

Economic Indicators

発表日:2019年6月27日(木)

資金循環統計(2019年1-3月期)

～縮小傾向にある企業の資金余剰～

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)

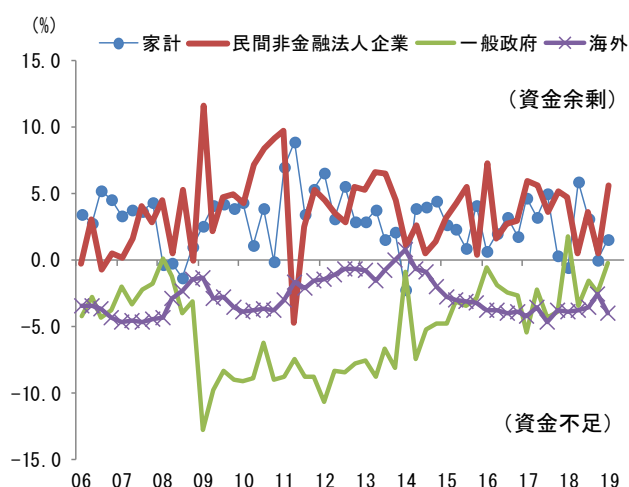
家計の資金余剰が拡大

資金循環統計速報(2019年1-3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拡大(10-12月期0.0%→1-3月期:+1.5%)、企業(民間非金融法人企業)の資金余剰が拡大(同+0.5%→同+5.7%)、一般政府の資金不足が縮小(同▲2.5%→同▲0.2%)、海外の資金不足は拡大(同▲2.6%→同▲4.0%)した。

海外部門の資金不足拡大(≒日本の経常黒字拡大)は、原油価格の下落による財収支の黒字化や直接投資収益の黒字拡大等を背景としたものである。家計と企業は資金余剰基調が続いている。企業については10-12月期までは黒字幅縮小の動きがみられたが、1-3月期は拡大。財務省の法人企業統計でもみられるように、非製造業の牽引で1-3月期企業利益が前期比増加した点を映じていると考えられる。

年度ベースでトレンドを確認すると、2018年度の資金過不足は家計が2017年度:+11.1兆円→2018年度:+14.3兆円、企業が同:+26.4兆円→同:+14.5兆円、一般政府が同:▲12.2兆円→同:▲10.9兆円、海外は同▲21.9兆円→同▲19.3兆円となった。企業部門の余剰縮小には設備投資の増加等が、家計の余剰拡大には所得増のもとでの消費手控えが効いている。

資金過不足(GDP比・季節調整値)



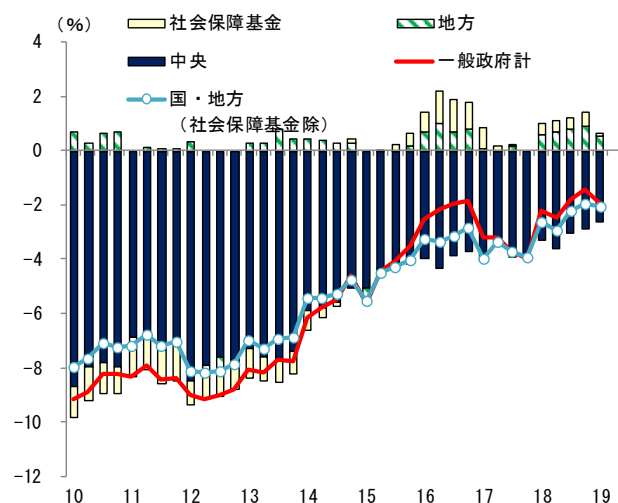
(出所) 日本銀行「資金循環統計」

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)をみると、資金不足幅(財政赤字)は縮小傾向にある。一般政府の資金不足幅は2016年度に一度拡大した後、徐々に縮小している。低金利環境の恩恵や税収の増加などを通じて、財政収支が改善していると考えられる。

