

Economic Indicators

発表日: 2022年6月27日(月)

資金循環統計(2022年1-3月期)

～家計の資金余剰は依然高い水準～

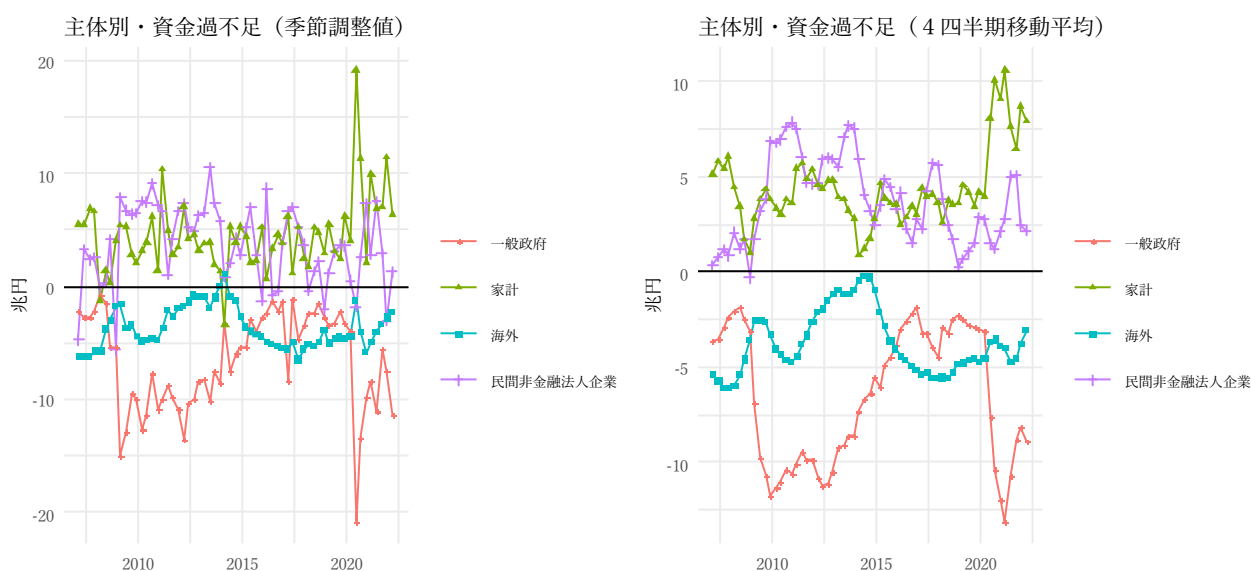
第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 星野 卓也 (TEL: 03-5221-4547)

家計の貯蓄超過幅は依然高い水準

日本銀行から、資金循環統計速報(2022年1-3月期)が示された。季節調整値で経済主体別の資金過不足をみると、家計の資金余剰幅が縮小(22年10-12月期: +11.4兆円→22年1-3月期: +6.3兆円)、民間非金融法人企業は資金不足から余剰に転換(同▲3.0兆円→+1.2兆円)。一般政府の資金不足は拡大(同▲7.6兆円→▲11.4兆円)、海外の資金不足は縮小(同▲2.7兆円→▲2.3兆円)した。

家計部門では物価上昇や1-3月期のコロナ感染の落ち着きなどを反映して、資金余剰幅が縮小した。ただ、消費回復ペースの鈍さを反映して貯蓄超過幅は依然コロナ前を上回っている状態だ。企業部門は資金不足から資金余剰に転換、ここ2四半期はゼロをはさむ推移となっている。企業部門が資金不足に転じるとは見ていないが、足元の資源高などの影響で今後企業の資金余剰が縮小する可能性はあろう。政府部門は資金不足幅が拡大。税収は好調に推移しているが、歳出側ではコロナ対策などを含む昨年度の補正予算が実施されており、コロナのピークからの財政赤字縮小ペースは依然として緩やかである。



