

## 最近の通貨情勢

昭和29・5・1

### 目 次

- 一、はしがき……通貨情勢検討の観点
- 二、最近に於ける銀行券発行情勢とその背景
  - (一) 銀行券発行水準の上昇
  - (二) 銀行券発行高の波動と弾力性回復
  - (三) 現金通貨回転率の上昇
- 三、最近における預金通貨の動向
  - (一) 預金通貨の意義と最近の増勢
  - (二) 預金通貨の回転率
  - (三) 流通総量からみた預金通貨と現金通貨
  - (四) 預金通貨動向の背景
  - (五) 預金通貨不足とインフレーション
- 四、通貨増減就中銀行券発行の経路
  - (一) 銀行券の発行還収要因
  - (二) 銀行券の地域別発行還収状況
- 五、金融引締後の通貨情勢の変化
  - (一) 年初来還収の順調と発行水準の下降
  - (二) その他現金通貨面に現われた諸変化
  - (三) 預金通貨面に現われた諸変化
  - (四) 一～三月における財政の揚超と通貨
- 六、むすび

### 一、はしがき……通貨情勢検討の観点

(1) 国民経済の機構に於て通貨の機能を考慮する場合、現金通貨の流通と共に預金通貨の流通が考えられる必要があることは今更いう迄もないことである。前者は主として中央銀行の発行する銀行券による決済を内容とするものであり、後者は市中銀行等の当座預金を引当とする小切手等による決済を内容としている。又両者の流通上の機能の相違としては、預金通貨は主として生産——流通の過程における企業者間の決済の際に使用されるのに対して、現金通貨は主として所得——消費の過程における賃金支払並びに個人・小売商人間における決済を担当するといえよう。従つて両者を合計して始めて国民経済機構に於ける支払形態の分析が可能になるわけで、双方密接な関連性があることは勿論である。従つて何れかに偏した情勢判断は全体の通貨情勢を正しく把握することはできない。然し乍ら従来我国の場合は通貨発行情勢の判断は専ら銀行券の膨脹収縮の面によつてのみ論じられることが多く、又その場合も銀行券の流通態様に触れる所は少く、預金通貨の動きに至つては、これに比較すればそのウェイトは遙かに低い状況にあるといつても過言ではない。確に我国に於ては、小切手・手形取引自体欧米各国に比較して、なお著しく利用度が低いこと、預金通貨には實際上ウインドウ・ドレッシング等による架空取引要因が加わつて真実の決済手段の動きと異なる情勢を反映する場合のあること、戦後信用取引の崩壊からの恢復が未だ必ずしも充分でないこと等預金通貨による情勢判断を輕からしむる要因が存在するとはいへ、我国流通機構に於ける主要部分が預金通貨によつて決済されるようになってゐる現在、これを現金通貨以下に評価することは當を得ないものと考えられる。従つて本稿に於てはできるだけ預金通貨にも現金通貨と同等のウェイトを置いて検討することとした。

(2) 従来通貨情勢の分析に當つて、銀行券を中心としてなす場合は日本銀行の主要勘定科目の変動を主体とする所謂発行還収要因によるのを通例とした。然しこれによれば後述の如く著しい矛盾を犯す場合が生ずるといわざるを得ない。

蓋し右にいう発行還収要因なるものは預金通貨を含めた通貨全体に及ぼすべき要因を包含しているにも拘らず、銀行券のみを問題にしているからである。従つて銀行券の発行還収には何等無関係の要因迄が或いは政府資金の撒超・揚超として、或は本行信用の増減として掲載されている。それにも拘らず銀行券のみを引当にして計数的矛盾が生じないのは、單なる簿記的理由に過ぎないのであるが、計数的符合によつて一見合理的にみえるために一層誤解を深めている現状に在る。銀行券自体の発行還収要因は貸金水準とか貯蓄・消費性向とか、或は決済技術上の事情等に直接かかつている面が強いのであるが、然しこれらの分析は計数的にはかなり困難なために右のような方法が矛盾を犯しつつ適用されている状態である。本稿ではできるだけ銀行券自体の増減要因を分析すべく努力した積りであるが、他方従来より使用されている発行還収要因の分析も通貨全体に対する分析という前提の下にこれをも掲載することとした。

(3) 昨年十月以降とられた金融引締の効果は漸次顕現化する段階にあるが、通貨面にもその影響が弗々現われ始めている。従つて本稿では、より長期的にこの両三年の推移に観点の重点を置く傍ら、金融引締後の通貨情勢の端緒的変化について特に一項を設けて附言することとした。

(4) 適正通貨量という概念は未だ充分熟したものとはいへ難く、算定的方式にも種々のものがある。然し所謂「通貨政策の復活」の見地に立つ時、この問題は回避できない重要性を持つている。又通貨制度乃至は通貨の供給体勢の問題も通貨情勢分析の背景として逸することができない点であらう。古くから議論されている銀行主義と通貨主義の対立も現実の通貨供給又は流通事情の中から解決の手掛りが見出しうることも期待される。叙上各項の如き観点から通貨事情を分析してゆくについてもできるだけこれらの基本問題をも顧みてみることにする。

## 二、最近に於ける銀行券発行情勢とその背景

最初に最近に於ける銀行券発行情勢を第一図上段のグラフによつてみると大勢

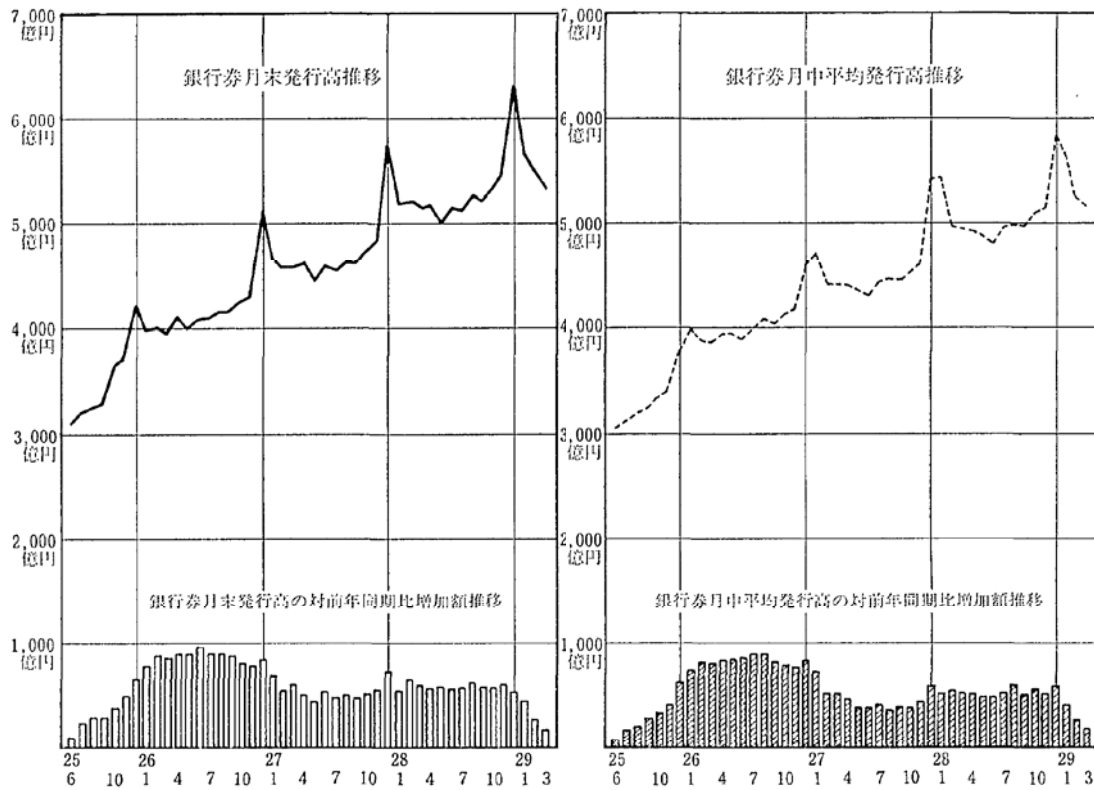
### 最近の通貨情勢

觀察として次の点が注目される。

即ちここ数年来の銀行券発行状況は、年末に著しい膨脹を示すと共に年初に相當な還収を示すが、然し還収は膨脹した分を吸収し切れず、概ね六月頃を底として再び増勢に転じ、年末に至つて再び顕著な膨脹を示す——以上の繰返しによつて銀行券は年々発行水準自体を高めて来た。換言すれば、そこには銀行券発行水準の上昇と発行還収の季節性とは錯綜していることが認められる。而して銀行券の発行還収の季節性について、特に年末の膨脹、年初の還収が注目されるものこの時期を通じて発行水準自体の上昇乃至は下降が顕著にあらわれるからに過ぎないが、少しく長期的に発行水準自体を問題にする場合には、かかる年末年初の発行還収状況以外に年間を通じての各月の銀行券の動きをトレースする必要があらう。そこである程度季節性を排除し発行水準自体の動きを示すために一つの方法として、第一図下段に對前年同期比増減の形に於てその推移を圖示した。右圖に於て特に注目すべき点は第一に單純な年末発行高比較による年間発行増加額では二十八年中は二十七年を下廻つておりインフレ傾向が一応鎮靜したかの外観を与えるが、本表による限り、少くとも二十八年末迄の趨勢をみるに二十七年より銀行券水準の上昇傾向は強かつたことが明かになること、第二に本年に入つてから右の方法による発行水準が顯著に低下していることであるが、後者についてはここにはその事実の指摘のみに止め詳細な分析は後記五、「金融引締後の通貨情勢の変化」の項に譲ることとする。

なお銀行券発行情勢を觀察する場合に月末残高による方法と月中平均残高による方法と二つあるが、前者には銀行券の季節性を顯著に浮彫する特長がある反面実勢から少しく遊離する欠点を包蔵する等兩者ともそれぞれ長所、短所を有しているもので、ここには双方を揭示することとし、その目的に従つて兩者を選別使用するに便利ならしめた。尤も大勢的には兩者とも略々パラレルの動きを示している。

(第一圖) 銀行 券 の 増 勢 推 移



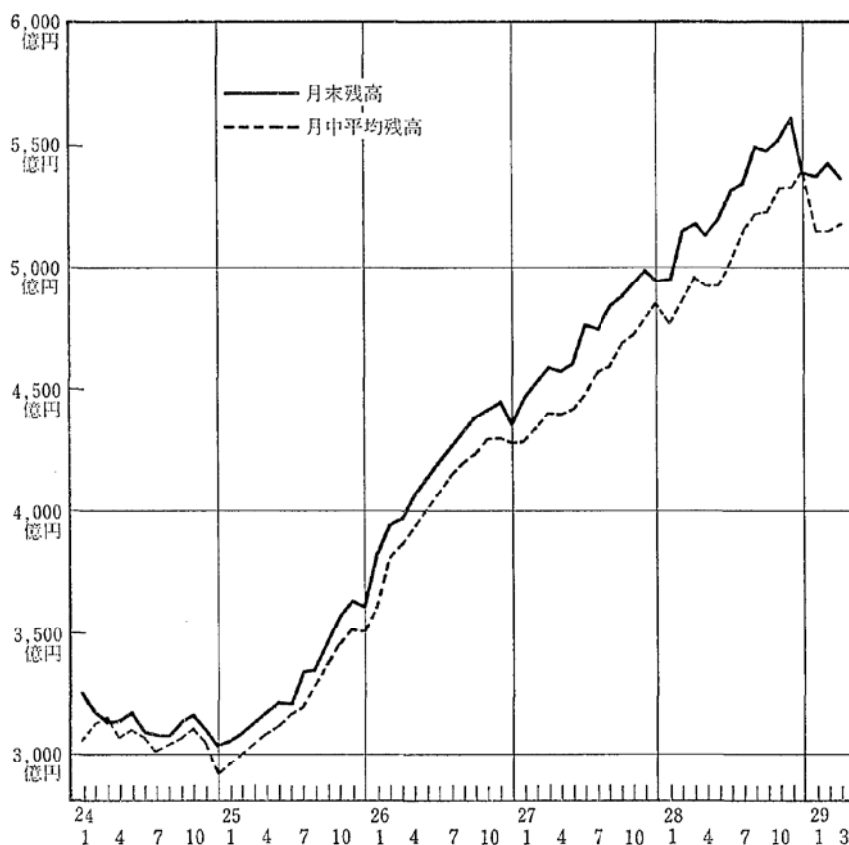
(一) 銀行券発行水準の上昇

年間各月末乃至月中の銀行券発行高について対前年同月末乃至月中比較の増減額は前掲図下段のグラフの通りであるが、本図【第二図】は前述の如く、一応季節性を排除したものであるから、銀行券発行高の絶対額には関係なく銀行券の水準上昇度自体を示したものである。従つて銀行券の発行状況が年間如何なる波動を描くとしても、若し当年の発行状況が前年のそれと全く等しい波動を繰り返すならば、本図に現れる結果は零の線から上下することはない筈であり、又若し一時期に一定額の発行水準の上昇を見以降同一の上昇テンポを持続した場合には、その時期以降当該額だけ上昇した横の並行線を描くこととなる筈である。要するにここには季節的波動が一応除かれて、銀行券が前年に比し何時その水準を高め、或いは低めたかの変化があらわされる訳である。但し右の変化は飽くまでも前年の発行状況に対比した場合の水準の動きを示すに止まり、通貨発行の標準的な季節波動を厳密に除去した趨勢を示すものでないことは勿論である。

擬て本図により二十五年以降の銀行券発行水準の動きをみるに次の諸点が注目される。

- (イ) 朝鮮動乱勃発後の銀行券の増加傾向は顕著なものがあつたが、二十六年中も略々その増勢を持続したこと。
  - (ロ) 二十七年には、動乱ブームの後退を映じて増勢は鈍化傾向に転じたが、銀行券発行水準としては対前年比四、五百億円のレヴェル・アップで一応の落着きを示したこと。
  - (ハ) 二十七年十二月に於ける発行水準の上昇は顕著なものがあつたが、二十八年中に於てはインフレ期待人氣が強かつたため一進一退を続け乍ら年末には殆ど二十七年十二月に於ける水準に迄戻し、全般に二十七年を上廻る上昇傾向を示したこと。
  - (ニ) 然し乍ら二十八年十月以降採られた金融引締め効果が漸次滲透したこともあつて、年明後は顕著な発行水準の下降傾向が窺えること。
- 右の方法は前年同期の上昇又は下降度に相対的な動きを示すものであるから、厳密な趨勢自体を求める為には銀行券の月末乃至月中平均残高の季節変動指数を

## 最近の通貨情勢



算定した上、その変動指数を以て月末乃至月中平均残高を除して算出しなくてはならない。然し元来季節変動指数そのものの算定が極めて困難であり、更に年によつてその指数自体が異なるので数年に亘り同一指数を使用することはかなり無理を生ずる虞もある。従つて第二図に示した趨勢は後述の如き算出基礎に立つて試算した一応の目安であり、精密な意味の趨勢をあらわすものではないが、一応の傾向を把握することは可能であらう。これによつても略々前述の特長と符節を合している点が注目される。唯第一図下段に於ける対前年同期増加額の推移

但しこの方法によれば上昇趨勢を毎月均分して調整することになるので物価及び生産が同一テンポで上昇してきたことを前提とすることとなり、これを更に調

|    | 月残末高  | 月均中平残高 |
|----|-------|--------|
| 1月 | 105.1 | 110.0  |
| 2  | 101.4 | 102.3  |
| 3  | 99.8  | 100.3  |
| 4  | 101.1 | 100.5  |
| 5  | 96.6  | 98.9   |
| 6  | 97.3  | 96.2   |
| 7  | 96.1  | 97.1   |
| 8  | 96.2  | 97.4   |
| 9  | 95.2  | 95.5   |
| 10 | 96.8  | 96.4   |
| 11 | 97.6  | 97.2   |
| 12 | 116.9 | 108.2  |
| 年間 | 100.0 | 100.0  |

(昭和二十五～二十七年実績より算出)

なお季節的変動指数は連環比率法により算出した。いま使用した各月の月末残高及び月中平均残高の季節変動指数を示すと左の通りである。

[illegible]

中、二十九年に於ける下降と二十七年上期中に於ける下降との意味が本質的に相違することが本図によつて初めて明かにされる。即ち二十七年上期に於ける下降は発行水準自体の上昇（即ち趨勢としては上向き）には變りないものの二十六年中に比してその上昇傾向が鈍化したことを意味するのに対し二十九年のそれは発行水準自体の下降（即ち趨勢としても下向き）をも意味する。

右の如き各月の趨勢を図示する以外に半期毎に平均的趨勢を算出して大勢觀察をすれば次の通りで益々明瞭にその間の事情を觀取できる。



整する方法も考えられ、参考迄にこの方法による指数(但し平均残高指数)を示すと左の通りで右表と若干の相違を示している。

(右調整分)

|    | 平均<br>月均残高 |
|----|------------|
| 1月 | 111.8      |
| 2  | 101.9      |
| 3  | 96.1       |
| 4  | 97.9       |
| 5  | 97.2       |
| 6  | 95.5       |
| 7  | 97.5       |
| 8  | 98.9       |
| 9  | 95.5       |
| 10 | 96.3       |
| 11 | 101.9      |
| 12 | 109.5      |
| 年間 | 100.0      |

(昭和二十七年—二十八年実績により算出)

