

昭和45年の資金循環

〔要 旨〕

昭和45年の資金循環におけるおもな特色は、次のとおりである。

1. 法人企業部門の資金不足(投資超過)は、投資が引き続き大幅に推移した反面、企業収益の伸び悩みから貯蓄が増勢鈍化したため、前年を3割方上回る4兆4,969億円に達した。このような投資超過傾向を映じて、同部門の資金調達額は引締め期間中も増勢をたどり、45年中では銀行借入れを中心に11兆2,278億円、前年比22%増と高い伸びを示した。
2. 公共部門では、公社公団・地方公共団体部門が公共投資の活況から大幅な資金不足(1兆5,824億円)となったものの、政府部門が税収増大を映じて大幅な資金余剰(1兆513億円)となったため、全体では5,311億円の資金不足と前年比半減した。このように政府部門の資金余剰、公社公団・地方公共団体部門の資金不足という43年以來の傾向は、ここへきて一段と強まっている。
3. 個人部門の資金余剰(貯蓄超過)は、住宅投資などの実物投資の好伸持続にもかかわらず、所得上昇にささえられて、個人貯蓄が堅調な伸びを示したため、5兆7,529億円と着実な増加(前年比11%増)をみた。
4. この間、海外部門では、わが国経常収支の大幅黒字を主因に、7,249億円と43年から3年連続の資金不足を記録した。
5. こうしたなかにおいて、国内経済部門(法人企業・個人・公共部門)の資金調達総額は、法人企業のおう盛な資金需要を中心に、16兆7,508億円(前年比18%増)とかなり高い伸びを示した。この結果、資金調達の部門別シェアは民間部門(86%、前年84%)が上昇した反面、公共部門は低下(14%、前年16%)した。とくに、借り手としての法人企業部門の地位が逐年上昇している(41年54%、45年67%)ことは最近における一つの特色である。
6. これに対する資金供給の経路をみると、金融機関の貸出および証券投資(間接金融)のシェアが過去5年間に傾向的な低下(41年98%、45年89%)をみている反面、証券市場経由分(直接金融)は、法人企業の増資盛行と個人の株式選好等があいまって、株式を主因に8%とシェアが上昇し、43年以降直接金融の比重が徐々に増大傾向にあることがうかがわれる。なお海外からの資金調達は、外貨対策を映じて前年並みの規模にとどまった。
7. このような昭和45年の動きを過去における景気調整局面の動きと比較すると、①法人企業部門の流動性増加額は資金調達の高い伸びを映じて従来をかなり上回っていたが、売上高との対比でみた流動性比率は従来よりも低めであったこと、②公共部門の資金不足幅は従来より少なめで、民間資金需要と財政資金需要との競合の程度は少なかったこと、③国際収支黒字下の景気調整策を映じて、海外部門が初めから資金不足を示していたこと、などがおもな特色である。
8. さらに最近の資金循環のパターンをやや長期的な観点から典型的に整理してみると、①42年以降の企業投資活動の再燃から、再び30年代のような企業投資主導型の様相を呈してきたが、②一方、43年以來の税収増加から公共部門はそのシェアが低下したとはいえ、依然借り手サイドに位しており、③30年代中ごろまで国内の資金不足をまかなっていた海外部門が40年代にはいり資金不足(わが国国際収支経常勘定の黒字)に転じ、これがここ2~3年に一段と顕著になった点が指摘されよう。

〔目 次〕

は し が き

1. 資金の流れ

- (1) 国内経済部門の資金調達
- (2) 資金供給の経路
- (3) 通貨供給

2. 主要部門の動向

- (1) 法人企業部門
- (2) 公共部門

(3) 個人部門

(4) 部門別資金過不足

3. 金融・資本市場の動向

- (1) 金融機関の資金調達・運用
- (2) 公社債市場の動向

4. 景気調整過程の資金循環

5. むすびにかえて

—資金循環のパターンの変化—

は し が き

昭和45年の日本経済は、年初来前半までは41年以來5年にわたる根強い拡大傾向を持続してきたが、夏ごろからはしだいに落ち着きをみせ、とくに秋以降は景気鎮静化の様相を示すに至った。この結果、44年秋以降実施されてきた金融引締め政策も10月下旬には1年2ヵ月ぶりに解除された。こうした情勢を映じて、45年の経済成長率は名目18.3%、実質11.2%(44年、名目16.7%、実質12.1%)となり、国際収支も大幅黒字(総合13億ドル、経常20億ドル)を示した。

この間の事情については、すでに「昭和45年における金融・経済の動向」(本年2月号)に詳述されているが、本稿では、資金循環分析の立場から45年の金融経済の動きを明らかにしたい。

以下、説明の順序として、まずはじめに45年中の資金循環全体の規模と動きを経済諸部門の資金調達サイドとこれに対する資金供給サイドからながめ、次いで経済各部門別の資金の調達・運用および金融・資本市場の動向を述べ、最後に今回の景気調整過程における資金循環の特色と、やや長期的な観点からみた資金循環のパターンの変化についてふれたいと思う。

1. 資金の流れ

(1) 国内経済部門の資金調達

まず、45年中に国内経済部門が広義の金融市場からどれだけ資金を調達したかということからみていこう(第1表)。法人企業、個人、公共(政府および公社公団・地方公共団体)の3部門を合計した国内経済部門の45年中における資金調達総額は、16兆7,508億円と前年(14兆2,094億円)を17.9%上回る伸びを示した。これを四半期別にみると、4～6月から7～9月にかけてはやや増勢が鈍化した。引締め解除後の10～12月には法人企業部門の調達増加を中心に再び増勢を強めた。

このように、景気調整下にもかかわらず経済諸部門の資金調達が増大した背景には、根強い経済活動のもとに法人企業部門を中心に資金需要がおう盛であったことをあげることができる。すなわち、45年中の名目国民総生産は70兆6,177億円、前年比18.3%の増加(44年59兆7,047億円、前年比16.7%増)となり、なかでも国内総投資は民間設備投資を中心に28兆5,505億円、前年比22.4%の著増(44年23兆3,305億円、前年比18.0%増)を示した。この結果、資金調達総額の国内総投資に対する比率は58.7%と前年(60.9%)よりもいくぶん低下す

(第1表)

非金融部門の資金調達

(単位・億円)

		昭和41年	42年	43年	44年	45年
部門別	法人企業	43,409	60,729	65,421	91,883	112,278
	〔構成比・%〕	〔54.0〕	〔60.0〕	〔60.2〕	〔64.7〕	〔67.0〕
	個人	15,832	18,341	18,671	27,140	32,398
	〔構成比・%〕	〔19.7〕	〔18.1〕	〔17.2〕	〔19.1〕	〔19.4〕
	公共	21,197	22,210	24,552	23,071	22,832
	政府	7,812	9,332	9,003	7,549	4,983
公社公団・ 地方公共団体	13,385	12,878	15,549	15,522	17,849	
〔構成比・%〕	〔26.3〕	〔21.9〕	〔22.6〕	〔16.2〕	〔13.6〕	
合計 (A)		80,438	101,280	108,644	142,094	167,508
〔構成比・%〕		〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕
(前年比増減(→)率・%)		(14.0)	(25.9)	(7.3)	(30.8)	(17.9)
形態別	借入金	59,030	72,860	81,151	112,293	136,241
	市中借入金	48,762	61,584	66,114	95,238	115,084
	政府借入金	10,268	11,276	15,037	17,055	21,157
	〔構成比・%〕	〔73.4〕	〔71.9〕	〔74.7〕	〔79.0〕	〔81.3〕
	証券発行	22,876	24,922	23,454	24,424	26,196
	うち債券	19,198	18,643	16,028	15,747	15,084
	〔構成比・%〕	〔28.4〕	〔24.6〕	〔21.6〕	〔17.2〕	〔15.7〕
	外資	-1,468	3,498	4,039	5,377	5,071
	〔構成比・%〕	〔-1.8〕	〔3.5〕	〔3.7〕	〔3.8〕	〔3.0〕
	(A)/国内総投資(%)		65.0	62.3	55.0	60.9
(A)/GNP(%)		22.0	23.5	21.2	23.8	23.7

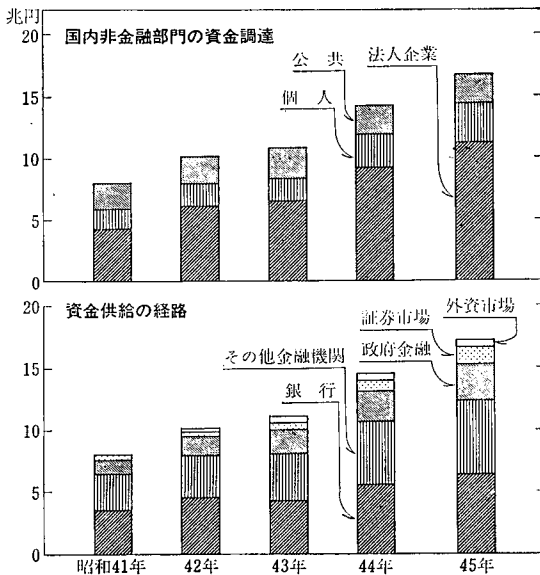
ることとなった。

次にこうした資金調達の動向を部門別にみると(第1表、第1図)、法人企業部門は11兆2,278億円(前年比22%増)、個人部門3兆2,398億円(同19%増)とそれぞれかなりの伸びを示したが、公共部門は2兆2,832億円と前年並みにとどまった。なお41年以降最近5年間における各部門の推移をみると、法人企業部門のシェアは42年以降の景気上昇に伴い漸次上昇しているのに対し、公共部門のシェアは逆に低下している。

次にこれら資金調達を形態別にみると、借入金13兆6,241億円と前年を21%上回り、調達総額に占めるシェアも32年以来はじめて80%台を

(第1図)

資金の流れ



示した。反面、証券発行による資金調達は、公共債の発行減額等から総額2兆6,196億円、前年比7%増の伸びにとどまり、また外資調達額は、外債発行の抑制やインパクト・ローンの取入れ規制等の外貨対策を映じて、前年(5,377億円)をやや下回る5,071億円にとどまった。

(2) 資金供給の経路

次に、このような資金供給がいかなる経路を通じて行なわれたか、という点についてみてみよう(第2表)。

第1に、金融機関の貸出および有価証券投資による資金供給(いわゆる「間接金融」)は、15兆3,060億円と前年(13兆1,431億円)を16%方上回る増加を示したが、資金供給全体に占めるシェアは89%と前年(90%)に引き続き微落し、最近5年間

(41年～45年)で9%ポイントのシェア低下となった。

これを金融機関別にみると、まず銀行(日本銀行を含む)の資金供給は、6兆3,950億円と前年比15%増となった。このうち、全国銀行(銀行勘定)の資金供給は、貸出金の増勢持続を主因に6兆586億円と前年比14%増増加し、その他市中金融機関の資金供給も5兆9,913億円と前年を16%上回った。41年以降5年間の推移においても、全国銀行のシェア低下(41年45%→45年40%)およびその他金融機関の上昇(41年36%→45年39%)の傾向がみられ、とくに45年には両者のシェアが互いに接近してきたことが注目される。なお、政府部門の資金供給は、資金運用部を中心に前年比21%増(44年18%増)の伸びを示した。

