

# 經濟論叢

第100卷 第3号

## 中谷實教授記念號

---

献 辭	出口 勇 蔵	
貨幣理論における投資・貯蓄接近法	菱 山 泉	1
ファイフェルの信用創造の概念	金 森 恒 利	21
金融仲介機関に関連する諸問題	岩 根 達 雄	41
中国における定息について	三 木 毅	56
ミルトン・フリードマンの 「貨幣数量説」について	石 川 常 雄	75
貨幣数量説の再検討	島 津 亮 二	99
物の流れと資金の流れ	鎌 倉 昇	116

中谷 實 教授 略歴・著作目録

---

昭和42年9月

京 都 大 學 經 濟 學 會

# 物の流れと資金の流れ

——計量のための一覚え書——

鎌 倉 昇

## I 問題の輪郭——制約と妥協

経済計画の編成について、まだ数多くの問題が未解決の形で残されている。いまそれをここで網羅的に論議するつもりはない。ただそのうち1つの問題について、覚え書をつくっておきたいと思う。それは何年かさきの産業資金需給の見通しの作成方法についてである。

まず最初に強調しておかねばならぬことは、具体的な見通しをたてる作業には、多くの制約がともなうということである。抽象的な推論をおこなう場合とことなっていて、なんらかの形で将来のすがたを予想する場合、そこに数多くの制約が存在する。その制約のもとで、なんらかの結果を生み出すことは、二重の意味の困難をともなう。制約そのことが作業を困難にするという点はいまさら強調する必要がない。さらに、そういう制約のもとでの作業をいさぎよしとせず、抽象的思考にもとづく変化の方向の指摘に満足しようという心理的要因がはたらきがちなことである。サミュエルソンが「経済分析の基礎」(*The Foundations of Economic Analysis*) で使った用語を踏襲すれば、定量分析 (quantitative analysis) をさけて定性分析 (qualitative analysis) にとどまるということである。それが常に安易であるというつもりはない。かぎられた仮説から、論理的な厳密さをたどりながら、あたくかぎりの多くの結論をみちびき出すことは、問題によっては必ずしも容易なことではない。しかし、ある特定の枠組みをあらかじめ設定し、限られたインフォメーションをフルに利用することによって、必要な推計数字を得ようとするには、それ自身の困難がある。制約のなかでの推計であるだけに、いくつかの妥協が必要となる。

制約の第1は、物の流れを対象とするマクロ実物モデルがまず作られ、「もし実物の流れがそのモデルのえがくような形で推移するとして、それに応ずる資金の流れはどうか」という問題の設定の仕方にある。実物の流れと資金の流れをあわせふくむマクロ・モデルが作られれば理想的である。しかしいまの段階で、それをただちにおこなうことはきわめて困難である。いま本稿で直接採り上げようとする「中期経済計画」においても、実物の側のマクロ・モデルが作られ、そのあとから、資金モデルがいわば実物の影というように作られている<sup>1)</sup>。これが制約であることはいまでもない。

制約の第2は、第1の点から派生する。実物モデルであたえられる数値が前提されている。その数字的基礎をはみ出すことを得ない。たとえば民間設備投資とか資本減耗引当とかは実物の側面であたえられている。これらの数値と、たとえば産業資金需給における、それに対応する数値との関係をあきらかにしなければならぬ。これと矛盾することは許されないし、同時に実物モデルの数値と産業資金モデルでの統計上の定義の差異をも無視し得ない。

## II 式の3つのタイプ

このような制約の上に立って、なにが直接推計できるか、またなにが、なんらかの間接法をもちいて推計せねばならぬか。この点がさしあたりの問題になる。

いささか順序が逆になるが、統計式に3つの異なるタイプがあることから説明するのが便利であろう。私たちが使った式にはいくらか性質の異なるものが混在している。

その1つは、資金的側面のもつ本来の関係式である。たとえば、通貨（現金通貨と預金通貨をふくむ）のうち、現金通貨のしめる割合はどうなっているか、というような資金面あるいは貨幣的側面それ自身のもつ内部関係もある。いま

