

# 米国連邦準備制度理事会の資金循環・貯蓄・投資の四半期別発表について

— マネーフロー表の改正 —

〔解

説〕

1. 米国連邦準備制度理事会は、1955年に約10年間の研究の成果である米国のマネーフロー勘定を公表し、その後57年にその勘定構造に一部改正を行なったが、最近これに全面的な検討を加えるとともに、発表ベースを従来の年間表から四半期表に切り替えた。この改正作業は Federal Reserve Bulletin の1959年8月号に“A Quarterly Presentation of Flow of Funds, Saving, and Investment”として発表されたので、ここにその全訳を紹介することにする。

今回の改正作業のねらいは、第1に四半期別マネーフロー表を定期的に(約4ヵ月遅れ)作成する点と、第2に各部門別および国民経済全体の投資・貯蓄の計数をマネーフロー表に導入し、かつこれらと国民所得勘定における諸計数との関連を明らかにする点とに集約される。

ところで、マネーフロー表を通貨金融面からみた景気動向の分析に利用しようとするには、同表が少なくとも四半期別に、しかも迅速に作成されねばならぬことは、あえて多言を要しないであろう。連邦準備当局はこのような見地から従来より四半期別マネーフロー表の研究を続けていたところ、今般これを発表する運びになったのである。この四半期表については、特に利用上の観点からその勘定構造がかなり改善されており、特にその作成にはきわめて広範囲な資料の収集整理を必要とすることを思うと、これが約4ヵ月の遅れで発表されるようになったことは、高く評価しなげばならない。

2. この新しい四半期表の勘定構造は、従来の年間表のそれに比べて、部門構成および取引分類の

両者にわたってかなり大規模の改訂が加えられている。

従来のマネーフロー表は、米国経済を10部門(sector)の取引主体に分割して、各部門相互間の通貨信用の流れの全部を20項目(非金融取引——8項目、金融取引——12項目)の取引形態に分類記録している。しかるにこの改正作業の結果、部門構成は10部門から11部門へ、取引分類は20項目から27項目(非金融取引——6項目、金融取引——21項目)へそれぞれ増大しており、勘定の構造は精密化されている。以下これらの点についてその内容に立ち入って若干説明を加えておこう。

第1に部門構成における最大の改訂は、従来の「銀行」部門が「商業銀行」部門と「貯蓄機関」部門に2分割された点である。すなわち、「商業銀行」部門には連邦準備銀行と商業銀行ならびに政府通貨勘定(為替安定基金・金勘定・銀勘定など)が含まれ、他方相互貯蓄銀行と従来その他投資機関部門中に含まれていた貯蓄貸付組合・信用組合が新たに「貯蓄機関」部門を形成することになった。このように金融機関がその二つの大きな機能つまり信用創造ないし通貨造出機能と金融媒介機能によって分割されたことには重要な意義が認められ、マネーフロー表の利用価値をいっそう大にするものである。

第2に取引分類の問題としては、マネーフロー表が対象とする通貨信用の流れのうち金融取引の分類項目がかなり詳細になった。しかし反面、非金融取引面では経常取引にあたる部分が総括表では割愛され、その代りに戦略的価値の大きい貯蓄

と投資の動き、つまり国民所得勘定の資本勘定にあたる部分と金融取引との関係の解明に重点がおかれている。

この点については、従来のマネーフロー表が非金融取引については取引総量をとらえており、これが同表の一つの特徴点であったことに比べてかなり思い切った改訂である。しかしこれは、四半期表を迅速に作成するという実情から推してやむをえない措置とも思われるが、連邦準備当局も将来の問題として今後この研究を続けることを考えているようである。

取引の分類における改訂については、以上のほか、たとえば生命保険による貯蓄、個人企業部門などにおける事業主の投資など、従来の非金融取

引から金融取引に切り替えられた項目も含まれており、この点も重要な改訂部分をなしている。

このように今回の改訂は、一面マネーフロー表の持ち味ともいべきものが若干失われた点もあるが、部門構成・国民所得勘定との関連・四半期別ベースの確立の諸点において、まさに画期的な作業である。

(注) Bulletin には全部で8個の計表が掲載されているが、ここではその代表例として第1表の「四半期別マネーフロー表総括表(1959年第1四半期)」だけを本文のあとに掲げた。

また原文では本文のあとに詳細な「用語注」(technical notes)があるが、その全訳の代りにその要点を図示して、末尾に付表として掲げた。

## 目 次

### I. は し が き

1. 四半期別推計
2. 貯蓄および投資の推計

### II. マネーフロー勘定の分析上の出発点

### III. マネーフロー勘定の構造

1. 部門構造と取引分類
2. 勘定構造における貯蓄と投資

### IV. 貯蓄・投資の概念と定義

1. 実物資産に対する投資
2. 金融的投資
3. 選択的な定義

### V. 従来の諸表との比較

### 1. 前回のマネーフロー勘定

### 2. 他の貯蓄指標

### VI. 作表について

1. 四半期表
2. 年間表
3. 補足表
4. 改訂

### VII. 今後の問題点

(付表) 1. 部門構成の改正点

2. 金融取引の改正点

(本表) マネーフロー勘定総括表(1959年第1四半期)

## I. は し が き

金融的および非金融的な動きの相互作用は、経済活動の短期的および長期的な発展において、経済動向の決定に重要な要素をなすものである。国民経済における金融的および非金融的な資金の流れの態様ならびに貯蓄・投資の態様は、これらの相互作用を決定しかつ表示するうえで重要な役割を果たしている。したがって、これらの態様を理解することは経済分析ならびに金融政策・その他の経済政策の形成にとって、きわめて肝要である。このような理解が確固たる統計的な根拠および適切な統計上の骨組に基礎づけられるときには、この理解は非常に

容易になる。

連邦準備制度理事会は、この分野における統計の性質と妥当性について長い間関心を払ってきた。この関心の一つの表われとして、われわれは1955年に最初に公表した国民経済勘定のマネーフロー体系(the Flow of Funds System of the National Accounts)をこれまで研究してきた(注)。1955年以後の研究作業は、マネーフロー勘定の改善に関する継続的計画ならびに予算局統計基準部の要請に基づいて企画された貯蓄統計との関連作業に出發している。予算局は連邦準備制度理事会に対して、貯蓄統計の分野で従来いっそう大きな責任を引き受け、国民経済全体および各部門別の貯蓄・投資の推計

値の測定ならびに発表に関する諸問題を考究するようにと要請してきた。

この計画の最近の試みとして、当理事会調査統計局はこの Bulletin においてマネーフロー勘定の新しい説明を発表することにする。この新しい説明における最も重要な進歩は、マネーフロー勘定を四半期ベースにおいた点、ならびにマネーフロー勘定に欠くことのできない要素として各部門および国民経済全体についての貯蓄・投資の時系列を表示した点にある。

(注) この分野の開拓的な作業は Morris A. Copeland 教授 (現コーネル大学) によって行なわれた。かれの研究成果は "A Study of Moneyflow in the United States" (1952年) に発表された。この体系の構造的および統計的發展は当理事会の職員によって継続され、その最初の発表は Federal Reserve Bulletin, 1955年10月号および "Flow of Funds in the United States, 1939~1953" (1955年) において行なわれた。これについての統計的な改善およびその後の年別計数はそれぞれ Bulletin 1957年4月号および10月号と謄写版刷りで発表されている。

### 1. 四半期別推計

Bulletin の本月号から、マネーフロー勘定体系は四半期ベースで約4ヵ月遅れで定期的に発表される予定である。四半期計数は通常は季節変動の調整をしないで示される。新しい方式による四半期の推計値は1952年にさかのぼって作成されている。

(注) 新ベースに基づく年別の推計値は、取引の流れでは1946年、金融資産負債の残高では45年末から始まる。

### 2. 貯蓄および投資の推計

マネーフロー勘定における今一つの重要な発展は、マネーフロー勘定に欠くことのできない要素として、各国内部門および国民経済全体について貯蓄・投資の合計額が表示されている点である。これは今後とも予定されている、さらに広範囲な一貫した改正作業の一部であり、これによってマネーフロー勘定の経常的および資本的諸項目がさらにはっきりと分離され、かつ経常勘定と資本勘定間のいわゆる内部取引が記録される。

貯蓄・投資の総額のマネーフロー勘定への導入は、同勘定においてすでに記録されている、はっきりした小合計によってかなりの程度まで達成されることができよう。しかしある場合には、貯蓄・投資の望ましい概念に適應するように、取引の取扱が修正された。

(注) 勘定構造への投資・貯蓄総額の編入ならびに本稿で用いられた投資・貯蓄の概念については、あとで論ずる。

貯蓄・投資の合計額をマネーフロー勘定の骨組の中に納めることによって、部門取引の合計額、ならびに貯蓄・投資の態様の決定因子として、またその結果として重要である金融市場の動きの合計額についての見取図を得ることができる。同様に貯蓄・投資それぞれの合計額をマネーフロー勘定の中に明示的に記録することによ

て、経常的および資本的流れについての便利なる合計値を知ることができる。これは総需要・所得・雇用の水準および変動ならびに所得・生産能力の成長を分析するときの戦略的要因としてしばしば用いられる概念である。