右の如き銀行券の水準自体の上昇を齎した背景は、交換方程式に表示されるように主として物価水準(P)と取引量(T)の上昇とであることは当然である。今現金通貨としてとらえる場合、物価水準中、小売消費段階の趨勢を表わすものとしては小売物価指数と消費者物価指数とがあるが、ここでは後者によることとし、取引量については農林水産を含めた消費財全般の生産指数によるのが最も適当と思われるものの、農林水産の生産統計の作成公表は著しく遅れるという制約があり加えて経審に於て算出していた消費財生産統計が昨年来廃止されているという事情もあり已むを得ず非耐久財の生産指数によることとし、両者の推移をみると左の通りである。

|           | 消費者物価指数<br>(全都市) | 対前期比<br>増加率 | 非耐久財<br>生産指数 | 対前期比<br>増加率 |
|-----------|------------------|-------------|--------------|-------------|
| 二十五年上期中平均 | 八五・五(一〇〇・〇)      | —           | 五八・三(一〇〇・〇)  | —           |
| 下         | 八六・三(一〇〇・九)      | 〇・九         | 七四・九(二八・五)   | 二八・四        |
| 二十六年上     | 九七・二(一二三・七)      | 一二・六        | 八六・三(四八・〇)   | 一五・二        |
| 下         | 一〇三・八(一二〇・三)     | 五・八         | 九三・〇(一五・八)   | 六・六         |
| 二十七年上     | 一〇四・五(一二三・三)     | 一・七         | 九六・七(一五・八)   | 五・一         |
| 下         | 一〇五・四(一二三・三)     | 〇・八         | 一二・〇(一九・二)   | 一六・六        |
| 二十八年上     | 一〇八・八(一二七・三)     | 三・二         | 一一九・九(二五・六)  | 七・〇         |
| 下         | 一一四・八(一二四・三)     | 五・五         | 一三六・二(三三・六)  | 一三・六        |

(註) 消費者物価指数は総理府統計局調(昭和二十六年中基準)

非耐久財生産指数は経済審議庁調(昭和九—十一年基準)

右によつてみると、物価の關係では朝鮮動乱勃発後二十六年下期までの騰貴は顕著であつたが、二十七年中は略々横這の傾向を辿り、二十八年に入り再度インフレ期待人氣並に凶作を主因に繊維、食料品を中心に騰勢を強めた。他方生産關係では動乱以降引続き上昇を辿り、特に二十七、二十八両年に於ける上昇は顕著なものが窺われる。

右の如き消費取引面の推移を更に家計支出の面から補足すると左の通りで、都市勤労者、農家とも年の上期と下期とでは波を打ち乍らも逐年相当著しい上昇を遂げていることが看取される。

|            | 家計支出<br>(全都市) | 対前期比<br>増加率 | 農家家計支出      | 対前期比<br>増加率 |
|------------|---------------|-------------|-------------|-------------|
| 二十五年上期中月平均 | 一、三八四(一〇〇・〇)  | —           | 一、九六(一〇〇・〇) | —           |
| 下          | 一、四〇三(二七・三)   | 二七・三        | 一、三六五(二四・〇) | 一四・〇        |
| 二十六年上      | 一、八六(二二・二)    | 二二・二        | 一、五三四(二六・六) | 二二・八        |
| 下          | 一、四九三(四〇・〇)   | 二二・八        | 一、七三三(四五・一) | 二二・八        |
| 二十七年上      | 一、六〇四(四〇・七)   | 〇・五         | 一、八二九(二五・九) | 五・四         |
| 下          | 一、六九九(七三・〇)   | 三三・九        | 二、〇五五(二六・九) | 二〇・九        |
| 二十八年上      | 一、八三二(七四・三)   | 〇・七         | 二、〇六四(二六・四) | —           |
| 下          | 二、四三九(二四・三)   | 二三・〇        | 三、八〇五(一九・七) | 二二・六        |

(註) 家計支出は総理府統計局調(全都市約三、八〇〇世帯)

農家家計支出は農林省調(約五、五〇〇戸)

又銀行券の流通状況は消費取引の前の段階として所得面からもとらえられる。即ち銀行券のかなりの部分は勤労者の給料の形で発行されて行くからである。今労働者賃金並びに農家事業収入の両面よりその推移を見るに次の通りで、消費面と同じく顕著な上昇傾向が窺える。特に注目すべきことは二十八年下半期の動であつて凶作とはいへ米価の引上、政府補助金の増額等によつて農家収入は急膨脹を示していること、金融引締による先行不安にも拘らず労働者の年末手取は例年を上廻っていること等で、消費ブームといわれる二十七年末のそれをいずれも上廻っている。

| 年次     | 期  | 賃金            |      | 對前期比         |       |
|--------|----|---------------|------|--------------|-------|
|        |    | 円             | %    | 円            | %     |
| 二十五年上期 | 平均 | 九、〇七九(一〇〇・〇)  |      | 三、〇六七(一〇〇・〇) |       |
| 下      | シ  | 一〇、二九五(一二三・三) | 三三・三 | 一七、六三七(四六・一) | 四六・一  |
| 二十六年上  | シ  | 一、〇〇六(一二・三)   | 六・九  | 一五、八六六(三三・四) | 一〇・〇  |
| 下      | シ  | 三、三九三(四七・五)   | 二・七  | 二四、二三〇(四〇・八) | 五三・八  |
| 二十七年上  | シ  | 三、三八八(四七・四)   |      | 三三、八九〇(九七・九) | △一・五  |
| 下      | シ  | 五、四七九(七五・五)   | 一五・七 | 三四、九九〇(二八・九) | 四六・五  |
| 二十八年上  | シ  | 五、三三三(六七・七)   | △一・七 | 二六、一一〇(二六・三) | △二五・四 |
| 下      | シ  | 一八、二四九(二二・〇)  | 一九・九 | 三八、八〇三(三二・六) | 四八・七  |

(註) 賃金は労働省調、産業別労働者賃金  
農家事業収入は農林省調、農家収入及農外収入を含む(約五、五〇〇円)

## (二) 銀行券発行高の波動と弾力性恢復

銀行券が年末に膨脹すると共に年初に還流収縮するというのは世界各国に共通した現象であるが、その季節的な膨脹、収縮の度が特に顕著であるのが我国の特色である(諸外国との比較は左表参照)。この外に銀行券の季節的増減としては旧正月、盆、月遅れ盆等にもみられるがその規模に於て前者と比較すべくもなく、従つて一般に銀行券の季節性を考察する場合、年末の発行状況並びに年初の還収状況に重点がおかれるのは当然である。今この点に注目して十二月中の膨脹状況及び翌年一月中の還収状況についてみると左表の通りである。なお最近に於ける年末銀行券発行情勢をみる場合、臨時寄託券制度による還収が年末に相当巨額に達しているの、同制度が存在していなかつた戦前との対比に於てみるときは、同制度による年末の還収は控除調整することが妥当であり、本表には右の調整を加えた発行高の増減関係を計上した。

### 諸外国銀行券の年末年初発行還収状況(指数)

| 国名   | 一九五三年<br>十一月末 | 同年十二月<br>中旬 | 一九五四年<br>一月末 |
|------|---------------|-------------|--------------|
| イギリス | 一〇〇・〇         | 一〇七・一       | 一〇〇・二        |
| アメリカ | 一〇〇・〇         | 一〇二・〇       | 九七・二         |
| フランス | 一〇〇・〇         | 一〇七・四       | 一〇三・二        |

### 最近の通貨情勢

| 国名  | 本     | 独     | イタリ   |
|-----|-------|-------|-------|
| 日   | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 |
| 西   | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 |
| イタリ | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 |
| 本   | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 |

### 銀行券年末年初発行還収比率 (単位 百万円)

| 昭和   | 前年十二月<br>中発行超過<br>額(A) | 当年一月中<br>還収超過額<br>(B) | (B)/(A) | 当年中銀<br>行券増減<br>(C)比率 |
|------|------------------------|-----------------------|---------|-----------------------|
| 五十六年 | 二四五                    | 三三                    | △       | 七・五%                  |
| 五十七年 | 二三八                    | 一四四                   | △       | 七・二%                  |
| 五十八年 | 二七三                    | 一八三                   | △       | 八・三%                  |
| 五十九年 | 三〇四                    | 三三                    | △       | 五・三%                  |
| 六十一年 | 一八、五八一                 | 六、六四三                 | △       | 一三・六%                 |
| 六十二年 | 四〇、九三三                 | 一、〇九三                 | △       | 二・六%                  |
| 六十三年 | 六〇、五五六                 | 一、三、七五                | △       | 二・二%                  |
| 六十四年 | 五、四八九                  | 三、四九三                 | △       | 二・五%                  |
| 六十五年 | 八五、六五五                 | 四、五〇三                 | △       | 二・三・六%                |
| 六十六年 | 二一、四一七                 | 七、九三七                 | △       | 二・四・二%                |
| 六十七年 | 一四、一〇七                 | 一〇、七、四四五              | △       | 一四・九%                 |
| 六十八年 | 一三、四九                  | 二〇、五八四                | △       | 九・四%                  |
| 六十九年 | 一三、四九                  | 二〇、五八四                | △       | 九・四%                  |

(註) 二十四年以降の十二月中発行超過額、一月中の還収超過額は、年末臨時寄託券制度による還収相当額を調整している。銀行券増減比率も右調整後の残高による年中増減比率を掲げた。

かかる年末の著しい銀行券膨脹の原因は供米代金を中心とする農家収入の著増、年末賞与等賃銀所得の増大、年末決済資金の需要増大等に存するものと思われる。他方発行要因的にみると巨額の政府資金主として食糧特別会計の撒超に因るかの如き印象を受けるが、それは飽迄現象的な理由に過ぎず通貨自体にはより自律的増減作用のあることを認識する必要がある。即ち第三・四半期というものが偶々米穀その他農業生産物が集約的に収穫される時期であり、而もかかる農産物取引が主として現金通貨を以てなされるという事実で、食糧会計の撒超の有無に拘らず必然的に通貨の膨脹を必要とするからである。その最もよき例証が戦前に於ける第三・四半期中に於ける銀行券の著増である。米に対する統制もなく、

政府資金として供米代金が撒布されなくとも、米穀問屋の金融、廻米資金等の形を通じて銀行券が膨脹している。この様に銀行券の増減は日銀勘定面からみた発行還収要因とは無関係になされる点を銘記する必要がある。左に第三・四半期中に於ける銀行券の増発状況を戦前と戦後とに分けて比較検討することとするが、その増発率はここ四年位の動きと戦前と同一である点が特に注目されなくてはならない。

第三・四半期中に於ける銀行券の増発状況

| 昭和   | 九月末残高(A) | 十月以降十二月ピーク時迄の増発額(B) |       |
|------|----------|---------------------|-------|
|      |          | 百万円                 | B/A   |
| 五年   | 一、一二四    | 三七八                 | 三三・七% |
| 六年   | 一、〇五三    | 三四六                 | 三三・九  |
| 七年   | 一、〇五七    | 四〇三                 | 三八・二  |
| 八年   | 一、一八四    | 四一三                 | 三四・九  |
| 九年   | 一、二二三    | 四四五                 | 三八・四  |
| 二十四年 | 二九八、二〇一  | 六五、〇五八              | 二一・八  |

銀行券最高最低高差額の対平均発行高比率

(単位 百万円)

| 昭和  | 最高発行高   | 最低発行高   | 最高最低差額(A) | 年間平均発行高(B) | A/B   |
|-----|---------|---------|-----------|------------|-------|
| 五年  | 一、六四一   | 九六八     | 六七三       | 一、一三九      | 五九・〇% |
| 六年  | 一、四三六   | 九〇四     | 五三二       | 一、〇四四      | 五一・〇  |
| 七年  | 一、四七八   | 九一三     | 五六五       | 一、〇四〇      | 五四・三  |
| 八年  | 一、五九八   | 九七三     | 六二五       | 一、一一三      | 五六・一  |
| 九年  | 一、六六八   | 一、〇三八   | 六三〇       | 一、一七八      | 五三・五  |
| 一〇年 | 一、八三七   | 一、一〇六   | 七三一       | 一、二四七      | 五八・六  |
| 一一年 | 一、九六五   | 一、一八五   | 七八〇       | 一、三四〇      | 五八・二  |
| 一二年 | 三六三、二五九 | 二八五、八八七 | 七七、三七二    | 三〇六、〇一二    | 二五・三  |
| 一三年 | 四四二、八八五 | 二九八、二六三 | 一五四、六二二   | 三二一、八七三    | 四八・〇  |
| 一四年 | 五五三、八一四 | 三七八、六五三 | 一七五、一六一   | 四〇五、三一八    | 四三・二  |
| 一五年 | 六五一、一五八 | 四一七、二三六 | 二三三、九二二   | 四五三、二九四    | 五一・六  |
| 一六年 | 七一〇、二〇一 | 四六六、八九四 | 二四三、三〇七   | 五〇八、二七六    | 四七・九  |

次に季節的観点からの銀行券増減の動きとして、年間の最低額と最高額の動きをみれば次表の通りである。

| 年    | 最高額     | 最低額     | 差額   |
|------|---------|---------|------|
| 二十五年 | 三二八、七八一 | 一一一、一一一 | 三六・八 |
| 二十六年 | 四一六、三五九 | 一三七、四五五 | 三三・〇 |
| 二十七年 | 四六三、〇〇九 | 一八八、一四九 | 四〇・六 |
| 二十八年 | 五二〇、九二一 | 一八九、二八〇 | 三六・三 |

これによつてみれば、年間銀行券発行高の最高、最低の開きは、ここ数年来絶対額に於ても、年間平均発行高に対する比率に於ても増勢に在り発行還収の弾力性が恢復していることを示すが、二十八年は二十七年に比し若干低下している。その理由として二十八年末の銀行券膨脹状況が補正予算の早期成立により官公庁、諸会社の年末手当が例年に比して早目に支給されたため年内に還収に向つたことを主因として若干低位に止まつたこと並びに年間銀行券の増加率自体が低位に止まつていること等が挙げられる。従つて二十八年中の季節的変動は右表の实数以上に高く評価する必要があると考えられる。

右の如き通年の波動の外に月間に於ける銀行券の振幅も注目すべき点である。即ち月初還流、月末発行の傾向はここ数年益々顯著に窺える。月間の最高最低差額の月間平均発行高に対する比率の推移をみるに次表の通りである。本表によつてみるに戦前に比較すると未だ銀行券の月中振幅率は低位にあるものの、戦後逐年その比率が増大していることが判然と窺える。

|      | 二十四年 | 二十七年  | 二十八年  | 二十九年  | (戦前)九年 |
|------|------|-------|-------|-------|--------|
| 一    | 八・九% | 一一・六% | 一四・五% | 一五・八% | 三一・九%  |
| 二    | 九・〇% | 七・六%  | 八・二%  | 一一・八% | 一二・九%  |
| 三    | 四・〇% | 六・九%  | 七・七%  | 八・九%  | 一六・四%  |
| 四    | 四・二% | 七・三%  | 七・七%  |       | 一四・六%  |
| 五    | 六・三% | 八・八%  | 九・一%  |       | 一七・六%  |
| 六    | 四・九% | 一〇・二% | 一〇・三% |       | 一八・五%  |
| 七    | 四・八% | 五・四%  | 五・一%  |       | 一二・七%  |
| 八    | 二・九% | 六・四%  | 六・六%  |       | 一二・八%  |
| 九    | 三・九% | 八・三%  | 七・〇%  |       | 一六・七%  |
| 十    | 四・二% | 六・四%  | 六・〇%  |       | 一三・一%  |
| 十一   | 四・九% | 七・六%  | 九・五%  |       | 一八・五%  |
| 十二   | 二・〇% | 三・三%  | 三・一%  |       | 三五・二%  |
| 年間平均 | 六・五% | 九・九%  | 一〇・二% |       | 一八・四%  |

以上の如き銀行券発行の波動は通常我國の決済機構、取引慣習等に基づく季節的な弾力性と解されて居り、従つて季節性の恢復は通貨情勢、乃至は経済循環の正常化の一つの兆候とも認められてゐる。然し戦前の状態迄歸るかについては、戦後諸々の決済機構自体の構造的変化があるために大きな疑問であり、正常化の基準を単に戦前の動きに求めることは当を得ないと考えられる。月中の弾力性が戦前に復し得ない要因の一例としては貸金支払が分散していること、日常生活必需品に於ける掛売が少ないこと等が挙げられよう。

### (三) 現金通貨回転率の上昇

最近に於ける注目すべき通貨事情の一つは現金通貨の回転率の上昇である。現金通貨の回転率そのものの測定は至難であり現在の統計計数を以てしては近似値さえ把握困難であるが、一応の目安として実数はさておき同一方法を基準とする

### 最近の通貨情勢

指数としてのトレンドを把握することは可能である。左に全国銀行の窓口に於いて受入れた月中現金総額を月中銀行券平均発行高にて除した数値の動きを以て現金通貨回転率の指数を表わすものと推定してそのトレンドを示すこととした。但しこの場合には、銀行の窓口から支払われて又回収してくる迄の流通市場一般に於ける回転率は結局銀行の窓口の受払速度に比例するという仮設に立つてゐるが、通貨使用の慣行がさして変らないものとする限りこの仮設はそれ程実情から離れたものではあるまい。又小口決済を除く纏つた現金移動は一応銀行を経由するものとみれば、その実数も或程度の意味を持つといえよう。今仮に所得は凡て銀行から払出された現金通貨を以て支払われ、その支出は支出先から直ちに銀行に回帰するとみて国民所得額を六兆円前後とすれば、年間の銀行の受払額は同程度で足り五千億円程度の発行高の月平均回転率は一回程度ということとなる。実際の数値は受払額約一三兆円、回転率二回程度と各々その二倍見当となつており、その限りでは現金通貨は所得——消費の流通に派生しながら略々これに相当する他の一般流通に使われていることとなる。これは或程度実際的な推定といえないこともないであらう。なお銀行以外の金融機関の現金受払は多くの場合は親銀行に反映しているとみなしうるであらう。

|    | 二十六年 | 二十七年 | 二十八年 | 二十九年 |
|----|------|------|------|------|
| 一  | 一・三八 | 一・四九 | 一・七五 | 一・八一 |
| 二  | 一・四五 | 一・六四 | 一・八九 | 二・〇一 |
| 三  | 一・七八 | 一・八三 | 二・一四 |      |
| 四  | 一・五九 | 一・九二 | 二・〇六 |      |
| 五  | 一・六七 | 一・八七 | 二・〇七 |      |
| 六  | 一・六五 | 一・九三 | 二・一六 |      |
| 七  | 一・六四 | 一・八五 | 二・一一 |      |
| 八  | 一・七九 | 二・〇二 | 二・二一 |      |
| 九  | 一・七九 | 二・一五 | 二・二五 |      |
| 十  | 一・七一 | 二・九六 | 二・一八 |      |
| 十一 | 二・〇九 | 二・五一 | 二・七二 |      |
| 十二 | 一・六七 | 二・九二 | 二・一四 |      |

