

#### 4. 国民資本勘定の部門分割

前述したように「マネーフロー分析」では、まず国民経済を構成している多種多様な経済主体を、幾つかの経済部門に「分割」(sectoring)しなければならない。

今回推計の国民資本勘定においては、日本経済を下記の7部門に分割した。

- (1) 「政府」—中央政府、地方公共団体及び政府関係機関(郵便貯金・簡易生命保険・郵便年金・資金運用部・産業投資等の各特別会計及び開銀・輸銀・ならびに国民・住宅・農林漁業・中小企業・東北北海道開発の各金融公庫など、いわゆる政府金融機関を含む)
- (2) 「日本銀行」
- (3) 「金融機関」—政府金融機関・日本銀行及び外国銀行(海外部門に含まれる)以外の金融機関
- (4) 「証券市場」
- (5) 「法人企業」—金融機関以外の全営利法人
- (6) 「個人」—消費者、個人企業及び非営利法人
- (7) 「海外」

上記各部門のうち(4)「証券市場」及び(7)「海外」の両部門については若干の説明を要する。

「証券市場部門」は他の各部門と異り国民経済を構成する意思決定主体ではない。そもそも有価証券関係は本来は保有者と発行者との間の債権債務関係であるが、一度有価証券としての形式的要件を具備するや、発行人と引受人との人的信用関係から解放され、証券市場信用を背景として転々流通し得るものである。したがって、たとえば金融機関の株式保有と対法人貸出とは、均しく法人企業に対する債権ではあるがその授信形態及び流動性等において著しく性格を異にするものであつて、分析上区別して記録する必要がある。そこで「国民資本勘定」においては、有価証券の発行と保有とをバランスさせたプール勘定として証券市場部門を設けたのである。

また「海外部門」(Rest of the world)は、国民経済の外国に対する債権・債務関係を包括するため設けたものであつて、外国の側からみた国内各部門に対する債権・債務として計上される。

#### 5. 国民資本勘定の構造

国民資本勘定体系は、「国民貸借対照表」(National B/S)及び「金融連関表」(Moneyflow Matrix)をもつて構成される。

「国民貸借対照表」は前節において分割した国民経済の7部門についてそれぞれ各年末及び四半期末における資産・負債を「統合」(consolidate)した7つの「部門別バランス」と、これを「総合」(aggregate)した「総括バランス」からなっている。「部門別バランス」の資産側は、「固定資産」及び「在庫品」からなる物財(モノの資産)と、同部門の他部門に対する「債権」(カネの資産)から構成されており、負債側は同じく他部門に対する「債務」を掲げ、これに資産総額から債務を控除した残額を「正味資産」として負債側に加えて、資産・負債総額をバランスさせている。このように、部門別貸借対照表の債権及び債務には、その部門の構成員が他の部門の構成員に対して有する債権・債務のみを計上し、同一部門に属する構成員相互間の債権・債務関係は、統合の過程において一切相殺することにより、その部門全体としての他の部門に対する「純額」(net base)で表示された貸借対照表が作られるのである。

このようにして作成された「部門別バランス」を全部門について統合してしまうと、国内各部門間の貸借関係はすべて相殺されて、資産側には「固定資産」・「在庫品」及び「対外純債権」のみが残り、これは「国民資本」いわゆる「国富」に相当する。また負債側には各部門別の正味資産のみが残り、これは資産側の「国民資本」に対する各部門の最終的持分すなわち「国民源資」を示すものとなる。しかしながら国民資本勘定は、「国民資本」及び「国民源資」すなわちモノの蓄積ばかりでなく、その背景として活動している債権・債務関係すなわちカネの動きを把握するところに真の目的があるのだから、「総括バランス」には、国内各部門間の債権・債務はこれを相殺することなく「金融資産」及び「金融負債」としてバランスの両側に計上しているのである。

「国民貸借対照表」各バランスの資産・負債各項目の各年中及び各四半期中における増分を抽出して、相手方部門別にマトリックス表にまとめたものが「金融連関表」である。

「国民貸借対照表」の資産側の「国民資本」の増分は、国民所得勘定の「国民純資本形成」(net national capital formation)—「国内総資本形成」から「資本減耗引当」を控除し、「国際収支差」を加算したものに相当し、また負債側の「国民源資」の増分は、国民所得勘定の「国民純貯蓄」(net national saving)—「政府経常余剰」・「法人留保」及び「個人貯蓄」の合計—に相当する。したがって、「金融連関表」は、各部門ごとの年々の経常活動の結果として生じた「貯蓄」と、その部門が固定資産及び在庫品として資本形成した「投資」との間の資金ギャップが、金融市場に対する資金の需要ないしは供給と

して、そのときどきの金融情勢に如何なる波動を生ぜしめつつ、如何なる信用の経路と形態をたどつて、国民経済全体として「S三I」のバランスを形成するに至つたか、という金融的調整過程を示すものである。

以上説明した「国民貸借対照表」及び「金融連関表」の構成を構造的にまとめると下記のとおりである。

「国民貸借対照表」各バランスの「資産総額」を(A)「負債総額」を(L)とし、固定資産及び在庫品からなる「有形資産」を(K)、国内及び対外の「債権」を(C<sub>1</sub>)及び(C<sub>2</sub>)、「債務」を(D<sub>1</sub>)及び(D<sub>2</sub>)、「手持通貨」を(M)、「創造通貨」を(M̄)、「金及び外貨」を(G)とし、また「正味資産」を(N)とおけば、海外部門以外の国内各「部門別バランス・残高表」の資産・負債は

$$A = K + C_1 + C_2 + M + G \quad \dots\dots\dots (1)$$

$$L = D_1 + D_2 + \bar{M} + N \quad \dots\dots\dots (2)$$

の式で示される。しかるに A=L であるから

$$K + C_1 + C_2 + M + G = D_1 + D_2 + \bar{M} + N \quad \dots\dots\dots (3)$$

の等式が成立する。

ところで、国民経済全体としてみれば  $\sum C_1 = \sum D_1$ 、 $\sum M = \sum \bar{M}$  であるから、国内部門の各バランスを統合すれば(3)式の両辺から共通項を相殺して

$$\sum K + \sum (C_2 - D_2 + G) = \sum N \quad \dots\dots\dots (4)$$

が得られ、(4)式の左辺はいわゆる「国富」に相当する。「総括バランス」は国内債権・債務及び通貨を相殺しないままの形式で表示したものである。

$$\sum A = \sum K + \sum (C_2 - D_2 + G) + \sum C_1 + \sum M \quad \dots\dots\dots (5)$$

$$\sum L = \sum D_1 + \sum \bar{M} + \sum N \quad \dots\dots\dots (6)$$

次に各部門別の「純資本形成」を(I)、「純貯蓄」を(S)とおけば、既述のごとく  $I = \Delta K$ 、 $S = \Delta N$  であるから「部門別バランス・増減表」の資産・負債は(1)式及び(2)式から

$$\Delta A = I + \Delta C_1 + \Delta C_2 + \Delta M + \Delta G \quad \dots\dots\dots (7)$$

$$\Delta L = \Delta D_1 + \Delta D_2 + \Delta \bar{M} + S \quad \dots\dots\dots (8)$$

