

銀行預金の払戻高と回転率*

—戦後の動向—

江口 英一

1 銀行預金の払戻高と回転率

(1) 景気指標としての預金払戻高、回転率

戦前、それも第1次大戦前から、欧米とくに米国では、預金払戻高は景気指標(一致指標)として重視されてきた。預金回転率(払戻高/残高)も、払戻高程ではないが、景気指標とみられてきた。この傾向は戦後も続き、とくに払戻高は、米商務省の「景気観測のための統計書(BCD)」の中でも景気指標(一致指標)として採用され、カレントな景気分析上重要な役割を果たしてきた。

それが1960年代後半になると、景気分析でこの両変数が登場する機会が急速に少なくなり、1967年以降は、BCDの景気指標リストからも姿を消してしまった。これは、①国民経済計算統計の充実と②金融革新下に生じた預金受払高中の金融取引比重の増大とによって、名目GNPの代理変数としての機能が、預金払戻高から失われていったために他ならない。

しかしこのことは、経済分析とりわけ金融分析にあたっての両変数の重要性を否定するものではない。むしろ通貨当局が通貨量重視の金融政策を展開する過程で縫着する困難——金融革新に伴う貨幣需要関数のシフト——を解明する鍵を両変数はもっているように思われる。

(2) 貨幣需要関数のシフトと銀行預金払戻高

最もコンベンショナルなマクロ貨幣(M)需要関数は、次のかたちのものといえよう。

$$M/P = m(Y, i_m, i_s, (M/P)_{-1}) \quad (1)$$

ただし、 P : 物価、 Y : 実質GNP、 i_m : M の自己金利、 i_s : M の代替資産の金利。

ここでの Y には最終生産物の取引高、あるいは、実質富のプロクシーとしての実質所得という性格が与えられているが、もし企業間の中間取引や金融取引が実質GNP

と異った動きをする場合には、(他の unspecified factor を一定として)取引動機にもとづく貨幣需要が変化して、(1)式がシフトする可能性が大きい。従って、貨幣需要関数を計測する際やそのポスト・サンプル誤差が増大した際(例: 70年代後半来の米国)には、(1)式の諸変数の他に、総取引高の代理変数として銀行預金払戻高(あるいはそのGNPとの比率)を加えた関数を計測することが、(少なくとも米国では)実証分析上の慣例になっている¹⁾。つまり、預金払戻高は、GNPよりも広範囲の取引をカバーしているが故に、(1)式のシフト検出の材料として利用されているのである。

(3) 貨幣需要関数のシフトと預金回転率

(1)式のシフト要因は取引高変数だけではない。近年、金融革新の進展との関連で注目されている1つの要因は、貨幣・収益資産間の資金移動に必要な「取引費用」である。すなわち、情報処理・通信技術の発展を背景として、RP's(条件付債券売買)、MMMF(短期金融市場資産投資信託)、CMS(本支店決済勘定の集中管理)、決済勘定と収益資産間のスweep契約等が登場した。この結果、収益資産・貨幣(決済手段)間の資金移動の費用は、shoe-leather cost という非金銭的なものも含めて、大幅に低下した。このため貨幣保有から収益資産保有への乗り替えが起り、貨幣需要関数が下方シフトする(missing money)可能性が大きいのである²⁾。

貨幣需要関数(1)式は、元来、貨幣とその代替資産との

1) Modigliani *et al.* の FMP (Federal Reserve=MIT=Penn) 計量モデル作成作業、Goldfeld の金融革新下の“missing money”の検討作業等がその例である。尤も、いずれの場合にも、貨幣需要に対する預金払戻高の有意な影響は見出されていない。

なお、Lieberman [4] は、(1)式に預金払戻高を追加することを強く主張し、また、米国1947-73年データでは(上記2研究と異り)払戻高が有意な影響をもつとの実証結果をえている。

2) わが国の総合口座普及の効果も同様である。普通預金残高が万一不足した時には自動的に(低廉な「取引費用」で)定期預金担保借入が受けられるから、平時の普通預金残高を低いレベルに抑えることが可能となる。

* 本稿での推計作業に関し、データ収集面で日本銀行調査統計局、島村芳夫、新藤敏雄両氏の、データ加工計算面で当経済研究所統計係、風間智光氏および一橋大学大学院経済学研究科、山重慎二氏の協力をえた。感謝の意を表したい。なお、本作業は、当経済研究所「長期経済統計プロジェクト」の一環として行われたものである。

選択を考えて定式化されている。そうだとすれば、そこで金利のみに注目するのは片手落ちで、同時に、代替資産を貨幣化する際の取引費用(非金銭的なものも含む)も考慮すべきであろう。これは、Baumol=Tobinの定式化をまつまでもなく、理論的には周知のことがらである³⁾。それにも拘らず、貨幣需要の実証分析においては、取引費用の計測が困難であるが故に、(1)式に取引費用を導入するという試みは、殆どなされてこなかった⁴⁾。

