

## 昭和二十四年四月——二十五年三月

### 昭和二十四年度中における

#### 日本銀行券増減状況の分析

##### 一、はしがき

昭和二十四年度は所謂ドッジ計画による超均衡予算が実施せられ経済安定への巨歩を進めた年であるが、之が通貨面に於て如何に現われているかの分析を試みる。而して本分析に於ては財政金融の各部門に於ける資金の移動を観察したが、財政に於ては前掲「財政資金の対民間収支分析」に於ける財政資金収支を中心として之より特に対日援助見返資金のみを分離した。この方法により租税の徴収、行政費の支払等の純財政資金(但し公募公債代り金を含む)が超均衡予算の実施により如何に引揚超過を見たかを明かにしうると共に、一方対日援助見返資金よりの資金放出が産業資金として果している重要性を判断し得る。尚対日援助見返資金は民間直接投融資と市中手持復金債償還とに区分したが、後者は復金債所有金融機関を通じて産業資金として民間に利用せられるか、或は日本銀行貸出の返済、日本銀行よりの国債債券の買入等を通じて信用収縮を来たすか、いずれの場合に於ても通貨面に大きな影響を及ぼすものである。次に預金部資金は政府資金ではあるが財政資金とは区別せられるものであり、且つ地方財政資金調達の外その余裕金運用はドッジ計画実施による民間資金不足の折柄極めて重要なものである。従つて之を独立項目とすると共に、特に市中金融緩和措置としてとられている市中金融機関への預け金(滞貨金融分を含む)を内書して市中金融に影響を及ぼす余裕金運用を明かにした。更に政府関係資金の対民間運用としては右の外政府指定預金及び復興金融庫預け金がある。余裕金運用としての政府指定預金は昭和二十四年三月より始められたもので、之が市中金融機関に預入され、又引揚げられることにより市中金融に大きな影響を及ぼしている。又復興金融庫預け金は同金庫の貸出回収金を政府に納入する迄の間一時市中金融機関に預入するものであるが、之も政府指定預金、預金部資金の市中金融機関預け金と共に、財政資金の引揚超過による金融市場の困難を緩和せんとする金融政策と云えよう。

#### 日本銀行券増減原因分析 昭和二十四年四月——二十五年三月

次に日本銀行の金融政策に関する項目としては、先ず同行の対市中国債債券売買がある。之は長期国債、復興金融債券の外、食糧証券をも含む有価証券の売買を示すもので、之が通貨面に及ぼす影響に付ては詳述の必要はないが、右の内昭和二十四年六月より開始された長期国債及び復興金融債券の買入即ち所謂マーケット・オペレーション分に付て特に内書し、金融政策と通貨増減要因との関係を明かにすることとした。日本銀行の金融政策に関する今一つの項目は同行の貸出であるが、右の内より商業手形及び貿易手形の割引額を内書することにより最近の貸出の内容を知る便宜とした。最後に其の他の項目は以上の項目以外日本銀行券の増減に関係するものを一括したのであるが、之は主として日本銀行に於ける市中金融機関の預金、内國為替集中決済関係、代理店預け金、国庫内為替関係等である。