(参 考)

(単位 億円)

|    |   | 全国銀行現金受入額 |         |         |        | 銀行券平均発行高      |       |       |       |
|----|---|-----------|---------|---------|--------|---------------|-------|-------|-------|
|    |   | 二十六年      | 二十七年    | 二十八年    | 二十九年   | 二十六年          | 二十七年  | 二十八年  | 二十九年  |
| 一  | 月 | 五、五〇〇     | 七、二〇九   | 九、二〇〇   | 一〇、二三四 | 三、九七七         | 四、七一二 | 五、二四三 | 五、六四九 |
| 二  | 月 | 五、六二五     | 七、二五九   | 九、四二八   | 一〇、五九六 | 三、八八〇         | 四、四二二 | 四、九八一 | 五、二六一 |
| 三  | 月 | 六、八七九     | 八、〇五三   | 一〇、六三八  |        | 三、八六一         | 四、四〇七 | 四、九六一 |       |
| 四  | 月 | 六、二八三     | 八、一一一   | 一〇、一八四  |        | 三、九四一         | 四、四一四 | 四、九四四 |       |
| 五  | 月 | 六、六〇七     | 八、三六六   | 一〇、〇七五  |        | 三、九五〇         | 四、三五六 | 四、八六八 |       |
| 六  | 月 | 六、四七六     | 八、〇四〇   | 一〇、四〇四  |        | 三、九一二         | 四、三〇八 | 四、八一二 |       |
| 七  | 月 | 六、四七二     | 八、五三〇   | 一〇、四八一  |        | 四、〇〇四         | 四、四三〇 | 四、九七〇 |       |
| 八  | 月 | 六、七〇五     | 八、二五一   | 一〇、六七三  |        | 四、〇八一         | 四、四六二 | 五、〇七〇 |       |
| 九  | 月 | 六、五〇〇     | 八、九七六   | 一〇、八一   |        | 四、〇四五         | 四、四四九 | 四、九八五 |       |
| 十  | 月 | 七、四一四     | 九、七三三   | 一一、五〇五  |        | 四、一三八         | 四、五三七 | 五、一二二 |       |
| 十一 | 月 | 七、一六二     | 九、〇六一   | 一一、二七二  |        | 四、一八四         | 四、六三三 | 五、一七〇 |       |
| 十二 | 月 | 九、六九〇     | 一三、一二七  | 一五、八七九  |        | 四、六三六         | 五、二四〇 | 五、八三八 |       |
| 計  |   | 八一、三一八    | 一〇四、五四三 | 一三〇、五五五 |        | 年間平均<br>四、〇五三 | 四、五三二 | 五、〇八二 |       |

(註) 受入額の代りに支払額をとつても略々同様の結果となる。

右表によつても明かな如く右指数自体季節性があるものの基調としては漸次回  
転率が上昇していることが判明する。

又右と同様の傾向は次表のとおり日本銀行の窓口に於ける現金受入額を基準と  
してみても裏付けることができる。ただし回転の実数においては全国銀行の場合  
の十分の一強に止つてゐるが、この差は市中銀行における受払の多くが市中銀行  
限りで出合うために外ならない。

|   | 二十六年  | 二十七年  | 二十八年  | 二十九年  |
|---|-------|-------|-------|-------|
| 一 | 一九・六% | 二五・九% | 二七・五% | 三三・九% |
| 二 | 一五・三  | 二〇・四  | 二一・一  | 二五・八  |
| 三 | 一八・三  | 二〇・五  | 二三・八  |       |

| 年 | 十    | 十    | 十    | 九    | 八    | 七    | 六    | 五    | 四    |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 中 | 二    | 一    | 月    | 月    | 月    | 月    | 月    | 月    | 月    |
|   | 一八・七 | 二八・六 | 一八・〇 | 一七・五 | 一八・三 | 一九・二 | 一八・二 | 一六・三 | 一五・三 |
|   | 二二・八 | 三三・五 | 二〇・九 | 二一・一 | 二二・二 | 二〇・六 | 二二・〇 | 二〇・一 | 一九・九 |
|   | 二五・〇 | 三五・九 | 二三・〇 | 二三・一 | 二五・一 | 二三・四 | 二五・一 | 二三・七 | 二二・九 |

かかる現金通貨回転率上昇の背景は後述の預金通貨回転率の上昇並びに預金通  
貨と現金通貨との流通通貨総量に対する構造的変化と密接に関連するものである

が、物価、生産量の上昇に比較して銀行券自体の増発が低位に止まっている点が先ず指摘される。

(二十五年上期中平均＝一〇〇・〇)

|           | 銀行券平均<br>均発行高<br>指数(A) | 消費者<br>物価指数<br>(B) | 非耐久財<br>生産指数<br>(C) | (B)×(C)<br>(D) | A<br>D |
|-----------|------------------------|--------------------|---------------------|----------------|--------|
| 二十五年上期中平均 | 100.0                  | 100.0              | 100.0               | 100.0          | 100.0  |
| 二十六年度上    | 110.6                  | 100.9              | 118.5               | 119.6          | 65.3   |
| 下         | 126.7                  | 113.7              | 148.0               | 168.3          | 75.2   |
| 二十七年上     | 138.6                  | 120.2              | 157.8               | 189.7          | 73.0   |
| 下         | 143.2                  | 133.2              | 165.8               | 202.6          | 70.6   |
| 二十八年上     | 155.3                  | 133.3              | 192.1               | 236.9          | 64.7   |
| 下         | 160.4                  | 127.2              | 205.6               | 261.5          | 61.3   |
| 二十九年上     | 171.1                  | 116.3              | 233.6               | 333.7          | 50.8   |

物価、生産の上昇に対して銀行券の増発が低位に止まつたことは右表に明かであるが、右表に示したその低位度(A・D)の逆数が即ち現金通貨の回転率の上昇とみられることは勿論早計である。即ち支払手段の増加形態として預金通貨と現金通貨との増加割合が問題であり、更には預金通貨の回転率の上昇をも考慮しなくてはならないが、後者の問題の詳述は預金通貨の項に譲ることとし、一応回転率を抜きにした預金通貨と現金通貨との残高の単純比較によつてその増加割合をみると、左表に明かなく二十五年以降預金通貨の増加が現金通貨の増加を逐次上廻つており、その部分だけは現金通貨増発の低位度をカバーしているわけである。但し二十八年下期に於てはかかる傾向は逆転して、現金通貨の増加が預金通貨の増加を上廻っている。

(単位 百万円)

| 年 月      | 預金通貨         | 現金通貨           | 総 計            |
|----------|--------------|----------------|----------------|
| 昭和二十五年六月 | 八四、九七(三・七)%  | 二九、〇五(四・七・三)%  | 三七五、〇一(一〇〇・〇)% |
| 十二月      | 一三、三五(一・四・三) | 四〇、〇八(三・七・七)   | 五九、一七(三・一)     |
| 二十六年六月   | 一三、五二(一・六・七) | 三八、〇〇(八・七・三・三) | 五八、五九(一・一)     |

最近の通貨情勢

| 昭和二十六年十二月    | 二十七年六月       | 二十八年六月       | 二十九年六月       |
|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 一五、三四(七・八)   | 一四、七二(三・五)   | 二四、七五(三・五)   | 二七、五七(三・五)   |
| 四八、一五(三・二)   | 四三、四二(六・九・五) | 五四、〇八(六・八・五) | 四七、五八(六・六・五) |
| 六六、五四(一〇〇・〇) | 六五、一三(一・一)   | 七九、〇九(一・一)   | 七八、〇四(五・一)   |
|              |              |              | 八五、四二(一・一)   |

(註) (1) 預金通貨は銀行当座預金、郵便振替貯金、農林中金及商工中金当座貯金、信用金庫・相互銀行当座預金の合計より金融機関手持小切手手形を控除したもの。  
(2) 現金通貨は通貨発行高より金融機関手持通貨を控除したもの。

右の如く、物価や生産に対する銀行券発行高の相対的低位は預金通貨をも考慮し通貨全体の関係で考えなければならぬが、さらに或程度は回転率の上昇がこれを補っていることは明かであり、それは如何に解さるべきであらうか。一般に通貨価値下落の激しい時はその減価を回避するために支出が急がれ回転が早くなるといわれているが、最近のそれは必ずしもその様に解すべきではあるまい。寧ろ経済事情一般延びては現金通貨を使用する態度が落付いてきたため漫然とした無駄な手持が減ってきたことの反映ではなからうか。戦前のデフレ期には現金通貨の回転率は却つて高まつていたのであつて、回転率を以てインフレ、デフレと直結して考えるべきではない。従つて又回転率騰落の弾力性並びにその限界についても環境の實際に即して判断さるべきである。なお後述の如く戦前より高い回転率が推定されるのは現金通貨流通範囲が広いことにもよらう。

### 三、最近における預金通貨の動向

(一) 預金通貨の意義と最近の増勢  
わが国においては預金通貨を銀行の当座預金並びにこれに準ずるものと定義するのが通例である。然し海外における取扱に徴しても明かなく、他の要求払預金乃至は短期預金即ち普通預金、通知預金等をもこれに加うべきではないかとの疑問が当然生ずる。通貨の意義を何時にても発動しうる状態に在る購買力の在り高という点に求めれば要求払預金等は当然通貨中に含まるべきであらう(所謂残高

方程式の考え方)。これに対して、通貨を流通態様に即して把えるならば現金通貨自体による決済と小切手等による決済に分たれ、これに見合う通貨量は、夫々現金通貨発行高及び小切手等の振出の裏付となる当座預金残高ということとなる(所謂交換方程式の考え方)。右の二つの考え方には夫々長短があり分析の目的に従つて使い分けられるべきものであるが、残高式の考え方はわが国では必ずしも熟しておらず、又これによれば回転率の観念を各別には用い難いため短期的な通貨流通分析に不便を生ずるので、一応当座預金等を以て預金通貨とみることにする。

擬て、最近数力年の預金通貨の増勢を顧ると、終戦後現金通貨に比し実質的に著しく縮小していたが、その後次第に現金通貨を上廻る増勢を示し相当の処まで恢復してきている。然し現状に於ても現金通貨に対する相対的低位は尙解消していない。これは信用取引が充分復活していないことにもよるが、寧ろ企業のオーパー・ボロウイングの結果とみるべき面が強いのではないかと考える。即ち企業は支払準備として所謂キャッシュ・バランスを保有することが非常に困難な状態に在り、そのためにも小切手や手形の振出を支払準備を引当に行わず、借入の可能性——棹の余裕や融資の内諾——に拠つて行方傾向が強く、又一時生じた余裕金も借入の返済に充当され当座預金に保有することが少くなつてゐる。そのため預金通貨残高が著しく低位に止つてゐるものとみられる。しかし預金通貨の決済機能の点からみれば、これを以て直ちに預金通貨不足と称し難い面もあり事実その回転速度は戦前に倍する状態である。

この点の認識は預金通貨の動向解釈の上になら重要な意義を持つ。第一に次

項に述べる預金通貨の回転率の意義を至めることとなる。即ち一定量の預金通貨は支払準備を保全する制約の下でどの程度回転し幾何の決済を可能ならしめるかの問題から、一定の決済を行つてゆく間にどの程度の当座預金が歩留るかの問題に重点が移つてゐるといふやう。又第二に所謂信用の収縮乃至膨脹の問題は現金及び預金通貨の残高の増減のみでは計測し難く広く貸出の増減、回転乃至はその弾力性を併せ斟酌すべきものとなる。戦前の主要経済指標就中実体面のそれと貨幣面のその関係が戦後著しく歪められ今日に至つてゐる理由の多くはここに在る。通貨事情の分析に当り、残高方程式よりも交換方程式が又交換方程式中においてはM及びVよりもこれを一括したM+Vそれ自体が先ず尋ねられねばならない事情はこの辺にも伏在する。

#### (二) 預金通貨の回転率

預金通貨の回転率を如何に算出するかは極めて困難な問題であり、種々議論の岐れるところであるが、最も普通使用されているのは当座預金の払戻高を当座預金の平均残高によつて除する方法であり、これにより預金通貨の回転率を算出している。又右の方法の中当座預金の払戻高の代りに手形交換高を使用する場合もある。但し後者の方法による場合には同一銀行内に於ける行内振替(同一店舗内は勿論、他店舗間の行内交換)更には送金為替等が含まれておらず又租税移納を中心とする本行交換等が混入してくるので、これらを調整するために複雑な操作を必要とする。従つて一応最も簡明な方法(前者)によつて回転率を算出すると左表の通りである。

(単位 億円)

| 一般当座預金    | 対前期比        | 全国手形交換高     | 対前期比  | 一般当座預金      | 対前期比  | 同 回 転 率 |
|-----------|-------------|-------------|-------|-------------|-------|---------|
| 月 中 払 戻 高 | 増 加 率       |             | 増 加 率 | 月 中 平 均 残 高 | 増 減 率 |         |
| 二十六年上期平均  | 一八、二四一(一〇〇) | 一〇、〇四八(一〇〇) | 一三・〇  | 一、二八六(一〇〇)  | △     | 一四・一八   |
| 下         | 一一、二二七(一一六) | 一一、三四五(一一三) | 一一・〇  | 一、四一九(一一〇)  | 一〇・三  | 一四・九六   |
| 二十七年上     | 二一、六一九(一一八) | 一三、六九三(一二六) | 二〇・七  | 一、六九三(一二一)  | 一九・〇  | 一二・七七   |
| 下         | 二七、七四四(一二二) | 一八、七八三(一二七) | 三七・二  | 一、八八〇(一二四)  | 一一・二  | 一四・七六   |
| 二十八年上     | 二九、一六一(一五九) | 二〇、〇三一(一九九) | 六・八   | 二、一五三(一六七)  | 一四・五  | 一三・五四   |
| 下         | 三三、三四二(一七七) | 二一、五六二(二一〇) | 七・八   | 二、一一一(一六四)  | 二・〇   | 一五・三二   |



預金通貨とその回転率推移

(単位 百万円)

|      | 一般当座預金<br>月中払戻高(A) | 一般当座預金<br>月中平均残高(B) | A/B   | 全国手形交換高           |      | 一般当座預金<br>月中払戻高(A) | 一般当座預金<br>月中平均残高(B) | A/B   | 全国手形交換高           |
|------|--------------------|---------------------|-------|-------------------|------|--------------------|---------------------|-------|-------------------|
| 25/6 | 1,172,467 (100.0)  | 81,914 (100.0)      | 14.31 | 762,976 (100.0)   | 27/5 | 2,298,988 (196.1)  | 173,073 (211.3)     | 13.28 | 1,475,436 (193.4) |
| 7    | 1,231,103 (105.6)  | 85,148 (103.9)      | 14.46 | 795,893 (104.3)   | 6    | 2,258,606 (192.6)  | 175,551 (214.3)     | 13.10 | 1,503,701 (197.1) |
| 8    | 1,265,468 (107.9)  | 90,311 (110.3)      | 14.01 | 815,217 (106.8)   | 7    | 2,432,092 (207.4)  | 178,237 (217.6)     | 13.65 | 1,587,282 (208.0) |
| 9    | 1,280,056 (109.2)  | 87,200 (106.5)      | 14.68 | 848,743 (111.2)   | 8    | 2,409,967 (205.5)  | 185,081 (225.9)     | 13.02 | 1,572,205 (206.1) |
| 10   | 1,417,257 (120.9)  | 89,519 (109.3)      | 15.83 | 953,071 (124.9)   | 9    | 2,708,203 (231.0)  | 178,014 (217.3)     | 15.21 | 1,822,358 (238.9) |
| 11   | 1,399,273 (119.3)  | 100,000 (122.1)     | 13.99 | 926,453 (121.4)   | 10   | 2,819,008 (240.4)  | 177,028 (216.1)     | 15.92 | 1,953,809 (256.1) |
| 12   | 1,781,135 (151.9)  | 111,882 (136.6)     | 15.92 | 1,149,928 (150.7) | 11   | 2,637,420 (225.0)  | 195,985 (239.3)     | 13.46 | 1,843,710 (241.6) |
| 26/1 | 1,439,385 (122.8)  | 124,878 (152.5)     | 11.53 | 949,916 (124.5)   | 12   | 3,639,545 (310.4)  | 214,453 (261.8)     | 16.97 | 2,490,408 (326.5) |
| 2    | 1,588,185 (135.5)  | 129,302 (157.9)     | 12.28 | 1,004,331 (131.6) | 28/1 | 2,685,807 (229.1)  | 213,669 (260.8)     | 12.57 | 1,881,420 (246.6) |
| 3    | 1,945,098 (165.9)  | 123,630 (150.9)     | 15.73 | 1,244,149 (163.1) | 2    | 2,907,303 (248.0)  | 199,206 (243.2)     | 14.59 | 2,047,086 (268.3) |
| 4    | 1,905,348 (162.5)  | 124,994 (152.6)     | 15.24 | 1,243,203 (162.9) | 3    | 3,270,277 (278.9)  | 200,025 (244.2)     | 16.35 | 2,350,601 (308.1) |
| 5    | 1,985,316 (169.3)  | 134,141 (163.8)     | 14.80 | 1,239,336 (162.4) | 4    | 2,926,645 (249.6)  | 214,140 (261.4)     | 13.67 | 1,999,434 (262.1) |
| 6    | 2,081,348 (177.5)  | 134,879 (164.7)     | 15.43 | 1,298,360 (170.2) | 5    | 2,762,778 (235.6)  | 235,464 (287.5)     | 11.73 | 1,812,388 (237.5) |
| 7    | 2,075,689 (177.0)  | 132,992 (162.4)     | 15.61 | 1,309,977 (171.7) | 6    | 2,944,164 (251.1)  | 229,508 (280.2)     | 12.83 | 1,927,849 (252.7) |
| 8    | 2,020,291 (172.3)  | 133,451 (162.9)     | 15.14 | 1,279,422 (167.7) | 7    | 2,900,773 (247.4)  | 212,456 (259.4)     | 13.65 | 1,901,161 (249.2) |
| 9    | 1,936,189 (165.1)  | 139,854 (170.7)     | 13.84 | 1,180,463 (154.7) | 8    | 2,883,054 (245.9)  | 210,686 (257.2)     | 13.68 | 1,910,515 (250.4) |
| 10   | 2,131,099 (181.9)  | 143,666 (175.3)     | 14.84 | 1,302,445 (170.7) | 9    | 3,095,417 (264.0)  | 204,132 (249.2)     | 15.16 | 2,021,813 (265.0) |
| 11   | 2,089,586 (174.0)  | 142,363 (173.8)     | 14.33 | 1,228,763 (161.0) | 10   | 3,271,758 (279.1)  | 209,664 (256.0)     | 15.60 | 2,209,549 (289.6) |
| 12   | 2,533,454 (216.1)  | 158,988 (194.1)     | 15.93 | 1,505,920 (197.4) | 11   | 3,125,805 (266.6)  | 210,037 (256.4)     | 14.88 | 2,091,932 (274.2) |
| 27/1 | 1,870,769 (159.6)  | 172,201 (210.2)     | 10.86 | 1,148,137 (150.5) | 12   | 4,128,576 (352.1)  | 219,866 (268.4)     | 18.78 | 2,302,647 (367.3) |
| 2    | 2,067,867 (173.4)  | 167,904 (205.0)     | 12.32 | 1,268,391 (166.2) | 29/1 | 2,900,646 (247.4)  | 230,294 (281.1)     | 12.60 | 2,059,219 (269.9) |
| 3    | 2,232,079 (190.4)  | 162,834 (198.8)     | 13.71 | 1,377,643 (180.6) | 2    | 3,198,547 (272.8)  | 210,597 (257.1)     | 15.19 | 2,250,572 (295.0) |
| 4    | 2,242,321 (191.3)  | 164,083 (200.3)     | 13.67 | 1,442,950 (187.5) | 3    | —                  | —                   | —     | 2,731,178 (357.9) |

