

# Economic Indicators

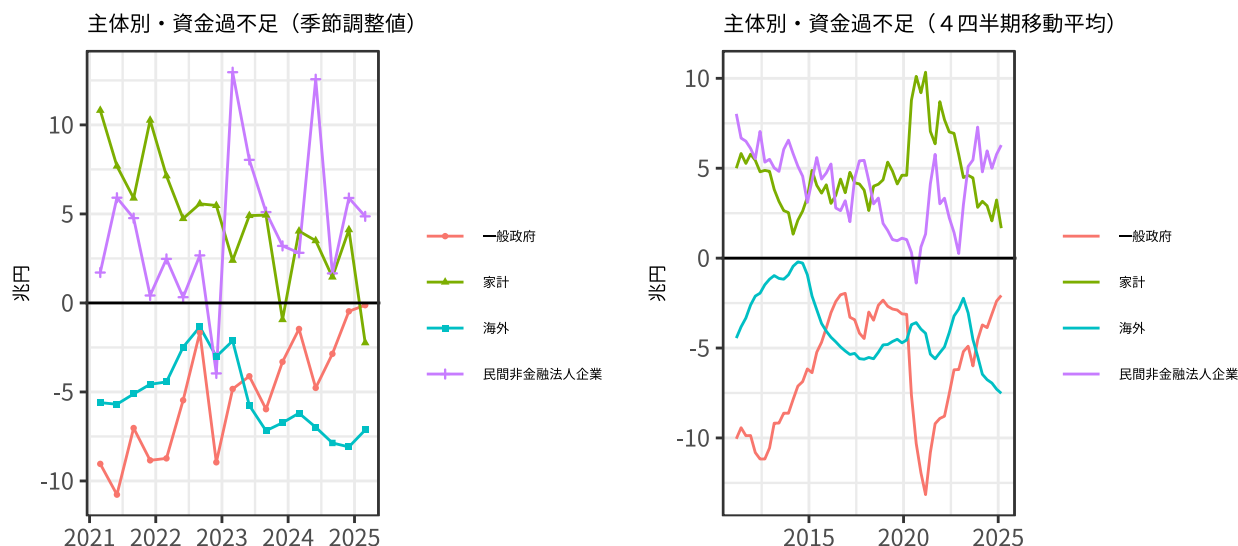
発表日: 2025年6月27日(金)

## 資金循環統計(2025年1-3月期)

～政府部門黒字化は幻になったが……～

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 星野 卓也 (TEL: 050-5474-7497)



### ○政府部門の黒字化は幻に？

日本銀行から資金循環統計速報(2025年1-3月期)が示された<sup>1</sup>。季節調整値で経済主体別の資金過不足をみると、家計は資金不足主体に転化(24年10-12月期: +4.1兆円→25年1-3月期: ▲2.2兆円)、民間非金融法人企業の資金余剰幅は縮小(同+5.9兆円→+4.9兆円)。一般政府は資金余剰幅縮小(同▲0.5兆円→▲0.1兆円)、海外の資金不足は縮小(同▲8.1兆円→▲7.1兆円)した。

家計が資金不足主体に転じていることが目立つが、他の統計などからはこの時期に大幅な所得減/消費増が生じた動きはみられておらず、季節調整などによる数字の綾だと考えておいてよいだろう。過去にも何度か季節調整値で資金不足主体に転じたことはあるが、間を置かずに余剰主体に復している。家計は引き続き、一定の黒字主体の状態が続いているとみている。