しかし、資金移動の際のこの種取引費用変動の影響は預金回転率に顕著に現れる。取引費用低下は、預金残高を減少させる一方で払戻高を増加させるからである⁵⁾。また、預金回転率は、預金が取引決済に利用された頻度(月何回)であり、「預金通貨の能率」を示している。こういった観点から、19世紀以来の預金回転率の長期的推移を、貨幣経済の浸透や銀行組織の生成確立との関連で検討した研究も多い。さらに、近年の金融革新との関連でも、貨幣需要関数の下方シフトを、預金回転率を加工してえられた取引費用変数⁶⁾で説明しようとするPorter=Offenbacher [5]の研究もある。

3) 一定期間ごとに所得 Y を受けとり、次期までに全額を支出する家計にとって最適な貨幣保有は、 $M=\sqrt{bY/2i} \dots (*)$ 。ここでの b が貨幣を収益資産に変換する際の取引費用である。

また、(*)式が成立するのは、当該期間内に資産交換取引を行う回数 $(n) \geq 2$ のときであり、 $n < 2$ のときは、 $M=Y/2$ である。 $n=\sqrt{bY/2b}$ 故、当初高かった取引費用 b が threshold $iY/8$ を越えて低落すると、 M が不連続的に減少し、同時に、 M が金利弾力的になる。この Baumol=Tobin モデルは抽象度が高く、そのままマクロ貨幣需要に適用することには問題がある。しかしこのモデルは、金融革新の過程で、 b が threshold を下回る家計の割合が大きくなるに伴って、マクロ貨幣需要が急速に低下しかつ金利弾力的になる(所謂「金利選好の高まり」)メカニズムの基本を示しているといえよう。

4) 例外は、米国 FRB スタッフの①高金利更新がエレクトロニック・バンキング導入を促進し取引費用低下を結果するとみて、取引費用の代理変数として過去のピーク金利(ratchet 変数)を(1)式に導入する試み[1]と②後述 Porter=Offenbacher の試み[5]である。

5) 3)の Baumol=Tobin モデルで、金融資産取引 $(D=(1-1/n)Y)$ を計算し、 $D/M, Y/M$ を示すと、 $D/M=(1-\theta)2(\sqrt{h}-1)$ 、 $Y/M=2[\theta+(1-\theta)\sqrt{h}]$ 。ここで、 $h=iY/2b(=n^2)$ であり、 θ は $h < 4$ のとき 1 、 $\theta \geq 4$ のとき 0 である。 D/M の b に関する弾力性は、 Y/M のそれよりはるかに大きい。

6) Miller=Orr の企業の貨幣需要理論からえられる預金回転率 $=\alpha(iY/b)^{2/3}$ (Baumol=Tobin の場合の前注5) D/M 式に対応)に、回転率、 i, Y の実績値を代入して b を推計。

これらの研究は極めて示唆に富むものではあるが、問題は、預金回転率が取引費用のみの関数ではなく金利等の影響もうけている⁷⁾、という点の処理に成功しているとはいえないことにある。金利等の循環的影響が平準化される長期趨勢の分析はともかくとして、短期分析の際には金利等、取引費用以外の主要変数の影響を回転率の変動から除去してみなければなるまい。(Porter=Offenbacher [5] はそれを狙っているが成功していない⁸⁾。) まず必要なことは、Baumol=Tobin (或いは Miller=Orr) より抽象度が低いレベルで、しかもマクロ・ペースで⁹⁾、取引費用を明示的に組み込んだ貨幣(預金通貨)需要と預金払戻高(または回転率)決定の関数を理論的に定式化することかと思われる。

当面は、金融制度、金融市場、金融商品、金融慣行等の変容を踏まえながら、預金回転率の動向を検討し、貨幣需要関数のシフトを総合的に判断してゆく、ということとで満足すべきかもしれない。

2 わが国における銀行預金の払戻高と回転率

(1) 戦前のデータとその分析

戦前のわが国では、銀行預金払戻高の月次調査は行われていなかった。従って景気指標分析においても、預金払戻高の代りに全国手形交換高を利用することで満足せざるをえない状況にあった。

しかし一方で、大蔵省はその『銀行局年報』で、各業態にわたる銀行の当座預金と総預金の払戻高を半年度ペースで調査発表していた。

戦後、このデータを用い、かつ銀行の定義範囲を統一して、預金払戻高計数を推計し、分析の俎上にのせたのは、伊東[3]と藤野[2]である。伊東は、1880-1940年の預金払戻高を推計し、これを用いて、当座預金払戻高と GNP、当座預金回転率と貨幣の所得速度が、1910年代「以降」は強い共変的な関係にあったことを指摘し

