

2021年11月8日 全8頁

新型コロナ下で積み上がる家計の現預金と今後の行方

給付金の再支給により現預金で見える過剰貯蓄は一段と増加へ

金融調査部 主任研究員 長内 智

[要約]

- 2020年以降の新型コロナ危機は、日本全体で見た家計収支を短期的かつ大幅に改善させ、それに伴う家計の現預金の急増をもたらした。家計収支に関しては、特別定額給付金の支給と外出や旅行などの消費抑制を主因に、年金受給世帯に相当する「無職65歳以上」の黒字率がいったんプラスに転じた点が特筆される。
- 新型コロナ危機の影響で上振れした現預金を家計の過剰貯蓄として推計すると2021年6月末時点で約33兆円となる。特別定額給付金の最終的な給付額が12.67兆円（総務省）であり、現預金で見える家計の過剰貯蓄はその約2.6倍に達する。
- 今回の消費の落ち込みが過去の金融・経済危機に比べて大きかった分、ペントアップ・デマンドの規模も拡大する可能性がある。しかし、現預金の取り崩しを伴う形でのリベンジ消費は発現せず、現預金の増加基調は今後も長期的に継続すると見込む。

1. はじめに

国内で新型コロナウイルスのワクチン接種が進む中、足元の新規感染者数や重症者数、病床の逼迫度などの指標は、感染のピークであった夏場に比べて大幅に改善している。今後は、国内の感染動向を引き続き注視しながら、経済社会活動の正常化と経済再生を実現していくことが重要となる。その際の主な論点として、経済政策面では、2021年度補正予算に盛り込まれる可能性のある家計向け現金給付金の再支給が大きな焦点となろう。また、実体経済面では、新型コロナ下で積み上がった家計の過剰貯蓄を原資とした、いわゆる「リベンジ消費」が個人消費の力強い回復のけん引役となるか注目される。

本稿では、2020年以降の新型コロナ下で見られた家計の現預金の動向を分析することにより、金融面から現金給付策と過剰貯蓄を巡る論点を取り上げる。具体的には、新型コロナ下の家計収支と預貯金純増額の推移を確認し、現預金で見える家計の過剰貯蓄がどの程度の規模となったか定量的に推計する。さらに、現預金を取り崩されるほどのリベンジ消費が今後起きるのかについて、東日本大震災後の経験も踏まえて考察する。

2. 現金給付策と経済活動の制限で家計収支黒字と預貯金が急拡大

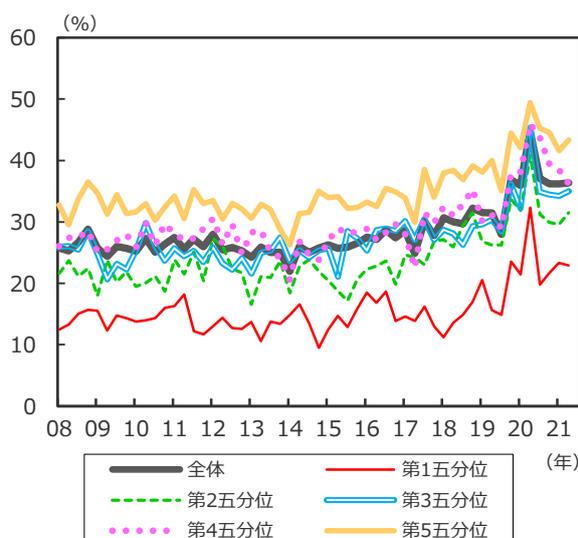
(1) 年金受給世帯の家計収支もいったん黒字化

2020年以降の未曾有の新型コロナ危機は、国内経済を急激に悪化させ、生活が厳しくなった世帯も少なくない一方で、日本全体で見ると家計収支の黒字率を短期的かつ大幅に上昇させ、それに伴う家計の現預金の急増をもたらした。日本銀行の「資金循環統計」によると、2020年12月末時点の家計の「現金・預金」は前年から49兆円増えて1,057兆円となり、新型コロナ下で多くの家計の生活が厳しさを増す中、過去最高を更新した。「現金・預金」はその後も増加傾向が続いている。

