

資金循環統計からみた我が国の金融構造

調査統計局

1. はじめに

資金循環統計は、企業、家計、政府等の経済主体間の資金の流れや債権・債務関係など、一国の金融活動を包括的に示す金融統計である。日本銀行調査統計局では、昨年7月、国民経済計算体系との整合性や国際的な調和を図りつつ、金融経済構造をよりの確に反映させることを目的として、約40年振りに資金循環統計の抜本的な見直しを行い、新しいベースのデータの公表を開始^(注1)した。また、本年3月には過去10年間の年度データも遡及公表している。

本稿では、こうした新ベースのデータ(本年9月公表分)を用いて、99年度の資金循環を概観するとともに、資金循環統計からみた我が国の金融構造の変化とその特徴点を整理することとする。

2. 1999年度の資金循環

(1) 金融取引表からみた資金の流れ

99年度中の金融取引表(フロー表)から、主

要部門の資金過不足^(注2)をみると(図表1、以下、図表については本文末を参照)、家計部門(37.8兆円)、非金融法人企業部門(21.7兆円)で資金余剰が発生しているのに対し、一般政府部門(-39.5兆円)、海外部門(-11.7兆円)では資金不足が発生している。これは、99年度においては、家計部門と非金融法人部門で発生した余剰資金が、金融仲介機関を通じて、一般政府部門と海外部門に流れており、両部門で発生した資金不足をファイナンスしていたことを示している。

99年度中の資金の流れを部門別にやや詳しくみると、非金融法人企業部門の資金余剰幅は前年度に比べ大幅に拡大(98→99年度: +7.5→+21.7兆円)しており、過去10年間で最大となった^(注3)。こうした中、非金融法人企業部門の大宗を占める民間非金融法人企業部門では(図表2)、資金運用額が前年度のマイナスから一転大幅な増加(同-12.0→+17.0兆円)に転じており、金融機関等からの借入の減少幅

(注1) 新ベースの資金循環統計については、「資金循環統計の解説」(日本銀行調査統計局、1999年6月)および「資金循環統計の作成方法」(日本銀行調査統計局、2000年8月)を参照。

(注2) 資金循環統計の資金過不足は、概念上、国民経済計算の貯蓄投資差額に一致する(資金余剰=貯蓄超過、資金不足=投資超過)。もっとも、基礎資料や推計方法の違いのほか、統計上の誤差等もあって、両者は必ずしも一致しない。

(注3) 公表資料では、非金融法人企業部門の余剰幅および一般政府部門の不足幅は98年度が最大となっているが、98年度には旧国鉄清算事業団および国有林野事業特別会計の債務(約27兆円)が国の一般会計へ継承されるという特殊要因がある。本稿では、こうした特殊要因を調整したベースで分析をしている(詳細は、図表7の注書きを参照)。

も拡大（同-3.4→-10.0兆円）している。このことは、企業部門において収益が回復する一方、設備などに対する実物投資が収益回復の割には控えられ、そこで生じた余剰資金が金融資産への運用や借入の返済に充てられたことを示している。この間、運用資産の内訳をみると、定期性預金が減少する一方（同-0.1→-4.4兆円）、流動性預金や投資信託受益証券が増加（流動性預金 同+5.5→+5.9兆円、投資信託受益証券 同+1.7→+4.0兆円）しており、ゼロ金利政策下の低金利を背景に運用資産をシフトさせている姿が窺われる。

また、家計部門においては、資金余剰幅が前年度に比べ拡大した（98→99年度：+31.3→+37.8兆円）が、運用面をみると、定期性預金の増加幅が縮小（同+19.2→+8.3兆円）する一方、流動性預金や投資信託受益証券が増加（流動性預金 同+6.1→+9.6兆円、投資信託受益証券 同+1.5→+2.5兆円）するなど、民間非金融法人企業部門同様、低金利を背景とした資金シフトの動きがみられている。また、調達面では、企業・政府等向け貸出（家計部門の事業性借入）が減少幅を拡大（同-0.1→-5.4兆円）しており、個人企業においても負債を圧縮する動きがみられている。

この間、一般政府部門では、高水準の公共投資が続く中、税収の減少^(注4)もあって資金不足幅が拡大（98→99年度：-26.7→-39.5兆円）しており、90年代を通じ最大となった。こうし

た資金不足に対処するため、中央政府部門を中心に国債や政府短期証券による調達が増加している（中央政府部門の政府短期証券・国債合計 同+19.7→+46.8兆円）。

なお、海外部門では、前年度に比べ資金不足幅は幾分減少（98→99年度：-13.1→-11.7兆円）したものの、名目経常収支黒字を反映して引続き資金不足主体となっている^(注5)。こうした中、99年春以降の株価上昇を背景に、海外部門からの株式・出資金への投資が増加（同+2.4→+9.5兆円）している一方、国債への運用は減少（同+5.5→-1.2兆円）に転じている。

(2) 金融資産負債残高表からみた資金循環

99年度末（2000年3月末）の金融資産負債残高表（ストック表、図表3）をみると、非金融法人企業部門の資産残高は739兆円、負債残高は1,469兆円であり、ストックベースでみると引続き最大の資金調達主体となっている。負債の内訳をみると、借入（統計上は「貸出」）が566兆円、株式・出資金が500兆円となっており、事業債等債券による調達は78兆円（事業債、CP、居住者発行外債の合計）と相対的に小さい。なお、残高前年比をみると（図表4）、資産・負債ともに99年度は高い伸び（各+8.1%、+10.2%）を示しているが、これは株式・出資金に株価の上昇が反映されているためである^(注6)。

家計部門の99年度末の金融資産残高は1,390兆円、負債残高は393兆円であり、ネット997

(注4) 99年度（一般会計ベース）は、所得税、法人税の落ち込みから前年度対比で2兆円強の税収減となっている。

(注5) 海外部門の資金過不足は、経常収支とその他資本収支の合計から金利スワップの交換利息等の決済受払額（国際収支統計では経常収支に計上）を控除した額と一致している。

(注6) 金融資産負債残高表では、基本的に時価ベースの残高を計上しているため、負債サイドにおける株式・出資金残高は、過年度における資金調達累計額となっていない。99年度については、株価の上昇を受け、フローベースの株式・出資金にほとんど変化がないにもかかわらず、株式・出資金の残高は高い伸び（前年比+41.6%）となっている。

兆円の資金運用主体となっている（家計部門の金融資産を巡る論点は、後掲BOX 1 参照）。家計部門の金融資産の内訳をみると、安全資産である現金・預金（748兆円）が半分以上を占めており、株式・出資金（117兆円）、株式以外の証券（92兆円）のウェイトは小さい。また、資金循環統計では、保険や年金も金融資産（保険・年金準備金^{（注7）}として計上）として捉えているが、これらの残高は384兆円と金融資産残高の3割弱を占めている。なお、金融負債残高は前年比マイナス（99年度末前年比-0.8%）となっているが、金融資産残高は、株価上昇を背景に株式・出資金の時価ベースの評価額が増加したことから、前年比プラス（同+4.9%）となっている（図表4）。

一般政府部門は、資産残高428兆円、負債残高639兆円とネット資金調達主体であり、負債の前年比も一段と高まっている（98→99年度末前年比：+8.6→+9.5%）。これを主体別にみると、社会保障基金は資金運用主体であるのに対し、中央政府部門、地方公共団体は資金調達主体となっており、とくに中央政府部門のネット負債額は369兆円と大きい。

海外部門については、資産（我が国からみれば対外負債）残高237兆円、負債（我が国からみれば対外資産）残高325兆円となっており、我が国がネットの債権国であることを示している。なお、海外部門の金融資産は、株式への運

用が増加したことに加え、本邦株価の上昇に伴う評価益^{（注8）}もあって、前年比プラスに転じている（98→99年度末前年比：-6.7→+1.5%）。一方、金融負債は、我が国からの対外証券投資に、為替円高による評価損が生じていることから、前年に比べマイナス幅を拡大している（同-2.3→-12.0%）。

（3）金融仲介機関を通じた資金の流れ

金融資産負債残高表（ストック表、図表3）を図表5のように組替えると、金融仲介機関を通じてどのような形で資金が流れているか鳥瞰できる。すなわち、預金取扱機関（銀行等、郵便貯金、合同運用信託）では、家計部門などから受入れた預金を原資として、非金融法人企業部門を中心とする資金調達主体への貸出を行っている（郵便貯金が受入れた資金は、資金運用部へ預託している）。一方、保険・年金基金は、家計部門の積立てた準備金を、国債等の証券に運用する形で金融仲介機能を果たしている。また、その他金融仲介機関は、証券投資信託、ノンバンクのほか、資金運用部や政府系金融機関を含むが、その調達資金の6～7割は郵便貯金、公的年金の積立金が占め、これらを原資に公的金融機関^{（注9）}が中心となって、非金融法人企業部門や家計部門に貸出を行っている。

この点について、99年度末における金融仲介機関別の金融資産・負債残高構成比を米国と比

（注7） 保険準備金には家計による積立型保険の積立金を、年金準備金には個人年金商品の積立金のほか、企業が年金基金に拠出している積立金のうち家計の持ち分を計上している。

（注8） 株価等の価格変動に伴う残高の変化は調整表で把握されるが、99年度の海外部門は株式について大幅な調整額（保有資産対比で87.3%）を計上している。

（注9） 資金循環統計における公的金融機関は、資金運用部および政府系金融機関であるが、後者には、政府金融機関のほか資金運用部以外の融資特別会計、金融仲介を主要業務とする特殊法人を含んでいる。

なお、郵便貯金は預金取扱機関に分類しているため、その資金運用部預託金は預金取扱機関の資産サイドに、また、公的年金は一般政府（社会保障基金）に分類しているため、その資金運用部預託金は一般政府（社会保障基金）の資産サイドに計上している。

べると(図表6)、我が国では、家計部門が預金を中心に資産運用を行っていることを反映して、預金取扱機関の残高が金融仲介機関全体の5割程度を占めているのに対し、米国における預金取扱機関のウェイトは2割程度に止まっており、我が国は預金取扱機関を中心とする伝統的な間接金融が主体となっていることが分かる^(注10)。一方、その他金融仲介機関をみると、我が国では、資金運用部預託金等を原資に貸出を行う資金の流れが中心となるなど、公的部門が金融仲介に大きな役割を果たしており、投資信託や債券で受入れた資金を株式・出資金や債券に運用する傾向が強い米国^(注11)とは、対照的な姿になっている。

3. 1990年代における金融構造の変化

前節では、99年度の資金循環に焦点を当てたが、ここでは、90年代の資金循環を振り返り、我が国の金融構造の変化と特徴を整理することとする。

(1) 国内非金融部門の構造変化と特徴

(部門別資金過不足の構造変化)

90年度以降の部門別資金過不足の推移(図表7)をみると、家計部門は対名目GDP比6~8%程度の資金余剰主体に、海外部門は名目経常収支黒字の持続を背景に同2~3%程度の資金不足主体になっており、両部門については90

年代を通じて大きな変化はみられない。

これに対し、非金融法人企業部門は、90年代前半には旺盛な設備投資意欲を背景に大幅な資金不足となっていたが、90年代半ばにかけて、設備投資等の実物資産への投資抑制から資金不足幅が縮小し、98年度以降は資金余剰主体に転じている。一方、一般政府部門は、90年代初めは景気拡大に伴う税収の好調や社会保障基金の積立増等から資金余剰となっていたが、93年度以降は公共投資の拡大等を背景に資金不足主体に転じており、このところ資金不足幅を拡大している。

このように90年代においては、非金融法人企業部門と一般政府部門が対照的な形で変化しているが、これらの動きは、バブル崩壊後の景気低迷の中で、投資主体が民間部門から公的部門にシフトしたことを示している。

以下、家計、非金融法人企業、一般政府の各部門の90年代における運用・調達面の変化とその特徴をみることにする。

(家計部門の資金運用)

家計部門については、前述のとおり、90年代を通じて最大の資金の出し手であり、金融資産残高をみても、89年度末の926兆円から99年度末には1,390兆円へ増加(対名目GDP比率では2.3倍から2.8倍に上昇)している(図表8)。

この間、家計部門の金融資産残高に占める運

(注10) 欧州諸国については、我が国同様、預金取扱機関のウェイトが高く、ユニバーサルバンキング制度のドイツでは、預金取扱機関の資産・負債残高は、金融仲介機関全体の7割を占める。ただし、ドイツの場合でも、預金取扱機関に証券子会社が含まれることもあり、金融仲介全体でみた貸出の割合は、我が国に比べ低い。なお、主要国の資金循環統計についての詳細は、「欧米主要国の資金循環統計」(日本銀行調査統計局、2000年11月)を参照。

(注11) 米国についても、FHLB(連邦住宅貸付銀行)など公的金融機関は存在しており、その他金融仲介機関の資産・負債残高のうち4分の1程度を占めているが、後述するように、公的金融機関は、貸出債権のかなりの部分を流動化しており、この部分で金融仲介リスクを自ら負う部分は小さい。ただし、米国の場合、我が国に比べ、公的金融機関が債務保証を行うケースが多い点には留意が必要である。

用資産構成比をみると、この10年の間に、現預金、保険・年金準備金のウェイトがそれぞれ5%ポイント以上上昇している一方、リスク資産である株式・出資金や投資信託のウェイトは、逆に低下している。こうした構成比の変化には、株価下落に伴う株式評価額の下落も影響しているが、各年度の資金運用額（フロー）の推移（図表9）をみると、運用額の大半が現預金（郵便貯金を含む）、保険・年金準備金に運用され、株式等リスク資産への運用はほとんど増えておらず^{（注12）}、バブルの崩壊と長引く景気低迷の中で、我が国の家計部門の資産選択がリスク回避的になっていたことが窺われる。因みに、90年代における米国の家計部門の資産運用構成比の変化をみると、現預金のウェイトが低下する一方、株式・出資金や投資信託のウェイトが上昇しており、我が国とは対照的な姿になっている（図表8）。

（非金融法人企業部門の資金調達）

90年代における非金融法人企業部門の資金調達額（借入、株式以外の証券、株式・出資金の合計＜フロー＞）を民間企業と公的企業（公団・事業団、地方公社、地方公営企業等）に分けてみると（図表10）、民間企業については、90年代半ばにかけて急速に小幅化し、97年度以降はマイナスに転じている。これに対し、公的企業については、98～99年度は幾分小幅になっているものの、90年代を通じて増加基調となっている。資金調達の残高前年比の推移をみても、92

年度末以降は公的企業の方が民間企業を上回っており、非金融法人企業部門内においても、調達主体が民間企業から公的企業にシフトしたことを示している。

この間、非金融法人企業部門の動きを形成している民間企業部門の資金調達の動きをやや詳しくみると（図表11）、90年代前半は、設備投資の減速等に伴う資金需要の減退から借入額が急速に縮小し、これに伴って資金調達額も減少した。90年代半ばには、緩やかな景気回復とともに、資金調達額は幾分増加したが、バランスシート調整圧力の中、97年度後半から98年度前半にかけては、金融不安懸念の高まりに伴う金融機関側の融資姿勢の慎重化と設備資金需要の冷え込み等から、資金調達額はマイナスに転じている^{（注13）}。また、99年度については、金融不安懸念が後退し、設備投資も下げ止まったが、企業収益が回復する中、バランスシート調整が続いており、資金調達額も引続きマイナスとなっている。なお、こうした動きを受けて、90年代前半以降、高止まっていた民間非金融法人企業部門のネット金融ポジションの対名目GDP比率（図表12）は、98～99年度にかけて、かなりの低下がみられている。

（一般政府部門の資金調達）

一般政府部門は、前述のとおり、93年度以降、資金不足幅を拡大しているが、これは、主として中央政府の動きを反映したものである（図表13）。こうした中、中央政府の債務残高（図表

