

みずほマーケット・トピック(2025 年 10 月 1 日)

いよいよ終焉を迎える「現預金 50%」時代

25 年 6 月末時点の家計金融資産に占める外貨性資産の比率は初の 5.0% 台と過去最高を記録。なお、国内の株式・出資金も初の 13% 台とやはり過去最高。デフレ最適からインフレ最適にポートフォリオの入れ替えが行われている状況が続いており、従前ではリスク資産と考えられていた外貨建て資産や株式・出資金が資産防衛のツールと見なされている実情が透ける。片や、円の現預金は遂に 50.0% まで低下。日本の家計金融資産に関しては「半分が円の現預金」という構図が象徴的に語られてきたが、いよいよそれも変わる気配がある。ちなみに、こうした変化はストックベースではなくフローベースで見るとより鮮明。フローベース(4 四半期平均)で見た円の現預金は 21 年 3 月末を境として経験の無い落ち込みに直面しており、遂に 25 年 6 月末は前期比で▲246 億円と流出に転じている。流出は実に 18 年半(74 四半期)ぶり。18 年半前はペイオフ解禁という制度的な要因が寄与していたが、現在はデフレからインフレへのゲームチェンジが背景にあるため、一過性とは言えない現象。投資原資はまだ潤沢に残っている。

～円の現預金は遂に 50% 割れ目前に～

ドル/円相場は依然として 145～150 円のレンジを主戦場とする動きが続いている。もともと、ドル/円相場も、株価も徐々に底固めに入っている印象は拭えない。この点、9 月 18 日に公表された 2025 年 6 月末時点の資金循環統計(速報)は興味深い内容であった。今回は「解放の日」以降で初となる家計部門の金融資産構成の状況である。既報の通り、家計の金融資産残高は 2239 兆円と過去最高を更新している(表)。四半世紀前(2000 年 6 月末)と比較すると、金融資産自体は約 +838 兆円増加しており、これを円貨性資産と外貨性資産で分けてみると、前者が約 +740.1 兆円、後者が約 +96.9 兆円と圧倒的に前者でけん引されたことが分かる。

もともと、総資産全体に占める構成比で見れば、外貨性資産(筆者試算)は 1.0% から 5.0% へ 5

本邦家計部門の金融資産構成(2025年6月末)

	金額(兆円)	構成比(%)
総資産	2,238.7	100.0
外貨性	111.6	5.0
外貨預金	7.3	0.3
対外証券投資	40.5	1.8
投資信託	63.8	2.8
円貨性	2,127.2	95.017
現預金(外貨預金を除く)	1,119.0	50.0
国債等	33.1	1.5
株式・出資金	294.3	13.1
投資信託(外貨部分を除く)	81.6	3.6
保険・年金・定型保証	566.1	25.3
預け金など	33.2	1.5

本邦家計部門の金融資産構成(2000年6月末)

	金額(兆円)	構成比(%)
総資産	1,401.1	100.0
外貨性	14.7	1.0
外貨預金	3.5	0.2
対外証券投資	5.0	0.4
投資信託	6.2	0.4
円貨性	1,387.1	98.997
現預金(外貨預金を除く)	747.6	53.4
国債等	49.1	3.5
株式・出資金	131.8	9.4
投資信託(外貨部分を除く)	50.6	3.6
保険・年金・定型保証	371.9	26.5
預け金など	36.1	2.6

2000年6月末から2025年6月末にかけての変化

金額(兆円)	構成比(%)
837.6	
96.9	3.9
3.8	0.1
35.5	1.5
57.6	2.4
740.1	▲ 3.98
371.4	▲ 3.4
▲ 16.0	▲ 2.0
162.4	3.7
31.0	0.0
194.2	▲ 1.3
▲ 2.9	▲ 1.1