家計収支の動向について、総務省の「家計調査」における家計の黒字率の推移によって確認する(図表1~2)¹。まず、全体の黒字率は、2020年4-6月期に過去の水準に比べてかなり高い水準まで急上昇したことが分かる。この背景には、2020年度第1次補正予算で実施された全国民一律10万円の「特別定額給付金」の支給で可処分所得が増加したことに加え、2020年4月の緊急事態宣言発出に伴う経済活動の制限により消費支出が急減したことがある。なお、2019年10-12月期の上昇も目立つが、これは同年10月の消費増税に伴う消費減少の影響が大きい。

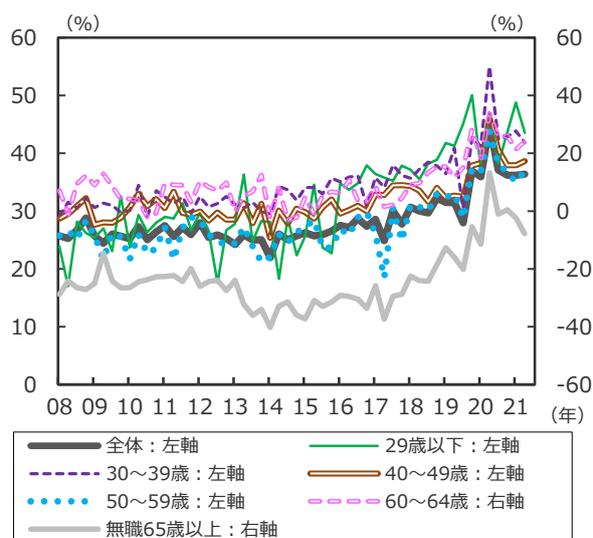
次に、世帯主の所得階級(五分位階級)別と年齢階級別の黒字率について確認すると、階級ごとに程度の差はあるものの、いずれも2020年4-6月期に大幅な上昇を示したことが分かる。さらに、年金受給世帯に相当する「無職65歳以上」の黒字率がプラスに転じたことが特筆すべき点だ(図表2)。通常、この階級の家計収支(季節調整値)は赤字(黒字率はマイナス)となり、金融資産の取り崩し等によって生計をまかなっている²。しかし、特別定額給付金の支給と外食や旅行などの消費抑制を主因に、家計収支がいったん黒字転換した格好だ。

図表1：世帯主の所得階級（五分位階級）別の黒字率



(注) 二人以上・勤労世帯ベース。大和総研による季節調整値。
(出所) 総務省「家計調査」より大和総研作成

図表2：世帯主の年齢階級別の黒字率



(注) 二人以上世帯、かつ64歳以下は勤労世帯ベース。
大和総研による季節調整値。
(出所) 総務省「家計調査」より大和総研作成

¹ 黒字率 (%) = (可処分所得 - 消費支出) ÷ 可処分所得 × 100。

² なお、季節調整前の原数値(月次)の推移は、通常、年金の受給月は黒字、そうでない月は赤字となる。

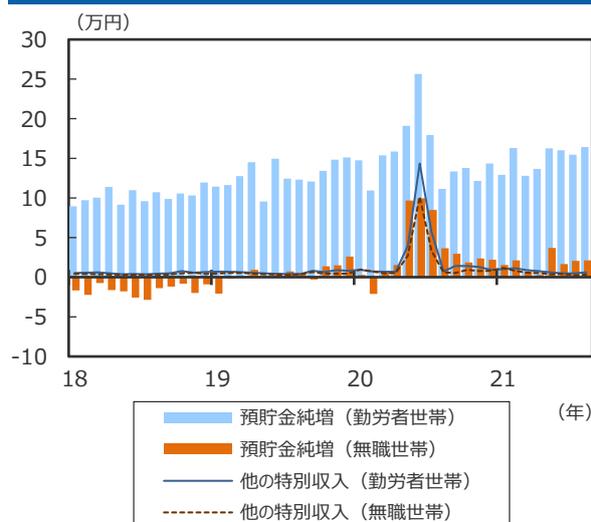
(2) 特別定額給付金の影響は2020年5～7月に集中

家計の黒字率の上昇要因となった特別定額給付金の受取状況は、同給付金を含む「他の特別収入」の推移から読み取ることができる（図表3）。家計の「他の特別収入」は、勤労者世帯と無職世帯のいずれも2020年5～7月に増加しており、特に6月の増加幅が大きい。家計調査は、サンプルサイズが小さく振れが大きい経済指標であるため、数値については幅を持ってみる必要があるものの、「他の特別収入」の推移を踏まえると、特別定額給付金の受取は6月がピークであり、7月中に概ね一巡したと考えられる。こうした受取状況については、総務省の給付側データからも同様に確認できる（図表4）。

