

# 昭和43年度の資金循環

## 〔要 旨〕

昭和43年度の資金循環におけるおもな特色は、次のとおりである。

1. 法人企業部門では、設備投資が3年連続2割を大きく上回る増勢を持続した反面、3年余にわたる増益基調を映じて法人留保がこれを上回る伸びを示したため、その資金不足(投資超過)は、引き続き高水準ながらかなりの着着きをみせた。これに伴い、同部門の資金調達額は年度間11%増にとどまった。そのうち、銀行からの借入れ増加は上期中の貸出増加額規制の影響により前年度比3%増にとどまったのに対し、その他金融機関からの借入れは同じく24%増となった。
2. 公共部門の資金不足は、年度計数(38年度以降)としては初めて前年度を下回り、とくに政府部門が昭和40年度以来3年ぶりに資金余剰に転じた。これは、経済の高度成長持続を背景とした税収の伸長が大きく、公共部門の貯蓄の伸びが投資の伸びを上回ったためである。
3. 個人部門の資金余剰(貯蓄超過)は、前年度を若干上回る規模にとどまった。これは、個人貯蓄は所得の好調な伸び、貯蓄率の高水準持続などを背景として順調に増加したが、同部門の投資活動が住宅建設を中心に活発な伸びを続けたためである。
4. 海外部門は、年度初来の国際収支(経常勘定)の大幅好転を反映して、再び資金不足に転じた。また、インパクト・ローン、株式投資などを中心に、長期外資の流入が増加したが、輸入関連借入れの急増した前年度には若干及ばなかった。
5. 非金融部門(法人企業、個人、公共部門)の資金調達額は、年度間では5%の増加にとどまった。これは金融引締めが続けられた上期中の資金調達額が前年を若干下回ったことが大きく影響しており、下期には再び増勢に転じた。このうち、全国銀行(銀行勘定)の資金供給は、上期の伸び悩み、下期の急増(上期 前年同期比10%減、下期 同40%増)と顕著な変化をみせたが、その他金融機関では、下期にはいって逆に増勢の頭打ち(上期 同28%増、下期 同0.2%増)が目だった。
6. 公社債の発行規模は、金融債・事業債の民間債が前年度を上回ったのに対し、長期国債をはじめ地方債・公社公団債のいわゆる公共債はいずれも前年度を下回った。
7. 前述のように、法人企業部門の資金不足は、長期にわたる景気上昇のなかで、比較的落ち着いた動きを示したが、これは同部門の投資と貯蓄の動きが、過去のすう勢に比べてかなりバランスのとれた伸びを示したためである。このことは、同部門の資金需給の面では、実物投資のウエイトが上昇したにもかかわらず、内部調達比率が上昇したことにあらわれている。

## 〔目 次〕

### は し が き

1. 各部門の投資・貯蓄と資金過不足
2. 主要部門の資金調達・運用
  - (1) 法人企業部門
  - (2) 公 共 部 門
  - (3) 個 人 部 門
3. 資金の流れ
  - (1) 非金融部門の資金調達

- (2) 資金供給の経路
- (3) 通貨の需給
- (4) 金融機関の資金調達・運用
- (5) 公社債市場の動き
4. 法人企業部門の投資・貯蓄活動と資金需給
  - (1) 投資と貯蓄の伸び率
  - (2) 資金需給状況
  - (3) 設備投資とその資金調達

は し が き

昭和43年度の日本経済は、年度初来の急速な国際収支の改善を背景として、国内の経済活動がさして鎮静をみないままに43年8月以降金融引締め政策が緩和されるに至った。その後も、経済活動は急テンポの拡大が続けたが、同時に国際収支も大幅な黒字基調を持続することができた。

その結果、43年度の経済成長率は、実質14%（名目18%）に達し、昭和40年秋以来3年半をこえる息の長い景気上昇過程を持続するとともに、この3年間の経済拡大テンポも、昭和30年代中（昭和34～36年度）の高度成長期に匹敵する高さ（年率平均実質13%）を記録した。

この間の事情については、すでに「昭和43年度金融経済情勢の回顧」（本年6月号）に詳述されているが、本稿はとくに資金循環分析の立場から、43年度の金融経済動向を明らかにしようとするものである（注1）。

1. 各部門の投資・貯蓄と資金過不足

はじめに、法人企業、個人、公共の国内各部門の資金過不足を、各部門の投資・貯蓄活動との関連でとらえ、昭和43年度経済の特色を概観してみよう（第1表、付表1）。

まず、投資のにない手としての法人企業部門の資金不足（投資超過）は、2兆7,747億円に上り、前年度（3兆176億円）を1割下方回る規模にとどまった。同部門の投資の動きをみると、在庫投資が2年連続して大幅増加したあとだけに前年度を若干上回る水準（1兆9,415億円）にとどまったのに対し、設備投資（8兆2,268億円）は3年連続2割を大きく上回る増勢を持続した。そのため、同部門の総投資の規模は10兆円台に乗せ、対前年度比伸び率も21%に達した。一方、企業貯蓄については、資本減耗引当が引き続き順調に増加（前年度比19%増）したのに加え、3年余にわたる増益基調を映じて法人留保も前年度を26%上回った。し

（第1表）部 門 別 資 金 過 不 足（単位・億円）

	昭和 39年度	40年度	41年度	42年度	43年度	半 期 別 動 向			
						42 年 度		43 年 度	
						上 期	下 期	上 期	下 期
民 間 部 門	6,616	14,268	16,318	12,528	16,998	4,168	8,360	5,494	11,504
法 人 企 業	- 19,197	- 11,626	- 18,509	- 30,176	- 27,747	- 13,193	- 16,983	- 10,710	- 17,037
個 人	25,813	25,894	34,827	42,704	44,745	17,361	25,343	16,204	28,541
公 共 部 門	- 6,514	- 10,492	- 12,743	- 13,655	- 11,526	- 4,298	- 9,357	- 2,992	- 8,534
政 府	1,190	851	1,915	605	1,837	767	1,372	2,649	812
公 社 公 団・ 地 方 公 共 団 体	- 7,704	- 11,343	- 10,828	- 13,050	- 13,363	- 5,065	- 7,985	- 5,641	- 7,722
計（国内部門）	102	3,776	3,575	1,127	5,472	130	997	2,502	2,970
海 外 部 門	- 102	- 3,776	- 3,575	1,127	5,472	130	997	2,502	2,970
資金不足合計額(A)	- 27,003	- 26,745	- 34,827	- 43,831	- 46,582	- 18,258	- 26,340	- 18,853	- 28,541
(A)/GNP (%)	9.14	8.19	9.14	9.80	8.80	9.1	10.7	7.9	9.8

（注）－は資金不足。

（注1）「昭和43年の資金循環」（本年5月号）において、43暦年中の金融経済動向を資金循環の面から分析している。

たがって、同部門の総貯蓄は7兆6,279億円(前年度比22%増)に上り、同部門の投資の伸びを上回る伸びを示した。この結果、同部門の投資超過額は、前年度に倍増したあとを受けて、引き続き高水準ながらかなり落着きをみせるに至った。

次に、公共部門(政府および公社公団・地方公共団体)の資金不足は、1兆1,526億円(前年度1兆3,655億円)となり、年度計数(38年度以降)としては、初めて前年度を下回った。これは、公共部門の投資の伸び(前年度比16%増、42年度同18%増)が頭打ちとなっている反面、経済の高度成長持続を背景として税収の伸びが大きかったのを主因に、同部門の貯蓄が投資を上回る伸び(前年度比27%増)を示したためであり、とくに政府部門は3年ぶりに資金余剰(1,837億円、前年度資金不足605億円)に転じたのが注目される。

この間、貯蓄の主たるにない手としての個人部門の資金余剰(貯蓄超過)は、

4兆4,745億円と前年度(4兆2,704億円)を若干上回るにとどまった。これは、同部門の住宅建設(前年度比29%増)を中心とする投資活動が年々活発化して(前年度比24%増)、好況持続に伴う賃金所得の増加、貯蓄率の高水準安定などを背景とした貯蓄の伸び(同17%増)を上回ったためである。

以上の国内3部門に対し、海外部門は、国際収支(経常勘定)の大幅好転を反映して、前年度の資金余剰(資金流入)1,127億円から、再び資金不足(資金流出)5,472億円に転じた。

次に、上述の部門別資金過不足の動きを、42年秋以来の金融引締め策が続いた上期までと、それが緩和されるに至った下期とに分けてみることにしよう。

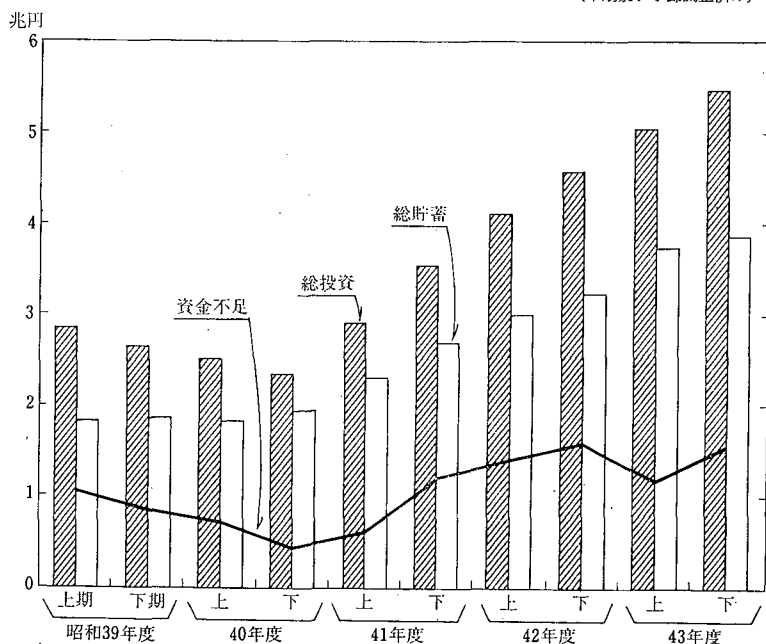
まず、法人企業部門の資金不足(第1図)は、40年度下期を底に拡大を続け、43年度上期にいったん縮小したものの、下期にはいり再び拡大した。この動きを同部門の投資・貯蓄の動きとの関連で見ると、投資は40年度下期を底として41年度上期以降根強く直線的な増加を続けたのに対し、貯蓄も同様な増加テンポを続け、とくに43年度上期には、一時的ながらも投資のそれを上回った。このように投資・貯蓄の推移からみれば、法人企業部門の経済活動は41年度以降連続的な拡大を続けているといえることができる。