## II. マネーフロー勘定の分析上の出発点

国民経済の金融面における諸現象ならびに決意と、所得、生産および財貨用役の市場における諸現象ならびに決意とは、相互依存ないし相互決定の関係にある。流動性状況、所有有価証券の構成、信用のアヴェイラビリティおよびこれらそれぞれの変動は、財貨用役の市場に反映され、したがって支出や産出物の総額とその構成の変動となって現われる。また同時に所得、物価、支出および産出物の変動は、投資・貯蓄の決意、借入金や流動性の必要性、したがって金融的経路を通じる流れに影響を及ぼすのである。

マネーフロー勘定体系のねらいは、金融面と非金融面の関係を分析するに適切な統計的な骨組を提供し、各部門と金融市場の分析を国民経済全体の統合的分析に結合することを可能ならしめる点にある。またマネーフロー勘定体系の主要な特徴は、その範囲が広範囲であることと諸取引を部門および取引の諸勘定に記録することに関連しているが、それはこのような統合的な分析を行なうという一般的要求から生じたものである。

かくしてマネーフロー勘定は、金融および非金融の二つの流れの推計値を、ただ1個の内部的に矛盾のない構造の中に整理して包含している。両者の相互作用は資金の受払、貸借、投資・貯蓄などのすべての態様に応じてなされる各経済単位の決意を通じて現われるので、経済単位グループのピヘイピアーにこそ分析の重点がおかれる。マネーフロー勘定において明示されている部門組織は、このような見地にに基づくものにはかならない。すなわち各経済単位グループのすべての取引——経常・資本取引であるにせよ、また金融・非金融取引であるにせよ——は、資金の源泉・使途の部門勘定に記録される。この部門勘定にはあらゆる形態の経常所得、経常支出、資本支出、借入・貸出、その他の金融資産の取得が含まれるのである。

諸部門の取引は全部門にわたり標準的な方法で分類されている。ある経済単位の支払は他の受取であり、同様に一方の債務は他方の金融資産の取得でもある。すなわち、取引ないし債権のおのおのについて二つの欄が同じように分類されているので、ある部門の取引は他部門の取引に関連させてみる事ができる。取引勘定は諸部門

と各種の市場との間で受払される金額を表示できるように、これを作成することができる。金融面においては、取引分類が標準化されているために、すべての金融の流れについて調和のとれた勘定構造を得ることができる。金融資産負債の残高についての推計値は、同じように債務関係の構造についての鳥瞰図を与えてくれる。

個々の部門および取引の勘定は国民経済の各部門を觀察するための統計の基礎を与えるものだが、一方この勘定体系のねらいは、部門および市場を種々組み合わせてみることによって経済各部分相互間の関係の分析に、またこれらの関係を通じて国民経済全体の発展の分析に、役立たせることにある(注)。この勘定体系は、主として金融的および非金融的な変動を含む問題や、経済各グループの決意の相互作用および各種の市場金融間の相互関係に関連する問題を明らかにするために利用される。

(注) マネーフロー勘定における部門および取引を組み合わせてみることは、特に Bulletin 所載の第1表の金融取引について重視される。部門勘定は縦に示され、取引勘定は部門勘定と同時に横に表示される。マネーフロー表を取り扱いやすい恰好にするために、各部門の経常勘定の受払は貯蓄というただ1個だけの項目に集約することにして、その細目は第4表の部門勘定に表示されている。

この広範囲な問題を分析するために、エコノミストはこれまで長い間一連の部分的な統計資料に基づいて取り扱ってきた。ところがマネーフロー勘定はこのような分析に対して統一的な統計的接近を可能にし、また相互に矛盾のない一団の資料を提供することによって、国民経済における複雑な取引を浮き彫りにすることに役立つものである。この体系においてはすべての流れが受払として矛盾なく、しかも各部門についての資金の源泉・使途として明白に記録されているので、この体系から生ずる拘束は、かえって他の方法では容易に得られない分析の一貫性を強めることになる。

マネーフロー勘定は分析の助けになるが、勘定自体だけでは分析の内容をなすものでなく、また問題に対する自動的な解答を提供するものではない。なるほど、勘定をよくみれば、ある程度変数相互間の函数関係が明らかになり、分析上利用できる仮設が与えられ、また明らかにもっともらしい仮設から何かを見つけ出すことができるだろう。しかし各利用者は自らこれに分析を加え、マネーフロー勘定をそれぞれの目的や方法に適合させる必要がある。

勘定の設計にあたっては、勘定構造に順応性と弾力性を与えるよう、努力を払った。それは、利用者がテストのために仮説を選択する自由、ならびにテストにあたり利用者が資料を結合したり関連づけたりする自由を不当に制約しないための配慮に出たものである。このように

勘定体系の構造は、それにふさわしい広範囲な分析のうち何か特定の問題と合わせたものではなく、また何か特別の理論、仮設または接近法に合わせて作成したものでもない。何かある特定の利用目的上、特別の分析目的に合わせるようにマネーフロー勘定を集約するかあるいは再整理することは望ましいことであろう。問題や接近方法が異なれば、マネーフロー勘定の再整理の仕方も異ならざるをえないであろう。かくしてマネーフロー勘定体系の価値は、このような再整理ができるような詳細な形式で表示されることによって、高められるのである。

### Ⅲ. マネーフロー勘定の構造

表の基本的な形態は、国民経済を構成する主要部門に関する資金の源泉および使途の表を内部的に矛盾なく組み合わせたものである。

#### 1. 部門構成と取引分類

国民経済は次の11部門に分割されている。

- ① 消費者および非営利団体 (consumers and non-profit organizations)
- ② 農業 (farm business)
- ③ 農業を除く個人企業 (nonfarm noncorporate business)
- ④ 法人企業 (corporate business)
- ⑤ 連邦政府 (Federal Government)
- ⑥ 州および地方政府 (State and local government)
- ⑦ 商業銀行および通貨当局 (commercial banking and monetary authorities)
- ⑧ 貯蓄機関 (savings institutions — 相互貯蓄銀行、貯蓄貸付組合および信用組合)
- ⑨ 保険会社および民間年金制度 (insurance companies and private pension plans)
- ⑩ その他金融機関 (finance not elsewhere classified) (証券ブローカー、ディーラー、オープン型投資信託会社、商品販売金融会社)
- ⑪ 海外 (rest of the world)

各部門には当該部門の取引から生ずるすべての金融的および非金融的な流れ——つまり通貨の流れ、売買、振替、贈与、資金の貸借——が記録される。さらに各部門勘定は経常的な非金融取引を記録する経常取引内訳勘定 (current transactions subaccount) と非金融的な資本取引および金融取引を記録する資本取引内訳勘定 (capital transactions subaccount) に分割される。同じ部門の内訳部門間における内部取引もまた記録される。この Bulletin で特に表示されている経常勘定の取引は、部門によっては、その種類、内訳金額において、またど

の程度取引額が相殺されているかにおいて異なっている。内訳金額が最も多く記録されているのは消費者および政府部門である。

非金融面における資本の流れは、民間諸部門において次の諸項目、つまり消費者耐久財の購入・住宅建設・設備支出・在庫品の純変動によって示される。政府部門の資本取引内訳勘定には非金融的な資本の流れは記入されていない。すなわちそれは他の財貨用役の購入とともに、政府経常取引内訳勘定に記録されている。

各部門の金融の流れは、すべての部門に共通の定義をもった次の諸項目に表示されている。

- ① 金および政府通貨 (gold and Treasury currency)
- ② 要求払預金および現金通貨 (demand deposits and currency)
- ③ 確定価格の償還可能債権 (fixed-value redeemable claims)

定期預金 (time deposits)

貯蓄持分権 (savings shares)

合衆国貯蓄債券 (消費者保有分) (U.S. savings bonds, consumer-held)

- ④ 生命保険による貯蓄 (saving through life insurance)
- ⑤ 年金基金による貯蓄 (saving through pension funds)

- ⑥ 証券証券 (credit and equity market instruments)

連邦債 (Federal obligations)

州および地方債 (State and local obligations)

社債および外債 (corporate and foreign bonds)

株式 (corporate stock)

1～4人家族用住宅に対する抵当債務 (mortgage on 1-to 4-family properties)

その他の抵当債務 (other mortgages)

消費者信用 (consumer credit)

証券担保信用 (security credit)

その他銀行貸付 (bank loans n. e. c.)

