

金融と経済の歴史

2013年4月17日

後 保範

1. 銀行の歴史

- 金の預かり証が紙幣の起源
中世末期のロンドンで、当時主要な決済手段は金であり、その預かり証が紙幣の役割だった。
- 中央銀行と商業銀行に役割が分かれる
中央銀行は紙幣の発行の権限をもつ。日本銀行。
- 日本の最初の近代的銀行は明治維新後に誕生

1.1 日本の銀行前史

江戸
期

全国で金貨、銀貨、銭貨(銅と鉄)が通用
両替商が預金、貸付、為替(金銀交換)

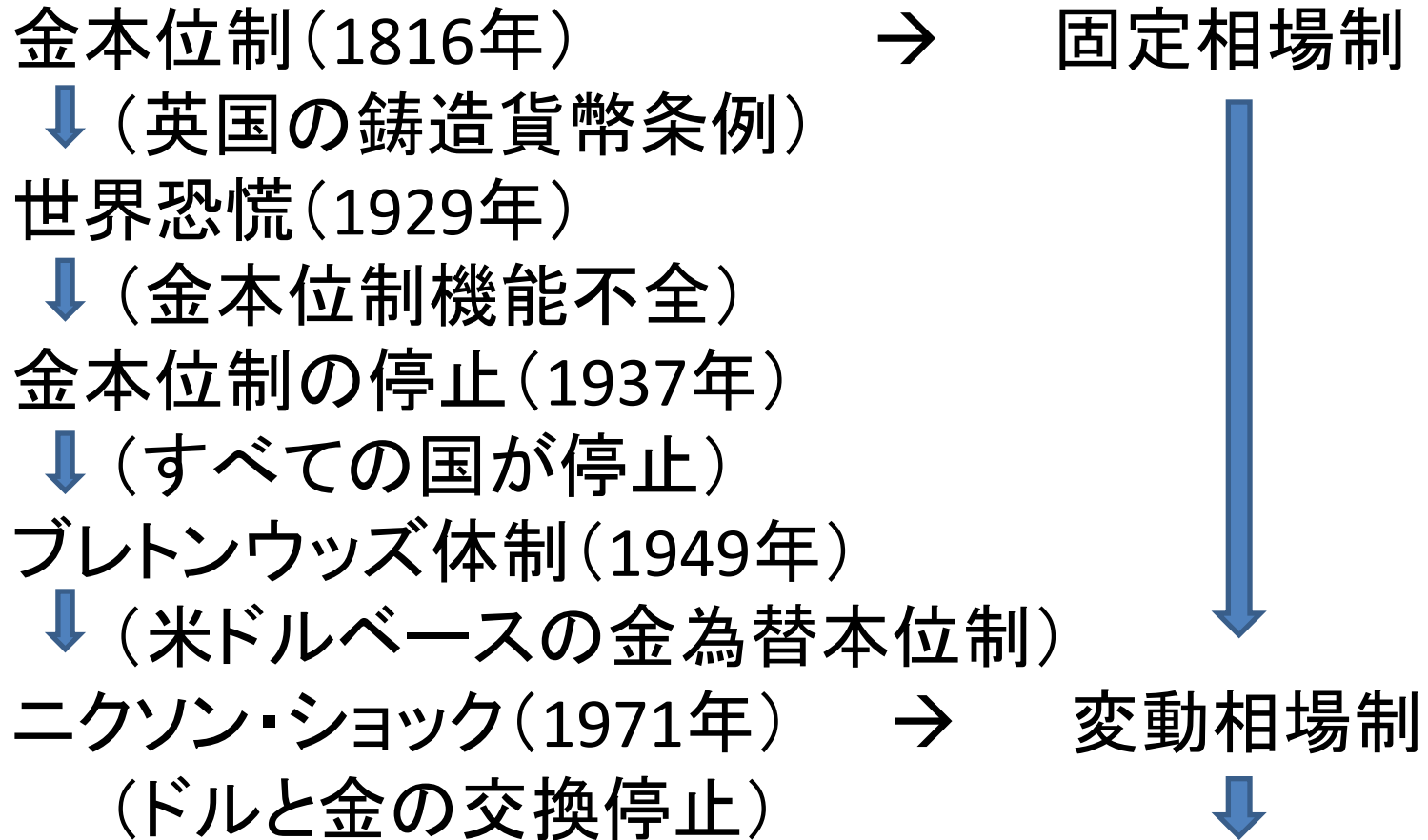
明治
期

1871年:新貨条例で円を通貨単位に採用
1882年:日本銀行設立
1885年:最初の日本銀行券(一円券)発行
1890年:銀行条例(既存の国立銀行、私立
銀行で同条例に基づき登録する
ものを銀行と定義)

