

論 融 金 說 圖

学文社 刊

論 融 金 說 圖

三 男 編著
長 保 讓
利 島 藤
天 矢 加

学 文 社 刊

執筆者紹介（執筆順）

天利 長三	東海大学教授（政経学部）	序 章
矢島 保男	早稲田大学教授（商学部）	第 1 章
加藤 譲	東京大学教授（農学部）	第 2 章
望月 昭一	早稲田大学教授（商学部）	第 3 章Ⅰ、Ⅱ
森 静朗	日本大学教授（商学部）	第 3 章Ⅲ
岩波 一寛	中央大学教授（経済学部）	第 4 章
内橋 吉朗	関西学院大学教授（経済学部）	第 5 章
沓水 勇	法政大学教授（経営学部）	第 6 章
緒田原清一	上智大学教授（経済学部）	第 7 章
吉川 光治	青山学院大学教授（経済学部）	第 8 章
原 正彦	明治大学教授（商学部）	第 9 章

図説 経済学体系 4 金 融 論（縮刷版）

昭和56年11月20日 第一版第一刷発行

検 印
省 略

編 集 天 利 長 三
矢 島 保 男
加 藤 譲
印刷所 北 斗 印 刷
製版所 企 画 ・ ス ギ タ ニ
発行所 株 式 学 文 社
代表者 北 野 登
東京都目黒区中目黒1-2-6
電話(715)1501(代)振替東京3-98842

（落丁・乱丁の場合は本社でお取替します）
（定価はカバー、売上カードに表示）

3333-120004-1023

は し が き

図説、経済学体系のなかの1巻「金融論」が、ようやくできあがった。

目でみる経済学の全集を企画した学文社に、先生がたのお集りを願って検討をはじめてから、ほぼ1年に近い。この間、たびかさなる会合と討論を通じて、まとまりのある新しい金融論をうみだすための努力が繰返されたことはいうまでもない。

さて、作業に着手してみて、図説がなかなか厄介なしろものであることがわかった。自然科学のほとんどの書物には美しい図説が綴り込まれているが、われわれは、それを当然のことのよう受け取ってきた。いま、金融論の図説に着手して、自然科学のように簡単に処理できないのは、学問の性質上の相違によるところが多いように感じられる。

それぞれの章の分担について、先生がたの得意とされる分野を協議しつつ受けもっていただき、そこで自由に蘊蓄を傾けてもらったつもりである。ただ図説については、なお「描かれざるなやみ」を耳にすることもないではなかった。たしかに、社会科学の分野においては、図説できる程度のことがらは、文章でうまく表現することができるはずである。むしろ、文章でさえ的確に表現のできぬところに、解明されなければならない大きななぞがひそんでいるともいえよう。

本書のねらいが、図説に力点をおくと同時にテキスト・ブックとしての役割をになっているところから、全体としての構成、それぞれの章における内容については、細心の考慮を払い、重複とか前後にわたる意見の不一致はなるべくとりのぞくとともに、伝統的な金融理論を基礎としながらも、新しい金融理論のメリットを十分に確認するという姿勢で編集をすすめた。ただ、論旨の統一性を貫こうとしたために、先生がたのユニークな卓見を歪曲することになったのではないかとおそれている。

最後ではあるが、本書の執筆に尽力をいただいた先生がたに心から謝意を表わしたい。

昭和54年9月

編 者

目でみる経済学

わが国の出版界にいまだ発刊不可能であった経済学の本格的図説経済学書！

図版および表は上質紙に美しい豊富な多色刷。

斯界の一流学者・研究者による個性的な興味深い解説。

学生の教科書・参考書と共に各会社セミナー用に最適！

- 1 経済学 戸田武雄監修 佐藤武男・小野俊夫編集
松本正信・蔵下勝行・小林好宏・石井学・加藤義喜
- 2 経済原論 伊達邦春・柏崎利之輔著
- 3 財政学 山口忠夫監修
一河秀洋・西村紀三郎・中村英雄編集
- 4 金融論 天利長三・矢島保男・加藤讓編著
- 5 経済政策 小松雅雄編著
小松憲治・小林逸太・田村正勝・長谷川啓之・和田植一
- 6 経済学史 多田 顕・久保芳和編著
飯塚一郎・橋本比登志・福原行三・西村孝夫・佐藤武男
田中敏弘・山田長夫
- 7 日本経済史 竹中靖一・作道洋太郎編著
神木哲男・岩橋 勝・堀切善雄・衣本重彦
- 8 新版西洋経済史 角山 栄編著
- 9 新版国際経済学 土屋六郎・田中喜助編著
- 10 経営学 藤芳誠一編著
工藤達男・園出碩也・北村健之助・山田雄一・江崎晃幸
竹田志郎・宇野政雄・河合信雄・大谷毅

