

当座預金の払戻高と回転率の推計

伊 東 政 吉

この小論の目的は当座預金の払戻高を推計し、それを国民所得と比較すること、ならびに当座預金の回転率を推計し、それを貨幣の所得速度と比較することの2つである。

I 当座預金払戻高の推計

1年間の平均当座預金現在高(M)にその流通速度(V)を乗じた当座預金の年間流通量(MV)は、手形交換高か、銀行の当座預金払戻高によって測定しうる。世界の諸国においては当座預金払戻高の計数はアメリカを除いてえられないので、手形交換高を操作することによって流通量MVを測定している。しかし手形交換高を長期にわたって一貫した方法で操作して当座預金の流通量を求めることは統計上はなほだ困難である。初期に遡れば遡る程、手形交換高に加減すべき計数¹⁾がえられなくなるからである。日本において手形交換高を操作して預金通貨の流通量を測定し、それから預金通貨の回転率を計算した主要な文献としては、中谷実、大野栄一郎共著『預金通貨の研究』(1933)と東京手形交換所編『預金通貨の数量と其の回転速度』(1937)の2つを挙げることができる。しかしわが国においては当座預金の流通量を測定するためには、手形交換高に依頼せずに、直接当座預金払戻高を推計する方法がある。²⁾ この当座預金払戻高は、『銀行局年報』によって、普通銀行については1894年から、国立銀行については1880年から計算しうる。アメリカにおいては銀行預金払戻高の数字は1919年以降について連邦準備制度理事会から発表されているにすぎないのであるから、日本においてかくも古くから預金払戻高の数字が簡単な計算によってえられることは誠に貴重であり、もっと利用すべき価値あるものと思う。

当座預金払戻高を計算するに要する関係数字は1916年以前と1917年以降についてそれぞれ次の形式で『銀行局年報』に掲載されている。

求める1年間総払戻高(F)は $A+B+D-E$ 、または

1) 東京手形交換所編『預金通貨の数量と其の回転速度』6ページ参照。

2) この方法は高木暢哉『銀行信用論』266ページによって教えられた。高木教授に深く感謝したい。

1917年以降

上期	前期繰越高 (A) 当期預高 (B) 現在高 (C)
下期	当期預高 (D) 現在高 (E)

1916年以前

上期	総預高 (H) 残高 (C)
下期	総預高 (I) 残高 (E)

$$H=A+B \quad I=C+D$$

$H+I-C-E$ によってえられる。なおそれぞれの期間について1年間総預高(G)の計数が掲げられているが、Gは $A+B+D$ 、または $H+I-C$ である。したがって略算としては $G-E$ によって1年間総払戻高Fを求めることができる。ただしGの計算違いか、あるいはミスプリントのために $G \neq A+B+D$ (または $H+I-C$) の場合が時々あるので、ここでは後者の略算によらず、前者の方法によってえた計数を総払戻高として掲げてある。この1年間総払戻高を当座預金の上下期末平均現在高で除して当座預金の回転率(V)を求める。すなわち $V = \frac{F}{\frac{C+E}{2}}$ である。この計算は1880—1898年については振出手形についても行えるので、当座預金と同じ性質をも

第I表 国立銀行の当座預金と振出手形の回転率、
1880—1898 (単位1,000円)