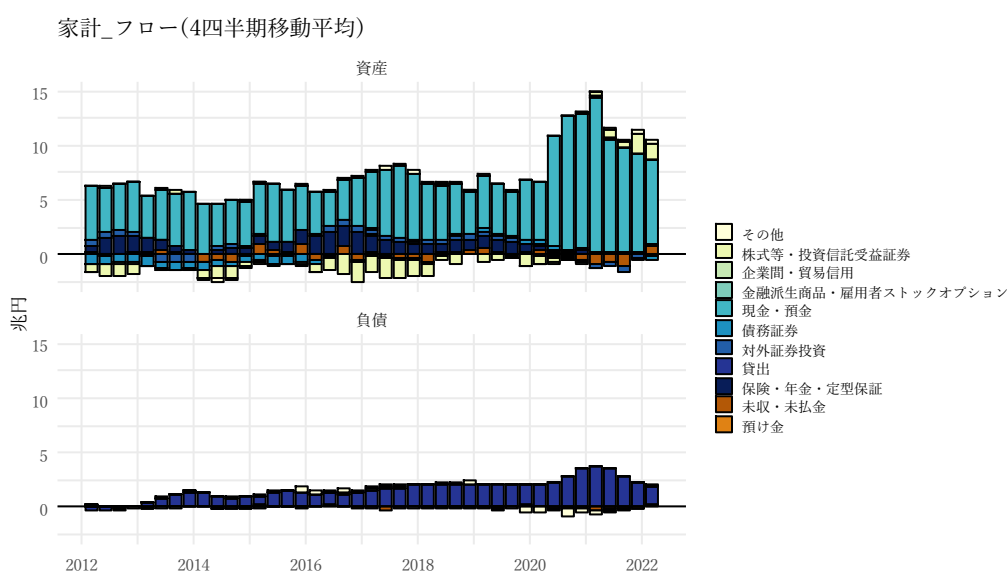
家計：金融資産の増加は株安で一服。家計の選択は「保険から投資へ」？

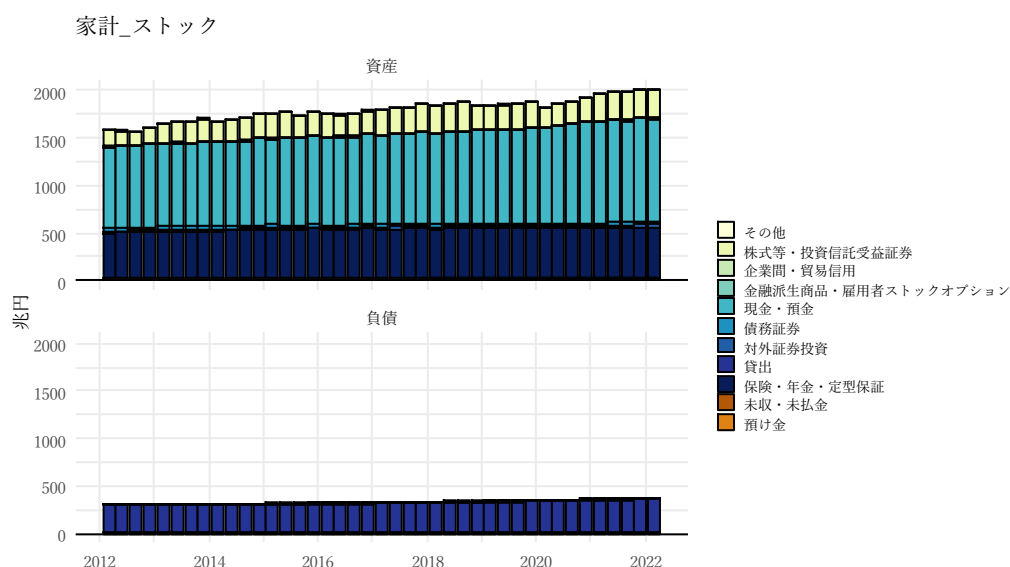
家計の資金フロー（原数値）をみると、資産側は▲3.3兆円の流出超過で、そのうち現預金が▲4.7兆円の流出超過だった。これは、家計の資金フローがボーナス支給月を含む10-12月期は流入超過になりやすい反面、1-3月期は流出超過になりやすいという季節性によるものであり、トレンドとしては家計は貯蓄超過が続いていると考えてよい。

