

Economic Indicators

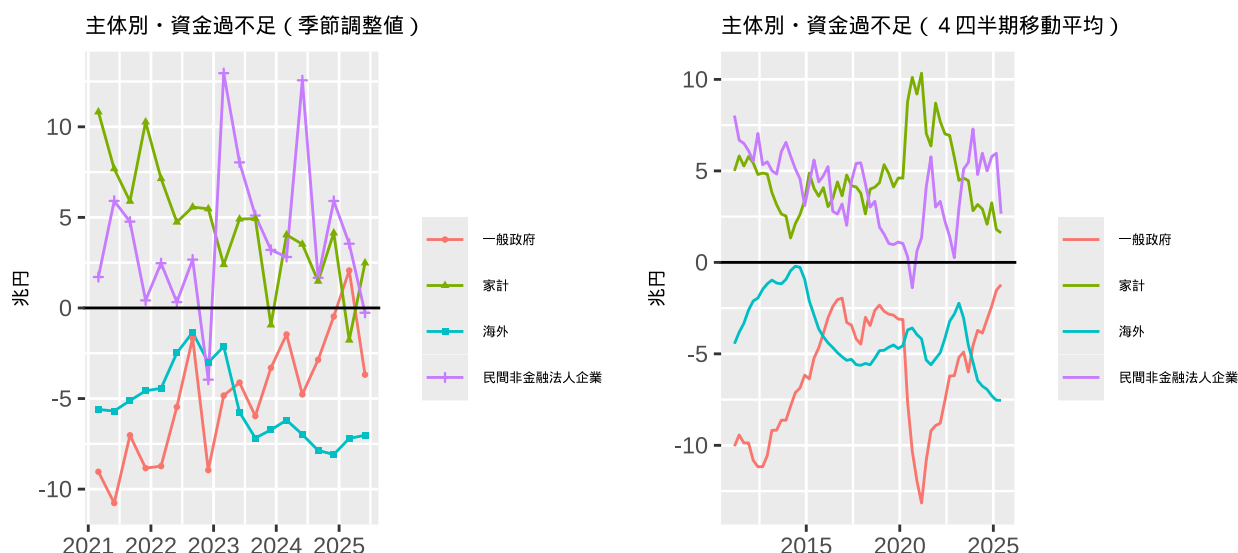
発表日: 2025年9月18日(木)

資金循環統計(2025年4-6月期)

～家計の現預金フローのトレンドが約18年ぶりのマイナス～

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)



○家計貯蓄の縮小と政府財政赤字の縮小が並行して進む

日本銀行から資金循環統計速報(2025年4-6月期)が示された。季節調整値で経済主体別の資金過不足をみると、家計は資金余剰主体に転化(1-3月期: ▲1.8兆円→4-6月期: +2.5兆円)、民間非金融法人企業は資金不足に転化(同+3.5兆円→▲0.3兆円)。一般政府は資金不足に転化(同+2.0兆円→▲3.7兆円)、海外の資金不足は縮小(同▲7.2兆円→▲7.0兆円)した。4四半期移動平均値で均してみると、直近のトレンドは家計の資金余剰幅の縮小と政府の資金不足幅の縮小が並行し進んでいる点を確認できる。足元では企業部門もやや資金余剰幅が縮小する方向にあることもわかる。

政府部門はインフレになることで収入側の税収が拡大する一方で、歳出側は物価に合わせて自動調整する仕組みが完備されているわけではない。また、税収についても昨年の「年収の壁」の議論でも課題となったブラケット・クリープの影響などで制度改正がないと増えやすくなる。この点で、インフレ経済は基本的に政府の財政赤字縮小に追い風だ。一方で、それは民間部門から政府部門への移転がインフレで強まることも意味している。