公共部門の資金不足は、41年度上期をピークとしてその後頭打ち横ばいを続けており、とくにそ

〔第1図〕

### 法人企業の投資・貯蓄と資金不足

(半期別、季節調整済み)



のうち政府部門は40年度下期以降5期連続して資金不足が続けたが、43年度上期以降、再びわずかながら資金余剰を示している。

この間、海外部門は、42年度上・下期には資金余剰に転じたが、43年度にはいって再び資金不足となり、下期にはさらにその不足幅を拡大し、半期計数としてはこれまでの最高を記録するに至った。

## 2. 主要部門の資金調達・運用

### (1) 法人企業部門

#### イ、資金調達

法人企業部門の資金調達額は、6兆8,265億円と前年度(6兆1,750億円)比11%増加した。しかし前述のように、企業収益の好調を背景に、総貯蓄すなわち企業の自己金融力も増大しており、両者の合計額に占める内部調達(総貯蓄)額の比率は

(第2表)

法人企業部門の資金調達と流動性

(単位・億円)

	昭和 39年度	40年度	41年度	42年度	43年度	半 期 別 動 向			
						42 年 度		43 年 度	
						上 期	下 期	上 期	下 期
借 入 金	37,152	40,029	41,622	52,363	58,770	23,455	28,908	24,889	33,881
( 市 中 借 入 金 )	33,386	35,936	36,574	46,462	51,722	21,427	25,035	22,190	29,532
( 銀 行 借 入 )	( 19,947 )	( 21,833 )	( 25,675 )	( 28,523 )	( 29,448 )	( 14,964 )	( 13,559 )	( 12,039 )	( 17,409 )
( その他金融機関借入 )	( 13,439 )	( 14,103 )	( 10,899 )	( 17,939 )	( 22,274 )	( 6,463 )	( 11,476 )	( 10,151 )	( 12,123 )
( 政 府 借 入 金 )	3,766	4,093	5,048	5,901	7,048	2,028	3,873	2,699	4,349
( 設 備 資 金 )	14,619	14,827	12,690	19,446	25,296	8,340	11,315	11,347	13,914
( 運 転 資 金 )	22,533	25,202	28,932	32,917	33,474	15,115	17,593	13,542	19,967
( 構 成 比 ・ % )	( 78.0 )	( 89.9 )	( 90.1 )	( 84.8 )	( 86.1 )	( 83.7 )	( 85.7 )	( 84.9 )	( 87.0 )
事 業 債 ・ 株 式	8,302	4,981	5,527	5,436	6,301	2,896	2,540	3,276	3,025
事 業 債	1,574	2,406	2,044	2,001	2,682	1,487	514	997	1,685
株 式	6,728	2,575	3,483	3,435	3,619	1,409	2,026	2,279	1,340
( 構 成 比 ・ % )	( 17.4 )	( 11.2 )	( 12.0 )	( 8.8 )	( 9.2 )	( 10.3 )	( 7.5 )	( 11.2 )	( 7.8 )
対 外 債 務	2,168	—476	—984	3,951	3,194	1,669	2,282	1,160	2,034
短 期 対 外 債 務	651	—208	—383	3,467	—270	1,721	1,746	—316	46
長 期 対 外 債 務	1,517	—268	—601	484	3,464	—52	536	1,476	1,988
( 構 成 比 ・ % )	( 4.6 )	( —1.1 )	( —2.1 )	( 6.4 )	( 4.7 )	( 6.0 )	( 6.8 )	( 3.9 )	( 5.2 )
資 金 調 達 合 計	47,622	44,534	46,165	61,750	68,265	28,020	33,730	29,325	38,940
( 構 成 比 ・ % )	( 100.0 )	( 100.0 )	( 100.0 )	( 100.0 )	( 100.0 )	( 100.0 )	( 100.0 )	( 100.0 )	( 100.0 )
流 動 性	13,422	20,691	16,550	16,823	20,332	8,175	8,648	8,765	11,567
通 貨	5,695	9,520	5,283	6,253	7,233	2,116	4,137	2,763	4,470
貯 蓄 性 預 金	7,727	11,171	11,267	10,570	13,099	6,059	4,511	6,002	7,097
(参考) 預金増加額の借入金増加額 に対する比率(%)	36.4	51.8	39.4	31.3	33.9	34.4	28.8	35.0	33.0
内 部 調 達 比 率 ( % ) ( 総 貯 蓄 総貯蓄＋外部調達 )	43.6	46.0	52.0	50.3	52.8	52.5	48.3	56.7	49.4

(注) 42年度および43年度は、太閤銀行の普通銀行化に伴う増減を調整済み。

53%(前年度50%)に上った(第2表)。

この資金調達を形態別にみると、借入金が5兆8,770億円(前年度比12%増)に達し、資金調達額の86%を占めた。金融機関別には、銀行からの借入れは、下期の著増(前年同期比28%増)にもかかわらず、上期までの貸出増加額規制の影響(同20%減)により年度間では3%の増加にとどまった。これに対し、保険会社、信託勘定、農林水産金融機関(共済連、農林中金等)などその他金融機関からの借入れは、年度間24%の大きな伸びを続けたが、これは上期における大幅増加(前年同期比57%増)が大きく響き、下期にはさすがに増勢鈍化(同6%増)を示した。政府金融機関からの借入れは、年度間19%と比較的大きな伸び率をみせた。また借入金の資金使途別では、運転資金がほぼ前年度並みの増加額にとどまったのに対し、設備資金は年度間30%増加し、そのウェイトも43%(前年度37%)に高まった。

株式・事業債の発行による調達額は、6,301億円(前年度5,436億円)に上り、前年度を16%上回った。とくに事業債の伸びが目だつが、これは36年1～3月の公社債投信発足時における起債分の大量償還が43年1～3月期に集中し、そのため42年度の償還額が多額(43年度2,401億円、42年度3,642億円)に上ったことによるものであり、現に新規発行額(5,079億円)は後述のような起債環境悪化に伴って前年度(5,665億円)を1割以上下回った。また、海外からの資金調達は、インパクト・ローン、外債など長期借入れを中心に、3,194億円(前年度3,951億円)に上った。

この法人企業部門の資金調達は半期ごとの動きでみると、貸出増加額規制の解除された下期以降目だって増勢に転じた。すなわち、上期中の資金調達額は前年同期を5%上回るにとどまったが、下期中のそれはとくに銀行借入金の増大により前年を15%上回るに至った。

## ロ、企業流動性と企業間信用

43年度中における法人企業部門の通貨および貯蓄性預金の増加額は、2兆332億円(前年度比21%増)に上り、とくに下期の増加が顕著(1兆1,567億円、前年同期比34%増)であった。これは前記借入金の増加が大きかったことと関連するものであり、預金増加額の借入金増加額に対する比率は若干の上昇(年度間34%、前年度同31%)にとどまった。

また、企業間信用の動きをみると、与信増加が3兆7,516億円(前年度比20%減)、受信増加が2兆6,050億円(同33%減)と、いずれも前年度を大きく下回る増加にとどまった。これは、前年度に比べて法人企業の売上高の伸びが鈍化したこと(18%、前年度同22%)および決済条件が若干ながら改善をみたことによるものとみられる。

## (2) 公共部門

### イ、政府部門

前述のように、政府部門は3年ぶりに資金余剰(1,837億円、前年度資金不足605億円)に転じた。これに伴って、政府部門の資金調達額が1兆9,020億円と前年度を11%上回ったのに対し、資金運用額は2兆618億円に達し前年度を41%上回ったため、39年度以来4年ぶりに運用超過となった(第3表)。

資金調達面では、長期国債の純発行額(発行総額から償還額を差し引いた額)は、4,838億円(前年度6,901億円)にとどまったが、部門内(主として資金運用部)における運用減(1,256億円、前年度3,740億円の保有増)もあって、差し引き部門外純調達額は、6,094億円と前年度(3,161億円)を大きく上回った。政府短期証券は、部門内での保有増(2,423億円)が大きく、差し引き部門外純調達額は前年度(3,286億円増)とは様変わり、344億円の純減となった。一方、郵便貯金、簡易保険・郵便年金は、1兆2,459億円(前年度9,709億円)に

(第3表)

公 共 部 門 の 資 金 調 達

(単位・億円)