2. 金本位制のしくみと歴史的役割

- 紙幣が単なる紙きれでないことを保証する
- 金本位制のもとで、各国当局の政策的選択肢は制約される：国通貨と金の交換比率を決定
- 金本位制の歴史はイギリスではじまった
1816年のイギリスの鑄造貨幣条例により
- 金本位制から管理通貨制度へ
- 金本位制を廃して、米ドルベースのブレトンウッズ体制へ

2.1 金本位制の歴史



2.2 円ドル交換レート決め方(金本位制)

- 日本(日銀)の交換レート例
金1グラム = 2500円
- アメリカの交換レート例
金1グラム = 25ドル
- 両国の交換レート
金1グラム = 2500円 = 25ドル
- 円ドル交換レート
1ドル = 100円

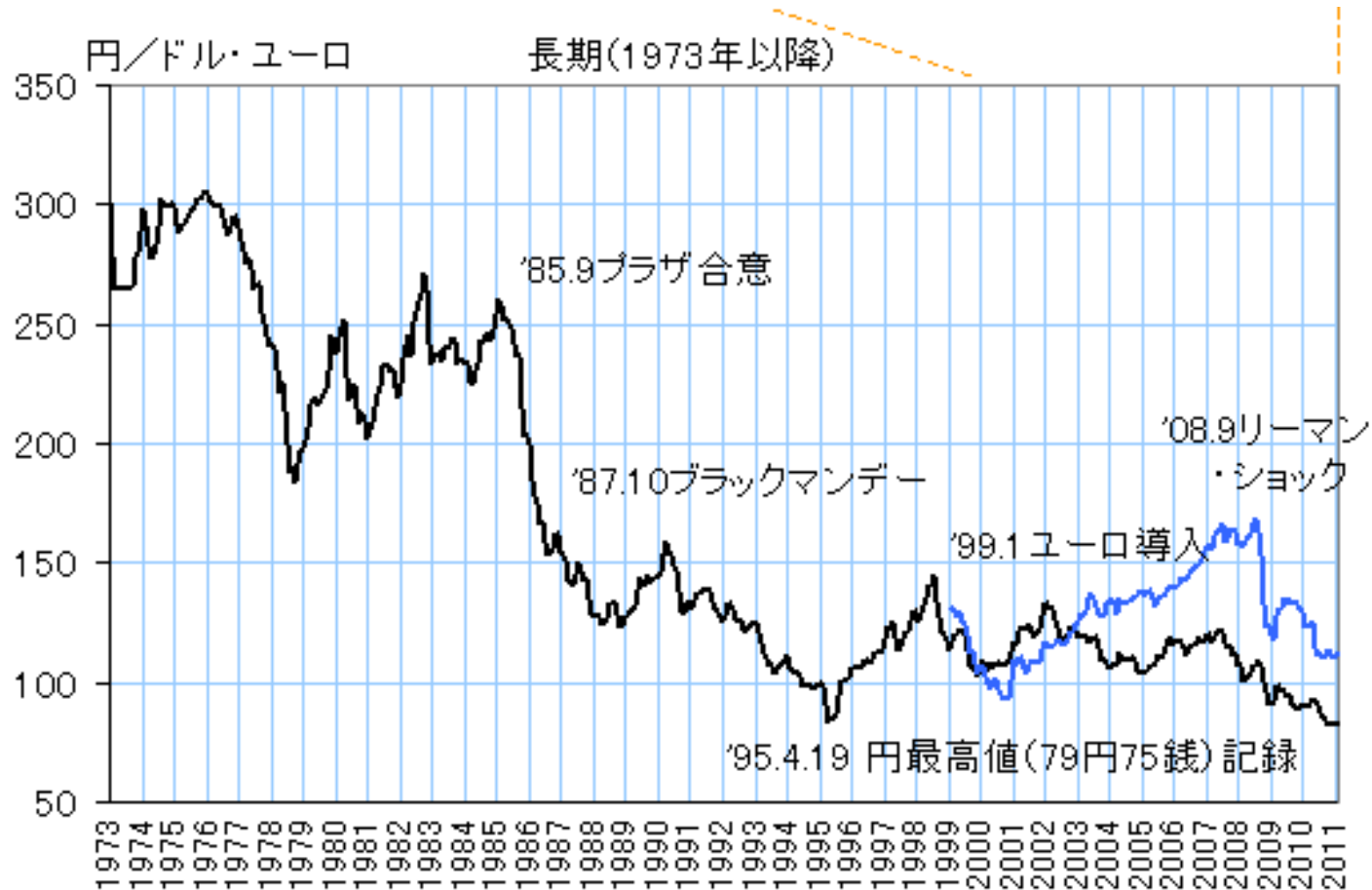
3. 円相場の軌跡：戦後-現在(1/2)

