

平成元年の資金循環

〔要 旨〕

1. 平成元年の資金循環をみると、個人部門の資金余剰が3年ぶりに拡大に転じたにもかかわらず、法人企業部門の資金不足が昭和40年代の高度成長期並みまで急拡大し、その拡大幅が個人部門の余剰拡大幅を上回ったことから、国内非金融部門全体では資金余剰が縮小した。これと裏腹に海外部門の資金不足(わが国経常収支黒字)は3年連続しての縮小となった。この間、公共部門は前年と同程度の資金余剰を持続した。こうした動きは、基本的にはわが国経済が輸出主導型から国内民需主導型へと構造転換を図ってきたことの表われであるが、このうち個人部門の資金余剰拡大と法人企業部門の資金不足拡大には、土地売買代金の増大や金融資産の蓄積進展といった要因も少なからず影響している。
2. 国内非金融部門の資金調達・運用は、実体経済の成長を大幅に上回る近年にない高い伸びを示し、また国内部門と海外部門との間でも流出入双方向で活発な資金の移動がみられた。部門別では、法人企業部門は調達が3割増となった反面、運用は前年並みにとどまったが、個人および公共部門は運用・調達とも3～4割の増加を示した。形態別には、主力の借入金の増加に加え、株式、外債等有価証券による調達の著増と自由金利預金への運用の増大が目立った。これらの背景としては、実体経済活動を反映した動きとともに、自由化の過渡期にあって金利上昇局面を迎えたことなどから、相対的に割安な調達手段を利用し有利な金融資産へ運用する調達・運用の両建て化の動きが活発化したことも挙げられる。
3. 金利自由化の面では、大口定期預金の最低預入金額の2度にわたる引下げおよび小口MMCの創設により、自由金利預金の積上がりテンポは従来からの主役である法人企業部門に個人部門も加わって加速している。こうした自由金利預金を中心とした急テンポの預金の積上がりは、マネーサプライの増大を意味しており、実物面での需給逼迫見通しなど他の要因と相まって、インフレ期待を刺激する恐れなしとしない点には留意しなければならない。
4. 広義金融市場における資金調達・運用の仲介状況をみると、国内非金融部門の調達・運用活動の活発化に対応して同部門向けのウエイトが幾分上昇し、ま

た、内外市場間においても両建て的に取引が膨らんだ。仲介ルート別には金融機関経由のウエイトが低下した一方、証券市場および外資市場のウエイトは上昇し、また、仲介形態別には貸出のウエイトが上昇した。

5. ここ数年、国内非金融部門における金融資産残高は多様化を伴いながらハイペースで増大しているが、これには、土地・株式等既存資産価格の上昇や上昇期待に基づく金融行動の変化も大きく寄与しており、地価・株価上昇→担保余力・含み資産の増大→借入・エクイティファイナンス増→調達資金の土地・株式等への運用増→…といったメカニズムが相乗的に作用しているものと考えられる。こうしたかたちでの金融資産の積上がりは企業間、家計間での資産格差の拡大を伴っており、今後の経済環境の推移いかんでは、企業の本来活動への取組み姿勢や勤労意欲の後退を招く恐れもあり得る。同時に、今後とも、これら資産の価格が短期間に急激に変動した場合には、法人企業・個人両部門の金融行動に大きな変化をもたらし、また、これに対応してきた金融機関にも予想外の影響を与えかねないリスクを内包している点は十分留意しておく必要があらう。

〔目 次〕

- | | |
|--|--|
| 1. 各経済部門の資金過不足
(全体としての特徴)
(法人企業部門の資金不足は高度成長期
並みまで拡大)
(個人部門の資金余剰は3年ぶりに拡大)
(公共部門は前年に続き資金余剰を持続)
(海外部門の資金不足は縮小傾向を持続) | (個人部門は運用・調達ともに著増)
(公共部門の資金調達・運用)
(海外部門との資金の流れ)
(預金金利自由化の進展状況) |
| 2. 金融自由化進展下における各経済部門
の資金調達・運用
(全体としての特徴)
(法人企業部門は調達の増加に対し運用
は前年並み) | 3. 広義金融市場における資金仲介
(国内非金融部門および海外部門に対す
る資金供給)
4. 既存資産の価格高騰を背景とした金融
資産の蓄積と金融行動の変化
(国内非金融部門の金融資産の蓄積状況)
(既存資産の価格高騰と法人企業・個人
両部門における金融行動の変化) |

1. 各経済部門の資金過不足^(注1)

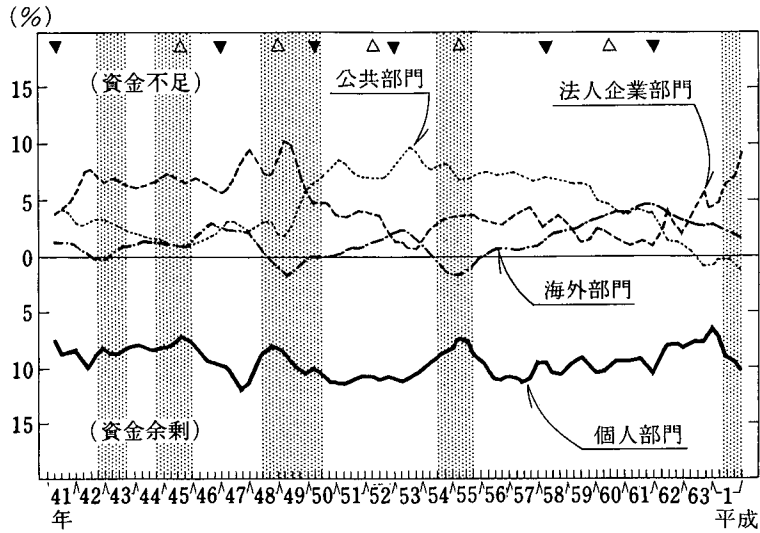
(全体としての特徴)

平成元年の資金循環(マネーフロー)の動きをみると(図表1、2)、個人部門の資金余剰が3年ぶりに拡大に転じたにもかかわらず、法人企業部門の資金不足が昭和40年代の高度成長期並みにまで急拡大し、その拡大幅が個人部門の資金余剰拡大幅を上回ったことから、国内非金融部門(法人企業、個人および公共の3部門)全体では資金余剰は縮小した。これと裏腹に、海外部門の資金不足は3年連続しての縮小となった。この間、公共部門は小幅ながら前年と同程度の資金余剰を持続した。

すなわち、平成元年の資金過不足を経済部門別にみると、法人企業部門では、今次景気拡大の牽引役となっている設備投資の一段の伸長に加え在庫投資の堅調も反映して、資金不足が高度成長期の昭和40年代並みの大きさまで急拡大した。これに対し個人部門では、消費支出が底堅く推移し住宅投資も高水準を持続したが、可処分所得がこれらを上回って増加したことから、資金余剰が昭和61年以来3年ぶりに拡大に転じた。また公共部門も、企業収益の好調等を背景に税収増が

(注1) 資金循環勘定における資金過不足は、期中における各経済部門の金融資産の増減と金融負債の増減との差をとり、プラスであれば資金余剰、マイナスであれば資金不足と定義される。こうした資金過不足は、実体経済活動との関係では、国民所得勘定における各部門の貯蓄と投資の差額に概ね対応している。

(図表 1)
部門別資金過不足の推移(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. シャドー部分は公定歩合引上げ期(以下同じ)。
3. △印は景気の山、▼印は景気の谷(経済企画庁調べ、以下同じ)。

(図表 2)
部 門 別 資 金 過 不 足 の 推 移
(対名目GNP比率)

(単位・%)

	昭和 40~49年 平均	50~59年 平均	58年	59年	60年	61年	62年	63年	平成 元年
法人企業部門	- 7.1	- 2.9	- 3.0	- 1.7	- 1.9	- 1.3	- 2.2	- 4.6	- 6.9
個人部門	9.4	10.3	10.3	9.8	9.8	10.2	7.9	7.6	9.3
公共部門	- 2.6	- 7.1	- 6.8	- 5.8	- 4.2	- 4.2	- 1.4	0.6	0.6
(中央政府)	(0.6)	(- 3.8)	(- 3.9)	(- 3.3)	(- 2.1)	(- 2.3)	(- 0.6)	(0.4)	(0.4)
(公社公団・地方公共団体)	(- 3.2)	(- 3.4)	(- 2.9)	(- 2.5)	(- 2.0)	(- 1.8)	(- 0.8)	(0.2)	(0.2)
海外部門	- 0.7	- 0.8	- 1.8	- 2.8	- 3.6	- 4.3	- 3.6	- 2.8	- 2.0

(金額ベース)

(単位・千億円)

	昭和 55年	56年	57年	58年	59年	60年	61年	62年	63年	平成 元年
法人企業部門	- 83.1	- 78.0	-102.6	- 85.1	- 51.3	- 59.5	- 43.3	- 77.2	-169.3	-268.6
個人部門	196.0	281.3	290.3	290.1	293.0	311.0	337.8	273.9	277.4	363.9
公共部門	-160.9	-187.1	-186.6	-190.0	-172.7	-131.7	-137.6	- 48.1	21.8	23.3
(中央政府)	(- 76.2)	(- 96.5)	(-105.6)	(-109.9)	(- 97.5)	(- 66.9)	(- 76.6)	(- 19.1)	(15.2)	(16.3)
(公社公団・地方公共団体)	(- 84.7)	(- 90.6)	(- 81.0)	(- 80.1)	(- 75.2)	(- 64.8)	(- 60.9)	(- 29.0)	(6.5)	(7.0)
金融部門	22.3	- 4.7	16.6	34.5	14.6	- 4.6	- 15.0	- 23.1	- 27.9	- 40.0
海外部門	25.8	- 11.5	- 17.7	- 49.6	- 83.5	-115.2	-141.8	-125.4	-101.9	- 78.5

(注) 1. -は資金不足。
2. 公社は民営化に伴い60年以降法人企業部門へ移管。

続いたことを主因に、昭和36年以来27年ぶりに資金余剰に転じた前年に続き小幅の資金余剰を維持した。国内非金融部門全体では、法人企業部門の資金不足拡大幅が個人・公共両部門の資金余剰拡大幅を上回り、資金余剰が縮小した。一方、これに対応するかたちで^(注2)、海外部門の資金不足(わが国経常収支の黒字)は3年連続して縮小した。

資金循環面における法人企業部門の資金不足拡大、公共部門の資金余剰方向への転化、海外部門の資金不足縮小といった傾向は、すでに昭和62年以来みられているが、基本的には、わが国経済が60年秋以降の急速な円高を契機として輸出主導型から国内民需主導型へと構造転換を図ってきたことの表われであり、平成元年中もこうした構造変化がさらに進展したものと評価することができよう。

ちなみに、今次景気拡大局面入り後(昭和61年10～12月期以降)の資金過不足(累積)の推移を戦後最長の景気拡大局面であるいざなぎ景気時(40年10～12月期から45年7～9月期まで)と比較してみると(図表3)、個人部門の資金余剰の大きさ(対名目GNP比率)および累積のテンポはほとんど変っていない反面、これを基にどの経済部門が、どの程度投資活動の担い手となったかについて資金不足の大きさおよび累積テンポによってとらえると、対照的な動きとなっている。すなわち、いざなぎ景気時には、法人企業部門が主役を果しつつも公共部門もかなりの程度牽引役の一翼を担ったのに対し、今次局面では、回復初期に海外部門主導で推移した後、昭和63年秋口以降は明確に法人企業部門主導型に転換し、この間、公共部門は寄与度を低下させており、言い換えれば国内民需主導型へと着実に移行している姿がみてとれる。

こうした中で、平成元年中の特徴としては、個人部門の資金余剰および法人企

(注2) 資金循環勘定上の海外部門の資金過不足と国際収支勘定および国民所得勘定との関係は次のとおり。

まず、国際収支勘定から

$$\begin{aligned} \text{輸出等} - \text{輸入等(経常収支)} &= \text{対外金融資産増(減)} \\ &\quad - \text{同負債増(減)} \\ &= \text{海外部門の資金不足(余剰)} \end{aligned}$$

また、国民所得勘定から

$$\begin{aligned} \text{国民総生産} &= \text{消費} + \text{投資} + \text{輸出等} - \text{輸入等} \\ \text{国民総生産} - \text{消費} &= \text{貯蓄} \end{aligned}$$

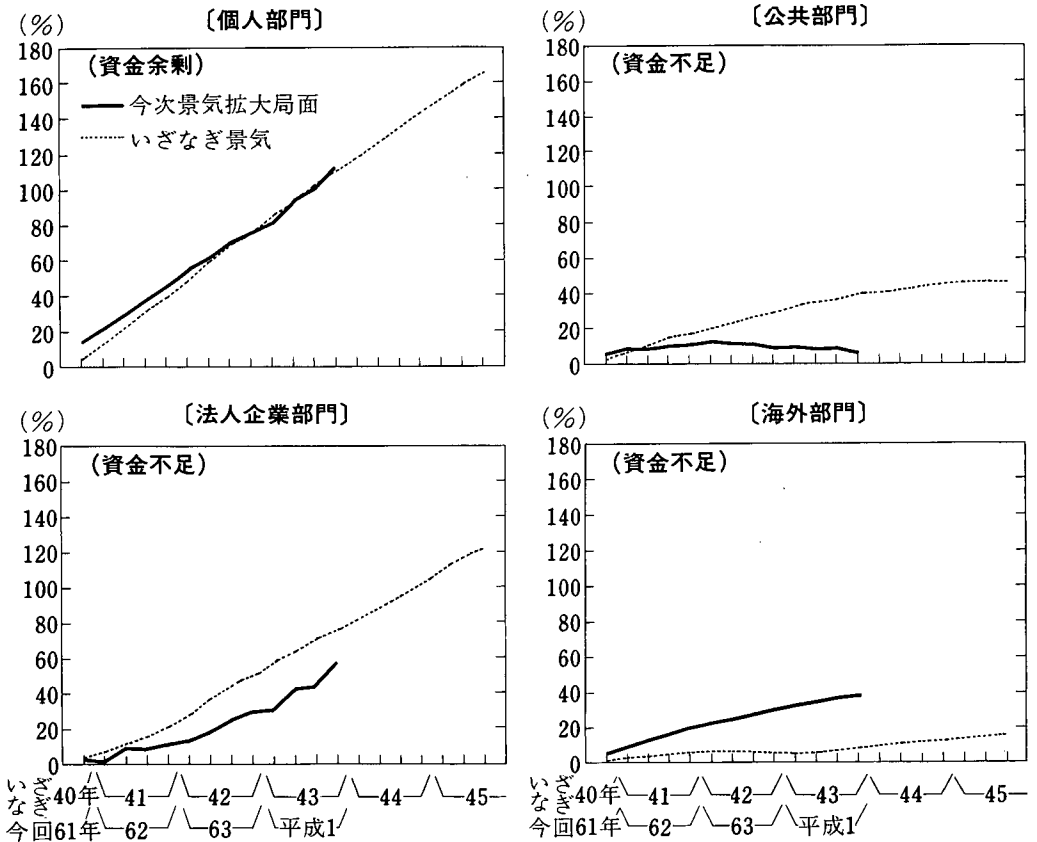
したがって

$$\begin{aligned} \text{貯蓄} - \text{投資} &= \text{輸出等} - \text{輸入等} \\ &= \text{海外部門の資金不足(余剰)} \end{aligned}$$

以上により、海外部門の資金不足(余剰)はわが国経常収支の黒字(赤字)に一致し、国民経済計算上は国内経済部門の貯蓄(投資)超過に対応するという事後的恒等式が成立する。

(図表 3)

各部門資金過不足推移のいざなぎ景気時との比較(対名目G N P比率の累積)



(注) 景気ボトム期からの対名目G N P比率の累積を表示。

業部門の資金不足がともに拡大した点が挙げられる。これには、景気拡大に伴う雇用者所得の増加や設備・在庫投資の増大といった循環的な要因が大きく寄与しているものと考えられるが、このほか、地価上昇に伴う土地売買代金の増大といった要因(ネットベースでは個人部門の売越し、法人企業部門の買越し)、さらに個人部門については、金融資産の蓄積等に伴う財産所得(利子、配当等)の増加といった要因も少なからず影響しているものといえよう。

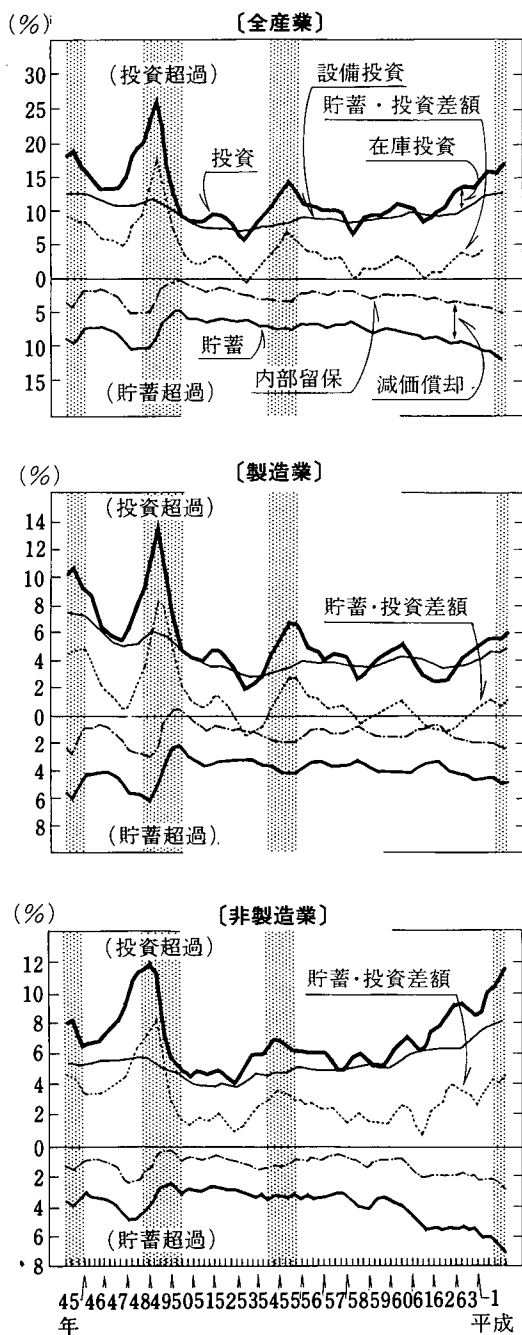
以下、各部門の資金過不足の状況につきやや具体的にみてみよう。

(法人企業部門の資金不足は高度成長期並みまで拡大)

法人企業部門の資金不足は、昭和62年以降拡大を続け63年には最大の資金不足部門となったが、平成元年には対名目G N P比率で6.9%と急速に拡大し(62年2.2%→63年4.6%)、高度成長期の40年代(平均7.1%)に匹敵する水準に達した。

こうした法人企業部門の資金不足拡大の背景について、まず、貯蓄・投資の動

(図表 4)

法人企業部門の貯蓄・投資バランス
(対名目G N P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. 内部留保=その他剰余金+引当金+特別準備金