年次	当座預金払戻高 (1)	当座預金上下期末平均 (2)	当座預金の回転率 (3) = $\frac{(1)}{(2)}$	振出手形払戻高 (4)	振出手形上下期末平均 (5)	振出手形の回転率 (6) = $\frac{(4)}{(5)}$
1880	142,893	4,039	35.4	17,120	577	29.7
81	195,302	5,571	35.1	13,109	454	28.9
82	210,788	6,978	30.2	16,579	411	40.3
83	178,490	8,131	22.0	12,417	484	25.6
84	166,881	7,410	22.5	12,748	510	25.0
1885	148,108	9,852	15.0	10,286	435	23.6
86	185,465	11,375	16.3	10,343	496	20.9
87	222,156	12,317	18.0	13,233	545	24.3
88	243,750	12,607	19.3	14,733	509	29.0
89	293,554	12,786	23.0	17,343	595	29.1
1890	302,469	14,017	21.6	20,592	558	36.9
91	334,705	17,210	19.5	20,241	654	31.0
92	426,989	22,337	19.1	21,452	557	38.5
93	555,645	30,150	18.4	27,171	884	30.7
94	649,123	34,878	18.6	30,267	950	31.8
1895	797,825	40,948	19.5	39,348	1,333	29.5
96	716,082	40,815	17.5	33,172	1,097	30.2
97	445,899	20,942	21.3	18,049	583	31.0
98	133,219	4,619	28.8	2,623	203	12.9

つ振出手形についても計数を掲げた。このようにしてえられた当座預金の払戻高と回転率を国立銀行について示すと第I表の如くである。国立銀行の当座預金の中には小口当座預金が含まれていると思われるが、ここではそれを取除く適当な方法がないのでそのままにしてある。

普通銀行については1894—1940年の期間について上述の方法によって当座預金の払戻高と回転率を推計しよう。ただし1894年上期—1897年下期と1904年上期—1907年上期の2つの期間については、当座預金と小口当座預金が合算された計数しかえられないので、以下の方法によって小口当座預金の計数を除去した。

1 1904年上期—1907年上期

(i) 当座預金期末現在高。1898年上期—1903年下期および1907年下期—1913年上期の24個の当座預金(以下 Y で示す)と当座預金+小口当座預金(以下 X で示す)の標本を用いて、 Y の X に対する回帰方程式を最小自乗法によって計算すると、 $Y=0.573X+25,491$ (単位1,000円)となる。この式を用いて1904年上期—1907年上期の上下期末当座預金現在高を推計する。

(ii) 当座預金払戻高。1898—1903年および1908—1912年の12個の当座預金払戻高(以下 Y' で示す)と当座預金払戻高+小口当座預金払戻高(以下 X' で示す)を用いて、 Y' の X' に対する回帰方程式を同様に計算すると、 $Y'=0.897X'+63,707$ (単位1,000円)となる。この式を用いて1904—1907年の4年間の当座預金払戻高を推計する。

2 1894年上期—1897年下期、およびそれ以前

(i) 当座預金期末現在高。1898—1890年の上下期6個の当座預金(Y)と当座預金+小口当座預金(X)の標本を用いて Y の X に対する回帰方程式を計算すると、 $Y=0.674X+5,471$ (単位1,000円)となる。この式を用いて、1897年上、下期末の当座預金現在高を推計する。1896年以前は、 X の値そのものが、それ以後の期間と比べて著るしく小さいので、上の式では常数項の値が大きくひびくので、上式を用いずに、1897年上、下期、1898年上、下期の Y の X に対する比率の平均値72%を X に乗じて Y を推計する。

(ii) 当座預金払戻高。1898, 1899, 1900の3ヵ年の当座預金払戻高 Y' の当座預金払戻高+小口当座預金払戻高 X' に対する比率の平均値92%を1894—1897年の X' に乗じて Y' を推計する。1893年以前については X' の値そのものがえられないのでその推計は後述する。

II 普通銀行の当座預金の回転率の推計

前節の加工を施すことによって、われわれは、当座預金の払戻高と上下期末現在高について一貫した計数をう

る。したがって後者の平均値で前者を割れば当座預金の回転率をえられるわけであるが、その方法によると回転率はかなり過小に推計される。というのは上期末現在高と下期末現在高は他の月末現在高に比べて過大になる組織的傾向があるからである。その最大の原因は粉飾預金の存在である。12ヵ月の月末計数のえられる期間について調べてみると、6月末計数と12月末計数は他の月より10%方明らかに高い。したがって上下期末平均現在高を用いると回転率は10%方低く算出される。これは一般的傾向としていえるけれども、その比率は必ずしも一定でないから、上下期末平均現在高を用いた場合の回転率の計数はかなり正確度を減ずる。それゆえここでは統計資料のえられる期間については次の方法で、その欠陥を除去するようにつとめた。

