

英国市中銀行の現金比率と流動比率

1. はしがき

英国における市中銀行(注1)の特色の一つは、その経営が伝統的に「健全銀行主義」(Sound Banking Principle)を以て貫かれていることにあるが、その資産負債構成上の特徴として次の諸点を指摘しうる。

(1) 常時一定かつ多額の現金準備および流動資産を保有していること。

(2) 伝統的に預金以外の債務(英蘭銀行再割引および借入、市中銀行相互間のコール・マネーなど)を有していないこと。

(3) 信用の供与が原則として短期資金の供給に限られていること。(注2)

(4) 証券投資のほとんど全部が公債(しかも満期まで10年以内に)に限られていること。

これら英国の市中銀行の健全性を示す特徴のうち、銀行経営の基本原則となつてゐるのは、市中銀行がその資産の配分に当つて法制的には何ら規定がないにもかかわらず慣習として、資産の収益性の多大の犠牲の下に常時一定かつ多額の現金準備および流動資産を保有している事実である。この慣行は元来健全経営の見地から預金者保護、銀行支払能力の確保を目的としているものであるが、それが常時一定率を維持している事実は、同時に金融政策上も重要な意義を有している。

以下健全経営の保持および金融調整の両機能をあわせ有する支払準備制度としての観点から、英国市中銀行の現金比率および流動比率を考察することとする。

(注1) 本論で問題とするのは主としてロンドン手形交換所加盟銀行(London Clearing banks)11行である。

(注2) 手形割引の期間は大部分90日以内であり、貸付は形式的には要求により随時償還可能となつており、6ヵ月毎に更新の要否が審査されている。また長期設備貸付、抵当貸付、賦払信用貸付は原則として行っていない。

2. 現金比率および流動比率の概念

英国において市中銀行の保有する現金準備(cash reserve)は、(1)手許現金(cash in hand, till money)および(2)英蘭銀行預金(balances at the Bank of England)から成り、市中銀行の第1線準備を構成している。

流動資産(liquid assets)とは、(1)現金準備のほか(2)コール・ローン(money at call and short notice)および(3)大蔵省証券、商業手形(Treasury bills and other bills)から成つている。コール・ローンの大部分は金融市場(割引業者)に対する翌日または1~2週間の貸付であつて、流動性が高いのに対し、大蔵省証券、商業手形の期間は通常3ヵ月で、しかも市中銀行は伝統的に一旦取得した大蔵省証券、商業手形を満期日前に市場で売却しない慣習があるため、流動性は劣る。現金準備以外の流動資産は金融市場資産(money market assets)と呼ばれ、市中銀行の第2線準備を構成している。割引業者に放出されたコール・ローンは大蔵省証券、商業手形を担保とするものであつて、金融市場資産の実体は大蔵省証券、商業手形ということが出来るが、現在大蔵省証券の占める割合が極めて大きく、金融市場資産の量は主として大蔵省証券発行高に依存している。

現金比率(cash ratio)とは総預金量に対する現金比率の保有割合であり、流動比率(liquidity ratio)とは総預金量に対する流動資産の割合である。現在英国の市中銀行は現金比率8%、流動比率30%を伝統的最低率(conventional minimum)として維持している。

3. 現金比率および流動比率の成立と沿革

(1) 現金比率

市中銀行の現金比率維持の慣行が成立したのは流動比率より早く、市中銀行(いわゆる株式銀行)が私人銀行を合併し、支店網を拡大し、ほぼ現在の形を整えた20世紀初頭には銀行経営上の規準と

して重要な役割を演じていた。1844年、58年および79年の法律が、それに基づき設立される銀行に対し貸借対照表公表の義務を課したことが間接に銀行の現金準備に対する関心を高めつゝあつたが、1890年南米株式投機の破綻に端を発したベアリング恐慌 (Barings Crisis) を直接の契機として銀行の現金準備不足に対する批判が高まり、その結果銀行業者は、極めて現金比率に対し敏感となり、現金比率に関する市中銀行の慣習が確立するに至つた。

