

# 経済マンスリー

## [日本]

### 景気回復の鍵を握る積み上がった家計の貯蓄

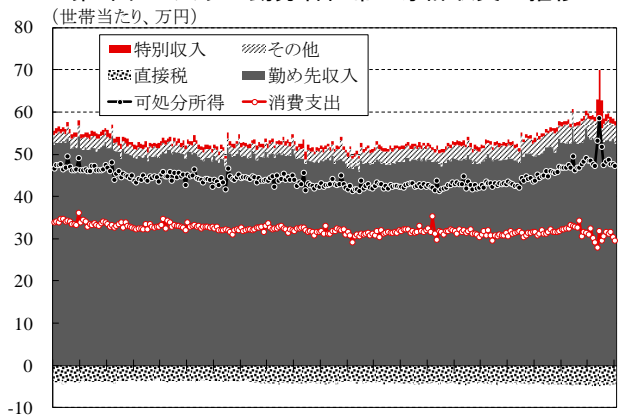
総務省が9日に公表した1月の家計調査によると、二人以上の世帯の実質家計消費支出は前月比▲7.3%と大きく落ち込んだ。感染第3波を受けた、政府による年末年始の外出自粛要請や一部地域に再発出された緊急事態宣言等、行動制限が再び講じられたことによる消費へのインパクトはやはり相当程度大きかったことが窺われる。

他方、家計の収支動向をみると、大幅悪化は回避されている。二人以上の勤労者世帯の「勤め先収入」は残業代・賞与減少等により減少傾向にあるが、長期的にみれば未曾有の経済危機に見舞われる中でも猶も高水準にあり、「可処分所得」も同様の状況にある（第1図）。

こうした中、家計の現預金積み上がりが進んでいる様子も窺える。日本銀行が17日に公表した2020年10-12月期の資金循環統計によると、同四半期の家計部門の資金過不足は前期比+2.7兆円（季節調整値）と12四半期連続の資金余剰となった（第2図）。同四半期の現預金増減額も同+22.6兆円（季節要因を取り除くため4四半期移動平均でみると、同+12.2兆円）と、所得の大幅な落ち込みが回避される中、各種行動制限や外出自粛等により消費が抑制されたことで、結果的に家計の現預金が積み上がった格好といえよう。2020年に積み上がった現預金は累計で48.7兆円と、2019年の名目個人消費の16%に相当し、これらの貯蓄を消費に回すことができれば景気回復の大きな支えとなる。

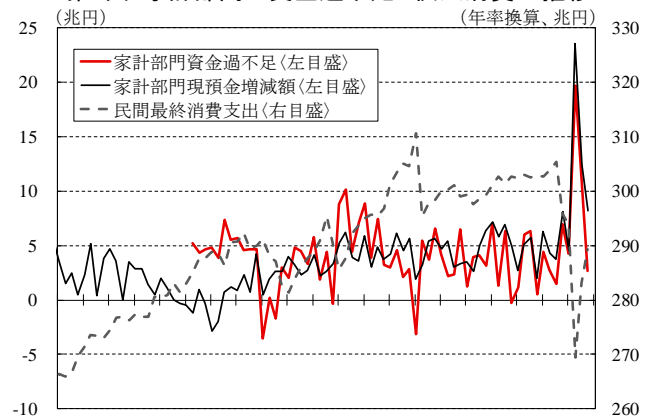
足元ではワクチンの医療従事者向け接種が進むなどコロナ禍収束への期待が高まる一方、感染第4波への懸念も高まりつつあり、景気回復に向けて、まずは感染抑止や人々の安心・安全を図ることが最優先であることは間違いない。しかし、その先の景気回復本格化が如何なる経路を辿るかの鍵を握るのは、一義的にはこれら積み上がった家計の貯蓄となる可能性がある。個人消費の構造的弱さの背景として指摘される中長期的な将来不安等に対応しつつも、これら貯蓄を如何にしてペントアップ（繰越）需要喚起等に繋げることができるか、政府には政策の、企業にはビジネスモデルの巧拙が問われる局面となる。

第1図：二人以上勤労者世帯の家計収支の推移



(注) 季節調整は当室にて実施。  
 (資料) 総務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：家計部門の資金過不足と個人消費の推移



(注) 『家計部門現預金増減額』は当室にて季節調整。  
 (資料) 日本銀行、内閣府統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

主要経済金融指標(日本)  
2021年3月31日時点

経済調査室(Economic Research Office)

1. 実体経済

(特記なき限り前期(月)比、( )内は前年比%、[ ]内は前年実績)

