

## 昭和47年の資金循環

### 〔要 旨〕

昭和47年のわが国経済は年初来徐々に回復傾向を示し、秋ごろからは拡大テンポがいっそう加速された。この間、金融面では、前年来の緩和情勢を映じて、資金循環表の計数について次のような動きがみられた。

1. 法人企業部門では、年央ごろまで製造業の設備投資が停滞し在庫投資も低調であったにもかかわらず、土地など既存資産の取引が活発であったため、資金不足は6兆1,831億円と前年より大幅に増加した。さらに、流動性の積増しが引き続き行なわれたこともあって、結局、同部門の資金調達額は18兆1,648億円と、著増をみた前年を12%上回る増加を示した。
2. 公共部門(政府および公社公団・地方公共団体)の資金不足も、財政支出の増大を主因に2兆3,626億円と大幅増加を示し、資金調達額は国債の増発などにより6兆4,343億円と前年に比べほぼ倍増となった。
3. 個人部門の資金余剰は、住宅投資等の盛行にもかかわらず、上述の法人企業部門における既存資産取得に伴う資金が流入したとみられることもあって、10兆5,859億円と前年よりも大幅に増加した。同部門の金融資産増加額は18兆3,061億円と前年を47%上回り、とくに通貨および定期性預金の伸びが著しかった反面、株式が昭和30～40年代を通じてはじめて保有減となった。一方、資金調達面では、住宅ローンなどの増加を映じて、借入金が5兆3,766億円、前年比41%増の伸びを示した。
4. 以上、法人企業・個人・公共の3部門の資金調達を集計して国内経済部門全体の資金調達総額をみると、その金額は29兆9,757億円、前年(23兆4,530億円)比28%増となり、その増加率も名目GNPの伸び率14.5%を上回った。このため、資金調達総額の対GNP比率は33.1%(前年29.7%)に上昇した。
5. 一方、これら国内経済諸部門に対する資金供給をみると、金融機関の貸出および有価証券投資(間接金融)が前年比39%増と高い伸びを示した反面、証券市場経由分(直接金融)が前年を15%下回り、また海外からの資金供給も輸出前受金の流入減少を主因に前年の3分の1に減少した。

以上のように、47年の資金循環は実体経済の伸び率を上回る拡大を示したが、これは、45年秋の引締め解除以来、今回の金融緩和期を通じてみられる大きな特徴といえよう。

# 〔目 次〕

## はじめに

1. 部門別の資金過不足
2. 国内経済諸部門の資金調達・運用の動向
  - (1) 国内経済諸部門の資金調達
  - (2) 法人企業部門
  - (3) 公共部門
  - (4) 個人部門
3. 資金の流れ

- (1) 資金供給の経路
- (2) 通貨の需給

## 4. 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

## 5. 金融緩和と資金循環の拡大

- (1) 資金循環規模の拡大
- (2) 資金循環からみた金融緩和浸透のプロセス

## はじめに

昭和47年のわが国経済は、45年秋以降続いていた景気停滞から脱して年初来徐々に回復傾向を示し、秋ごろから本格的な上昇過程にはいった。このような景気回復の背景には、当初は財政支出の増大のほか、住宅投資および非製造業設備投資が増加し、さらに個人消費も増勢を持続したことがあげられるが、年後半は企業マインドの立直りから在庫投資が増大し、製造業の設備投資が一部業種で回復しはじめ、輸出も持ち直し、景気の回復テンポを加速することとなった。この結果、47年の経済成長率は、名目14.5%、実質9.2%と前年(名目11.3%、実質6.2%)をかなり上回る伸びを示すに至った。

この間、金融面においては、46年に引き続いて金融機関貸出や通貨供給が増大し、資金循環全体の規模も著しく拡大した。しかも、こうした資金循環の拡大テンポは実体経済の伸びを大幅に上回った。これが47年の資金循環の特徴といえよう。

本稿では、こうした47年中の資金循環の動きを計数的に概観し、あわせて45年秋の引締め解除以来の今回の金融緩

和期を通じて資金循環全体の規模がいかなるメカニズムで拡大していったか、という点についてまとめてみた。

## 1. 部門別の資金過不足

昭和47年中における主要部門の資金過不足の動きをみると(第1表、第1図)、法人企業部門と公共部門の資金不足、ならびに個人部門の資金余剰がいずれも前年より大幅に増加し、海外部門の資金不足も前年に引き続き高水準を示した。

まず、法人企業部門における資金不足は、実体面の投資超過が、1兆9,010億円と製造業の設備投資の不振を映じて前年(3兆393億円)に比べ縮小したにもかかわらず(付表5)、6兆1,831億円、前年(4兆1,268億円)比49.8%増と逆に好況期をも上回る増加を示した。このため、資金循環面の資

(第1表)

## 部門別の資金過不足

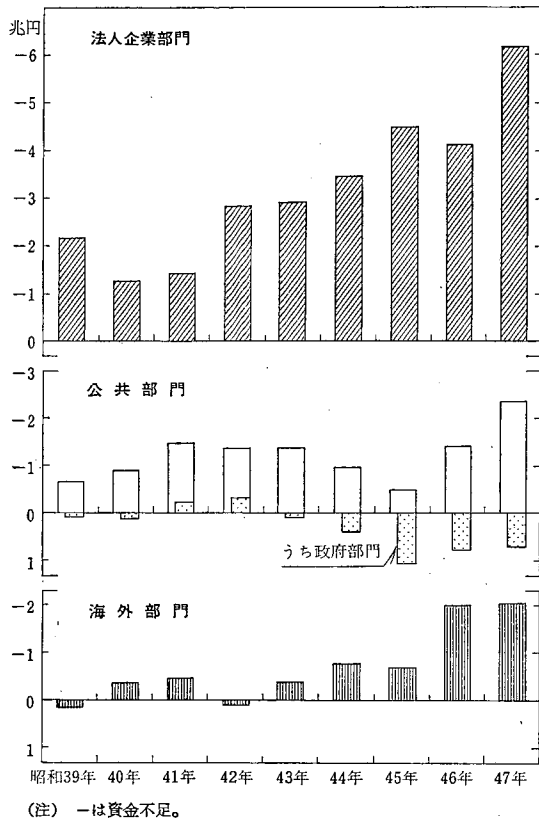
(単位・億円)

	昭和40年	41年	45年	46年	47年
民間部門	12,381	18,980	12,401	34,025	44,028
法人企業	-12,769	-14,181	-45,093	-41,268	-61,831
個人	25,150	33,161	57,494	75,293	105,859
公共部門	-9,029	-14,476	-5,309	-14,009	-23,626
政府	1,145	2,541	10,514	8,317	7,200
公社公団・地方公共団体	-10,174	-11,935	-15,823	-22,326	-30,826
海外部門	-3,352	-4,504	-7,092	-20,016	-20,402

(注) -は資金不足。

〔第1図〕

## 各部門の資金過不足



金不足と実体面の投資超過との間の差額は、約4兆3千億円と前年(約1兆1千億円)の4.0倍になったことが注目される。

また、公共部門(政府および公社・公団・地方公共団体)の資金不足も、公共投資を中心に財政支出が増大したことを主因に2兆3,626億円と前年(1兆4,009億円)に引き続き急増(前年比68.6%増)した。このうち、公社・公団・地方公共団体部門の資金不足は、3兆826億円と前年(2兆2,326億円)を38.1%も上回り、政府部門の資金余剰も7,200億円と前年(8,317億円)比13.4%の縮小を示した。

一方、個人部門の資金余剰は、10兆5,859億円、前年(7兆5,293億円)比40.6%の大幅増加となった。しかし、住宅投資の盛行(前年比27.3%増)等もあって、実体面の貯蓄超過が5兆9,537億円と

前年(6兆1,595億円)を下回ったため、資金循環面の資金余剰とのギャップは約4兆6千億円と前年(約1兆4千億円)の3.4倍に拡大した。これは、前記の法人企業部門における資金不足と投資超過とのギャップにおおよそ見合う形となっており、あとで詳述するように、土地など既存資産の取引が活発に行なわれたことによって生じたものとみられる。

この間、海外部門の資金不足は、わが国の国際収支経常勘定的大幅黒字(46年5,797百万ドル、47年6,624百万ドル)が続いたため、2兆402億円と前年(2兆16億円)を若干上回る事となった。

## 2. 国内経済諸部門の資金調達・運用の動向

### (1) 国内経済諸部門の資金調達

次に、47年中における法人企業・個人・公共の国内3部門の資金調達総額は、29兆9,757億円と前年(23兆4,530億円)比27.8%増の大幅増加を示した(第2表)。この増加率は、国内総投資(15.0%増)や名目国民総生産(14.5%増)の伸び率に比較してきわめて大きく、したがって資金調達総額の国内総投資や名目国民総生産に対する比率は、それぞれ90.5%、33.1%といずれも前年(81.4%、29.7%)を一段と上回った。これは40～42年の金融緩和期の比率(40年66.8%、22.0%。41年65.5%、22.0%)をもはるかに上回るものである。

部門別にみると、法人企業部門の資金調達は、著増を示した前年(16兆2,949億円、前年比45.5%増)をさらに11.5%上回る18兆1,648億円となった。公共部門も、国債発行増大(2兆1,771億円、前年7,832億円)を主因に6兆4,343億円と前年(3兆3,332億円)比ほぼ倍増となったほか、個人部門の資金調達も5兆3,766億円、前年(3兆8,249億円)比40.6%増と高い伸びを示した。この結果、資金調達額全体に占める各部門のウエイトは、法人企

(第2表)

## 国内経済諸部門の資金調達

(単位・億円)

		昭和40年	41年	45年	46年	47年
部 門 別	法人企業	46,773	43,373	111,966	162,949	181,648
	個人	10,009	15,832	32,398	38,249	53,766
	公共	13,645	21,929	24,503	33,332	64,343
	政府	2,696	8,544	6,655	8,402	31,778
	公社・ 地方公共団体	10,949	13,385	17,848	24,930	32,565
形 態 別	借入金	55,724	59,030	136,241	185,781	232,990
	市中借入金	46,901	48,762	115,084	160,888	202,888
	政府借入金	8,823	10,268	21,157	24,893	30,102
	証券発行	14,437	23,424	28,595	37,126	62,746
	〔うち債券〕	〔 8,600〕	〔 19,843〕	〔 16,746〕	〔 27,785〕	〔 40,432〕
源 泉 別	対外信用	266	-1,320	4,031	11,623	4,021
	国内	70,248	81,906	162,225	219,130	294,721
源 泉 別	海外	179	- 772	6,642	15,400	5,036
	合計 (A)	70,427	81,134	168,867	234,530	299,757
(前年比増加率・%)		( 5.8)	( 15.2)	( 19.2)	( 38.9)	( 27.8)
〈構成比・%〉						
法 人 企 業	法人企業	66.4	53.5	66.3	69.5	60.6
	個人	14.2	19.5	19.2	16.3	17.9
	公共	19.4	27.0	14.5	14.2	21.5
借 入 金	借入金	79.1	72.8	80.7	79.2	77.7
	証券発行	20.5	28.9	16.9	15.8	20.9
	対外信用	0.4	- 1.7	2.4	5.0	1.4
国 海	国内	99.7	109.5	96.1	93.4	98.3
	海外	0.3	- 9.5	3.9	6.6	1.7
〈参 考〉						
(A)／国内総投資(%)		66.8	65.5	60.2	81.4	90.5
(A)／名目GNP(%)		22.0	22.0	23.8	29.7	33.1

業部門が60.6%(前年69.5%)、個人部門が17.9%(同16.3%)、公共部門が21.5%(同14.2%)となり、とくに公共部門のウェイト増大が目だっている。

