

最近における銀行券の動向

昨年末ごろから銀行券の発行基調はかなり強まり、そのなりゆきは景気動向とも関連して注目を要するものがある。ただ銀行券を中心とする現金通貨需要は、社会の取引慣習を反映して月末、年末などには相当大きな季節変動を繰り返すうえに、その発行高のうち少なからぬ部分は金融機関によって保有されているなどの事情があるため現金通貨需要の実勢をつかむことは必ずしも容易ではない。したがって本稿では、現在利用できる資料の範囲内で現金通貨需要の動きをできるだけ実証的に明らかにしようと試みた。

1. 銀行券指標の動き

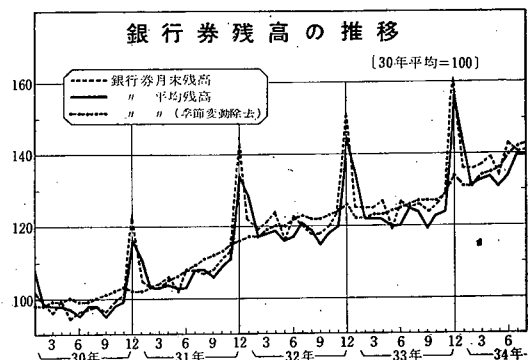
最初に銀行券発行高の最近の推移を概観しておこう。

最近の銀行券は、いずれの指標でも景況好転に伴って昨年暮以降強調に転じてきている。すなわち、銀行券発行残高の推移(第1図)についてみると、月末残高、平均残高ともに基調的にはここ数年来ほぼ一貫した上昇趨勢をたどってきているが、この間景気変動を映じて昨年の増勢テンポはやや鈍化していた反面昨年暮以降本年にかけての増勢テンポはやや高まってきている。かかる銀行券の動きは、季節変動を除去した平均残高の動きについてみるといつそうはっきりしている(本年1~8月間の平均水準は前年同期比10.1%増)。また、銀行券の前年同期比伸び率の推移をみると(第2図)、昨年央を底に景気の波に応じたU字型の回復歩調を示している。ただ銀行券の基調をこのように前年同期比較でみることは季節変動の影響が除去され、景気に伴う循環的な変動をはっきりさせる利点はあるが、上昇、下降の波が上下に

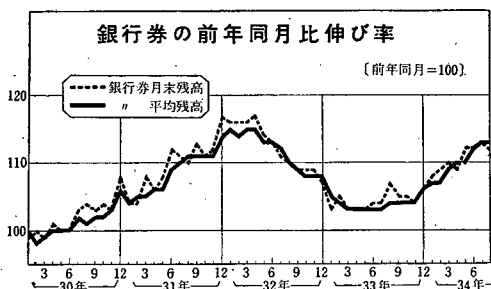
重複する結果、変動幅がかなり誇張されて現われがちであるという欠陥がある。したがって銀行券の大勢をとらえるためには、以上のような諸指標を総合的に観察する必要がある。

なお、現金通貨需要全体のいかんを問題とする場合には、現金通貨発行高のほぼ5%にあたる補助貨をも含めてみるほうがよいことはいうまでもない。

〔第1図〕



〔第2図〕



2. 銀行券の月末振幅と金融機関保有現金の動き

(1) 銀行券の月末振幅

冒頭にもふれたように、銀行券は取引慣行を反映して月末月初の振幅をはじめ年末やボーナス支

払時期などの季節変動がかなり大きい。これらの季節変動はきわめて規則的であり、したがって統計的に季節指数を用いてその動きを除去することは比較的容易である。銀行券需要の基調を判断するうえで季節変動を除去した平均残高の動きについてみるのが望ましいといわれるゆえんもここにある。

