

みずほマーケット・トピック(2023年6月27日)

23年3月末時点の「資金循環統計」を受けて

日銀から公表された「資金循環統計」によれば、23年3月末時点の家計金融資産は2042.8兆円と過去最高を更新。筆者試算によれば、23年3月末時点でも家計金融資産の内、外貨性資産は3.3%にとどまっておられ日本の家計部門は依然として殆ど全てを円貨性資産で保有する状況。今回は円貨性資産で若干気になる動きはあった。円建ての現預金が▲9.6兆円減少、比率にして▲0.6%ポイント低下する一方、株式・出資金が+12.2兆円、比率にして+0.6%ポイント上昇している。株式・出資金の比率に関して言えば、06年12月末の最高値(12.9%)にはまだ距離があるものの、今回記録した11.0%は過去と比較して高めの水準。「貯蓄から投資へ」の胎動なのか注視したい。なお、「資金循環統計」が極めて重要であることには間違いはないが、1000兆円単位を超える数字が一夜にして大きな変化を迎えることはなく、細かな変化を見るには向いてない。投信協会のデータや資産運用に係る各種アンケート調査や金融機関の動向、これらを報じるヘッドラインから家計金融資産が「貯蓄から投資へ」向かう胎動をチェックする必要。

～「資産運用立国」を確認する資金循環統計～

今朝日銀から公表された「資金循環統計」によれば、2023年3月末時点の家計金融資産は2042.8兆円と過去最高を更新した。下表は2023年3月末時点の数字を、2022年12月末および2000年3月末の数字と比較したものだ。6月閣議決定された「骨太の方針」では「資産運用立国」

本邦家計部門の金融資産構成(2023年3月末)

	金額(兆円)	構成比(%)
総資産	2,042.8	100.0
外貨性	66.9	3.3
外貨預金	6.4	0.3
対外証券投資	24.2	1.2
投資信託	36.3	1.8
円貨性	1,976.0	96.7
現預金(外貨預金を除く)	1,100.2	53.9
国債等	26.6	1.3
株式・出資金	225.7	11.0
投資信託(外貨部分を除く)	59.2	2.9
保険・年金準備金	534.3	26.2
預け金など	29.9	1.5

(資料)日本銀行「資金循環統計」から試算。

本邦家計部門の金融資産構成(2000年3月末)

	金額(兆円)	構成比(%)
総資産	1,401.1	100.0
外貨性	13.2	0.9
外貨預金	3.1	0.2
対外証券投資	4.7	0.3
投資信託	5.3	0.4
円貨性	1,387.9	99.1
現預金(外貨預金を除く)	741.6	52.9
国債等	50.6	3.6
株式・出資金	138.3	9.9
投資信託(外貨部分を除く)	52.2	3.7
保険・年金準備金	369.9	26.4
預け金など	35.3	2.5

2000年3月末から2023年3月末にかけての変化

	金額(兆円)	構成比(%)
総資産	641.7	
外貨性	53.7	2.3
外貨預金	3.3	0.1
対外証券投資	19.4	0.8
投資信託	31.0	1.4
円貨性	588.0	▲ 2.3
現預金(外貨預金を除く)	358.6	0.9
国債等	▲ 24.0	▲ 2.3
株式・出資金	87.3	1.2
投資信託(外貨部分を除く)	7.0	▲ 0.8
保険・年金準備金	164.5	▲ 0.2
預け金など	▲ 5.4	▲ 1.1

本邦家計部門の金融資産構成(2022年12月末)

	金額(兆円)	構成比(%)
総資産	2,038.6	100.0
外貨性	64.4	3.2
外貨預金	6.4	0.3
対外証券投資	22.7	1.1
投資信託	35.2	1.7
円貨性	1,974.3	96.8
現預金(外貨預金を除く)	1,109.9	54.4
国債等	25.6	1.3
株式・出資金	213.5	10.5
投資信託(外貨部分を除く)	56.6	2.8
保険・年金準備金	533.9	26.2
預け金など	34.8	1.7

2022年12月末から2023年3月末にかけての変化

	金額(兆円)	構成比(%)
総資産	4.2	
外貨性	2.5	0.1
外貨預金	0.0	▲ 0.0
対外証券投資	1.4	0.1
投資信託	1.1	0.0
円貨性	1.7	▲ 0.1
現預金(外貨預金を除く)	▲ 9.6	▲ 0.6
国債等	1.0	0.0
株式・出資金	12.2	0.6
投資信託(外貨部分を除く)	2.7	0.1
保険・年金準備金	0.4	▲ 0.0
預け金など	▲ 4.9	▲ 0.2

