

【我が国金融業の中長期的な在り方に関するWG説明資料】

個人とリスク資産投資

我が国家計部門を取り巻く環境

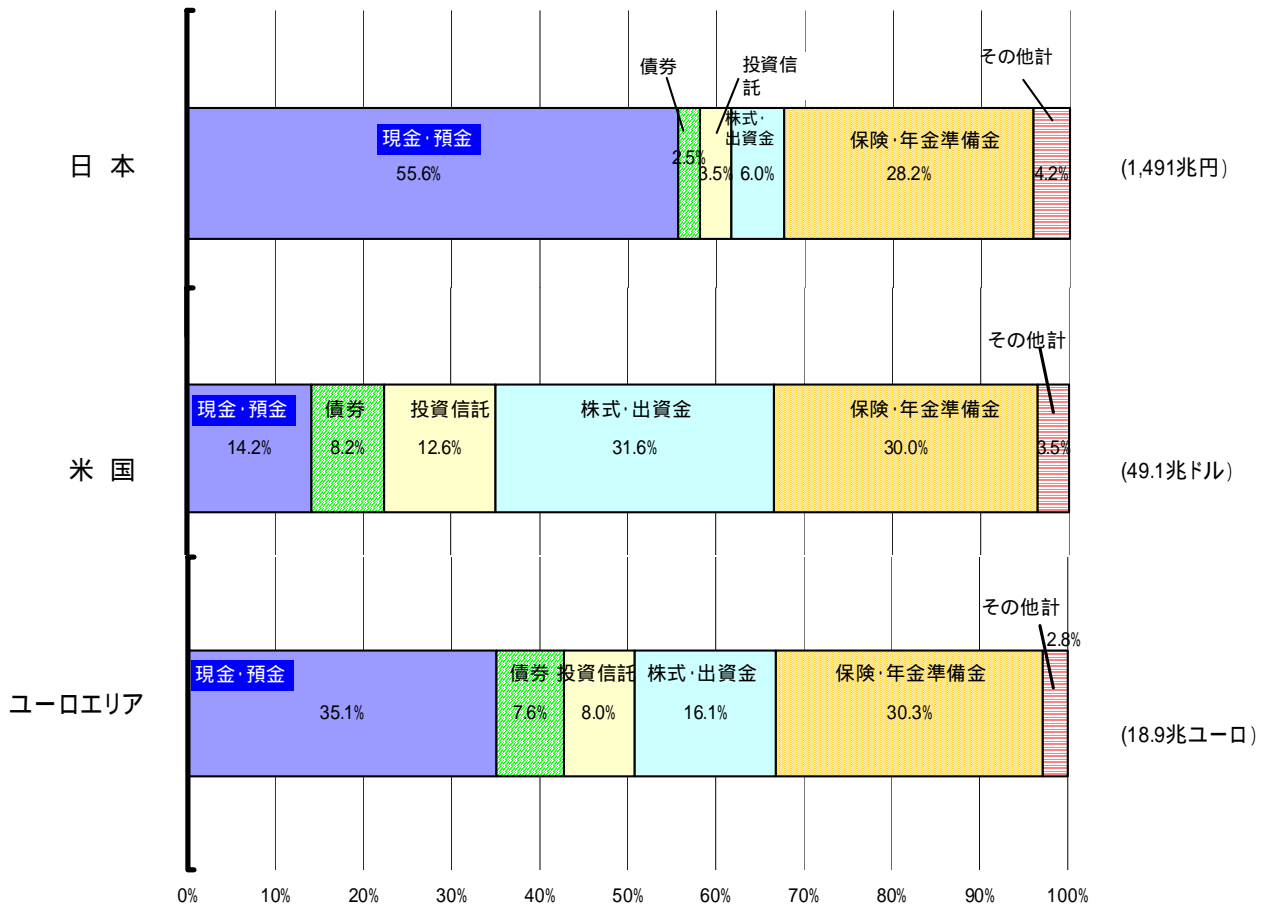
三井住友アセットマネジメント株式会社

チーフエコノミスト

宅森 昭吉

(この資料の内容は個人的見解である)

家計の資産構成(2011年6月末)



(出所)日本銀行「資金循環の日米欧比較(2011年2Q)」

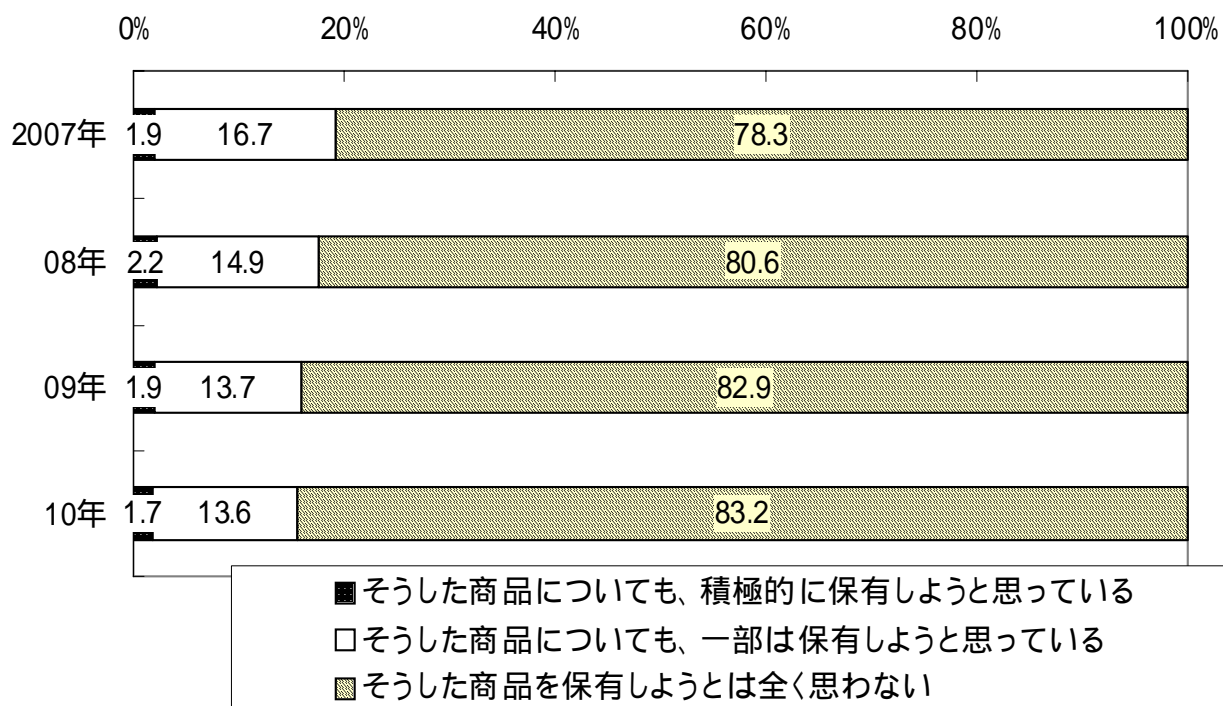
金融資産の選択の際に重視すること(2010年)

