

Economic Indicators

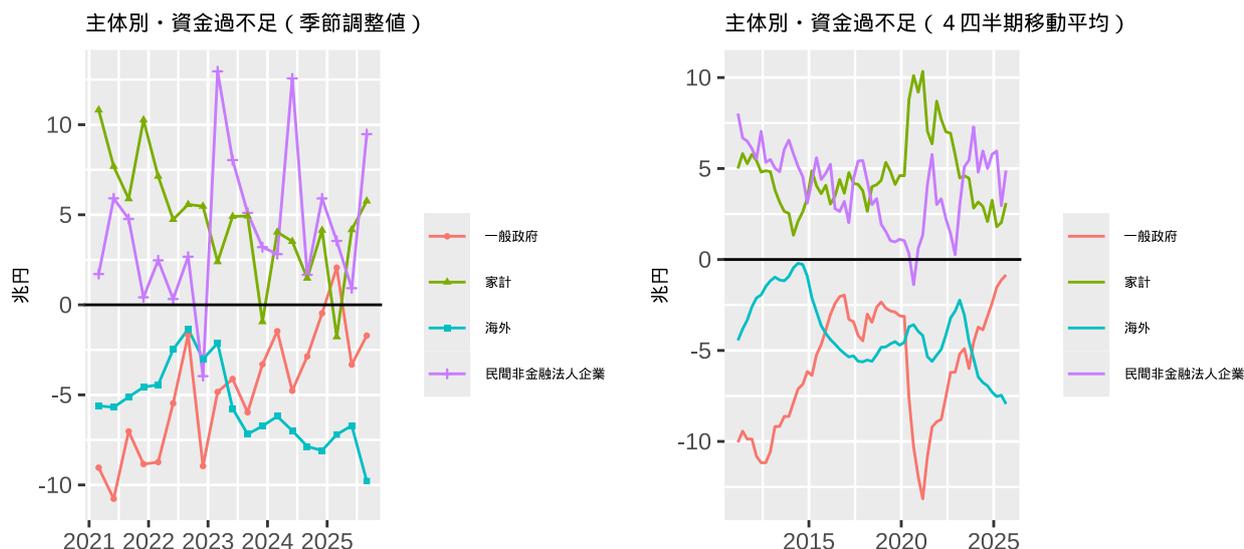
発表日: 2025年12月17日(水)

資金循環統計(2025年7-9月期)

～着々と「貯蓄から投資へ」～

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)



○家計の資金余剰縮小が一服、政府部門の赤字縮小傾向は続く

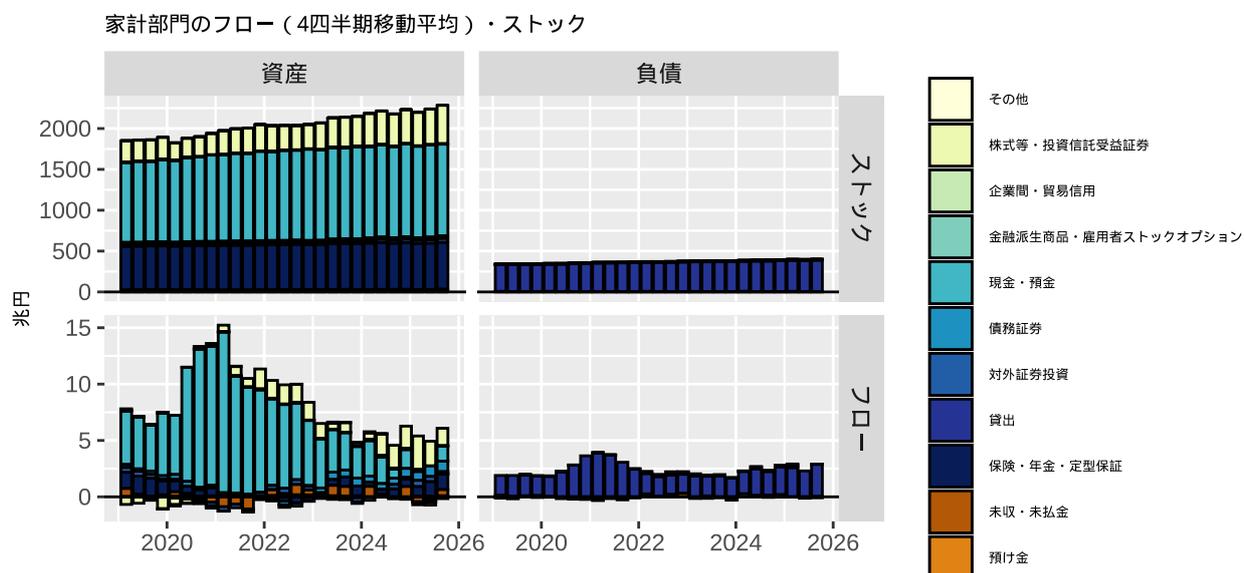
日本銀行から資金循環統計速報(2025年7-9月期)が示された。季節調整値で経済主体別の資金過不足をみると、家計は資金余剰を拡大(4-6月期: +4.2兆円→7-9月期: +5.8兆円)、民間非金融法人企業も資金余剰幅拡大(同+0.9兆円→+9.5兆円)。一般政府は資金不足を縮小(同▲3.3兆円→▲1.7兆円)、海外の資金不足は拡大(同▲6.7兆円→▲9.8兆円)した。4四半期移動平均値で均してみると、政府は資金不足縮小、海外部門は資金不足幅拡大、家計と企業の資金余剰は横ばいから若干の縮小傾向にある。