この辺りについては財政政策の考え方をインフレ経済仕様にアップデートしていく必要があるだろう。歳出の物価上昇に伴う引上げや税収のブラケット・クリープは物価に合わせて自動的に調整されるようにビルトインする形が望ましい。いずれも足元で政府の議論が進められているテーマであり、年末に向けての予算編成が注目される。これは、目下の自民党総裁選で再び注目を集めることが予想されるスポットの家計向け還元策(給付や減税)よりも遥かに重要なテーマだと考える。インフレ下

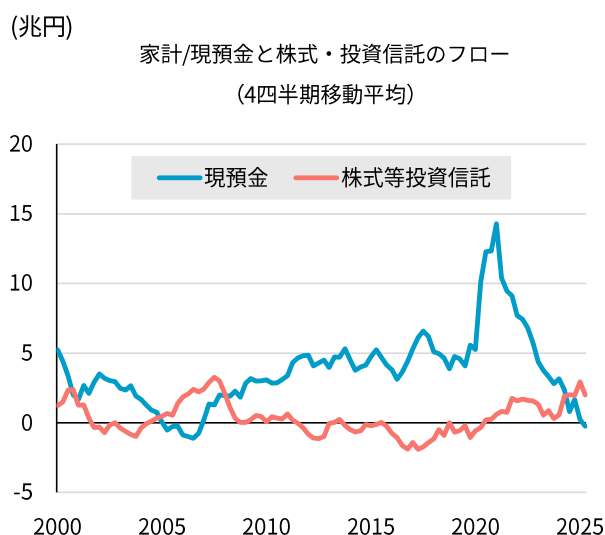
で自動的に政府部門への移転が強まりやすくなる、という構造問題に恒久的にどう対応するか、を定めるものだからだ。

○家計：変わりつつある家計フローの形、現預金フローのトレンドがマイナスに

家計の資産側フロー（4四半期移動平均）をみると、4-6月期は+3.8兆円のプラスとなった。トレンドはプラス幅が縮小傾向にある。4四半期移動平均ベースで内訳をみると、現預金が▲0.2兆円、株式等投資信託が+2.0兆円（うち投資信託は+2.6兆円）、債務証券が+1.0兆円、保険・年金・定型保証が+0.9兆円であった。株式のほか債券へのフローが拡大している点も最近の特徴であり、金利上昇が背景とみられる。

今回、象徴的な点として、家計の現預金フローの4四半期移動平均値が約18年（74四半期）ぶりにマイナスとなった点がある。新NISAの開始などをきっかけに家計のリスク性資産への資金流入は堅調な状態が続く一方、現預金への資金流入は縮小傾向にある。インフレ下での実質可処分所得の伸び悩みのもとで、脆弱な家計が貯蓄の縮小や資産取り崩しの拡大を進めている部分もありそうだ。高齢化とともに進む無職世帯（貯蓄率マイナス世帯）の増加は、長期的にはマクロの家計貯蓄率にも低下圧力を及ぼす。この影響は現役世代の将来不安（消費より貯蓄）で相殺されてきたが、直近ではマイナス方向へのトレンドが続いており、「マクロの家計貯蓄マイナス」がじわりと近づいてきている点には気を付けたい。

