

# 経済・金融 フラッシュ

## 資金循環統計(17年1-3月期)

～個人金融資産は、前年比48兆円増加の1809兆円に、  
企業の現預金残高は過去最高を更新

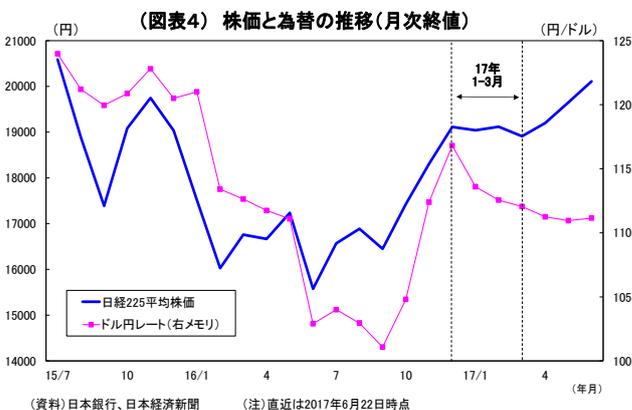
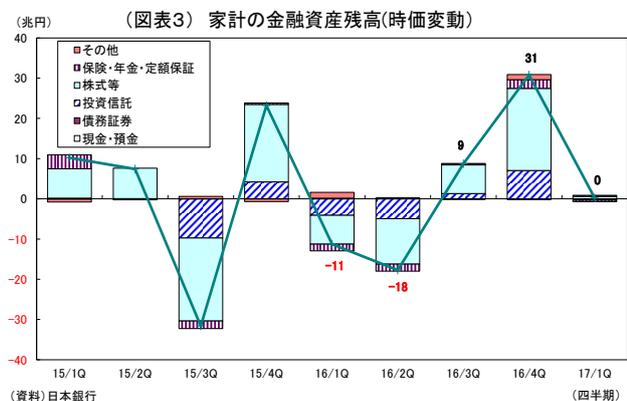
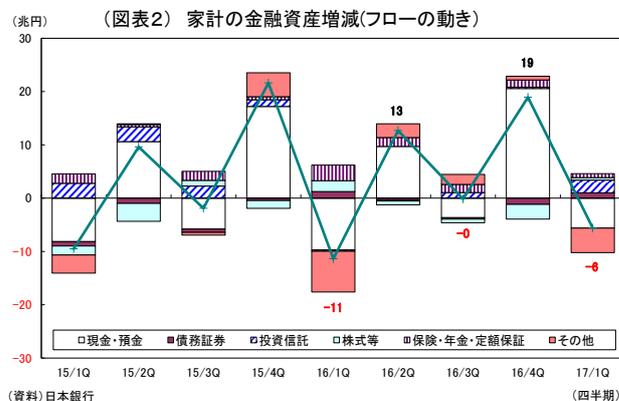
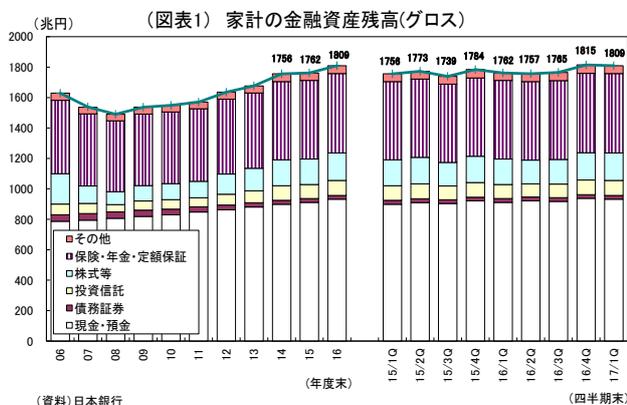
経済研究部 シニアエコノミスト 上野 剛志

TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

### 1. 個人金融資産(17年3月末): 16年12月末比では5兆円減

2017年3月末(2016年度末)の個人金融資産残高は、前年比48兆円増(2.7%増)の1809兆円となった<sup>1</sup>。残高は過去最高を記録した昨年12月末(1815兆円)に次ぐ高水準。年間で資金の純流入が26兆円あったほか、年度後半の株価回復と円高是正によって、時価変動<sup>2</sup>の影響がプラス22兆円(うち株式等がプラス17兆円、投資信託がプラス3兆円)発生し、資産残高が押し上げられた。

四半期ベースで見ると、個人金融資産は前期末(昨年12月末)比で5兆円の減少となった。例年1-3月期は一般的な賞与支給月を含まないことからフローで流出超過となる傾向があり、今回も6兆円の流出超過となったためである。なお、市場ではトランプ新政権の期待後退などからやや円高が進んだものの、株価が底堅く推移したため、時価変動の影響はプラス0.2兆円(うち株式等がプラス0.6兆円、投資信託がマイナス0.3兆円)と、ほぼ中立に留まった(図表1~4)。

