

昭和56年の資金循環

〔要 旨〕

昭和56年の資金循環の動きをみると、次のような特徴がうかがわれる。

1. 経済各部門の資金過不足動向をみると、公共部門の資金不足が若干拡大したものの、法人企業部門の資金不足が縮小し、個人部門の資金余剰も大幅に拡大した（この間、海外部門は昭和53年以来3年振りに資金不足）。こうした動きは、55年央以降の基調を受継いだものであり、第2次石油危機に伴う実体経済面の調整過程が尾を引いて国内経済の回復テンポが緩やかなものとどまったことを反映したものである。

同様の現象は第1次石油危機後の調整終期に当る昭和52年から53年にかけてもみられたところであるが、前回との比較では、公共部門の資金不足拡大が小幅にとどまる一方、個人部門の資金余剰の拡大が著しい点が今回の特徴である。

2. 国内経済部門の資金調達、運用の動きをみると、調達額は小幅の伸びにとどまったものの、資金余剰拡大を映じて金融資産運用は大幅に増加した。こうした中で、前年の高金利下での対応（調達手控え、手元圧縮による高利回り資産へのシフト）に対する反動ないし調整の動きが現われ、調達面では前年抑制した長期借入ないし事業債、株式の増加、運用面では通貨の復元ないし積増しが目立った。さらに、新種金融商品の開発とも相まって、拡大した余資の投資対象として高利回り金融資産選好の動きが一段と強まった。こうした金利選好の一環として、内外金利差の拡大を背景に対外資本流出超も増大した。

この間、公共部門の調達をみると、長期国債が消化難から一時休債を余儀なくされ、政府短期証券による調達が著増した。政府短期証券の大半が日銀引受けによっている現状では、これによる財政支出拡大は直接マネーサプライの新規供給となると同時にハイパワードマネーの増加を通じて金融機関の資金供給余力を拡大する点留意を要する。

3. 広義金融市場を通ずる資金供給をみると、大宗を占める金融機関を通ずる資金供給が堅調に推移する中で、証券市場の拡大と外資市場の縮小という動きがみられた。これは、有価証券投資の活発化と内外金利差による外資取入れの手控え等を映じたものである。

金融機関の与信状況をみると、貸出は落ち着いた伸びとなった反面、有価証券の増加が目立った。

以上のように、56年を通じて金融資産の多様化と厚味が増す中で、金利選好意識は一段と顕著になっており、マネーサプライコントロールの観点からも金利機能を活用した機動的な金融調節措置が速やかに浸透するような環境作りが要請されているところである。この意味でも、政府短期証券や国債について、市場実勢に即した発行条件の弾力化、自由化と資金需給の実勢に応じた発行規模の適正化を図っていく必要性が一層高まっているといえよう。

〔目 次〕

1. 経済各部門の資金過不足

(全体としての特徴点)

(法人企業部門の資金不足は若干縮小)

(公共部門の資金不足は反転拡大)

(個人部門の資金余剰は大幅に拡大)

(海外部門は3年振りの資金不足)
2. 国内経済部門の資金調達、金融資産運用動向

(全体としての特徴点)

(法人企業部門の資金調達、金融資産運用動向)

(個人部門の資金調達減少と金融資産の多様化)

(公共部門の資金調達増加状況)
3. 金融市場の動き

(広義金融市場を通ずる資金供給状況)

(金融機関の与信動向)

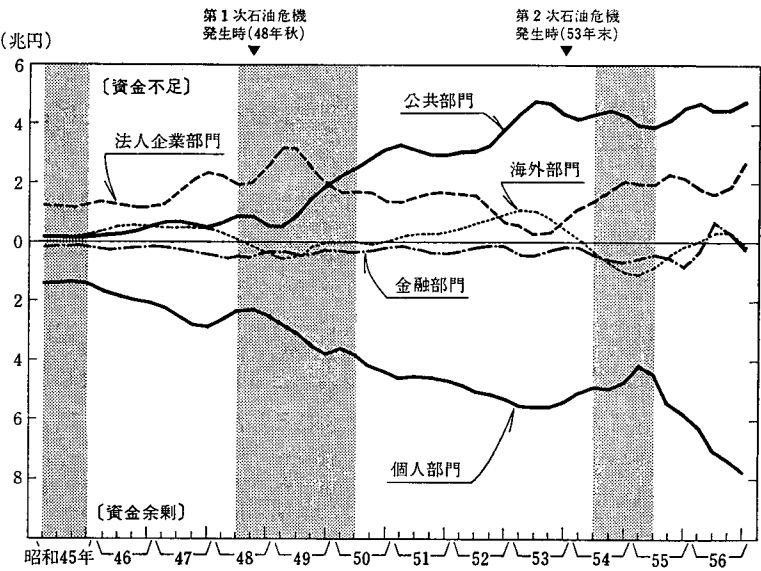
1. 経済各部門の資金過不足

(全体としての特徴点)

昭和56年中における経済各部門の資金過不足状況をみると(第1表、第1図)、公共部門の資金不足は公共投資の前倒し執行や税収の伸び悩みから拡大に転じたものの、一方で財政再建の要請による支出抑制から、拡大テンポは小幅なものにとどまった。一方、法人企業部門の資金不足は在庫調整の進展や素材・消費関連業種の業況不振を映じて縮

〔第1図〕

部門別資金過不足の推移



(注) 1. 季節調整済み、3期加重移動平均値(ウェイト1:2:1)。
2. シャドー部分は金融引締め期間(以下の図表同じ)。

(第1表)

部門別の資金過不足

(単位・億円)

	昭和54年	55年	56年	上 期	下 期
法人企業部門	－ 67,114	－ 83,108	－ 78,018	－ 8,265(－ 8,841)	－ 69,753(－ 74,267)
個人部門	201,335	195,987	281,318	101,289(45,728)	180,029(150,259)
公共部門	－ 174,536	－ 160,923	－ 187,127	－ 83,829(－ 66,655)	－ 103,298(－ 94,268)
中央政府	－ 98,655	－ 76,195	－ 96,518	－ 36,633(－ 23,415)	－ 59,885(－ 52,780)
公社公団・地方公共団体	－ 75,881	－ 84,728	－ 90,609	－ 47,196(－ 43,240)	－ 43,413(－ 41,488)
金融部門	20,621	22,273	－ 4,703	－ 10,104(5,044)	5,401(17,229)
海外部門	19,694	25,771	－ 11,470	909(24,724)	－ 12,379(1,047)

(注) 1. －は資金不足。
2. カッコ内は前年同期計数。

小に転じ、個人部門の資金余剰も個人消費や住宅投資の低迷から大幅に拡大した。この間、海外部門は輸出の増大を主因とするわが国経常収支の黒字転化により、前年とは様变りの資金不足に転じた。

こうした変化は既に55年央以降みられた動きであり、第2次石油危機に伴う実体経済面の調整が56年にまで尾を引いたことを映じたものである。

同様の状況は、第1次石油危機後の調整終期に当る昭和52～53年にかけてもみられたが、前回は、法人企業部門の資金不足縮小と海外部門の資金不足拡大の動きは今回と同様であったものの、公共部門の資金不足が財政面からの景気刺激策を映じて大幅に拡大し、個人部門の資金余剰も消費、住宅投資の回復からむしろ縮小傾向に向うなど、国内経済部門内部で資金過不足のギャップ解消への動きがかなり明瞭にみられた点、今回と際立った対照を示している。

先行き57年の資金循環を展望しても、更年後の実体経済の動き等からみて、当面は56年の状態を受継ぐ形で緩やかな動きが続くものとみられる。

こうした特徴点をふまえ、以下56年中の各部門の資金過不足の動きをやや詳しくみてみよう。

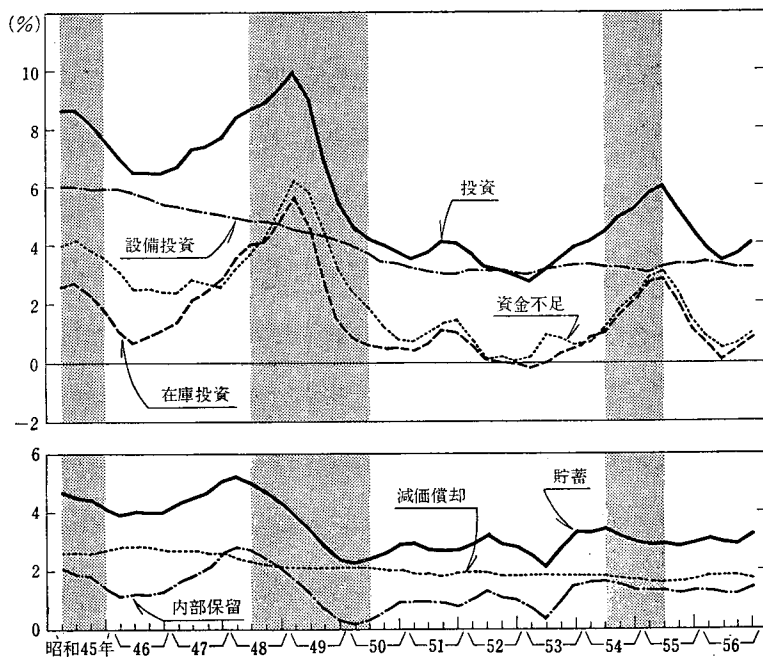
(法人企業部門の資金不足は若干縮小)

法人企業部門の資金不足をみると、56年中7.8兆円(前年比6.1%減)と54、55年に急増したあとわずかながら減少に転じた。これは、以下にみるように主として前年4～6月以降みられた在庫調整の動き

が56年秋口まで尾を引いたことによるものである。

すなわち、56年中における法人企業部門の資金不足の動向を法人企業統計季報による貯蓄、投資(対売上高比率)の動きから跡付けてみると(第2図)、投資は設備投資が大企業を中心に比較的堅調に推移したものの、在庫投資が前年央以降一貫して縮小傾向をたどったため、投資全体としては前年比かなりの落込み(前年比24.8%減)を示している。この間、貯蓄(内部留保+減価償却)は企業収益の底固さを映じて前年並みの水準で推移したため、在庫調整に伴う投資の落込みがそのまま資金不足の縮小につながる形となった。56年中の動きを期を逐てみると、上記の傾向は55年後半から56年半ばにかけて顕著に現われたが、56年後半には一部の業種を除き在庫調整が一応一巡し、年末にかけてはむしろ反転上昇したことから資金不足もやや拡大するなど、その後若干変化がうかが

〔第2図〕 法人企業部門の貯蓄・投資バランス(対売上高比率)



