

論 説

金融システムと財政収支

— 金融調節の原理 —

古 結 昭 和

目 次

はしがき

第1項 金融システムの概念

第1款 現代の貨幣

第2款 二重の信用創造

第3款 実体経済と金融システム

第2項 財政収支とは何か

第1款 国庫預金制度と国庫収支の意味

第2款 財政資金対民間収支

第3款 財政資金対日銀収支

第3項 金融調節の原理

第1款 流通に必要な決済手段の分量

第2款 財政収支による攪乱

第3款 金融調節の原理

あとがき

はしがき

今日の経済社会においては、政府の活動は広範囲にわたり、その取り扱う資金も膨大なものになっている⁽¹⁾。政府はその資金をいかに・どれくらい支出すべきか、またその財源をどこに求めるべきかということは、それ自体重要な問題ではあるが、この論文ではその問題には直接には触れず、主として政府の活動に伴う資金の流れが金融システムにいかなる影響を与えるかという点に焦点を合わせる。政府資金の流れは計数的には国庫収支（財政収支）という形で把

握されているから、この論文では、こうした国庫収支（財政収支）の構造を分析して、それに対応する金融調節の原理について考察する。こうした考察は金融システムを具体的に把握し、さらには金融政策の意義を理解するためには不可欠の作業であると考えられる。しかしその前に、基本となる金融システムについて一定の考察を加えておくことが必要である。

- (1) 一般に政府といえは中央政府と地方政府があるが、このうち地方政府は日本銀行に勘定口座をもたず、この点では金融論上民間企業や家計と同じであるから、ここでは中央政府だけが考察の対象になる。

第1項 金融システムの概念

第1款 現代の貨幣

商品生産を基調とする経済社会においては、取引の円滑な進行のためにはいうまでもなく貨幣が不可欠である。しかるに貨幣の本質をめぐっては深刻な考察が必要であるが、いずれにしても今日においては貨幣といえはすなわち不換銀行券及び補助貨幣のことである。これらは国内においては公私一切の取引に対して最終的な決済手段となっており、現代の貨幣たる性格を備えているといわなければならない。

貨幣の本質については従来、その根拠を自己価値ある金属に置く金属主義と選択による象徴に求める名目主義があった。マルクスの貨幣論はある意味ではこの両者を統一するものであった。マルクスによれば、貨幣とは自己価値ある特殊な商品、すなわち他のすべての商品の価値をその商品の使用価値で表現するという役割を与えられた、そういう特殊な商品であった。貨幣は本来すでに商品世界の中に存在していたのであるから、自己価値をもつことは当然のことであるが、ただそれだけで貨幣であるわけではなく、うえに述べた役割を持つものとして選択され、商品世界からはじき出されなければならない。この選択は決して自己価値からは出てこないのであって、ここには別の要素が働いており、マルクスはこれを商品世界の社会的行為（共同行為）として説明するわけ

である⁽²⁾。

マルクス説では一応金属主義と名目主義の統一がなされているということが出来るが、しかし問題はそう簡単ではない。マルクスによれば、商品世界の社会的行為によって選択されるのは自己価値ある商品に限定されることになるが、しかしその根拠はどこにあるのであろうか。この社会的行為によって選択されるのは何も自己価値ある商品に限らないのではなかろうか。もっとはっきり言えば、商品世界の社会的行為によって選択されるということが決定的であって、その選択されたものに自己価値があるかどうかは実は第二次的なことではなかろうか。マルクス説に対しては少なくともこういう疑問が提起されるのである。

なおここでいう社会的行為については若干の注釈が必要であるかもしれない。この社会的行為はものごとを相談や投票によって決定するというようなことではない。その生成機構はまだ十分に解明されているとはいえないが、人間社会には個人的条件（相談や投票）によっては決定されず、社会的条件によってのみ決定される現象が存在する。たとえば言語がそうである。日本語なら日本語という言語は日本人が相談や投票によって創造したものではない。個々の日本人の背後にある日本人としての社会的条件によってその単語と文法が決定されているのである。もちろん日本語という言語は個々の日本人を離れては存在し得ないが、しかし個々の日本人はこれをどうすることもできない。日本語という言語はある意味では個々の日本人を超越しているといわなければならない。従って個々の日本人にとっては日本語は自然現象のように見えるかもしれないが、もちろんこれは自然現象ではなく歴然たる社会現象である。日本語という言語はわれわれ日本人が歴史的過程のうちに作り出したものであって、日本語に関する自然法則など存在するはずはない。このように人間社会には、本来人間が創り出したものであるにもかかわらずかえって個々の人間を越えて社会的に機能するものが存在する。人間が作り出したとされる神という概念などもあるいはそうかもしれない。同様に貨幣という概念もまたこうした社会的過程の産物にほかならないのである⁽³⁾。マルクスが商品世界の社会的行為というとき、その意味内容はこういうものだと考えられるのである。

そうだとすると、貨幣生成の本当の秘密はこうした社会的行為にあるのであって、自己価値のあるなしは選択の結果だという考え方もまた成り立つのではあるまいか。むしろこう考えた方が現代の貨幣現象を説明するのに好都合であるように思われる。こうした考え方によれば、貨幣として自己価値ある金属が選択されるのは、人間と人間の信頼関係が未だ十分に自覚されていないからに他ならない。この場合には、自分の商品を販売した対価として受け取る貨幣が自己価値なき象徴では、これが購買において通用するかどうか不安でいられないのである。しかるに人間と人間の信頼関係が自覚されるにつれて、その範囲内（例えば国家）においてはこうした不安は解消され、自己価値なき象徴が購買において通用することに確信を抱くに至る。要点はみんなが同時にこの自己価値なき象徴を貨幣と認定することであり、これがすなわち社会的行為にほかならない。こうなればこの自己価値なき象徴は立派に貨幣として通用するのである。

こうした考え方によればまた、貨幣が歴史的に金→兌換銀行券→不換銀行券と発展してきた過程を無理なく理解することができる。われわれが今日何の不安もなく不換銀行券たる日本銀行券（自己価値なき象徴）を受け取るのは、われわれみんなが日本銀行を信用しており、またそのことを相互によく知っているからである。換言すればわれわれは、自分が不安なく日本銀行券を受け取るのと同様に、他人もまた不安なくそれを受け取ってくれるものと信じているのである。これがすなわち今日におけるわれわれの社会的行為であって、自己価値なき日本銀行券が貨幣である所以である。日本銀行券は所詮紙切れであるからといってその受け取りを拒否することは、今日のわが国においては単なる変人の行為にほかならない。日本銀行法による規定はこうした事態を法的に確認したものである⁽⁴⁾。

また補助貨幣は政府が発行する鑄貨であるが、その生成の論理は不換銀行券の場合と全く同じである。われわれが日本国政府を信用しており、またそのことを相互によく知っている限り、補助貨幣は法的に規定された限度まで貨幣として通用する⁽⁵⁾。ただし補助貨幣という規定については注意が必要である。補助貨幣は本来本位貨幣に対する概念であるが、今日のわが国においてはもはや

