

平成6年の資金循環

■要 旨■

1. 平成6年の資金循環を、部門別資金過不足の側面からみると、個人部門が資金余剰幅を前年に比べやや縮小したほか、公共部門は資金不足幅をさらに拡大したが、法人企業部門が昭和29年の統計作成以来初めて資金余剰を記録したことから、国内非金融部門全体の資金余剰幅は引き続き拡大した。この間、金融部門では資金不足幅を拡大し、海外部門の資金不足幅（わが国の経常黒字）は若干の縮小をみた。
2. 国内非金融部門の資金調達・運用増加額は、ともに前年を上回り、平成2年以降続いてきた減少傾向に歯止めがかかった。部門別にみると、個人部門は昨年まで運用・調達増加額ともに4年連続して前年を下回ったあと、前年比プラスに転じた。公共部門も資金不足幅の拡大を映じて調達増加額が増勢を持続した。法人企業部門は運用増加額が2年連続して前年比プラスとなったが、調達増加額は5年連続して前年を下回った。これを取引形態別にみると、調達面については、借入金の増加額が民間金融機関借入れを中心に5年連続して前年比マイナスとなり、減勢を続けた。また、有価証券は国債を中心とした公共債の増発から増勢に転じた。一方運用面では、現預金・CDの増加額が民間定期預金の高伸持続から前年を上回ったほか、対外信用も本邦投資家による非居住者発行ユーロ円債の取得増加などを背景に著増をみた。
3. 資金の運用と調達の出会いの場である「広義金融市場」での資金仲介総額（供給増加額）については、海外部門向け中心に前年を幾分上回った。この間、国内金融機関経由の国内非金融部門向け資金供給増加額は、前年比マイナスとなった。これは基本的には国内の経済活動が低調だったことによるものであるが、企業や金融機関のバランスシートが資産価格の急騰落に伴い毀損したことの影響が資金の流れを幾分なりとも損なってきた可能性もあろう。
4. 平成6年中は、国内非金融部門向け資金供給が低調だった一方で、マネーサプライ（ $M_2 + CD$ ）が緩やかに伸びを高めたが、この背景を資金循環表でみると、①減税の実施や公的支出の拡大により中央政府部門から通貨保有主体に対するネット支払い額が増加、通貨保有主体の資金余剰幅が拡がり、運用資産総額も拡大したこと、②通貨保有の機会費用が年後半にかけて低下したことを背景に、通貨保有主体が投資信託等を取り崩して、定期性預金等への

シフトを活発化したこと、がマネーサプライの増加に寄与している。なお、マネーサプライ増加と中央政府部門のネット支払い増の関係を金融機関のバランスシートからみると、 $M_2 + CD$ 対象外金融機関が $M_2 + CD$ 対象金融機関への預金を取り崩して国債の購入を増やし、中央政府部門の資金調達をファイナンスした形となっている。換言すれば、広義の金融部門が財政資金をファイナンスしたことが、マネーサプライ増加に結び付いたものと言える。

5. 個人部門は、わが国最大の資金余剰主体であるが、その資産運用の動きをやや長い目で振り返ってみると、人口構成上の変化等を背景に、民間預貯金から保険、信託等契約型貯蓄への緩やかなシフトがみられている。もっとも、平成6年から7年初にかけての動きをみると、契約型貯蓄の伸び率が鈍化する一方で、銀行預金を中心に民間預貯金の伸び率が回復しつつあり、両者間の伸び率格差は縮小に転じている。特に銀行預金は短期（期間1年前後）で比較的大口の定期預金および貯蓄預金の伸びが目立っている。これは、①民間金融機関預金の商品性が相対的に改善してきていることに加え、②金利水準が低下する中で個人の資産選択が長期の金融資産からより流動性のある資産へと変化しつつあること、が背景と考えられる。このように個人は金利環境の変化、金融商品の多様化に対応して機敏に金融商品の選好を変化させつつある。

6. 平成6年中の資金循環は、通年の動きとしては引き続き低調な域にとどまったが、一方で、①これまで4年連続して圧縮されてきた国内非金融部門全体の資金調達・運用増加額が、平成6年中にはともに前年比プラスに転じたこと、②個人部門のネット金融ポジション（対名目GDP比率）は、引き続き上昇し、そのテンポはほぼ従来のトレンド並みに回復していること、③民間金融機関貸出（増加額）についても、6年後半にはほぼ下げ止まったこと等、ここ数年の流れに微妙な潮目の変化も同時に窺われている。今後、6年中にみられたような微妙な変化が一層明確なものになっていくのか、あるいは、国内非金融部門向け資金供給の低迷基調が持続するののかという点については、法人・個人部門の貯蓄投資動向、公共部門の収支動向、さらには経済主体の金融ポジションに大きな影響を及ぼす資産価格動向等にも注視していく必要がある。

1. 各経済部門の資金過不足

(全体としての特徴)

平成6年の資金循環の動きをみると、資金過不足(=貯蓄・投資バランス(注1)、図表1、後掲図表2)面の最大の特徴は、法人企業部門が昭和29年の統計開始以来初めて資金余剰を記録する一方、

公共部門は資金不足幅をさらに拡大し、昭和61年以来8年ぶりに最大の資金不足主体となったことである。また国内非金融部門の資金余剰幅は、民間非金融部門(個人部門+法人部門)の資金余剰幅拡大が、公共部門の資金不足幅拡大を上回ったため、拡大した。この間、金融部門は資

(図表1) 部門別資金過不足の推移

(対名目GDP比率)

(単位 %)

	40~49年 平均	50~59年 平均	60年~元年 平均	2年	3年	4年	5年	6年
法人企業部門	△ 7.1	△ 2.9	△ 3.5	△ 9.1	△ 7.1	△ 6.4	△ 3.5	1.1
個人部門	9.3	10.2	8.8	9.9	8.5	10.2	10.3	9.3
[国内非金融民間部門]	[2.2]	[7.3]	[5.3]	[0.8]	[1.4]	[3.8]	[6.9]	[10.4]
公共部門	△ 2.6	△ 7.1	△ 1.5	0.8	0.8	△ 1.3	△ 3.4	△ 5.6
(中央政府)	(0.6)	(△ 3.8)	(△ 0.7)	(0.6)	(1.5)	(0.7)	(△ 0.7)	(△ 1.6)
(地方公共団体・公団)	(△ 3.2)	(△ 3.3)	(△ 0.8)	(0.2)	(△ 0.7)	(△ 2.0)	(△ 2.7)	(△ 4.0)
[国内非金融部門]	[△ 0.4]	[0.2]	[3.8]	[1.6]	[2.2]	[2.6]	[3.5]	[4.8]
金融部門	1.1	0.6	△ 0.6	△ 0.4	△ 0.1	0.7	△ 0.4	△ 2.0
海外部門	△ 0.7	△ 0.8	△ 3.2	△ 1.2	△ 2.2	△ 3.2	△ 3.1	△ 2.8

(金額ベース)

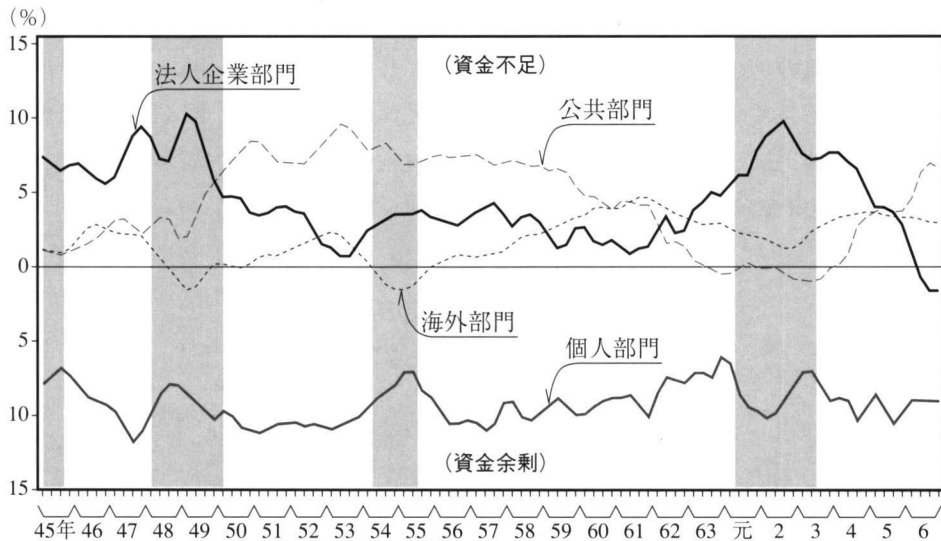
(単位 千億円)

	40~49年 平均	50~59年 平均	60年~元年 平均	2年	3年	4年	5年	6年
法人企業部門	△ 51.4	△ 66.3	△ 123.6	△ 386.8	△ 318.6	△ 296.0	△ 161.0	52.6
個人部門	67.7	233.0	312.8	421.4	381.9	473.5	481.5	435.0
公共部門	△ 19.1	△ 162.4	△ 54.5	33.1	37.2	△ 58.8	△ 158.0	△ 261.8
(中央政府)	(4.4)	(△ 86.2)	(△ 26.2)	(25.6)	(68.0)	(31.9)	(△ 32.2)	(△ 76.1)
(地方公共団体・公団)	(△ 23.4)	(△ 76.2)	(△ 28.3)	(7.5)	(△ 30.8)	(△ 90.7)	(△ 125.9)	(△ 185.7)
[国内非金融部門]	[△ 2.8]	[4.3]	[134.7]	[67.7]	[100.5]	[118.7]	[162.5]	[225.7]
金融部門	8.0	14.6	△ 22.1	△ 15.7	△ 2.9	30.3	△ 16.4	△ 93.7
海外部門	△ 5.2	△ 18.9	△ 112.6	△ 52.0	△ 97.7	△ 149.0	△ 146.1	△ 132.0

(注) △は資金不足を示す。

(注1) 資金循環勘定における「資金過不足」とは、期中における各経済部門の金融資産の増減(有価証券の評価替えによるキャピタルゲイン等は含まない)と金融負債の増減の差を取ったものであり、プラスであれば資金余剰、マイナスであれば資金不足である。こうした資金過不足は、实体经济活動との関係では、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も含む)の差額に概ね対応している。

(図表2) 部門別資金過不足の推移 (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. シャドローは公定歩合引き上げ期を示す (断らない限り以下同じ)。

金不足幅を拡大、海外部門は資金不足幅(わが国の経常黒字<円ベース>)(注2)を若干縮小した。

このように、法人企業部門と公共部門の資金過不足が対照的な動きを示したのは、景気が平成6年を通じて、緩やかな回復過程を辿る中で、①企業が収益の持ち直しにもかかわらず設備投資に抑制的なスタンスを取り続けたこと、②税収が低迷する一方、政府の支出は追加的な経済対策によって拡大したこと、を基本的背景としている。主要な経済部門別に資金過不足状況を

みると次のとおり。

(法人企業部門は初めて資金余剰へ転化)

法人企業部門の資金不足幅は、昭和62年以降急速に拡大し、平成2年にピークに達したが、それ以降は縮小傾向を続け、平成6年中もその傾向が持続した結果、暦年ベースでは昭和29年の統計作成以来初めての資金余剰を記録した(対名目GDP比率、平成5年3.5%の不足→6年1.1%の余剰)。

(注2) 資金循環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、

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

また、国民所得勘定から、

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

したがって、

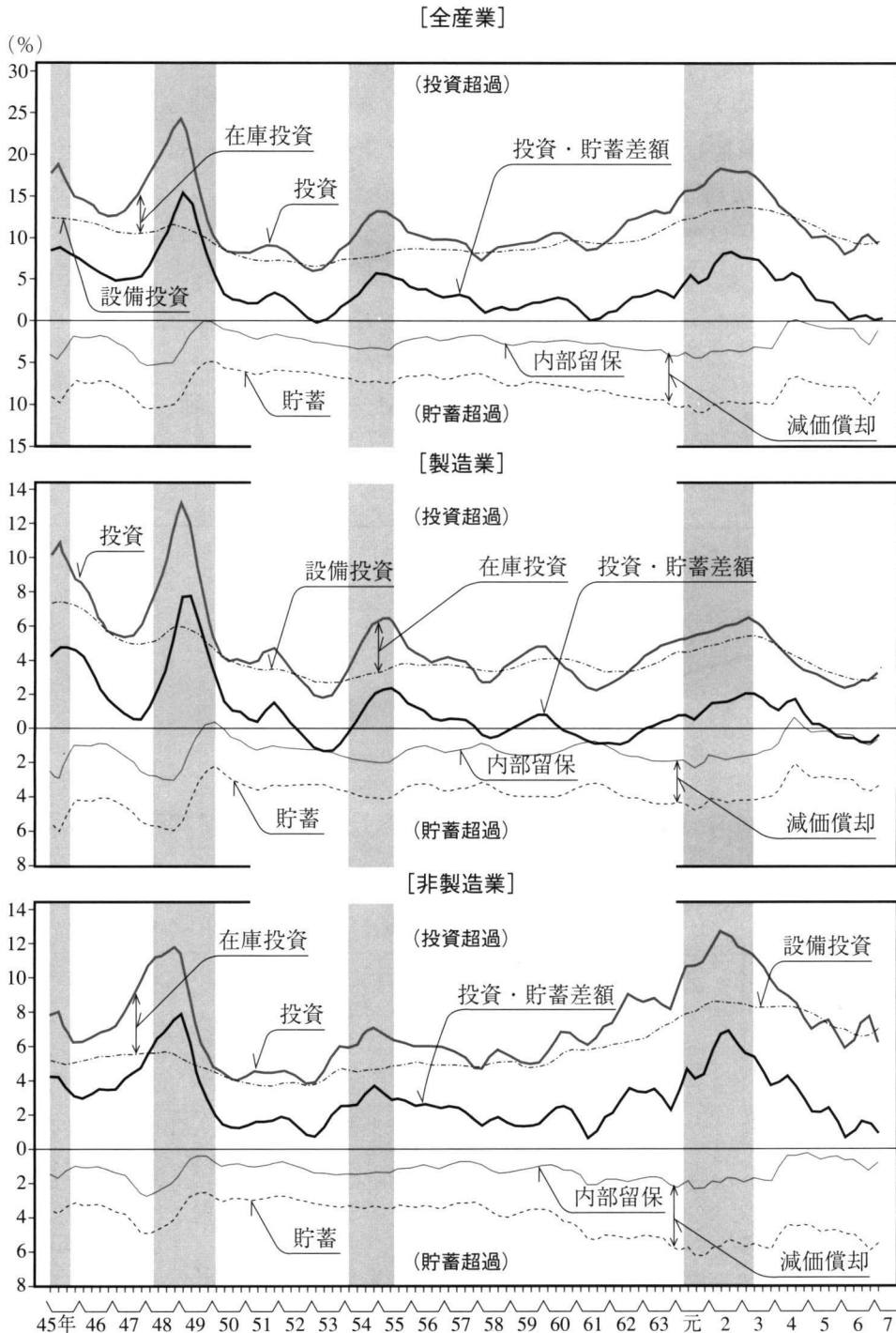
$$\begin{aligned} \text{貯蓄} - \text{投資} &= \text{輸出等} - \text{輸入等} \\ &= \text{海外部門の資金不足(余剰)} \end{aligned}$$

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。

こうした動向の背景となる同部門の投資、貯蓄面の動きを『法人企業統計季報』を利用し6

年を通じてやや詳しくみると(図表3)、投資については、①企業が引き続き抑制的な設備投資

(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」等

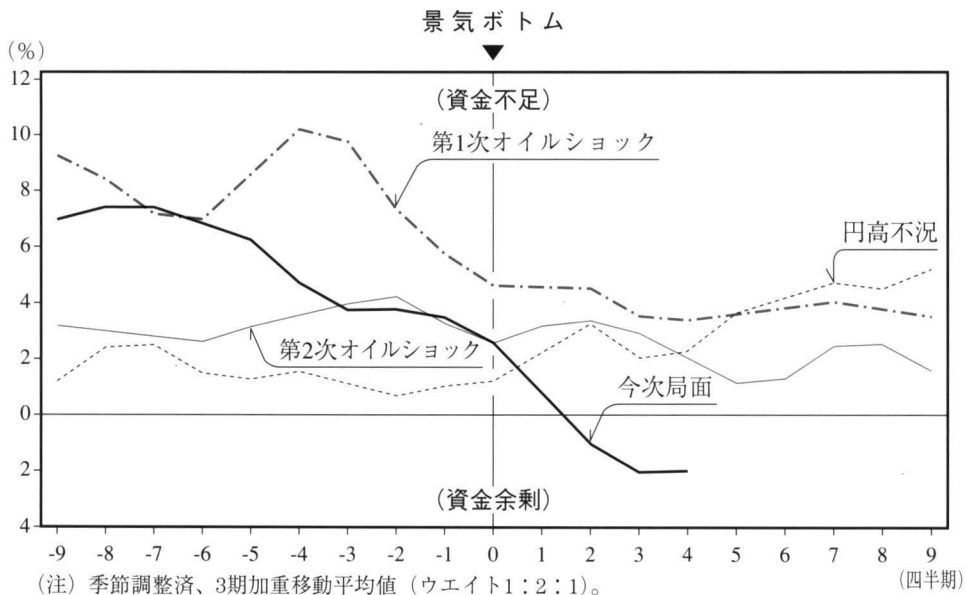
スタンスを堅持したこと、および②年前半を中心に在庫投資圧縮局面が続いたこと、からトータルでは幾分減少した。一方、貯蓄をみると、減価償却費が高水準で推移したことに加え、内部留保も売り上げの回復や、リストラ効果の浸透などから増加したため、小幅ながら拡大をみた。この結果、貯蓄投資差額は平成2年以降の投資超過幅縮小傾向を持続した(注3)。

また、今次の景気回復局面における資金過不足の動きを資金循環ベースで過去の局面と比較してみると(図表4)、第1次および第2次オ

イルショックや円高不況時には景気が底を打ったあとしばらくの間、資金不足幅は拡大ないし概ね横這いで推移しているが、今次局面では景気底入れ後も資金不足幅が縮小し、平成6年の第2四半期以降は資金余剰に転じていることが特徴点となっている。

なお、今次局面においては、上記法人企業サイドの投資スタンスに加え、金融機関による貸出金償却が嵩んだことも、資金循環統計上、法人企業部門の資金余剰転化に寄与している部分があると考えられる(詳細後述)。

(図表4) 法人企業部門における資金過不足(対名目GDP比率)動向の局面比較



(注3) 『法人企業統計季報』における貯蓄投資差額と、「資金循環勘定」における法人部門の資金過不足とは、概念的には一致すべきものであるが、①『法人企業統計季報』は資本金1千万円以上の法人約24,000社を対象に行った調査に基づく推計値であるのに対し、「資金循環勘定」は金融機関への調査等を通じ、すべての法人の資産・負債項目を推計していること、②貸出金償却については、金融機関のバランスシートを通じて計数を把握する「資金循環勘定」では全額金融機関の資金不足(=法人企業の資金余剰)として計上される(ただし間接償却を除く)が、『法人企業統計季報』では、このうち法的債権債務が残っている借入金は企業のバランスシートに引き続き計上される(=企業の貯蓄投資差額縮小要因とならない)こと(詳細後述)、から統計的には完全に一致しない。