その他の貸付 (other loans)

- ⑦ 企業信用 (trade credit)

- ⑧ 事業主の個人企業への純投資 (proprietors' net investment in noncorporate business)

- ⑨ その他 (miscellaneous financial transactions)

各部門における金融の流れは、各金融取引項目について純額の取引ベースで記録される。すなわち、どの部門においても各金融取引項目について資産の項目は、計算期間中に当該資産を得るために使用した資金からその資

産の処分額を差し引いた金額を表わす。また負債項目は期間中の借入金から返済額を差し引いた金額を表わす。

(注) 用語と表の形式を単純化するために、「負債」は持分権 (equity) と債務 (debt) の両者を含むものとして用いる。

しかし金融の流れの諸項目は次の2個の点において総量ベース (a gross basis) である。すなわち、第1に一方の取引項目の負債 (資産) は他方の項目の資産 (負債) と相殺されていない。たとえば、消費者の証券購入のための借入金はその証券購入額と相殺されておらず、両者が消費者部門の勘定に示されている。第2に、いずれの部門においても1個の取引項目の中における資産負債の項目は相殺されずに、両者とも表示される (ただし統合勘定における内部的な保有関係は例外である)。たとえば、消費者の抵当信用資産はその抵当債務と相殺されていない。

金融の流れの推計値のほかに、金融資産負債の残高の推計値が諸部門の部分的なバランスシートの形式で示される(注1)。この推計値は部門分類および金融取引分類についてフローの勘定表に用いられたのと同じ構造で表示される(注2)。

(注1) バランスシートは、部門別にせよ国民経済全体についてにせよ、実物資産価額の推計値を含んでいない点で、部分的なものである。したがって、部門の正味資産あるいは資産保有者の正味持分についてなら金額が示されていない。現在、実物資産の推計値に関する統計的基礎は、これを勘定に織り込むことができるほど十分なものでない。

(注2) 金融の流れは取引ベースで記録されるが、残高は取引のほか評価変動額をも反映している。したがって、残高の年間変動額はこれに相当する流れの金額に必ずしも等しくない。

## 2. 勘定構造における貯蓄と投資

部門および取引構造の中で、各国内部門および国民経済全体についての貯蓄および投資は、マネーフロー勘定におけるそれぞれのフローの小合計として示されている。貯蓄は経常収入の経常支出に対する超過額として定義される(注)。それは資本減耗 (capital consumption) を含む総貯蓄およびこれを除く純貯蓄で示される。各部門について、総貯蓄すなわち経常取引勘定内における資金の使途側のバランス項目は、資本取引勘定へその資金の源泉として繰り越される。各部門における投資は、実物資産の純購入額 (すなわち新規生産および既存の実物資産に対する支出額からその売却額を差し引いたもの) ならびに金融資産の純取得額から負債の純増額を差し引いた額の合計額として定義される。しかし政府の実物資産に対する資本支出は、この分野では概念上および統計上未解決の諸問題があるので、当分の間は政府部門および国民経済の投資額から除外されている。

(注) 「経常余剰」(current surplus) の小合計各部門について表示される。経常余剰は減価償却を行なう前および事故を生命保険・年金の取扱いに帰属させる前の段階で測定される。

国民経済全体についての貯蓄および投資は、国内全部門における貯蓄および投資のそれぞれの合計額として示される(注1)。ある経済単位のグループの投資の測定にあたって、この経済単位相互間の金融の流れは相殺される。かくして国内経済における金融資産負債は、各部門にとっては投資の重要な構成因子であるが、国民経済全体の投資の測定に際しては相殺され、海外に対する金融債権の純増分だけがその金融的構成因子を形成する(注2)。同様に国内諸部門間における既存の実物資産の取引は、国民経済全体の投資の実物的構成因子を測定するときには(もしその売りと買いが資本取引勘定に記録されているとすれば)相互に相殺される。

(注1) いいかえると、国民経済全体の資本取引勘定は国内諸部門の資本取引勘定の統合である。

(注2) 各部門の投資についての国内の金融的な構成項目(すなわち国内諸部門相互間における金融の流れ)は、国民経済全体の投資を測定するときには、相殺されるが、それを決定するには重要な要素である。国民が貯蓄する形態、貯蓄者の資金が金融市場および金融機関を通じて投資財の購入者に向けられる程度、国民経済における金融の流れの態様および金融市場の状態は、すべて部門の投資財購入の決意や対外的な金融取引に、したがって国民経済全体の投資の金額および形態に影響を及ぼすのである。

各部門および国民経済全体について、經常取引勘定から測定される貯蓄額は資本取引勘定から測定される投資額と概念的には等しくなければならない。しかし実際には、この二つの測定値は統計的の不一致のために必ずしも等しくない。これら諸勘定における貯蓄と投資の概念上の均等は、資金の源泉と使途ないしは債権と債務の概念上の均等を二者択一的に述べたものである。資金の源泉および使途を経常的・資本的の流れの2類別および小合計額に再分類することは、この概念上の均等性を破るものではない。

(注) 振替、贈与を「資本的振替」すなわち經常勘定というよりはむしろ資本勘定からの振替として記録することが、時として便利であると考えられる。このような取扱のために示される項目例として、財産税、慈善団体に対する資本提供、外国援助の一部がある。この場合には、各部門の定義上の均等関係は、「貯蓄=投資」でなくして、「貯蓄=投資+資本的純振替」となる。もしすべての資本的振替が国内諸部門間で行なわれて、その受払が資本取引勘定で記録されているならば、このような資本的振替は経済全体としては相殺されて、定義上の均等式は「貯蓄=投資」となる。資本的振替が諸外国を相手として行なわれるか、あるいは国内の資本的振替の一方が經常勘定に記録されるかの程度に応じて、経済全体としての均等関係は「貯蓄=投資+資本的純振替」となる。現在のマネーフロー勘定では、すべての租税および振替は經常取引として取り扱われているので、定義により「貯蓄=投資」となる。

貯蓄が概念的には投資に相等しいという事実は、統計的には貯蓄・投資のいずれか一方の項目が經常取引勘定もしくは資本取引勘定から推計されうることを意味する。ここで述べようとする貯蓄・投資をその基本的定義によって推計する手続の方が、貯蓄と投資のいずれかを統計的な等価物として推計する他の手続よりも、意味論

上の混乱を招かないように思われる。

(注) 貯蓄と投資の概念上の均等性とこれに伴う投資を通ずる貯蓄推計の可能性は、貯蓄と投資を用語上も同一視し、すなわち投資の系列を「貯蓄」と呼ぶ傾向をますます強くした。投資は「貯蓄がとり得る形態」(form that saving takes)であり、また「貯蓄がふり向けられる用途」(uses to which saving is put)であるが、貯蓄自体ではない。「貯蓄」という用語を資本取引勘定における資金の經常的な源泉と資金の資本的な使途との両者に用いることは、たとえば資金の源泉と使途、あるいは需要と供給という分析上意味のある区分を不明確にすることになる。

#### Ⅳ. 貯蓄・投資の概念と定義

国民経済勘定の包括的な構造のわく内で貯蓄と投資を表示することは、多くの概念上の問題を明らかにするとともに、取扱や定義上の矛盾を防ぐのに役立つのである。しかしそれは貯蓄・投資の基本的概念および定義を決定することにはならない。むしろ国民経済勘定の構造の中における貯蓄と投資の概念は、經常取引と資本取引の境界線、諸部門間の関係の形態、ある複雑な取引が金融取引に反映される程度、帰属の必要性に影響を及ぼす。一般的にいつて、マネーフロー勘定の構造は貯蓄・投資の望ましい概念を受け入れるように、これを作り変えることができる。

貯蓄・投資について特別な測定は投資の範囲の決め方いかんによって主として決められる。すべての取引が資本的または經常的として分類されるので、投資の範囲についての決め方は同時に經常取引したがって貯蓄の範囲を決定する。

##### 1. 実物資産に対する投資 (investment in tangible assets)

今回の発表においては、実物資産への投資の範囲として各期間にわたって、つまり經常的な計算期間をこえて用役を生む財貨の購入に最も重点がおかれている。一般的な規準のもとでは、マネーフロー勘定における実物投資は次のものから成る。民間企業の設備(住宅を含む)購入、民間企業の在庫の純変動、消費者の住宅建設および耐久財の購入、ならびに非営利団体の設備購入がすなわちこれである。

##### (1) 特別な決定を要する諸項目

実物投資の一般的規準を各期間にわたる用役の提供というふうに決めたからといって、実際に資金の使途についてこの規準を満足させるものとならないものに独自の分け方ができるのではない。この境界線ははっきりしたものでなく、いかなる項目を選択するかによってある程度動かすことができる。そこで次に特別な決定を要する諸項目について論ずることとする。

##### (i) 政府投資

政府一般部および政府企業を含めて、政府の実物投

資は、国民経済全体の投資総量から控除されているうちで最も重要な分類の項目である。これは概念上および統計上の問題に由来する。すなわち、政府の財貨用役の購入のかなりの部分が資本形成を示すものとして、したがって国民経済の投資の一部として考えられることができるとしても、政府部門の経常支出と資本支出との区分に関する未解決の概念上の問題があるために、政府の実物投資の系列を省略することを余儀なくされている(注)。適当な資料は断片的には沢山入手できるにもかかわらず、政府の実物資産への支出についての四半期系列を矛盾なく作成するには多くの統計上の問題が存する。これらの問題の中には資本減耗の推計に関するものもある。

(注) これに代る他の方法は、たとえば政府の建設支出のように資料が経常的に発表されているある限られたグループの資本支出から成る系列を作成することである。このような一部系列の誤解を招きやすい面を別として、これに関連した減価償却の推計値を欠くために、この方法は採用できない。しかし政府の建設支出は政府部門勘定において明示されている。

政府の実物資本について満足すべき時系列を作成する以前に、これらの問題についてなされねばならない作業がたくさん残っている。これらの問題を解決してはじめて、実物資本支出は政府の経常勘定から取り出して、その資本勘定に加えられるだろう。それまではマネーフロー勘定に示される政府投資は、政府部門の金融取引——つまり貸出から借入を除いたもの——のみを含むにすぎないだろう。

