フィリップス信用理論 : 銀行信用論の基本構造

福留, 久大

https://doi.org/10.15017/1095

出版情報：經濟學研究. 69 (5/6), pp.1-24, 2003-03-31. 九州大学経済学会
バージョン：
権利関係：

フィリップス信用理論

――銀行信用論の基本構造

福　留　久　大

＜構成＞

問題の所在と課題限定

経済学において、フィリップス（Phillips）の名で即座に想起されるのは「フィリップス曲線Phillips curb」のフィリップス（Alban William Phillips, 1914-75）と「フィリップスの公式Phillips formula」のフィリップス（Chester Arther Phillips, 1882-1976）である。ここで扱うのは、後者のフィリップスである。通常の経済用語辞典は「フィリップスの公式Phillips formula」を、次のように説明している。「フィリップスC. A. Phillipsによって導かれた、銀行の信用創造の限界を示す公式。本源的預金の増分をC、支払準備率をrとすると、銀行組織全体での貸出拡張限度はC(1－r)／rで表されるというもの。これは個別銀行からの預金の引出（漏出率）をゼロとしたものであるが、ロジャーズJ. H. Rogersは、漏出率をゼロより大きい正値としてフィリップスの公式に修正を施した貸出拡張係数を導いた。[1]」

そのフィリップスの銀行信用論Chester Arther Phillips ; ***Bank Credit－A Study of the Principles and Factors underlying Advances made by Banks to Borrowers***, 1920を梃子に、川合一郎博士はかつて、信用創造論に関する「理論的三段跳び」を試行されたことがある。第一段においては、マルクス（学派）信用論は信用創造論の理解に弱いとして、これと距離をとる。第二段において、フィリップスの銀行信用論を取りあげ、信用創造という事態を追究する。第三段において、フィリップス説に残る弱点を指摘して、その克服を通じて独自の視点から信用創造の本質の解明を目指すのである。そのようなフィ

1　金森久雄・荒憲司郎・森口親司編『経済辞典』第４版、有斐閣、2002年、1069頁。

リップス理論の理解は，川合博士自身に留まることなく、博士の学問の流れを継承する人々によって，今日でも重用されることになっている。すなわち、二段目までは川合方式のフィリップス理解を踏襲しつつ、三段目の川合説に至って、或る継承者は川合説の補強に努めるという形で、別の継承者は川合説の不十分な点の指摘に加えて独自の見解を展開するという形で、新式の「理論的三段跳び」の展開がなされているのである。

ここで問題とするは、上述のような「理論的三段跳び」における二段目、フィリップス信用理論の検討の仕方である。フィリップス自身の自己評価が額面通りに受容され、「今日では個々の銀行は預金以上には貸付けえないが、一国の銀行群全体としては本源的預金に数倍する貸付を行ないうる（C. A. フィリップス）というのが通説となっている[2]」理論状況である。すなわち、いわゆる一行不能論・全行可能論が格段に重視されることになっている。その反面では、フィリップス信用理論の基本内容そのものは真剣に精査されることなく、その分析は等閑に付されたままである。フィリップス著*Bank Credit*に即して言えば、第一章「序説」(Introduction)に続く第二章「商業銀行の性質」(The Nature of Commercial Bank)の検討がなされないままに、一行不能論・全行可能論を展開した第三章「銀行信用の哲学」(The Philosophy of Bank Credit)に関心が集中することになっている。その結果、筆者の見るところ、フィリップス理論の長所は見逃され、逆に多分に弱点を含んだ根拠薄き一行不能論・全行可能論が過大に影響力を振るうことになっているのである。フィリップスの叙述では、第二章「商業銀行の性質」において、個別銀行が受け入れた本源的預金以上に貸出し得る事例が展開されているのであり、いわば一行可能論に基づいて商業銀行の行動が説明されているのである。第三章「銀行信用の哲学」に至ると、フィリップスは何故か唐突に一行不能論・全行可能論を展開するのであるが、しかしその一行不能論は、一行からの現金の流出の危険性のみを強調して、一行への現金の流入の可能性を完全に無視した片面的理解の産物なのである。そのようなフィリップス理論の内容に立ち入った検討は、忘れられたままに推移しているのが現状である。

