

# 決済システムと銀行組織

深 浦 厚 之

1. はじめに
2. 決済システムをめぐる近年の動向
3. 決済システムの組成と分析視角
4. 決済手段の供給と銀行組織
5. 決済システムの安定性
6. ノンバンクと決済システム
7. 結 語

## 1. はじめに

経済の構造変化に伴う資金循環の変化は、高度成長経済を支えてきた金融制度に大きな影響を与え「金融自由化」の流れを着実に加速した。同時に、実態経済へのフィードバックによる金融実物両部門間のスパイラル的動向からも目が離せない。しかし、内外資金移動の規制撤廃や、金利自由化が比較的順調なペースで進んだのに対し、業務規制（業際問題）はなかなかテンポが上がらない。短期と長期、信託と預金、貸出、証券と銀行などの分業体制の将来に向かっての再検討が早急に進められるべき課題の一つでもあろう。こうした動向の背景には、金融市場と資本市場、もしくは大口と小口市場といった概念的分離が資金循環の実態に合致しなくなったというマクロ的な問題と、資金移動コストの相対的な低廉化、資産形態の多様化、流動化、家計、

---

※ 本稿の第4節・第6節は、金融学会西日本部会（平成3年3月・北九州国際会議場）での報告に基づいている。コメントをいただいた諸先生に改めて謝意を表する。

消費者の金融サービス需要の多様化といったミクロ的要因が複雑な依存関係を持ちつつ存在している。

競争市場という発展軸に沿って変化しつつある金融、資本市場の中でも、ノンバンク (financial company) による一部金融業務への参入の動きが近年とみに注目されるようになってきた。これは、現行の金融制度の大枠の変革を可能性として秘めているだけに、賛否両論相まみえての活発な論議が繰り返されていることは、周知のとおりである。この問題に関して念頭に置いておくべきことは次の2点であろう。一つは、通信情報処理技術の進歩という工学的理由により、巨額の投資資金を必要とした銀行に比べ、比較的安価に同様の設備を維持することが可能であったという「ノンバンクの後発性利益」である。クレジットカードやプリペイドカードはそうした技術的な進歩がなければ、到底かくのごとき普及はなかったと言ってよい。

ハード面の進展に対して、「国債スウィープ勘定」の登場はソフト面での金融技術革新を象徴する事件であった。これは銀行の預金口座と、証券会社の中国ファンドを結合させることによって、顧客の金利志向を巧みに販路と結合させた商品であった。必ずしも新規の商品を作り出したわけではなく、いわば既存の制度の盲点を衝いたまさしくアイデアの産物であったが、こうした商品は規制産業である銀行はなかなか開拓しにくく、それゆえ、ノンバンクに対する警戒感が生じたのは当然であろう。

ハード、ソフト両面に共通しているのは、いずれも新たな支払手段の登場、普及を伴っていることであり、しかも、従来そうした決済機能を独占的に供給していた銀行組織と離れた部門でそれらが管理されるということである。クレジットカード、プリペイドカードは言うに及ばないが、スウィープ勘定も、それが証券会社に決済機能を付与するものなのかどうかを巡り、さらに銀証分離問題も絡んで論議になったことは記憶に新しい。いずれにしろ、既存の産業構造ではカバーできなかった領域に対する潜在需要を、新規サービスによって開拓してゆこうという「隙間産業的戦略」がノンバンクの基本的戦略であり、その中で決済メカニズムとは何かという基本的な問題が改めてクローズアップされることになった。本稿の決済機構に対する関心は、こ

うした社会的背景に動機づけられている。<sup>(1)</sup>

情報を主要な投入とする産業にとってはネットワークの整備が必須要件であるが、一般にネットワークは一度完成すれば多様なサービスを供給しうる能力を持つ、例えば、クレジットカードは単なる立替え払いにとどまらず、予約や通信販売等に利用できる他、カード保有者自信の情報を伝達する機能さえ持ち、顧客管理や新規需要の開拓に大きく貢献している。POSは、限られた地域ではあるが一部公共料金の支払も可能にした。いずれも既存のネットワークを最大限に活用した結果である。これらの試みの成功が、さらに業務拡張を求める素地となっている。こうした動向は非銀行金融機関はもちろん、これまでは金融界とは無関係と考えられていた業種（流通、運輸）においてさえも活発化しており、少なくとも手持ちのネットワークでの対応が可能と思われる一部決済業務についての参入圧力は近年無視できないものになってきている。

さて、決済機能を経済学的に論じる際には、次の二つの論点が重要である。第一は、銀行に独占を認めてきたこれまでの産業政策の再検討をしようという政策的な議論である。そこには何らかの代替的な決済システムを考えるとすればそれはどのような機構であるかという *positive* な議論と、独占状態を続けることによる得失は何かという *normative* な議論が含まれよう。第二に、銀行の機能、貨幣の定義についての理論的な分析である。決済システムが銀行固有の機能として完全に銀行制度の中にビルトインされたのにはそれなりに説得力のある歴史的経緯があった。こうした社会的背景の意味は決して小さくない。今、何らかの再検討を行なうならば、貨幣の管理を通じた金融政策のコントラビリティについても重要な変更を迫るだけでなく、銀行制度自体の性格も大きく変わってくることになる。

この論文では、決済機能と銀行組織の関連の考察を通じ、金融制度における決済システムの理論的位置づけを行う。特に、貨幣と決済制度の関連を中

---

(1) 「金融リストラクチャリング」の正確な定義は必ずしもはっきりしていないが、通常は、金融業務の証券化、グローバル化、アンバンドリング、統合化などの諸現象による金融制度の構造変化をさすことがおおい。

心に考えてみたい。<sup>(2)</sup> つづく第2節では、この問題についての一般的な背景を実際のデータを参考にして経験的に考える。3節から5節までは、決済、貨幣及び銀行の関係を簡潔に論じた Alchian (1971) の論文を参考及び拡張して、決済機能の理論的な側面を考察する。そうした議論を踏まえ6節においてノンバンクの意味について議論する。要約と今後の展望は7節で与えられる。

## 2. 決済システムをめぐる近年の動向

上述の2つの直接的契機は、決済システムが注目されるようになった原因であると同時に、それに先立つ様々な現像の帰結でもある。この問題が持つ現実対応性を見失わないためにも、経験的事実に焦点を当て問題の背景を知ることが、今後の議論の見通しを明確にするという意味において極めて有益であろう。本節では最近10年間の資金循環の変遷に着目し、決済システムが改めて論議の対照になってきた経緯について考えたい。

銀行機能を金融仲介業務と決済業務に2分できるならば、前者の相対的な重要性の低下がしばしば指摘される（セキュリタイゼーションという言葉がそれを象徴する）。両業務の量的相関関係の通時的変化に注目するこうした観察は一面では正しいが、子細に検討するとそれに加えて、金融仲介業務自体の質的变化が読み取れる。それは一言で言えば、「企業＝資金の取り手、家計＝資金の出し手」という、かつて間接金融を形作った図式が、徐々にしかし確実に「企業＝資金の出し手、家計＝資金の取り手」という新たな図式に移行しつつあるという事実である。完全な関係逆転が生じているわけではないが、少なくとも資金循環過程において、企業と家計の境界が次第に曖昧になってきていることは確かである。しかも、それは主に家計サイドが急速に資金の取り手としての性格を強めていることによってもたらされた変化であることが観察できる。企業と銀行は「メインバンク制」によって比較的安定した関係を維持するのに対し、家計は必ずしもそうではない。その資産規

---

(2) 同様の関心に基づくものとして伊藤、柳川 (1990) および伊藤 (1990) などを参照のこと。

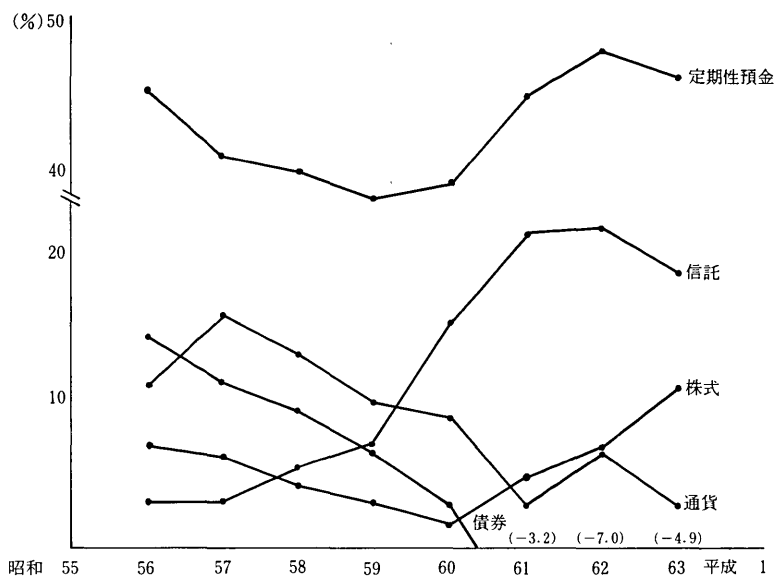


図1 企業の資金運用

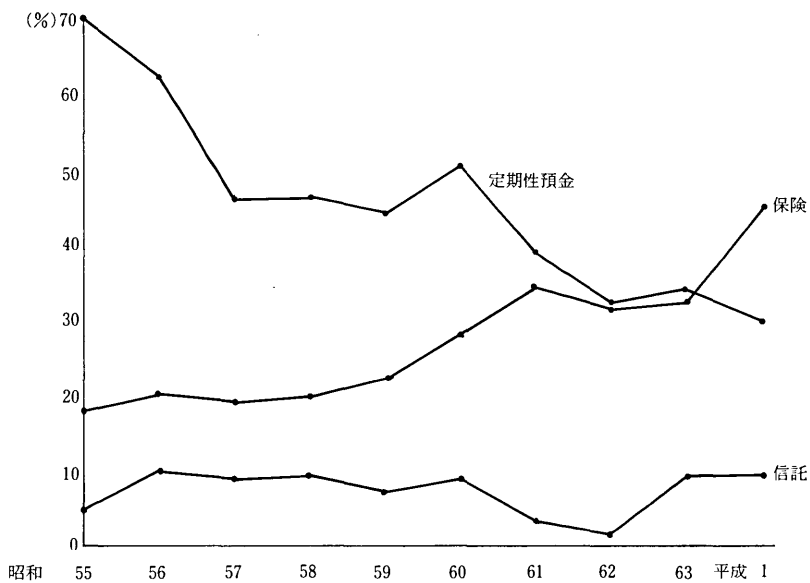


図2-1 家計の資金運用

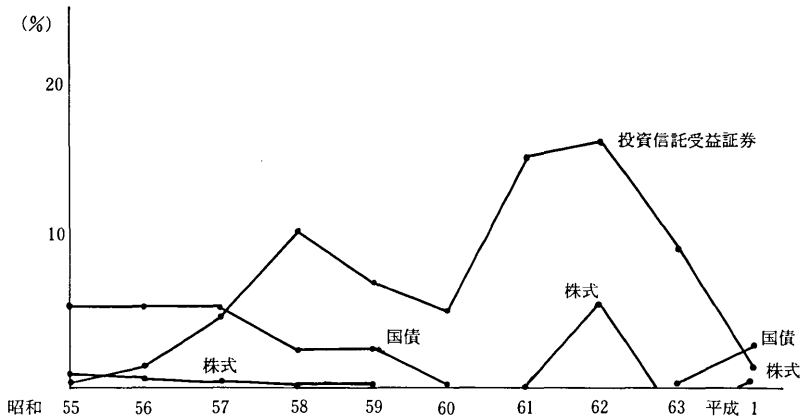


図2-2 家計の資金運用

模は小さく、銀行選択に係わる費用は企業に比べるとかなり小さい。特に、一連の金融自由化の進展に伴う自由金利商品の開発、普及、長期預金と強い代替関係にある貯蓄性保険商品の普及など、家計の金融行動のボラティリティは急速に高まっており、銀行にとってもはや絶対安定的な預金供給主体ではなくなっている。

図1、図2を見てみよう（本図を含め用いたデータはすべて日本銀行「資金循環表」の金融取引表（暦年表）に基づく）。この図は当該年の全資産運用の各形態への配分比率の経年変化を表す。直ちに理解できるように、企業の定期性預金が比較的安定しているのに対し、家計のそれは一貫して減少傾向にある。また、企業の定期性預金と株式は鏡面的に動くことから考えて（図示されていないが原データで見るとはっきりしている）、企業の定期性預金と株式は短期的代替関係にあり、これはちょうど家計の定期性預金と保険の関係に相当する。株式市場がさらに成熟してゆけば企業の定期性預金は長期的には比率を低下させて行くかもしれないが、現在のところはそうした傾向は観察できない。それは、定期性預金残高に示める両部門のシェアを示す図3からも明らかだ（大口定期預金（昭和60年導入）による個別ロットの拡大が寄与していると思われる）。