1) 貨幣がヴェールであるという見方に立つわけではない。作業の具体的な手順から、こういう取扱いをするだけのことである。

通貨を $M$ とし、現金通貨を $M^M$ とすると、

$$M^M = 2081 + 0.1918 M \quad \bar{R} = 0.982$$

(0.0081)

$$\bar{S} = 511$$

という関係が検証されている。また、実物的側面と貨幣的側面をつなぐ。

$$\log M = -1.62019 + 1.21785 \log V \quad \bar{R} = 0.993$$

(0.04549)

$$\bar{S} = 0.02444$$

というような式もこのグループに入れてよい。

ここで $V$ は国民総生産、 $M$ は前述のように通貨の量である。対数を使っているという点に問題はあるが、この1.21785はマーシャルの $k$ (貨幣の平均流通期間)を近似的にしめすものとみてよい。

第2のタイプは、マクロ・モデルにしばしばあらわれる定義式である。たとえば現金通貨 $M^M$ が推計され、つづいて別の式によって法人手持ちの現金通貨 ${}_pM^M$ が推計されたとすれば、個人現金通貨 ${}_pM^M$ は、

$${}_pM^M = M^M - {}_oM^M$$

で求められるはずである。こういうタイプの式はマクロ実物モデルにおいて、たとえば国民所得の三面等価の式でしめされるものと、まったくおなじタイプのものである。

第3のタイプが、この場合とくに重要である。いまかりに翻訳式とよぶことにしよう。実物側面でしめされた数値を貨幣的ないし資金的側面でとらえると、どのようになるかをしめす式であるといつてよい。こういう翻訳が必要になるには種々の理由がある。たとえば資本減耗引当と減価償却のように概念それ自体に食い違いがある場合も存在する。また国民所得勘定と産業資金需給表とのあいだに統計のおおう範囲で広狭不同の存在する場合もある。あるいは、マクロ実物モデルで、民間設備投資という分け方をしているものを、法人・非法人という分け方に移さねばならない場合も存在する。妥協と私が言ったものは、これらの翻訳式において、もっとも顕著にあらわれる。

## Ⅲ 記号と資料

以上のことを前提として、「中期経済計画」に採用された諸概念について説明しておく必要がある。金額はすべて億円単位で、各年における名目価格による評価である。また資料は原則としてフロー（流量）としてしめされている。時にストックによる表示を使っている場合があるが、この場合は変数記号の上に一〜をつけることにした。なおすべての資料は暦年によっている。

つぎにしめす記号一覧は、まず変数、つづいて変数の名称をしめしている。つぎに統計資料の出所とその資料にもとづく変数の定義をしめしている。いまこのモデルに採り入れられている変数を現実の統計資料で具体的におさえるための参考になると思っ、この欄をつけ加えることにした。

記号	変数名称	資料出所	変数定義
$M$	通貨	日銀「資金循環勘定」	法・個人、資産： ①現金通貨、②当座性預金、 ③短期性預金
$M^M$	現金通貨	〃	
$。M^M$	法人現金通貨	〃	
$pM^M$	個人現金通貨	〃	
$。D^M$	法人短期性預金	〃	法人、資産： ①当座性預金、②短期性預金
$pD^M$	個人短期性預金	〃	個人、資産： ①当座性預金、②短期性預金 — 政府、負債： 当座性預金（郵便振替性預金） 貯金
$D^M$	短期性預金	〃	$。D^M + pD^M$
$。D^S$	法人貯蓄性預金	〃	法人、資産： ①貯蓄性預金、②信託、③ 保険、④金融債、⑤投資信 託受益証券
$D^S$	市中金融部門への個人貯蓄性預金	〃	個人、資産： ①貯蓄性預金、②信託、③ 保険、④金融債、⑤投資信 託受益証券

記号	変数名称	資料出所	変数定義
			政府, 負債: - [ ①貯蓄性預金(郵便貯金), ②保險(簡易保險) ]
$D_g^S$	郵便貯金等	口銀「資金循環 勘定」	政府, 負債: [ ①当座性預金, ②貯蓄性預 金, ③保險 ]
$D^S$	貯蓄性預金	"	${}_c D^S + {}_n D^S$
$D_d$	市中金融部門預 金	"	$D^M + D^S$
$L_c^X$	法人市中借入	"	[ 法人, 負債: 市中借入 ]
$L_p^X$	個人市中借入	"	[ 個人, 負債: 市中借入 ]
$L^X$	市中金融部門貸 出	"	[ 市中金融, 負債: 市中貸出 ] - [ 政府, 負債: 市中借入 ]
$L_c^X$	法人政府借入	"	[ 法人, 負債: 政府借入 ]
$L_p^X$	個人政府借入	"	[ 個人, 負債: 政府借入 ]
$L^Z$	政府貸出	"	[ 政府, 負債: 政府貸出 ] - [ 政府, 負債: 政府借入 ]
${}_c B^J$	市中金融部門事 業債	"	[ 市中金融, 負債: 事業債 ]
$B_c^J$	法人事業債發行	"	[ 法人, 負債: 事業債 ]
${}_c B^S$	法人株式保合	"	[ 法人, 負債: 株式保合 ]
${}_p B^S$	個人株式	"	[ 個人, 負債: 株式 ]
${}_c B^S$	市中金融部門株 式	"	[ 市中金融部門, 負債: 株式 ]
			- [ { 各部門合計, 負債: } ] - 株式
			[ { 各部門合計, 負債: } ] 株式
$B_c^S$	法人株式發行	"	${}_c B^S + {}_p B^S + {}_c B^S$

