

日本の資金の流れの大きな変化

従来

貯蓄 → 企業の投資 → 資本ストック → 成長
 $S \rightarrow I \rightarrow K \rightarrow \Delta Y$

現状

(企業)貯蓄 → 国債 → 政府 → 高齢者
 $S \rightarrow B \rightarrow G$ 地方、国債費

Money Flows of Japan 1984-1990

図表①・1984年～1990年 (バブル期) の資金循環

(単位：兆円)

貸手 \ 借手	金融機関	日本銀行	民間企業	政府	家計	非営利団体	海外部門	資産運用合計
金融機関	81.4	1.4	55.6	10.6	22.7	0.6	20.9	193.1
日本銀行	1.7	0	0.2	1.2	0	0	△0.6	3.2
民間企業	19.5	0.9	33.5	0	2.3	△0.1	7.4	64.0
政府	14.8	0	3.9	0.9	0	△0.1	0.7	20.2
家計	60.9	1.2	13.5	0	0.2	0	1.6	77.6
非営利団体	2.1	0	0.2	0	△0.1	△0.1	0	0.2
海外部門	16.4	0	7.8	0.5	25.6	0.4	2.7	28.4
金融資産調達合計	196.9	3.6	114.9	13.4	25.6	0.8	33.3	

Money Flows of Japan 2000-2005

図表③・2000年～2005年の資金循環

(単位：兆円)

貸手 \ 借手	金融機関	日本銀行	民間企業	政府	家計	非営利団体	海外部門	資産運用合計
金融機関	△31.4	7.1	△16.9	20.4	△4.3	0	14.3	△11.3
日本銀行	1.9	△1.3	0.2	5.2	0	0	0	6.4
民間企業	9.7	0.7	3.7	0.8	0	0	3.1	17.9
政府	△9.8	△2.9	0	12	0	0	14.0	13.7
家計	9.0	0.2	3.6	0.3	0	0	△0.9	16.3
非営利団体	0	0	0	1.8	0	0	0	0.9
海外部門	9.0	0.5	13.1	0	0	△0.2	1.4	24.3
金融資産調達合計	△11.8	5.7	3.6	43.6	△4.4	△0.7	32.3	

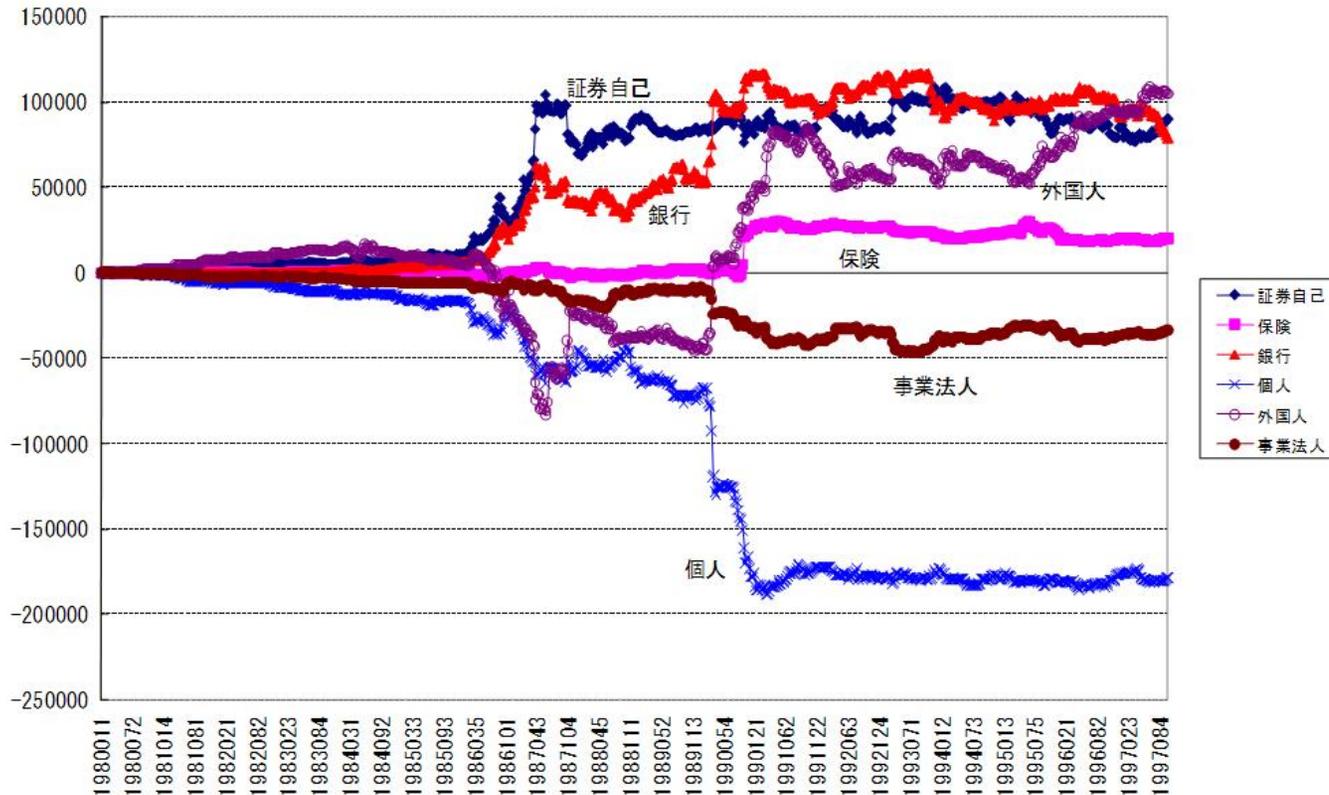
利子配当収入/可処分所得の国別比較

Japan (利子配当/可処分所得)	2005 0.0797	2006 0.0861	2007 0.0894	2008 0.0823
USA (利子配当/可処分所得)	0.1471	0.1624	0.1727	0.1702
Germany (財産所得/可処分所得)	0.2307	0.2398	0.2414	
France (財産所得/可処分所得)	0.1097	0.1141	0.1198	
United Kingdom (財産所得/可処分所得)	0.1739	0.1691	0.1788	
	2005	2006	2007	2008

日本の株式市場のパフォーマンス

個人投資家マイナス・外国人が利益(亀坂安紀子論文)

図4 投資家別累積追跡利益(単位:百万円)



日本の株式市場における投資家行動の分析
青山学院大学・亀坂安紀子准教授
(慶応義塾大学提出・博士論文2011年)

内・内

外・外

内・外

日本から
海外で
運用

国内

海外

海外から
日本で
運用

外・内