(注) 1. 「法人企業統計季報」による。
2. 季節調整済み、3期加重移動平均値(ウェイト1:2:1)。

われる。

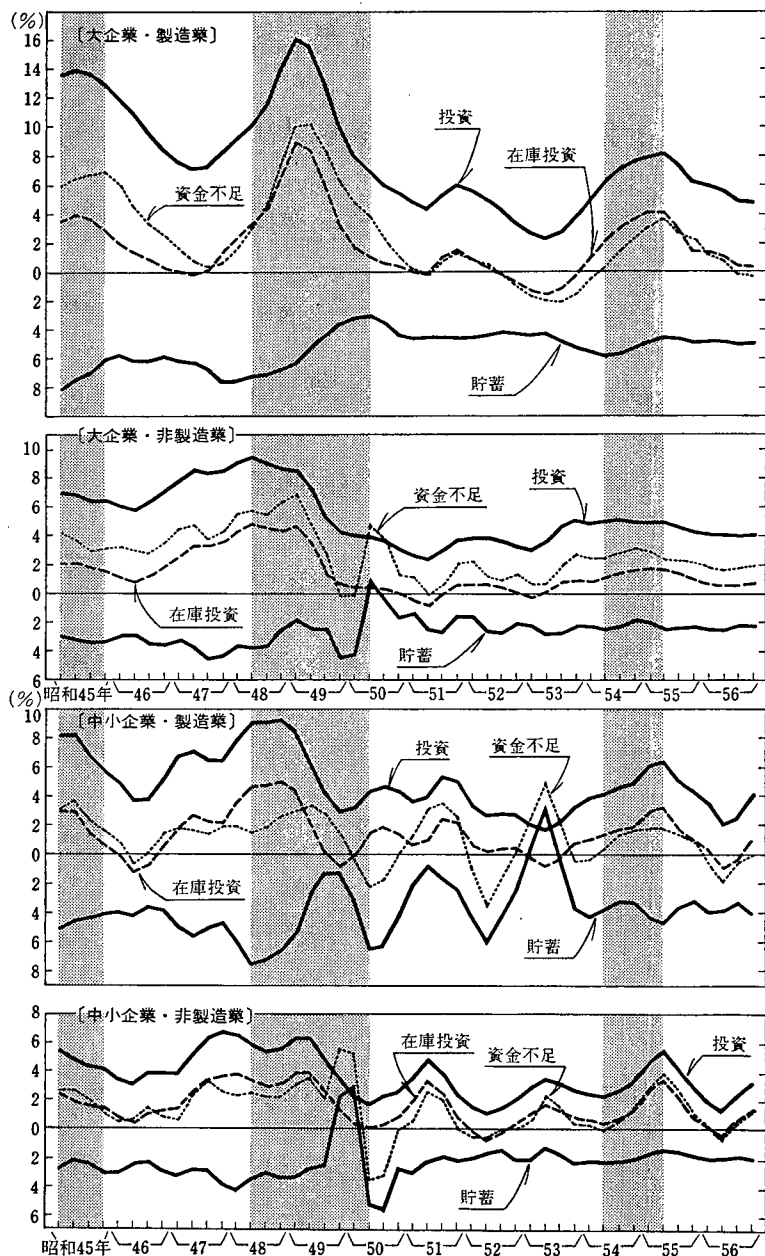
この間の動きを企業規模別、業種別に若干敷衍してみると、石油情勢の変化に伴う調整過程の中で、企業規模、業種間の跛行性が顕著に現われた点が56年中の一つの特色である。まず、企業規模別の動きをみると(第3図)、大企業製造業では加工業種を中心に設備投資は55年に続き堅調を維持したが、前述のように在庫調整進捗から在庫投資が減少、この間貯蓄は企業収益が固定費圧縮等の減量経営効果に支えられて底固く推移したことを背景に比較的高水準となったことから、資金不足は急速に縮小傾向をたどった。

これに対し、中小企業では売上依存度の高い消費、住宅あるいは建設関連需要の不振を映じて貯蓄、投資とも低水準で推移し、そうした中で在庫調整が行われた。このため56年央には在庫投資は純減となり、これを主因に一時的に資金余剰に転ずるなど業況低迷の状況が色濃く現われた。もっとも56年末にかけては在庫調整に一巡感がうかがわれ、中小企業の在庫投資は56年末にかけて増加に転じ、これに伴って資金不足は再び拡大に向った。なお、大企業製造業の動きをさらに加工業種と素材関連業種に分けてみる

と(第4図)、在庫調整の進捗を主因に56年中資金不足が縮小傾向をたどった点では表面的に同様の動きであるが、その背景をみると大きな相違がみ

〔第3図〕

規模別・業種別の貯蓄・投資バランスの推移(対売上高比率)



- (注) 1. 「法人企業統計季報」による。いずれも期中の増減を売上高で除したものの。
 2. 季節調整済み、3期加重移動平均値(ウェイト1:2:1)。
 3. 大企業は資本金1億円以上、中小企業は1億円未満の企業。

られる。すなわち、加工業種では、年来の減量経営努力によるコスト軽減効果の顕現化と輸出、設備投資等需要の増加により収益基調が安定した推移をたどったことから、貯蓄はむしろ前年を上回る好伸を示した。一方、投資面でも設備投資が堅調に推移したほか、在庫投資も漸減傾向をたどったとはいえなお期中純増を続けるなど、貯蓄、投資両面で高水準を持続した。これに対し素材関連業種ではエネルギー価格上昇に伴うコストアップ

と国際競争力の低下等を背景に構造的な需要低迷と収益不振が目立ち、こうした状況を映じて貯蓄が前年を下回る一方、設備投資も低水準に推移しており、在庫調整の動きにも56年央にかけて一時中だるみ感がみられるなど遅れが目立った。

以上のように、企業規模別、業種別にみた資金循環の動きをみても、法人企業部門全体としての在庫調整を中心とする循環的な調整は56年中を通じてともかくも進展をみた一方、第2次石油危機

に伴う構造的な調整過程は種類の跋行性を伴いながらも継続している状況がうかがわれるといえよう。

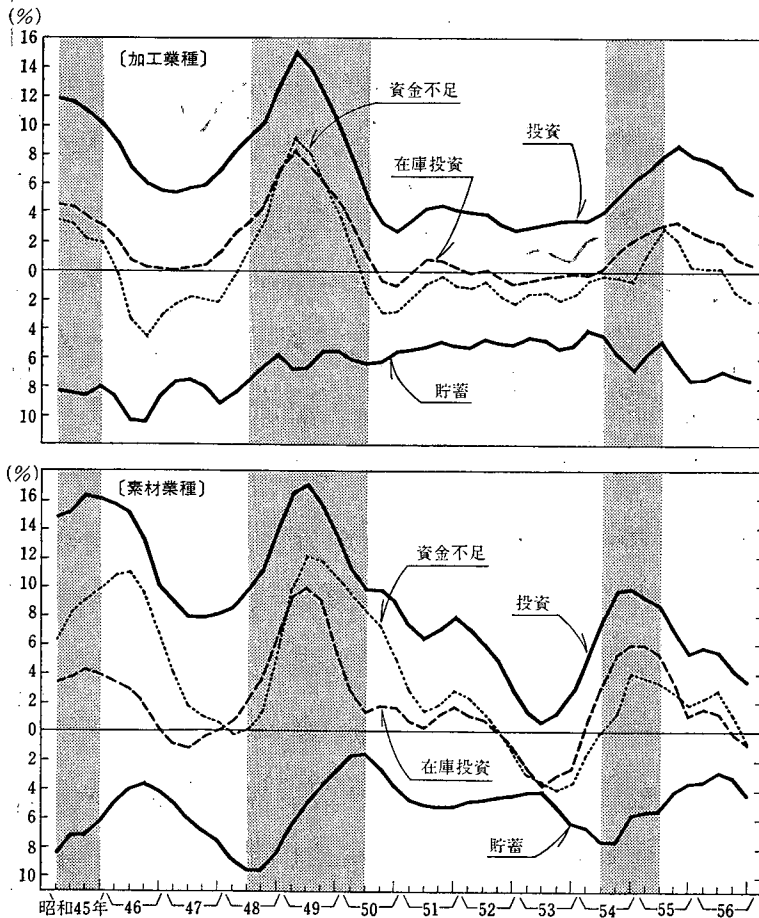
当面57年の法人企業部門の資金不足動向を展望すると、投資は大企業設備投資の堅調持続に加え一部に在庫増の動きもうかがわれる現状からみて若干拡大も予想されるが、一方で企業収益も引続き底固く推移するものと見込まれるため(日本銀行「主要企業短期経済観測調査」<57年5月調査>における経常利益前年比<全産業、除く石油、電力、ガス>は、56年度下期実績16.1%増→57年度上期予測6.6%増)、資金不足は拡大に転ずる可能性はあるにしても、そのテンポは緩やかなものとなることが予想される。

(公共部門の資金不足は反転拡大)

公共部門の資金不足は55年央から拡大に転じ、56年中18.7兆円(前年比16.3%増)と

〔第4図〕

主要企業、素材・加工業種別貯蓄・投資バランス
(対売上高比率)



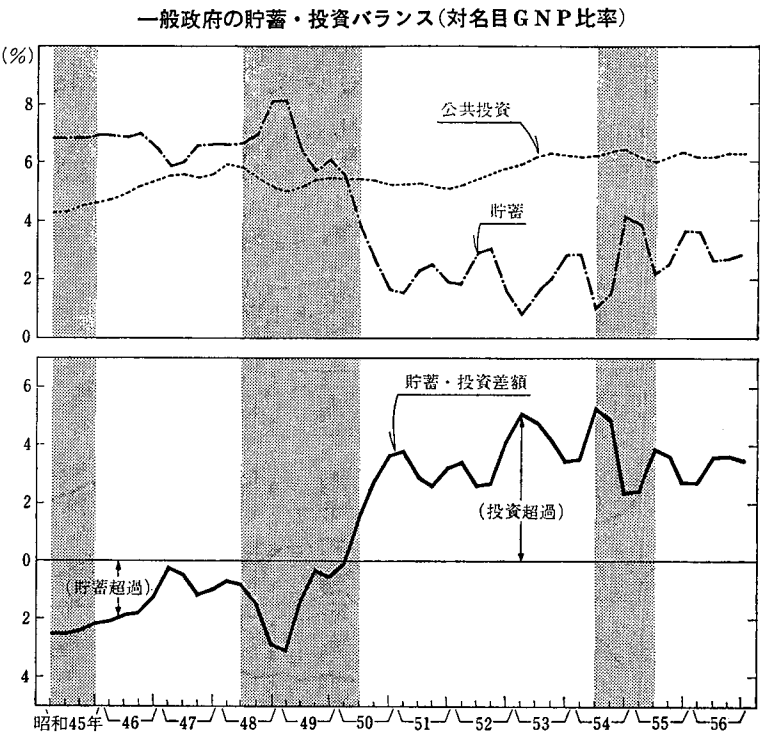
- (注) 1. 日本銀行「主要企業短期経済観測調査」による。いずれも期中の増減額を売上高で除したもの。
2. 素材業種……繊維、鉄鋼、非鉄、化学、石油精製、パルプ、紙、窯業
加工業種……一般機械、電気機械、造船、自動車、金属、食料品等
3. 季節調整済み、3期加重移動平均値(ウェイト1:2:1)。

既往ピークの53年(18.5兆円)を上回る高水準となった。これは、財政面からの景気下支え策により公共投資が拡大した反面、貯蓄(経常収支尻)が景気回復の遅れを映じた税収の伸び悩み等から前年並みの水準にとどまったことによるものである。