記号	変数品称	資料出所	変数定義
$\hat{B}_c^s$	法人株式発行	日銀「資金循環勘定」	$[B_c^s] - \left[ \begin{array}{l} \text{市中金融, 負債:} \\ \text{株 式} \end{array} \right] + \left[ \begin{array}{l} \text{政府, 資産:} \\ \text{株 式} \end{array} \right]$
$F_c$	法人外資	"	$\left[ \begin{array}{l} \text{法人, 負債:} \\ \text{長期対外債務} \end{array} \right]$
$O_c$	法人部門への産業資金供給 (マネー・フロ) (-表ベース)	"	$L_c^x + L_c^z + \hat{B}_c^s + B_c^s + F_c$
$O_p$	個人部門への産業資金供給 (マネー・フロ) (-表ベース)	"	$L_p^x + L_p^z$
$O$	産業資金供給 (マネー・フロ) (-表ベース)	"	$O_c + O_p$
$X_c$	法人部門の産業資金需要 (マネー・フロ) (-表ベース)	"	
$X_p$	個人部門の産業資金需要 (マネー・フロー) (表ベース)	"	
$X$	産業資金需要 (マネー・フロ) (-表ベース)		$X_c + X_p$
$Z_c$	法人部門資金不足		$(I_{fc} + I^{*c}) + ({}_cM^m + {}_cD^m + {}_cD^s + {}_cB^s + {}_cC - C_c) - (S_c + d_c)$
$Z_p$	個人部門資金不足		$(I_{fp} + I_{fp} + I_{hp}) - (S_p + d_p) + ({}_pM^m + {}_pD^s + {}_pB^s + C_p)$
$E_c$	法人部門産業資金需給バランス		$O_c - X_c$
$E_p$	個人部門産業資金需給バランス		$O_p - X_p$
$E$	産業資金需給バランス		$E_c + E_p$
$C$	法人企業間信用受信	日銀「資金循環勘定」	$\left[ \begin{array}{l} \text{法人, 資産:} \\ \text{企業信用} \end{array} \right]$

記号	変数名称	資料出所	変数定義
$C_c$	法人企業間信用受信	日銀「資金循環勘定」	〔法人、負債： 企業信用〕
$C_p$	個人企業間信用受信	〃	
$V$	国民総生産	経企庁「国民所得白書」	
$S_c$	法人留保	〃	
$S_p$	個人貯蓄	〃	
$\hat{d}$	資本減耗引当	〃	
$d$	減価償却	〃	
$d_c$	法人減価償却	〃	
$d_p$	個人減価償却	〃	
$I_f$	粗設備投資	〃	
$I_{fc}$	法人粗設備投資	〃	
$I_{fp}$	個人粗設備投資	〃	
$I_j$	在庫投資	〃	
$I_{jc}$	法人在庫投資	〃	
$I_{jp}$	個人在庫投資	〃	
$I_{ph}$	個人粗住宅投資	〃	
$Z$	ダミー変数		
$t$	タイム・トレンド		暦年あるいは年度

#### IV 使用された推計式——その1

さて、このような変数をもとにして、どのような推計式が作られたかを明らかにせねばならない。試行錯誤のプロセスをしめすために、1つの変数の推計をおこなうのに、2つもしくはそれ以上の式を使った場合がある。たとえば、以下(5)のように6個のことなる推計式を使った場合もある。それが6つとも所期の目的に合するか、ある意味では私たちの苦心のあとをしめすことになる。