まず $\left(\frac{\text{銀行券月末残高}}{\text{銀行券平均残高}} \right)$ の比率をもって銀行券の月末振幅率と考えると、銀行券の月末振幅率は、第1表にみるように例年ほぼ同じような季節変動（月別にみると4、6、9、11、12月に振幅率は高まる）を示しながら、趨勢的にはここ数年来ほぼ一貫して漸増傾向をたどってきており、33年平均では107.3%にまで達している。これに対して戦前の平常時（昭和5～10年）においては、銀行券の月末振幅率は110～111%程度ではほぼ安定した推移を示している。この点からみると銀行券の振幅率は、今後もしばらくは増大傾向を続けそう

(第1表) 銀行券の振幅率 $\left(= \frac{\text{月末残高}}{\text{平均残高}} \right)$

区分	30年	31年	32年	33年	34年
1月	99.5%	99.8%	100.8%	98.6%	99.7%
2月	106.3	105.3	107.2	107.7	109.5
3月	103.2	106.9	107.3	107.4	108.4
4月	106.8	107.3	109.5	109.7	109.1
5月	103.1	104.4	105.0	104.9	107.2
6月	107.5	110.1	110.5	111.6	111.9
7月	104.3	105.3	104.3	105.4	106.0
8月	105.3	104.2	103.8	106.8	106.0
9月	106.0	108.3	108.5	109.7	
10月	106.5	106.6	107.1	108.0	
11月	107.3	107.8	109.1	109.4	
12月	109.6	111.7	109.9	109.9	
年間平均	105.4	106.5	106.9	107.3	

(参考) 戦前の振幅率(年間)

昭和5年	110.0%	昭和11年	111.8%
6年	109.5	12年	110.4
7年	109.3	13年	110.1
8年	110.3	14年	110.5
9年	110.4	15年	108.0
10年	111.2		

にもみえる。しかし銀行券の月末振幅の動きは後述するように金融機関保有現金の動きとも大いに関係がある点に注意する必要がある。

なお補助貨の月末振幅については、補助貨は基調的な現金通貨需要の動きに左右されるもので月末振幅といった特殊の問題をもたないと考えられるためここでは省略することとした。

(2) 金融機関保有現金の動き

そこで次に金融機関保有現金の動きについてみてみよう。まず現金通貨発行高(月末残高)に占める全国金融機関の保有割合は現在14%にも達している。この比重は、趨勢的にみても、ここ数年来ほぼ一貫して漸増傾向をたどってきているが、特に32年以降は一段と高まってきている(第2表)。しかもここで注目を要するのは、前述した銀行券の月末振幅運動と対応して金融機関の保有現金にもまた大きな月末振幅運動がみられることである。この点を全国銀行保有現金(全国金融機関保有現金の約7割)の月末振幅率 $\left(= \frac{\text{全国銀行保有現金月末残}}{\text{全国銀行保有現金平均}} \right)$ についてみると(第3表)、保有現金の月末振幅率は、32年度上期から33年度上期にか

(第2表) 全国金融機関保有現金比率の推移

A=全国金融機関保有現金月末残高(年間平均)
 B=現金通貨発行月末残高(年間平均)
 C=" " 平均残高(")
 D=全国銀行現金払戻額(")

区分	$\left(\frac{A}{B} \right)$	$\left(\frac{A}{C} \right)$	$\left(\frac{A}{D} \right)$	(参考) 現金通貨の回転率 $= \left(\frac{D}{C} \right)$
27年	8.7%	9.1%	3.4%	263.6%
28年	9.6	10.0	3.4	295.1
29年	9.7	10.1	3.1	318.7
30年	10.6	11.1	3.3	328.9
31年	11.2	11.9	3.4	343.5
32年	12.6	13.4	3.7	356.9
33年	13.9	14.9	4.1	360.1

(参考) 戦前における $\left(\frac{\text{全国銀行保有現金年末残}}{\text{銀行券年末残} + \text{補助貨年末残}} \right)$ 比率の推移

