

純粹銀行/資産運用銀行制度の構想-金融システムの安全性確保を目指す新種預金の創設-

メタデータ	言語: jpn 出版者: 明治大学商学研究所 公開日: 2012-06-23 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 高木, 仁 メールアドレス: 所属:
URL	http://hdl.handle.net/10291/13304

純粹銀行／資産運用銀行制度の構想

——金融システムの安全性確保を目指す新種預金の創設——

A Proposal for Narrow Bank/Loan and Investment Bank System

高 木 仁

Hitoshi Takagi

目 次

1. はじめに
2. 先行業績の紹介
3. 新種預金の創設
4. 純粹銀行／資産運用銀行システム
5. 試案の予想される効果
6. 結 論
7. おわりに

1. は じ め に

国債など堅実な資産のみを保有し、貸付をしない銀行を設立する提案や類似の問題提起は、アメリカで1930年代から今日まで、いくつも積み重ねられてきた。これらの提案者には、古くはナイト (Frank H. Knight)、フィッシャー (Irving Fisher)、サイモンズ (Henry Simons) など、近年ではフリードマン (Milton Friedman)、トービン (James Tobin) など、多くの碩学が含まれていた。マネー・サプライの安定性ないし金融システムの安全性の確保は、長い間にわたって経済学者の強い関心の的であったことが、これによって判る。

銀行は私的企業でありながら、一国のマネー・サプライの重要な部分を担当するところから、中央銀行による最後の貸手機能と預金保険制度からなる、セイフティ・ネットの保護を受ける場合があり、他の私的企業とは大きく異なった側面を有する。こうした事情は、アメリカに限られたものではなくわが国も含め、世界共通の現象であることは周知の通りである。

また、銀行は貸付を供与するが、それは決済性預金債務を自ら創設する形で行われるから(マネー・サプライ)、銀行は経済にとって不可欠な決済システムを維持する役割も同時に果たし、

本稿は、1996年度金融学会秋季全国大会(熊本学園大学)で筆者が行った報告を基礎とし、これに若干の修正と追加を施したものである。報告に当たり、多数の先生方からご教示を頂き有益なコメントを賜ったが、本稿の刊行へ至るまで長い時間が経過したので、お世話になった先生方へかえってご迷惑をお掛けする可能性があるため、お名前を挙げて謝意を表することはあえて控えた。

その裏側で貸付に伴うリスクへ常に晒されている。それゆえ、決済システムからリスクを追い出すため、銀行の決済機能に関わる部分を純粹化して、貸付業務を銀行から隔離しようとする考え方が幾通りもあり、わが国では一般にそれらを「銀行隔離論」と呼んでいる⁽¹⁾。

銀行隔離論の動きが生じているもう一つの理由は、銀行業務の範囲が銀行持株会社 (bank holding company=BHC) または金融持株会社 (financial holding company=FHC) を經由して、多様化する傾向がアメリカで実際に広くみられ、わが国でも今後急速に実現する可能性が強く、将来的には総合金融サービス産業の成立が展望できる現状に、深く関わっている。BHCまたはFHCの仕組の下で、子会社の形をとってはいるが実質的には仕組全体の中心となっている銀行(子会社)が、兄弟(姉妹)関係にある非銀行子会社の経営リスクを遮断する必要は、非銀行子会社を通じる業務多様化が進んでいくなかで当然高まっている。リスク遮断の一つの手段はファイアウォールの設定だが、銀行隔離論に基づく対応も有力な手段であるところから、ナロー・バンクやコア・バンクといった構想が注目を浴びている。

1996年5月、わが国の「政策構想フォーラム」はこうした流れを汲む、新しいタイプの金融制度改革案を提言した。提言は既存の銀行を、国債を保有して決済性預金を提供するが、貸付をせず破産が起こり難い決済業務専門の「純粹銀行」と、定期性預金などで資金を調達して貸付を行う、「資産運用・資金供給機関」⁽²⁾へ分割する。

純粹銀行が決済の大部分を処理すれば、金融システムの安全性は強化されるに違いなく、提言による成果が期待できる。ところが、貸付をしない純粹銀行は信用創造ができないと、従来から指摘されてきた。政策構想フォーラムのメンバーである蠟山昌一(大阪大学、当時)は、この点へあまり関心を示さないが⁽³⁾、本稿筆者はこれへ留意して試案を提起する。

試案の「純粹銀行」は、当座預金と普通預金を提供して貸付をせず、仕組と役割は同フォーラム提言のそれらとほぼ同じである。しかし、純粹銀行部分を除く既存の銀行を「資産運用銀行」とし、後述の新種預金を提供させ、貸付もこの新種預金で行い信用創造を期待する点で、試案の内容はフォーラム提言と異なる。

コンピュータ技術と通信技術に著しく依存する、現代の複雑で繊細な金融システムは、金融派生商品取引量の著しい成長も勘案すれば、安全性の確保にコストが掛かることは避けられない。1984年、アメリカの大手銀行コンチネンタル・イリノイで、預金者が殺到して警官が出動するタイプの取付ではなく、後にエレクトロニック・ランと呼ばれる事態が瞬刻間に発生した。こうした状況を念頭に置いて、金融システムに「繊細」という表現を当てた。

(1) 銀行の決済システムに関わる機能を、貸付機能から隔離 ('to separate' ないし 'to insulate') しようとする考え方を、まとめて「銀行隔離論」と呼ぶのはわが国独特のことであるらしく、筆者の知る限りアメリカの文献で隔離論という表現は見たことがない。

(2) ここで資産運用・資金供給機関は、純粹銀行を分離した残り部分の銀行だけに限らず、金融サービスを提供する広い範囲の機関が想定されている(政策構想フォーラム [1996], p. 5)。

(3) 蠟山 [1996], p. 11。

本稿における試案の目的は、(1)繊細な金融システムに潜在する危険の発生を予防し、(2)純粋銀行構想と信用創造を併存させるため、(3)政策構想フォーラムの提言へ筆者なりに工夫を加えることである。