##### 二、昭和二十四年度中に於ける日本銀行券増減状況

昭和二十四年度中に於て日本銀行券は一、二〇三百万円の減少を示したに止まるが、先ず純財政資金は第三・四半期を除き各四半期共収入超過を示し、特に第四・四半期に於ける収入超過額は一二〇、三九一百万円の巨額に及んだため結局年度間を通じて一三四、六一〇百万円の収入超過を来たした。又政府指定預金は第四・四半期に於て年度末金融緩和のため一四、九八二百万円の預入をみたものの、第三・四半期以前に於ては各期共引揚超過をみたため年度間を通じては一六、六一八百万円の引揚超過となつた。かくて純財政資金及び政府指定預金を通じて一五一、二二八百万円の通貨収縮要因が存したことになるが、之に対し先ず九月より動き始めた対日援助見返資金が民間直接投融資二四、六〇三百万円、復金債対市中償還二四、七二〇百万円合計四九、三二三百万円の資金を放出し、又預金部資金も十二月より開始された市中金融機関への預入一三、九五二百万円を中心として一九、八六七百万円の支払超過を示した外、第四・四半期に於ける復興金融庫余裕金の市中預託も八、一四三百万円に上つた。かかる政府関係資金の市中放出を以ても純財政資金の市中放出を以ても純財政資金及び政府指定預金による通貨収縮要因の漸く半ばを補充するに過ぎず、残余は全く日本銀行の信用政策に依存せざるを得なかつた。即ち日本銀行の対市中国債債券買入超過額は三〇、三五四百万円に上り、然かも右の内長期国債、復金債の買入即ち所謂マーケット・オペレーションによる分は四五、〇五五百万円に上つており、短期証券は

逆に売却超過となっている。又日本銀行の貸出は財政資金の支払超過を示した第三・四半期を除き各四半期共増加し、年度間を通ずる増加額は三八、七三三百万円に達した。右の内割引手形は各四半期共増加したが、特に第三・四半期以降顕著な増加を示し、年度間増加額は三八、九三三百万円と総貸出増加額を上廻った。従つて日本銀行の市中に対する信用供与は長期国債、復金債の所謂オペレーションと手形の割引を通じて行われたのである。かくて日本銀行の信用供与額はその他を含め七二、六九二百万円に上り、日本銀行券の動きも前述の如く年度中一、二〇三百万円の減少を示すに止つたのである。二十三年度まで毎年度大幅の膨脹を見た日本銀行券が二十四年度に入つてかかる推移を示したことは安定政策が概ね成功を収めたことを端的に物語るものといふことが出来るが、一方日本銀行券増減原因において右記の如き大きな波の存することは安定政策実施の影響の大きいことを暗示するものである。

### 三、第一・四半期中に於ける日本銀行券増減状況

第一・四半期中日本銀行券は一一、九一八百万円を減少したが、先ず純財政資金に於ては五月の支払超過一四、八九一百万円が四月、六月の収入超過によつて埋められたため結局一、二六六百万円の収入超過となり、又預金部資金も一、四六一百万円の収入超過をみた。更に政府指定預金は二〇、四〇〇百万円の大幅な引揚をみたため、これらの面で日本銀行券は二三、一二七百万円の収縮要因を持つこととなつたが、他方日本銀行より対市中国債債券の買入を通じ六、八六五百万円、貸出を通じ一、七七一百万円の信用供与が行われた。而して対市中国債債券の売買に於ては六月より復金債買入が行われたが、その金額は未だ一、四二〇百万円に過ぎない。従つて本四半期総体としては未だ財政資金の引揚は本格化せず、之に伴う金融政策も明瞭な形をとつていないが、各月別にみるならば六月には超均衡予算の影響が財政金融の各部面を通じ日本銀行券増減状況の上に相当明瞭に現われている。

### 四、第二・四半期中に於ける日本銀行券増減状況

第二・四半期中に於て日本銀行券は前期に引続き二、四二七百万円を減少したが、先ず純財政資金は超均衡予算により各月共収入超過を示し、期中累計に於て四〇、三九二百万円に達した。又政府指定預金は七月一〇、〇〇〇百万円の預入をみたものの、八月、九月に於て夫々四、六〇〇百万円、六、六〇〇百万円引揚

げられたため、結局一、二〇〇百万円の引揚超過となつた。之に対し対日援助見返資金の民間直接投融资は九月より開始されたが、その金額は未だ一七〇百万円に過ぎない。次に預金部資金は公団に対する融資の關係もあつて七、二九四百万円の資金放出をみた。然し乍ら財政資金の収入超過による日本銀行券の収縮要因をカバーしたものは日本銀行の信用供与であり、同行の対市中国債債券買入超過は長期国債、復金債の所謂オペレーションの本格化(期中九、八六〇百万円)に伴い五、三七〇百万円、貸出増加は一八、七一六百万円に上つた。かくて財政資金の引揚超過を金融政策を通じてカバーせんとする傾向が第二・四半期に於て極めて明白に看取されるようになった。

