

Economic Indicators

発表日:2021年9月17日(金)

資金循環統計(2021年4-6月期)

～増える家計の投信流入・減る日銀の国債保有額～

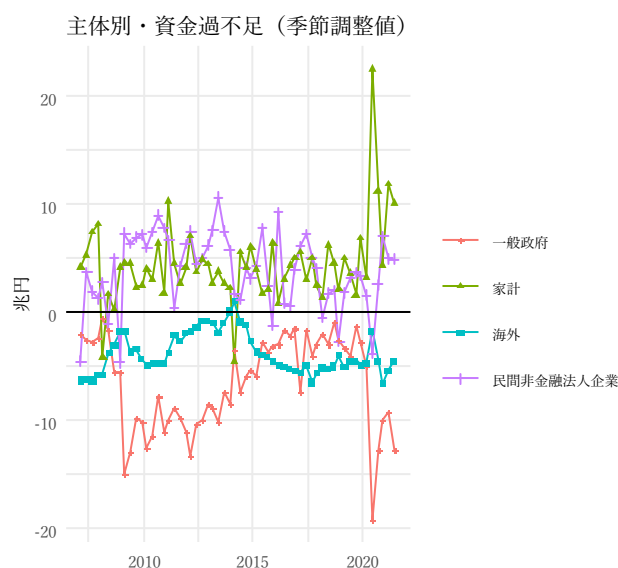
第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 星野 卓也 (TEL:03-5221-4547)

構図変わらず、コロナ禍以降の家計の資金余剰が高止まり

日本銀行から、資金循環統計速報(2021年4-6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(21年1-3月期: +11.9兆円→21年4-6月期: +10.1兆円)、企業(民間非金融法人企業)の資金余剰幅はほぼ横ばい(同+5.0兆円→+4.9兆円)。一般政府の資金不足は拡大し引き続き高水準(同▲9.2兆円→▲12.7兆円)、海外の資金不足は縮小(同▲5.4兆円→▲4.4兆円)した。