企業の資金余剰の多くは対外直接投資に振り向けられており、そこから得られる収益が第一次所得収支の黒字を支え、経常黒字の拡大(海外部門の資金不足拡大)に繋がっている構図だ。資源価格の低下や底堅いインバウンド需要に支えられ、貿易・サービス収支の赤字が縮小していることも寄与している。また、家計部門の資金余剰の縮小傾向には足元一服感がある。家計への分配を示す内閣府の「家計可処分所得・家計貯蓄率四半期速報」では、財産収入(金利や配当)の増加が可処分所得の増加に寄与している点が示されている。実質賃金には伸び悩みがみられる一方消費は緩やかな回復傾向を維持しているが、その下でも家計資金余剰の縮小に歯止めがかかっていること背景には、家計における金融関連収入の増加がありそうだ。政府部門の資金不足縮小トレンドは着実に続いており、インフレ定着に伴う税収や社会保険料の増加などが赤字の縮小に繋がっている。

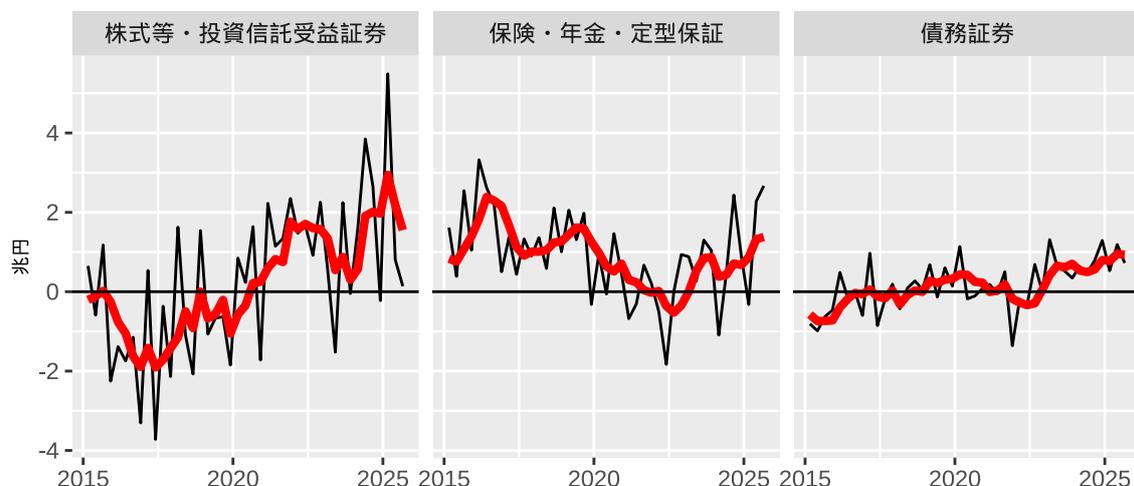
○家計：金融資産は株高を背景に過去最高更新

家計の資産側フロー（4四半期移動平均）をみると、7-9月期は+5.9兆円のプラスとなった。4-6月期は+4.2兆円であり、プラス幅が拡大した形。4四半期移動平均ベースで内訳をみると、現預金が+1.4兆円、株式等投資信託が+1.6兆円（うち投資信託は+2.5兆円）、債務証券が+0.9兆円、保険・年金・定型保証が+1.4兆円であった。前期にマイナスになった現預金はプラス圏に復帰。投資信託や債券、保険・年金・定型保証への資金流入がそれぞれ底堅く推移しており、インフレや金利上昇、新NISAなどのもとで現金から多様な金融資産へのシフトがみられる状況だ。

また、9月末の家計の金融資産残高は2,286兆円と前期（2,240兆円）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+5.4兆円、債務証券が+3.2兆円、株式・投資信託が+77.9兆円、保険・年金・定型保証が+9.7兆円だった。家計金融資産の増加の主軸となっているのは株式・投資信託であり、株価上昇による評価益の増加が背景にある。



