

2021年9月30日

財務総研スタッフ・レポート

家計の資産と負債の変化：コロナ禍とリーマンショックの比較

財務総合政策研究所

研究員

三角 俊介*

(ポイント)

資金循環統計を用い、1985年以降家計の金融資産と負債がどのように変化しているか確認した上で、コロナ禍とリーマンショックという2つのショックにより家計が受けた影響の比較を行った。いずれの時期においても、家計の純貸出／純借入が拡大し、金融資産が増加しているが、今回のコロナ禍の下では、現預金が大きく拡大したことが特徴的と言える。また、いずれの時期においても、株価が大きく下落し、資産価値が低下した後に、家計による株式・投信への資金流入がある程度発生しているが、コロナ禍の下では、株式・投信への資金流入の規模は相対的に小さかった。他方で、住宅投資については底堅い動きがみられている。

1. はじめに

2020年初頭から世界を混乱させ続けている新型コロナウイルス感染症（以下コロナ）は、我々の生活様式を一変させ、外出や移動の自粛要請、催物の開催規制、飲食店に対する営業時間短縮や酒類提供自粛の要請などが行われる事態となっている。経済活動が停滞する中で、政府による対策として、家計への特別定額給付金や企業への雇用調整助成金、持続化給付金などが配布されるとともに、大規模な資金繰り支援が実施されてきた。

世界的な経済ショックの前例としては、2008年9月15日に投資銀行のリーマン・ブラザーズが経営破綻した事に起因し、連鎖的に世界規模の金融危機が発生したリーマンショックが記憶に新しい。金融市場の混乱により、株価の大幅な下落や資金繰りの悪化が生じ、企業の倒産や失業の増加など、世界中の経済へ大きなダメージを与え、日本も影響を受けた。

コロナとリーマンショックは、どちらもショックが生じた時点で金融市場を大きく揺るがし、日本においても、日経平均株価は急落し、VIX¹は大きく上昇した。経済成長率も大きく低下し、ショックの直後に発表された世界銀行やIMF（国際通貨基金）による経済見通しは、経済成

* 本レポートの内容は全て執筆者の個人的見解であり、財務省あるいは財務総合政策研究所の公式見解を示すものではない。本レポートの作成にあたって、小枝淳子准教授（早稲田大学）、上田淳二総務研究部長（財務総合政策研究所）その他関係者から大変貴重なご意見を賜った。記して感謝申し上げます。ありうべき誤りはすべて筆者に帰する。

¹ Volatility Index

長率の落ち込みが長引くとの見通しが示された^{2,3}。しかし、これまでのところ、その後の経過は異なっている。コロナ禍では、感染症の蔓延を防ぐため国民の行動に制限をかけたことで経済活動が抑制されたが、主要先進国が迅速に財政・金融の両面からのさまざまな対策を講じたことにより、経済の大きな落ち込みが長引く事態はこれまでのところ避けられている。他方で、リーマンショックでは、海外の大手金融機関の破綻から金融市場において大きな混乱が生じ、金融システムに対する不安から、経済危機が大きく拡大し、その影響は長く続いた。

このように、それぞれのショック後の経過が異なることにより、家計が受けた影響や、その資産・負債の状況に与えた影響も大きく異なっており、今後の家計の行動も異なるものになると考えられる。今後の家計の行動がどのように変化していくかを考えるために、本稿では、二つのショックの後に生じた家計の金融資産・負債への影響を概観して比較するとともに、その背景にある家計の貯蓄・投資行動の変化がどのようなものであったかを検証する。

本稿では、小清水（2006）と同様に、資金循環統計を用いて、家計の金融資産と負債がどのように変化してきたかを、特にコロナ禍発生直後とリーマンショックの後の動きを中心に確認する。特に、家計の負債の中で大きな割合を占める借入について、その内訳項目がどのように変化してきたかを詳細にみていくこととする。また、金融資産と負債の差額のネットの増減額である「資金過不足」の金額の変化の背景にある、実物面での貯蓄と投資の変化についても、あわせて確認する。

まず1980年代以降の資金循環統計の年度データを用い、家計の資産と負債の増減の変遷を確認する。次に、資金循環統計の四半期データを用い、コロナ禍の後とリーマンショックの後で、家計の金融資産と負債の増減に、どのような違いがあるか比較する。最後に、実物面での貯蓄と投資の変化を確認するため、国民経済計算のデータ（制度部門別資本勘定）と建設総合統計を用い、コロナ禍とリーマンショック後の家計の住宅投資の行動への影響について比較する。