目 次

序 章

I 経済の実態面と貨幣面	1
II 実態経済の循環と成長	2
III 貨幣的経済社会の回顧	4
IV 金融論の主要内容	8
V 金融論の課題	16

第1章 資金の需給

I 企業の資金調達	18
II 家計の貯蓄資金	25

第2章 金融機関の機能

I 金融機関の役割	34
II 金融機関の性格	39
III 金融機関の類型	45

第3章 金融制度

I 日本の金融機関	51
II これからの銀行	67
III 中小企業金融機関	71

第4章 財政と金融

I 財政収支と金融	84
II 財政の公信用機能	89

第5章 金 利

I 金利の概念と機能	96
II 金利水準	99

4 目 次

III 金利体系	107
IV 金利の自由化	111
第6章 物 価	
I 物価の決定	116
II インフレーション・デフレーション・スタグフレーション	122
III 物価政策	128
第7章 国際金融	
I 国際間支払の問題	134
II 国際収支の調整メカニズム	139
III 国際準備とその諸問題	153
IV 国際通貨制度の問題点と改革論	158
第8章 金融政策	
I 金融政策の目的と手段	162
II 金融政策の流れ	168
III 金融政策と財政政策	172
第9章 現代の金融理論	
I 貨幣的生産経済の基本的性格	178
II ポートフォリオ均衡理論	179
III 新貨幣数量説	184
IV ケインズの再評価と金融理論	189
V これからの課題	193
参考文献	195
索 引	197

目 次

序-1	単純な経済循環	2	5-13	イギリスの金利動向	114
序-2	規模の拡大する経済循環	3	6-1	一般物価水準	118
序-3	開放体制のもとでの経済循環	4	6-2	独占と競争価格	119
序-4	金融資産の流れ	11	6-3	発展と通貨量	120
1-1	企業の資金と資本	18	6-4	戦後の循環	122
1-2	産業資金供給状況	20	6-5	物価の運動	124
1-3	クレジット・カードの仕組み	30	6-6	東京消費者物価の動き	125
1-4	消費者金融（全国銀行、相互銀行、信用金庫）の構成比	32	6-7	CPI上昇率—実質成長率—失業	127
2-1	直接金融と間接金融	35	6-8	目標・運用目標と中央銀行行動	128
2-2	重層化	35	6-9	マネーサプライと物価運動	129
2-3	銀行信用と銀行資金	36	6-10	輸入インフレーションの波及メカニズム	131
2-4	信用創造	38	7-1	国際金融市場をつつずる国際間決済	136
2-5	信用制限（割当）	41	7-2	国際収支の勘定項目	138
2-6	大企業にたいする融資集中の理由	43	7-3	自由変動相場制のもとにおける外国為替相場の決定	140
2-7	分業銀行制度と兼営銀行制度	46	7-4	金本位制下における外国為替相場の決定	143
3-1	国債の所有者別保有状況	53	7-5	外国為替相場切下前後の自国通貨および外国為替でしめた輸出入品にたいする超過需要と超過供給	144
3-2	中小企業事業所従業者（民営）割合	72	7-6	輸出供給の弾力性が無限の場合と低い場合との平価切下前後の外国為替単位での輸出市場	145
3-3	中小企業の金融機関取引上の問題点	74	7-7	国民所得と外国貿易との基本的関係	146
3-4	金融機関別中小企業向貸出比率	80	7-8	単純な貿易乗数効果をつつずる国際収支の均衡	147
4-1	政府部門の会計別内訳	85	7-9	貯蓄を導入した場合の貿易乗数効果による貿易収支の不均衡	147
4-2	財政資金対民間収支の動き	87	7-10	貯蓄と国内投資を導入した場合の輸出増加にともなう外国貿易乗数	148
4-3	地方債消化資金別構成と現在高の推移	92	7-11	投資の国際収支効果	149
4-4	財政投融资の流れ	94	7-12	平価切下の国際収支効果	150
4-5	国庫の資金繰りの仕組み	95	7-13	世界の生産と貨幣の国際準備の構成	154
5-1	金利の決定要因と理論	97	8-1	金利政策図型	163
5-2	投資曲線	99			
5-3	貯蓄曲線	100			
5-4	取引貨幣需要曲線	101			
5-5	資産貨幣需要曲線	101			
5-6	IS曲線の導出	102			
5-7	LM曲線の導出	103			
5-8	金利の決定	104			
5-9	主要諸国の公定歩合	105			
5-10	公定歩合とその他金利	107			
5-11	金利格差の決定	110			
5-12	日本の主要金利の推移	112			