2. 先行業績の紹介

隔離論の系譜の出発点として、シカゴ・プランがしばしば取り上げられる。1933年の銀行休日を含む金融危機に対応して⁽⁴⁾、シカゴ大学のナイト、サイモンズ、ヴァイナー (Jacob Viner)、ミンツ (Lloyd Mints) など錚々たる学者が、後にシカゴ・プランと呼ばれる金融制度改革案を提示した。提案の主要点は、①政府が連邦準備銀行 (中央銀行) を所有し、②金融危機を収束させるため連邦準備券 (中央銀行券) を市場が必要とするだけ供給し、③既存の銀行を100%準備の預金銀行 (deposit bank) と、投資信託銀行 (investment trust bank) へ分割し、④預金銀行は決済性預金の提供と資金振替を行うが貸付は供与せず、⑤投資信託銀行は貯蓄性預金、借入金、証券発行などで資金を調達して貸付を供与するが、決済性預金は提供しないことである。こうした構想は、1935年銀行法の審議過程で実際に論議され法案すら提出されたが、実現するには至らなかった。現在でも、銀行隔離論が語られるときシカゴ・プランの存在は、こうした論議の嚆矢をなすものとされることが多い。

シカゴ・プランの目的は、決済システムの安全性確保へ直接に焦点を合わせたというよりは、通貨発行に関する部分準備制度の欠点を排除して、多くの部分が民間部門へ委ねられているマネー・サプライの安定化を目指すところにあったから、現代の隔離論とは目的において若干の違いがあるように思われる。当時、フィッシャーは違う立場からだったが、やはり100%準備通貨の構想を主張し、シカゴ・プランの支持者でもあった。第2次世界大戦後、フリードマンが主張した100%準備通貨制度の考え方も、部分準備に伴うマネー・サプライの変動性を排する意味では、シカゴ・プランの系譜を踏むものといえよう。⁽⁷⁾

1987年、ブルッキングズ研究所のライタン (Robert E. Litan) は、金融持株会社 (Financial Holding Company = FHC) という構造を想定し、その下における銀行隔離論を提案した。⁽⁸⁾ 彼によればFHCは、傘下に「純粋銀行 (narrow bank)」、「貸付子会社 (lending subsidiary)」お

(4) 1933年3月6日、2日前に就任したばかりの新大統領ルーズベルト (Franklin D. Roosevelt) は、全国的な銀行破綻の大波を鎮めるため同日から4日間、全国の銀行を休業させる「銀行休日 (bank holiday)」を、便宜的に対敵通商法という法律を用い、大統領行政命令によって宣言した (Studen-ski/Krooss [1952], p. 383)。

(5) Phillips [1995], pp. 45-52, 64-68, 107-113, 115-135。

(6) シカゴ・プランには1933年3月版と同11月版があるが、ここでは簡略化のため両者を区別しない
でまとめた。

(7) Litan [1987], pp. 166 (訳書, pp. 221-222), 根津 [1995], pp. 50-52, 千田 [1998], pp. 92-93。

(8) Litan [1987], pp. 164-189 (訳書, pp. 219-256), 根津 [1995], pp. 46-52, 千田 [1998], pp. 100-101, 105-109。

よび「その他の金融業務子会社」をもつことが認められる。

純粋銀行（ナロウ・バンク）は、①決済性預金を提供し、②財務省証券（TB）など安全資産のみを保有して、③貸付はせず、④預金は預金保険制度の対象となるから、経営破綻の可能性がかなり縮小され、⑤あたかも預金保険付き短期金融市場資産投資信託（MMF）のような形で運営され、⑥場合によっては、決済性預金以外の預金を受け入れることも考えられるが、貸付を供与することはない。⑦このような仕組の下で、既存の銀行が行ってきた貸付業務は、貸付子会社が担当する。貸付子会社は、⑧預金保険の対象とならないコマーシャル・ペーパー（CP）や、金融債などの発行で資金を調達し貸付を行うが、⑨預金は受け入れない。

純粋銀行に対する批判で最大のものは、貸付をしない純粋銀行は信用創造の働きを担えず、経済の循環と成長に必要とされる通貨が、供給不足となる恐れあるという指摘である。ライタンによれば、一定規模以下の銀行はFHC構造へ移行してもCPの格付が得られないため、従来通りの銀行として業務を行うから、この部分を起点に信用創造が生じるという。しかし、小規模の銀行が関わる信用創造は、量的に大きい額を期待できない。

ライタンは純粋銀行システムと信用創造の関係について、さらに次の主張を行った。企業が手許のTBを売却し、その代わり金を純粋銀行へ預金すれば、純粋銀行は貸付を行わないのだから、当該預金の過剰準備部分を用いてTBを購入する。このとき、純粋銀行に対するTBの売手が、売却の手取金をいずれかの純粋銀行へ預金すれば、純粋銀行組織にとって以後同じ過程が繰り返され、預金通貨の乗数的拡張が起こると彼はいう。しかし、こうした預金拡張の背後には、その見合いとなる預金通貨の需要が必要となるけれど、そうした需要が存在する保証はない。しかも、この過程で最初に企業が売却したTBの購入者は、代金を純粋銀行の預金を取り崩して支払う可能性があるから、純粋銀行組織全体でみればその預金減少はTB売却代金の預金預け入れと相殺され、預金拡張そのものが生じないのではないかと疑われる。

1991年、経営コンサルティング会社マッキンゼイのブライアン（Lowell L. Bryan）が、「基幹銀行（core bank）」の仕組を提唱した⁽⁹⁾。この提案は、銀行貸付へ純粋銀行の場合より緩やかな制限を加えて、個人や中小企業への貸付を認めるところに特色がある。

基幹銀行を含む新しい金融システムは、次のような仕組になる。①現行の銀行はFHCの下で、「基幹銀行」、「マネーマーケット投資銀行（money market investment bank）」、および「金融会社（finance company）」に分かれる。②基幹銀行は決済性預金、貯蓄預金、その他の預金を提供し、個人と中小企業を相手として貸付、信託、保護預かりなどの業務を行い、預金保険制度の対象とされる。③マネーマーケット投資銀行は、銀行と証券の両業務と大口の決済機能の担当を認められるが、預金保険制度の対象とされない。④金融会社は、上述した基幹銀行へ許されない種類の業務へ従事し、預金保険制度の対象とはされない。

(9) Bryan [1991], pp. 211-248 (訳書, pp. 165-196), 根津 [1995], pp. 58-63, 千田 [1998], pp. 110-113.

