

「金融」を考える

筑波大学附属駒場中・高等学校 社会科

小澤富士男

「金融」を考える

小澤富士男

1 「金融」を考える授業を何故行うのか？

経済分野において、「金融」をどのように取り扱うのか従来から大きな課題となってきた。その一番大きな理由としては、教える側に金融の実務経験がないために、金融市場がどのように出来上がっており、またどのようにして取引が行なわれているのかを具体的に示すことが出来ない点が挙げられる。2番目の理由としては、転換社債・ワラント・デリバティブ取引などの例に見られる「金融」そのものが、非常に複雑化しその仕組みが多岐に渡っていることである。そもそも金融というのは、余っている資金を不足している分野へ融通することを指すのだが、その仕組みが非常に複雑化し、ハイ・リスクを負うようになってきており、その説明をすることが難しくなっている。3番目の理由として、日本社会が非常に豊かになり、「金融」の持つ社会的な意味が大きくなったことである。例えば個人の金融資産だけで1200兆円を越える現在、その肥大化はそのまま日本社会の戦後の変質を物語るものであり、その動向は国内経済ばかりか世界経済にさえ大きく影響するものとなっている。また高利回りをうたった怪しい商売にひっかかるといった社会問題の発生も見逃すことができない。もっとも個人金融資産1200兆円の中身については厳正な検討が必要なのであり、30代から40代のサラリーマン中堅層では預金よりもローンの方が多い人々が多数存在するのが実情である。このような背景に基づいて、生徒に面白く判りやすく「金融」を教えることは、私個人だけではなく「政治・経済」分野全体の課題となっていると言える。

私個人としては、1980年代になってしきりに言われるようになった、「金融の自由化」をどのように説明するかで躓きを覚えたのが、「金融」を考える出発点であったような気がする。「ペレストロイカ」を最初に取り上げた時と同じ種類の戸惑いを覚えながら、「金融の自由化」を生徒に説明をしていた。つまりそれが一体何なのか、その行き先が何なのか判然としないままに授業をしていたのである。今となれば金融の自由化がなんであったのか判然としているのだが、「業態間の垣根の撤廃・金利の自由化・国際金融市場への規制の撤廃」としてしか、当時は説明がなされなかったような気がする。その当時、高度経済成長期であれば可能であったグループ内企業への貸し出しがしだいに細る中、銀行間の熾烈な競争が展開していた。企業は銀行に依存することなく直接に金融市場から資金調達をすることが可能となっていた。企業の海外進出にともないながら銀行は国際業務へその活動をひろげようとしていた。証券市場や債券市場における証券会社の役割が増大していた。生保や損保あるいは年金運用団体などは、株式や外国の公債などへの

資金運用を拡大していた。国債発行が巨額なものへととなりつつあった。当時のこのような事実背景の説明がなされないままに、「金融の自由化」についての授業が行なわれていた訳である。

金融を判りやすく教えるための「金融」を考える授業の取り組みへの次の直接的な契機は、やはりバブルの発生であった。1986年以降の土地投機や株式投機、はたまたリゾート開発や絵画取引などの背後で何が起きているのかを知るために、金融の仕組みをより判りやすく教える必要性が実感された訳である。「バブルはチューリップとともに始まった」とガルブレイスは言っているが、近世に入って人類は度々バブルを経験している。南海泡沫会社事件やフランス王立銀行をめぐる事件もそうである。典型的なのは1929年のニュー・ヨーク株式市場の大暴落だが、日本経済も過去似たような経験をしている。第1次世界大戦後の1920年不況時がその良き例であり、この時は生糸相場の大暴落と株式の大暴落が引き起こされ、昭和初期の大金融恐慌へと発展していく。最近の例で言えば、1971年のニクソン・ショックからオイル・ショックにかけて引き起こされた、狂乱物価もまたバブルの一例として捉えることが出来る。

1980年代後半のバブル発生の背後には、その原因の一翼を担うこととなった金融政策や財政政策が展開するが、もう一つの要因としては、実物経済に向かおうとしない市中に蓄積しただぶつく資金の運用という問題が内在する。民営化・民活化・第三セクター方式などの政策誘導と共に、ではどのようにして財政及び金融政策は展開され、どのようにして金融市場において資金運用が行なわれていったのか、しかもその過程でどのようにしてバブルは引き起こされていったのか、その実態を解明のためには、金融に関するある程度の知識が要求されてくる。

