

家計の資産運用は保守化しているのか

2008年3月末の家計の金融資産は1年前に比べ、大幅に減少した。内訳を見ると、定期預金が増加するなど、家計の資産運用は一見して保守化している。だが、外貨建て運用などを中心に、依然旺盛な投資意欲も見られる。

家計の金融資産残高が大幅に減少した。日本銀行資金循環統計（速報）によると、2008年3月末の家計が保有する金融資産残高は1,490兆円であった。1年前に比べ55兆円減り、1年間の減少額としては過去最高となっている。株式相場が下落した影響で株式評価額が目減りする一方で、現預金や国債の保有残高は過去最高となるなど、家計の資産運用は安全性金融商品へ回帰しているとの指摘もされ始めている。ここ数年、家計は投資性金融商品の保有割合を高めてきたが、この流れは変わったのだろうか。

預金へ回帰する個人金融資産

現預金、中でも定期預金の残高が増えている。金融機関の一部では、特定の顧客層からの資金を中心に取り込み、既に2006年度に定期預金残高が増加に転じていた。2007年度になると、より広い層の運用資金が定期預金に流れ込み始めている。

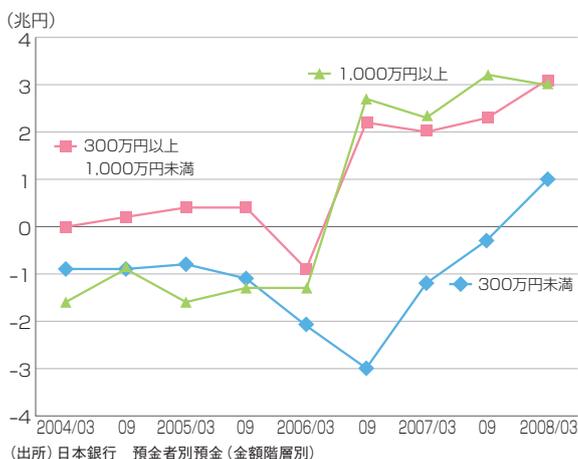
図表1はゆうちょ銀行を除く金融機関における個人名義の定期預金について預入金額別残高の増減を見たものである。300万円未満、300万円以上1,000万円未満、1,000万円以上の3クラスに分けて見ると、預入金額の水準によって資金流入に大きな差が生じている。2006年度には預入金額の高い2つのクラスの残高が増加に転じているが、300万円未満のクラスでは同じ時期に残高が4兆円以上減少している。この現象は、多くの金融機関が始めた退職金取り込みのための金利優遇¹⁾と関係があると思われる。金利優遇を受けるための最低預入金額を500万円以上に設定している場合が多いことを考え合わせると、主にこの時期に定期預金の残

高が増えたのは、退職金取り込みキャンペーンの効果によるものと考えられる²⁾。

定期預金残高の増加がこのようなキャンペーンによるものである限り、優遇金利の適用期間（多くの場合3ヶ月程度）を過ぎれば、定期預金から投資信託などの投資性金融商品に振り替わると考えられるのだが、実際には2007年度に入っても、預入金額300万円以上のクラスの定期預金残高は減少しなかった。そればかりか、300万円未満のクラスの残高も増加し始めている。これは、もはや団塊世代といった特定層だけの影響とは考えにくく、より広い層の個人が資金を定期預金に移し始めたと思われる。

また、2007年度は、それまで多額の資金を集めてきた投資信託への資金流入にも変化がみられ始めた。投資信託は2007年度の第1四半期には僅か3ヶ月で6兆円もの資金を集めたが、その後次第に資金が集まらなくなり、同年度の第4四半期の資金流入額は1兆円強にまで減少している。

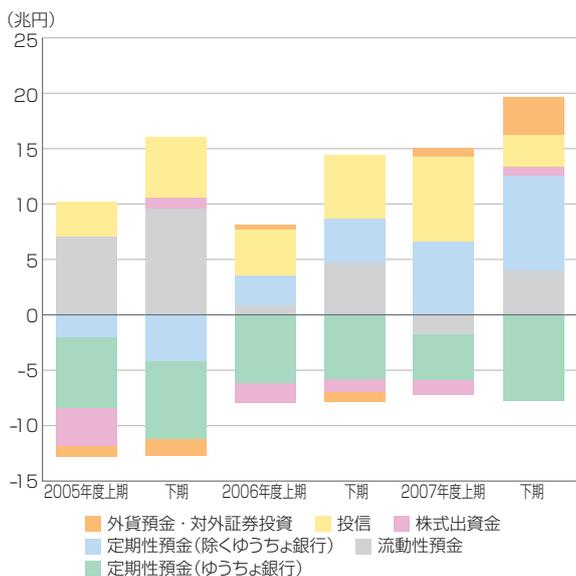
図表1 定期預金残高の増加額(半期前比)



為替リスク、金利リスクを受け入れる 家計の資産運用

投資信託全体では資金流入は減っているのだが、ファンドタイプ別に資金流入をみると、その状況にばらつきがあることが分かる。海外株式ファンドや海外の株式やREITを含むバランス型ファンドでは資金流入が大幅に減少していたり、あるいは資金流出に転じたりしている。その一方で、海外債券ファンドなどではむしろ資金流入が増えている。また、投資信託以外のリスク性金融商品に目を向けると、外貨預金や外貨建て債券³⁾などへの資金流入は増えている（図表2）。昨年度上期から下期にかけて外貨預金と対外証券投資への資金流入は約3兆円増加し、投資信託への資金流入の減少分約5兆円の半分以上を穴埋めしている。

図表2 主要な個人向け金融商品の資金流入



(出所) 日本銀行 資金循環統計

NOTE

- 1) 例えば、ある大手銀行では、退職金限定定期預金(3ヶ月もの、預入最低金額500万円)の金利は年率2%で、通常の同じ預入金額の定期預金に比べ年率1.75%ほど高くなっている。
- 2) 詳しくは金融ITフォーカス2007年8月号「預金への回帰?—日銀資金循環統計から—」(小粥泰樹)参照
- 3) 日銀の資金循環統計では「対外証券投資」に含まれる。「対外証券投資」は外貨建て債券の他、外国株式なども含まれるが、「対外証券投資」の大半は外債と言われている。

外貨建て債券などへの資金流入の増加をみて、個人はいまだに金融商品に内在するリスクをよく吟味せず、表面的な高金利に目を奪われて投資していると考えられる読者は多いかもしれない。しかし、個人は為替や金利リスクをある程度理解した上で運用を行おうとし始めていると考えることもできるのではないかな。なぜなら、外貨建て債券や外貨預金への資金流入は、昨年度下期の中でも特に今年1~3月にかけて、急増している。これは、円高が進み、国内投資家から見た外貨建て債券などの投資収益率が急速に悪化した時期と重なっている。個人の中には、為替は大きく変動すると認識しつつも、円高が進行したのを見て、このタイミングならば高いリターンが期待できると判断した者が多かったのではないかな。

今まで「貯蓄から投資へ」の流れを象徴していた投資信託への資金流入は減少し、一方で定期性預金へ資金流入が増加する動きを目にすると、家計の資産運用が保守化しているように見えるかもしれない。だが詳しくみれば、上述のように、個人は必ずしもリスクを敬遠しているわけではなさそうだ。むしろ為替や金利のリスクをある程度理解した上で、外貨建て債券などへ投資を積極化させたとも考えられる。「貯蓄から投資へ」の流れは決して滞っていない。



Writer's Profile



金子 久 Hisashi Kaneko

金融市場研究室
上級研究員
専門は個人金融マーケット調査
focus@nri.co.jp