そもそもこの残高の回復自体、09年半ば以降の時価評価額の上昇によるところが大きく、家計の取引額(売買)ベースではまだ方向性が定まっていない。

表1 家計金融資産残高の推移

(単位:兆円)

	08/3月	08/9月	09/3月	09/9月	10/3月
金融資産残高合計	1,464.9	1,448.9	1,408.9	1,437.7	1,452.8
現金・預金	775.4	778.8	786.4	790.6	798.2
現金	43.1	42.7	43.7	43.4	44.3
流動性預金	283.6	281.2	281.3	279.0	283.8
定期性預金	443.8	450.0	456.2	463.0	464.8
その他	4.8	4.8	5.2	5.2	5.3
株式以外の証券	107.6	102.1	90.4	94.7	96.8
国債・財融債	36.3	35.8	36.0	35.5	34.4
投資信託	63.0	58.8	47.2	51.7	54.6
前期差	2.9	2.1	0.1	-1.3	0.2
内訳	-12.5	-6.4	-11.6	5.7	2.8
取引額					
時価評価額					
その他	8.2	7.6	7.1	7.5	7.8
株式・出資金	119.2	106.4	82.8	97.2	102.5
株式	76.8	67.4	54.1	64.6	67.2
前期差	-0.2	-0.7	1.7	0.4	-1.4
内訳	-22.7	-8.7	-15.1	10.1	4.0
取引額					
時価評価額					
出資金	42.4	39.0	28.8	32.6	35.3
保険・年金準備金	402.6	400.0	393.5	394.0	392.7
保険準備金	225.2	222.9	219.9	217.5	214.8
年金準備金	177.4	177.1	173.6	176.5	177.9
その他	60.1	61.6	55.7	61.3	62.4

定期性預金への資金集中進む。2年間で21兆円の残高増加。

投信残高は09/3月のボトムから7兆円強の増加。ただし、家計の取引額ベースでは1兆円強のマイナス。

株式残高は09/3月のボトムから13兆円強の増加。ただし、家計の取引額ベースでは1兆円のマイナス。

▲
リーマンショック発生

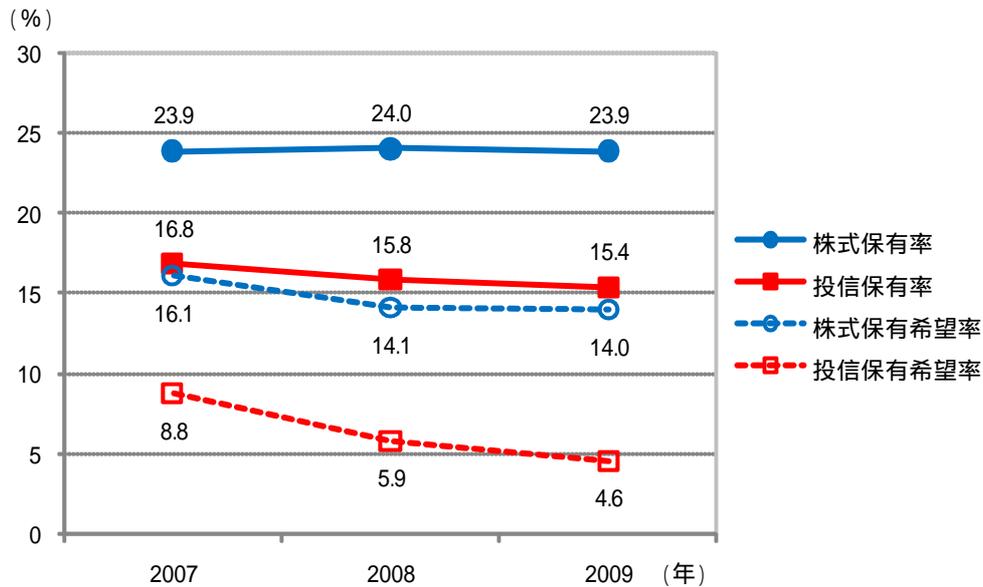
(注) 投資信託と株式の前期差内訳のみ半年前からの変化値、他は未残値。
(資料) 日本銀行「資金循環統計」より住友信託銀行調査部作成

株式・投信関連の個別統計をみても、年初からしばらくは新興国ファンドが買われるなど、部分的・一時的な盛り上がりはあるようだが、全体としては家計のリスク資産投資に勢いが戻ったとは言えない。