1989年末、東京株式市場は平均株価39000円を超える株価を付けた、以降株価は反転下落する。1990年夏地価は最高値まで上がるが、以降底値を探して下落し続ける。バブルの崩壊である。バブルの崩壊は、不良債権問題や金融不全、金融機関の倒産や大口融資先のノン・バンクやゼネ・コンあるいはゴルフ場の倒産、住宅ローンなどによる個人破産などの問題を生み出した。ここでもまた実態把握のために金融に関する知識が要求されてくる。政治問題化した公的資金導入に関する国民の冷静な確かな判断に、金融の知識は当然必要とされてくるのだが、残念ながらそのような知識を持ち合わせていたのかどうか怪しい。現実ミス・リードとも言えるマスコミによるヒステリックな批判が大勢を占めていた。個人的には金融恐慌の引き起こされかねない非常に危険な局面を、1994年の秋には感じていた。その意味で東京共同銀行のスキームはいたしかたない措置として、公的資金導入の典型的実験例として支持するしかなかった。勿論、何故いつでも健全な中堅層の働きと犠牲によってこの社会の秩序と安全を守らなければならないのか？強い疑問は抱いたが。

金融市場における目安は金利である。資金の出し手が多ければ金利は下がるし、相対的に少なくなれば上がることになる。運用利回りが高ければ資金が集まり結果いつか利回りは下がっていくものである。その意味で言えばバブルの崩壊というのは、性急な利回りを求めて実質以上に膨れた市場動向の急激な後退であり、厳正な市場原理が働いた結果であるとも言える。1989年末、

東京株式市場は日経平均株価39000円を超える株価を付けた時、東京株式市場の総株価は540兆円に達したが、現在その総株価はその半額に減額している。見かけの株価は半分まで下がったことになる。この過程で誰かが巨額な富を獲得し誰かが大きな損を抱え込んだことになる。株価の上昇と下落を通し、所得の移転が行なわれた訳だが、これは本来の金融の意味からするとかなり逸脱した行為になる。むしろ博打が平然と行なわれていたとすることができる。ほぼ同じことが土地の売買やマイ・ホームの取得にもついてまわったのである。しかもその背後で金融機関による資金融通が行なわれ巨額な不良債権問題の発生に結びついていったわけである。

従来、大蔵省は銀行・証券・保険政策として護送船団方式をとってきた。これは一番弱い金融機関に合わせた政策を通して、一行あるは一会社たりとも倒産させないとの保護管理政策であった。右上がりの経済成長が期待される時代であるならば、資金の安定運用も可能であり、しかも大蔵省主導型の護送船団方式も可能であったかもしれない。しかし土地神話は崩れ、国境線による保護規制は不公正なものとして海外からは指弾を受け、大蔵省主導による保護政策転換の過程で、一層の金融の自由化いわゆるビッグ・バンが展開される時代、銀行の倒産さえも現実のものとなった。行政による厚い保護を期待することはかなわなくなった。第一行政それ自体が財政赤字の火の車で喘ぎ、他者の保護まで手の回る余裕が失われている状態にある。金融に関して、自己責任がテーマとなりつつある。体力の強い金融機関による銀行・証券・保険各会社の再編と統合は自明のものとなっている。監督機関としての大蔵省の再編により、厳正な機関として裁量権の余地が狭められていくことが予想される。しかしそれは、消費者・預金者の立場から、行政に一定の責任を要求することが難しい時代の訪れを意味することであり、預金者としての自己責任が問われてくる時代を意味する。現在正しい金融に関する知識と学習が、しかもそれを出来るかぎり簡明に面白く教えることが重要なテーマとなってきていると言える。

1997年夏、今、ニュー・ヨーク株式市場の平均株価は8000ドルを越えている。1997年8月現在、ニュー・ヨーク株式市場はいつ崩落するのか神経質な取引を行なっているように見える。ニュー・ヨーク株式市場の株価を押し上げている一つの大きな要因は日本からの資金の流れである。所謂ジャパン・マネーは株価の崩落と為替差損という二重のリスクを負いながら、国内での低金利では得ることの出来ない運用利益を求めて、ニュー・ヨーク株式市場の株価を押し上げている。国内の運用利回りの低下による資金調達低コスト化は、海外への資金の流出を容易にし、低金利政策という日本の金融政策が海外でバブルを生み出している現実を垣間見せる。

2 中・高一貫の中で

本校では中学・高校の一貫教育が行われている。社会科公民科に関連して言えば、中学3年生で3単位の社会科公民分野が、高校1年生で1単位、高校2年生で1単位、高校3年生で2単位の公民科現代社会が置かれており、その意味で金融についての学習も中・高一貫の連関の中で行われている訳である。金融に関わる学習内容は、中学3年時の公民分野における経済学習と高校