本位貨幣は存在しない。従って今日法的には「貨幣」といえば補助貨幣を指すが、経済学的には貨幣は日本銀行券を含むので、以後貨幣という概念は日本銀行券及び補助貨幣を含むものとする。この意味では貨幣は現金と同じものである。

- (2) マルクスは貨幣の生成について次のように指摘している。「しかし、ただ社会的行為だけが、ある一定の商品を一般的等価物にすることができる。それだから、他のすべての商品の社会的行動が、ある一定の商品を除外して、この除外された商品で他の全商品が自分たちの価値を全面的に表すのである。このことによって、この商品の現物形態は、社会的に認められた等価形態になる。一般的等価物であることは、社会的過程によって、この除外された商品の独自の社会的機能になる。こうして、この商品は——貨幣になるのである。」(K.マルクス『資本論』、大月書店版、第1巻、116ページ)。
- (3) いかなるものが貨幣として選択されるかについてはその社会の条件によって決まるのであって一概にいうことはできない。歴史的にはいろいろなものが貨幣になってきたが、近代社会においては貴金属、なかでも金が重要な位置を占めたことは周知の通りである。しかし貨幣が必ず金でなければならないかどうかはまた別問題である。
- (4) 日本銀行法はその第29条において「①日本銀行ハ銀行券ヲ発行ス②前項ノ銀行券ハ公私一切ノ取引ニ無制限ニ通用ス」と規定している。
- (5) 通貨の単位及び貨幣の発行等に関する法律はその第7条において「貨幣は、額面価格の二十倍までを限り、法貨として通用する」と規定している。この法律が今日補助貨幣を規定する基本法である。昭和62年6月1日この法律の制定とともに、従来からの貨幣法、臨時通貨法などは廃止された(昭和63年4月1日施行)。

第2款 二重の信用創造

貨幣は最終的な決済手段ではあるが、日常取引において常に必ず貨幣が決済に使用されているわけではない。金融システムは貨幣ではなく、貨幣に対する即時請求権の移転によって取引を決済する方法を生み出した。これは本来貨幣による決済の煩雑さを回避するためのものであるが、結果的には貨幣の使用を大いに節約する。こうしたものとして今日定着しているのが当座預金(小切手)である⁽⁶⁾。

当座預金はもちろん貨幣そのものではなく、いわば貨幣に対する即時請求権である。そしてこの請求権を実行して当座預金を貨幣に転化させる手段が小切

手である。しかるに小切手の受手がこれを自分の当座預金にそのまま入金すれば、取引の決済は結局当座預金の残高振替によって決着する。こうした小切手の授受＝貨幣に対する即時請求権の移転（振替）によって大量の取引が決済されるところに今日の金融システム的一大特色がある。こういう次第であるから、以後貨幣と当座預金（小切手）を合わせて決済手段といおう。現代の貨幣・信用を論ずるためには、こうした概念がどうしても必要であるように思われる。

かくして、貨幣に対する即時請求権の移転によって取引が決済されるとなれば、市中銀行にとって貨幣の保有分量を越える即時請求権（当座預金）の設定が可能となる。これがすなわち市中銀行の信用創造にほかならない。市中銀行はもとより「貸出＝当座預金の設定」という形式で貸出を行っているが、そのすべてが信用創造であるわけではなく、市中銀行の保有する貨幣を越える当座預金の設定が信用創造である。信用創造の意義は二通りに理解することができる。すなわちそのひとつは、与えられた取引を実現するための貨幣を節約するということであり、もうひとつは、与えられた貨幣で実現する取引を拡大するということである。これらは結局同じことに帰着するが、こういうように区分すれば、長期的には金融システムの発展とともに後者が決定的に作用することがよく分かるのである。

しかしいうまでもなく貨幣に対する即時請求権は結局貨幣の基盤を離れることはできない。というのは、信用創造は貨幣ではなく貨幣に対する即時請求権による決済が可能であるという事実に基づいているが、この事実はまたその即時請求権に対する信用を基礎としているからである。この信用が確立している間は必要最低限の貨幣請求がなされるにすぎず、銀行はこの貨幣請求に対して準備貨幣をもって十分に対応することができる。しかし一旦この信用が動揺すれば、たちまち貨幣請求が殺到し、市中銀行は貨幣引出に応ずることができず破綻するであろう（取付）。この信用を維持するための不可欠の条件は、当座預金に対して十分な準備貨幣を保有することである。あるいは逆にいえば、一定の準備貨幣に対して設定する当座預金に限度を設けることである。当座預金と準備貨幣の適当な関係（比率）すなわち預金準備率は経験によってのみ見いだされるが、これを法定することもできる。実際には預金準備率は法定され、

これを政策的に操作する金融調節が行われている。

そうだとすると、たとえ信用創造がなされたとしても、その規模は市中銀行の保有する準備貨幣の分量に制約されていることになる。経済が成長し取引が拡大するにつれて決済の必要もまたますます増大するのであって、やがてこの制約は打破される。ここに登場するのが中央銀行である。

中央銀行は市中銀行と取引関係をもつ一國金融システムの中核である。中央銀行はまず市中銀行から準備預金を集中する。市中銀行間の貨幣決済はこの準備預金の振替によって行われる。これは民間企業の貨幣決済が市中銀行にある当座預金の振替によって行われるのと同様である。次に中央銀行は準備預金を設定して市中銀行に貸出を行う。これは市中銀行が当座預金を設定して民間企業に貸出を行うのと同様である。だからこれは中央銀行の信用創造にほかならない⁽⁷⁾。この意味では、中央銀行と市中銀行の関係は市中銀行と民間企業の関係と同じである。しかし中央銀行が貸出によって創造するものは市中銀行の準備預金であって、これは市中銀行にとって信用創造の基礎となるものである。かくして中央銀行は準備預金を創造し、それを準備として市中銀行はさらに当座預金を創造する。これがすなわち二重の信用創造である。こうした二重の信用創造によって、金融システムは決済手段の供給に関して驚くべき柔軟性を獲得したのである。

- (6) 普通預金も公共料金の引き落としなど一部決済手段として使用されている。普通預金はこうした一種ぬえ的な性格もっているもので、平成4年6月、その貯蓄としての性格を明確にするため振替を認めない貯蓄預金が導入された。
- (7) 金本位制の下では中央銀行の保有する金を越える貸出＝準備預金の設定が信用創造である。しかるに管理通貨制の下では中央銀行には金兌換の義務はなく、準備預金の請求に対しては銀行券を発行すれば足りるので、そのすべてが信用創造であると考えてよい。

