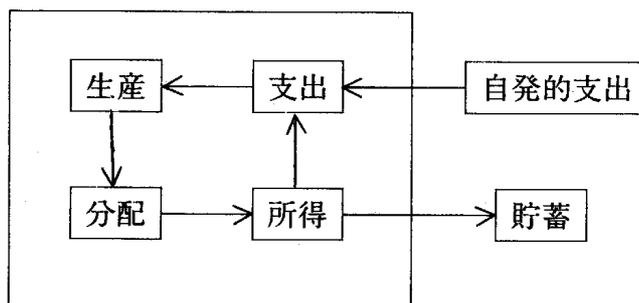


## 『資金循環勘定表』による 新しい分析方法

貞木 展生

マクロ経済での基本的な資金の循環過程は、「生産」→「分配」→「所得」→「支出」→「生産」として把握されている。この循環過程は連結しており、どれからスタートしても、4つの段階全てを完了しなければ、マクロ経済全体の状態を説明することとはならない。逆に、これら4つの段階全てを完了すれば、それによってマクロ経済全体の状態を説明することになる。しかし、この基本的な循環過程はこれだけで完結するものではない。第1図で示されているように、この循環過程では、一方ではそれぞれの段階で流出するもの（貯蓄、租税）があり、他方では流入するもの（自発的支出、輸出、輸入）がある。

第1図 所得の循環過程



これらの流入を減ずれば所得の循環過程はどのようになるであろうか。例えば、「貯蓄」として「所得」から流出すれば、所得の中から支出されるものがそれだけ減少する。それは「生産」と比較して減少しているため、生産されたものが商品として実現できなくなる。その結果は、「有効需要の原理」が示しているように、「生産」の縮小となり、ひいては「分配」、「所得」へと波及し、経済の活動水準を下落させてくる。他方、自発的支出である「投資支出」が発生すると、それは「支出」の増加となり、逆に経済活動水準を上昇させてくる。この結果として、経済活動水準は、所得の循環過程での流入と流出により変化させられる。すなわち、流入が流出よりも大きければ、経済活動水準を上昇させ、逆に、流入が流出よりも小さければ、経済活動水準を下落させる。そのため、通常のマクロ経済学では、経済活動水準の変化を説明するために、「流出」と「流入」がどのようにして決定・変化するのかを説明しようとする。特に、「投資関数」と「貯蓄関数」（裏返しとして「消費関数」）についての研究がマクロ経済学で重要な研究テーマの一つとなっている。

ここで、「金融論」の立場から問題が提示される。それは、「貯蓄」という形態で流出する「資金」が、どのようにして「投資」という形態で流入する「資金」となるのであろうか、である。換言すれば、所得の循環過程から流出する「資金」が、どのような過程を経由して、再び流入してくるのであろうか。この問題の解明こそ「金融論」に課せられた課題である。

この研究の端緒を開いたのはガーレー＝ショーの「金融理論」である。彼らの主張点は、「黒字主体」から「赤字主体」への資金の流れが、「貨幣的金融仲介機関」、「非貨幣的金融仲介機関」および「証券市場」の三つの経路を経由するというものである。そこで彼らが分析しようとしたのは、「直接金融と間接金融」の問題であった。その意味では、彼らの研究は十分なものであったであろう。しかし、「金融システム」が現在のように複雑になり、「金融革新」が進行している現状から判断すれば、彼らの分析でのフレームワークだけでは不十分であろう。そこで、彼らの分析でのフレームワークを更に拡

大し、現在の「金融システム」の理解へ少しでも近づくための分析手段を提示しようとするのが、本論の主要な課題である。

そこで、本論の構成は、最初に、「金融システム」を理解するための理論モデルを設定し、その後で、わが国の『資金循環勘定表』を用いて、それぞれの資金の流れに該当する金融資産を指摘し、それと共に、その流れを実証的に検討し、「金融革新」の実体の解明へ近づこうとするものである。

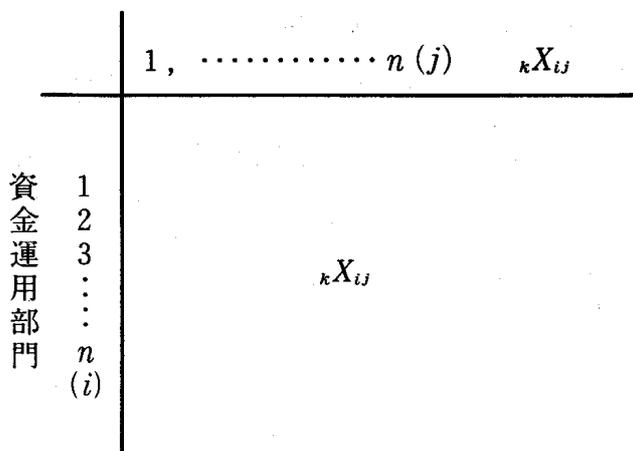
## 第1節「金融システム」の理論的構成

### 1. 一般的構成

わが国の『資金循環勘定表』では、それぞれの経済部門毎に資金の調達（源泉）と運用（使途）が金融資産別に示されている。しかし、それだけでは、それぞれの金融取引がどの部門との関連で行われたかを直接的に知ることができない。すなわち、それぞれの金融資産がどの部門からどの部門へ流れるのかについては直接的に解明できない。しかし、資金の流れの実体を知るためには、「どの金融資産」が「どの部門から」、「どの部門へ」流れているかを解明しなければならない。そのため、ここで展開する「理論モデル」では、「どの部門から」・「どの部門へ」・「どの金融資産」が流れるかが判明するものとしてある。

理論モデルを示そう。金融資産の種類は  $m$  種類であり、経済部門は  $n$  部門であるとする。ここで  ${}_kX_{ij}$  は、「 $k$  番目の金融資産について、 $i$  番目の部門への  $j$  番目の部門からの流れ額」を示している。したがって、 ${}_kX_{ij}$  は、「 $k$  番目の金融資産が  $j$  番目の部門から  $i$  番目の部門へ流れることに伴い、 $i$  番目の部門から  $j$  番目の部門へ流れる資金額」も示している。そこで、この関係を図示すれば、次のようになる：

第2図 資金の運用と調達



これについてもっと詳しく説明すれば、資金運用部門と資金調達部門とが交差するそれぞれの桁の中には、 ${}_1X_{ij}$ ,  ${}_2X_{ij}$ ,  ${}_3X_{ij}$ ,  $\dots$ ,  ${}_mX_{ij}$  の  $m$  個の取引が含まれている。それぞれは、 $j$  番目の部門から  $i$  番目の部門へ移動する  $m$  番目の金融資産の金額を表示している。(実際の『資金循環勘定表』では、取り引きされる金融資産が限定されているため、後述のように、限定された数であるが、ここでは理論的に展開するため一般的な表現をしている。)

理論モデルを展開するために、基本的に重要な二つの関係式を提示する：

(1) ( $i$  番目の) 経済部門の収支制約 (主体的均衡)

資金運用 資金調達

$$\sum_k \sum_j {}_k X_{ij} > \sum_k \sum_i {}_k X_{ij} \quad \text{「赤字主体」(投資 > 貯蓄)}$$

$$\sum_k \sum_j {}_k X_{ij} = \sum_k \sum_i {}_k X_{ij} \quad \text{「均衡主体」(投資 = 貯蓄)}$$

$$\sum_k \sum_j {}_k X_{ij} < \sum_k \sum_i {}_k X_{ij} \quad \text{「黒字主体」(投資 < 貯蓄)}$$

(2) 金融資産毎の均衡条件 (市場均衡)

$$\sum_i \sum_j {}_k X_{ij} = \sum_j \sum_i {}_k X_{ij} \quad \text{k 番目の金融資産の均衡条件}$$

ここでこれらの関係式について説明しよう。最初の関係式は、個々の部門毎に運用資金量と調達資金量の関係を示したものである。左辺を分解すれば、まず最初に、 $\sum_j X_{ij}$  は、i 番目の部門が他の経済部門から購入した k 番目の金融資産の総額であり、i 番目の部門は m 種類の金融資産を購入しているので最初の集計が付いているのである。右辺については、 $\sum_i X_{ij}$  は、i 番目の部門が他の経済部門へ販売した k 番目の金融資産の総額であり、i 番目の部門は m 種類の金融資産を販売しているので最初の集計が付いているのである。これより、左辺が資金の運用であり、右辺が資金の調達であることが判明する。資金の運用と資金の調達は、個々の経済部門毎に必ずしも一致しない。運用が調達よりも大きい部門もあれば、運用が調達よりも少ない部門も存在するであろう。運用が調達よりも大きい部門を「赤字部門」と呼ぶが、その部門はその資金不足額に相当するだけを実物資産で保有している。逆に、運用が調達よりも少ない部門を「黒字部門」と呼ぶが、その部門はその資金過剰額に相当する部分を金融資産で保有している。当然のことながら、経済部門をすべて統合した場合には、資金運用額と資金調達額が恒等的に一致する、すなわち、

$$\sum_i \sum_k \sum_j X_{ij} \equiv \sum_j \sum_k \sum_i X_{ij}$$

次に、後の関係式は、k 番目の金融資産についての需給均等式である。左辺を分解すれば、 $\sum_j X_{ij}$  は k 番目の金融資産の i 番目の経済部門による需要量であり、経済全体での k 番目の金融資産への需要総量は経済部門全体による需要であるため、部門について集計してある。右辺については、 $\sum_i X_{ij}$  が k 番目の金融資産の i 番目の経済部門による供給量であるため、経済全体の総供給量を求めるために集計してある。

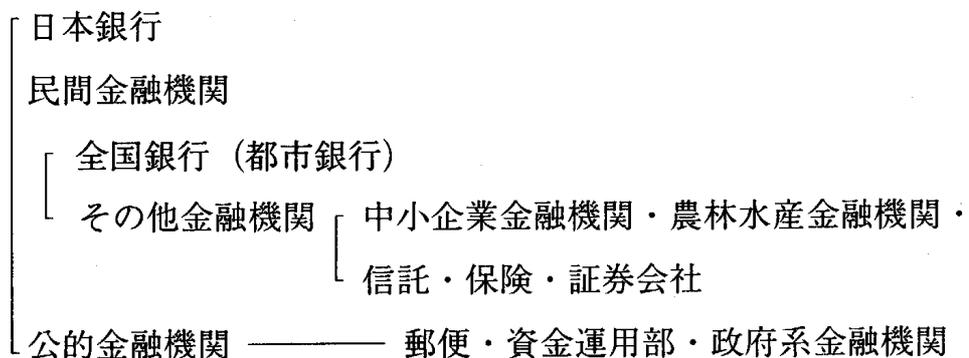
ここで方法論的に考察して見よう。最初の関係式は、ミクロ経済学での主体的均衡の分析であり、個々の経済部門がそれぞれの目的の下で経済活動を展開する場合の収支制約条件に該当するものである。個々の経済部門がどのような根拠によりそれぞれの金融資産の需給量を決定するかについて、ここ

では論究していない。その議論は、個々の金融資産の価格やその他の経済変量に対応して個々の経済部門がどのように金融資産の選択をするかという「資産選択の理論」の問題である。但し、その場合の「資産選択の理論」は資産と負債の両者を総合的に考慮するものでなければならず、そのため、狭義のポートフォリオセレクション理論よりもALMとならねばならないであろう。後の関係式は、市場均衡を示すものである。ミクロ経済学では、この市場均衡の関係式を用いて、均衡価格の形成過程と均衡水準の説明を展開するのであるが、主体的均衡の分析で経済主体の行動原理を説明していないので、市場均衡の形成過程については説明できない。要するに、ここでの分析は、均衡理論の分析方法からすれば、「静学分析」を展開するだけである。本論文では「動学分析」と「比較静学分析」を展開しない代わりに、後半で、実証的なデータにより、「時系列分析」を試みる。

## 2. 具体的構成

わが国の『資金循環勘定表』では、基本的に、経済部門として、次のような構成になっている：

### 金融部門



## 国内実体部門

- ┌ 中央政府
- ├ 公社・公団および地方公共団体
- ├ 法人企業
- └ 個人

## 海外部門

しかし、ここでは、分析目的の必要性から、次の6つを取り上げる：

1. 日本銀行      2. 全国銀行      3. その他金融機関
4. 公的金融機関   5. 国内実体部門   6. 海外

次に、金融資産としては、32種類が計上されている。但し、その中には「有価証券」と「貸出金」は総括した項目として計上されている。ここでも、分析目的の必要性から、「有価証券」だけは一括して考察する。そのため、ここで考察の対象とする金融資産の種類は23になる。しかし、「コマーシャルペーパー」は昭和60年（度）まで計上されていないので、実際上は22種類の金融資産になる。すなわち、その構成内容は次のようになる：

1. 日銀預け金      2. 現金通貨      3. 要求払預金      4. 定期性預金
5. 譲渡性預金      6. 非居住者円預金      7. 政府当座預金      8. 信託
9. 保険      10. 有価証券      11. 日銀貸出金      12. コール
13. 手形      14. 民間金融機関貸出金      15. 公的金融機関貸出金
16. 企業間信用      17. 資金運用部預託金      18. 外貨準備金
19. 貿易信用      20. 直接投資      21. その他対外債券債務
22. その他

そこで、6個の経済部門と21種類の金融資産による「金融モデル」の具体的構成を分析しよう。そのため、先の「一般的構成」での*i*と*j*は6までになり、*m*は22までになる。ここで特に注目するのは、経済部門6の「国内実体部門」と金融資産10の「有価証券」である。[このこと理由について

は、以下での実証分析で判明する。]ここで考察する「金融部門」にはそれぞれ資金過不足が存在していない。それに対して「国内実体部門」と「海外部門」には資金過不足が存在しており、両者の合計がゼロになっていない。そのため、実際の『資金循環勘定表』では「金融部門」全体として相殺するだけの資金過不足が存在するようになっている。しかし、ここでは「金融部門」を分割しているので、「金融部門」全体でも資金過不足は存在せず、「国内実体部門」と「海外部門」の資金過不足は丁度相殺するものとして考察を進める。

そうすれば、先の主体的均衡の(1)式によれば、「金融部門」は「均衡主体」であり、「国内実体部門」と「海外部門」は「赤字主体」と「黒字主体」になる、すなわち、

|      |   |        |
|------|---|--------|
| 日本銀行 | $\sum_k \sum_j X_{BJ} = \sum_k \sum_i X_{iB}$ | 「均衡主体」 |
| 全国銀行 | $\sum_k \sum_j X_{CJ} = \sum_k \sum_i X_{iC}$ | 「均衡主体」 |
| その他  | $\sum_k \sum_j X_{OJ} = \sum_k \sum_i X_{iO}$ | 「均衡主体」 |
| 公的金融 | $\sum_k \sum_j X_{PJ} = \sum_k \sum_i X_{iP}$ | 「均衡主体」 |
| 実体部門 | $\sum_k \sum_j X_{RJ} > \sum_k \sum_i X_{iR}$ | 「赤字主体」 |
| 海外部門 | $\sum_k \sum_j X_{WJ} < \sum_k \sum_i X_{iW}$ | 「黒字主体」 |