#### (ii) 調査および教育に対する支出

研究・開発に関する支出およびこれを拡張したすべての訓練教育に関する支出は、また投資を測定するについて未解決の問題を提供する。多くのこのような支出は長期間にわたる「用役」を生み、その結果生産と生産力の増大をもたらす。このような資金の使途を資本的支出として取り扱うことがどの程度望ましいかあるいは有意義であるかは、未解決の問題である。調査支出が資本支出の一部であるとしても、これにからむ減価償却の適切な型に関する問題の方が、おそらくもっとやっかいである。現在、調査・開発・教育・訓練に関する支出は、それが民間の設備支出の形をとる場合を除いて、投資系列の中に含まれていない。

#### (iii) 消費者の実物投資

消費者の実物投資支出は、国民所得勘定で分類されている消費者耐久財および住宅の購入を含む。非耐久財(たとえば衣服・その他の繊維品)およびある用役(教育からくつの修繕・衣服の改造)として分類されるものの中には、長期間にわたって用役を生むので、原則上資本形成の一部をなすものがある。しかし統計

上の便宜の理由から、消費者の耐久財支出に関する公表の時系列はそのまま用いてきた。同じ理由から、消費者の非耐久財在庫の変動は投資の中に含まれていない。国民経済のどこの分野にせよ在庫の変動は投資の一部と考えるのが妥当なのかもしれないが、民間企業の在庫変動だけが投資の一部として取り扱われるにすぎない。

#### (iv) 既存資産の取引

土地およびその他の既存資産の取引は他の統計上の問題を提起する。原理的には、各部門の投資支出は土地および既存設備の売買のようなそれぞれ積極的・消極的な要素としての諸項目を含んでいる。これらの項目の資料は非常に乏しいので、マネーフロー勘定はその推計値が判明するわずかの項目しか含んでいない。すなわち、企業の政府からの中古設備の購入および企業の保険会社との譲渡担保貸付取引(lease-back transactions)がこれである。その他の既存資産の取引は資本取引勘定に表われてこない。

既存資産の取引に関する売却と買入れとが、国内諸部門の資本勘定に記録されるときには、このような取引は国民経済の投資の総量に含まれず、したがってその測定上の統計的不備は投資の総量の推計に影響しない(注)。しかし既存資産の取引がどの程度部門相互間で行なわれるかに応じて、統計的不完全さは投資の部門別配分の測定に影響し、投資と貯蓄の部門別不一致をもたらす。既存住宅の取引は、その大部分が消費者部門内で行なわれるので、この点について重要な問題ではない。

(注) 政府の純実物的資本支出は国民経済の投資総量の中に含まれていないので、民間企業の政府からの既存資産の購入はその測定に含まれることになる。政府の純実物的資本支出が政府の資本取引勘定(したがって国民経済の投資)に加えられると、投資総量では相殺されるために企業の政府からの既存資産の購入は除去されることになる。

#### (v) 資本減耗費用 (capital consumption charges)

資本減耗費用は、設備能力および経済成長の分析で用いられる純貯蓄と純投資の測定において重要な要素である。

ここで再生産可能な実物資産に対する資本減耗費用は、減価償却、固定資本の偶発的損害および企業の慣習上経常勘定で処理される資本的支出から成る。貯蓄は資本減耗費用を含む総貯蓄とこれを含まない純貯蓄で表示されるが、しかし投資は総投資の形式だけで示される。消費者耐久財の減価償却は時価によるコスト (current cost) に基づいて連邦準備制度理事会によって推計されている。またその他の年別資本減耗費用は商務省の国民

所得・生産勘定の計数によっており、それらは同勘定で用いられている評価基準、すなわち時価ベースである農業の減価償却を除いて主として取得費用 (original cost) によっている。

資本減耗に関する資料の大部分の要素は、承認されている租税控除あるいは取得費用の時間的分割のような意味を主として持っている。2、3の理由からこれらは純貯蓄および経済の実物資本の純増分を測定する目的ならびに貯蓄・投資の経済成長との関係を分析するためには不適當であるかもしれない。このような目的のために、ある計算期間の資本減耗費用は当該期間におけるその利用および時の経過を通じて喪失した資産価値を表わす。この意味で資本減耗が真に測定できるか否かについて若干疑問があるが、しかし現在可能な接近法よりも、いっそう実際の接近法をおそらく発展させることができるのである。

資本の増加分を測定し貯蓄・投資の経済成長との関係を分析する目的のためには、現在の資料の多くは、評価基準においてもまた減価償却の計算に用いられる時間的な型においてもいずれにも欠けている。租税目的に適切な評価ベースおよび耐用年数は、このような測定目的に必ずしも意味のあるものではない。後者の目的に適する有効な接近法への一方法は、取得費用ベースに基づく現行の減価償却の諸要素を時価ベースに変更することであろう。他の方法は純貯蓄と純投資を測定するのに適切な各種の資産の有効年数の推計値を決定し採用することであろう。

課税基準の減価償却に伴う他の問題は、急速な償却計画の実施および定額法の減価償却から、資産の使用期間の初めに償却を比較的多く集中する定率法の減価償却への切替えによって、償却額に断続が生ずることに伴うのである。混合評価方法や減価償却額の各期間に対する異なる配分方法を採用すると、純貯蓄と純投資とを時間的および部門別に比較することがややもすると困難になろう。

純貯蓄および純資本形成の測定にとってさらに適切な資本減耗の推計の発表は今後検討されるときに譲る。少なくともそれまでは、総貯蓄および総投資の推計値は純貯蓄および純投資の推計値よりも統計的にもっと意味がある。

## 2. 金融的投資 (financial investment)

各部門および国民経済全体の金融的投資の内容を決定する金融的關係は、勘定構造、金融諸項目の表および金融諸項目の注釈によって表示される。多くの場合、何が金融的關係を構成し、何がそうでないかについての決定

は明らかであるが、ここで取り上げられている場合には他の取扱も可能である。

国内諸部門相互間の金融取引は国民経済全体の投資を測定するときには相殺される。こうして、どの程度まで海外諸国との金融的關係が結ばれているかということとを別とすれば、金融的關係に関する定義の仕方は貯蓄・投資の国内部門の総計およびその各部門間への配分に影響を及ぼすが、しかし経済全体の貯蓄・投資の測定には影響を与えない。原理的には、以下で論ずる關係の大部分は海外との金融取引の測定、したがってまた国民経済全体の投資の測定を左右するかもしれないが、実際問題としては、主として資料がないために、マネーフロー勘定では単に国内部門内部の關係にからむものとして取り扱われている。

(注) この仮定の主なる誤謬は、おそらく国際間の保険關係の分野に關係している。

### (1) 生命保険

政府および民間の生命保険は、消費者の金融資産ならびに生命保険会社と連邦政府の負債に反映される。これに関する問題は、債権の存在ではなく、その性格およびその測定方法に求められる。

生命保険債権を測定するには4個の方法——すなわち正味保険料 (net premiums) 現金解約額 (cash surrender values) 保険基金の全資産 (total assets of insurance funds) および保険準備金 (policy reserves) ——が可能である。正味保険料 (すなわち保険料マイナス保険金) は、その債権価値が保険基金の所得および運用コストによって左右されるので、保険契約者の生命保険への投資額を十分に測定していない。現金解約額は生命保険投資の流動的な部分の測定を示すが、しかしたとえば満期年金のような場合には、債権総額の概数すらも表示することができない。

保険債権の測定法として総資産額を用いても種々の困難が伴う。すなわち、生命保険会社は通常は損害保険や退職年金業務を通じて生命保険以外の業務を営んでおり、しかもたいていの会社の資産は業務別に区分されていない。さらに、この資産の中には会社の留保利益、偶発事故に対する準備金および未処分剰余金の形式による内部貯蓄が反映されている。このような内部貯蓄はその会社の資金状況を強化するが、普通の状態のもとでは個々の保険契約者が会社に対して有する債権を表わしていない。

保険準備金は生命保険に関する金融的債権の推計のための最良の基礎であるように思われる。民間の生命保険については、その債権額は生命保険証書および追加契約



に対する準備金ならびに配当金積立額の変動に等しい金額として推計される。総資産額とこれらの項目の合計額の差額は保険会社自体の投資と貯蓄を示すものである。同様に政府の生命保険については、債権額は保険準備金と満期契約の負債に相当する金額として推計されてきた。

生命保険債権の資産側は全額消費者に帰属されている。実際問題として、企業も生命保険証書の受益者であり、したがってその債権の保有者である。しかしその金額は比較的小さく、その推計額もわからないので、これらの企業の債権は消費者の債権と区分されていない。

## (2) 年金制度 (pension plans)

民間の年金制度ならびに国家公務員退職金および鉄道退職金制度は、消費者の金融的投資と政府および保険部門の負債にそれぞれ示される。他方、養老・遺族保険および失業補償計画と関連する社会保障取引は経常取引として取り扱われ、資本取引として処理されていない。