（注12）投資信託については、大手証券会社の破綻等金融不安懸念もあって、90年代後半以降、むしろ運用額が減少している（図表9）。

（注13）なお、資金調達の内訳をみると、非金融部門借入が、95、96年に増加し、97、98年に減少している。これは、主として海外部門からの借入（資金循環統計では、貸手が金融機関であるか否かを問わず、全て非金融部門貸出＜借入＞に計上）が変動したことによるものであるが、この背景には、ユーロ円インパクトローンと国内円貸出との間のシフトというテクニカルな要因が影響している。

14) をみると、国債および政府短期証券の発行残高は90年代を通じて増加基調にあり、とりわけ、90年代後半の増加テンポは顕著である^(注14)。この間、国債および政府短期証券の保有者別内訳(図表15)をみると、9割近くは金融機関によって保有され、家計部門、非金融法人企業部門の保有比率は低水準に止まっているが、こうした傾向はこの10年間でほとんど変わっていない。なお、金融機関の中では、資金運用部や中央銀行等公的部門が半分以上保有する形となっている。

地方公共団体についても、92年度以降、資金不足主体に転じており(図表13)^(注15)、債務残高も、中央政府部門同様、90年代後半にかけて累増している(図表16)^(注16)。これらのファイナンスは、主に公的金融機関からの借入(資金調達に占める構成比<99年度>:46.7%)と地方債(同40.6%)^(注17)に依存しているが、民間金融機関からの借入(同10.8%)も存在する。また、地方債の保有者別内訳(図表17)をみると、国債同様、9割近くを金融機関が占めており、この傾向は90年代を通じてほとんど変わっていないが、金融機関の内訳については、民間預金取扱機関のウェイトが低下した一方、民間の保険・年金基金や郵便貯金のウェイトが高まっている。

この間、社会保障基金は、公的年金の積立等を中心に資金余剰主体となっているが、足許98

～99年度については、90年代前半に比べ、余剰幅が縮小している(図表13)。こうした背景には、公的年金等の積立に対して、年金給付や医療保険支払いが相対的に増加しているという事情があり、高齢化の進展に伴い、社会保障基金に係る資金の流れにも変化が生じていることを示唆している。

(2) 金融仲介構造の変化と特徴 (金融仲介の全体像)

我が国の金融仲介において、預金取扱機関が引続き大きなウェイトを占めていることは既に述べたとおりであるが、90年代において金融仲介構造にどのような変化がみられたか、99年度末(2000年3月末)の資産・負債残高を10年前と比較しながら検討してみることとする^(注18)。

まず、負債サイドについてみると(図表18)、預金取扱機関の金融仲介機関におけるウェイトは、10年前に比べると、株価下落等に伴う株式・出資金や合同運用の信託受益権(債券に分類)の減少から低下(89年度末→99年度末:60.1→51.7%)しており、その分、保険・年金基金(同9.7→14.3%)、その他金融仲介機関(同30.2→34.0%)のウェイトが上昇している。ただし、預金取扱機関が受入れる預金の負債全体に占めるウェイトは、この10年間ほとんど変化していない(同37.1→36.9%)。この点については、10年前には最大の金融仲介機関であった預金取

(注14) 資金循環統計では、債券残高を時価評価しているため、額面ベースの残高とは一致しない。

(注15) 地方公共団体は、90、91年は資金余剰となっているが、これにはバブル期の潤沢な税収が寄与しており、バブル期以前は、むしろ資金不足主体であったものと思われる(統計改訂前の「公団・地方公共団体」ベースでは、87年度以前は資金不足主体となっている)。

(注16) 地方公共団体の債務残高には、「地方交付税特別会計の借入金残高・うち地方負担分(99年度見込み:22兆円)」は含まれていない。地方交付税特別会計の借入金残高は一括して中央政府部門の債務として計上している。

(注17) 資金循環統計における地方債とは、地方公共団体が国内で発行した公募地方債および非公募地方債の合計である。

(注18) 資料の制約から、我が国は89年度末(90年3月末)残高を、米国は90年末(90年12月末)残高を比較対象としている。

扱機関が、預金の大幅な減少からシェアを大きく低下させている米国とは大きく異なっている。この間、日本、米国ともに、その他金融仲介機関のウェイトが高まっているが、我が国の場合、専ら資金運用部預託金が増加しているのに対し、米国では、証券投資信託の増加が目立っている。

一方、資産サイドについても（図表 19）、預金取扱機関の金融仲介機関におけるウェイトは、10年前に比べ幾分低下（89年度末→99年度末：58.1→51.3%）した一方、保険・年金基金（同 12.0→15.2%）、その他金融仲介機関（同 29.9→33.5%）のウェイトがそれぞれ上昇している。こうした中、金融仲介機関の資産に占める貸出のウェイトは10年前に比べやや低下（同 54.4→51.2%）しているが、機関別にみると、預金取扱金融機関の貸出ウェイトが低下（同 31.1→24.5%）する一方、公的金融機関を中心とするその他金融仲介機関の貸出ウェイトが上昇（同 20.1→23.4%）しており、両者のウェイトはほぼ拮抗している^{（注19）}。これに対し、米国では、預金の受入れ減少と相まって、預金取扱機関の貸出ウェイトが低下（90年末→99年度末：22.7→12.8%）し、保険・年金基金やその他金融仲介機関における株式・出資金のウェイトが拡大（同 10.6→27.0%）している。これには、株価の上昇も影響していると思われるが、株式運用の拡大が株価との好循環をもたらしたとも考えられ、株価の下落とともに、株式・出資金のウエ

イトが全体に低下した我が国とは対照的な姿となっている。

（預金取扱機関の貸出）

預金取扱機関については、金融仲介における相対的な位置に大きな変化はみられないものの、資金供給面で中心的な役割を果たしてきた貸出のウェイトを低下させている。

そこで、この10年間の預金取扱機関の貸出^{（注20）}について、前年比の推移をみると（図表 21）、90年代初めにみられた高い伸びがその後急速に鈍化し、95年度に一時持ち直したものの、98年度以降、減少に転じている^{（注21）}。これは、基本的には民間非金融法人企業部門の資金需要の減退を反映したものであるが、前述のとおり、97年度後半から98年度前半にかけては、預金取扱機関の融資姿勢の慎重化も背景にあった。なお、金融機関向け貸出（部門内取引控除後）の大部分はノンバンク向けであるが、こちらは、90年度に高い伸びを示した後、バブル崩壊の影響から、マイナスに寄与している。

一方、預金取扱機関の貸出残高前年比について、金融取引表（フロー）と調整表を用いて、貸出フロー要因と債権償却等調整額要因に分けてみると（図表 22）、99年度についてはフローベースでの貸出も大きく減少したが、98年度まではフローベースの貸出は前年比プラスで推移しており、貸出資産の実質価値の減価（＝調整

（注19）公的金融機関の金融仲介機関に占めるウェイトは資産残高で、89年度末の15.4%から99年度末の22.0%に拡大している（図表 20）。

（注20）預金取扱機関（除く郵便貯金）から他部門への貸出を分析するため、ここでは預金取扱機関（除く郵便貯金）の間の貸借を控除したネットベースの民間金融機関貸出と定義している。なお、預金取扱機関（除く郵便貯金）の貸出の貸出先別内訳については、金融仲介機関の部門別貸出残高（資金循環統計公表資料の「参考」として掲載）の計数である。

（注21）95年度のプラス、98～99年度のマイナスには、海外部門向け貸出の動きが大きく寄与しているが、これには、本邦企業のユーロ円インパクトローンの借入・返済（国内店貸出への振替え）等と絡んで、邦銀の本支店勘定を通じた海外支店への資金貸借が変動するといった要因が影響している。

額<貸出金直接償却額と個別貸倒引当金繰入れ額に相当>が残高ベースの伸びを抑えていた形となっている。

この間、99年3月には、民間金融機関に対する多額の公的資本注入が行われたが、公的資本の原資は、主として預金取扱機関（民間金融機関）による預金保険機構向け貸出であるため、98年度はその分だけ預金取扱機関の貸出が上乘せられている点に留意する必要がある（公的資本注入の資金の流れについては、後掲BOX 2参照）。

（保険・年金基金の資金運用・調達）

保険・年金基金については、この10年の間に金融仲介ルートとしてウェイトを高めてきたが（図表18、19）、米国に比べるとそのウェイトはなお小さい。ここでは、保険・年金基金の調達・運用面の特徴をみることにする。

まず、保険・年金準備金のこの10年間の推移をみると（図表23）、90年代前半は10%前後の伸びを示したが、残高が年金準備金の2倍以上ある保険準備金を中心に90年代後半に伸びが鈍化している。これは、金利低下による予定利率の低下や80年代後半に受入れた一時払養老保険の満期の到来等から、保険契約の伸びが低下したことによるものである。なお、民間生命保険が伸び悩む中で、簡易保険の保険準備金は堅調に増加を続けており、公的な保険のウェイトが高まっている（図表24）。

この間、運用資産をみると（図表25）、保険については、株式・出資金、貸出のウェイトが

小さくなる一方、株式以外の証券のウェイトが上昇している。これは、基本的にはバブル崩壊後の株価の低迷や民間非金融法人企業部門の資金需要の低迷を受けたものであるが、このほか、国債等株式以外の証券への運用が主体の簡易保険のウェイトが高まったことも影響している。一方、年金基金は、90年代後半以降の運用面の規制緩和^{（注22）}を受けて、株式・出資金や対外証券投資などリスク資産のウェイトを高めている。

因みに、米国の場合には（図表26）、年金基金が、株式・出資金や投資信託等を中心に、積極的にリスクを取った運用を行っており、その運用資産残高も保険の2倍以上（我が国とは逆）になっているが、こうしたことが、金融仲介を通じたリスク資金の供給において、日米の差違をもたらす形となっている。

（公的金融機関貸出の動向）

政府系金融機関に簡易保険等を加えた公的金融機関貸出^{（注23）}（図表27、28）については、90年代を通じて高い伸びとなっており、金融仲介機関の金融資産残高に占めるウェイトは急テンポで上昇している。

貸出先別にみると、一般政府部門向けや公的非金融法人企業部門向けが90年代を通じて伸びを支えていたが、90年代前半における家計部門向けや民間非金融法人企業部門向けの高い寄与は、民間の住宅ローン金利が低下したこともあって、90年代半ば以降、低下している。このように、90年代は郵便貯金や公的年金等の資金を源泉とした財政投融资活動が活発に行われており、

（注22）厚生年金基金の資産配分規制（いわゆる「5・3・3・2」規制）は、95年（運用拡大部分）、96年（従来運用部分）に運用機関毎の規制が撤廃され、その後97年には、資産配分規制が完全に撤廃された。

（注23）公的金融機関貸出には、政府系金融機関や資金運用部の貸出のほか、郵便貯金、簡易保険の貸出も含まれる。なお、ここでは、資金運用部から政府系金融機関への貸出など部門内の取引を控除したネットベースで分析を行っている。

公的な金融仲介が相対的なウェイトを上昇させた時期と考えることができる（財政投融资については、後掲BOX3参照）。

これに対し、米国では、公的金融機関貸出の金融仲介機関の金融資産残高に占めるウェイトは我が国に比べて低く、90年代を通じて低下傾向を辿っている（図表28）。また、これらの大部分は流動化されており、公的金融機関自身が金融仲介リスクを負っている貸出債権のウェイトはさらに低い。

（新たな金融仲介の動き）

米国においては、この10年間、従来からの預金取扱機関に替わり、ノンバンク、証券投資信託といったその他仲介金融機関が急速にそのシェアを拡大させているが、我が国においては、ノンバンクや証券投資信託の法的整備、規制緩和が進められたとはいえ、新たな仲介ルートとして拡大した姿にはなっていない（図表18、19）。ノンバンク、証券投資信託について、この点をやや詳しくみると、以下のとおりである（注24）。

我が国の場合、ノンバンクとして計上している金融資産・負債の9割以上はファイナンス会社のものであるが、その貸出（図表29）は、90年度に大幅な伸びをみた後、91年度以降、一貫して減少している。こうした動きは、内訳をみると、企業・政府向け等の減少によるものであり、不動産担保融資の償却・回収など、バブル崩壊が90年代を通じて、ファイナンス会社の貸出に大きく影響していたことを示している。ま

た、ファイナンス会社の多くは、米国のように原資を株式以外の証券を中心に調達しているわけではなく、調達の8割近くを銀行借入に依存（図表30）している。このことは、我が国におけるノンバンクを通じた資金の流れの多くは、預金取扱機関を中心とした従来型の金融仲介と基本的には変わらないことを意味している。

一方、ノンバンクのうち、債権流動化機関を通じた金融仲介については、規制緩和（注25）を受けて、97年度以降広がりを見せたが、99年度末の貸出に占める流動化商品のウェイトは2%弱と、民間金融機関貸出の2割弱が流動化（注26）されている米国に比べ、ごく僅かに止まっている（図表31）。

また、証券投資信託についても、株式市場の低迷という市場環境の下で、90年代を通じて大きな変動はみられず、株価上昇の下で、ミューチュアルファンドを中心に、投資信託が急拡大した米国とは対照的な姿となっている（図表32）。我が国においても、銀行窓口における投資信託の販売開始など、各種規制緩和の中で、98年度以降増加に転じているが、こうした動きが定着するか否かは、金融機関側の商品供給体制と合わせ、家計部門をはじめとする資金の出し手が、どの程度リスク資産を選択するかどうかにかかっている。

4. おわりに

本稿では、99年度の資金循環と合わせ、90年代における我が国の金融構造の変化と特徴をみ

（注24）資金循環統計におけるノンバンクとは、預金・預金類似商品以外の方法で資金を調達し、貸出等により資金運用（流動化債権購入を含む）を行う民間の金融機関であり、貸金業を営むファイナンス会社と債権流動化に係る特別目的会社・信託の両者を総称したものである。

（注25）93年の特定債権法の施行に伴いリース・クレジット債権等の流動化の法的枠組みが整備されたほか、96年にはリース・クレジット債権等を裏付とした資産担保型証券の発行が解禁されている。

（注26）公的金融機関貸出については、7割以上が流動化されている。

てきたが、この点を改めて整理すれば、次の4点に集約できる。

- ① 90年代前半には不足主体だった非金融法人企業部門が余剰主体に、余剰主体だった一般政府部門が不足主体に変わっており、バブル崩壊後の景気低迷の中で、投資主体が民間企業部門から公的部門にシフトしている。
- ② 90年代を通じて、家計部門は資金余剰主体であったが、運用面をみると、現預金、保険・年金準備金のウェイトが高まっており、バブルの崩壊と長引く景気低迷の中で、家計部門の資産選択はリスク回避的な傾向がみられる。
- ③ 預金を受入れ、貸出を行うという間接金融主体の金融構造は、基本的にはこの10年間大きく変化していないが、預金から貸出までの資金の流れにおいて、銀行等のウェ

イトが低下し、郵便貯金、公的金融機関など公的部門の関与するウェイトが高まっている。

- ④ 証券投資信託、債権流動化等新たな金融仲介機能に関する法的整備、規制緩和は進んでいるが、新たな仲介ルートとしてとくに拡大しているわけではない。

資金循環統計は、さまざまな一次統計を加工して作成する二次統計であり、推計誤差を避けることはできないが、我が国の金融構造を包括的にかつ多様な視点から捉えることができる応用範囲の広い金融統計である。日本銀行調査統計局では、金融ビッグバンとして進められてきた各種の金融制度改革が定着する中で、我が国の金融構造がどのように変化するか正確・的確に捉えることができるように、今後ともユーザーの方々のご意見を取入れつつ、資金循環統計の精度向上に取り組んでいきたいと考えている。

[BOX 1]

家計部門の金融資産

家計部門の金融資産残高が1,390兆円ということは、国民1人当たりには換算すると、11百万円の金融資産を保有していることになる。この1人当たり11百万円という額を巡って、実感に合わないとか、他のアンケート調査^(注1)に比べかなり多いのではないかと、といった議論が聞かれる。そこで、資金循環統計の1,390兆円が、過大推計となっていないかどうか、改めて確認してみよう。

