

# Japanese Big Bang Policy

メタデータ	言語: jpn 出版者: 公開日: 2017-10-03 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: メールアドレス: 所属:
URL	<a href="http://hdl.handle.net/2297/24591">http://hdl.handle.net/2297/24591</a>

# 「金融システム改革」政策の意義

— 1990年代中期日本の金融経済動向分析 —

宮 田 美 智 也

## 目 次

### はじめに

#### I 1990年代中期の状況と従来の90年代状況分析

- 1 問題の設定
- 2 景気循環の原理
- 3 1990年代中期の状況
- 4 先行研究の検討

#### II 「金融システム改革」政策

- 1 問題の設定
- 2 「日本版ビッグ・バン」
- 3 金融システムと預金の貨幣機能
- 4 金融システムと預金の支払いリスク
- 5 「金融システム改革」政策の意義

### おわりに

### はじめに

21世紀が明けた。しかし、日本経済の展望は明るくない。当面、ほぼ10年来の状況から抜け出せるという見通しが立てられるようには思えないからである。

本稿はそのようなここ10年間の日本経済の状況を金融史分析的な視点から取り上げる研究の一部として、その中期に当たる1996年から97年にかけて策定され、実行に移された「金融システム改革」なる政策を対象に据える。政策当局者の意図はどうあれ、その政策の持つ意義を1990年代という時代背景

のもとで抽出することが目的である。

そのような目的を果たすには、何よりもまずその1990年代状況の分析が必要である。それは「大型財政政策と低金利政策」と題して、別稿で済まされている<sup>(1)</sup>。本稿はそれを踏まえ、つぎのような構成で進められる。

われわれの90年代状況把握はそれを恐慌と認識するものだが、そのような90年代にあって当面すべき90年代中期はいかなる位置にあるのか、まずその考察が行われる。関連して、固有の恐慌現象の確認と90年代の状況分析に関するこれまでの研究が簡単に批判的にサーベイされる。

ついで、「金融システム改革」政策を組上に載せる。まず、その政策の具体的な内容（「日本版ビッグ・バン」）が確かめられる。そして、それは金融制度改革と呼ぶべきであったことが指摘される。そこで、本来金融システムとは何なのかを論じる必要が出てくる。これは、90年代後期には金融システムへの公的資金の投入が具体化してくることに鑑み、90年代の金融経済動向分析上抜かせない論点でもある。「金融システム改革」なる金融制度改革の意義が明らかにされるのは、以上のような論究の後である。

- (1) 「大型財政政策と低金利政策——1990年代日本の金融経済動向分析——」（上・下）『証券経済研究』（日本証券経済研究所）第29号（2001年1月）、同第31号（同5月予定）。以下本文で別稿と言う場合は、これを指す。

## I 1990年代中期の状況と従来の90年代状況分析

### 1 問題の設定

現代では恐慌を含む景気循環論は机上の理論になってしまったのか。否であろう。現代資本主義においてもそれが資本主義である限り、それは避けられないのではないか。言い換えると、景気循環は資本主義に本質的なものであり、そしてそうである以上、いかに管理通貨制度に基礎を置く現代資本主義とは言え、不況からと同じく恐慌からも自由になれることはないのではないか。恐慌はそれに固有な形では現れなくなり、一見見過ごされているだけではないか。

実際、1990年代の日本経済には①政府債務のスパイラル的な増加、②株価

の長期的な低迷, ③債務者企業の債務過剰, ④金融機関の保有債権の大量不良化, ⑤低金利状況という5つの現象が見られた。それをわれわれは別稿((上)Ⅱ節)において90年代的な恐慌現象として規定した。

しかし、それによれば、90年代の恐慌にも局面の違いがあった。それは年次的におよそ①91年～94年, ②95年～96年, ③97年以降の3つに分けられた。①は恐慌突入の時期で、恐慌の第1局面、そしてそれが中間的に休止したのが②である。③は②の時期に進められた資本形成が新たな死重となって、恐慌が一段と深刻化した、恐慌の第2局面である。

さて、現代では恐慌は現代的に新しい現象形態で現れる。それでは、その恐慌に固有の現象形態とは何か。資本主義の原理論が教えるところに従い、それを確認するのが本節の第1の課題である。要するに、産業資本主義(金本位制)のもとでの景気循環論である。上述のような現代の恐慌現象を突き止めた別稿では、その論証((上)Ⅱ節)を進めるに先立ち取り上げておくべきであったが、紙幅の制約上割愛された。構成上坐りが悪いが、ここに入れておく。つきは90年代中期の状況の確認である。具体的には、前段で述べた、恐慌の中間的な休止期であるという規定を敷衍すればよい。そして、それらを踏まえ、従来の研究の中では90年代はいかに論じられてきたかを検討する。これが本節の第3の目標である。順次取りかかる。

## 2 景気循環の原理

販売を見越して生産が行われる資本制社会にあっては、景気循環は不可避的である。いま国際収支の均衡下で景気の拡大が始まったと仮定しよう。生産能力(現実資本の蓄積)の拡大が消費購買力(所得流通の規模)の成長を導き出しつつ、対内的および対外的につきのようなメカニズムが働く。まず前者から示す。

生産能力の拡大は企業間取引(商業流通)を拡大させ、それを通じて銀行信用の拡張を引き出す。他方での所得(賃金・利潤)の増加がもたらす銀行預金の形成(貨幣資本の蓄積)が、それを容易にする。そうして景気の拡大(現実資本の蓄積)が続くと、物価や市場金利の上昇を伴いつつ、一般的流通(現金流通)の規模の拡大はさらに進み(金の対内流出)、ついに銀行は