		昭和 39年度	40年度	41年度	42年度	43年度
政 府 部 門	資 金 調 達 (A)	6,823	8,815	13,541	17,068	19,020
	郵貯・簡保・年金	4,377	5,715	7,711	9,709	12,459
	公庫債	650	908	904	1,058	1,041
	短期証券	484	1,189	190	3,286	－ 344
	(純発行額)	( 3,000)	( 2,299)	(－ 223)	( 3,004)	( 2,079)
	長期国債	1,357	1,120	4,993	3,161	6,094
	(純発行額)	(－ 92)	( 2,002)	( 6,716)	( 6,901)	( 4,838)
	外資	－ 45	－ 117	－ 257	－ 146	－ 230
	資 金 運 用 (B)	7,400	8,599	12,787	14,580	20,618
	民間向け投融资 公社・公団・地方公共団体 向け投融资	4,450 2,950	3,890 4,709	7,475 5,312	8,954 5,626	10,679 9,939
公 社 公 団 ・ 地 方 公 共 団 体 ・ 部 門	資 金 調 達 (C)	7,852	12,503	13,215	14,783	15,419
	市中調達	4,778	7,523	7,522	8,852	5,002
	政府資金	2,950	4,709	5,312	5,626	9,939
	世銀借款・外債	124	271	381	305	478
純 計	他部門からの資金調達 (A)－(B)＋(C)	7,275	12,719	13,969	17,271	13,821
	対金融部門 (対市中金融機関)	6,949 ( 3,223)	10,939 ( 8,319)	10,432 (13,759)	12,385 (12,730)	8,263 (11,512)
	対民間部門	247	1,626	3,413	4,727	5,310
	対海外部門	79	154	124	159	248
	(参考) 資金調達額合計に対する政府 部門の投融资比率(%) $\left(\frac{B}{A+C}\right)$	50.4	40.3	47.8	45.8	60.0

の発行増加(8,748億円)は前年度(9,737億円)を下回った。また、これを資金調達先別にみると、民間部門(市中金融機関を含む)からの調達額(5,002億円)は前年度(8,852億円)を下回ったが、政府からの調達額(9,939億円)は前年度(5,626億円)より大幅に増大した。

ハ、他部門からの資金調達

以上、政府部門と公社公団・地方公共団体部門を総合した公共部門全体について、その資金調達総額から部門内での調達分を差し引いた他部門からの純調達額をみると、1兆3,821億円と前年度(1兆7,271億円)を20%方下回った。

これは、税収の好調、起債環境の不ざえから政府短期証券・長期国債・地方債・公社

公債など公共債の純発行額が減少し、これを主因に公共部門の資金調達総額(3兆4,439億円、前年度比8%増)が伸び悩んだ一方、資金運用部・政府金融機関の投融资額が前年度を大きく上回った(41%増)ためである。この結果、公共部門の資金調達総額に対する政府の投融资額の割合は、60%(42年度46%、41年度48%)まで上昇した。

一方、資金運用面では、資金運用部による公社公団公庫債(政保債)の保有増加(4,937億円、前年度1,295億円)、資金運用部および政府金融機関の貸出増加(1兆5,312億円、20%増)が目だった。

ロ、公社公団・地方公共団体部門

公社公団・地方公共団体部門の資金不足は、引き続き拡大したが、これに伴い資金調達額も1兆5,419億円と前年度(1兆4,783億円)を若干上回った。資金調達の形態をみると、市中金融機関および資金運用部からの借入金の増加(6,193億円)が大きく(前年度4,741億円)、地方債、公社公団債

相手部門別には、金融部門からの純調達額(8,263億円)は、公共債の発行引受け減を主因に前年度(1兆2,385億円)を大幅に下回ったのに対し、民間部門からの純調達額(5,310億円)は郵便貯金などの好調を映じて前年度(4,727億円)を若干上回った。

### (3) 個人部門

個人部門では、前述のような資金余剰の動きに対して、資金運用額は7兆3,368億円(前年度比22%増)に達した(第4表)。

これを運用資産別にみると、要求払預金が好況持続を反映して大幅増加(前年度比42%増)を示したのが注目されるほか、貯蓄性預金(同18%増)、信託(同16%増)、保険(同26%増)のいずれも着実な増加を続けた。また、有価証券投資は7,249億円と前年度を43%上回る伸びを示した。とくに市況回復の顕著な株式(1,914億円、前年度1,301億円)、発行機関の資金獲得態度の積極化を反映する金融債(3,289億円、前年度2,535億円)の増加が大きい。

(第4表)

個人部門の金融資産増加

(単位・億円)

	昭和 39年度	40年度	41年度	42年度	43年度
現金および要求払預金	6,633	7,559	9,000	10,097	12,659
現金	2,429	2,610	3,191	3,962	3,921
要求払預金	4,204	4,949	5,809	6,135	8,738
(構成比・%)	( 17.8)	( 18.1)	( 17.3)	( 16.8)	( 17.3)
貯蓄性預金等	25,433	31,431	38,689	44,859	53,460
貯蓄性預金	18,791	22,212	26,679	31,797	37,411
信託	2,850	3,175	4,358	4,330	5,016
保険	3,792	6,044	7,652	8,732	11,033
(構成比・%)	( 68.4)	( 75.4)	( 74.4)	( 74.8)	( 72.8)
有価証券	5,125	2,686	4,290	5,052	7,249
長期国債	—	127	748	150	82
金融債	1,566	2,281	2,867	2,535	3,289
その他債券	786	1,191	1,130	1,802	2,007
株式	3,138	949	652	1,301	1,914
投資信託受益証券	— 365	— 1,862	— 1,107	— 736	— 43
(構成比・%)	( 13.8)	( 6.5)	( 8.3)	( 8.4)	( 9.9)
合計	37,191	41,676	51,979	60,008	73,368
(構成比・%)	( 100.0)	( 100.0)	( 100.0)	( 100.0)	( 100.0)
(参考)					
借入金	9,209	10,572	16,685	18,179	19,827
貯蓄率(%)	16.8	17.1	17.6	19.2	19.3

### 3. 資金の流れ

#### (1) 非金融部門の資金調達

以上、法人企業、個人および公共の3部門を合計した非金融部門の資金調達額は、11兆198億円と前年度(10兆4,471億円)比5%増(前年度同27%増)にとどまった(第5表)。これは、景気調整策のとられていた上期の資金調達額が前年をわずかながらも下回ったことによるもので、下期には前年同期を11%方上回った。

部門別には、前年度34%の大幅増加を示した法人企業部門が伸び率鈍化(11%増)をみたとえ、公共部門が前年度比10%方減少した。とくに、政府部門は政府短期証券、長期国債の発行減を主因として大幅に減少(前年度比31%減)したのが目だっ

ている。したがって、この非金融部門の資金調達額の国内総資本形成に対する比率は、41年度以来低下傾向をたどっているなかで、前年度の62%から一段と落ち込み54%となった。

これらの資金調達形態をみると、借入金が8兆4,790億円(前年度比13%増)に上り、全体の77%(前年度72%)を占めた。このうち、市中金融機関からの借入金は、上期までの金融引締めの影響が大きく(前年同期比、上期3%増、下期18%増)、年度間では11%(前年度22%)の伸びにとどまった。証券発行額は、政府短期証券・長期国債・地方債・公社公団債など公共債の発行減(前年度比20%減)が響い

て、2兆1,966億円(前年度2兆5,078億円)にとどまり、総額に占めるウェイトも低下(24→20%)した。また外資は、インパクト・ローン、外債などを中心に3,442億円に上ったが、輸入関連借入れなど短期資金の流入が大きかった前年度(4,110億円)には及ばなかった。

## (2) 資金供給の経路

次に、これらの資金がいかなる市場を通じて供給されたかをみてみよう(第6表)。

第1に、金融市場を通ずる資金供給は、10兆3,810億円と前年度(9兆7,950億円)を6%上回る程度にとどまったが、ウェイトは91%に上った。この場合も、上期の頭打ち(前年同期比3%減)、下期の増勢回復(同13%増)が目だっている。

これを金融機関別にみると、銀行(日本銀行を含む)の資金供給は、4兆3,736億円と前年度を4%下回った。もっとも、そのうち日本銀行の債券

売買額を除いた全国銀行(銀行勘定)の資金供給額は、4兆2,277億円(前年度比14%増)となり、そのウェイトも若干上昇(35→37%)した。一方、その他金融機関の資金供給額は、3兆8,853億円と前年度に比べ12%増加し、そのうちとくに保険会社の伸び(同28%増)が著しい。この場合、貸出増額規制の影響で、上期における銀行の伸び悩み(前年同期比10%減)、その他金融機関の大幅増加(同28%増)、下期における銀行の大幅増加(同40%増)、その他金融機関の頭打ち(同0.2%増)ときわめて対照的な動きがみられる(第2図)。

第2に、証券市場を通ずる資金供給は、投資信託が38年度以来5年ぶりに純増(880億円)に転じたほか、前述のように個人部門の証券投資も増加したため、6,496億円(前年度3,955億円)に上り、全体の5.7%(前年度3.7%)のウェイトを占めた。

第3に、海外からの資金供給も、インパクト・ロ

(第5表)

## 非金融部門の資金調達

(単位・億円)

