

英米日で個人マネーも投信も過去最大! 長期で見れば、日本の個人マネーにおける投信は100~240兆円超に、うちNISAの投信は60~120兆円になる?

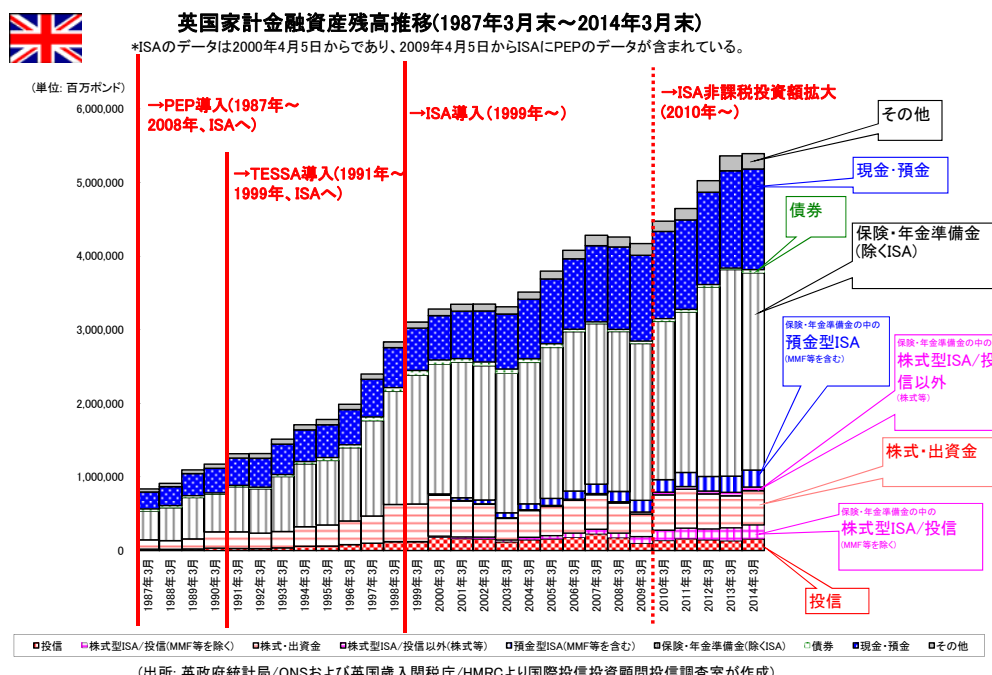
※国際投信投資顧問 投信調査室がお届けする、日本版ISAに関する情報を発信するコラムです。

日本の投信市場は米国に比べてかなり伸び悩んでいる?

2014年11月13日(木)付日本経済新聞朝刊が「目覚める資本 投信、運用の主役遠く」と言う見出しで、「日本では、投信の残高は9月末で87兆円。1600兆円ある個人金融資産の5%にとどまり、個人の資産形成の主役になれずにいる。米国と比べれば差は歴然としている。残高は約15兆ドル(約1700兆円)で日本の20倍。確定拠出年金(401k)で広く投信が組み込まれるなど家計に行き渡っている。投信は個人マネーを資本市場に流し込む太いパイプとなっている。」と報じた(URLは後述[参考ホームページ])。日本で投信が個人の資産形成の主役になる為に期待されているのがNISA(少額投資非課税制度)である。政府は「2020年までの目標」として「投資総額25兆円」を出している(2012年7月31日付「日本再生戦略」~URLは後述[参考ホームページ])。今回は英国・米国・日本の個人マネー(家計金融資産)、家計の保有する投信などをしっかり見る事で、日本(家計)の投信及びNISAがどの位の拡大可能性があるかを考える。