マネーフロー勘定において年金基金に対する債権を金融資産として取り扱うことの根拠は、生命保険の場合ほど明らかではない。この基金の中には従業員によって現に行なわれている貯蓄の一部が存在しているが、総計された基金についてみると、その債権の性格もまた基金の大きさや終局的な債権との関係も、いずれも明らかでない。基金に対して従業員の債権がどれだけにあたるかを測定することは不確実であるにもかかわらず、基金自体によるというよりも、むしろその終局的な受益者によって行なわれたものとして貯蓄を示すことの方がより便利である。かくして、これに関する金融債権の推計——生命保険会社によって管理される制度の場合の準備金の変動額および民間の保険に付されない制度（生命保険会社によって管理されないもの）、国家公務員の退職基金、鉄道退職基金などの総資産の変動額——は、便宜上のものである。すなわち、それは債権の終局的な価値の推計を必ずしも表わしていない。

養老および遺族保険計画 (OASI) は、将来の所得に対する債権をもたらすが、しかし租税および振替取引を全額経常取引ベースとして取り扱うように決定された。それはちょうど単人年金の支払（これには政府の信託基金は設けられていない）の場合に行なわれたのと同じである。したがって、養老および遺族保険計画から生ずる債権は、マネーフロー勘定では金融資産の中に表示されていない。同じ取扱は失業補償制度にも用いられるが、そこではこの事例はさらに著しい。すなわち、失業保険は債権の偶発的な性格のために、金融債権として表現される生命保険および年金制度よりも損害保険に類似して

いる。

(3) 個人企業の貯蓄 (noncorporate business saving)  
 ・貯蓄・投資を個人企業と事業主 (proprietor) とに区分することに関する問題は、このような企業と事業主との関係をめぐる、よりいっそう広範囲な統計上および概念上の問題の一部分にすぎない。事業主の企業からの所得受取 (income withdrawals by proprietors from businesses) について示される記入事項の性格いかんによって、企業の純所得から行なわれる貯蓄額は、個人企業勘定あるいは消費者勘定に記録され、または両者に分割される。もしも操作できるような定義づけを行ない、事業主による実際の経常的所得の受取額（それには企業所得に対する租税の支払額も含まれる）を測定することが可能ならば、これら事業主の受取額と企業の純所得の差額から企業の留保利益ないし純貯蓄が測定されるだろう。また企業の純貯蓄と、企業の投資支出（実物および金融投資の両者）の減価償却および純借入に対する超過額との差額によって、個人企業への新規出資金 (new equity funds) とその引出しとの純額が測定されるだろう。しかし個人企業の純所得のうち事業主の経常的な受取額と企業の純貯蓄とに区分することに対してなんら統計的な根拠はない。

現在のマネーフロー勘定においては、各年の「事業主による所得受取額」(income withdrawals by proprietors) は、年間では農業および非農業の個人企業の純所得の総額に等しい金額として取り扱われている。したがって、個人企業の留保所得つまり純貯蓄は年間ベースではゼロとして示されている(注)。この取扱に関連して、「事業主の個人企業への純投資」(proprietors' net investment in noncorporate business) という金融項目は、個人企業への新出資金の純額の流れのみならず企業に留保されている純所得額をも含んでいる。かくして「事業主の個人企業への純投資」は、企業の投資支出（実物および金融投資に対するもの）から事業主の純投資以外の負債の増加および資本減耗費用の両者を控除した金額と統計的に等しい。

(注) 事業主による所得の受取が、大きな季節変動を伴う企業の純所得よりも、よりなだらかな年間の動きを示すと仮定することは、合理的のように思われる。この仮定の結果は、1年のある四半期では事業主の受取額は所得よりも大きく、他の四半期では小さいということになる。したがって、その計数は個人企業の純貯蓄と負債の貯蓄という季節変動を示し、その年間合計額はゼロとなる。

この取扱によると、個人企業の純留保所得は年間全体としては企業貯蓄よりもむしろ消費者の貯蓄に示される。個人企業とその所有者の間に記録される金融取引および経常取引は、個人企業における年間投資および貯蓄

額をそれぞれゼロとして表示する効果をもっている。すなわち、これらの取引は個人企業の純貯蓄および純投資を年間全体では消費者部門に組み替えて、個人企業の総貯蓄・総投資を資本減耗費用と同額にしているのである。

(注) 農業部門の純貯蓄と純投資は、消費者部門に振り替えられない法人農業の留保所得を反映している。

若干の金融資産を消費者部門と個人企業部門に配分することについても、概念上および統計上重要な問題がある。現在のマネーフロー勘定では、個人企業分という特別の表示がある場合を除いて、これらの配分は全額消費者部門に対して行なわれてきた。このような配分の決定は消費者および個人企業における形態別投資の配分に影響するが、両部門の貯蓄および投資の合計額に影響を及ぼさない。なぜならば、このような分割の変更は事業主の個人企業への純投資の項目における同額の変動によって相殺されるからである。

#### (4) 法人税の発生 (profits tax accruals)

法人税の発生に関して法人企業と政府の両部門間において金融の関係はなんら記録されていない。すなわち、法人企業および政府部門の貯蓄計数は、租税の発生というよりもむしろ租税の支払および受取をそれぞれ表わしている。法人税の発生は、特に経常的に処理される問題としては、法人企業および政府間の金融の流れないしある特定の債務の成立というよりも、将来の支払に対処して法人企業の内部で準備金を一方的に分離することにすぎない。毎期計上される法人税額は、特殊の場合には実際に支払われる法人税額とあまり関連がない。この法人税額の大きさは有価証券の保有やその他の決意に影響を及ぼすので、分析上必要ではあるが、そのためにはこれを政府の金融的な受取というよりもむしろ内部的な費用として記録する方が望ましい(内部費用は法人企業部門の備考欄に示される)。

#### (5) 商品金融会社貸付 (Commodity Credit Corporation loans)

商品信用会社の償還請求のない価格支持貸付 (CCC nonrecourse price-support loans)——直接貸付および銀行の保証貸付——は、①借入金、ただし借入人が返済する選択権をもっているときを除いて、返済の必要がなく、しかも利払いの必要がないところの在庫品見合いの借入金として、あるいは②商品金融会社への売上げ、ただし売り手がわずかの違約金で買戻しを行なう選択権付の売上げとして取り扱うことができる。今回の発表では後者②の方式が採られた(注1)。この方式によると、政府の購入には、商品金融会社が直接に保有している在庫品の純変動分のほかには同会社の貸付の対象となる農産物作

庫品の純変動分が含まれる。すなわち、これらの農産物は商品金融会社の貸付の対象になるときに農産物市場に現われ、同会社の貸付について農業の債務は表示されていない(注2)。銀行貸付の同社保証分はすべて同社の債務として、したがって連邦政府部門の債務として記録されている。

(注1) この取扱は国民所得勘定と農林省の農業所得統計においても用いられている。

(注2) しかし商品金融会社の貯蔵品への貸付は金融取引として取り扱われており、また、たばこ(全部が組合の保有分)に対する同社の貸付は償還請求のない価格支持貸付という一般的取扱に対して例外をなしている。農業債務に含まれていない同社の貸付は第8表(B)の備考欄に示されている。

商品金融会社の貸付のいずれの取扱を選ぶかによって、農業部門の貯蓄・投資の総額に影響を及ぼさないで、実物投資と金融的投資の構成関係に影響を与える。すなわち、ここで採られた取扱によると、他の方法よるときに比べて実物投資は小さく、(負債が小さいために)金融的投資は大きい。政府投資は政府の純貸付を含むがその実物資産の購入を含んでいないので、他の方法によると政府投資したがってまた国民経済全体の投資について異なった合計額が生ずる。ここで採用した購入方式よるときには、政府投資および国民経済全体の投資は貸付方式よるときに比べて、商品金融会社の償還請求のない貸付を受けている農産物の純増加額だけ少額である。

(注) 貸付金が現金で返済されず、また農産物が商品金融会社によって買い取られる程度に応じて、この二つの取扱の間の差異は単に時間上の差異にすぎない。

もし政府の実物投資が政府部門の資本取引勘定に記録されているならば、政府および国民経済の投資の総量は取扱のいかんにかかわらず差異なく、ただ政府部門における実物投資と金融的投資との内訳が相異なるだけにとどまる。

### 3. 選択的な定義について

投資の定義としてここで用いた規準——つまり各期間にわたって用役を生む資産の取得——は、投資概念の核心としてこれまで示されてきた唯一の規準ではない。ある場合には、同じ規準がより狭義に解され、たとえば資本形成の概念が企業資本つまり販売するための生産的用役を生む資本に限定されている。ここで資本、生産、経済的財貨の概念をより狭い規準で論ずる必要はない。しかし今回の発表において示された資本的支出の形態別・部門別の内訳さえあれば、狭い概念の資本形成の測定かあるいは資本形成の特殊な側面の分析に有効な測定か、そのいずれかに役立つような数個の小合計を作ることができるという点は指摘されねばならない。

貯蓄・投資の定義および測定の基礎として、これまで明示的あるいは暗黙的に示唆ないし使用されてきた他の規準は、投資の生産における役割に関してではなく、投

資とその他の経済変数たとえば金融ないし所得の諸形態との関係についてである。したがって、あるときには投資は、借入金を通じて一般に融通される、つまり経常所得でその全部をまかなえない財貨の購入として定義される。そうでなければ、投資は貯蓄に対する「相殺」として間接的に定義され、これによると貯蓄または消費は所得の他の形態との関連では安定性のあるものとして定義されている。