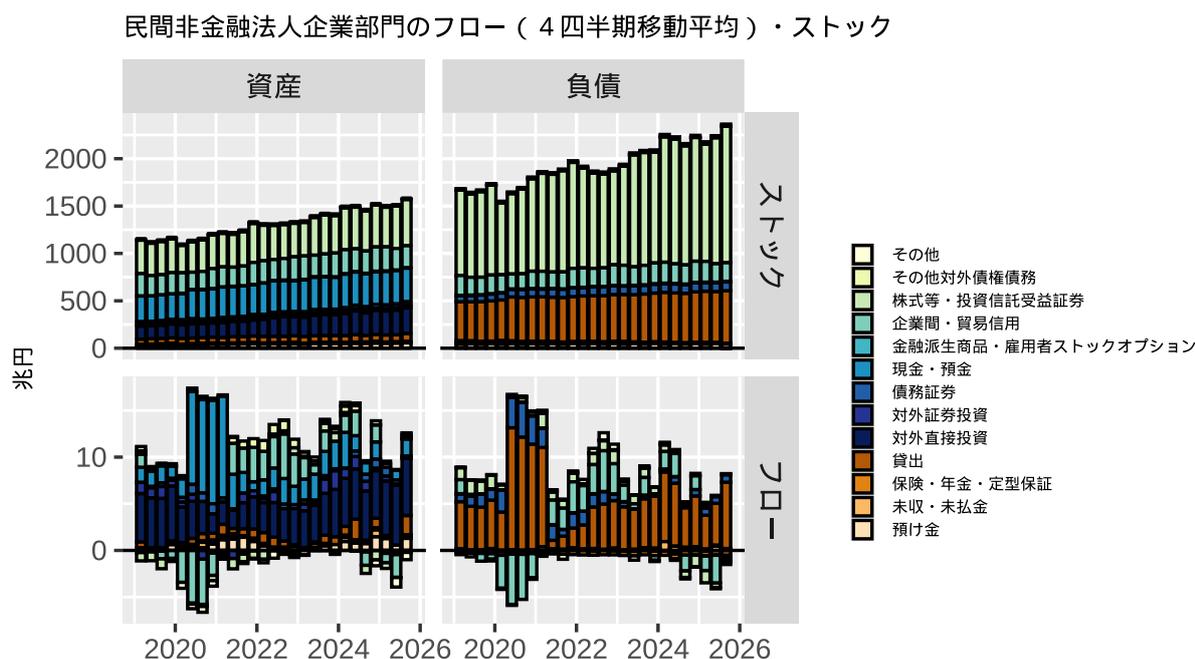
家計部門の資金フロー（資産側、赤：4四半期移動平均）



○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）、直近値は+11.6兆円となった。内訳をみると、対外直接投資が+6.1兆円、現預金が+1.8兆円。企業の国内でのカネ余りが対外直接投資に向かう構図が続いている。負債側では貸出が+7.1兆円と堅調だ。

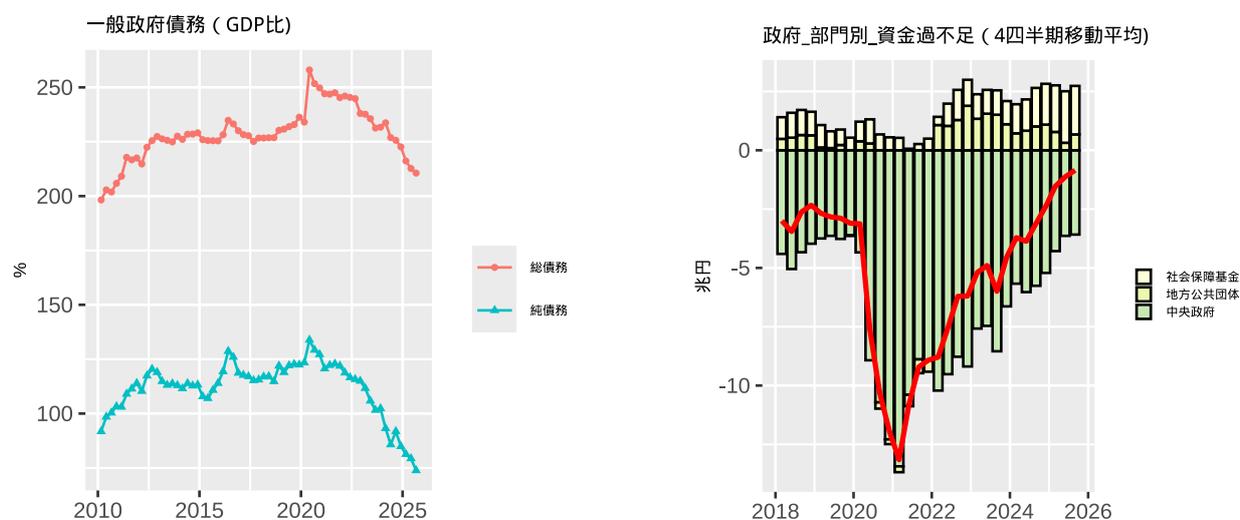
企業の金融資産残高は9月末時点で1,584兆円と家計と同様に過去最高を更新。前年同期と比較すると、株式等・投資信託が+66.3兆円、対外直接投資が+32.2兆円の増加。堅調な対外直投フローや市場環境が企業の金融資産の増加要因となっている。