以上の事情を、多少とも具体的に明らかにするため、川合一郎博士の議論及び川合博士の見解を継承する人々の議論を略観しておきたい。ただ、小稿では、川合博士の見解及びそれを継承する人々の見解そのものの検討には踏み込まない[3]。小稿は、それらの議論において、フィリップスの銀行信用論が立ち入った検討のないままに、その基本構造における長所が見逃されてしまった事情、銀行信用論の末端部分に過ぎない一行不能論・全行可能論のみが注目されるに至った事情を明らかにすることに主眼を置いている。そのような目的を以て、小稿の主要な課題は、フィリップスの銀行信用論の基本的内容が開示されている第二章「商業銀行の性質」(The Nature of Commercial Bank)の検討を中心に、商業銀行における信用創造の機構を解明することにおかれる。次稿において、フィリップスの一行不能論・全行可能論を批判的に検討する機会を得て、それとの関連で、次稿以下において、川合見解及びその継承見解を検討することにしたい。

2　川合一郎「信用創造」（大阪市立大学経済研究所『経済学辞典』第3版、岩波書店、1992年）741頁。

3　川合博士の信用創造論の弱点の一面については、拙稿「マルクスと信用創造論――大内力説と川合一郎説」（九州大学「社会科学論集」第34集、1994年、11－58頁所収）48－49頁において、若干の言及を試みたことがある。

日本における関連学説

川合説第一段。「マルクス信用論が信用創造の把握に弱いのは、『資本論』において媒介と創造の区別と関連が不十分だからであり、さらに流通を一般的流通に一色化してしまっていて、商業流通の再生産的な理解が不十分だったからである。『資本論』はスミスに始まりトウークがうけついでいた『二つの流通』を自己のものとして摂取できなかった。[4]」こうした評価に基づいて川合博士は、その信用創造論の展開にあたって、ひとたびはマルクス（学派）信用論から距離をとって、19世紀後半からの欧米の信用創造論の流れに赴かれる。

川合説第二段。「信用創造現象は典型的には商業銀行にあらわれたから、この議論もイギリスからはじまった。19世紀末にスコットランドのD.マクラウドは、銀行は預金に数倍する貸出を行いうることを主張し、信用創造論の最初の提唱者とされている。＜銀行はけっして貨幣を貸し借りする店舗（office）ではなく、信用の製造所（manufactory）なのであり、またバークレーのいえるごとく、銀行は金鉱である＞という彼の一句は有名である。これに対してウェストミンスター銀行の頭取W.リーフは、銀行は預かった以上には貸出しえないと反論した。(中略)これらのなかでアメリカのC.A.フィリップスは、賛否両論を批判したうえで、銀行は一行だけでは預金以上には貸出しえないが、一国の銀行群全体をとると、本源的預金に数倍する貸出を行ないうる、とした。すなわち、Aは第一銀行に現金10万円（本源的預金）を預ける。銀行はそのなかから支払準備金１万円（準備率10%）を残して９万円をBに貸付ける。Bはこれを取引先Cに支払い、Cはこれを取引銀行たる第二銀行に預ける（派生的預金)。第二銀行は0.9万円を残して、Dに貸付け、Dはこれを E に支払う。Eはこれを第三銀行に預ける。以下同様な過程を経て行きついたところで、各銀行の預金の合計をみれば、$10+10\times0.9+10\times0.9^2+10\times0.9^3$ ……となって総計100万円となっている。したがって$100-10=90$が創造された信用となる。これを式で示せば$X=C(1-r)/r$となる。ここでX＝創造預金、C＝本源的預金、r＝支払準備率とする。[5]」「フィリップス説は、信用創造論をそれまでの銀行経営論的段階から、マクロの再生産＝実現論的段階にまで引き上げたものとして、学説史上大きな意義を持っている。フィリップス説は信用創造論の通説となり、その後の研究はフィリップス説の部分的修正や精緻化であるにすぎない。[6]」「信用創造現象の説明はマクロードやリーフのように個別銀行の段階にとどまっているかぎりでは意義が少ないといえる。これを銀行群の間にまで拡充したフィリップスの功績は大きいといわねばならない。これによって信用創造論を社会的資本の再生産および実現の条件との関連でとらえることが可能になった。[7]」