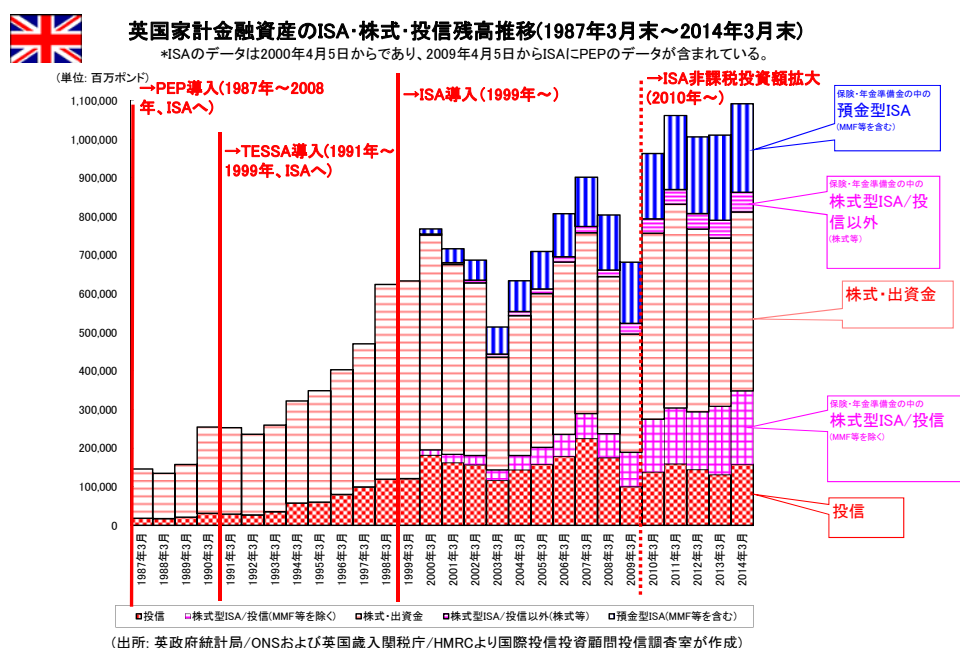
NISAの本家・英国の個人マネーは過去最大! 投信もISA分を含めると過去最大!!

英国の個人マネー(家計金融資産)残高は2014年3月末現在で5兆3927億英ポンド/約927兆円と言う過去最大水準にまで順調に増加している(*最新の2014年6月末では5兆5274億英ポンド/約958兆円、2013年3月末では5兆3632億英ポンド/767兆円)。その中「投信」は1576億英ポンド/27兆1229億円。下記グラフはISAが含まれる英国個人マネー「保険・年金準備金」を、「保険・年金準備金(除くISA)」、「預金型ISA(MMF等を含む)」、「株式型ISA/投信以外(株式等)」、「株式型ISA/投信(MMF等を除く)」に振り分けたものである。



英国個人マネーの投信は 1576 億英ポンド/27 兆 1229 億円と、全体の 2.9%を占めるに過ぎない。日本の個人マネー(家計金融資産)は約 1645 兆円で(2014 年 6 月末現在～過去最高)、「投信」は約 82 兆 2745 億円、全体の 5.0%(過去最高)を占めている。よく「欧米に比べて低い」と言われる日本の「投信」比率が 5.0%で、これは英国の「投信」比率 2.9%より「高い」。ただ、英国の個人マネーの「保険・年金準備金」に ISA の投信が含まれているのだ。「株式型 ISA」は 2414 億英ポンド/約 41 兆円と全体の 4.5%を占め、「株式型 ISA」の中に含まれる「株式型 ISA/投信(MMF 等を除く)」は 1903 億英ポンド/約 33 兆円と全体の 3.5%を占めている。英個人マネーの「投信」は 2.9%だが、ISA の投信(MMF 等を除く)3.5%があるので合計で 6.5%となって日本の 5.0%より高くなる。