さらに、これを形態別にみると、大宗を占める借入金は、金融機関の積極的な貸出態度を映じて前年に引き続き23兆2,990億円、前年比25.4%増(前年18兆5,781億円、同36.4%増)となり、証券発行による調達も、前述のように国債を中心とする公共債の発行増大から6兆2,746億円と前年(3兆7,126億円)比69.0%の著増を示した。一方、対

外信用享受は、輸出前受金の流入減を主因に4,021億円、前年(1兆1,623億円)比65.4%の大幅減少となった。このため、各形態のウェイトは、借入金が77.7%(前年79.2%)、証券発行が20.9%(同15.8%)、対外信用享受が1.4%(同5.0%)となった。

## (2) 法人企業部門

## イ. 投資・貯蓄

47年の法人企業部門の総投資は、15兆3,797億円と前年(14兆5,930億円、前年比7.5%減)を5.4%上回るにとどまった(付表5)。これは、年央ごろまで製造業とくに大企業を中心に企業の設備投資が停滞(前年比7.4%増)し、在庫投資も低調であったためである。一方、総貯蓄は、企業収益の好転から法人留保が回復したことを映じて、13兆4,787億円、前年(11兆5,537億円)比16.7%増とかなりの伸びを示した。このため、投資超過額

は1兆9,010億円と前年(3兆393億円)よりも大幅に縮小した。

しかし、法人企業部門の資金不足額は6兆1,831億円(前年4兆1,268億円)と大幅に増加し、前述のように実体面における投資超過とのギャップは約4兆3千億円(前年約1兆1千億円)と著しく拡大した。このように47年において国民所得勘定における「投資超過額」と資金循環勘定における「資金不足額」との間のギャップが大きくなったことは、これまでみられなかったことであり、こ

の点については、①国民所得統計では土地投資額（新規造成分を除く）が計上されないのに対し、資金循環勘定ではそれに伴う金融取引が計上され資金不足額に反映されていること、②資金循環勘定における株式保有は、法人企業部門については資料の関係で額面ベース（時価発行増資については引受価額）で計上されているが、実際の取引価額はこれを大幅に上回っていること、などの事情が

（第3表）

法人企業部門の資金調達

（単位：億円）

		昭和40年	41年	45年	46年	47年
形 態 別	借入金	41,643	39,154	94,177	136,189	161,783
	市中借入金	37,732	34,455	85,460	126,351	152,353
	銀行借入金	20,981	24,270	49,473	83,781	97,474
	その他金融 機関借入金	16,751	10,185	35,987	42,570	54,879
	政府借入金	3,911	4,699	8,717	9,838	9,430
	〔設備資金〕	〔 14,134〕	〔 11,416〕	〔 38,208〕	〔 55,409〕	〔 56,534〕
	〔運転資金〕	〔 27,509〕	〔 27,738〕	〔 55,969〕	〔 80,780〕	〔 105,249〕
	有価証券	4,779	5,724	13,479	14,870	15,593
	事業債	2,195	2,251	3,460	6,422	3,540
	株式	2,487	3,502	9,912	8,452	12,332
	外貨債	97	— 29	107	— 4	— 279
	対外信用	351	— 1,505	4,310	11,890	4,272
	短期貿易信用	551	— 928	3,359	9,401	1,876
	長期貿易信用	— 32	— 108	25	29	33
	直接投資	169	108	338	727	521
	その他	— 337	— 577	588	1,733	1,842
源泉別	国内	46,545	44,997	106,642	147,642	176,615
	海外	228	— 1,624	5,324	15,307	5,033
合計		46,773	43,373	111,966	162,949	181,648
（前年比増減（+）率・%）		（ 0.8）	（— 7.3）	（ 21.9）	（ 45.5）	（ 11.5）
〈構成比・%〉						
借入金		89.0	90.2	84.1	83.6	89.1
市中借入金		80.7	79.4	76.3	77.6	83.9
政府借入金		8.3	10.8	7.8	6.0	5.2
〔設備資金〕		〔 30.2〕	〔 26.3〕	〔 34.1〕	〔 34.0〕	〔 31.1〕
〔運転資金〕		〔 58.8〕	〔 63.9〕	〔 50.0〕	〔 49.6〕	〔 58.0〕
有価証券		10.2	13.2	12.0	9.1	8.6
対外信用		0.8	— 3.4	3.9	7.3	2.3
国内		99.5	103.7	95.2	90.6	97.2
海外		0.5	— 3.7	4.8	9.4	2.8

大きな理由となっている。したがって、前記のように法人企業部門の投資超過額と資金不足額との間に大きなギャップが生じたのは、同部門の国民所得勘定に計上されない既存資産の取引が著しく増大したことを示しているものであり、47年の資金循環を特徴づける一つの動きであったといえよう。

#### ロ. 資金調達

法人企業部門における47年中の資金調達額は、18兆1,648億円と、高水準であった前年（16兆2,949億円、前年比45.5%増）を11.5%上回る増加を示した（第3表）。

これを形態別にみると、まず借入金増加は16兆1,783億円と、急増を示した前年（13兆6,189億円、前年比44.6%増）をさらに18.8%上回る増加を示した。このうち市中借入金は15兆2,353億円（前年比20.6%増）に達し、資金調達額全体に占めるウエイトは昭和30年代、40年代を通じて最高の83.9%を示すに至った。市中借入金の内訳では、銀行借入金（9兆7,474億円）は前年比16.3%増（前年同69.3%増）、また銀行以外の金融機関借入金（5兆4,879億円）は同28.9%増（前年同18.3%増）となり、前年とは異なり銀行以外の金融機関借入金の伸びが銀行借入金の伸びを上回った。また、借入金を用途別にみると、設備資金は前年比

2.0%増にすぎなかったのに (第4表)

対し、運転資金は同 30.3%増と顕著な伸びを示した。

一方、有価証券による調達  
は、1兆5,593億円と前年(1  
兆4,870億円)比4.9%の増加  
にとどまった。このうち事業  
債発行は低調(3,540億円、前  
年比44.9%減)であったが、  
株式発行は時価発行増資の盛  
行を映じて増大(1兆2,332億  
円、前年比45.9%増)した。

また、対外信用享受は、輸  
出前受金等の流入によって急  
増した前年(1兆1,890億円)  
と比較するとかなり減少し、  
年間4,272億円と45年並みの  
水準に戻った。

#### ハ. 資金運用

次に、法人企業部門がこの  
ようにして調達した資金をい  
かに運用したかをみると(第  
4表)、流動性積増しの動き  
は引き続き高水準であった  
が、実体面の投資超過に当て  
られた額が減少した反面、株  
式や土地など既存資産の購入  
が増加した。この点、流動性  
積増しが中心であった前年と

比較すると、法人企業部門の資金運用面にはかな  
りの変化があったといえよう。

まず、流動性(通貨および定期性預金)増加額は  
7兆4,393億円と、著増を示した前年(8兆2,225  
億円)を下回ったものの、なおかなりの高水準で  
あり、流動性残高増加率は前年比22.8%増(前年  
33.8%増)と引き続き高い伸びを記録した。

#### 法人企業部門の資金運用

(単位・億円)

	昭和40年	41年	45年	46年	47年
通 貨	9,690	6,483	15,818	40,956	28,060
定 期 性 預 金	10,459	11,317	20,883	41,269	46,333
〔流 動 性 計〕	〔20,149〕	〔17,800〕	〔36,701〕	〔82,225〕	〔74,393〕
信 託	149	505	1,852	3,758	6,672
有 価 証 券	3,131	1,304	4,928	8,507	9,337
債 券	779	870	1,566	4,026	795
株 式	2,472	568	3,293	4,417	8,508
投資信託受益証券	— 120	— 134	69	64	34
対 外 信 用	1,390	2,059	4,483	4,496	4,363
長 期 貿 易 信 用	875	1,444	2,833	3,011	998
直 接 投 資	277	385	1,278	1,245	2,226
そ の 他 対 外 債 権	238	230	372	240	1,139
小 計	24,819	21,668	47,964	98,986	94,765
(前年比増減(→率・%)	( 22.0)	(— 12.7)	( 24.6)	( 106.4)	(— 4.3)
企業間信用(与信超)	6,558	8,591	17,339	8,485	18,634
投 資 超 過	11,970	10,746	46,457	30,393	19,010
そ の 他(注)	3,426	2,368	206	25,085	49,239
〈資金調達額に対す る比率(%)〉					
流 動 性	43.1	41.0	32.8	50.5	41.0
信 託	0.3	1.2	1.6	2.3	3.7
有 価 証 券	6.7	3.0	4.4	5.2	5.1
うち株 式	5.3	1.3	2.9	2.7	4.7
対 外 信 用	3.0	4.8	4.0	2.7	2.4
〔小 計〕	〔53.1〕	〔50.0〕	〔42.8〕	〔60.7〕	〔52.2〕
企業間信用(与信超)	14.0	19.8	15.5	5.2	10.2
投 資 超 過	25.6	24.8	41.5	18.7	10.5
そ の 他	7.3	5.4	0.2	15.4	27.1
〈参 考〉					
流動性増加額／ 借入金増加額(%)	48.4	45.5	39.0	60.4	46.0
流動性残高増加率(%)	20.0	14.7	17.8	33.8	22.8

(注)土地購入額、株式取得価額と額面価額との差額のほか、証券会社貸付金、出資金等が含まれる。

一方、有価証券投資は9,337億円、前年比9.8%  
の増加を示した。このうち債券保有は795億円(前  
年比80.3%減)にとどまったが、株式保有額は  
8,508億円、前年比92.6%増とほぼ倍増した。しか  
も、この株式保有額は額面ベース(時価発行増資  
については引受価額)であることを考慮すると、  
47年中における実際の取引価額ベースでの株式投

資額は、上記金額をかなり上回るものとみられる。

この間、対外信用供与は4,363億円とほぼ前年並みであった。ちなみに、前述のように対外信用享受が4,272億円であったため、法人企業の対外ポジション(フロー・ベース)は91億円の与信超となり、前年(7,394億円の受信超)と様変わりとなった。

このほか、企業間信用は与信額が9兆2,499億円(前年2兆3,724億円)、受信額が7兆3,865億円(同1兆5,239億円)と増加を示し、与信超額は1兆8,634億円と前年(8,485億円)を大幅に上回った。しかし、企業間信用残高(四半期末与信残高の年平均)の売上高に対する比率は、若干ながら低下(46年3.1ヵ月、47年2.9ヵ月)した。

ここで、上記の資金調達額に対して資金運用のおもな形態別割合をみると、まず流動性は41.0%と前年(50.5%)よりかなり低下し、有価証券投資(5.1%、前年5.2%)、対外信用供与(2.4%、前年2.7%)はほとんど前年並みであったが、企業間信用(与信超)は10.2%と前年(5.2%)をかなり上回った。一方、実体面の投資超過に当てられた割合は10.5%と前年(18.7%)より大幅に低下したが、土地などの既存資産の取得に当てられたとみられる割合は27.1%と前年(15.4%)より大幅に上昇し

た。このように法人企業部門の資金調達は、47年には46年に引き続いて増大したが、資金運用の面ではこの間における景気局面の推移に即して46年とはかなり著しい変化がみられた。

### (3) 公共部門

#### イ. 政府部門

政府部門では、財政支出の増大を映じてその資

(第5表)

#### 公共部門の資金調達・運用

(単位・億円)