貯蓄・投資の概念をこのような基準に求めることからむ諸問題を論じなくても、このような基準に基づく取引分類の分析的な意味は「貯蓄」とか「投資」と称する分類に依存していない点が注目できるだろう。マネーフロー勘定は、特殊な流れを多くの問題や仮設にとって意味のある諸項目に容易に組み直すことができるように、かなり詳細に構成されかつ表示されている。今回の発表で採用された貯蓄および投資の概念は、これらが役割を果たすことができるような整理の仕方や分析だけに決して限られているのではない。

## V. 従来との諸表との比較

今回のマネーフロー勘定表に盛り込まれた資料は、前回の勘定とも、別の編集にかかる貯蓄の系列とも異なっている。

### 1. 前回のマネーフロー勘定

マネーフロー表の四半期ベースへの切替えや、貯蓄投資総額の結合については、すでに論及した通りである。これらの一般的発展ないし統計上の一般的な改訂操作に加え、以前発表された形とは勘定構造の上で明確な変化が若干行なわれている。

まず部門構成についてみると、金融会社、証券ブローカーおよびディーラーを法人企業部門から金融部門に移すことによって、民間の金融・非金融業務の明確な分離が図られた。金融業務を包括する部門勘定は、従来よりも意味のある分類に再整理されている。すなわち相互貯蓄銀行と郵便貯金制度は商業銀行部門（換言すれば商業銀行および通貨当局）から分離され、新たに民間貯蓄機関を一括する部門が設定された。

金融取引の諸方法はいっそう同種のものに再分類され、場合によってはいっそう詳細な取引類別に再整理された。かかる変貌の事例としては、貯蓄性預金や貯蓄持分権、貯蓄債券、社債株式、抵当債務、消費者信用、証券担保信用および銀行貸出などがあげられる。保険、年金および個人企業とその事業主間の資金流通など、従来は全く非金融取引として処理されていた若干の取引も、今回は新たな金融取引の項目に記録されている。

他の変更は適当な資料を欠くところから余儀なくされたものである。たとえば消費者と非営利団体は、これを統計的に分離することが困難なため一つの部門に結合されることになった。また資料の欠除によって、既存の実物資産の取引項目が省略される結果となった。

前回のマネーフロー勘定表とのいっそう重要な相違は、非金融的経常取引のフロー表において認められる。それは前回の表では、多くの取引項目につき全部門共通の分類によって、グロスベースで表わされていた。これに対し今回の表では非金融取引の細目の金額は部門によって異なっており、概していえば従前よりやや簡単になった代りに、統計操作は以前より進んでいる。グロスの詳細なフロー表を四半期別に作成するには、多くの要素について基礎資料を手に入れることができない。年間の非金融取引のフロー総量の諸要素に欠ける点が多いのも、ひつきよう四半期基準への切替えの結果もたらされたものにはかならない。新しい勘定構造に調和した形の、かような細目表の作成は将来再開されるものと期待してよからう。

### 2. 他の貯蓄指標

マネーフロー勘定の貯蓄・投資系列は、商務省の国民所得・生産勘定や証券取引委員会のそれとは、いくつかの点で相違している。以下の議論は主要な相違点のいくつかを指摘するものである。マネーフロー勘定と国民所得・生産勘定との多くの異同点を詳述した調整表(reconciliation tables)は、そのうち発表されるであろう。

マネーフロー勘定の消費者の純貯蓄と現行の国民所得勘定の純個人貯蓄とは、異なる点が少なくない。すなわち前者は後者よりも次の3項目の金額だけ大きくなっている。それらの項目は

- (1) 消費者の耐久財購入、すなわちその減価償却控除後の純購入額
- (2) 政府の生命保険を通ずる貯蓄
- (3) 国家公務員の退職基金および鉄道職員の退職基金による貯蓄

である。他方、後者には生命保険会社や相互金融機関の内部貯蓄が含まれているので、その分だけ前者は後者より少ないことになる。

こうした形式上の比較は、消費者勘定の投資面についても行なうことができる。すなわち、商務省は内部的に矛盾のない勘定構造の一部として、部門の資本取引についての内訳項目ないし資金の流れを明示してはしないものの、純個人貯蓄と同額の投資推計を示す表を発表しているからである。

(注) U. S. Income and Output—A Supplement to the Survey of Current Business (Government Printing Office, Washington, D. C., 1958) 第V—9表

マネーフロー勘定における消費者部門の投資面を商務省作成の表と比べてみると、貯蓄面について上に指摘したのと同様の相違点を、ここにも見いだすことができる。のみならず、なお次のような差異も認められるのである。

(1) 商務省分では統合ないし純額で表わされている若干の項目が、マネーフロー表では総量で記録されていること(たとえば消費者信用や抵当信用)。

(2) 個人企業の資産負債の取扱に差があること。すなわちマネーフローの消費者部門表では、それが個人企業の「事業主」の純投資という項目で表わされているのに対し、商務省分には特殊の業務用資産負債自体が含まれている。

(3) 個々の項目の推計額を異にしていること。

これら諸点のうち、最後の点だけが投資総額の差額をもたらしているにすぎない。

両体系の間には、法人部門の貯蓄、政府部門の貯蓄および海外純投資についても食い違いが存在している。その違いは主として、企業部門のくくり方、生命保険会社や相互金融機関の内部貯蓄、法人税、個人所得税の政府収納の時期、政府の営む生命保険業務、国家公務員や鉄道職員の退職金、政府の設備類の民間企業への売却、政府の土地購入、国庫統計の総合計額(control totals)の選択、および商務省の国際収支表(注)の「誤差脱漏」などの取扱方によって生じたものである。

(注) 同一系列の四半期推計につき、商務省が年率で表示し、概して季節調整を行なっているのに対し、マネーフロー表は四半期ごとの総額で、通常季節変動の調整を行なっていない点で、両者は計数を異にしている。

以上各部門の貯蓄に関連して多くの相違について述べたが、その相違は各部門間への貯蓄の配分に影響を与えるにすぎない。しかしながらその中の少数のものは、両者の包含する範囲や国民貯蓄ならびに投資の推計額についての差異をもたらしている。この結果、マネーフロー勘定の国民総投資には、国民所得・生産勘定に含まれない二つの項目、すなわち消費者の耐久財購入と、民間企業の政府からの中古設備類の購入が含まれる。その上両者の投資総額には、国際収支表の誤差脱漏の記載金額だけ食い違いがうかがわれる。

(注) 国民所得勘定では、海外純投資額は国際収支表の経常取引面から計測されているのに対し、マネーフロー勘定は資本取引面から計測している。したがって国際収支表の両取引の食い違いや「誤差脱漏」は、両勘定の国民投資総額の差異となって現われる。この項目は両体系の国民貯蓄額の差を示すものではない。

「個人貯蓄の規模と構成」に関する証券取引委員会の

諸指標と、マネーフロー勘定における消費者勘定の投資面の資金的構成要素との間には、概念上の違いと並んで統計的食い違いも存在する。これら多数の食い違いをできるだけなくするための作業は、目下証券取引委員会やわが連邦準備当局の手で進められている。この作業が完成すれば、両者とも資料の改訂を行なうことにならう。

## VI. 作表について

マネーフロー勘定体系の推計表は三つの部分からなる。第1は四半期別に Bulletin で公表されるもの、第2は年間ベースで Bulletin に公表されるもの、第3に他の形態で提供される補足的計表がこれである。

本号所載の諸表は、定期的に Bulletin に発表される四半期表および年間表の第1次発表にはかならない。このうちフロー表は、1957、58両年の各四半期および59年の第1四半期の四半期計数と54年から58年までの年間計数を提供したものである。これに対し残高表は45年から58年までの年間資料である。52年から56年までの四半期表と46年から53年までの年間フロー表は、いずれ配布可能とならう。

(訳注) ただしここでは便宜上、第1表だけを掲げるとし、他の諸表は省略する。

### 1. 四半期表

第1表から第4表は、毎四半期1回 Bulletin に登場する。これら4個の表は同一の分類で計算基礎を同じくする推計を記録しているが、重点のおきどころ、要約の程度、対象とする期間などは、それぞれ区々である。

第1表は評価可能な最近の四半期につき、全経済の貯蓄、実物資産および資金流通の部門別、取引別の詳細なマトリックスである。非金融的な経常取引の流れは、貯蓄の観点から整理して(in a line for saving)要約されているが、この表では詳細な点にふれていない(非金融的な経常取引の詳細は、第4表の示すところである)。第1表は勘定構造を描き出し、部門間の資金の流れの態様につき全般的な観察を加えているので、今回のマネーフロー表の基本になる表だといってよい。それはこの勘定体系の一つの期間的概観ないし案内書である。個々の部分の分析は第1表の諸要因の時期を通して変化する他の表に基づいてなしようが、部門間の相互関係や相互作用は、マトリックス表で接近するのがいっそう有効と思われる。そういう意味でこの表は、貯蓄・投資の総量と資本流通の構造との関係、また貯蓄・投資の部門別金額と国民経済合計額との関係を、きわめて明瞭に表わしている表ともいえる。

第2表は第1表の貯蓄・投資の時系列表の要約であ

る。この表は国民純貯蓄、国民資本支出および部門別の国民総貯蓄について、また投資形態別、部門別の国民総投資を表示している。

第3表は第1表の資金の流れの主要形態の時系列要約表である。この表は、要求払預金と通貨、確定価格の償還可能な債権、生命保険や年金基金による貯蓄および証券証券類など、四つの部分から成る。これらの各項目につき、第3表は形態別、債務者部門別、所有者部門別に詳細な整理を行なっている。なおこの表は部門別・形態別の組合せ分類法 (cross-classification) を行なっていない。それは第1表と第4表で得られる。