7) 前注5)6)の通り、Baumol=Tobin, Miller=Orr の場合とも、回転率は iY/b の関数となる。

8) Porter=Offenbacher は、6)で求めた b 変数を(1)式に追加して M 需要関数を推定した。しかし、パラメタを経験的に推定したこの M 需要関数は、6)が前提とするモデルとコンシステントではない。6)のモデルが真に妥当するならば、 M の i, Y に関する弾力性は、理論モデルの段階でアプリオリに与えられているのである。

9) マクロ関数としては、企業・家計の統合は勿論、3)で述べた b が threshold を越える経済主体の割合をも明示的に導入する必要がある。

た。ついで藤野は、銀行の範囲を更に広げた上で1879-1940年の預金払戻高を推計し、その変化率の動きから在庫循環と設備循環を検出し、また、預金回転率と貨幣の所得速度との対比検討等を通じて、貨幣経済の浸透と銀行組織の確立による「貨幣の能率」の高まりを指摘した。

戦前の払戻高・回転率についてはこれらの分析が行われてきたが、戦後に関しては、みるべき分析がほとんどない。それはreadily availableなデータが欠除していたためである。

(2) 戦後データの状況と預金払戻高・回転率の推計

戦後になって『銀行局年報』は預金払戻高データの掲載をとりやめた。しかし、一方で日本銀行が、昭和22年以降、当時のGHQの要請もあり、全国銀行を対象に月々『預金、受・払・残高調査』を実施し、その結果を発表するに至った。

しかし、研究者にとっての問題は、このデータの不連

続性にある。調査項目自体が、昭和23, 34, 36, 49年に大きく変更されているし、日本銀行『経済統計月報』に預金回転率として掲載された計数も、一般当座(40.12まで)、一般要求払(34.8-49.9)、一般・公金要求払(49.10以降)と変遷している。これは、この統計が通貨統計の一環として位置づけられ、マネーサプライ統計で預金通貨概念が修正されるごとにこの調査内容も変更されたためかと思われる。しかし、その結果生じたデータの不連続性は、1で述べた分析はもとより、戦前データに関して行われた分析も戦後について行うことを阻んできた。

そこで、今回、戦後の全国銀行預金払戻高、回転率を月次ベースで推計することとしたのである。summary statisticsとして推計した変数は、表1に示した5系列あるが、同時に、表2行列の全要素についても推計を行った。

推計方法については3で概述するが、『預金、受・払・

表1 全国銀行預金、残高(Z), 払戻高(W), 回転率(V)推計系列

($X=Z, W, V$. X^* は、除、外貨預金等)

	定義(表2参照)		推計系列の始期 (年 月)	備 考
	43.8 以前	43.9 以降		
一般・公金、要求払預金	$X_{(C+D)}$	$X^*_{(C+D)}$	24.9	50年以降の日本銀行発表回転率に対応
一般、要求払預金	$XP(C+D)$	$X^*P(C+D)$	24.9	35-48年の日本銀行発表回転率に対応
一般、当座預金	X_{PC}	X^*_{PC}	23.8	24-40年の日本銀行発表回転率に対応。戦前(半年次)計数と接続可能
一般・公金預金	$X_{..}$		22.8	戦前(半年次)計数と接続可能
一般預金	X_P		22.8	基礎資料が比較的完備

注) 「外貨預金等」とは、外貨預金、非居住者円預金。なお、43.8以前の「外貨預金等」は僅少なため、 X, X^* の接続には殆ど問題がない。

表2 全国銀行預金、残高(Z), 払戻高(W)の構成項目推計系列

24.9注2)-43.8

($X=Z, W$)

	要 求 払			定期性 T	計 $C+D+T$
	当座 C	その他 D	小計 $C+D$		
一般預金 P	X_{PC}	X_{PD}	$X_{P(C+D)}$	X_{PT}	X_P
公金預金 L	X_{LC}	X_{LD}	$X_{L(C+D)}$	X_{LT}	X_L
計 $P+L$	$X_{.C}$	$X_{.D}$	$X_{.(C+D)}$	$X_{.T}$	$X_{..}$

注1) シェドー部分は、表1の系列
注2) $X_P, X_L, X_{..}$ は、22.8以降
 X_{PC} は、23.8以降

43.9-59.12

($X=Z, W$)

48.5 55.12

	除、外貨預金等					外貨預金等 ($C+D+T$)**	合 計 $C+D+T$
	要 求 払			定期性 T^*	計 ($C+D+T$)*		
	当 座 C^*	その他 D^*	小 計 ($C+D$)*				
一般預金 P	X^*_{PC}	X^*_{PD}	$X^*_{P(C+D)}$	X^*_{PT}	$X^*_{P..}$	$X^{**}_{P..}$	X_P
公金預金 L	X^*_{LC}	X^*_{LD}	$X^*_{L(C+D)}$	X^*_{LT}	$X^*_{L..}$	$X^{**}_{L..}$	X_L
計 $P+L$	$X^*_{.C}$	$X^*_{.D}$	$X^*_{.(C+D)}$	$X^*_{.T}$	$X^*_{..}$	$X^{**}_{..}$	$X_{..}$

