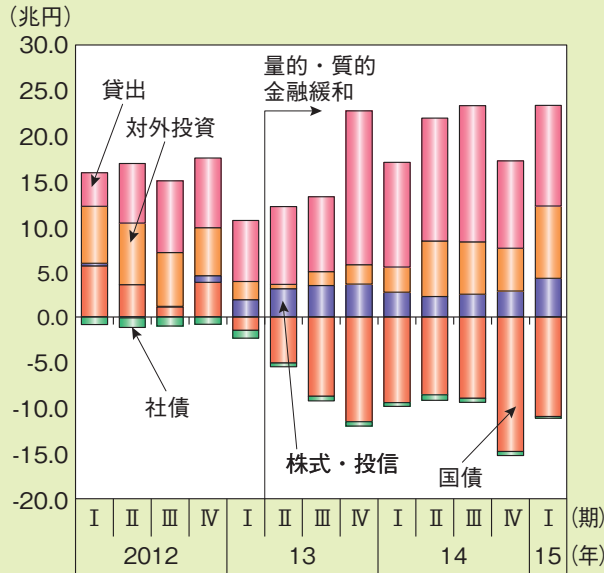


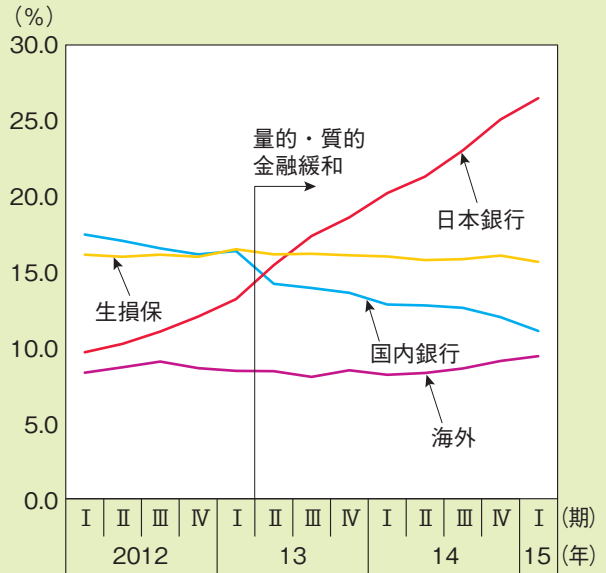
第1-3-5図 ポートフォリオ・リバランスの動向

国内銀行では国債の保有割合が低下、貸出などリスク資産は増加

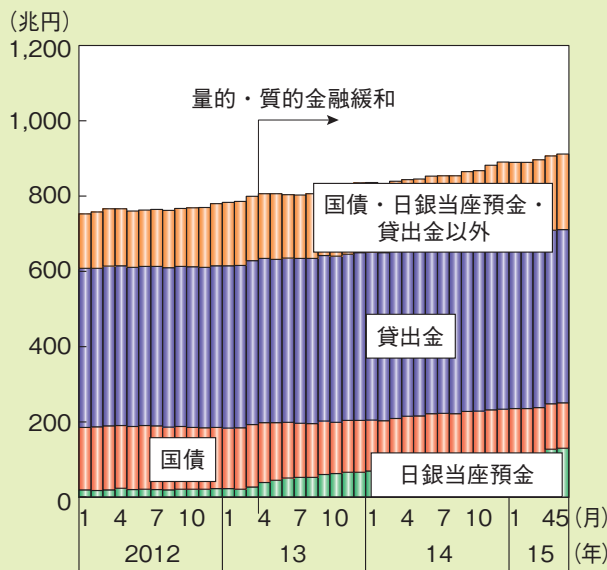
(1) 日本銀行以外の主体による投資フロー



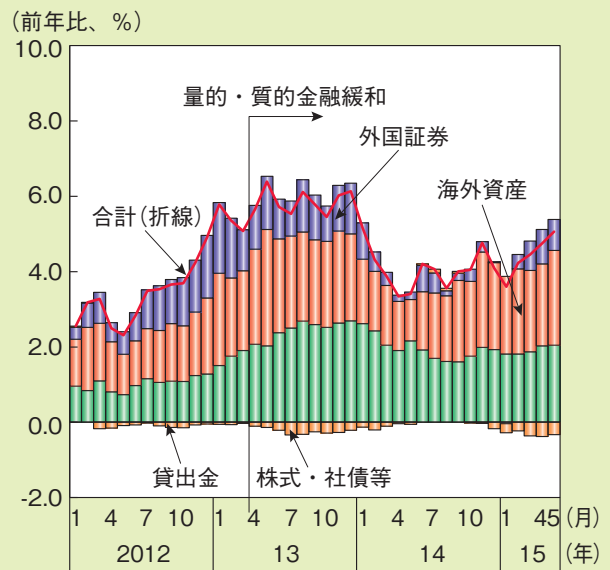
(2) 国債の主体別保有シェアの推移



(3) 国内銀行の資産残高と構成比



(4) 国内銀行の国債・日銀当座預金以外の資産



(備考) 1. 日本銀行「資金循環統計」、「民間金融機関の資産・負債」により作成。

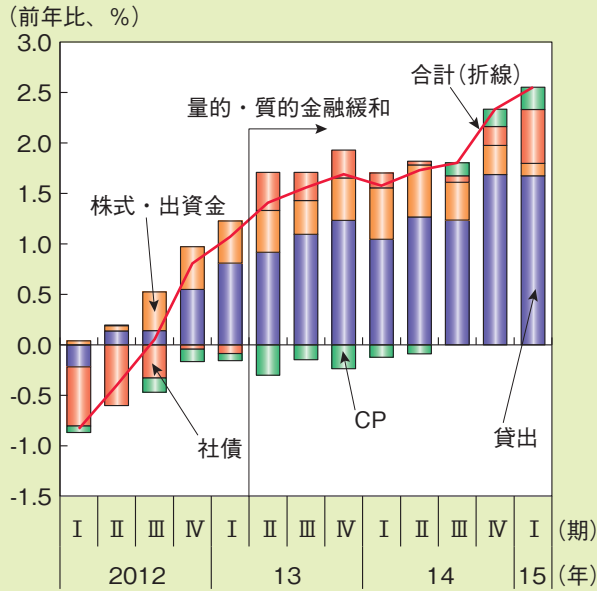
