

Economic Indicators

発表日: 2020年12月21日(月)

資金循環統計(2020年7-9月期)

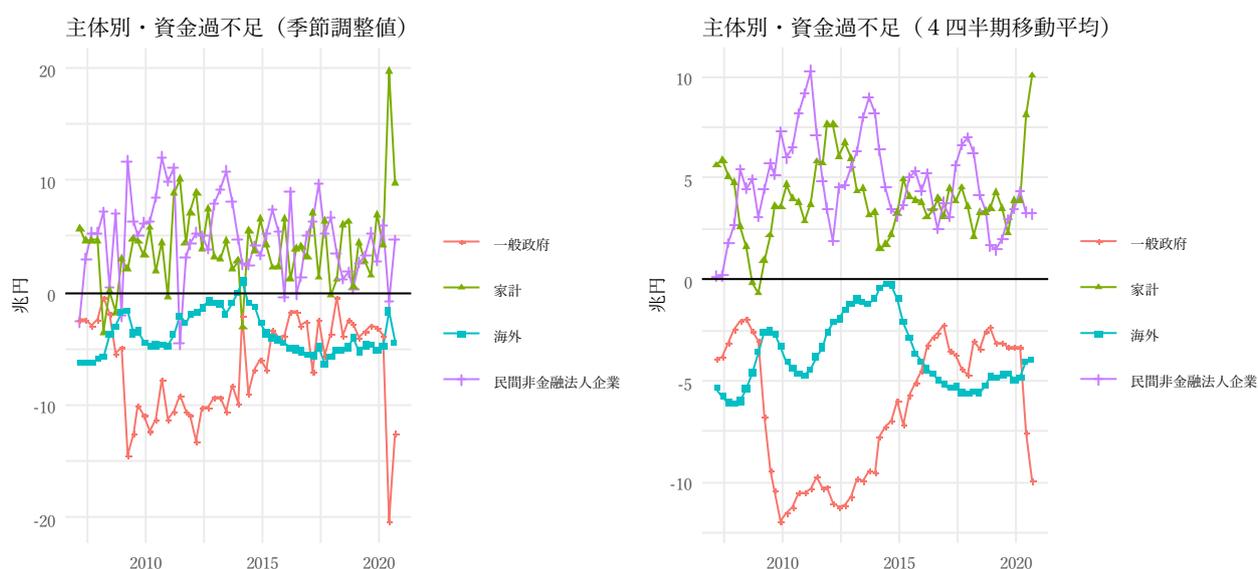
～依然として大きな家計のカネ余り～

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)

4-6月期からは揺り戻しも、依然大きな家計資金余剰と政府資金不足

日本銀行から、資金循環統計速報(2020年7-9月期)が示された。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縮小(4-6月期: +19.7兆円→7-9月期: +9.7兆円)。企業(民間非金融法人企業)は資金不足主体から余剰主体に転換(同▲0.9兆円→+4.7兆円)した。一般政府の資金不足は縮小(同▲20.4兆円→▲12.5兆円)、海外の資金不足は拡大(同▲1.7兆円→▲4.4兆円)となった。