川合説第三段。「もっともフィリップスの説明にも限界がある。それは銀行の取引先であるA、B、C、D、E、F……の関係が垂直的分化工程をつなぐ商業流通の連鎖的な取引関係にあるものとして

4　川合一郎「信用創造――信用貨幣と現金」(川合一郎編『現代信用論（上)』有斐閣、1978年、所収）44頁。
5　川合一郎「信用創造論」(大阪市立大学経済研究所『経済学辞典』第３版、1992年）742頁。
6　川合一郎「信用創造――信用貨幣と現金」前掲『現代信用論（上)』、44頁。
7　同上書、46頁。

把握されてはいないからである。売買関係（—）はA（預入）、B（借入）、B—C（支払）、C（預入）、D（借入）、D—E（支払）、E（預入）、F（借入）、F—G（支払）……というように分断されてしまっているからである。[8]」

このように「分断」をフィリップス説の弱点と見る川合博士は、「分断」の反対の「連鎖」を基軸に自説の積極的展開を試みることになる。前述のように、ここでは川合説の展開そのものには、立ち入らない[9]。フィリップスが、「銀行は一行だけでは預金以上には貸出しえないが、一国の銀行群全体をとると、本源的預金に数倍する貸出を行ないうる、とした」こと、いわゆる一行不能論・全行可能論によって、「信用創造論を社会的資本の再生産および実現の条件との関連でとらえることが可能になった」こと、可能になったが、にもかかわらず、フィリップスはその可能性を現実性に転化し得なかったこと、その可能性を現実性に転化したのが川合博士であること———それが、フィリップスに関わる川合学説及びその継承学説の核心部分である。特にここでは、フィリップス自身の自己評価が額面通りに受容されて、いわゆる一行不能論・全行可能論が賞揚されていることを確認しておきたい。

川合博士の見解を継承する人々の二，三の見解を例示的に挙げておく。フィリップスに関する川合流の理解が、次世代の人々に継承されていることが、明らかになるであろう。

大友敏明教授「わが国の信用創造論の研究は、川合一郎の先駆的研究以来、金融論のなかにその重要な位置を占めてきた。川合信用創造論の意義は、一言でいえば、信用創造と再生産＝実現問題とを結びつけ、信用創造の限度論を考えたことにある。しかし川合が描いた再生産のモデルは、静態的で、しかも単純再生産のレベルにとまっていて、拡大再生産および景気循環の諸局面への展開への道を途を閉ざしている。[10]」「いわゆる信用創造なる事態を再生産とは無関係に把握しようとする試みは、フィリップスを代表者とする近代経済学の分野でおこなわれている。(C. Philps, ***Bank Credit***, New York, 1921) [11]」

守山昭男教授「フィリップス流の信用創造論は信用拡張過程の分析にもっぱら主眼がおかれ、信用拡張係数にとってもっとも重要な要因と考えられる支払準備率は与件になっている。支払準備率を規定する要因は何かが理論的に解明されないかぎり、信用創造の現象をたとえ説明したとしても、信用創造の本質を解明したことにはならないのである。そこで本章において、川合一郎氏およびV.F.ワグナーの見解を手がかりにしながら、信用創造は再生産の観点から解明されるべきことを明らかにする。[12]」

川波洋一教授「銀行の信用創造の可能性について繰り広げられてきたいわゆる信用創造論争におい

8　同上書、46頁。

9　川合説の積極的展開の具体相については、前掲拙稿「マルクスと信用創造論——大内力説と川合一郎説」33－34頁において紹介してある。

10　大友敏明「信用創造と再生産」（飯田裕康編『現代の金融－理論と実状』有斐閣、1992年、所収）24頁。

11　同上書、52－3頁。同所の引用中で著者名がPhilpsとあるのは、正確にはPhillipsである。刊行年は1921年とされているが、初版の刊行年は1920年である。大友氏の参看したのが、1921年に再刷されたものであろうか。