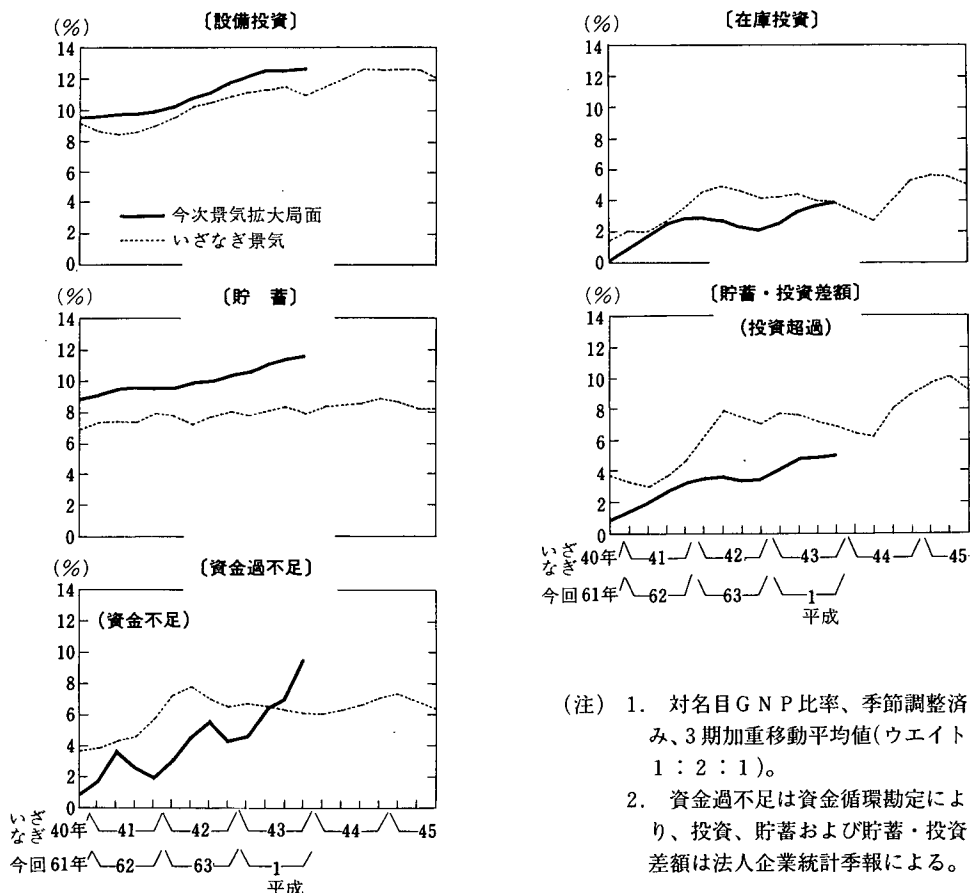
(資料) 大蔵省「法人企業統計季報」

向を大蔵省「法人企業統計季報」の計数によってみると(図表4)、貯蓄(内部留保+減価償却)は企業収益の好調持続に伴う内部留保の増大から一段と増加し、対名目G N P比率で11.2%(前年10.0%)と計数の利用可能な昭和43年以降のピーク(48年10.4%)を更新した。しかしながら、投資が設備投資の一段の伸長や在庫投資の堅調を反映して同16.2%(前年13.3%)と貯蓄を上回る大幅増加となったことから、投資超過は大きく拡大した(昭和62年2.1%→63年3.3%→平成元年5.0%)。こうした貯蓄・投資差額と並んで、近年、資金不足要因として無視し得なくなっている他部門からの土地の純購入額について、同じく法人企業統計季報の計数によってみると、やはり、地価の上昇もあって一段と膨らんでおり(対名目G N P比率、昭和62年0.4%→63年0.9%→平成元年1.3%)、資金不足拡大にかなり寄与している(注3)。

貯蓄・投資の動向を業種別にみると(図表4)、製造業、非製造業ともに貯蓄増→これを上回る投資増→投資超過の拡大といった姿に変わりはないが、貯蓄については、製造業が昭和48年のピークに及ばないのに対し非製造業はピークを

(図表 5)

法人企業部門の投資、貯蓄等のいざなぎ景気時との比較



更新し、他方投資面でも、非製造業の投資が不動産関連業種における販売用不動産投資(在庫投資)の増大もあって設備投資を主体とする製造業の投資を上回るなど、いずれの面においても非製造業での増勢の強まりが目立つ。

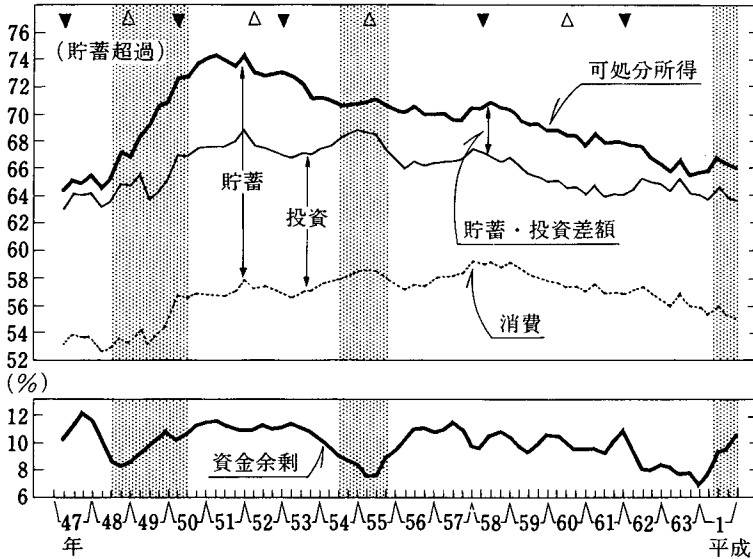
ところで、今次景気拡大局面における法人企業部門の貯蓄・投資の拡大テンポをいざなぎ景気時と比較してみると(図表5)、拡大期入り後約3年目の対名目G N P比率は、貯蓄、投資(設備および在庫)、投資超過および資金不足のいずれをとっても、今次局面の方が大きいのか、同程度となっている。このことは対外

(注3) 資金循環勘定ベースの資金不足額と法人企業統計季報ベースの投資超過プラス土地純購入額との間に差異が生じる(対名目G N P比率、前者昭和62年2.2%→63年4.6%→平成元年6.9%、後者同2.5%→4.2%→6.4%)のは、両統計で法人企業のカバレッジに違いがあること以外に、既存の実物資産の部門間取引に関して、前者では土地以外の既存実物資産の取引も資金過不足に反映されるのに対し、後者では土地の純購入額のみをとらえていることなどによる。

(図表 6)

個人部門の可処分所得・消費・投資等の推移(対名目GNP比率)

(%)



(注) 1. 可処分所得、消費支出、投資は経済企画庁「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(平成元年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. 季節調整済み、3期加重移動平均値(ウェイト1:2:1)。

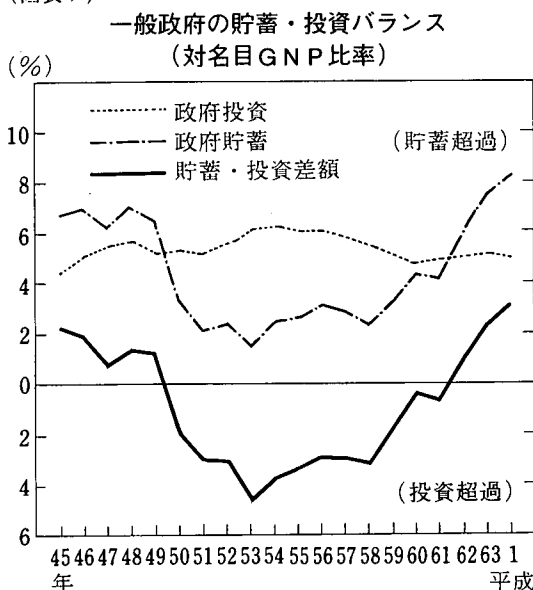
不均衡是正に向けて国内民需主導型へと構造調整努力を進めてきた結果、法人企業部門における資金不足がかなり速いペースで拡大してきたことを示している。

(個人部門の資金余剰は3年ぶりに拡大)

個人部門の資金余剰は、対名目GNP比率でみて昭和62年、63年と連続して縮小した後、平成元年には9.3%と3年ぶりに拡大に転じた(61年10.2%→62年7.9%→63年7.6%)。

所得、消費および投資の動きをみると(図表6)、消費が基本的には底堅さを維持しつつも、消費税導入に伴う消費マインドの一時的な冷え込みが響いてほぼ前年並みの伸びとなった(GNPベース名目消費支出前年比、昭和62年+4.1%→63年+5.1%→平成元年+5.2%)ほか、住宅投資も高水準ながら前年に比べ伸びを低めた(同住宅投資前年比、同+24.2%→+13.4%→+6.9%)。これに対し可処分所得は、企業活動の拡大を背景とした雇用者数の増加や、労働需給の引締りを映じた1人当たり賃金の上昇等から雇用者所得の伸びが一段と高まった(同雇用者所得前年比、同+4.1%→+6.1%→+7.4%)ことを主因に増勢を強め、この結果、貯蓄超過(貯蓄<=所得-消費>-投資)が拡大した。

(図表 7)



(注) 1. 「国民経済計算年報」による(元年は日本銀行調査統計局推計)。

2. 一般政府＝中央政府＋地方公共団体(公共部門＝一般政府＋公的企業等)。

3. 季節調整済み、3期加重移動平均値(ウェイト 1:2:1)。

比率、昭和62年資金不足1.4%→63年資金余剰0.6%→平成元年同0.6%)。

貯蓄・投資の関係を一般政府(中央政府＜社会保障基金を含む＞＋地方公共団体)についてみると(図表7)、公共投資が昭和62年度に実施された緊急経済対策(公共投資追加措置のうちかなりの部分が63年初に実行)の影響一巡から伸び率を低める中で(GNPベース名目公共投資前年比、63年＋5.5%→平成元年＋1.6%)、景気拡大を反映して法人企業・個人両部門からの税収が大幅に増加し、つれて政府貯蓄も増大を示した。この結果、一般政府は前年同様貯蓄超過になったものと推測される。

このように、公共部門は2年連続して資金余剰となったが、これには政府管掌健康保険組合への国庫補助の繰入れ見送り等「特例的歳出削減措置」^(注5)により負担の先送りが行われていることが少なからず寄与している。また、残高ベースでみた資金不足(調達・運用残高差額)を対名目GNP比率でみても(図表8)、

平成元年中の資金余剰拡大は、基本的には個人所得の大宗を占める(GNPベースで約9割弱のウェイト)雇用者所得の増加が主因であるが、このほか、土地売却金の流入増^(注4)や近年における金融資産の蓄積等に伴う財産所得増加の寄与も少なくないとみられる。

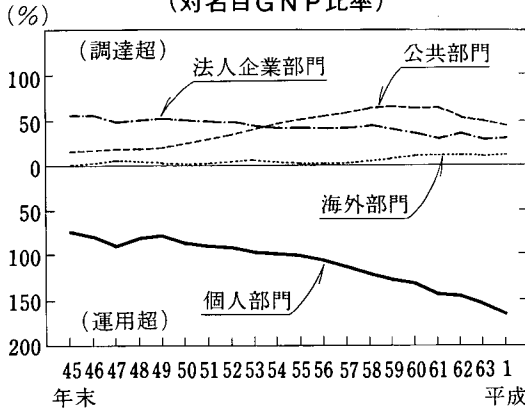
(公共部門は前年に続き資金余剰を継続)

公共部門は、昭和63年に36年以來27年ぶりに資金余剰へ転化した後、平成元年も、中央政府、地方公共団体・公団それぞれにおいて、また全体でも、小幅ながら資金余剰を持続した(対名目GNP

(注4) SNAベースにより家計部門の土地純売却額をみると、昭和62、63年と前年比4～5割増の著増となっており、平成元年の計数は不明ながら、地価が上昇傾向をたどったこと、前述のように法人企業部門による土地純購入額が大幅な増加を続けていることなどから、こうした傾向が持続しているものと推測される。

(図表 8)

部門別調達・運用差額(残高)の推移
(対名目G N P比率)

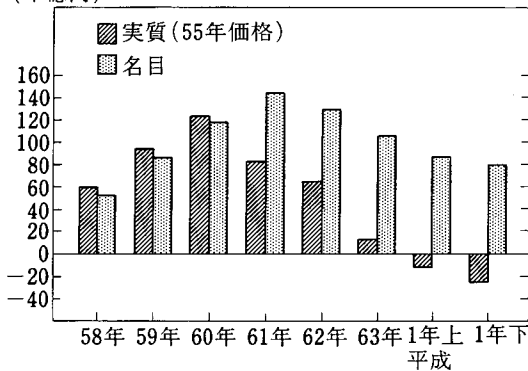


(注) 年末の部門別金融資産・負債残高の差額から作成。構成項目のうち株式の残高については、金融資産側は時価評価ベースである一方、金融負債側は発行価格ベースであるため、全部門の運用・調達差額を集計してもゼロにはならない。

(図表 9)

経常海外余剰の推移(G N Pベース)

(千億円)



(注) 平成元年上・下期は季節調整済み年率。

昭和60年代入り後やや縮小傾向にあるとはいえ50%弱と依然として高水準で推移している。こうした点を勘案すると、公共部門の資金余剰傾向が定着したとみるのは早計であり、平成2年度中に特例国債依存体質からの脱却(いわゆる赤字国債発行ゼロ)という目標を達成した後も、新たな目標(7年度を目途とした国債依存度の5%を下回る水準への引下げ等<財政制度審議会>)達成に向けて財政再建の努力を継続していくことが肝要といえよう。

(海外部門の資金不足は縮小傾向を
持続)

海外部門の資金不足は、わが国の経常収支黒字(円ベース)の縮小に対応して3年連続して低下した(対名目G N P比率、昭和61年4.3%→62年3.6%→63年2.8%→平成元年2.0%)。

平成元年中の経常収支の動きをみると(図表9)、貿易収支の黒字

が米国景気の鈍化、現地生産の拡大等に伴う輸出の伸び悩み、さらには内需の好調や製品輸入の促進努力を背景とした輸入の増勢持続から縮小した(同、昭和63年

(注5)「特例的歳出削減措置」により昭和57年度以降繰入れが見送られてきている国庫補助としては、①政管健保に対する補助金のほか、②住宅公庫に対する利子補給金、③厚生年金に対する負担金(後掲注7参照)、④国民年金に対する負担金、⑤交付税特会の運用部借入金に対する肩代り、⑥地方に対する補助金等が挙げられるが、このうち③～⑥は公共部門内のやり取りであり、公共部門としての資金過不足に影響が出てくるのは①および②で、これらの繰入れが再開された時点から資金不足要因となる。このほか、社会保障基金も現在のところ黒字(公共部門の資金余剰要因)となっているが、人口高齢化が進展し将来基金が取崩される際には資金不足要因となる。

3.3%→平成元年2.7%)ほか、貿易外収支でも旅行収支等の赤字拡大を主因に幾分赤字幅が拡大する方向に振れた(同0.4%→0.5%)。

こうした平成元年中の経常収支黒字の縮小には、わが国における輸出入構造調整の着実な進展が寄与しているが、年央以降の原油高の影響や内外における景気局面の違い(わが国景気の好調と海外景気のスローダウン)といった循環的要因による面も大きい。

2. 金融自由化進展下における各経済部門の資金調達・運用

(全体としての特徴)

上記のような資金過不足の下で、各経済部門が平成元年中に行った資金調達・運用の動きをみると、国内非金融部門全体の調達・運用額が実体経済の成長を大幅に上回る近年にない高い伸びを示し、また、国内部門と海外部門との間での資金の流れも流出入双方向で高めの伸びとなるなど、国の内外においてダイナミックな展開がみられた。

まず、国内非金融部門全体では(図表10)、法人企業部門の資金不足、個人部門の資金余剰がともに大幅に拡大した状況の下で、調達額が前年比4割増(+37.5%)と昭和46年(+40.3%)以来の高い増勢を示した一方、運用額も2割を超える伸び(+21.3%)となった。これを部門別にみると、法人企業部門(調達前年比+34.7%、運用同-1.3%)では、資金調達を3割強増やしたものの、実物投資へ振向けられた分が大きかったことなどから、運用はほぼ前年並みにとどまった。これに対し個人部門(各+44.9%、+34.2%)では、調達・運用とも3～4割強増と大幅に増加した。また、公共部門(各+35.5%、+42.0%)の調達・運用はともに4割前後の伸びとなった。

取引形態別には、有価証券による調達の著増および自由金利預金^(注6)への運用の増大が目立った。すなわち、調達面では、有価証券による調達が国債の減少にもかかわらず、株式および外債の著増から前年比倍増に近い伸び(+88.3%)を示したほか、借入金もウエイトの大きい法人企業部門(借入金残高に占めるシェア6割弱)および個人部門(同3割強)とともに前年を大きく上回り、全体で3割強(+32.3%)の増加となった。これに対して、昭和62年11月発行解禁後1年間程度は順調に増加してきた国内コマーシャルペーパー(CP)は、金利環境の変化を背

(注6) ここでいう自由金利預金とは、大口定期預金、MMC、小口MMC、CDおよび外貨預金を指す。

(図表10)

国内非金融部門の資金調達・運用

(単位・千億円、%)

