# 金融構造分析の基礎

## ——マネー・フロー表と投入産出表の統合——

小畑　二郎

An Integration of Flow of Funds Account into Input-Output Analysis

by Jiro OBATA

## はじめに

投入産出表は、国民経済全体における各産業部門間の再生産と流通の密接な相互依存関係を明らかにし、かつ最終需要や資本形成と国民経済との関係を分析するための１つのモデル（構造）として広く利用されている。他方でマネー・フロー表（もしくは資金循環勘定）は、各経済部門間の資金の流れを各部門の資金の過不足もしくは資金の貸借関係として表しており、これまた、主として金融分析の分野での基礎的分析データとされている。さらに両者はともにマトリックス形式で表現され、統計上の部門区分もほぼ同一であり、しかも両統計ともに一般的に入手しやすいという共通の利点をもっている。

しかしながら、これまでは産業分析と金融分析との間での専門化のマイナスの効果からか、２つの分析を統合しようとする実際的な試みは少なかったように思われる[1]。たしかに、２つの分析枠組はその出発点においては異った目的をもって作られたものであった。

レオンチエフは、理論的には優雅ではあっても、実際上の分析にはほとんど使われないワルラスの一般均衡理論を操作可能な分析枠組として作りかえ、またケインズの国民所得論をより詳細かつ広範囲にとらえ直すための枠組として、産業連関表を考案した（Leontief (1941)）。これに対して、マネー・フロー表の原型は、アメリカ制度学派の１人であったM.A.Copelandによって創設され、当初は景気循環分析のための社会会計の一手法として位置づけられていたのであった（Copeland (1952)、名東孝二（1975年）、Secken (1975) 参照）。このように、出発点は異っていたが、両者はともに財・サービスの流れと資金の流れとを適確に把握するための枠組として有用であることには変わりはない。またこのようなフロー分析は、もともとレオンチエフが認めるように（Leontief (1966)）、経済を、人体にとっての血液循環と同じように、財と貨幣との循環としてとらえようとする発想から生まれたケネーの経済表に範をとり、りっぱ

な古典的元祖をもっている。ストックの流通に注目し始めた現代の金融理論(たとえば、Tobin (1971) を見よ) から見るとフロー分析の限界は気になるところではあろうが、金融市場の運動の背後にある1つの「構造」を明らかにするとともに、金融の流れを経済全体の中で明瞭に概観し、位置づけるための分かりやすい枠組として、マネー・フローの考え方はなお有用である。とくに筆者の経験によれば、学生への入門的な指導のためにはきわめて有用であるように思われる。

本稿は、投入産出分析とマネー・フロー分析の両方の利点を生かしながら、J.R.Hicksの社会会計の考え方 (Hicks (1971)) をも参考としながら、両者の統合をはかろうとするものである。そのさいに、森嶋通夫氏の『無資源国の経済学』(森嶋 (1984年)) の経済連関表の修正から出発する。そして、同表の欠陥を補いつつ、より実際的なモデルを設計してみたい。森嶋氏のモデルは、本稿を書くにあたって大いに参照させていただいたが、資源をもたないがゆえに投資財をすべて輸入に頼る国 (無資源国) に分析を特定化したり、債券市場と預金市場とだけから金融市場が構成され、株式市場をもたない経済が想定されるなど、不必要な特定化の仮定が設けられており、このことが同氏のモデルの有用性を損っているように思われる。本稿は、このような欠陥を補いつつ、実際上の分析に利用でき、しかも入門者に対する指導という観点からも有用な理論枠組をつくるための手がかりとなることをめざしている。

## 序　モデルの基本設計；登場人物

いかなる特定の国でもない1つの国民経済を想定しよう。実際には以下に設定するモデルは日本を含めた発展した国々にもっとも良くあてはまるものではあるが、それ以外の国々にも、ある部門や項目がいまだ存在しないか、もしくは不十分にしか存在しないと想定することによって、適用できるはずである。

**産業部門**　この国の産業は大きく消費財産業と投資財産業とに分けられるものとする。消費財産業とは、いうまでもなく、人々が最終的に消費できる財・サービスを提供する産業である。投資財産業とは、これとはちがって、消費のためではなく、何らかの他の生産のために使用される財貨（原料および中間生産物、あるいは機械器具など）をつくる産業のことである。この国は資源を持たないのではなく、たとえ量は少なく、種類は限られていたとしても、何らかの資源をもち、そこから投資財および消費財が生産されてくるものとする。輸出入は自由であるため、それでもなお足りない資源や原料もしくは完成品は、外国から輸入される。

各産業はさらに細かく、たとえば消費財産業は食料品産業や衣料品産業などと、小分類されるが、それらの産業相互間では中間生産物の需給やその他の取引などの点で、密接な相互依存関係と社会的分業が発達しているものとする。ただしここでは、そのような多くの種類の産業は、簡単化のため、２つの同質な産業群、消費財産業群と投資財産業群とに概括できるものとする。

**２つの種類の家計**　この国の人々の家計は、大きく労働者の家計と、企業者の家計とに分かれる。労働者 workersという用語は、現代の発展した国々では限られた人々に対してしか一般的には使われなくなってきているが、ここでは何らかの労働サービスを企業もしくはその他の経営組織に提供して、給料または賃金を受けとることによって生計を立てている家計をすべて含むこととする。その意味では「俸給生活者」の家計といったほうがよいのかもしれない。要するに、長期契約によるかそのつどの交渉によるかはともかくとして、あらかじめ定められた金額の報酬（契約所得）とひきかえに自分達の労働能力を提供することに同意する人々の家計のことを総称してこう呼ぶのであり、このような家計をとくにその他の家計と区別する理由は、様々な経済条件の変化に対して他の家計とは異った反応をとることが予想できるからである。

これに対して、企業者の家計とは、会社の取締役となるかもしくは経営組織のその他のスタッフとなるかして、会社の経営に何らかの形で参加し、会社の利潤の動向に直接に応じて報酬を決定される人々の家計のことをいう。これは、ホワイト・カラーともしばしば呼ばれてきた人々の家計で、ブルー・カラーと呼ばれる労働者の家計とは区別される。ホワイト・カラーとブルー・カラーとの区別は、アメリカのようにきわめて明確で固定的な国から、日本のように両者の区別が曖昧で、流動的な国までいろいろあるが、この2つの家計をここであえて区別する理由は、両者が景気の動向や経済政策、財政・金融政策に対して異った反応を示すものと考えられるからである。企業者の報酬は企業利潤の動向と直接に結びつけられているために、景気の動向、景気対策および金融・財政々策に対してきわめて鋭敏な反応を示す。シュムペーターはこのような企業者の経済発展に果たす役割をとりわけ重視した（Schumpeter（1961））。

このほか資産保有者の家計は、これら2つの家計とも異なり、イギリスでは歴史的に大きな役割を果たし、またケインズもこの階層の存在を問題とした（Keyenes（1971）［1932］を見よ）が、ここでは独立の階層としては取り扱わない。その理由は、1つには資産投資に積極的な人々は、後に述べる金融機関と同様の行動様式をもっており、また今日ではますます法人組織を通じて、その資産が運用されているからであり、2つには、年金や地代、家賃収入などに依存する人々は労働者または企業者の引退後の家計を占める者がほとんどで、この2つの家計の小分類となると考えたほうがよさそうだからである[2)]。

さらに農業従事者の家計も区別したほうがよいのかもしれないが、彼らは土地財産の売却に専ら依存するならば資産保有者の行動様式と区別できなくなる。また兼業農家や家族経営農家あるいは農業協同組合（JA）の存在を考えれば、労働者と企業者の家計の中間的存在として処理したほうがよいように考えられる。しかし、この問題は資産保有者と同じようになお考慮の余地があるだろう。

**企業、銀行、その他の金融機関**　この国の経済の主要部門はすべて個人企業によってではなく、法人組織の企業（株式会社）によって運営されているものとする。そして、それぞれの企業は独自の意思決定機構と法的人格をもつ（法人実体説）。企業は株式を発行し、その株式は公開市場（株式市場）において広く売買される。したがって、株式市場はこの国の金融市場においてきわめて重要な役割を果たす[3)]。

企業の株式は、企業自身によって所有されたり、家計や金融機関、さらに民営化されはじめた公益企業においては部分的には政府によって所有されているが、ここでは、その所有の構造は直接に企業の経営に影響を及ぼさないものとする。この点に関しては、通俗的な法人企業批判があるにはあるが、企業の発展につれてますます企業の所有と経営とは分離され、企業はそれ自体の組織原理によって運営されるようになると判断したほうが本質的問題を見のがすことを防いでくれるように思われる。

法人企業は、その営業種類のちがいによって、一般企業と銀行、その他の金融機関とに分けられる。このほか公営企業や公社・公団なども存在するが、これらは政府の一部門か、もしくは民営化の度合によっては一般企業、金融機関と同様の営業体として処理される。

**政府、中央銀行、為替基金**　この国には、人民統治のためか、階級支配のためか、慈善的な国民の福祉の擁護のためか、はたまた国防のためか、私有財産や民主主義という価値を守るためかはともかくとして、政府が存在する。そして政府は憲法にしたがって法律や条例をつくり、公務員を雇い、様々な官庁や学校、行政機構を組織し、この国の政治の中心となるとともに、経済政策を遂行し、自らも単独の組織としてはおそらく最大の経済部門となる。すなわち、税金を徴収して収入項目をもつとともに、自ら人（公務員）を雇い、消費財および投資財を購入し、さらに場合によっては、国債を発行して借金もする。こ

うして、政府の経済活動は規模の点から見て、各市場において、無視できない存在となる。なお、ここでは、中央政府と地方政府の区別は一応考えないものとして、両者を一括して扱う。政府はまた煙草販売、郵便、電信、金融などの事業を自ら経営することもある。

