

## 金融緩和と預金通貨

最近における金融の緩和は種々の形で表われている。即ち日銀貸出金の著減、オーバー・ローンの是正、コール残高の増加、金利の急速な低下等がこれに外ならないが、その一環として通貨供給量特に預金通貨が増加している点が注目される。

これら金融緩和の実態を示す指標を一表に取纏めると次の通りとなるが、緩慢化した一般金融事情の下で通貨就中預金通貨が如何なる意味を持つているかについて、いささか検討してみたい。

(第1表)

金融緩慢の指標

年月末	日銀貸出金	(註1) 全国銀行の オーバー・ローン度合		東西コール 市場資金量	コール無条件もの中心 レート	(註2) 通貨残高	
						現金通貨	預金通貨
28. 9	億円 3,499	度合(一) 105%	度合(二) 15%	億円 217	銭 2.10	億円 4,775	億円 11,212
29. 9	3,898	102	13	322	2.20	4,716	11,423
30. 3	2,521	97	9	338	2.20	4,830	12,582
30. 9	1,434	93	5	486	2.00	4,822	13,083
11	642	92	3	642	1.60	5,145	13,521
12	320			657	1.70		

註 1. 度合(一) =  $\frac{\text{貸出} + \text{外国為替勘定} + \text{輸入手形決済資金}}{\text{自己資本} + \text{預金} + \text{債券} - \text{切手手形}} = A$       度合(二) =  $\frac{\text{日銀借入金} + \text{外国為替勘定} + \text{輸入手形決済資金}}{A + C} = C$

2. 現金通貨(金融機関保有現金控除)、通貨性預金(全国金融機関の当座、通知、別段、普通預金から切手手形を控除)

### 1. 通貨の範囲と流通態様

通貨特に預金通貨増加の事情を述べる前に通貨の流通態様等からみて通貨の範囲をどのように考えるべきかを検討し一応これを定義づけて置く。

通貨の範囲をどこに限定するかは種々の問題があるが、現金通貨の外に預金通貨を加えた総合通貨としてその動向を注目すべきであることは、西欧諸国の例からいつてもわが国の実情からいつても

(第2表)

通貨の在 high と流通額

(単位億円、カッコ内百分比)

年月末	註1 現金通貨残高 (a)	註2 預金通貨残高 (b)	総合通貨残高 (a+b)	期 間	註3 現金通貨流通額 (MV)	註4 預金通貨流通額 (M'V')	総合通貨流通額 (MV+M'V')
28. 9	4,775(29.8)	11,212(70.1)	15,987(100)%	28/10~29/9	202,929(28.9)	497,715(71.1)	700,644(100)%
29. 9	4,716(29.2)	11,423(70.8)	16,139( " )	29/10~12	56,694(28.8)	140,290(71.2)	196,984( " )
12	5,908(31.2)	13,031(68.8)	18,939( " )				
30. 3	4,830(27.7)	12,582(72.3)	17,412( " )	30/1~3	48,889(25.8)	140,247(74.2)	189,136( " )
6	4,904(27.7)	12,770(72.3)	17,674( " )	4~6	50,921(26.5)	140,975(73.5)	191,896( " )
9	4,822(26.9)	13,083(73.1)	17,905( " )	7~9	51,220(26.0)	145,853(74.0)	197,073( " )
10	5,045(27.7)	13,142(72.3)	18,187( " )	10	17,523(25.3)	51,646(74.7)	69,170( " )
11	5,145(27.6)	13,521(72.4)	18,666( " )	11	17,929(26.0)	50,932(74.0)	68,861( " )

註 1. (銀行券発行高+補助貨発行高)-(金融機関保有現金)      2. (全国金融機関の当座預金、通知別段預金、普通預金)-(金融機関保有小切手)  
3. 全国銀行月中現金支払額      4. (全国銀行月中預金支払額)-(全国銀行月中現金支払額)、種々問題があるが利用し得る統計の中最も適当なものと思われる。

