

昭和41年度の資金循環

〔要 旨〕

昭和41年度の資金循環のおもな動きは、次のとおりである。

1. 法人企業部門と公共部門との資金過不足バランスでは、昭和41暦年には公共部門の資金不足が法人企業部門のそれを上回るに至ったが、41年度には再び法人企業部門が公共部門を上回った。
2. 法人企業部門の資金不足は、年度後半に拡大傾向を強め、40年度をかなり上回った。それに伴い同部門の資金調達も増大に転じ、久方ぶりに前年度実績を上回るに至った。
3. 個人部門の資金余剰は、所得の順調な伸びにより著しく拡大した。金融資産の保有増加は、貯蓄性預金をはじめほとんどすべての資産形態において40年度を上回っている。
4. 海外部門の資金不足は、わが国の国際収支経常勘定が第4四半期に赤字に転じたため、40年度を下回った。
5. 金融機関の動きでは、銀行の貸出が増大したのに対し、その他金融機関の貸出増加は小幅にとどまった。一方、預金など資金吸収は、銀行では法人企業の通貨性預金の伸び悩みを中心に概して不振であったが、その他金融機関では順調な推移をみた。

このように、41年度の資金循環をみると、景気の急速な回復とともに法人企業部門の資金不足が拡大し、資金調達の増大が次第に表面化している。ここ2～3年間にわけてわが国の資金循環のパターンは、いわゆる財政支出主導型に動いてきたが、41年度の場合は、民間設備投資主導型の様相がこれに加わり、これら二つのパターンがいわばミックスした形態を呈している。このような状況のもとにおいて、財政支出と並んで民間投資の拡大が続くとすれば、企業金融面にさほどのひっ迫感を伴わないまま、輸出入バランスがくずれるといった、従来の高度成長期にはみられなかった経済の動きが生ずることとなる。こうした事情を背景として今回、金融と財政を一体化した引締め措置が決定された。

〔目 次〕

- | | |
|---|---|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. 昭和41年度資金循環の特色 <ul style="list-style-type: none"> —41暦年との比較— 2. 各部門の資金過不足 3. 主要部門の資金調達と運用 <ol style="list-style-type: none"> (1) 法人企業部門 (2) 公共部門 (3) 個人部門 | <ol style="list-style-type: none"> 4. 資金の流れ <ol style="list-style-type: none"> (1) 資金の需給 (2) 通貨の需給 (3) 起債市場の推移 (4) 銀行とその他金融機関 5. 最近の資金循環と今後の問題 |
|---|---|

1. 昭和41年度資金循環の特色

— 41暦年との比較 —

最近2～3年間に於いて、わが国の資金循環は財政支出主導的な色彩を強めてきたが、とりわけ長期国債の新規発行によって、こうした変化は一段とクローズ・アップされ、その最も顕著な形は41暦年の場合にあらわれている^(注)。

昭和41年度の資金循環も、このような新しい資金の流れが基調となっていることに変わりはない。しかし年度後半において景気が急速なテンポで回復し、年度間としては国民総支出が16.3% (41暦年14.8%)と大幅に増大し、なかでもとくに民間企業の設備および在庫投資は28.4%と著増(41暦年14.5%増)した。こうした実体経済面での動きを背景として、41年度の資金循環には41暦年と比べて若干の変化が生じてきている。いまそのおもなものをあげると、次の三つの点であろう。

(1) 41暦年においては、公共部門の資金不足(1兆4,476億円)は法人企業部門の資金不足(1兆4,177億円)を上回っていたが、41年度の計数ではその関係が逆転し、公共部門の資金不足は1兆2,743億円と、法人企業部門の資金不足1兆7,187億円を下回ることとなった。

(2) また、法人企業部門の資金調達額は、39年度以降逐年縮小を続けていたが、41年度には借入金を中心に増大し、年度間4兆5,971億円と41暦年(4兆3,409億円)を上回った。一方、公共部

門の資金調達は、39年度以降毎年前年度比5割を上回る急激な増加を示していたが、41年度には1兆9,708億円(40年度比17%増)と、その増勢はやや鈍化し、41暦年(2兆1,446億円)を下回った。

(3) このような民間資金需要の増大を映じて、金融機関のうち銀行の貸出金増加が3兆749億円(40年度比29%増)と、41暦年(2兆8,445億円)をかなり上回ったが、銀行預金については法人企業の取りくずしによって伸び悩みがみられ(2兆7,469億円、41年暦年比5%減、40年度比6%減)、外部負債の増大傾向が顕著となった。

以下、本稿は「昭和41年度の資金循環勘定」(付表1, 2)により、このような41年度の資金循環の動向を顧みるとともに、今後の問題を検討しようとするものである。

2. 各部門の資金過不足

法人企業部門の資金不足は、40年度に急激に縮小したが、41年度には再び拡大を示し1兆7,187億円となった(第1表参照)。これは景況の回復により、法人企業の設備投資および在庫投資が大幅に増加し、内部留保・減価償却など自己資金の増

(第1表)

各部門の資金過不足(一)

(単位・億円)