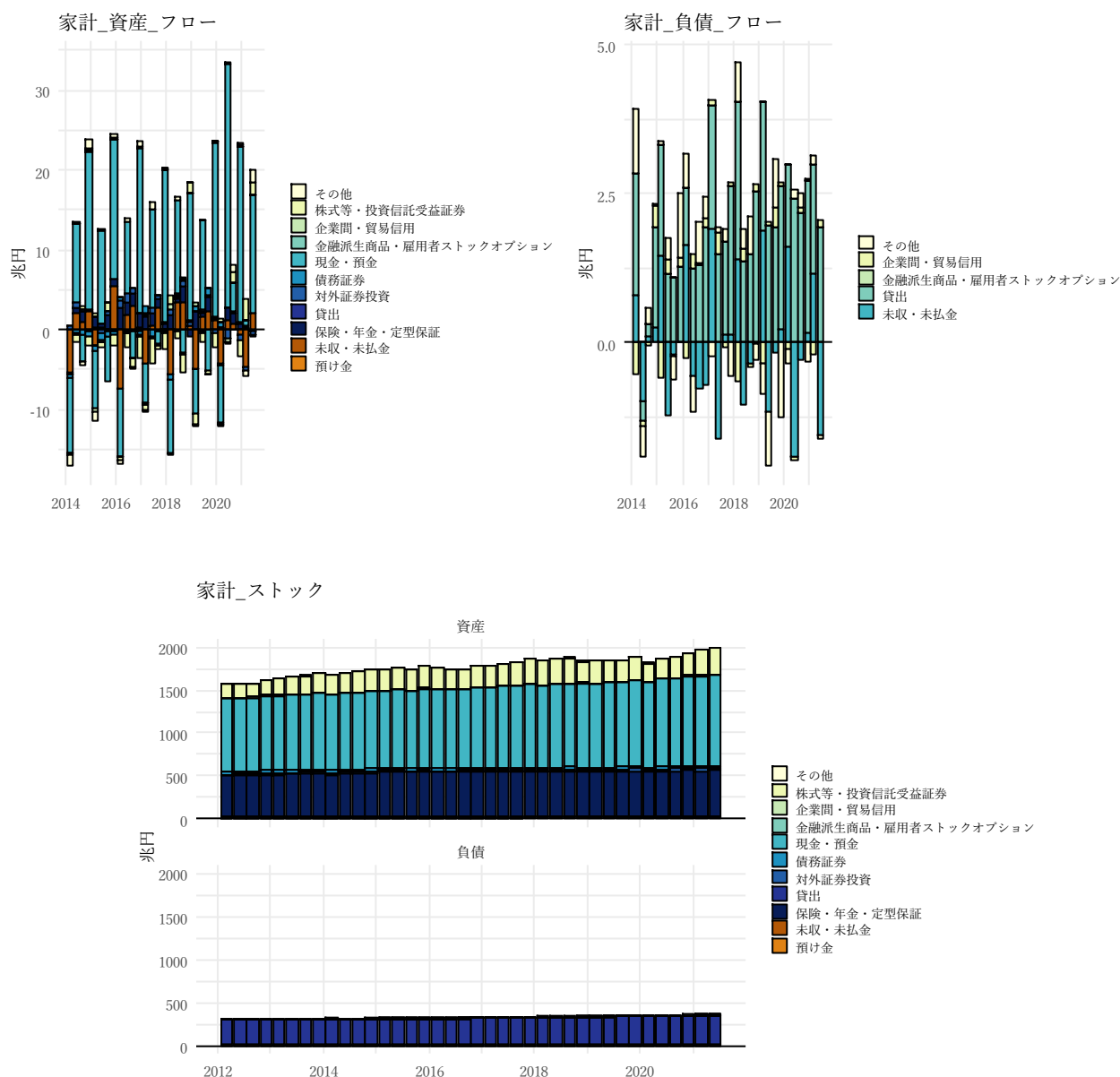
資金過不足の大きな構造は変わらず、コロナによる消費抑制のもとで家計の資金余剰の高止まりが続いている。7-9月期も消費は低迷継続が予想され、構図は大きく変化はしないだろう。企業部門の資金余剰幅は5兆円前後で横ばい。製造業主体の企業収益拡大と緩やかな設備投資増加のもと、企業の資金余剰はコロナ前並みの水準で推移している。一般政府はコロナ対策実施の中で資金不足状態が継続、海外部門の資金不足(≒日本の経常黒字)はやや縮小。資源価格上昇等による輸入増の影響が反映されている。



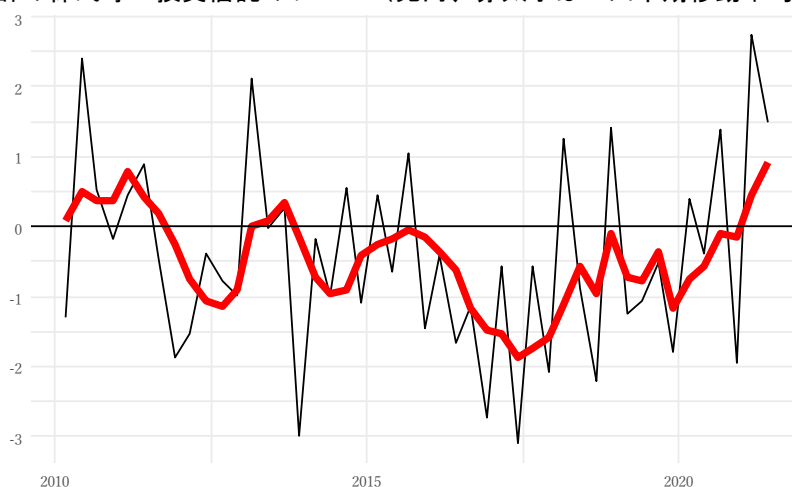
家計：投資信託流入が拡大傾向、株高がリスク性資産への投資を喚起か

家計の資金フロー(原数値)をみると、資産側では現預金が+15.0兆円の流入超過となった。このところ趨勢に変化がみられるのが家計の「株式等・投資信託受益証券」で、1-3月期は+2.7兆円、4-6月期+1.5兆円と大きめの流入超過が続いている。家計全体におけるカネ余りの増加に加え、昨今の

