

Title	企業の貨幣需要行動
Sub Title	The demand for money : a cross-section analysis of firms
Author	井原, 哲夫
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1969
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.62, No.8 (1969. 8) ,p.905(139)- 915(149)
JaLC DOI	10.14991/001.19690801-0139
Abstract	
Notes	寺尾琢磨教授退任記念特集号 論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19690801-0139

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

とになる。これは、モデルとは無関係の所で作られた、いわば借り物の物価指数統計を用いてモデルをチェックするという、しばしば行なわれている危険な試みにくらべれば、大きな前進であろうと思う。それでも、まだ、実際にデーターを使う段になると、沢山の困難が残っている。測定単位の統一や変換の問題や、統計資料の不足の問題等がそれである。こうした問題は、今回の試算に関する限り、どちらかという、購入消費物価指数の測定に関して強くあらわれた。此の後、この種の欠陥を補修して行くことが課題になるのであろうと思う。

文 献

- [1] 鳥居泰彦, 「経済発展理論と労働供給主体の均衡図式」 経済学年報 9 卷, 1965.
- [2] 鳥居泰彦, 「賃金上昇と農業限界生産力の変動」, 一橋大学・「経済研究」1967 年, 7 月.
- [3] 鳥居泰彦, 「賃金上昇と農業限界生産力」, 有沢広己編『労働市場の長期展望』第 7 章, 東洋経済新報社, 1968 年.
- [4] Torii, Yasuhiko, 'A Note on the Gross Incomes of the Farm Household,' Discussion Paper, Institute of International Studies, University of California, Berkeley, Dec. 1968.
- [5] Solow, R. M., "A Contribution to the Theory of Economic Growth," *Quarterly Journal of Economics*, 1956.
- [6] Tsiang, S.C., "A Model of Economic Growth in Rostovian Stages," *Econometrica* 1964. p. 621.
- [7] Divisia, F., 'Economie Rationnelle,' Paris Gaston Doin et C^e, 1928.
- [8] Solow, R. M., "Technical Change and the Aggregate Production Function," *Review of Economics and Statistics*, vol. 39, No. 3 (Aug. 1957) pp. 312-320.

企業の貨幣需要行動

井 原 哲 夫

1. はじめに

貨幣需要行動は、特に Marshal 以来経済学の中で重要視されるようになった。Marshal 以前の素朴な貨幣数量説においては流通速度一定という暗黙の仮定があって、貨幣需要行動はそれほど問題にならなかった。重要視されるようになったのは Marshall [7] が、彼の方程式である $M=kY$ の k が、公衆の現金残高に対する欲求の変化によって変化し、現金供給量が一定であっても、 Y を変化させるであろうと主張してからである。しかし、彼はその変動要因については、断定的なことはいわなかった。ただ、彼は、資産総量を A とする時、 $M=kY+k'A$ の形が成立するということはいっている。

その後、Keynes は、流動性選好函数 $M=L(Y, r)$ を定式化した。Keynes はこの式を取引需要の式 $M_1=L_1(Y)$ と投機的・予備的需要の式 $M_2=L_2(r)$ の二つの式に分割して考えた。

その後の貨幣需要の理論的分析は、Keynes の流動性選好動機の種類に従って、二つの方向に発展している。その一つは投機的需要的分析であり、その中心課題は、貨幣とその他の金融資産の間の選択の問題で、ポートフォリオ・セレクションの理論として発展して来ている。もう一つが取引動機にもとづく貨幣需要の分析であり、以下にのべるような理論の発展と論争が続くのである。

Keynes においては、取引動機にもとづく貨幣需要は所得のみの函数であった。しかし、その後 Hansen [3] は取引動機の貨幣需要でさえも、利子率がある水準以上にある時には利子弾力的であると述べた。この仮説を証明しようとする理論が次に出て来るのである。その代表的なものが Baumol [1] 理論と Tobin [8] 理論である。Baumol は在庫理論をもととして現金化の費用と現金保有の機会費用の合計を最小とするという方法で、

$$C = \sqrt{\frac{2bT}{i}} \dots \dots \dots (1)$$

という現金需要函数を導くのである。ここで c は現金保有額、 b は現金化の費用、 i は利子率、 T は取引額を示している。一方 Tobin は利子収入から現金化の費用を差引いた値を最大にするとい

う方法で現金需要関数を求めているが、その基本的考え方および結果にはさして本質的相違はない。

以上の Baumol-Tobin 理論から、取引需要の利子弾力性の問題の他に、新しい結論が導き出されてくる。それは (1) 式から明らかなように、現金需要は取引額と比例するのではなく、取引額の平方根と比例しているという点である。すなわち、現金需要の規模の経済性が成立しているのである。

以上の現金需要の規模の経済性を主張する Baumol-Tobin 仮説と全く逆の関係を主張する仮説がある。これが Friedman [2] 仮説である。彼は貨幣需要を恒常所得の函数として、これを対数線型式で近似し、マクロ時系列データを用いて計測した結果、その弾性値 1.8 を得た。そこで彼は、貨幣は奢侈品であると主張し、Baumol-Tobin 仮説に批判を加えている。ただし、ここで注意すべきことは、Baumol-Tobin は取引需要にもとづく現金 (Cash) の需要を問題としているのに対し、Friedman は有期預金 (time deposit) まで含めた全体の貨幣の需要を問題としている点である。