6 目 次

8-2	公開市場政策図型……………	165	9-2	資本財市場の変化……………	183
8-3	支払準備政策図型……………	166	9-3	所得と貨幣の相関……………	188
8-4	金融経済の国際的関連図型……………	170	9-4	均衡価格の成立……………	190
9-1	ポートフォリオ均衡……………	182	9-5	不均衡点での取引……………	192

表 目 次

1-1	設備資金と運転資金の割合……………	22	3-6	長期信用銀行および全国銀行の 資金量……………	61
1-2	短期貸出金と長期貸出金の伸び と割合……………	23	3-7	金融機関資力構成比……………	62
1-3	貯蓄の目的（貯蓄保有世帯数）…	27	3-8	産業別規模別事業所数（民営）…	72
1-4	保有貯蓄の種類……………	28	3-9	業種別自営業主数……………	73
3-1	間接金融と直接金融の比率推移…	51	3-10	中小企業金融機関一覧……………	78
3-2	業種別国債引受額と預金等増加 額の比較……………	53	3-11	金融機関別中小企業向貸出金推 移……………	81
3-3	日本銀行主要勘定の推移……………	57	7-1	日本の国際収支……………	138
3-4	全国銀行設備資金貸出残高構成 比……………	60	7-2	金本位制下における古典派の国 際収支調整メカニズム……………	142
3-5	長期信用銀行の使途別貸出残高 構成比……………	60	8-1	伝統的手段の比較……………	167
			9-1	資本勘定……………	180

序 章

はじめに、金融論についての鳥瞰的なスケッチをこころみたいと思う。

I 経済の実体面と貨幣面

私たちは、世界の国ぐにといろいろな面で交流をもっている。経済生活にかぎってみても、外国とのあいだの財・サービスの交流はもちろんのこと、資金の貸借など、外国との結びつきは深く、もはや日本が世界経済のなかにあることを、ひとときも忘れるわけにはいかないほどである。しかし、こうした認識がたいせつだといっても、世界経済における国家の位置づけといったところまで追いつめてくると、すぐさま、すべてのひとを満足させるような答が得られる筋合のものでもなさそうである。そこで、ひとまず、この点をお預けにして、私たちに身近な国内経済から眺めてみることにしよう。

いまさら、いうまでもなく、私たちの経済活動のなかで、通貨・資金は重要な働きをしている。大雑把にいうと、企業は投資のために、自己の資金をもって生産をおこなっている。企業でつくられた財・サービスは、商人の手をつうじて、転々流通してゆく。その買手としての市民は、勤労その他からえた貨幣所得をもって、商人から財・サービスを入手して、それぞれの消費生活をいとなんでいる。そして、この単純な生産→流通→消費の繰返しの中で、相互にあるいは仲介機関をつうじて、いろいろの債権・債務関係が発生し、それによって、経済循環はスムーズにすすめられることになる。さらに、この私的部門 (private sector) のほかに、公共部門 (public sector) が介入している。国家は公共的な立場から、国家財政をつうじて、歳入と歳出を按配しつつ、私的部門の通貨・資金の循環に働きかけてくる。そればかりではない。さきにも触れたように、外国との取引も馬鹿にならない。外国とのあいだには、財・サービスの交流のほかに、長期・短期の資本の流れがこれにくわわって、それらが国際収支の増減をもたらしてくる。その決済には結局円資金が動くことになろう。