第3款 実体経済と金融システム

金融システムの機能を考察するためには、国民経済を実体経済と金融システムに区分して考察するのが便利である⁽⁸⁾。国民経済の主要部分は、そこで生産、

流通、消費、貯蓄、投資が行われる実体経済にちがいない。しかし市場経済を基調とする国民経済においては実体経済の円滑な運行のためには決済手段が不可欠であって、この決済手段を供給する役割を果たすものこそ金融システムにほかならない。金融システムはただ単に決済手段を供給するだけではなく、実体経済に過剰な決済手段が存在する場合にはこれを吸収し、常に実体経済が要求する決済手段を供給するようこれを自動的に調節する機能を果たしている。

このように金融システムの機能は、実体経済の要求に対して基本的には受動的に決済手段を供給するところにある。この場合、金融システムは実体経済の要求に対して二重の信用創造をもって応える。このしくみをもってすれば、金融システムは原理的には実体経済からのいかなる要求にも対応することができる。実体経済からの要求に対してはまず市中銀行の信用創造（当座預金の創出）によって対応し、市中銀行の準備不足に対しては中央銀行の信用創造（準備預金の創出）によって対応する。この過程には際限がない¹⁹⁾。だからこのしくみは一面では実体経済の拡大に対応して決済手段を供給するにはまことに適合しているといわなければならない。

しかし反面では、このしくみはインフレーションに対してきわめて弱い体質をもっていることになる。というのは、インフレーションが進行し始めるとき、実体経済はこのインフレーションを実現するための決済手段を要求するからである。こうした要求にただ受動的に対応して決済手段を供給していけば、結局金融システムはインフレーションを支持し、その実現を保障することになるだろう。この場合には、金融政策を発動して決済手段の供給を制限し、インフレーションの実現を阻止しなければならない。要するに、実体経済からの決済手段に対する要求は実体経済の拡大とインフレーションの両面からくるのであって、この見極めが金融政策のポイントである。

決済手段の供給は貸出＝当座預金の設定という形式で行われ、また貸出にはすべて期間があるから、期限が到来すれば、回収＝当座預金の減少という形式で決済手段の供給は減少する。このことは中央銀行と市中銀行の関係でも同じである。そこで常に新規貸出と回収の比較が問題となる。そしていうまでもなく、新規貸出が回収より多ければ貸出残高は増加し、新規貸出が回収より少な

ければ貸出残高は減少する。新規貸出と回収が同額であれば当然貸出残高は一定である。金融政策として決済手段の供給を制限する場合、貸出金利を引き上げて新規貸出の抑制を図るのがもっとも尋常な方法である。長期的には实体经济の拡大に応じて貸出残高は増加する傾向にあるが、短期的には景気状況に応じて貸出残高が減少することもあり得る。

金融システムはまた利付預金（定期預金など）の形式で決済手段を吸収することができる。貸出＝当座預金の設定という形式で供給された決済手段が实体经济の中を転々と流通するうち、しかるべき経済主体の手元に滞留し、これが利付預金に転化するのである。利付預金は基本的には預金金利の関数であって、預金金利が高くなるほど増加する傾向にある。利付預金はもちろん決済手段ではなく、範疇的には利子生み資本すなわち金融資産である。利付預金への転化は決済手段の減少であるから、預金金利を引き上げて利付預金を増加させることはインフレーションに対する抑制効果を発揮する。しかし利付預金は貸出残高の減少にはならないから、条件次第で満期時あるいは解約など緊急にまた決済手段に再転化するのであって、決済手段の供給を制限する意味では中間的なものである。この意味では、利付預金を広い意味で決済手段に含めておくのが合理的である⁽¹⁰⁾。

こうしたことが实体经济と金融システムの基本的関係である。国民経済の中には实体经济と並んで金融システムが存在し、この金融システムが实体经济に決済手段を供給しかつこれを調節しているのである。しかるに両者の実際の関係は複雑をきわめており、その詳細を究明することは重要なことではあるが、しかしそれはこの基本的関係のいわば応用問題であり、ここでは何よりもその基本的関係を確定しておくことが大切である。

- (8) 金融システムのもつ国際的側面については別に考察する予定である。
- (9) これが管理通貨制の根本的特色である。金本位制の下では、中央銀行保有の金と銀行券の発行限度の間に連動関係があるため、信用創造が拡大し発行銀行券が増大してくると、信用創造に対して強制的にブレーキをかけなければならない。
- (10) 実際には利付預金はマネーサプライM2に含めて計測されている。

第2項 財政収支とは何か

第1款 国庫預金制度と国庫収支の意味

今日の経済社会においてはいうまでもなく政府の財政活動が大きな役割を果たしている。政府の財政活動とは最も簡単にいえば、民間経済から租税を徴収しこれをまた民間経済のさまざまな分野に支出していくことである⁽¹¹⁾。かくしてどこからどれくらい租税を徴収するか、そしてまたこれをどこへどれくらい支出するかということは、それ自体重要な政治問題である。しかし本稿ではそうした政治問題についてはさておき、専らこうした政府の財政活動が金融システムにいかなる影響を与えるかについて考察する。

さて今日わが国においては、政府の財政活動は国庫制度によって管理されている⁽¹²⁾。すなわち政府は国庫金を保有しており、租税など政府の財政収入はすべて国庫金への入金であり、公共投資など政府の財政支出はすべて国庫金からの出金であるというように取り扱われているのである。そしてとりあえず、この入金・出金の差額がすなわち国庫収支にほかならない。こうしたことはもちろん政府が一つの経済主体である以上当然のことであるが、ここで注意しておかなければならないことは、政府はこうした国庫金を日本銀行に預金していることである⁽¹³⁾。すなわち政府は日本銀行に政府預金の口座を開設しているのである。従って国庫金の入出金は実際には日本銀行にある政府預金に対する入出金にほかならないのであって、このことがわが国の金融システムに大きな影響を与えるのである。

日本銀行にある政府預金は現在次の5種に区分されて管理されている⁽¹⁴⁾。

- ①当座預金
- ②別口預金
- ③内地指定預金
- ④外貨指定預金
- ⑤小額紙幣引換準備預金

このうち中心になるのはいうまでもなく当座預金であって、国庫金の入出金

は基本的にはすべてこの当座預金を経由して受け払いされていくしくみになっている。それゆえここでもこの当座預金を中心に考察を進める。このほか内地指定預金（大蔵大臣が特定の条件を指定する預金）は現在使用されていない、外貨指定預金（大蔵大臣が特定の条件を指定する外貨見返預金）もその残高は僅少である。また小額紙幣引換準備預金は前代の遺物といってよい。これは政府がかって1円未満の小額紙幣を発行しこれが日本銀行から引き出されたとき、その見返りとして設定された準備預金であって、1円未満の小額紙幣は昭和28年12月31日限りで通用が禁止されたから、現在名目だけが残っているにすぎない。しかるに別口預金（日本銀行券以外の特殊な通貨による預金）は補助貨幣の発行に関係するのであって、これについては一定の考察を加えておく必要がある。