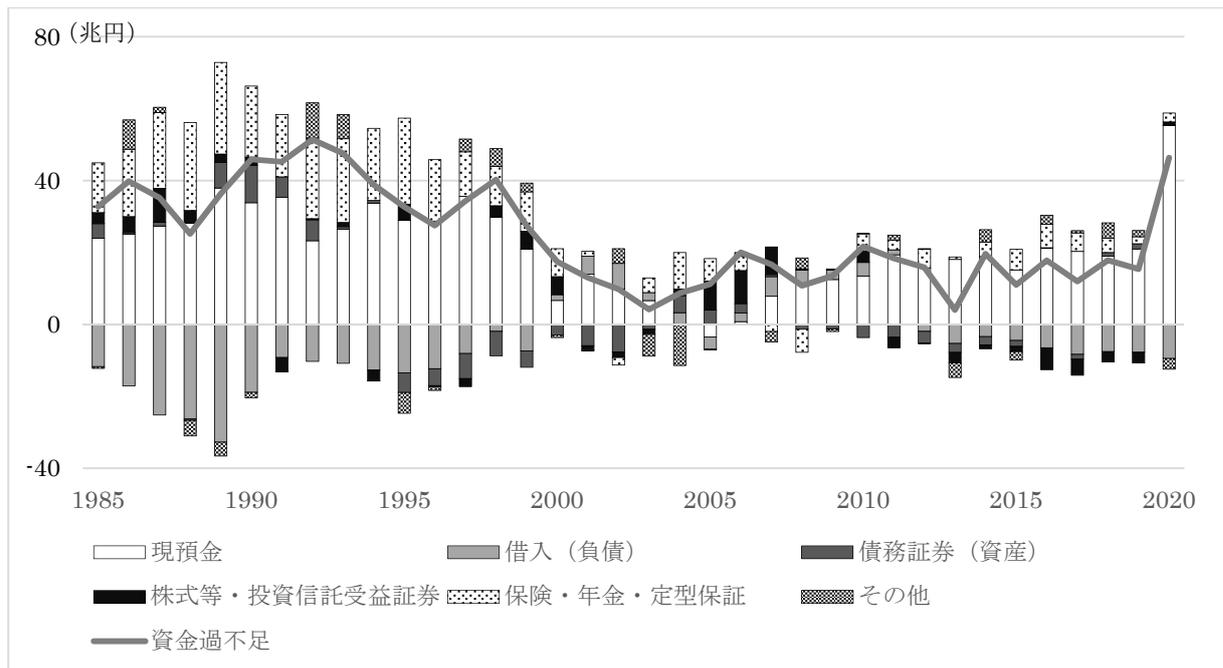
2. 金融資産・負債についての変化

資金循環統計は、金融機関、非金融法人企業、家計といった各部門の金融取引及び金融資産・負債を包括的に記録した統計であり、取引項目として、預金や貸出といった各金融商品の取引額や資産・債務の残高が記録されている。この資金循環統計のデータについて、年度ごとの家計の金融取引表（フロー表）から、資金運用と調達との差額である「資金過不足」のデータと、その内訳としての主要な金融商品の増減額（統計上の項目である「貸出」については、家計にとっては負債であるため「借入」と表記する）をグラフ化したものが図表1である。いずれも、プラスは資金余剰額（金融資産の増加または負債の減少額）、マイナスは資金不足額（金融資産の減少または負債の増加額）をあらわしている。

² World Bank (2010) Global Economic Prospects, p.3, World Bank (2021) Global Economic Prospects, p.4

³ IMF (2009) World Economic Outlook, p.10, IMF (2020) World Economic Outlook, p.9

図表 1 家計の資金過不足（フロー、年度）（1985～2020 年度）



（注）「その他」は金融派生商品、預け金、企業間貿易信用、未収・未払い金、対外証券投資、その他を含む。

（出所）日本銀行 資金循環統計

家計の資金過不足は 1985 年度以降一貫して正となっているが、規模は縮小しており、2000 年代に入る以前は 40 兆円程度であった水準が近年では 20 兆円以下となっている。しかし、2020 年度においては特別定額給付金や外出自粛に伴う消費の減少等の影響で、再び 40 兆円以上の資金余剰の状態になっている。

その内訳として、まず金融資産の増減をみると、現預金について、1985 年度以降、ほぼ一貫して増加しており、株式や保険などと比較しても、その増加額は顕著に大きい。2005 年度においては、現預金が 3.4 兆円減少しているが、これは定期性預金に続いて流動性預金もペイオフが解禁された（2002・2005 年⁴）ことや、預金金利が下げ止まっている一方で、株価が上昇する中で、預金から他の金融資産へのシフトが生じたことが理由と考えられる。実際に、その時期に家計の保有する株式や保険の金額が増加しており、それらの金融資産に資金が向かっていたことが示唆される。2007 年度以降は、現預金は再び増加を続けている。

次に負債の増減をみると、そのほとんどは借入であり、内訳は住宅借入、消費者信用、個人事業主向けの借入である。後述するように、2000 年代に入ってから、公的住宅ローンや個人事業主の借入の返済が進み、借入は減少傾向で推移してきたが、低金利の恩恵を受ける形で、2012 年度以降は民間住宅ローンや個人事業主の借入が増加しており、借入は増加傾向になっている。

⁴ バブル崩壊により金融機関が大量の不良債権を抱えており、信用不安を醸成しやすい状況かつディスクロージャーが不十分であったこともあり凍結されていたペイオフであるが、金融機関の破綻処理や健全化のための制度整備が行われ金融システムが安定化してきたこともあり、当初予定よりは 1 年先延ばしとなったものの 2002 年に「定期性預金」のみ解禁されることになった。その時は全額保護であった「普通預金等」に資金が大量シフトすることとなったが、2005 年に「流動性預金（決済用預金を除く）」がペイオフ解禁となった際には預金から株式等への資金流出が起こった。