### 五、第三・四半期中に於ける日本銀行券増減状況

第三・四半期中に於ては季節的關係もあり、日本銀行券は五七、一〇九百万円の大増な増加をみたが、先ず純財政資金は第二・四半期と全く異なり、十一月を除いて支払超過を示し、特に十二月に於ては此の金額は二二、九三四百万円に上り、期中累計に於ては二七、四三九百万円となつた。又対日援助見返資金の放出も民間直接投融资の本格化、市中手持復金債の償還開始に伴い十一月二、三六二百万円、十二月一〇、五九三百万円合計一二、九五五百万円(内民間直接投融资五、二三九百万円)に上り、更に預金部資金も地方公共団体、公団に対する融資の外、十二月には年末金融対策としての市中金融機関への預け金九、二八二百万円もあり、二二、五五八百万円の支払超過を示した。唯、政府指定預金のみは財政資金支払のために十月一〇、〇〇〇百万円の引揚をみた。他方日本銀行の信用供与の面をみると、同行の対市中国債債券売買は期中七、七〇〇百万円の買入超過を示しているが、特に長期国債の所謂オペレーションは年末金融対策による十二月の著増一二、八五六百万円もあつて期中二〇、三四二百万円に上つた。然し乍ら同行の貸出は十月の増加を除き右の如き財政金融両面よりする資金放出により減少を示し、減少額は期中一、九三四百万円となつたが、その内割引手形が逆に一二、七八五百万円を増加したことは注目される。かくて第三・四半期中に於ては政府指定預金及び日本銀行の貸出を除き各項目共支払超過を示したが、特に財政資金、見返資金、預金部資金等政府関係資金の放出が著しく、日本銀行券増加の主因をなした。而してその傾向は特に十二月において顕著であり、銀行券の膨脹額も十二月において五一、四八九百万円と期中膨脹額の約九〇%を占めている。

六、第四・四半期中に於ける日本銀行券増減状況

前期中五七、一〇九百万円の激増を示した日本銀行券は第四・四半期に於ては再び四三、九六七百万円の減少をみたが、特に一月に於てはその八〇%以上の三四、九一三百万円の減少をみた。而して先ず純財政資金に於ては徴税期に際会した関係もあつて一月以降大幅の収入超過を示し、特に二月に於ては五〇、七一百万円と云う記録的数字を示し、期中累計に於て一二〇、三九一百万円に上つた。之に加へ預金部資金も滞貨金融の実施によつて市中金融機関への預け金が四、六七〇百万円増加したにも拘らず、郵便貯金の増加、貸付金の返済等により結局八、五二四百万円の収入超過となつた。かかる通貨の大幅な収縮要因に対して政府関係資金の面に於ては先ず対日援助見返資金より三六、一九八百万円の資金放出が行われた。即ち民間直接投融資は年度末接近と共に人幅な増加を示し、一月一、八三七百万円、二月七、二五六百万円、三月一〇、一〇一百万円合計一九、一九四百万円に上り、又復金債対市中償還も一七、〇〇四百万円に上つた。次に政府指定預金は年度末金融対策として三月一四、九八二百万円が市中に預入