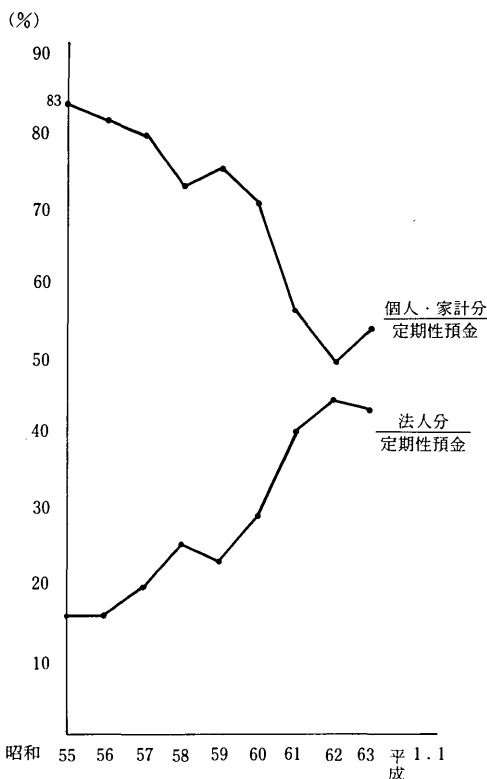


図3 定期性預金のシェア

なお、両部門において、昭和60年から2、3年の間、グラフの動きが激しくなっている。特に投資信託、株式の急速な伸びと、債券の落ち込みが目立つ。おりしもこの時期は「財テクブーム」に日本中が湧き返っていた時期であり、中でもファンドトラスト（昭和56年導入）には、税制上の有利さも手伝って大量の資金が流入した。また、大口公社債投信（フリーファイナシャルファンド）も同様に機能した。また、昭和50年代後半は証券会社による国債関連商品（中長国債ファンド）が人気を集め、それが証券市場の成熟、ひいては金融自由化の推進力になったことは知られている。昭

和60年にかけての数年は、銀行も対抗上多くの新規商品（期日指定定期口座、国債定期口座、大口定期預金、MMCなど）を発売している。明治6年発売の当座預金以来、発売年月日のはっきりしている金融商品について見ると、銀行（信託含む）の全商品のうち約43%、証券会社全商品の約42%が昭和56～60年の5年間に登場している。つまり、この時期は日本の金融制度にとって特異な時期であったと同時に、その後の財テクブームの受け皿となったことを示しているといえよう（図2で国債、株式は負値となるので繁雑さを避けるため記入せず）。

資金調達形態はどうか。企業の資金調達形態の変化を示す図4を見ると、銀行借入の落ち込みが極めて大きいことがわかる。昭和55年には90%に迫る

量が銀行から供給されているが、昭和63年には60%まで低下した（それを補填するのが株式、CPによる直接調達である）。この事実から「企業の銀行離れ」が主張される。しかし、低いとはいえ依然6～7割の資金を借入に依存するというのは他の先進国と較べても高水準と言えよう。株式市場のパフォーマンスが短期的に変動することを考えあわせれば、今後も一本調子で低落すると判断するのは尚早であろう。事実平成元年には増加の傾向を示しているし、図4を見ても貸出総額に占める法人の比率は若干の変動こそあれ10年間を通じてみれば比較的安定している。つまり、年々のフローで見れば銀行離れは確かに進行しているが、ストック面では必ずしも巷間言われるほどではないという予想も可能である。

企業の資金調達行動は変化しつつもなお安定的であると言えるが、家計のそれは極めて興味深い事実を示している。但し、家計は株式や債券を発行できないので資金調達の方法は100%借入の形となる。問題なのはその内容である。図5-1、5-2、5-3、を見てみよう（消費財、サービス（旅行、教育

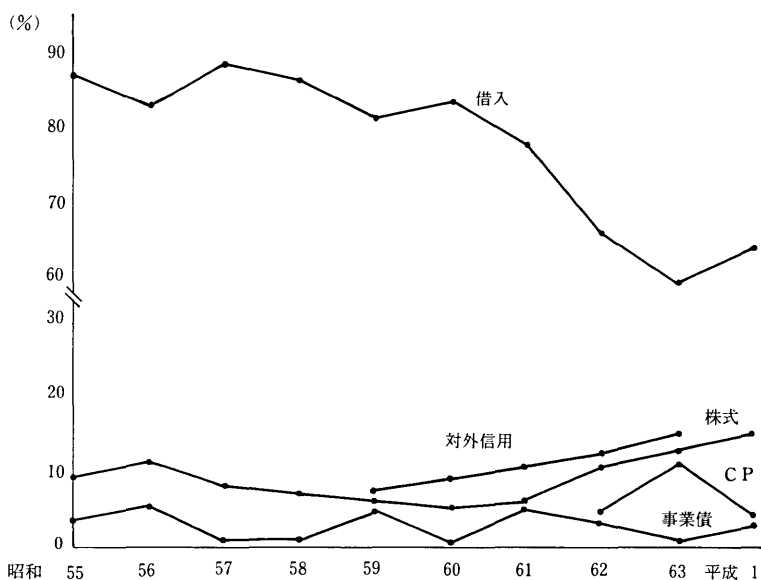


図4 企業の資金調達



など)に対する割賦返済方式の個人向信用供与, 2ヶ月-3回以上)。図5-1によれば昭和63年にはすでに全消費支出の25%が信用によってファイナンスされている。個人向与信の代表である住宅ローンとくらべても, 過去8年間常に消費者信用の伸びが上回っている(図5-2)。また, 与信主体別に見た図5-3(この図のみ経済統計年報による)によれば, 新規, 残高ともに全国銀

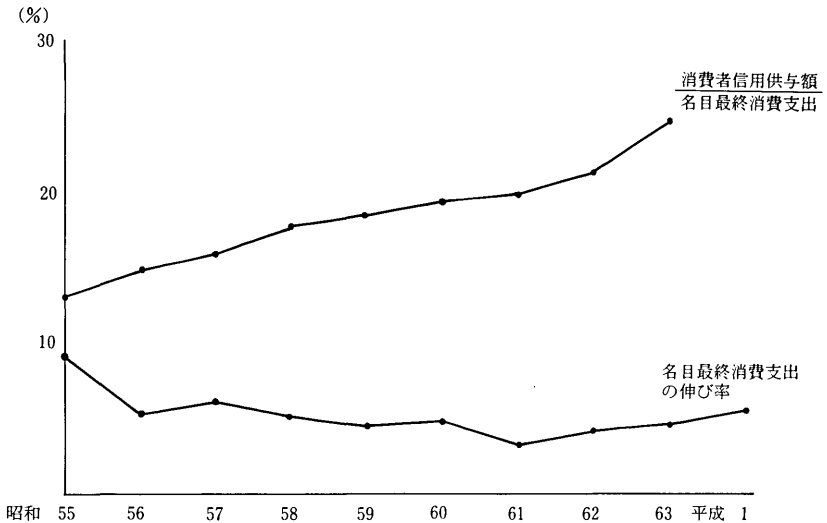


図5-1 消費者信用の成長

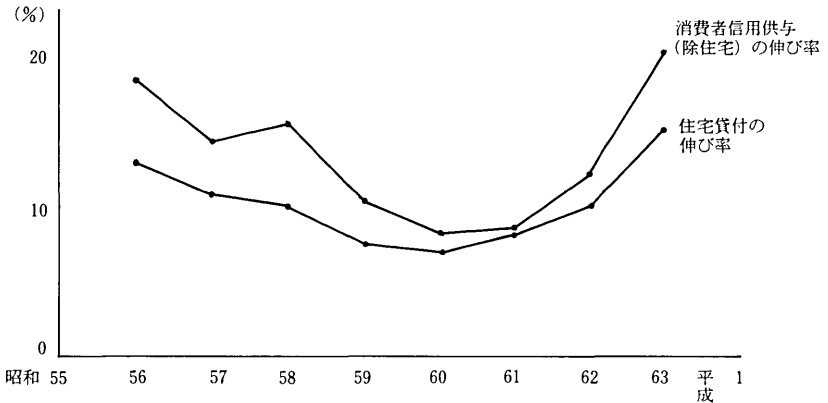


図5-2 住宅信用との比較

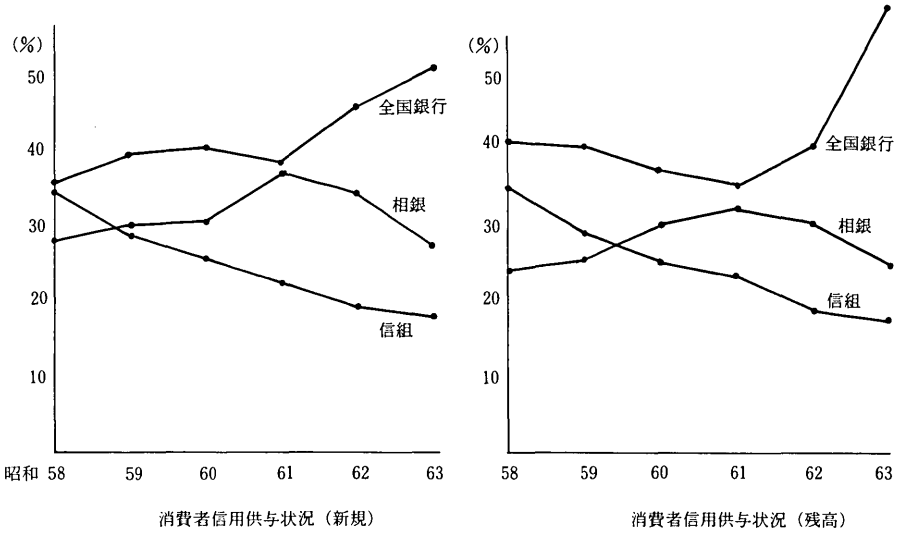


図5-3 与信主体別に見た消費者信用供与状況

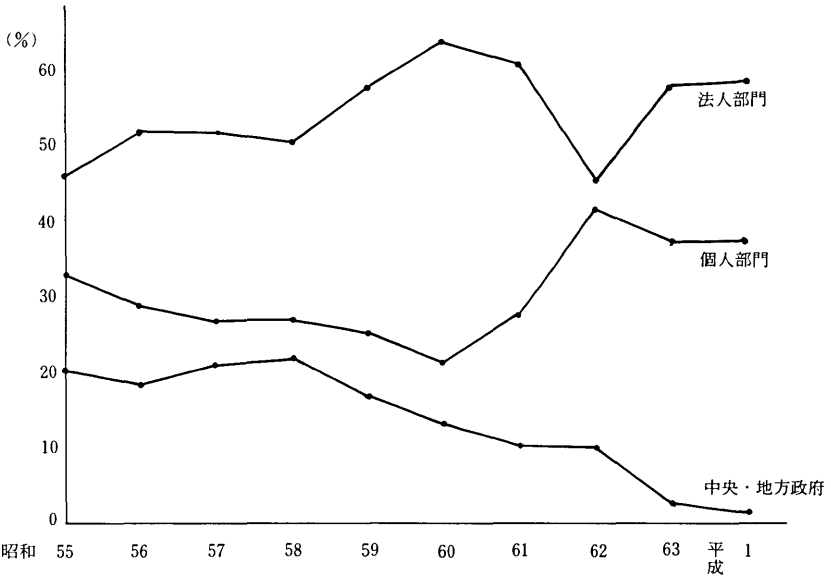


図6 貸出のシェア

行が50%を越えたシェアを占めていることがわかる。企業と家計の貸出総額に対するシェアは図6に占されているが、これを見ても企業に較べ家計の進出が著しいことが読み取れる。いずれにしる家計の消費支出が強く銀行信用に依存するという事実ははっきりしている。

以上提示した事実をまとめておこう。銀行業務における企業、家計各部門の動向は、

- ①企業は預金主体として高い地位にある。但し、短期的には株式投資と定期性預金は強い代替関係にあり、従って、株式市場の成熟は長期的には企業は資金運用主体としてその重要性を緩やかに低下させるかもしれない。
- ②定期性預金供給主体としての家計は急速に運用先を保険など長期貯蓄性の高い商品にシフトさせている。
- ③企業の銀行借入は確実に低下しているものの、今後もその傾向が続くかははっきりしない。もし現在の水準で落ち着くならば、今なお、企業は必要資金の6～7割を銀行に依存する。
- ④家計は銀行による消費者信用を急速に拡大させつつある。