この間の動きを公共部門の大宗を占める一般政府(中央政府と地方公共団体を合わせたもの)の56年中における貯蓄、投資の推移からみると(第2表、第5図)、まず貯蓄は年間では前年並みの増加にとどまった。これは、一般歳出の削減努力にもかかわらず国債費、交付金等の規模増が目立ったことや、税収も増税措置による収入増はあったものの景気回復の遅れを映じて伸び悩み気味に推移したためである。この間、56年度公共事業費関係予算は前年並みの

規模に抑制されたものの、55年10月の公共事業執行抑制解除に伴う55年度分の支払進捗に加え、56年度公共投資の前倒し執行(年度上期の契約率

〔第5図〕



(第2表)

一般政府の貯蓄・投資動向

(単位・兆円)

	昭和56年		55年		56年	
	上 期	下 期	上 期	下 期	上 期	下 期
経 常 収 支(A)	27.4(2.7)	30.1(10.1)	32.0(6.2)	34.4(7.7)	35.6(3.5)	37.6(5.5)
うち 税 収	18.0(2.7)	20.0(11.4)	20.4(1.8)	22.9(12.6)	22.8(- 0.4)	24.9(9.0)
経 常 支 出(B)	25.4(5.2)	27.0(6.4)	28.6(5.8)	30.7(7.6)	31.8(3.6)	34.2(7.4)
うち 人件費・物件費	10.6(5.0)	11.0(3.6)	11.5(4.9)	12.0(4.6)	12.5(4.3)	12.7(1.7)
貯 蓄(C)=(A)-(B)	2.0	3.1	3.4	3.7	3.8	3.4
公 共 投 費(D)	6.7(3.6)	7.1(5.7)	7.0(- 1.2)	7.5(7.1)	7.6(1.8)	7.9(2.7)
投 資 超 過(Δ)類(C)-(D)	Δ 4.7	Δ 4.0	Δ 3.6	Δ 3.8	Δ 3.8	Δ 4.5

(注) 1. 一般政府は中央政府と地方政府の合計(公的企業を除く)。「国民経済計算年報」による。
2. 経常収入には税収のほか、社会保障負担等を含む。経常支出には人件費・物件費(最終消費支出)のほか、社会保障支出、国債利払費等を含む。
3. 55年下期までは実績、56年上期以降は「国民所得統計速報」等をもとにして日本銀行調査統計局推計。
4. 半期計数は、四半期の季節調整済み計数を3期加重移動平均(ウェイトは1:2:1)したうえ算出。カッコ内は前期比増減(一)率・%。

70.5%＜前年同59.6%＞）もあって、公共投資は56年中としては前年を上回る拡大を示したため、資金不足（投資超過額）は前年比増加に転じた。もっとも、国債発行規模が既に高水準に達していた（55年末残高の対GNP比率28.7%）ことから財政の赤字幅拡大の余地は少なく、かたがた経常支出抑制等の財政再建策がとられている状況下、財政面からの需要拡大には限界があり、公共投資ないし資金不足の拡大度合は前回調整終期の52年から53年の動きと比べれば格段に小幅にとどまっている（第3表）。

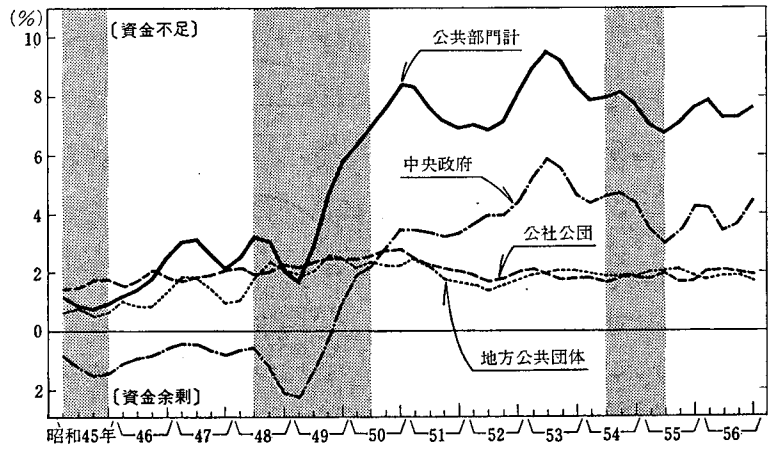
なお、公社公団の資金不足はこうした一般政府の資金繰り窮屈化を映じて、中央政府の歳出を肩替りする形で拡大傾向をたどり（注1）、公共部門全体としての資金不足拡大の一要因となった（第6図）。

先行きについては、国債減

額など財政再建に重点を置いた57年度当初予算にみられるように、基本的には歳出抑制努力により巨額の資金不足を見直す方向にあり、こうした方向の定着が望まれるところである。ただ、当面公共部門の資金不足が急速に縮小に向う公算は少なく、法人企業部門を大幅に上回る公共部門の資金不足という第1次石油危機以来の資金循環構造が急激に変化する可能性は当面のところ薄いように

〔第6図〕

公共部門の資金過不足推移（対名目GNP比率）



- (注) 1. 季節調整済み、3期加重移動平均値(ウェイト1:2:1)。
2. 公社公団と地方公共団体の資金過不足は推計による。

(第3表)

一般政府の投資・貯蓄等(前回調整期との対比)

(単位・兆円)

	昭和52→53年		53年/52年		55年→56年		56年/55年	
公 共 投 資	10.2	→ 12.5	23.1	%	14.5	→ 15.5	6.8	%
貯 蓄	4.3	→ 3.7	-14.1		7.1	→ 7.2	1.3	
資 金 不 足	△ 5.9	→ △ 8.8	50.0		△ 7.4	→ △ 8.3	12.1	
国債発行額/名目GNP・%	5.0	→ 6.4	(53年-52年) 1.4%ポイント		5.9	→ 6.3	(56年-55年) 0.4%ポイント	
	50年	51年	52年	53年	54年	55年	56年	
国債残高(年末)/名目GNP・%	9.4	13.1	16.5	20.8	24.5	28.7	32.7	

(注) 第2表注参照。

(注1) 例えば道路整備では、政府の56年度一般会計当初予算における道路整備費は前年比0.5%減であったのに対し、日本道路公団など道路関係4公団に対する財政投融資は同14.3%増と膨んでおり、またこれら4公団の縁故債、民間金融機関借入等による調達も同5.8%増加した。

思われる。

(個人部門の資金余剰は大幅に拡大)

個人部門の資金余剰は55年央以来急テンポに拡

大し、56年中は28.1兆円と前年(19.6兆円)を大幅に上回る既往最大の規模となった。これは、個人所得が伸び悩む中で消費支出の回復の動きが乏しく、かたがた住宅投資や個人企業の投資も低迷しているといった事情を映じたものである。

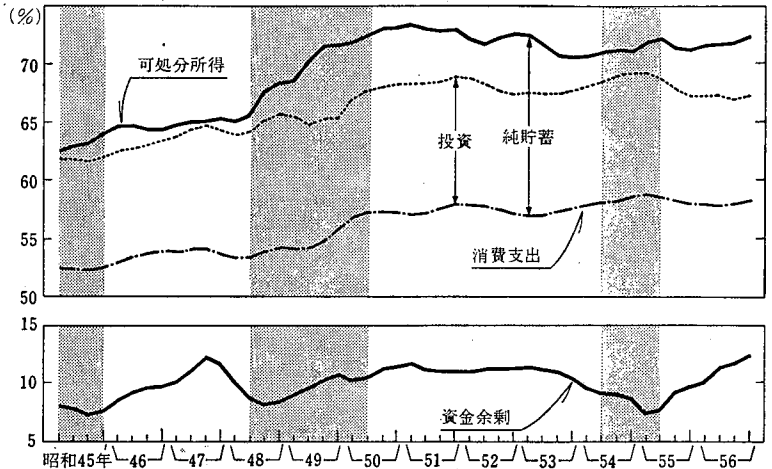
こうした動きを個人部門の貯蓄(可処分所得-消費)および投資(個人住宅投資、個人企業設備投資等)の対名目GNP比率でみると(第7図)、貯蓄は可処分所得が伸び悩む一方、これを背景に消費マインドも低迷して消費支出にも目立った回復の動きがみられなかったため、結果として前年比横ばい圏内で推移した。他方、投資についてみると、個人住宅投資は住宅取得価格が高水準に達していることに加え所得が伸び悩んだこと等を背景に落込みが目立ち、また個人企業の設備投資等にも盛上りがみられなかったため、投資全体としても前年をかなり下回り、これを主因に資金余剰は急テンポの拡大を示した。

こうした状況を前回調整終期の52~53年と対比すると

(第8図)、前回は消費者物価の着着きによる実質可処分所得の回復と、これを背景とした消費者心理の好転を映じて、消費支出、住宅投資とも回復

〔第7図〕

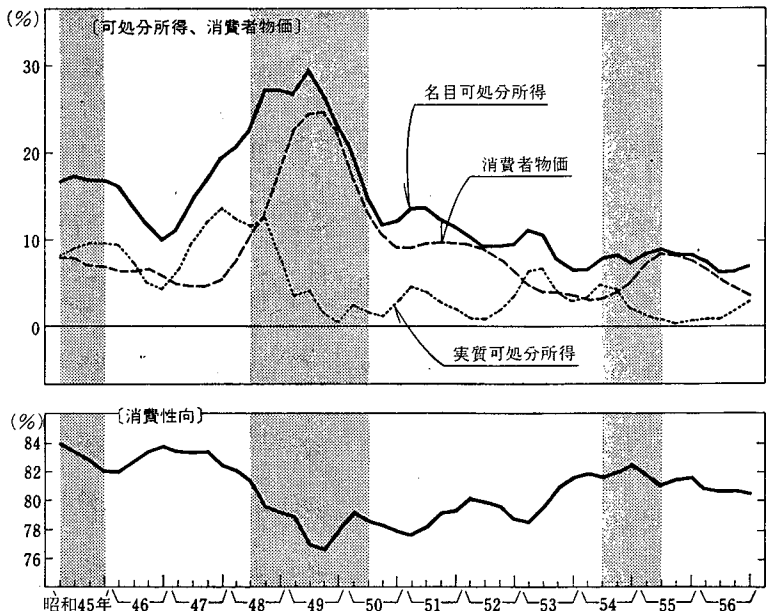
個人部門の可処分所得・消費・投資・資金余剰の推移
(対名目GNP比率)



- (注) 1. 可処分所得、消費支出・投資は「国民経済計算年報」における家計可処分所得、民間最終消費支出、個人企業設備・住宅・在庫投資による(56年4~6月以降は速報値ないし日本銀行調査統計局推計)。
2. 資金余剰は資金循環勘定による。
3. いずれも季節調整済み、3期加重移動平均値(ウェイト1:2:1)。

〔第8図〕

可処分所得および消費者物価の前年比等の推移



- (注) 1. 「国民経済計算年報」による(56年4~6月期以降は日本銀行調査統計局推計)。
2. 可処分所得、消費者物価は原計数、消費性向は季節調整済み。いずれも3期加重移動平均値(ウェイト1:2:1)。

