

Economic Indicators

発表日: 2020年9月18日(金)

資金循環統計(2020年4-6月期)

～コロナで急増する家計のカネ余りと企業借入～

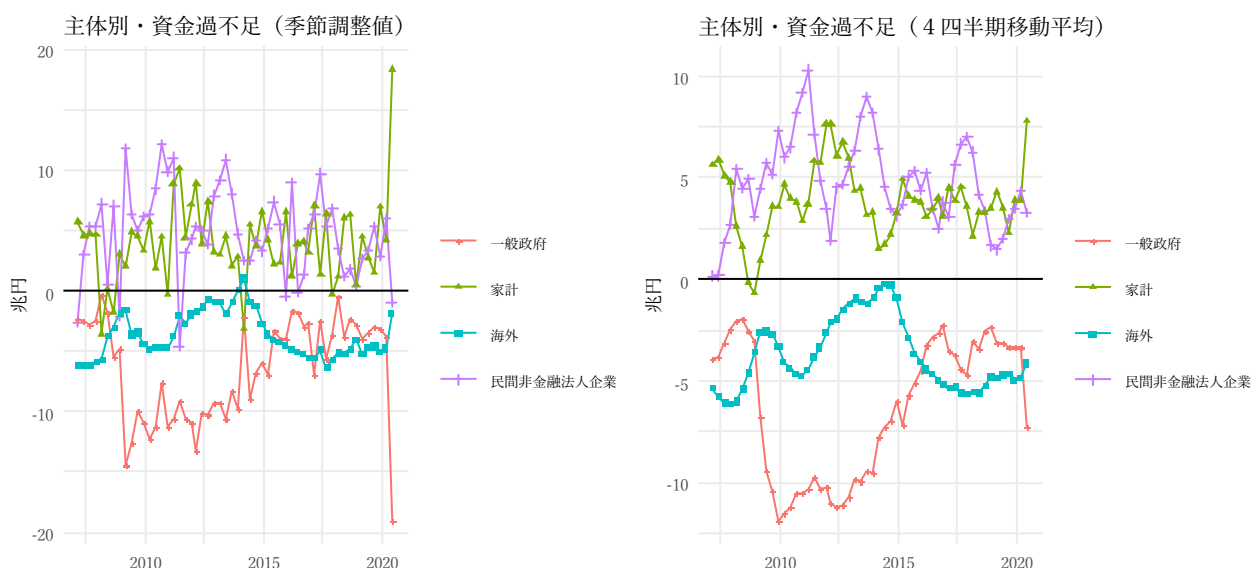
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
副主任エコノミスト 星野 卓也 (TEL: 03-5221-4547)

家計の資金余剰が急増、企業は資金不足主体に

日本銀行から、資金循環統計速報(2020年4-6月期)が示された。4-6月期は新型コロナウイルスの感染拡大に伴う緊急事態宣言の発令により、経済活動が急速に悪化していた時期である。

まず、経済主体別の資金過不足(季節調整値)をみると、家計の資金余剰幅が急拡大している(20年1-3月期: +4.2兆円→20年4-6月期: +18.3兆円)。一般政府の資金不足はこれに対応する形で大幅拡大(同▲3.9兆円→▲19.1兆円)。企業(民間非金融法人企業)は資金余剰主体から不足主体に転換(同+6.0兆円→▲1.0兆円)、海外の資金不足は縮小(同▲4.8兆円→▲1.9兆円)した。

新型コロナウイルスの影響が顕著にあらわれたのは家計部門・政府部門である。緊急事態宣言と併せて打ち出された大規模な緊急経済対策実施に伴い、政府の資金不足(≒財政赤字)は急拡大した。そして、対策では特別定額給付金(国民1人当たり一律10万円の給付)をはじめとする家計支援が行われたことから、家計の資金余剰は急増。外食・観光・レジャーなどをはじめ家計消費がこの間激減したことも相まって、マクロの資金余剰(収入-支出)は大きく拡大することとなった。また企業は4-6月期に資金不足主体に転換。経済活動の制約に伴う売り上げ減などが効いたと考えられる。海外部門は資金不足幅を縮小した。この間、日本の経常収支は輸出の減少や訪日外客数の激減に伴って黒字幅を縮小しており、それに沿った動きである。