(注) 1. 一般当座預金月中平均残高は、一般当座預金の月末残高より現金勘定中の小切手手形を控除した純残高につき、前月末と当月末の合計額の算術平均により算出。

2. A・Bともに全国銀行勘定による。従って預金通貨残高は銀行以外のそれを含まず。

本表によつて注目される点を整理摘記すると左の通りである。

- (1) 一般当座預金払戻高は物価、生産の上昇を反映して漸増している。特に二十七年下期以降の増加が著しい。
- (2) 一般当座預金の月中平均残高は二十八年上期迄は略々預金払戻高に平行して増加したが、二十八年下期には漸減傾向を示した。但し二十七年上期に於ては払戻高をかなり上廻つた増加を示した。
- (3) 以上の事実を反映して預金通貨の回転率は二十七年上期に若干鈍化した以外は二十八年上期迄略々横這に推移したが、二十八年下期には特に上昇が著しかった。

なお当座預金の払戻高と全国手形交換高とは略々平行した動きを示しており両者の間に大勢としてさしたる乖離は認められないので、爰に示した預金通貨動向

流通通貨総量中に於ける現金通貨と預金通貨の比率試算

(単位億円、カッコ内指数)

|              | 流通通貨総量 (A)   | 現金通貨流通総量 (B) | $\frac{B}{A}$ | 預金通貨流通総量 (C) | $\frac{C}{A}$ |
|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| 昭和九～十一年 月 平均 | 一一八 (一)      | 一八 (一)       | 一五・四          | 一〇〇 (一)      | 八四・六          |
| 昭和二十七年       | 四四、〇六六 (三七三) | 一一、九九六 (七二二) | 二九・四          | 三二、〇七〇 (三二〇) | 七〇・六          |
| 二十八年         | 五四、三六四 (四六一) | 一五、一一二 (八三九) | 二七・七          | 三九、二五二 (三九二) | 七二・三          |

(註) 1 流通通貨総量は交換方程式  $(MV + M'V')$  により算出

2 M 即ち現金通貨平均残高は日銀券平均残高に補助貨、政府紙幣の各月末残高を加算

3 V 即ち現金通貨回転率は昭和九～十一年については支払方程式により算出済のもの (調査局調) をその儘使用、二十七年以降は全国銀行の月中現金収納高の現金通貨平均残高に対する比率の推移に基づき算出

4 M' 即ち預金通貨平均残高は全国金融機関一般当座預貯金から月末手持手形小切手を控除した金額を前月末金額と単純算術平均して算出

5 V' 即ち預金通貨流通総量より逆算

6 M'V' 即ち預金通貨総量は先ず東京手形交換高に行内交換高等を加算し日銀交換手形等を減算して東京の預金通貨流通総量を算出し、その東京手形交換高に対する比率を全国手形交換高に乗じた積に内国為替集中決済額を加算して算出

の算定方法として全国手形交換高を使用しても右と略々同様の結果を得る。

(三) 流通総量からみた預金通貨と現金通貨

預金通貨と現金通貨との単純残高割合は夫々の回転率に変化がないときのみ意味があるので、前述の如く回転率自体に相当の変化がある限り、残高のみによつて預金通貨と現金通貨との比重を測定することは妥当でない。従つて回転率を加味した所謂流通通貨総量に対する預金通貨と現金通貨との比重を以下検討することとする。

$$\left( \frac{MV}{MV + M'V'} \right) \text{ と } \left( \frac{M'V'}{MV + M'V'} \right)$$

なお、屢々述べた通り回転率の実数を算定することは極めて困難であるので、指數的にそのトレンドを算出することにより比重の変化を測定する以外に方法はないが、一応試算された実数比較も併せ掲げてみる。

流通額からみた現金通貨と預金通貨の動向

|       | 銀行券平均<br>発行高指数<br>(M) | 現金通貨回<br>転率指数<br>(V) | (MV指数)<br>= A | 一般当座預金<br>払戻高指数<br>(M'V') = B | B/A   |       | 銀行券平均<br>発行高指数<br>(M) | 現金通貨回<br>転率指数<br>(V) | (MV指数)<br>= A | 一般当座預金<br>払戻高指数<br>(M'V') = B | B/A   |
|-------|-----------------------|----------------------|---------------|-------------------------------|-------|-------|-----------------------|----------------------|---------------|-------------------------------|-------|
| 26/1  | 100.0                 | 100.0                | 100.0         | 100.0                         | 100.0 | 27/9  | 111.9                 | 146.4                | 163.8         | 188.1                         | 114.8 |
| 2     | 97.6                  | 105.1                | 102.6         | 110.3                         | 107.5 | 10    | 114.1                 | 155.8                | 177.8         | 195.8                         | 110.1 |
| 3     | 97.1                  | 129.0                | 125.3         | 135.1                         | 107.8 | 11    | 116.5                 | 142.0                | 165.4         | 183.2                         | 110.8 |
| 4     | 99.1                  | 115.2                | 114.2         | 132.3                         | 115.8 | 12    | 131.8                 | 181.9                | 239.7         | 252.8                         | 105.5 |
| 5     | 99.3                  | 121.0                | 120.2         | 137.9                         | 114.7 | 下半期平均 |                       |                      |               |                               |       |
| 6     | 98.4                  | 119.6                | 117.7         | 144.5                         | 122.8 |       |                       |                      |               |                               |       |
| 上半期平均 | 98.6                  | 115.0                | 113.3         | 126.7                         | 111.8 | 28/1  | 126.8                 | 126.8                | 163.8         | 188.6                         | 117.3 |
| 7     | 100.7                 | 116.7                | 117.5         | 144.1                         | 122.6 | 2     | 125.2                 | 136.9                | 171.4         | 202.0                         | 117.9 |
| 8     | 102.6                 | 118.8                | 121.9         | 140.3                         | 115.1 | 3     | 124.7                 | 155.1                | 193.4         | 227.1                         | 117.4 |
| 9     | 101.7                 | 115.9                | 117.9         | 134.4                         | 114.8 | 4     | 124.3                 | 149.3                | 185.6         | 203.3                         | 109.5 |
| 10    | 104.0                 | 129.7                | 134.9         | 148.1                         | 109.8 | 5     | 122.4                 | 149.4                | 182.9         | 191.9                         | 104.9 |
| 11    | 105.2                 | 123.9                | 130.3         | 141.7                         | 108.7 | 6     | 121.0                 | 156.5                | 189.4         | 204.5                         | 108.0 |
| 12    | 116.6                 | 151.4                | 176.5         | 176.0                         | 99.7  | 上半期平均 |                       |                      |               |                               |       |
| 下半期平均 | 105.1                 | 126.1                | 133.2         | 147.4                         | 110.7 |       |                       |                      |               |                               |       |
| 27/1  | 118.5                 | 108.0                | 128.0         | 130.0                         | 101.6 | 7     | 125.0                 | 152.9                | 191.1         | 201.5                         | 105.5 |
| 2     | 111.2                 | 118.8                | 132.1         | 143.6                         | 108.7 | 8     | 127.5                 | 152.9                | 194.9         | 200.2                         | 102.7 |
| 3     | 110.8                 | 132.6                | 146.9         | 155.0                         | 105.5 | 9     | 125.3                 | 157.2                | 197.0         | 215.0                         | 109.1 |
| 4     | 111.0                 | 132.7                | 147.3         | 155.8                         | 105.8 | 10    | 128.8                 | 163.0                | 209.9         | 227.3                         | 108.3 |
| 5     | 109.5                 | 139.1                | 152.3         | 159.7                         | 104.9 | 11    | 130.0                 | 158.0                | 205.4         | 217.1                         | 105.7 |
| 6     | 108.3                 | 135.5                | 146.7         | 156.8                         | 106.9 | 12    | 146.8                 | 197.1                | 289.3         | 286.7                         | 99.1  |
| 上半期平均 | 110.2                 | 127.8                | 142.2         | 150.2                         | 105.6 | 下半期平均 |                       |                      |               |                               |       |
| 7     | 111.4                 | 139.8                | 155.7         | 168.9                         | 108.5 |       |                       |                      |               |                               |       |
| 8     | 112.2                 | 134.1                | 150.5         | 167.3                         | 111.2 | 29/1  | 142.0                 | 131.2                | 186.3         | 201.5                         | 108.2 |
|       |                       |                      |               |                               |       | 2     | 132.3                 | 145.7                | 192.8         | 222.1                         | 115.2 |
|       |                       |                      |               |                               |       | 3     | 130.3                 |                      |               |                               |       |

(注) 本表は夫々の傾向を25年初を一応100として指数的に示したものであり、実数自体には意味はない。

右表によつてみると單純残高による預金通貨と現金通貨との比率とは大いに様相を異にしていることが判明する。その特色を摘記すると左の通りである。

(1) 最近の大勢として預金通貨の流通量の増勢が現金通貨の流通量のそれを上廻つてゐる点に於ては單純残高による場合と全く同一結論に到達する。

(2) 然し單純残高による場合の如く預金通貨量が逐次漸増傾向を辿り二十八年下期にのみ少々減少を示したのとは違つて、上昇傾向と下降傾向とがその波動は小刻み乍ら数回に亘り交錯し、單純なる上昇傾向を辿つてゐない。

(3) 従つて預金通貨の回転率と現金通貨の回転率との推移は必ずしも平行的に上昇してゐないことを物語つてゐる。

(4) 数年来の動きとして、預金通貨の残高の増加率は現金通貨の残高の増加率を上廻つてゐるが、預金通貨の回転率の上昇は現金通貨の回転率の上昇を著しく下廻つてゐること。

(5) 二十八年下期以降は預金通貨の残高の増加率は現金通貨のそれを大幅に下廻つた上に、回転率の上昇も例年を著しく上廻つたにも拘らず現金通貨の回転率の上昇に及ばなかつた為に流通量は相乘的に低下した。

(6) 流通通貨総量中に占める預金通貨流通量の比率を実数について試算したところによれば漸次その比率は上昇しつつあるものの、戦前に比較すると尚著しく低率であることが観取される。

以上の如き経過特に現金通貨と預金通貨の流通構造の変化を信用膨脹及び収縮のメカニズムとして把えるならば、次の如き解釈を下し得るのではなからうか。即ち最近における信用膨脹期は昭和二十六年特に上期及び昭和二十七年下期から二十八年上期にかけてと解しうるが、膨脹期には先ず銀行信用を背景とした預金通貨の流通が先に増加し(そのため預金通貨の構成比上昇)、次いでこれが漸次現金通貨の増加に波及(右構成比下降)してゆく。又引締政策がとられてからも預金通貨流通の方から収縮してゆくべき筈であり、その残高の減少は顯著となつてはいるが、企業として先ず使用を切詰め易いものは人件費以外の小口現金決済ではないかとみられ企業活動の中心をなす仕入等は減じ難いので差当り現金流通の減勢が先に現われている(右構成比の一時的上昇)。しかし更に引締政策が滲透して

ゆく時は、人件費及び消費水準は比較的切下げ難いので、現金通貨の減勢が鈍り預金通貨流通が本格的に減少する(右構成比率の下降)時期が来るのではないかと予想されよう。

#### (四) 預金通貨動向の背景

(1) 最近に於ける預金通貨増勢の背景

流通通貨総量のうち、預金通貨が占める比率は、信用取引恢復の度合、或は通貨供給面の事情等にもよるが生産構造の面に於いて迂回化の度合が高ければ高い程又商品流通の面に於いて流通部門内部の取引が多ければ多い程高くなる。即ち経済実体面の構造如何によるものと考えられる。最近に於ける我國の預金通貨の増加も実体的内容としては右の如き事情の推移により裏付けらるべきものと思われる。

(イ) 我國生産構造の推移を窺うために、鉱工業生産と農林水産生産の動向についてみると左の通りであり、戦後急落した鉱工業生産の急速な恢復及び農林水産の停滞性(異常な豊作であつた二十七年を除き)とが明かであり、特に二十五年の朝鮮動乱後の前者の上昇率が顯著に窺える。

|      | 鉱工業生産指数      |             | 農林水産生産指数     |             |
|------|--------------|-------------|--------------|-------------|
|      | 昭和九一<br>一年基準 | 対前年比<br>増加率 | 昭和九一<br>一年基準 | 対前年比<br>増減率 |
| 二十三年 | 五四・六         |             | 九二・一         |             |
| 二十四年 | 七一・〇         | 三〇・〇        | 九三・二         | 一・〇         |
| 二十五年 | 八三・六         | 一八・八        | 一〇〇・四        | 八・〇         |
| 二十六年 | 一一四・四        | 三七・〇        | 一〇六・〇        | 五・五         |
| 二十七年 | 一二六・四        | 一〇・五        | 一二二・七        | 一五・八        |
| 二十八年 | 一五二・八        | 二〇・八        | (推定) 一〇九・二   | △ 一〇・八      |

(註) 鉱工業生産指数は経済審議庁調、農林水産生産指数は農林省農林経済局統計調査部調

(ロ) 卸売段階に於ける商品流通量の推移をみるについて、適當な統計の利用は困難であるが、次に製造工業生産、同在庫及び卸売物価の動きによつてみると左の如くであり、卸売段階の商品流通は漸増の状態にあること、殊に二十七年から二十八年にかけて、生産指数の著しい上昇に加えて在庫の減少もあり商品流

通の増加は著しいものがあつたことが看取される。

| 年    | 昭和九一一年   |      | 昭和二五年六月  |      | 昭和九一一年   |      |
|------|----------|------|----------|------|----------|------|
|      | 基準       | 増減   | 基準       | 増減   | 基準       | 増減   |
| 二十四年 | 製造工業生産指数 | 対前年比 | 製造工業生産指数 | 対前年比 | 東京卸売物価指数 | 対前年比 |
| 二十五年 | 五・五      | %    | 一〇四・五    | %    | 二〇八・八    | %    |
| 二十六年 | 六・九      | %    | 一一六・二    | %    | 二四六・八    | %    |
| 二十七年 | 一一・二     | %    | 一二・二     | %    | 二四二・五    | %    |
| 二十八年 | 一五・二     | %    | 一二・五     | %    | 二四九・二    | %    |
|      | 一五・二     | %    | 一二・五     | %    | 二五〇・〇    | %    |
|      | 一五・二     | %    | 一二・五     | %    | 二五〇・〇    | %    |
|      | 一五・二     | %    | 一二・五     | %    | 二五〇・〇    | %    |
|      | 一五・二     | %    | 一二・五     | %    | 二五〇・〇    | %    |

(註) 製造工業生産指数は経審調、製造工業工場在庫指数は通産省調、東京卸売物価指数は日銀統計局調

右は流通部門に投ぜられる商品価額の動きを示すものであるが、流通部門内部の事情を大蔵省理財局に於て標本抽出の方法により作成した法人企業統計調査から窺うと左表の通りとなり、投入された額より流通額の方が上廻っていることが明瞭となる。

| 年    | 卸売業売上高       | 対前年比増加率 | P.T.指数(二十五年六月基準) | 対前年比増加率 |
|------|--------------|---------|------------------|---------|
| 二十五年 | 一六、七七(一〇〇・〇) | %       | 一〇九・五(一〇〇・〇)     | %       |
| 二十六年 | 三〇、六六(一二・九)  | %       | 二〇四・九(八七・一)      | %       |
| 二十七年 | 四四、六三(六六・二)  | %       | 三三・四(二二・一)       | %       |
| 二十八年 | 八三、一〇(四九・六)  | %       | 二八三・九(五九・三)      | %       |