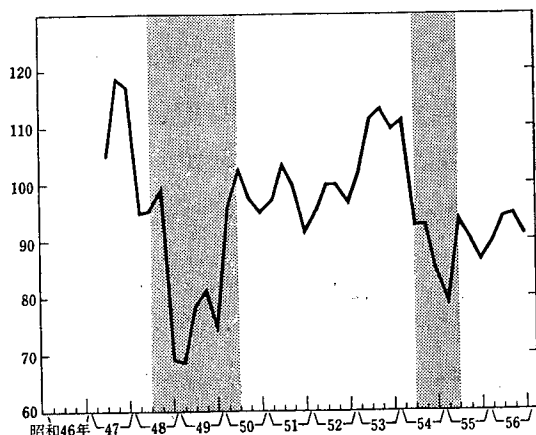
に向い、これに伴い資金余剰は拡大傾向頭打ちからややがては縮小傾向に転じ、これが国内経済部門全体としての資金不足のギャップ解消の一要因となった。これに対し今回は、消費者物価は56年中急テンポで鈍化したものの、石油価格上昇による所得移転の影響が家計所得の伸び悩みとなって尾を引き、業況不振の素材、家計支出関連業種を中心に雇用者所得が低い伸びにとどまったことなどから、名目所得自体が伸び悩んだうえ、これが消費者マインドにも影響して個人消費、住宅投資の回復を遅らせた。この結果個人部門の資金余剰が年間を通して急テンポに拡大しており、前回と対照的な動きを示した。ちなみに経済企画庁調べによる消費者態度指数をみても(第9図)、前回調整終期の52～53年にかけては急速にマインドが好転したのに対し、今回は55年から56年にかけて消費者コンフィデンスの回復テンポは緩やかなものにとどまっている。

先行きについても、個人消費や住宅投資には当面明確な上昇の兆しはうかがわれず、資金余剰拡大傾向はテンポは若干緩やかになるにしても当面持続する可能性が強いものとみられる。

〔第9図〕

消費者態度指数(経済企画庁調べ)

(52年6月=100)



(海外部門は3年振りの資金不足)

海外部門は56年中1.1兆円の資金不足(前年2.6兆円の資金余剰)となり、53年以来3年振りに資金不足に転じた。これは55年央以降、わが国の輸出が拡大し、56年中の経常収支が年間47.3億ドルの大幅黒字(前年107.5億ドルの赤字)に転じたことによるものである。

こうした経常収支の黒字は、輸出が船舶、プラント、テープレコーダー等を中心に秋頃まで好調を続けたのに対し、輸入は輸入金額の4割近いウエイトを占める原油輸入の数量、価格両面での落着きを主因に低い伸びにとどまったことから、貿易収支の黒字が年間200億ドル(前年21億ドル)と大幅に拡大したことによるものである。

56年中の経常収支の動きを四半期別にみると、年初から秋口にかけて黒字幅が拡大したあと、年末にかけては主要先進国の景気停滞や発展途上国の外貨事情悪化に伴うわが国の輸出伸び悩みを主因に黒字幅は縮小に転じており、年明け後もこうした傾向が続いている。

2. 国内経済部門の資金調達、金融資産運用動向

(全体としての特徴点)

以上のような56年中の資金過不足動向の下で、国内非金融部門の資金調達、運用面の動きをみると(第4表、第5表)、実物取引の低迷から全体として資金余剰が拡大していく中で、金融取引はむしろ多様性と厚味を加えている。資金調達は小幅ながら前年を上回り、金融資産運用は余資の拡大を映じて前年を大幅に上回る増加となった。こうした動きは、56年中を通じて金融緩和が浸透していく中で、前年中高金利の下で調達を極力抑制し、金融資産運用を圧縮して資金不足拡大に対処したことによる一種のひずみに対する調整ないし回復過程の進展といった面がある。すなわち調

(第4表)

国内経済部門の資金調達

(単位・億円)

		昭和55年	56年	上 期	下 期
部門別	法人企業	183,769(35.2)	205,400(11.8)	62,340(― 15.7)	143,060(30.2)
	個人	104,451(― 7.8)	97,682(― 6.5)	31,549(― 20.3)	66,133(1.9)
	公共	240,742(― 2.7)	255,316(6.1)	152,226(13.6)	103,090(― 3.4)
形態別	借入金	326,330(12.0)	349,945(7.2)	126,830(5.7)	223,115(8.1)
	市中借入金	206,124(22.1)	234,432(13.7)	56,796(― 15.8)	177,636(28.1)
	政府借入金	120,206(― 2.0)	115,513(― 3.9)	70,034(33.4)	45,479(― 32.8)
	有価証券	195,096(― 2.1)	220,271(12.9)	119,906(0.1)	100,365(33.3)
	対外借入等	7,536(21.0)	― 11,818(7,536) ^{前年}	― 621(7,654) ^{前年}	― 11,197(― 118) ^{前年}
合 計(A)		528,962(6.5)	558,398(5.6)	246,115(― 0.5)	312,283(10.9)
<構成比・%>					
法人企業	個人	34.7	36.8	25.3	45.8
	公共	19.8	17.5	12.8	21.2
	共	45.5	45.7	61.9	33.0
借入金	市中借入金	61.7	62.7	51.5	71.5
	政府借入金	39.0	42.0	23.1	56.9
	有価証券	22.7	20.7	28.4	14.6
	有価証券	36.9	39.4	48.7	32.1
	対外借入等	1.4	― 2.1	― 0.2	― 3.6
<参考> A/名目GNP(%)		22.5	22.5	21.2	23.6

(注) 1. 公共部門および有価証券には外国為替資金証券発行純増を含まない。
2. カッコ内は前年比増減(―)率・%。

達面では前年抑制していた有価証券の反動増が目立ち、運用面では通貨の水準復元と新金融商品の開発とも絡んだ高利回り金融資産選好の動きが目立つ。

まず、56年中における国内非金融部門全体の資金調達の動きをみると、調達総額は55.8兆円、前年比5.6%増と小幅ながらも前年(同6.5%増)並みの伸びを示した(名目GNPとの対比では22.5%と前年比横ばいの動き)。上、下期別にみると、上期は前年同期を下回る低水準で推移したが、下期には金融緩和の浸透もあって前年同期比10.9%増とかなりの増加を示した。

これを形態別にみると、対外借入等が内外金利

差拡大等を映じて前年とは様変りの純減となった反面、市中借入金および有価証券は下期にかけての急増(下期中はそれぞれ前年比3割前後の増加)が目立ち、年間としても前年をかなり上回る増加となった。部門別にみると、個人部門は前年比さらに減少傾向をたどった(前年比6.5%減)が、法人企業部門は資金不足縮小にもかかわらず調達額は前年比11.8%増とかなりの伸びを示し、公共部門も同6.1%増と小幅ながらも増勢に転じた。この結果、部門別にみた調達額構成比では、個人部門のウエイトが17.5%(前年19.8%)と一段と低下して昭和46年以来的低水準に落込んだ一方、法人企業部門のウエイトが上昇(55年34.7%→56年36.8

(第5表)

国内経済部門の金融資産運用

(単位・億円)

		昭和55年	56年	上 期	下 期
部門別	法人企業	62,633(－ 15.6)	140,016(2.2倍)	64,537(2.0倍)	75,479(2.5倍)
	個人	330,646(－ 0.2)	391,999(18.6)	131,339(24.6)	260,660(15.7)
	公共	53,537(－ 23.0)	64,567(20.6)	62,711(17.2)	1,856(前年 17)
形態別	通貨	－ 22,667(前年 37,249)	75,478(前年 22,667)	6,228(前年 40,026)	69,250(4.0倍)
	定期性預金(CD、貯)	277,060(9.8)	271,635(－ 2.0)	122,778(－ 0.6)	148,857(－ 3.0)
	信託	23,309(－ 16.9)	27,992(20.1)	17,276(19.8)	10,716(20.5)
	保険	60,021(12.1)	67,404(12.3)	32,272(14.0)	35,132(10.8)
	有価証券	56,450(前年 4.4)	78,206(前年 38.5)	43,887(16.1)	34,319(前年 84.0)
	政府当座預金	－ 313(前年 1,232)	294(前年 313)	3,701(192)	－ 3,407(前年 505)
	厚生保険等預託金	44,316(－ 5.5)	51,500(16.2)	22,073(－ 3.5)	29,427(37.2)
	対外信用	8,640(2.1倍)	24,073(2.8倍)	10,372(2.8倍)	13,701(2.8倍)
合 計		446,816(－ 6.0)	596,582(33.5)	258,587(35.5)	337,995(32.0)
<構 成 比・%>					
法人企業		14.0	23.5	25.0	22.3
個人		74.0	65.7	50.8	77.1
公共		12.0	10.8	24.2	0.6
通貨		－ 5.0	12.7	2.4	20.5
定期性預金		62.0	45.5	47.5	44.0
信託		5.2	4.7	6.7	3.2
保険		13.4	11.3	12.5	10.4
有価証券		12.6	13.1	17.0	10.2
政府当座預金		－ 0.0	0.1	1.4	－ 1.0
厚生保険等預託金		9.9	8.6	8.5	8.7
対外信用		1.9	4.0	4.0	4.0

(注) カッコ内は前年比増減(－)率・%。

%)し、公共部門は前年並みの構成比(同 45.5%→45.7%)で推移した。

以上のように、56年中の資金調達の様子をみると、公共部門の調達額は拡大はしたものの国債減額努力等により拡大テンポは緩やかなものにとどまっており、また、法・個人部門も年後半にかけては調達額が拡大した局面はあったものの、総じてみれば比較的落ち着いた伸びにとどまったため、国内部門全体としては順便に資金調達が行われ、56年に関してみる限り公共部門の資金調達圧力による民間資金のクラウディング・アウトといった

状況は現れていない。ただ、財政赤字の規模が既に相当の高水準に達しており(注2)、国内金融市場における供給資金の5割近くが公共部門向けに振り向けられている現状では、金融機関の資産選択の余地が狭められ、民間非金融部門への円滑な資金供給を将来とも確保していく上で大きな制約要因となるおそれが多分にある。単に硬直化した財政自体の体質改善という意味だけでなく、民間の活力を活かして効率的な経済の発展を図るためにも、財政再建努力による国債減額が引続き強く望まれるところである。

一方、国内非金融部門の資産運用動向をみると、金融資産運用総額は54、55年と2年連続減少（前年比各3.4%減、6.0%減）のあと、56年は59.7兆円と前年を33.5%上回る大幅増となった（増加率としては46年以来の高い伸び）。名目GNPに対する比率でみても、24.0%と低水準だった前年（19.0%）比上昇し、53年の水準（24.3%）にまで回復している。

部門別にみると、法人企業部門が前年比2.2倍の著増となったほか、公共部門、個人部門もそれぞれ前年比2割前後の増加を示した。運用形態別にみると、通貨が前年（2.3兆円減）とは様変りに7.5兆円の著増となった反面、定期性預金はほぼ前年並みの増加にとどまったこと、有価証券、信託等の高利回り資産や対外資産への運用が大幅に