	昭和 39年度	40年度	41年度	42年度	43年度	半 期 別 動 向			
						42 年 度		43 年 度	
						上 期	下 期	上 期	下 期
法 人 企 業 部 門	47,622	44,534	46,165	61,750	68,265	28,020	33,730	29,325	38,940
個 人 部 門	9,209	10,572	16,685	18,179	19,827	8,543	9,636	8,508	11,319
公 共 部 門	10,715	16,687	19,451	24,542	22,106	9,928	14,614	8,268	13,838
政 府	2,863	4,184	6,236	9,759	6,687	4,099	5,660	2,832	3,855
公社公団・地方公共団体	7,852	12,503	13,215	14,783	15,419	5,829	8,954	5,436	9,983
計	67,546	71,793	82,301	104,471	110,198	46,491	57,980	46,101	64,097
借 入 金	50,241	55,237	62,040	75,283	84,790	33,224	42,059	34,732	50,058
市 中 借 入 金	42,209	45,401	51,299	62,536	69,478	28,300	34,236	29,080	40,398
政 府 借 入 金	8,032	9,836	10,741	12,747	15,312	4,924	7,823	5,652	9,660
証 券 発 行	15,058	16,878	21,121	25,078	21,966	11,547	13,531	9,981	11,985
(うち 債 券)	( 5,330)	(12,004)	(17,861)	(18,639)	(16,268)	( 9,526)	( 9,113)	( 7,837)	( 8,431)
外 資	2,247	—322	—860	4,110	3,442	1,720	2,390	1,388	2,054
(参考) 国内総資本形成に 対する非金融部門の資金 調達合計額の比率(%)	64.9	66.9	61.9	61.6	54.0	64.8	59.3	53.0	54.7



(第6表)

## 金融市場、証券市場、外資市場を通ずる資金の供給

(単位・億円)

	昭和 39年度	40年度	41年度	42年度	43年度	半 期 別 動 向			
						42 年 度		43 年 度	
						上 期	下 期	上 期	下 期
金 融 市 場	59,452	69,876	82,299	97,950	103,810	44,193	53,757	42,818	60,992
銀 行 *	28,899	29,759	39,682	45,787	43,736	20,625	25,162	13,898	29,838
その他市中金融機関	21,171	27,418	28,938	34,686	38,853	14,932	19,754	19,060	19,793
政 府 金 融	9,382	12,699	13,679	17,477	21,221	8,636	8,841	9,860	11,361
証 券 市 場	7,549	2,945	2,052	3,955	6,496	839	3,116	3,304	3,192
法 人 企 業・個 人	9,580	3,960	3,334	5,404	5,616	1,434	3,970	2,853	2,763
投 資 信 託	-2,031	-1,015	-1,282	-1,449	880	- 595	- 854	451	429
外 資 市 場	2,247	- 322	- 860	4,110	3,442	1,720	2,390	1,388	2,054
合 計	69,248	72,499	83,491	106,015	113,748	46,752	59,263	47,510	66,238

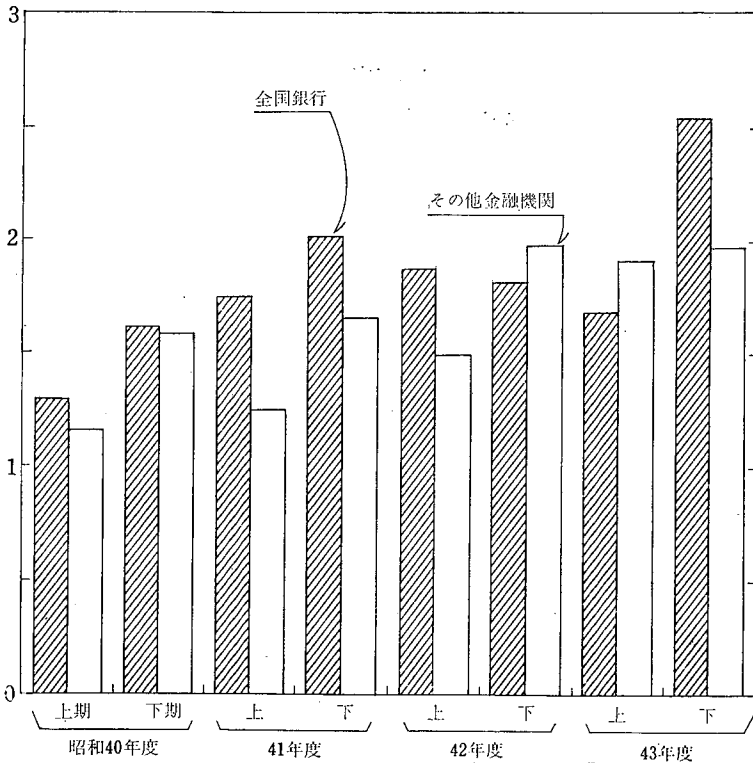
(注) 1. 42年度および43年度は、太陽銀行の普通銀行化に伴う増減を調整済み。

2. \*印は日本銀行を含む。

(第2図)

## 全国銀行・その他金融機関の資金供給

兆円



(注) 42年度および43年度は、太陽銀行の普通銀行化に伴う増減を調整済み。

ーンの流入、株式投資の増大を中心に、3,442 億円(前年度4,110 億円)に上った。

## (3) 通貨の需給

以上のような資金の流れのうち、とくに通貨(現金および預金通貨)の需給状況についてみてみよう(第7表)。

43年度中の通貨供給増加額は、2兆956億円(前年度1兆7,282億円)と2兆円を上回り、残高増加率は14.7%(前年度13.8%)に達した。このうち、現金通貨は、増勢の頭打ち(残高増加率16.3%、前年度19.8%)を示したが、全体の8割を占める預金通貨の伸び(同14.3%)は、前年度(同12.5%)を上回った。

この通貨の増勢は、42年度上期を底として、金融引締め

期間を通じてむしろ強まっている。これを通貨および準通貨(貯蓄性預金)の増減要因別にみると(第8表)、公共部門に対する一般信用供与(外為会計を除く)の占めるウェイトは41・42年度と上昇したが、その後はやや低下している。代わって

(第7表)

通貨増減状況

(単位・億円)

	昭和39年度	40年度	41年度	42年度	43年度
現金通貨	2,325	2,566	3,335	4,403	4,356
預金通貨	10,584	15,529	11,664	12,879	16,600
当座性預金	1,980	1,985	601	921	1,159
短期性預金	8,604	13,544	11,063	11,958	17,759
合計	12,909	18,095	14,999	17,282	20,956
公社公団・地方公共団体	581	1,016	716	932	1,064
法人企業	5,695	9,520	5,283	6,253	7,233
個人	6,633	7,559	9,000	10,097	12,659
(参考) 通貨の回転率(回) (GNP 通貨年度末残高) 準通貨 (貯蓄性預金)	3.21	2.96	3.04	3.14	3.24
	22,765	29,032	32,725	35,402	41,573

(第8表)

通貨増減要因(構成比)

(単位・%)

	昭和40年度		41年度		42年度		43年度	
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期
対公共部門(外為会計を除く)信用供与	14.7	27.4	29.8	21.4	18.3	30.4	11.8	22.0
対外資産(純)	5.1	2.1	5.0	3.2	3.0	4.3	10.4	8.5
対民間信用供与	80.2	70.5	65.2	81.8	84.7	73.9	77.8	69.5
(うち対民間貸出)	(105.5)	(87.0)	(104.1)	(108.2)	(124.3)	(111.8)	(109.6)	(105.9)
通貨および準通貨(貯蓄性預金)の増減額	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
(参考) 通貨増加額の対前年同期比(%)	+110.9	+15.0	-39.6	-2.4	-11.3	+25.9	+45.6	+14.3
通貨残高の対前年同期比(%)	+19.8	+19.6	+15.4	+13.6	+12.7	+13.8	+14.7	+14.7

国際収支の大幅好転を反映して、対外資産(純)の増加による通貨供給のウェイトが上昇し、43年度上期には通貨および準通貨の増加額合計の10%を上回るに至っている。対民間貸出を主体とする対民間信用供与は、金融引締め前の42年度上期をピークとしてその後低下を示している。

(4) 金融機関の資金調達・運用

イ、銀行

資金調達面では、預金増加額は3兆4,950億円(前年度比28%増)と順調な伸びを示した。これは、個人貯蓄の好伸、輸出の好調などによる売上高の増加を背景として、個人預金、法人預金がともに目だった増加を示したためであるが、とくに貸出増加額規制撤廃後における貸出の著伸、預金増強運動の活発化などから下期の伸びが大きい(上期前年同期比24%増、下期同31%増)。

一方、貸出金は貸出増加額規制の影響で上期の対前年同期比19%減、下期同35%増と対照的な動きを示し、年度間では3兆4,819億円、前年度比8%増(前年度同3%増)にとどまった。また、有価証券投資は、7,912億円と前年度(5,273億円)

を大きく上回ったが、これには、日本銀行に対する債券売却が前年度比半減(54%)したことが大きく響いている。

以上の結果、銀行の限界預貸証率は、108%と前年度(118%)比低下したが、上期・下期に分けると、上期中94%から下期中120%へと大きく上昇している。もっとも、資金ポジション(注2)でみると、年度間では1,444億円(前年度811億円)の悪化となったが、これは上期中の悪化によるところが大きく、下期は貸出の

著増のわりには悪化幅が小さかった。

る。

#### ロ、その他金融機関

銀行以外の金融機関として、中小企業金融機関、農林水産金融機関、保険会社および全国銀行信託協会の動きをみると、前2年の伸びが大きかっただけに預金・貸出とも増勢鈍化が目だっている。

すなわち、預金増加は、中小企業金融機関の貸出頭打ち、農業所得の伸び鈍化などを背景に、2兆4,373億円(前年度比10%増)にとどまったのに対し、信託および保険は、いずれも前年度を上回る伸び(信託・保険とも22%増)を示した。

(第9表)

#### 金融機関の資金調達・運用

(単位・億円)

