

最近の個人金融資産の動向

預貯金が減少し、年金、国債、投資信託への投資が増加

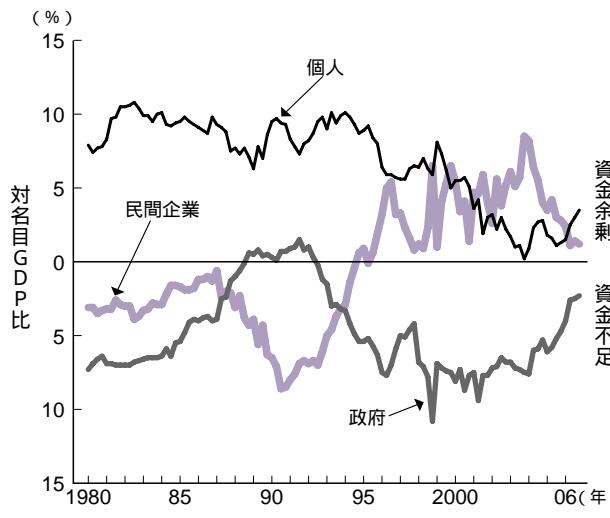
日銀「資金循環勘定」によると、個人の金融資産は資金余剰の拡大から増加しており、資産運用では、預貯金が減少する一方、年金や国債、投資信託が増加する動きが明らかとなった。こうした個人の資産運用の変化は、個人マネーの海外流出や、国債需給の下支えなど変化をもたらしている。

わが国マネーフローは個人の資金余剰が拡大

日銀「資金循環勘定」から、わが国のマネーフロー構造を見ると、政府部門の資金不足を、個人と民間企業の資金余剰主体が補う形に変わりはないが、各部門の資金の過不足幅には変化が見られる。

すなわち、2006年については政府部門の資金不足幅が大きく縮小し、資金余剰主体である個人は、所得の改善により資金余剰幅が大きく拡大する一方、設備投資が好調な民間企業では、資金余剰幅が縮小しつつある（図表1）。

図表1 部門別資金過不足(対名目GDP比)推移



（注）1.999年以降は新基準、四期累計。

2. 公的非金融法人企業は政府部門に含む。

（資料）日銀「資金循環勘定」、内閣府「国民所得統計」

個人金融資産の拡大と資産配分の変化

2006年末の個人金融資産の残高は、資金余剰の拡大を受け1,541兆円と過去最高になった。

金融資産の残高構成を見ると（図表2）現預金が依然として過半を占め、全体として見れば安全性を重視する姿勢が続いている。しかし、2005年から2006年のフローでは大きな変化が生じ、現預金が、郵便貯金と民間金融機関の預金の減少から4.2兆円となる一方、年金、国債、投資信託が大きく増加した。なかでも、銀行窓販が好調な投資信託が15.1兆円の増加となり、また、国債が個人向けの販売の好調で5.5兆円増加した。年

図表2 個人部門の金融資産残高

（単位：兆円）

	05年	06年	構成比	05～06 増減額	うち時価 変動分
現金・預金	783	779	50.5%	4.2	0.0
流動性預金	222	228	14.8%	6.2	0.0
定期性預金	512	501	32.5%	10.3	0.0
外貨預金	5	4	0.3%	0.5	0.0
保険年金	388	399	25.9%	11.0	1.7
保険	232	230	14.9%	2.4	0.0
年金	156	170	11.0%	13.4	1.7
有価証券	283	292	19.0%	9.2	2.4
株式	115	109	7.1%	5.9	3.5
国債	27	32	2.1%	5.5	0.3
投資信託	51	66	4.3%	15.1	3.3
対外証券投資	8	8	0.5%	0.0	0.0
リスク資産～合計	179	187	12.2%	8.7	0.1
金融資産合計	1,526	1,541	100.0%	15.2	3.7