2. (1) は、資金循環統計でカバーされる全ての主体を含む。国債は、国債・財融債と国庫短期証券の合計。対外投資は、国内部門による対外直接投資と対外証券投資の合計。数字は、四半期フローの後方4期移動平均。

3. (3) および (4) は、国内銀行の銀行勘定(平残)および海外支店(末残)。現金、預け金、金銭の信託、国債、地方債、短期社債、社債、株式、外国証券、貸出金、外国為替、海外資産(海外店の貸出金および有価証券)。時価ベース(為替や株価などの変動による影響も受ける)。

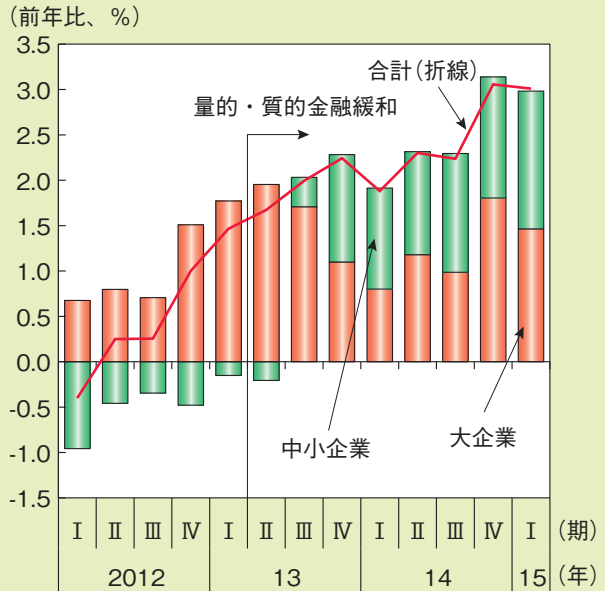
第1-3-6図 「量的・質的金融緩和」の企業活動への影響

中小企業において短期性資金を中心に資金需要が増加

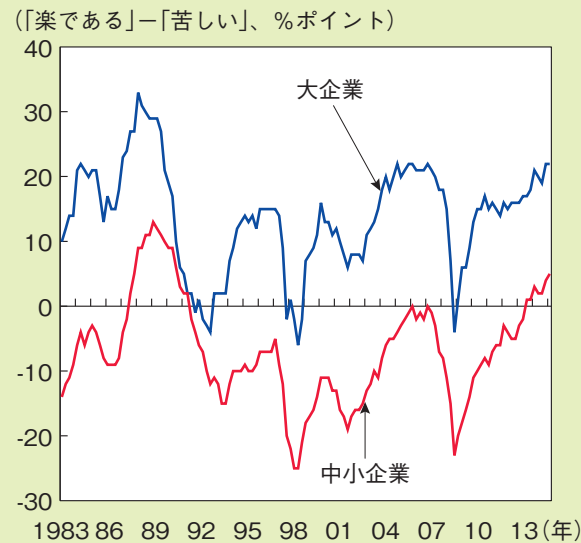
(1) 企業の資金調達の内訳



(2) 国内銀行の貸出動向(企業規模別)

