

平成5年の資金循環

[要 旨]

1. 平成5年の資金循環を、各部門の資金過不足からみると、法人企業部門の資金不足幅が前年に比べ大幅に縮小した一方、公共部門の資金不足幅が一段と拡大し、7年ぶりに法人企業部門の資金不足幅を上回った。この間、個人部門は高水準の資金余剰幅を続け、このため、国内非金融部門全体の資金余剰幅は一段の拡大をみた。他方、金融部門は、前年の資金余剰から資金不足に転じ、また、海外部門の資金不足幅（わが国の経常黒字）は2年連続の拡大のあと、概ね横這いの動きとなった。
2. 各部門の資金調達・運用をみると、国内非金融部門全体では、調達、運用増加額ともに前年を下回り、平成2年からの縮小傾向が持続した。部門別には、個人部門で調達、運用増加額とも4年連続して前年を下回り、法人企業部門では、調達増加額が引き続き大幅な減少を続ける一方、運用増加額は4年連続で減少のあと、僅かながら増加に転じた。これに対し公共部門は、運用増加額が引き続き減少する反面、調達増加額がかなりの伸びをみた。取引形態別にみると、調達面では、公的金融機関からの借入金が大きく伸びたが、民間金融機関からの借入金の伸び悩みから、借入金増加額が全体としては4年連続して減少した。また、有価証券による調達の増加額も、エクイティ関連外債の純減を主因に前年をかなり下回った。運用面では、現預金の増加額が4年ぶりに前年を上回った一方、有価証券は純減幅を拡大し、信託、投資信託は伸び悩んだ。この間、国内部門と海外部門との間の資金の流れは全体としては低調に推移した。
3. 以上の資金調達・運用の結果、法人企業部門の負債残高の対名目GDP比率は、平成5年中も同2年からの頭打ち傾向を続けた。一方、平成4年まで急速に低下してきた資産残高の同比率は、5年には小戻す形となり、この結果、ネット金融ポジション（金融資産・負債残高の差額）の同比率にも、これまでの負債超幅拡大傾向に歯止めが掛かった。個人部門では、負債残高の対名目GDP比率が横這いの推移を続けた一方、資産残高の同比率は、平成2年に低下し、平成3、4年と横這いに推移したのち、平成5年には若干上昇した。この結果、ネット金融ポジションの同比率も、平成2年に従来の上昇（資産超幅の拡大）トレンドから反落し、平成3、4年と横這ったあと、平成5年には幾分上昇した。
4. 資金の運用と調達の出会いの場である「広義の金融市場」については、①国内非金融部門向けの供給総額増加額が引き続き前年を下回ったこと、②最大の資金不足部門であった公共

部門の発行した債券の大宗が金融機関により購入されたため、金融機関を通じる資金供給のウエイトが拡大したこと、③金融機関の貸出が全体としては低調にとどまったが、公的金融機関の貸出は、財政投融资が景気対策として積極的に活用されたこともあり、大きく伸長したこと、④国内非金融部門向けと同様、海外向けにおいても、金融機関を通じる資金供給のウエイトが拡大したこと、等の特徴を挙げられる。

5. 平成5年中の量的金融指標の動き、特に民間金融機関貸出の伸びが鈍化したにもかかわらずマネー指標の伸びが高まったことを、上記1～4でみたマネーフローの推移と関連付けると、①中央政府および金融部門の資金不足転化に対応して、通貨保有者（法人企業、個人等）の資金余剰が拡大したこと、②法人企業、個人等の金融資産運用において、マネー指標以外の金融資産の伸びが前年との対比でみて小幅にとどまったこと、等によってもたらされたものであることがわかる。

6. このように平成5年中の資金循環は、内容的に大きな変化を示しつつ、総体として低迷を続けた。この最も基本的な背景は、実体面におけるストック調整の長期化と、それを反映した支出活動の低迷、特に法人企業部門における投資超幅の縮小である。またこれに加え、①土地取引をはじめとした資産取引の停滞、②前回景気拡大局面においてみられた、法人企業部門における金融資産・負債の両建ての拡大といった現象の「巻き戻し」、さらには、③各経済主体、とりわけ法人企業部門の財務内容の悪化が、その改善努力と相まって、実体経済活動自体に何がしか抑制的に作用していること、といった要因を挙げられる。このうち、①、③については、いまだに調整が完了したとはみられず、今後の資金循環については、それらの影響が尾を引く可能性も念頭に置きつつ注視していく必要がある。

1. 各経済部門の資金過不足（注1） （全体としての特徴）

平成5年の資金循環の動きをみると、まず資金過不足（＝貯蓄、投資バランス、図表1、2）面の最大の特徴は、法人企業部門の資金

不足幅縮小が続く一方で、公共部門がその資金不足幅を一段と拡大し、昭和61年以来7年ぶりに法人企業部門を上回る資金不足主体となったことである。このように公共部門の資金不足幅が大幅に拡大したにもかかわらず、

（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（含み損益を含まない）と金融負債の増減の差をとったものであり、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「制度部門別資本調達勘定」における各経済部門の貯蓄と投資（設備、住宅等の資本形成のほか、土地等の既存の実物資産取得を含む）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GDP比率)

(単位 %)

	昭和 40～49年 平均	昭和 50～59年 平均	昭和60年 ～平成元年 平均	平成元年	2年	3年	4年	5年
法人企業部門	△ 7.1	△ 2.9	△ 3.5	△ 6.8	△ 9.1	△ 6.9	△ 6.0	△ 3.2
個人部門	9.3	10.2	8.8	9.2	9.9	8.5	10.2	10.3
[国内非金融民間部門]	[2.2]	[7.3]	[5.3]	[2.4]	[0.8]	[1.6]	[4.2]	[7.1]
公共部門	△ 2.6	△ 7.1	△ 1.5	0.6	0.8	0.7	△ 1.6	△ 3.6
(中央政府)	(0.6)	(△ 3.8)	(△ 0.7)	(0.4)	(0.6)	(1.3)	(0.3)	(△ 0.9)
(地方公共団体・公団)	(△ 3.2)	(△ 3.3)	(△ 0.8)	(0.2)	(0.2)	(△ 0.7)	(△ 2.0)	(△ 2.7)
[国内非金融部門]	[△ 0.4]	[0.2]	[3.8]	[3.0]	[1.6]	[2.2]	[2.6]	[3.5]
金融部門	1.1	0.6	△ 0.6	△ 1.0	△ 0.4	△ 0.1	0.7	△ 0.3
海外部門	△ 0.7	△ 0.8	△ 3.2	△ 2.0	△ 1.2	△ 2.2	△ 3.2	△ 3.1

(金額ベース)

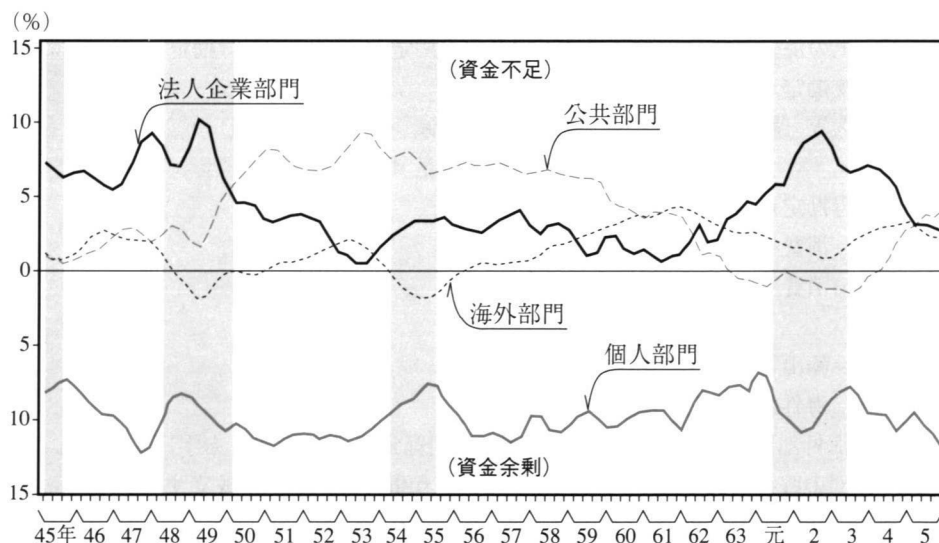
(単位 千億円)

	昭和 40～49年 平均	昭和 50～59年 平均	昭和60年 ～平成元年 平均	平成元年	2年	3年	4年	5年
法人企業部門	△ 51.4	△ 66.3	△123.6	△268.6	△ 386.8	△311.1	△ 280.0	△151.5
個人部門	67.7	233.0	312.8	363.9	421.4	381.9	473.5	481.5
公共部門	△ 19.1	△162.4	△ 54.5	23.3	33.1	29.7	△ 74.8	△167.5
(中央政府)	(4.4)	(△ 86.2)	(△ 26.2)	(16.3)	(25.6)	(60.5)	(15.9)	(△ 41.7)
(地方公共団体・公団)	(△ 23.4)	(△ 76.2)	(△ 28.3)	(7.0)	(7.5)	(△ 30.8)	(△ 90.7)	(△125.9)
[国内非金融部門]	[△ 2.8]	[4.3]	[134.7]	[118.5]	[67.7]	[100.5]	[118.7]	[162.5]
金融部門	8.0	14.6	△ 22.1	△ 40.0	△ 15.7	△ 2.9	30.3	△ 16.4
海外部門	△ 5.2	△ 18.9	△112.6	△ 78.5	△ 52.0	△ 97.7	△149.0	△146.1

(注) △は資金不足を示す。

(図表2)

部門別資金過不足の推移 (対名目GDP比率)



一方で国内非金融民間部門（法人企業および個人）の資金余剰幅が一段と広がったため、国内非金融部門全体でみた資金余剰幅は、引き続き大幅に拡大した。この間、金融部門は、金利低下に伴う収益下支え効果が一巡しつつあることもあって、前年の資金余剰から再び資金不足に転化した。この結果、上記国内各部門の合計と表裏の関係にある海外部門の資金不足幅（わが国の経常黒字＜円ベース＞）（注2）は、2年連続して大幅拡大したあと、5年中は概ね横這いの推移となった。

上記の各部門における資金過不足の動きは、今回の景気調整局面が長期化する中で、各民間経済主体が実物資産のストックや財務内容の調整を進める一方、政府当局が最終需要の大きな落ち込みを回避するため、歴史的にみてもかなり大型の経済対策を累次にわたって発動したことを基本的な背景とするものである。以下、主要経済部門別に資金過不足の状況についてやや詳しくみてみよう。

（法人企業部門の資金不足幅は3年連続の縮小）

法人企業部門の資金不足幅は、昭和62年以降急ピッチで拡大し、平成2年にピークをつけたあと、景気が調整局面入りした平成3年以降は縮小を続けている。平成5年においても、資金不足幅は一段と縮小し、対名目GDP比率は前年の6.0%から3.2%へと大幅に低下した。

こうした動きの背景となる同部門の投資・貯蓄の動向について、大蔵省『法人企業統計季報』によりやや詳しくみてみると（図表3）、まず投資（設備投資および在庫投資）は、①稼働率、収益の一段の低下から企業が抑制的な設備投資スタンスを強めたこと、また、②需要の低迷が続く中で在庫調整が5年中いっばい継続したこと、等から、かなりの減少をみた前年をさらに大きく下回った（対名目GDP比率＜全産業＞平成4年12.8%→5年9.8%）。他方、貯蓄（内部留保および減価償却費）は、利益率低下から内部留保は引き続き極めて低

（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、

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

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、

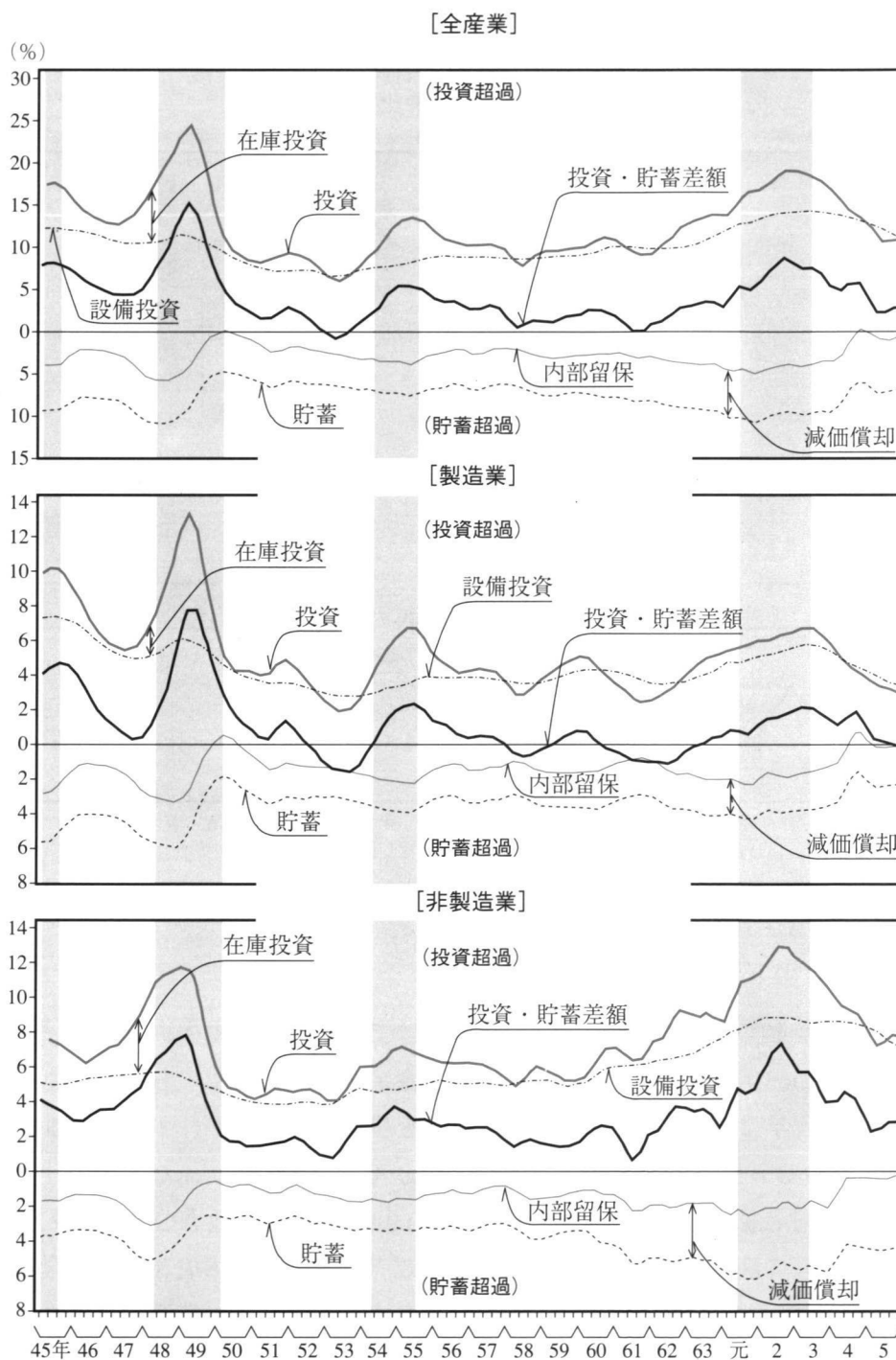
$$\begin{aligned} \text{貯蓄} - \text{投資} &= \text{輸出等} - \text{輸入等} \\ &= \text{海外部門の資金不足（余剰）} \end{aligned}$$