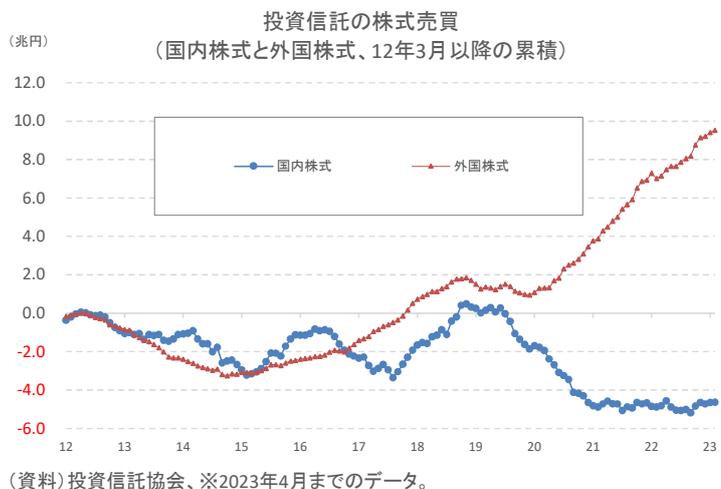
というフレーズの下、こうした家計金融資産の「開放」が謳われており、過去の本欄¹では外貨建て資産運用が促される結果、「家計の円売り」が想定外の円安を引き起こすリスクやこれに伴う円金利上昇のリスクを議論した。筆者試算によれば、2023年3月末時点でも家計金融資産の内、外貨性資産は3.3%にとどまっております、日本の家計部門は依然として殆ど全てを円貨性資産で保有している。前期(2022年12月末)と比較した場合(以下、明記しない限り前期比)、外貨性資産は+2.5兆円増加、比率にして+0.1%ポイント上昇と微増にとどまる。もっとも円安が勢いづき始めたのは4~6月期なので、外貨性資産の動きに関して言えば、次回の数字の方が注目度は高いかもしれない。

片や、円貨性資産において若干気になる動きはあった。円建ての現預金が▲9.6兆円減少、比率にして▲0.6%ポイント低下する一方、株式・出資金が+12.2兆円、比率にして+0.6%ポイント上昇している。株式・出資金の比率に関して言えば、2006年12月末の最高値(12.9%)にはまだ距離があるものの、今回記録した11.0%は過去と比較して高めの水準ではある。「貯蓄から投資へ」の胎動なのか注視したいポイントと言える。岸田政権が標榜する「資産運用立国」論の下、これらの数字がどう変わっていくのかは引き続き注目だが、例えば新型NISA(少額投資非課税制度)の稼働は2024年である。「資金循環統計」の数字から「資産運用立国」の現在地を確認する作業は重要であるものの、評価が固まっていくには年単位の月日が必要になる。

ちなみに、前頁表にも示す通りだが、2000年3月末と比較した場合、外貨性資産の残高は約5倍(13.2兆円→66.9兆円)、比率にして約3倍(0.9%→3.3%)まで高まっている。「貯蓄から投資へ」と表現すべきかどうかは悩ましいが、「円から外貨へ」が進んでいることは間違いなく数字で確認できる。これが加速するかどうかは今後の注目点になる。

～進む家計金融資産の掘り起こし～

しかし、「資金循環統計」に拠らずとも、ネット銀行が高利で外貨預金を集めているという動きや個人ベースで外貨投資が盛んになっているという動きは断続的に報じられている。預入金額によって異なるが、米ドル定期預金に置くだけで4%が付くような現状は長らく「金利の無い世界」が当たり前だった日本の家計部門にとって十分魅力的に映るのではないかと。現在、銀行によっては円預金と外貨預金をセット販売にして、外貨預金の約定を条件に円預金の預金金利も期間限定で最大10%まで引き上げるといったキャンペーンが展開されていたりもする。そうして家計金融資産の掘り起こし作業が日々進む状況を踏まえると、3か月に1回、3か月前の数字を確認するにとどまる「資金循環統計」では重要な兆候を見落としてしまうかもしれない。過去2年間で「資金循環統計」における外貨性資産の動きに顕著な変化はなかったものの、投資信託協会が月次で公表するデータでは明確