このような定式化をすれば、「直接金融と間接金融」の問題は次のようにして、直接金融比率、または間接金融比率を表示できる。「直接金融比率」は、運用・調達する資金の中で自己部門内で運用・調達する資金の構成比のことである。そのため、「直接金融比率」を定式化すれば、

|             |  |
|-------------|--|
| 運用面での直接金融比率 | $\sum_k X_{RR} / \sum_k \sum_j X_{RJ}$ |
| 調達面での直接金融比率 | $\sum_k X_{RR} / \sum_k \sum_i X_{iR}$ |

「間接金融比率」は、1から「直接金融比率」を控除したものであるため、「直接金融比率」が判明すれば、自動的に判明する。しかし、その肝心の「直接金融比率」については、いろいろな解釈があり、議論を混乱させてい

る。その議論の混乱を生じさせている要因としては、①分子を有価証券総額だけに限定、②経済部門を法人企業だけに限定、③資金の調達面だけに限定、④金融資産から「現金通貨」と「企業間信用」を除去、⑤「海外部門」と「その他」の処理での問題点、といったことによると考えられる。実際上は、これらの要因が組み合わされているため、混乱の原因を不明確にしている。もちろん、用語の定義はそれを使用する人により様々に設定されうるのであるが、同一用語について様々な定義が存在したのでは、議論が複雑になるだけであろう。資金の運用・調達を総合的に考察しようとするわれわれの立場からすれば、前述の「主体的均衡」の次元では、資金の全体としての配分という視点から考察されるべきであろう。そうすれば、金融資産の中から、特定の資産を除去して考察する(④)のは不十分なものであろう。また、それと同時に、資金を調達面だけ(③)でなく、運用面も考慮の対象とすべきであろう。金融に関連するのは法人企業だけ(②)でなく、他の実体部門も関連しているので、他の実体部門についても考慮すべきであろう。「有価証券」については、その調達総額を直接金融とすること(①)に重大な問題がある。発行される有価証券は、後述の実証分析から判明するように、大半が金融機関により需要され、その上に保有されているからである。その場合、運用総額を直接金融とするならば、調達面での直接金融比率として成立する。最後に、「海外部門」と「その他」の処理(⑤)については、実際には、両者の区分に思惟的な要因が含まれており、判然とした区分が難しい。そのため、これらの項目の処理には注意が必要である。

ガーレー＝ショーの金融分析での今一つの特徴は、「金融部門」を「民間金融機関」だけに限定せず、「民間金融機関」を「貨幣的金融仲介機関」と「非貨幣的金融仲介機関」の二つに分割していることである。「金融システム」が複雑化してきている現状からすれば、当然の処置である。そのことに対応して、本論文では、「民間金融機関」を「全国銀行」と「その他金融機関」の二つへ分割した。更に、わが国の現状から判断して、「公的金融機関」も加え、「民間金融機関と公的金融機関の問題」へも接近できるようにした。

本論文で更に追加・修正したのは、中央銀行である「日本銀行」を積極的に取り上げたことである。「日本銀行」を独立した経済部門として積極的に取り上げることにより、少なくとも二つの点でメリットがあると考えられる。一つは、「現金通貨」と「政府当座預金」を明示的に取り上げることができるようになる。いずれも政策的要素が濃厚な金融資産であるため、これらの金融資産がかなり独立的に変動するであろうが、その変動がどのようなルートにより他の部門や金融資産へ作用して行くかを分析するためには、モデルの中へ最初から組み込んでおくことが必要であろう。いま一つは、『資金循環勘定表』を用いたこれまでの分析でこれらの存在を無視しておきながら、「貨幣的総量」についての分析で含めるといふようなことがしばしば見られるので、最初から明示的に含めておくべきであろうと考える。

このようにして、抽象的・一般的な金融モデルを具体化した結果として、第2図のような「金融取引の部門間構成マトリックス」を設定する。このマトリックス表について説明すれば、左端の経済部門は資金の運用元を示している。一番上の経済部門は資金の調達先を示している。そのため、このマトリックスを横にみて行けば、それぞれの経済部門がどの経済部門からどのような金融資産を購入したかが判明する。逆に、このマトリックスを縦にみて行けば、それぞれの経済部門がどの経済部門へどのような金融資産を販売したかが判明する。

われわれが特別の関心をよせているのは、「実体部門」と他の経済部門である「金融部門」・「海外部門」との関連であるため、「実体部門」に焦点を当てて、このマトリックスを説明しよう。まず、「運用面」から説明すれば、資金の供給の見返りとして、「日本銀行」からは現金通貨と政府当座預金を購入する。次に、「全国銀行」からは要求払預金、定期性預金、譲渡性預金、有価証券を購入する。「その他金融機関」からは要求払預金、定期性預金、譲渡性預金、有価証券、信託、保険を購入する。「公的金融機関」からは要求払預金、定期性預金、保険、有価証券、資金運用部門預託金を購入する。「海外部門」からは貿易信用、直接投資、対外債券を購入する。この

## 第2図 金融取引の部門間構成マトリックス

| 運用元<br>(i)         | 調 達 先 (j)                     |   |   |   |                        |                      |
|--------------------|-------------------------------|---|---|---|------------------------|----------------------|
|                    | 日本銀行                          | 全国銀行  | その他   | 公的金融  | 実体部門                   | 海外部門                 |
| 日本銀行<br>(B)        |                               | 日銀貸出金<br>手形<br>その他<br>〔有価証券〕                            | 日銀貸出金<br>その他<br>〔有価証券〕                                  | その他<br>〔有価証券〕   | その他<br>〔有価証券〕          | 〔有価証券〕               |
| 全国銀行<br>(C)        | 日銀預け金<br>現金通貨<br>手形<br>〔有価証券〕 | 譲渡性預金<br>コール<br>手形<br>民間貸出金<br>〔有価証券〕                   | 信託<br>コール<br>手形<br>民間貸出金<br>〔有価証券〕                      | 〔有価証券〕  | 民間貸出金<br>〔有価証券〕        | 貿易信用<br>対外債権         |
| その他<br>金融機関<br>(O) | 日銀預け金<br>現金通貨                 | 要求払預金<br>定期性預金<br>譲渡性預金<br>民間貸出金<br>コール<br>手形<br>〔有価証券〕 | 要求払預金<br>定期性預金<br>譲渡性預金<br>民間貸出金<br>コール<br>手形<br>〔有価証券〕 | 定期性預金<br>〔有価証券〕                                       | 民間貸出金<br>〔有価証券〕        | 対外債権                 |
| 公的金融<br>機 関<br>(P) | 日銀預け金<br>現金通貨                 | 要求払預金<br>定期性預金<br>譲渡性預金<br>〔有価証券〕                       | 要求払預金<br>定期性預金<br>譲渡性預金<br>〔有価証券〕                       | 要求払預金<br>定期性預金<br>公的貸出金<br>資金運用部<br>預託金<br>〔有価証券〕     | 公的貸出金<br>〔有価証券〕        | 対外債権                 |
| 実体部門<br>(R)        | 政府当座預<br>現金通貨                 | 要求払預金<br>定期性預金<br>譲渡性預金<br>その他<br>〔有価証券〕                | 要求払預金<br>定期性預金<br>譲渡性預金<br>信託<br>保険<br>その他<br>〔有価証券〕    | 要求払預金<br>定期性預金<br>保険<br>資金運用部<br>預託金<br>その他<br>〔有価証券〕 | 企業間信用<br>その他<br>〔有価証券〕 | 貿易信用<br>直接投資<br>対外債権 |
| 海外部門<br>(W)        |                               | 外貨預金<br>貿易信用<br>対外債権<br>〔有価証券〕                          | 外貨預金<br>貿易信用<br>直接投資<br>対外債権<br>〔有価証券〕                  | 対外債権<br>〔有価証券〕  | 直接投資<br>対外債権<br>〔有価証券〕 | 外貨準備                 |

ようにして、「実体部門」は、様々な金融資産を入手することにより、資金を他の経済部門へ運用している。

次に、「調達面」としては、資金の供給を受ける見返りとして、「日本銀行」へは有価証券を提供し、「全国銀行」と「その他金融機関」へは民間金融機関借入金と有価証券を提供し、「公的金融機関」へは公的金融機関借入金と有価証券を提供し、最後に、「海外部門」へは直接投資、対外債務、有価証券を提供している。このようにして、「実体部門」は、様々な金融債務を負うことにより、資金を他の経済部門から調達している。

### 3. 「有価証券」についての特別な考察

第2図についての説明から判明するように、ほとんどの金融資産はいずれかの単一の経済部門による運用・調達の内いずれかになっているが、「有価証券」だけはほとんどの経済部門での運用・調達の両面に関連している。『資金循環勘定表』で対象とする「有価証券」は、①政府短期証券、②国債、③地方債、④公社公団公庫債、⑤金融債、⑥事業債、⑦株式、⑧投資信託受益証券、⑨外貨債の9種類である。この中で、「実体部門」による調達は、政府短期証券、国債、地方債、公社公団債、事業債、株式、外貨債であり、「金融部門」による調達は、公庫債、金融債、株式、投資信託受益証券、外貨債である。従って、「有価証券」は実体・金融の両部門での調達対象である。他方、実体・金融の両部門は有利な金融資産に対して運用するため、「有価証券」は両部門での運用対象である。

以上から、「有価証券」については特別な考察を必要とする。特に、「有価証券」を通じての資金の流れについては、一方的な流れとしてではなく、双方向流れとして理解されなくてはならない。前述のように、従来この点についての解明が不明瞭であったため、不必要（で不耗）な論争が発生していたのであろう。次節での実証分析により、この点を指摘することの意味が判明するであろう。

## 第2節 『資金循環勘定表』による実証分析

わが国の『資金循環勘定表』は、『金融取引表』について昭和29年から、『金融資産負債残高表』について昭和28年から利用できる。採用されている金融資産の構成には変更があり、昭和40年から「貿易信用」と「直接投資」が追加され、昭和54年から「譲渡性預金」が追加され、昭和62年から「コマーシャルペーパー」が追加されている。しかし、ここでの分析では、これ

らの追加が重要な役割を果たすと考えれない。

## 1. 金融資産別実証分析

通常の『資金循環勘定表』では、経済主体別に関連している金融資産の構成が示されているが、ここでは個々の金融資産がどの様に流れているかに注目していることから、金融資産別に関連している経済主体の構成を検討してみよう。すなわち、それぞれの金融資産はどの経済主体が発行し（負債を発生させ）、どの経済主体が保有（債権を保有）しているかを分析する。なお、暦年で表示すればスペースを多く必要とするので、5年間の平均値により表示する。

### ① 現金通貨

現金通貨（日本銀行券）は日本銀行が単独に発行し、全ての経済主体が保有している。しかし、『資金循環勘定表』では、現金通貨の合計が実体部門により保有されているものに限定され、金融部門が保有しているものは除去されている。その結果を示せば、第1表のようになる：

第1表 現金通貨の保有者別構成

| 〔資金運用〕            |       | (単位：億円) |       |        |        |        |  |
|-------------------|-------|---------|-------|--------|--------|--------|--|
| 年                 | 30年代前 | 30年代後   | 40年代前 | 40年代後  | 50年代前  | 50年代後  |  |
| 金融部門              | 283   | 562     | 863   | 2,399  | 2,672  | 2,114  |  |
| 民間金融機関            | 269   | 550     | 822   | 2,102  | 2,449  | 1,894  |  |
| 全国銀行              | 205   | 399     | 547   | 1,340  | 1,519  | 590    |  |
| その他金融機関           | 64    | 152     | 275   | 761    | 929    | 985    |  |
| 公的金融機関            | 14    | 11      | 41    | 297    | 224    | 220    |  |
| 公社公団・地方公共<br>法人企業 | 146   | 252     | 8     | 5      | -3     | 1      |  |
| 個人                | 774   | 1,988   | 443   | 1,241  | 1,141  | 1,133  |  |
| 国内実体部門            | 921   | 2,240   | 5,091 | 11,186 | 10,220 | 10,200 |  |
| 国内実体部門            | 921   | 2,240   | 5,536 | 12,430 | 11,359 | 11,334 |  |
| 総計                | 921   | 2,240   | 5,536 | 12,430 | 11,359 | 11,334 |  |

[資金調達]

| 年    | 30年代前 | 30年代後 | 40年代前 | 40年代後  | 50年代前  | 50年代後  |
|------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 金融部門 | 921   | 2,240 | 5,536 | 12,430 | 11,359 | 11,334 |
| 日本銀行 | 1,204 | 2,802 | 6,400 | 14,829 | 14,031 | 13,448 |
| 総計   | 921   | 2,240 | 5,536 | 12,430 | 11,359 | 11,334 |

構成比(%)  
[資金運用]

| 年                 | 30年代前  | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後  | 50年代前  | 50年代後  |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 金融部門              | 30.71  | 25.07  | 15.60  | 19.30  | 23.53  | 18.65  |
| 民間金融機関            | 29.24  | 24.57  | 14.85  | 16.91  | 21.56  | 16.71  |
| 全国銀行              | 22.31  | 17.79  | 9.89   | 10.78  | 13.37  | 5.21   |
| その他金融機関           | 6.93   | 6.78   | 4.96   | 6.12   | 8.18   | 8.69   |
| 公的金融機関            | 1.48   | 0.50   | 0.74   | 2.39   | 1.97   | 1.94   |
| 公社公団・地方公共<br>法人企業 | 15.90  | 11.24  | 0.14   | 0.04   | -0.03  | 0.01   |
| 個人                | 84.10  | 88.76  | 8.01   | 9.99   | 10.05  | 10.00  |
| 国内実体部門            | 100.00 | 100.00 | 91.96  | 89.99  | 89.97  | 90.00  |
| 総計                | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

[資金調達]

| 年    | 30年代前  | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後  | 50年代前  | 50年代後  |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 金融   | 100.00 | 100.02 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 日本銀行 | 130.71 | 125.07 | 115.60 | 119.30 | 123.53 | 118.65 |
| 総計   | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

この表から判明するように、日本銀行からの発行総量は実体部門と金融部門の両者により保有されているが、日本銀行が金融部門に含められていることから、金融部門が保有する現金通貨は相殺され、経済内での現金通貨量は実体部門が保有するものだけに限定されている。そこで、金融政策の視点からすれば、現金通貨量は日本銀行からの発行量に注目し、金融部門内部での相殺をしない水準で考察する必要があるであろう。そうすることにより、貨幣供給ルート of 解明ができる。

## ② 要求払預金

要求払預金により資金を調達しているのは金融機関すべて（日本銀行を除く）であるが、『資金循環勘定表』では全国銀行相互間の要求払預金について相殺してある。そのため、要求払預金で資金を運用しているのは、その他金融機関、公的金融機関（郵便貯金・政府金融機関）及び実体部門である。しかし、現金通貨の場合と同様に、預金払預金の総額は実体部門による運用額だけが計上されている。その結果を示せば、第2表のようになる：