つぎに政府と密接な組織ではあるが、一応独立に組織された経営体として中央銀行が登場する。先進国（たとえばイギリス）では、中央銀行はもともと民間の株式会社として組織されたが、まもなく政府と密接なつながりをもつ特別の銀行となった。中央銀行は、現在ではそのほとんどの国でそうであるように、紙幣（中央銀行券）の発行を独占しているものと想定する。したがって、紙幣の発行を唯一認められた銀行が中央銀行であると定義し直すこともできる。中央銀行がどれだけの紙幣を、どのようなやり方で発行するかは、その国の金融政策の中心課題を構成する。

中央銀行の営業活動と密接に連携するものとして為替基金の運用がある。日本ではかつて戦前にはこの運用は独立の特殊銀行（横浜正金銀行）にまかせられていたが、現在では同じ日本銀行の一部門（外国為替局）として運営されている。この基金を通じて中央銀行は、自由な外国貿易を促進もしくは抑制する目的で、外国為替市場に介入したりする。国際化時代といわれて久しい今日、中央銀行のこの基金による活動は、金融政策の遂行において、営業局によるよりもむしろ主役になった感さえある。株価指数とともに外国為替相場は毎日のニュースに必ず登場するほどである。

以上で主要な登場人物はすべて出そろった。次に、それぞれの登場人物の活動様式を大きな社会会計表を使って、説明しよう。

## 1．各部門の活動様式：収支構造

**金融部門を含む経済連関表**　これまで紹介してきた国民経済の登場人物のキャラクターを一目で分かるようにしたのが第1表である。マトリックス状に書

## 第1表　金融部門を含む経済連関表

| | (1) 消費財産業 | (2) 投資財産業 | (3) 労働者 $w$ | (4) 企業者 $e$ | (5) 企業投資 I | (6) 外国部門 X | (7) 政府 G | (8) 金融機関 r | (9) 市中銀行 b | (10) 中央銀行 c | (11) 為替基金 s |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | C | | | | | | | | |
| (1)消費財 | $-\mathbf{P}_1\boldsymbol{x}_1$ | Ⓐ | $\mathbf{P}_1\mathbf{C}^w$ | $\mathbf{P}_1\mathbf{C}^e$ | | $\mathbf{P}_1\mathbf{E}_1^*$ | $\mathbf{P}_1\mathbf{G}_1$ | | | | |
| (2)投資財 | $\mathbf{a}_{21}\mathbf{P}_2\boldsymbol{x}_1$ | $-(1-\mathbf{a}_{22})\mathbf{P}_2\boldsymbol{x}_2$ | | Ⓑ | $\mathbf{P}_2\mathbf{I}$ | $\mathbf{P}_2\mathbf{E}_2$ | $\mathbf{P}_2\mathbf{G}_2$ | | | | |
| (3)賃金 W | $w\,l_1\boldsymbol{x}_1$ | $w\,l_2\boldsymbol{x}_2$ | $-\mathbf{W}$ | | | | $w\mathbf{N}^g$ | $w\mathbf{N}^r$ | $w\mathbf{N}^b$ | | |
| (4)利潤 Π | $\pi\mathbf{C}_1\boldsymbol{x}_1$ | $\pi\mathbf{C}_2\boldsymbol{x}_2$ | | $-\alpha\Pi$ | $(\alpha-1)\Pi$ | Ⓓ | | | | | |
| (5)減価償却 | $a_{51}\mathbf{P}_5\boldsymbol{x}_1$ | $a_{51}\mathbf{P}_5\boldsymbol{x}_1$ | | | $-\mathbf{H}$ | | | | | | |
| (6)輸入 M | $r\,a_{61}\mathbf{P}^*\boldsymbol{x}_1$ | $r\,a_{62}\mathbf{P}^*\boldsymbol{x}_2$ | $\mathbf{rP^*m}^w$ | $r\,\mathbf{P^*m}^e$ | $r\,\mathbf{P^*m}^i$ | $-r\,\mathbf{P^*m}^f$ | $r\,\mathbf{P^*m}^g$ | | | Ⓔ | |
| (7)税金 T | $t_0(1+\pi)\mathbf{C}_1\boldsymbol{x}_1$ | $t_0(1+\pi)\mathbf{C}_2\boldsymbol{x}_2$ | $t_w(\mathbf{W}+\mathbf{A}^w)$ | $t_e(\alpha\Pi-\mathbf{A}^e)$ | $t_i(\Pi+\mathbf{A}^i)$ | | $-\mathbf{T}$ | $t_i\mathbf{A}^r$ | $t_i\mathbf{A}^b$ | | |
| (8)利子・配当 i | | | $-\mathbf{A}^w$ | $-\mathbf{A}^e$ | $-\mathbf{A}^i$ | $-\mathbf{A}^f$ | $-\mathbf{A}^g$ | $-\mathbf{A}^r$ | $-\mathbf{A}^b$ | $-\mathbf{A}^c$ | |
| (9)株式 S | | | | $\triangle\mathbf{S}^e$ | $\triangle\mathbf{S}^i$ | $\triangle\mathbf{S}^f$ | | $\triangle\mathbf{S}^r$ | $\triangle\mathbf{S}^b$ | | |
| (10)公社債 B | | | $\triangle\mathbf{B}^w$ | $\triangle\mathbf{B}^e$ | $\triangle\mathbf{B}^i$ | $\triangle\mathbf{B}^f$ | $\triangle\mathbf{B}^g$ | $\triangle\mathbf{B}^r$ | $\triangle\mathbf{B}^b$ | $\triangle\mathbf{B}^c$ | Ⓖ |
| (11)定期預金 D | | | $\triangle\mathbf{D}^w$ | $\triangle\mathbf{D}^e$ | $\triangle\mathbf{D}^i$ | | | $\triangle\mathbf{D}^r$ | $\triangle\mathbf{D}^b$ | $\triangle\mathbf{D}^c$ | |
| (12)その他金融資産 | | | $\triangle\mathbf{F}^w$ | $\triangle\mathbf{F}^e$ | $\triangle\mathbf{F}^i$ | $\triangle\mathbf{F}^f$ | Ⓕ | $\triangle\mathbf{F}^r$ | $\triangle\mathbf{F}^b$ | | |
| (13)外国為替 | | | | | | $r(\mathbf{D}_\$^f-\mathbf{S}_\$^f)$ | | $r(\triangle\mathbf{B}_\cdot^r-\mathbf{A}_\cdot^r)$ | $r\,\mathbf{D}_\$^b$ | | $r\,\mathbf{D}_\$^s$ |
| (14)貨幣 | | | $\mathbf{L}^w-\mathbf{M}^w$ | $\mathbf{L}^e-\mathbf{M}^e$ | $\mathbf{L}^i-\mathbf{M}^i$ | | | $\mathbf{L}^r-\mathbf{M}^r$ | $\mathbf{L}^b-\mathbf{M}^b$ | $-\triangle\mathbf{M}^c$ | $-\triangle\mathbf{M}^s$ |

$x_1$, $x_2$：消費財，投資財産出量
$P_1$, $P_2$：消費財，投資財の価格
$a_{ij}$：$j$ 産業への $i$ 財(用役)の投入係数
$l_1$, $l_2$：労働投入係数
$w$：賃金率　$\pi$：利潤率
$C_1$, $C_2$：単位当り総費用(税抜)
$r$：円/ドル換算率
$t_j$：$j$ 部門の税率
$Cj$：$j$ 部門の消費財需要
I, $E_2$, $G_2$：投資財需要
$\alpha$：企業者への利潤分配率
$A^j$：$j$ 部分の利子収入
$\triangle F^j$：その他金融資産保有額の増分
$\triangle B^j$：債券保有額の増分
$\triangle S^j$：株式保有額の増分
$P^*$：輸入財価格(ドル)
$m^j$：輸入財数量
$P_5$：資本用役価格
A.：外国証券よりの利子・配当収入
$\triangle D^j$：定期預金保有額の増分
$\triangle B_\cdot$：外国証券保有額の増分(ドル)
$D_\$^f$, $S_\$^f$：ドル需要，供給
$D_\$^s$：為替基金のドル需要
$L^i$, $M^i$：期末，期初の貨幣保有額

かれたこの表は、タテに読んでいっても、ヨコに読んでいっても、それぞれ別々の意味が分かるように作られている（ナナメに読むのは行儀が悪いのであまり勧めない）。

まず登場人物のキャラクターを熟知するためには、この表をタテに読むことが必要である。タテに読むと、これまで紹介してきた経済の各部門の収支構造を一目で理解できるようになっている。次にこの表をヨコに読むと、財および金融サービスの市場の構造か、もしくは各収入項目の内訳が分かるようになっている。

ヨコに読むことをマトリックスの読み方にしたがって、行を読むといい、その順番を示すために上から数えて第$i$番目の行を第$i$行とよぶ。またタテに読むことを列を読むといい、その順番を示すために左から数えて第$j$番目の列のことを第$j$列とよぶことにする。したがって、第1表において第3行第3列の項目というのは、－Wという記号で示される項目のことを指している。これはちょうど、京都市やニューヨーク市のマンハッタン島、そして筆者はまだ行ったことはないが、西安や洛陽などの都市が、五番の目状に並んだヨコの通りとタテの通りの交差点の位置によってその住所を指示するのと同様のやり方である。

それぞれの項目は数字ではなく記号によって表わされているが、それぞれの記号の意味は第1表の下に書かれているので説明は省略する。だが、それらの記号に付けられた符号については前もって少し説明しておく必要がある。これらの符号は基本的には投入される項目と産出される項目とを明瞭に区別するためにつけられており、投入されるものはプラスで、産出されるものはマイナスで表現されている。投入する必要のある財・サービスはどこかから購入されなければならないので、プラスは同時にその部門の需要（または購入）を表わし、これとは反対に産出される財・サービスは販売されることになるので、マイナスは同時にその部門の供給（または販売）を表わす。それらの項目が需要されるということは、資金の支出（アウトフロー）があることを意味し、反対にそ

れらの項目が供給されるということは、資金の受取（インフロー）があることを意味している。したがって、プラスの項目は、財・サービスの需給に関係しない場合は、何らかの理由で資金の支払（支出）であることを表わし、反対にマイナスの項目は資金の受取（収入）があることを表わしている。このことは収入項目についての符号の意味を読みとる場合の基準となる。