家計の金融資産残高は2,005兆円と前期（2,015兆円）から減少した。株価の下落などを受けて株式等投資信託受益証券が減少（前期差▲7.1兆円）したほか、フローでもみたように現預金が減少した（前期差▲4.7兆円）ことが影響している。

その他特徴的な動きとして、家計の株式・投資信託への流入フローがコロナ禍以降、増加傾向にある。コロナ初期からの株価上昇を受けて、米国株や世界株の投資信託が人気を集めていることなどが背景と考えられる。これは現預金に偏重した家計資産全体の趨勢を動かすほどのものではないが、底流で少しずつ家計の金融行動に変化が表れていることも確かだろう。一方、これに対をなす形で流入幅が小さくなっているのが保険・年金であり、生命保険の流入が細まっていることが目立つ。足元の動きは家計が現預金から投資へ回しているというよりは、保険から投資へ回す構図になっている（次ページの図表）。

政府は「資産所得倍増プラン」を掲げ、家計金融資産の現預金偏重是正を目指しているが、家計金融資産全体の多くを保有する高齢者にとって、リスクの高い資産を保有することは合理的な選択ではない。老後の生活資金として消費に回すまでの時間的余裕が少ないからだ。家計金融資産全体の構成を動かすためには、老後までの時間的余裕のある若年層への資産移転を促す観点も必要になるだろう。