第2表 要求払預金の運用・調達別構成

## 〔資金運用〕

| 年                | 30年代前 | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後  | 50年代前  | 50年代後  |
|------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 民間金融機関           | 351   | 852    | 1,781  | 3,287  | 2,314  | 342    |
| 全国銀行             |       |        | 944    | 349    | 548    | 4,023  |
| その他金融機関          | 351   | 852    | 1,592  | 2,938  | 1,766  | -3,681 |
| 公的金融機関           | 4     | 19     | 71     | 469    | 633    | 440    |
| 公社公団・地方公<br>法人企業 | 161   | 287    | 629    | 1,845  | 1,513  | 328    |
| 個人               | 1,719 | 6,698  | 9,653  | 27,614 | 15,245 | 15,868 |
| 国内実体部門           | 1,685 | 4,271  | 9,409  | 22,176 | 16,783 | 15,429 |
|                  | 3,565 | 11,255 | 19,691 | 51,635 | 33,542 | 31,625 |
| 総計               | 3,564 | 11,255 | 19,691 | 51,635 | 33,542 | 31,625 |

## 〔資金調達〕

| 年       | 30年代前 | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後  | 50年代前  | 50年代後  |
|---------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 金融部門    | 3,564 | 11,255 | 19,691 | 51,635 | 33,542 | 31,825 |
| 民間金融機関  | 3,555 | 11,255 | 19,731 | 52,002 | 34,114 | 32,065 |
| 全国銀行    | 2,812 | 8,423  | 13,188 | 34,352 | 19,874 | 15,826 |
| その他金融機関 | 1,093 | 3,677  | 6,737  | 19,938 | 16,041 | 12,057 |
| 公的金融機関  | 13    | 19     | 30     | 102    | 61     | -147   |
| 総計      | 3,564 | 11,255 | 19,691 | 51,635 | 33,542 | 31,625 |

構成比 (%)  
〔資金運用〕

| 年                | 30年代前  | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後  | 50年代前  | 50年代後  |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 民間金融機関           | 9.84   | 7.57   | 9.05   | 6.37   | 6.90   | 1.08   |
| 全国銀行             |        |        | 4.79   | 0.68   | 1.63   | 12.72  |
| その他金融機関          | 9.84   | 7.57   | 8.09   | 5.69   | 5.27   | -11.64 |
| 公的金融機関           | 0.12   | 0.17   | 0.36   | 0.91   | 1.89   | 1.39   |
| 公社公団・地方公<br>法人企業 | 4.51   | 2.55   | 3.19   | 3.57   | 4.51   | 1.04   |
| 個人               | 48.23  | 59.51  | 49.02  | 53.48  | 45.45  | 50.18  |
| 国内実体部門           | 47.28  | 37.94  | 47.79  | 42.95  | 50.04  | 48.79  |
| 国内実体部門           | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 総計               | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

## 〔資金調達〕

| 年       | 30年代前  | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後  | 50年代前  | 50年代後  |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 金融部門    | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.63 |
| 民間金融機関  | 99.74  | 99.99  | 100.21 | 100.71 | 101.71 | 101.39 |
| 全国銀行    | 78.90  | 74.84  | 66.97  | 66.53  | 59.25  | 50.04  |
| その他金融機関 | 30.68  | 32.67  | 34.21  | 38.61  | 47.82  | 38.13  |
| 公的金融機関  | 0.38   | 0.17   | 0.15   | 0.20   | 0.18   | -0.46  |
| 総計      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

この表から判明するように、資金の運用・調達共に金融部門の個々の部門の集計が合計と一致しない。しかし、金融部門の調達から運用を控除すれば、資金の運用面で金融部門の合計はゼロになり、資金の調達面で金融部門の合計は実体部門の運用総額と一致する。これからすれば、資金の調達面で、全国銀行のシェアが減少し、その他金融機関のシェアが増大してきている。資金の運用面では、構成に大きな変化は認められず、法人企業と個人が折半している。ここで、個人というのは、家計だけでなく、個人企業も含んでいる。

## ② 定期性預金

定期性預金については特別な注目が必要である。それは、「郵貯戦争」といわれるものが直接的に関連した金融資産だからである。金融機関による資金調達で大きなシェアを占めるのが定期性預金であり、金融機関にとって資



## 〔資金調達〕

|         |        |        |        |        |        |        |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 金融部門    | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 86.93  | 100.00 | 100.78 |
| 民間金融機関  | 87.97  | 87.76  | 81.88  | 76.77  | 67.43  | 69.08  |
| 全国銀行    | 61.25  | 49.24  | 44.74  | 40.23  | 35.77  | 38.01  |
| その他金融機関 | 29.35  | 40.03  | 37.39  | 37.34  | 31.71  | 30.95  |
| 公的金融機関  | 12.03  | 12.24  | 18.12  | 23.23  | 32.57  | 31.70  |
| 総計      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

ここで注目しなければならないことは、資金調達面での構成の変化である。民間金融機関のシェアが減少傾向を示しており、それに反して公的金融機関（郵便貯金）のシェアが増加傾向を示している。換言すれば、郵便貯金が民間の定期性預金の領域を侵食してきている。上述のように、金融機関、特に銀行にとって、資金の調達は重要な一面であるため、それが侵されてくるのは、経営上深刻な問題となってきた。そこで、民間金融機関は防衛上なんらかの手段を講じなければならなくなった。その場合、防衛策として二つの方向が考えられる。一つは消極的な手段として郵便貯金の増大を直接的に規制することであり、今一つは積極的な手段として民間金融機関の定期性預金を延ばすことである。前者としては、官業である郵便貯金は、その本来の目的からして、民間に対し補完的な役割を果たすべきであるという主張である。この主張は現在もなお継続しているが、そのトーンには少しずつ変化がみられてきている。その理由は、民間金融機関の中でも強力な主張者であった全国銀行、特に都市銀行の直面している競争相手が、郵便貯金だけでなく、その他金融機関の定期性預金でもあったからである。資金調達の構成比の変化でみられるように、全国銀行のシェアだけが減少傾向を示し、その他金融機関のシェアは増大傾向をすら示してきている。そこで、全国銀行、特に都市銀行は、郵便貯金だけでなく、その他金融機関の定期性預金からも侵食をされ、正に「前門の虎・後門の狼」といった状態に陥っているのである。そこで、消極的な手段だけに留まっていることができず、積極的な手段へ訴えなくてはならなくなったのである。昭和50年代になってからは、全国銀行、そ

の他金融機関及び郵便貯金が定期性預金を3分し、互いに詰抗した関係になったのである。

資金調達面でのこのような変化が発生してきた理由としては、多くの要因が考えられるであろうが、特に注目しなければならないのは、資金の運用面での変化である。「経済の発展」・「貯蓄残高の増大」・「金融の国際化」等が契機となり、資金運用者側で「金利選考の気運」が高まってきたことを指摘しておかねばならない。資金運用者側でのそのような行動パターンの変化に対して、資金調達者側も十分な対応をしなければならないのは当然の帰結である。その結果が、「自由金利商品の開発」・「業際間の垣根の破損」といった形での「金融の自由化」傾向の進展である。(この問題については、後でもっと議論しなければならないので、以上の指摘にとどめておく。)

#### ④ 譲渡性預金

「自由金利商品の開発」の結果として昭和53年から生じてきたのが譲渡性預金(CD)である。それも、「金融の自由化」の進展にともない、ロットが段々と小さくなり、「大口預金」は「金利の自由化」を完了し、今や「小口預金」の「金利の自由化」が当面した課題となってきた。譲渡性預金の推移は第4表に示された通りである：

第4表 譲渡性預金の推移

[資金運用]

| 年      | 54     | 55    | 56    | 57    | 58     | 59     | 60     |
|--------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 民間金融機関 | 7,974  | 7     | 273   | -120  | 305    | -35    | 2,322  |
| 全国銀行   | 7,974  | 7     | 273   | -120  | 305    | -35    | 2,322  |
| その他金融  | 15     | 360   | 585   | -99   | 891    | 214    | 1,205  |
| 公的金融機関 |        |       | 1,145 | 590   | 1,882  | 851    | -1,255 |
| 公社公団・地 | 2,336  | 1,592 | 365   | 639   | 1,790  | 3,428  | 2,129  |
| 法人企業   | 12,589 | 5,378 | 8,248 | 7,842 | 9,841  | 22,730 | 7,586  |
| 個人     | 25     | 20    | -29   |       | 24     | 71     | 389    |
| 国内実体部門 | 14,950 | 6,990 | 8,584 | 8,481 | 11,655 | 26,229 | 10,104 |
| 総計     | 14,950 | 6,990 | 8,584 | 8,481 | 11,655 | 26,229 | 10,104 |

## 〔資金調達〕

|        |        |       |       |       |        |        |        |
|--------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 金融     | 14,950 | 6,990 | 8,584 | 8,481 | 11,655 | 26,229 | 10,104 |
| 民間金融機関 | 14,950 | 6,990 | 9,729 | 9,071 | 13,537 | 27,080 | 8,849  |
| 全国銀行   | 12,963 | 5,847 | 7,045 | 7,980 | 10,065 | 24,251 | 6,273  |
| その他金融  | 2,002  | 1,503 | 3,269 | 992   | 4,363  | 3,043  | 3,784  |
| 総計     | 14,950 | 6,990 | 8,584 | 8,481 | 11,655 | 26,229 | 10,104 |

構成比(%)  
〔資金運用〕

| 年      | 54     | 55     | 56     | 57     | 58     | 59     | 60    |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 民間金融機関 | 53.34  | 0.10   | 3.18   | -1.41  | 2.62   | -0.13  | 22.9  |
| 全国銀行   | 53.34  | 0.10   | 3.18   | -1.41  | 2.62   | -0.13  | 22.9  |
| その他金融  | 0.10   | 5.15   | 6.82   | -1.17  | 7.64   | 0.82   | 11.9  |
| 公的金融機関 | 0.00   | 0.00   | 13.34  | 6.96   | 16.15  | 3.24   | -12.4 |
| 公社公団・地 | 15.63  | 22.78  | 4.25   | 7.53   | 15.36  | 13.07  | 21.0  |
| 法人企業   | 84.21  | 76.94  | 96.09  | 92.47  | 84.44  | 86.66  | 75.0  |
| 個人     | 0.17   | 0.29   | -0.34  | 0.00   | 0.21   | 0.27   | 3.8   |
| 国内実体部門 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.0 |
| 総計     | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.0 |

## 〔資金調達〕

|        |        |        |        |        |        |        |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 金融     | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 民間金融機関 | 100.00 | 100.00 | 113.34 | 106.96 | 116.15 | 103.24 | 87.58  |
| 全国銀行   | 86.71  | 83.65  | 82.07  | 94.09  | 86.36  | 92.46  | 62.08  |
| その他金融  | 13.39  | 21.50  | 38.08  | 11.70  | 37.43  | 11.60  | 37.42  |
| 総計     | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

譲渡性預金はその大半が、法人企業により運用され、全国銀行により調達されている。しかし、公社公団・地方政府による運用、その他金融機関による調達も昭和60年以降注目されねばならない。

## ⑤ 信託・保険

信託も保険も共に規模を拡大してきている。信託の調達は信託であり、信託の運用の大半は個人である。保険の運用は全額が個人によるものであるが、保険の調達は公的金融機関による簡易保険と民間金融機関による保険の二つ

がある。そして、両者の構成は、30年代に民間金融機関による攻勢があったが、50年代になってからは簡易保険が30%、民間金融機関が70%のシェアをそれぞれ占めている。

### ⑥ 有価証券

有価証券については特別に注目しなければならない。有価証券を通じての資金の運用と調達の間には全ての経済部門が関連しているため、金融部門と実体部門が相互に入り交じっており、経済部門間の資金の動きは非常に複雑である。そのため、前述のように、有価証券を通じての資金の動き全てを単純に「直接金融」と考えることができない。有価証券についてその運用と調達の構成は第5表のようになっている：

第5表 有価証券の運用・調達別構成

〔資金運用〕

| 年      | 30年代前 | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後  | 50年代前   | 50年代後   |
|--------|-------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 金融     | 4,631 | 9,980  | 23,114 | 64,727 | 157,586 | 194,858 |
| 日本銀行   | 31    | 1,036  | 3471   | 9,742  | 16,564  | -1,218  |
| 民間金融機関 | 3,986 | 7,941  | 13,250 | 42,431 | 106,533 | 133,945 |
| 全国銀行   | 1,993 | 4,651  | 6,007  | 19,628 | 42,237  | 24,631  |
| その他金融  | 1,994 | 3310   | 7,042  | 24,739 | 64,295  | 107,514 |
| 公的金融機関 | 614   | 983    | 6,394  | 12,555 | 34,489  | 58,131  |
| 中央政府   | 146   | 87     | 176    | 543    | 3,806   | 177     |
| 公社公団・地 | 4     | 17     | 25     | 368    | 118     | 1,362   |
| 法人企業   | 1,050 | 3,705  | 2,580  | 7,633  | 12,873  | 21,672  |
| 個人     | 2,935 | 5,913  | 8,033  | 19,681 | 37,863  | 61,657  |
| 海外     | 0     | -17    | 1,558  | 2,098  | 13,679  | 29,051  |
| 国内実体部門 | 4,135 | 9,723  | 10,814 | 28,225 | 54,660  | 84,868  |
| 実体部門合計 | 4,135 | 9,705  | 12,372 | 30,323 | 68,339  | 113,919 |
| 総計     | 8,496 | 18,856 | 34,445 | 91,133 | 220,915 | 276,698 |



このように全ての経済部門が有価証券に関して運用と調達の両面に関与している。ここでわれわれが関心を寄せているのは経済部門間の資金の流れであるが、その流れとして純額だけを取り出してみると、有価証券を通じての資金の流れの純額での姿が判明し、それによって有価証券を通じての資金の流れの大筋をつかむことができるであろう。その結果は、第6表にまとめられている：

第6表 有価証券市場での資金運用純額

| 年      | 30年代前  | 30年代後  | 40年代前   | 40年代後   | 50年代前    | 50年代後    |
|--------|--------|--------|---------|---------|----------|----------|
| 金融     | 1,687  | 4,104  | 14,514  | 38,580  | 122,384  | 121,774  |
| 日本銀行   | 31     | 1,036  | 3,471   | 9,742   | 16,564   | -1,218   |
| 民間金融機関 | 1,155  | 2,554  | 5,602   | 18,181  | 78,790   | 73,254   |
| 全国銀行   | 535    | 1,417  | 430     | 4,416   | 25,567   | -561     |
| その他金融  | 620    | 1,157  | 4,972   | 15,700  | 53,223   | 72,015   |
| 公的金融機関 | 501    | 493    | 5,441   | 10,657  | 27,031   | 45,739   |
| 中央政府   | -432   | -724   | -8,190  | -24,794 | -121,645 | -134,614 |
| 公社公団・地 | -727   | -3,503 | -8,856  | -21,038 | -38,766  | -29,998  |
| 法人企業   | -3,194 | -4,942 | -6,017  | -10,610 | -8,505   | -15,792  |
| 個人     | 2,935  | 5,913  | 8,033   | 19,681  | 37,863   | 61,657   |
| 海外     | 0      | -17    | 1,558   | 2,098   | 13,679   | 29,051   |
| 国内実体部門 | -1,417 | -3,256 | -15,031 | -36,762 | -131,053 | -118,747 |
| 実体部門合計 | -1,417 | -3,274 | -13,473 | -34,663 | -117,375 | -89,696  |

