

Economic Indicators

発表日: 2018年12月21日(金)

資金循環統計(2018年7-9月期)

～企業の資金余剰縮小がみられる～

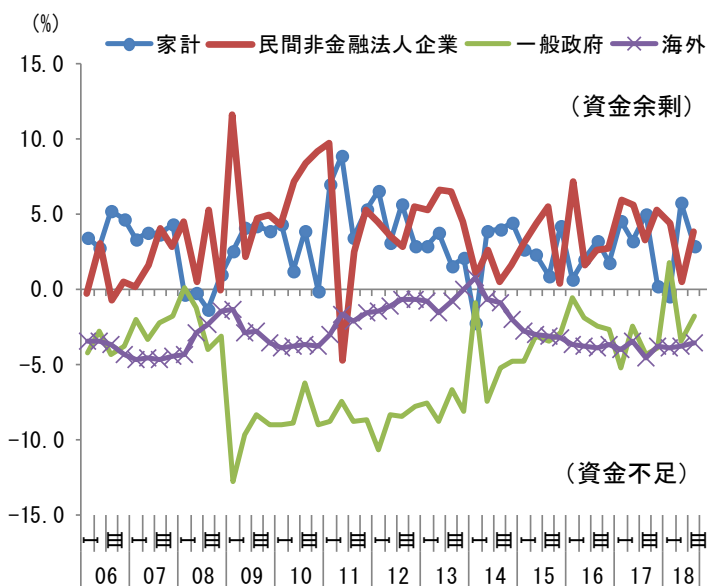
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
副主任エコノミスト 星野 卓也 (TEL: 03-5221-4547)

政府の資金不足縮小と企業の資金余剰縮小がみられる

資金循環統計速報(2018年7-9月期)における部門ごとの資金過不足(季節調整値・GDP比)をみると、家計は資金余剰幅が縮小(4-6月期+5.8%→7-9月期: +2.9%)、企業(民間非金融法人企業)の資金余剰が拡大(同+0.5%→同+3.9%)、一般政府の資金不足が縮小(同▲3.5%→同▲1.8%)、海外の資金不足は継続(同▲3.8%→同▲3.6%)となった。

このところのトレンドを確認すると、政府部門の資金不足が緩やかな縮小傾向を辿る一方で、企業部門の資金余剰が若干の縮小傾向で推移している。税収の増加による政府部門の収支改善と、企業の設備投資の堅調さを映じているものとみられる。家計の資金余剰(GDP比2~3%程度)と海外の資金不足(同▲4%程度)に大きな変化はみられず、横ばいで推移している。

資料. 資金過不足(GDP比・季節調整値)



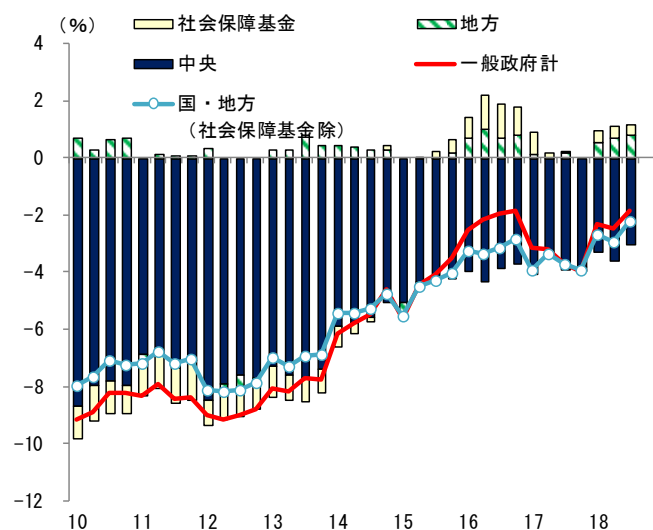
(出所) 日本銀行「資金循環統計」

政府収支は改善トレンド

一般政府の資金不足のトレンド(4四半期移動平均)を政府種別ごとにみると、国・地方の資金不足は直近赤字縮小の方向に推移している。雇用所得の改善等に支えられる形で税収が着実に増加していることが背景と考えられる。政府債務のGDP比(18年9月末)は総債務が234.9%、純債務が128.8%であり、均せば横ばいだ。債務の実額は増加傾向にあるが、分母の名目GDPの増加がそれを

