

# 預金への回帰？

## 日銀資金循環統計から

6月15日に公表された日銀の資金循環統計によると2006年度は家計による定期預金の保有が6.6兆円も増加した。これは「貯蓄から投資へ」に逆行するものではなく、むしろこれを加速する現象と見ることができる。

### 強化される「貯蓄から投資へ」

公募投信残高も6月末には80兆円を超え、個人投資家マネーの投資性商品へのシフトは益々加速しているように思われる。このトレンドを6月15日に2006年度の数値が発表された日銀の資金循環統計で確認してみると、図表1のようになる。図中、黒字は過去5年間の資金フローの平均値、赤字は直近2006年度の資金フローを表す<sup>1)</sup>。

過去5年間で見ると、郵便貯金、貸付信託、金融債等から年間で20兆円弱も資金流出があり、その資金に更に家計金融資産の総額自体が拡大する効果などが加わり、合計で27兆円もの資金が毎年新たな投資先へ振り向けられて行ったことが分かる。

この27兆円のうち、12兆円は毎年流動性預金に積み上がっていたものの、残りの15兆円は投信、個人年金、国債といった投資性の金融商品へ流入している。2006年度で見るとこの傾向は更に強化され、合計36兆円の新規資金のうち、23兆円もの資金が先の投資性3商品へ流れ込んだ勘定である。

貸付信託や金融債の残高は既にかかなり縮小しているため、今後の資金流出源としては大きな期待はできないが、一方で団塊世代の退職金が今後5年間で50兆円以上流れ込む見込みである。毎年30兆円規模の資金が新たな投資先を探して移動する姿はもう暫くは継続すると見て良いだろう。

このように資金循環統計は「貯蓄から投資へ」

#### Writer's Profile

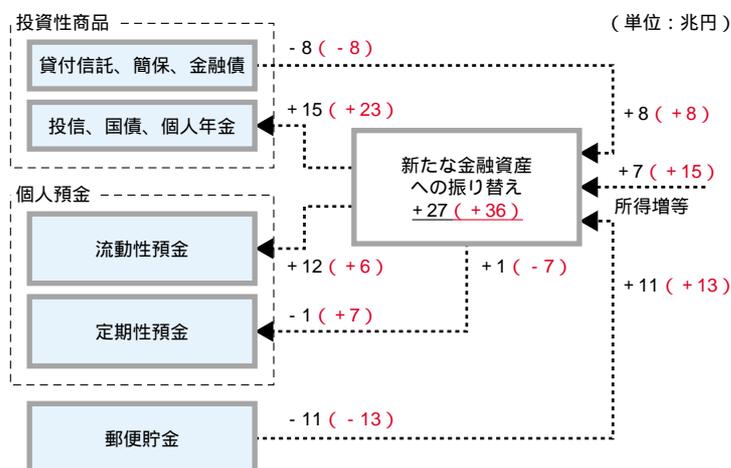


**小粥 泰樹**  
Yasuki Okai

金融ITイノベーション研究部  
部長

専門は金融市場調査、  
リスク管理  
focus@nri.co.jp

図表1 家計を取り巻く資金フロー



(注) 黒字は過去5年間の資金フロー平均、赤字は2006年度の資金フロー(出所)日銀

を強く裏付けているのであるが、統計値をよく見ると一部、特異な現象に気が付く。2006年度には定期性預金が増加に転じているのである。

### 契約規模によって異なる増減

家計金融資産としての定期性預金は、超低金利を背景として過去5年間は平均して年1兆円程度の流出であったのが、2006年度1年間だけを見ると6.6兆円もの増加になった。これは2006年7月のゼロ金利解除を契機として定期預金利率が跳ね上がったことが原因であると思われがちであるが、実際には金利水準だけでは説明は難しい。

図表2は個人名義の定期預金について契約金額別残高の増減を見たものである。300万円未満、300万円～1,000万円未満、1,000万円超の3クラスに分けて見ると、契約金額の水準によって資金の流入に大きな差が生じていることが分かる。特に2006年度に入ると、金額が大きい2つのクラスでは増加に転じているが、300万円未満のクラスは同じ期間に5兆円規模で減少している。契約金額に応じて利率に差があるといっても、その差は高々0.05%程度に過ぎない。2006年度の間定期預金の利率水準が約0.5%上昇したことを考えれば、このような微々たる金利差が個人投資家の行動を逆転させるだけの効果を持つとは思えないのである。

### 原因は退職金獲得競争

定期預金への資金還流は、2005年頃から信

託銀行やメガバンクを中心に、団塊世代の退職金取り込みに向けた動きが徐々に激しさを増してきたことと関係がありそうだ。「投信とセットで購入すれば投信購入額を上限として定期預金金利年率6.0%を提供する。」といったような特別優遇金利を武器に積極的な営業展開が進められている。このような退職金獲得競争の結果として2006年度にどれだけの実績が積みあがったのか、金融機関側からの正確な公表値は存在しないが、2006年度に家計の定期性預金残高が6.6兆円も増加した事実を見ても、その効果はかなり上がっているものと予想される。

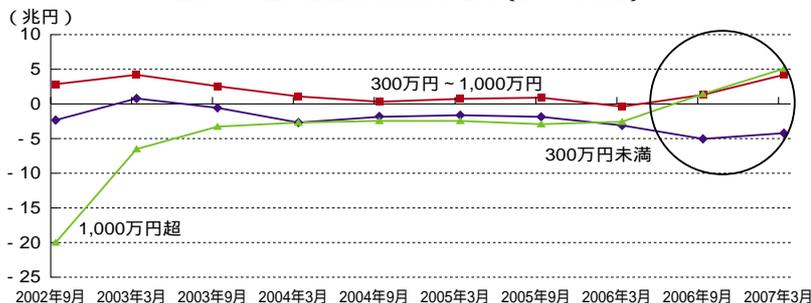
また、多くの金融機関で退職金囲い込み商品の最低金額を500万円や1,000万円に設定している事実と、契約金額の大きさに資金流入額に大きな乖離が生じている図表2の結果が見事に合致していることは、定期性預金増加の主たる原因が退職金獲得競争にあるとの仮説を裏付けていると言える。

退職金獲得競争の中で提供される特別優遇金利の適用期間は多くの場合3ヶ月間程度に過ぎない。結局、一旦は定期性預金へ預け入れられた資金も、その多くは、いずれ投信や年金等の投資性商品へ振り換わっていく可能性が高い。一見すると、資金循環統計からは定期性預金への回帰が起こったのではないと思われる現象も、実際には「貯蓄から投資へ」という大きな流れをむしろ加速させる動きと見ることができるのである。

#### NOTE

1) 時価の影響を除いた資金フローベースでの数値で作成(単位兆円未満は四捨五入)。また、図中に表現した資産種別以外については年間の資金流入額が平均1兆円未満であり、分かりやすさの観点から捨象してある。

図表2 個人名義定期預金の増減(前年同期比)



(出所)日銀