中央銀行預け金の引き出しを迫られるようになる。銀行の支払準備率の低下が中央銀行の金準備率の低下に転化される。これは信用の過剰利用の現れである。言い換えると、社会的な消費購買力に対して生産能力が過剰になり、生産された価値の実現が困難になってきた証拠である。しかし、そのことを表面化させるのは、金の対外流出による金準備の減少である。

その金の対外流出のメカニズムもまた好況の進展とともに始動する。なぜならば、国によって輸入構造（輸入依存度の高い商品）に違いがあるものの、一般に商業流通と一般的流通の拡大（利潤率と賃金の上昇）である好況は、輸入増加を刺激するからである。すなわち、商業流通の拡大（投資ブーム）の点では原材料の輸入増加を、また一般的流通の拡大（消費ブーム）の点では消費財（食糧、奢侈品）の輸入増加をそれぞれもたらし、その末期ともなると、輸入超過に陥らせるからである。生産能力の拡大は輸出にも捌け口を見出してきたが、しかし輸出先の購買力にも限度がある。為替相場は下落し、それを通じて金の対外流出が始まる。金本位制度の維持という目的上中央銀行は金準備の防衛策を講じる。金の対外流入を促進し、輸入（信用利用）を抑制すべく金利が引き上げられる。

そうして市場金利は最高水準に高騰し、国民的な支払能力を上回って信用が利用されてきたことが表面化する。過剰化した生産能力（現実資本）とそれを支えた過剰な信用（貨幣資本）の整理が始まる。物価の急落、企業の連鎖的倒産（失業の大量発生）、取り付けが起こる。利潤率は最低水準に下落する。そして、そのような整理過程（恐慌期）が終わると、金利は最低水準にまで下落する。しかし、商業流通は縮小したままであり、労働力を含む商品価格の崩落と低利潤の状態（一般的流通の縮小・低迷状態）も不変である（不況期）。

しかし、そこにはすでにつきの産業循環への芽が育まれている。労働力の価値（賃金コスト）や流動資本の価値（原材料コスト）の低下は価値革命を契機付ける要素なのだが、それらはそのような水準にまで下落しているからである。固定資本の価値引き下げが達成され、低下した価格が支配する市場に対し、それに対応するより低い価値での商品生産が始動すればよい。そうして価値革命に火が付き、現実資本の蓄積が再開される。不況は克服される

であろう。

### 3 1990年代中期の状況

92年春から95年春にかけて次々と発動されてきた経済対策・円高対策は、合計55兆7,000億円を越える対策費を投じていた。その95年にはようやくその効果を挙げてきたように見えた。92年から94年までに順次、2.8% (1.0%)、0.9% (0.3%)、0.8% (0.6%)と推移してきた名目経済 (GDP) 成長率 (括弧内は実質) は、95年には0.8% (1.5%)となり、名目で見ると下げ止まり、実質では92年のそれを上回ったからである。95年4月緊急円高・経済対策に続く9月の経済対策は、総事業規模14兆2,200億円に上る「景気回復を確実にするため」の施策であった。その頃には景気は回復軌道に乗り出したと見立てられていたわけだが、実際設備投資の伸びもプラスになり、96年の成長率は3.5% (5.1%)に達した。

しかしながら、他方で失業率の上昇と卸売物価の下落はわずかつつだが、着実に続いていた。恐慌局面 (その第1局面) にあった90年代前期の状況から、その中期も根底的には脱却できていないという証拠であった (恐慌の中間的な休止期)。じつは現実資本の過剰状況がその間さらに加重され、事態はより一層深刻化していた。金融機関の破綻が目立ってくる、その後期 (恐慌の第2局面) へと移行行く過渡期が、90年代中期であった。

事実、恐慌の中間的な休止期が終わり、その第2局面への移行期に当たるという90年代中期の状況は、財政構造改革政策の行方を追うことによっても浮き彫りにできる。

財政構造改革政策とは、次節で取り上げる「金融システム改革」政策と並んで、「6大改革」と称された6つの「構造改革」政策の1つとして、97年早々に打ち出された政策のことである。それはまず、4月に消費税の引き上げとして実現に移され、11月 (28日) に財政構造改革法に具体化される。03年までに国・地方の単年度の財政赤字をGDP比3%以内に抑え、赤字国債の新規発行をなくす。そして、98年度から3年間は公共事業費の伸び率をマイナスにし、財政健全化が進まない場合はさらに歳出削減に努めるというものであった。

しかし、消費税の引き上げは個人消費の低迷に直結した。政府は財政構造改革法制定3週間後の12月(17日)、国債を財源とする2兆円規模の減税政策を打ち出す。98年2月にその補正予算措置がとられている。これは当局にとっては財政構造改革路線の修正ではあっても、いまだその撤回ではなかった。その証拠に、そのすぐ後の4月(9日)に成立する98年度当初予算は財政再建優先の緊縮型財政政策で貫かれている。

しかし、その財政構造改革路線の撤回はそれから2週間後(4月24日)に表明される。所得税・個人住民税の2兆円減税を柱とする16兆6,500億円の総合経済対策が発表され、それを財政措置した第1次補正予算(6月17日成立)は、国債6兆180億円の追加発行を認めた。そうしていよいよ金融システムへの財政資金の投入が日程に上り、10月(12日)に第2次補正予算でそれが措置される。ただし、このときは財政の出動は行われていない。この際導入された制度の詳細は別稿((下)IV節3項)で述べるとして、ここでは特別信用保証制度についてのみ触れておく。