(第2表附表)

## 通貨在高の膨脹過程

(対前年同月比指数)

年月末	現金通貨残高	預金通貨残高	総合通貨残高	期 間	現金通貨流通額	預金通貨流通額	総合通貨流通額
28. 9	113.7	123.2	120.3	28/10~29/9	117.4	116.0	116.4
29. 9	98.8	101.9	101.0	29/10~12	102.0	108.9	106.8
12	98.8	105.0	103.0				
30. 3	99.5	109.0	106.0	30/1~3	101.6	116.0	111.9
6	99.4	111.4	107.8	4~6	99.9	112.8	109.1
9	102.2	114.5	110.9	7~9	106.1	118.6	115.1
10	102.2	112.4	109.4	10	109.8	123.6	119.8
11	103.4	113.2	110.4	11	109.0	111.7	111.0

註 1. 各計数は第2表註に述べたと同一の方法により算出。

2. 11月の預金通貨流通額の対前年同月比指数が低いのは前年11月が異常に高かったことによる。

も先ず疑問のないところである。またこの総合通貨量をいかに適正な量に調節するかが金融当局の使命であろう。唯、我国では現金通貨の比重が諸外国に比しかなり高いために、ややとすると、現金通貨のみを以て通貨動向判断の基準としがちである。また預金通貨は究極においては現金通貨に支えられるものであることも否定し難い。然し戦後十年を経過し、信用取引もかなり戦前に復した現在、預金通貨の動向を無視することは出来ない。

最近のわが国における通貨の流通態様をみると、預金通貨の流通量は現金通貨のその約3倍に達していると推定される(第2表参照)。また、昭和29年秋頃までにおける金融引締めの滲透過程も或いはその後の小康ひいては数量景気も、預金通貨の動きを併せ考えなければ到底説明し難い。

次に預金通貨を常識的に「要求払預金」乃至は「営業性預金」と定義づけても、その範囲を具体的にどこまでとみるかは、結局金融取引の態様なり慣習なりにより、実情に即して決定される必要

(第3表)

## 各種預金の波と財政資金

(一か月平均、単位億円)

	財政撤受(△)超	当 座 預 金	通知、別段預金	普 通 預 金	貯 蓄 性 預 金
27/7~9	△ 144	△ 7	86	71	400
10~12	631	196	61	180	395
28/1~3	△ 429	△ 53	72	69	363
4~6	△ 76	13	△ 66	70	327
7~9	△ 99	△ 16	△ 63	118	397
10~12	562	145	105	148	429
29/1~3	△ 704	△ 250	△ 8	△ 29	284
4~6	110	13	△ 87	45	312
7~9	△ 17	△ 69	129	9	310
10~12	892	243	123	170	338
30/1~3	△ 351	△ 170	69	△ 49	351
4~6	160	74	52	40	345
7~9	212	△ 21	77	49	448
10	867	254	△ 217	22	280
11	165	12	297	70	296

(註) いずれも全国金融機関の各種預金、なお当座預金は全国金融機関保有小切手の増減を調整。

がある。先ず当座預金通知預金及び別段預金をその範疇に含めることにはさして問題はないが、普通預金を加えるべきか否かについては疑問の余地もないではない。然し普通預金の実態をみると、法人預金が約4割を占め、当座預金との振替えが頻繁であるばかりでなく、個人預金中でも営業資金として活用されている部分が極めて多い模様であるから、これを通貨性預金として扱つても、先ず差支えないと思われる。このことは、普通預金の増減が、財政の撒超乃至受超によつて変動の著しい当座預金とかなり類似した変動を示し、一方殆んどコンスタントな増勢を辿っている定期性預金とは全く異つた動きをなしていることから証明される。(第3表参照)