		昭和 60年	61年	前年比	62年	構成比	前年比	63年	構成比	前年比	平成 元年	構成比	前年比
資 金 調 達		591.0	625.9	5.9	811.5	100.0	29.6	832.1	100.0	2.5	1,143.7	100.0	37.5
部 門 別	法 人 企 業	297.7	334.2	12.2	426.8	52.6	27.7	541.9	65.1	27.0	729.7	63.8	34.7
	個 人	90.0	122.7	36.4	255.1	31.4	2.1倍	221.1	26.6	-13.3	320.4	28.0	44.9
	公 共	203.3	169.1	-16.8	129.6	16.0	-23.3	69.1	8.3	-46.7	93.6	8.2	35.5
形 態 別	借 入 金	381.8	438.4	14.8	595.4	73.4	35.8	584.7	70.3	- 1.8	773.6	67.6	32.3
	民 間 金 融	312.5	371.0	18.7	495.3	61.0	33.5	473.5	56.9	- 4.4	655.0	57.3	38.3
	公 的 金 融	69.4	67.5	- 2.7	100.1	12.3	48.4	111.2	13.4	11.1	118.7	10.4	6.7
	有 価 証 券	201.9	185.5	- 8.1	169.1	20.8	- 8.8	156.4	18.8	- 7.5	294.6	25.8	88.3
	国 債	128.6	89.6	-30.3	75.9	9.4	-15.3	49.3	5.9	-35.0	34.3	3.0	-30.6
	株 式	20.2	22.1	9.3	41.2	5.1	87.0	52.3	6.3	26.7	101.2	8.9	93.7
	外 債	24.3	26.9	10.7	38.2	4.7	42.0	44.4	5.3	16.2	96.3	8.4	2.2倍
	C P	—	—	—	17.0	2.1	—	75.9	9.1	4.5倍	37.8	3.3	-50.2
	対 外 借 入 等	7.3	2.0	-72.9	30.0	3.7	15.1倍	15.1	1.8	-49.7	37.7	3.3	2.5倍
資 金 運 用		753.4	859.6	14.1	1,053.9	100.0	22.6	1,060.4	100.0	0.6	1,286.6	100.0	21.3
部 門 別	法 人 企 業	268.5	333.9	24.4	347.5	33.0	4.1	400.5	37.8	15.3	395.5	30.7	- 1.3
	個 人	412.7	467.3	13.2	611.9	58.1	31.0	586.1	55.3	- 4.2	786.4	61.1	34.2
	公 共	72.2	58.4	-19.2	94.5	9.0	62.0	73.7	7.0	-22.0	104.7	8.1	42.0
形 態 別	通 貨	30.1	105.4	3.5倍	52.8	5.0	-50.0	94.0	8.9	78.3	46.6	3.6	-50.4
	規制金利定期預金	191.1	135.6	-29.1	29.5	2.8	-78.2	-101.3	- 9.6	—	-386.8	-30.1	—
	自由金利預金	151.5	177.8	17.3	400.5	38.0	2.3倍	537.7	50.7	34.3	1,009.6	78.5	87.8
	大口定期+MMC	115.2	169.3	46.9	419.1	39.8	2.5倍	509.1	48.0	21.5	688.4	53.5	35.2
	小口MMC	—	—	—	—	—	—	—	—	—	286.4	22.3	—
	譲渡性預金(CD)	10.1	5.1	-49.7	- 6.0	- 0.6	—	20.6	1.9	—	18.5	1.4	-10.3
	[現預金・CD計]	[372.7]	[418.8]	[12.4]	[482.8]	[45.8]	[15.3]	[530.4]	[50.0]	[9.9]	[669.2]	[52.0]	[26.2]
	信 託	61.4	93.6	52.4	128.8	12.2	37.7	112.7	10.6	-12.5	139.8	10.9	24.1
	投 資 信 託	16.3	86.6	5.3倍	115.2	10.9	33.0	66.5	6.3	-42.2	21.5	1.7	-67.8
	保 険	114.4	157.6	37.8	181.0	17.2	14.8	235.4	22.2	30.1	252.9	19.7	7.4
	有 価 証 券	36.2	-51.3	—	- 8.5	- 0.8	—	-54.3	- 5.1	—	1.5	0.1	—
	株 式	- 3.4	-14.1	—	18.1	1.7	—	-13.9	- 1.3	—	21.6	1.7	—
	C P	—	—	—	0.9	0.1	—	16.9	1.6	18.1倍	9.8	0.8	-42.0
	政府当座預金	- 0.1	0.0	—	0.2	0.0	—	0.1	0.0	-21.3	1.2	0.1	12.0倍
	運用部預託金	55.8	69.7	24.9	72.7	6.9	4.3	72.5	6.8	- 0.3	87.0	6.8	20.0
	対 外 信 用	96.6	84.4	-12.6	80.8	7.7	- 4.3	80.1	7.6	- 0.8	103.7	8.1	29.5

(注) 1. 規制金利定期預金には郵便貯金を、自由金利預金には外貨預金を含む。

2. 公共部門の資金調達には外国為替資金証券を含まない。

3. 有価証券には投資信託を含まない(図表11、15も同じ)。

景に前年比半減した。一方運用面では、投資信託は前年に続き大幅に減少したが、最低預入金額の引下げが一段と進んだ大口定期預金や6月に創設された市場金利連動型定期預金(小口MMC)を中心に自由金利預金が前年比9割増(+87.8%)の著伸を示したほか、有価証券への投資が4年ぶりにわずかながら純増となった。

次に、国内部門(金融部門を含む)と海外部門との資金の流れをみると(後掲図表17)、対内証券投資、対外証券投資がともに大幅に増加するなど流出入双方向で活発な動きがみられた。

以上のような動きには、実体経済活動を反映した各経済主体の資金過不足状況の変化に加え、金融・資本市場の動向、さらには金融自由化・国際化の進展といった制度的要因が複合的に影響している。とりわけ、平成元年中の特徴としては、①9年ぶりに公定歩合が引上げられ金利上昇局面を迎えたこと、②年後半に長期金利と短期金利の逆転現象が生じたこと、さらには、③金利自由化の過渡期にあって完全に自由化された金利と規制色の残った金利との間で金利上昇のタイミングあるいはテンポがずれたこと、など金融環境に大きな変化がみられた。これを背景に、法人企業・個人(個人企業や非営利団体を含む)両部門では、相対的に割安な資金調達手段を利用し、それを有利な金融資産へ運用するという調達・運用の両建て化の動きが活発化したこともひとつの特徴として指摘できよう。

こうした両建て化の動きを考えるにあたっては、上述したような金融環境の変化だけにとどまらず、ここ2、3年来の土地や株式など既存資産の価格高騰と取引の活発化、さらにこれに伴う金融資産の蓄積の影響を無視し得ない。この点については第4章で改めて整理することとし、以下、各経済部門別に資金調達・運用の動きについてみてみよう。

(法人企業部門は調達の増加に対し運用は前年並み)

法人企業部門では、昭和62年以降資金不足が拡大する中で、調達が大幅に増加する一方、運用は相対的に小幅の伸びにとどまるパターンが続いてきたが、平成元年についても基本的に同様の傾向を持続し、調達は前年比3割増(+34.7%)と大きく増加した反面、運用はほぼ前年並み(-1.3%)にとどまった(図表11)。

まず、資金調達面の動きをみると、過半を占める借入金で設備投資の拡大や在庫投資の増勢等を反映した実需の強まりに加え、年末にかけての相次ぐ金利引上げ(長期プライムレートは11月、12月と2か月連続、累計0.5%引上げ)の過程における前倒し調達の動きもあって、前年比+30.4%と昭和55年(+48.5%)以来の高い伸びとなった。また、有価証券による調達も株式および外債を中心に前年比倍増近い伸び(+89.8%)を示したほか、邦銀海外店からの借入金(ユーロ円インパクトローン)をはじめとする海外部門からの資金調達(外債発行を除く)も前年比2.5倍と著増した。反面、国内CP発行は急増した前年(4.5倍)とは様变りの著減(-50.2%)となった。なお、調達増の基本的な背景には実体需資の強さが

(図表11)

法人企業部門の資金調達・運用

(単位・千億円、%)

	昭和 60年	61年	前年比	62年	構成比	前年比	63年	構成比	前年比	平成 元年	構成比	前年比
資 金 調 達	297.7	334.2	12.2	426.8	100.0	27.7	541.9	100.0	27.0	729.7	100.0	34.7
借 入 金	239.9	268.4	11.9	277.3	65.0	3.3	339.8	62.7	22.5	443.1	60.7	30.4
民 間 金 融	229.8	262.9	14.4	257.7	60.4	- 2.0	301.1	55.6	16.8	378.0	51.8	25.5
公 的 金 融	10.1	5.5	-45.2	19.6	4.6	3.5倍	38.6	7.1	97.6	65.2	8.9	68.6
〔設 備 資 金〕	[58.1]	[42.8]	[-26.5]	[81.0]	[19.0]	[89.5]	[121.8]	[22.5]	[50.3]	[203.4]	[27.9]	[66.9]
〔そ の 他〕	[181.7]	[225.6]	[24.2]	[196.2]	[46.0]	[-13.0]	[217.9]	[40.2]	[11.0]	[239.7]	[32.9]	[10.0]
有 価 証 券	50.5	63.7	26.3	102.5	24.0	60.8	111.2	20.5	8.4	211.0	28.9	89.8
事 業 債	6.8	15.8	2.3倍	23.6	5.5	49.7	16.1	3.0	-32.0	14.6	2.0	- 8.9
株 式 債	20.2	22.1	9.3	41.2	9.7	87.0	52.3	9.6	26.7	101.2	13.9	93.7
外 債	23.5	25.9	10.3	37.6	8.8	45.3	42.8	7.9	13.9	95.1	13.0	2.2倍
C P	—	—	—	17.0	4.0	—	75.9	14.0	4.5倍	37.8	5.2	- 50.2
対 外 借 入 等	7.4	2.0	- 72.5	30.0	7.0	14.8倍	15.1	2.8	- 49.5	37.8	5.2	2.5倍
資 金 運 用	268.5	333.9	24.4	347.5	100.0	4.1	400.5	100.0	15.3	395.5	100.0	- 1.3
通 貨	12.4	48.1	3.9倍	- 14.2	- 4.1	—	35.4	8.8	—	- 59.7	- 15.1	—
規 制 金 利 定 期 預 金	- 2.3	-26.6	—	-81.9	-23.6	—	-101.5	-25.3	—	-202.4	-51.2	—
自 由 金 利 預 金	117.3	138.3	17.9	261.3	75.2	89.0	298.3	74.5	14.2	435.1	110.0	45.9
大 口 定 期 + M M C	90.2	128.7	42.7	272.5	78.4	2.1倍	267.7	66.8	- 1.8	378.2	95.6	41.3
小 口 M M C	—	—	—	—	—	—	—	—	—	21.1	5.3	—
譲 渡 性 預 金(CD)	7.6	7.0	- 8.1	1.5	0.4	-78.9	18.6	4.6	12.6倍	19.3	4.9	3.9
〔現 預 金・C D 計〕	[127.3]	[159.7]	[25.5]	[165.1]	[47.5]	[3.4]	[232.2]	[58.0]	[40.6]	[173.0]	[43.7]	[-25.5]
信 託	24.8	67.0	2.7倍	107.8	31.0	60.9	49.5	12.4	-54.1	74.9	18.9	51.4
投 資 信 託	0.5	24.9	50.4倍	5.7	1.6	-77.1	8.1	2.0	42.1	0.5	0.1	-93.4
有 価 証 券	19.3	- 2.1	—	-12.9	- 3.7	—	13.7	3.4	—	33.5	8.5	2.4倍
債 券	16.9	- 5.0	—	-53.3	-15.3	—	-15.4	- 3.8	—	- 0.3	- 0.1	—
株 式	2.3	2.9	24.2	40.4	11.6	13.8倍	29.1	7.3	-28.0	33.8	8.5	16.0
C P	—	—	—	0.9	0.3	—	16.9	4.2	18.1倍	9.8	2.5	-42.0
対 外 信 用	96.6	84.4	-12.6	80.8	23.3	- 4.3	80.1	20.0	- 0.8	103.7	26.2	29.5
証 券 投 資	76.3	57.6	-24.5	50.8	14.6	-11.9	32.0	8.0	-36.9	39.7	10.0	24.1
直 接 投 資	12.1	15.3	25.9	18.0	5.2	17.5	32.2	8.0	79.4	46.9	11.9	45.6

(注) 1. 自由金利預金には外貨預金を含む。

2. 株式による資金調達の増加には、増資のほか、転換社債の転換分を含む。

あり、その下で法人企業部門の保有する土地の価格上昇に伴う担保力や含み益の増大が借入増や有価証券発行増を容易化ないし促進したとみられる。

このうち有価証券による調達の内訳をみると、国内事業債は転換社債の株式への転換進捗を主因に前年を下回った(-8.9%)ものの、株式および外債は発行環境に恵まれ、既往ピークの前年に比べさらに倍増(各+93.7%、2.2倍)となったため、有価証券全体としても既往ピークを更新した。この間の事情を上場企業の有価証券発行額の動きでみると(図表12)、調達増の主体は海外市場でのワラント

(図表12)

上場企業の内外証券市場を通ずる資金調達

(単位・億円、%)

	昭 和 60 年	構成比	61 年	構成比	62 年	構成比	63 年	構成比	平 成 元 年	構成比	前年比
国 内 市 場	29,377	47.3	39,205	51.2	69,452	60.3	74,173	60.6	122,942	53.5	65.8
普通社債	5,895	9.5	6,150	8.0	8,200	7.1	8,730	7.1	5,800	2.5	-33.6
転換社債	17,900	28.8	25,635	33.5	45,710	39.7	41,345	33.8	60,320	26.3	45.9
ワラント債	100	0.2	840	1.1	330	0.3	0	0.0	3,850	1.7	—
増 資	5,482	8.8	6,580	8.6	15,212	13.2	24,098	19.7	52,972	23.1	2.2倍
海 外 市 場	32,687	52.7	37,385	48.8	45,784	39.7	48,214	39.4	106,821	46.5	2.2倍
普通社債	14,641	23.6	15,550	20.3	11,271	9.8	6,148	5.0	7,832	3.4	27.4
転換社債	11,325	18.2	2,776	3.6	3,944	3.4	6,582	5.4	9,561	4.2	45.3
ワラント債	6,721	10.8	19,060	24.9	30,569	26.5	35,484	29.0	89,428	38.9	2.5倍
内外市場合計(A)	62,064	100.0	76,590	100.0	115,236	100.0	122,387	100.0	229,763	100.0	87.7

(参考)

国 内 C P(B)	—	—	—	—	16,982	14.7	75,877	62.0	37,800	16.5	-50.2
(A) + (B)	62,064	100.0	76,590	100.0	132,218	114.7	198,264	162.0	267,563	116.5	35.0

- (注) 1. 金融・保険業による社債発行、増資は含まない。
2. 片道の発行額で集計しており、資金循環勘定の計数とは一致しない。
3. 増資にはワラント権の行使による株式発行を含む。
4. 国内C Pは発行残高の年間増加額(資金循環勘定の計数に一致)。

(資料) 東京証券取引所「証券統計年報」

(参考) 金融・保険業の内外証券市場を通ずる資金調達

(単位・億円、%)

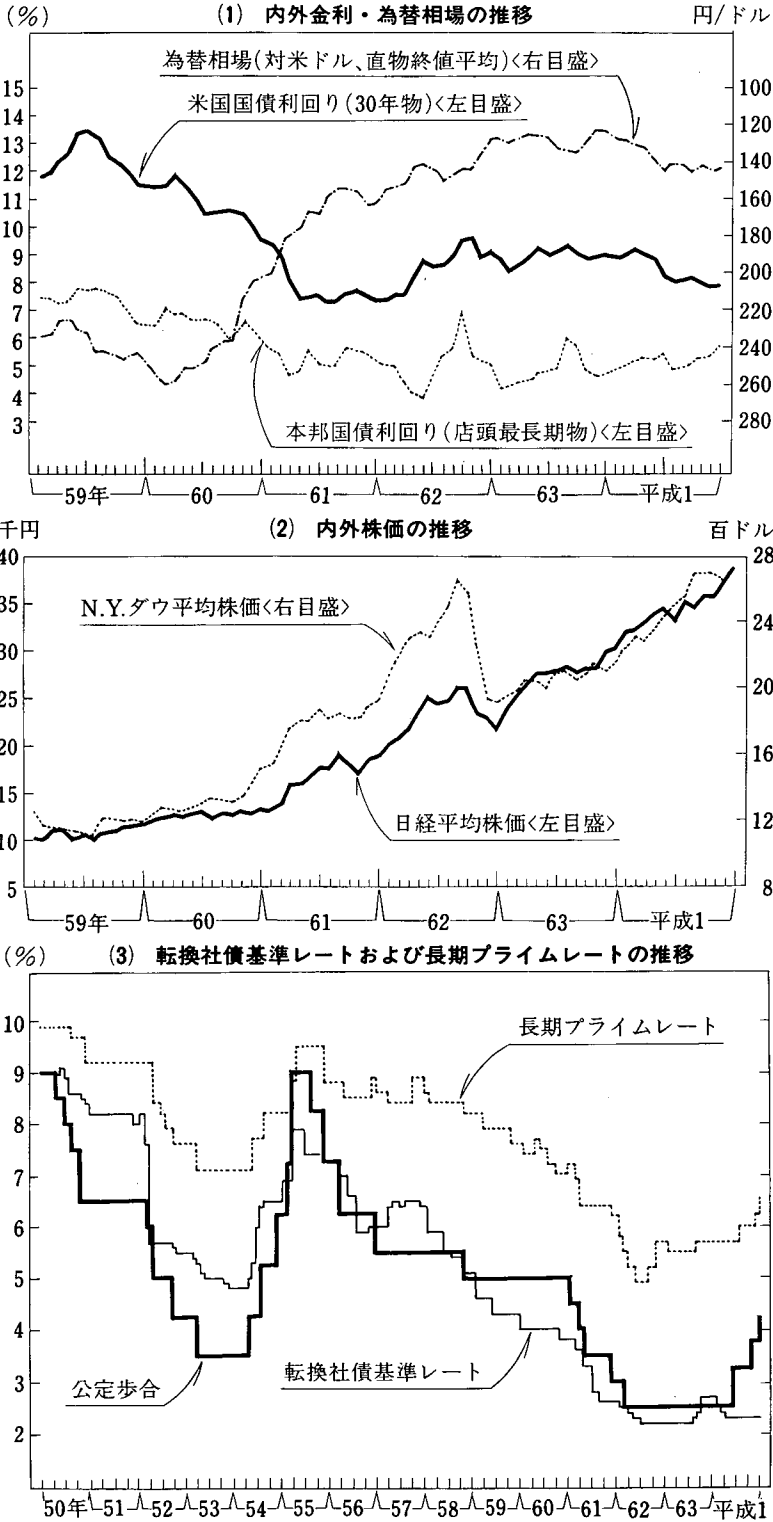
	昭 和 60 年	構成比	61 年	構成比	62 年	構成比	63 年	構成比	平 成 元 年	構成比	前年比
国 内 市 場	4,409	64.5	4,265	57.9	21,749	74.2	48,315	91.8	43,685	80.4	- 9.6
転換社債	1,300	19.0	1,800	24.5	6,830	23.3	24,590	46.7	8,170	15.0	-66.8
ワラント債	0	0.0	320	4.3	0	0.0	0	0.0	0	0.0	—
増 資	3,109	45.4	2,145	29.1	14,919	50.9	23,725	45.1	35,515	65.4	49.7
海 外 市 場	2,432	35.5	3,096	42.1	7,568	25.8	4,299	8.2	10,657	19.6	2.5倍
普通社債	531	7.8	142	1.9	20	0.1	85	0.2	271	0.5	3.2倍
転換社債	1,693	24.7	1,561	21.2	6,089	20.8	2,670	5.1	6,911	12.7	2.6倍
ワラント債	208	3.0	1,393	18.9	1,459	5.0	1,544	2.9	3,475	6.4	2.3倍
内外市場合計	6,841	100.0	7,362	100.0	29,317	100.0	52,614	100.0	54,341	100.0	3.3

債(前年比2.5倍)、国内市場での転換社債(同+45.9%)および増資(同2.2倍)などエクイティ物の増加であり、平成元年中株価が堅調に推移し、発行金利が低位安定していた間(図表13)、法人企業部門では有利な資金調達手段としてエクイティファイナンスの利用を一段と積極化させた姿となっている。