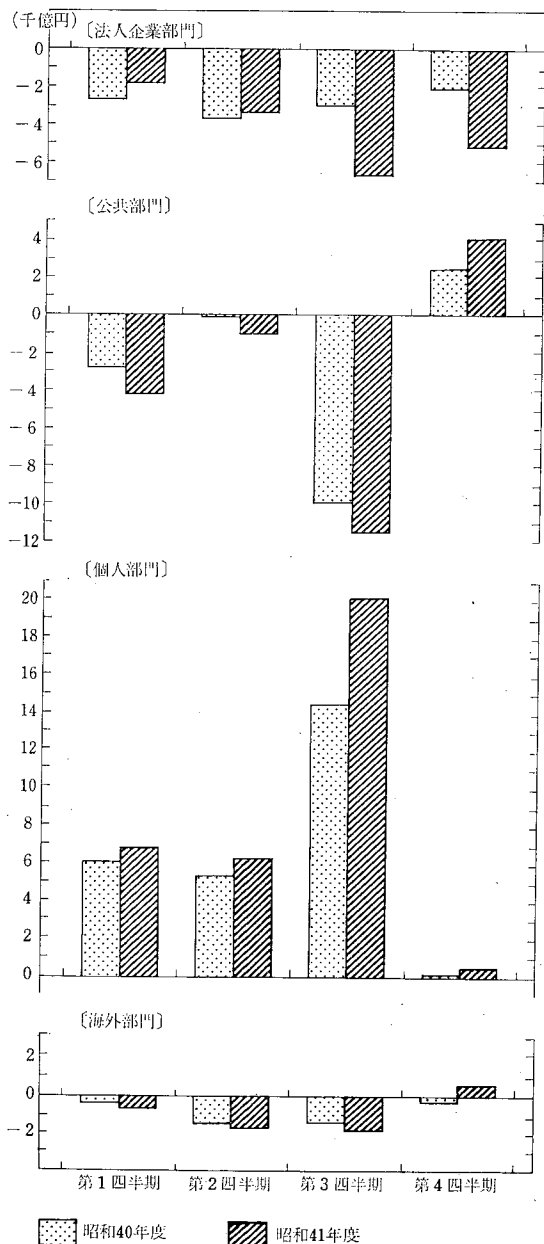
	昭和38年度	39年度	40年度	41年度	昭和41年
民間部門	-539	6,616	14,268	16,343	18,984
法人企業	-19,599	-19,197	-11,626	-17,187	-14,177
個人	19,060	25,813	25,894	33,530	33,161
公共部門	-3,315	-6,514	-10,492	-12,743	-14,476
政府	3,575	1,190	851	-1,915	-2,537
公社・公団・地方 公共団体	-6,890	-7,704	-11,343	-10,828	-11,939
計(国内部門)	-3,854	102	3,776	3,600	4,508
海外部門	3,854	-102	-3,776	-3,600	-4,508

(注) 「昭和41年の資金循環」(「調査月報」昭和42年6月号)参照。

加を上回ったためである。また、41年度の資金不足を四半期別にみると(第1図参照)、年度後半に増加傾向がみられ、企業の投資活動が年央以降しだいに活発化したことを示している。

(第1図)

各部門の資金過不足(千億円)



公共部門については、政府部門が40年度の851億円の資金余剰から、41年度には1,915億円の資金不足に転じたほか、公社公団・地方公共団体部門の資金不足がなお高水準に推移したため、公共部門全体としては、40年度の1兆492億円から41年度には1兆2,743億円へと拡大した。しかし四半期別の推移でみると、例年第4四半期には季節的に資金余剰となっているが、とくに41年度には税収の増加により資金余剰の規模が前年度を上回っており、その結果、41年度の資金不足は、41暦年計数(1兆4,476億円)と比べて1,733億円の縮小をみている。

個人部門の資金余剰は、著しい増加を示し3兆3,530億円(40年度2兆5,894億円)に達した。このように大幅な増加となったのは、個人所得の伸びが著しかったためである。

海外部門の資金不足、すなわち国際収支経常勘定の黒字は、年度末の輸出不振、輸入増加により、41暦年(4,508億円)をかなり下回り、ほぼ40年度並みの3,600億円にとどまった。

3. 主要部門の資金調達と運用

(1) 法人企業部門

法人企業部門の資金調達、景況の拡大を映じて4兆5,971億円と40年度(4兆4,534億円)を上回った(第2表参照)。資金調達の動きを四半期別にみると、第2図のとおり、41年度上半期には前年同期を下回っていたが、下半期に拡大傾向を強め、第4四半期には前年同期を3割近く上回っている。

資金調達の形態別では、借入金が4兆1,622億円で40年度(4兆29億円)と同様に全調達の9割を占めている。そのうち、銀行借入金および政府借入金は、40年度と比べそれぞれ18%および23%の伸びを示しているのに対し、その他金融機関からの借入金は40年度を23%下回っており、とくに農

(第2表)

法人企業部門の外部資金調達と流動性

(単位・億円)

	昭和38年度	39年度	40年度	41年度	昭和41年
借入金	38,116	37,152	40,029	41,622	39,154
市中借入金	35,895	33,386	35,936	36,574	34,455
(銀行借入)	(23,348)	(19,947)	(21,833)	(25,675)	(24,270)
(その他金融機関借入)	(12,547)	(13,439)	(14,103)	(10,899)	(10,185)
政府借入金	2,221	3,766	4,093	5,048	4,699
設備資金	14,263	14,619	14,827	12,690	11,416
運転資金	23,853	22,533	25,202	28,932	27,738
(構成比・%)	(72.9)	(78.0)	(89.9)	(90.5)	(90.2)
事業債・株式	8,218	8,302	4,981	5,527	5,843
事業債	1,680	1,574	2,406	2,044	2,251
株式	6,538	6,728	2,575	3,483	3,592
(構成比・%)	(15.7)	(17.4)	(11.2)	(12.0)	(13.5)
対外債務	5,986	2,168	-476	-1,178	-1,588
短期対外債務	3,301	651	-208	-538	-1,022
長期対外債務	2,685	1,517	-268	-640	-566
(構成比・%)	(11.4)	(4.6)	(-1.1)	(-2.5)	(-3.7)
外部調達合計	52,320	47,622	44,534	45,971	43,409
(構成比・%)	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)
流動性	17,757	13,422	20,691	16,550	17,800
通貨	6,321	5,695	9,520	5,283	6,483
貯蓄性預金	11,436	7,727	11,171	11,267	11,317

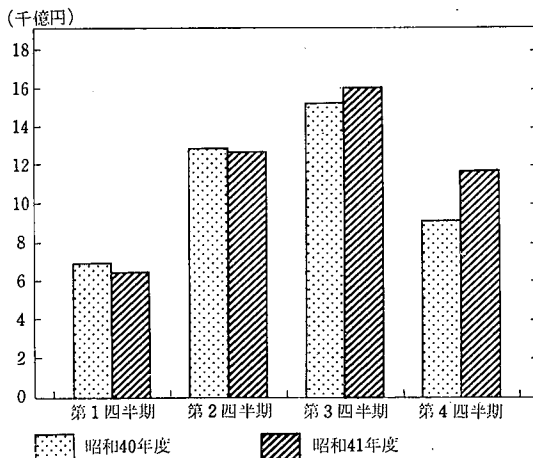
林水産金融機関、信託勘定および保険会社からの借入金の増加は著しく低調であった。借入金の使途別の動きにおいては、運転資金が40年度を14%上回っているのに対し、設備資金は40年度を15%下回っていることが注目される。