英個人マネーが直接保有している「投信(除く ISA)」は 1988 年 6 月末の 0.9%から 2000 年 3 月末の 5.6%(過去最高)まで上昇してから低下傾向にある。2014 年 3 月末には 2.9%、最新 6 月末には 2.8%である。ここで注目したいのは ISA が導入された 1999 年 4 月以降、直接保有している「投信」の比率が 2000 年 3 月末でピークアウトし、その一方で ISA ファンド(MMF 等を除く)の比率が 2000 年 3 月末の 0.4%から 2014 年 3 月末の 3.5%(過去最高)まで大きく上昇している事。下記グラフは以上をわかりやすく見るべく、前頁グラフから「現金・預金」と「保険・年金準備金(除く ISA)」等を除き ISA・株式・投信だけに見た残高の推移である。直接保有する「投信」残高が概ね横這いとなる中、ISA ファンド(MMF 等を除く)が増加傾向にある。投信が直接保有から ISA 保有へシフトしているのである。

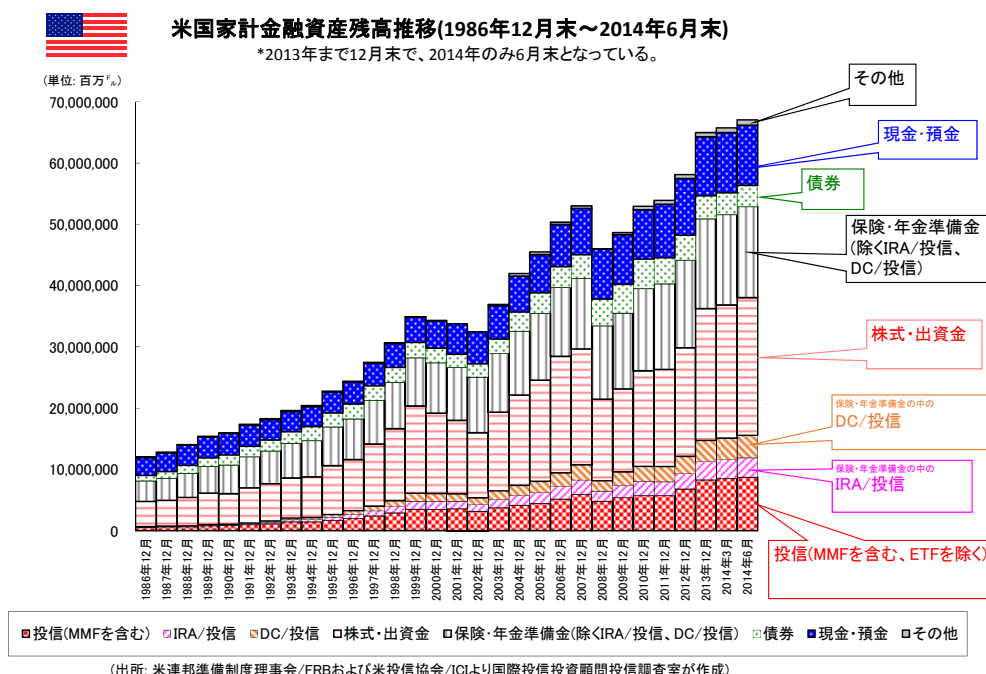


投信大国・米国の個人マネーも過去最大! 投信も過去最大!! ここに 401k などの DC や IRA 分を含むともっと大きくなる!!!

次に冒頭の 11 月 13 日 付日本経済新聞でも出ていた投信大国・米国である。米国の個人マネー(家計金融資産残高)残高は 2014 年 6 月末に 67 兆 496 億ドル/約 6794 兆円と過去最大である。その中、「投信(MMF を含む、ETF を除く)」の残高は 2014 年 6 月末に 8 兆 7603 億ドル/約 890 兆円と、やはり過去最大だ。全体の 13.1%を占める。日本の家計における投信残高は後述する通り 2014 年 6 月末に約 82 兆円なので米家計の投信は日本の約 11 倍となる計算だ。

