

ESRI統計より：国民経済計算

平成29年度国民経済計算年次推計（ストック編）の要点

経済社会総合研究所国民経済計算部企画調査課
 併任 国民生産課
 併任 国民資産課
 島津 頼嗣

はじめに¹

2019年1月28日に平成29年度国民経済計算年次推計のストック編が公表された。本稿は、最近の経済状況と関連付けてストック編のポイントを概説することにより、ストック統計の理解に資することを目的とする。

ストック推計

国民経済計算年次推計フロー編は、一定期間中の我が国における生産・分配・支出といった経済活動を記録する。これに対し、ストック編は、こうした経済活動の結果として蓄積する資産・負債を、ある一時点において再評価された時価残高で記録する。図表1の通り、一国全体及び制度部門別の期末貸借対照表は、資産・負債及びその差額である正味資産から構成される。これらの資産・負債の残高の増減は、取引要因分と、価格等要因分（キャピタルゲイン・ロス（為替変動による円換算額の増減を含む））²に分割できる。

図表1 平成29暦年末 期末貸借対照表勘定（兆円）

	一国全体	家計	非金融法人	金融機関	一般政府	対家計民間非営利
非金融資産	3,055	1,075	1,163	31	710	77
金融資産	7,838	1,902	1,231	4,022	627	57
負債	7,509	314	1,976	3,892	1,297	30
正味資産	国富 3,384	2,663	418	161	39	103

（出典）内閣府経済社会総合研究所 平成29年度国民経済計算年次推計（ストック編）より作成。

国富とは

「国富」とは、一国の資産の合計である国民資産から負債の合計を控除した後の「一国全体の正味資産」をいう。一国全体の国民資産から負債を控除する過程において、国内の5つの制度部門（非金融法人企業、金融機関、一般政府、家計、対家計民間非営利団体）間で相互に保有しあっている金融資産・負債は相殺される。例えば、家計が保有する国債や株式といった金融資産は、それを発行する政府や企業の負債である。このため、「国富」は、「非金融資産」（在庫、固定資産、土地等）と、国外に対する金融資産と負債の差額である「対外純資産」の和と等しくなる。

平成29暦年末の国富は、前年末より52兆円増加（前年末比+1.5%）して3,384兆円となり、2年連続で増加した。内訳として、対外純資産が前年から8兆円減少したのに対し、非金融資産が59兆円増加した。

なお、対外資産残高1,063兆円、対外負債残高735兆円は共に過去最高を更新した³が、対外負債の増加幅の方が大きかったため、平成29暦年末の対外純資産は前年末より8兆円減少した。

図表2の通り、対外資産は、直接投資や証券投資が増加したことを背景に、取引要因で40兆円増加したことに加え、株式を中心に海外の金融市場が好調だったことを背景に、価格等要因でも17兆円増加した。

一方、対外負債は、取引要因で17兆円増加した上、非居住者⁴が保有する本邦株式の評価額が価格上昇等の影響で大幅に上昇したことを背景に、価格等要因で47兆円増加した。

図表2 平成29暦年末 対外資産・負債の要因分解（兆円）

	平成28暦年	平成29暦年
対外資産残高	1,006	1,063
取引要因		+ 40
価格等要因		+ 17
対外負債残高	670	735
取引要因		+ 17
価格等要因		+ 47

（出典）内閣府経済社会総合研究所 平成29年度国民経済計算年次推計（ストック編）より作成。

主な制度部門の正味資産

ここまで「国富」の概念を説明し、一国全体の議論をしてきたが、以下では、国富の内訳を構成するもの

1 本稿の作成にあたり、国民資産課の方々から丁寧なご助言を頂いた。ここに感謝を申し上げたい。

2 他に、その他の資産量変動要因として、災害等による予想しえない規模の資産の損失、金融機関による不良債権の償却、制度部門の変更や資産・負債の分類変更に伴う変動等がある。