金融資産については多少事情が異なり、ある部門は時に応じて金融資産の正味での買い手であったり、売り手であったりする。そのために、これらの項目については初めから符号を確定せず、場合によって、プラスになったりマイナスになったりするように工夫されている。

タテの列は11列からなり、最初の２列は企業の生産部門を表わし、次の２列は家計、第５列は企業の投資部門を表わし、第６列は外国部門、第７列は政府部門を表わす。そして最後の４列は金融部門である。ヨコの行は全部で14行からなり、最初の２行は財（生産物）の市場（需給関係）を表わし、次の６行は支払い手の側から見ると費用を、また受取り手の側から見ると収入項目を表わし、最後の６行は金融市場の動向を表現する。

**企業の生産部門**　この国の産業は、消費財産業も投資財産業も、前にも述べたように、法人組織の企業によって担われているが、それらの企業はすべて、生産部門と投資部門との２つの部門をもっている。じっさいにも現代の企業は、相互に密接な連繋をとりながらも、相対的に独立の部門である営業部と財務部とをそれぞれもつことが多く、前者が技術的な観点から原料調達や価格設定を行い、企業の生産を管理するのに対して、後者は収益計算やコスト計算を行いながら、資金の効率的使用や資金の調達を司っている。アメリカの大企業などでは、大事業部制をとり、金融中心地に事務所をおく財務部が全国に工場や販売組織をもつ各事業部に対して社内貸付などを行うことによって、資金の効率的運用を管理するものが多い。このような大きな事業組織は歴史的には集中合

併の副産物ではあったが、企業組織の効率制を高める利点をもつ反面、市場動向のひんぱんな変化に機敏に対応できない官僚的組織の弊害をも合わせもっている。

さて第1表の第1列および第2列の項目をタテに足し合わせた結果である(1)(2)式は、消費財および投資財の生産価格の構成を表わしている。

$$-\mathrm{P}_1x_1+a_{21}\mathrm{P}_2x_1+wl_1x_1+\pi\mathrm{C}_1x_1+a_{51}\mathrm{P}_5x_1+ra_{61}\mathrm{P}^*x_1+t_0\ (1+\pi)\ \mathrm{C}_1x_1=0 \tag{1}$$

$$-\ (1-a_{22})\ \mathrm{P}_2x_2+wl_2x_2+\pi\mathrm{C}_2x_2+a_{52}\mathrm{P}_5x_2+ra_{62}\mathrm{P}^*x_2+t_0\ (1+\pi)\ \mathrm{C}_2x_2=0 \tag{2}$$

ここで$a_{51}$と$a_{52}$とは消費財産業と投資財産業における資本用役係数を表わし、$\mathrm{P}_5$は資本用役1単位当りの価格(費用)、$\mathrm{P}^*$は輸入財価格を表わしている(その他の記号については第1表の下の注を参照してもらいたい)。そして、$\mathrm{C}_1$と$\mathrm{C}_2$とはこれら2つの産業における税支払前の単位当りの総費用を表わし、それぞれ、次のような構成をとっている。

$$\mathrm{C}_1=a_{21}\mathrm{P}_2+wl_1+a_{51}\mathrm{P}_5+ra_{61}\mathrm{P}^*$$
$$\mathrm{C}_2=a_{22}\mathrm{P}_2+wl_2+a_{52}\mathrm{P}_5+ra_{62}\mathrm{P}^*$$

これらの2つの総費用の関係式を、(1)と(2)に代入すると、次のような生産価格の構成を表わす周知の範式がえられる。

$$\mathrm{P}_1=\ (1+t_0)\ (1+\pi)\ (a_{21}\mathrm{P}_2+wl_1+a_{51}\mathrm{P}_5+ra_{61}\mathrm{P}^*) \tag{1$'$}$$

$$\mathrm{P}_2=\ (1+t_0)\ (1+\pi)\ (a_{22}\mathrm{P}_2+wl_2+a_{52}\mathrm{P}_5+ra_{62}\mathrm{P}^*) \tag{2$'$}$$

すなわち、$t_0$は消費税（売上税）の税率を表わすから、(1)′と(2)′とは、単位当りの生産に投入される財および資本用役、労働、輸入財に対して支出される費用を足し合わせて利潤率と税率とでふくらませた金額が、消費財と投資財との価格を構成することを示している。いいかえれば、消費財については$P_1$、投資財については$P_2$という価格で販売できるならば、これらの産業の企業は、労働者の賃金を含めた総費用を支払い、税金（売上税）を国庫に納入した上で、自らにも相応の均等利潤を留保しつつ生産を続行することができることを、これら２つの式は示しているのである。これらの式は価格の決定方式をすべて示すものではない。なぜならば、ここには消費者の選好を含めた需要サイドの事情が全く考慮されていないからである。しかし、ひとたび市場において均衡価格が成立し、それぞれの企業がその価格を基準として生産を調整しおわったとしたならば、その均衡価格は(1)′(2)′の条件をそなえていなければならないこと示している[4)]。

消費財価格と投資財価格とが、２つの産業を担う企業による生産の続行を許すような水準に決定されるとしたならば、それぞれの企業は他の企業や輸入業者から購入した原料の代金を支払い、賃金や税金を支払った上でなおかつ自らの利潤を確保することができる。このようにして、企業の生産活動は、関連する人々の家計の収入を保証するのである。

**労働者の家計**　労働者家計の主な収入源はいうまでもなく賃金（給料）Wである。労働者は、このほかにも定期預金や公社債、郵便貯金からの利息$A^W$を受けとるかもしれないが、そのような収入源は本質的なものではなく、付随的なものに過ぎない。

他方で家計は生活や趣味のためにさまざまな消費財$P_1C^W$を購入する。また輸入品$rP^*m^W$を購入し、場合によっては、公社債や定期預金、その他の金融資産をわずかばかりもつかもしれない（$\Delta B^W$、$\Delta D^W$、$\Delta F^W$）。そして賃金その他の

収入に対しては所得税を納入し（消費税は売上代金から企業が一括して国庫に支払うことにされているので消費者は直接には支払わないことにされている)、なおかつ残された金額は貨幣として保有する。なおここで貨幣という中には、もちろん現金も含まれるが、それ以外にも銀行の普通預金も含まれている。今日、我々は現金を使って商品を売買するだけでなく、銀行の普通預金口座やクレジット・カードなどを使ってさまざまな料金の振替えや代金の支払いにあてている。したがって現金と普通預金とを貨幣の概念に含めた$M_1$が貨幣の定義としてもっとも一般的に使われているのである。なお現在では定期預金口座も同様の役割を果たしつつあるので、これをも含めた$M_2$もまた貨幣の定義に使われることもあるが、ここでは簡単化のため、$M_2$ではなく$M_1$を貨幣の定義とする。

期初にこの家計が保有する貨幣を$M^W$とし、期末に保有する貨幣を$L^W$とすると、$L^W-M^W$はこの期間にこの家計が増加（マイナス値のばあいは減少）させた貨幣保有額を示している。したがって労働者家計の収入項目から様々な支出項目を差引いた結果は、貨幣保有の増減とひとしいという次の関係が成立する。

$$(W+A^W)-P_1C^W-rP^*m^W-t_W(W+A^W)-\Delta B^W-\Delta D^W-F^W=L^W-M^W$$

そして、労働者の家計を示す第1表の第3列の項目を順番に足し合わせた結果を示す次の(3)式は、上の式の関係をたんに変形したものにすぎないから、これは労働者家計の予算方程式（または予算制約式）となる。

$$P_1C^W-W+rP^*m^W+t_W(W+A^W)-A^W+\Delta B^W+\Delta D^W+\Delta F^W+(L^W-M^W)=0 \qquad (3)$$

すなわち、労働者の家計は賃金を主要な収入源とし、消費財を購入したり税金を支払ったりして、もし収入金額が支出金額を上回れば（マイナス超過となり)、期末の貨幣保有額は期初の貨幣保有額を上回（$L^W-M^W$はプラスとな)

る。逆もまた真であり、(3)式の左辺は事後的には必ずゼロとなる。

ここで、第1表の第3列目の第8番目までの項目（(3)式の第5項まで）と、それ以下の項目とを分けて考えることも、マネー・フロー分析の出発点となる。労働者の家計を表わす第3列目の第8行目までの集計（(3)式の第5項までの集計）がマイナス（プラス）となるならば、それは、家計が実物経済において受取（支払）超過となることを示している。したがって(3)式の左辺の合計が必ずゼロとなるという予算制約式の原理からいって、第1表の第3列目の9行目以下（(3)式の6項から10項まで）を集計した結果は同量のプラス（マイナス）によって相殺されなければならない。いいかえれば、実物経済においてその家計が受取（支払）超過であるならば、その家計は金融経済においては、必ず資金の余剰surplus（不足shortage）部門となることを意味している。そのような資金の余剰（不足）は、公社債または定期預金、その他の金融資産、そして貨幣のいずれかの保有金額、またはその合計金額の増加（減少）によって相殺されるはずなのである。このような部門からは金融市場をつうじて資金のアウトフロー（インフロー）があることになり、このような資金の部門間の移動が、どの金融資産についてどれだけ起っているかを分析することが、マネー・フロー分析の出発点となる。

**企業者の家計**　企業者の家計の構造は労働者の家計と形式上はそれほど変わらない。ただし、企業者の家計の主要な収入源は企業の利潤から一定の分配率$\alpha$をかけて分配される経営者報酬である。このため企業者の収入は企業の利潤と、それに影響を与える景気動向、経済政策、金融・財政々策の変化と密接なつながりをもつ。また企業者は株式$\Delta S^e$に投資することにされているが、じっさいにも企業者は労働者よりも株式に投資する機会は多いであろう。たとえば、アメリカの企業では、経営者報酬の一部を、自社株を購入する選択権（株式オプション）で支払われているところも多く、企業者は、ますます会社の営業成

