

# わが国の金融分析の発展と問題点

## —— マネーフロー分析の意味 ——

### 1. はしがき

ここで金融分析とは、通貨の動きから経済の変動要因を明らかにすることを目的とする調査方法をさす。このなかには精粗さまざまな分析表が含まれているが、金融面と実体面の動きとの関連という観点からみれば、それは次の2個の類型に大別される。

その第1は、通貨の供給者たる金融機関の勘定から通貨の需給関係ないし増減要因をみる方法である。それは通貨の範囲をどのようにみるかによつて異なるが、現金通貨と預金通貨の増減を総合的にみるいわゆるマネーサプライ分析はこのなかで最も進んだ形態のものである。いずれにせよ、これは金融面からの通貨の増減分析であり、経済の実体面との結びつきまで直接とらえていない。

第2は、通貨が国民経済のなかをどのように流れて、いかなる働きを果したかをみるマネーフロー分析 (moneyflow analysis) である。これは通貨の動きを金融面から実体面まで掘り下げて、経済全体における金融面と実体面との関連を明らかにしようとする総合的な新しい分析法である。したがつて、この分析は実体面の分析にすぎない所得分析などよりも包括的な分析体系といえるだろう。

最近の諸外国の事情をみるに、マネーサプライ分析はほとんどすべての国において行われているが、マネーフロー分析は米国・西ドイツ・オランダなどの先進諸国において行われているにすぎない。

(注) 金融分析がマネーサプライ分析からマネーフロー分析に発展した一般的事実と各国の分析例の類型化については、調査月報32年5月号所載の「新金融分析の発展と諸類型」を参照。

わが国においては、戦後各種の金融分析表が工夫され利用されてきた。現在それは銀行券あるいは現金通貨の増減分析から預金通貨を含む通貨供給高の増減分析へ、つまりマネーサプライ分析へと発展し、それぞれの目的に応じて利用されて

いるが、最近は更に一步を進めてマネーフロー分析の研究が経済企画庁および本行において進められており、前者においてはすでに中間報告が発表されている。

(注) 経済企画庁調べ「昭和26～31年金融連関表」(国民所得資料月報) No. 90 (昭和32年11・12月)

本稿は、戦後わが国で利用された各種の金融分析表の特徴と問題点をたずね、それらがマネーフロー分析に発展する事情とその意義を若干でも明らかにしようとする試みである。

### 2. 銀行券ないし本行信用の分析

#### —— 本行勘定からみた分析 ——

金融分析として最も簡単なものは、金融構造の最上層に当る本行の勘定面に表われる銀行券・本行信用および財政収支の三つの指標から、金融情勢の集約的な動きを分析しようとする方式である。その一例としての「銀行券発行選取要因」(本行統計月報・年報に掲載)の統計は次の式によつて示される。

#### 第1式

$$\left( \begin{array}{c} \text{財政資金の} \\ \text{対民間受払超} \end{array} \right) + \left( \begin{array}{c} \text{本行の対市中} \\ \text{信用の増減} \end{array} \right) = \left( \begin{array}{c} \text{銀行券} \\ \text{増減} \end{array} \right)$$

この式は一見して、財政資金と本行信用の動きから銀行券が増減するという因果律を示すように読みとられやすいが、こうした見方は常に妥当するとは限らない。むしろ銀行券の増減は民間における所得・消費の動き、つまり経済の実体面からの需要によつて規制される面が強く、短期的にみる限り、財政資金の動きと民間からの銀行券の需要がまず金融市場の外側から与えられ、その結果として本行の対市中信用が増減するとみる方が実際的である。したがつて、第1式における本行の対市中信用と銀行券を相互に移項した次の式の方が実情に適するだろう。

## 第 2 式

$$\left( \begin{array}{c} \text{銀行券} \\ \text{増 減} \end{array} \right) - \left( \begin{array}{c} \text{財政資金の} \\ \text{対民間受払超} \end{array} \right) = \left( \begin{array}{c} \text{本行の対市中} \\ \text{信用の増減} \end{array} \right)$$