増加したことなどが特徴的である。

このような56年中の資金運用の動きには、前年の高金利の下での対応（手元現預金の圧縮による郵便貯金、債券等への大量シフト）の結果生じたアンバランスの是正という面があると同時に、一方では実物取引需要が低迷している中で、各種新金融商品が相次いで開発されたこともあって余資の投資対象として高利回り金融資産を選好する動きが一段と鮮明に現われている（例えば、対外資産の著増も高水準の海外金利に誘発された面が強く、こうした動きの一環として位置づけることができよう）。

こうした中で、資金循環勘定ベースでみた広義マネーサプライ（個人、法人企業および地方公共団体各部門の通貨＋定期性預金＜CDを含み郵便

（第6表）

法人企業部門の資金調達

（単位・億円）

	昭和55年		56年		上 期		下 期	
借入金	153,987 (49.5)		187,166 (21.5)		52,290 (7.0)		134,876 (38.0)	
〔設備資金〕	〔 47,107〕(8.3)		〔 59,106〕(25.5)		〔 26,592〕(1.1)		〔 32,514〕(56.3)	
〔運転資金〕	〔106,880〕(79.6)		〔128,060〕(19.8)		〔 25,698〕(14.2)		〔102,362〕(33.0)	
市中借入金	134,594 (61.4)		161,377 (19.9)		40,474 (11.4)		120,903 (36.0)	
全国銀行借入金	65,339 (72.3)		105,643 (61.7)		30,993 (34.7)		74,650 (76.4)	
その他金融機関借入金	69,255 (52.4)		55,734 (19.5)		9,481 (58.2)		46,253 (0.7)	
政府借入金	19,393 (1.2)		25,789 (33.0)		11,816 (11.8)		13,973 (58.4)	
有価証券	22,180 (16.8)		29,984 (35.2)		10,637 (6.4)		19,347 (58.8)	
事業債	5,630 (37.6)		10,504 (86.6)		4,598 (12.2)		5,906 (15.0倍)	
株式	14,408 (5.3)		16,483 (14.4)		6,093 (41.7)		10,390 (2.8)	
外貨債	2,142 (45.9)		2,997 (39.9)		54 (前年 459)		3,051 (前年 81.3)	
対外借入等	7,602 (20.9)		11,750 (前年 7,602)		587 (前年 7,686)		11,163 (前年 84)	
合 計	183,769 (35.2)		205,400 (11.8)		62,340 (15.7)		143,060 (30.2)	

（注） カッコ内は前年比増減（-）率・％。

（注2） 国債発行残高の名目GNPに対する比率でみると、昭和50年の9.4%から56年には32.7%にまで急増している。因みに、公共部門の資金不足の度合（対名目GNP比率）を米国、西独との比較でみても、わが国の公共部門の資金不足の大きさが際立っている。

公共部門の資金不足/名目GNP		1980年	1981年
日 本		6.9%	7.5
西 独		3.4	...
米 国		2.7	2.6

(第7表)

法人企業部門の金融資産運用

(単位・億円)

	昭和55年		56年		上 期		下 期	
	前年		前年		前年		前年	
通 貨	-13,765 (3,585)		41,286 (-13,765)		10,970 (-13,832)		30,316 (67)	
定期性預金	44,663 (4.0)		49,414 (10.6)		18,743 (- 31.9)		30,671 (78.8)	
〔現預金計〕	30,898 (- 33.6)		90,700 (2.9倍)		29,713 (2.2倍)		60,987 (3.5倍)	
信 託	3,884 (- 39.0)		- 2,043 (3,884)		4,117 (3.2倍)		- 6,160 (2,617)	
有価証券	19,211 (12.0)		27,286 (42.0)		20,335 (53.4)		6,951 (16.7)	
うち債 券	15,044 (33.2)		18,322 (21.8)		17,119 (40.1)		1,203 (- 57.5)	
株 式	4,271 (- 26.0)		9,016 (2.1倍)		3,273 (3.0倍)		5,743 (79.8)	
対 外 信 用	8,640 (2.1倍)		24,073 (2.8倍)		10,372 (2.8倍)		13,701 (2.8倍)	
合 計	62,633 (- 15.6)		140,016 (2.2倍)		64,537 (2.0倍)		75,479 (2.5倍)	

(注) 1. 定期性預金にはCDを含む。

2. カッコ内は前年比増減(ー)率・%。

貯金を除く。これはマネーサプライ統計上の $M_2 + CD$ と同一範ちゅうであるが、信用組合、農協、労働金庫等を含む点 $M_2 + CD$ よりもカバレッジは広い)は前年中にみられた郵便貯金、債券等への大量シフトによる落込みの反動もあって、56年入り後は期を逐って前年比伸び率を高め、56年末残高前年比は10.8%と55年末の同6.9%増から大幅に上昇した。

次に、56年中の資金調達、金融資産運用状況における各部門ごとの特徴的な動きをみると、以下のとおりである。

(法人企業部門の資金調達、金融資産運用動向)

法人企業部門の資金調達、運用動向をみると(第6表、第7表)、資金調達総額は56年中20.5兆円、前年比11.8%増と比較的落ち着いた伸びとなったが、一方金融資産運用額は、14.0兆円、前年比2.2倍の著増を示した。

調達、運用の動きを形態別にみると、金融情勢の変化を背景に前年とはかなり異った様子がうかがわれる。まず調達面をみると、前年は54年以来の金融引締め最終局面を迎える中で年前半金利が高水準に達し、その後金融緩和期待などから金

利先安観が台頭するという情勢の下で、中長期にわたる高金利負担を避けるため長期設備資金の借入や事業債等の発行を手控える動きがみられたが、56年は金融緩和の浸透や起債環境の好転等を背景に、設備資金借入や有価証券発行による資金調達の増大が目立った。こうした動きは特に56年中央以降顕著であるが、このうち借入金の増加については、夏場頃から長期金利先高観が台頭して設備資金の前倒し的な借入実行の動きが出てきたことに加え、9月にかけて石油関連需資が増加したこと、さらには金融機関も窓口指導の緩和とも相まって年中央以降やや積極的な融資姿勢に転じたことなどを反映したものである。また有価証券発行による調達増について種類別にみると、事業債は発行コストの低下を映じて企業の発行姿勢が積極化していること、転換社債のクーポンレートの決定方式弾力化^(注3)により有利な条件での起債が可能になったことなどにより、低水準だった前年に比べ2倍近い大幅増加となった。株式も株式市況が外人買い等から上押し時価発行の旨味が増したことや時価発行増資に関するルールが緩和されたこと(公募限度株数の拡大、増資インターバル関係

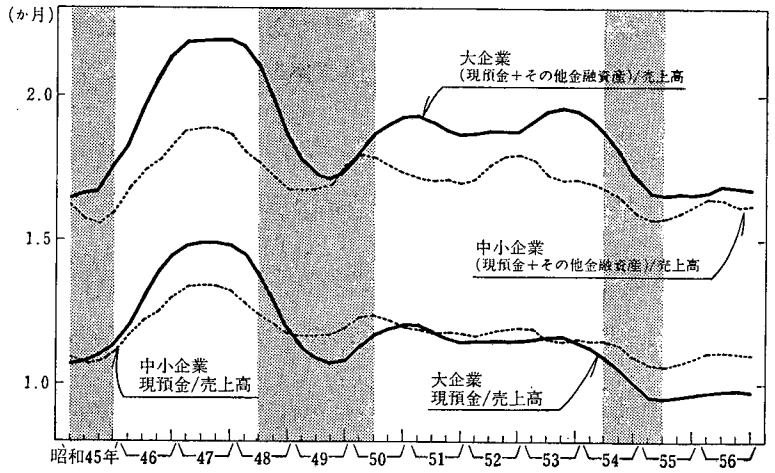
細目の一部緩和など)、さらには57年10月の改正商法の実施を控え駆け込み増資がみられたこと(注4)などから、大型公募時価発行増資が集中し、前年比14.4%増とかなりの増加となった。さらに外貨債についても、為替円高期待もあって欧州諸国での発行が転換社債を中心に好調な売行きを示し、前年比39.9%増と55年に比べ様变りの増加となった。対外借入等は海外金利高による取入れ手控え等を映じて大幅純減となったが、このうちインパクトローンについてみると、55年の外為法改正により取入規制が緩和されたほか、資金繰りが繁忙化した石油等一部業種の積極的取入れ等もあって56年中は前年とは様变りの増加を示した。

一方金融資産運用面をみると、通貨が前年の落込みを復元する形で大幅に増加したが、一方で定期性預金も、年央以降の現先レートの低下やCD現先取引の急増等CD流通市場の拡大を背景としたCD運用増を主因に、前年を上回る増加となった。また有価証券は実物投資が低迷した中で、拡大した余資の有利な運用対象として選好され、前年比42.0%増の高伸を示した。この間対外信用も前年比2.8倍と著増したが、これは内外金利差の拡大を映じた直接投資の盛行や機械類の輸出増加に伴う延払信用供与増によるものである。

なお56年中の運用動向を企業規模別にみると(第10図)、手元現預金復元ないし積上げの動きは中小企業で顕著であるのに対し、大企業では引続き効率運用を意図した手元現預金節減と高利回り資産運用を選択する動きが続いており、企業規模によって対応にかなりの違いがみられる。これは金融収支拡大を意図した運用姿勢など財務管理体制面に幾分の差があることのほか、現先、CD等の高利回り資産がかなりの大口資金を対象(運用単位は現先が通常1億円以上、CD5億円以上)としていることもあって、余裕資金の規模の小さい中小企業の運用対象としては自ずと制約があるほか、金融機関サイドでも大企業の需資が低迷している状況下、中小企業向け融資を積極化したことから貸出代り金が中小企業の現預金に積上がっているという事情などによるものとみられる。

〔第10図〕

企業規模別手元流動性比率推移



(注) 1. 「法人企業統計季報」による。

2. 季節調整済み。3期加重移動平均値(ウェイト1:2:1)。

(注3) 弾力化の内容は以下のとおり。

- ① 基準クーポンレートの決定に際し参考とする銘柄を株価上昇度合の大きい銘柄に改め、基準クーポンレートの引下げを容易にした。
- ② 銘柄間格差を拡大し、優良企業は基準クーポンレート比最大0.3%(従来0.1%)低いクーポンレートにより発行可能とした。
- ③ 主幹事証券会社による裁量により0.2%の範囲内でのクーポンレート引下げを認めた。

(注4) 改正商法では時価発行による調達額の2分の1以上を資本金に組入れることになっているため、時価発行価額と額面価格の相対関係からみて資本金の所要組入額は現在より高まり、配当負担が増す見込みである。

(個人部門の資金調達減少と金融資産の多様化)

個人部門の資金調達は(第8表)、住宅ローン借入の低迷や消費者ローンの落込みから前年比6.5%減と前年に引続き縮小傾向をたどった。

一方個人部門の金融資産運用は(第9表)、資金余剰の拡大を背景に56年中39.2兆円、前年比18.6%増と前年とは様変りの大幅増加となった。その中で、通貨が前年の大幅純減とは様変りの著増となる一方、郵便貯金は前年急増のあと56年中は前年比16.9%減と低調に推移した。これには55年中に生じた通貨から郵便貯金への大量シフトの反動ないし調整の動きといった面があるが、郵便貯金の伸び悩みには、このほか果次の金利引下げや高利回りの各種新金融商品の出現により定額郵貯の魅力が相対的に低下したことも影響しているものと考えられる。ちなみに、56年中に相次いで開発された新金融商品、すなわち収益満期受取型の貸付信託、新型利付金融債、各種新型国債投資信託等は少額貯蓄非課税限度(マル優)枠の運用面や利回り面の有利性が注目され、いずれも好調な伸びを示した。この結果、形態別構成比をみると、通貨が大幅に上昇したほか有価証券、信託のウェイト上昇が目立ち、反面55年中3割近くに達した郵便貯金が、56年中は20.0%と大幅に落込み、定期性預金も新型の期日指定定期の好調はあったものの、相対的なウェイトは低下した。