産業資金の需給表の場合、その需要の側と供給の側と、双方からの推計が必要である。つぎにしめす諸式を見ていただければ明らかなように、供給の方はかなりこまかく、需要の側はかなり大胆な推計を試みた。それが良かったかどうか、今後検討してみたいと思う。多くの考えらるべき点は存在するが、さしあたり、その供給面からしめすことにする。代表的な推計のうち○をもってしめたものは、「中期経済計画」で実際に使ったものである。

(1) 法人個人通貨総量( $M$ )

$$\log \bar{M} = -1.62019 + 1.21785 \log V \quad \bar{R} = 0.993$$

$$(0.04549) \quad \bar{S} = 0.02444$$

$V$ : GNP

(2) 現金通貨( $M^M$ )

$$1 \quad \bar{M}^M = \bar{M} - \bar{D}^M$$

$\bar{D}^M$ : 短期性預金

$$\textcircled{2} \quad \bar{M}^M = 2081 + 0.1918 \bar{M} \quad \bar{R} = 0.982$$

$$(0.0081) \quad \bar{S} = 511$$

(3) 法人現金通貨( ${}_c M^M$ )

$${}_c \bar{M}^M = -208 + 0.1602 \bar{M}^M \quad \bar{R} = 0.989$$

$$(0.0076) \quad \bar{S} = 93$$

(4) 個人現金通貨( ${}_p M^M$ )

$${}_p \bar{M}^M = \bar{M}^M - {}_c \bar{M}^M$$

(5) 短期性預金( $D^M$ )

$$1 \quad \bar{D}^M = -2081 + 0.8082 \bar{M} \quad \bar{R} = 0.999$$

$$(0.0082) \quad \bar{S} = 514$$

$$\textcircled{2} \quad \bar{D}^M = \bar{M} - \bar{M}^M$$

$$3 \quad \log \bar{D}^M = -2.39016 + 1.34560 \log V \quad \bar{R} = 0.993$$

$$(0.16404) (0.17580) \quad \bar{S} = 0.02524$$

$$4 \quad \bar{D}^M = -11176 + 0.3334 V \quad \bar{R} = 0.989$$

$$(2111) (0.0161) \quad \bar{S} = 2288$$

$$5 \quad D^M = -270 + 0.3642(V - V - 1) \quad \bar{R} = 0.780$$

(0.8177)

$$\bar{S} = 2350$$

$$6 \quad \tilde{D}^M / V = 18.13 + 0.9830(t - 28) \quad \bar{R} = 0.932$$

(0.75) (0.1265)

$$\bar{S} = 1.20$$

$t$  : 昭和の年号

(6) 法人短期性預金( ${}_c D^M$ )

$$\textcircled{1} \quad {}_c D^M = -1528 + 0.5523 \tilde{D}^M \quad \bar{R} = 0.998$$

(0.0199)

$$\bar{S} = 469$$

$$2 \quad {}_c D^M = -648 + 0.7177 D^M \quad \bar{R} = 0.980$$

(326) (0.0515)

$$\bar{S} = 548$$

$$3 \quad \log {}_c \tilde{D}^M = 0.67276 + 1.08340 \log \tilde{D}^M \quad R = 0.999$$

(0.00654) (0.01390)

$$\bar{S} = 0.00913$$

$$4 \quad {}_c \tilde{D}^M / \tilde{D}^M = 46.50 + 0.6300(t - 28) \quad \bar{R} = 0.877$$

(0.68) (0.1145)

$$\bar{S} = 1.09$$

(7) 個人短期性預金( ${}_p D^M$ )

$${}_p \tilde{D}^M = \tilde{D}^M \tilde{D}_p - {}_p M$$

(8) 減価償却( $d$ )

$$d = \hat{d} \times \frac{1}{1.039}$$

$\hat{d}$  : 資本減耗引当

(9) 法人減価償却( $d_c$ )

$$d_c = -1225 + 0.7810(d - \hat{d}_p)$$

$\hat{d}_p$  : 個人住宅減価償却

(10) 個人減価償却( $d_p$ )

$$\log d_p = 0.66894 + 0.71525 \log \hat{d} \quad \bar{R} = 0.9994$$

(0.00897)

$$\bar{S} = 0.00456$$

(11) 法人粗設備投資( $I_{fc}$ )