		(%)
元本が保証されている	安全性	29.8
小額でも預け入れや引き出しが自由に行える	流動性	24.0
取扱金融機関が信用できて安心	安全性	18.6
利回りが良い	収益性	13.2
現金に換えやすい	流動性	4.5
将来の値上がり期待できる	収益性	2.6
商品内容が理解しやすい		1.8
その他		4.4
無回答		1.0

*安全性(48.4%)、流動性(28.5%)、収益性(15.8%)

(出所)金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」

元本割れを起こす可能性があるが、収益性の高いと見込まれる金融商品の保有
(2010年)



(出所)金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」

金融資産の保有目的(3つまでの複数回答)(2010年)

	(%)
病気や不時の災害への備え	67.7
老後の生活資金	63.6
こどもの教育資金	29.2
とくに目的はないが、金融資産を保有していれば安心	27.8
耐久消費財の購入資金	15.7
住宅の取得または増改築などの資金	14.8
旅行、レジャーの資金	12.4
こどもの結婚資金	6.7

(出所)金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」

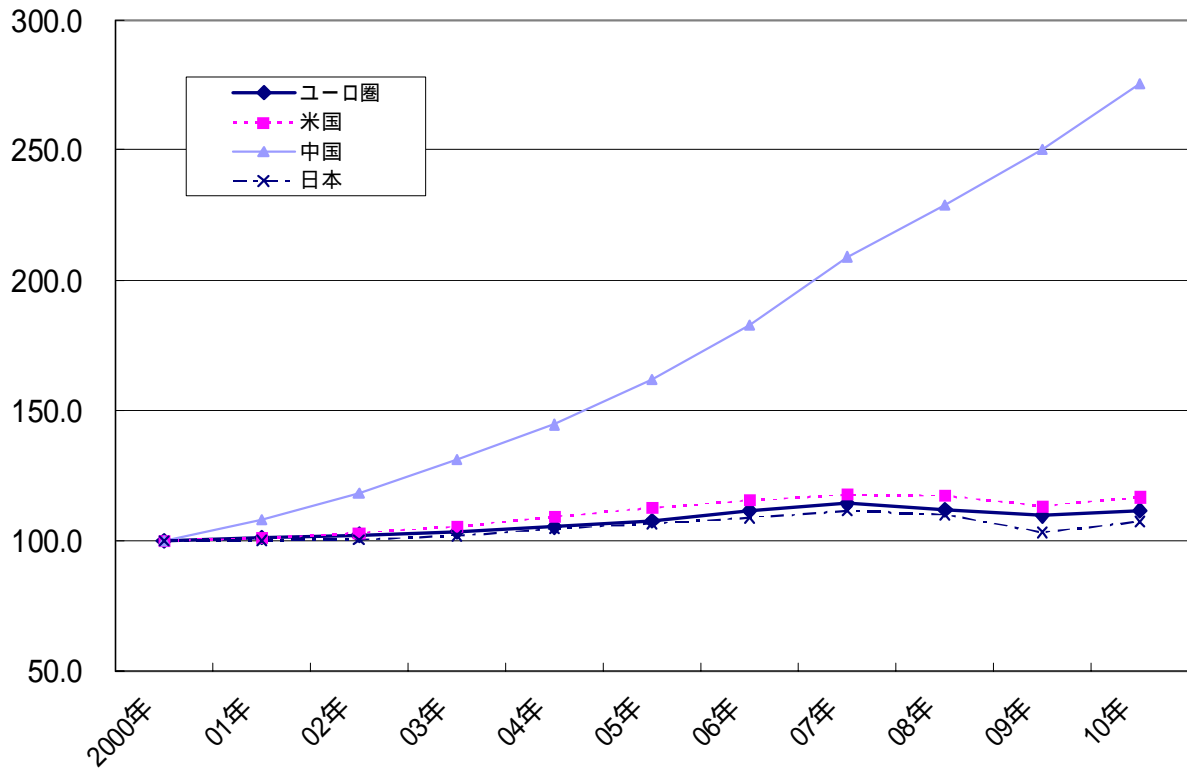
潜在成長率の推移

(%)

(暦年)	89-98平均	99-08平均	2009	10	11	12
オーストラリア	3.3	3.4	3.7	3.4	3.3	3.2
オーストリア	2.4	2.2	1.7	1.8	1.9	1.7
ベルギー	2.2	2.0	1.4	1.3	1.2	1.2
カナダ	2.6	2.8	1.8	1.7	1.9	2.1
チリ	..	3.8	3.9	2.9	4.4	4.7
チェコ	..	3.6	1.7	1.7	2.3	2.8
デンマーク	2.2	1.6	1.1	1.0	1.0	1.2
エストニア	..	..	1.8	1.1	1.8	3.0
フィンランド	2.0	3.1	1.8	1.4	1.3	1.5
フランス	1.9	2.0	1.1	1.2	1.4	1.6
ドイツ	2.2	1.3	1.1	1.1	1.5	1.6
ギリシャ	2.1	3.6	1.6	0.8	0.4	0.7
ハンガリー	..	3.2	0.7	0.7	0.8	1.2
アイスランド	2.0	4.1	0.0	-0.4	0.1	1.4
アイルランド	6.5	5.5	0.3	-0.3	-0.3	0.4
イスラエル	..	3.7	4.1	4.2	4.3	4.3
イタリア	1.8	1.0	0.0	-0.1	0.2	0.3
日本	2.1	1.0	0.7	0.9	1.2	0.9
韓国	..	..	..	..	..	..
ルクセンブルグ	5.1	4.2	3.9	3.2	2.7	2.9
メキシコ	..	2.6	2.3	2.6	2.9	3.2
オランダ	3.0	2.2	1.5	1.2	1.1	1.2
ニュージーランド	2.5	3.1	1.0	1.0	0.8	1.5
ノルウェー	2.5	3.2	1.8	1.7	2.4	3.2
ポーランド	..	4.2	3.8	3.1	2.9	3.0
ポルトガル	3.2	1.6	0.4	0.5	0.5	0.6
スロバキア	..	5.0	3.9	3.9	3.9	3.5
スロベニア	..	3.6	1.2	2.2	1.6	1.5
スペイン	2.8	3.6	1.6	0.7	0.8	1.1
スウェーデン	2.0	2.8	2.3	2.0	2.1	2.3
スイス	1.4	2.0	2.0	1.8	1.8	1.9
トルコ	..	..	..	..	..	..
英国	2.4	2.4	0.8	0.2	0.9	1.4
米国	3.1	2.6	1.7	1.6	1.9	2.3
ユーロ圏	2.2	1.9	1.1	0.9	1.1	1.3
OECD合計	2.6	2.3	1.4	1.3	1.6	1.8