1 1910—1940年(1923年を除く)

この期間については『銀行局年報』により全国銀行預金毎月末残高と題する表中の当座預金欄の普通銀行分の毎月末計数が利用できる。これにより12ヵ月の月末計数の平均、すなわち年間月末平均をうるが、この月末平均値はそのままでは回転率の計算に使用できない。というのは全国銀行預金毎月末残高表所載の当座預金(以下 B とする)、と当座預金払戻高を計算した場合の当座預金(以下 A とする)とは数字の包括範囲が僅かながら異なるからである。例えば1940年の B は朝鮮その他外国所在店舗分の計数を含まないのに、 A はそれを含んでいるがごときである。したがって A と B の上下期末平均を比較してみると、1915, 1917, 1918, 1920, 1925年の5年間の例外を除き、 A が B より大である。そこでここでは B の月末平均をそのまま利用せず、各年次について B の上下期末平均現在高と、 B の月末平均現在高との比率(以下これを修正係数と呼ぶ)を A の上下期末平均現在高に乗じて、 A の月末平均現在高とする。この A の推定月末平均現在高で、先に計算した A の払戻高を除いて、当座預金の回転率を算出すると、第II表をうる。

2 1894—1909年と1923年

ただし上記の修正係数は1923年については、資料の関係でえられないので、1923年の修正係数は1921, 1922, 1924, 1925の4年間の修正係数の平均値92.9%を用いた。なお1909年以前についても、この修正係数はえられないので、1910—1913年の4年間の修正係数の平均値97.2%を用いた。

振出手形については、上下期末平均現在高がそのまま使用されている。第I表の国立銀行の計数についても同様である。

第 II 表 普通銀行の当座預金の回転率,
1894—1940

項目 年次	当座預金払戻高 (1) 1,000円	推定当座預金 月末平均 (2) 1,000円	当座預金の回 転率 (1) —(3)回転 (2)
1894※	(17,608) 288,382	(731) 15,669	(24.1) 18.4
95※	(26,324) 490,196	(1,095) 27,609	(24.0) 17.8
96	979,819	47,232	20.7
97	1,544,304	82,420	18.7
98	2,143,812	100,253	21.4
99	3,022,593	146,337	20.7
1900	3,903,708	162,889	24.0
01	3,578,875	160,588	22.3
02	4,119,726	191,973	21.5
03	4,740,848	200,041	23.7
04	5,418,819	213,668	25.4
1905	6,506,024	244,845	26.6
06	9,185,352	326,375	28.1
07	9,673,249	309,560	31.2
08	7,636,952	270,832	28.2
09	8,196,504	318,415	25.7
1910	9,575,651	361,066	26.5
11	10,415,358	385,520	27.0
12	11,841,981	384,900	30.8
13	12,450,555	372,922	33.4
14	11,970,381	373,497	32.0
1915	13,425,620	416,042	32.3
16	21,434,229	533,355	40.2
17	32,317,181	693,884	46.6
18	52,126,432	970,985	53.7
19	71,397,287	1,093,589	65.3
1920	66,156,589	1,141,314	58.0
21	56,897,261	1,101,926	51.6
22	59,156,392	1,277,307	46.3
23	56,127,553	1,366,317	41.1
24	60,534,011	1,297,701	46.6
1925	69,204,985	1,282,579	54.0
26	76,407,391	1,305,279	58.5
27	64,128,910	1,286,622	49.8
28	73,177,372	1,261,486	58.0
29	67,919,672	1,163,291	58.4
1930	55,064,989	1,057,588	52.1
31	52,123,826	927,194	56.2
32	54,037,578	875,195	61.7
33	64,124,230	1,001,288	64.0
34	75,157,038	1,075,756	69.9
1935	76,338,211	1,096,946	69.6
36	85,573,762	1,150,298	74.4
37	105,629,148	1,478,051	71.5
38	117,237,642	1,897,556	61.8
39	153,854,211	2,504,575	61.4
1940	186,537,935	3,217,771	58.0