		銀行						その他金融機関*					
		昭和41年度	42年度	43年度	前年度比増減率(%)	前年度		昭和41年度	42年度	43年度	前年度比増減率(%)	前年度	
						上期	下期					上期	下期
資金運用	預金	27,469	27,312	34,950	+28.0	+24.2	+31.4	18,042	22,242	24,373	+9.6	+5.1	+12.5
	(当座性預金)	(436)	(481)	(-1,787)	(—)	(—)	(—)	(469)	(910)	(218)	(-76.0)	(—)	(-38.2)
	(短期性預金)	(7,100)	(7,278)	(13,932)	(+91.4)	(+295.7)	(+61.0)	(4,689)	(5,237)	(5,705)	(+8.9)	(+62.1)	(-2.9)
	(貯蓄性預金)	(19,933)	(19,553)	(22,805)	(+16.6)	(+9.9)	(+27.3)	(12,884)	(16,095)	(18,450)	(+14.6)	(+2.5)	(+26.1)
	信託	—	—	—	—	—	—	4,621	5,146	6,262	+21.7	+21.9	+21.5
	保険	—	—	—	—	—	—	6,017	7,011	8,577	+22.3	+24.0	+21.3
	金融債	4,596	4,595	4,675	+1.7	-16.2	+23.1	1,309	1,212	1,529	+26.2	+5.4	+44.8
	日銀借入金	1,904	-955	1,274	—	—	—	-6	6	20	+233.3	—	+166.7
資金調達	金融機関借入金	-990	1,060	-267	—	—	—	36	108	80	-25.9	+27.6	—
	コール・マネー	-220	2,275	408	-82.1	—	+49.1	56	—	—	—	—	—
	その他	3,580	5,246	1,597	-69.6	—	+44.0	1,355	3,376	3,085	-8.6	+45.7	-58.1
	計	36,339	39,533	42,637	+7.9	-13.0	+26.9	31,430	39,101	43,926	+12.3	+15.1	+10.4
資金運用	預け金	-1,077	670	-276	—	—	-31.6	997	1,385	1,224	-11.6	—	-15.4
	貸出金	30,749	32,295	34,819	+7.8	-18.8	+34.7	20,181	31,269	34,702	+11.0	+29.7	-2.0
	(金融機関貸付金)	(291)	(274)	(-211)	(—)	(-23.4)	(—)	(-1,786)	(1,597)	(-1,409)	(—)	(+269.3)	(—)
	有価証券	6,695	5,273	7,912	+50.0	+37.0	+66.5	10,282	6,184	6,274	+1.5	-35.1	+42.7
	(政府短期証券)	(-8)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)
	(長期国債)	(4,326)	(-230)	(1,475)	(—)	(—)	(—)	(878)	(155)	(403)	(+160.0)	(+129.3)	(+194.5)
	(地方債)	(369)	(1,424)	(1,163)	(-18.3)	(-24.2)	(-10.0)	(1,293)	(677)	(330)	(-51.3)	(-87.4)	(-9.0)
	(公社公団公庫債)	(-515)	(962)	(1,632)	(+69.6)	(+61.9)	(+74.5)	(2,234)	(1,178)	(1,063)	(-9.8)	(-67.2)	(+52.3)
	(金融債)	(-320)	(608)	(450)	(-26.0)	(-2.0)	(-58.5)	(1,921)	(1,714)	(2,122)	(+23.8)	(+8.7)	(+29.4)
	(事業債)	(1,136)	(990)	(1,270)	(+28.3)	(+5.1)	(+61.4)	(1,215)	(846)	(875)	(+3.4)	(-50.3)	(+124.6)
	(株式)	(1,717)	(1,503)	(1,918)	(+27.6)	(+20.7)	(+38.9)	(2,728)	(1,656)	(1,524)	(-8.0)	(-23.5)	(+34.5)
	(投資信託受益証券)	(-10)	(16)	(4)	(-75.0)	(—)	(+160.0)	(13)	(-42)	(-43)	(—)	(—)	—
資金運用	コール・ローン	-28	1,295	182	-85.9	+29.8	—	-30	263	1,726	+556.3	-36.2	—
	限界預貸証率(%)**	116.8	117.7	107.8	—	—	—	101.6	105.2	100.6	—	—	—

(注) 1. 42年度および43年度は、太閤銀行の普通銀行化に伴う増減を調整済み。

2. \*印は、中小企業金融機関、農林水産金融機関、保険会社および信託協定(投信を除く)。

3. \*\*印は、(貸出金+有価証券)÷(預金+信託+保険+金融債)。

(注2) 資金ポジション=(コール・ローン+金融機関貸付金)-(日銀および金融機関借入金+コール・マネー)

一方、貸出増加は3兆4,702億円と銀行にほぼ匹敵する規模となったが、前年度比伸び率では11%(前年度同58%)に低下した。業態別では中小企業金融機関が前年度をわずかに下回る増加にとどまったほか、農林水産金融機関(7,758億円、前年度比15%増)、保険会社(5,434億円、同51%増)、信託勘定(6,218億円、同11%増)のいずれも前年度に比べて伸び率は大きく鈍化した。また、有価証券投資は、相互銀行・信用金庫で既発債の大量購入がみられたため中小企業金融機関は大幅保有増加(2,612億円、前年度1,082億円)を示したが、農林水産金融機関(前年度比37%減)、保険会社(同17%減)などは減少したので、その他金融機関全体としては6,274億円と前年度(6,184億円)並みにとどまった。

このような事情を反映して、限界預貸証率は年度間101%と前年度(105%)より若干好転したが、資金ポジションはわずかの好転(217億円、前年度1,746億円)にとどまった。

#### (5) 公社債市場の動き

43年度中の公社債純増額は、2兆3,513億円と前年度(2兆5,504億円)を8%下回った(第10表)。

(第10表)

#### 公 社 債 発 行 状 況

(単位・億円)

	昭和 39年度	40年度	41年度	42年度	43年度	44年3月 末 残 高
長 期 国 債	— 92	2,002	6,716	6,901	4,838	25,010
地 方 債	838	1,579	2,197	2,325	1,723	11,740
公 社 公 団 公 庫 債	3,660	6,925	7,808	8,470	8,066	46,959
金 融 債	4,482	5,841	5,905	5,807	6,204	48,146
事 業 債	1,574	2,406	2,044	2,001	2,682	24,857
合 計 (A)	10,462	18,753	24,670	25,504	23,513	156,712
(参考)						
株 式 借 入 金 (B)	7,661	2,680	4,265	4,299	4,176	82,639
(A) / (B) (%)	20.8	34.0	39.8	33.9	27.7	25.8

(注) 本表には、金融債、公庫債が含まれているため、「非金融部門の資金調達」の債券発行額と相違する。

(第11表)

#### 公社債(注1)の部門別保有状況

(単位・億円)

	昭和 39年度	40年度	41年度	42年度	43年度
銀 行 (注2)	8,092	7,854	7,143	8,993*	7,223*
中小企業金融機関	606	2,433	1,807	1,130*	2,664*
農林水産金融機関	187	3,684	4,397	2,400	1,479
保 險 会 社 (注3)	226	295	840	553	342
信 託 勘 定 (注3)	86	175	497	487	308
金 融 機 関 小 計 〔「その他」を含む〕	9,233	14,389	14,685	13,606	11,991
政府、公社公団・ 地方公共団体 投 資 信 託	-2,125-	404	3,697	5,631	3,990
法 人 企 業	353	463	598	489	878
個 人	668	720	906	1,208	1,130
	2,352	3,558	4,744	4,456	5,366
合 計	10,481	18,726	24,630	25,390	23,355

- (注) 1. 長期国債、地方債、公社公団公庫債、金融債、事業債の合計。「公社債発行状況」との不一致は、本表のうち金融機関保有分が簿価によるためである。  
2. 日本銀行を含む。  
3. 投資信託勘定を含まない。  
4. \* 印は、太陽銀行の普通銀行化に伴う増減を調整済み。

これは、金融債・事業債の民間債が前年度を上回る発行(14%増)をみたのに対し、長期国債をはじめ地方債・公社公団公庫債のいわゆる公共債が、いずれも前年度を下回った(17%減)ことによるもので、前年度の公共債の増加、民間債の頭打ちとは対照的な動きを示した。そのため、金融機関借入金に対する公社債純増額の相対比率は、42年度の34%から28%に低下した。

次に、43年度中の公社債の保有状況を見ると(第11表)、金融機関の保有額は1兆1,991億円(前年度1兆3,606億円)にとどまり、絶対額でも、総額に占める割合(51%、42年度54%、41年度60%)で

も前年度に続いて低下を示した。そのうち、中小企業金融機関の保有額は前年度を上回ったが、農林水産金融機関、保険会社、信託勘定の保有額は前年度を大きく下回った。なお、銀行保有分のうち、日本銀行の債券買入れ額を除いた全国銀行（銀行勘定）の保有増加は、日本銀行に対する債券売却額が前年度を大きく下回ったこともあって、5,990億円と前年度（3,754億円）を60%方上回った。

一方、資金運用部を中心とする公共部門の保有増加額は、3,990億円と引き続き高水準に上っており、また、投資信託による運用額（878億円、前年度489億円）もウェイト（4%、前年度2%）を高めた。

#### 4. 法人企業部門の投資・貯蓄活動と資金需給

以上、昭和43年度中における資金循環のおもな動きをみてきたが、ここでは、過去3年半余にわたって経済拡大の主役をつとめてきた法人企業部門の投資・貯蓄活動、およびその資金需給状況について、最近の目だった動きをとらえてみよう。