3 現行基準の時系列が利用可能な平成6年末以降。以下同様。

4 日本国外に経済的利害の中心を持つ主体。

として、主な制度部門（非金融法人企業、金融機関、一般政府、家計）ごとに、保有する資産から負債を控除した正味資産を見ていく。

（1）家計（個人企業を含む）

平成29暦年末の家計の正味資産は、前年末より102兆円増加（前年末比+4.0%）して2,663兆円となり、6年連続の増加となった。

家計の非金融資産は、前年末より15兆円増加（前年末比+1.5%）して1,075兆円となり、2年連続の増加となった。背景としては、好調な不動産市況を背景に地価が上昇したことを受けて、土地資産額が11兆円増加したことが大きく寄与した。

他方、家計の金融資産は92兆円増加（前年末比+5.1%）して1,902兆円となった。内訳としては、持分・投資信託受益証券の資産残高が64兆円増加（前年末比+24.0%）して、金融資産残高の増加に大きく寄与した。

（2）非金融法人企業

平成29暦年末の非金融法人企業の正味資産は88兆円減少（前年末比▲17.3%）して418兆円となった。この背景としては、負債に計上されている株式発行残高が、日本の株価上昇のため238兆円と大幅に増加したことがあげられる。

先述の通り、一国合計の対外純資産は、国外に対する金融資産と負債の差額で定義される。株式発行を行うのは、5制度部門のうち非金融法人企業が大宗を占めることに鑑みると、一国合計の対外純資産が8兆円減少した背景には、こうした国内非金融法人企業の株価上昇が大きく寄与した可能性が示唆される。

（3）金融機関

平成29暦年末の金融機関の正味資産は、前年末より14兆円増加して161兆円（前年末比+9.6%）となり、9年連続で増加して過去最高となった。

背景としては、日本銀行による量的・質的金融緩和継続の影響もあり、前年末と比べて、民間金融機関の貸出残高が22兆円増加して7年連続の増加となったほか、公的金融機関の債務証券の資産残高が19兆円増加して7年連続の増加となり過去最高を記録し、また、持分・投資信託受益証券の資産残高が21兆円増加して8年連続で増加して過去最高を記録した。

（4）一般政府（地方政府、社会保障基金を含む）

平成29暦年末の一般政府の正味資産は、前年末より17兆円増加（前年末比+78.2%）して39兆円となり、4年ぶりに増加した。これは平成23年基準の年次推計の中で過去最低となった平成28暦年の22兆円に次いで低い水準である。

過去、平成12年基準推計、平成17年基準推計の末年付近では、一般政府の正味資産が負値になったことがあった。しかし、現行の平成23年基準では、最新の国際基準である2008SNAに対応して研究・開発（R&D）などの資産が新たに加わったこともあり、現時点で一般政府の正味資産は正値を保っている。

翻って、平成30年末については、円高による外貨準備（政府の資産）の目減り、日本の株価下落による資産残高の減少、マイナス金利による政府債務の増加が予想されている。こうした条件からは、来年度の年次推計では、一般政府の正味資産が減少することが見込まれることに留意を要しよう。

なお、余談にはなるが、仮に政府の財政状況が悪化して公債金利が上昇した場合、公債の市場価格の下落を通して一般政府の負債残高が減少するため、SNAの時価評価による正味資産が一時的に増加する、という一見矛盾した現象が起こる可能性も指摘されている⁵。ギリシア債務危機の際に類似の現象が観測されたことから、IMFは政府の資産・負債について、時価よりもむしろ額面評価を基準に国際比較用のデータを集計する方針をとっている⁶。

むすび

国民経済計算のストック編は、GDP等のフロー編における諸計数と比べて世間の関心も薄い印象があるが、マクロ経済動態の理解には、フローとストックをあわせ見る視点が欠かせない。昨今の不祥事で失われた公的統計の信頼性回復に向けては、正確な計数を地道に公表し続けることは当然ながら、公表値対し的確な解説を与え、利用者の理解を深める努力も続けていくことが求められる。本稿もそうした役割の一端を担うことができているれば幸いである。

島津 頼嗣（しまづ よりつぐ）

5 公債によって調達した資金の価値が急激なインフレ等によって目減りしない限り、一般政府の資産残高は、負債残高ほど減少しないことによる。

6 IMF, "The Special Data Dissemination Standard Plus – Guide for Adherents and Users", December 2015, p. 20