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。

い水準にとどまったが、減価償却費の増勢持続から、大幅な低下となった前年を幾分上回り（同7.5%→7.9%）、この結果、投資超過幅

は平成3年以来の縮小傾向を一段と強めた（同5.2%→1.9%、なお統計ベースの相違から前記資金不足幅とは突合しない）。

（図表3） 法人企業部門の貯蓄・投資バランス（対名目GDP比率）



（注）1. 季節調整済、3期加重移動平均値（ウエイト1：2：1）。

2. 内部留保＝その他剰余金＋引当金＋特別準備金

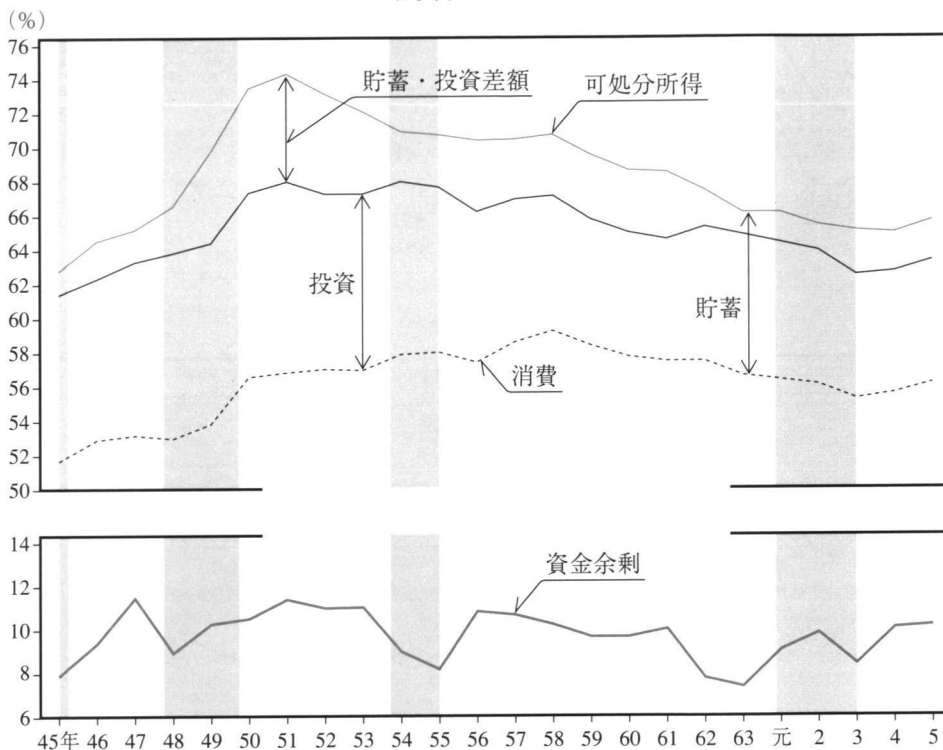
（資料）大蔵省「法人企業統計季報」等

(個人部門の資金余剰幅は前年大幅拡大のあと概ね横這いの動き)

個人部門の資金余剰幅(図表4)は、対名目GDP比率で10.3%と、前年(10.2%)に続き高水準となった。これには、住宅投資が増加

に転じた(民間住宅投資前年比+4.4%<前年同△4.3%>)一方、消費支出の伸びが年央にかけ一段と鈍化した(民間最終消費支出同+2.2%<前年同+3.8%>)ことが大きく影響している。

(図表4) 個人部門の可処分所得・消費・投資等の推移
(対名目GDP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、家計最終消費支出、個人企業設備・住宅・在庫投資による(一部計数については速報値ないし日本銀行調査統計局推計)。
2. 資金余剰は日本銀行「資金循環勘定」による。

(公共部門は資金不足幅を大幅に拡大)

公共部門は、昭和63年以降資金余剰で推移してきたが、平成4年に5年ぶりに資金不足に転じた(対名目GDP比率1.6%)。平成5年は資金不足幅が一段と拡大し(同3.6%)、昭和61年以来7年ぶりに法人企業部門の資金不足幅(同3.2%)を上回った。

これを中央政府と地方公共団体・公団に分

けてみると、まず中央政府は、昭和63年に資金余剰に転化したのち、5年連続で資金余剰を維持してきたが、平成5年は6年ぶりに資金不足主体となった(対名目GDP比率0.9%)。また、地方公共団体・公団は、中央政府に先んじて平成3年に資金不足主体に転じていたが、その資金不足幅も、前年をさらに上回った(同平成3年0.7%→4年2.0%→

5年2.7%)。

こうした動きは、貯蓄面（租税・社会保障収入－経常支出）において、税収が2年連続で前年を下回る（租税前年比平成4年 $\Delta 2.9\%$ →5年 $\Delta 5.1\%$ ＜対民間収支ベース＞）という、かつてない不振を示したことに加え、投資面では、累次にわたる経済対策（図表5）により、予算規模が大幅に拡大された（公的固定資本形成同 $+15.6\%$ ）ことによるものである

（図表6）。

なお、こうした公共部門の資金不足幅拡大は、第1次石油危機前後のそれにほぼ匹敵するものとなっている（対名目GDP比率：昭和48年資金不足2.9%→51年資金不足7.4%＜変動幅4.5%ポイント＞、平成2年資金余剰0.8%→5年資金不足3.6%＜同4.4%ポイント＞）。

（図表5）

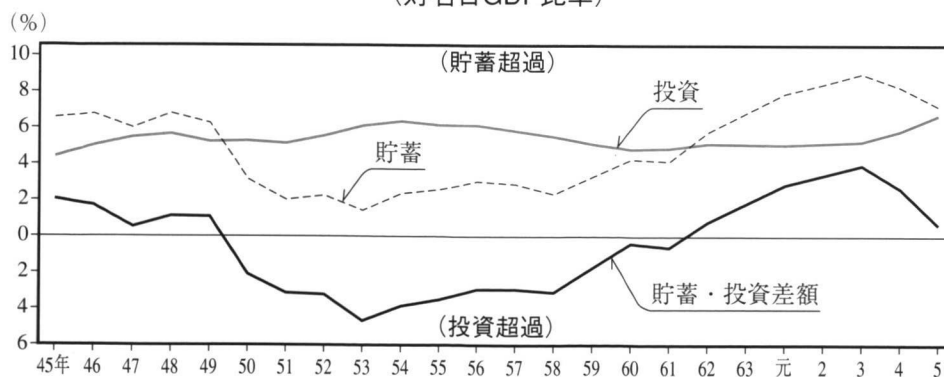
政府経済対策の規模

（単位 兆円）

		総事業規模	公投	共資	公共用地の先行取得	政府系金融機関融資	減税	所得・住民税	その他
今 回	平成4年8月	10.7	6.3	1.6	2.9	—	—	—	—
	5年4月	13.2	7.2	1.6	4.2	0.2	—	0.03	—
	5年9月	6.2	2.0	0.3	3.9	—	—	—	—
	6年2月	15.3	3.7	2.3	2.7	5.9	5.5	0.7	—
第1次石油危機後	昭和50年9月	0.8	0.8	—	—	—	—	—	—
	52年9月	2.0	2.0	—	—	—	—	—	—
	53年9月	2.5	1.7	—	0.8	—	—	—	—
第2次石油危機後	昭和57年10月	2.0	1.7	—	0.3	—	—	—	—
	58年10月	1.9	1.7	—	0.2	—	—	—	—
円高期	昭和60年10月	1.8	1.8	—	—	—	—	—	—
	61年9月	3.6	2.3	—	0.7	—	—	—	0.6
	62年5月	6.0	4.3	—	0.7	1.0	1.0	—	—

（図表6）

一般政府部門の貯蓄・投資バランス
（対名目GDP比率）



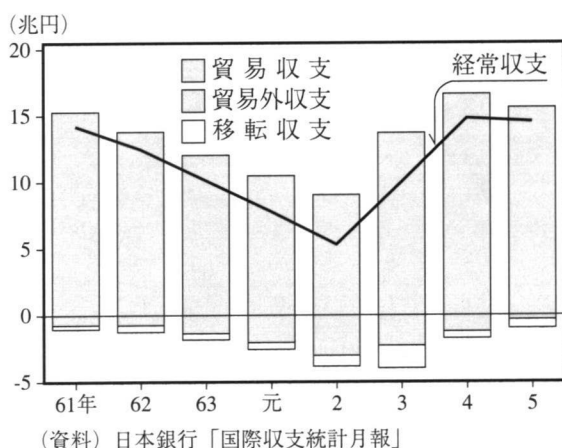
（注）1. 経済企画庁「国民経済計算年報」による（5年は日本銀行調査統計局推計）。
2. 一般政府＝中央政府＋地方公共団体（なお公共部門＝一般政府＋公団等）

(海外部門の資金不足幅は2年連続して拡大ののち横這い)

海外部門の資金不足幅は、平成2年をボトムに2年連続で拡大したのち、わが国の経常黒字(円ベース)の拡大が一服したことに対応して、概ね横這いの動きとなった(対名目GDP比率平成4年3.2%→5年3.1%)。

これを平成5年中の経常収支の動きからみると(図表7)、貿易収支は、為替円高化や、海外製品の品質・供給力向上等を背景とするネット輸出数量の減少から、円ベースの黒字幅が前年を幾分下回った。一方、貿易外収支は、対外ネット資産の増加に伴う投資収益のネット受取超幅の拡大から、引き続き赤字幅を縮小した。

(図表7) 国際収支の推移



2. 各経済部門の資金調達・運用

(資金調達・運用の全体的特徴)

各経済部門は、以上みた資金過不足を賄うとともに、財務内容の調整を図るため、以下

のような資金調達・運用を行った。初めに、国内非金融部門を全体として、その調達・運用額の年中増加額(以下断らない限り同ベース、図表8)をみると、平成5年は調達、運用ともに前年を下回り、平成2年以降の減少傾向が持続した(調達: 前年比平成2年 $\Delta 7.9\%$ →3年 $\Delta 42.3\%$ →4年 $\Delta 13.9\%$ →5年 $\Delta 13.4\%$ 、運用: 同 $\Delta 11.6\%$ → $\Delta 36.2\%$ → $\Delta 11.7\%$ → $\Delta 11.1\%$)。部門別には、個人部門は調達、運用とも4年連続して増加額が前年を下回った(調達: 同 $\Delta 20.3\%$ 、運用: 同 $\Delta 8.4\%$)。法人企業部門では、調達増加額が引き続き大幅な減少を続けた(同平成4年 $\Delta 28.8\%$ →5年 $\Delta 36.9\%$)、同運用は4年連続で減少したのち、僅かながら増加に転じた(同平成4年 $\Delta 52.8\%$ →5年 $+56.5\%$ → $+1.3\%$)。これに対し公共部門は、運用増加額が引き続き減少する反面、同調達がかなりの伸びを示した(運用: 同 $\Delta 30.4\%$ 、調達: 同 $+25.6\%$)。

次に取引形態別にみると、調達面では、借入金増加額は、公的金融機関からの借入金が個人部門向けを中心に大幅に伸長した(前年比 $+21.6\%$)、民間金融機関からの借入金が前々年、前年に続き伸びを大幅に鈍化(同 $\Delta 40.1\%$)(注3)させたことから、全体では4年連続して減少した(同 $\Delta 7.3\%$)。この結果、国内非金融部門の借入金増加額に占める公的金融のウエイトは高まった(平成3年29.3%→4年53.3%→5年69.8%、残高ベースでは5年末25.9%)。調達面でのいまひとつの主なルートである有価証券による調達は、公共

(注3) 共同債権買取機構の設立(平成5年1月)を受けて、平成5年中は各金融機関とも不良債権の償却に積極的な姿勢をみせた。同年中における貸出増加額の減少については、同機構への貸出債権売却に伴う売却損相当分が含まれている点に留意する必要がある。

(図表8)

国内非金融部門の資金調達・運用

(単位 千億円、%)

			昭和63年	平成元年	前年比	2年	前年比	3年	前年比	4年	前年比	5年	前年比	前年差
資金調達			832.1	1,143.7	37.5	1,053.5	△ 7.9	607.9	△ 42.3	523.3	△ 13.9	453.3	△ 13.4	△ 70.0
部門別	法人企業		541.9	729.7	34.7	667.4	△ 8.5	383.2	△ 42.6	272.8	△ 28.8	172.2	△ 36.9	△ 100.6
	個人		221.1	320.4	44.9	258.0	△ 19.5	136.8	△ 47.0	73.0	△ 46.6	58.2	△ 20.3	△ 14.9
	公共		69.1	93.6	35.5	128.1	36.9	87.9	△ 31.4	177.5	2.0倍	222.9	25.6	45.4
形態別	借入金		584.7	773.6	32.3	729.7	△ 5.7	476.4	△ 34.7	352.0	△ 26.1	326.4	△ 7.3	△ 25.6
	(民間金融)		(473.5)	(655.0)	(38.3)	(603.0)	(△ 7.9)	(337.0)	(△ 44.1)	(164.5)	(△ 51.2)	(98.5)	(△ 40.1)	(△ 66.0)
	(公的金融)		(111.2)	(118.7)	(6.7)	(126.7)	(6.7)	(139.4)	(10.0)	(187.5)	(34.5)	(227.9)	(21.6)	(40.4)
	有価証券		156.4	294.6	88.3	227.4	△ 22.8	166.0	△ 27.0	175.9	5.9	148.8	△ 15.4	△ 27.0
	(うち国債)		(49.3)	(34.3)	(△ 30.6)	(61.6)	(79.9)	(60.1)	(△ 2.5)	(68.9)	(14.6)	(83.7)	(21.6)	(14.9)
	(株式)		(52.3)	(101.2)	(93.7)	(44.4)	(△ 56.2)	(12.8)	(△ 71.2)	(4.7)	(△ 63.6)	(8.2)	(76.8)	(3.6)
	(外債)		(44.4)	(96.3)	(2.2倍)	(38.4)	(△ 60.1)	(67.5)	(75.7)	(7.9)	(△ 88.3)	(△ 32.5)	(—)	(△ 40.4)
	C P		75.9	37.8	△ 50.2	27.0	△ 28.7	△ 33.6	—	△ 2.0	—	△ 12.5	—	△ 10.4
	対外借入等		15.1	37.7	2.5倍	69.3	83.7	△ 1.0	—	△ 2.6	—	△ 9.5	—	△ 6.9
資金運用			1,060.4	1,286.6	21.3	1,137.7	△ 11.6	725.4	△ 36.2	640.7	△ 11.7	569.9	△ 11.1	△ 70.8
部門別	法人企業		400.5	395.5	△ 1.3	220.6	△ 44.2	18.1	△ 91.8	8.5	△ 52.8	13.4	56.5	4.8
	個人		586.1	786.4	34.2	746.9	△ 5.0	568.6	△ 23.9	530.4	△ 6.7	485.7	△ 8.4	△ 44.7
	公共		73.7	104.7	42.0	170.2	62.5	138.7	△ 18.5	101.8	△ 26.6	70.8	△ 30.4	△ 31.0
形態別	通貨		94.0	46.6	△ 50.4	45.8	△ 1.8	123.3	2.7倍	57.7	△ 53.2	97.6	69.1	39.9
	民間定期預金		330.1	498.2	50.9	368.7	△ 26.0	58.9	△ 84.0	28.9	△ 50.9	79.3	2.7倍	50.4
	郵便貯金		77.7	89.9	15.7	7.7	△ 91.4	187.2	24.2倍	146.6	△ 21.7	138.1	△ 5.9	△ 8.6
	外貨預金		8.0	16.1	2.0倍	41.1	2.6倍	20.6	△ 49.9	△ 36.9	—	△ 25.0	—	11.9
	譲渡性預金(CD)		20.6	18.5	△ 10.3	△ 22.6	—	△ 9.9	—	△ 2.2	—	△ 0.8	—	1.4
	[現預金・CD計]		[530.4]	[669.2]	[26.2]	[440.7]	[△ 34.1]	[380.0]	[△ 13.8]	[194.1]	[△ 48.9]	[289.1]	[48.9]	[95.0]
	信託		112.7	139.8	24.1	94.5	△ 32.4	66.5	△ 29.6	103.2	55.2	53.7	△ 48.0	△ 49.5
	投資信託		66.5	21.5	△ 67.8	△ 25.4	—	△ 44.7	—	35.0	—	25.1	△ 28.4	△ 10.0
	保険		235.4	252.9	7.4	223.8	△ 11.5	190.8	△ 14.8	211.3	10.8	234.2	10.8	22.8
	有価証券		△ 54.3	1.5	—	169.3	112.7倍	△ 28.1	—	△ 29.0	—	△ 115.9	—	△ 86.9
形態別	(うち株式)		(△ 13.9)	(21.6)	(—)	(53.2)	(2.5倍)	(△ 40.4)	(—)	(△ 9.2)	(—)	(△ 39.2)	(—)	(△ 30.1)
	C P		16.9	9.8	△ 42.0	23.3	2.4倍	△ 9.3	—	△ 2.7	—	△ 17.4	—	△ 14.6
	政府当座預金		0.1	1.2	9.1倍	△ 1.2	—	0.3	—	△ 0.1	—	0.1	—	0.2
	運用部預託金		72.5	87.0	20.0	101.0	16.1	105.5	4.5	99.1	△ 6.1	99.2	0.1	0.1
対外信用			80.1	103.7	29.5	111.6	7.6	64.3	△ 42.4	29.9	△ 53.5	1.9	△ 93.6	△ 27.9

