



金 融 概 論

石 川 常 雄 編
花 輪 俊 哉



有斐閣
大学双書

有 斐 閣

■ 編者紹介

いし かわ つね お
石 川 常 雄

1929 年 京都に生まれる。1953 年京都大学理学部卒業。
1958 年同大学大学院経済学研究科博士課程修了。
現 在 京都大学経済学部教授
主 著 『通貨変動の理論』(大阪府立大学経済研究叢書,
1970)
『金融論入門』(共著, 有斐閣, 1975)

はな お とし や
花 輪 俊 哉

1931 年 東京に生まれる。1955 年一橋大学経済学部卒業。
1960 年同大学大学院経済学研究科博士課程修了。
現 在 一橋大学商学部教授
主 著 『金融概論』(共著, 春秋社, 1979)
『貨幣と金融経済』(東洋経済新報社, 1980)
『金融経済』(東洋経済新報社, 1982)

金 融 概 論

〈有斐閣大学双書〉

昭和 60 年 1 月 30 日 初版第 1 刷発行

定価 4,500 円

編 者 石 川 常 雄
花 輪 俊 哉
発行者 江 草 忠 敬
発行所 株式 会社 有 斐 閣



東京都千代田区神田神保町 2-17
電話 東京 (264) 1 3 1 1 (大代表)
郵便番号 [101] 振替口座東京 6-370 番
京都支店 [606] 左京区田中門前町 44

印刷 株式会社 理想社印刷所

製本 株式会社 高陽堂

© 1985, 石川常雄・花輪俊哉. Printed in Japan.

落丁・乱丁本はお取替えいたします。

ISBN 4-641-09356-3

は し が き

金融論の学習では、理論、政策、歴史、制度などの諸側面を適切に組み合わせたアプローチが不可欠である。これは経済学のどの分野においてもそうであるが、金融論においてはすぐれてそうであるといえよう。なぜならまず金融理論の面では大きく分けても、伝統的な新古典派、ケインズ派、マネタリスト、サプライサイド・エコノミックス、それらの「統合派」、「後継者」等々多くの立場が存在するし、また金融の実務は、銀行、証券等のビジネスから当局による政策運営、さらにそれらの国際的展開と、実に複雑・多岐にわたっている。

本書は大学教養課程の学生諸君が金融論の大綱を学習し、あるいは実社会に出て数年の読者が金融論をあらためて総括、復習される際に格好のテキストとなるよう企画されたものであるが、上記のような幅広い要請を1巻の「概論」にまとめるのは至難の業であった。幸い各章ご担当の諸先生方の格別のご尽力によって何とか形を調えることができたと信じている。

ところで、金融論が研究対象としている金融経済の実態はいま、いわゆる金融革新の波に洗われ激しく揺れ動いている。本書の構成としては、この激動期を描くのにふさわしい序章のスタイルも考えてはみたが、何ぶんわが国の場合、金融革新の行方にはまだまだ不確定要素が多いし、テキストの導入部としての理解しやすさを考慮して、伝統的な章、節の構成をとり、「貨幣の流れ」から「金融」に入ることにした。すなわち、第1章「貨幣の流れと国民経済」では「貨幣の定義」、「金融とは何か」に始まり、「資金循環表」で「貨幣の流れと国民経済」の全体像を浮かびあがらせる。

ついで、第2章「貨幣の供給」では、現代金融経済における貨幣の定義に始まり、銀行の「信用創造による預金通貨の供給」、「ハイパワード・マネーの供給」が説明される。第3章は「供給」に対応する「貨幣の需要」である。ここでは「貨幣の機能と保有の動機」がまず説明され、「ケインズの流動性選好説」から「資産選択の理論」にいたる貨幣需要の理論の歴史が紹介される。そして

「補論」でとくに最新データを利用した「日本の貨幣需要関数」の計測結果が披露される。

第4章「国民所得の決定と貨幣需要」では国民所得モデルのフレームワークの中で貨幣・金融をとらえる。周知の *IS-LM* モデルをもちいて、所得、利子率、貨幣の相互依存関係が分析される。2つの主な金融理論の流れである「ケインズ派とマネタリズム」の対立についても簡潔、的確に紹介される。