3年時における現代社会の経済分野で行われている。中学3年の公民分野においては、基本的な知識が身につくことをテーマにして、高校3年時実施の金融の学習に繋がるように、概ね次のような学習内容から「金融」に関する学習が構成されている。

| 中学3年の金融に関わる学習内容（社会科公民分野） | |
|--------------------------|---|
| ①貨幣の役割 | 貨幣が貨幣として成立するために本来的に備わっていない条件（希少性、腐食性、ものの価値を計るための単位性）などの性格についての理解と貨幣の役割（物流を促進するための決済手段）の理解に関わる学習を行う。 |
| ②銀行券成立 | 貴金属貨幣から銀行券誕生までの歴史を辿ることで、紙幣とは何なのか？また唯一の発券銀行としての中央銀行がどのようにして誕生したのかを考える。この際世界で最初に銀行券が流通したイギリスを例にしながら、発券した銀行券を貸し出す仕組みと、貸し出しによる利益を金利として得ていく仕組みについて学習させる。 |
| ③日本の銀行制度の成立と日銀券の誕生 | 日本においてはどのようにして銀行が成立していったのか国立銀行の設立と国立銀行券の発行とを例に取りながら考える。また太政官札や国立銀行券整理の過程を通して、日銀の成立と日銀券の発行が行われたことを考えさせる。 |
| ④昭和の金融恐慌 | 銀行の果たす役割とその公共的な機能性について、昭和初期の金融恐慌を例にして考える。その際信用の持つ重要な意味とその信用を維持していくための健全な経営性についても併せて理解させる。 |
| ⑤日銀からの日銀券供給の仕組み | 「公定歩合とは何か？」をテーマに日銀から市中の金融機関に対して日銀券が貸し出されていく仕組みを理解させる。その際、貸し出しの担保として、信用度の高い手形や国債などの債権が日銀にわたる形で日銀券が貸し出されていること、また何故日銀が政府の銀行あるいは銀行の銀行と呼ばれているのかも考えさせる。 |
| ⑥変動相場と外国為替市場 | 変動相場制とは、一国の通貨価値が別の国の通貨価値（基本的にはドルを中心にして）を基準にして評価されるシステムである。交易条件や投資家の動向などを基本にして、外国為替市場（日本の場合は東京インターバンク市場）において、銀行間取引などを通して通貨価値の形成が行われていることを理解させる。固定相場と違い、為替相場は絶えず変動しており、通貨価値の上昇や下落がその国の経済にどのような影響を与えていくのかも学習させる。 |

こうして、「金融」とは金融機関を仲介とする貸し手と借り手間の資金の融通を言い、金利と信用によって、貸し手と借り手とその間を仲介する金融機関三者間の関係が形成され、産業の発達や流通の促進などの経済循環を円滑に推し進める役割を果たしていることを学んだ。しかもその3者間を結ぶのは、銀行券という中央銀行発行の紙幣であり、その紙幣の発行にも信用を維持していくための一定の仕組みと機能がある。金利が市場の目安となるのだが、時に金利が上がり過ぎたり下がりすぎたりすると、デフレやインフレなどの市場の動揺を生み出し、金融不安に発展したりする。また、紙幣は貨幣の歴史の中でも最も発達したものであるが、紙幣の市場への供給は基本的に中央銀行に唯一委ねられており、中央銀行の発達の歴史はその国の苦肉に満ちた金融政策の歴史そのものであることも学んだ。最後に外国為替市場において通貨の価格形成が行われる際にも、銀行が一定の役割を果たしていることを考えた。

以上が、中学3年時における「金融」に関わる学習内容となる。こうして眺めてみると、金融に関わる学習内容は以外と多く、社会科の各分野に渡って、取り扱われていることが判る。{|①貨幣の役割 ②銀行券成立 ⑤日銀からの日銀券供給の仕組 ⑥変動相場と外国為替市場|}は公民分野の学習内容で形成されており、{|③日本の銀行制度の成立と日銀券の誕生 ④昭和の金融恐慌|}はむしろ歴史分野の内容である。中学3年時公民分野での実施ということであるが、ここでは歴史的事象というよりも、現在の日本の「金融」を多面的に理解するために、日本における銀行券発行の歴史と金融不全が何故起きるのかを理解するための学習内容として取り上げた。中学3年生の教材内容としては少し難しい感もするのだが、理解に困難が伴わないように出来るかぎり簡明で平易な取り扱いとなるように注意して学習を行った。

