

- (3) 再生産資材の値上り及び過去の苦境から脱け出した反動としての浪費
- (4) 農家が自己財産の秘密性保持のため顔見知りの多い農業会には預金しないこと

右のうち通貨金融政策に対する不信不安は相当根強いものがあり、更にそれら一般農家の考へ方を啓蒙すべき立場にある農業会々長、専務理事を始めとする農業職員に積極的熱意なく、中には自身或る程度の疑惑と不信を捨て切れぬ向がある程で貯金吸収熱は極めて低いものと見られる。

- 従つて農業会系統機関の正常化を図るためには
  - (1) 単位農業会職員の通貨金融政策に対する不安を一掃し、資金蓄積の必要性を徹底的に認識せしむること
  - (2) 農業会への預金は農業会の事業を通じ直接会員自身に利益をもたらすものなることを強調すること

が基礎的な条件であるが、更に強力なる措置として

- (1) 県農業会の金融部門と事業部門の経理を厳格に区分すること
- (2) 単位農業会に於ける預金増加分は一応全部県農業会に預入せしめること
- (3) 単位農業会の事業資金は県農業会に於て慎重監査の上割当てること
- (4) 県農業会の金融部門を農中に統合すること

が根本的な方策であると考へられる。然し乍ら目下の処単位農業会の預金は減少傾向にあり、且静岡県に於ては本年度茶葉資金の融資に当り農林中金の資金繰り逼迫が表面化し、それと時を同じうして資金運用委員会が発足したため、普通の共同次官通牒は農中の救済策なりとの感じを与へたことも否み難い状況にあり、今直ちに急進的な方策をとると反つて逆効果を招く恐れがあるので差当り本行としては資金運用委員会が自主的に系統機関の建て直しを図るよう右の線に沿つて漸進的に指導することがよいと思われる。

- 尚具体的な方策を二三挙げると
  - (1) 単位農業会の預金増加を図るため
  - (イ) 農業会の物資配給に当つて一部を預金の成績に応じて分配する方策(預金と物資とのリンク制)を考慮すること

- (ロ) 実際の資金吸収政策としては実質的效果を狙いなるべく目新しい貯蓄の実施(例へば福徳定期預金の売出し)と並行して行ふこと(単なる貯蓄勧誘は効果が薄く且妙味が薄い)

- (2) 県農業会への資金吸収を図るため
  - (イ) 農業団体法施行規則第三四条三五条にある預金払戻準備金及び余裕金の運用方法に関する規定は実際問題として実効を収めていないから、今後は預り金総額に基いて系統機関に対する預入比率を大幅に規定すること
  - (ロ) 単位農業会の県農業会に対する預金利率を特に優遇すること
  - (ハ) 事業部門其他系統機関に対する預入れ以外の方面への資金運用を系統機関への預入額に応じて規制すること(例へばその二〇%とする。二十一年三月末一六%、二十二年四月末三三%)

などが考へられる。

然し乍ら現状に於ては系統機関としての権が緩んで農林中金及び県農業会の下部機関に対する指導力が著しく低下し、市町村農業会また事態の認識と系統機関としての自覚に欠くる現在、各種の対策も唯承り置く程度に斥けられ、実効を伴はぬ恐れなしとしない。従つてその指導に徹底を期すると共にその実行如何を充分に監視する必要があるものと思はれる。(静岡支店 相川)

## インフレーション下における 預金通貨の動向

昭和22・10・1

一、はしがき

本稿は東京手形交換所加盟銀行の預金通貨並にその回転速度の動向を究明し、最近に於ける預金通貨の傾向を把握せんとするものである。

二、預金通貨の動向

何を以て預金通貨と看做すかに就いては学説上一定していない。通常は当座預

金並に当座貸越残高を以て預金通貨と看做す様であるが、昭和二十一年二月金融緊急措置令が実施せられ、当座預金以外の要求払預金も封鎖小切手によつて取引の決済に用いられる様になり、預金通貨としての職能を持つ様になつた為、当座預金並に当座貸越残高のみを預金通貨と見做すことに若干の疑問を生ずる様になつた。然し乍ら普通預金等の封鎖支払の為に振出された銀行振出小切手或は封鎖支払票等は枚数は多いが金額は至つて少ない。即ち東京手形交換所に於ける交換手形種類別調によつて之を見るに銀行振出封鎖小切手は自行宛小切手の中に、又封鎖支払票は雑類の中に整理されているが、金融緊急措置令施行以来この自行宛