つぎに、第5章「企業の資金調達と金融機構——わが国企業金融の諸問題」では、ややミクロの視点から企業の資金調達と資金需要、とくにわが国企業金融の問題点を具体的にとりあげる。企業の資金調達における株式発行の意義、株式市場の機能について説明し、公社債発行や銀行貸出など他の資金調達方法との違いを「資本コスト理論」の立場から考察する。

ついで、第6章「金融市場と金利体系」では、こうした資金調達——金融取引——が実際に行なわれる場である金融市場の仕組を、とくに日本の実情にそって説明する。また、利子は資金の価格であるといえるが、わが国の金融システムにおける様々の利子率が形成する「金利体系」の特徴を指摘し、「長短金利の均衡分析」を基礎に「金利体系のあるべき姿」を考察。金融市場における「金利の資金配分効果」の評価を試みる。

なお従来、この種の金融論のテキストではインフレーションを論ずる章が不可欠であった。しかし近年、インフレーションの実態は単なる物価上昇ないしはその原因の問題にとどまらず、停滞や失業と結びついたいわゆるスタグフレーションの問題として深刻化の道をたどってきた。そこで第7章では「スタグフレーション」のタイトルの下にその「原因」に始まり、「総需要面」、「総供給面」からの処方箋を考察、「ポリシー・ミックス」で結びとした。

ところで現実のわが国金融経済はいま2つの「コクサイ化」——国債残高累積と金融の国際化——の中で激しく揺れ動いている。100兆円を超える国債残高は資本市場を強く圧迫し、財政再建は今やまさに焦眉の緊急課題である。また諸外国とくにアメリカ経済から押し寄せてくる金融自由化の波は、わが国の資金流通の形態の変化や、金融市場の一層の自由化、金融構造の変化などにとどまらず、金融「制度」の根幹にまで及ぶスケールのきわめて大きい変革を迫りつつある。こうした2つの「コクサイ化」がわが国金融経済にあたえるイン

パクトを的確に理解することは極めて重要である。そこで以下の各章では、財政・金融政策の諸手段と有効性、国際収支の構造、外国為替市場のメカニズム、国際通貨制度等、2つの「コクサイ化」を理解する上で重要な基礎知識をとりあげることにした。

第8章「財政と金融」では、まず「わが国財政の歩み」として、均衡予算原則、高度経済成長、国債大量発行と、それぞれの時代のわが国財政の実態が紹介され、ついで *IS-LM* 体系を基本とするモデル分析で、財政政策の諸効果、money finance と bond finance の相違、クラウディング・アウト効果、ビルトイン・スタビライザーとフォーミュラ・フレキシビリティ等の諸問題が明快に分析される。そして締めくくりは今日のわが国財政問題中、明らかに最重要と目される国債管理政策である。

第9章「外国為替と国際収支」では「金融の国際化」に目を転じて、「国際経済取引におけるモノとカネの流れ」のいわば「帳尻」である国際収支表の構成に始まり、その均衡条件、調整メカニズムについてのべ、ついで為替市場における安定条件、収支調整メカニズムを理解しやすく説明した。そしてこの章の締めくくりとして、変動相場制下の現在、もっとも関心の的となるであろう「為替レートの決定理論」である「購買力平価説」、「金利平価説」等について簡潔に考察した。

ところで、財政政策が、政府支出や租税制度を操作して積極的あるいは強権的に、実物経済における成長率、景気状況、資源配分等を望ましい方向へリードしてゆくのにくらべて、国民経済における貨幣の金融的流れを調節することによって、金融市場のメカニズムを通して上記の経済目的達成に迫ろうとするのが金融政策である。つぎの第10章「金融政策」では、「金融政策の目標」に始まり、貸出政策、公開市場操作、支払準備率操作等、主な金融調節手段が説明される。ついで「金融政策の有効性」の問題がとりあげられ、「金融政策の効果の非対称性」、「信用割当」、「金融政策におけるルールと裁量」、「金融資産の蓄積と多様化」等、斬新な視点から有効性の諸問題が明快に分析される。

さいごに、第11章では、再び金融国際化の視点に戻り「国際通貨制度」をとりあげる。まず理想的な形態ではあっても古典的であり、すでに過去のものとなった「金本位制度」の崩壊過程を通じてその理論とメカニズムを説明、つ