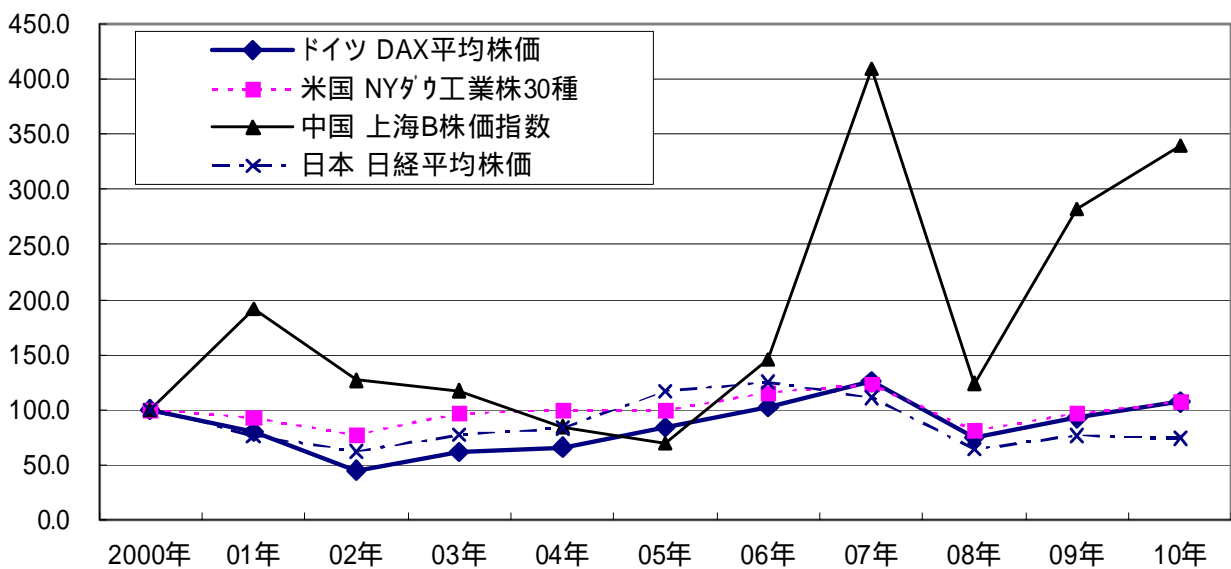
(出所)OECDエコノミックアウトルック(2011年6月)

日・米・欧・中の実質GDPの推移 (2000年 = 100: 自国通貨ベース)



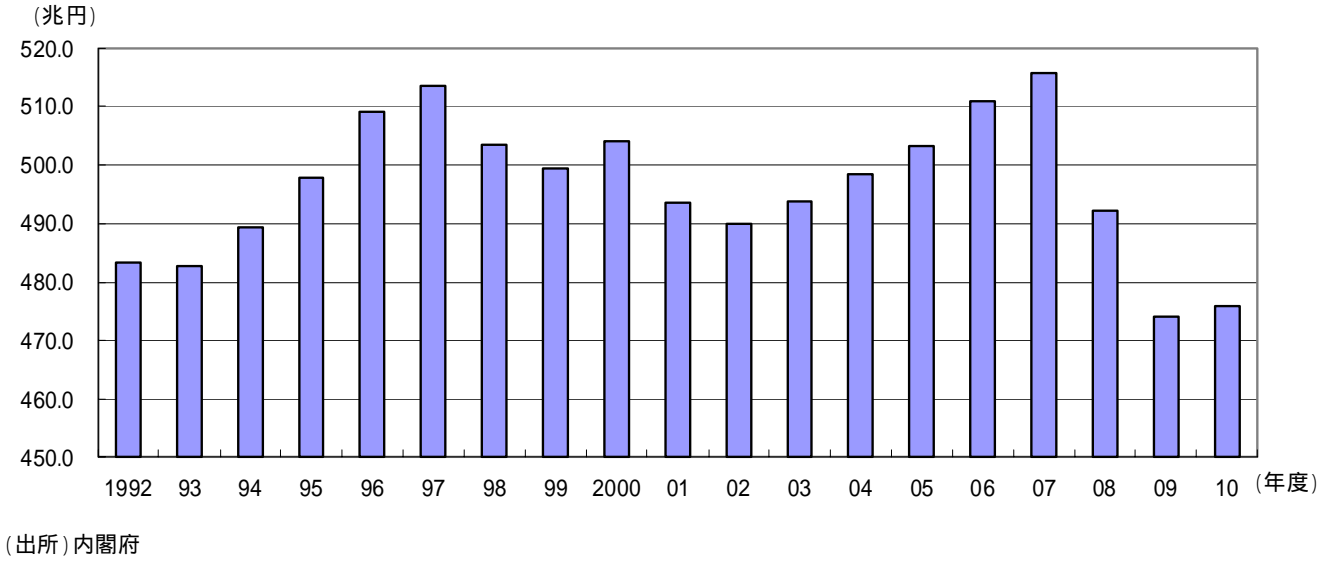
(出所)ブルームバーグ

日・米・欧・中の総合株価指数推移 (2000年 = 100、年末値)