金融システムの不安定化は金融機関にとりわけ中小企業に対する融資の回収・抑制を強制し、いわゆる金融機関の貸し渋りとして、それを政治問題化させていた。それに鑑み、中小企業向け貸し渋り対策として00年3月時限の特別信用保証枠(信用保証協会の保証付であれば、5,000万円までならば無担保でも金融機関から融資を受けられるとする制度を含む、協会による特別の代位弁済保証枠)20兆円が設けられた<sup>(2)</sup>。

さて、いまや財政構造改革法の停止が目睫の間に迫っていることは、誰にも明らかであった。恒久的減税6兆円を含め23兆9,000億円に上る緊急経済対策が打ち出されるのは、11月(16日)である。そこで同改革法の凍結が明記される。増発される国債は12兆3,000億円であった。それは名目2.5%(実質2.3%)の成長を見込んで、12月(11日)に第3次補正予算において具体化される。財政構造改革法停止法が成立したのは、このときであった。

こうして財政構造改革政策は挫折した。90年代前半に相次いで実行された経済対策事業は、国債の大量累積を結果し、その累増をわれわれは90年代的な恐慌現象(その1つ)と見なしたが、そのような状況下で国債発行を抑制しようという政策が実行できるはずがない。必然的な成り行きと言うことが

できる。その政策は財政再建を急ぐ、ケインズ政策との決別政策であり、そもそも90年代の状況とは矛盾するからである。財政構造改革政策が実行でき、定着（成功）したならば、日本経済は恐慌段階からの脱出を果たしていたという証拠になったであろう。

さて、以上のとおり90年代中期は政策当局者がその前期末の経済パフォーマンスから惑わされた時期であった。深層に潜む問題を見抜けなかったためである。上でも指摘したことだが、その間、その前期以来その深層に巣くう資本の過剰という病巣は一層肥大化する。緩やかながらも景況が回復したように見せた企業の行動（設備投資の伸び率の上昇）は、その実、資本の過剰の上乗せをもたらした。

「金融システム改革」政策はすでに触れたように、財政構造改革政策と同時に提起され、取り組まれた。その意義を討究するには、以上のような当時の経済状況分析に照らしつつ進められる必要がある。しかし、それに直接取りかかる前に、90年代の状況分析が従来いかに行われてきたかを見ておく。

#### 4 先行研究の検討

まず奥村洋彦『現代日本経済論』（東洋経済新報社、1999年、第1および第8章）を取り上げる。その問題意識の取っかかりは、90年代には経済成長率の見込み値（予想値）と実績値に乖離が生じてきている事実にある。すなわち、91年度～93年度には成長率の実績値が民間予測平均値や政府見通しを下回った（とりわけ92年度と93年度は大幅に下回った）のに対し、95年度と96年度には実績が予想を大きく上回り、97年度はまた予想を大幅に下回る実績値となったという事実である。「資産価格の下落が始まって以降6～7年を経過してもなお、経済の展開を予測し難い状態が続いた」が、それはなぜか、これが通底する問題意識である。

それに対して論はどのように運ばれたか。要するに、経済主体が「異例」の行動をとり、「実物経済における『異例』の動き」が見られたことから、「経済の展開」は「予測し難い状態」に陥り、「不安定性の高まり」がもたらされた、こうである。

しかし、これは何も答えたことになっていない。「不確実性」や「不安定



性」が90年代に高まったのは「異例」のためだというのなら、その「異例」が生じるゆえん、しかも90年代に固有のそれを解き明かすことが必要であろう。接近がそこにまで及んでいないのだが、それはなぜか。その程度はとにかく、資本主義経済に「不確実性」や「不安定性」が内在するのは当然のことだが、その根源は一般に実体経済に潜むことが理解できていないからである。実体経済に即して検討は深められる必要がある。

つきに、そのような研究の1つとしてまず侘美光彦『大恐慌型不況』（講談社、1998年）を繙こう。

ここでは90年代は「『大恐慌型』不況」とされる。しかし、「恐慌化する」2つの条件を備えている。1つは不況が緩慢に進行しつつ、その過程で金融機関の経営危機が深化し、それが不況をさらに激化させる可能性、第2は卸売物価の長期的な下落傾向が生じ、デフレ・スパイラルを生み出す可能性、これである。そして、97年「経済改革」以降「恐慌化への第1段階に入っている」とされる。

しかし、それらの条件相互間の位置付けはなされていない。ただ、後者の卸売物価の下落可能性のほうがより重視されているように思われる。とりわけ97年以降の卸売物価の下落は「大恐慌の発生を回避する不可逆的な物価上昇の仕組み」（『構造的インフレ』体制）の「一角」の崩壊、つまりは「デフレがデフレを呼ぶ『デフレ・スパイラル』への突入を意味している」という論調が、前者の金融機関の経営危機論よりも強い。

そのように97年からの卸売物価の下落により力点が置かれ、円高の影響にも論及されているが、その原因分析はなされていない。しかし、それなしでは、「デフレ・スパイラルへの突入」と言われても、説得力を持たないのではないか。過剰生産圧力が暗黙裡に想定されているのであろうが、果たしてそれだけの理由で『構造的インフレ』体制なるものの「一角が崩される」と言えるであろうか。たしかに現下の過剰生産圧力は巨大である。しかし、それだけのことだとすると、いずれ（その圧力の消失後）その「一角」は再生されることになるわけであろうし、その意味で『構造的』インフレ体制の「一角」の崩壊と言うのは大げさであろう。