以下では、それぞれの項目について、四半期データを用いて詳細に説明を行う。

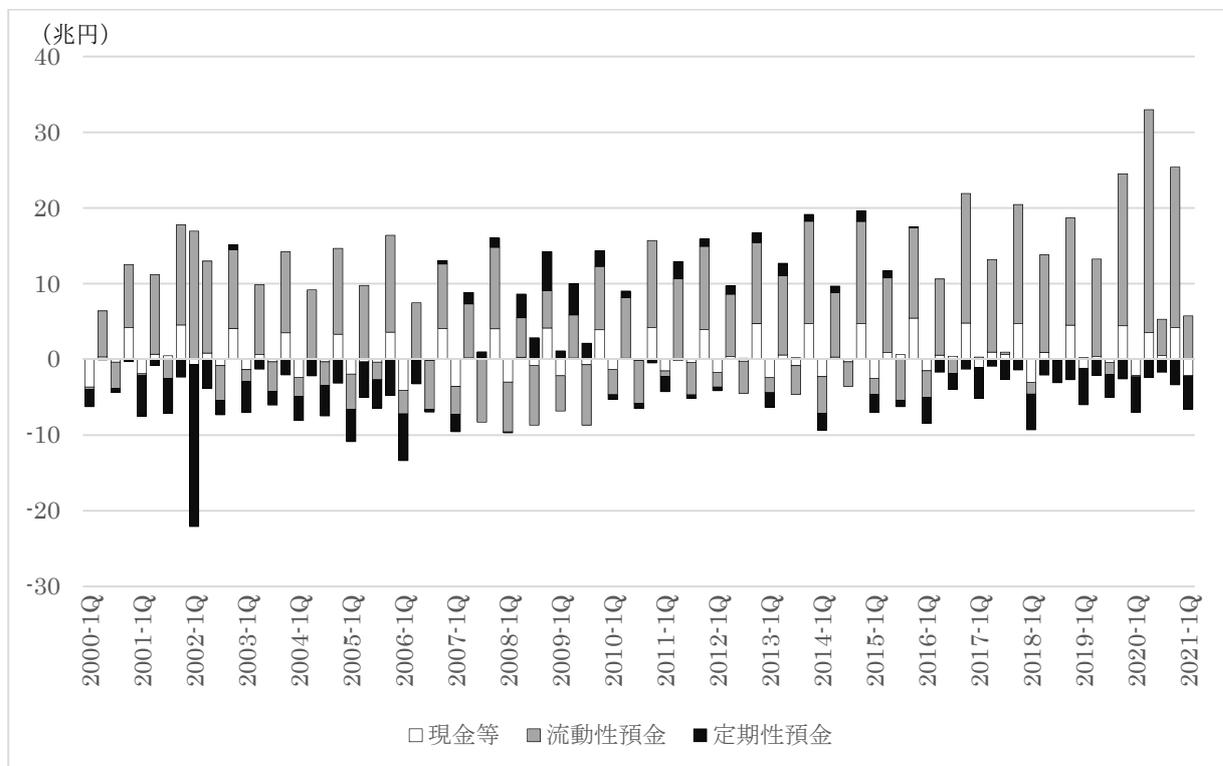
(1) 現預金の変化

現預金（図表2）については、時代ごとの変化が大きく、2020年度に急増していることが特徴的である。なお、家計の現預金の四半期ごとの動きを見ると、例年、1-3月・7-9月期に減少し、4-6月・10-12月期に増加する傾向がある。この季節的な変動には、賞与の支給が影響していると考えられる。

コロナ禍が生じた後の家計の現預金について、内訳をみると、流動性預金が大幅に増加している一方で、定期性預金については大きな変化が見られないことが特徴的である。2020年4-6月期においては、29.5兆円（前年同期差+12.8兆円）の流動性預金が増加しており、7-9月期においても流動性預金が5兆円近く増加している。7-9月期の現預金が増加したのは過去20年間で例がない。2020年におけるこうした動きは、5月以降給付が行われた特別定額給付金や消費控えによる影響が大きいと考えられる。また、定期性預金の推移には変化が見られていない。

他方、リーマンショックが生じた後の家計の現預金の動きをみると、他の年度との大きな相違は見受けられない。なお、2000～2020年の間に、現預金の内訳が大きく変化した例として、2002年に一部導入されたペイオフ実施による影響で、定期性預金が減少し流動性預金が増加したケースが挙げられる。また、2016年にマイナス金利政策が導入されたことによって、定期性預金での資産運用ニーズが減少し、定期性預金が増加したケースも挙げられる。

図表2 家計の現預金推移（フロー）（2000年第1四半期～2021年第1四半期）



（出所）日本銀行 資金循環統計

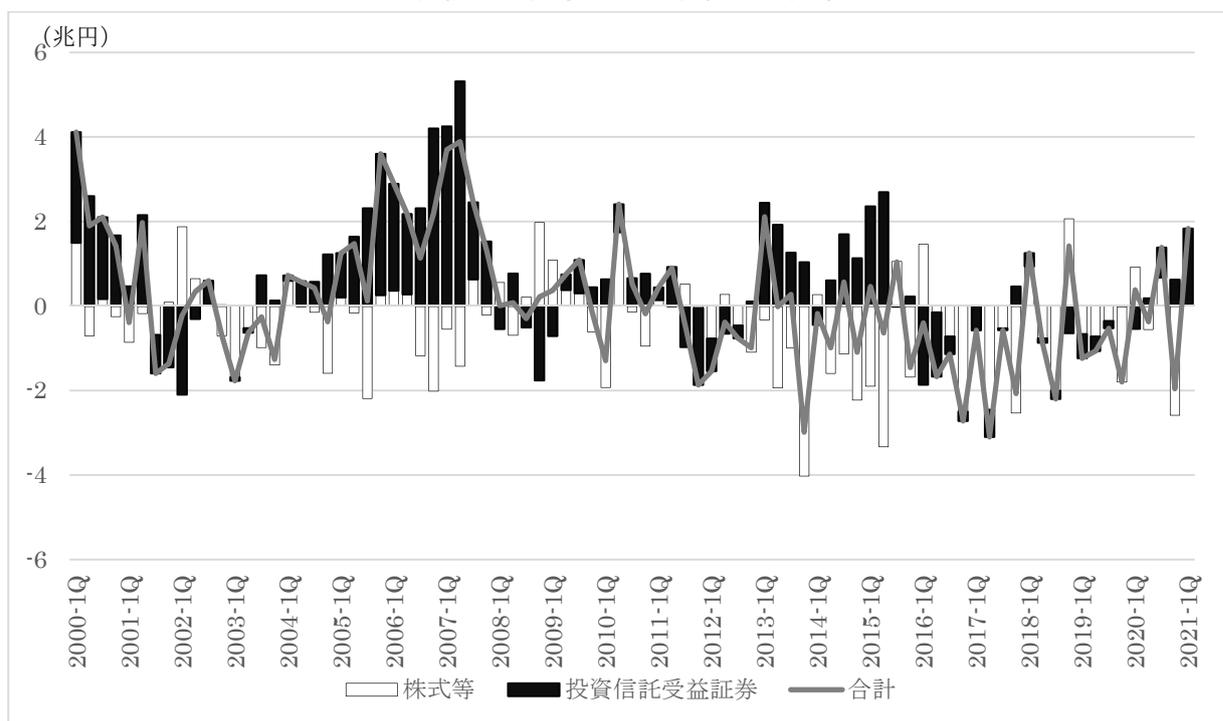
(2) 株式等・投資信託受益証券の変化

リーマンショック後と、コロナ禍の発生の直後においては、いずれも株式市場が暴落した。それによって、家計の金融資産の金額にどの程度の影響が生じたかを比較するために、株式・投信についての「取引額」(図表3)と「調整額」(図表4)の大きさに注目する。株式等・投資信託受益証券における取引額は該当期間中の資金の純流入に相当し、調整額とは、該当期間における株価の変化額に相当する。

サブプライムローン問題が顕在化し始めていた2007年9月期から、家計の株式等・投資信託受益証券の取引額は大幅に低下傾向にある。実際にリーマン・ブラザーズ・ホールディングスが破綻した2008年7-9月期には約4年ぶりに資金流出との結果になっている。その後は株価が大幅に下落する中で、投資信託受益証券からは資金が流出し、株式等には資金が流入している。

一方でコロナ禍の影響が顕在化し始めた2020年1-3月期には、株式・投信からの大規模な資金流出は見られない。その後も大きな動きは見られなかったが、2020年9-12月期にはコロナ禍前よりも株価が上昇した中で、株式等からの大規模な資金流出がみられており、また、当該期以降は投資信託受益証券への資金流入が起こっている。

図表3 家計の株式等・投資信託受益証券の取引額（フロー）
 (2000年第1四半期～2021年第1四半期)