(注) 1. 公共部門の資金調達には外国為替資金証券を含まない。

2. 有価証券には投資信託を含まない。

部門では、国債および地方債が著増を示した（前年比おのおの+21.6%、3.4倍）が、政府短期証券が純減となった（△1.7兆円）ことに加え、民間部門でも、増資が引き続き不調のうえ、外債がエクイティ関連債の償還増から純減となった（△3.3兆円）こと等から、

全体では前年をかなり下回る増加額となった（前年比△15.4%）。

一方、運用面では、有価証券が純減幅を大きく拡大した（4年△2.9兆円→5年△11.6兆円）ほか、前年において高い伸びをみた信託、投資信託もそれぞれ伸び悩んだ（前年比おの

おの△48.0%、△28.4%)ことから、運用全体としては引き続き増加額が前年を下回った(同△11.1%)。こうした中で、民間定期性預金の増加額は、3年連続の大幅減のあと、久方ぶりに増加に転じた(同平成2年△26.0%<+36.9兆円>→3年△84.0%<+5.9兆円>→4年△50.9%<+2.9兆円>→5年2.7倍<+7.9兆円>)。

この間、国内部門と海外部門との間における資金の流れは依然として低調であるが、邦銀による対外債権・債務圧縮の動きについては概ね一巡しつつあるものとみられる。

(法人企業部門の調達は引き続き減少)

以上の動きを、各経済部門別にやや詳しくみると、まず法人企業部門では(図表9)、平成3年から4年にかけて資金不足幅の縮小傾向が続く下で、手元流動性の取り崩しや調達・運用における両建て的な取引の縮小から、調達、運用とも増加額が大幅に減少した。平成5年は、調達増加額が実物投資の一段の抑制から引き続き減少した一方、運用増加額は、極めて少額であったが、昭和63年以来5年ぶりに前年を上回った(調達：前年比平成2年△8.5%<+66.7兆円>→3年△42.6%

(図表9)

法人企業部門の資金調達・運用

(単位 千億円、%)

	昭和63年	平成元年	前年比	2年	前年比	3年	前年比	4年	前年比	5年	前年比	前年差
資 金 調 達	541.9	729.7	34.7	667.4	△ 8.5	383.2	△ 42.6	272.8	△ 28.8	172.2	△ 36.9	△100.6
借 入 金	339.8	443.1	30.4	457.7	3.3	303.0	△ 33.8	223.0	△ 26.4	174.1	△ 21.9	△ 48.9
(民間金融)	(301.1)	(378.0)	(25.5)	(390.3)	(3.3)	(239.4)	(△ 38.7)	(126.0)	(△ 47.4)	(86.6)	(△ 31.2)	(△ 39.4)
(公的金融)	(38.6)	(65.2)	(68.6)	(67.4)	(3.4)	(63.7)	(△ 5.5)	(97.0)	(52.4)	(87.4)	(△ 9.9)	(△ 9.6)
有 価 証 券	111.2	211.0	89.8	113.4	△ 46.3	114.7	1.2	54.4	△ 52.6	20.1	△ 63.1	△ 34.3
(事業債)	(16.1)	(14.6)	(△ 8.9)	(31.3)	(2.1倍)	(36.3)	(16.0)	(42.6)	(17.3)	(44.8)	(5.1)	(2.2)
(株式)	(52.3)	(101.2)	(93.7)	(44.4)	(△ 56.2)	(12.8)	(△ 71.2)	(4.7)	(△ 63.6)	(8.2)	(76.8)	(3.6)
(外債)	(42.8)	(95.1)	(2.2倍)	(37.7)	(△ 60.4)	(65.6)	(74.1)	(7.1)	(△ 89.1)	(△ 32.9)	(—)	(△ 40.1)
C P	75.9	37.8	△ 50.2	27.0	△ 28.7	△ 33.6	—	△ 2.0	—	△ 12.5	—	△ 10.4
対 外 借 入 等	15.1	37.8	2.5倍	69.3	83.6	△ 1.0	—	△ 2.6	—	△ 9.5	—	△ 6.9
資 金 運 用	400.5	395.5	△ 1.3	220.6	△ 44.2	18.1	△ 91.8	8.5	△ 52.8	13.4	56.5	4.8
通 貨	35.4	△ 59.7	—	31.1	—	91.3	2.9倍	29.1	△ 68.1	39.5	35.5	10.3
定期預金	166.2	197.0	18.5	△ 30.3	—	△148.6	—	△ 43.0	—	△ 16.8	—	26.2
外貨預金	12.0	16.5	37.0	39.2	2.4倍	16.5	△ 57.9	△ 30.5	—	△ 24.3	—	6.2
譲渡性預金(CD)	18.6	19.3	3.9	△ 23.4	—	△ 11.2	—	△ 3.2	—	△ 2.0	—	1.3
[現預金・CD計]	[232.2]	[173.0]	[△ 25.5]	[16.7]	[△ 90.4]	[△ 52.1]	[—]	[△ 47.6]	[—]	[△ 3.6]	[—]	[44.0]
信 託	49.5	74.9	51.4	14.5	△ 80.7	19.7	36.4	38.3	93.8	18.1	△ 52.8	△ 20.2
投資信託	8.1	0.5	△ 93.4	△ 7.1	—	△ 0.9	—	2.7	—	50.2	18.4倍	47.4
有 価 証 券	13.7	33.5	2.4倍	61.6	84.1	△ 3.6	—	△ 12.0	—	△ 35.8	—	△ 23.9
(債券)	(△ 15.4)	(△ 0.3)	(—)	(30.5)	(—)	(8.0)	(△ 73.8)	(△ 4.7)	(—)	(△ 6.9)	(—)	(△ 2.2)
(株式)	(29.1)	(33.8)	(16.0)	(31.2)	(△ 7.7)	(△ 11.6)	(—)	(△ 7.3)	(—)	(△ 29.0)	(—)	(△ 21.7)
C P	16.9	9.8	△ 42.0	23.3	2.4倍	△ 9.3	—	△ 2.7	—	△ 17.4	—	△ 14.6
対 外 信 用	80.1	103.7	29.5	111.6	7.6	64.3	△ 42.4	29.9	△ 53.5	1.9	△ 93.6	△ 27.9
(うち証券投資)	(32.0)	(39.7)	(24.1)	(41.4)	(4.1)	(43.4)	(5.0)	(15.3)	(△ 64.9)	(△ 9.5)	(—)	(△ 24.8)
(直接投資)	(32.2)	(46.9)	(45.6)	(56.6)	(20.7)	(36.1)	(△ 36.2)	(19.0)	(△ 47.4)	(13.3)	(△ 29.8)	(△ 5.7)

(注) 1. 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。
2. 有価証券には投資信託を含まない。

＜＋38.3兆円＞→4年△28.8％＜＋27.3兆円＞→5年△36.9％＜＋17.2兆円＞、運用：同△44.2％＜＋22.1兆円＞→△91.8％＜＋1.8兆円＞→△52.8％＜＋0.9兆円＞→＋56.5％＜＋1.3兆円＞）。

資金調達面をみると、借入金の増加額は、民間金融機関からの借入金を中心に減少した（前年比平成3年△33.8％→4年△26.4％→5年△21.9％）。また、有価証券による調達も（図表9、10）、外債が平成元年前後に大量発行されたエクイティ関連債の満期到来がピークを迎えたことから純減となったことを主因に、全体では増加額が2年連続で大幅減となった（同平成4年△52.6％→5年△63.1％）。さらにCPも、資金需要の停滞や運用見合い発行の減少等を反映して、3年連続で純減となった（平成3年△3.4兆円→4年△0.2兆円→5年△1.2兆円）。

次に運用面をみると、現預金・CDは、手元流動性圧縮の動きから3年連続の純減となったが、その純減幅は前々年、前年に比べ大きく縮小した（平成3年△5.2兆円→4年△4.8兆円→5年△0.4兆円）。また、投資信託は、公社債投信の続伸から前年を大きく上回る増加幅となった（平成4年＋0.3兆円→5年＋5.0兆円）。一方、その他の有価証券は、決算対策絡みの株式売却の動き等もあって、株式を中心にネット処分超幅が一段と拡大した（同△1.2兆円→△3.6兆円）。この間、信託は、前年に財政投融资対象機関（注4）の自主運用資金の流入により大幅増をみたあと、増加額がかなり減少した（同＋3.8兆円→＋1.8兆円）。

なお、こうした調達・運用の動きを、これまで続けていた調達・運用の両建ての圧縮との関連でみると（後掲図表11－（2））、平成元年までは資金調達額が資金不足幅を上回っ

(図表10)

上場企業の内外証券市場を通じる資金調達

(単位 千億円、％)

	昭和63年	構成比	平成元年	構成比	2年	構成比	3年	構成比	4年	構成比	5年	構成比	前年比
国内市場	74,087	59.9	121,622	53.1	73,600	59.7	45,165	36.5	37,803	40.3	59,312	54.6	56.9
普通社債	8,730	7.1	5,800	2.5	18,280	14.8	23,147	18.7	28,940	30.9	36,490	33.6	26.1
転換社債	41,345	33.4	60,320	26.3	24,070	19.5	10,615	8.6	5,170	5.5	16,170	14.9	3.1倍
ワラント債	0	0.0	3,850	1.7	8,050	6.5	3,815	3.1	0	0.0	0	0.0	－
増資	24,012	19.4	51,652	22.5	23,200	18.8	7,588	6.1	3,693	3.9	6,652	6.1	80.1
海外市場	49,659	40.1	107,437	46.9	49,676	40.3	78,413	63.5	55,985	59.7	49,354	45.4	11.8
普通社債	7,508	6.1	7,832	3.4	13,115	10.6	36,737	29.7	37,076	39.5	27,332	25.2	△26.3
転換社債	6,582	5.3	9,561	4.2	6,761	5.5	2,446	2.0	2,139	2.3	3,503	3.2	63.8
ワラント債	35,484	28.7	89,428	39.0	28,568	23.2	39,230	31.7	16,770	17.9	18,518	17.0	10.4
増資	85	0.1	616	0.3	1,231	1.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	－
内外市場合計	123,746	100.0	229,059	100.0	123,276	100.0	123,578	100.0	93,788	100.0	108,665	100.0	15.9

(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。

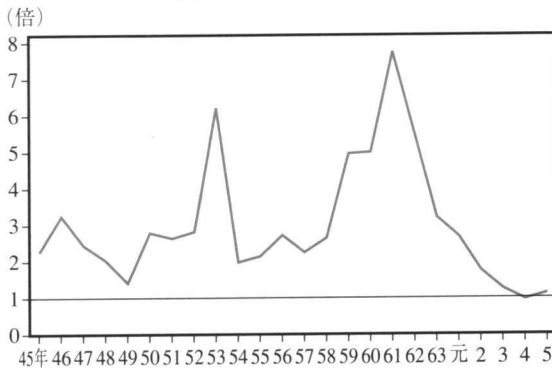
(資料) 東京証券取引所「証券統計年報」

(注4) 資金循環勘定上では、国民経済計算体系における分類とは異なり、年金福祉事業団、簡易保険福祉事業団といった財政投融资対象機関は法人企業部門に分類されるため、これら機関の運用の動きによって法人企業部門全体の資金運用が影響される面もある。

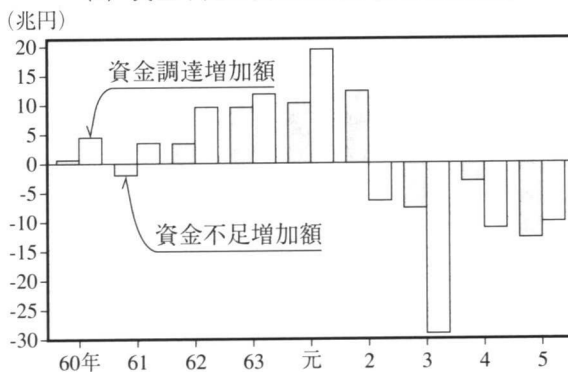
て拡大し、その後平成2年を境に4年までは、むしろ資金不足幅の縮小以上に減少幅を広げてきた。平成5年中は、資金不足幅の縮小が逆に資金調達額の減少を上回るに至り、両者の差である運用増加額が小幅ながら拡大した。こうした資金不足額と資金調達額の動き等からみて、両建て的な取引の縮小はこれまでにある程度進捗したものとみられる。

(図表11) 法人企業部門の資金調達
および資金不足の動向

(1) 資金調達の資金不足に対する倍率
(資金調達/資金不足)



(2) 資金不足と資金調達の前年比増減額



(資料) 日本銀行「資金循環勘定」

(個人部門は運用、調達とも4年連続の減少)

個人部門では(図表12)、運用・調達増加額とも引き続き減少し、平成元年のピーク対比でおおの6割、2割の水準となった(運

用：前年比平成2年 $\Delta 5.0\% < +74.7兆円 > \rightarrow$ 3年 $\Delta 23.9\% < +56.9兆円 > \rightarrow$ 4年 $\Delta 6.7\% < +53.0兆円 > \rightarrow$ 5年 $\Delta 8.4\% < +48.6兆円 >$ 、調達：同 $\Delta 19.5\% < +25.8兆円 > \rightarrow$ $\Delta 47.0\% < +13.7兆円 > \rightarrow$ $\Delta 46.6\% < +7.3兆円 > \rightarrow$ $\Delta 20.3\% < +5.8兆円 >$)。

まず運用面をみると、現預金・CDは、前年に民間定期性預金を中心として既往最大の増加額減少を示したのち、幾分持ち直した(平成3年 $+40.3兆円 \rightarrow$ 4年 $+24.9兆円 \rightarrow$ 5年 $+29.1兆円$)。また、保険は引き続き高い伸びを示した(同 $+19.1兆円 \rightarrow +21.1兆円 \rightarrow +23.4兆円$)。一方、投資信託、信託は、前年に現預金・CD等からの資金シフトにより大幅な伸びを示したのち、ともに低調な動きにとどまった(投資信託：平成4年 $+3.2兆円 \rightarrow$ 5年 $\Delta 2.5兆円$ 、信託：同 $+6.3兆円 \rightarrow +3.4兆円$)。また、その他の有価証券も、金融債が純減に転じた(同 $+1.1兆円 \rightarrow \Delta 0.7兆円$)ほか、国債、株式もそれぞれ、純減幅(同 $\Delta 3.2兆円 \rightarrow \Delta 3.5兆円$)、処分超幅(同 $\Delta 0.2兆円 \rightarrow \Delta 1.1兆円$)を拡大したため、全体では純減幅が一段と拡大した(同 $\Delta 2.6兆円 \rightarrow \Delta 4.9兆円$)。

次に調達面をみると、ウエイトの大きい住宅資金借入金の増加額は、2年連続して大幅に減少したあと、平成5年中は住宅投資の回復を反映して前年を上回る伸びとなった(平成4年 $+5.0兆円 \rightarrow$ 5年 $+7.0兆円$)。内訳をみると、公的金融機関からの借入金は、政府の経済対策の一環として累次にわたり住宅金融公庫等の融資枠拡大や借入限度枠引き上げが図られたことを背景として、伸びを高めた(同 $+3.1兆円 \rightarrow +5.4兆円$)。一方、民間金融

(図表12)

個人部門の資金運用・調達

(単位 千億円、%)

