慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	日本の金融連関の解剖(2)
Sub Title	An anatomy of the Japanese intersectoral financial relations, 1953-87 (2)
Author	浜田, 文雅
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1989
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.82, No.2 (1989. 7) ,p.189(1)- 207(19)
JaLC DOI	10.14991/001.19890701-0001
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19890701-0001

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

「三田学会雑誌」82巻2号（1989年7月）

日本の金融連関の解剖（2）*

浜　田　文　雅

目　　次

1. はじめに
2. 金融機関の成長と資産負債構成
3. 日本銀行の資産負債構成
4. 銀行等の資産負債構成
5. その他金融機関の資産負債構成

1　はじめに

第一回の中間報告においては，実物経済部門における金融資産の蓄積が目覚しいものであったこと，政府の財政赤字の累積増加による国・公債発行増加が極めて大きなものであること，それにもかかわらず，間接金融の比重はかなり高いことが示された。この小論では，前回に続いて，日本経済の金融部門の金融的構造を同様の方法でシステマティックに観察した結果を報告する。見出された主な観察事実は以下の通りである。

1）　都市銀行を中心とする貨幣的金融仲介機関の成長速度はあまり変化せず中程度であるのに対して，非貨幣的金融仲介機関の成長率はかなり高い。

2）　全国銀行の資産構成は概ね安定的である。

3）　全国銀行の資産構成における有価証券の割合は，取得価額で見ると10パーセント前後であるが，市場価額に換算するとかなり大きくなり，その評価は難しい。

4）　その他金融機関の証券化は都市銀行よりも顕著である。

5）　中小企業金融機関の資産負債構成は，全国銀行のそれと類似している。

6）　信託保険における金融の証券化は顕著である。

7）　郵便貯金における定期性預金の割合が際立って増加している。

8）　預金の中で，要求払預金から定期性預金へのシフトが預金受入れをおこなっている金融機関のほとんどにおいて見出された。

金融機関が保有する株式は取得価額のみが表示されている。それは市場価額のデータが利用可能

*）　この小論は浜田（1989）の続編である。

ではないからである。もし，これらの取得価額を市場価額に換算するならば，金融の証券化傾向は一層明瞭になるかもしれない。この小論に続く(3)では，この問題についての一つの試みが示されるであろう。さらに，金融市場の構造を観察した結果を示し，日本のマクロ金融の解剖図を描くことが試みられるであろう。

2　金融機関の成長と資産負債構成

日本の金融機関の資産負債構成の様相を調べる前に，戦後における金融機関の成長の状況を明らかにしておくことにしよう。(1) ここでは資金循環勘定の部門分割にしたがって，部門別の金融資産総額を尺度とし，金融機関の規模の推移を見ることにする。表2は1955～87年の5年毎の各年度末における部門別金融資産総額の推移が示されている。この表によると，金融機関合計の規模は1955年度末の7.6兆円から1987年度末には1,037兆円まで増大した。1987年度末の内訳は，民間金融合計が771兆円，そのうちの全国銀行が約半分の396兆円，その他金融機関が453兆円，公的金融機関が245兆円となっている。(2) このことから，民間金融は全国銀行とその他金融機関が規模においてほぼ同じ（1対1.14が正確な率である）と考えてよいであろう。

図12には，これらの大分類による部門別の成長率の推移が示されている。この図によると，第一次石油危機以前の成長率はいずれも20パーセント前後で極めて高い。この期間が戦後日本の金融基盤を形成する第一段階であったと言っても過言ではないであろう。第一次石油危機以降になると，全体として金融機関の成長速度は実物経済の低成長化とともに10パーセント台にスロー・ダウンしている。しかし，公的金融の成長率は前半にかなり高い水準にあることが興味深い。また，その他金融機関の成長もかなりダイナミックである。

つぎに，民間金融機関の各部門毎の規模の推移を表3によって見てみると，1987年度末における

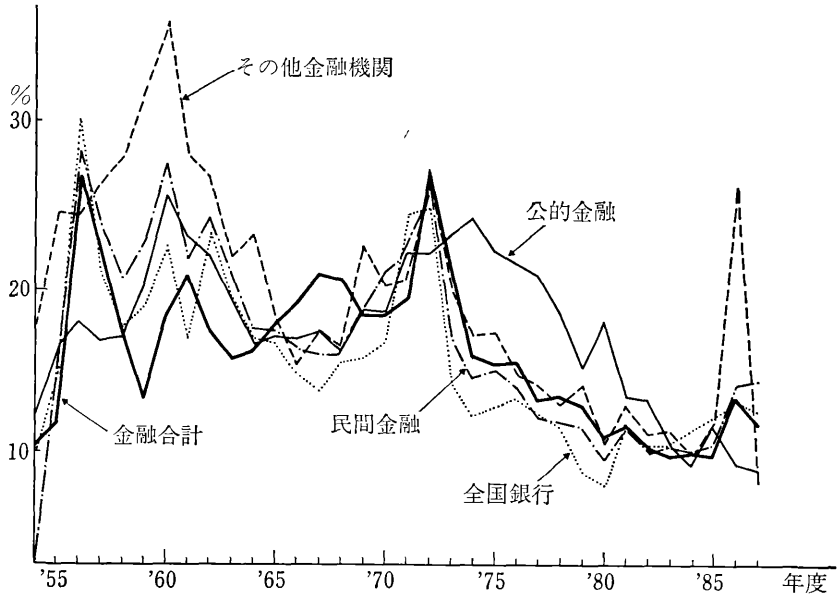
表 2　金融機関の規模（1 000億円）

年度末	金融合計	民間金融	全国銀行	その他金融機関	公的金融
55	75.7	54.9	39.2	18.2	15.8
60	206.4	163.3	105.1	65.3	34.3
65	502.8	408.1	246.9	186.6	76.3
70	1,120.6	896.5	501.7	431.5	187.8
75	2,733.6	2,121.4	1,119.0	1,077.6	518.6
80	5,042.2	3,677.9	1,854.2	1,993.9	1,212.4
85	8,229.8	5,946.4	3,123.5	3,346.6	2,070.5
87	10,367.3	7,706.3	3,962.2	4,533.0	2,448.0

注）規模は金融資産総額によって表わされている。
資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

注（1）　日本の金融的な発展を要約したものとしては，Hamada（1988）を参照せよ。より詳細なものとして日本銀行（1986）がある。
（2）　合計と一致しない理由は不明である。

図12　金融機関の成長（年度成長率）



資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

表 3　民間金融機関の規模（1,000億円）

年度末	都市銀行	その他銀行	中小企業金融機関	農林水産金融機関	投資信託	その他信託	保険	証券会社	郵貯・簡保年金(参考)
55	—	—	8.9	4.2	0.6	2.8	2.4	—	8.0
60	—	—	27.1	9.8	9.2	7.9	9.2	—	18.7
65	—	—	81.7	30.2	13.3	24.0	26.8	5.7	39.5
70	276.5	225.1	188.0	75.9	13.6	57.3	76.3	9.6	102.7
75	589.2	529.8	477.3	190.6	33.5	147.0	178.2	18.3	303.0
80	936.8	917.4	826.9	342.9	58.0	276.1	344.5	31.9	772.9
85	1,626.7	1,496.8	1,219.3	491.5	207.8	588.8	639.3	79.0	1,319.6
87	2,122.4	1,839.8	1,449.5	550.5	451.2	892.1	927.7	142.2	1,566.1