残高調査』以外の諸資料をも利用し、また、かなり大胆な仮定をもおいて推計したものである。推計過程で設定した仮定の妥当性については今後とも検討が必要であるし、現在はまだ中間結果の段階にあるが、表1の変数に関する現段階の推計年次計数は付表の通りである。

(3) 若干のファクト・ファインディング

付表の計数をもとに預金回転率(V 、預金払戻高/預金残高)、所得速度(GNP /預金残高)を計算すると、図1の通りである。ここで分母の預金残高からは銀行保有の取立未済小切手・手形(付表第6欄)を控除してある。この図から読みとれる事柄を摘記しておこう。

イ 回転率の趨勢変動

要求払預金($V_{(C+D)}$)について：伊東[3]が戦前データについて検出した所得速度との共変性はみられない。

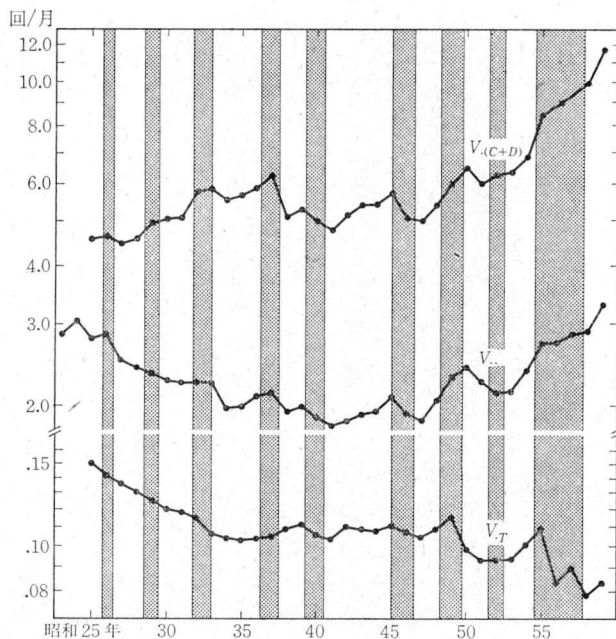
$V_{(C+D)}$ は、30年代後半から40年代後半の低迷期をはさみ、その前と後とで上昇が顕著である(とくに最近)。一方、所得速度の方は、40年代後半まで低落を続け、その後は微上昇に転じている。両者の互いに異なる動きを説明する作業仮説としては次のようなものがある。取引費用は概ね $V_{(C+D)}$ の趨勢(ただし、方向は逆)に符合したかたちで動いてきた。しかし、40年代後半までは、資産変換の取引費用が高く、要求払預金も資産運用の一形態としてかなりの役割を担っていたため¹⁰⁾、富/GNP比率の増大を映じて、所得速度は低下した。40年代末から資産運用形態の種類が増加し、また、それへのアクセスが容易になる(取引費用の大幅低下)に及んで(預金総合口座は47.8に発足)、次第に要求払預金の決済勘定という性格が濃くなり、所得速度が $V_{(C+D)}$ 同様上昇に転じた、というものである。

定期性預金(V_T)について：30年代前半までと50年代とに低落傾向が現れている。 V_T は定期性預金平均期間の逆数であるから、その低落は平均期間の長期化を意味している。

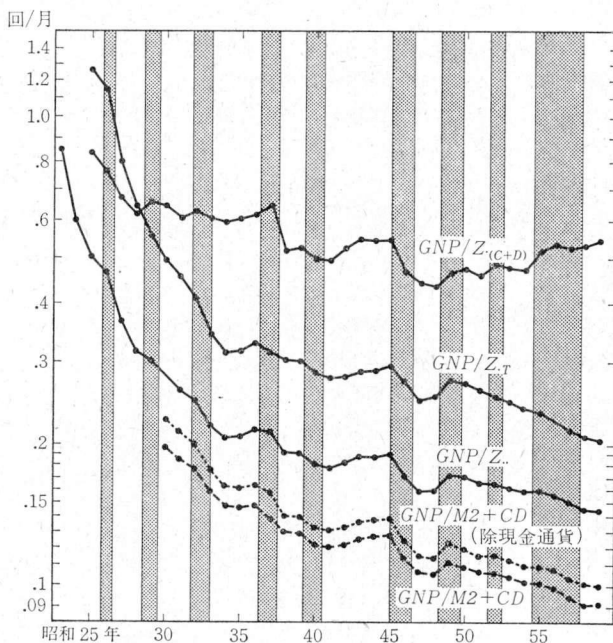
30年代前半までは、戦後インフレ収束(期待インフレ率低下)に伴う平均期間の長期化であろう。一方、近年の長期化は、新商品(上記総合口座の