ざっと、こんな具合である。つまり、私たちの資本主義的経済活動は、通貨・資金の流量 (flow) と存在高あるいは残高 (stock) なしにはかんがえられないことは事実である。それだけに、暮しの明暗を通貨量だけできめつけたり、経済社会の実相を通貨・資金の面だけでとらえられるのかのように勘違いするのも無理からぬことである。かつて、こうした理屈 (これを流通主義的思考、あるいは貨幣的均衡論という) が羽振りをきかしたこともあった。しかし、これはおかしい話である。なぜなら、すでにみてきたように、流転する通貨・資金の裏側に、財・サービスの生産と流通と消費がおこなわれているのであるから、経済社会のもうひとつの実体面もみのがしてなら

ないからである。そこで、話の順序としてもう少し詳しく实体经济にさぐりをいれてみよう。

II 实体经济の循環と成長

経済社会における主体は、企業（投資家）家計（所得者）国家（財政）外国といったグループから成り立ち、それらは、相互に結ばれながら、社会全体として1つの秩序を構成している。その結びつきのもっとも単純なものとして、貯蓄も投資もおこなわれない社会を想定してみると、年々同じ規模で生産が繰返される経済循環の図がえがける。そこでサミュエルソン (P.A.Samuelson) などのえがく図を借用してみよう。

図序-1は、左右に企業と家計をおき、両者を2つの線で結び、外側の環で、実質所得の流れを、内側の環で財・サービスの流れをあらわしている。上段の2つの線は、家計が生産要素を企業に提供し、企業がその反対給付として、家計に労賃・俸給・利子などを引渡すことをしめし、下段のそれは、家計が企業から手にした実質所得をもって、企業から消費財を購入することをしめしている。むろん、この図では、企業内部のやりくりはすべてはぶかれていて。たとえば、それぞれの企業部門の内部で企業が家計や企業のあいだで提供された生産要素をもとにして、最終的に家計の必要とする消費財をつくる過程などは一切はぶかれてしまっている。また、企業の生産する量に社会の有効需要が過不足なく見合うことにもなっている（これをセイの販路の法則 Say's law という）。それはともかくとして、このケースをケインズ (J.M.Keynes) が『一般理論』(The General Theory of Employment, Interest and Money, 1936) でもちいた符号をかりて、実質所得を Y 、実質消費を C とすると、

$$Y=C$$

という式になるであろう。

では、経済の規模が年々拡大されて、資本ストックも増加してゆく資本蓄積の過程はどうか。それをしめすのが、つぎのページの図序-2である。

この図序-2をみると、家計から企業に支出される実質所得は、そのすべてが消費しつくされないで、一部分が貯蓄という新しい管にわかれてながれ、つぎの循環にはいることがわかる。それを企業が新投資にむけることはいうまでもない。

さきのように、ケインズの符号をもちいて、投資を I 、貯蓄を S とすると、ここでは、

$$Y=C+I$$

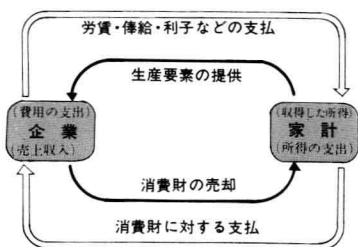
$$Y-C=S$$

$$\therefore S=I$$

という恒等式が成立するであろう。

ここでも、すべての出来事はひどく単純化され

図序-1 単純な経済循環



てしまっている。経済が成長してゆくケースだから、それぞれの企業間内部の発展的な均衡条件はずっとこみ入っているわけで、資本蓄積過程の説明は、とうてい一筋縄にかかるしろものでないであらう。かって、マルクス (K.Marx) は、経済主体を労働者と資本家の2階級にわけ、さらに、生産構造として生産財生産部門と消費財生産部門の二部門分割をとり、資本の蓄積される過程を独自の立場から克明に分析した（それを単純・拡張再生産表式分析という）。