注）各金融機関の金融資産総額。資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

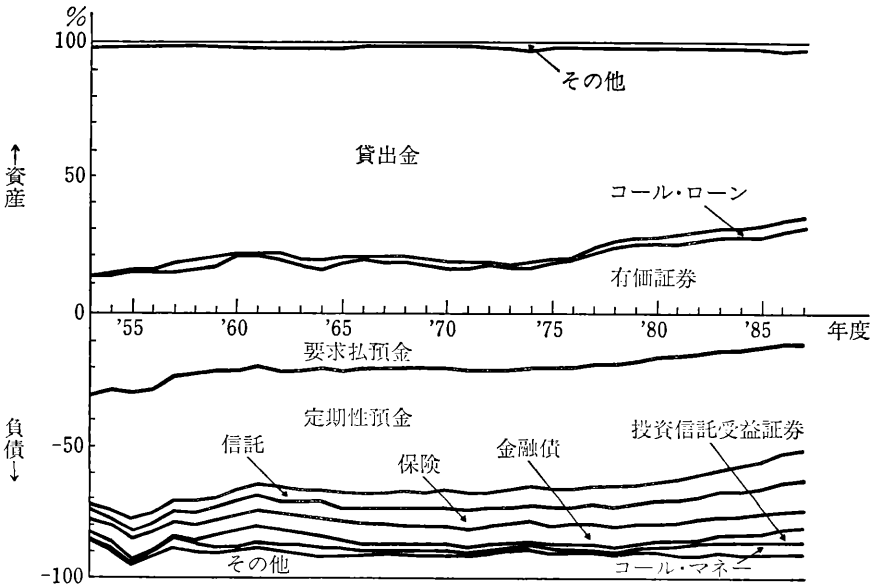
最大の部門は都市銀行である。その金融資産総額は212兆円で，全国銀行の都市銀行以外の金融資産総額184兆円を上回っている。参考までに示した郵貯・簡保・年金の金融資産総額は157兆円で上記のその他銀行に迫っている。その他の各部門の一つ一つは規模としてそれほどではないにしても，信託・保険・証券を合計した非貨幣的金融仲介機関の金融資産総額は241兆円に達し，都市銀行を大きく上回っている。非貨幣的金融仲介機関のこのような規模は1980年代に入ってからの急速な成長によるものであることが表4を見ることで明らかになる。この表は表3と同一の金融機関についてそれらの成長率の推移を示している。この表によると，**都市銀行を中心とする貨幣的金融仲介機関の成長速度はあまり変化していないのに対して**，投資信託をはじめとする**非貨幣的金融仲介機関の成長率は比較的に高く，特に80年代以降にこの傾向が強められている**ことが分るであろう。このことは後に示す金融資産負債残高構成の特徴とともに，日本金融の証券化と深い関わりをもっ

表 4　民間金融機関等の成長（年率，パーセント）

年度末	都市銀行	その他銀行	中小企業金融機関	農林水産金融機関	投資信託	その他信託	保険	証券会社	郵貯・簡保・年金
70	15.442	18.061	19.333	20.524	14.339	18.277	23.729	−1.244	21.486
71	23.722	24.823	20.553	18.603	23.241	26.103	21.754	19.466	23.510
72	24.354	25.341	26.468	28.225	34.132	27.039	19.660	42.598	25.999
73	12.381	16.111	21.323	20.730	17.530	16.875	17.875	−11.482	24.355
74	11.258	12.899	17.453	15.269	16.750	15.295	16.701	7.977	25.576
75	10.767	14.730	16.853	18.621	8.675	18.904	16.539	17.047	25.442
76	11.989	14.480	13.554	15.318	18.635	13.978	16.230	11.913	23.691
77	11.392	13.014	11.915	12.795	21.943	16.342	14.147	15.426	22.574
78	10.673	12.165	11.887	12.652	16.493	14.892	12.884	4.086	19.020
79	7.093	10.156	11.199	11.900	4.454	12.498	12.691	17.579	15.428
80	7.539	8.316	9.570	9.704	−1.540	9.642	14.562	10.284	18.542
81	11.496	11.315	10.388	9.365	21.707	17.198	11.738	4.294	12.914
82	10.901	9.640	8.431	8.117	34.401	15.613	11.991	17.671	12.784
83	10.838	9.486	8.441	7.449	50.974	13.618	11.282	38.170	11.043
84	10.224	12.237	6.648	6.789	24.922	15.883	14.239	18.486	9.512
85	14.949	8.782	6.522	5.648	16.125	19.498	16.645	23.226	10.242
86	15.465	10.203	8.886	7.145	62.506	28.801	20.172	35.115	8.655
87	12.997	11.532	9.173	4.550	33.585	17.638	20.762	33.254	9.226

注）金融資産残高合計の対前年度末百分比。資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

図13　民間金融部門の金融資産負債残高構成の推移

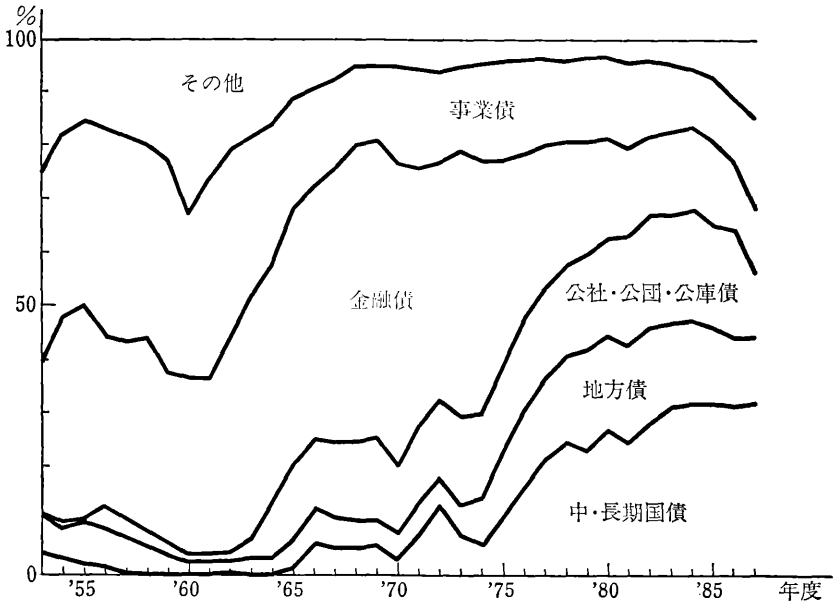


資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

ているのである。

そこで，民間金融部門全体としての金融資産負債残高構成（以下では資産負債構成と呼ぶことにする）を観察することにしよう。図13の上半分にはこの部門の資産構成の推移が示されている。図によると，観察期間を通じて最も大きな割合を占めているのは言うまでもなく貸出金である。すでに述べ

図14　民間金融部門の有価証券保有の内訳構成の推移



資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

たように，民間金融部門の中で最大のシェアーをもつのは全国銀行であるから，これはむしろ当然のことである。しかし，この図によると，貸出金の割合は年を経るにつれて次第に低下し，1970年代後半からはその傾向が極めてはっきりしたものになっていることが分るであろう。これに代って，有価証券の割合が次第に増加している。

そこで，図14によって有価証券保有の構成をより詳しく観察してみよう。図14によると，第一次石油危機以前の高度成長期においても，それ以後の期間においても，有価証券の保有内容はかなり大きく変化していることが分る。第一次石油危機以前では，金融債・事業債の割合が極めて高く，合計で7割にも達している。この時期の民間金融の金融資産総額に占める金融債・事業債の割合はそれでも2割に達していないことを注意しておこう。

ところが，第一次石油危機以後辺りから金融債の割合が急激に低下し，代って中長期国債，地方債・公社公団公庫債の割合が急上昇している。この時期が政府部門の財政赤字の累積と公債発行の急増の時期に当り，民間部門が公債引受けの中心になったことは周知の通りである。金融債の発行がこれによって最も大きな影響を受けたことは言うまでもない。

図14における「その他」の中には株式も含まれているが，その割合は80年代後半から少し増加したとは言え，株価変動が重大視されている割にはその比重がまだ極めて低いことを指摘しておく。(3)

つぎに，図13に戻って民間金融部門の負債構成を見ると，ここでは第一次石油危機あるいはその

注（3）　金融部門の株式は取得価額であるので，もしこれを市場価格に換算すると，たとえば1987年末には数倍となり上の指摘は訂正しなければならない。以下でもこの留保は常に付けられるであろう。この問題は続編の一つのテーマである。