図1 全国銀行預金、回転率および所得速度

(1) 回転率 ($V = W/Z$)



(2) 所得速度 (GNP/Z)



注1) 銀行保有小切手・手形を控除した残高(Z)を利用。

注2) シェドー部分(ただし、26年以降)は、経済企画庁「景気基準日付」による景気後退期。

10) かなりの預金者にとって、取引費用が3)で述べた threshold 以上であった、といってもよい。

表 3 推計に利用した主要資料^{注)}

資 料 名		期 間	問 題 点
A.	日本銀行「全国銀行、預金、受・払・残高調査」 (略称: DB, Debit Statistics)	22.8 以降月別	調査項目の種類・定義に数回の改訂があり、連続計数がえられない
B.	日本銀行「全国銀行、預金者別預金統計調査」 (略称「OS, Ownership Survey」)	24.9-36.9 半年別 37.3 以降 四半期別	公金預金を、「政府・公金預金」として、国の全国銀行への預金(具体的には政府外貨預金)と合算計上
C.	日本銀行「全国銀行、期間別定期預金残高調査」	31.9 以降 3,9 月末	

注) この他、D. 日本銀行「全国、手形交換高」および E. 日本銀行「全国銀行、保有小切手・手形残高」をも利用。

表 4 推計を必要とした構成項目の推計期間

		24. 9-49. 9					49. 10-59. 12						
		C	D	C+D	T	C+D+T	C*	D*	(C+D)*	T*	(C+D+T)*	(C+D+T)**	C+D+T
残高Z	P	—	24. 9-34. 7			—	49. 10-59. 12	—	—	—	49. 10-59. 12		
	L	24. 9-49. 9			—	—		—	—				
	P+L				—	—		—	—	—	—		
払戻高W	P	—	24. 9-34. 7			—	49. 10-59. 12	49. 10-59. 12					
	L	24. 9-49. 9			36. 3 -49. 9								
	P+L					49. 10-59. 12		—	—	—	—		

注 1) 表頭・表側の記号については、表 2 参照。シャドウは、表 1 の系列を示し、一印項目は、資料 A、で実績計数がアベイラブルなこと
を示す。

注 2) 43.9-49.9 については、更に各項目の「外貨預金等 $\bar{X}^{**}$ 」を推計。

他、2 年定期(48.7)、新型期日指定定期(56.6)の発足によるものとみられるが、新商品のうち、総合口座、期日指定定期は、(事後的には平均期間の長期化をもたらしたものの)預金者が事前的に perceive する流動性をむしろ高めるものであったことに留意する必要がある。

この間、所得速度は一貫して低下し、Z.. ひいては $M2 + CD$ (マネーサプライ) のマーシャルの k の趨勢的上昇の主因となっている。

ロ 回転率の循環変動

年データで循環変動を分析することには限界がある。従って、ここではごく大雑把な指摘にとどめよう。

経済企画庁の『景気基準日付』によると、昭和 26-59 年の間に 9 個の景気循環が認定されている。その最初の 6 個の循環(48 年の山まで)では、要求払預金、総預金の回転率・所得速度が(趨勢を除いてみると)、いずれも、「景気下降期に山、景気上昇期に谷」を記録してきた。ところが最近の 3 つの循環では、このパターンがかなり崩れてきているようにみえる。

回転率、所得速度の循環パターンの近年の崩れの背景には、趨勢変動に関連して前述した取引費用の急落、新商品の登場といった要因が働いているものと思われる。

ハ 政策的インプリケーション

金融政策運営にとって、マネーサプライ/GNP 比率(マーシャルの k)に関する適正值設定は戦略的重要性をもっている。取引費用低下の決済勘定節約効果や新商品導入による定期性預金の事前的流動性上昇などを、適正值設定にどう織り込むかは、政策運営にとっても重要な問題であるように思われる。

3 全国銀行預金払戻高・回転率の推計方法

推計に利用した資料は表 3 の通りである。軸になるのは、当然、A. DB データであるが、前述のように調査項目が過去 40 年の間にかなり変化し、表 2 行列の要素のうち一貫して計数がアベイラブルな変数は、余り多くない。表 4 行列で期間を記載した変数について、夫々の該当期間計数の推計を行わねばならない。

(1) 残高の推計

表 2 行列の全要素にはほぼ対応する残高計数は、3, 9 月末あるいは四半期末についてではあるが、B. OS データにある。しかし、OS データの公金預金は、「政府・公金預金」として、政府外貨預金(政府の全国銀行への外貨預金)と合算計上されており、DB データと接続するため