##### (1) 投資と貯蓄の伸び率

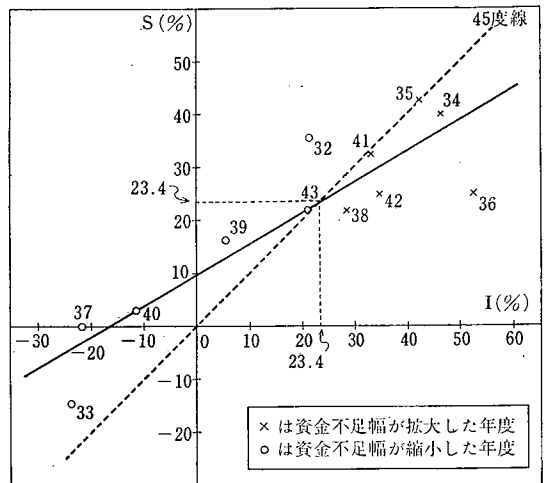
まず、第3図により法人企業部門の総投資と総貯蓄の対前年度比増加率の関係をみると、両者間には比較的明りょうな関係がうかがわれる。すなわち、昭和36、38、42の各年度は、経済が急速に拡大し、法人企業部門の資金不足が前年度よりも大幅に増加した年度であり、いずれも45度線（点線）の下方にある（投資の伸び率が貯蓄の伸び率を上回っている）。これに対し、景気調整が進捗し、法人企業部門の資金不足が前年度より縮小した昭和33、37、40の各年度は、すべて45度線（点線）の上方（貯蓄の伸び率が投資の伸び率を上回っている）に位置している。43年度には投資・貯蓄とも20%をこえる高い伸び率を示したが、わずかに貯蓄の伸び

が投資の伸びを上回り、45度線（点線）の上方に位置した。

この投資・貯蓄の伸び率の相関関係をさう勢線として表わすと、第3図の実線が描かれる。このさう勢線によると、投資が前年度比23%以下の伸びにとどまった年度は、貯蓄の伸びがこれを上回り、資金不足は縮小ないし伸び悩みに向かうが、24%以上の伸びとなると、貯蓄の伸びが投資の伸びに追いつけず、資金不足は拡大に向かっている。換言すれば、法人企業の総投資額（I）に対する総貯蓄額（S）の比率（ $S/I$ ）、すなわち自己金融比率は、総投資の伸びが23%を下回る場合には、前年度に比べて上昇し、逆に24%を上回る場合には、低下することとなる。この点、法人企業の総投資の対前年度比伸び率23%の水準は、経験的なさう勢値ではあるが、企業の自己金融比率が前年度に比べて上昇するか低下するかを示す一つの分岐点とみることができよう。

〔第3図〕

法人企業部門の総投資と総貯蓄との関係  
(32～43年度)



(注) 相関式(実線)の推計結果

$$S = 0.581I + 9.822$$

$$R = 0.875$$

S : 法人企業部門・総貯蓄の対前年度比増加率(%)

I : 法人企業部門・総投資の対前年度比増加率(%)

## (2) 資金需給状況

次に、上述の投資・貯蓄の動きを含む法人企業部門の資金需給状況について最近の動向をみてみよう。法人企業の資金需要サイドとしては、設備投資、住宅投資、在庫投資という実物投資のほか、現金・預金の積み増し、有価証券保有増、企業間信用の与信超過額など、金融資産の増加分があげられ、また、資金調達サイドとしては、減価償却、法人留保という企業貯蓄のほか、借入金、株式・事業債発行、外資導入など広義の金融市場を通じて行なう外部資金調達があげられる。ここでは、資金需要サイドとして実物投資をとり、これに対する資金調達サイドの企業貯蓄と外部資金調達との関係に焦点を絞ってみることにする(第12表)。

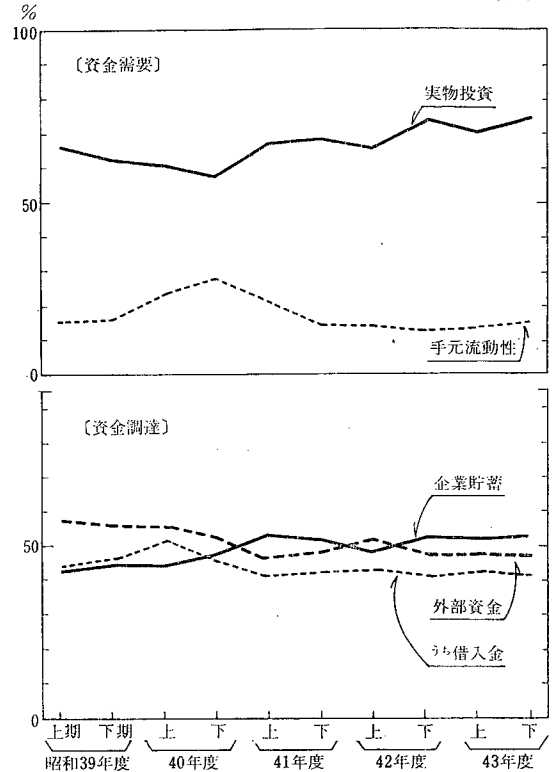
まず、資金需要面、資金調達面のそれぞれについて、最近4年間における構成比の変化をとらえてみよう(第4図)。

資金需要面では、実物投資のウェイトが上昇

〔第4図〕

法人企業部門の資金需給状況(構成比)

(季節調整済み)



(第12表)

法人企業部門の資金需給状況

(単位・億円)

	昭和39年度		40年度		41年度		42年度		43年度	
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期
実物投資(I)	28,909	26,117	25,657	22,992	29,647	35,036	41,419	45,699	50,555	54,849
(うち設備投資+住宅投資)	(24,074)	(24,799)	(21,357)	(21,067)	(25,005)	(28,675)	(31,768)	(37,477)	(40,583)	(45,406)
金融投資	10,418	18,946	13,198	20,562	12,402	19,188	17,570	19,587	17,100	22,040
(うち流動性(現金・預金))	(5,843)	(7,579)	(8,746)	(11,945)	(8,215)	(8,335)	(8,175)	(8,648)	(8,765)	(11,567)
有価証券	(1,800)	(3,952)	(1,089)	(724)	(724)	(279)	(631)	(1,738)	(834)	(1,109)
企業間信用与信超	(1,069)	(3,641)	(2,201)	(3,420)	(4,146)	(2,471)	(6,300)	(1,747)	(5,668)	(5,798)
計	39,327	45,063	38,855	43,554	42,049	54,224	58,989	65,286	67,655	76,889
貯蓄(S)	18,386	18,382	18,768	19,107	23,825	26,283	30,969	31,556	38,330	37,949
資本減耗引当	12,616	13,525	13,618	14,530	15,962	16,963	18,436	19,929	21,879	23,907
法人留保	5,770	4,857	5,150	4,577	7,863	9,320	12,533	11,627	16,451	14,042
資金調達	20,941	26,681	20,087	24,447	18,224	27,941	28,020	33,730	29,325	38,940
借入金	15,890	21,262	18,600	21,429	16,566	25,056	23,455	28,908	24,889	33,881
事業債・株式	4,317	3,985	1,955	3,026	2,847	2,680	2,896	2,540	3,276	3,025
外資	734	1,434	— 468	— 8	— 1,189	205	1,669	2,282	1,160	2,034

(注) 実物投資および貯蓄は(付表1)、資金調達は(第2表)に相当し、金融投資は残差とする。

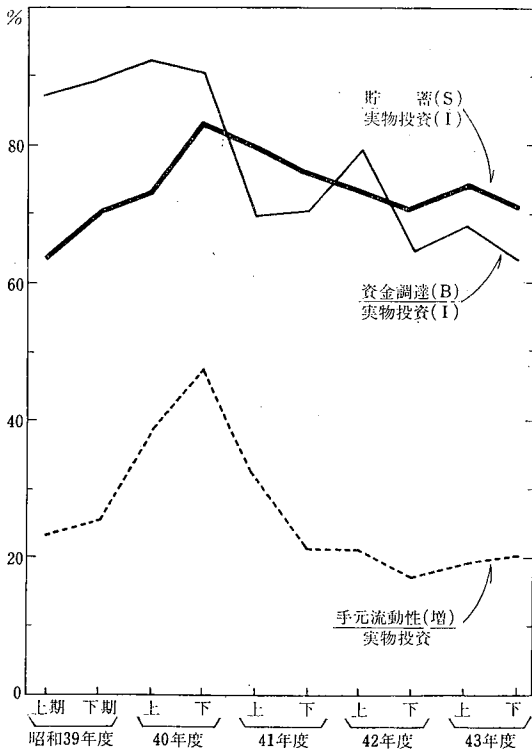
(40年度下期58%→43年度下期75%)している。これは、法人企業の設備投資が40年度下期を底として、それ以降著しい増勢を続けているためであるが、反面、法人企業の現金・預金の積み増しが、40年度下期をピークとして低下していることも影響しているものとみられる。

一方、資金調達面では、自己金融力の充実を反映して企業貯蓄のウェイトが高まっている(39年度下期44%→43年度下期53%)。これは、企業貯蓄のうち、資本減耗引当が着実なペースで増加しているうえ、法人留保が3年半余にわたる増益基調を反映して増加し続けていることによる。この間、外部資金調達の主要部分を占めている借入金

〔第5図〕

法人企業の実物投資と企業貯蓄・外部資金調達

(季節調整済み)