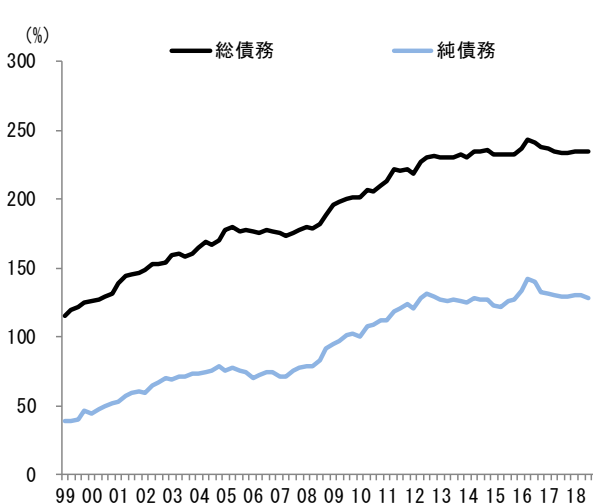
打ち消す構図である。日本銀行の金利固定政策によって、利払費の増加が抑制されている効果も大きい。

資料. 一般政府の資金過不足内訳(GDP比・4四半期移動平均)



(出所) 日本銀行「資金循環統計」
(注) 4 四半期移動平均値

資料. 一般政府債務(GDP比)

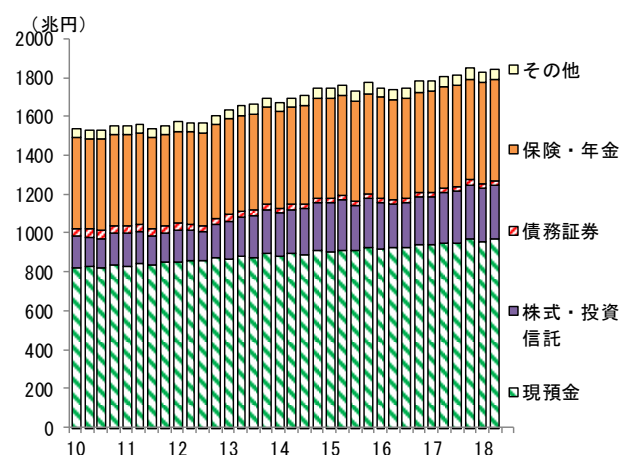


(出所) 日本銀行「資金循環統計」

家計金融資産は既往最高更新も、来期は株安影響が大きく

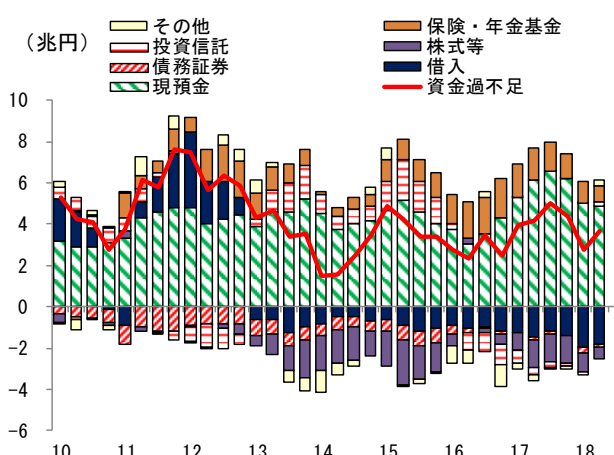
家計の金融資産残高は1,859兆円と6月末時点から+11.9兆円の増加となった。その水準は既往最高額である。増加したのは「株式・投資信託」(同+7.6兆円の増加)である。ただ、フローベースでは▲2.3兆円の流出超過となっており、増加は時価要因によるもの。9月末の日経平均株価は24,120円(6月末:22,304円)と前期から上昇している。一方で、足もとでは大きく株安が進んでおり、これは個人金融資産には減少圧力になる。フローベースで「現預金」の流入超過傾向は変わっておらず、家計の金融資産増加トレンドは続いていくこととなるだろうが、12月末時点では増加の一服が見込まれよう。