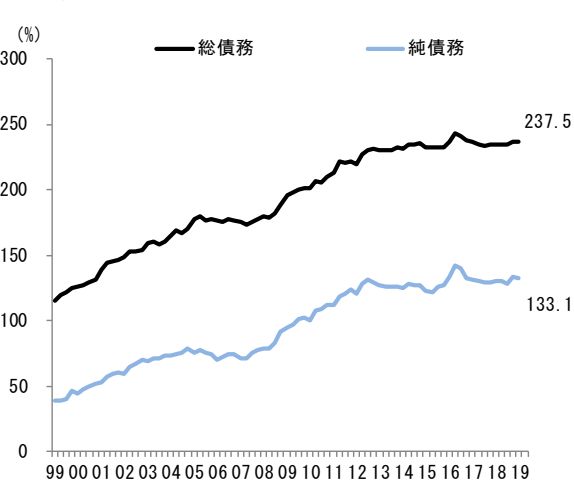
政府債務のGDP比(19年3月末)は総債務が237.5%、純債務が133.1%となった。財政収支の改善の中、債務残高のGDP比は上昇が抑えられており、均せば横ばいだ。債務の実額は増加傾向にあるが、分母の名目GDPの増加がそれを打ち消す構図である。

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

一般政府債務(GDP比)



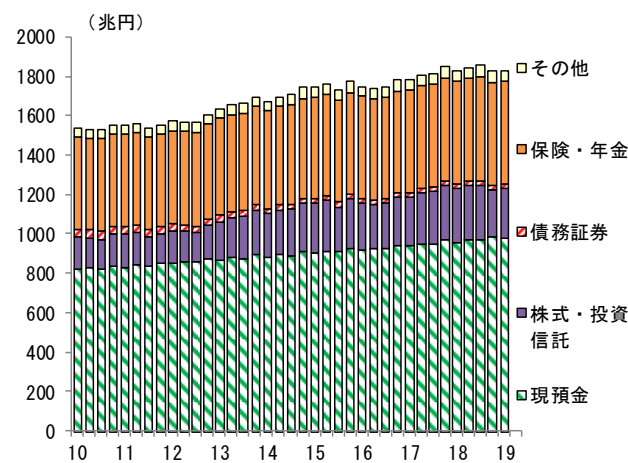
(出所) 日本銀行「資金循環統計」

老後 2000 万円の影響はこれから出るか？

家計の金融資産残高は 1,835 兆円と 12 月末時点から +5.9 兆円の増加となった。株安影響で前期に大きくマイナスとなった「株式等・投資信託」の反発（同 +13.0 兆円）によるところが大きい。フローベースでは概ね 3～4 兆円程度の資金余剰状態が続いている。「現預金」の流入超過は変わっておらず、構図に変化はみられない。

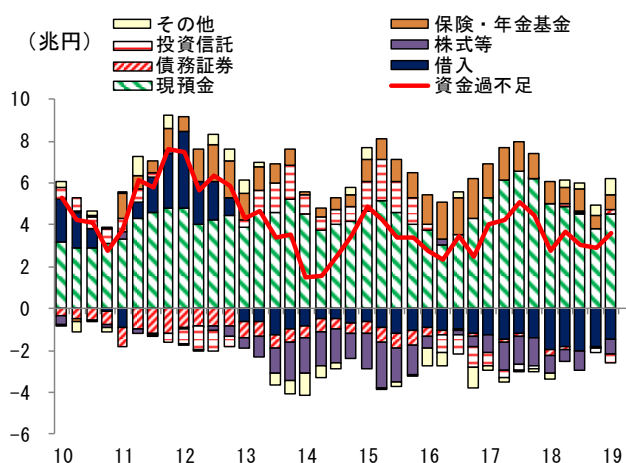
昨今、金融審議会の報告書問題を巡って、年金不安や個人の投資への関心が高まる動きがみられている。年金不安の高まりで消費が抑えられれば家計の資金余剰が拡大することになり、リスク性資産などへの投資が拡大すればその内訳における「株式」や「投資信託」の値に影響が及ぶことになる。次四半期以降の動きを注視しておきたい。

家計の金融資産残高



(出所) 日本銀行「資金循環統計」

家計の資金フロー(4四半期移動平均)