昭和5年	24.2%	昭和9年	20.6%
6年	22.8	10年	18.7
7年	22.3	11年	17.6
8年	21.8		

けては一時的には高まっているが（引締めの影響で保有現金の平残自体が伸び悩んだためとみられる）、これを除けば傾向的に増加をたどっている。しかも、銀行保有現金の月末振幅率は銀行券の月末振幅率に比べて著しく高い。これによって、さきにふれた銀行券の月末振幅の相当部分は金融機関保有分の月末振幅に基づくものであることがわかる。試みに銀行券の発行高から全国銀行保有分を除いたもの（銀行以外の金融機関保有分を含むがほぼ流通銀行券に近いと考えられる）の月末振幅率（ $\frac{\text{銀行券末残}-\text{全国銀行保有現金末残}}{\text{銀行券平残}-\text{全国銀行保有現金平残}}$ ）をみるとその動きは第3表にみる通り105%前後とここ3か年間ほぼ安定した動きを示していることがわかる。

（第3表） 全国銀行保有現金比率の推移

区 分	全国銀行保有現金の振幅率	全国銀行保有現金の対払戻率	参 考	
	$\left(\frac{b}{a}\right)$	$\left(\frac{a}{c}\right)$	銀行券の振幅率 $\left(\frac{e}{d}\right)$	流通銀行券の振幅率 $\left(\frac{e-b}{d-a}\right)$
	%	%	%	%
31年度上期	118.5	2.31	106.6	105.5
下期	120.8	2.31	106.9	105.6
32年度上期	130.1	2.30	106.9	104.7
下期	129.4	2.49	106.6	104.3
33年度上期	134.6	2.49	108.0	105.2
下期	127.7	2.51	107.4	105.2

（注） a = 全国銀行手元保有現金平均残高
 b = " 月末残高
 c = 全国銀行現金払戻額
 d = 銀行券 平均残高
 e = " 月末残高

ところでこのような金融機関保有現金の増加傾向はそれ自体何に基づくものであろうか。本来金融機関が手元に現金を保有するのは日々の現金払戻しに備えるためのものである。そこで両者の対応関係を（ $\frac{\text{全国銀行保有現金平残}}{\text{全国銀行現金払戻額}}$ ）の比率の推移についてみてみると（上掲第3表）、この比率は大勢的にはほぼ安定した動きを示しているが、細かくみると32年度下期ごろからはわずかながら高まってきている。すなわち金融機関の現金保有態度を規定するものは大勢として窓口に対する現金通貨払戻需要であるが、最近では預金者に対するサービス

の向上などから若干なりとも手元準備を厚くしようとする傾向ができてきているとみてよいのではあるまいか。

このように金融機関保有現金は、現金通貨の増発を上回る現金払戻額の増加（現金回転率の上昇——前掲第2表）や月末振幅の拡大などに伴って伸長してきており、今日では前述したように現金発行高に占める比重は14%にも達している。これに対して戦前平常時（昭和5～11年）における銀行保有現金の比重（ $\frac{\text{全国銀行保有現金年末残}}{\text{銀行券年末残}+\text{補助貨年末残}}$ ）の推移をみると（前掲第2表の「参考」の項参照）、この比重は金融情勢の変動に伴って若干の変化はあったが、昭和9～11年ごろには18～19%前後の水準を示していた。もとより戦前と今日とでは経済をめぐる諸環境の変化（金融制度の変化や交通、通信網の整備拡充など）があるから一概に比較することはできないが、以上の点からみると金融機関保有現金の現金通貨発行高に占める比重は今後もある程度までは高まっていくだろうが、その余地はかなり限られたものとみてよからう。