	昭和40年	41年	45年	46年	47年
政府部門(注1)	2,696	8,544	6,655	8,402	31,778
政府短期証券	3,091	169	1,917	849	10,300
長期国債	— 236	8,616	4,969	7,832	21,771
〔うち普通国債〕	〔— 98〕	〔7,970〕	〔3,509〕	〔7,271〕	〔21,854〕
外貨債等	— 159	— 241	— 231	— 279	— 293
公社公団・地方公共団体部門	10,949	13,385	17,848	24,930	32,565
〔政府資金〕	〔3,966〕	〔4,403〕	〔13,269〕	〔14,322〕	〔17,510〕
〔市中調達等〕	〔6,983〕	〔8,982〕	〔4,579〕	〔10,608〕	〔15,055〕
地方債	1,508	2,050	1,831	4,331	5,921
公社公団債	5,133	6,926	6,486	9,200	9,200
借入金	4,072	4,044	9,666	11,343	17,441
外貨債等	236	365	— 135	56	3
公共部門資金調達計(A)	13,645	21,929	24,503	33,332	64,343
(前年比増加率・%)	( 36.4)	( 60.7)	( 7.9)	( 36.0)	( 93.0)
政府金融部門調達(B)	6,240	8,192	18,493	24,436	32,653
郵貯・簡保・年金	5,332	7,317	17,356	23,031	31,458
公庫債	908	875	1,137	1,405	1,195
資金運用計(C)	10,318	13,372	31,036	38,739	52,813
政府(D)(注2)	10,220	13,414	30,898	38,769	52,917
〔政府短期証券〕	〔1,151〕	〔3,877〕	〔3,010〕	〔9,535〕	〔18,132〕
〔長期国債〕	〔9,069〕	〔9,537〕	〔27,888〕	〔29,234〕	〔34,785〕
〔投融資〕	98	— 42	138	— 30	— 104
公社公団・地方公共団体	—	—	—	—	—
他部門からの資金純調達(A)+(B)-(C)	9,567	16,749	11,960	19,029	44,183
対金融部門	8,053	12,935	2,192	3,669	23,750
〔うち対市中金融部門〕	〔6,361〕	〔14,429〕	〔8,896〕	〔17,241〕	〔26,775〕
対民間部門	1,563	2,962	8,450	15,267	20,430
対海外部門	— 49	852	1,318	93	3
〈参 考〉					
(D) — (B)	3,980	5,222	12,405	14,333	20,264
厚生保険預託金など	3,686	5,228	11,564	14,377	18,175

(注1) 政府金融部門(郵貯、簡保・年金、公庫債発行)の調達を除く。

(注2) 資金運用部、政府金融機関、産投会計による株式・公社債投資および貸付金。

金調達額は、3兆1,778億円と前年(8,402億円)の3.8倍の額に達した(第5表)。これは、長期国債の発行規模が前年の2.8倍(純増額2兆1,771億円)に上り、また政府短期証券も大幅に増加したためである。

一方、政府の金融活動をみると、郵便貯金および簡易保険・郵便年金が前年に引き続き好調な伸び(3兆1,458億円、前年比36.6%増)を示し、また、厚生保険預託金(資金循環勘定では金融取引として取り扱われていないが、資金運用部の原資の一部となっている)なども増加(1兆8,175億円、前年比26.4%増)した。このように原資の伸びが好調であったため、政府の資金運用額は5兆2,917億円(前年3兆8,769億円、前年比36.5%増)に上り、このうち民間および公社公団・地方公共団体向け投融資は3兆4,785億円と前年(2兆9,234億円)を19.0%上回ったが、長期国債・政府短期証券の保有も1兆8,132億円と前年(9,535億円)比倍増した。

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、公共投資の増大を映じて引き続き拡大したため、同部門の資金調達額は3兆2,565億円と前年(2兆4,930億円)を30.6%上回った(第5表)。

このうち借入金は1兆7,441億円(前年比53.8%増)、また地方債も5,921億円(同36.7%増)といずれも著増したが、公社公団債は9,200億円と前

年並みであった。調達先別には、市中からの調達は1兆5,055億円(前年比41.9%増)、政府部門からの調達が1兆7,510億円(同22.3%増)であり、市中調達のシェア(46.2%)は前年(42.6%)よりいくぶん高まった。

ハ. 他部門からの資金純調達

以上の結果、政府と公社公団・地方公共団体の両部門を合わせた公共部門の他部門からの資金純調達は、4兆4,183億円と前年(1兆9,029億円)比2.3倍と著しい増加となった。これは前述のように長期国債発行が多額に上り、これに伴う市中金融部門からの調達が2兆6,775億円(前年比55.3%増)と大幅に上昇したこと、郵便貯金の好伸などによ

(第6表)

個人部門の金融資産の増加

(単位・億円)

	昭和40年	41年	45年	46年	47年
通 貨	6,941	10,250	16,686	24,226	45,255
現 金	2,645	3,509	6,793	7,436	15,444
要 求 払 預 金	4,296	6,741	9,893	16,790	29,811
定 期 性 預 金	21,894	25,863	50,462	57,628	93,803
〔流 動 性 計〕	( 28,835 )	( 36,113 )	( 67,148 )	( 81,854 )	( 139,058 )
信 託	3,339	4,145	6,172	7,881	10,797
保 険	5,436	7,339	15,567	18,014	20,822
有 価 証 券	2,721	4,716	14,025	17,054	12,384
債 券	3,234	4,876	6,677	12,249	12,430
株 式	1,183	1,107	4,933	2,308	— 2,458
投資信託受益証券	— 1,696	— 1,267	2,415	2,497	2,412
合 計 (A)	40,331	52,313	102,912	124,803	183,061
(前年比増加率・%)	( 8.4 )	( 29.7 )	( 9.7 )	( 21.3 )	( 46.7 )
〈構 成 比 ・ %〉					
通 貨	17.2	19.6	16.2	19.4	24.7
定 期 性 預 金	54.3	49.5	49.0	46.2	51.2
信 託	8.3	7.9	6.0	6.3	5.9
保 険	13.5	14.0	15.1	14.4	11.4
有 価 証 券	6.7	9.0	13.7	13.7	6.8
金 融 資 産 残 高	294,125	347,169	675,700	794,106	984,129
(前年比増加率・%)	( 16.0 )	( 18.0 )	( 17.9 )	( 17.5 )	( 23.9 )
〈参 考〉					
借 入 金	10,009	15,832	32,398	38,249	53,766
(前年比増減(+)率・%)	( — 1.2 )	( 58.2 )	( 19.4 )	( 18.1 )	( 40.6 )



り民間部門からの資金の吸収が2兆430億円(同33.8%増)と増大したこと等のためである。

#### (4) 個人部門

個人部門における47年中の金融資産増加額は、18兆3,061億円と前年(12兆4,803億円、前年比21.3%増)を46.7%上回った(第6表)。これは、後にも述べるように景気上昇に伴う個人所得・貯蓄の増大によるほか、法人企業等への土地や株式の売却代金の流入が多額に上ったためとみられる。

これを形態別にみると、現金は1兆5,444億円(前年比倍増)、要求払預金は2兆9,811億円(同77.6%増)、また定期性預金も9兆3,803億円(同62.8%増)と、いずれも急増したため、これら現預金増加額の占めるウエイトは75.9%と前年(65.6%)をかなり上回る高い比率を示した。また、信託は1兆797億円(前年比37.0%

(第7表)

増)と順調に推移し、また保険も2兆822億円(前年比15.6%増)とまざまズの伸びであった。

反面、有価証券投資は1兆2,384億円と前年(1兆7,054億円)を27.4%下回った。これは、前述のように株式が個人部門から法人企業部門に売却された結果、個人部門では29年以降はじめて株式が保有減(2,458億円の純減)となり、また債券保有も1兆2,430億円と前年並みにとどまったためである。

以上の結果、個人部門の金融資産残高は98兆4,129億円に達し、前年比増加率は23.9%であった。ちなみに40年から46年までの年率平均増加率

が17.7%であったことを考えると、上記47年のそれは著しく高かったといえる。

一方、資金調達面をみると、借入金増加は、住宅ローンなどの盛行を映じて5兆3,766億円(前年比40.6%増)と44年以来3年ぶりに40%台の伸びを示した。

### 3. 資金の流れ

#### (1) 資金供給の経路

次に、国内経済諸部門に対していかなる経路を通じて資金が供給されたかをみると(第7表)、はじめに、金融機関を通ずる資金供給(いわゆる「間接金融」)は、29兆347億円、前年比39.0%増と前年(20兆8,942億円、同36.5%増)に引き続き高い伸び率を示した。このうち、銀行(前年比42.9%増)

金融市場、証券市場、外資市場を通ずる資金の流れ

(単位・億円)

	昭和40年	41年	45年	46年	47年
金 融 市 場	67,517	80,236	153,060	208,942	290,347
銀 行(注)	28,893	36,070	63,950	96,921	138,525
その他金融機関	27,810	29,103	59,913	72,853	101,059
〔うち中金融小企業〕	〔10,750〕	〔13,919〕	〔26,175〕	〔31,768〕	〔54,379〕
〔うち農林水産〕	〔6,026〕	〔7,930〕	〔15,064〕	〔15,385〕	〔19,463〕
政 府 金 融	10,814	15,063	29,197	39,168	50,763
証 券 市 場	3,321	2,790	13,683	17,043	14,438
法 人 企 業・個 人	5,500	4,191	12,557	14,726	9,875
投 資 信 託	- 2,179	- 1,401	1,126	2,317	4,563
外 資 市 場	179	- 772	6,642	15,400	5,036
合 計	71,017	82,254	173,385	241,385	309,821
(前年比増加率・%)	( 2.5)	( 15.8)	( 19.2)	( 39.2)	( 28.4)
〈構 成 比・%〉					
金 融 市 場	95.1	97.5	88.3	86.5	93.7
銀 行	40.7	43.8	36.9	40.1	44.7
その他金融機関	39.2	35.4	34.6	30.2	32.6
政 府 金 融	15.2	18.3	16.8	16.2	16.4
証 券 市 場	4.7	3.4	7.9	7.1	4.7
法 人 企 業・個 人	7.7	5.1	7.2	6.1	3.2
投 資 信 託	- 3.0	- 1.7	0.7	1.0	1.5
外 資 市 場	0.2	- 0.9	3.8	6.4	1.6

(注) 日本銀行の公共債保有増減を含む。

および銀行以外の金融機関(同 38.7%増)は、ともに大幅な伸びをみせたが、とくに中小企業金融機関の伸長(同 71.2%増)が目だった。これに対して、証券市場を通ずる資金供給(いわゆる「直接金融」)は、1兆4,438億円と前年(1兆7,043億円)を15.3%下回った。また、海外からの資金供給も、輸出前受金の流入減少を主因に5,036億円と前年(1兆5,400億円)の3分の1に減少した。

この結果、資金供給全体に占めるシェアでは、金融機関が93.7%(前年 86.5%)と大幅な上昇をみせたのに対し、証券市場は4.7%(同 7.1%)、海外からの資金供給も1.6%(同 6.4%)といずれも低下した。金融緩和期においては、金融機関を通ずる資金の流れが拡大し、証券市場を通ずる資金の流れが相対的に縮小する傾向は、従来からみられた動きであるが、47年中における資金の流れの変化は、このような傾向のうえに46年に著増した海外からの資金流入が大幅な反動減を示したことも響いたため(第8表)である。

(2) 通貨の需給

以上のような資金の流れを映じて、47年中の通貨増加額は7兆4,403億円と、急増をみた前年(6兆6,569億円、前年比2.0倍)をさらに11.8%上回った(第8表)。このうち現金通貨は1兆7,159億円、前年(8,263億円)比2.1倍に上り、また預金通貨も5兆7,244億円と、高水準であった前年(5兆8,306億円)並みの額に達した。この結果、通貨年末残高の名目GNPに対する比率は42.2%と、前年(38.9%)に引き続き上昇した。