まず、家計部門の金融資産の推計方法をみると、預金や保険・年金準備金等金融機関のバランスシート等から作成している範囲が広く、誤差はせいぜい数十兆円に止まるものと思われる^(注2)。また、アンケート調査(標本調査)の場合に発生する可能性のある標本のバイアスや回答率の低さといった統計作成上の問題も存在しない。その意味では、家計部門の金融資産残高1,390兆円という値は、かなり確度の高い数字であると考えられる。

ただし、資金循環統計の定義上、①金融資産の中に、年金準備金(生保の個人年金商品のほか、企業年金・国民年金基金等)、預け金(ゴルフ会員権<預託金>等)、未収・未払金(預貯金の経過利子等)など、自らの金融資産とは認識し難い金融商品が含まれている、②家計部門には、純粋な個人だけでなく、個人事業主も含まれているため、事業性資金が含まれるなど、割引いて考えた方がよい点があるのも事実である。

そこで、①で掲げた商品を全て控除すると、家計部門は1,216兆円の金融資産を保有していることになる。また、②の事業性資金の混入に関して、例えば、1,216兆円のうち1割^(注3)を事業性資金とみなすと、1,100兆円程度となり、1人当たりには換算すると8百万円を上回る金融資産を保有しているということになる。

このように、家計部門の金融資産残高1,390兆円という数字は、その定義を正確に理解したうえで利用する必要があるが、1人当たり8百万円を上回るという保有金融資産が依然として実感に合わないとなれば、それは資産保有の偏りの問題として、別途検討すべき課題であろう。

(注1) 「貯蓄動向調査」(総務庁、1999年12月)では1人当たり5百万円(事業性資金を含む)、「貯蓄と消費に関する世論調査」(貯蓄広報中央委員会、2000年6月)では1人当たり4百万円(事業性資金は含まない)という結果になっている。

(注2) 基礎データの制約から、金融派生商品、未収・未払金、対外証券投資等については、一定の誤差が見込まれるほか、株式以外の証券についても若干の誤差を含んでいる可能性がある。しかし、これらを全て合わせても、家計部門の金融資産総額の1割程度であるため、これらに相応の誤差が生じたとしても、金額としてはかなり小さいものと考えられる。

(注3) 家計の金融負債のうち住宅貸付および消費者信用以外のものを事業性の負債と仮定し、さらに、事業性金融資産/負債比率が、個人事業主と民間非金融法人企業で同一であるとの仮定を加えると、個人事業主の事業性金融資産は97兆円という試算結果が得られる。

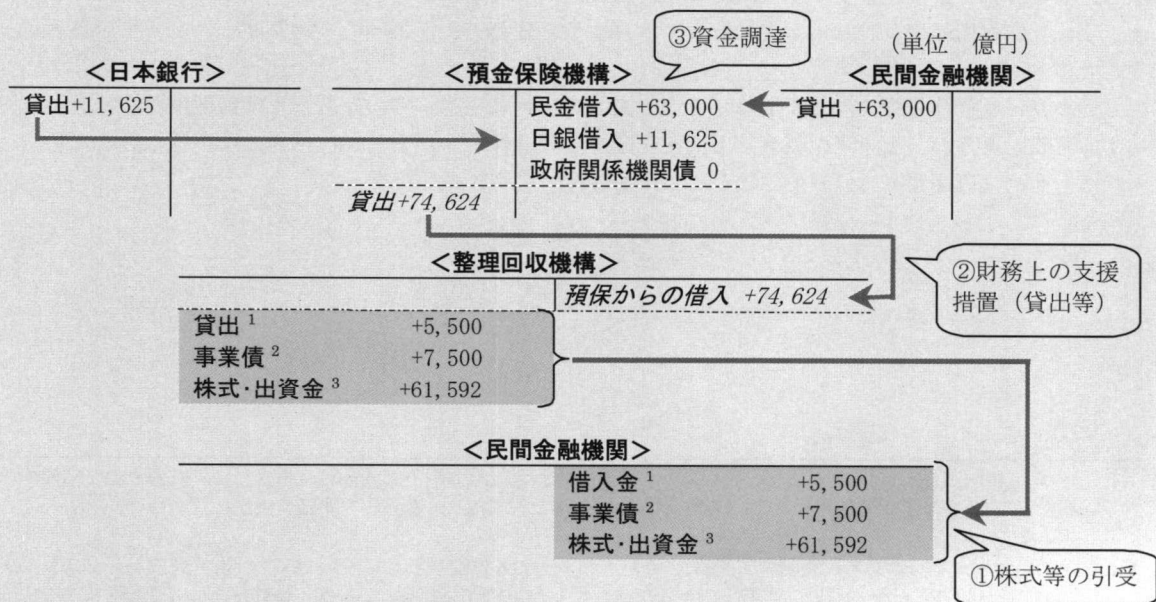
[BOX 2]

公的資本注入の資金の流れ

98年2月に「金融機能の安定化のための緊急措置法」が、また同年10月には「金融機能の早期健全化のための緊急措置に関する法律（早期健全化法）」が施行され、金融機関に対する資本注入が行われた。とくに、99年3月には、合計7兆5千億円の資本注入がなされ、我が国の資金循環にも影響を与えた。資本注入は、次のようなスキームで行われている。

- ① 預金保険機構は、株式等の引受等を整理回収機構に委託し、整理回収機構が金融機関の発行する優先株式等の引受等を行う。
- ② 預金保険機構は整理回収機構に対し、株式等の引受等に必要な資金を貸付けるほか、債務の保証、業務の実施により生じた損失の補填を行う。
- ③ 預金保険機構は、日本銀行、民間金融機関からの借入、預金保険機構債券の発行により資金の調達を行う（調達できるのは政令の定める金額<25兆円>の範囲内。また、政府は、国会の議決を経た範囲内で保証することができる）。

実際に、99年3月時点における資本注入の影響を図示すると、以下のようになる。



(注) 1. 劣後特約付金銭消費貸借による貸付
 2. 劣後特約付社債の引受
 3. 優先株式、優先出資

資金循環統計では、預金保険機構は、金融機関のうち「非仲介型金融機関」に、整理回収機構は同「その他金融仲介機関（うち「ノンバンク）」に計上されており、「預金取扱機関（銀行等）」「その他金融仲介機関（ノンバンク）」「非仲介型金融機関」の計数を分析するうえでは、こうした動きに留意する必要がある。

(参考) 資本注入の実績

金融機能安定化緊急措置法に基づく資本注入<98/3月>

<金融再生勘定（98/11月までは金融危機管理勘定）>		
優先株式	3,210 億円	うち長銀、日債銀の優先株式 1,900 億円は、特別公的管理決定に伴い、各々98年10月、12月に預金保険機構が取得。
劣後債	10,800 億円	2000年2月、東京三菱銀行が永久劣後債を返済（買入償却）
劣後ローン	4,146 億円	

早期健全化法に基づく資本注入<99/3月～>

<金融機能早期健全化勘定>		
優先株式	61,592 億円	99/3月<注入先15行>
劣後債	7,500 億円	
劣後ローン	5,500 億円	
優先株式	1,700 億円	99/9月<同4行>
劣後債	400 億円	
劣後ローン	200 億円	
優先株式	300 億円	99/11月<同1行>
優先株式	300 億円	2000/2月<同1行>
優先株式	2,400 億円	2000/3月<同2行>
劣後債	450 億円	

[BOX 3]

財政投融資の資金循環

財政投融資とは、郵便貯金や公的年金の保険料など、国の制度を通じて集められた資金を利用して、一定の計画（財投計画）に基づき行われる政府の投融資活動である。資金循環統計を用いると、この財政投融資の資金の流れを鳥瞰することができる。

財政投融資の入口、すなわち原資は、①郵便貯金、簡易保険（統計上は「生命保険」部門と「うち民間生命保険会社」部門の差引き）、社会保障基金等が預けた資金運用部預託金、②簡易保険の剰余金である簡保資金、③政府保証による債券発行や借入、に大きく分類されるが、金額的には資金運用部預託金が大半を占め、その水準も過去10年の間に2倍近くとなっている。また、資金運用部預託金の源泉をみると、郵便貯金が6割近くを占め、社会保障基金がそれに次ぐ形となっている。簡易保険の金額が小さいのは、資金の大部分が自主運用となっているためである。

一方、財政投融資の出口に注目すると、集められた資金は、政府系金融機関経由、あるいは資金運用部や簡易保険から直接貸出され、統計上は「公的金融機関貸出金」として把握される^(注1)。具体的に、貸出先をみると、家計、公的非金融法人企業、地方公共団体、民間非金融法人企業、中央政府の各部門に亘っており、とくに際立った部門はないが、家計部門が国内非金融部門向け貸出の4分の1強を占め、その8割は住宅貸付となっている。ただし、10年前との比較では、地方公共団体、中央政府への貸出が目立って増加しており、両者を合わせると、国内非金融部門に対する公的な貸出金の3割を占めるに至っている。なお、図表には明示されていないが、地方公共団体については、他の部門に比べて簡易保険からの直接借入が相対的に大きくなっている^(注2)。

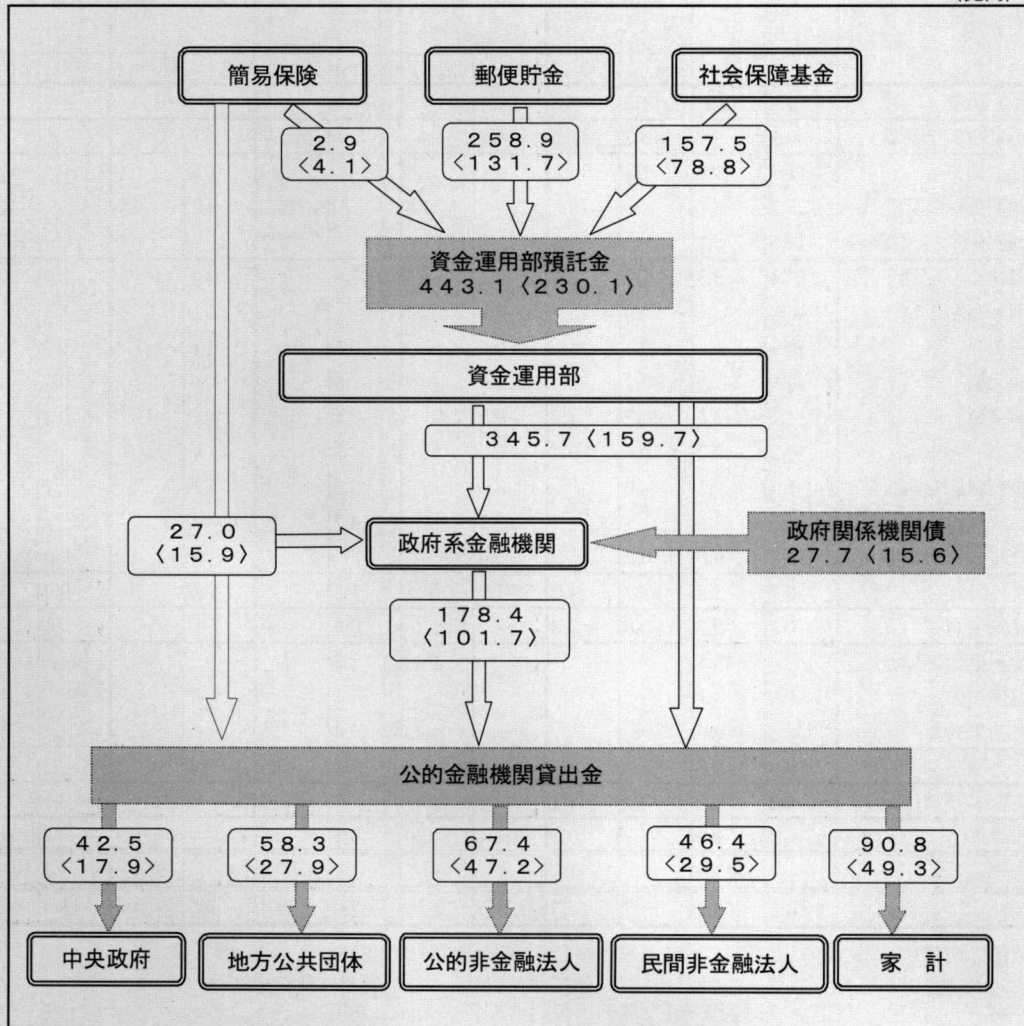
財政投融資制度については、2001年度より抜本的な改革が図られ、郵便貯金や社会保障基金の資金運用部への預託義務が撤廃される一方、資金運用部による国債（財投債）や政府関係金融機関による政府関係機関債（財投機関債）による資金調達が増大する見通しにある。資金循環統計は、こうした一連の制度変更に伴う資金の流れの変化を包括的に捉えるうえでも有用なデータを提供するものである。

(注1) 正確には、財政投融資資金には、公的金融機関貸出金のほかに、政府系金融機関（産業投資特別会計等）による出資金がある。

(注2) 地方公共団体では、公的な借入金のうち約3割が保険部門（その98%は簡易保険）からとなっている。一方、保険部門からの公的な貸出という点からみると、その8割が地方公共団体向けとなっている。

資金循環統計からみた財政投融资資金の流れ
(1999年度末)

(兆円)



- (注) 1. 本図表では、主要な金融資産・負債残高を計上。〈 〉内は89年度末。二重枠内は部門。シャドー部分は取引項目。
 2. 簡易保険は、生命保険部門から民間生命保険部門を除いた部分に該当する。
 3. 社会保障基金は、国民年金特別会計、厚生保険特別会計、船員保険特別会計、労働保険特別会計、国家公務員共済組合、地方公務員共済組合、農林漁業団体職員共済組合、私立学校職員共済組合からなる。

(図表 1)

金融取引表 (主要部門・取引項目、1999年度中)

(単位：兆円)

	金融機関		非金融法人企業		一般政府		家計		対家計民間非営利団体		海外			
	1		2		3		4		5		6			
	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)		
A	現金・預金	19.4	49.8	1.5		12.1		24.9		0.5		-5.2	3.4	A
B	資金運用部預託金	0.3	7.0	-0.2		6.9								B
C	貸出	-11.3	-1.8	2.2	-6.1	4.4	9.8		1.9	0.8	0.9	-9.5	-18.2	C
Cd	うち民間金融機関貸出	-26.2	6.1		-10.3		-3.8		0.2		-0.7		-17.7	Cd
Ce	公的金融機関貸出金	24.6	5.7		2.8		13.6		2.2		0.0		0.3	Ce
D	株式以外の証券	52.4	5.3	7.4	-0.6	-2.2	49.6	-3.8		3.1		-2.7		D
Da	うち政府短期証券	16.0		0.0		-2.9	14.4			0.0		1.3		Da
Db	国債	30.8		0.1		0.6	32.4	-0.5		2.6		-1.2		Db
De	金融債	-0.9	-2.0	-0.7		0.6		-0.8		-0.3		0.1		De
Df	事業債	1.7	2.1	0.7	1.2	-0.2		0.1		0.9		0.2		Df
Dh	CP	-0.3	-0.2	0.6	0.4	0.0								Dh
Di	投資信託受益証券	1.4	8.3	4.0		-0.1		2.5		0.6				Di
Dj	信託受益権	-1.5	-3.6	2.9		-0.3		-4.7						Dj
Dk	債権流動化関連商品	-0.2	0.0	0.2		0.0						0.0		Dk
E	株式・出資金	-0.7	2.2	-1.7	4.9	1.7	0.5	-1.3		-0.0		9.5		E
F	金融派生商品	-0.1	-0.3	0.0	0.0			0.0	0.0			-0.1	0.1	F
G	保険・年金準備金		13.6					13.6						G
Ga	うち保険準備金		4.1					4.1						Ga
Gb	年金準備金		9.4					9.4						Gb
H'	預け金等	10.0	0.8	2.6	1.7	-0.8	3.1	1.1	-0.0	0.3	0.2	-10.3	-2.9	H'
I	企業間・貿易信用	0.3		-2.9	-1.1	-0.0	0.0		-1.2			0.1	-0.1	I
K'	対外債権等	-6.3	-0.5	11.7	0.3	1.4	0.0	4.1				-0.2	10.9	K'
Y	資金過不足		-11.9		*1 21.7		*2 -39.5		37.8		3.6		-11.7	Y
Z	合計	64.2	64.2	20.7	20.7	23.6	23.6	38.4	38.4	4.7	4.7	-18.4	-18.4	Z