## 2. 通貨量の膨脹傾向とその供給要因

前項で述べた如き範囲の通貨増減の推移を、引締政策開始以後につき辿つてみると、三つの段階に分けることができる。第一の段階は金融引締め政策の効果が顕現しデフレ気運が頗る濃化し投売、倒産等も目立つた時期(29年1~9月)で、この時期においては、特に預金通貨の減勢が著しかった。第二の段階としては、輸出の増加から国際収支が黒字に転じ始め、財政の撒超、加えて市中貸出の

増加傾向から再び預金通貨が徐々に増勢に転じ、金融緩和の素地が形成された時期(29年10月~30年6月)が挙げられる。この頃は一進一退の景況ながらデフレ現象は概ね小康乃至は回復歩調をみせた。第三の段階は、実体経済面における数量景気明確化に照応するが、輸出の好調による外為会計の支払に加え、食管会計の撒布もあつて財政の撒超に一段と拍車がかけられたため、引続き預金通貨が増勢を辿つたほか現金通貨も前年の水準を上廻り、通貨の増勢が全般化しひいては一層の金融緩慢を齎らした最近の時期(30年7月以降)である。

(第4表)

### 段階別の通貨動向

(単位億円、カッコ内前年同期)

	現金通貨	預金通貨	総合通貨
第一段階 (29/1~9)	△ 1,261 (△684)	△ 984 (807)	△ 2,245 (123)
第二段階 (29/10~30/6)	188 (158)	1,347 (247)	1,535 (405)
第三段階 (30/7~11)	241 (39)	751 (482)	992 (521)

次に通貨再増期即ち29年10月以降最近迄の総合通貨膨脹の要因を所謂マネーサプライの方式でみると次の通りである。

(第5表)

### 総合通貨供給要因(29年10月~30年11月)

(単位億円)

本行段階	市中段階	通貨供給要因と通貨供給量
財政資金撒超 3,772		→財政資金 3,772 (プラス要因)
(内外為 2,117)		→市中投資 5,427 ( " )
本行信用等収縮 △ 3,334	貸出、投資等増加 5,427 総預金等増加 8,761 (内貯蓄性預金 6,663) (内通貨性預金 2,098)	→貯蓄性預金等 6,663 (マイナス要因) ↓ →総合通貨 2,536
銀行券増発 438		(財政撒超額の67%)
(財政撒超額の11%)		

註 市中段階の計数は、全国銀行の外相互銀行、信用金庫、農林中金、商工中金の勘定を含めたもの。

(第5表附表)

1)	財政 3,772	市中貸出 5,427
	A	B
銀行券 438	預金通貨 2,098	貯蓄 6,663
	総預金 8,761	

金融のデフレ効果(貯蓄超過) A 3,334 現金通貨のみでみた表面額  
(本行信用減財政撒超の89%)  
B 1,236 預金通貨を含めてみた実質額  
(貯蓄性預金と市中貸出とのギャップ財政撒超の33%)

#### 2) 貯蓄と貸出の推移

	貯蓄	貸出	差額	財政撒超に対する相殺度
29/10~30/11	6,663	5,427	△1,236	33%
29/12~30/11	5,056	4,623	△ 433	20%
30/9~11	1,739	1,553	△ 186	17%

この方式でみるならば、最近における本行信用の激減は必ずしもそのまま通貨の減少要因ではなく、むしろ預金通貨の増加を反映するものであることが明かとなる。この点に特に留意する必要がある。即ち財政資金及び本行信用を通貨発行要因とみて現金通貨のみを問題にする通常の方式によれば、この間における財政資金の撒超は本行信用の減少によつて大部分（89%）相殺されているが、預金通貨を含めた総合通貨供給要因によれば、財政撒超に対する金融の相殺度は一部分（33%）に止まり、過半（67%）は通貨増となつている。しかも最近ではこの相殺度が漸次低下する傾向も窺われる。かくて財政撒超 3,772 億円に対し本行、市中を通じた金融のデフレ効果（市中段階における貯蓄超過）は 1,236 億円に止まり、残りの 2,536 億円が通貨の増加となつている。ここに最近における金融緩慢の一つの重要な特色が潜んでいる。金融緩慢を銀行勘定でみれば貸出に対する預金の超過という形であることはいうまでもないが、預金の中には貯蓄の外に預金通貨が多く含まれていることに留意しなければならない。すなわち最近の金融事情は貯蓄超過というよりは預金通貨を中心とする通貨膨脹という面が強いといえる。