補助貨幣は政府が発行する。ここでいう補助貨幣とは政府発行の鑄貨のことであって、さきにも触れたように法的には現在これだけが「貨幣」である。しかし本稿ではこれと日本銀行券を合わせて貨幣と定義しているので、この貨幣と区別する意味で補助貨幣という概念を使用する。すなわち、貨幣＝日本銀行券＋補助貨幣、と理解してもらいたい。ともあれ補助貨幣は政府（大蔵省造幣局）において製造されやがて日本銀行に預金として引き渡されるが、これがすなわち補助貨幣の制度上の発行であり、日本銀行においては、資産：現金（補助貨幣）；負債：別口預金、が見合うことになる。

補助貨幣が引き出されて日本銀行から流出するとき、この流出部分がすなわち補助貨幣の理論上の発行である。しかるに日本銀行にとってこの部分は本来日本銀行券の発行となるべきところ、それに代わって補助貨幣が引き出されたのであるから、この部分についてはさらに日本銀行券が発行されてもよいのである。従って日本銀行においては補助貨幣の流出部分について、政府預金の別口預金は当座預金に振り替えられる。政府の側からいえば、政府は日本銀行に補助貨幣を預金したのであって日本銀行券を預金したのではないにもかかわらず、補助貨幣の流出部分については日本銀行券を引き出すことができるのである。かくして残高においてやはり、資産：現金（補助貨幣）；負債：別口預金、が見合うことになる。

日本銀行が準備預金として補助貨幣を受け入れた場合には逆の過程が進行する。すなわち補助貨幣の流入部分については、政府預金の当座預金は別口預金に振り替えられる。こうして常に、資産：現金（補助貨幣）；負債：別口預金、が見合うことになる。政府の側からいえば、補助貨幣の日本銀行への流入部分についてはもはや日本銀行券を引き出すことができなくなるのである。こうした関係はかなりやっかいなものではあるが、日本銀行券と補助貨幣が混交して流通する場合には避けることのできない事態である。

さて、政府の財政活動はすべて日本銀行における政府預金（当座預金）を通して行われる。財政収入の一切は政府当座預金の入金となり、財政支出の一切は政府当座預金の出金となる。租税など民間経済から政府部門への貨幣の流れは国庫収入であり、逆に公共投資など政府部門から民間経済への貨幣の流れは国庫支出である。そしてこの差額が民間経済に対する国庫収支である。現在わが国においてはこの意味における国庫収支を対民間収支といている。

しかるに政府は国庫収支を一括して管理しているわけではなく、必要に応じて国庫収支を計算単位に分割しており、その最も重要なものが一般会計、特別会計及び政府関係機関の区分である。特別会計はさらに事業会計（11）、保険会計（11）、管理会計（8）、融資会計（3）及び整理会計（5）に分類され、合計で38の特別会計が設置されている（平成5年度、（ ）内の数字はそれぞれ特別会計の数）⁽¹⁵⁾。政府関係機関は政府全額出資の2銀行9公庫である⁽¹⁶⁾。従って日本銀行にある政府当座預金は当然こうした計算単位ごとに分割されており、さらに対民間収支もさしあたりこうした計算単位ごとに集計される。これがすなわち対民間収支の窓口収支である。

特別会計や政府関係機関などの計算単位はそれぞれある目的をもって設置されており、独立採算はそれ自体重要ではあるが第二義的なものである。もし独立採算が第一義的なものでありかつそれが可能であるならば、そうした事業は民間企業に任せればよいのであって、あえて政府が経営する必要はない。かくして特別会計や政府関係機関などの計算単位はそれぞれ設置目的に従って運営されており、一般会計を含めて相互の間で必要に応じて振替が行われる。すなわち政府当座預金の合計は変わらないとしても、相互振替によってその内訳が

変化するのである。こうした振替による収支を振替収支というが、窓口収支に振替収支を加えて調整したものがすなわち対民間収支の実質収支である。

政府はまた日本銀行との間に貨幣をやりとりする関係をもっている。のちにも触れるが、たとえば日本銀行は政府に対して法人税や納付金を納めなければならないし、また日本銀行券は政府（大蔵省印刷局）において製造されるから、政府に対して銀行券製造費を支払わなければならない。政府はまた日本銀行に対して外国為替を売買するし、日本銀行から貨幣を借り入れることもある。こうした政府の日本銀行に対する貨幣のやりとりは対日銀収支として整理される。

かくして政府の国庫収支は対民間収支（窓口収支、実質収支）と対日銀収支に区分されるが、金融システムに及ぼす影響はそれぞれ相異なる。以下この点について簡単に見ていこう。

- (11) 政府の財政活動を考察するためには、民間経済という区分を設定するのが便利である。かくして国民経済は政府部門と民間経済に大別される。民間経済はさらに実体経済と金融システムに区分される。こうした分類法によれば、金融システムの頂点にある中央銀行は民間経済に区分されるが、いうまでもなくその地位は特殊なものである。
- (12) 国庫収支の説明については、「財政金融統計月報」第487号（国庫収支特集）、1992年11月を参照した。
- (13) これを国庫預金制度といい、大正11年4月から実施されている。日本銀行は国庫金を特に区分して管理することなく、制度上政府は得意先の1人として取り扱われる。なお明治初年から明治23年3月までは、政府が自ら国庫金を管理する国有金庫制度、明治23年4月から大正11年3月までは、国庫金の管理を日本銀行に委託する委託金庫制度が実施されてきた。
- (14) 政府預金の説明については、日本銀行国庫局総務課監修『国庫制度と財政資金』日本信用調査株式会社、昭和53年4月を参照した。
- (15) 「財政金融統計月報」第493号（平成5年度予算特集）、1993年5月。
- (16) ただしこのなかには、日本銀行には勘定をもっているが、国庫に勘定をもっていない機関が存在する。注(17)を参照されたい。

第2款 財政資金対民間収支

国庫収支のうち直接民間経済に大きな影響を与えるのはいうまでもなく国庫対民間収支である。たとえば租税の徴収という国庫収入は民間経済に流通して

いる決済手段をそれだけ減少させるであろう。また反対に公共投資という国庫支出は民間経済に流通している決済手段をそれだけ増加させるであろう。従って簡単にいえば、国庫対民間収支の黒字（揚超）・赤字（散超）はそれぞれ民間経済における決済手段の減少・増加に直接対応するのである。しかも決済手段のこの増減は民間経済の要求によって生ずるものではなく、民間経済からいわば独立した政府の財政活動によって生ずるものであるから、これは民間経済にとって攪乱要因として働く点に十分注意しておく必要がある。