- ブレトンウッズ体制(米ドル・金為替本位制)のもとで円は360円/\$に固定(1949年~71年)
- 変動相場制に移行し、円高が1ドル260円台まで進む
- 外為法が改正され金融の自由化と国際化が進展、1ドル200-250円で推移
- ブラザ合意(85年)でドル高是正、超円高の時代へ

3. 円相場の軌跡：戦後-現在(2/2)

- 資産バブル(1990年)が崩壊しても、円高は続いた
- 超低金利と円安傾向が定着して(1999年～2008年)個人金融資産が外国資産へ向かう
- 世界金融危機(2008年)後、円は独歩高し1ドル88円台の円高に

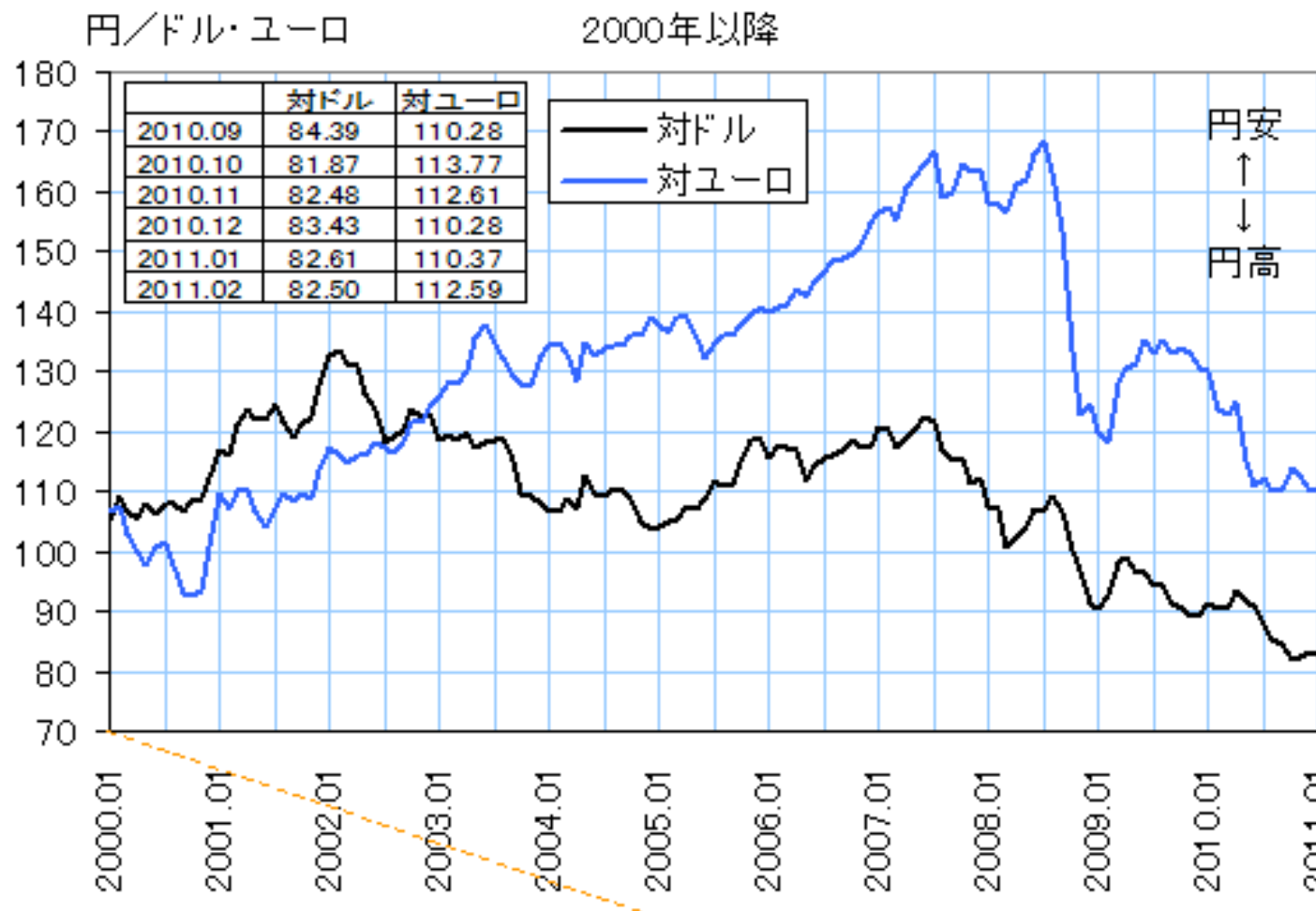
3.1 為替レートの推移1



(注) 月間平均値。ドルはインターバンク相場(東京市場)スポット・レート、ユーロは対ドルの円レートとユーロ・レートから算出

(資料) IMF, Principal Global Indicators (PGI)