これに対しデフレ発現期（29年1～9月）には、本行信用は 688 億円の増加を示しているが、預金通貨を含めた通貨は反つて大幅に減少（2,128 億円）している。その額は財政資金の引揚げ（1,832 億円）を上廻つており、結局本行、市中を通ずる金融はこの差額 296 億円だけデフレ作用を果したこととなる。預金通貨の減も銀行の金繰りを圧迫する点では一般預金と異ならず、そのため本行信用は表面上増加したにすぎない。

### 3. 通貨流通額と通貨残高一回転率—

前述のような総合通貨特に預金通貨の増加も現実には購買力の発動とならなければ問題ないが、長くかかる状態は続かなかつた。29年10月以降始まつた総合通貨供給量の増加から数カ月のタイムラグはあるが、現実の購買力化を示す流通額の指標も漸増の過程に入り、遂に最近は通貨供給の増加率を上廻るに至つた（第2表附表参照）。これは経済実体面における「数量景気」と照応するものであり、目下の処インフレ的な通貨事情とはいへ

ないが、一旦増加した通貨は何れは購買力化していく過程を示すものに外ならない。

通貨供給額再増勢……預金通貨 29年秋より顕著  
現金通貨 30年夏より〃  
流通額再増勢………預金通貨 本年年初より増  
註1 8月以降顕著  
現金通貨 本年6月以降漸増  
註2

註 1.		註 2.	
対前年同期比		対前年同期比	
29.12月	107.0	3月	98.3
30. 1月	117.5	6月	103.5
8月	122.3	10月	109.8
10月	123.6	11月	109.0
11月	111.7		

このような事情を通貨の回転率という点からみると、通貨が増勢に転じた頃は総体としての回転は鈍化し、漸次それが回復するという順序を経て、最近ではかなり高い水準にある。

（第6表）

### 通貨回転率の推移

（カッコ内は前年同月）

年月中	現金通貨回転率(註1)	当座預金回転率(註2)
28. 9	3.04 (2.76)	15.16 (15.21)
29. 3	3.53 (2.94)	20.74 (16.35)
9	3.21 (3.04)	21.89 (15.16)
12	3.25 (4.04)	21.73 (18.78)
30. 3	3.48 (3.53)	24.06 (20.74)
6	3.45 (3.31)	19.26 (19.62)
7	3.21 (3.18)	17.89 (19.51)
9	3.40 (3.21)	21.21 (21.89)
10	3.40 (3.14)	19.54 (19.34)
11	3.43 (3.25)	18.59 (19.49)

註 1. 全国銀行月中現金支払額

銀行券月中平残

2. 全国銀行当座預金月中支払額

全国銀行当座預金（切手手形調整）平残

3. 当座預金回転率が前年に比し低いのは第2表附表註にのべた如く前年の当座預金流通額が異常に高かつたためである。

### 4. 金融正常化と通貨量の膨脹

前述したところからも明かのように、輸出増大等に基く預金通貨量の増加は、それだけ市中銀行の資金ポジションを改善し、金融正常化を推進せしめる大きな要因となつた。通貨量としては増加し金融は緩和したが、予ての引締め基調による一般のデフレ・マインドによつて、価格景気を誘うことなく、正常化作用の方が表面に出ているわけである。然し通貨量の増加は、潜在的には購買力増加の大きな要因に外ならず、また今後も通貨の増加はある程度続く傾向にある如くである。従つて預金通貨増加の購買力増加作用の面がいつまで