(個人部門の資金余剰幅は高水準ながら前年比やや縮小)

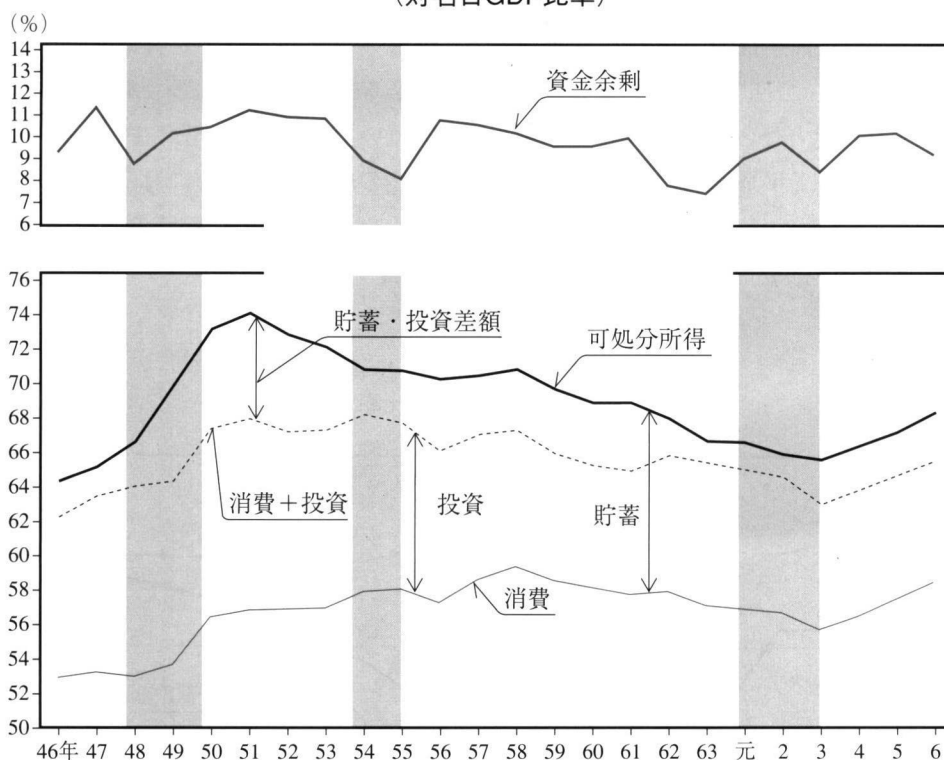
個人部門の資金余剰幅(図表5)は、前年に対名目GDP比率で10%を越す高水準となったあと、平成6年にはこれをやや下回った(対名目GDP比率、平成5年10.3%の余剰→6年同9.3%)。これは、可処分所得が所得税・住民税減税を主因に拡大したものの、①消費支出が年初からやや持ち直し、その分貯蓄の増勢が緩や

かなものになったこと、②住宅投資は低金利を背景に増勢を持続したこと、を反映したものとみられる。

(公共部門の資金不足幅は大幅に拡大)

公共部門は、平成4年に資金余剰から資金不足に転じ、それ以降資金不足幅の拡大の一途を辿った。こうした傾向は、平成6年も持続し、資金不足幅は前年をさらに大幅に上回ったため、

(図表5) 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. 資金余剰は日本銀行「資金循環勘定」による。
 2. 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)。
 3. 資金循環勘定は個人部門の中に対家計民間非営利団体を含むのに対し、国民経済計算における「家計」には含まれない。こうした相違のため、両統計における資金過不足、貯蓄投資差額は完全には一致しない。

対名目GDP比率は昭和59年以来10年ぶりに5%を超える高水準を記録した（対名目GDP比率、平成5年3.4%の不足→6年同5.6%）。この結果、公共部門は昭和61年以来8年ぶりに最大の資金不足主体となった。なお、公共部門の資金過不足（対名目GDP比率）は、平成3年に既往ピークの資金余剰を記録したあと、平成6年に至るまで年2.1%ポイントのペースで資金不足幅を拡大（当初は資金余剰幅を縮小）してきたが、これは第1次オイルショック後（昭和49～51年）の資金不足幅の拡大テンポ（年平均1.5%ポイント）を上回っている。また、これを内訳部門別にみると、中央政府部門では、平成5年に6年ぶりに資金不足となったあと、さらに資金不足幅を拡大（平成5年0.7%→6年1.6%）、地方公共団体・公団部門でも、平成3年に4年ぶりに資金不足となって以降、資金不足幅拡大傾向を続けた（平成5年2.7%→6年4.0%）。

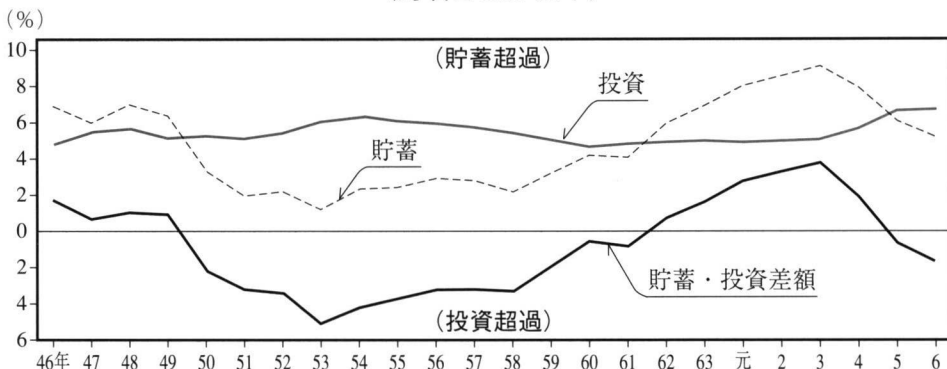
こうした動きの基本的要因は、貯蓄（税収等

経常収入－社会保障支出等経常支出）の減少および投資の拡大が継続した（図表6）ことにある。すなわち、貯蓄面をみると、税収は、減税措置に伴い所得税が減少したほか、法人税も低調に推移したため、3年連続の減収を余儀なくされた（中央政府部門の租税収入前年比、平成5年△5.1%→6年△3.7%＜対民間収支ベース＞）。また、投資面の大宗を占める公的固定資本形成は、景気への配慮から平成6年2月の政府経済対策により公共事業が上乘せされたため、高水準だった前年を小幅ながらさらに上回った（平成5年+15.2%→6年+3.6%）。

（海外部門の資金不足幅は縮小）

海外部門の資金不足幅は、平成2年をボトムに2年連続して拡大したあと、平成5年はほぼ横這いで推移した。6年中は、経常黒字（円ベース）の縮小したことに対応して、資金不足幅は若干縮小した（対名目GDP比率、平成5年3.1%→6年2.8%）。

（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（6年は日本銀行調査統計局推計）。
 2. なお、ここで定義される一般政府部門は、資金循環勘定における公共部門と主として以下の点で異なり、両者がカバーする部分は完全には一致しない。
 ①一般政府部門は事業団を含み、公団を含まない。一方、公共部門は公団を含み、事業団を含まない。
 ②両部門とも社会保障基金を含むが、一般政府部門が共済組合、基金等を含むのに対し、公共部門はこれらを含まない。

こうした背景を經常収支（円ベース）の動きからみると（図表7）、貿易収支は、内需の回復や既往の円高、さらにはアジア等の新興工業国の供給力拡大などに伴って輸入が大幅に増加したため、黒字幅は前年を下回った。また貿易外収支は、旅行収支が出国者数の増加から、また運輸収支が輸入増に伴う貨物運賃の支払い増から、各々赤字幅を拡大したため、全体としても赤字が拡大した。

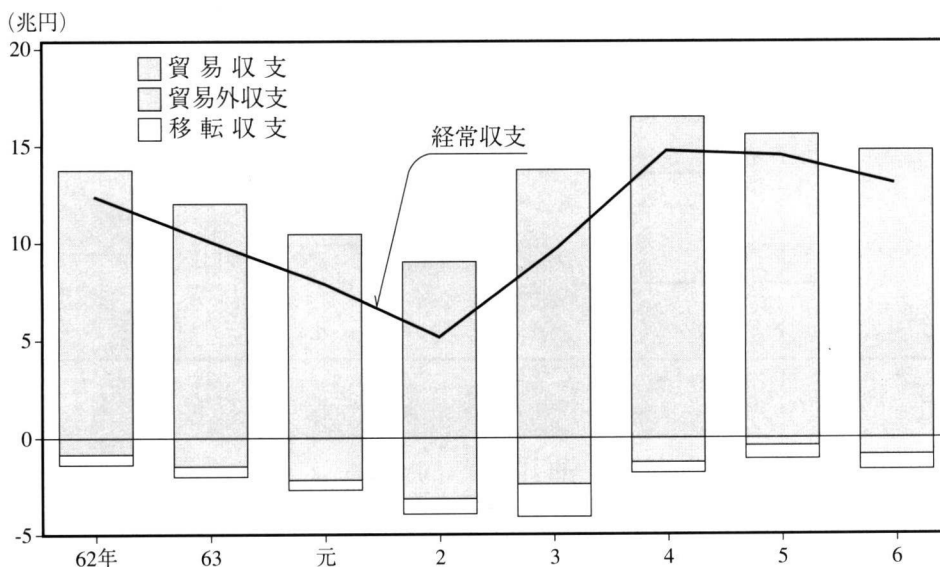
（金融部門の資金不足幅は既往ピークを更新）

平成6年中の金融部門の資金不足幅（対名目GDP比率）は、2.0%と前年（0.4%）を大きく上回り、既往ピーク（従来は平成元年1.0%）を更新した。金融機関の資金過不足とは、期中損益（注4）から実物投資を控除したものである

が、6年中にその不足幅が拡大したのは、利鞘の縮小や貸出金の大量の償却（注5）等を反映したものである（具体的な資金過不足の内容については後掲ボックス1参照）。

なお、前述のとおり法人企業部門の資金余剰への転化には、上記金融機関における貸出金の償却の増大も寄与しているものと考えられる。すなわち、金融機関が特定企業に対する貸出の償却を実施すると、金融機関のバランスシート上から当該貸出が引き落とされ、資金循環統計上では法人企業サイドにとって、債務が消滅したと同様の扱いとなり、資金余剰要因となる。したがって仮に借入企業が未だに存続し、債務が法的に継続している場合には、企業の貯蓄投資差額とやや乖離した結果となる。

（図表7） 国際収支の推移



（資料）日本銀行「国際収支統計月報」

（注4）国債関係損益を控除した業務純益にはば該当。

（注5）ただし償却のうち引当金の積み上げによる間接償却の場合には、金融機関のバランスシートから貸出債権が引き落とされないため、資金過不足には影響を与えない。

[ボックス1]

貸出金償却に伴う資金過不足面への影響

資金過不足がネット金融資産の期中増加額に等しいことは金融機関もその他部門も同様であるが、その内容を理解するために、まずこれと表裏の関係にある貯蓄投資差額の内容を考えてみよう。金融部門における貯蓄を国民経済計算の所得支出勘定の観点からみると、主な収入は営業余剰（手数料収入等－雇用人所得等経費）、財産所得（貸出利子等）で、主な支出は支払利子（預金利子等）や直接税である（ただし有価証券のキャピタルゲイン・ロスは含まれないことに注意）。こうした収支の尻が貯蓄であり、この貯蓄と投資の差額が資金過不足と概念的に一致する。これを図式化すれば以下のとおりとなる。

支払利子 直接税等	営業余剰 財産所得等				
投資			投資	貯蓄 (=期中損益)	
金融資産 純増	金融負債 純増		金融資産 純増	金融負債 純増	貯蓄投資差額 ↓ ネット金融資産純増 ↓ 資金過不足 (本事例では余剰)

現行の資金循環勘定では、貸出金の直接償却を行うと金融機関と法人企業部門との間の債権債務関係が会計上解消し、その分以下にみるように、金融機関の資金不足要因にカウントされる扱いとなっている。

(償却前)		(償却後)	
投資	貯蓄	投資	貯蓄
金融資産 純増		金融資産 純増	金融負債 純増
償却	金融負債 純増		
	資金余剰		資金余剰

(資金余剰の圧縮=資金不足要因)

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)

各経済部門は以上でみた資金過不足に対応して、次のような資金調達・運用を行った。

まず、国内非金融部門の調達・運用の年中増加額をみると(図表8)、平成6年中はともに前年を上回り、平成2年以降続いてきた増加額の減少傾

向に歯止めがかかった(調達:前年比、平成5年△13.4%→6年+3.1%、運用:同△11.1%→+15.1%)。これを部門別にみると、個人部門は平成5年まで運用・調達増加額ともに4年連続して減少してきたが、6年中は前年比プラスへ転じ、減少傾向に歯止めがかかった(運用:同△8.4%→+1.7%、調達:同△20.3%→+26.2%)。また公共

部門も、調達増加額が3年連続して前年を上回り、運用も4年ぶりに増加に転じた（調達：増加額前年比、平成4年2.0倍→5年+25.6%→6年+55.8%、運用：同△26.6%→△30.4%→+17.1%）。これに対し、法人企業部門は、運用

が4年連続減少のあと2年連続して増加したものの、調達は5年連続して減少した（運用：増加額前年比、平成4年△52.8%→5年+56.5%→6年5.9倍、調達：同△28.8%→△36.9%→△72.7%）。

次に取引形態別にみると、調達面では、借入金の

(図表8) 国内非金融部門の資金調達・運用

(単位 千億円、%)

		元年	2年	前年比	3年	前年比	4年	前年比	5年	前年比	6年	前年比	前年差
資金調達		1,143.7	1,053.5	△ 7.9	607.9	△ 42.3	523.3	△ 13.9	453.3	△ 13.4	467.5	3.1	14.3
部門別	法人企業	729.7	667.4	△ 8.5	383.2	△ 42.6	272.8	△ 28.8	172.2	△ 36.9	46.9	△ 72.7	△125.3
	個人	320.4	258.0	△ 19.5	136.8	△ 47.0	73.0	△ 46.6	58.2	△ 20.3	73.4	26.2	15.2
	公共	93.6	128.1	36.9	87.9	△ 31.4	177.5	2.0倍	222.9	25.6	347.2	55.8	124.3
形態	借入金	773.6	729.7	△ 5.7	476.4	△ 34.7	352.0	△ 26.1	326.4	△ 7.3	251.2	△ 23.0	△ 75.2
	(民間金融)	(655.0)	(603.0)	(△ 7.9)	(337.0)	(△ 44.1)	(164.5)	(△ 51.2)	(98.5)	(△ 40.1)	(2.6)	(△ 97.4)	(△ 95.9)
	(公的金融)	(118.7)	(126.7)	(6.7)	(139.4)	(10.0)	(187.5)	(34.5)	(227.9)	(21.6)	(248.6)	(9.1)	(20.7)
	有価証券	294.6	227.4	△ 22.8	166.0	△ 27.0	175.9	5.9	148.8	△ 15.4	261.7	75.9	112.9
	(うち国債)	(34.3)	(61.6)	(79.9)	(60.1)	(△ 2.5)	(68.9)	(14.6)	(83.7)	(21.6)	(165.5)	(97.7)	(81.8)
	(株式)	(101.2)	(44.4)	(△ 56.2)	(12.8)	(△ 71.2)	(4.7)	(△ 63.6)	(8.2)	(76.8)	(8.8)	(6.8)	(0.6)
	(外債)	(96.3)	(38.4)	(△ 60.1)	(67.5)	(75.7)	(7.9)	(△ 88.3)	(△ 32.5)	(—)	(△ 14.9)	(—)	(17.6)
別	C P	37.8	27.0	△ 28.7	△ 33.6	—	△ 2.0	—	△ 12.5	—	△ 12.6	—	△ 0.1
	対外借入等	37.7	69.3	83.7	△ 1.0	—	△ 2.6	—	△ 9.5	—	△ 32.8	—	△ 23.3
資金運用		1,286.6	1,137.7	△ 11.6	725.4	△ 36.2	640.7	△ 11.7	569.9	△ 11.1	655.9	15.1	86.0
部門別	法人企業	395.5	220.6	△ 44.2	18.1	△ 91.8	8.5	△ 52.8	13.4	56.5	78.9	5.9倍	65.5
	個人	786.4	746.9	△ 5.0	568.6	△ 23.9	530.4	△ 6.7	485.7	△ 8.4	494.1	1.7	8.4
	公共	104.7	170.2	62.5	138.7	△ 18.5	101.8	△ 26.6	70.8	△ 30.4	83.0	17.1	12.1
形態	通貨	46.6	45.8	△ 1.8	123.3	2.7倍	57.7	△ 53.2	97.6	69.1	66.6	△ 31.7	△ 30.9
	民間定期預金	498.2	368.7	△ 26.0	58.9	△ 84.0	28.9	△ 50.9	79.3	2.7倍	130.9	65.2	51.6
	郵便貯金	89.9	7.7	△ 91.4	187.2	24.2倍	146.6	△ 21.7	138.1	△ 5.9	138.1	0.0	0.0
	外貨預金	16.1	41.1	2.6倍	20.6	△ 49.9	△ 36.9	—	△ 25.0	—	△ 3.2	—	21.8
	譲渡性預金(CD)	18.5	△ 22.6	—	△ 9.9	—	△ 2.2	—	△ 0.8	—	△ 13.9	—	△ 13.1
	[現預金・CD計]	[669.2]	[440.7]	[△ 34.1]	[380.0]	[△ 13.8]	[194.1]	[△ 48.9]	[289.1]	[48.9]	[318.5]	[10.2]	[29.4]
	信託	139.8	94.5	△ 32.4	66.5	△ 29.6	103.2	55.2	53.7	△ 48.0	52.2	△ 2.8	△ 1.5
	投資信託	21.5	△ 25.4	—	△ 44.7	—	35.0	—	25.1	△ 28.4	△ 57.4	—	△ 82.5
	保険	252.9	223.8	△ 11.5	190.8	△ 14.8	211.3	10.8	234.2	10.8	216.2	△ 7.7	△ 17.9
	有価証券	1.5	169.3	112.7倍	△ 28.1	—	△ 29.0	—	△ 115.9	—	△ 14.3	—	101.6
	(うち株式)	(21.6)	(53.2)	(2.5倍)	(△ 40.4)	(—)	(△ 9.2)	(—)	(△ 39.2)	(—)	(△ 45.1)	(—)	(△ 5.8)
	C P	9.8	23.3	2.4倍	△ 9.3	—	△ 2.7	—	△ 17.4	—	3.6	—	21.0
	政府当座預金	1.2	△ 1.2	—	0.3	—	△ 0.1	—	0.1	—	0.1	△ 28.4	0.0
運用部預託金	87.0	101.0	16.1	105.5	4.5	99.1	△ 6.1	99.2	0.1	77.7	△ 21.6	△ 21.5	
別	対外信用	103.7	111.6	7.6	64.3	△ 42.4	29.9	△ 53.5	1.9	△ 93.6	59.3	31.0倍	57.4