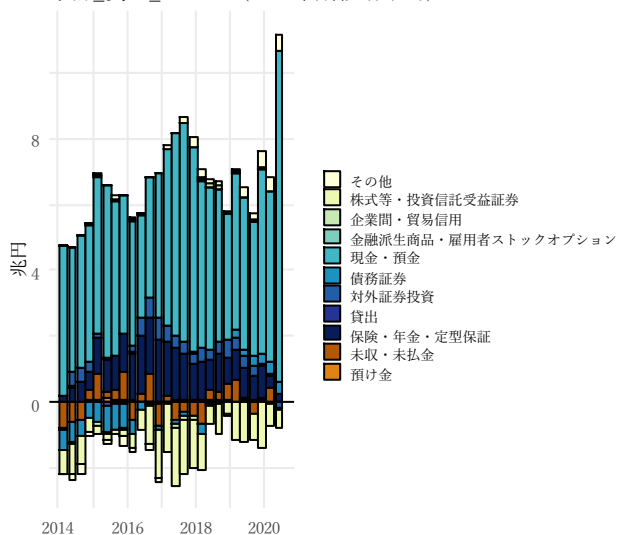


家計：政府の家計向け給付が現預金へ

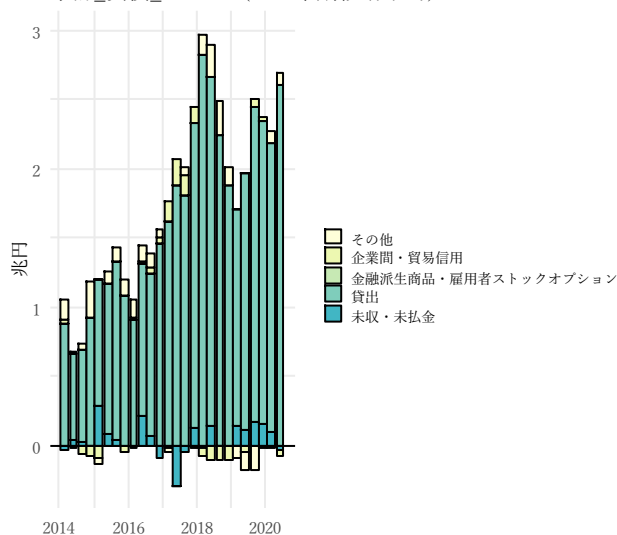
家計の資金フローをみると、資産側では現預金が30.6兆円の流入超過となっており、家計の資金余剰は現預金に流入していることがわかる。家計の金融資産残高は1,883兆円と前期（1,828兆円）から増加。先のフロー増に対応する形で現預金が増加しており（前期1,000兆円→1,031兆円）、政府からの給付金が押し上げに効いている。また、株式等投資信託受益証券の残高は増加（前期219.8兆円→241.1兆円）。この間の株式市場の急反発が金融資産残高の増加につながった。

先行きについては、家計の収入面では特別定額給付金の効果が一巡するほか、雇用悪化の影響などがじわじわと現れるとみられ、余剰幅は今回の4-6月期がピークとなる可能性が高い。一方で、支出面にはなお新型コロナウイルスの経済制約の影響がかけり続けるため、家計消費は抑制された状態が続くだろう。資金余剰の幅は落ち着きをみせようが、今後も家計は資金余剰が続きそうだ。