「現金需給バランス分析」はこの式をもとにして、金融市場における銀行券の需給関係から本行信用の増減を分析する方式である。すなわち、まず銀行券の増加はそれだけ銀行券が金融市場において民間から需要されたことを示し、逆にその減少は民間から金融市場に対して供給されたことを意味する。次に財政資金については前述の第 1 式と同じく、その払超分だけ銀行券が金融市場に供給され逆に揚超分だけ需要されたことを示す。したがって、本行勘定面からみたこの 2 要因によって金融市場の現金準備の変動関係が決められる。もし銀行券に対する需要超過（金融逼迫）のときには本行信用の増加でまかなわれ、反対に供給超過（金融緩慢）のときには本行信用は減少する。

このように本行勘定面から市中金融の動きをみる方法としては、第 1 式よりも第 2 式による方が実際的である。いずれにせよ、それは金融構造の最上層たる本行勘定の面からの分析であるから、複雑な金融情勢を簡単な指標でしかも迅速に分析できる長所をもつが、反面経済の実体面に直接関連する市中貸出ないし預金通貨の動きまで掘り下げられていない点に分析上の限界がある。この限界を克服するには、調査範囲を本行段階から市中金融機関の段階まで拡大して、金融面の動きをより総合的にみる必要があろう。

(注) 本分析の詳細な解説については調査月報32年4月号所載の「金融市場における現金の需給バランスの概念について」を参照。

### 3. 現金通貨の増減を中心とする資金需給分析

#### ——市中金融機関の段階の分析——

この分析は調査範囲を本行段階から市中金融機関の段階に掘り下げて、資金の需給関係から現金通貨（銀行券および補助貨）がいかにして増減するかをとらえる方法で、「総合資金需給実績（見込）表」と「資金循環の分析」（現在は廃止）がある。

### (1) 総合資金需給実績（見込）表

（実績は大蔵省、見込は経済企画庁の発表）

これは財政資金の受払戻と市中金融機関の預貸金バランスから現金通貨の動きをみるもので、この関係は次の式に示される。

## 第 3 式

$$\left( \begin{array}{c} \text{財政資金の} \\ \text{対民間受払超} \end{array} \right) + \left( \begin{array}{c} \text{市中貸} \\ \text{出増減} \end{array} - \begin{array}{c} \text{市中預} \\ \text{金増減} \end{array} \right) = \left( \begin{array}{c} \text{現金通} \\ \text{貨増減} \end{array} \right)$$

本分析は前項の本行勘定の分析に比べて、第 1 に現金通貨の範囲が銀行券から補助貨まで含むものに拡大され、この点において実際の概念に一致する。

第 2 に本分析の市中金融機関にはほとんどすべての機関が含まれており、その限りにおいて、市中金融の資金需給の総合的な分析といえよう。しかし本分析は本行勘定の分析と決して無関係ではない。すなわち、第 3 式の左辺の第 2 項目たる市中の預貸金バランスは、第 1 式の左辺第 2 項目たる本行の対市中信用の増減に、したがって第 2 式の左辺の金融市場の現金準備の変動に相当する。

(注) この関係を等式で示すと次のようになる。

$$\left( \begin{array}{c} \text{市中貸出} \\ \text{増 減} \end{array} - \begin{array}{c} \text{市中預金} \\ \text{増 減} \end{array} \right) = \left( \begin{array}{c} \text{本行の対市} \\ \text{中信用増減} \end{array} \right) \\ = \left( \begin{array}{c} \text{銀行券} - \text{財政資金の} \\ \text{増 減} - \text{対民間受払超} \end{array} \right)$$

この方式は戦後早くから資金の需給見込ないし予測のために行われ、現在も引続き利用されている。しかしこの間利用目的が若干変化したことも否定できない。すなわち、本分析法は当初は戦後インフレーションの抑制を背景として現金通貨の増減の分析ないし予測のために行われたが、現在は現金通貨のもつ意義は当時とは若干変化しており、本分析も金融情勢の一般的な把握ないし予測のために行われている。

### (2) 資金循環の分析

（本行統計局調べ。昭和30年3月までで廃止）

この分析は、①財政資金と市中金融機関の預貸金バランスから現金通貨の増減をみる「資金放出吸収実績表」、および②そこでは相殺されている政府・本行・市中金融機関の相互間の金融取引を明らかにする「資金移動状況」から成る。