には概念調整が必要である。また OS データを DB データの推計に利用するためには、半年度末・四半期末計数を補間して、月次計数を作る必要がある。

前者については、政府外貨預金残高を別途推計して、OS データの修正を行った。また、後者については、修正 OS データないしその変数間比率の季節変動調整値(半年度末あるいは四半期末)を直線補間してえられる月次系列を使って、DB データ該当変数の季節変動調整月次系列の欠落部分を推定する、というかたちの推計を行った¹¹⁾。

このようにして推計した残高変数は次の通りである(変数記号については、表2参照。なお、()_{OS}は OS データからの推計値を示す)。

- 1) Z_{PT} , (24.9-34.7) : $Z_{PT} = (Z_{PT})_{OS}$
- 2) Z_{Li} , $i=C, T$, (24.9-34.7) : $Z_{Li} = (Z_{Li})_{OS}$
- 3) Z^*_{ki} , $k=P, L$, $i=C, D, T$, (43.9-49.9) :

$$Z^*_{ki} = (Z^*_{ki}/Z_{ki})_{OS} \cdot Z_{ki}$$
- 4) Z^*_{kC} , $k=P, L$, (49.10-59.12) :

$$Z^*_{kC} = (Z^*_{kC}/Z^*_{k(C+D)})_{OS} \cdot Z^*_{k(C+D)}$$
- 5) $Z^{**}_{k..}$, $k=P, L$, (49.10-59.12) :

$$Z^{**}_{k..} = (Z^{**}_{k..}/Z^{**}_{..})_{OS} \cdot Z^{**}_{..}$$

このうち、1)は一般定期性預金の、3), 4)は除、外貨預金等の推計式である。以上の推計結果と定義的關係(たとえば $Z_{P(C+D)} = Z_P - Z_{PT}$, $Z_{PD} = Z_{P(C+D)} - Z_{PC}$)とによって、全ての必要な残高月次系列が求められる。

(2) 払戻高の推計

表4が示すように、払戻高計数は残高計数以上に欠けている。とくに、34.7以前の一般定期性(W_{PT})、49.10以降の一般当座(W_{PC})の欠落部分の推計は、summary statistics(表1)にとって重要である。

前者の W_{PT} については、 $W_{PT} = V_{PT} \cdot Z_{PT}$ という関係での V_{PT} を次のかたちで推計した。①まず、31.9-34.7について、資料C.の期間別定期預金残高(3, 9月末)から、定期預金が中途解約もなくかつ満期日には必ず払戻されると仮定した場合の定期預金回転率の理論値を計算する。②34.8以降の期間についてDBデータの V_{PT} 実績とこの理論値との回帰式を推定する。③この回帰式を用いて、31.9までの V_{PT} を遡及推計する。④最後に、

11) 具体的な計算手続は次の通り。 y 年 m 月について、OS データ(原計数)の直線補間値を $X_{(y,m)}$ 、DB データ(原計数)の値を $Y_{(y,m)}$ として、両データが並存する期間について $Y_{(y,m)} = aX_{(y,m)} + \sum_{j=1}^{12} e_j S_j$ を推定(但し、 $S_j=1$, for $j=m$; $S_j=0$, for $j \neq m$ 。また、通常 $a=1$ と制約)。この回帰式を用いてDB データ欠落期間の $Y_{(y,m)}$ を推計。

24.9-31.8について、31.9以降の季節変動調整 V_{PT} の趨勢を遡及してその季節変動調整推計値を求めるというかたちである。

後者の W_{PC} については、49.9以前のデータと全国手形交換高との回帰式を用いて、手形交換高から49.10以降の W_{PC} を推計する、という方法をとった。

DB データで欠落している W_{PT} , W_{PC} 以外の払戻高変数(表4参照)については、 $W = V \cdot Z$ における V を次のように推計して計算した。

- 1) V_{Li} , $i=C, T$, (24.9-43.8) : $V_{Li} = V_{Pi}$
- 2) V_{LD} , (36.3-43.8) : $V_{LD} = V_{PD}$
- 3) V^{**}_{Pi} , $i=C, D, T$, (43.9-49.9) : $V^{**}_{Pi} = V_{Pi}$
- 4) V^*_{Li} , $i=C, D, T$, (43.9-49.9) : $V^*_{Li} = V^*_{Pi}$
- 5) $V^{**}_{L..}$, (43.9-49.9) : $V^{**}_{L..} = V^{**}_{P..}$
- 6) V^*_{Pi} , $i=C, D, T$, (49.9-59.12) : $V^*_{Pi} = V^*_{..i}$
- 7) $V^{**}_{P..}$, (49.9-59.12) : $V^{**}_{P..} = V^{**}_{..}$

すなわち、1), 2), 4), 5), 6), 7)では公金預金と一般預金の、3)では外貨預金等とその他預金の回転率が夫々等しい、という仮定をおいて、欠落部分を推計したのである。