事業債・株式の発行は、5,527億円で40年度(4,981億円)を1割方上回った。しかし、その規模は依然として低水準にとどまっている。

対外債務、すなわち法人企業による外資の導入は、40年度に引き続き返済超過となり、その規模も1,178億円と40年度(476億円)に比べて倍増を示し、法人企業的全資金調達の2.5%に達した。

(第2図)

法人企業部門の外部資金調達(四半期別)



(2) 公共部門

イ. 政府部門

政府部門の資金調達は、1兆3,798億円と40年度(8,932億円)を54%上回る著増を示した(第3表参照)。これは、長期国債の純発行(政府部門内保有を控除したもの)が、4,993億円と40年度(1,120億円)を大幅に上回ったほか、郵便貯金および簡易保険・郵便年金が40年度(5,715億円)を35%上回る7,711億円に上ったためである。公庫債の発行は、904億円と40年度(908億円)並みであったが、政府短期証券による資金調達は、190億円(40年度1,189億円)にとどまった。

政府部門の資金運用は、1兆2,787億円と40年度(8,599億円)を著しく上回った。このうち、金融債、事業債、株式などへの投資や法人企業、個

(第3表)

公共部門の資金調達

(単位・億円)

		昭和38年度	39年度	40年度	41年度	昭和41年
資金過不足(一)		-3,315	-6,514	-10,492	-12,743	-14,476
政府部門		3,575	1,190	851	-1,915	-2,537
公社公団・地方公共団体部門		-6,890	-7,704	-11,343	-10,828	-11,939
政府部門	資金調達	4,581	6,868	8,932	13,798	12,414
	郵貯・簡保・年金	3,964	4,377	5,715	7,711	7,317
	公庫債	445	650	908	904	875
	政府短期証券(純調達)	7	484	1,189	190	-2,860
	長期国債(〃)	165	1,357	1,120	4,993	7,082
	資金運用	8,951	7,400	8,599	12,787	9,537
	民間向け投融資	4,924	4,450	3,890	7,475	5,134
公社公団・地方公共団体部門	公社公団・地方公共団体向け投融資	4,027	2,950	4,709	5,312	4,403
	資金調達	7,601	7,852	12,503	13,215	13,389
	市中調達 (公社公団債・地方債)	3,271 (2,592)	4,778 (3,829)	7,523 (6,842)	7,522 (7,454)	8,617 (8,054)
	政府資金 (公社公団債・地方債)	4,027 (929)	2,950 (19)	4,709 (754)	5,312 (1,647)	4,403 (922)
	世銀借款・外債	303	124	271	381	369
純計	他部門からの資金調達	3,231	7,320	12,836	14,226	16,266
	対日本銀行	-856	3,726	2,620	-3,327	-1,494
	対市中金融部門	2,300	3,223	8,361	14,191	14,702
	対民間部門	1,484	247	1,584	2,981	2,689
	対海外部門	303	124	271	381	369

人への貸出など、民間向け投融資がほぼ倍増の7,475億円(40年度3,890億円)となっているが、資金運用部の日本銀行からの債券買入れ^(注)を調整すれば、その増加は3割弱とみられる。一方、公社公団・地方公共団体向け投融資は5,312億円で、40年度(4,709億円)を13%上回った。

ロ. 公社公団・地方公共団体部門

41年度の公社公団・地方公共団体部門の資金調達は、上記の政府部門の資金調達とほぼ同一規模の1兆3,215億円に上っており、40年度(1兆2,503

億円)に引き続き高い水準を示している。そのうち、公社公団債および地方債の発行は、40年度(7,596億円)を2割上回る9,101億円であったが、借入金は逆に40年度(4,636億円)を2割下回る3,733億円にとどまった。資金調達の相手先別では、市中調達額は7,522億円と40年度(7,523億円)並みにとどまったが、そのウェイト(57%)は依然として過半を占め、一方、政府部門からの調達額はすでに述べたように40年度を13%上回った。

ハ. 他部門からの資金純調達

政府部門と公社公団・地方公共団体部門を合わせた公共部門全体について、それが他部門(金融部門、民間部門および海外部門)からネットでどれだけ資金調達(当該部門への資金運用を差し引いたネ

ット額)したかをみると、純調達額は41年度には1兆4,226億円と40年度(1兆2,836億円)を11%上回った。これは39年度(127%)、40年度(75%)と続いた資金調達の高い増加率と比べればやや低くなっている。

しかし、資金調達の相手先別の構成では、40年度と比べかなりの変化がみられる。すなわち、日本銀行からの調達は、39年度に引き続いて40年度にもかなり多額(2,620億円)に上ったが、41年度には、政府短期証券の償還や資金運用部の日本銀

(注) 資金運用部の日本銀行との間における金融債などの売買は、40年度には日本銀行の買入超過(1,606億円)であったが、41年度には資金運用部の買入超過(526億円)となった。これを調整すれば、民間向け投融資は40年度5,496億円、41年度6,949億円となる。

行からの長期国債・政保債などの買入れによって3,327億円の純減を示した。一方、市中金融部門からの調達、長期国債、地方債および公社・公団・公庫債の多額に上る発行により1兆4,191億円と、40年度(8,361億円)を大幅に上回った。また、法人企業、個人など民間部門からの調達は、郵便貯金および簡易保険・郵便年金による資金吸収が著増したため、2,981億円と40年度(1,584億円)に比べて倍増を示した。

なお、41暦年との比較で他部門からの純資金調達額が2,040億円減少したのは、日本銀行との取引で1,833億円減少したことが響いている。これは、主として郵便貯金の好伸により、年度末に資金運用部がその余裕金を日本銀行からの債券買入れに充てたことによるものである。

(3) 個人部門

個人部門の金融資産保有の増加額は、41年度中5兆2,008億円と40年度(4兆1,676億円)を25%上回った。その内訳をみると、貯蓄性預金が2兆6,679億円と総額の51%を占め、40年度と比べても4,467億円の増加を示している。もっとも、伸び率では有価証券投資が61%と増大したほか、信託(37%)、保険(27%)が目だっている(第4表参照)。