が導かれる。

「金融連関表」の「資金使用計」を(u)、「資金調達計」を(s)とし、「資金放出計」を(o)、「資金吸収計」を(i)とおけば、 $u = \Delta A$ 、 $s = \Delta L$ 、また  $o = \Delta C_1 + \Delta C_2$ 、 $i = \Delta D_1 + \Delta D_2$  であるから「金融連関表」の構造的な(7)式及び(8)式より

$$u = o + \Delta M + \Delta G + I \quad \dots\dots\dots (9)$$

$$s = i + \Delta \bar{M} + S \quad \dots\dots\dots (10)$$

で示される。しかるに  $u = s$  であるから(9)式及び(10)式から

$$S - I = (o - i) + (\Delta M + \Delta G - \Delta \bar{M}) \quad \dots\dots\dots (11)$$

の関係式が得られる。

したがって「金融連関表」は、(11)式の左辺に示される各部門ごとの資金ギャップが、右辺の第1項に表される他部門に対する資金収支尻、及び第2項に示される通貨・金及び外貨保有高の増減と通貨創造とによつて金融的に調整された過程を追求するという目的に適合するよう、構成されたものであることは自明である。

略言すれば、われわれは「国民資本勘定」の「国民貸借対照表」によつて、国民経済におけるモノとカネの両面を通じて資本構成の形態と分布の実態を見ることができ、また「金融連関表」によつて、金融資本の形成とその取引を媒介として国民資本の形成過程を事後的に追及することが出来るのである。

## 6. 金融連関表の見方

金融連関表は既述したごとく、各部門ごとの一期間内における経常取引以外の要因に基く資金の調達と使用とを相手方部門別に一表に整理したものである。同表のマトリックス部分すなわち「資金吸収計(A)」及び「資金放出計(D)」までは、いわゆる金融取引による資金の流れを現したものであつて、上欄に並んだ各部門は金融資金の出し手=債権者(Cr)を示し、左欄の各部門は金融資金の取り手=債務者(Dr)を示す。各部門の金融取引における資金受払差額は(A)の右欄に「資金受払超(A)-(D)」として示される。マトリックスの右方及び下方の部分は、通貨及び外貨の増減と資本取引による資金の流れを表しており、これにさきの金融取引による資金の流れを加

金融 連 関

inflow outflow	政府	日本銀行	金融機関	証券市場	法人企業
	政府	×	(7)	(11)	(16)
日本銀行	(1)	×	(12)	(17)	—
金融機関	(2)	(8)	×	(18)	(21)
証券市場	(3)	(9)	(13)	×	(22)
法人企業	(4)	—	(14)	(19)	×
個人	(5)	—	(15)	—	(23)
海外	(6)	(10)	—	—	—
調整項目	—	—	—	—	—
資金放出計 (D)	(25)	(35)	(35)	(35)	(35)
手持通貨増 (E)	—	(42)	(42)	—	(42)
外貨及び金 (F)	(44)	(44)	(44)	—	—
純資本形成 (G)	(53)	(54)	(55)	—	(54)
資金使用計 (D) + (E) + (F) + (G)	(60)	(60)	(60)	(61)	(60)

表 モ デ ル

(単位 10 億円)

個人	海外	調整項目	資金吸収計 (A)	資金受払 (△) 超 (A)-(D)	通貨創造 (B)	純貯蓄 (C)	資金調達計 (A)+(B)+(C)
(24)	(28)	(32)	(34)	(37)	(38)	(46)	(63)
—	(29)	(32)	(34)	(37)	(39)	(47)	(63)
(25)	(30)	(32)	(34)	(37)	(41)	(48)	(63)
(26)	—	—	(34)	0	—	—	(64)
(27)	—	(32)	(34)	(37)	—	(49)	(63)
×	—	(32)	(34)	(37)	—	(50)	(63)
—	(31)	(32)	(34)	(37)	—	—	(64)
—	—	(33)	(34)	(37)	—	(51)	0
(35)	(35)	0	(34)	0	(41)	(52)	(65)
(42)	—	—	(43)				
—	(45)	—	0				
(57)	(58)	—	(59)				
(60)	(61)	0	(62)				

えて、経常取引以外の全領域にわたる資金の調達と使用の合計がバランスする仕組みになっている。したがって、「資金使用計」及び「資金調達計」の計数は「国民貸借対照表各部門別バランス」の資金総額及び負債総額の増分と等しく、その(A)及び(D)との交点の計数は「総括バランス」の資産総額及び負債総額の増分と一致する。すなわち(A)と(D)との交点の計数に(A)と(D)の交点の計数を加えると「総括バランス」の金融資産の増分に一致し、また(A)と(G)の交点の計数は国民資本の増分に一致する、同様に(B)と(D)の交点には金融負債の増分が、また(C)と(D)の交点には国民源資の増分が現れている。

上述のほか、各欄の計数の内容は下記のとおりである。

- ① 政府→日本銀行……………政府預金（うち指定預金を除く）
- ② 政府→金融機関……………政府関係預金・食糧代金及び地方公共団体公金預金
- ③ 政府→証券市場……………保有有価証券
- ④ 政府→法人企業……………政府機関貸出及び売掛金未収金
- ⑤ 政府→個人……………全上
- ⑥ 政府→海外……………対外出資
- ⑦ 日本銀行→政府……………対政府貸出
- ⑧ 日本銀行→金融機関……………対金融機関（含短資会社）貸出・内国為替集中決済及び代理店勘定
- ⑨ 日本銀行→証券市場……………保有有価証券
- ⑩ 日本銀行→海外……………対外銀貸出
- ⑪ 金融機関→政府……………対地方公共団体貸出
- ⑫ 金融機関→日本銀行……………対日銀預金
- ⑬ 金融機関→証券市場……………保有有価証券
- ⑭ 金融機関→法人企業……………貸出金
- ⑮ 金融機関→個人……………全上
- ⑯ 証券市場→政府……………内国債、（含短期証券）地方債及び公社債
- ⑰ 証券市場→日本銀行……………資本金
- ⑱ 証券市場→金融機関……………資本金及び金融債
- ⑲ 証券市場→法人企業……………株式及び社債
- ⑳ 法人企業→政府……………売掛金