3. 流通現金の動向とその需要要因

（1）流通現金需要と所得、消費との関連

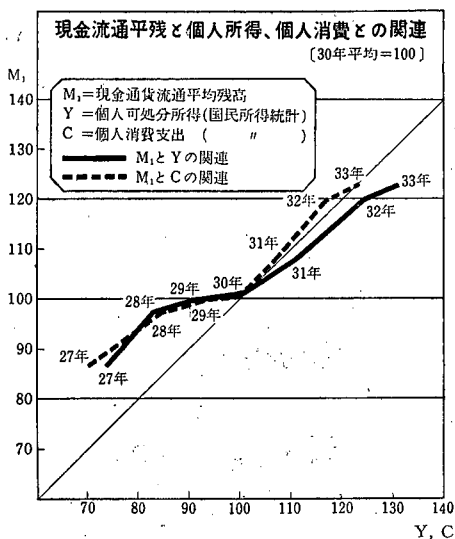
そこで一步を進めて、金融機関保有現金を除いた流通現金需要の動向をみるのが次の問題である。今日では通貨の中でも預金通貨は主として企業間取引の決済手段として用いられ、現金通貨は主として給与の支払や家計の消費支出の手段として用いられると考えるのが常識的になっている。この点は、今日では現金通貨流通高の83.3%が個人部門で占められていることからみても明らかである（第4表）。したがって、流通現金指標としては流通現金通貨の平均残高（ $\frac{\text{銀行券発行平均残高}+\text{補助貨発行月末残高}-\text{全国金融機関手元保有現金月末残高}}{\text{（注1）}}$ ）（以下「現金流通平残」と略称）をとる一方、これとの関連指標としては国民所得

統計上の「個人可処分所得」、および「個人消費支出」を用いて検討することとする。

- (注) 1. 補助貨については、統計の制約上月末残高を用いた。しかし補助貨は、小額貨幣であり銀行券のように月末振幅は大きくないと考えられるから大勢観察を試みるうえには支障がないものと考えられる。
2. 全国金融機関の手元保有現金については、統計の制約上やむをえず月末残高を用いた。前述したように全国銀行保有現金の振幅率はかなり高く、したがって月末残高を用いることは金融機関保有分を過大評価する欠陥を免れない点に注意されたい。

このような「流通現金通貨の平均残高」と個人所得、および個人消費とのそれぞれの長期的な関連を图示したものが第3図である。これについて27～33年にわたる8か年間における3者の趨勢的な動きをみてみると、30年を境として3者の関連は明らかに異なっていることが判る。すなわち30年以前においては、個人所得や個人消費が着実に伸長しているのに対して現金流通平残はほとんど伸びず、現金流通平残の個人所得や個人消費に対する相関はきわめて低い。これに対して30年以降においては、3者の伸び方はほぼ並行的になり、現金流通平残の個人所得や個人消費に対する相関度は著しく高まる。これをさらに細かくみてみる

〔第3図〕



と、最近の現金流通平残はどちらかといえば個人消費と高い相関関係をもつようになる（30年以降の現金流通平残の個人消費に対する相関係数は、.9917と個人所得に対するそれ(.9835)より高く、ほぼ100%に近い）。

かかる変化は、どのような事情に基づいて生じたのであろうか。終戦後数年間にわたるインフレ期においては信用取引（小切手形決済）は異常な混乱状態にあって、企業部門では現金通貨決済に依存する傾向がきわめて強く、また家計部門でも換物運動や預貯金引出しが旺盛であったために企業・家計を問わず現金通貨保有が異常に高かった。しかしインフレが終息して通貨価値に対する信頼が高まり、信用取引が平常化されるにつれて異常な現金通貨需要は漸次改まった。ちなみに現金通貨の通貨供給量に占める比率（現金通貨構成比 = $\frac{\text{現金通貨流通高}}{\text{現金通貨流通高} + \text{預金通貨}}$ ）の推移についてみると、この比率は終戦後2、3か年間をピークとしてその後は急速な低下傾向をたどってきている。すなわち預金通貨として全国銀行の要求払預金をとって上記比率を計算してみると（第5表の(A)計数）、22年当時の54.9%に対し30年には32.3