(資料)日本銀行「資金循環統計」から試算。

倍以上に上昇する一方、円貨性資産は 99.0%から 95.0%へ▲4.0%ポイント低下しているという点も注目したい。外貨性資産が5%台に乗ったのは初めてである。なお、統計作成上、外貨建て生命保険が含まれている円貨性資産の保険・年金・定型保証は約 566.1 兆円と全体の 25%を占めている。この 5%部分でも外貨だとすれば、外貨性資産比率は 6%を超え、10%部分と仮定すれば 7.5%まで上昇する。過去にも繰り返し論じているが、「日本の家計金融資産の 10%程度は外貨」というイメージは持っておきたいところだ。なお、外貨建て資産の増勢は主に投資信託にけん引されたものであり過去四半世紀で約 6.2 兆円から約 63.8 兆円へ金額で 10 倍に膨らみ、全体に占める構成比では 0.4%から 2.8%へ 4 倍に膨らんでいる。新 NISA 稼働に相まってオルカンに象徴される世界株式に低コストで投資できるエントリー商品が家計部門の現預金を引きつけたのは間違いない。なお、取引コストの低下によって増えたのは対外証券投資も同様であり、過去四半世紀において外貨建ての対外証券投資は 5.0 兆円から 40.5 兆円へ金額にして 8 倍、全体に占める構成比で 0.4%から 2.8%へ 4 倍に膨らんでいる。

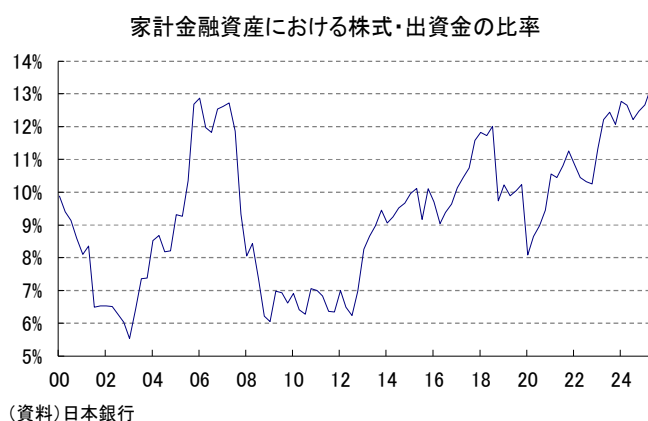
ちなみに個別項目では四半世紀で構成比率の上昇幅が最も大きかったのは円貨性資産における株式・出資金(+3.7%ポイント)だ。2025 年 6 月末時点では 13.1%と初の 13%台に乗せ、過去最高を更新している(図)。既報の通り、その後も日経平均株価指数は断続的に過去最高値を更新しているため、次回(9 月末時点、12 月公表予定)データも比率が続伸している可能性は高い。かねて論じているように、デフレ最

適からインフレ最適にポートフォリオの入れ替えが行われている状況にあり、従前ではリスク資産と考えられていた外貨建て資産や株式・出資金が資産防衛のツールと見なされている実情が透ける。

こうした中、最も下落幅が大きかった項目は円貨性資産の現預金で、53.4%から 50.0%へ▲3.4%ポイントも落ちている。日本の家計金融資産に関しては「半分为円の現預金」という構図が象徴的に語られてきたものだが、いよいよそれも変わろうとしている。もちろん、インフレに脆弱な資産である国債も 3.5%から 1.5%へ▲2.0%ポイントも低下し、水準では外貨建ての対外証券投資とほぼ変わらないイメージになってきている。過去の本欄でも確認したように、NISA 口座のシェア変化を踏まえる限り、これらの動きは 30~50 代の現役世代がけん引している模様である。ある程度、持続性を伴った動きと考えておくべきであろう。