¹ 本欄 2023年6月6日号『「弱い円」への諦観は日本人を動かすか?』や6月13日号『家計金融資産の「開放」は何を意味するか〜骨太の方針〜』などをご参照下さい。

に「国内を避けて海外へ」という潮流が根付いている(前頁図)。「資金循環統計」が極めて重要であることには間違いないが、1000兆円単位を超える数字が一夜にして大きな変化を迎えることはなく、細かな変化を見るには適してはいないのも事実だろう。資産運用に係る各種アンケート調査²や金融機関の動向、これらを報じるヘッドラインから家計金融資産が「貯蓄から投資へ」向かう胎動をチェックしていく必要がある。

市場営業部
チーフマーケット・エコノミスト
唐鎌大輔(TEL:03-3242-7065)
daisuke.karakama@mizuho-bk.co.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。

² 2023年5月1日の日本経済新聞は『外貨資産「増やした」4割 若手投資家、日本より米国株』と題して、外貨運用の機運が高まっている事実をアンケート調査の結果を元に報じている。

バックナンバーをご希望の方は以下のサイトからお取り頂くことも可能です

<http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2023年6月28日	「2005-07年の円安パラル」と現在の違い
2023年6月23日	週末版
2023年6月22日	ECBは利上げ停止後に何をすつもりか
2023年6月21日	「Brain freeze (思考停止)」と研究開発サービス赤字
2023年6月20日	「2030年までに対内直接投資残高100兆円」の現実味
2023年6月19日	日本、「監視リスト」除外の読み方～国力低下の象徴～
2023年6月16日	週末版 (ECB政策理事会を終えて～we're not at destination～)
2023年6月15日	FOMCを終えて～追い詰められる円高見通しと年内利下げ～ 本邦個人投資家の対外資金フロー動向 (2023年5月分)
2023年6月14日	日銀はいつ動くのか～円安抑止策としてのYCC修正可否～
2023年6月13日	家計金融資産の「開放」は何を意味するか～骨太の方針～
2023年6月12日	FRBは他国・他中銀から影響を受けるのか？
2023年6月9日	週末版
2023年6月8日	本邦4月国際収支統計を受けて～「新しい赤字」の影～
2023年6月7日	ユーロ圏のインフレ期待について～6月会合プレビュー～
2023年6月6日	「弱い円」への諦観は日本人を動かすか？
2023年6月5日	米5月雇用統計を受けて～選か遠のく年内利下げ～
2023年6月2日	週末版 (コアベースでも鈍化し始めたユーロ圏インフレ率～ハト派転化には十分と言えず～)
2023年6月1日	FRB、6月利上げ見送りの受け止め方～円高到来か？～
2023年5月30日	ユーロ圏の資金・物価情勢～資金は峠、エネルギー環境は脆弱～
2023年5月26日	週末版 (32年連続世界最大の対外純資産国の意味～過去最高を記録した直接投資比率～)
2023年5月24日	構造的に薄れるPPPを見る意味～「成熟した債権国」と共に～
2023年5月23日	「世界中が欲しがれる財・サービス」は「高嶺の花」～「弱い円」の価値～
2023年5月22日	資産価格が上がっているのか、円が下がっているのか
2023年5月19日	週末版
2023年5月18日	1～3月期GDPを受けて～ベントアップ需要を阻む円安～
2023年5月17日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向 (2023年4月分)
2023年5月16日	4月国内企業物価指数を受けて～変化率と水準の違い～
2023年5月15日	新しい外貨流出源～デジタル・コンサル・研究開発～
2023年5月12日	週末版 (米連邦債務上限問題について～政府機関閉鎖は一時的な円高材料に～)
2023年5月11日	3月国際収支統計を受けて～インバウンドの功罪～
2023年5月9日	ECB政策理事会を終えて～持続する利上げ路線～
2023年5月8日	FOMCを終えて～利上げ停止でも円安持続という現実～
2023年5月2日	円相場の現在地～下がり続ける購買力、最強通貨はフランに～
2023年5月1日	植田体制初会合のレビューと円相場への影響
2023年4月28日	週末版
2023年4月26日	ユーロ/円相場、8年4か月ぶり高値の背景整理
2023年4月25日	日銀、初会合プレビュー～YCC撤廃確率は40%～
2023年4月24日	ECB政策理事会議事要旨と5月会合プレビュー