こうした銀行の機能変化と経営戦略転換が、決済システムに対する関心を育む背景である。企業が資金を必要とする主要目的は投資資金の調達にある。かつては、投資は経済成長の達成という国是にもっともふさわしい企業の社会的役割として位置づけられていた。従って、マクロ的な貯蓄投資バランスの中で、銀行機能を理解する金融仲介理論はそれなりに現実的な説得力を持ちえた。それに対して、家計の資金調達目的は消費である。銀行は産業資金の供給に加え、最終消費需要のファイナンスという新たな課題に直面することになった。この変化は次の様にも表現できるだろう。金融部門と実物部門を結合させるといふ銀行の機能は、従来は投資資金の提供、いわば「中間財、原材料」の供給、という形で行われていた。近年は消費需要を支えるための「最終財」の供給者として機能している。換言すれば、家計は投資の生産力効果を通じて間接的に受け取っていた銀行サービスを、消費を通じて直接享受する経済主体になったということだろう（「リテール化」とはこうしたマ

クロ的な資金循環の変化という文脈の中で理解する必要がある)。ただし、資金循環の方向は変わったものの、余剰資金が不足主体に移動するという意味では銀行の金融仲介機能は依然機能している。

さて、上述のような経緯の中でもう一つの注目点はノンバンクの動向である。家計の資金運用機関としての銀行の地位低下が、ノンバンクの地位向上と裏腹であることはすでに述べた。多くの場合、これらノンバンクは規制産業である銀行に較べて比較的行動の自由度が高い。個人消費を支持するような銀行の与信活動に対する代替的なサービスを供給しようという動機は十分であろうし、またそのための潜在的可能性を持つのがノンバンクと言えるかも知れない。

対家計金融サービスという未開拓な新地平に直面しているという意味では銀行もノンバンクも同じであるが、決定的な差異が存在することを忘れてはならない。そして、すべての問題の原点はそこにあるのである。完成させた金融システムにおいては、信用は必ずしも支払手段の物理的供与を伴わない。従って、信用の一般的受容性（決済の確実性）の確保が信用供与機関の適格性に深く関わっている。現代の中央銀行制度下では完全な意味で要件を備えているのは銀行信用だけであり、それに対してノンバンクは全く異なる状況下に置かれている。問題は国内にとどまらない。国際経済に占める役割が相対的に高まっている現在では、決済メカニズムの安定性はYENの信頼性に直結する。こうした諸点を考慮しても決済システムをめぐる問題は十分な検討を必要とする。

あえて言うならば、消費者信用への各金融機関の進出は「決済機能獲得」の過程とも言えよう。決済機能の独占を主張する銀行と、参入を求めるノンバンクとの軋轢は、金融自由化が魅力的な利潤機会を提供しているだけにますます激しくなる。加えて、消費支出総額が比較的安定している近年においてはパイのシェアを巡っての様々なかけ引きが予想され、政策的にはもちろん理論的にも極めて興味ある課題であるといえよう。

### 3. 決済システムの組成と分析視角

決済行為は経済循環の中で最も末端での行為であり、その意味で極めて「現場」色の強い一方、後に述べるように経済体制存立の根幹にかかわる問題でもある。実務家サイドの議論がややもすると前者の側面を協調するあまり、かえって議論の土台を曖昧にしている反面、厳格に経済学的概念を用いることも時として問題の現実的な局面を見逃してしまう傾向にある。しかし、問題の重要性を直感的に理解するため若干の厳密さを犠牲にすることも許されよう。その意味において、我々が考えている「決済」や「決済システム」の概略を述べておくことは有益であろう。まず「決済」とは「交換によって生じた債権債務関係を資産の移転によって清算すること」という一般的な定義がそのまま用いられる。一方、「決済システム」は、上で定義したような決済を実行する一連の機構をさすが、その具体的な形態については必ずしも論者の間で意見の一致が見られるわけではない。最大公約数的に決済システムを表現すれば、それは次の4つの構成要素からなる機構ということになる。すなわち、①経済主体、②決済手段 (means of payment)、③決済媒体 (medium of payment)、④決済媒体を処理するインフラストラクチャーの4つである。<sup>(3)</sup>

問題は個々の要素が具体的に何を含意するかであり、それによって決済システムに対する評価が大きくことになってくるし、4つの中でどこに重要性を求めるかによっても議論は分かれる。本稿は、③+④を一つのグループとして、②と対応させるという方法をとる。一方、①決済主体についてはほとんど言及する予定はない。それは決済手段の決定がほぼ自動的に決済主体を決定するからである。たとえば、銀行預金を決済手段と考えれば銀行が決済主体となるし、国債ファンドを用いるのであれば国債を保管する主体（例えば証券会社）が決済主体となる。また、直接の債権、債務者はこうした議論には含まないのが一般的である（注（11）参照）。

---

(3) 日本銀行金融研究会の報告要旨（1986）。

決済システムの各構成要素はそれぞれが興味深い理論的分析の対象であると同時に、政策対象でもある。決済システムについての政策的課題は、各要素の相対的な重要度に依存して決まってくる。従って、それは社会的背景によって変化しうる流動的な問題で、伊藤（1990）は、家計、個人、企業が利用できる決済方式の多様化をはかること（もちろんそれは各業態間の競争によって）が、これからの決済システムの運用を考える上で最も重要な課題と捉えている（こうした見解に対しては、ノンバンク業界の強い支持がある一方、銀行業界からは反発を受けている）<sup>(4)</sup>。情報処理技術の急速な発展を金融制度にも取り入れることが競争メカニズムを通じて行なわれるのであれば、それは効率的資源配分を達成するという経済厚生上の原則に合致する。現制度ではそうした自由参入は原則禁止されており、厚生上の損失が発生している可能性は否定できない。よって、決済システムの厚生上の位置づけは④に最も強く依存することになる。こうした議論が、ここ数年の日本の産業政策全体に通じる自由化、規制緩和の潮流にそった議論であることはいうまでもない。

それに対し、本稿では、むしろ②決済手段に注目する。詳細については次節で示されるが、議論の骨組みは単純である。交換によって生じた債権債務関係の清算に用いられる資産を決済手段と呼ぶのであれば、決済という経済行為の核心は、最終的に資産移転を確認できる資産の種類の特定にある。その手続きがどのような経路によって、どれくらいの時間をかけて行われるかという④の問題は、いわば「決済システム運営上の問題」にすぎない。

こうした分析主眼の相違は、例えば「決済システムが変質した」という場合の問題の把握の相違となって現れる。前者の立場に立てば、システムの運営技法上の変化として捉えられ、後者は決済を行なう資産の変更として考察

---

(4) 昭和60年9月18日に都市銀行懇話会は決済機能に関する統一見解をまとめている。

その中で、決済システムの維持は①所轄官庁による監督、②中央銀行借入資格、③準備預金制度、の対象となる業態である必要を主張している。これが、中国ファンドとの複合商品による証券業界の決済業務参入圧力に対抗する論拠となっている。

することになる。従って、④を重視する立場は、ここ数年の産業構造の転換、金融自由化の進展、そして情報処理技術の発達と低廉化という潮流において、銀行に対する産業政策の全般的な見直しの中で、あるべき決済システムの姿を模索するという極めて問題解決的な立場に即した議論の土台を提供するものである。②に焦点を当てるということは、あえて言えば決済システムの本質的な機能は何かという問題に注目するものであり、もう一方の方法に比べれば幾分抽象的な文脈で決済システムを捉えることになる。これらが相互補完的な関係にあることはこれまでの記述から明らかだろう。

#### 4. 決済手段の供給と銀行組織

決済手段＝清算に用いられる資産とは、交換の際、財、サービスの供給（需要）に対して受取る（支払う）「対価」である。よって、決済は交換がそれに先行することが前提となる。貨幣経済における交換過程の分析は古くて新しいテーマである（Fisher(1989), Kiyotani=Write(1989) 等）。しかし、交換過程に金融機関を明示的に取り入れた研究については寡聞にして多くを知らない。Alchian(1971) のモデルはそうした中でも比較的簡潔に論点を整理しているものとして注目される。本節では、彼の議論を若干拡張することにより、現行の金融制度の生成、発展を単純な枠組において描写することを試みる。そして、一連の決済システムの中で、銀行は重要な構成要素であるけれども、システム全体を通じてその重要性が持続されるものではなく、むしろ、その責務は一部に限られるものであることを論証したい。それにより、決済システムに対する他業種の参入の可否、銀行に対する様々な規制の範囲が自ずから明らかになる。

アルチャンは、物々交換の非効率的は「欲望の二重の一致の困難」と「取引される財の品質についての情報不足を主因とする取引費用」の二つに起因すると考える。前者についてはいわゆる「交換媒体財＝貨幣」を用いることで解決できるが、後者については別の機構が必要であることをダイヤモンドと小麦の交換を例に示している。初めに、貨幣財を取引者双方がよく知っている財であると定義する。このような財を以下では「一般的熟知性が高い財」

と呼ぼう。しかし、同じ財でも個人間でその知識量には相違がある。特定の財の情報について最も比較優位の高い状況にあることを「個別的熟知性が高い」と呼ぶ。ダイヤモンドについて個別的熟知性の高い個人を  $D_E$ 、そうでない個人を  $D_N$ 、小麦については  $W_E$ 、 $W_N$  とし、一般熟知性の高い財を  $C$  で表すことにする。この時、小麦を需要する  $D_N$  は以下のようにして、効率的交換を達成しうる。

第一段階： $D_N$  は自分の持つダイヤモンドの品質を  $D_E$  によって評価してもらい、 $D_E$  はその価値に等しい  $C$  を  $D_N$  に手渡す。

第二段階： $D_N$  は  $W_E$  と、 $C$  と小麦の等価交換を行う。その後、 $W_E$  は  $C$  を  $D_E$  に手渡しダイヤモンドを受け取る。

つまり、「 $D_E$  による評価」を経由すること（交換される財の情報が生産される）と、一般的熟知性が高く評価を必要としない財  $C$  を用いるという二つの要素が効率的交換にとって決定的に重要となる（二種類の熟知性の組み合わせによる取引費用の節約）。従って、このプロセス図7に示されるように、①評価、②交換、③決済という順序で進行し、その過程で、評価を通じて交換を仲介する専門家（エキスパートと呼ぶ）が重要な役割を担うことに注意されたい。

さて、 $W_E$  がダイヤモンドを入手して取引が終了した時、財  $C$ （貨幣と呼ぶ）は  $D_E$  のもとに還流する（ $W_N$  がダイヤモンド需要とする場合も同様）。よって、結果的に、エキスパートはこの交換に関して中立であったことになる。このことは極めて重要である。こうした取引の帰結は、個人  $X$ 、 $Y$  間で、ダイヤ

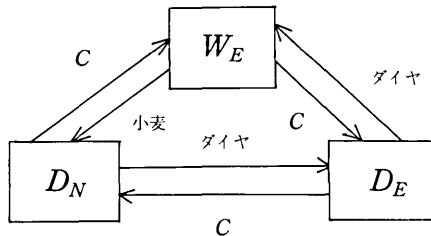


図7



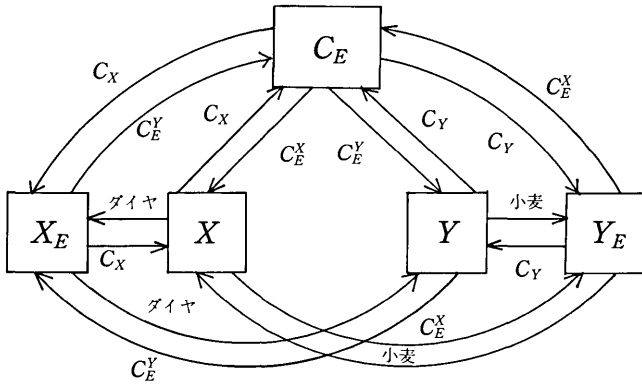


図 8

と小麦が交換されるだけであり、物々交換の帰結と同じであることに注意したい。

財Cの機能を明確化した上で、次のような交換を考える(図8)。ダイヤ(小麦)を持つ個人をX(Y)とする。Xはダイヤエキスパート  $X_E$  にダイヤを評価させ  $C_X$  を得る。財Cは一般熟知性が高いが、この段階では  $X_E$  の個人的評価に過ぎない。ここで財Cについて最も高い個別の熟知性を持つ個人  $C_E$  を想定する。Xは  $C_X$  を  $C_E$  に持ち込み、改めてCについての評価  $C_E^X$  を受け取る。同様のプロセスはYについても進行する。 $C_E^X$ ,  $C_E^Y$  は共通のエキスパートによる評価であるから、共通の尺度となる。Xは  $C_E^X$  を  $Y$  に、Yは  $C_E^Y$  を  $X$  に持ち込みそれぞれダイヤ、小麦を受け取る。最後に、 $C_E$  と  $C_E^X$ ,  $C_Y$  と  $C_E^Y$  が交換されて取引は終了する。この取引において、Xが小麦を得るために手放したものはダイヤであるが、これは決済手段ではない。なぜなら、ダイヤは、Xと  $X_E$  の間だけで通用する財であり、Xが持つ経済力(ダイヤを独占的に利用できる権利)は、 $C_E$  によって  $C_E^X$  という抽象的な尺度に転換されて、初めてダイヤ以外の財との交換に利用できる資産となるのである。従って、 $C_E^X$  が決済手段である。また、 $X_E$ ,  $Y_E$  という異なるエキスパートを、財Cの評価を通じて結合させる  $C_E^X$ ,  $C_E^Y$  が重要な役割を持つことが理解されよう。つまり、 $C_E^X$ ,  $C_E^Y$  なしでは、ダイヤと小麦についての