株価好調を受けて個人が投資に積極的になっているとの報道もみられており、そうした動きを反映している可能性があるだろう。ストックの金融資産残高は1,992兆円と1-3月期(1,968兆円)から増加した。現預金や株式等・投資信託等受益証券の増加のもと、金融資産残高は増加が続いている。先行きも傾向は変わらないと見込まれ、家計の金融資産残高は早晚2,000兆円の大台に乗ることとなる。



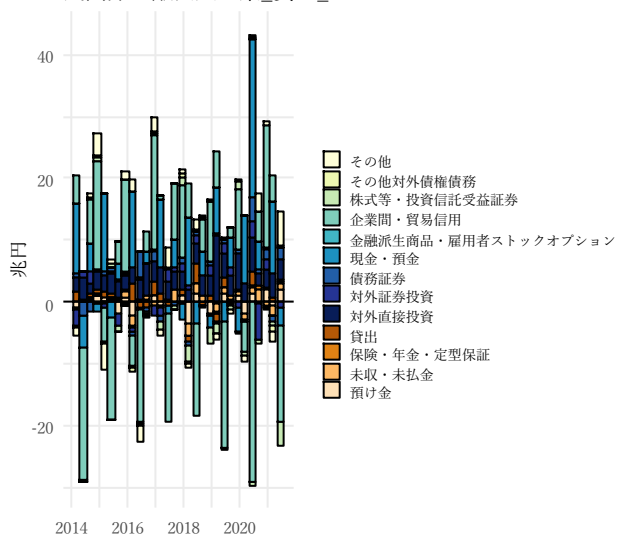
家計の株式等・投資信託のフロー（兆円、赤太字は4四半期移動平均）



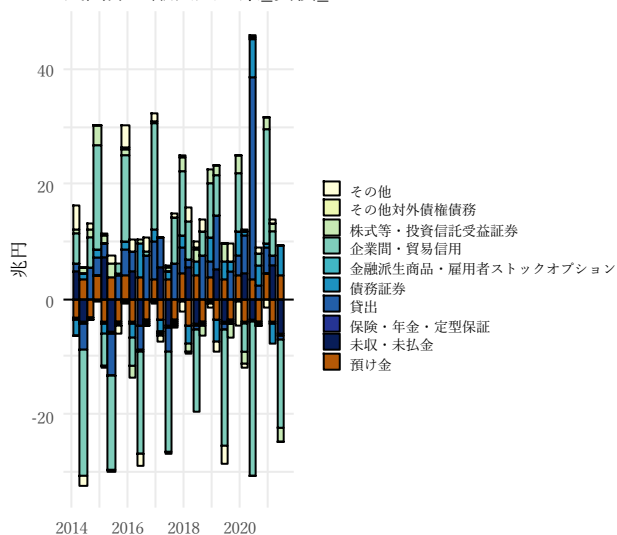
民間非金融法人企業：企業の金融資産は季節性の影響で微減

民間非金融法人企業の資金フローをみると、現預金（▲2.9兆円）や企業間・貿易信用（▲15.4兆円）が流出超過だが、これは季節性によるものである。対外直接投資が+3.3兆円の流入超過で引き続き堅調だ。ストックをみると、民間非金融法人企業の金融資産残高は1,226兆円と前期の1,230兆円から減少した。先の現預金、企業間・貿易信用が減少したことなどが影響している。

