

# 経済・金融 フラッシュ

## 資金循環統計(18年4-6月期)

～個人金融資産は、前年比40兆円増の1848兆円に、安全志向は根強い

経済研究部 シニアエコノミスト 上野 剛志

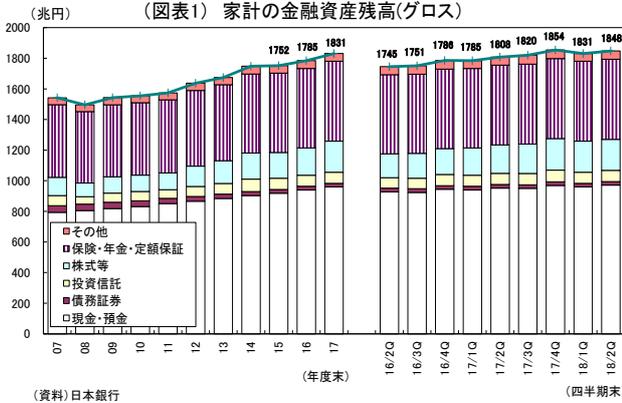
TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

### 1. 個人金融資産(18年6月末): 3月末比では17兆円増

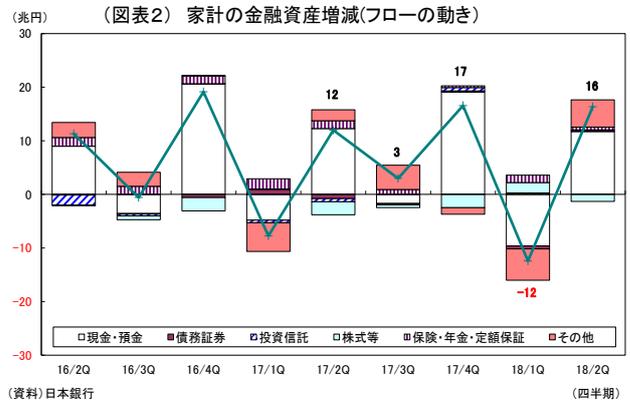
2018年6月末の個人金融資産残高は、前年比40兆円増(2.2%増)の1848兆円となった<sup>1</sup>。残高は過去最高であった昨年12月末を下回ったものの、過去2番目の高水準となる。年間で資金の純流入が23兆円あったうえ、株価の上昇によって、時価変動<sup>2</sup>の影響がプラス17兆円(うち株式等がプラス19兆円、投資信託がマイナス0.3兆円)発生し、資産残高が押し上げられた。

四半期ベースで見ると、個人金融資産は前期末(今年3月末)比で17兆円増加した。例年4-6月期は一般的な賞与支給月を含むことからフローで純流入となる傾向が強く、今回も16兆円の純流入となった。さらに、市場では好調な米経済への期待などから株高・円安ドル高が進んだため、時価変動の影響がプラス1兆円(うち株式等がプラス0.5兆円、投資信託もプラス0.5兆円)発生し、資産残高を押し下げた(図表1~4)。

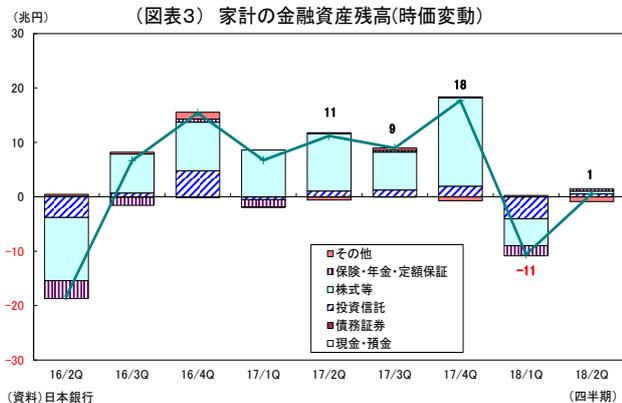
(図表1) 家計の金融資産残高(グロス)



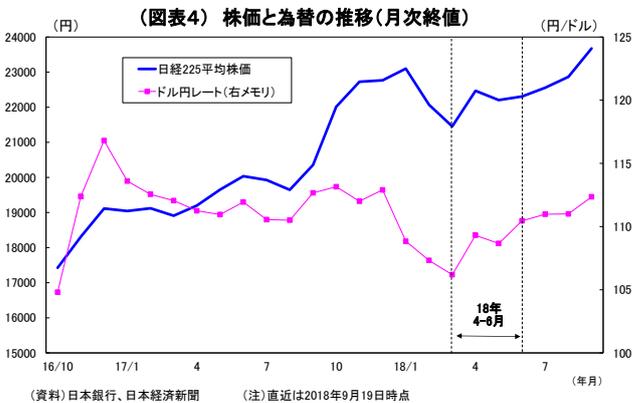
(図表2) 家計の金融資産増減(フローの動き)



