

Weekly エコノミスト・レター

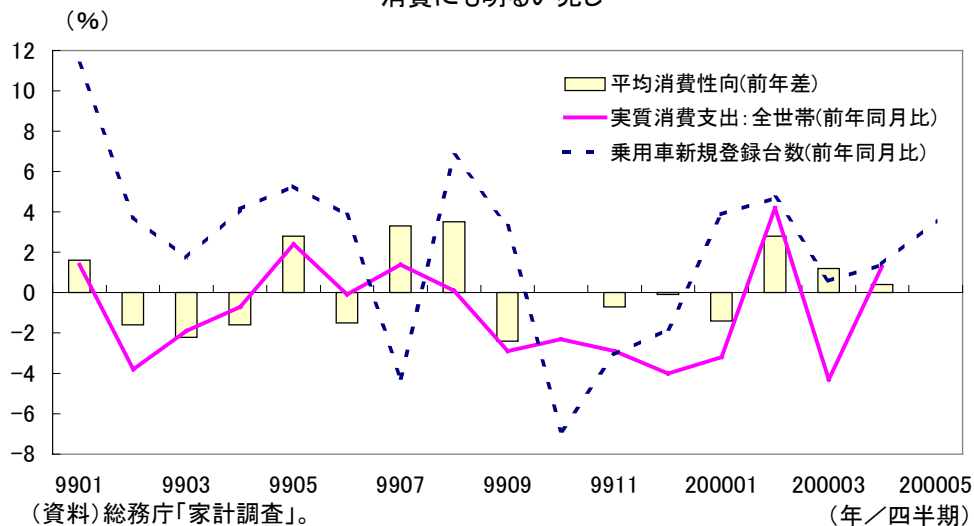
ニッセイ基礎研究所 経済産業調査部門

郵便貯金の満期の経済効果

<今週の焦点：定額貯金の大量満期>

1. 4月にはじまった定額貯金の大量満期で、2ヶ月で4兆円程度の流動性の資金が家計の手元にながれこんだ。
2. 現金や流動性預金を中心にマネーサプライの伸びが高まったほか、消費にも好影響を与えたものと考えられる。2000年度の景気は、好調な企業部門から消費の拡大につながるかどうかにかかっているが、消費にも明るい兆しが出てきたと判断される。
3. 1-3月期の実質GDPは前期比2.4%の高成長となり、99年度でも0.5%成長となって98年度的大幅マイナス成長を脱し景気の回復が確認された

消費にも明るい兆し



(資料)総務庁「家計調査」。
日本自動車販売協会連合会「車種別新車販売台数」軽自動車含む。

チーフエコノミスト 樋 浩一 (はじ こういち) (03)3597-8471 haji@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 〒100-0006 東京都千代田区有楽町1-1-1 7F : (03)3597-8405
ホームページアドレス: <http://www.nli-research.co.jp/>

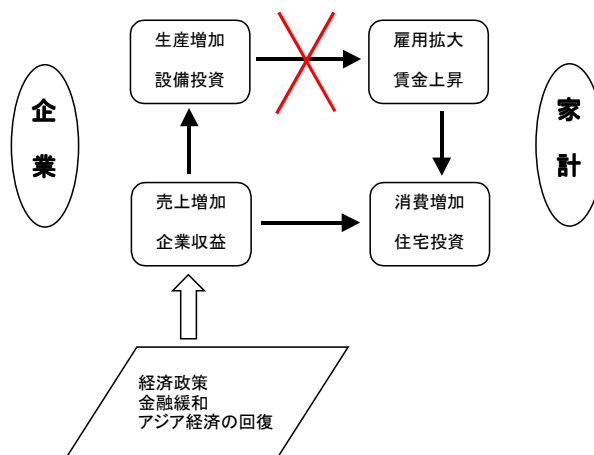
< 今週の焦点 >

定額貯金の大量満期

景気拡大持続の鍵を握る消費

景気は99年初め頃から緩やかながら回復基調にある。特に企業部門は生産が拡大し、企業収益も増加していることから、設備投資に積極的になっており回復が顕著である。しかしバブル崩壊後の日本では、「過剰三兄弟」のひとつである過剰雇用のために、通常の景気回復期に見られるような、企業部門の回復から賃金・雇用を通じた家計部門の回復のルートが途切れた状態にある。春闘賃上げ率が史上最低に終わり、失業率も5%近い水準が続いていることに見られるように、企業収益の回復が、雇用の拡大や賃金の上昇になかなか結びつき難い状況だ。現在の景気の懸念材料の一つは、せっかく回復に転じた景気が設備投資の盛り上がりだけの、線香花火のような短命なものに終わり、消費の拡大による本格的な景気回復軌道には乗らないことだ。この途切れた景気回復の輪を繋ぐ役割を果たすと期待が持たれているのが、郵便貯金の大量満期資金である。