また、株式・投信の保有率や保有希望率は、株式保有率のみ横ばいで、その他はいずれも低下傾向にある(図2)。一般にリスク資産保有志向が高いといわれる年収や貯蓄残高が高い層に限定しても、株式や投信の保有希望率は低下している。

足下の家計の金融行動スタンスは、「貯蓄から投資へ」ではなくむしろ「投資から貯蓄へ」であり、定額貯金の満期金や個人向け国債の償還金が大量にリスク資産に振り向けられる公算は低いと考えられる。

図2 株式・投信の保有率と保有希望率



(注1) 保有希望率は、「今後1～2年の間に増額したり保有を始めようと考えている」人の比率。

(注2) 保有希望率の「投信」は「株式投資信託」

(資料) 金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」より住友信託銀行調査部作成

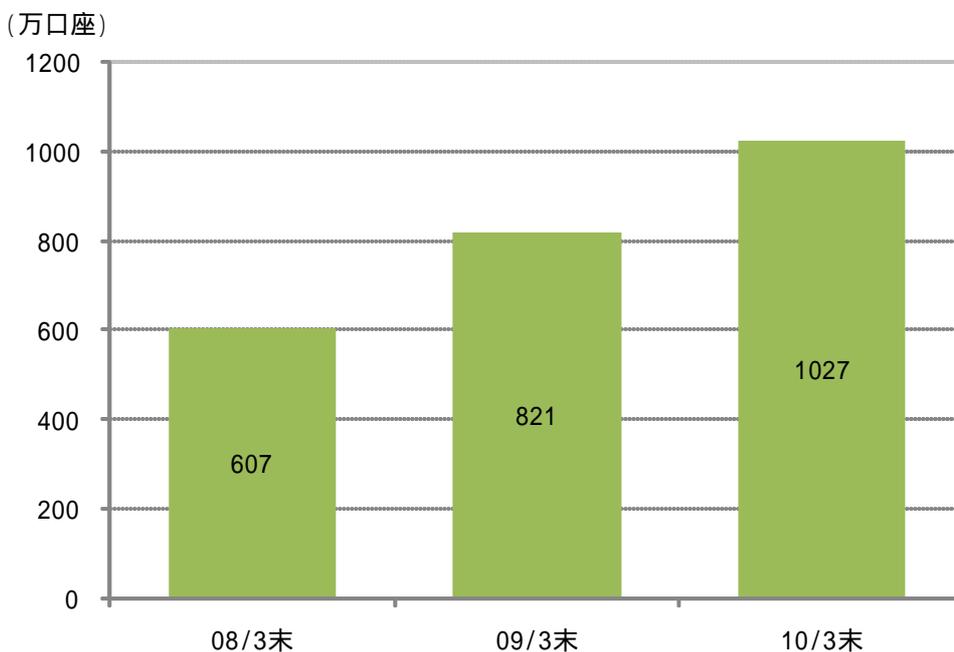
(2) ネットバンキングの普及

2点目は、家計をとりまく金融環境変化のひとつで、ネットバンキングの急速な普及である。インターネットの用途は、情報収集からスタートし、旅行やイベントの予約、ショッピングなどへと広がってきたが、近年は、セキュリティ機能の強化もあって、ネットを利用した金融取引も一般化してきた。

ネット口座の開設は着実に増加しており、ネット専業銀行7社だけでも1000万口座を突破(次ページ図3)、普通銀行のダイレクトバンキング口座を含めればその数倍に達していると思込まれる。

ネット銀行の預金は金利が相対的に高く、預入期間も各種揃っているため、一時的な資金避難場所になりやすいと言われる。少なくとも、既に口座を保有している世帯では、満期金・償還金を「とりあえず」ネット銀行の定期預金にシフトさせるケースが少なくないと思われる。