この後、これらの相反する仮説を検証しようとした研究がいくつか公表されているが、それらのうち、代表的なものとして Meltzer の研究がある。Meltzer [4] はまず、マクロのタイムシリーズ・データによって両仮説の検証を行なう。しかし、貨幣の定義を有期預金まで含めた時に、Friedman の仮説を支持する貨幣需要の規模の非経済性を示す結果を得るだけで、有期預金を含めない場合には所得弾性値が 1 になってしまう。次に、Meltzer [5] は企業のクロスセクションデータを用いてこれらの仮説の検証を行なうが、表 1 に示すように、

この結果の弾性値もほぼ 1 になってしまう。ただし、この場合の貨幣は Currency + Demand deposits + time deposits の一部である。このように、貨幣需要の規模の経済性の仮説に関しては、少なくとも企業についてはその経験的証拠がなにも提出されていないのが現状である。そこで、Meltzer は、Brunner と共に、ごく最近になって (1967 年)、貨幣需要の規模の経済性は企業の場合には実証的に見出し得ないということを理論的に証明しようとした論文 [6] を発表している。

以上が、現在までの貨幣需要論争の要約であるが、はたして貨幣需要の規模の経済性は成立しないのであろうか、それとも実際は成立しているのにデータの制約のためにただ見つけ出せないのではないだろうか。この点を、今まで行なわれて来た分析よりもより詳細なデータで検証しようとするのがこの論文の目的である。

2. 大企業の貨幣需要行動の分析

企業の貨幣需要の所得弾性値がほぼ 1 になる原因の主なものとしてアグリゲートされた貨幣デー

表 1 Meltzer の検証
M=a(売上高)^b の計測値

Year	b の平均値
1938	1,157
1944	1,040
1946	1,042
1951	1,035
1953	1,020
1954	1,033
1955	1,026
1956	1,020
1957	1,010
Total	1,042

注: M=Currency + Demand deposits + Time deposits の一部

タを使用していることが考えられる。そこで、われわれはこの点を回避するために、有価証券報告書の現金預金の明細表のデータを使用することとする。サンプルとしては、東証第 1 部上場会社から、鉄鋼、輸送用機器、繊維の三つの産業に属し、年 2 回決算であり、しかも現預金の明細表のデータが利用可能である企業を選んだ。この結果、条件を満たした鉄鋼 35 社、輸送用機器 35 社、繊維 30 社の計 100 社がサンプルとして選ばれた。また、期としては昭和 40 年、41 年、42 年の下期を選んだ。このデータを用いて、産業別、期別に、現金当座預金、普通預金、現金+当座預金、現金+当座預金+普通預金、現金+当座預金+普通預金+通知預金、定期預金+定期積立、投資有価証券、総預金、総預金+投資有価証券のそれぞれを、Meltzer の場合と同じく売上高の対数線型函数として計測した。この計測結果は附表 1, 2 に示されている。また、それぞれの弾性値の大きさを検討しやすいうように図にえがいたものが図 1, 2, 3 である。

図 1 から、現金および当座預金の弾性値は明らかに 1 より小である。現金および当座預金は主に取引動機として保有されるため、これらは Baumol-Tobin の貨幣の定義に近いものである。したがって、上の結果は Baumol-Tobin の貨幣需要の規模の経済性の仮説の成立を証拠づけることになる。

現金および当座預金よりも流動性が低く、取引動機にもとづく需要であるかどうかは一概に言いえない。普通預金および通知預金の弾性値は大きなバラツキを持ち、これからはなんら結論が出ない。

図 2 に示されるように、現金+当座預金、現金+当座預金+普通預金、現金+当座預金+普通預金+通知預金というごとく、流動性の低い預金をつけ加えてゆくにしたがって、弾性値が 1 に近づいてゆく。このことから、企業の貨幣需要の売上高弾性値は貨幣の定義によってその大きさが異なることが明らかとなった。したがって、Meltzer の計測値はたまたま 1 になったにすぎないと考えられる。というのは、Meltzer の貨幣の定義はわが国における現金+当座預金+普通預金+通知預金とはほぼ同じであり、また、わが国の場合でもこの定義の貨幣需要の売上高弾性値はほぼ 1 に近い結果を得ているからである。

図 3 は、より流動性の低い金融資産需要の売上高弾性値を図示したものである。この図で投資有価証券 (関係会社株式保有は除く) の弾性値は 1 より大である。一方、定期預金+定期積立の弾性値は明らかに 1 より小である。これは歩積両立の影響によるのではないかと考えられるが、これだけの分析では明確な説明は出来ない。

図 4 は、現金、現金+当座預金、現金+当座預金+普通預金、現金+当座預金+普通預金+通知預金、総預金、総預金+投資有価証券のそれぞれを売上高の対数線型函数として計測した式の相関係数を図示したものである。これを見ると、金融資産を流動性の高いものから低いものへアグリゲイトしてゆくにしたがって、相関係数が次第に上昇してゆくのがわかる。これから、現金や当座預金のように主に取引動機として保有されると考えられるものは、各企業の取引上の条件によってかなり影響を受けるが、流動性全体としては取引額 (売上高) と非常に強い関係があるといえよう。