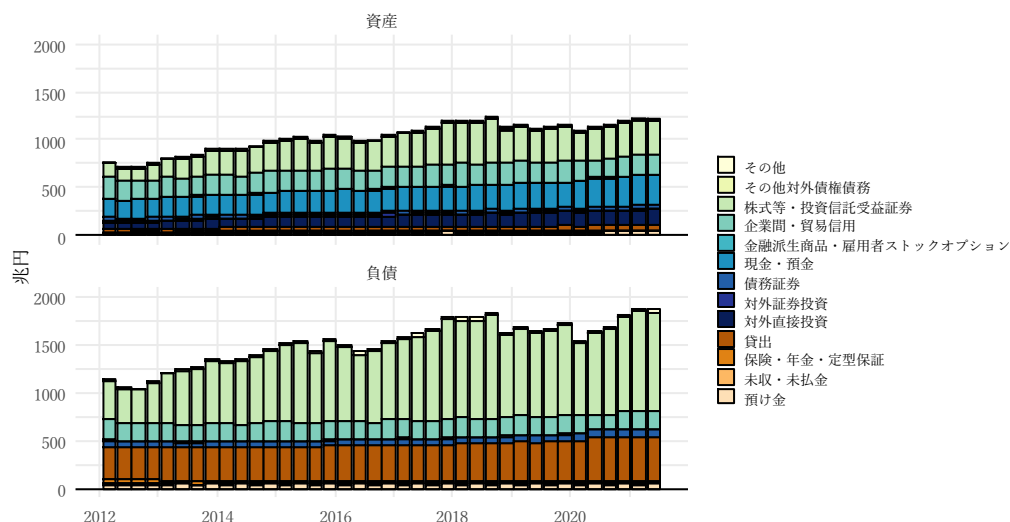
民間非金融法人企業_資産_フロー



民間非金融法人企業_負債_フロー



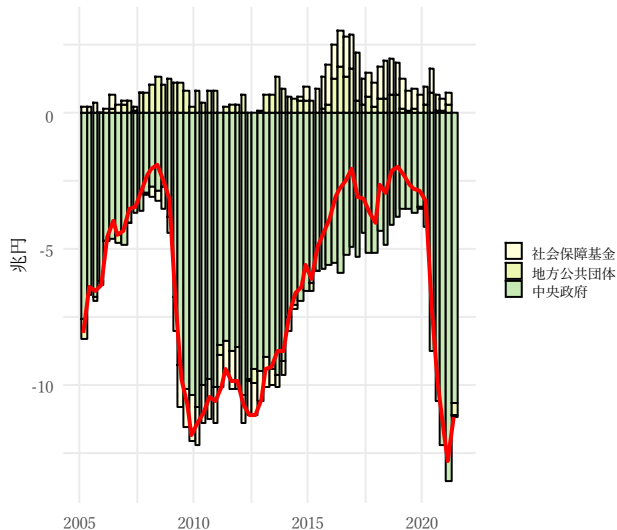
民間非金融法人企業_ストック



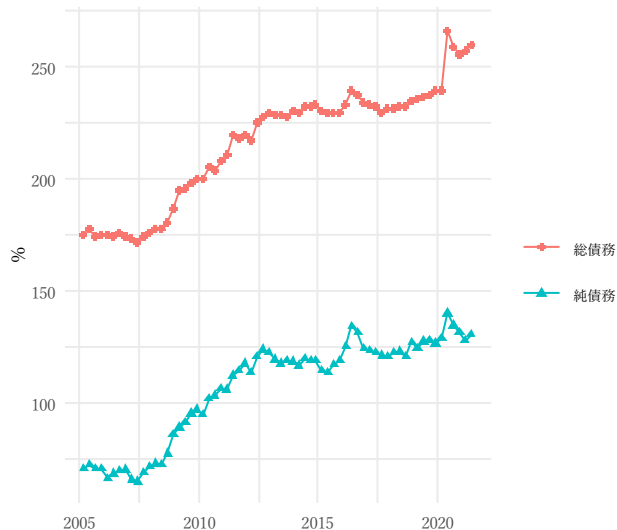
政府：総債務 GDP 比は増加、予算未消化の影響で純債務 GDP 比の上昇は限定的

一般政府の資金不足は依然として大きい状態が続いており、コロナ対策にかかる歳出増等を反映している。一般政府債務のGDP比（2021年6月末）は総債務が259.5%（前期257.1%）と上昇、純債務が130.4%（前期127.6%）と上昇した。コロナ前と比較して総債務に対して純債務の上昇が限定的なものにとどまっているのは、国債発行等で債務が増える一方で資産が増えているからだ。これは予算の未消化が起こったことで、政府預金等が増加していること等が影響しているとみられる。