部門別構成比 (%)

| 年      | 30年代前   | 30年代後   | 40年代前  | 40年代後  | 50年代前  | 50年代後  |
|--------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 金融     | 100.00  | 100.00  | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 日本銀行   | 1.84    | 25.25   | 23.91  | 25.25  | 13.53  | -1.00  |
| 民間金融機関 | 68.46   | 62.24   | 38.60  | 47.13  | 64.38  | 60.16  |
| 全国銀行   | 31.72   | 34.54   | 2.96   | 11.45  | 20.89  | -0.46  |
| その他金融  | 36.74   | 28.19   | 34.26  | 40.69  | 43.49  | 59.14  |
| 公的金融機関 | 29.71   | 12.02   | 37.49  | 27.62  | 22.09  | 37.56  |
| 中央政府   | 30.46   | 22.24   | 54.49  | 67.45  | 92.82  | 113.36 |
| 公社公団・地 | 51.28   | 107.58  | 58.92  | 57.23  | 29.58  | 25.26  |
| 法人企業   | 225.41  | 151.78  | 40.03  | 28.86  | 6.49   | 13.30  |
| 個人     | -207.16 | -181.60 | -53.44 | -53.54 | -28.89 | -51.92 |
| 海外     | 0.00    | 0.53    | -10.36 | -5.71  | -10.44 | -24.46 |
| 国内実体部門 | 100.00  | 100.00  | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 実体部門合計 | 100.00  | 100.53  | 89.64  | 94.29  | 89.56  | 75.54  |

この純額表により、有価証券の純額での流れが判明する。50年代後半の日本銀行と全国区銀行を除けば、金融部門は有価証券に関して常に「取り手」（債権者側）となっており、国内実体部門は常に「出し手」（債務者側）になっている。但し、国内実体部門のうちでも個人部門は常に「取り手」である。「取り手」としての金融部門の内部ではその構成に変化がみられ、全国銀行のシェアが低下し、その他金融機関のシェアが増大してきている。「出し手」としての国内実体部門でもその内部で構成に変化がみられ、中央政府がシェアを大幅に拡大し、公社公団・地方政府と法人企業がシェアを縮小してきている。これは赤字財政に起因する大量の国債発行が主要な原因であろう。海外部門は40年代以降一貫して有価証券の「取り手」である。これは貿易収支の黒字による資本流出を反映したものであろう。

国内実体部門全体による「出し手」分は、他の経済部門からの有価証券を通じての資金流入であるため、「間接金融」に該当するであろう。「直接金融」に該当するのは、第5表での国内実体部門による「資金運用」総額である。従来この点に関して分類がなされておらず、有価証券市場を通じるものは全てが「直接金融」であるかのように処理されていたことがある。

第5表に潜在的に存在していたのであるが、第6表になって顕在化してきたことは、有価証券の運用増額と調達総額が一致しないことである。本来ならば、有価証券の需要と供給であるため、両者は一致しなければならない体質のものである。しかし、有価証券についての評価が金融部門と実体部門では異なるため、その評価額の差が不一致をもたらしている。すなわち、「有価証券は原則として額面ベースで計上しているが、金融部門保有分については帳簿価額、また、海外部門保有分は取引価額としている。(p.14)

#### ⑦ 貸出金・借入金

金融機関にとって主要な資金運用である貸出金については、全額が金融部門による資金運用である。『資金循環勘定表』では、金融部門も借入金を受け入れているが、それは金融部門からであるため、相互に相殺すれば、第7



第7表から判明するように、貸出金の構成は、50年代前半まで民間金融機関のシェアが減少し、公的金融機関のシェアが増大してきた。しかし、50年代後半になってからは、全国銀行のシェアの拡大により民間金融機関のシェアが再び拡大してきている。これに対し、借入金の構成は、50年代前半まで法人企業のシェアが減少し、個人部門のシェアが拡大してきた。しかし、50年代後半になってからは、法人企業のシェアが再び拡大してきている。これより判断すれば、民間金融機関、特に全国銀行は、その経営上、貸出金の運用面で法人企業と共に個人による借入れにも注目しなければならなくなり、貸出金の調達面で他の金融機関との競争関係の強化に対しても積極的な対応を考えねばならなくなっている。

⑧ 企業間信用

企業間信用は、実体部門での債権・債務関係であり、具体的には売掛金・買掛金である。したがって、企業間信用は「直接金融」のルートを示すものである。『資金循環勘定表』では、企業間信用の債権者が法人企業であり、企業間信用の債務者が法人企業と個人である。その構成は第8表でまとめられている。

第8表 企業間信用

〔資金運用〕

| 年    | 30年代前 | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後  | 50年代前   | 50年代後  |
|------|-------|--------|--------|--------|---------|--------|
| 法人企業 | 9,495 | 22,664 | 54,986 | 90,245 | 101,454 | 72,622 |
| 総計   | 9,495 | 22,664 | 54,986 | 90,245 | 101,454 | 72,622 |

〔資金調達〕

|      |       |        |        |        |         |        |
|------|-------|--------|--------|--------|---------|--------|
| 法人企業 | 7,484 | 17,257 | 43,171 | 72,696 | 82,169  | 52,159 |
| 個人   | 2,011 | 5,407  | 11,815 | 17,549 | 19,285  | 20,462 |
| 総計   | 9,495 | 22,664 | 54,986 | 90,245 | 101,454 | 72,622 |

構成比(%)  
〔資金運用〕

| 年    | 30年代前  | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後  | 50年代前  | 50年代後  |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 法人企業 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 総計   | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

## 〔資金調達〕

|      |        |        |        |        |        |        |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 法人企業 | 78.82  | 76.14  | 78.51  | 80.55  | 80.99  | 71.82  |
| 個人   | 21.18  | 23.86  | 21.49  | 19.45  | 19.01  | 28.18  |
| 総計   | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

企業間信用は、景気の動向に左右されるところが大きいが、経済の規模の増大にともない企業間信用の規模も大きくなっている。しかし、50年代後半には規模が縮小している。

## ⑨ 資金運用部預託金

資金運用部預託金は、財政投融资資金を供給する資金運用部の資金調達である。そのために資金を運用するのは、郵貯・簡保・郵便年金、政府金融機関及び中央政府である。『資金循環勘定表』では、この内、金融部門である公的金融機関による資金運用部分が同じ金融部門である資金運用部と相殺され、純額としては中央政府による資金運用だけが計上されている。その構成は第9表に示されている。

第9表 資金運用部預託金の構成

## 〔資金運用〕

| 年                  | 30年代前       | 30年代後       | 40年代前        | 40年代後         | 50年代前         | 50年代後        |
|--------------------|-------------|-------------|--------------|---------------|---------------|--------------|
| 郵便貯金・簡保・<br>政府金融機関 | 1,178<br>69 | 2,866<br>-9 | 9,956<br>-10 | 32,267<br>102 | 74,597<br>-20 | 82,265<br>91 |
| 中央政府               | 958         | 2,701       | 8,106        | 21,127        | 39,350        | 48,800       |
| 総計                 | 958         | 2,701       | 8,106        | 21,127        | 39,350        | 48,800       |

〔資金調達〕

|             |              |                |                 |                  |                   |                   |
|-------------|--------------|----------------|-----------------|------------------|-------------------|-------------------|
| 金融<br>資金運用部 | 958<br>2,177 | 2,701<br>5,557 | 8,106<br>18,051 | 21,127<br>53,496 | 39,350<br>113,926 | 48,800<br>131,156 |
| 総計          | 958          | 2,701          | 8,106           | 21,127           | 39,350            | 48,800            |

構成比(%)  
〔資金運用〕

| 年                  | 30年代前          | 30年代後           | 40年代前           | 40年代後          | 50年代前           | 50年代後          |
|--------------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|
| 郵便貯金・簡保・<br>政府金郵機関 | 122.96<br>7.20 | 106.10<br>-0.33 | 122.82<br>-0.13 | 152.73<br>0.48 | 189.57<br>-0.05 | 168.58<br>0.19 |
| 中央政府               | 100.00         | 100.00          | 100.00          | 100.00         | 100.00          | 100.00         |
| 総計                 | 100.00         | 100.00          | 100.00          | 100.00         | 100.00          | 100.00         |

〔資金調達〕

|             |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
|-------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 金融<br>資金運用部 | 100.00<br>227.29 | 100.00<br>205.77 | 100.00<br>222.70 | 100.00<br>253.22 | 100.00<br>289.52 | 100.00<br>268.76 |
| 総計          | 100.00           | 100.00           | 100.00           | 100.00           | 100.00           | 100.00           |

これより判明するように、資金運用部預託金総額は経済の規模の増加と共に規模を拡大してきており、実体部門と金融部門からの資金調達の構成はほぼ2：5の比率である。

⑩ 対外債権・対外債務

国内の金融部門と実体部門は、これまでも「有価証券」を通じて、海外部門と関連していたが、有価証券以外にも海外部門と債権・債務関係を持っている。すなわち「貿易信用」、「直接投資」及び「その他の対外債権・債務」である。これについて、日本銀行調査統計局、『資金循環勘定、同応用表について』、昭和57年（pp.18-19）は以下のように説明している：

「貿易信用：金融部門及び法人企業部門と海外部門との間の輸出入に関する金融取引を、「国際収支統計」等に基づき計上。金融部門の資産には、輸出入ユーザンス関係として、買入外国為替、取立外国為替を、負債には取立

外国為替見合額を計上。また、法人企業部門の資産には長期資本収支のうちの延払信用供与を、負債には短期資本収支の一部（シッパーズユーザンス、輸出前受金など）、長期資本収支のうちの延払信用受信、為銀の取立外国為替（これは為銀と法人企業との間の国内取引であるが、輸入に関わる取引としてこの項目に含める）を計上。一方、海外部門には、これら国内部門計上額を資産、負債逆にして計上（取立外国為替の国内取引分を含めない）。

直接投資：「国際収支統計」長期資本収支における本邦資本の「直接投資」を法人企業部門の資産と海外部門の負債に、一方、外国資本の「直接投資」を法人企業部門の負債と海外部門の資産に計上。

その他対外債権・債務：「国際収支統計」における長期・短期資本収支、金融勘定のうち前期各項目に含まれないものを、わが国の債権については国内当該部門の資産と海外部門の負債に、わが国の債務については国内部門の負債と海外部門の資産に計上する。わが国の債権としては、対外証券投資、借款などを含み、また、債務としてはインパクトローンなどを含む（為銀を経由する法人企業向け外貨貸しは「民間金融機関貸出金」に含まれる。）

そこで、対外債権・対外債務関係を示せば、第10表のようになる。

第10表 海外との債権・債務（貿易信用・直接投資・その他対外債権債務）

〔資金運用〕（海外部門の資金調達）

| 年       | 30年代前 | 30年代後 | 40年代前 | 40年代後  | 50年代前  | 50年代後   |
|---------|-------|-------|-------|--------|--------|---------|
| 金融      | 870   | 2,269 | 3,440 | 9,739  | 30,318 | 72,537  |
| 民間金融機関  | 709   | 2,303 | 3,362 | 8,218  | 26,750 | 66,367  |
| 全国銀行    | 706   | 2,279 | 3,339 | 7,899  | 21,207 | 35,136  |
| その他金融機関 | 3     | 4     | 23    | 319    | 5,543  | 17,130  |
| 公的金融機関  | 161   | -13   | 78    | 1,521  | 3,568  | 6,170   |
| 国内実体部門  | 371   | 1,123 | 2,942 | 7,064  | 7,089  | 48,805  |
| 総計      | 1,240 | 3,392 | 6,382 | 16,802 | 37,407 | 121,342 |

## 〔資金調達〕（海外部門の資金運用）

|         |       |       |       |        |        |        |
|---------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 金 融     | 815   | 1,828 | 1,456 | 12,021 | 22,155 | 41,602 |
| 民間金融機関  | 655   | 1,786 | 1,526 | 12,084 | 22,178 | 41,611 |
| 全国銀行    | 655   | 1,786 | 1,526 | 12,084 | 22,152 | 43,462 |
| その他金融機関 | 0     | 0     | 0     | 1      | 26     | -1,852 |
| 公的金融機関  | 161   | 42    | -70   | -64    | -23    | -12    |
| 国内実体部門  | 918   | 2,761 | 2,236 | 5,073  | 4,127  | -1,639 |
| 総 計     | 1,733 | 4,589 | 3,693 | 17,094 | 26,283 | 39,963 |

## 構成比（％）

## 〔資金運用〕（海外部門の資金調達）

| 年       | 30年代前  | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後  | 50年代前  | 50年代後  |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 金 融     | 70.11  | 66.90  | 53.90  | 57.96  | 81.05  | 59.78  |
| 民間金融機関  | 57.16  | 67.89  | 52.68  | 48.91  | 71.51  | 54.69  |
| 全国銀行    | 56.92  | 67.19  | 52.32  | 47.01  | 56.69  | 28.96  |
| その他金融機関 | 0.24   | 0.11   | 0.36   | 1.90   | 14.82  | 14.12  |
| 公的金融機関  | 12.95  | -0.40  | 1.23   | 9.05   | 9.54   | 5.08   |
| 国内実体部門  | 29.89  | 33.10  | 46.10  | 42.04  | 18.95  | 40.22  |
| 総 計     | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

## 〔資金調達〕（海外部門の資金運用）

|         |        |        |        |        |        |        |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 金 融     | 47.03  | 39.83  | 39.44  | 70.32  | 84.30  | 104.10 |
| 民間金融機関  | 37.77  | 38.92  | 41.34  | 70.69  | 84.38  | 104.12 |
| 全国銀行    | 37.77  | 38.92  | 41.34  | 70.69  | 84.28  | 108.76 |
| その他金融機関 | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.10   | -4.63  |
| 公的金融機関  | 9.27   | 0.91   | -1.90  | -0.37  | -0.09  | -0.03  |
| 国内実体部門  | 52.97  | 60.17  | 60.56  | 29.68  | 15.70  | -4.10  |
| 総 計     | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