不確実性は、単に、 $C_E^X$ 、 $C_E^Y$  の不確実性に転換されるだけである。このような交換でも①評価、②交換、③決済の順序が保持されていることは先の例と同様である。

さて、 $X$ と $X_E$ ( $Y$ と $Y_E$ )の区別は、分業の進んだ社会ではあまり本質的ではない。自分の生産する財についてはその品質情報を持っていると考えるほうが自然であるからである。取引費用としての情報の不足は、自分の持つ財についてというよりは、取引相手の財に関してより重要であろう(レモン市場や逆選抜を想起せよ)。図9はそうした状況での交換を表しているが、ここで注意したいのは取引の回数が一回減少していることである。これによって、取引の物理的費用を節約できることは明らかだ。また、 $C_X$  は $X$ の保有するダイヤによって裏打ちされたものである。 $C_E$  は $C_X$ によって間接的にダイヤを評価するのであるが、この $C_X$ が「商業手形」に相当する。従って、オーソライズされた交換手段=貨幣は、経済に存在する財の量によって裏打ちされていることになる。

図9においても基本的には①評価、②交換、③決済という順序は守られているが、場合によっては交換相手が先に見つかることもある。その時には、先の順序が逆転し、まず、交換が行われることになる。繁雑さを避けるため $X$ の立場から考えよう(図10)。 $X$ は $Y$ から「財 $X$ の受取証」( $B_Y$ )を受け取り、それを $C_E$ に持ち込み、 $C_E^X$ を得る。同様に $Y$ は $B_X$ によって $C_E^Y$ を得る。最後に $C_E$ は $B_X$ を $X$ に提示して、 $C_E^X$ 、 $C_E^Y$ を回収し決済が終了する(図9では財 $X$ 、 $Y$ を等価と考えている)。この場合、①交換、②評価、③決済とい

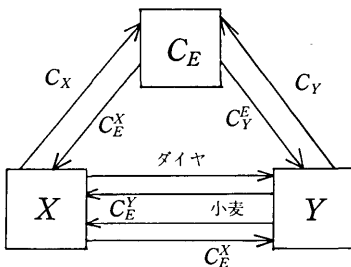


図9

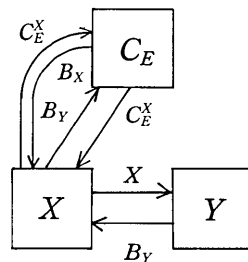


図10

う経過をたどるが最終的にはエキスパートによる評価及び貨幣の移転によって取引が終了することは同じである。このように考えてくると、このエキスパートが我々の経済における「銀行」と等しい機能を持つことは明白である。

さて、手形交換は（１）エキスパートが財を保管する必要がない。（２）貨幣が節約される、という利点がある<sup>(5)</sup>。重要なのは（２）である。図10で、貨幣がエキスパートに還流することに注意せよ。実際に貨幣を動かさなくてもエキスパートが個人の口座を作りその中で調整すれば、取引毎にエキスパートと個人間で貨幣を移動させる費用を節約できる。個人はお互い発行した手形をエキスパートに持ち込み、各口座間の調整（振替）をすれば、貨幣は姿を見せることなく、しかも貨幣による債権債務の清算が可能となる。この場合には、財間の価値が異なっても貨幣によりその差額の調整によって交換ができる（この時には口座残高に大小が生じる）。また、X、Y財の交換が同時に行われない場合にも、一時的に個人の口座に貨幣が留まることで交換が可能である。個人、財の数を増加させて考えれば、エキスパート内の口座残高には様々な大小が生じ、同時に手形も一部がエキスパート内に滞留するであろう。

個人は、口座に滞留した貨幣をいつでも自由に交換に用いることができるが、貨幣の節約という観点から見れば、口座内貨幣に対してエキスパートが預り証を発行し、貨幣と代用する（ $C_E^X$  等の代わりに証書Nを発行する）という方法が可能となる。これが「銀行券（bank note）」に他ならない。こうして発行された銀行券は譲渡可能であり、よって、それ自身が支払手段として流通する。なぜなら、図9、図10で説明したように、 $C_E^X$ 、 $C_E^Y$  は同一の評価主体による評価であるから、何らかの理由で銀行券を交換しようという場合には、改めて評価する必要がないからである。財X、Yからは最も離れた存在である銀行券が持つ機能は、全てエキスパートによる「評価」に基づいていることに注意する必要がある。以上のことから、このケースでは、①交

---

(5) 在庫費用と交換の効率性の関係については、Saving(1971, 1976)、Romer(1986)などを見よ。

換、②評価、③決済というプロセスにおいて、②の部分、評価+預り証の発行に分化されていると考えればよい。

それに加えて「信用供与」がある。これは財の引渡しにラグが生じるときに起こる。例えば、個人Xによる財Xの引渡し、財Yの引渡しより遅くなるケースを考えよう(図11)。個人Xは支払原資を持っていないがエキスパートから銀行券  $N_X$  だけの借入をして、それを支払に当てることができる。個人Xはその後Xを引き渡し、個人Yから手形  $B_Y$  を受け取りエキスパートに手渡す(借入は清算される)。この時点で、 $C_E$ のもとには  $B_Y$ 、個人Yのもとには  $N_X$  が存在するので、 $C_E$ は  $B_Y$  を提示し、 $N_X$  を回収して決済が終了する。このプロセスでは、①交換の一部、②預り証の発行( $N_X$ )、③評価(手形の持ち込み)、④決済(手形とNの交換)という手続きが進行する。もちろん、この貸付は将来の評価の見込みに基づくものであるから不確実性をまぬかれない。このリスクの評価が決済システム自体の評価に深く関係している(この点は次節で取り上げる)。

換言すれば、銀行券が支払手段として流通するためには、銀行に対する信

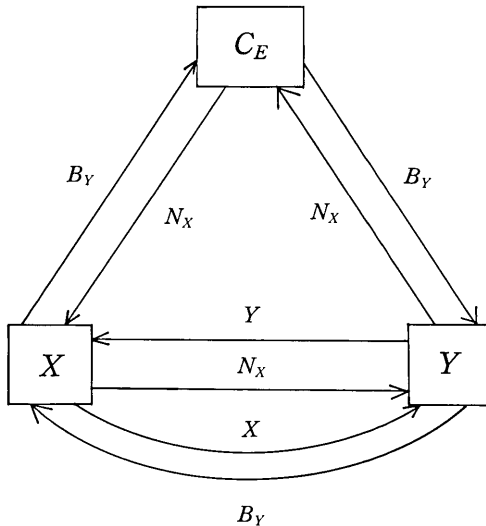


図11

頼が必要になる。それは評価が正当であり、かつ、それを正確に反映する銀行券が発行されるという複合的な信頼でなくてはならない。<sup>(6)</sup> こうした条件が満たされている状態を、我々は一般的に「信用秩序が維持されている」と呼ぶのである。以上の考察から、預金を通じた決済機能と貸出し機能とは理論的に不可分であることが明らかになる。この二つの機能を銀行が兼営するのは「範囲の経済性」の追求のためであるという議論は興味深いものであるが、それだけが理由ではないだろう。<sup>(7)</sup>

どのような場合でも最終的帰結は物々交換の場合と変わらないという事実から、決済手段はダイヤ、小麦であって、 $C_E^X(C_E^Y)$  ではないのではないかという疑問が生じるかもしれない。しかし、物々交換のコストを回避しようとするなら、取引当事者以外の主体を経由させなければならないし、また、1対1という単純な交換は稀であり、多くの場合、複数の個人が錯綜した債権債務関係に関与する。そうした経済では、資産の移転は共通の尺度で行われることが必要であり、そうでなければ物々交換に戻るしかない。貨幣の導入は、double coincidence 問題を解決すると同時に、評価というプロセスを経て共通の尺度を設定するのである。<sup>(8)</sup>

最後に、当面の我々の関心である決済メカニズムの視点からこのモデルの特徴を要約しておかなければならない。まず第一に、このモデルはいわゆる両替商人の経済的意味づけを与えることができる。現代の銀行の一つの源流がイタリア、ドイツ等の振替銀行や、近世日本の両替商であるという認識は定着している。例えば、ハンブルグ銀行は、種々の異なる地域での通貨を受け入れ、それをマルクという統一貨幣と交換することにより商業活動の促進

- (6) Kiyotani-Write(1989) は、貨幣が持つべき機能の一つとして、「外部からの信頼」(external belief)を挙げている
- (7) 銀行業における範囲の経済性 (Scope economy)は最近の主要テーマである。例えば 粕谷 (1989)。
- (8)  $C_E$  がエキスパートに還流しても、貨幣が消滅するわけではないことに注意せよ。また、こうした議論から、一般に貨幣の機能と呼ばれる「交換機能」と「価値尺度機能」は表裏一体であり、分割して論じることはできないことは明らかである。

に大きく寄与した。つまり、いろいろな通貨をある一つの基準で評価したことになる。それによって振替が容易になるのは取引費用の大半がマルクによって吸収されたからに他ならない。

第二に、このような「原始的な」銀行形態に限って考えれば「決済機能」が銀行自身とは切り離されることが理解できる。ハンブルグ銀行の例でもわかるように、個々の取引者にとって重要なのは、自分の保有する資産（様々な地域の貨幣）が銀行によって評価されるということである。いわば「格付け」である。そして評価結果を示すもの（マルク貨幣）があれば、それを用いて交換できるが、その手続きは必ずしも銀行内で行われる必要はない。 $C_E$  で示される財が存在すれば、それは（銀行が評価機関として一定の信用をもつかぎり）経済のどの部門で用いようと一定の価値を示す。従って取引に伴う債権債務関係の清算は、取引者自信がCを用いて直接行えばよい。Cを用いることで彼はすでに取引費用を節約するという多大の便益を得るのである。この意味で銀行は決済手段の供給者であり、それ自体が決済機能を持つわけではない。決済の完了はそれが預金という形態をとるか否かで決まるのではなく、本質的には決済手段  $C_E$  の移動によって行われることに注意しておきたい。

従って、銀行＝エキスパートの第一義的な機能は決済機能にあるのではなく、決済を可能にするように取引者の持つ財の価値評価にある。これは銀行の審査機能と考えることもできよう（日向野（1986））。間接金融と直接金融の区分基準については様々な見解があるが、取引費用を自己負担する取引が直接金融であり、銀行という特別な審査、評価機関を通じて取引するのが間接金融ということになる。もし、銀行の成長、発展をもって、経済の発展と考えるのであればそれは、銀行組織という社会的なリスク管理システムが整備される歴史である。

しかし、預金を導入すると事態は大きく変わる。預金は  $C_E$  の利用を節約する機能を持つと同時に、元来は取引者本人に帰属する決済機能を、振替の実行を通じて銀行に帰属させるという重要な役割をもっている。銀行券の重要性は、このように決済機能が銀行に帰属するとき生じる。銀行券は預金に

対して銀行が自らを支払人として発行する一覽払い手形であり、銀行券の動きはそのまま口座預金の動きとなる。従って、銀行券それ自身は決済手段ではなく銀行の外部での  $C_E$  の利用を節約するための手段と見なければならぬ。あるいは、銀行内の決済手段の動きを、銀行の外からモニターし、かつコントロールする道具である。このように、決済手段の動きを間接的にコントロールするものを「決済媒体」とよび、決済手段とははっきりと区別すべきである。<sup>(9)</sup> 決済手段とは取引費用を節約する機能をもち、決済媒体は決済手段の移動を制御する機能を持つのであり、従って両者を区別することは自然であろう。

