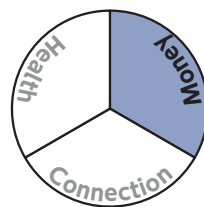


# 日本 ～コロナが生み出すカネ余り～



経済調査部 副主任エコノミスト 星野 卓也(ほしの たくや)

## 家計貯蓄率は19年超ぶりの高さに

家計の行動を表す代表的な経済指標として、家計貯蓄率がある。これは、家計の貯蓄額(可処分所得-家計消費)を可処分所得で除した値だ。この家計貯蓄率が2020年1-3月期に8.0%となった。これは19年超ぶりの高い水準だ。

従来、日本の家計貯蓄率は構造的に低下していくとの考え方が主流だった。これは、家計が若年期に貯蓄をして資産を貯めて、老後にそれを取り崩す、という「ライフ・サイクル仮説」に基づいたものだ。高齢化とともに資産を取り崩す高齢者が増え、家計全体の貯蓄率も低下していくとみられていた。

2014年1-3月期には家計貯蓄率がマイナスに突入したが、一時的にとどまり、その後家計貯蓄率は上昇をはじめた。この間、中高年層を中心に雇用が増加し、家計所得は増えたが、それに応じて消費は増えなかった。これらの層は今の生活を豊かにするためというよりは、将来の生活のために就労を行っていたものと考えられる。高齢化が貯蓄率を下げるかと思いきや、高齢化に備えるためにお金を使わない家計が増えたのだ。

ここにコロナ禍が重なった。外出・エンターテインメント・

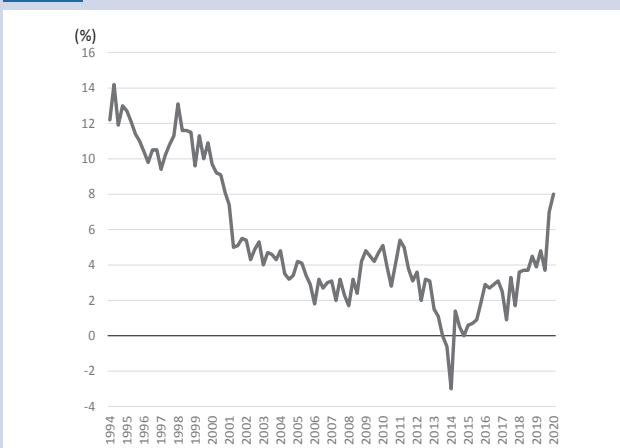
旅行など経済活動に様々な制約が課せられる中で、家計はお金を使えない状態に陥り、家計貯蓄率は更に上昇した。感染終息が見えない中において、こうした制約はいつ解消するかが見通せない。4月以降は政府から一人10万円の特別定額給付金も支給されたが、これもまた家計貯蓄率を引き上げそうだ。

## 企業も「危機後の慎重化」へ

企業部門も慎重化が進みそうだ。1990年代のバブル崩壊、1997年のアジア通貨危機、2008年のリーマン危機を経るにつれ、企業の設備投資/キャッシュフローの比率は一段ずつシフトダウンしている。企業が危機後に財務基盤を強化する必要性に迫られた結果、投資に消極的になったと推察される。

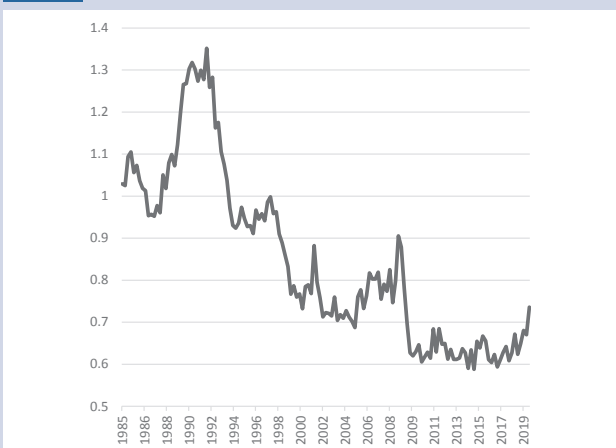
今回もコロナ危機を受けて、企業は投資に対する慎重姿勢を強めていく可能性がある。家計や企業の慎重姿勢、それに伴う金余りとともに低成長・低インフレ・低金利環境、いわゆる「日本化」が進んできた。お金はあれども回らない、という日本経済の長年の悩みは、コロナ禍で一層深まるとみている。

資料1 家計貯蓄率



(出所)内閣府「国民経済計算(家計可処分所得・家計貯蓄率四半期別速報(参考系列))」より第一生命経済研究所作成。

資料2 設備投資・キャッシュフロー比率



(出所)財務省「法人企業統計季報」より第一生命経済研究所作成。  
キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費。