(第8表)

個 人 部 門 の 資 金 調 達

(単位・億円)

	昭和55年	56年	56年	
			上 期	下 期
市中借入金	68,209(― 16.8)	65,728(― 3.6)	16,755(― 29.4)	48,973(10.2)
全国銀行借入金	17,894(― 29.6)	19,146(7.0)	5,199(― 23.5)	13,947(25.6)
その他金融機関借入金	50,315(― 11.0)	46,582(― 7.4)	11,556(― 31.9)	35,026(5.0)
政府借入金	36,242(15.4)	31,954(― 11.8)	14,794(― 6.5)	17,160(― 16.0)
合 計	104,451(― 7.8)	97,682(― 6.5)	31,549(― 20.3)	66,133(1.9)

(注) カッコ内は前年比増減(―)率・%。

このように56年中の新金融商品の発足を契機に、個人部門でも従来に比べ利回りの高い商品での資産運用が可能になり、個人の金融資産蓄積の進展、多様化に寄与することとなった。ただ、このことは反面、金融機関にとっては資金調達コストの上昇により収益圧迫要因となる面もあり、また余りに急激な資金のシフトが生ずる場合には金融市場の攪乱要因となるおそれもある点、注意を要しよう。

(公共部門の資金調達増加状況)

公共部門の資金調達についてみると(第10表)、資金不足の拡大を映じて56年中25.5兆円、前年比6.1%増と小幅ながら再び拡大に転じた。これを中央政府、地方公共団体および公社公団に分けてみると、中央政府および地方公共団体の調達額が前年比微増(中央政府前年比2.7%増、地方公共団体同0.8%増)にとどまっているなかで、公社公団は中央政府の歳出を肩替わりする形で資金不足が拡大し、資金調達額は、56年中4.8兆円、前年比26.1%増の大幅増加となった。

56年中の中央政府部門の資金調達を形態別にみると、国債による調達が前年比1.1%増とほぼ頭打ちとなる一方で借入金による調達が同78.5%減と大幅な落込みとなったため、これを肩替わりする形で、政府短期証券による調達が同5.6倍と著増

(第9表)

個人部門の金融資産増加

(単位・億円)

	昭和55年	56年	上 期		下 期	
	前年	前年	前年		前年	
通 貨	- 6,581 (27,654)	32,715 (- 6,581)	-14,639 (- 32,708)		47,354 (81.3)	
定期性預金(郵貯を除く)	131,700 (3.4)	137,401 (4.3)	47,900 (4.2)		89,501 (4.4)	
郵便貯金	94,422 (31.7)	78,424 (- 16.9)	37,090 (16.9)		41,334 (- 34.1)	
〔現預金計〕	〔219,541〕(- 3.2)	〔248,540〕(13.2)	〔70,351〕(56.4)		〔178,189〕(2.1)	
信託	18,793 (- 11.2)	29,495 (56.9)	12,817 (1.6)		16,678 (2.7倍)	
保険	60,021 (12.1)	67,404 (12.3)	32,272 (14.0)		35,132 (10.8)	
有価証券	32,291 (7.8)	46,560 (44.2)	15,899 (- 18.3)		30,661 (2.4倍)	
国債	17,063 (26.7)	20,079 (17.7)	10,606 (12.1)		9,473 (24.6)	
地方債	- 121 (前年 256)	1,253 (- 121)	1,237 (7.2倍)		16 (前年 293)	
公社団庫債	2,572 (- 754)	1,319 (- 48.7)	787 (- 29.5)		532 (- 63.5)	
金融債	9,132 (14.3)	11,643 (27.5)	4,684 (- 11.7)		6,959 (81.8)	
事業債	967 (- 37.9)	1,000 (3.4)	538 (前年 77.2)		462 (- 1,393)	
株式	4,260 (0.1)	4,032 (- 5.4)	- 981 (前年 1,586)		5,013 (87.5)	
投資信託受益証券	- 1,582 (前年 3,704)	7,234 (- 1,582)	- 972 (前年 529)		8,206 (前年 1,053)	
合 計	330,646 (- 0.2)	391,999 (18.6)	131,339 (24.6)		260,660 (15.7)	
<構成比・%>						
通 貨	- 2.0	8.3	- 11.1 (- 31.0)		18.2 (11.6)	
定期性預金	39.8	35.1	36.5 (43.6)		34.3 (38.1)	
郵便貯金	28.6	20.0	28.2 (30.1)		15.8 (27.8)	
信託	5.7	7.5	9.7 (12.0)		6.4 (2.7)	
保険	18.1	17.2	24.6 (26.8)		13.5 (14.1)	
有価証券	9.8	12.9	12.1 (18.5)		11.8 (5.7)	
<参考>						
金融資産残高(年末)	3,250,245 (11.2)	3,652,662 (12.4)	3,380,588 (11.7)		3,652,662 (12.4)	

- (注) 1. 国債には政府短期証券を含む。
2. 定期性預金にはCDを含む。
3. カッコ内は前年比増減(一)率・%。構成比のカッコ内は前年計数。

した。こうした資金調達形態の変化は、これまで中央政府部門向けの大口与信先であった公的金融機関の資金繰りが郵便貯金の不振や資金運用部の市中からの国債買入れ等から逼迫し、中央政府向け貸出を圧縮せざるを得なかったことによるものである。なお、政府短期証券については、56年の場合もその大部分が日本銀行により引受けられたが、引受市場が未整備の現状での大量増発は、結局のところ日銀信用を背景とする資金の大量供給という形でマネーサプライの増加に直結すると

もに、ハイパワードマネーの増加を通じて金融機関の資金供給余力を拡大することにもつながる点留意を要する。また、長期国債についてみても、56年春先からの米国金利高騰を背景に金利先安観が後退し、債券市況が軟化する中で消化難に陥り、56年度分の発行は6月から8月まで3か月連続の休債を余儀なくされるなど異常な事態も生じた。こうした状況からみても、国債および政府短期証券については、市場実勢に即した発行条件の弾力化、自由化と資金需給の実勢に応じた発行規模の

(第10表)

公 共 部 門 の 資 金 調 達

(単位・億円)

	昭和55年	56年	上 期	下 期
中 央 政 府	150,668(－ 3.2)	154,772(2.7)	77,200(18.2)	77,572(－ 9.1)
うち 政 府 短 期 証 券	2,415(－ 84.7)	13,600(5.6倍)	19,375(20.4)	前年 － 5,775(－ 13,675)
中 ・ 長 期 国 債	137,336(19.1)	138,831(1.1)	63,796(－ 11.5)	75,035(15.0)
借 入 金	10,927(－ 55.6)	2,351(－ 78.5)	前年 － 5,961(－ 22,850)	8,312(－ 75.4)
地 方 公 共 団 体	51,679(－ 4.8)	52,112(0.8)	42,625(1.4)	9,487(－ 1.7)
うち 地 方 債	14,088(－ 41.2)	14,714(4.4)	13,005(16.7)	1,709(－ 42.0)
借 入 金	37,609(24.3)	37,457(－ 0.4)	29,679(－ 3.7)	7,778(14.5)
公 社 公 団	38,395(2.0)	48,432(26.1)	32,401(21.7)	16,031(36.2)
うち 公 社 公 団 債	18,974(9.9)	23,104(21.8)	13,274(26.9)	9,830(15.4)
借 入 金	19,356(－ 4.1)	25,289(30.7)	19,273(18.9)	6,016(91.2)
合 計	240,742(－ 2.7)	255,316(6.1)	152,226(13.6)	103,090(－ 3.4)

(注) 1. 中央政府の資金調達には外国為替資金証券を含まない。
 2. カッコ内は前年比増減(－)率・％。

適正化を図る方向で一段の配慮が要請されているところである。

3. 金融市場の動き

(広義金融市場を通ずる資金供給状況)

以上のような国内非金融部門の資金調達、金融資産運用の状況の下で、証券市場、外為市場を含む広義の金融市場でどのような対応が行われたかをみてみよう。

まず、広義の金融市場を通ずる資金の供給総額は(第11表)、56年中59.8兆円と前年比10.1%の増加となった。これを資金供給経路別にみると、大宗を占める金融機関を通ずる資金供給は前年比11.1%増と堅調な伸びを示し、供給総額に占める構成比も86.9%と前年(86.1%)並みの水準を維持した。この間、証券市場を通ずる資金供給は前年比大幅に増加し、全体に占める構成比は11.6%と前年(8.6%)に比べさらに拡大したが、外資市場を通ずる資金供給は前年比格段に縮小し、構成比も前年の5.3%から1.5%へと大きく低落した。

こうした動きの中でみられる第1の特徴点は、金融機関・証券両市場を通じて有価証券による資金供給が急増したことである。これは一つには国内実体経済活動が在庫調整の進捗や家計関連需要の落ち着きを主因に56年を通じて緩慢なものにとどまったことから、運転資金を中心とする借入需要が低迷した反面、資金調達環境の好転を眺めて前述のように法人企業部門を中心に事業債や大型公募時価発行増資による調達が積極化したことによるものである。また資金供給サイドの事情としても、法・個人筋が余裕資金の運用対象として収益性の高い有価証券投資への選好を強めた中で、こうしたニーズに応えるものとして、新国債ファンド等債券を組込んだ新種の高利回り商品の開発が行われたことも見逃せない。このほか、金融機関側の事情として、資金ポジションの好転に伴い前年とは様変りに既発売売却圧力が減少したことや短期金融市場金利の低下に伴い債券保有の採算面でのメリットが回復したこと等有価証券保有増の一因となっている。

(第11表)

広義の金融市場を通ずる資金供給

(単位・%)