第4表は時系列方式で第1表の個々の勘定につき資金の源泉および使途を表わしたものである。この表は銀行以外の三つの金融部門 (貯蓄機関、保険およびその他金融) を除く各部門の部門表をもつ9個の部分で構成されている。なおここで除外された上記金融部門は、1個の合併表に (ただし若干の部門内訳つきで) まとめられている。

## 2. 年間表

第5表から第8表は年間推計で、毎年1回 Bulletin で発表される予定のものである。第5表は第1表と同一形式をもって、最近年のフロー・マトリックスを提示する。第6表から第8表は各年末現在の金融資産・負債の残高を示す。第6表は最近の年末における残高のマトリックスであって、形としては第1表と第5表の金融取引の部分に対応している。第7表と第8表は残高の時系列表であり、形式上第3表と、第4表の金融の部分にそれぞれ対応するものである。第6表と第8表では、フロー表よりも詳しく金融の証券につき、これを形態別に表示している。加えて第8表では各部門別の貸借対照表を示すが、商業銀行部門の内訳部門や銀行以外の三つの金融部門につき、それぞれ別個の表が与えられている。

## 3. 補足表

Bulletin で定期的に公表される資料のほか、今後随時補足的な表がなんらかの形で提供されるはずである。これらの補足的資料が入手可能な時期については、Bulletin で発表されるであろう。

そのうちの若干のものは、現在準備進行中であり、やがて発表の運びとなろう。その中には、以下のものが含まれている。

- (1) こんどの表から漏れている1946年から53年までの年間推計および52年から56年までの四半期推計
- (2) 第4表と第8表では分割されていない金融部門および内訳部門の表
- (3) 金融取引の時系列表 (つまり各部門別の資産・負債を通ずる部門相互の関係を示す個別表)

債を通ずる部門相互の関係を示す個別表)

- (4) 国民所得・生産勘定の貯蓄・投資・所得および支出についての対応項目や、国庫統計および銀行統計の同一項目との調整に関する詳細な表。

## 4. 改訂

勘定に用いられる各種のデータは、いろいろと、またきわめてしばしば改訂を余儀なくされる。非金融的フローは主として商務省の国民所得・生産勘定によっているが、それは国民所得部の改訂方針にしたがって、通常年1回改訂が行なわれる。かような改訂作業は、3年前までさかのぼって行なわれるのが普通だが、もし国勢調査の基準調査 (ベンチマーク) が使えるようになれば、もっと長い期間に改訂が及ぼされるかも知れない。

金融的フローについては、非金融的フロー以上に多量かつさまざまな資料が利用される。これらの資料には、暫定的・標本的情報から確定的で、より完全な表となるに伴って、毎四半期ときとして毎月にする改訂表を付せられたものが多い。そのうえ、マネーフロー表の第1次推計はおおよその概算をもとにして行なわれるので、通例の資料が利用できるようになり次第これと取り替えねばならないというような場合もみられる。金融サイドからの推計を既存の資料とできるだけ一致させることは、望ましいことであるが、そのため結果としては、金融フローについてしばしば改訂を加えざるをえないはめになっている。現在行なわれている短期の改訂のほか、金融フローは国民所得統計 (年1回、3か月の遅れをもつ) とか、まれに行なわれる銀行貸出調査のような基準調査に合わせて、長期の調整をも必要とする。

時系列表 (第2~4表ならびに第7~8表) は必要に応じ毎四半期ないし毎年改訂する予定であるが、その際は今回 Bulletin に掲載されているすべての四半期ならびに年についても改訂を加えるつもりである。現在この Bulletin に記載されている時期以前についての改訂は、何かほかの形で時おり提供されることになろう。部門別取引のマトリックス (第1、5、6表) は、最も最近の四半期 (第1表) と年 (第5、6表) の分だけが提供されている。そしていずれも、改訂された形では、今後 Bulletin に通常掲載されることはあるまい。したがって第1、5、6表など一連の表は、Bulletin に登載されるときには、なんら修正を加えられていないであろう。次の四半期の発表の際にはなんらかの修正が加えられることになろうから、毎四半期ないし毎年発表される修正済の第2~4表や第7~8表にみられる修正点に見合った改訂をこれに加えて、それぞれを最新のものとしなにかぎり、第1、5、6の各表はあくまでも最近の四半期ない

し年の資料として用いるべきである。

## Ⅶ. 今後の問題点

この表に示された推計は、政府・民間の諸方面で収集・整理された資料に基づいて行なわれたものである。政府関係資料の主要な出所としては、証券取引委員会、商務省の企業局 (Office of Business Economics) ならびに国勢調査局 (Census Bureau)、大蔵省、連邦預金保険会社および連邦準備制度をあげることができる。民間関係では、保険関係の刊行物、生命保険協会、全国投資会社協会、全国相互貯蓄銀行協会、合衆国貯蓄融資連盟 (United States Savings and Loan League) およびその他民間研究団体などである。

連邦準備当局は若干の基礎資料と評価を供したほか、この表作成のため、入手統計の吟味、採用系列の選択、タイミング・評価・部門ならびに取引の範囲などに関する種々の調整、および各系列を斉一の包括的体系に適合させるに必要な部門設定などの統計作業を行なった。

資金の流れおよび貯蓄・投資の流れに関し、包括的な表を組み立てるについては、利用できる資料の上で不適當・不十分な点が多い。勘定の構成にあたっては、資料の出所といい、また採用される系列といい、関連するところがきわめて広範にわたるので、資金および貯蓄・投資の流れの計測を統計的に改善することは、経済統計全

般に及ぶ詳細な改善にかかわる重要問題といわねばならない。多くの領域で今後基礎資料の改善が行なわれるならば、マネーフロー勘定の計数および構造に望ましい改良がもたらされることになろう。

現在勘定の諸側面の中で、改良発展の必要に迫られている諸点は次のようなものである。すなわち、減価償却、政府の資本形成、非営利団体および個人信託の消費者勘定からの分離、個人企業の金融取引、資金のグロスの受払、非金融的取引のグロスの流れ、既存資産の売買取引、銀行債務の債権者部門への配分、四半期別の預金者の態様、四半期の非金融取引、季節調整問題、および全部門の貸借対照表などが、これである。

このような統計上の改良によって勘定構造が発展することのほか、国民所得・生産勘定とマネーフロー勘定を結合する、国民経済計算の単一の勘定体系を組み立てる作業が発展するにつれて、マネーフロー表の構成に概念上の変化が生じるであろうことも、疑いを入れない。この作業が成就した暁には、一つの統合した体系の中に結合されるべきあらゆる資料の形成ならびに性格は、おそらくその影響をこうむるであろう。現在、連邦準備当局、商務省、国際連合の統計諸機関、その他の国際機関や諸外国および民間研究機関で、そのような統合勘定について研究が進行中である。

(付表 1)

## 米国マネーフロー勘定における部門構成の改正点

当初の体系		第1次改正体系	今次改正体系		
部門	小部門		部門	小部門	説明
1. 消費者			1. 消費者および 営利団体		非営利団体〔9-(1)から1へ〕
2. 法人企業			2. 法人企業		
3. 個人企業			3. 個人企業		
4. 農業			4. 農業		非農業地主の農業活動(個人企業部門から)〔3から4へ〕 農業協同組合(その他投資部門、その他金融機関小部門から) 〔9-(3)から4へ〕
5. 連邦政府		〔9-(3)から5へ〕 連邦土地銀行 (1947年) 住宅貸付銀行 (1951年)	5. 連邦政府		郵便貯金制度(銀行部門、郵貯小部門から)〔7-(4)から5へ〕
6. 州、地方政府			6. 州、地方政府		
7. 銀行	(1) 商業銀行 (2) 連邦準備銀行 (3) 政府通貨 関係勘定 (4) 相互貯蓄銀行 郵貯制度		7. 商業銀行 および通貨当局	(1) 連邦準備銀行 (2) 政府通貨 関係勘定 (3) 米国内商業銀行	
8. 保険	(1) 生命保険会社 (2) 自己管理 年金制度 (3) その他保険会社	〔1から8-(2)へ〕 退職準備金による 利潤分配制度	8. 貯蓄機関	(1) 相互貯蓄銀行 (2) 貯蓄貸付組合 (3) 信用組合	(銀行部門、相互貯蓄銀行小部門から)〔7-(4)から8-(1)へ〕 (その他投資部門 貯蓄貸付組合小部門から)〔9-(2)から8-(2)へ〕 (その他金融機関小部門から)〔9-(3)から8-(3)へ〕
9. その他投資機関	(1) 非営利団体 (2) 貯蓄貸付組合 (3) その他金融機関		9. 保険	(1) 生命保険会社 (2) 自己管理の 年金制度 (3) その他保険会社	
10. 海外			10. その他金融機関	{ ブローカー ディーラー 金融会社 その他 }	{(法人企業部門から)〔2から10へ〕 (個人企業部門から)〔3から10へ〕 (例、米国所領地の銀行、外銀代理店)〔9-(3)から10へ〕}
			11. 海外		