以上の推計結果と定義的關係を用いれば、全ての必要な払戻高計数が求められるわけである。

(3) 回転率の推計

回転率は、払戻高/残高として求められるが、この場合の分母の預金残高は、銀行保有の小切手・手形(以下、切手手形と略称)残高を控除したものでなければならない¹²⁾。顧客が切手手形を銀行に持ち込み預金口座への入金を受けても、それが取立未済の段階では振出人の預金口座からの引落しは行われていない。従って、回転率計算の際、預金の二重計算を避けるために、取立未済の切手手形を、その「持込人」の預金から控除する必要がある(振出人の預金口座は「全国銀行」以外の場合もある)。しかし、銀行保有切手手形の持込人別残高に関する

12) 日本銀行『経済統計月報』所載の回転率計算に利用されている切手手形は、現在は「切手手形総額」であるが、42年までは「一般振出分(総額から政府・地方公共団体・金融機関振出分を除いたもの)」であった。一般預金残高を調整するにしても、「一般持込分」でなく「一般振出分」を使う理由はないように思われる。

いずれにしても、切手手形の持込人(一般、地方公共団体、金融機関)別推計は今後の課題である。また、切手手形の入金口座(当座、その他要求払)別推計も同様の課題である。55年以来、期末月の切手手形総額は当座預金残高を上回るのが通例で、切手手形が全て当座預金に入金されたと仮定することは困難である(このため、図1では V_{PC} は取って図示していない)。

付表 全国銀行預金、残高(Z), 払戻高(W)推計結果

(単位: 10億円)