(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。

増加額が5年連続して前年を下回った(注6)(増加額前年比、平成5年 $\Delta 7.3\%$ →6年 $\Delta 23.0\%$)。内訳では、民間金融機関からの借入金増加額が5年連続で減少し、残高でもほぼ横這いとどまった一方、公的金融機関からの借入金は、累次にわたる政府経済対策により貸出枠が拡大されたことなどのため、8年連続して前年を上回り、対照的な動きをみせた(民間金融機関からの借入金：増加額前年比、平成5年 $\Delta 40.1\%$ →6年 $\Delta 97.4\%$ 、公的金融機関からの借入金：同 $+21.6\%$ → $+9.1\%$)。この結果、昨年中の借入金増加額に占める公的金融機関のシェアは、99.0%となった。一方、有価証券による調達額の増加額は、国債を中心とした公共債の増発を反映して増勢に転じた(増加額前年比、平成5年 $\Delta 15.4\%$ →6年 $+75.9\%$)。

運用面では、現預金・CDの増加額が民間定期預金の高伸持続から前年を上回り(増加額前年比、平成5年 $+48.9\%$ →6年 $+10.2\%$)、有価証券が純減幅を大幅に縮小した(同 $\Delta 11.6$ 兆円→ $\Delta 1.4$ 兆円)。このほか対外信用が、本邦投資家による非居住者発行ユーロ円債の取得増加などを背景に著増をみた(同 $\Delta 93.6\%$ → $+0.2$ 兆円→ 31.0 倍→ $+5.9$ 兆円)。

この間、金融部門を含めた国内部門と海外部門との間における資金の流れは、対外債権の増加額が引き続き前年を上回ったほか、対外債務についても前年の純減から小幅純増へ転じ、全体としては低迷から持ち直しつつある。

(法人企業部門の調達は5年連続の減少)

法人企業部門(図表9、10)は、既にみたとおり設備投資の抑制を主因に資金不足から資金

余剰へ転化しており、これに加えて有利子負債圧縮の動きも続いたため、調達増加額は、5年連続の減少となった(増加額前年比、平成5年 $\Delta 36.9\%$ → $+17.2$ 兆円→6年 $\Delta 72.7\%$ → $+4.7$ 兆円)。これをやや長い目で振り返ると(後掲図表11)、調達増加額の対名目GDP比率は、平成元年のピークまではエクイティ・ファイナンスの盛行に伴い大きく伸長したが、それ以降はエクイティ・ファイナンスの著減にほぼ見合う形で急速に縮小した。さらにこの内訳をみると、借入金の増加額が4年連続して前年を下回り、減少幅を拡大したが(前年比、平成5年 $\Delta 21.9\%$ →6年 $\Delta 68.8\%$)、とりわけ民間金融機関からの借入金著減し、暦年ベースでは統計開始以来初めて純減を記録した(平成5年 $+8.7$ 兆円→6年 $\Delta 1.0$ 兆円)。また、公的金融機関からの借入金の増加額も、依然純増ではあるが、前年比減少幅を上げた(増加額前年比、平成5年 $\Delta 9.9\%$ →6年 $\Delta 26.3\%$)。このほか有価証券では、株式、事業債がほぼ前年並みの増加となる一方、外債がエクイティ関連債の償還が減少し、純減幅を縮小したため、全体では前年を上回る拡大となった(増加額前年比 $+89.3\%$ →平成5年 $+2.0$ 兆円→6年 $+3.8$ 兆円)。

一方、運用増加額は、平成3年、4年中両建て取引の縮小などに伴い大きく減少したあと、5年には昭和63年以来5年ぶりに前年を上回り、6年には企業収益の持ち直しに伴うキャッシュフローの改善もあって引き続き前年を大きく上回った(増加額前年比、平成5年 $+56.5\%$ → $+1.3$ 兆円→6年 5.9 倍→ $+7.9$ 兆円)。この内訳をみると、現預金・CDの増加額が4年ぶりの純増(平成5年 $\Delta 0.4$ 兆円→6年 $+2.2$ 兆円)となり、

(注6) 6年中には金融機関が償却等により不良債権処理を積極化した結果、貸出が金融機関のバランスシートから剥落し、国内非金融部門の借入れ減少をもたらした面もある。

(図表9)

法人企業部門の資金調達・運用

(単位 千億円、%)

	元年	2年	前年比	3年	前年比	4年	前年比	5年	前年比	6年	前年比	前年差
	資金調達	729.7	667.4	△ 8.5	383.2	△ 42.6	272.8	△ 28.8	172.2	△ 36.9	46.9	△ 72.7
借入金	443.1	457.7	3.3	303.0	△ 33.8	223.0	△ 26.4	174.1	△ 21.9	54.3	△ 68.8	△119.8
(民間金融)	(378.0)	(390.3)	(3.3)	(239.4)	(△ 38.7)	(126.0)	(△ 47.4)	(86.6)	(△ 31.2)	(△ 10.2)	(-)	(△ 96.8)
(公的金融)	(65.2)	(67.4)	(3.4)	(63.7)	△ 5.5)	(97.0)	(52.4)	(87.4)	(△ 9.9)	(64.5)	(△ 26.3)	(△ 23.0)
有価証券	211.0	113.4	△ 46.3	114.7	1.2	54.4	△ 52.6	20.1	△ 63.1	38.0	89.3	17.9
(事業債)	(14.6)	(31.3)	(2.1倍)	(36.3)	(16.0)	(42.6)	(17.3)	(44.8)	(5.1)	(44.9)	(0.3)	(0.1)
(株式)	(101.2)	(44.4)	(△ 56.2)	(12.8)	(△ 71.2)	(4.7)	(△ 63.6)	(8.2)	(76.8)	(8.8)	(6.8)	(0.6)
(外債)	(95.1)	(37.7)	(△ 60.4)	(65.6)	(74.1)	(7.1)	(△ 89.1)	(△ 32.9)	(-)	(△ 15.7)	(-)	(17.3)
C P	37.8	27.0	△ 28.7	△ 33.6	-	△ 2.0	-	△ 12.5	-	△ 12.6	-	△ 0.1
対外借入等	37.8	69.3	83.6	△ 1.0	-	△ 2.6	-	△ 9.5	-	△ 32.8	-	△ 23.3
資金運用	395.5	220.6	△ 44.2	18.1	△ 91.8	8.5	△ 52.8	13.4	56.5	78.9	5.9倍	65.5
通貨	△ 59.7	31.1	-	91.3	2.9倍	29.1	△ 68.1	39.5	35.5	5.5	△ 86.0	△ 34.0
定期預金	197.0	△ 30.3	-	△148.6	-	△ 43.0	-	△ 16.8	-	30.7	-	47.5
外貨預金	16.5	39.2	2.4倍	16.5	△ 57.9	△ 30.5	-	△ 24.3	-	△ 2.8	-	21.5
譲渡性預金(CD)	19.3	△ 23.4	-	△ 11.2	-	△ 3.2	-	△ 2.0	-	△ 11.4	-	△ 9.4
[現預金・CD計]	[173.0]	[16.7]	[△ 90.4]	[△ 52.1]	[-]	[△ 47.6]	[-]	[△ 3.6]	[-]	[22.0]	[-]	[25.6]
信託	74.9	14.5	△ 80.7	19.7	36.4	38.3	93.8	18.1	△ 52.8	35.0	93.8	16.9
投資信託	0.5	△ 7.1	-	△ 0.9	-	2.7	-	50.2	18.4倍	△ 16.6	-	△ 66.7
有価証券	33.5	61.6	84.1	△ 3.6	-	△ 12.0	-	△ 35.8	-	△ 24.5	-	11.4
(債券)	(△ 0.3)	(30.5)	(-)	(8.0)	(△ 73.8)	(△ 4.7)	(-)	(△ 6.9)	(-)	(△ 3.9)	(-)	(3.0)
(株式)	(33.8)	(31.2)	(△ 7.7)	(△ 11.6)	(-)	(△ 7.3)	(-)	(△ 29.0)	(-)	(△ 20.6)	(-)	(8.4)
C P	9.8	23.3	2.4倍	△ 9.3	-	△ 2.7	-	△ 17.4	-	3.6	-	21.0
対外信用	103.7	111.6	7.6	64.3	△ 42.4	29.9	△ 53.5	1.9	△ 93.6	59.3	31.0倍	57.4
(うち証券投資)	(39.7)	(41.4)	(4.1)	(43.4)	(5.0)	(15.3)	(△ 64.9)	(△ 9.5)	(-)	(45.1)	(-)	(54.6)
(直接投資)	(46.9)	(56.6)	(20.7)	(36.1)	(△ 36.2)	(19.0)	(△ 47.4)	(13.3)	(△ 29.8)	(15.3)	(14.9)	(2.0)

(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。

(図表10)

上場企業の内外証券市場を通じた資金調達

(単位 億円、%)

	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	6年	前年比
	国内市場	121,622	64.2	73,600	△39.5	45,165	△38.6	37,803	△16.3	59,312	56.9	60,116
普通社債	5,800	△33.6	18,280	3.2倍	23,147	26.6	28,940	25.0	36,490	26.1	28,950	△20.7
転換社債	60,320	45.9	24,070	△60.1	10,615	△55.9	5,170	△51.3	16,170	3.1倍	25,285	56.4
ワラント債	3,850	-	8,050	2.1倍	3,815	△52.6	0	-	0	-	0	-
増資	51,652	2.2倍	23,200	△55.1	7,588	△67.3	3,693	△51.3	6,652	80.1	5,881	△11.6
海外市場	107,437	2.2倍	49,676	△53.8	78,413	57.8	55,985	△28.6	49,354	△11.8	18,674	△62.2
普通社債	7,832	4.3	13,115	67.5	36,737	2.8倍	37,076	0.9	27,332	△26.3	7,544	△72.4
転換社債	9,561	45.3	6,761	△29.3	2,446	△63.8	2,139	△12.6	3,503	63.8	2,095	△40.2
ワラント債	89,428	2.5倍	28,568	△68.1	39,230	37.3	16,770	△57.3	18,518	10.4	9,035	△51.2
増資	616	7.2倍	1,231	99.8	0	-	0	-	0	-	0	-
内外市場合計	229,059	85.1	123,276	△46.2	123,578	0.2	93,788	△24.1	108,665	15.9	78,790	△27.5

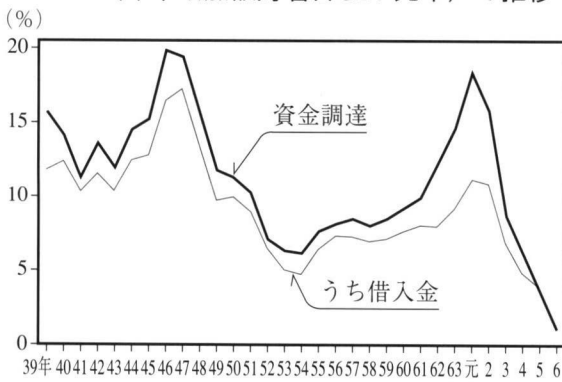
(注) 1. 金融保険業による社債発行、増資は含まない。
 2. 片道の発行額で集計しており、資金循環勘定の計数とは一致しない。
 3. 増資にはワラント債の行使による株式発行を含む。

(資料) 東京証券取引所「証券統計年報」

6年中マネーサプライが景気の緩やかな回復を反映して伸びを高めたことの一因となった。また対外信用は、対外証券投資が大幅に増加したため、全体でも前年を大きく上回った（増加額前年比31.0倍＜平成5年+0.2兆円→6年+5.9兆円＞）。一方投資信託は、年後半にかけてMMFから金利面で有利な定期預金へのシフトの動きがみられたため、前年大幅増のあと6年中は純減に転じた（平成4年+0.3兆円→5年+5.0兆円→6年△1.7兆円）。投資信託を除くその他の有価証券も、純減幅は縮小したものの、依然停滞している（平成5年△3.6兆円→6年△2.4兆円）。

+16.8%＜+29.1兆円＞→6年+10.2%＜+32.1兆円＞）。また、投資信託を除いたその他の有価証券は、国債が純減幅を縮小したことを主因に全体でも減少テンポが鈍化した（平成5年△4.9兆円→6年△1.9兆円）。一方、信託はビッグの減少から増加額が引き続き前年を下回り（増加額前年比△50.4%＜平成5年+3.4兆円→6年+1.7兆円＞）、投資信託も株式投信の低調と公社債投信の減少から、純減幅を拡大した（平成5年△2.5兆円→6年△4.1兆円）。この間、保険の増加額は小幅ながら前年を下回った（増加額前年比△7.7%＜平成5年+23.4兆円→6年+21.6兆円＞）。

(図表11) 法人企業部門の資金調達
(年中増加額対名目GDP比率)の推移



(個人部門の運用・調達は増加に転化)

個人部門の運用・調達増加額は(図表12)、平成2年以降ともに4年連続して前年比縮小したあと、6年中は前年比拡大した(運用:増加額前年比、平成5年△8.4%＜+48.6兆円＞→6年+1.7%＜+49.4兆円＞、調達:同△20.3%＜+5.8兆円＞→+26.2%＜+7.3兆円＞)。

このうち運用面をみると、現預金・CDの増加額は、民間定期預金を中心に前年からの持ち直し傾向を続けた(増加額前年比、平成5年

次に調達面(借入金増加額)をみると、住宅投資の好調持続から住宅資金借入金が前年を上回った(増加額前年比+29.3%＜平成5年+6.6兆円→6年+8.6兆円＞)。このうち、公的金融機関からの借入金は増勢が鈍化した一方で、民間金融機関からの借入金は平成元年以来5年ぶりに前年を上回った。この間、消費者信用は引き続き低調裡に推移した。

(公共部門の調達は3年連続して前年比大幅増)

公共部門では(後掲図表13)、資金不足幅が大幅に拡大したことに対応して、調達増加額は3年連続して前年を大幅に上回った(増加額前年比、平成4年2.0倍＜+17.7兆円＞→5年+25.6%＜+22.3兆円＞→6年+55.8%＜+34.7兆円＞)。一方運用増加額は、前年に有価証券の取り崩しにより大きく落ち込んだあと、やや伸びを高めた(平成4年+10.2兆円→5年+7.1兆円→6年+8.3兆円)。

これを内訳部門別にやや詳しくみると、まず中央政府部門の調達増加額は、前年を大幅に上回った(増加額前年比+97.3%＜平成5年+9.4兆円→6年+18.6兆円＞)。これは、政府短期証券

(図表12)

個人部門の資金運用・調達

(単位 千億円、%)

	元年	2年	前年比	3年	前年比	4年	前年比	5年	前年比	6年	前年比	前年差
資金運用	786.4	746.9	△ 5.0	568.6	△ 23.9	530.4	△ 6.7	485.7	△ 8.4	494.1	1.7	8.4
通貨	103.8	10.1	△ 90.3	32.4	3.2倍	28.3	△ 12.4	57.8	2.0倍	61.4	6.2	3.6
(現金通貨)	(44.7)	(3.3)	(△ 92.5)	(7.3)	(2.2倍)	(1.9)	(△ 73.4)	(23.7)	(12.2倍)	(13.3)	(△ 44.1)	(△ 10.5)
(要求払預金)	(59.1)	(6.8)	(△ 88.5)	(25.0)	(3.7倍)	(26.4)	(5.4)	(34.1)	(29.2)	(48.1)	(41.3)	(14.1)
民間定期預金	259.7	351.5	35.4	183.0	△ 47.9	75.8	△ 58.6	96.5	27.3	121.7	26.1	25.2
郵便貯金	89.9	7.7	△ 91.4	187.2	24.2倍	146.6	△ 21.7	138.1	△ 5.9	138.1	0.0	0.0
外貨預金	△ 1.7	△ 0.9	—	0.3	—	△ 1.3	—	△ 1.1	—	0.0	—	1.1
[現預金・CD計]	[451.7]	[368.4]	[△ 18.4]	[402.7]	[9.3]	[249.5]	[△ 38.1]	[291.3]	[16.8]	[321.1]	[10.2]	[29.8]
信託	64.2	78.3	22.0	46.2	△ 41.0	63.2	36.7	34.0	△ 46.2	16.9	△ 50.4	△ 17.1
投資信託	20.9	△ 18.3	—	△ 43.8	—	32.3	—	△ 25.1	—	△ 40.8	—	△ 15.7
保険	252.9	223.8	△ 11.5	190.8	△ 14.8	211.3	10.8	234.2	10.8	216.2	△ 7.7	△ 17.9
有価証券	△ 3.2	94.7	—	△ 27.4	—	△ 25.9	—	△ 48.7	—	△ 19.3	—	29.3
(国債)	(5.3)	(23.8)	(4.5倍)	(△ 14.6)	(—)	(△ 31.7)	(—)	(△ 34.9)	(—)	(△ 4.6)	(—)	(30.2)
(公団公庫債)	(0.3)	(△ 4.3)	(—)	(△ 5.9)	(—)	(△ 4.0)	(—)	(1.9)	(—)	(△ 0.4)	(—)	(△ 2.3)
(金融債)	(2.8)	(42.3)	(15.3倍)	(18.4)	(△ 56.6)	(11.2)	(△ 39.2)	(△ 6.7)	(—)	(△ 3.7)	(—)	(3.1)
(事業債)	(0.7)	(11.1)	(15.3倍)	(3.6)	(△ 67.9)	(0.9)	(△ 73.6)	(1.2)	(29.9)	(8.1)	(6.6倍)	(6.8)
(株式)	(△ 12.3)	(21.6)	(—)	(△ 28.9)	(—)	(△ 2.5)	(—)	(△ 11.0)	(—)	(△ 19.3)	(—)	(△ 8.2)
資金調達(借入金)	320.4	258.0	△ 19.5	136.8	△ 47.0	73.0	△ 46.6	58.2	△ 20.3	73.4	26.2	15.2
住宅資金	123.0	122.6	△ 0.3	70.6	△ 42.4	50.5	△ 28.4	66.2	31.0	85.6	29.3	19.4
(民間金融)	(88.3)	(86.3)	(△ 2.3)	(43.5)	(△ 49.5)	(19.3)	(△ 55.6)	(12.6)	(△ 35.0)	(15.6)	(24.1)	(3.0)
(公的金融)	(34.7)	(36.3)	(4.7)	(27.1)	(△ 25.6)	(31.2)	(15.3)	(53.6)	(71.8)	(70.0)	(30.5)	(16.4)
消費者信用	54.9	55.6	1.3	24.1	△ 56.7	△ 0.9	—	△ 15.0	—	△ 15.2	—	△ 0.1
その他借入金	142.5	79.7	△ 44.0	42.1	△ 47.2	23.4	△ 44.5	7.0	△ 70.0	3.0	△ 57.5	△ 4.0