「資金放出吸収実績表」は次の第4式で示されるように、基本関係は前述の「総合資金需給」の分析と似ているが、財政資金の範囲のとり方で異なる。また「資金移動状況」は前者の分析に対しては補完的な関係にあるが、両分析を組み合わせると、本行・市中金融機関・政府・民間の4部門相互間における資金の循環図表が描かれる。これは今日のマネーフロー分析の意味するところに比べると素朴な形態ではあるが、ともかく金融の動きを構造的にとらえようとする試みがすでに終戦直後に行われたことは特筆に値する。

#### 第4式

$$\underbrace{(\text{財政資金の受払超}) + (\text{市中貸出増減})}_{(\text{資金放出})} - \underbrace{(\text{市中預金増減})}_{(\text{資金吸収})} = (\text{現金通貨増減})$$

(注) 財政資金には国庫金と地方財政資金とが含まれる。前者は政府当座預金の受払額から金融的な資金の受払を差引いたもの(租税収入、物件費・人件費の支出など純財政的な受払)であり、他方金融的な資金の受払(政府金融機関の貸出金、郵便貯金など)は市中貸出・預金の増減のなかに含まれる。このように財政資金の受払総額を金融的なものと純財政的なものとに区分して処理することは、後述のようにマネーフロー分析における金融取引と金融外取引の区分に連なるものである。

しかしこの分析は、結局現金通貨を中心とする資金需給分析であり、預金通貨の動きをとりあげていないので、次に述べる「通貨増減要因分析」が開始されたとき同時に廃止された。

## 4. 通貨総供給高の分析

### ——いわゆるマネーサプライ分析——

市中金融の段階でみる方法の第2の形態として、現金通貨と預金通貨の増減要因を総合的にみようとすといわゆるマネーサプライ分析がある。この分析は前項で述べた分析と同じく金融市場における資金の総合バランス分析であるが、しかしここでは一括的に計上されている市中預金のうち通貨性のものを預金通貨として貯蓄性預金と区分する点において、この分析の特徴がみられる。

預金通貨については、戦後のインフレーション

が安定し、経済が正常な状態に復するに伴つて、そのウェイトは漸次増大し、景況の動きを現金通貨よりもより端的に反映するに至つた。したがつて、今日通貨というとき、それは現金通貨と預金通貨を含み、マネーサプライ分析というとき、通常それは両者を含む通貨総供給高の増減要因の分析を意味する。この分析例には「通貨増減要因分析」と「マネタリーサーベイ」がある。

#### (1) 通貨増減要因分析

(本行統計月報・年報に掲載)

この分析は国庫・本行および市中金融機関の諸勘定の増減を総合し、そこから通貨総供給高の増減要因をみたもので、次の式によつて示される。

#### 第5式

$$\begin{aligned} & (\text{財政資金の対民間受払超}) + (\text{市中貸出増減} - \text{貯蓄性預金増減}) \\ & = (\text{現金通貨増減} + \text{預金通貨増減}) \end{aligned}$$

すなわち、第5式は前項の第3式ないし第4式の左辺における預金増加のうち預金通貨だけを抽出して、右辺に移項したものである。すなわち、この通貨総供給高の増加のメカニズムについては、財政資金の払超と市中貸出によつて通貨が民間に供給される。それは一部現金通貨として、大部分は預金通貨として供給され転々流通する間に、その一部は貯蓄性預金として金融機関に還流する。市中金融の預貸金バランスとしては、預金通貨も貯蓄性預金も同じく貸出金に見合う関係にあるが、貯蓄性預金の増加は一般的に市中金融機関へ通貨がそれだけ還流したことを示すので、通貨供給要因たる市中貸出に対してマイナス要因となる。

このように本分析は、本行と市中金融機関を合体させた総合金融バランスから通貨総供給高の増減をとらえる方式であるが、その背後には常に経済実体面の動きとの関連が考えられねばならない。すなわち、現金通貨の増加は民間の個人所得・消費活動の動きを反映し、貯蓄性預金の増加は民間の貯蓄を示すから、この両者はもちろん無関係ではない。また預金通貨の増加の大部分は企業の運転資金および設備資金の増分を示すから、再生産過程の進行とともに所得を造出し、やがて現金通