3.1 為替レート推移2



4. メインバンク制と株持ち合い構造

- 20世紀後半、主力銀行が企業への資金供給に責任をもつ体制が機能した
- 日本の高度成長を支えた銀行貸し出し
慢性的な資金不足の条件下で、銀行を通じ基幹産業に重点的に資金を配分し、利用を統制
- 株式持ち合いで銀行と企業との関係が密接
- 金融の自由化が銀行の役割を変え、企業とはダライな関係に

4.1 銀行と企業の関係

時期	高度成長期 1955～1973年	低成長期 1974年以降
銀行の役割	メインバンク制	二次的
資本関係	株式持ち合い	薄い
人的関係	役員を派遣	なし
企業支配	強い	希薄
資金調達方法	銀行融資	融資、証券発行
資本市場の役割	補完的	重要
独立性	低い	相対的に高い

5. 日本版ビッグバンとは何だったのか

- 東京市場の低迷状態を打破するための大改革(金融取引額(対GDP): ロンドン2.5倍、東京0.5倍)
→ 金融改革 (Free, Fair, Global)
- イギリスと違い、金融システム全体の改革を目指した日本版ビッグバン
- 破綻する金融機関、外資の経営する金融機関も続出
→ 日本は3大メガバンク体制

5.1 金融改革の3原則

- Free (市場原理が働く自由な市場に)
幅広い活力の導入、幅広いニーズに応える商品・サービス、
多様なサービスと多様な対価、自由な内外取引、1200兆円
の個人金融資産の効率的運用
- Fair (透明で信頼できる市場に)
自己責任原則の確立のためにルールの特明確化、ルール違