図1 $M=a(\text{売上高})^b$ の b の計測値

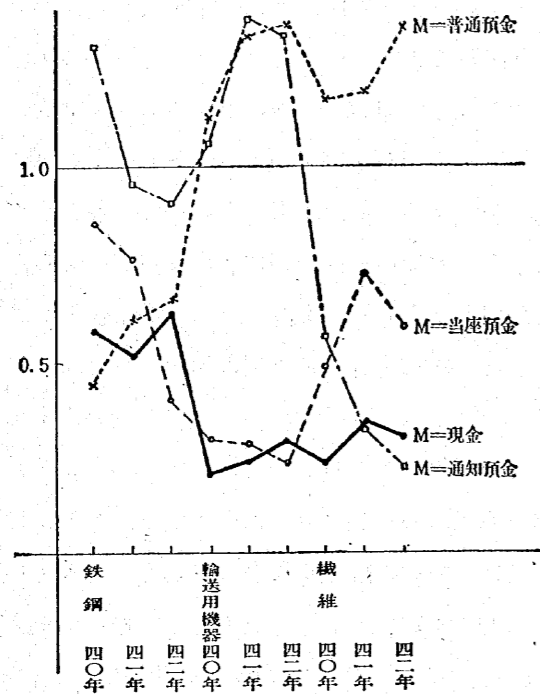


図2 $M=a(\text{売上高})^b$ の b の計測値

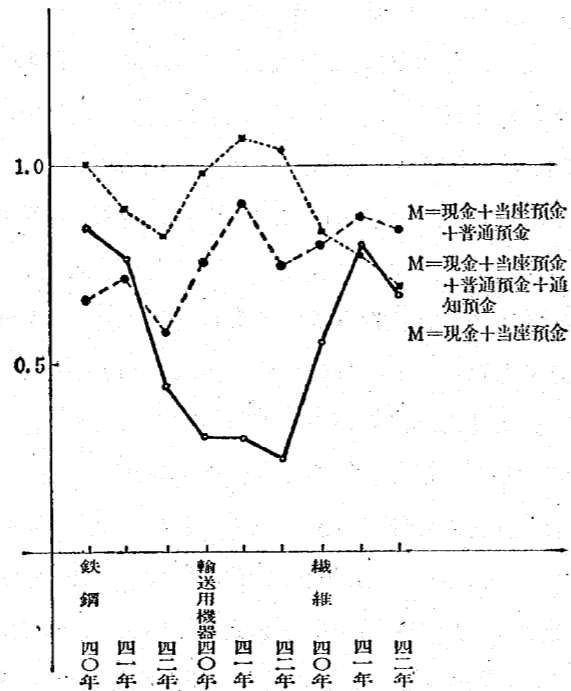


図3 $M=a(\text{売上高})^b$ の b の計測値

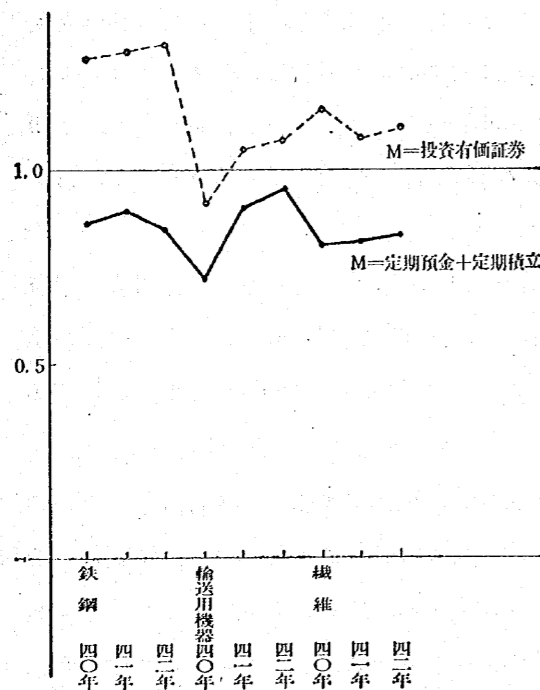
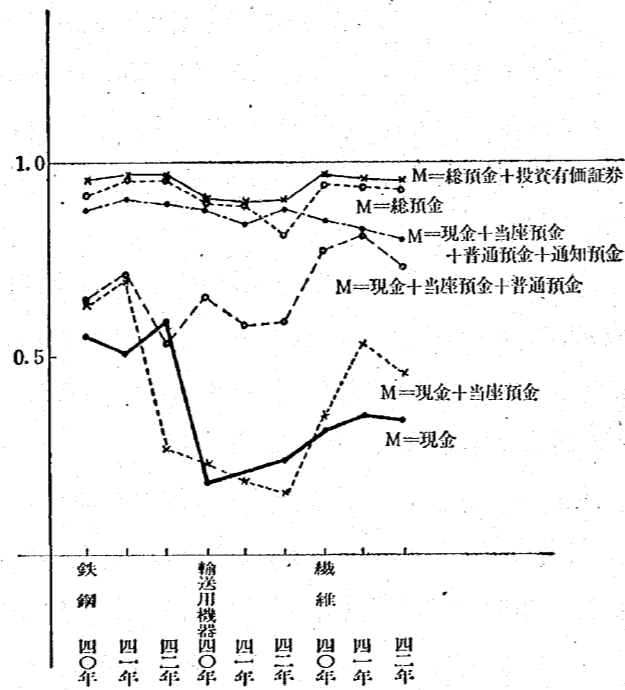


図4 $M=a(\text{売上高})^b$ の相関係数



以上のように、わずか100社ではあるが、大企業の貨幣需要の分析を行なって来た。この結果をまとめると次のようにいえよう。すなわち、貨幣需要の規模の経済性が成立するかどうかは貨幣の定義のし方に大きく依存している。また、企業の場合どこまで Baumol-Tobin のいう取引動機にもとづく Cash であるのかは一概にはいえない。これは各企業の取引の内容と関係がありそうである。この関係の分析は今後に残された課題である。

