

## はしがき

経済成長理論、ないし経済発展理論では、貨幣的側面を捨象した実物経済について理論モデルを展開することが多い。貨幣的成長の理論では、一応、貨幣が分析対象の中に導入されているが、そこで金融組織の影響が明確に分析されているわけではない<sup>1)</sup>。われわれは、貨幣組織、ないし金融組織の発展なしには、近代的経済成長はありえないと考える。しかし、そのような問題は、単に抽象的なモデルでの議論で、十分に検討されつくすわけではない。というのは、分析しようとするものが、100年に及ぶ、経済の実態的な動きに関係するからである。したがって、経済長期動学理論の十全な展開のためには、単に経済の実物的側面だけでなく、その貨幣的・金融的側面についても、経験的・実態的な検討を加えておく必要がある。われわれが、日本における1871年から1940年にわたる資金循環表(残高表)の推計をこころみたるのも、そのような究極的目標をもっているからに他

\* われわれの資金循環表の推計・分析作業は、1966-1970年度における財団法人統計研究会・金融分析研究部会での日本銀行統計局委託研究「通貨・金融状況の計量経済分析に関する研究」中の1つの研究プロジェクトから始まる。すなわち、この研究プロジェクトにおいて、戦前の長期間にわたる日本の諸銀行の資産・負債表、損益計算書の整理統合作業が行われ、われわれの研究の出発点となった。その後、若干の中断期間もあったが、1973-74年度にはハーバード・エンチン研究所補助金を、また1975年度には日本経済研究奨励財団奨励金を与えられ、一応の研究結果が結実されるにいたった。

この間、データの収集と整理について、多くの人々の援助をえた。上述の研究資金を与えられた諸機関、およびそれらの研究資金によってデータ収集と整理をされた方々、また多くの協力を与えられた一橋大学経済研究所統計係・電子計算機室の諸氏に深く感謝の意を捧げたい。

1) 筆者の1人は、1つの貨幣的成長のモデルを展開し、成長過程における貨幣の影響を分析している。S. Fujino: *A Neo-Keynesian Theory of Income, Prices and Economic Growth*, Kinokuniya, 1975, Ch. 8をみよ。しかし、そこでは、金融組織の発展の効果は、外生的に所与とされている。

ならない。

以下では、紙幅の制約のため、われわれの研究作業の1部が示されるに止まる。すなわち、まず第I部において若干の分析を提示し、第II部において推計過程の概要を示すことにする。残念ながら、紙幅の制限により、資金循環表についての推計結果は、これを示すことができない。より詳細な分析と推計結果の提示は、他の機会に果したい。

## 第I部 資金循環の分析

## [I] 予備的考察

価格理論においては、ニューメレールしか存在しない実物経済、あるいは擬貨幣経済を対象とすることが多い。成長理論における新古典派モデルもそうである。しかしながら、貨幣、あるいは金融組織は、経済のワーキングにおいてベールにすぎないのであろうか。

価格理論の対象とする市場機構、とくに個別市場を含んだ市場機構は、貨幣の成立をまっしてはじめて成立する<sup>2)</sup>。近代的成長のみられるのは、このような市場経済、したがって貨幣経済においてである。その点から考えても、経済成長にとって、貨幣が単なるベールであるとは考えられない。

しかしながら、現実に経験されている近代的成長は、単なる貨幣経済の中で起こっているわけではない。近代的成長は、株式会社組織・銀行組織を含む金融組織をもった経済、あるいは金融組織の発展しつつある経済において起こっている。この経済を、仮に金融経済とよぶならば、金融経済の展開がなくしては、近代的成長はありえないように思われる。

もちろん、経済発展に対して、金融組織のもつ影響を強調した考え方がなかったわけではない。例えば、J. シュムペーターは革新の発生において銀行組織の信用創造の作用を強く主張した。あるいは、最近ではR. I. マッキノン<sup>3)</sup>は、貨幣・金融組織の展開の経済発展に対する作

2) この間の事情については、藤野正三郎『価格理論』、東洋経済新報社、1975、第1章を参照されたい。

用を力説している<sup>3)</sup>。しかしながら、経済発展過程での金融組織の作用は、銀行の信用創造に限定されることは考えられない。また、マッキノンの分析には、興味ある論点が含まれてはいるが、多くの疑問なしとしない。

われわれは、経済発展の過程とは、また貨幣経済化(monetization)の過程であり、金融経済化の過程、金融組織の発展過程であると考え。貨幣経済化ということは、いろいろの取引の中で、貨幣によって決済されるものの割合で定義されうるであろう。この場合、貨幣には、現金通貨だけでなく、預金通貨も含まれるから、貨幣経済化という現象には、金融組織の発展の一部が含まれることになる。

貨幣は、ハーシュライファーの指摘するように、取引にともなう不確実性を減少させるための社会的な手段である。したがって、貨幣経済化の進展は、経済発展にプラスの効果を与えるであろう。例えば、貨幣経済化によって取引の不確実性が少くなると、企業投資活動から招来される企業の生産物の販路についての不確実性が減少するであろうから、それは企業の投資を刺激し、それによって経済発展を促進する傾向をもつであろう。

しかし、経済発展にとってより直接的な効果をもつのは、金融組織の発展である。金融組織の機能としては、次のようなものがある。第1は、信用創造の機能である。これは、もちろん、信用創造理論で主張される商業銀行組織の信用創造を中心とするが、それに限られるわけではない。第2は、零細貯蓄を集積する機能である。第3は、資産保有者に、実物資産よりより不確実性ないし危険性の少ない資産(金融資産)を供給する機能である。株式・社債の形で直接金融にしる、あるいは預金などを通ずる間接金融にしる、資産保有者が、直接、実物資産を保有する場合より、資産の不確実性が減少する傾向がある。このことは、直接金融・間接金融を問わず、金融資産が実物資産よりより高い流動性をもつということ、またいろいろの不確実性を負担している企業活動を混合することにより危険分散が行われることによってもたらされる。他方、企業という組織体は、危険を負担することによって利潤をえているのである。

これらの機能の中で、経済発展との関係では、特に第2の機能、すなわち、零細貯蓄集積機能に注目すべきように思われる。成長モデルでは、通常の場合、資本財の

分割可能性が前提とされている。しかし、実際上では、資本財の分割可能性は低い場合が多い。そして、分割できない大量の資本の投下が、高い生産性をもたらすし、技術進歩は、大量の資本投下をともないつつ発生する。そこで、資本投下にともなうスケール・メリットが生れるのである。したがって、ある経済が、分割可能でない資本財の投下を実現できるような機能を備えているかどうかは、その経済の成長速度に重大な影響を与えるであろう。というのは、新しい技術を利用しようとする場合、個々の貯蓄主体(通常は家計)の貯蓄額に比べて、それぞれの投資プロジェクトにおける資本財の投下額は巨大となるからである。したがって、経済発展のためには、何らかの形で、貯蓄の集積・集中化が行われなければならないであろう。近代的経済成長において、この機能を果すものが、金融組織なのである<sup>4)</sup>。

ところで、金融組織の発展は、金融資産の累積となって現われる。したがって、全体の資本ストックを構成する個々の資本プロジェクトが零細である場合には、金融資産・資本ストック比率は小さくてよい。あるいは、逆に、金融資産・資本ストック比率が低い値をとっている場合には、個々の資本プロジェクトは、零細なものでしかありえない。しかし、個々の資本プロジェクトが巨大になる場合には、金融資産・資本ストック比率が上昇して、すなわち、金融組織が発展することによってはじめて、そのプロジェクトの実現が可能となる。そこで、ある経済にとっての技術利用可能性は、純粹技術的可能性・企業者能力・貯蓄集中化組織(金融組織)の発展などに依存すると考えることができよう。金融資産・資本比率(場合によっては、金融機関以外の民間部門の法人資

4) われわれの推計(資金循環表の計数とは、別のもの)によれば、金融・保険業以外の民間法人企業(国鉄・八幡製鉄所を含む)1社当りの払込資本金・出資金は、1894-96年の平均で93,740円であり、1934-36年の平均では183,410円であった。これに対し、就業者1人当り民間粗貯蓄は、1894-96年平均で13.79円、1934-36年平均で162.32円であった。したがって、19世紀末では、1法人企業を開設するのに、1人当り粗貯蓄の6,797倍の金額が、また、第2次大戦直前では、1,129倍の金額が必要であった。このことは、資本投下に際しての貯蓄集中の必要性を示すといつてよからう。

一般的にいつて、技術進歩とともに、貯蓄集中化の程度はより大きくなると考えられる。以上の計数では、明治期より昭和期において、1法人企業設立のための1人当り平均貯蓄額の集中化の程度がより小さくなっている。しかし、これは、初期では、法人企業が極めて一部の大規模企業に限られていたことを反映していると考えなければならないであろう。

3) J. シュムペーター(中山伊知郎・東畑精一訳)『経済発展の理論』, 岩波書店, 1937。R. I. McKinnon: *Money and Capital in Economic Development*, The Brookings Institution, 1973 参照。



本・社債・銀行借入の合計の民間資本ストックに対する比率)の水準は、存在する資本ストックに対し、それが貯蓄集中化組織を通じて、いかほどのスケールで投下されうるかの程度を示す。そして、この比率の上昇は、技術受容の社会的能力を増加させ、したがって実現される技術進歩の範囲を増大させる。つまり、技術進歩は、金融組織発展の程度を示す金融資産・資本ストック比率の増加関数なのである<sup>5)</sup>。

このような状況が、いわゆる二重構造現象と関係をもつのではないかと考えられる。後述のように、金融資産・資本ストック比率は他の諸国とくらべて、日本において急上昇している。このことは、以上の点に関連して興味深い現象である。

金融資産・資本比率が急激に上昇し、金融組織の急展開がみられるとき、技術進歩率は高くなるであろう。そして、進歩した技術における資本投下の分割不可能性により、その技術はまず大企業によって接近可能となるであろう。

さて、金融組織が発展し、金融資産が累積されるとき、全体としての金融資産は、どのような形の個別金融資産として保有されるであろうか。ポートフォリオ・セレクションの理論によれば、もし、人々の効用関数が相対的危険回避逓減の傾向を示すならば、安全資産の富に関する弾力性は1より小であり、全資産の中における安全資産の割合は減少するであろう。そして危険資産については、その富弾力性は1より大きく、その割合は、全資産の増加にともなって増加するであろう<sup>6)</sup>。このような傾向は、家計の金融資産保有に関する戦後のクロス・セクション・データにおいて確認されうる<sup>7)</sup>。ところが、後にみるように、われわれの資金循環表についての民間部門の時系列データは、このクロス・セクション・データの傾向とは違った資産保有の変動状態を示している。もちろん、民間部門には、非金融業企業と家計が含まれる。

5) 例えば、労働増大的技術進歩を前提とし労働増大要素を  $A$  で示す。また、金融資産・資本比率を  $f$  としよう。この場合

$$A = T(f); T' > 0$$

とすれば、技術進歩率 ( $\dot{A}/A$ ) は

$$\frac{\dot{A}}{A} = \left( \frac{dT}{df} \frac{f}{T} \right) \cdot \left( \frac{\dot{f}}{f} \right)$$

すなわち、技術進歩率は、 $T$  の  $f$  に関する弾力性と  $f$  の成長率の積となる。したがって、 $f$  の成長率が高いと、技術進歩率は大きくなる。

6) K. J. Arrow: *Essays in the Theory of Risk-Bearing*, North-Holland, 1970, Ch. 3 参照。

7) 藤野正三郎編『富の構造』, 日本経済新聞社, 1969, p. 196 参照。

ポートフォリオ・セレクションの理論は、家計について考えられるべきであり、企業の金融資産保有については、別途の考慮を必要とするであろう。しかし、この点を考えに入れてもなお、民間部門の資産保有状態の時間的变化は、一見、クロス・セクション・データの状況と斉合的ではないように思われる。

この点については、各種の金融資産の保有状態の時間的変動を考えるためには、単に金融資産需要側の事情だけではなく、その供給側の事情を十分に考慮しなければならない点に注意する必要があると思われる。そして、そのことはまた、個々の金融資産の分割可能性が同一ではないということにも関係する。

例えば、脚注4)で示したように19世紀末における就業者1人当りの貯蓄額は13.79円であった。これに対し、株式は1株50円が標準であり、国債は額面100円である。1年間の貯蓄が14円ばかりの家計にとって、交付国債が与えられるというような場合を除けば、有価証券の保有ということは、まず考えられないことであろう。

そうすると、零細貯蓄の集中機関として銀行の重要性が浮び上がってくるであろう。そしてそのような事情は、株式・社債を通ずる直接金融ではなく、銀行などを媒介とする間接金融の展開を促進することになる。

このような点については、なお立入って検討しなければならない点が多い。しかしここでは、以上の考察を踏まえて、次に、われわれの推計した資金循環表について若干の検討をこころみることにしよう。

## [II] 金融的発展の水準

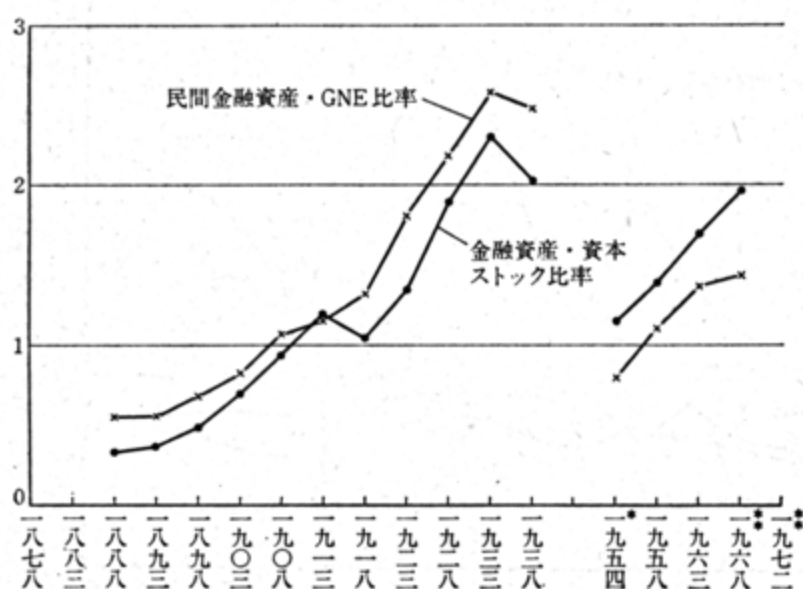
われわれの推計結果にもとづき、まず金融資産が、資本ストック、GNEなどに比べてどのような速度で成長したかを検討してみよう(以下の検討はすべて5カ年平均値による)。

第1図を参照されたい。そこには金融資産総額、非金融業・民間金融資産の資本ストック、GNE(いずれも当年価格)に対する比率が示されている。この図から次の2つの重要なファクト・ファインディングが得られる。

(i) 戦前においても戦後においても金融資産の蓄積の速度が資本ストック、GNE等の実物諸量にくらべて極めて急速であること。たとえば1886~90年から1936~40年にかけての期間をとると、金融資産総額・資本ストック比は7.2倍に、また民間金融資産・GNE比は4.5倍になっている。この増加はR. Goldsmithの研究<sup>8)</sup>に

8) R. W. Goldsmith: *Financial Structure and Development*, Yale University Press, New Haven and