12　守山昭男「再生産と信用創造」（同著『銀行組織の理論』、同文館、1994年、所収）168頁。

て、その肯定論の立場から一つの決着をつけたのはC.A.フィリップスである。フィリップスによる信用創造の核心は、預金創造における一行視点と全行視点の区別、および本源的預金と派生預金の区別にある。一行視点と全行視点の区別の意義は、全行視点から見ると預金貸付の反復を通じて現金準備率の逆数倍の預金債務が結果的に創造されることを明らかにした点にある。また、本源的預金と派生預金との区別の意義も、銀行制度全体において、信用創造現象があらわれることを明らかにする点にある。本源的預金とは、現金の銀行への預入によって生じる預金である。それに対し、派生預金とは預金設定による貸付の結果生じた預金である。その意味で、派生預金の発生は準備の裏付けのない架空の預金債務の増加なのである。問題は、増加した債務（信用）が現実の経済取引を媒介するということである。借り手甲はある取引のためにこの預金宛に小切手を振り出し、それを取引相手乙に手渡す。乙は受け取った小切手を自分の取引銀行の預金勘定に預金する。その一方で、乙自体も自分の取引銀行にある預金勘定宛に甲に対して小切手を振り出しているとする。この場合、甲と乙間の決済はそれぞれの取引銀行間においてお互いの債権債務の相殺によって処理される。甲乙二人の間の債権債務の相殺は偶然的事情に左右されるが、多数の取引当事者によって構成される社会全体においては債権債務の相殺は高い比率で発生しうる。一定の比率で相殺がなされれば、創造された信用のうちのある部分は現金で引き出されることなく取引を媒介しうる。このような状況を銀行制度全体から見た現象が信用創造だというわけである。cf. Phillips, C. A., ***Bank Credit:A Study of the Principles and Factors underlying Advances made by Banks to Borrowers***, The MaCmillan Co., 1920, pp. 38-44. 信用創造をマクロ的・事後的現象として捉える点に関しては、川合一郎氏の信用創造論もフィリップスと同じ立場に立つ議論だと評価してよい。ただし、川合氏の信用創造論は、信用創造を再生産の規模と関連させようとする点において、フィリップスと異なっている。フィリップスの視点を受け継ぎながらも、こうした独自の視点の導入は、再生産、商業信用、銀行信用、さらには信用創造の立体的構造を明らかにしようという問題意識に由来する。[13]」

大友教授は、「川合信用創造論の意義」を「信用創造と再生産＝実現問題とを結びつけ」たところに存在すると言う。守山教授は「川合一郎氏の見解を手がかりにしながら、信用創造は再生産の観点から解明されるべきことを明らかにする」ことが、信用創造論の核心部分だ、と主張する。川波教授は、「川合一郎氏の信用創造論もフィリップスと同じ立場に立つ議論だと評価してよい。ただし、川合氏の信用創造論は、信用創造を再生産の規模と関連させようとする点において、フィリップスと異なっている」と、述べる。「フィリップスと異なっている」のは、川合博士の優れた点においてであること、「再生産」という視点の導入がその優れた点の一つであることは、前後の文脈から明らかである。

先に、川合博士において、フィリップス自身の自己評価が額面通りに受容されて、いわゆる一行不能論・全行可能論が賞揚されていることを強調したのであるが、ここでは、川合博士の学説を継承する人々が、川合博士の自己評価を額面通りに受け取って、信用創造（論）と再生産（論）との関連を重視していることが確認されるわけである。信用創造（論）と再生産（論）との関連というとき、再

13　川波洋一「貨幣資本と現実資本の不均衡」（同著『貨幣資本と現実資本－資本主義的信用の構造と動態』、有斐閣、1995年、所収）99－100頁。

生産のいかなる側面に照明を当てるかが重要な問題となるわけであるが、川合学説及びその継承学説において的を射た解明がなされているか否か、その点の検討は次稿以下に譲らざるをえない。

ここで見落としてならないのは、上に例示した大友・守山・川波見解と異なり、フィリップス説を額面通りに受け取るのでなく、果敢に批判を試みた論考も存在することである。新田滋「信用創造理論の批判的再検討―フィリップス説と山口・小島説の問題点から―」である。[14]