（注）2006年末は速報ベース。

（資料）日銀「資金循環勘定」

金融動向

金も老後の資産形成ニーズに伴い変額年金の販売が好調で13.4兆円増加している。一方、株式については

5.9兆円と、時価変動分 3.5兆円を除いても流出超で、個人の株式売り越し超が続いている。

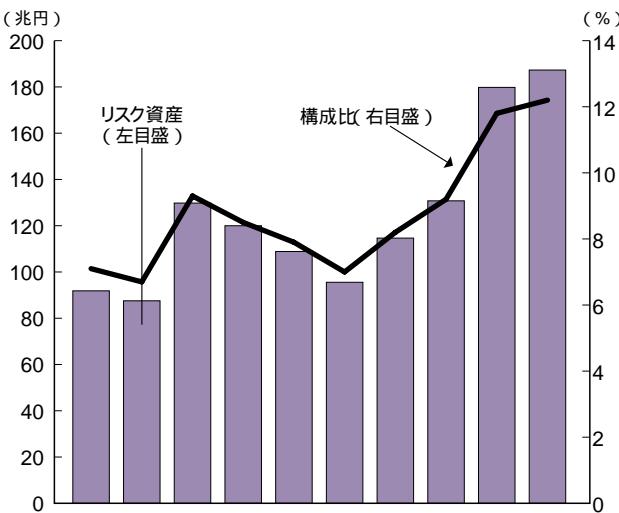
なお、個人の外貨預金、株式、投資信託、対外証券投資を合わせたリスク資産は1998年末の88兆円から2006年末には187兆円に拡大し、個人金融資産に占める割合もほぼ倍増して12.2%にまで上昇している。

個人所得が上向くなれば、低金利の預貯金から、リスクを伴いつつも、より高い運用利回りが期待できる国債や投資信託などに金融資産を移し替える動きが徐々に高まっている(図表3)。

投資信託の窓販増加と外貨建資産の拡大

日本版金融ピックパンの流れの中、政府は「預貯金」中心の個人の金融資産を「投資」へシフトさせ、リスクを広く社会で分散させようとの考え方から規制緩和を進めてきた。98年12月に銀行等の窓口で投資信託の販売が解禁され、2001年4月には長期火災保険など保険の販売も解禁、その後も個人年金保険や一時払い終身保険などの販売が開始された。また、郵便局でも2005年11月から投資信託の販売が開始された。これら一連の規制緩和は、個人の資産運用面での選択肢の増大をもたら

図表3 個人部門のリスク資産の推移



(注) リスク資産 = 株式 + 事業債 + 外貨預金 + 対外証券投資 + 投資信託、暦年ベース。
(資料) 日銀「資金循環勘定」

しており、資産配分の変化を大きく後押ししている。

投資信託の販売について見ると、99年には証券会社による販売が大部分を占めていたのが、2006年には銀行等による販売が投資信託全体の50.3%となって証券会社を上回った(図表4)。好調な資金流入が続く株式投信に限定すれば、銀行等による販売の比率は57.6%と証券会社をさらに上回っており、最大の販売主体となっている。

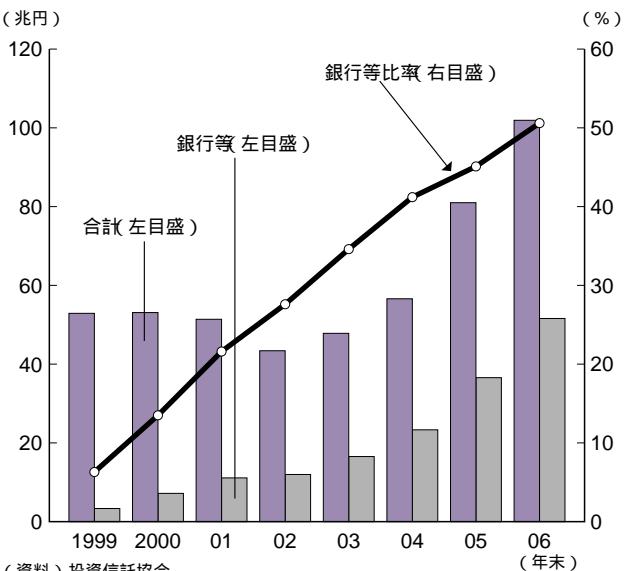
投資信託は、運用対象により公社債などで主に運用する公社債投信と、株式を組み入れる株式投信に分類されているが、実際の投資対象は多種多様で、多くの種類のファンドが提供されている。

最近は、毎月分配型と言われるファンドに人気があり、なかでも内外の高配当株式や、内外の株式・債券・不動産などに分散投資したり、新興国の株式に投資するファンドへの資金流入が大きくなっている。このため、投資信託の対外証券投資比率は97年末の23.6%から2006年末には44.1%にまで上昇した。また、外貨建ての投資信託は2007年2月末で約30兆円に拡大し、投資信託全体のおよそ4割を占めるに至っている(図表5)。

国債の需給を支える個人金融資産

資金不足主体である政府の資金調達の多くは国債の

図表4 投資信託の販売形態別の純資産残高



発行によるものであり、個人の保有主体としての役割もやや高まっている。

95年以降の国債の増減額を見ると、2001年から2004年にかけては、財政悪化や財政投融資制度の改革に伴う財投債発行もあり、年間増加額は50兆円前後と大きかった。一方、この時期の国債の主要な吸収主体は銀行等と公的部門で、国債発行の増加に伴って保有主体の多様化が課題となり、個人向け国債が2003年3月よ