第1図 金融資産総額・資本ストック比率および民間金融資産・GNE比率



注(1) 資本ストックは住宅を含みかつ当年価格表示である。S. Fujino: *A Neo-Keynesian Theory of Income, Prices and Economic Growth*, Kinokuniya, 1975, pp. 190~192 による。

(2) GNEは当年価格表示である。戦前は大川一司等『国民所得』, 1975, 東洋経済新報社, 長期経済統計第1巻第1表の粗国民支出と藤野正三郎・秋山涼子『在庫と在庫投資』, 1973, 第1・5表における名目在庫投資の和。戦後は『国民所得』第1-A表における粗国民支出。

(3) 各年を中央年とする5年間の平均値。ただし1954, 68, 72年はそれぞれ1953~55, 66~69, 70~73年の平均。以下全ての図で同じ。

におけるアメリカ、イギリス等の同様の比率の動きにくらべると極めて急激であるといえることができる。

(ii) 戦後期における水準の低位。すなわち、1953~55年の状況は金融資産・資本ストックでみて戦前期の1920年頃の水準でしかなく、また民間金融資産・GNE比でみて戦前期1903年頃の水準でしかない。しかもこれらの比率は、戦後期においても急増したにかかわらず、1966~69年においても金融資産・資本ストック比で1928年頃、民間金融資産・GNE比で1920年頃に対応した水準でしかない。それゆえ、戦後の金融資産の蓄積水準は(実物諸量との比率において)、極めて低位の水準から出発し、いまだに戦前水準以下にとどまっているといえることができる。これは戦前から戦後にかけての物価水準の300倍にもおよぶ上昇により、金融資産の実質値が減価したことに源をもっている。

(iii) 狭義貨幣(MI)に比べ、貨幣以外の金融資産の成長が極めて高い(第2図参照)。

### 【III】 民間部門の資産構成と資金調達

次に、民間部門の資産・負債の構成を分析し、その多  
London, 1969, p. 377, Chart 9-2 参照。

様化の過程ならびにそれに関連する若干の問題点を指摘したい。

まず民間部門の資産側の構成比をみよう。第3図から次のような事実が看取される。

(i) 戦前期、現金の構成比が低下。低下傾向は1900年頃までにかけて急激である。

(ii) 戦前期において有価証券構成比は1886~90年頃から持続的に低下している。

(iii) 戦前期の預貯金構成比はゼロに近い値から一貫して増加。増加傾向は1920年頃までにかけて急激である。

(iv) 信託・保険の構成比は逡増。増加傾向は1920年頃以降急激である。

以上の諸事実は経済発展過程における金融資産の蓄積が民間金融資産の多様化を伴って進行したことを示しており、金融的発展理論一般の予言するところとその大づかみな特徴に関してかなりよく一致している。ただし明治維新および西南戦争において多量の政府紙幣が発行され、また明治初期における秩禄処分によって大量の国債が民間部門に供給されたため、初期の金融資産構成が現金と有価証券(第3図の国債・地方債/有価証券でみられるようにこれはほとんどが国債・地方債、就中国債からなっている)によってそれぞれ半ばが占められるという特異な形をとっている<sup>9)</sup>。このため、わが国民間金融資産の多様化過程は、欧米にみられるものとは若干異なった展開を示している側面もある。いまこのことを考慮して戦前期における民間金融資産の多様化過程を局面区分すると、次のようになると考えられる。第1局面は明治初期から松方デフレ期にかけてである。この期間紙幣整理によって通貨の償還が進行したため、現金の預貯金および有価証券による代替が生じたと考えられる。このため、上ではふれなかったが、1881~85年までは有価証券の構成比は若干高まっている。第2の局面は松方デフレ期以後1900年頃までである。この時期は銀行組織が急速に発達した時期であって、有価証券と現金の預貯金による代替が急速に進展している。第3の局面は1900~1920年であり、この間は、比較的安定的に資産構成が推移した。第4の局面は1920年頃以後の時期であっ

9) 後に述べるように、戦前期においては、近代的金融市場を経由しない在来的な貸借がかなりの額をなしており、この種の資産負債の比重は初期におけるほど大であったと考えられる。このことを考慮すると明治初期における民間金融資産には在来金融貸出という項目がかなりの割合をもって存在していたと考えられねばならない。



て、この時期は銀行以外の金融仲介機関すなわち政府金融部門、保険、信託が急速に発展した。このため民間部門金融資産では、預貯金、現金の構成比が相対的に安定しているのに対し、有価証券の保険・信託による代替という変化が生じている。

さて第3図は、戦後期の民間金融資産の構成のいささか特異な特質を示している。すなわち、戦後期において、

(i) 現金構成比の低下、保険・信託構成比の増加傾向が再び始まっている。これは戦後インフレ下による金融資産の急激な減価ののちに再開された金融資産の蓄積過程に伴って、新たな均衡構成比への変化が生じつつあるものとみることができよう。

(ii) 戦前期に比べて、有価証券構成比が極めて低く、預貯金構成比が極めて高い。

しかし、第4図によると、

(iii) 戦後の預貯金・GNE比率は、戦前のそれに比べて大きくはない。また有価証券・GNE比率は、戦前に比べて著しく低い。

(ii)~(iii)の事実は、戦後、金融資産総額が、資本ストックに対して低位にあるということに関係をもっている。

ちなみに第4図は民間部門資産における現金、狭義貨幣(MI)、広義貨幣(MII)のGNEに対する比率、すなわちいわゆるマーシャルのkをも示している。MII・GNE比率は急激に増加しており、MI・GNE比率の増加はゆるやかである。図が5年平均値であるため、景気循環的な細かい動きはここでは知ることができない。一層詳しい検討は今後の課題として残されている。

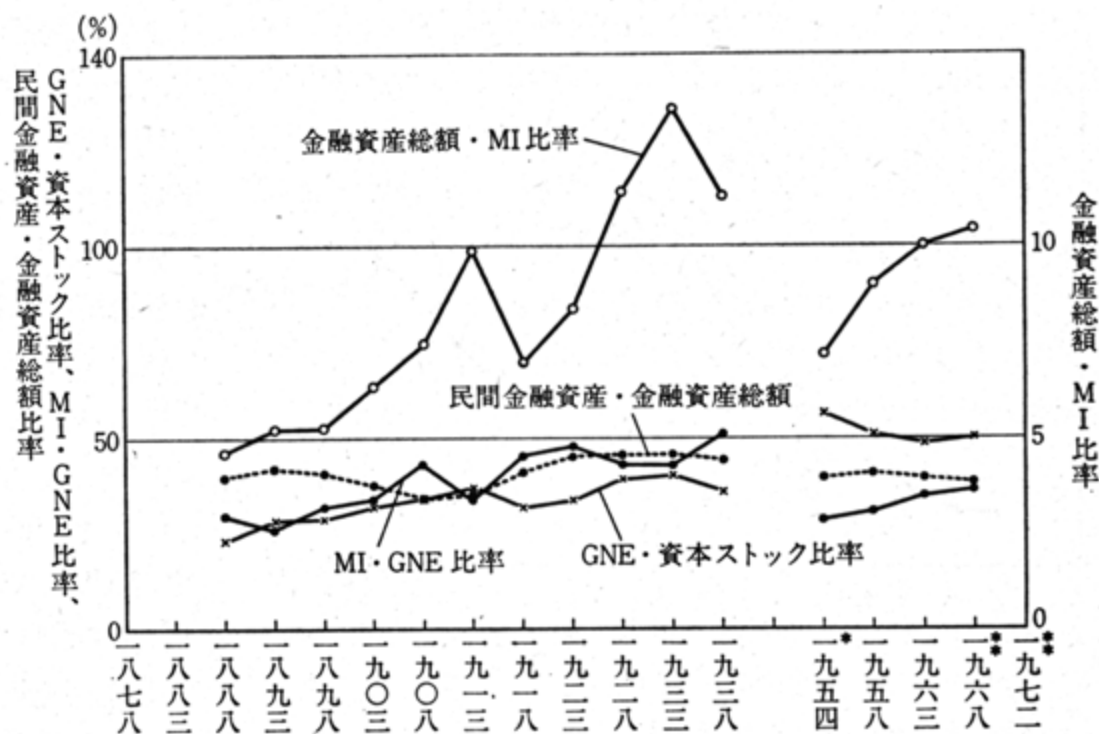
次に民間部門の負債構成比の動きを簡単にみておこう。第5図がそれである。この図から次のようなことが言える。

(i) 差額構成比の1896~1900頃にかけての急激な低下とその後のなだらかな低下。

(ii) 有価証券構成比の増加。戦後における低位。

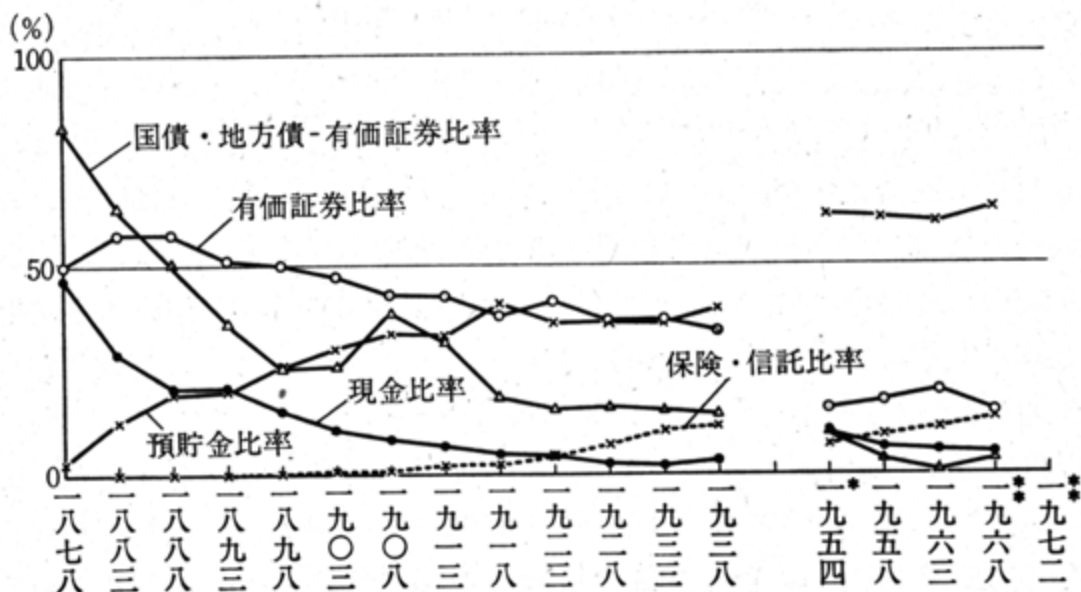
(iii) 借入金構成比の戦前初期における急速な増加。その後におけるゆるやかな低下傾向への転化。戦後にお

第2図 金融資産総額・資本ストック比率および民間金融資産・GNE比率の分解



注 (1) 資本ストック、GNEは第1図注(1)、(2)に同じ。  
 (2) MIは現金通貨、当座性預金、短期性預金の和であり、金融機関保有分をも含む総額。

第3図 民間部門資産構成比

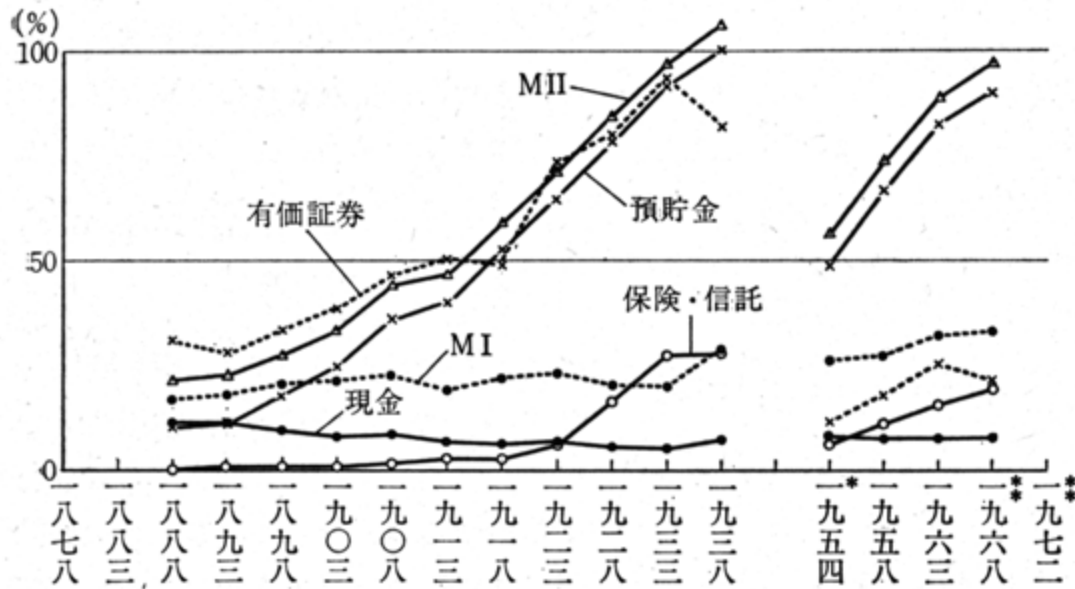


注 (1) 戦前期については企業間信用は推計されていないので、戦前期についても企業間信用を除いたうえで構成比を求めた。この点は第5図においても同じ。

ける高水準。

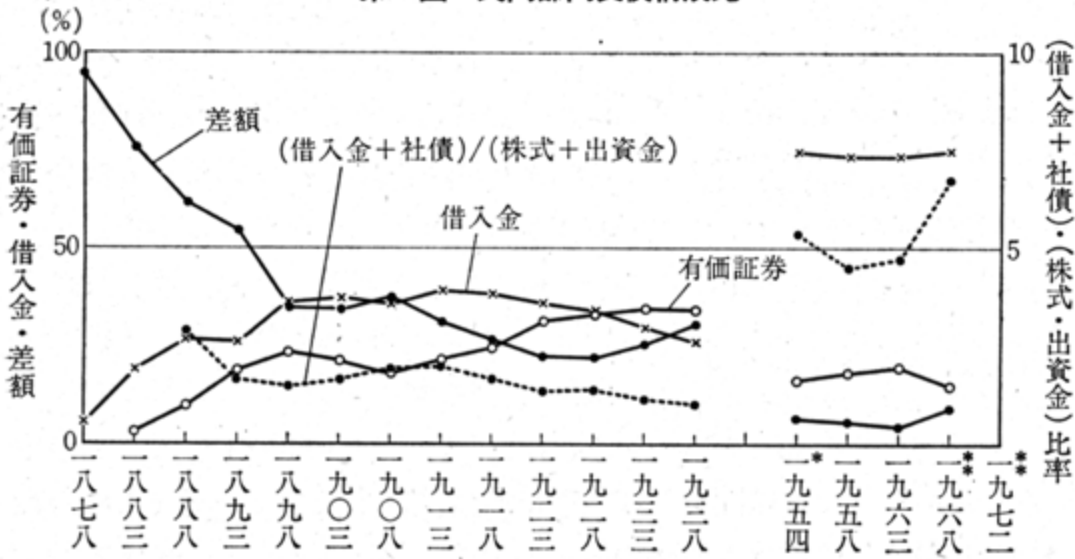
差額とは、民間部門金融資産と金融負債の差であり、定義的に民間部門正味資産と実物資本の差に等しい。この構成比が初期において急減したことは、明治初期に大量の国債が発行され、民間部門が政府部門の借入をファイナンスしたが、時間の経過とともにその比重が低下したことを意味する。民間部門の資本蓄積は初期には主として内部資金でまかなわれたが、次第に多くの割合が外部資金によって調達されるようになる。すなわち民間部門内部での貯蓄主体と投資主体の乖離が進行したわけである。両者の間をつないだものは初期において主として銀行を中心とする金融仲介機関であり、その後株式・社