基幹銀行の構想を検討すると、その考え方は既存銀行の現状と純粋銀行の構想の中間にあるといえよう。既存の銀行業務の基幹（コア）を担当する部分を区別し、中小企業と個人に対する貸付を安全とみなし伝統的な商業銀行主義の匂いもするが、これらの貸付のリスクが小さいという保証はない。また、純粋銀行構想のような厳密さがないだけに、基幹銀行システムが決済システムの安全性確保に、どこまで有効であるかについては疑問がある。

1991年、カリフォルニア大学のピアース（James L. Pierce）は、FHCの下で純粋銀行の構想と類似した「貨幣サービス会社（Monetary Service Company=MSC）」と、その対になる「金融サービス会社（Financial Service Company=FSC）」⁽¹⁰⁾の設立を提案した。

貨幣サービス会社（MSC）は、①決済性預金と各種の決済サービスを提供し、②連邦準備銀行の決済サービスと割引窓口の利用が許され、③TBなど高格付の短期市場性資産を保有するが、④これらの資産には高格付のCPとFSC（後出）の発行する債券とCPも含まれ、⑤貸付は供与せず、⑥預金は預金保険制度の対象とされる。

金融サービス会社（FSC）は、①貯蓄性預金と定期性預金を提供し、②決済性預金と各種の決済サービスは自ら提供できないが、FSCが子会社として経営するMSC経由では許され、③貸付、証券、ミューチュアル・ファンズ、保険などのサービスを提供でき、④預金は預金保険制度の対象にならないが、⑤緊急時には中央銀行から信用供与を受けられる。MSCとFSCは、窓口、店舗、バックオフィス、人員、情報などの共同利用を許される。

信用創造についてピアースは、MSCは高格付のCPを購入できるから、CP購入のためMSCが支払う決済性預金によって、信用創造の始点が作れるという。しかし、この過程についてはさきにライタンの信用創造論を批判したことと、まったく同じ内容を述べることができると思われる。また、CP発行企業が手取金である決済性預金を、貸付を行うことのできるFSCへ預けるケースでも、自らの決済性預金を提供できないFSCは、当該企業の預金を貯蓄性預金または定期性預金としてのみ受け入れるから、これが貸付へ回されて信用創造の乗数過程を踏む可能性は、きわめて小さいとみるべきだろう。

アメリカで、銀行隔離論の主張は1933年の銀行危機の時期と、1980年代のかなり後期と1990年代のごく初期の銀行破綻が続出した時期に集中して起こった。シカゴ・プランのように、民間部門によるマネー・サプライの安定化を目指すにせよ、近年の提案でみられるように決済システムの安全性確保へ焦点を合わせるにせよ、銀行隔離論は金融システムの欠点や動揺が深刻であるとき、決まって現れるといっても差し支えない。現にわが国では1990年代になって、金融システム再建をめぐる論議や提言のなかで、ナロウ・バンクやコア・バンクの構想に対する再評価が出ていることは、周知の通りである。

(10) 根津 [1995], pp. 52-58, Pierce [1991], pp. 131-152 (訳書, pp. 175-201), 千田 [1998], pp. 101-102。

3. 新種預金の創設

本稿筆者による、純粋銀行／資産運用銀行システムの試案を提起するに当たり、その基礎となる新種預金についてまず説明を行う。試案では、純粋銀行は貸付を行わないと定義するので、貸付を行う銀行として資産運用銀行を創設するよう提案する。そもそも、借手は何らかの支払へ当てるため銀行の貸付を受けるから、銀行は支払へ用いることのできる当座預金を借手の口座に設定する形で貸付を行う。したがって、貸付を行う資産運用銀行は、貸付手段であり決済手段である銀行債務を発行しなければならず、試案では新種預金をこれに充てようとするところから、新種預金の創設を構想する必要が生じる。

わが国における貸付と銀行債務と決済の関係は、(1)かつて明治期において、民間銀行が銀行券という銀行債務を創設し(=貸付)、そうした民間銀行券は決済へ充当できたが、やがて民間銀行の発券は中止され、銀行券は中央銀行券(日本銀行券)のみが発行している。(2)次いで、民間銀行が当座預金という銀行債務を創設し(=貸付)、これは小切手振出によって決済へ充当できる。(3)近年、わが国では総合口座における赤残の許容や住宅ローンの供与などに関連して、民間銀行は普通預金という銀行債務を創設し(=貸付)、これは現金払戻または振替によって決済へ充当できる。決済(貸付)手段の発展を要約すれば、銀行券の時代→銀行券／当座預金の時代→銀行券／当座預金／普通預金の時代という流れ図を描ける。

本稿による試案では、純粋銀行が貸付をせず資産運用銀行が貸付を担当する。資産運用銀行が提供する貸付手段は、当然ながら決済手段でなければならないから、二つの機能を併わせて有する新種預金の創設を考えることになる。利付き預金(普通預金ないし貯蓄預金)でありながら小切手振出を認める、アメリカのNOW勘定(negotiable order of withdrawal account)の日本版(Japanese edition)に相当する、小切手振出機能付き普通預金「JNOW(ジェイノウ)勘定」、または小切手振出機能付き定期預金「CTD(checkable time deposit)」を創設すれば、これらの新種預金を上述した流れ図の先に加えることができよう。

アメリカで先例があるだけに、これを追うことになるJNOW勘定の商品設計は容易な筈で、わが国の既存商品である譲渡性定期預金(CD)に小切手振出機能を付けるCTDも、コストが嵩む可能性は否定できないけれど、技術開発上の問題は少ないだろう。⁽¹¹⁾JNOW勘定にせよ、CTDにせよ新種預金の登場が実現すると、資産運用銀行は貸付の代わり金を借手の新種預金口座へ振り込み、借手は新種預金小切手の振出によって支払を行う。