第一表 東京銀行協会社員銀行の当座預金並に当座貸越残高

月	自		由		封		鎖		合計
	当座預金	当座貸越	当座預金	当座貸越	当座預金	当座貸越	当座預金	当座貸越	
二十一年一月	二、八五一	一、六九九	四、五五〇						四、五五〇
二月	二、七〇一	一、七九五	四、四九六						四、四九六
三月	三、九五八	一、五四一	五、五〇〇						五、五〇〇
四月	七七一	六二	八三三		三、三九八	一、四一五	四、八一三		五、六四六
五月	一、一三〇	八九	一、二一九		三、四六九	一、三三九	四、八〇八		六、〇二七
六月	一、二三四	四三	一、二七七		三、五九二	一、二三〇	四、八二二		六、〇九九
七月	一、六一四	四〇	一、六五四		三、七九一	一、一一四	四、九〇五		六、五五九
八月	一、八〇一	一八	一、八一九		三、一三六	五九九	三、七三五		五、五五四
九月	一、九五二	二三	一、九七五		三、〇〇九	五四二	三、五五一		五、五二六
十月	二、一七四	二九	二、二〇三		三、四〇七	五三二	三、九三九		六、一四二
十一月	二、二四六	二五	二、二七一		三、八五四	五四三	四、三九七		六、六六八
十二月	二、六二五	二四	二、六四九		四、八一四	五七二	五、三八六		八、〇三五
二十二年一月	二、九一〇	三三	二、九四三		四、八四六	五八二	五、四二八		八、三七一
二月	三、一五七	三一	三、一八八		四、五六一	五七七	五、一三八		八、三二六
三月	三、九六〇	三〇	三、九九〇		四、七一一	五七六	五、二八七		九、二七七
四月	四、四六八	四四	四、五一一		四、五五三	五七一	五、一二四		九、六三六
									一五一

インフレーション下に於ける預金通貨の動向

小切手並に雑類は枚数の著増に拘らず金額はそれ程増加していないから封鎖小切手（封鎖支払票等を含む）に於ても当座小切手が圧倒的であると云うことが出来る。従つて当座預金並に当座貸越残高のみを預金通貨と見做しても大勢に影響はない。以上の理由から、本稿では当座預金並に当座貸越残高を以つて預金通貨と見做すこととした。

扱東京銀行協会加盟銀行（東京手形交換所加盟銀行）の当座預金並に当座貸越残高の封鎖と自由別の月平均残高は第一表の通りである。

（単位 百万円）

二十二年	五月	四、七六八	二一	四、七八九	四、三六四	五九二	四、九五六	九、七四五
	六月	五、〇二三	三七	五、〇六〇	三、七一六	六三四	四、三五〇	九、四一〇
	七月	五、六二二	五一	五、六七三	三、九七四	四七一	四、四四五	一〇、一一八
	八月	六、六九九	四〇	六、七三九	三、九六〇	四七七	四、四三七	一一、一七六

註 (一) 本表は月末残高を平均して月平均残高と看做した。  
 (二) 昭和二十一年二月から自由と封鎖とに分離すべきであるが正確を期し難い為四月から分離した。  
 (三) 当座貸越残高は自由貸付と封鎖貸付とに分けられていないから、新規貸付総額に於ける自由貸付と封鎖貸付の割合によつて分割し、之を以て自由当座貸付、封鎖当座貸付と看做した。  
 (四) 封鎖当座預金には第二封鎖当座預金を含まない。

右の如く預金通貨は逐月増加しているが、之を日本銀行券の増加率と比較して 見ると次の通りである。

第二表 預金通貨と銀行券との増加率対比

(単位 百万円)