- ㉑ 法人企業→金融機関……………預金（含金銭信託、貸付信託、積金、相互掛金、生保及び損保運用資産）及び出資金
- ㉒ 法人企業→証券市場……………保有有価証券
- ㉓ 法人企業→個人……………売掛金
- ㉔ 個人→政府……………郵便貯金（含簡保・郵便年金）及び売掛金
- ㉕ 個人→金融機関……………預金（含金銭信託、貸付信託、積金、相互掛金、生保及び損保運用資産）及び出資金
- ㉖ 個人→証券市場……………保有有価証券（含投資信託受益証券）
- ㉗ 個人→法人企業……………出資金
- ㉘ 海外→政府……………外国債及び対外借款
- ㉙ 海外→日本銀行……………駐留軍等預金及び対外借款
- ㉚ 海外→金融機関……………外銀ユーザンス
- ㉛ 控除項目 =  $\Delta$  (⑥ + ⑩ + ㉒ + ㉙ + ㉚) ……（海外関係を捨象して金融資産を純計するため）
- ㉜ 調整項目の増
- ㉝ 国民所得統計の誤差と脱洩の符号を変えたもの
- ㉞ 資金吸収計（各項目の合計）
- ㉟ 資金放出計（全上）
- ㊱ （金融資産—通貨）の増分……………㉜又は㉟の合計（証券市場部門は合計しない）
- ㊲ 資金受払差額……………㉜ — ㉟
- ㊳ 政府の通貨創造（補助貸及び郵便振替貯金）
- ㊴ 日本銀行の通貨創造（日銀券）
- ㊵ 金融機関の通貨創造（一般当座預金—手持手形小切手）
- ㊶ 通貨創造計……………㊳ + ㊴ + ㊵
- ㊷ 手持通貨増
- ㊸ 手持通貨増計……………㊷ の合計 = ㊶
- ㊹ 保有外貨及び金の増
- ㊺ ㊹の計の符号を変えたもの（海外の側からみた対日外貨及び金の増）
- ㊻ 政府経常余剰

- ④7 日本銀行準備金及び積立金の増
- ④8 金融機関準備金及び積立金の増
- ④9 法人留保—(④7 + ④8 )
- ⑤0 個人貯蓄
- ⑤1 国民所得勘定の誤差と脱税
- ⑤2 国民純貯蓄(国民源資の増)…… ④6 + ④7 + ④8 + ④9 + ⑤0 + ⑤1
- ⑤3 政府資本形成—資本減耗引当
- ⑤4 日本銀行営業用不動産の増
- ⑤5 金融機関営業用不動産の増
- ⑤6 法人資本形成—資本減耗引当—(⑤4 + ⑤5 )
- ⑤7 個人資本形成—資本減耗引当
- ⑤8 国際収支差
- ⑤9 国民純資本形成(国民資本の増)…… ⑤3 + ⑤4 + ⑤5 + ⑤6 + ⑤7 + ⑤8
- ⑥0 資産総額の増…… (D) + (E) + (F) + (G)
- ⑥1 ③5 + ④5 + ⑤8
- ⑥2 国民資産総額の増……

$$\text{⑥1 及び ⑥2 の計} = \underbrace{\text{③6} + \text{④3} + \text{⑤9}}_{\text{金融資産の増分}} + \dots$$

(証券市場部門は合) 国民資本の増分  
計しない

- ⑥3 負債総額の増…… (A) + (B) + (C)
- ⑥4 ③4 に等しい
- ⑥5 国民負債総額の増……

$$\text{⑥3 及び ⑥4 の計} = \underbrace{\text{③6} + \text{④1} + \text{⑤2}}_{\text{金融負債の増}} + \dots$$

(証券市場部門は合) 国民源資の増  
計しない

7. 国民資本勘定の問題点

(1) 国民資本すなわち国富の時系列は、昭和30年国富調査報告の公表計数にベンチマークの

指標を求め、これに国民所得勘定から得られる国民純資本形成の計数を加減する方法によつて各年及び期末の国民資本額を算出している。したがつて国民資本の時系列は概念上は正に各時点における国富を示すものであるが、ただ物価変動の調整を行つていないために評価の点に問題が残つている。

すなわち、昭和30年末の国民資本は昭和30年末の時価で評価されているのに対して、昭和30年末以外の各時点の計数は昭和30年末価格の国富評価額に各年及び期中の平均時価で評価された純資本形成額を加減しているのであるから、30年末基準の不变価格でもなく、各時点における時価でもなく、この両方の要素が入り混つていて、いわば実質価格と名目価格の間で評価が行われているのである。

時系列が存在する昭和26年末から昭和32年末までの物価動向をみると、昭和27年から30年までは弱含み横這いに推移し、昭和31・32年においては微騰しており、中でも資本財は後半急騰を示している、全期間を通じてみると昭和30年末がほぼ底に当たっているから、当推計における国民資本の時系列は昭和30年を前後に距るほど、時価に比し低目に評価されているということが出来る。

このことはストック面の分析に当つては注意を要する点であつて、国民資本の時系列から国富の成長率を算出する場合や、国民所得で除して資本係数を算定する場合にはあらかじめ実質価格か名目価格かのいづれかに再評価しておかなければならない。この再評価のためには、国民資本の構成に従つて加重平均した国民資本のデフレートのための特別の物価指数を作成する必要があり、このようにして作成した物価指数を用いて再評価した国民資本を名目価格と実質価格の両者について表示することが今後に残せられた研究課題として残されている。

しかしながら、フロー面の分析に当つては国民資本の増分はカレントな金融資産の変動に対応する時価によつて表示されるべきであり、今回推計の国民貸借対照表増減表及び金融機関表の利用に当つてはいささかも不都合を生じない。

(2) 有価証券の発行額及び保有額はすべて額面価格によつて評価されている。これはバランスの構成そのものの性格上、たとへば額面50円の株式が時価100円で市場取引されているとしても、株式の発行人である法人資本金は依然として50円であつて、保有者に対する債務は2倍に購買したわけではないからであり、これによつて各部門別バランスの対応関係を

維持し、かつまた有価証券保有額の変動から価格の騰落による名目的な変動を除去して、純粋に量的な変動のみを抽出する利便が得られる。

その代りに、この額面価格表示の原則は利用に当つて若干の不便を伴うこととなる。すなわち有価証券保有者の資産的価値や保有額の増減から有価証券取得による放資を把握しようとする場合においては、額面価格の計数を時価に換算する評価調整の作業が必要とされる。

この評価調整を実施するためには各部門の有価証券保有額を証券種類別に分類しなければならないが、既存の資料からこの分類を行うことができるのは、政府・日本銀行及び金融機関だけであつて法人企業及び個人については全く基礎資料がなく殆んど不可能な事情にある。