第2に、証券市場経由分(いわゆる「直接金融」)による資金供給は、1兆3,895億円、前年比53%増と、前年(52%増)に引き続き著増を示し、そのシェアもまだ8%(44年6%)と水準自体は低いものの43年以降逐年上昇をたどっている。これは、増資

(第2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30年	35年	40年	41年	42年	43年	44年	45年
金融市場	9,435	28,854	67,517	80,236	96,141	101,734	131,431	153,060
銀行*	4,703	15,150	28,893	36,070	46,213	42,830	55,699	63,950
その他金融機関	2,635	9,171	27,810	29,103	33,670	38,487	51,602	59,913
政府金融	2,097	4,533	10,814	15,063	16,258	20,417	24,130	29,197
〔構成比・%〕	〔86.8〕	〔77.5〕	〔94.9〕	〔98.4〕	〔93.8〕	〔91.1〕	〔90.1〕	〔89.0〕
証券市場	947	6,762	3,321	2,790	2,896	5,957	9,063	13,895
法人企業・個人	947	4,119	5,500	4,191	4,076	5,782	7,450	12,769
投資信託	……	2,643	-2,179	-1,401	-1,180	175	1,613	1,126
〔構成比・%〕	〔8.7〕	〔18.2〕	〔4.7〕	〔3.4〕	〔2.8〕	〔5.3〕	〔6.2〕	〔8.1〕
外資市場	484	1,589	317	-1,468	3,498	4,039	5,377	5,071
〔構成比・%〕	〔4.5〕	〔4.3〕	〔0.4〕	〔-1.8〕	〔3.4〕	〔3.6〕	〔3.7〕	〔2.9〕
合計	10,866	37,205	71,155	81,558	102,535	111,730	145,871	172,026
〔構成比・%〕	〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕
(前年比増減(→)率・%)	(8.9)	(30.4)	(2.7)	(14.6)	(25.7)	(9.0)	(30.6)	(17.9)

(注) 1. 42年および43年は、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。

盛行とこれに伴う法人企業の株式保有増および個人の株式選好の上昇によるものである。

第3に、海外からの外資調達は、前述のように5,071億円と前年(5,377億円)をやや下回る規模にとどまり、そのシェアも3%弱に低下した。

(3) 通貨供給

以上のような資金の流れのなかで、通貨(現金および預金通貨)の需給がいかなる動きを示したかをみてみよう(第3表)。

45年中の通貨供給増加額は、3兆3,244億円と前年(3兆6,467億円)を9%下回り、残高増加率でも16%増(44年21%増)と増勢がかなり鈍化した。もっとも、四半期別にみると、景気調整の進展に伴い年初来逐期増勢は鈍化したが、引締め解除後の10～12月期にはただちに大幅な増勢に転じた。

形態別には、預金通貨の増加が2兆5,696億円と前年(2兆9,437億円)を下回ったのに対し、現金通貨の増加は7,548億円と前年(7,030億円)を上回った。しかし年末残高増加率は預金通貨16%(44年末22%)、現金通貨18%(同20%)と、いずれも前

(第3表)

通貨増減状況

(単位・億円)

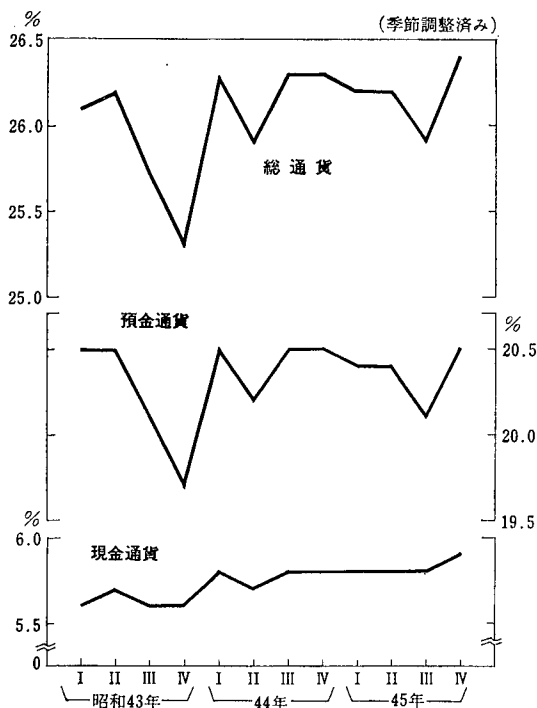
	昭和41年	42年	43年	44年	45年
現金通貨	3,288	5,141	4,675	7,030	7,548
預金通貨	13,911	13,961	16,141	29,437	25,696
当座性預金	2,100	779	-470	2,089	1,088
短期性預金	11,811	13,182	16,611	27,348	24,608
合計	17,199	19,102	20,816	36,467	33,244
〔構成比・%〕	〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕
(前年比増減(+)率・%)	(-0.3)	(11.1)	(9.0)	(75.2)	(-8.8)
個人	10,250	11,904	13,179	20,492	16,686
〔構成比・%〕	〔59.6〕	〔62.3〕	〔63.3〕	〔56.2〕	〔50.2〕
法人企業	6,483	6,475	7,198	15,200	15,818
〔構成比・%〕	〔37.7〕	〔33.9〕	〔34.6〕	〔41.7〕	〔47.6〕
公社公団・地方公共団体	466	723	439	775	740
〔構成比・%〕	〔2.7〕	〔3.8〕	〔2.1〕	〔2.1〕	〔2.2〕
(参考)					
準通貨(貯蓄性預金)	32,456	35,898	39,834	50,096	58,993
マーシャルのK (通貨年末残高/GNP)	37.5	36.3	35.1	36.4	35.5
対外資産増減(注1)	1,225	-2,145	4,027	8,022	3,994
対公共部門供与(注2)	13,571	12,095	17,331	11,923	8,027

(注1) 「マネタリー・サーベイ」による。

(注2) 一般財政対民間収支と市中金融機関の公社公団・地方公共団体部門に対する貸出および公共債保有増加分の合計。

〔第2図〕

マーシャルのK(四半期別)



年末より低下した。

保有部門別には、個人部門が短期性預金の落込みを映じて41年以来はじめて前年比減少(45年残高増加率15%増、44年同22%増)した反面、法人企業部門の保有通貨も手元流動性の伸び悩みを映じてほとんど前年並み(前年比4%増)にとどまった。

以上のような通貨動向から、通貨残高のGNPに対する比率(いわゆるマーシャルのK)は35.5%と前年(36.4%)を若干下回り、43年並みの水準にもどった。これを四半期別にみると(第2図)、現金通貨の比率はほぼ安定した推移

をたどったが、預金通貨の比率は金融引締めの一過に伴い漸次低下した。もっとも引締め解除後の45年10~12月期には、現金通貨、預金通貨ともにその比率はかなり高まった。

2. 主要部門の動向

(1) 法人企業部門

イ. 投資・貯蓄

昭和45年の法人企業部門の総投資は、15兆1,898億円、前年比21%増とかなり高水準の伸びを示した(付表1)。その内訳は、設備投資12兆1,475億円(前年比21%増)、住宅投資4,615億円(同20%増)、在庫投資2兆5,808億円(同19%増)であり、とくに設備投資と在庫投資がかなりの増加を示した。もっとも四半期別にみると、設備投資が期をおって伸び率が鈍化している反面、年後半にかけて在庫投資の増勢が強まった。

一方、同部門の総貯蓄は、資本減耗引当が順調

な伸び(前年比19%増)をみせた反面、法人留保が企業収益の伸び悩みから増勢が若干鈍化(同12%増、前年同13%増)したため、全体では10兆5,281億円、前年比16%増にとどまった。

後述のように、45年中の法人企業部門の資金不足額が前年を3割上回る4兆4,969億円(44年3兆4,573億円)の規模に達したのも、こうした投資の著増、貯蓄の伸び悩みをそのまま映じたものである。

ロ. 資金調達

こうした投資超過傾向を背景に、45年中の法人企業部門の資金調達額は、11兆2,278億円、前年比22%増とかなり高い伸びを示した(第4表、第3

(第4表)

法人企業部門の資金調達と流動性

(単位・億円)

	昭和41年	42年	43年	44年	45年
借入金	39,154	51,350	56,119	78,640	94,177
市中借入金	34,455	45,731	49,440	71,238	85,460
銀行借入金	24,270	29,611	27,397	40,515	49,473
その他の金融機関借入金	10,185	16,120	22,043	30,723	35,987
政府借入金	4,699	5,619	6,679	7,402	8,717
設備資金	11,416	17,852	23,872	34,900	38,208
運転資金	27,738	33,498	32,247	43,740	55,969
〔構成比・%〕	〔90.2〕	〔84.5〕	〔85.8〕	〔85.6〕	〔83.9〕
事業債・株式	5,843	5,932	5,644	7,800	12,677
事業債	2,251	2,781	1,546	2,907	3,460
株式	3,592	3,151	4,098	4,893	9,217
〔構成比・%〕	〔13.5〕	〔9.8〕	〔8.6〕	〔8.5〕	〔11.3〕
対外債務	-1,588	3,447	3,658	5,443	5,424
短期対外債務	-1,022	3,338	1,080	570	3,698
長期対外債務	-566	109	2,578	4,873	1,726
〔構成比・%〕	〔-3.7〕	〔5.7〕	〔5.6〕	〔5.9〕	〔4.8〕
合計	43,409	60,729	65,421	91,883	112,278
〔構成比・%〕	〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕
(前年比増減(+)率・%)	(-0.7)	(39.9)	(7.7)	(40.4)	(22.2)
流動性	17,800	17,234	19,915	30,670	36,701
通貨	6,483	6,475	7,198	15,200	15,818
貯蓄性預金	11,317	10,759	12,717	15,470	20,883
(参考)					
預金増加額の借入金増加額に対する比率(%)	46.0	32.6	34.7	38.1	38.2

図)。

法人企業部門の資金調達を形態別にみると、中心をなす借入金は9兆4,177億円と10兆円台に迫り、前年比も20%増の高い伸びを持続した。もっとも、借入金の資金調達全体に占めるシェアは84%と前年(86%)より低下し、41年以降の5年間でみても、ほぼすう勢的に低下している。これは企業の資金調達多様化の現われといえよう。

このうち市中借入金は前年比20%増を示し、なかでも銀行借入金の伸びが高く(前年比22%増)、その他民間金融機関からの借入金(同17%増)、政府借入金(同18%増)の伸びを上回った。

なお、借入金を資金用途別にみると、設備資金

は前年比10%増にとどまった反面、運転資金は28%増とかなり高い伸びを示し、対照的な動きとなった。これは、前述のように45年後半から設備投資が鎮静したのに対し、在庫投資が大幅に増加したことを映じたものとみられる。