- (注) 1. 預け金等(H')は、預け金(H)、未収・未払金(J)、その他(N)の合計。
 2. 対外債権等(K')は、対外直接投資(K)、対外証券投資(L)、その他対外債権債務(M)の合計。
 3. *1の内訳は、民間非金融法人+21.8兆円、公的非金融法人-0.1兆円。
 4. *2の内訳は、中央政府-37.1兆円、地方公共団体-6.2兆円、社会保障基金+3.8兆円。

(図表 2)

部門別資金運用・調達額 (主要取引項目)

(1) 民間非金融法人企業部門

(単位: 兆円)

	98年度	99年度		98年度	99年度
現金・預金	+ 5.5	- 1.1	貸出 (企業から見た借入)	- 3.4	-10.0
うち流動性預金	+ 5.5	+ 5.9	うち民間金融機関貸出	+ 0.9	-10.3
うち定期性預金	- 0.1	- 4.4	株式以外の証券	+ 0.6	+ 0.2
株式以外の証券	+ 7.5	+ 7.4	うち事業債	+ 2.8	+ 1.2
うち投資信託受益証券	+ 1.7	+ 4.0	うちCP	+ 0.1	+ 0.4
株式・出資金	- 1.6	- 1.8	株式・出資金	- 1.7	+ 4.3
企業間・貿易信用	-15.7	- 2.9	企業間・貿易信用	-13.6	- 1.1
			資金過不足	+11.2	+21.8
資金運用合計	-12.0	+17.0	資金調達合計	-23.2	- 4.8

(2) 家計部門

(単位: 兆円)

	98年度	99年度		98年度	99年度
現金・預金	+29.0	+24.9	貸出 (家計から見た借入)	+ 3.5	+ 1.9
うち現金	+ 3.1	+ 5.6	うち民間金融機関貸出	+ 3.5	+ 0.2
うち流動性預金	+ 6.1	+ 9.6	住宅貸付	+ 4.3	+ 5.2
うち定期性預金	+19.2	+ 8.3	消費者信用	- 0.7	+ 0.4
株式以外の証券	- 6.9	- 3.8	企業・政府等向け	- 0.1	- 5.4
うち投資信託受益証券	+ 1.5	+ 2.5	企業間・貿易信用	- 2.3	- 1.2
株式・出資金	- 2.9	- 1.3			
保険・年金準備金	+12.6	+13.6			
			資金過不足	+31.3	+37.8
資金運用合計	+31.0	+38.4	資金調達合計	- 0.4	+ 0.6

(3) 中央政府部門

(単位: 兆円)

	98年度	99年度		98年度	99年度
現金・預金	- 2.9	+11.4	貸出 (中央政府から見た借入)	- 2.4	+ 4.8
貸出	- 0.2	+ 4.8	株式以外の証券	+19.7	+46.8
株式以外の証券	- 2.0	- 3.0	うち政府短期証券	- 7.5	+14.4
株式・出資金	+ 2.2	+ 2.2	うち国債	+27.2	+32.4
			資金過不足	-20.5	-37.1
資金運用合計	-2.1	+18.1	資金調達合計	+18.4	+55.2

(4) 海外部門

(単位: 兆円)

	98年度	99年度		98年度	99年度
預金	- 8.1	- 5.2	預金	- 5.3	+ 3.4
貸出	-12.7	- 9.5	貸出 (海外部門の借入)	- 3.0	-18.2
株式以外の証券	+ 1.4	- 2.7	対外直接投資	+ 1.8	+ 2.5
うち国債	+ 5.5	- 1.2	対外証券投資	+15.6	+15.2
うち居住者発行外債	- 3.7	- 3.2			
株式・出資金	+ 2.4	+ 9.5			
			資金過不足	-13.1	-11.7
資金運用合計	-16.3	-18.4	資金調達合計	- 3.2	-6.7

(図表 3)

金融資産負債残高表 (主要部門・取引項目、1999年度末)

(単位：兆円)

	金融機関		非金融法人企業		一般政府		家計		対家計民間非営利団体		海外			
	1		2		3		4		5		6			
	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)	資産(A)	負債(L)		
A	現金・預金	195.8	1,182.5	177.6		44.8		747.9		22.5		5.8	11.9	A
B	資金運用部預託金	267.1	443.1	0.1		175.9								B
C	貸出	1,576.1	579.9	36.6	565.9	33.2	138.2		328.7	7.8	29.8	75.6	86.9	C
Cd	うち民間金融機関貸出	855.9	163.2		390.9		16.1		227.8		10.5		47.3	Cd
Ce	公的金融機関貸出金	552.7	205.5		113.8		120.1		90.8		4.3		18.1	Ce
D	株式以外の証券	641.8	267.5	38.4	130.8	34.7	468.2	92.4		23.6		35.6		D
Da	うち政府短期証券	40.9		0.0		1.2	44.2			0.0		2.1		Da
Db	国債	319.7		0.4		10.9	371.5	7.2		11.7		21.7		Db
De	金融債	32.1	56.0	5.2		2.6		14.5		1.3		0.3		De
Df	事業債	52.0	6.6	2.7	58.8	4.3		0.7		4.0		1.8		Df
Dh	C P	11.3	5.0	5.1	11.4	0.0								Dh
Di	投資信託受益証券	10.0	54.9	5.9		3.0		31.9		4.0				Di
Dj	信託受益権	50.8	99.6	10.8		2.6		35.4						Dj
Dk	債権流動化関連商品	4.8	12.1	6.9		0.0						0.3		Dk
E	株式・出資金	186.8	98.4	135.0	500.5	70.8	11.2	116.8		0.1		100.6		E
F	金融派生商品	14.0	11.9	0.9	2.2			0.0	0.0			5.2	6.2	F
G	保険・年金準備金		383.6					383.6						G
Ga	うち保険準備金		252.4					252.4						Ga
Gb	年金準備金		131.1					131.1						Gb
H'	預け金等	110.1	113.5	48.1	82.0	30.5	20.9	45.2	10.9	1.5	2.6	5.1	10.8	H'
I	企業間・貿易信用	2.6		238.6	184.2	1.1	0.0		53.4			1.0	5.7	I
K'	対外債権等	99.0	4.6	63.9	3.7	36.9	0.1	3.9				8.4	203.7	K'
Y	資産負債差額		8.5		*1-730.0		*2-210.6		996.8		23.1		-87.8	Y
Z	合計	3,093.4	3,093.4 (3,084.9)	739.1	739.1 (1,469.2)	427.9	427.9 (638.5)	1,389.8	1,389.8 (393.0)	55.5	55.5 (32.4)	237.4	237.4 (325.2)	Z

- (注) 1. () 内は金融負債の合計。
 2. 預け金等(H')は、預け金(H)、未収・未払金(J)、その他(N)の合計。
 3. 対外債権等(K')は、対外直接投資(K)、対外証券投資(L)、その他対外債権債務(M)の合計。
 4. * 1の内訳は、民間非金融法人-574.3兆円、公的非金融法人-155.7兆円。
 5. * 2の内訳は、中央政府-368.5兆円、地方公共団体-60.7兆円、社会保障基金+218.6兆円。

(図表 4)

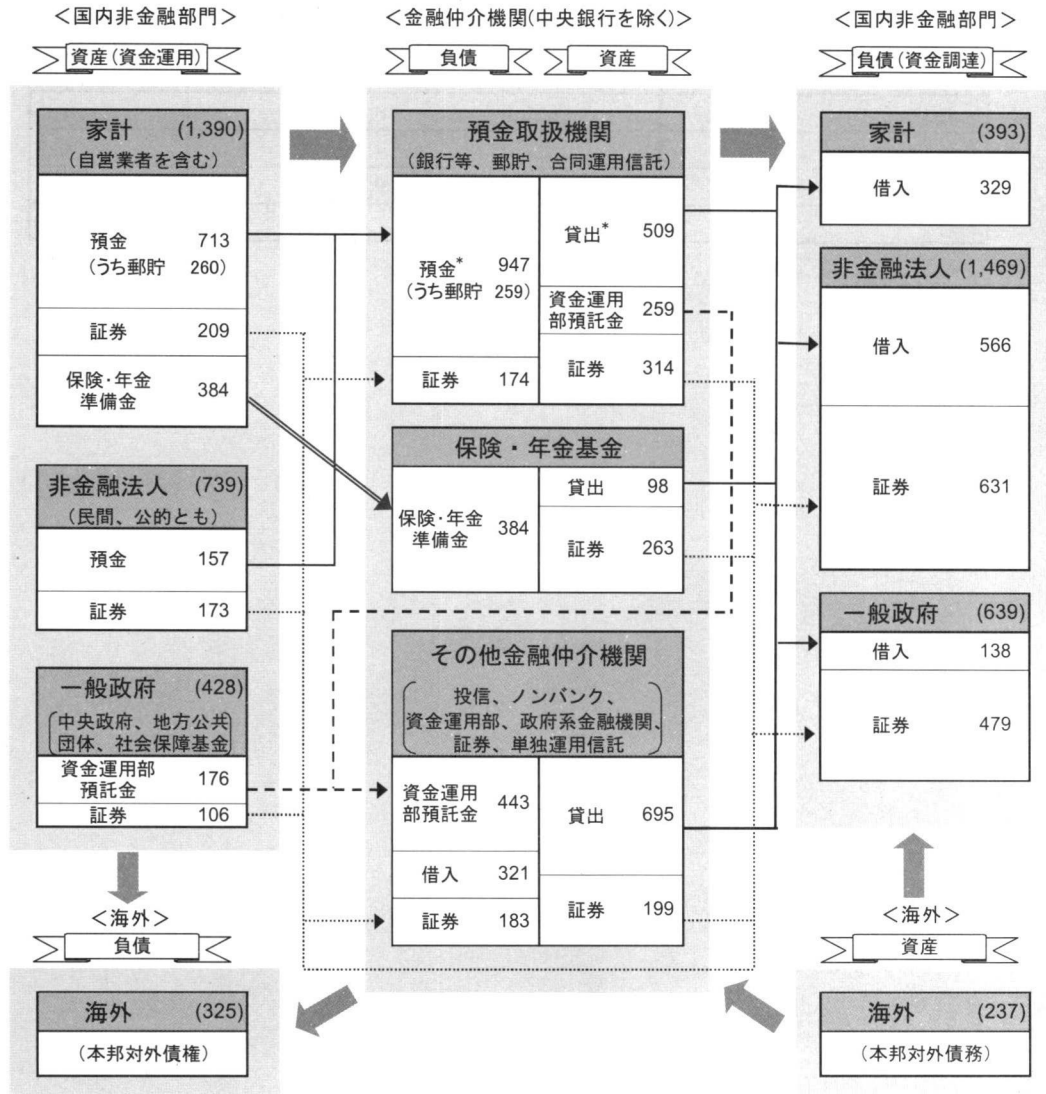
主要部門の金融資産・負債残高の前年比の推移

(単位：%)

	資 産		負 債	
	98年度末	99年度末	98年度末	99年度末
非金融法人企業	- 1.9	8.1	- 3.5	10.2
一般政府	- 2.9	6.8	8.6	9.5
家計	2.9	4.9	0.9	- 0.8
対家計民間非営利団体	- 1.7	9.1	7.1	3.2
海外	- 6.7	1.5	- 2.3	-12.0

(図表 5)

部門別の金融資産・負債残高 (1999年度末、兆円)

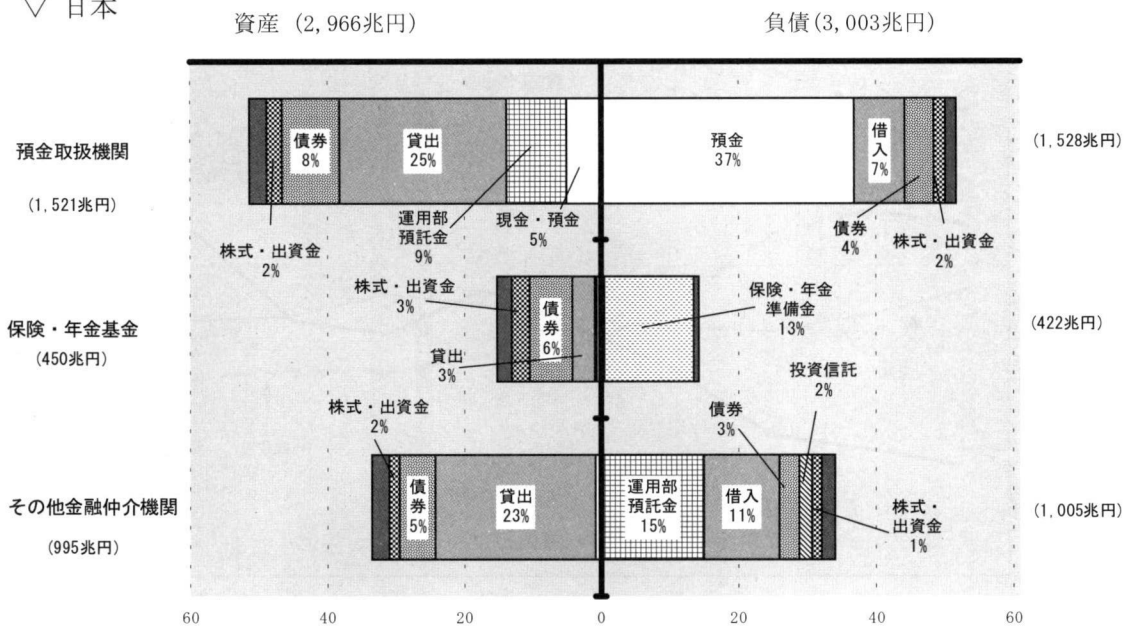


- (注) 1. 各部門の内訳計数は主要項目のみ掲載。
 2. *印を付したものは部門内資産・負債をネットアウトした金額。
 3. 貸出(借入)には、日銀貸出金、コール、買入手形・売渡手形、民間金融機関貸出、公的金融機関貸出、非金融部門貸出金、割賦債権、現先・債券貸借取引が含まれる。
 4. 証券には、株式・出資金および株式・出資金以外の証券(国債、金融債、事業債、投資信託受益証券、信託受益権等)が含まれる。

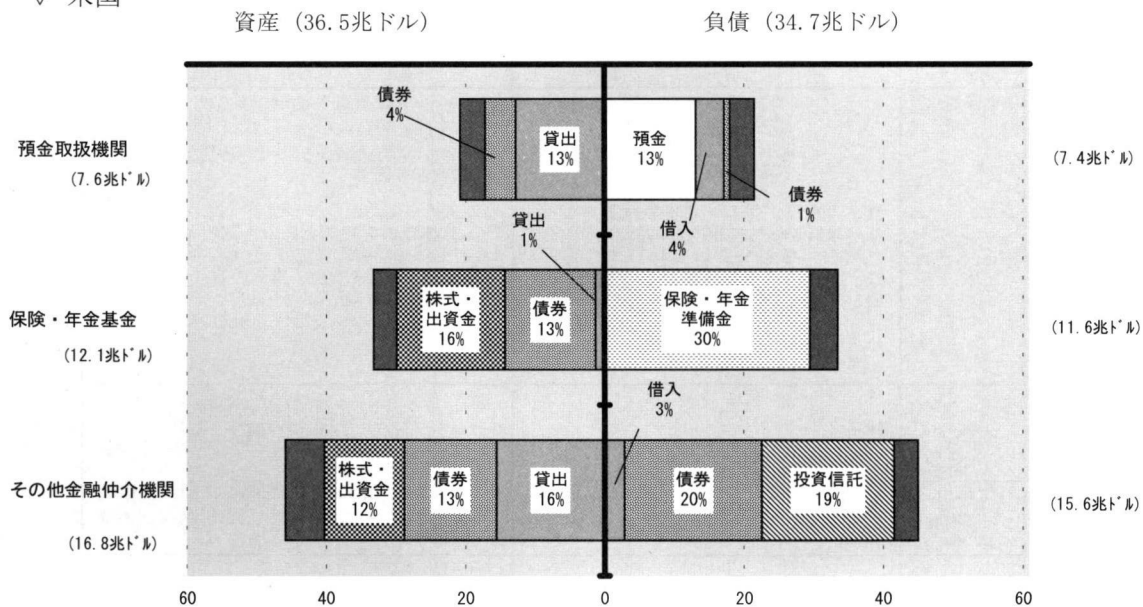
(図表6)