資料. 家計の金融資産残高



(出所) 日本銀行「資金循環統計」

資料. 家計の資金フロー(4四半期移動平均)



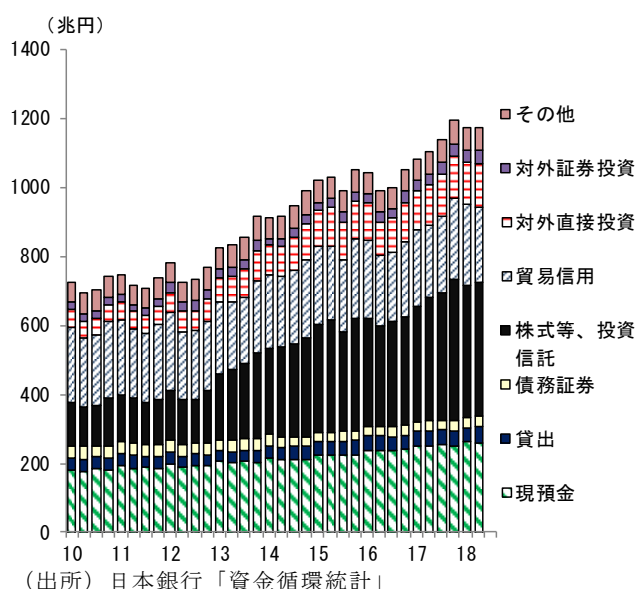
(出所) 日本銀行「資金循環統計」

企業の資金余剰は足もと縮小方向

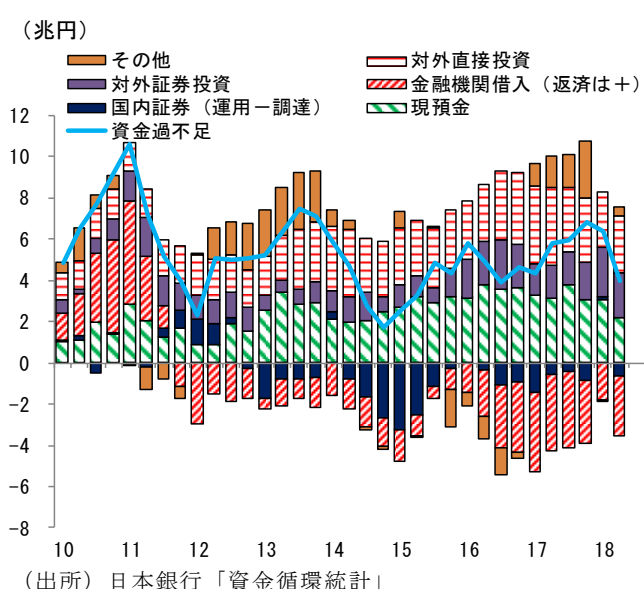
企業（民間非金融法人企業）の金融資産残高は1,210兆円（前期差+34.3兆円）と増加した。増加したのはこちらも「株式等・投資信託」（同+17.7兆円）であり、株高が影響している。そのほか、「貿易信用」（同+6.8兆円）、「現預金」（同+5.2兆円）、「対外直接投資」（同+4.8兆円）、「対外証券投資」（同+2.6兆円）などが増加している。