(出所) 日本銀行 資金循環統計

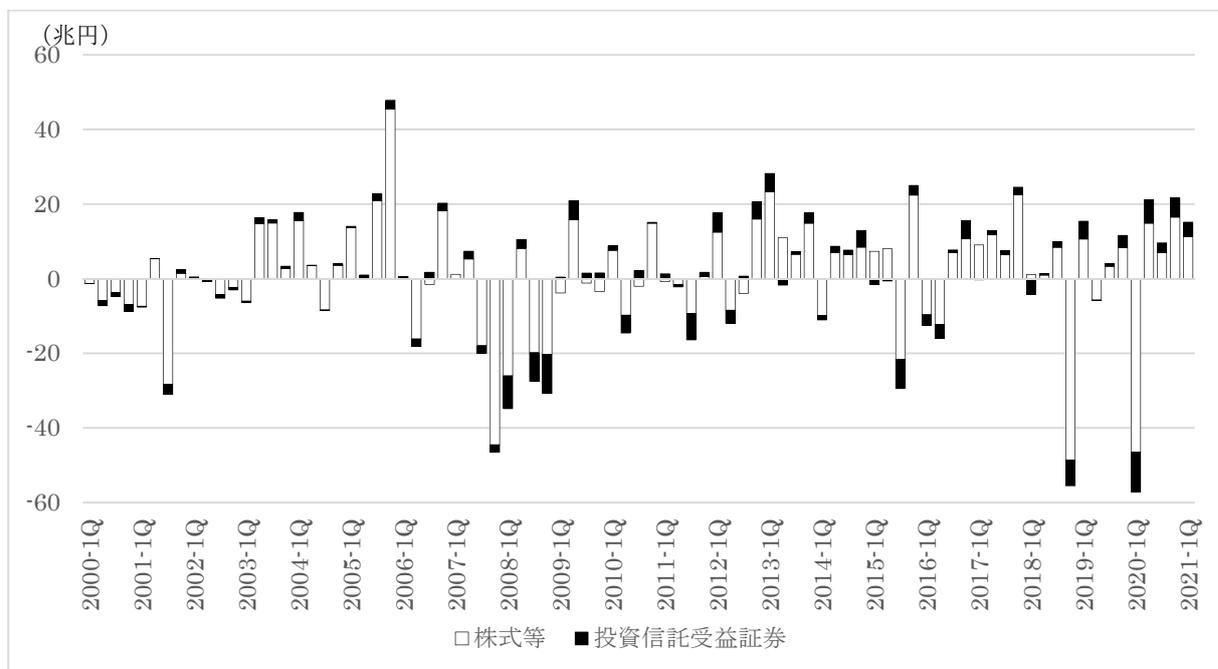
株式・投信の調整額をみると、サブプライムローン問題が顕在化し始めていた2007年7-9月期から株式・投信の時価が大幅に低下し、その後の3四半期の間に調整額が約100兆円のマイナスとなっている。2008年4-6月期には、調整額が若干のプラスとなるが、さらにその後の3四半

期の間に、調整額が約 55 兆円のマイナスとなっており、長期間にわたって市場価格の低迷が続いたことがわかる。

一方コロナ禍の発生後においては、株式・投信の調整額が、2020 年 1-3 月期に約 50 兆円のマイナスとなったが、その後、調整額がプラスに転じている。その後、日経平均株価は、2021 年 2 月には 1990 年以来の 3 万円台に到達した。2020 年 1-3 月期の調整額のマイナス幅は、2018 年の 10-12 月期の調整額のマイナス幅とほぼ同等程度であり、その後、調整額が大きくプラスに転じていることから、コロナ禍による株式市場へのダメージは一時的なものであったと言える。

リーマンショック時とは異なり、コロナ禍の発生後に株価の戻りが早く、そして上昇を続けた大きな理由は、主要国による危機回避のための政策対応が速やかに行われたことにより、大規模な金融機関の破綻等による金融システムの不安定化が生じなかったことが大きいと考えられる。さらに、財政出動と金融緩和が迅速に行われ、その後のワクチン開発と普及による景気回復期待によって、低金利の下で、株式市場に多くの資金が流入したためと考えられる。株式市場への資金流入増加には、個人投資家の行動の変化も影響したと考えられ、例えば、大手ネット証券会社の中には、2020 年の一年間で新規口座開設数が前年比でほぼ倍増している例もある⁵。ただし、図表 1 で示されているように、家計による株式・投信への新たな資金流入は、例えば 2005 年から 2007 年や、2010 年といった過去の株高局面における資金流入規模よりも小さな規模にとどまっておき、急速に価格が回復する中で、家計による現預金から株式・投信へのシフトが十分に行われなかったことも示唆される。

図表 4 家計の株式等・投資信託受益証券の調整額
 (2000 年第 1 四半期～2021 年第 1 四半期)