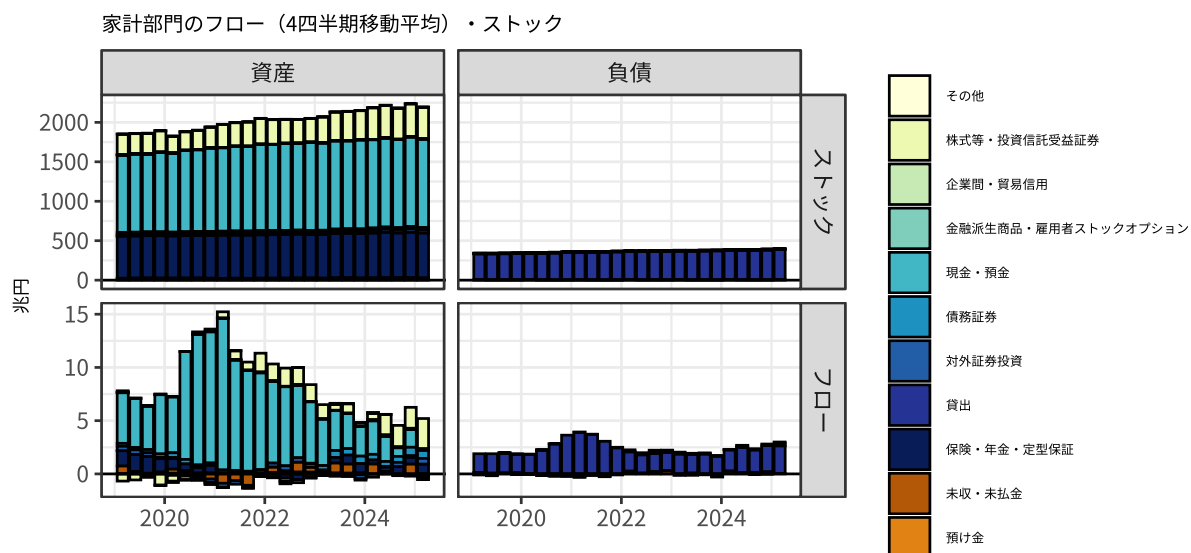
また、前回の10-12月期速報時点では、政府部門の季節調整値が資金余剰(≒黒字)となり耳目を集めていた。今回公表値ではこの点が過去値の改定によって見直され、10-12月期の季節調整値はマイナス(赤字)、政府部門黒字化は“幻”になっている。ただ、2024年10-12月期、2025年1-3月期の資金不足幅はいずれも1兆円を下回る値にとどまっている。単四半期黒字化は幻となったが、財政赤字の縮小傾向自体を疑う必要性は薄いだろう。

<sup>1</sup> 今回の資金循環統計では、季節調整値の改定や基礎統計の充実を踏まえた遡及改定が行われており、過去の数値に影響が生じている。

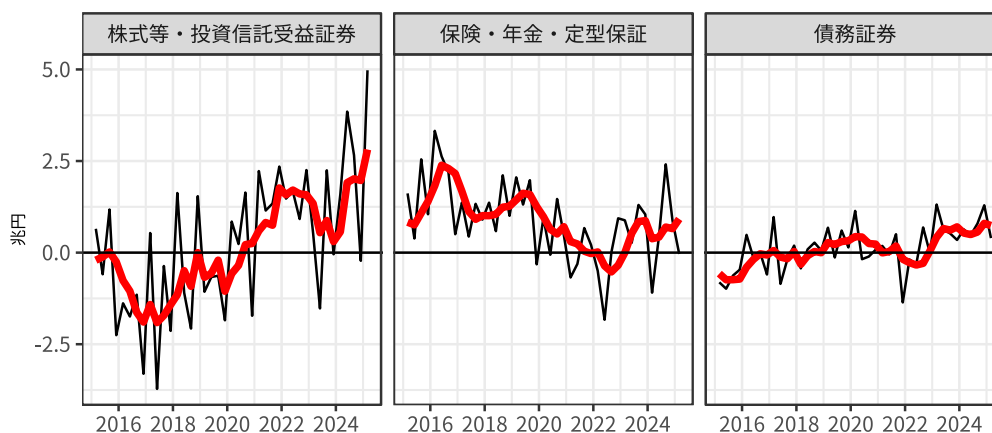
## ○家計：リスク性資産への流入が堅調、年初の新NISA効果か

家計の資産側フローをみると、1-3月期は▲11.6兆円の流出超過となった。内訳をみると、現預金が▲15.0兆円、株式等投資信託が+5.0兆円（うち投資信託は+3.4兆円）、債務証券が+0.4兆円、保険・年金・定型保証が▲0.0兆円、対外証券投資が+1.6兆円であった。現預金のマイナスは主に季節性（年末支給のボーナスを年始に消費）によるものだ。株式投資信託受益証券への流入が大きくなっており、新NISAの2025年の非課税枠を埋める動きが顕在化したとみられる。なお、先の注釈の遡及改定で生命保険受給権や年金保険受給権の数値が見直されており、コロナ禍以降マイナス傾向にあった保険・年金・定型保証はプラスに改定されている。