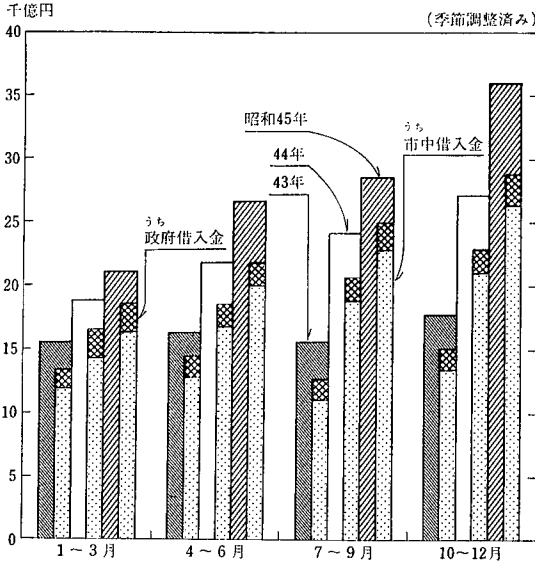
借入金以外では、事業債・株式による資金調達が1兆2,677億円と前年(7,800億円)を63%上回り、資金調達に占めるシェアも上昇(11%、前年9%)した。これは、時価転換社債の発行、時価発行増資の盛行によるもので、とくに株式は大幅な発行増(9,217億円)となり、36年(9,644億円)以降のピークに達した。

海外からの資金流入は、輸入ユーザンスなどの短期対外債務(3,698億円、44年570億円)が著増したが、民間イン

パクト・ローン受入れの減少に加え、返済もかなり進捗し、さらに44年に活発化した外人証券投

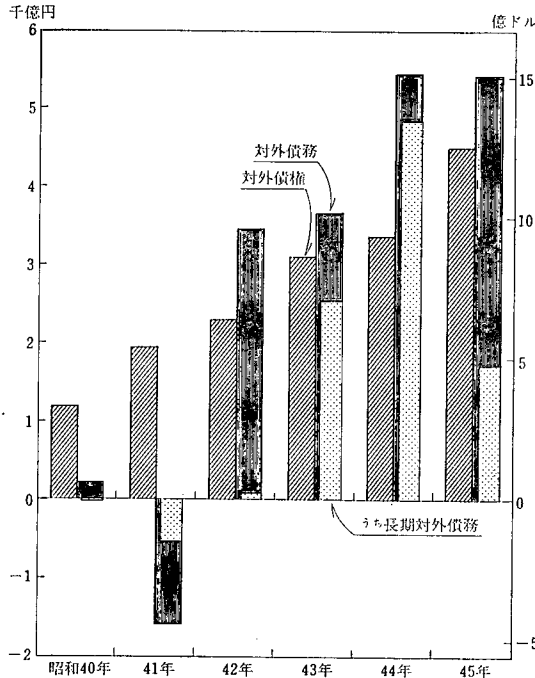
〔第3図〕

法人企業部門の資金調達(四半期別)



〔第4図〕

法人企業の対外債権・債務



資、外債発行も大幅減を示したため、長期対外債務は1,726億円と前年(4,873億円)比大幅に減少し、対外債務全体としては5,424億円と前年(5,443億円)並みにとどまった。

一方、対外債権は、輸出増加に伴う延払信用や借入を中心として4,494億円と前年比34%の著増を示した。この結果、差引きではなお対外債務超過となったものの、その幅がかなり縮小した点が注目されよう(第4図)。

ハ. 企業流動性と企業間信用

45年中の法人企業部門の通貨および貯蓄性預金保有増加額は、3兆6,701億円(44年3兆670億円)、前年比20%増に達し、景気調整期としてはかなりの伸びを示した。もっとも、預金(通貨性および貯蓄性預金)増加額の借入金増加額に対する比率は、前述のように借入金も著増したため、38%と前年並みにとどまった。流動性の内訳をみると、通貨が前年比微増(4%)にとどまったのに対し、貯蓄性預金は前年比35%増と41年以降最大の伸びとなった。こうした貯蓄性預金の大幅増は、一面では企業が収益性についての選好を強めたことの現われともみなせようが、また同時に、借入れ増加に伴う見合い預金増という面もあったものと思われる。

この間、企業間信用は、与信増加が8兆9,076億円(44年7兆1,429億円)と前年比25%増を示したのに対し、受信増加も7兆1,772億円(44年5兆4,886億円)、前年比31%増と大幅な増加を示した。このため、差引き与信超過残高の増加額は1兆7,304億円と前年(1兆6,543億円)を若干上回るにとどまった。このように金融引締め下にもかかわらず、与信超過増加額が小幅にとどまったのは、企業にとって国内向け販売よりも決済条件の有利な輸出が大幅に伸長したことも影響しているようである。

(2) 公共部門

イ. 政府部門

すでにみたように、政府部門の資金調達額は、

政府短期証券および長期国債の発行減額を主因に4,983億円と前年(7,549億円)を大きく下回り、43年以降の縮小基調を継続した(第1表)。

第5表は、こうした政府の借り手としての資金調達に財政投融资など資金の貸し手としての金融活動をも含め、かつ資金運用部の国債引受けなど部門内の取引を差し引いた、同部門の総合的な資金収支をみたものである(注1)。まず資金調達面では、大宗をなす郵便貯金、簡易保険・郵便年金が引き続き好伸して1兆7,356億円と前年比20%増加し、また公庫債も1,137億円、前年比35%増の著増をみたが、政府短期証券(部門内保有を除く)が純減(ただし純発行額1,895億円)となったうえ、長期国債(部門内保有を除く)も前年比大幅に減少したことから、資金調達総額は2兆328億円と前年(2兆

(第5表)

公共部門の資金調達・運用

(単位・億円)

		昭和41年	42年	43年	44年	45年
政 府 部 門	資金調達(A)	12,169	16,234	17,936	20,633	20,328
	郵便貯金・簡保・年金	7,317	9,332	11,876	14,427	17,356
	公庫債	875	981	977	842	1,137
	政府短期証券(純発行額)	- 2,860	658	347	1,970	- 175
	長期国債(純発行額)	(86)	(3,128)	(3,328)	(3,784)	(1,895)
	外資	- 245	- 246	- 134	- 247	- 219
	資金運用(B)	9,537	13,822	17,181	22,794	27,888
	民間向け投融资	5,134	8,863	10,413	11,990	14,619
	公団・地方公団向け投融资	4,403	4,959	6,768	10,804	13,269
	公団・地方公団・地方部門	資金調達(C)	13,385	12,878	15,549	15,522
市中調達	8,617	7,622	8,266	4,537	4,714	
政府資金	4,403	4,959	6,768	10,804	13,269	
世銀借款・外債	365	297	515	181	- 134	
純 計	他部門からの資金調達(A)-(B)+(C)	16,017	15,290	16,304	13,361	10,289
	対金融部門(対市中)	12,935	10,397	10,676	6,509	2,192
	(金融機関)	(14,429)	(12,370)	(11,501)	(9,035)	(8,896)
	対民間部門	2,962	4,842	5,247	6,918	8,450
	対海外部門	120	51	381	- 66	- 353

633億円)をやや下回った。運用面については、投融资額は、貸出金2兆1,157億円(前年比24%増)、証券投資(国債・政府短期証券を除く)6,731億円(前年比17%増)、合計2兆7,888億円で、前年(2兆2,794億円)を22%上回った。これを投融资先別にみると、民間向け(1兆4,619億円、前年比22%増)、公団・地方公共団体向け(1兆3,269億円、前年比23%増)ともに前年をかなり上回った。

このため、政府部門の資金調達・運用の収支りは7,560億円の運用超と、その額は前年(運用超2,161億円)を大きく上回り、2年続いて運用超を示した。昭和41年から3年間調達超となっていた政府部門の資金貸借パターンは、このように再び30年代後半のような運用超に転じたが、こうした動きを映じて、後述のように政府部門の資金余剰

が税金などの好伸から大幅に増大し、前年の2倍半に上る過去最高の1兆円の大台に達した。

ロ. 公団・地方公共団体部門

公団・地方公共団体部門の資金調達額は1兆7,849億円、前年比15%増とかなりの伸びを示した。調達形態別には、債券発行が8,317億円と前年(8,828億円)を6%下回ったが、借入金は9,666億円と前年(6,513億円)比48%増となった。そのうち資金運用部などからの借入金が8,414億円(前年5,784億円)、市中金融機関からの借入金も1,252億円(前年729億円)といずれ

(注1) 第1表「非金融部門の資金調達」における政府の資金調達額は、郵便貯金、簡易保険・郵便年金、公庫債などの金融活動による資金調達が除かれているので、第5表における政府の資金調達額と相違する。

も増大した。

ハ、他部門からの資金調達

上述の両部門を合算した公共部門の他部門からの純調達額(資金調達総額から資金運用部など部門内調達を差し引いたもの)は1兆289億円、前年(1兆3,361億円)の23%減と、前年(同18%減)に続きさらに縮小した。これは、前述のように、郵便貯金の好伸を中心に民間部門からの資金の吸収(8,450億円、44年6,918億円)が増大したものの、政府短期証券および長期国債の発行減などにより金融部門からの資金調達(2,192億円)が前年(6,509億円)の3分の1にまで減少したこと、ならびに海外部門からの資金調達が前年に続き純減となったことによるものである。

(第6表)

個人部門の金融資産増加

(単位・億円)

	昭和41年	42年	43年	44年	45年
現金および要求払預金	10,250	11,904	13,179	20,492	16,686
現金	3,509	4,627	4,208	6,327	6,793
要求払預金	6,741	7,277	8,971	14,165	9,893
〔構成比・%〕	〔19.6〕	〔19.6〕	〔18.8〕	〔21.8〕	〔16.2〕
貯蓄性預金等	37,347	44,155	50,652	62,872	72,201
貯蓄性預金	25,863	31,430	35,508	44,738	50,462
信託	4,145	4,398	4,768	5,411	6,172
保険	7,339	8,327	10,376	12,723	15,567
〔構成比・%〕	〔71.4〕	〔72.6〕	〔72.3〕	〔67.0〕	〔70.0〕
有価証券	4,716	4,771	6,210	10,450	14,197
長期国債	677	394	70	247	273
金融債	2,907	2,949	2,621	4,231	3,522
その他債券	1,292	1,658	1,881	2,055	3,054
株式	1,107	556	2,110	2,298	4,933
投資信託受益証券	— 1,267	— 786	— 472	1,619	2,415
〔構成比・%〕	〔9.0〕	〔7.8〕	〔8.9〕	〔11.2〕	〔13.8〕
合計	52,313	60,830	70,041	93,814	103,084
〔構成比・%〕	〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕	〔100.0〕
(前年比増減(±)率・%)	(29.7)	(16.3)	(15.1)	(33.9)	(10.0)
(参考)					
借入金	15,832	18,341	18,671	27,140	32,398