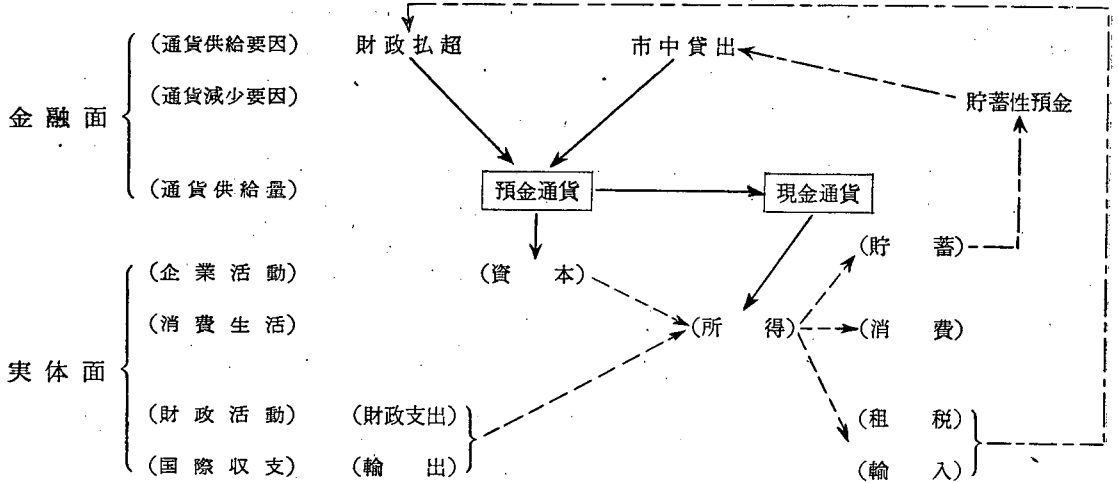
貨および貯蓄性預金を増加させる働きを営む。いまこの関係を図示すると第1図のようになる。

しかしマネーサプライ分析はあくまでも金融面の分析であるから、経済実体面の動きまで掘り下げられていない。ここにマネーサプライ分析の限界がある。次項で述べるマネーフロー分析はこの

限界打破の要請に答えようとするものである。

(注) 本分析の市中金融機関は、全国銀行・相互銀行・信用金庫・商中・農中の5機関で、その全部ではない。これは調査範囲を預金通貨の創造機関に限定して、なるべく迅速にその集計を行う必要による。

(第1図) 通貨の供給と経済実体面との関係



(2) マネタリーサーベイ (Monetary Survey)

(本行統計月報に掲載)

これは国際通貨基金の勧奨によって新しく作成された統計であつて、本行・市中金融機関・外国為替資金・資金運用部(郵便貯金)資金の諸勘定を統合(重複・見合勘定を相殺のうえ合計)して、その資産を相手部門別(外貨資産、政府・地方公共団体・民間に対する信用)に、負債を流動性別、相手部門別(通貨・準通貨・政府預金・地方公共団体預金)に分類したもので、次の諸点に特徴がある。

第1に、本分析は「通貨増減要因分析」と異なり、金融資産および負債の残高をその相手部門別に分類表示するので、政府・民間など国民経済各部門が金融部門に対して保有する金融資産・負債の大きさ自体を明らかにする。

第2に、それは貯蓄性預金を準通貨(quasi-money)と呼んで広義の通貨と観念している。す

なわち、通貨と準通貨つまり広義の通貨がいかなる相手部門への信用供与に見合うかが示されている。しかし貯蓄性預金を準通貨とみて国際比較を行う場合、直接投資のウェイトの高い諸外国に比べて、わが国の準通貨のウェイトは大きいので、準通貨の見方にはかなりの問題があろう。いま貯蓄性預金を信用供与の控除項目とすれば、各項目の残高の推移から通貨の増減要因を明らかにすることができるので、本分析もマネーサプライ分析の一形態といえよう。(注の第7式を参照)。

第3に、それは政府部門(国庫)の取扱についても「通貨増減要因分析」と異なる。すなわち、後者では国庫は金融部門とともに民間部門に対していわば通貨の供給者として位置づけられているが、本分析では政府部門(ただし外為資金・資金運用部を除く)は民間部門と同じく通貨の需要者として取り扱われている。