冒頭の11月13日付日本経済新聞に「(米国の投信の)残高は約15兆ドル(約1700兆円)で日本の20倍。」とあったが、この「15兆ドル」は米投信協会/ICI発表の15兆5394億ドル(2014年9月末現在)と思われるが、そこには法人等を含む。米個人マネーを見る上ではこの「15兆ドル」ではなく、先の「8兆7603億ドル/約890兆円」を見るべきと思われる。

英個人マネーと同様、米個人マネーも見る上で注意が必要である。まず米個人マネーの「投信」は、MMFを含むものの、ETFを除くものである事(*ETFはクローズドエンドファンドと共に株式・出資金に含まれている事)。次いで(こちらが大きい)、米個人マネーの「投信」は直接保有される投信分だけで、401k・457・403等の確定拠出年金で保有される投信やIRA(個人退職勘定/個人型確定拠出年金)で保有される投信(IRA/投信)等が含まれていない事(*米投信協会/ICIでは確定拠出年金とIRAを分けて見ている)。米個人マネーの「保険・年金準備金」に含まれているのだ。そこで、これらを抜き出し、「DC/投信」と「IRA/投信」に分けている。

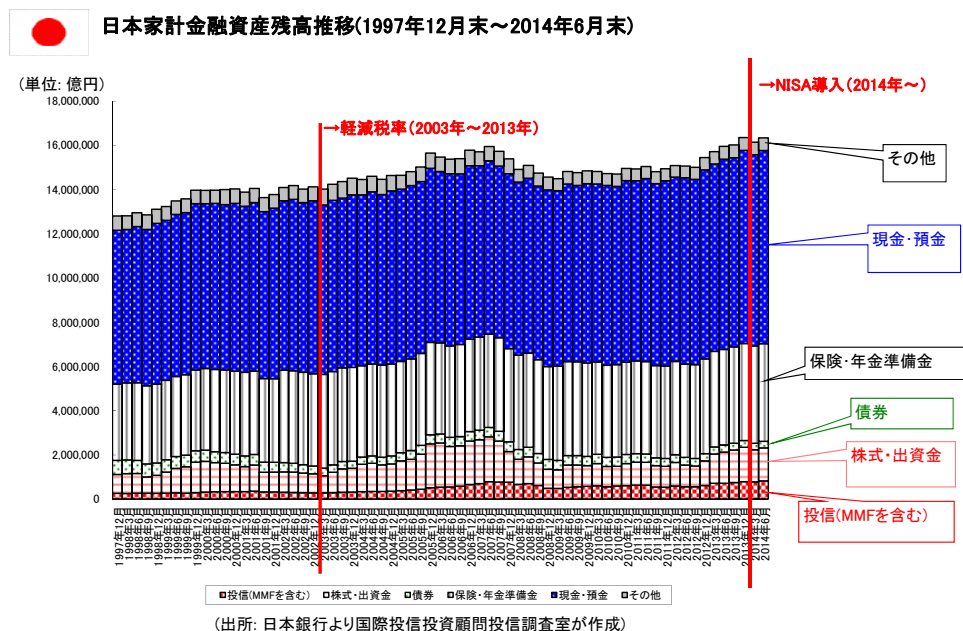


2014年6月末に、米個人マネーの「DC/投信」の残高は3兆6770億ドル/約372兆円、「IRA/投信」の残高は3兆1340億ドル/約317兆円となっていた(共に過去最大)。この両者計6兆8110億ドル/690兆円を加えた米個人マネーの投信残高は15兆5713億ドル/約1577兆円に達する。全体の23.2%を占める。日本の個人マネーにおける投信残高は2014年6月末に82兆円なので、確定拠出年金とIRAを加えた米国の投信で見ると、日本の約19倍となる計算である。