最近、近代経済学の立場から、新しい装いのもとに、ハロッド (R.F.Harrod) やドーマー (E.D.Domar) によって、さらにはソロー (R.M.Solow) やジョンソン (H.G.Johnson) などによって経済成長論が展開されてきた。その一例として、ドーマーをとると、彼は資本蓄積にともなう生産能力の増加にたいして、実質所得の増加がどのようであるべきかといった視点からこの問題をとらえている。そして資本を K であらわし、 σ を限界資本係数 $\left(\frac{dK}{dY}\right)$ の逆数、したがって σI を生産能力の増加とし、 s を限界貯蓄性向 $\left(\frac{ds}{dY}\right)$ とすると、投資が $\frac{1}{s}$ 倍の有効需要をうむところから、経済の均衡成長の条件は、

$$\sigma I = \frac{1}{s} \Delta I$$

だという。そして、この均衡成長率（あるいは適正成長率）にたいして、労働人口の増加率と技術進歩にもとづく自然成長率が対比させられている。ともかく、この経済成長の基本分析をめぐる、それに構造的・機能的な分析がさらに積み重ねられつつあるのが、この立場での理論の現状である。

ところで、以上にみてきた実体経済の循環と成長のなかに、国家財政が度外視されている。また、そこでは、諸外国から孤立した封鎖的な体系 (closed system) をかんがえて、世界経済という広い開放体系 (open system) にたった実体経済の循環と成長が考察からはずされている。とうぜん、これらをふくむ一般的な経済循環の図がえがかれなければならないことになる。その格好のものが、つぎのページの図序-3である。

図序-3は、実質国民所得の循環、とくにGNP（国民総生産）から、個人の可処分所得にいたるまでの推移を明示し、さらに財政と対外活動をもふくむ実質所得の動きを一望のもとにとらえている。さきと同じ手法で、財政を G 、輸出を X 、輸入を M として、国際収支差額 (balance of payment) を $X-M$ とすると、

$$Y = C + I + G + X - M$$

という式が成り立ち、実体経済の循環の全貌を曲りなりにもとらえることができる。

図序-2 規模の拡大する経済循環

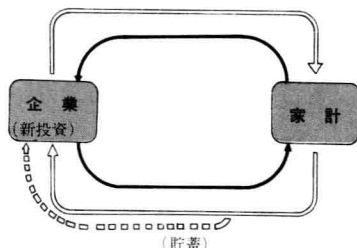
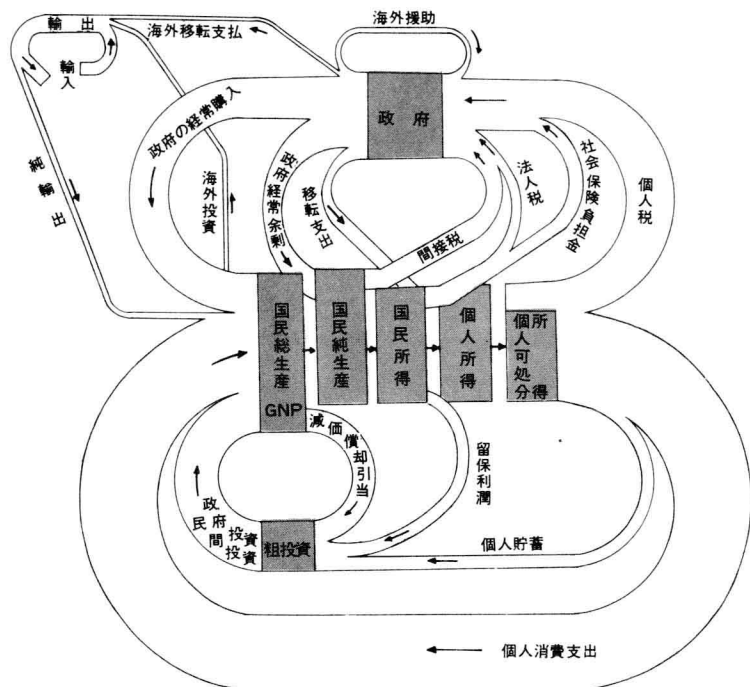


図 序-3 開放体制のもとでの経済循環



(J. T. Masten と W. Warren Haynes の *Programmed Text in Money and Banking*, 1969, p. 209より作成)

Ⅲ 貨幣的経済社会の回顧

ところで、私たちの経済社会は、すべてが通貨一色でぬりつぶされているようにみえて、実は財・サービスの生産と流通と消費をぬきにしては成立しないことがわかる。私たちの経済生活が実体経済でささえられていることはたしかである。では、通貨のことなどにとらわれなくて、実体経済の循環と成長だけを考察し、それを追求すればよろしいということになるだろうか。かつて、古典派の時代には、通貨は実体経済をおおうヴェール (veil) にすぎないとみて実体経済の分析に終始した。いまでもヴェール観はあとをたちきったわけでもなく、まだ大手を振ってあるいているありさまである。しかし、日常の経験からしてすぐわかるように、通貨をそう軽くみくびるわけにもいくまい。第1に、どの実物資産も通貨額で表示されているのは、通貨が価値尺度・計算貨幣としての役目を果たしているからである。また、財・サービスの生産と流通と消