25年3月末の家計の金融資産残高は2,195兆円と前期（2,236兆円）から減少した。内訳をみると現預金が前期差▲15.0兆円、株式等・投資信託受益証券が▲15.7兆円、保険・年金・定型保証が▲5.6兆円となっている。現預金の減少はフローに見られた季節性、株式投資信託は3末にかけての株安・円高による評価損が響いた形である。



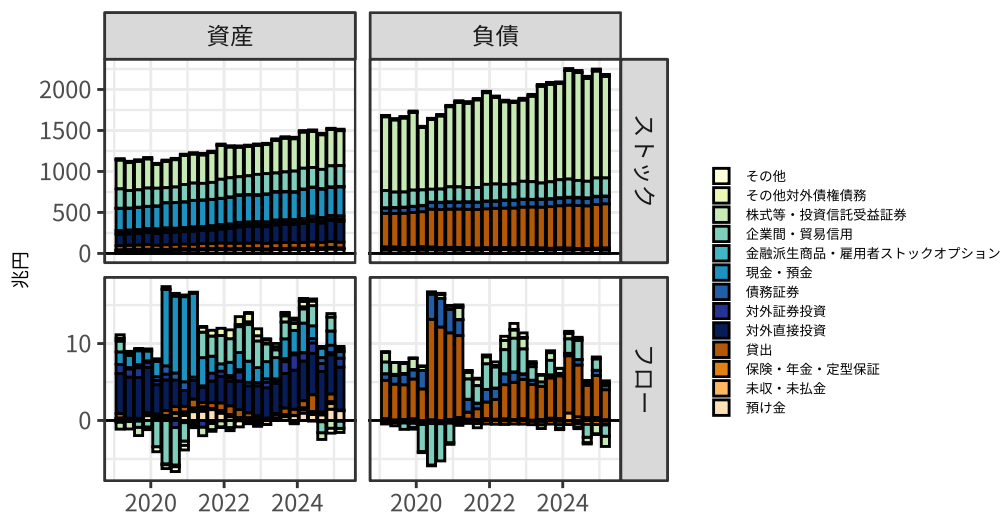
家計部門の資金フロー（資産側、赤：4四半期移動平均）



## ○民間非金融法人企業：対外直接投資の底堅さが続く

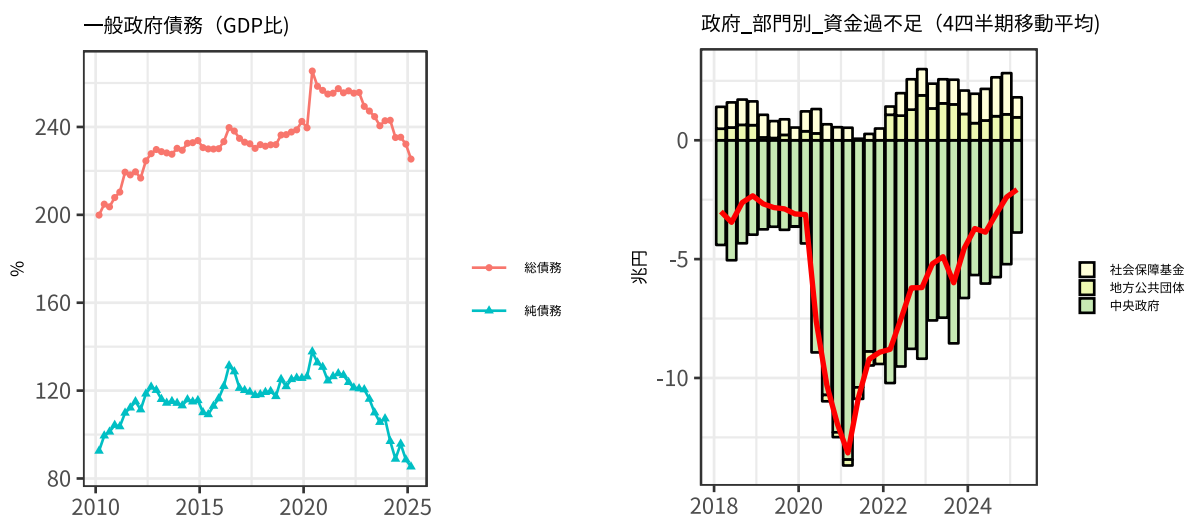
民間非金融法人企業の資産側フローを均してみると（4四半期移動平均値）直近+8.1兆円となった。内訳をみると、対外直接投資が+5.6兆円と大きく寄与。企業の海外投資重視姿勢の強さが垣間見える。ストックに目を移すと、3月末時点の企業の金融資産額は1,516兆円（12月末は1,527兆円）と前期末から減少。評価損によって、株式等投資信託（▲17.2兆円）が大きく減少している。