(第4表) 昭和33年末における現金通貨の部門別構成状況

区 分	部門別保有現金		
	億円	現金発行高の部門別構成比 (%)	現金流通高の部門別構成比 (%)
金融部門(市中金融機関)	1,410	15.1	
銀 行	1,015	10.9	
中小企業金融機関	296	3.1	
農林水産金融機関	72	0.7	
保 険	4	—	
政 府 部 門	221	2.4	2.8
(資金運用部)	221	2.4	2.8
公 社・公 団 およ び 地 方 公 共 団 体 部 門	6	—	0.1
法 人 企 業 部 門	1,091	11.7	13.8
個 人 部 門	6,580	70.7	83.3
合 計	9,308	100.0	100.0 (7,898) 億円

(注) 本行調査局調べ「マネーフロー表」による。

%と戦前平常時(昭和9~11年平均28.4%)の水準には及ばないまでも、最近まで著しく低下してきている。通貨構成についてみる場合預金通貨としては全国金融機関の要求払預金をとるのが至当であるが、統計の制約上この方法は27年までしかさかのぼれない。しかしその後の傾向は全国銀行ベースでみた前述の結論と一致する(第5表の(B))。なお戦前戦後の比較は前述のように全国銀行ベースで行なうほかはないが、戦前では全国銀行以外の金融機関(相互銀行など)の預金通貨に占める比重が今日ほど高くなかったことからみて、戦前の全国銀行ベースによる比率を戦後の全国金融機関ベースの比率とそのまま対比させても実際にはそれほど矛盾はない。この点からみると現金通貨構成比の実勢は、30年ごろにおいてはほぼ戦前並みの水準を回復したものとみてよからう。

このようにみえてくると、現金流通平残と個人所得、個人消費との関連が30年を境に変化しているのは、30年までは平常化の過程であり、したがって異常時のなごりとして現金保有性向がなおかなり高かったためと考えられる。

(第5表) 現金通貨構成比 $(= \frac{\text{現金通貨流通高}}{\text{現金通貨流通高} + \text{預金通貨}})$

区分	(A)	区分	(A)	(B)
	全国銀行ベース		全国銀行ベース	全国金融機関ベース
昭和9年	27.9%	昭和26年	40.5%	
10年	28.5	27年	36.8	33.2
11年	28.7	28年	35.3	30.9
(終戦後) 21年	48.0	29年	34.0	30.0
22年	54.9	30年	32.3	28.1
23年	49.8	31年	31.4	26.3
24年	43.9	32年	31.8	26.0
25年	45.5	33年	30.2	25.0

(注) 1. (A) の場合

$$\begin{aligned} \text{現金通貨流通高} &= \text{現金通貨発行高 (年末残)} - \text{全国銀行保有現金 (年末残)} \\ \text{預金通貨} &= \text{全国銀行要求払預金 (年末残)} - \text{全国銀行保有小切手手形 (年末残)} \end{aligned}$$

2. (B) の場合

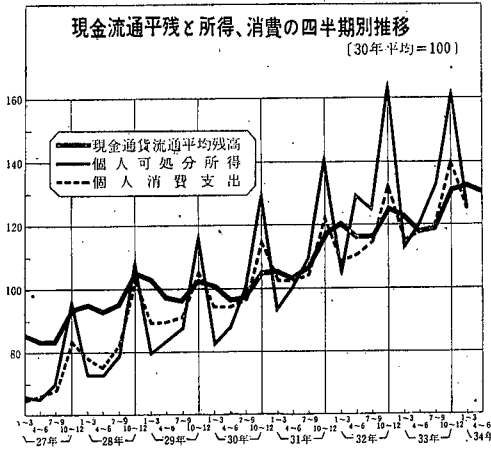
$$\begin{aligned} \text{現金通貨流通高} &= \text{現金通貨発行高 (年間平均)} - \text{全国金融機関保有現金 (年間平均)} \\ \text{預金通貨} &= \text{全国金融機関要求払預金 (年間平均)} - \text{全国金融機関保有小切手手形 (年間平均)} \end{aligned}$$