	昭和63年	平成元年	前年比	2年	前年比	3年	前年比	4年	前年比	5年	前年比	前年差
資 金 運 用	586.1	786.4	34.2	746.9	△ 5.0	568.6	△ 23.9	530.4	△ 6.7	485.7	△ 8.4	△ 44.7
通 貨	59.1	103.8	75.7	10.1	△ 90.3	32.4	3.2倍	28.3	△ 12.4	57.8	2.0倍	29.5
(現金通貨)	(26.0)	(44.7)	(72.3)	(3.3)	(△ 92.5)	(7.3)	(2.2倍)	(1.9)	(△ 73.4)	(23.7)	(12.2倍)	(21.8)
(要求払預金)	(33.1)	(59.1)	(78.4)	(6.8)	(△ 88.5)	(25.0)	(3.7倍)	(26.4)	(5.4)	(34.1)	(29.2)	(7.7)
民間定期預金	124.1	259.7	2.1倍	351.5	35.4	183.0	△ 47.9	75.8	△ 58.6	96.5	27.3	20.7
郵便貯金	77.7	89.9	15.7	7.7	△ 91.4	187.2	24.2倍	146.6	△ 21.7	138.1	△ 5.9	△ 8.6
外貨預金	△ 1.8	△ 1.7	—	△ 0.9	—	0.3	—	△ 1.3	—	△ 1.1	—	0.2
[現預金・CD計]	[259.1]	[451.7]	[74.3]	[368.4]	[△ 18.4]	[402.7]	[9.3]	[249.5]	[△ 38.1]	[291.3]	[16.8]	[41.8]
信 託	62.3	64.2	3.1	78.3	22.0	46.2	△ 41.0	63.2	36.7	34.0	△ 46.2	△ 29.2
投資信託	58.4	20.9	△ 64.2	△ 18.3	—	△ 43.8	—	32.3	—	△ 25.1	—	△ 57.4
保 険	235.4	252.9	7.4	223.8	△ 11.5	190.8	△ 14.8	211.3	10.8	234.2	10.8	22.8
有価証券	△ 29.1	△ 3.2	—	94.7	—	△ 27.4	—	△ 25.9	—	△ 48.7	—	△ 22.7
(うち国債)	(△ 12.7)	(5.3)	(—)	(23.8)	(4.5倍)	(△ 14.6)	(—)	(△ 31.7)	(—)	(△ 34.9)	(—)	(△ 3.1)
(公団公庫債)	(4.8)	(0.3)	(△ 93.1)	(△ 4.3)	(—)	(△ 5.9)	(—)	(△ 4.0)	(—)	(1.9)	(—)	(5.8)
(金融債)	(△ 2.2)	(2.8)	(—)	(42.3)	(15.3倍)	(18.4)	(△ 56.6)	(11.2)	(△ 39.2)	(△ 6.7)	(—)	(△ 17.9)
(事業債)	(△ 3.7)	(0.7)	(—)	(11.1)	(15.3倍)	(3.6)	(△ 67.9)	(0.9)	(△ 73.6)	(1.2)	(29.9)	(0.3)
(株 式)	(△ 15.2)	(△ 12.3)	(—)	(21.6)	(—)	(△ 28.9)	(—)	(△ 2.5)	(—)	(△ 11.0)	(—)	(△ 8.6)
資金調達(借入金)	221.1	320.4	44.9	258.0	△ 19.5	136.8	△ 47.0	73.0	△ 46.6	58.2	△ 20.3	△ 14.9
住 宅 資 金	88.8	122.6	38.1	122.6	0.0	70.6	△ 42.4	50.1	△ 29.0	69.7	39.1	19.6
(民間金融)	(54.9)	(87.9)	(60.3)	(86.3)	(△ 1.9)	(43.5)	(△ 49.5)	(18.9)	(△ 56.5)	(16.1)	(△ 14.9)	(△ 2.8)
(公的金融)	(34.0)	(34.7)	(2.1)	(36.3)	(4.7)	(27.1)	(△ 25.6)	(31.2)	(15.3)	(53.6)	(71.8)	(22.4)
消費者信用	45.2	54.9	21.6	55.6	1.3	24.1	△ 56.7	△ 0.9	—	△ 15.0	—	△ 14.2
その他借入金	87.1	142.9	64.1	79.7	△ 44.2	42.1	△ 47.2	23.8	△ 43.5	3.5	△ 85.4	△ 20.3

(注) 1. 有価証券には投資信託を含まない。

2. 消費者信用は全国銀行、信用金庫のみの計数。

3. その他借入金には、個人事業主の借入金のほか、株式信用取引における証券会社からの借入金も含む。

機関による住宅ローンの増加額は、引き続き減勢を辿った(同+1.9兆円→+1.6兆円)。この間、消費者信用は前年を大きく上回る純減となった(同△0.1兆円→△1.5兆円)。

(公共部門の調達は大幅に増加)

公共部門は(後掲図表13)、既にみたとおり資金不足幅を大きく拡大した結果、調達増加額が倍増した前年をさらに大きく上回る(前年比平成3年△31.4%→4年2.0倍→5年+25.6%)一方、運用増加額は3年連続で大幅に減少した(同△18.5%→△26.6%→△30.4%)。

中央政府についてみると、まず運用は、有価証券(平成4年+0.9兆円→5年△3.2兆円)を中心にかなりの取り崩しが図られたため、増加額が前年を大きく下回った(同+10.8兆円→+6.7兆円)。この結果、調達の増加額は、著増をみた前年を幾分下回る水準にとどまった(同+9.8兆円→+9.4兆円)。内訳をみると、国債が2年連続の増加となる(同+6.9兆円→+8.4兆円)一方、政府短期証券が前年の増加から減少に転じた(同+1.7兆円→△1.7兆円)。なお、中央政府の国債による資金調達先を年末の部門別保有シェアからみると(後掲図表14)、民間金融機関が貸出低迷に伴う運用

(図表13)

公共部門の資金調達・運用

(単位 千億円、%)

	昭和63年	平成元年	前年比	2年	前年比	3年	前年比	4年	前年比	5年	前年比	前年差
資 金 調 達	69.1	93.6	35.5	128.1	36.9	87.9	△ 31.4	177.5	2.0倍	222.9	25.6	45.4
中 央 政 府	29.9	50.7	69.7	77.8	53.6	27.6	△ 64.5	97.9	3.5倍	94.4	△ 3.5	△ 3.5
(うち政府短期証券)	(△ 16.3)	(36.4)	(ー)	(34.1)	(△ 6.2)	(△ 34.8)	(ー)	(17.1)	(ー)	(△ 16.9)	(ー)	(△ 34.0)
(国 債)	(49.3)	(34.3)	(△ 30.6)	(61.6)	(79.9)	(60.1)	(△ 2.5)	(68.9)	(14.6)	(83.7)	(21.6)	(14.9)
(借 入 金)	(△ 3.2)	(△ 20.0)	(ー)	(△ 17.9)	(ー)	(2.4)	(ー)	(11.9)	(5.1倍)	(27.6)	(2.3倍)	(15.6)
地方公共団体・公団	39.2	42.9	9.5	50.3	17.1	60.3	19.9	79.6	32.0	128.5	61.5	48.9
(うち公 団 債)	(15.0)	(15.7)	(4.6)	(21.0)	(34.1)	(22.5)	(6.9)	(25.3)	(12.6)	(28.7)	(13.5)	(3.4)
(地 方 債)	(△ 4.4)	(△ 4.0)	(ー)	(△ 3.4)	(ー)	(1.7)	(ー)	(9.5)	(5.6倍)	(32.7)	(3.4倍)	(23.3)
(借 入 金)	(27.1)	(30.1)	(11.1)	(32.0)	(6.4)	(34.3)	(7.2)	(44.1)	(28.5)	(66.6)	(51.2)	(22.6)
資 金 運 用	73.7	104.7	42.0	170.2	62.5	138.7	△ 18.5	101.8	△ 26.6	70.8	△ 30.4	△ 31.0
中 央 政 府	33.7	59.2	75.6	112.6	90.2	109.0	△ 3.2	107.8	△ 1.1	67.5	△ 37.4	△ 40.3
(うち有 価 証 券)	(△ 38.9)	(△ 29.0)	(ー)	(12.8)	(ー)	(3.2)	(△ 75.4)	(8.9)	(2.8倍)	(△ 31.8)	(ー)	(△ 40.6)
(運用部預託金)	(72.5)	(87.0)	(20.0)	(101.0)	(16.1)	(105.5)	(4.5)	(99.1)	(△ 6.1)	(99.2)	(0.1)	(0.1)
地方公共団体・公団	40.0	45.5	13.7	57.5	26.5	29.6	△ 48.5	△ 6.0	ー	3.3	ー	9.4
(うち現預金・CD)	(39.1)	(44.6)	(14.1)	(55.6)	(24.9)	(29.3)	(△ 47.3)	(△ 7.8)	(ー)	(1.3)	(ー)	(9.1)

(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。

(図表14)

国債の部門別保有状況推移

(単位 千億円、() 内は構成比 %)

	昭和63年末	平成元年末	2年末	3年末	4年末	5年末
金 融 部 門	1,387.7 (88.5)	1,412.2 (88.1)	1,388.7 (83.5)	1,442.2 (83.7)	1,592.0 (88.9)	1,736.7 (92.7)
日 本 銀 行	71.4 (4.6)	45.0 (2.8)	90.0 (5.4)	61.7 (3.6)	82.7 (4.6)	120.4 (6.4)
公 的 金 融 機 関	557.2 (35.5)	621.1 (38.8)	590.6 (35.5)	696.9 (40.5)	735.8 (41.1)	745.3 (39.8)
民間金融機関(a)	759.1 (48.4)	746.0 (46.6)	708.1 (42.6)	683.6 (39.7)	773.6 (43.2)	871.0 (46.5)
非 金 融 部 門	180.7 (11.5)	189.9 (11.9)	274.2 (16.5)	279.9 (16.3)	198.1 (11.1)	136.5 (7.3)
公 共	11.1 (0.7)	11.2 (0.7)	24.4 (1.5)	16.0 (0.9)	0.6 (0.0)	5.2 (0.3)
個 人(b)	98.7 (6.3)	103.4 (6.5)	126.4 (7.6)	111.0 (6.4)	78.4 (4.4)	42.9 (2.3)
法 人 企 業 等(c)	70.9 (4.5)	75.3 (4.7)	123.4 (7.4)	152.9 (8.9)	119.0 (6.6)	88.4 (4.7)
合 計	1,568.4 (100.0)	1,602.0 (100.0)	1,662.9 (100.0)	1,722.1 (100.0)	1,790.1 (100.0)	1,873.2 (100.0)
民 間 部 門 合 計 (a + b + c)	928.7 (59.2)	924.7 (57.7)	957.9 (57.6)	947.5 (55.0)	971.1 (54.2)	1,002.3 (53.5)

(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。

難もあり、前年に続きシェアを高めた（平成4年43.2%→5年46.5%）一方、法人企業等および個人のシェアは大きく低下した（法人企業等：同6.6%→4.7%、個人：同4.4%→2.3%）。

次に地方公共団体・公団については、調達、地方債が地方単独事業の高伸や収税減少に伴う減収補填債の発行増等から大量に発行されたほか、借入金も政府金融機関、民間金融機関のいずれからも増加したことから、前年を大きく上回る高い伸びとなった（平成4年+8.0兆円→5年+12.8兆円）。この間、運用面では、前年に財政調整基金等の取り崩しから純減となったあと、その反動もあって再び増加に転じたが、増加額は小幅にとどまった

（同△0.6兆円→+0.3兆円）。

（海外部門との資金の流れは全体としては低調に推移）

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についてみると（図表15）、対内証券投資が、前述のエクイティ関連債の償還増を主因に純減に転じたが、対外証券投資が外国株への投資増から幾分持ち直した。また、邦銀による海外金融資産・負債圧縮の動きが一巡しつつあることを反映して、為銀の対外短期資産・負債がともに純減幅を大きく縮小させた。このため、これまでの対外債権・債務が両建てで縮小する傾向にやや歯止めが掛かったが、資金流入の動き全体とし

(図表15)

海外部門との資金の流れ

(単位 千億円、%)

	昭和63年	平成元年	前年比	2年	前年比	3年	前年比	4年	前年比	5年	前年比	前年差
海外部門の資金過不足	△101.9	△78.5	—	△52.0	—	△97.7	—	△149.0	—	△146.1	—	2.9
対外債権(除く外貨準備)	383.8	443.4	15.5	187.6	△57.7	116.4	△38.0	7.3	△93.7	47.6	6.5倍	40.2
対外証券投資	111.6	157.7	41.2	58.2	△63.1	99.9	71.6	42.8	△57.2	56.3	31.4	13.5
(金融部門)	(79.6)	(117.9)	(48.1)	(16.8)	(△85.7)	(56.4)	(3.4倍)	(27.5)	(△51.2)	(65.8)	(2.4倍)	(38.2)
(法人企業部門)	(32.0)	(39.7)	(24.1)	(41.4)	(4.1)	(43.4)	(5.0)	(15.3)	(△64.9)	(△9.5)	(—)	(△24.8)
(債券投資)	(107.8)	(132.3)	(22.8)	(48.6)	(△63.3)	(94.9)	(95.3)	(46.7)	(△50.8)	(39.8)	(△14.7)	(△6.9)
(株式投資)	(3.9)	(25.4)	(6.5倍)	(9.6)	(△62.2)	(4.9)	(△48.4)	(△3.9)	(—)	(16.4)	(—)	(20.3)
長期借款	19.6	31.2	59.3	32.3	3.6	17.7	△45.1	9.9	△44.2	9.1	△8.0	△0.8
対外直接投資	43.8	61.3	39.9	70.1	14.4	41.6	△40.7	21.8	△47.6	15.3	△29.5	△6.4
為銀対外短期資産	191.3	191.1	△0.1	79.8	△58.2	△52.1	—	△63.9	—	△29.6	—	34.3
対外債務	302.5	346.4	14.5	123.5	△64.4	7.4	△94.0	△142.0	—	△69.4	—	72.7
対内証券投資	41.0	110.9	2.7倍	46.6	△58.0	149.0	3.2倍	17.7	△88.1	△12.2	—	△30.0
(株式)	(8.3)	(8.9)	(7.7)	(△19.8)	(—)	(62.7)	(—)	(11.4)	(△81.9)	(21.9)	(92.6)	(10.5)
(国内債)	(△12.9)	(△2.9)	(—)	(22.8)	(—)	(22.7)	(△0.2)	(△3.3)	(—)	(△0.2)	(—)	(3.1)
(外債)	(45.6)	(104.9)	(2.3倍)	(43.6)	(△58.4)	(63.7)	(46.0)	(9.7)	(△84.8)	(△34.0)	(—)	(△43.6)
法人企業対外負債	17.0	42.8	2.5倍	61.9	44.9	△1.0	—	△7.4	—	△7.2	—	0.2
(ユーロ円イン等)												
為銀対外短期負債	248.6	202.6	△18.5	62.9	△69.0	△177.5	—	△158.5	—	△48.5	—	110.0
外貨準備	20.6	△18.4	—	△12.2	—	△11.3	—	△0.4	—	29.2	—	29.5

ては低調に推移した（対外債権：平成2年+18.8兆円→3年+11.6兆円→4年+0.7兆円→5年+4.8兆円、対外債務：同+12.3兆円→+0.7兆円→△14.2兆円→△6.9兆円）。

これを取引形態別にみると、対内証券投資は、株式投資が本邦株価の相対的な出遅れ感を背景とする海外投資家の購入増から前年を上回った一方、国内債券への投資が小幅ながら前年に続き純減となり、また本邦企業の外債発行もエクイティ債の大量償還から純減に転じた。このため全体では純減となった（平成4年+1.8兆円→5年△1.2兆円）。一方、対外証券投資は、本邦居住者の取得したエクイティ関連外債が大量償還を迎えた影響（注5）から、債券投資が前年を下回ったが、株式投資が欧米・アジア市場における株価続伸を背景に、前年の純減から一転して大幅に増加したため、全体では前年をかなり上回る増加となった（前年比+31.4%）。

この間、為銀の対外短期資産・負債は、平成4年まではいわゆるBIS規制への対応等から、ユーロ市場での鞘抜き取引などの両建て取引を縮小してきたが、平成5年中は、こうした動きにやや歯止めが掛かり、減少幅は前年に比べともかなりスローダウンした（資産：平成4年△6.4兆円→5年△3.0兆円、負債：同△15.9兆円→△4.9兆円）。