図3 ネット専業銀行の口座数推移



(資料)ネット専業銀行7行の財務データより住友信託銀行調査部作成

(3) 3年もの個人向け国債の登場

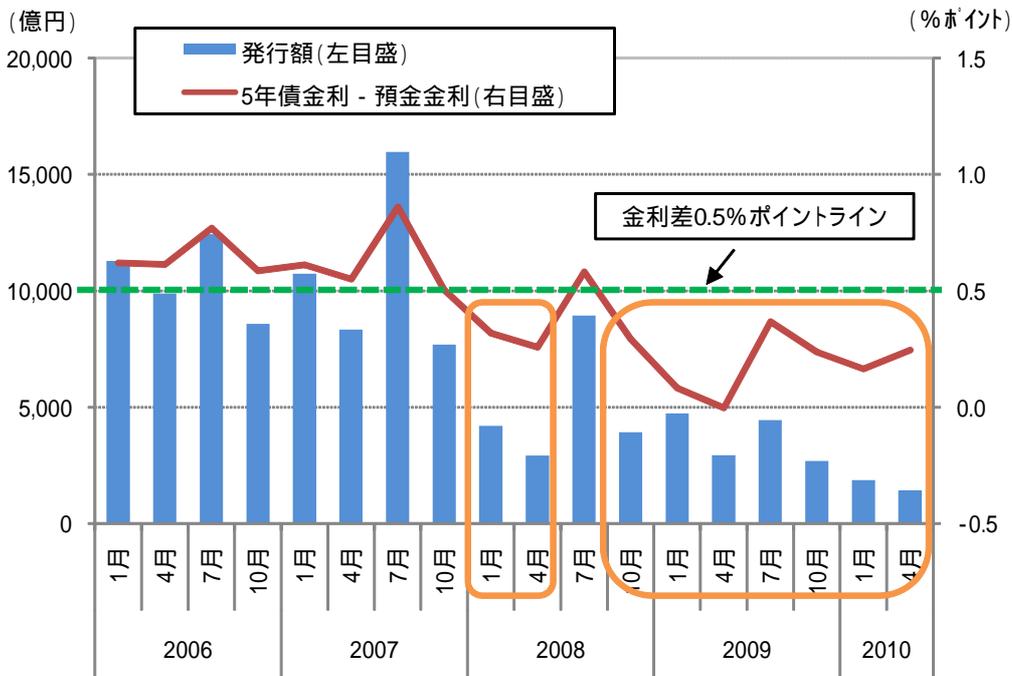
3点目も金融環境の変化で、個人向け国債のラインナップに「固定金利3年債」が加わったことである。

個人向け国債は、金利面の魅力が薄れ、数年前から人気は低迷している。過去の実績を見ても、預金金利との金利差(固定5年個人向け国債金利 - 預入期間5~6年定期預金金利)が0.5ポイント以下の時には発行額が5000億円に達しておらず(次ページ図4)、最近の同金利差は0.2ポイント程度であることから、今回の定額貯金の満期金や国債償還金が個人向け国債に殺到するとは考えにくい。

そんな中でこの7月に「固定金利3年債」が登場した。国債の安定消化を目指す財務省が、満期まで保有することが多い個人投資家への販売テコ入れを狙って投入したもので、アンケート調査²から得られた個人向け国債の改善点を汲みいれて、期間はこれまでで最短の「3年」、発行は5年債・10年債が年4回であるのに対して「毎月」としている。

初回販売額は、金利が0.19%と低水準だったことから600億円弱にとどまったが、ある程度の流動性があること、定額貯金の満期がいつ来ても受け皿となりえ、国債の償還金を再び国債に投じようとする場合にもタイムラグが生じない³ことは購入のインセンティブとなりうる。今後、安全性を重視して一時的な資金の避難先と割り切った人の購入が進む可能性もあるだろう。

図4 個人向け国債(固定金利5年債)の発行額と国債・預金金利差の推移



(注) 預金金利は、「預入額 300 万円以下、期間 5-6 年の定期預金金利」。
 (資料) 財務省「個人向け国債の発行条件等の告示」、日銀「預金・貸金統計」より
 住友信託銀行調査部作成

² 財務省「国債広告等に関するアンケート調査」(2010年1月実施)
 「個人向け国債がどのように改善されれば購入したい、または購入しやすくなるか」という問いに対する回答は、「金利を高くする」(63.4%)が最も多かったが、「満期を短くする」(34.0%)、「いつでも購入できるようにする」(28.3%)もあり。「5年債、10年債の他にどのような種類があればよいと思うか」に対する回答は、「満期が1年」(50.6%)、「満期が3年」(34.6%)という結果であった。
³ 個人向け国債の5年債と10年債は、1,4,7,10月の年4回発行(それぞれ前月に募集)のため、例えば2011年1月に受け取った償還金で5年債、10年債を購入しようとする4月の発行を待たねばならず、この間の資金プール先を探す必要がある。