$$I_{fc} = -1196 + 0.9285 I_f \\ (0.0075)$$

$$\bar{R} = 0.999$$

$$\bar{S} = 295$$

$I_f$  : 民間粗設備投資

(12) 個人粗設備投資 ( $I_{fp}$ )

$$I_{fp} = I_f - I_{fc}$$

(13) 法人在庫投資 ( $I_{jc}$ )

$$1 \quad I_{jc} = -818 + 0.8394 I_j \\ (0.0828)$$

$$\bar{R} = 0.958$$

$$\bar{S} = 1.171$$

$I_j$  : 民間在庫投資

(14) 個人在庫投資 ( $I_{jp}$ )

$$I_{jp} = I_j - I_{jc}$$

(15) 法人貯蓄性預金 ( ${}_e D^s$ )

$$1 \quad {}_e D^s = -1220 + 0.4300 (S_e + d_e) \\ (0.0625)$$

$$\bar{R} = 0.914$$

$$\bar{S} = 1594$$

$$d = 1.311$$

$S_e$  : 法人留保,  $d_e$  : 法人減価償却

$$2 \quad \log {}_e D^s = -1.0866 + 1.1395 \log (S_e + d_e) \\ (0.1517)$$

$$\bar{R} = 0.928$$

$$\bar{S} = 0.1307$$

$$d = 1481$$

$$3 \quad {}_e D^s = -1157 + 1.0681 (S_e + d_e) - 0.3579 (I_{fc} + I_{jc}) - 2911 Z_t \\ (0.0853) \quad (0.0475) \quad (1325)$$

$$\bar{R} = 0.992$$

$$\bar{S} = 492$$

$$d = 2.242$$

$I_{fc}$  : 法人粗設備投資,  $I_{jc}$  : 法人在庫投資

$Z_t$  :  $Z_t \equiv$  変数  $\begin{pmatrix} = 1, & i = 35 \\ = 0, & i \neq 35 \end{pmatrix}$

$$\textcircled{4} \quad {}_c D^S = -1195 + 0.9972(S_c + d_c) - 0.3273(I_{fc} + I_{fc})$$

(0.1897)                      (0.1065)

$$\bar{R} = 0.994$$

$$\bar{S} = 1.108$$

$$d = 1.164$$

(16) 個人貯蓄性預金( ${}_p D_b^S$ )

$$\textcircled{1} \quad {}_p D_b^S = 430 + 0.5809 S_p$$

(0.0346)

$$\bar{R} = 0.990$$

$$\bar{S} = 914$$

$$d = 1.311$$

$S_p$  : 個人貯蓄

$$2 \quad {}_p D_b^S + {}_p D_g^S = 869 + 0.7420(S_p + d_p) - 0.4425(I_{fp} + I_{fp} + I_{hp})$$

(0.0358)                      (0.0806)

$$\bar{R} = 0.995$$

$$\bar{S} = 418$$

$$d = 1.216$$

$d_p$  : 個人減價償却,  $I_{fp}$  : 個人粗設備投資

$I_{hp}$  : 個人在庫投資,  $I_{hp}$  : 個人粗住宅投資,  ${}_p D_g^S$  : 郵便貯金等

(17) 郵便貯金等( ${}_p D_g^S$ )

$${}_p D_g^S = 852 + 0.0944 S_p$$

(0.0060)

$$\bar{R} = 0.998$$

$$\bar{S} = 158$$

$$d = 2.690$$

(18) 貯蓄性預金( $D^S$ )

$$D^S = {}_c D^S + {}_p D_g^S$$

(19) 市中金融部門預金( $D_b$ )

$$D_b = D^M + D^S$$

(20) 市中貸出( $L^X$ )

$$\textcircled{1} \quad \tilde{L}^X = 4789 + 0.9533 \tilde{D}_b$$

(30) (0.0003)

$$\bar{R} = 0.999$$

$$\bar{S} = 1513$$

$D_0$  : 預金 (ストック)

$$\begin{array}{ll}
 2 & L^x = -503 + 0.9727 D_0 \\
 & (1107) (0.0463) \\
 3 & \log \bar{L}^x = 0.33282 + 0.9343 \log \bar{D}_0 \\
 & (0.01389) (0.0147) \\
 4 & \bar{L}^x / \bar{D}_0 = 109.38 - 1.3818(t-28) \\
 & (1.81) (0.3058)
 \end{array}
 \quad
 \begin{array}{l}
 \bar{R} = 0.991 \\
 \bar{S} = 1700 \\
 \bar{R} = 0.998 \\
 \bar{S} = 0.01198 \\
 \bar{R} = 0.833 \\
 \bar{S} = 2.90
 \end{array}$$

