

代田純 著 『新版 図説やさしい金融財政』

齊藤美彦

変動が激しい時代に金融および財政の全体像を1冊の本でコンパクトに説明するのは難しいことである。本書はその難しいことに挑んでいるわけであるが、ある程度までそれは成功しているといつてよく、盛りだくさんな内容が本書の中に詰め込まれている。

本書の構成は以下のとおりである。

- 第1章 金融とは何だろうか
- 第2章 小切手と手形
- 第3章 銀行貸出
- 第4章 金融市場
- 第5章 金融機関
- 第6章 証券市場
- 第7章 中央銀行
- 第8章 租税と公債
- 第9章 公的金融の改革
- 第10章 国際金融と公的金融

この構成は旧版(2006年刊)と同様であるが、内容は旧版よりもさらに盛りだくさんとなっている。旧版への書評において吉田暁(『経済学論集』第38巻第1・2合併号、2006年)は、諸外国の公的金融と国際金融とを同じ章としていることへの違和感を表明していたが、評者も同感であり、国際金融の基礎的説明に徹したほうがよいように思われる。

それはともかくとして本書の目的は、初学者に金融および財政の基礎を理解させることであろう。そしてコンパクトな書物における説明のためには、割り切りが必要な場面も出てくることがある。例えば優先株について議決権がないと説明することはやむをえないかもしれないが、多少割り切りが過ぎている点も散見される。また、変化が激しいので旧来的説明ではもはや

通用しないことを説明することも重要である。例えば中央銀行の金融調節手段としては、以前であれば①公定歩合操作、②公開市場操作、③準備率操作と書いておけばよかったかもしれないが、少なくとも日本では公定歩合という言葉自体なくなっており、中央銀行が操作するのは通常は短期金融市場金利であり、かつての公定歩合は短期金利の上限を画する貸付ファシリティに転化しているというのが一般的である。また準備率操作は先進国においては使われない手段となってきたているが、これらの点についても本書は簡潔に説明している。ただし、取り扱っている内容が多岐にわたるため、近年の変化が反映されていない点も見られる。短期金融市場の説明においてはTB市場、FB市場を説明するのではなくT-Bill(国庫短期証券)市場として説明したほうがよいように思えるが、これは改訂版の課題となろう。

本書のポジティブな点は、支払決済システムについての入念な説明が、銀行の機能との関連でなされている点である。これは決済性預金の提供を基礎とする支払決済システムと銀行の信用創造機能とは少なくとも現状においては密接不可分なものと捉えているからであろう。これは銀行を基本的に「預金を集めて貸出す」単純な金融仲介機関としてではないとの観点から説明しているということである。この内生的貨幣供給説というのは初学者にとって理解が難しいものである。単純な金融仲介機関としての説明の方が圧倒的に理解は易しく、そのような金融に関する本は世の中に溢れかえっているといつてよいからである。この事実を押されたかのように本書には、内生的貨幣供給説の立場からは

不徹底と思われる記述も散見される。例えば「銀行は預金を超えて貸出が可能」である等の表現である。これはむしろ初学者を混乱させるのではないだろうか。

一般的な金融論の教科書においては、本源的預金の流入から金融関係の出発が説明されることが多い。内生的貨幣供給説とは、そもそも本源的預金なるものが存在しないとするものであるが、それはひとまず措くこととして、ある銀行（A）に預金（100）の流入により準備（100）が形成されるという外生的貨幣供給説的前提から出発することとしよう。この場合、A銀行が準備を現金（銀行券）に変えてこれを手交することにより貸出しを行ったとすれば、これはいわゆる金融仲介ということになる。しかし現実の銀行貸出はこのようには行われない。ここでも「預金を超えない貸出」のように見える例とするためにわざと100の貸出がなされることとすると、一時的にA銀行のバランスシートは倍となる。この段階でも預金①が貸し出されているわけではないのである。この創造された預金②は必要があつて借りられたわけであるから支払に用いられ（小切手が振り出されると考えることにしよう）、相手方は小切手を取引銀行であるB銀行に入金する。小切手は手形交換に回りA銀行から支払が行われる（準備減）。結果としてA銀行のバランスシートは預金①100、貸出100となるわけであるが、これを預金の範囲で貸し出されたと判断してよいのであろうか。このかなり不自然な例においても、A銀行の貸出に対応しているのはむしろB銀行の預金③であるといつてよいのである。

さらに預金を超えて貸し出すように見える例を考えるならば（貸出が200）、準備はマイナス（-100）となってしまうが、これはインターバンク市場で調達すればよいのである。たしかにこの例では預金以上の貸出が行われているが、資金調達は他銀行が創造した預金を流入させることによっても行える。この場合、貸出と預金はバランスする。念のために言ってお

けば、この例の最初の流入した預金とは、どこかの銀行が貸出により創造した預金が、流れ流れてA銀行に流入したもののなのである。その意味では説明の最初を預金の流入とすることは、やはりまずいのである。それはともかくとして、内生的貨幣供給説と「銀行は預金を超えて貸出しが可能」という表現は整合しないのである。