また、特別定額給付金の受取時期に勤労者世帯と無職世帯の「預貯金純増」が増加している。特別定額給付金については、家電や自動車の販売増加など一定の消費促進・景気下支え効果があったものの、総じてみると、その多くが消費でなく貯蓄に回ったと考えられる³。国全体の資金循環の大まかな構図としては、政府の負債側の債務が12兆円以上増加し、その大部分が、家計の資産側の現預金に付け替えられる形となった。

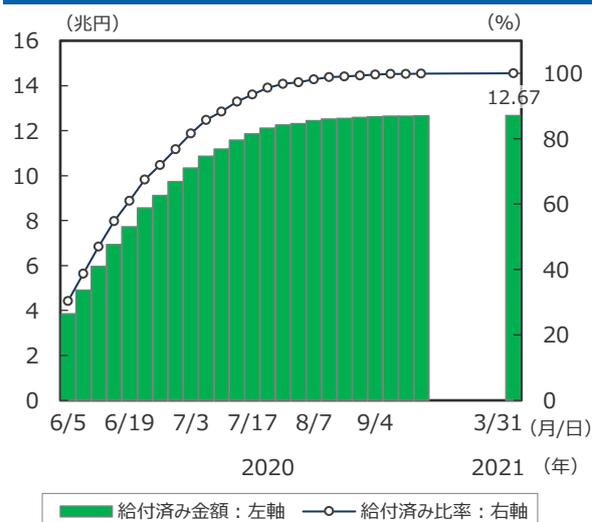
なお、ここで注意したいのは、家計全体で見ると預貯金は大幅に増加したものの、個別の世帯ベースで見ると、新型コロナ危機の影響で収入が大幅に減少し、厳しい経済状況に置かれた世帯も増加したとみられる点だ。そうした世帯では消費を切り詰めたり、預貯金を取り崩したりしているケースが少なくないと考えられる。さらに、新型コロナウイルス感染症の影響が長期化する中、厳しい経済状況から抜け出せない世帯も依然として数多く存在するとみられる。こうした状況の下、今後の政府の給付金等を通じた家計支援策においては、家計全体の貯蓄（現預金等）が積み上がるようなものではなく、その実行可能性を考慮した上で、経済的に厳しい状況に置かれた世帯を重点的に支援するような施策が一層重要になると考える。

図表3：預貯金純増額と特別収入



(注) 二人以上世帯、大和総研による季節調整値。
(出所) 総務省「家計調査」より大和総研作成

図表4：特別定額給付金の給付状況



(出所) 総務省資料より大和総研作成

³ Michiru Kaneda, So Kubota and Satoshi Tanaka (2021)では、特別定額給付金のうち6%～27%が消費に使われたと推計しており、この結果に基づく70%以上が貯蓄（現預金等）に回ったことになる。また、所得の低い層や預金などの流動資産の少ない層において、特別定額給付金を消費として利用する傾向が強いとしており、そうした層で現金給付策の政策効果が高くなっていると考えられる。