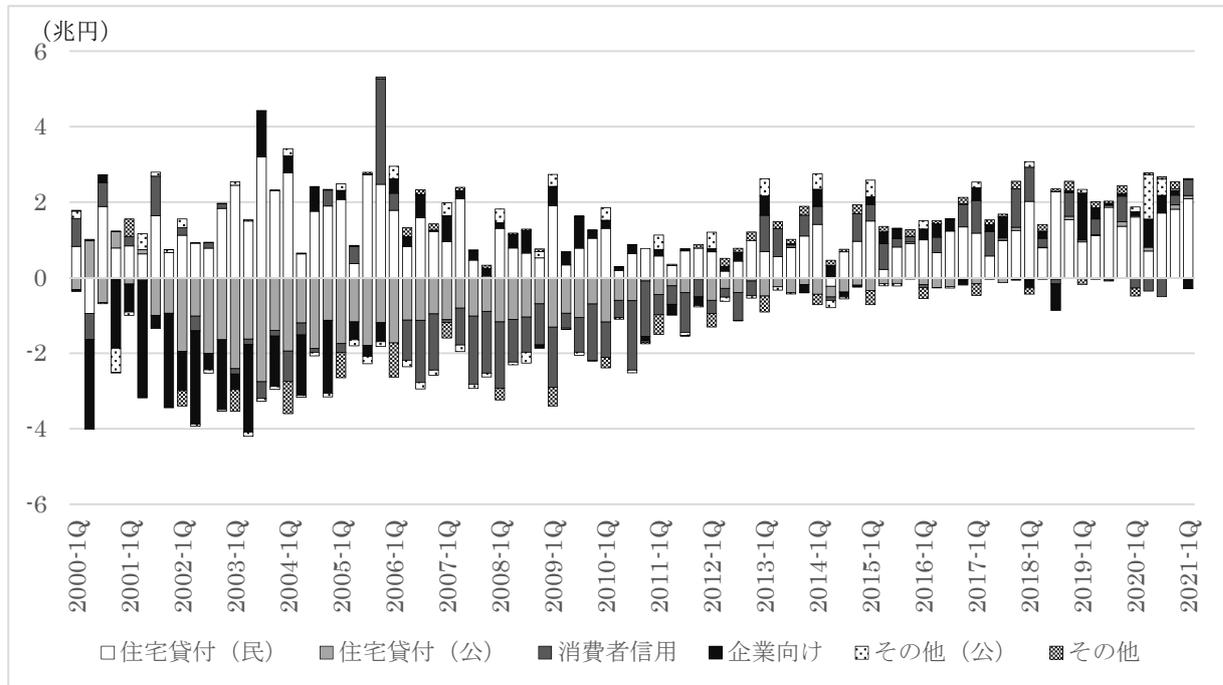
(出所) 日本銀行 資金循環統計

⁵ 楽天証券株式会社 (2021) p.15。

(3) 借入の変化

先に述べた通り、借入には住宅貸付（住宅ローン）や消費者信用（各種ローン、クレジットカード等）、個人事業主の借入、公的な借入などが含まれる。

図表5 家計の貸出（負債面）（フロー）（2000年第1四半期～2021年第1四半期）



(注) (民) は銀行やノンバンク等の民間金融機関からの貸付、(公) は公的金融機関からの貸付

(出所) 日本銀行 資金循環統計

以下では、まず住宅貸付について、貸付側である銀行部門、ノンバンク部門、公的金融部門それぞれのデータを使用し、その内訳の推移を確認する。次に、消費者信用について、貸付側である銀行部門、ノンバンク部門のデータを利用して、近年の推移を確認する。最後に、住宅貸付以外の公的金融機関による貸付（以下、「その他（公）」）の動向を確認し、生活福祉資金の特別貸付のデータと照合する。

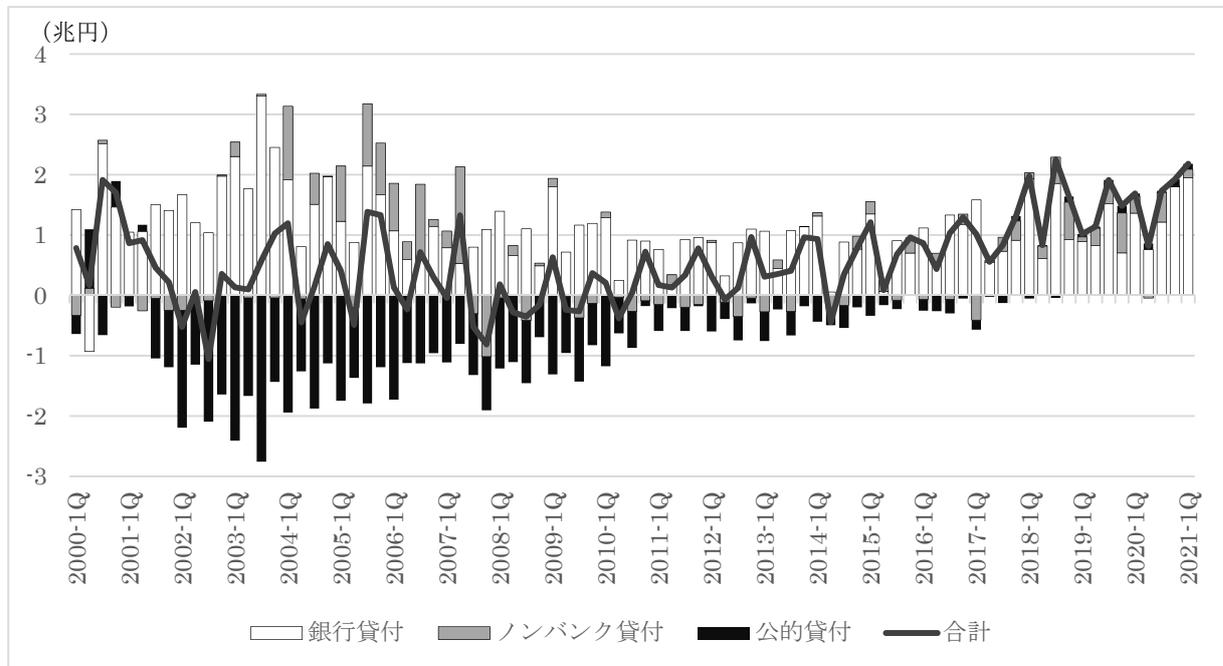
① 住宅貸付の内訳

住宅貸付は銀行やノンバンクが行う民間貸付と、住宅金融支援機構等の公的機関が行う公的貸付からなる。2000年からの20年間において、住宅貸付全体の合計額はおおむね増加傾向にあり、特に低金利の恩恵を受けて、近年では一貫して増加している。しかし、すべての部門で増加しているわけではなく、銀行とノンバンクでは増加が目立つが、公的機関による住宅貸付は減少しており、特に2001年から大幅な減少が継続している⁶。

⁶ 1994年には住宅ローン市場における住宅金融公庫のシェアが45%を超えており、公庫法第一条第一項「銀行その他一般の金融機関が融通する事を困難とするものを融通する」という住宅金融公庫の目的を超えて拡大してい

リーマンショックの直後は、2006年の改正建築基準法施行などにより落ち込んでいた住宅貸付がさらに落ち込んだ。一方コロナ禍の発生後においては、2020年4-6月期に一時的に落ち込んだものの、その後は1兆円程度の増加傾向が続いている。このことから、コロナ禍による住宅貸付への影響は、これまでのところ相対的に小さかったと言える。

図表6 住宅貸付の内訳（負債面）（フロー）（2000年第1四半期～2021年第1四半期）



(出所) 日本銀行 資金循環統計

② 消費者信用の内訳

消費者信用は、民間金融機関が家計に対して資金の貸付や信用供与を行うものであり、その大部分は銀行によるものとノンバンクによるものからなる。また、その種類は、カードローンや教育ローン、自動車ローンなどに代表される少額の個人ローンや、クレジットカードなどの消費者向け販売信用などで構成されている。