また、国内C P発行についてみると(図表14)、昭和62年11月の解禁以来63年中

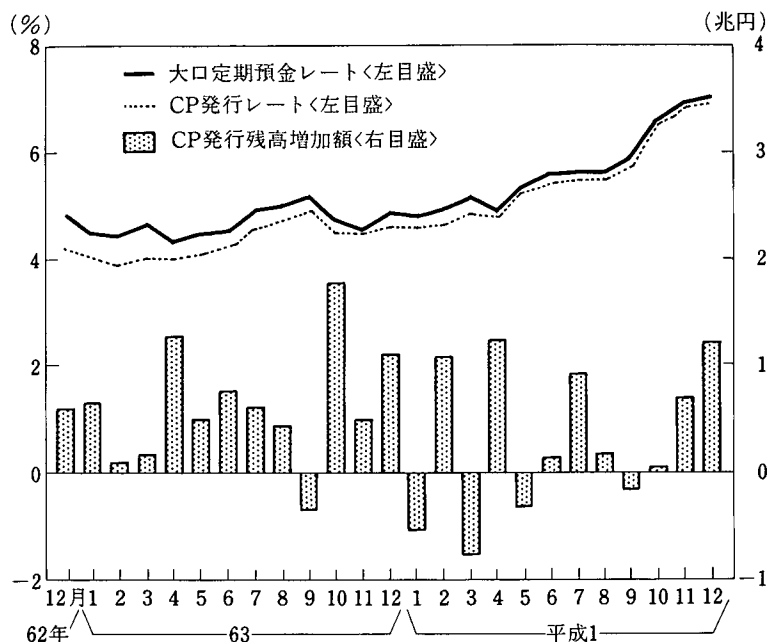
(図表13)

内外金利、株価等の動向



(図表14)

大口定期預金金利およびCP発行レートとCP発行状況



は、発行と同時にその代り金を大口定期預金で運用して利鞘を得る、いわゆる鞘抜き発行が可能な環境にあったこともあって急増したが、63年11月の短期金融市場における新金融調節方式の導入以降、大口定期預金金利とCP発行レートの乖離が急速に縮小したことなどから、CP発行規模の拡大テンポは緩やかとなり、平成元年中の調達額(発行額－償還額)は前年比半減した。

次に、資金運用面をみると、現・預金関係では通貨(現金＋要求払預金)が短期プライムレートの決定方式の変更に伴う滞留預金の減少もあって純減となった反面、大口定期預金は最低預入金額の引下げ(4月3千万円→2千万円、10月1千万円)に伴い規制金利預金等からのシフトが進展し大幅に増加した(前年比+41.3%)。また、特金・金外信を主体とする信託への運用は上記滞留預金からのシフトや外債発行代り金による運用増から前年を5割強(+51.4%)上回り、有価証券投資も、年間を通じて概ね値上がり傾向をたどった(日経平均株価、昭和63年末30,159円→元年末38,915円)株式を中心に前年比2.4倍の著伸を示した。このほか対外資産への運用は直接投資の盛行や、米ドル相場の堅調、米国長期金利の低下期待等を背景とした対外証券投資の増加から前年比3割増(+29.5%)となった。

(個人部門は運用・調達ともに著増)

個人部門では、資金余剰が3年ぶりに拡大に転じた中で、運用・調達いずれも

(図表15)

個人部門の資金運用・調達

(単位：千億円、%)

	昭和 60年	61年	前年比	62年	構成比	前年比	63年	構成比	前年比	平成 元年	構成比	前年比
資 金 運 用	412.7	467.3	13.2	611.9	100.0	31.0	586.1	100.0	- 4.2	786.4	100.0	34.2
通 貨	19.0	57.8	3.1倍	65.0	10.6	12.4	59.1	10.1	- 9.1	103.8	13.2	75.7
現 金 通 貨	11.6	25.4	2.2倍	21.2	3.5	-16.5	26.0	4.4	22.7	44.7	5.7	72.3
要 求 払 預 金	7.4	32.5	4.4倍	43.8	7.2	34.9	33.1	5.6	-24.5	59.1	7.5	78.4
規 制 金 利 定 期 預 金	114.8	94.9	-17.3	49.4	8.1	-48.0	-69.4	-11.8	—	-244.2	-31.1	—
自 由 金 利 預 金	11.8	19.2	63.5	92.7	15.2	4.8倍	191.7	32.7	2.1倍	502.2	63.9	2.6倍
大 口 定 期 + M M C	9.6	16.3	70.1	91.7	15.0	5.6倍	193.5	33.0	2.1倍	239.0	30.4	23.5
小 口 M M C	—	—	—	—	—	—	—	—	—	265.0	33.7	—
郵 便 貯 金	84.8	81.6	- 3.8	72.8	11.9	-10.7	77.7	13.3	6.6	89.9	11.4	15.7
[現 預 金・C D 計]	[230.4]	[253.6]	[10.1]	[280.0]	[45.8]	[10.4]	[259.1]	[44.2]	[- 7.5]	[451.7]	[57.4]	[74.3]
信 託	35.9	25.8	-23.0	20.5	3.4	-20.6	62.3	10.6	3.0倍	64.2	8.2	3.1
投 資 信 託	15.8	61.7	3.9倍	109.5	17.9	77.4	58.4	10.0	-46.6	20.9	2.7	-64.2
保 險	114.4	157.6	37.8	181.0	29.6	14.8	235.4	40.2	30.1	252.9	32.2	7.4
有 価 証 券	16.2	-31.6	—	21.0	3.4	—	-29.1	- 5.0	—	- 3.2	- 0.4	—
国 債	8.9	-21.4	—	-34.9	- 5.7	—	-12.7	- 2.2	—	5.3	0.7	—
地 方 債	0.4	0.0	-88.6	- 0.1	- 0.0	—	- 0.0	- 0.0	—	- 0.0	- 0.0	—
公 社 公 団 債	5.5	8.3	51.5	- 5.1	- 0.8	—	4.8	0.8	—	0.3	0.0	-93.1
金 融 債	11.0	4.2	-61.6	0.2	0.0	-96.2	- 2.2	- 0.4	—	2.8	0.4	—
事 業 債	- 4.2	- 7.5	—	6.5	1.1	—	- 3.7	- 0.6	—	0.7	0.1	—
株 式	- 5.5	-15.2	—	54.5	8.9	—	-15.2	- 2.6	—	-12.3	- 1.6	—
資 金 調 達(借入金)	90.0	122.7	36.4	255.1	100.0	2.1倍	221.1	100.0	-13.3	320.4	100.0	44.9
住 宅 資 金	29.7	39.5	33.2	82.4	32.3	2.1倍	88.8	40.2	7.8	129.9	40.5	46.2
民 間 金 融	12.4	21.3	72.3	58.3	22.8	2.7倍	54.9	24.8	- 5.8	95.2	29.7	73.6
公 的 金 融	17.3	18.2	5.1	24.2	9.5	32.8	34.0	15.4	40.7	34.7	10.8	2.1
そ の 他	60.3	83.2	38.0	172.7	67.7	2.1倍	132.2	59.8	-23.4	190.5	59.4	44.0
消 費 者 信 用	5.6	10.1	80.9	22.3	8.7	2.2倍	45.2	20.4	2.0倍	54.9	17.1	21.6

(注) 1. 自由金利預金には外貨預金、譲渡性預金を含む。

2. 借入金のその他には株式信用取引に伴う証券会社からの借入金、個人事業主の借入金を含む。

前年とは様変りの大幅増となった(運用前年比昭和63年-4.2%→平成元年+34.2%、調達同-13.3%→+44.9%、図表15)。

まず運用面をみると、現・預金関係では、6月に創設された小口M M C(最低預入金額3百万円)への運用(26.5兆円)が前年の定期性預金全体の増加額(12.2兆円)の2倍強の規模に達したほか、大口定期預金も土地売却代金の流入増や最低預入金額の2度にわたる引下げ等から、倍増した前年をさらに2割強(+23.5%)上回るなど、年央以降の金利上昇局面において小口預金分野の金利自由化措置が進展したことを契機として、自由金利預金の増勢が目立った。また、通貨も前年減少の反動のほか、消費支出の堅調や株式取引の盛行(東証1部1日平均株式売買

代金、昭和63年10,246億円→平成元年13,085億円)を背景に前年比8割増(+75.7%)となった。この間、規制金利定期預金は前年(6.9兆円減)を上回る24.4兆円の純減となった。

その他資産への運用をみると、信託および保険は大幅増となった前年をわずかながらも上回った(昭和63年各3.0倍、+30.1%→平成元年各+3.1%、+7.4%)が、投信は金利面での魅力後退から解約が進み、前年に続いて大幅に減少した(63年-46.6%→元年-64.2%)。また有価証券投資では、債券運用は国債が4年ぶりに純増へ転じるなど前年(1.4兆円の純減)とは様変りの純増(0.9兆円)となったものの、株式投資がこれを上回る純減(1.2兆円)を続けたため、全体では0.3兆円減と前年(2.9兆円減)に比べ小幅ながらも純減となった。

一方調達面では、住宅資金借入金が住宅投資の高水準維持や1件当たり借入金額の大口化(全国銀行住宅信用1件当たり新規貸出額、昭和63年10~12月期15百万円→平成元年10~12月期18百万円)を背景に民間金融機関からの借入金主体に前年比5割増(+46.2%、うち民間金融+73.6%)となった。また、ここ2年ほど倍増の勢いで推移してきた消費者信用も前年比+21.6%と増勢を持続したほか、株式信用取引に伴う証券会社からの借入金や財テク資金を含む個人事業主による借入金も高い伸びを続けた。こうした増勢の背景には、個人消費、住宅建設といった活発な実体経済活動が基本にあるが、そのほか、ここ2、3年来指摘されてきたように土地等既存資産の価格上昇が借入に際しての担保力を増大させるとともに、借入に対する抵抗感の希薄化といった意識変化をもたらし、借入によって調達された資金が金融資産の蓄積にも向かっている点は見逃せない。

(公共部門の資金調達・運用)

公共部門では(図表16)、中央政府、地方公共団体・公団を通じて調達・運用とも前年とは様変りの増加となった(調達前年比昭和63年-46.7%→平成元年同+35.5%、運用同63年-22.0%→元年+42.0%)。

まず、調達面をみると、中央政府では、国債が法人税・源泉所得税等税収の好調を反映して前年比-30.6%と4年連続して前年を下回ったうえ、借入金も交付税特別会計による運用部借入の返済などから純減幅が拡大した(純減額昭和63年0.3兆円→平成元年2.0兆円)。しかしながら、消費税導入・物品税廃止に伴う国庫への収納後ずれによる国庫資金繰り上の一時的な不足を補填するため、政府短期証券の発行が著増した(年間増減額同1.6兆円減→3.6兆円増)ことから、全体では前年比7割増(+69.7%)となった。また、地方公共団体・公団も主として公的

(図表16)

公共部門の資金調達・運用

(単位・千億円、%)

	昭和 60年	61年	前年比	62年	構成比	前年比	63年	構成比	前年比	平成 元年	構成比	前年比
資 金 調 達	203.3	169.1	- 16.8	129.6	100.0	- 23.3	69.1	100.0	- 46.7	93.6	100.0	35.5
中 央 政 府	124.1	96.9	- 21.9	69.0	53.3	- 28.8	29.9	43.2	- 56.8	50.7	54.1	69.7
政 府 短 期 証 券	- 3.7	6.0	—	- 21.6	- 16.7	—	- 16.3	- 23.6	—	36.4	38.9	—
国 債	123.6	89.6	- 30.3	75.9	58.6	- 15.3	49.3	71.4	- 35.0	34.3	36.6	- 30.6
借 入 金	- 0.8	1.3	—	14.8	11.4	11.1倍	- 3.2	- 4.6	—	- 20.0	- 21.4	—
公社公団・地方公共団体	79.2	72.1	- 9.0	60.6	46.7	- 16.0	39.2	56.8	- 35.3	42.9	45.9	9.5
公 社 公 団 債	23.6	28.7	21.5	12.6	9.7	- 56.2	15.0	21.7	19.4	15.7	16.8	4.6
地 方 債	2.0	- 3.5	—	- 0.9	- 0.7	—	- 4.4	- 6.4	—	- 4.0	- 4.2	—
借 入 金	52.8	46.0	- 12.9	48.3	37.3	5.0	27.1	39.2	- 44.0	30.1	32.1	11.1
資 金 運 用	72.2	58.4	- 19.2	94.5	100.0	62.0	73.7	100.0	- 22.0	104.7	100.0	42.0
中 央 政 府	56.5	50.4	- 10.8	50.5	53.4	0.3	33.7	45.7	- 33.2	59.2	56.6	75.6
有 価 証 券	0.7	- 19.4	—	- 22.4	- 23.7	—	- 38.9	- 52.8	—	- 29.0	- 27.7	—
債 券	0.7	- 16.8	—	54.7	57.8	—	- 11.0	- 14.9	—	- 23.9	- 27.6	—
株 式	0.0	- 2.5	—	- 77.1	- 81.5	—	- 28.0	- 37.9	—	- 0.1	- 0.1	—
運 用 部 預 託 金	55.8	69.7	24.9	72.7	76.9	4.3	72.5	93.4	- 0.3	87.0	83.1	20.0
公社公団・地方公共団体	15.8	8.0	- 49.2	44.0	46.6	5.5倍	40.0	54.3	- 9.1	45.5	43.4	13.7
現 預 金 ・ C D	15.0	5.5	- 63.5	37.7	39.8	6.9倍	39.1	53.0	3.7	44.6	42.6	14.1
有 価 証 券	0.0	1.7	36.4倍	5.8	6.2	3.3倍	0.0	0.0	- 99.9	0.2	0.2	36.8倍

(注) 中央政府の資金調達には外国為替資金証券を含まない。

金融機関からの借入金を中心に同1割増(+9.5%)となった。

他方、運用面をみると、中央政府の資金運用部預託金が厚生保険特別会計からの預託増^(注7)等により前年比2割増(+20.0%)と大幅に積上がったほか、地方公共団体・公団の現・預金も好調な税収を見合いとした自由金利預金への運用増(前年比4割増)を中心に1割方(+14.1%)増加した。

(海外部門との資金の流れ)

国内経済部門(金融部門を含む)と海外部門との資金の流れは(図表17)、対外投資・対内投資ともに前年を上回る勢い(前年比昭和63年各+8.1%、+5.5%→平成元年各+15.5%、+14.5%)をみせた。

まず、海外への資金の流出をみると、対外証券投資では、米ドル相場と米国債券市況の堅調等を背景に債券投資が前年比2割増(+22.8%)となったほか、前年

(注7) 国は、一般会計の歳出抑制手段として昭和57年度以降厚生年金給付に係る国庫負担の繰入れを見送ってきたが(前掲注5参照)、63年度補正予算で1.4兆円の繰入れを再開し、同特別会計はこれを運用部へ預託した。

(図表17)

海外部門との資金の流れ

(単位・千億円、%)

	昭和 59年	60年	61年	62年	構成比 前年比		63年	構成比 前年比		平成 元年	構成比 前年比	
海外部門の資金過不足(-)	- 83.5	-115.2	-141.8	-125.4	—	—	-101.9	—	—	- 78.5	—	—
対 外 債 権(除く外貨準備)	150.8	245.8	352.0	355.1	100.0	0.9	383.8	100.0	8.1	443.4	100.0	15.5
対 外 証 券 投 資	73.9	140.5	170.4	128.9	36.3	- 24.4	111.6	29.1	- 13.4	157.7	35.6	41.2
金 融 部 門	37.6	64.3	112.8	78.1	22.0	- 30.8	79.6	20.7	1.9	117.9	26.6	48.1
法 人 企 業 部 門	36.4	76.3	57.6	50.8	14.3	- 11.9	32.0	8.3	- 36.9	39.7	9.0	24.1
債 券 投 資	73.8	138.2	158.8	104.3	29.4	- 34.3	107.8	28.1	3.3	132.4	29.9	22.8
株 式 投 資	0.1	2.3	11.6	24.6	6.9	2.1倍	3.9	1.0	- 84.2	25.3	5.7	6.5倍
対 外 直 接 投 資	14.1	15.3	22.2	27.9	7.8	25.5	43.8	11.4	57.3	61.3	13.8	39.9
金 融 部 門	2.0	3.1	6.9	9.9	2.8	43.3	11.6	3.0	17.1	14.3	3.2	23.7
法 人 企 業 部 門	12.1	12.1	15.3	18.0	5.1	17.5	32.2	8.4	79.4	46.9	10.6	45.6
為 銀 対 外 短 期 資 産 オ フ シ ョ ア 勘 定 分	13.6	50.1	155.6	183.3	51.6	17.8	191.3	49.8	4.4	190.4	42.9	- 0.5
	—	—	148.3	145.9	41.1	- 1.6	159.4	41.5	9.2	164.7	37.1	3.3
対 外 債 務	71.6	131.5	236.2	286.6	100.0	21.4	302.5	100.0	5.5	346.4	100.0	14.5
対 内 証 券 投 資	14.1	40.4	5.2	1.9	0.7	- 62.9	41.0	13.5	21.1倍	110.9	32.0	2.7倍
株 式	- 8.3	- 1.1	- 24.2	- 61.1	- 21.3	—	8.3	2.7	—	8.9	2.6	7.7
国 内 債	5.1	11.3	- 0.9	19.2	6.7	—	- 12.9	- 4.3	—	- 2.9	- 0.8	—
外 債	17.4	30.2	30.4	43.8	15.3	44.2	45.6	15.1	4.0	104.9	30.3	2.3倍
法 人 対 外 負 債 (ユーロ円インパ等)	3.8	8.6	3.6	25.8	9.0	7.2倍	17.0	5.6	- 34.2	42.8	12.3	2.5倍
為 銀 対 外 短 期 負 債 オ フ シ ョ ア 勘 定 分	54.7	71.1	265.7	304.0	106.1	14.4	248.6	82.2	- 18.2	200.7	57.9	- 19.3
	—	—	147.0	144.3	50.3	- 1.8	159.8	52.8	10.7	81.8	23.6	- 48.8
外 貨 準 備	4.3	0.9	26.0	57.0	—	2.2倍	20.6	—	- 63.9	- 18.4	—	—

大幅に減少した株式投資も、N Yダウ上昇傾向を眺めた米国株購入に加え欧州株への投資が活発化し、さらにわが国企業等が発行した外貨建てワラント債の国内還流(ワラント部分とエクス・ワラント部分に分離)も多額に上ったことから急拡大を遂げ、全体として前年比4割増(+41.2%)となった。また対外直接投資も、主力の米国向けが高水準となったほか、E C諸国向けが急増したことから前年比4割増(+39.9%)と既往ピークを更新した。

他方、海外からの資金の流入については、対内証券投資がわが国企業等の発行する外債(ワラント債等)への投資や外国証券会社による裁定取引の解消に伴う現物買いを中心に前年比2.7倍と大幅に増加したほか、ユーロ円インパクトローンをはじめとする法人企業部門による海外からの資金調達が著増(前年比2.5倍)をみた。

これらのうち外貨建てワラント債については、わが国企業が海外市場で発行したものの大部分をわが国の機関投資家等が購入している(わが国資本市場が迂回されるかたち)とみられ、海外との資金の流出入双方を膨らませる結果となっているが、金融の国際化進展の一端を示すとともに、わが国資本市場における諸規制や市場慣行による制約がなお大きいことを物語るものといえよう。