決済性を持ち利付きの新種預金が登場すると、付利されない当座預金と金利の低い普通預金の保有が避けられ、純粋銀行の経営が危うくなる恐れが生じる。純粋銀行が決済業務専門の銀行として機能しなければ、純粋銀行／資産運用銀行システムは円滑に働かないから、資産運用

(11) これについてはコスト問題があるにせよ、実行可能であることを専門家に確認済みである。

銀行の決済サービスを新種預金小切手の受払のみに限り、新種預金口座での振替を認めないことにしよう。また、場合によっては新種預金小切手に印紙課税を行い、決済取引を専ら純粋銀行へ追い込む工夫を実行することもありえよう。

4. 純粋銀行／資産運用銀行システム

本稿による試案で、既存の銀行は純粋銀行と資産運用銀行に分割され、前者は決済機能を担当して決済リスクの低下を図り、後者は主として与信機能を担当して信用創造も狙う。

「純粋銀行 (narrow bank)」の業務内容は第1表記載の通りで、当座預金と在来型普通預金を提供し、外国為替業務を含む決済専門銀行の役割が期待され、貸付を行わず国債や外国債などを保有する。ただし、決済業務に絡むインターバンク取引で、已むを得ない理由から短期の貸付または借入が生じるかもしれない。国債など低リスクの資産で裏付けられた純粋銀行の預金債務は、安全資産ベース預金保険制度の対象とされる。純粋銀行は、保有国債に金利変動リスクがあり、犯罪行為も起こりうるので、破産の可能性はゼロでない⁽¹²⁾。しかし、安全資産ベース預金保険は低リスクの資産で裏付けられているから、料率はかなり低くて済むだろう。自動振込と自動引落が普及しているわが国では、資産運用銀行の新種預金による自動振替が禁じられるため、家計と企業がほぼ漏れなく純粋銀行と取引をするだろう。

資金循環勘定によれば、1997年3月末わが国民間金融機関の要求払預金残高は159兆円で、これに対して国債残高は247兆円であるから、純粋銀行の国債による100%準備は可能である。さらに、地方債残高41兆円と公団公庫債残高42兆円の合計83兆円は市場流動性の点で問題はあ⁽¹³⁾るが、これらを用心のため安全資産の範囲に加えれば総額は330兆円になる。

第1表 純粋銀行と資産運用銀行の業務内容

純 粋 銀 行	資 産 運 用 銀 行
① 当座預金と在来型普通預金を提供。	① 当座預金と在来型普通預金を提供しない。
② 新種勘定と定期性預金を提供しない。	② 新種預金と在来型定期性預金を提供し、金融債やCPなどでも資金調達ができる。
③ 当座小切手の受払、決済性預金の振替、外国為替業務など、各種の決済サービスを提供。	③ 新種預金小切手の受払で決済サービスを提供するが、新種預金口座で振替は行わない。
④ 貸付を供与せず(純粋銀行間インターバンク貸付は例外)、国債や外国債などの保有が資金運用の中心となる。	④ 新種預金を用いる貸付が、資金運用の中心となるが、国債なども保有できる。
⑤ 安全資産ベース預金保険の対象となる。	⑤ 危険資産ベース預金保険の対象となる。

(12) 1980年、アメリカの大手銀行ファースト・ペンは、金利見通しの誤りから国債投資に失敗し、連邦預金保険公社 (FDIC) の緊急融資などを受けた。また、アメリカの小規模銀行では、行員の使い込みや不正融資が、経営破綻の原因となる場合がある。

(13) 日本銀行 [1998]、資金循環勘定、金融資産負債残高表、平成9年3月末、pp. 266-267。

「資産運用銀行 (loan and investment bank)」の業務内容は第1表記載の通りで、新種預金と定期性預金を提供し、新種預金小切手の受払で決済にも関わるが、貸付専門銀行の役割が期待される。資産運用銀行は有価証券への投資も可能だが、新種預金で実行される貸付資産を多く保有し、貸付や社債など高リスクの資産で裏付けられた資産運用銀行の預金債務は、危険資産ベース預金保険制度の対象とされる。

ここで、貸付手段にJNOW勘定とCTDのいずれを当てるかは、難しい選択である。個人小切手の利用がほとんどないわが国で、JNOW勘定がどれほど資産運用銀行の資金調達へ寄与できるか、判り難いところがある。また、CTDの新設は資産運用銀行の資金調達に役立ちそうだが、法律面でこれに対応する手当が必要となろうし、小切手振出可能な譲渡性定期預金であるから、コスト面で問題が生じる可能性を否定できない。そこで、試案では当面の間これら両者を選別せず、「新種預金」として扱う。

ところで、危険資産ベース預金保険制度について、次の問題点が予想される。(1)預金債務を裏付ける資産が高リスクであるから、保険料率は当然ながら高くなる。(2)金融システムにおける資産運用銀行の公共性は既存の銀行より低下し、預金保険機構に対する政府貸付保証が疑問視される。(3)資産運用銀行についても、'too-big-to-fail' 問題は避けて通れない。

「家計」と「企業」は、決済目的で純粋銀行と当座預金／在来型普通預金取引を行い、運用目的で資産運用銀行と新種預金／定期性預金取引を行い、ことに企業は借入目的から資産運用銀行で、新種預金を保有するだろう。

既存の銀行は法人格、勘定、組織などが、純粋銀行部分と資産運用銀行部分へ2分割されるが、コスト節減と顧客利便のため、業務窓口と電算センターを共同利用し、同一店舗内で営業を行っても構わない。既存の銀行店舗は、表側で従来の看板を純粋銀行と資産運用銀行という2枚に書き替えるだけで済み、内側ではカウンターが純粋銀行部分と資産運用銀行部分に仕切られるだけかもしれない。また、両者は借手と潜在的な借手に関する、決済性預金の取引情報を共有してモニタリング機能を維持するが、純粋銀行は兄弟（姉妹）関係にある資産運用銀行であろうと、そうした関係にない資産運用銀行であろうと貸付は一切供与できないから、この点に関する純粋銀行／資産運用銀行間のファイアウォールは判然としている。