景気拡大のイメージ



家計に流れ込んだ大量の資金

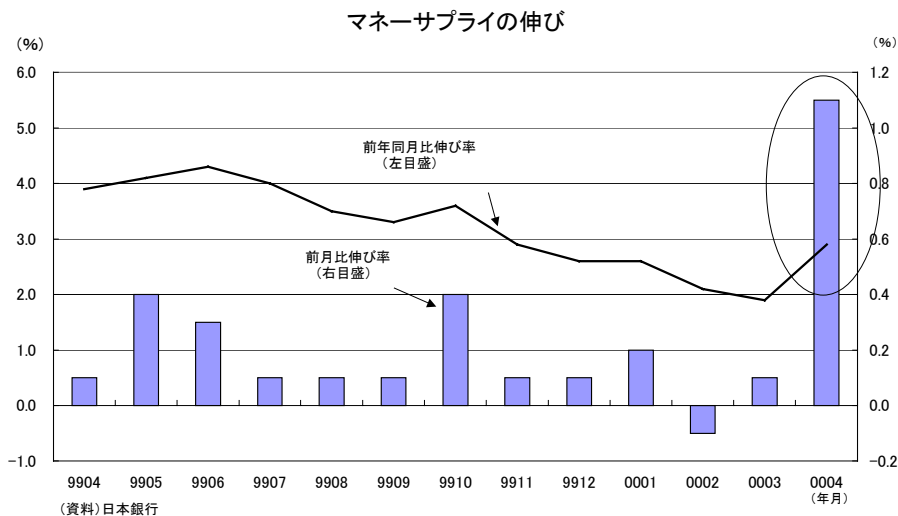
4月に始まった郵便貯金の大量満期は経済にどのような影響を与えたのだろうか。まず資金の流れだが、郵政省の発表によれば4月と5月に満期を迎えた定額貯金や定期貯金の元利合計は約8兆6000億円で、そのうちのほぼ半分にあたる4兆7000億円が再び定額貯金や定期貯金に預け入

郵便貯金の動向

	満期払戻	再預入	再預入率	通常貯金への影響
4月	66,351	35,700	53.8	8,081
5月	21,222	11,302	53.3	-2,251
合計	87,573	47,002	53.7	5,830

(注) 郵政省資料、一部筆者試算

れられた。定額貯金の満期の影響による通常貯金の増加額は、4月は8000億円程度だったと見られる。5月は、逆に通常貯金を2000億円程度減少させる方向に働いたようだ。これは満期になった定額貯金をほうっておくと、自動的に通常貯金に移しかえられるために4月の通常貯金が押し上げられ、5月にはこの一部が引き出されたために通常貯金が減少することになったためではないか。定額貯金の満期の通常貯金への影響は、差し引きで6000億円程度の増加要因となっているとみられるが、この動きをみると積極的に預入れたというよりは、多くの部分が用途が決まっていけないので、取りあえず通常貯金に置いておかれているだけのものではないだろうか。



郵便貯金から流出したお金は全部で3.5兆円程度とみられるが、この一部は家計の手元に現金として残り、一部は銀行などの預金となって、マネーサプライを押し上げた。4月のマネーサプライ(M2+CD)の伸びは、前月比では1.1%の伸びと最近では見られないような高い伸びとなった。前年同月比でも3月には1.9%にまで低下していた伸び率が、4月には2.9%にまで回復した。中でも現金や流動性の高い普通預金や当座預金などの増加が大きく寄与しており、家計や企業の手元に満期の資金がたまった状態となっている。