では、高校3年時における「金融」を考える学習内容に移ることとする。

3 高校3年「金融」を考える学習について

(1) 高校3年時「金融を考える」授業構成

高校3年時の「金融」の学習内容は、中学3年時に学んだ内容を基本的な知識として、「新聞の経済欄を読むようにしよう」をテーマに授業を構成している。一般に政治面や社会面の新聞の記事内容は、読取りの過程で、その出来事の実態をどこまで報道機関が捉えて報道しているのか、恣意的な論調形成はないのか、背景構造やその事象の客観性をどこまでつたえているのかなど、当の出来事の事実性を追求しようとする、様々な困難にぶつかっていくわけだが、経済欄の記事には別の困難さがある。それは記事の内容それ自体が難しいということがある。例えば、新聞が「日銀が金利の低め誘導」とか「市場は公定歩合の下げを読み込んでいた」など伝えているとすると、短期金融市場で具体的にどのような状況が展開しているのか理解しなければ、本当のところ理解出来たとは言えないし、その公定歩合の下げが実態面としてどのような影響を与えるのか？株式市況や債券市場に影響があるのかないのかなど、新聞の記事だけからでは、なかなか理解が難しいという実情がある。「経済の動きが少しでも判れば」をねらいとし、以下次のような内容で全体授業を構成している。

| 高校3年時「金融を考える」授業構成 |
|-------------------|
| ① 国債を考える |
| ② 公定歩合と短期金融市場を考える |
| ③ 銀行を考える |
| ④ 株式を考える |
| ⑤ 外国為替市場を考える |
| ⑥ ジャパン・マネーを考える |

以上の内容が高校3年時実施の「金融を考える」授業内容の項目である。それでは各授業内容について、その展開と概要を説明することにする。以下がその授業内容である。

(2) 授業内容

① 国債を考える

授業はまず国債発行残高の実態面から入る。1996年度末で国債発行残高は240兆円に達する。しかし240兆円というのは表向きの数字であり、短期証券・借入金・地方債・公営企業債・旧国鉄赤字まで含めると、政府部門の赤字は460兆円を超える巨額な財政赤字を現出する。過去何度か財政危機宣言が出されてきたが、何故そのような事態に陥ってしまったのかその歴史を辿る。次に国債の種類及びその発行形態と引受形態について考える。その一例として湾岸戦争時のアメリカから協力要請を受け支出した130億ドルの資金は、とりあえず短期国債で集めその後石油関連商品に掛けた税金で回収したことを挙げる。また10年もの長期国債の発行とその引受の形態を通して、債券市場の仕組みを考え、長期金利がどのようにして形成されていくのか理解する。次に国債の大量発行の問題点について触れる。財政危機・債券市場の暴落・利回りの上昇から生じるクラウディグ・アウトやハイパー・インフレなどの可能性について考える。ここでの授業は基本的には国債発行の仕組みと国債大量発行が長期金利にどのような影響を与えているのかを明らかにしていくことがねらいとなっている。国民一人当たりの金融資産が1000万円を超え個人金融資産1200兆円が取り沙汰される今日、国民負担の増大が規制の事実として作られつつある。だが、個人金融資産1200兆円の中身については、あまり触れられることはないが、現実に国民の中堅層を形成する三十代から四十代の資産はしれたものである。国民負担増大のこの議論には要注意が必要である。国民経済システム全体の見直しを含めた財政改革・年金改革・税制改革などが公正な議論の下で展開されない以上、安逸に乗ってはならない議論である。かつては公定歩合に影響された長期信用銀行発行の利付き金融債が長期金利の指標であったが、現在は国債の大量発行によって、長期国債の発行利回りが長期金利の指標となっていることを最後に学習し、国債と長期金利の関係について明らかにする。

② 公定歩合と短期金融市場を考える

金融市場は一般に短期金融市場と長期金融市場に分かれている。預金者の立場から考えて見ても、当座使用しない金は定額貯金や期日指定定期預金などに預け、近日中に使用予定のある金は普通預金か当座預金などに預ける。銀行もまた、個人や企業から短期・長期の預金を集めそれを貸し付けに回したり、株や債券の有価証券に投資したりしている。そこから得られる収益から預金者への利息が支払われている。ところで、或る日預金者がキャッシュ・デスペンサー機から金を引き出そうとして、キャッシュ・カードを機械に入れる。しかし金が出てこなかったら、事態は悲劇的に展開する。授業はそのようなステイションから始まる。企業の投資意欲が急激に盛ん