顧客は純粋銀行との当座預金／在来型普通預金取引、資産運用銀行との新種預金／定期性預金取引、および双方の銀行へまたがる総合口座取引も同一店舗で行える。顧客は、2種類の銀行の両方との取引を事実上強制されるから、この種の共同営業は「抱き合わせ販売」に当たらない。両者の間柄は、信託銀行の銀行勘定と信託勘定の関係をイメージしてもよいし、ピアースによるMSCとFSCの関係に似ているともいえよう。

既存の銀行法人を2分割せず、単に純粋銀行勘定と資産運用銀行勘定へ、「勘定分離」するだけの仕組みもありえよう。しかし、運用を求める資金は純粋銀行勘定から資産運用銀行勘定へ流

第2表 純粋銀行と資産運用銀行の間の取引内容

純 粋 銀 行	資 産 運 用 銀 行
① 資産運用銀行の新種預金と定期性預金を保有せず、その新種預金小切手は危険資産だから、決済のためでも受け入れない。 ② 中央銀行に当座預金を保有し、資産運用行との間の資金振替は、この口座を経由。	① 純粋銀行の当座預金と普通預金を保有せず、その当座預金小切手は安全資産だから、決済のため受け入れる。 ② 中央銀行に当座預金を保有し、純粋銀行との間の資金振替は、この口座を経由。

れ、決済に必要な資金はその逆の流れをたどり、こうした取引は多数に上ると考えられる。加えて、決済リスクと信用（与信）リスクを分離する必要があるから、両者がそれぞれ別の法人格をもって権利と義務の主体となれば、純粋銀行の決済機能と資産運用銀行の与信機能は分担が明確になり、金融持株会社の下では2種類の銀行がその傘下に入る。なお、ライタンに倣い経営余力に乏しい中小規模銀行を、純粋銀行／資産運用銀行システムの対象から除外して、従来通りの銀行に留めておく構想もありえよう。

2種類の銀行は、既存の銀行が分割された系列関係の間柄でも系列関係にない間柄でも、上述のような資金取引が相互に行われて振替差額が発生し、差額は中央銀行経由で決済される。両者が互いに預金口座を持たず、資金の振替を行う有様を、第2表にまとめた。

1933年、シカゴ・プランによって提起されて以来、純粋銀行またはこの系譜に属する構想に対して与えられる第1番目の批判は、そうした提案はこれまで実施された例がなく、学者の空理空論だという非難⁽¹⁴⁾である。しかし、新しい考え方には常に実行の前例がない訳だから、このような批判は単なる俗論であるとして、却下されるべきだろう。

純粋銀行構想に対する第2番目の批判は、純粋銀行は貸付をしないから信用創造機能が働かず、その経済発展に与える影響が軽視されている、という主張である。これに対し蠟山は、信用創造理論が立てる前提は現実的でなく、過大な幻想に基づいていると反批判する⁽¹⁵⁾。確かに、信用創造理論における貸付需要が不断に存在するという前提は非現実的だし、直接金融／間接金融比率の低下ないし金融手段の多様化で、信用創造の効果は低下しているだろう。しかし、格付機関による評価の対象とならない多数の企業にとって、銀行貸付（＝信用創造）は欠くことのできない資金調達ルートであり、したがって生産過程で所得形成に資する信用創造の効果は、いまなお無視することができない。

本稿による試案が提起するように、資産運用銀行が新種預金を用いて貸付を行えば、前述したライタン／ピアース流の不十分な信用創造とは違い、現行の当座預金による場合と同じように、信用創造の生起が期待できると考えられる。別言すれば、間接的な方法で信用創造を働か

(14) 蠟山 [1996], p. 11.

(15) 建部 [1995], pp. 438-443, 根津 [1995], pp. 49-50, 56-57, 吉田 [1995], pp. 13-15.

(16) 蠟山 [1996], p. 11.

せる純粋銀行業務 (narrow banking) は、成立が可能と思われる。

純粋銀行に対する第3番目の批判として、その経営は難しいという主張がある。⁽¹⁷⁾ 確かに、貸付金利収入を欠く純粋銀行は収益源を限られるが、預金金利支払と預金保険料の負担は少なく済み、家計と企業は強制的に顧客として確保され、逆に有利な点も併わせてもっている。

5. 試案の予想される効果

現在、現金や国債などからなる銀行の安全資産と、貸付や株式などからなる危険資産は、決済機能と与信機能を入り混じって裏付けている。試案では、純粋銀行の安全資産が決済機能を裏付け、資産運用銀行の危険資産は決済機能にも関わるが主として与信機能に見合い、決済機能と与信機能をそれぞれ裏付ける資産の分離は、ある程度まで明確となる。

貸付をしない純粋銀行は、伝統的な意味の銀行ではなくなり、銀行と非銀行企業を対象として決済サービス市場の自由化が、いずれは実現されるだろう。試案は、純粋銀行と資産運用銀行の組合わせが、当面は決済と与信を行う地位を維持すると予想しているけれど、この状況の永続は考え難く銀行業の将来が現状とかなり変わることは、筆者もすでに予測している。⁽¹⁸⁾

ところで、本稿の草稿に対する蠟山のコメントによれば、⁽¹⁹⁾ 狭義の決済機能は債権債務関係を完了させる働きであり、それを支える金融機関債務は当座預金と普通預金からなる決済性預金である。こうした決済性預金を扱う金融機関は、できるだけリスク・フリーであるべきだとされているから、純粋銀行の構想はこの考え方に対応している。

他方、広義の決済機能は自ら債権債務関係を完了する能力を直接もたないが、要求払預金の振替を指図することによって、債権債務関係を完了させる能力を間接的にもっている。例えば、中期国債ファンドの残高を裏付けとして、支払に用いることのできるカードはすでに発行されており、この場合カードによる購入代金の決済は、中期国債ファンドとリンクしている普通預金口座で実施され、広義の決済機能は担い手の範囲拡大がむしろ望ましい。

政策構想フォーラムの提言による、広義の決済機能に基づく信用創造の動きは、まず資産運用機関で定期性預金の新規預入があり、資産運用機関が当該の現金を直ちに純粋銀行へ当座預金として、預けるところから始まると想定されている。資産運用機関は、純粋銀行の当座預金を用いて貸付を行い、借手はこの当座預金の小切手振出で支払を行う。当座小切手の受取人は、一部を資産運用機関へ定期性預金として預け、これが広義の決済機能を果たすから、その預け替えの反復によって信用創造が起こるといえる。しかし、この過程は前述したピアース流のそれと同じで、信用創造の効果が微弱だから、貸付手段としては狭義の決済機能を有し信用創造へ

(17) 蠟山 [1996], p. 12.