(図表3) 家計の金融資産残高(時価変動)



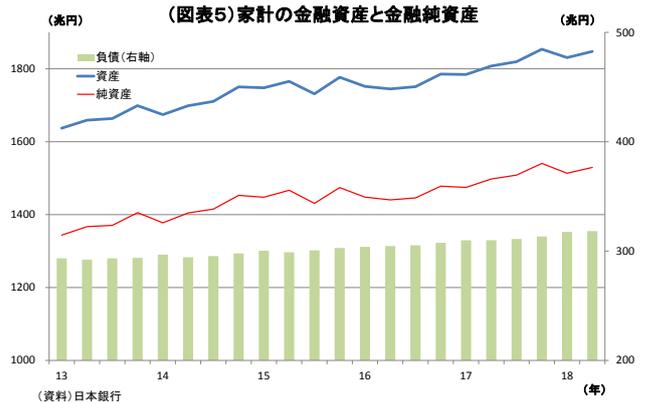
(図表4) 株価と為替の推移(月次終値)



<sup>1</sup>今回、遡及改定により、2017年4-6月期以降の値が改定されている。家計資産への影響は▲1.1兆円(2018年3月末)。  
<sup>2</sup>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。

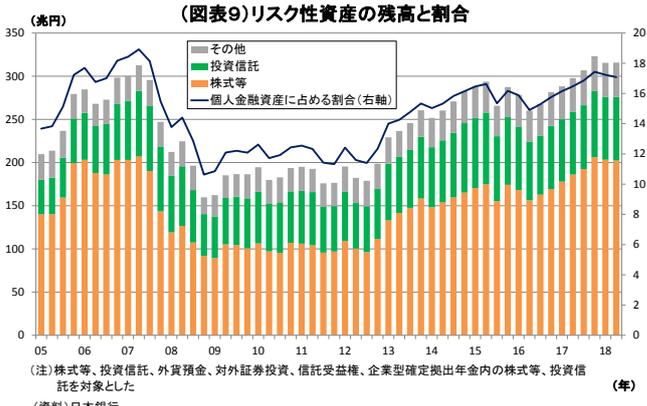
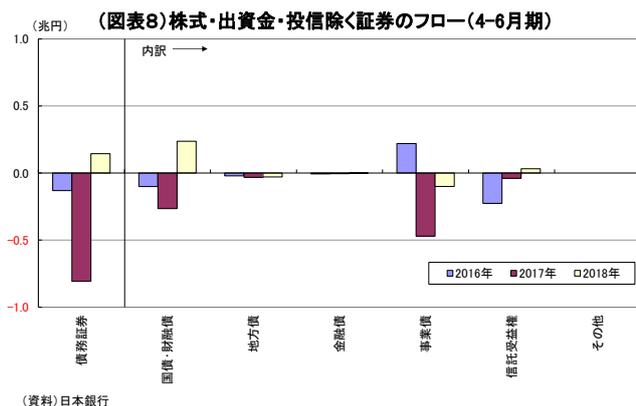
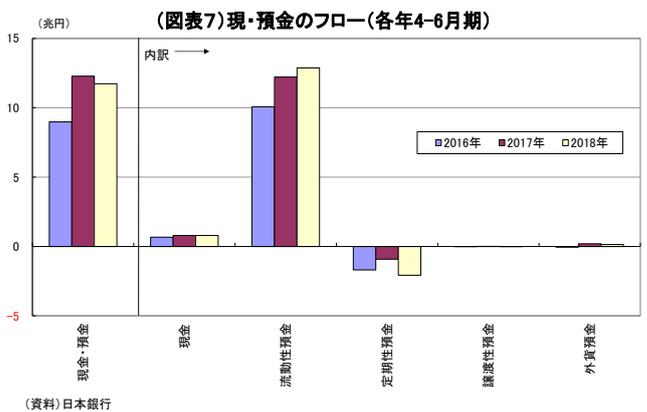
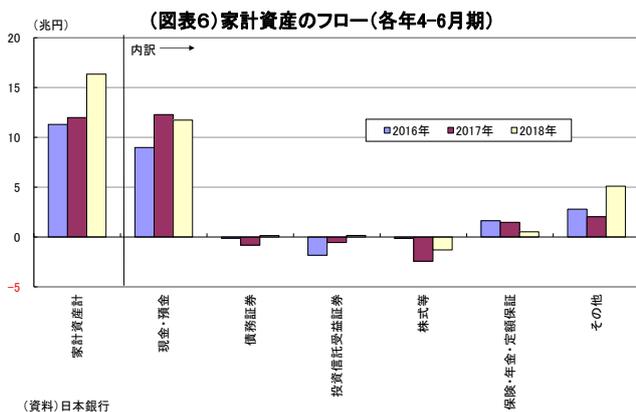
なお、家計の金融資産は、既述のとおり4-6月期に17兆円増加したが、この間に金融負債も1兆円増加しているため、金融資産から負債を控除した純資産残高は16兆円増の1530兆円となった(図表5)。