(3) 個人部門

イ、資金運用

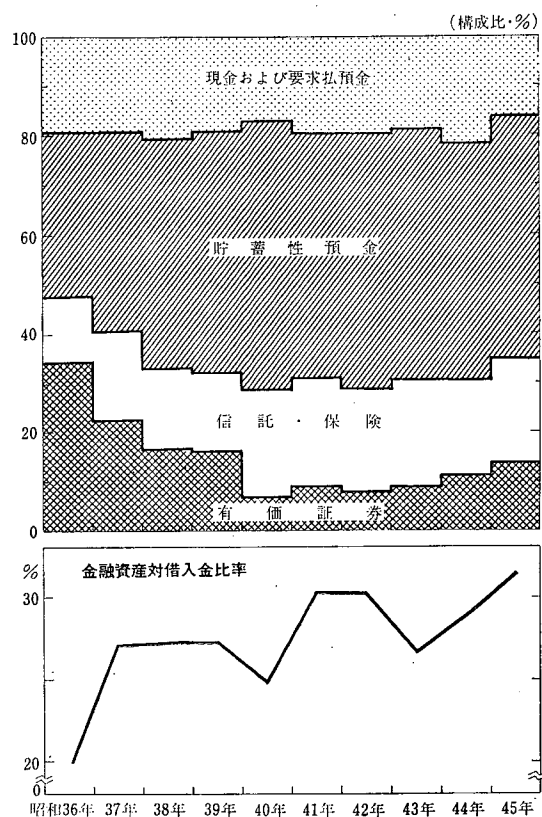
個人部門の金融資産増加額は、個人所得・貯蓄上昇にささえられて、10兆3,084億円、前年(9兆3,814億円)の10%増とはじめて10兆円の大台に乗せた(第6表)。これを運用資産別にみると、現金および要求払預金は1兆6,686億円、前年比19%の減少となったが、貯蓄性預金は5兆462億円(前年比13%増)、また信託も6,172億円(同14%増)と順調に増加し、保険は1兆5,567億円(同22%増)と前年に引き続き高い伸びを示した。一方、有価証券投資は1兆4,197億円(前年比36%増)とかなりの伸長を示し、なかでも株式保有増は4,933億円と前年(2,298億円)比倍加した。このほか公社債および投資信託受益証券もそれぞれ順調な伸びをみせた。

このような金融資産の形態別増加額をシェアで見ると、通貨(現金および要求払預金)が40年以降最低の16%に低下したのに対し、貯蓄性預金・信託・保険が70%台を回復し、有価証券もボトム時の40年7%から14%に上昇した。もとより、有価証券のシェアは証券ブーム当時(昭和36年)のそれ(34%)にはほど遠いが(第5図)、ここ数年間におけるシェア上昇傾向は、なんといっても株式市場の好況による面が大きい。これと同時に個人部門における収益性の高い金融資産への選好が強まりつつあることを示すものともみられよう。

なお、個人金融資産を蓄積残高ベースで見ると、45年末

〔第5図〕

個人部門の金融資産選択の推移



現在で 67兆 5,700億円、前年比18%増(前年20%増)となった。

ロ. 資金調達

個人部門の資金調達面をみると、住宅建築を中心とした高水準の借入れ需要を映じて、45年中の借入れ額は 3兆 2,398億円と、44年の伸び(前年比45%増)には及ばないものの、前年比19%増の高い伸びを示した。調達先別には、中小企業金融機関および農林水産金融機関からの借入れ増が中心となっている。

ちなみに、個人部門の借入金増加額の金融資産増加額に対する比率は43年の27%から45年には31%へと上昇しており(第5図)、これを残高ベースで長期的にみても、30年当時には18%であったも

のがその後漸次上昇を続け、45年には26%に達している。このように個人部門の借入れ増加が著しいのは、数年来、実物投資とくに住宅投資が高い伸びを示していることを映じたものである。

(4) 部門別資金過不足

以上、主要経済部門の資金調達・運用の動きをみてきたが、その収支じりである部門別資金過不足額の動きをみると次のとおりである。

第1に法人企業部門では、投資が引き続き高水準に推移し、その伸びが貯蓄の伸びを上回ったことから、45年中の資金不足額は 4兆 4,969億円、前年比30%増と42年以來の最高の伸びを示した(第7表、第6図)。この結果、資金不足合計額に占めるシェアは66%と42年(68%)以來の高水準となった。その四半期別の推移では、1～6月期の資金不足額は前年を大幅に上回り(前年同期比55%増)、7～9月期にいったん落ち着きを示したものの、引締め解除後の10～12月期には再び増勢(同25%増)に転じた。このようなパターンは前回引締め時のパターンと同様である。

第2に、公共部門では、政府部門が租税収入の伸長などから 1兆 513億円と大幅な資金余剰を生じ、43年以降逐年その余剰幅を拡大していることが目だっている。これに対し、公社公団・地方公共団体部門は、高水準の投資活動を映じて、1兆 5,824億円(前年比18%増)の資金不足となった。こうしたことから、公共部門全体としての資金不足額は、5,311億円と前年比半減し、39年以來最低となったが、政府部門の資金余剰、公社公団・地方公共団体部門の資金不足という43年以來のパターンは、45年に至りさらに顕著となっている。

第3に、個人部門の資金余剰は 5兆 7,529億円と、前年並みの着実な伸び(11%増)をみた。これは住宅投資を中心とする実物投資が大幅に拡大しているものの、所得上昇にささえられて個人貯蓄が堅調な伸びを示したためである。

(第7表)

部門別資金過不足

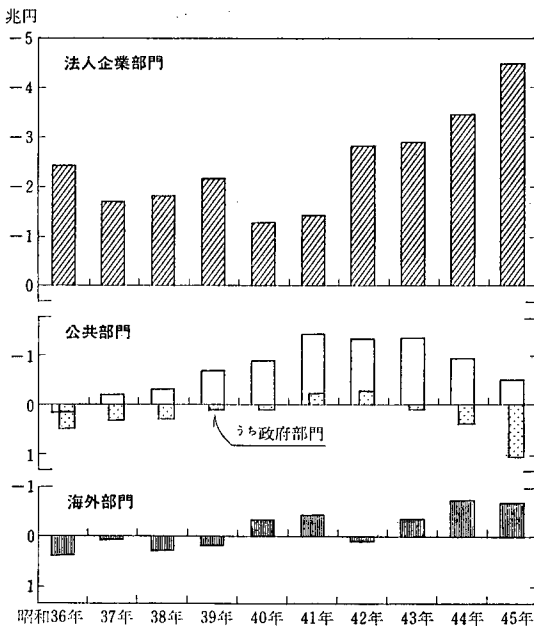
(単位・億円)

	昭和41年	42年	43年	44年	45年				
						1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
民間部門	18,980	12,802	17,576	17,228	12,560	-7,119 (-5,788)	4,018 (5,689)	-2,211 (268)	17,872 (17,059)
法人企業	-14,181	-28,292	-29,106	-34,573	-44,969	-10,291 (-7,214)	-7,236 (-4,077)	-9,848 (-9,180)	-17,594 (-14,102)
個人	33,161	41,094	46,682	51,801	57,529	3,172 (1,426)	11,254 (9,766)	7,637 (9,448)	35,466 (31,161)
公共部門	-14,476	-13,490	-13,803	-9,600	-5,311	7,358 (6,253)	-2,628 (-3,705)	4,418 (2,151)	-14,459 (-14,299)
政府	-2,541	-2,922	773	3,823	10,513	9,314 (8,374)	873 (-381)	6,273 (3,535)	-5,947 (-7,705)
公社・ 地方公共団体	-11,935	-10,568	-14,576	-13,423	-15,824	-1,956 (-2,121)	-3,501 (-3,324)	-1,855 (-1,384)	-8,512 (-6,594)
国内部門計	4,504	-688	3,773	7,628	7,249	239 (465)	1,390 (1,984)	2,207 (2,419)	3,413 (2,760)
海外部門	-4,504	688	-3,773	-7,628	-7,249	-239 (-465)	-1,390 (-1,984)	-2,207 (-2,419)	-3,413 (-2,760)
資金不足合計額(A)	-33,161	-41,782	-47,455	-55,624	-68,042	-12,486 (-9,800)	-12,127 (-9,766)	-13,910 (-12,983)	-35,466 (-31,161)
(A)/GNP (%)	9.1	9.7	9.3	9.4	9.6	8.0 (7.6)	7.4 (7.1)	8.1 (9.0)	16.5 (11.3)

(注) カッコ内は前年同期数。

〔第6図〕

各部門の資金過不足



(注) ーは資金不足。

最後に、海外部門は、輸出の好調（前年比21%増）からわが国の経常収支が前年に引き続き大幅黒字(2,014百万ドル)となったことを主因に、7,249億円とほぼ前年並みの資金不足を示し、43年から3年連続の資金不足を記録した。

3. 金融・資本市場の動向

(1) 金融機関の資金調達・運用

イ. 銀行

銀行(全国銀行銀行勘定)における45年中の資金調達・運用の規模は、金融引締め浸透に伴って逐期増勢が鈍化したのが、引締め解除後の10～12月期に急増したことから、年間6兆5,624億円、前年比20%増と、44年の伸び率(38%増)には及ばないものの、かなり高い伸びを示した(第8表)。

まず、資金調達面のうち大宗をなす預金は、法人預金の伸長を背景に貯蓄性預金が比較的順調

(前年比16%増)に伸びたが、要求払預金の不芳を映じて、4兆9,247億円と前年比9%増の伸びにとどまった。なお金融債は5,695億円、前年比16%増を示した。

資金運用面では、前述のように企業のこれまで累増してきた設備資金の支払および年後半の在庫の著増を映じた運転資金需要の増大を背景に、貸

出金が5兆6,941億円、前年比20%増と、著増をみた44年(前年比47%増)に比べればさすがに鈍化したとはいえ、景気調整下としてはかなり高い伸びを示した。こうした銀行貸出の高水準は、企業部門の根強い需資を背景に、都市銀行を中心とする金融機関が配当自由化、預金金利引上げ等の情勢の下で、収益意識の高まりから運用利回りの相対的に有利な貸出を選好したことによるものであろう。一方、有価証券投資は抑制され、5,759億円と前年(5,565億円)並みの規模にとどまった。

以上のような資金調達・運用動向から、銀行の限界預貸証率は45年中で114.1%と42年(115.4%)に近い水準に達し、資金ポジションも前年に引き続き大幅な悪化をみた(44年悪化額8,362億円、45年同7,573億円)。

ロ. その他金融機関

その他金融機関における資金調達・運用の規模は、絶対

額で43、44年と銀行を上回ったが、45年には6兆5,590億円、前年比14%増と、規模、伸び率ともに銀行のそれを下回った。

まず資金調達面のうち預金は、貯蓄性預金が着実な伸び(前年比16%増)をみたものの、短期性預金の伸び悩みから、3兆7,358億円と前年比6%増にとどまった。預金以外では、信託が8,461億円