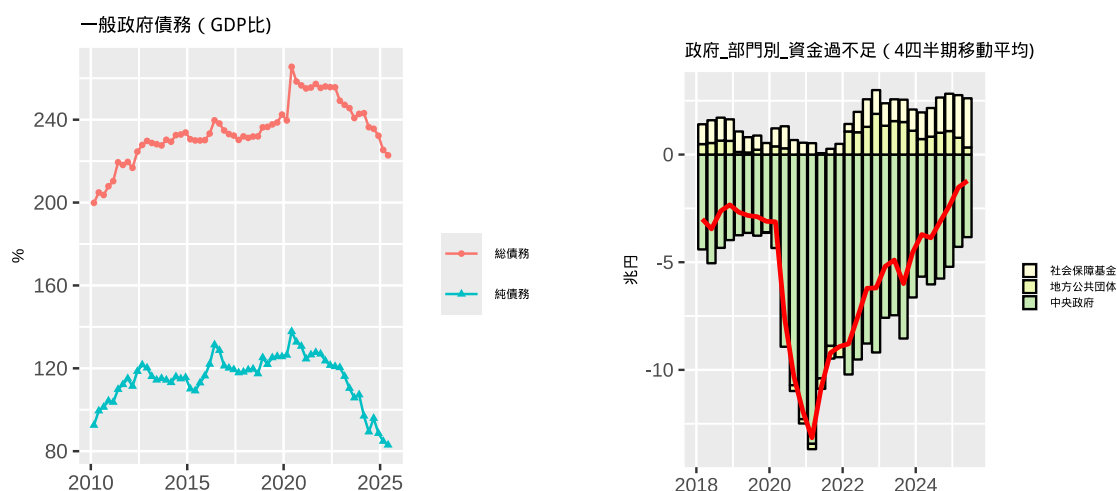
また、6月末の家計の金融資産残高は2,239兆円と前期（2,199.7兆円）から増加、過去最高水準となった。前年同期との差をみると、現預金は▲0.98兆円、債務証券が+3.7兆円、株式投資信託が+25.3兆円、保険・年金・定型保証が▲6.9兆円だった。株式・投信への資金フロー拡大と株高押し上げる構図だ。現金や保険はマイナスであり、従来の保守的な家計の資金フローが大きく変化していることがうかがえる。



○政府：低下トレンドの債務残高 GDP 比

一般政府債務の GDP 比（2025 年 6 月末）は総債務が 222.8%（前期末：225.4%）と低下、純債務も 83.0%（前期末：84.8%）と低下した。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。インフレ経済下（名目 GDP の増加）での財政指標の改善はストック指標にはより強く表れやすい。

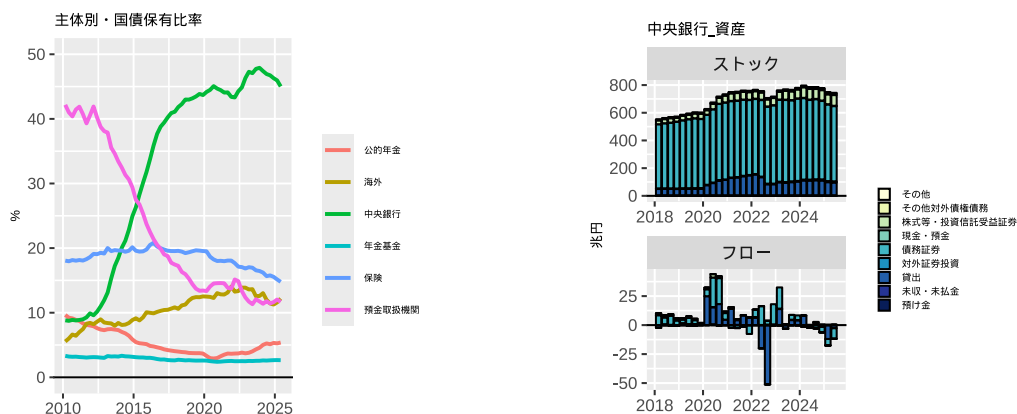
また、右図の部門別の政府資金過不足をみると、国を示す「中央政府」のほか、社会保障関連の特別会計の収支などを示す「社会保障基金」のプラス幅が拡大していることがわかる。賃金上昇などに伴う社会保険料の増加や、先に示したインフレ調整システムの不在（医療や介護など）などが背景にあると考えられる。



○日銀：国債保有比率は低下が続く

中央銀行（日銀）の金融資産は 6 月末時点で 744.1 兆円（3 月末：748.8 兆円）と減少した。資産側のフローは▲11.3 兆円で貸出（▲2.7 兆円）や国債・財投債（▲8.0 兆円）の圧縮が進んでいる。

中央銀行の国債保有比率は 3 月末 45.96%→6 月末 45.02%と 6 四半期連続の低下となった。日銀の買入れ減額が進められる下で、同比率は徐々に低下。このところ、代わってじわりと保有比率を高めているのは公的年金となっている。



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。