この間、昭和61年12月発足以降両建てで増大してきたオフショア市場を通じる海外との資金取引については、4月に実施された規制緩和措置^(注8)を受けて、同市場を通じる海外への資金流出が前年を上回る規模となる一方、海外からの資金流入は前年比半減となった。

(預金金利自由化の進展状況)

以上みてきた調達・運用の動きの中で、平成元年中の顕著な特徴は国内非金融部門の運用面において自由金利預金へのシフトが急速に進んだことが挙げられる。そこで以下では、預金金利自由化の進展状況について、昭和60年以降の自由化措置の影響を振り返りながら、預金種別、預入主体別の動きをやや詳しく整理してみたい。

預金金利の自由化措置の推移を改めて振り返ると(図表18)、昭和60年春のMMC

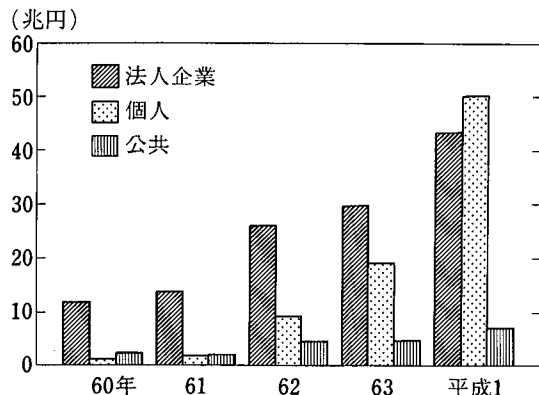
(図表18)

預金分野における金利自由化措置の推移

	大口定期預金	M M C	小口MMC	C D
	最低預入金額	最低預入金額	最低預入金額	最低発行金額
昭和60/3月		5千万円		59/1月以降 3億円
4		↓		1億円
10	10億円			↓
61/4	5億円	↓		
9	3億円	3千万円		
62/4	1億円	2千万円		
10	↓	1千万円		
63/4	5千万円	↓		5千万円
11	3千万円			↓
平成元/4	2千万円			
6	↓	↓	3百万円	
10	1千万円	(大口定期 預金に吸収)	↓	
2/4	↓		1百万円	↓

(図表19)

自由金利預金の部門別増減状況



(注) 自由金利預金=大口定期預金+MMC+小口MMC
+CD+外貨預金(以下同じ)。

(市場金利連動型預金)、同年秋の大口定期預金(自由金利定期預金)の創設後、数次にわたり最低預入金額の引下げが実施されるかたちで進められ、平成元年6月には小口MMC(市場金利連動型定期預金)の創設に至り、小口預金分野においてもいよいよ自由金利時代を迎えた。

この間の自由金利預金の増減状況を預入主体別に構成比の変化で

みると(図表19、20)、預金金利自由化初期の昭和60、61年当時には、増加額全体の8割弱を法人企業部門で占め、残りのうち1割強は公共部門、1割弱は個人部門という構成となっていたが、62、63年には、法人企業部門が過半を占める状況には変りないものの、その割合は5～6割にまで徐々に低下した一方、個人部門では2割から4割弱へと上昇し、この間、公共部門はほぼ1割前後で推移した。こうした傾向は平成元年になるとより顕著になり、個人部門が丁度半分を占め、法人企業部門を遂に逆転するに至った。また、預金種類別の増減状況をみると、当初の昭和60年こそMMCが増加額全体の4割強と最大のウェイトを占めたが、その後は毎年大口定期預金が7～8割で推移し、自由金利預金の主役の座を占めてきた。もっとも、平成元年については、新たに創設された小口MMCが急増し3割近いウェイトとなり、大口定期預金のウェイトは7割を割っている(なお、元年末現在の残高構成比では、大口定期預金8割弱、小口MMC1割強となっている)。

ちなみに、法人企業・個人両部門について残高ベースの自由金利預金比率(預金合計に対する構成比)をみると(図表21)、法人企業部門では、昭和60年末の2割弱に始まり、その後年々急速なテンポで上昇し、63年末に過半を超え、平成元年末には7割強まで上昇した。一方、個人部門でも、昭和62年末までは極めて小規模にとどまっていたが、63年末に1割弱まで上昇した後、平成元年には一気に

(注8) 毎営業日末時点における一般勘定とオフショア勘定との資金の流出入については、従来、前月中のオフショア勘定対非居住者運用資産平均残高の5%以内と制限されていたが、これが一般勘定からオフショア勘定への資金流出について廃止される(出超制限の廃止)とともに、逆方向のオフショア勘定から一般勘定への資金移動については10%以内に緩和された(入超制限の緩和)。

(図表20)

自由金利預金の種類別増減状況

(単位・百億円、%)

	フ ロ ー ベ ー ス					ストック ベース
	昭和60年	61年	62年	63年	平成元年	元年末
大口定期預金	489(32.3)	1,360(76.5)	3,220(80.4)	3,766(70.0)	6,705(66.4)	19,011(79.4)
法人企業	400	1,092	2,435	2,498	3,699	11,375
個人	1	22	260	780	2,265	5,500
公共	88	246	525	488	741	2,136
M M C	663(43.8)	333(18.7)	971(24.3)	1,325(24.6)	179(1.8)	—(—)
法人企業	502	195	291	179	84	—
個人	95	141	657	1,155	125	—
公共	66	— 4	24	— 9	— 29	—
小口M M C	—(—)	—(—)	—(—)	—(—)	2,864(28.4)	2,864(12.0)
法人企業	—	—	—	—	211	211
個人	—	—	—	—	2,650	2,650
公共	—	—	—	—	4	4
C D	101(6.7)	51(2.9)	— 60(—1.5)	206(3.8)	185(1.8)	1,251(5.2)
法人企業	76	70	15	186	193	1,205
個人	4	2	— 5	0	0	2
公共	21	— 21	— 69	19	— 8	44
外貨預金	262(17.3)	34(1.9)	—126(—3.1)	80(1.5)	161(1.6)	803(3.4)
法人企業	194	25	—127	120	165	679
個人	18	28	16	— 18	— 17	47
公共	50	— 19	— 15	— 22	13	77
合計	1,515(100.0)	1,778(100.0)	4,005(100.0)	5,377(100.0)	10,094(100.0)	23,929(100.0)
法人企業	1,173(77.4)	1,383(77.8)	2,613(65.2)	2,983(55.5)	4,351(43.1)	13,470(56.3)
個人	118(7.8)	192(10.8)	927(23.2)	1,917(35.7)	5,022(49.8)	8,198(34.3)
公共	225(14.9)	203(11.4)	465(11.6)	477(8.9)	720(7.1)	2,261(9.5)

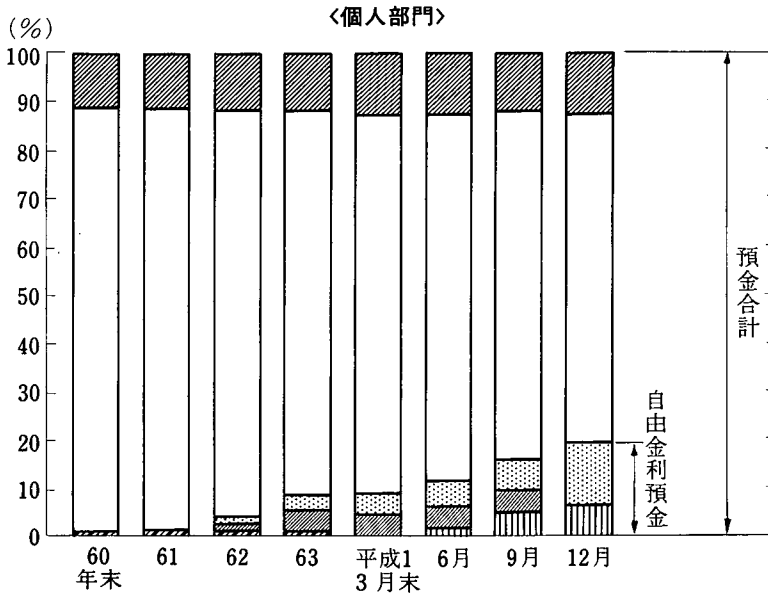
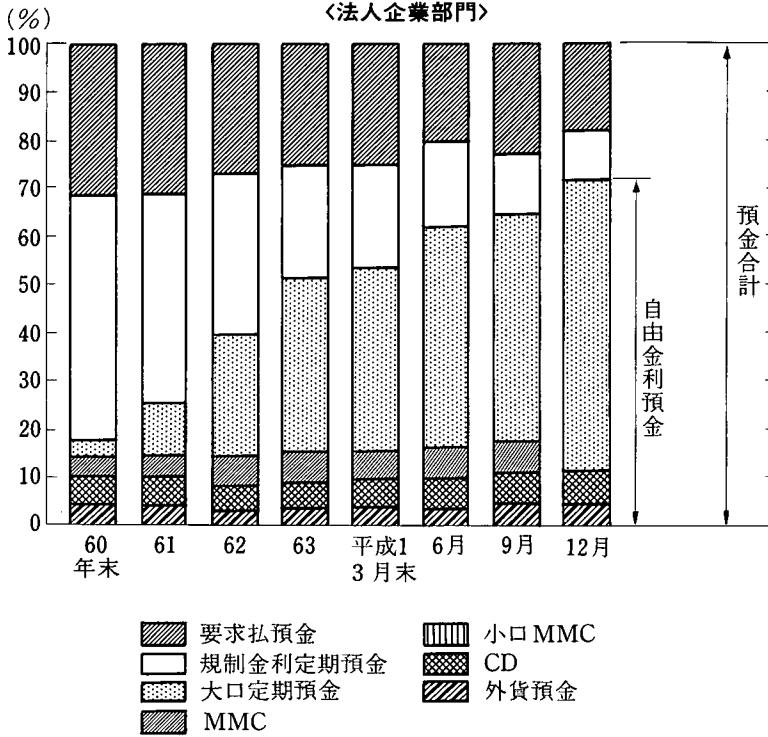
(注) 1. 平成元年10～12月および元年末は大口定期預金とM M Cを合算(図表21も同じ)。

2. ()内は合計に占めるウェイト。

2割近くにまで達した。とくに、平成元年中の動きを四半期毎に追ってみると、両部門とも年後半から年末にかけての上昇が際立っているが、これは、金利上昇期を迎えて、自由金利預金の金利の方が規制預金金利やその他の金融資産へ運用した場合の利回りに比べてより速やかかつ大幅に上昇し、金利格差が急拡大したことによるところが大きい(図表22)。さらに、金利格差が運用資産間だけではなく、大口定期預金に比べて長短プライムレートやユーロ円インパクトローン等調達コストの方が低い局面も現出したため、運用・調達両建の動きが活発化したことも影響したとみられる。こうしたことは完全に自由化された金利と半ば規制色

(図表21)

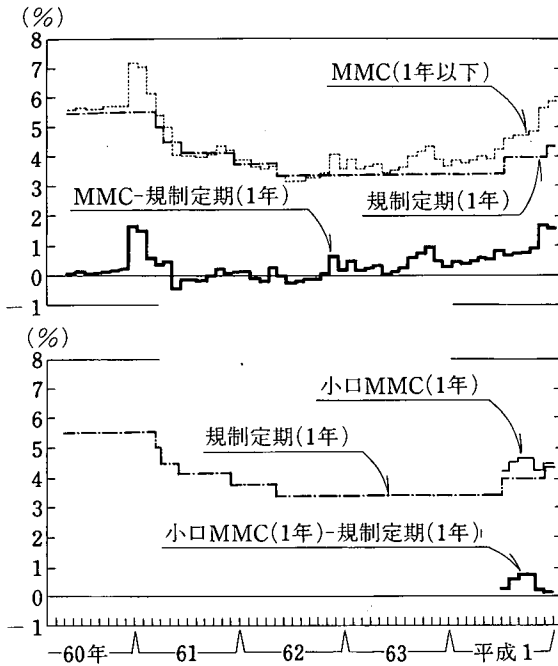
自由金利預金比率の推移(残高ベース)



の残る金利とが併存する金融自由化の過渡期に起こり得る現象といえようが、これらに支えられた実勢以上の預金の積上がりは、マネーサプライの増大を意味し

(図表22)

主要預金金利の推移



ており、実物面での需給逼迫見通しなど他の要因と相まって、インフレ期待を刺激する恐れなしとしない点には十分留意しておく必要がある。

ところで、上述した自由金利預金の預入主体別の動きと預金種類別の動きとの間の関係については、預入主体によって金額階層別の構成比が異なることが影響している。すなわち、自由金利預金が主として大口預金者を対象としていた段階では自由金利預金の利用者はほとんど法人企業部門に限定されていたのに対し、自由金利預金の預入最低ロットの引下げの進展

により、相対的に小口の金額階層のウエイトが大きい個人部門にも裾野が広がり、それがさらに小口MMCが創設されるに及び、個人部門からの預入に拍車がかかったとの見方ができる。

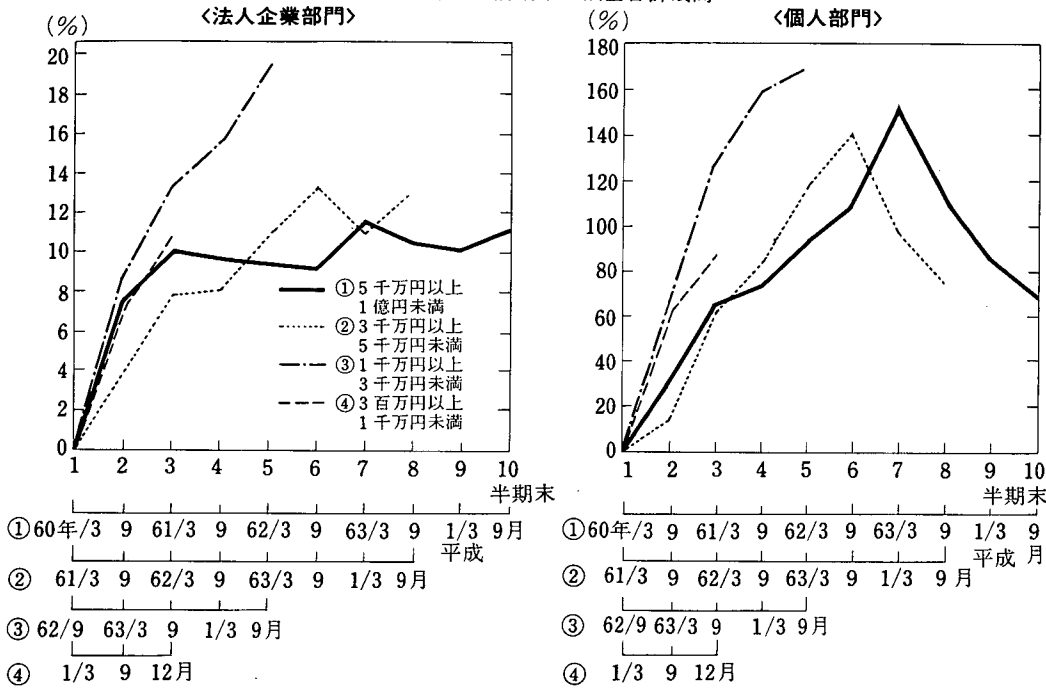
そこで各時点における自由化措置がどのようなかたちで自由金利預金の増大につながったかについて、「全国銀行預金者別預金統計」を用いて推計してみよう。ここでは、預入金額の小口化に伴い当該金額階層において規制金利預金からどの程度が自由金利預金へ振替わったかについて、MMCの小口化および小口MMC創設の過程についてフォローしてみた。

MMCの創設・小口化および小口MMC創設の過程については、①昭和60年3月の預入最低ロット5千万円でのMMCのスタート、②61年9月の3千万円への引下げ、③62年10月の1千万円への引下げ、④平成元年6月の小口MMC(最低ロット3百万円)のスタート、の4つの段階に分けることができるが、それぞれの段階における規制金利預金から自由金利預金への振替わりの状況を比較すると(図表23)、①、②の段階に比べて③、④の方が振替わりテンポが速く、振替わり後の当該金額階層における自由金利預金比率も小口化の進展につれて上昇している。また、こうした傾向は個人部門についてより顕著にみられる。

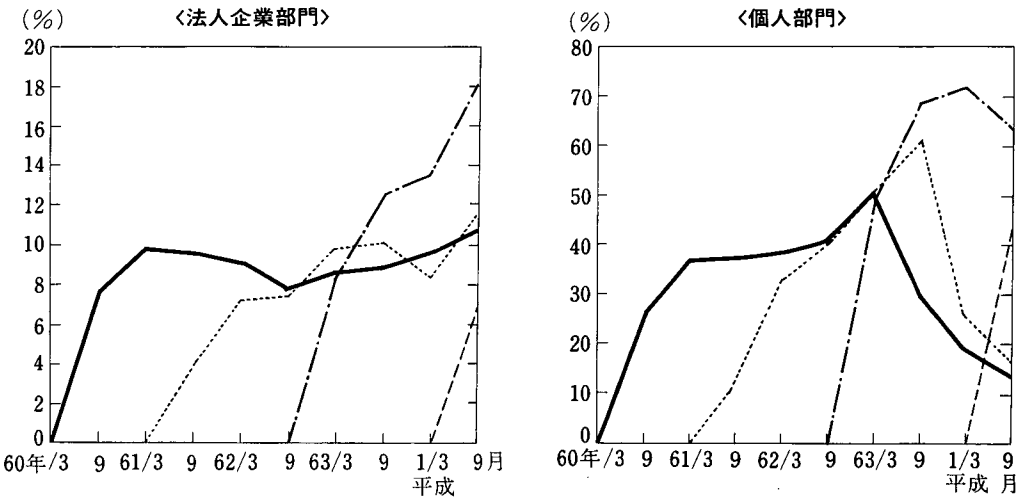
(図表23)

MMCの小口化、小口MMC創設の影響

[振替り率]
当期末のMMC残高
導入直前期末の預金合計残高



[構成比]
当期末のMMC残高
当期末の預金合計残高



(注) 1. MMCには小口MMCを含む。
2. 預金合計＝要求払預金＋定期性預金＋非居住者円預金・外貨預金
3. 「預金者別預金統計」(全国銀行)による。

前述したように大口定期預金の小口化およびここでみたMMCの初期の小口化の段階では、預入金額の大きい法人企業部門中心に自由金利預金への積上がりが急速に進展したが、その後平成元年に比較的小口の分野へ移行した後も個人部門を中心にかなり急テンポで自由金利預金の積上がりが進んでいる。こうした経験を踏まえると今後さらに自由化が進展していった場合には、自由金利預金への振替わりテンポが加速する事態も予想されることから、金融機関においては資金調達コストの上昇等に備え、極力前倒しに経営の効率化と経営体質の強化を推進していくことが求められよう。

3. 広義金融市場における資金仲介

(国内非金融部門および海外部門に対する資金供給)

前章でみてきた各部門の資金運用と資金調達を仲介する広義の金融市場の動きについて、国内非金融部門ならびに海外部門の資金調達に対し金融機関、国内非金融部門および海外部門からどのような仲介ルート・形態で資金が供給されたかという側面からみてみよう(注9)。