(註) (1) 二十八年の卸売業売上高については資本金二百万円未満の卸売業の売上高計数が未だ出ていないので、二十五乃至二十七年に於ける総売上高に対する資本金二百万円未満の卸売業売上高の占める実績(四〇%)をそのまま使用して総額を推算  
(2) P.T.は生産活動指数に東京卸売物価指数を乗じて算出

(イ) 次に証券市場に流れる資金についても或程度同様の事情があるろう。証券業者間の決済資金(所謂受渡代金)は売買代金の約一割に過ぎず而もその一部は日証金からの借入によつて決済される場合もあつてその影響は渺ないものと思われるが、売買代金自体の増減は現金通貨よりも預金通貨の趨勢に相当の影響を与えるものと思われる。従つて東京証券取引所に於ける最近の取引高及び売買代

## 最近の通貨情勢

金の推移をみると左の通りである。即ち二十七年中に於ける上昇は著しかつたが二十八年中の出来高、売買代金はいずれも二十七年を上廻っていること、但し下期以降株式界の沈滞を反映して減少傾向を示していることが注目される。

| 年        | 出 来 高   | 売 買 代 金    | 普 通 取 引 受 金 |
|----------|---------|------------|-------------|
| 二十五年 下期中 | 三五四 百万株 | 三六、三五七 百万円 | 六、〇五一 百万円   |
| 二十六年 上   | 三九七     | 四二、五三〇     | 六、二一六       |
| 二十六年 下   | 四二四     | 四九、九〇九     | 七、三三六       |
| 二十七年 上   | 八〇八     | 一〇四、七五五    | 一三、二六六      |
| 二十七年 下   | 一、一九四   | 二四七、四六七    | 二四、三三八      |
| 二十八年 上   | 一、一五七   | 二六六、二三三    | 二七、一三三      |
| 二十八年 下   | 九三四     | 二〇六、八九二    | 二三、五二八      |

(2) 預金通貨が現金通貨を上廻つて増大している背景

預金通貨が現金通貨を上廻つて増大していることは、その単純残高によるのみならず流通総量比較による場合に於ても同様であるが、その背景としては戦後インフレーション期に於いて崩壊した信用取引機構の整備、通貨価値に対する安定感の向上等が基底に存在することは勿論であるが、それ以外に左表の通り生産——流通過程に於ける企業者間の決済要因の増大が所得——消費過程に於ける決済要因の増大を上廻っていることがその主因と考えられる。

(昭和二十五年六月基準)

| 年    | 生産——流通過程 |       | 所得——消費過程 |           |
|------|----------|-------|----------|-----------|
|      | (1)      | (2)   | 名目賃銀指数   | 家計費指数(東京) |
| 二十五年 | 一一〇・三    | 一〇九・五 | 一一〇・九    | 一〇四・四     |
| 二十六年 | 二二四・八    | 二〇四・九 | 一三四・一    | 一一九・八     |
| 二十七年 | 二四四・一    | 二三二・四 | 一五八・〇    | 一四五・三     |
| 二十八年 | 三〇三・一    | 二八三・九 | 一七九・一    | 一八三・〇     |

(註) (1) 製造工業生産指数に東京卸売物価指数を乗じたもの  
(2) 産業活動総合指数に東京卸売物価指数を乗じたもの  
何れも流通部門内部の取引高を加味すれば更に高くなる

(3) 預金通貨水準が戦前に比し尚低位に在る背景

前述の如く最近の預金通貨の比率の上昇は顕著なものがあるが、然しこれを戦前に比較すると現金通貨との関係に於てなお著しく低位にあることは否み得ない(前掲単純残高比率に於て昭和九一一年預金通貨と現金通貨は略々半々に對し最近は略々預金通貨三に對し現金通貨七の割合)。いま現金通貨及び預金通貨の経済循環全体に於ける關係をみるため国民所得との比率を掲げると左の如くである。

左表にみる通り国民所得に對して現金通貨の量は略々戦前並みとなつてゐるのに對し、預金通貨は著しく戦前を下廻つてゐる状態である。尤もこの点に關しては預金通貨の回転速度の變化を考慮する必要があるが、これは左に明かな通り單純に全国手形交換高に對する預金通貨残高の比率によつてみても戦前に比し約二倍に上昇してゐる。然し尚この点を考慮しても預金通貨總量の国民所得に對する比率は戦前を下廻つてゐるといつて差支えない。

| 昭和 | 五年 | 六年 | 七年 | 八年 | 九年 | 二十四年 | 二十五年 | 二十六年 | 二十七年 | 二十八年 | 分配国民所得  |        |        |      |
|----|----|----|----|----|----|------|------|------|------|------|---------|--------|--------|------|
|    |    |    |    |    |    |      |      |      |      |      | (A)     | (B)    | (C)    | B/A  |
|    |    |    |    |    |    |      |      |      |      |      | (百万円)   | (百万円)  | (百万円)  | %    |
|    |    |    |    |    |    |      |      |      |      |      | 二〇、八八   | 一、〇五八  | 一、二六二  | 九・八  |
|    |    |    |    |    |    |      |      |      |      |      | 九、九三    | 一、〇五八  | 一、二六二  | 一〇・五 |
|    |    |    |    |    |    |      |      |      |      |      | 一〇、七三   | 一、一四   | 一、二四三  | 一〇・五 |
|    |    |    |    |    |    |      |      |      |      |      | 一一、七九   | 一、二一〇  | 一、三五〇  | 一〇・三 |
|    |    |    |    |    |    |      |      |      |      |      | 一二、三三   | 一、二〇一  | 一、四六〇  | 九・八  |
|    |    |    |    |    |    |      |      |      |      |      | 二、八九八・三 | 三九、八九三 | 九、〇七六  | 一一・三 |
|    |    |    |    |    |    |      |      |      |      |      | 三、二九六・三 | 四〇、〇八三 | 一八、三五二 | 一一・一 |
|    |    |    |    |    |    |      |      |      |      |      | 四、五五四・三 | 四八、一五七 | 一八、三八四 | 一〇・五 |
|    |    |    |    |    |    |      |      |      |      |      | 五、〇九二・〇 | 五〇、〇八六 | 二四、八七五 | 一〇・六 |
|    |    |    |    |    |    |      |      |      |      |      | 五、九三〇・〇 | 五八、三三二 | 二七、八〇九 | 九・七  |

(註) 二十八年の国民所得は二十八年推定額

| 昭和 | 九年 | 預金通貨(A) |           | 全国手形交換高(B) |     | B/A |
|----|----|---------|-----------|------------|-----|-----|
|    |    | (百万円)   | (%)       | (百万円)      | (%) |     |
|    |    | 一、二〇二   | 六、一一五     | 五・一        |     |     |
|    |    | 二四八、七八五 | 二、四九〇、四〇八 | 一〇・〇       |     |     |
|    |    | 二七八、〇八九 | 二、八〇二、六四七 | 一〇・一       |     |     |

いまかゝる国民所得に對する現金通貨流通總量並びに預金通貨流通總量の關係を試算し指數的に表示すると左の通りである。なお国民所得の外に總取引量の指標即ち(P.T.)を推定したものを附記することとした。右の算出方法については三、(三)「流通總量からみた預金通貨と現金通貨」に於て実數を試算した際註解した方法と同一であり、又總取引量の算出に當つては(P.)については日本銀行統計局調査東京卸売物価並に東京小売物価各指數を一応四對一のウェイトを以て算出、(T.)については経済審議庁調査産業活動綜合指數と農林省調査農林水産生産指數を四對一のウェイトを持つものと概定して算出、夫々の方法によつて算出したP.並にT.を相乗した。

| 分配国民所得(A) | 總取引量(B) | 現金流通率 | 同回轉率  | 預金流通率 | 同回轉率  | 流通通貨總量(C) | 昭和    |       |       |
|-----------|---------|-------|-------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|
|           |         |       |       |       |       |           | 十一年平均 | 二十七年  | 二十八年  |
| (A)       | (B)     | (C)   | (D)   | (E)   | (F)   | (G)       | (%)   | (%)   | (%)   |
| 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇   | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇 | 三七九・九 | 四四四・一 |
| 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇   | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇 | 四四一・五 | 五一四・二 |
| 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇   | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇 | 三一七・五 | 三五九・四 |
| 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇   | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇 | 一・八   | 二・四   |
| 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇   | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇 | 一一五・四 | 一三九・〇 |
| 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇   | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇 | 二・六   | 二・八   |
| 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇   | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇 | 三四九・一 | 四五三・四 |
| 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇   | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇 | 九一・九  | 一〇二・九 |
| 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇   | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇 | 一〇〇・〇     | 一〇〇・〇 | 七九・一  | 八八・二  |

右表は一応の推算であつてどの程度總循環過程を正確に表示し得たかは疑問の

存するところであるが、唯一の方法論による指数化であるから一応のトレンドは把握することができる筈である。これによれば流通通貨総量は不足勝ちなるも略々戦前の程度迄達しているとみて差支ないが、その反面通貨の残高殊に預金通貨残高の不足は著しく、現金通貨回転率の上昇により一部カバーされていると認められる外、預金通貨の回転率の著しい上昇によつてやつとカバーされている点が注目されなくてはならない。いかなる程度の回転速度が適正であるかはにわかには断定し難いが、少くとも戦前の三倍近い預金通貨の回転率は企業に於ける蓄積資金の不足、資金繰の弾力性欠乏延いては経営の不健全性を物語るものではなからうか、この間の分析については項を改めて説明することとする。

#### (4) 通貨不足と通貨以外による決済

我国の経済が、生産構造乃至は生産力としては戦前水準を抜いていると見られるのに対し、取引決済の面に於てはこれを媒介すべき通貨特に預金通貨在高が不足しているのは如何なる事情かの疑問を懷かせる。勿論この間には前述の如く生産—流通の過程に於て戦前ならば預金通貨を以て決済せらるべき取引が現金通貨によつて一部代位されている如き事実もあるかと考えられるが（従つて現金通貨の回転速度はそれだけ増加せざるを得ない）、これと共に企業間の取引に売掛、買掛或いは未収、未払等が介在してそれらが経常的に相当大なるバランスを残している点に留意しなくてはならないと思われる。

それは実質上、決済繰延への措置として見るべきであるが、多くの企業間で商品は動いているに拘らず、これに見合つて帳簿上の債権債務として相互に累積し合っている状況では、暫定的には補足的な決済手段の役目を果しているものと見ることが出来る。次に右に関する昭和五、七年当時と最近の企業経営の状況を見れば次の通りであつて、狭義に買掛金のみをとつても、又広く支払手形中にも割引不円滑により手持となつている分があるので、これを含めてみても、何れも戦前に比して使用総資本に対する比重が著しく高くなつてゐることが明かである。なお使用総資本の代りに負債総額をとつても若干比率は低下するものの、結果にはさして変化はない。

#### 最近の通貨情勢

|          | 五年    |       | 六年    |       | 七年    |       | 二十五年   |        | 二十六年   |        | 二十七年   |        | 二十八年   |        |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|          | 上     | 下     | 上     | 下     | 上     | 下     | 上      | 下      | 上      | 下      | 上      | 下      | 上      | 下      |
| 買掛金 (A)  | 36    | 36    | 34    | 29    | 33    | 30    | 14、855 | 18、336 | 17、521 | 17、521 | 15、377 | 15、377 | 14、844 | 14、844 |
| 支払手形 (B) | 76    | 76    | 77    | 75    | 75    | 75    | 16、133 | 23、408 | 23、959 | 23、959 | 27、243 | 27、243 | 35、061 | 35、061 |
| 使用総資 (C) | 9、444 | 9、444 | 9、400 | 9、376 | 9、494 | 9、494 | 17、276 | 22、735 | 22、441 | 22、441 | 28、481 | 28、481 | 34、239 | 34、239 |
| A/C      | 3.4%  | 3.3%  | 3.3%  | 3.0%  | 3.3%  | 3.3%  | 7.8    | 8.7    | 7.3    | 7.3    | 6.9    | 6.9    | 6.7    | 6.7    |
| A+B/C    | 2.0%  | 2.0%  | 2.0%  | 1.5%  | 2.1%  | 2.1%  | 17.5   | 19.0   | 16.9   | 16.9   | 16.6   | 16.6   | 17.0   | 17.0   |

(註) 昭和五、七年は三菱経済研究所「本邦事業成績分析」による。調査対象は約三〇〇社。二十五年以降は日本銀行統計局「本邦主要企業経営分析調査」による。調査対象は約五〇〇社。

右の事実は結局根本的には企業の貨幣資本の著しい不足を示すものに他ならないと考えられるが、これは企業のみならず、金融機関の面に於ても中央銀行からの借入金比重増大、コール資金の著しい比重過少等にあらわれており、国民経済全体としての貨幣資本の不足と貨幣流通事情の無理を反映しているものと考えられる。

#### (四) 預金通貨不足とインフレーション

戦後金詰り問題を背景に通貨不足が屢々論ぜられ、現在においても戦前を基準としてみる限り預金通貨を中心に一種の不足状態を完全には脱してはいない。然しかゝる通貨流通事情の無理を以てデフレ的とみることができないのは戦後殆んど進行を熄めることのなかつた物価騰貴や輸入依存の増大に徴しても明かである。この関係は通貨不足に拘らずインフレが進行したという矛盾関係として把握すべきではなく、インフレが先行したため通貨供給がこれに一〇〇%には追いつかず、結果的に不足を来したという関係として理解するべきであらう。而してかゝる推移は資金の需要が供給より先行した過程として所謂銀行主義的過程と特色づけることができるのであつて、通貨不足がデフレ効果を果すべき通貨主義的



作用は充分には顯れていなかった。

然しかゝる事実の経過は政策的見地に立つた通貨主義自体をも否定するものではないことは勿論であり、先ず資金需要に引きずられて供給が或程度これに追隨してきた事情は前掲分配国民所得若しくは総取引量に対する流通通貨総量の比率に於て二十七、二十八両年の推移に明かな通りであり、而も二十八年末頃より既にその事情がなくなりつゝあるとみるならば、通貨主義的政策により通貨主義的過程を生み出し得る可能性もあることとなる。

資金需要が供給を支配した第一の基本事情は、わが国經濟が復興の至上命令を帯びていたことであつて、復興を害する如き資金供給の削減は政策的にも必ずしも是認できなかった所に在るが、かくの如き基本事情が既に去りつゝあることは復興よりも安定をと主張されている今日最早疑問の余地はない。

第二の事情は既に述べた所からも明かなように、資金需要が既成事実としての買掛金又は支払手形等の決済資金という形で現れ勝であつたため金融事情の平穩を維持するため、又は営利的な金融機関の自衛上の立場としてその最少限度の決済資金として預金通貨又は現金通貨を供給せざるを得なくなつた事情である。この点は今後も或程度変らないとみられそこに銀行主義的過程に共通な一般事情が存するのであるが、後に述べる如く引締政策の浸透につれて企業相互間の信用不安の発生と銀行の貸増断念態度の醸成によりかなりの程度に改まりつゝあるといえる。

第三には、如何に需要に追隨を余儀なくされた立場に在つたとはいへ如何にして市中金融機関のかゝる信用供与が可能であつたか問題となる。そしてこゝに通貨主義的な過程を強化していく手掛りも見出されよう。一般的にいえば財政資金と本行信用に支えられたといえるであろうし通常その様に解されていることは次項の銀行券発行経路について述べる通りである。然し事態はそれ程単純ではない。

調達し得た資金の範囲内で事業を行うという当然の原則が戦後においては或程度崩れている憾がある。投資乃至は売買行為が先行してもその決済に必要な資金は事実上事後的に調達可能であつたため、かゝる歪められた経営振りは充分には

改まらず、反面かゝる経営振りが残る限り金融は受身に立つという一種の悪循環を重ねてきた。そしてこの悪循環を可能ならしめたものは市中銀行の預金通貨の形による信用造出事情に制約が極めて薄く貸増の資金的負担が少くとも結果的には著しく輕かつた処に在る。即ち市中銀行の貸出増加は現金通貨及び財政事情に変化がない限り必ず同額の預金増加を齎す關係に在りその限りは信用創造力の限界は無限である。一銀行としては預金の歩留率が著しく少いこと(派生的預金によりかなり狭い限界が存する如くであるが、他銀行の貸増の反映として一見本源的にみえる預金が派生し、可能なる極限として全銀行としては一〇〇%の派生的預金、〇%の支払準備率、無限の信用創造力という關係となる。戦後の金融事情はかような理論的な極端な姿に近い事情に在つたものとみられる。一〇〇%の派生的預金を不可能とする第一の要因たる財政資金の引揚は本行信用により補填される形であつたため、事実上のこの要因は充分には働かなかつた。又第二の要因たる現金通貨の増加即ち預金通貨の現金通貨への転換も次の如き事情で信用創造に対する充分の制約にはならなかつた。先ず、戦後の通貨事情は既にみたように現金通貨の復活が先行する順序を辿つたためその後の預金通貨の造出はこれに並行する現金通貨増を必ずしも要せず、事実銀行券の増発は物価、生産の上昇を著しく下廻つたことを指摘しなければならない。次に銀行券の増発が常に第三・四半期に集中する形であつたため、支払準備手当に慎重なるべき態度を醸成するに至らなかつた。何故ならば同時期には必ず財政資金の撒布超過に伴う預金増があり支払準備を常に厚くすることを要せずして現金流出を支え得たからであり、又これを別とするも臨時の季節的現象として扱われ勝であつたからである。

かようなメカニズムの上で市中信用の造出は極めて弱い制約しか蒙らず、銀行主義的な信用膨脹傾向を許容してきたのであつて、それを最終的に支えてきたものは管理通貨制度であつたという外はない。然し等しく管理通貨制度であつても上述の様なメカニズムが修正される時においては、謂わば通貨主義的なそれへ転ずることが可能な筈であつて昨秋来の金融引締政策特に本年一―三月の市中銀行の預貸金事情の様変りはその端緒的な現われといふべきであらう。