(3) 最後に部門分割について再考の要がある。マネーフロー分析は国民所得分析と異り機能的な部門分割より制度的な部門分割が適当とされ、諸外国の例を見ても多く制度的な部門分割によつて行われている。しかしながらこのことは決して機能的な部門分割の意義を否定するものではない。国民経済における各構成員の経済活動の態様に着目するとき、法人・個人別の部門分割より企業・家計の分割の必要が痛感される所である。けれどもこれは言い得べくして容易に行い難いことであつて、たとえば農家の農産預金のうち幾何が企業者としての営業性預金であつて、果して幾何が家計の貯蓄性預金であるかを区分するに適当な統計資料は全く存在しないし、たとえ預金者自身に問うたとしても、正確な回答を期待することは困難であろう。

このため国民資本勘定では民間部門を法人企業と個人とに分割し、個人部門には家計のほか個人企業と非営利法人とが含まれていて、個人企業と家計及び非営利法人との経済活動の機能的に全く異質の主体が一つの部門に統合されているという問題がある。

企業と家計との完全な分離が不可能とすれば次善の方策として現在の個人部門を(a)勤労者及び資産所得者、(b)農業者及び(c)農業以外の企業に分割する方式が考えられるのであるが、これとても既存の基礎資料をもつては未だ信頼度の高い推計結果を得ることは極めて困難な事情にある。

## § II 推計結果の概要

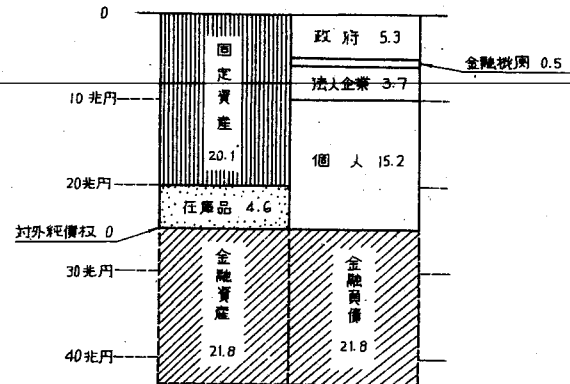
### 1. ストック推計

#### (1) 総括バランス

昭和32年末における国民資本(国富)推計額は第2図に示すごとく、24.7兆円であつて、昭和30年国富調査以後の2年間に4.4兆円増加した。これは年率10.2%に達する著しく高い成長率である。昭和31年中には固定資産増加率7.9%に対し、在庫品増加が22.0%の高率を示した。昭和32年には在庫品増加率はなお19.0%の高水準を維持しているが、下半期における在庫調整の効果が現れてその増勢が若干鈍化したのに比し、固定資産は9.8%増となつて前年を上回る増加率を示したことがこの年の特徴である。国民資本を所有主体別にみると、政府が24.1%、金融機関が1.0%、法人企業が34.9%、個人は39.9%となつていて、法人企業有形資産の伸びは昭和31年19.0%、昭和32年21.4%と著しく高率である。

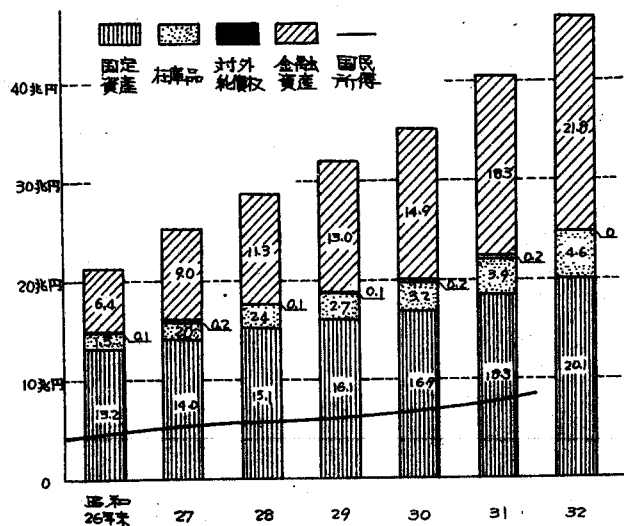
この国民資本に対する国内各部門の最終持分権すなわち国民源資の構成は、第2図の負債側に示されており、個人がその61.7%を占め、残余は政府の21.6%、金融機関の2.1%、法人企業の14.8%に分配されている。

第2図 国民貸借対照表  
(昭和32年末)



国民資本の所在と国民資産の分布との間のズレをつなぐ紐帯の役目を果たしているのが21.8兆円を超える国内部門間債権・債務すなわち金融資産及び負債であつて、この金融的(カネの)資産を国民資本すなわち物的(モノの)資産と合せると、国民貸借対照表の資産・負債総額は46.5兆円に達するのである。

第3図 国民資産構成の推移



国民資産構成の昭和26年末以降各年末の推移は第3図に見られるとおり、モノとカネを合せた国民資産の総額は昭和26年末から昭和32年末に至る6年間に2.18倍に膨張した。これは年率13.9%の増加にあたり、同じ期間における国民所得の成長率11.4%を上回る成長を遂げた。このうちモノの資産＝国民資本は1.67倍に増え、その成長率は8.9%であつて、中でも固定資産の年率7.2%増に対し、在庫品増加は年率20.1%の著しい増加の跡を辿っている。かかるモノの資産の増加に対しカネの資産＝金融資産はこの6年間に3.41倍に膨張し、年率22.7%の極めて高い増勢を示したことが注目される。この結果、国民資産のうちモノとカネの割合は昭和26年末においては69.9対30.1であつたものが、昭和32年末には53.0対47.0とほぼ均衡するに至っている。

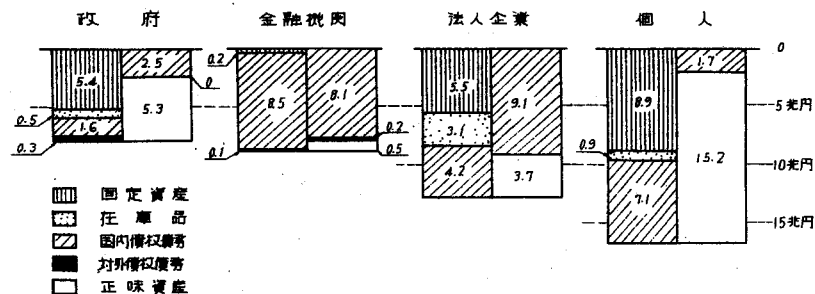
かように、モノの資産に対するカネの資産の比重が年とともに上昇していることは、金融

取引の活性化と資本市場の成長とを物語るものであつて、資本構成の高度化した先進資本主義国ほどこの傾向が著しいと考えられる。ちなみに米国の場合についてみると、彼等の調査方式の相違のため厳密な意味での比較はできないが、モノの資産1に対し概ねカネの資産2の比率に達している。

(2) 部門別バランス

第2図の国民貸借対照表を部門別に分割すると、第4図の部門別貸借対照表が得られる。

第4図 部門別貸借対照表 (昭和32年末)