(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。

が前年並みの純減となった(平成5年△1.7兆円→6年△1.9兆円)一方、国債が建設国債の発行増や所得税減税による減収補填のための特例国債の発行再開等から前年比倍増(増加額前年比+97.7%<平成5年+8.4兆円→6年+16.5兆円>)を示したためである。また運用増加額も、前年に有価証券の取り崩しから減少したあと、再び拡大した(平成4年+10.8兆円→5年+6.7兆円→6年+10.7兆円)。

なお、国債の年末における部門別保有残高シェア

アをみると(後掲図表14)、民間金融機関は引き続き購入増によりシェアを高めた(平成4年43.2%→5年46.5%→6年47.7%)一方、公的金融機関のシェアは平成4年末に最近のピークをつけたあと漸減傾向にある(同41.1%→39.8%→36.7%)。この間、非金融部門のシェアは法人企業等を中心にやや持ち直した(平成5年7.3%→6年8.5%)。

次に、地方公共団体・公団部門の調達増加額をみると、地方債は、景気対策として地方単独

(図表13)

公共部門の資金調達・運用

(単位 千億円、%)

	元年	2年	前年比	3年	前年比	4年	前年比	5年	前年比	6年	前年比	前年差
資金調達	93.6	128.1	36.9	87.9	△ 31.4	177.5	2.0倍	222.9	25.6	347.2	55.8	124.3
中央政府	50.7	77.8	53.6	27.6	△ 64.5	97.9	3.5倍	94.4	△ 3.5	186.3	97.3	91.9
(うち政府短期証券)	(36.4)	(34.1)	(△ 6.2)	(△ 34.8)	(—)	(17.1)	(—)	(△ 16.9)	(—)	(△ 19.5)	(—)	(△ 2.6)
(国債)	(34.3)	(61.6)	(79.9)	(60.1)	(△ 2.5)	(68.9)	(14.6)	(83.7)	(21.6)	(165.5)	(97.7)	(81.8)
(借入金)	(△ 20.0)	(△ 17.9)	(—)	(2.4)	(—)	(11.9)	(5.1倍)	(27.6)	(2.3倍)	(40.3)	(46.2)	(12.7)
地方公共団体・公団	42.9	50.3	17.1	60.3	19.9	79.6	32.0	128.5	61.5	160.9	25.2	32.4
(うち公団債)	(15.7)	(21.0)	(34.1)	(22.5)	(6.9)	(25.3)	(12.6)	(28.7)	(13.5)	(25.1)	(△ 12.8)	(△ 3.7)
(地方債)	(△ 4.0)	(△ 3.4)	(—)	(1.7)	(—)	(9.5)	(5.6倍)	(32.7)	(3.4倍)	(51.8)	(58.2)	(19.1)
(借入金)	(30.1)	(32.0)	(6.4)	(34.3)	(7.2)	(44.1)	(28.5)	(66.6)	(51.2)	(83.2)	(24.9)	(16.6)
資金運用	104.7	170.2	62.5	138.7	△ 18.5	101.8	△ 26.6	70.8	△ 30.4	83.0	17.1	12.1
中央政府	59.2	112.6	90.2	109.0	△ 3.2	107.8	△ 1.1	67.5	△ 37.4	107.3	59.0	39.8
(うち有価証券)	(△ 29.0)	(12.8)	(—)	(3.2)	(△ 75.4)	(8.9)	(2.8倍)	(△ 31.8)	(—)	(29.5)	(—)	(61.3)
(運用部預託金)	(87.0)	(101.0)	(16.1)	(105.5)	(4.5)	(99.1)	(△ 6.1)	(99.2)	(0.1)	(77.7)	(△ 21.6)	(△ 21.5)
地方公共団体・公団	45.5	57.5	26.5	29.6	△ 48.5	△ 6.0	—	3.3	—	△ 24.4	—	△ 27.7
(うち現預金・CD)	(44.6)	(55.6)	(24.9)	(29.3)	(△ 47.3)	(△ 7.8)	(—)	(1.3)	(—)	(△ 24.7)	(—)	(△ 26.0)

(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 %)

	元年末	2年末	3年末	4年末	5年末	6年末
金融部門	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)	1,869.0 (91.5)
日本銀行	45.0 (2.8)	90.0 (5.4)	61.7 (3.6)	82.7 (4.6)	120.4 (6.4)	144.7 (7.1)
公的金融機関	621.1 (38.8)	590.6 (35.5)	696.9 (40.5)	735.8 (41.1)	745.3 (39.8)	749.9 (36.7)
民間金融機関(a)	746.0 (46.6)	708.1 (42.6)	683.6 (39.7)	773.6 (43.2)	871.0 (46.5)	974.4 (47.7)
非金融部門	189.9 (11.9)	274.2 (16.5)	279.9 (16.3)	198.1 (11.1)	136.5 (7.3)	173.0 (8.5)
公 共	11.2 (0.7)	24.4 (1.5)	16.0 (0.9)	0.6 (0.0)	5.2 (0.3)	10.3 (0.5)
個人(b)	103.4 (6.5)	126.4 (7.6)	111.0 (6.4)	78.4 (4.4)	42.9 (2.3)	41.6 (2.0)
法人企業等(c)	75.3 (4.7)	123.4 (7.4)	152.9 (8.9)	119.0 (6.6)	88.4 (4.7)	121.1 (5.9)
合 計	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)	2,042.0 (100.0)
民間部門合計 (a + b + c)	924.7 (57.7)	957.9 (57.6)	947.5 (55.0)	971.1 (54.2)	1,002.3 (53.5)	1,137.2 (55.7)

(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。

事業が上積みされたことによる一般会計債の増発と、減税ファイナンスのための減収補填債の発行から、トータルで前年を大幅に上回った（増加額前年比+58.2%＜平成5年+3.3兆円→6年+5.2兆円＞）。また、借入金も、公的金融機関からの借入れを中心に増加し（同+24.9%＜平成5年+6.7兆円→6年+8.3兆円＞）、この結果、調達増加額全体でも増勢を持続した（同+25.2%＜平成5年+12.8兆円→6年+16.1兆円＞）。この間、運用面では、現預金・CDの取り崩しを主因に前年の小幅純増から純減に転じた（同+0.3兆円→△2.4兆円）。

（国内部門と海外部門との間の資金の流れは幾分持ち直し）

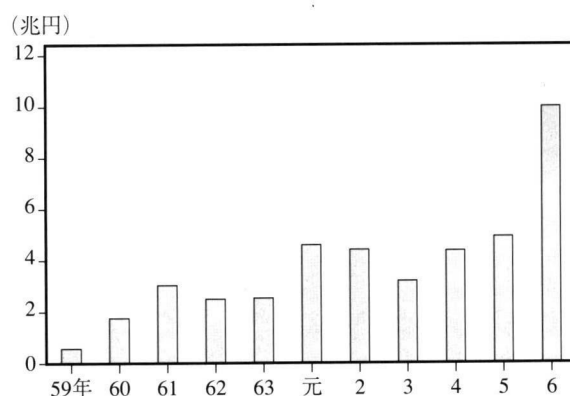
国内経済部門（金融部門を含む）と海外部門

との間の資金の流れをみると（後掲図表15）、対外債権・債務の増加額は、幾分持ち直し傾向を示した（対外債権：平成4年+0.7兆円→5年+4.8兆円→6年+10.5兆円、対外債務：同△14.2兆円→△6.9兆円→+0.1兆円）。

これを取引形態別にみると、対外証券投資は、株式投資がアジア株取得の動きから前年並みの高水準となり、債券投資も非居住者発行ユーロ円債の取得増（注7）や本邦居住者の取得したエクイティ関連外債の償還減（注8）から前年比著増となったため、トータルでも前年を大幅に上回った（増加額前年比+49.5%＜平成5年+5.6兆円→6年+8.4兆円＞）。一方、対内証券投資は、株式投資が本邦株価の出遅れ感や景気回復期待もあって年前半に高伸したほか、外債投資も上記エクイティ関連債の償還減から純減幅を大き

（注7）非居住者発行のユーロ円債は、平成6年1月にソブリン物（国際機関、外国政府等の発行するユーロ円債）の国内への90日間の還流制限が撤廃されたことなどを背景に、6年に入って発行が急増したとみられる。これらの多くは本邦投資家によって最終的に購入された模様である。

非居住者発行ユーロ円債の発行額推移



（注）4年までは年度計数。5年および6年は暦年。

（資料）公社債引受協会「公社債年鑑」「公社債月報」

（注8）平成5年は、平成元年にかけてユーロ市場において居住者によって大量に発行されたエクイティ関連外債の償還が集中したが、6年に入って償還は大幅に減少している。こうした債券はそのかなりの部分が最終的には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（海外への資金流出）として計上される（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）。したがって、上記本邦投資家が保有するエクイティ債の償還が増加すれば対外証券投資の減少要因となり、償還が減少すれば逆に増加要因となる。

(図表15)

海外部門との資金の流れ

(単位 千億円、%)

	元年	2年	前年比	3年	前年比	4年	前年比	5年	前年比	6年	前年比	前年差
海外部門の資金過不足	△ 78.5	△ 52.0	-	△ 97.7	-	△ 149.0	-	△ 146.1	-	△ 132.0	-	14.1
対外債権 (除く外貨準備)	443.4	187.6	△ 57.7	116.4	△ 38.0	7.3	△ 93.7	47.6	6.5倍	105.5	2.2倍	57.9
対外証券投資 (金融部門)	157.7	58.2	△ 63.1	99.9	71.6	42.8	△ 57.2	56.3	31.4	84.1	49.5	27.8
(法人企業部門)	(117.9)	(16.8)	(△ 85.7)	(56.4)	(3.4倍)	(27.5)	(△ 51.2)	(65.8)	(2.4倍)	(39.0)	(△ 40.7)	(△ 26.7)
(債券投資)	(132.3)	(48.6)	(△ 63.3)	(94.9)	(95.3)	(46.7)	(△ 50.8)	(39.8)	(△ 14.7)	(69.9)	(75.6)	(30.1)
(株式投資)	(25.4)	(9.6)	(△ 62.2)	(4.9)	(△ 48.4)	(△ 3.9)	(-)	(16.4)	(-)	(14.1)	(△ 13.9)	(△ 2.3)
長期借入	31.2	32.3	3.6	17.7	△ 45.1	9.9	△ 44.2	9.1	△ 8.0	7.8	△ 14.0	△ 1.3
対外直接投資	61.3	70.1	14.4	41.6	△ 40.7	21.8	△ 47.6	15.3	△ 29.5	18.4	19.6	3.0
為銀対外短期資産	191.1	79.8	△ 58.2	△ 52.1	-	△ 63.9	-	△ 29.6	-	25.9	-	55.5
対外債務	346.4	123.5	△ 64.4	7.4	△ 94.0	△ 142.0	-	△ 69.4	-	1.3	-	70.7
対内証券投資 (株式)	110.9	46.6	△ 58.0	149.0	3.2倍	17.7	△ 88.1	△ 12.2	-	38.7	-	50.9
(国内債)	(8.9)	(△ 19.8)	(-)	(62.7)	(-)	(11.4)	(△ 81.9)	(21.9)	(92.6)	(52.0)	(2.4倍)	(30.1)
(外債)	(△ 2.9)	(22.8)	(-)	(22.7)	(△ 0.2)	(△ 3.3)	(-)	(△ 0.2)	(-)	(1.3)	(-)	(1.5)
法人企業対外負債 (ユーロ円インバローン等)	42.8	61.9	44.9	△ 1.0	-	△ 7.4	-	△ 7.2	-	△ 31.5	-	△ 24.4
為銀対外短期負債	202.6	62.9	△ 69.0	△ 177.5	-	△ 158.5	-	△ 48.5	-	△ 2.4	-	46.1
外貨準備	△ 18.4	△ 12.2	-	△ 11.3	-	△ 0.4	-	29.2	-	27.8	△ 4.6	△ 1.3

く縮小したため、全体では前年の純減から純増へ転じた(同△1.2兆円→+3.9兆円)。このほか、為銀の短期資産・負債は前年に両建ての取引の縮小に歯止めがかかったあと、6年入り後もこうした傾向が持続し、資産は純減から純増へ転じるとともに、負債も純減幅を大きく縮小した(資産:同△3.0兆円→+2.6兆円、負債:同△4.8兆円→△0.2兆円)。

(国内各経済部門の金融資産・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、各経済部門(主として法人企業部門)の金融資産・負債残高がどのような推移を辿っ

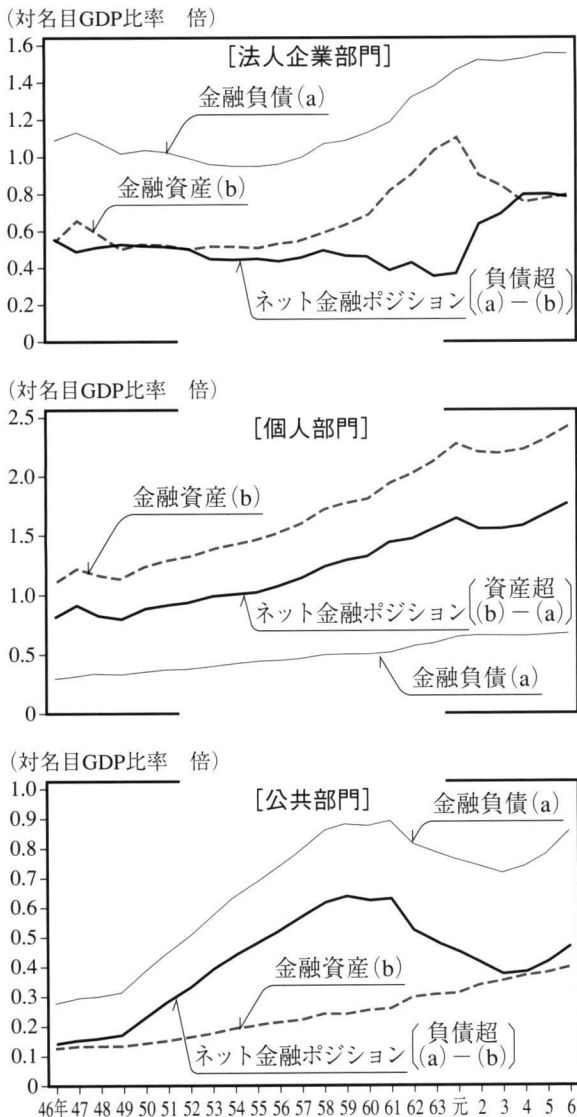
たかをみてみよう。

図表16-1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が、法人企業部門の金融負債残高の対名目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となり、平成6年でもごく緩やかな増加にとどまった。これに対し金融資産残高(株式の含み損益を含む)の同比率は、平成元年をピークに、平成4年まで急速に低下してきたが、平成6年は平成5年に続き若干上昇した。この結果、両者の差額として捉え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)

したのち、平成5年にはほぼ横這いの動きに転じ、平成6年には、6年ぶりに僅かながら改善した。

このように法人企業部門のネット金融ポジションが久方ぶりに改善したのは、既にみたように法人企業部門が資金余剰に転化し、その分金融資産が増加した（「資金過不足要因」）ことに加え、株価が主として前半に上昇し、保有株式

（図表16-1） ネット金融ポジションの動向

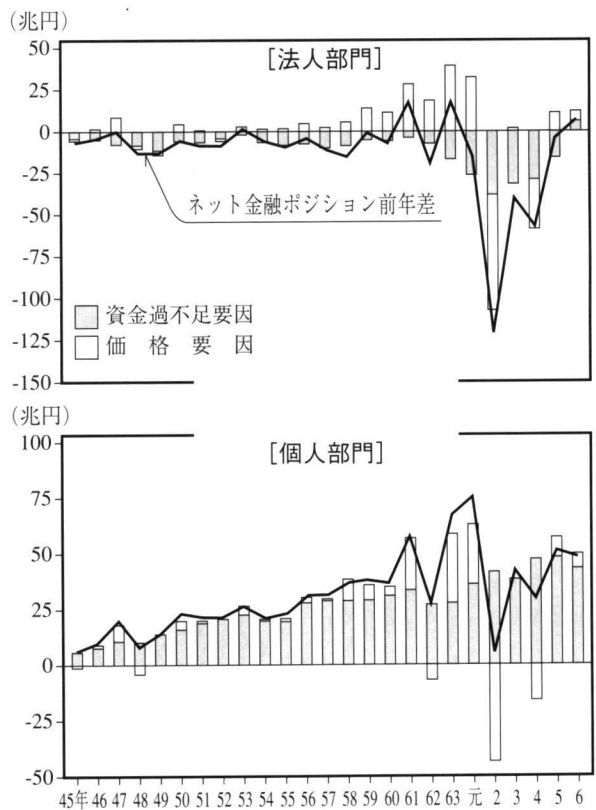


（資料）日本銀行「資金循環勘定」等

の評価額が6年中増加したという「価格要因」にもよるものである（図表16-2）。ただ、このような改善がみられたとは言え、法人企業部門のネット金融ポジションの負債超幅は依然として極めて高い水準にあり、財務面の調整を要する局面がいましばらく続くものとみられる。

一方、個人部門をみると、同部門の金融負債残高の対名目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。この間、金融資産残高の同比率は、平成2年に法人ほどではないが株式含み益の減少等を反映して低下し、その後平成3、4年と横這いで推移したあと、5年、

（図表16-2） 法・個人部門のネット金融ポジション前年差の推移



（資料）日本銀行「資金循環勘定」

6年と上昇している。この結果、個人部門のネット金融ポジションの対名目GDP比率も、平成2年にかけていったん悪化し、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、6年と再び上昇に向かっており、そのテンポはほぼ従来のトレンド並みである。なお平成6年中の改善には、株価上昇による「価格要因」も影響してはいるが、主として金融資産の積み増しを中心とした「資金過不足要因」が寄与している。これは、フローベースでは個人消費が幾分持ち直しているとは言え、個人の貯蓄が引き続き高水準で推移したことに負うものである。こうした点からすると、個人部門全体としては、ネット金融ポジションの調整をほぼ終了したとみられ、その面から貯蓄・投資行動に制約が生じる可能性は小さいと思われる。

また、公共部門については、金融負債残高の対名目GDP比率は、昭和62年から平成3年にかけて低下したが、平成4年以降は国債発行残高の増加を反映して再び上昇に転じ、6年中もこうした傾向を持続した。一方、金融資産残高の同比率は、緩やかな上昇傾向にとどまっている。この結果6年中の公共部門のネット金融ポジションの対名目GDP比率は引き続き緩やかに悪化した。

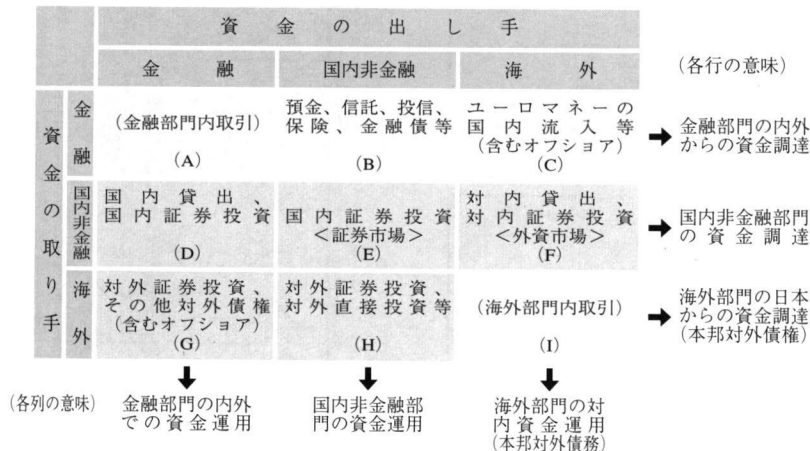
3. 広義金融市場における資金仲介

(広義金融市場の動向の全体的特徴)