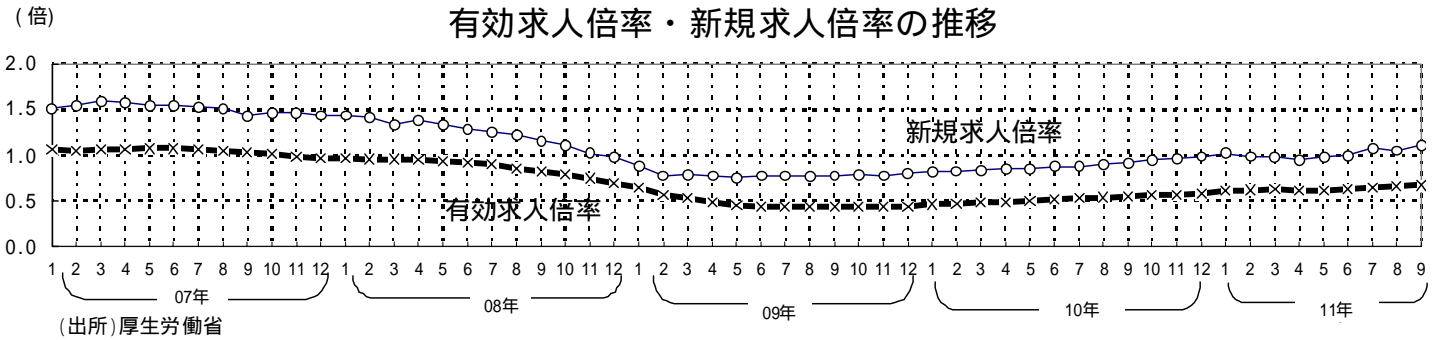


(出所)ブルームバーグ

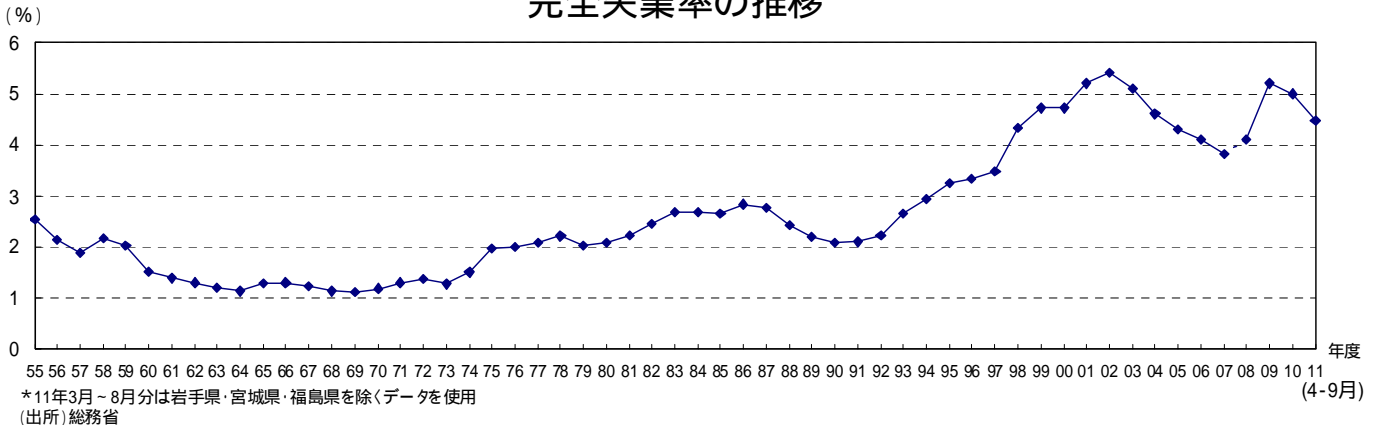
名目GDP推移



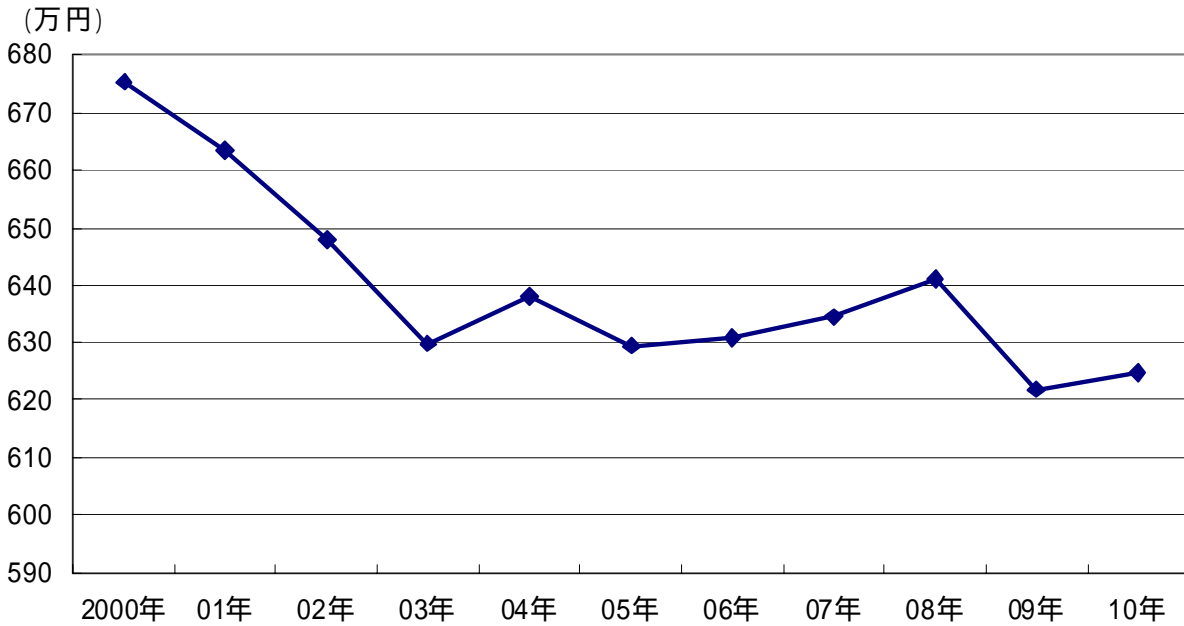
有効求人倍率・新規求人倍率の推移



完全失業率の推移

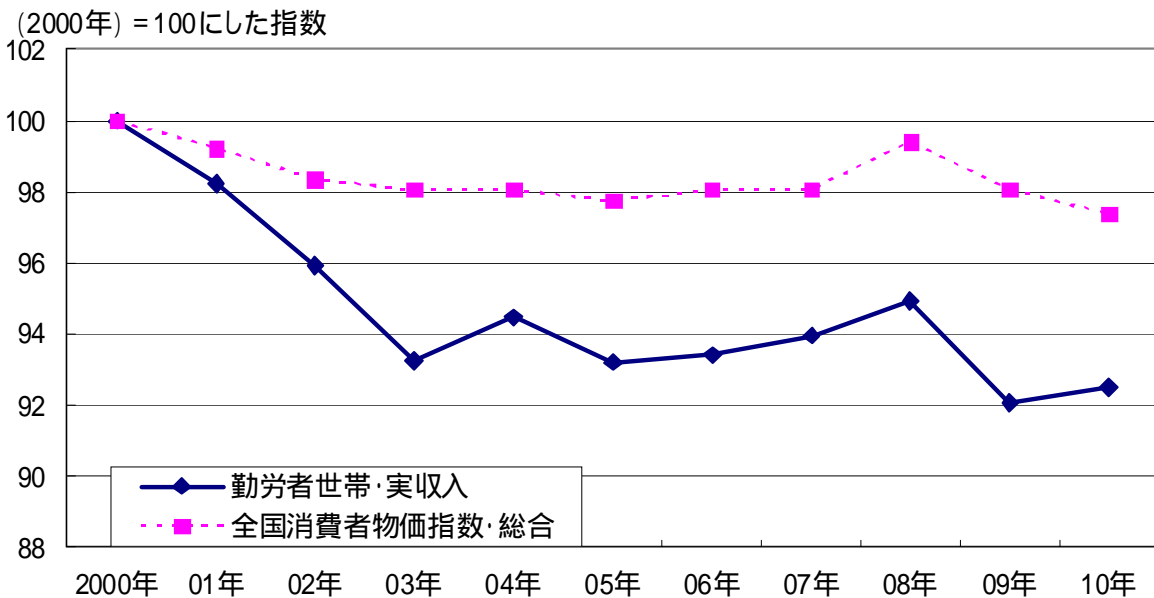


全国勤労者世帯(含む農家)実収入の推移



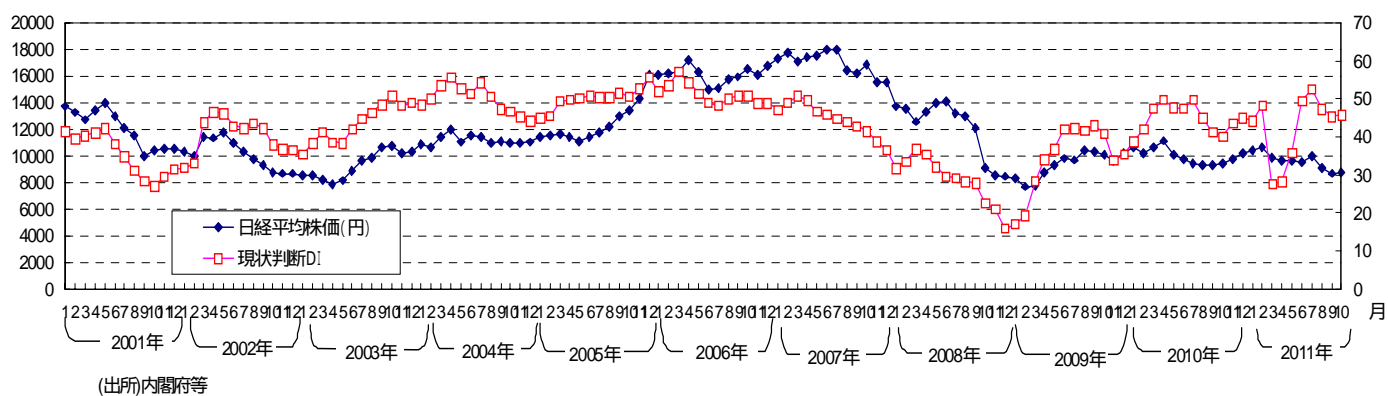
(出所) 総務省

全国勤労者世帯(含む農家)実収入と全国消費者物価指数・総合の推移

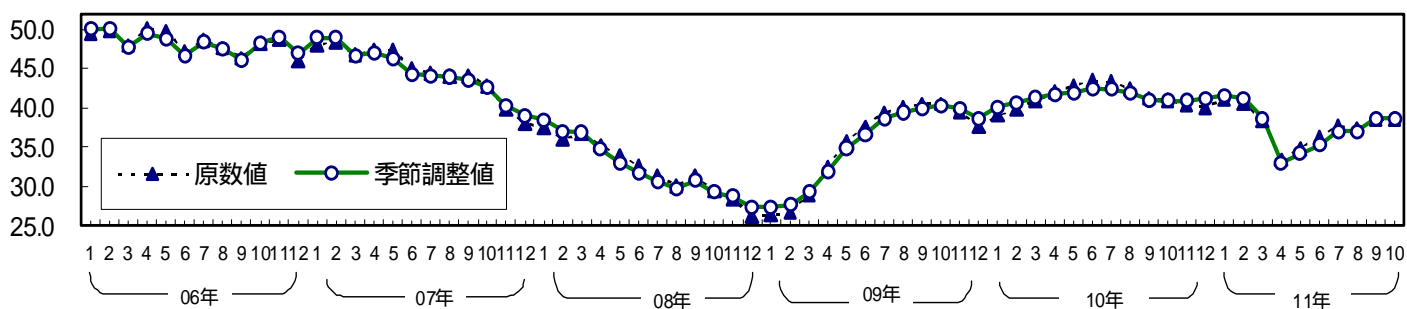


(出所) 総務省統計局

景気ウォッチャー調査 現状判断DI(方向性)と日経平均株価の推移



消費者態度指数(全国一般世帯)

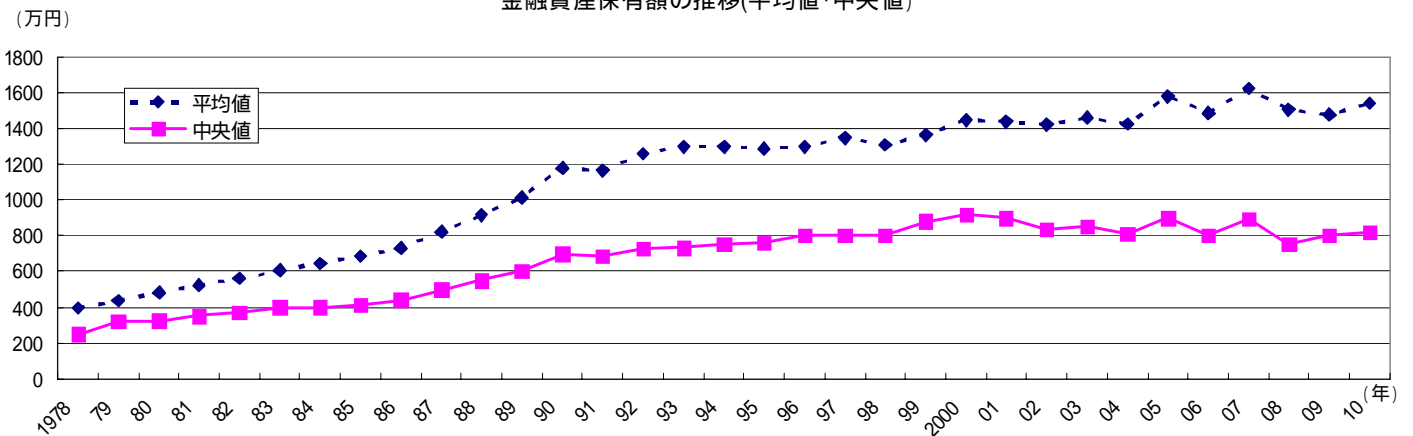


家計の金融資産の残高・構成比

		年末						2009年	2009年12月末	2010年	2010年12月末	2011年		2011年6月末
