

リテールビジネス

個人投資家の資産運用の動向

家計の資金は投資性金融商品へ流れ込み始めている。家計の運用姿勢に変化の兆しも見えるが、家計は投資の中では低リスクの商品を中心に選択しており、運用の保守性を未だに堅持している。個人を本格的な投資に導くためには、金融機関は長期的な視点で資産運用サービスを考える必要がある。

いささか旧聞に属するが、2005年度末における家計の金融資産残高の内訳を見ると、外貨預金、株式投信、株式、対外証券投資など投資性金融商品の割合が11%となり、数年前の倍の水準にまで高まってきている¹⁾。この数字を見る限り、個人の資産運用における「貯蓄から投資へ」の潮流は確実なものと言えそうだが、本当に個人に投資が定着してきたと言えるのか虚心坦懐に眺めてみたい。

比較的 low リスクの投資性金融商品に資金流入

個人の投資姿勢の変化をマクロ的に論ずる場合、第一に残高ベースで見た家計の金融資産に占める投資性金融商品の割合変化を注目するのが普通である。しかしながら、個人が

投資に資金を振り向けるようになったかを考えるときには、投資性金融資産の時価変動の影響を受けない資金流入についても見る必要がある。

図表1は投資性金融商品に含まれる個々の金融商品の資金流入を示している。これを見ると、2003年度以降3年連続で株式からの資金流出が続いていることがわかる。この間、株式相場は上昇基調にあり、個人による株式の売買が活発に行われていたと言われているのだが、個人全体で見た場合、むしろ売り越しとなっている。

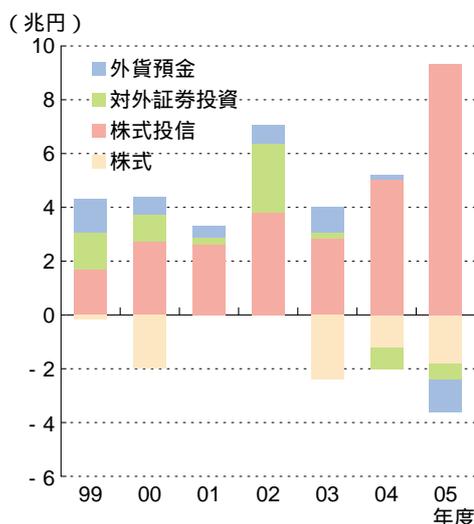
投資性金融商品の中であって、唯一資金流入が続いているのは株式投信である。2000年以降で毎年ほぼ3兆円以上の資金が流入し、2004年度の資金流入額は5兆円を超えた。さらに証券会社や銀行に加え郵便局でも株式投信の販売が解禁された2005年度には、1年間だけで約10兆円もの資金が流れ込んでいる。

このように家計の資産運用を資金フローベースで見ると、家計は価格変動リスクの大きい個別株式への投資には慎重な姿勢も見せる一方で、個別株式より価格変動リスクの低い株式投信を通じた投資には積極性を示すようになってきていると、解することができる。