反への処分の積極的発動
- Global (国際的で時代を先取りする市場に)
法制度の整備・会計制度の国際標準化、グローバルな
監督協力体制の確立

6. 護送船団方式と規制金利の仕組み

- 公定歩合に連動する規制金利によって日本の金融機関は守られていた
- 公定歩合が決まると将棋倒しのようすべての金利が決まっていく

公定歩合(日銀決定) → 預金金利 → 貸出金利

- 業態間に高い垣根を作り競争を制限
- 金利自由化によって公定歩合による金利政策の有効性が低下

6.1 金融規制

事前規制

参入、金利、店舗規制
 → 競争的規制により
 金融機関の経営
 を安定化
 バランスシート規制
 → 過度のリスク・
 テイクを制御



競争制限規制は緩和へ

事後規制

預金保険、公的資金
 → リスクが表面化し
 た後に対応
 早期是正処置
 → 金融機関の経営
 状況を早期に把
 握し対応



強化へ

7. 1980年代の資産バブル

- ブラザ合意後の低金利政策が過剰流動性相場をよんだ
- 株価（日経平均）は4年足らずで約200%上昇
地価は1886年から5年間で3倍の値上がり
- 不動産価格も収益還元モデルで求めた理論価格から大きく上離れ
- 金融機関の激しい貸出し競争がバブルを助長した

7.1 日経平均株価の推移



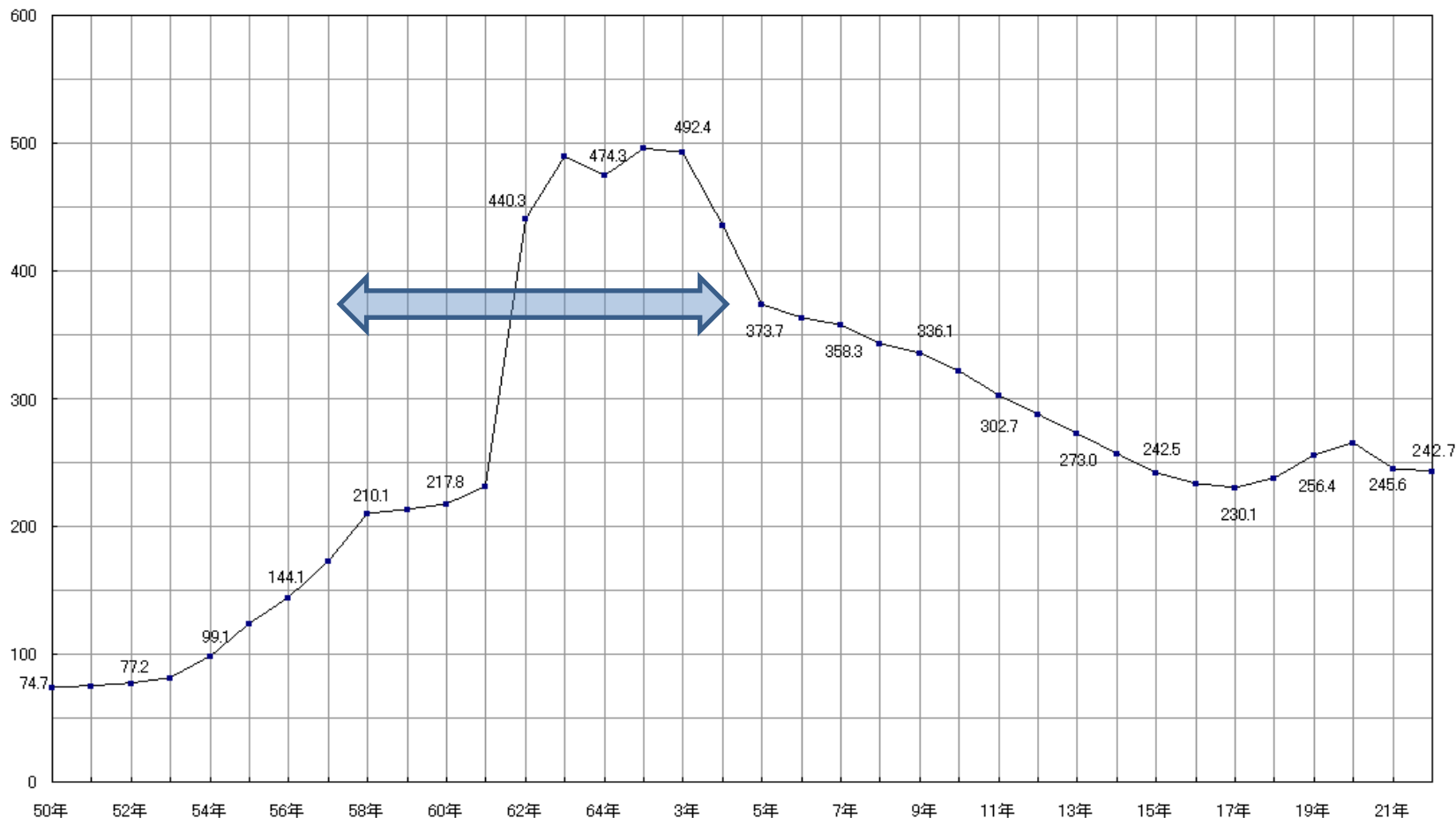
(注) 東京証券取引所225種の平均株価。主要事件等は東京新聞2008.10.28などによる。