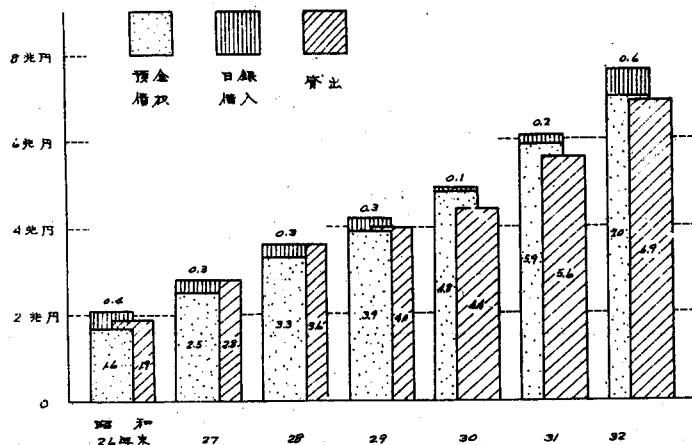


昭和32年末現在、政府資産7.8兆円のうち68.7%を占めるものは固定資産であつて、在庫品7.0%を合すると政府資産総額の4分の3を超える部分が有形資産によつて構成されており、これは国内有形資産総額の24.1%に相当する。残余の24.3%が国内及び対外債権であつて、この資産構成は昭和26年末以来殆んど変化していない。これに対して負債構成は、地方財政の赤字を反映して大きく悪化した。すなわち昭和26年末において政府正味資産は負債総額の83.5%を占めていたが昭和32年末には67.5%に下落した。この6年間に正味資産は1.9倍となつたのに対して国内債務は実に2.8倍に膨張した。この大部分は地方債・公社債の激増と郵便貯金の好調な伸びによつて賣されたものである。この結果政府の債権・債務関係は昭和26年末においては0.3兆円の貸越であつたものが、昭和32年末には逆に0.6兆円の借越に転落している。

金融機関(日本銀行を統合したもの)の昭和32年末における資産負債総額8.8兆円のうち、有形資産及び正味資産はそれぞれ2.8%及び6.0%に過ぎず、残余はすべて国内及び対

外債権債務であつて、金融機関はその性格上当然に極めて小額の自己資本(正味資産に資本金を合せて8.5%)をもつて巨大な外部資金を取扱っているのが特徴である。資産・負債総額は昭和26年末から30年末までの6年間に3.8倍に膨張した。金融市場のこのように急激な成長を可能ならしめたものは預金ことに貯蓄性預金の順調な増加であつて、この期間において金融機関預金の膨張は4.1倍に達した。なかんづく短期性預金の2.7倍に対し、長期性預金は5.4倍に上つている。債券発行額もまた4.4倍に増大し、資金量は著しく拡大した。資産側では第5図に見るごとく、繁忙から緩慢さらに超繁忙への波動を辿つて貸出金は3.7

第5図 金融機関主要勘定の推移

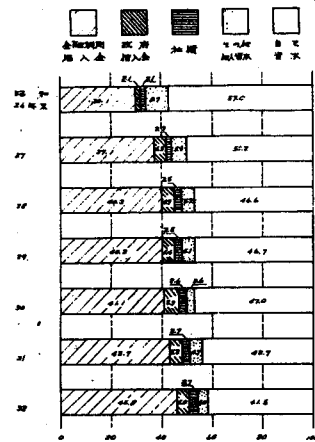


倍に、有価証券も4.3倍に増加した。昭和26年末において3,587億円に上つた日銀借入金はその後漸減して昭和30年末には581億円に縮小したが昭和31・32年の著しい資金ポジションの悪化により再び急激な増勢に転じて昭和32年末には5,774億円に達し昭和30年末の9.9倍となつた。コール・マネーも同じ2年間に2.2倍に膨張した。

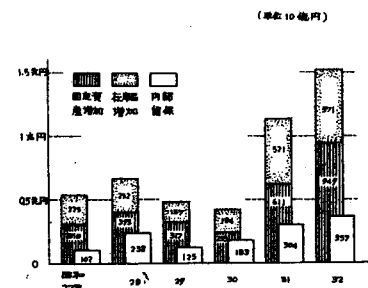
法人企業の昭和32年末資産総額1.28兆円中、43.1%は固定資産で国内固定資産総額の27.4%に当り、昭和26年末の6年間に2.0倍に増加した。また在庫品は24.4%で国内在庫品総額の67.7%を占めこの6年間に2.6倍に膨張している。また負債側についてみると、正味資産は僅か28.6%で、資本金を加算した自己資本のみでも41.5%に過ぎず、

残りの58.5%は他人資本によつて構成されている。しかも第6図に示すごとく他人資本依

第6図 法人企業資本構成の推移



第7図 法人企業の資本形成と内部留保



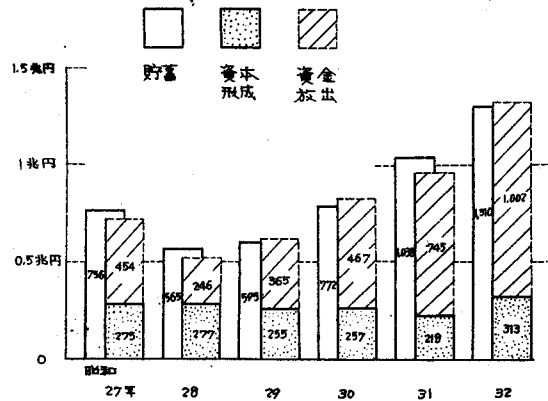
存度は年を追つて上昇の跡を辿つており、なかんづく政府及び金融機関借入金依存率は昭和26年末の32.2%から昭和32年末には50.8%となり負債総額の半ば以上を占めることとなつた。この間の事情は第7図の法人資本形成と内部留保との著しいギャップに明かにその所以を見出すことができる。すなわち昭和27~32年の6年間における法人企業の純資本形成総額4.7兆円に対し内部留保総額は1.3兆円であつて27.7%に過ぎず、法人企業がその資本形成に支出した資金のほぼ4分の3に相当する部分は他の部門から金融ルートを経て調達されたものである。

個人部門は昭和32年末において資産負債総額1.69兆円に上り国民資産負債総額の36.5%を占める国内各部門中最大の部門である。資産総額のうち固定資産は52.7%で国内固定資産総額の44.4%を占める。在庫品は5.5%で国内在庫品総額の20.3%に相当し、残余の41.8%は国内他部門に対する債権である。これに対し負債側を見ると債務は10.4%に過ぎず残余の89.6%は正味資産であつて、これは国民資産の61.7%を占めている。昭和27~32の6年間における個人可処分所得33.5兆円のうち個人貯蓄は5.0兆円で平均貯蓄性向は15.0%の高水準に推移した。このようにして蓄積された正味資産増加額5兆円のうち自らの資本形成に支出した資金は第8図のとおり1.6兆円で31.7%に過ぎず、これ



第8図 個人貯蓄とその保有形態

(単位10億円)