(18) 高木 [1995], p. 49.

(19) 同意を得て、蠟山教授による私的なコメントをここへ記すが、引用は本稿の構想に対する同教授の支持を意味するものではない。

結び付く、本稿でいう新種預金がより適切と考えられる。

蠟山によれば、広義の決済機能を用いれば、信用創造は証券商品や保険商品などによっても、以上と同じように可能である。信用創造の担い手を広い範囲の金融サービス企業に求め、資金の借手または潜在的な借手に対する、銀行のモニタリング情報の独占を押さえ、競争的な貸付市場の成立を期待するのが、蠟山の主張の狙いだらう。

いずれは、証券商品や保険商品も決済（貸付）機能を担当する、競争的な金融サービス産業の成立が望ましいが、当面は決済（貸付）機能の発揮を決済業務に習熟している銀行へ、主として委ねる仕組が考えられる。本稿の試案では、資産運用銀行の新種預金について蠟山の考えとは違い、狭義の決済（貸付）機能を与えることになるが、並行して中期国債ファンドなどの証券投資信託へ、蠟山流に広義の決済（貸付）機能を与えることは問題がないだらう。こうした仕組を提起するのは、資産運用銀行の新種預金を媒体とする信用創造の働きが、当面は経済の循環と発展にとって、必要と考えるからである。

政策構想フォーラムが提言する資産運用機関は、純粋銀行とまったく切り離された存在とされているから、借手または潜在的な借手の純粋銀行における要求払預金の動きを、貸付審査情報として利用できない難点がある。しかし、これを解消させることは「両刃の刃」で、銀行だけに許される情報特権の行使は、市場メカニズムを歪める恐れがあると蠟山は指摘する。

本稿による試案は、確かに既存の銀行を2分割するが、両者はいわば一体として経営され、1対になっている純粋銀行と資産運用銀行は、借手に対するモニタリング機能を果たすことができる。したがって、こうした情報生産が銀行の行き過ぎた特権行使に当たるとすれば、銀行も格付機関による情報へ依存しなくてはならない。結局、蠟山は競争的な金融サービス産業の成立が、できるだけ早く達成されることを望み、筆者は最終目標が同じでありながら、漸進的な改革を考えている。

次に、試案の実行が関係する公的機関へ与える効果を予想しよう。金融当局にとって、貸付をしない純粋銀行の規制コストは決済関係以外の部分について小さくなり、資産運用銀行に対する規制は競争促進の見地から、大幅に省かれるだらう。純粋銀行と資産運用銀行との関係に対する検査・監督コストと、金融持株会社が始動した場合における検査・監督コストは当局へ新たな負担となるが、これをどう評価するについては結論部分で述べよう。

中央銀行は、決済業務が中心となる純粋銀行と、当座預金取引を通じて密接な関係をもち、その一時的な準備不足に対しては、信用供与が当然ありえよう。なお、純粋銀行は貸付をしないから、準備預金制度適用の可否が検討されるだらう。資産運用銀行は、中央銀行に当座預金口座をもち、信用供与が許され準備預金制度も適用される。

マネーサプライ残高 $M_2 + CD$ に新種預金が加わり、残高は若干増加して金融政策を検討し直す必要があるかもしれない。それとも、新種預金の導入は現行の各種預金残高から、それぞれ

若干部分を新種預金へシフトさせるだけであり、金融システムと経済全体へ及ぼす影響は強くないという、楽観的な見通しもありうるだろう。

預金保険機構にとって、安全資産ベースおよび危険資産ベースという2本立の預金保険制度の運用、資産運用銀行向けの高い保険料率、リスク対応預金保険料率の導入、アメリカで論議されている民間保険との連携、'too-big-to-fail' 問題などが、検討課題になると考えられる。金融当局、中央銀行、および預金保険機構の間では、検査・監督の対象をどう頒ち合うかが、大きな問題となるだろう。

ここで、中期国債ファンドなどが決済（貸付）機能と信用創造機能をもつ可能性⁽²⁰⁾へ、再び触れておこう。筆者はそうした機能が保険商品を含めて働きうるし、改革によって容認されてよいと考えるが、それらの決済（貸付）ネットワークは資産運用銀行の新種預金より、当面かなり小さい範囲に留まるだろう。

6. 結 論

1609年に開業して、200年間もの長きにわたり営業を続けたアムステルダム振替銀行は、預金と為替手形を受け入れ、顧客口座間での振替決済業務に従事した。貸付は地方自治体と東インド会社に対してのみ行われ、後に民間一般向けに行われた貸付は金銀担保で供与し、信用創造には関わらなかった。他方、一定金額を超える手形は、同振替銀行を経由する決済が強制され、決済のあり方の1つを示唆する、興味深い前例である。

当時、振替銀行とは別に商人、両替商、貸金業者などを含む個人銀行家が活躍し、自己資本と債務証書の発行による資金調達で、貸付を供与し為替手形の振出を引き受けていた。金融史に疎い筆者は断言を避けなければならないが、あえていえば決済専門の振替銀行と貸付専門の個人銀行家の組み合わせがアムステルダムを、18世紀ヨーロッパの金融センターの地位に就けていたらしい。両者の関係を、本稿における純粋銀行と資産運用銀行のそれに重ね合わせれば、試案による仕組は400年まえに、似たような先行事例があったことになる。⁽²¹⁾

結論の第1として、本稿における試案のプラス面をみると、前述の通り銀行資産と銀行機能の対応の混淆が現行状態よりかなり改善され、決済リスクの低下が期待できる。従来から指摘されてきた、純粋銀行構想における信用創造の欠如は、新種預金の働きが筆者の期待通りであれば乗り越えられるだろう。試案による仕組が、現行の金融システムへ深刻な影響を及ぼす可能性と、顧客側へ不便を与える可能性は、前述の通り高くないと思われる。加えて、決済取引