3. 新型コロナ下の過剰貯蓄の規模とその行方

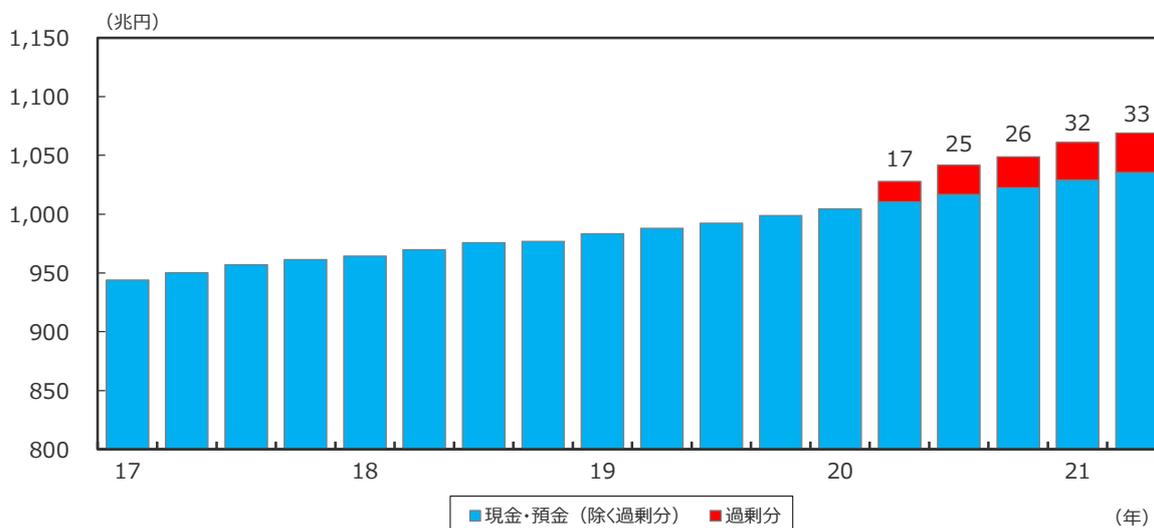
(1) 家計の「現金・預金」は約 33 兆円上振れ

今後、日本が経済社会活動の正常化と経済再生に向けて進む中、新型コロナ下で積み上がった家計の過剰貯蓄を原資とした、いわゆる「リベンジ消費」が個人消費の力強い回復のけん引役になるという見方がある。過剰貯蓄の定義は複数考えられるが、ここでは直感的にも分かりやすいものとして、新型コロナ危機時の特別定額給付金の支給や消費の抑制等に伴い、家計の現預金が過去のトレンドから上振れした額とする⁴。

日本銀行の資金循環統計を基に推計すると、家計の「現金・預金」で見る過剰貯蓄は 2021 年 6 月末時点で約 33 兆円となる（図表 5）。この結果については幅をもってみる必要があるものの、新型コロナ下で家計の現預金が過去に例のない規模で急増したことはほぼ間違いないと推察される。総務省によると、特別定額給付金の最終的な給付額は 12.67 兆円（前掲図表 4）であり、現預金で見る家計の過剰貯蓄はその約 2.6 倍に達する。

2020 年の特別定額給付金は所得の減少に直面した家計の消費を一定程度下支えし、家電や自動車などの消費を押し上げる効果も一部で見られた。しかし、その多くが消費でなく貯蓄に回ったほか、政府や自治体からの営業・外出自粛要請等を背景とする消費の大幅な抑制の影響もあり、結果として家計の現預金が大きく積み上がったというのが実態だろう。そして、今後の焦点の 1 つが現預金の取り崩しを伴うようなリベンジ消費が起きるのかという点だ。

図表 5：家計の「現金・預金」の推移



(注) 大和総研による季節調整値。過剰分は新型コロナ前のデータに基づく予測値からの乖離分。結果については幅をもってみる必要がある。

(出所) 日本銀行「資金循環統計」より大和総研作成

⁴ 過剰貯蓄に関しては、強制貯蓄や超過貯蓄といった別の名称で議論されることもある。例えば、日本銀行（2021）では、「本来あるべき家計消費のうち、感染症下での消費機会の逸失により抑制されている部分」を強制貯蓄としている。ただ、この強制貯蓄はあくまで概念的なものにすぎず、現実には現金、預金、株式、投資信託、保険、不動産など金融・実物資産の形で金銭的価値が保持されることになる。一般に、過剰貯蓄の取り崩しと言う場合、実際に取り崩されるのは、過剰貯蓄のうち現預金の形で保持されているものが大部分を占めると考えられる。そこで本稿では、2020 年の新型コロナ危機以降、現預金が特別定額給付金の支給や消費の抑制等で上振れした額を過剰貯蓄として推計した。また、内閣府（2021）では、現預金残高の前年差の上振れ分に対して超過貯蓄という表現を用いている。