いで戦後スタートしたブレトンウッズ体制——IMF 協定成立——の経緯と特色について解説。やがて生起してきた諸問題——「為替調整の困難」,「ドル本位制の矛盾」,「流動性のジレンマ」等——を簡明に描写した。こうした様々な矛盾が累積するにしたがって,「ドル本位制度」は崩壊に瀕し,スミソニアン合意によって小康を得たものの「総フロート制度」への移行を余儀なくされた。以下「フロート制のメリット・デメリット」の再評価,「市場介入と為替政策」における問題提起が試みられ,IMF 協定第2次改正にいたりこの最終章の「完」となる。

現実のわが国金融経済はいま,内に巨額の累積国債残高をかかえ,外からは金融国際化というように,金融の自由化の波が押し寄せる中で激しく揺れ動いている。わが国の金融政策当局もそうした「内憂外患」に対応しつつ,新しい金融体制へのソフト・ランディングに意をもちつつある所であるといえよう。本書の編集にあたり,はじめの計画よりも著しく遅延したことは,編者として誠に申し訳なく心からお詫びする次第である。金融環境変化の著しい現在,読者諸賢のご指摘と執筆諸先生方のご協力によって,今後も時機にマッチしたテキストであり続けることができるよう努力したい。本書の上梓に際して絶えず執筆者諸先生を督励し,何とかその形の整うことを可能とされた有斐閣編集部石塚務氏に深く感謝する次第である。

1984年11月

石川常雄
花輪俊哉

♣ 執筆者紹介・執筆分担

花 輪 俊 哉(はなわ としや)	
一橋大学商学部教授	第1章, 第7章
古 川 顕(ふるかわ あきら)	
大阪大学教養部助教授	第2章, 第3章補論, 第10章
山 下 清(やました きよし)	
京都大学教養部助教授	第3章
保 坂 直 達(ほさか なおみち)	
神戸商科大学商経学部教授	第4章
田 村 茂(たむら しげる)	
慶応義塾大学商学部教授	第5章
石 川 常 雄(いしかわ つねお)	
京都大学経済学部教授	第6章
小 川 英 治(おがわ えいじ)	
一橋大学大学院生	第7章
千 田 純 一(せんだ じゅんいち)	
名古屋大学経済学部教授	第8章
稲 垣 寛(いながき ひろし)	
東京都立大学経済学部教授	第9章
村 本 孜(むらもと つとむ)	
成城大学経済学部助教授	第11章