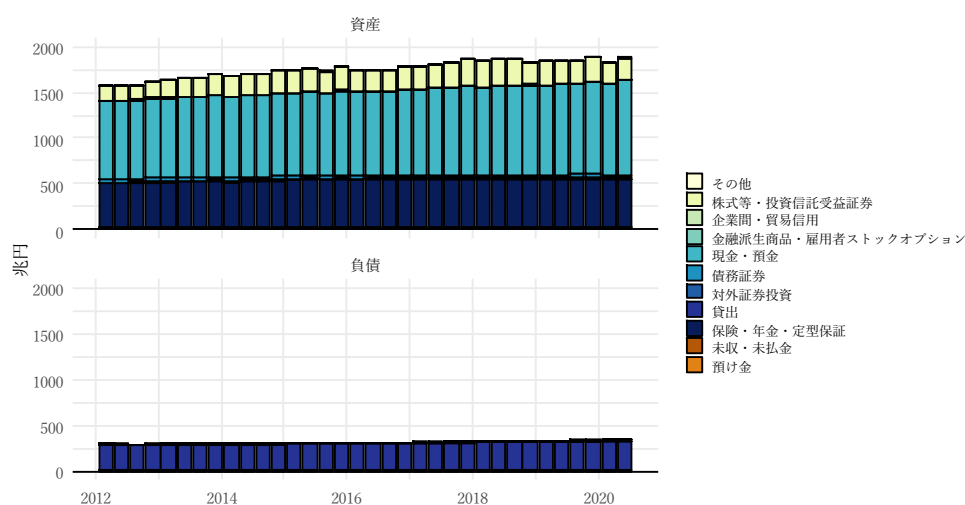
家計_資産_フロー（4四半期移動平均）



家計_負債_フロー（4四半期移動平均）



家計_ストック

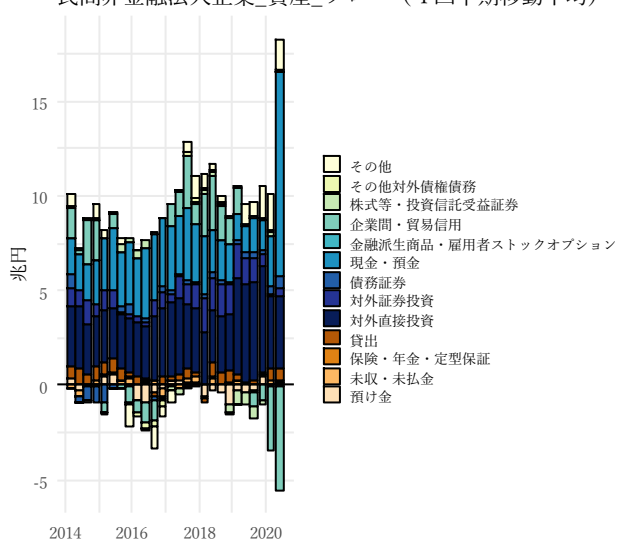


民間非金融法人企業：借入れが急増

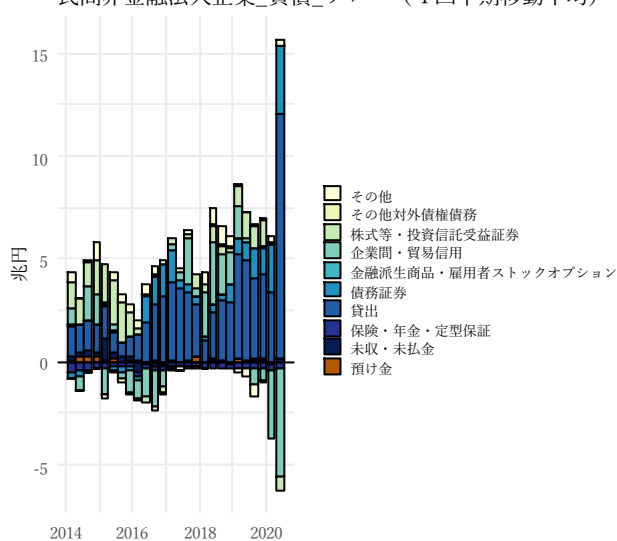
民間非金融法人企業の資金フローをみると、負債側で貸出が急増（前期 6.3 兆円→33.5 兆円）しているほか、債務証券も増加（同 0.5 兆円→6.9 兆円）。資産側では現預金が増加（同 12.4 兆円→28.7 兆円）しており、経済環境の悪化に伴い、借り入れや社債発行を通じて手元資金を確保しようとする企業の姿を映じている。