績や株価に深い関心を払わざるをえなくされている。

その他の点では、企業者の家計も労働者の家計と変わりはない。経営者報酬$\alpha\Pi$と、おそらく労働者よりも多いであろう利子・配当収入$A^e$とを、主な収入源泉として、消費財を購入し（$P_1C^e$）、輸入品を購入し（$rP^*m^e$）、収入に対して労働者よりも高い税率$t_e$の租税$t_e(\alpha\pi+A^e)$を支払っている。ここまでのところを小計した結果が、もしマイナス（プラス）ならば受取（支払）超過となり、以下の金融資産のいずれかの購入（売却）をふやし、最終的には貨幣保有の今期の増（減）$L^e-M^e$によって対応する。つまり金融市場において企業者は資金の余剰（不足）部門として対応するのである。この結果企業者の予算制約式は、労働者と同じようにして、次の(4)式によって示され、この式の左辺は必ずゼロとなる。

$$P_1C^e-\alpha\Pi+rP^*m^e+t_e(\alpha\Pi+A^e)-A^e+\Delta S^e+\Delta B^e+\Delta D^e+\Delta F^e+(L^e-M^e)=0 \qquad (4)$$

**企業の投資部門**　さきにも述べたように、ここに登場する企業は生産部門と投資部門とに分かれる。企業の投資部門は、じっさいの会社の財務部と資財調達部との役割を兼ねそなえたような部門であり、企業の損益計算や原価計算を司ると同時に、古くなった設備をとりかえるための設備投資を行い、そのために必要な資金を調達する。

第1表の第5列はそのような企業の投資部門の収支表を簡略化したものであるが、これを使って、企業金融の概念を簡略に説明することができる。

まず企業の利潤の概念について、$\Pi$は企業の粗利益を、$(1-\alpha)\Pi$は企業者に経営者報酬を支払ったのちに社内に留保される利益を表わす。また$E=\Pi-t_i(\Pi+A^i)+A^i$は税・利子・配当支払後の今期の純利益を表わす。なお、ここで$t_i(\Pi+A^i)$は法人所得税を表わす。この純利益Eを企業の売上高で除した比率が今期の

売上高利益率、また総生産で除した比率が総資産利益率、また後に述べる自己資本で除した比率が自己資本利益率とよばれる。また株式価格と今期の純利益との比は株価収益率 PER (price earning ratio) とよばれ、株式投資においてもっとも重視される指標となる。なお、利子・配当$A^1$は当該部門が受取り超過となる場合にはプラスとなるが、企業の場合にはふつう支払い超過となるのでマイナスとなる。

企業の投資部門は、留保利益$(1-\alpha)\Pi$と減価償却Hとを主要な収入源として、国内の製造業者から機械・設備を購入 ($P_2I$) したり、海外からそれらを調達する$(rP^*m_i)$。したがって、留保利益と減価償却費との合計と、投資支出との比率 (＝内部金融率) $[(1-\alpha)\Pi+H]/(P_2I+rP^*m^i)$ が高いほど、この企業の内部金融力は大きいといわれ、企業の財務内容は良好である。このような状態をふつう内部金融とか自己金融とかと呼ぶ。しかし、その反面で、その企業が成長力を失っているために投資が不活発となり、そのためにこの比率が結果的に高くなる場合もあり、この場合にはその高さはその企業の健全性ではなくむしろ停滞性の徴候となる。

かつての高度成長期の日本におけるように、企業の設備投資 (capital expenditure) が旺盛となると、内部資金だけでは設備投資々金を賄えなくなる。そうなると、第5列の第8行までを加算した結果は支出超過となり、プラスの値をとるようになる。つまり、次のような関係がつねに成立するようになる。

$$P_2I+(\alpha-1)\Pi-H+rP^*m^i+t_1(\pi+A^i)-A^i>0$$

その結果、企業は金融市場において資金不足部門として、つねに資金を調達しなければならなくなり、このことを企業金融の用語では「外部金融に依存する」という。

企業は、株式を発行するか、社債を発行するか、または借入金を増やすか、

その他の手段によって外部負債を増やすことによって、このような事態に対処する。株式を発行したり、社債を発行したりすることは、その企業が株式や社債のマイナスの保有を増やすことと同じであるので、第1表の第5列の$\Delta S^i$および$\Delta B^i$はこの場合にはマイナスの方向に増えていくことになる。また企業が借入金を増やすことを、マイナスの定期預金を保有することと同じであると考えれば、企業の定期預金$\Delta D^i$は企業が借入をすれば、マイナスの値をとる。さらに企業は手形を振出したり、他の企業に対する買掛金を増やしたりして外部負債を増大させることができる。これらのことはその他の金融資産の保有$\Delta F^i$がマイナスの値をとることによって表現される。

さいごに、以上の結果、なお残されているプラス（またはマイナス）の支出（または受取）の超過分は、それとは反対の方向に動く今期の貨幣保有の増減によって調整される。したがって、第1表の第5列をタテに足し合わせた結果はつねにゼロであり、次の(5)式のような企業の財務会計式が成立する。

$$P_2I+(\alpha-1)\Pi-H+rP^*m^i+t_i(\Pi+A^i)-A^i+\Delta S^i+\Delta B^i+\Delta D^i+\Delta F^i$$
$$+(L^i-M^i)=0 \qquad (5)$$

なお以上のようなフローの概念とは別にストックの概念によって企業金融の問題を把えることもごく普通のやり方であるので、ここで、その中でも主要な事柄と思われることを説明しておこう。

企業の株式発行によって調達された資金は、貸借対照表（BS）においては、資本金というストックの勘定に加算され、また内部留保金は剰余金という勘定に入れられる。資本金と剰余金とは合計されて、貸借対照表上では、自己資本または株主資本とよばれるストック部分となり、その他の負債とはちがって、第3者に返済されなくともよい、いわば株主の持分を形成する。企業はこの自己資本部分に対しては、利益分配（配当支払）の責任をもつ反面、資本金の増

加（増資）を行い、資金調達の最後の拠り所とすることができる。他方で株式発行は、資金調達の観点からだけではなく、企業の所有権（持分権）の分散もしくは集中の観点からも行われる。これは株式が他の金融資産とはちがって、所有権名義もしくは利益分配権としての側面を合わせもつことに由来する。既存の株主は先取特権 pre-emptive rightを根拠として、新株発行に対して、重要な発言権をもつため、株式発行は伝統的には株主割当発行が基本とされてきた。なお現在の日本では、株式発行は額面発行ではなく時価発行が大部分である。自己資本に対する総資産の比率は、自己資本比率として、しばしば、その企業の財務の健全性の指標とされる。

これに対して、それ以外の資金調達の方法はすべて外部負債とされ、自己資本を増加させるような資金調達とは区別される。その中でも社債発行による資金調達は、アメリカの大企業などでは企業金融の中心であるが、日本では人為的低金利政策や超債統制などの金融規制によって、長い間、抑制されてきた。これに対して、企業の銀行からの借入れは、日本の企業が銀行との間に伝統的に強いつながりをもつこと、また借入金利子に対しては税制上損金扱いとされて、コストが比較的安いこと、またその他の様々な金融政策によって優遇されてきたことが原因となって、企業金融の中心とされてきた。株式発行と社債発行とによる資金調達は直接金融とよばれるのに対して、銀行借入による資金調達は間接金融とよばれる。この間接金融に依存する方式が戦後日本の企業金融を大きく特徴づけてきたのである（間接金融体制）。

**外国部門**　開放体制下の国民経済においては、自由な貿易と、自由な資本および資金の移動とが行われている。第１表の第６列は、そのような貿易活動や資本・資金の移動を概観するのに大変便利である。

まず最初の３項目の和　$P_1E_1+P_2E_2-rP^*m^f$　は、この国の貿易収支を表わしている。$P_1E_1+P_2E_2$は、マクロ経済学のふつうの記号ではXと書かれる輸出

額を表わし、また$rP^*m^f$は、すべての部門によって購入された輸入品の総額に通貨換算率$r$（＝円／ドル）をかけて、円建てで表現された輸入金額Mを表わしている。したがって、これら3項目の和は、ふつうのマクロ経済学では、X－Mと表現される純輸出（または純輸入）である。当然のごとく、この和の結果がプラスならば、この国の貿易収支は黒字、マイナスならば、貿易収支は赤字である。

つぎに第8行目の$A^f$は、日本の株式や債券、もしくはその他の金融資産に投資した外国の投資家に対して支払われる利子・配当金額（円表示）を示している。このような利子・配当などの支払いは国際収支表では貿易外経常収支の一項目を構成する。これ以外にも、たとえば外国人に対する保険料の支払いや、本国人による航空運賃、旅行費用などの海外への支払もこの収支勘定に入れられる。これらの貿易外収支がマイナスならば、その収支は赤字、プラスならば黒字であるという。これらの貿易外収支に移転収支を加え、先の貿易収支と合算したものが、国際収支表上の経常収支勘定を構成する[5]。以上の収支がプラスならば、外国部門は投資超過、マイナスならば貯蓄超過という。

つぎに第6列の第9行以下の3項目の和　$\Delta S^f+\Delta B^f+\Delta F^f$　は、資本収支を構成する。外国人または外国の金融機関その他の法人企業は、近年活発に日本の株式や公社債、その他の金融資産に対して投資するようになっているが、そのような投資が増えるほど、これらの合計金額（円表示）は大きくなる。1970年代以降、日本で進められてきた資本の自由化とは、このような国際的な資本移動に対するさまざまな制限を取り除いていくことを意味していた。このような外国からの資本移動は、主として国内の株価や利子率の動向やそれらの予想などによって左右され、貿易収支やその他の経常収支の動向を左右する要因とは異なった要因の影響を強く受ける。

さいごに、第6列目の第13行目にある項目の符号を反対にしたもの　$r(S_\$^f-D_\$^f)$　は、国際収支表上の金融勘定である。$S_\$^f$は外国通貨（ドル）の供給、$D_\$^f$ は