次に通貨増加額を部門別にみると、個人部門が4兆5,255億円と前年(2兆4,226億円)を86.8%上回り、そのシェアも60.8%(前年 36.4%)へと上昇した。一方、法人企業部門は2兆8,060億円と前年(4兆956億円)を31.5%下回り、そのシェアは37.7%(前年 61.5%)へと低下した。このような事情は、前年の法人企業部門の通貨保有がかつてないほど高水準であったほか、47年中に要求払預金から利回りの有利な定期性預金へ資金のシフトがみられ、さらに部門間でも法人企業部門から個人部門への資金の流れが増加したためでもある。

4. 金融・資本市場の動向

(1) 金融機関の資金調達・運用

イ. 銀行

銀行部門(全国銀行銀行勘定)の資金調達と運用の状況をみると(第9表)、まず、預金は前述のよ

通貨増減状況

(単位・億円)

	昭和40年	41年	45年	46年	47年
現金通貨	2,659	3,288	7,548	8,263	17,159
預金通貨	14,591	13,911	25,696	58,306	57,244
当座性預金	1,896	2,100	1,088	9,249	294
短期性預金	12,695	11,811	24,608	49,057	56,950
合計	17,250	17,199	33,244	66,569	74,403
(前年比増減(率)・%)	(43.8)	(-0.3)	(-8.8)	(100.2)	(11.8)
個人	6,941	10,250	16,686	24,226	45,255
法人企業	9,690	6,483	15,818	40,956	28,060
公社公団・地方公共団体	619	466	740	1,387	1,088
〈構成比・%〉					
個人	40.2	59.6	50.2	36.4	60.8
法人企業	56.2	37.7	47.6	61.5	37.7
公社公団・地方公共団体	3.6	2.7	2.2	2.1	1.5
〈参 考〉					
準通貨(定期性預金)	28,164	32,456	58,993	81,773	116,505
通貨・準通貨計	45,414	49,655	92,237	148,342	190,908
通貨年末残高/名目GNP(%)	35.7	35.7	33.9	38.9	42.2

(注) 本表の計数は、資金循環勘定に基づくものであり、「マネー・サプライ」統計と若干異なる。

うに法人企業および個人の両部門における流動性の増加を映じて47年中11兆1,088億円の増加となり、著しい伸びを示した前年を11.9%上回った。また金融債の発行増加も1兆5,501億円、前年比47.0%増に達したため、両者を合計した資金量は

12兆6,589億円と前年(10兆9,812億円)を15.3%上回る増加となった。他方、貸出金(金融機関貸付金、買入手形を含む)の増加は12兆1,861億円、前年比25.2%増を示し、また、有価証券投資も、長期国債(8,638億円)、株式(7,263億円)を中心に

(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(注1)				
		昭和40年	41年	45年	46年	47年	昭和40年	41年	45年	46年	47年
資 金 調 達	預 金	27,838	29,053	49,247	99,265	111,088	15,010	18,544	37,358	46,360	69,705
	〔当座性預金〕	〔1,312〕	〔1,460〕	〔-304〕	〔7,826〕	〔-2,209〕	〔595〕	〔736〕	〔1,455〕	〔1,863〕	〔3,713〕
	〔短期性預金〕	〔9,662〕	〔7,584〕	〔18,893〕	〔38,800〕	〔38,094〕	〔2,924〕	〔5,351〕	〔7,905〕	〔12,458〕	〔19,651〕
	〔定期性預金〕	〔16,864〕	〔20,009〕	〔30,658〕	〔52,639〕	〔75,203〕	〔11,491〕	〔12,457〕	〔27,998〕	〔32,039〕	〔46,341〕
	信 託	—	—	—	—	—	4,419	4,561	8,461	12,462	20,294
	保 険	—	—	—	—	—	4,589	5,683	11,967	13,286	14,693
	金 融 債	4,600	4,479	5,695	10,547	15,501	1,077	1,230	2,580	2,087	3,241
	日 銀 借 入 金	2,109	2,209	4,375	16,104	14,484	10	35	6	45	15
	金融機関借入金(注2)	-70	-619	-65	2,013	11,500	-142	14	68	-594	1,177
	コ ー ル ・ マ ネ ー	-1,662	-1,104	5,316	-5,051	-4,965	98	33	14	-4	10
資 金 運 用	対 外 債 務	299	-993	3,770	6,749	2,660	—	—	—	—	—
	そ の 他	2,442	2,621	3,263	14,140	6,997	-484	2,070	5,142	3,847	8,461
	合 計	35,556	35,646	71,601	111,559	157,265	24,577	32,170	65,596	77,399	117,596
	(前年比増減(率・%)	(9.3)	(0.3)	(20.3)	(55.8)	(41.0)	(-0.2)	(30.9)	(13.5)	(18.0)	(51.9)
	預 け 金	650	-258	871	28	814	157	1,278	2,306	6,557	9,692
	貸 出 金	23,722	28,445	56,941	97,331	121,861	19,894	20,642	57,865	63,846	85,330
	〔うち金融機関向け(注3)〕	〔366〕	〔-127〕	〔495〕	〔2,073〕	〔2,024〕	〔-1,913〕	〔-532〕	〔244〕	〔-2,439〕	〔3,722〕
	有 価 証 券	8,703	8,296	5,759	15,544	25,149	6,300	10,654	5,376	10,981	25,471
	〔政府短期証券〕	〔—〕	〔5〕	〔—〕	〔—〕	〔—〕	〔—〕	〔—〕	〔—〕	〔—〕	〔—〕
	〔長期国債〕	〔-102〕	〔5,231〕	〔-1,496〕	〔4,191〕	〔8,638〕	〔-4〕	〔1,026〕	〔-671〕	〔656〕	〔9,131〕
資 金 運 用	〔地方債〕	〔337〕	〔461〕	〔1,213〕	〔1,749〕	〔3,498〕	〔1,102〕	〔1,294〕	〔264〕	〔1,271〕	〔861〕
	〔公社債〕	〔2,523〕	〔-340〕	〔907〕	〔2,491〕	〔1,730〕	〔1,614〕	〔2,741〕	〔896〕	〔2,292〕	〔1,773〕
	〔金融債〕	〔3,751〕	〔419〕	〔2,088〕	〔3,360〕	〔3,596〕	〔1,683〕	〔1,902〕	〔1,742〕	〔1,445〕	〔3,553〕
	〔事業債〕	〔1,855〕	〔1,197〕	〔978〕	〔1,323〕	〔192〕	〔1,042〕	〔1,267〕	〔830〕	〔2,319〕	〔2,138〕
	〔株式〕	〔361〕	〔1,385〕	〔2,043〕	〔2,370〕	〔7,263〕	〔862〕	〔2,426〕	〔2,253〕	〔2,728〕	〔6,126〕
	〔投資信託〕	〔-22〕	〔-62〕	〔26〕	〔60〕	〔232〕	〔1〕	〔-2〕	〔62〕	〔270〕	〔1,889〕
	〔受益証券〕	〔—〕	〔—〕	〔—〕	〔—〕	〔—〕	〔—〕	〔—〕	〔—〕	〔—〕	〔—〕
	コ ー ル ・ ロ ー ン	666	-420	2,053	-510	-1,232	-1,777	-405	43	-4,072	-3,209
	対 外 債 権	1,815	-417	5,977	-834	10,673	3	1	6	87	312
	限界預貸証率(注4)	100.0	109.6	114.1	102.8	116.1	104.4	104.3	104.8	100.9	102.7
〈参 考〉 資金ポジション (△悪化)		△ 357	1,048	△ 7,338	20,167	△ 21,713	—	—	—	—	—

(注1) 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(投資信託を除く)。

(注2) 売渡手形を含む。

(注3) 買入手形、金融機関貸付金を含む。

(注4) (貸出金+有価証券)/(預金+信託+保険+金融債)。

2兆5,149億円、前年比61.8%増の大幅な伸びとなった。このため、この両者を合計した資金運用額は14兆7,010億円と前年(11兆2,875億円)を30.2%上回った。

この結果、銀行の限界預貸証率は116.1%(前年102.8%)と上昇し、資金ポジションは前年と様変わり of 大幅な悪化となった。すなわち、コール・マネー、日銀借入金(うち輸入資金貸付4割)、金融機関借入金(売渡手形を含む)などの外部負債は、2兆1,019億円の増加(前年1兆9,142億円減)となり、外部負債比率(外部負債残高/資金調達残高)は6.9%と前年(5.1%)より悪化した。

#### ロ. その他金融機関

銀行以外の金融機関についてみると(第9表)、資金調達面では、預金が個人預金の好調な伸びを背景に6兆9,705億円、前年比50.4%の大幅な増加

を示し、また信託も2兆294億円と前年を62.8%上回る著増となったほか、保険、金融債もともに前年を上回る増加となった。この結果、資金量は10兆7,933億円と前年(7兆4,195億円)に比べて45.5%増の大幅な伸びとなった。

一方、運用面においては、貸出金(金融機関貸付金、買入手形を含む)が8兆5,330億円、前年比33.6%増となり、また有価証券投資も長期国債(9,131億円)、株式(6,126億円)の著増から2兆5,471億円、前年比2.3倍の大幅増加となった。このため、両者を合計した資金運用額は11兆801億円、前年(7兆4,827億円)の48.1%増となった。このように銀行以外の金融機関の貸出・有価証券の伸びは前記銀行のそれを上回った。これは、個人・中小企業を取引先に多くもつ相互銀行・信用金庫等の中小企業金融機関が、コール・ローンな

(第10表)

#### 公 社 債 発 行 状 況 (純 増 ベ ー ス)

(単位・億円)

	昭和40年	41年	42年	43年	44年	45年	46年	47年
公 共 債	7,313	18,467	16,874	15,537	13,326	14,423	22,768	38,087
長 期 国 債	— 236	8,616	6,481	5,887	3,656	4,969	7,832	21,771
〔うち普通国債〕	〔— 98〕	〔7,970〕	〔6,450〕	〔5,808〕	〔3,724〕	〔3,509〕	〔7,271〕	〔21,854〕
地 方 債	1,508	2,050	2,452	1,626	1,729	1,831	4,331	5,921
公 社 公 団 債	5,133	6,926	6,960	7,047	7,099	6,486	9,200	9,200
公 庫 債	908	875	981	977	842	1,137	1,405	1,195
民 間 債	7,872	7,960	9,074	7,337	9,745	11,735	19,056	22,282
金 融 債	5,677	5,709	6,293	5,791	6,838	8,275	12,634	18,742
事 業 債	2,195	2,251	2,781	1,546	2,907	3,460	6,422	3,540
合 計 (A)	15,185	26,427	25,948	22,874	23,071	26,158	41,824	60,369
(前年比増減(率)・%)	( 59.9)	( 74.0)	(— 1.8)	(— 11.8)	( 0.9)	( 13.4)	( 59.9)	( 44.3)
〈構 成 比・%〉								
公 共 債	48.2	69.9	65.0	67.9	57.8	55.1	54.4	63.1
長 期 国 債	— 1.5	32.6	25.0	25.7	15.8	19.0	18.7	36.1
地 方 債	9.9	7.8	9.4	7.1	7.5	7.0	10.4	9.8
公 社 公 団 債	33.8	26.2	26.8	30.8	30.8	24.8	22.0	15.2
公 庫 債	6.0	3.3	3.8	4.3	3.7	4.3	3.3	2.0
民 間 債	51.8	30.1	35.0	32.1	42.2	44.9	45.6	36.9
金 融 債	37.4	21.6	24.3	25.3	29.6	31.6	30.2	31.0
事 業 債	14.4	8.5	10.7	6.8	12.6	13.3	15.4	5.9