年 月	預 金 通 貨		銀 行 券 (平均発行高)	
	残 高	二一一年一月ヲ 一〇〇トセル指数	二一一年九月ヲ 一〇〇トセル指数	二一一年一月ヲ 一〇〇トセル指数
二十一年 一月	四、五五〇	一〇〇	五、一三九	一〇〇
二月	四、五三〇	一〇〇	五、九三四	一〇八
三月	五、五〇〇	一一一	二、三、七六九	四二
四月	五、六四六	一二四	二、四、〇八五	四三
五月	六、〇二七	一三二	三、二、四七五	五八
六月	六、〇九九	一三四	三、九、八七九	七一
七月	六、五五九	一四四	四、六、五四三	八三
八月	五、五五四	一二二	五、四、三三五	九七
九月	五、五二六	一一一	六、一、四〇〇	一一〇
十月	六、一四三	一三五	六、七、七五二	一一一
十一月	六、六六八	一四七	七、一、九六三	一二八
十二月	八、〇三五	一五六	八、一、九〇八	一四六
二十二年 一月	八、三七一	一八四	九、四、三三七	一六八
二月	八、三二六	一八三	一〇、一、七四一	一八一
三月	九、二七七	二〇四	一一〇、五九五	一九七
四月	九、六三六	二二二	一一八、四七〇	二一一

二十二年 五月	九、七四五	二一四
六月	九、四一〇	二〇七
七月	一〇、一一八	二二二
八月	一一、一七六	二四六

即ち日本銀行券は昭和二十一年二月の日本銀行券預入令によつて人為的に収縮せしめられた結果、昭和二十一年一月を一〇〇とせる場合の本年八月に於ける指数は銀行券二六二、預金通貨二四六となつてゐるが、日本銀行券預入令実施当時の発行高を再び突破せる二十一年九月を一〇〇とせる場合の本年八月に於ける指数は銀行券二三九、預金通貨二〇二と銀行券の増加率は相当上廻つてゐる。之は現金取引の旺盛化、信用取引の衰退を物語るものとも見られるが、それは又回轉速度にもよることであるから、次に預金通貨の回轉速度を見る為預金通貨の流通総額を推計して見よう。

三、預金通貨の流通高  
通常預金通貨の流通高としては一定期間内に振出された当座小切手を指称してゐる様であるが、茲では右の外銀行を支払場所とする約束手形、為替手形にして手形交換所に於て交換決済されるものをも含むこととした。その理由は通常右の如き手形を持歸りたる銀行は、当座預金契約に基き手形支払人をして手形金額相当額の当座小切手を持參せしめ、当座預金口座から手形金額を引落して手形を返還してゐるからである。(この場合右の当座小切手を交換支払手形として整理してゐる。)

扱東京手形交換所の手形交換高を見るに次の通りである。  
第三表 東京手形交換所手形交換高 (単位 百万円)

年	月	交換高	年	月	交換高
二十一年	一月	三、八五一	二十一年	六月	七、九三九
	二月	四、〇二五		七月	九、一一七
	三月	四、三六三		八月	一〇、一八三
	四月	六、〇一七		九月	九、三七〇
	五月	七、四四一		十月	一一、二〇九

インフレーション下に於ける預金通貨の動向

一七六	一七〇	一八三	二〇二	二十一年 十一月	一一、九〇五	二十二年 四月	一一、四二四
一七〇	一三三、一一六	一三九、六二五	一四六、九八一	十二月	一〇、四三三七	五月	二四、〇七八
一八三	一三九、六二五	二四九	二六二	二十一年 合計	一八、九一七	六月	二二、三七五
二〇二	一四六、九八一	二六二	二六二	二十二年 一月	一一、七四九	七月	二六、三一八
				二月	一三、三三五	八月	二八、九四一
				三月	一八、六一一		

然し乍ら手形交換高によつて預金通貨の流通高を推計するには次の如き修正を加えなければならない。即ち

- (1) 手形交換高に現れない次の三種の切手手形を加算する。
  - (イ) 同一銀行の本支店間に於て振替決済せられ、通常手形交換高に持出されなものの(通常他行宛のものと一緒に他店券として整理されてゐるもので、店內交換と呼ばれてゐるが次の店内振替と區別する為以下行内交換と指称することとする。)
  - (ロ) 自店宛小切手にして甲の当座預金を引落して乙の当座預金に入れる様な単なる店内の振替によつて決済されるもの(通常自行宛振替又は自己宛振替として整理されてゐるもので店内振替と呼ばれてゐる。)
  - (ハ) 直接現金にて支払われた小切手にして振出人と持參人の異なるもの(振出人と持參人が同一のものは単なる当座預金の引出しと見做し預金通貨に算入しない。)
  - (ニ) 一方次の如きものを除かなければならない。
    - (イ) 雑手形類(即ち送金小切手配当債券及利札、コール手形、郵便為替証書、振替貯金払出書、雜類)
    - (ロ) 日本銀行支払の政府小切手、当座小切手(之等は日本銀行に於ける政府預金