(注) これを等式で示すと次のようになる。

#### 第 6 式

$$\begin{aligned} & (\text{外貨資産}) + \left( \begin{array}{c} \text{対政府} \\ \text{信用} \end{array} \right) + \left( \begin{array}{c} \text{対民間} \\ \text{信用} \end{array} \right) \\ & = (\text{通貨}) + (\text{準通貨}) + (\text{政府預金}) \end{aligned}$$

しかし右辺の準通貨と政府預金を左辺に移項して、その増減をみれば、マネーサプライ分析となる。

#### 第 7 式

$$\begin{aligned} & (\text{外貨資産}) + \left( \begin{array}{c} \text{対政府} \\ \text{信用} \end{array} - \text{政府預金} \right) \\ & + \left( \begin{array}{c} \text{対民間} \\ \text{信用} \end{array} - \text{準通貨} \right) = (\text{通貨}) \end{aligned}$$

(なお地方公共団体は便宜上政府部門に含めた。)

第 4 に、本分析の金融機関の範囲は「通貨増減要因分析」よりも広い（農林系統機関・信用組合・郵便貯金・信託を含む）ので、より包括的な分析体系といえる。しかしそれは金融以外の諸部門相互間の金融の動き、つまり金融部門を経由しない部分のみをみることはできない。国民経済における金融の動きをより網羅的にみるには、次のマネーフロー分析に進む必要があるだろう。

## 5. マネーフロー分析

### (1) 三つの特徴

マネーサプライ分析では、通貨が金融機関からいかなる径路によつてどれだけ支払われたかが示されるが、それが経済社会においていかなる働きをなしたかの点は示されていない。この点を明らかにするには、通貨が企業の運転資金あるいは設備資金に用いられたか、個人の消費資金に用いられたか、など経済実体面との関連を調べることが必要だろう。

このようにマネーフロー分析は、国民経済の各部門における通貨の動きの総過程をとらえようとするものであり、少なくとも次の 3 点においてマネーサプライ分析と相違する。

第 1 に、マネーサプライ分析では金融部門からの通貨供給高(M)ないしその増減額だけが問題とされているのに対して、マネーフロー分析ではその供給高に回転速度(V)を掛けた流通総額(MV)がとりあげられねばならない。

第 2 に、マネーサプライ分析は通貨の供給者たる金融部門の金融活動の分析にすぎないが、マネーフロー分析は通貨の動きの総過程を対象とするから、その調査範囲は国民経済の全分野にわたることを要する。そして国民経済を通貨の供給者たる金融部門のほか、その需要者たる政府・企業・個人・海外の諸部門に分割して、その相互間における通貨の流通の態様をみる方法がとられている。

第 3 に、ここで広く国民経済における通貨の動きというとき、それは、①財貨用役の移転つまり経済実体面の動きを媒介するものと、②広義の貸借取引のために用いられるもの、の二つに分れる。第 1 の通貨の流れは経済実体面の動きの反映にすぎないが、第 2 のそれは金融の固有の動きを示す。マネーフロー分析においては、前者を金融外取引(nonfinancial transactions)、後者を金融取引(financial transactions)として、二つの取引領域が区分されている。

マネーサプライ分析は前述のように金融部門に関連する金融取引をとらえているにすぎないが、マネーフロー分析の目的は金融取引と金融外取引の関係を明らかにすることにある。したがって、マネーフローの理想的な分析体系はこの二つの取引領域を包括するものでなければならない。

(注) 通貨の流通領域としては、このほかに租税の徴収・補助金の支払など財政特有の流通があるが、それはいずれも所得の流れに吸収されるので、金融外取引に含められる。

### (2) 通貨の流通高の意味

ここで通貨の流通高(MV)の意味について若干検討する必要があるだろう。

財貨用役の流通はすべて通貨の支払によつて行われるので、一定期間の財貨用役の取引額(PT)はその期間の通貨の支払額(MV)に等しいという見解も生れる。これがフィッシャーの交換方程式( $PT=MV$ )の考え方である。