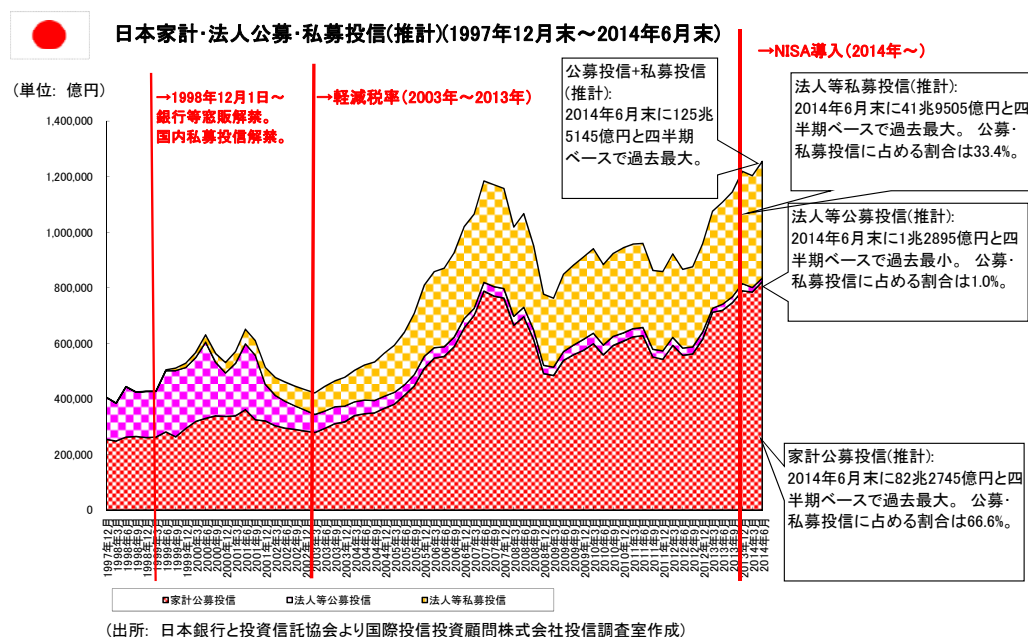
尚、米国投信残高に占める「DC/投信」と「IRA/投信」を合わせた割合は2014年6月末に約43.7%と過去最大となっている。米国では株式・出資金や投信と共に、IRAを通じた投信やDCを通じた投信が伸びており、個人マネー増に寄与している事がわかる。これは2014年11月13日付日本経済新聞朝刊の言う通りである。

日本の個人マネーは過去最大! 投信は過去最大!! 法人マネーを含めても過去最大!!!

そして日本を見る。日本の個人マネー(家計金融資産残高)残高は2013年6月末に1645兆円と過去最大で、投信(MMFを含む)残高は2014年6月末に82兆円と、初の80兆円超えで過去最大である。



投信残高と言うと、日本の投信協会発表の公募投信純資産が有名だが(メディア等に出ているのはほとんど公募投信)、その公募投信純資産は2014年6月末に約90兆円だった。先の個人マネーの82兆円とかなり近くなる。これは法人マネー等が私募投信(2014年6月末約42兆円)に向かっていて、法人等の保有する公募投信が2014年6月末に1兆2895億円と四半期ベースで過去最小になった事が背景にある(公募・私募投信に占める割合は1.0%~すべて投信調査室推計)。日本の投信の全体と言える公募投信+私募投信残高は2014年6月末現在約126兆円と過去最大であり、15兆ドル(約1700兆円)と言う米国の投信(法人マネー等を含む)は日本の約13倍となる計算である。



英国と米国の個人マネーの比率を日本にあてはめると、日本の個人マネーにおける投信は 100～240 兆円超に、うち NISA の投信は 60～120 兆円になる？

日本の個人マネーも投信も、米英と同様、過去最大を更新しているが、今後、投信はどうなるだろう？ 英国と米国の個人マネーの各種比率を日本に当てはめると、良い参考になるかもしれない。