(第8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43年	44年	45年	昭和43年	44年	45年
資 金 調 達	預 金	33,862	45,311	49,247	23,712	35,155	37,358
	(当座性預金)	(-1,081)	(1,381)	(- 304)	(630)	(948)	(1,455)
	(短期性預金)	(12,606)	(17,515)	(18,893)	(5,888)	(10,106)	(7,905)
	(貯蓄性預金)	(22,337)	(26,415)	(30,658)	(17,194)	(24,101)	(27,998)
	信 託	—	—	—	6,106	7,164	8,461
	保 険	—	—	—	8,022	9,905	11,967
	金 融 債	4,347	4,909	5,695	1,444	1,929	2,580
	日 銀 借 入 金	1,987	3,629	4,375	- 71	52	6
	金融機関借入金	597	1,011	- 65	96	- 122	68
	コーポ・マネー	-1,259	4,641	5,316	4	- 9	14
そ の 他	40	-4,939	1,056	3,342	3,716	5,136	
合 計		39,574	54,562	65,624	42,655	57,790	65,590
(前年比増減(→率・%)		(-20.7)	(37.9)	(20.3)	(10.4)	(35.5)	(13.5)
資 金 運 用	預 け 金	253	566	871	1,598	1,254	2,306
	貸 出 金	32,431	47,512	56,941	35,020	47,420	57,865
	(金融機関)	(399)	(153)	(495)	(2,441)	(2,792)	(244)
	有 価 証 券	6,695	5,565	5,759	5,835	4,688	5,376
	(政府短期)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)
	(長期国債)	(766)	(395)	(-1,496)	(259)	(159)	(- 671)
	(地方債)	(1,127)	(1,260)	(1,213)	(346)	(115)	(264)
	(公社公団)	(1,203)	(1,140)	(907)	(1,152)	(462)	(896)
	(公庫債)	(567)	(- 15)	(2,088)	(2,069)	(1,648)	(1,742)
	(事業債)	(1,067)	(1,380)	(978)	(492)	(791)	(830)
	(株 式)	(1,952)	(1,396)	(2,043)	(1,536)	(1,550)	(2,253)
	(投資信託)	(13)	(9)	(26)	(- 19)	(- 37)	(62)
	コーポ・ローン	195	919	2,053	202	4,428	43
限界預貸証率(%)**		102.4	105.7	114.1	104.0	96.2	104.8
資金ポジション (億円、△印は悪化)		△ 1,130	△ 8,362	△ 7,573	173	4,507	△ 45

- (注) 1. 43年は、太陽銀行の普通銀行化に伴う増減を調整済み(同行を銀行に算入)。
 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勘定(投信を除く)。
 3. **印は、(貸出金+有価証券)/(預金+信託+保険+金融債)。
 4. 資金ポジションは、ローン(借入金+マネー)。

(前年比18%増)、保険が1兆1,967億円(同21%増)と、ともに前年に引き続き順調な伸びを示した。

次に運用面をみると、貸出が優良企業への取引拡大を意図した貸し進みに加え、都市銀行からのシフト需要も加わって根強い増勢を続け、5兆7,865億円、前年比22%増と、規模、伸び率ともに銀行のそれを上回った。もっとも、これを四半期別にみると、上半期中の伸びが著しく、引締め解除後の10～12月期には伸び率はむしろかなり低下しており、この点銀行とは対照的な動きとなっている。一方、有価証券投資は、保険会社における株式保有増がみられたものの、総額では5,376億円、前年比15%増の伸びにとどまった。またコール・ローン、出し手側の農林水産金融機関、相互銀行、信用金庫などにおける貸出選好の高まりから大幅に減少(44年4,428億円、45年43億円)した。

こうした資金調達・運用動向を映じて、その他

金融機関の限界預貸証率は104.8%と、32年(118.0%)以来の高水準を示し、とくに限界預貸率(95.9%)は従来の最高に達した。このため資金ポジションも、前年(好転4,507億円)とは様変わり、わずかながら悪化(45億円)した(注2)。

(2) 公社債市場の動向

45年中の公社債発行額(純増ベース)は、全体で2兆4,496億円と前年(2兆3,427億円)を5%上回る伸びにとどまった(第9表)。これには、長期国債および公社公庫債など公共債の発行減が大きく響いている。ちなみに長期国債の公社債発行総額に占めるシェアは、発行開始当初の41年には31%と全体の3分の1にも上っていたが、45年には14%に低下した。これに対し民間債は、金融債、事業債ともに前年を20%程度上回るかなりの増勢を示した。このため民間債の発行総額に対するシェアも、43年の事業債の償還集中によるシェア低下を別にすれば、41年以降漸次上昇し、45年には

(注2) なお、今回引締め期における銀行およびその他金融機関の資金調達・運用状況を、従来の引締め期と比較すると、次の諸点が特徴的である(右表参照)。

まず調達面では、銀行の預金シェアが今回の場合前回よりも若干低下したほか、金融債のシェアも低下しこのため外部負債のシェア上昇がかなり顕著である点が注目される。

運用面では、貸出が銀行およびその他金融機関に共通して資金運用の中心をなし、そのシェアは前回、前々回のいずれをも上回った。反面、有価証券のシェアが低下し、とくに銀行の場合には大幅に低下した。またその他金融機関におけるコール運用のシェアが最近に至るほど低下している点が目立つ。

引締め期における金融機関の資金調達・運用状況
(構成比・%)

		今回 44/10～ 45/9	前回 42/10～ 43/9	前々回 39/1～ 12	
銀 行	調	預 金	79.2	81.4	62.5
		当座性・短期性預金	28.3	26.2	21.6
		貯蓄性預金	50.9	55.2	40.9
	達	金 融 債	8.8	11.5	10.5
		外 部 負 債	15.9	6.9	19.5
	計(その他も含む)	100.0	100.0	100.0	
行	運	貸 出	86.8	78.8	76.5
	用	有 価 証 券	8.4	17.2	21.7
そ の 他 金 融 機 関	調	預 金	58.9	55.6	62.1
		当座性・短期性預金	14.7	15.6	17.7
		貯蓄性預金	44.2	40.0	44.4
	達	信託・保険・金融債	33.8	34.7	29.6
		計(その他も含む)	100.0	100.0	100.0
機 関	運	貸 出	88.6	84.4	74.5
	用	有 価 証 券	9.1	12.2	6.3
		コール・ローン、預け金	2.3	3.4	19.2

民間債が48%を占めるに至っている。もっとも、このシェア自体は、30年代後半(昭和36~40年)における60%に比べればはるかに低いことは、いうまでもない。

なお、公社債発行額の金融機関貸出増加額に対
(第9表)

公社債発行状況(純増ベース)

	昭和41年	42年	43年	44年	45年	45年末残高
長期国債	7,971	6,450	5,809	4,012	3,307	31,910
地方債	2,050	2,452	1,626	1,729	1,831	14,764
公社公団公庫債	7,801	7,941	8,024	7,941	7,623	59,670
金融債	5,709	6,293	5,791	6,838	8,275	61,753
事業債	2,251	2,781	1,546	2,907	3,460	30,431
合計(A)	25,782	25,917	22,796	23,427	24,496	198,528
(前年比増減(率)%)	(67.5)	(0.5)	(-12.0)	(2.8)	(4.6)	(13.9)
(参考)						
株式	4,327	3,839	4,782	5,474	10,274	97,721
貸出増加(B)	59,030	72,860	81,151	112,293	136,241	836,879
(A)/(B)(%)	43.7	35.6	28.1	20.9	18.0	23.7

(単位・億円)

(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。なお、「貸出増加」は金融機関借入金を除き政府金融機関分を含むため、第7表の計数と相違する。

(第10表)

公社債(注1)の部門別保有状況

	昭和41年	42年(注4)	43年(注4)	44年	45年
銀行(注2)	11,221	10,131	9,125	5,510	4,304
中小企業金融機関	1,952	1,408	2,050	1,883	1,475
農林水産金融機関	5,073	2,557	1,901	740	1,881
保険会社	733	704	134	141	764
信託勘定(注3)	472	533	233	411	469
金融機関小計(注3) 〔「その他」を含む〕	19,451	15,368	13,432	8,676	7,368
政府、公社公団・地方公共団体	62	3,526	3,042	6,114	7,752
投資信託	471	770	576	842	1,009
法人企業	846	1,248	1,022	1,240	1,527
個人	4,859	4,998	4,557	6,497	6,816
合計	25,689	25,910	22,629	23,369	24,472
(前年比増減(率)%)	(67.6)	(0.9)	(-12.7)	(3.3)	(4.7)

(単位・億円)

(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分が簿価によるためである。

(注2) 日本銀行を含む。

(注3) 投資信託勘定を含まない。

(注4) 太陽銀行の普通銀行化に伴う増減を調整済み。

する比率をみると、前述のような貸出の著増を映じて45年中は18%と前年(21%)に比べてさらに低下し、30年代後半の水準に近づいた。この比率は貸出が停滞した40、41年当時には40%をこえたが、再び貸出主導型の資金供給となっていることが示されている。

次に、公社債の部門別保有状況をみると(第10表)、金融機関保有増加額は前年をさらに下回ったのに対し、公共部門の保有分が前年に引き続き大幅に増加して金融機関保有分をはじめて上回り、総額に占めるシェアも前者が30%、後者が32%とそれぞれ従来の最低・最高を示したことが注目される。金融機関保有分の増勢鈍化は、前述したように、金融機関が資金運用の重点を貸出に置いたことを映じたものであるが、なかでも保険会社では年間の公社債保有額が純減となった。一方公共部門の増加には、資金運用部が金融債を中心に各種債券の保有を増加させたことが大きく響いている。この間、個人部門の保有額は、前年の伸びが高かったこともあって前年比5%増にとどまり、総額に占めるシェアも前年並みの28%となった。

こうした部門別のシェアをやや長期的にみると、①金融機関のシェアは30年代後半に60%程度であったが、41年

(76%)をピークとして以後逐年低下してきていること、②代わって公共部門および個人部門のシェアが漸次上昇していること、の2点が指摘される。もっとも残高ベースでみると45年末現在で金融機関保有分が全体の56%と、個人(21%)、公共(14%)をなおかなり上回っている点にも留意する必要はあるが、ここ数年における公社債の部門別保有シェアの変化は注目されよう。

4. 景気調整過程の資金循環

景気調整下において以上のような動きを示した45年の資金循環を、前回(42年)および前々回(39年)の資金循環と対比してみると(第11表、第7図)、

(第11表の1)

景気調整過程における諸指標 (非金融部門の資金調達)

(単位・億円)