費が円滑におこなわれているのは、通貨が交換・流通手段としてはたらいっているからである。また、企業・家計・国家・外国のあいだにはいろいろの債権・債務関係が発生し、その決済のためには、支払手段としての通貨がもちいられる。さらに、最近の状況からみると、あとでも触れるように、私たちは、それぞれの動機から通貨をはじめとするいろいろの形態の金融資産 (financial assets) たとえば、株式・手形・債券・銀行預金・信託証書、保険証書などを実物資産 (real assets) とともに保有している。これらの金融資産が価値の保蔵の役目を果たしていることはいうまでもない。こうして、通貨・資金をはじめ金融資産は、実体経済に深いかかわりあいをもっている。そればかりではない。実体経済にたいして、物価とか金利とか為替といった媒介変数 (parameter) が大きく作用していることもみのがせない。しかも、資本主義の発展につれて、実体経済自体も変わって、通貨の作用様式もひどく変化して両者は相互に影響しあって、主題とする貨幣的経済が発展してきた。そして、通貨のもつ諸力は、もともと貨幣的社会の円滑な発展を促進するにあったわけである。しかし以下に述べるように通貨面での固有の不安定性が貨幣的社会の安定をみだし、その動揺を激しくしていることも看過できない。いってみれば、貨幣的経済社会の円滑な運営のための通貨が、実際には経済の運行をねじ曲げて、社会の不安定をかえて激しくすることすらないわけではない。では、私たちは、こうした実体経済と通貨の混合体としての複雑な貨幣的経済をどのように受けとめたらよろしいか。つぎに、貨幣的経済社会の理論の、これまでの歩みについて少しばかり触れてみたい。

そうしたことになる、19世紀から20世紀初頭にかけての通貨論争にさかのぼらなくてはなるまい。というのは、一見したところ、通貨の価値と数量を金によって規制すべきかどうかをめぐることの論争は、そのころ覇権をにぎっていたイギリスのポンド通貨 (イングランド銀行券) を世界金融市場でどのように位置づけるかという点にあったわけで、通貨制度の整備といったぐいのものではなかったと思うからである。

この論争は、1797年 (寛政9) のイングランド銀行の兌換停止をきっかけにおきた地金論争 (Bullion Controversy) にはじまった。通貨はすべて世界通貨としての金に兌換さるべきだという地金論者 (Bullionist) と、そのことがかえて事態を混乱にみちびくという反地金論者 (Anti-bullionist) とに意見はわかれた。それらはまもなく、通貨学派 (Currency school) と銀行学派 (Banking school) の論争に引き継がれた。通貨主義論者が、一国の通貨量がその国の金保有量によって保証されるべきことを主張したのに対して、銀行主義者は、通貨の供給が取引需要 (Trade needs) によってなされる事実から、そこに通貨供給のあるべき規範をもとめた。その最終審判は、当時の内外の事情にかえりみて、通貨主義に軍配があげられ、イギリスでは、1844年 (弘化15) からピール条例 (Peel's Bank Act) のもとに、金本位制 (Gold Standard) が確立された。

当時の通貨主義の共鳴者たちは、通貨流通量をその国の金の価値と財・サービスの価値の関係

から規制さえすれば、かりに一時的に通貨量がこの関係から逸脱することがあっても、やがて、その本来あるべき通貨量に自動的に回復されるという金本位のもつ自動的な作用（これが金本位のメカニズムといわれるものであった）を固く信じてうたがわなかったようである。ここで金本位制のくわしいことは、第3章の「金融制度」にゆずることにしたいが、それにしても、この制度が、その当時の世界の資本主義経済の体質とか世界意識にどの程度までかわりをもっていたか、また世界貨幣としての金を価値尺度とする金平価 (gold parity) が為替相場の安定性に寄与したかどうか、さらには、イングランド銀行券 (high-powered money) と預金通貨をふくむ通貨全体が実体経済とどのようにむすびついていたかなど、枚挙にいとまないほどやっかいな問題をふくんでいることを指摘しておきたい。