になったり、盆や正月に預金者が金を大量に引き出したりすると、銀行は手持ち資金不足に陥る。つまりキャッシュ・デスペンサーから金が出てこない事態が生じてくる。このような事態が生じないために、資金の過不足の調整が短期金融市場を通して行われている訳である。短期金融市場はインターバンク市場とオープン市場からなる。授業では歴史の深いインターバンク市場を中心に資金やりとりのドラマを展開する。一般に資金の取り手は都市銀行が中心であり貸し手は運用を当面の見合わせている待ち資金を持つ信託銀行や全信連である。この両者を結ぶのが短資会社である。ドラマの一端はこうである。急激に短期金融市場から資金が失われていく。日本中の人々が故郷に錦を飾りたくなって、普通預金からお金を引き出したくなったと仮定すればよい。当然そのままに委ねたなら短期金利は跳ね上がり、現金通貨の不足により、ひょっとして取り付けさえも起きかねない。誰かが短期金融市場に金を流さなければならない。出し手である信託銀行や全信連にも貸し出しの資金が不足している状態なのだから、その誰かはもはや日銀しかない。この時日銀が資金を放出することで短期金利の上昇を押さえ込む訳である。所謂公開市場操作や公定歩合による日銀券の貸し出しが行われる訳である。しかしながらもし金利先高感がある状態つまり短期金融市場に資金不足感がある中で、日銀が市場介入をしないとしたなら、それは何を意味するのか？日銀は金利の先高を容認のアナウンスをしているのである。その時、公定歩合の引き上げへの準備を始めたとして、日銀の姿勢を市場は読み込んでいくことになる。キャッシュ・カードを入れたらお金が出てこないなんて言うドラマが演じられないために、短期金融市場を通じて金利を目安にした資金やり取りが行われている日常をこうした授業構成で理解させる。授業は最後に日銀の役割について考える。日銀の仕事は発券業務以外に政府の銀行として政府に代わって財政資金の支払いや受け取りを行っている。また銀行の銀行として各金融機関への貸し出しや各金融機関の業務を監督している。しかしその最大の仕事はインフレ抑制機能だと言える。その意味で日銀の独立性の強化は現在最大の課題である。

③ 銀行を考える

どうして90年代に入り、モラル・ハザードと呼ばれる経営体質の歪みを生み、多くの金融機関で多くの不良債権を抱え込み、経営に躓くことになったのだろうか。その始まりと過程を授業では追う。日本のトップ銀行の多くが機関銀行として、グループ内で磐石な地位を形成し、グループ内融資を中心にして発展してきた側面は否めない。経営姿勢の変換は1980年代に入り金融の自由化を背景にして起きてくる。企業の銀行依存が弱まる傾向の中、銀行間競争は熾烈化し、利益至上主義つまり預金額と融資額中心の経営姿勢へと転換していく。1980年代前半には、融資を厳格にチェックしていた審査部を降格し営業推進部へと従属させる金融機関が目立つようになる。預金額や融資額を増大させる者が、慎重な融資を主張する者より、重宝がられる経営体質が出来上がっていった。しかもおりからの日銀の低金利政策と政府の民活・民営化政策は、土地などへの投機現象を促進し、金融機関を積極融資へと走らせた。その取引内容には協力預金や無理な貸し

付けといった、業者との癒着や暴力団の介入を生みやすいものが多数目立ち始めた。バブルの時代はすべてがうまくいくように見えた。永遠に景気が右上がりであるならば、貸して・売って・儲けることは可能であった。だがそこで展開していたのはマネー・ゲームであった。右に下がり始めたとき深刻な世界が顔を見せ始めた。損の発生・売れない・返せない、不良な貸し付けの続行・裏世界の表世界への進出・行員の破綻と海外への逃亡といった事柄が新聞紙上を飾り、金融機関には多大な不良債権が残されることになった。ではその不良債権の処置はどのようになされたのだろうか？この後授業は不良債権問題へと入っていく。不良債権問題の最大の課題は金融不安をいかにして回避するかということである。日銀は三重野総裁就任以降何度か金融機関に対してバブルの行きすぎに関する警告のシグナルを出し、また1980年代後半に取った低金利政策についての過ちを公式に認めるが、現実には各金融機関がかかえこんでしまった不良債権額は総額にすると相当額のものとなっていた。その救済方法は、大蔵省管理・吸収合併・低金利政策・日銀特融・財政資金導入など多岐に渡るものであった。しかも見逃してはならないのは、国債の大量発行の原因ともなる公共事業投資が、実はゼネ・コン経由で銀行への返済資金に向けられていた点は否めない。私個人としては金融不安回避の最大のターニング・ポイントは1994年東京共同銀行設立の頃ではなかったかと考えている。兵庫銀行救済のために考えられていたシナリオが、一足早く東京共同銀行設立に使われていった。こうして金融不安抑制のための政府公的資金導入の姿勢が打ち出され、金融不安回避がなされていく。この後の最大のドラマは、農協系金融機関救済策としての住宅専門会社の整理解体であり、そのシナリオ作りが着手され実施される。なおこのシナリオにあっても、信用維持のため、最終的には国民負担へとつळेをまわすこととなる政府財政資金の投与が切札となる。税金を良く払い真面目に働き、地価の高騰などによる高い住宅費の負担を強いられているサラリーマン中堅層が、ここでもバブルのつけを何故最も高く払わなくてはならないのかという疑問は残る。