既刊と続刊

* 印は未刊

五十嵐清・清水 睦他著
法 学 講 義

芦部信喜編
* 憲 法 I
—総論・統治の機構—

芦部信喜編
憲 法 II
* 総論、一般的基本権と平等、精神活動の自由 *

芦部信喜編
憲 法 III
* 経済的自由(1)、人身の自由、社会権 *

清水 睦・吉田善明他著
憲 法 講 義 1
* 総論・統治機構 *

大須賀明・戸松秀典他著
憲 法 講 義 2
* 基本的人権 *

星野英一著
* 民 法 総 則

幾代 通著
* 物 権 法

鈴木禄弥著
* 担 保 物 権 法 I
—留置権・先取特権・質権—

清水 誠著
* 担 保 物 権 法 II
—一抵当権・根抵当権—

米倉 明著
* 担 保 物 権 法 III
—譲渡担保—

椿 寿夫著
* 債 権 総 論

平井宜雄著
* 債 権 各 論 I
—契約総論～消費貸借—

乾 昭三編
* 債 権 各 論 II
—使用貸借～不当利得—

森島昭夫著
* 債 権 各 論 III
—不法行為—

川井 健著
* 親 族 法

五十嵐清・泉 久雄他著
民 法 講 義 1
* 総 則 *

原島重義・高島平蔵他著
民 法 講 義 2
* 物 権 *

高木多喜男・曾田 厚他著
民 法 講 義 3
* 担保物権 *

森泉 章・中井美雄他著
民 法 講 義 4
* 債権総論 *

稲本洋之助・中井美雄他著
民 法 講 義 5
* 契 約 *

高木多喜男・加藤雅信他著
民 法 講 義 6
* 不法行為ほか *

久貴忠彦・右近健男他著
民 法 講 義 7
* 親 族 *

泉 久雄・久貴忠彦他著
民 法 講 義 8
* 相 統 *

竹内昭夫著
* 会 社 法

神崎克郎著
商 行 為 法 I
* 商事売買の機能的考察 *

鴻 常夫・中西正明著
* 保 險 法

鴻 常夫・小島 孝著
* 海 商 法

前田 庸著
* 手形法・小切手法

福田 平・大塚 仁著
刑 法 総 論 I
* 現代社会と犯罪 *

福田 平・大塚 仁編
刑 法 総 論 II
* 刑罰と刑事政策の新様相 *

藤木英雄著
刑 法 各 論
* 現代型犯罪と刑法 *

小暮得雄・内田文昭他著
* 刑法講義 総論

小暮得雄・内田文昭他編
* 刑法講義 各論

中野貞一郎・松浦 馨他編
民事訴訟法講義
* 基礎的理論と判決手続 *

谷口安平著
* 民事訴訟法

竹下守夫著
* 民事訴訟法

新堂幸司著
* 保全処分法

青山善充・福永有利他編
* 倒産法講義

田宮 裕編著
刑事訴訟法Ⅰ
* 捜査・公訴の現代的展開 *

松尾浩也編著
* 刑事訴訟法Ⅱ
— 公判・上訴等 —

塩野 宏著
* 行政法
— 行政過程論 —

成田頼明・豊蔵 一編
* 都市計画行政法

園部逸夫・田中館照橘他編
社会保障行政法
* 社会保障と現代行政法 *

渡辺 章・浜田富士郎他著
* 労働法講義 1
* 総論・官公労働法 *

西谷 敏・角田邦重他著
* 労働法講義 2
* 労働団体法 *

西村健一郎・高木紘一他著
労働法講義 3
* 労働者保護法 *

波多野里望・小川芳彦編
国際法講義
* 現状分析と新時代への展望 *

沢田寿夫・曾野和明他著
国際取引法講義
* 国境を越える取引の法構造 *

新開陽一・新飯田宏他著
近代経済学
* 経済分析の基礎理論 *

桜井 毅・山口重克他編
経済学Ⅰ
* 資本主義経済の基礎理論 *

桜井 毅・山口重克他編
経済学Ⅱ
* 資本主義経済の発展 *

富塚良三著
経済原論
* 資本主義経済の構造と動態 *

奥口孝二・岸本哲也他著
近代経済学 1
* ミクロ経済の理論 *

足立英之・太田 誠他著
近代経済学 2
* マクロ経済の理論 *

小泉 進著
マクロ経済学

美濃口武雄著
経済学史
* 近代経済学の生成と発展 *

塩沢君夫・後藤 靖編
日本経済史
* 経済発展法則の検証 *

尾上久雄・新野幸次郎編
経済政策論
* 目的と手段の現代的選択 *

稲毛満春・牛嶋 正他編
現代社会の経済政策
* 政策原理の新展開 *

大川政三編
財政論
* 理論・制度・政策の総合 *

加藤睦夫・池上 惇編
財政学概論
* 現代資本主義の財政分析 *

岩元和秋編
現代日本地方財政論
* 財政危機の構造と自治体 *

柴田徳衛編
* 都市経済論
* 世界の都市問題と財政 *

石川常雄・花輪俊哉編
金 融 概 論