前後の外部的インパクト（たとえばニクソン・ショック）の影響を見出すことができない。このことが，民間金融の負債構成への第一次石油危機の影響はないという結論になるのかどうかを速断することはできないけれども，後に見るように，民間金融内部の各部門の観察結果は，基本的に上の結論を裏付けているように思われる。

図13によると，負債の中で最も大きな割合を示しているのは定期性預金と要求払預金であり，この預金合計が金融資産総額に占める割合は6割強に達する。そして，この割合は全期間を通じて次第に低下し，その傾向は80年代に入って一層強められている。この低下傾向に対して割合を増加させているのは信託・保険などを代表とする非貨幣的金融仲介機関が発行する債務あるいは間接証券である。このことは，民間非金融部門の資産選択のシフトと相俟って，非貨幣的金融仲介機関が発展してきたこと，さらに財政赤字の累積による国債の大量発行が債券市場の成長を促したこと，そして低成長期の流動性過剰化がその基盤となって生起したと考えてよいであろう。しかし，このような分析は小論の主題ではないので，別の機会に譲ることにする。

以上をまとめると，**民間金融部門の資産構成において支配的な割合を占めるのは貸出金である。**しかし，**有価証券の割合は**2割程度から**次第に増加し，1970年代後半から**この割合は**大きく上昇をはじめている。**有価証券の内訳では，第一次石油危機以前には金融債・事業債が，以後では中長期国債・地方債・公社公団公庫債などの公債の割合が急増し，株式の割合は増大したとはいえ，まだ僅かである。(4)

民間金融の負債構成で最大の割合を占めるのは預金である。この割合は次第に低下し，代って信託・保険・投資信託受益証券の割合の一貫した増加が認められる。**民間金融の負債構成に対する第一次石油危機およびその前後の外的インパクトの影響は見出し得ない。**

3　日本銀行の資産負債構成

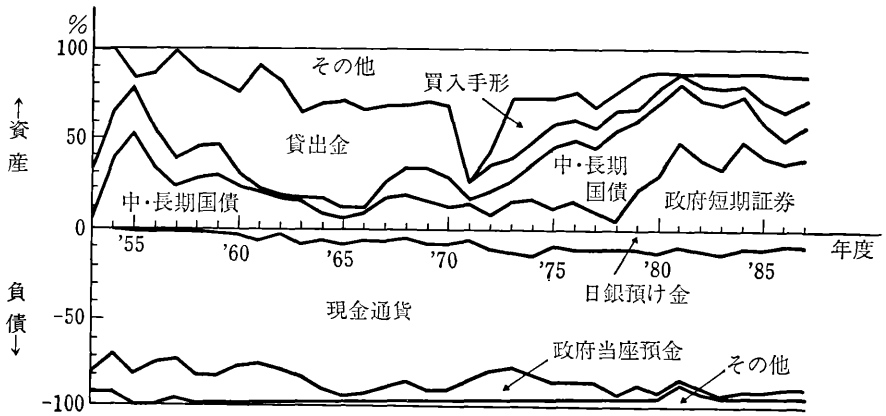
貨幣当局としての日本銀行の資産負債構成の推移には，その貨幣金融政策の歴史が反映されている。貨幣金融政策の手段としてどのようなものが採用されたかによって資産負債の構成はある特徴を示すであろう。ここでは政策の歴史との対応づけをするつもりはないけれども，視点としてはこのことを考慮するであろう。

図15によって資産構成を見ると，1970年代のはじめまでの期間においては，55～57年を除き，貸出金の割合が約6割に達している。その他に政府短期証券が比較的大きな割合を占しているけれども，当時の政府短期証券は貨幣政策としてのオペレーションとは異った原因（たとえば食糧証券）によるものと考えられよう。

これと対象的に，1973年以降では日銀貸出しの割合は大きく低下し，中長期国債とその後から政府短期証券の割合が増加している。特に1980年代に入ってからの政府短期証券の割合の大幅な増加

注（4）　ここでも，市場価額の問題に関しての留保がなされなければならない。

図15　日本銀行の金融資産負債残高構成の推移



資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

が，外為資金証券の増加によるものであるのかについては必ずしも明らかではない。

1973年頃からの一つの注目すべき事実は，日本銀行の買入手形の割合の増加であろう。これは，日本銀行の貨幣政策が，日銀貸出しから手形オペにシフトしていることを反映しているものと考えられよう。

上述した日本銀行の資産保有は，それに見合う現金通貨の発行と日本銀行預け金の合計つまりハイパワード・マネーの供給を生じている。図15の下半分によると，負債の9割近くをハイパワード・マネーが占めていることが分る。因に，この期間におけるハイパワード・マネーの変動を調べてみると，第一次石油危機以前には，年率15～20パーセントの増加を示していたのに対して，第一次石油危機後，特に1975年度には年率4パーセントまで低下し，その後も78，79年度を除いて1ケタの増加率であった。しかし，1986年度以後では再び10パーセントを超える増加を示しているのである。再び資産の側を見ると，この増加は主として中長期国債と政府短期証券の買入れによるものと考えられる。

負債構成のもう一つの特徴は，日銀預け金の割合の傾向的な上昇である。この期間において，法定支払準備率が傾向的な上昇を示しているわけではないし，金融機関の預金受入れにおける定期預金の比重が増大していることを考慮すると[(5)]，この観察結果は理解し難い。一つの試算として日銀預け金を民間金融部門の総預金残高で除した一種の実効準備率を求めると，確かに1980年頃まではこの率が上昇しているけれども，その後は逆に低下しているのである。そうすると残された解釈は，貨幣乗数の増大であるということになる。そこで，民間金融部門の受入れた総預金をハイパワード・マネーで除したマクロの貨幣乗数を求めてみると，観察期間を通じての上昇傾向が認められた。

以上をまとめると，**日本銀行の資産構成は，第一次石油危機までの期間において**日本銀行**貸出金**

注（5）　定期預金の法定準備率はその他の預金のそれよりも低い。外銀の保有分は不明である。

の割合が支配的である。第一次石油危機以後では，日銀貸出しの割合は大きく低下し，**中長期国債・政府短期証券の割合が増加している。**さらに，1973年頃から**買入手形の割合の増加が注目される。**

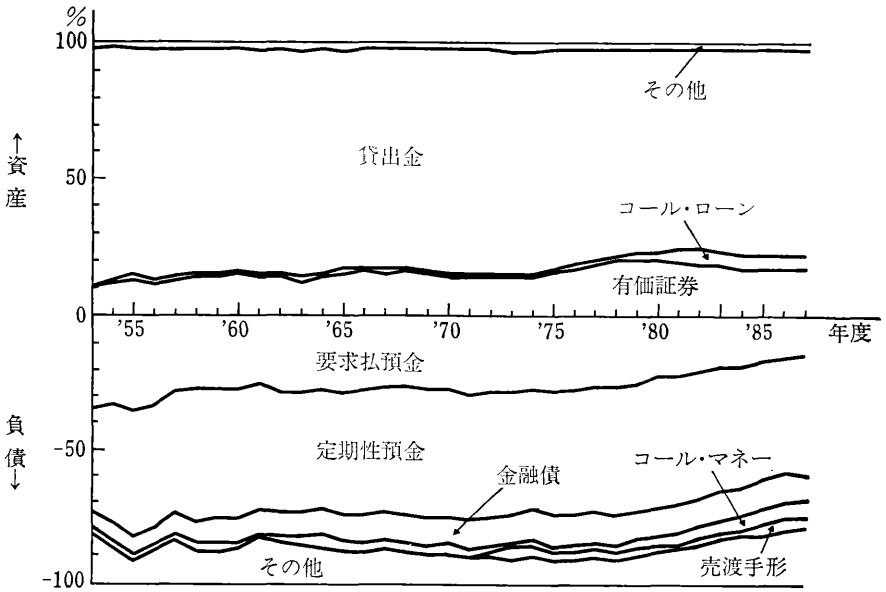
負債の側における特徴は**日銀預け金の割合の傾向的増加**であり，これは**貨幣乗数の増大とよく対応している。**