金融仲介機関の資産・負債構成の日米比較 (1999年度末)

▽ 日本



▽ 米国

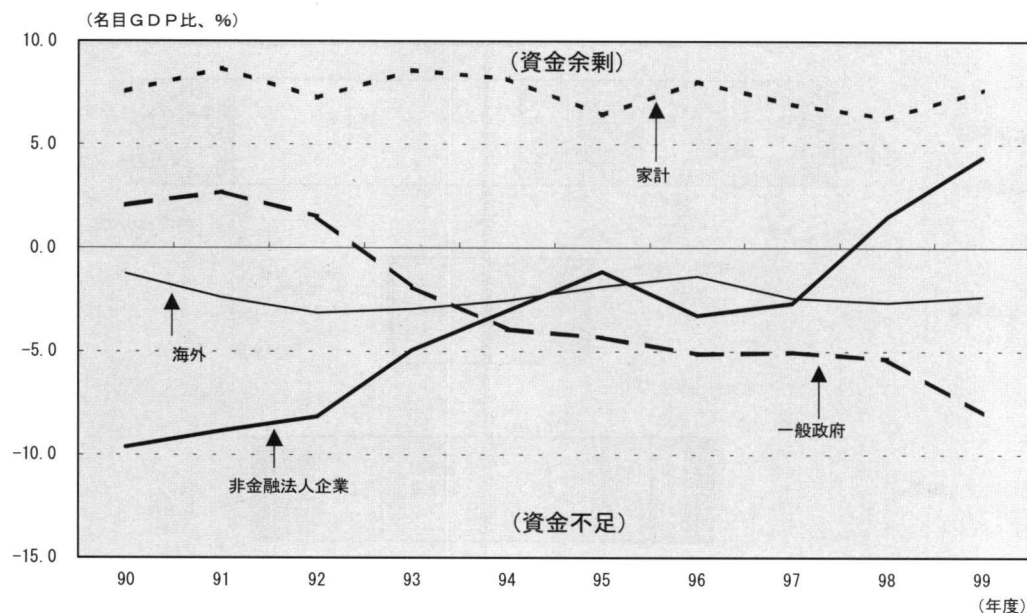


(注) 1. 金融仲介機関<中央銀行を除く>の金融資産・負債合計に占める割合(%)。
2. 米国資金循環統計の部門、取引項目の内容については付表を参照。

(図表 7)

部門別にみた資金過不足の推移

(特殊要因調整後ベース)



- (注) 1. 名目GDPは、68SNAベース。また99年度はQEの計数。
 2. 本図表では、以下のとおり日本国鉄清算事業団・国有林野事業特別会計の債務承継要因の調整を行っている。

(単位：億円)

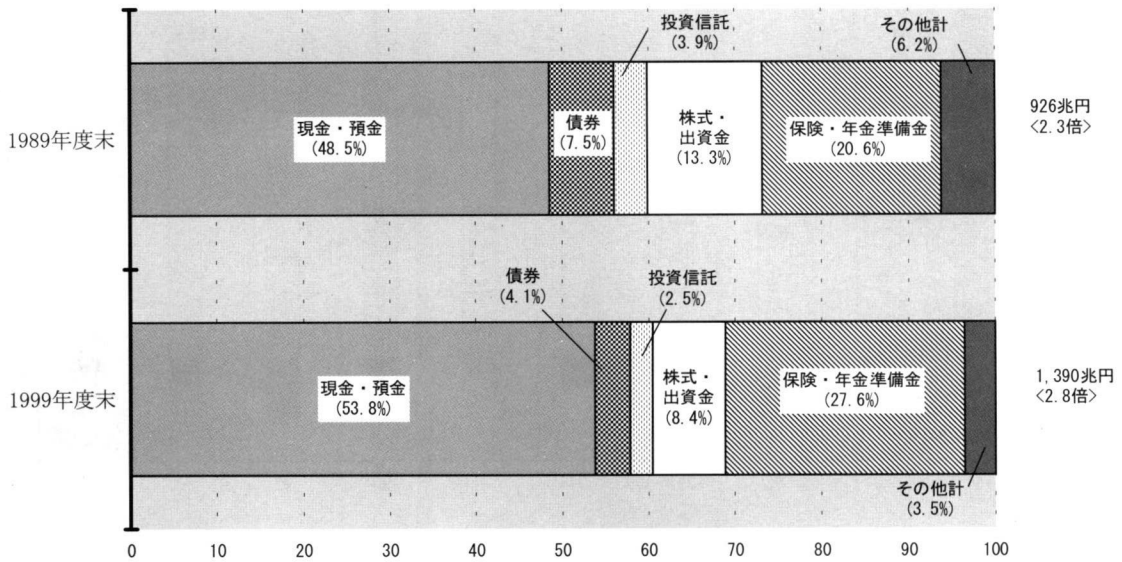
	97年度の調整額と調整内容	98年度の調整額と調整内容
中央政府	資金運用 -30,035 資金調達 -30,035 以下の内容を調整 資金運用部が保有する国鉄清算事業団発行の政府関係機関債(3.0兆円)を肩代り(承継国債を発行・交付)すると同時に、国鉄清算事業団に対して無利子の貸出を実施。	資金過不足 +272,322 資金運用 +83,237 資金調達 -189,085 以下の内容を調整 国鉄清算事業団の全ての債務(24.4兆円)および国有林野事業特別会計の一部債務(2.8兆円<政府関係機関債、貸出>)を肩代り(それぞれ承継国債の発行・交付、借入の肩代り)。このうち、同事業団の中央政府からの借入債務(8.3兆円)については、中央政府が債権を放棄。
公的非金融法人企業	調整なし	資金過不足 -272,322 資金調達 +272,322
うち国鉄清算事業団	調整なし	資金過不足 -243,901 資金調達 +243,901
うち国有林野事業特別会計	調整なし	資金過不足 -28,421 資金調達 +28,421
その他の部門	調整なし	調整なし

* 国鉄清算事業団発行の政府関係機関債は国債(承継国債)に振り替っているが、部門単位でみると資金運用・調達額には影響を及ぼさない。

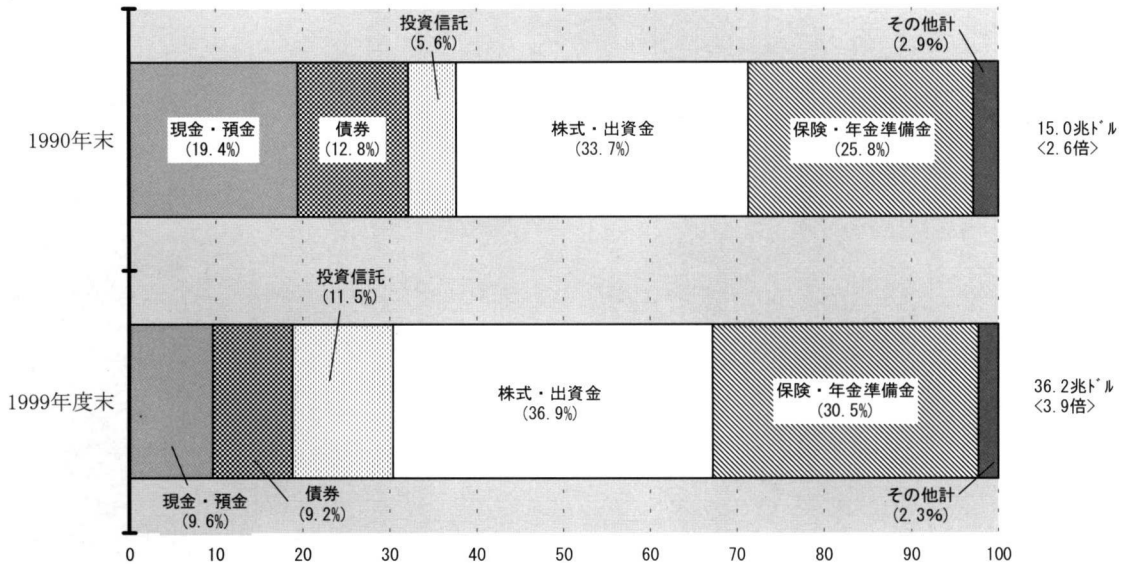
(図表 8)

家計部門の金融資産構成の変化
(日米比較)

▽日本



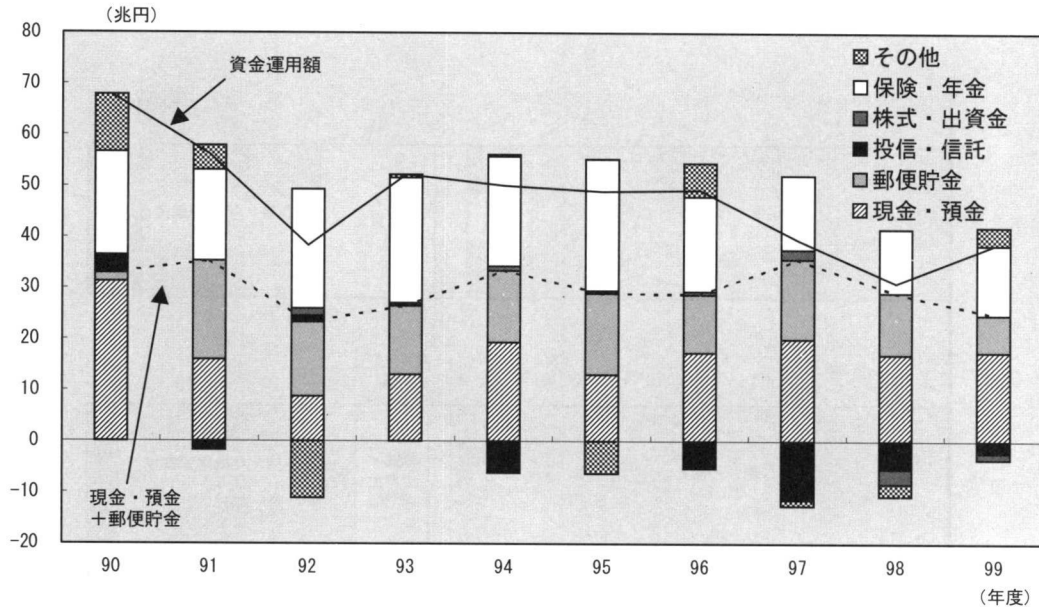
▽米国



(注) 1. 横軸は金融資産合計に占める割合 (%)。
 2. <>内は対名目 GDP 比率。
 3. 米国資金循環の部門、取引項目の内容については、付表を参照。

(図表 9)

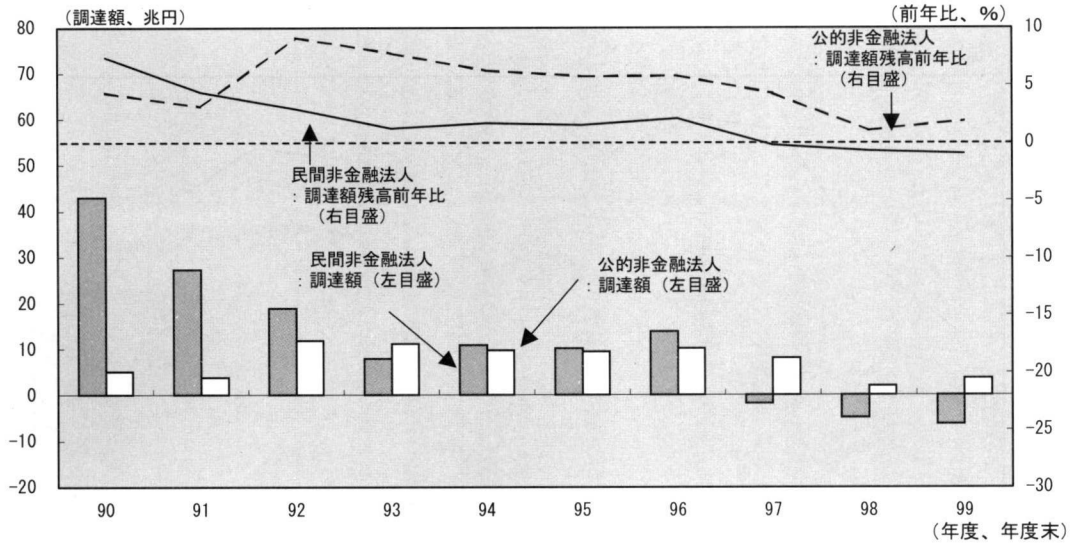
家計部門の資金運用額（フロー）の推移



(注) 現金・預金には、郵便貯金を含んでいない。

(図表 10)

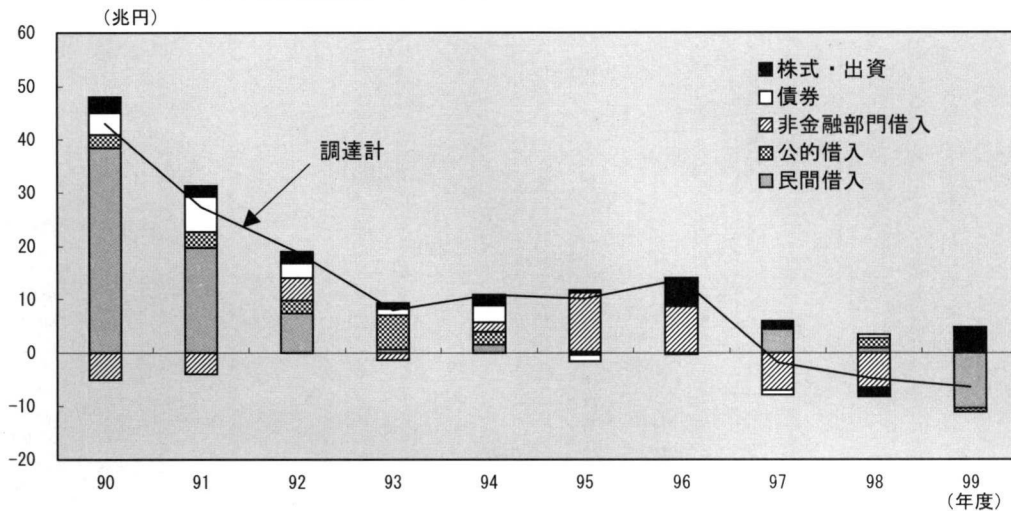
非金融法人企業の資金調達の推移



- (注) 1. 資金調達=借入+株式以外の証券+株式・出資金。
 2. 民間法人の株式・出資金残高は簿価（法人企業統計年報「資本金+資本準備金」）。
 3. 公的非金融法人に関しては、日本国鉄清算事業団および国有林野事業特別会計の債務継承を調整済み。

(図表 11)