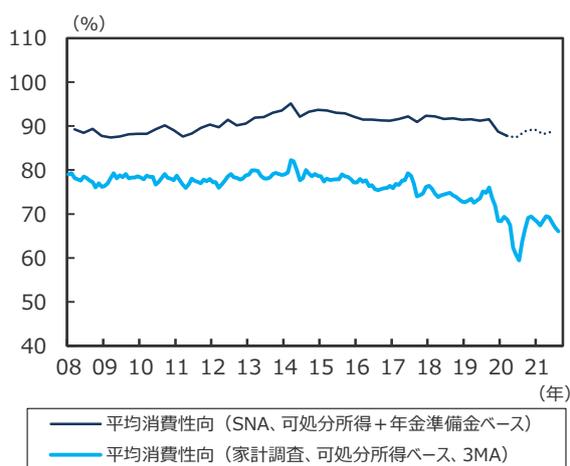
(2) 選択的支出がペントアップ・デマンドをけん引

過去の震災、台風などの大規模な自然災害や金融・経済危機後の景気回復期には、それまで一時的に先送りされていた需要が活発化するという「ペントアップ・デマンド（繰越需要）」が発現し、個人消費の押し上げ要因となるケースがよく見られた。また、2020年以降の新型コロナ危機時は、特別定額給付金の支給や消費の急減などを背景に、現預金で見る家計の過剰貯蓄が大幅に積み上がったことが特筆すべき特徴であった。そして、今後の景気回復期には、家計の過剰貯蓄が取り崩されて消費に回ることにより、通常のパントアップ・デマンドを大きく上回る需要の急拡大が期待され、一般には、そうした消費拡大のことをリベンジ消費という。

ペントアップ・デマンドによる消費拡大とリベンジ消費の関係性については、今後の景気回復期に想定される主な消費拡大要因を通じて整理するのが有用だろう⁵。具体的には、①所得環境の改善や現金給付策に伴う可処分所得の増加、②消費マインドの改善や経済活動の正常化による平均消費性向（消費支出÷可処分所得×100、%）の上昇、③株価上昇や現金給付策に伴う純金融資産の増加、④現預金の取り崩し、の4つである。このうちペントアップ・デマンドによる消費拡大は2番目、リベンジ消費は4番目に該当する。ただ4番目は、2番目の平均消費性向が100%を超える特殊なケースにもなっている⁶。つまり、家計の収支が赤字（消費支出＞可処分所得）になるまで消費が増加し、その原資として現預金を取り崩されるという状況だ。

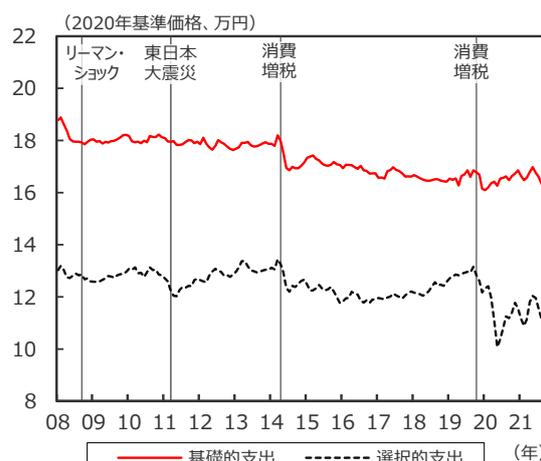
今後、経済社会活動の正常化が本格的に進むと、ペントアップ・デマンドの発現により、新型コロナ危機で低下した平均消費性向が上昇し、個人消費も明確に増加すると期待される（図表6）。そのけん引役は、総じて底堅く推移する生活必需品などの基礎的支出でなく、これまで大幅に抑制されてきた旅行や娯楽サービスなどを含む選択的支出となる見込みだ（図表7）。

図表6：平均消費性向



(注) SNAの2020年4-6月期以降は大和総研の推計値。
(出所) 総務省「家計調査」、内閣府「国民経済計算（SNA）」より大和総研作成

図表7：実質消費支出（基礎的支出、選択的支出、3MA）



(注) 二人以上世帯ベース。大和総研による実質値、季節調整値。
(出所) 総務省「家計調査」「消費者物価指数」より大和総研作成

⁵ 実際には、ペントアップ・デマンドによる消費拡大とリベンジ消費を類似のもの、もしくは混同して使用しているケースもある。ただし、その場合、現預金の取り崩しの議論を明確に整理することが困難になるため、本稿では区分している。なお、他の区分方法もあり得る点には留意されたい。

⁶ 世帯の属性別に見ると、年金受給世帯に相当する「無職 65 歳以上」の平均消費性向（%）は通常 100% を超えているが、ここでの議論は家計全体の消費性向についてであり、通常 100% を下回る。

(3) 現預金の取り崩しを伴うリベンジ消費の現実味

先行きについて、平均消費性向が100%を超え、現預金が取り崩される形でリベンジ消費が現れるというシナリオの確度は低いと考える。その理由として、①新型コロナ前の状況に近づくような経済社会活動の回復が来春以降になる可能性、②日本では家計収支が赤字に転じるような消費拡大を想定しにくいこと、③東日本大震災後の経験、という3点が挙げられる。