	昭和55年		56年		上 期		下 期	
	前年比 増減率	構成比	前年比 増減率	構成比	前年比 増減率	構成比	前年比 増減率	構成比
金 融 機 関	9.2	86.1	11.1	86.9	8.6	82.6	13.1	90.4
〔貸 出 金〕	〔 12.0〕	〔 60.1〕	〔 7.2〕	〔 58.5〕	〔 5.7〕	〔 47.7〕	〔 8.1〕	〔 67.2〕
全 国 銀 行	29.1	15.3	55.9	21.7	35.3	13.0	65.0	28.7
その他民間金融機関	17.9	22.6	－ 14.8	17.5	－ 47.0	8.4	1.9	24.9
(中小企業金融機関)	(－ 13.0)	(9.1)	(－ 6.0)	(7.8)	(－ 88.0)	(0.6)	(21.5)	(13.6)
(農林水産金融機関)	(74.3)	(4.3)	(－ 46.0)	(2.1)	(－ 86.5)	(0.4)	(－ 23.9)	(3.5)
(その他金融機関)	(47.4)	(9.2)	(－ 9.0)	(7.6)	(－ 7.8)	(7.4)	(－ 10.0)	(7.8)
公 的 金 融	－ 2.0	22.1	－ 3.9	19.3	33.4	26.3	－ 32.8	13.7
〔有 価 証 券〕	〔 3.3〕	〔 26.0〕	〔 20.1〕	〔 28.4〕	〔 12.8〕	〔 34.9〕	〔 30.4〕	〔 23.2〕
銀 行	－ 14.7	8.1	60.7	11.9	70.2	21.9	28.5	3.9
(うち全 国 銀 行)	(－ 42.8)	(3.4)	(68.1)	(5.2)	(89.6)	(9.5)	(10.1)	(1.6)
その他民間金融機関	－ 30.1	8.8	29.3	10.3	29.4	12.1	29.1	8.9
(中小企業金融機関)	(－ 11.5)	(2.4)	(2.0倍)	(4.4)	(2.1倍)	(4.9)	(97.7)	(4.0)
(農林水産金融機関)	(－ 65.5)	(1.7)	(－ 37.3)	(0.9)	(－ 31.8)	(1.2)	(－ 43.5)	(0.7)
(その他金融機関)	(－ 6.3)	(4.7)	(15.1)	(5.0)	(14.0)	(6.0)	(16.3)	(4.2)
公 的 金 融	3.0倍	9.1	－ 25.1	6.2	－ 89.3	0.9	32.2	10.4
証 券 市 場	6.8	8.6	48.8	11.6	24.5	15.0	2.0倍	8.9
外 貨 市 場	85.0	5.3	－ 69.0	1.5	－ 57.2	2.4	－ 81.9	0.7
合 計	11.4	100.0	10.1	100.0	6.6	100.0	13.0	100.0

(注) 1. 銀行には日本銀行の公社債保有を含み、信託勘定を含まない。
2. 本表の「合計」は、原理的には第4表「国内経済部門の資金調達」の合計と一致するものであるが、実際には、①第4表には外国為替資金証券が含まれていない、②有価証券の評価方法が相違する(本表では原則として簿価、第4表では額面ベース)などにより一致しない。

こうした56年中の動きはいわば第1次石油危機後の経済構造、資金循環構造の変化(公共部門の資金不足拡大に伴う国債の累増と、法・個人の余資拡大に伴う債券運用の増加)の延長線上にあるものといえようが、資金需給調整の主要な場の一つとして債券市場がさらに機能を高めていくためには、市場取引に多様性と厚味を加えることにより取引の順便化と、より実勢を反映した金利形成を一段と進めていくことが必要であろう。幸い最近の流通市場の動向は徐々ながらもこうした方向に着実に前進しているといえようが、同時に発行市場においても条件設定や発行規模の適正化、弾力化が一段と進展をみることが期待されるところである。

第2の特徴点は、外資市場を通ずる資金供給の著しい縮小である。これは対内株式投資が年後半の株式市況の軟調地合いを受けて前年に比べ細ったほか、貿易信用も船舶引渡し進捗に伴う輸出前受金の引落し増を主因に流出増に転じたことなどによるものである。

なお、対外取引関係では、一方で海外金利高を映じた本邦資本の流出増があって、対外資本流出超が大幅に拡大し、内外金利差による外資取引面への影響が改めて注目されたところである。

(金融機関の与信動向)

56年中の金融機関の与信面の動きをみると、上記のように全体としては貸出が落ち着いた伸びにとどまった一方、有価証券が大幅に増加したが、こ

れを金融機関別にみると全国銀行とその他金融機関で著しい相違がみられる。すなわち、全国銀行では有価証券が前年比7割増となったことに加え、貸出も需資低迷下にもかかわらず前年比55.9%の大幅増となったが、その他の民間金融機関では貸出が全国銀行とは対照的に前年比減少し、有価証券中心の運用となっている。とくに中小企業金融機関では有価証券が前年比2.0倍の著増となっているのが目立つ。

このような業態間の相違は、一つには従来からもみられた金融緩和期特有の現象であるともいえる。すなわち、全国銀行では窓口指導の緩和と短期市場金利低下などによる資金調達コストの低下を背景に、融資環境が量的、質的に好転したことから、融資姿勢を積極化した一方、中小企業金融機関では、全国銀行の融資攻勢の影響を受けた

ことに加え、金利低下に伴う貸出利鞘の縮小を眺め、収益重視の観点から有価証券への運用を選んだといった事情である。しかし56年についてはこうした事情に加え、全国銀行の資金ポジションが6～8月にかけての国債休債や財政払超幅の拡大等から目立って改善した一方、中小企業金融機関では主取引先である中小企業や消費・住宅関連業種等でとくに需資低迷の度合いが強かったこと等が業態間の乖離に拍車をかけたことも見逃せない。

なお、56年中の金融機関の融資姿勢をみると、頃来の金利自由化、弾力化の動きや金融取引の多様化が進展する中で、各業態を問わず金融機関を取巻く経営環境が厳しさを増してきていることもあって、資産内容の健全化や収益面への配慮がうかがわれ、融資態度にも従来に比べれば慎重さが加わってきているように見受けられる。

(付表 1－1)

昭和 56 年

	金 融		日 本 銀 行		民 間 金 融		公 的 金 融	
	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債
A 日 銀 預 け 金	-3,207	-3,207		-3,207	-3,206		-1	
B 現 金 通 貨		10,837		(a) 9,306	-1,690		159	
C 要 求 払 預 金		64,641				63,036	-1,434	171
D 定 期 性 預 金		263,051				184,627		78,424
D ₂ 譲 渡 性 預 金		8,584				9,729	1,145	
E 非居住者円預金・外貨預金		15,816				15,816		
F 政 府 当 座 預 金		294		294				
G 信 託		27,992				27,992		
H 保 険		67,404				44,823		22,581
I 有 価 証 券	193,121	46,020	(b) 40,237		115,153	34,793	37,731	11,227
J 政 府 短 期 証 券	19,941		22,594		-36		-2,617	
K 中 ・ 長 期 国 債	85,480		17,675		41,908		25,897	
L 地 方 債	10,810				10,159		651	
M 公 社 公 団 公 庫 債	32,659	11,077	-32		21,204		11,487	11,077
N 金 融 債	7,688	20,408			6,930	20,408	758	
O 事 業 債	9,016				7,605		1,411	
P 株 式	23,124	2,800			22,980	2,800	144	
Q 投 資 信 託 受 益 証 券	4,403	11,585			4,403	11,585		
R 外 貨 債		150						150
S 日 銀 貸 出 金 ・ 借 入 金	-8,551	-8,551	-8,551			-8,551		
T コ ー ル	25,465	25,465			25,465	25,465		
U 買 入 手 形 ・ 売 渡 手 形	-21,190	-21,190	-23,000		1,810	-21,190		
V 貸 出 金 ・ 借 入 金	349,945				234,432		115,513	
W 市 中 貸 出 金 ・ 借 入 金	234,432				234,432			
X 政 府 貸 出 金 ・ 借 入 金	115,513						115,513	
Y 企 業 間 信 用								
Z 資 金 運 用 部 預 託 金		51,500						51,500
a 外 貨 準 備 高					
b 貿 易 信 用	-9,978	-10,077			-9,978	-10,077		
c 直 接 投 資								
d その他 対 外 債 権 債 務	57,022	58,820			52,964	58,842	4,058	-22
e そ の 他		-10,069	-2,293			-10,355		-6,710
f 資 金 過 不 足 (－)		-4,703						
g 合 計	582,627	582,627	6,393	6,393	414,950	414,950	157,171	157,171

(a) うち日銀券発行高 8,905
(b) うち対市中債券売(－)買 —
(c) うち外国為替資金証券 7,163

金 融 取 引 表

(単位・億円)

中 央 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 (資産・負債 共通)	
資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債		
		5		1,085		9,747				-3,207	A
		1,472		40,201		22,968				10,837	B
		6,031		41,166		215,854				64,641	C
		365		8,248		-29				263,051	D
										8,584	D ₂
294		540		-2,043		29,495				15,816	E
						67,404				294	F
										27,992	G
										67,404	H
1,743	160,034	2,617	37,866	27,286	29,984	46,560		31,540		273,904	I
3,987	(c) 21,213	1,804								21,213	J
-2,184	138,831	232				20,079				138,831	K
			14,714	18,322		1,253		15,700		14,714	L
		-208	23,104			1,319				34,181	M
					10,504	11,643				20,408	N
					9,016	1,000				10,504	O
-60		789			16,483	4,032		12,655		19,283	P
					-52	7,234				11,585	Q
	-10		48		2,997			3,185		3,185	R
										-8,551	S
										25,465	T
										-21,190	U
	2,351		62,746		187,166		97,682			349,945	V
			7,327		161,377		65,728			234,432	W
	2,351		55,419		25,789		31,954			115,513	X
51,500				93,645	84,594		9,051			93,645	Y
...										51,500	Z
				5,313	-13,550			6,760		6,760	a
				10,806	411			-13,550	5,412	-18,215	b
				7,954	1,389			411	10,806	11,217	c
				-68				59,143	66,036	126,177	d
12,330			1,095	-21,685		-3,948				-8,974	e
	-96,518		-90,609		-78,018		281,318		-11,470	-	f
65,867	65,867	11,030	11,030	211,976	211,976	388,051	388,051	77,544	77,544	1,337,095	g

(付表 1-2)

昭 和 56 年

	民間金融		銀行等		全国銀行		都市銀行		中小企業金融機関		農林水産金融機関	
	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 日銀預け金	-3,206		-3,206		-2,060		-1,396		-1,195		-23	
B 現金通貨	-1,690		-1,692		-1,742		-1,002		-137		187	
C 要求払預金		63,036		66,802		47,931	-1,060	23,104	802	13,742	526	7,155
D 定期性預金		184,627		185,526		98,325	-242	50,372	211	62,256	131	25,128
D ₂ 譲渡性預金		9,729		9,059		7,045	273	7,792	35	300	25	22
E 非居住者円預金・外貨預金		15,816		15,816		14,097		10,982		422		
F 政府当座預金												
G 信託		27,992	3,897		-618		4		159		4,356	
H 保険		44,823										
I 有価証券	115,153	34,793	69,550	22,565	30,048	18,221	4,285	3,151	32,410	4,719	6,230	-375
J 政府短期証券	-36											
K 中・長期国債	41,908		14,714		4,077		-3,641		5,864		4,086	
L 地方債	10,159		10,719		4,398		1,860		6,525		-223	
M 公社公団公庫債	21,204		19,842		10,701		2,578		8,026		1,115	
N 金融債	6,930	20,408	3,573	20,408	-732	16,111	-2,362	1,705	4,130	4,672	175	-375
O 事業債	7,605		6,839		1,561		558		4,787		350	
P 株式	22,980	2,800	11,639	2,157	10,089	2,110	5,386	1,446	1,193	47	342	
Q 投資信託受益証券	4,403	11,585	2,224		-46		-94		1,885		385	
R 外貨債												
S 日銀貸出金・借入金		-8,551		-7,004		-7,158		-7,261		64		-5
T コーラル	25,465	25,465	25,364	24,128	22,007	20,936	14,715	13,935	3,931	36	-482	-70
U 買入手形・売渡手形	1,810	-21,190	9,463	-21,196	3,423	-19,158		-19,391	-1,728		8,266	
V 貸出金・借入金	234,432		207,135		141,731	-336	70,560	-430	49,037	193	13,055	
W 市中貸出金・借入金	234,432		207,135		141,731	-336	70,560	-430	49,037	193	13,055	
X 政府貸出金・借入金												
Y 企業間信用												
Z 資金運用部預託金												
a 外貨準備高												
b 貿易信用	-9,978	-10,077	-9,978	-10,077	-9,978	-10,077						
c 直接投資												
d その他対外債権債務	52,964	58,842	42,925	58,842	39,602	58,745			2,253	111	1,070	-14
e その他		-10,355		-1,003		-6,158		3,883		3,935		1,500
f 資金過不足(-)												
g 合計	414,950	414,950	343,458	343,458	222,413	222,413	86,137	86,137	85,778	85,778	33,341	33,341