民間非金融法人企業の金融資産残高は 1,185 兆円と前期の 1,140 兆円から増加した。現預金が増加（同 278.8 兆円→307.5 兆円）していることに加え、株高の影響から株式等投資信託が増加（同 324.2 兆円→361.4 兆円）した。一方、経済活動停滞の影響で企業間・貿易信用は減少した（同 219.8 兆円→186.5 兆円）。

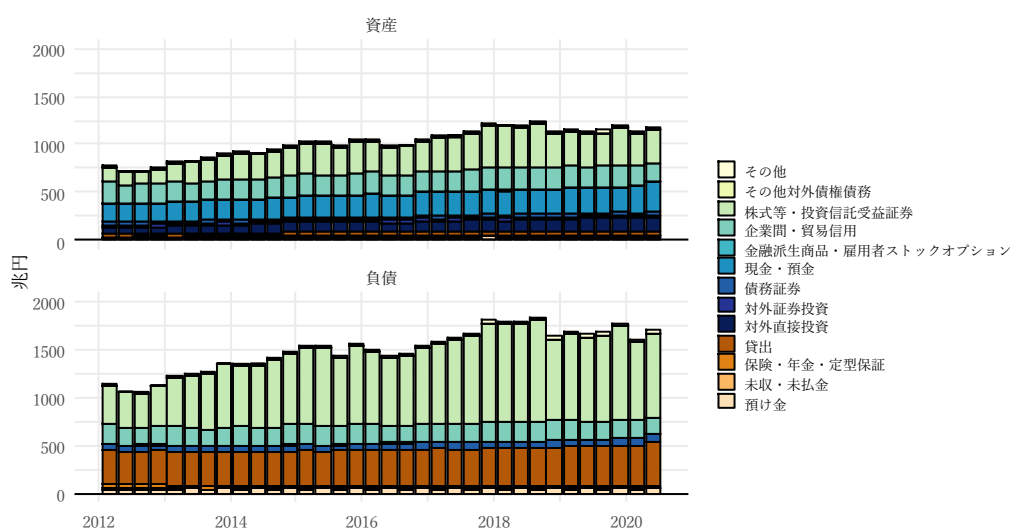
民間非金融法人企業_資産_フロー（4 四半期移動平均）



民間非金融法人企業_負債_フロー（4 四半期移動平均）

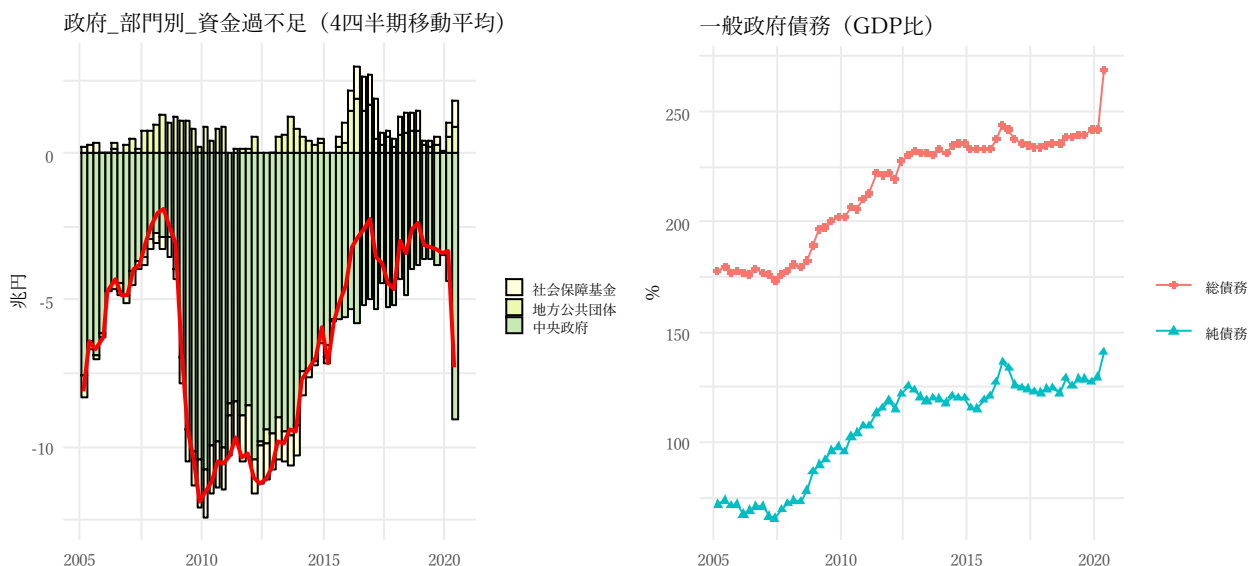


民間非金融法人企業_ストック



政府：政府債務は一段ジャンプアップ