昭和二十四年度中日本銀行券増減状況一覽表

項目	年 月	四 月	五 月	六 月	第一・四半期計	七 月	八 月	九 月	第二・四半期計
純財政資金収(+)支超	(-) 七三	一四八二	(-) 一五四五	(-) 一、二六	(-) 一、二六	(-) 一、二六	(-) 一、二六	(-) 一、二六	(-) 一、二六
対日援助見返資金									
内訳 対民間直接投融資									
市中手持復金債償還									
預金部資金収(+)支超	(-) 一四三	三三九	(-) 三、〇三	(-) 一、四六	(-) 一、四六	(-) 一、四六	(-) 一、四六	(-) 一、四六	(-) 一、四六
(内 対市中預け金)	(-) 五、五〇〇	(-) 一四、九〇〇	〇	(-) 二、〇〇〇	(-) 二、〇〇〇	(-) 二、〇〇〇	(-) 二、〇〇〇	(-) 二、〇〇〇	(-) 二、〇〇〇
政府指定預金									
復興金融庫対市中預け金									
日本銀行対市中	七九七	七七	三五	六八五	三三九	一、四八	三、〇八	五、三七〇	
国債債券売(+)買超									
(内長期国債、復金債)	(-) 一	(-) 一	(-) 一、四一〇	(-) 一、四一〇	(-) 一、四一〇	(-) 一、四一〇	(-) 一、四一〇	(-) 一、四一〇	(-) 一、四一〇
オペレーション									
日本銀行貸出	六八六	(-) 一四、七〇八	九六一	一、七七一	(-) 五、八二七	(-) 一六、〇四八	八四九五	一八、七二六	
(内 割引手形)	(-) 一八三	(-) 一、六四〇	二、三七二	三、八五四	二、二〇〇	(-) 一五二	(-) 二、〇四九	(-) 二、四六〇	

され、又復興金融庫余剰金中より二月六、一四三百万円、三月二、〇〇〇百万円合計八、一四三百万円が市中に預託された。然し乍らかかる政府関係資金の大量放出を通じても純財政資金及び預金部資金の引揚金額の漸く半ばを補うに過ぎず、日本銀行の信用政策が期待された。かくて同行の対市中国債債券購入超過額は長期国債オペレーション一三、四三三百万円を主軸として一〇、四一九百万円に及び、又同行の貸出も一月を除き増加し期中二〇、一七九百万円に達した。而して貸出の内割引手形は二月より日本銀行の高率適用制度に於いて商業手形が除外された関係もあつて増加し、特に三月に於ては一二、六九四百万円の増加を示し、期中累計に於ては一九、八三四百万円と貸出額とはほぼ同額となつた。即ち本期中の貸出増加は全く割引手形の増加によるものであつた。かくて本期中に於いては純財政資金及び預金部資金による巨額の日本銀行券収縮要因は政府関係資金の放出及び日本銀行の信用供与により相当額カバーされたが、その不足分四三、九六七百万円が期中に於ける日本銀行券の減少となつて現われたのである。

(単位 百万円)

(黒 崎)

- (1) 純財政資金収支は前掲「財政資金の対民間収支分析」の財政資金に公募公債代り収入を加へ対日援助見返資金を控除したものである。
- (2) 対日援助見返資金は対民間直接投資及び市中手持復金債償還のみをとり、収入面に於ける利息収入は算入していない。前利息収入は十二月五百万円、三月一〇百万円である。
- (3) 対日援助見返資金の市中手持復金債償還には預金部に対する償還を含まない。従つて預金部資金収支においては右の金額を控除してある。
- (4) 日本銀行対市中中国債券券持ちは売買差額より短期証券市中償還額を控除(償還のあつた額だけ日本銀行から新に買入を行つたものと看做して)更に復興金融庫対市中預け金ある場合はその金額の範囲内に於て同金庫に対する売買差額(短期証券償還額を考慮する)を控除した。
- (5) 預金部は右項目以外の資金供与額であるが、之は各月別に於ては相当の変動を示すものの、四半期計、乃至年度計に於ては比較的少額となる。尚内国爲替集中決済資金は内国爲替集中決済立替金と集中決済預り金の差額である。
- (6) 市中手持復金債償還には対日援助見返資金によるものの外、政府出資によるものがある。之は財政資金収支に含まれているが、四月七八〇百万円、五月九四七百万円、六月六七三百万円、七月二、四一二百万円、八月三、一九九百万円、九月二、三八七百万円、十月三、三二七百万円計一三、七二五百万円となつてゐる。