と手持通貨増に充てられた0.2兆円を除いた剰余の3.2兆円65.1%は預貯金・有価証券等の形態で他部門に放出されたのである。

2. フロー推計

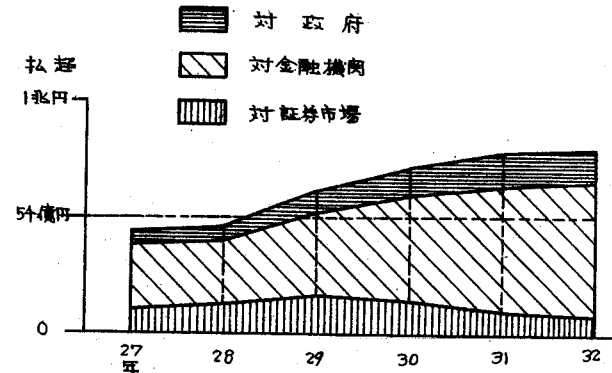
(1) マネー・フローのパターン

前節のストック推計の過程において既に明らかとなつたごとく、部門別にみたわが国民経済の資本勘定に個有的特徴は第1に個人部門の大巾な貯蓄超過であり、第2に法人企業部門の極めて著しい投資超過に求められる。この結果としてわが国の金融市場には、法人企業部門が巨額の資金需要者として登場し、これに対して個人部門は恒常的な資金供給者の地位を占めている。

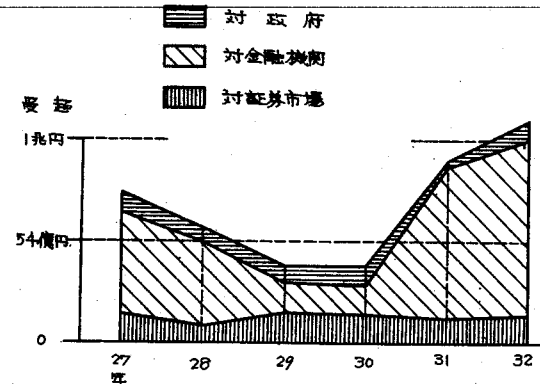
資金供給者としてみた個人部門は、可処分所得の年率10%に達する順調な伸びに加え、前節においてみたように各年とも15%内外の高い貯蓄率を維持しており、しかも個人貯蓄のうち自らの資本形成のために充当する資金は約3分の1程度であつて、3分の2に上る部分を金融的蓄積形態による放資として他部門に放出しているのである。因みにこの間の事情を米国の例と比較すれば、1957年における米国の個人可処分所得3,006億ドルのうち個人貯蓄は202億ドルで平均貯蓄性向は6.7%に過ぎず(註1)、また1955年において個人消費者は連邦・州及び地方債36億ドル、長期性預金30億ドル、

株式社債23億ドル等金融取引において総額162億ドルの資金を放出した反面、不動産担保借入112億ドル、企業からの消費者信用64億ドル等総額186億ドルの資金を信用ルートを通して受取つているのであつて、収支バランスは24億ドルの受超となつている(註2)。このようにわが国の個人部門の金融資金放出率は米国に比して著しく高く、しかもその払超額は第9回に示すごとく極めて安定した増勢を辿つており、景気変動の波に対しても

第9図 個人の金融資金放出



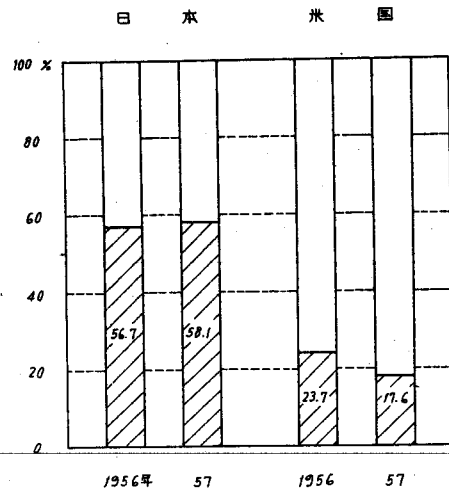
第10図 法人企業の金融資金受取



比較的弾力性に乏しい点が注目される。

これに対して資金需要者である法人企業は、もともと内部留保の蓄積力が低く、加えてその蓄積に比して著しく巨大な資本形成を行うため勢い外部資金依存度は高率とならざるを得ない。1956年における米国法人の内部留保は91億ドルであつて、民間総貯蓄291億ドルのはぼ3分の1を占めているのに比し、同年のわが国における法人内部留保は例年に比し著しく高水準の3,893億円に上つたが、なお民間総貯蓄1兆4,269億円の約4分の1に過ぎない。このため、法人企業が新規資本形成のために支出した資金(資本減耗)当分を含む)のうち外部資金依存率は、第11図に明らかなごとく、わが国では55-60%の高

第11図 日米法人企業投資外部資金依存度比較



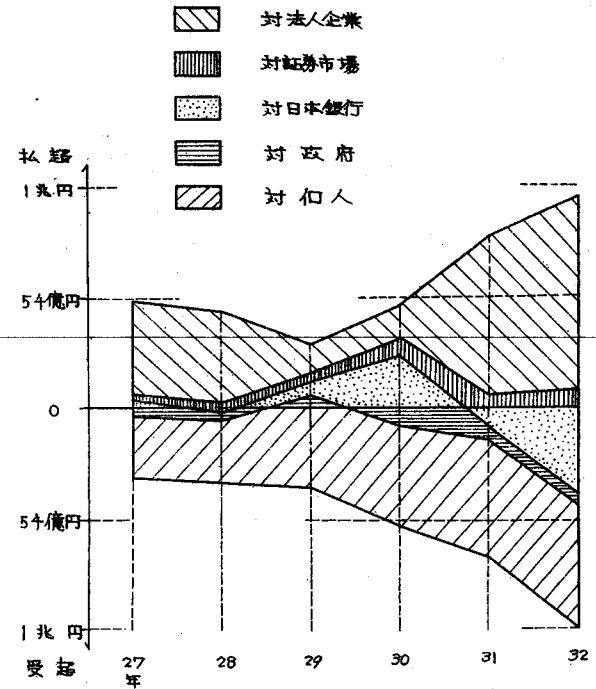
率に上つているのに対して米国のそれは20%内外に止つている。

加えて企業の投資計画の実施時期は、内部留保の変動の山に比して一般にラッグをもつ傾向が見られるために、第10図に明らかなごとくその資金需要の巾は景気変動に呼応して極めて起状に富んだ推移を示している。しかも法人企業部門に対する資金供給者のうち、政府及び証券市場はその比重が低くその上資金需要に対して供給力が非弾力的であるため、法人企業の投資資金需要の圧力は金融機関に対して集中的に加えられる結果を生じる。わが国