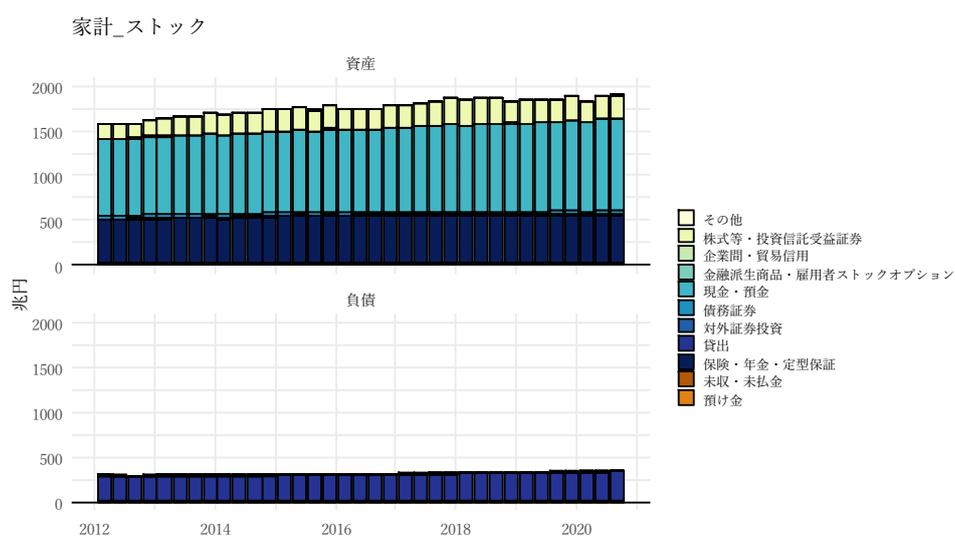
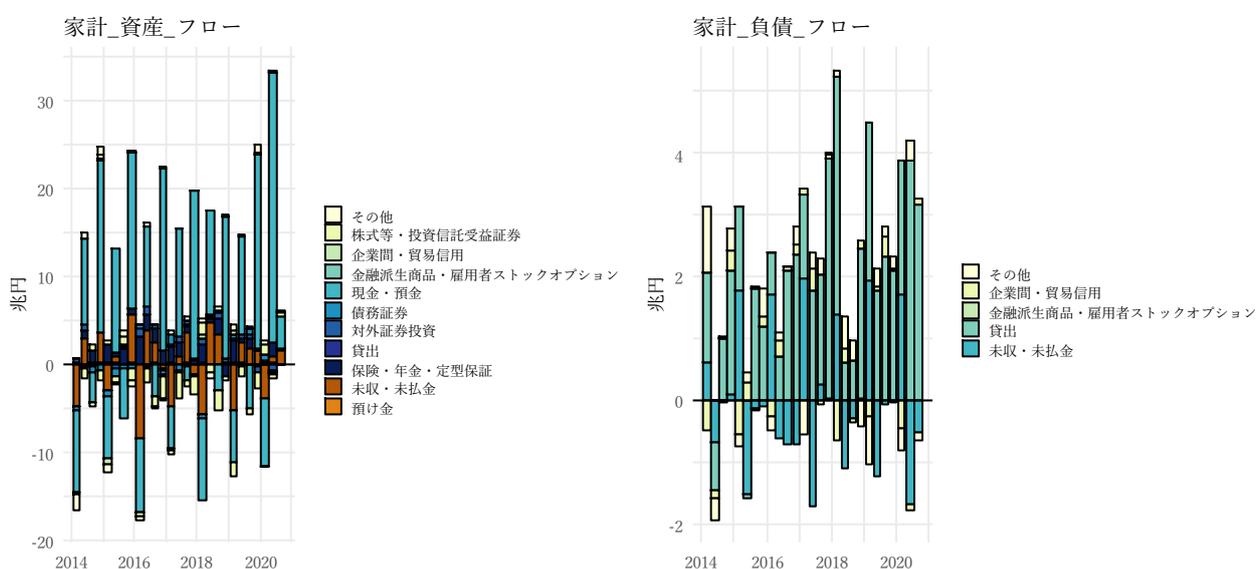
4-6月期には緊急事態宣言に伴う消費の急縮小と政府の給付金等の財政政策によって、家計部門の資金余剰と政府の資金不足幅がそれぞれ急拡大したが、7-9月期には緊急事態宣言の解除に伴ってその揺り戻しがみられている。ただし、コロナ前と比べればいずれも大きい状態が続いており、政府の財政政策で支えられる家計所得が、消費に回らずに貯蓄として積みあがる、という構図は依然続いているといえよう。企業部門では4-6月期に資金不足主体に転換したが、7-9月期にはほぼコロナ前の資金余剰幅に戻った形。経済活動の回復が企業所得の支えになったほか、設備投資が減少したことなども影響している。海外部門では日本からの輸出回復で貿易収支が黒字転換したことが、海外部門の資金不足幅拡大(≒日本の経常黒字の拡大)につながっている。



家計：コロナで生じたカネ余りは現預金へ

家計の資金フローをみると、資産側では現預金が3.5兆円の流入超過となっている。4-6月期の30.6兆円から縮小したようにみえるが、これは季節性の影響。7-9月期は例年流出超過となる四半期であり、プラスになること自体が稀だ。家計の大幅な資金余剰の多くが現預金に流れている、という構図に変化はみられていない。家計の金融資産残高は1,901兆円と前期(1,884兆円)から増加。株高に伴う株式等・投資信託受益証券の残高の増加(前期241.2兆円→252.4兆円)や現預金の増加(同1030.6兆円→1034.1兆円)が背景だ。