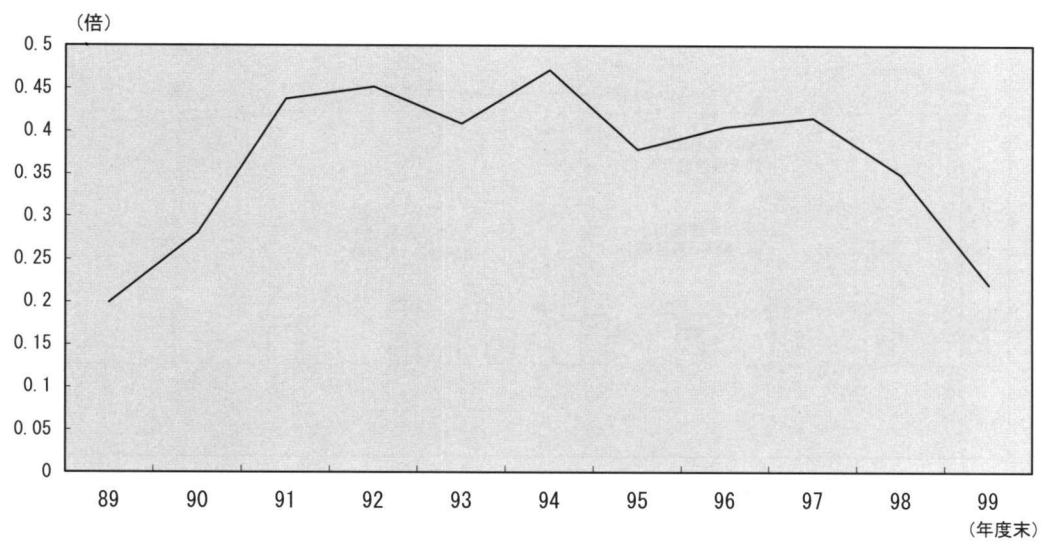
民間非金融法人企業による資金調達の推移



- (注) 1. 非金融部門借入は、資産と負債をネットアウト。
 2. 調達計は、「借入、株式以外の証券、株式・出資金」のフローの合計。

(図表 12)

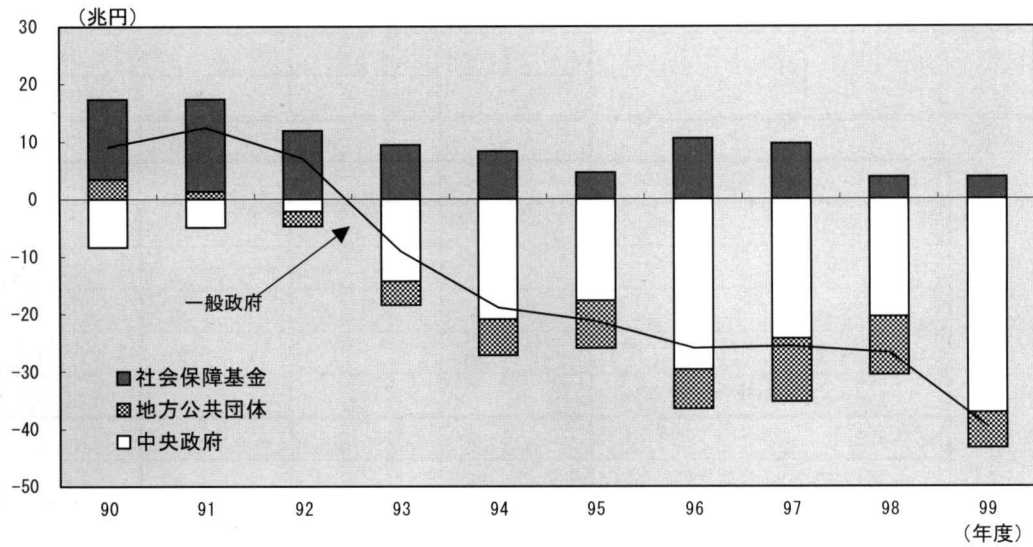
民間非金融法人企業のネット金融ポジションの推移 (対名目GDP比率)



- (注) 1. ネット金融ポジション=金融負債残高-金融資産残高。
2. 金融負債には、株式・出資金を含まない。

(図表 13)

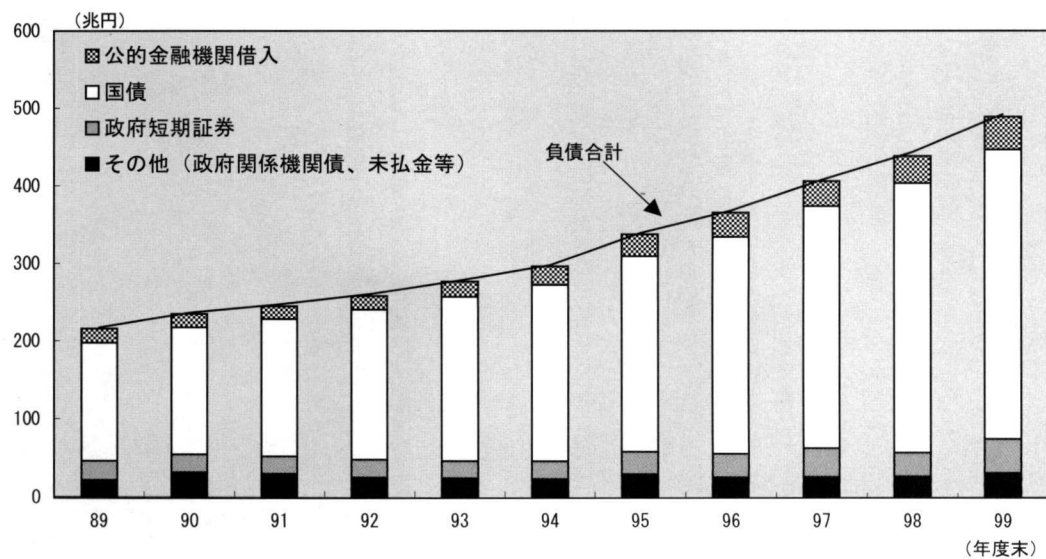
一般政府部門の資金過不足の内訳推移



(注) 98年度については、特殊要因調整済みベース。

(図表 14)

中央政府の債務残高の推移



(図表 15)

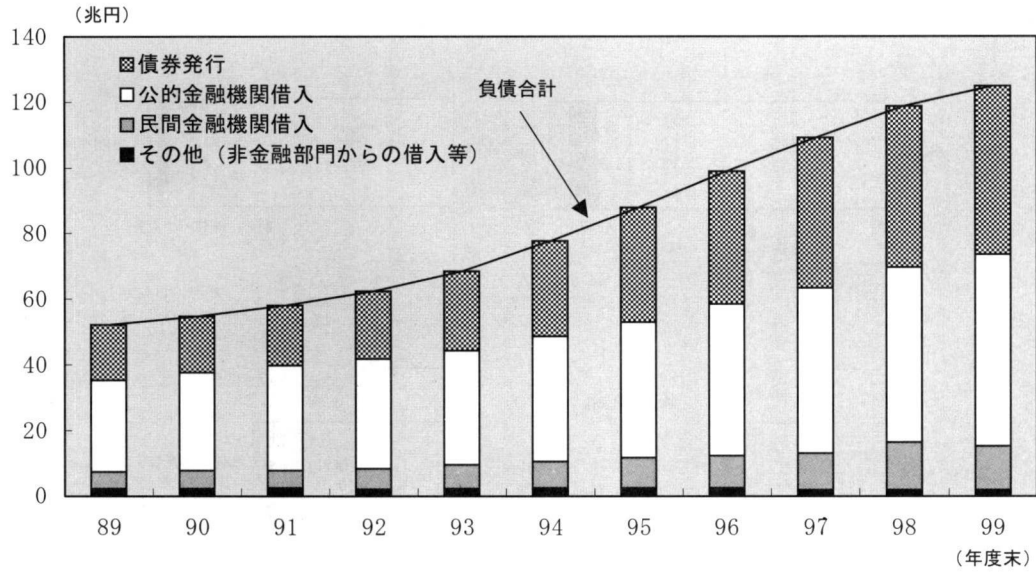
国債・政府短期証券の保有者別内訳の変化

(兆円、%)

	89年度末		99年度末	
	保有額	保有比率	保有額	保有比率
金融機関	154.6	87.6	360.6	86.7
公的部門	85.9	48.7	187.3	45.1
うち 中央銀行	32.0	18.1	49.8	12.0
郵便貯金	3.9	2.2	28.1	6.8
簡保等	0.5	0.3	26.1	6.3
資金運用部	48.5	27.5	79.9	19.2
政府系金融機関	1.0	0.6	3.4	0.8
民間部門	68.7	38.9	173.3	41.7
うち 民間預金取扱機関	48.5	27.5	95.8	23.0
民間生損保・年金基金	8.4	4.8	52.6	12.7
その他民間金融仲介機関	11.5	6.5	22.5	5.4
非金融法人企業	1.1	0.6	0.4	0.1
一般政府	6.7	3.8	12.1	2.9
家計	7.9	4.5	7.2	1.7
対家計民間非営利団体	1.5	0.9	11.7	2.8
海外	4.6	2.6	23.8	5.7

(図表 16)

地方公共団体の債務残高の推移



(図表 17)

地方債の保有者別内訳の変化

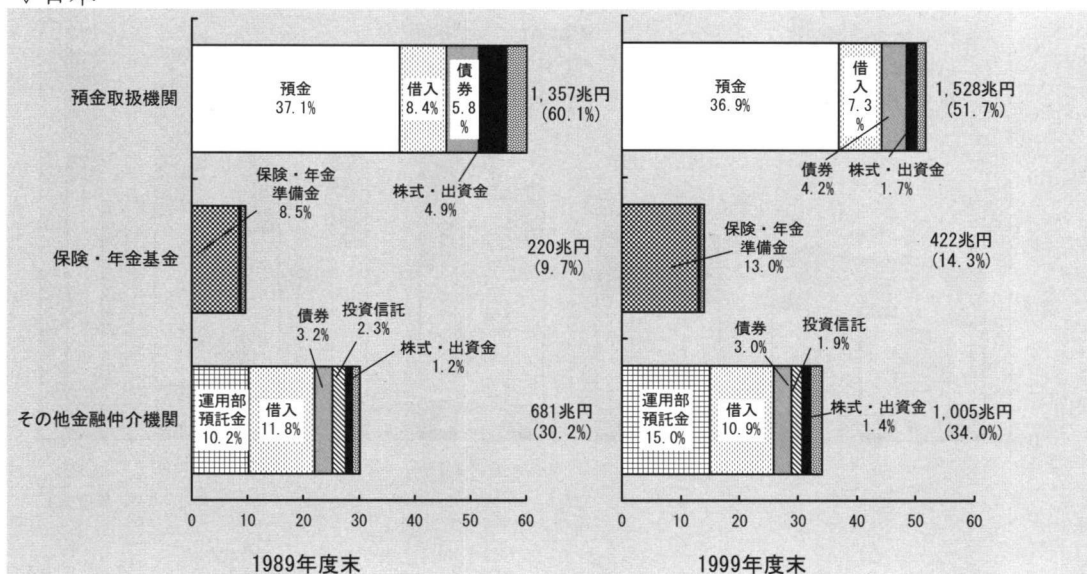
(兆円、%)

	89年度末		99年度末	
	保有額	保有比率	保有額	保有比率
金融機関	16.2	85.9	50.9	89.1
公的部門	3.7	19.6	18.0	31.5
うち 郵便貯金	0.3	1.6	10.0	17.5
簡保等	3.4	18.0	8.0	14.0
民間部門	12.5	66.3	32.9	57.6
うち 民間預金取扱機関	9.9	52.5	16.6	29.1
民間保険・年金基金	2.3	12.2	14.6	25.6
その他民間金融仲介機関	0.3	1.6	1.6	2.8
非金融法人企業	0.4	2.1	0.2	0.3
一般政府	1.2	6.1	3.3	5.7
家計	0.4	2.3	1.2	2.0
対家計民間非営利団体	0.7	3.6	1.6	2.9

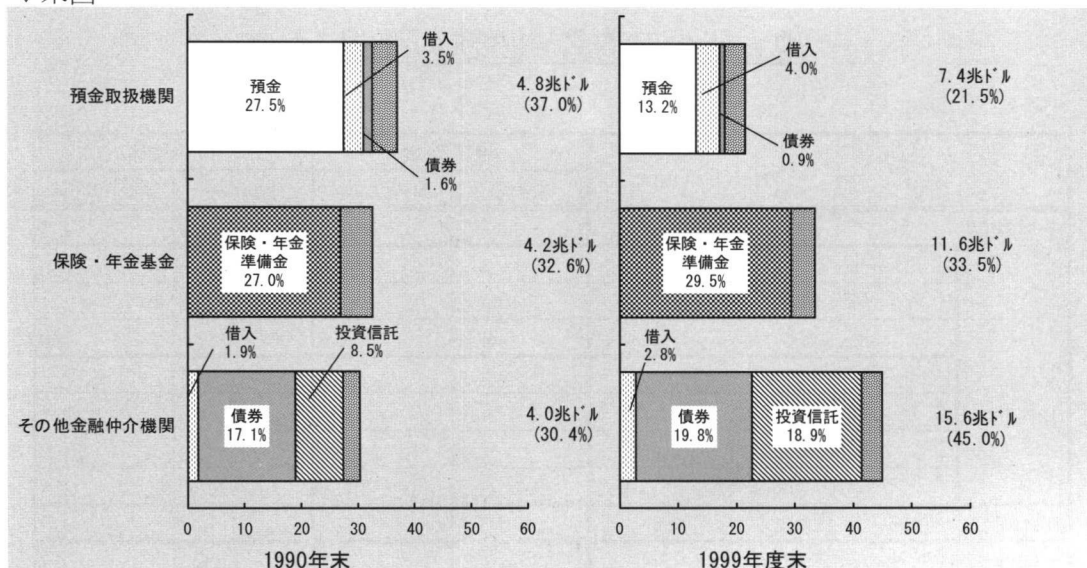
(図表 18)

金融仲介機関の負債構成についての日米比較

▽日本



▽米国

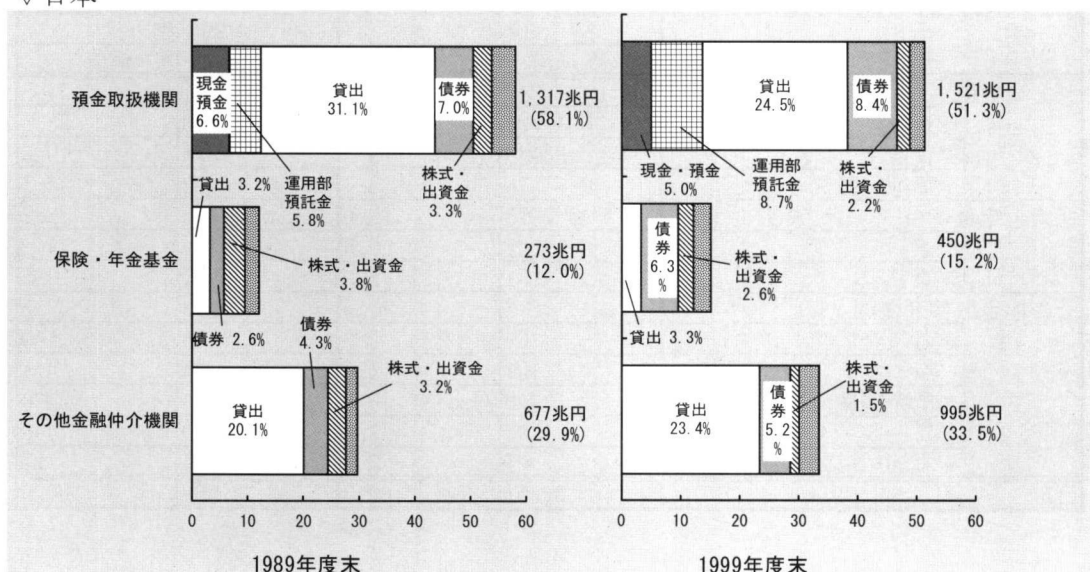


(注) 1. 横軸は金融仲介機関<中央銀行を除く>の総負債に対する割合(%)。
2. 米国資金循環の部門、取引項目の項目については、付表を参照。

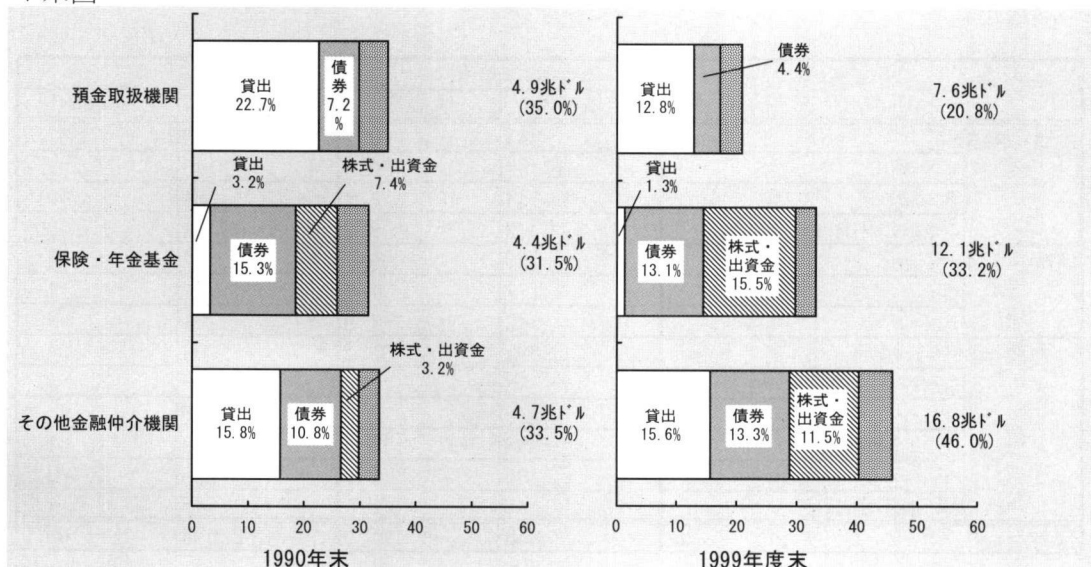
(図表 19)