したがって30年以降の姿が平常時における現金通貨需要のパターンといえるが、この場合さらに次の2点を明らかにする必要がある。

まず第1に、現金流通平残の伸びは30年以降個人消費の伸びとほぼ並行しているが、一方個人所得の伸びが現金流通平残の伸びよりも高まってゆく傾向がうかがわれる。これはなぜだろうか。現実的に個人所得が増加すれば当然現金通貨の発行高も増加する。しかしこの場合、個人所得の中には現金通貨の発行に直接影響しない利子や配当所得などがあり(長期的に増加傾向)、また本来現金通貨で支払われるべきものの中でも社内預金や健康保険掛金などに振り向けられて現金通貨の支払となって現れない部分もある。さらに現金通貨で支払われた勤労所得部分についても、金融機関に対する預貯金や既往の掛買分の返済にあてられる部分は比較的早期に金融機関に還流する。また、個人の保有現金が消費支出にあてられた場合これを受け取った小売業者その他の企業が、仕入代金、借入金の返済、あるいは預貯金などにこれを振り向けられるとすれば、前記と同様に還流速度は早い。結局個人ないしは個人業主の段階における保有現金の動きは、日常の消費支出に対する支払準備としての性格が強いために、その大きさは個人所得によって規定されるよりも個人消費の動向によって規定される面が強いと結論してよいのではなからうか。

第2に30年以降のパターンを平常時の姿と考えると、これを四半期別にみても(第4図)、通常10~12月期には個人所得や個人消費の伸びは現金流通平残の伸びよりも高まり、これに対して1~3月期には逆の傾向が現われる。これはどのような事情に基づくものであろうか。考えられる最大の要因は、家計の現金保有性向は長期的には所得特に消費水準によって規定されるが、季節的な所得、消費の変動に対してはむしろ惰性的に安定

〔第4図〕



したものであるという点である。このため、個人所得や個人消費が平常ベースよりも急増する10～12月期（特に12月）においては現金受払額が急増しても家計の平均的な手元保有額はそれに比例しては増加せず（したがって現金回転率は上昇）、逆に所得や消費が減退する1～3月期には現金受払額は急減するが家計の現金保有額はそれほど減少しない（したがって現金回転率は低下）といった現象が一時的に現われるものと考えられる。

以上のようにみえてくると、結局現金流通平残の動きを決定する主要因は、個人所得および個人消費、特に個人消費の動向であるといえよう。

(2) 企業の現金保有の推移

前述したように今日では、流通現金の大部分は個人部門で保有されているが、これを29～33年に

わたる現金流通高の分布の推移（第6表）についてみてもほぼ同様のことがいえる。この間、法人企業保有現金の現金流通高に占める比重は、景況のいかんにつれて若干変動するが、大勢としては12～14%程度の水準のまま推移してきている。これは、法人企業の場合には預金通貨に依存する傾向が強いためと考えられる。すなわちこの点は、33年3月末における製造業の手元資金（現金・預金）に占める現金の比重が大企業（従業員300人以上）の場合0.9%、中小企業（従業員50～299人）の場合2.3%といずれも僅少であることからみても明らかである（第7表）。

しかしながら反面、以上にも明らかなように法人企業部門の中でも零細企業（たとえば従業員50人未満の製造業）や流通部門の手元現金、およびこれに個人部門の中でも家計と企業の区分がはっきりとしていない個人業主の手元現金を含めた現金保有総量は、かなりの額に達しているものと考えられ、したがってこれらの法人企業および個人業主の取引活動の変化が現金発行水準をある程度左右することは当然であろう。現にたとえば、昨年暮以降の景況好転に伴って、不動産、株式の売買面や業種別には卸小売段階などにおいて現金取引が活発化し、これが一万円券の発行などとも関連して最近の現金通貨需要を高める一因となっていることは否定しえない。しかし、それにもかかわらず流通現金の大部分は個人段階で保有され