における法人企業の資金調達ルートが金融機関集約的な事情は、金融機関信用の発達という積極面よりはむしろ証券市場なかつく起債市場の未発達という消極面からの結果と考えられる。米国では1955年における法人企業部門の証券市場からの受超額は63億ドルであつて、金融機関からの受超額70億ドルに概ね匹敵するに至っている。(註2)

法人企業の高率な外部資金依存度と、金融市場に占める起債市場の後進性との内外二つの要因によつて法人企業の金融機関依存度は必然的に高く、しかも金融機関に対する資金需要は各年の法人企業の投資規模に従つて振幅の大きい変動を齎す一方、既述したとおり個人部門からの資金供給の非弾力性のため金融機関の資金ポジションは勢い激しい変動を免れず、終局的に資金の限界供給者としての日本銀行信用に対する依存度を甚だ高める結果となつて

第1-2図 金融機関の金融資金収支



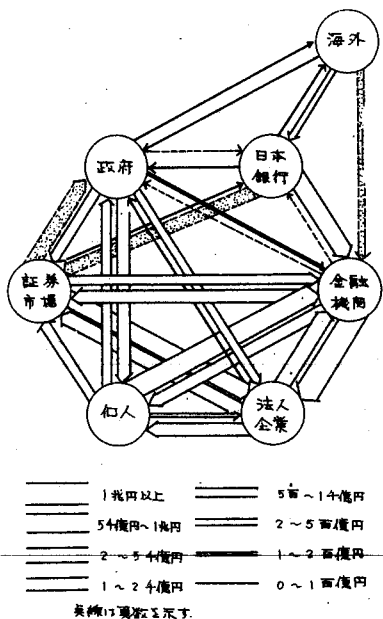
(註) 資料出所

1. Survey of Current Business, Feb. 1958.
2. Federal Reserve Bulletin, Apr. 1957.

(2) 昭和32年のマネーフロー

昭和32年中における金融資金の各部門間フローは第13図に示すとおりである。資金

第13図 金融連関図(昭和32年)



の需要者である法人企業の純資本形成は1兆5,200億円に上り例年に比し著しく高水準の前年実績をさらに3,882億円上回った。このうち内部資金は3,569億円で前年比531億円の増に過ぎず資金ギャップは1兆1,631億円に達して前年よりさらに3,351億円拡大した。かように膨張した法人企業の資金需要は集中的に金融機関に対する圧力となつて現れ、金融機関の法人企業に対する貸出金等の資金流出 (outflow) は5~6月以降の厳しい抑制措置にもかかわらず年計1兆2,299億円に上り、前年実績をさらに2,278億円

上回った。これに伴つて法人企業から金融機関へ預金等の逆流も811億円増加して3,560億円となつたので、金融機関の対法人払超額は前年比1,367億円増の8,739億円となっている。

一方個人貯蓄は1兆3,097億円に達し前年に比し2,721億円増加した。個人資本形成は3,125億円で前年比947億円の増に止まつたので個人部門の資金ギャップは1,773億円拡張して9,972億円に達した。しかるに金融機関の預金等の形態による個人からの資金流入 (inflow) は第2・第3四半期における停滞が影響して通年6,946億円に止まり前年実績を303億円下回った。他方では金融引締の影響は中小企業なかんづく個人企業に及ぼされる結果となつて金融機関の個人への貸出等流出は前年比541億円減の1,134億円となつたことにより、金融機関の対個人受超額は前年比826億円減の5,812億円に収縮することとなつた。

需給両面からの圧迫によつて、金融機関の対民間資金収支は2,927億円の払超となり、前年に比し実に2,193億円拡大するに至つた。これに加えて企業部門における資金事情の逼迫は手持通貨の切り詰めとなつて現れ、これが金融機関における通貨創造を相殺してなお余りあつたため、預金通貨は前年の665億円増から逆転して昭和29年来3年ぶりに743億円純減している。金融機関のかかる著しい資金ポジションの悪化は必然的に日銀信用の膨張を招来し、対日銀収支は引締直前の1~3月期においては前年同期の106億円の払超から一転して受超に転じ、しかもその受超額は前3年における通年分の1,022億円を遙かに越える1,405億円に上つたことからみてもこの時期における資金需要の圧力が如何に激しいものであつたかが察せられる。この時期までは金融事情は繁忙の気配を見せつつもなお日銀依存はそれほど抑制されなかつたため金融機関は対民間の不足資金を日銀信用によつて充め合せることが引続き可能であつた。ところが、3月19日の日銀公定歩合の1厘引上げに引続いて5月8日の2厘引上げと6月の国際収支改善のための緊急総合対策が打ち出され強力な日銀窓口規制と輸入金融の引締めが実施されるに及んで、従来の安易な日銀依存の途を閉ざされた金融機関の資金事情の逼迫はにわかには表面化するに至り、金融機関は4~6月期中に157億円の手持通貨を切詰める一方、金融機関部門の内部においても資金事情の最も悪化した都市銀行は比較的余裕のあつた地方銀行等から争つてコール資金を求め、コールマネーは4~6月期中に106億円増加し、コール市場の超繁忙を招来するなど急激な金融逼迫の様相を呈したが、企業の資金需要は既に投資計画の進行過程にあるためにわかには貸出

を抑制することもできず、終局的不足資金の限界供給者である日銀信用は厳重な規制にもかかわらず4～6月期中に1,851億円膨張した。なお統計表では4～6月期における金融機関の法人企業向フローは2,260億円に止まり1～3月期の3,073億円を下回つたかに見えるが、同期中に総額1千億円に上る含み貸出があつたことは、金融連関表の調整項目が金融機関については1,376億円の払超、民間部門については1,846億円の受超となつていることから容易に覗かれるところである。

この間にあつて財政資金は税収の自然増と輸入超過による外為資金の引揚げによつて揚超を続け1～6月における揚超額は4,390億円に上り前年同期に比し3,122億円の増となつたため日銀貸出の急激な膨張を相殺して、現金通貨は1,087億円と前年同期を331億円上回る収縮をみた。企業間信用は、取引量の増大にもかかわらず31年中は金融機関の手形割引や決済資金の貸付によつて銀行信用に振替えが可能であつたため2兆円台に安定していたが32年に入ってこの振替が困難となるにつれて1～3月期2,488億円、4～6月期2,155億円と急激に増加し、他方法人企業の預金通貨は1～6月間に1,103億円収縮した。

また市場資金の枯渇とコール・レートの上昇は企業の起債を困難にした。証券市場から法人企業へのフローは1～3月期の1,066億円から4～6月期には474億円に圧縮された。