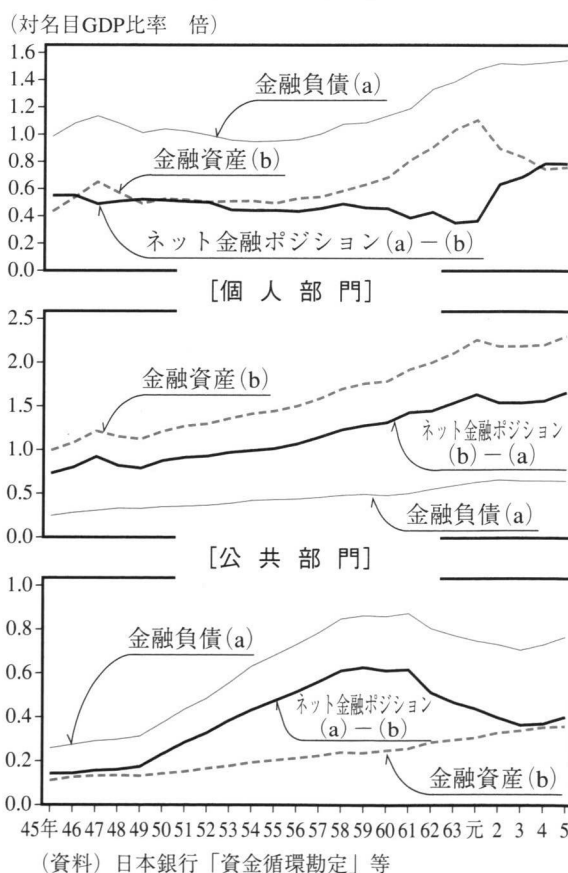
（国内各経済部門別の金融資産・負債残高の動き）

以下では、これまでみてきた資金調達・運

用の結果、法人企業部門および個人部門の金融資産・負債残高がどのような推移を辿ったかをみてみよう。

図表16は、国内非金融各部門の金融資産・負債残高の対名目GDP比率の推移をみたものである。まず、法人企業部門の負債残高の対名目GDP比率は、平成2年までの景気拡大期に急上昇したのち、頭打ち傾向に転じたが、平成5年中もこうした動きが続いた。これに対し資産残高（含む株式含み益）の同比率は、平成元年をピークに、平成4年まで急速

（図表16）ネット金融ポジションの動向
〔法人企業部門〕



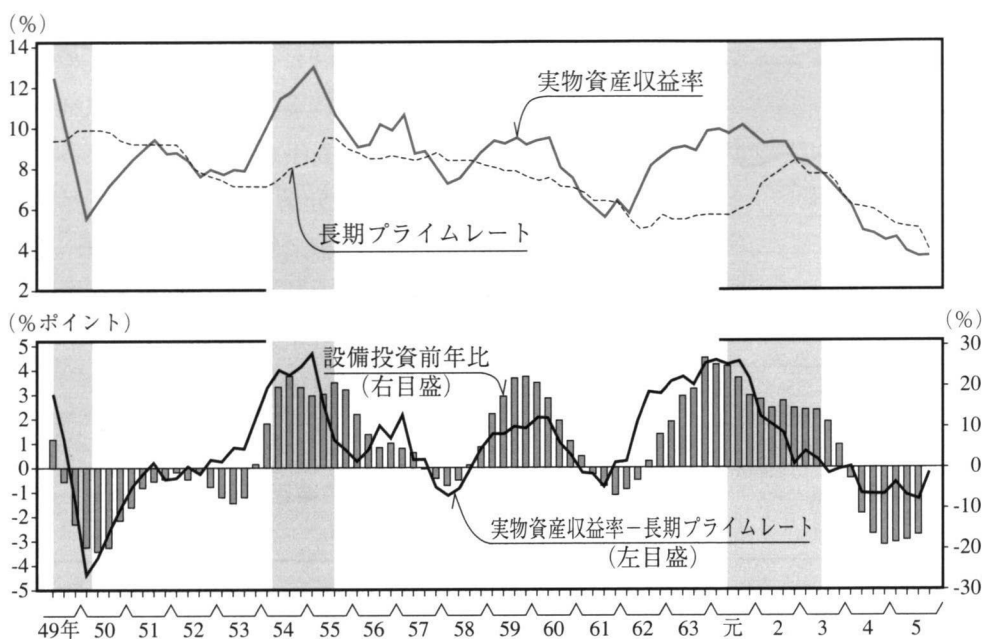
（注5）平成5年は、平成元年にかけてユーロ市場において大量に発行された居住者発行のエクイティ関連外債の償還が集中した。これら債券はそのかなりの部分が最終的に居住者により購入されたとみられるが、この部分の資金の流れは資金循環勘定上、対外証券投資に計上され、海外への資金流出とみなされる（一方、外債発行の全額が海外からの資金流入とみなされる）。

に低下してきたが、平成5年は小戻す形となっている（注6）。この結果、両者の差額として得られるネット金融ポジションは、平成2年か

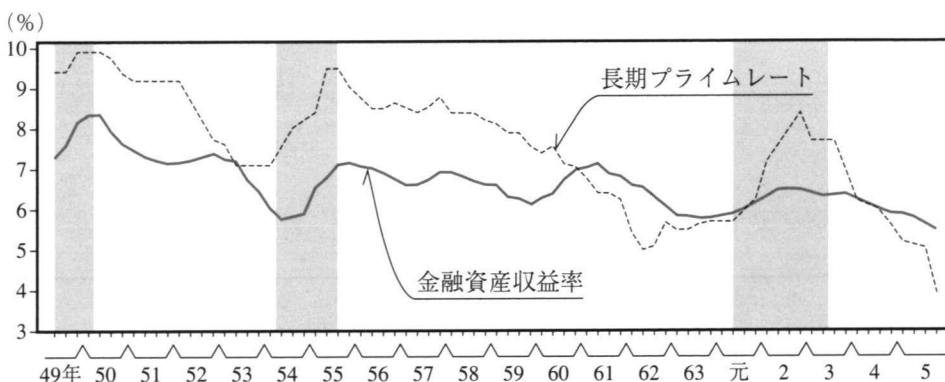
ら4年にかけて急速に悪化（負債超幅の拡大）を示したのち、平成5年にはほぼ横這いの動きに転じている。

（注6）上記の動きの背景をみると、前回景気拡大局面における外部調達増加テンポの高まりは、この期間中の長きにわたる金融緩和等から企業の調達金利がきわめて低位に推移したことによるものであった。一方、景気拡大は、実体経済要因から実物資産収益率を高め（図表17）、また、株価の上昇等から金融資産収益率が調達コストを上回るという異例の推移が続いた（図表18）ため、実物、金融両面においてかつてない積極的な投資が行われた。一方、平成元年からは、調達金利が金融資産収益率を上回る関係が復元し、その後、実体面でも景気がピークアウトする中で実物資産収益率が急速に低下し、設備投資も調整局面に入った。

（図表17） 実物資産収益率の動向（製造業）



（図表18） 金融資産収益率の動向

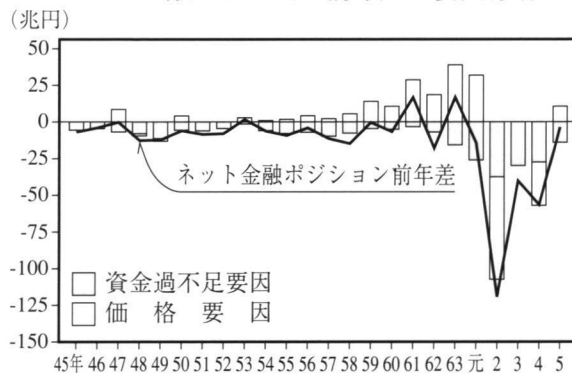


（注）企業の資産選択は本来、限界的な運用利回りとコストの比較によりなされるとみられるが、本図表は資料の制約から、限界的な調達金利である長期プライムレートと、金融資産の平均利回りである金融資産収益率を比較している。また、金融資産収益率の算出は、営業外利益を手元流動性と企業間与信の合計で除することにより行っているため、いわゆる「益出し」による有価証券売却益を含んでおり、このことが今局面において同収益率の低下を小幅にとどめている点に留意する必要がある。

（資料）大蔵省「法人企業統計季報」等

法人企業部門のネット金融ポジションの変化を、資金過不足の変化と金融資産の価格変化に分解し、改めて子細にみると（図表19）、平成2年の大幅な悪化は、資金不足幅の一段の拡大に加え、株式の「含み益」が大きく減少したことによってもたらされたことがわかる。この結果、同年末のネット金融ポジションは、歴史的にみても極めて高い負債超幅と

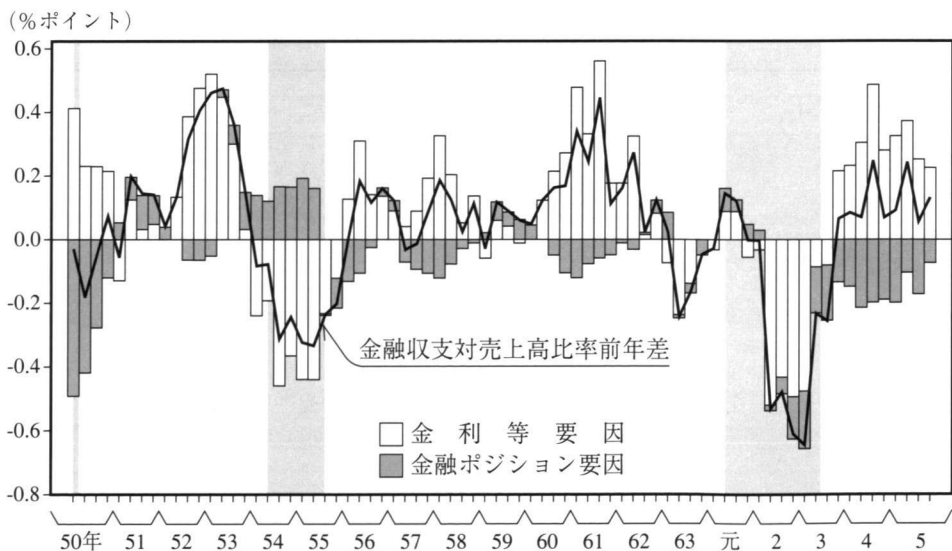
（図表19）法人企業部門のネット金融ポジション前年差の要因分解



（資料）日本銀行「資金循環勘定」

なった。その後平成3、4年には、企業が新規投資の抑制や既存の資産圧縮等により、資金不足幅および資金調達抑制に努めたが、含み益の一層の減少もあり、悪化テンポは緩やかとなったとはいえ、負債超幅の拡大に歯止めは掛けられなかった。同ポジションは、平成5年に至りようやく頭打ちとなったが、これは含み益が増加に転じたことによる面もあるが、企業が設備投資圧縮による減価償却費の抑制に加え、支払金利の節約を通じて、収益を回復しようと努めたことも反映していると思われる。ちなみに企業部門の金融収支は、平成5年も前年比改善をみているが、これを要因分解してみると、金利の低下に加え、負債抑制に伴い金融ポジション要因（ここでは株式の含み損益を含まない）のマイナス寄与度が縮小したことも寄与していることがわかる（図表20）。

（図表20）金融収支対売上高比率前年差の要因分解



（注）要因分解式は以下のとおり。

$$B = i \cdot A - r \cdot L = r \cdot (A - L) + A \cdot (i - r)$$

$$\Delta B = r \cdot (\Delta A - \Delta L) + \Delta A \cdot (i - r) + A \cdot (\Delta i - \Delta r) + \Delta r \cdot (A - L)$$

金融ポジション要因

$r \cdot (\Delta A - \Delta L)$

金利等要因

$\Delta A \cdot (i - r) + A \cdot (\Delta i - \Delta r) + \Delta r \cdot (A - L)$

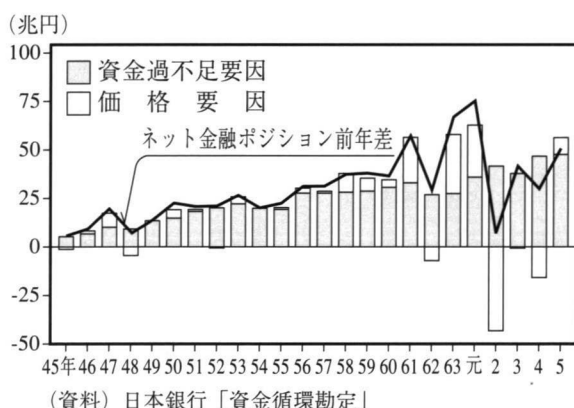
ただし、
 B：金融収支／売上高
 A：金融資産／売上高
 L：金融負債／売上高
 i：金融資産収益率
 r：金融負債利率

（資料）大蔵省「法人企業統計季報」

次に個人部門をみると、同部門の負債残高の対名目GDP比率は、昭和62年から平成2年まで、従来のトレンドを相当上回って上昇したのち、横這いに転じた。一方、資産残高の同比率は、平成2年に低下し、平成3、4年と横這いに推移したのち、平成5年には若干上昇した。個人部門のネット金融ポジションの対名目GDP比率は、第1次石油危機以降平成元年に至るまで、明確な上方トレンドをもっていたが、上記の結果、平成2年にかけていったん低下に転じ、平成3年から4年にかけて横這いで推移したのち、平成5年に至ってようやく再び上昇に向かっている。

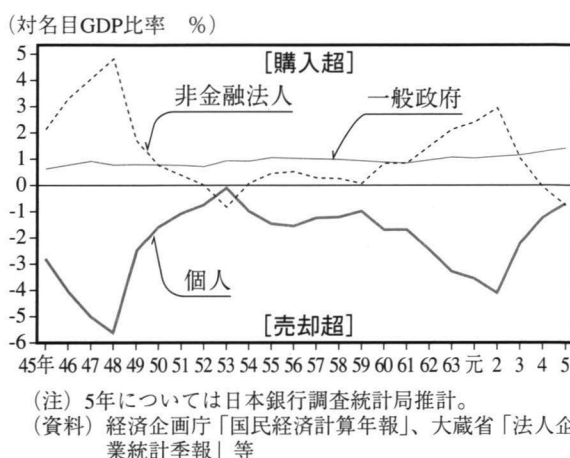
こうした動きをさらに詳しくみるため、個人部門のネット金融ポジションの変化を、資金過不足の変化と金融資産の価格変化に分解してみると(図表21)、まず平成2年における悪化は、法人企業部門ほどではないが、やはり主として株式の「含み益」が減少したことによりもたらされている。また、平成3年にお

(図表21) 個人部門のネット金融ポジション前年差の要因分解

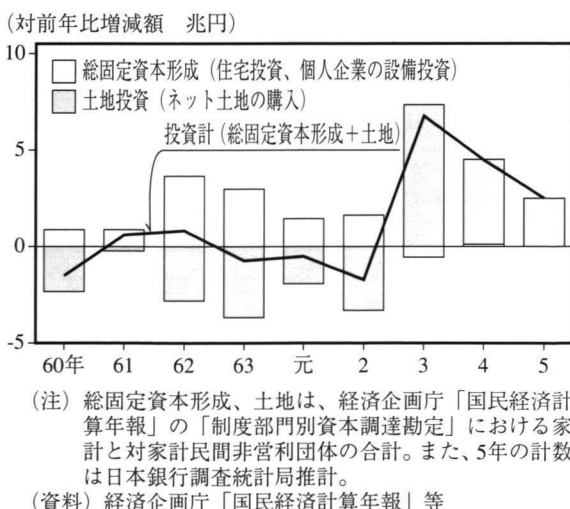


いては、こうした価格要因は後退したが、地価の下落に伴う土地売却の大幅な減少(「負の投資」の減少＝「投資」の増加)(図表22)が、「貯蓄」の増加を上回った結果、資金余剰幅自体の縮小を通じてネット金融ポジションの改善を抑える方向に働いたものとみられる(図表23)(注7)。

(図表22) 土地の売買状況



(図表23) 個人部門の投資(実物投資)の内訳



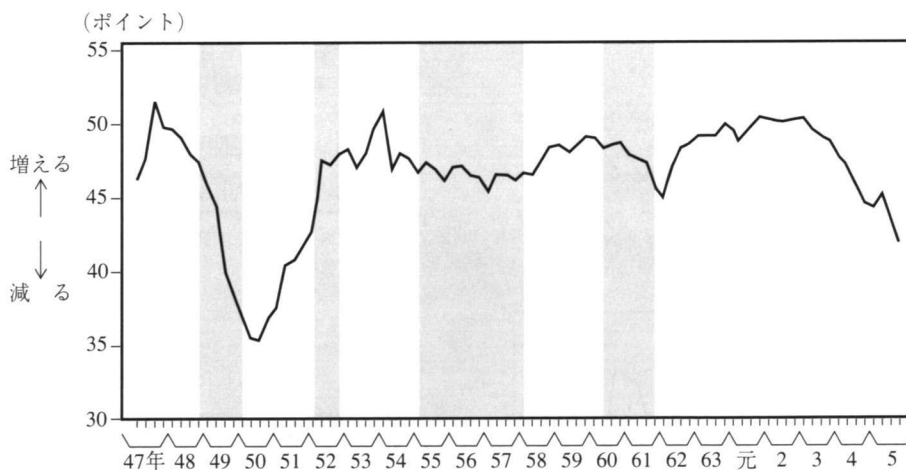
(注7) 平成2年までの景気拡大局面では、総固定資本形成(個人部門の住宅投資および個人企業の設備投資)が増加をみた一方で、土地が大量に売却されており、「投資」面ではほぼ相殺し合っていた。このため、この間の個人部門の資金余剰額の変動は、「投資」面よりはむしろ「貯蓄」面の動きで規定されていた側面が強いとみられる。