このところのフロー（4四半期移動平均）をみると、現預金のプラス幅が縮小するとともに、企業部門の資金余剰幅全体が縮小傾向にある。背景には、国内の設備投資の堅調さがあると考えられる。資金過不足は金融面から見た貯蓄投資バランスにあたり、国内設備投資の増加はこの縮小要因である。また、対外直接投資、証券投資は引き続きプラス圏にあり、企業の海外投資も引き続き堅調である。

資料. 民間非金融法人企業の金融資産残高



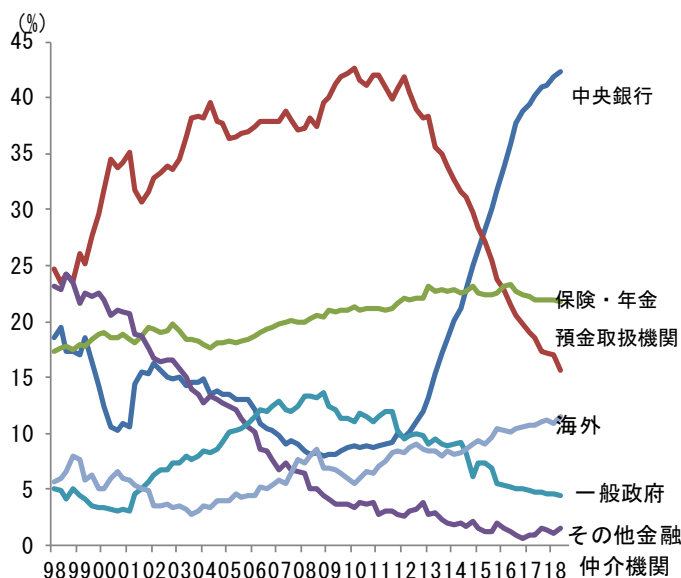
資料. 民間非金融法人企業の資金フロー(4四半期移動平均)



着々と進むテーパリング

日本銀行（中央銀行）の国債（国債・財投債＋国庫短期証券）保有割合は43.0%となった（4-6月期：42.3%）。日銀の国債買入が続く中で上昇が続いているものの、2016年9月の日銀の総括的検証を契機にそのペースは緩やかになっている。別統計のマネタリーベース（平残）の伸びも縮小傾向にあり、直近11月の前年対比の増加幅は28.7兆円と30兆円を割れており、日本銀行がめどとしている80兆円を大きく下回っている。国債買入規模の縮小（テーパリング）が着々と進んでいることがわかる。

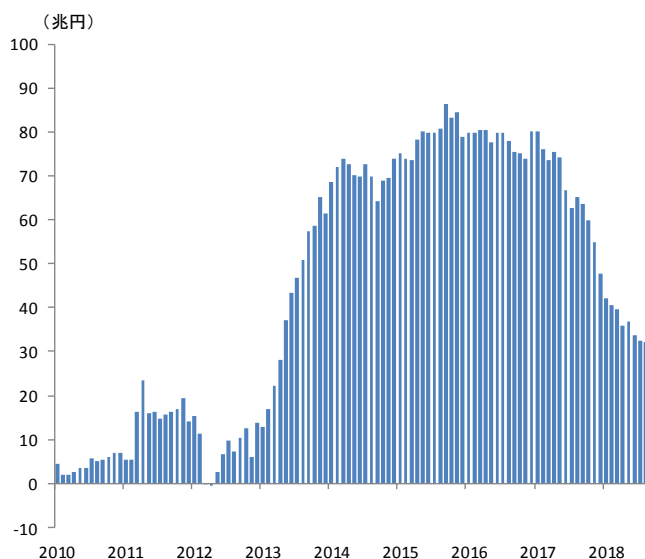
資料. 国債の主体別保有比率



（出所）日本銀行「資金循環統計」

（注）国債・財投債と国庫短期証券の合計。

資料. マネタリーベース（平残、前年差）



（出所）日本銀行「マネタリーベース」

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。