外国通貨の需要を表わし、この両者の差に通貨換算率 r をかけた金融勘定は自国通貨（円）に換算した外国通貨（ドル）の需給バランスを表わしている。この勘定がプラスならば、この国の外貨準備高は今期は増加するであろうし、反対に、マイナスならば、減少するであろう。

ところで、外国部門による外国通貨（ドル）の供給は次のような項目からなる。

$$S_{\$}^{f}=q(P_1E_1+P_2E_2+\Delta S^{f}+\Delta B^{f}+\Delta F^{f})$$

ここで、$q$は、円のドルに対する換算率 r ＝円／ドル の逆数である。すなわち、外国部門による外国通貨（ドル）の供給は、外国が日本から消費財または投資財を購入するか、あるいは、外国の個人または法人投資家が日本の金融資産を購入するかして、その代金をドルで支払うか、もしくはドルを円に転換して円で支払うかして、いずれにしても外国為替市場にドルを供給することによって、増大する。

他方で外国部門による外国通貨（ドル）の需要は、次の要因によってひき起こされる。

$$D_{\$}^{f}=P^{*}m^{f}+qA^{f}$$

すなわち、外国部門による外国通貨（ドル）の需要は、日本人が外国の商品を購入して、その代金をドルで支払うか、もしくは円で支払うが外国の商社がそれをドルに転換して本国に送金するかした場合に、増大する。さらに日本の金融資産に投資した外国の投資家が、利子・配当をドルで支払われたか、もしくは円で支払われたが、それをドルに転換して本国に送金する場合に、ドル需要は増大する。

そして、ドルの供給とドルの需要とを表わす以上の2つの式の辺々を差引いて整理すると、第1表の第6列の各項目を足し合わせた式とちょうど同じ次の(6)式をえる。

$$P_1E_1+P_2E_2-rP^*m^f-A^f+\Delta S^f+\Delta B^f+\Delta F^f+r(D_\$^f-S_\$^f)=0 \qquad (6)$$

これは外国部門の収支構造を表わす式となっている。

しかし、これを国際収支勘定とするには、もう1つ重要な要素が欠けている。それは、国内（日本）の投資家による外国の証券その他の金融資産への投資と、それに対する利子・配当の支払いが考慮されていないからである。国内（日本）の投資家が海外から利子・配当を受取った場合にその金額は国際収支表の貿易外経常収支勘定の中のプラスの項目として記入され、また彼らが外国株式など外国の金融資産に対して投資した場合には、それらの金額は資本収支勘定の中にマイナスの項目として追加される。第1表では、簡単化のため、外国の金融資産に投資するのは国内の金融機関だけであるとされている。金融機関による外国の金融資産に対する今期のドル建ての投資額は$\Delta B^r{}_*$で、また外国からの金融収入の受取額は$A^r{}_*$で示される。したがって、$\Delta B^r{}_*$には外国債への投資額だけでなく、外国株式や土地・建物に対する投資額も含まれ、また外国からの利子・配当収入の中には地代、レンタル料金なども含まれるものとする。このような収支項目が(3)式に追加されて、国際収支勘定は完成する。

すなわち、貿易収支（$P_1E_1+P_2E_2-rP^*m^f$）、貿易外経常収支（$-A^f+rA_*{}^r$）、資本収支（$\Delta S^f+\Delta B^f+\Delta F^f-r\Delta B_*{}^f-\Delta D_\${}^b$）、そして金融勘定$r(D_\$-S_\$)$を加算したものが、国際収支勘定を構成する。なお、ここで金融勘定を構成する外国通貨（ドル）の総需要$D_\$$と総供給$S_\$$とは、国内の金融機関の投資が追加されたものだから、それぞれ次のように表わされる。

$$S_{\$}=S_{\$}^{f}+A_{\$}^{r}$$

$$D_{\$}=D_{\$}^{f}+\Delta B_{*}^{r}-D_{\$}^{b}$$

この定義式と(6)式とを考慮して、上で説明された国際収支勘定を書きなおすと次の(6)′式をえる。

$$(P_1E_1+P_2E_2-rP^{*}m^{f})+(-A^{f}+rA_{*}^{r})$$
$$+(\Delta S^{f}+\Delta B^{f}+\Delta F^{f}-r\Delta B_{*}^{f}-\Delta rD_{\$}^{b})+r(D_{\$}-S_{\$})=0 \qquad (6)'$$

すなわち、国際収支勘定は以上のように構成されれば必ずバランスし、(6)′式はつねにゼロとなる。このことの１つの分かりやすい具体例として次のような説明の仕方があるかもしれない。つまり、現在の日本のように貿易収支が黒字の国は、貿易外経常収支や資本収支が赤字（支払超過）となる傾向にあるが、それでもバランスできないときには、ドルの超過供給と円の超過需要によってカバーされ、ドル価格は下落し、円価格は上昇する（円高ドル安傾向)。もちろん、外国為替市場の動きに関しては、この上さらに、投機の要素が無視できないが。

**政府の財政収支**　近代国家における政府は、毎年議会の承認をえて、予算を編成し、国民から税金を徴収して歳入を確保し、さまざまな社会保障関係費を支払い、公共事業に投資し、さらに学校などの教育・研究施設を経営し、軍事関係費を支出する。このような政府による活動を資金的に管理する過程が財政（Public Finance）であるが、日本や英国では大蔵省、アメリカでは財務省がこの任にあたる。政府の財政は、独自の収支（歳入歳出）構造をもつが、形式的には、その他の経済部門と同じく、消費財や投資財、輸入品に支出し、公務員を雇って給料を支払い、税金を徴収して財源を確保し、さらにそれでも財源

が不足するときには、国債を発行して資金を調達する。その結果、次の(7)式のような財政収支式が成立する。

$$P_1G_1+P_2G_2+wN^g+rP^*m^g-T-A^g+\Delta B^g=0 \tag{7}$$

なお政府部門の財政収支の場合には、その他の部門の収支における貨幣勘定（外国部門では外貨の金融勘定）のような勘定をもたない。これは、現在の政府の財政が基本的には単年度会計となっているためで、政府は、その他の部門とはちがって、貨幣（または外貨）の保有の増減によって、今年度の収支のアンバランスを次年度に持ち越すことが許されていない。税収もしくは公債発行によって調達した資金は、必ず今年度以内に使用することを制度的に義務づけられているのである。

また政府は、国債の発行によって資金を調達しており、公社債のマイナスの保有を毎年ふやしているため、(7)式における$\Delta B^g$は近年はつねにマイナスの値をとりつづけている。またこれと同じ理由で、政府は既に発行している国債に対して利子を支払わなければないないため、$A^g$はマイナスの値をとる。さらに、政府は郵便貯金や簡易保険からの収入を資金運用部にプールし、この資金を財政投融資の基本的な財源としている。財政投融資による資金は、日本開発銀行や住宅金融公庫などの政府系金融機関の原資とされ、産業金融や住宅金融などに役立ってきている。このような仕組みを考えると、郵便貯金はアメリカの貯蓄国債と同様の機能を果たしていることになり、そのため、ここでは定期預金としてよりも、国債（公社債）の一部として扱うこととする[6]。

**金融機関**　ここでは銀行以外の金融機関をすべて含めて取扱う。銀行とそれ以外の金融機関とを区別する基準は、前者が預金を受け入れているのに対して、後者はそのような勘定項目をもたないことにおかれる。銀行とそれ以外の金融機関との間の業務分野の区分は、近年、いちじるしく流動的に変化してきてい

るが、預金勘定を持つか否かという点では両者の区別はなお明瞭である。

このような基準から、銀行の分類には、日本の場合、都市銀行、地方銀行、信託銀行、長期信用銀行、信用金庫、農業協同組合など預金勘定をもつ金融機関（deposit taking institntions）がすべて含まれる。

これに対して、その他の金融機関には、保険会社、証券会社、投資信託会社、各種の消費者信用会社、そして外国為替業務の専門会社などが含まれる。これらの金融機関はその業態によって異なった収支構造をもつが、共通にいえることは、利子・配当そして手数料や金融資産の売買差益などからなる金融収入と、顧客から運用を委託された資金とを主な源資として、様々な金融資産に投資して収益をあげていることである。

第１表の第８列の$A^r$は金融機関の主要な収入源を一括して示している。証券会社では、これは、証券の委託売買手数料（ブローカー手数料）や自己勘定による証券の売買差益（デーラー利益）などから成り、また保険会社では、保有する金融資産からの金融収入や売買差益がこれにあたる。他方で、これらの金融機関は株式や公社債に投資したり、貸付金を増やしたり、その他の金融資産を買い増したりしている。

なお、日本の保険会社は企業への多額の貸付を行っているが、これは信用（預金）創造の性格をもたず、社債投資の変形とみなすことができるため、第１表における公社債保有の増加、すなわちプラスの値をとる$\Delta B^r$に計上される。また家計による保険金支払は、保険証券を家計が買取ると考え、また事故や死亡に伴う保険会社による保険金の支払は、今度は反対に保険会社が契約者から保険証券を買い取ると考えれば、保険会社が保有する「その他金融資産」の純増（もしくは純減）$\Delta F^r$として表わされる。もし保険会社への保険金の納入が契約者に対する保険金の支払を上回るならば、$\Delta F^r$はマイナスの値をとり、保険会社にとっては、金融収入$A^r$につぐ主要な資金源泉として、金融資産投資の源資となる。

また、これらの金融機関は、前にも述べたように外国証券にも投資しており、これから利子・配当収入をえている。もし今期の外国の金融資産の保有の増加が利子・配当利子収入を上回るならば、$r(\Delta B_*{}^r - A_*{}^r)$はプラスの値をとる。

さいごにこれらの金融機関は、$\Delta D^r$として、銀行からの借入もしくは定期預金を増加し、さらに現・預金を保有する。以上のすべてのことを要約すると、これらの金融機関の収支方程式は次の(8)のように書かれるであろう。

$$wN^r + t_i A^r - A^r + \Delta S^r + \Delta B^r + \Delta D^r + \Delta F^r + r(\Delta B_*{}^r - A_*{}^r) + (L^r - M^r) = 0 \tag{8}$$