## 2. 部門別実証分析

各種の金融資産がどの経済部門に保有されているかについての分析を終えたので、ここで再び第2図へ立ち戻り、実体部門を中心にして資金の流れを検討しよう。

## ① 実体部門全体の資産別資金調達・資金運用

実体部門全体としての資産別資金調達は、次の第11表に要約されている：

第11表 実体部門の資産別資金調達

| 年       | 30年代前  | 30年代後  | 40年代前   | 40年代後   | 50年代前   | 50年代後   |
|---------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 有価証券    | 5,552  | 12,979 | 25,845  | 64,986  | 185,714 | 203,615 |
| 政府短期証券  | 498    | 933    | 2,452   | 4,566   | 18,599  | -595    |
| 国債      | 80     | -114   | 5,922   | 20,813  | 106,895 | 135,412 |
| 地方債     | 213    | 664    | 1,938   | 9,668   | 20,781  | 8,215   |
| 公社公団公庫債 | 518    | 2,828  | 6,904   | 11,758  | 17,740  | 22,753  |
| 事業債     | 930    | 2,109  | 2,589   | 7,209   | 7,043   | 7,042   |
| 株式      | 3,313  | 6,519  | 5,836   | 10,457  | 11,944  | 17,933  |
| 外貨債     | 0      | 40     | 205     | 515     | 2,712   | 12,855  |
| 日銀借入金   | -3     | 0      | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 借入金     | 17,912 | 45,622 | 92,165  | 236,688 | 284,459 | 367,757 |
| 民間金融機関  | 14,983 | 38,613 | 76,712  | 186,406 | 183,046 | 263,906 |
| 公的金融機関  | 2,929  | 7,009  | 15,453  | 50,282  | 101,413 | 103,851 |
| 企業間信用   | 9,495  | 22,664 | 54,986  | 90,245  | 101,454 | 72,622  |
| 貿易信用    | 0      | 104    | 1,388   | 5,416   | 4,951   | -8,062  |
| 直接投資    | 0      | 34     | 228     | 482     | 195     | 782     |
| 対外債務    | 918    | 2,624  | 620     | -825    | -1,018  | 5,642   |
| その他     | -15    | 143    | 160     | 928     | -528    | -2,213  |
| 資金過不足   | -1,030 | -2,734 | -615    | -8,178  | -9,681  | 29,985  |
| 合 計     | 32,830 | 81,436 | 174,778 | 389,741 | 565,544 | 670,127 |

実体部門による資産別資金調達は、「日本銀行」からは有価証券だけであり（昭和29年と31年に中央政府が日銀借入れをしている）、「全国銀行」からは民間借入金と有価証券であり、「その他金融機関」からも同様である。「公的金融機関」からは、公的借入金と有価証券である。「海外部門」からは、貿易信用、直接投資、その他対外債務及び有価証券である。この中で、「有価証券」だけが全ての経済部門からであるため、重要なことは有価証券がどの部門により保有されるかである。[[有価証券]の中に「債券計」が含まれているのは、「個人部門」以外では債券が一括されているからである。]

これに対して、実体部門全体としての資産別資金運用は第12表に要約されている。

第12表 実体部門の資産別資金運用

| 年        | 30年代前  | 30年代後  | 40年代前   | 40年代後   | 50年代前   | 50年代後   |
|----------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 現金通貨     | 921    | 2,240  | 5,536   | 12,430  | 11,359  | 11,334  |
| 要求払預金    | 3,565  | 11,255 | 19,691  | 51,635  | 33,542  | 31,625  |
| 定期性預金    | 10,025 | 24,216 | 53,082  | 137,749 | 226,149 | 257,471 |
| 譲渡性預金    | 0      | 0      | 0       | 0       | 4,388   | 13,011  |
| 政府当座預金   | -36    | 57     | -52     | 68      | -45     | 42      |
| 信託       | 862    | 2,919  | 6,251   | 15,776  | 26,362  | 46,582  |
| 保険       | 2,030  | 4,308  | 10,866  | 24,842  | 47,572  | 86,812  |
| 有価証券     | 4,135  | 9,723  | 10,814  | 28,225  | 54,660  | 84,868  |
| 政府短期証券   | 113    | 82     | 39      | 724     | 334     | 2,807   |
| 国債       | 1,777  | 7,130  | 5,735   | 38,353  | 49,851  | 13,416  |
| 地方債      | 26     | -30    | 47      | 466     | 277     | 526     |
| 公社公団公庫債  | 43     | 483    | 1,637   | 2,201   | 1,208   | 3,952   |
| 金融債      | 346    | 1,043  | 3,246   | 8,549   | 11,540  | 14,861  |
| 事業債      | 94     | 85     | 248     | 2,127   | 938     | -203    |
| 債券計      | 260    | 901    | 1,119   | 2,265   | 8,055   | 14,372  |
| 株式       | 2,274  | 6,063  | 3,738   | 7,627   | 8,630   | 66,634  |
| 投資信託受益証  | 1,032  | 1,087  | 257     | 3,281   | 4,578   | 23,616  |
| 資金運用部預託金 | 958    | 2,701  | 8,106   | 21,127  | 39,350  | 48,800  |
| 企業間信用    | 9,495  | 22,664 | 54,986  | 90,245  | 101,454 | 72,622  |
| 貿易信用     | 0      | 175    | 2,109   | 1,776   | 800     | 7,566   |
| 直接投資     | 0      | 55     | 728     | 3,938   | 5,405   | 12,010  |
| 対外債権     | 371    | 892    | 105     | 1,350   | 884     | 29,229  |
| その他      | 504    | 230    | 2,555   | 581     | 13,664  | -31,845 |
| 合計       | 32,830 | 81,436 | 174,778 | 389,741 | 565,544 | 670,127 |

実体部門による資産別資金運用としては、現金通貨、要求払預金、定期性預金、譲渡性預金、政府当座預金、信託、保険、資金運用部預託金はすべて金融機関に対する資金運用である。また、貿易信用、直接投資、対外債権は海外部門に対する資金運用である。企業間信用は実体部門内部での相互の資金運用である。ここでも問題になるのは、有価証券の保有形態である。

ここで、「有価証券」について、資金運用と調達を合算し、その純額を示せば、第13表のようになる。

この結果から判断すれば、実体部門は昭和30年代に1/4だけを金融部門と海外部門から調達していたが、40年代には60%弱に増加し、50年代前半にはさらに増加して70%になっている。しかし、50年代後半には60%弱に下落している。[この比率を「有価証券の間接金融比率」と呼ぶことにする。]

したがって、実体部門が実体部門内部で運用・調達する資金は、「有価証券の運用」と「企業間信用」の和である。そのため、「直接金融と間接金融」については、第3図のようになる。

第13表 有価証券による資金調達と資金運用

| 年      | 30年代前 | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後  | 50年代前   | 50年代後   |
|--------|-------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 資金調達   | 5,552 | 12,979 | 25,845 | 64,986 | 185,714 | 203,615 |
| 資金運用   | 4,135 | 9,723  | 10,814 | 28,225 | 34,660  | 84,868  |
| 資金調達純額 | 1,417 | 3,256  | 15,031 | 36,761 | 131,054 | 118,727 |

構成比 (%)

|        |        |        |        |        |        |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 資金調達   | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 資金運用   | 74.48  | 74.91  | 41.84  | 43.45  | 29.43  | 41.68  |
| 資金調達純額 | 25.52  | 25.09  | 58.16  | 56.55  | 70.57  | 58.32  |

[このことについては、既に発表した通りである。]

② 金融部門の資金調達・資金運用

金融部門についても、資金調達・資金運用を検討しよう。その場合、金融部門を「全国銀行」と「その他金融機関」へ分割して考察することにする。その結果は第14表と第15表に要約されている。

第14表 全国銀行の資金運用・資金調達

## 〔資金運用〕

| 年        | 30年代前  | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後   | 50年代前   | 50年代後   |
|----------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 日銀預け金    | 67     | 96     | 348    | 2,237   | 2,147   | 186     |
| 現金通貨     | 205    | 399    | 547    | 1,340   | 1,519   | 590     |
| 信託       | 19     | 221    | -39    | 376     | 553     | 4,521   |
| 有価証券(*)  | 1,993  | 4,651  | 6,007  | 19,628  | 42,237  | 24,631  |
| 政府短期証券   | -38    | -0     | 0      | 0       | 0       | 0       |
| 国債       | -1     | -34    | 1,053  | 5,389   | 24,016  | 6,757   |
| 地方債      | 157    | 415    | 1,053  | 4,502   | 5,671   | -224    |
| 公社公団公庫債  | 363    | 900    | 505    | 1,987   | 4,620   | 6,900   |
| 金融債      | 587    | 1,478  | 549    | 2,860   | 1,492   | 3,285   |
| 事業債      | 572    | 1,083  | 1,130  | 1,057   | -264    | -785    |
| 株式       | 352    | 762    | 1,715  | 3,749   | 6,485   | 8,489   |
| 投資信託受益証  | 2      | 47     | 3      | 83      | 218     | 211     |
| コール      | 175    | 393    | 845    | 1,241   | 4,332   | 18,893  |
| 買入手形     |        |        |        | 399     | -251    | 2,365   |
| 民間貸出金(*) | 9,974  | 17,764 | 39,560 | 65,767  | 93,518  | 188,967 |
| 貿易信用     |        | 1,577  | 2,760  | 2,403   | 4,730   | -4,888  |
| 対外債権     | 706    | 1,964  | 579    | 5,496   | 16,477  | 40,024  |
| 合 計      | 13,139 | 30,072 | 50,809 | 128,888 | 165,263 | 274,102 |

## 〔資金調達〕

| 年        | 30年代前  | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後   | 50年代前   | 50年代後   |
|----------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 要求払預金(*) | 2,812  | 8,423  | 13,188 | 34,352  | 19,874  | 15,862  |
| 定期性預金(*) | 6,141  | 11,925 | 23,749 | 55,416  | 80,899  | 92,104  |
| 譲渡性預金(*) |        |        |        |         | 9,405   | 11,123  |
| 外貨預金     |        | -468   | 96     | 4,483   | 10,243  | 25,397  |
| 有価証券(*)  | 1,457  | 3,233  | 5,577  | 15,212  | 16,670  | 25,193  |
| 金融債      | 1,189  | 2,850  | 4,886  | 13,888  | 15,119  | 22,980  |
| 株式       | 269    | 383    | 653    | 1,230   | 1,021   | 1,150   |
| 外貨債      |        |        | 64     | 94      | 531     | 1,063   |
| 日銀貸出金    | 825    | 1,472  | 2,075  | -1,086  | 608     | 4,815   |
| コール      | 386    | 1,428  | 2,143  | 1,053   | 5,539   | 20,629  |
| 売渡手形     |        |        |        | 8,031   | 1,287   | 19,081  |
| 民間借入金    | 201    | 587    | 271    | -533    | 7       | 393     |
| 貿易信用     |        | 472    | 388    | 1,034   | 2,806   | -5,816  |
| 対外債務     | 655    | 1,692  | 1,138  | 11,050  | 19,346  | 49,279  |
| その他      | 663    | 1,312  | 2,184  | -772    | 4,221   | 10,949  |
| 合 計      | 13,139 | 30,072 | 50,809 | 128,888 | 165,263 | 274,102 |

第15表 その他金融機関の資金運用・資金調達

## 〔資金調達〕

| 年        | 30年代前 | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後   | 50年代前   | 50年代後   |
|----------|-------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 日銀預け金    |       | 12     | 71     | 267     | 37      | -124    |
| 現金通貨     | 64    | 152    | 275    | 761     | 929     | 985     |
| 要求払預金    | 351   | 852    | 1,592  | 2,938   | 1,766   | -3,681  |
| 定期性預金    | 264   | 368    | 134    | 1,105   | 101     | -313    |
| 譲渡性預金    |       |        |        |         | 188     | 559     |
| 信託       | 87    | 0      | 36     | 692     | -284    | 8,694   |
| 有価証券(*)  | 1,994 | 3,310  | 7,042  | 24,743  | 64,295  | 107,514 |
| 政府短期証券   | -42   | 6      | -6     | 1       | 3       | -6      |
| 国債       | -3    | 0      | 219    | 1,469   | 21,614  | 52,231  |
| 地方債      | 24    | 281    | 748    | 3,660   | 12,915  | 2,148   |
| 公社公団公庫債  | 49    | 770    | 1,482  | 4,427   | 10,817  | 12,328  |
| 金融       | 256   | 619    | 1,989  | 4,399   | 5,645   | 10,453  |
| 事業債      | 226   | 526    | 1,218  | 3,125   | 4,979   | 6,193   |
| 株式       | 1,422 | 1,109  | 1,388  | 5,223   | 8,130   | 21,095  |
| 投資信託受益証  | 61    | 0      | 4      | 2,437   | 191     | 3,071   |
| コール      | 357   | 1,128  | 1,355  | 11      | 3,784   | 4,985   |
| 買入手形     |       |        |        | 3,758   | 348     | 11,348  |
| 民間貸出金(*) | 5,451 | 17,591 | 37,496 | 92,712  | 99,598  | 103,458 |
| 対外債権     | 3     | 4      | 23     | 319     | 5,543   | 17,130  |
| 合計       | 8,570 | 23,415 | 48,474 | 125,367 | 177,017 | 264,656 |

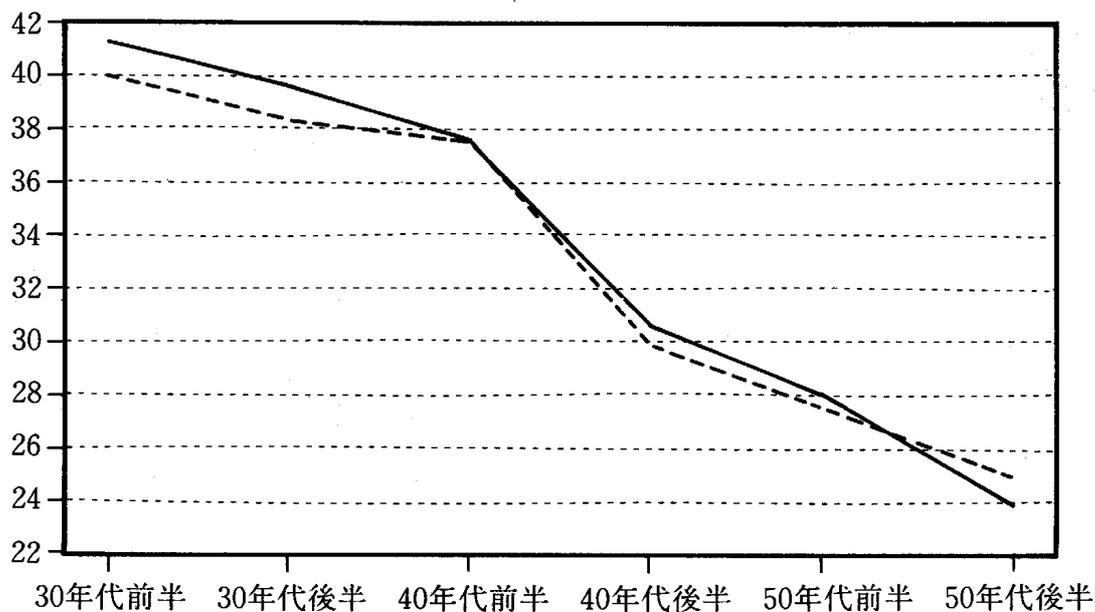
## 〔資金調達〕

| 年        | 30年代前 | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後   | 50年代前   | 50年代後   |
|----------|-------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 要求払預金(*) | 1,093 | 3,684  | 8,136  | 71,466  | 16,006  | 11,558  |
| 定期性預金(*) | 2,943 | 9,649  | 19,849 | 51,433  | 71,705  | 79,068  |
| 譲渡性預金(*) |       |        |        |         | 1,753   | 3,090   |
| 外貨預金     |       |        |        | 175     | 298     | 6,288   |
| 信託(*)    | 968   | 3,138  | 6,248  | 16,845  | 26,631  | 56,490  |
| 保険(*)    | 1,114 | 3,303  | 8,453  | 16,924  | 30,909  | 60,265  |
| 有価証券(*)  | 1,374 | 2,154  | 2,070  | 9,039   | 11,073  | 35,499  |
| 金融債      | 196   | 811    | 1,695  | 4,735   | 5,594   | 7,958   |
| 株式       | 82    | 208    | 110    | 440     | 492     | 644     |
| 投資信託受益証  | 1,095 | 1,134  | 265    | 3,863   | 4,987   | 26,897  |
| 日銀貸出金    | 86    | 783    | -624   | -66     | 496     | 911     |
| コール      | 146   | 93     | 57     | 199     | 2,577   | 3,249   |
| 売渡手形     |       |        |        | 967     | 1,387   | -1,181  |
| 民間借入金    | 241   | 425    | 523    | 2,606   | 10,518  | 32,167  |
| 直接投資     |       |        |        |         | 15      | -252    |
| 対外債権     |       |        |        | 2       | 23      | -1,801  |
| その他      | 605   | 141    | 3,760  | 6,884   | 4,689   | -20,895 |
| 合計       | 8,570 | 23,415 | 48,474 | 125,367 | 177,017 | 264,656 |