#### 四、通貨増減就中銀行券発行の径路

次に銀行券の発行及び還収の径路について、その要因別並に地域別に検討を加えることとする。前者は中央銀行に於ける銀行券の発行還収がいかなる資産又は負債を引当として行われたかということであり、後者は中央銀行の店舗網を通ずる発行回流の態様を明かにすることであつて、勿論両者は密接な関連を持つており、それは亦前記の銀行券の増減の季節的波動とも無関係ではない。亦要因別の

径路は単に現金通貨のみならず預金通貨事情にも密接な関係を持つものである。

#### (一) 銀行券の発行還収要因

銀行券発行還収要因について通常使用されている方法により両三年来の経過を示すと左表の通りである。

(単位 百万円、△印還収要因)

|          | 一般財政資金    | 外為資金      | 指定預金     | 対民間貸出    | 対市中国債   | その他      | 銀行券増減    |
|----------|-----------|-----------|----------|----------|---------|----------|----------|
| 二十七年一—三月 | △ 八〇、三五三  | 五、六〇六     | 二六、三一五   | 四、七九二    | △ 二、七七二 | △ 二、三九六  | △ 四八、八〇八 |
| 四—六月     | △ 五、四一九   | △ 一四、四〇六  | △ 一三〇    | 二二、九七一   | 四、二七二   | △ 四、六四一  | 三、六四七    |
| 七—九月     | △ 六三、二五六  | 一三、〇七四    | 一〇、九七〇   | 四四、一四九   | 九九六     | △ 二、一五五  | 一、七八六    |
| 十—十二月    | 一六六、五五一   | 一二、五七四    | 一、一一五    | 七二、六七三   | 四、二五八   | 一、五九五    | 一一三、四二二  |
| (年 中)    | (一七、五三三)  | (一六、八四八)  | (三八、二七〇) | (二二、三九九) | (四、七六二) | (七、五九七)  | (七〇、〇四六) |
| 二十八年一—三月 | △ 一二七、一八四 | △ 三、四五六   | 一五、六八〇   | 六七、九四九   | △ 八、六〇〇 | △ 四、八四二  | △ 六〇、四五三 |
| 四—六月     | △ 三、二五五   | △ 二九、七三六  | 四、一五二    | 三五、〇〇四   | 四、四八一   | △ 一〇、二七一 | 三七五      |
| 七—九月     | △ 四三、七五一  | 一三、九四五    | 三、〇三七    | 二二、七五六   | 四、六九二   | △ 八、九六八  | 四、五七一    |
| 十—十二月    | 二四〇、二七三   | 三三、三六六    | 三、七〇四    | 五一、二〇一   | 四、三九九   | △ 八、六三五  | 一〇八、九六八  |
| (年 中)    | (六六、〇八三)  | (五一、六三三)  | (一七、九〇九) | (七五、五〇八) | (三、八二六) | (一四、七八〇) | (五三、四六一) |
| 二十九年一—三月 | △ 一一八、八二四 | △ 七七、八六四  | 一四、九〇九   | 一一八、五〇七  | 一、六五六   | △ 三、八三四  | △ 九五、二六六 |
| 四—六月     | △ 二九、三〇八  | 七、七八六     | 二七、六三五   | 六三、三九六   | △ 一、〇六六 | △ 一〇、〇四三 | 五八、四〇二   |
| 七—九月     | △ 二九、三〇八  | 七、七八六     | 二七、六三五   | 六三、三九六   | △ 一、〇六六 | △ 一〇、〇四三 | 五八、四〇二   |
| 十—十二月    | 七四、四四三    | △ 一二六、〇二一 | 四八、四九八   | 一二六、〇六六  | 六、四三〇   | △ 一三、七七二 | 一八、六四八   |

本表によつて最近の銀行券発行還収要因を窺うと、短期的にみても長期的にみても、何れも政府資金収支(一般財政資金、外為資金及び政府指定預金)の変動及び本行民間貸出の増減が銀行券発行高の上に主要な役割を演じており、この様な方法による限り当然のことでもある。然し乍らこゝで反省すべきことはこれらの多くの要因は単なる帳簿上の振替操作なり乃至は市中当座預金を通じての預金通貨の増減を結果するものであつて、銀行券自体の増減にこれらの要因が額面通りにどの程度の影響を及ぼすかは極めて疑問であり、銀行券の増減は寧ろ、前述

の如き賃銀水準なり、現金取引の生態なり、消費性向、貯蓄性向等その需要面に影響される所が強く供給面としても政府資金及び本行の民間貸出それ自体ではなく預金通貨事情を経由する事情に在ることは既に述べた通りである。しかしこれらの要因を計数的に正確にトレースすること自体至難であるから便宜的に日銀勘定面からみたかゝる発行還収要因が屢々使用されているのが現状である。尤も最終的に通貨全体に影響を及ぼす要因であることには間違いないことであるから、これらの欠陥を考慮の上以下銀行券発行還収に主要な役割を演じているとみられ

る政府資金と対民間貸出の推移を中心として、その内容に立入つて検討を加えることとする。

(1) 政府資金収支の内容

政府資金が直接銀行券発行と結付くものでないことは後述の如く本行窓口の受払を国庫と営業とに分つてみただけでも明かであるが、政府資金の内容を次の如く一般財政資金、外為資金及び指定預金の三種に分類しその推移を辿つてみることにする。かゝる分類方法を採用した理由は外為資金は固有の意味で政府資金とはいへなく、又二十八年度の政府資金の特色が、特に外為資金と指定預金とにあるからである。前表に明かな如く二十八年度の外為資金は五一六億円の揚超となつており二十七年中に於ける一六八億円の撒超と比較すると著しい変化を示している。これは二十八年中に於ける輸出不振に対して輸入が増大したのに加へ朝鮮休戦に伴い特需が減少したことによるもので同年中に於ける著しい国際収支逆調を反映するものである。而も特に銘記すべきことはかゝる外為資金の揚超は輸入増大の結果であつて財政政策の結果として顕現したものではないことである。他方指定預金については、かゝる国際収支の逆調を是正するために昨年十月以降とら

れた金融引締政策に呼応して、期日引揚の方針がとられたため十々十二月中に於ける三四七億円に上る揚超を主因に、曆年中一七九億円の揚超となり、二十七年中に於ける三八二億円に上る預入超と著しい対照を示した。

以上の如き外為資金並に指定預金の著しい揚超に比し、一般財政資金をみると二十八年中六六〇億円(年度中七四四億円)の撒超を示し二十七年の一七五億円の撒超(年度中二九三億円揚超)を大幅に上廻つた。これはインフレ財政の名の示す如く二十八曆年又は年度中に於ては純財政資金は明かに放漫財政であつたことを物語るものである。唯輸入増大という政府の意図とは何等無関係な偶然的結果である外為資金の著しい揚超によつて放漫財政の実体がわずかに隠蔽されたに過ぎない。即ち指定預金を別除した政府資金の撒超は二十七年中三四四億円に対し二十八年中は一四五億円に止まつて一見バランスのとられた財政の如き姿を呈している。

今政府資金対民間収支(指定預金を除く)を一般会計と特別会計に別ち且つ季節的増減のテンポを考察してみると左表の通りである。

財政資金収支内訳

(単位 億円、△印揚超)

|           | 二 十 七 年 中 |      |      |       | 計      | 二 十 八 年 中 |      |      |       | 計     |
|-----------|-----------|------|------|-------|--------|-----------|------|------|-------|-------|
|           | 一―三月      | 四―六月 | 七―九月 | 十―十二月 |        | 一―三月      | 四―六月 | 七―九月 | 十―十二月 |       |
| 政府資金対民間収支 | 七四七△      | 一九八△ | 五〇二  | 一、七九一 | 三四四△   | 一、三〇六△    | 三三〇△ | 二九八  | 二、〇七九 | 一四五   |
| 一般 会 計    | 八六七△      | 三九五△ | 五八四△ | 四二〇△  | 二、二六六△ | 七七〇△      | 一七三△ | 四〇一  | 五五△   | 一、二八九 |
| 特別 会 計    | 一一〇       | 一九七  | 八二   | 二、二一一 | 二、六一〇△ | 五三六△      | 一五七  | 一〇三  | 二、〇二四 | 一、四三四 |
| 内 食 管 為   | 二五〇△      | 一八三△ | 二一六  | 一、五七四 | 九二五△   | 五一四△      | 二二八△ | 一六八  | 一、三五九 | 四四九   |
| 外         | 五六△       | 一四四  | 一三一  | 一二五   | 一六八△   | 三五△       | 二九七  | 一三九△ | 三三四△  | 五一六   |

(註) 一般会計は対民間収支に合衆国軍資金残高の増減を調整  
特別会計等は資金運用部公社を含み国庫送金を調整

右表によつて政府資金収支の大動向の主因がどこにあるかが略々瞭かである。即ち二十八年十々十二月の撒超は政府資金全体として、二、〇七九億円

(前年同期一、七九一億円)に及んでいるが、一般会計は僅かに五五億円の撒超(前年同期四二〇億円の揚超)に対して特別会計では二、〇二四億円の払超(前年

同期二、二二一億円)となつてゐる。又特別会計の大幅払超は食管の一、三五九億円の払超(前年同期一、五七四億円)を主因としてゐる。右の傾向は十、十二月間に特に顕著であるが、暦年間の動きについても、右の十、十二月の状況が大きく響いて、特別会計全体の払超を招く結果となつてゐる。

右の如く一般財政資金の中最も特徴的なものは食管会計の収支であり、これは預金通貨よりも直接に現金通貨の増減を齎す部分が多いものであるから、その点財政資金の銀行券に対する直接的影響力は否定すべくもないが、この場合も著し

い供米代金の支払がなければ銀行券は増加しないかというに、戦前の例に鑑みても前述の如く殆ど二十七年、八年と同じ増加率を示していることを注目しなくてはならない。

## (2) 対民間貸出の内容

対民間貸出は、日本銀行の取引先金融機関との間に於ける割引貸付の増減を内容としているが、次にその内訳を取引先のグループ別にみると左の通りである。(各年末残高)

(単位 百万円、カッコ内年間増減△)

|       | 二十六年末            | 二十七年末          | 二十八年末           | 二十九年三月末          |
|-------|------------------|----------------|-----------------|------------------|
| 旧特銀   | 二一、一四五(七、八三一)    | 二四、九七一(三、八二六)  | 二九、一三四(四、一六三)   | 四〇、五一五(一一、三八一)   |
| 十一大銀行 | 一六五、四六七(八四、五〇九)  | 一六七、一八九(一、七二二) | 二三四、一二五(六六、九三六) | 三二五、二九八(九一、一七三)  |
| 地銀    | 九、六九九(△二、六二五)    | 一二、二七三(二、五七四)  | 一二、七二五(四五二)     | 二五、七五二(一三、〇二七)   |
| 信託    | 七、〇四六(四、四三五)     | 八、一九六(一、一五〇)   | 一二、九四九(四、七五三)   | 一四、九二四(一、九七五)    |
| 金庫    | 一六、六七〇(一四、二八九)   | 三、九七〇(△二、七〇〇)  | 三、三九四(△五七六)     | 一、八六六(△一、五二八)    |
| その他   | 二、八五四(九四)        | 六、六七六(三、八二二)   | 六、四五五(△二二一)     | 八、九三四(二、四七九)     |
| 計     | 二二二、八八三(一〇八、五三二) | 二二三、二七六(三九三)   | 二九八、七八四(七五、五〇八) | 四一七、二九三(一一八、五〇九) |

## (一) 銀行券の地域別発行還収状況

次に銀行券の地域別発行還収状況についてみると次表の通りである。これによつてみると西三年来の地域別発行還収傾向には次の様な特徴が見受けられる。即ち(イ)北海道、東北、北陸、中国、四国、九州は従来からの年間発行超過傾向を益々顕著にしている。

(ロ) これに対して近畿、東海、中部では還収超過傾向を深めており、東京も年間発行超過とは云へ、その度合は顕著な後退を示している。

右の傾向を更に年間の季節的な動きについてみれば、近畿では十二月を別とすれば、東海、中部については六月、十二月を別とすれば他の各月は何れも還収超過を示しているのに対し、北海道、東北、中国、九州では六月以降各月発行超過の推移を辿つてゐる。

右表によつて明かなように、二十七年中は貸出が僅かに三九三百万円の増加に対し、二十八年中は七五、五〇八百万円の大増増加を示した推移については、専ら大銀行に対する貸出の動きがその主要な要因をなしている点が指摘される。この点は後述の地域的な発行経路が地方に偏していることと著しく趣を異にしており本行の民間貸出がその儘では銀行券発行の要因となつていないことを示すものである。而して特に注目すべき点は主として外為資金の揚超が都市大銀行に対する貸出膨脹を齎したことである。これは輸入の増加即ち通貨の収縮の過程を齎さず国際収支の逆調を謂わば野放しにした直接の原因であらう。然しこれとても現金通貨自体の収縮を妨げたとみるよりも直接には預金通貨事情を中心として理解するべきものである。

これを要するに地方発行、都市還流の傾向が益々顕著に窺えるわけであるが、特に五大都市(東京、大阪、名古屋、京都、神戸)に於ける年間還収超過額の年間総銀行券発行超過額に対する比率をみて、二十八年は八八・六%(年間五三四

億円の発行超に対し五大都市に於て四七四億円の還収超)と二十七年六四・六%(七〇〇億円に対し四五二億円)を大幅に上廻っていることが判明するのであつてこのことは右の傾向を裏付けている。

地域別銀行券発行還収状況

(単位 百万円)

|     | 二十六年中  | 二十七年中  | 二十八年中  | 二十九年一―三月 |
|-----|--------|--------|--------|----------|
| 北海道 | 一二、一〇六 | 一三、六四三 | 一三、四八六 | △        |
| 東北道 | 一三、七二四 | 二八、八二七 | 二六、三六一 | △        |
| 北陸道 | 一〇、六五九 | 一一、二一九 | 八、九八五  | △        |
| 本州  | 一三、四四三 | 一〇、〇六一 | 六〇〇    | △        |
| 中部  | 二、〇〇七  | 一、九二六  | 八、三九五  | △        |
| 近畿  | 七、一四五  | 一七、九六七 | 一一、八〇四 | △        |
| 東海  | 二一、五七〇 | 三四、七五八 | 三三、六八四 | △        |
| 中国  | 一五、八五六 | 一七、七一二 | 一六、四一〇 | △        |
| 四国  | 六、〇一三  | 七、〇五一  | 六、一九七  | △        |
| 九州  | 三三、二四〇 | 三六、一八三 | 三五、三〇三 | △        |
| 合 計 | 八四、三一九 | 七〇、〇四五 | 五三、四六一 | △        |
|     |        |        |        | 九五、二六六   |

右の地域は天々次の日銀支店を含む。

北海道(釧路、札幌、小樽、函館)東北(青森、秋田、仙台、福島)北陸(新潟、金沢)中部(前橋、甲府、松本)東海(静岡、名古屋)近畿(京都、大阪、神戸)中国(岡山、広島、松江、下関)四国(高松、松山、高知)九州(門司、福岡、長崎、大分、熊本、鹿児島)

このように銀行券の発行還収が都市或は産業中心地では還収超過傾向を辿り、他の地域では発行超過を辿る傾向は、既述の如く二、三年来益々その度を強めている。銀行券の発行が農村を中心とする地方に多く行われ産業中心地では還収超過となることは、結局一般的に銀行券が米麦、繭、木材等の買入資金或は鉱業関係労賃等として流出する反面、工業製品の売却代り金として産業中心地或は消費的大都市に流入し金融機関に回流する経路を辿つて示しているものと考えられる。銀行券の如き一般的決済手段はもとより雑多な取引を介して動いて行くものであるから、細部に亘つて追求すること自体容易ではないが、少くとも大勢的にはかゝることが云い得るであらう。こゝ二、三年右の如き傾向が一層顕

著となつてゐるのには次の如き背景が考慮される。

(イ) 豊作に潤つた二十七年は勿論のこと、二十八年も凶作とはいへ基本米価の引上、政府補助金の増大等の事情もあり更に繭の値上り、木材価格の急騰等により農家収入は地域的隔差があるとはいへ全般的には好調を辿つており、消費購買力は依然旺盛であつたこと。

(ロ) 他面地方財政は概ね不調で、不足資金を中央からの平衡交付金、国庫補助金等によつて補う度合が漸次増大し、而も中央の資金は大都市の存在する富裕県からの引揚によつて賄つてゐること、又かゝる地方財政資金は現金通貨に分解する度合が比較的高いこと。

然し乍ら右の傾向も第五項に於て詳述するように、金融引締の影響が漸次滲透し始めた年明後に於ては、幾分様相を変じ都鄙を通じ全国的に還収傾向を強め、大都市中心の還収超過傾向は弱まりつゝある点が注目される。

なお右の如き地方発行、都市還収の傾向は購買力の地域的移動が今尚銀行組織を通ずる為替関係のみにはよつておらず、現金搬送の形をとつてゐることの証左であるが、基本的に見て戦前に比し預金通貨流通より相対的に大であり、かつ現金の回転率が高いことと表裏をなしていると解される。

### 五、金融引締後の通貨情勢の変化

二十八年十月以降採られた各種金融引締政策は漸次その効果をあらわし始め、通貨面に於てもかなりの変化が窺えるに至つた。その顕現時期は主として年明後であり、而もその現象は未だ必ずしも本格的なものとはいへ難く、従つて未だ端緒的な基調変化を素描しうるに過ぎないが、その中にはかなり重要な問題を示唆する点も少くない。