		2003	2004	2005	2006	2007	2008年	12月末	残高(兆円)	12月末	残高(兆円)	3月末	6月末	残高(兆円)
残高(兆円)		1,405	1,430	1,526	1,554	1,545	1,427	1,456		1,489		1,481	1,491	
構成 比 (%)	現金・預金	55.5	54.8	51.2	50.0	50.8	55.5	55.2	804	55.1	821	55.3	55.6	829
	債券	2.3	2.5	2.7	2.7	2.9	3.1	2.9	42	2.7	40	2.6	2.5	37
	投資信託	2.3	2.5	3.2	3.9	4.7	3.4	3.6	52	3.5	52	3.6	3.5	53
	株式・出資金	7.2	8.2	12.6	12.7	10.7	6.1	6.6	96	6.3	94	6.1	6.0	90
	保険・年金準備金	26.9	26.6	25.4	25.6	26.2	27.9	27.3	397	28.2	419	28.4	28.2	420
	その他	5.8	5.4	4.9	5.0	4.9	4.1	4.3	63	4.2	63	4.0	4.2	62

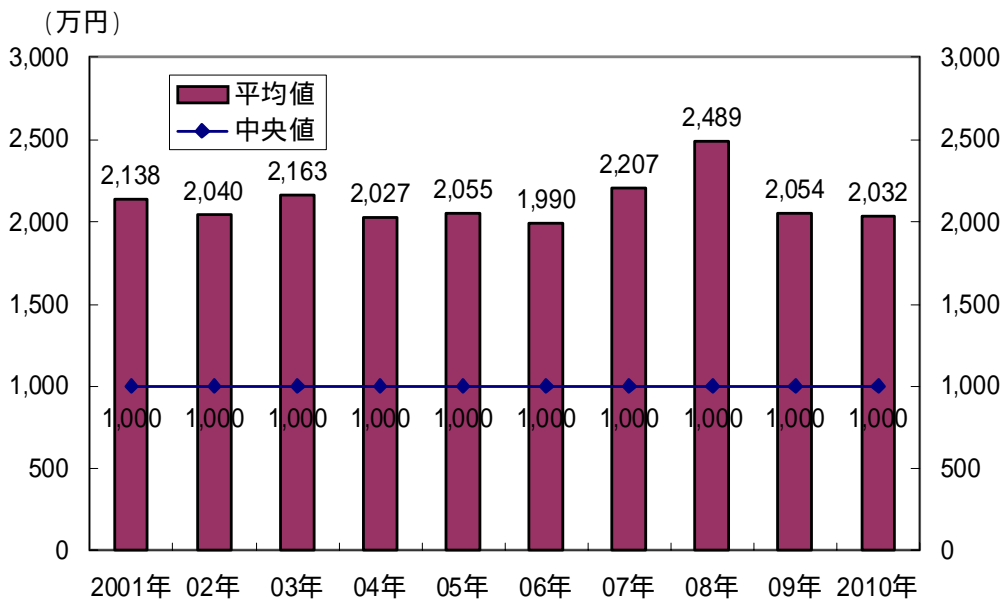
(出所)日本銀行

金融資産保有額の推移(平均値・中央値)