	2018年度	2019年度	2020年			2020年			2021年	
			4-6月期	7-9月期	10-12月期	10月	11月	12月	1月	2月
実質GDP成長率(前期比年率)	0.3	▲ 0.3	▲ 29.3 (▲ 10.3)	22.8 (▲ 5.8)	11.7 (▲ 1.4)	***	***	***	***	***
鉱工業生産指数	0.3	▲ 3.8	▲ 16.9 (▲ 19.8)	8.7 (▲ 12.8)	6.4 (▲ 3.2)	4.0 (▲ 3.0)	▲ 0.5 (▲ 3.9)	▲ 1.0 (▲ 2.6)	4.3 (▲ 5.2)	▲ 2.1 (▲ 2.6)
鉱工業出荷指数	0.2	▲ 3.6	▲ 16.8 (▲ 19.9)	9.1 (▲ 13.5)	6.8 (▲ 3.3)	4.9 (▲ 3.0)	▲ 1.2 (▲ 4.0)	▲ 1.1 (▲ 2.9)	3.2 (▲ 5.1)	▲ 1.5 (▲ 3.5)
製品在庫指数	0.2	2.9	▲ 5.3 (▲ 3.4)	▲ 3.3 (▲ 5.7)	▲ 2.3 (▲ 8.4)	▲ 1.8 (▲ 8.1)	▲ 1.5 (▲ 9.0)	1.1 (▲ 8.4)	0.0 (▲ 10.3)	▲ 1.0 (▲ 9.6)
生産者製品在庫率指数 (2015年=100)	105.0	112.3	141.7 [107.3]	122.2 [109.3]	113.0 [114.6]	113.9 [113.1]	111.4 [115.0]	113.6 [115.6]	107.1 [115.2]	108.2 [112.5]
第3次産業活動指数	1.1	▲ 0.7	▲ 10.1 (▲ 13.0)	6.2 (▲ 8.6)	2.7 (▲ 2.9)	1.5 (▲ 1.4)	▲ 0.7 (▲ 3.8)	▲ 0.3 (▲ 3.6)	▲ 1.7 (▲ 6.1)	
国内企業物価指数	2.2	0.1	▲ 2.5 (▲ 2.3)	0.9 (▲ 0.8)	▲ 0.2 (▲ 2.1)	▲ 0.2 (▲ 2.1)	▲ 0.1 (▲ 2.3)	0.5 (▲ 2.0)	0.5 (▲ 1.5)	0.4 (▲ 0.7)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.8	0.6	▲ 0.3 (▲ 0.1)	▲ 0.2 (▲ 0.2)	▲ 0.2 (▲ 0.9)	▲ 0.2 (▲ 0.7)	▲ 0.1 (▲ 0.9)	0.0 (▲ 1.0)	0.5 (▲ 0.6)	0.1 (▲ 0.4)
稼働率指数 (2015年=100)	102.5	98.3	75.2 [102.1]	85.6 [100.2]	93.8 [95.6]	95.4 [96.3]	92.6 [95.6]	93.3 [94.9]	97.7 [97.4]	
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	2.8	▲ 0.3	▲ 10.4 (▲ 19.1)	▲ 0.3 (▲ 14.1)	12.9 (1.2)	12.6 (2.8)	1.1 (▲ 11.3)	5.3 (11.8)	▲ 4.5 (1.5)	
製造業	3.8	▲ 8.1	▲ 12.9 (▲ 19.9)	3.1 (▲ 15.0)	11.4 (0.8)	7.7 (1.1)	▲ 1.6 (▲ 3.1)	10.3 (3.9)	▲ 4.2 (1.1)	
非製造業 (除く船舶、電力)	2.1	6.2	▲ 8.5 (▲ 18.4)	▲ 2.2 (▲ 13.4)	15.5 (1.4)	12.6 (4.3)	3.4 (▲ 17.1)	4.9 (18.1)	▲ 8.9 (1.7)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	▲ 0.2	▲ 5.5	▲ 8.4 (▲ 12.7)	▲ 4.6 (▲ 19.8)	12.4 (▲ 1.8)	13.4 (▲ 1.8)	3.1 (4.0)	▲ 5.1 (▲ 6.4)	8.9 (▲ 1.7)	2.9 (4.8)
建設受注	6.5	▲ 5.9	(▲ 11.7)	(▲ 6.8)	(▲ 1.9)	(▲ 0.1)	(▲ 4.7)	(▲ 1.3)	(14.1)	
民需	14.5	▲ 8.7	(▲ 20.6)	(▲ 10.2)	(▲ 8.2)	(▲ 12.4)	(2.0)	(▲ 11.1)	(4.8)	
官公庁	▲ 15.0	▲ 3.2	(21.1)	(24.4)	(42.3)	(64.7)	(10.2)	(48.7)	(66.7)	
公共工事請負金額	1.1	6.8	(3.4)	(7.5)	(▲ 3.4)	(▲ 0.4)	(▲ 3.3)	(▲ 8.6)	(▲ 1.4)	(▲ 7.3)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	95.3 (0.7)	88.4 (▲ 7.3)	85.0 (▲ 12.4)	80.9 (▲ 10.1)	81.3 (▲ 7.0)	81.3 (▲ 8.3)	81.9 (▲ 3.7)	78.4 (▲ 9.0)	80.1 (▲ 3.1)	
新設住宅床面積 (1.0)	(▲ 4.5)	(▲ 4.5)	(▲ 13.8)	(▲ 13.1)	(▲ 7.7)	(▲ 10.2)	(▲ 4.7)	(▲ 7.9)	(0.1)	
小売業販売額	1.6	▲ 0.4	(▲ 9.3)	(▲ 4.5)	(2.1)	(6.4)	(0.6)	(▲ 0.2)	(▲ 2.4)	(▲ 1.5)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	0.0	▲ 0.4	▲ 4.5 (▲ 9.8)	3.6 (▲ 8.3)	4.3 (0.7)	2.5 (1.9)	▲ 1.6 (1.1)	0.2 (▲ 0.6)	▲ 7.3 (▲ 6.1)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	69.2	66.9	54.8 [66.9]	62.7 [71.8]	65.9 [65.5]	66.6 [65.9]	66.4 [66.8]	64.4 [63.5]	63.4 [64.9]	[66.8]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	▲ 1.7	▲ 2.5	▲ 19.5 (▲ 24.4)	11.1 (▲ 14.6)	2.9 (▲ 9.6)	1.4 (▲ 11.1)	0.0 (▲ 10.2)	1.3 (▲ 7.6)	0.5 (▲ 8.0)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.9	0.0	(▲ 1.7)	(▲ 1.2)	(▲ 2.1)	(▲ 0.7)	(▲ 1.8)	(▲ 3.0)	(▲ 0.8)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	1	96	43	35	35	35	34	35	24	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.62	1.55	1.20 [1.62]	1.06 [1.60]	1.04 [1.57]	1.04 [1.58]	1.05 [1.57]	1.05 [1.55]	1.10 [1.51]	1.09 [1.45]
完全失業率 (実数、季調済、%)	2.4	2.4	2.7	3.0	3.0	3.1	3.0	3.0	2.9	2.9
景気ウォッチャー(現状判断DI) (季調済、%ポイント)	47.7	38.7	22.1 [45.7]	44.6 [43.5]	43.7 [37.1]	53.0 [35.9]	43.8 [37.2]	34.3 [38.3]	31.2 [41.9]	41.3 [27.9]
企業倒産件数 (実数、件数)	8,110 (▲ 3.1)	8,631 (6.4)	1,837 (▲ 11.4)	2,021 (▲ 7.4)	1,751 (▲ 20.8)	624 (▲ 20.0)	569 (▲ 21.7)	558 (▲ 20.7)	474 (▲ 38.7)	446 (▲ 31.5)