(注) 本表には、金融債、公庫債が含まれているため、第2表「国内経済諸部門の資金調達」の債券発行額とは一致しない。

どの余資運用利回りの低下を貸出の伸長(前年比76.0%増、前年同8.9%増)によってカバーしようとしたこと、また、農林水産金融機関も余資運用を長期国債等で行なったこと(証券投資前年比6.4倍)などが主因である。以上の結果、限界預貸証率は102.7%と前年(100.9%)を若干上回ることとなった。

## (2) 公社債市場の動向

公社債市場を通ずる資金の動きをみると(第10表)、47年中の公社債発行額(純増ベース)は、6兆369億円、前年(4兆1,824億円)比44.3%増と前年に引き続き顕著な増加を示した。これは民間設備投資の不振を映じて事業債発行が低調であった反

面、財政支出の増加に伴い普通国債(2兆1,854億円、前年比3.0倍増)が大量に増発され、また金融債(1兆8,742億円、前年比48.3%)も大幅な増加を示したためである。この結果、公社債全体の純増額に占めるシェアは、国債を中心とする公共債が63.1%(前年54.4%)、民間債が36.9%(前年45.6%)となり、これは国債発行が本格化した41、42年当時に近い数字(公共債のシェア、41年69.9%、42年65.0%)である。

また、公社債の部門別保有増減状況をみると(第11表)、金融機関では、全国銀行が前年比34.6%の増加となったのをはじめ、中小企業金融機関(前年比22.1%増)や農林水産金融機関(同5.6倍)も

(第11表)

公社債(注1)の部門別保有増減状況

(単位・億円)

	昭和40年	41年	42年	43年	44年	45年	46年	47年
銀行(注2)	5,388	11,221	10,052	9,125	5,510	4,304	2,806	10,900
〔うち全国銀行〕	〔8,364〕	〔6,968〕	〔2,947〕	〔4,680〕	〔4,160〕	〔3,690〕	〔13,114〕	〔17,654〕
中小企業金融機関	2,296	1,952	1,487	2,050	1,883	1,475	5,312	6,486
農林水産金融機関	2,823	5,073	2,557	1,901	740	1,881	1,519	8,449
保険	192	733	704	134	141	— 764	124	668
信託(注3)	126	472	533	233	411	469	1,028	1,853
金融機関計 〔「その他」を含む〕	10,816	19,451	15,368	13,432	8,676	7,368	10,827	28,377
政府、公社・公団・ 地方公共団体	231	62	3,526	3,042	6,114	7,752	12,374	13,712
投資信託	398	471	770	576	842	1,009	1,981	2,884
法人企業	779	870	1,256	1,064	1,314	1,566	4,026	795
個人	3,234	4,876	5,001	4,605	6,491	6,677	12,249	12,430
海外	— 126	728	— 65	75	— 313	1,896	2,034	1,091
合計	15,332	26,458	25,856	22,794	23,124	26,268	43,491	59,289
(前年比増減(+)率・%)	( 60.6)	( 72.6)	(— 2.3)	(— 11.8)	( 1.4)	( 13.6)	( 65.6)	( 36.3)
＜構成比・%＞								
金融機関計	70.5	73.5	59.4	58.9	37.5	28.0	24.9	47.9
政府、公社・公団・ 地方公共団体	1.5	0.2	13.6	13.3	26.4	29.5	28.5	23.1
投資信託	2.6	1.8	3.0	2.5	3.6	3.8	4.6	4.9
法人企業	5.1	3.3	4.9	4.7	5.7	6.0	9.3	1.3
個人	21.1	18.4	19.3	20.2	28.1	25.4	28.2	21.0
海外	— 0.8	2.8	— 0.2	0.4	— 1.3	7.3	4.5	1.8

(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。第10表「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面によるなどのためである。

(注2) 日本銀行を含む。

(注3) 投資信託勘定を含まない。

顕著な増加を示した。このため、金融機関全体の保有増加額は2兆8,377億円、前年比2.6倍増ときわめて高い伸びとなった。金融機関以外では、公共部門が資金運用部の運用増を主因に1兆3,712億円、前年比10.8%増となったのに対し、個人部門がほぼ横ばい、法人企業部門が著減した。

以上の結果、各部門別保有シェアでは、金融機関が47.9%と前年(24.9%)に比べほぼ倍増した一方、公共部門(23.1%、前年28.5%)、法人企業部門(1.3%、前年9.3%)、個人部門(21.0%、前年28.2%)はいずれもシェアの低下を示した。

## 5. 金融緩和と資金循環の拡大

### (1) 資金循環規模の拡大

昭和47年の資金循環の動きを振り返ってみると、法人企業・公共・個人の国内経済3部門の資金調達総額の伸び率は、国内総投資やGNPのみで実体経済面の伸び率を大きく上回ったことが注目される。このような傾向は、45年秋の引締め解除に続いて46年においてすでにみられた動きであり、いわば今回の金融緩和期の特色であったといえよう。この間、45～46年の不況を克服するために財政金融政策が機動的にとられ、また国際通貨不安に伴い巨額の外資が流入し円切上げが行われたことなど、内外にわたり重要な問題が発生し、これらが金融経済、あるいは資金循環の動きに影響を与えたことはいうまでもない。

以下、資金循環規模を上述の国内経済3部門の資金調達額によってとらえ(注1)、その対名目GNP比率の推移によって資金循環が実体経済の動きに対してどのように変動したかをみてみよう。

#### (資金循環全体の動き)

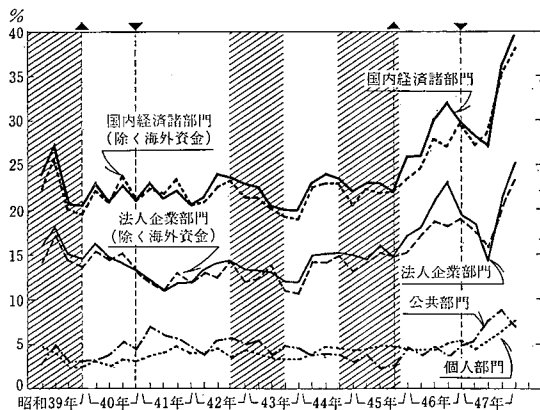
まず40年以降における国内経済3部門の資金調

達額の名目GNPに対する比率(四半期別季節調整済み計数)をみると(第2図)、40年から45年秋までの期間は、景気や金融の繁閑の局面に即してかなり循環的な動きを示したが、ならしてみればその変動は概して小幅にとどまっていたのに対して、45年10月の引締め解除以後はかなり顕著な上昇を示した。

すなわち、40年から45年秋ごろまでは、この比率は20～24%の範囲におさまっており、45年7～9月期には22.1%であったが、46年4～6月期には30.3%と39年以降の最高水準に上昇し、その後、一時低下をみたものの、47年10～12月期には39.9%にまで達した。この結果、45年10～12月から47年10～12月期までにおける資金循環規模の対名目GNP比率の拡大幅は17.8%ポイント(輸出前受金、非居住者の対日証券投資など海外からの資金流入を除くと16.0%ポイント)に達し、40～42年の金融緩和期(40年1～3月期から42年7～9月期まで)における3.0%ポイント(同3.9%ポイ

〔第2図〕

資金循環規模の対名目GNP比率の推移



- (注) 1. 国内経済諸部門の資金調達額および名目GNPはいずれも季節調整済み。  
2. 斜線部分は金融引締め期、▲および▼は景気の山、谷を表わす(以下同じ)。

(注1) ここでいう「資金循環規模」とは、資金調達面からいえば、法人企業・公共・個人3部門の広義の金融市場からの資金調達額であり、一方、資金供給面からいえば、金融機関の信用供与、法人企業・個人両部門の直接証券投資、海外からの資金流入の合計額をさしている。

ント)を大きく上回った。

#### (各部門別の動き)

次に、これを法人企業・公共・個人の各部門に分けて、それぞれの資金調達額の対名目GNP比率の推移をみると、法人企業部門の比率は、39年10～12月期の14.7%から41年前半11.0%までかなり低下し、42年にはいって7～9月期に14.4%に戻したものの、結局40～42年の緩和期全体を通じてみると0.3%ポイントの低下となった。これに対し、45年7～9月期に14.8%であった比率が45年10月の引締め解除と同時に急上昇し、46年7～9月期に23.4%(海外からの資金流入を除くと18.3%)に達した。その後、一時低下したものの、47年後半には再び大幅に上昇し、10～12月期には25.6%となった。今回の緩和期を通じてこの比率の上昇幅は10.8%ポイント(海外からの資金流入を除くと8.9%ポイントの上昇)となり、これが前述のような経済全体の資金循環規模の拡大をもたらす最大の要因となった。

次に公共部門の資金調達の比率は、41年1～3月期から長期国債が本格的に発行されることになったため、41年前半にはかなり急テンポの上昇(40年1～3月期から41年1～3月期までに3.9%ポイント上昇)を示した。その後、42年にはいり景気上昇とともに公共部門の比率はしだいに低下し、40～42年の緩和期を通じてみれば、2.5%ポイントの上昇にとどまった。このような公共部門の動きは法人企業部門と逆の方向を示し、両部門の動きは互いに相殺するような関係となったため、3部門全体の比率は上述のようにこの間を通じて比較的なだらかであった。一方、今回は45年秋から46年にかけて4%前後のラインで横ばいに推移していたが、47年にはいるとともに上昇し、7～9月期は8.5%と40年代を通じてのピークに達した。この結果、今回の緩和期を通じてみても公共部門の資金調達の比率は4.2%ポイントの上昇となり、

上述の資金循環全体の規模拡大のいま一つの有力な要因となった。

また個人部門の資金調達の比率は、40年から41年の緩和期にはなだらかな上昇をたどり、42年に横ばいに推移したため、40～42年の緩和期間中0.8%ポイントの上昇にとどまった。これに対し今回は、46年に4～5%台であったところ、47年にはいって急テンポの上昇を示し、10～12月期には7.4%となり、緩和期を通じて2.8%ポイントの上昇をみた。

このように今回の緩和期を通じてみられる経済全体の資金循環規模の拡大は、もちろん法人企業部門の資金調達の増大によるところが最も大きいですが、公共部門と個人部門のいずれも、その資金調達の比率は40～42年の緩和期に比べて高く、これらも資金循環全体の拡大の有力な要因となったことが注目されよう。

#### (2) 資金循環からみた金融緩和浸透のプロセス

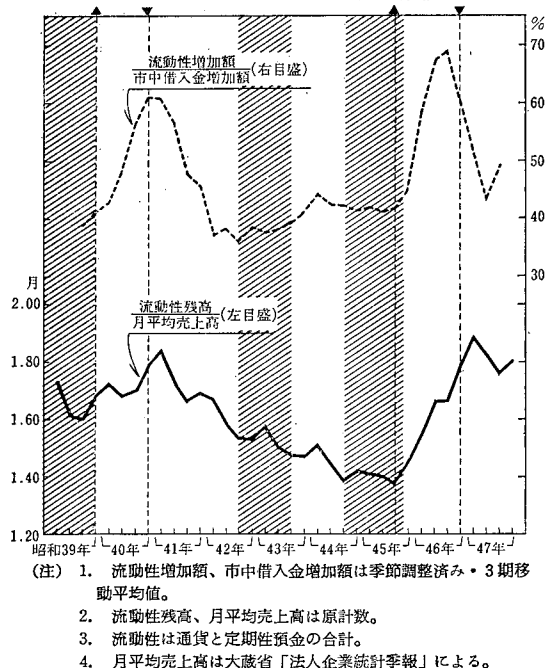
次にこのような資金循環規模の拡大が、今回の金融緩和期を通じてどのように進展したかについてみてみよう。