市中銀行の現金比率は1920年以前においては比較的変動の幅が大きく10~14%を示していたが、1920年代において11%台、1929年以降は10%台を維持している。第2次大戦後英蘭銀行の示唆に基づき成立した市中銀行間の協定により1946年12月以降8%に切下げられ今日に至っている。

(第1図参照)

(2) 流動比率

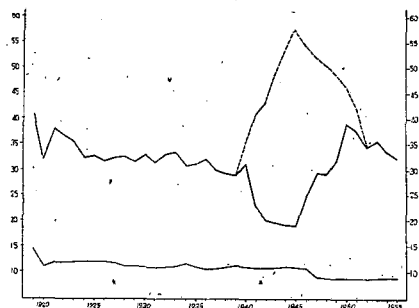
一方市中銀行の流動比率維持の慣行が成立した時期に関してはかなりの異論がある。すなわち、その時期を第2次大戦以前に求めるのが一応の通説であるが、ネビン (Edward Nevin ウェールズ大学教授) は、この慣行は後述の1951年11月の金融措置に際し政府によつて創設された伝統であつて「その根源を第2次大戦前には求めえない」と主張している。事実第1次大戦前後まで市中銀行の流動資産の概念は極めてあいまいであつて、割引手形と貸付、大蔵省証券と中長期公債との区別がなされず、あるいはコール・ローンを貸付中に含めることが多かつた。しかし1931年英国の金本位離脱以後市中銀行の証券投資が急増し (1932年2月の264百万ポンドから35年10月の610百万ポンドへ)、市中銀行の保有分が発行額の極めて大きな部分を占めるに至つた結果、公債価格の下落による損失をこうむることなく市場で処分することが不可能となるに及び、証券投資は流動資産とはみなされなくなつた。流動資産の概念が確立し、流動比率が市中銀行経営上重視されるに至つたのはこの時期に求めうるであろう。

市中銀行の流動比率は現金比率に比べ変動が著しいが、特に第2次大戦中政府は大蔵省証券に代え、非流動的な「大蔵省預り金証書」(Treasury

Deposit Receipt) を直接市中銀行に引受けさせる資金調達方法を導入したため流動比率はこの期間その意味を失つた。戦後大蔵省は財政資金調達方法の正常化に努め漸次大蔵省証券に切替えた結果、1951年9月の流動比率は39.0%まで上昇した。1951年11月バトラー蔵相は当時のインフレ対策の一環として市中銀行の大蔵省証券の一部を整理公債 (中期債) に切替えさせたため11月には32.1%に低下し、この時期以降市中銀行の流動比率はほぼ30年代の状態に復帰した。

(第1図参照)

第1図 ロンドン手形交換所加盟銀行現金比率および流動比率の推移 (1919年—55年月平均 単位%)



(注) 流動比率の点線は大蔵省預り金証書 (Treasury Deposit Receipt) を加えたものを示す。

4. 健全銀行主義と現金比率および流動比率

英国において市中銀行は伝統的に経営の健全性保持を第1の目的として資産の流動性を収益性に優先せしめ、現金比率8%、流動比率30%を規準として、コール・ローンの放出回収、大蔵省証券、その他の手形の買入および貸付、投資の決定など資産の計画的運営を図っている。かかる英国市中銀行の伝統的態度はピーズ (J. W. Beaumont Pease ロイズ銀行頭取) の「私は預金者の通貨の安全な保管を第1の義務と考えている」(1936年年次総会演説)、またグッドイナフ (Goodenough 手形交換所委員会会長) の「我々は銀行資産の配分に関し次の2原則を銘記すべきである。第1に銀行資産の大きな部分を極めて流動的な状態に維持し、預金引出の際現金を補充すると同時になお第2線準備を構成する極めて多額の流動資産を維

持すべきである。しかる後第2の原則として銀行は収益を挙げねばならない」(1929～31年マクミラン委員会における証言)という言葉通りに現在も守られている。市中銀行の現金比率および流動比率に関し健全銀行主義の観点から特に注目されるのは次の諸点である。