			借 入 金			証 券 発 行			外 資		
前々回	前 回	今 回	前々回	前 回	今 回	前々回	前 回	今 回	前々回	前 回	今 回
39年 1～3月	42年 7～9月	44年 7～9月	9,519 (-29.7)	20,429 (+13.1)	28,871 (+49.1)	-1,555 (-45*)	5,984 (+21.6)	5,576 (+6.5)	1,797 (+87.6)	84 (-942*)	607 (-25.2)
4～6月	10～12月	10～12月	8,808 (-11.4)	25,985 (+18.0)	40,557 (+33.7)	5,133 (+52.7)	13,744 (+27.8)	14,035 (+2.6)	543 (-70.4)	1,255 (-254*)	2,682 (+76.9)
7～9月	43年 1～3月	45年 1～3月	13,231 (-8.0)	16,074 (+17.7)	23,409 (+18.7)	2,325 (-27.5)	-213 (-369*)	-1,970 (-1,701*)	316 (-63.8)	1,135 (+117.0)	504 (-6.3)
10～12月	4～6月	4～6月	17,074 (+6.0)	15,371 (+20.1)	27,740 (+19.8)	8,568 (+63.7)	4,747 (-14.7)	7,190 (+10.4)	843 (-48.6)	577 (-64.7)	1,010 (-34.8)
40年 1～3月	7～9月	7～9月	11,128 (-16.9)	19,361 (-5.2)	35,998 (+24.7)	968 (-1,555*)	5,234 (-12.5)	3,065 (-40.0)	554 (-69.2)	811 (+865.5)	-161 (607*)
4～6月	10～12月	10～12月	8,779 (-0.3)	30,345 (+16.8)	49,094 (+21.0)	2,535 (-50.6)	13,686 (-0.4)	17,911 (+27.6)	393 (-27.6)	1,516 (+20.8)	3,718 (+38.6)
			うち 銀行借入			うち 債 券			合 計		
前々回	前 回	今 回	前々回	前 回	今 回	前々回	今 回	前 回	前々回	前 回	今 回
39年 1～3月	42年 7～9月	44年 7～9月	4,561 (-49.6)	10,736 (+5.7)	13,627 (+60.9)	1,399 (+16.8)	3,938 (-5.9)	3,156 (-13.5)	9,761 (-32.9)	26,497 (+20.2)	35,054 (+38.0)
4～6月	10～12月	10～12月	4,050 (-21.1)	9,936 (-4.9)	16,285 (+22.1)	1,246 (+17.9)	5,403 (+2.2)	4,438 (-1.0)	14,484 (-4.3)	40,984 (+26.0)	57,274 (+25.7)
7～9月	43年 1～3月	45年 1～3月	6,264 (-18.8)	5,838 (-15.2)	9,395 (+13.1)	1,074 (-21.1)	3,710 (-0.1)	4,203 (+6.4)	15,872 (-14.0)	16,996 (+23.1)	21,943 (+18.3)
10～12月	4～6月	4～6月	7,792 (-11.4)	4,487 (-14.0)	10,778 (+16.0)	1,219 (-1.3)	4,189 (-25.0)	3,855 (-8.3)	26,485 (+17.4)	20,695 (+3.5)	35,940 (+15.1)
40年 1～3月	7～9月	7～9月	4,526 (-0.8)	8,467 (-21.1)	15,449 (+13.4)	1,791 (+28.0)	3,648 (-7.4)	2,836 (-10.1)	10,714 (+9.8)	25,406 (-4.1)	38,902 (+11.0)
4～6月	10～12月	10～12月	3,547 (-12.4)	13,338 (+34.2)	21,319 (+30.9)	1,689 (+35.6)	4,481 (-17.1)	4,190 (-5.6)	11,707 (-19.2)	45,547 (+11.1)	70,723 (+23.5)

(注) カッコ内は前年同期比増減率(%), *印は前年同期計数。

次の諸点が特色として指摘できよう。

(1) まず、国内経済部門(法人企業、公共、個人)全体の資金調達額を引締め開始期から6四半期間通算して比べることによって、金融引締めのインパクトが資金循環の規模および動向にいかなる影響を与えたかをみてみよう(第11表の1)。前前回(39年1月～40年6月)の資金調達額はその前年同期に比べて6.7%減少しているのに対し、前回(42年7月～43年12月)にはその前年同期を13.0%上回り、さらに今回(44年7月～45年12月)にはその増加率は22.0%と高まっている。

その内訳をみると、大宗をなす金融機関借入金の伸びが資金調達額合計の伸びとほぼ見合ってお

り(前々回-5.2%、前回+12.9%、今回+27.0%)、金融引締め金融機関と信に与えた影響の程度が最近に至るほどゆるやかとなっている。

資金調達額総計の動きを四半期別にみると、前前回の場合には引締め開始後3四半期間は前年を下回っており、4四半期目にようやく前年を上回ったのに対し、前回には当初は伸びが高く、4四半期目から伸び率が鈍化し、5四半期目に前年比マイナスとなるという対照的な動きを示している。ところが今回の場合には、引締めの浸透につれ資金調達の伸びが漸次鈍化したとはいえ、そのボトム期(45年7～9月)においても前年をなお1割方上回り、前年の伸びを下回することは絶えてなかった点、従来に比べて大きな特色である。これには、資金調達の中心をなす金融機関借入金の伸

びが、今回の引締め期には従来と比較してかなり高かったことが大きく響いており、とくに銀行借入金は、前回、前々回とも通期前年比マイナスとなっていたのに対し、今回の場合には若干のフレはあるものの一貫して前年比はプラスを続けた点が著しい相違点である。これは、今回の引締め政策が予防的な措置という性格をもっていたため、銀行に対しても従来のような貸出増加額規制でなく、よりゆるやかなポジション指導を適用したことの影響である。

なお前回の場合、銀行借入れの伸びが前年を下回っていたにもかかわらず、金融機関借入金全体では高い伸びを続けたのは、いうまでもなく銀行以外金融機関からの借入れの伸びが高かったからである。これに対し今回の場合は、銀行借

(第11表の2)

景気調整過程における諸指標

			法人企業部門* 資金不足(億円)			法人企業部門資金調達 (残高の前年同期比) (増加率・%)			法人企業部門流動性 (残高の前年同期比) (増加率・%)		
前々回	前回	今回	前々回	前回	今回	前々回	前回	今回	前々回	前回	今回
39年 1～3月	42年 7～9月	44年 7～9月	- 6,243	- 7,056	- 8,754	+ 18.4	+ 13.9	+ 15.5	+ 22.1	+ 12.6	+ 16.6
4～6月	10～12月	10～12月	- 6,122	- 6,614	- 11,247	+ 17.9	+ 14.1	+ 16.4	+ 19.2	+ 12.4	+ 17.4
7～9月	43年 1～3月	45年 1～3月	- 4,606	- 7,823	- 9,965	+ 16.8	+ 13.8	+ 16.3	+ 16.6	+ 12.1	+ 17.4
10～12月	4～6月	4～6月	- 4,764	- 5,974	- 11,021	+ 16.2	+ 14.3	+ 16.7	+ 14.4	+ 13.6	+ 17.1
40年 1～3月	7～9月	7～9月	- 3,638	- 7,497	- 9,169	+ 16.2	+ 13.5	+ 16.9	+ 15.1	+ 11.8	+ 17.4
4～6月	10～12月	10～12月	- 3,541	- 7,469	- 14,645	+ 15.3	+ 13.4	+ 17.3	+ 16.1	+ 12.8	+ 17.8
			法人企業部門** 流動性比率			公共部門* 資金過不足(億円)			海外部門* 資金過不足(億円)		
前々回	前回	今回	前々回	前回	今回	前々回	前回	今回	前々回	前回	今回
39年 1～3月	42年 7～9月	44年 7～9月	1.73	1.53	1.39	- 1,875	- 3,751	- 2,442	1,082	195	- 1,844
4～6月	10～12月	10～12月	1.61	1.53	1.37	- 2,083	- 3,376	- 2,683	629	616	- 1,969
7～9月	43年 1～3月	45年 1～3月	1.60	1.58	1.41	- 1,458	- 3,597	- 1,283	366	76	- 1,562
10～12月	4～6月	4～6月	1.70	1.50	1.40	- 1,050	- 3,400	- 975	351	872	- 1,407
40年 1～3月	7～9月	7～9月	1.72	1.47	1.37	- 1,928	- 2,511	- 307	741	1,189	- 1,657
4～6月	10～12月	10～12月	1.68	1.47	1.40	- 2,164	- 3,742	- 2,557	902	1,582	- 2,603

(注) *印は季節変動調整済み。

**印は法人企業部門流動性対「法人企業統計季報」ベースの月売上高。

入れと借入金全体とがほぼ同じ動きを示している。

借入金以外の資金調達では、証券は今回、前回、前々回を通じさほどはっきりした特色はみられない。また外資による調達は、前回の場合インパクト・ローン導入の盛行などから、かなりの増勢を示したのに対し、今回は外貨準備対策を映じて、前々回並みにほぼ前年比マイナスとなった。もっとも流入額自体は、今回の場合外資規制にもかかわらずかなり大幅化しており、この点日本経済の国際化進展の一端を示すものであろう。

(2) 次に、投資活動のにない手である法人企業部門についてみると、引締め開始当時かなり巨額に達していた資金不足額は、引締め期間中縮小することなく推移した(第11表の2)。このような動きは前回(42年)の場合にもみられたが、前々回の39年当時には引締め開始後3四半期目から急速に縮小しており、この点著しく異なっている。これは、

いうまでもなく今回および前回の場合には企業投資の伸びが引締め期間中もかなり高く、企業貯蓄の伸びを上回っていたことの現われである。

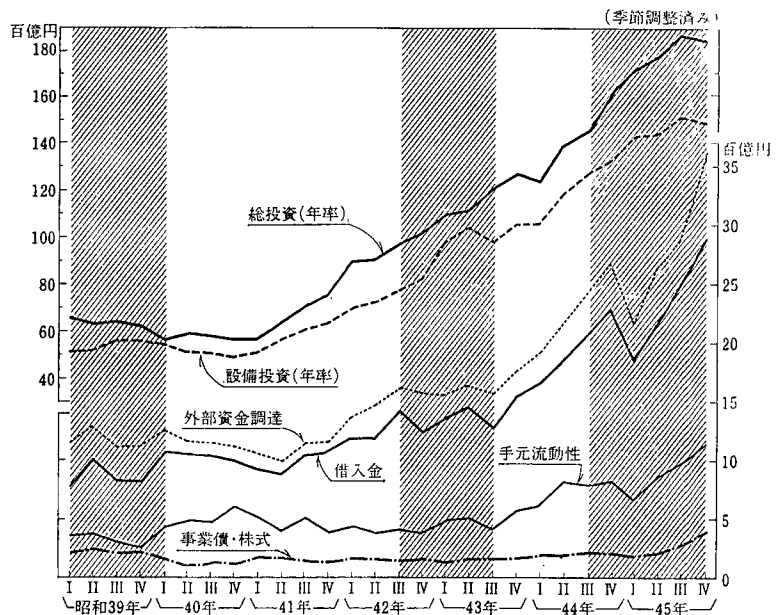
こうした大幅な資金不足の持続を映じて、法人企業部門の資金調達額も前回と同様一貫して高い伸びを続けているが、その残高伸び率の高さ自体も今回は16%前後と前回の14%前後を上回っている。このため同部門の流動性も高い伸び率のまま低下せず、むしろ若干ながら増勢が高まった。しかし、企業の売上高との対比でみた流動性比率は従