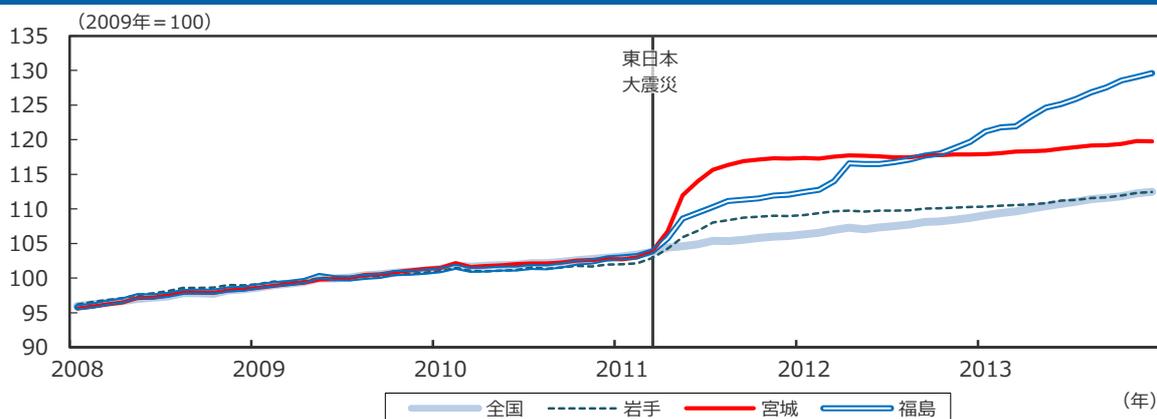
第一に、年末年始は人流や人の接触を増やす季節イベントが複数存在し、冬場に各種ウイルスの感染力が高まりやすいこともあり、感染再拡大の規模はともかく、今冬に第6波が到来すると予想している専門家が多い。もちろん今夏の第5波を最後に、新型コロナウイルス感染症を抑え込むことができれば、それに越したことはない。しかし、第6波が想定される中、当面は、新型コロナウイルスの感染動向を注視しながら段階的に経済社会活動の再開が進められ、新型コロナ前の状況に近づくような本格的な経済社会活動の回復は来春以降になる可能性がある。

第二に、新型コロナウイルス感染症への懸念が完全に払しょくできない中で、家計収支が赤字(平均消費性向が100%超)に陥り、現預金を取り崩すほど消費が活発化するような状況は見込めない。さらに、そもそも過去の平均消費性向の推移(前掲図表6)や日本の家計の比較的慎重な消費行動を考慮すると、経済社会活動が本格的に再開したとしても、家計全体の平均消費性向が100%を超える可能性はかなり低いと考えられる。

第三に、東日本大震災の際、甚大な被害を受けた東北地方で現預金が大幅に増加したという事例が存在する。個人預金の推移を確認すると、岩手、宮城、福島の前預金が震災後に大きく増加したことが分かる(図表8)。この背景には、各種保険金や原子力発電所事故の賠償金が支払われたことに加え、消費が抑制されたことも影響していると考えられる。これらの地域では、積み上がった個人預金を取り崩すような動きは見られない。当時と状況は異なるものの、現実には、現預金の取り崩しを伴うほどの消費拡大というのは、かなりハードルが高いとみられる。

新型コロナ危機時は、過去に比べて旅行や娯楽サービスなどを含む選択的支出の落ち込みが大きかった分、ペントアップ・デマンドの規模も大幅に拡大する可能性がある。しかし、平時に戻ったからと言って自由に消費できる時間が増えるわけではなく、さらに以上の3点も踏まえると、現預金の取り崩しを伴う形でのリベンジ消費が起こることは想定しにくい。

図表8：東日本大震災前後の個人預金



(注) 大和総研による季節調整値。

(出所) 日本銀行「都道府県別預金・現金・貸出金」より大和総研作成

4. おわりに～今後も増加基調の続く家計の現預金

家計の現預金は、新型コロナ危機の影響で2020年4－9月期に大幅に積み上がり、それ以降も増加傾向が続いている。経済社会活動の再開が段階的に進み、消費が回復軌道に向かうにつれ、その増加ペースはやや減速するとみられるものの、現預金を取り崩される形でのリベンジ消費は発現せず、現預金の増加基調は今後も長期的に継続すると見込む。