(注9) 広義の金融市場を下図のマトリックスのように整理すると、ここでは、資金の最終的取り手としての国内非金融と海外の両部門に対する資金供給の場(シャドー部分)に着目することになる。この場合、金融部門内取引(A)や海外部門内取引(I)のほか、資金の出し手としての国内非金融・海外両部門の資金供給のうち、金融部門に対する資金供給(B+C)が対象外となるが、この部分は金融部門による資金供給の原資となっており、結果的に「金融部門を介した国内非金融・海外両部門への資金供給(D+G)」として把握されるかたちとなっている。

広義の金融市場(マトリックスによる整理)

		資 金 の 出 し 手			(各行の意味)
		金 融	国内非金融	海 外	
資金の取り手	金融	(金融部門内取引) (A)	預金、信託、投信、 保険、金融債等 (B)	ユーロマネーの国内 流入等 (含むオフショア) (C)	⇒ 金融部門の内外 での資金調達
	国内非金融	国内貸出、 国内証券投資 (D)	国内証券投資 <証券市場> (E)	対内貸出、 対内証券投資 <外資市場> (F)	⇒ 国内非金融部門 の資金調達
	海外	対外証券投資 その他対外債権 (含むオフショア) (G)	対外証券投資、 対外直接投資等 (H)	(海外部門内取引) (I)	⇒ 海外部門の日本 からの資金調達 (本邦対外債権)
(各列の意味)		↓ 金融部門の内外 での資金運用	↓ 国内非金融部門 の資金運用	↓ 海外部門の対内 資金運用 (本邦対外債務)	

(図表24)

広義金融市場における

資金供給先	供給経路	昭和 40年代 (平均)	構成比	50年代 (平均)	構成比	60年	構成比
国内非金融 〔1〕	金融機関(A)	171.8	84.4	468.0	79.9	542.8	63.2
	貸出金	142.8	70.2	320.0	54.6	381.8	44.5
	有価証券	29.0	14.3	148.0	25.3	160.9	18.7
	C	—	—	—	—	—	—
	証券市場(B)	10.0	4.9	39.2	6.7	27.1	3.2
	個人	5.2	2.5	22.0	3.8	5.2	0.6
	法人企業	4.3	2.1	13.3	2.3	18.1	2.1
	公共	0.4	0.2	3.2	0.6	0.7	0.1
	外資市場(C)	5.6	2.7	14.6	2.5	42.0	4.9
	対内証券投資	—	—	—	—	34.7	4.0
	その他の	—	—	—	—	7.3	0.9
合計		187.4	92.1	521.8	89.1	611.9	71.3
海外 〔2〕	金融機関(D)	5.8	2.8	38.7	6.6	149.8	17.4
	対外証券投資	0.6	0.3	11.5	2.0	64.3	7.5
	その他の	5.2	2.6	27.1	4.6	85.6	10.0
	オフショア	—	—	—	—	—	—
	その他の(E)	6.1	3.0	22.2	3.8	96.0	11.2
	対外証券投資	0.4	0.2	7.7	1.3	76.3	8.9
	対外直接投資	1.8	0.9	7.4	1.3	12.1	1.4
	その他の	3.8	1.9	7.1	1.2	7.6	0.9
	外貨準備増減(F)	4.2	2.1	3.0	0.5	0.9	0.1
	合計	16.1	7.9	63.9	10.9	246.7	28.7
合計〔1〕+〔2〕		203.5	100.0	585.7	100.0	858.6	100.0
金融機関経由計(A+D)		177.6	87.3	506.7	86.5	692.6	80.7
証券形態による供給		40.0	19.7	206.4	35.2	363.2	42.3
国内市場合計(A+B)		181.8	89.4	507.2	86.6	569.9	66.4
国際市場合計(C+D+E+F)		21.7	10.6	78.5	13.4	288.7	33.6

広義金融市場における国内非金融部門向けと海外部門向けの資金供給をみると(図表24)、昭和60年以降概ね7対3の割合で推移してきたが、平成元年にはこの流れを継承しつつも国内非金融部門の資金調達・運用活動の活発化に対応して同部門向けのウエイトが幾分上昇した反面、海外部門向けは低下した。もっとも、海外部門に対する資金供給のウエイトの低下テンポは、資金不足の縮小テンポに比べてモデレートなものにとどまっており、内外市場間においても両建て的に取引が膨らんでいることを表わしている(図表25)。

このうち国内非金融部門に対する資金供給について仲介ルート(市場)別の動向をみると、金融機関経由のウエイトが低下した一方、証券市場(国内非金融部門

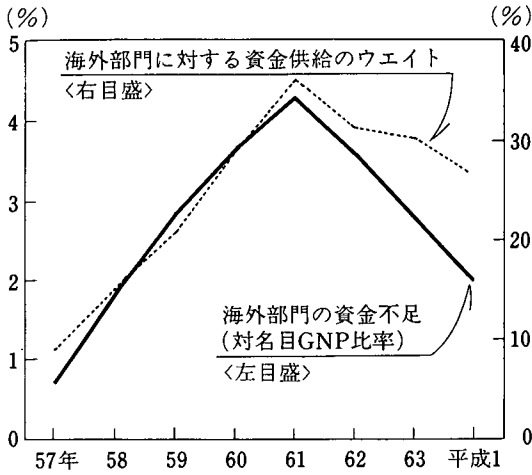
資金仲介(資金供給)

(単位・千億円、%)

61年	構成比	62年			63年			平成 元年	構成比	前年比
		構成比	前年比	前年比	構成比	前年比	前年比			
724.6	69.2	883.9	67.1	22.0	902.3	67.7	2.1	1,027.8	64.3	13.9
438.4	41.9	595.4	45.2	35.8	584.7	43.9	- 1.8	773.6	48.4	32.3
286.2	27.3	272.5	20.7	- 4.8	258.8	19.4	- 5.0	226.0	14.1	-12.7
—	—	15.9	1.2	—	58.8	4.4	3.7倍	28.2	1.8	-52.1
-58.5	- 5.6	- 5.1	- 0.4	—	-28.6	- 2.1	—	5.1	0.3	—
-35.8	- 3.4	20.8	1.6	—	-26.9	- 2.0	—	- 6.0	- 0.4	—
- 2.6	- 0.2	-12.1	- 0.9	—	31.2	2.3	—	46.1	2.9	48.0
-17.6	- 1.7	-16.4	- 1.2	—	-39.0	- 2.9	—	-28.7	- 1.8	—
3.1	0.3	26.8	2.0	8.6倍	54.7	4.1	2.0倍	139.4	8.7	2.5倍
1.1	0.1	- 3.1	- 0.2	—	39.6	3.0	—	101.7	6.4	2.6倍
2.0	0.2	30.0	2.3	15.1倍	15.1	1.1	-49.7	37.7	2.4	2.5倍
669.2	63.9	905.6	68.7	35.3	928.4	69.7	2.5	1,172.4	73.4	26.3
270.7	25.9	269.0	20.4	- 0.6	304.2	22.8	13.1	354.1	22.2	16.4
112.8	10.8	78.1	5.9	-30.8	79.6	6.0	1.9	117.9	7.4	48.1
157.9	15.1	190.9	14.5	20.9	224.6	16.9	17.6	236.2	14.8	5.2
148.3	14.2	145.9	11.1	- 1.6	159.4	12.0	9.2	164.7	10.3	3.3
81.2	7.8	86.1	6.5	6.0	79.6	6.0	- 7.5	89.3	5.6	12.1
57.6	5.5	50.8	3.9	-11.9	32.0	2.4	-36.9	39.7	2.5	24.1
15.3	1.5	18.0	1.4	17.5	32.2	2.4	79.4	46.9	2.9	45.6
8.3	0.8	17.4	1.3	2.1倍	15.4	1.2	11.7倍	2.6	0.2	-83.1
26.0	2.5	57.0	4.3	2.2倍	20.6	1.5	-63.9	-18.4	- 1.2	—
378.0	36.1	412.1	31.3	9.0	404.4	30.3	- 1.9	424.9	26.6	5.1
1,047.2	100.0	1,317.7	100.0	25.8	1,332.8	100.0	1.1	1,597.3	100.0	19.8
995.4	95.1	1,152.9	87.5	15.8	1,206.5	90.5	4.6	1,381.9	86.5	14.5
399.2	38.1	409.1	31.0	2.5	440.3	33.0	7.6	518.6	32.5	17.8
666.1	63.6	878.8	66.7	31.9	873.7	65.6	- 0.6	1,032.9	64.7	18.2
381.1	36.4	438.9	33.3	15.2	459.1	34.4	4.6	564.4	35.3	22.9

による国内証券投資)および外資市場(海外部門による対日資金運用)のウエイトが上昇した。まず、金融機関経由の資金供給については、貸出は主力の全国銀行に加え保険で大幅に増加したものの、有価証券が貸出原資を捻出するための売却増等による国債保有の伸び悩み(図表26)を主因に減少したほか、国内C P保有額も前年に比べ半減したことから、全体として1割強の増加にとどまり、ウエイトは若干低下した。これに対して、証券市場を通じる資金供給は、上記金融機関保有減と裏腹に個人および法人企業部門の国債保有が若干の純増に転じたことを背景に4年ぶりに純増となり、また外資市場からの資金供給も、法人企業部門による海外からの資金調達増(外債発行、ユーロ円インパクトローン等)を主因に著増し、

(図表25)
海外部門の資金不足と海外に対する資金供給



ウェイトも1割弱まで上昇した。

また、海外部門に対する資金供給をみると、大宗を占める金融機関経由は対外証券投資の増勢が寄与してほぼ前年並みのウェイトを維持し、法人企業部門による対外直接投資および証券投資も増勢を強めたが、外貨準備が減少し(年間増減額昭和63年2.1兆円増→平成元年1.8兆円減)、これがそのまま全体に反映されるかたちとなり、広義金融市場全体における海外部

門向け資金供給のウェイトは前年に比べて幾分低下した(62年31.3%→63年30.3%→元年26.6%)。なお、外資市場のウェイトが大幅に上昇した結果、内外の資金を仲介する国際金融市場(海外部門向けの資金供給と国内非金融部門の海外からの資金調達の合計)のウェイトも上昇しており、金融取引の国際化が着実に進展

(図表26)

部門別国債保有状況の推移

(単位・千億円)

	金 融 部 門				非 金 融 部 門				合 計	民間部門合計 (a+b+c)
	日 銀	公的金融機関	民間金融機関 (a)		公 共	個 人 (b)	法人企業等 (c)			
昭 和 50年末	122.2 (87.9)	59.9 (43.0)	21.3 (15.3)	41.0 (29.5)	16.9 (12.1)	0.1 (0.1)	9.1 (6.5)	7.7 (5.5)	139.1 (100.0)	57.8 (41.6)
55	463.3 (68.8)	42.0 (6.2)	152.1 (22.6)	269.1 (40.0)	210.1 (31.2)	21.0 (3.1)	87.2 (13.0)	101.9 (15.1)	673.4 (100.0)	458.2 (68.0)
60	1,004.8 (74.3)	59.8 (4.4)	381.0 (28.2)	564.0 (41.7)	347.2 (25.7)	12.8 (0.9)	164.1 (12.1)	170.3 (12.6)	1,352.0 (100.0)	898.4 (66.5)
61	1,158.0 (80.3)	28.4 (2.0)	485.4 (33.6)	644.3 (44.7)	284.5 (19.7)	7.7 (0.5)	145.8 (10.1)	131.0 (9.1)	1,442.6 (100.0)	921.1 (63.8)
62	1,287.9 (84.8)	58.0 (3.8)	530.6 (34.9)	699.2 (46.0)	231.3 (15.2)	11.1 (0.7)	111.5 (7.3)	108.6 (7.1)	1,519.1 (100.0)	919.3 (60.5)
63	1,387.7 (88.5)	71.4 (4.6)	557.2 (35.5)	759.1 (48.4)	180.7 (11.5)	11.1 (0.7)	98.7 (6.3)	70.9 (4.5)	1,568.4 (100.0)	928.7 (59.2)
平 成 元年末	1,412.2 (88.2)	45.0 (2.8)	621.1 (38.8)	746.0 (46.6)	189.9 (11.8)	11.2 (0.7)	103.4 (6.5)	75.3 (4.7)	1,602.0 (100.0)	924.7 (57.7)

- (注) 1. 個人、法人企業等への分割は日本銀行調査統計局推計。
2. 法人企業等には非居住者の保有分等を含む。
3. カッコ内は構成比・%。

したことを示している(同33.3%→34.4%→35.3%)。

他方、広義金融市場を通じた資金供給総額について供給形態別のウェイトをみると、証券形態による供給(金融機関の国内証券投資<国内C Pを含む>、証券市場、対内証券投資および対外証券投資の合計)は、証券市場および対内外証券投資の上昇と金融機関の国内証券投資の低下とが相殺し合うかたちではほぼ横ばいで推移した(昭和62年31.0%→63年33.0%→平成元年32.5%)一方、貸出は5割に近い水準まで上昇した(同45.2%→43.9%→48.4%)。この間、「その他」は外貨準備の純減を主因に低下した(同23.8%→23.1%→19.1%)。

4. 既存資産の価格高騰を背景とした金融資産の蓄積と金融行動の変化

(国内非金融部門の金融資産の蓄積状況)

第1、2章を通じて、各経済部門の資金過不足の大きな変化と、これを受けての資金調達・運用の動向をみてきたが、そうしたフロー面の変動は金融資産の蓄積をはじめとするストック面にも大きな影響を及ぼさずにはおかない。そこで本章では、まず、ここ数年における金融資産の蓄積状況をやや長い目で振り返り、続いて、その背景にある既存資産の価格高騰がもたらした法人企業・個人両部門における金融行動の変化を整理してみたい。

国内非金融部門全体の金融資産蓄積状況をみると(図表27)、金融資産残高は、

(図表27)

国内非金融部門の金融資産蓄積状況

(単位: %)

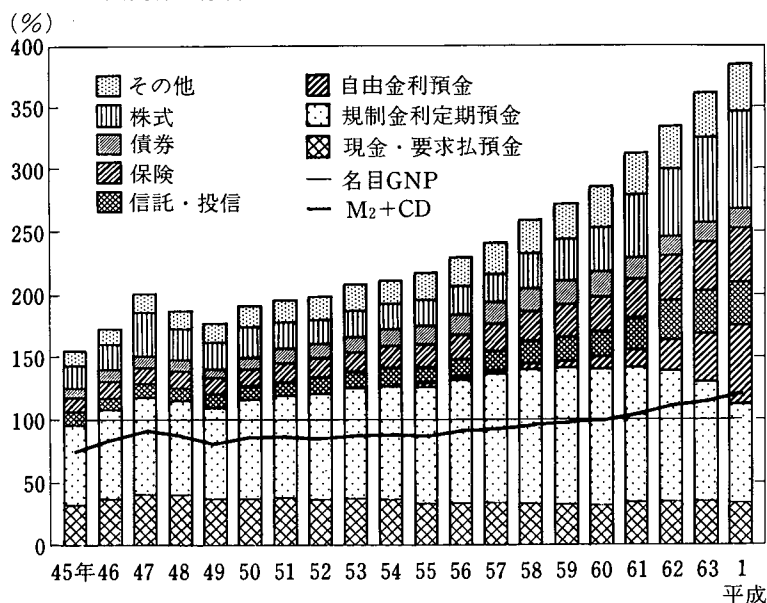
	金融資産 残高合計 前年比	M ₂ +C D 前年比	名目GNP 前年比	金融資産 名目GNP	M ₂ +C D 名目GNP	M ₂ +C D 金融資産
昭和50年末	19.1	14.5	10.6	191.0	84.6	44.3
51	15.5	13.5	12.3	196.4	85.5	43.5
52	12.9	11.1	11.5	198.9	85.2	42.8
53	15.6	13.1	10.2	208.6	87.4	41.9
54	10.8	9.1	8.5	213.1	87.9	41.3
55	10.9	7.2	8.2	218.3	87.0	39.9
56	12.6	11.0	7.0	229.8	90.4	39.3
57	10.4	7.9	5.0	241.6	92.9	38.4
58	11.9	7.3	4.0	259.8	95.8	36.9
59	11.5	7.8	6.4	272.2	97.1	35.7
60	11.8	8.7	6.4	286.1	99.2	34.7
61	14.1	9.2	4.4	312.7	103.8	33.2
62	11.8	10.8	4.3	335.2	110.2	32.9
63	14.7	10.2	6.3	361.6	114.2	31.6
平成元年末	13.6	12.0	6.5	385.6	120.1	31.1

昭和61年以降それまでの前年比+11%台から+13%～+14%のハイペースで累増し、平成元年末には1,509兆円と名目G N Pの4倍弱に達した(60年末2.9倍→63年末3.6倍)。資産種類別にみると(図表28)、金融資産全体に占める株式、保険および信託・投信のウェイトがそれぞれ上昇する反面、現・預金のウェイトは着実に低下する(昭和60年末52.0%→63年末46.4%→平成元年末44.9%)など金融資産の多様化が一段と進展し、さらに預金の内訳をみると、第2章で詳述したように、急速に自由金利預金へ傾斜してきている(預金に占める自由金利預金のウェイト、60年末6.0%→63年末23.7%→元年末37.2%)ことが大きな特徴といえよう。

こうした金融資産蓄積の供給要因を国内非金融部門全体のバランスシートからみると(図表29)、過半を占める借入金(対名目G N P比率、昭和61年末175.3%→63年末190.3%→平成元年末198.4%)および有価証券・C P発行(同84.8%→89.4%→91.6%)がともに増大傾向にあり、とくに平成元年中は両者ともに一段と拡大し、金利上昇期入りにもかかわらず、金融機関による与信増が金融資産の積上がりをもたらしたかたちとなっている。もっとも、株式、土地等既存資産の値上がり益(実現益のほか含み益部分も含む)にはほぼ相当する「その他」が急速に増大しており(同52.6%→82.0%→95.6%)、平成元年末には有価証券・C P発行を上回るに至った。

(図表28)

国内非金融部門の金融資産残高(対名目G N P比率)