以上、各経済部門の資金調達・運用をみてきたが、こうした動きを調達・運用の仲介の場である「広義の金融市場」(注9、10)の側面から、

(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。すなわち、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、このうち(B+C)について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)



(注10) 国内非金融部門向け資金仲介総額は、同部門の資金調達額と一致する筋合いながら、有価証券評価方法の差(額面か、取得価額か)や、外国為替資金証券の取り扱いの差により、両者は統計的には一致しない。

すなわち国内非金融部門並びに海外部門に対して、国内金融機関部門、国内非金融部門、海外部門のいずれのルートから、こういった形態（貸出、有価証券保有等）で資金が供給されたかを簡単に整理してみたい（後掲図表17）。

まず、「広義の金融市場」における資金仲介総額（供給増加額、国内非金融部門と海外部門の調達増加額に見合う）は、4年ぶりの増加をみた前年を小幅ながらさらに上回った（増加額前年比、平成4年 $\Delta 21.4\%$ →5年 $+9.3\%$ →6年 $+1.3\%$ ）。

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）の供給増加額は、5年連続して前年を下回った（平成4年 $+54.6$ 兆円→5年 $+52.8$ 兆円→6年 $+47.9$ 兆円）のに対し、海外部門向け（G+H、外貨準備も含む）は、引き続き前年を上回り、持ち直し傾向にある（平成4年 $+0.7$ 兆円→5年 $+7.7$ 兆円→6年 $+13.3$ 兆円）。この結果、広義金融市場全体に占める海外部門向けのウエイトは、平成4年に大きく落ち込んでボトムを打ったあと、順次上昇している（平成4年 1.3% →5年 12.7% →6年 21.8% ）。

次に、国内非金融部門向けの資金供給増加額を仲介ルート（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）では、公共部門が前年中は運用有価証券の取り崩しを行ったのに対し6年中は純増へ転じ、また個人、法人企業部門ともに保有有価証券の圧縮テンポを緩めたことから、トータルでは4年ぶりに純増に転じた（平成5年 $\Delta 11.5$ 兆円→6年 $+1.8$ 兆円）。また外資市場（F）（海外による対日資金運用）でも、前述のとおり年前半にかけて本邦株価の出遅れ感などから海外投資家の本邦株式取得が高水準に達したほか、本邦投資家

が保有するエクイティ関連外債の償還が前年に比べ大幅に減少したため、前年の返済超から、小幅ながら純増となった（同 $\Delta 2.0$ 兆円→ $+0.6$ 兆円）。これに対し、国内金融機関経由の資金供給（D）については、有価証券が4、5年中の大幅な増加とは様変わりに減少し（増加額前年比、平成5年 $+46.0\%$ →6年 $\Delta 33.6\%$ ）、貸出も民間金融の増加額が5年連続して前年を下回ったため、公的金融の増勢持続にもかかわらず、全体として増加額の減少傾向を続けた（同 $\Delta 7.3\%$ → $\Delta 23.0\%$ ）。この結果、国内金融機関経由の資金供給全体では3年ぶりに前年比マイナスとなった（同 $+14.4\%$ → $\Delta 31.3\%$ ）。

なお、貸出の動きを民間・公的金融機関別に、ストックベースのウエイトでやや長い目でみると（後掲図表18-1、2）、第1次オイルショック後は民需の低迷により民間貸出が伸び悩んだこともあり、公的貸出のウエイトが上昇傾向を辿ったが、円高不況を脱したあとの景気拡大局面では民間貸出が高伸し、公的貸出のウエイトは漸次低下した。その後、平成3年に景気が調整局面に入ると、景気刺激のために政府金融機関の貸付枠拡大などの対策が講じられたこともあり、公的貸出は伸びを高めた一方、民間貸出は対照的に減勢に転じた。この結果、公的貸出のウエイトは上昇傾向を辿り、6年末は 27.7% と既往ピーク（昭和58年末 27.2% ）を更新する水準にまで上昇した。

このように国内金融機関経由の国内非金融部門向け資金供給増加額は減少したが、これは、基本的には国内の経済活動が低調だったことによるものである。もっとも、金融機関の量的拡大指向が後退する中で、借入企業自体の担保能力が低下していることもあって、日本銀行「企業短期経済観測調査」における「金融機関の貸

(図表17)

広義金融市場における

資金供給先	金融市場(供給経路)	40年代		50年代		60年~元年		2年	構成比	3年	構成比	前年比
		(平均)	構成比	(平均)	構成比	(平均)	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	796.4	65.1	494.3	70.3	△ 37.9
	貸出金	142.8	70.2	320.0	54.6	554.8	45.1	729.7	59.7	476.4	67.7	△ 34.7
	(民間金融)	(117.4)	(57.7)	(215.9)	(36.9)	(461.4)	(37.5)	(603.0)	(49.3)	(337.0)	(47.9)	(△ 44.1)
	(公的金融)	(25.4)	(12.5)	(104.2)	(17.8)	(93.4)	(7.6)	(126.7)	(10.4)	(139.4)	(19.8)	(10.0)
	有価証券*	29.0	14.3	148.0	25.3	240.9	19.6	63.1	5.2	42.2	6.0	△ 33.1
	C	—	—	—	—	20.6	1.7	3.5	0.3	△ 24.3	△ 3.5	—
	国内証券市場(E)*	10.0	4.9	39.2	6.7	△ 12.0	△ 1.0	139.7	11.4	△ 48.5	△ 6.9	—
	(うち個人)	(5.2)	(2.5)	(22.0)	(3.8)	(△ 8.5)	(△ 0.7)	(52.3)	(4.3)	(△ 45.8)	(△ 6.5)	(—)
	(法人企業)	(4.3)	(2.1)	(13.3)	(2.3)	(16.2)	(1.3)	(75.7)	(6.2)	(△ 17.4)	(△ 2.5)	(—)
	(公共)	(0.4)	(0.2)	(3.2)	(0.6)	(△ 20.2)	(△ 1.6)	(12.9)	(1.1)	(2.8)	(0.4)	(△ 78.0)
外資市場(F)	対内証券投資*	5.6	2.7	14.6	2.5	53.2	4.3	111.0	9.1	152.3	21.7	37.2
	その他の	0.9	0.5	17.4	3.0	34.8	2.8	41.6	3.4	153.2	21.8	3.7倍
	計	4.6	2.3	△ 2.8	△ 0.5	18.4	1.5	69.3	5.7	△ 1.0	△ 0.1	—
	計	187.4	92.1	521.8	89.1	857.5	69.7	1,047.0	85.6	598.1	85.1	△ 42.9
海外部門向け[2]	国内金融機関(G)	5.8	2.8	38.7	6.6	269.6	21.9	90.5	7.4	44.2	6.3	△ 51.1
	対外証券投資*	0.6	0.3	11.5	2.0	90.6	7.4	16.8	1.4	56.4	8.0	3.4倍
	その他の	5.2	2.6	27.1	4.6	179.0	14.5	73.6	6.0	△ 12.2	△ 1.7	—
	その他の(H)	6.1	3.0	22.2	3.8	86.4	7.0	97.1	7.9	72.2	10.3	△ 25.7
	対外証券投資*	0.4	0.2	7.7	1.3	51.3	4.2	41.4	3.4	43.4	6.2	5.0
	対外直接投資	1.8	0.9	7.4	1.3	24.9	2.0	56.6	4.6	36.1	5.1	△ 36.2
その他の	3.8	1.9	7.1	1.2	10.2	0.8	△ 0.8	△ 0.1	△ 7.4	△ 1.1	—	
外貨準備増減(＃)	4.2	2.1	3.0	0.5	17.2	1.4	△ 12.2	△ 1.0	△ 11.3	△ 1.6	—	
計	16.1	7.9	63.9	10.9	373.2	30.3	175.5	14.4	105.1	14.9	△ 40.1	
合計 [1] + [2]	203.5	100.0	585.7	100.0	1,230.7	100.0	1,222.5	100.0	703.3	100.0	△ 42.5	
金融機関経由計(D+G)	177.6	87.3	506.7	86.5	1,085.9	88.2	886.9	72.5	538.6	76.6	△ 39.3	
証券形態による供給(*計)	40.9	20.1	223.8	38.2	405.6	33.0	306.2	25.0	222.6	31.6	△ 27.3	
国内市場合計(D+E)	181.8	89.4	507.2	86.6	804.3	65.4	936.1	76.6	445.9	63.4	△ 52.4	
国際市場合計(F+G+H+＃)	21.7	10.6	78.5	13.4	426.4	34.6	286.5	23.4	257.4	36.6	△ 10.1	

出態度判断D. I.]をみると(後掲図表19)、6年中「緩い」超幅を拡大しつつあったとは言え、改善テンポは過去の景気局面に比べより緩慢であった。こうした点からみると、企業や金融機関のバランスシートが資産価格の急騰落に伴い毀損したことの影響が、資金の流れを幾分なり

とも損なってきた可能性もあろう。

(6年中のマネーサプライの動きとの関係)

前述したとおり、6年中は国内金融機関による国内非金融部門向けの資金供給増加額は前年を下回ったが、こうした中で代表的なマネーサ

資金仲介(資金供給)

(単位 千億円、%)

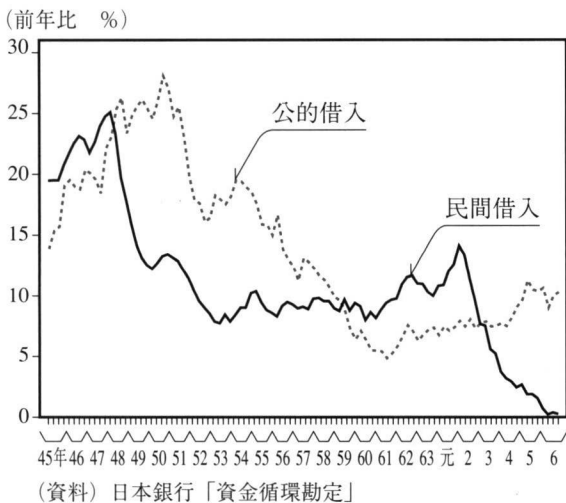
4年			5年			6年			
	構成比	前年比		構成比	前年比		構成比	前年比	前年差
579.3	104.8	17.2	663.0	109.6	14.4	455.3	74.4	△ 31.3	△207.6
352.0	63.7	△ 26.1	326.4	54.0	△ 7.3	251.2	41.0	△ 23.0	△ 75.2
(164.5)	(29.8)	(△ 51.2)	(98.5)	(16.3)	(△ 40.1)	(2.6)	(0.4)	(△ 97.4)	(△ 95.9)
(187.5)	(33.9)	(34.5)	(227.9)	(37.7)	(21.6)	(248.6)	(40.6)	(9.1)	(20.7)
226.5	41.0	5.4倍	330.6	54.7	46.0	219.6	35.9	△ 33.6	△110.9
0.8	0.1	—	6.0	1.0	7.7倍	△ 15.5	△ 2.5	—	△ 21.5
△ 46.9	△ 8.5	—	△115.2	△ 19.0	—	18.1	3.0	—	133.3
(△ 37.1)	(△ 6.7)	(—)	(△ 41.9)	(△ 6.9)	(—)	(△ 15.7)	(△ 2.6)	(—)	(26.3)
(△ 17.5)	(△ 3.2)	(—)	(△ 51.4)	(△ 8.5)	(—)	(△ 20.1)	(△ 3.3)	(—)	(31.3)
(8.9)	(1.6)	(3.1倍)	(△ 31.6)	(△ 5.2)	(—)	(29.6)	(4.8)	(—)	(61.2)
13.6	2.5	△ 91.1	△ 19.9	△ 3.3	—	5.6	0.9	—	25.5
16.2	2.9	△ 89.5	△ 10.4	△ 1.7	—	38.4	6.3	—	48.8
△ 2.6	△ 0.5	—	△ 9.5	△ 1.6	—	△ 32.8	△ 5.4	—	△ 23.3
546.0	98.7	△ 8.7	527.9	87.3	△ 3.3	479.1	78.2	△ 9.3	△ 48.8
△ 24.1	△ 4.4	—	48.9	8.1	—	75.7	12.4	54.9	26.8
27.5	5.0	△ 51.2	65.8	10.9	2.4倍	39.0	6.4	△ 40.7	△ 26.7
△ 51.6	△ 9.3	—	△ 16.9	△ 2.8	—	36.7	6.0	—	53.6
31.4	5.7	△ 56.4	△ 1.3	△ 0.2	—	29.8	4.9	—	31.1
15.3	2.8	△ 64.9	△ 9.5	△ 1.6	—	45.1	7.4	—	54.6
19.0	3.4	△ 47.4	13.3	2.2	△ 29.8	15.3	2.5	14.9	2.0
△ 2.8	△ 0.5	—	△ 5.1	△ 0.8	—	△ 30.6	△ 5.0	—	△ 25.5
△ 0.4	△ 0.1	—	29.2	4.8	—	27.8	4.5	△ 4.6	△ 1.3
7.0	1.3	△ 93.4	76.7	12.7	11.0倍	133.3	21.8	73.7	56.6
553.0	100.0	△ 21.4	604.6	100.0	9.3	612.3	100.0	1.3	7.7
555.2	100.4	3.1	711.8	117.7	28.2	531.0	86.7	△ 25.4	△180.8
239.4	43.3	7.6	267.3	44.2	11.7	344.7	56.3	29.0	77.5
532.4	96.3	19.4	547.8	90.6	2.9	473.5	77.3	△ 13.6	△ 74.4
20.6	3.7	△ 92.0	56.8	9.4	2.8倍	138.9	22.7	2.4倍	82.1

プライ指標であるM₂+CDは順次伸びを高めた。ここでは、こうした一見すると相反した動きを理解するために、通貨保有主体(注11)のバランスシートを資金循環勘定を利用して作成し、M₂+CD対象金融資産の増減が他の資産・負

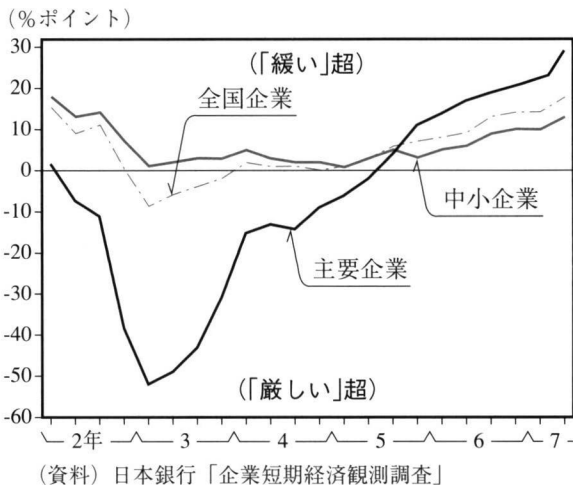
債の項目の増減とどのように関連付けられるかを探ることとしたい。さらに、M₂+CD対象金融機関(全国銀行で代用)のバランスシートも併せて作成し、負債としてのM₂+CDの増減と他の資産・負債項目の動向との関連につい

(注11)「通貨保有主体」とは、「法・個人、地方公共団体・公団」と定義される。

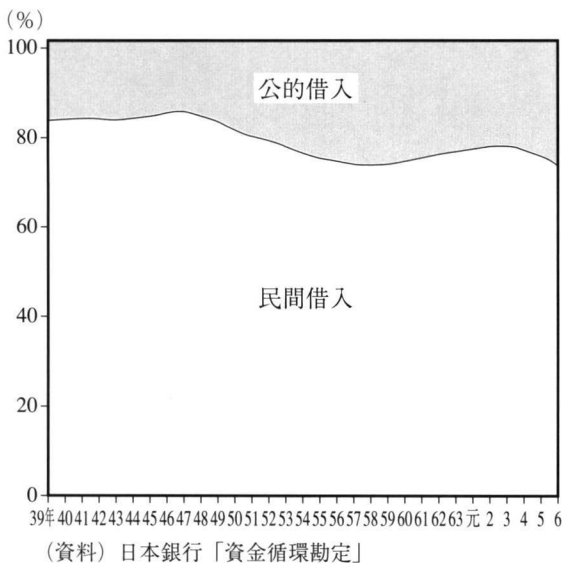
(図表18-1) 国内非金融部門の借入残高の推移



(図表19) 金融機関の貸出態度判断D.I.(全産業)の推移



(図表18-2) 国内非金融部門の借入残高シェアの推移



でも例示する(なお、通貨保有主体および金融機関のバランスシートを用いてマネーサプライの変動を分析する手法については、本誌掲載資料「マネーサプライ統計とその変動の分析手法」を参照)。

まず、通貨保有主体のバランスシートをみると(図表20-1、後掲図表20-2)、調達サイドでは6年中は民間金融機関からの借入金増加額が大きく落ち込んだものの、公的金融機関からの借入金が高水準を維持しており、借入金全体の大きな落ち込みが回避された格好になっている(平成5年+29.9兆円→6年+21.1兆円)。また減税の実施や公的支出の拡大により中央政府部門から通貨保有主体へのネット支払い額が増加したことや、金融機関による貸出金償却の結果、通貨保有主体の資金余剰幅は前年比大幅な拡大をみた(同19.5兆円→30.2兆円)。これが、通貨保有主体にとって、負債の増加なしに運用総額を伸ばすことを可能とし、 $M_2 + CD$ の増加に寄与したものと考えられる(注12)。それでは、中央政府によるネット支払い増をどの部門がファイナンス(形態としては国債の取得)したのであろうか。

$M_2 + CD$ の対象金融機関の中でもウエイトの高い全国銀行のバランスシートを利用してこれを確認してみると(後掲図表21)、運用面では、

(注12) 貸出金償却等により金融部門の資金不足幅が拡大した場合、同時に企業部門の金融機関借入れが削減されるため、マネーサプライへの影響はニュートラルとなる。

(図表20-1)

通貨保有者の資金調達・運用の動き

(1) 年中増加額

(単位 兆円、 < >内は前年差)