り発売された。その後、個人向け国債は商品性の多様化が行われたことや金利上昇による預貯金に対する優位性もあり、販売は順調に拡大した。

2006年の国債増加額は、税収増加や歳出削減から12兆円程度まで縮小しているが、吸収主体を見ると個人で68%を占め、海外・個人を合わせて全額以上を吸収していることがわかる（図表6）。

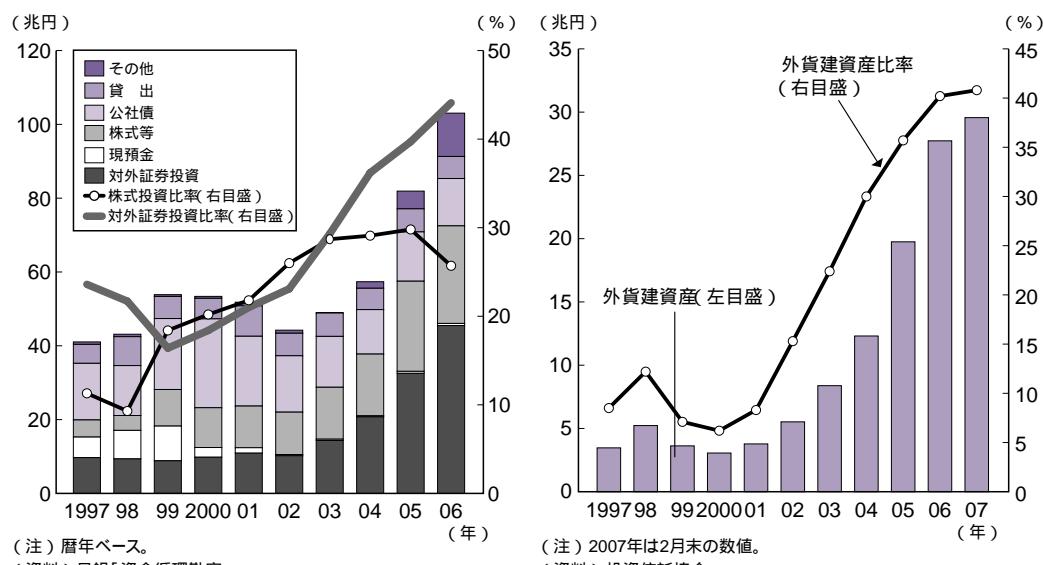
また、2006年末の国債残高676兆円のうち、個人の

直接保有比率は4.8%で、2000年末の2.2%から倍増している。

長い間、預貯金一辺倒であったわが国個人金融資産の運用は、国債、投資信託などの有価証券や年金へと徐々に変化しつつある。こうした動きの中、海外へのマネー流出や、国債の直接保有の増加など、個人金融資

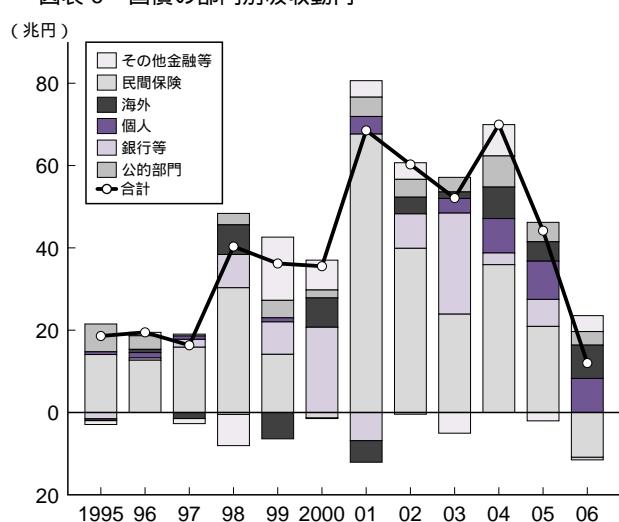
産の金融市場への影響も無視できなくなってきた。ただし、個人金融資産全体に占めるリスク資産への投資比率は1割程度にとどまっており、国内株式への資金流入は直接・間接的に見ても限定的であることから、「貯蓄」から「投資」への動きは道半ばとも言えよう。今後、こうした流れを一段と進めていくには、個人が金融商品の特性やリスクについて理解を深めると同時に、販売する金融機関も商品の仕組みやリスクの内容などについて、わかりやすく説明する努力がより重要となる。□

図表5 投資信託の資産運用内訳の推移・投資信託の外貨建て資産の推移



（注）暦年ベース。
（資料）日銀「資金循環勘定」

図表6 国債の部門別吸収動向



（注）95～2005年は年度ベース、2006年は暦年ベース。
（資料）日銀「資金循環勘定」

みずほ総合研究所 金融調査部
主任研究員 秋田寛子
hiroko.akita@mizuho-ri.co.jp