昭和 年	残高(Z), 月平均					参考： 銀行保有 小 切 手 手 形	払戻高(W), 月平均					参考： GNP (時価) 月平均	
	一般・公金, 要求払預金			一般・公金預金			一般・公金, 要求払預金			一般・公金預金			
	一般, 要求払預金		一 般 当座預金	Z _{..}	Z _P		一般, 要求払預金		W _{..}	W _P			
	Z _{(C+D)^{a)}}	Z _{P(C+D)^{a)}}					Z _{PC^{a)}}	W _{(C+D)^{a)}}			W _{P(C+D)^{a)}}		W _{PC^{a)}}
23	...	...	...	285.6	272.3	31.5	...	...	...	721.8	681.3	216.6	
24	...	...	145.7	567.4	538.5	72.8	...	...	933.4	1,505.6	1,427.4	297.7	
25	535.0	496.2	202.9	814.7	767.4	111.6	1,918.0	1,798.2	1,267.2	1,959.7	1,838.7	354.1	
26	777.4	735.0	294.2	1,187.2	1,125.9	156.7	2,876.1	2,710.4	1,973.5	2,934.3	2,766.0	471.4	
27	1,023.0	969.6	374.0	1,701.4	1,623.8	209.9	3,643.5	3,420.4	2,468.0	3,735.7	3,509.3	543.4	
28	1,244.6	1,183.3	442.8	2,195.1	2,112.1	248.8	4,573.9	4,296.3	3,075.0	4,697.9	4,417.4	612.6	
29	1,359.7	1,294.1	474.6	2,577.7	2,489.4	317.7	5,148.9	4,800.9	3,448.9	5,301.5	4,950.6	679.5	
30	1,531.7	1,473.1	551.8	3,034.2	2,955.9	376.3	5,818.9	5,462.0	3,942.5	6,000.3	5,641.1	748.3	
31	1,935.4	1,857.7	765.5	3,775.9	3,673.7	536.0	7,045.6	6,610.7	4,827.6	7,264.2	6,826.4	844.0	
32	2,303.6	2,198.9	941.7	4,647.0	4,501.3	773.2	8,855.8	8,319.0	6,096.7	9,127.3	8,585.8	961.8	
33	2,562.7	2,453.4	1,092.4	5,472.2	5,308.5	920.8	9,644.8	9,037.3	6,666.7	9,955.8	9,342.5	999.9	
34	2,715.2	2,601.5	1,057.2	6,294.4	6,113.4	826.5	10,444.3	9,770.8	7,013.8	10,818.9	10,138.5	1,121.9	
35	3,086.0	2,941.7	1,112.3	7,348.2	7,112.5	866.1	12,486.4	11,662.9	8,257.4	12,924.5	12,091.7	1,344.1	
36	3,770.9	3,589.3	1,330.9	8,803.7	8,493.9	1,075.9	15,767.1	15,276.6	10,702.0	16,291.6	15,787.9	1,659.9	
37	4,105.2	3,902.7	1,326.7	9,916.8	9,567.8	1,239.0	17,856.6	17,383.5	12,091.9	18,463.4	17,975.1	1,840.2	
38	5,744.1	5,528.6	2,172.7	12,745.7	12,367.6	1,651.5	20,869.8	20,402.9	13,872.8	21,626.7	21,142.3	2,124.3	
39	6,771.9	6,517.5	2,617.4	15,113.9	14,694.8	1,984.3	25,128.3	24,539.2	16,510.4	26,057.3	25,450.1	2,509.8	
40	7,724.9	7,433.8	2,948.9	17,426.1	16,956.2	2,141.0	27,840.5	27,157.9	17,797.1	28,876.8	28,175.2	2,773.4	
41	8,737.1	8,361.0	3,184.7	20,306.1	19,683.1	2,245.5	31,593.4	30,710.2	19,615.1	32,788.6	31,880.0	3,221.4	
42	9,533.9	9,110.0	3,333.0	23,064.1	22,318.9	2,344.0	36,888.5	35,823.6	22,495.2	38,377.5	37,277.3	3,776.0	
43	10,585.3	10,100.6	3,357.7	26,163.7	25,250.4	2,436.5	44,006.3	42,725.2	26,440.7	45,740.2	44,405.7	4,475.8	
44	12,443.0	11,868.9	3,746.4	30,824.6	29,720.3	2,746.6	52,373.3	50,827.4	30,840.8	54,513.2	52,877.9	5,267.0	
45	14,390.4	13,641.5	3,902.0	35,597.1	34,269.0	3,005.6	65,181.7	63,058.1	37,914.0	67,847.5	65,531.3	6,210.5	
46	17,897.1	17,104.3	4,679.8	43,040.1	41,459.1	3,337.9	73,537.5	71,415.3	41,356.5	76,615.6	74,373.7	6,838.4	
47	21,692.1	20,737.3	5,357.9	53,272.1	51,427.7	4,054.0	87,868.0	85,327.1	48,586.3	91,710.4	89,045.8	7,839.7	
48	27,097.4	25,832.3	6,481.9	64,976.5	62,577.0	5,124.5	117,817.8	114,367.1	66,416.4	122,529.3	118,920.5	9,549.2	
49	30,086.7	28,673.1	7,428.1	71,675.5	68,989.1	5,821.9	145,752.4	141,221.0	79,610.3	151,665.1	146,961.4	11,373.4	
50	33,058.6	31,576.7	7,653.0	79,868.1	77,148.7	6,540.4	170,746.2	165,507.5	89,568.4	176,901.3	171,538.0	12,558.3	
51	37,753.5	36,000.8	8,818.6	91,831.9	88,682.6	7,223.2	183,019.5	177,283.5	97,271.6	189,738.3	183,871.6	14,071.8	
52	39,450.5	37,418.3	9,366.8	101,351.2	97,220.9	7,010.3	201,721.3	194,921.6	108,572.2	209,612.3	202,617.9	15,657.7	
53	43,293.6	41,152.8	10,248.6	113,010.1	108,221.2	7,246.6	227,222.8	219,675.9	121,246.7	236,768.4	228,975.7	17,206.9	
54	47,580.6	45,046.7	11,511.6	125,259.2	119,579.2	8,288.4	267,101.4	257,486.5	139,138.0	278,494.0	268,563.3	18,589.8	
55	48,555.5	45,920.9	11,316.2	135,291.3	128,991.1	9,929.6	325,582.7	313,811.4	169,527.7	341,096.2	328,928.7	20,028.5	
56	50,449.1	47,936.4	11,276.8	147,013.3	140,415.2	10,436.2	355,652.4	343,892.4	186,711.5	372,440.8	360,232.7	21,401.4	
57	53,610.1	50,907.4	11,876.6	159,833.1	152,873.8	10,829.5	398,730.6	385,443.5	213,532.3	422,526.3	408,303.5	22,474.7	
58	55,018.9	52,204.7	12,384.4	170,232.6	163,016.8	11,143.5	434,662.2	419,824.1	227,684.4	460,998.1	444,438.1	23,380.6	
59	57,601.8	54,797.0	13,202.7	183,933.6	176,374.9	12,277.4	529,681.8	512,292.7	267,025.7	564,572.7	544,231.1	24,882.4	

注 a) 43.9 以降は, いずれも, 外貨預金等を除く計数(表 1.2 の Z*, W* 計数)

データがないため, ここでは已むなく, 切手手形残高の総額を一般要求払預金から控除する, という方法をとった。

(一橋大学経済研究所)

参考文献

[1] Enzler, J., et al., "Some Problems of Money Demand," *Brookings Papers on Economic Activity*, 1976-1.

[2] 藤野正三郎『日本の景気循環』勁草書房 1965

年。

[3] 伊東政吉「当座預金の払戻高と回転率の推計」『経済研究』1958年4月。

[4] Lieberman, C., "The Transactions Demand for Money and Technological Change," *Review of Economics and Statistics*, August 1977.

[5] Porter, R. D., and Offenbacher, E. K., "Financial Innovations and Measurement of Monetary Aggregates," in *Financial Innovations* (ed. by Federal Reserve Bank of St. Louis), Kluwer-Nijhoff Publishing, 1984.