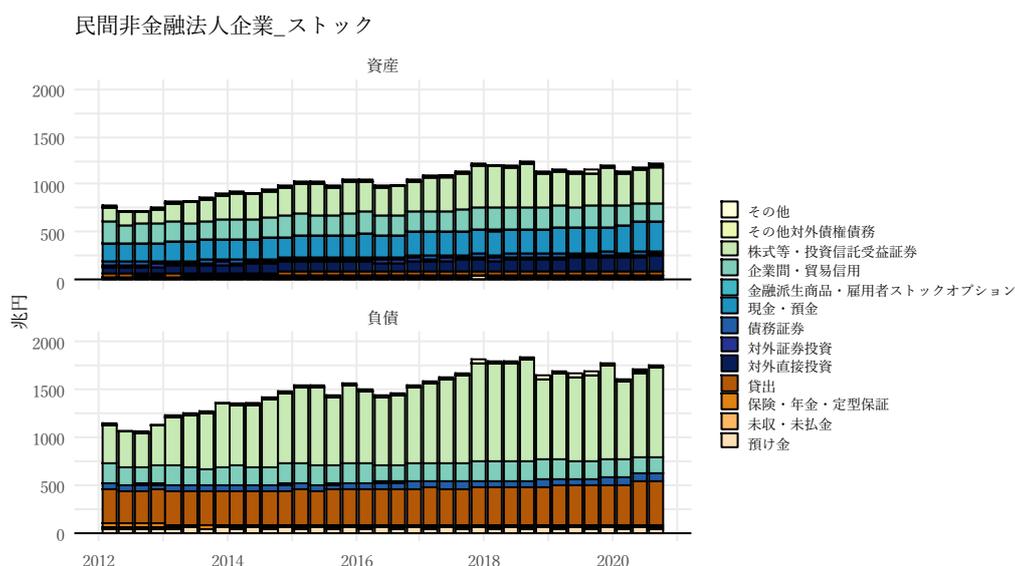
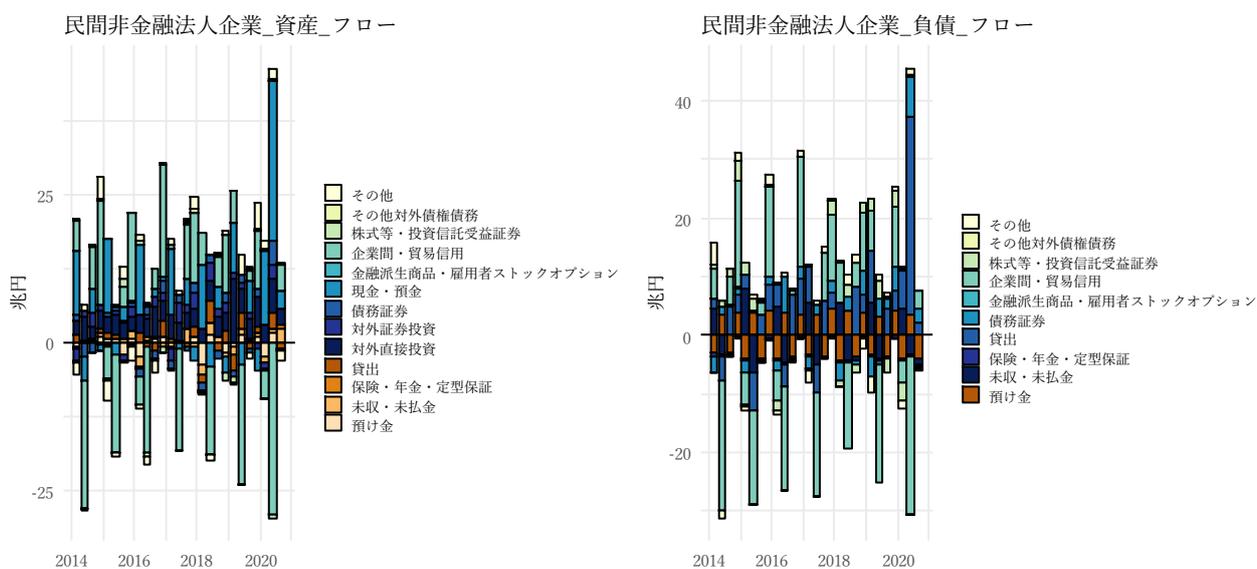
10-12月期の家計金融資産も増加が続くことが見込まれる。フロー面では消費の抑制された状態が続くことで、家計の資金余剰が引き続き高位で推移すると見込まれるほか、株高で時価評価の面からも押し上げられるだろう。