3. 浮動マネーの行き先予想

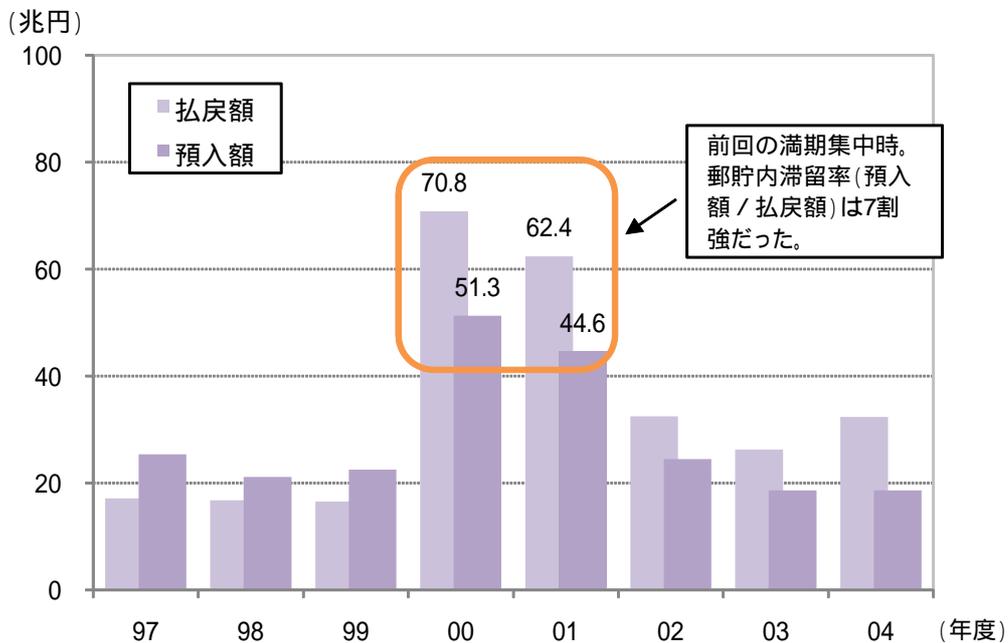
以上の3つのポイントをふまえ、定額貯金の満期払い戻し金 20兆円と個人向け国債の償還金 8.2兆円それぞれの行き先を予想してみた。

(1) 定額貯金満期金 6割程度がゆうちょに滞留

まず、定額貯金の満期金については、外部に魅力的な金融商品が少ないこと、ゆうちょ銀行が、定額満期金再預入時の金利上乘せキャンペーンなどで、資金流出防止に力を入れていることから、相当額がゆうちょ銀行にとどまるであろう。10年前の満期集中時には、満期金の約7割が郵貯内に滞留し、3割が外部流出したが(図5)この時に比べネットバンキングが格段に普及していることを考慮し、今回は6割が滞留、4割が流出するものとした。

外部流出する4割の資金については、相対的にリスク資産になじみが薄いというゆうちょ銀行の顧客特性からみて、民間金融機関(ネット専業銀行を含む)の預金に向かうと考えた。