来の引締め期に比べて低水準に推移した点が注目される。この間の事情は次のような解釈ができれば、すなわち、前述したように今回の引締めが国際収支赤字下で実施され、短期的に強力に引締め効果をあげるといよりは長期的かつ漸進的にその効果をあげていくという方針で進められたこととも関連して、企業に対する資金供給が従来の引締め期に比べかなり潤沢に行なわれた。しかし企業の投資活動そのものが大型化し、取引決済に必要な資金量が増大したため、企業にとってみれば、金融引締めによるインパクトがさほど軽微なものではなかったことを示唆するものといえよう。

(3) 公共部門については、その資金不足額はほぼ前々回並みで、前回よりも低い水準に推移した。これは、さきにもふれたように、政府部門の余剰幅拡大を主因として、借り手としての公共部門の地位が低下したことを示すものであり、その

〔第7図〕

法人企業部門の投資、外部資金調達等



(注) 総投資、設備投資は、GNPベースの民間企業計。

意味では、いわゆる民間資金需要と財政資金需要との競合の程度は前回引締め時に比べて小さかったといえよう。

最後に海外部門は、今回の場合、従来に比べて著しく異なった動きを示した。すなわち従来は、引締め開始当初、海外部門は資金余剰(つまり、わが国からみれば国際収支経常勘定が赤字)を示しており、引締め効果が浸透するにつれて資金不足(国際収支経常勘定が黒字)に転じ、しかもその幅が拡大してきた。これに対して今回の場合、海外部門ははじめから資金不足を記録しており、しかも引締め期間中も一貫してほぼ同程度の不足幅を維持した。こうした相違はとりもなおさず、前回(42年)までのわが国の金融引締め政策がなによりも国際収支改善対策であったのに対して、今回の場合は前述のように国際収支黒字下の金融引締め政策であったことを、資金循環の面から端的に示すものである。すなわち国内部門だけについてみれば、今回の場合は景気上昇下にもかかわらず国内部門全体として資金余剰(貯蓄超過)を生じていたわけである。

このような今回の引締め期における公共部門と海外部門の動きがどの程度の影響を上述の企業金融の面に及ぼしているかは、さらに検討を要するが、ともかく、金融引締め下における内外の環境の変化に伴う新しい問題である。

5. むすびにかえて

——資金循環のパターンの変化——

昭和45年における資金循環の動向は以上のとおりであるが、ここでやや長期的な観点から、日本経済の資金循環パターンの変遷をみてみよう。第8図は、昭和34年から45年に至る期間を3年ごとに区切り、それぞれの期間における経済諸部門の資金過不足額を、余剰ないし不足額合計に占める構成比で図示したものである。この場合、資金余

剰(つまり資金の貸し手)部門を上、資金不足(資金の借り手)部門を下に示した。

これによると、まず昭和34～36年当時においては、資金の借り手は法人企業部門のみであった(個々の年をとってみれば公共部門が借り手となった場合もあるが、ここでは3年間通計でみた)。同部門は個人部門から資金を調達するだけでなく、公共部門および海外部門もネットの意味での貸し手であった。海外部門が資金余剰を示していたことは、わが国からみれば国際収支経常勘定が赤字であったことにほかならない。

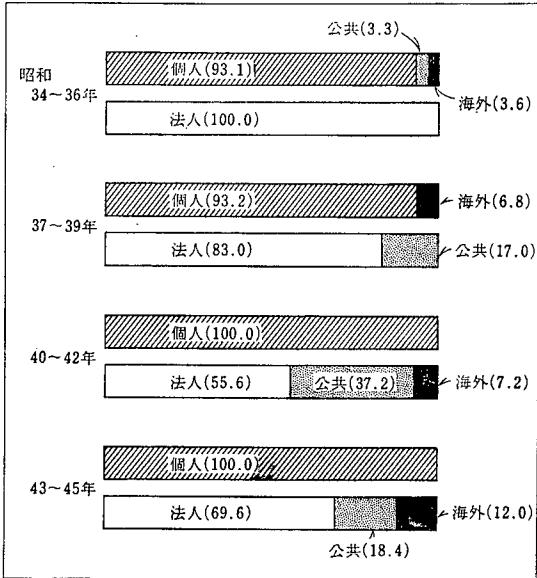
次に昭和37～39年には、法人企業部門のみならず公共部門も資金不足を示すに至った。つまり、公共部門が新たに資金の借り手として登場してきたが、資金不足額総計に占めるシェアはまださほど大きくなく、しかもその内訳をみると資金不足幅が拡大したのは公社公団・地方公共団体部門であり、中央政府は引き続き資金余剰を記録していた。この間海外部門は34～36年と同様に、資金の貸し手側にあった。要するに、昭和30年代においては、わが国の国内経済部門全体として投資超過(資金不足)の状態にあり、その資金不足分を海外から調達していたわけである。

昭和40年代になると、まず40～42年の場合、次の2点が特色として指摘されよう。まず第1に、海外部門が資金の貸し手側から借り手側に転じたこと、第2に、公共部門の借り手としてのシェアが大幅に上昇したことである。第1点は、わが国の国内経済部門全体をネットでみて、それがそれまでの投資超過(資金不足)から貯蓄超過(資金余剰)に転じたことを示すものである。もっとも、わが国の国内部門全体のネットの資金余剰額(すなわち海外部門の資金不足)の資金余剰(不足)合計額に占める比率もまだ低く、しかもこうした傾向が定着したとまでは判断しがたかった。第2点は、経済成長のパターンが30年代の民間投資主導

型から40年代の初めに財政支出主導型に変化したことに応じて、資金循環のパターンにも変化が生じたことを示すものであり、当時いわれたいわゆる「国債発行に伴うマネー・フローの変化」はこうした事態を指摘したものであった。

〔第8図〕

資金循環のパターンの変化



- (注) 1. 各年の上欄は資金の貸し手、下欄は借り手。
 2. カッコ内の数字は、資金不足(余剰)合計額に占める構成比(%)。

ところが昭和43～45年になると、借り手としての公共部門のシェアが再び低下し、代わって法人企業部門のシェアがかなり高まってきた。これは、昭和42年以降企業の設備投資活動がかなり活発化したことに伴って、資金需要が増大し資金不足幅が拡大した反面、税金の増加から公共部門の資金不足幅が縮小したことを意味している。このように43～45年においては、再び法人企業主導型の資金循環パターンに変わってきたが、しかし公共部門もそのシェアが40年代初期に比べて低下したとはいえ借り手サイドに共存している点で、30年代半ばまでのような法人企業主導型とは意味が異なっている。

昭和43～45年におけるいま一つの変化は、借り手サイドにおける海外部門のシェア上昇である。これを国際収支の面からみれば、わが国の輸出競争力上昇を主因とする輸出の大幅伸長から、経常勘定の黒字が増大したことを示すものであり、またマクロ的にみれば、わが国の国内経済部門全体として大幅な貯蓄超過を示すに至ったことを意味している。

(付表1)

部門別投資・貯蓄と資金過不足

(単位・億円)

			昭和41年	42年	43年	44年	45年
法人	投資	設備投資	47,479(14.1)	61,861(30.3)	79,690(28.8)	100,312(25.9)	121,475(21.1)
		住宅投資	1,960(-4.2)	2,362(20.5)	3,066(29.8)	3,854(25.7)	4,615(19.7)
		在庫投資	7,823(37.9)	18,790(140.2)	19,991(6.4)	21,659(8.3)	25,808(19.2)
計			57,262(16.1)	83,013(45.0)	102,747(23.4)	125,825(22.5)	151,898(20.7)
企業	貯蓄	法人留保	14,488(51.6)	22,899(58.1)	32,748(43.0)	37,009(13.0)	41,381(11.8)
		資本減耗引当	31,643(14.4)	35,834(13.2)	43,623(21.7)	53,564(22.8)	63,900(19.3)
		計	46,131(24.0)	58,733(27.3)	76,371(30.0)	90,573(18.6)	105,281(16.2)
業	貯蓄	貯蓄一投資	-11,131	-24,280	-26,376	-35,252	-46,617
		調整	-3,050	-4,012	-2,730	679	1,648
		資金過不足(-)	-14,181	-28,292	-29,106	-34,573	-44,969

個人	投資	設備投資	10,861(17.2)	13,892(27.9)	17,205(23.8)	20,683(20.2)	25,064(21.2)
		住宅投資	18,805(17.0)	23,812(26.6)	29,476(23.8)	35,805(21.5)	43,437(21.3)
		在庫投資	680(-6.7)	509(-25.1)	932(83.1)	-141(-)	8,170(-)
計			30,346(16.4)	38,213(25.9)	47,613(24.6)	56,347(18.3)	76,671(36.1)
人	貯蓄	個人貯蓄	44,548(14.3)	57,118(28.2)	68,680(20.2)	78,616(14.5)	101,029(28.5)
		資本減耗引当	11,745(27.4)	14,446(23.0)	17,438(20.7)	20,652(18.4)	24,263(17.5)
		計	56,293(16.8)	71,564(27.1)	86,118(20.3)	99,268(15.3)	125,292(26.2)
人	貯蓄	貯蓄一投資	25,947	33,351	38,505	42,921	48,621
		調整	7,214	7,743	8,177	8,880	8,908
		資金過不足(-)	33,161	41,094	46,682	51,801	57,529

公共	投資	固定投資	34,338(19.7)	37,723(9.9)	43,841(16.2)	49,491(12.9)	56,688(14.5)
		在庫投資	1,873(38.4)	3,663(95.6)	3,507(-4.3)	1,642(-53.2)	248(-84.9)
		計	36,211(20.5)	41,386(14.3)	47,348(14.4)	51,133(8.0)	56,936(11.3)
共	貯蓄	經常余剰	20,916(8.0)	25,992(24.3)	32,472(24.9)	42,368(30.5)	49,565(17.0)
		資本減耗引当	4,218(25.1)	4,782(13.4)	5,640(17.9)	6,422(13.9)	7,770(21.0)
		計	25,134(10.5)	30,774(22.4)	38,112(23.8)	48,790(28.0)	57,335(17.5)
共	貯蓄	貯蓄一投資	-11,077	-10,612	-9,236	-2,343	399
		調整	-3,399	-2,878	-4,567	-7,257	-5,710
		資金過不足(-)	-14,476	-13,490	-13,803	-9,600	-5,311

国内	総資本形成	民間設備投資	58,340(14.7)	75,753(29.8)	96,895(27.9)	120,995(24.9)	146,539(21.1)
		民間住宅投資	20,765(14.6)	26,174(26.0)	32,542(24.3)	39,659(21.9)	48,052(21.2)
		政府固定投資	34,338(19.7)	37,723(9.9)	43,841(16.2)	49,491(12.9)	56,688(14.5)
		在庫投資	10,376(33.8)	22,962(121.3)	24,430(6.4)	23,160(-5.2)	34,226(47.8)
	計			123,819(17.4)	162,612(31.3)	197,708(21.6)	233,305(18.0)
計	総貯蓄	純貯蓄	79,952(17.8)	106,009(32.6)	133,900(26.3)	157,993(18.0)	191,975(21.5)
		資本減耗引当	47,606(18.3)	55,062(15.7)	66,701(21.1)	80,638(20.9)	95,933(19.0)
		計	127,557(18.0)	161,071(26.3)	200,601(24.5)	238,631(19.0)	287,908(20.6)
計	貯蓄	貯蓄一投資	3,738	-1,541	2,893	5,326	2,403
		調整	766	853	880	2,302	4,846
海外部門資金過不足(-)			-4,504	688	-3,773	-7,628	-7,249