そこではフィリップス説の支柱を成す本源的預金と派生的預金の区別、一行不能論・全行可能論が批判的再検討の対象にされて、こう論断されている。「フィリップス型の信用創造論において、たとえば本源的預金に対する準備率が10%で90%の現金が貸し出されても本源的預金者に対しての準備は万端とみなされるのに対して、派生的預金については全額が預金者なり他の銀行から現金で引き出されてしまうというように、いわばダブルスタンダードで考えられている（中略)。しかし、本源的預金者も派生的預金者も預金者としての行動パターンに差異が設けられるべき合理的な理由は見出しがたい。だとすれば本源的預金者に対して10%準備でよいのなら派生的預金者に対しても10%準備でよいはずで、その場合は当初の本源的預金の全額を準備金として準備率の逆数倍まで一遍に一銀行だけで貸出が可能になるであろう。このようにフィリップス型理論にはその礎石の部分で、一銀行の業務メカニズムに対するある種の素朴な勘違いが含まれているように思われるのである。[15]」 ただ、この新田論文では、フィリップス『銀行信用』の第二章「商業銀行の性質」は検討対象になっていない。検討対象になっているのは、第三章「銀行信用の哲学」において展開された一行不能論・全行可能論を麓健一著『信用創造理論の研究』が要約した部分である。先述したように、フィリップスの第二章「商業銀行の性質」を主要対象とする小稿では、新田論文の存在を指摘するに留めて、その内容の検討は次稿以下に譲ることにする。

米国における学説の例

フィリップスの信用理論が影響を及ぼしているのは、日本のマルクス経済学における信用創造論に限られるわけではない。重要性においては、米国生まれの新古典派の信用創造論＝預金創造論＝貨幣創造論への影響が、より強く注目されるべきであろう。

20世紀後半から21世紀にかけて日本の大学で流布している経済学の教科書を考えるとき、その著者として、サムエルソン（P. A. Samuelson)、スティグリッツ（Joseph E. Stiglitz）を挙げることに、大きい異論はないであろう。（1）「サムエルソン経済学」 Paul A. Samuelson and William D. Nordhaus;*ECONOMICS*, 13th edition, 1989. 第11章「貨幣と商業銀行業」Chapter 11. MONEY AND COMMERCIAL BANKING. （2）「スティグリッツ経済学」 Joseph E. Stiglitz;*ECONOMICS*, 2nd edition. 1997. 第30章

14　新田滋「信用創造理論の批判的再検討―フィリップス説と山口・小島説の問題点から―」（茨城大学『人文学部紀要・社会科学科』第30号、1997年、1－30頁所収）

15　同上、1－2頁。

「貨幣、銀行、信用」Chaptewr 30, MONEY, BANKING, AND CREDITについてフィリップスの公式Phillips formulaといわゆる一行不能論・全行可能論の影響を瞥見しておきたい。

「サムエルソン経済学」では、フィリップスの公式と一行不能論・全行可能論の痕跡が歴然とした形で刻み込まれている。同章の「預金創出の過程」(The Process of Deposit Creation) の要点を摘記する。「連邦準備制度がミズ・ボンドホルダーから1,000ドルを銀行１の彼女の小切手勘定に預け入れたと仮定する。」「計算の簡単化のため10パーセントの準備金所要額を前提することとする。」「銀行としては、準備金所要額よりは900ドル余分の準備金をもっている。準備金は利子を稼がないから、利潤指向のこの銀行は、この余分の900ドルを貸付か投資に回そうとするだろう。」「この銀行は貸付なり債券購入なりをするとしよう。すると借金をした人または債券を売った人は、900ドルを（現金か小切手で）受け取って、それを別の銀行にある本人の勘定に預け入れる。」「一つ重要な事実を指摘しておきたい。すなわち銀行１が貨幣を創出したという点である。それは、どのようにしてであろうか。（中略）明らかに、元々の預金1,000ドルがある。しかしそれに加えて、誰か別の人の勘定として900ドルの要求払預金（すなわち、900ドルを得た人の小切手勘定）がある。だからMの総額はいまや1,900ドルである。銀行１の活動により900ドルの新しい貨幣が生み出されたのだ」。ここでの別の銀行を銀行２とすると、銀行２において、銀行１の場合と同様の現象がみられる。「900ドルの10分の１だけ、すなわち90ドルだけが、900ドルの預金にたいしては法的に求められているにすぎない。したがって彼らは残りの10分の９を使って、810ドル分の貸付ないしは投資を行う。」「第二段階の銀行が貸付や投資取得のために使った810ドルは、『第三段階の銀行』と呼びうる新しい一連の銀行へ移って行く。」「第三段階の銀行は明らかに、その過剰準備金を貸し出して、729ドルの新しい貨幣を創り出すだろう。そして第四段階の銀行は、810ドルの10分の９にあたる729ドルの預金をもつことになる。以下、次々とこうした過程が続く。[16]」