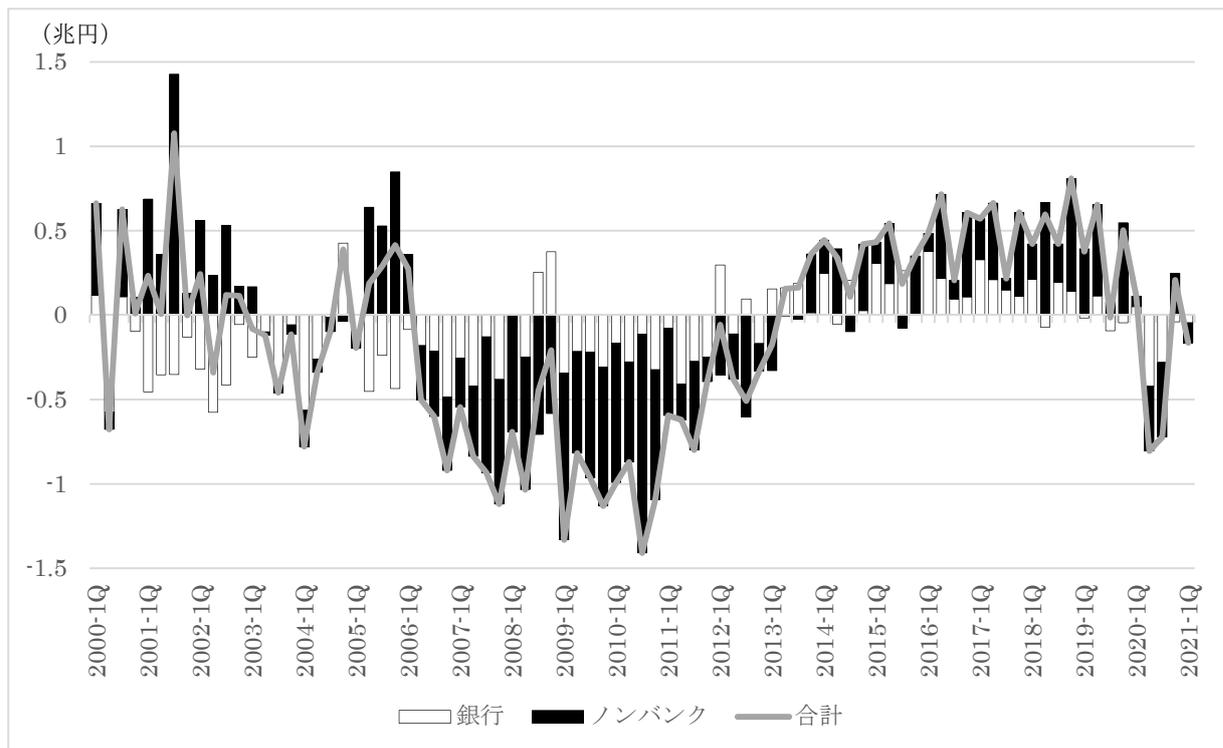
リーマンショックの前後の時期においては、消費者信用が大幅に減少する傾向が続いていたが、その背景には2006年の貸金業法の改正の影響を無視することができず⁷、リーマンショックによって消費者信用にどのような影響が生じたのかを特定することは困難である。

た状況であった。2001年に「特殊法人等整理合理化計画」が閣議決定され、公的機関による住宅貸付が段階的に縮小していく事となったことが2001年以降の大幅な減少推移に結びついている。

⁷ 2006年から継続して減少している原因として、貸金業法の改正が挙げられる。2003年に自己破産件数が24万件を超え「ヤミ金融」が社会問題化した事などを受け2006年に貸金業法の抜本改正が行われた。借入総量規制やグレーゾーン金利の撤廃、闇金への罰則強化などが段階的に行われた事や、同年1月に最高裁で判例が出た事を契機に過払金請求が増加し、2006年以降急激に消費者信用が減少し、特にノンバンク系が大きな影響を受けた(坂本(2013)、堂下(2017))。

コロナ禍の発生後においては、特別定額給付金の給付や消費控えが進んだ事などから既存の借入の返済や新規の借入の減少が進み、2020年4-6月及び7-9月期においては、消費者信用の負債額が大きく減少した。その後、2020年10-12月には増加に転じているが、これは、コロナ禍による生活資金等の不足を補うための資金需要である可能性が考えられる。