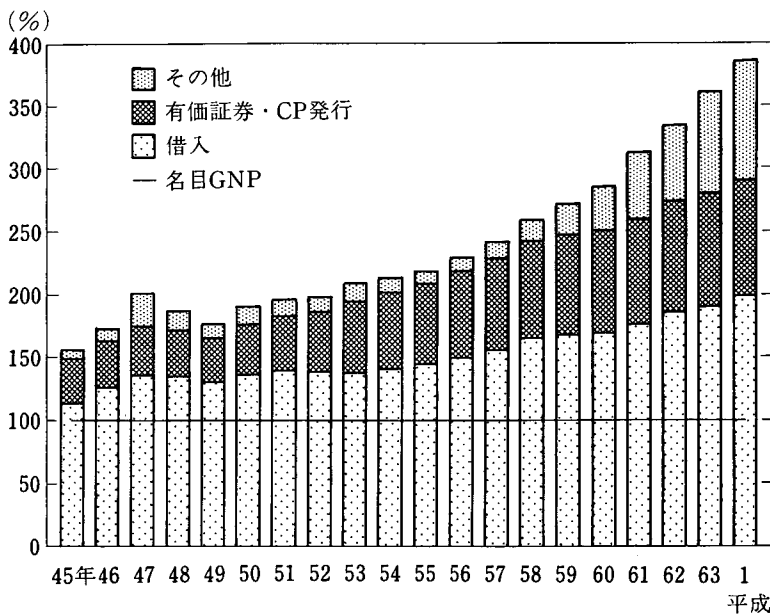
ところで、金融資産蓄積の状況を部門別にみると、過半を占める個人部門(平成元年末残高893兆円、国内非金融部門の金融資産残高に占めるウェイト6割弱)では(図表30)、金融資産残高全体の伸び率はここ数年概ね+12%台で推移してきたが(年末残高前年比、昭和61年+12.3%→62年+8.4%→63年+12.8%)、平成元年にはさらに増勢が強まり、+13.7%と53年(+15.9%)以来の高い伸びとなった。資産種類別の構成比をみると、自由金利預金の急増にもかかわらず現・預金がほぼ横ばいとなった一方、株式や保険は着実に上昇し、資産内容の多様化傾向が継続した。また、法人企業部門(平成元年末残高479兆円、金融資産残高に占めるウェイト3割強)では(図表31)、全体が高水準の伸びを維持する(年末残高前年比、昭和61年+20.1%→62年+15.1%→63年+20.3%→平成元年+15.0%)中で、資産種類別には株式と自由金利預金への集中が目につく(金融資産残高全体に占めるウェイト、株式60年末25.3%→63年末36.5%→元年末39.0%、自由金利預金同7.2%→21.9%→28.1%)。

(既存資産の価格高騰と法人企業・個人両部門における金融行動の変化)

さて、これまで述べてきた金利自由化の進展する中での金融資産の蓄積には、土地・株式等既存資産の価格高騰とそれを契機とした法人企業・個人両部門における金融行動の変化が大きく影響を及ぼしている。この点について、以下若干敷衍してみたい。

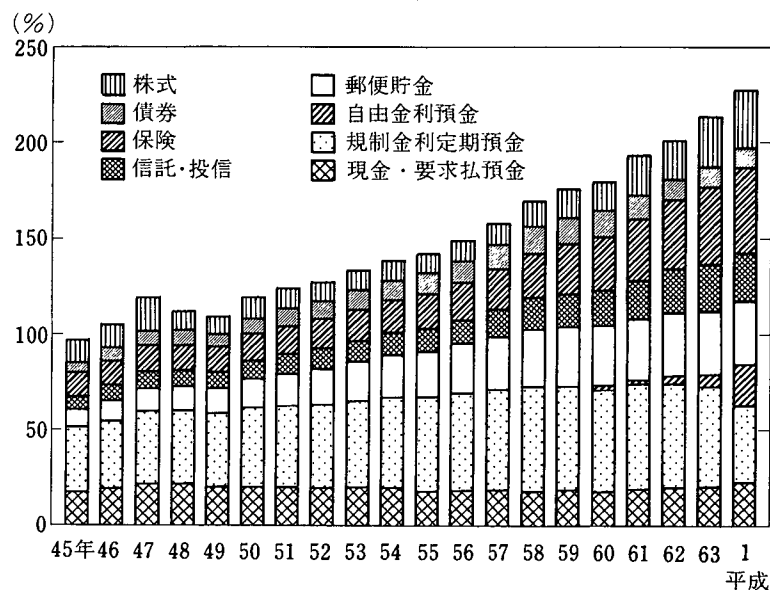
(図表29)

国内非金融部門の金融資産に見合う供給要因(対名目GNP比率)



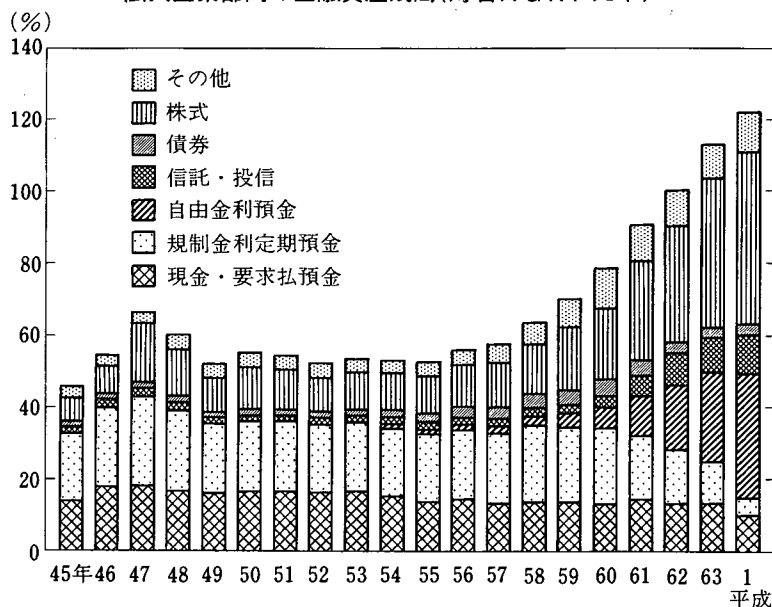
(図表30)

個人部門の金融資産残高(対名目G N P比率)



(図表31)

法人企業部門の金融資産残高(対名目G N P比率)



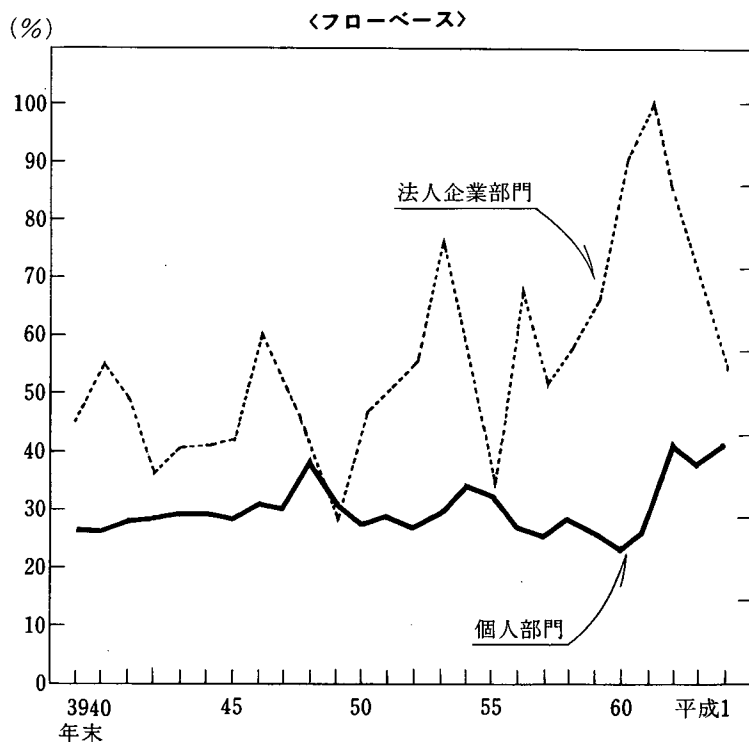
国内非金融部門における金融資産蓄積の背景をみると、基本的には、第1章でみたように、景気拡大基調を反映した個人所得の増加や企業収益の拡大によってもたらされた貯蓄の累増に起因するが、このほか、借入等外部調達によって獲得した資金を金融資産への運用に振向ける資産・負債の両建て化の動きが進展してきたことも見逃せない。

まず、資産・負債の両建て化の実情についてやや長い目で振り返ってみると、法人企業部門では毎年の金融負債増加(資金調達)のうちどの程度が金融資産の増加(資金運用)へ結びついたかの割合(資金調達額に対する資金運用額の比率で、いわばフローベースの両建て比率)(図表32)は、昭和40、50年代の5割前後から60年以降一挙に8割へ急上昇し、その結果、金融負債残高のうち金融資産残高見合い部分の割合(ストックベースの両建て比率)も、昭和59年末の57.6%から平成元年末には69.1%まで上昇している。また個人部門でも、毎年の金融資産増加(資金運用)のうちどの程度が金融負債の増加(資金調達)によって賄われたかの割合(法人企業部門の場合とは逆に、資金運用額に対する資金調達額の比率)(図表32)は、昭和40年代、50年代を通じて概ね3割前後で推移してきたが、62年以降4割前後まで急上昇しており、外部調達した資金を金融資産へ運用する動きが個人企業や家計の段階でも広範化してきたことをうかがわせる。この結果、金融資産残高のうち金融負債残高見合い部分の割合(ストックベースの両建て比率)も、昭和61年末の25.6%から平成元年末には27.4%まで上昇している。

こうした資産・負債の両建て化を促進した背景には、法人企業・個人両部門の

(図表32)

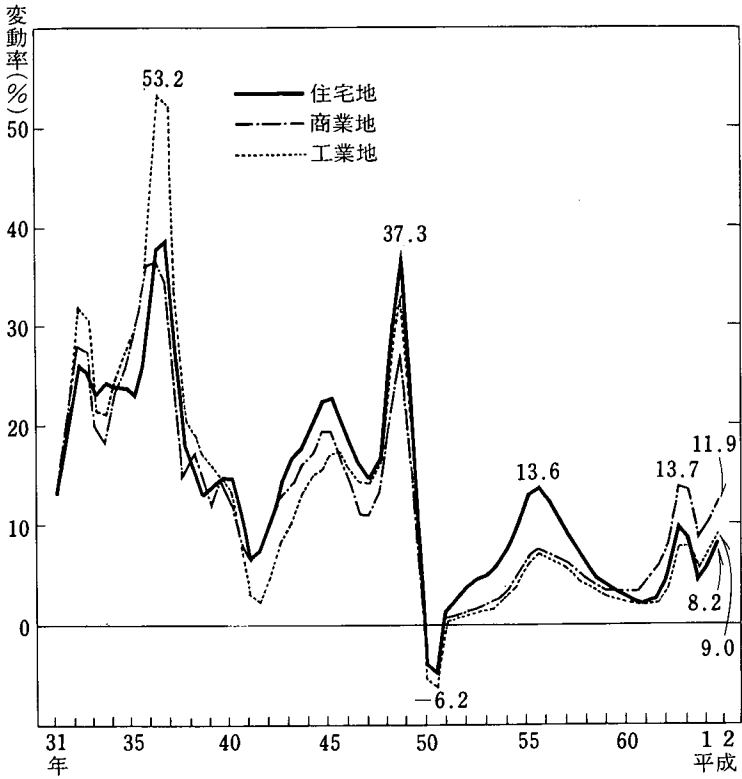
法人企業・個人両部門の両建て比率の推移



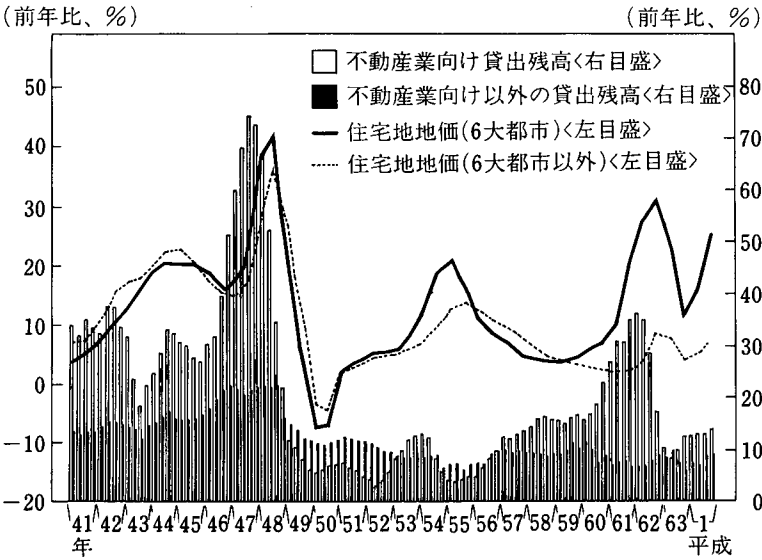
(図表33)

土 地 価 格 等 の 推 移

(1) 地価変動の長期時系列

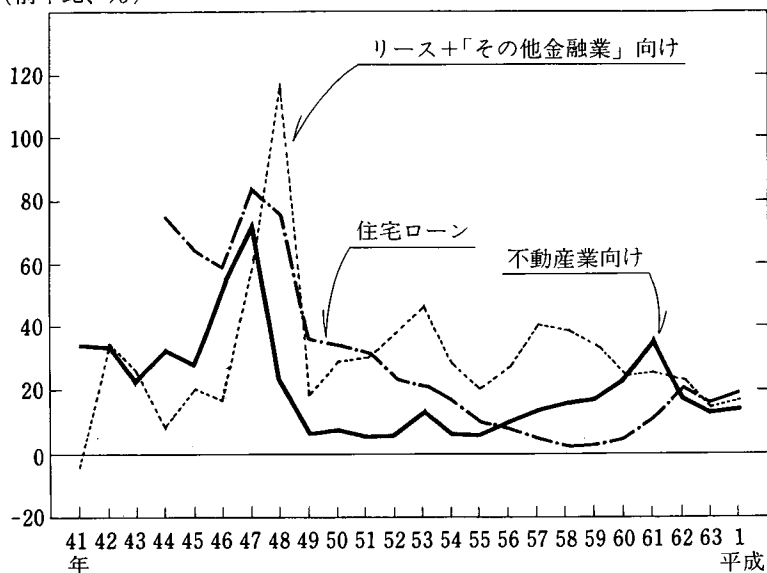


(2) 地価と不動産業向け貸出の推移



(3) 不動産業・リース・「その他金融業」向け貸出残高推移

(前年比、%)



(注) いずれも日本銀行調査月報平成2年4月号〔研究〕「わが国における近年の地価上昇の背景と影響について」より転載。

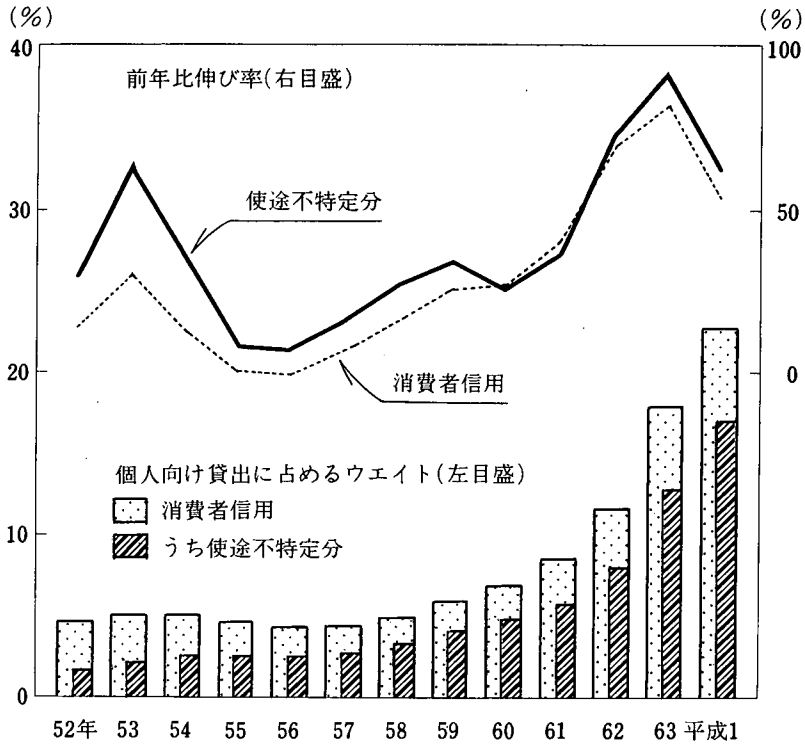
(資料) 日本不動産研究所「市街地地価指数」
経済統計月報

金融行動の変化があり、その変化をもたらした要因としては、金融・金利の自由化が進展する中での金利選好や財テク志向の高まりに加え、ここへきての既存資産、とりわけ土地・株式の価格上昇もしくは価格上昇期待とそれに基づく関連取引の活発化を指摘することができる。

まず、法人企業部門について考えてみると、地価・株価の現実の上昇は(図表33、前掲図表13)、借入時の担保余力の増大や含み資産の増大に伴う株価の上昇を通じて不動産担保借入^(注10)やエクイティファイナンスによる調達を促進する方向に働き、調達資金の一部は先行きの価格上昇を見込んでの土地・株式購入や特金・金外信への運用へ向かい(これがまた地価・株価の上昇を招いた面)、残りはその他の金融資産の運用へと振向けられたと考えられる。また、個人部門についても、同様のメカニズムが働き、調達面で大型フリーローンをはじめとする消費者信用の増加(全国銀行消費者信用残高前年比、昭和61年末+60.0%→63年末+81.3%→平成元年末54.3%、図表34)や株式信用取引に伴う証券会社からの借入増大(元年中の借入増加額前年比、2.8倍)を促進し、運用面で土地・株式の購入あるいはその他の各種金融資産へ運用する動きがみられた。さらに、こうした調達・運用の動きは相乗的に作用し、両建て化を一層促進する方向へと働いたと

(図表34)

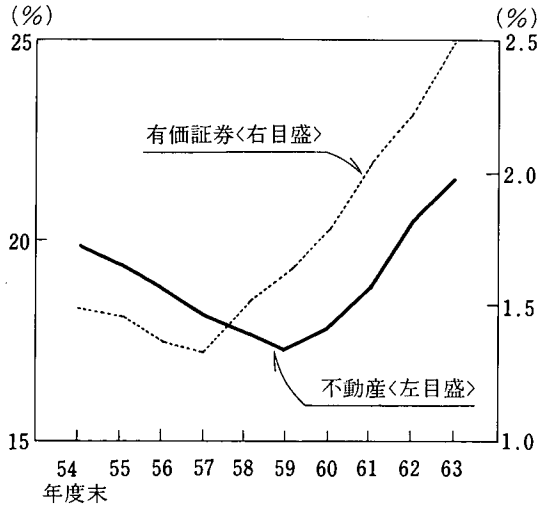
消費者信用の推移(残高ベース)



- (注) 1. 「住宅信用・消費者信用調査」<全国銀行>による。
2. 「使途不特定分」は消費財・サービス向け以外のもの。
3. ウェイトは「業種別貸出統計」(全国銀行)における個人向け貸出に占める割合。

(注10) 金融機関(全国銀行)の貸出残高について担保別構成比をみると(右図)、不動産を担保とする貸出は昭和50年代終盤の17%台から60年代入り後の20%台へとかなり上昇している。また、株式等有価証券ももともと低水準ながらも1%後半から2%前半へと高まる方向にある。

不動産および有価証券担保別貸出のウェイト推移



(注) 全国銀行の貸出残高全体に占めるウェイト。

考えられる。

このように、近年における金融資産の積上がりには、既存資産価格の現実の上昇と先行きの上昇期待によって促進された資産・負債両建て取引の活発化に支えられた部分も少なくない。

こうしたかたちでの金融資産の積上がりは、土地等実物資産の価格上昇と相まって企業間、家計間での資産格差の拡大を伴っており、今後の経済環境の推移いかんでは、企業の本来活動に対する取組み姿勢や勤労意欲の後退を招き、わが国経済の活力低下につながる恐れもあり得る。また同時に、今後とも、これら資産の価格上昇が短期間に急激に変動した場合には、これまでのメカニズムを支えてきた法人企業・個人両部門の金融行動に大きな変化をもたらし、また、これに対応してきた金融機関のとくに与信面に予想外の影響を与えかねないリスクを内包している点には十分留意しておく必要があろう。