しかし、「『構造的』インフレ体制」に風穴があいてしまったのは事実で

ある。90年代の物価動向は過剰生産との関連だけでは分析できないところに特徴を持つ。別稿（(上)Ⅲ節2項）で強調したように、歴史的に構造的な円高に促されて進む再生産構造の変化（国内的に閉じられた再生産の構造から国際的に開かれたそれへの変化）をもたらす物価押し下げ圧力を見落としてはならない。これは、90年代に際立つ大型の財政支出や低金利政策が、所期の効果を挙げるができない理由の1つでもあった。「デフレ・スパイラルへの突入」論についてはさらに、つぎの点も気にかかる。その「突入」とは恐慌そのものではないのか。恐慌と恐慌化とはどのように違うのだろうか。

要するに、以上のような疑問が出てくる所説となっているのは、1990年代の日本に恐慌が起きるとすれば、どのように現象するのかという発想に欠けているからではないかと思われる。しかも、そのような視点の欠如はその方法論的な問題性に根差すものであろう。周知のとおり、原理論研究と現状分析論はいわば分断され、両者は必ずしも有機的な関連を持たないところにその方法論的な特徴があるからである。上に見たような90年代日本経済動向分析は、それを直接アメリカ大恐慌と比べつつ進められているのだが、そのような方法もその方法論的な限界とは無関係ではないであろう。1930年代アメリカと90年代日本とは資本主義の成熟度が異なる。そのことを抜きにして、前者を鏡に後者を論じる方法が不適切であることは言うまでもない。

90年代を恐慌期ではなく、不況の「深刻化」した「大不況」期と規定する見解は、井村喜代子『現代日本経済論〔新版〕』（有斐閣、2000年、第7章）でも提示されている。90年代の実体経済に関するもう1つの研究である。続いて、そこにおける考察を検討しよう。

それはわれわれによる区分とほぼ重なる形で90年代を区分けし、とりわけ97年以降における不況の「深刻化」を強調する。「97～99年危機」には「90年代初め以降、一時しのぎ的政策のもとで先送りされ累積されてきた諸問題・諸矛盾がいっせいに発現し」「90年代大不況全体の特徴・矛盾が現れている」と。90年代前半の「国家の金融救済政策等」を「一時しのぎ的」な「先送り」政策と見なし、それを「不況悪化の諸要因を生み出し」た原因として析出するところにその特徴がある。「先送り政策」と言われる政策の中には財政政策が含まれていない。

しかし、「先送り」政策だとして政策を批判するだけで十分だろうか。「先送り」がある限度を越えて行われているという意味での「先送り」批判なのだろうか。しかし、そのような指摘は見当たらない。その限りで、的確さを欠いた皮相的な批判と評さざるをえない。「先送り」には一定の限度があるべきで、節度なき「先送り」は批判されるべきである。しかし、現代資本主義の論理上は「先送り」それ自体に意義が見出されるのではないか。状況の激変の回避、裏返して言えば現状の温存という意義である。現状とは言うまでもなく現実資本の過剰状況を指す。90年代を不況期ではなく恐慌期として認識すれば、「先送り」政策に隠された現代資本主義の論理も分明になる。固有の恐慌発生の防止策に当たる政策が単なる「先送り」政策と批判されているわけで、現代資本主義の論理の否定に通じる見地と言わざるをえない。現代にあっては恐慌は起こらないと考えられているのだろうか<sup>(9)</sup>。

見方を換えて言えば、政策が実体経済との関連で対象視されていない。経済対策としての財政政策の扱いが軽いことから窺えるが、たとえば超低金利政策批判がそれを如実に物語る。「金融機関の支援」が主であり「不況にはほとんど効果がないばかりか不況を悪化させる諸作用がある」と、それが批判される。その政策は直接には言われるように金融機関の救済策であることはたしかだが、しかし究極の恐慌対策であり（不況対策ではない）、過剰な貨幣資本の蓄積という実体的な基礎に成り立つ政策だからである。人為的選択的に敷かれた政策ではない。別稿（（上）Ⅱ節7項）で詳論したとおりである。

(2) この制度の意義については、別稿（（下）注(15)）参照。

(3) 井村「戦後産業循環の態様とその特質—史的概観と展望—」（富塚良三・吉原泰助編『資本論体系9—1 恐慌・産業循環（上）』有斐閣、1997年、458ページ）には、つぎのような叙述がある。「第2次世界大戦後には、資本主義の大きな変質のもとで、もはや産業循環の変容というだけではすまされない事態、本来の産業循環という概念が当てはまらないような事態が現れてきた」。

そこにおける「産業循環」は恐慌と置き換えて読むことができると思われるが、そうだとすると、恐慌は現代では起こらなくなったと考えられていることになる。

「現代資本主義の理論」なるものが先にあり、それに依拠することから実体分析の目が曇ったものであろう。その「理論」に誤りがあるということでもある。現代において資本主義が大きく変容したのは、言われるとおりである。しかし、資本主義の本質まで失われたわけではない。

## II 「金融システム改革」政策

### 1 問題の設定

前述のように、95年に下げ止まりの気配を見せた経済成長率は、96年には名目で3.5%、実質で5.1%に達した。そのような経済状況の変化は経済企画庁編『日本経済の現況』の副題からも読み取れる。94年末に公開されたその平成7年版は、「低迷から緩やかな回復基調へ」と謳い、95年末刊の平成8年版では同年の経済を「再び回復へ向かう日本経済」と形容している。そして、96年の「日本経済の現況」を扱った平成9年版では、「緩やかな回復を続ける日本経済」とされ、その年には緩やかながら景気回復は軌道に乗ったと確信されたことが窺える。

以上のような観察がいかに表面的、楽観的であったかはすでに論じた。しかし、それによってとにかく、97年は明るく迎えられる。

早々、「6大改革」政策が発表される。「金融システム」のほか行政、経済構造、社会保障構造、財政構造、教育の5つの改革政策がそれである。本節の目的はそれらの政策のうち「金融システム改革」政策に焦点を合わせ、その担っている役割を探究することである。つぎのように進められる。