(2) 法人の市中借入 ( $L_c^x$ )

$$\begin{array}{ll}
 \textcircled{1} & \bar{L}_c^x = 1676 + 0.8280 \bar{L}^x \\
 & (175) (0.0015) \\
 2 & L_c^x = 4 + 0.8355 L^x \\
 & (10) (0.0139) \\
 3 & \log \bar{L}_c^x = 0.03919 + 0.97780 \log \bar{L}^x \\
 & (0.00327) (0.0034) \\
 4 & \bar{L}_c^x / \bar{L}^x = 86.84 - 0.3518(t-28) \\
 & (0.24) (0.0407)
 \end{array}
 \quad
 \begin{array}{l}
 \bar{R} = 0.999 \\
 \bar{S} = 269 \\
 \bar{R} = 0.998 \\
 \bar{S} = 500 \\
 \bar{R} = 0.999 \\
 \bar{S} = 0.002263 \\
 \bar{R} = 0.944 \\
 \bar{S} = 0.39
 \end{array}$$

(2) 個人の市中借入  $L_p^x$ 

$$L_p^x = L^x - L_c^x$$

(23) 政府貸出 ( $L^g$ )

$$\begin{array}{ll}
 L^g = -219 + 0.9824 {}_p D_0^g \\
 (0.0747)
 \end{array}
 \quad
 \begin{array}{l}
 \bar{R} = 0.975 \\
 \bar{S} = 189
 \end{array}$$

 ${}_p D_0^g$  : 郵便貯金等(24) 法人の政府借入  $L_p^g$ 

$$L_p^g = \alpha \times L^g$$

 $\alpha$  : パラメーター(25) 個人への政府貸出  $L_p^g$

$$L_p^z = L^z - L^z$$

(26) 市中金融部門事業債消化( ${}_b B^j$ )

$$1 \quad {}_b B^j = 225 + 0.02447 E_b + 25 Z \quad R^2 = 0.9079$$

$D_b$ : 預金,  $Z$ : ダミー変数 (36年のみ1, 他は0)

$$2 \quad {}_b B^j = -21 + 0.02916 D_b + 1344 Z$$

$Z$ : ダミー変数 (34~36年は1, 他の年は0)

(27) 法人事業債発行( $B_c^j$ )

$$B_c^j = 112 + 1.0848 {}_b B^j \quad R^2 = 0.952$$

${}_b B^j$ : 市中金融部門事業債消化

(28) 個人株式( ${}_p B^s$ )

$$1 \quad {}_p B^s = -271 + 0.1379 S_p \quad R^2 = 0.8492$$

$$② \quad {}_p B^s = 559 + 0.05657 S_p + 1660 Z \quad R^2 = 0.9254$$

$Z$ : ダミー変数 (36~38年は1, 他の年は0)

$$3 \quad {}_p B^s = 292 + 0.07985 S_p \quad R^2 = 0.628$$

(データ: 29年~35年)

(29) 市中金融部門株式 (発行額ベース) ( ${}_b B^s$ )

$$1 \quad {}_b B^s = 386 + 0.04402 D_a \quad R^2 = 0.4435$$

$$② \quad {}_b B^s = 305 + 0.03313 D_c + 1553 Z \quad R^2 = 0.9617$$

$Z$ : ダミー変数 (35, 36年は1, 他の年は0)

(30) 法人株式保合( ${}_c B^s$ )

$${}_c B^s = -39 + 0.2877 B_c^j \quad R^2 = 0.9733$$

(31) 法人株式発行(i) ( $B_c^s$ )

$$B_c^s = {}_c B^s + {}_p B^s + {}_b B^s$$

(32) 法人株式発行(ii) ( $\hat{B}_c^s$ )

$$\hat{B}_c^s = B \times B_c^s$$

$B$ : 定数

(33) 法人部門産業資金供給( $O_c$ )

$$O_c = L_c^x + L_c^z + B_c^j + \hat{B}_c^g + F_c$$

$F_c$  : 外資

(84) 個人部門産業資金供給( $O_p$ )

$$O_p = L_p^x + L_p^z$$

(85) 産業資金供給(マネー・フロー表ベース)( $O$ )

$$O = O_c + O_p$$

## V 使用された推計式——その2

つぎに産業資金の需要の側を問題にしよう。ここでは積み上げ方式が、かなり荒らげずりにおこなわれた。つぎにそれをかかげておくことにする。ここでもまた、さきに説明したような3つのグループの式が利用されていることに注目する必要がある。