民間非金融法人企業部門のフロー（4四半期移動平均）・ストック



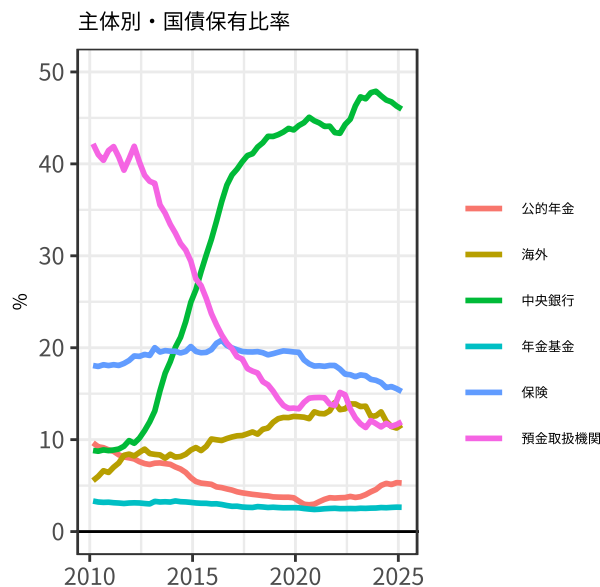
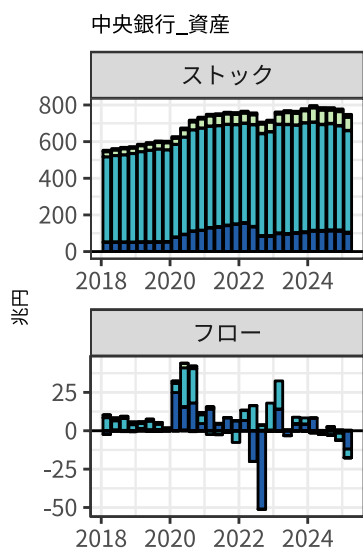
## ○政府：政府債務 GDP 比は低下傾向

一般政府債務のGDP比（2025年3月末）は総債務が225.4%（前期末：232.2%）と低下、純債務は85.4%（前期末：88.6%）と低下。財政赤字の縮小と名目GDPの増加によって、債務GDP比は低下傾向にある。純債務の低下が総債務より小さいのは、24年12月末→25年3月末にかけての円高等の影響。純債務は政府の保有する資産評価額の影響も受けている。



## ○日銀の国債保有比率は低下が続く

中央銀行（日銀）の金融資産は3月末時点で748.8兆円（12月末：778.2兆円）と減少した。資産側のフローは▲17.2兆円で貸出や国債・財投債の圧縮が進んでいる。中央銀行の国債保有比率は12月末46.29%→3月末45.96%と5四半期連続の低下。日銀の買い入れ減額が進められる下で、同比率は徐々に低下している。このところ、代わって保有比率を高めているのは公的年金だ。金利上昇などによるポートフォリオリバランスの影響であろう。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。