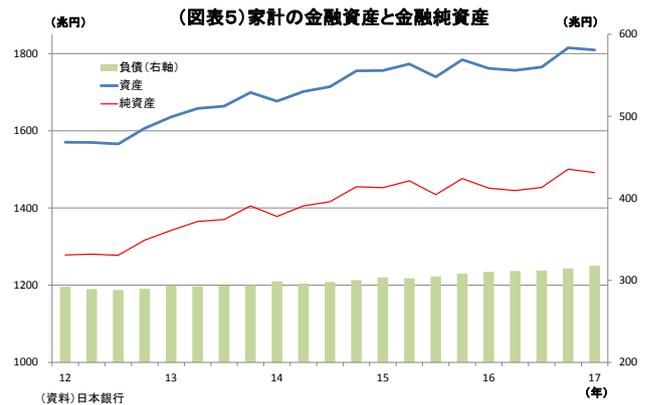


1 今回、遡及改定ならびに推計方法の見直しにより、2005年以降の数値が改定となっている。

2 統計上の表現は「調整額」(フローとストックの差額)だが、本稿ではわかりやすさを重視し、「時価(変動)」と表記。

ちなみに、家計の金融資産は、既述のとおり 1-3 月期に 6 兆円減少したが、この間に金融負債は 3 兆円増加したため、金融資産から負債を控除した純資産残高は 9 兆円減の 1492 兆円となった。こちらも過去最高であった昨年 12 月に次ぐ高水準となっている(図表5)。

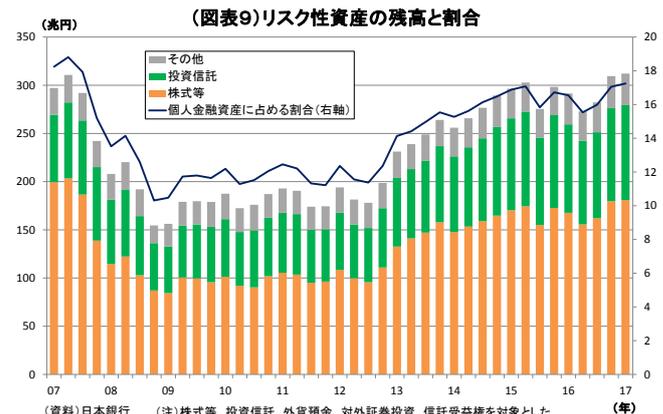
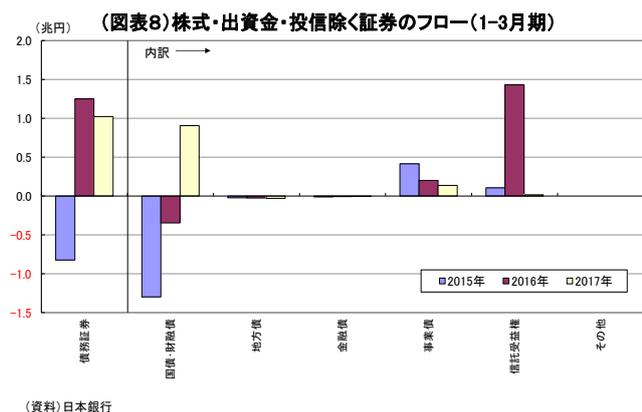
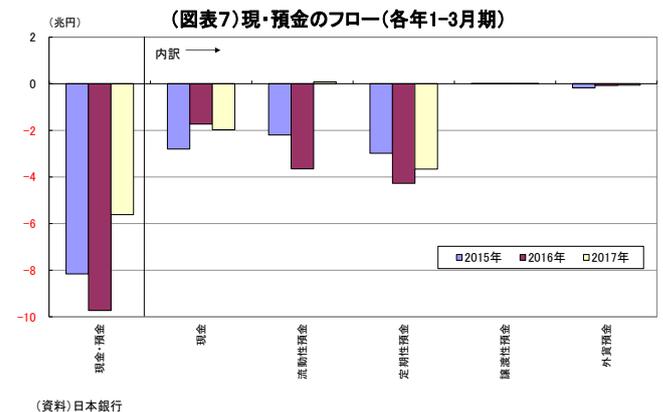
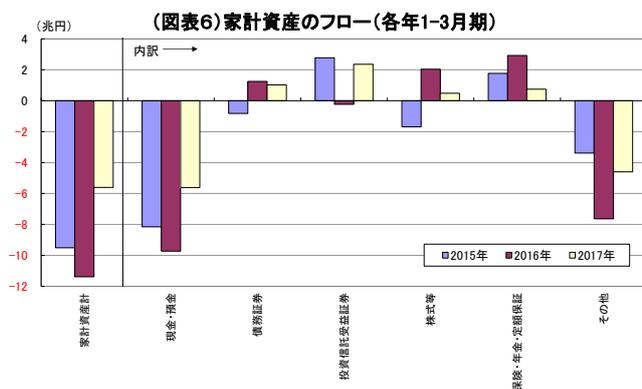
なお、その後の 4-6 月期については、一般的な賞与支給月を含むことから、例年フローで 10 兆円前後の流入超過となる傾向が強い。さらに、金融市場では 3 月末から株価が大きく上昇しているため、時価変動の影響も 10 兆円余り資産の増加に寄与していると推測される。従って、6 月末時点の個人金融資産残高は 3 月末から 20 兆円余り増加し、過去最高を更新すると見込まれる。