従って、「決済手段」から「決済ネットワーク」に至る一連の決済システムにおいて銀行が最も重要な役割を持つのは、「決済手段」の部分において、財を評価し、それを示す証書や貨幣を発行するという点にある。同時に、最終的に資産の移転を行い取引を終了させることにもう一つの役割がある（銀行券の機能を含めて考えれば決済媒体に関しても銀行の意義は大きい）。

よって、もし銀行に何らかの制度上の規制、保護を加えるとすれば、それは第一に評価機関としての信頼性を保持させるという観点から行われることが望ましい。ノンバンクに対しては別の政策原理が必要となろう。しかし、決済媒体、決済ネットワークの部分について銀行の特殊性を認めるかどうかは、決済メカニズムの本質からは必ずしも論理的に導き出せるものではない。

よって、決済システムを（１）決済手段と（２）決済媒体＋決済ネットワークに機能上、定義上二分することがこの問題についての議論の見通しをはっきりさせる。それは上述の議論から導かれる結論であるからだけでなく、ノンバンクと銀行の関係について議論を進める上でも利点があるという現実的な意味を持つからである。こうした定式化がノンバンクの機能、政策原理を理解する上でどのような比較優位性をもつのかについては第 6 節で集中的に論じることにする。

---

(9) 金融研究会（1986）。伊藤は債権債務の清算部門（ここで言う決済手段）だけでなく、決済プロセスの一部を構成する資産全てを含めて決済手段と考えている。また吉田（武蔵大学）は銀行券を決済媒体に含めることには疑問を呈している。

## 5. 決済システムの安定性<sup>(10)</sup>

### 5-1. 決済システムの基本構造

これまでの議論の要旨は以下の通りである。

- ①決済機能は銀行などの機関による評価機能が基礎である。
- ②そうした評価を体現する財が債権債務関係を最終的に清算する資産となる。このような財を決済手段と呼ぶ。現行の銀行組織において、それは預金として銀行に滞留する。
- ③銀行券、小切手などは決済媒体と呼ばれ、決済手段の利用を節約する機能を持つ。
- ④決済システムに各経済主体がアクセスするルートを決済ネットワークとよぶ。決済媒体はネットワーク内を移動することによって、間接的に経済主体がそれぞれの決済手段をコントロールすることを可能にする。

よって、我々は決済システムを「交換経済において交換される財、サービスの品質に関する不確実性を原因とする取引費用の節約によって、交換を円滑に進めるための一連のシステムであり、それは最終的な資産移転を行う決済手段の供給部門と、決済手段をコントロールする経済媒体、決済ネットワーク部門から構成される」と定義できる。

この結論は、モデル分析を通じて導き出されたものであり、その現実性については疑問が生じるかもしれない。しかし、銀行の原始形態がこの議論がしめすようなエキスパートであったことはほぼ定説となっている。そして、中世の単純な経済から、交通網の発達による交易範囲の拡大、交換経済体制の浸透および交換コスト＝取引費用に対する認識の成長が、その後の金融制度の発展の背景にあった。交易範囲が限定されている時期は、ある程度地域性を残した交換媒体が用いられたであろう。広範な地域間交易のためには、複数の貨幣を統一させる必要が生じた。ハンブルグ銀行などはそうした社会的要請の所産であったのである。

---

(10) 本節の議論は、ノンバンクの参入のあり方と深く関連している。この点については第6節を参照のこと。



## 5-2. 決済システムの安定性 - その1 -

決済システムが2部門に大別されるという理解に立てば、決済システムの安定性は次の二つの要因によって決定されることになる。

第一の安定性要因は、主として経済媒体、ネットワークに関するものである。つまり、ネットワークの保守、管理（ここには工学的、技術的問題も含まれる）と、経済媒体の確実性である。第二の要因は、決済手段供給部門に関するものであり、評価機関としての信頼性、確実性である。これは経済システムの第一の機能である取引費用の節約と直接的に結びつく部分であり、その意味では最も重要な要因である。日銀など中央銀行の役割はこの文脈において説明される<sup>(1)</sup>。この節では、まず第一の要因について考えよう。

決済媒体、ネットワーク部門は、決済手段部門に比べると、技術革新（ソフト、ハード両面において）の影響を受けやすい。翻って考えれば、銀行券の発明、為替、小切手の利用なども、その時代ごとに決済機構の効率的、安価な運用のために考案された金融技術革新の一例である。決済システムへのアクセスロードであるネットワークはさらに敏感に技術革新を反映するが、同時に決済媒体の進化、多様化を喚起すると言ったスパイラル的な過程が常に進行する。例えば、ファームバンキング、ホームバンキングはネットワークの発展の最も今日的な一形態であると同時に、エレクトロマネーという決済媒体の普及プロセスと考えることも可能である。

金融技術革新の歴史は、取引者を最終的な決済手段から分離させる歴史で

---

(1) 取引費用は幅広い概念である。財の情報費用と考える Brunner-Meltzer(1971) タイプのほか、交換相手を見つけるまでの財の在庫費用 (Saving(1971)) と考える方法もある。完全市場が成立すれば交換には費用はかからないということに注目すれば取引費用を市場を運営する費用と幅広く理解することもできよう (Arrow(1969))。決済システムを論じるときに第一の意味で取引費用を考える理由は以下のとおりである。すなわち、決済は交換が前提である。換言すれば、交換相手が存在するところから議論が始まっている。Saving の意味での在庫費用を支払っても相手が見つからないこともあろう。その時には決済という行為は存在し得ない。つまり、決済とは二者関係において考えるべき問題であり、品目についての欲望の二重の一致は（決済を論じる際には）むしろ二次的な要素として取り扱うのが妥当である。決済システムを論じる際、債権債務者を除くことが多いのもこうした理由による。

あると言っても過言ではない。それは決済手段をコントロールできるような技術進歩の過程でもある。換言すれば、個人が適切に管理された一定の決済手段を保有するという条件のもとでは、最終的な資産の移転を視認する必要がないことになる（一種のプリンシパル=エージェンシー関係が成立する）。つまり、決済システムは“目に見える部分（媒体、ネットワーク）”と“見えない部分（決済手段）”に分離されてきた。日本でも、個々の債権債務関係は銀行単位に集計され、最終的には日銀当座預金の振替えによって処理される。この部門こそが、本来は交換経済を成立させる最も基礎的な部分である。しかし、金融機関選択理由として「最終的な決済の確実性」をあげる人は皆無であり、「利用の容易さ」というネットワーク末端へのアクセスが最大の理由となっているという郵政研究所の調査結果もまた現実の姿なのである。<sup>(12)</sup>取引当事者にとっては、社会的に望ましい機構をいかに容易に利用できるかという問題がより重要である。よって、決済手段と媒体、ネットワークがリンクしているかぎり、取引者の効用が後者に強く依存することは、実際上の問題として当然予測されることであるし、費用最小化という観点から見ても最適の選択であるはずである（ここにいわゆる「ネットワークの外部性」が生じる余地があるが、この点については本稿では省略したい）。

以上の議論を踏まえれば、決済システムの第一の安定性は、最終的債権債務関係の清算を時間的、空間的にはなれた場所からどれだけ確実、正確に実行しうるか、という問題に帰着する。いわば、「媒体、ネットワーク」と「決済手段」という作用部分間のリモートコントロールの精度が、決済システムの安定性に決定的に依存している。但し、ネットワークの物理的な形態は、媒体として何を用いるかによってある程度工学的、技術的に決まってくるのでこの両者の関係は比較的安定している。結局、問題は決済手段と決済媒体の関係に集約されてこよう。

決済システム上の金融技術革新は、個人が直接決済手段を取り扱う機会を激減させ、ネットワークを拡大し個人が容易にアクセスできるような方向に

---

(12) 渡辺=中里（1990）。

向かっている一方で、決済手段と決済媒体の見かけ上の関係を希薄にするように作用している。当然、システムの規模が拡大すれば、それだけノイズの混入する確率は上昇し、その結果システム全体の不確実性を高くなる傾向にある。よって、決済システムの安定性は、内部（特に決済手段と決済媒体の間）に生じるだろうノイズをできるかぎり小さくすることによって確保されなければならない。

ノイズの生じる原因については、それを、①空間的要因と②時間的要因、に二分して考えるとわかりやすい。

#### ①空間的要因

ネットワークの拡大、媒体の種類が増加は利用者の効用増大に寄与するが、同時に、決済手段と決済システム末端との関係が希薄になる恐れがあることはすでに述べた。さらに、それぞれの媒体間、ネットワーク間の水平関係が重要である。決済機能の一元化の利点は、経済のすべての決済を統一的に集中管理できることにある。もし、媒体、ネットワーク部門が自由競争によって多様化すれば、決済の規模、種類に応じた「棲み分け」が起こるであろう。これは、各決済がそれぞれ適当な業態を選択しうるようになるという意味では資源配分上望ましいが、逆に、経済全体としての決済システムの統一性を失わせることになる。それは、一部の決済ネットワークによる暴走を引き起こすかもしれない。また、決済手段とのリンクの経路も複雑化する。決済システム全体の安定性を十分確保しつつ、全ての媒体、ネットワークを組織できるかどうかは、多分に技術的な困難を含むことが予想される。

結局、多様化はシステムの安定性と両立するという条件のもとで進められるべきであり、そうした横断面的な配慮がなされなければ、決済ネットワークは単に細分化するに過ぎない。ノンバンク業界からの参入要請はますます強くなっているが、このような決済システム全体を視野に収めたものであるかははなはだ疑問である。

#### ②時間的要因

時間的要因は、財、サービスの引渡しと決済時のタイムラグの問題に帰着する（金融サービス主体による与信の問題が含まれる）。言うまでもなく、

最も確実な決済方法は、財、サービスの引渡しと同時に資産移転を完了されることである。<sup>(13)</sup>しかし、これまで述べてきたように、そうした交換、決済には多くの問題があるため、また、決済時点をずらすことにより大きな利点があると考えられるため、決済時点のコントロールに多くの努力が払われてきた。いいかえれば、物々交換による決済の確実性を失うという費用と、決済時点に自由度を与えるという便益を限界において評価し、両者が等しくなるところに、社会的な最適な決済システムが構成されることになる。

### 5-3. 決済システムの安定性 —その2—

第二の安定性要因は決済手段の供給に係わるものであり、これも2点に分けて考えるのが適当であろう。考えるべき第一点は、エキスパートとしての評価の安定性もしくは確実性の維持である。前述のように、評価機能は取引費用節約の中心部分であるので、もしこの部分に何らかの機能障害が生じれば重大な帰結を及ぼす。経済活動のほとんどすべてが決済システムに組み込まれる交換経済においては、評価機能が有効性を失うことは新たな取引費用の発生を意味し、かつ、全ての経済主体がその負担を強制されることになる。それは決済システムの問題にとどまらず、交換経済全体の崩壊に直結する可能性がある。

評価の安定、確実性とは、金融政策の主要目的の一つである通貨価値の安定に他ならない。ここに中央銀行が存在する一つの理由がある。図8では  $C_E$  は単独のエキスパートであったが、 $X_E$ 、 $Y_E$  が  $C_E$  を創出する母体であったと同様、さらに交易が拡大すれば、複数の  $C_E$  間での新たな調整が必要となる（個々の  $C_E^0$ 、 $C_E^1$ 、 $C_E^2$  について、第3の評価機能の必要性）。歴史的にみても、中央銀行の発生は市中銀行の発生に遅れるものであったし、国際的な交易が質量ともに拡大するにつれて国境を越えた（つまり各国中央銀行のテリトリーを越えた）国際的な通貨体制が必要になったという事実もこ

(13) 日銀(1989)は、このような「同日決済」への移行を強く主張し、エレクトロニクス化や、種々の取引慣行の再検討などを進めるべきだとしている。

うした説明と合致する。

もう一つの問題は資産移転の確実性である。たとえ評価が安定していても預金として保有しておいた決済手段が決済時点で確実に移転されるという保証がなければ、決済システムは機能しない。実は、預金という決済手段の最大の弱点はここにある。前述のように、預金は銀行にとって貸出の源泉であるため、借手のリスクがそのまま預金者に転嫁される可能性を残している。もし、ある銀行で貸出が生じればシステム（システムミック）リスクとして経済全体に波及せざるを得ない。日銀や大蔵省が市中銀行の経営状態に深い関心を払うのはこうした理由からであるし、準備預金制度の根拠もここに求められる。また、いわゆる中央銀行のラストリゾート機能もこうした決済システムの安定性の観点から論じられる問題である。<sup>(14)</sup>

銀行組織の決済システムにおける重要性がこの部分にあるということは、逆に言えば、銀行に対する様々な政策的配慮や規制も、この部門に限られることになる。決済媒体、ネットワーク部門は、本来的に市場原理が働きやす