※()は振出手形の計数。その第2欄は上下期末平均。

III 当座預金払戻高と国民所得の比較

国民所得と当座預金払戻高を比較する場合に、われわれは統計資料の都合によって2つの期間に分けて考察するのが便利である。その第1の期間は1878—1898年の21年間であり、第2の期間は1899—1940年の42年間で

ある。第2の期間については第II表の普通銀行の当座預金払戻高がそのまま利用されるが、第1の期間については、さらに普通銀行の振出手形払戻高と、国立銀行の当座預金払戻高と振出手形払戻高が加えられる。ところでこの期間において払戻高はえられないけれども、上下期末現在高がえられるものについては、次の方法でそれぞれの払戻高を推計し、これを加算した。

1 1878年の国立銀行当座預金払戻高は上下期末平均現在高3,078(単位1,000円、以下同じ)に1880年と1881年の回転率の平均値35回転を乗じて、106,155と推計する。同様に同年の国立銀行振出手形払戻高は、上下期末平均現在高939に、1880年と1881年の回転率の平均値29回転を乗じて、27,231と推計する。

2 1879年の国立銀行の当座預金払戻高と振出手形払戻高については、下期の払戻高は『第2次銀行営業報告』によって直接計算できるから、これに、上期の払戻高をそれぞれの上期末現在高に前述の推定回転率の $\frac{1}{2}$ を乗じて推計し、合算する。すなわち次の通りである。

$$(i) \text{ 当座預金払戻高は } 4,563 \times \frac{35}{2} + 72,933 = 152,786$$

$$(ii) \text{ 振出手形払戻高は } 1,228 \times \frac{29}{2} + 10,087 = 27,893$$

3 1888—1892年の私立銀行の当座預金払戻高の推計。上下期末現在高(推計により小口当座預金を除く)に1894—1897年の4年間の回転率の平均値である18回転を乗じて、当座預金の払戻高とする。すなわち次の通りである。

	当座預金・小口当 座預金上下期末平 均現在高(1)	推定当座預金上下 期末平均現在高 (1)×72%= (2)	推定当座預金払戻 高 (2)×18=(3)
1888	7,006	5,044	90,792
1889	9,005	6,484	116,712
1890	10,126	7,291	131,238
1891	8,311	5,984	107,712
1892	10,156	7,312	131,616
1893上期	14,057	10,121	91,089※

(1) 『第11次—第16次銀行営業報告』の当座預金の数字。これは小口当座預金を含むと推測されるので、前述の72%を乗じて当座預金を推定する。※半期だから(2)× $\frac{18}{2}$ 。

4 1894年の私立銀行当座預金と振出手形については、下期の払戻高は『第16次銀行営業報告』によって直接計算できるから、これに上期払戻高の推定額を合算する。すなわち次の通りである。

$$(i) \text{ 当座預金払戻高は推定上期払戻高 } 91,089 \text{ (上表) } + \text{ 下期当座預金・小口当座預金払戻高 } 141,674 \times 92\% = 221,429 \text{ である。}$$