消費にも好影響

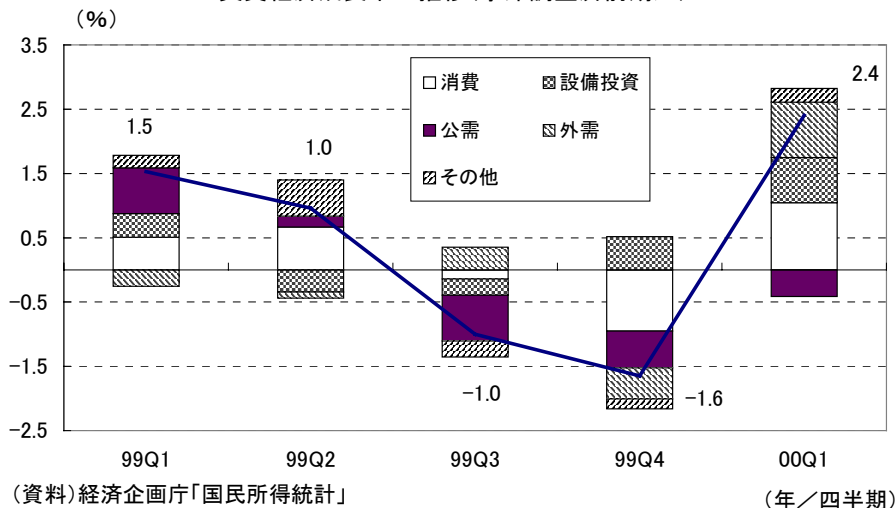
郵便貯金の通常貯金に残った約6000億円も加えると、家計には2ヶ月で約4兆円の流動性の資金が流れ込んだことになる。この資金は、株や債券、投資信託などに投資されたり、消費にも使われたりすることになる。既にこうした影響が統計にも見えるのではないだろうか？注目された4月の家計調査は、実質で勤労者世帯が前年同月比3.6%、全世帯でも1.3%の増加となった。この伸びの要因としては自動車購入の増加という家計調査の対象だけの要因である部分も大きいですが、消費性向が前年からさらに高まっているなど、消費の改善が伺える。新車登録台数(乗用車)は、4月は前年同月比で1.4%の増加、5月は3.6%の伸びとなっており、家計調査ほどではないものの、増加傾向にある。最近の統計を見ると定額貯金の大量満期が景気回復の輪の切れ目をつなぐ役割をすることには、多いに期待がもてるのではないだろうか。

経済金融の動き

2000年6月

6月9日発表の1-3月期のGDPは、実質成長率が前期比2.4%、年率で10.0%という大きな伸びとなった。設備投資が前期比4.2%増と昨年の10-12月期に引き続き増加し、消費も大きく落ち込んだ99年10-12月期の反動やうろう年の影響で1.8%増と大きく増加した。コンピュータの2000年問題の影響で10-12月期に輸入が増加した反動で、外需が0.9%の大きなプラスの寄与となったなど、景気の実勢だけでなく特殊要因も重なっており、年率2ケタの成長という見かけほど経済の回復力が強いわけではない。しかし、ともかくも99年度の実質成長率は0.5%となっており、政府の当初経済見通や経済企画庁が改訂した見通しをほぼ達成し、98年度の大きなマイナス成長を脱したことで、景気の回復基調が確認されたことになる。

実質経済成長率の推移(季節調整済前期比)



企業収益の改善基調もはっきりしており、IT投資を中心に設備投資がしばらくは堅調な伸びを続けるだろうが、家計消費の伸びがなければ設備投資の伸びはやがてピークを超えて、景気回復は早晚踊り場を迎え再び後退に向かう恐れもある。しかし、2000年に入ってから消費は緩やかながら持ち返しており、発表されている4、5月の統計をみると、消費が拡大して設備投資と両輪による景気拡大が続くという期待が持てるだろう。

ゼロ金利政策が早期に解除される可能性は小さいが、1-3月期の高い成長を受けて景気回復感が強まり長期金利は上昇圧力が高まる。米国経済はこれまで低下基調にあった失業率が5月には0.2ポイント上昇して4.1%となるなど景気減速の兆しも見えるようになった。米国の金融引締め速度は懸念されていたよりも遅くなる可能性が出てきたが、株価の下落がいずれ景気を予想外に大きく減速させるリスクがかなりあるとの見方に変わりはない。為替相場は日米の景気動向や株価に敏感に反応する展開が続くと考えるが、基調的に緩やかな円高傾向が続くと見られる。

(お願い)本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)