すなわち、金融機関はさまざまな金融収入を主な収入源として金融資産投資を行い、社員を顧い、税金を納入し、外国証券を購入したり、銀行から借入れたりした上で、なおかつ収支がもし不均衡であるならば、保有する現・預金の金額をそれに合わせて調整する結果、(8)式の収支式はつねにゼロとなるのである。

**市中銀行**　ここでは預金取扱機関をすべて一括して市中銀行として取扱う。銀行は預金を取扱う点で、現代の金融経済においては、その他の金融機関と比べて、はるかに重要な役割を果たす。それは銀行預金が銀行券（現金）と同様に通貨としての機能をもつからであり、このいみで銀行は公衆に対して預金通貨を発行しているということになる。とくに銀行が顧客に貸付を行い、その顧客のために預金を設定する場合には、信用創造という機能を発揮することになり、国民経済への通貨供給においてきわめて重要な役割を果たすことになる。この点は金融理論の理解にとってとくに重要な点なので、後に詳しく説明することにする。

さて預金通貨の発行という重要な点を除けば、銀行もその他の金融機関とよく似た活動をしている。とくに、銀行と証券会社などのその他の金融機関との間には、1930年代の大不況の時代や第２次大戦直後に業務分野の区分が設けら

れたのであるが、近年このような区分が取り除かれてきているので、それらの機関はますます似かよった活動をするようになってきている。

銀行は預金を受入れ貸付をするだけでなく、株式や公社債に投資し、土地やその他の不動産を購入したり、不動産金融に携わったりする。また第1表では、銀行もまた外国為替を購入すること（$rD_{\$}^{b}$）にされているが、これはたんに外国への送金のためばかりでなく、純粋の投機的動機によってもいる。とくに変動相場制に移行してからは、銀行その他の金融機関による投機的活動がしばしば外国為替市場の変動要因となってきている。

銀行はまた日本では最大の株式保有グループの1つである。ただしアメリカでは銀行の株式所有は法律（1933年グラス・スティーガル法）によって禁止されている。さらに近年は新種の金融商品の開発がいちじるしく、銀行もまたNCD（譲渡性定期預金証書）やMMC（変動利付預金）などを発行しているが、これらの新金融商品はその性格によって定期預金$\Delta D^{b}$、公社債$\Delta B^{b}$、あるいはその他の金融資産$\Delta F^{b}$のいずれかに分類される。いうまでもなく、それらが発行された場合はこれらの記号の値はマイナスとなる。

なお定期預金$\Delta D^{b}$については、銀行の場合はとくに注意が必要である。銀行の顧客への貸付は、銀行がそれらの顧客のもつ定期預金証書を買い取って貸付を行うと考えれば、$\Delta D^{b}$をプラスの値いにすることによって表現できる。銀行が顧客から定期預金を受取る場合には、これとは反対に、$\Delta D^{b}$はマイナスとなる。

さいごに、銀行もその他の部門と同様に、今期の貨幣保有を増減させる（$L^{b}-M^{b}$）。ただし、銀行は貨幣を自らの金庫の中に現金で保有するだけでなく、中央銀行に対する預金（中央銀行預ケ金）という形でも保有する。そして銀行の場合には、他方で公衆の預金を保有するために、この預金は公衆の貨幣保有と重複するため、銀行の純貨幣保有からは差引かれる。銀行の中央銀行預ケ金と現金の保有は公衆の預金のための準備金という性格をもっている。この特別の預金の意味は、金融理論の理解にとって、やはり重要なポイントとなるので、

後に詳しく説明する。

さて以上のような銀行の活動をすべて要約すると第1表の第9列の項目をすべて足し合わせた次のような銀行の予算制約式をえる。

$$wN^b+t_iA^b-A^b+\Delta S^b+\Delta B^b+\Delta D^b+\Delta F^b+rD_{\$}^b+(L^b-M^b)=0 \qquad (9)$$

**中央銀行**　中央銀行は銀行の銀行であり、また政府の銀行であり、なおかつこの国の金融政策の指令塔でもある。中央銀行の最大の特徴は、紙幣(銀行券)の発行を独占していることである。市中銀行も、前述のとおり、預金通貨を発行するとみなされるが、その発行も中央銀行への預金によって拘束される範囲内に限られる。これに対して中央銀行は現金（中央銀行券）そのものを発行するのである。したがって、中央銀行がどれだけの現金をどのような方式で発行するのかということは、この国の金融政策の中心的課題となる。

このような中央銀行の貨幣を発行する銀行（発券銀行）としての役割が、中央銀行の予算制約式を特殊なものとする。中央銀行の収支構造は簡単につぎのように要約される。

$$-A^c+\Delta B^c+\Delta D^c-\Delta M^c=0 \qquad (10)$$

これから分かるように、中央銀行にとっては、利子収入$A^c$は唯一の主要な資金源泉とはなっていない。むしろ中央銀行自らが発行する現金$\Delta M^c$を主要な資金源泉として、中央銀行は、公社債に投資したり、貸付を行ったりするのである。中央銀行による貨幣（日銀券）の発行に対しては、当面、何らかの制約も加えられていない。中央銀行は独自の判断にしたがって、銀行券を発行して銀行業務を遂行するのである。この点に関しては、さまざまな興味ぶかい議論があるので後に紹介しよう。

さて中央銀行による公社債投資は、公社債のオペレーション政策といわれ、中央銀行が市中銀行から公社債を買う時は「買いオペ」といわれ、$\Delta B^b$の値はプラスとなり、反対に市中銀行に対して公社債を売るときは、「売りオペ」といわれ、$\Delta B^b$の値はマイナスとなる。前者は市中に対して貨幣を放出するときに利用され、後者は貨幣を市中から吸収するときに活用され、ともに現代の主要な金融政策の１つとなっている。

これに対して、中央銀行による市中銀行に対する貸出は、貸出政策といわれる。市中銀行に対する貸出の増加は、$\Delta D^c$の値をプラスとし、貸出の減少は$\Delta D^c$の値をマイナスとする。このような中央銀行による市中銀行に対する貸出政策は、高度成長の日本経済においては、過度に比重の高い金融政策であったが、現在では、公社債のオペレーションとならぶ２大金融政策の１つとなっている。

これら２つの金融政策は市中に対するマネー・サプライを調節する役割を果たすが、それに応じて、中央銀行の銀行券発行高$\Delta M^c$は変化する。したがって、$\Delta M^c$は中央銀行によるマネー・サプライの指標となる。

**外国為替基金**　さいごに外国為替基金は、現在では中央銀行の１つ重要な柱となっている。この基金の予算式はきわめて簡単で外国為替に対する需要（購入）と銀行券発行とが単純にバランスしているだけである。

$$rD_{\$}^{s}-\Delta M^{s}=0 \tag{11}$$

すなわち、中央銀行は為替相場の安定もしくは目標値の達成のために、しばしば外国為替市場に介入するが、たとえば外国通貨（ドル）の価格を引き上げたいときには、外国通貨を購入し、$rD_{\$}^{s}$をプラスの値とし、それに対応するだけの中央銀行券$\Delta M^s$を発行する。したがって$\Delta M^s$は先の$\Delta M^c$とならんで中央銀行からのマネー・サプライの要因もしくは指標となる。

なお為替基金によるこのような貨幣創造は外貨に見合って発行される外部貨

幣（outside money）を形成するが、先に説明した中央銀行による公社債オペーションと市中貸出によって創造された貨幣および市中銀行の預金創造による貨幣とともにマネー・サプライの３つの主要源泉の１つとなる。

♡小括♤　以上のように、国民経済の各部門の活動様式を、それらの収支構造もしくは予算制約、あるいは産業の生産部門については、生産価格による生産の調整という観点から概観してきた。それぞれの部門は異なった役割と収支構造をもつことが分かったが、ただ共通していえることは、予算の制約にしたがって活動すれば、第１表の各列の項目の和は、それぞれすべて事後的にはゼロとなるということである。このことは、次の節で市場の構造を説明するときのカギとなるのでもう１度確認しておこう。

## ２．実物市場および金融市場の構造

これまでは第１表を各列に沿ってタテに読んできたが、この表は各行に沿ってヨコに読むこともできる（ナナメに読むことの意味についてはいまだ発見されていない）。ところでこの表を各行に沿ってヨコに読んでいくと、何が分かるのであろうか？　この節ではこのことを考えてみよう。

まず最初の２つの行は、どうやら消費財と投資財に関する需要と供給とを表わしているようだ。つまりⒶブロックの記号は、つくられた財の生産額または中間生産物の量を表わし、右の方のⒷブロックの記号は各部門で今期に購入された消費財と投資財の金額が示されている。つまり、第１表の最初の２つの行をヨコに読んでいくと、実物（財）市場の需給関係が判明することが分かる。

だが次の６つの行は、これとは事情が多少異なっている。結論的に述べるならば、これらの６つの行は、各経済部門の主要な収入（所得）の総額と、その支払先の内訳が描かれている。

そして、最後の６つの行（第９行から第14行まで）は、いうまでもなく金融市場の構造、すなわち、それぞれの金融資産に対する今期の需要と供給の純増

が明らかにされている。

**実物市場の構造**　まず最初に、第１表のはじめの２つの行を参照にしながら、消費財と投資財の市場を概観してみよう。まず消費財市場について、第１行についてみると、その生産（供給）額は$P_1X_1$で表わされ、最初に述べた記号の約束にしたがってマイナスの符号を付けて示されている。他方で、労働者の家計、企業者の家計、外国部門および政府の各部門による消費財の購入（需要）額は、$P_1C^W+P_1C^e+P_1E_1+P_1G$で表わされている。なおここで外国部門による購入額$P_1E_1$は、いうまでもなく今期のこの国の消費財の輸出額である。