又は当座預金より支払われるものであるが、本稿は市中銀行の預金通貨の動向を把握せんとするものなるにより除く。  
手形交換高に以上の如き修正を加へ、預金通貨の流通高を推計するに第四表の通りである。

第四表

年 月	(A) 東京手形交換所交換高 (百万円)	(B) 行内交換高 (A×0.378) (百万円)	(C) 他店券総額 (A)+(B) (百万円)	(D) 他店券比率 (%)	(E) 交換手形行内交換店内 振替総合計 (百万円)	(F) 直取小切手 (A×0.1739) (百万円)	(G) 雑手形類 (百万円)	(H) 日本銀行交換支払小切手 (百万円)	(I) 預金通貨流通高 (E+F+G+H) (百万円)
二十一年 一月	三、八五一	一、四五五	五、三〇六	六〇・四	八、七八四	六六九	八一八	一七五	八、四六〇
二月	四、〇一五	一、五一七	五、五三二	四四・四	一二、四五九	六九八	七五〇	一九四	一二、二一三
三月	四、三六三	一、六四九	六、〇一二	八三・〇	七、二四三	七五八	一、〇〇六	四四六	六、五四九
四月	六、〇一七	二、二七四	八、二九一	七七・六	一〇、六八四	一、〇四六	一、〇七〇	三七〇	一〇、二九〇
五月	七、四四一	二、八一二	一〇、二五三	七〇・三	一四、五八四	一、二九三	一、一三二	四三三	一四、三一二
六月	七、九三九	三、〇〇九	一〇、九四九	七一・三	一五、三五四	一、三八〇	一、三五七	二四二	一五、一三五
七月	九、一一七	三、四四六	一二、五六三	六八・八	一八、二六〇	一、五八五	一、五八二	二〇八	一八、〇五五
八月	一〇、一八三	三、八四九	一四、〇三二	六八・〇	二〇、六三五	一、七七〇	一、九三七	二九七	二〇、一七一
九月	九、三七〇	三、五四一	一二、九一一	七五・八	一七、〇三二	一、六二九	二、三三〇	三三七	一五、九九四
十月	一一、二〇九	四、二三七	一五、四四六	七〇・三	二一、九七一	一、九四九	二、二〇七	四七六	二一、二三七
十一月	一一、九〇五	四、五〇〇	一六、四〇五	七三・二	二二、四一一	二、〇七〇	二、七一四	五二〇	二一、二四七
十二月	一八、九一七	七、一五〇	二六、〇六七	七三・〇	三五、七〇八	三、二八九	四、四四七	八〇〇	三三、七五〇
二十二年 一月	一一、七四九	四、四四一	一六、一九〇	七八・八	二〇、五四五	二、〇四三	二、一五九	三三三	二〇、〇九六
二月	一三、三三五	五、〇四〇	一八、三七五	七六・一	二四、一四五	二、三三八	二、三九七	三六一	二三、七〇五
三月	一八、六一一	七、〇三四	二五、六四五	七九・三	三二、三三九	三、二二六	四、〇二五	三七六	三〇、六七四
四月	二一、四二四	八、〇九八	二九、五二二	七四・一	三九、八四〇	三、七二五	四、四五六	一、一八二	三七、九二七
五月	二四、〇七八	九、一〇一	三三、一七九	六九・〇	四八、〇八五	四、一八七	四、九三八	七六五	四六、五六九
六月	二二、三七五	八、四五七	三〇、八三二	七四・一	四一、六〇八	三、八九一	四、〇六八	五一七	四〇、九一四
七月	二六、三一八	九、九四八	三六、二六六	七二・二	五〇、九三五	四、五七六	四、六〇二	九一六	四九、九九三
八月	二八、九四一	一〇、九三九	三九、八八〇	七三・五	五四、二二一	五、〇三二	四、七六四	九四三	五三、五四六

註 (一) 行内交換高——近年銀行の合併集中によつて著るしく増加して来ており手形交換高に対する比率は高くなつてゐるが正確な資料は無い。本表は東京手形交換所に於て本年六月加盟銀行十数行に付行内交換高の持出手形総額に対する比率を調査したるを以て、同調査に基き各行の持出手形金額に夫々の比率を乗じ、総平均比率を算出し(三七・八%となる)之を利用したのである。