41年度中の有価証券投資の増大は、主として長期国債と金融債の保有増加によるものであり、投資信託保有は依然として純減を続け、また株式の保有増加も40年度を下回っている。

なお、資金調達面では、借

入金が銀行、中小企業金融機関および農林水産金融機関を中心に40年度(1兆572億円)をはるかに上回る1兆6,685億円に上った。これは、農林水産業、サービス業などの個人企業の設備・運転資金借入れならびに消費者ローンが、金融機関の積極的融資態度により著しく増加したためである。

4. 資金の流れ

(1) 資金の需給

41年度における国内非金融部門の資金調達は、全体として8兆2,364億円と40年度(7兆1,910億円)を15%上回った(第5表参照)。部門別には、法人企業部門の資金調達が2年ぶりに増勢に転じ、4兆5,971億円に上ったほか、公共部門の資金調達が1兆9,708億円とほぼ2兆円に達し、個人部門の資金調達も1兆6,685億円を示した。また、

(第4表)

個人部門の金融資産増加

(単位：億円)

	昭和 38年度	39年度	40年度	41年度	昭和41年
現金および要求払預金	6,433	6,633	7,559	9,000	10,250
現金	1,087	2,429	2,610	3,191	3,509
要求払預金	5,346	4,204	4,949	5,809	6,741
(構成比・%)	(19.6)	(17.8)	(18.1)	(17.3)	(19.6)
貯蓄性預金等	20,671	25,433	31,431	38,689	37,347
貯蓄性預金	15,496	18,791	22,212	26,679	25,863
信託	1,578	2,850	3,175	4,358	4,145
保険	3,597	3,792	6,044	7,652	7,339
(構成比・%)	(62.8)	(68.4)	(75.4)	(74.4)	(71.3)
有価証券	5,801	5,125	2,686	4,319	4,750
長期国債	—	—	127	777	711
金融債	1,046	1,566	2,281	2,867	2,907
その他債券	238	786	1,191	1,130	1,292
株式	3,661	3,138	949	652	1,107
投資信託	856	-365	-1,862	-1,107	-1,267
(構成比・%)	(17.6)	(13.8)	(6.5)	(8.3)	(9.1)
合計	32,905	37,191	41,676	52,008	52,347
(構成比・%)	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)
(参考)					
借入金	8,051	9,209	10,572	16,685	15,832

形態別では、借入金と証券発行が拡大しているが、証券発行の増大はほとんど債券発行の増加によるものである。

次に、資金の供給サイドの動きをみると(第6表参照)、金融機関を通ずる資金の供給(貸出増加および有価証券投資)は、41年度中8兆2,299億円と資金供給総額(8兆3,554億円)の大部分を占め、40年度(6兆9,876億円)を18%上回った。このうち、とくに銀行を通ずる資金の供給は3兆9,682

億円に達し、40年度を33%と著しく上回ったほか、資金供給総額に占めるシェアも47%(40年度41%)に上昇した。これに対して法人企業・個人および投資信託による有価証券投資は、2,052億円と40年度(2,945億円)を30%下回る不振を示した。これは、投資信託の元本が引き続き純減となったほか、法人企業による株式など証券投資が著しく減少したためである。

(2) 通貨の需給

個人、法人企業および公社・地方公共団体部門の通貨の保有増加は、41年度中1兆4,999億円と40年度(1兆8,095億円)をかなり下回った(第7表参照)。これは預金通貨の増勢鈍化によるところが大きく、現金通貨は40年度を30%上回る増加を示している。

部門別では、個人部門の保有増加が9,000億円と40年度(7,559億円)を19%上回ったのに対し、法人企業部門は5,283億円と40年度(9,520億円)を45%下回った。このように法人企業部門による通貨保有の伸びが低下したことは、40年度中その保有増加がきわめて大きく、41年度初めにかなり多額の通貨保有残高を擁していたため、法人企業としてはこれを取りくずすことにより、増加する所要通貨量をまかなったことを示している。

(第5表)

非金融部門の資金調達

(単位・億円)

	昭和38年度	39年度	40年度	41年度	昭和41年
法人企業	52,320	47,622	44,534	45,971	43,409
個人	8,051	9,209	10,572	16,685	15,832
公共部門	6,109	10,760	16,804	19,708	21,446
政 府	-1,492	2,908	4,301	6,493	8,057
公社・地方公共団体	7,601	7,852	12,503	13,215	13,389
合 計	66,480	67,591	71,910	82,364	80,687
借入金	49,944	50,241	55,237	62,040	59,030
証券発行	10,247	15,058	16,878	21,121	22,876
(うち債券*)	(5,021)	(5,330)	(12,004)	(17,861)	(19,198)
外 資	6,289	2,292	-205	-797	-1,219

(注) 1. *印は長期国債、地方債、公社公団債および事業債の合計。

2. 公共部門の資金調達が、第3表のそれと相違しているのは、第3表には政府金融機関、資金運用部を含んでいるためである。

(第6表)

金融市場、証券市場、外資市場を通ずる資金の供給

(単位・億円)

	昭和38年度	39年度	40年度	41年度	昭和41年
金融市場	54,760	59,452	69,876	82,299	80,236
銀行(注1)	30,267	28,899	29,759	39,682	36,070
その他金融機関	18,342	21,171	27,418	28,938	29,103
政府金融	6,151	9,382	12,699	13,679	15,063
証券市場	7,185	7,549	2,945	2,052	2,790
法人企業・個人	6,986	9,580	3,960	3,334	4,191
投資信託	199	-2,031	-1,015	-1,282	-1,401
外資市場	6,289	2,292	-205	-797	-1,219
合 計(注2)	68,234	69,293	72,616	83,554	81,807

(注1) 日本銀行を含む。

(注2) 第5表の合計との相違は、第5表の証券発行が額面ベースであるのに対し、本表では金融機関の証券投資が簿価によっているほか、公庫債、金融機関発行の株式を含むためである。

(第7表)

通貨増減要因

(単位・億円)