##### (45年10月から46年末まで)

45年10月の引締め解除後、法人企業部門では市中借入金が増大し、それまでの引締め期間中圧縮されていた手元流動性の補てんが行なわれた。さらに46年にはいると5月のマルク投機、8月の米国の経済緊急措置発表後の国際通貨不安を契機に、輸出前受金あるいは非居住者の対日証券投資など海外資金の流入が著増し、これが流動性の増強に当てられた。すなわち、41年以降ほぼ一貫して低下傾向をたどっていた法人企業部門の手元流動性比率(通貨・定期性預金残高/法人企業月平均売上高)は、45年9月末をボトムとしてその後上昇に転じ、46年6月末には1.66ヵ月と早くも引締め前の水準に回復し、企業金融面で緩和が浸透しはじめた(第3図)。

〔第3図〕

## 法人企業部門の手元流動性の推移



このような海外資金の流入は、また同時に金融機関の資金ポジションを好転させ、とくに前述の8月の米国経済緊急措置の発表後この傾向はいっそう強まり、46年秋には31年以来久方ぶりに都市銀行のオーバー・ローンがほぼ実質的に解消することとなった。こうした資金ポジションの大幅改善と金融緩和政策の推進とがあいまって、金融機関の貸出態度はしだいに積極化していった。すなわち、市中金融機関の貸出増加額は、金利低下の影響や国際通貨不安に基づく景況の先行き見通し難に対処した企業の流動性保有といった事情も重なって高水準を持続した。この間、法人企業部門の金融機関への預金歩どまり（流動性増加額／市中借入金増加額）も、引締め解除前の45年7～9月期における42.3%から46年7～9月期には69.1%（40～42年の金融緩和期のピークは40年10～12月期61.8%）と大幅な上昇を示した（第3図）。このような預金歩どまりの上昇は、金融機関にとって貸出の急増にもかかわらず、資金ポジションの

悪化を押え、その信用のアベイラビリティを高める一因となった。

このような事情から、法人企業部門の手元流動性は輸出関連業種を中心に増大し、流動性比率は46年末には1.78ヵ月にまで高まった。こうした流動性水準の上昇に伴い、46年央ごろから要求払預金から金利面で有利な定期性預金へと流動性保有形態のシフトがしだいに目だつようになり、さらに信託、株式もかなり増加した（付表1）。

## （47年前半期）

47年にはいると、景気は徐々に回復傾向を示したが、法人企業部門では、海外からの資金流入が落ち着きをみせたものの、金融機関借入れが依然高水準を持続し、定期性預金を中心に手元流動性の積上げがみられた（47年3月末の手元流動性比率は1.89ヵ月と40～42年の緩和期のピーク41年3月末の1.84ヵ月を上回った）。

また、福祉型経済指向の動きが強まり、公共投資や過疎地帯開発のための土地需要が漸次活発になった。これら土地取得のための支出を直接に推計することは困難であるが、一つの手がかりとして、法人企業部門の資金不足と投資超過の動きをみると、まず資金不足額は47年1～3月期、4～6月期ともほとんど横ばいであったのに対して、実体面の投資超過額は1～3月期に大幅に落ち込み、4～6月期にはいくぶん増加したものの、両者の乖離はかなりの金額（1～3月期約9,700億円、4～6月期約8,400億円）に達した（第4図）。これは、法人企業部門の土地の取得が増大したことを反映したものともみることができるが、そのほか、同部門の株式の市場購入額（厳密に言えば額面ないし引受価額との差額）が増加したことを示すものでもあろう。

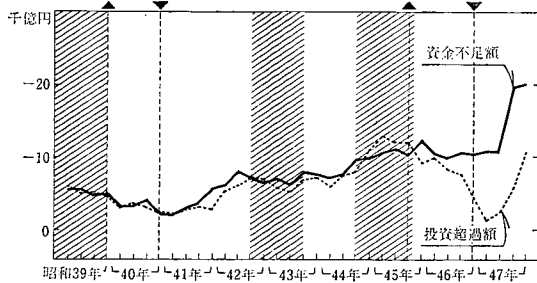
一方、個人部門では、45～46年を通じて通貨・定期性預金などを中心に金融資産が高水準の増大を続けたが、47年1～3月期以降、株式は純減に



転じた(付表2)。このような金融資産の増加に対応して、同部門の資金余剰額もこの間増大したが、

〔第4図〕

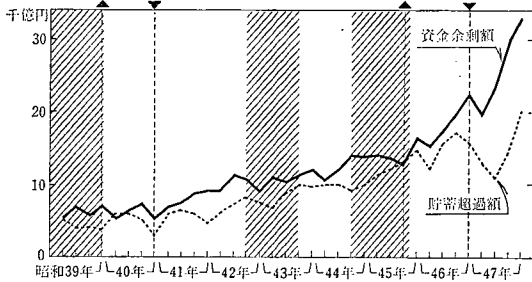
法人企業部門の資金不足額と投資超過額



(注) 資金不足額、投資超過額はいずれも季節調整済み。

〔第5図〕

個人部門の資金余剰額と貯蓄超過額



(注) 資金余剰額、貯蓄超過額はいずれも季節調整済み。

46年10～12月期ごろから住宅投資の増勢が響いて貯蓄超過が低下したため、資金余剰額と貯蓄超過額との間に著しい乖離が生じた(第5図)。これは、金融資産の増加のかかなりの部分が、必ずしも所得循環を経由せず——つまり貯蓄超過の増加に見合うものでなく——土地・株式売却代金の法人企業部門からの流入によってもたらされたことを示すものであろう。ちなみに、個人部門の金融資産増加額と個人可処分所得との関係を回帰分析してみると、47年4～6月期以降の高水準の金融資産増加は可処分所得の伸び、したがって個人貯蓄の増大だけでは説明できないことが確認された(注2)。

この間、公共部門においては、財政支出の顕著な増大を映じて国債の発行を中心に資金調達は大大幅に増加した。

#### (47年後半期)

47年秋ごろから景気は設備投資・在庫投資の回復などもあって急速な上昇過程にはいった。これを映じて、法人企業部門の投資超過額はとくに10～12月期には著増した(第4図)。しかし、企業

(注2) ここで個人部門の金融資産増加額と個人可処分所得との相関関係を、39年1～3月期以降45年10～12月期までについて計測すると、下式のとおりである。

$$A = 0.2552Yd - 3,335 \\ (23.023)$$

$$R^2 = 0.9515$$

$$S.E. = 1,312$$

$$D.W. = 1.490$$

カッコ内はt値

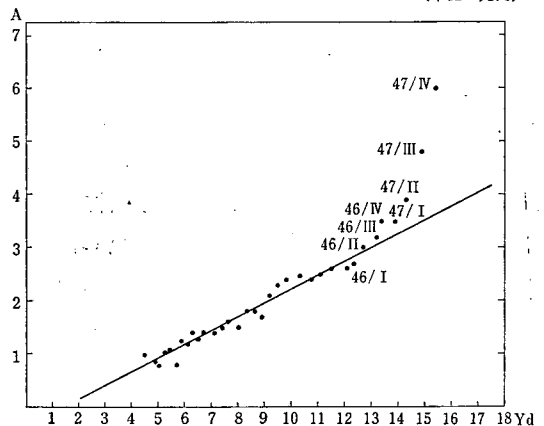
A＝個人部門の金融資産増加額(季節調整済み、単位・億円)

Yd＝個人可処分所得(季節調整済み、単位・億円)

この回帰式を用いて算出される値と46年1～3月期以降の実績値とを比較してみると、右図のとおり47年4～6月期以降、期を追って個人部門の金融資産増加額実績は回帰式から算出される金融資産増加額を大きく上回っている。このことは、47年における個人部門の金融資産の増大は、個人可処分所得の増加だけによっては説明しきれないことを示している。なお、この間、同部門の借入金が著しく増大し、これが金融資産増加の一因となっている面もあるが、土地・株式売却代金の流入がその大きな要因となっていると思われる。

個人部門の金融資産増加額と個人可処分所得との相関

(単位・兆円)



(注) 47年4～6月期以降の個人可処分所得は推計。

(第12表)

## 都道府県別一般預金増加額(全国銀行のみ)

(単位・億円)

	45年	前年比 増減(%)	46年	前年比 増減(%)	47年	前年比 増減(%)
北海道	1,025	— 3.2	1,903	85.7	3,086	62.2
東北	1,459	3.3	2,438	67.1	4,164	70.8
関東	24,102	11.7	49,861	106.9	55,317	10.9
茨城	597	18.9	674	12.9	1,494	121.7
群馬	416	4.3	581	39.7	1,194	105.5
千葉	1,216	13.4	2,013	65.5	3,712	84.4
東京	17,234	10.5	39,643	130.0	37,692	— 4.9
神奈川	2,774	22.2	3,857	39.0	5,759	49.3
北陸	1,359	— 11.8	2,166	59.4	3,486	60.9
中部	4,487	— 4.7	8,113	80.8	13,542	66.9
愛知	2,409	9.0	4,461	85.2	7,286	63.3
近畿	10,409	— 5.1	22,753	118.6	25,992	14.2
大阪	6,643	— 9.7	16,527	148.8	17,565	6.3
兵庫	1,606	3.1	3,079	91.7	3,820	24.1
中国	1,625	5.7	2,945	81.2	4,294	45.8
広島	680	1.5	1,558	129.1	2,075	33.2
四国	1,144	7.5	1,483	29.6	2,324	56.7
九州	1,950	7.2	2,989	53.3	4,981	66.6
合計	47,560	4.1	94,651	99.0	117,186	23.8

(注) 1. 沖縄県は含まない。

2. 日本銀行統計局「都道府県別預金および貸出残高」から作成。

の土地・株式投資も引き続きかなりの規模で行なわれたため、資金不足額も投資超過額をはるかに上回る高水準で増大し、両者の乖離はさほど目だって縮小しなかった。この間、市中借入金は増加し、また株価高騰を背景に時価発行増資も活発に行なわれ、法人企業部門の資金調達額は増大した(付表1)。

一方、個人部門でも、景気上昇に伴う個人所得や貯蓄の増大によるほか、上述の土地・株式の売却代金の流入が続いたため、金融資産はいっそう増勢を強め、とくに通貨・定期性預金は著しい増加を示した(付表2)。

ちなみに、46～47年中の全国銀行一般預金の地域別増加額前年比伸び率をみると(第12表)、46年においては、東京、大阪、兵庫、広島など輸出関

連企業が集中しているとみられる大都市所在地域の伸び率が大きいのに対して、47年においては、これらの大都市所在地域の伸び率は著しく鈍化し、代わって土地代金が流入したとみられる大都市周辺の住宅地域や観光開発プロジェクトの対象地域の伸び率が急上昇している。

## (ま と め)

最後に、今回の金融緩和期において資金循環規模が拡大していった事情について、おもな動きを整理しておこう。

(1) まず金融緩和の初期(45年10～12月期から46年4～6月期まで)には、法人企業部門は金融機関借入れによって手元流動性の補てん・増強を行なった。

(2) 46年7～9月期から外貨の流入著増により金融機関の資金ポジションは大幅に好転し、これが金融緩和政策の基調のもとにその信用のオペラビリティを高める素地となり、金融機関は法人企業部門などの借入れ需要に対し積極的に貸し応じていった。

(3) この間、法人企業部門は手元流動性を積み増していく過程で、採算利回りの面で有利な金融資産への運用の多様化を図っていったが、この間土地・株式など既存資産の購入も漸次増加した。