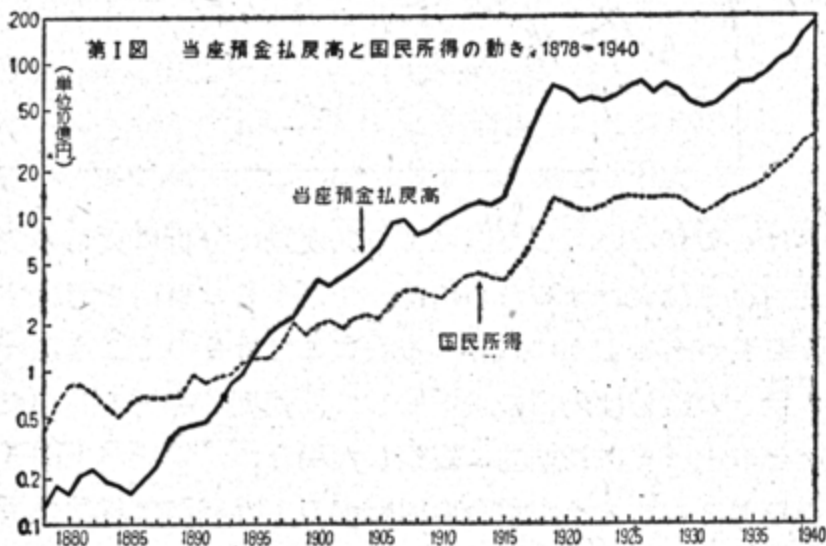
$$(ii) \text{ 振出手形払戻高は上期末現在高 } 400 \times \text{ 半期の回転率 } \frac{24}{2} + \text{ 下期払戻高 } 6,513 = 11,313 \text{ である。}$$

以上のようにして推計された当座預金払戻高と振出手形払戻高を、国立銀行と私立銀行についてそれぞれ示す

第Ⅲ表 当座預金・振出手形払戻高合計、
1878—1898 (単位 1,000 円)

年次	国立銀行 当座預金払 戻高(1)	国立銀行 振出手形払 戻高(2)	私立銀行 当座預金払 戻高(3)	私立銀行 振出手形払 戻高(4)	合計(5) (1)+(2)+ (3)+(4)
1878	106,155※	27,231※			133,386
79	152,786※	27,893※			180,679
1880	142,893	17,120			160,013
81	195,302	13,109			208,411
82	210,788	16,579			227,367
83	178,490	12,417			190,907
84	166,881	12,748			179,629
1885	148,108	10,286			158,394
86	185,465	10,343			195,808
87	222,156	13,233			235,389
88	243,750	14,733	90,792※		349,275
89	293,554	17,343	116,712※		427,609
1890	302,469	20,592	131,238※		454,299
91	334,705	20,241	107,712※		462,658
92	426,989	21,452	131,616※		580,057
93	555,645	27,171	221,429※	11,313※	815,558
94	649,123	30,267	288,382	17,608	985,380
1895	797,825	39,348	490,196	26,324	1,353,693
96	716,082	33,172	979,819		1,729,073
97	445,899	18,049	1,544,304		2,008,252
98	133,219	2,623	2,143,812		2,279,654

※ 推計値



と第Ⅲ表のようになる。第Ⅰ図はこの第Ⅲ表の合計額(1878—1898年)と、第Ⅰ表の普通銀行当座預金払戻高(1899—1940年)を、一橋大学経済研究所算定の生産国民所得³⁾と比較して、その動きを図示したものである。第Ⅰ図によると、当座預金払戻高は1899年以降は国民所得とかなり平行的な動きを示していることがわかる。それ以前の期間は初期に行く程、国民所得に比べて当座預金払戻高は小となり、1894年以前は国民所得を下廻る。言葉を換えていえば、当座預金払戻高の成長率は国民所得の成長率よりかなり大きい。その理由として、次の諸点が考えられる。(1)1887年以前の私立銀行の当座預金

払戻高が含められていない。1887年以後についても銀行類似会社の計数が考慮されていない。(2)国民所得のうち貨幣取引を経由しない部分が初期ほど大きい。(3)貨幣取引を経由する部分についても、初期ほど小切手取引よりも現金取引の方が大きい。第3の点は藤野正三郎氏の貨幣量の推計⁴⁾をみても明瞭であって、1870年代後期における当座預金と振出手形の合計は現金通貨の1—3%程度であり、1880年代後期において約15%、1890年代後期において漸く50%であるにすぎない。1906年において一時当座預金が現金通貨をこえたことがあるが、stock額でみる限り、当座預金が現金通貨とほぼ匹敵する位置を占めるに至ったのは、1910年代においてである。