第4図 項目別民間金融資産・GNE 比率



注(1) MII は民間部門保有広義貨幣すなわち民間部門の MI に貯蓄性預金を加えたものである。

第5図 民間部門負債構成比



債の民間保有による直接金融経路が発達してくる。このことは第5図の借入金、有価証券構成比の動きから明らかであろう。初期において投資資金の銀行借入依存度が大きいことについてはさまざまな説明が可能である。かなり高度な在来金融技術が存在したため金融仲介技術の導入が比較的容易であったこと、および初期の国立銀行にみられるような政府の手厚い保護があったこと等によって銀行業の発展は早くから急速に進行したことは1つの重要な要因であろう。それとともにわれわれは再び第1図で見出された事実、すなわち初期における金融資産蓄積の著しい低位にも注目せねばならない。金融資産水準の低位からする資産不可分性の制約は、なによりも間接金融による外部資金調達方法の採用を必然ならしめた最も重要な要因であると考えられる。

ちなみに、第5図の debt-equity ratio すなわち(社債+借入金)・(株式+出資金)比率の動きに注目されたい。戦前期においてこの比率は一貫して低く、しかもゆるやかな低下傾向を示している。戦後期におけるこの比率の高水準については周知のことからであろう。

第3に間接金融機構の展開過程を簡単に検討しておこう。第6図を参照されたい。間接金融比率(金融仲介比率ともいう)とは、金融機関の保有する本源的証券の本源的証券残高に対する比率であり、政府・民間両方の本源的証券を合わせたばあいと民間のみのばあいが示されている。有価証券・出資金間接金融依存度とは本源的証券のうち借入金を除いたもの、すなわち有価証券・出資金残高のうちの金融機関保有割合である。これについても政府・民間合わせたものと民間のみのものが示されている。

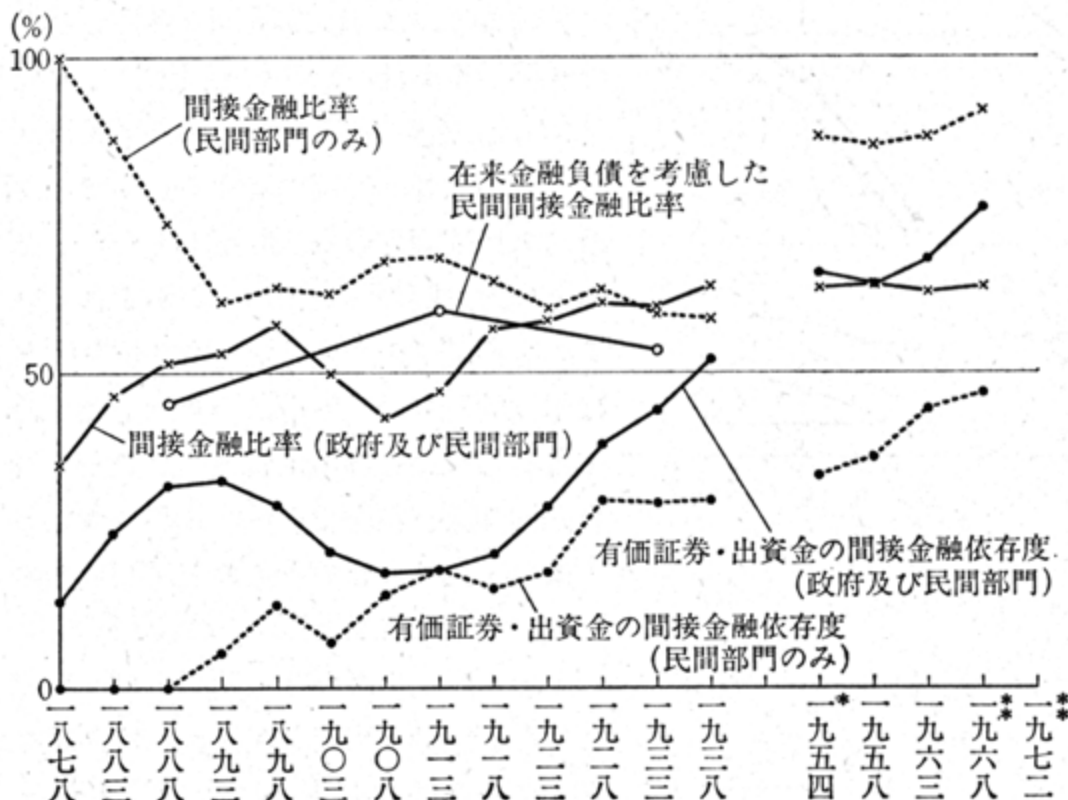
政府・民間を合わせた間接金融比率および有価証券・出資金間接金融依存度はともに長期的に増加している。1906~1910年頃を中心としてこれら2指標は大きく落ち込んでいるが、これはこの時期国債の海外依存度が極めて高かったことによるものである。戦後に関するこれら2指標の値は戦前期の延長線上にあるようである。それゆえ政府・民間を合わせると、間接金融比率が戦後にのみ特に高いとはいふことはできない。また初期の期間、間接金融比率が急増しているこ

とが注目されよう。このことは、いうまでもなく、この時期における銀行業の急速な拡張に対応している。

民間部門のみをとると、有価証券・出資金間接金融依存度は上昇傾向を辿っている。しかしながら、民間部門のみの間接金融比率は他と著しく異なった動きを示している。まず戦後期この比率は極めて高くなっている。このことは、戦後における民間部門(特に企業部門)の高い借入金依存度等からみて、納得しうる事実である。戦前期については、この比率は初期における100%から1891~95年の60%位まで急速に低下し、その後ほぼ一定値で推移している。このことは、民間部門の間接金融の発達度合が初期におけるほど高かったことを意味するのであろうか。われわれはそうでないと思う。その1つの理由は、民間部門の有価証券・出資金間接金融依存度の動きにある。この指標はほぼ一貫した増加傾向を示している。いま1つの重要な理由はデータ上の問題である。すなわち、われわれの推計では在来的金融業は民間部門の中に含まれており、初期では在来金融の比重が大きかったと考えられるからである。それゆえ、この点を考慮



第6図 間 接 金 融 比 率



- 注 (1) 間接金融比率は政府・民間の債務証券としての本源的証券残高にしめる金融機関仲介部分の割合。本源的証券とは国債、地方債、株式、社債(事業債)、出資金、借入金。金融機関は日銀、市中金融、政府金融。ここで用いた間接金融比率には金融機関保有の社債に一部分金融債が含まれているが、これは本来はとり除かれるべき値である。
- (2) 有価証券・出資金金融仲介比率は、上述の間接金融比率を借入金を除いて求めたもの。
- (3) 在来金融を考慮した民間間接金融比率を求めるにあたって、1888, 1911, 1932年の農業在来負債がそれぞれ1886~90, 1911~15, 1931~35年間平均値に対応するものとして計算した。

すると、わが国における間接金融機構の展開をみるためには、在来金融を本源的証券残高に加えた値で間接金融比率を求めねばならないことになる。

われわれは在来金融による借入金がどの程度のものであったかを正確には知らない。しかしながら、1888, 1911, 1932年の3ヶ年については、在来金融の主舞台であったと考えられる農業部門の在来負債残高を推定することができる<sup>10)</sup>。この農業部門在来負債推定値を用いて修正したものが第6図の在来金融負債を考慮した民間間接金融比率である。この値は明らかに1911年の方が1888年より高い。農業における在来金融比率はさほど大きく変動する値とは考えられないから、このことは民間部門においても初期において間接金融比率が次第に高まったことを意味していると言えるであろう。

以上の議論は初期における間接金融機関の発展が2つのプロセスを経てなされたことを示唆している。その第1は、国債・地方債市場そして後に発達してくる株式および社債市場に金融機関が次第に介入してくる過程であり、第2のものは、金融機関の貸出が在来金融による貸

10) 寺西重郎「農工間資金移動再考」(discussion paper, revised version 1975)による。

借を凌駕してゆく過程である。これら2つのプロセスの展開過程をより深く吟味することは今後に残された重要な課題であるといえるであろう。

## 第II部 資金循環表(1871~1940年)の推計方法

この推計作業の目的は、1871年以降1940年までの金融資産負債残高表を、なるべく戦後の日銀推計に対応するような形で推計することである。この種の推計を行うに際して、属地主義をとるとしても、その対象地域をどのように定めるかということが問題となる。もし、戦後の日本の領域に対象地域を限るとすれば、戦前の旧日本内地で活動した諸経済主体の金融資産負債をそれ以外の領域(海外)に属する経済主体の金融資産負債残高と対置しなければならないであろう。

この場合、戦前期においては、世界を旧日本内地、外地(朝鮮・台湾・樺太・関東州・満洲国)、外国とに三分するならば、内地における経済主体——その中

で特に問題となるのは内地法人企業である——と、外地における経済主体——とくに外地法人企業——とに関する諸計数をどのように区分づけるかということが、1つの大きな問題となる。いま、問題を法人企業に限定するとして、厳密な属地主義をとるとき、内地法人企業、外地法人企業、外国法人企業のそれぞれについて、それらの内地店・外地店・外国店のうち、内地店の金融資産負債残高が、金融資産負債残高表の日本内の部門の計数として計上されなければならないであろう。

しかし、戦前の金融資産負債残高表の推計において、この原則を貫くことは、データの利用可能性の状態からいって、まず不可能に近い。そうすると、いま1つ考えられる可能性は、戦前の日本の領域を内地・外地を併せた旧日本帝国(満洲国を含む)の領域とすることであろう。しかし、この原則をとるとしても、データ上内地法人と外地法人についての計数をうることは非常に困難である。例えば、内地に関する法人企業(株式会社・株式合資会社・合資会社・合名会社・相互会社)の払込資本金や出資金の計数は『会社統計表』などによって知ることができるが、外地法人についてのこれらの計数は、ただ断片的にのみ知りうるに止まる。いわんや、内地法人と外地

法人の内外地店勘定と外国店勘定を区分することは、極めて困難である。

この点については、戦後の日銀の金融資産負債残高表においてさえ、日本法人企業の海外支店金融資産負債残高をどのように処理したかは、明確には示されていない。例えば、日銀表の銀行部門勘定は全国銀行(都市銀行・地方銀行・長期信用銀行・信託銀行)の銀行勘定であるとされているが、その場合、これらの銀行の海外支店勘定がどのように処理されたのかは、明示されていない。多分、海外支店勘定をも含んだ計数が用いられているものではないかと推定される。

戦前においては、内地において、内地法人と同様な活動内容をもった外地法人の活動があったので、この点にまつわる推計上の困難は一層大きい。このような状態に直面して、われわれは、原則としては、内地民間部門の金融資産負債残高を推計することを目標として、しかし実際上では、この問題を、ケース・バイ・ケースに処理するしか方法がないと考えた。ここで、以下に示す推計においてこの点にまつわる問題点を列挙しておこう。

(i) 日銀部門はその外地店勘定・外国店勘定を含んでいる。

(ii) 銀行部門は、普通銀行(私立銀行および銀行類似会社を含む)、貯蓄銀行、横浜正金銀行、日本勸業銀行、農工銀行、北海道拓殖銀行、日本興業銀行、外国銀行よりなる。したがって、外国銀行を除きこれらの銀行の外地店・外国店の勘定が含まれている。これは、外地・外国での預金が一部含まれ、また外地・外国での民間企業を中心とした貸出が含まれていることを意味する。また、株式と社債の保有分には、外地会社の分が含まれているであろう。

また、朝鮮銀行・台湾銀行が銀行部門から除かれているため、これらの銀行の内地店勘定が落ちているし、これらの銀行の外地店の内地企業に関する預金・貸出が落されていることになる。

(iii) 農林水産・中小企業金融機関は、朝鮮・台湾など外地におけるそれらを含まない。おそらく、この部門の勘定では、領域に関する問題点は、株式・社債の保有を除き、殆ど起こらないであろう。

(iv) 保険部門は、外国保険会社内地店の計数を含めた方がよいと考えられるが、内地保険会社だけしか含まれていない。保険会社の貸出・株式保有・社債保有には対外地会社の分が含まれている可能性がある。

(v) 信託部門は内地会社勘定だけを含む。ここでは、信託に関する外地会社・外国会社の内地店勘定は、問題

とならないであろう。しかし、貸出・有価証券保有については、銀行・保険の場合と同様の問題がある。

(vi) 民間部門勘定は、極めて混合的な性格をもっている。というのは、この部門の金融資産負債残高の多くの項目が、差し引き計算によって推定されていること、および、民間法人企業の払込資本金・出資金・積立金については、内地会社を対象を限定しながら、その発行社債残高については、後に述べる理由によって、外地会社分をも含ませたからである。

以下の推計について、いま1つ一般的に注意を与えておくべき点は、推計値の時点に関係する。われわれは、原則として、年末計数の推計値をえるように努力した。しかし、政府部門勘定中のあるもの、および、保険部門計数については、必ずしもこの原則が貫かれていない。保険部門計数の原資料は『保険年鑑』である。この『保険年鑑』においては、調査会社の事業年度にしたがった計数が掲げられている。したがって、必ずしも年末計数でない値が混入している。1930年についてみると、生命保険会社については、対象会社40社中、12月末計数を掲げるものは32社、損害保険会社については、対象会社51社中、12月末計数を掲げるもの30社であった。

## [I] 作成方針

われわれの作業は、1871年から1940年にかけての、各年末の金融資産負債残高表を推計することである。作業は3段階に分けてなされた。

(i) 日銀、市中金融部門(銀行、農林水産金融機関、保険、信託)、財政投融资部門——以下略して財投部門——それぞれのバランス・シートを推計すること。各部門について、比較的後期の時期ではほぼ完全なバランス・シートが入手可能であるが、初期においては、主要項目のみあるいはサンプル・データのみしか判明しない。われわれは、まずこれらの部分的データにもとづいて、以下に詳述するような諸方法によって、各年末についての完全なバランス・シートを推計した。また後期についても、部分的にデータが欠落していたり、整合性に欠けるケースがあるので、それらについてもその都度推計ないし調整を行い、全期間についてこれらの部門の完全なバランス・シートを作成した。

(ii) 一般政府、民間部門、海外部門について、いくつかの勘定項目の長期系列が入手可能であるので、われわれはこれらをできるかぎり集めた。この結果、たとえば一般政府部門負債側の公債、政府通貨等、民間部門による株式・社債の発行残高、出資金、積立金、海外部門の



証券保有等の系列を得ることができた。

(iii) 日銀作成になる戦後のマネーフロー表とほぼ同様な形式の表を各年ごとに作成し、それに上で得られた諸勘定項目を記入した。全ての項目を記入後、それらを加減計算あるいは対応項目を照合することにより、一般政府、民間部門、海外部門の残りの勘定科目を推計し、これらのバランス・シートを完結せしめた。

なおこの場合の1つの問題は、政府・民間部門等の有価証券の発行額が券面(face value)であるのに対し、金融機関のバランス・シートにおける有価証券保有額が実価(market value)で作成されていることである。われわれは各金融機関について、券面の判明するばあいには、それで実価におきかえ、判明しないばあいには推定された券面系列を用いて、この点の調整を行った。(券面額と実価額の差はバランス・シートのその他項目を加減して調整。) 詳細については、各金融機関バランス・シートの推計方法を参照されたい。