(1) 現金比率および流動比率はいずれも市中銀行経営の基準となつてゐるが、両比率に対する市中銀行の態度には若干の差異がみられる。すなわち、現金比率8%は市中銀行にとつて経営上維持すべき最低率であると同時に最高率であつて常時現金比率8%を維持することが日々の目標となつてゐる。従つて現金比率には季節性その他の理由による変動および個々の銀行による差異はみられない。これに対し流動比率30%は市中銀行の経営上維持すべき最低率であるが最高率ではなく、季節性その他の理由により適当な水準に決定されており、この水準は個々の銀行についても若干の差異がある。すなわち、市中銀行は現金比率を常に同水準に維持している代りに流動比率を変化させて資金需要の変動に備へてゐる訳である。現在市中銀行の流動比率の季節の変動を決定する最大の要因は財政収支およびそれに伴う大蔵省証券発行高の変動であつて、1～3月財政受超期には、市中銀行の預金および流動資産が同時に減少するため流動比率は低下を続け、4～12月の財政撤超期には流動比率は逆に上昇する。従つて3月には流動比率が30%に接近し、12月には30%を可成り上回るのが常態である。

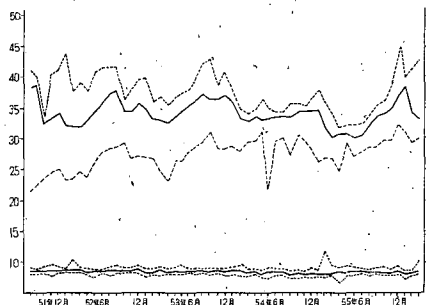
(第2図参照)

(2) 現金比率は市中銀行がその経営上の経験から学んだ比率であつて、現在の8%は1920年代の10～14%、両大戦間の10～11%に比べ一見低下しているごとくであるが、事実これは反している。すなわち、(1)1920年以前においては「取立未済切手手形および他行への預け金」を現金準備に加算していたこと、(2)1946年以前においては各銀行の貸借対照表公表日が異つてゐた関係で、現金準備に関しいわゆる window-dressing が可成りの規模で行われてゐた事情によるものであつて、現金比率が実質的に低下した訳ではない。むしろ銀行の集中、支店網の拡充に伴い、(1)季節的および地

域的資金需要変動の減少、(2)自行内振替決済の増加による情勢変化を考慮すれば現金準備は逆に強化されているものとみられる。

(3) 流動比率30%は近代における金融諸条件の下においては「ほばいかなる程度の預金引出に対しても十分である」と考えられている。デイシー(Manning Dacey, ロイズ銀行顧問)は過去において預金の大幅な減少をみた1921年12月～23年4月および1930年12月～32年2月の例を挙げ、いずれの場合にも市中銀行の預金減少は12%以下であり、個々の銀行についても最大限14～19%に過ぎず、しかも16カ月および14カ月の長期にわたり減少したものであつて、市中銀行は主として大蔵省証券その他の手形の保有削減およびコール・ローンの回収により十分対応することが可能であつた事実を指摘している。

第2図 ロンドン手形交換所加盟銀行現金比率および流動比率の推移(1951年9月～56年3月 単位%)



(注) 点線は11行中の最高および最低を示す。

5. 信用調整の基礎としての現金比率および流動比率

英国において市中銀行が常時一定の現金比率を維持する慣行が成立している事実は、英蘭銀行の公開市場政策が公定歩合政策の効果と相まつて市中銀行の信用調整を行い得る基礎を提供している。以下にそのメカニズムを説明するが、このメカニズムが十全にその効果を発揮するためには金利が完全に弾力的であることが前提である。戦後、英国においても、いわゆる通貨政策の復活はある程度進められたが、後述のごとく現状ではいまだ必