ちなみに、その後の7-9月期については、一般的な賞与支給月を含まないことから、例年資金の純流入がほぼゼロに落ち込む傾向がある。ただし、株価が今のところ6月末から上昇しており、円も対ドルでは下落(ドルが上昇)しているため、時価変動の影響はプラスに寄与しているはずだ。従って、9月末の個人金融資産残高は3月末から10兆円程度増加すると見込まれる。その場合、個人金融資産残高は過去最高を更新する可能性がある。



## 2. 内訳の詳細：リスク性資産への投資は伸び悩み

4-6月期の個人金融資産への資金流出入について詳細を見ると、例年同様、季節要因(賞与等)によって現預金が純流入(積み増し)となった。流入規模も例年並みであるが、内訳を見ると、定期性預金からの純流出額(2.1兆円)が拡大している一方で、普通預金などの流動性預金への純流入額(12.9兆円)が拡大している点が特徴的である。定期性預金からの純流出は10四半期連続である反面、流動性預金への純流入額は4-6月期としては遡れる2005年以降で過去最大となっている。預金金利がほぼゼロの状況が続くなか、引き出しに制限のある定期性預金から制限のない流動性預金への資金シフトが鮮明になっている。また、後述のとおり、リスク性資産への投資が低迷していることも流動性預金への流入を促している。



リスク性資産に関しては、株式等が 1.3 兆円の純流出となったほか、投資信託も 0.2 兆円の純流入に留まった。両者を合わせた純流出額は 1 兆円を超えている。その他リスク性資産では、外貨預金(0.1 兆円の純流入)や対外証券投資(0.6 兆円の純流入)への流入が見られるものの、家計のリスク性資産への投資は全体として伸び悩んでいる。

4-6 月期は株高が進んだことで、利益確定売りの動きが出やすかった面があるとはいえ、家計における「貯蓄から投資へ」の流れは進んでいない。流動性預金への流入が加速している点も踏まえれば、家計の安全志向が根強く残っていると考えられる。

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 316 兆円<sup>3</sup>と 3 月末からほぼ横ばいで推移しており、個人金融資産に占める割合も 17.1%と 3 月末(17.2%)からほぼ変化がなかった。リスク性資産への資金流入が進まなかったうえ、時価の上昇もごく限定的であったためである。

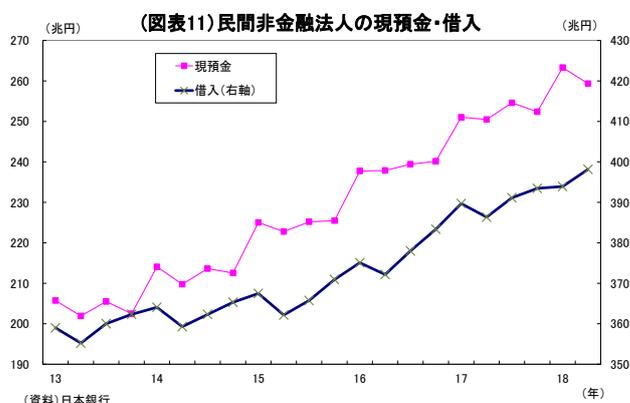
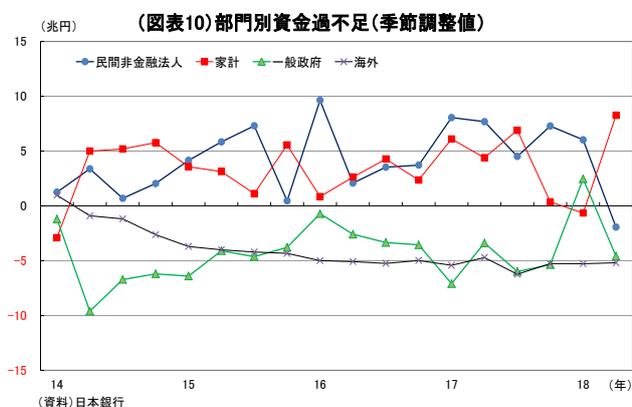
その他証券では、国債への資金流入が目立つ。4-6 月期に国債への純流入が起きたのは、2007 年以来的のこととなる。個人向け国債には最低金利保証(0.05%)が付いており、預金に比べた投資妙味が高まっているためとみられる(図表 6~9)。