一般政府の資金不足は先にみたように急拡大。コロナ対策にかかる経済対策や経済環境の悪化に伴う歳入減を反映している。一般政府債務のGDP比（20年6月末）は総債務が269.3%（前期241.9%）、純債務が141.0%（前期129.6%）と急上昇。新型コロナウイルスの影響で政府債務は一段水準を切り上げている。先行きも高位での推移が続くだろう。

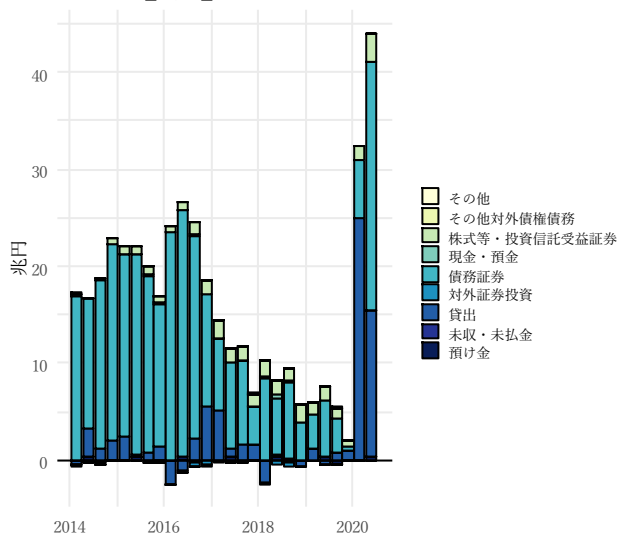


その他：預金取扱機関の国債保有比率が上昇に転じる

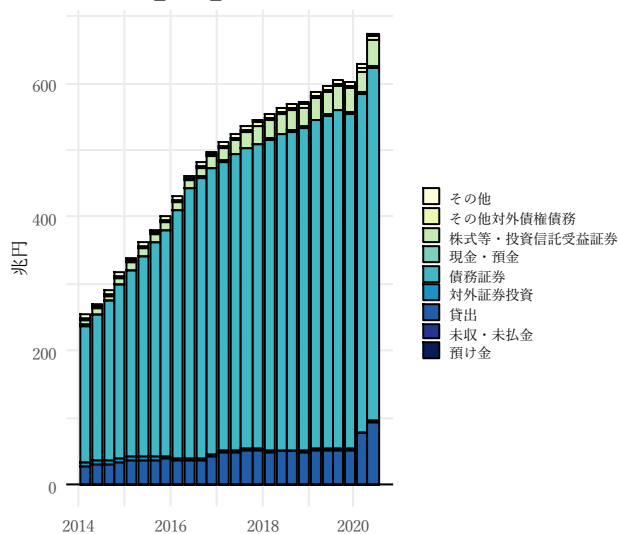
中央銀行（日銀）の資産側フローを見ると、1-3月期からはやや縮小したものなお「貸出」のフローが大きいほか、「債務証券」のプラス幅が拡大。政府の財政出動に対応する形で、日銀が国債の買い入れを拡大する姿が反映されている。日銀の国債保有比率は44.49%で前期（44.16%）から上昇した。