～フローが示す価値観の変化～

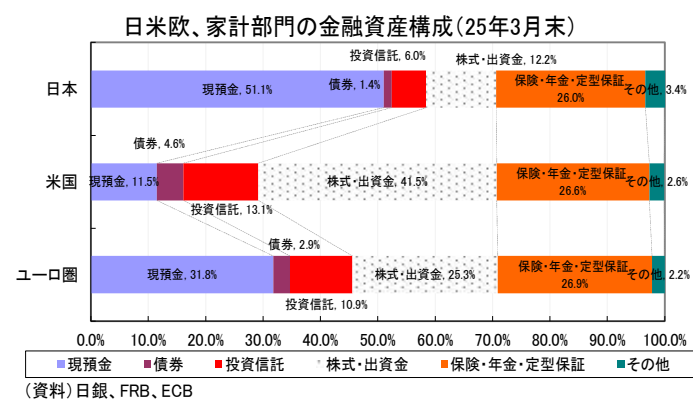
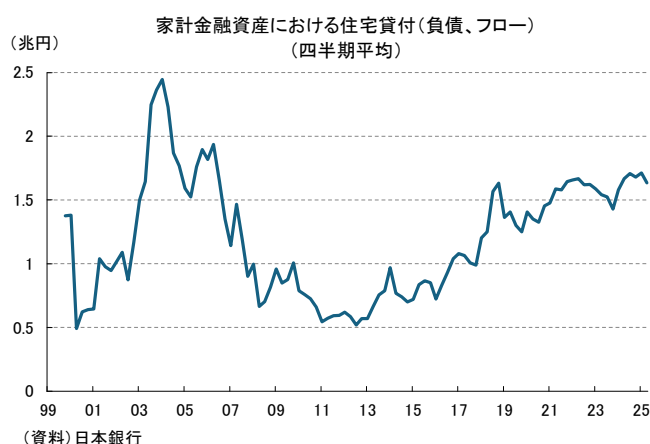
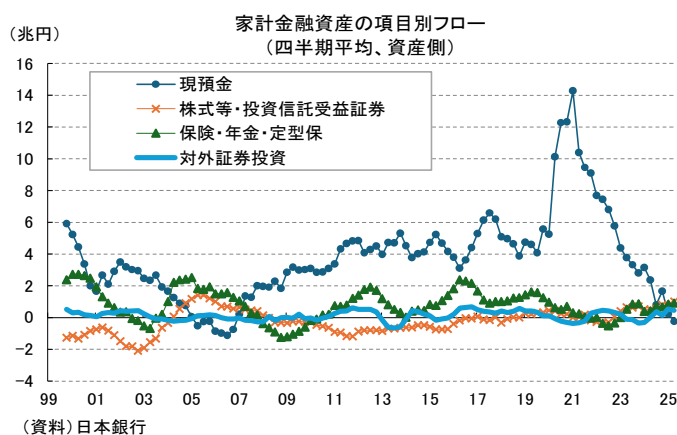
なお、以上はストックベースで見た家計部門の金融資産動向である。これに対しフローベースで見たものが次項図だ。本欄では定期的に、四半世紀で起きたストックベースの変化を確認しているが、同期間の推移をフローベースで確認すると変化はより顕著に把握できる。ストックベースの議論で確認したように「半分为円の現預金」という状況は変わりつつあるが、この事実はフローベースで見るとより鮮明である。フローベース(過去 4 四半期平均)で見た円の現預金は 2021 年 3 月末を境



として経験の無い落ち込みに直面しており、遂に 2025 年 6 月末は前期比で▲246 億円と流出に転じている。流出は 2006 年 12 月末以来、実に 18 年半(74 四半期)ぶりである。当時は 2005 年 6 月末から 2006 年 12 月末まで 1 年半(6 四半期)にわたって現預金から流出が続いていたが、これは 2005 年 4 月のペイオフ凍結全面解除(解禁)という特殊な理由を受けた動きだった。ペイオフ解禁に伴い決済用預金以外の普通預金および定期性預金の全額保護が解除され、破綻時の保護は 1 金融機関当たり預金者 1 人につき 1000 万円(+利息)までに制限された。現預金の相対的な安全性が低下した結果、他の資産クラス(株や保険など)に分散が発生したのは必然の帰結である。もっとも、2005～2007 年は円安バブルとも称された時代であり、薄型テレビを筆頭として日本の輸出製造業が世界を席巻した最後の時代でもあった。そのため株価上昇の恩恵も期待できる時代背景も預金からの資金流出を促した側面はある程度はあったと思われる。