これらの点をも考慮に入れると、国民所得と当座預金払戻高を比較する場合に、いくつかの期間に区分することが必要であろう。ここでは主として統計上の問題から、国民所得と対比する当座預金払戻高の内容にしたがって、次の4つの時期に分ける。

- 1 1878—1887年。国立銀行の当座預金と振出手形の払戻高。
- 2 1888—1898年。上記に私立銀行の当座預金と振出手形の払戻高が加わる。
- 3 1899—1915年。普通銀行の当座預金払戻高。
- 4 1916—1940年。同上。

第3期と第4期の区分は全く便宜的であって、これは1916年を境に当座預金払戻高が飛躍的に増加しているため、両期間を分ったにすぎない。これら4つの期間について当座預金払戻高(Y)の国民所得(X)に対する関係を、最小自乗法によって回帰方程式で示すと次の如くである。

期 間	回帰方程式 (単位 1,000 円)	相関係数
1. 1878—1887	$Y=0.383X-57$	+0.875
2. 1888—1898	$Y=1.598X-725$	+0.932
3. 1899—1915	$Y=3.958X-3,505$	+0.952
4. 1916—1940	$Y=5.251X-2,133$	+0.994

相関係数は後期程高い値を示している。なお1899—1940年の42年間の回帰方程式は $Y=5.493X-6,583$ で、相関係数は+0.996である。すなわち1899年以降については、相関係数だけからいえば、国民所得と当座預金払戻高は相関度が非常に高いという結果がえられる。両者の相関度が高いということは、当座預金払戻高が取引量の動きをよくあらわすものであること、取引量の動きは

3) 国民所得は時価表示の生産国民所得。Kazushi Ohkawa ed., *The Growth Rate of the Japanese Economy since 1878*, 1957, p. 247.

4) 藤野正三郎『1874—1940年の貨幣量、マーシャルのkおよび所得流通速度の推計』統計研究会、資本蓄積研究資料(16)、謄写刷、42—47ページによって計算。

国民所得の動きとかなり比例的であることの2つの前提の上になり立つものである。第1の前提は Fisher の交換方程式、 $MV + M'V' = PT$ でいえば、当座預金 M' とその流通速度 V' の積(ここでの当座預金払戻高に等しい)が取引額 PT の支配的部分を占めるか、あるいは現金通貨とその流通速度の積 MV が $M'V'$ と比例的に動く傾向のあることが認められねばならない。したがって前述したように、 $M'V'$ が MV より非常に小である第1の時期においては、当座預金払戻高と国民所得の相関度の低いことは当然といわねばならない。もっとも国民所得と当座預金払戻高の双方について、統計数値の信頼度の低いこともまた影響していることも疑いない。ところで1899年以降について、相関係数が非常に高いという事実は、当座預金払戻高を利用して国民所得の計数をチェックするという試みを意義あらしめるであろう。この場合に趨勢値から大きくはずれている当座預金払戻高については、先の2つの前提が成立しない特殊な事情が存在しなかったかを確認する必要がある。例えば George Garvy の研究によると、アメリカの多くの都市で投機取引が盛んであった1928—30年の3年次については、預金払戻高は国民総生産額に比べて著るしくインフレートされた数値を示している。⁵⁾ なお参考のために Garvy がアメリカについて示した預金払戻高(Y)と国民総生産額(X)との関係を示す回帰方程式を掲げよう。それは1947年の書物においては1919—39年の期間(上記の3ヵ年を除く)について $Y = -55.30 + 6.00X$ (単位100万ドル、以下同じ)であり、相関係数は+0.93である。⁶⁾ その後1952年に前著を拡充した書物をあらわしたが、その中では1879—1918年の期間(ただし1879, 1889 および 1899—1914の計数による)について、 $Y = -8.65 + 2.69X$ という結果がえられている。この場合の Y はニューヨーク市を除く手形交換高であり、 X は Robt. F. Martin 推計の Realized National Income である。相関係数は+0.997で非常に高い。⁷⁾ さらに1919—31年については $Y = 222.33 + 8.06X$ であり、1932—50年(ただし戦時中の1942—45年を除く)については $Y = -16.04 + 4.90X$ である。⁸⁾ 後者の2つの期間における Y はニューヨーク市以外の全商業銀行の総預金払戻高であり、 X は Mary S. Painter と商務省推計の国民総生産額である。Garvy の研究によっても、

5) George Garvy, *Debits and Clearings Statistics, Their Background and Interpretation*, 1947, p. 28.