(注) カッコ内は前年比増減(-)率(%)。

(付表 2)

昭 和 45 年

	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	327	33,294		8,259	1,139	25,847	633	18,589	2,001	6,986	431	2,374	365			2			
B 現 金 通 貨	327	7,447		7,447	327		2		224		113		-15			2			
C 当 座 性 預 金		1,066		812	812	1,066	631	-304	200	1,288	130	167	40						
D 短 期 性 預 金		24,781				24,781		18,893	1,577	5,698	188	2,207	340						
E 政 府 当 座 預 金		-49		-49															
F 貯 蓄 性 預 金		58,993				58,993		30,658	-156	20,043	-83	7,955	-31						
G 借 託		8,121				8,121	240		1		82		18			8,462			
H 保 険		11,967				11,967					2,380		9,587						
I 有 価 証 券	(a)	12,517	11,904	(b)	2,127	(a)	10,390	11,504	5,759	6,633	1,587	1,405	2,083	1,258	1,127	35	(a)	1,630	2,572
J 政 府 短 期 証 券		-287		1,513		-1,800													
K 長 期 国 債		1,904		4,086		-2,182		-1,496		-225		-66		-381				-14	
L 地 方 債		1,639				1,639		1,213		111		48		-50				317	
M 公 社 公 団 公 庫 債		-45		-2,235		2,190		907		347		317		-30				608	
N 金 融 債		2,524	8,275	-1,237		3,761	8,275	2,088	5,695	992	1,322	911	1,258	-190				-46	
O 事 業 債		2,355				2,355		978		250		671		-113				613	
P 株 式		4,339	1,057			4,339	1,057	2,043	938	105	83	158		1,895	35			137	
Q 投 資 信 託 受 益 証 券		88	2,572			88	2,572	26		7		44		-4				15	2,572
R 日 銀 貸 出 金・借 入 金	4,116	4,116	4,116			4,116		4,375			-18		24						
S コ ー ル		168				168		2,053	5,316	1,604	14	-1,485		171				302	
T 貸 出 金・借 入 金	115,084					115,084		56,941	-65	25,587	68	13,936		9,915				8,427	
U 市 中 貸 出 金・借 入 金	115,084					115,084		56,941	-65	25,587	68	13,936		9,915				8,427	
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											190		248						
Y 出 資 金		438				438													
Z 外 貨 準 備 高																
o 短 期 対 外 債 権・債 務	5,924	3,633				5,924	3,633	5,924	3,633										
b 長 期 対 外 債 権・債 務	149	138				149	138	48	138					6				95	
c そ の 他		5,394		-1,967		7,361		2,321		1,936		725		1,949				-578	
d 資 金 過 不 足 (←)																			
e 合 計	138,117	138,117	6,243	6,243	132,686	132,686	71,598	71,598	30,624	30,624	14,964	14,964	11,571	11,571	10,456	10,456			

(注) (a) うち証券投資信託の保有分 1,051
(d) IMF特別引当配分額 438を除く。

(b) うち対市中債券(←)買 8,831

(c) うち政府保証債 973

金融取引表

(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 上 市 公 司 地 方 公 共 団 体		法 人 企 業		個 人		海 外		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	資産	負債	資産	負債		
313	590			288	47	25			543	740		15,818		16,686				33,884	33,884	A	
115	543			115					543			755		6,793				7,990	7,990	B	
25	47				47	25				2		863		223				1,113	1,113	C	
173				173						738		14,200		9,670				24,781	24,781	D	
-49								-49										-49	-49	E	
	13,709				13,709					1,357		20,883		50,462				72,702	72,702	F	
										97		1,852		6,172				8,121	8,121	G	
	3,600				3,600									15,567				15,567	15,567	H	
9,741	6,339		2,285	8,980		82	1,137	679	2,917	138	8,317	4,968	12,677	14,197				41,561	(c) 39,237	I	
1,932	1,895		2,285	1,425		122		385	-390	138		79		33				1,895	1,895	J	
1,078	3,307			881		-44		241	3,307			28		273				3,283	3,307	K	
100				100							1,831	58		34				1,831	1,831	L	
4,755	1,137			4,755			1,137				6,486	873		2,040				7,623	7,623	M	
1,839				1,839								390		3,522				8,275	8,275	N	
-20				-20								178	3,460	947				3,460	3,460	O	
57						4		53				3,293	9,217	4,933				12,622	10,274	P	
												69		2,415				2,572	2,572	Q	
																		4,116	4,116	R	
												168						168	168	S	
21,157				19,612		12,254	9,646	-82	981		9,666	94,177		32,398				136,241	136,241	T	
											1,252	85,460		28,372				115,084	115,084	U	
21,157				19,612		12,254	9,646	-82	981		8,414	8,717		4,026				21,157	21,157	V	
												-1,860	315	-2,175				-1,860	-1,860	W	
												89,076	71,772	17,304				89,076	89,076	X	
271							1,126	1,397		154	420	180	688	941				1,546	(d) 1,546	Y	
...	...																	(d) 2,812	(d) 2,812	Z	
1,475	-219			52		-73	-54	1,496	-165		-134	4,494	1,726	12		5,950	5,356	11,874	12,687	a	
1,624		2,285		11,576		433	11,348			-41		4,505		1,019		1,584	7,337	7,714	8,848	b	
	10,513								10,513		-15,824		-44,969	57,529			-7,249				d
34,532	34,532	2,285	2,285	28,932	28,932	12,288	12,288	14,789	14,789	2,445	2,445	140,080	140,084	105,056	105,056	8,256	8,256	428,490	428,490	e	

(付表 3)

昭和 45 年 12 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	8,909	247,160		58,545	11,893	191,599	8,873	138,124	11,227	43,378	3,029	22,761	2,008			5
B 現 金 通 貨	8,909	55,561		55,561	8,909		6,286		1,939		666		7			5
C 当 座 性 預 金		18,703		2,984	2,984	18,703	2,587	12,172	1,260	7,114	488	718	313			
D 短 期 性 預 金		172,896				172,896		125,952	8,028	36,264	1,875	22,043	1,688			
E 政 府 当 座 預 金		168		168												
F 貯 蓄 性 預 金		392,128				392,128		229,721	1,520	119,172	355	44,802	319			
G 債 託		52,240				52,240	1,021		587		268		101			54,217
H 保 險		66,379				66,379					11,152		55,227			
I 有 価 証 券	(a) 161,061	83,241	28,245		(a) 132,816	83,240	70,134	54,594	14,133	9,038	18,515	5,863	16,444	641	(a) 13,519	13,065
J 政 府 短 期 証 券	6,920		6,920													
K 長 期 國 債	23,488		16,893		6,595		5,600		474		337		182		1	
L 地 方 債	13,921				13,921		8,467		714		2,756		222		1,762	
M 公 社 公 団 公 庫 債	25,028		4,352		20,676		10,301		2,152		5,761		457		2,116	
N 金 融 債	29,036	61,753	80		28,956	61,753	14,849	47,456	7,973	8,434	4,677	5,863	490		914	
O 事 業 債	26,770				26,770		15,870		2,007		4,500		260		4,020	
P 株 式	35,309	8,423		1	35,309	8,422	14,786	7,138	753	604	373		14,799	641	4,584	
Q 投 資 信 託 受 益 証 券	589	13,065			589	13,065	261		60		111		34		122	13,065
R 日 銀 貸 出 金 ・ 借 入 金	23,534	23,534	23,534			23,534		22,296		47		46				
S コ ー ル		582				582	7,711	20,755	5,384	24	3,431		968		2,996	
T 貸 出 金 ・ 借 入 金	701,300				701,300		394,774	5,861	152,051	699	65,346		40,419		51,550	
U 市 中 貸 出 金 ・ 借 入 金	701,300				701,300		394,774	5,861	152,051	699	65,346		40,419		51,550	
V 政 府 貸 出 金 ・ 借 入 金																
W 証 券 会 社 貸 付 金 ・ 借 入 金																
X 企 業 借 用																
Y 出 資 金		3,875				3,875				2,176		1,696		3		
c そ の 他		25,497	6,935			32,432		11,162		10,368		4,624		4,388		788
d 差 額																
e 合 計	894,804	894,804	58,714	58,714	846,009	846,009	482,513	482,513	184,902	184,902	90,944	90,944	60,259	60,259	68,070	68,070

(注) (a) うち証券投資信託の保有分 10,403

(b) 市場価額 59,493

(c) 市場価額 104,640

(d) うち政府保証債 20,039

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 社 上 次 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	資 産	負 債	
1,033	3,792			971	379	62				3,413	6,245	104,571		130,194		250,952	250,952	A
388	3,413			388						3,413	5	4,967		44,705		58,974	58,974	B
62	379				379	62					37	16,721		2,262		19,082	19,082	C
583				583							6,203	82,883		83,227		172,896	172,896	D
168								168								168	168	E
	74,050				74,050					9,019		138,813		318,346		466,178	466,178	F
	24,109				24,109					476		12,511		39,253		52,240	52,240	G
														90,488		90,488	90,488	H
44,211	63,273		6,915	41,340		442	7,767	2,429	48,591	207	66,667	39,165	119,729	97,419		342,063	(d) 332,910	I
15,993	23,596		6,915	14,933		341		719	16,681	207		334		142		23,596	23,596	J
4,247	31,910			3,555		23		669	31,910			198		3,585		31,518	31,910	K
274				274							14,764	244		325		14,764	14,764	L
16,625	7,767			16,625			7,767				51,903	7,030		10,987		59,670	59,670	M
5,271				5,271								3,971		23,475		61,753	61,753	N
681				681								542	30,431	2,438		30,431	30,431	O
1,120				1		78		1,041			(b) 26,564	89,298	(c) 44,273			107,266	97,721	P
												282		12,194		13,065	13,065	Q
																23,534	23,534	R
												582				582	582	S
135,579				117,872		78,478	56,532	833	5,072		57,553		600,911	178,415	836,879	836,879	T	
											7,311		541,658	152,331	701,300	701,300	U	
135,579				117,872		78,478	56,532	833	5,072		50,242		59,253	26,084	135,579	135,579	V	
												3,427	559	2,868	3,427	3,427	W	
												512,710	408,539	104,171	512,710	512,710	X	
2,723						11,692	14,415		1,046	3,517	1,790	6,777	8,610		14,169	14,169	Y	
6,891		6,915		61,645		2,991	64,612		241		3,358		5,854		16,344	25,497	c	
	25,381								25,381		-110,503		-319,588		404,710			d
190,605	190,605	6,915	6,915	160,183	160,183	78,982	78,982	82,457	82,457	17,234	17,234	816,927	816,927	690,164	690,164	2,609,734	2,609,734	e