3. 中小企業の貨幣需要行動の分析

前節において、大企業の貨幣需要行動に関する分析を行なったが、これは東証第1部上場会社だけであり、中小企業に関する情報はなんら提出していない。また、これまでどこからも、中小企業の貨幣需要の分析を行なった例は報告されていない。これはまさしく中小企業に関する貨幣需要関係のデータがないためである。今回、さいわいに、国民金融公庫が、現預金関係の項目をかなり含んだ調査を行ない、この結果が使用可能となった。

国民金融公庫の調査は昭和43年8月に国民金融公庫の取引先の3000の企業に対して行なったものである。この調査の中には、われわれの分析に必要な項目として、現金保有額、(当座預金+普通預金)保有額、その他預金(通知預金、定期預金、定期積立預金等の貯蓄性預金)保有額、拘束預金残高、月商、設備投資額、借入増加額等が含まれている。

まず、図5は月商規模と現金保有額/月商との関係を製造業、卸・小売業および全産業についてえがいたものである。図5を見ると明らかのように、現金保有額/月商の値は月商規模が大になるにしたがって小さくなっている。これは、中小企業の場合には現金需要の規模の経済性が成立することを意味している。

次に、月商規模と(普通預金+当座預金)保有額/月商との関係をえがいた図6を見ると、この場合にも明らかに(普通預金+当座預金)需要の規模の経済性が成立しているのがわかる。このように、中小企業の場合にも大企業の場合と同じく、流動性の高い貨幣については貨幣需要の規模の経済性が成立していることが明らかとなった。

また、図5、図6を見ると、月商規模を固定した時に、現金または(当座預金+普通預金)/月商の各産業の値がほとんど同じ値を示している。卸・小売業と製造業は営業の性質がかなり異なると想像できるのに、この結果はきわめて興味深いことである。

次に、月商規模とその他預金/月商の間の関係をえがいた図7を見ると、現金および(当座預金+普通預金)の場合に成立した規模の経済性は成立していない。この結果は、大企業の場合と同じである。ここでも、貨幣需要の規模の経済性が成立するかどうかは貨幣の定義の問題であるといえる。すなわち、貨幣需要の規模の経済性は取引動機にもとづくと考えられる流動性の高いものだけを含