しかるに民間経済における決済手段の増減という観点から見れば、国庫対民間収支に一定の調整を加えておくことが便利である⁽¹⁷⁾。そのひとつは、政府関係機関のうち国庫に勘定をもたないが、その収支が国庫に準ずる機関の収支を国庫の側に加えておくことである（2銀行2公庫1基金）。もうひとつは、国庫対民間収支の計上と実現の時間的ずれを調整しておくことである。これには代理店関係と国庫送金関係の2種類がある。日本銀行は多くの市中銀行等と代理店契約を結んでいるが、こうした代理店の代理入出金に合わせて国庫収支を調整しておく必要がある。また送金未済分や取立未済分を現実に合わせて調整しておく必要がある。国庫対民間収支にこうした調整を加えたものが財政資金対民間収支である。民間経済における決済手段の増減という観点から見れば、こうした財政資金対民間収支が有用であり、実際にもこの計数が使用されている。

さて財政資金対民間収支であるが、これが実体経済に流通している決済手段にいかなる影響を与えるかについてはかなり複雑である。この問題を考察するためには、政府对民間経済という関係のうち政府对実体経済という関係と政府对金融システムという関係を区別しておくのが便利である。そこでまず政府对実体経済の関係から始めよう。ただしこの場合でも、自ずから必要な限りで政府对金融システムの関係を含むことになるであろう。

政府对実体経済の関係について、その典型的なものとして租税収入と公共投資支出を採り上げよう。まず租税収入であるが、政府は法律（税法）に基づいて実体経済を構成する個人や法人から租税を徴収する。租税にはもちろん所得税、法人税、消費税などいくつもの種類があるが、ここではその詳細には立ち

入らない。とにかく個人や法人は税法の規定に基づいて政府に租税を納めなければならないのである。この場合、実体経済に流通している決済手段は租税分だけ確実に減少する。しかるに決済手段は貨幣及び当座預金として存在しているから、そのいずれによって納税されたかによって減少のルートが異なる。まず貨幣の場合であるが、これにも実は日本銀行券と補助貨幣の区別がある。最も典型的なケースは日本銀行券による納税であるが、このケースでは、政府は徴収した日本銀行券を直ちに日本銀行に預金するから、日本銀行において租税分だけ発行日本銀行券が減少するとともに政府当座預金が増加する。これがまあ最も分かりやすいケースである。

租税額にはもちろん端数があるが、この端数の納税には当然補助貨幣が使用される。政府は租税として補助貨幣を徴収した場合、これをやはり日本銀行に預金するわけであるが、日本銀行においてはこの部分についてさしあたり政府当座預金が増加するとともに現金（補助貨幣）が増加する。その後さらにこの部分について、政府当座預金は政府別口預金に振り替えられる。日本銀行においては常に、現金（補助貨幣）は政府別口預金に対応しているのである。従って結果的には、補助貨幣による租税の徴収は日本銀行において、現金（補助貨幣）の増加＝政府別口預金の増加をもたらすことになる。

しかるに日本銀行券による納税であれ、あるいは補助貨幣による納税であれ、実体経済にとって納税分だけ貨幣が不足することには変わりはない。実体経済は常にそれが必要とする貨幣を要求するから、この不足分は市中銀行にある当座預金から引き出されるに違いない。そして他の事情にして変化がなければ、市中銀行はさらにこの不足分を日本銀行にある準備預金から引き出すほかはない。かくして、租税が貨幣によって支払われた場合の総結果は、政府当座預金の増加＝市中準備預金の減少である。

さて租税が当座預金（小切手）によって支払われた場合にはどうなるのであろうか。実体経済に属する個人や法人は市中銀行に当座預金を保有しているから、これを引き当てに小切手を振り出して納税することができる。政府は徴収した小切手を日本銀行に持ち込んでこれを政府当座預金とするが、一方日本銀行はこれを支払市中銀行に呈示して貨幣の支払いを請求する。この貨幣支払は

当然準備預金の振替によって行われる。すなわちこの場合、市中銀行の準備預金が政府当座預金に振り替えられるのである。要するに、租税が当座預金（小切手）によって支払われた場合、日本銀行においては、政府当座預金の増加＝市中準備預金の減少が発生するのである。これは租税が貨幣によって支払われた場合と完全に同一である。

公共投資など財政支出の場合にはこの逆の経路をたどる。財政支出は基本的には政府が日本銀行にある政府当座預金を引き当てにして政府小切手を振り出して行われる。実体経済においてはこの政府小切手そのまま流通するわけではなく、これは市中銀行に持ち込まれ、そこで当座預金となる。市中銀行がこれを日本銀行に呈示すると、日本銀行はその金額について政府当座預金から市中準備預金に振り替える。かくしてこの場合、財政支出は、政府当座預金の減少＝市中準備預金の増加、になるのである。なお場合によっては、政府小切手の発行が省略され受取人が指定する市中銀行に直接振り込む国庫送金という方法もあるが、結果的には先のやり方と同じである。やはり日本銀行においてはその金額について政府当座預金から市中準備預金に振り替えられ、市中銀行においては準備預金が増加するのである。

財政収支が実体経済に及ぼす直接的影響という観点から見れば、財政収入は実体経済から決済手段を吸収し、財政支出は実体経済に決済手段を供給することは明らかである。従って財政収入と財政支出が金額的に一致しているときのみ、財政収支の実体経済に及ぼす影響は中立的であろう。しかしそればかりではない。さきにみたように、財政収支は実体経済にある決済手段を増減させるが、その場合には必ず市中準備預金の増減を伴っているのである。すなわち、典型的な場合を考えれば¹⁸⁾、財政収入は実体経済にある当座預金と市中準備預金を同額減少させ、財政支出は実体経済にある当座預金と市中準備預金を同額増加させる。しかるにこれもさきにみたように、市中準備預金は市中信用創造の核心である¹⁹⁾。あるいは逆にいえば、市中銀行は常に当座預金に対する準備預金の比率すなわち預金準備率に留意していなければならないから、当座預金と準備預金と同額変化した場合、この変化は市中銀行の貸出態度に拡大された形で反映するのである。

この点については簡単な算術によって確認することができる。たとえば預金準備率が10パーセント、準備預金が100万円であれば、当座預金の拡大限度は1000万円である。いま簡単のために当座預金が1000万円であるとしよう。ここで財政収入（租税）のため当座預金及び準備預金が10万円減少したとすれば、準備預金は90万円、当座預金は990万円となるが、預金準備率10パーセントを維持するためには、当座預金は900万円にならなければならない。すなわち当座預金はさらに90万円減少しなければならぬ。市中銀行は当然貸出態度を厳しくするとともに、貸出回収（当座預金の減少）に努めるであろう。かくして当座預金は900万円まで減少するが、これはすなわち実体経済にある決済手段の減少に他ならない。要するに、財政収入10万円は実体経済にある決済手段を10万円ではなく、100万円減少させるのである。