(注) 当初の体系は、Bulletin 1955年10月号に、第1次改正体系は同1957年4月号にそれぞれ発表されたもの。

(付表 2)

## 米 国 マ ネ ー フ ロ ー 勘 定 に お け る 金 融 取 引 の 分 類 の 改 正 点

当 初 の 体 系		第 1 次 改 正 体 系		今 次 改 正 体 系		
分 類	小 分 類	分 類	説 明	分 類	小 分 類	説 明
通貨および預金		通貨および要求払預金		金および政府通貨		
		定期預金		通貨および要求払預金		
				確定価格の償還可能債権	(1) 定期性預金、郵便貯金 (2) 貯蓄貸付組合、信用組合持分権 (3) 貯蓄債券	
連邦債務		連邦債務	(連邦土地銀行(1947年から)、住宅貸付銀行(1951年から)、の債券が「その他」から移る)	○ 生命保険による貯蓄		
				○ 年金基金による貯蓄		
				連邦債務		(貯蓄債券を控除)
州債地方債		州債地方債		州債地方債		
社債株式および州債地方債		社債株式		社債および外貨債		
				株 式		
抵当債務		抵当債務		1~4人家族用住宅抵当債務		
				その他抵当債務		
		消費者信用	{ 消費者に対する短中期銀行信用 {および銀行以外からの信用供与	消費者信用		
		その他企業信用	消費者短中期信用以外のもの全部	証券担保信用		
その他銀行貸付		その他銀行貸付	インターバンク貸付、不動産抵当貸付、消費者信用以外の銀行貸付	その他銀行貸付		
商業信用		その他銀行貸付		その他貸付		(金融会社・生保会社の貸付など)
金および政府通貨		金および政府通貨	(銀貨鋳造税を非金融取引から加入)	企業信用		
その他		貯蓄貸付組合・信用組合持分権		○ 事業主の個人企業への純投資		
		その他		その他金融取引		

(○印は今回の改正で、従来の非金融取引項目から新たに金融取引項目に変更されたもの。)



マネーフロー勘定総括表 (1959年第1四半期)

(単位・10億ドル)

取引項目	部門	消費者 おおよび 非営利団体		企業				政 府				金 融 機 関						海 外		合 計		(参 考)							
		使途 源泉		使途 源泉		使途 源泉		使途 源泉		使途 源泉		使途 源泉		使途 源泉		使途 源泉		使途 源泉		使途 源泉									
		使途	源泉	使途	源泉	使途	源泉	使途	源泉	使途	源泉	使途	源泉	使途	源泉	使途	源泉	使途	源泉	使途	源泉	使途	源泉						
A	総貯蓄	-	18.7	-	.3	-	2.2	-	7.1	-	.5	-	.5	-	.2	-	.7	-	.4	-	.1	-	.6	-	30.1	3.6	29.5	A	
B	資本減耗	-	10.6	-	1.0	-	2.0	-	5.0	-	-	-	-	-	*	-	*	-	*	-	*	-	*	-	18.6	-	18.6	B	
C	純貯蓄(A-B)	-	8.2	-	.7	-	.1	-	2.1	-	.5	-	.5	-	.2	-	.7	-	.4	-	.1	-	.6	-	11.5	-	10.9	C	
D	総投資 (E+J)	18.6	-	.3	-	2.2	-	5.3	-	.5	-	-1.0	-	.7	-	.7	-	.4	-	*	-	.4	-	27.9	-	-1.4	26.1	D	
E	民間資本支出(純購入分)	14.5	-	1.4	-	3.1	-	7.4	-	-	-	-	-	.1	-	.1	-	-	-	-	-	-	-	26.5	-	-	26.5	E	
F	消費者耐久財	9.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9.4	-	-	9.4	F	
G	住宅建設	4.3	-	-	-	*	-	*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.3	-	-	4.3	G	
H	設備	.9	-	1.2	-	2.1	-	5.4	-	-	-	-	-	.1	-	.1	-	-	-	-	-	-	-	9.7	-	-	9.7	H	
I	在庫変動	-	-	.2	-	.9	-	2.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.2	-	-	3.2	I	
J	純金融投資 (K-L)	4.1	-	-1.1	-	-.9	-	-2.1	-	.5	-	-1.0	-	.5	-	.7	-	.3	-	*	-	.4	-	1.4	-	-1.4	-.4	J	
K	金融資産の純増	6.6	-	-	-	-.3	-	*	-	.1	-	.7	-	-5.5	-	2.2	-	2.2	-	1.0	-	.9	-	7.8	-	-	-.9	K	
L	金融負債の純増	-	2.5	-	1.1	-	.6	-	2.1	-	-.4	-	1.7	-	-6.1	-	1.5	-	1.9	-	1.0	-	.5	-	6.4	-	-	.5	L
M	金および政府通貨	-	-	-	-	-	-	-	*	*	-	-	-	-.1	-	-	-	-	-	-	-	.1	-	*	*	*	-.1	M	
N	通貨および要求払預金	-1.3	-	-	-	.1	-	-2.9	-	-.5	-	-.4	-	-7.2	-	-.3	-	-.2	-	.1	-	-.2	-	-5.5	-7.2	-1.7	-.2	N	
O	確定価格の償還可能債権	2.3	-	-	-	-	-	-	*	-.2	-	-	-	.9	-	* 1.7	-	-	-	.1	-	.1	-	2.4	-2.4	-	-.1	O	
P	定期預金	1.1	-	-	-	-	-	-	*	*	-	-	-	.9	-	* .3	-	-	-	.1	-	.1	-	1.1	1.1	-	-.1	P	
Q	貯蓄持分権	1.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.4	-	-	-	-	-	-	-	1.4	1.4	-	-	Q	
R	合衆国貯蓄債券	-.2	-	-	-	-	-	-	-.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-.2	-.2	-	-	R	
S	生命保険による貯蓄	.8	-	-	-	-	-	-	*	-	-	-	-	-	-	-	-	.7	-	-	-	-	-	.8	.8	-	-	S	
T	年金基金による貯蓄	1.6	-	-	-	-	-	-	.1	-	.4	-	-	-	-	-	-	-	1.1	-	-	-	-	1.6	1.6	-	-	T	
U	証書証券	4.5	2.5	-.7	-.4	-.2	1.0	2.2	.5	-.2	-1.0	1.3	-5.4	.1	2.5	-.2	2.3	-	.9	.9	.2	.2	7.2	7.3	.1	*	.2	U	
V	連邦債	2.6	-	-	-	-	1.5	-	-	*	.6	-	-5.5	.7	-	.1	-	-	-.3	-	-	.2	-	-1	*	.2	-.2	V	
W	州および地方債	.6	-	-	-	-	-	-	-	-	.1	1.3	.2	-	.1	-.3	-	-	.1	-	-	-	-	1.3	1.3	-	-	W	
X	社債および外貨債	-.1	-	-	-	-	-.6	-	-	-.3	-	-	-	-.1	-	1.0	-	-	*	.3	*	.2	1.1	1.1	-	.2	X		
Y	株	.5	-	-	-	-	-.5	-	-	-	-.3	-	-	.1	*	.3	-	-	.4	.5	*	.1	1.2	1.2	-	.1	Y		
Z	1~4人家族用住宅の抵当証書	.2	3.0	-	-	-.2	-.2	.2	*	-	-	-.3	-	1.6	-	.2	-	-	-.1	-	-	-	2.6	2.6	-	-	Z		
a	その他抵当証書	.6	*	-	.3	-	.4	-	.9	-.2	-	*	-	.3	-	.3	-	-.2	-	-	-	-	-	1.7	1.7	-	-	a	
b	消費者信用	-	-.9	-	-.4	-	-.9	-	-	-	-	-	-.3	-	.1	-	-	-	.1	-	-	-	-.9	-.9	-	-	b		
c	証券担保信用	-.1	.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-.2	-.2	-	-	c		
d	その他銀行貸付	-.1	-	.1	-	-.6	-	*	-	-	-	-	-.4	-	-	-	-	-	*	-	.1	-	-.1	-.4	-.1	-.1	d		
e	その他貸付	-.1	-	.2	-	.2	.4	.3	.1	-.2	-	*	-.2	-	-.1	-.2	.1	-	.7	.5	-.1	*	1.0	1.0	-	.1	e		
f	企業信用	-	*	-	.2	-	2.3	1.6	-.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	*	-	-	-	1.7	2.4	-.8	-	f		
g	事業主の個人企業への純投資	-1.4	-	-	.2	-	-1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1.4	-1.4	-	-	g		
h	その他の金融取引	-	-	-	*	-	.3	*	.1	-.2	-	-	-	-.1	.2	*	-	-	-	-	.1	.8	.3	1.0	.4	-.6	-.5	h	
i	統計上の不一致 (A-D)	.1	-	-	-	-	1.9	-	-	-	.6	-	-.5	-	-	-	-	-	-	-.1	-	.2	-	2.2	-	2.2	3.4	i	

(脚注) \* 5千万ドル未満。参考欄の「不一致」は合計欄の使途・源泉の誤差(例、A行 3.6は総貯蓄(A) 30.1と民間資本支出(D) 26.5の差額)を示し、「貯蓄投資」は商務省調べの国民所得統計による。