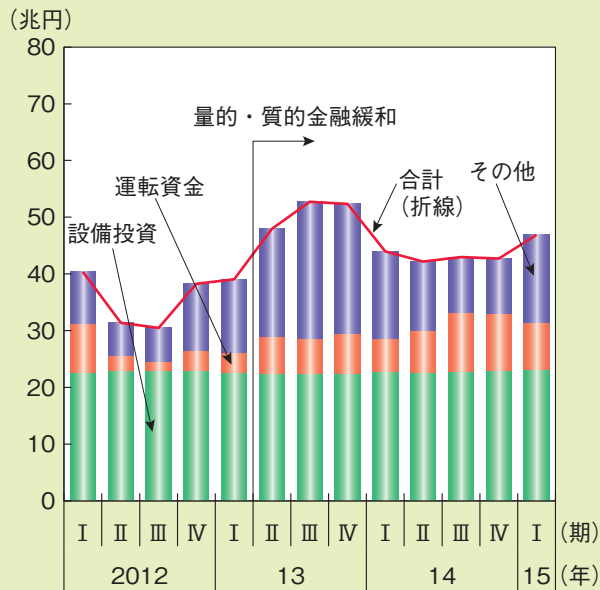


(3) 企業の資金繰り判断DI

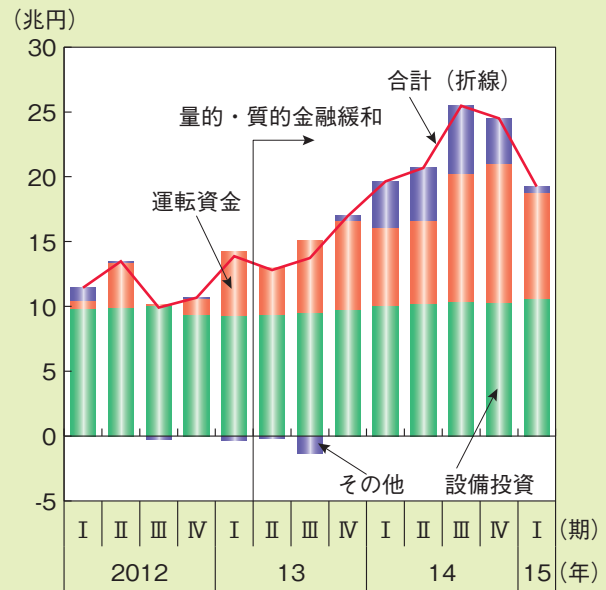


- (備考) 1. 日本銀行「資金循環統計」、「貸出先別貸出金」、「全国企業短期経済観測調査」により作成。
2. (1) について、貸出、株式・出資金は民間非金融法人企業、社債、CPは非金融法人企業。社債は事業債と居住者発行外債の合計。データは簿価・額面ベース。

(4) 企業の資金需要内訳（大企業）



(5) 企業の資金需要内訳（中小企業）



(備考) 1. 財務省「法人企業統計調査」により作成。
 2. (4)、(5)は4四半期累計ベース。金融業、保険業を除く全産業。「その他」は、有価証券(投資)、その他投資資産の合計。

は、大企業・中小企業共に、「量的・質的金融緩和」の前後ではほぼ同水準で推移している⁷⁷。

一方で、運転資金については、大企業、中小企業共に増加しているが、特に中小企業でその伸びが大きいことが確認できる(第1-3-6図(4)、(5))。運転資金は、企業間信用差額(売掛金-買掛金)や在庫投資など、企業活動に用いられる短期性資金であり、これらの資金の調達増は企業活動の拡大に寄与していると考えられる。

●デフレ脱却と経済の好循環の継続に向けて

日本銀行が「量的・質的金融緩和」を進める中、緩和的な金融環境が続き、国債を始め、企業の資金調達手段である社債、貸出の金利が低下するなど、企業の資金調達環境は良好となっていることが確認された。こうした中、企業は資金調達を拡大しており、特に中小企業において短期性資金を中心に資金需要が増加している。

以上から、企業の資金調達の増加という形で、金利低下の効果が発現しつつあると考えられる。デフレ脱却と経済の好循環の継続に向けては、日本銀行の「量的・質的金融緩和」を背景に、良好な資金調達環境が維持される中で、資金調達が引き続き増加し、調達された資金が運転資金や設備投資に充当されることで、企業活動が活発化していくことが重要である。

デフレ脱却が確かなものとなるにつれて、日本銀行の「量的・質的金融緩和」の「出口」が意識される局面はいずれやってくる。市場の見方が大きく変化する局面では⁷⁸、市場のボラティ

注 (77) 設備投資の動向については、第1章第1節参照。
 (78) 具体的な事例として、内閣府(2014) p.41~47ではアメリカの事例を取り上げている。