#### (一) 年初来還収の順調と発行水準の下降

年初来の還収が特に順調であること、従つて発行水準自体漸次下降してゐること等については幾に触れた通りであるが以下この間の事情を稍々詳細に検討することとする。

先ず年初来の還収状況を、前年十月十二月ピーク時迄の増発に対するピーク以降翌年三月末迄の還収比率でみると左の如くドツジ・ライン実施当時の還収率を上廻つてゐることは勿論、戦前さえも上廻つてゐる点が特に注目される。

| 昭和  | 前年一〇一二月ピーク迄の増額 (A) | ピーク以降翌年三月末迄の還収額 (B) | B/A   |
|-----|--------------------|---------------------|-------|
| 五一年 | 三七八                | 三三四                 | 八八・三% |
| 六一年 | 三四六                | 二六二                 | 七五・七% |
| 七一年 | 四〇三                | 三〇七                 | 七六・三% |
| 八一年 | 四一三                | 三二七                 | 七九・二% |

### 最近の通貨情勢

| 昭和    | 十二月ピーク時銀行券発行残高 (A) | 翌年三月末同残高 (B) | A-B  |
|-------|--------------------|--------------|------|
| 九一〇年  | 四四五                | 三三四          | 七五・二 |
| 二四二五年 | 六五、〇五八             | 五一、九一六       | 七九・八 |
| 二五二六年 | 一二一、一一一            | 五六、五七八       | 四六・七 |
| 二六二七年 | 一三七、四五五            | 九六、二三八       | 七〇・〇 |
| 二七二八年 | 一八八、一四九            | 一三五、一八一      | 七一・八 |
| 二八二九年 | 一八九、二八〇            | 一七五、五七七      | 九二・八 |

又年末の増発分に対する還収率のみが高くとも増発額自体が少ない場合には銀行券発行還収の振幅率は少くなる訳であるが、この点を検討するため、年末のピーク時発行残高に対する還収率を見ても左の通り戦前を上廻つてゐることが明らかである。

| 昭和    | 十二月ピーク時銀行券発行残高 (A) | 翌年三月末同残高 (B) | A-B   |
|-------|--------------------|--------------|-------|
| 五一年   | 一、五〇三              | 一、一六九        | 二二・二% |
| 六一年   | 一、四〇〇              | 一、一三八        | 一八・七  |
| 七一年   | 一、四七八              | 一、一七〇        | 二〇・八  |
| 八一年   | 一、五九八              | 一、二七〇        | 二〇・五  |
| 九一〇年  | 一、六六八              | 一、三三四        | 二〇・一  |
| 二四二五年 | 三六三、二五九            | 三一一、三四三      | 一四・五  |
| 二五二六年 | 四四二、八八五            | 三九六、三〇七      | 一二・五  |
| 二六二七年 | 五五三、八一四            | 四五七、五七六      | 一七・四  |
| 二七二八年 | 六五一、一五八            | 五一五、九七七      | 二〇・八  |
| 二八二九年 | 七一〇、二〇一            | 五三四、六二四      | 二四・七  |

而してかかる事実から、金融引締政策が開始された昨年十月以降年末迄は引締め政策は銀行券の季節的増発にはさして影響することなく、例年並に大幅増発をみせ、年明後特にその効果が還収を促進せしめたものとみることが出来る。これを裏付けるため昨年十月以降十二月ピーク時迄の増発状況を例年に比較すると左の通りで、消費ブームから異常な増発をみせた二十七年には及ばないものの、朝

鮮動乱勃発の二十五年並びに戦前の水準と略々同様であり、その増発率は決して衰えはみせていなかったことが判明する。

| 昭和 | 年 | 九月末銀行券残 |         | 一〇一二月<br>ピーク時迄の増 |      | B<br>A |
|----|---|---------|---------|------------------|------|--------|
|    |   | 高       | 低       | 発額               | 増額   |        |
| 五  | 年 | 一、一二五   | 一、一二五   | 三七八              | 三三・六 |        |
| 六  | 年 | 一、〇五三   | 一、〇五三   | 三四六              | 三三・八 |        |
| 七  | 年 | 一、〇七五   | 一、〇七五   | 四〇三              | 三七・五 |        |
| 八  | 年 | 一、一八四   | 一、一八四   | 四一三              | 三四・九 |        |
| 九  | 年 | 一、二二三   | 一、二二三   | 四四五              | 三六・四 |        |
| 二  | 四 | 二九八、二〇一 | 二九八、二〇一 | 六五、〇五八           | 二一・八 |        |
| 二  | 五 | 三三三、七七四 | 三三三、七七四 | 一一一、一一一          | 三六・五 |        |
| 二  | 六 | 四一六、三五八 | 四一六、三五八 | 一三七、四五五          | 三三・二 |        |
| 二  | 七 | 四六三、〇〇九 | 四六三、〇〇九 | 一八八、一四九          | 四〇・六 |        |
| 二  | 八 | 五二〇、九二一 | 五二〇、九二一 | 一八九、二八〇          | 三六・三 |        |

右の如き還取状況の好調は当然に発行水準自体の下降を示した。即ち本年に入つてからの発行水準の下降傾向を月平均発行高の前年同期比較によつてみると左の通り逐月かなり顕著となつてゐる。

対前年同月の水準を上廻っている額

(単位 億円、△印は前年同期に比し水準以下なることを示す)

|        | 二十九年 | 二十八年 | 二十七年 | 二十六年 | 二十五年 |
|--------|------|------|------|------|------|
| 前年十二月中 | 五九八  | 六〇四  | 八四六  | 六四〇  | △    |
| 一月     | 四〇六  | 五三一  | 七三五  | 七四〇  | △一二二 |
| 二月     | 二八〇  | 五五九  | 五四二  | 八二三  | △一三三 |
| 三月     | 一二二  | 五五四  | 四五四  | 八一六  | △一〇三 |

又年末年初は特に銀行券発行高に季節的増減がある時期であるから、二、(一)に於て述べた如き過去三年間(昭和二十五、二十七年)の季節指数によつて修正の上その趨勢を窺うに右と略々等しく発行水準の低下を明瞭に読みとることができる。

| 前年十二月 | 二十九         | 二十八         | 二十七         |
|-------|-------------|-------------|-------------|
| 一月    | 五、三六(一〇〇・〇) | 四、八三(一〇〇・〇) | 四、二五(一〇〇・〇) |
| 二月    | 五、一三(九五・三)  | 四、七六(九八・四)  | 四、二四(一〇〇・〇) |
| 三月    | 五、四三(九五・三)  | 四、八七(一〇〇・五) | 四、三三(一〇〇・九) |
|       | 五、一六(九五・七)  | 四、九四(一〇一・一) | 四、二四(一〇一・五) |

唯前者の方法による場合は水準低下が逐月顕著に現われているのに対し後者の方法による場合は一月に顕著な水準低下があつたまゝ、二月、三月は略々横這に推移している点が注目される。この差違は前者の方法が対前年前月比増減によつたので二十八年二、三月が既にインフレ的傾向を示していたゝめと思われる。

かくの如く銀行券水準がレベル・ダウンしているが、他方賃金水準並びに消費者物価指数等は依然略々保合に推移している等本来のレベル・ダウン要因が顕現しているわけではないので、下降事情を如何にみるかが問題となる。レベル・ダウンの重要な一因として推測されることは、消費者から小売商等に支払われた現金通貨は金融引締の影響による企業の資金繰逼迫から極力アイドルとなることと避けられ、現金使用が効率化されたとみられる点であつて、そのため還流が促進されたものと認められる。

このことは還流好調とはいへ次の如く上、中旬中の還流順調に対して賃金支払等を中心とする下旬の発行は必ずしも鈍化していないことから裏付けることができる。

|       | 本年 | 前年  | 比  |
|-------|----|-----|----|
| 一月上中旬 | △  | 九二六 | △  |
| 一月中下旬 | △  | 二八九 | △  |
| 二月上中旬 | △  | 五四六 | △  |
| 二月中下旬 | △  | 三八〇 | △  |
| 三月上中旬 | △  | 三八八 | △  |
| 三月中下旬 | △  | 二三九 | △  |
|       |    | 三一七 | △  |
|       |    | 七四  | 七八 |

(単位 億円)



従つて賃金水準の削減(臨給部分の削減が最初に予想される)消費者物価指数の下落が顕現しない限り、銀行券発行水準の下降には限界があると推測すべき理由がある。

発行水準低下事情として右以外に考えられることは、金融機関の支払準備の切詰め、消費者の貯蓄性向上昇等であるが何れもさしたる変化は認められない。

(全国銀行月末手持現金、但し切手手形を除く)

| 二十八年 | 十月     | 十一月    | 十二月    | 二十九年   | 一月     | 二月     | 前年 | 同月 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----|----|
|      |        |        |        |        |        |        |    |    |
|      | 三七、三六二 | 四六、一四五 | 三四、一三二 | 三九、六六四 | 三九、九六八 | 三七、三九五 |    |    |
|      | 百四     | 百四     | 百四     | 百四     | 百四     | 百四     |    |    |

(消費者の貯蓄性向)

勤労者家計調査(東京)

総理府統計局調(カッコ内前年同月)

| 二十八年 | 十月          | 十一月          | 十二月         | 二十九年        | 一月          | 二月          | 実収入 | 内貯金等余裕金 | 月末手持現金 |
|------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----|---------|--------|
|      |             |              |             |             |             |             |     |         |        |
|      | 三〇、三九(三、九七) | 二九、五一(三、三六)  | 五七、七四(四、三三) | 二九、三〇(三、五五) | 二九、七四(二、八三) | 二九、七四(二、八三) |     |         |        |
|      | △二、〇六(〇、三七) | △一、四四(△三、五三) | 六、八五(〇、七八)  | 八、八八(一、八七)  | 五、五五(〇、九四)  | 五、五五(〇、九四)  |     |         |        |
|      | 七、六四(〇、二六)  | 七、七三(七、三三)   | 一一、三六(二、二六) | 九、四一(八、七四)  | 九、一〇(八、五九)  | 九、一〇(八、五九)  |     |         |        |

最近の通貨情勢

全産業賃金 労働省調(カッコ内前年同月、単位 円)

| 二十八年 | 十月          | 十一月         | 十二月         | 二十九年        | 一月          | 二月          | 定期給与 | 臨時給与 | 給与総額 |
|------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------|------|------|
|      |             |             |             |             |             |             |      |      |      |
|      | 一四、七三(三、六三) | 一四、七三(三、六三) | 一五、五五(三、二七) | 一五、六〇(三、五九) | 一五、六二(三、九〇) | 一五、六二(三、九〇) |      |      |      |
|      | 五五五(四、四五)   | 四六四(四、〇七)   | 三、九〇(九、八七)  | 一、三四(三、一四)  | 三、六六(四、二一)  | 三、六六(四、二一)  |      |      |      |

(単位 百万円、カッコ内前年同月)

| 二十八年 | 十月          | 十一月         | 十二月        | 二十九年        | 一月         | 二月         | 郵便貯金増加 | 全国百貨店 | 対前年同期比 |
|------|-------------|-------------|------------|-------------|------------|------------|--------|-------|--------|
|      |             |             |            |             |            |            |        |       |        |
|      | 六、〇三(三、四七)  | 三、三四(三、〇四)  | 七、五二(四、六〇) | 一八、六五(七、四五) | 五、二〇(三、四〇) | 五、二〇(三、四〇) |        |       |        |
|      | 一五、三〇(一、三〇) | 一七、七六(二、一一) | 三、四三(二、五七) | 三、二四(九、七七)  | 三、六九(九、四五) | 三、六九(九、四五) |        |       |        |

(郵政省貯金局調)

(通産省調)

なお十円紙幣(銀行券)の十円硬貨(政府補助貨)への切替が二十八年中に漸進的に行われ、年中十円紙幣五七億円減、十円補助貨九五億円増を示していること、従つて前記の対前年同月比銀行券水準低下の中にこの分を考慮しなければならな

いこと、但し年明後には殆ど増減のないこと等をも念頭におく必要がある。  
又最近巷間に於てよく政府資金の揚超が本年特に著しかったことを銀行券還収の主要々因にする向があるが、この点の詳細な検討は後に譲るとして、本行の本店出納局の窓口を通じた現金収支を簡単に営業収支と国庫収支に分類検討してみても、銀行券還収の主要々因は国庫関係現金の受超に存するのではなく営業関係現金の受超に存することが判明する。

|     |           | 昭和二十九年一月       |                 | 二               | 三               | 月 | 一—三 | 月 | 計 |
|-----|-----------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|---|-----|---|---|
| 現 金 | 受 入       | 四、二九八(三、〇六)    | 三、七六八(二六、三三)    | 四、一、六七一(三、六五七)  | 二五、七三七(九、〇三)    |   |     |   |   |
| 営 業 | 関 係       | 三、五五(七、四)      | 三、七(六〇〇)        | 三、八(七〇八)        | 一、〇七〇(二、〇四九)    |   |     |   |   |
| 合 計 |           | 四、一、六三三(三、〇六)  | 三、一四五(二六、九三)    | 四、一、九九九(三、三六)   | 二六、八〇七(九、〇八〇)   |   |     |   |   |
| 現 金 | 支 払       | 三、三九六(一七、九五四)  | 二七、四九六(三、四五八)   | 二九、一四五(三、九四九)   | 八〇、〇三七(六、三六)    |   |     |   |   |
| 営 業 | 関 係       | 一、五五四(五、五二八)   | 一、八六四(一、八九)     | 二、五〇六(二、三五)     | 五、九二一(九、七三)     |   |     |   |   |
| 合 計 |           | 三、四、九三〇(二、四八)  | 二九、三六〇(二、四、三六)  | 三、一、六五六(二、六八)   | 八五、九四八(七、〇九五)   |   |     |   |   |
| 差 引 | 受 (△) 払 超 | △ 一六、七六(△二、三三) | △ 三、七八五(△二、五三)  | △ 一〇、四八(△六、一〇)  | △ 三、八五九(△三、〇九五) |   |     |   |   |
| 内 営 | 業 関 係     | △ 一七、九二(△七、〇八) | △ 五、二七五(△三、八五四) | △ 二、三五六(△七、七〇八) | △ 三、七〇〇(△六、六七〇) |   |     |   |   |
| 国 庫 | 関 係       | △ 一、七六(四、七七七)  | △ 一、四八七(一、二九)   | △ 二、一七八(一、〇七)   | △ 四、八四一(七、六八五)  |   |     |   |   |

(註) (本店出納局調) 寄託券の受払を含んでいないので本店に於ける銀行券のみの受払額並にその差引受払超額とは不突合である。

少を齎している。

(二) その他現金通貨面に現われた諸変化

(1) 月中に於ける銀行券増減の振幅の増大と回転率

前述の如く年明後の還収順調に拘らず下旬の発行は決して鈍化していないために月中に於ける銀行券増減の振幅が前年同期に比較して増大している。これは個々の銀行券所得者がその使用の効率化を図った結果、総体としても比較的少額

(単位 億円、カッコ内前年同期)

|             | 一 月          | 二 月          | 三 月         |
|-------------|--------------|--------------|-------------|
| 月中平均発行高 (A) | 五、六四九(五、二四三) | 五、三六(四、九八)   | 五、一八三(四、九六) |
| 月中最高発行高 (B) | 六、三九(五、七六)   | 五、六五(五、三二)   | 五、四六(五、五九)  |
| 月中最低発行高 (C) | 五、三三(四、九六)   | 五、〇三(四、八〇)   | 四、九七(四、七九)  |
| 振 幅         | 一・五・八(一・四・五) | 一・二・八(一・八・三) | 八・九(七・七)    |
| 率           | %            | %            | %           |

の発行高を以て総決済高が維持されている関係といえる。然し預金通貨の場合程は回転率の上昇がみられない点は注目を要する所であり、現金通貨流通総額の減

現金通貨の回転率推移

| 二十八年 | 二十九年 | 前年同月 | 対前年同月   |
|------|------|------|---------|
| 十一月  | 十一月  | 二・五% | (二・一五)% |
| 十二月  | 十二月  | 二・八  | (二・九六)  |
| 一 月  | 一 月  | 二・七  | (二・五)   |
| 二 月  | 二 月  | 一・八  | (一・七五)  |
|      |      | 二・〇  | (一・八九)  |
|      |      |      | 六・三     |

(註) 算定方法は二、(三)「現金通貨回転率の上昇」の項と同一方法によつた

(2) 大都市中心の還収傾向全国的に滲透

第三項に於ても触れた如く従来の大都市中心の還収傾向は、年明後地方に於ける還収が顕著になつたため稍々後退、金融引締の効果が都市のみならず漸次全国的に滲透して来たことの一例として注目される。

(単位 百万円、カッコ内前年同期)

(単位 億円、カッコ内前年同期)

| 二十八年間<br>二十九年一二月 | 総銀行券発行<br>額(△) |              | 内大都市(B)          |                  | その他地域<br>(C) |              |
|------------------|----------------|--------------|------------------|------------------|--------------|--------------|
|                  | 超額<br>(A)      |              |                  |                  |              | C<br>A       |
| 二十八年間            | 五三四<br>(七〇〇)   | 四七四<br>(四四二) | 一、〇〇八<br>(一、一五二) | 一八八・六<br>(一六四・六) |              |              |
| 二十九年一二月          | △△<br>(△六〇四)   | △△<br>(△四七五) | △△<br>(△二二九)     | △△<br>(△二二九)     | △△<br>(△二二九) | △△<br>(△二二九) |

(註) 大都市は本行本店、大阪、名古屋、京都及び神戸の各店分

(三) 預金通貨面に現われた諸変化

(1) 預金通貨残高の著減と回転率の上昇

最近に於ける預金通貨の減少傾向並にその回転率の上昇が顕著であることは既に述べた通りであるが、預金通貨殊に銀行に於ける当座預金の減勢が年明後顕著であることは、いう迄もなく金融引締の効果の現われとみられる。即ち全国的に銀行貸出が抑制されている折柄、企業の資金繰逼迫はその度を加え勢い手許営業性預金の喰潰の形で資金繰を操作しているものとみられ、それは結局企業における金繰の弾力性の喪失を意味し引締めの効果が一般的な在庫の削減等次の段階に移る前触れとして注目される。