## 2. 内訳の詳細：投資信託への資金流入が回復

1-3 月期の個人金融資産への資金流入について詳細を見ると、季節要因(賞与等)によって例年同様、現預金からの資金流出(取り崩し)が発生している。例年の同時期との比較では、定期性預金からの資金流出が進んだ点は同様だが、流動性預金(普通預金など)に資金が流入した点が特徴的である。例年この時期には流動性預金からも資金流出が起きるのが常であり、流入は現行統計開始以来、初となる。

マイナス金利政策導入以降、定期預金金利がほぼゼロに引き下げられた影響で、引き出しに制限のある定期預金の魅力が低減し、(同じくほぼゼロ金利だが)流動性の高い普通預金の選好が強まっている。



リスク性資産に関しては、株式への資金流入が 0.5 兆円と前年同時期の流入額(2.0 兆円)を下回ったものの、投資信託への資金流入が 2.4 兆円と前年同時期(0.2 兆円の流出)から回復をみせた。市場がやや落ち着きを取り戻したうえ、個人型確定拠出年金(iDeCo)の加入対象拡大といった制度的な追い風もあり、投資信託を通じた投資が持ち直したとみられる。

ただし、対外証券投資(0.9 兆円の流出)、外貨預金(0.1 兆円の流出)などその他リスク性資産への資金流入は進んでいないうえ、既述のとおり、(一定の元本保証がある)流動性預金への選好が極めて強いことから、まだ家計がリスク選好の動きを大きく強めたわけではないと考えられる。

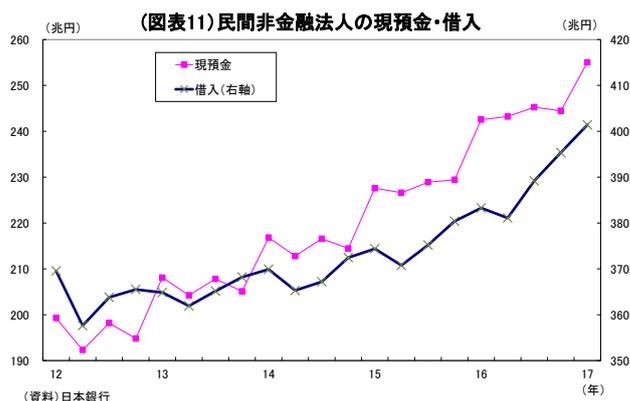
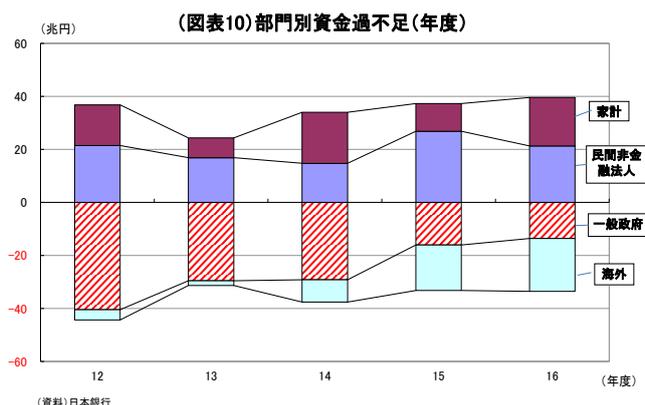
なお、株と投資信託に外貨預金や対外証券投資などを加えたリスク性資産の残高は 312 兆円、その個人金融資産に占める割合は 17.2%と、昨年 12 月末の 310 兆円、17.1%からそれぞれ増加・上昇している。投資信託への資金流入がその主因である。