もし2021年度補正予算に家計向け現金給付金の再支給が盛り込まれることになれば、その支給時期に現預金がさらに積み上がる公算が大きい。現在、18歳以下全員に一律10万円（総額2兆円程度）の現金給付が検討されていると報道がある。前述の通り、2020年の特別定額給付金は、その70%以上が貯蓄（現預金等）に回ったとの試算⁷もあり、この比率を単純に当てはめると、資金循環統計の家計の「現金・預金」は1.4兆円以上増加する計算となる。政府の現金給付策には一定の消費促進・景気下支え効果が期待される。ただし、その政策効果を一段と高めるといふ点では、給付対象や給付金額等の面で経済的に厳しい状況に置かれた世帯を重点的に支援するという視点も欠かせないと考える。

また、政府の現金給付策に関しては、支給の迅速化が課題となる可能性があり、その重要な鍵となるのがマイナンバーカードだ。2020年の特別定額給付金の際は、マイナンバーカードを利用したオンライン申請において、申請者の誤入力や重複申請といった不備が相次いだ結果、審査・事務作業に多大な時間がかかり、オンライン申請そのものを中止する自治体が出るなど大きな混乱が生じた（長内（2020）など参照）。事務作業やシステム運営面では、当時の教訓を踏まえた対応が重要となろう。なお、現金給付やポイント制度の対象となるか否かを決める際、マイナンバーカードの保有の有無を基準とすることも考えられる。しかし、その場合、保有している人と保有していない人の間で現金給付の「公平性」が問題となり得る。政策として新型コロナ支援という点を重視するのであれば、一般には、厳しい経済状況の人が対象から外れる可能性のある基準は設けない方が良く、もし基準を設ける場合には、マイナンバーカード取得支援策の拡充を同時に実施することが望ましいと考える。

最後に、新型コロナ下で現預金の増加基調が明確となる中、岸田政権が掲げる「成長と分配の好循環」の実現に資する論点としては、現預金のみが積み上がって「貯蓄から資産形成へ」の動きが後退しないように、若年層や中間層をはじめとする家計の長期資産形成を後押しすることも重要だと考える。実際に、足元で証券投資に対して前向きな姿勢を示しているのは、将来不安を抱え、かつ現預金をはじめとする金融資産保有額の少ない20～30代の若年層だ（長内、中村（2021）など参照）。長い目で見ると、この層が現預金以外の金融資産の保有を増やすことなどを通じ、老後に向けた資産形成が着実に進めば、将来不安の軽減等を通じて消費が後押しされ、経済成長に対してもプラスに作用する効果が期待されよう。

⁷ 脚注3（p. 3）を参照。

<参考文献>

- 長内智 (2020) 「政府のポイント還元とマイナポイント制度」(キャッシュレス時報 第2回)、『税務広報』、2020年8月号、pp. 160-161、中央経済社
- 長内智 (2021) 「過剰貯蓄とリベンジ消費の行方～現預金の取り崩しは期待薄か」、『J-Money』、October 2021、p. 7
- 長内智、中村華奈子 (2021) 「スマホ証券が育む若年層の資産形成と今後の課題～インターネット証券取引開始から25年後の金融DXの新潮流」、大和総研レポート (2021年8月10日)
https://www.dir.co.jp/report/research/capital-mkt/asset/20210810_022447.html
- 長内智、藤原翼 (2021) 「新型コロナ下での家計金融資産の動向と2021年の展望～『つみたてNISA』の成功体験が家計の長期資産形成の追い風へ」、大和総研レポート (2021年1月4日)
https://www.dir.co.jp/report/research/capital-mkt/securities/20210104_022002.html
- 内閣府 (2021) 『令和3年度 年次経済財政報告』
- 日本銀行 (2021) 「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)、2021年4月
- 藤原翼、長内智 (2021) 「今後10年の家計金融資産分布と次世代金融ビジネスへの示唆～重要度が増す後期高齢者対応と団塊ジュニアへのアプローチ」、大和総研レポート (2021年9月22日)
https://www.dir.co.jp/report/research/capital-mkt/asset/20210922_022544.html
- Michiru Kaneda, So Kubota and Satoshi Tanaka (2021), "Who Spent Their COVID-19 Stimulus Payment? Evidence from Personal Finance Software in Japan," *Covid Economics: Vetted and Real-Time Papers*, Issue 75, pp. 6-29.