東京社員銀行の預金増減状況

(単位 億円)

| 預金種別 | 一 | 二 | 三 | 月 | 年初来 | 前年同期 |
|------|---|---|---|---|-----|------|
| 当座預金 | △ | △ | △ | △ | △   | △    |
| 普通預金 | △ | △ | △ | △ | △   | △    |

東京地区に於ける行内振替比率の推移

(単位 億円、カッコ内前年同期)

| 二十八<br>年九<br>月 | 月<br>中<br>預<br>金<br>受<br>入<br>額<br>(A) | 月<br>中<br>現<br>金<br>受<br>入<br>額<br>(B) | 手<br>形<br>交<br>換<br>高<br>(C) | (A-B)-C<br>C |
|----------------|--|--|------------------------------|--------------|
|                |  |  |                              |              |
| 二十八年九月         | 一八、九九〇(一六、四四六)                         | 二、七六九(二、三六七)                           | 九、六一七(八、八八〇)                 | 四〇・七%(三六・九)  |
| 二十九年九月         | 一八、八八七(一六、〇九七)                         | 二、九二六(二、七五七)                           | 一〇、三六五(九、一九六)                | 三五・一(三一・一)   |
| 二十九年十一月        | 一九、四九三(一五、八三三)                         | 二、八一九(二、四〇三)                           | 九、六二八(八、九三七)                 | 四二・三(三三・四)   |

最近の通貨情勢

| 通知預金 | 定期預金 | その他 | 合計  |
|------|------|-----|-----|
| △    | △    | △   | △   |
| 八七   | 四三   | 二二  | 一五二 |
| 二二   | 四一   | 五   | 五三  |
| 五    | 三五   | 三七  | 四八  |
| △    | △    | △   | △   |
| 五九   | 一九   | 二〇  | 一三四 |
| △    | 一六六  | 四九六 | 七五四 |

(註) 切手形は全額当座預金から控除調整

然しながら一方において預金通貨流通額はさして減少せずこれは回転率の上昇によつて補われており、その無理が不渡手形の増加面に現われ始めている段階に止つてゐる。

(2) 信用取引の萎縮と取引の系列化

次に問題視すべきは年明後大勢的ではそれ程でもないが信用取引の萎縮傾向が散見され始め今後はその傾向が一段と強くなると予想されることである。即ち不渡手形、商社倒産の漸増等により企業間の信用取引は相手方の厳選、系列化の促進等により稍々萎縮の傾向にあり更に銀行の貸出抑制、系列並に選別融資の傾向は益々かゝる傾向に拍車をかけてゐる。

(イ) 行内振替の比率増大傾向

右の系列化の一例として行内振替の比率は増大傾向の兆をみせてゐるやに窺われ、正確な測定は困難であるが、手形による預金受入と手形交換比率の推移をみると、次の如くであり、季節的事情等もあることゝて前年同期に比すればかなり高まつてゐることが注目される。

|      |     |                |
|------|-----|----------------|
| 二十八年 | 十二月 | 二四、三四二(二一、七四六) |
| 二十九年 | 一月  | 一七、〇二六(一六、一六二) |
|      | 二月  | 一八、四五二(一七、六〇五) |

|                |
|----------------|
| 四、一七五(三、五四五)   |
| 二、六四四(二、五一五)   |
| 二、七四八(二、四六四)   |
| 一二、六一四(一二、〇二〇) |
| 九、四九五(九、二二九)   |
| 一〇、三〇八(一〇、二三四) |
| 三七・六%(三四・〇)    |
| 三四・〇(三三・四)     |
| 三四・四(三三・四)     |

(註) 月中預金受入額から月中現金受入額を控除した額を切手手形の受入額と看做し、同額から東京手形交換高を控除した額を行内振替分と推定

#### (四) 信用取引自体の傾向

前述の如く信用取引自体は大勢的には変化なく預金通貨の減少を預金通貨回転率でカバーしている形であるが、次表の通り幾分信用取引の萎縮傾向が窺えないこともない。亦一部商社等においてその傾向が顕著であることは否めない。

対前年同月比指数

|         | 一般当座預金払戻高 | 全国手形交換高 |
|---------|-----------|---------|
| 二十八年 十月 | 一一六・〇     | 一一三・〇   |
| 十一月     | 一一一・九     | 一一三・四   |
| 十二月     | 一一三・四     | 一一二・五   |
| 二十九年 一月 | 一〇八・〇     | 一〇九・七   |
| 二月      | 一一〇・〇     | 一一二・一   |
| 三月      | 一一六・三     | 一一六・二   |

これは結局年明後特に景況不冴旁々先行不安から荷動きが停滞若干商取引自体の減退傾向を招いたものと思われるが、その皺寄せの程度が、メーカー部門に於ける工場在庫指数に大して変動がない以上当然商業部門特に卸売段階の在庫増大という形で集約的に表われているとみて大過あるまい。このことは既述の通り二十七、二十八両年に於ける卸売段階の取引量が生産、物価の上昇率を上廻つたものであつた反動としても当然予想されるところであり、かゝる傾向は年明後先物取引の著減という現象が現われている以上同取引の決済時期が到来すればよりはつきりした形態をとつて顕現化してくるものと思われる。このことは在庫品の換金投による物価下落、若しくは製品買控によるメーカー在庫の増大を齎すものと思われる。

#### (四) 交換高に対する交換尻の比重増大

銀行間に於ける資金操作上の優劣の増大を表わすものとして交換高に対する交換尻の比重が前年同期に比較して幾分増大している点は、金融引締めの一影響といふことができる。

(単位 億円)

|         | 東京手形交換高(A) | 同 交 換 尻 (B) | (B)(A) (カッユ内)<br>(前年同期) |
|---------|------------|-------------|-------------------------|
| 二十九年 一月 | 九、四九五      | 一、〇五〇       | 一一・一(一〇・三)              |
| 二月      | 一〇、三〇八     | 九八六         | 九・六(九・八)                |
| 三月      | 一二、四七五     | 一二、二一六      | 九・七(九・四)                |

右の交換高及び交換尻双方の計数から本行の交換勝を差引いたものゝ比率をみても同様のことがいえる。

|    | 八、八〇四  | 三五九 | 四・一(三・九) |
|----|--------|-----|----------|
| 一月 | 九、七三一  | 四一〇 | 四・二(四・〇) |
| 二月 | 一一、七二七 | 四六八 | 四・〇(四・〇) |
| 三月 |        |     |          |

#### (四) 一〜三月における財政の揚超と通貨

(一)項に於て触れた通り、第四・四半期に於ける銀行券還収の順調は政府資金の揚超が特に著しかつたことの直接の結果ではないがこの事実が次表によつても例証できる。これによれば資料の關係上東京地区のみの計数であるが政資揚超の多寡に拘らず現金通貨の受払は略々一定であること(事實は揚超の著しかつた本年より昨年の方が現金通貨の受払特に受は多かつたこと)、換言すれば政資揚超の多寡は寧ろ直接には預金通貨の変動に影響するものであること、このことは更に市中銀行の預貸金のアンバランスを通じて本行借入金金の増減に影響があること、

従つて政府資金にしろ本行借入金にしろその増減は銀行券の増減に殆ど影響のないことが判明する。翻つて一般に税収面に於いて民間資金が吸上げられる形態を考へてみても、一般勤労者の源泉徴収分は現金の受払なしに当該法人が一括して

小切手で振込むケースが大部分であり、又法人税、事業所得税等をみてもその大半は預金通貨の移動だけで済む筈であり、現金通貨による税収は極めて例外的ケースであり且小額であることに想到せざるを得ない。

本店取扱国庫収支

(単位億円、カッコ内前年同月)

|                 | 一<br>月       | 二<br>月      | 三<br>月      | 一<br>～<br>三<br>月<br>計 |
|-----------------|--------------|-------------|-------------|-----------------------|
| 対 民 間 収 支 尻     | △ 二九一(△ 五五)  | 二九(△ 一二)    | △ 五( 四二)    | △ 二六七(△ 二五)           |
| 受 払 A' A        | 一、一三三( 七九九)  | 九〇四( 六七四)   | 一、四二三( 九三〇) | 三、四六〇( 二、四〇三)         |
| 受 払 A           | 三〇八( 二四九)    | 二八二( 二四二)   | 三八六( 三二五)   | 九七六( 八一六)             |
| 内 現 金 受 払       | 八四二( 七四四)    | 九三三( 六六二)   | 一、四一八( 九七二) | 三、一九三( 二、三七八)         |
| 受 払 B           | 三三二( 三六)     | 二五( 三四)     | 二八( 四四)     | 八五( 一四)               |
| 受 払             | 四八( 八五)      | 五三( 五三)     | 六一( 六五)     | 一六二( 二〇三)             |
| 総受入中現金の比率 B/A'  | 一〇・四%(一四・四%) | 八・八%(一四・〇%) | 七・二%(一三・五%) | 八・七%(一四・〇%)           |
| 東京社員銀行の一般当座預金増減 | △ 六二(△ 五五)   | △ 一七(△ 四四)  | △ 三七( 一二五)  | △ 二二六( 二六)            |

- (註) 1 対民間収支は本行国庫局資料係調、但し国庫送金取組を控除調整  
 2 内現金受払は本店国庫関係受払に本店管下代理店の国庫金受払中現金受払額を加算(但し歳入代理店の計数は算定不能につき包含せず)  
 3 対民間収支中受 A' は歳入代理店受入を控除調整した計数

本店管下代理店に於ける国庫金受払状況

(単位百万円、カッコ内前年同月)

|             | 一<br>月         | 二<br>月         | 三<br>月         | 一<br>～<br>三<br>月<br>合 計 |
|-------------|----------------|----------------|----------------|-------------------------|
| 受 入 合 計 (A) | 二八、〇八九(二一、六四七) | 二五、八三六(二一、六二六) | 三三、二二九(二七、六八八) | 八七、一六四(七〇、九六一)          |
| 内 現 金 (B)   | 二、八八七( 二、九一〇)  | 二、一二八( 二、七九七)  | 二、五一六( 三、六八四)  | 七、五三一( 九、三九一)           |
| 内自行振替及他行小切手 | 二五、二〇二(二八、七三七) | 二三、七〇八(二八、八二九) | 三〇、七二三(二四、〇〇四) | 七九、六三三(六一、五七〇)          |
| B/A%        | 一〇・三%(一三・五%)   | 八・三%(一二・九%)    | 七・六%(一二・三%)    | 八・七%(一二・三%)             |
| 支 払 合 計 (C) | 一九、四八一(二五、一七三) | 二三、七二八(二九、七九五) | 三六、五一七(二五、一八〇) | 七九、七二六(六〇、一四八)          |
| 内 現 金 (D)   | 三、二四二( 二、九七五)  | 三、四〇六( 三、四一〇)  | 三、五九七( 四、一九一)  | 一〇、二四五( 一〇、五七六)         |

| 内 自 行 振 替       |  | D/C%             |  |
|-----------------|--|------------------|--|
| 一六、三三九(一二、一九八)  |  | 二〇、三三二(一六、三八五)   |  |
| 一六・七%(一九・六%)    |  | 一四・四%(一七・三%)     |  |
| 差 引 受 (△) 払 超   |  | 三三、九二〇(二〇、九八九)   |  |
| △ 八、六〇八(△六、四七四) |  | 九・五%(一六・七%)      |  |
| 内 現 金           |  | 六九、四八一(四九、五七二)   |  |
| 三五五(六五)         |  | 一一・九%(一七・六%)     |  |
| 内 そ の 他         |  | △ 七、四三八(△一〇、八一三) |  |
| △ 八、九六三(△六、五三九) |  | 二、七二四(一、一八五)     |  |
|                 |  | 二、一九七(△三、〇一五)    |  |
|                 |  | △一〇、一五二(△一一、九九八) |  |

かゝる分析は前述した銀行券の発行還収要因を政資、本行信用等に求める方法が少くとも短期的にはさして意味をもたない例証として重要な意義を持つといわなくてはならない。又本行信用の増加は方向としては銀行券増加に見合うものであるとしても、預金通貨については寧ろその減少が本行信用増に見合うという逆の関係に在り、従つて本行信用増は一般的信用膨脹を常に意味するとは限らないことを例証するものとしても注目さるべきである。

#### 六、む す び

以上において概観してきた所から明かであるように昭和二十八年の通貨事情は前年にも増した膨脹傾向を示したが、金融引締政策の効果が現われ始めたこととみられる年明後には流石に通貨量の収縮がみられ流通事情にも変調が現われてきた。かゝる事実の推移は通貨政策の復活という見地に立つ時如何に判断さるべきであらうか、この点について若干附言して結びに代えることとする。

先ず顧みなければならない点は膨脹傾向下の通貨事情であるが、一言にしていえば通貨需要即ち生産、流通、物価等の実体面の経済事情に対して通貨の供給が受身に立つ銀行主義的経緯を辿つてきたこと、即ちこれである。最近の引締策以前においても金融はもとより無制限に通貨を供給しようとしてきたのではなく、最少限度に止めてきた筈である。一種の慢性的通貨不足が残つており買掛金等の累増がみられるのはその証左でもある。然し、銀行主義的通貨膨脹過程に歯止めをかけるだけの態勢が強力ではなかつたこととは否むべくもなく、財政事情もあつ

たとはいへ、通貨需要に対して遅れながらも追隨してしまふ結果となつたのである。

然るに、半歳に亘る金融引締策の影響をみるに、底が浅いといわれるわが国の経済乃至は金融事情においても、通貨主義的過程が可能であることを示唆している。それは単に現金及び預金通貨の減勢が現われたことのみを指しているのではない。一定の生産、消費規模に必要な通貨量は既に述べた所からも明かのようにかなりの幅があり、その幅の中での通貨減少に過ぎない点すらある。寧ろ重視すべきは、通貨供給の直接の源泉をなす市中金融機関の慢性的貸増傾向が茲三ヶ月間急速に断ち切られた点であろう。その中には本行の要請とこれに対する協力という謂わば主観的条件が有力に作用していることは勿論ではあるが、著変を呈した預金事情等既成事実とならうとしている客観的条件の変化が現われていることも見逃し得ない。而もこの預金減勢は金融引締策の結果に外ならないのであつて、貸出増——預金増——貸出増の悪循環は停止し、貸出減——預金減——貸出減の過程に切り替つてゐる。又これに呼応して企業界も事業計画——資金調達の安易な金融依存態勢から資金調達——事業計画の形に転じようとしている。かゝる状況の変化は明かに通貨主義的信用操作を容易ならしめる素地に外ならない。金融政策はもとより万能ではなく社会的にも限界があるが、金融態勢内部に存する障礙は除去される兆が顕われてきたものといえる。

戦後、所謂適正通貨量の問題がインフレーション対策の一環として或は通貨発

行限度決定根拠として屢々論ぜられてきた。然し何を以て適正の基準と考えるか  
或は算定方式を如何にするかについては種々の議論の余地がある所である。

適正通貨量はいうまでもなく政策概念であり、通貨主義は現実の動きが如何に  
銀行主義的であつても政策概念としては何人も否定し得ない。而して通貨主義的  
政策が現実的に可能であることは実証されつゝあり、その作用過程も或程度明ら  
かになるうとしている。このことは適正通貨量の意義を実際の推移に当嵌めて明  
確化しうる基盤が生れつゝあることを意味する。通貨政策の復活就中それが或程  
度成功を収めてきた現実、適正通貨量に新たな意義を与えつゝあるといえよ  
う。通貨政策は單なる通貨量増減政策ではない。通貨の流通乃至は通貨流通の作  
用全般を通貨の側から規整する政策である。そしてその全体に対する数量的諸関  
係を明かにするものが、適正通貨量の問題に外ならない。そしてかゝる見地に立  
つ時に本稿の通貨情勢分析は若干意味が出てくるものと思われる。

(二九、四、二〇 伊藤豊輝)

(第一表) 金融緩慢の指標

| 年 月 末   | 日 銀 貸 出 金   | (註一) 全国銀行の<br>オーバー・ローン度合 | 東 西 市 場<br>資 金 量 | コ ー ル<br>中 心 無 条 件 物<br>レ ー ト | 現 金 通 貨 | 預 金 通 貨 | 残 高 |
|---------|-------------|--------------------------|------------------|-------------------------------|---------|---------|-----|
| 二十八年 九月 | 三、四九九<br>億円 | 度合(一)<br>一〇・五%           | 二一・七<br>億円       | 二・一〇                          | 四、七七五   | 一一、二二二  |     |
| 二十九年 九月 | 三、八九八       | 度合(二)<br>一〇・二            | 三三・二             | 二・二〇                          | 四、七二六   | 一一、四二三  |     |
| 三十年 三月  | 二、五二一       | 九七                       | 三三八              | 二・二〇                          | 四、八三〇   | 一二、五八二  |     |
| 九月      | 一、四三四       | 九三                       | 四八六              | 二・〇〇                          | 四、八二二   | 一三、〇八三  |     |
| 十一月     | 六四二         | 九二                       | 六四二              | 一・六〇                          | 五、一四五   | 一三、五二一  |     |
| 十二月     | 三三〇         | 三                        | 六五七              | 一・七〇                          |         |         |     |

註 一、度合(一) =  $\frac{\text{貸出} + \text{外国為替勘定} + \text{輸入手形決済資金}}{\text{自己資本} + \text{預金} + \text{債券} + \text{一切手形}} = A$  度合(二) =  $\frac{\text{日銀借入金} + \text{外国為替勘定} + \text{輸入手形決済資金}}{A + C} = C$

二、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)

## 一、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

金融緩和と預金通貨

## 金融緩和と預金通貨

昭和31・1・1

【昭和三十一年一月掲載分であるが、内容が  
主に三十年後半のものであるため収録した】

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。

何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