## [II] 部門構成

われわれの金融資産負債残高表は、大別して金融、政府、民間、海外の4部門からなる。各部門の構成およびバランス・シートの採用期間を記せば次のようである。(部門名の前の数字は部門番号)。

- 100 金融
  - 110 日本銀行(1882~1940)
  - 120 市中金融
  - 121 銀行(1874~1940)
  - 122 農林水産・中小企業金融機関(1903~1940)
  - 123 保険(1879~1940)
  - 124 信託(1924~1940)
- 200 政府
  - 210 一般政府(1871~1940)
  - 220 財投部門(1875~1940)
- 300 民間(1871~1940)
- 400 海外(1871~1940)

以下に各部門の内容を説明しよう。まず110日銀。これについては次節で詳述するように、公金等関連部門の扱いが問題であるが、われわれは原則としてこれら——すなわち官金部、国庫局、銀行紙幣消却部——を日銀バランス・シートに含めた。ただし例外として、1890~1921年の間の国庫金は日銀バランス・シートから除外してある。次に121銀行。これには次の金融機関が含まれている。国立銀行(1874~1898)、私立銀行及び銀行類似会社(1879~1892)、普通銀行(1893~1940)、貯蓄銀行(1893~1940)、横浜正金銀行(1879~1940)、日本勧業

銀行(1897~1940)、農工銀行(1898~1940)、北海道拓殖銀行(1900~1940)、日本興業銀行(1902~1940)、外国銀行(1904~1940)。言うまでもなく、私立銀行および銀行類似会社から普通銀行、貯蓄銀行への切換えは1893年に実施された銀行条例および同年に施行された貯蓄銀行条例にもとづいている。同様に国立銀行は1883年に改正された国立銀行条例により、1899年2月までに私立、普通銀行への転換あるいは消滅が完了している。

122 農林水産・中小企業金融機関。これには無尽業(1916~1940)、商工組合中央金庫(1937~1940)、信用組合(1903~1940)、信用組合連合会(1912~1940)、産業組合中央金庫(1923~1940)が含まれている。朝倉孝吉『明治前期日本金融構造史』(岩波書店、1961)によれば、明治前期においては、金貸業者、質屋、無尽、頼母子等の金融的な役割が大であったとされており、また筆者の1人の先に掲げたdiscussion paper「農工間資金移動再考」によると、個人間貸借を加えたこれら在来的金融の役割は特に農業部門において大きく、1932年においても農家負債の半ばが在来金融負債から構成されている。われわれの資金循環表には、これらはとり入れられていないのだが、その第1の理由はこれらについての全国的な長期系列が利用不可能であることにある。またそれらの金融活動が主として(肥料商等の周辺部分を含む)在来部門内部の個人貸借的な性格なものであったと推察され、民間、政府、海外、金融部門等のブロードな資金循環を対象とするわれわれの分析の枠組外にあると考えられることも、いま1つの主要な理由である。(なお、農業部門の在来金融に対応するものとして、工業については企業間信用を考えねばならないが、われわれは戦前期の後者に関するデータを保有していない。)

123 保険。これには生命保険会社(1881~1940)、損害保険会社(1879~1940)が含まれる。

124 信託。信託会社(1924~1940)の信託勘定及び固有勘定からなる。

210 一般政府。中央政府および地方政府からなる。郵便貯金制度は逓信省の管轄であるが、機能上政府金融部門として扱うほうが適切であると考えられるので、220財投部門に含めた。

220 財投部門。大蔵省預金部(1876~1940)、簡易保険(1919~1940)、郵便年金(1929~1940)および逓信省貯金局(郵便貯金制度)が含まれる。

300 民間。法人企業部門と個人部門を合わせたものである。

400 海外。外地・外国部門。

### 【III】 部門別推計統合方法——日本銀行

#### (1) 資料

『日本金融史資料』明治・大正編第8巻、第9巻および昭和編第5巻の「日本銀行半期報告」による。主として同報告貸借対照表を用いたが、必要に応じて官金部半期実際報告表および銀行紙幣消却部半期実際報告表をも参照した。

#### (2) 調整

上記資料から1882下期以降の全ての期間について日銀全体の貸借対照表が判明するが、銀行紙幣消却部勘定・官金勘定および国庫金勘定の取扱いが一貫していない。年によってこれらの勘定が日銀全体の貸借対照表からはずされていたり、またとり入れられていても年によって別の勘定にいれられていたりするからである。ここで銀行紙幣消却部勘定とは、国立銀行条例の改正(1883年)にもとづき、国立銀行紙幣を消却するための勘定であり、国立銀行はその利益金の一定割合および国立銀行紙幣引換準備金たる政府紙幣を日銀に預金し、日銀はこれを買入れた公債証書の利子(最終的には元本たる公債の売却代金)でもって国立銀行紙幣を消却したわけである。

また官金部勘定とは、貨幣払渡元金、紙幣交換元金、国債元利預金等の特殊な公金に関する勘定であり、国庫金勘定とはそれら以外の一般の国庫金に関する勘定である。これらの勘定には、公金の日銀・政府間の貸借とともに、日銀とその代理店との取引関係が含まれている。

統合バランス・シートを作成するにあたって、われわれは以下に述べるように、これらの勘定を原則として日銀全体のバランス・シートの1部分として取扱った。ただし、1890年下期から1921年下期にかけての国庫金勘定は例外であり、これはわれわれの統合日銀バランス・シートにとりこまれていない。以下にわれわれのとした調整方法を述べよう。

##### (i) 銀行紙幣消却部勘定

1883年下期～1893年上期。この期間については、紙幣消却部の勘定は、日銀全体の貸借対照表の銀行紙幣支消部勘定又は銀行紙幣消却部勘定に含まれている。なお、消却部保有の国立銀行紙幣は[銀行紙幣消却元資+銀行紙幣消却金-元資公債証書]の形で求めることができるが、これは全体の貸借対照表の金銀勘定に含まれている。

1893年下期～1898年下期。この期間、消却部勘定は日銀全体の貸借対照表から除かれているので、これを銀行紙幣消却部半期実際報告表よりとって、全体の貸借対

照表に付加した。すなわち、資産側消却部勘定に、元資公債証書を、金銀勘定に消却部保有の現金(政府紙幣、銀行紙幣)を加え、負債側に、消却元資および消却金を付加した。なお1898年をもって、消却作業は終了している。

##### (ii) 官金部勘定

1883年下期～1893年上期。この期間官金部勘定は日銀全体の貸借対照表に含まれている。必ずしも官金部勘定としてではなく、政府預金勘定等の名の下に含まれている場合もあるので、われわれは統合明細表(省略)にみる如く、関連項目をとりまとめて、官金部勘定として一括した。なお官金部に属する現金は、全体バランス・シートの金銀勘定に含まれている。

1893年下期～1896年下期。日銀全体の貸借対照表には官金部が含まれていないため、われわれは官金部半期実際報告表よりこの勘定を求め、付加した。その要領は統合明細表に見るとおりである。この場合、官金部が兌換銀行券を保有しているため、統合にあたっては、この値を日銀券発行高から差引いておいた。また、官金部とは関係がないが、1892年下期、1893年上期で、日銀全体の貸借対照表の資産側に兌換券の数字があるため、われわれはこれをも負債側日銀券発行高から差引いてネットの発行高にしておいた。

1897年上期～1940年下期。1893年上期までと同様の調整を行った。

##### (iii) 国庫金勘定

1883年下期～1885年下期。日銀全体の貸借対照表に含まれている。われわれは、その国庫預金を国庫金勘定負債側に、国庫局勘定又は国庫金取扱代理店勘定を同資産側に整理した(1890年上期も同様)。

1886年上期～1889年下期。日銀全体の貸借対照表に含まれている。しかしこのばあいには、政府勘定の中に一括計上されているため、われわれもそのまま政府預金、対政府貸出金の中に含めたままにしておいた。(実はこの期間、国庫金勘定のみは独立の内容は、別添されている国庫局半期実際報告表より判明するのだが、形式上はともかく、内容的にはこの時期の国庫金は日銀の discretionary behavior の支配下にあったと考えられ、その点で政府預金等と類同であるため、われわれはそれをわざわざ分離することはしなかった。)

1890年下期～1921年下期。この期間、国庫金勘定は日銀全体の貸借対照表に含まれていない。しかもその内容は不明である。われわれの統合バランス・シートでもこの期間の国庫金勘定は除外してある。この時期はいわゆる



る金庫制度の採用により、日銀が国庫金の全般的管理を行った時期であるが、日銀は単なる出納事務を行うのみであり、国庫金が日銀の portfolio の一部として運用されることはなかった(土屋喬雄「日本銀行半期報告解題」『日本金融史資料』第8巻 pp. 41~43, pp. 59~60 参照)。したがって、われわれの統合にあたってはこの時期の国庫金はバランス・シートから排除しても差しつかえないと考えられる。

1922年上期~1940年下期。国庫金に関して預金制度が採用され、国庫金は再び日銀の discretionary behavior の対象となった時期である。この時期の国庫金勘定は、日銀全体の貸借対照表において政府預金等の形であらわれている。われわれの統合バランス・シートにおいても、同様の取扱いを行っている。

以上の国庫金勘定に関するわれわれの取扱いを要約すれば次のように言えるであろう。1882年から1885年までは国庫金勘定として独立の取扱いを行っている。1886年以後1940年までは、政府との預金、貸出等の取引と同様に扱っている。この間の金庫制度の採用された時期は、国庫金に関する政府との預金、貸出等の取引がゼロとなったとみなすことができる。

最後に、推定ないし調整することが必要とみられるが、われわれの統合バランス・シートではそうされていない点を4点指摘しておこう。①1882年下期~1884年上期。金銀勘定の明細が不明。②1893年下期~1897年上期。金貨が(金銀の価格格差拡大のため)金銀勘定でなく、地金勘定に含められている。③1890年上期~1896年上期。国庫局、官金部関係以外の政府預金は民間預金に含まれている。④1890年上期。政府貸上金が不明。

### (3) 統 合

われわれのバランス・シートの統合明細表は、他の機会にこれを示すことにする。

## 〔IV〕 部門別推計統合方法——民間銀行

(1901年以前)

### (1) 範囲と資料

1901年までの民間銀行には、国立銀行(1876年~1898年)、私立銀行(1879年~1892年)、普通銀行(1893年~1901年)、貯蓄銀行(1893年~1901年)、横浜正金銀行(1897年~1901年)、日本勧業銀行(1897年~1901年)、農工銀行(1898年~1901年)、北海道拓殖銀行(1900年~1901年)が含まれる。資料は各年の『銀行局年報』である。この期間、多くの銀行で不完全な貸借対照表しか得られないため、以下に述べるような方法で不明項目の推

計を行った。

### (2) 国立銀行についての推計: 1890~1898年

国立銀行資産・負債表の計数は、『銀行局年報』により1874年からえられる。この場合1874~1878年は上期末計数であり、1879~1889年について上・下期末の計数がえられる。しかし、1890年以降になると、不完全な資産・負債表しか与えられていない。そこで、この期間について欠けている項目を推計補完する必要がある。推計を行った項目は、資産側では、割引手形、荷為換手形、期限過貸付金および滞貸付金、諸公債証券、所有物、日本銀行勘定紙幣消却元資預金、日本銀行勘定紙幣消却預金、その他勘定(諸買入元金勘定、他店勘定、補正勘定、雑勘定、創業費、銀行税、金銀差金、株主勘定割賦内渡、出張所勘定)であり、負債側では、紙幣消却元資積立金・紙幣消却金、損益勘定(当半期利益金、前半期繰越金・前半期繰越滞貸準備・前半期繰越総益金)である。

推計に当っては、割引手形や荷為換手形については、貸出高と残高との関係を利用した。また各種の相対比率を利用した場合もある。推計の詳細については、他の機会にこれを示すことにする。

### (3) 私立銀行・銀行類似会社についての推計:

1879年下期~1883年上期

『銀行局第11次報告』(1888年)によれば、「我国ニ於テ合本会社ノ体面ヲ具ヘ銀行ノ事業ヲ経営スルモノニシテ始メテ銀行ノ名称ヲ公認セラレタルモノハ明治9年3月三井銀行ノ創立ヲ以テ嚆矢ト為ス。明治10年及11年ノ2ケ年間ハ国立銀行ノ競争中ニ経過シ絶エテ一私立銀行ノ創立ヲ告ルモノナシ。12年以降国立銀行ハ既ニ内定ノ制限ニ満ツルヲ以テ其創立ヲ允許セラレサルヨリ私立銀行ノ創立俄然トシテ其数ヲ増加セリ」(p. 159)。したがって、私立銀行および銀行類似会社(以下これらを単に私立銀行とよぶことにする)の資産・負債に関する計数が無視できない大きさとなるのは、1879年以降のことであると考えられる。他方、国立銀行計数を『銀行局年報』で検討してみると、それが連続的な動きを示しはじめるのも、たまたま1879年以降に属する。そこで私立銀行資産・負債計数の推定期間を1879年からとすることにする。

私立銀行の資産・負債状況は、1893年7月1日の銀行条例の施行後、『銀行局年報』によって、ほぼその全体が知りうるようになる。しかし、それ以前では、『銀行局年報』で私立銀行に関する計数が与えられるのは、1889年、1890年の各下期(12月31日現在)、1891年、1892年の上・下期(上期は6月30日現在)についてである。しか

もその場合、私立銀行計数は、その全体をおおうものではなく、私立銀行中の「報告アリタルモノ」だけに關係する。したがって、1879年から1893年上期までの諸計数を推計する必要がある(銀行關係の諸計数は、上・下期ともに利用できることが多いので、最初われわれはできるだけ各年上下両期についての計数をえようとした。資金循環表に集約するのは、このうちの下期計数についてである)。

この場合、個別の私立銀行のデータを、例えば社史などで追求し、それを利用して推計を行うことが考えられる。しかし、検討の結果、この方法には多くの困難があることがわかった。そこで、私立銀行の払込資本金(私立銀行の資産・負債に関して、全体の計数として知ることができるのは、これに限られる)を推計上の基礎データとし、国立銀行の計数を参照するなどして推計をころみることにした。これは、いわば、無より有を生ぜしめるような推計であるので、推計結果の信頼性については、多くの留保を必要とする。

推計を行った項目は、資産側では、当座預金貸越、貸付金、割引手形(代金取立手形を含む)、荷為換手形、預ケ金、所有物、金銀在高であり、負債側では、当座預金(特別当座預金を含む)、別段預金・振出手形、定期預金、貯蓄預金、公金預金、借入金、積立金である。

推計の基礎データとした私立銀行全体についての払込資本金には、次の問題がある。すなわち、『銀行局年報』には、個々の私立銀行の名称と資本金が記載されているが、それらを個別に追求してみた結果、『銀行局年報』の与える私立銀行資本金合計額には、脱落があるということがわかった。連年の『銀行局年報』計数を比較して、この脱落を埋めようとしたが、これは極めて困難な作業であることがわかった。そこで、1879年上期～1883年下期については、『銀行局年報』計数を、また1883年下期～1892年下期については、『明治財政史』(vol. 12, p. 712ff.)による計数をとった。また計数の不明の時期については、前期末計数と次期末計数の平均を推定値とした。