(14) 銀行の default には、銀行自身の経営の不健全性に起因するものと、健全銀行に対する取付け騒ぎによるものとがある (Diamond-Dybvig(1983))。また、貸付審査機能とは、通常は銀行が貸出し先の状況を細かくチェックし、貸倒を未然に防止する機能という。言い換えれば、ポートフォリオとしての貸付の品質管理機能をさす (Dickerson(1987))。しかし、最近では、貸付をモニターすることによって銀行の融資部門の業務成績を間接的にモニターすることに目的があるとする議論もある。つまり、預金者や株主と融資部門との間に生じるプリンシパル＝エージェント問題として考察するのである (例えば、Udel(1989))。

銀行が自動車販売会社に融資し、販売会社が顧客に貸しつける方法は、間接貸出 (indirect loan or lending) と呼ばれる。これは自己選抜を利用した方法であり、高リスクの顧客を販売会社に割りあてることによって顧客のスクリーニングを行うことを目的とする (Staten-Gilley-Umbeck(1990) を参照)。よって、間接貸出の対象となる企業はハイリスク企業ということになる。

逆に、loan commitment 方式 (一定期間についてある限度額までの貸出を事前に契約する) においては、金融引締期にも確実に貸出が行われるので、こうした貸出契約を銀行と締結している企業は低リスクの借手とみなされる (Sofianos-Wachtel-Melnik(1990))。また、loan commitment は、資金調達取引費用を節約する機能があるとの議論もある。

いので、非効率な方法を提供しても市場から排除される。またたとえ非効率であったとしても、それが市場経済、交換経済の崩壊には直結しない。決済手段と末端の利用者の距離が遠くなるということも一面では、ある部分で生じた失敗が容易に決済手段に到達しないという意味では、ある種のバッファ機能を持っているとも言えよう。従って、政策的規制の必要性は相対的に小さいものになる。

現行の決済システムの問題点は最終的な決済を行う日銀と、個々の経済主体との間に中位のエキスパートである市中銀行が介在し、しかも、そこから貸出を通じてリスクが侵入することにある。よって、中位エキスパートを除去するという考え方があっても不思議ではない。郵便貯金はそうした性格を持つ。郵便局で集められた貯金はすべて直接国庫に入り、郵便局は単なる取次機関に過ぎない。官民分離という問題があるので慎重な検討が必要であるが、これを積極的に決済システムとして活用してゆく方向（クレジットカードと郵便貯金口座との抱き合わせなど）はすでに具体化している。

また、国債市場の厚みが増し、国民の資産保有形態としての国債の相対的重要性が高まってきたという観測のもとで、決済手段としての国債の利用可能性についてしばしば論じられている。これは、たとえば信託会社に個人が国債ファンドを持ち、それを直接個人口座間で振替えることにより決済を行おうとするシステムである。この方式には以下のような利点が認められている。

- (1) 決済準備資金に金利を付与できる。
- (2) 預金と貨幣は貨幣乗数いかによって変化し不安定となる可能性があるが、国債の場合には常に1対1の関係におかれる。
- (3) 預金はそれ自体が信用供与の原資となるため、預金主体が間接的に貸付リスクを負う。よって、決済システムにもリスクが取り込まれてしまう。国債は与信手段とはならないので、こうしたリスクは発生しない。

いうまでもなく、この場合の評価機関は中央政府（大蔵省）であり、よほどカントリーリスクが大きくないかぎり信頼性は確保されているといってもよい。また、たとえ国債価格が変動しても、それは他の資産の価格変動リス

クと同様であり決済手段だからといって特に問題にする必要はないといわれる（伊藤（1990））。

この場合、決済媒体については、国債を保管する主体（銀行でも郵便局でもよい）が、国債保有残高に対応したある種の銀行券を発行することで供給されるという。これは、現行システムのような公的な貨幣供給ではなく「私的貨幣」とよばれる制度である。このような貨幣供給メカニズムの経済的含意については今後検討の余地が多い。

ここで、このシステムと「中期国債スウィープ口座」とは全く異質であることに注意しておきたい。スウィープ口座は銀行預金残高が一定額以上になると、自動的に中国ファンドに移転し、逆に一定額以下になれば、中国ファンドを解約し銀行預金に振り替えるというものである。特に、中国ファンドはそれ自体は解約に時間がかかるが、このシステムでは、預金残高がゼロでも当座貸越によって資金調達が可能であるため、あたかも中国ファンドが直接決済手段となっているかのようである。しかし、これは、預金という決済準備金を別形態で運用するという他に他ならず、依然として決済手段は預金である。ただ、銀行預金は一般に低利であり、決済準備を持つ機会費用が大きいことに着目したという点では、決済手段としての銀行預金の一つの問題点を明示したものと言えるかもしれない。クレジットカードとの抱き合わせによる方法でも事情は変わらない。財を購入したとき、購入者の指示によって国債が直接債権者の国債に振り替えられるのであれば国債は最終的決済手段となるが、現行法制では証券会社内でのそうした振り替えは認められていない。また、証券会社が直接決済準備資金として預金のような形で預託を受けることは、利益背反の問題もあり合意は得られていない。

このような問題は、銀行、証券業界の垣根論争ともからんで論議の尽きないところであろう。しかし、政策上の問題に加え純理論的には大変興味深い論点が含まれている。元来、銀行（預金市場）と証券会社（資産市場）の区別はかなり相対的なものである。というのは、もし、証券会社が完備された市場（complete market）であれば、資産運用、調達はすべて証券会社において行われる。そこでは、証券発行、流通に携わる証券会社は存在しうが、

貸出という形での資金調達はなく従って銀行は存在し得ない。しかし、現実には、完備市場はなく、よって、条件付証券によって全ての状態 (state) をカバーすることはできない。金融技術とは、そうした情報の不完全性をどのように克服するかを最大の課題としてきた。<sup>(15)</sup> アルチャンがエキスパートとよぶ評価機関を設けて、一般的熟知性を持つ財（その財についての不確実性はない）を供給するというのも一つの方法であり、我々の経済はそうした制度の上に成立している。勿論、部分的には証券発行も可能であり、ここに「銀行」と「証券会社」との区分が生まれる。換言すれば、情報の不確実性による取引費用を、銀行に転嫁することを望む個人は預金と形態で資産運用をし、取引費用を自己負担するならば直接、証券市場に参入する。<sup>(16)</sup> 従って、両者は取引費用の顕在化の程度、負担の程度に応じて区分されることになる（もっとも、それは厳格的な二分法ではない。信託会社などは両者の中間に位置すると考えることも可能である）。

では、なぜ貨幣は銀行（預金）を通じて供給されるのか、もし区分が相対的なものならば証券会社がその任を負ってもよいのではないだろうか。それは、貨幣が資産の一形態としてだけでなく、一般的交換手段になるという特殊な資産であることに強く依存する。逆に言えば、国債が一般的な交換手段となればそれが最終的決済手段となるだろう。現実になんてなっていないのは、貨幣が銀行組織を通じて特別に品質保証された財であり、最高の流動性を持つからである。貨幣を債券という単純な資産スペクトルに基づく流動性選好説はこの意味で根拠ある仮定と言える。

## 6. ノンバンクと決済システム

### 6-1 ノンバンク参入問題

本稿の現実的な課題であるノンバンクの決済システムへの参入問題は、以

---

(15) Arrow(1964)。オプション取引を含めて考えれば、不完備市場も完備化されるといふRoss(1976)の主張があるが、この点についてはここでは触れない。

(16) これを「自己責任型のリスク負担」と呼ぶことがある（蠟山(1989)）。



上に述べたような理論的枠組の中でどのようにして議論されるのであろうか。この点に関しては、二つの議論が可能である。第4節の議論は自由市場での交換がその基本にあり、従って、少なくとも原則的には自由参入制度が延長線上に含意されている。にもかかわらず、ノンバンクの参入問題を論じることの意義は何に求められるのであろうか。もう一方のより現実的な問題は、ノンバンクの決済業務の青写真を得ることである。

ところで、ノンバンクの定義も論者によって、また、論点によってさまざまである。狭義に考えれば(すなわち銀行法に従えば)、ノンバンクとは「預金を受け入れない民間非銀行金融機関」であり、保険会社、証券会社がその好例とされる。この考え方は経済学的見解としてだけではなく、たとえば昭和63年最高裁判例の中にも「商業銀行の特質は... 唯一要求払い預金を受け入れる」という一説があり、かなり広範に受け入れられた解釈として定着している。その一方、「金融機関業務の一部を取り込み金融業を営む銀行以外の企業」というようになりかなり曖昧に考える場合も少なくない。この定義によれば、保険会社や証券会社はもちろん、流通業、通信業、運輸業など潜在的に一部金融サービスを提供しうる業態すべてが含まれることになり、銀行以外の企業すべてをノンバンクと考えるといっても過言ではない。金融自由化先進国であるアメリカにおいては金融業への各企業の進出がめざましくこうした広義の定義の適用が可能である。しかし、ノンバンクが未発達である日本においては若干事情が異なり、以下で述べるように狭義の定義に沿ったいくつかの議論が主流をしめているように見える。しかし、定義それ自体の絶対的な正当性はずっと存在しない。むしろ、当該概念の内容の経時的変化に歩調を合わせて、定義も変化してゆくといったほうが適当であろう。無数の可能な定義の中から、現実にもっと近い定義を目的に応じて選択すればよい。重要なのは、定義それ自体の正当性ではなく、ある定義を用いることによって得られる様々な含意の正当性である。

ノンバンクについても同様であり、上に述べた二つの定義は単にターミノロジーの問題にとどまらず、ノンバンクと決済システムをめぐるかなり本質的な問題を含んでいると考えられる。本節ではこの問題を契機として、ノン

バンク参入問題とは何かについて考えてみたい。

ノンバンクの発達が金融自由化のテンポと歩調を合わせていることはアメリカの経験から明らかである。従って、日本の決済システムの状況を考察するにあたって、近年の動向を確かめることは有益であろう。決済システムが耳目を集めるようになったのは、銀行業務における決済業務の相対的な地位向上が直接のきっかけであるとしばしば論じられているが（例えば折谷（1989）<sup>(17)</sup>）、その原因はどこに求められるのだろうか。日銀レポート（1990）は、金融市場の自由化、大口金融取引の拡大をその原因として指摘する。現行の決済システム（手形交換制度、全銀システム、日銀当座預金振替）において、いずれも金融取引による大口資金決済の占める割合が近年急速に高くなってきていることが報告されている。こうした金融取引においては、一方においては個人投資家が重要な担い手であるが、他方においては機関投資家の動向が質量ともに他を圧倒している（特に、昭和61、62年当時の「企業財テク」ブーム期にその傾向は顕著であった）。その結果、従来は小口資金決済がその大半を占めていた全銀システムにおいて大口資金決済の急増、手形交換における一件当り決済金額の拡大（手形決済件数は微減）、取引銀行を経由した機関投資家の日銀当預決済利用件数の増加という特徴的な現象が観測されるようになった。また、国債振替制度、国債登録制度の急成長もこうした傾向を裏づけるものとして注目される。

要するに、日銀レポートは、近年の決済システムの動向を金融自由化による機関投資家（つまり企業部門）の資金決済サービス需要の変化の帰結として把握する。従って、決済リスク回避の方法として、資金、証券決済の同時性の確保が主張されるのは必然の結論であろう。つまり、日銀を頂点とする銀行組織が運営する現行の決済システムに様々な形で影響を与える主体の筆

---

(17) 「マネーレス社会」が進展することにより、決済を瞬時に行うことが可能となったが、この事実から、銀行業務としての決済ウェイトが逆に相対的に縮小する、という見方もある。個々の決済手続きは技術的に簡略化されるとしても、決済ボリュームの急増、決済方法の多様化に伴うリスク管理の重要性の増加など、決済システムのマネージメントの重要性はいささかも縮小しておらず、その中で銀行の果たすべき役割も依然重要であろう。

頭として、機関投資家が想定されていると言ってよい。このレポートにおいてはノンバンクという表現は直接用いられていないし、参入問題にもふれられていない。しかし、銀行（バンク）の対称概念としてノンバンクがあるとするれば、銀行に並立すると考えられている機関投資家（企業）がノンバンクの代表であるという認識が背後にあると思われる。もちろんここでいう機関投資家とは、証券会社、保険会社など伝統的な意味での「民間非銀行金融機関」をさすものと理解でき、従って、狭義のノンバンクの定義に合致している。