(一) 他店券比率——東京手形交換所加盟銀行の月末日取納高内訳表によるもので受入手形小切手に対する他店券の比率  
 (二) 手形交換高と行内交換高との合計(即ち他店券総額)を他店券比率で割れば店內振替をも含めた手形、小切手総額が得られる。  
 (三) 直取小切手——東京手形交換所本年六月の調査によれば直取小切手(現金払小切手)の持出手形に対する比率は約三四・七八%となつてゐる。この内単なる当座預金引出しに非ざるもの、即ち取引の決済の為授受された小切手の直取は三四・七八%の半分一七・三九%と推定した。

四、預金通貨の回転速度

右の預金通貨の流通高推計額を預金通貨の平均残高を以て除し、その回転速度を算出するに第五表の如くである。

第五表 預金通貨の回転速度

年	月	回転速度	年	月	回転速度
二十一年	一月	一・九六	二十一年	十一月	三・一九
	二月	二・七〇		十二月	四・二〇
	三月	一・八九	二十二年	一月	二・四〇
	四月	一・八二		二月	二・八五
	五月	二・三七		三月	三・三一
	六月	二・四七		四月	三・九四
	七月	二・七五		五月	四・七八
	八月	三・六三		六月	四・三五
	九月	二・八九		七月	四・九四
	十月	三・四六		八月	四・七九

註 右の回転速度は左の理由から実際のものより若干高い点に注意して頂きたい。  
 (1) 分子となる流通高には普通預金等当座預金以外の要求払預金を基とする銀行振出封鎖小切手も加算されていること(但し封鎖支払票は除外してある)。  
 (2) 東京手形交換所に於ける交換高には信用組合、農林中央金庫等代理交換を受けている金融機関の持出手形をも含んでいるが預金通貨としては加盟銀行分のみを採つたこと。  
 (3) 流通高には第二封鎖預金の封鎖支払分も若干含まれてゐるに拘らず預金通貨(分母)には第二封鎖当座預金を算入しなかつたこと。

右の如く回転速度は著るしく上昇しているが、之は「金より物へ」の風潮を物語るものであろう。即ちインフレーションが進行すれば、人々は通貨価値の下落による損失を逃れる為、通貨を受取るや直ちに之を使用せんとする様になる。従つて通貨の回転速度は急ピッチに上昇するを常とするが預金通貨に右の傾向が明瞭

インフレーション下における預金通貨の動向

に現われていることは注目すべきである。

次に預金通貨の流通高を自由支払のものと封鎖支払とに分割し、自由預金通貨と封鎖預金通貨の回転速度を算出して見よう。封鎖小切手総額は封鎖預金の封鎖支払調によつて抑へ得るから預金通貨流通総額から之を差引けば、自由小切手総額が推算される。之を夫々自由預金通貨、封鎖預金通貨を以て除せば第六表の如く、自由預金通貨と封鎖預金通貨の回転速度が得られる。

第六表 預金通貨の回転速度

年	計	預金通貨流通高		同上構成比率		回転速度(一ヶ月間ニ於ケル)
		自由	封鎖	自由(%)	封鎖(%)	
二十一年	一月	八、四〇六	六、四	九三・六	〇・九	二・〇〇
	二月	一三、二二三	六・〇	九四・〇	〇・七	二・八六
	三月	六、五四九	九・六三三	六・四	〇・九	二・七一
	四月	六、六	一三、四五三	六・〇	〇・七	二・八六
	五月	八、六〇	一三、〇四六	一三・八	〇・九	三・四一
	六月	二、〇八九	一七、九二〇	一一・二	八・八	一・二四
	七月	一、三三四	一六、七四一	七・三	九・七	三・三一
	八月	二、二六二	一一、四〇八	二八・七	七・三	三・三一
	九月	四、五九六	一三、〇〇三	三八・八	六・二	三・三〇
	十月	八、二三五	一四、五六九	三三・四	六・六	三・三三
	十一月	六、六七八	三三、四八四	六六・六	四・五	四・七
	十二月	一、二六六	三三、二四四	三三・〇	六七・〇	三九・六九
二十二年	一月	五、七二〇	一四、三八六	二八・四	七・六	二・六五
	二月	九、〇〇四	一四、七七一	三八・〇	二・八	二・八六