市場における需要と供給とは価格の変動や供給者による数量調整によって調節されるが、そのような調節の結果、もしこの消費財市場における需要と供給とが均衡するならば、第１行目の各項目の総和はゼロとなり、（２－１）式が成立する。

$$-P_1X_1+P_1C^W+P_1C^e+P_1E_1+P_1G_1=0 \qquad (2-1)$$

しかし、不幸にしてこの市場における需要と供給とが均衡しない場合には、このような結果はえられず、（２－１）式は供給の多い場合にはマイナス、需要の多い場合にはプラスとなる。なおここで、ふつうの産業連関表においては、需要と供給とがつねに均衡させられているのに、この表では必ずしもそうではない理由は、ふつうの産業連関表では需要項目に在庫投資という一項目が加えられているのに対して、この表ではそのような項目は入れられていないからである。したがって、もし生産したが売れ残った「企図しない在庫」があるとしたならば、（２－１）式においては、$P_1X_1$の値がその金額だけ大きくなり、その結果、（２－１）式の左辺はマイナスとなる。

つぎに投資財市場の構造についてみてみると、労働者と企業者の家計はこの財を需要しないが、その代わりに企業の投資部門が需要する点が消費財の市場

とはちがっている。また、そのほかにも投資財の場合には、それぞれの産業部門の間での中間生産物の需要と供給の関係がある点でちがっている。投資財は消費財産業の原料および機械・器具として使用されるだけでなく、投資財産業自身によってもまた中間製品として使われる。たとえば鉄を生産するために鉄屑やコークスなどが使われるというようにである。このような中間生産物を差引いた残りがこの財の純供給額となり、古くなった機械設備をとりかえたり、将来の生産のために備蓄されたり、さらに公共的なインフラストラクチュアを建設するために企業の投資部門や政府、そして外国部門によって購入される。

そして、消費財市場の場合と同じく、もし価格と数量の調整の結果として需要額と供給額とがひとしくなるならば、次のような需給の均衡式が投資財市場においても成立する。

$$a_{21}P_2X_1-(1-a_{22})P_2X_2+P_2I+P_2E_2+P_2G_2=0 \qquad (2-2)$$

いうまでもなく、この場合にも、供給が需要を上回る場合には（2－2）式はマイナス、反対に、需要が供給を上回るならばプラスとなる。

**各部門の収入構成**　つぎにⓒとⓓのブロックに書き込まれた6つの行についてみてみよう。先ほども述べたように、この6つの行は、市場の構造ではなく、各経済部門の収入（所得）の構成を明らかにしている。すなわち、労働者の今期に受取った賃金総額Wは、消費財産業および投資財産業によって支払われたものか、もしくは政府によって公務員に支払われたものか、銀行やその他の金融機関の行員もしくは社員に支払われたものかのいずれかである。つぎに総利潤Πについては、消費財産業と投資財産業において獲得され、企業者の報酬として分配される以外は社内に留保されるか配当に回されるために一時留保される。また減価償却費Hは2つの産業の資本用役の使用に応じて一定の金額をかけて計上される。さらに輸入総額$rP^*m^f(=M)$は、産業のために使用されるものか、

もしくは家計や政府によって直接購入されるものから成る。以上のことを要約して述べれば、次の4つの式によって表わされる。

賃金総額　$W = wl_1X_1 + wl_2X_2 + wN^g + wN^r + wN^b$　(2－3)

利潤　$\Pi = \alpha\Pi + (1-\alpha)\Pi = \pi C_1X_1 + \pi C_2X_2$　(2－4)

減価償却費　$H = a_{51}P_5X_1 + a_{52}P_5X_2$　(2－5)

輸入額　$rP^*m^f(=M) = ra_{61}P^*X_1 + ra_{62}P^*X_2 + rP^*m^m + rP^*m^e + rP^*m^g$　(2－6)

今期に各部門が受取った収入は、いずれかの部門が支払っているのだから、これら4つの式は必ず均衡する。ただし、(2－6)式については、多少の限定が必要であり、この式は輸入品市場における需給の均衡式となっている。しかし議論を簡単なものとするために、輸入品に対する需要はすべて満たされ、しかもその代金の支払はすべて完了しているものと仮定すれば、(2－6)式も必ず均衡する。

第1表のⒸⒹブロックのさいごの2つの行については若干の説明を要する。第7行は租税収入の構成を示している。それはつぎのような式によってまとめることができる。

$$t_0(1+\pi)C_1X_1 + t_0(1+\pi)C_2X_2 + t_w(W+A^w) + t_e(\alpha\Pi + A^e) + t_i(\Pi + A^i) + t_iA^r + t_iA^b = T \quad (2-7)$$

ここで左辺の最初の2つの項は消費税（売上税）であり、次の2つの項は各家計に課される所得税、さいごの3つの項は法人税である。したがって、ここでは相続税や固定資産税などの租税収入は記載されていない。しかし、政府の徴収した今期の租税収入は、いずれかの部門で納入された租税を合計したもの

にすぎないから、脱漏のないかぎり、（2－7）式はつねに均衡する。

さいごに第8行の利子・配当などの収入については、すべての項目がマイナスの符号をつけて表示されているが、その部門が利子・配当などを受取った場合には、記号の値はプラスとされ、反対にその部門が利子・配当などを支払った場合には、記号の値はマイナスとされるという約束をするならば、第8行のすべての項目の和は（2－8）式のようにつねにゼロとなる。今期に誰かが受取った利子・配当は、やはり今期に他の誰かが支払っているはずだからである。

$$-A^{w}-A^{e}-A^{i}-A^{f}-A^{g}-A^{r}-A^{b}-A^{c}=0 \qquad (2-8)$$

以上を要約すれば、第1表の第3行から第8行までの各要素の和は、条件なしで、つねにゼロとなることが分かる。これらは、各部門の収入（所得）の構成を明らかにしているものとすることができる。

**金融市場の構造**　第1表の第9行から第14行までは、金融市場の構造を示している。金融市場の各部分市場の構造と機能とを明らかにすることは、金融理論を理解する要点として重要なことであるので、詳しくは後に改めて述べることとして、ここでは第1表に表わされた各部分市場の特徴についてごく簡単にスケッチするにとどめよう。

**株式市場**　17世紀イギリスのコーヒーハウスから始まった株式売買は、現在では証券取引所というりっぱな組織的市場で行われるようになっている。日々変動する株式価格はテレビ、ラジオ、新聞紙上で時々刻々報道され、株式売買は資本主義的市場経済の1つの象徴とまでになっている。ところで第1表の第9列は、各部門による今期の株式保有の時価ではかられた増減を示している。株式を発行するということは、マイナスの株式保有を増やすことと同じであると考えれば、記号の値をマイナスとすることによって、そのことを示すことが

できる。企業や銀行、その他の金融機関は自ら株式を保有するとともに、他方では資金調達などのために自ら株式を発行する。したがって、これらの部門では、時価ではかった株式保有の増減と株式発行の増減との差額が株式保有の純増（減）として記入される。そして今期に売買された既発行の株式の時価総額については、売りと買いの総額がつねに一致しなければつじつまが合わないわけだから問題ないとして、今期に発行を予定された株式がもしすべて売れ切れているならば、第９行の各項目の和はゼロとなり、（２－９）式が成立する。

$$\Delta S^e+\Delta S^i+\Delta S^f+\Delta S^r+\Delta S^b=0 \qquad (2-9)$$

しかし、今期に発行された株式がもし売れ残った場合には、上式の左辺はマイナスとなる。

**公社債市場**　現在の日本では、国債、地方債および社債をはじめとして、金融債や住宅債券など多くの種類の債券が発行されている。先に述べたように、ここでは郵便貯金も貯蓄国債と同様のものとして公社債に含めている。公社債の市場はもともと株式市場と同じようには組織的な取引所市場をもたず、証券会社同士の電話を通じての売買によって仲介されてきたが（店頭市場；OTCマーケット）、1980年代のバブル経済を経て、今日では組織的な取引所市場もしくはブローカーズ（BB）市場をもつようになっている。公社債市場の構造を示す第１表の第10行目の各項目は、株式市場の場合と同じく、公社債が発行されたときにはマイナスの保有をふやしたものとして記入される。現在の日本では、企業が社債を発行し、政府が公共債（国債、地方債、公社・公団債）を発行するだけでなく、一部の金融機関（長期信用銀行など）も金融債を発行している。既に発行された債券の売りと買いとの時価総額は先ほどと同じように必ず一致しなければならないが、もし今期に発行を予定された公社債がすべて売れ切れたとしたならば、第10行目の各項目の総和はゼロとなり、次の式が成立する。

$$\Delta B^{w}+\Delta B^{e}+\Delta B^{i}+\Delta B^{f}+\Delta B^{g}+\Delta B^{r}+\Delta B^{b}+\Delta B^{c}=0 \qquad (2-10)$$

なおここで付け加えなければならない重要なことがある。それは中央銀行も、この公社債市場に対して、債券オペレーションを行うことによって参加してくることである。このような中央銀行の公社債市場における役割は金融政策について論じる際にふたたび詳しく述べる。

**定期預金・貸付市場**　つぎに銀行は、一方で定期預金を受入れ、他方で顧客に対して貸付を行う。第１表の第11行では、このような銀行の２つの異った方向への活動を１つの種類の記号によって表現している。公衆が銀行に対して定期預金をふやすことを定期預金証書を買い増すことと同じであると考え、反対に公衆が銀行から貸付を受けることを、保有する定期預金証書を売って資金をえることと同じであると考えるならば、公衆が銀行に対して定期預金をふやすことは、$\Delta D^{j}$の値をプラスにすることによって表現され、反対に銀行から貸付を受けることは、$\Delta D^{j}$の値をマイナスにすることによって表現される。これを銀行の側からみるならば、銀行が定期預金をふやす需要をもつことは、$\Delta D^{b}$の値をマイナスにすることによって表現され、反対に銀行が顧客に対して貸付を行うことは、$\Delta D^{b}$の値をマイナスにすることによって表現される。さいごに中央銀行が市中銀行に対して貸付をすることは、$\Delta D^{c}$の値をプラスにすることによって表現される。