金融市場の構造変化の中で決済システムを理解しようという日銀の方法は多くの示唆を与えてくれる。金融市場の構造変化とは次の様に考えれば理解しやすい。従来の金融仲介理論に従えば、資金の出し手である家計、個人部門と、資金の取り手である企業部門間を連結させるのが銀行を中心とする金融機関であり、よって銀行業務の中心は金融仲介業務であった。この機能の重要性は決して失われたわけではないが、決済業務の相対的重要性が増しているとするれば、対称的に、金融市場を金融仲介という概念だけで記述することの妥当性が失われつつあると考えるのが自然である。こうした企業による金融市場への直接参加、金融取引の拡大を示す「セキュリタイゼーション」という言葉が定着して久しいが、日銀レポートはまさにセキュリタイゼーションの趨勢の中で決済システムの再評価を指向しているのである。

機関投資家を中心とした資金循環の推移は無視できない重要な現象であるが、これだけでは最近の動向は理解できない。特に、広義のノンバンクの位置づけはなされていない。機関投資家の新たな金融サービス需要が銀行組織及び狭義のノンバンクの多様な対応を引き起こす契機であるならば、広義のノンバンクの金融サービス供給は、どのような需要に答えようとするものであろうか。日銀レポートにはこうした関心は見られず、また、流通業、通信業などの動向はほとんど視野にはいっていない。ということは、今後金融自由化がさらに進展し、広義のノンバンクが大きな影響力を持つアメリカ型の金融市場に近づいてゆくならば、我々は検討すべき最も重要な課題を積み残すことになる。

第2節で述べたように近年の資金循環の変化は、①家計の資金運用における定期性預金の傾向的低下（保険加入に代替）、②資金調達面における消費者信用供与の傾向的増加、という家計部門の行動変化によって引き起こされている。それは対企業取引とは明らかに異なる経路及び形態で、銀行の行動変化を顕在化させているのである。

もちろん、家計の決済サービスを中核とする金融サービス需要は古くから存在する。しかし、4節で示したように預金サービスと表裏一帯であるという特質上、金融仲介サービスの付随的サービスとして必ずしも重要視されてはいなかった。しかし、近年の状況変化により、にわかに未開拓の利潤機会として浮かび上がったのである。ところが、銀行だけが進出を試みたわけではない。むしろ、銀行に対する保護、規制が足かせとなって弾力的な対応が難しいという側面もある。ノンバンクはこうした現行諸制度の間を縫う「隙間産業的」な性格を多かれ少なかれ持っているといえよう。

現行の諸制度とは、市中銀行組織によるほぼ一元的な決済サービス供給体制に他ならない。従って、ノンバンク参入問題は、決済サービス供給主体としての市中銀行の効率性、安定性の問題として厚生経済学的にとらえられると同時に、新規金融サービス供給主体の多様化、金融業の再編成問題として産業政策的に検討される課題である。

## 6-2. 仮説的な参入形態について

決済システムを「評価機能」「決済媒体、決済ネットワーク」に分解すれば、いずれの部門の機能を主として代替しようとするかによって、ノンバンクの参入可能性も2種類にまとめうる。本稿ではそれぞれ「複線化型の参入」「多層化型の参入」と呼ぶ。以下の議論で示すように、前者は狭義のノンバンクの参入に、また後者は広義のノンバンクの参入にほぼ対応する。図12は以下の議論の骨格を示すものであるが、議論に先だち日本の決済システムの現状について簡単に説明しておく。現行システムは日銀及び評価機能の中心を担う市中銀行によって独占的に運営されている。各取引、交換主体（顧客）は、特定のネットワークを利用して、市中銀行内の預金と結合している。顧

客は、小切手、手形などの決済媒体を、決済ネットワーク上を随意に移動させることによって資金決済を行うのである。但し、実際には複数の市中銀行が同時並行的にこうした機能を提供するので、上位のエキスパートとしての日本銀行が、各銀行間の資金ポジションを調整することにより最終的に決済を完了させる（これを日銀のファイナリティと呼ぶ）。それは日銀当座預金振替によって実行されるが、民間決済システムとよばれる全銀システム、手形交換所や、日銀ネットなどがバックアップ機構としてそれぞれ有効に機能

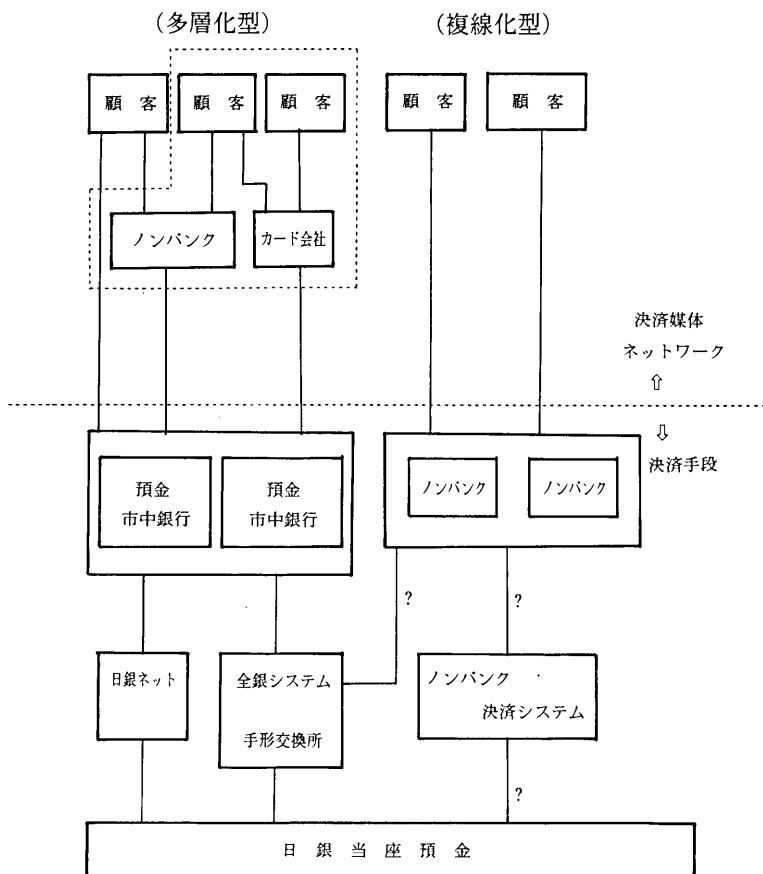


図12

している（アメリカでは Fedwire, CHIPS という決済機構が同様の機能を持つ。それぞれキャップ制（1991.1.10改正）、損失共同分担制（1990.10.1改正）によって安全性が確保されている）。

### 6-3. 複線化型の参入

狭義のノンバンク＝証券、保険会社等民間非銀行金融機関と決済システムの関係は、単に決済業務への参入という問題だけでなく、いわゆる業際問題の一部として考えると比較的理解しやすい（ここで言う業際問題は、証券会社 vs . 普通銀行という図式のみならず、より広範に金融制度内の様々な業務分割、例えば、長期銀行、信託銀行なども含めた用語法に従っている）。

狭義のノンバンクがなぜ「ノン」バンクであるかは、資金調達手段が限定されている事実を集約される。もちろん、金融債など普通銀行には認可されていない特殊な方法を利用できるが、顧客から見て「最も利用しやすい形態」が普銀に独占されていることによって比較劣位状態に置かれていることが業際問題の本質である。「最も利用しやすい形態」が何かは、多様な観点から論じるべき問題であるが、家計について見てみると、公共料金振替、給振り、その他の自動振替等資金移動サービスの利用可能性が（地理的条件を除けば）金融機関選択の重要な要因であることが示されている（渡辺＝中里（1991））。現在こうしたサービスを提供できるのは普通銀行だけであり、こうしたことは、普通銀行のみが決済性預金の受け入れが可能であるという制度的問題に帰着するのである。

従って、決済システムの観点から業際問題を考えれば、狭義のノンバンクにも預金受け入れを認可すれば問題は消滅する。この種の制度改変は一般的には重大な変更と認識されているし、事実、各業界間の既得権、利害の調整など多くの実行上の困難が予想される。しかし、図12を見ても理解されるように、これは評価機関の数が増加するということであり、決済システムの構造に根本的な変化が生じるわけではない。もちろん、5節で論じたような決済システムの安定性の検討は十分行われるべきである。たとえば、ノンバンクを何らかの形で準備制度の対象機関とすることも必要となろう。

預金受入れについて、全金融機関が無差別になるということは、逆に資金運用面での差別化が促進されることを意味する。その一例がヨーロッパ（特にドイツ）で一般的なユニバーサルバンクであろう。資金運用実績による競争は、金融機関間の合併、吸収、再編成を促進させ、その結果複数の資金運用部門を並行運営するユニバーサルバンクに近付いていく。こうした経験は、金融機関利用者の金利選好の高まりへの対応策としてのユニバーサルバンク構想は検討に値することを示唆するものとして興味深い、利益相反問題、サウンドバンキング問題などから日本においてはその導入は時期尚早とされていることは周知のとおりである。<sup>(18)</sup>

### (B) 多層化型の参入

複線化型の参入は、①狭義のノンバンクを対象にした評価部門への参入であり、②現行制度の大きな変更を伴うが、③決済システムの根本的な変化は伴わない、④ヨーロッパのユニバーサルバンクに類似した銀行の登場を予測させる、などの特徴がある。一方、決済媒体、決済ネットワークへの参入は広義のノンバンクを射程に入れた議論であり、その参入形態によっては、決済システムの根幹に係わる重大な問題を含む可能性がある。

この方式は決済システムを中心である評価機能とは接触していないので、現行の制度を前提にしたマイナーチェンジに見える。異業種産業が積極的に進出を企図するのもそうした見かけ上の容易さによるものが多い。

多層化型には二つの方式が可能であり、その第一は、単にネットワーク上の決済媒体の移動の代行という形での参入である。いわば「小切手等運搬業」であり、預金を受け入れることなく、いかなる意味でも決済システムの構造に係わるものではない。例えばパソコンを用いたホームバンキング、ファームバンキングはこの形である。パソコン通信に電話回線を利用するのならば、

---

<sup>(18)</sup> こうした問題はドイツにおいても同じように存在している。イギリスでも商業銀行は証券業務の兼営が認められているものの、あまり一般的ではない。ユニバーサルバンクの評価ほど、既存業界と利用者の間でくいちがうものはない。資金運用をめぐる競争は利用者にとっては利益になるということを前面に押し出せば、現在進められている業態別小会社方式には疑問が生じる余地がある。自由民主党内に存在するユニバーサルバンク賛成論はその意味ではうなづける。

NTTが参入していることになる。こうしたサービスは、顧客にとっては金融取引にかかわる種々の物理的コストの節約、社会的にも、決済ネットワークの効率化、ひいては経済全体での効率的資源配分に寄与するものである。前項でのべた金融機関間資金移動コストの節約にも大きく貢献する。渡辺一中里（1991）においても、金融機関選択の第一要件は地理的条件であるとされるが、それが正しいとすればこうした参入は末端利用者に対し、金融サービスへのより安価なアクセスを提供するものであり、その潜在的需要は高いものと思われる。

もう1つの可能性は単純なネットワークサービスへの参入とは異なる。図12に示したように、ノンバンクは顧客と市中銀行の間に介在し、一時的に滞留する資金を用いて貸出などの業務を展開するというものである。ただし、不特定多数の人から後に返却する前提で資金を受け取る行為は禁止されているが、ノンバンクが直接銀行から借入れ、それをもって信用供与するという事は排除されていない。事実、土地投機等に端を発したノンバンク問題は、この形態をとっていることが多い。もちろん、ノンバンクそれ自身は市中銀行内口座を通じてラストリゾートである日銀とつながっている。しかし、点線で囲んだ顧客は信用秩序のアンカーである日銀から浮き上がった形で独自の金融システムを形成する。この独自システム内での顧客間取引も可能になるならば、市中銀行決済システムとは別系統の新たな決済システムを内包するのである。例えば、加入顧客間のカードによる決済サービスを提供するプリペイドカード会社を考えてみよう。一定金額の払い込みに対するカード発行は、私的銀行券の発行に等しい。こうした私的銀行券（私的貨幣）の経済的機能については慎重な検討が求められるが、日銀の全く関与できない決済手段の存在が経済全体に及ぼす影響は甚大であろう。

こうした市中銀行外での与信行動は理論的にも極めて興味深い。その際、問題となるのはこうして創造された信用と銀行システムで創造された信用との代替関係である。代替関係がない場合には二つの支払手段は相互関係を持ち得ず、よって、決済も別組織で行われる。しかし、実際には完全に近い代替性を持つものと考えられるのである。というのは、信用はその創造主体に