ずしもその点が十分保証されているとは称し難く、その効果の一部が阻害される傾向のあることはいふまでもない。

(1) 現金比率による信用調整

現金比率8%が市中銀行によつて極めて厳格に維持されているということは、英蘭銀行が公開市場操作により、市中銀行の現金準備を増減せしめた場合、その預金が現金準備増減額の数倍（現金比率の逆数倍）に達するまで信用を拡張または収縮せしめることが可能であることを意味する。

まず英蘭銀行が大蔵省証券の売操作を行えば、大蔵省証券投資層（割引業者、保険会社等の市中銀行以外の金融機関および海外の短期投資筋等）の預金引出しにより市中銀行の預金および現金の減少を生じ現金比率は低下する。この際市中銀行はまずコール・ローンの引揚げにより現金比率の上昇を図るから、流動比率の低下を回復するだけの信用収縮を行えばよいように見える。しかしコール・ローンの引揚げに遭つた割引業者は一時的には英蘭銀行借入れによつて資金不足を補填するにしても、そもそも公定歩合が大蔵省証券金利を上回る懲罰的なものであるため、割引業者はまもなく大蔵省証券等の保有削減により英蘭銀行借入を返済する。従つて英蘭銀行が新たな現金供給を行わない限り、割引業者以外の大蔵省証券投資層の預金引出しにより、再び市中銀行の預金および現金の減少を生じ現金比率は低下する。そこで再び市中銀行のコール回収、割引業者の大蔵省証券等の保有削減、預金減少の過程を繰返すことになるわけであるが、回収し得るコールにももちろん限度があり、一方この過程を通じて大蔵省証券の金利は上昇して同証券の直接保有、預金減を促進する。かくして結局市中銀行は最初の現金準備の減少に数倍（ほぼ現金比率の逆数倍）する信用収縮を行わねばならない。なお、この際英蘭銀行が大蔵省証券金利の上昇に即応して公定歩合の引上げを行えば上述の過程を通ずる金融引締の効果は一層迅速かつ適確なものとなる。

逆に英蘭銀行が金融市場において大蔵省証券の買操作を行うときは大蔵省証券投資層の預金増を通じて市中銀行の現金準備が増加し、それに基づき現金比率の逆数倍まで信用の拡張が行われ得

ることになる。この過程を通じ大蔵省証券の価格は騰貴し、その利回りは低下するわけであるが、この際大蔵省証券金利の低下に即応して英蘭銀行の公定歩合が引下げられるならば、以上の過程は一層円滑に進められることとなる。但しこの場合現金準備以外の流動資産（大蔵省証券および商業手形）が絶対的に不足する場合には流動比率30%維持の制約上現金比率の逆数倍の信用拡大が不可能となり、買オペレーションによる金融緩和がそれだけ減殺される場合がある。

(2) 流動比率による信用調整

流動比率制度は本来健全銀行主義に基くものであり、また現金比率と異り、準備率の逆数倍の信用を増減するという程の信用調整力を有するものではなく、単に、資産の運用そのものを拘束するにすぎない。従つて、諸外国の事例をみても、信用調整のためならば、現金準備率を活用するのが通例である。しかし英国の場合は、金利の伸縮性が実際上かなりの制約を受けているため、現金準備率による信用調節が必ずしも有効に作用し得ない関係上、流動比率がしばしば信用調節の具に供せられるに至つてゐる。すなわち慣習上にもせよ流動比率30%が市中銀行によつて比較的安定して維持されているということは大蔵省証券の中長期債への借換により流動資産の減少を図り、ある程度、市中銀行信用の拡張を阻止することを可能ならしめる。前述の1951年におけるパドラー蔵相の借換がその最初の試みであり、本年3月大蔵省債券（Exchequer stock 中期債）の発行により、大蔵省証券を減少させたのもかゝる意図によるものとみられている。しかしながらこの場合借換による流動資産の削減が単に30%以上の過剰部分に止まる場合と、更に進んで30%を割つて現金以外の流動資産の絶対的不足を招来する場合とではそこに働く原理も異り、従つて、その引締効果には大変な隔たりがある。すなわち前者の場合はいわば流動資産の一部凍結にとどまり、それ以上の効果はない。しかるに後者の場合は事実上現金準備率の引上げに等しいわけであるから、その効果も乗数倍となるわけである。しかし実際の場合は前者が多いから結局この借換操作は財政赤字のしり拭いの範囲をいわず、またこの範囲を逸脱すべきも