推計の一般的な方法は、1888年以降の私立銀行中報告したものの預金・払込資本金比率などを、国立銀行のそれと対応する比率(その場合、国立銀行の銀行券発行を考慮し、払込資本金より国立銀行券流通高を差し引いたものに対する比率を用いる)と比較するというような方法である。しかし場合によっては、他の方法もとられている。その詳細については、他の機会にこれを示すことにする。

#### (4) 普通銀行・貯蓄銀行についての推計

推計を行った勘定項目は次のものである。1893年～1897年の普通銀行・貯蓄銀行の株式・社債保有額、1893年～1897年の普通銀行および1893年～1895年の貯蓄銀行の割引手形、1893年～1897年の普通銀行および1893年～1898年の貯蓄銀行の荷付為替手形、1893年～1900年の普通銀行・貯蓄銀行の他店および代理店貸、1893年～1901年の普通銀行・貯蓄銀行の本支店勘定、1895年～1896年の貯蓄銀行の現金、1893年の普通銀行および1893年～1895年の貯蓄銀行の預ケ金、1893年～1900年の普通銀行・貯蓄銀行の動産・不動産勘定、1893年～1898年の普通銀行および1896年～1898年の貯蓄銀行の再割引手形、1893年～1900年の普通銀行および1896年～1900年の貯蓄銀行の他店および代理店借。

われわれは以上の項目を以下に述べる方法によって推計し、『銀行局年報』から判明する主要項目と合せて、ほぼ完全なバランス・シートを作成した。このばあい、負債側の個別項目計と資産側のそれとは一致せず、後者の方が大きいため、両者の差を雑負債として計上することによって、バランス・シートの帳尻を合わせておいた。なお、ここで普通銀行とよんでいるものは、1897年まで『銀行局年報』では私立銀行の名称の下に示されているものである。また、貯蓄銀行には兼営普通銀行の貯蓄部が含まれている。以下に各項目の推計方法を示す。

##### (i) 社債・株式保有額

1898年～1901年の各年末について保有有価証券に関して(社債+株式)/(国債+地方債)を求め、その平均値——0.6997(普通銀行)、0.7169(貯蓄銀行)——を得る。この値を当該年次——1893年～1897年(普通銀行、貯蓄銀行)——の国債・地方債に乗じて、社債・株式の各年の推計値とする。

##### (ii) 割引手形

1883年～1892年および1898年～1901年(普通銀行)、1897年～1906年(貯蓄銀行)の各年末について割引手形/貸付金の比率を求め、その平均値——0.3330(普通銀行)、0.4899(貯蓄銀行)——を得る。これを当該年次——1893年～1897年(普通銀行)、1893年～1895年(貯蓄銀行)——の貸付金に乗じて、各年の割引手形の推計値とする。

##### (iii) 荷付為替手形

1883年～1892年および1898年～1901年(普通銀行)、1899年～1908年(貯蓄銀行)の各年末について、荷付為替手形/貸付金の比率を求め、その平均値——0.0277(普通銀行)、0.0117(貯蓄銀行)——を得る。これを当該年次——1893年～1897年(普通銀行)、1893年～1898年(貯蓄銀行)——の貸付金に乗じて、荷付為替手形の推計値



とする。

(iv) 他店および代理店貸

1901年～1910年について他店および代理店貸/貸付金の比率を求め、その平均値——0.0662(普通銀行), 0.0487(貯蓄銀行)——をうる。これを当該年次——1893年～1900年(普通銀行, 貯蓄銀行)——の貸付金に乗じて、推計値とする。

(v) 本支店勘定

1902年～1911年の各年末について、本支店勘定/貸付金の比率を求め、その平均値——0.3198(普通銀行), 0.3918(貯蓄銀行)——をうる。この値を当該年次——1893年～1901年(普通銀行, 貯蓄銀行)——の貸付金に乗じて、推計値とする。

(vi) 現金

1895年～1896年(貯蓄銀行)の現金は1895年上期～1897年上期の間の直線補完により求める。上期の値を用いて直線補完すると、過少評価になる恐れがあるが、下期の値を用いた直線補完では1895年下期の現金が1,105千円となり、上期の595千円と余りにかけ離れた値となるため、これは採用しなかった(もっとも、この年の4月に日清戦争が終り、景気後退期にはいったため、銀行の現金保有がふえたことも考えられる)。なお、銀行の保有現金の中には、切手・手形が含まれている。この点通貨計数と預金、ことに当座預金残高計数について調整を要する点がある。このことは、1902年以降の銀行およびその他の金融機関についても同様である。しかし、この調整は、ここでは行わず、将来それを行うことにした。

(vii) 預ケ金

1893年(普通銀行)の預ケ金は1893年上期と1894年上期の平均値をとった。これも若干過少評価になっている可能性がある。さきの1879～1883年上期の私立銀行預金推計では、1892年下期の預ケ金は1,825千円であり、他方『銀行局年報』の1894年下期のそれは、1,882千円である。この両者の平均を1883年下期の預ケ金とすると、それは1,888千円となり、ここでの推計値1,683千円より若干大となる。しかし、さきの1879～1883年私立銀行預ケ金推計方法を1883年下期に適用すると、914千円という値がえられる。これらを勘案して、ここでは、1,683千円という値をとる。

(viii) 動産・不動産勘定

普通銀行について、1883年～1892年、1901年～1911年の各年末について、動産・不動産勘定/本支店数(本支店数は『銀行局年報』による)を求めてみると、1883年

から1892年にかけては、762円から1,459円へとほぼなだらかに上昇しており、また1901年から1911年にかけては5,839円から12,542円へとほぼなだらかに上昇している。したがって、この間、すなわち1893年から1900年の計数不明年次にこの値が急増していると考えられる。このことから、われわれはこの比率の1890年～1892年の平均値1,465円および1901年から1902年の平均値5,450円の間を直線補完することによって、この比率の各年(1893年～1900年)の推計値とした。この推計値に『銀行局年報』から得られる本支店数に乗じたものが、われわれの動産・不動産の推計値である。

貯蓄銀行について。本支店数をみると、この数は1893年～1900年頃まで710から3,176へと急増し、それ以後、1910年頃まで3,100～3,300の間ではほぼ一定の値をとっている。一方、1901年から1910年にかけて、動産・不動産は1,716千円から7,185千円へと急増している。したがって、1901年以後は1店舗あたりの動産・不動産が増加したわけであり、1900年以前は本支店数は増加したが、その店舗の規模はさほど変化しなかったのではないかと推察される。われわれは1901年におけるのと同規模の店舗が増加したと仮定し、1901年下期の動産・不動産勘定/本支店数=516円を、この間の本支店数に乗じて、動産・不動産の推計値とした。

(ix) 再割引手形

1899年から1909年について各年末の再割引手形/借入金の比率を求め、その平均値——0.3334(普通銀行), 0.1810(貯蓄銀行)——をうる。これを当該年次——1893年～1898年(普通銀行), 1896年～1898年(貯蓄銀行)——の借入金に乗じて、再割引手形の推計値とした。なお、1895年以前の貯蓄銀行は借入金すらも判明しない。小額と思われるので、借入金および再割引手形の推計は行わなかった。したがってこの値は一部分雑負債にはいつているわけである。

(x) 他店および代理店借

1901年～1910年について、各年末の他店および代理店借/借入金の比率を求め、その平均値——0.7922(普通銀行), 0.8489(貯蓄銀行)——をうる。これを当該年次——1893年～1900年(普通銀行), 1896年～1900年(貯蓄銀行)——の借入金に乗じて、推計値とした。貯蓄銀行1895年以前の他店および代理店借は上と同様の理由で推計しなかった。

(5) 横浜正金銀行、特殊銀行についての推計

横浜正金銀行のバランス・シートは『銀行局年報』より完全な形で得られる。また、特殊銀行——勸業銀行

(1897年～), 農工銀行(1898年～), 北海道拓殖銀行(1900年～)——についても農工銀行の上期の1部分の項目を除いて, ほぼ完全なバランス・シートが得られる<sup>11)</sup>。われわれは, これら3行のバランス・シートを合計して, 特殊銀行のバランス・シートとした。このばあい, 資産側の個別項目計と負債側のそれとは必ずしも一致しないので, 両者のうちの大なる方に合わせて, 差を雑負債又は雑資産として計上した。

#### (6) 統合

われわれの民間銀行(1901年以前)の統合バランス・シートの統合について2点の注意を与えておこう。①有価証券の保有額において券面と実価の両方の判明するばあいには, 統合にあたって券面を採用した。これは1902年以降についても同様である。②国立銀行1874年～1878年については, 下期のバランス・シートが判明しないため, 上期のそれで代用した。統合明細表は他の機会に示す。

### [V] 部門別推計統合方法——民間銀行(1902年以後)

#### (1) 範囲と資料

基礎資料は『銀行局年報』である。『銀行局年報』記載の各民間銀行の金融資産・負債に関する計数をどのように調整・統合したかの詳細は, 別の機会に示すことにする。1901年以前からの普通銀行, 貯蓄銀行, 横浜正金銀行, 特殊銀行——日本勸業銀行, 農工銀行, 北海道拓殖銀行はそのまま継続し, 新たに, 1902年より特殊銀行の日本興業銀行および1904年より外国銀行が加わる。

#### (2) 調整・推計

次のような2点の調整・推計を行った。

##### (i) 支払承諾とその見返りの不一致の調整

1903年, 1904年の横浜正金銀行および1926年の日本

興業銀行の支払承諾がその見返りに一致していない。われわれの金融資産残高表では支払承諾等はその見返りと共に除外することになっているので, この点の調整をしておく必要がある。われわれは, 支払承諾の数字が正しいものとみなして, 見返りを支払承諾に合わせておいた。両者の差は雑資産又は雑負債を調整することにより, バランス・シートの帳尻が合うようにしておいた。

##### (ii) 有価証券券面系列

『銀行局年報』の各銀行のバランス・シートは有価証券の実価系列を記載している。われわれは所有有価証券種類別表から券面額を求め, 券面と実価の差は雑資産項目を加減することで調整した。券面系列を得るにあたっては, 外国証券のほとんどが外貨建になっているため, これを原則として各国平価によって円換算した。

##### (iii) 払込資本金と出資金の分割(1896～1940年)

民間銀行部門の資本金は, 株式会社組織をとるものの払込資本金とそれ以外の法人(あるいは個人)の出資金の合計である。したがって, それを, 株式会社払込資本金とその他の出資金とに分つ必要がある。このため, 次のような推計を行った。

1896～1921年において『銀行局年報』にもとづき, 普通銀行・特殊銀行(興銀・勸銀・正金・拓銀を含み, 日銀を除く)の払込資本金・出資金合計中の株式会社払込資本金の割合(これを $x$ とする)を計算する。他方, 『農商務統計表』(1896～1919年), 『会社統計表』(1920～1940年)より, 1917～1940年における銀行業株式会社払込資本金, 銀行業合資・合名会社出資金の系列をえ, また『銀行局年報』より日銀払込資本金系列をとり, 日銀以外の銀行業払込資本金の日銀以外の銀行業払込資本金・出資金合計に対する比率(これを $y$ とする)をうる。

1917～1921年において $y$ と $x$ の回帰

$$y=0.3390+0.6585x; R^2=0.994$$

(ただし, 回帰は $x$ の $y$ の上への回帰と,  $y$ の $x$ の上への回帰の両者を求め, それらの平均によって上式の係数を決定した)をうる。これにより, 1896～1916年の $x$ 系列を $y$ 系列に変換する。

1896～1916年の $y$ 系列推計値と, 1917～1940年の $y$ 系列を, 資金循環表銀行部門の払込資本金・出資金合計値に適用して, 株式会社払込資本金とその他の出資金とに分割する。

#### (3) 統合

統合バランス・シートの明細は別の機会に示す。

11) 農工銀行, 1898年～1900年の各年上期の負債側株主勘定の推計は次のようにして行った。1898年上期, 1899年上期については, それぞれ『銀行局年報』第23次, 第24次を用いて, その年の6月30日までに開業した銀行の公称資本金を合計して全体の株主勘定とした。1900年上期については, その期の公称資本金から6月までに開業しなかった阿波銀行の公称資本金を差引いて推計値とした。

農工銀行, 1898年～1900年の各年上期の資産側払込資本金の推計。1898年～1901年について各年下期の未払込資本金/負債側株主勘定の比率をとると, それぞれ, 0.657, 0.428, 0.202, 0.107となる。したがって, 1898年～1900年の各年上期の未払込資本金はその期の負債側株主勘定にそれぞれ, 0.7, 0.5, 0.3を乗じて推計値とした。



## 〔VI〕 部門別推計統合方法

## ——農林水産中小企業金融機関

## (1) 範 囲

農林水産中小企業金融機関には次のものが含まれる。無尽業(1916年～1940年), 商工組合中央金庫(1937年～1940年), 信用組合(1903年～1940年), 信用組合連合会(1912年～1940年), 産業組合中央金庫(1923年～1940年)。

ここで信用組合とは, 明治32年の産業組合法による産業組合のうち信用事業を営むものであり, 単営の信用組合のほかに信用販売組合, 信用購買組合, 信用利用組合等, 販売, 購買, 利用を兼営するものを全て含んでいる。別の分類で言うと, ここでいう信用組合にはいわゆる農村信用組合のほか, 大正6年の産業組合法改正で認められた市街地信用組合をも含んでいる。

## (2) 資料と推計

## (i) 無尽業

その起源は平安時代末期または鎌倉時代にまでさかのぼるのであるが, 明治末より大正初期にかけて新会社設立, 銀行類似会社, 質屋からの転業が数多くみられ, 大正4年の無尽業法の公布施行により法制的基礎が確立された。

『金融事項参考書』(昭和4年調)から1916年～1921年にかけての無尽会社のバランス・シートが得られる。1922年以降は『銀行局年報』による。払込資本金・出資金の合計計数は, 『農商務統計表』(1916～1919年), 『会社統計表』(1920～1940年)における, 株式会社払込資本金の払込資本金・出資金統計に対する割合によって分割を行った。

これらの資料からは1930年以前の有価証券内訳が判明しない。他の金融機関(銀行・保険等)の内訳構成比を援用することも考えられるが, 1931年以降を比較した限りでは無尽業の内訳構成比との類似性は小さい。それゆえ, われわれは1931年～1938年の内訳構成比の平均値によって1930年以前の内訳を推定した(1939, 40年は外国証券があるので平均からは除外)。

## (ii) 商工組合中央金庫

1936年商工組合中央金庫法にもとづいて開業した。『本邦経済統計』(昭和40年報)から, 1937年～1940年のバランス・シートの主要項目が判明する。主要項目のみであるため資産・負債の合計を求め, 両者の差を誤差として計上する。有価証券内訳は社債しかわからない。しかし残りは産業組合中央金庫等からみて国債と考えられるのでそのようにした。また負債側預金の内訳は産業

組合中央金庫の内訳構成比で割りふった。

## (iii) 信用組合

『農林中央金庫史』(別冊)p. 124 第22表によって若干の年次を除いて主要項目——払込出資金, 借入金, 準備金積立金, 貸付金, 貯金——がわかる。この表は『産業組合要覧』から作成されたものであるが, 利用可能な数年次の『産業組合要覧』によってチェックした限りで, その信頼性は十分高いと考えられる。