(資料) 日銀HP、総務省統計局「総合統計データ月報」ほか

7.2 平均地価の推移(川崎市、宅地)

地価調査 平均価格(住宅地)の推移

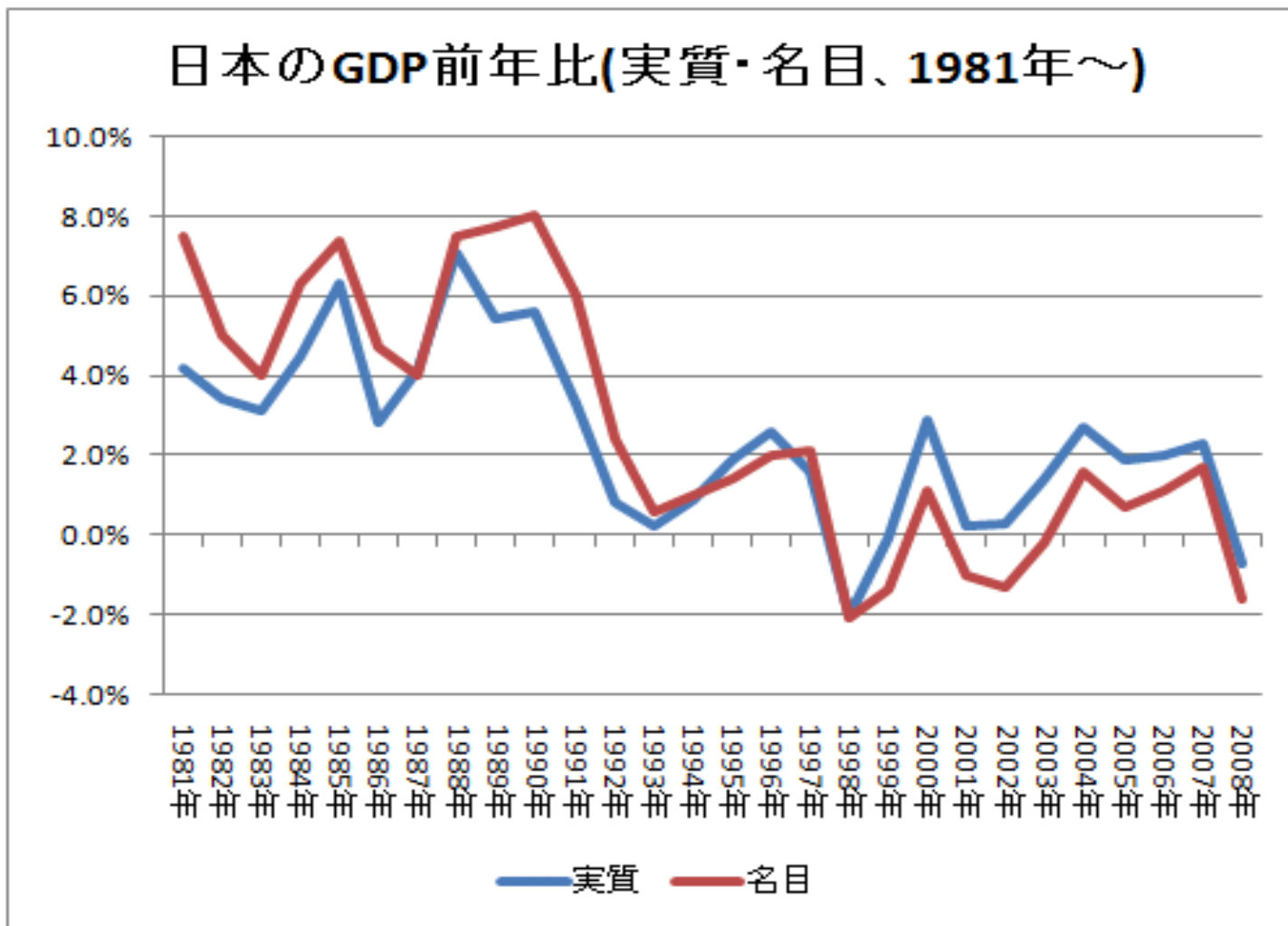
平均価格 千円



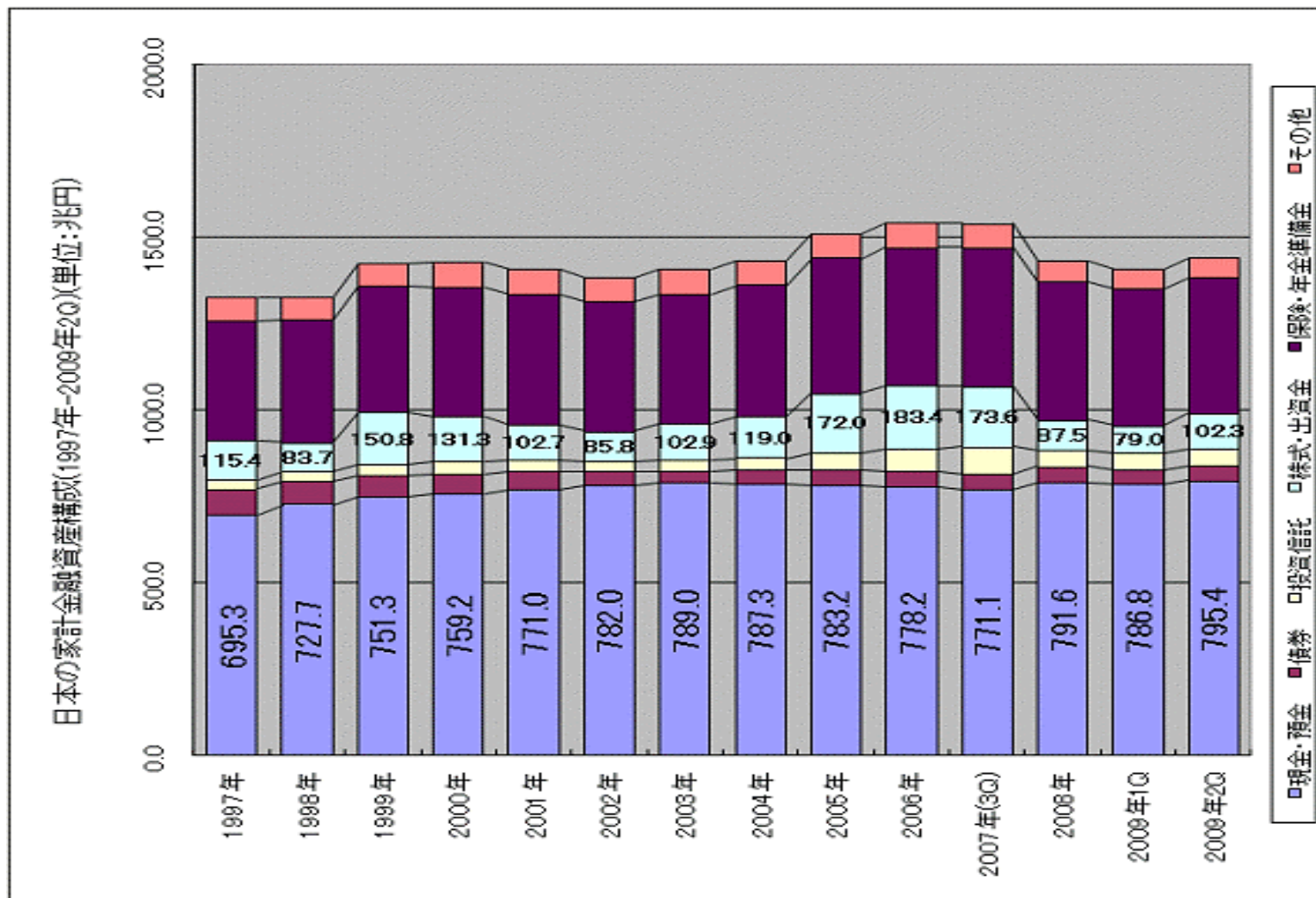
8. バブル退治の是非

- 日銀の金融政策と大蔵省の総量規制によりバブル潰しには成功：日銀は金利を引き上げ、マネーサプライ(通貨供給)を増やさない政策を実行
- 大恐慌の教訓を生かさなかった日銀の“哲学”：大恐慌時(1929～33年)のFRBと同じ政策
- 行うべきは、バブルがはじけた後でとる政策の用意：政府・日銀が融資規制や金利引上げなどの市場介入的な政策を繰り返したため、自ら1990年代の不況を招いた

8.1 GDP成長率



8.2 日本の個人金融資産の推移

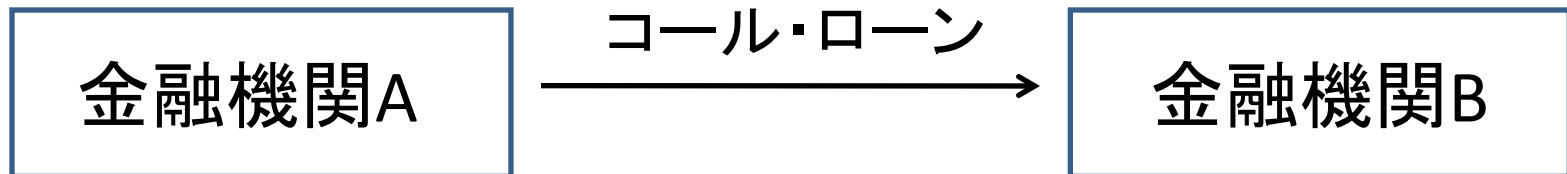


9. 世界を驚かせたゼロ金利政策