財政支出の場合も同様に考えることができるが、念のために計算例を示しておこう。いま財政支出（公共投資）のため当座預金及び準備預金が10万円増加したとすれば、準備預金110万円、当座預金1010万円になるが、預金準備率10パーセントの下では、当座預金は1100万円まで拡大することが可能である。もっとも先の例とは違ってこの場合、当然景気（資金需要）の影響を受け、当座預金は常に必ずしもその限度まで拡大されるというわけではないが、とにかく市中銀行は貸出態度を和らげ、貸出増加（当座預金の増加）に努めるであろう。従って、財政支出10万円は実体経済にある決済手段を10万円ではなく、100万円増加させる可能性があるのである。

このように、財政収支は当座預金（実体経済）及び準備預金（市中銀行）と厳密に連動しているから、政府と実体経済の関係は市中銀行の信用創造に媒介されて、拡大された形で現れる。この点が財政収支の特質として特に注意しておかなければならない要点である。もちろん財政収入と財政支出はそれぞれ独立したのではなく、あくまでその差額すなわち財政収支が問題であるが、それにしてもこれは実体経済に大きな影響を与えるから、たえずその動きに注目し、それが実体経済を攪乱しないよう金融システムの側から対策を講じていくことが必要である。

この関係はまた、政府が国債を発行して実体経済から資金を調達する場合に

も適用される。国債発行と租税徴収はもちろん任意と強制、返済・利払いの有無によって決定的に異なっているが、財政収支の観点からみる限り同じことである。実体経済が国債を引き受けた場合、やはり決済手段が政府に引き渡されるが、その結果は納税の場合と同様である。ただこの場合にはやがて元利金の支払いがあるが、これもまたその他の財政支出と同様である。いずれにせよ今日の財政においては、租税収入+国債収入=財政支出、ということがその基本構造になっている⁽²⁰⁾。

また、政府对金融システムの関係は基本的には金融機関の納税と国債引受に大別される。金融機関の納税については、結局日本銀行において市中準備預金が政府当座預金に振り替えられるだけであるし、国債引受についても同様である。そして当然元利金の支払いの場合には逆に、政府当座預金が市中準備預金に振り替えられるだけである。いずれにしても政府对金融機関の関係は市中準備預金と政府当座預金の相互振替ですべて済んでしまう。もちろんこれだけでは政府と金融機関の間の資金授受は実体経済に何の影響も与えない。しかしいつもいうように準備預金の増減は市中銀行にとって信用創造を増減させる基本的要因であり、この影響はやがて実体経済全体に及んでいくにちがいない。さらにまた金融機関が引き受けた国債を実体経済に対して売却する場合には、実体経済に流通する決済手段が直接減少する。逆にいえば、実体経済に流通する決済手段は利子生み資本に転化する。こうしたことも実体経済に流通する決済手段を調節する重要な方法である。

- (17) この調整については、日本銀行調査統計局「経済統計年報」平成4年版を参照した。なお2銀行2公庫1基金とは、日本開発銀行、日本輸出入銀行、国民金融公庫、公営企業金融公庫及び海外経済協力基金である。ただし海外経済協力基金は政府関係機関ではない。
- (18) これは当座預金によって租税が支払われる場合である。さきにみたように、貨幣によって租税が支払われる場合には、流通に必要な貨幣は市中準備預金の減少によって補充されるので、結果的には市中準備預金の減少だけが生ずることになる。しかし議論の大筋は変わらない。
- (19) 厳密に言えばほかに市中保有の日本銀行券があるが、便宜上ここではこれを市中準備預金に含めて考える。

- (20) ここでは明示的には述べていないが、財政投融资に伴う資金の流れについても同様である。

第3款 財政資金対日銀収支

政府対日銀の関係には重要な分野が4つある。まず第1に、日本銀行券製造費のやりとりである。日本銀行券はもちろん日本銀行が発行するが、それを製造するのは政府（大蔵省印刷局）である。従って、日本銀行は政府に対して日本銀行券製造費を支払わなければならない。これは金額としてはそう大したことはないが、金融システム論の観点からはまず第1に挙げておかなければならない事柄である。

次いで第2に、日本銀行は政府に対して法人税や納付金を支払う。

そして第3に、政府は日本銀行から借入を行う。日本銀行は政府の銀行として政府預金を管理するばかりではなく、必要に応じて政府に対して貸出を行い、政府当座預金に柔軟性を与えている。これにはしかし少し注釈が必要であるかもしれない。財政法第5条は公債の日本銀行引受及び日本銀行からの借入金を原則的に禁止している⁽²¹⁾。しかし同法第7条は、その第1項において、「国は、国庫金の出納上必要があるときは、大蔵省証券を発行し又は日本銀行から一時借入金をなすことができる」として、大蔵省証券の発行又は日本銀行からの一時借入金を認めている。大蔵省証券は期間60日の政府短期証券（蔵券、一般会計）であるが、政府短期証券としてはほかにそれぞれの特別会計法によって認められた食糧証券（糧券、食糧管理特別会計）、外国為替資金証券（為券、外国為替資金特別会計）がある。政府短期証券は現在定率公募方式で発行されているが、その利回りがあまりに低いため一般の応募はほとんどなく、ほぼその全額を日本銀行が引き受けている。政府はこうした政府短期証券の発行と償還を繰り返しながら、恒常的に発行残高を保有して政府当座預金の調整弁としている。

さらに第4に、政府は日本銀行に対して外国為替を売買する。政府は外国為替資金特別会計を設置して外国為替及び円貨資金を保有しており、為替相場の乱高下を防止するため、外国為替市場に出動しては外国為替を売買している。

ただしその売買実務は日本銀行に委託している。日本銀行は文字どおり政府の計算で為替介入を行っているのである。そしてそれとは別に、政府は外国為替資金のなかで外国為替が過剰になればこれを日本銀行に売却し、外国為替が不足すればこれを日本銀行から購入するというように、外国為替資金のなかの外国為替と円貨資金の割合を調節している。

こうした政府と日本銀行の間の資金授受はすべて政府当座預金の増減を通して行われる。かくして日本銀行は政府の金融的バックボーンとなっているのである。ただしその限りでは、政府对日本銀行の資金授受は实体经济に何の影響も与えない。

- (21) 財政法第5条「すべて、公債の発行については、日本銀行にこれを引き受けさせ、又、借入金の借入については、日本銀行からこれを借り入れてはならない。但し、特別の事由がある場合において、国会の議決を経た金額の範囲内では、この限りでない」

第3項 金融調節の原理

第1款 流通に必要な決済手段の分量

商品生産を基調とする経済社会においては、経済が円滑に経過していくためには流通を媒介する貨幣（決済手段）の存在が不可欠である。これはまあ分かり切ったことではあるが、問題はその分量である。ある経済が円滑に経過していくためには一体どれくらいの貨幣が必要であるか、これは決して容易な問題ではない。しかし幸いなことに市場経済においては事態は自動的に進行するから、流通に必要な貨幣の分量もいわば自動的に決定される。われわれはそれを事後的に観測することができるだけである。しかしここにいう「自動的」とはいかなる意味をもつのか、この点については一定の考察が必要である。