ところで、もし銀行が企業や個人に対して過度に貸付をふやしたが、定期預金の増加はそれほど進展しなかった場合には、銀行は定期預金の需要を高め、$\Delta D^{b}$はマイナスの値の差額をもつであろう。そこでその差額は中央銀行の市中銀行に対する貸出によって埋められるかもしれないが、そうでない場合にはなおマイナスの差額が残るかもしれない。したがって、もし中央銀行が市中銀行の定期預金の不足をすべて相殺するような貸出を行うとするならば、第１表の

第11行の項目の総和はゼロとなり、次の預貸市場の均衡式が成立する。

$$\Delta D^{w}+\Delta D^{e}+\Delta D^{i}+\Delta D^{r}+\Delta D^{b}+\Delta D^{c}=0 \qquad (2-11)$$

くり返しになるが、もし銀行の貸付額が大きく定期預金の不足が中央銀行の貸出によって埋められないならば、この式の左辺はマイナスとなる。

**その他の金融資産市場**　その他の金融資産の市場は、バブル経済以降、無視できない規模となってきている。その中には保険証券などの伝統的な金融資産もあるが、土地などを媒介にして、高度に投機的な金融資産市場が形成されている。これらの市場もこれまでと同じく、資産に対する需要をプラス、供給をマイナスとして表わせば、もしすべての金融資産市場において需要と供給とが均衡させられるとしたならば次の式が成立する。

$$\Delta F^{w}+\Delta F^{e}+\Delta F^{i}+\Delta F^{f}+\Delta F^{r}+\Delta F^{b}=0 \qquad (2-12)$$

**外国為替市場**　外国為替市場は銀行、その他の金融機関が電話やテレックスによって連絡をとり合って形成される市場である。現在、ロンドン、ニューヨーク、東京などの世界の主要な金融中心地に加えて、世界各地に所在するオフショア・マーケットを含めれば、24時間中、世界のどこかのセンターを通じて、外国為替の取引を成立させることができるようになっている。この市場は、変動相場制への移行以降、きわめて投機的な市場となっているが、もし中央銀行が為替基金を使って有効な介入をして、需要と供給とを一致させることに成功すれば、次のような均衡式が成立する。

$$r(D_{\$}{}^{f}-S_{\$}{}^{f})+r(\Delta B_{*}{}^{r}-A_{*}{}^{r})+rD_{\$}{}^{r}=0 \qquad (2-13)$$

**貨幣市場**　さいごに近年の金融政策においてもっとも注目されるようになった貨幣市場の説明を残すことになった。だが、この市場の理解には、なお若干の予備的知識を必要とするので、ここでは、その結論だけを述べるにとどめよう。

第1表のさいごの行の第8列目までの項目の総和$(L^w+L^e+L^i+L^r)-(M^w+M^e+M^i+M^r)$は、銀行以外の民間部門が今期に需要する現金および要求払預金（つまり貨幣$=M_1$）の増分を表わしている。なぜならば、ここで$L^j$は期末に保有しようとする貨幣であり、$M^j$は期初に保有した貨幣だからである。

他方で非銀行民間部門に対する貨幣供給（マネー・サプライ）は、銀行のマネー・サプライ（$M^b-L^b$）と、中央銀行の営業部と外国為替部とからのマネー・サプライ（$\Delta M^c+\Delta M^s$）との合計である。したがって、市中銀行と中央銀行とが民間の貨幣需要とちょうどひとしい貨幣額（現金および預金通貨）を供給できたとしたならば、貨幣市場は均衡し、次の式が成立する。

$$(L^w+L^e+L^i+L^r)-(M^w+M^e+M^i+M^r)+(L^b-M^b)-\Delta M^c-\Delta M^s=0 \qquad (2-14)$$

だが貨幣市場の需要と供給に関しては、さらに興味ぶかい相互依存関係がこのほかにも成立するのである。しかし、そのような関係を理解するためには、なお若干の予備的考察と叙述のためのスペースとが必要とされる。

## まとめ

以上で、我々は投入産出表とマネー・フロー表とを統合した第1表にもとづきながら、国民経済の各部門の収支構造と、実物市場および金融市場の構造とについて、その基本的な仕組みを検討してきた。そこから明らかとなった要点を述べれば、まず経済の各部門はそれぞれの予算制約式をもち、そのような予

算の制約に従うならば、その収支勘定を事後的にはつねに均衡させるということであった。

これに対して、実物市場と金融市場においては、各経済主体が価格と数量とを調整することによって、財・サービスおよび金融資産の需要と供給を、条件つきで均衡させるものと想定されてきた。

このような、市場構造の基礎的理解を前提として、今度は、金融市場の実際の運行が分析される。そのような分析の門口として、つぎのことを述べておく必要があるであろう。すなわち、以上の説明からも分かるように、実物市場と金融市場とは必ずしもつねに均衡を保つとは限らない。しかし、実物市場における財・サービスの需要と供給と、金融市場におけるさまざまな金融資産の需要と供給とをすべて合計した場合には、つねにその総需要額と総供給額とはひとしくなる。なぜならば、各経済部門の貨幣保有を含めた収支計算は、予算制約式において均衡しており、すべての列のすべての項目を足し合わせた結果はゼロであるから、すべての財および金融資産についての需要額と供給額とを足し合わせた結果もまた必ずゼロとならなければならないからである。このような法則（ワルラスの法則）は、金融市場の運行を理解するために、ひとつの拠り所とされなければならない。

**注**

1）たとえば、産業連関分析の入門テキストである新飯田宏（1978年）には、金融分析に関する叙述はほとんど見当らない。他方で、マネー・フロー分析の先駆者の一人である石田定夫（1993年）には、産業分析はほとんど見あたらない。2つの分析を統合することのメリットは大きいのであるが、専門化の壁がそのような研究の進展を阻害しているように思われる。

2）森嶋通夫氏は、ケインズの問題意識を共有し、家計を労働者と企業者と金利生活者の3つの階層に分けている（森嶋（1984年）参照）。金利生活者は19世紀および

20世紀初頭のイギリスではとくに重要な存在であったかもしれないが、現在では、むしろ労働者も企業者もすべて多かれ少かれ金利生活者的側面をもつものとして考えたほうがよさそうである。

3）前述のように、森嶋「経済連関表」にはその理由は明らかでないが、株式市場は独自には考慮されていない。このことが金融分析の枠組としては、重要な欠陥となっている。

4）生産価格のこのような性格づけは、私と森嶋氏とでは大きく異っている。森嶋氏は、無資源国（工業国）では、製造工業品の価格は、農産物価格などとはちがって、取引所方式では決定されず、フル・コスト原則で決められるから、そのような国の経済を前提とするかぎり、生産価格は価格決定方式としても妥当すると主張している（森嶋（1983年）参照）。しかし、製造工業品についても取引所のような競争価格は成立するし、また反対に農産物価格についても、日本の米価決定方式を考えれば、必ずしも競売買方式で決定されているとはいえない。私はむしろ第1表は財の価格、賃金、利子率、株価など、総じて価格的要素の決定過程を分析するためには、不適当であると考える。そうではなく、均衡価格が与えられたものとして、経済の各部門や実物市場と金融市場との相互依存関係を分析するものとして、この表の利用方法を限定すべきであろう。このような相互関係を確定することが金融構造分析においては、何よりも大切なのである。

5）国際収支についてより詳しくは、たとえば、P.R.クルグマン、M.オブズフェルド著、石井菜穂子、浦田秀次郎、竹中平蔵、千田亮吉、松井均訳『新経済学ライブラリ、国際経済：理論と政策II　国際マクロ経済学』（新世社、1990年）などのテキストを参照されたい。

6）しかし、近年、郵便貯金は自動振替などの決済機能を果たすようになってきているため、むしろ預金と同類のものとして、処理したほうがよいような側面をも合わせもってきている。預金と貯蓄国債との中間的な役割を果たすものとしたほうが適当なのであろうが、この問題はなお検討の余地が残されている。

## 参 考 文 献

(1) Leontief, Wassily.(1941) *The Structure of American Economy, 1919－1939 ; An Empirical Application of Equilibrium Anaysis.* 山田勇、家本秀太郎訳『アメリカ経済の構造：産業連関分析の理論と実際』（東洋経済新報社）1979年。

(2) ――（1966）*Essays in Economics : Theories and Theorizing,* Oxford University Press, New York, 1966. 時子山和雄訳『経済学の世界』（日本経済新聞社）1974年。

(3) 森嶋通夫（1956年）『産業連関論入門――新しい現実分析の理論的背景――』（創文社）

(4) ――（1984年）『無資源国の経済学』（岩波全書）

(5) ――著、西村和雄訳（1983年）『ワルラスの経済学、資本と貨幣の純粋理論』（東洋経済新報社）

(6) 新飯田宏（1978年）『産業連関分析入門』（東洋経済新報社）

(7) Copeland, M. A.(1952) *A Study of Moneyflows in the United States.*

(8) Secker, D.(1975) *Thorstein Veblen and the Institutionalists.*

(9) 石田定夫（1961年）『マネーフロー分析』（日経文庫）

(10) ――、（1993年）『日本経済の資金循環――国際化・自由化・金融政策――』（東洋経済新報社）

(11) 水野正一編（1963年）『日本のマネー・フロー』（東洋経済新報社）

(12) 日本証券経済研究所（1963年）『証券市場の資金フロー』

(13) 名東孝二（1975年）『マネー・フローの一般理論』（時潮社）

(14) Tobin, James (1971) *Essays in Economics Vol.1 : Macroeconomics,* Chap. 18 A General Equilibrium Approach to Monetary Theory

(15) Hicks, J. R.(1971) *The Social Framework, An Introduction to Economics,* Oxford. 酒井正三郎訳『経済の社会的構造―経済学入門―』（同文館）

(16) Schumpeter, Joseph A.(1926) *Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung,* 塩野谷

祐一、中山伊知郎、東畑精一訳『経済発展の理論——企業者利潤・資本・信用・利子および景気の回転に関する一研究——（上）（下）』（岩波書店）

(17) Keynes, John M.(1971) *Collected Writings, Vol.4. A Tract on Monetary Reform.* 中内恒夫訳『貨幣改革論』（東洋経済新報社）