2023年4月21日	週末版 (インバウンドの現状と展望～量、質ともに復調しつつあるインバウンド需要～)
2023年4月20日	本邦3月貿易収支～赤字は3か月で5兆円超え～
2023年4月18日	EU-ロシア貿易の構造変化～戦争の余波～
2023年4月17日	GFSRも重要性を訴える地経学的な思考
2023年4月14日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向 (2023年3月分)
2023年4月12日	週末版 (FOMC議事要旨と米3月CPIを受けて～円安見直しへの影響はあるか？～)
2023年4月11日	変わる直接投資とスローバライゼーション (slowbalization)
2023年4月10日	植田会見、「直ちに修正することは無い」の真意
2023年4月10日	第一次所得収支の内情～戻ってくる円は半分程度か～
2023年4月7日	週末版 (日銀金融政策決定会合プレビュー～初戦は様子見を予想～)
2023年4月6日	次の危機はCRE危機か？～ECBの警鐘～
2023年4月4日	日銀短観3月調査を受けて～深刻さ極まる人手不足～
2023年4月3日	ユーロ圏3月消費者物価指数 (HICP) の読み方
2023年3月31日	週末版
2023年3月30日	第1四半期の総括と今後の展望～円高始まらず～
2023年3月28日	ひっ迫感が強まるユーロ圏の雇用・資金情勢
2023年3月24日	週末版 (噂りを潜める「安全資産としての円」～投機の円買いは縮小中～)
2023年3月23日	FOMCを終えて～年内利下げは未だリスクシナリオ～
2023年3月22日	年初来の主要通貨を概観する～変わらない円安～
2023年3月17日	退路を断ったECB～自信の誇示を優先～
2023年3月16日	週末版
2023年3月16日	ECBは「世紀の失策」を繰り返すか～利上げの行方～
2023年3月15日	企業物価指数の現状と展望～残る円安の爪痕～
2023年3月14日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向 (2023年2月分)
2023年3月13日	先陣を切るECB～アフター-SVBの金融政策動向～
2023年3月10日	SVB破綻、ドル/円相場見直しへの影響
2023年3月10日	週末版 (1周年を迎えた米利上げ局面～やはり強い円高シナリオ～)
2023年3月8日	1月国際収支統計を受けて～今後の注目点～
2023年3月7日	FRBより長引くECBの利上げ～ホルツマン発言について～
2023年3月6日	日本における「基調的なインフレ率」の現状と展望
2023年3月3日	週末版 (資金インフレへの懸念強まるユーロ圏～コアは加速、政策理事会の争点は賃金に～)
2023年2月28日	ECBのバランスシート政策について～状況整理～
2023年2月27日	植田総裁候補の所信聴取を受けて
2023年2月24日	週末版
2023年2月21日	利上げ減速のイメージが湧かないユーロ圏
2023年2月20日	現実味増すインフレ長期化～円安シナリオの再起動～
2023年2月17日	週末版 (本邦1月貿易統計を受けて～史上最大、再び～)
2023年2月15日	本邦10～12月期GDP～3年経ってもコロナ前～
2023年2月14日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向 (2023年1月分)
2023年2月13日	日銀、植田新体制への所感～Q&A方式での整理～
2023年2月10日	週末版
2023年2月9日	ユーロ圏、インフレ期待の現状～pivotは支持されず～
2023年2月8日	2022年の国際収支統計を受けて～意外な伏兵～
2023年2月7日	日本はドイツに追い抜かれてしまうのか～何が違うのか～
2023年2月6日	IMF見通し上昇修正と為替見通しの関係について
2023年2月3日	週末版 (ECB政策理事会を終えて～顕著に改善するユーロ相場の取引環境～)
2023年2月2日	FOMCを終えて～ドル/円見直しに影響なし～
2023年1月30日	23年、最初の1か月を終えて～言うほど進まないドル安～
2023年1月27日	週末版 (当面のECBの金融政策運営の考え方～「追い風」を得てタカ派に持続性～)
2023年1月25日	神風に救われたユーロ圏経済～最悪からの復活？～
2023年1月24日	「投機の円買い」vs「実需の円売り」の行方
2023年1月23日	日銀タカ派とFRBハト派の併存は可能なのか？
2023年1月20日	週末版 (史上最大の貿易赤字をどう捉えるか～輸入増加の次は輸出減少に？～)