### 第3図 実体部門の直接金融と間接金融

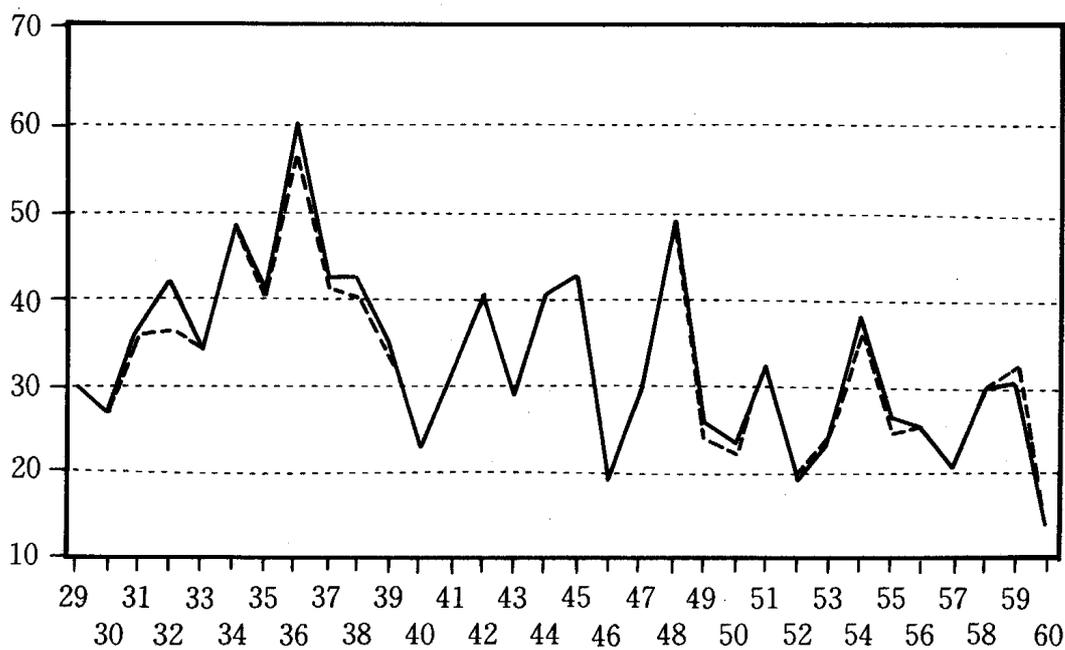
直接金融比率の推移

実体部門



— 資金運用 --- 資金調達

直接金融比率の推移



— 資金運用 --- 資金調達

この表から実体部門と関連しているところを取り出してみれば、それぞれの金融資産の後に\*印が付けられたものだけである。これから判断すれば、民間金融機関の資金運用面では、「有価証券」と「民間貸出金」の二つだけであり、民間金融機関の調達面では、「要求払・定期性・譲渡性預金」, 「信託, 保険」(これはその他金融機関だけである) および「有価証券」である。この中で「有価証券」以外はその配分関係がはっきりしており、資金の流れを的確に把握することができる。

### ③ 公的金融機関の資金調達・資金運用

公的金融機関の資金運用・調達の構成は第16表に要約されている。

第16表 公的金融機関の資金運用・資金調達

〔資金運用〕

| 年        | 30年代前 | 30年代後 | 40年代前  | 40年代後  | 50年代前   | 50年代後   |
|----------|-------|-------|--------|--------|---------|---------|
| 日銀預け金    |       | 1     | 0      | 2      | 2       | 13      |
| 現金通貨     | 14    | 11    | 41     | 297    | 224     | 220     |
| 要求払預金    | 4     | 19    | 71     | 469    | 633     | 440     |
| 譲渡性預金    |       |       |        |        |         | 643     |
| 有価証券(*)  | 614   | 983   | 6,394  | 12,555 | 34,489  | 58,131  |
| 政府短期証券   | 480   | 101   | 2,418  | 2,313  | -3,425  | -1,657  |
| 国債       | -3    | -24   | 711    | 3,554  | 26,149  | 45,821  |
| 地方債      | -1    | 5     | 49     | 646    | 1,412   | 3,717   |
| 公社公団公庫債  | 48    | 527   | 2,749  | 4,024  | 7,884   | 7,914   |
| 金融債      | 79    | 173   | 531    | 1,788  | 1,177   | 1,055   |
| 事業債      | 11    | 195   | -74    | 207    | 1,211   | 1,128   |
| 株式       | 0     | 10    | 10     | 23     | 81      | 152     |
| 公的貸出金(*) | 2,929 | 7,009 | 15,435 | 50,282 | 101,413 | 103,851 |
| 対外債権     | 161   | -13   | 78     | 1,521  | 3,568   | 6,170   |
| 合計       | 3,722 | 8,009 | 22,038 | 65,126 | 140,329 | 169,465 |

## 〔資金調達〕

|          |       |       |        |        |         |         |
|----------|-------|-------|--------|--------|---------|---------|
| 要求払預金(*) | 13    | 19    | 30     | 102    | 61      | -147    |
| 定期性預金(*) | 1,206 | 2,965 | 9,618  | 32,005 | 73,646  | 80,986  |
| 保 険(*)   | 915   | 1,005 | 2,413  | 7,918  | 16,663  | 26,547  |
| 有価証券(*)  | 113   | 490   | 952    | 1,898  | 7,458   | 12,392  |
| 公社公団公庫債  | 141   | 478   | 962    | 1,891  | 7,363   | 11,3447 |
| 外貨債      |       | 60    | -10    | 6      | 95      | 1,049   |
| 資金運用部預託  | 958   | 2,701 | 8,106  | 21,127 | 39,350  | 48,800  |
| 対外債務     | 161   | 42    | -70    | -64    | -23     | -20     |
| その他      | 355   | 787   | 988    | 2,139  | 3,175   | 898     |
| 合 計      | 3,722 | 8,009 | 22,038 | 65,126 | 140,329 | 169,465 |

この表から実体部門と関連しているところを取り出してみれば、それぞれの金融資金の後に\*印が付けられたものである。これから判断すれば、公的金融機関の資金運用面では、「有価証券」と「公的貸出金」の二つだけであり、公的金融機関の調達面では、「要求払・定期性預金」、「保険」および「資金運用部預託金」である。この中で「有価証券」以外はその配分関係がはっきりしており、資金の流れを的確に把握することができる。

## ④ 日本銀行

日本銀行の資金運用・資金調達の構成は第17表に要約されている。

第17表 日本銀行の資金運用・調達

## 〔資金運用〕

| 年       | 30年代前 | 30年代後 | 40年代前 | 40年代後  | 50年代前  | 50年代後  |
|---------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 有価証券(*) | 31    | 1,036 | 3,471 | 9,742  | 16,564 | -1,218 |
| 政府短期証券  | 37    | 700   | -72   | 1,428  | 20,671 | -704   |
| 国債      | -6    | 21    | 2,971 | 8,599  | -3,569 | 3,550  |
| 公社公団公庫債 |       | 9     | 640   | -269   | -538   | -64    |
| 金融債     |       | 139   | -68   | -80    |        | 0      |
| 事業債     |       | 558   |       |        |        | 0      |
| 日銀貸出金   | 908   | 2,255 | 1,451 | -1,152 | 1,104  | 4,255  |
| 手 形     |       |       |       | 5,809  | 1,753  | 4,186  |
| その他     | 296   | -327  | 1,845 | 4,166  | -3,248 | 2,338  |
| 合 計     | 1,235 | 2,964 | 6,768 | 17,203 | 16,172 | 13,561 |

## 〔資金調達〕

|                      |              |             |              |              |               |              |
|----------------------|--------------|-------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| 日銀預け金                | 67           | 106         | 420          | 2,506        | 2,185         | 71           |
| 現金通貨(*)<br>政府当座預金(*) | 1,204<br>-36 | 2,802<br>57 | 6,400<br>-52 | 14,829<br>68 | 14,031<br>-45 | 11,068<br>42 |
| 合計                   | 1,235        | 2,964       | 6,768        | 17,203       | 16,172        | 13,561       |

## 〔内 約〕

|        |       |       |       |        |        |        |
|--------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 対市中売買  | 79    | 334   | 6,175 | 9,653  | 8,498  | 3,534  |
| 日銀券発行高 | 1,121 | 2,659 | 5,985 | 14,122 | 13,460 | 12,254 |

この表から判断すれば、日本銀行と実体部門は、「有価証券」、「現金通貨」および「政府当座預金」を通じて関連している。この中で「有価証券」以外はその配分がはっきりしており、資金の流れを的確に把握することができる。

### 第3節 実体部門との資金の流れ

これまでの金融資産別実証分析と部門別実証分析の結果を統合し、実体部門を中心に据えて、実体部門とそれぞれの金融部門および海外部門との関連を全体的に検討しよう。その関連で、「有価証券」以外の金融資産は経済部門との対応関係がはっきりしているが、「有価証券」だけは対応関係が複雑である。そこで、実体部門を中心にした他の経済部門との関連を示せば、第2図で示したように、次のようになる。

## ◇実体部門の資金調達

対日本銀行：有価証券

対全国銀行：借入金，有価証券

対他の金融機関：借入金，有価証券

対公的金融機関：借入金，有価証券

対実体部門：企業間信用，有価証券

対海外部門：直接投資，対外債務，有価証券

◇実体部門の資金運用

対日本銀行：政府当座預金，現金通貨

対全国銀行：要求払預金，定期性預金，譲渡性預金

対その他金融機関：要求払預金，定期性預金，譲渡性預金，信託，保険

対実体部門：企業間信用，有価証券

対海外部門：貿易信用，直接投資，対外債権

そこで，これらの構成を実証的に示せば，第18表になる。

第18表 実体部門の部門別資金運用・調達

〔資金運用〕

| 年                 | 30年代前           | 30年代後            | 40年代前            | 40年代後             | 50年代前              | 50年 後              |
|-------------------|-----------------|------------------|------------------|-------------------|--------------------|--------------------|
| 金融<br>日本銀行        | 18,430<br>885   | 47,908<br>2,297  | 102,078<br>5,485 | 264,064<br>12,498 | 388,980<br>11,314  | 504,937<br>11,376  |
| 民間金融機関<br>全国銀行    | 14,456<br>8,953 | 38,939<br>20,348 | 76,497<br>36,963 | 190,863<br>89,768 | 248,580<br>104,535 | 337,815<br>123,411 |
| その他金融機関<br>公的金融機関 | 5,503<br>3,089  | 18,591<br>6,672  | 39,561<br>20,096 | 101,097<br>60,683 | 144,045<br>129,086 | 214,404<br>155,746 |
| 国内実体部門            | 13,630          | 32,387           | 65,800           | 118,470           | 156,114            | 157,489            |
| 海 外               | 371             | 1,067            | 2,214            | 3,125             | 1,684              | 36,795             |
| 総 計               | 32,431          | 81,362           | 170,092          | 385,641           | 546,778            | 699,221            |

## 〔資金調達〕

|         |        |        |         |         |         |         |
|---------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 金 融     | 19,599 | 45,456 | 106,479 | 277,202 | 406,387 | 479,691 |
| 日本銀行    | 31     | 1,036  | 3,471   | 9,742   | 16,564  | -1,218  |
| 民間金融機関  | 16,138 | 36,918 | 82,114  | 206,522 | 261,380 | 331,320 |
| 全国銀行    | 10,308 | 18,595 | 39,719  | 100,716 | 119,078 | 188,013 |
| その他金融機関 | 5,830  | 18,323 | 42,395  | 105,805 | 142,303 | 143,306 |
| 公的金融機関  | 3,430  | 7,502  | 20,894  | 60,939  | 128,444 | 149,589 |
| 国内実体部門  | 13,630 | 32,387 | 65,800  | 118,470 | 156,114 | 157,489 |
| 海 外     | 918    | 2,640  | 2,406   | 1,755   | 12,855  | 35,475  |
| 総 計     | 34,147 | 80,483 | 174,686 | 397,427 | 575,356 | 672,655 |
| 資金過不足   | -1,716 | 879    | -4,594  | -11,786 | -28,578 | 26,566  |

構成比 (%)  
〔資金運用〕

| 年       | 30年代前  | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後  | 50年代前  | 50年代後  |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 金 融     | 56.83  | 58.88  | 60.01  | 68.47  | 71.14  | 72.21  |
| 日本銀行    | 2.73   | 2.82   | 3.22   | 3.24   | 2.04   | 1.63   |
| 民間金融機関  | 44.58  | 47.86  | 44.97  | 49.49  | 45.46  | 48.31  |
| 全国銀行    | 27.61  | 25.01  | 21.72  | 23.28  | 19.12  | 17.65  |
| その他金融機関 | 16.97  | 22.85  | 23.26  | 26.22  | 26.34  | 30.66  |
| 公的金融機関  | 9.52   | 8.20   | 11.81  | 15.74  | 23.61  | 22.27  |
| 国内実体部門  | 42.03  | 39.81  | 38.69  | 30.72  | 28.55  | 22.52  |
| 海 外     | 1.14   | 1.31   | 1.30   | 0.81   | 0.31   | 5.26   |
| 総 計     | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