最も簡単なケースを考えてみよう。市場経済においてはいかなる経済主体も何物かの売買に携わっており、それに関連して貨幣を受け取りまた支払っている。そして問題はまず一定期間における貨幣受取と貨幣支払の関係である。ま

ず確認しておきたいことは、単純に考えた場合、貨幣受取を越える貨幣支払は不可能であるという点である（この点については後に考察する）。そして貨幣受取と貨幣支払が一致する場合、この貨幣は完全に流通貨幣として機能したことはいうまでもない。しかるに貨幣受取が貨幣支払を越える場合、この超過部分は経済主体の手元に蓄蔵貨幣として滞留することになる。もちろんこの蓄蔵貨幣は必要に応じていつでも流通貨幣に復帰することはいうまでもない。しかしいずれにしてもここにおいて、社会に存在する全貨幣は流通貨幣と蓄蔵貨幣に分化する。かくして社会に存在する全貨幣の分量が不変であっても、流通貨幣と蓄蔵貨幣の相互交流を通して、自動的に流通に必要な貨幣の分量が確保されるのである。これがいわゆる蓄蔵貨幣のプール機能である。

さきほど社会に存在する貨幣が流通貨幣と蓄蔵貨幣に分割されると述べたが、個別の経済主体の手元においてはともかく、社会全体としても蓄蔵貨幣が析出されるのはいかなる論理によるのであろうか。ここでは貨幣の流通速度という概念を導入しなければならない。貨幣の流通速度とは一定期間内に貨幣が持ち手を変える回数をいうが、これを考慮に入れば、社会に存在する全貨幣が不変であっても、その流通速度が速くなれば（持ち手を変える回数が多くなれば）、流通に必要な貨幣の分量は少なくて済む。とりあえずそこに蓄蔵貨幣が形成されると考えられる⁽²²⁾。

こうした議論は個別の経済主体が保有貨幣を流通貨幣と蓄蔵貨幣に分割するというものであるが、流通に必要な貨幣を確保するためのもう一つの方法がある。それはすなわち蓄蔵貨幣の貸借である。ある経済主体の手元に蓄蔵貨幣として滞留している貨幣が別の経済主体に貸し出され、そこで貨幣支払に当てられた場合、この蓄蔵貨幣は別の経済主体の手元で流通貨幣に復帰する。ただしこの場合には、蓄蔵貨幣の貸借手続が必要であり、それに伴い利子の授受が付随する。この事態は資本の売買＝貨幣の貸借と規定され、蓄蔵貨幣は利子生み資本に転化する⁽²³⁾。これがいわゆる金融資産の原基形態である。この場合、蓄蔵貨幣が形成される場所と流通貨幣に復帰する場所は相異なるが、全体的にみれば、これもやはり社会に存在する貨幣が不変の下で、流通に必要な貨幣を確保する方法である。

しかるに実際にはここに金融システムが介在して、当座預金、信用創造及び金融資産（利付預金など）が導入される。当座預金が貨幣とともに決済手段として機能するので、貨幣の流通に関する法則はいまや決済手段の流通に関する法則に転化する⁽²⁴⁾。そして信用創造は当座預金を創造して決済手段に柔軟性を与える。さらに蓄蔵貨幣は金融資産に転化して華麗な金融世界を展開する。かくして市場経済は、信用創造の規模、金融資産の形成と取崩、流通速度の変化を通して流通に必要な決済手段の分量を確保する。しかしここに問題がある。というのは、さきにも触れたとおり管理通貨制の下においては、この決済手段の流通に関する法則はインフレーションにきわめて弱い体質をもっているからである。すなわち、流通に必要な決済手段の分量は常に商品価格と取引数量の積に依存しており、インフレーションによって商品価格が上昇しているとき、取引数量が不変であっても流通に必要な貨幣の分量は増加しかつこの増加が自動的に実現してしまうのである。従って現代の金融政策としては、何よりもまずインフレーションの抑制にその主眼をおかなければならないのである。

(22) 貨幣理論においては貨幣の流通速度は一定と想定されるのが常であるが、実際にははなはだ不安定なものであって、しばしば流通に必要な貨幣の分量をめぐる議論を混乱させる。

(23) 拙稿「利子生み資本の概念について」『高知論叢』第7号、1973年3月。

(24) 厳密に言えば今日においても貨幣（日本銀行券+補助貨幣）の流通に関する法則を立てることは可能である。しかし今日の流通実態からみてただそうした法則だけでは実益に乏しく、むしろそれに当座預金を加えた決済手段の流通に関する法則を構想した方が事態により適合すると考える。実際には決済手段はマネーサプライM1として計測されている。

第2款 財政収支による攪乱

これまでみてきたように、市場経済は流通に必要な決済手段の分量を確保する自動的なメカニズムを備えているが、財政収支はこの過程に介入しこれを攪乱する。このしくみはもともとインフレーションにきわめて弱い体質をもっているから、財政収支の赤字（散超）はその規模に応じて实体经济に決済手段を放出してインフレーションの温床を形成する。また財政収支の黒字（揚超）は

その規模に応じて実体経済から決済手段を吸収する。この場合いかなる事態が発生するかについては若干の考察が必要である。もちろん結果的には常に決済手段の流通に関する法則が成立するが、現代の経済を前提するとき⁽²⁵⁾、その過程においては決済手段の不足からとりあえず取引数量が減少する。そしてこれが不況の契機を形成するのである。

かくして、財政収支の赤字（散超）はインフレーションの温床を形成し、財政収支の黒字（揚超）は不況の契機を形成する。もちろん財政収支の規模にもよるが、とりあえず原理的には、これが財政収支の実体経済に及ぼす影響である。

- (25) ここでは特に証明はしていないが、需要拡大に対しては商品価格を引き上げ、需要減退に対しては生産数量を削減して対応する傾向のある現代企業を想定している。

第3款 金融調節の原理

このように、財政収支は決済手段の流通に関する法則の円滑な実現を攪乱するものであるから、インフレーションや不況の危険を回避するためには、これに対して何らかの対策を講じなければならない。これが総じて財政収支に対応する金融政策であるが、ここではその基本原理を確認しておこう。

まず前提として、財政収支が存在せず、流通に必要な決済手段が確保されている経済を想定しよう。さらにここではインフレーションも不況も存在しないと考えよう。もちろんこの想定にはそれ自体無理があり、経済は最初からインフレーションあるいは不況の状態にあるかもしれない。しかし財政収支の及ぼす影響を纯粹に取り出すため、ここではそれは別問題と見え、あえて初期状態としてインフレーションも不況もない状態を想定するのである。