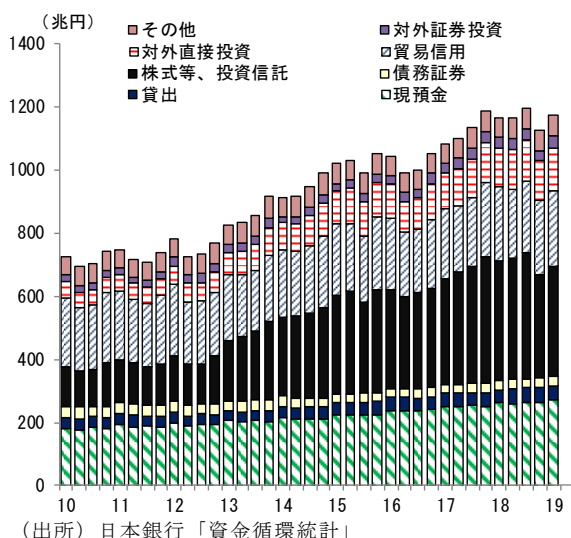
(出所) 日本銀行「資金循環統計」

企業の資金余剰が縮小傾向、企業借入などが増加

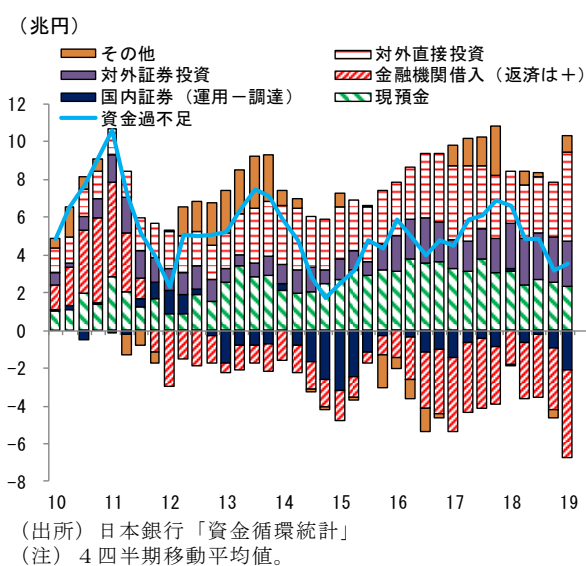
企業（民間非金融法人企業）の金融資産残高は1,176兆円（前期差+48.6兆円）と増加した。増加したのは「株式等投資信託」（同+19.8兆円）、「現預金」（同+10.5兆円）、「対外直接投資」（同+10.4兆円）などである。こちらも株価の底打ちが効いている。

このところのフロー（4四半期移動平均）をみると、企業部門の資金余剰幅全体が縮小傾向にある。借入などが増加傾向にあることが要因となっている。国内設備投資の増加等が効いているのだろう。対外直接投資、証券投資は引き続きプラス圏にあり、企業の海外投資は引き続き堅調だ。

民間非金融法人企業の金融資産残高



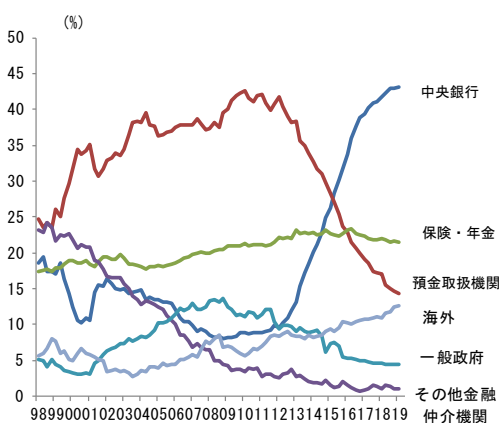
民間非金融法人企業の資金フロー(4四半期移動平均)



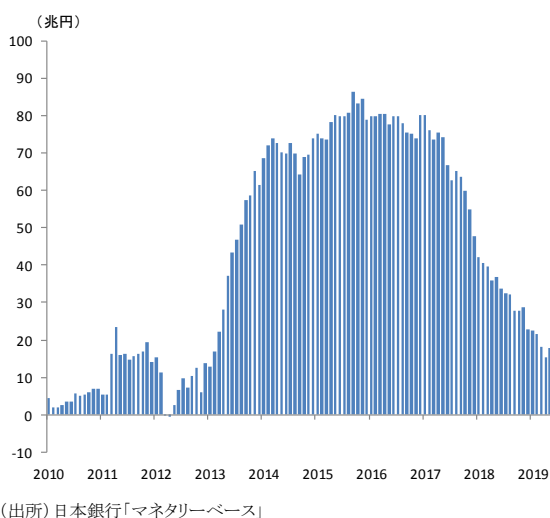
日銀の国債保有割合は横ばい

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43.2%と僅かに上昇（10-12月期：43.0%）。均せば横ばいであり、中銀の国債保有比率は頭打ちとなっている。マネタリーベースの増加幅は既に20兆円/年を下回っており、日本銀行の国債買入ペース減速を反映した動きとなっている。

国債の主体別保有比率



マネタリーベース(平残、前年差)



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。