○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9月末）は総債務が210.6%（前期末：212.7%）と低下、純債務も73.9%（前期末：79.3%）と低下傾向が続いている。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（GDP 比）にはより強く表れやすい。高市首相も言及したことのある純債務の GDP 比は円安や株高が資産の増加を通じて低下要因となる分、総債務よりも低下傾向が顕著になっている。

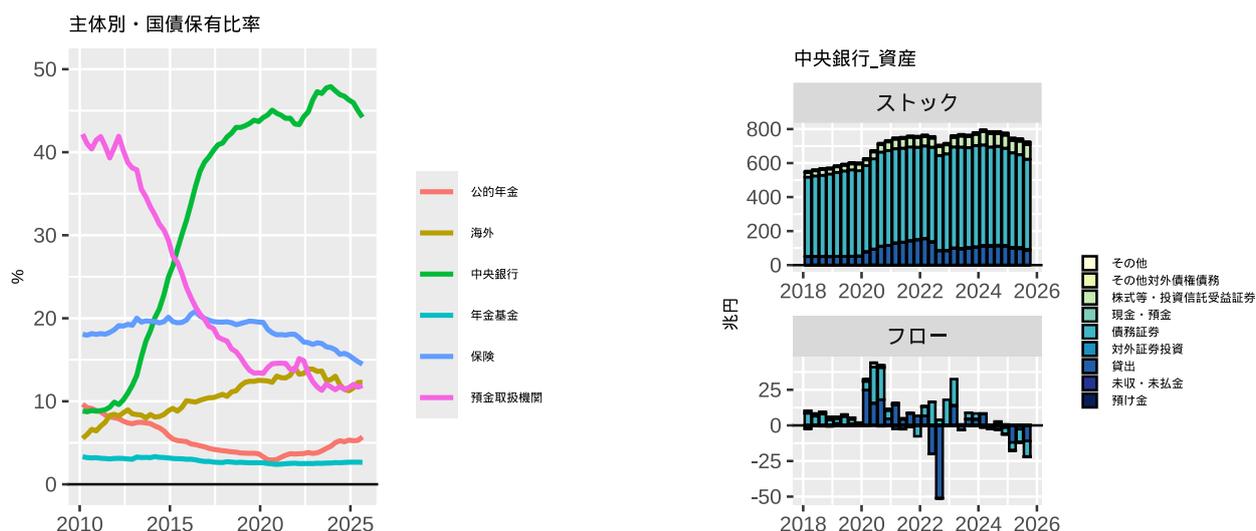
また、下図の部門別の政府資金過不足をみると、国を示す「中央政府」のほか、社会保障関連の特別会計の収支などを示す「社会保障基金」のプラス幅が拡大していることがわかる。社会保険料が賃金上昇とともに増加する一方で、診療・介護報酬などの公的価格にはインフレに合わせて増額するシステムが備わっておらず、これが社保基金の黒字拡大、政府部門の赤字縮小につながっているとみられる。政府は公的価格の物価連動の仕組みを整える方針であり、実施されれば社保基金の黒字拡大ペースは和らぐ可能性が高そうだ。



○日銀：国債保有比率の低下が続く

中央銀行（日銀）の金融資産は9月末時点で726.2兆円（6月末：744.1兆円）と減少した。資産側のフローは▲21.5兆円で貸出（▲11.0兆円）や国債・財投債（▲9.8兆円）の圧縮が進んでいる。

中央銀行の国債保有比率（国庫短期証券+国債・財投債）は6月末45.02%→9月末44.22%と7四半期連続の低下となった。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。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。なお、「国債・財投債」に絞ってみると、6月末50.94%→9月末50.005%と概ね5割まで低下。2022年9月末以降、同比率は5割を上回ってきたが、次四半期には5割を下回りそうだ。



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。