さて、ここに財政収支を導入すればいかなる事態が展開するであろうか。すでにみたように、財政収入と財政支出が一致していれば、財政収支の民間経済に及ぼす影響は中立的であると一応はいえる。しかしこれは普通年間をとってみればの話であって、四半期、月、旬日、極端な場合1日をとってみれば、財

政収入と財政支出が常に一致するというようなことは実はあり得ないことである。従って、年間を通して財政が均衡していたとしても、その年内には常に財政収支の黒字・赤字が存在するものと考えなければならない。

さて財政収入は民間経済から決済手段を吸収し、財政支出は民間経済に決済手段を放出するが、財政収支の特質として、これは結局のところ政府当座預金と市中準備預金の振替に帰着する。この点に財政収支を特に採り上げて考察しなければならない根拠があるといわなければならない。この点からみれば、財政収支の黒字は政府当座預金の増加＝市中準備預金の減少であり、財政収支の赤字は政府当座預金の減少＝市中準備預金の増加である。そしてこの市中準備預金の増減が民間経済に対して大きな影響を及ぼすのである。なぜなら、いつもいうように市中準備預金は市中銀行の信用創造の核心をなすからである。

財政収支の黒字の結果、準備預金が減少した市中銀行は、他の事情にして変化がなければ、回収を促進して貸出残高を減少させなければならない。これは当然实体经济に流通する決済手段を減少させ、实体经济は決済手段の不足に陥り、不況の危険に直面することになるであろう。また逆に財政収支の赤字の結果、準備預金が増加した市中銀行は、同じく他の事情にして変化がなければ、貸出を促進して貸出残高を増加させるであろう。これはまた实体经济に流通する決済手段を増加させ、实体经济はインフレーションの危険に直面することになるであろう。

このように、他の事情にして変化がなければ、財政収支は市中準備預金の変化を通して实体经济に流通する決済手段の分量に影響を与えるのである。従ってこの影響を緩和ないし除去するためには、实体经济に流通する決済手段の分量に注目しつつ、やはりどうしても市中準備預金の調整が必要である。しかしこれは財政収支に対応する特有な方法というわけではなく、一般に市中銀行の信用創造を規制する普遍的方法である。かくして財政収支に対する対策は金融政策一般に包摂されるのである。実際には实体经济に流通する決済手段の分量にはこのほかにもさまざまな要素が影響するから、金融政策としてはその全体的調整が求められるのである。

实体经济に流通する決済手段の分量をコントロールするためには、基本的に

は率と量という2つのアプローチが存在する。ここで率というのは金利水準（利子率）のことであって、具体的には貸出金利と預金金利を意味する。貸出金利と預金金利の差が市中銀行の利鞘であるから、この両者はほぼ連動すると考えてよい。さて貸出金利の上昇は当座預金の設定を抑制し、預金金利の上昇は利付預金の設定を促進する。これは実体経済に流通する決済手段を減少させるであろう。また逆に貸出金利の低下は当座預金の設定を促進し、預金金利の低下は利付預金の設定を抑制する。これは実体経済に流通する決済手段を増加させるであろう。このように金利水準を変化させれば、それに応じて実体経済に流通する決済手段の分量をコントロールすることができる。しかし問題は金利水準を自在に動かすことができるかどうかである⁽²⁶⁾。金利水準は本来実体経済に流通する決済手段の過不足を反映して変動するのであって、任意にこれを動かすことはできないのである。あえてこれを動かすためには、その背後にある実体経済に流通する決済手段の分量に注目しなければならない。

そこで量のアプローチということになるが、これは実体経済に流通する決済手段を直接コントロールしようとするものである。これには実は2つの側面があって、そのひとつは文字どおり実体経済に流通する決済手段を増減させるものである。これはすなわち日本銀行が公開市場において実体経済に対して債券などを売買することである。日本銀行が債券を購入すれば決済手段が実体経済に放出され、債券を売却すれば決済手段が吸収される。まことに直裁的な方法ではあるが、問題はそれだけに留まらない。というのはこの場合、日本銀行の代金受払が市中準備預金に影響を与えるからである。つまり実体経済に流通する決済手段の背後には市中銀行の準備預金控えているのである。

もう一つの側面は、こうした市中銀行の準備預金を直接コントロールしようとするものである。これにも実は3つの方法がある。その第1の方法は古典的な日本銀行の貸出である。日銀貸出の増減は市中準備預金の増減と直結しており、具体的には公定歩合の操作として現れる。公定歩合は政策金利としてその決定は日本銀行の専決事項である。従って、日本銀行はその水準をいわば任意に決定することができるわけであるが、しかしその政策効果という点からみると公定歩合の操作は偏頗性をもっている。というのは、公定歩合の引き上げは

市中銀行にコスト圧力を加え十分にその効果を期待することができるが、その引き下げは必ずしも直接的にその効果を期待することができないからである。すなわち、公定歩合を引き下げたからといって必ずしも日銀貸出が増加するとは限らないのである。公定歩合の引き下げは市中銀行にとって日銀借入を増加させる誘因にはなるが、それが実現するかどうかは他の事情によるといわなければならない。

その第2の方法は法定準備率を操作することである。市中銀行は日本銀行に法定準備預金を積み重ねなければならないが、日本銀行はその準備率を政策的に上下することによって、市中準備預金を直接的にコントロールすることができる。これは本来、いうまでもなく預金払戻に備える意味で創設された制度であるが、市中準備預金に直接関与して市中銀行にコスト効果を与えるところからいまでは政策的に使用されている。

その第3の方法は日本銀行がインターバンク市場において市中銀行に対して手形・債券などを売買することである。この場合、日本銀行の代金受払は市中銀行の準備預金を通して決済される。かくしてこの限りでは、实体经济に流通する決済手段の分量に変化はないが、しかし市中準備預金の変化はやがて市中信用創造の規模に影響を与え、結果的には实体经济に流通する決済手段の分量を増減させるのである。

もちろん率と量といっても相対的なものであって、基本的には量によって率が決まるといってよい。日本銀行は金融システムの頂点として、こうした率と量によるアプローチをもって、「インフレなき経済成長」をめざして、实体经济に流通する決済手段の分量をコントロールしてきたし、またそうすべきである。

- (26) 公定歩合に連動して貸出金利・預金金利を固定的に動かす金利規制の下ではある程度こうしたことも可能である。しかし金利規制は資金配分をゆがめるなど弊害も多いので、いまや金利の自由化が世界の趨勢となっている。今日では公定歩合操作は金利水準を動かすコスト効果より日本銀行の貸出態度を示すアナウンスメント効果にその重点を移している。

あとがき

金融システムと財政収支の関係は重要なテーマであって、一度は原理的にきちんと押さえておく必要があった。それと関連して、現代の貨幣に関する規定や現代の決済手段の流通に関する法則などについても考察してみた。もとより十分なものとはいえないが、しかし原理的な枠組だけは示し得たものと考えている。そのうえで金融システムのもつ国際的側面を解明することが次の課題である。