6) *Ibid.*, p. 28.

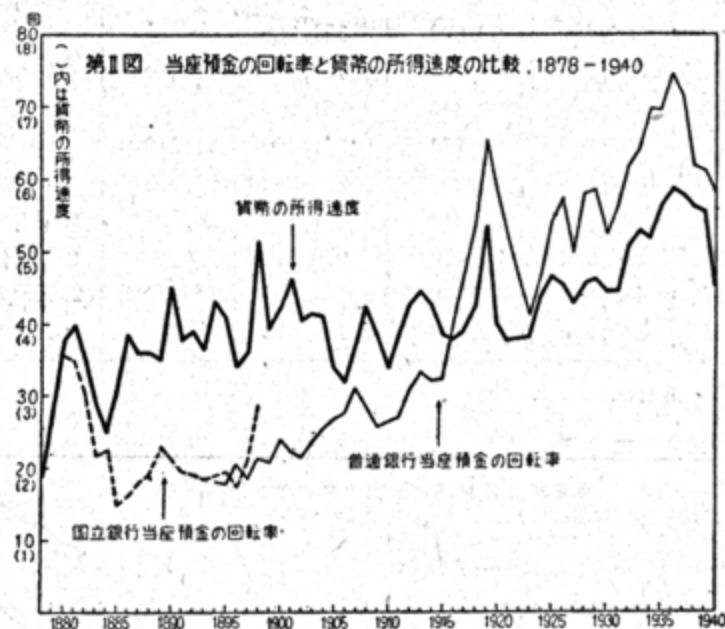
7) George Garvy, *The Development of Bank Debits and Clearings and Their Use in Economic Analysis*, 1952, pp. 75—76.

8) *Ibid.*, p. 79.

特殊の事情の存在しない期間については預金払戻高と国民総生産額の高い相関が示されていることは注目してよい。

IV 貨幣の流通速度の長期的趨勢

次に当座預金の回転率と、貨幣の所得速度を比較して図示すると第II図の如くである。貨幣の所得速度は、前述の生産国民所得を藤野正三郎氏算定の最狭義の貨幣 M_1 ⁹⁾ で割ったものである。 M_1 は現金通貨に当座預金(初期においては振出手形を算入)を加えたものである。第II図によると1910年代以降においては、両者の動きはかなり似ているけれども、それ以前については、同じ動



きはみられない。したがって景気変動の分析に貨幣の流通速度を役立たせるためには、まだ多くの事情を考慮する必要があるように思われる。ここではそのような個々の動きの検討は後日に譲るとして、長期的趨勢の問題だけを取上げる。長期的に観察した場合に、両者が上向きの趨勢を示し、当座預金の回転率の上昇趨勢は貨幣の所得速度に比していっそう顕著であることが見出される。ところで貨幣の所得速度については、一般的にその長期的下降趨勢の存在が提示されている。例えば Hansen は貨幣の所得速度の逆数であるマーシャリアン k のアメリカにおける著るしい長期的上昇趨勢を1800—1947年の約150年にわたって示した。¹⁰⁾ これは換言すれば貨幣の所得速度の長期的下降趨勢を示すものにほかならないが、その趨勢の第1の理由として Hansen は1人当りの実質所得の増加を挙げる。いわく「絶えず上昇しつづける k は1人当りの富と所得とが増大していることの反映であ

9) 藤野正三郎, 前掲書, 48—53 ページ。貨幣の所得速度は研究所の生産国民所得が改算されたので、藤野氏のものと同じではない。

10) Alvin H. Hansen, *Monetary Theory and Fiscal Policy*, 1949, p. 5.