上記主要項目のうち判明しないものは次の通りである。

(1911～1913), <1915>, (1927)の出資金, (1911～1913), <1915>, (1921), (1927), [1937～40]の積立金, (1911), (1912), (1921), (1927), [1937～40]の借入金, (1911)の貯金, (1921), (1927), [1937～40]の損益, (1911)の貸出金である。これらは( )のついたものは直線補完により, またく >のついた1915年の値は出資金, 積立金の計を前後2ヶ年の構成比の平均で割りふることによって推計した。[ ]のついたものは, 1930～36年について積立金, 借入金, 損益の払込資本金の比率をみるとそれぞれ56, 102, 6%の水準で安定的なので, この比率を当該年次の払込出資金に乗じて推計値とした。

信用組合のバランス・シートを完結させるためには, 上記重要項目のほかに少なくとも有価証券, 現金および預金の残高を推計する必要がある。これら項目については, しかしながら信用組合のみの数字は全く判明しない。それゆえわれわれは産業組合全体の数字にもとづいて信用組合の値を推計することにした。各年の『産業組合要覧』の「産業組合総体の状況」から次の係数がえられる。すなわち1927～40年の産業組合全体の有価証券, 現金, 預金, 払込資本金および1932～40年にかけての有価証券内訳である。これらから, 産業組合全体について1927～40年の有価証券/出資金, 現金/出資金, 預金/出資金および1932～40年の国債, 金融債, 社債の有価証券総額に対する比率を計算することができる。われわれは, これらの諸比率の動きを調べることにより, 1903～40年全期間の諸比率の値を推定し, 推定された値が信用組合のみにも適用されると仮定した。信用組合の出資金の系列は全期間(さきに推定したものも加えて)利用可能であるから, これを比率に乗じることによって当該項目の残高推定値を得ることができるわけである。

さて産業組合全体について, 有価証券/払込出資金比率は1927年から1940年にかけて31%から296%へと増加している。同様に現金/払込出資金比率は15%から21%へ, 預金/払込出資金比率は166%から601%へとともに増加している。これらの増加の程度は1940年に

近いほど急激であるがいずれも単調であると認められる。われわれはこの増加が1927年以前について各年一定率で生じていると仮定し、さらにこれらの比率が1903年にゼロであると仮定した。次に有価証券内訳構成比であるが、国債の構成比は1932年から1940年にかけて8%から20%へと増加、地方債構成比は24%前後で変動、金融債構成比は46%から10%へと減少している。われわれは1903年において国債比率はゼロ、地方債比率は24%、金融債構成比は76%、社債構成比はゼロであるとみなし、この比率の変化が単調に一定率で生じていると仮定した。われわれは個別例として茨城県の南川根信用購買販売組合のバランス・シート(1903~40年)を検討したが、これによって信用組合が極めて初期の時期から国債、地方債、金融債を保有していたことを知ることができた。それゆえ有価証券構成比にかんするわれわれの想定はさほど不自然なものではないと考えられる。

以上のようにして求められ、あるいは仮定によって推定された産業組合全体に関する諸比率が信用組合のみのもと同様であると仮定し、信用組合の出資金をベースに当該項目の残高を推定したことは上述のとおりである。なお、信用組合のうち市街地信用組合のみのバランス・シートは1918年以後かなり詳細なものを得ることができる。この情報にもとづいて信用組合全体のバランス・シートを推定することも試みたが、市街地組合は農村組合とはかなり資産負債構成が異なっており、信頼できる推定値は得られなかった。

#### (iv) 信用組合連合会

明治42年の産業組合法の改正により信用組合の上部団体として制度化された。バランス・シートは1922年以降『銀行局年報』から知ることができる。しかしこのデータからは有価証券内訳が判明しないので各年の『産業組合要覧』の「各産業組合連合会の状況」から、信用組合連合会を抜き出し、有価証券内訳を確定した。この場合、こうして得た有価証券の合計が『銀行局年報』の有価証券残高に合わないため、前者の構成比で後者の残高を割りふって個別証券残高とした。

1921年以前については上述の「各産業組合連合会の状況」から、信用組合連合会を抽出することによって貸付金、出資金および貯金の残高を得ることができる。しかし、その他の項目——有価証券、現金、預金、動産不動産——および有価証券内訳は知ることができないので以下のような方法でこれらを推計した。まず、有価証券、現金、預金、動産不動産の推計。1922~40年のこれら項目の合計に対するそれぞれの構成比をみると、預金の

構成比は33%から66%へと年あたり1.8%ずつ増加し、有価証券構成比は50%から26%へと年あたり1.4%ずつ減少しており、これらの変化はいずれも単調である。また動産不動産および現金の構成比はそれぞれ1%、0.3%前後で変動している。したがって、1921年以前については合計(これは出資金+貯金に等しいものとする)から貸付金を差引いたものを次の構成比で割りふることにした。すなわち預金は1921年の66%から年をさかのぼるにつれて構成比が年あたり1.8%ずつ増加するものとし、有価証券構成比は1922年の26%から、初期にさかのぼるほど年あたり1.4%ずつ構成比が減少するものとした。また動産不動産は1%、現金は0.2%(いずれも1922年の構成比)を1921年以前全期間に適用した。

次に1931年以前の有価証券の内訳は以下のようにして推定した。まず1932年以降の有価証券内訳構成比をみると、国債構成比は1932年から1940年にかけて2%から24%へと年率2.9%ずつ増加、地方債は10.1%から10.5%へと年率0.05%ずつ増加、その他有価証券(金融債とみなす)は88%から65%へと減少している。それゆえ、1912~31年にかけて国債構成比はゼロとし、地方債構成比を初期へさかのぼるにつれて年あたり0.05%ずつ減少させ、残りを金融債構成比とした。

#### (v) 産業組合中央金庫

大正12年の産業組合中央金庫法によって設立された。1923年以後のバランス・シートは『農林中央金庫史』(別冊)第1表からその大部分がわかる。細部に関しては次の4点の調整を行った。出資金の政府出資、民間出資の内訳は『昭和財政史』第12巻「政府出資」p.575の記述によって分けた。1924~27年のその他有価証券はその後の年次から判断して地方債とみなした。1923~26年の現金はその後の年次をみてもわずかだと考えられるのでゼロとした。1923~26年の預金構成は1927年の構成比によって割りふった。

#### (3) 統合

統合方法は他の機会に示す。統合に際して、推計された有価証券系列は実価系列と考えられるので、民間銀行の券面/実価比率を各種証券ごとに乗じることにより券面系列に修正した。また、以上に推計された信用組合、同連合会のバランス・シートは資産側に出資金を含んでいない。このことは産業組合中央金庫への民間出資が産業組合および同連合会からなされたこと、および信用組合連合会への出資が産業組合および他の産業組合連合会からなされたことから考えると若干問題である。それゆえわれわれは農林水産中小企業金融機関として統合した



段階で、信用組合連合会と産業組合中央金庫の負債側出資金(中金については民間出資のみ)と同額を資産側出資金として計上するという方法をとった。この方法では信用組合および同連合会以外の産業組合および同連合会の出資をも信用組合および同連合会の出資とみなしているため若干の誤差を含んでいると考えられるが、全ての出資を民間部門からの出資とみなす方法にくらべると格段に正確である。

## 〔VII〕 部門別推計統合方法——保険

### (1) 範囲と資料

損害保険会社(1879年～1940年)および生命保険会社(1881年～1940年)を範囲とする。1907年以後は『保険年鑑』によって完全なバランス・シートを得ることが可能であるが、それ以前の時期については、『本邦生命保険業史』、個別会社の営業報告、社史および『帝国統計年鑑』等を用いて推計を行った。

### (2) 調整

1907年以後は、生保、損保ともに『保険年鑑』からバランス・シートが得られる。

なお有価証券内訳については次のような調整を行った。『保険年鑑』の貸借対照表から得られる有価証券の値と、同資料の有価証券種類別表および信託有価証券種類別表から得られる個別証券計とは若干の年次について一致しない。1917年、1922年、1923年、1939年がそうである。われわれは種類別表の値が正しいものとみなして、両者の差を雑資産項目で調整しておいた。

### (3) 推計(生命保険)

この節では、生命保険について、1906年以前のバランス・シート推計手続を記しておこう。実際に推計が必要となるのは実は1890年～1906年である。われわれは1890年以後とその前の期間とを分けて説明しよう。

#### (i) 1881年～1889年

1889年までは完全なバランス・シートを得ることができる。というのは、1889年以前の生命保険会社は明治生命(1881年開業)、帝国生命(1888年開業)、日本生命(1889年開業)の3社のみであり、そのバランス・シートは『本邦生命保険業史』(会社統計編)から得られるからである。われわれはこれらのバランス・シートを整理し、合計した。

#### (ii) 1890年～1906年

この期間については、いくつかの個別会社の完全なバランス・シートおよび生命保険業界全体のバランス・シートに関する若干の情報が利用可能である。われわれは

この2つから生命保険全体の完全なバランス・シートを推計作成した。

まず、全体のバランス・シートについてわかるのは払込資本金・出資金および積立金(契約準備金)である。(『日本帝国統計年鑑』第15次、第19次、第20次、第39次より)。

他方、個別会社のバランス・シートは1907年以前に開業したもののうち、19社——すなわち明治、帝国、日本、太陽、安田、日本共立、有隣、仁寿、共保、日本教育、愛国、東洋、大同、第一、千代田、日清、横浜、住友の各生命保険会社および第一徴兵保険会社——のバランス・シートが『本邦生命保険業史』より判明する。われわれはまず、これら19社のバランス・シートを統合した。得られたサンプル・データのカバレッジは、たとえば払込資本金、出資金で言うと40～95%であり、まず十分なものであると考えられる。

さて推計方法である。まず第1に考えられることは払込資本金・出資金全体/個別会社計の比(以下全/個比とよぶ)でもって、個別会社計のバランス・シートを一律にふくらませることである。しかしこの方法をとると次のような問題点が生じた。第1に、1906年頃の推計されたバランス・シートのスケールが極めて大きくなり、1907年以後につながらない(総資産額でみて、1906年の推計値は、『保険年鑑』で得られる1907年の実際の値の倍近くなる)。第2に、1907年～1920年について同様の方法によって得られた推計値は実際の値から極めて甚しく乖離している。このような問題が生じるのは、払込資本金の全/個比がバランス・シートの他の項目の全/個比より大きいことに起因すると思われる。したがって以下では次のような方法をとった。

まず、負債側。『帝国統計年鑑』から得られる払込資本金・出資金(他種の保険業をも兼営するものを加えて)と積立金(別途積立金をも加える)の和を負債側計とする。この積立金には、われわれの準備金すなわち支払準備金、責任準備金、社員配当準備金以外のさまざまな雑多な準備金が含まれているものと思われる。このため、1906年の準備金は1907年の準備金より大きいという矛盾した事態が生じてくるが、これはこのような定義の相違にもとづくものと解釈される。

次に資産側。いま、払込資本金・出資金の全/個比を1890年～1920年までとり、その7ヶ年移動平均をつくる。ここで個別会社は1907年以前に開業した19社のみの計に限っている。次に

#### (a) 現金+預貯金

(b) 有価証券

(c) 貸付金

(d) 代理店貸+仮払金+未収保険料+未収利息

の4項目について、全/個比(個別会社は19社の計のみ、実は1906年以前に存在した16社に限るべきだったかもしれないが、以下に述べる方法では、この点はとりたてて大きなバイアスをもたらさないと考えられる)をとってグラフを描くと、これらは払込資本金・出資金の全/個比(7ケ年移動平均)と対応する年(1907年~1920年)について極めて類似した動きを示すことがわかる。

次に上記(a)~(d)の4項目の全/個比を1907年~1920年について、それぞれ払込資本金・出資金の全/個比で割って、それを平均すると次のような値がえられる。

(a)=0.731, (b)=0.671, (c)=0.662, (d)=0.850

これらの値を1890年~1906年についての払込資本金・出資金の全/個比(7ケ年移動平均)に乗じると、この間の各年について、仮想的な(a)~(d)各項目の全/個比系列が得られる。こうして求められた、仮想的全/個比系列に個別会社計の(a)~(d)項目の値を乗じると、各項目の全会社の値の推計値を得ることができる。なお、動産、不動産勘定については次のようにした。個別19社の動産・不動産の計は1907年についてみると『保険年鑑』からえられる全体の値よりも大きく、それ以後についても2つの値にさほど差はない(もちろん差は若干拡大している)。したがって、1906年以前では、これらの個別会社の規模が極めて大きく、その動産不動産が全体のそれを代表すると考えられる。したがってわれわれは全体の動産・不動産勘定は個別会社計に等しいとみなした。

以上の推計の後、われわれは例によって資産、負債の個別項目計を較べ、その大きい方に合わせて、差を雑資産ないし、雑負債とする調整を行った。

#### (4) 推計(損害保険)

これについても、個別会社のデータから全体のバランス・シートを推計するという方法をとった。しかしサンプルが極めて少ないため、以下でえられた推計値の信頼度はかなり低いと思われる。1888年以前とそれ以後の期間に分けて説明する。

(i) 1879年~1888年。

この期間については、個別会社のデータは入手できなかった。したがって全体のバランス・シートの資産側項目を推計するという作業はなしえない。ただし、負債側については、『帝国統計年鑑』より払込資本金・出資金(1879年~1886年は単に資本金)と積立金の値をうることができる。われわれは、これに対応してこの2つの値

の和と同額を資産側に雑資産として計上した。

(ii) 1889年~1906年

次のような個別データが得られる。括弧内はバランス・シートが判明しはじめる年次を示す。

社史:『明治火災保険株式会社50年史』(1891年)

『東京火災保険株式会社50年史』(1889年)

営業報告書: 帝国海上保険(1894年)

東京海上保険(1905年)

日本海上保険(1896年)

横浜火災海上運送保険(1904年)

共同火災保険(1906年)

われわれはまずこれらの個別会社バランス・シートを統合して計を求めた。そのばあい、営業報告書の決算時期がまちまちであるので、原則として各年について、1月、12月、3月、11月等の年末に近い決算月の数字を採用した。

われわれのとった推計方法は生命保険のばあいと全く同一である。まず、負債側は、『帝国統計年鑑』より、1906年以前の全体の払込資本金・出資金、積立金の系列を得た(『帝国統計年鑑』第4次、9次、10次、15次、19次、20次、39次)。そのさい兼営部分は除いた。したがって、信用保険の1905年、1906年の数字は全て兼営とみられるのでゼロとした。(なお、推計のために1907年以後の払込資本金が必要となるが、これは『保険年鑑』のデータによった。)次に資産側については、仮想的な全/個比系列を各項目ごとに作成するという方法によって、生命保険のばあいと全く同様の推計手続をとった。(ただし動産、不動産については生命保険と異なって、貸付金等の資産項目と同様の推計を行った。)最後に、資産・負債の計を大きい方に合わせて差を雑とみなすという調整がとられた。

#### (5) 統合

1907年以後の生命保険、損害保険の統合要領は他の機会に示す。

1906年以前については、次のような諸項目ごとに、損害保険、生命保険の上で推計されたバランス・シートを合計した。

〈資産側〉

1. 現金、預貯金
2. 貸付金
3. 有価証券
4. 動産・不動産
5. 雑勘定(これは上の推計方法からわかるように、1879年~1891年間の損害保険の資産側計が



