

みずほマーケット・トピック(2025 年 3 月 25 日)

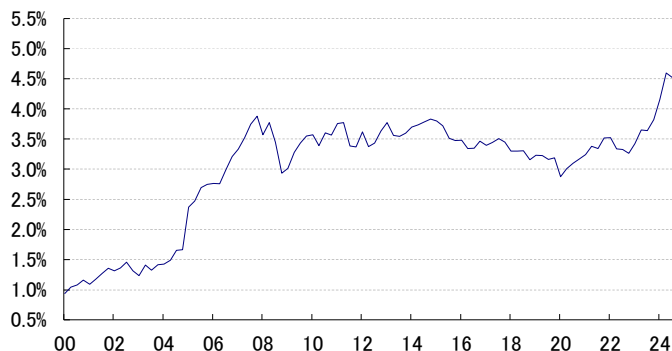
インフレに適応する家計部門～「貯蓄」から「逃避」～

24 年 12 月末時点の家計の金融資産残高は 2230.3 兆円と過去最高を記録。今回特筆されたのは外貨性資産の膨らみであり、残高として 108.8 兆円、比率として 4.9%と共に過去最高を更新した。過去四半世紀で家計の金融資産は「外貨と株式を増やす一方、現預金や国債の保有を減らす」というリバランスが行われており、まさに自国通貨安で発生するインフレに適応した投資行動と言える。デフレと通貨高に悩む時代は円の現預金に、インフレと通貨安に悩む時代は外貨を含むリスク性資産に運用をシフトしていると考えれば、家計部門は総じて合理的な資産選択をしてきたと言える。年代別データで見ると、若年世代における運用意欲の高まりは顕著。現役世代の中でも特に 20 代や 30 代の若年世代は「慢性的な円高に悩む日本経済」という経験を持ち合わせておらず、「円安インフレに苦しむ日本経済」という実感を強めているはず。その実感が米国株に象徴される海外資産への投資意欲に繋がり、今次円安局面に寄与している。それは「貯蓄から投資」への進展であると同時に「貯蓄から逃避」とも言える現象である。

～外貨建て資産は過去最高比率に～

先週 21 日、日銀が発表した 2024 年 10～12 月期の資金循環統計(速報)によると、24 年 12 月末時点の家計の金融資産残高は 2230.3 兆円と過去最高を記録した(下表)。今回特筆されたのは外貨性資産の膨らみであり、前期の 98.6 兆円から +10%以上増加し、今期は 108.8 兆円と残高として過去最高を更新している。ドル/円相場は 9 月末の 143 円付近から 12 月末の 157 円付近まで +10%弱上昇してい

家計金融資産における外貨性資産保有比率



(資料)日本銀行より筆者試算

本邦家計部門の金融資産構成(2024年12月末)

	金額(兆円)	構成比(%)
総資産	2,230.3	100.0
外貨性	108.8	4.9
外貨預金	7.4	0.3
対外証券投資	39.4	1.8
投資信託	62.1	2.8
円貨性	2,121.5	95.1
現預金(外貨預金を除く)	1,126.9	50.5
国債等	31.8	1.4
株式・出資金	298.1	13.4
投資信託(外貨部分を除く)	79.5	3.6
保険・年金準備金	544.4	24.4
預け金など	40.7	1.8

本邦家計部門の金融資産構成(1999年12月末)

	金額(兆円)	構成比(%)
総資産	1,401.6	100.0
外貨性	12.5	0.9
外貨預金	2.9	0.2
対外証券投資	4.7	0.3
投資信託	4.9	0.3
円貨性	1,389.2	99.1
現預金(外貨預金を除く)	748.1	53.4
国債等	51.6	3.7
株式・出資金	138.1	9.9
投資信託(外貨部分を除く)	50.7	3.6
保険・年金準備金	365.5	26.1
預け金など	35.2	2.5

1999年12月末から2024年12月末にかけての変化

	金額(兆円)	構成比(%)
総資産	828.7	
外貨性	96.4	4.0
外貨預金	4.4	0.1
対外証券投資	34.7	1.4
投資信託	57.2	2.4
円貨性	732.3	▲ 4.0
現預金(外貨預金を除く)	378.8	▲ 2.8
国債等	▲ 19.7	▲ 2.3
株式・出資金	160.0	3.5
投資信託(外貨部分を除く)	28.8	▲ 0.1
保険・年金準備金	178.9	▲ 1.7
預け金など	5.5	▲ 0.7