図表7 消費者信用の内訳（負債面）（フロー）
 （2000年第1四半期～2021年第1四半期）



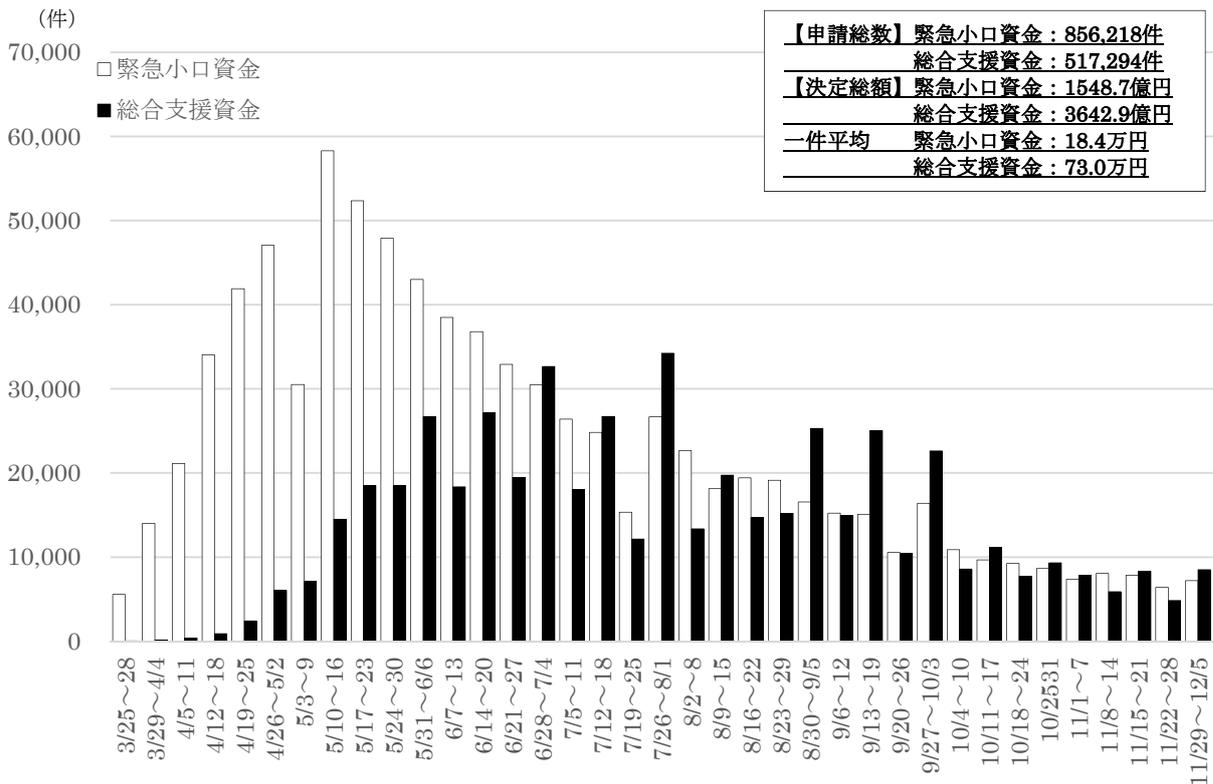
（出所）日本銀行 資金循環統計

③ その他（公）について

図表5を見ると、2020年4-6月期及び7-9月期に、「その他（公）」の借入額が大きく増加している。その原因は、主として、個人に対する「生活福祉資金の特別貸付（緊急小口資金、総合支援資金）」と、個人事業主に対する「新型コロナウイルス感染症特別貸付（国民生活事業）」と考えられる。特に、休業者や失業者が対象となっている生活福祉資金については、2020年12月9日時点で貸付額が5,000億円を超え、2021年4月10日の速報値では8,000億円を超えている。

個人への特別貸付、個人事業主への特別貸付のいずれについても、コロナ禍の下では、特例措置として、対象者や貸付上限、据置期間、償還期限などが緩和されており、支給の対象が広がっており、政府による手厚い支援が行われたと言える。そのため、コロナ禍が続く中で、個人や企業が、こうした手段による資金調達を増加させたとみることができる。

図表 8 緊急小口資金、総合支援資金の申請件数の推移（2020.3.25～12.5）



（出所）厚生労働省 第13回 社会保障審議会「生活困窮者自立支援及び生活保護部会」資料より抜粋（資料2、p.4、<https://www.mhlw.go.jp/content/12002000/000705796.pdf>（2021年4月22日閲覧））。

3. 貯蓄・投資（実物面）についての变化

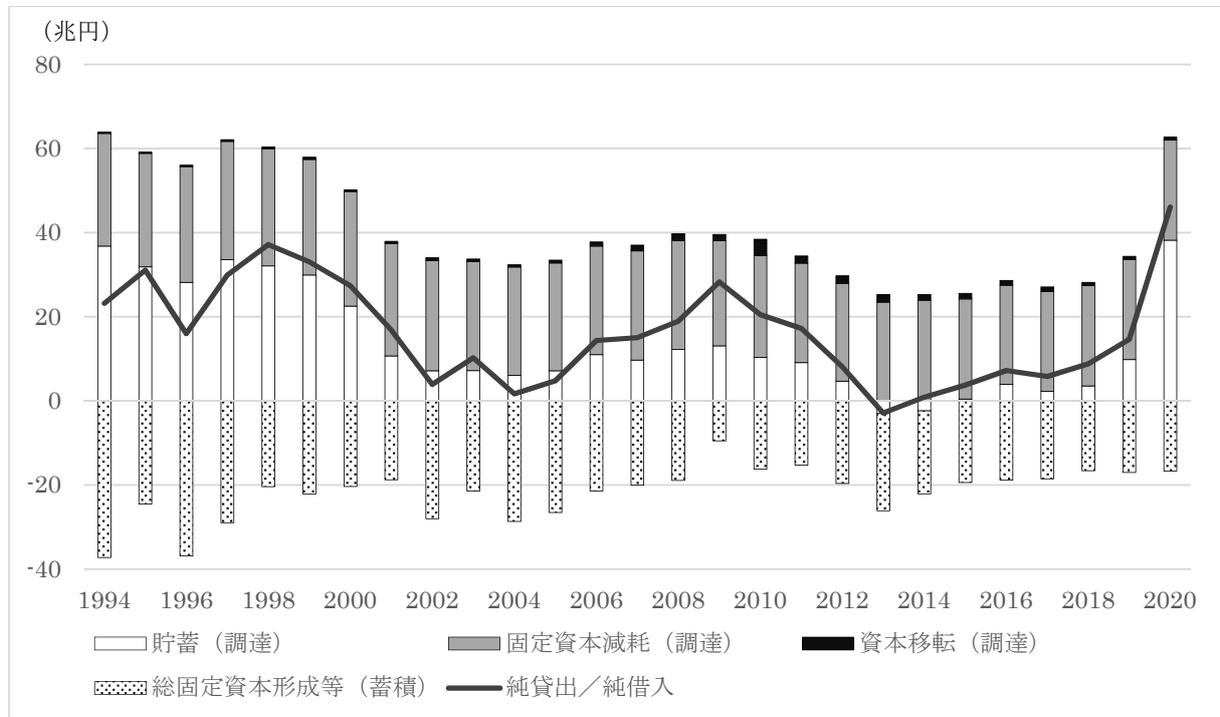
(1) 家計の資本調達勘定からみた貯蓄・投資の動向

国民経済計算（SNA）の資本勘定は、制度部門ごとに、実物取引における資本蓄積（投資）及び資本調達（貯蓄）の状況を記録するものであり、資本蓄積と資本調達の差額が、バランス項目である「純貸出（+）／純借入（-）」として記録される。この純貸出／純借入の大きさは、概念上、金融面での資金過不足と一致し、金融資産・負債の純増減額の大きさを示すことになる。蓄積（投資）としては、総固定資本形成である企業設備や住宅への投資、在庫変動及び土地の購入が計上される一方、資本調達としては、貯蓄と総固定資本減耗及び他の制度部門からの資本移転の純受取が計上される。

そのデータを用いることによって、家計の金融資産・負債の増減額の大きさの裏側で生じている実物取引の貯蓄と投資の動向について確認を行う。図表9は、家計の資本勘定の1994年から2019年までの年度データについて、調達を上側、蓄積を下側になるように示したものであり、差額である純貸出／純借入を折れ線で表示している。また、コロナ禍の発生後の2020年度については、現時点においてSNAの資本勘定のデータが公表されていないため、総固定資本形成等（蓄積）