しかし通貨は財貨用役の流通( $S_1$ )のほか、財政収支( $S_2$ )・金融活動( $S_3$ )にも用いられるので、通貨の流通総額(MV)はこれら 3 取引の支払総額に見合う( $S_1+S_2+S_3=MV$ )。かつてわれわれはこれを前述の交換方程式と区分して、支払方程式と称し、金融分析に用いたことがあつた。その名称

の区分はともかくとして、通貨の流通高の概念が現実に即して前者よりも拡大され、とくに産業・財政・金融の3取引領域に分けてとらえられた点は、ある意味においてマネーフロー分析の考え方に対する一つの萌芽ともみられる。

(注) 吉野俊彦著「我國金融制度の研究」P. 7-9を参照。ここでは昭和10-17年間の計数が掲載されている。

しかしこの通貨流通総額は、一定期間の要決済額を通貨の平均残高と回転速度の積に等しいとみて、事後的なバランス関係として示したにすぎない。さらに財貨用役の流通( $S_1$ )には、①企業間における原材料や設備機械の売買と、②企業と個人の間における生産用役の提供や消費財の売買とが含まれる。前者は企業における資本の循環活動を、後者はその結果として造り出された所得の循環過程を示すから、両者の動く姿は全く異なる。したがって、ここでは通貨がどこからどこへ流れたか、そして経済の実体面にかなる影響を与えたかという通貨の生きた姿は示されていない。

## 6. 若干の分析例

—昭和31年を例として—

以上戦後の金融分析法の発展について、それらの特徴と問題点を検討してきたが、分析方法としては本行段階から市中金融段階に、さらに国民経済の全体にその分析範囲が拡大されている。このように通貨の概念や分析範囲の拡大によつて、経済全体における通貨の役割特に経済実体面との関連が明らかになる。最初に述べた本行段階からの分析もこうしたマネーフロー分析による全体的な観察を背景とすることによつてその意味がより一層深められるので、金融の動きを集約的にしかも迅速に分析できるというその利用価値も自ら生きてくるだろう。

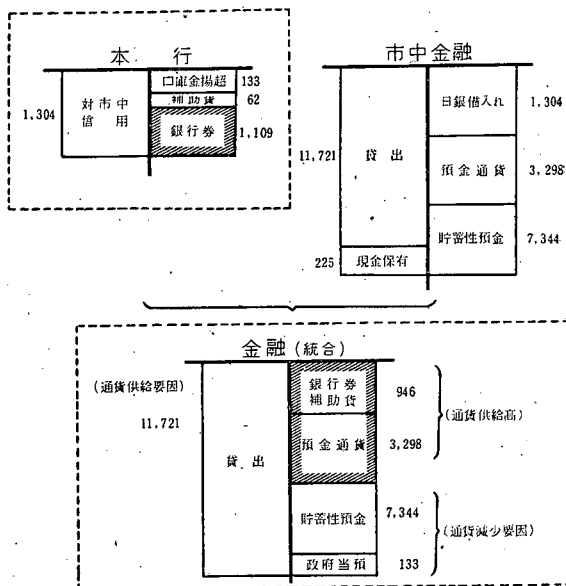
いま投資ブームといわれた昭和31年を例として、以上の諸分析法のうち、①本行段階からの「銀行券発行還収要因分析」、②市中金融段階からの「通貨増減要因分析」、および ③マネーフロー分析の3方法をとりだして、これらの分析結果を比較してみよう。

まず本行段階からみた31年の銀行券の動きは、1,109億円の増発であつて、その要因として財政

資金は租税の増収などのために195億円の揚超であつたが、本行信用が1,304億円増加したことが指摘される。

次に市中金融機関の段階からみれば、市中貸出の増加11,721億円は、貯蓄性預金の増加7,344億円を大幅に上回り、この差額4,377億円が市中金融機関自体の通貨供給分を示す。次に財政資金は前述の195億円の揚超から補助貨の発行増62億円を差引いて133億円の揚超となる。この両者の合計が市中金融段階から民間に対する通貨の供給増加高4,244億円(現金通貨946億円、預金通貨3,298億円)となる。