- いま日本の金利はほぼゼロ。歴史上、例のない事態が続いている(1999年2月から)
- デフレ懸念の払拭を狙い、コールレートを0%近くへ誘導(デフレスパイラルから脱出のため)
- 当時は、世界でも前代未聞の政策
2008年12月に米国FRBもゼロ金利に近い政策実施
- ゼロ金利政策は成功したのか失敗だったのか

9.1 コールローン(翌日物)取引例

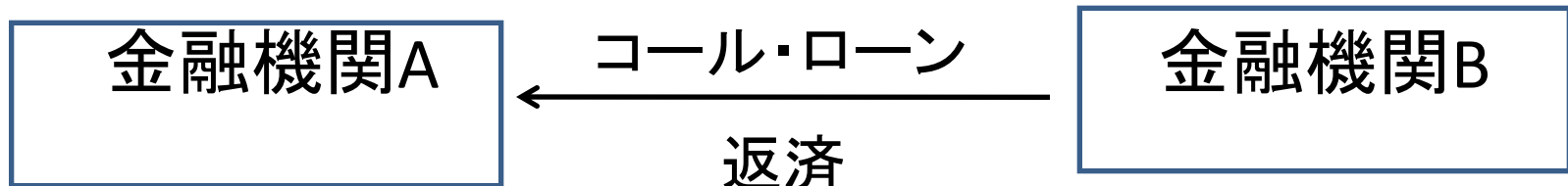
(4月13日)



手許に余裕資金はあるが、明日は支払いがあるため1日だけ運用したい

今日は支払いが多く資金不足だが、明日には資金に余裕が出そう

(4月14日)



金利はほとんど年率ゼロ%

10. アジア通貨危機

- アメリカの巨額資産が新興国に流れ込んだ
→大規模な投資がグローバルに展開されたため、規模が小さく弱い市場が連鎖して暴落
- 外貨準備高の小さいアジア各国の通貨が連鎖暴落(1997年)
→インドネシア、タイ、韓国などで6割以上の暴落
- 2008年の金融危機も図式は同じ
→欧州の経済的に弱い国(ギリシャ)などが破綻