## 2. 国際収支

(特記なき限り前期(月)比、( )内は前年比%、[ ]内は前年実績)

	2018年度	2019年度	2020年			2020年			2021年	
			4-6月期	7-9月期	10-12月期	10月	11月	12月	1月	2月
通関輸出	1.9	▲6.0	(▲25.3)	(▲13.0)	(▲0.7)	(▲0.2)	(▲4.2)	(2.0)	(6.4)	(▲4.5)
価格	2.5	▲1.6	(▲0.4)	(2.2)	(1.1)	(1.5)	(▲0.2)	(2.1)	(1.0)	(▲0.1)
数量	▲0.6	▲4.4	(▲25.0)	(▲14.9)	(▲1.8)	(▲1.6)	(▲3.9)	(▲0.1)	(5.3)	(▲4.3)
通関輸入	7.2	▲6.3	(▲15.8)	(▲19.9)	(▲11.8)	(▲13.1)	(▲11.0)	(▲11.5)	(▲9.4)	(11.8)
価格	5.7	▲4.0	(▲11.8)	(▲9.9)	(▲8.9)	(▲8.0)	(▲9.1)	(▲9.7)	(▲5.5)	(▲8.3)
数量	1.4	▲2.4	(▲4.6)	(▲11.1)	(▲3.2)	(▲5.5)	(▲2.1)	(▲2.0)	(▲4.1)	(22.0)
経常収支(億円)	195,916	201,408	14,162	52,911	51,887	21,447	18,784	11,656	6,468	
貿易収支(億円)	6,341	6,665	▲14,594	14,498	25,522	9,711	6,161	9,651	▲1,301	
サービス収支(億円)	▲9,342	▲4,777	▲13,625	▲9,733	▲9,097	▲3,846	▲1,816	▲3,435	▲4,809	
金融収支(億円)	214,222	225,587	20,372	49,121	42,367	8,605	15,933	17,828	9,201	
外貨準備高(百万ドル)	1,291,813	1,366,177	1,383,164	1,389,779	1,394,680	1,384,372	1,384,615	1,394,680	1,392,058	1,379,412
対ドル円レート(期中平均)	110.88	108.68	107.60	106.19	104.49	105.24	104.40	103.82	103.70	105.36