は、貸出増加額規制の実施の影響もあって、41年度上期以降40%前後の水準で推移し、さほど目だった変化をみせていない。

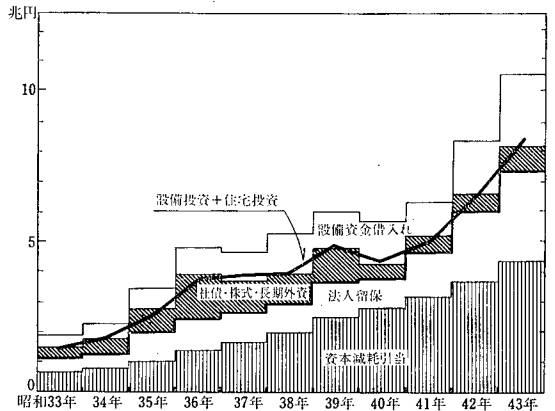
次に、以上の資金需給動向を投資活動との比較でとらえてみると(第5図)、前述のように40年度以降の投資の伸びが大きかったため、企業貯蓄の比率( $S/I$ ——自己金融比率)、外部資金調達の比率( $B/I$ )のいずれも、40年度下期をピークとして、それ以降低下傾向をたどっている。とりわけ外部資金調達の比率の低下が大きいが、これに対応して現金・預金(増加額)の比率(手元流動性増/実物投資)も同様に大幅な低下を示しているのが注目される。

### (3) 設備投資とその資金調達

以上は、法人企業の資金需給状況をそれぞれ項目別にみてきたが、この資金需要・調達のうち、大きなウェイトを占める設備投資(住宅投資を含む、以下同じ)とそれに関連する資金調達の動きを抽出し、その変化をみることにしよう。この場合、設備投資に関連する資金調達としては、設備資金借入れ、株式・事業債の発行、長期外資流入分および企業貯蓄を取りあげることにする(注3)。

〔第6図〕

法人企業の設備投資資金需給



- (注3) 1. ここでいう設備投資関連資金の調達のなかには、実際問題として長期運転資金の見合い分がかなり含まれるが、便宜上すべて設備資金関連とみなすこととする。  
2. 資金循環勘定の資料の関係上、ここでは暦年計数による分析を行なうこととする。

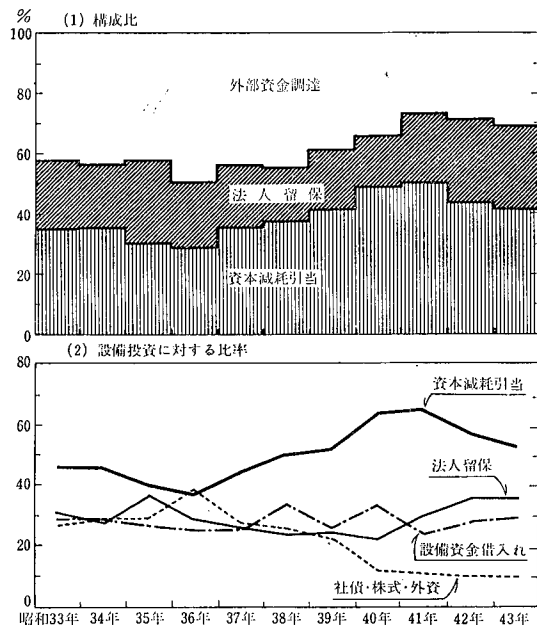
第6図は、設備投資と関連資金調達それぞれの推移を示したものであるが、これによって明らかであるように、設備投資の拡大に対してその資金調達額もおおむねパラレルに増加している。

そこで、この設備投資関連資金調達を内部調達と外部調達とに分けてみると(第7図)、内部調達のウエイトが39年以降急速に上昇し、43年には70%(38年56%)になり、このうちの資本減耗引当のウエイトは43年42%(38年38%)になった。なお設備投資に対する資本減耗引当の比率は43年には53%に達し、設備投資のうちいわゆる再投資の占める比率が過半を占めるに至っている。また法人留保は、前述のように企業収益の好調持続を反映して増大し、43年では設備関係の外部調達額にほぼ匹敵する規模に接近した。これに対し、外部調達については、前述のように42年以降設備資金借入れは増加しているが、設備関係の資金調達総額に占めるウエイトとしては23%程度にとどまっている。しかも、事業債・株式・外資など借入れ以外の形態による外部調達も伸び悩みを続け、そのウエイトも7%にとどまっている。そのため、最近

数年間における設備関係の資金調達の増大は主として内部調達の増加によるものであって、内部調達依存度が、従来に比べかなり高まっているといえよう。

〔第7図〕

法人企業の設備投資関連資金調達





(付表1)

## 部門別投資・貯蓄と資金過不足

(単位・億円)

			昭和39年度	40年度	41年度	42年度	43年度
法人企業	投資	設備投資	46,700(+17.0)	40,361(-13.6)	51,673(+28.0)	66,304(+28.3)	82,268(+24.1)
		住宅投資	2,173(+17.7)	2,063(- 5.1)	2,007(- 2.7)	2,941(+46.5)	3,721(+26.5)
		在庫投資	6,153(-41.0)	6,225(+ 1.2)	11,003(+76.7)	17,873(+62.4)	19,415(+ 8.6)
		計	55,026(+ 5.4)	48,649(-11.6)	64,683(+33.0)	87,118(+34.7)	105,404(+21.0)
	貯蓄	資本減耗引当	26,141(+24.2)	28,148(+ 7.7)	32,925(+17.0)	38,365(+16.5)	45,786(+19.3)
		法人留保	10,627(+ 0.3)	9,727(- 8.5)	17,183(+76.7)	24,160(+40.6)	30,493(+26.2)
		計	36,768(+16.2)	37,875(+ 3.0)	50,108(+32.3)	62,525(+24.8)	76,279(+22.0)
	貯蓄－投資		-18,258	-10,774	-14,575	-24,593	-29,125
	調整項目		- 939	- 852	- 3,934	- 5,583	1,378
	資金過不足(-)		-19,197	-11,626	-18,509	-30,176	-27,747

個人	投資	設備投資	7,970(+17.5)	9,764(+22.5)	11,183(+14.5)	13,566(+21.3)	16,580(+22.2)
		住宅投資	13,513(+26.5)	16,768(+24.1)	19,881(+18.6)	25,169(+26.6)	32,473(+29.0)
		在庫投資	793(-11.7)	718(- 9.5)	753(+ 4.9)	595(-21.0)	- 330( - )
		計	22,276(+21.3)	27,250(+22.3)	31,817(+16.8)	39,330(+23.6)	48,723(+23.9)
	貯蓄	資本減耗引当	7,905(+15.3)	9,132(+15.5)	11,020(+20.7)	13,782(+25.1)	16,645(+20.8)
		個人貯蓄	33,071(+11.4)	38,006(+14.9)	44,737(+17.7)	56,722(+26.8)	65,766(+15.9)
		計	40,976(+12.1)	47,138(+15.0)	55,757(+18.3)	70,504(+26.4)	82,411(+16.9)
	貯蓄－投資		18,700	19,888	23,940	31,174	33,688
	調整項目		7,114	6,006	10,887	11,530	11,057
	資金過不足(-)		25,813	25,894	34,827	42,704	44,745

公共	総投資		26,711(+14.9)	31,383(+17.5)	36,472(+16.2)	43,150(+18.3)	49,899(+15.6)
	貯蓄	資本減耗引当	2,625(+24.4)	3,620(+37.9)	4,417(+22.0)	4,904(+11.1)	5,822(+18.7)
		経常余剰	19,990(+ 3.6)	19,570(- 2.1)	21,399(+ 9.3)	27,843(+30.1)	35,821(+28.7)
		計	22,615(+ 5.7)	23,190(+ 2.5)	25,816(+11.3)	32,747(+26.8)	41,643(+27.2)
	貯蓄－投資		- 4,096	- 8,193	-10,656	-10,403	- 8,256
	調整項目		- 2,418	- 2,299	- 2,087	- 3,252	- 3,270
	資金過不足(-)		- 6,514	-10,492	-12,743	-13,655	-11,526

国内計	総資本形成	104,013(+10.9)	107,282(+ 3.1)	132,972(+23.9)	169,598(+27.5)	204,026(+20.3)
	総貯蓄	100,359(+12.0)	108,203(+ 7.8)	131,681(+21.7)	165,776(+25.9)	200,333(+20.8)
	貯蓄－投資	－ 3,654	921	－ 1,291	－ 3,822	－ 3,693
	調整項目	3,756	2,855	4,866	2,695	9,165
海外部門資金過不足(-)		－ 102	－ 3,776	－ 3,575	1,127	－ 5,472

(注) 1. カッコ内、前年度比増減率(%)。

2. 本計数は、昭和44年5月改訂の国民所得統計(昭和40年基準)計数に基づくものである。

(付表 2)

昭和 43 年 度

	金 融		日本銀行		市中金融		銀 行		中小企業金融機関		農林水産金融機関		保 険		信 託	
	資産	負債	資産	負債	資産	負債	資産	負債	資産	負債	資産	負債	資産	負債	資産	負債
A 通 貨	1,389	21,956		5,027	1,110	16,650	831	13,565	1,164	2,524	241	1,886	295		-2	
B 現 金 通 貨	1,389	5,306		5,306	1,389		1,130		203		64		-6		-2	
C 当 座 性 預 金		-1,199		-279	-279	-1,199	-299	-1,560	-190	-134	-53	100	-37			
D 短 期 性 預 金		17,849				17,849		15,125	1,151	2,658	230	1,786	338			
E 政府当座預金		-190		-190												
F 貯 蓄 性 預 金		41,573				41,573	26,269	-250	9,805	-46	5,153	-33				
G 信 託		6,245				6,245	25	-5		-11		7			6,262	
H 保 険		8,577				8,577					1,669		6,908			
I 有 価 証 券	(a) 15,931	6,637	(b) 849		(a) 15,082	6,637	8,585	5,257	1,939	1,004	1,543	469	1,744	31	(a) 1,301	-124
J 政府短期証券	-384		-384													
K 長期国債	5,864		3,991		1,873		1,520		84		90		184		-5	
L 地方債	1,548				1,548		1,206		68		36		63		175	
M 公社公団公庫債	875		-2,146		3,021		1,672		327		599		16		253	
N 金融債	1,984	6,204	-610		2,594	6,204	686	4,675	1,469	1,060	335	469	67		61	
O 事業債	2,598		-2		2,600		1,500		122		419		12		702	
P 株 式	3,490	557			3,490	557	1,997	582	-69	-56	64		1,407	31	91	
Q 投資信託受益証券	-44	-124			-44	-124	4	-62					-5		24	-124
R 日銀貸出金・借入金	-169	-169	-169			-169		1,291		-12		15				
S コ ー ル		89				89	251	699	1,156	-291	495		24		-697	
T 貸 出 金 ・ 借 入 金	69,478				69,478		39,575	-250	10,536	63	7,758		5,434		6,218	
U 市中貸出金・借入金	69,478				69,478		39,575	-250	10,536	63	7,758		5,434		6,218	
V 政府貸出金・借入金																
W 証券会社貸付金・借入金																
X 企業信用																
Y 出 資 金		368				368			175		193					
Z 外 貨 準 備 高	...		...													
a 短期対外債権・債務	1,778	911			1,778	911	1,778	911								
b 長期対外債権・債務	1	54			1	54		54					1			
c そ の 他		2,357		-4,157		6,514		3,249		1,272		595		533		682
d 資金過不足 (+)																
e 合 計	88,408	88,408	680	680	87,449	87,449	51,045	51,045	14,540	14,540	9,960	9,980	7,472	7,472	6,820	6,820