さらに触れておきたいのは、通貨論争に貨幣数量説 (quantity theory of money) がからんでいたことである。それは、通貨量が物価の水準を決定し、その変動を左右するという考え方であって、はじめから実体面を一定と決めこんで、それと何らかかわりあいなく供給される通貨と物価の動きにだけ注目する思考態度といえよう。このように実体面での均衡と物価を別々にかんがえる行方は、古典派の二分法 (classical dichotomy) と名づけられ批判されてきたが、視点をかえてみると、この説では、通貨はつねに中立的 (neutral) だということにもなってしまう。まことに粗末な論拠薄弱な学説というほかはないが、かえてその理論の無性格さから、通貨主義論者にも銀行主義論者にも重宝がられて、ひとかどの理論としてまかりとおってきたように思われる。

ともあれ、20世紀の30年代ごろから、金本位制の雲行は、だんだんあやしくなってきた。資本主義経済の動揺にともなって、かつての世界秩序はくずれ、各国の対立は激化し、物価は下落し、失業は慢性化してきた。そこで、もはや金本位制の機能にすべてを託すわけにはいかなかった各国は、率先して金本位制から離脱して、管理通貨制 (managed currency system) に走った。この移行に前後して、注目すべき経済均衡の実現理論が、貨幣的経済理論として新しく登場してきた。ヴィクセル (K. Wicksell) は、『金利と物価』 (*Geldzins und Güterpreise*, 1898) のなかで、実物資本の収益率としての自然利子率と市場利子率の關係に着目し、両者に乖離があるかぎり、景気変動は累積過程 (cumulative process) をたどることを解明した。やがて、それはミルダール (G. Myrdal) に受け継がれ、彼は『貨幣的均衡』 (*Monetary Equilibrium*, 1938) の書物のなかで、(1) 金利の自然利子率への一致、(2) 貯蓄と投資との均衡、(3) 物価水準の生産費との一致という3局面から貨幣経済社会を整理し、実体面と通貨面がその理論的視野にふくまれることを明らかにした。ヴィクセルの構想は、やがて構造分析に重点をおくハイエク (Hayek) の『価格と生産』 (*Preis und Produktion*, 1931) に、さらに機能分析を重視するケインズの『貨幣論』 (*A Treatise on Money*, 1930, 2 vols.) における基本方程式 (Fundamental equation) に結実していった。ケインズは、所得を E 、産出高を O であらわすと、一般物価水準は、 $\frac{E}{O} + \frac{I-S}{O}$ であらわされるとし

た。しかし、ここでは、その産出高は完全雇用水準において所与であるとしていたために、技術的進歩、労働の生産力の変化する実体経済における循環と成長と投資・貯蓄の関係の追及は未開拓のままのこされていた。こうした問題点の指摘にもまして、ここでの眼のつけどころは、このころから、これまで通貨 M として一律にとらえられてきたものが、その内容に沿って、それを投資・貯蓄・消費という風にとらえることになった点である。

ケインズは、その後、貨幣的経済社会の革命的な理論を展開することとなった。彼は、経済主体の行動を将来への期待 (expectation) の不確実性にアクセントをおいてみなおして、それと通貨需要とをむすびつけて、価値貯蔵の機能をもつ通貨が現在と将来を結ぶ重要な環であるとした。そして、このケインズの展開した財・サービス市場のバランス条件と貨幣市場のバランス条件をヒックス (J.R.Hicks) が $IS-LM$ (L は貨幣需要, M は貨幣供給) をモデルとして構築し、ともかくにも、実体面での均衡と通貨面での均衡の合成としての貨幣経済社会の全貌を浮彫にした。

こうして貨幣的経済理論がようやく樹立されたようにみえたが、その理論をめぐって、通貨供給を外生変数 (exogenous variable) とみる点など問題がなかったわけではない。とくに、世界的視野にたつ実体的均衡との関係、つまり、管理通貨制のもとにおける国際的均衡のメカニズムの分析については、それは誠に粗末であった。すでに金という価値尺度をうしなした管理通貨制のもとにおいて、貨幣数量説の国際版ともいわれる購買力平価説 (purchasing power parity) が為替相場決定論として支配的地位をたもっていた。