も妥当な線に止まるという保障はなく、正常化と信用膨脹の可能性という相矛盾した両面を如何に調和させるかに、今後の通貨政策の一つの問題が潜んでいるといつてよい。

戦前の預金通貨と最近のそれとを比較してみても、預金通貨残高は最近膨脹したとはいえ、その恢復は未だ低位にあり、従つてその回転率は著しく高位にある(第7表参照)。若し預金通貨が戦前の姿に復し、その残高が増加することとなつても、反面その回転率が戦前並みに鈍化すれば、価格景気を招来することにはならない訳であり、預金通貨をめぐる正常化とインフレ化の矛盾は解決する。然しそのためには二つの条件を必要とする。第一の条件としては、企業が流動的な支払準備を持ち、

金融依存の態度を改め、自ら保有する通貨によつて日常の金繰りを行うようになることの必要が指摘される。第二の条件は、市中銀行の行う預金通貨の増発に若し行き過ぎの懸念がある場合、直ちにこれを阻止しうるような中央銀行の信用調整力が整備されていることであろう。

いずれにせよ、銀行券発行高のみでなく、預金通貨を含めた総合通貨残高及びその膨脹要因、回転速度及び流通額等の通貨事情をより立体的に注視し、また反面で預金超過を直ちに貯蓄超過という信用収縮要因と解しないようにしなければ、金融緩慢下の通貨事情を正しく把握することはできないであろう。

(第7表)

## 預 金 通 貨 の 戦 前 比 較

(単位億円)

	分配国民所得 (暦年) (a)	年末 預金通貨残高 (b)	内年末 当座預金残高 (c)	$\frac{b}{a}$	$\frac{c}{a}$	年末銀行券残高 (d)	$\frac{d}{a}$
昭和 5年	117	41.0	12.0	35.0%	10.2%	14.1	12.0%
6	105	38.0	10.7	36.2	10.2	13.1	12.4
9	131	43.9	13.9	33.5	10.6	15.4	11.8
10	144	44.5	13.4	30.9	9.4	16.1	11.2
27	50,272	10,376	2,266	20.6	4.5	5,764	11.5
28	58,522	12,261	2,456	20.9	4.2	6,299	10.7
29	61,042	12,770	2,209	20.9	3.6	6,220	10.2
30	(年度 推定) 66,600	(11月末 11,856) (11月末) 13,425	(11月末 1,780) (11月末) 2,182	(19.4) 20.1	(2.9) 3.3	6,739	10.1

註 1. 30年分配国民所得は年度の推定

註 2. 預金通貨は全国銀行当座預金、普通預金(戦前は特別当座預金)、通知預金、別段預金の合計額から切手手形を調整(但し戦前は切手手形不明のため調整していない)

(参 考)

## 預 金 通 貨 の 各 国 比 較

	日 本 (10億円)	アメリカ (10億ドル)	イギリス (10億ポンド)	フランス (10億フラン)	西ドイツ (10億ドイツ・マルク)
現 金 通 貨 (a) (1955)	10月 497.0	10月 27.5	10月 1.67	8月 2,670	10月 13.6
(註)預 金 通 貨 (b) (1955)	10月 1,314.2 (253.3)	10月 104.9	10月 3.83	2,889	13.9
国 民 総 生 産 (c) (1954)	7,320.9	360.5	17.77	15,395	145.3
$\frac{a}{b}$	37.8 (196.2)	26.2	43.6	92.4	97.8
$\frac{a}{c}$	6.8	7.6	9.4	17.3	9.4
$\frac{b}{c}$	18.0 (3.5)	29.1	21.6	18.8	9.6

註 日本の預金通貨は、全国金融機関の当座預金、通知預金、別段預金及び普通預金の合計額から切手手形を調整(カッコ内は当座預金のみ)。諸外国の預金通貨は原則として要求払預金。