(注) (a) うち証券投資信託の保有分 926 (b) うち対市中債券売(買) 4,098 (c) うち政府保証債 2,442

## 金 融 取 引 表

(単位・億円)

政 府		公 社 公 団 お よ び 地方公共団体								法 人 企 業		個 人		海 外		合 計				
		外国為替資金		資金運用部		政府金融機関		政府一般部												
資産	負債	資産	負債	資産	負債	資産	負債	資産	負債	資産	負債	資産	負債	資産	負債	資産	負債			
179	568			150	69	29		499	1,064	7,233		12,659				22,524	22,524	A		
60	499			60				499		435		3,921				5,805	5,805	B		
29	69				69	29			-1	-1,124		-34				-1,130	-1,130	C		
90				90					1,065	7,922		8,772				17,849	17,849	D		
-190								-190								-190	-190	E		
	9,934				9,934				997	13,099		37,411				51,507	51,507	F		
									51	1,178		5,016				6,245	6,245	G		
	2,456				2,456							11,033				11,033	11,033	H		
6,406	7,958		-843	6,365		-227	1,041	268	7,760	67	8,748	1,943	6,301	7,249		31,596	(c) 29,644	I		
2,354	2,079		-843	2,527		-256		83	2,922	69		28		12		2,079	2,079	J		
-1,254	4,838			-1,408		20		134	4,838	-2		-10		82		4,680	4,838	K		
34				34						1,723	58			83		1,723	1,723	L		
4,937	1,041			4,937			1,041			7,025	651			1,603		8,066	8,066	M		
564				564							367			3,289		6,204	6,204	N		
-289				-289							64	2,682	309			2,682	2,682	O		
60						9		51			822	3,619	1,914			6,286	4,176	P		
											-37		-43			-124	-124	Q		
																-169	-169	R		
										89						89	89	S		
15,312				14,038		9,507	7,506	-30	697	6,193		58,770		19,827		84,790	84,790	T		
										1,225		51,722		16,531		69,478	69,478	U		
15,312				14,038		9,507	7,506	-30	697	4,968		7,048		3,296		15,312	15,312	V		
											2,410	-51		2,461		2,410	2,410	W		
											37,516	26,050		11,466		37,516	37,516	X		
204						602	806		126	318	99	320	577			1,006	1,006	Y		
...																4,500	...	4,500	Z	
												-270		1,296	2,336	3,074	2,977	a		
889	-230			8		-68	-88	949	-142	478	3,171	3,464		3,834	4,129	7,895	7,895	b		
-277		-843		8,102		180	8,848		69		99		4,554	363		4,808	2,357	c		
	1,837							1,837		-13,363		-27,747		44,745		-5,472		d		
22,523	22,523	-843	-843	20,561	20,561	9,241	9,241	10,651	10,651	2,374	2,374	66,837	66,837	78,499	78,499	5,493	5,493	264,134	264,134	e

(付表 3)

昭和 44 年 3 月 末

	金 融		日本銀行		市中金融		銀 行		中小企業金融機関		農林水産金融機関		保 険		信 託	
	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債
A 通 貨	7,392	169,238		38,845	9,874	132,875	7,854	100,343	7,952	27,981	1,637	13,602	1,673		6	
B 現 金 通 貨	7,392	36,363		36,363	7,392		5,560		1,465		330		29		6	
C 当 座 性 預 金		11,956		2,482	2,482	11,956	2,294	9,209	1,064	3,966	254	129	334			
D 短 期 性 預 金		120,919				120,919		91,134	5,423	24,015	1,053	13,473	1,310			
E 政府当座預金		5,086		5,086												
F 貯 蓄 性 預 金		290,635				290,635		176,310	1,517	84,858	294	31,103	369			
G 信 託		38,503				38,503	694		591		197		76			40,062
H 保 険		47,532				47,532					7,844		39,688			
I 有 価 証 券	(a) 134,378	64,224	23,145	1	(a) 111,233	64,223	60,012	43,914	11,204	6,667	15,337	3,886	14,274	586	(a) 10,337	9,132
J 政府短期証券	8,171		8,171													
K 長 期 国 債	16,122		7,841		8,281		6,700		561		349		655		15	
L 地 方 債	11,149				11,149		6,344		584		2,733		265		1,223	
M 公社公団公庫債	22,641		5,668		16,973		8,378		1,582		5,214		542		1,421	
N 金 融 債	25,744	48,146	1,465		24,279	48,146	12,941	38,081	6,168	6,179	3,318	3,886	722		1,081	
O 事 業 債	22,270				22,270		13,846		1,666		3,471		403		2,715	
P 株 式	27,769	6,946		1	27,769	6,945	11,577	5,833	568	488	188		11,650	586	3,773	
Q 投資信託受益証券	512	9,132			512	9,132	226		75		64		37		109	9,132
R 日銀貸出金・借入金	15,637	15,637	15,637			15,637		14,088		18		28				
S コ ー ル		111				111	4,738	11,736	3,166		1,726		654		1,849	
T 貸 出 金・借 入 金	506,996				506,996		298,629	3,719	105,579	596	41,684		25,078		37,728	
U 市中貸出金・借入金	506,996				506,996		298,629	3,719	105,579	596	41,684		25,078		37,728	
V 政府貸出金・借入金																
W 証券会社貸付金・借入金																
X 企 業 信 用																
Y 出 資 金		3,164				3,164				1,851		1,310		3		
c そ の 他		30,273	5,150			35,423		21,817		8,038		3,102		1,847		726
d 差 額																
e 合 計	664,403	664,403	43,932	43,932	628,103	628,103	371,927	371,927	130,009	130,009	60,875	60,875	42,124	42,124	49,920	49,920

(注) (a) うち証券投資信託の保有分 8,134 (b) 市場価額 48,683 (c) 市場価額 90,519 (d) うち政府保証債 17,763

## 金 融 資 産 負 債 残 高 表

(単位・億円)

政 府		外国為替資金		資金運用部		政府金融機関		政府一般部		公 社 公 団 および 地方公共団体		法人企業		個 人		合 計		
		資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	
955	2,578			780	240	175		2,338	7,361			70,975		85,133		171,816	171,816	A
312	2,338			312				2,338	5			3,099		27,893		38,701	38,701	B
175	240				240	175			129			10,662		1,230		12,196	12,196	C
468				468					7,227			57,214		56,010		120,919	120,919	D
5,086								5,086								5,086	5,086	E
	51,027				51,027				5,231			105,501		230,930		341,662	341,662	F
									374			9,284		28,845		38,503	38,503	G
	18,142				18,142									65,674		65,674	65,674	H
27,518	46,999		3,981	25,267		688	6,247	1,563	36,771	630	52,452	31,537	100,550	75,077		269,140	(d) 264,225	I
6,654	15,742		3,981	5,707		533		414	11,761	630		202		85		15,742	15,742	J
5,112	25,010			4,893		85		134	25,010			169		3,223		24,626	25,010	K
102				102							11,740	211		278		11,740	11,740	L
11,273	6,247			11,273			6,247				40,712	5,616		7,429		46,959	46,959	M
2,531				2,531								3,215		16,656		48,146	48,146	N
760				760								359	24,857	(c) 1,468		24,857	24,857	O
1,086				1		70		1,015				(b) 21,574	75,693	(c) 37,509		87,938	82,639	P
												191		8,429		9,132	9,132	Q
																15,637	15,637	R
												111				111	111	S
101,062				86,912		58,146	41,050	965	3,911		43,394		442,138	122,526		608,058	608,058	T
											6,391		396,975	103,630		506,996	506,996	U
101,062				86,912		58,146	41,050	965	3,911		37,003		45,163	18,896		101,062	101,062	V
												3,985	153		3,832	3,985	3,985	W
												370,975	285,447	85,528		370,975	370,975	X
2,270						9,743	12,013		778	2,801	1,509	5,733	7,141			11,698	11,698	Y
2,410		3,981		43,550		1,969	43,948		889		11,263		10,796			25,358	30,273	c
	20,555								20,555		-83,384		-228,881		291,710		—	d
139,301	139,301	3,981	3,981	112,959	112,959	59,009	59,009	63,575	63,575	15,263	15,263	605,140	605,140	503,596	503,596	1,927,703	1,927,703	e