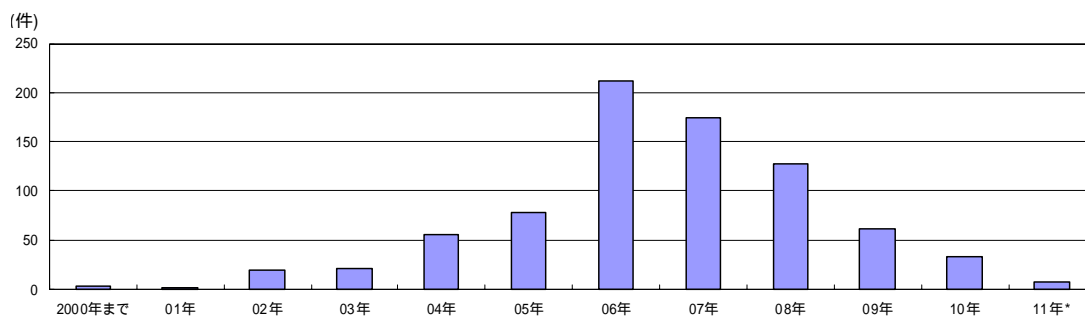
*貯蓄保有世帯のデータ
(出所)金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」

金融資産目標残高



(出所)金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」

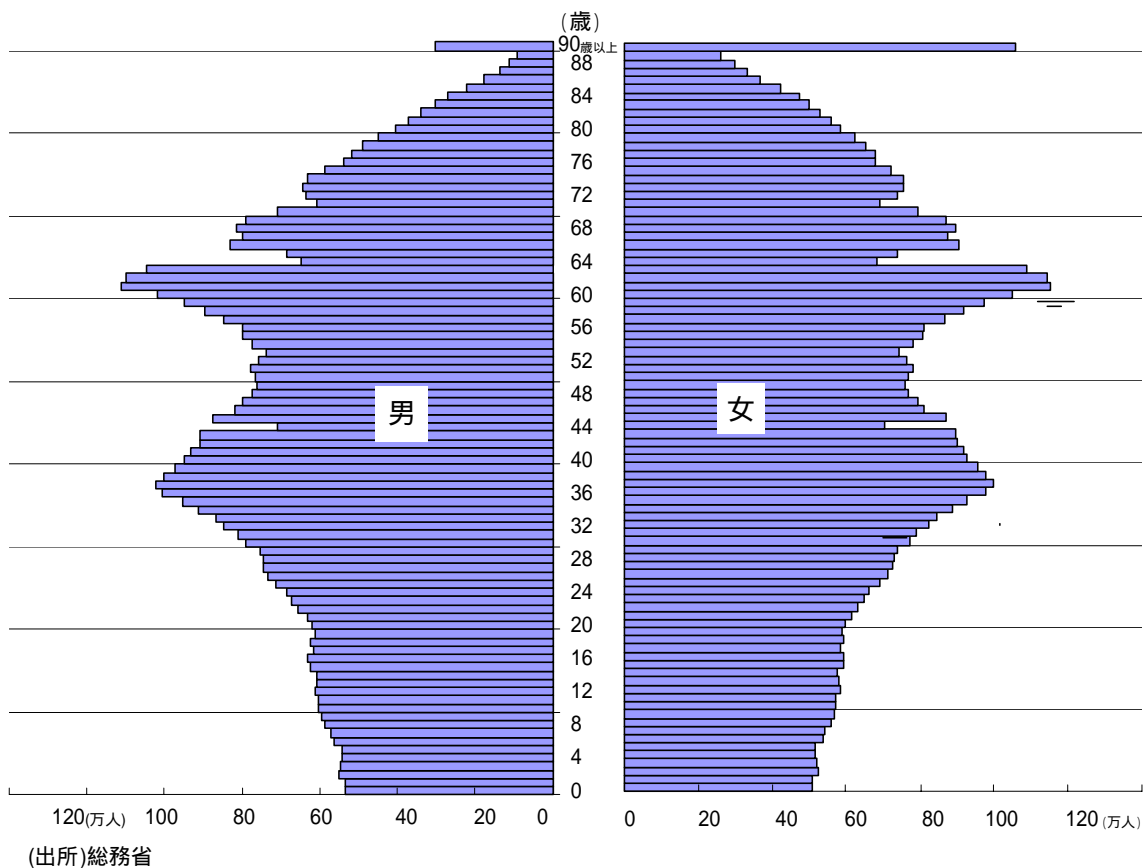
「リスク資産投資への興味」



	2000年まで	01年	02年	03年	04年	05年	06年	07年	08年	09年	10年	11年*
合計	3	2	20	21	56	78	212	175	128	62	33	7
日経	3	0	10	9	27	40	139	108	82	46	23	7
朝日	0	0	2	5	10	12	28	36	26	10	4	0
毎日	0	2	3	5	7	14	26	11	8	4	4	0
読売	0	0	5	2	12	12	19	20	12	2	2	0

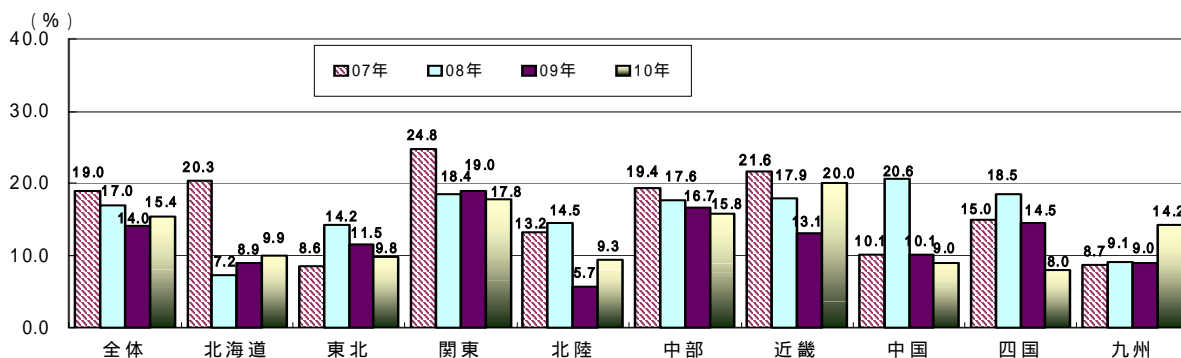
「貯蓄から投資へ」の記事が掲載された新聞記事件数
 *11年は11月15日まで
 (出所)日経テレコン21