図5 産業別月商規模別の〔現金保有/月商〕

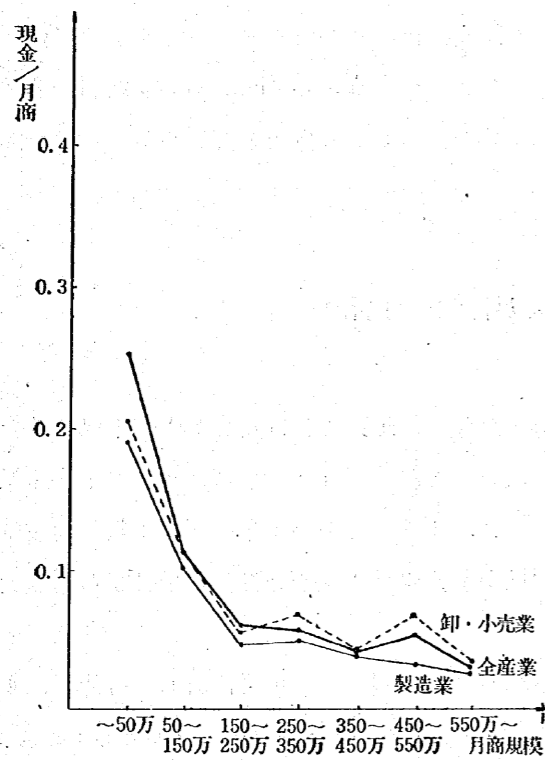


図6 産業別月商規模別の〔普通預金+当座預金〕/月商

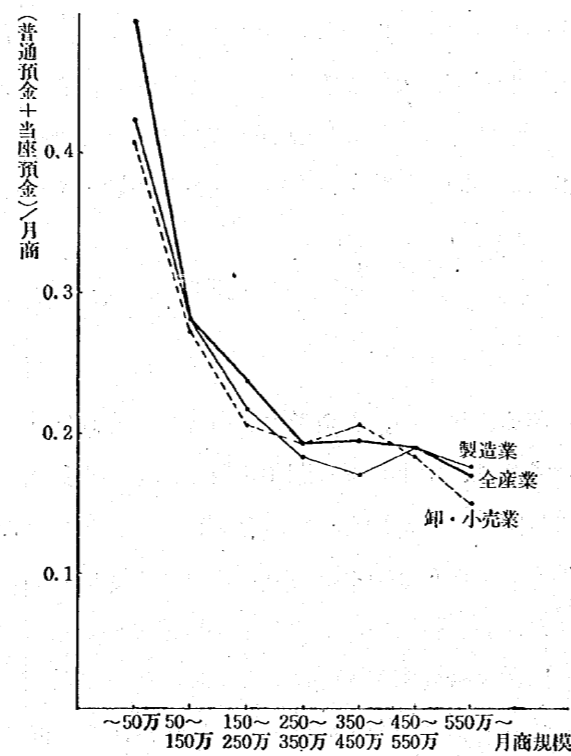


図7 産業別月商規模別の〔その他預金/月商〕

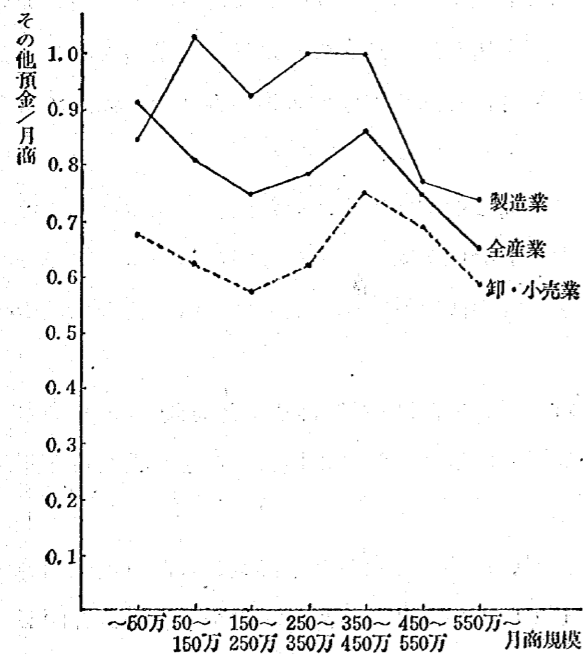
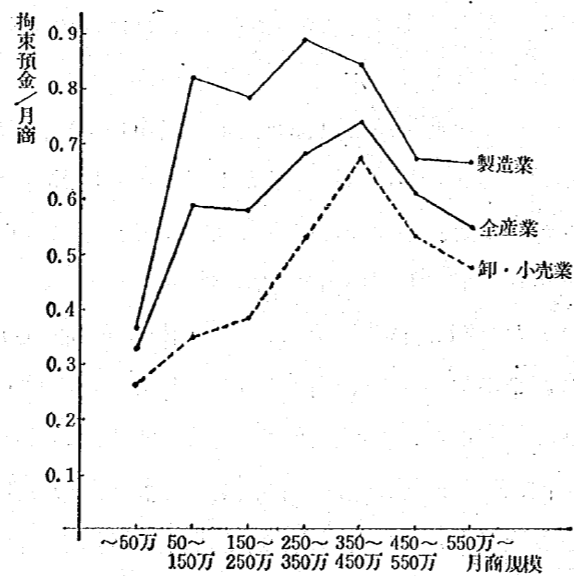


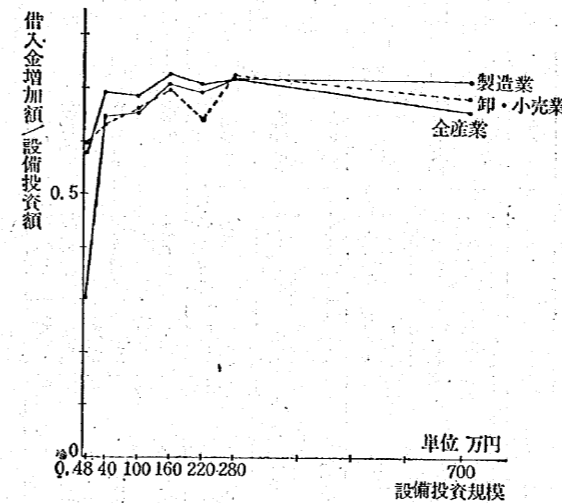
図8 産業別月商規模別の〔拘束預金/月商〕



めた貨幣についてのみ成立するのである。

また、図7を見ると、製造業のその他預金/月商の値は卸・小売業のそれよりもかなり大きい。これは、現金および(当座預金+普通預金)の場合とは異なる点である。それではなぜこのようにその他預金の場合だけ産業間の差が生ずるのであろうか。この原因として歩積両立等の拘束預金の差が考えられる。これを見るために、月商規模と拘束預金/月商の関係をえがいた図8を見よう。

図9 借入金増加額/設備投資額と設備投資規模



この図を見ると明らかに、拘束預金/月商の値は製造業の方が卸・小売業よりも大きく、その他預金/月商の産業間の大小関係と同じである。また、図7と図8を見比べればわかるように、最小月商規模階層を除いて、その他預金/月商と拘束預金/月商とは同じ動きをしているとともに、拘束預金はその他預金のうちの70%~80%を占めている。この結果から中小企業のその他預金は拘束される預金の大きさによってほぼ決定されるといえる。すなわち、図7のその他預金/月商の産業間の差は拘束預金/月商の差によるといえる。

それでは、拘束預金/月商の産業間の差はいかなる原因によって生ずるのであろうか。今、次の式を検討してみよう。

$$\frac{\text{拘束預金}}{\text{月商}} = \frac{\text{拘束預金}}{\text{借入残高}} \times \frac{\text{借入残高}}{\text{設備ストック}} \times \frac{\text{設備ストック}}{\text{月商}}$$

この式において、拘束預金/借入残高の値は企業規模を固定すれば製造業と卸・小売業でそれほど異なるとは考えられない。次の国民金融公庫調査による図9から借入増加額/設備投資額の値は産業にかかわらずほぼ一定であることがわかる。したがって、過去の借入増加額の累積である借入残高と過去の設備投資額の累積である設備ストックとの比は産業間ではほぼ一定であることは想像出来ることである。一方、設備ストック/月商の値は、法人企業統計の資本金200万円~999万円の規模を見れば明らかなように、卸・小売業は製造業のほぼ1/3である。以上の結果から、拘束預金/月商の値が卸・小売業よりも製造業の方が大きいのは、設備ストック/月商の値が製造業の方が大きいためであるといえる。