④ 株式を考える

株式会社の始まりはオランダの東インド会社だとする説がある。多分海外との取引には多大な資本とリスクの負担があり、それを一人で負いきれないため、複数の人間で分担する形で、海外貿易に関連して株式会社は出現したのだと考えられる。始まりがなにであったのかはともかく、17世紀から18世紀にかけて共同出資に伴う会社がイギリスなどで多数出現してくる。株式会社の形態は、19世紀になり、ドイツで顕著なものとなる。産業の重工業化に従う資本の不足を株式の公開を通して国民各層からまんべんなく集めていく方式が盛んに行われていく。このような株式会社の歴史の変遷の概要に触れた後、ゲームソフト「オフ・サイド」開発と販売のために株式会社「U.F.O」設立を例として、「株式を考える」授業を展開していく。株式会社は、出資者はすべて有限責任で、株式を広く一般に発行し、出資金を集めることができる特色を持つ。一般の株主は出資分のリスクはあっても会社に対してなんら責任はなく、株式の売買も自由である。とこ

るでゲームソフト「オフ・サイド」を開発した人間がその成功に絶対的自信を持ちその製造と販売のために資本金 5000万円で株式会社「U.F.O」を設立したとしよう。額面一株50円100万株の株式を発行したとして、誰かが直ぐに引き受けてくれるものではない。本人にいかにも自信があろうとも、海のものとも山のものともしれないゲーム・ソフトに出資してくれる者は限られてくる。一般に、近親者か非常に親しい理解ある人、それともゲームに非常識なまでの知識を持つ人しか引き受けてはくれないものである。この場合の株式は店頭公開されている訳でもないし、まして上場公開されている訳ではないので、額面で引き受けられていくのである。常識ある人にとって人生は分からないものである。株式会社「U.F.O」制作・発売のゲーム・ソフト「オフ・サイド」が本当に当たってしまったとしよう。増産に増産、ついに増産が間に合わなく、新たな設備投資が必要な段階を迎える。この場合銀行の融資に依存することなく、増資という形をとるとすれば、株式が公開されていないために株価はつけられない、このため増資した株式はやはり額面で引き受けられることとなる。もっとも既に公開してある会社の増資はいささか事情がこととなる。現在では額面でもって発行されるわけではなく、時価発行が行われる。この場合時価と額面の差の半分以上が資本に繰り入れられることになっている。さて株式会社「U.F.O」に話を戻そう、今や不朽の名作ともなったゲーム・ソフト「オフ・サイド」は「たまごっち」並みに売れている。株式会社「U.F.O」の株式もいよいよ公開の時期を迎えることになる。株式が公開される利点は、一つには社会的な信頼あるいは信用を獲得できるところにある。銀行などからの融資を容易に得られることが出来、社会的にも、一層の責任が要求され、社員も一つの自負を持って仕事に臨むことが出来る。もう一つの利点は創業者利得の発生が期待される点にある。株式を所有している人々には、今まで会社を育てた苦勞が金銭という形で報われる訳である。もっとも良いことだらけではない、一旦株式が公開されると乗取などの可能性に怯える訳で、そのための安定株主作りもしておかなければならないし、上場あるいは公開のための一定の基準を充たせるようにしなければならない。公開と発行に至るまで株式会社「U.F.O」の株式取り扱い、主幹事会社となる証券会社が全面的な応援をしてくれ、そのための料金は一切とらない。授業では株式会社「U.F.O」の株式公開までを辿り、最後に株式売買に関する話をして授業のまとめとしている。