(20) ガーレイ＝ショウは、つとにこの可能性を認めていた (Gurley/Shaw [1960], pp. 198-199, 訳書, p. 185)。

(21) 楊枝嗣朗佐賀大学教授のご教示と資料提供による (Goldsmith [1987], pp. 216-217, Heckscher [1934], pp. 179-180, Rich/Wilson [1977], pp. 342-347, 楊枝 [1982], pp. 59-75, Van Houtte [1977], pp. 302-304)。

が少ない資産運用銀行については規制が大幅に緩和され、盛んな銀行間競争で効率化と金融サービス価格の低下が期待できだろう。

第2に、試案のマイナス面をみると、貸付を行う資産運用銀行は市場経済の宿命で、信用リスクの随伴を避けられず、これに対応する危険資産ベース預金保険制度は、料率を高くしないと維持できないことになるかもしれない。現在、同一銀行内で日々数多く行われている振替取引の大部分は、前述の通り既存の銀行の2分割で外部化されるが、再び結合されなければ取引は完結しないから高コストを導くことになるだろう。

新種預金と定期性預金を提供する資産運用銀行は、支払預金金利が高むだけではなく、決済機能も併わせてもつ新種預金の管理コストと、高くなると予想される危険資産ベース預金保険料の負担が重く、資金調達の大衆を占める筈の定期性預金へ、高い預金金利を支払えないかもしれない。ところで、銀行の定期性預金／決済性預金の比率は、旧相互銀行が制度化された1951年末に0.74倍だったが、1997年末には2.14倍⁽²⁾へ上昇した。このように、定期性預金が銀行債務に占める比率は現在すでに高く、既存の銀行はこうした資金調達構造に慣れているから、資産運用銀行の資金調達が定期性預金へ偏っても、これが経営の決定的なマイナス要因となるかどうかは判らない。いずれにせよ、本稿の試案によるシステムが、高い金融サービス価格を導くとすれば、競争によってこれが打ち消されなければならない。ことに、わが国が他国に先んじて純粋銀行／資産運用銀行システムを導入する事態となれば、国際的な制度間競争の面で新システムの効率性が強く求められることになるだろう。

マイナス面へさらに触れると、資産運用銀行が新種預金を用いて貸付を行い信用創造が実現すると、信用創造（マネー・サプライ）を裏付ける資産の質が必ずしも優良とはいえないという問題が生じそうである。近年わが国でも、市場型金融（従来のいわゆる直接金融）のウエイトが高まっていく趨勢があり、資産運用銀行の貸付対象は市場型金融に馴染まない中小企業を中心となると予想され、中小企業貸付のリスクが相対的に高いことは否定できない。

第3に、試案のプラス面とマイナス面が、比較衡量されなければならない。前述したところだが、純粋銀行／資産運用銀行間の関係に対する検査・監督コストと、これら2種類の銀行を傘下にもつ金融持株会社に対する検査・監督コストが、検討されなければならないだろう。こうした比較衡量は、いうまでもなく純粋銀行／資産運用銀行システムに関する、社会的なコスト／ベネフィット予測によって結論が出されよう。だが、純粋銀行はこれに先立ち、アメリカ流に決済性預金の預入、払戻、振替などへの手数料徴求を、まず優先して行うべきである。そのうえで、決済機能を公共財の提供とみなして、純粋銀行への政府補助金の交付がありうるかもしれない⁽³⁾。また、資産運用銀行については、与信（通貨供給）機能の公共性が認められれば、現

(2) 日本銀行 [各年]、各号。なお、アメリカについても計算すると、同様の結果が得られる。

(3) トービンによる預金化現金の考えには、こうした構想が含まれている (Tobin [1985], p. 25, 訳, p. 120)。

には無利息の準備預金に対する付利も考えられよう。⁽²⁴⁾

ここでアメリカの例をみると、シカゴ・プランを織り込んだ法案が1935年銀行法案の審議中に出されて成立しなかったとは前出したが、ブライアンによるコア・バンク構想を盛り込んだ法案は1991年連邦預金保険公社改善法案の審議中に出され、やはり失敗に終わった。

同じくアメリカの別の例をみると、業務範囲の拡大が許された貯蓄貸付組合 (S&L) の一部が暴走し、経営破綻が続出したため跡始末に国民が重い負担をした事実が、わが国の1990年代における金融システムの動揺と対策に絡めて想起される。破綻S&Lを処理するコストの総額は、任に当たった政府機関の整理信託公社 (RTC) が業務を閉じた1995年末に、879億ドル (最近の為替レートで10.5兆円) ⁽²⁵⁾ といわれていた。しかし、1996年7月発表された会計検査院 (GAO) の推計では、金利負担を含めた処理費用の最終見込み総額は、4,809億ドル (同57.7兆円) ⁽²⁶⁾ という恐るべき巨額に達するとされている。

現時点で(1998年11月)、わが国は金融システム再建のため銀行の不良債権処理へ向けて、最大限60兆円の公的資金を投入すること (貸付) を決めている。現下のわが国で銀行の不良債権は、バブル経済の奔流のなかでモラル・ハザードによって累積されたもので、決済システムの不備によって生じたものではないが、この溜息が出そうな巨額の国民負担を考えれば (最大限60兆円より低い金額での決着も十分ありうる)、本稿が提起する純粋銀行システムの維持に要するコストが高いとはいえないように思われる。決済システムの安全性確保のため、国民が補助金交付の形でコストを負担することは、最終的に有利な選択となるかもしれない。ただし、広義の補助金付きでも新システムの採算が成り立たないと、コスト/ベネフィット分析で予測されれば、試案は当然廃棄されるべきである。