係わらず「貨幣単位」で示され、特定の財、サービスへの支出に限定されたプリペイドカードを除いて、一般的支払手段 (generally acceptable means of payment) として銀行信用と完全な代替性を持つ。よって、これらは財、サービスに対する請求権 (claims) としてマネーストックを構成する一要因として考慮する必要がある。

このように、貨幣と代替的である支払手段の存在は、最近の金融理論研究の重要な領域となっている。中でも、当座貸越 (overdraft) の分析は、供給主体が銀行であるという点で本説の議論と異なるが、有益な示唆に富む。Laffer(1970) が示すように、当座貸越は一定の取引量に対しての貨幣需要を代替することが可能であり、その結果、狭義の貨幣需要は見かけ上小さくなる。よって、貨幣需要と経済活動の間に安定的な関係を仮定することは無条件にはできなくなり、金融政策の有効性についても慎重な検討が必要となる。そうした問題意識に基づき、当座貸越を貨幣需要の一部として需要関数に組み入れる試みがなされてきた。その時、Sprenkle=Miller(1980) は当座貸越を予備的動機と見なして分析を行ったが、支出パターンを確率過程と考える Frenkel=Jevanovic(1980) の方法を利用すれば、当座貸越を取引動機としても狭義の貨幣需要についての含意は同じであることが Barllan(1990) によって導かれている。

もし、当座貸越と同質の支払手段がノンバンクによって供給されるとすれば、それは機能的には貨幣と完全に代替的である一方、銀行信用のように取引当事者の品質評価を経由しない決済の可能性を意味する。こうした定式化に沿って考えれば、たとえノンバンクがラストリゾートと結合していても、ノンバンク内のファンドが決済資産として機能するかぎり、システム内システムとして独自性をもつことになる。つまり、ノンバンクが決済システムに参入することの最大の問題は、ノンバンクがファイナル機能を持たないということではない。むしろ、ノンバンクによる私的な評価が、日銀による公的な評価と並存し、しかも供給されるサービスは公的な評価のそれと無差別であるという点にある。

別言してみよう。原理的には、取引当事者は預金によって直接評価機関と

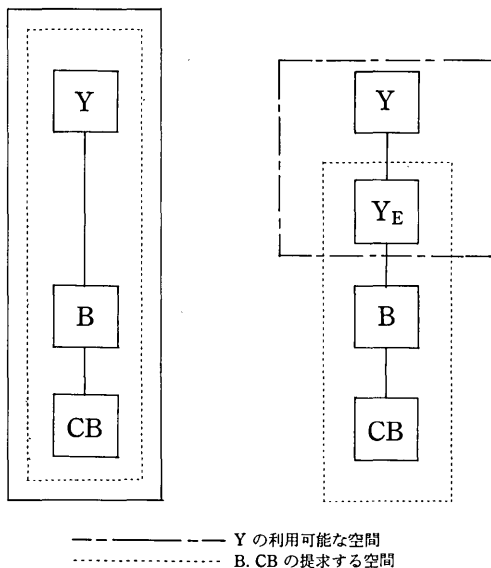


図13-1

図13-2

結合してはならないが、この形態においては、顧客は例えばクレジットカード会社による間接的な評価さえ確保すればよい。ノンバンクを利用するコストが低いかぎり、顧客は決済システムにアクセスする手段としてノンバンクを選択するであろう。一方、銀行はあくまでクレジットカード会社を評価するにすぎない。図13-1、図13-2は図8、図12を組み合わせたものである。ここでBは市中銀行、CBは日本銀行、X、Yが顧客、X<sub>E</sub>、Y<sub>E</sub>がノンバンクを示す。今銀行組織は決済メカニズムとして健全であるとすれば、図13-1のように、Bと直接リンクする取引主体は決済リスクを回避できる（もちろん、破産によるリスクは除いて考えている）。一方、ノンバンクは顧客とCBの間に介在することにより低コストの決済システムアクセスを可能にする。しかし、YとY<sub>E</sub>の関係はY<sub>E</sub>とBの関係と等しく健全であるとは限らない。もし、ノンバンクが機械的にYとBを仲介するのなら図13-1と図13-2は本質的に等しく問題はない。しかし、そこにノンバンクの独自

の意志決定が加わるならばYの利用可能な決済空間(---)がB, CBの提供する決済空間(-----)を逸脱する可能性が残されるのである。

もし、こうした参入が許されるならば、頑丈な金庫さえ持っていれば金融業を営むことが可能となり、小口資金運搬業は一部の業種にとっては魅力ある市場であるかもしれない。そのためには金融制度に係わる規制の大幅な緩和、撤廃が前提条件であることはいうまでもない。金融自由化先進国であるアメリカは(1991年初頭グラス＝スティーガル法の撤廃さえ検討されている)その意味においてノンバンク先進国でもあり、その結果、デパートまでが金融業務に深く参入するという状況を呈していることは広く知られている。

よって、多層化型の参入は、①広義のノンバンクを対象にした決済媒体、決済ネットワーク部門への参入であり、②現行制度の大きな変更は伴わないが、③決済システムの本質的な変更を引き起こす可能性を残す。④アメリカ型のノンバンク社会への発展が予期されるといった特徴を持つ議論としてまとめることができよう。

## 7. 結 語

本稿のキーワードは「取引費用」であり、決済システムを取引費用を節約することによって交換経済を維持する機構と考えた<sup>(19)</sup>。言うまでもないが、現実の決済システムには様々な側面があり、ここで示したような単純な区分はできないかもしれない。しかし、一つの測度の可能性を探ることを通じて、現実の決済システムの鳥瞰図を得ようとすることは十分に意義ある試みである。取引費用が個人ではなく、社会的な組織において負担されるべきだというアプリアリな理由はない。どのような形でリスク負担が帰属するかは、預

<sup>(19)</sup> MaCullam-Goodfriend(1989)の次の叙述を、本稿の問題意識を的確に表すものとして紹介しておきたい。

[...] , the ready verifiability of money enhances the efficiency of the exchange process by permitting individuals to economize on the production of information when there is uncertainty about the reputation on potential trading partners.[...]it does not appear explicitly in the analysis.

金、証券市場の区分同様相対的な問題なのである。しかし、経済を根本において支える交換経済メカニズムに係わる機構に対し、十分なりリスク管理手段を通じておく必要性については合意が得られており、決済システムもそうした観点から検討される必要があるだろう。

本稿は、決済システムを2部門に分別することにより、ノンバンクの参入形態の可能性を分類し、それぞれの問題点を考察している。しかし、両者は必ずしも排反するものではない。現実に進みつつあり、また進むであろう今後の決済システムの自由化は、両者の性格を合わせ持ったものになると思われる。それは、ここでの議論がある単純化の中で行われているという方法論上の問題点を示していると同時に、こうした領域は既存の様々な業種間の思惑が錯綜しており、現行制度の変革は、微妙な利害調整という制約における妥協点を模索する形で進まざるをえないという現実の問題点をも含んでいる。

本稿が提示した二つの参入可能性は、参入の結果予想される競争の激化についても一定の予測が可能である。複線化参入は預金受け入れ金融機関の質量の拡大を意味するが、このことは、預金の成果＝金融機関の資産運用実績を巡る競争が主流となることを予想させる。それに対し、多層化型参入が決済システムへのアクセスの利便性を巡る競争、換言すれば、取引の利便性に関する競争を引き起こす可能性を持つと思われる。

こうした考察は金融制度の将来像を考える上で重要な手がかりとなる。つまり、金融仲介を主とし、決済業務を従とする金融制度を発展させることと、金融自由化の進展を両立させることが社会的利益にかなうと考えられる場合には複線化型参入を、一方、資産運用は個々の取引及び決済の利便性を確保するという文脈において行われるという合意が得られるのならば多層化型参入を、それぞれ議論の雛形として用いることができよう。

資金循環における家計の意志決定の重要性に関する認識、決済業務への関心の高まりを背景とした金融制度の再検討はすでに相当程度進行している。そこに共通するのは金融仲介を中核とした従来型の金融制度の見直しであり、銀行業界のリテール化戦略はその好例である。こうした動向は本稿の記述に従えば多層化型の決済システムを、明示的ではないにせよ志向するもの

との理解も可能である。その意味で、最近小売業界で進んでいる情報化の動きは、銀行、ノンバンクを問わず金融サービスの将来像を考える一助となる。カードや無店舗販売システムの導入による顧客情報管理体制の充実、POS、流通VANの進展によるネットワーク形成の動きが今後の小売業をどのように変質させて行くかは注目する価値がある。それは、単に他山の石とするだけでなく、最終消費需要を決済サービス需要に結合させて行くという積極的な意味を含んでいるのである。

注記) 本稿の校正時(1991, 5月末~6月初), 金融制度調査会, 証券取引審議会があいついで制度改革の具体案をまとめ発表した。業際問題もいよいよ最終段階に入ってきたようである。

### 参 考 文 献

- 日向野幹也, 1986, 金融機関の審査能力, 東京大学出版会。
- 伊藤元重, 1988, なぜ貨幣機能にかかわる経済活動に規制が必要なのか, 日銀金融研究所「金融研究」第7巻, 第3号。
- 伊藤元重, 柳川範之, 1990, 貨幣の機能と決済システム —理論的考察—, mimeo。
- 折谷吉治, 1989, 重要性増す「決済サービス」, 金融ジャーナル10月号。
- 粕谷宗久, 1989, 銀行業のコスト構造の実証分析 —効率性, 技術進歩, 要素間代替に関する業態別実証分析—, 日銀金融研究所「金融研究」第8巻, 第2号。
- 日本銀行金融研究会, 1986, 金融研究会—決済システムの変革と中央銀行の役割, 日銀金融研究所「金融研究」第5巻, 第4号。
- 日本銀行, 1989, 金融の自由化, 国際化の下でのわが国決済システムの動向, 日本銀行レポート no. 1。
- 蠟山昌一, 1989, 金融自由化の経済学, 日本経済新聞社。
- 渡辺信一, 中里孝之, 1990, 高まる家計の支払決済, ローン需要, 郵政研究所「調査月報」第3巻, 第5号。
- Alchian, A., 1971, Why Money ?, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 9, no. 3 pp. 133-140.
- Arrow, K., 1964, The Role of Securities in the Optimal Allocation of Risk Bearing, *Review of Economic Studies* 31, pp. 91-96.
- , 1969, The Organization of Economic Activity, in *The Analysis and Evaluation of*

- Public Expenditure, *The PPB System*, vol. 1, US Government Printing Office.
- Brunner, K., Meltzer, A., 1971, The Uses of Money; Money in the Theory of Exchange Economy, *American Economic Review*, December, pp. 407–420.
- Barlran, A., 1990, Overdraft and the Demand for Money, *American Economic Review*, December, pp. 1201–1216.
- Diamond, W., Dybvig, P., 1983, Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity, *Journal of Political Economy* 91, pp. 401–419.
- Dickerson, S., 1987, *Current Approaches to Granting Commercial Loan*, Robert Morris, Philadelphia.
- Fisher, D. 1989, *Money Demand and Monetary Policy*, Harvester Wheatsheaf.
- Kiyotani, N, Write, R., 1989, On Money as a Medium of Exchange, *Journal of Political Economy*, vol. 97, no. 4, pp. 927–954.
- Laffer, A., 1970, Trade Credit and the Money Market, *Journal of Political Economy*, vol. 78, no. 2, pp. 239–267.
- McCullum, B., Goodfriend, M., 1989, Demand for Money: Theoretical Studies in *Money* (The New Palgrave Series), Macmillan Reference Books.
- Romer, p., 1986, A Simple General Equilibrium Version of the Baumal-Tobin Model, *Quartary Journal of Economics*, vol. CI, Issues 4, pp. 663–685.
- Ross, A., 1976, Options and Efficiency, *Quartary Journal of Economics* 90, pp.75–89.
- Saving, T., 1971, Transactions Costs and the Demand for Money, *American Economic Review*, June, pp.407–420.
- , 1976, Transactions Costs Functions and the Inventory-Theoretic Approach to Money Demand, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 8, no. 3. pp. 389–345.
- Sofianos, G., Wachtel, P., Melnik, A., 1990, Loan Commitments and Monetary Policy, *Journal of Banking and Finance* 14, pp. 677–689.
- Sprenkle, C. M., Miller, M. H., 1980, The Precautionary Demand for Narrow and Broad Money, *Economica* 47, pp.407–421.
- Staten, M., Gilley, O., Umbeck, J., 1990, Information Costs and the Organization of Credit Markets: A Theory of Indirect Lending, *Economic Inquiry*, vol. XXVIII, July, pp. 508–529.
- Ude11, G., 1989, Loan Quality, Commercial Loan Review and Loan Officer Contracting, *Journal of Banking and Finance* 13, pp. 367–382.