個人部門は、平成4、5年と資金余剰幅を拡大したが、これをまず「投資」面からみると、土地売却の低迷が続いているとはいえ、これがネット金融ポジションの改善を抑制する度合いはかなり低下してきている。一方「貯蓄」面をみると、平成4年から5年央にかけては、所得の伸び鈍化の中で、消費の伸びの一段低下により、資金余剰幅の拡大がもたらされ、また平成5年には、含み益の増加もあってネット金融ポジション好転につながっ

ている。このような「貯蓄」面に起因する資金余剰の拡大は、もとより所得の動きや耐久消費財の買い替えサイクルといった実体面の要因を強く反映したものであるが、従来安定的な上昇トレンドをもっていた同ポジションが上記のように大きな変動を示したことにかんがみると、同ポジションを望ましい水準に復帰させるため、「貯蓄」を積み増すとの力が作用した可能性も否定できないと思われる（注8）。

（注8）家計のネット金融ポジションは、将来の消費や実物投資（主として住宅投資）に備えたものであるが、昭和62年から平成5年の間に家計の将来の所得についての見通しは、強気化から弱気化に振れている模様（図表24）であり、これが将来の消費ないし投資をある水準に保つための貯蓄額、すなわち望ましいネット金融ポジションの変動とその調整に結び付いた面があると思われる。

（図表24） 半年先の収入に対する見方の推移



（注）シャドーは景気後退期を示す。

（資料）経済企画庁「消費動向調査」

3. 広義金融市場における資金仲介 (広義金融市場の動向の全体的な特徴)

以上、各部門における資金調達と資金運用をみてきたが、ここでこれらの動きを仲介す

る「広義の金融市場」(注9)、すなわち、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

(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)に着目することとなる。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(B+C)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)」として把握される形となっている。

広義の金融市場(マトリックスによる整理)

		資金の出し手			
		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)	(各行の意味) ⇒ 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)	

供給されたか、という側面から簡単な整理を行っておこう（図表25）。

まず「広義の金融市場」における仲介の総額（供給増加額、国内非金融部門と海外部門の調達の増加額に見合う）は、平成2年以降減少の一途を辿ったのち、平成5年には小幅ながら4年ぶりの増加を示した（前年比平成2年 $\Delta 23.5\%$ →3年 $\Delta 42.5\%$ →4年 $\Delta 21.4\%$ →5年 $+9.3\%$ ）。

これを、国内非金融部門向けと海外部門向けに分けてみると、国内非金融部門向け（D+E+F）が小幅ながら引き続き減少した（前年比 $\Delta 3.3\%$ ）一方、海外部門向け（G+H、外貨準備を含む）は4年ぶりの増加となり（平成3年+10.5兆円→4年+0.7兆円→5年+7.7兆円）、これがこれまでの仲介総額の減少傾向に歯止めを掛けた形となっている。この結果、広義金融市場全体に占める

(図表25)

広義金融市場における

資金供給先	金融市場 (供給経路)	昭和40年代 (平均)		50年代 (平均)		60年~平成5年 (平均)		元年		2年		前年比
		構成比	構成比	構成比	構成比	構成比	構成比	構成比	構成比	構成比	構成比	
国内非金融部門向け [1]	国内金融機関 (D)	171.8	84.4	468.0	79.9	816.3	66.3	1,027.8	64.3	796.4	65.1	$\Delta 22.5$
	貸出金	142.8	70.2	320.0	54.6	554.8	45.1	773.6	48.4	729.7	59.7	$\Delta 5.7$
	(民間金融)	(117.4)	(57.7)	(215.9)	(36.9)	(461.4)	(37.5)	(655.0)	(41.0)	(603.0)	(49.3)	($\Delta 7.9$)
	(公的金融)	(25.4)	(12.5)	(104.2)	(17.8)	(93.4)	(7.6)	(118.7)	(7.4)	(126.7)	(10.4)	($\Delta 6.7$)
	有価証券*	29.0	14.3	148.0	25.3	240.9	19.6	226.0	14.1	63.1	5.2	$\Delta 72.1$
	C	—	—	—	—	34.3	2.8	28.2	1.8	3.5	0.3	$\Delta 87.4$
	国内証券市場(E)*	10.0	4.9	39.2	6.7	$\Delta 12.0$	$\Delta 1.0$	5.1	0.3	139.7	11.4	27.2倍
	(うち個人)	(5.2)	(2.5)	(22.0)	(3.8)	($\Delta 8.5$)	($\Delta 0.7$)	($\Delta 6.0$)	($\Delta 0.4$)	(52.3)	(4.3)	(—)
	(法人企業)	(4.3)	(2.1)	(13.3)	(2.3)	(16.2)	(1.3)	(46.1)	(2.9)	(75.7)	(6.2)	(64.2)
	(公共)	(0.4)	(0.2)	(3.2)	(0.6)	($\Delta 20.2$)	($\Delta 1.6$)	($\Delta 28.7$)	($\Delta 1.8$)	(12.9)	(1.1)	(—)
海外部門向け [2]	外資市場 (F)	5.6	2.7	14.6	2.5	53.2	4.3	139.4	8.7	111.0	9.1	$\Delta 20.4$
	対内証券投資*	0.9	0.5	17.4	3.0	34.8	2.8	101.7	6.4	41.6	3.4	$\Delta 59.0$
	その他	4.6	2.3	$\Delta 2.8$	$\Delta 0.5$	18.4	1.5	37.7	2.4	69.3	5.7	83.7
	合計	187.4	92.1	521.8	89.1	857.5	69.7	1,172.4	73.4	1,047.0	85.6	$\Delta 10.7$
	国内金融機関 (G)	5.8	2.8	38.7	6.6	269.6	21.9	354.1	22.2	90.5	7.4	$\Delta 74.4$
	対外証券投資*	0.6	0.3	11.5	2.0	90.6	7.4	117.9	7.4	16.8	1.4	$\Delta 85.7$
	その他	5.2	2.6	27.1	4.6	179.0	14.5	236.2	14.8	73.6	6.0	$\Delta 68.8$
	その他 (H)	6.1	3.0	22.2	3.8	86.4	7.0	89.3	5.6	97.1	7.9	8.8
	対外証券投資*	0.4	0.2	7.7	1.3	51.3	4.2	39.7	2.5	41.4	3.4	4.1
	対外直接投資	1.8	0.9	7.4	1.3	24.9	2.0	46.9	2.9	56.6	4.6	20.7
合計 [1] + [2]	その他	3.8	1.9	7.1	1.2	10.2	0.8	2.6	0.2	$\Delta 0.8$	$\Delta 0.1$	—
	外貨準備増減 (#)	4.2	2.1	3.0	0.5	17.2	1.4	$\Delta 18.4$	$\Delta 1.2$	$\Delta 12.2$	$\Delta 1.0$	—
合計		16.1	7.9	63.9	10.9	373.2	30.3	424.9	26.6	175.5	14.4	$\Delta 58.7$
金融機関経由計 (D+G)		177.6	87.3	506.7	86.5	1,085.9	88.2	1,381.9	86.5	886.9	72.5	$\Delta 35.8$
証券形態による供給*		40.9	20.1	223.8	38.2	426.1	34.6	518.6	32.5	306.2	25.0	$\Delta 41.0$
国内市場合計 (D+E)		181.8	89.4	507.2	86.6	804.3	65.4	1,032.9	64.7	936.1	76.6	$\Delta 9.4$
国際市場合計 (F+G+H+#)		21.7	10.6	78.5	13.4	426.4	34.6	564.4	35.3	286.5	23.4	$\Delta 49.2$

海外部門向けのウエイトは、前年大幅低下のあと、概ね前々年の水準まで持ち直した（平成2年14.4%→3年14.9%→4年1.3%→5年12.7%）。

次に、国内非金融部門に対する資金供給を仲介ルート（市場）別にみると、まず証券市場＜E＞（国内非金融部門による国内証券投資）は、法人企業部門および個人部門が前々年、前年に続き有価証券保有の圧縮を進めたこと

に加え、公共部門でも財政バランスの悪化を背景に運用有価証券を取り崩したことから、前年を上回るマイナスを示した（平成4年△4.7兆円→5年△11.5兆円）。また、外資市場＜F＞（海外部門による対日資金運用）も、エクイティ関連債を中心とする本邦居住者発行外債の償還増が響き、返済超に転じた（同＋1.4兆円→△2.0兆円）。これに対し金融機関経由は、貸出が、公的金融の大幅増加にもか

資金仲介（資金供給）

（単位 千億円、%）

3年	構成比	前年比	4年	構成比	前年比	5年	構成比	前年比	前年差
494.3	70.3	△ 37.9	579.3	104.8	17.2	663.0	109.6	14.4	83.7
476.4	67.7	△ 34.7	352.0	63.7	△ 26.1	326.4	54.0	△ 7.3	△ 25.6
(337.0)	(47.9)	(△ 44.1)	(164.5)	(29.8)	(△ 51.2)	(98.5)	(16.3)	(△ 40.1)	(△ 66.0)
(139.4)	(19.8)	(10.0)	(187.5)	(33.9)	(34.5)	(227.9)	(37.7)	(21.6)	(40.4)
42.2	6.0	△ 33.1	226.5	41.0	5.4倍	330.6	54.7	46.0	104.1
△ 24.3	△ 3.5	—	0.8	0.1	—	6.0	1.0	7.7倍	5.2
△ 48.5	△ 6.9	—	△ 46.9	△ 8.5	—	△ 115.2	△ 19.0	—	△ 68.3
(△ 45.8)	(△ 6.5)	(—)	(△ 37.1)	(△ 6.7)	(—)	(△ 41.9)	(△ 6.9)	(—)	(△ 4.8)
(△ 17.4)	(△ 2.5)	(—)	(△ 17.5)	(△ 3.2)	(—)	(△ 51.4)	(△ 8.5)	(—)	(△ 33.9)
(— 2.8)	(— 0.4)	(△ 78.0)	(— 8.9)	(— 1.6)	(3.1倍)	(△ 31.6)	(△ 5.2)	(—)	(△ 40.4)
152.3	21.7	37.2	13.6	2.5	△ 91.1	△ 19.9	△ 3.3	—	△ 33.5
153.2	21.8	3.7倍	16.2	2.9	△ 89.5	△ 10.4	△ 1.7	—	△ 26.6
△ 1.0	△ 0.1	—	△ 2.6	△ 0.5	—	△ 9.5	△ 1.6	—	△ 6.9
598.1	85.1	△ 42.9	546.0	98.7	△ 8.7	527.9	87.3	△ 3.3	△ 18.1
44.2	6.3	△ 51.1	△ 24.1	△ 4.4	—	48.9	8.1	—	73.0
56.4	8.0	3.4倍	27.5	5.0	△ 51.2	65.8	10.9	2.4倍	38.2
△ 12.2	△ 1.7	—	△ 51.6	△ 9.3	—	△ 16.9	△ 2.8	—	34.7
72.2	10.3	△ 25.7	31.4	5.7	△ 56.4	△ 1.3	△ 0.2	—	△ 32.7
43.4	6.2	5.0	15.3	2.8	△ 64.9	△ 9.5	△ 1.6	—	△ 24.8
36.1	5.1	△ 36.2	19.0	3.4	△ 47.4	13.3	2.2	△ 29.8	△ 5.7
△ 7.4	△ 1.1	—	△ 2.8	△ 0.5	—	△ 5.1	△ 0.8	—	△ 2.3
△ 11.3	△ 1.6	—	△ 0.4	△ 0.1	—	29.2	4.8	—	29.5
105.1	14.9	△ 40.1	7.0	1.3	△ 93.4	76.7	12.7	11.0倍	69.8
703.3	100.0	△ 42.5	553.0	100.0	△ 21.4	604.6	100.0	9.3	51.7
538.6	76.6	△ 39.3	555.2	100.4	3.1	711.8	117.7	28.2	156.7
222.6	31.6	△ 27.3	239.4	43.3	7.6	267.3	44.2	11.7	27.9
445.9	63.4	△ 52.4	532.4	96.3	19.4	547.8	90.6	2.9	15.4
257.4	36.6	△ 10.1	20.6	3.7	△ 92.0	56.8	9.4	2.8倍	36.3

かわらず、民間金融の低調から4年連続して減少した（前年比平成2年 $\Delta 5.7\%$ →3年 $\Delta 34.7\%$ →4年 $\Delta 26.1\%$ →5年 $\Delta 7.3\%$ ）。一方有価証券は、主として債券の保有増から、前年を上回って増加した（同平成4年5.4倍→5年+46.0%）。このため、全体＜D＞では、2年連続の増加となった（同+17.2%→+14.4%）。

一方、海外部門に対する資金供給は、本邦一般事業法人の対外証券投資＜H＞が処分超に転じたほか、対外直接投資＜H＞も減少したが、金融機関＜G＞が株式を中心に積極的に対外証券の取得を進めたうえ、外貨準備も大幅に増加したことから、全体では前年を上回った。

以上みた広義金融市場の動向の特徴点を、平成5年中における資金の流れの変化および各部門の資金調達・運用の動きと関連させて整理すれば、以下のようにまとめることが可能であろう。

第1に、国内非金融部門向けの供給総額増加額が引き続き減少したのは、①平成5年中は公共支出拡大の一方で景気低迷が続き、法人企業部門の投資活発化、すなわち資金不足幅の拡大につながらなかったこと、に加え、②資金不足幅を大きく拡大した公共部門が、運用の増加テンポを落とすことによりこれに対応したため、資金不足の拡大ほどには調達を増やさずに繰り回し得たことによるものと言えよう。

第2に、公共部門が資金不足幅を拡大し、そのかなりの部分を国債や地方債の発行で賄ったことは、その限りでは直接金融のウエイトを引き上げる要因であったが、法人企業、個

人両部門が運用を抑制気味にし、特に個人が債券投資を圧縮して預金を積み増したため、金融機関の債券購入ウエイトが上昇し、結果的には金融機関を通じる資金供給の割合が拡大した。

第3に、金融機関の貸出は全体として低調にとどまったが、これを民間金融と公的金融に分けてみると、前者の貸出が法人企業部門の資金不足幅縮小を背景に低迷を辿った一方、後者の貸出は、財政投融资が景気拡大策として積極的に活用されたこともあり、大きく伸長した。もっとも、増加額自体が少額であったこともあり、金融機関貸出残高に占める公的金融のウエイトは概ね前年並みにとどまった（平成4年25.7%→5年25.9%）。

第4に、海外部門向け資金供給増加額が、4年ぶりに小幅拡大に転じたが、そのルートを見ると、法人企業部門を通じた資金供給が縮小を続けており、この結果、海外向けにおいても、金融部門を通じた供給のウエイトが高まることとなった。

（量的金融指標との関連）

ところで、これまでみたマネーフローの推移は、マネーサプライをはじめとする量的金融指標の動きと密接に関連していることは当然である。それでは、平成5年における量的金融指標の動き、特に、①民間金融機関の貸出残高の伸び率が期を逐って低下していったにもかかわらず、広義流動性はむしろ伸びを高め（平成4年12月平残前年比+2.5%→5年12月同+2.9%）、 $M_2 + CD$ の伸びもマイナスからプラスに転じた（平成4年12月平残前年比

△0.4%→5年12月同+1.4%) こと、②マネー指標が伸びを高める一方、クレジット指標^(注10)である最広義信用集計量の伸びはむしろ低下した(平成4年12月末残同+4.0%→5年12月同+3.3%) こと、といった点はどう説明できるだろうか。