まず、その「金融システム改革」と言われている政策の中身が確認される。つぎに、本来金融システムとは何なのかを論じる。そして、その作業は発展的につぎのような論点にも及ぶ。どのようにして金融システムに動揺が生じるのか、その理論的な解明がそれである。最後に、本題の「金融システム改革」政策の意義を追究する。その場合、すでに指摘したように、その政策を90年代中期の経済状況に位置付けて透視しなければならなかった。

以下、そのような手順で検討が進められる。しかし、それを始める前に、そこではなぜ金融システム論が取り上げられるのか、その理由を示しておく必要がある。それは、「金融システム改革」と言われる政策が対象とするのは、全体としては見れば金融制度であり、そこにおける金融システムにかかわる事項はその一部にすぎないことを証明するためである。と同時に、その作業は、98年春以降金融システムの不安定化対策と称して具体化されてくる、金融機関への財政資金の投入政策に含まれる論理を摘出する（別稿（下）

V節2項) ための準備的考察ともなる。

## 2 「日本版ビッグ・バン」

「金融システム改革」政策の具体的な内容の提示が本項の課題であった。それは日本における金融ビッグ・バンの具体化という意味で、「日本版ビッグ・バン」とも呼ばれる。それは証券取引審議会、金融制度調査会、保険審議会が6月に出した最終報告において示された。要点を摘記すれば、つぎのようになる。

- ① ①銀行窓口での投信(98年度)や保険(01年)の販売, ②決済機能を持つ証券総合口座の開設(97年度), ③損害保険料の自由化(98年7月)。
- ② ①銀行, 証券, 保険の子会社方式による相互参入を01年までに完全実現, ②金融持ち株会社の解禁(98年), ③証券会社を免許制から登録制へ(98年度)。
- ③ ①外国為替業務の自由化(98年4月), ②株式売買手数料の完全自由化(99年末)。
- ④ ①預金のペイオフ解禁は01年以降, 元本保証1,000万円まで, ②金融機関に早期是正措置を導入(98年4月), ③証券会社の破綻処理制度の拡充(98年度)。

これまでのところ, 以上のうち④の①(破綻金融機関の預金払い戻しは最高1,000万円までに制限する措置)と②(自己資本比率を一定水準以上に維持するよう強制する措置)を除いて日程通り実行に移されたことは周知のとおりである。なお, その2項目の取り扱いの変更を単なる先送り政策と見なすのは誤りである。そこには恐慌期にある90年代的な意義が含まれる。別稿(VI節1および2項)で論じた。

ところで, 以上から, 金融ビッグ・バンが政策当局によって「金融システム改革」と呼ばれていることがわかる。しかし, その呼称は果たして妥当だろうか。つぎにそれを検討しよう。その政策の意義を考えるには, その政策が対象とするものの中身を理論的に吟味しておく必要があるからである。以下, 金融システムとは何かを論じつつ, それを行う。

### 3 金融システムと預金の貨幣機能

金融システムという用語はどのような意味で使うべきか。それは金融制度や金融構造とはどのように違うのか。

日銀金融研究所『〈新版〉わが国の金融制度』(1986年, 22ページ)には、つぎのような文言がある。「『金融構造』という場合, 具体的には①金融にかかわる法・規制・慣行等, 金融取引の前提となっている金融の枠組み(いわば金融構造の静態的側面であって, 広義の金融制度といえる), ②金融の充足形態, 換言すれば①の下で実現されている金融機関, 企業, 個人等各経済主体の金融取引行動のパターンないし傾向(いわば金融構造の動態的側面であって, ①と②を合わせて金融システムと呼ぶことができよう), ③金融制度・システムの大きなバックをなすものとしての金融取引技術や経済循環構造といった技術的・経済的諸条件, といった3者の相互依存として考えることができる」。

必ずしも意味明瞭ではない。狭義の金融制度があるようだが, 示されていない。①と②を合わせて「金融システム」と呼ぶのはよいとして, なぜ③では「金融制度・システム」と言う必要があるのか。単に「金融システム」ではないのか。さらに, 「金融構造」と「金融システム」の違いが不分明である。「金融構造」には「静態的側面」(①)と「動態的側面」(②)があり, 両者合わせて「金融システム」とされながら, 他方それらつまりは「金融システム」とその「バックをなす」「技術的・経済的諸条件」(③)との「相互依存」が「金融構造」とされているわけだからである。

そうしたことを踏まえ, われわれはつぎのように考える。

金融制度とは言われているとおり, 金融にかかわる法・規制・慣行など金融取引の前提となっている金融の枠組みを指す。その枠組みのもとで各経済主体による金融取引が成り立つ。その金融取引が営まれている動態そのもの, 言い換えると金融の枠組みが各経済主体間の取り引きによって機能している状態, これが金融システムである<sup>(4)</sup>。金融制度をいわば動態画面で捉えたものが金融システムという考えである。そして, その金融システムには傾向とかパターンがあり, その傾向とかパターンは金融システムを描き出す動態画面の一片一片を時系列的に重ね合わせた時, 色濃くなって現れる。金融シス

テム（金融取引の動態）は経済の基礎的諸条件に規定され、後者の変化が前者の変化を促すという関係にある。画面で色濃く見える部分が生じるのは、その間そのような関係が働いていないことを意味する。そのような金融システムの不変の部分が金融構造を形作る。

さて、金融システムと金融制度、さらには金融構造は以上のように定義される。しかし、その場合、金融制度を機能せしめて金融システムを展開し、さらには金融構造を生み出す主体（金融機関、個人、企業など各経済主体）は示されたが、その客体には言及されていない。その限りで、前段における定義付けは十分ではない。それでは、その客体は何か。金融あるいは金融取引引きとは何かを考えればよい。