### 3. その他注目点：外国人の国債保有高が過去最高に

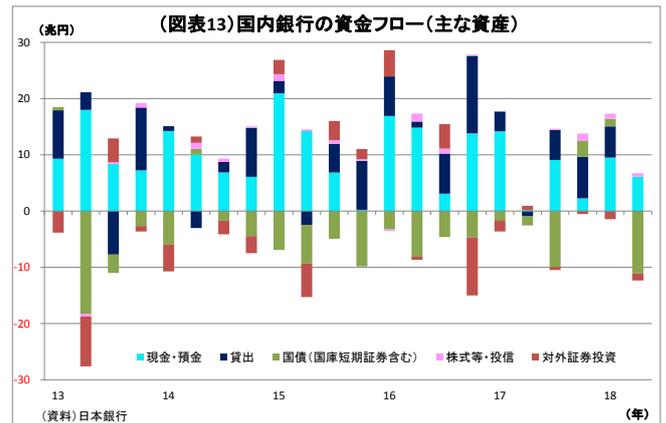
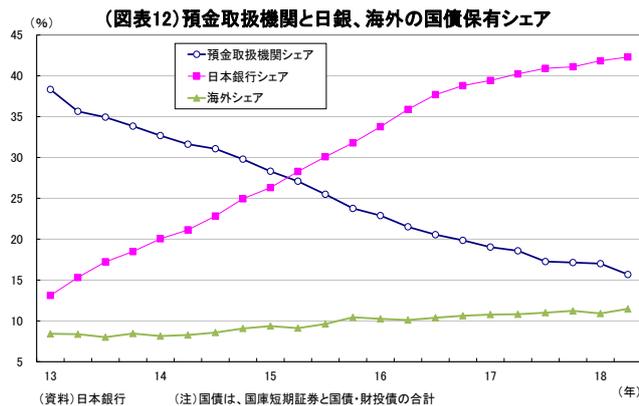
2018 年 4-6 月期の資金過不足(季節調整値)を主要部門別にみると、家計部門が前期(1-3 月期)の資金不足から大幅な資金余剰(8.3 兆円)に転じる一方、企業部門が資金余剰から資金不足(1.9 兆円)へと転じている。夏の賞与増加が家計の資金余剰、企業の資金不足に繋がったとみられる。なお、政府部門は 1-3 月期に資金余剰に転じていたが、再び資金不足へと戻っている。

6 月末の民間非金融法人のバランスシートにおける現預金残高は 259 兆円と 3 月末から 4 兆円減少した(図表 11)。前年比でみると 9 兆円増加している。

なお、この一年間の借入の増加幅は 12 兆円と現預金の増加幅を上回っているため、借入から現預金を控除した純借入額(139 兆円)も前年比で 3 兆円増加している。



<sup>3</sup> 対象は図表 9 の注をご参照。なお、外貨建て保険(生命保険に分類)や個人型確定拠出年金(その他年金に分類)の一部もリスク性資産に位置付けられるが、対象には含んでいない。



国庫短期証券を含む国債の6月末残高は1100兆円で、3月末から3兆円増加した。その保有状況を見ると(図表12)、預金取扱機関(銀行など)の保有高が14兆円減と大きく減少し、全体に占める保有シェアも15.7%と3月末の17.0%から大きく低下した。昨年度後半は減少基調が一服していたが、再開した形だ。一方、国債買入れを継続している日銀の保有高は3月末から6兆円増加し、シェアも42.3%(3月末は41.8%)へと上昇している。ただし、日銀は一昨年秋以降、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額も縮小させているため、増加ペースはそれ以前に比べて鈍化している。

なお、海外部門の国債保有高は3月末から7兆円増加し、残高は126兆円、シェアは11.5%とそれぞれ過去最高を更新した。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、超低金利にもかかわらず国債への資金流入傾向が続いている。2005年1-3月以降、海外勢の国債保有高は4.3倍に増加しており、市場での影響力も増していると考えられる。

最後に、国内銀行の4-6月期の資金フローを確認すると(図表13)、既述の通り、国債からの資金の純流出(取り崩し)が目立つ。また、対外証券投資は4四半期連続で純流出となっている。引き続き、ドル調達コストが高止まったことで、銀行の外債投資が低迷したと考えられる。

(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。