(第2図) 銀行券と通貨供給高の増減分析の関係



ところで、マネーフロー分析はこのように民間に供給された通貨の流れをいかにとらえているだろうか。

(注) 以下の計数は現在作業中の暫定的なものであり、かつここでは説明を簡明にするために、部門の構成は金融・政府・法人・個人・海外の5部門とした。(第3図参照)。

ここで部門の構成および通貨の範囲について若干の注釈が必要であると思われる。

① 金融部門……金融機能を営む全機関の統合である。したがって、それは保険会社・政府金融機関・簡保年金などを含む点で、「マネタリーサーベイ」

よりも広範囲である。

- ② 政府部門……政府(金融機能を営む機関を除く)・政府企業・地方公共団体の統合である。したがってこれは国庫金勘定と範囲が食い違う。
- ③ 法人部門……法人企業。
- ④ 個人部門……個人企業および消費者。
- ⑤ 海外部門……わが国の対外取引をその相手国の立場からみたもの(ただし後述の図表ではわが国の立場からみた説明を付した)。
- ⑥ 通貨……通貨総供給高をいうが、このうち消費者保有の普通預金(推計)を除き、政府当座預金を加えた。前述のように金融部門の範囲も広いので、通貨の計数は「通貨増減要因」分析のそれと食い違う。

まず金融部門からの通貨の供給増加高は、4,400億円で、その主因は市中貸出の増加13,500億円である。この市中貸出によつて供給された通貨は、その相手方たる民間とくに法人部門では資本として働き、生産ないし投資活動の原動力となる。このように市中貸出は金融部門からみれば通貨の供給要因であるが、法人部門からみれば事業資金ないし投資資金の調達額となる。

しかし法人部門の事業資金ないし投資資金の調達は、単に金融部門からの信用供与(金融部門の証券買取りつまり間接投資を含む)に限られるわけではない。わが国ではウェイトこそ相対的に小さいが、資本市場からの調達(直接投資)や法人部門自体の利益留保によつても行われている。

(注)「産業資金供給状況」(本行統計月報に掲載)の分析は、金融機関および資本市場が企業に対してどれだけ事業資金ないし投資資金を供給したか、その形態(方法)と大きさを調べたものであるが、マネーフロー分析の立場からいえば、それは法人部門および個人部門中の個人企業の資金調達面の動きをとらえたものである。

そこで法人部門の資金調達面をみると、銀行借入金のほか証券発行・海外借款など金融負債の増加は15,400億円にのぼり、これに利益留保額の3,100億円を加算した18,500億円が同部門の投資資金の源泉となる。

他方、法人部門の実物面への純投資は12,100億円である。法人部門は前述の調達資金の全額を実物投資に支出するわけではなく、実物投資のほか

預金・証券などに3,100億円運用し、2,200億円を通貨で保有した。いずれにしても、法人部門は年間の利益留保額以上の実物投資を行つており、その投資超過額は金融的に調達されたわけである。

次に個人部門は31年中に所得として通貨を69,000億円受け取り、消費・租税・投資などに59,000億円支出した。その結果、個人部門では所得余剰が10,000億円生じたが、これは個人貯蓄12,200億円が個人純投資2,200億円を上回る分に相当する。それは金融機関預金の増加(金融部門への通貨の還流)7,700億円、証券の購入(法人部門などへの通貨の流入)など1,850億円のほか、通貨の保有増加2,050億円の形態で行われている。このうち金融機関預金の増分は金融部門を経由して間接的に、証券の増分は資本市場を通じてそれぞれ前述の法人部門の実物投資の資金源を形成する。

さらに政府部門については、政府の純財政は揚超であるが、地方財政・政府企業の投資活動が膨脹したために、全体としては相当の払超であり、不足額は借入証券によつてまかなわれた。

また31年中の国際収支は23百万ドルの払超であつたために、邦価換算で80億円の対外負債が純増した。

このように金融部門から供給された通貨は、法人・個人・政府などの諸部門の間を流れて、その間に通貨(4,400億円)・貯蓄性預金(9,500億円)・証券(5,000億円)の保有増加などの形態で貯蓄を形成するとともに、実体面における投資活動(純投資20,000億円)を媒介する働きを営んでいる。

以上は昭和31年を例とするマネーフロー分析の一つの試みにすぎない。とくに金融取引が純量つまり金融資産ないし負債残高の変化額でとらえられている点で、分析上限界が存し、また計数自体もなお検討を要するが、主要な動きは示されていると思われる。