本来のおよび第2次的な貨幣請求権<sup>(5)</sup>の成立する債権関係の形成にほかならない。金融あるいは金融取引引きの対象となるのは貨幣であり、金融制度を金融システムたらしめる客体は貨幣であることがわかる。現代的には言うまでもなく現金（日銀券）であり、（当座）預金である。

つぎのように言うことができる。安定した金融システムはひとえに預金制度の安定から生まれると。現金は日銀の発行になるものであり、その信用の動揺という状況はここでは論外だからである。預金は（民間）金融機関が発行（創造）する私的な支払約束にすぎず、支払不能に陥る可能性がつきまとう。しかし、その利用に何の支障もなく、その流通が円滑であることが、金融システム展開の前提なのである。金融機関が公共財なのは、じつにその「生産」（創造）する「商品」が貨幣（通貨）として機能するからである。

#### 4 金融システムと預金の支払いリスク

金融取引の営まれている状態が金融システムと規定され、そしてその金融取引を成り立たしめる客体は、現代的には預金であることが論じられてきた。そこから、金融システムの安定とはひとえに預金制度の安定であるという命題が引き出された。論歩を進める。

金融システムの不安定化とはすなわち預金制度の動揺にほかならない。金融機関が創造する預金の支払約束に不信が持たれ、したがってその貨幣としての利用が忌避され、現金利用の選好度が高まるそれがそれである。そのよ

うな預金制度の動揺はいかに招来されるのか。論点は金融業における流動性リスクと資本リスクのいかんとなるであろう。

金融機関にとってその取扱「商品」の預金が債務であることは、その「生産」には支払債務が発生し、支払準備金が必要であること、一言で言えば、流動性リスクが必然的であること、これを意味している。なぜなら、その預金の「生産」は債権（貸し出し）という資産を生み、しかもその健全性を前提したとしても、それは期限付きであり、その間は返還を請求できないのに、預金は要求払い（債務）だからである。金融機関の信用創造（預金の貸し付け）、と言っても振替の信用創造のことだが、それは支払準備金の形成に先立って行われる。金融機関という資本が現代社会的に存立しうるのは、一つには、そのような流動性リスクを負担することによって社会的な空費（貨幣の取扱費用）を節約するからである。

そして、そのリスクに対する準備金は第一義的には個人部門の所得貨幣の利付預金としての集積によって形成される（法人部門の預金は本稿の目的上捨象される）。それは長短各種の支払期限を持つ。その上さらに、最短期の銀行間預金（中央銀行預け金）の相互融通（相互間取引市場）を通じて個々のリスクを全体としてカバーし合う機構が備えられている。

しかし、個別的に見た場合、何らかの理由で流動性リスクが発現し、一時的な流動性不足に陥る金融機関が現れる可能性はある。しかし、これには中央銀行の最後の貸し手機能で対応できる。流動性リスクという観点からは、金融機関全体（預金制度）に対する不信を生み、金融システムの不安定化が招かれる可能性は高くないと言ってよい。

ところで、流動性リスクが以上で論じられた際には、金融機関の保有する債権の健全性が前提されていた。個別적으로는流動性不足に陥る金融機関があっても、それを一時的と見なすことができたのも、その保有債権は期限には回収できるものと前提されていたことによる。詳しく言えば、債権は期限付き、他方債務は期限付きであるのみならず一覧払いであるところに流動性リスクは潜在するが、しかしそれが問題にされる場合には、債権と債務の期間の違いは問わずに、とにかく債務は間違いなく債権をもって支払われうるものとされた。



それでは、そのような前提が崩れると、どうなるか。具体的に言えば、こうである。(期限付きの)債権を保有しながら(一覧払いあるいは支払期限の来た預金)債務を支払えない金融機関、つまり債権を回収できず(貸し倒れを抱えて)預金払い戻しに窮する金融機関ということだが、そのような金融機関が現れると、どうなるか。債権の大量不良化の事態に際した場合どのような行動がとられるかを追究していけばよい。

周知のとおり、金融機関は貸倒リスクに備えて貸倒引当金を積み立てている。まずはそれが取り崩されるであろう。その引当金の本質は利潤である。したがって、その取り崩しとは本質的には利潤での支払いのことであり、その意味で、一般に貸し倒れに対してはまず利潤が充当されると言うことができる。

しかし、それでもなお不足する場合が出てくる。あるいは、そもそも赤字の場合さえありうる。自己資本が充当されねばならない。債務超過とは言うまでもなく、回収できない債権が自己資本を上回っている状態を指す。その場合破綻(預金払い戻しの不能)が現実化する。預金保険制度はそのような事態への対応策である。預金制度(金融業)に付随する支払いリスクに対する保険制度であり、それへの財政的な支援もその制度の公共性に鑑み必然化する。

以上は金融機関も資本一般としては当然資本リスクを負うことを示している。その債権が不良化し、貸し倒れが大量化すると、金融機関の自己資本は損傷を受ける。債務超過の発生が単発的に起こるとか、あるいはそれが影響度の小さい金融機関についてのことであれば、預金保険制度が活用されたり、そのような時のための中央銀行の最後の貸し手機能(「日銀の特別融資制度」)が発動されることで足り、金融システム上問題は少ない。

しかし、金融機関の保有債権の不良化が一般化し、債務超過に陥る可能性の及ぶ金融機関が多くなれば、そうはいかない。金融システムの動揺がもたらされる。預金が貨幣として利用されなくなるであろう。その保有債権の回収ができない金融機関が増えてくると、金融システムが不安定化してくる。