4. 家計の貨幣需要行動との比較

すでに、〔9〕、〔10〕で報告したように、勤労者家計についても同じような分析を行なっている。こ

附表 1 現金 = a (売上高)^{*} 当座預金 = a (売上高)^{*} 普通預金 = a (売上高)^{*} 通知預金 = a (売上高)^{*}

産業	年度	log a	b	R	log a	b	R	log a	b	R	log a	b	R
鉄	昭和 40 年	-1.6081 (0.7528)	0.5794 (0.1497)	0.5586	-1.2085 (0.9028)	0.8522 (0.1796)	0.6368	-0.0034 (1.6013)	0.4346 (0.3186)	0.2311	-2.8467 (0.9143)	1.3125 (0.1819)	0.7824
	" 41 年	-1.4254 (0.7682)	0.5128 (0.1493)	0.5131	-0.6831 (0.6997)	0.7634 (0.1374)	0.6952	-1.0943 (1.7697)	0.6076 (0.3476)	0.2911	-0.9333 (0.4489)	0.9542 (0.0882)	0.8833
	" 42 年	-2.0213 (0.7682)	0.6266 (0.1477)	0.5939	0.9521 (1.5698)	0.4000 (0.3019)	0.2248	-1.4643 (1.8881)	0.6614 (0.3631)	0.3022	-0.6857 (0.4445)	0.9073 (0.0885)	0.8796
輸送用機器	" 40 年	0.2487 (1.0077)	0.2066 (0.1976)	0.1791	1.4410 (1.2378)	0.2963 (0.2427)	0.2078	-2.7973 (1.4596)	1.1294 (0.2862)	0.5662	-1.4503 (1.2266)	1.0677 (0.2405)	0.6115
	" 41 年	0.0101 (1.1646)	0.2390 (0.2246)	0.1822	1.2974 (1.5714)	0.2852 (0.3030)	0.1617	-3.9778 (1.7006)	1.3333 (0.3279)	0.5777	-3.2458 (1.6843)	1.3832 (0.3248)	0.5956
	" 42 年	-0.1445 (1.1044)	0.2894 (0.2095)	0.2339	1.5314 (1.5943)	0.2302 (0.3024)	0.1314	-4.1322 (1.6719)	1.3523 (0.3171)	0.5960	-3.1401 (1.7496)	1.3489 (0.3318)	0.5776
織	" 40 年	0.1837 (0.6623)	0.2325 (0.1324)	0.3149	0.3628 (1.8964)	0.4829 (0.3792)	0.2340	-3.5896 (1.8006)	1.1797 (0.3600)	0.5265	0.7601 (1.5317)	0.5675 (0.3063)	0.3305
	" 41 年	-0.3637 (0.8509)	0.3384 (0.1685)	0.3548	-0.8562 (1.8170)	0.7276 (0.3496)	0.3569	-3.6370 (1.7652)	1.1951 (0.3496)	0.5427	1.7647 (1.9100)	0.3271 (0.3783)	0.1613
	" 42 年	-0.1582 (0.8028)	0.3006 (0.1572)	0.3398	-0.2940 (1.8509)	0.5889 (0.3624)	0.2935	-4.6105 (1.9133)	1.3664 (0.3746)	0.5675	2.4466 (1.5942)	0.2265 (0.3122)	0.1358

現金 + 当座預金 = a (売上高)^{*} 現金 + 当座預金 + 普通預金 = a (売上高)^{*} 現金 + 当座預金 + 普通預金 + 通知預金 = a (売上高)^{*} 定期預金 + 定期積立 = a (売上高)^{*}

産業	年度	log a	b	R	log a	b	R	log a	b	R	log a	b	R
鉄	昭和 40 年	-1.1384 (0.8740)	0.8421 (0.1739)	0.6446	0.0043 (0.6762)	0.6548 (0.1345)	0.6465	-1.0571 (0.4713)	1.0065 (0.0938)	0.8817	-0.1776 (0.2991)	0.8658 (0.0595)	0.9302
	" 41 年	-0.6608 (0.6814)	0.7613 (0.1338)	0.7037	-0.1943 (0.6904)	0.7038 (0.1197)	0.7153	-0.4443 (0.3525)	0.8902 (0.0692)	0.9130	-0.1564 (0.2789)	0.8595 (0.0548)	0.9390
	" 42 年	0.8095 (1.4426)	0.4350 (0.2774)	0.2633	0.4654 (0.8053)	0.5696 (0.1549)	0.5392	-0.0697 (0.3605)	0.8192 (0.0693)	0.8994	-0.0990 (0.2569)	0.8424 (0.0494)	0.9477
輸送用機器	" 40 年	1.4623 (1.1277)	0.3007 (0.2211)	0.2303	-0.3353 (0.7747)	0.7530 (0.1519)	0.6533	-0.7738 (0.4622)	0.9832 (0.0906)	0.8837	0.5753 (0.5371)	0.7198 (0.1053)	0.7655
	" 41 年	1.3105 (1.4211)	0.2958 (0.2740)	0.1847	-0.6720 (1.0045)	0.8020 (0.1937)	0.5847	-1.2939 (0.6010)	1.0692 (0.1159)	0.8489	-0.3728 (0.5583)	0.9027 (0.1077)	0.8250
	" 42 年	1.5617 (1.3990)	0.2420 (0.2653)	0.1568	-0.4047 (0.9224)	0.7427 (0.1750)	0.5943	-1.2079 (0.5377)	1.0460 (0.1020)	0.8725	-0.6611 (0.6211)	0.9502 (0.1178)	0.8145
織	" 40 年	0.2392 (1.3451)	0.5417 (0.2690)	0.3557	-0.5395 (0.6129)	0.7943 (0.1225)	0.7746	-1.4331 (0.4852)	0.8291 (0.0970)	0.8502	0.1223 (0.3218)	0.8079 (0.0643)	0.9215
	" 41 年	-1.0377 (1.2007)	0.7989 (0.2378)	0.5360	-1.0036 (0.6018)	0.8735 (0.1192)	0.8107	0.1202 (0.4836)	0.7635 (0.0958)	0.8332	0.1253 (0.3349)	0.8142 (0.0663)	0.9183
	" 42 年	-0.4921 (1.2277)	0.6645 (0.2404)	0.4630	-0.9167 (0.7364)	0.8324 (0.1442)	0.7371	0.5799 (0.4756)	0.6719 (0.0931)	0.8063	0.0193 (0.3498)	0.8312 (0.0685)	0.9166