7. お わ り に

現在、銀行は決済機能と与信機能を併わせて果たすから、与信先に対するモニタリングが可能で、銀行が2分割されてこの効果が失われると、新システムは高コストを招くことになる。それでもなお、純粋銀行/資産運用銀行システムを提起するのは、現代の複雑で繊細な金融システムにおける、安全性確保のためであることはすでに述べた。純粋銀行はかなり低いリスク水準で決済機能を果たし、資産運用銀行は決済機能にも関わるが、主として与信機能と信用創造機能を担い、2種類の銀行は対として扱われる。なお、新種預金であるJNOW勘定とCTDから、いずれか一方を信用創造の媒体として選ばなくてはならない。

結局のところ、純粋銀行と資産運用銀行は事実上一体であり、両者が共有する外部経営情報

(24) アメリカで銀行経営の不調期に、しばしば現れる主張である。

(25) GAO [1996]。

(26) 高月 [1996]。

の面では、分割されないに等しい。分割はコスト増嵩を伴うが、両者にとって上述の情報共有の効果は、引き続き維持されるだろう。要するに、試案における既存の銀行の2分割は、決済リスク排除のための工夫に過ぎない。

最終結論をいえば、試案は決済リスクについて処理の迅速化という対症療法を超え、決済リスクそのものを大きく排除し、信用創造の働きも現状に準じて継続させる。資産運用銀行の貸付に伴う信用リスクについては、市場経済でその完全な排除はありえない。リスク発生の可能性は現状と変わらず、危険資産ベース預金保険制度が存在しても、資産運用銀行が破産する可能性は解消できない。しかし、仮に資産運用銀行の破産が生じて、安全資産のみを保有する純粹銀行へ被害は波及しない筈である。したがって、試案による仕組は決済リスクをかなり排除できるだけ、現行の金融システムより優れているといえよう。市場経済の下で、決済リスクと信用リスクを完全に排除することは不可能で、われわれにできるのは「完全な制度改革」ではなく、「よりましな制度改革」であることをここで強調したい。

1996年、コロンビア大学のエドワーズ (Franklin R. Edwards) は、銀行隔離論を「担保付き銀行業 (collateralized banking)⁽²⁷⁾」の系譜としてまとめ、解説と評価を加えている。これによると、銀行隔離論の主張にはそれらの主張の数だけ、批判の数が伴うように思われる。金融システム改革に限らず、あらゆる制度改革に完璧は望めないから、現状よりましな改革でとりあえず満足することは一つの選択として、検討に値するだろう。筆者が別稿で、本稿における試案を提起したところ⁽²⁸⁾、これに賛成する論者があったことを付け加えておきたい⁽²⁹⁾。いずれにせよ、純粹銀行／資産運用銀行システムは最終的に、国会がこのための金融制度改革法案を審議し、予想費用と予想利益の比較衡量で、採用の可否を決めることになるだろう。

参 照 文 献

- Bryan, Lowell L. [1991], *Bankrupt: Restoring the Health and Profitability of Our Banking System* (大沢和人／志村真紀訳『銀行の破産』, 1992年).
- Edwards, Franklin R. [1996], *The New Finance: Regulation and Financial Stability* (家森信善／小林毅訳『金融業の将来』, 1998年訳).
- GAO (General Accounting Office) [1996], *FINANCIAL AUDIT Resolution Trust Corporations's 1995 and 1994 Financial Statements*.
- Goldsmith, Raymond W. [1987], *Premodern Financial Systems*.
- Gurley, J. G./Shaw, E. S. [1960], *Money in a Theory of Finance*, (桜井欣一郎訳『貨幣と金融』, 改訳版, 1967).
- Heckscher, Eli F. [1934], *The Bank of Sweden in the connection with the Bank of Amsterdam*,

(27) Edwards [1996], 訳書, pp. 177-217.

(28) 高木 [1997].

(29) 高木 [1997] のよりましな制度を目指す提案に対して、千田 [1998] は大筋において賛意を示している (同書, p. 109).

- in: History of the Principal Public Banks, Collected by G. J. Van Dillen.
- Litan, Robert E. [1987], What Should Banks Do? (馬淵紀壽／塩沢修平訳『銀行が変わる』, 1988年).
- 根津智治 [1995], 『金融革命と銀行行動』.
- 日本銀行 [各年], 経済統計年報.
- Phillips, Ronnie J. [1995], The Chicago Plan for Banking Reform.
- Pierce, James L. [1991], The Future of Banking (藤田正寛監訳『銀行業の将来』, 1993年).
- Rich, E. E./Wilson, C. H., Ed. by [1977], Cambridge Economic History of Europe.
- 蠟山昌一 [1996], 「これからの日本の銀行システム」, 『地銀協月報』, No. 433, 7月, pp. 2-13.
- 政策構想フォーラム [1996], 「これからの金融システムと金融行政……大蔵省解体論を中心に……」, 提言, No.37, 5月.
- 千田純一 [1998], 「ナロウ・バンキングと金融システム」, 『業際問題を越えて』, pp. 85-115.
- Studenski, Paul/Krooss, Herman E. [1952], Financial History of the United States.
- 高木 仁 [1995], 「アメリカ銀行産業衰退論の展望」, 『金融経済研究』, 第9号, 7月, pp. 39-50.
- _____ [1997], 「信用創造付きナロウ・バンキングの構想」, 『金融ジャーナル』, 第38巻, 第3号, 3月, pp. 81-86.
- 高月昭年 [1996], 「米会計検査院報告で読むS&L問題処理コストの収支計算」, 『週刊金融財政事情』, 第47巻, 第33号, 9月, pp. 42-45.
- 建部正義 [1995], 「銀行の本質について」, 『商学論叢(中央大学)』, 第36巻, 第3・4号, 3月, pp. 423-451.
- Tobin, James [1985], Financial Innovation and Deregulation in Perspective, Bank of Japan Monetary and Financial Studies, Vol.3, No.2, Sept (翻訳, 『金融研究』, 日本銀行, 第4巻, 第4号, 12月).
- 楊枝嗣朗 [1982], 『イギリス信用貨幣史研究』.
- 吉田 暁 [1995], 「ナロウ・バンク論批判」, 『武蔵大学論集』, 第42巻, 第4号, 2月, pp. 1-21.
- Van Houtte, J. A. [1977], An Economic History of the Low Countries: 800-1800.