平成5年中		平成6年中	
M ₂ + C D +11.4 <+12.2>	借入金 +29.9 <△ 4.1>	M ₂ + C D +14.6 <+ 3.2>	借入金 +21.1 <△ 8.8>
その他預貯金 +17.6 <△ 2.7>	民間借入金 + 9.9 公的借入金 +20.0	その他預貯金 +17.3 <△ 0.3>	民間借入金 + 0.3 公的借入金 +20.8
信託 + 5.4 <△ 5.0>	有価証券 + 8.2 <△ 0.8>	信託 + 5.2 <△ 0.1>	有価証券 +11.6 <+ 3.4>
有価証券 △ 1.9 (除く株式) <△ 2.6> うち投資信託 + 2.5	C P △ 1.2 <△ 1.0>	有価証券 △ 6.1 (除く株式) <△ 4.2> うち投資信託 △ 5.7	C P △ 1.3 <△ 0.0>
株式 △ 4.0 <△ 3.0>	その他 △ 8.8 <+ 4.8>	株式 △ 4.0 <△ 0.0>	その他 + 0.4 <+ 9.1>
C P △ 1.7 <△ 1.5>		C P + 0.4 <+ 2.1>	
保険 +23.4 <+ 2.3>	資金余剰 +19.5 <+10.8>	保険 +21.6 <△ 1.8>	資金余剰 +30.2 <+10.7>
その他 △ 2.5 <+ 9.9>	{ 中央政府 + 3.2 金融 + 1.6 海外 +14.6 }	その他 +13.0 <+15.6>	{ 中央政府 + 7.6 金融 + 9.4 海外 +13.2 }
+47.5 <+ 9.6>	+47.5 <+ 9.6>	+61.9 <+14.4>	+61.9 <+14.4>

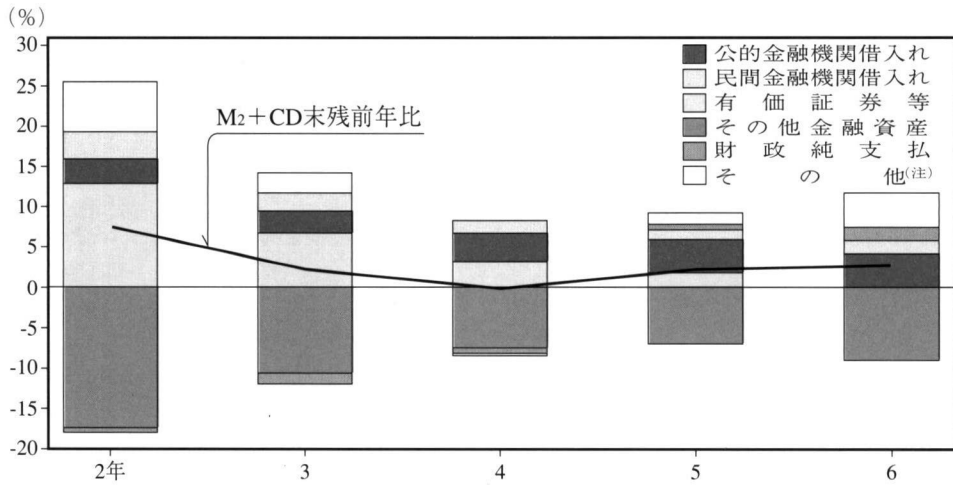
(注) 本図表は国内非金融部門の資金調達・運用の動きをみるため、金融取引表(付表1-1)を整理したもの。なお、マネーサプライ統計における通貨保有者の範囲に一致させるため、中央政府の計数を含めていない。

(2) M₂+CD末残前年比に対する寄与度

(単位 %)

平成5年末		平成6年末	
M ₂ + C D + 2.2	借入金 + 5.8	M ₂ + C D + 2.8	借入金 + 4.0
その他預貯金 + 3.4	民間借入金 + 1.9 公的借入金 + 3.9	その他預貯金 + 3.3	民間借入金 + 0.0 公的借入金 + 4.0
信託 + 1.0	有価証券 + 1.6	信託 + 1.0	有価証券 + 2.2
有価証券 △ 0.4 (除く株式)	C P △ 0.2	有価証券 △ 1.2 (除く株式)	C P △ 0.2
うち投資信託 + 0.5	その他 △ 1.7	うち投資信託 △ 1.1	その他 + 0.1
株式 △ 0.8	資金余剰 + 3.8	株式 △ 0.8	資金余剰 + 5.7
C P △ 0.3	{ 中央政府 + 0.6 金融 + 0.3 海外 + 2.8 }	C P + 0.1	{ 中央政府 + 1.4 金融 + 1.8 海外 + 2.5 }
保険 + 4.5		保険 + 4.1	
その他 △ 0.5		その他 + 2.5	

(図表20-2) 通貨保有主体のバランスシートからみたM2+CD末残前年比に対する寄与度推移



(注) 海外、金融部門の資金過不足およびネットその他金融資産 (負債)。
 (資料) 日本銀行「資金循環勘定」「経済統計月報」

(図表21) 全国銀行の金融資産・負債の動き

(1) 年中増加額			
平成5年中		平成6年中	
(単位 億円)			
財政部門 向け信用	+ 4,183	財政部門 向け信用	△14,673
民間・地公体 向け信用	+82,556	民間・地公体 向け信用	+20,358
	M2 + C D +63,088		M2 + C D +80,128
	ネット金融機関 預金等 + 6,230		ネット金融機関 預金等 △39,312
	対外債務 △36,648		対外債務 + 1,762
	その他 +54,069		その他 △36,893
合 計	+86,739	合 計	+ 5,685
合 計	+86,739	合 計	+ 5,685

(2) M2+CD末残前年比に対する寄与度			
平成5年末		平成6年末	
(単位 %)			
財政部門 向け信用	+0.1	財政部門 向け信用	△0.3
民間・地公体 向け信用	+1.6	民間・地公体 向け信用	+0.4
	M2 + C D +1.2		M2 + C D +1.5
	ネット金融機関 預金等 +0.1		ネット金融機関 預金等 △0.7
	対外債務 △0.7		対外債務 +0.0
	その他 +1.0		その他 △0.7
合 計	+1.7	合 計	+0.1
合 計	+1.7	合 計	+0.1

(注) 1. M2+CDは全国銀行分のみ。

2. ネット金融機関預金等=(金融機関預金+譲渡性預金+コールマネー+売渡手形+借入金+信託勘定借+債券)-(金融機関貸付金+現金預け金+コールローン+買入手形+金銭の信託+金融債)

(資料) 日本銀行「資金循環勘定」「経済統計月報」

財政部門向け信用増加額は6年中むしろ減少しており、全国銀行が上記ファイナンスの主体ではなかったことが分かる。一方、調達面に目を転じると、調達総額が伸び悩む中でネット金融機関預金等が大幅に減少し、それと対照的にM₂+CDが増加している。次に、M₂+CD対象外の金融機関の動向を資金循環勘定ベースでみると、6年中を通じ金融機関預け金を取り崩す一方、国債を積極的に購入していたことが分かる(図表22)。こうした動きを勘案すると、中央政府部門をファイナンスしたのは主としてM₂+CD対象外の金融機関であり、これらのその他金融機関は国債購入の原資を全国銀行への預金取り崩しによって賄ったものと解釈できる。そ

してこの一方で、財政のネット支払いを受けた通貨保有主体が預金を積み上げ、M₂+CDが増加したものと考えられる(こうした一連のメカニズムを各主体のバランスシートの動きとして整理すると、図表23のとおり)。以上の動きを総括すれば、「平成6年中を通じてM₂+CD対象外金融機関がM₂+CD対象金融機関への預金を取り崩して国債の購入を増やし、中央政府部門の資金調達をファイナンスした(すなわち、広義の金融部門が財政資金をファイナンスした)」ということになる。

なお、通貨保有主体のバランスシートへ目を戻して、その運用面をみると、有価証券が純減幅を拡大しているが、これにはMMF等投資信託が5年中の純増から6年中には純減に転化したことが大きく寄与している。これは、大口定期預金とMMFの金利差が縮小する等M₂+CD対象金融資産保有の機会費用が年後半にかけて低下したこと(後掲図表24)を背景に、通貨保有主体が投資信託を取り崩して定期性預金等M₂+CD対象金融資産への運用を相対的に増加させたことによるものとみられる。

(図表22) M₂+CD対象外金融機関(代表例として保険・郵貯・簡保計)の運用

(単位 億円)

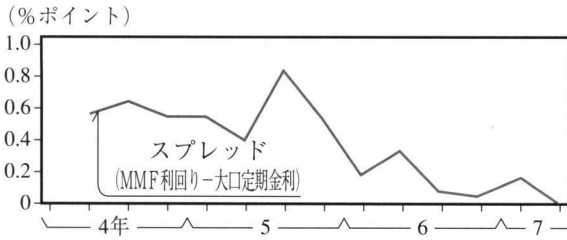
	5年中	6年中
預金・CD	+ 63,112	△ 32,758
国債	+ 80,616	+104,411

(注)「資金循環勘定」ベース。

(図表23) M₂+CD対象外金融機関(生保、簡保、農協等)が金融機関預金等を取り崩して国債を購入し、結果としてM₂+CDが増加するケース

M ₂ +CD対象金融機関		=	通貨保有主体	
	M ₂ +CD 金融機関預金 +10 △10		M ₂ +CD +10	財政純支払 +10
-----			-----	
	0		+10 +10	
M ₂ +CD対象外金融機関			政 府	
預け金	△10	財政純支払 +10	国債発行 +10	
国債	+10		-----	
-----			+10 +10	
	0			

(図表24) 大口定期預金保有の機会費用

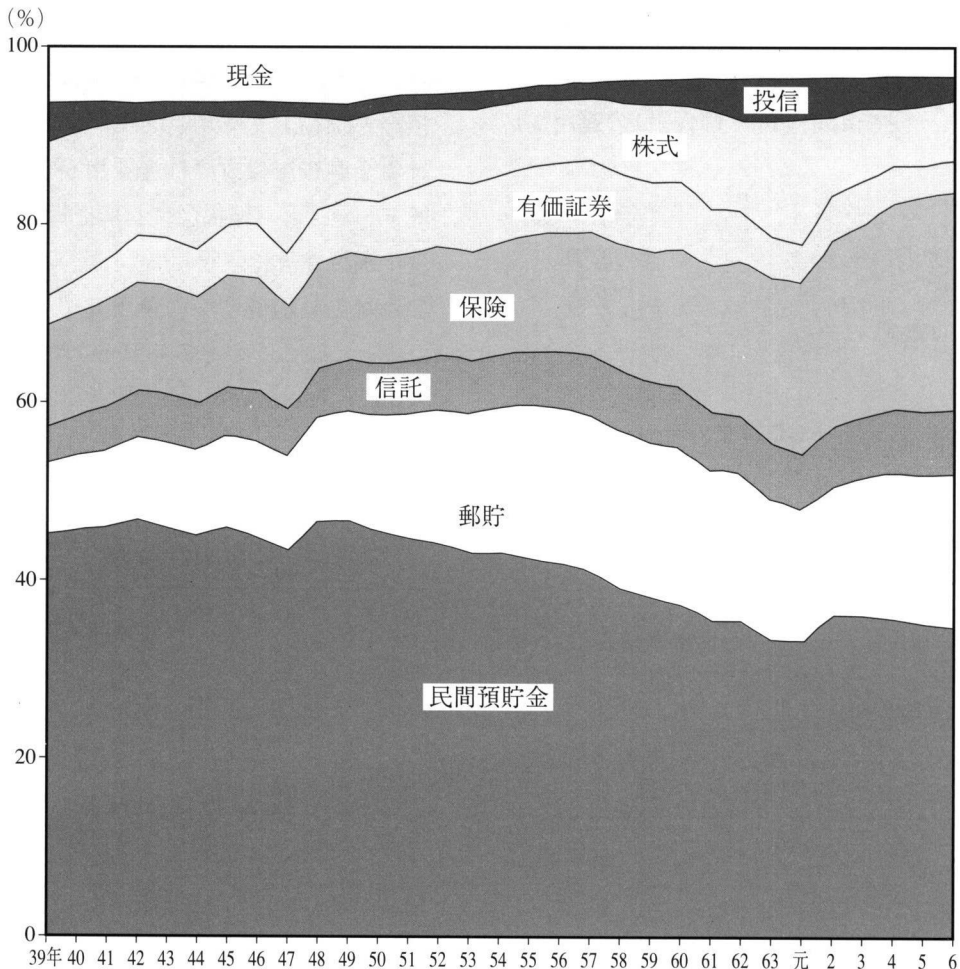


- (注) 1. 「スプレッド」は各四半期最終月(3、6、9、12月)における「大口定期金利」と「MMF利回り」の差。
 2. 「大口定期金利」は自由金利定期預金3か月物金利(預入金額1千万円以上、全国銀行、新規受入ベース月中平均金利)。
 3. 「MMF利回り」は月初実績利回り(15社平均)。
 4. 7年第2四半期は、4~5月平均。
 (資料) 日本銀行「資金循環勘定」「経済統計月報」等

(資産運用の多様化について)

次に資産運用の多様化について、わが国最大の資金余剰主体である個人部門の動きを中心に付言したい。すなわちやや長い目で振り返ってみると(図表25)、個人部門の運用資産の中で、民間預貯金から保険(民間生保、共済連、簡保)、信託などへの緩やかなシフトがみられている。こうした資金シフトが進んできた背景としては、基本的には高齢化の進展といった人口構成上の変化等を背景に、保険、年金等の契約型貯蓄が増加しつつあるといった構造的要因が寄与していると考えられる(ボックス2)。この結果、個

(図表25) 個人部門・金融資産残高シェアの推移



[ボックス2]

個人の年金資産保有状況

これまで年金資産に関しては、「資金循環勘定」上特別な項目を設けてこなかったが、最近における年金への関心の高まりを踏まえ、今回新しく、公表可能な範囲で年金計数を以下のとおり取りまとめた。なお今後、年度末ベースの計数がまとまった時点で、『経済統計月報』に掲載していく予定。

(昭和50年度末)

(単位 億円)

取引項目	信 託		保 険・簡保 ^(注)		個 人		(参考) 民間預金対総 運用資産比率 45.3%
	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	
信 託		143,379			108,243		
年金信託 (a)		16,345			16,345		年金資産対総 運用資産比率 1.5%
保 険				225,341	225,341		
年金保険 (b)				11,033	11,033		
年金計 (a+b)		16,345		11,033	27,378		

(昭和60年度末)

(単位 億円)

取引項目	信 託		保 険・簡保 ^(注)		個 人		(参考) 民間預金対総 運用資産比率 36.6%
	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	
信 託		588,690			403,026		
年金信託 (a)		113,791			113,791		年金資産対総 運用資産比率 3.9%
保 険				921,601	921,601		
年金保険 (b)				112,361	112,361		
年金計 (a+b)		113,791		112,361	226,152		

(平成5年度末)

(単位 億円)

取引項目	信 託		保 険・簡保 ^(注)		個 人		(参考) 民間預金対総 運用資産比率 34.5%
	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	
信 託		1,486,973			790,192		
年金信託 (a)		268,702			268,702		年金資産対総 運用資産比率 7.8%
保 険				2,434,332	2,434,332		
年金保険 (b)				575,830	575,830		
年金計 (a+b)		268,702		575,830	844,532		

(注)「資金循環勘定」における「保険部門」と「郵貯・簡保部門」の合算。

(個人年金資産年度末残高の推移)

(単位 億円、%)

	年金信託		年金保険		合計	
		前年比		前年比		前年比
昭和50年度	16,345	35.5	11,033	27.7	27,378	32.2
51	21,605	32.2	13,993	26.8	35,598	30.0
52	27,785	28.6	17,471	24.9	45,256	27.1
53	34,775	25.2	22,174	26.9	56,949	25.8
54	42,641	22.6	28,187	27.1	70,828	24.4
55	51,545	20.9	35,717	26.7	87,262	23.2
56	61,689	19.7	45,737	28.1	107,426	23.1
57	72,700	17.8	58,249	27.4	130,949	21.9
58	84,728	16.5	73,318	25.9	158,046	20.7
59	98,504	16.3	90,660	23.7	189,164	19.7
60	113,791	15.5	112,361	23.9	226,152	19.6
61	130,538	14.7	140,387	24.9	270,925	19.8
62	150,390	15.2	177,722	26.6	328,112	21.1
63	172,338	14.6	241,055	35.6	413,393	26.0
平成元年度	195,683	13.5	309,450	28.4	505,133	22.2
2	216,412	10.6	371,498	20.1	587,910	16.4
3	235,518	8.8	443,845	19.5	679,363	15.6
4	254,079	7.9	502,399	13.2	756,478	11.4
5	268,702	5.8	575,830	14.6	844,532	11.6

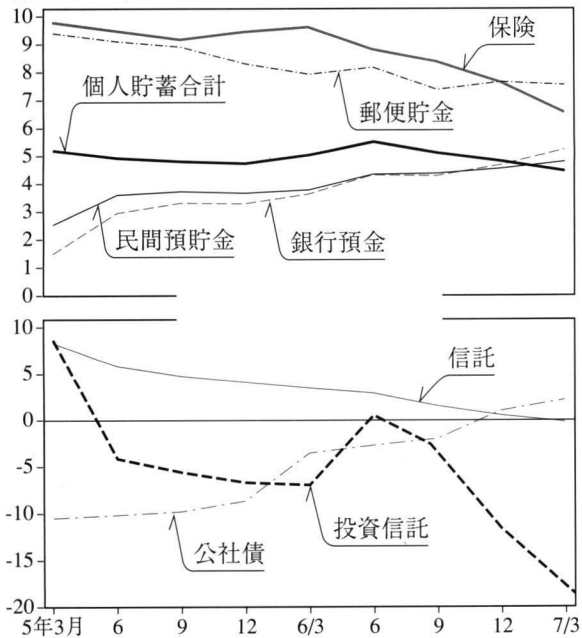
(資料) 日本銀行「資金循環勘定」「経済統計月報」等

人の金融資産に占める契約型貯蓄（保険＋年金信託）のウエイトは引き続き上昇傾向（60年末17.4%→6年末27.2%）を辿る一方、民間預貯金のウエイトは低下しつつある（同37.3%→34.8%）。もっとも、平成6年から7年初にかけ

ての動きをみると（図表26、27）、契約型貯蓄商品の伸び率がやや鈍化する一方、銀行預金を中心に民間預貯金残高の伸び率が回復しつつあり、両者間の伸び率格差は縮小に転じている（図表28）。特に銀行預金は期間1年前後と短期

(図表26) 個人貯蓄残高の推移

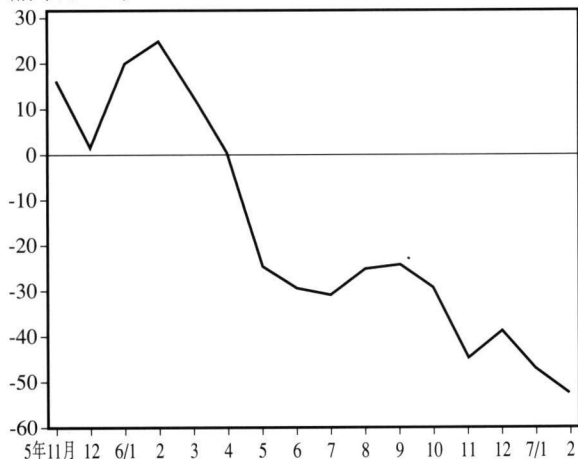
(前年比 %)