10.1 アジア通貨危機の通貨暴落率

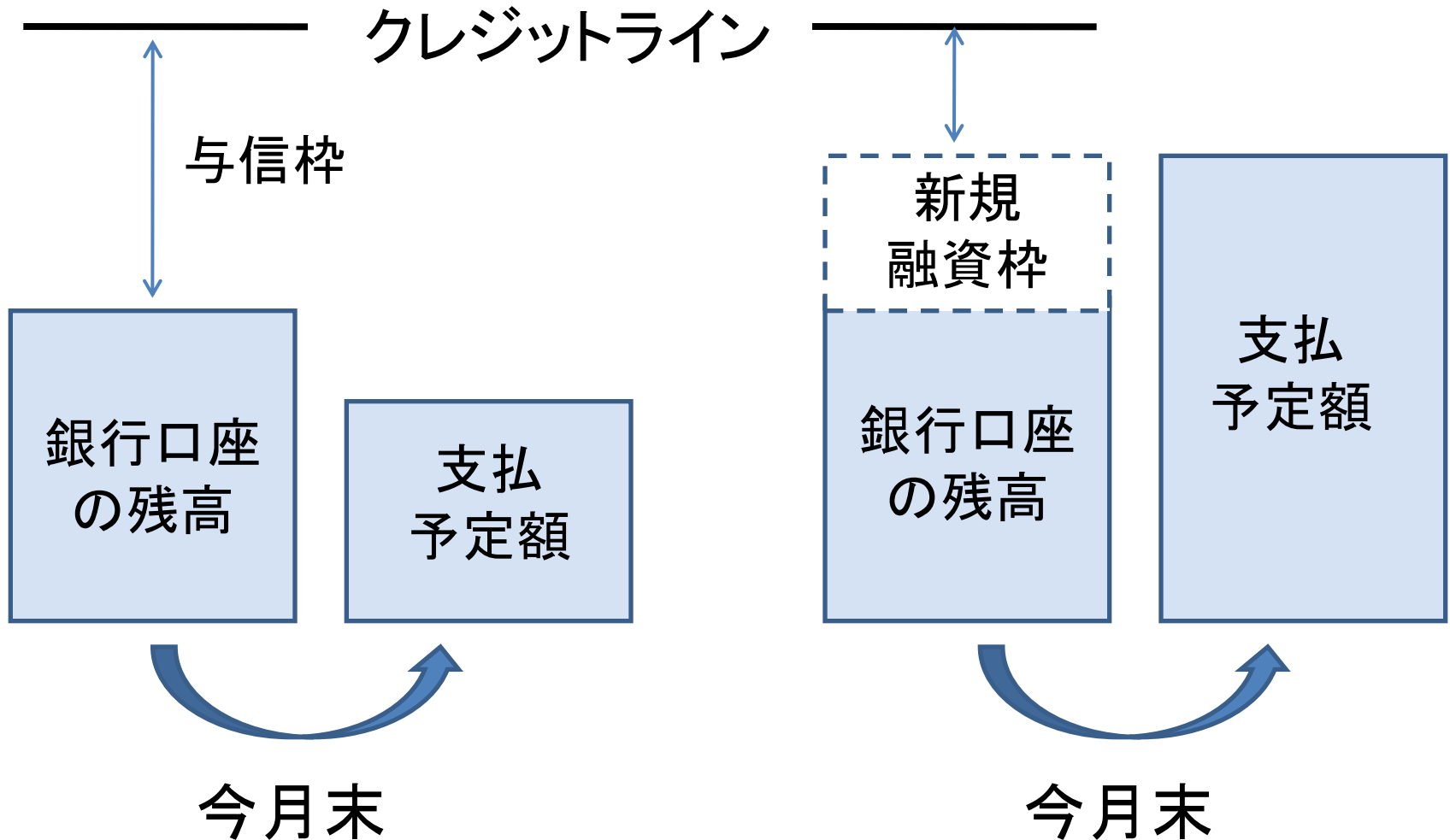
国	対米ドル換算レート		
	1997年6月	同年12月	減価率
インドネシア	2446.6	4995.0	104.2%
マレーシア	2.5	3.8	49.8%
フィリッピン	26.4	37.2	40.9%
タイ	25.8	45.3	75.7%
韓国	889.5	1484.1	66.8%

通貨名：ルピア、リングgit、ピソ、バーツ、ウォン

11. クレジットライン方式

- メインバンク制が機能しなくなった日本に現れた新しい銀行融資形態
- もともとはアメリカの銀行が行っていた当座貸越し
- アジア通貨危機でIMFが導入した予防的クレジットライン
- 世界規模の協調融資団による大掛かりな例も

11.1 クレジットライン方式の資金繰り



12. 銀行もまたつぶれる

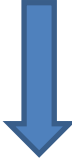
- 銀行はリスクを取っている
- 2003年のペイオフ解禁で普通預金の大移動が起きた
- 金融システムの混乱を防ぐ公的資金投入の仕組み
- 北拓、長銀、日債銀の破綻と公的資金投入
- 公的資金投入は経営者のモラルハザードを引き起こす可能性がある

12.1 高い自己資本比率が銀行倒産を防ぐ

資産 100 (A銀行)	負債 75
	自己資本 25

資産 100 (B銀行)	負債 90
	自己資本 10

資産価格の下落 (100から80へ)



資産 80 (A銀行)	負債 75
	自己資本 5

資産 100 (B銀行)	負債 90
	債務超過 10

↓ 経営破綻