まず英国の個人マネーの比率を日本に当てはめる。英国個人マネーにおいて、ISA が導入される前の 1999 年 3 月末において、直接保有している「投信」が 1210 億英ポンド/約 23 兆円あった。それが 2014 年 3 月末には 1576 億英ポンド/約 27 兆円と円建てでは 1.3 倍、英ポンド建てでは 1.4 倍であるものの、概ね横這いである。これに ISA の投信(MMF 等を除く)つまり株式型 ISA/投信(MMF 等を除く) 1903 億英ポンド/約 33 兆円を加えると 3480 英ポンド/約 60 兆円と、15 年間で 2.9 倍となった計算となる。内訳は英国個人マネーが直接保有している「投信」が 45.3%、ISA の「投信(MMF 等を除く)」が 54.7%。

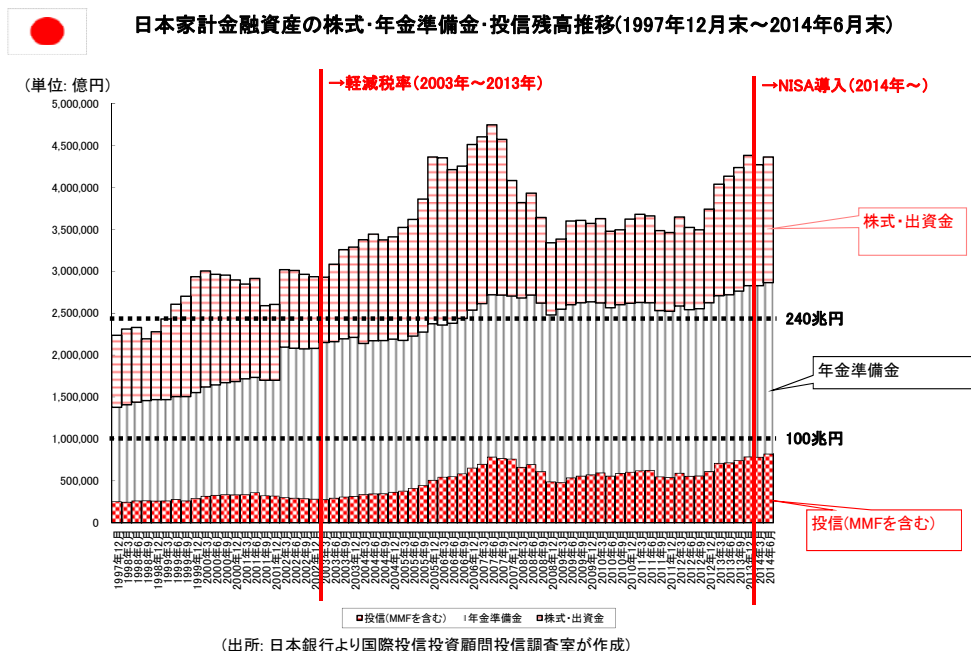
仮に日本が、「15 年間で 2.9 倍」となった英国の様になったとしよう。15 年後に日本の個人マネーが保有する投信は 240 兆円近くになる計算である(うち NISA の投信が約 125 兆円になる計算である)。ただ、英国の 15 年間の様には個人マネーが順調に増加していかないかもしれない。株価等の影響のほか、高齢化に伴う個人マネー取り崩しもあるかもしれない。英国の PEP や TESSA の吸収も考慮されていない(※1 参照)。そこでより保守的に見る為、単純に直近 2014 年 6 月末の日本個人マネー残高約 1645 兆円に、先述した英国個人マネーが直接保有する投信比率 2.9%と ISA の投信(MMF 等を除く)比率 3.5%を掛けてみた。その結果は日本の個人マネーが直接保有する投信は 50 兆円弱で、NISA の投信(MMF 等を除く)は 60 兆円近くとなり、合計(ISA の投信を含む投信比率 6.5%)で 110 兆円近くになる計算である。NISA の投信の「60 兆円近く」だが、日本政府による NISA の目標が「2020 年までに投資総額 25 兆円」なので、7 年で 25 兆円(年 3.6 兆円)、17 年で 60 兆円近くと言う感じになる計算だ。