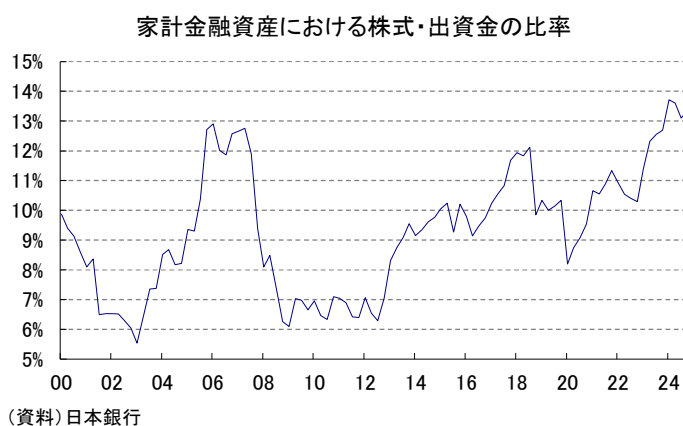
(資料)日本銀行「資金循環統計」から試算。

るため、円安効果を多分に反映した動きと推測される。家計金融資産に占める比率で見ても前期の 4.5%から今期は 4.9%と+0.4%ポイントも上昇しており、これも過去最高である(前頁図)。

ちなみに四半世紀前となる 1999 年 12 月末時点で外貨性資産は 12.5 兆円、全体に占める比率はわずか 0.9%だったので、残高にして 9 倍弱、比率にして 5 倍以上に膨らんだことになる。ではその代わりに家計金融資産において残高および比率を落としたのは何か。最も目立つのは円の現預金であり、残高こそ 748.1 兆円から 1126.9 兆円へ増加しているものの、全体に占める比率は 53.4%から 50.5%へ 3%ポイント弱も低下している。次に比率を落としているのが国債等で残高では 51.6 兆円から 31.8 兆円へ減少し、全体に占める比率でも 3.7%から 1.4%へ半減以下である。

～通貨安インフレに適応する家計マネー～

ちなみに円貨性資産の全てが比率を落としているわけではなく、株式・出資金は残高で 138.1 兆円から 298.1 兆円へ倍以上に膨らみ、全体に占める比率も 9.9%から 13.4%へ+3.5%ポイントも際立った上昇を記録している。過去四半世紀において円貨性資産で比率が伸びたのは株式・出資金だけだ(図)。なお、今期の 13.4%は過去最高ではなく 2024 年 3 月末時点で記録した 13.7%が



最高値となる。2024 年 3 月と言えば、日経平均株価が史上初の 4 万円台に到達した月でもある。

また、過去の本欄でも議論したが、四半世紀前と比べて▲1.7%ポイントも比率が落ちているとはいえ、全体の 24.4%と約 4 分の 1 を占めている保険・年金準備金には外貨建て生命保険などの形態で小さくない割合が外貨で保有されている疑いがある。仮に、その 5%部分(約 27 兆円相当)だけでも外貨だとすれば、外貨性資産の割合は優に+1%ポイント以上押し上げられるし、10%部分と想定すれば+2%ポイント以上押し上げられる。精緻な試算が困難であるものの、家計金融資産における外貨性資産割合は既に 10%近くにのぼっている可能性も考えた方が良いかもしれない。

以上の事実を総括すると、過去四半世紀で家計の金融資産は「外貨と株式を増やす一方、現預金や国債の保有を減らす」というリバランスが行われており、これはまさに自国通貨安で発生するインフレに適応した投資行動と言える。デフレと通貨高に悩む時代は円の現預金に、インフレと通貨安に悩む時代は外貨を含むリスク性資産に運用をシフトしていると考えれば、資産運用立国政策が奏功している部分があるにせよ、家計部門は総じて合理的な資産選択をしてきたようにも感じる。

～政府目標達成に向けて順調そのもの～

今回の資金循環統計が発表される 2 日前(3 月 19 日)には日本証券業協会から NISA(少額投資非課税制度)を利用した株式や投資信託などの買い付け額が少なくとも 56 兆 5000 億円に達したとの発表があった。これは日証協が、2024 年末時点の全金融機関における累計買い付け額 52 兆 7000 億円に、証券会社 10 社における今年 1～2 月の買い付け額 3 兆 8000 億円を足して推定

した数字である。元々の政府目標を振り返っておくと、2022 年 11 月、岸田政権の下で政府・与党は「新しい資本主義実現会議」において「資産所得倍増プラン」を決定した上で 2 つの目標を掲げていた。1 つは「投資経験者の倍増を目指し、NISA 総口座数(一般・つみたて)を 5 年間で倍増(2022 年 6 月現在の 1700 万口座から 3400 口座へ)すること」、もう 1 つは「家計による投資の倍増を目指し、NISA 買付額を 5 年間で倍増(2022 年 6 月現在の 28 兆円から 56 兆円へ)すること」であった。後者の目標についてはわずか 1 年余りで実現したことになる。