それでは、それに対してどのような対策がありうるか。中央銀行の最後の貸し手機能では対応できないことは明らかである。金融システムの不安定化

は金融業における資本リスクが一般に高くなったことを意味する。しかし、中央銀行の最後の貸し手機能は本来流動性リスクに対応する機能であり、資本リスクに対応するものとしては個別的、例外的に発動されるべき機能でしかないからである。言い換えると、中央銀行は一般に金融機関の経営リスクまでを肩代わりすべき存在なのではない。

そこで、まず預金保険制度が増強されねばならない。預金制度の動揺に直面する金融機関には保険料支払いも負担になるであろう。その財政による支えが拡大せざるをえない。他方、金融機関には自己資本を増強し、不良化した債権に対する抵抗力（その償却能力）を高めねばならない。ここでも財政の出番となる。財政資金による出資が要請され、実行される。

それらが財政的な金融機関保護政策という側面を持つことは明らかである。無条件に実施できる政策ではないことがわかる。他方で、整理すべき金融機関は整理するという政策が遂行されねばならない。そのような意義を担った政策が、前者の預金保険制度の増強政策に対する預金のペイオフ解禁政策であり、後者の自己資本の増強政策に対する早期是正措置である。

以上のように、貨幣機能を担う預金制度には個々の金融機関によるその運営上資本リスクが伴う。そして、そのリスクはいわば集合化し、金融システムの動揺をもたらす力（金融システム・リスク）となる。預金制度（金融業における資本リスク）が公的負担を強いることになる（プルーデンス政策の登場）のは、そのような意味からであった。しかし、そのような公的な関与政策の実行は破綻に瀕した金融機関の救済と同じであってはならなかった。他方で金融機関の淘汰は進められねばならない。同じ理由で、財政的な関与を受ける金融機関の経営者の責任は厳しく問われねばならない。

ところで、前述のように、金融機関は貸し付けた預金に対する支払準備のために、所得貨幣を各種の支払期限を持った利付預金として集積した。一般に預金は貨幣（通貨）として機能するだけでなく、利潤を生む資本（資金）としても機能する。貸し付けた預金の生み出した利潤の一部を金融機関は借り手の企業から貸付利子として受け取り、それがさらに預金利子として個人部門に再配分される。個人部門は所得貨幣を金融機関に預け、そのような利子請求権（個人金融資産）を得るからである。言い換えると、そのような利

子請求権を得るために所得貨幣は金融機関に預けられる。ここでその利付預金の個人金融資産（貨幣資本の存在形態）としての側面に注目しよう。

金融システムの安定化は個人をその預金元本の損傷の危機から保護する。金融資産としての預金の保護という面を、金融システムへの公的関与政策は持つことがわかる。しかしながら、これは貨幣機能を果たすという側面での預金制度の保護政策が結果的にもたらすことである。個人金融資産としての預金にはそれが公的に保護されるべき理由はない。それもまた、貨幣資本として資本リスクを背負っていることを忘れてはならない。

## 5 「金融システム改革」政策の意義

以上2つの項にわたる考察から、「金融システム改革」政策が対象とする4項目のうち、金融システムという呼称に該当するのは、④の①（預金のペイオフ解禁政策）と②（早期是正措置）だけであることが判明した。それらは前述したとおりその実施を延期されたが、偶然なのではなかった。金融システムの動揺が現実化し、とりわけ中小金融機関に再建への時間的な猶予を与える必要があると判断されたからである。その他は金融システムではなく金融制度にかかわる項目であり、その意味で「金融システム改革」政策は金融制度改革と呼ぶのがより正確であった。

以上の確認に引き続き、「金融システム改革」政策の意義の検討に入る。接近の視角は、90年代中期になぜ金融制度改革が進められる必要があったのか、こうである。焦点を合わせるべきなのは低金利政策、同じことだが低金利の定着現象であることがわかる。それとの関連で論究を深めていけばよい。

別稿（（上）Ⅱ節7項）で詳論したように、90年代の低金利政策は過剰な貨幣資本の存在（温存）を現実具体的な基盤としていた。そして、預金（間接金融資産）形態にある貨幣資本の生み出す利子（所得）を、それが帰属すべき個人部門から金融機関を含む法人部門へ移転させるところに低金利政策の役割が求められた。間接金融資産（個人部門）が得るべき所得が低金利のために金融機関およびそれを通じて債務者企業に移転し、それが前者の貸し倒れの償却に、また後者の過剰債務の温存に役立っていた。低金利政策は過剰資本（金融機関の過剰債権、債務者企業の過剰債務）の温存を意図する恐

慌対策であった。

ところで、そのように債権者が得るべき利子を債務者が収奪する装置としては、インフレが知られている。インフレは確定利付の間接金融資産について債務者利潤を発生させるからである。利子はインフレに応じて減価し、債務者の支払負担は軽減される。

しかし、同じく所得（利子）の収奪機構と言っても、このインフレと90年代の低金利政策との間にはもちろん違いがある。前者の場合、債権の元本部分も減価するという意味でそれまでも収奪の対象になる。それに對し、後者による最終的な債権者からの所得の収奪は、言うまでもなく元本を含むものではない。言うならば、利子を生み出す元本の保護に対する見返り、つまりその保護に対する代償の取り立てという意味を持つ。

すなわち、すでに明らかなように、90年代の低金利政策は直接には金融機関の保護策であった。これはその債権者をしてとにかく保有債権の元本の切り捨てから免らしめるわけで、債権者はそのような受益に対して代償の支払いを求められる。そこで支払われる（献呈される）のが、その債権元本の生み出す果実（利子）の一部にほかならない。