(4) 景気が回復から上昇に転じた47年後半には、法人企業部門の設備投資・在庫投資が増加しはじめ、これに伴う前向き需資が加わった。

(5) 公共部門においては、公共投資の増大から国債発行額が大幅に増加し、また個人部門においても、住宅ローンを中心に借入金が著増した。

(6) 個人部門においては、景気上昇に伴い所得・貯蓄水準が上昇し、さらに前述の法人企業部門からの土地・株式の売却代金の流入も加わり、預金を中心に金融資産の増大がみられた。

(7) 金融機関の資金ポジションは外貨流入の増大した46年には大幅に改善されたが、それがおさま

った47年とくに年後半には景気上昇に伴い現金通貨の流出が増大し、資金ポジションは再び悪化しはじめた。そのため、金融市場には漸次ひっ迫感がみられ、企業金融の緩和感との間にギャップが生じた。

このように、今回の金融緩和期の46～47年を通じて、経済全体における資金循環規模は拡大していったが、そのプロセスをみると、金融機関・法人企業・公共・個人・海外の諸部門相互間におけ

る資金の流れ(資金循環表の横の動き)と、通貨・定期性預金・有価証券・貸出等の金融資産(負債)相互間あるいは実物資産との間の資金シフト(資金循環表の縦の動き)が互いに交錯することによって、全体としての資金循環規模が拡大しており、しかも、この間における内外の経済金融情勢の推移を反映して、こうした資金循環の態様に微妙な変化がうかがわれた。

(付表 1)

## 法人企業部門の資金運用・調達の推移

(単位・億円、%)

		資金運用								資金調達					
		流動性	通 貨	定期性 預 金	信 託	有価証券	うち 株 式	対外信用	借入金	市 中 借入金	政 府 借入金	有価証券	対外信用		
季節調整済み・3期移動平均値	45年														
	1～3月	10,879	8,081	3,226	4,855	441	1,192	744	1,104	25,544	21,194	19,213	1,976	3,065	810
	4～6月	11,233	8,418	3,205	5,213	445	1,123	795	1,133	26,376	22,292	20,194	2,095	3,257	680
	7～9月	12,021	9,427	4,161	5,266	521	1,292	893	1,132	28,805	24,486	22,289	2,204	3,461	1,096
	10～12月	14,230	11,108	5,212	5,896	579	1,248	706	1,135	30,740	26,891	24,589	2,304	3,497	1,013
	46年														
	1～3月	19,540	15,967	8,850	7,117	643	1,752	841	1,129	35,609	29,555	27,184	2,364	3,504	1,817
	4～6月	24,608	20,131	10,574	9,557	897	2,190	965	1,149	40,762	32,110	29,736	2,367	3,723	4,612
	7～9月	26,819	22,893	11,539	11,354	1,040	2,264	1,216	1,090	42,839	35,636	33,114	2,533	3,756	3,676
	10～12月	24,394	19,928	7,799	12,129	1,357	1,934	1,297	1,109	42,036	35,735	32,985	2,752	3,534	3,888
	47年														
	1～3月	20,455	16,369	3,474	12,894	1,429	1,556	1,305	1,098	36,760	34,008	31,288	2,711	2,764	-883
	4～6月	18,861	14,565	3,288	11,277	1,441	1,322	1,420	1,219	39,622	36,044	33,372	2,661	2,837	278
	7～9月	24,843	19,856	8,176	11,680	1,663	2,747	2,413	1,075	47,323	42,915	40,809	2,119	4,309	287
前期 比 増 減 (-) 率	45年														
	1～3月	6.7	3.4	- 9.7	14.5	3.1	36.3	33.9	16.8	6.6	2.3	2.4	1.0	9.1	19.1
	4～6月	3.3	4.2	- 0.7	7.4	0.8	- 5.8	6.8	2.7	3.3	5.2	5.1	6.0	6.3	-16.0
	7～9月	7.0	12.0	29.8	1.0	17.1	15.0	12.3	- 0.1	9.2	9.8	10.4	5.2	6.3	61.1
	10～12月	18.4	17.8	25.2	12.0	11.2	- 3.4	-21.0	0.2	6.7	9.8	10.3	4.5	1.0	- 7.5
	46年														
	1～3月	37.3	43.8	69.8	20.7	11.0	40.4	19.1	- 0.5	15.8	9.9	10.6	2.6	0.2	79.4
	4～6月	25.9	26.1	19.5	34.3	39.4	25.1	14.8	1.7	14.5	8.6	9.4	0.2	6.3	153.8
	7～9月	9.0	13.7	9.1	18.8	15.9	3.4	26.0	- 5.1	5.1	11.0	11.4	7.0	0.9	-20.3
	10～12月	- 9.0	-13.0	-32.4	6.8	30.5	-14.6	6.7	1.7	- 1.9	0.3	- 0.4	8.7	- 5.9	5.8
	47年														
	1～3月	-16.1	-17.9	-55.5	6.3	5.3	-19.6	0.7	- 1.0	-12.5	- 4.8	- 5.1	- 1.5	-21.8	(- 883)
	4～6月	- 7.8	-11.0	- 5.4	-12.5	0.8	-15.1	8.8	11.0	7.8	6.0	6.7	- 1.8	2.6	( 278)
	7～9月	31.7	36.3	148.7	3.6	15.4	107.8	69.9	-11.8	19.4	19.1	22.3	-20.4	51.9	3.5

(注) 前期比増減率のカッコ内は実績。

(付表2)

## 個人部門の金融資産と借入金の推移

(単位・億円、%)

		金融資産 増加額	流動性	通貨	定期性預金	信託	保険	有価証券	うち 株式	借入金	うち 市中借入金
季節調整済み・3期移動平均値	45年										
	1～3月	24,611	16,409	4,289	12,119	1,513	3,648	2,998	936	7,529	6,536
	4～6月	25,050	16,340	4,029	12,311	1,535	3,807	3,348	1,132	8,066	7,057
	7～9月	25,932	16,704	4,068	12,636	1,516	3,976	3,826	1,417	8,203	7,177
	10～12月	26,379	17,170	4,228	12,943	1,508	4,156	3,542	1,191	8,186	7,135
	46年										
	1～3月	27,682	17,870	4,578	13,292	1,644	4,220	3,861	961	8,230	7,099
	4～6月	29,684	19,203	5,413	13,790	1,831	4,404	4,214	705	9,029	7,779
	7～9月	32,394	21,339	6,492	14,848	2,126	4,559	4,515	361	9,913	8,483
	10～12月	34,033	22,423	5,990	16,434	2,384	4,860	4,358	87	10,067	8,615
	47年										
	1～3月	36,297	25,588	6,698	18,891	2,615	4,826	3,144	- 213	10,532	9,065
前期比増減率	45年										
	1～3月	2.4	- 1.6	-10.5	2.0	3.1	4.8	23.7	65.6	6.5	7.1
	4～6月	1.8	- 0.4	- 6.1	1.6	1.5	4.4	11.7	20.9	7.1	8.0
	7～9月	3.5	2.2	0.9	2.6	- 1.2	4.5	14.3	25.2	1.7	1.7
	10～12月	1.7	2.8	3.9	2.4	- 0.5	4.5	- 7.4	-16.0	- 0.2	- 0.6
	46年										
	1～3月	4.9	4.1	8.3	2.7	9.0	1.5	9.0	-19.2	0.5	- 0.5
	4～6月	7.2	7.5	18.2	3.7	11.4	4.4	9.2	-26.7	9.7	9.6
	7～9月	9.1	11.1	19.9	7.7	16.1	3.5	7.1	-48.8	9.8	9.0
	10～12月	5.1	5.1	- 7.7	10.7	12.2	6.6	- 3.5	-75.8	1.6	1.6
	47年										
	1～3月	6.7	14.1	11.8	15.0	9.7	- 0.7	-27.9	(- 213)	4.6	5.2
	4～6月	12.3	18.8	28.2	15.4	2.2	2.5	-14.5	(- 593)	12.4	14.1
	7～9月	20.8	27.1	57.5	15.1	1.8	6.3	4.4	(- 652)	25.5	29.1

(注) 前期比増減率のカッコ内は実額。

(付表3)

昭和 47 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	2,743	76,156		19,817	3,531	57,127	2,582	35,885	724	18,120	1,378	5,244	792		2	
B 現 金 通 貨	2,743	19,029		19,029	2,743		1,891		653		182		8		2	
C 当 座 性 預 金		310		788	788	310	691	-2,209	447	3,885	422	-172	269			
D 短 期 性 預 金		56,817				56,817		38,094	-376	14,235	774	5,416	515			
E 政府当座預金		-316		-316												
F 定期性預金		116,505				116,505		75,203	2,496	31,691	1,490	14,650	990			
G 自由円預金・外貨預金		8,837				8,837		8,837								
H 信 託		17,496				17,496	123		666		1,946		53		20,294	
I 保 険		14,693				14,693					2,993		11,700			
J 有 価 証 券	(a) 50,672	25,255	(b) -4,657		(a) 55,329	25,255	25,149	17,175	6,980	2,861	10,993	431	4,983	221	(a) 7,201	4,567
K 政府短期証券	2,097		2,097													
L 長期国債	10,556		-7,312		17,868		8,638		3,716		5,185		226		92	
M その他債券	20,705	18,742	558		20,147	18,742	9,016	15,501	2,770	2,810	3,264	431	442		4,645	
N 株 式	15,193	1,951			15,193	1,951	7,263	1,679	282	51	911		4,309	221	2,426	
O 投資信託受益証券	2,121	4,567			2,121	4,567	232		212		1,633		6		38	4,567
P 外 貨 債		-5				-5		-5								
Q 日銀貸出金・借入金	14,413	14,413	14,413			14,413		14,484		11		4				
R コ ー ル		616				616	-1,232	-4,965	-1,721	10	-1,132		-361		828	
S 貸出金・借入金	202,888				202,888		121,861	11,500	49,054	1,177	11,910		8,108		16,258	
T 市中貸出金・借入金	202,888				202,888		121,861	11,500	49,054	1,177	11,910		8,108		16,258	
U 政府貸出金・借入金																
V 証券会社貸付金・借入金																
W 企業間信用																
X 出 資 金		475				475				201		274				
Y 外 貨 準 備 高	...	...	...													
Z 短期貿易信用	-4,451	-4,013			-4,451	-4,013	-4,451	-4,013								
a 長期貿易信用																
b 直接投資																
c その他対外債権・債務	15,994	6,678			15,994	6,678	15,124	6,678	149		73		31		617	
d そ の 他		5,464		-9,745		15,209		-1,628		4,277		3,062		2,675		45
e 資金過不足(→)																
f 合 計	282,259	282,259	9,756	9,756	273,291	273,291	159,156	159,156	58,348	58,348	26,658	26,658	14,596	14,596	24,906	24,906