これらのうち、まず上記①のマネー指標の動きを検討するため、国内非金融部門のうちマネーサプライ統計上の「通貨保有者」にほぼ見合う法人企業、個人、地方公共団体・公団の各部門の統合バランスシートを作成し、平成4年中と5年中の変化を比較してみよう(図表26)。

(図表26) 通貨保有者の資金調達・運用の動き(年中増加額ベース)

(単位 兆円、< >内は前年差)

平成4年		平成5年	
M ₂ + C D △ 0.9 <△12.2>	借入金 +34.0 <△13.4>	M ₂ + C D +11.4 <+12.2>	借入金 +29.9 <△ 4.1>
その他預貯金 +20.3 <△ 6.4>	〔民間金融 +16.5 公的金融 +17.6〕	その他預貯金 +17.6 <△ 2.7>	〔民間金融 + 9.9 公的金融 +20.0〕
	有価証券 + 9.0 <△ 5.1>		有価証券 + 8.2 <△ 0.8>
信託 +10.3 <+ 3.7>	C P △ 0.2 <+ 3.2>	信託 + 5.4 <△ 5.0>	C P △ 1.2 <△ 1.0>
有価証券 + 0.7 (除く株式)<+ 4.2>	その他 △13.6 <△17.1>	有価証券 △ 1.9 (除く株式)<△ 2.6>	その他 △ 8.8 <+ 4.8>
株式 △ 1.0 <+ 3.1>		株式 △ 4.0 <△ 3.0>	
C P △ 0.3 <+ 0.7>		C P △ 1.7 <△ 1.5>	
保険 +21.1 <+ 2.1>		保険 +23.4 <+ 2.3>	
その他 △10.8 <△21.2>	資金余剰 +10.3 <+ 6.3>	その他 △ 1.6 <+ 9.2>	資金余剰 +20.4 <+10.1>
	〔中央政府 + 1.6 金融 + 3.0 海外 △14.9〕		〔中央政府 △ 4.2 金融 △ 1.6 海外 △14.6〕
+39.5 <△26.2>	+39.5 <△26.2>	+48.5 <+ 9.0>	+48.5 <+ 9.0>

(注) 本図表は通貨保有者(ここでは、法人企業、個人および地方公共団体・公団の各部門)の資金調達・運用の動きをみるため、金融取引表(付表1-1)の項目を整理したものである。

(注10) マネー指標(通貨集計量)は、非金融部門の金融資産に着目する一方、クレジット指標(信用集計量)はその負債(=調達)に着目したものである。

これをまず調達サイドからみると、平成5年中は、確かに民間金融機関からの借入金の伸びが小幅化している（平成4年+16.5兆円→5年+9.9兆円）が、既にみた事情から公的金融機関からの借入が増加しており、ある程度これを相殺している（4年+17.6兆円→5年+20.0兆円）。これに加え、これら「通貨保有者」3部門は、平成5年中、資金余剰幅を大幅に拡大している（4年10.3兆円→5年20.4兆円）。これは、海外部門の資金不足幅がほぼ前年並みとなる中で、中央政府、金融部門がともに資金不足に転化した（おのおの4年資金余剰1.6兆円→5年資金不足4.2兆円、4年資金余剰3.0兆円→5年資金不足1.6兆円）ことに対応する（注11）もので、借入金増加幅が縮小する（+34.0兆円→+29.9兆円）中で、運用総額、すなわち保有金融資産が伸長する（+39.5兆円→+48.5兆円）ことを可能とした。

一方、統合バランスシート上の運用資産間の動きに着目すると、平成4年中は、広義流動性に含まれない資産（保険、株式）が前年を上回る増加ないし純減幅の縮小を示したため、広義流動性の伸びが前年を下回った（広義流動性12月平残前年比平成3年+4.7%→4年+2.5%）（注12）。これに加えて、広義流動性の中では、 $M_2 + CD$ 対象外の資産（信託、有価証券＜除く株式＞）が伸長したことから、

$M_2 + CD$ は前年比マイナスとなった（ $M_2 + CD$ 12月平残前年比3年+2.0%→4年 $\Delta 0.4\%$ ）。これに対し平成5年中は、①株式やCPが純減幅を拡大した（おのおの平成4年 $\Delta 1.0$ 兆円→5年 $\Delta 4.0$ 兆円、 $\Delta 0.3$ 兆円→ $\Delta 1.7$ 兆円）ことを反映して広義流動性が伸びを高め（広義流動性12月平残前年比5年+2.9%）、さらに②前年に伸びをみた信託、有価証券（除く株式）がともに低迷した（おのおの平成4年+10.3兆円→5年+5.4兆円、+0.7兆円→ $\Delta 1.9$ 兆円）ことから、 $M_2 + CD$ は再び前年比増加に転じた（ $M_2 + CD$ 12月平残前年比5年+1.4%）。

以上、平成5年中に民間金融機関貸出の伸び鈍化にもかかわらず、広義流動性、 $M_2 + CD$ といったマネー指標の伸びが回復したことについては、公的金融機関からの借入増に加え、①中央政府および金融部門の資金不足化に対応し、「通貨保有者」の資金余剰幅が拡大したこと、②「通貨保有者」の金融資産の間で、各マネー指標の対象外資産への資金シフトが前年との対比でみれば小幅にとどまったところが大きいと整理できよう。この点は、平成4、5年の $M_2 + CD$ の前年比伸び率に対する各要因の寄与度を計算した図表26-2からも確認できる。なお、民間金融機関の与信についても、貸出の伸びは大きく鈍化した

（注11）資金循環勘定の定義上、すべての経済部門の資金過不足の合計はゼロとなることから、「通貨保有者」3部門（法人企業、個人、地方公共団体・公団）の資金余剰幅は、それ以外の経済部門、すなわち中央政府、金融および海外の各部門を合計した資金不足幅に一致する。

（注12）前掲図表26では、運用全体から保険、株式、CPおよびその他を除いて得られる部分が概ね広義流動性に一致する。

(図表26-2) 通貨保有者の資金調達・運用の動き (M₂+CD末残前年比に対する寄与度ベース)

(単位 %、%ポイント)

平成4年(12月末)				平成5年(12月末)			
M ₂ + C D	△ 0.2	借入金	+ 6.6	M ₂ + C D	+ 2.2	借入金	+ 5.8
その他預貯金	+ 3.9	〔民間金融	+ 3.2	その他預貯金	+ 3.4	〔民間金融	+ 1.9
		〔公的金融	+ 3.4			〔公的金融	+ 3.9
信託	+ 2.0	有価証券	+ 1.7	信託	+ 1.0	有価証券	+ 1.6
有価証券	+ 0.1	C P	—	有価証券	△ 0.4	C P	△ 0.2
(除く株式)		その他	△ 2.6	(除く株式)		その他	△ 1.7
株式	△ 0.2	資金余剰	+ 2.0	株式	△ 0.8	資金余剰	+ 4.0
C P	△ 0.1	〔中央政府	+ 0.3	C P	△ 0.3	〔中央政府	△ 0.8
保険	+ 4.1	金融	+ 0.6	保険	+ 4.5	金融	△ 0.3
その他	△ 2.1	〔海外	△ 2.9	その他	△ 0.3	〔海外	△ 2.8

有価証券保有による与信はかなり増加した模様であり、全体としての伸びはさして鈍化しなかったものとみられる(注13)。

次に、先の第2の点、すなわち平成5年中は、マネー指標が伸びを高める一方、クレジット指標である最広義信用集計量の伸びはむしろ低下するという相反する動きについても、資金循環の面からみておこう。この場合、最広義信用集計量とは、中央政府を含む国内非金融部門全体の負債総額である。そこで、まず平成5年中の国内非金融部門全体の資金過

不足の変化をみると、余剰幅が前年を上回って拡大しており(注14)、これが運用が調達を上回って増加することを可能とした。次に、「通貨保有者」に含まれない中央政府の動きをみると、支出増加の一部を運用資産の取り崩しで賄ったため、非金融部門全体としての調達増につながらなかった。さらに、既にみたように、通貨保有者の金融資産の中では、「広義流動性」以外の資産での運用が減速しており、これらが相まって、最広義信用集計量の伸びが鈍化する中で広義流動性の伸びが

(注13) 5年中のマネー指標の動きを民間金融機関のバランスシートから整理すれば、①貸出の伸びが鈍化したものの、②国債購入による中央政府に対する与信、③通貨保有者からの有価証券購入、④資金不足への転化、といった要因から伸びが高まったと整理できる。なお、実際の金融機関の計数は、評価方法の違い等から、「通貨保有者」3部門の計数と突合しない。

(注14) これは国内非金融部門以外(金融部門および海外部門)の資金不足幅合計の拡大に見合っている。

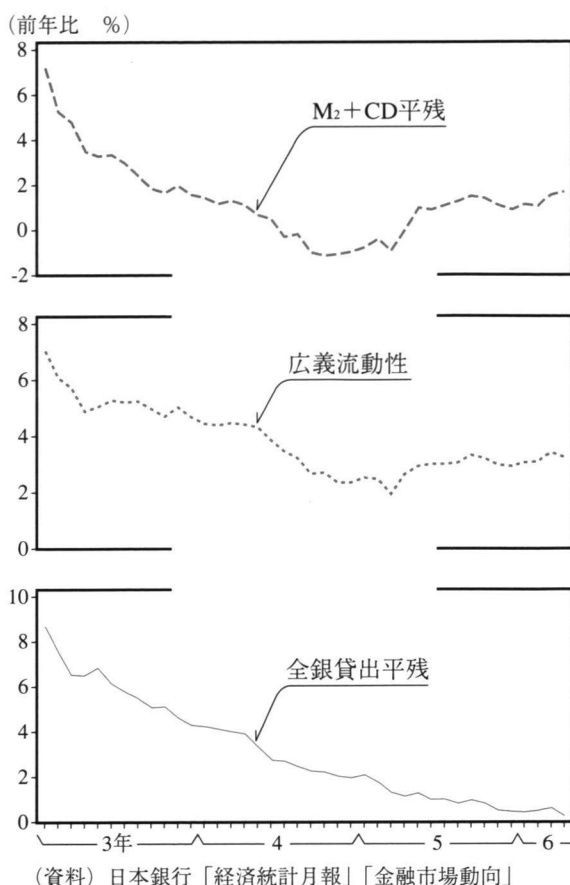
高まるという現象をもたらしていたことがわかる（注15）。

（当面の資金循環）

以上みたとおり、平成5年中の資金循環は、内容的に大きな変化を示しつつ、総体として低調にとどまり、量的金融指標でみても低迷を続けた。6年入り後、実体経済はようやく下げ止まりから持ち直しへの動きを示しつつあるが、金融機関貸出やマネーサプライ等の量的金融指標は依然として低い伸びを続けており（図表27）、そうした点からみて、平成2年以来の資金調達・運用の低迷基調が反転したとは言い難いように見受けられる。

資金調達・運用の低迷、ないしそれと表裏の関係にある広義金融仲介量の低迷自体は、従来の景気循環においてもみられた現象であるが、今回の場合、その振幅が極めて大きく、かつその期間が長い。昨年の本稿ないし

（図表27） 量的金融指標の推移



（注15） 広義流動性と最広義信用集計量の動きの違いを考えるため、国内非金融部門全体のバランスシートを、通貨保有者を内書きする形で整理すると、以下のとおりとなる。

通貨保有者の金融資産	通貨保有者の金融負債
<u>広義流動性</u>	} <u>最広義信用集計量</u>
M ₂ + C D	中央政府の金融負債
その他	
広義流動性以外の金融資産	
中央政府の金融資産	資金過不足

これからわかるように、広義流動性と最広義信用集計量の差をもたらす要因としては、①資金余剰＜不足＞（＝ネット金融資産増＜減＞＝金融部門および海外部門の資金不足＜余剰＞）、②中央政府の資産と通貨保有者の資産の間での振り替わり、③通貨保有者の金融資産の中での「広義流動性」内外のシフト、の3つがある。

「平成5年度の金融および経済の動向」(『日本銀行月報』平成6年6月号掲載)でも指摘したとおり、この最も基本的な背景は、実体面における資本設備、耐久消費財といったストックの調整の長期化と、それを反映した支出活動の低迷、特に法人企業部門における投資超幅の縮小であるが、これに加え、①土地取引をはじめとした資産取引の停滞、②法人企業部門における金融資産・負債の両建ての拡大といった前回景気拡大局面においてみられた現象の「巻き戻し」、さらには、③各経済主体、とりわけ法人企業部門の財務内容の悪化が、その改善努力と相まって、实体经济活動自体にも何がしか抑制的に作用しているとみ

られること、などの要因も寄与しているとみられる。

このうち、②の法人企業部門における両建て的なバランスシート調整の動きは、本稿で示したようにある程度進捗した可能性が高く、また海外部門との取引については、ひとまず両建て的な縮小には歯止めが掛かったように見受けられる。しかしながら、①や③については、いまだに調整が完了したとはみられず、今後の資金循環については、それらの影響が長く尾を引く可能性も念頭に置きつつ、注視していく必要がある。

(調査統計局)

(付表1-1)

平成 5 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	△ 1,048	△ 1,048		△ 1,048	△ 1,218		170	
B 現 金 通 貨		26,402		27,684	548		734	
C 要 求 払 預 金		71,170				71,769	705	106
D 定 期 性 預 金		217,315				119,050	39,785	138,050
D ₂ 譲 渡 性 預 金		△ 812				△ 527	285	
E 非居住者円預金・外貨預金		△ 36,292				△ 36,292		
F 政 府 当 座 預 金		102		102				
G 信 託		53,703				53,960	257	
H 保 険		234,165				148,815		85,350
I 有 価 証 券	399,974	64,120	80,362		272,202	49,441	47,410	14,679
J 政 府 短 期 証 券	50,204		42,632		9,762		△ 2,190	
K 国 債	144,697		37,730		97,383		9,584	
L 地 方 債	25,379				24,969		410	
M 公 団 公 庫 債	43,654	11,872			4,337		39,317	11,872
N 金 融 債	2,617	△ 6,223			15,716	△ 6,223	△ 13,099	
O 事 業 債	46,310	300			32,931	300	13,379	
P 株 式	57,152	4,563			57,143	4,563	9	
Q 投資信託受益証券	29,961	55,037			29,961	55,037		
R 外 債		△ 1,429				△ 4,236		2,807
S 日 銀 貸 出 金	△ 11,484	△ 11,484	△ 11,484			△ 11,484		
T コ ー ル	△ 12,243	△ 12,243			△ 12,243	△ 12,243		
U 買入手形・売渡手形	△ 61,435	△ 61,435	△ 44,988		△ 16,447	△ 61,435		
U ₂ コマーシャルペーパー	5,898	980			4,897	980	1,001	
V 貸 出 金	326,412				98,511		227,901	
W 民間金融機関貸出金	98,511				98,511			
X 公的金融機関貸出金	227,901						227,901	
Y 企 業 間 信 用								
Z 資金運用部預託金		99,160						99,160
a 外 貨 準 備 高					
b 貿 易 信 用	△ 1,380	△ 294			△ 1,380	△ 294		
c 直 接 投 資	2,025				2,025			
d その他対外債権債務	47,922	△ 36,934			32,612	△ 36,934	15,310	
e そ の 他		104,433	2,848			94,701		△ 3,787
f 資 金 過 不 足 (△)		△ 16,367						
g 合 計	694,641	694,641	26,738	26,738	379,507	379,507	333,558	333,558

(a) うち外国為替資金証券 30,500億円

金融取引表

(単位 億円)