また、黒田緩和以降の続いてきた預金取扱機関の国債保有比率が上昇してきている。預金取扱機関の資産側フローをみると、家計や企業の現預金増加に伴い、銀行もまた現預金を拡大している。対応して中央銀行の負債側の現預金が増加しており、銀行が増加した家計や企業の預金の多くを日銀当座預金に積んでいることがわかる。一方で、預金取扱機関の資産側フローにおける債務証券は+15.5兆円で2009年4-6月以来の水準。銀行は大きく増加した預金を債券購入にも振り向けた。日銀は一定額を超えた当座預金残高にマイナス金利を付ける政策を続けているが、今回家計や企業の現預金が増加したことで、銀行がマイナス金利の当座預金を避け、国債を選好した可能性がありそうだ。

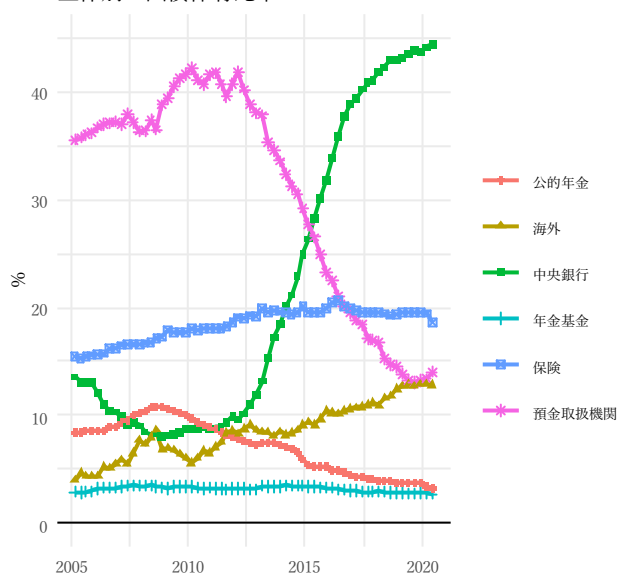
中央銀行_資産_フロー



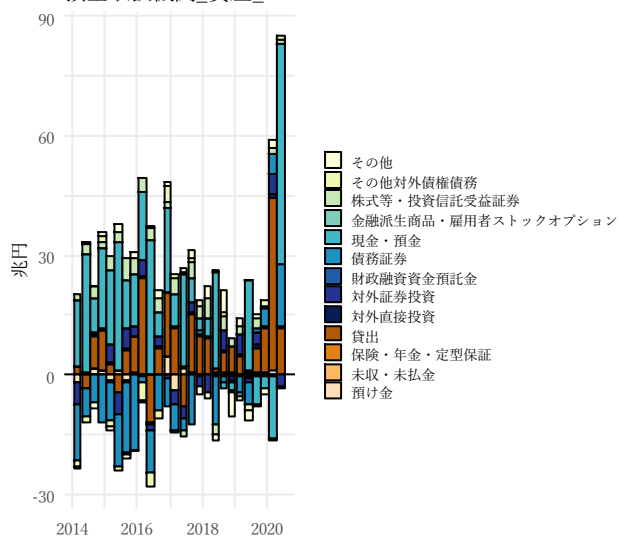
中央銀行_資産_ストック



主体別・国債保有比率



預金取扱機関_資産_フロー



以上

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。