金 融 取 引 表

(単位・億円)

信 託		投 資 信 託		保 険		公 的 金 融		郵便貯金・ 簡保・年金		資金運用部		政 府 金 融 機 関		
		資 産	負 債											
-1				1		-1		159				-1		A
				1,380		-1,434	171	-438	171			-996		B
				1,462			78,424		78,424					C
-60						1,145						1,145		D
														D ₂
														E
	31,878													F
		-1		-11										G
					44,823		22,581		22,581					H
27,582	11,585	13,477	11,585	17,287	348	37,731	11,227	9,021		28,309		401	11,227	I
						-2,617		-74		-2,714		171		J
24,122		10,115		3,403		25,897		-1,414		26,826		485		K
-1,182		-366		718		651		670				-19		L
-182		-35		1,392		11,487	11,077	7,248		4,306		-67	11,077	M
960		2,309		2,125		758		1,154		-83		-313		N
-404		-388		958		1,411		1,437		-26				O
3,003		1,842		7,789	348	144						144		P
1,265	11,585		11,585	902			150						150	Q
														R
-200		1,021		514										S
-2,656	13	-2,957	13	-1,289										T
														U
9,740				22,693	11	115,513		9,649		96,195		59,810	50,141	V
9,740				22,693	11									W
						115,513		9,649		96,195		59,810	50,141	X
														Y
							51,500	77,575		129,008		-67		Z
														a
3,850		923		6,189		4,058	-22	14				4,044	-22	b
	-5,221		865		3,044		-6,710		-5,196		-4,504		2,990	c
														d
														e
														f
38,255	38,255	12,463	12,463	48,226	48,226	157,171	157,171	95,980	95,980	124,504	124,504	64,336	64,336	g

(付表 2－1)

昭和 56 年 12 月 末

	金 融		日 本 銀 行		民 間 金 融		公 的 金 融	
	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債
A 日 銀 預 け 金	23,236	23,236		23,236	23,212		24	
B 現 金 通 貨		179,604		(a) 212,581	29,982		2,995	
C 要 求 払 預 金		681,567				685,475	5,274	1,366
D 定 期 性 預 金		2,547,470				1,866,742		680,728
D ₂ 譲 渡 性 預 金		30,524				31,669	1,145	
E 非居住者円預金・外貨預金		95,627				95,627		
F 政府当座預金		577		577				
G 信 託		298,867				298,867		
H 保 険		519,965				350,371		169,594
I 有 価 証 券	1,498,814	446,244	200,009	1	984,072	380,244	314,733	65,999
J 政府短期証券	147,103		140,007				7,096	
K 中・長期国債	548,676		59,716		310,970		177,990	
L 地 方 債	167,581				156,368		11,213	
M 公社公団公庫債	233,878	65,116	286		145,940		87,652	65,116
N 金 融 債	128,994	282,029			108,141	282,029	20,853	
O 事 業 債	88,625				79,441		9,184	
P 株 式	178,128	28,194		1	177,383	28,193	745	
Q 投資信託受益証券	5,829	70,022			5,829	70,022		
R 外 貨 債		883						883
S 日銀貸出金・借入金	14,740	14,740	14,740			14,740		
T コ ー ル	94,475	94,475			94,475	94,475		
U 買入手形・売渡手形	36,203	36,203	9,000		27,203	36,203		
V 貸 出 金 ・ 借 入 金	3,787,319				2,776,671		1,010,648	
W 市中貸出金・借入金	2,776,671				2,776,671			
X 政府貸出金・借入金	1,010,648						1,010,648	
Y 企 業 間 信 用								
Z 資金運用部預託金		414,924						414,924
e そ の 他		70,764	12,646			81,202		2,208
f 差 額								
g 合 計	5,454,787	5,454,787	236,395	236,395	3,935,615	3,935,615	1,334,819	1,334,819

(a) うち日銀券発行高 202,377
(b) うち外国為替資金証券 96,024
(c) 市場価額 300,190
(e) 市場価額 274,878

金 融 資 産 負 債 残 高 表

(単位・億円)

中 央 政 府		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 共 通)	
資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	資 産	負 債	負 債		
		22		17,960		161,622		23,236	A
		24,537		352,973		304,057		179,604	B
		53,975		496,830		1,996,665		681,567	C
		4,293		26,215		16		2,547,470	D
								30,524	D ₂
577		3,825		52,886		242,156		95,627	E
						519,965		577	F
								298,867	G
								519,965	H
29,505	972,670	5,810	408,072	158,902	317,191	428,181		2,144,177	I
9,961	^(b) 160,779	2,030						160,779	J
18,437	811,762	626						811,762	K
			182,415			5,525		182,415	L
			222,497			33,065		287,613	M
		229		84,799		135,655		282,029	N
					112,195	18,577		112,195	O
1,107		2,925		^(c) 73,163	187,321	^(d) 65,257		215,515	P
				940		63,253		70,022	Q
	129		3,160		17,675			21,847	R
								14,740	S
								94,475	T
								36,203	U
	114,447		476,939		2,109,051		1,086,882	3,787,319	V
			47,488		1,879,516		849,667	2,776,671	W
	114,447		429,451		229,535		237,215	1,010,648	X
414,924				1,730,973	1,412,685		318,288	1,730,973	Y
86,903			1,980	92,887		18,637		414,924	Z
								72,744	e
	-555,208		-794,529		-909,301		2,266,129	-	f
531,909	531,909	92,462	92,462	2,929,626	2,929,626	3,671,299	3,671,299	12,672,992	g

(付表 2－2)

昭 和 56 年 12 月 末

	民間金融		銀 行 等		全 国 銀 行		都 市 銀 行		中 小 企 業 金 融 機 関		農 林 水 産 金 融 機 関	
	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 産	資 産	負 産	資 産	負 債
A 日 銀 預 け 金	23,212		23,212		22,445		16,637		605		59	
B 現 金 通 貨	29,982		29,933		18,842		6,663		8,816		2,275	
C 要 求 払 預 金		685,475		701,373		458,065	7,228	231,249	20,685	182,380	6,244	86,424
D 定 期 性 預 金		1,866,742		1,871,899		1,008,740	1,710	554,087	4,893	620,959	1,477	247,469
D ₂ 譲 渡 性 預 金		31,669		31,872		25,855	280	18,134	140	1,941	75	219
E 非居住者円預金・外貨預金		95,627		95,627		91,231		79,992		777		
F 政府当座預金												
G 信 託		298,867		12,578		5,052	4		1,661		5,865	
H 保 険		350,371										
I 有 価 証 券	984,072	380,244	699,647	304,256	409,484	232,289	165,553	25,927	153,787	48,390	133,863	23,577
J 政府短期証券												
K 中・長期国債	310,970		245,178		156,704		59,769		39,394		46,909	
L 地 方 債	156,368		123,416		63,731		23,264		27,236		32,425	
M 公社公団公庫債	145,940		107,435		54,036		19,254		29,039		24,360	
N 金 融 債	108,141	282,029	77,335	282,029	35,877	211,788	11,215	15,657	26,507	46,664	14,951	23,577
O 事 業 債	79,441		58,943		21,395		9,027		23,975		13,270	
P 株 式	177,383	28,193	82,779	22,227	76,043	20,501	42,145	10,270	5,166	1,726	1,555	
Q 投資信託受益証券	5,829	70,022	4,561		1,698		879		2,470		393	
R 外 貨 債												
S 日銀貸出金・借入金		14,740		13,774		12,745		10,794		647		23
T コ ー ル	94,475	94,475	79,913	80,175	57,582	74,650	35,844	59,423	18,465	527	1,627	585
U 買入手形・売渡手形	27,203	36,203	26,013	36,168	4,163	27,434		27,098	10,367		10,786	
V 貸出金・借入金	2,776,671		2,405,174		1,482,932	2,895	771,227	2,345	687,045	3,271	211,511	
W 市中貸出金・借入金	2,776,671		2,405,174		1,482,932	2,895	771,227	2,345	687,045	3,271	211,511	
X 政府貸出金・借入金												
Y 企 業 間 信 用												
Z 資金運用部預託金												
e そ の 他		81,202		141,326		66,596	3,903			47,572		15,485
f 差 額												
g 合 計	3,935,615	3,935,615	3,276,470	3,276,470	2,000,500	2,000,500	1,009,049	1,009,049	906,464	906,464	373,782	373,782

金 融 資 産 負 債 残 高 表

(単位・億円)

信 託		投 資 信 託		保 險		公 的 金 融		郵 便 貯 金 ・ 簡 保 ・ 年 金		資 金 運 用 部		政 府 金 融 機 関		
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	
6				16		24						24		A
						2,995		2,995						B
				14,313		5,274	1,366	5,174	1,366			100		C
				12,387			680,728		680,728					D
5						1,145						1,145		D ₂
														E
	311,841			396										F
					350,371		169,594		169,594					G
136,029	70,022	57,926	70,022	136,797	2,632	314,733	65,999	73,676		236,527		4,530	65,999	I
						7,096		9		5,879		1,208		J
49,383		16,552		13,385		177,990		321		175,635		2,034		K
18,527		4,224		14,305		11,213		11,103				110		L
24,730		4,827		13,235		87,652	65,116	46,573		41,052		27	65,116	M
11,807		10,381		17,178		20,853		6,900		13,544		409		N
9,922		6,699		9,514		9,184		8,767		417				O
21,660		15,243		68,118	2,632	745		3				742		P
	70,022		70,022	1,062			883						883	Q
														R
9,890		8,084		3,155										S
4,133	13	3,598	13	415										T
														U
180,413				204,976	30	1,010,648		79,509		867,331		463,804	399,996	V
180,413				204,976	30									W
						1,010,648		79,509		867,331		463,804	399,996	X
														Y
							414,924	688,082			1,103,457	451		Z
51,400		427			19,422		2,208	2,252			401		4,059	e
														f
381,876	381,876	70,035	70,035	372,455	372,455	1,334,819	1,334,819	851,688	851,688	1,103,858	1,103,858	470,054	470,054	g