天野明弘・渡部福太郎編
国 際 経 済 論
* 理論と政策の現代的展開 *

大崎平八郎編
* 社会主義経済論

久保新一・中川信義編
国 際 貿 易 論
* 世界市場の構造と動態 *

吉野昌甫・藤田正寛編
国 際 金 融 論
* 金融経済論のアプローチ *

飯田 鼎・島崎晴哉他著
* 社会政策論

戸塚秀夫・徳永重良編
現 代 労 働 問 題
* 労資関係の動態と構造 *

土屋守章著
* 経営管理論

久保村隆祐・荒川祐吉編
商 業 学
* 現代流通の理論と政策 *

村田昭治編
現 代 マーケティング論
* 市場創造の理論と分析 *

佐藤 馨著
日 本 の 流 通 機 構
* 流通問題分析の基礎 *

井上 清著
簿 記 概 論

本間康平・田野崎昭夫他編
社 会 学 概 論
* 社会・文化・人間の総合理論 *

蓮見音彦・奥田道大編
地 域 社 会 論
* 住民生活と地域組織 *

竹内郁郎・児島和人編
現 代 マス・コ ミ ュ ニ
ケー シ ョ ン 論
* 全体像の科学的理解 *

望月 嵩・正岡寛司編
* 現代家族論

金城辰夫・野口 薫他著
心 理 学 概 論
* 現代人のこころを解明 *

藤永 保編
児 童 心 理 学
* 現代の発達理論と児童研究 *

井上健治・柏木恵子他著
青 年 心 理 学
* 現代に生きる青年像 *

東 洋著
* 教育心理学

永田良昭・佐々木 薫編
* 集団行動の心理学

大橋正夫・長田雅喜編
* 対人関係の心理学

安香 宏・麦島文夫編
犯 罪 心 理 学
* 犯罪行動の現代的理解 *

以下逐次刊行

目 次

第 1 章 貨幣の流れと国民経済〔花輪俊哉〕	1
1 経済取引と国民所得	1
2 国民所得の循環と貨幣の流通	5
3 国民所得の形成と経済主体	9
4 貨幣の定義	13
5 金融とは何か	18
6 資金循環表	21
7 資本主義経済と貨幣・金融経済	26
参考文献(30)	
第 2 章 貨幣の供給〔古川 顕〕	33
1 貨幣の定義	33
1-1 貨幣流通の基礎——貨幣の一般的受容性(34)	
1-2 現代の貨幣(36)	
2 貨幣供給のメカニズム	39
2-1 貨幣の供給要因(39)	
2-2 信用創造と貨幣供給——単純なケース(47)	
2-3 信用創造と貨幣供給——複雑なケース(51)	
2-4 銀行行動理論と貨幣供給(54)	
2-5 ハイパワード・マネーのコントローラビリティ(62)	
2-6 補論：国債発行とマネーサプライ(66)	
参考文献(70)	

第 3 章 貨幣の需要 〔山下 清〕	73
1 貨幣の機能	73
2 貨幣の保有とその 3 動機	75
3 ケインズの流動性選好説	78
4 理論の精緻化	82
4-1 取引貨幣需要と在庫理論アプローチ (82)	
4-2 予備的需要と不確実性 (85)	
5 資産選択の理論	87
6 ま と め	91
参 考 文 献 (92)	
補論 日本の貨幣需要関数 〔古川 顕〕	94
1 貨幣需要関数のモデルとデータ	94
2 計測結果とその解釈	100
第 4 章 国民所得の決定と貨幣需要 〔保坂直達〕	107
1 経済成長と国民所得水準	107
1-1 経済成長(率) (107)	
1-2 名目額と実質額 (109)	
1-3 GNP と国民所得(水準) (110)	
1-4 経済成長と貨幣(需要) (110)	
2 貨幣需給と経済活動水準	111
2-1 貨幣的要因と国民所得水準 (111)	
2-2 貨幣的要因の作用経路 (112)	
2-3 利子率・アベイラビリティ・資産効果 (114)	
3 IS-LM 分析 (1)——単純なケース	116
3-1 一国経済と各種の市場 (116)	

8 目 次

3-2	生産物市場と IS 曲線(118)	
3-3	貨幣市場と LM 曲線(120)	
3-4	国民所得水準の決定(126)	
4	$IS-LM$ 分析(2)——複雑なケース	127
4-1	開放経済への拡張(128)	
4-2	物価問題の導入(131)	
4-3	政府予算制約式(132)	
4-4	実質残高効果と資産効果(135)	
5	ケインズ派とマネタリズム	138
5-1	2つの学派の主張(138)	
5-2	第1段階——金融・財政政策の効果(141)	
5-3	第2段階——フィリップス曲線と自然失業率仮説(145)	
	参 考 文 献(149)	