民間非金融法人企業：緊急事態宣言解除後で正常化方向

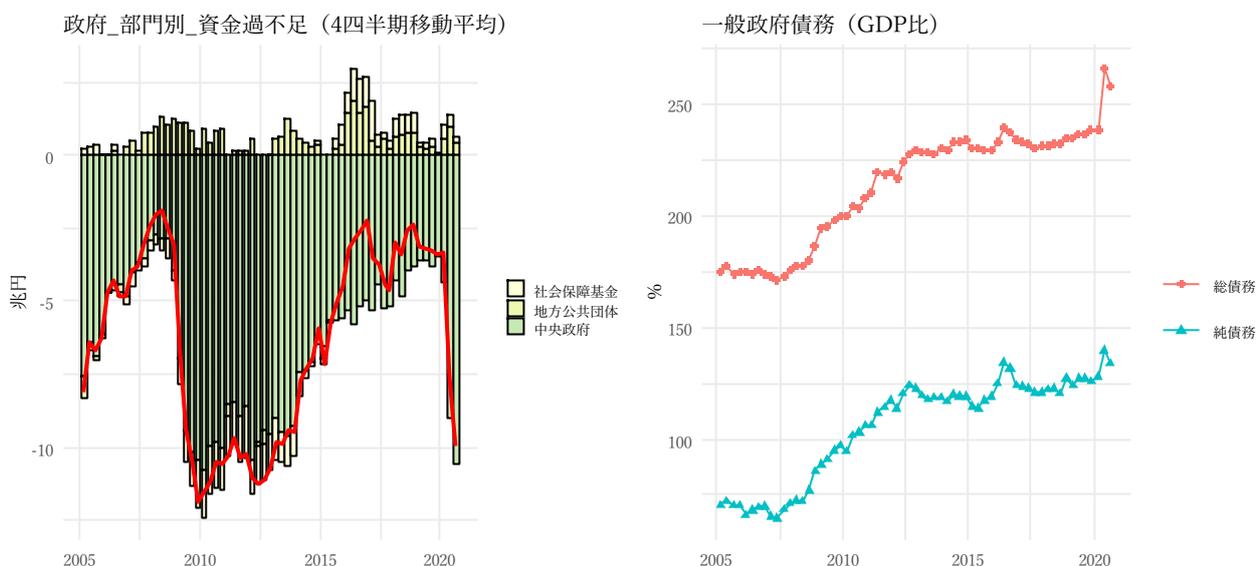
民間非金融法人企業の資金フローをみると、4-6月期に急増した負債側の貸出（4-6月期：+33.6兆円→7-9月期：+2.0兆円）や債務証券（同+6.7兆円→同+2.6兆円）が減少。4-6月期には資金繰り悪化に伴って手元資金を確保する動きが顕著にみられたが、7-9月期にはそうした動きに落ち着きが見られる。

民間非金融法人企業の金融資産残高は1,215兆円と前期の1,188兆円から増加した。株高の影響から株式等投資信託が増加（同361.2兆円→378.2兆円）した。現預金は増加（同305.8兆円→308.6兆円）、企業間・貿易信用も経済活動正常化を背景に増加した（同186.3兆円→192.9兆円）。



政府：政府債務は依然高位

一般政府の資金不足は先にみたように依然として大きい状態が続いている。コロナ対策にかかる経済対策による歳出増、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9月末）は総債務が258.3%（前期266.3%）、純債務が133.9%（前期139.8%）と低下。分母のGDPの回復で4-6月期からやや低下したが、高位での推移となっている。