(第6表) 流通現金通貨の分布推移

区分	金融機関 手元保有現金		法人企業 部門の保有現金		個人部門 の保有現金		%	%
	(A)	(B)	(A-B)	(C)	(D)	(C/A-B)		
29年末	億円 6,375	億円 549	億円 5,827	億円 710	億円 5,061		12.2	86.9
30年末	6,950	717	6,233	760	5,314		12.2	85.3
31年末	8,122	954	7,168	940	5,934		13.1	82.8
32年末	8,688	1,246	7,442	1,050	6,175		14.1	83.0
33年末	9,308	1,410	7,898	1,091	6,580		13.8	83.3

(注) 本行調査局調べ「マネーフロー表」による。

(第7表) 昭和33年3月末における製造業の手元保有現金・預金構成

企業の規模別内訳		手元現金・預金 (C=A+B)			(B/C)
従業員数	会社数	手元現金 (A)	手元預金 (B)	%	
300人以上 (大企業)	340社	105,859 百万円	104,877 百万円	982 百万円	0.9
50～299人 (中小企業)	1,280社	24,456 百万円	23,894 百万円	562 百万円	2.3
内 50～99人	550社	5,214 百万円	5,048 百万円	166 百万円	3.2
内 100～199人	513社	10,091 百万円	9,827 百万円	264 百万円	2.6
内 200～299人	217社	9,152 百万円	9,020 百万円	132 百万円	1.4

(注) 本行統計局調べ「中小企業経営分析」(昭和32年度分)による。

ており、したがって上記部門の現金需要の変動が現金通貨流通高の基調自体を大きく左右させるような影響力をもっているとは考えられない。

4. む す び

以上にみたように、現金通貨の発行水準に影響する要因は多様である。このうち銀行券の月末振幅率の上昇や金融機関保有現金の増加、零細業主の現金取引の増加、さらには高額券の利用傾向の増大（最近では一万円券の増発傾向）などの動きはそれぞれ無視しえないものがあり、特に景気変動との関係も短期的にはかなり注目すべきものがある。しかしながら総じていえばこれらの要因は量的にみて現金通貨需要を基本的に左右するような要因とはいえない。結局流通現金通貨の動きを規制する主たる要因は、個人の所得、消費、なかならず個人消費の動きである。現金通貨、特にその主力をなす銀行券が、景気変動に応じて増勢テンポが循環的な変動を示すことは事実であるが、これも結局は個人消費の動きと対応するものである。

もとより現金通貨は預金通貨と並んで、通貨供給を示す重要な資料である。特に銀行券の発行還

収に関する計数はその発表時期が早いことと統計上の正確さからいって他の指標にはみられない特色がある。しかし消費者の現金通貨保有性向をはじめ社会の現金取引慣習が概して安定化した今日、銀行券関係指標が所得、消費統計などと離れてどれだけ独自の景気指標の意味をもちうるかはかなり疑問である。通貨購買力や流動性の動きがきわめて重要な景気指標であることはいうまでもない。しかしこれとても今日の通貨構成に占める現金通貨の比重低下を考えれば、むしろより重要なのは預金通貨の動向とこれに関連する金融指標の総合判断であるといわなければならない。

このように今日では現金通貨の景気指標としての重要性はかなり低下しているが、一方現金通貨が金融市場に対する逼迫ないし緩和要因として作用するという点からみるとその役割はきわめて大きい。すなわち銀行券は、季節的には例年かなり大きな波動を示すし、長期的には経済成長につれて増大傾向をたどってきている。景気動向との関連で銀行券の動きが問題になるのは、むしろこのような金融市場の現金需給要因としての意味においてであろう。