最後にマネーフロー分析においてとくに注目を要するのは法人部門の保有通貨の動きであろう。31年中のその増分2,200億円は次期の投資支出に向けられる前段階のものか、あるいは経済活動を媒介する役割を終えて借入金・その他の債務の返済に当てられるものかをみきわめることが必要だろう。つまり通貨が投資潜在力としての積極的な

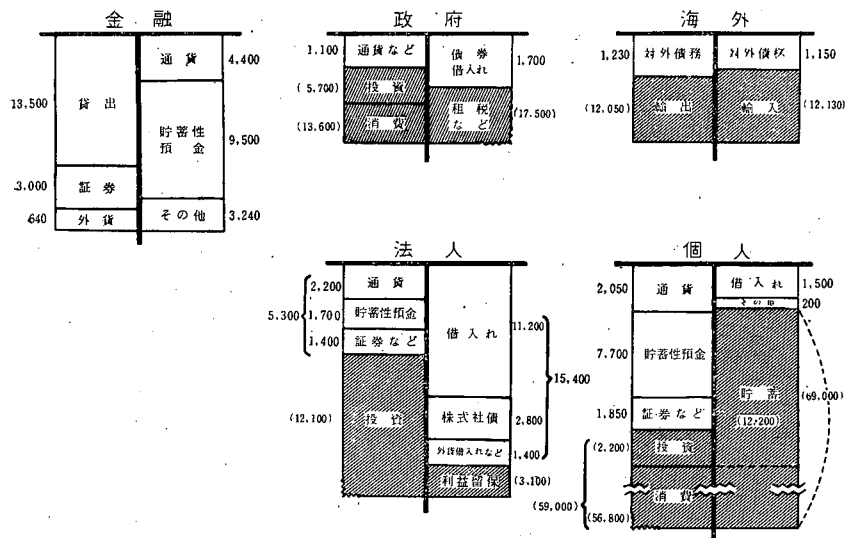
通貨か、金融部門などへ還流する消極的ないし安定的な通貨かによつて、その経済活動に対する作用は全く異なる。マネーフロー分析が通貨の動きを通じて経済の変動要因をみようとする新しい金

融分析である以上、この通貨の性格を解明することはマネーフロー分析の重要な一つの問題点といわねばならない。

(第3図)

マネーフロー分析の一例  
(金融取引と国民所得の流れの関係)

(注)



(1) 本図は実体面の動きを国民所得の流れ(斜線部分)でとらえ、これと金融取引(非斜線部分)の関係を示したものである。なお金融面の計数は当局試算中の暫定計数であり、所得計数は企画庁発表統計に若干調整を加えたものである。

(2) 本図の金融取引は金融資産・負債残高の変化額つまり net flow で示されている。

(3) 本図における各部門の関係を等式で示すと次のようになる。

① (金融資産増) - (金融負債増) = (貯蓄) - (投資).....(例)個人部門・海外部門

② (金融負債増) - (金融資産増) = (投資) - (貯蓄).....(例)企業部門・政府部門

金融取引                      国民所得の受払

ただし本図においては、部門間の調整項目を欠くので、このバランス関係に若干の不一致を生ずる。

③ (貸出増) + (証券増) + (外貨増) - (貯蓄性預金増など) = (通貨増).....金融部門

[付 表]

わが国金融分析の発展の系図

	分析目的	調査範囲	分析方法	
マネーフロー分析以前	1) 銀行券発行選取要因 現金需給バランス分析 2) 資金循環の分析 3) 総合資金需給実績(見込)(大蔵省・企画庁) 4) 通貨増減要因 5) マネタリーサーベイ 6) 産業資金供給状況	銀行券 本行信用(十補助貨) 現金通貨 同上 (十預金通貨) 対民間通貨供給(十政府預金) 通貨供給給 産業投資資金	本行段階 市中金融機関の段階 企業段階(資金調達面)	金融部門と政府部門(国庫金勘定)との統合 金融部門の機能的把握 部門分割は行われていない
マネーフロー分析	7) 金融連関表分析(企画庁) 8) 金融取引の部門別分析(本行試算中)	部門相互間の通貨の流れ	国民経済の全部門 部門分割方式	