含まれている。また 1890 年からは生命保険の、1892 年以後は生保・損保両方の資産・負債計の差の調整項目が含まれている。

#### 〈負債側〉

1. 払込資本金・出資金(1879 年～1886 年は損害保険について公称資本金がとられている。)
2. 積立金
  - 2.1 生命保険積立金
  - 2.2 損害保険積立金  
(これには、われわれが準備金とよぶもの以外のさまざまな雑多な準備金が含まれている。)
3. 雑勘定  
(初期の生命保険に関するもの以外は、全て資産・負債計の差の調整項目からなっている。)

なお、保険業の保有有価証券は実価系列であるので、個別証券ごとに民間銀行の券面/実価比率を乗じて券面推定値とした。

以上でえた負債側の払込資本金・出資金を、株式会社組織のもの(株式合資を含む)の払込資本金とその他(合資・合名・相互会社)の出資金とに分割する。この分割は 1896 年以降について行う。

このため、『保険年鑑』より、会社別に株式・株式合資の払込資本金と合資・合名・相互の出資金計数を積み上げ、その結果による全資本金中の払込資本金の割合を求める。この割合をさきにえた資本金計数に乘じ、保険業払込資本金、そして保険業の出資金を推定する。

ただし、1896～1907 年は上のデータを欠くため 1908～1910 年の比率の平均値を用いた。また、1911 年、1923 年、1924 年の比率は『保険年鑑』からえられなかったもので、前後の年の比率の平均値を用いた。

#### [VIII] 部門別推計統合方法——信託

##### (1) 範囲と資料

信託会社の固有勘定、信託勘定を合わせて信託部門のバランス・シートとする。資料は全て『日本金融史資料』、昭和編第 1 巻～第 4 巻による。

##### (2) 統 合

固有勘定と信託勘定を整理し、合計した。その明細は他の機会に示す。統合に際して便宜上預貯金の名の下に整理した固有勘定の保証債務は金融取引でないので、金融資産負債残高表記入にあたっては、ゼロとされるべきものである。それに対応する保証債務見返りが資産側にあるはずであるが、それは各種勘定に含まれていると思われるので、保証債務の額だけこの値は小さくされねば

ならない。

なお、有価証券の券面系列は、1924～1929 年に民間銀行の券面/実価比率を用いて推計し、1930～1940 年は信託業の「所有有価証券種類別表」(各年『銀行局年報』)から券面実価比率が得られるので、この比率を信託有価証券にも適用して券面系列の推計値を得た。

#### [IX] 部門別推計統合方法——財投部門

##### (1) 範囲と資料

大蔵省預金部、簡易保険、郵便年金、郵便貯金、郵便振替貯金を範囲とする。預金部については、初期は『明治大正財政史』第 13 巻から主要項目が判明し、1908 年以後は『預金部統計書』から完全なバランス・シートが得られる。簡易保険・郵便年金については『簡易保険局統計年報』等からバランス・シートが得られる。

##### (2) 調 整

###### (i) 1876 年～1884 年

この時期すなわち 1885 年に預金規則が制定される以前の時期の財政投融资の主体は国債局であった。この間の事情は『明治大正財政史』第 13 巻に詳しい。負債面で見ると、貯金局からの郵便貯金の預入は 1878 年から始まっている(それ以前郵便貯金は東京為替会社または第一国立銀行に預入されていた)。その他の預金としては、内務省保管保見金の預入が 1881 年より、また大蔵省印刷局営業収益据置金、米国政府返還下の関償金、朝鮮政府填補金等は 1887 年より預入が始まっている。その他預金としては、この他に内務省所管物部神社修繕費備金、備外国人パロン・シーボルト恩賜金等の預入があったはずであるが、1887 年以前の詳細は明らかでない。

一方、資産側については、不明であるが、主として国債に運用されていたとみられる(上掲書、p. 791, pp. 633～661)。われわれは負債側の判明する項目の計と等しい額が国債に運用していると仮定して、この時期のバランス・シートを完結せしめた。

###### (ii) 1885 年～1907 年の預金部

1885 年～1907 年に預金規則が制定され、預金局が財政投融资の主体となった。この間のバランス・シートは、その主要項目が『明治大正財政史』第 13 巻より判明する。われわれは、それらを 1 つ 1 つひろいあげて、整理した。そのさい、同書の積立金の数字は、『預金部統計書』によってバランス・シートの全体が判明する時期について、統計書の数字と較べてみると、1 年づつ数字がずれているようであるので、この点を調整しておいた。なお、こうして作成したバランス・シートは資産と負債

の計が合わないため、例によって両者の大きい方に合わせて、差を雑とする調整を行った。

#### (iii) 1908年以後の預金部

この時期のバランス・シートは全て大蔵省『預金部統計書』から得られる。統合方法の明細は別の機会に示すことにする。

#### (iv) 簡易保険・郵便年金

簡易保険については、1919年より、また郵便年金は1926年よりその資産運用が判明する。資料は郵政省編『郵政百年史資料』第30巻である。

ただし、これから判明するのは資産運用のみであるが、われわれはこの運用資産と同額を負債側に計上することによって、バランス・シートを完結した。

ところで、簡易保険・郵便年金は独自に資産運用を行うかわり、一部資金を預金部に預入していた。したがって財投部門の統合されたバランス・シートを得るためには、この重複部分を調整せねばならない。しかし、ここで、簡易保険・郵便年金の側でみた、預金部への預入額と『預金部統計書』から判明する簡易保険・郵便年金の積立金および余裕金の預入額が一致していないという問題が生じる。われわれは、前者の方を適切な重複分とみなしてこの値を簡易保険・郵便年金の資産・負債両側から削除しておいた。

なお、1919年～1924年および1939年～1940年について、簡易保険、郵便年金の預金部預金と現金が両者の和の形でしか判明せず内訳が定かでない。この2つの勘定の個別に判明する年次の数字からみて、初期において、現金の割合は極めて少なく、後期にいたると約半々になっているので、われわれは1919年～1924年については、全て預金部預金とみなし、1939年～1940年については、現金と預金部預金が1/2づつであると仮定して処理しておいた。

#### (iv) 郵便貯金・郵便振替貯金

郵政省編『郵政百年史資料』(第30巻)第5表、第6表による。

### (3) 統合

財投部門のバランス・シートの統合明細表は、他の機会に示す。なお、保有有価証券の券面系列は、判明しない。それゆえ民間銀行の券面・実価比率によって券面推定値をえた。

## [X] 部門別推計統合方法——一般政府

### (1) 範囲

中央政府および地方政府からなる。われわれは各種の

資料から、このバランス・シートの負債側の主要項目を知ることができる。国債、地方債、短期・長期借入金、外国債および政府通貨がそれである。資産側については全ての項目が資料的には判明しない。したがって、全体の金融資産負債残高表の上で推計するしかないわけである。

なお、政府の出資金については、『昭和財政史』第12巻に詳しい記述がみられるが、この資料からでは出資の金額ごとの年次を確定することができないため、推計を断念した。(また現物出資と貨幣的出資との区別がはっきりしないケースもある。)したがって政府の出資金としては産業組合中央金庫への出資金等の金融機関側のバランス・シートからわかるごく一部分しか、われわれはとりあげていない。

以下に、上記負債側主要項目の資料、集計方法を解説する。

### (2) 資料と集計——国債・借入金等

公債、国庫債券等の内国債、外国債、短期証券、長期・短期借入金および地方債について説明する。

(i) 公債、国庫債券、その他内国債および外国債。これらについては1870年/1871年～1915年にかけては、『国債沿革略』第1巻(pp. 22～28)の数字を集計し、それ以後1941年までは、各年の『金融事項参考書』によった。その他内国債とは、旧鉄道会社社債、鉄道証券、鉄道債券である。

公債、国庫債券、外国債の1922年の数字のみは『国債統計年報』(大正10年～12年版)によったため、この年のみ年度末数字となっている(他は全て年末数字)。また公債のうち1915年の五分利公債にはこの年のみの一時賜金公債6,665千円がみえるが、五分利公債の計にはこれはいっていない。われわれの公債の計でもこれを排除してある。

(ii) 短期証券。大蔵省証券、臨時国庫証券、米穀証券、蚕糸証券等の和であり、1870年/1871年～1915年までは『国債沿革略』第1巻より、それ以後1941年までは各年の『金融事項参考書』によった。

(iii) 短期借入金、長期借入金。1870年/1871年～1915年までは『国債沿革略』第1巻より、それ以後1941年までは各年の『金融事項参考書』よりとった。長期借入金には征討費借入金および紙幣消却借入金が含まれる。短期借入金の項目は多数にわたるがその詳細は省略する。

(iv) 地方債。これは道府県債・郡債・市債・町村債・組合債・委任許可債および地方外債からなる。前2項目については、『金融事項参考書』(昭和4年調)および昭和



17年調から数字が得られる。地方外債は、1899年～1926年までは、『明治大正財政史』国債編下(pp.736～7)から判明し、それ以後は各年の『大蔵省年報』から数字を得た。なお前2項目、については、1911年以後、また地方外債について1927年以後は年度末の数字となっている。

### (3) 資料と集計——政府通貨

政府紙幣、藩札、小額紙幣、補助貨の合計を政府通貨とする。各項目ごとの資料と集計方法は以下の通りである。

(i) 政府紙幣。1874年～1889年については、『日本金融史資料』第16巻(pp.102～113)より、大政官札、民部省札、大蔵省兌換証券、開拓使兌換証券、新紙幣および改造紙幣、第2種政府紙幣(即ち繰替発行紙幣)のそれぞれ12月末残高をとって合計した。1890年～1899年については、『明治財政史』第12巻(pp.268～274)より同様に上記項目を求め合計した。

(ii) 藩札。1874年～1877年。『明治財政史』第12巻(pp.193～195)より藩札の12月末流通高を求めた(これは1871年の相場により両永換算してある)。ただし1876年12月の数字が欠けているため、これについては前後の直線補完で求めた。

(iii) 小額紙幣。1917年～1940年。一橋大学経済研究所内部資料D13『貨幣量、マーシャルの*k*、預金回転率の推計——1877～1940』1961年(以下藤野推計とよぶ)の小額紙幣年末残高を用いた。

(iv) 補助貨。1874年～1876年。『明治財政史』第11巻(pp.752～753)より補助銀貨および新旧銅貨の和を求めた。1877年～1885年。上述の藤野推計Vol.1より求めた。1886年～1919年。藤野推計Vol.1(pp.61～67)より補助貨年末残高を求めた。1920年～1925年。『金融事項参考書』(昭和4年調)(p.18)「各種補助貨現在高種類別表」の合計から純輸出現在高を差引いた数字を採用した。(藤野推計では、この期間本位貨を含む数字しかえられない。しかしここでのわれわれの方法では、鑄造高一鑄潰高一純輸出高の数字しかえられず、交換引揚高を差引いていないので、この値だけ過大評価になっている可能性がある。)1926年～1940年。藤野推計Vol.1の補助貨年末残高の数字を採用した。以上の補助貨現在高の集計はすべて名目額について行った。

### [XI] 部門別推計統合方法——海外

#### (1) 範 囲

われわれは海外部門のバランス・シートの資産側の主要項目を資料から知ることができる。海外募集国債(即

ち外国債)、海外売出内国債(裏書したもの)、海外流出内国債(見込額)、地方債(海外募集したもの)、社債(海外募集したもの)、外国人の内地会社放資額(見込額)がそれである。負債側については一切資料がないため他部門との差引関係によって推計する必要がある。

以下に上記項目の資料、集計方法を解説する。

#### (2) 資料、集計と調整

1870年～1886年については、外国債のみ判明する。これは、われわれの前節に述べた外国債データから得られる。この時期の外国債は1870年発行の鉄道建設のための九分利付外国公債と1873年の禄制整理のための七分利付外国公債のみである。

1887年～1933年については『日本貿易精覧』(p.696)が利用可能である。ただし、1909年の同書の社債、外国人放資額を採用すると合計と合わないため、『金融事項参考書』(大正6年調)の数字を採用した。また1931年についても、同書の合計欄は個々の項目の和となっていないため、これを誤りとみなして個々の項目の計を合計値として採用した。

1934年～1941年。『金融事項参考書』(昭和14年、15年、17年調)の「外資輸入現在高表」から全ての数字が得られる。ただし、1941年について、個別項目計と合計欄の数字があわないため、前者を採用した。

なお、ここでえられた地方債海外募集額はわれわれが先に前節で得た地方外債の数字より若干大きい。これは、地方外債以外の地方債で海外に流出ないし売出されたものがあるためと思われる。また海外売出内国債(裏書されたもの)とは、起債が困難なとき、預金部で一時引受けて、後に海外売出されたものである。1897年の五分利軍事公債(43百万円)および1902年の五分利公債(50百万円)がそれである。

なお、上掲資料から得られる国債の海外募集分の数字は若干の誤差を除いて、政府部門による外国債発行残高に等しい。しかし、実際には外国債の一部は(一時的な措置であると考えられるが)日本銀行、横浜正金銀行、信託会社等の金融機関によって保有されている。したがってわれわれは、これら金融機関保有分を差引いた数字を海外部門資産側に計上した。

### [XII] 部門別推計統合方法——民間

この部門は個人部門および法人企業からなるわけであるが、そのバランス・シートについて資料的に判明するのは、負債側の株式、社債、出資金および積立金のみである。他の全ての項目は、われわれの資金循環表上で他部

門との差引計算によって推計されねばならないわけである。以下では、資料的に判明する諸項目の推計方法を概説する。民間部門の他の項目の推計は次節の資金循環表の完結作業に際して行われる。

金融業(銀行・農林水産金融機関・保険・信託)以外の民間部門における法人企業の払込資本金・出資金・積立金は統計局『日本帝国統計年鑑』(1883~1895年), 農商務省『農商務統計表』(1896~1919年), 商工省『会社統計表』(1920~1940年)を基礎データ資料として以下に述べるように推計した。これらの基礎データ資料は、日本旧内地に本店をもつ法人企業を調査対象としており、朝鮮・台湾・樺太・関東州の旧植民地および満州国に本店をもつ法人企業を含んでいない。社債(事業債)についても、当初、『会社統計表』およびそれに接続する系列を推計した。しかし、後に述べる理由により、日本興業銀行『公社債明細表』により、外地会社を含む系列を採用することにした。したがって、払込資本金・出資金・積立金と社債とでは、定義範囲を異にする。

#### (1) 民間部門法人企業の払込資本金と出資金

株式会社(株式合資会社を含む。以下同様)の払込資本金と、合資会社・合名会社の出資金は、大別して、1883~1895年の期間と1896~1940年の期間において、推計方法が基本的に異なっている<sup>12)</sup>。

##### (i) 1883~1895年の民間部門払込資本金・出資金

1893年商法の施行によって、会社についての法制が整備され、株式会社・合資会社・合名会社が区別されることになった。それ以前では、これらの区別がない。商法施行後も、統計計数としては、1895年までは、株式会社とそれ以外の会社とを資本金計数について区別できない。しかも、1886年までは、払込資本金計数は不明で、後の公称資本金に当る計数しか利用できない。

このような計数を、他の機会に、産業別法人企業についてそれ以後の計数に接続するよう推計したことがある。ここでは、この推計にもとづき、金融部門の計数を控除して、法人企業の払込資本金・出資金の合計値を推計した。