(付表1-1)

平成元年

	金 融		日 本 銀 行		民 間 金 融 機 関		公 的 金 融 機 関	
	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債
A 日 銀 預 け 金	-1,410	-1,410		-1,410	-1,433		23	
B 現 金 通 貨		49,732		(a) 52,693	1,813		1,148	
C 要 求 払 預 金		-3,104				-2,442	662	
D 定 期 性 預 金		588,048				484,442	-13,723	89,883
D ₂ 譲 渡 性 預 金		18,456				18,573	117	
E 非居住者円預金・外貨預金		15,117				15,117		
F 政 府 当 座 預 金		1,175		1,175				
G 信 託		139,826				139,826		
H 保 険		252,900				204,472		48,428
I 有 価 証 券	402,994	138,852	(b) 28,778		254,290	128,766	119,926	10,086
J 政 府 短 期 証 券	47,042		55,123		-8,086		5	
K 国 債	24,513		-26,345		-13,098		63,956	
L 地 方 債	-66				-1,303		1,237	
M 公 団 公 庫 債	22,168	7,811			3,248		18,920	7,811
N 金 融 債	44,061	44,556			29,890	44,556	14,171	
O 事 業 債	6,588	422			-14,995	422	21,583	
P 株 式 ^(d)	251,522	48,875			251,468	48,875	54	
Q 投 資 信 託 受 益 証 券	7,166	28,620			7,166	28,620		
R 外 債		8,568				6,293		2,275
S 日 銀 貸 出 金	-15,289	-15,289	-15,289			-15,289		
T コ ー ル	88,038	88,038			88,038	88,038		
U 買入手形・売渡手形	26,949	26,949	41,000		-14,051	26,949		
U ₂ コマーシャルペーパー	28,021				28,021			
V 貸 出 金	773,640				654,950		118,690	
W 民間金融機関貸出金	654,950				654,950			
X 公的金融機関貸出金	118,690						118,690	
Y 企 業 間 信 用								
Z 資金運用部預託金		87,004						87,004
a 外 貨 準 備 高					
b 貿 易 信 用	-2,509	-8			-2,509	-8		
c 直 接 投 資	14,362				14,362			
d その他対外債権・債務	342,256	201,686			321,617	201,682	20,639	4
e そ の 他		109,088	-2,031			54,972		12,077
f 資 金 過 不 足(-)		-40,008						
g 合 計	1,657,052	1,657,052	52,458	52,458	1,345,098	1,345,098	247,482	247,482

(a) うち日本銀行券発行高 51,017 億円

(b) うち市中債券売(-)買 17,154 億円

(c) うち外国為替資金証券 -20,190 億円

(d) 株式運用額については、金融部門は簿価ベース、その他の部門は取引価格ベース。

金 融 取 引 表

(単位・億円)

中央 政 府		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		
		4		4,993		44,735				-1,410	A
		2,541		-64,703		59,058				49,732	B
		41,533		196,970		349,545				-3,104	C
		-830		19,288		-2				588,048	D
		1,306		16,475		-1,669		-995		18,456	D ₂
										15,117	E
1,175		722		74,931		64,173				1,175	F
						252,900				139,826	G
										252,900	H
-28,970	50,452	207	12,901	34,025	211,010	17,694		110,883		413,215	I
-28,889	(c) 16,200	-14				5,261				16,200	J
	34,252	82				-25				34,252	K
			-3,961	-290		335		-2,944		-3,961	L
			15,680			2,759				23,491	M
		-12			14,637	725				44,556	N
					33,777	101,240	-12,277	8,944		15,059	O
-81		151		538		20,916				150,115	P
			1,182		95,133			104,883		28,620	Q
										104,883	R
										-15,289	S
				9,779	37,800					88,038	T
	-19,991	30,063			443,129		320,439			26,949	U
		-1,899			377,979		278,870			37,800	U ₂
	-19,991	31,962			65,150		41,569			773,640	V
										654,950	W
										118,690	X
87,004				314,356	231,542		82,814			314,356	Y
...										87,004	Z
				5,714	-3,513			-18,445		-18,445	a
				46,912	-1,462			-3,513	3,213	-308	b
			-33	51,120	42,754			-1,462	61,274	59,812	c
-12,469		4,438		-17,234		-19,276		241,485	378,888	623,295	d
										109,088	e
	16,279		6,990		-268,634		363,905		-78,532	-	f
46,740	46,740	49,921	49,921	692,626	692,626	767,158	767,158	346,398	346,398	3,559,895	g

(付表1－2)

平成元年

	民間金融機関		銀行等		全国銀行		中小企業金融機関		農林水産金融機関		在日外銀	
	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	-1,433		-1,433		-1,821		173		45		170	
B 現金通貨	1,813		1,794		1,069		398		310		17	
C 要求払預金		-2,442		-14,549		-39,044	1,800	18,591	-1,416	1,443	-4,868	-23
D 定期性預金		484,442		553,867		373,962	-400	92,350	225	84,665	-1,607	1,108
D ₂ 譲渡性預金		18,573		36,060		47,425	10,999	-1,244	2,904	-636	-3,581	837
E 非居住者円預金・外貨預金		15,117		41,741		26,747	-3,264	4,673	-3,306		2,062	5,813
F 政府当座預金												
G 信託		139,826	28,381		15,114		2,884		10,374		9	
H 保険		204,472										
I 有価証券	254,290	128,766	122,386	85,440	121,272	71,207	7,306	8,181	-2,342	6,052	-3,850	
J 政府短期証券	-8,086		-4,769		-4,769							
K 国債	-13,098		35,886		39,438		1,494		-4,930		-116	
L 地方債	-1,303		2,071		6,541		-1,289		-3,181			
M 公団公庫債	3,248		-2,095		2,386		-1,950		-2,550		19	
N 金融債	29,890	44,556	18,515	44,556	9,577	31,162	4,230	7,342	4,278	6,052	430	
O 事業債	-14,995	422	-6,049	-3,189	-147	-3,116	-62	-73	-1,938		-3,902	
P 株式	251,468	48,875	70,631	39,501	62,127	38,546	5,102	955	3,683		-281	
Q 投資信託受益証券	7,166	28,620	8,196		6,119		-219		2,296			
R 外債		6,293		4,572		4,615		-43				
S 日銀貸出金		-15,289		-429		-1,806		243		-8		1,142
T コーラル	88,038	88,038	31,227	88,841	21,276	93,884	6,622	-1,017	1,723	2,042	1,606	-6,068
U 買入手形・売渡手形	-14,051	26,949	-18,399	27,399	986	33,516	-10,222	356	-4,753		-4,410	-6,473
U ₂ コマーシャルペーパー	28,021		15,851		19,854		-2,222		-2,201		420	
V 貸出金	654,950		519,964		383,590	1,216	113,225	764	26,129		5,184	6,184
W 民間金融機関貸出金	654,950		519,964		383,590	1,216	113,225	764	26,129		5,184	6,184
X 公的金融機関貸出金												
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	-2,509	-8	-2,509	-8	-2,722	-130	78	17	-31	-19	166	124
c 直接投資	14,362											
d その他対外債権・債務	321,617	201,682	241,102	200,688	200,810	185,064	11,466	-52	10,894	21	17,932	15,655
e その他		54,972		-80,686		-32,613		15,981		-55,005		-9,049
f 資金過不足(一)												
g 合計	1,345,098	1,345,098	938,364	938,364	759,428	759,428	138,843	138,843	38,555	38,555	9,250	9,250

金 融 取 引 表

(単位・億円)

信 託		投資信託		保 険		証 券 会 社		公 的 金 融 機 関		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	資 産	負 債	
-1				22				23						23		A
				360		1,685		1,148		1,148				608		B
				-6,296		10,964		662		54				172		C
				468				-13,723	89,883	-13,895	89,883			117		D
				7,623		767		117								D ₂
																E
	186,106			17,740												F
				204,472					48,428		48,428					G
																H
70,097	28,620	9,806	28,620	52,898	4,782	8,159	9,780	119,926	10,086	55,722		64,703		-499	10,086	I
-3,318								5		-24		149		-120		J
-47,328		-35,206		-2,720		988		63,956		28,035		36,250		-329		K
-1,849		-1,700		-1,444		-86		1,237		1,237						L
3,041		-1,145		2,289		34		18,920	7,811	14,587		4,333			7,811	M
4,023		1,113		6,260		596		14,171		1,092		13,183		-104		N
-8,947		-12,457		-1,020	-300	758	3,938	21,583		10,795		10,788				O
124,475		59,201		50,578	3,764	5,860	5,429	54						54		P
	28,620		28,620	-1,045		9										Q
				1,328		413			2,275						2,275	R
																S
68,083		31,538		1,936		-2,064	1,179									T
4,836		117		-1,263		779										U
12,996		-2,915		100		-156										U ₂
35,718	766			85,955	111	16,915	5,271	118,690		26,361	29,442	117,216		65,823	61,268	V
35,718	766			85,955	111	16,915	5,271									W
								118,690		26,361	29,442	117,216		65,823	61,268	X
																Y
									87,004	94,355			182,386	1,027		Z
																a
																b
																c
13,797		-6,493		52,008		14,710		20,639	4	12,056				8,583	4	d
-9,966			3,433		2,176		35,529		12,077		8,048		-467		4,486	e
																f
205,526	205,526	32,053	32,053	211,551	211,551	51,759	51,759	247,482	247,482	175,801	175,801	181,919	181,919	75,854	75,854	g

(付表2-1)

平成元年12月末

	金 融		日 本 銀 行		民 間 金 融 機 関		公 的 金 融 機 関	
	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債
A 日 銀 預 け 金	41,427	41,427		41,427	41,360		67	
B 現 金 通 貨		354,706		(a) 404,491	43,803		5,982	
C 要 求 払 預 金		927,463				933,180	10,870	5,153
D 定 期 性 預 金		5,292,507				3,980,501	17,254	1,329,260
D ₂ 譲 渡 性 預 金		125,066				125,705	639	
E 非居住者円預金・外貨預金		117,717				117,717		
F 政 府 当 座 預 金		1,967		1,967				
G 信 託		956,925				956,925		
H 保 険		1,717,185				1,269,421		447,764
I 有 価 証 券	3,989,447	1,479,526	254,463	1	2,779,374	1,325,302	955,610	154,223
J 政 府 短 期 証 券	212,257		209,426		1		2,830	
K 国 債	1,412,187		45,037		746,008		621,142	
L 地 方 債	180,120				135,613		44,507	
M 公 団 公 庫 債	310,296	143,709			143,613		166,683	143,709
N 金 融 債	367,156	590,055			312,931	590,055	54,225	
O 事 業 債	318,370	30,432			253,608	30,432	64,762	
P 株 式(c)	1,109,656	145,305		1	1,108,195	145,304	1,461	
Q 投 資 信 託 受 益 証 券	79,405	544,253			79,405	544,253		
R 外 債		25,772				15,258		10,514
S 日 銀 貸 出 金	69,451	69,451	69,451			69,451		
T コ ー ル	405,162	405,162			405,162	405,162		
U 買入手形・売渡手形	207,272	207,272	92,000		115,272	207,272		
U ₂ コマーシャルペーパー	103,081				103,081			
V 貸 出 金	7,763,455				5,948,230		1,815,225	
W 民間金融機関貸出金	5,948,230				5,948,230			
X 公的金融機関貸出金	1,815,225						1,815,225	
Y 企 業 間 信 用								
Z 資金運用部預託金		909,427						909,427
a 外 貨 準 備 高					
b 貿 易 信 用	43,315	13,442			41,040	13,442	2,275	
c 直 接 投 資	39,358				39,358			
d その他対外債権・債務	1,600,146	1,115,225	26,338		1,468,864	1,115,216	104,944	9
e そ の 他		527,646	5,634			466,250		67,030
f 差 額								
g 合 計	14,262,114	14,262,114	447,886	447,886	10,985,544	10,985,544	2,912,866	2,912,866

(a) うち日本銀行券発行高 374,200 億円

(b) うち外国為替資金証券 170,670 億円

(c) 株式運用額については、金融部門は簿価ベース、その他の部門は取引価格ベース。

金融資産負債残高表

(単位・億円)

中央政府		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		
		6		34,631		320,069				41,427	A
		27,410		348,494		551,559				354,706	B
		204,686		1,348,505		3,739,316				927,463	C
		4,390		120,508		168				5,292,507	D
		7,737		67,887		4,674		37,419		125,066	D ₂
										117,717	E
1,967		9,421		380,319		567,185				1,967	F
						1,717,185				956,925	G
										1,717,185	H
32,982	1,830,360	6,256	429,015	2,009,968	1,195,282	2,034,265		556,308		4,934,183	I
15,332	(b)228,320									228,320	J
10,209	1,602,040	975				103,401				1,602,040	K
			196,035			6,771				196,035	L
			226,757	83,111		29,529		75,906		370,466	M
		35				202,207				590,055	N
					361,600	42,733				392,032	O
7,441		5,246		1,870,097	601,341	1,241,536		216,066		746,646	P
				56,760		408,088				544,253	Q
			6,223		232,341			264,336		264,336	R
										69,451	S
										405,162	T
										207,272	U
				27,578	130,659					130,659	U ₂
	157,702		705,439		4,450,485		2,449,829			7,763,455	V
			79,419		3,880,842		1,987,969			5,948,230	W
	157,702		626,020		569,643		461,860			1,815,225	X
909,427				2,292,642	1,797,486		495,156			2,292,642	Y
...										909,427	Z
				68,726	13,463			110,364		110,364	a
				161,319	11,908			13,463	98,599	125,504	b
				242,505	168,298			11,908	200,677	212,585	c
145,364		19,313			19,236	91,443		1,302,026	1,892,664	3,176,187	d
										546,882	e
	-898,322		-855,235		-683,735		6,080,879		-381,180	—	f
1,089,740	1,089,740	279,219	279,219	7,103,082	7,103,082	9,025,864	9,025,864	1,921,124	1,921,124	30,418,736	g

(付表 2－2)

平成元年 12 月 末

	民 間 金 融 機 関		銀 行 等		全 国 銀 行		中 小 企 業 金 融 機 関		農 林 水 産 金 融 機 関		在 日 外 銀	
	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	41,360		41,360		40,427		400		232		301	
B 現 金 通 貨	43,803		43,710		30,115		9,455		4,084		56	
C 要 求 払 預 金		933,180		985,099		713,434	6,211	147,910	4,976	115,727	1,512	727
D 定 期 性 預 金		3,980,501		4,036,250		2,768,993	4,589	815,296	2,635	456,684	801	3,302
D ₂ 譲 渡 性 預 金		125,705		163,590		177,332	14,708	5,777	6,955	2,647	2,573	2,070
E 非居住者円預金・外貨預金		117,717		194,370		217,927	22,298	19,241	17,871		18,819	16,190
F 政 府 当 座 預 金												
G 信 託		956,925		170,230		86,239		44,950		39,001		40
H 保 険		1,269,421										
I 有 価 証 券	2,779,374	1,325,302	1,369,103	731,514	970,597	580,861	194,667	93,431	199,141	57,012	4,698	210
J 政 府 短 期 証 券	1											
K 国 債	746,008		504,698		352,115		60,937		88,740		2,906	
L 地 方 債	135,613		106,312		71,591		19,584		15,113		24	
M 公 団 公 庫 債	143,613		107,507		83,990		12,221		11,277		19	
N 金 融 債	312,931	590,055	149,772	590,055	98,356	439,758	23,806	93,285	27,180	57,012	430	
O 事 業 債	253,608	30,432	125,206	14,738	56,009	14,738	41,537		26,361		1,299	
P 株 式	1,108,195	145,304	311,991	114,149	278,436	113,939	18,466		15,069		20	210
Q 投 資 信 託 受 益 証 券	79,405	544,253	63,617		30,100		18,116		15,401			
R 外 債		15,258		12,572		12,426		146				
S 日 銀 貸 出 金		69,451		66,431		63,759		435		7		2,230
T コ ー ル	405,162	405,162	220,938	387,191	177,474	343,932	9,475	3,888	7,275	2,593	26,714	36,778
U 買入手形・売渡手形	115,272	207,272	52,483	206,912	15,647	203,627	19,676		15,387		1,773	3,285
U ₂ コマーシャルペーパー	103,081		53,716		42,661		3,099		4,199		3,757	
V 貸 出 金	5,948,230		5,181,259		4,016,516	8,927	835,368	5,955	298,311		70,049	24,103
W 民間金融機関貸出金	5,948,230		5,181,259		4,016,516	8,927	835,368	5,955	298,311		70,049	24,103
X 公的金融機関貸出金												
Y 企 業 間 信 用												
Z 資 金 運 用 部 預 託 金												
e そ の 他		45,646		381,442		300,884		72,963	34,603			42,198
f 差 額												
g 合 計	9,436,282	9,436,282	7,132,799	7,132,799	5,379,676	5,379,676	1,164,896	1,164,896	634,670	634,670	131,093	131,093

金融資産負債残高表

(単位・億円)

信託		投資信託		保 險		証券会社		公 的 金 融 機 関		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	資産	負債	
19				53		21		67						67		A
				19,355		8,281		5,982		5,982				901		B
				26,490		29,406		10,870	5,153	9,969	5,153			1,696		C
				3,097				17,254	1,329,260	15,558	1,329,260			639		D
				62,789		1,595		639								D ₂
	1,219,553			90,774												E
					1,269,421				447,764		447,764					F
863,695	544,253	340,234	544,253	484,025	14,147	50,589	34,577	955,610	154,223	258,787		688,954		7,869	154,223	I
								2,830		121		1,120		1,589		J
155,974		50,483		68,570		14,480		621,142		41,702		574,669		4,771		K
10,878		2,798		18,139		238		44,507		44,507						L
19,553		3,684		16,020		34		166,683	143,709	122,806		43,877			143,709	M
88,534		48,933		62,875		2,949		54,225		9,133		45,040		52		N
91,570		33,947		31,095	1,721	5,469	13,941	64,762		40,514		24,248				O
497,186		200,389		273,383	10,156	25,581	20,220	1,461		4				1,457		P
	544,253		544,253	13,943		1,838										Q
					2,270		416		10,514						10,514	R
171,821		79,993		9,297		1,916	1,820									S
59,601		43,435		2,464		1,065										T
48,890		17,657		100		125										U
290,504	2,056			444,051	202	90,245	66,306	1,815,225		181,939	71,142	1,581,973		806,966	684,511	U ₂
290,504	2,056			444,051	202	90,245	66,306									V
								1,815,225		181,939	71,142	1,581,973		806,966	684,511	W
																X
																Y
330,332		62,934		141,275			80,540	40,180	909,427	1,362,018			2,274,894	3,449		Z
										19,066		3,967		17,147		e
																f
1,764,862	1,764,862	544,253	544,253	1,283,770	1,283,770	183,243	183,243	2,845,827	2,845,827	1,853,319	1,853,319	2,274,894	2,274,894	838,734	838,734	g