⑤ 外国為替市場を考える

明治政府が誕生し1円は1ドルで始まった。とは言え、日本が勝手にそう宣言してただけで明治政府にそのような価値を維持し続ける経済的実力はなく、実勢の価値はそれよりも低いものであった。日本が実質的に金本位制に移行して以降、戦前の円のドルに対するレートは基本的には2円は1ドルであった。戦後複数为替相場が単一の固定相場になった時、360円が1ドルとなったが、当時の日本経済にとっては重い為替レートと実感された。金為替本位制が動揺し変動相場制へ移行して以降、25年の間に360円が1ドルから100円が1ドルとなり、円は25年間で4倍ま

で実質的な価値を上げたことになる。国民の不断の努力の成果と言ってしまうまでもあるが、日本は交易的に優位な商品を輸出し、食料・エネルギーなどを獲得し、それでも余る外貨（ドル）を海外で運用し、海外純資産世界一の位置を手に入れるまでになった。ところで、円がドルに対して相対的な価値を上昇する中で、或る円高観が出来上がってきた。「円高は日本経済の衰亡をもたらすものである」、確かに海外有価証券購入による為替差損や投資収益性の低下、一層の国内産業の合理化や産業の空洞化など日本経済に負の要因をもたらしているように見えるが、しかし考えてみれば、人類の歴史上為替相場の上昇で滅んだ国など一国もない、むしろ栄えるが故に、市場で為替は高く評価を受ける訳である。ではその為替相場はいかにして形成されていくのだろうか。授業では以上の話を導入として、東京外国為替市場の仕組みの解明と外国為替相場を決定していく要因の解明を行う。東京外国為替市場はインター・バンク市場であり、テレホン・マーケットとも呼ばれている。一般企業も個人も注文はすべて銀行を通して行わなければならないし、売り買いは銀行のディーリング・ルームの電話機を通してすべて行われていく。為替相場を決定していく要因は、長期的にはインフレ率や交易条件の変化、短期的には投資家の為替レートに関する先行の予想である。なお銀行などの金融機関は為替リスクを避けるため、スワップ取引などの方法を通して為替売買を行っている。円が国際通貨としての位置を獲得し、円建てによる取引が世界各地で行われるようになれば、ドルに対して付きまとう円の為替差損というリスクは回避できるのだが、現状においてはドルとは違い、絶えずリスクが付きまとい、上述のスワップ取引などの方法がとられているのが現状である。さて最後に外国為替市場には均衡レートが存在するのかという疑問について考える。固定相場制あるいは或るレンジ内には為替を固定する方法が考えられるが、現状ではどれも投機の対象になり易く、難しいのが実情である。国際間の違いを眺める際、購買力平価が用いられるが、これも確立された概念ではない。いずれにしても、金の準備に裏打ちされたドルの地位が揺らいだ以降、外国通貨が外国通貨によって評価される通貨システムが定着し、海外との取引が行われている。世界共通通貨が誕生しない限り、むしろこのシステムの方がナチュラルなのかもしれない。

⑥ ジャパン・マネーを考える

1987年秋の有名なブラック・マンデーは、双子の赤字（財政赤字と経常収支の赤字）を背景にベーカー財務長官のドル安容認発言を受け、日本などからのアメリカへの資金流入が止まるとの市場予測によって、もたらされたものであった。1980年代以降一貫してアメリカへは日本経由でドルが還流していくシステムが出来上がっているのだが、その流れがなんらかの原因で歪むと市場のパニックが形成される可能性がある。最近では、橋本首相の「日銀保有のアメリカ財務省債」発言が、発言だけで株価を下げたことがあるが、東京発あるいはニュー・ヨーク発の金融パニックはいつでも起きる可能性をもっている。国際決算手段としてのドルの世界を還流する流れは世界マネー・フローとして捉えることができる。そもそも、世界通貨としての機能を持ったドルに