4　銀行等の資産負債構成

周知のように，民間金融機関は銀行等と非銀行に大別される。銀行等は全国銀行とその他金融機関に分けられ，前者には都市銀行とその他銀行（主として長期信用銀行および地方銀行）が，後者には中小企業金融機関，農林水産金融機関が含まれ，非銀行には信託・保険等が含まれる。非銀行の金融機関が高度成長期に大きく発展成長したことはすでに指摘した通りである（表4を参照）。以下では各金融機関グループ別にその資産負債構成を見てゆくことにしよう。

まず，全国銀行の資産負債構成の推移は図16に示されている。図の資産の側（上半分）を見ると，金融資産の中で圧倒的な割合を占めているのは貸出金であり，観察期間全体を通じてこのことに変化はない。しかし，傾向的にこの割合が低下していることも明らかである。この傾向は，有価証券とコール・ローンの比重の増加によるものである。それにしても貸出金の割合は80パーセント強であるから，少なくとも1987年度末までに限れば，金融の証券化はまだまだ僅かなものであると言わざるを得ないであろう。資産構成に関するかぎり，第一次石油危機の影響も極めて僅かであるかに

図16　全国銀行の金融資産負債残高の構成の推移



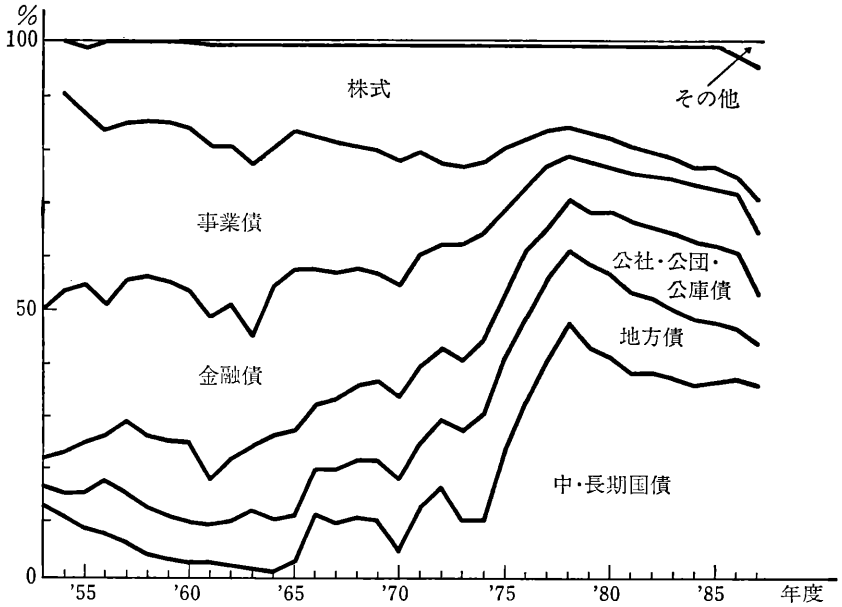
資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

見える。しかし，後に見るように，より詳細な内容を見ると，上述したことは但し書きを必要とすることが分るであろう。

図16の下半分には負債構成の推移が示されている。この図によって，全国銀行としては定期性預金が最大の割合を示し，このことは第一次石油危機によってもほとんど変化していない。ところが，要求払預金については，第一次石油危機までその割合が定期性預金に次ぐ大きな値（約20パーセント）であったにもかかわらず，1970年代後半辺りから，その割合が急速に低下している。この期間における全国銀行の金融資産総額の伸び率が，それ以前の期間の半分に落ちていることを考慮すると，1970年代以降の全国銀行の預金の伸び悩みは，かなり厳しいものであったことが容易に想像できるであろう。この期間において，負債構成の中で「その他」の割合が増加していることにそれほどの意味はないように思われる。

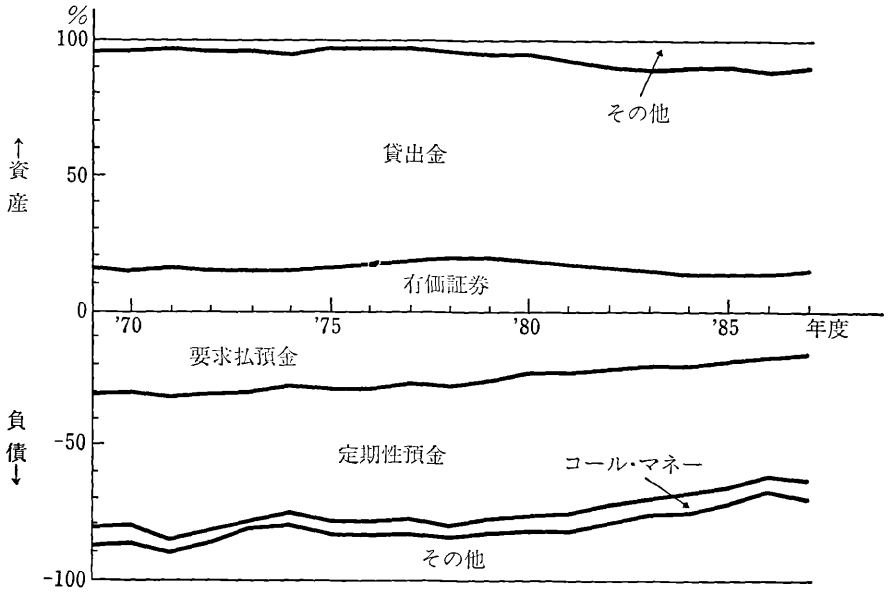
つぎに，全国銀行の有価証券保有の構成を調べてみよう。図17は主要項目のみの構成の推移を示している。図によると，第一次石油危機を境として，有価証券の保有内容が著しく変化していることが分るであろう。第一次石油危機以前の期間では，金融債と事業債で有価証券の約6割を占めていた。この傾向は石油危機前から次第に弱められ，第一次石油危機直前頃には約5割にまで比重が低下している。他方，株式は約2割を占めていた。1970年代後半に入ると，有価証券の中で中長期国債の占める割合が急速に上昇している。1975年末には25パーセントであったこの割合は，78年末には約5割に達し，その後は約4割にまで下っている。この間に，株式の割合も2割台から3割へと比重を増している。中長期国債は70年代後半から80年代前半にかけて，政府の財政赤字を補塡する「御用金」と称せられ，銀行等は主として政府との相対取引きに等しい特異な方式で引受けを余義な

図17　全国銀行の有価証券保有の内訳構成の推移



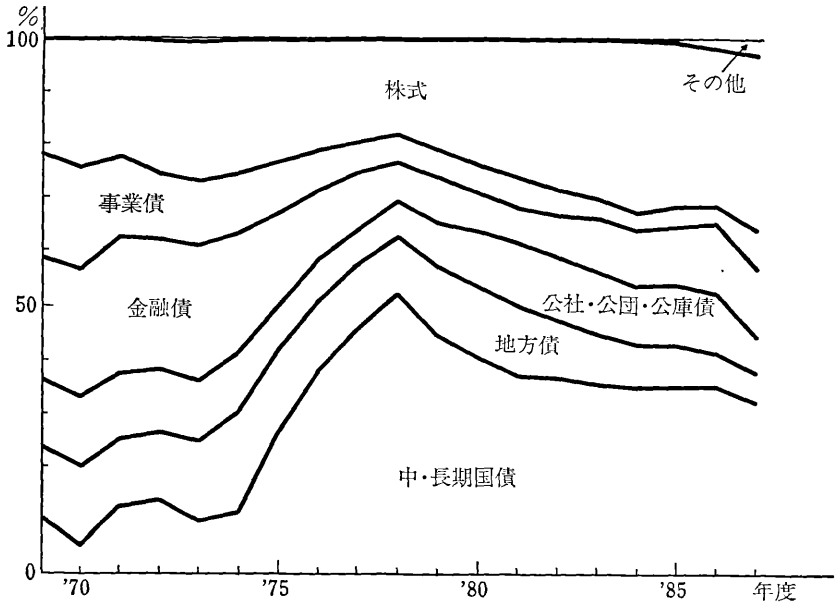
資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