る。人々は裕福になるにつれて、より大きな資産を高度に流動的な形態で保有することを望むようになった¹¹⁾と。他方このような即時現金の増加は現金保有者をして現金の1部を債券に投資させる。その結果証券価格は釣り上げられ、利子率の下降傾向を生むとともに、また利子率の下降は多量の即時現金を保有する贅沢と便宜を享受する費用を少なくする。このような関係から貨幣の所得速度は利子率と相関的な動きを示すものと Hansen は考える。さらにその他の要因として、市場経済を経由する財貨の割合が増加していることを挙げている。¹²⁾要約すれば、貨幣の所得速度の長期的下降趨勢を説明するものは、(1) 1人当りの実質所得の増加、(2) 利子率の長期的下降趨勢および(3) 市場経済を経由する財貨の割合の増大の3点である。貨幣の所得速度を低下させるこれらの要因は、わが国についてもそのままあてはまる。このうちケインズ理論においては第2の点が特に強調される。すなわち貨幣の所得速度の下降趨勢の存在理由として最も大きく取上げられるものは、活動残高(取引残高) M_1 に対する不活動残高(遊休残高) M_2 の比率の増大である。資本主義経済が進むにつれて、企業者や投資家の予想の不確実性はますます増加する。そのような経済の下では価値貯蔵としての貨幣の機能が重視され、したがって長期的にみると M_2 の M_1 に対する比率は増加する。ところで M_2 は遊休残高であり、 M_2 の増加は直接 Y の増加と結びつかないから、総貨幣量 $M (=M_1 + M_2)$ の所得速度 $\frac{Y}{M}$ は他の条件にして等しければ、 M_2 の比率が大となればなるほど、低下することになる。ここで他の条件にして等しければということは活動残高 M_1 の所得速度

$\frac{Y}{M_1}$ がコンスタントならばということに等しい。ところが長期的にみる場合は、 $\frac{Y}{M_1}$ はコンスタントではない。

M_2 の比率の増加以上に $\frac{Y}{M_1}$ の増加がすみやかならば、総貨幣量 M の所得速度は上昇する。第Ⅱ図における貨幣の所得速度の上昇趨勢を説明するものは、 M_1 の所得速度の上昇であったと考えられる。前述したように、わが国については貨幣の所得速度を引下げる3つの要因はすべて認められるわけであるから、現実の貨幣の所得速度の上昇は、それらの低下要因を上廻る上昇要因の存在によって説明されなければならない。一般的にいて、それらの上昇要因として、(1) 労働の分配率の上昇、(2) 支払慣習の変化と支払手段の便宜さの増加、(3) 農村人口に対する都市人口の相対的増加および(4) 信用制度と金融機関の発達を挙げることができる。特にわが国においてはこのうち第4の要因が最も強力であったと考えられる。それは現金通貨に対する預金通貨の比率の急激な上昇と当座預金の回転率の急激な上昇によって裏書きされる。第Ⅱ図でわかるように当座預金の回転率は貨幣の所得速度の上昇趨勢を上廻っている。このことは、もし当座預金の回転率の急激な上昇がなければ、おそらくは上記の下降的要因の影響で貨幣の所得速度は低下したであろうものを、逆に引上げさせたと推論しうる1つの論拠を与える。もちろん他の要因も考慮に入れなければならないが、ここでは立いらぬ。最後に当座預金の払戻高と回転率の推計のメリットの1つとして、それが上期と下期にわけて計数がえられるから、景気変動の分析には非常に役立つであろうということを目指したい。ここでは紙数の都合でそれらの計数を掲げることができなかったことをお断りしておく。

11) *Ibid.*, p. 8.

12) *Ibid.*, p. 8 and p. 11, 参照。