は、世界経済の活性化のためにドルの海外流出は不可欠であるが、しかしながらドルの過剰な流出はドルの信用低下と動揺をもたらすという、デレンマが存在する。以上の内容を導入として、授業は戦後世界マネー・フローの変遷へと入る。第2次世界大戦後約20年間はマーシャル・プランや各種援助に見られるように、アメリカを中心にして世界通貨としてのドルの流出とその還流の構造が形成された。アメリカの世界経済における相対的地位の後退は、オイル・ダラー全盛時代へとつながり、先進国銀行経由で発展途上国への貸し出しが行われ、世界的な金融恐慌を懸念させる累積債務問題へと発展する。逆オイル・ショックにより産油国にドルがしだいに流入しなくなると、世界にむけての資金流出は日本やドイツを中心にして行われ始める。これがジャパン・マネーであり、ジャーマン・マネーである。ところでジャパン・マネーと言っても、戦前のポンドや戦後のドルと違い、あくまでもドル転換した円なのである。国際通貨の中心は基本的にはドルであり、国際通貨ドルを中心に国際決算が行われ、ドルの流れとは逆の方向にものやサービスが流れていくのである。しかも決済はいつでも銀行間取引を通して行われており、その意味で、世界マネー・フローとは国際的な銀行取引と決算の流れであるとも呼べる。こうしてマネー・フローがなんであるのか明らかにした後、ジャパン・マネーがどのようにして生み出されどのように運用されているのかを明らかにする。ジャパン・マネーとはドル転換した円であるのだが、ではどのようにしてそのドルは稼ぎ出されているのだろうか。直ぐに思いつくのは、貿易黒字である。国際収支表は家計簿と良く似ている。家計簿は収入と支出と預金などからなるが、輸出と輸入のバランスシートが貿易収支であり、それが黒字であるということは日本に純収入としてドルが入り込んでいるということである。国内ではドルは使用できない訳であるから、輸出業者は外国為替市場を通してドルを円に変える。そこでドルを手にした人々はそのドルを海外で使用することとなる。これは家計で見れば、収入と支出の差を預金したり旅行したりすることで処理するのと似ている。ところで、ジャパン・マネーは経常収支の黒字だけでは説明がつかないのである。総合収支表で眺めると金融勘定という項目がある。つまり日本の金融機関が海外で独自に調達したドルがあり、そのドルもまたジャパン・マネーとして海外で使用されていくのである。日本経由で海外に向けてドルが供給されていくだけでなく、邦銀の海外での調達を通してドルは供給されているわけである。しかも重要なことはこのようなジャパン・マネーの役割が世界経済の発展とその興亡にビルト・インされていて、その流れ方次第では世界経済におおきな影響をもたらしかねない現実が存在するのである。授業の最後でそのシュミュレーションを紹介して本授業のまとめとする。

4 授業を終えてのまとめ

この「金融を考える」の一連の授業は、1980年代後半以降創りだしてきたものである。授業を教える側も金融に関する知識はあまりなく、どのように教えれば面白く平易にその内容を伝えることが出来るのかという暗中模索の中での試みであった。自分自身の学生時代を顧みても、金融

というのは決して面白いものではなく、退屈で直ぐ記憶の外へと漏れいくものであった。公民科の分野の中で、教材開発の面から眺めてみても最後の難関であるように思っていた。この教材開発を行っていた時期はちょうどバブル発生とその崩壊の時期であり、金融に関する自分自身の興味もそれぞれの時期で変転していた。最初は証券会社全盛時代、何故証券会社は利益をあんなにも上げられるのかという単純な理由から、その背景構造を探り始めたことが出発点であった。次には土地の値上がり問題であった。消費者として、住宅購入希望者としてその夢を打ち砕いていく価格形成に腹立たしさを抱きながら、金融の問題を考え始めた。一旦金融の構造がどのように出来ているのかという問題に立ち至ると、日本の金融システムと呼ばれるものが、成長と没落という両刃の危うい綱渡りをしているように見え初めてしかたなかった。この一連の授業の教材の開発を通して、最大のドラマはやはり不良債権問題であった。昭和初期の金融恐慌に関する知識はかなり持っていたので、金融当局がいかに回避していくのか興味深かった。住宅専門会社の処理問題では、昭和初期と比較して、国会でまったく同じ質疑と答弁が行われていることが腹立たしくおもしろかったし、そのもっとも緊張した場面つまり金融恐慌の可能性が高まった場面がいつ頃なのかを推定出来たのも興味深かった。国際金融に関する授業は全体の中で一番難しく現在でもまだ課題の残る内容になっている。もしかすると課題をもったままで終わるのかもしれない。全体的には高校3年時という大学入試を控えた時期にそれも2学期という特別の時期に実施してきた授業であったが、全体としては入試とはあまり関係しそうにない授業であったにもかかわらず、生徒は良く聴いていたと考える。生徒の授業に関する感想や批判の文章およびアンケートはない、そのような文章やアンケートはとらなかった。理由は高校3年生という時期に当たっていることもあるし、本校生の辛口批評に身を晒すのがつらかったせいかもしれない。最近のデリバティブ取引などの金融商品の開発には、NASA出身の理系の人々が多数参画しているらしい。そういうことが影響する訳でもあるまいが、多数の理系の生徒も興味を抱いて授業を聴いていたのが印象的であった。