図18　都市銀行の金融資産負債残高構成の推移



資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

図19　都市銀行の有価証券保有の構成の推移



資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

くされたと言われている。いずれにしても，低成長期から後，このように顕著な中長期国債の膨張は，流通市場が未発達であった日本の証券市場に極めて強いインパクトを与えることになったのである。

以上をまとめると，**全国銀行の資産構成は概ね安定的**であり，**貸出金の割合が圧倒的に高い。**しかし，この割合は僅かながら低下し，代って**有価証券の割合が微増**している。有価証券の保有内容

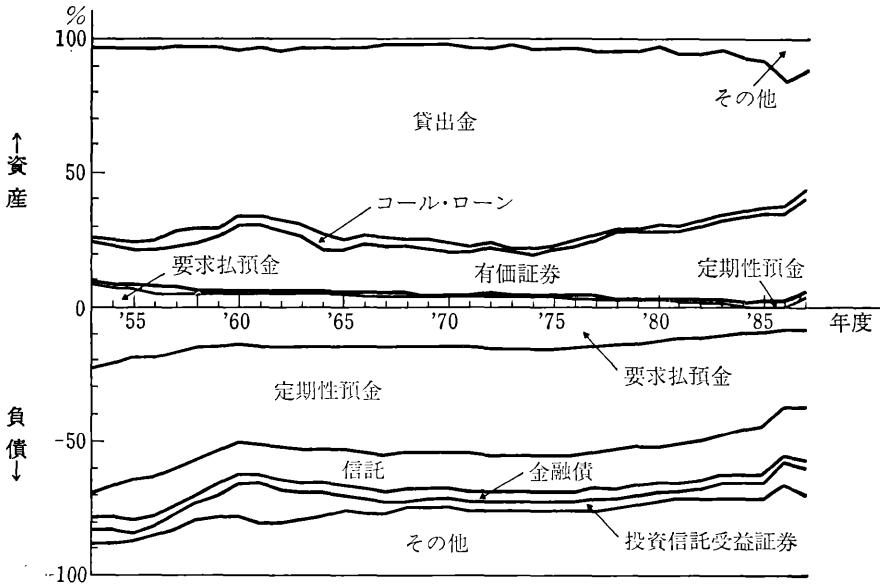
は，第一次石油危機までは金融債と事業債で6割，これに株式を加えると約8割となった。**1975年以降では中長期国債が急増**し，これと株式が有価証券の大半を占るようになった。負債構成の特徴としては，**預金の割合**が圧倒的なのは当然としても，その割合が**急速に低下**している。

つぎに，全国銀行の中心となっている都市銀行の金融資産負債構成を見てみよう。(6) 図18によると，都市銀行の資産負債構成は，全国銀行のそれとほぼ同様であることが分るであろう。それは，都銀（12行）が全国銀行の中で抜群のシェアーを誇っていることの当然の結果である。ただ，資産側の有価証券の割合は，全国銀行の場合のように80年代少し前からの上昇が認められない。有価証券の保有内容の構成も，全国銀行のそれとほとんど変りがないことが図19によって分るであろう。都市銀行の観察結果については，後に銀行以外の金融機関との比較においてより立ち入って論じることにしよう。

5　その他（全国銀行以外の）金融機関の資産負債構成

つぎに，その他金融機関の資産負債構成の観察結果について述べることにしよう。図20によると，資産構成の中で貸出金の占める割合は矢張り高いけれども，全国銀行あるいはその主要メンバーである都市銀行と比べると，貸出金の割合はやや低い。これに代って，有価証券の割合が約3割に達し，70年代後半以降ではかなり顕著にその割合が増大している。この点は，全国銀行とりわけ都市銀行と対照的な資産構成になっている。つまり，**その他金融機関の証券化の方が都市銀行よりも顕**

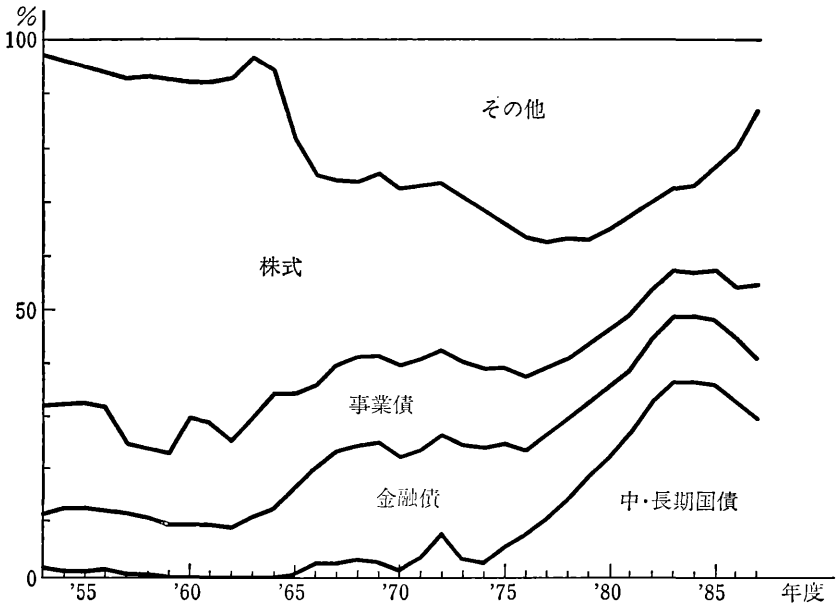
図20　その他金融機関の金融資産負債残高構成の推移



資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

注（6）　都市銀行のデータは1969年以降のみ利用可能であった。

図21　その他金融機関の有価証券保有の内訳構成の推移



資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

著であるということが，この図からは読みとられるのである。

図21には，その他金融機関の有価証券保有構成が示されている。ここでは，1970年代前半までの期間において，**株式の保有割合が極めて大きい**ことが注目される。しかし，75年以降になると，中長期国債の割合が急増している。したがって，後半の期間つまり最近になると，都銀との相違は，有価証券の保有構成に関するかぎり，あまりはっきりしたものがない。

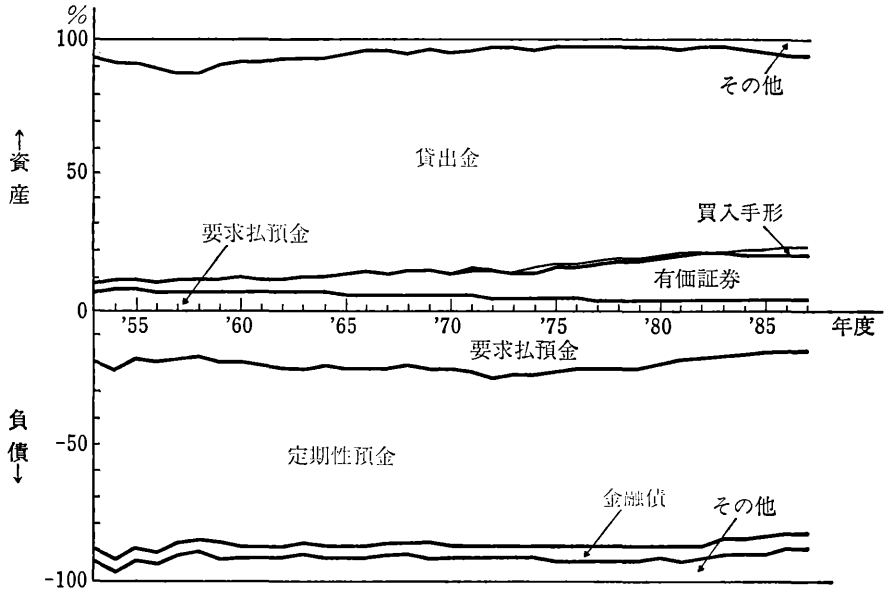
再び図20に戻って，負債構成を見ると，預金の割合は5割強で全国銀行や都銀よりも明らかに低い。代って，当然ながら，信託・金融債・投資信託受益証券の割合が残りを占めている。その他金融機関には種々のタイプの異なる金融機関が含まれているので，その特徴は漠然としている。そこで，以下では主要な金融機関別に，資産負債構成の特徴を調べることにしよう。