	昭和38年度	39年度	40年度	41年度	昭和41年
通貨					
現金通貨	1,573	2,325	2,566	3,335	3,288
預金通貨	11,367	10,584	15,529	11,664	13,911
当座性預金	1,177	1,980	1,985	601	2,100
短期性預金	10,190	8,604	13,544	11,063	11,811
保有部門					
個人	6,433	6,633	7,559	9,000	10,250
法人企業	6,321	5,695	9,520	5,283	6,483
公社・公団・地方 公共団体	186	581	1,016	716	466
合計	12,940	12,909	18,095	14,999	17,199

(注) 通貨供給額(マネー・サプライ)は、現金通貨・当座性預金・短期性預金の個人、法人企業、公社・公団・地方公共団体の3部門の保有合計額。

(3) 起債市場の推移

次に、41年度の債券純増額をみると、2兆4,670億円と40年度(1兆8,753億円)を32%上回った(第8表参照)。このような起債規模の拡大は、もっぱら国債、地方債および公社・公団・公庫債などの公共債の起債額が大幅に増加したためである。すなわち、国債発行が6,716億円(40年度2,002億円)と多額に上ったほか、公社・公団・公庫債、地方債なども著しく増加し、公共債全体では、1兆6,721億円と40年度(1兆506億円)を59%上回った。これに対して金融債、事業債など民間債の

(第8表) 起債市場の推移

(単位・億円)

	昭和38年度	39年度	40年度	41年度	昭和41年	昭和41年度 末残高
長期国債	-180	-92	2,002	6,716	7,971	12,599
地方債	590	838	1,579	2,197	2,050	7,692
公社・公団・ 公庫債	3,376	3,660	6,925	7,808	7,801	30,423
金融債	3,843	4,482	5,841	5,905	5,709	36,135
事業債	1,680	1,574	2,406	2,044	2,251	20,174
合計(A)	9,309	10,462	18,753	24,670	25,782	107,023
貸出金(B)	49,944	50,241	55,237	62,040	59,030	447,985
A/B (%)	18.6	20.8	34.0	40.0	43.7	23.9

起債額は、7,949億円と40年度(8,247億円)をやや下回っている。その結果、起債市場全体に占める公共債の比重は、40年度の56%から41年度には68%へと著しく上昇した。

なお、こうした起債市場の拡大に伴い、債券純増額の貸出金増加額に対する割合も、40年度の34%から41年度には40%に増大した。

(4) 銀行とその他金融機関

I. 銀行

資金運用面では、貸出が3兆749億円と40年度(2兆3,775億円)を29%も上回ったのに対し、有価証券投資は6,695億円と40年度(8,712億円)を23%下回った(第9表参照)。すなわち、貸出は年度後半に法人企業向けを中心に好伸し、小売業・サービス業などの個人企業向けもかなり増大したほか、消費者信用も著しく拡大した。ところが、有価証券投資が前年度ほど増加しなかったのは、国債の大量引受けにもかかわらず、日本銀行による債券売買が、42年2月に実施された新規国債の買入れを含め5,624億円の買入超過となったほか、金融債の農林水産金融機関などへの売却が多額に上ったためである。

資金調達面では、当座性・短期性預金の著しい不振により、年度間の預金増加額が2兆7,469億円と40年度(2兆9,211億円)を6%下回っており、金融債の発行額も4,596億円と40年度(4,689億円)を下回っている。

このような状況から、41年度の限界預貸証率は40年度の96%から117%へと上昇し、再び外部負債の増加傾向が顕著となった。

ロ. その他金融機関

次に、銀行以外の金融機関の動きをみると、資金の運用および調達の内面において銀行とは対照的な動きを示している。

まず資金運用面では、貸出が農林水産金融機関、保険会社および信託勘定の法人企業向けの減少により、2兆181億円と40年度(2兆852億円)を

わずかながら下回った。一方、有価証券投資は、長期国債の引受けや保険会社の放出株買入れにより、1兆282億円と40年度(7,660億円)を34%上回った。

資金調達面では、預金の受入れが短期性預金の増加を中心に順調であったほか(1兆8,042億円、40年度比17%増)、保険も6,017億円と40年度比19%の好伸を示した。このため、その他金融機関の限界預貸証率は、40年度の110%から41年度には102%に低下した。

(第9表)

金融機関の資金調達・運用

(単位・億円)

	銀 行				そ の 他 金 融 機 関(注1)						
	昭和 38年度	39年度	40年度	41年度	昭和 41年	昭和 38年度	39年度	40年度	41年度	昭和 41年	
資 金 調 達	預 金	22,122	20,096	29,211	27,469	29,053	13,758	14,298	15,449	18,042	18,544
	当 座 性 預 金	1,294	1,261	1,526	436	1,460	364	286	517	469	736
	短 期 性 預 金	7,922	6,374	10,075	7,100	7,584	3,185	3,459	3,384	4,689	5,351
	貯 蓄 性 預 金	12,906	12,461	17,610	19,933	20,009	10,209	10,553	11,548	12,884	12,457
	信 託	—	—	—	—	—	3,152	3,934	4,380	4,621	4,561
	保 険	—	—	—	—	—	2,632	3,373	5,055	6,017	5,683
	金 融 債	2,994	3,449	4,689	4,596	4,479	849	1,033	1,152	1,309	1,230
	日 本 銀 行 借 入 金	-1,260	-1,078	1,630	1,904	2,209	—	—	33	-6	35
	金 融 機 関 借 入 金	1,007	1,945	-648	-990	-619	3	11	1	36	14
	コ ー ル ・ マ ネ	2,579	4,644	-1,897	-220	-1,104	62	-86	110	56	33
そ の 他	1,415	1,272	2,033	3,580	2,045	1,033	2,045	805	1,355	2,069	
計	28,857	30,328	35,018	36,339	36,063	21,489	24,608	26,985	31,430	32,169	
資 金 運 用	預 け 金	1,284	-351	1,722	-1,077	-258	407	1,446	87	997	1,278
	貸 出 金	26,200	22,632	23,775	30,749	28,445	18,032	19,066	20,852	20,181	20,642
	(金融機関貸出金)	(114)	(59)	(163)	(291)	(-127)	(1,188)	(2,175)	(-1,204)	(-1,786)	(-532)
	有 価 証 券	972	7,805	8,712	6,695	8,296	1,619	1,973	7,660	10,282	10,654
	政 府 短 期 証 券	—	—	8	-8	5	—	—	—	—	—
	長 期 国 債	-52	-92	779	4,326	5,231	—	-7	166	878	1,026
	地 方 債	632	589	391	369	461	2	139	1,249	1,293	1,294
	公 社 ・ 公 団 ・ 公 庫 債	530	1,581	1,550	-515	-340	95	416	2,076	2,234	2,741
	金 融 債	-1,541	3,874	3,238	-320	419	372	398	1,868	1,921	1,902
	事 業 債	501	1,055	2,144	1,136	1,197	315	159	1,228	1,215	1,267
株 式	852	769	606	1,717	1,385	791	861	1,079	2,728	2,426	
投 資 信 託 受 益 証 券	50	29	-4	-10	-62	44	7	-6	13	-2	
コ ー ル ・ ロ ー ン	401	242	809	-28	-420	1,431	2,123	-1,614	-30	-405	
限界預貸証率(%) (注2)	108.2	129.3	95.8	116.8	109.6	96.4	92.9	109.5	101.6	104.3	