前者の目標に関しては、金融庁が集計した全金融機関ベースの値は昨年末時点で 2560 万 4058 口座にとどまっており、買い付け額ほどは伸びていない。しかし、悲観するような状況ではない。2023 年 12 月末時点が 2124 万 7420 口座だったので、1 年で 435 万 6638 口座が増えたことになる。政府目標である「5 年で 1700 万口座増加」は均せば年 340 万口座の増勢を前提としているため、2024 年の増加幅は政府目標を実現するという意味では十分なペースである。歴史的な円安局面が追い風となって運用残高が先行して増えたことは納得できる動きと言える。

～若年世代が意識する「貯蓄から逃避」～

年代別データで見ると、若年世代における運用意欲の高まりは顕著だ。現時点では 2024 年の年代別データは未公表だが、NISA がスタートした 2014 年 3 月末時点で口座数は半分以上が 60 代以上に集中していた(図)。しかし、2024 年 9 月末時点では 60 代以上で 30%程度にとどまっている。一方、同じ期間で 20 代および 30 代は 10%程度から 30%近くまで急伸している。シェア

年齢別NISA口座数の比較

	2014年3月末	シェア	2024年9月末	シェア
総数	650万3951口座	100.0%	2508万6221口座	100.0%
10歳代			12万8936口座	0.5%
20歳代	20万9144口座	3.2%	287万8530口座	11.5%
30歳代	50万1895口座	7.7%	439万1484口座	17.5%
40歳代	82万3581口座	12.7%	482万6897口座	19.2%
50歳代	107万8784口座	16.6%	481万0864口座	19.2%
60歳代	187万4228口座	28.8%	369万1248口座	14.7%
70歳代	149万0993口座	22.9%	285万8589口座	11.4%
80歳代以上	52万5326口座	8.1%	149万9673口座	6.0%

(資料)金融庁より筆者作成

トップもかつての 60 代および 70 代から 40 代および 50 代にシフトしており、資産運用への関心は明らかに現役世代へ浸透し始めている。近年の機運を踏まえれば、現役世代の中でも特に 20 代や 30 代の若年世代は「慢性的な円高に悩む日本経済」という経験を持ち合わせておらず、「円安インフレに苦しむ日本経済」という実感を強めているはずだ。その実感が米国株を中心とする海外資産への投資意欲に繋がり、今次円安局面に寄与している部分是否定できない。それは「貯蓄から投資」への進展であると同時に、「円建て資産のままでは不味い」という防衛意識に根差した「貯蓄から逃避」でもある。今後の日本経済を担う世代ほど、日本に期待をしていないという国民意識を浮き彫りにするデータとしても、資産運用関連のデータは興味深い内容を含んでいるように思える。