のでもないであろう。

6. 現金比率および流動比率変更の問題

市中銀行が一定の現金比率を維持する慣習は、それ自体、信用調整の基礎となり、英蘭銀行の信用政策を効果的ならしめてきたが、英国においても信用調整を一層強化する目的で、市中銀行の維持すべき現金比率を英蘭銀行と市中銀行との協定または法律的強制によつて、変更することの可否が古くから問題となつている。しかし最近においては前述のごとき特殊な事情から現金比率よりも流動比率を変更することの可否が問題となつている。

(1) 現金比率の変更

現金比率変更の問題が主として1930年代の低金利時代以前において論議されたのは、当時金利の伸縮性が維持されていた関係上信用調整の基礎として現金比率が充分機能し得たわけであり、しかもかかる機能を一層強化する必要に基づいたものとみられる。1930年ケインズは「貨幣論」(Treatise on Money)において、現金比率変更による信用調整手段は「現在は革命的にみえるが将来は理想的な中央銀行の金融調整力に追加さるべきものである」と述べ法律により全銀行に対し一定の現金比率(要求払預金15%定期預金3%)を強制するとともに、英蘭銀行に対し一定の範囲内(要求払預金10~20%定期預金0~6%)⁴でその割合を変更する権限を与えることを主張した。1931年マクミラン委員会(Committee on Finance & Industry)は、かかる提案が「従来英蘭銀行の有する信用拡張、収縮手段に対し更に有用なる手段を付加する」ものであるとし、その金融政策的意義を認めたが、その運用に際して、「英蘭銀行と市中銀行との間の協定により実際の効果を挙げることが望ましい」と勧告した。かくのごとき戦前における代表的見解が法律的強制の問題は別として現金比率の変更が信用調整力強化の見地から望ましいものである点で意見の一致をみていることは注目すべきであろう。

(2) 流動比率の変更

流動比率変更の問題は1930年代の低金利固定政策以降金利の伸縮性が制約され、英蘭銀行の公開

市場操作の機能が十分に発揮されなくなつたため、これを補足する手段として論議されるに至つたものである。特に昨年中採用された各種のインフレ対策が予期に反しその効果を収めえなかつた事情から、新聞、雑誌の論説、議会の討論において活潑にとり上げられている。これらの提案に対し本年4月マクミラン蔵相は財政演説中この問題に触れ、英蘭銀行は1946年国有化法に基づき流動比率に関するいかなる命令をも発しうるが、法律的強制より了解(honourable understanding)による方が優れている場合の多いことを指摘し、なお研究の余地のあることを明らかにしている。しかしながら流動比率を可変ならしめる制度はともすれば財政放漫に結びつきやすく、また前述のごとき信用調節手段としての効果は極めて限られたものである。信用調節手段としての流動比率を重視する考え方に対し、一部学者グループの間に現金比率を重視する立場からの批判があるということも当然であろう。

7. むすび

以上によつて明らかなごとく、英国の市中銀行は何ら法律的規制がないにもかかわらず「健全銀行主義」の立場から現金準備および流動資産の保有に関するよき伝統を確立している。すなわち市中銀行はほぼ成立の当初より現金比率に関する慣行を維持し、金融情勢の変化に応じて新たに流動比率に関する慣行を付随的に発展させ銀行経営上の基本原則としている。

市中銀行が慣習として一定の現金比率を維持することの金融政策的意義は、預金に対し一定の現金準備の保有を強制するいわゆる「固定現金準備制度」と同様であり、中央銀行の信用政策が有効に機能しうる基礎となつている。しかしながら、現在では一般にかかるメカニズムを活用すべき英蘭銀行の公開市場政策は、必ずしもその十全の効果を発揮していないとみられる。その原因は、第2次大戦中および戦後における財政赤字補填のため大蔵省証券の発行高が増加し、その市場発行高が巨額にのぼつている事情から、金融市場における金利の伸縮性がある程度制約されざるを得ないことにある。市中銀行信用の引締めには同時に市