## 3. 金融

	2018年度	2019年度	2020年			2020年			2021年	
			4-6月期	7-9月期	10-12月期	10月	11月	12月	1月	2月
無担保コール翌日物金利	▲0.062	▲0.046	▲0.044 [▲0.060]	▲0.039 [▲0.059]	▲0.026 [▲0.034]	▲0.020 [▲0.022]	▲0.032 [▲0.043]	▲0.026 [▲0.038]	▲0.017 [▲0.032]	▲0.016 [▲0.016]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.062	0.026	▲0.041 [0.049]	▲0.062 [0.022]	▲0.055 [0.016]	▲0.055 [0.009]	▲0.055 [0.018]	▲0.055 [0.021]	▲0.055 [0.021]	▲0.055 [0.021]
新発10年国債利回り	▲0.095	0.005	0.030 [▲0.165]	0.015 [▲0.215]	0.020 [▲0.025]	0.040 [▲0.150]	0.030 [▲0.080]	0.020 [▲0.025]	0.055 [▲0.065]	0.150 [▲0.155]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	0.751	0.720	0.670 (▲0.050)	0.680 (0.010)	0.684 (0.004)	0.685 (0.005)	0.681 (▲0.004)	0.684 (0.003)	0.685 (0.001)	0.683 (▲0.002)
日経平均株価 (225種、末値)	21,206	18,917	22,288 [21,276]	23,185 [21,756]	27,444 [23,657]	22,977 [22,927]	26,434 [23,294]	27,444 [23,657]	27,663 [23,205]	28,966 [21,143]
M2平残	(2.7)	(2.6)	(5.3)	(8.5)	(9.1)	(9.0)	(9.1)	(9.1)	(9.4)	(9.6)
広義流動性平残	(1.9)	(2.2)	(3.2)	(5.1)	(5.4)	(5.4)	(5.3)	(5.3)	(5.7)	(6.0)
貸出・預金動向										
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.2)	(2.1)	(4.7)	(6.5)	(6.2)	(6.1)	(6.2)	(6.0)	(6.2)
	銀行計	(2.2)	(2.2)	(4.9)	(6.4)	(5.9)	(5.9)	(5.9)	(5.7)	(5.9)
	都銀等	(1.0)	(2.0)	(6.3)	(7.7)	(6.8)	(6.6)	(6.9)	(7.1)	(6.5)
	地銀	(4.3)	(4.5)	(3.7)	(5.0)	(4.7)	(4.8)	(4.7)	(4.6)	(4.8)
	地銀II	(▲0.4)	(▲5.9)	(4.2)	(6.7)	(6.9)	(6.9)	(7.0)	(6.7)	(6.5)
信金	(2.1)	(1.1)	(2.9)	(7.1)	(8.2)	(8.0)	(8.3)	(8.3)	(8.3)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(3.4)	(2.6)	(6.1)	(8.7)	(9.1)	(9.0)	(9.0)	(9.3)	(10.0)
	都銀	(4.9)	(3.6)	(8.1)	(10.3)	(10.0)	(10.0)	(9.9)	(10.3)	(11.1)
	地銀	(2.7)	(3.4)	(4.1)	(7.0)	(8.0)	(7.9)	(8.0)	(8.2)	(8.7)
地銀II	(▲1.3)	(▲5.5)	(3.1)	(6.8)	(8.1)	(7.9)	(8.1)	(8.3)	(8.8)	

(注) 新発10年国債利回り、都銀貸出約定平均金利は末値、その他金利は期中平均値。

(資料) 内閣府、経済産業省、財務省、総務省、厚生労働省、国土交通省、日本銀行、東京商工リサーチ、保証事業会社協会統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱UFJ銀行 経済調査室 山田 遼 riyou\_yamada@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。