言い換えると、こうである。間接金融資産の元本部分までも含んだ収奪というのは、その預け先の金融機関が破綻し、それが紙くずと化す場合に生じる。しかし、金融機関の破綻が目立ってくるのは、90年代後半のことであり、その前半にあっては、とにかくそのような懸念は少なく、収奪の対象にされているのは、金利部分のみであった。

こうして見ると、90年代（前半）の低金利政策は恐慌対策としてつぎのような2面を持つことがわかる。すなわち、個人部門からその貨幣資本が生むべき利子部分を収奪し、個人部門から金融機関を含む法人部門への所得の強制移転機能を担う。しかし、その代わりに、少なくともその元本部分が収奪される危険性からはそれを守る。元本が収奪にあう危険性とは、金融機関の破綻の危険性のことであった。実際、個人部門は恐慌段階にあってなおその間接金融資産の元本部分は保護されており、そうである以上そのもたらす収益部分の収奪には目をふさぐこともできる。

90年代に入ってから低金利政策とは、以上のような所得（利子）収奪の

関係を孕んだ恐慌対策であった。本節1項で確認したように、政府当局は95年経済を94年に引き続き「再び回復に向か」っていると見なしていた。しかしながら、低金利政策の転換ははまだ期待できない状況にあった。周知のとおり、その年は経営破綻した東京の2信用組合（東京協和と安全）の救済銀行である東京共同銀行の設立で明け、またその年末から96年初夏にかけて住宅専門金融会社の破綻とその処理が政治問題化したことから窺えるように、とりわけ中小金融機関の経営不安は払拭できなかったからである。

実際、企業の過剰債務（同じく金融機関の過剰債権）の再生産が続く限り、そのような収奪の関係を担う低金利政策は持続し、定着せざるをえない。しかし、それは、個人部門の貨幣資本が所得（利子）を生むという機能が政策的に奪われ続けていることを含意している。資本主義の根本にかかわる重大事と言わねばならない。政策当局としては個人部門に対し貨幣資本が本来具有する利潤に対する再分配請求権は別途保証する必要に迫られる。個人部門にもなんとか利潤の再分配に参加する機会が与えられねばならない。

それに応えようというのが、「日本版ビッグ・バン」なる構想に基づく「金融システム改革」の政策であった。その「改革」は直接にはたしかに、金融の自由化・国際化・証券化（金融革命）という世界的な流れに即して、そこには金融機関の国際競争力を高めるとか、それら相互間の競争を促そうというような意図が込められていた。一般的な背景としては、それは認めねばならない。しかし、その上で特殊90年代中期にそれを位置付けて見る必要がある。個人部門にとってはつぎのような意義を持っていることが明白となる。

すなわち、その金融資産の運用上での諸規制は廃され、便宜は拡大される、つまり従来以上に高収益（ハイ・リターン）に与えられる機会が増える。しかし、それには相応のリスク負担（ハイ・リスク）を覚悟しなければならない。「金融システム改革」政策という名の金融制度改革政策は、個人への利潤の再分配への道が低金利政策によって封じられている状況を取り繕う施策にほかならない。

- (4) 両者は広義の金融制度として括することもできる。その場合、金融の枠組みという意味での金融制度は狭義のそれとすればよい。つまり、広義には金融制度には2つ

の側面があり、その静態的側面が固有の意味での(狭義の)金融制度、その動態的側面が金融システムという規定である。

- (5) 本来的な貨幣請求権とは手形および小切手のほか、預金や貸し付け債権(銀行信用、資本信用)を指し、第2次的な貨幣請求権とは株式、社債や国債などの収益請求権を指す。後者が第2次的貨幣請求権とされるのは、それら証券資産は預金や貸し付け債権に対する利子の帰属関係(利子率)を前提して成り立つ擬制資本だからである。

## おわりに

金利の自由化に始まる金融規制の緩和・撤廃の流れと金融の国際化の流れが合流したことが、「金融システム改革」なる政策の背景にある。そのような2つの流れは世界的に進行しており、それに乗り遅れると、日本の金融機関の国際競争力がそがれ、東京市場の国際金融上の地位が確保できないといった懸念が表白され、それが「改革」政策を推進する力となったことは事実である。すでに指摘したとおりである。

しかし、「金融システム改革」政策に対する評価がそこにとどまるとすれば、それは現象に惑わされたものと言わねばならない。その政策の意義はその奥に潜んでいる。上のようなことは認めた上で、その政策が90年代の中期に実行に移された事実をどのように見なすべきかが究明されねばならない。そのような本質的な問題に気付かず、現象的な対象の捉え方をすると、たとえばつぎのような見解が生まれる。すなわち、「金融システム改革」は金融機関の体力が弱りきっている時期ではなく、それらが不良債権の償却を済ませ、経営体質を健全化させた後にすべきであったと。

以上におけるわれわれの論述は、「金融システム改革」政策をそれが導入された90年代中期という時代状況の中に位置付け、それが担う性格、意義を解明しようという試みであった。それはつぎのように果たされた。

当時、景況は回復したかに見えた。しかし、それは恐慌が中間的な休止期にさしかかったという印にすぎなかった。恐慌対策としての低金利政策は固持されねばならなかったことが、当時は恐慌期であったという1つの証拠であった。

その低金利政策は個人部門から利子所得を収奪する機能を担っていた。そこで、当局にはそのような政策の存続を前提とした上で、状況の打開を図る必要に迫られる。個人部門に対し収奪された利子所得を補う道が提供されねばならない。ついては、個人金融資産にも資本リスクが付随することを知らしめる必要があった。これが「金融システム改革」政策に託された現代史的な意義であった。