中央政府		公 団・ 地方公共団体		法人企業		個 人		海 外		合 計 (負債)	
資産	負債	資産	負債	資産	負債	資産	負債	資産	負債		
										△ 1,048	A
				2,667		23,735				26,402	B
		286		36,798		34,086				71,170	C
		△ 473		△ 16,768		234,556				217,315	D
		1,132		△ 1,961		17				△ 812	D ₂
		374		△ 24,301		△ 1,095		△ 11,270		△ 36,292	E
102										102	F
		1,653		18,068		33,982				53,703	G
						234,165				234,165	H
△ 31,783	97,345	373	61,883	14,335	20,092	△ 73,752		△ 12,240		243,440	I
△ 36,889 (a)	13,640	△ 7				△ 34,861				13,640	J
4,590	83,705	△ 66								83,705	K
			32,749			904				32,749	L
			28,735	△ 6,851		1,857		△ 186		40,607	M
		171				△ 6,740				△ 6,223	N
					44,795	1,222				45,095	O
516		275		△ 28,985	8,227	△ 11,039		21,906		12,790	P
				50,171		△ 25,095				55,037	Q
			399		△ 32,930			△ 33,960		△ 33,960	R
										△ 11,484	S
										△ 12,243	T
										△ 61,435	U
										△ 11,481	U ₂
	27,573		66,613	△ 17,379	△ 12,461		58,159			326,412	V
			12,466				△ 601			98,511	W
	27,573		54,147				58,760			227,901	X
				△ 79,173	△ 40,643		△ 38,530			△ 79,173	Y
99,160										99,160	Z
...									29,155	29,155	a
				△ 5,926	△ 2,559			△ 2,559	△ 7,012	△ 9,865	b
				13,320	191			191	15,345	15,536	c
				△ 5,481	△ 7,150			△ 43,518	39,243	△ 4,841	d
15,788			719	45,861		15,427				105,152	e
	△ 41,651		△ 125,870		△ 151,477		481,492		△ 146,127		f
83,267	83,267	3,345	3,345	△ 19,940	△ 19,940	501,121	501,121	△ 69,396	△ 69,396	1,193,038	g

(付表1-2)

平成5年

	民間金融機関		銀行等		全国銀行等		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	△ 1,218		△ 1,218		△ 1,064		△ 225		114		△ 43	
B 現金通貨	548		552		20		164		357		11	
C 要求払預金		71,769		65,084		52,057	△ 1,250	9,181	△ 837	1,524	53	288
D 定期性預金		119,050		97,850		30,884	355	38,198	166	26,601	87	2,775
D ₂ 譲渡性預金	△ 527		24,119		23,932		686	△ 829	△ 2,306	△ 72	331	△ 201
E 非居住者円預金・外貨預金	△ 36,292		△ 13,029		△ 15,280	△ 1,714	△ 1,677	△ 1,234			△ 857	123
F 政府当座預金												
G 信託		53,960	4,448		9,103		△ 3,633		△ 1,030		8	
H 保険		148,815										
I 有価証券	272,202	49,441	69,696	△ 5,704	27,402	△ 12,944	17,021	4,627	25,675	2,606	△ 402	7
J 政府短期証券	9,762		8,227		6,946		723		558			
K 国債	97,383		10,701		4,170		△ 10,412		16,745		198	
L 地方債	24,969		10,696		5,273		2,219		3,206		△ 2	
M 公団公庫債	4,337		1,806		13		288		1,371		134	
N 金融債	15,716	△ 6,223	10,683	△ 6,223	△ 1,029	△ 13,476	11,578	4,647	715	2,606	△ 581	
O 事業債	32,931	300	1,046	△ 254	622	△ 254	1,302		△ 732		△ 146	
P 株式	57,143	4,563	7,062	2,066	8,196	2,059	△ 290		△ 839		△ 5	7
Q 投資信託受益証券	29,961	55,037	19,475		3,211		11,613		4,651			
R 外債	△ 4,236		△ 1,293		△ 1,273		△ 20					
S 日銀貸出金		△ 11,484		△ 12,570		△ 13,921		75		...		1,276
T コーラル	△ 12,243	△ 12,243	△ 15,004	△ 8,710	△ 33,470	△ 1,409	4,868	△ 1,466	9,091	△ 2,900	4,507	△ 2,935
U 買入手形・売渡手形	△ 16,447	△ 61,435	△ 5,030	△ 61,485	△ 2,235	△ 57,599	△ 2,668	△ 2,626	△ 237	△ 117	110	△ 1,143
U ₂ コマーシャルペーパー	4,897	980	△ 13,134		△ 8,921		636		△ 3,094		△ 1,755	
V 貸出金	98,511		85,725		67,248	1,808	26,396	△ 2,159	3,065		△ 12,349	△ 1,014
W 民間金融機関貸出金	98,511		85,725		67,248	1,808	26,396	△ 2,159	3,065		△ 12,349	△ 1,014
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	△ 1,380	△ 294	△ 1,380	△ 294	△ 618	△ 106	△ 147	26	△ 81	△ 38	△ 534	△ 176
c 直接投資	2,025											
d その他対外債権債務	32,612	△ 36,934	△ 9,023	△ 48,204	△ 5,563	△ 42,723	△ 2,097	8	△ 2,723	△ 6	1,360	△ 5,483
e その他		94,701		78,575		87,203		△ 4,966		△ 672		△ 2,990
f 資金過不足(△)												
g 合計	379,507	379,507	115,632	115,632	51,902	51,902	38,392	38,392	26,926	26,926	△ 9,473	△ 9,473

金融取引表

(単位 億円)

								公 司 金 融 機 関												
信 託		投資信託		保 険		証券会社		公 司 金 融 機 関		郵便貯金・簡保		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					
△ 2				△ 2				170						170		A				
				1,962		1,486		734		734						B				
				10,879		3,180		705	106	240	106			465		C				
				△ 434		1,308		39,785	138,050	38,584	138,050			1,201		D				
				11,881		△ 70		285						285		D ₂				
																E				
	80,963			22,176				257		257						F				
				148,815				85,350		85,350						G				
96,255	55,037	31,084	55,037	91,553	△ 1,777	14,121	1,512	47,410	14,679	60,683		△ 12,695		△ 578	14,679	H				
1,499								△ 2,190		10		△ 2,296		96		I				
33,911		5,620		44,707		7,552		9,584		35,909		△ 25,835		△ 490		J				
5,467		6,009		7,835		971		410								K				
9,319		8,257		△ 6,755		△ 50		39,317	11,872							L				
△ 3,279		3,177		7,393		923		△ 13,099						△ 193	11,872	M				
17,248		6,950		12,084	1,148	2,534	△ 594	13,379								N				
32,090		1,071		16,238	18	1,771	2,106	9								O				
	55,037		55,037	10,051		420								9		P				
				△ 2,943					2,807						2,807	Q				
																R				
3,293		360		△ 4,062		3,089	△ 91									S				
△ 10,902		△ 8,782		△ 773		△ 50										T				
17,826		19,747		306		△ 93		1,001		1,001						U				
△ 15,196	1,008			28,288	207	2,592	△ 1,005	227,901		11,173	48,976	257,543		113,496	105,335	U ₂				
△ 15,196	1,008			28,288	207	2,592	△ 1,005									V				
								227,901		11,173	48,976	257,543		113,496	105,335	W				
																X				
																Y				
								99,160	137,929			238,256	1,167			Z				
																a				
																b				
43,460		13,163		△ 4,939		3,114		15,310		6,264				9,046		c				
△ 2,274				535		9,590		28,261	△ 3,787	△ 15,617		6,592		5,238		d				
																e				
																f				
134,734	134,734	55,572	55,572	156,835	156,835	28,677	28,677	333,558	333,558	256,865	256,865	244,848	244,848	125,252	125,252	g				

(付表2-1)

平成5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	28,073	28,073		28,073	27,865		208	
B 現 金 通 貨		395,060		452,793	51,702		6,031	
C 要 求 払 預 金		1,211,514				1,214,059	11,716	9,171
D 定 期 性 預 金		6,307,789				4,575,030	76,073	1,808,832
D ₂ 譲 渡 性 預 金		89,506				89,791	285	
E 非居住者円預金・外貨預金		100,032				100,032		
F 政 府 当 座 預 金		1,111		1,111				
G 信 託		1,274,815				1,275,339	524	
H 保 険		2,577,258				1,863,841		713,417
I 有 価 証 券	4,828,465	1,748,670	313,939	1	3,184,385	1,551,455	1,330,141	197,214
J 政 府 短 期 証 券	216,245		193,540		20,030		2,675	
K 国 債	1,736,743		120,399		871,000		745,344	
L 地 方 債	211,912				163,882		48,030	
M 公 団 公 庫 債	466,189	176,590			191,068		275,121	176,590
N 金 融 債	492,226	784,289			388,361	784,289	103,865	
O 事 業 債	417,506	24,182			263,900	24,182	153,606	
P 株 式	1,179,242	170,679		1	1,177,742	170,678	1,500	
Q 投資信託受益証券	108,402	563,252			108,402	563,252		
R 外 債		29,678				9,054		20,624
S 日 銀 貸 出 金	60,701	60,701	60,701			60,701		
T コ ー ル	537,269	537,269			537,269	537,269		
U 買入手形・売渡手形	94,599	94,599	85,014		9,585	94,599		
U ₂ コマーシャルペーパー	88,987	980			87,986	980	1,001	
V 貸 出 金	9,648,022				7,151,347		2,496,675	
W 民間金融機関貸出金	7,151,347				7,151,347			
X 公的金融機関貸出金	2,496,675						2,496,675	
Y 企 業 間 信 用								
Z 資金運用部預託金		1,314,208						1,314,208
a 外 貨 準 備 高					
b 貿 易 信 用	40,591	12,547			38,919	12,547	1,672	
c 直 接 投 資	40,128				40,128			
d その他対外債権債務	1,695,338	745,833	28,560		1,484,342	745,833	182,436	
e,f その他（差額）		562,208		6,236		492,052		63,920
g 合 計	17,062,173	17,062,173	488,214	488,214	12,613,528	12,613,528	4,106,762	4,106,762

(a) うち外国為替資金証券 180,510億円

金融資産負債残高表

(単位 億円)

中央政府		公 団・ 地方公共団体		法人企業		個 人		海 外		合 計 (負債)	
資産	負債	資産	負債	資産	負債	資産	負債	資産	負債		
				38,653		356,407				28,073	A
				535,434		643,835				395,060	B
		32,245								1,211,514	C
		272,236		1,109,869		4,925,684				6,307,789	D
		8,713		80,712		81				89,506	D ₂
		9,514		68,820		1,693		20,005		100,032	E
1,111										1,111	F
		15,064		470,865		788,886				1,274,815	G
						2,577,258				2,577,258	H
26,005	2,110,922	6,660	569,975	1,197,422	1,476,800	1,457,609		721,890		5,906,367	I
12,455 (a)	237,720	13								237,720	J
4,590	1,873,202	569				42,914				1,873,202	K
			236,550			12,406				236,550	L
			324,295	110,033		22,507		168,086		500,885	M
		389				257,671				784,289	N
					516,643	59,572				540,825	O
8,960		5,689		985,761	671,379	709,317		226,218		842,058	P
				101,628		353,222				563,252	Q
			9,130		288,778			327,586		327,586	R
										60,701	S
										537,269	T
										94,599	U
				21,519	109,526					110,506	U ₂
	181,626		882,366		5,608,310	2,975,720				9,648,022	V
			103,392		4,723,208	2,324,747				7,151,347	W
	181,626		778,974		885,102	650,973				2,496,675	X
				2,421,424	1,902,525	518,899				2,421,424	Y
1,314,208										1,314,208	Z
...									112,795	112,795	a
				49,651	12,560			12,560	77,695	102,802	b
				266,430	19,923			19,923	306,558	326,481	c
				269,947	332,464			1,078,297	2,076,390	3,154,687	d
	△ 951,224		△ 1,107,909		△ 2,931,362		7,256,834	△ 720,763		2,107,784	e,f
1,341,324	1,341,324	344,432	344,432	6,530,746	6,530,746	10,751,453	10,751,453	1,852,675	1,852,675	37,882,803	g

(付表2-2)

平成5年12月末

	民間金融機関											
	銀行等		全国銀行等		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	27,865		27,865		27,282		269		182		132	
B 現金通貨	51,702		51,597		34,464		12,357		4,728		48	
C 要求払預金		1,214,059		1,187,629		932,344	4,623	186,382	2,892	75,030	96	1,484
D 定期性預金		4,575,030		4,621,914		2,915,830	6,311	1,049,653	3,949	660,814	130	6,007
D ₂ 譲渡性預金		89,791		164,823		172,099	9,218	1,555	1,353	1,911	871	700
E 非居住者円預金・外貨預金		100,032		196,915		203,010	15,528	13,802	9,716		6,755	12,102
F 政府当座預金												
G 信託		1,275,339		127,522		71,216	23,685		32,607		14	
H 保険		1,863,841										
I 有価証券	3,184,385	1,551,455	1,512,534	936,507	1,066,691	711,098	212,148	136,307	229,159	88,817	4,536	285
J 政府短期証券	20,030		16,030		13,314		2,150		566			
K 国債	871,000		468,906		301,870		47,843		115,930		3,263	
L 地方債	163,882		112,037		75,894		17,620		18,504		19	
M 公団公庫債	191,068		118,565		87,657		14,651		16,016		241	
N 金融債	388,361	784,289	176,635	784,289	107,704	559,511	44,921	136,179	23,364	88,599	646	
O 事業債	263,900	24,182	134,182	9,046	69,725	9,046	43,431		20,674		352	
P 株式	1,177,742	170,678	402,597	134,122	379,224	133,837	9,886		13,472		15	285
Q 投資信託受益証券	108,402	563,252	83,582		31,303		31,646		20,633			
R 外債		9,054		9,050		8,704		128		218		
S 日銀貸出金		60,701		57,221		53,943		951		...		2,327
T コーラル	537,269	537,269	275,274	533,341	136,450	491,120	57,324	3,138	42,813	2,079	38,687	37,004
U 買入手形・売渡手形	9,585	94,599	4,068	94,549	674	90,429	3,064	67	160	997	170	3,056
U ₂ コマーシャルペーパー	87,986	980	41,168		19,654		14,703		6,481		330	
V 貸出金	7,151,347		6,132,061		4,691,407	113,534	1,071,503	3,124	419,980		80,300	14,471
W 民間金融機関貸出金	7,151,347		6,132,061		4,691,407	113,534	1,071,503	3,124	419,980		80,300	14,471
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	38,919	12,547										
c 直接投資	40,128											
d その他対外債権債務	1,484,342	745,833										
e,f その他（差額）		492,052		379,190		364,431		35,754	75,628			54,633
g 合計	12,613,528	12,613,528	8,172,089	8,172,089	6,047,838	6,047,838	1,430,733	1,430,733	829,648	829,648	132,069	132,069

金 融 資 産 負 債 残 高 表

(単位 億円)

								公 司 金 融 機 関											
信 託		投資信託		保 険		証券会社				郵便貯金・簡 保		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				
13				71		21		208						208		A			
				19,450		6,847		6,031		6,031						B			
				45,252		18,292		11,716	9,171	10,952	9,171			764		C			
				1,357		1,611		76,073	1,808,832	72,070	1,808,832			4,003		D			
				62,292		1,276		285						285		D ₂			
																E			
																F			
	1,511,310			106,119				524		524						G			
				1,863,841				713,417		713,417						H			
844,823	563,252	293,362	563,252	738,172	13,410	77,963	36,535	1,330,141	197,214	444,090		881,256		4,795	197,214	I			
3,961								2,675		33		1,624		1,018		J			
217,832		55,684		148,586		31,248		745,344		119,537		623,813		1,994		K			
20,984		14,265		28,630		2,192		48,030								L			
45,197		29,247		26,271		561		275,121	176,590							M			
107,963		52,378		94,129		4,590		103,865		324,516		255,819		287	176,590	N			
84,337		25,707		36,857	2,705	7,810	12,422	153,606								O			
364,549		116,081		380,789	10,705	29,669	24,109	1,500		4				1,496		P			
	563,252		563,252	22,910		1,893										Q			
							4		20,624						20,624	R			
																S			
185,225		92,946		48,929		25,176	589									T			
4,092		1,472		1,522												U			
45,430		41,249		1,095		63		1,001		1,001						U ₂			
331,205	6,872			706,719	562	19,216	19,407	2,496,675		281,992	240,274	2,309,072		1,132,584	986,699	V			
331,205	6,872			706,719	562	19,216	19,407									W			
								2,496,675		281,992	240,274	2,309,072		1,132,584	986,699	X			
																Y			
									1,314,208	1,847,217		3,169,993		8,568		Z			
																a			
									1,672							b			
																c			
								182,436								d			
670,646		134,223		146,835			93,934		63,920	107,817		20,335		32,706		e,f			
2,081,434	2,081,434	563,252	563,252	1,877,813	1,877,813	150,465	150,465	4,106,762	4,106,762	2,771,694	2,771,694	3,190,328	3,190,328	1,183,913	1,183,913	g			