## 〔資金調達〕

|         |        |        |        |        |        |        |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 金 融     | 57.40  | 56.48  | 60.95  | 69.75  | 70.63  | 71.31  |
| 日本銀行    | 0.09   | 1.29   | 1.99   | 2.45   | 2.88   | -0.18  |
| 民間金融機関  | 47.26  | 45.87  | 47.01  | 51.96  | 45.43  | 49.26  |
| 全国銀行    | 30.19  | 23.10  | 22.74  | 25.34  | 20.70  | 27.95  |
| その他金融機関 | 17.07  | 22.77  | 24.27  | 26.62  | 24.73  | 21.30  |
| 公的金融機関  | 10.05  | 9.32   | 11.96  | 15.33  | 22.32  | 22.24  |
| 国内実体部門  | 39.92  | 40.24  | 37.96  | 29.81  | 27.13  | 23.41  |
| 海 外     | 2.69   | 3.28   | 1.38   | 0.44   | 2.23   | 5.27   |
| 総 計     | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 資金過不足   | -5.03  | 1.09   | -2.63  | -2.97  | -4.97  | 3.95   |

第18表での資金運用と資金調達の総額は、第11表（実体部門の資金別資金調達）と第12表（実体部門の資金別資金運用）の総額と異なっている。そのような差額が生じたのは、少額であるが、「その他」を経済部門へ振り分けるのが難しいため、「その他」が第18表に含められていないからである。「資金調達」での「有価証券」は、それぞれの部門での有価証券の純運用額であり、実体部門の「有価証券」は実体部門による有価証券の総運用額である。

ここで第18表について考察しよう。「運用」については、「実体部門」のシェアが減少している。すなわち、間接金融比率が上昇し、直接金融比率が下落している。そのため、実体部門は金融部門への資金運用が高まってきている。その金融部門の中でも「公的金融部門」へのシェアが増大し、「その他金融機関」へのシェアも増加している。それに対し、「全国銀行」へのシェアは減少している。この動向を示す主要なものは、前述のように、「定期性預金」である。注目すべきこととして、昭和50年代後半（厳密には昭和57年以降）になって「海外部門」のシェアが急増していることである。これは第12表で示されているように、「直接投資」と「対外債権」が急増したことによるものであろう。

次に「調達」については、「実体部門」のシェアが減少し、直接金融比率が減少し、間接金融比率が増大している。金融機関との関連については、「公的金融機関」が大幅にシェアを拡大したのに対し、「その他金融機関」はシェアを縮小気味であり、「全国銀行」は昭和50年代前半まで縮小傾向であったが、昭和50年代後半になって盛り返しを示している。特徴的なことは、特に昭和50年代後半になって「海外部門」のシェアが増加したことである。金融機関のシェアの変化は主として借入金により示されている。従って、金融機関の貸出競争の結果がシェアの変化として示されたのである。海外部門のシェアの増大は有価証券による資金調達の結果を示すものである。海外資本の導入が盛んになってきたことを反映している。

資金のこのような流れの変化は、金融構造の変化を反映したものである。

特に問題になるのは、民間金融機関と公的金融機関とのシェアの変化、および民間金融機関内部でのシェアの変化である。前者については、公的金融機関のシェアが増加し、後者ではその他金融機関のシェアが増加してきている。このことは特にシェアが減少した部門にとって重大な問題である。その結果が、現実的な問題としては、「郵貯戦争」であり、「垣根論争」である。

本稿では、資金の流れの変化についてその結果がどのようなになったかを説明したものである。前述のように、なぜそのような変化が生じたかについては解明されていない。「時系列分析」を通じて、資金の流れを主導的に支配したと考えられる要因により、そのような変化について簡単な説明をしている。しかし、それはまだ不十分なものである。ヒックス流に言えば、「解剖学」だけを示したのであって、「生理学」についての解明はなされていない。しかし、従来の金融論での分析では、ガーレー＝ショーの分析の域を脱していないので、資金の流れについての新しい分析の視点へ一歩でも踏み出したのではあるまいか。

(1989. 4. 15 脱稿)

## 補 足 資 料

## 1. 法人企業の資金運用・調達

「狭義の直接金融・間接金融」の議論で、法人企業の資金運用・調達の構成が取り上げられるので、ここでその結果を示しておく。

付表1 法人企業の資金運用と資金調達  
〔資金運用〕

| 年       | 30年代前  | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後   | 50年代前   | 50年代後   |
|---------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 現金通貨    | 146    | 252    | 443    | 1,241   | 1,141   | 1,133   |
| 要求払預金   | 1,719  | 6,698  | 9,653  | 27,614  | 15,246  | 15,868  |
| 定期性預金   | 2,910  | 9,008  | 14,237 | 29,738  | 33,758  | 53,060  |
| 譲渡性預金   |        |        |        |         | 8,984   | 11,249  |
| 信託      | 370    | 793    | 1,089  | 2,923   | 5,301   | 9,599   |
| 有価証券    | 1,050  | 3,705  | 2,580  | 7,633   | 12,873  | 21,672  |
| 債券計     | 260    | 901    | 1,134  | 2,193   | 8,091   | 14,421  |
| 株式      | 754    | 2,754  | 1,491  | 5,419   | 4,674   | 6,512   |
| 投資信託受益証 | 35     | 50     | -44    | 21      | 108     | 739     |
| 企業間信用   | 9,495  | 22,664 | 54,986 | 90,245  | 101,454 | 72,622  |
| 貿易信用    |        | 875    | 2,109  | 1,776   | 800     | 7,566   |
| 直接投資    |        | 277    | 728    | 3,938   | 5,405   | 12,010  |
| 対外債権    | 371    | 892    | 103    | 1,177   | 884     | 29,229  |
| その他     | -612   | -2,032 | -3,600 | -3,476  | -4,818  | -26,059 |
| 合計      | 15,449 | 42,210 | 82,328 | 162,810 | 175,638 | 207,950 |

## 〔資金運用〕

| 年      | 30年代前   | 30年代後   | 40年代前   | 40年代後   | 50年代前   | 50年代後   |
|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 有価証券   | 4,243   | 8,647   | 8,597   | 18,243  | 21,378  | 37,464  |
| 事業債    | 930     | 2,109   | 2,589   | 7,209   | 7,043   | 7,042   |
| 株式     | 3,313   | 6,519   | 5,836   | 10,457  | 11,944  | 17,933  |
| 外貨債    |         | 97      | 172     | 577     | 2,392   | 12,489  |
| 借入金    | 13,390  | 33,810  | 63,436  | 144,529 | 124,910 | 204,472 |
| 民間金融機関 | 12,190  | 30,795  | 56,945  | 131,314 | 107,854 | 186,904 |
| 公的金融機関 | 1,200   | 3,015   | 6,491   | 13,215  | 17,055  | 17,569  |
| 企業間信用  | 7,484   | 17,257  | 43,171  | 72,696  | 82,169  | 52,159  |
| 貿易信用   |         | 519     | 1,388   | 5,416   | 4,951   | -8,062  |
| 直接投資   |         | 169     | 228     | 482     | 195     | 782     |
| 対外債券   | 930     | 2,470   | 548     | -1,214  | -1,022  | 5,697   |
| 資金過不足  | -10,598 | -20,112 | -35,039 | -77,342 | -56,944 | -84,562 |
| 負債総額   | 26,047  | 62,322  | 117,368 | 240,152 | 232,581 | 292,513 |

構成比 (%)  
〔資金運用〕

| 年       | 30年代前  | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後  | 50年代前  | 50年代後  |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 現金通貨    | 0.95   | 0.60   | 0.54   | 0.76   | 0.15   | 0.55   |
| 要求払預金   | 11.13  | 15.87  | 11.72  | 16.96  | 8.68   | 7.63   |
| 定期性預金   | 18.84  | 21.34  | 17.29  | 18.27  | 19.22  | 25.52  |
| 譲渡性預金   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 5.11   | 5.41   |
| 信託      | 2.39   | 1.88   | 1.32   | 1.80   | 3.02   | 4.62   |
| 有価証券    | 6.79   | 8.78   | 3.13   | 4.69   | 7.33   | 10.42  |
| 債券計     | 1.68   | 2.14   | 1.38   | 1.35   | 4.61   | 6.94   |
| 株式      | 4.88   | 6.52   | 1.81   | 3.33   | 2.66   | 3.13   |
| 投資信託受益証 | 0.23   | 0.12   | -0.05  | 0.01   | 0.06   | 0.36   |
| 企業間信用   | 61.46  | 53.96  | 66.79  | 55.43  | 57.76  | 34.92  |
| 貿易信用    | 0.00   | 2.07   | 2.56   | 1.09   | 0.46   | 3.64   |
| 直接投資    | 0.00   | 0.66   | 0.88   | 2.42   | 3.08   | 5.78   |
| 対外債権    | 2.40   | 2.11   | 0.12   | 0.72   | 0.50   | 14.06  |
| その他     | -3.96  | -4.81  | -4.37  | -2.13  | -2.74  | -12.53 |
| 合計      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

## 〔資金運用〕

| 年      | 30年代前  | 30年代後  | 40年代前  | 40年代後  | 50年代前  | 50年代後  |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 有価証券   | 16.29  | 13.88  | 7.32   | 7.60   | 9.19   | 12.81  |
| 事業債    | 3.57   | 3.38   | 2.21   | 3.00   | 3.03   | 2.41   |
| 株式     | 12.72  | 10.46  | 4.97   | 4.35   | 5.14   | 6.13   |
| 外債債    | 0.00   | 0.16   | 0.5    | 0.24   | 1.03   | 4.27   |
| 借入金    | 51.41  | 54.25  | 54.05  | 60.18  | 53.71  | 69.90  |
| 民間金融機関 | 46.80  | 49.41  | 48.52  | 54.68  | 46.37  | 63.90  |
| 公的金融機関 | 4.61   | 4.84   | 5.53   | 5.50   | 7.33   | 6.01   |
| 企業間信用  | 28.73  | 29.69  | 36.78  | 30.27  | 35.33  | 17.83  |
| 貿易信用   | 0.00   | 0.83   | 1.18   | 2.26   | 2.13   | -2.76  |
| 直接投資   | 0.00   | 0.27   | 0.19   | 0.20   | 0.08   | 0.27   |
| 対外債券   | 3.57   | 3.96   | 0.47   | -0.51  | -0.44  | 1.95   |
| 資金過不足  | -40.69 | -32.27 | -29.85 | -32.21 | -24.48 | -28.91 |
| 負債総額   | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

## 2. 実体部門の部門別資金運用・調達

第18表は5年平均値であったので、ここで年次別を提示しておく。

# 実体部門の部別資金運用・調達

実額(億円)  
〔資金運用〕

| 年       | 29     | 30     | 31     | 32     | 33     | 34     | 35     | 36     | 37     | 38      | 39     | 40     | 41      | 42       | 43      | 44      |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|----------|---------|---------|
| 金融      | 6,775  | 10,799 | 14,244 | 12,907 | 17,051 | 21,154 | 26,794 | 30,760 | 38,081 | 58,151  | 48,896 | 63,652 | 72,188  | 82,610   | 94,464  | 119,962 |
| 日本銀行    | 50     | 327    | 954    | 228    | 579    | 1,154  | 1,510  | 2,240  | 1,710  | 28,281  | 2,338  | 2,916  | 3,142   | 5,165    | 4,681   | 6,934   |
| 民間金融機関  | 4,895  | 8,707  | 10,827 | 9,843  | 13,659 | 17,077 | 20,876 | 23,836 | 30,788 | 48,589  | 39,840 | 51,643 | 56,450  | 61,604   | 70,135  | 89,304  |
| 全国銀行    | 2,756  | 5,445  | 7,539  | 5,805  | 8,998  | 10,310 | 12,113 | 11,247 | 15,304 | 28,817  | 18,534 | 27,838 | 29,053  | 27,686   | 33,385  | 45,311  |
| その他金融機関 | 2,139  | 3,262  | 3,288  | 4,038  | 4,661  | 6,767  | 8,763  | 12,589 | 15,484 | 19,772  | 21,306 | 23,805 | 27,397  | 33,91815 | 36,750  | 43,993  |
| 公的金融機関  | 1,830  | 1,765  | 2,463  | 2,836  | 2,813  | 2,923  | 4,408  | 4,684  | 5,583  | 7,281   | 6,718  | 9,093  | 12,596  | 841      | 19,648  | 23,724  |
| 国内実体部門  | 3,582  | 3,578  | 8,982  | 9,160  | 9,334  | 21,906 | 18,769 | 42,907 | 29,966 | 42,064  | 20,808 | 19,189 | 34,272  | 60,982   | 39,800  | 85,386  |
| 海外      | 124    | 62     | 514    | 245    | 132    | 451    | 512    | 1,008  | 1,001  | 815     | 1,399  | 1,113  | 1,674   | 2,072    | 2,007   | 2,100   |
| 総計      | 10,481 | 14,439 | 23,740 | 22,312 | 26,517 | 43,511 | 46,075 | 74,675 | 69,048 | 101,030 | 78,103 | 83,954 | 108,134 | 145,664  | 136,271 | 207,448 |

〔資金調達〕

|         |        |        |        |        |        |        |        |        |        |         |        |        |         |         |         |         |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 金融      | 8,702  | 8,381  | 15,432 | 15,260 | 17,822 | 21,580 | 27,902 | 32,342 | 41,775 | 57,875  | 52,706 | 42,582 | 75,707  | 90,660  | 98,390  | 124,107 |
| 日本銀行    | 1,691  | 701    | 331    | -1,995 | 1,488  | 1,088  | -757   | -2,814 | 1,902  | 3,743   | 3,642  | -1,293 | 1,315   | 7,819   | 3,692   | 2,402   |
| 民間金融機関  | 4,629  | 6,087  | 12,366 | 14,125 | 13,036 | 17,144 | 24,019 | 29,791 | 33,582 | 45,864  | 41,215 | 34,136 | 61,065  | 66,224  | 74,222  | 97,037  |
| 全国銀行    | 2,796  | 3,214  | 8,945  | 10,713 | 7,951  | 9,288  | 14,645 | 17,806 | 17,395 | 28,226  | 23,042 | 6,505  | 32,313  | 31,512  | 33,137  | 45,641  |
| その他金融機関 | 1,833  | 2,873  | 3,421  | 3,412  | 5,085  | 7,856  | 9,374  | 11,985 | 16,187 | 17,638  | 18,173 | 27,631 | 28,752  | 34,712  | 41,085  | 51,396  |
| 公的金融機関  | 2,382  | 2,043  | 2,735  | 3,130  | 3,298  | 3,348  | 4,640  | 5,365  | 6,291  | 8,268   | 7,849  | 9,739  | 13,327  | 16,617  | 20,476  | 24,668  |
| 国内実体部門  | 3,582  | 3,578  | 8,982  | 9,160  | 9,334  | 21,906 | 18,769 | 42,907 | 29,966 | 42,064  | 27,808 | 19,189 | 34,272  | 60,982  | 39,800  | 85,386  |
| 海外      | 495    | 537    | 935    | 545    | 500    | 1,227  | 1,383  | 3,063  | 1,627  | 5,350   | 3,442  | -281   | 343     | 349     | 3,442   | 4,429   |
| 総計      | 12,779 | 12,946 | 25,349 | 24,965 | 27,656 | 44,713 | 48,045 | 78,312 | 73,368 | 105,289 | 83,956 | 61,490 | 110,322 | 151,991 | 141,632 | 213,922 |
| 資金過不足   | -2,298 | 1,493  | -1,609 | -2,653 | -1,139 | -1,202 | -1,979 | -3,637 | -4,320 | -4,259  | -5,853 | 22,464 | -2,188  | -6,327  | -5,361  | -6,474  |