二十二年 三月 八、七〇三 三、九七一 二六、四 七、六 二、八 四、六  
 四月 一六、七三三 二、一八四 四四、一 五三、九 三、七 四、三  
 五月 二四、九六九 二、六六〇 五三、五 四六、五 五、〇 四、七  
 六月 二〇、九八六 一九、九三三 五三、三 四八、七 四、五 四、六  
 七月 二六、四三三 三三、五三〇 五三、九 四七、一 四、六 五、二  
 八月 三六、九三三 二四、六三三 五三、一 四四、九 四、五 五、四

之によれば昭和二十一年四月に於ては封鎖小切手類の流通高が総流通高の九三・六%を占めていたが、その後逐月自由小切手類の流通高が増大し本年八月に於ては自由小切手分五四・一%封鎖小切手分四五・九%となつてゐる。尤も右の場合の預金通貨流通総額には封鎖支払票の分が除外してあるに拘らず(預金通貨流通総額推計の際雑類を除いた結果)流通総額から差引いた封鎖支払分の中には封鎖支払票が含まれているから、自由小切手分が実数より若干過少の嫌いがある。尚回転速度に於ては兩者共上昇しているが、金融緊急措置令実施当時自由預金通貨の回転速度が極めて低いのは回転速度の高い大口の当座預金(封鎖され、回転速度の低い小口の当座預金等が自由預金となつたことによるものと推察される。

五、インフレーション下に於ける信用取引の衰退

以上によつて預金通貨の増加率が現金通貨のそれに及ばざること、並にその回転速度が上昇しつゝあることが明かとなつたが、次に信用取引(預金通貨取引)の趨勢を考察して見よう。

前掲の如く預金通貨の流通高は逐月増加しているが昭和二十一年一月を二〇〇とせる東京卸売物価指数を以て預金通貨流通高を除し、二十一年一月の貨幣価値に換算して見ると第七表の通りである。

第七表

年 月	預金通貨流通高(百万円)	東京卸売物価指数(昭和二十一年一月=100)	預金通貨流通高(換算)	同上指数	鉱工業総合生産指数(昭和二十一年一月=100)
二十一年一月	八、四六〇	100	八、四六〇	100	133.4
二月	一二、三三三	106	一二、五三三	135	156.6

年 月	預金通貨流通高(百万円)	東京卸売物価指数(昭和二十一年一月=100)	預金通貨流通高(換算)	同上指数	鉱工業総合生産指数(昭和二十一年一月=100)
二十一年三月	六、五四九	175	三、七四三	4	188.8
四月	一〇、二九〇	273	三、七六九	四五	221.8
五月	一四、三二二	281	五、一〇八	六〇	255.2
六月	一五、一三五	289	五、三三七	六三	257.7
七月	一八、〇五五	326	五、七四	六八	277.6
八月	二〇、一七一	330	六、二二三	七三	296.6
九月	一五、九九四	359	四、四五五	五	309.4
十月	二、二三七	359	五、九二六	七〇	299.4
十一月	二、二四七	391	五、四四三	六四	288.8
十二月	三、七五〇	425	八、一三三	九六	277.7
二十一年計	一九、四三三	425	六、九、七五七	九六	277.7
二十二年一月	二〇、〇九六	436	四、七七七	五	266.2
二月	二三、七〇五	436	五、五五五	六	247.7
三月	三〇、六七四	431	七、二一七	八	309.8
四月	三七、九二七	536	七、二〇〇	八五	299.2
五月	四六、五九九	573	八、二四二	九六	335.5
六月	四〇、九二四	592	六、九二二	三	338
七月	四九、九九三	八四九	五、八八八	七〇	339
八月	五三、五四六	一、〇七五	四、九八一	五九	339

右の東京卸売物価指数が、通貨の真実価値を正確に表わしているとは云い得ないが、物価水準の上昇に比し預金通貨流通高の増加率が極めて低いことは明かである。勿論通貨の流通総額(現金通貨預金通貨夫々に夫々の回転速度を乗せるもの)は物又はサービスの取引総量にも依るものであるから、預金通貨流通高の増加率が物価の騰貴率に及ばないからと直ちに信用取引が衰退しているとは云い難いが、鉱工業総合生産指数を見るに昭和二十一年一月は一三・四(昭和二十二年平均を一〇〇とす)となつてゐるに對し、其の後逐次上昇して本年七月に於ては三二・九となつてゐる事実からしても物の面に於ける取引総量が減少してゐるとは考へられない。物価が騰貴し、取引総量も上昇しているに拘らず、預金