##### (ii) 1896~1940年の民間部門払込資本金・出資金

この期間は、基礎データの性質によって、(1)1896~1916年、(2)1917~1920年、(3)1921~1923年、(4)1924

~1940年の小期間に分割される。

##### (a) 1896~1916年

この期間において、民間部門法人企業の払込資本金と出資金の系列をえようとすると、次の問題がある。すなわち、①全産業については、株式会社とそれ以外の会社の計数が利用できる。しかし、産業別には、それらの計数はえられず、株式会社払込資本金と合資・合名会社出資金との合計計数しか与えられていない。②その場合、銀行業と貸金業の計数が合算されている。われわれの部門構成では、貸金業は金融部門の中に入れていない。したがって、それは民間部門に入る。このため、銀行業計数と貸金業計数を分離する必要がある。

そこで、銀行業・貸金業の全法人の払込資本金・出資金合計額から、銀行業のそれが推計され、次に、銀行業における問題となっている期間での全法人払込資本金・出資金中、株式会社組織の払込資本金の割合が推計できるならば、これらによって、銀行業における払込資本金と出資金とを推計することができる。

銀行業と貸金業の分離については、1921~1930年(1922年は除く)における銀行業・貸金業中の銀行業の払込資本金・出資金の割合を求め、その平均値0.9573を1896~1916年の銀行業・貸金業の払込資本金・出資金に乗じて、この期間の銀行業の払込資本金・出資金系列を推定した<sup>13)</sup>。

第2に、銀行業における払込資本金・出資金中の払込資本金の割合は、次のように推定した。『銀行局年報』には、普通銀行について経営組織別の計数が与えられている。そこで、普通銀行払込資本金、普通銀行出資金と、『銀行局年報』より別途にえられる特殊銀行(日銀・興銀・勸銀・正金・拓銀—これらはすべて株式会社である—)の払込資本金により、これらの銀行の払込資本金・出資金中の払込資本金の割合(これを $x$ とする)を求める。

他方、1917年以降、基礎データ資料より銀行業における払込資本金・出資金中の払込資本金の割合(これを $y$ とする)を求めることができる。

そこで、1917~1921年の期間において、 $y$ と $x$ を比較し

$$y=0.3247+0.6730x; R^2=0.986$$

の回帰式をうる(回帰係数の計算方法は、1896~1916年の民間銀行払込資本金の推計の場合と同様)。この式に、1896~1916年の $x$ の値を代入して、この期間の $y$ の値

13) この推計に際し、1917~1919年のデータを用いなかったのは、この期間では、貸金業と質屋業の計数が合算されているためである。

12) 1940年から有限会社が現われる。法人企業計数としては、有限会社も含めるべきである。しかし、金融資産負債残高表の推計が完了し、その他の計算が相当進んだ段階でこのことを発見したため、残高においては、法人企業から有限会社を除くこととした。有限会社計数を含めても、結果にはほとんど影響はない。



を推計する。この $\gamma$ 系列と、さきにえた銀行業の払込資本金・出資金系列とより、1896～1916年における銀行業株式会社払込資本金と銀行業合資・合名会社出資金とを推計した。

さきに述べた①の理由により、1896～1916年期間では、保険業の払込資本金・出資金を株式会社払込資本金とその他会社出資金に分離する必要がある。そこで、農商務省『保険年鑑』より1908～1916年における株式会社払込資本金とその他会社(相互会社を除く)出資金の合計中の払込資本金の割合を求める。これを基礎データ資料における保険業払込資本金・出資金合計値に乗じて、株式会社払込資本金を推定した。

ただし、『保険年鑑』計数は、必ずしも年末計数ではない。しかし、この点は無視せざるをえなかった。また、1911年計数は『保険年鑑』よりえられない。そこで、この年については、1910年と1912年の比率の平均値を用いた。

1896～1907年については、上の比率がえられない。そこで、この期間においては1908～1910年の比率の平均値を適用した。

以上でえた銀行業と保険業について株式会社払込資本金と合資・合名会社出資金を、基礎データ資料における株式会社払込資本金総計および合資・合名会社出資金総計より差し引き、1896～1916年における民間部門株式会社払込資本金、民間部門合資・合名会社出資金を推計した。

#### (b) 1917～1920年

この期間においては、基礎データ資料にもとづき、株式会社払込資本金、合資・合名会社出資金の総計値から、銀行業と保険業の払込資本金、出資金をそれぞれ差し引き、民間部門株式会社払込資本金、民間部門合資・合名会社出資金を推計した<sup>14)</sup>。

#### (c) 1921～1923年

この期間における問題点として、①1922年調査では、関東大震災のため神奈川・兵庫2県の資料が焼失し、1922年計数はこれら2県計数を含まないものとなっている。したがって、これら2県分を推計補填する必要がある。②われわれの推計では、信託部門は1924年よりまた無尽業は1916年より現われる。他方、基礎データ資料では、これらは1921年より現われ、1921～1922年

には、信託と無尽とが合算されている。そこで、われわれの推計に合わせるためには、信託・無尽合算計数より無尽分を分離し、銀行・保険計数とともに、無尽計数を総計から差し引くことにより、民間部門株式会社払込資本金および民間部門合資・合名会社出資金をそれぞれ推計する必要がある。

そこで、次の方法によりこの推計を行った。第1に、1922年の神奈川・兵庫2県計数を含む全国計数の推計には、1921年と1923年について、全国計数より神奈川・兵庫2県計数を差し引いた値の全国計数に対する比率を算出し、その平均値を用いて1922年の全国計数を推計するという方法をとった<sup>15)</sup>。

1921年と1922年には、信託・無尽が合算されており、1923年においては、無尽の代わりにその他金融業が独立の産業分類として現われる。1923年のその他金融業は無尽に当るものと考えられるので、1921年の信託・無尽合算計数と1923年の信託計数とその他金融業計数を合計した値より、以上と同様にして、1922年の神奈川・兵庫2県分を含む信託・無尽の全国計数を推定とした。

第2に、1921～1922年の信託・無尽合計計数よりの無尽分の分離には、1923年の信託とその他金融業の合計計数中のその他金融業の割合を用いる。

以上の推計を株式会社と合資・合名会社について行い、全体の計数より銀行・保険・無尽の計数を差し引いて、民間部門払込資本金および民間部門合資・合名会社出資金を推計した。

#### (d) 1924～1940年

この期間においては、産業別に株式会社・払込資本金と合資・合名会社出資金の計数が判明する。そこで、全体の払込資本金あるいは出資金より、銀行業・保険業・信託業・その他金融業(これは無尽に当る)の計数を差し引いて、民間部門株式会社払込資本金、民間部門合資・合名会社出資金を算出した。

#### (2) 民間部門社債(事業債)発行残高

民間部門の社債すなわち事業債の発行残高系列は、最初、『会社統計表』の計数、および日本興業銀行『公社債明細表』より会社統計表系列に接続する系列を推計することによってえようとした。これは、日本内地に関する計数であり、朝鮮・台湾・樺太・関東州および満州国に本店をもつ会社の発行した社債残高を含まない。

ところが、この計数を金融部門の発行した社債(金融

14) 民間部門の株式資本と合資・合名資本とを推計するには、基礎データ資料における保険業の相互会社計数を用いる必要はない。したがって相互会社資本は、上記の保険業払込資本金と出資金の中には含めていない。

15) この調整方法は、払込資本金・出資金以外の計数についても、同様に適用される。

債)残高とこの部門や政府部門などの保有する社債(金融債と事業債)残高と比較すると、民間部門の保有する社債(金融債と事業債)残高は、マイナス値となった。これは、民間部門以外の部門、とくに金融部門で保有する社債残高に、外地会社の発行した社債が含まれているためと思われる。そして南満州鉄道などの発行した社債が、社債全体の中で占める割合が大きかったため、以上のような結果が生れたものと考えられる。そこで、民間部門の発行社債残高には、外地会社の分も含めることとした。

われわれの資金循環表では、金融部門、とくに銀行部門には、朝鮮銀行・台湾銀行が含まれず、各銀行の世界各地での外地支店分は含まれている。また、民間部門法人企業の資本金は、さきに述べた推計において、内地会社に限定されている。そこで、民間部門発行社債残高について、旧植民地における会社の発行分を加えると、民間部門のカバーする領域に不同が生ずる。この場合、資金循環表を旧日本帝国の領域をカバーするものとし、例えば、民間部門法人企業資本金について、社債の場合と同様に、旧植民地会社の分も含めることも考えられる。しかし、これは、データが内地会社のように利用できず、断念せざるをえなかった。しかも、内地会社の発行した株式は、旧植民地に住む人々によっても保有されているし、旧植民地会社の発行した株式は、内地に住む人々によっても保有されている。そして、金融部門の保有する株式には、その保有社債に旧植民地会社の社債も含まれていることから考えて、旧植民地会社発行の株式も含まれると推定される。このような複雑な発行・保有関係があるため、ここでは、社債についてだけ旧植民地会社発行の社債を含めることとした。

そこで、民間部門社債発行残高については次のような計数をとる。まず、1909~1940年については、日本興業銀行『公社債明細表』より旧植民地会社発行社債を含む社債残高の計数をとる。この場合、1909~1915年には、外貨表示債があるが、それらは1ポンド=9.763円、1フラン=0.3781円で換算した。

1890~1909年については、日本興業銀行『本邦社債略史』(1927)記載の社債発行関係データ(社債発行年における各会社別発行高・据置期間・償還満期などを示す)より、据置期間以後償還満期まで毎年等金額の償還が行われると仮定して、会社別計数を産業別に集計し、1890~1910年における非金融部門の発行社債残高系列(B系列)をえた。

このB系列値を、興銀の『公社債明細表』系列(A系列)値に接続させるには、次の方法によった。すなわち、

1909年と1910年におけるA系列値対B系列値の比率を求め、その平均値1.1038をうる。この値が1908年のB系列値のA系列値変換に適用できるものと仮定する。他方、1890年には、旧植民地会社社債は存在しなかったものとし、A対B比率が1であるとする。1890年の1から1908年の1.1038までを直線補完し、この間のA対B比率をうる。以上のA対B比率推定値により、B系列値をA系列値推計値に変換する。

### (3) 民間部門法人企業積立金

#### (i) 1896~1916年

基礎データ資料では、銀行業と貸金業が合計されているため、払込資本金および出資金の場合と同様にして、銀行業分を分離した。そして、銀行業と保険業の積立金を全法人積立金より差し引いて、民間部門法人企業積立金計数をえた。

#### (ii) 1917~1940年

基礎データ資料における全法人積立金より、銀行・保険・信託・無尽の積立金を差し引いて計算した。ただし、信託分控除は、資金循環表信託部門の開始時点に合せて、1924年よりとする。

## [XIII] 資金循環表の作成

### (1) 資金循環表の構成

われわれ資金循環表の部門構成は第1表にみるとおりである。戦後の日銀表との対応も同表から明らかであろう。

勘定項目とその記号は第2表にまとめてある。戦前・戦後の対応は、必ずしも全ての項目について1対1になっていないが、第2表の第3列は、1つの plausible な対応づけを与えている。

われわれの残高表と日銀表との主要な相違点は次の諸点である。

① 対外債権債務。日銀表では、残高表の方には対外資産負債残高は含まれていないが、われわれは、全ての海外取引を残高表に記載することにした。

② 金融部門の差額。日銀表では金融部門の差額すなわち、実物資産(動産不動産)を法人企業部門から借りてきた形の擬制によって処理しているが、われわれは、単に資産、負債の両側から差引いておくという調整のみを行っておいた。

### (2) 資金循環表の完結

われわれの資金循環表は第1表の部門構成と第2表にあらわされた各種金融資産からなる。作業の最終段階は、この表に以上の作業で推計された各部門の各資産・負債



第1表 資金循環表の部門構成

部 門		部門番号	日銀表対応		
金融	日本銀行 市中金融	100	100(金融)		
		110	110(日本銀行)		
		120	120(市中金融)		
		121	121(銀行)		
		122	122(中小企業金融機関)および123(農林水産金融機関)		
		123	124(保険)		
		124	125(信託)		
		政府	一般政府	200	200(政府)
				210	240(政府一般部)及び300(公社公団および地方公共団体)
		民間	財投部門	220	220(資金運用部)
300	400(法人企業)および500(個人)				
海外		400	600(海外)		
合計		500	700(合計)		

(注) (1) 日銀表の210 外国為替資金および230 政府金融機関については戦前では対応部門がない。  
 (2) 日銀表の300(公社公団および地方公共団体)の公社公団は戦前では対応部門がない(ただし特別会計の一部およびいくつかの国策会社が対応する場合もある)。

第2表 資金循環表の勘定項目

記号	勘定項目	日銀の資金循環表(戦後)との対応
A	現金通貨	(B)現金通貨
B	預貯金(=C+D+E+F)	
C	当座性預金	(C)当座性預金+(E)政府当座性預金
D	短期性預金	(D)短期性預金
E	定期性預金	(F)定期性預金
F	その他	
G	信託	(G)信託
H	保険	(H)保険
I	有価証券(I=J+K+L+M+N)	(I)有価証券
J	内国債	(J)政府短期証券+(K)長期国債
K	地方債	(L)地方債
L	外国債	
M	株式	(P)株式
N	社債	(N)金融債+(O)事業債
O	コール	(S)コール
P	貸出金・借入金	(R)日銀貸出金・+(T)貸出金・借入金
Q	金および外貨準備	
R	外国証券	
S	その他対外債権債務	
T	出資金	(Y)出資金
U	積立金	
V	その他	(c)その他
W	差額	(d)差額
X	合計	(e)合計

(注) 日銀の資金循環表は1972年に勘定項目の分類が(主として対外取引の計上方法を中心に)変更されたが、ここでの対応づけは変更される以前の分類に関するものである。

残高を記入し、欠けている数値を差引計算によって推定することである。

全ての資産の発行残高は以上の部門別推計によって既知である。また全ての資産残高のうち金融・政府部門の保有分も推計によって既知である。したがって発行残高と金融・政府部門保有高の差は民間部門および海外部門の保有になると考えられる。

まず金および外貨準備、外国証券およびその他対外債権債務については、金融・政府部門保有額に対応して海外部門に同額の対応項目があると考えねばならない。われわれはこれら3項目が金融・政府部門の資産側にあるばあいは同額を海外部門の負債側に、負債側にあるばあいは同額を海外部門資産側に計上することによって、資金循環表を完結せしめた。また、こうして構成された海外部門のバランス・シートは当然ながら資産側合計と負債側合計は合致しないから、両合計の大きい方にあわせて差を海外部門のその他項目に計上した。

次に現金通貨から始まって貸出金・借入金にいたる諸項目および出資金、その他の項目については、その発行残高と金融・政府・海外部門保有額の差は全て民間部門保有に帰すると考えられる。われわれは各項目ごとに全ての部門——すなわち金融・政府・民間・海外部門——の資産側・負債側別の計を求め、大なる方を合計部門に入れ、資産側・負債側合計の差を民間部門に帰属せしめた。言うまでもなく現金、預金、有価証券等は資産側合計より負債側合計の方が大となるから、差は民間部門の資産側に計上される。貸出金・借入金は逆に資産側合計の方が大であるから、差額に民間部門の負債側に計上されることになる。

以上の作業によって全ての項目の全部門に関する資産側と負債側の計が一致することになる。また民間部門のその他項目も差引計算によって得られたから、民間部門バランス・シートについても資産合計と負債合計は一致することは言うまでもない。

資金循環表の完結に際しての詳細な勘定項目一覧表は別の機会に発表する予定である。

【藤野正三郎・寺西重郎：一橋大学経済研究所】