(注) 1. (a) うち証券投資信託の保有分 4,686

(b) うち対市中債券売(→)買 -1,631

(c) うち政府保証債 682

(d) IMF特別引当権配分額493を除く。

2. 対外取引は、基準相場により円換算。

## 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	資 産	負 債	
-185	805			-221	20	36			785	1,088		28,060		45,255				76,961	76,961	A
-88	785			-88					785			1,715		15,444				19,814	19,814	B
36	20				20	36				3		-109		400				330	330	C
-133				-133						1,085		26,454		29,411				56,817	56,817	D
-316								-316										-316	-316	E
	25,309				25,309					1,678		46,333		93,803				141,814	141,814	F
										27		6,672		10,797		...		...	8,837	G
	6,129				6,129									20,822				17,496	17,496	H
																		20,822	20,822	I
22,815	33,206		16,290	22,300		306	1,173	209	15,743	-104	15,142	9,337	15,593	12,384		2,114		97,218	(c) 89,196	J
9,183	10,300		16,290	8,297		280		606	-5,990	-129								10,300	10,300	K
8,949	21,771			9,265		7		-323	21,771	25		795		12,430		1,091		21,542	21,771	L
4,738	1,195			4,738			1,195			15,121			3,540					38,598	38,598	M
-55						19		-74				8,508	12,332	-2,458		1,346		22,534	14,283	N
	-60						-22	-38		21		34		2,412				4,567	4,567	O
												-279				-323		-323	-323	P
																		14,413	14,413	Q
												616						616	616	R
30,102				27,668		15,062	12,170	-62	396		17,441		161,783		53,766			232,990	232,990	S
											2,631		152,353		47,904			202,888	202,888	T
30,102				27,668		15,062	12,170	-62	396		14,810		9,430		5,862			30,102	30,102	U
												2,369	10		2,359			2,369	2,369	V
												92,499	73,865		18,634			92,499	92,499	W
1,120						1,670	2,790			174	1,282	138	484	809			(d) 9,148	2,241	(d) 2,241	X
...																	...	...	9,148	Y
													1,876			1,876	-438	-2,575	-2,575	Z
												998	33			33	998	1,031	1,031	a
												2,226	521			521	2,226	2,747	2,747	b
1,692	-233			-123		-109	-109	1,924	-124	-18	1,139	1,842	499		8,452	21,464	27,776	29,733	c	
17,188		16,290		18,166		391	19,455			158		3,789		-3,751			17,384	5,464	d	
	7,200								7,200		-30,826		-61,831		105,859		-20,402		-	e
72,416	72,416	16,290	16,290	49,624	49,624	15,295	15,295	24,000	24,000	3,021	3,021	194,176	194,176	180,618	180,618	12,996	12,996	745,486	745,486	f

(付表 4)

昭和 47 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	12,207	390,515		86,843	15,943	307,408	11,632	220,635	13,217	72,691	5,570	31,133	3,088		6	
B 現金通貨	12,207	83,107		83,107	12,207		8,374		2,885		920		14		6	
C 当座性預金		28,268		3,736	3,736	28,268	3,258	17,789	1,963	12,764	978	644	637			
D 短期性預金		279,140				279,140		202,846	8,369	59,927	3,672	30,489	2,437			
E 政府当座預金		340		340												
F 定期性預金		590,406				590,406		357,563	6,170	173,518	2,707	68,836	1,797			
G 自由円預金・ 外貨預金		18,998				18,998		18,998								
H 信 託		81,448				81,448	1,192		1,811		2,333		177			86,971
I 保 険		94,358				94,358						16,950		77,408		
J 有価証券	(a) 228,054	125,256	10,974	1	(a) 217,080	125,255	110,827	83,298	26,775	13,654	31,238	6,722	23,634	1,012	(a) 24,475	20,522
K 政府短期証券	6,711		6,711													
L 長期国債	32,855		3,504		29,351		18,429		4,608		5,706		462		129	
M その他債券	129,457	93,129	759		128,698	93,129	67,426	73,504	20,510	12,903	22,293	6,722	1,941		16,430	
N 株 式	55,992	11,419		1	55,992	11,418	24,419	9,608	1,281	751	1,379		21,210	1,012	7,687	
O 投資信託 受益証券	3,039	20,522			3,039	20,522	553		376		1,860		21		229	20,522
P 外 貨 債		186				186		186								
Q 日銀貸出金・ 借 入 金	21,221	21,221	21,221			21,221		20,676		43		20				
R コ ー ル		917				917	5,969	10,739	1,769	30	861		473		3,571	
S 貸出金・ 借 入 金	1,065,076				1,065,076		613,966	19,374	228,977	1,282	90,682		59,128		79,755	
T 市中貸出金・ 借 入 金	1,065,076				1,065,076		613,966	19,374	228,977	1,282	90,682		59,128		79,755	
U 政府貸出金・ 借 入 金																
V 証券会社貸付 金・借入金																
W 企業間信用																
X 出 資 金		4,864				4,864				2,613		2,248		3		
d そ の 他	1,765		54,989			53,224		12,303		14,888		7,482		9,874		314
e 差 額																
f 合 計	1,328,323	1,328,323	87,184	87,184	1,298,099	1,298,099	743,586	743,586	278,719	278,719	133,391	133,391	88,297	88,297	107,807	107,807

(注) (a) うち証券投資信託の保有分 17,462 (b) 市場価額 204,546 (c) 市場価額 260,466 (d) うち政府保証債 21,776



## 金 融 資 産 負 債 残 高 表

(単位・億円)

政 府		外 国 為 替 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	資 産	負 債	
1,480	5,154			1,367	408	113		4,746	8,720			173,587		199,675		395,669	395,669	A
547	4,746			547				4,746	5			7,509		67,585		87,853	87,853	B
113	408				408	113			59			25,176		3,328		28,676	28,676	C
820				820					8,656			140,902		128,762		279,140	279,140	D
340								340								340	340	E
	117,653				117,653				11,867			226,415		469,777		708,059	708,059	F
																...	18,998	G
									576			22,941		57,931		81,448	81,448	H
	34,966				34,966									129,324		129,324	129,324	I
80,902	106,834		25,978	77,235		713	10,570	2,954	70,286	73	96,438	54,584	143,882	127,422		491,035	(d) 472,410	J
26,623	34,889		25,978	24,103		564		1,956	8,911	47						34,889	34,889	K
21,284	60,925			21,257		27			60,925	26		18,415		67,037		60,232	60,925	L
31,874	10,367			31,874			10,367				95,319		40,393			239,208	239,208	M
1,121				1		122		998			(b) 35,789		(c) 43,282			136,184	113,754	N
	653						203	450		1,119		380		17,103		20,522	20,522	O
												1,154				...	3,112	P
																21,221	21,221	Q
												917				917	917	R
190,574				168,679		108,207	80,626	742	6,428		86,337		898,883		270,430	1,255,650	1,255,650	S
											11,679		820,362		233,035	1,065,076	1,065,076	T
190,574				168,679		108,207	80,626	742	6,428		74,658		78,521		37,395	190,574	190,574	U
												7,523	451		7,072	7,523	7,523	V
4,355												641,727	519,333		122,394	641,727	641,727	W
13,593		25,978		94,254			14,541	18,896		1,405	5,428	2,073	7,793	10,252		18,085	18,085	X
							3,296	85,165		1,966			18,471	1,520		18,844	18,471	d
	26,637								26,637		-163,596		-459,046		596,005		—	e
291,244	291,244	25,978	25,978	247,281	247,281	109,033	109,033	108,097	108,097	24,607	24,607	1,129,767	1,129,767	995,901	995,901	3,769,842	3,769,842	f

(付表5)

## 部門別投資・貯蓄と資金過不足

(単位・億円)

			昭和40年	41 年	45 年	46 年	47 年
法人企業業	投資	設備投資	41,489(－ 9.6)	47,070( 13.5)	119,938( 21.0)	122,865( 2.4)	131,972( 7.4)
		住宅投資	2,047(－ 5.5)	1,973(－ 3.6)	5,187( 30.4)	5,039(－ 2.9)	5,842( 15.9)
		在庫投資	5,647(－39.3)	7,834( 38.7)	32,693( 56.0)	18,026(－44.9)	15,983(－11.3)
		計	49,183(－14.3)	56,877( 15.6)	157,818( 27.2)	145,930(－ 7.5)	153,797( 5.4)
	貯蓄	法人留保	9,558(－17.8)	14,488( 51.6)	47,575( 27.7)	44,569(－ 6.3)	53,898( 20.9)
		資本減耗引当	27,655( 10.8)	31,643( 14.4)	63,786( 18.6)	70,968( 11.3)	80,889( 14.0)
		計	37,213( 1.7)	46,131( 24.0)	111,361( 22.3)	115,537( 3.8)	134,787( 16.7)
	貯蓄－投資		－11,970	－10,746	－46,457	－30,393	－19,010
	調整		－ 799	－ 3,435	1,364	－10,875	－42,821
	資金過不足(－)		－12,769	－14,181	－45,093	－41,268	－61,831

個	投資	設備投資	9,375( 17.5)	11,270( 20.2)	23,364( 12.3)	24,849( 6.4)	28,440( 14.5)
		住宅投資	16,066( 24.7)	18,792( 17.0)	41,964( 17.7)	45,569( 8.6)	58,022( 27.3)
		在庫投資	757( -34.4)	669( -11.6)	- 183( —)	410( —)	26( -93.7)
		計	26,198( 19.0)	30,731( 17.3)	65,145( 16.0)	70,828( 8.7)	86,488( 22.1)
人	貯蓄	個人貯蓄	38,359( 21.5)	43,414( 13.2)	94,768( 24.4)	105,006( 10.8)	114,370( 8.9)
		資本減耗引当	9,217( 20.1)	11,745( 27.4)	24,447( 18.4)	27,417( 12.1)	31,655( 15.5)
		計	47,576( 21.3)	55,159( 15.9)	119,215( 23.1)	132,423( 11.1)	146,025( 10.3)
		貯蓄一投資 調整	21,378 3,772	24,428 8,733	54,070 3,424	61,595 13,698	59,537 46,322
		資金過不足(一)	25,150	33,161	57,494	75,293	105,859

公共	投資	固定投資	28,691( 14.3)	34,338( 19.7)	57,976( 16.4)	73,469( 26.7)	90,965( 23.8)
		在庫投資	1,353( 274.8)	1,873( 38.4)	- 376( -)	- 2,195( -)	- 68( -)
		計	30,044( 18.0)	36,211( 20.5)	57,600( 11.9)	71,274( 23.7)	90,897( 27.5)
	貯蓄	經常余剰	19,374( - 0.5)	20,916( 8.0)	54,633( 27.9)	58,614( 7.3)	60,865( 3.8)
		資本減耗引当	3,370( 35.0)	4,218( 25.2)	7,478( 14.3)	8,034( 7.4)	9,907( 23.3)
		計	22,744( 3.6)	25,134( 10.5)	62,111( 26.1)	66,648( 7.3)	70,772( 6.1)
	貯蓄 - 投資		- 7,300	-11,077	4,511	- 4,626	-20,125
共	調整		- 1,729	- 3,399	- 9,820	- 9,383	- 3,501
	資金過不足(-)		- 9,029	-14,476	- 5,309	-14,009	-23,626

国内計	総資本形成	民間設備投資	50,864(－ 5.6)	58,340( 14.7)	143,302( 19.5)	147,714( 3.1)	160,412( 8.6)
		民間住宅投資	18,113( 20.3)	20,765( 14.6)	47,151( 19.0)	50,608( 7.3)	63,864( 26.2)
		政府固定投資	28,691( 14.3)	34,338( 19.7)	57,976( 16.4)	73,469( 26.7)	90,965( 23.8)
		在庫投資	7,757(－28.3)	10,376( 33.8)	32,134( 44.2)	16,241(－49.5)	15,941(－ 1.8)
		計	105,424( 0.5)	123,819( 17.4)	280,562( 21.1)	288,033( 2.7)	331,182( 15.0)
	総貯蓄	純貯蓄	67,291( 7.4)	78,818( 17.1)	196,976( 26.2)	208,189( 5.7)	229,133( 10.1)
		資本減耗引当	40,242( 14.6)	47,606( 18.3)	95,711( 18.2)	106,419( 11.2)	122,451( 15.1)
		計	107,533( 10.0)	126,424( 17.6)	292,687( 23.4)	314,608( 7.5)	351,584( 11.8)
	貯蓄－投資調	2,109	2,605	12,125	26,575	20,402	
		1,243	1,899	－ 5,033	－ 6,559	－	
海外部門資金過不足(－)			－ 3,352	－ 4,504	－ 7,092	－20,016	－20,402

(注) カッコ内は前年比増減(-)率(%)。