第5章 企業の資金調達と金融機構

——わが国企業金融の諸問題〔田村 茂〕—— 151

1	企業の投資と資金需要	151
1-1	金融理論と企業金融(151)	
1-2	企業の目的(153)	
1-3	株価と企業の価値(155)	
1-4	企業の最適投資規模の決定—— 企業の投資需要表と資本コスト(159)	
2	企業の資金調達と資本コスト	162
2-1	資金調達の方法と資金提供者の要求利回り(162)	
2-2	株主が負担する危険の構成要素(165)	
2-3	自己資本金融のコスト(168)	
2-4	負債金融のコスト(176)	
2-5	資本コスト理論の現実化と企業の金融方法の選択(180)	

2-6 わが国企業金融の実態(183)

3 公社債市場と金融機関……………186

3-1 公 社 債 市 場(186)

3-2 金融機関の基本的機能とその種類(190)

3-3 銀行の信用創造(194)

3-4 銀行の貸出行動(198)

参 考 文 献(202)

第 6 章 金融市場と金利体系〔石川常雄〕……………205

1 資金の流れと金融市場……………205

1-1 金融市場とは(205)

1-2 金融市場の分類(205)

1-3 貯蓄・投資と種々の金融市場(206)

1-4 預金市場と貸出市場(206)

1-5 インターバンク市場(207)

1-6 有価証券投資(208)

1-7 証 券 市 場(209)

1-8 直接金融と間接金融(210)

1-9 なぜ金融が発生するのか(211)

1-10 金融市場は資金のプール(211)

2 金利体系とは何か……………212

2-1 個別金融市場の金利(212)

2-2 金利の裁定取引(212)

2-3 金融機関のコストと競争(213)

2-4 金融市場と商品市場(213)

2-5 金利体系の意義(214)

2-6 市場金利と規制金利(215)

2-7 預貯金金利の規制, 貸出金利の基準である公定歩合(215)

3	わが国の個別金融市場	218
3-1	各種金融市場一覧(218)	
3-2	コール市場(219)	
3-3	手形売買市場(220)	
3-4	公社債現先売買市場(221)	
3-5	譲渡性預金市場(225)	
3-6	日本の公社債市場(227)	
4	利子率の期間別構造	239
4-1	長期金利と短期金利(239)	
4-2	金利水準に対する「予想」(239)	
4-3	ヒックスの「平均値理論」(240)	
4-4	長短金利の「均衡分析」(241)	
4-5	ルッツのモデル——変化する予想短期金利(243)	
4-6	利回り曲線を描く(244)	
4-7	貸倒れリスクとプレミアム(246)	
4-8	利回り曲線の実証分析(247)	
4-9	利回り曲線の実際的活用(249)	
4-10	わが国における利回り曲線の検証(250)	
5	金利の資金配分効果	253
5-1	ケインズの代表利子率の限界(253)	
5-2	新しい変数——金利スプレッド(254)	
5-3	長短資金需要の利子弾力性(254)	
5-4	2市場モデル(255)	
5-5	マクロ的引締政策と資金配分(256)	
5-6	市場機構による資金配分効果の評価(257)	
	参考文献(258)	

第7章 スタグフレーション〔花輪俊哉・小川英治〕—————261

- 1 スタグフレーションとは……………261
- 2 スタグフレーションの原因……………264
 - 2-1 はじめに(264)
 - 2-2 総需要面からの考察(268)
 - 2-3 総供給面からの考察(273)
- 3 スタグフレーションの処方箋……………280
 - 3-1 総需要面からの処方箋(280)
 - 3-2 総供給面からの処方箋(281)
 - 3-3 ポリシー・ミックス(283)
- 4 むすび……………288
 - 参 考 文 献(288)

第8章 財政と金融〔千田純一〕—————293

- 1 本章の課題……………293
- 2 わが国財政の歩み……………295
 - 2-1 均衡予算原則下の財政(295)
 - 2-2 高度経済成長下の財政(296)
 - 2-3 大量国債発行下の財政(297)
- 3 財政政策の手段と効果……………301
 - 3-1 単純なモデルによる分析(301)
 - 3-2 *IS-LM* モデルによる分析(305)
 - 3-3 可変価格のモデルによる分析(310)
- 4 財政赤字のファイナンス——money finance と bond finance……………315
 - 4-1 政府予算制約と富効果(315)
 - 4-2 ファイナンスの方法と財政政策の効果(317)