附表 2 現金 = A (所得)^{*} (家計)

年	log A	α	R
昭和 30 年	0.6528 (0.0078)	0.7309 (0.0181)	0.9944
31 年	0.6843 (0.0088)	0.7231 (0.0203)	0.9930
32 年	0.4944 (0.0062)	0.7744 (0.0143)	0.9969
33 年	0.3512 (0.0069)	0.8036 (0.0162)	0.9964
34 年	0.7058 (0.0068)	0.7337 (0.0188)	0.9956
35 年	0.6176 (0.0099)	0.7613 (0.0272)	0.9918
36 年	0.7056 (0.0045)	0.7565 (0.0123)	0.9983
37 年	1.0037 (0.0046)	0.7070 (0.0126)	0.9979
38 年	1.3503 (0.0102)	0.6469 (0.0270)	0.9889
39 年	1.5070 (0.0722)	0.6222 (0.0198)	0.9935
40 年	1.2361 (0.0100)	0.6367 (0.0255)	0.9893

注 現金、所得ともに消費者物価指数でデフレーションしてある。
(家計調査)

附表 3 現金 = a (売上高)^{*} 総預金 = a (売上高)^{*}

産業	年度	log a	b	R	log a	b	R
鉄	昭和 40 年	-2.6840 (0.4769)	1.2897 (0.0949)	0.9211	-0.4408 (0.2665)	0.9916 (0.5301)	0.9559
	" 41 年	-2.8179 (0.5221)	1.3039 (0.1025)	0.9113	-0.2748 (0.2233)	0.9557 (0.0439)	0.9670
	" 42 年	-0.2997 (0.5072)	1.3247 (0.0975)	0.9210	-0.1395 (0.2062)	0.9251 (0.0396)	0.9710
輸送用機器	" 40 年	-0.8102 (0.7452)	0.9100 (0.1461)	0.7350	0.3454 (0.3448)	0.8519 (0.0676)	0.9099
	" 41 年	-1.5396 (0.7665)	1.0492 (0.1478)	0.7774	-0.3587 (0.4198)	0.9807 (0.0810)	0.9035
	" 42 年	-1.7169 (0.7858)	1.0766 (0.1491)	0.7858	-0.4605 (0.4257)	0.9932 (0.0807)	0.9061
織	" 40 年	-1.7976 (0.4343)	1.1500 (0.0868)	0.9286	0.1402 (0.2238)	0.8666 (0.0447)	0.9661
	" 41 年	-1.4465 (0.0415)	1.0853 (0.0821)	0.9283	0.2665 (0.2387)	0.8630 (0.0473)	0.9605
	" 42 年	-1.5971 (0.4550)	1.1088 (0.0891)	0.9203	0.2450 (0.2552)	0.8630 (0.0500)	0.9561

附表 3 通貨性預金 = A (年間所得)^{*} (家計) 貯蓄性預金 = A (年間所得)^{*} (家計)

年	log A	α	R
昭和 35 年	-2.087 (0.014)	1.196 (0.078)	0.9792
" 36 年	-2.180 (0.016)	1.121 (0.066)	0.9842
" 37 年	-3.413 (0.032)	1.416 (0.117)	0.9587
" 38 年	-1.338 (0.021)	1.083 (0.085)	0.9619
" 39 年	-1.169 (0.016)	0.861 (0.090)	0.9407

注 金融資産保有額/年間所得の値が 0.3 を越えるサンプルだけを使用。
(貯蓄動向調査)

図 10 $M=a(\text{実収入})^b$ の b の計測値(勤労者家計)