図5 10年前の定額貯金集中満期時の払戻額と預入額



(資料) 日本郵政公社統計データ「年報/郵便貯金編」より住友信託銀行調査部作成

(2) 個人向け国債償還金 部分的にリスク資産にも

個人向け国債の償還金については、どの金融機関で償還金を受け取るかによって行き先が違って来るであろう⁴。

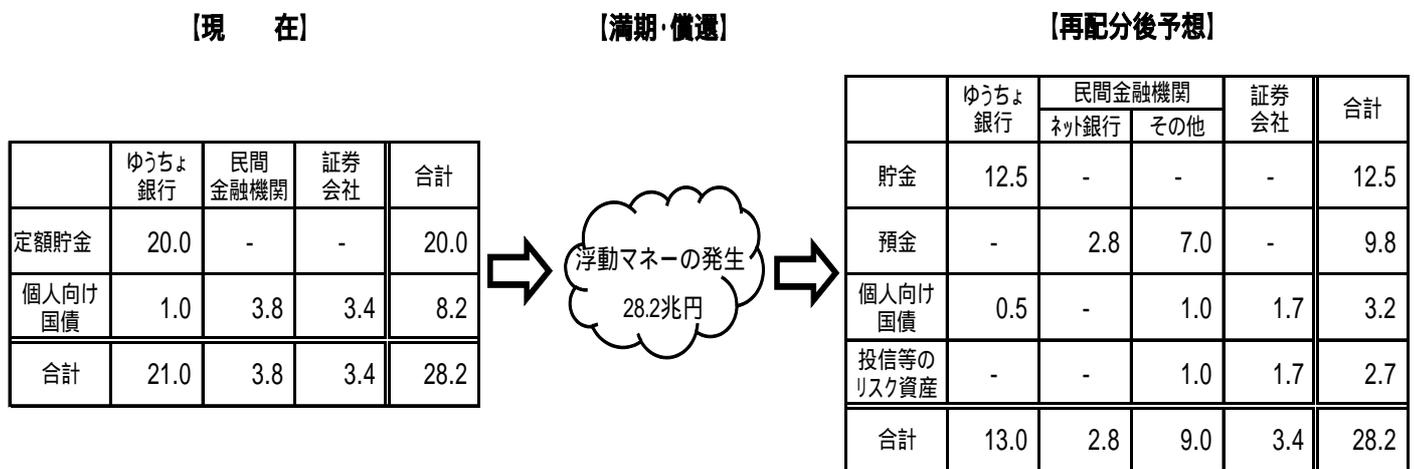
ゆうちょ銀行と民間金融機関で受け取られる償還金は、その大半が個人向け国債に再投資されるか預貯金に向かうものとした。一方、証券会社での償還分については、半分が投資信託などのリスク資産に投じられ、残り半分は証券各社が販売に力を入れている固定3年個人向け国債に向かうと想定した。

4. 資金シフトの本流は「貯金から預金へ」

この結果、30兆円弱の浮動マネーのうち、12.5兆円(定額貯金満期金の再預け入れと国債償還金の一部流入)が郵便貯金へ、9.8兆円が預金へ、3.2兆円が個人向け国債に、2.7兆円が投資信託などのリスク資産へとシフトする(図6の【再配分後予想】)。

図6 定額貯金満期金と個人向け国債償還金のゆくえ

(単位:兆円)



(注1) 民間金融機関は銀行、信用金庫、信用組合、労働金庫。

(注2) 定額貯金満期金 20兆円は2010年度～11年度発生予定分、個人向け国債償還金 8.2兆円は2011年～12年発生予定分。

(資料) 財務省「個人向け国債の発行条件等の告示」、ゆうちょ銀行「ディスクロージャー誌」などより住友信託銀行調査部作成。

⁴ 発行時の販売機関別内訳(03年3月～07年1月発行分の個人向け国債について集計)をそのままあてはめると、11～12年に償還を迎える8.2兆円のうち、ゆうちょ銀行での償還分が1兆円、民間金融機関での償還分が3.8兆円、証券会社での償還分が3.4兆円になる。

まとめると、

家計の浮動マネーの移動は、金融商品別にみると「貯金から預金へ」、金融機関別にみると「ゆうちょ銀行から民間金融機関へ」が本流⁵。

「ネット銀行の預金」「3年物個人向け国債」という新しく誕生した支流にも一部流れ込む。

リスク資産への大きな資金シフトは起きない。

ということになる。

数年前の投資信託ブームの頃であれば、定額貯金の満期払い戻し金や個人向け国債の償還金のかなりの部分が投資信託に向かったかもしれない。

しかし、リーマンショック、ドバイショック、欧州ソブリン危機などに端を発した金融不安の波が相次いで押し寄せ、家計の投資マインドが盛り上がっていない現在のような状況にあっては、せっかく 30兆円という大量の浮動マネーが発生しても、「貯蓄から投資へ」が進む契機となる可能性は低い。安全性の高い資産の間での資金シフトは起こっても、家計金融資産の分布図が大もとから塗り替わることはないであろう。

(青木：aokimi@sumitomotrust.co.jp)

本資料は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。

⁵ 郵貯限度額引き上げが実現した場合、定額貯金満期金のゆうちょ内滞留率（本稿では6割と想定）が高まり、「貯金から預金へ」よりも「貯金から貯金へ」の流れが強まる可能性もある。