金融市場部

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。

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
2025年3月24日	インフレか、デフレか～FOMCを終えて～
2025年3月21日	週末版(日銀会合を終えて～「史上最大の円ロング」、2つの先行き～)
2025年3月18日	「暖かい水」が流れ込むユーロ圏の近況について
2025年3月17日	日銀会合プレビュー～現状維持が基本に～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年2月分)
2025年3月14日	週末版(史上最大だった対外直接投資～厚くなる日本の「仮面」～)
2025年3月12日	過去最大の円ロングに勝算はあるのか？
2025年3月11日	テーマ化する「欧州の再軍備」～EUの場合～
2025年3月10日	テーマ化する「欧州の再軍備」～ドイツの場合～
2025年3月7日	週末版(ECB政策理事会を終えて～拡張財政路線の足音～)
2025年3月5日	ロ・ウ開戦後3年間の円相場を振り返る～後編～
2025年3月4日	トランプ発言を受けて～「円安はするい」の一点張り～
2025年3月3日	ロ・ウ開戦後3年間の円相場を振り返る～前編～
2025年2月28日	週末版
2025年2月27日	欧米デカップリングに対するECBの見解
2025年2月25日	ドイツ総選挙プレビュー～「壁の内側」では何も変わらず～
2025年2月21日	週末版(不安漂う米国の消費者マインド～追加関税の副作用～)
2025年2月20日	トランプ就任1か月、金利・為替はどう動いたか
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年1月分)
2025年2月18日	円建て輸入物価で読む日銀の「次の一手」
2025年2月17日	本邦10～12月期GDPを受けて～鮮明になるインフレ税～
2025年2月14日	週末版(窮屈になりそうなECBの政策環境～追加関税とユーロ安～)
2025年2月13日	ドイツ総選挙の展望～重いメルケルの「負の遺産」～
2025年2月12日	デジタルに規定されるサービス赤字10兆円時代の足音
2025年2月10日	為替需給から整理する日米首脳会談
2025年2月7日	週末版(円高の背景整理～その持続性を疑う～)
2025年2月5日	関税相場と円相場～日米首脳会談を控えて～
2025年2月4日	「需給ギャップ」は利上げしない理由になるか？
2025年1月31日	週末版(ECB政策理事会を終えて～極めて大きくなる欧米格差～)
2025年1月30日	FOMCを終えて～近づく「利下げの終わり」～
2025年1月28日	一抹の不安を感じる大統領と財務長官の齟齬
2025年1月27日	日銀会合を終えて～円安次第、変わらず～
2025年1月24日	週末版
2025年1月23日	ユーロ安の影響に言及したラガルドECB総裁
2025年1月22日	ワシントンでは解消されたのか～日銀プレビュー～
2025年1月21日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年12月分)
	就任演説を受けて～気になる原油価格の今後～
2025年1月17日	週末版
2025年1月15日	「NISA貧乏」もインフレ税の結果
2025年1月14日	サービス収支赤字の長期試算～赤字▲10兆円の常態化か？～
2025年1月10日	週末版
2025年1月9日	円金利上昇でも円安～恐れていた事態～
2025年1月8日	早速、パリティ割れを視野に捉えるユーロ/ドル相場
2025年1月7日	ブラックスワンとしての「ブラザ合意2.0」を考える
2025年1月6日	25年、円相場見通しポイント整理
2024年12月24日	家計金融資産の現在地～進んだ「貯蓄から投資」～
2024年12月20日	週末版(日銀金融政策決定会合を終えて～円相場は1月まで持つのか～)
2024年12月19日	FOMCを終えて～やはり高そうな中立金利～
2024年12月18日	ドル覇権への挑戦と第二次トランプ政権
2024年12月16日	スイスフランと円の差を考える～貿易収支の大きな違い～
2024年12月13日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年11月分)
	週末版(ECB政策理事会を終えて～目指すは中立金利以下か？～)
2024年12月11日	本邦大手保険会社の海外企業買収報道を受けて
2024年12月10日	続・円相場の需給環境について～25年ポイント補足～
2024年12月9日	2025年見通しのポイント～金利編その②～
2024年12月6日	週末版(流動化する欧州政治とユーロ相場～内憂外患そのもの～)
2024年12月5日	2025年見通しのポイント～金利編その①～
2024年12月3日	2025年見通しのポイント～需給編その②～
2024年12月2日	2025年見通しのポイント～需給編その①～
2024年11月29日	週末版
2024年11月28日	英国ISAと新NISA、資本逃避を巡る似て非なる悩み
2024年11月27日	目標にすべきではない「実質賃金の上昇」
2024年11月25日	2年ぶりに注目されるユーロ/ドルのパリティ割れ
2024年11月22日	週末版(史上最大の妥結賃金も利下げ路線に影響なし～ユーロ圏7-9月期妥結賃金を受けて～)
2024年11月21日	混迷が極まるドイツの政治・経済情勢
2024年11月19日	ECB政策理事会議事要旨を受けて～12月利下げの読み筋～
2024年11月18日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年10月分)
	日銀にとって「渡りに船」となる好調な個人消費
2024年11月15日	週末版
2024年11月14日	「家計の円売り」は腰折れたのか？
2024年11月13日	内外物価格差で感じること～欧州を訪れて～
2024年11月12日	トランプ2.0で「仮面の黒字国」が主張すべきこと
2024年11月11日	弱まる「実需の円売り」vs. 強まる「投機の円売り」
2024年11月8日	週末版(ナローパスに嵌まるFRB～「トランプ2.0はインフレ2.0」～)
2024年11月1日	週末版
2024年10月28日	総選挙を終えて～「デフレ脱却」はもう刺さらず～
2024年10月25日	週末版(政治不安とトリプル安～政局不安で「日本売り」なのか？～)
2024年10月23日	アコード修正という物価高対策～最もイージーな一手～
2024年10月22日	投機の円ロングはあと半分～問題はその後～
2024年10月21日	衆院選を受けた金融市場の想定～メインとリスク～
2024年10月18日	週末版(ECB政策理事会を終えて～対照性強まるユーロとドル～)
2024年10月17日	インフレ率「0%超」目標をどう受け止めるか？
2024年10月16日	スルーされた台湾有事～やはりなかった「リスクオフの円買い」～
2024年10月15日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年9月分)
	不透明過ぎる11月FOMC～1年後が気がかり～
2024年10月11日	週末版
2024年10月10日	世論が望むのは「デフレ脱却」ではなく「インフレ脱却」
2024年10月9日	失速が目立ってきたユーロ圏の経済・金融情勢
2024年10月8日	円相場の基礎的需給環境の現状と展望
2024年10月7日	円の基本シナリオに変更の必要は？～雇用統計を受けて～
2024年10月4日	週末版
2024年10月3日	日銀短観(9月調査)と日銀の「次の一手」