5.1　中小企業金融機関

中小企業金融機関の資産構成は，図22の上半分に示されている。ここでも，貸出金の割合は全期間を通じて約8割に達している。しかし，この部門では，有価証券の割合が1960年代から次第に増大していることが分るであろう。これは，銀行の地方進出によるシェアーの後退という側面も考えられる。ただ，70年代後半以降については，資金運用の証券化の傾向も反映しているであろうから，原因の分析はこの段階では控えたいと考えている。傾向的に見るかぎり，資産構成およびその変化の様相は，全国銀行とほとんど変るところがないであろう。

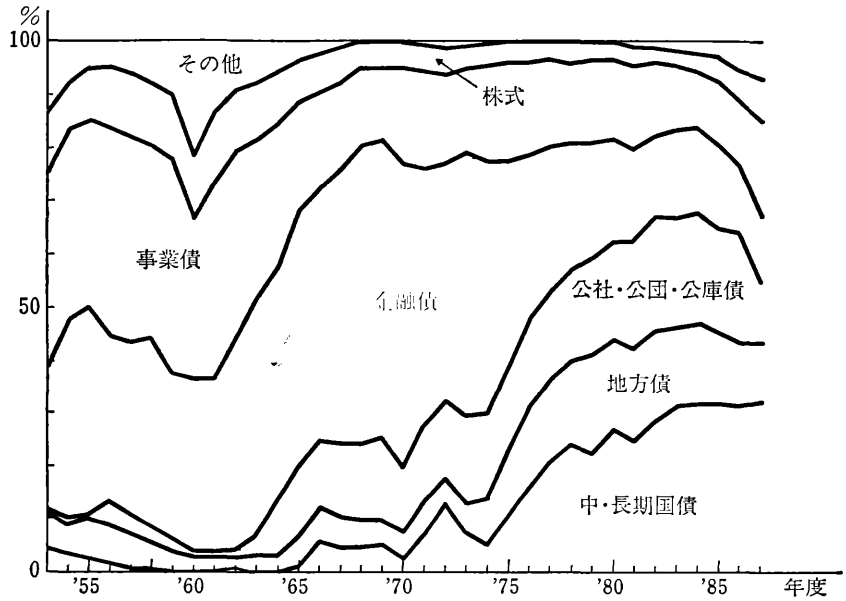
つぎに負債構成を見ると，要求払預金の割合に多少の変化が認められる他は，預金合計が8割強，金融債が5パーセント強でほぼ安定している。しかし，この部門の有価証券保有構成を見ると，第

図22　中小企業金融機関の金融資産負債構成の推移



資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

図23　中小企業金融機関の有価証券保有の内訳構成の推移



資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

一次石油危機までは金融債と事業債の割合が圧倒的に大であったのに対して，70年代後半からは，中長期国債・地方債・公社公団公庫債の割合が上昇し，80年代の前半には約7割に達している。

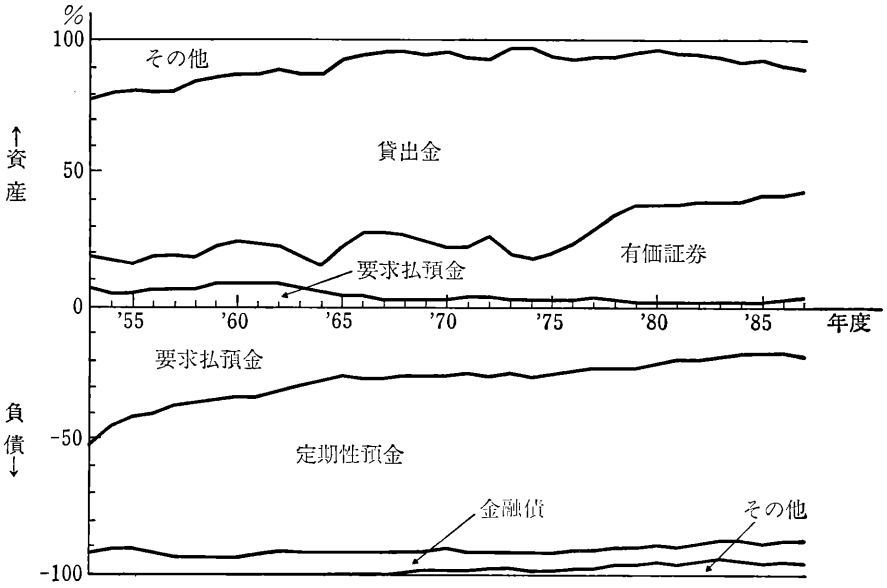
以上を総合すると，**中小企業金融機関の資産負債構成は，**その融資・取引対象が地方的であり地方政府への資金融資の割合がある程度高いという地方色を別とすれば，**全国銀行のそれと大体にお**

いて類似した傾向を示していると言ってよいであろう。

5.2 農林水産金融機関

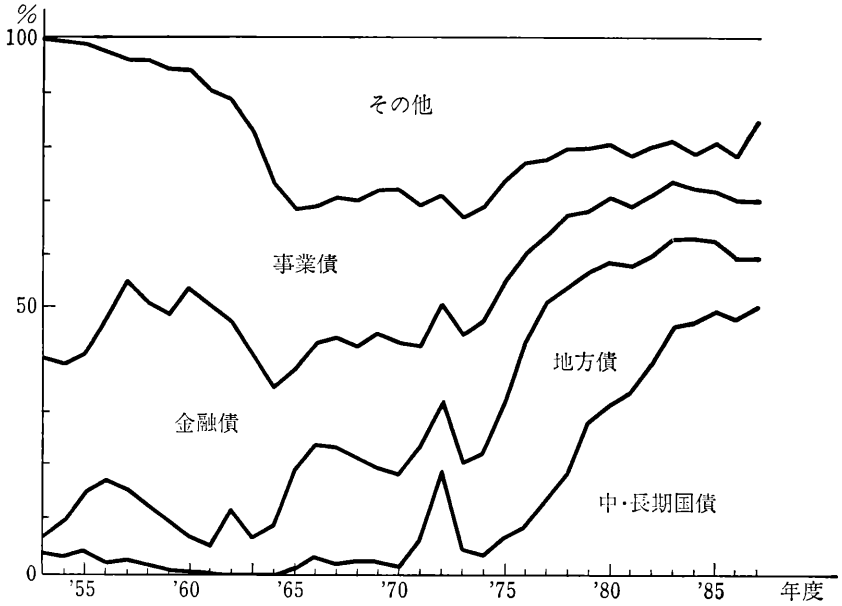
農林水産金融機関の資産負債構成は図24に示されている。まず資産構成を見ると，貸出金の割合

図24 農林水産金融機関の金融資産負債残高構成の推移



資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

図25 農林水産金融機関の有価証券保有の内訳構成の推移



資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

が約6割でこれまでに見てきた金融機関の中では最も低いことが分るであろう。そして，有価証券の割合が第一次石油危機前でも10～20パーセントあり，70年代後半に入ると，急速に上昇して87年度末には4割にも達している。このような有価証券の割合の増加は，図25によると，第一次石油危機前では金融債・事業債が大きな割合（5～7割）を占めたこと，そして同石油危機後では中長期国債と地方債が大きな割合を占めたことを内容とするものであった。ここにも，政府債務の急増の影響が強く反映していることが分るであろう。