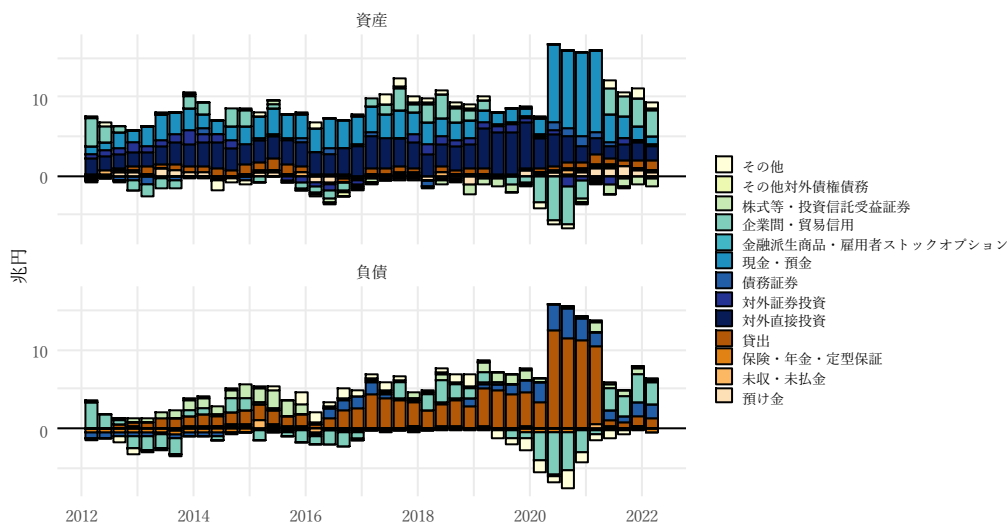
家計部門の資金フロー（資産側、赤：4四半期移動平均）



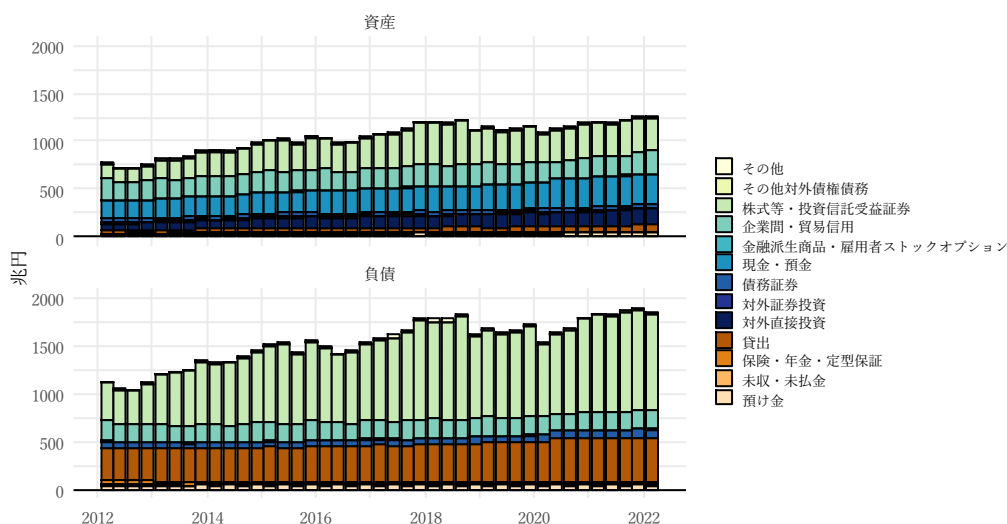
民間非金融法人企業：株安で金融資産は減少

民間非金融法人企業のフローをみると、現預金が+7.6兆円、対外直接投資が+1.3兆円と流入超過の傾向が続いている。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1,253兆円と前期の1,258兆円から減少。株安に伴って株式等・投資信託受益証券が前期から▲12.1兆円の減少となったことが下押しした。一方で対外直接投資は同+8.4兆円増えておりこれを幾分相殺。円安による円建て資産価値の上昇などが影響しているとみられる。

民間非金融法人企業_フロー(4四半期移動平均)



民間非金融法人企業_ストック

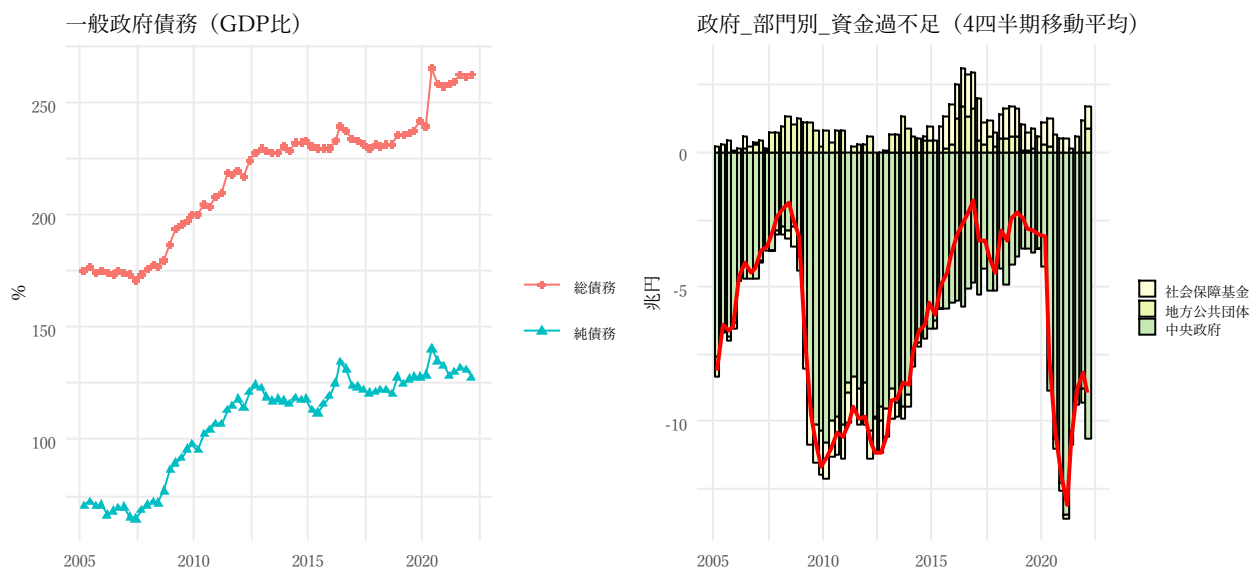


政府：財政赤字の縮小は緩やか

一般政府債務のGDP比(2022年3月末)は総債務が262.1%(前期末:261.8%)と上昇、一方で純債務が127.6%(前期末:131.2%)と低下。総債務のGDP比率はやや上昇したが、政府の調達資金の未消化(資産増要因)などが影響したとみられ、純債務は低下する形になっている。なお、財政赤字にもかかわらず政府債務のGDP比率が低下するのは分母のGDPの増加などによるものである。