金融仲介機関の資産構成についての日米比較

▽日本



▽米国



(注) 1. 横軸は金融仲介機関<中央銀行を除く>の総資産に対する割合 (%)。
 2. 米国資金循環の部門、取引項目の内容については、付表を参照。

(図表 20)

金融仲介機関の機関別構成比

▽資産残高

(兆円、%)

	89年度末		99年度末	
	資産残高	構成比	資産残高	構成比
預金取扱機関	1,317	58.1	1,521	51.3
銀行等	1,098	48.4	1,138	38.4
郵便貯金	143	6.3	321	10.8
合同運用信託	76	3.4	62	2.1
保険・年金基金	273	12.0	450	15.2
保険	222	9.8	354	11.9
年金基金	51	2.3	96	3.2
その他金融仲介機関	677	29.9	995	33.5
証券投資信託	53	2.3	56	1.9
ノンバンク	127	5.6	123	4.1
公的金融機関	350	15.4	653	22.0
ディーラー・ブローカー	87	3.8	119	4.0
単独運用信託	61	2.7	44	1.5
合計	2,267	100.0	2,966	100.0

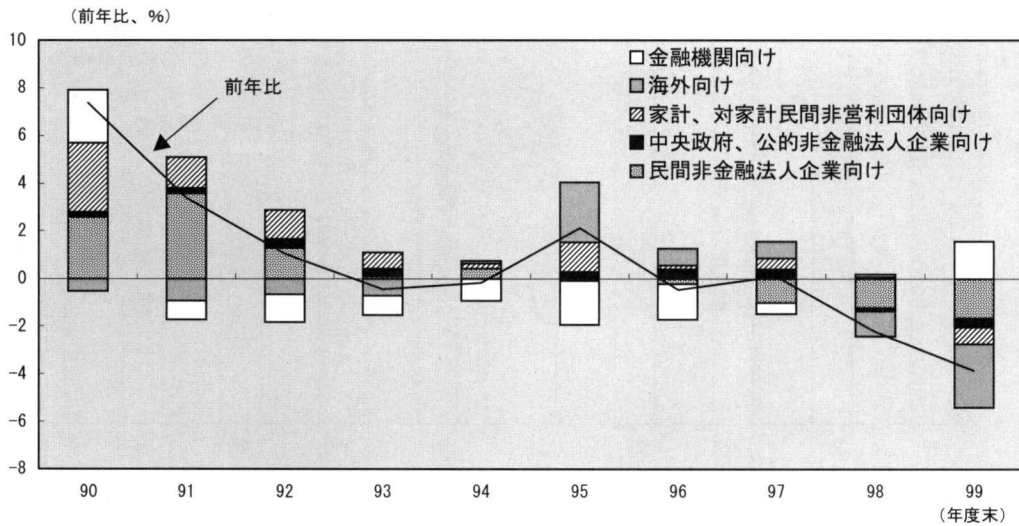
▽負債残高

(兆円、%)

	89年度末		99年度末	
	負債残高	構成比	負債残高	構成比
預金取扱機関	1,357	60.1	1,528	51.7
銀行等	1,142	50.6	1,146	38.8
郵便貯金	144	6.4	321	10.9
合同運用信託	72	3.2	61	2.1
保険・年金基金	220	9.7	422	14.3
保険	177	7.9	331	11.2
年金基金	42	1.9	91	3.1
その他金融仲介機関	681	30.2	1,005	34.0
証券投資信託	53	2.3	56	1.9
ノンバンク	149	6.6	146	4.9
公的金融機関	348	15.4	640	21.7
ディーラー・ブローカー	83	3.7	125	4.2
単独運用信託	48	2.1	38	1.3
合計	2,258	100.0	2,955	100.0

(図表 21)

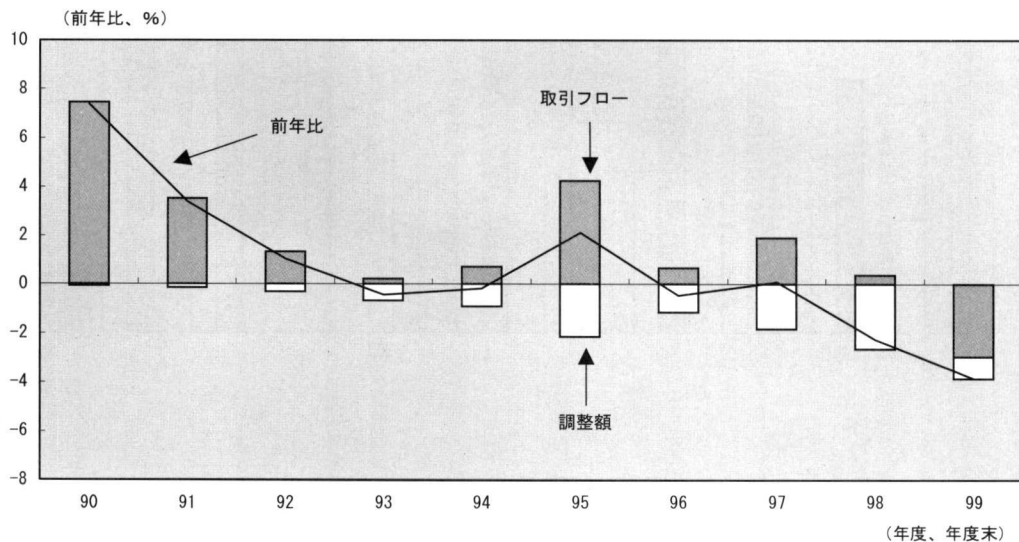
預金取扱機関（除く郵便貯金）の貸出の推移
(貸出先別寄与度)



- (注) 1. 預金取扱機関貸出（除く郵便貯金）は、部門内取引を控除した後のネットベースの貸出。
 2. 金融機関向け貸出は、保険・年金基金、その他金融仲介機関および非仲介型金融機関に対する貸出を指す。

(図表 22)

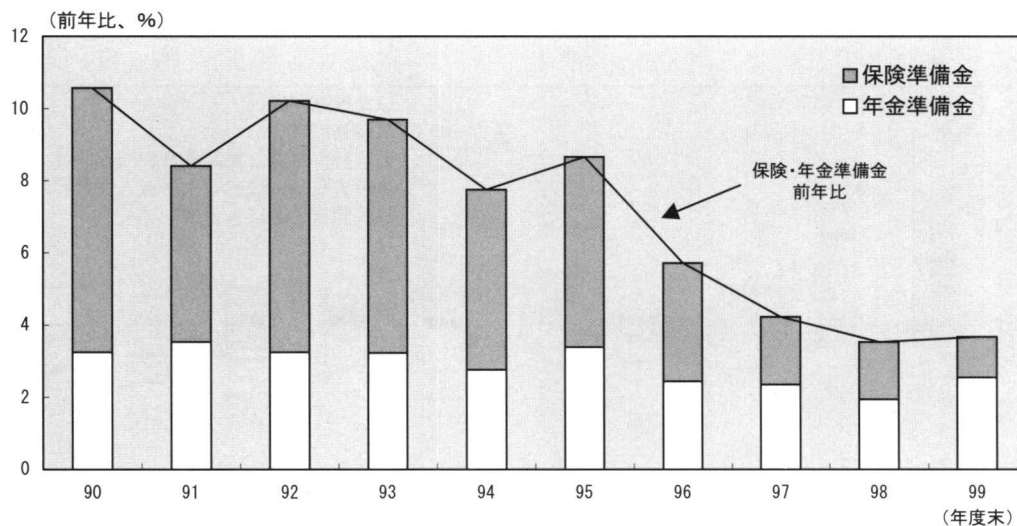
預金取扱機関（除く郵便貯金）の貸出の推移
(要因別寄与度)



- (注) 預金取扱機関貸出の定義は、図表21と同じ。

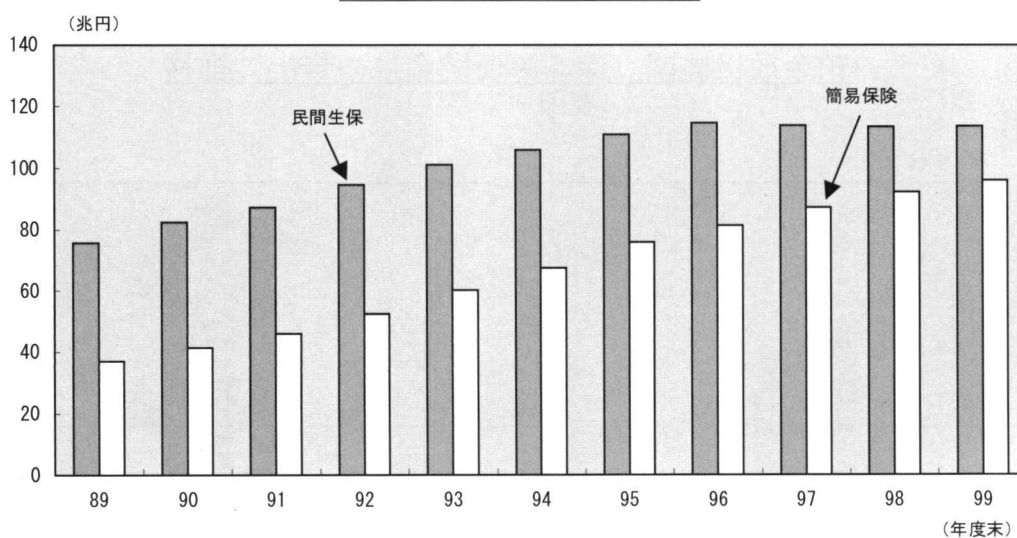
(図表 23)

保険・年金準備金残高の前年比の推移



(図表 24)

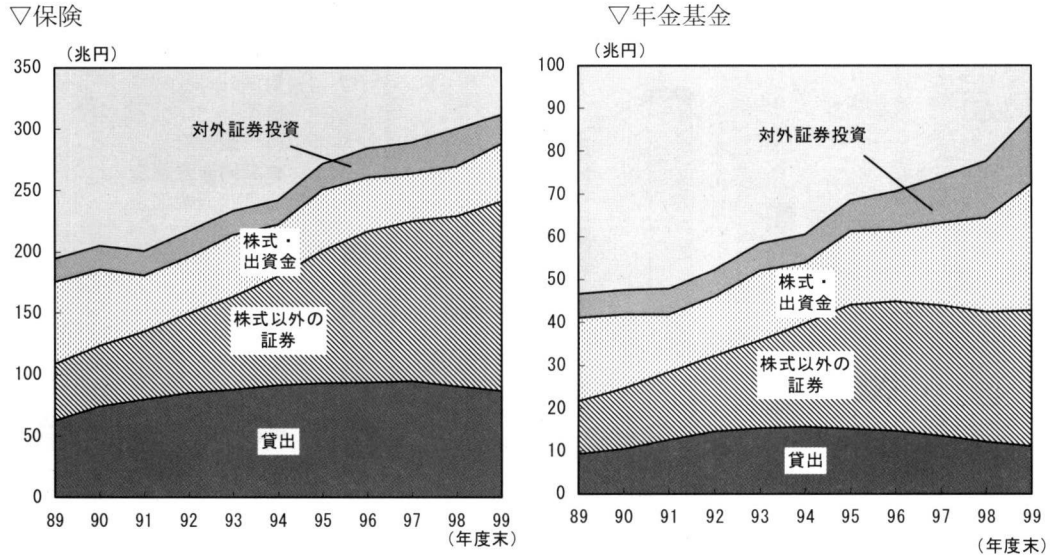
保険準備金残高の推移



(注) 簡易保険＝生命保険－民間生命保険会社。

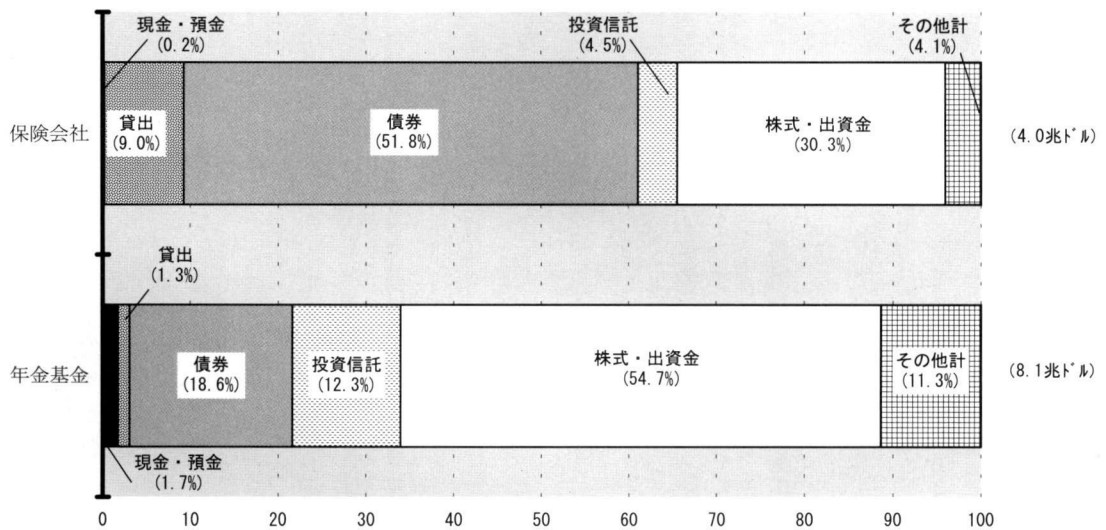
(図表 25)

保険・年金基金の資産運用残高の推移



(図表 26)

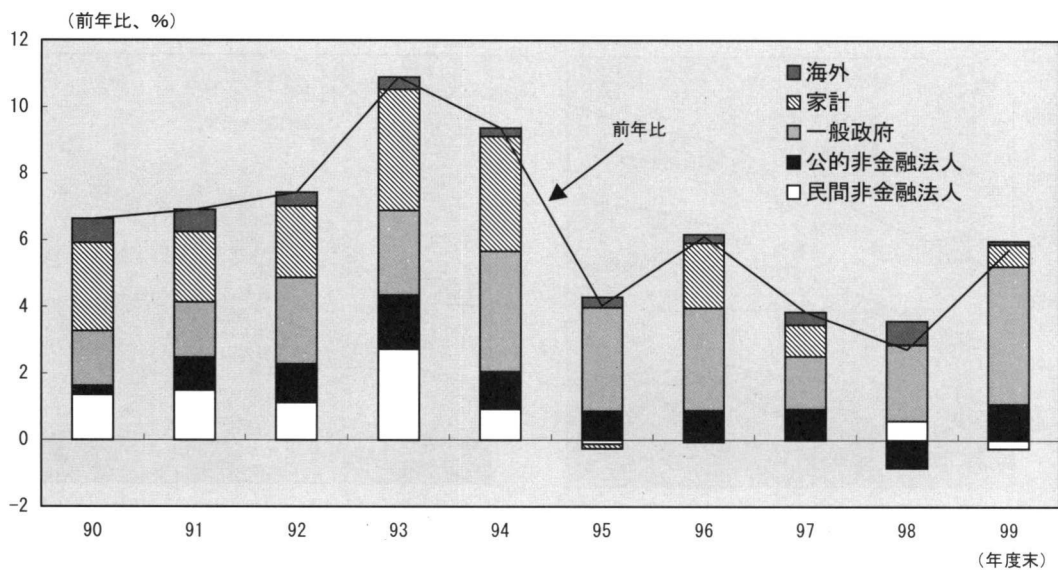
米国の保険・年金基金の資産構成 (1999年度末)