(資料) 日本銀行「個人貯蓄」

(図表27) 個人年金保険の月中新契約高の推移

(前年比 %)



(注) 民間内国保険会社ベース。

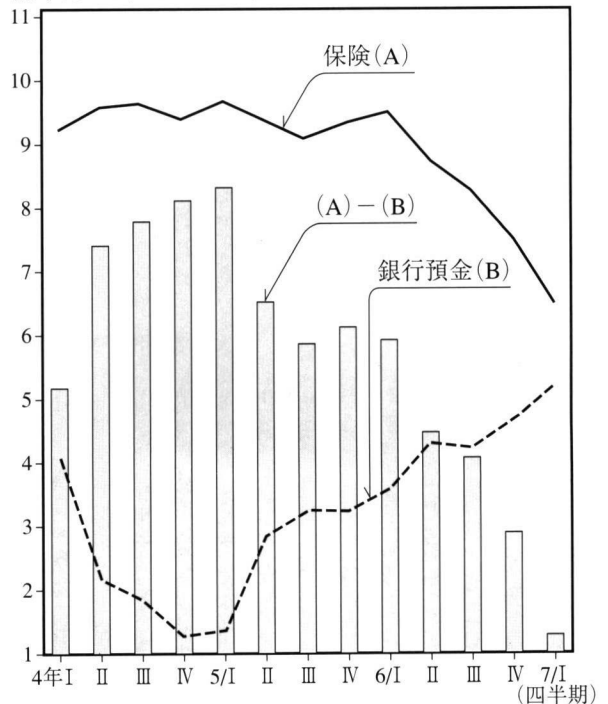
(資料) 生命保険協会「生命保険事業概況」

で比較的大口(1,000~3,000万円)の定期預金および貯蓄預金の伸びが目立っている(後掲図表29)。これは、①民間金融機関預金の商品性が相対的に改善してきていることに加え、②金利水準が低下する中で個人の資産選択が長期の金融資産からより流動性のある資産へと変化しつつあること、が背景になっていると考えられる。

この点につきやや詳しくみると、まず第1の点については、銀行預金のうち特に好調なのが定期預金と貯蓄預金であるが、比較的大口の定期預金を中心に期間の似通った他の金融商品との間で、金利格差が改善している(前掲図表24)。

(図表28) 個人の保険、銀行預金残高推移

(前年比 %, %ポイント)

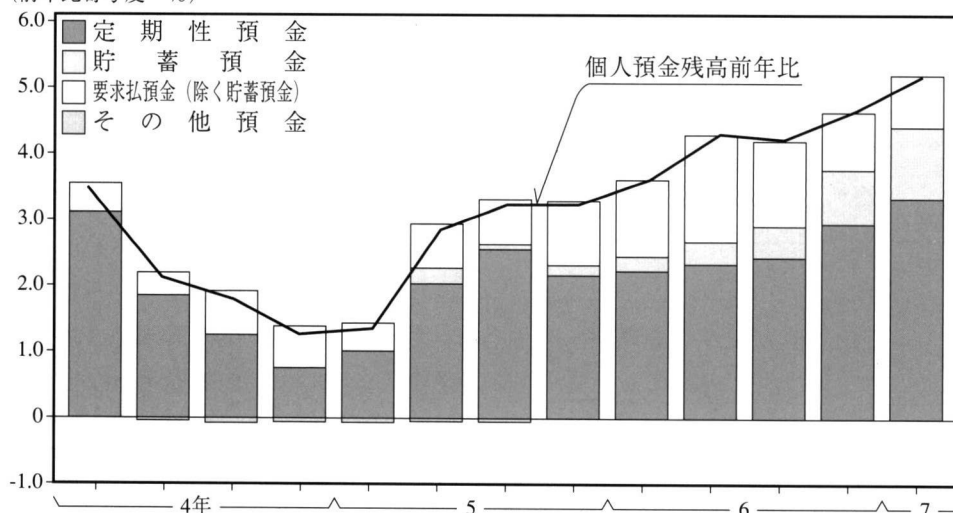


(資料) 日本銀行「個人貯蓄」

(図表29) 定期預金・貯蓄預金の最近の動向 (全国銀行ベース)

個人預金の種類別内訳

(前年比寄与度 %)



個人・定期性預金の金額階層別内訳 (残高前年比)

(単位 %)

	300万円未満	300万円以上 1,000万円未満	1,000万円以上 3,000万円未満	3,000万円以上 5,000万円未満	5,000万円以上 1億円未満	1億円以上 3億円未満	3億円以上	合計
5年9月	7.9	4.2	△ 1.2	0.5	△ 2.8	△ 9.4	△ 14.4	3.1
6年3月	6.1	2.4	△ 0.7	1.2	0.7	△ 4.7	△ 4.4	2.7
7年9月	4.6	2.1	1.5	3.0	3.7	△ 1.4	△ 1.3	3.0
7年3月	2.9	3.9	7.0	6.3	5.4	1.0	△ 3.5	4.1

個人・定期性預金の預入期間別内訳 (残高前年比)

(単位 %)

	1か月以上 3か月未満	3か月以上 6か月未満	6か月以上 1年未満	1年以上 2年未満	2年以上	期日指定 定期等	合計
5年9月	△ 28.3	△ 19.7	3.3	17.1	0.4	6.5	3.1
6年3月	19.2	△ 3.1	26.7	3.8	△ 14.0	△ 0.3	2.7
7年9月	2.8	9.2	55.9	6.5	△ 5.4	△ 14.1	3.0
7年3月	△ 28.5	△ 1.6	22.6	26.3	8.9	△ 22.0	4.1

貯蓄預金 (残高前年比)

(単位 %)

5年 6月	9月	12月	6年 3月	6月	9月	12月	7年 3月
3.1倍	26.5	49.2	56.0	91.9	2.3倍	2.9倍	3.1倍

(資料) 日本銀行「経済統計月報」

また、平成4年6月に創設された貯蓄預金も利回りが上昇し、定期預金と比較しても遜色ない金利水準となっている（図表30-1、2）ほか、平成5年10月にはスウィングサービス機能が付与され、最低預入額も引き下げられる等商品性の自由化措置も講じられてきている（後掲図表31）。こうした商品性の改善が、銀行預金の競争力を高めたと考えられる。

次に、個人の金融資産の期間選好については、契約型貯蓄も含めた中長期資産が、平成6年を通じ総じて伸び悩む一方、期間1年前後の金融資産（銀行定期預金、割引金融債等）の伸びが相対的に高まりつつある（後掲図表32-1、2）。この間、両者の金利差はむしろ拡大しているケースもみられており（後掲図表33）、それにもかか

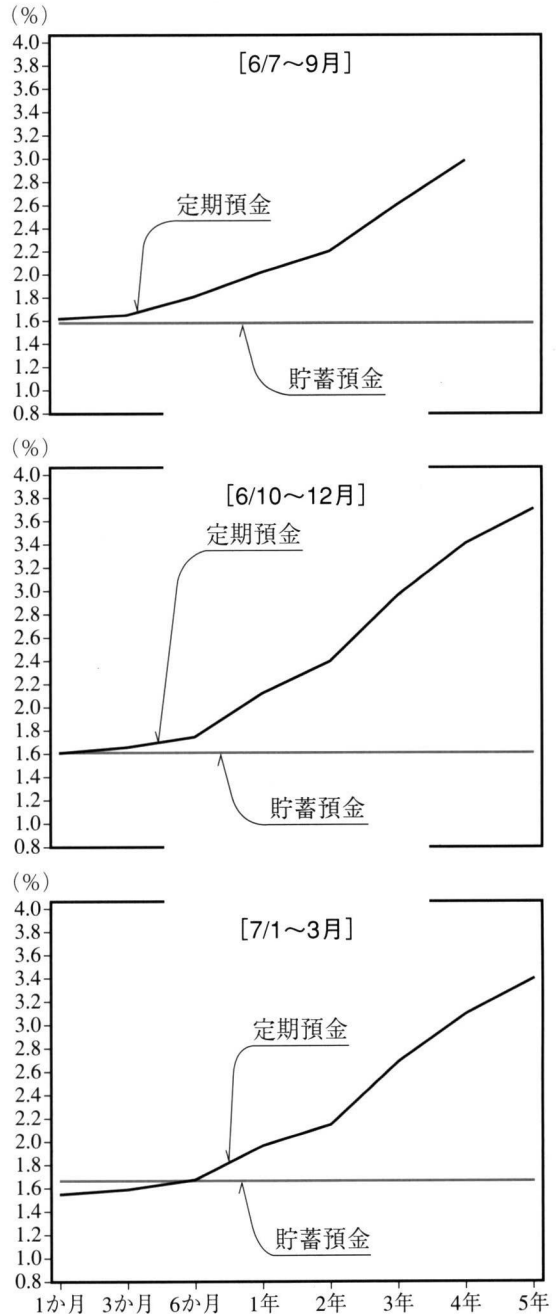
（図表30-1） 貯蓄預金の利回り格差推移

（単位 %、%ポイント）

	貯蓄預金 (A)	定期預金300万円 未満3か月物 (B)	(A) - (B)
5年 4～6月	1.86	2.14	△0.28
7～9	1.86	2.05	△0.19
10～12	1.66	1.71	△0.05
6年 1～3	1.56	1.63	△0.07
4～6	1.56	1.63	△0.07
7～9	1.56	1.64	△0.08
10～12	1.63	1.67	△0.04
7年 1～3	1.66	1.60	0.06

（注）利回りは、月末時金利を四半期平均したもの。
（資料）日本銀行「経済統計月報」等

（図表30-2） 預金の期間別金利



（注）定期預金は300万円未満3か月物の月末時金利を、貯蓄預金は30万円タイプの月末時金利を、各々四半期平均したもの。

(図表31)

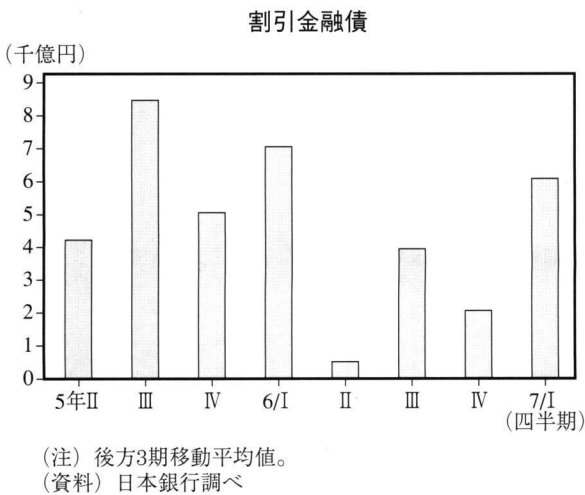
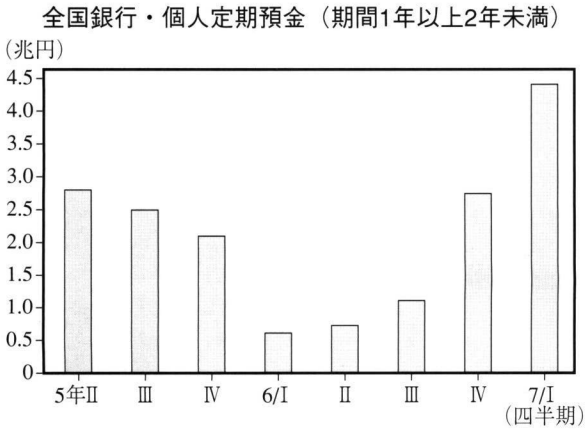
預金金利自由化の進捗状況

(最低預入金額)

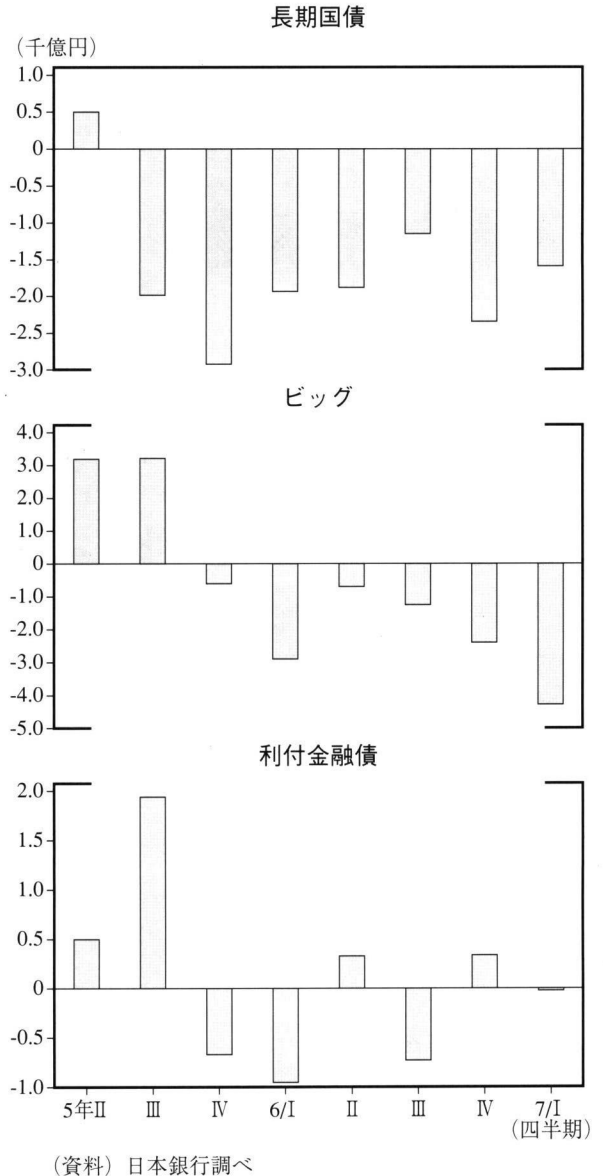
	定期性預金				流動性預金
	大口 (1,000万円以上)		小口 (1,000万円未満)		
	自由金利定期	MMC(市場金利連動型預金)	自由金利定期	MMC(市場金利連動型定期預金)	
1985年		3月 導入 5,000万円 (1か月~6か月) ↓			
86年	10月 導入 10億円 (3か月~2年)		4月 (1か月~1年)		
	4月 5億円		9月 3,000万円		
87年	9月 3億円		4月 2,000万円 (1か月~2年)		
	4月 1億円		10月 1,000万円		
88年	10月 (1か月~2年)				
	4月 5,000万円				
89年	11月 3,000万円				
	4月 2,000万円			6月 導入	
90年	10月 1,000万円	自由金利定期 に事実上吸収 (廃止)		300万円 (3、6か月) (1、2、3年) * 3か月、2年、3年物に ついては10月より取 り扱い開始 * CD金利および国債表 面利率に連動	
				11月 金利フロアルール導入 * 同期間の規定期利 率+0.15%を金利フロ アとする	
91年			4月 100万円		
			11月 自由化後の小口定期 の姿に近いものに改組 * 金額階層別大口定期 預金金利連動化 * 預入期間弾力化 (3か月~3年)		
92年	11月 (1か月~3年)		4月 50万円		
93年		11月 300万円 (3か月~3年)		6月 最低預入金額撤廃	6月 貯蓄預金導入 40万円、20万円 * 大口定期預金金利連 動(MMC型)
			6月 完全自由化 (1か月~3年)	自由金利定期 に事実上吸収 (廃止)	10月 貯蓄預金の商品性の 自由化措置(スイ ン グサービスの付与、 最低預入残高引き下 げ<40万円型→30万 円、20万円型→10万 円>)
94年		10月 期間3年までの変動金利預金 期間4年までの固定金利預金(中長期 預金)の導入		10月 固定金利中長期預金の預入期間を拡大 (3~5年)	10月 完全自由化 (除く当座預金金利)

(資料) 大蔵省「銀行局金融年報」等

(図表32-1) 1~2年物を中心とする個人の短・中期資産の推移(四半期増減額)



(図表32-2) 個人の中長期資産運用の推移(四半期増減額)



ならずこのような動きとなったことは、個人が期間選好上、短期資産へ重点を移していることが結果的に現れているものとみられる。なお、こうした背景のひとつとしては、個人が現在の長期金利水準が長期的にはいずれ上昇する可能性が高いとみているということも考えられる。

(当面の資金循環)

既にみてきたように、平成6年中の資金循環は、(1) 法人企業部門が統計開始以来初めて資金余剰部門に転化するとともに、資金調達に際しても、民間金融機関借入れが初の純減となる等抑制的な調達となったこと、(2) 国内非金融

(図表33) 短期資産と中長期資産の利回り格差の推移

(単位 %、%ポイント)

	大口定期 預金1年物 (A)	利付金融債 (B)	長期国債 (C)	(A) - (B)	(A) - (C)
5年 1 ~ 3月	3.63	4.30	4.38	△0.67	△0.75
4 ~ 6	3.42	4.23	4.63	△0.81	△1.21
7 ~ 9	2.89	4.17	4.44	△1.28	△1.55
10 ~ 12	1.95	3.03	3.70	△1.08	△1.75
6年 1 ~ 3	1.83	3.00	3.89	△1.17	△2.06
4 ~ 6	2.00	3.50	4.00	△1.50	△2.00
7 ~ 9	2.12	3.77	4.42	△1.65	△2.30
10 ~ 12	2.28	4.00	4.58	△1.72	△2.30
7年 1 ~ 3	2.06	3.87	4.49	△1.81	△2.43

(注) 四半期平均利回り。なお、大口定期預金は預入金額1,000万円以上の月末時利回り、利付金融債は5年物応募者平均利回り、長期国債は10年物応募者平均利回り。

(資料) 日本銀行「経済統計月報」等

部門向け資金仲介総額は低水準にとどまっていること、等全体的には引き続き低調な域にとどまったと言えよう。もっとも、6年中の動向をやや詳しくみると、①これまで4年連続して減少してきた国内非金融部門の資金調達・運用増加額が、調達については公共部門中心に、また運用については法人企業部門中心に、いずれも5年ぶりに前年比プラスに転じたこと、②個人部門のネット金融ポジション（対名目GDP比

率）は、前年に引き続いて上昇し、そのテンポはほぼ従来のトレンド並みに回復していること、③民間金融機関貸出（増加額）についても、6年後半にはほぼ下げ止まったとみられること（注13）等、ここ数年の流れに微妙な潮目の変化も窺われている。ただ、一方では、法人企業部門のネット金融ポジションは、7年入り後の株式市況の軟化に伴い再び悪化している可能性があり、同部門では財務面の調整圧力がなお尾を引くこと

(注13) 国内非金融部門向け民間金融機関貸出増加額（暦年半期）前年差の推移

(単位 兆円)

平成3/上	3/下	4/上	4/下	5/上	5/下	6/上	6/下
△13.9	△12.7	△13.4	△ 3.8	△ 4.5	△ 2.1	△ 9.3	△ 0.3

も考えられる。今後、6年中にみられたような資金運用・調達増加テンポの上昇に向けての微妙な変化が一層明確なものになっていくのか、あるいは、平成2年以来続いてきた国内非金融部門向けの資金供給の低迷基調が持続されるの