投信の中でも低リスクのファンドに資金が流入

一概に株式投信と言っても、株式で運用するファンドばかりではない。国内債券や海外債券だけで運用されているファンドも存在して

図表1 投資性金融商品への資金流入



(出所) 資金循環統計などよりNRI作成

Writer's Profile



金子久

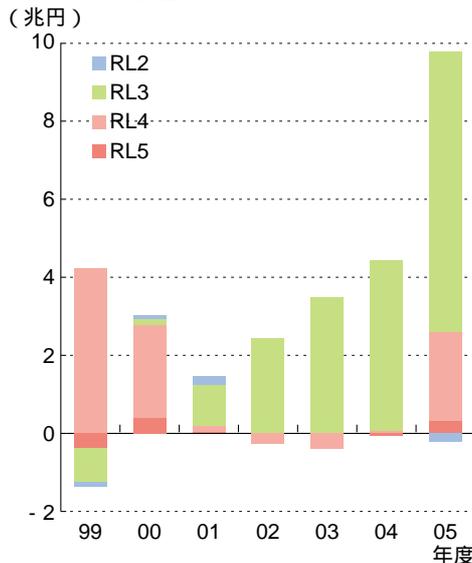
Hisashi Kaneko

金融ITイノベーション研究部
上級研究員

専門は個人金融マーケット
調査

focus@nri.co.jp

図表2 追加型株式投信のリスク区分毎の資金フロー



(出所) NRI作成
(注) 法人分も含んでいるため、図表1の株式投信とは整合性はない

いるため、ファンドによって様々なリスク水準となっている。そこで、野村総合研究所が独自に定めた5段階のリスク区分(RL1~RL5²⁾)に従って、各区分の資金流入を計算した(図表2)。これを見ると、外債ファンドや資産分散型ファンドなどミドルリスクといえるファンドが区分されているRL3への資金流入が多い。日本株や海外株に投資するファンドが多く含まれているRL4も、資金流入超過となっている年度もあるが、継続的な傾向とは言いにくい。このように、株式投信の内訳を見ても、高いリスクを有するファンドへの資金流入は少なく、専ら比較的低リスクの低いファンドへ資金が集中していることがわかる。

定期分配型投信にも資金が流入

さらに株式投信を分配の頻度によって分けると、投資の成果を定期的に分配を行うことによって還元する(いわゆる定期分配型)ファンドに資金流入が集中している。2003年度以降の3年間に限れば、定期分配型ファンドへの資金流入金額は株式投信への資金流入金額の8割を超えている。

定期分配型ファンドは自動的に定期的な換金機能が付加された金融商品と言える。このような金融商品を購入しようとする者は通常の投信を購入する者に比べ、運用期間中の価格変動の大きさに鈍感と言えるだろう。言い換えれば、定期分配型ファンドの保有者は、リスクを取って投資を行っている感覚に乏しい。

以上を整理すると、わが国の家計の金融資産は、株式投信を中心とした投資性金融商品にも向かい始めている。しかし、株式投信の中で、中程度のリスクを有する投信への資金流入が多く、また、保有者自身から見たとき価格変動リスクを強く意識せずに投資できるファンドへも多くの資金が流入している。家計の資産運用に対する態度は、依然として保守性を堅持し続けていると見てよいのではないか。

資産運用サービスには長期的な視点が必要

わが国でも個人の金融資産の大半を退職者層が保有している。従って先に述べた家計の資産運用に対する保守的な傾向は、退職者層の資産運用に対する態度そのものと見なすことができる。現在、多くの金融機関では、主として退職者層に対して資産運用における投資の必要性を熱心に説いている。しかし上述のように、リスクを取って投資を行う人が増えているとは言い難い。リスクを許容する態度は、一時に醸成されるものではないだろう。より若い時期から学習と経験を積み重ねて、身に付くものではないだろうか。

そう考えると、金融機関は、退職者層に資産運用における投資の必要性を理解させるためにも、より若い世代を含む顧客の様々なライフサイクルに合わせた資産運用サービスにも一層力を入れる必要があるだろう。もちろん、早急に成果は望めない。金融機関は短期的な成果ばかり追い求めず、長期的な「投資」の視点をもって、資産運用サービスを考えていく必要があるのではないかと。 **N**

NOTE

- 1) 出所は日銀資金循環確報。ただし、株式投信の残高(個人保有分)は野村総合研究所推計。
- 2) 数字が小さいほどリスクが低いことを表す。RL1は実質的に元本・利回りの安定性が確保できるもの(従って株式投信でRL1に相当するファンドは存在しない)。RL2は年率リスクが5%以下(多くの国内債券ファンドや為替ヘッジ付き外債ファンドがこの区分に含まれる)。RL3は年率リスクが5%超かつ15%以下、RL4は年率リスクが15%超かつ30%以下、RL5は年率リスクが30%超(エマージング諸国の株式に投資するファンドやブルベアファンドがこの区分に含まれる)と定義されている。