については国民経済計算（SNA）の四半期速報の「民間住宅」投資の伸び率を用いて延伸し、貯蓄については家計可処分所得・家計貯蓄率四半期別速報（参考系列）家計の「貯蓄」の数値を用いて、純貸出／純借入の数値を試算している⁸。

図表 9 家計の資本勘定（1994～2020 年度）



(注) 総固定資本形成等には総資本形成以外に在庫変動、土地の購入を含む。

(注) 2020年のデータについては、貯蓄と総固定資本形成については2020年の四半期データの合計値を、他の数値についてはは2019年のデータを用いて表している。

(出所) 内閣府 2019 年度国民経済計算（2015 年基準・2008SNA）制度部門別資本勘定・金融勘定、内閣府統計表（四半期別 GDP 速報）（2021 年）国内総生産（支出側）及び各需要項目、内閣府係数表（家計可処分所得・家計貯蓄率四半期別速報（参考系列））より筆者作成。

家計の純貸出／純借入は、長期的には緩やかに減少傾向が続き、2013 年度には、過去の国民経済計算の基準で作成・公表が開始された 1955 年まで遡っても、初めてマイナスの値となった。高齢化の進展により家計による貯蓄の取り崩しの度合いが大きくなってきている中で、2013 年度においては、消費税率引上げ前の駆け込み需要や円安によるエネルギー・食料品価格上昇による物価上昇などの一時的な要因により消費が増えたことが指摘されている⁹。ただし、近年では、貯蓄の金額が再び増加しており、純貸出／純借入のプラス幅がやや拡大している。

家計の総固定資本形成は、その多くが住宅投資である。総固定資本形成の推移を見ると、リーマンショック時に一度落ち込み、その後緩やかな回復傾向を示しており、資金循環統計の住宅貸

⁸ 2020 年度の固定資本減耗（調達）、資本移転（調達）の値は、2019 年度と同額と仮置きしている。

⁹ 花田（2015）p.3-9。

付と同様の動きをとなっている。

リーマンショックが起こった 2009 年においては、総固定資本形成は前年比較で半分程度に落ち込んでいるが、コロナ禍にあった 2020 年度では同様の大きな落ち込みは見られない。そして、コロナ禍の下で消費が大きく減少し、貯蓄が増加したことにより、純貸出／純借入（＝資金過不足）が大きく拡大していることがわかる。

4. まとめ

本稿では、資金循環統計を用いて、家計の金融資産・負債の変化について、コロナ禍の発生後とリーマンショックの後とでどのように異なっているかを比較するとともに、国民経済計算の資本勘定を用いて、純貸出／純借入（＝資金過不足）の大きさを、貯蓄と投資の動向に分けて分析した。それによれば、コロナ禍の発生直後においては、2020 年 4-6 月期における特別定額給付金の支給や消費・投資の大きな減少が、貯蓄と純貸出／純借入を大きく増加させ、現預金が大きく増加したことが見てとれる。また、一部は負債である消費者信用の減少にもつながったと考えられるが、10-12 月期においては、新型コロナウイルス感染症に関連した特別貸付が大きく増加している。また、各国政府による政策対応やワクチン接種の進展を背景に、世界経済の回復見込みが強まり、株価が反転する中で、家計による株式・投信の保有量も拡大し、評価額も増加したことが確認された。こうした特徴は、金融システムの危機が発生し、株価が大きく下落した後にも経済の低迷が長引いたリーマンショック時とは大きく異なっている。

いずれの時期においても、家計の純貸出／純借入が拡大したことは共通しているが、今回のコロナ禍の下では、政府による家計への大規模な給付金と大幅な消費抑制によって、貯蓄が大幅に増加したことが純貸出／純借入増加の主因であったと言える。一方で、リーマンショックの下では、消費と投資の減少が長引くことによって、純貸出／純借入が拡大したと言える。また、リーマンショックの下では、家計による株式・投信への資金流入がある程度の規模に達したが、コロナ禍の下では、株式・投信への資金流入は生じたものの、相対的に現預金の増加が大きかったという特徴がみられる。また、株価等の資産価格が速やかに回復する中で、住宅投資については底堅い動きがみられることも確認された。

参考文献

- 小清水世津子（2006）「資金循環統計からみた日本経済の動き」『立法と調査』第 256 号 https://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/rippou_chousa/backnumber/20060629.html（2021 年 8 月 12 日閲覧）。
- 坂本達夫（2013）「新局面を迎えた消費者金融市場」『JRI レビュー』Vol.7, Vol.8 <https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/jrireview/pdf/6869.pdf>（2021 年 8 月 12 日閲覧）。
- 堂下浩（2017）「貸金業制度 2006 年改正後の消費者ローンの課題と小口金融のあり方～銀行カードローンが包含する本質的問題～」『季刊個人金融』 2017 年秋号 <http://www.yu-cho-f.jp/wp->

[content/uploads/2017autumn_articles01.pdf](#) (2021年8月12日閲覧)。

内閣府統計表一覧 (2021年4-6月期2次速報値)

https://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/sokuhou/files/2021/qe212_2/gdemenuja.html (2021年9月17日閲覧)。

内閣府係数表 (家計可処分所得・家計貯蓄率四半期別速報 (参考系列))

https://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/kakei/files/files_kakei.html (2021年9月17日閲覧)。

日本銀行 (2020) 「資金循環統計の解説」 (令和2年8月最終改定)

<https://www.boj.or.jp/statistics/outline/exp/exsj01.htm/> (2021年8月12日閲覧)。

花田晋 (2015) 「家計貯蓄率マイナスをどう考えるか」 『三井住友信託銀行調査月報』 No.34, pp.3-9

<https://www.smtb.jp/others/report/economy/34.pdf> (2021年8月12日閲覧)。

楽天証券株式会社 (2021) 2020年12月決算説明資料, p.15

https://www.rakuten-sec.co.jp/ITS/disc_PDF/kessann_20210202_01.pdf (2021年8月12日閲覧)。

International Monetary Fund. (2009). World Economic Outlook. Washington, DC: International Monetary Fund.

International Monetary Fund. (2020). World Economic Outlook. Washington, DC: International Monetary Fund.

World Bank (2010), Global Economic Prospects (January 2010). Washington, DC: World Bank.

World Bank (2021), Global Economic Prospects (June 2021). Washington, DC: World Bank.

財務省財務総合政策研究所総務研究部
〒100-8940 千代田区霞が関3-1-1
TEL 03-3581-4111 (内線 5487, 5222)