周知のように、第2次世界大戦後には、IMF (国際通貨基金) が設立され、ドルが世界貨幣に祭りあげられた。その構想は、ケインズの超国家貨幣 (Supernational Money) と同じものではなく、為替相場については調整可能な釘付け相場制 (adjustable peg) が採用された。通説として、IMFは、為替レートの固定を企図している点で通貨主義的であり、国内通貨供給の伸縮的な運営をみとめるかぎりでは銀行主義的な立場にたつとされている。もし、それをもって開放体制のもとにたつ理論だといいきるには、このまったく対立する主義・原理がどのようなメカニズムをとおして調整されるかが理論的に明らかにされなければならなかった。

その後、IMFの機能はついに停止され、各国は好むと好まざるにかかわらず、自由変動相場制 (float) に移行し、為替よりも通貨供給に異常な関心が集中する考え方があらわれてきた。それはケインズの『一般理論』を手がかりとする新貨幣数量説である。フリードマン (M.Friedman) などのマネタリスト (Monetalist) は、自動的ルール方式による通貨・供給の固定化にたつ通貨主義の立場をとりつつ、他面において国際収支の動きを伸縮レートで調整しようとする銀行主義の立場をとなえることとなった。その構想の吟味はともかくとして、以上の大雑把な回顧からもわかるように、世界経済という広い射程のなかで、貨幣的経済社会における実体面と通貨面の関連を追及することが、いかに理論的にも困難なことであり、いまなお未解決の状況にあることがわ

かるであろう。

IV 金融論の主要内容

金融論の考察として、経済現象には二面性があること、すなわち一方においては、実体面と貨幣面があること、また他方においては、国内的側面と国際的側面があることなどをまず念頭におかなければならない。つぎに本論の叙述の順序にそって、金融経済をめぐる理論と政策をかえりみてみよう。そのために、まず、最初に、ややもすると省略され軽視されがちな金融経済の原点、つまり金融論の眼のつけどころを明確にしておきたい。

1. 金融論の基礎

あらためていうまでもなく、金融論は貨幣的経済社会の全貌にわたるわけではない。むしろ、その守備範囲は、貨幣的経済社会のなかでも重要な金融 (finance) の側面、いってみれば、資金の貸借ないし融通の面についてかんがえようとするものである。したがって、金融論の主要内容は金融の仕組であって、それはもともと通貨・資金の存在しない場合におこる財・サービスの売手と買手、また資金の需要者と供給者との出会いの困難さをとりのぞくために考案されたくふうであり、その仕組を金融経済ないし信用経済というなら、まさにその説明が金融論の任務でもある。

ところで金融論の中心課題が、通貨・資金の量の単なる大小ではなくて、むしろ実体経済との関連において、どのようにそれが配分され、またどのような流れ方をしているかという点にあることは、ほぼ推察いただけたであろう。そこでまず全体としての通貨・資金の循環の仕組からはじめよう。それにこたえるのが資金循環分析 (flow-of-funds analysis) であって、最初にこれを手がけたコーブランド (M.A. Copeland) は、生産と金融との関係をしめす「主たる通貨循環の配線図」(Wiring Diagram for the Main Money Circuit) を、その著『マネーフロー研究』(A Study of Moneyflows in the United States, 1952) にかかげている。このマネーフロー分析は、社会会計 (social accounting) の手法を借りてきて、国民経済の各部門における通貨・資金の流れを簿記原理——貸借平衡の原理——によって組織的に記録して、そこから通貨・資金の流れを巨視的にとらえることをねらうものである。まず経済主体を金融・政府・企業・家計・海外などの部門にわけ、それぞれの部門間の貯蓄・投資勘定にどのようなギャップが生じているのかをしらべてみる。つぎに、各部門の金融勘定を外貨・通貨・貯蓄性預金・証券・銀行貸出・中央銀行貸出などにわけて、さきの実体面でのギャップがこの勘定面にどのような形態をとってあらわれるかを追求する。したがって、もし企業では投資超過、家計では貯蓄超過であったときに、金融をしらべてみると、企業の側でその資金不足をどのようにカバーし、家計の側でどのような形で資金過剰を処理しているかがわかるのである。日本の実情については、日本銀行調査局の作成する金融的流通をしめす「金融取引表」と金融残高を記録する「金融資金負債残高表」とからそれをとら