～投資原資はまだ潤沢？～

しかし、今次局面における現預金からの資金流出はそうした制度変更と資産運用環境の複合効果を受けた現象とは明らかに異なる。インフレの常態化により「運用としての投資」ではなく「防衛としての投資」の必要性が意識される中、外貨、株式、投資信託が選ばれているのであり、同じ文脈で不動産の取得意欲も高まっている(図)。なお、2002 年から 2003 年にかけての急増は統計改訂による住宅ローン区分の明確化・再分類、フラット 35 の導入などが寄与しており、現在の増勢とはやはり比較できない。こうした動きの持続性を検討するにあたっては、減ったとはいえ、依然 50%を占める円の現預金が投資原資として注目される。元より円の現預金が過半を占めているという構図は欧米対比でユニークな状態である(図)。2025 年 3 月末時点の家計金融資産に占める現預金比率は米国で 11.5%と特別低いが、ユーロ圏全体でも 31.8%と日本よりかなり低い(図)。現状、日本のインフレ率は米国やユーロ圏よりも恒常的



に高いという事実を踏まえれば、リスク資産への資金シフトは当面継続しても不思議ではない。

国際為替部
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9月26日	週末版
2025年9月24日	ユーロの基軸通貨性を再考する～global euro～
2025年9月22日	日銀金融政策決定会合～10月利上げは堅いのか？～
2025年9月19日	週末版
2025年9月18日	FOMCを終えて～可視化される独立性毀損～
2025年9月17日	日銀金融政策決定会合プレビュー～自動車、読めず～
2025年9月16日	日米財務大臣共同声明の読み方～2つの論点～
2025年9月12日	週末版(ECB政策理事会を終えて～基本は現状維持、利上げの機を窺う～)
2025年9月11日	警戒すべき「貰い事故」～海外からの財政リスク相場～
2025年9月10日	円相場の需給環境について～頭打ちとなるヒト関連～
2025年9月9日	誰が首相になっても「変わらぬ3つの論点」
2025年9月8日	続・対米投資5500億ドル合意の現在地
2025年9月5日	週末版
2025年9月4日	遂に「利上げ再開」の兆しも出始めたECB
2025年9月3日	対米投資5500億ドル合意の現在地
2025年8月28日	週末版
2025年8月27日	円金利上昇の背景はどこに～円安終わらず～
2025年8月25日	ジャクソンホール経済シンポジウムの読み方
2025年8月22日	週末版(「ユーロ圏の「人手不足」はどうなったのか？～「需要不足」への問題意識は高止まり～)
2025年8月20日	4～6月期、「米国離れ」の真相～TICデータ～
2025年8月19日	上半期の円の需給環境に相対して～改善傾向～
2025年8月18日	欧州の外交成果が垣間見えた米露首脳会談
2025年8月15日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年7月分)
	週末版(「家計部門の投資意欲」に腰折れ懸念～「海外→国内」のローテーションはあるか？～)
2025年8月14日	ニクソン・トランプ比較論～争点は「覇権国の管理コスト」～
2025年8月13日	ニクソン・トランプ比較論～恐れるべき結末～
2025年8月12日	過剰反応すべきではないFRB人事の影響力
2025年8月8日	週末版
2025年8月5日	米EU交渉の評価～妥協か、英断か～
2025年8月4日	遂に現れた関税の影響～雇用統計の読み方～
2025年8月1日	週末版(日銀会合を終えて～霧は完全に晴れずも10月利上げが視野に～)
2025年7月31日	FOMCを終えて～年末以降、非常に厄介な状況に～
2025年7月29日	「米国離れ」の検証～5月は過去最大の資本流入～
2025年7月28日	対米投資利益の解釈～「90%取られる」の意味～
2025年7月25日	週末版(ECB政策理事会を終えて～6月から状況変わらず～)
2025年7月23日	日米関税交渉の合意について～日銀への影響あり～
2025年7月22日	参院選を終えて～現状と展望の整理～
2025年7月18日	週末版(日銀プレビュー～「前門の国内政治、後門の米国政治」～)