(注1) 中小企業金融機関、農林水産金融機関、保険会社および信託勘定(投資信託を除く)。

(注2) 限界預貸証率 = $\frac{\text{貸出金} + \text{有価証券}}{\text{預金} + \text{信託} + \text{保険} + \text{金融債}} \times 100$

5. 最近の資金循環と今後の問題

以上のような動きを示した昭和41年度の資金循環を40年度と対比してみると、公共部門の借り手としての比重が依然として高いことに変わらないが、民間の設備投資も徐々に活発となってきたことに伴って、法人企業部門の比重が再び上昇してきた点が注目される。

ところで、経済成長の要因が設備投資であるか財政支出であるかによって、資金の流れは異なったメカニズムを示すであろう。第3図は、このような民間設備投資主導型および財政支出主導型の資金循環のメカニズムを簡単な図式によって示したものであるが、この図式によって、資金の流れの変化が各部門にどのような影響を及ぼすかをみることにしよう。

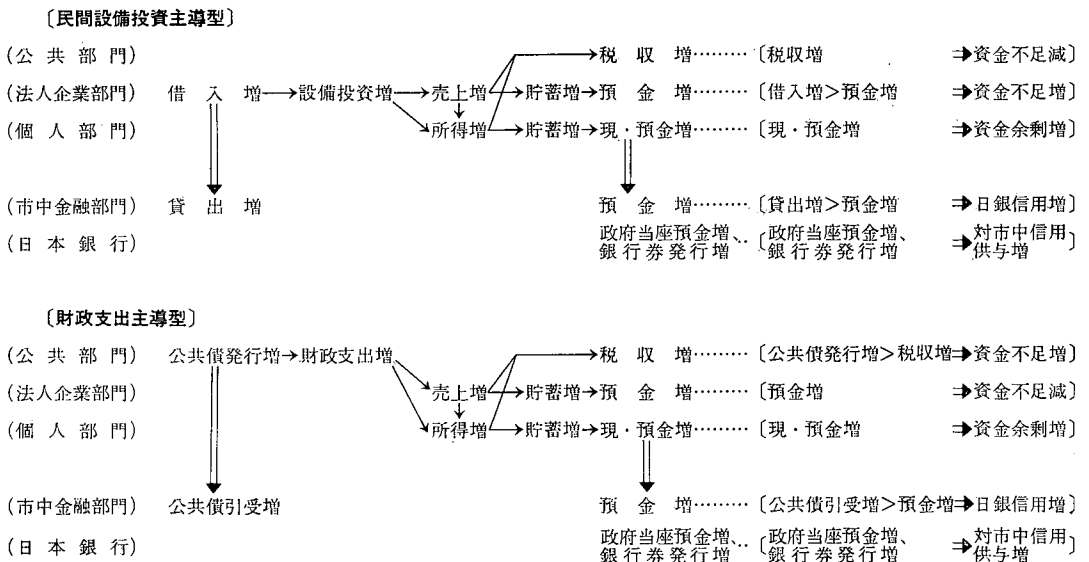
- (1) 民間設備投資主導型においては、法人企業部門が主として市中金融部門からの借入金により設備投資を実行するのに対して、財政支出主導

型においては、公共部門が主として市中金融部門の引受けによって公共債を発行し、これを財政支出の増加の財源に充てている。

- (2) 企業の投資支出および財政支出は、いずれも波及効果を通じて所得の増加をもたらし、その結果、法人企業および個人の貯蓄が増加し、また税金も増加する。この間、市中金融部門では、上記貸出金の増加または公共債の引受けに対応して法人企業・個人の両部門からの預金が増加する。
- (3) このように企業の投資支出と財政支出は、いずれも経済成長の主導力となるが、それぞれ一連の取引を集約して各部門の金融収支バランスをみると、二つのパターンにおいて次のような差異がみられる。すなわち、①民間設備投資主導型においては、法人企業部門の資金不足が拡大し、企業金融がひっ迫傾向を示すのに対して、②財政支出主導型の場合には、公共部門の資金不足は増加するが、法人企業部門の資金不

(第3図)

資金循環のメカニズム



足は減少し、そのかぎりにおいて企業金融は緩和する。ただし市中金融部門においては、いずれの場合も現金の流出と税収の増大について、日本銀行からの信用供与を必要とすることとなる。したがって、民間設備投資主導型の場合は、企業金融と市中金融とは並行的にひっ迫傾向を示すのに対して、財政支出主導型においては、企業金融は緩和傾向、市中金融はひっ迫傾向を示すことになる。

そこで昭和40年度についてみると、法人企業部門の資金不足が大幅に縮小し、公共部門の資金不足は拡大したが、前者が企業の投資態度の消極化と自己金融力の増大という両面からの影響によるものであり、後者が財政支出の増大によることはいうまでもない。41年度にはいっても、財政支出の増大傾向が続き、これが法人企業部門の金融緩和の役割を果たしたが、一方、設備投資も徐々に活発化してきたため、法人企業部門の資金不足は次第に拡大してきた。そうした意味で、昭和40年度の資金循環は、典型的に言えば財政支出主導型に属するが、41年度のそれは、民間設備投資主導型の様相も若干これに加わり、二つのパターンがいわばミックスした形態であるといえよう。