\* マクロ・モデルの計数

\*\* マネー・フローの計数

(1) 減価償却( $D$ )

$$D = -49 + 0.9821 \cdot dc^{**}$$

$$R^2 = 0.9999$$

$dc$  : 法人, 減価償却

(データ : 29年度~38年度)

(2) 社内留保( $S$ )

$$S = -185 + 0.8429 \cdot S_c^*$$

$$R^2 = 0.9913$$

$S_c$  : 法人留保

(データ : 29年度~38年度)

(3) 財政資金( $L_g$ )

$$L_g = 205 + 1.2527 \cdot L_g^{z**}$$

$$R^2 = 0.9880$$

$L_g^z$  : 法人・政府借入金

(データ : 日銀ベース29曆年  
~38曆年)

(4) 株式( $S$ )

$$S = \hat{B}_c^g^{**}$$

$B_c^g$  : 法人・株式発行

$$\text{株式上場ベース} = -385 + 0.7054 \cdot \text{法人 (含金融部門) 株式発行額}$$

$$R^2 = 0.9794$$

(データ: 29年度~36年度)

## (5) 事業債(B)

$$B = B_c^{f**}$$

$B_c^f$ : 法人事業債発行

(6) 民間貸出( $L_b$ )

$$L_b = 106 + 1.1434 \cdot L_c^{f**} \quad R^2 = 0.9901$$

$L_c^f$ : 法人・市中借入 (データ: 29年度~36年度)

## (7) 産業資金合計(T)

$$T = -3.351 + 1.1562({}_cM^{f**} + {}_cD^{f**} + {}_cD^{S**} + I_f^* + I^*)$$

$$R^2 = 0.9976$$

(データ: 29年度~38年度マネー・フロー・データは一部修正)

${}_cM^f$ : 法人・現金,  ${}_cM^M$ : 法人・短期性預金

${}_cD^S$ : 法人・貯蓄性預金

$I_f$ : 粗設備投資,  $I_f$ : 在庫投資

(8) 銀行部門預金 = 1.617 + 0.514 ·  $D_b^{**}$  - 2.490 Z  $R^2 = 0.985$ 

$$D_b = \text{市中} \cdot \text{預金受入} \quad Z_{33,88} = 1$$

(データ: 29暦年~38暦年)

(9) 銀行部門貸出 = 231 + 0.6292 ·  $L^{x**}$  - 267 Z  $R^2 = 0.984$ 

$$Z_{33,88} = 1$$

(データ: 29暦年~38暦年)

(10) 銀行部門事業債保有 = -43 + 0.7559 - 1.831 Z  $R^2 = 0.900$ 

$$Z_{36} = 1$$

(データ: 29暦年~38暦年)

(11) 銀行部門株式保有 = 0.216 ·  $B^S$ 

${}_cB^S$ : 市中・保有株式

(12) 政保債、地方債の発行（純増ベース）は一応事業債と同額と見なし、全額市中保有、内銀行部門はその81.2%保有として暫定的に推計した。

## VI 若干の補説

このようなモデルが多くの非難されるべき点をもっていうことは、いまさら言うまでもない。その点はすでに問題の困難さと、それに対する妥協としてさきに論じたから、ふたたびくりかえさないことにする。物の流れと資金の流れの両面をふくむモデルが出来、それが現実的な検討に耐え得る程度に、私たちの知見が進むことを希望しておきたい。

ただ、こまぎれ細工ではあるがこれらの式が教えてくれたことも、さらにこまかく追求されねばならない。たとえばマーシャルの $K$ にあたるものが比較的安定していることは、今後研究すべき分野を開いたとみてよい。ダミー変数を比較的多く採り入れたことも、この際検討の緒をあたえてくれるものとみてよい。機を得て、これらの点をもう少し立入って考えてみたい。

最後に、昭和42年に発表された「経済社会開発計画」においても、おなじような手法で資金需給の見通しがおこなわれていることを付記しておかねばならない。細目の点で相違はある。すでに過去のものとなった「中期経済計画」の場合の方が現在の時点において発表しやすいという事情もあわせて了承していただきたいと思う。