場における金利の高騰が不可欠の要件であるが、金利の著しい上昇は財政金利負担の増大をもたらすのみならず、多額の国際短期資金がロンドンの金融市場に投資されている関係上、国際収支面にも悪影響を及ぼす点に問題がある。その結果、信用引締の際に一方においては市場金利の高騰を抑制することを目的として、英蘭銀行の大蔵省証券の直接引受または買操作が要請されるような局面も決してまれではない。

このような背景のもとに最近における流動比率の変更による信用調整の提案がなされたわけであるが、それには市中銀行の流動比率の季節的変動

のため技術的困難があるほか、現在の大蔵省証券の増発を是認し、これを促進する懸念のある点極めて問題であるといえよう。英蘭銀行の公開市場政策が効果的に運用され、金利の伸縮性が保持されていた1930年代初頭に可変現金方式による支払準備制度が提案せられ、当時公的な見解も理論的にはこれを支持していたにもかかわらず、現在かゝる提案が影をひそめ、かえつて流動比率の操作という変則的な制度が問題となつている英国の経験に倣しても、信用調節手段としての支払準備制度が金利の伸縮性を前提としてのみ十分有効であり得ることは明らかであろう。

インドの第2次5カ年計画について

1. 第1次5カ年計画の成果

本年3月終了したインドの第1次5カ年計画はパキスタンとの分離以来とみに窮迫した食糧不足に対処して、これが増産による自給化達成のため、多目的ダム建設を含めた農業部門に重点が置かれた。その開発効果をみるに、計画の進捗とともに天候の順調であつたことも幸して計画初年度の著しい食糧輸入（480万トン）を解消し最終年度には備蓄輸入（80万トン）のみを残す顕著な成果を収めた。第1次5カ年計画を通ずるインドの貿易は、輸入規模にほとんど変動がなかつたが、その内容には数多くの変化がみられた。すなわち食糧輸入が激減し、従つてその主たる供給国であつたビルマとの貿易もそれにつれて減少した一方、先進工業国からの車両、鉄鋼、機械などの資本財輸入が漸増傾向をもたらす動きを示したことがその最たるものであつた。わが国の対インド貿易においても、近年輸出が特に鉄道車両、鉄鋼を中心に拡大傾向をみせているのはその現れといふことができる。しかるに、4月から発足した第2次5カ年計画は積極的な工業化を企図しているので、これが実現に必要な物資は到底インドの国内資源で、充足することができず、その多くを海外資源に依存せざるを得ないものであり、その貿易規模の拡

大を所期している。この第2次5カ年計画がインドの貿易にどのような影響を与えるかを見、貿易市場としての動向を窺うことは、わが国としても少なからざる関心をひくものといえよう。

2. 第2次5カ年計画の内容

第2次5カ年計画は今後20カ年にわたる長期の工業化計画の一環であるが、今次の計画においてさしあたりインド経済に占める鉱工業のウエイトを計画開始前の18.5%から最終年度には21.5%にまで引き上げることを目標としている。このため綿布、ジュート製品、鉄鋼などの既存の民間工業の拡張を図る一方、政府自ら積極的な重工業化を行わんとしている。

従つて、第2次5カ年計画の政府開発支出は第1次5カ年計画に比し2倍以上の480億ルピー（約100億ドル）を計上し、鉱工業をはじめ運輸通信など広義の工業化のための支出は全体の6割近くを占めている。特に工業にたいする開発支出においては、鉄鋼を中心とする重機械工業の建設に重点が置かれている。鉄鋼生産については、すでにそれぞれ100万トンの生産能力をもつ3国営製鉄所の建設が決定し、いずれも今次計画の最終年度（1960～61年）には生産が開始され、同年度の