再び図24に戻って，この部門の負債構成を見ると，第一次石油危機の影響はあまり現われていないが，全期間を通じて，要求払預金の割合の低下と定期性預金のそれの増大が目につくであろう。そして，両者の合計は，ほぼ9割弱の安定した割合を示している。この観察結果をそのままとれば，農林水産金融機関への預金者は，要求払預金から定期預金への代替行動を一貫して続けたということになるであろう。このことが，預金者の金利選好と金融革新に起因するものなのか，あるいは農林水産業の盛衰と深い関係があることであるのかについては，より立ち入った分析を待たなければならない。

以上をまとめると，**農林水産金融機関の**資産構成における**貸出金の割合は全国銀行や中小企業金融機関のそれより小であり，70年代後半からはさらに低下を続けている。**これに代って，**中長期国債・地方債を中心とする有価証券の保有が増大している。負債構成においては，**他の金融機関と同様に**預金の割合が支配的であり，**その内容には**要求払預金から定期性預金へのシフトが明瞭に現われている。**

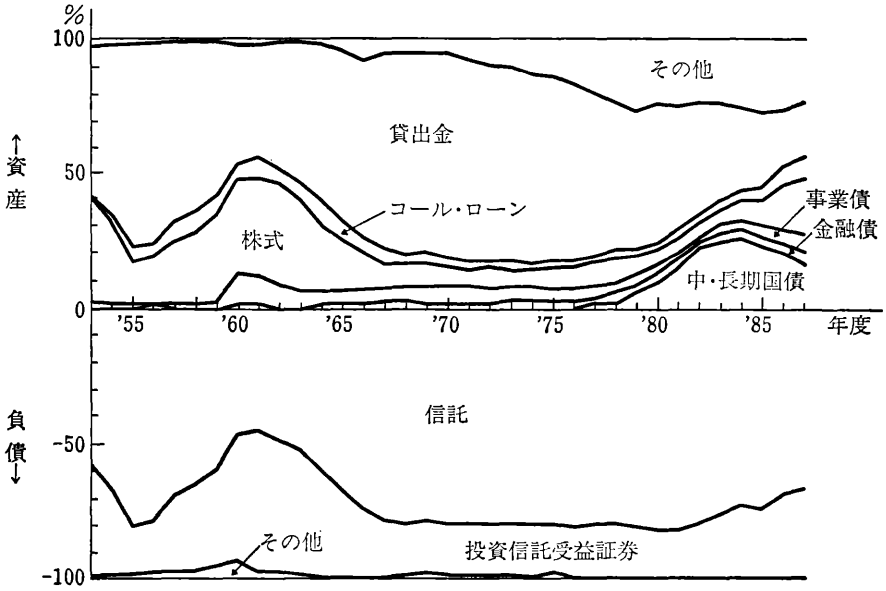
5.3 信託業

信託銀行の銀行勘定は信託部門と一応切り離されているため，この部門の金融勘定は，これまでに示した他の金融機関のそれと異なった様相になっている。図26はこの部門の資産負債構成を示している。

図の上半分を見ると，これまでの金融機関の場合と比較して，資産構成がかなり変動していることが目につくであろう。ここでは有価証券の内容が一緒に示されているが，図によると，高度成長期には，貸出金と株式との顕著な代替が認められる。第一次石油危機前では，貸出金の割合が最も大きな点は他の金融機関と変らないけれども，70年代後半以降では，貸出金の割合が急速に低下し，80年代後半近くからは，有価証券の割合の方が貸出金の割合より高くなってゆくことが図から読みとれるであろう。この時期の前半は中長期国債が，そして後半は株式と事業債が大半を占めていることは大いに注目に値する。信託業の金融資産の蓄積速度が80年代に入って大きく加速していたこと（表4を参照）と考え合せると，金融の証券化の中心に信託業が加わっていることは，この図によく現われているものと考えられる。

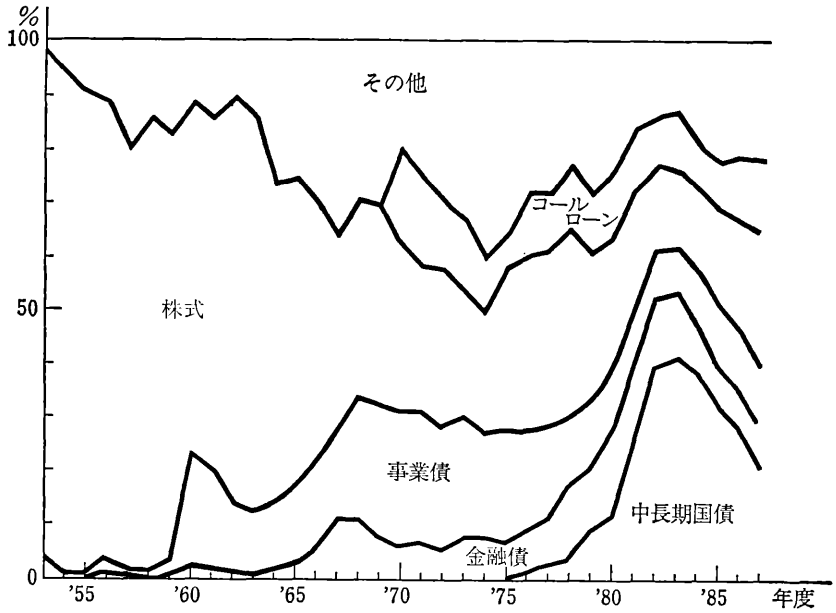
図26の下半分には信託の負債構成が示されている。これによると，当然のことながら負債の8割前後は信託である。しかし，投資信託受益証券（投資信託委託によるもの）の割合も2割程度を占め

図26　信託の金融資産負債残高構成の推移



資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

図27　投資信託の金融資産残高構成の推移



資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

ている。とりわけ，高度成長期に投資信託の割合が大きく増大していること，そしてそれが資産構成の対応する変化から，株式に運用されたことが明瞭に観察される。80年代からは，一層多様な運用がこの投資信託の資金を原資としておこなわれたらしいことが，資産・負債構成の比較によって図から読みとれるであろう。

図27は，信託の中の投資信託の資産構成を抜き出して示したものである。図によると，高度成長期を中心として，株式の割合は圧倒的に大きく，その後半においても3割前後に達している。80年代以降では，株式・中長期国債・事業債・金融債・その他と，その運用が多様化してきていることが分るであろう。

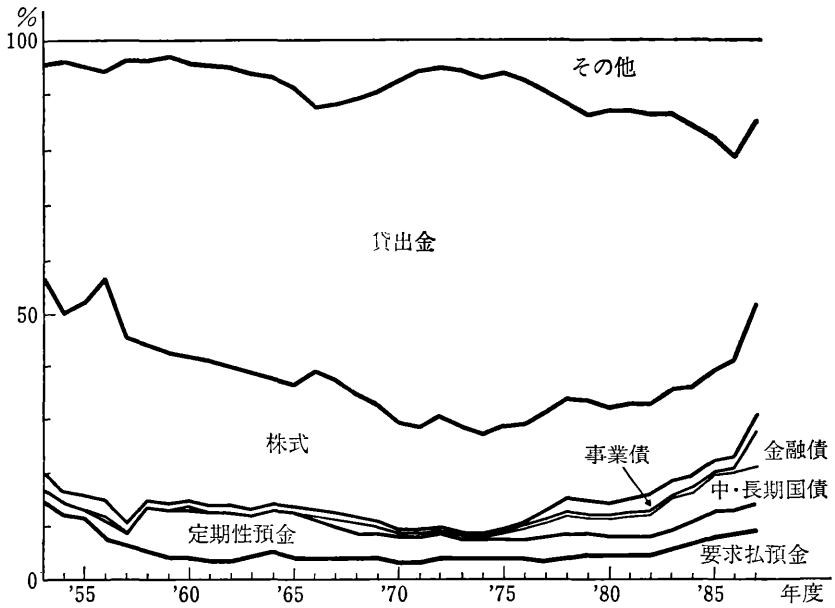
以上をまとめると，信託業の**資産構成には，資産選択の変化を顕著に反映**して，その**変動は大きい。貸出金の割合は，他の金融機関と比較して低く，金融の証券化が明瞭に現われている。**投資信託については，前半は株式，後半は資産選択の多様化が著しい。