(注) 1. 横軸は金融資産合計に占める割合 (%)。
 2. 米国資金循環の部門、取引項目の内容については、付表を参照。

(図表 27)

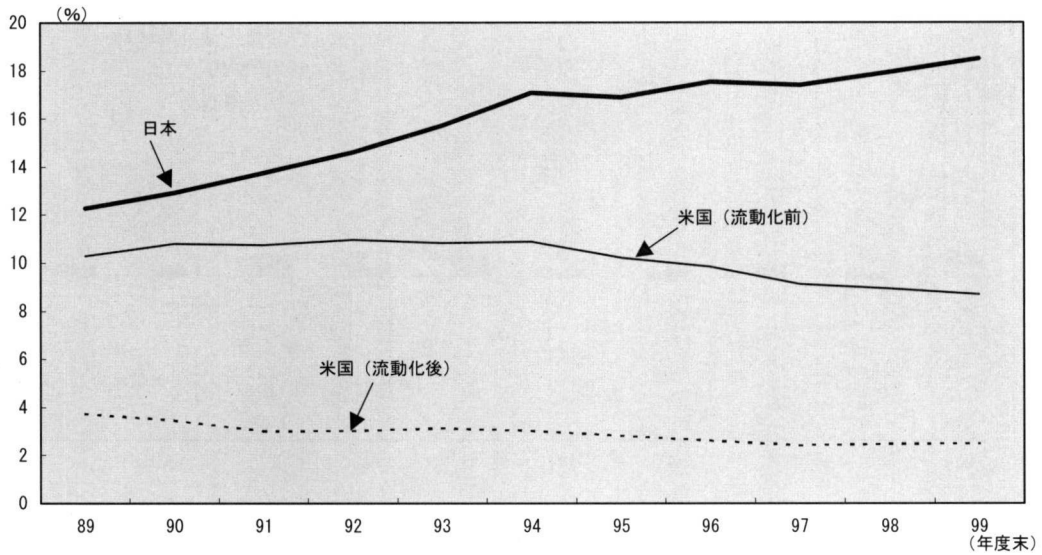
公的金融機関貸出残高の前年比の推移



(注) 公的金融機関貸出は、公的金融機関の部門内取引を控除した後のネットベースの貸出。

(図表 28)

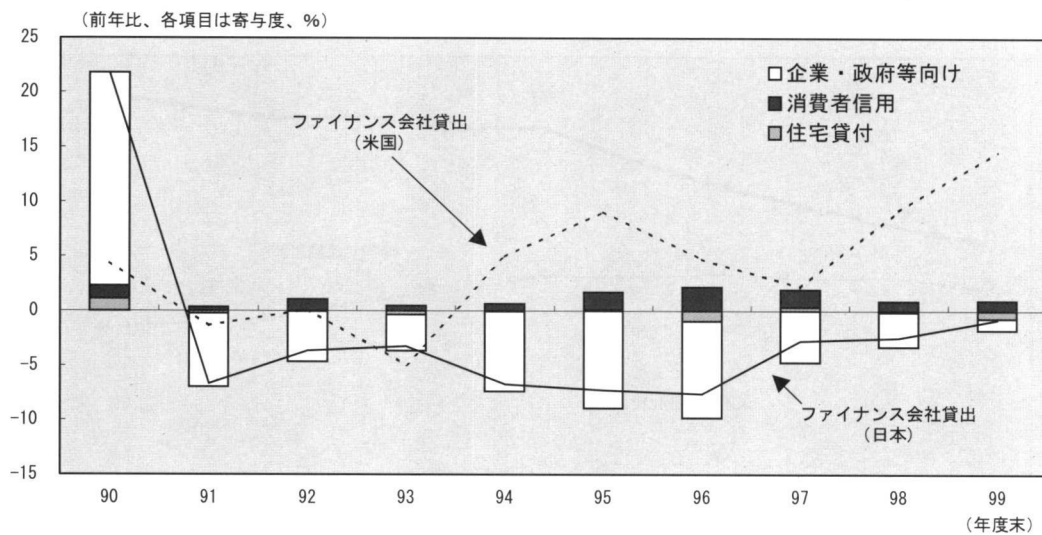
金融仲介機関の総資産に占める公的金融機関貸出比率の推移
(日米比較)



- (注) 1. 各項目の定義は以下の通り。
 ウェイト = 貸出 / 金融仲介機関<除く中央銀行>の金融資産合計
 貸出 (米国) : Bank Loans Not Elsewhere Classified, Other Loans, Total Mortgage, Consumer Credit
 貸出 (日本) : 公的金融機関貸出
 公的金融機関 (米国) : Government Sponsored Enterprise, Federally Related Mortgage Pools
2. 米国は年次 (12月末) の計数。

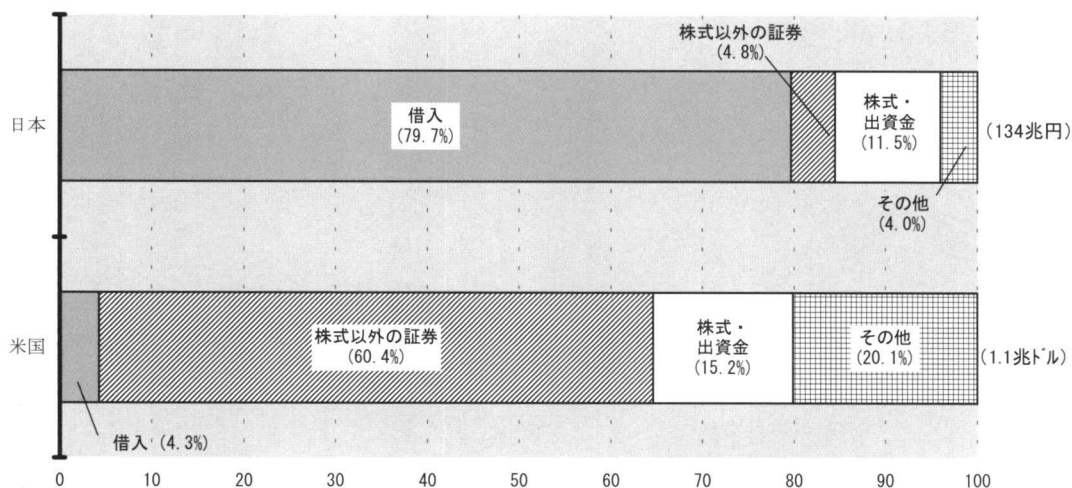
(図表 29)

ファイナンス会社の貸出残高の推移



(図表 30)

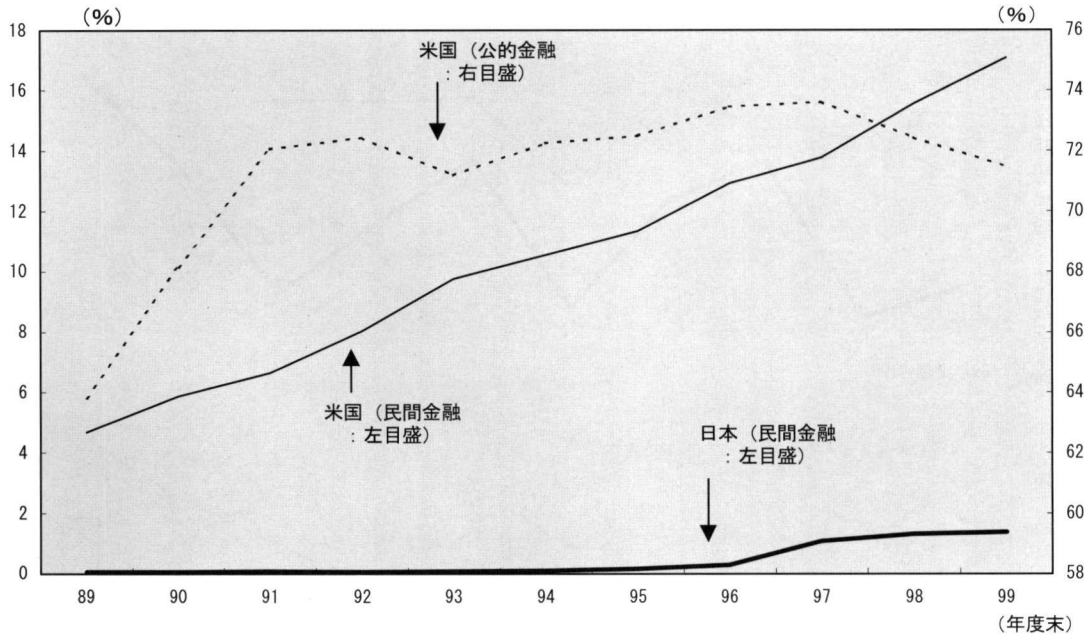
ファイナンス会社の負債構成の日米比較 (1999年度末)



(注) 1. 横軸は金融負債合計に占める割合 (%)。
2. 米国はFinance Companies と Mortgage Companiesの合計。各取引項目の定義は、付表を参照。

(図表 31)

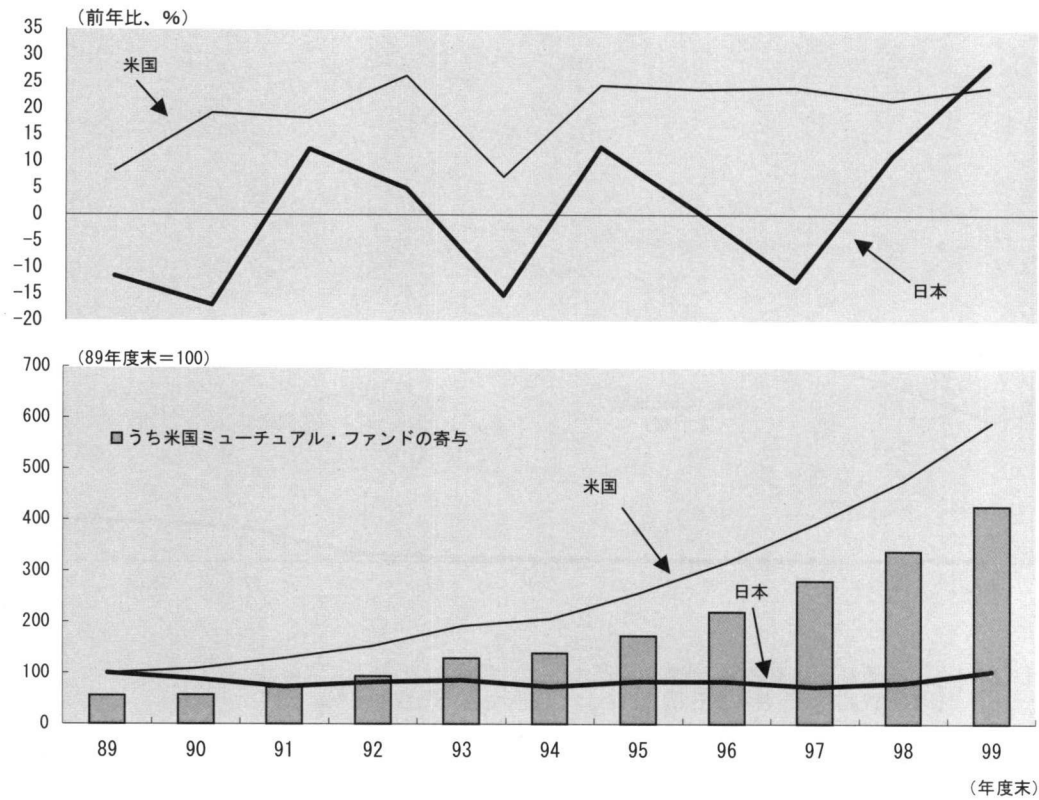
貸出に対する債権流動化商品の比率
(日米比較)



- (注) 1. 日米それぞれの債権の流動化商品比率は、以下のようにして計算。
 日本：民間 債権流動化関連商品 / (民間金融機関貸出+割賦債権)
 米国：民間 ABS発行残高 / 民間金融機関による貸出
 米国：公的 モーゲージプール / 公的金融機関による貸出
2. 米国における貸出・民間金融機関・公的金融機関に以下の項目を対応させている。
 貸出： Bank Loans Not Elsewhere Classified, Other Loans, Total Mortgage, Consumer Credit
 公的金融機関：Government Sponsored Enterprise, Federally Related Mortgage Pools
 民間金融機関：公的金融機関以外の金融機関
3. 99年度末時点では、日本では公的金融機関の貸出債権は流動化されていない。

(図表 32)

証券投資信託の推移 (日米比較)



(注) 1. 証券投資信託 (米国) は MMMF、Mutual Funds、Closed-End Funds の合計。
2. 米国は年次 (12月末) の計数。

(付表)

米国資金循環統計の部門・取引項目の分類

2000年10月末時点のデータをもとに、原則として日本の資金循環統計の部門・取引項目に従い分類。「債券」は「株式以外の証券（除く投資信託）」を「借入」は負債サイドの「貸出」のことをさす。

○ 資料出所

- FRB, *Flow of Funds Accounts of the United States, 1982-1990* (2000年3月10日公表分)
- FRB, *Flow of Funds Accounts of the United States, 1991-1999* (2000年6月9日公表分)
- FRB, *Flow of Funds Accounts of the United States, Second Quarter 2000* (2000年9月15日公表分)

○ 部門

- ・ 中央銀行
Monetary Authority
- ・ 預金取扱機関
Commercial Banking, Savings Institutions, Credit Unions
- ・ 保険・年金基金（うち年金基金は*印）
Life Insurance Companies, Other Insurance Companies, Private Pension Funds*, State and Local Government Employee Retirement Funds*
- ・ その他金融仲介機関（うち証券投資信託は*印、ファイナンス会社は**印）
Bank Personal Trusts and Estates, Money Market Mutual Funds*, Mutual Funds*, Closed-End Funds*, Government-Sponsored Enterprises, Federally Related Mortgage Pools, Issuers of Asset-Backed Securities, Finance Companies**, Mortgage Companies**, Real Estate Investment Trusts, Security Brokers and Dealers, Funding Corporations
- ・ 非金融法人企業
Nonfinancial Business
- ・ 一般政府
State and Local Governments, Federal Government
- ・ 家計
Households and Nonprofit Organizations
* 日本の家計には対家計民間非営利団体は含まれない（別の部門として存在）。
- ・ 海外
Rest of the World

○ 取引項目

- ・ 現金・預金
U.S. Deposits in Foreign Countries, Checkable Deposits and Currency, Time and Saving Deposits
- ・ 貸出
Net Interbank Transactions, Federal Funds and Security Repurchase Agreements, Bank Loans Not Elsewhere Classified, Other Loans and Advances, Consumer Credit, Total Mortgages, Security Credit
- ・ 債券
Open Market Paper, Treasury Securities, Agency Securities, Municipal Securities and Loans, Corporate and Foreign Bonds, Investment in Bank Personal Trusts
- ・ 投資信託
Money Market Mutual Fund Shares, Mutual Fund Shares
- ・ 株式・出資金
Corporate Equities, Proprietors' Equity in Noncorporate Business
- ・ 保険・年金準備金
Life Insurance and Pension Fund Reserves
- ・ その他計
Trade Credit, Taxes Payable by Businesses, Gold and Official Foreign Exchange Holdings, SDR Certificates and Treasury Currency, Total Miscellaneous Financial Claims, Sector Discrepancies, Instrument Discrepancies