それでは内生的貨幣供給説による金融関係の説明を徹底させるのはどうすればよいのであろうか。内生説的信用創造を金融理解の出発点におくのであれば、まず銀行は無から有を発生させ貸出により預金を創造する。創造された預金は必要があり貸出されたのであるから自行に還流される場合を除き、流出する。準備不足となった銀行は何らかの形で資金調達を行う必要がある、そのひとつの形態が預金集めである。すなわち銀行にとって預金集めとは流出する預金を取り戻す行動であると説明すればよいのである。また、創造された預金は（財政を度外視すれば）銀行券での引出しが無い限りは全体としての銀行システム内に留まることも説明すべきである。そして個別行レベルでの準備の過不足を調整する場所としてのインターバンク市場を説明した上で、マクロ的な資金不足（銀行券の発行超過等を理由とする）には中央銀行が受動的に対応せざるを得ないと説明すべきであろう。

内生的貨幣供給説に基づく金融論の教科書として代表的なものとしては、建部正義著の『初めて学ぶ金融論（第2版）』（大月書店、2000年）があるが、そこでは「銀行の預金創造活動したがつて信用創造活動が、すべての金融業務のアルファ（出発点）とオメガ（終結点）をなす」（55頁）と明快に記述されている。また富士銀行の調査部長であった辻信二著の『新版 金融と銀行』（学文社、1989年）においては、信用創造を説明し「個々の銀行にとっては、創造された預金はやがて他行に流出するが、銀行全体としてみれば、預金は銀行間を移動するだけで消滅しない。」（57頁）とこれまた明快に記述し、銀

行券についても「銀行の信用創造とは独立に、日本銀行が現金通貨を供給するとはいえない。むしろ、信用創造によってマネーの総量が決まり、その一部として現金通貨が必要されるのである。」(67頁)と記述している。

また、教科書ではないが日銀エコノミストであった西川元彦著の『中央銀行』(東洋経済新報社、1984年)には、「まず貨幣があって貸借されるのではなく、逆に貸借関係から貨幣が生まれてくる。」(94頁)という有名な一文があり、三井銀行社長(かつての三井銀行はトップを頭取ではなく社長と称した)であり全国銀行協会連合会・会長も務めた板倉譲二著の『私の金融論』(慶應通信、1995年)では「予め余裕資金などは一文も持たないにもかかわらず、銀行が健全な貸出需要さえあればいくらでも新たな貸出に応じることが出来るのは、貸出をすることによって、貸出の元手になる資金が信用機構の中に新しく生まれ、これはかならず預金かコール・マネーの形で自行に取り寄せることが可能なことが分かっているからなのである。」(xi頁)と記述している。

これらの議論は、初学者には難しいことは確かであるが、内生的貨幣供給説に立脚するのであれば、これらの優れた研究者・銀行家・中央銀行家がなぜこのように考えるかを粘り強く外生的貨幣供給説的議論に妥協せずに記述し、教えるべきであろう。

これに関連して、オーバーローンについての都銀が日銀から借り入れて、それを貸出していたという本書の表現も同様の難点を有しているように思われる。かつて日銀エコノミストの外山茂は著書『金融問題21の誤解』(東洋経済新報社、1980年)の最初の項(誤解)を「民間銀行は、日本銀行から資金を借りて転貸する」としていた。そこにおける誤解の説明は、民間銀行は別に日銀から借りたお金を企業に貸しているわけではなく、まずは預金(信用)創造により貸出を行う。それが還流されない場合には、インターバンク市場から調達するが、銀行券発

行等でマクロ的に資金が不足する場合においては、日銀からあくまで事後的に借りることになっているからであるというものであった。オーバーローンを問題視する議論とは、この恒常的な日銀借入を問題視していたわけであるが、板倉譲二は先に挙げた著書においてそれは構造上当然のことであるとしていた。すなわちインターバンク市場にマクロ的資金供給の機能などないわけであるから、日銀による供給しかあり得ないであろうというわけである。ついでに言うならば、その後は日銀による資金供給はオペによるものに変化していったわけであるが、日銀貸出による供給とオペによる供給は相対(あいたい)取引か市場取引かという違いはあるものの、その性格に大きな違いなどないのである。

現在において多くの中央銀行は完全後積みの準備預金制度としており、先進国においては前記の通り準備率操作は通常は使用されない操作手段となっている。このようななかで平時においてはマクロ的に必要とされる準備をあくまで事後的に各国中央銀行は過不足なく供給しているのである。この完全後積み制度は、準備供給の姿をみえやすくしているはずである。もちろん、リーマン・ショック以降各国中央銀行は量的緩和政策を標榜したり(イングランド銀行)、信用緩和の結果として(連邦準備等)超過準備を能動的に供給しているが、それは危機モードにおける中央銀行の選択であり、これまた内生的貨幣供給説による説明(無効ではないかとの説明も含めて)が可能なのである。

A銀行：預金が流入 (100)

準備	100	預金①	100
----	-----	-----	-----

↓

A銀行：貸出実行 (100)

準備	100	預金①	100
貸出金	100	預金②	100

↓

A銀行

預金②を小切手で支払→B銀行入金

準備	100→0	預金①	100
貸出金	100	預金②	100→0

B銀行

準備	100	預金③	100
----	-----	-----	-----

・ A銀行の貸出が 200 のケース

A銀行：貸出実行 (200)

準備	100	預金①	100
貸出金	200	預金②	200

↓

預金②を小切手で支払→B銀行入金

準備	100→-100	預金①	100
貸出金	200	預金②	200→0

↓

A銀行：インターバンク市場で調達

準備	-100→0	預金①	100
貸出金	200	コールマネー	100

B銀行

準備	200	預金③	200
----	-----	-----	-----

↓

B銀行：インターバンク市場に放出

準備	200→100	預金③	200
コールローン	100		