政府_部門別_資金過不足（4四半期移動平均）



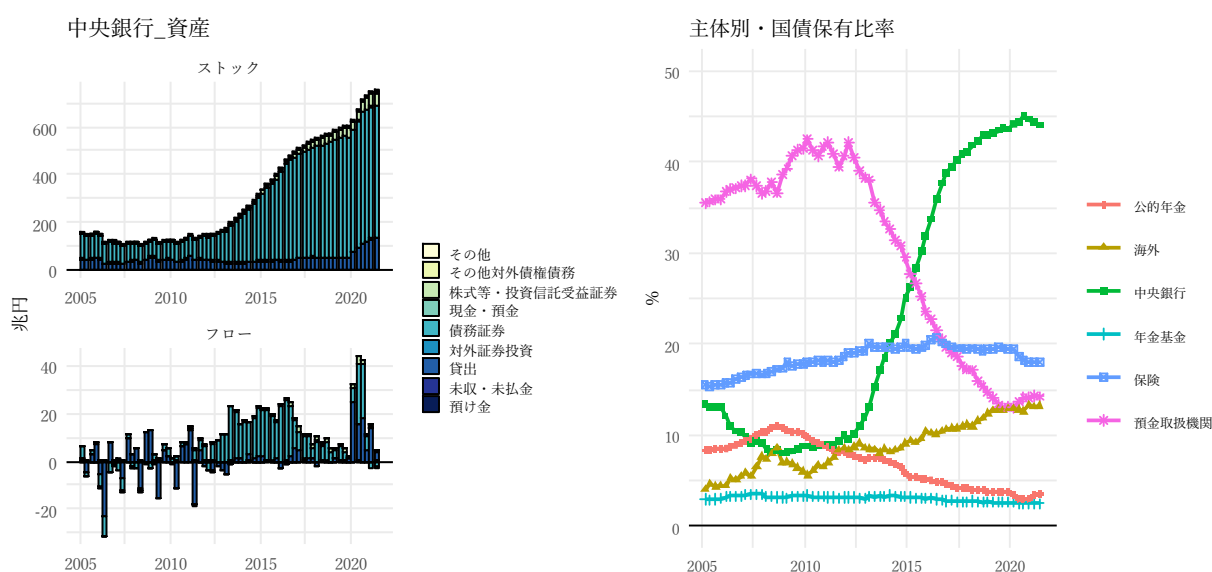
一般政府債務（GDP比）



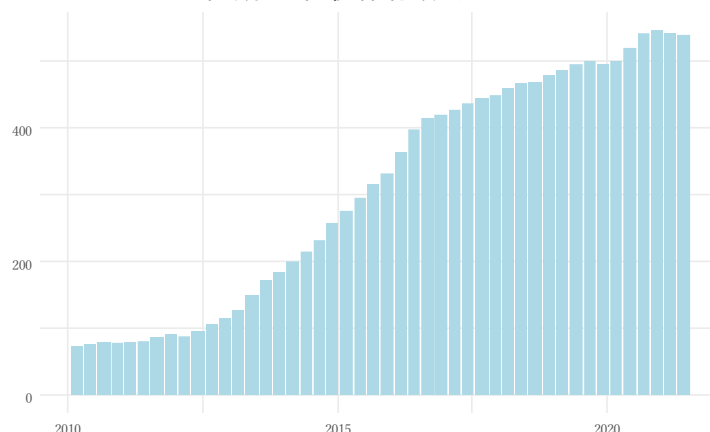
その他：減少し始めた日本銀行の国債保有額

中央銀行（日銀）の金融資産は6月末時点で752.4兆円（前期749.5兆円）と増加、貸出の増加が寄与している。日銀の国債保有比率は44.10%で3期連続で低下した。

日本銀行の国債保有（国債・財投債+国庫短期証券）は額面で見ても2020年10-12月期（545.4兆円）をピークに1-3月期（541.6兆円）、4-6月期（539.7兆円）と2期連続で減少している。概して、過去に購入した国債の償還が足元の買入を上回る状態にあることを示している。2013年の黒田緩和開始以降、拡大を続けてきた日銀の国債保有額は、YCCの導入以降増加ペースを鈍化、足元では減少に転じている。金利のコントロールに重点が置かれる中で、日本銀行のバランスシートの動きも変化している。



日本銀行の国債保有額（兆円）



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。