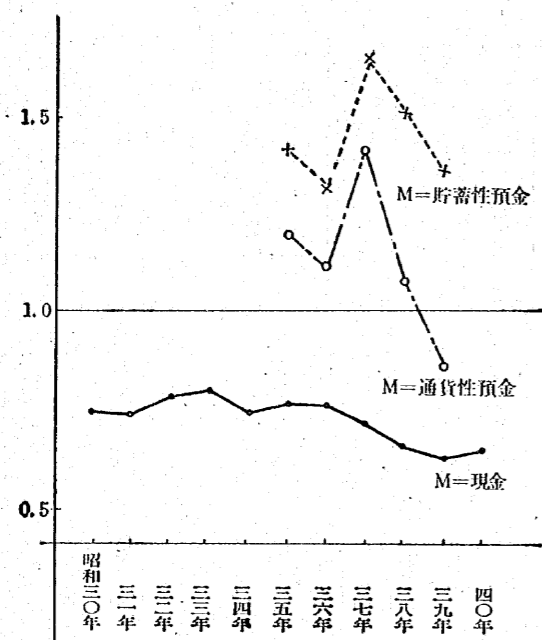
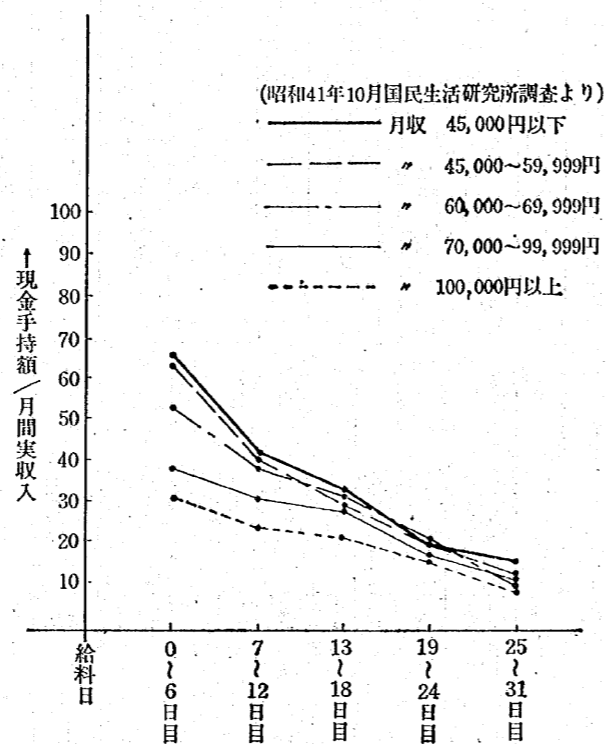


図 11 実収入階層別1ヶ月の現金手持率の推移



の家計の貨幣需要行動の分析では、家計調査の翌月への繰越金を月末における現金保有額とし、また貯蓄動向調査から通貨性預金と貯蓄性預金をとり、これらを所得の対数線型函数として計測している。この結果は図 11 に示されている。図 11 を見ると、現金の所得弾性値は 1 より小であるが、通貨性預金、貯蓄性預金の所得弾性値は 1 より大となっている。また、通貨性預金の所得弾性値よりも貯蓄性預金の所得弾性値の方が大きい。すなわち、流動性の低い貨幣ほど所得弾性値は大きいのである。この傾向は、企業の場合と全く同じであり、ここでも、貨幣需要の規模の経済性が成立するかどうかは貨幣の定義のしかたによって異なっているといえる。

しかし、家計と企業の貨幣需要行動の相違点の一つがある。すなわち、企業の場合には、通貨性預金の弾性値は 1 より小であるが、家計の場合には 1 より大である。これは、企業は通貨性預金まで取引動機として保有するが、家計にとっては主に現金だけが取引動機による貨幣需要であるということを示しているためではないだろうか。この点を調べるために、図 11 を見よう。図 11 は月収階層別に給料日から日数がたつにたつて現金手持率/月間実収入がどのような経過をたどるかを図示したものである。これを見ると、給料日に近いところでは現金を多く持っているが、次の給料日の前になるとほとんど現金の手持がなくなることを示している。これから、現金はほとんどが取引動機によって保有されているということがわかる。また、これから通貨性預金が取引動機による貨幣保有でないとは直接いうことは出来ないが、図 11 の傾きを見れば、他の金融資産が取引動機として持つ余地はあまり考えられないであろう。

とすると、企業、家計を通して Baumol-Tobin のいうごとく、取引動機による貨幣需要については規模の経済性が成立するといえる。

〔参考文献〕

- [1] W. J. Baumol, "The Transaction Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach," Quarterly Journal of Economics, 1952, Aug.
- [2] M. Friedman, "The Demand for Money, Some Theoretical and Empirical Results", NBER, Occasional Paper, No. 68, 1959, 邦訳「貨幣の需要——若干の理論的ならびに経験的結果」現代の金融理論 I, 第四章, 勁草書房, 1965.
- [3] Hansen, "Monetary Theory and Fiscal Policy," 1949, 邦訳「貨幣理論と財政政策」小原敬士, 伊東政吉訳, 有斐閣.
- [4] A. H. Meltzer, "The Demand for Money: The Evidence from the Time Series", Journal of Political Economy, 1963, June.
- [5] A. H. Meltzer, "The Demand for Money: A Cross-Section Study of Business Firms", Quarterly Journal of Economics, 1963, Aug.
- [6] K. Brunner and A. H. Meltzer, "Economies of Scale in Cash Balances Reconsidered", Quarterly Journal of Economics, 1967, Aug.
- [7] Marshal, "Money, Credit and Commerce", London, 1929. 邦訳「貨幣・信用・商業」油谷十二, 松本金次郎訳
- [8] Tobin, "The Interest Elasticity of the Transactions Demand for Cash," Review of Economics and Statistics, 1956.
- [9] 井原哲夫「家計の貨幣需要とポートフォリオセレクション」三田学会雑誌, 第 60 卷, 第 10 号
- [10] 井原哲夫「家計の貨幣需要行動——そのクロスセクション分析」産業研究, 第 5 号 (1968年)