総務省:わが国の日本人 人口ピラミッド(平成22年10月1日現在)



「リスク資産投資」の割合が上昇傾向の30歳代に期待

世帯主の地域別：金融商品に占める「株式+債券+投資信託」の割合

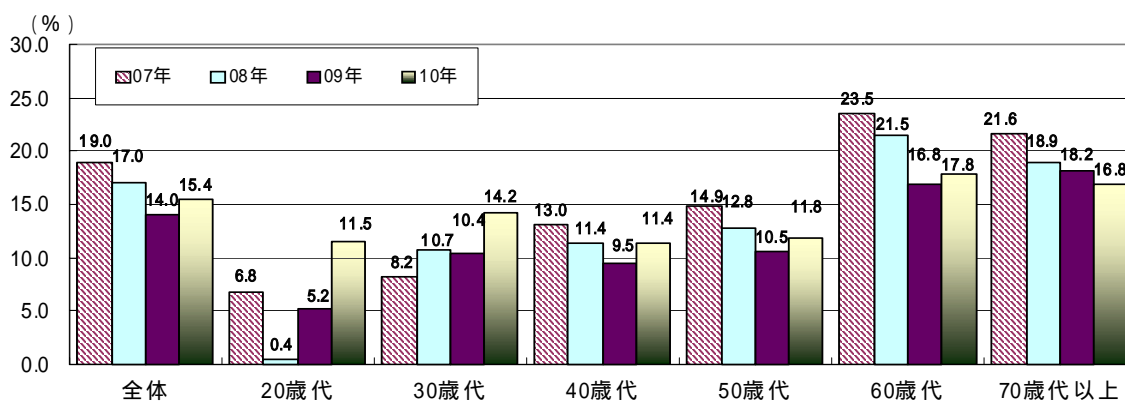


世帯主の地域別：「株式+債券+投資信託」保有額

	07年	08年	09年	10年	10年金融資産保有額	
					平均値	中央値
全体	308	255	212	237	1542	820
北海道	281	74	94	107	1081	597
東北	86	176	133	117	1193	688
関東	446	297	320	297	1667	900
北陸	243	219	83	133	1431	980
中部	347	294	279	283	1795	1000
近畿	419	296	190	360	1741	961
中国	143	372	144	122	1363	744
四国	220	341	229	165	2063	990
九州	101	87	106	151	1066	580

* 貯蓄保有世帯のデータ
(出所)金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」

世帯主の年齢別金融商品に占める「株式+債券+投資信託」の割合



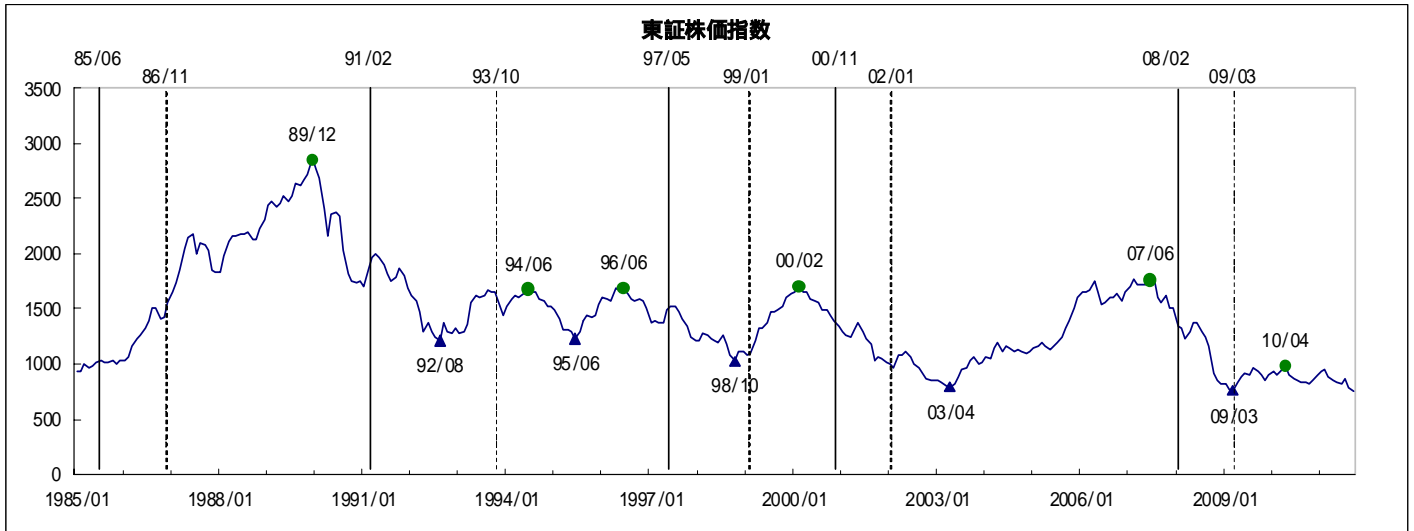
世帯主の年齢別「株式+債券+投資信託」保有額

	07年	08年	09年	10年	10年金融資産保有額	
					平均値	中央値
全体	308	255	212	237	1542	820
20歳代	17	3	19	56	485	235
30歳代	51	56	64	103	723	400
40歳代	134	119	97	115	1013	594
50歳代	231	196	153	170	1441	900
60歳代	573	478	359	352	1974	1180
70歳代以上	457	328	326	361	2144	1100

* 貯蓄保有世帯のデータ
(出所)金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」

株価サイクルの一循環の長さとは景気サイクルの一循環の長さ・・・平均5年弱、最長7年強、を考慮

景気動向指数先行系列に採用されている東証株価指数



山、--- 谷は景気基準日付。 山、 谷はプライ・ボッシュン法による。

(出所)内閣府

景気の基準日付

	谷	山	谷	期 間		
				拡張	後退	全循環
第1循環		昭和26年 6月	昭和26年10月		(4ヵ月)	
第2循環	昭和26年10月	29年 1月	29年11月	27ヵ月	10ヵ月	37ヵ月
第3循環	29年11月	32年 6月	33年 6月	31ヵ月	12ヵ月	43ヵ月
第4循環	33年 6月	36年12月	37年10月	42ヵ月	10ヵ月	52ヵ月
第5循環	37年10月	39年10月	40年10月	24ヵ月	12ヵ月	36ヵ月
第6循環	40年10月	45年 7月	46年12月	57ヵ月	17ヵ月	74ヵ月
第7循環	46年12月	48年11月	50年 3月	23ヵ月	16ヵ月	39ヵ月
第8循環	50年 3月	52年 1月	52年10月	22ヵ月	9ヵ月	31ヵ月
第9循環	52年10月	55年 2月	58年 2月	28ヵ月	36ヵ月	64ヵ月
第10循環	58年 2月	60年 6月	61年11月	28ヵ月	17ヵ月	45ヵ月
第11循環	61年11月	平成 3年 2月	平成 5年10月	51ヵ月	32ヵ月	83ヵ月
第12循環	平成 5年10月	9年 5月	11年1月	43ヵ月	20ヵ月	63ヵ月
第13循環	11年1月	12年11月	14年1月	22ヵ月	14ヵ月	36ヵ月
第14循環	14年1月	20年2月	21年3月	73ヵ月	13ヵ月	86ヵ月
平均	---	---	---	36.2ヵ月	16.8ヵ月*	53.0ヵ月