構成比 (%)  
〔資金運用〕

| 年       | 29     | 30     | 31     | 32     | 33     | 34     | 35     | 36     | 37     | 38     | 39     | 40     | 41     | 42     | 43     | 44     |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 金融      | 64.64  | 74.79  | 60.00  | 57.85  | 64.30  | 48.62  | 58.15  | 41.19  | 55.15  | 57.56  | 62.60  | 75.82  | 66.76  | 56.71  | 69.32  | 57.83  |
| 日本銀行    | 0.48   | 2.26   | 4.02   | 1.02   | 2.18   | 2.65   | 3.28   | 3.00   | 2.48   | 2.26   | 2.99   | 3.47   | 2.91   | 3.55   | 3.44   | 3.34   |
| 民間金融機関  | 46.70  | 60.30  | 45.61  | 44.12  | 51.51  | 39.25  | 45.31  | 31.92  | 44.59  | 48.09  | 51.01  | 61.51  | 52.20  | 42.29  | 51.47  | 43.05  |
| 全国銀行    | 26.30  | 37.71  | 31.76  | 26.02  | 33.93  | 23.70  | 26.29  | 15.06  | 22.16  | 28.52  | 23.73  | 33.16  | 26.87  | 19.01  | 24.50  | 21.84  |
| その他金融機関 | 20.41  | 22.59  | 13.85  | 18.10  | 17.58  | 15.55  | 19.02  | 16.86  | 22.42  | 19.57  | 27.28  | 28.35  | 25.34  | 23.29  | 26.97  | 21.21  |
| 公的金融機関  | 17.46  | 12.22  | 10.37  | 12.71  | 10.61  | 6.72   | 9.57   | 6.27   | 8.09   | 7.21   | 8.60   | 10.83  | 11.65  | 10.88  | 14.42  | 11.44  |
| 国内実体部門  | 34.18  | 24.78  | 37.83  | 41.05  | 35.20  | 50.35  | 40.74  | 57.46  | 43.40  | 41.64  | 35.60  | 22.86  | 31.69  | 41.86  | 29.21  | 41.16  |
| 海外      | 1.18   | 0.43   | 2.17   | 1.10   | 0.50   | 1.04   | 1.11   | 1.35   | 1.45   | 0.81   | 1.79   | 1.33   | 1.55   | 1.42   | 1.47   | 1.01   |
| 総計      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

## 〔資金調達〕

|         |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 金融      | 68.10  | 68.21  | 60.88  | 61.13  | 64.44  | 48.26  | 58.06  | 41.30  | 56.94  | 54.97  | 62.78  | 69.25  | 68.62  | 59.65  | 69.47  | 58.02  |
| 日本銀行    | 13.23  | 5.41   | 1.31   | -7.99  | 5.38   | 2.43   | -1.58  | -3.59  | 2.59   | 3.55   | 4.34   | -2.10  | 1.19   | 5.14   | 2.61   | 1.12   |
| 民間金融機関  | 36.22  | 47.02  | 48.78  | 56.58  | 47.14  | 38.34  | 49.98  | 38.04  | 45.77  | 43.56  | 49.09  | 55.51  | 55.35  | 43.57  | 52.40  | 45.36  |
| 全国銀行    | 21.88  | 24.83  | 35.29  | 42.91  | 28.75  | 20.77  | 30.48  | 22.74  | 23.71  | 26.81  | 27.45  | 10.58  | 29.29  | 20.73  | 23.40  | 21.34  |
| その他金融機関 | 14.34  | 22.19  | 13.50  | 13.69  | 18.39  | 17.57  | 19.51  | 15.30  | 22.06  | 16.75  | 21.65  | 44.94  | 26.06  | 22.84  | 29.01  | 24.03  |
| 公的金融機関  | 18.64  | 15.78  | 10.79  | 12.54  | 11.93  | 7.49   | 9.66   | 6.85   | 8.57   | 7.85   | 9.35   | 15.84  | 12.08  | 10.93  | 14.46  | 11.53  |
| 国内実体部門  | 28.03  | 27.64  | 35.43  | 36.69  | 33.75  | 48.99  | 39.06  | 54.79  | 40.84  | 39.95  | 33.12  | 31.21  | 31.07  | 40.12  | 28.10  | 39.91  |
| 海外      | 3.87   | 4.15   | 3.69   | 2.18   | 1.81   | 2.74   | 2.88   | 3.91   | 2.22   | 5.08   | 4.10   | -0.46  | 0.31   | 0.23   | 2.43   | 2.07   |
| 総計      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 資金過不足   | -17.98 | 11.53  | -6.35  | -10.63 | -4.12  | -2.69  | -4.12  | -4.64  | -5.89  | -4.05  | -6.97  | 36.53  | -1.98  | -4.16  | -3.79  | -3.03  |

## 実体部門の部門別資金運用・調達

実額(億円)  
〔資金運用〕

| 年       | 45      | 46      | 47      | 48      | 49      | 50      | 51      | 52      | 53      | 54      | 55      | 56      | 57      | 58      | 59      | 60      |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 金融      | 141,165 | 211,039 | 274,377 | 265,141 | 248,193 | 321,480 | 355,227 | 361,366 | 428,492 | 416,632 | 383,184 | 498,995 | 478,377 | 459,504 | 486,458 | 601,352 |
| 日本銀行    | 7,501   | 8,742   | 16,843  | 13,603  | 15,500  | 7,801   | 12,705  | 11,948  | 22,202  | 6,422   | 3,294   | 11,131  | 11,975  | 6,094   | 14,907  | 12,773  |
| 民間金融機関  | 104,993 | 165,332 | 207,738 | 192,448 | 164,050 | 224,756 | 242,195 | 228,969 | 275,175 | 274,617 | 22,945  | 333,754 | 306,996 | 292,339 | 336,317 | 419,670 |
| 全国銀行    | 49,247  | 99,265  | 111,088 | 73,311  | 61,689  | 103,485 | 110,414 | 106,499 | 128,958 | 101,196 | 75,609  | 152,156 | 102,111 | 104,189 | 113,828 | 144,771 |
| その他金融機関 | 55,746  | 66,067  | 96,650  | 119,137 | 102,361 | 121,271 | 131,781 | 122,470 | 146,217 | 173,421 | 146,336 | 181,598 | 204,885 | 188,150 | 222,489 | 274,899 |
| 公的金融機関  | 28,671  | 36,965  | 49,796  | 59,090  | 68,643  | 88,923  | 100,327 | 120,449 | 131,115 | 135,593 | 157,945 | 154,110 | 159,406 | 161,071 | 135,234 | 168,909 |
| 国内実体部門  | 108,561 | 48,905  | 113,740 | 244,486 | 90,387  | 94,830  | 175,014 | 84,017  | 139,490 | 230,689 | 151,361 | 168,851 | 120,048 | 190,137 | 215,972 | 92,438  |
| 海外      | 3,217   | 3,434   | 2,636   | 4,410   | 3,424   | 1,722   | 2,463   | 6,063   | -369    | -2,936  | 3,198   | 13,267  | 18,160  | 20,575  | 47,498  | 84,475  |
| 総計      | 252,943 | 263,378 | 390,753 | 514,037 | 342,004 | 418,032 | 532,704 | 451,446 | 567,613 | 644,385 | 537,743 | 681,113 | 616,585 | 670,216 | 749,928 | 778,265 |

〔資金調達〕

|         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 金融      | 143,533 | 198,321 | 281,379 | 285,785 | 281,407 | 339,118 | 372,334 | 360,524 | 445,102 | 408,424 | 445,553 | 491,046 | 458,286 | 463,549 | -20,651 | 517,133 |
| 日本銀行    | 2,127   | -12,614 | -4,657  | 11,725  | 31,652  | 22,602  | 8,538   | -3,325  | 31,952  | 19,786  | 25,868  | 40,237  | -2,883  | -15,931 | 468,442 | -29,911 |
| 民間金融機関  | 112,022 | 173,653 | 235,083 | 214,040 | 182,222 | 227,610 | 263,869 | 245,605 | 283,295 | 252,963 | 260,748 | 308,792 | 305,025 | 237,463 | 2,398   | 381,459 |
| 全国銀行    | 55,994  | 101,533 | 131,268 | 93,149  | 77,031  | 100,555 | 127,428 | 127,177 | 148,295 | 92,796  | 99,693  | 144,894 | 150,646 | 327,463 | 333,860 | 263,216 |
| その他金融機関 | 56,028  | 72,120  | 103,815 | 120,846 | 105,191 | 127,055 | 136,441 | 118,428 | 135,420 | 160,167 | 161,055 | 163,898 | 154,379 | 180,652 | 200,659 | 118,243 |
| 公的金融機関  | 29,384  | 37,282  | 10,953  | 60,020  | 67,533  | 88,906  | 99,927  | 118,244 | 129,435 | 135,675 | 158,937 | 142,017 | 156,144 | 146,811 | 133,184 | 165,585 |
| 国内実体部門  | 108,161 | 48,905  | 113,740 | 244,486 | 90,387  | 94,830  | 175,014 | 84,017  | 139,490 | 230,689 | 151,361 | 168,851 | 120,048 | 152,017 | 215,972 | 92,438  |
| 海外      | 3,469   | 6,046   | 4,335   | -10,840 | 1,699   | 7,537   | 11,996  | 8,365   | 7,797   | 12,919  | 23,197  | 33,272  | 38,740  | 190,137 | 17,816  | 50,364  |
| 総計      | 255,563 | 253,272 | 399,454 | 519,431 | 373,493 | 441,485 | 559,344 | 452,906 | 592,389 | 652,032 | 620,111 | 693,169 | 617,074 | 37,181  | 702,230 | 659,935 |
| 資金過不足   | -2,620  | 10,106  | -8,701  | -5,394  | -31,489 | -23,453 | -26,640 | -1,460  | -24,776 | -7,647  | -82,368 | -12,056 | -489    | 690,867 | 47,698  | 118,330 |

構成比 (%)  
〔資金運用〕

| 年       | 45     | 46     | 47     | 48     | 49     | 50     | 51     | 52     | 53     | 54     | 55     | 56     | 57     | 58     | 59     | 60     |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 金融      | 55.81  | 80.13  | 70.22  | 51.58  | 72.57  | 76.90  | 66.68  | 80.05  | 75.49  | 64.66  | 71.26  | 73.26  | 77.58  | 68.56  | 64.87  | 77.27  |
| 日本銀行    | 2.97   | 3.32   | 4.31   | 2.65   | 4.53   | 1.87   | 2.39   | 2.65   | 3.91   | 1.00   | 0.61   | 1.63   | 1.94   | 0.91   | 1.99   | 1.64   |
| 民間金融機関  | 41.51  | 62.77  | 53.16  | 37.44  | 47.97  | 53.77  | 45.47  | 50.72  | 48.48  | 42.62  | 41.27  | 49.00  | 49.79  | 43.62  | 44.85  | 53.92  |
| 全国銀行    | 19.47  | 37.69  | 28.43  | 14.26  | 18.04  | 24.76  | 20.73  | 23.59  | 22.72  | 15.70  | 14.06  | 22.34  | 15.56  | 15.55  | 15.18  | 18.60  |
| その他金融機関 | 22.04  | 25.08  | 24.73  | 23.18  | 29.93  | 29.01  | 24.74  | 27.13  | 25.76  | 26.91  | 27.21  | 26.66  | 33.23  | 28.07  | 29.67  | 35.32  |
| 公的金融機関  | 11.33  | 14.03  | 12.74  | 11.50  | 20.07  | 21.27  | 18.83  | 26.68  | 23.10  | 21.04  | 29.37  | 22.63  | 25.85  | 24.03  | 18.03  | 21.70  |
| 国内実体部門  | 42.92  | 18.57  | 29.11  | 47.56  | 26.43  | 22.68  | 32.85  | 18.61  | 24.57  | 35.80  | 28.15  | 24.79  | 19.47  | 28.37  | 28.80  | 11.88  |
| 海外      | 1.27   | 1.30   | 0.67   | 0.86   | 1.00   | 0.41   | 0.46   | 1.34   | -0.07  | -0.46  | 0.59   | 1.95   | 2.95   | 3.07   | 6.33   | 10.85  |
| 総計      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

## 〔資金調達〕

|         |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 金融      | 56.16  | 78.30  | 70.44  | 55.02  | 75.34  | 76.81  | 66.57  | 79.60  | 75.14  | 62.64  | 71.85  | 70.84  | 74.27  | 67.10  | 66.71  | 78.36  |
| 日本銀行    | 0.83   | -4.98  | -1.17  | 2.26   | 8.47   | 5.12   | 1.53   | -0.73  | 5.39   | 3.03   | 4.17   | 5.80   | -0.47  | -2.31  | 0.34   | -4.53  |
| 民間金融機関  | 43.83  | 68.56  | 58.85  | 41.21  | 48.79  | 51.56  | 47.17  | 54.23  | 47.89  | 38.80  | 42.05  | 44.55  | 49.43  | 47.40  | 47.54  | 57.80  |
| 全国銀行    | 21.91  | 40.09  | 32.86  | 17.94  | 20.62  | 22.78  | 22.78  | 28.08  | 25.03  | 14.23  | 16.08  | 20.90  | 24.41  | 26.15  | 28.57  | 39.89  |
| その他金融機関 | 21.92  | 28.48  | 25.99  | 23.27  | 28.16  | 28.78  | 24.39  | 26.15  | 22.86  | 24.56  | 25.97  | 23.64  | 25.02  | 21.25  | 18.97  | 17.92  |
| 公的金融機関  | 11.50  | 14.72  | 12.76  | 11.55  | 18.08  | 20.14  | 17.87  | 26.11  | 21.85  | 20.81  | 25.63  | 20.49  | 25.30  | 22.00  | 18.82  | 25.09  |
| 国内実体部門  | 42.48  | 19.31  | 28.47  | 47.07  | 24.20  | 21.48  | 31.29  | 18.55  | 23.55  | 35.38  | 24.41  | 24.36  | 19.45  | 27.52  | 30.76  | 14.01  |
| 海外      | 1.36   | 2.39   | 1.09   | -2.09  | 0.45   | 1.71   | 2.14   | 1.85   | 1.32   | 1.98   | 3.74   | 4.80   | 6.28   | 5.38   | 2.54   | 7.63   |
| 総計      | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 資金過不足   | -1.03  | 3.99   | -2.18  | -1.04  | -8.43  | -5.31  | -4.76  | -0.32  | -4.18  | -1.17  | -13.28 | -1.74  | -0.08  | -2.99  | 6.79   | 17.93  |