

利子率体系と活動水準・・・銀行組織の果たす役割について

立教大学 黒木龍三

報告の目的は、利潤最大化行動に従う銀行組織による資金供給制約を強調し、中央銀行を介しての「貨幣供給の内生性」を明示的に導入することで、「信用貨幣経済」の基本的ワーキングについて問うことにある。

消費財と投資財を生産し、また投資財を需要する企業、労働と預金を提供し、消費財と貨幣を需要する家計、金融機関として市中銀行と中央銀行の登場するモデルを考える。そして、1) 財市場、2) 労働市場、3) 貸出市場、4) 預金市場、5) 貨幣 (= 現金) 市場、6) 市中銀行と中央銀行のあいだの準備市場の、6 つの市場からなる経済の分析を試みる。まず前提として、労働市場についてケインズ的な不完全雇用状態を想定し、その上で信用貨幣経済に不可欠なファイナンスの問題に焦点を当て、企業は市中銀行からどのように借入を受けられるかについて、そしてそのファイナンスが滞りなく進行するためには、最終的に中央銀行の後ろ楯の必要なことについて明らかにする。複数の利子率の存在に注目したうえで、短期の比較静学で予想される結論はとりあえず以下のとおりである：

労働市場を落として、さらに準備市場が常に均衡すると仮定すると、残りは1) 財市場、2) 貸出市場、3) 預金市場、4) 貨幣市場である。さらに、ワルラス法則から貨幣市場を落とせば、1) 2) 3) の3つの市場で経済の均衡状態の性質を検討できる。生産水準 Y 、貸出利子率 i 、預金利子率 i_B を内生変数、公定歩合 i_C 、準備率 r を金融政策のパラメータとし、それぞれの市場の安定条件が満たされ、しかも金融市場が全体として安定であると仮定すると、

- 1) 公定歩合の引上げは、市中銀行にとってコスト要因である中央銀行からの借入負担が重くなることを意味し、貸出利子率の上昇を招いて、その結果、投資水準は低下し有効需要は減少する。このとき預金利子率も上昇する。経済の停滞を防ぐには、民間債券の買いオペをやり、貸出と預金の利子率のスプレッドを縮小すればよい。
- 2) 準備率の引上げは市中銀行にとってやはりコストの上昇であり、それは、預金受入れ、貸出意欲双方の減退と貸出利子率の上昇をひき起こして有効需要は減少する。さらに
- 3) 企業が投資を行うにあたっての長期期待、企業の負債累積によるリスクプレミアムの上昇、家計の弱気による流動性選好をパラメータに追加すれば、長期期待の上昇は利子率の上昇を来たしながらも有効需要を増加させ、残りの2つは最終的に貸出利率を引き上げて経済を停滞に導くであろう。