かという点については、法人・個人部門の貯蓄投資動向、公共部門の収支動向、さらには、こうした経済主体の金融ポジションに大きな影響を及ぼす資産価格動向にも注視していく必要があるだろう。

(調査統計局)

項 目	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	227	227		227	365		△ 138	
B 現 金 通 貨		14,764		13,462	△ 1,562		260	
C 要 求 払 預 金		51,864				51,917	489	436
D 定 期 性 預 金		268,996				94,893	△ 36,016	138,087
D ₂ 譲 渡 性 預 金		△ 13,919				△ 13,794	125	
E 非 居 住 者 円 預 金・外 貨 預 金		△ 7,870				△ 7,870		
F 政 府 当 座 預 金		73		73				
G 信 託		52,204				52,204		
H 保 険		216,247				131,084		85,163
I 有 価 証 券	281,954	△ 67,521	16,781		192,693	△ 83,137	72,480	15,616
J 政 府 短 期 証 券	△ 17,175		△ 7,539		△ 11,503		1,867	
K 国 債	132,292		24,320		103,422		4,550	
L 地 方 債	49,821				30,372		19,449	
M 公 団 公 庫 債	41,178	14,178			3,092		38,086	14,178
N 金 融 債	4,692	50			16,682	50	△ 11,990	
O 事 業 債	26,522	△ 4,235			6,028	△ 4,235	20,494	
P 株 式	70,516	5,464			70,492	5,464	24	
Q 投 資 信 託 受 益 証 券	△ 25,892	△ 83,306			△ 25,892	△ 83,306		
R 外 債		328				△ 1,110		1,438
S 日 銀 貸 出 金	△ 784	△ 784	△ 784			△ 784		
T コ ー ル	△ 40,359	△ 40,359			△ 40,359	△ 40,359		
U 買 入 手 形・売 渡 手 形	△ 11,992	△ 11,992	△ 10,030	3,003	△ 1,962	△ 14,995		
U ₂ コ ー マ ー シ ャ ル ペ ー パ ー	△ 15,315	855			△ 14,394	855	△ 921	
V 貸 出 金	251,208				2,588		248,620	
W 民 間 金 融 機 関 貸 出 金	2,588				2,588			
X 公 的 金 融 機 関 貸 出 金	248,620						248,620	
Y 企 業 間 信 用								
Z 資 金 運 用 部 預 託 金		77,707						77,707
a 外 貨 準 備 高					
b 貿 易 信 用	1,092	774			1,092	774		
c 直 接 投 資	3,054				3,054			
d そ の 他 対 外 債 権 債 務	72,321	1,474			56,234	1,474	16,087	
e そ の 他		92,372	10,798			25,487		△ 16,023
f 資 金 過 不 足 (△)		△ 93,706						
g 合 計	541,406	541,406	16,765	16,765	197,749	197,749	300,986	300,986

(注) うち外国為替資金証券 30,200億円。

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		
										227	A
				1,496		13,268				14,764	B
		△ 296		4,013		48,147				51,864	C
		△ 21,505		30,693		259,808				268,996	D
		△ 2,499		△ 11,351		△ 69				△ 13,919	D ₂
		△ 407		△ 2,816		△ 26		△ 4,621		△ 7,870	E
73										73	F
			331	35,008		16,865				52,204	G
						216,247				216,247	H
29,532	176,216	26	77,657	△ 41,061	38,028	△ 60,186		38,695		224,380	I
29,744 (注)	10,730	△ 13								10,730	J
5,110	165,486	6				△ 4,624				165,486	K
			51,822			595				51,822	L
		△ 59	25,050	△ 3,898		△ 439		1,264		39,228	M
						△ 3,690				50	N
					44,907	8,065				40,672	O
△ 5,322		92		△ 20,587	8,789	△ 19,255		51,986		14,253	P
				△ 16,576		△ 40,838				△ 83,306	Q
			785		△ 15,668			△ 14,555		△ 14,555	R
										△ 784	S
										△ 40,359	T
										△ 11,992	U
				3,576	△ 12,594					△ 11,739	U ₂
	40,306		83,216		54,297		73,389			251,208	V
			12,656		△ 10,172		104			2,588	W
	40,306		70,560		64,469		73,285			248,620	X
				35,844	25,309		10,535			35,844	Y
77,707										77,707	Z
...									27,806	27,806	a
				△ 3,723	△ 2,182			△ 2,182	△ 3,405	△ 4,813	b
				15,305	879			879	18,359	19,238	c
				47,710	△ 31,505			△ 31,474	90,532	60,501	d
33,096			481	10,093		24,834				92,853	e
	△ 76,114		△ 185,704		52,555		434,964		△ 131,995		f
140,408	140,408	△ 24,350	△ 24,350	124,787	124,787	518,888	518,888	1,297	1,297	1,302,436	g

項目	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	365		365		252		221		△ 93		△ 15
B 現金通貨	△ 1,562		△ 1,558		△ 1,458		△ 164		45		19	
C 要求払預金		51,917		46,726		37,059	△ 622	6,882	624	2,731	580	636
D 定期性預金		94,893		132,612		75,863	489	45,224	2,027	14,828	1,018	231
D ₂ 譲渡性預金		△ 13,794		△ 24,576		△ 7,904	14,651	△ 443	1,384	△ 282	△ 72	16
E 非居住者円預金・外貨預金		△ 7,870		△ 11,673		△ 12,743	△ 2,512	△ 1,003	1,723		△ 3,220	△ 1,936
F 政府当座預金												
G 信託		52,204	7,901		13,621		△ 1,638		△ 4,087		5	
H 保険		131,084										
I 有価証券	192,693	△ 83,137	19,973	△ 2,056	15,102	△ 4,935	1,181	3,495	469	△ 626	3,221	10
J 政府短期証券	△ 11,503		△ 7,694		△ 5,928		△ 1,200		△ 566			
K 国債	103,422		3,112		△ 3,714		4,634		△ 834		3,026	
L 地方債	30,372		8,965		9,252		1,417		△ 1,990		286	
M 団庫債	3,092		△ 6,669		△ 10,959		4,943		△ 646		△ 7	
N 金融債	16,682	50	11,288	50	△ 4,365	△ 2,947	5,179	3,623	10,561	△ 626	△ 87	
O 事業債	6,028	△ 4,235	△ 5,971	△ 4,489	△ 1,169	△ 4,489	△ 3,182		△ 1,630		10	
P 株式	70,492	5,464	35,123	3,490	35,830	3,480	568		△ 1,268		△ 7	10
Q 投資信託受益証券	△ 25,892	△ 83,306	△ 18,181		△ 3,845		△ 11,178		△ 3,158			
R 外債		△ 1,110		△ 1,107		△ 979		△ 128				
S 日銀貸出金		△ 784		△ 2,453		△ 2,246		△ 101		…		△ 106
T コール	△ 40,359	△ 40,359	△ 17,883	△ 51,600	1,180	△ 46,933	△ 2,992	△ 326	△ 6,271	△ 939	△ 9,800	△ 3,402
U 買入手形・売渡手形	△ 1,962	△ 14,995	△ 16	△ 15,145	258	△ 13,946	△ 1,167	261	497	△ 397	396	△ 1,063
U ₂ コマーシャルペーパー	△ 14,394	855	△ 1,782		4,149		△ 3,853		△ 1,948		△ 130	
V 貸出金	2,588		23,173		22,921	24,730	22,504	556	16,336		△ 8,522	4,780
W 民間金融機関貸出金	2,588		23,173		22,921	24,730	22,504	556	16,336		△ 8,522	4,780
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	1,092	774	1,092	774	395	518	△ 176	△ 4	△ 14	△ 4	887	264
c 直接投資	3,054											
d その他対外債権債務	56,234	1,474	21,151	△ 3,147	13,356	14,995	9,033	3	△ 181	6	△ 1,057	△ 18,151
e その他		25,487		△ 17,046		5,318		△ 19,589		△ 4,806		2,031
f 資金過不足(△)												
g 合計	197,749	197,749	52,416	52,416	69,776	69,776	34,955	34,955	10,511	10,511	△ 16,690	△ 16,690

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		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	
								△ 138						△ 138		A
15				2		△ 21		260		260						B
				△ 144		△ 1,261		489	436	616	436			△ 127		C
				3,482		△ 2,959		△ 36,016	138,087	△ 37,729	138,087			1,713		D
				2,713		△ 792		125						125		D ₂
				△ 1,696		△ 279										E
																F
	50,843			△ 9,228												G
					131,084				85,163		85,163					H
26,132	△ 83,306	△ 23,412	△ 83,306	114,890	543	31,288	1,682	72,480	15,616	98,363		△ 26,082		199	15,616	I
△ 3,790								1,867		12		1,826		29		J
12,998		△ 18,092		59,993		26,259		4,550		44,418		△ 40,291		423		K
6,982		6,777		14,473		△ 43		19,449								L
847		4,017		8,933		126		38,086	14,178	53,933		12,383		△ 277	14,178	M
△ 15,316	△ 11,969			20,745		414		△ 11,990								N
8,919		4,546		4,043	582	△ 955	△ 328	20,494								O
15,492	△ 8,691			13,596	△ 39	6,291	2,013	24						24		P
	△ 83,306		△ 83,306	△ 6,893		△ 804										Q
							△ 3		1,438							R
																S
△ 21,468		△ 25,554		10,946		△ 11,593	410									T
△ 1,718		△ 508		△ 245		67										U
△ 12,677		△ 12,895		△ 42	850	180		△ 921		△ 921						U ₂
△ 28,525	801			16,856	△ 184	△ 1,293	17,962	248,620		16,120	51,595	272,103		118,614	106,622	V
△ 28,525	801			16,856	△ 184	△ 1,293	17,962									W
								248,620		16,120	51,595	272,103		118,614	106,622	X
									77,707	164,621			242,245	△ 83		Y
																Z
																a
																b
																c
27,637		19,100		2,775		4,671		16,087		9,183				6,904		d
	21,058		40,037		8,016	△ 2,046		△ 16,023		△ 24,768		3,776		4,969		e
																f
△ 10,604	△ 10,604	△ 43,269	△ 43,269	140,309	140,309	18,008	18,008	300,986	300,986	250,513	250,513	246,021	246,021	127,207	127,207	g

(付表2-1)

平成6年12月末

項 目	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	28,300	28,300		28,300	28,230		70	
B 現 金 通 貨		409,824		466,255	50,140		6,291	
C 要 求 払 預 金		1,263,378				1,265,976	12,205	9,607
D 定 期 性 預 金		6,576,785				4,669,923	40,057	1,946,919
D ₂ 譲 渡 性 預 金		75,587				75,997	410	
E 非居住者円預金・外貨預金		92,162				92,162		
F 政 府 当 座 預 金		1,184		1,184				
G 信 託		1,327,019				1,327,543	524	
H 保 險		2,793,505				1,994,925		798,580
I 有 価 証 券	5,110,419	1,679,770	330,720	1	3,377,078	1,467,774	1,402,621	211,995
J 政 府 短 期 証 券	199,070		186,001		8,527		4,542	
K 国 債	1,869,035		144,719		974,422		749,894	
L 地 方 債	261,733				194,254		67,479	
M 公 団 公 庫 債	507,367	190,768			194,160		313,207	190,768
N 金 融 債	496,918	784,339			405,043	784,339	91,875	
O 事 業 債	444,028	19,947			269,928	19,947	174,100	
P 株 式	1,249,758	176,143		1	1,248,234	176,142	1,524	
Q 投 資 信 託 受 益 証 券	82,510	479,946			82,510	479,946		
R 外 債		28,627				7,400		21,227
S 日 銀 貸 出 金	59,917	59,917	59,917			59,917		
T コ ー ル	496,910	496,910			496,910	496,910		
U 買 入 手 形 ・ 売 渡 手 形	82,607	82,607	74,984	3,003	7,623	79,604		
U ₂ コマ-シャルペ-パー	73,672	1,835			73,592	1,835	80	
V 貸 出 金	9,899,230				7,153,935		2,745,295	
W 民 間 金 融 機 関 貸 出 金	7,153,935				7,153,935			
X 公 的 金 融 機 関 貸 出 金	2,745,295						2,745,295	
Y 企 業 間 信 用								
Z 資 金 運 用 部 預 託 金		1,391,915						1,391,915
a 外 貨 準 備 高					
b 貿 易 信 用	38,885	12,466			37,362	12,466	1,523	
c 直 接 投 資	39,187				39,187			
d その他対外債権債務	1,695,924	698,635	26,575		1,472,354	698,635	196,995	
f 差 額		533,252		△ 6,547		492,744		47,055
g 合 計	17,525,051	17,525,051	492,196	492,196	12,736,411	12,736,411	4,406,071	4,406,071

(注) うち外国為替資金証券210,710億円。

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		
										28,300	A
				40,149		369,675				409,824	B
		31,949		539,447		691,982				1,263,378	C
		250,731		1,140,562		5,185,492				6,576,785	D
		6,214		69,361		12				75,587	D ₂
		9,107		66,004		1,667		15,384		92,162	E
1,184										1,184	F
		15,395		505,873		805,751				1,327,019	G
						2,793,505				2,793,505	H
63,560	2,290,491	6,686	646,817	1,269,336	1,499,493	1,461,252		765,772		6,116,571	I
42,199 (注)	248,450									248,450	J
9,700	2,042,041	575				41,643				2,042,041	K
			288,372			13,001				288,372	L
		330	349,345	106,135		22,068		169,350		540,113	M
						253,981				784,339	N
						561,550				581,497	O
11,661		5,781		1,078,149	680,168	750,538		300,920		856,311	P
				85,052		312,384				479,946	Q
			9,100		257,775			295,502		295,502	R
										59,917	S
										496,910	T
										82,607	U
				25,095	96,932					98,767	U ₂
	221,932		965,582		5,662,607		3,049,109			9,899,230	V
			116,048		4,713,036		2,324,851			7,153,935	W
	221,932		849,534		949,571		724,258			2,745,295	X
				2,522,982	1,927,317		595,665			2,522,982	Y
1,391,915										1,391,915	Z
...									131,444	131,444	a
				45,047	12,471			12,471	71,466	96,403	b
				255,677	20,556			20,556	294,864	315,420	c
				261,619	343,907			1,042,542	2,096,153	3,138,695	d
	△1,055,764		△1,292,317		△2,822,131		7,664,562		△ 737,202	2,290,400	f
1,456,659	1,456,659	320,082	320,082	6,741,152	6,741,152	11,309,336	11,309,336	1,856,725	1,856,725	39,209,005	g

項目	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	28,230		28,230		27,534		490		89		117		
B 現金通貨	50,140		50,039		33,006		12,193		4,773		67			
C 要求払預金		1,265,976		1,234,355		969,403		4,001	193,264		3,516	77,761	676	2,120
D 定期性預金		4,669,923		4,754,526		2,991,693		6,800	1,094,877		5,976	675,642	1,148	6,238
D ₂ 譲渡性預金		75,997		140,247		164,195		23,869	1,112		2,737	1,629	799	716
E 非居住者円預金・外貨預金		92,162		185,242		190,267		13,016	12,799		11,439		3,535	10,166
F 政府当座預金														
G 信託		1,327,543		135,423		84,837		22,047			28,520		19	
H 保険		1,994,925												
I 有価証券	3,377,078	1,467,774	1,532,507	933,907	1,081,793	705,639	213,329	139,802	229,628	88,171	7,757	295		
J 政府短期証券	8,527		8,336		7,386		950							
K 国債	974,422		472,018		298,156		52,477		115,096		6,289			
L 地方債	194,254		121,002		85,146		19,037		16,514		305			
M 公団公庫債	194,160		111,896		76,698		19,594		15,370		234			
N 金融債	405,043	784,339	187,923	784,339	103,339	556,564	50,100	139,802	33,925	87,973	559			
O 事業債	269,928	19,947	128,211	4,557	68,556	4,557	40,249		19,044		362			
P 株式	1,248,234	176,142	437,720	137,612	415,054	137,317	10,454		12,204		8	295		
Q 投資信託受益証券	82,510	479,946	65,401		27,458		20,468		17,475					
R 外債		7,400		7,399		7,201					198			
S 日銀貸出金		59,917		54,768		51,697		850			...		2,221	
T コール	496,910	496,910	257,391	481,741	137,630	444,187	54,332	2,812	36,542	1,140	28,887	33,602		
U 買入手形・売渡手形	7,623	79,604	4,052	79,404	932	76,483	1,897	328	657	600	566	1,993		
U ₂ コマーシャルペーパー	73,592	1,835	39,386		23,803		10,850		4,533		200			
V 貸出金	7,153,935		6,155,234		4,714,328	138,264	1,094,007	3,680	436,316		71,778	19,251		
W 民間金融機関貸出金	7,153,935		6,155,234		4,714,328	138,264	1,094,007	3,680	436,316		71,778	19,251		
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	37,362	12,466												
c 直接投資	39,187													
d その他対外債権債務	1,472,354	698,635												
f 差額		492,744		338,072		372,035		7,307	80,217				38,947	
g 合計	12,736,411	12,736,411	8,202,262	8,202,262	6,103,863	6,103,863	1,456,831	1,456,831	844,943	844,943	115,549	115,549		

金融資産負債残高表

(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		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	
								70						70		A
28				73				6,291		6,291						B
				19,306		5,586		12,205	9,607	11,568	9,607			637		C
				48,734		15,333		40,057	1,946,919	34,341	1,946,919			5,716		D
				4,070		819		410						410		D ₂
				60,596		997										E
																F
	1,562,153			96,891				524		524						G
					1,994,925				798,580		798,580					H
870,955	479,946	269,950	479,946	853,062	13,953	109,251	38,217	1,402,621	211,995	542,453		855,174		4,994	211,995	I
171								4,542		45		3,450		1,047		J
230,830		37,592		208,579		57,507		749,894		163,955		583,522		2,417		K
27,966		21,042		43,103		2,149		67,479								L
46,044		33,264		35,204		687		313,207	190,768	378,449		268,202		10	190,768	M
92,647		40,409		114,874		5,004		91,875								N
93,256		30,253		40,900	3,287	6,855	12,094	174,100								O
380,041		107,390		394,385	10,666	35,960	26,122	1,524		4				1,520		P
	479,946		479,946	16,017		1,089										Q
							1		21,227							R
																S
163,757		67,392		59,875		13,583	999									T
2,374		964		1,277		67										U
32,753		28,354		1,053	850	243		80		80						U ₂
302,680	7,673			723,575	378	17,923	37,369	2,745,295		298,112	291,869	2,581,175		1,251,198	1,093,321	V
302,680	7,673			723,575	378	17,923	37,369									W
								2,745,295		298,112	291,869	2,581,175		1,251,198	1,093,321	X
																Y
									1,391,915	2,011,838			3,412,238	8,485		Z
																a
								1,523								b
																c
								196,995								d
677,225		113,286		141,594			87,217	47,055	141,768			24,111	33,806			f
2,049,772	2,049,772	479,946	479,946	2,010,106	2,010,106	163,802	163,802	4,406,071	4,406,071	3,046,975	3,046,975	3,436,349	3,436,349	1,305,316	1,305,316	g