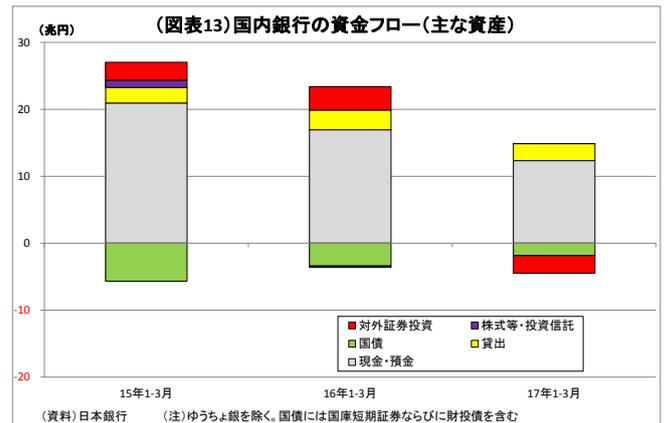
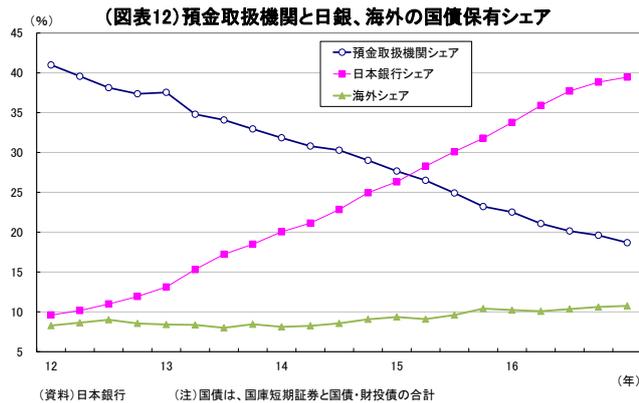
その他証券では、国債への資金流出入が流出から流入に転じた点が目立つ。国債への資金流入は、2008 年 10-12 月期以来のこととなる。個人向け国債には最低金利保証(0.05%)が付いており、預金に対する投資妙味が高まったことや、金融機関が積極的にキャンペーンを実施したことが底入れに寄与したとみられる(図表 6~9)。

### 3. その他注目点：企業の現預金残高は過去最高を更新、国内銀行は外債を売り越し

2016 年度の資金過不足を主要部門別にみると、従来同様、企業(民間非金融法人)と家計部門の資金余剰が政府(一般政府)の資金不足を補い、残りが海外にまわった形となっている(図表 10)。前年度との比較では、企業の資金余剰が 5.5 兆円減少した一方で、家計の資金余剰は 7.8 兆円増加した。家計の資金余剰増加については、雇用者の増加によって雇用者報酬が伸びた割に消費が伸び悩んだことなどが背景にあるとみられる。民間部門(企業+家計)の資金余剰がやや増加した一方で、一般政府の資金不足が減少したため、海外部門の資金不足がやや拡大した。

3 月末の民間非金融法人のバランスシートを見ると、現預金残高は 255 兆円とこれまでの過去最高であった昨年 9 月末(245 兆円)を大きく上回り、過去最高を更新した(図表 11)。企業が現預金を積み上げる動きが続いている。なお、12 月末との対比では、現預金が 11 兆円増加した一方で借入金が増加したため、企業の純借入(借入金-現預金)は 5 兆円減の 146 兆円となった。





国庫短期証券を含む国債の3月末残高は1083兆円で、12月末から横ばいとなった。

国債の保有状況を見ると(図表12)、これまで同様、預金取扱機関(銀行など)の保有高が減少(202兆円、12月末比10兆円減)し、保有シェアも低下した(18.7%、12月末は19.6%)。一方、大規模な国債買入れを続けている日銀の保有高は引き続き増加(427兆円、12月末比7兆円増)し、シェアも39.5%(12月末は38.8%)と4割に肉薄している。日銀は近頃、国庫短期証券の残高を落としているうえ長期国債の買入れペースも縮小しているため、増勢はやや鈍化しているものの、今後も大規模買入れ継続に伴ってシェアが上昇していくことになる。

なお、海外部門の国債保有高も116兆円と12月末から2兆円増加。シェアも10.8%(12月末は10.6%)と若干上昇している。海外勢はドル調達コストの関係で有利な条件で円を入手できる状況が続いており、国債に資金が流入している。

最後に、国内銀行の1-3月期の資金フローを確認すると(図表13)、近年同様、国債からの資金流出、現預金と貸出の増加が続いているが、対外証券投資は流出(取り崩し)となっている。対外証券投資は、昨年10-12月期に大幅な流出となったが、1-3月期もその流れが続いたことになる。昨年秋の米大統領選後に米国債利回りが急上昇(価格が急落)し、保有国債に損失が発生したことなどをを受けて、地銀などで外債投資の動きが消極化したためとみられる。

(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はありません。