政府の資金不足(財政赤字)はコロナ禍のピークから縮小傾向にあるが、そのペースは緩やかだ。税金は増加しているが、昨年決定の経済対策、足元の物価高騰対策が実施されるほか、参院選後には新しい資本主義実現のための経済対策策定も見込まれている。財政赤字の縮小ペースは引き続き緩やか

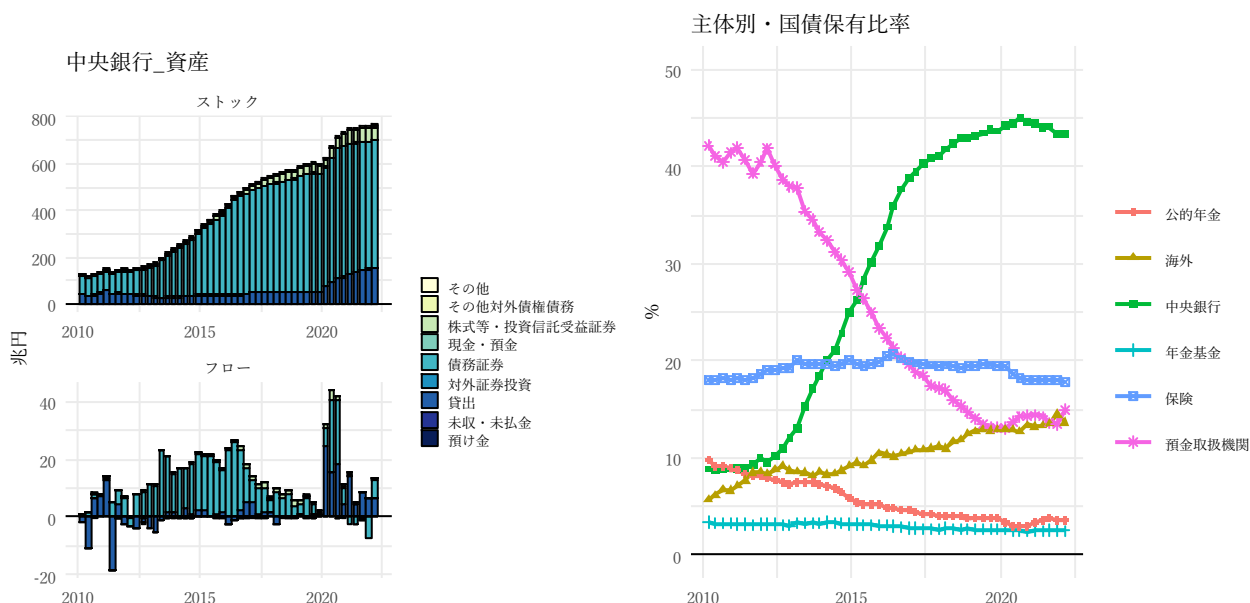
かなものとなりそうだ。



その他：国債保有比率は若干低下。今後、国債購入加速の影響が反映へ

中央銀行（日銀）の金融資産は3月末時点で766.3兆円（前期末：758.7兆円）と増加した。日銀のバランスシートはコロナ対策で購入が拡大した国庫短期証券が償還を迎えたことで減少傾向にあったが、今期は一服。日銀の国債保有比率（国債・財投債＋国庫短期証券）は43.31%で前期（43.39%）から若干低下した。

足元、日本銀行は海外金利の上昇の中で、イールドカーブコントロールに基づく長期金利上昇の抑制のために国債購入を加速させている。YCC導入以降、日銀の国債買い入れは縮小傾向にあったが、今後再び国債保有額の増勢が加速する可能性がある。



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。