通貨の流通高が、物価の騰貴率に及ばない場合は信用取引が衰退し、現金取引が旺盛化していると云い得る。

扱預金通貨の増加率が銀行券の増加に及ばざること、並にその回転速度は上昇していても現金通貨のそれには及ばず信用取引が衰退しつつあることは明かとなつたが、これ等の現象はとりもなおさずインフレーションの進展を意味するものに他ならない。即ちインフレーションが進行すればする程人々は通貨価値の下落による損失から逃れんとして通貨を入手すれば直ちに物に換えんとする。従つて通貨の回転速度は現金通貨も預金通貨も共々急激に上昇するを常とする。この場合現金を所持する方が預金通貨を所持するよりも換物により便宜であり、より迅速にことを運ぶことが出来る。更に統制経済下に於ける闇取引は証憑書類の残る信用取引を極端に忌避するから信用取引は益々衰退し、現金取引は旺盛化する。斯くて現金需要は愈々増大するのである。信用取引の復活にはインフレーションを抑制し、闇取引を無くすることが先決である。(安齋)

## インフレーション下に於ける 金利引上げの可否

昭和23・1・1

昨年十月金利協定が独占禁止法に抵触することが判明したため廃止せられ、新に臨時金利調整法に基く最高金利が本年一月より実施せられたが、定期預金利率は四厘乃至六厘引上げられ期間一ヶ月のものは年利四分二厘に、貸出利率は原則として日歩二銭五厘と従来に比し二厘高となつた。斯く金利を法律により調整せざるを得ないのは之を自由に放任する時は更に騰貴する筋合にあり、之が吾が国経済に悪影響を与えるからに外ならない。然し新金利が従来に比し引上げられざるを得なかつたのは金利統制の有無に拘らず現実に於て之が上昇することを認めためたものであり、金利調整法は其の上昇を最少限に止めようとするものである。勿論インフレーション下に於ける金利の騰貴は仮令統制が存せずとも物価の昂騰と

インフレーション下に於ける金利引上げの可否

同一步調をとり得ないことは曩に本時報第二号【昭和二十二年七月】に於て述べられた如くであるが、遅ればせながらも騰貴することは否定し得ない。今何故に金利が騰貴するかその原因をみるに次の如きものがある。

(一) 物価の騰貴は必然資金需要の増加を齎らす。

物価が騰貴すれば企業の固定的運転資金が増加する外、手持資材並に商品価格の将来に於ける昂騰を見越して出来る限り之等を買溜めんとする結果生ずる資金の仮需要が激増する。更に物価騰貴により利潤の高い事業を新に営むものが増加し、此の方面の資金需要を増大せしめるに拘らず、資金回収は進捗しない。かくて資金需要の増加は必然金利を昂騰せしめざるを得ない。

(二) インフレーション下に於ける金利騰貴は元本の価値低落をカバーし得ない結果、資金は直接物に投資され貸付資金は減少する。

インフレーション下に於ける金利は物価騰貴にさえ遅れるものであるから、元本の価値低落をカバーすることは全く不可能であると云わざるを得ない。此の結果資金を貸付資本として運用することは直接物に投資することに比し極めて不利な立場に立たざるを得ず、従つて此の種資金は減少するが之が金利引上げの一因をなしている。

(三) インフレーション下に於ける商業利潤の増加は此の方面に投下された貸付資本の利子を増加せしめる。

インフレーション下に於ては生産を行うより転売による利益の方が極めて大きく商業利潤は増大するが、其の資金を自己資本のみにて調達し得ず、借入資本をも必要とする時は利潤の一部は利子として資金提供者に支払われる。従つて商業利潤が増大すれば借入資本に対する利子支払の増加も可能となり金利を引上げることとなるのであるが、此の事實は闇金融に於ける高金利が闇売買に於ける高利潤の結果であることによつても明瞭である。

(四) 金融機関に於ける資金コストが増高する。

貸付資本が減少する結果金融機関の預金増加は物価騰貴率に追隨し得ず、他方経費は概して物価の騰貴に應じ増加する為め資金コストは増高せざるを得ない。従つて金融機関はその経営上貸出利率を引上げ之をカバーすることとな