5.4 保険業

保険業の負債側は，保険料受入れ残高がほとんどであるから，ここでは専ら資産残高構成を観察すればよい。図28によると，資産構成の約6割は貸出金であり，信託とともに，他の金融機関と比較してその割合は低い。代って，株式の割合が2～3割に達することが一つの特徴であると言うべきであろう。第一次石油危機前の期間では，預金（要求払預金と定期性預金）の割合が15パーセント前後であったのに対して，70年代後半からは10パーセント台に低下し，80年代後半から再び上昇している。80年代後半以降のこの上昇は，貸出金の割合の著しい低下が生じる時期と対応していることからして，有価証券売買の決済手段の需要増加によるものとも考えられる。

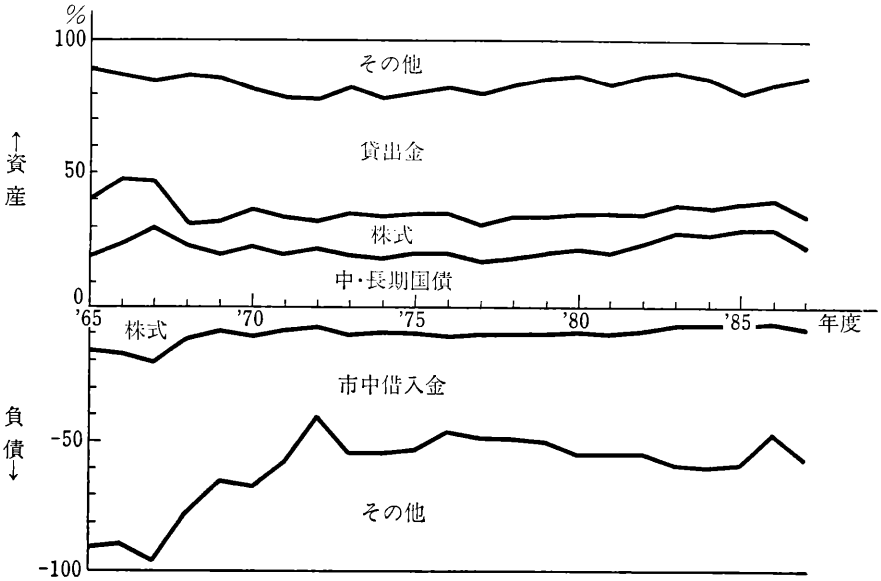
図から，**高度成長期と70年代後半以降との間に，貸出金・株式中心から多様な有価証券への資産運用の切り換えがあったことが明瞭に読みとれる。**これがこの部門の特徴であると言えよう。

図28　保険業の金融資産残高構成の推移



資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

図29　証券会社の金融資産負債残高構成の推移



資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

5.5　証券会社

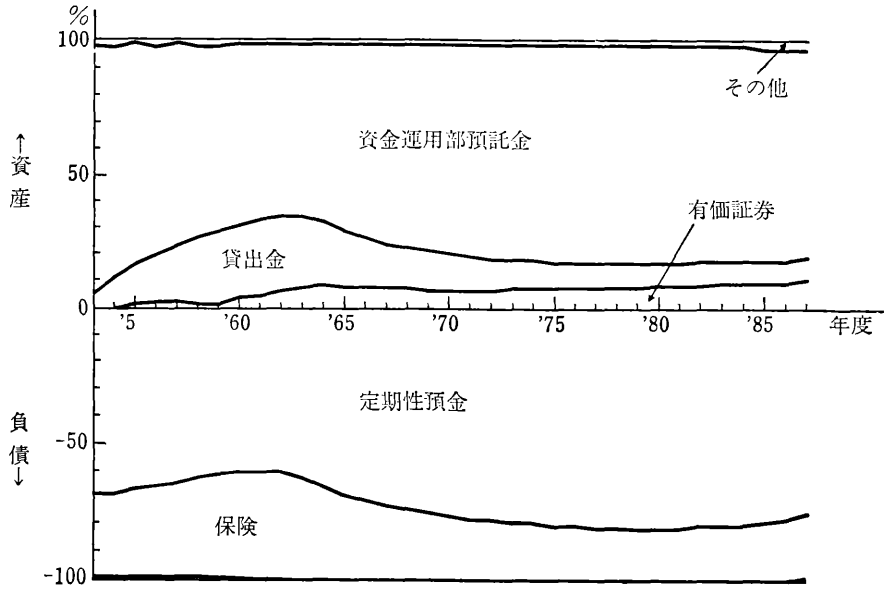
証券会社の資産構成は，図29の上半分に示されているように，貸出金の割合が5割前後で大体安定している。その他に，**株式および中長期国債**が約3割で，これと**貸出金の合計が資産構成の中心**になっている。第一次石油危機の影響は，資産構成に関するかぎり見出すことはできない。これに対して，図の下半分に示された負債構成は，第一次石油危機以前と以後でかなり際立った相違を示している。第一次石油危機以前では，市中銀行からの借入金の割合が極めて高く（5～8割），それは次第に低下して，1972年末には約3割となり，その後は大体においてこの割合で推移している。そして，「その他」負債の割合が約5割の大きさで安定しているのである。この「その他」の内容は「受入保証金（その代用有価証券を含む）」が主なものであることは言うまでもない。すでに見たように（表4を参照），80年代に入ってからの証券会社の金融資産の蓄積速度が，年率30パーセントにもなっていることを考慮すれば，「その他」の割合が一定率であることは，**受入保証金の急激な膨張**を意味しているわけであり，それは証券取引きの急速な成長したがって証券市場の発展を反映しているのである。この点は，貸出金にも当てはまることは言うまでもない。

以上をまとめると，**証券会社の資産負債構成は**第一次石油危機以前の期間を別とすると，**概ね安定的であり**，その**活動規模が急速に拡大している**と結論することができよう。

5.6　郵便貯金・簡保・年金

民間金融機関ではないが，預金市場等で民間と競合関係にあるこの部門は，民間では対応できない預金者等の需要に応える特殊な機関である。その資産負債構成は，当然ながら民間のそれとは異

図30　郵便貯金・簡保・年金の金融資産負債残高構成の推移



資料：日本銀行「金融資産負債残高表」より作成。

なっている。図30の上半分によって資産構成を見ると，高度成長期に貸出金の割合が増加したことを別とすると，**資金運用部預託金の割合が約８割を占めている。**この預託金は政府金融機関を通じて民間に貸出されるか，あるいは公債引受けに向けられることになる。

この部門の**負債の主なものは定期性預金と保険**である。図30の下半分を見ると，負債の７～８割が**定期性預金**であり，**1960年代後半から際立って増加している**ことが分るであろう。定期性預金の割合のこのような増加は，民間金融機関の預金の割合の傾向的な低下と対比すると興味深い。もちろん，両者は必ずしも直結されるべきでないことは，すでに述べた通りである。

参　考　文　献

〔1〕 浜田文雅（1989），「日本の金融連関の解剖（1）」三田学会雑誌，82巻１号。

〔2〕 Hamada, F. (1988), "Historical Introduction", in B. Robins ed. Tokyo: A World Financial Centre, Euromoney Publishers, London.

〔3〕 日本銀行（1986），『わが国の金融制度』。

（経済学部教授）