*第1循環を除く
(出所)内閣府

ESRI Discussion Paper Series No.280

我が国世帯のインフレ期待形成:消費動向調査個票による実証分析

2011年11月

- 一橋大学経済研究所教授 兼 内閣府経済社会総合研究所客員主任研究官
堀 雅博
- 内閣府政策統括官(経済社会システム担当) 付参事官(企画担当) (前内閣府経済社会総合研究所特別研究員)**河越正明**

(要 旨)

マクロ経済動向の決定において経済主体が形成する「期待」が重要であるという認識は、エコノミストの間に広く共有されている。しかしながら、主流のマクロ経済学者は、期待は「合理的」であると単純に仮定していることが多く、経済主体の実際の期待形成が本当に合理的か否かという本質的な問題を問うことはあまりない。こうした認識の下、本稿では、内閣府の「消費動向調査」から得られるインフレ期待に関する月次の個票データを活用し、わが国の個別世帯におけるインフレ期待の形成について、その特性を実証的に検討する。分析結果によれば、日本の個別世帯によるインフレ期待形成の実態は、合理的とは言えず、少なくとも事後的に見て上方バイアスがあり、また、専門家(プロ)による経済予測等、メディアを通じ容易に入手できるインフレ動向に関する情報を即時に自らの期待に反映するという事も十分行っていない。世帯別のインフレ期待形成のパターン(合理的モデルからの逸脱)は、所謂「粘着情報モデル」(sticky information model)によって説明できる部分もあるものの、それでも説明しきれない点が多く残されている。

(出所) 内閣府経済社会総合研究所HP

「ESPフォーキャスト調査」平成23年11月調査結果
金融政策調査：日銀の次回金融引締(または金融緩和)の時期

		2011年		2012年										計 (名)
		11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
回答数 (割合)	引締	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	21 (53.8)	39
	緩和	4 (10.3)	5 (12.8)	5 (12.8)	3 (7.7)	1 (3)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	

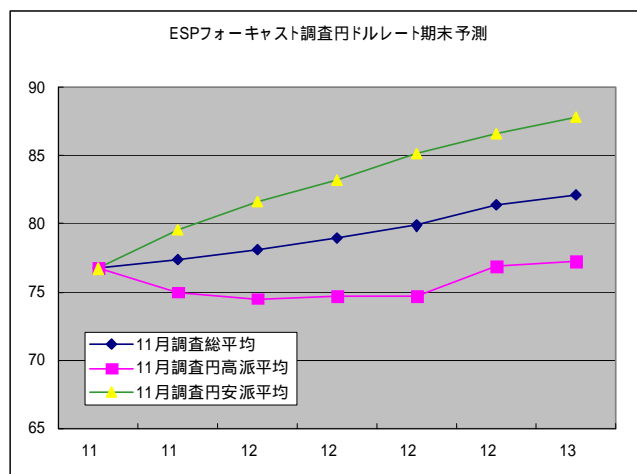
注：日銀HPの金融市場調節公表文で「現状維持」とはされない市場調節が実施される時期
(出所)経済企画協会

「ESPフォーキャスト調査」平成23年11月調査結果

フォーキャスト項目等	名目GDP	実質GDP	実質民間最終消費	実質民間住宅投資	実質民間設備投資	実質民間在庫品増加	実質政府最終消費支出	実質公的資本形成	実質公的在庫品増加	実質輸出等	実質輸入等	
	増加率	増加率	増加率	増加率	増加率	寄与度	増加率	増加率	寄与度	増加率	増加率	
2011年度	当月調査総平均	1.43	0.24	0.13	2.97	0.65	0.14	2.18	3.91	0.00	0.43	4.26
	高位8機関平均	0.86	0.54	0.16	5.41	2.51	0.28	2.74	7.34	0.00	1.43	5.79
	低位8機関平均	1.93	0.03	0.36	0.80	1.01	0.04	1.71	1.03	0.00	2.46	2.46
	中央値	1.50	0.20	0.10	2.45	0.65	0.20	2.20	3.50	0.00	0.35	4.30
2012年度	当月調査総平均	1.80	2.22	0.81	4.86	4.67	0.14	1.30	8.13	0.00	5.49	4.98
	高位8機関平均	2.66	2.69	1.34	9.60	7.25	0.30	2.46	14.41	0.00	8.21	8.70
	低位8機関平均	0.81	1.56	0.35	0.88	1.98	0.01	0.29	2.78	0.00	2.33	1.75
	中央値	1.95	2.30	0.80	4.55	4.60	0.10	1.20	8.10	0.00	5.75	4.95

フォーキャスト項目等	鉱工業生産	経常収支	消費者物価(生鮮食品除く総合)	完全失業率	ユーロ円TIBOR(3ヵ月物)	国債流通利回り	日経平均株価	マネーサプライ(M2+CD)	円相場(対米ドル)	米国実質GDP(暦年)	NY原油	中国実質GDP(暦年)	
	増加率	兆円	騰落率%	%	%	%	円	増加率	円	増加率	期中平均	増加率	
2011年度	当月調査総平均	0.32	10.05	0.12	4.49	0.35	1.11	9,344	2.61	79.08	1.66	93.80	9.20
	高位8機関平均	0.86	12.06	0.05	4.68	0.43	1.19	9,744	2.89	82.53	1.86	99.73	9.44
	低位8機関平均	2.80	8.24	0.33	4.36	0.30	1.05	9,027	2.14	77.01	1.13	88.83	9.00
	中央値	1.80	10.00	0.10	4.50	0.33	1.10	9,296	2.80	78.70	1.80	93.40	9.20
2012年度	当月調査総平均	5.76	12.50	0.18	4.22	0.36	1.25	10,189	2.74	80.80	2.13	93.06	8.89
	高位8機関平均	9.01	16.06	0.21	4.59	0.45	1.42	11,190	3.09	85.90	2.59	101.68	9.53
	低位8機関平均	2.55	8.06	0.55	3.66	0.29	1.09	9,366	2.40	76.56	1.58	85.40	8.36
	中央値	5.90	12.80	0.20	4.30	0.33	1.23	10,000	2.70	8.05	2.20	92.40	8.85

(出所)経済企画協会



(出所)経済企画協会

この資料は、情報提供の目的で三井住友アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの、または金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。

この資料に基づいてとられた投資行動等の結果については、当社は一切責任を負いません。

この資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。

この資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。

この資料の著作権は、当社に帰属します。当社の事前承認なくこの資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用する事を禁じます。

この資料にインデックス、統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者許諾者に帰属します。

この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 399 号

（社）投資信託協会会員 / （社）日本証券投資顧問業協会会員