このところ法人企業の設備投資は、にわかに活発化するに至った。財政支出が引き続き高い水準

を維持しているうえに、今後企業の設備投資が現在のようなテンポで拡大していく場合には、総需要の大幅な増大を招来し、景気の行き過ぎが生ずることが考えられる。その場合、法人企業部門の資金不足は増加するであろうが、その自己金融力が高まった現在、かつての高度成長期のときほど著しい拡大を生じないであろう。また、公共部門は高度成長期には租税の大幅増収により逆に資金余剰すら呈したこともあったのに対して、今回はすでに大規模な資金不足の状態に達している。今後、その資金不足の規模は、税収の増加、公共債発行の削減の影響を受けて縮小するであろうが、それでもかなりの高水準を維持するものと思われる。いずれにしても、市中金融は窮迫化するが、企業金融面では、実体経済の拡大に比べてきほどのひっ迫感が生じないことも考えられる。このようにみると、同じく景気の行き過ぎが生じた場合においても、国債発行下における資金循環の動きは、かつての民間設備投資主導型の高度成長期におけるそれとはかなり変わった推移をたどることが予想される。

こうした事情を背景として、今回決定された引締め措置は、金融と財政を一体化したかたちで進められることとなった。

(附表 1)

昭 和 41 年 度

	金 融		日本銀行		市中金融		銀 行		中小企業 金融機関		農林水産 金融機関		保 険		信 託	
	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
A 通 貨	459	15,445		3,030	-146	11,810	-285	7,536	673	3,545	94	1,613	237		1	
B 現 金 通 貨	459	3,635		3,635	459		313		109		32		3		2	
C 当 座 性 預 金		665		-605	-605	665	-598	436	138	491	15	-22	56			
D 短 期 性 預 金		11,145				11,145		7,100	426	3,054	47	1,635	178		-1	
E 政 府 当 座 預 金		-471		-471												
F 貯 蓄 性 預 金		32,725				32,725		19,933	48	9,232	-8	3,652	48			
G 信 託		5,070				5,070	-479		11		10		29			4,621
H 保 険		6,017				6,017					1,107		4,910			
I 有 価 証 券	^a 18,346	5,466	^b 2,297		^a 16,049	5,466	6,695	5,227	1,886	884	4,423	513	3,405	63	^a -409	-1,221
J 政 府 短 期 証 券	187		150		37		-8									
K 長 期 国 債	4,150		-1,048		5,198		4,326		417		226		235		-6	
L 地 方 債	2,011				2,011		369		141		990		48		463	
M 公 社・公 団・公 庫 債	4,826		3,099		1,727		-515		220		1,566		235		221	
N 金 融 債	2,301	5,905	389		1,912	5,905	-320	4,596	798	796	907	513	204		317	
O 事 業 債	1,995		-293		2,288		1,136		231		708		118		100	
P 株 式	2,870	782			2,870	782	1,717	631	97	88	15		2,551	63	-1,510	
Q 投 資 信 託 受 益 証 券	6	-1,221			6	-1,221	-10		-18		11		14		6	-1,221
R 日 銀 貸 出 金・借 入 金	932	932	932			932		1,904		10		-16				
S コ ー ル	-181				-181		-28	-220	-333	56	-94		120		266	
T 貸 出 金・借 入 金	51,299				51,299		30,749	-990	12,621	36	2,920		1,553		3,087	
U 市 中 貸 出 金・借 入 金	51,299				51,299		30,749	-990	12,621	36	2,920		1,553		3,087	
V 政 府 貸 出 金・借 入 金																
W 証 券 社 貸 付 金																
X 企 業 信 用											199		133			
Y 出 資 金		332				332										
Z 外 貨 準 備 高													
a 短 期 対 外 債 権・債 務	-239	72			-239	72	-239	72								
b 長 期 対 外 債 権・債 務	2				2								2			
c そ の 他		5,030		670		4,360		2,951		944		343		421		-455
d 資 金 過 不 足 (←)																
e 合 計	70,618	70,618	3,229	3,229	66,784	66,784	36,413	36,413	14,906	14,906	7,345	7,345	5,394	5,394	2,945	2,945

(注) a. うち証券投資信託の保有分 -977

b. うち対市中債券売(買) 5,624

c. うち政府保証債 3,612

金融取引表

(単位・億円)

政 府		外 為 資 金		資 金 運 用 部		政 府 金 融 機 関		政 府 一 般 部		公 社 公 団 村 上 次 地 方 公 共 団 体			法 人 企 業		個 人		海 外		合 計			
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	資 産	負 債	資 産	負 債	資 産	負 債	
203	216			137	2	66				214	716			5,283		9,000				15,661	15,661	A
55	214			55						214				144		3,191				3,849	3,849	B
66	2				2	66					-6			469		138				667	667	C
82				82							722			4,670		5,671				11,145	11,145	D
-471								-471												-471	-471	E
	6,074									853				11,267		26,679				38,799	38,799	F
										83				629		4,358				5,070	5,070	G
	1,635															7,652				7,652	7,652	H
2,674	7,397		-440	2,919		73	904	-318	6,933	682	9,101	974	5,527	4,319						26,995	27,491	I
-1,095	-223		-440	-747		39		-387	217	682		2		1						-223	-223	J
1,723	6,716			1,692		31			6,716					26		777				6,676	6,716	K
12				12							2,197	92		82						2,197	2,197	L
1,635	904			1,635			904			6,904	357			990						7,808	7,808	M
418				418							319			2,867						5,905	5,905	N
-91				-91								83	2,044	57						2,044	2,044	O
72						3		69				215	3,483	652						3,809	4,265	P
												-120		-1,107						-1,221	-1,221	Q
																				932	932	R
														-181						-181	-181	S
10,741				9,982		6,654	5,221	-66	608		3,733			41,622		16,685				62,040	62,040	T
											68			36,574		14,657				51,299	51,299	U
10,741				9,982		6,654	5,221	-66	608		3,665			5,048		2,028				10,741	10,741	V
														-702	-409	-293				-702	-702	W
														34,500	26,586	7,914				34,500	34,500	X
151							529	680		101	192	95	328	505						852	852	Y
...																				-115	-115	Z
												66	-538			175	447			2	-19	a
444	-257					-81	-97	525	-160		381	2,064	-640			-435	2,591			2,075	2,075	b
-592		-440		5,327		155	5,330			144		932		5,323			417			5,807	5,447	c
	-1,915							-1,915			-10,828			-17,187		33,530				-3,600		d
13,150	13,150	-440	-440	13,038	13,038	6,712	6,712	5,680	5,680	2,579	2,579	55,108	55,108	57,836	57,836	-260	-260			199,031	199,031	e