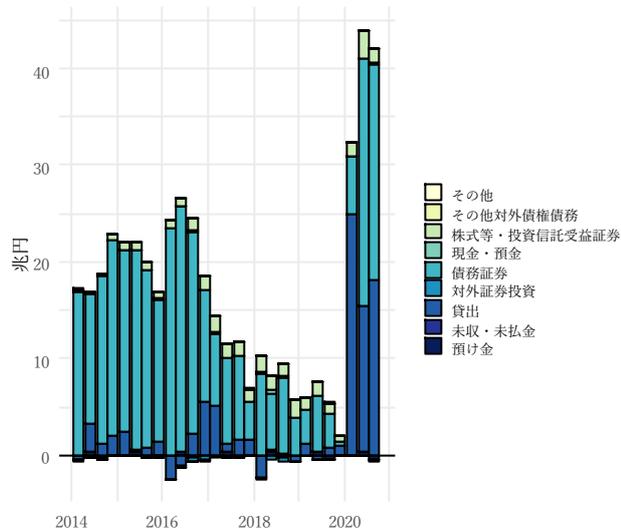


その他：預金取扱機関の債務証券買い越しが続く

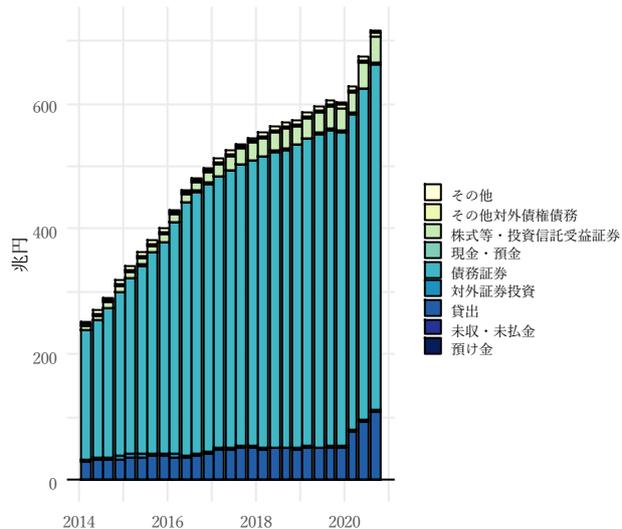
中央銀行（日銀）の資産を見ると、債務証券や貸出の増加によってバランスシートの拡大が続いた。政府の財政出動に対応する形で、日銀が国債の買い入れなどを拡大する姿が反映されている。日銀の国債保有比率は45.08%で前期（44.49%）から上昇した。

また、黒田緩和開始以降低下し続け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、銀行は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。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4-6月期に+15.5兆円、7-9月期に+6.3兆円と買い越し。銀行は大きく増加した預金を債券購入にも振り向けている。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、コロナ禍にもなると民間部門の現預金が急増したことで、銀行がマイナス金利の当座預金を避け、国債などを選好した可能性が考えられる。一時期は海外部門と預金取扱機関の国債保有比率の逆転が近づいていたが、これは回避されている。

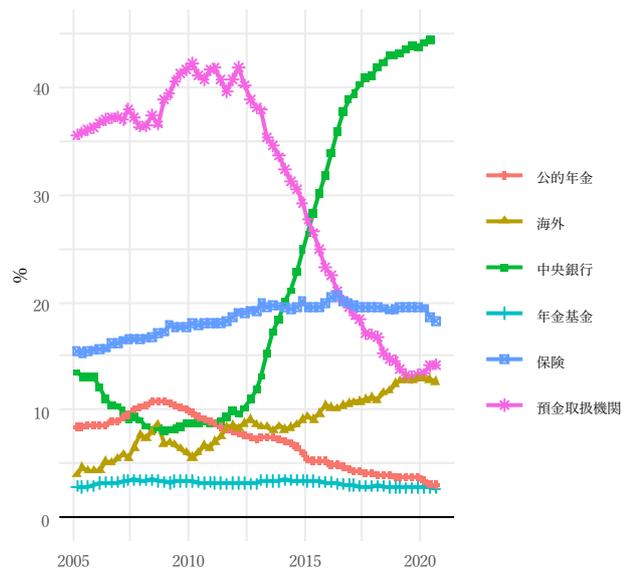
中央銀行_資産_フロー



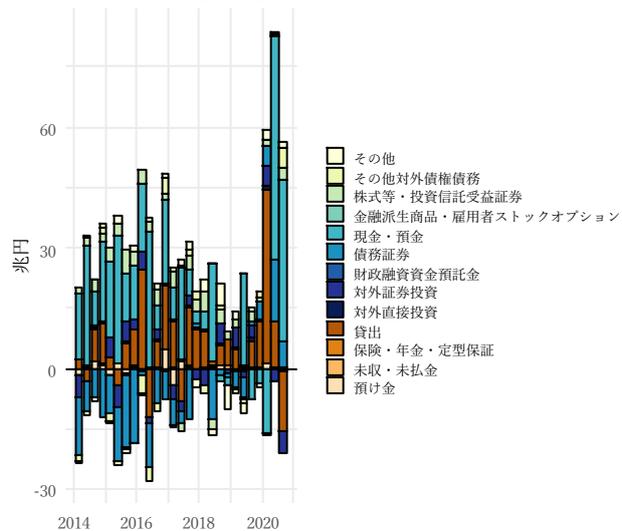
中央銀行_資産_ストック



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。