※1: 英国 ISA は導入後 15 年…英国 ISA は 1999 年 4 月から導入されたので 2014 年 3 月末でちょうど 15 年となる。ただ、2008 年から ISA の前身である PEP(Personal Equity Plan、個人持ち株制度、1987 年～)を吸収しており、さらに 1991 年～1999 年に開設された TESSA(Tax-Exempt Savings Account、特別貯蓄口座)も吸収している。その意味ではやや過大評価となるかもしれない。しかし一方で、英国 ISA は預金・債券・債券投信・保険もずっと含んできた。日本の NISA は株式と株式投信だけであり、さらに金利もほぼゼロで、預金に向かいにくくなっているため、この分は過小評価となるかもしれない。

最後に、米国の個人マネーの比率を日本にあてはめる。米国には ISA が無いので、米国個人マネーが直接保有する投信比率を掛けてみる。直近 2014 年 6 月末の日本家計金融資産残高約 1645 兆円に、先述した米国個人マネーが直接保有する投信比率 13.1%と確定拠出年金・IRA を加えた投信比率 23.2%を掛けてみた。その結果は日本の家計が直接保有する投信は 220 兆円弱で、確定拠出年金・IRA を加えた投信比率は 380 兆円近くになる計算である。あまりに長期にわたる株高と長い投信の歴史を持つ投信大国・米国の例は参考にならないかもしれない。ただ、米国個人マネーで直接保有する投信の比率から出された 220 兆円弱と、英国の「15 年間で 2.9 倍」の比率から出された 240 兆円近くが近いのは、どこか長期の期待として持てる様な気がする。

ここは、やはり英国の比率から出された「日本の個人マネーにおける投信は 100～240 兆円超に、うち NISA の投信は 60～120 兆円になる」を参考に、「貯蓄から投資へ」の流れ、「現金・預金から投信・年金準備金へ」の流れを期待したいものである。

下記グラフは日本の個人マネー(家計金融資産)の日本家計金融資産の株式・年金準備金・投信残高推移であるが(*英国ではISAが、米国では401kやIRAなどが年金準備金に含まれる)、240兆円はともかく100兆円を超える可能性は十分ありそうに見える(2014年6月末現在82兆円)。



[参考ホームページ]

2014年11月13日(木)付日本経済新聞朝刊「目覚める資本 投信、運用の主役遠く」という見出しの記事…

「<http://www.nikkei.com/article/DGKKZO79623260T11C14A1EE8000/>」、

2012年7月31日付「日本再生戦略」…「http://www.cas.go.jp/jp/tpp/pdf/2012/2/10.20120918_5.pdf」、

2013年10月7日付日本版ISAの道 その30「日本が英国のようになるのであれば長期で家計の保有する投信は100～200兆円超、NISAの投信は60～100兆円になる?」…「<http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/131007.pdf>」、

2013年11月25日付日本版ISAの道 その36「米英で個人マネー(家計金融資産)残高過去最大に寄与した米国IRAと英国ISA!日本でも期待されるNISA(日本版ISA)と日本版IRAの寄与による日本の個人マネー過去最大!!」…「<http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/131125.pdf>」、

2014年9月27日に発表された英国歳入関税庁/HMRCのISA統計…「<http://www.hmrc.gov.uk/isa/index.htm>」、英政府統計局/ONS…「<http://www.statistics.gov.uk>」。

以上
 (投信調査室 松尾、窪田)

本資料に関してご留意頂きたい事項

本資料は日本版ISA(少額投資非課税制度、愛称「NISA/ニーサ」)に関する考え方や情報提供を目的として、国際投信投資顧問が作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。なお、以下の点にもご留意ください。

- 本資料中のグラフ・数値等はあくまでも過去のデータであり、将来の経済、市況、その他の投資環境に係る動向等を保証するものではありません。
- 本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性等を保証するものではありません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の国際投信投資顧問 投信調査室の見解です。