(付表 2)

昭 和 42 年 3 月 末

	金 融		日本銀行		市中金融		銀 行		中 小 金 融		農 林 水 産 業 機 関		保 險		信 託	
	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
A 通 貨	5,480	129,747		28,279	7,319	103,307	5,990	79,060	5,746	21,360	1,276	9,641	1,122			4
B 現 金 通 貨	5,480	26,440		26,440	5,480		4,231		1,001		230		14			4
C 当 座 性 預 金		12,210		1,839	1,839	12,210	1,759	10,210	879	3,249	248	49	263			
D 短 期 性 預 金		91,097				91,097		68,850	3,866	18,111	798	9,592	845			
E 政 府 当 座 預 金		1,692		1,692												
F 貯 蓄 性 預 金		213,660				213,660		130,978	1,584	63,167	327	21,257	346			
G 信 託		26,958				26,958	834		577		216		68			28,654
H 保 険		31,944				31,944						4,815		27,129		
I 有 価 証 券	^a 96,996	51,742	11,231	1	^a 85,765	51,741	46,242	33,259	8,095	4,854	11,363	2,969	10,431	539	^a 9,504	10,082
J 政 府 短 期 証 券	2,815		2,729		86											
K 長 期 國 債	7,452		989		6,463		5,409		497		282		274		1	
L 地 方 債	7,387				7,387		3,726		488		2,154		176		843	
M 公 社・公 団・公 庫 債	17,022		4,890		12,132		5,752		1,051		3,876		435		1,018	
N 金 融 債	21,331	36,135	2,413		18,918	36,135	11,668	28,811	3,746	4,355	2,363	2,969	506		598	
O 事 業 債	17,770		210		17,560		11,382		1,513		2,531		301		1,833	
P 株 式	22,637	5,525		1	22,637	5,524	8,099	4,448	590	499	93		8,695	539	5,159	
Q 投 資 信 託 受 益 証 券	582	10,082			582	10,082	206		210		64		44		52	10,082
R 日 銀 貸 出 金・借 入 金	17,178	17,178	17,178			17,178		13,762		14		13				
S コ ー ル	236				236		3,193	8,823	1,399	230	1,327		566		2,391	
T 貸 出 金・借 入 金	374,982				374,982		227,326	2,919	79,158	415	27,167		16,045		25,917	
U 市 中 貸 出 金・借 入 金	374,982				374,982		227,326	2,919	79,158	415	27,167		16,045		25,917	
V 政 府 貸 出 金・借 入 金																
W 証 券 会 社 貸 付 金																
X 企 業 信 用																
Y 出 資 金		2,417			2,417				1,454		960		3			
c そ の 他		19,534	1,563		21,097		14,784		5,065		2,021		907	920		
d 差 額																
e 合 計	494,872	494,872	29,972	29,972	468,302	468,302	283,585	283,585	96,559	96,559	41,676	41,676	28,578	28,578	38,736	38,736

(注) a. うち証券投資信託の保有分 8,248 b. 市場価額 36,420 c. 市場価額 67,348 d. うち政府保証債 12,544

金融資産負債残高表

(単位・億円)

政 府		外 為 資 金		資 金 運 用 部		政 府 金 融 機 関		政 府 一 般 部		公 社 公 団 村 町 支 庁 地 方 公 共 団 体		法 人 企 業		個 人		合 計		
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	資 産	負 債	
733	1,697			605	177	128		1,520	5,365			57,489		62,377		131,444	131,444	A
242	1,520			242				1,520	5			2,223		20,010		27,960	27,960	B
128	177				177	128			97			11,079		1,083		12,387	12,387	C
363				363					5,263			44,187		41,284		91,097	91,097	D
1,692								1,692								1,692	1,692	E
	33,099			33,099					3,205			81,832		161,722		246,759	246,759	F
									278			7,181		19,499		26,958	26,958	G
	13,965			13,965										45,909		45,909	45,909	H
15,476	24,846		3,139	13,806		496	4,148	1,174	17,559	908	33,967	26,897	88,191	61,863		202,140	198,746	I
4,235	8,099		3,139	3,679		432		124	4,960	908		99		42		8,099	8,099	J
2,628	12,599			2,597		31			12,599			59		2,348		12,487	12,599	K
52				52							7,692	114		139		7,692	7,692	L
5,041	4,148			5,041			4,148				26,275	4,172		4,188		30,423	30,423	M
1,406				1,406								2,566		10,832		36,135	36,135	N
1,030				1,030								292	20,174	1,082		20,174	20,174	O
1,084				1		33		1,050			b	19,303	68,017	34,024		77,048	73,542	P
												292		9,208		10,082	10,082	Q
																17,178	17,178	R
													236			236	236	S
73,003				61,097		40,808	27,031	975	2,846		32,460		331,005		84,520	447,985	447,985	T
											4,740		298,791		71,451	374,982	374,982	U
73,003				61,097		40,808	27,031	975	2,846		27,720		32,214		13,069	73,003	73,003	V
												1,866	231		1,635	1,866	1,866	W
												256,457	194,297		62,160	256,457	256,457	X
1,732							8,457	10,189		539	2,061	1,308	5,108	6,007		9,586	9,586	Y
	123	3,139			28,267		1,796	26,801		439		11,782		4,042		16,263	19,657	c
	18,906								18,906		-57,754		-174,256		213,104			d
92,636	92,636	3,139	3,139	75,508	75,508	41,432	41,432	40,831	40,831	10,734	10,734	444,812	444,812	361,419	361,419	1,404,473	1,404,473	e