かくして金融引締めの影響は種々の側面から多様な形態をとつて企業部門に滲透して行つた。強力な緊縮政策と海外景気後退の波及のなかで、企業は次第に順応態勢を整えつつあつた。法人企業の資本形成は4～6月期の5,879億円をピークに減少に転じた。在庫品増加は4～6月期の3,533億円から7～9月期には451億円10～12月期には19.3億円に収縮した。固定資本形成は7～9月期の2,880億円まで増加を辿つたが10～12月期には2,138億円に減退した。一方では企業収益の停滞は内部資金の減少を招来した。法人企業の内部留保は下期528億円に止まり、上期の3,041億円、31年下期の1,591億円に比し激減した。このことは企業の追加投資をいよいよ困難にするとともに、景気後退に対処する態度を決定的なものにした。

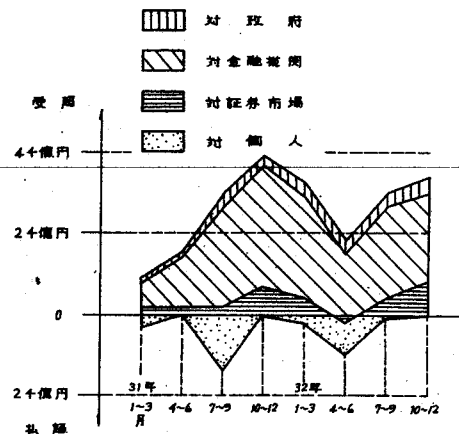
企業の投資意欲の退潮ともなつて、金融機関に加えられてきた資金需要の圧力も漸くにして減退の方向に転じた。金融機関から法人企業と貸出金等のフローは、7～9月期にはなお2,902億円に上つているが、これが4～6月期に発生した含み貸出のこの時期における吐き出しを反映したものであることは、金融連関表の調整項目が金融機関については1,714

億円の受超、法人企業については1,156億円の払超に上つていることからみても明らかである。10～12月期には季節的需要要因によつて再び影響しているがほぼ前年同期水準の4,064億円に止まり、対日銀収支は31年1～3月期来7期ぶりに174億円の払超となつた。またこの期になると財政資金も税収の伸び悩みによる揚超減と国際収支の改善による払超増によつて、対民間収支は2,030億円の払超となり金融緩和の要因となつた。

企業の資金事情も改善に向い、法人企業から金融機関への預金等のフローは7～9月期651億円、10～12月期1,716億円に増加するとともに、企業間信用は7～9月期1,016億円、10～12月期1,339億円減少して、手持通貨は1,289億円増加した。

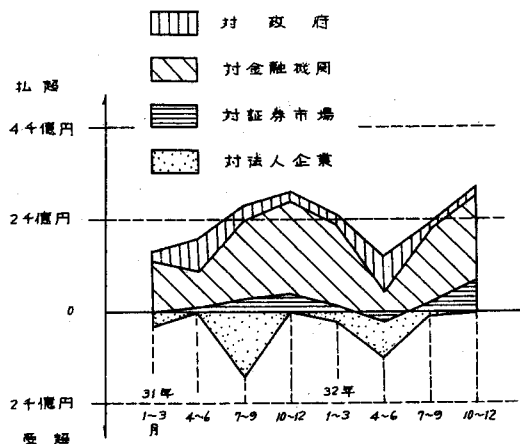
このような過程を辿つて国際収支改善のための緊急総合対策は順調に進展して行つたのであるが、金融の引締めがかくも急速にその効果を齎したのは、31～32年の好景気が投資需要を支えられたものであつただけに前節に既述したわが国民経済におけるマネーフロー構造のもつ特殊性、すなわち法人企業における投資の高率な外部資金とくに金融機関依存度と、金融機関における限界資金の日銀依存度とによつて、日本銀行の窓口規制が直接には金融機関の企業に対する資金供給力の圧縮を通じて、間接に企業投資資金の主要な源泉を抑制し得

第14図 法人企業の四半期別資金収支



る態勢にあること、及び個人消費者の高率にしてしかも安定した貯蓄性向のために所得の上昇にもかかわらず消費態度が堅実に推移し、企業が投資需要の減退を消費需要の急激な拡大に振替え得る余地に乏しかったことの二点が挙げられる。

第15図 個人の四半期別資金収支



### § III. 推計方法の改訂

今次推計において、前回の第2次試算の推計方法（国民所得資料月報第90号110～136頁参照）を改訂した部分は下記のとおりである。

#### (1) 国民資本（固定資産・在庫品及び対外純債権）

第1章に既述したとおり「昭和30年国富調査」の結果計数を基礎とし、これに各年中または各期中における「国民純資本形成」（国内総資本形成から資本減耗引当を控除し、国際収支差を加算したもの）を加減して求めた。

まず、「固定資産」については、昭和30年国富調査の「有形固定資産評価額」を昭和30年末固定資産総額とし、その部門別は「国有」及び「公有」を政府とし、「私有」のうち「営利法人」を日本銀行・金融機関及び法人企業の合計とし、残余を個人とした。営利法人のうち

日本銀行及び金融機関は金融統計から抽出し残余を法人企業とする。各年中及び各期中の増分は国民所得勘定の資本形成諸表から求めた。すなわち政府については「政府資本形成」のうち「作業資産増加」を除いた残額をとり、法人企業については「生産者耐久施設・法人企業分」を、また個人については「個人住宅」と「生産者耐久施設・個人企業分」をとり、これから「資本減耗引当」を控除した。資本減耗引当のうち「減価償却費」についてはそれぞれ部門別に抽出し、「資本偶発損」については期首残高の比率によりこれを破分する方法によつた。なお、日本銀行及び金融機関については、金融統計からそれぞれの計数を求めて法人企業分から控除すること国富調査による場合と同様である。

次に「在庫品」については、国富調査の「棚卸資産」を昭和30年末在庫品総額とし、部門別は固定資産における同様の方法によつた。各年中及び各期中の増減分は、国民所得勘定の資本形成諸表から、政府については「作業資産増加」を、法人企業及び個人についてはそれぞれ「在庫品増加」をとつた。

最後に「対外純債権」についても、国富調査の「対外純債権」を昭和30年末の計数とし、各年中及び各期中の増分は、国民所得勘定の「国際収支差」によつた。

#### (2) 政府投融資

昭和31年7月北海道開発公庫が設置（昭和32年4月東北北海道開発公庫と改称）されたので同公庫の貸出金を対法人企業として加算した。また住宅金融公庫貸付金については、第2次推計においては全額対個人として推計していたが、今回から「貸付法人貸付」を対法人貸付とした。

#### (3) 政府公債

第2次推計では、内国債から遺族・農地及び漁業権の各「交付国債」を控除していたが、今回からこれも内国債に含めることとした。また第2次推計では、地方債に証券借入形態のものを含めていたが、これは対金融機関借入金と重複するので、重複分を全国銀行・相互銀行及び信用金庫の「業種別貸出残高」のうち「対地方公共団体」「設備資金」分に相当するものとみて控除した。

#### (4) 日銀貸出金

コール市場部門を廃止したので「対短資会社貸出」は対金融機関貸出に含めて集計し、参考のため別掲した。

#### (5) 金融機関預金