2025年7月16日	日本版トラスショック再考～脆弱性は否めず～
2025年7月15日	日本版トラスショック再考～現実味を考える～
2025年7月14日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年6月分)
	日本政治の現状と展望～日本売りの材料になる政治～
2025年7月11日	週末版
2025年7月10日	追い詰められているのは米国も一緒～TACOの前提～
2025年7月9日	関税の緩衝材となる円安～日銀の判断は～
2025年7月8日	膠着する家計の投資意欲とその今後
2025年7月7日	物価高対策を巡る不可思議～王道は利上げ～
2025年7月4日	週末版
2025年7月3日	今、考えるユーロ/ドル相場の高値目途
2025年7月2日	インフレ適応が続く家計、諸観強まる若年世代
2025年7月1日	25年上期レビュー～「欧州の強さ」と「円の弱さ」～
2025年6月27日	週末版
2025年6月26日	NATO首脳会議～動き出した欧州の戦略的自律～
2025年6月25日	「米国離れ」は本当なのか～4月に起きていたこと～
2025年6月24日	衰えないスイスフラン～欧州資産へのローテーション～
2025年6月23日	目立ってきた日本の高インフレと中東リスクへの不安
2025年6月20日	週末版(FOMCを終えて～ドル/円相場への含意～)
2025年6月18日	貫かれなかった「べき」論～優しさの代償は？～
2025年6月16日	中東事変とドル/円相場への影響～円売り優勢～
2025年6月13日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年5月分)
	週末版(変わるドル凋落相場の背景～米国主導ではなく他国主導に～)
2025年6月12日	日銀会合プレビュー～「もう関与しない」を示す時～
2025年6月11日	円の基礎的需給環境について～暴落後の挙動～
2025年6月10日	新しい対内直接目標の読み方～「骨太の方針」～
2025年6月9日	為替政策報告書を受けて～年金運用への注文？～
2025年6月6日	週末版(ECB政策理事会を終えて～利下げ局面の終わり？～)
2025年6月4日	ユーロ圏5月消費者物価指数(HICP)の読み方
2025年6月3日	ECB政策理事会プレビュー～利下げは当然視できる？～
2025年6月2日	欧州再軍備と欧州版ハミルトン・モーメント
2025年5月29日	IEEPA違法判決はゲームチェンジャーになるか？
2025年5月28日	34年ぶりの首位陥落～24年末対外純資産について～
2025年5月26日	懸念通りの米EU交渉～日本との違い～
2025年5月23日	週末版(ユーロ相場の現状について～堅調に潜むリスク～)
2025年5月22日	円金利上昇と為替相場についての所感
2025年5月21日	赤澤ベッセント会談3.0～争点化する自動車～
2025年5月19日	米国債格下げの影響～急性的ではなく慢性的～
2025年5月16日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年4月分)
	週末版
2025年5月15日	懲りないドル安ラティブ～3度目の光景～
2025年5月14日	円の基礎的需給環境について～25年1～3月期～
2025年5月13日	経産省「デジタル経済レポート」を受けて～その②～
2025年5月12日	経産省「デジタル経済レポート」を受けて～その①～
2025年5月9日	週末版(米英合意を受けて～むしろ心配になる米EU交渉～)
2025年5月8日	FOMCを終えて～デュアルマンドートの拮抗～
2025年5月7日	逆「アジア通貨危機」観測の考え方
2025年5月2日	週末版(日銀会合を終えて～「何もわからず、何も決められず」の状況～)
2025年4月28日	EUの対米戦略について～「デジタル赤字への課税」も～
2025年4月25日	週末版
2025年4月24日	不確実性極まるIMF報告～WEOとGFSR～
2025年4月23日	最強通貨の地位が続くスイスフランからの教訓
2025年4月22日	加藤・ベッセント会談プレビュー～為替は争点なのか？
2025年4月18日	週末版(ECB政策理事会を終えて～6月スタッフ見通しの重要性を強調～)