この過程が無限に続くと、$1,000+1,000\times0.9+1,000\times0.9^2+1,000\times0.9^3$ ……＝10,000となるわけで、総預金は計10,000ドルとなる。したがって10,000－1,000＝9,000で、9,000ドルが新しく創造された預金（貨幣）となる。「新預金の準備金増加に対する比率は、貨幣供給乗数The Money Supply Multiplierと呼ばれる。ここで分析した単純な場合には、貨幣供給乗数は、10＝１／0.1＝１／（所要準備率）に等しい。貨幣供給乗数は、銀行がどのようにして貨幣を創り出すかを要約する。[17]」

フィリップスの公式が貨幣供給乗数と名称を変えた形で踏襲されていることは、容易に判明する。一行不能論・全行可能論も、明白に文言上の証拠を残している。「新しい準備金１ドルが一つの銀行に預金されるたびに、銀行制度全体としては約10ドルの銀行貨幣を創り出す。銀行１だけでは、そのようなことはできない。[18]」「一つの小さな銀行ではできないこと――準備金のMへの倍数拡張――を、全部の銀行が一緒になると達成できる。[19]」

---

16 Paul A. Samuelson and William D. Nordhaus; ***ECONOMICS***, 13th edition, 1989. pp. 238-9. 都留重人訳『サムエルソン経済学』第13版、岩波書店、230－2頁。

17 ***Ibid.*** p. 241. 邦訳233頁。

18 ***Ibid.*** p. 238. 邦訳230頁。

19 ***Ibid.*** p. 241. 邦訳232頁。

「預金創出の過程」の要点を追うと、一行不能論・全行可能論への疑問を惹起する正当な議論が含まれているにもかかわらず、サムエルソンの通説的見解への安易な寄りかかりの姿勢が、その疑問の深まりを妨げ、封殺する結果になっているのである。その正当な議論と言えるものを再出すると、こうである。「一つ重要な事実を指摘しておきたい。すなわち銀行1が貨幣を創出したという点である。それは、どのようにしてであろうか。（中略）明らかに元々の預金1,000ドルがある。しかしそれに加えて、誰か別の人の勘定として900ドルの要求払預金（すなわち900ドルを得た人の小切手勘定）がある。だからMの総額はいまや1,900ドルである。銀行1の活動により900ドルの新しい貨幣が生み出されたのだ。」〈Note this important fact: It (=Bank 1) has created money. How? Clealy there is the original $1000 of deposits. But in addition, there is $900 of demand deposits in someone else's account (i.e. in the checking account of the person who got the $900). Hence, the total amount of M is now $1900. Bank 1's activity has created $900 of new money.〉

ここには明確に「銀行1の活動により900ドルの新しい貨幣が生み出された」という認識が示されている。10倍の預金を創出するところまでには及ばないが、1.9倍の預金は創り出されているのである。一行不能論に対して疑問を生み出すに足る認識なのである。「一つの小さな銀行ではできないこと――準備金のMへの倍数拡張――を、全部の銀行が一緒になると達成できる。」<All banks do together accomplish what no one small bank can －multiple expantion of reserve into M.>こういう形で表現される一行不能論・全行可能論に照らしてみると、1.9倍の預金が創り出されているのであるから、「準備金のMへの倍数拡張－multiple expantion of reserve into M.」が銀行1によって達成できることが認められねばならないであろう。

「スティグリッツ経済学」になると、「サムエルソン経済学」のような文字に表現された一行不能論・全行可能論は姿を潜めることになる。しかし「銀行がどのように貨幣を創造しているかをみるためには、ここではアメリカの10,450行の銀行を大きく一つにまとめて、あたかも一つの巨大な銀行であると考えてみることにしよう」という発想に、全行可能論の思考枠組が導入されていると言える[20]。そのうえで、「銀行制度に注ぎ込まれた新規の預金は、いずれをとっても、結果的には預金量を乗数的に拡張させる。これが部分準備制度の『奇跡』と呼ばれるものである。預金は、1／（支払準備率）だけ増加する。上にあげた巨大銀行の例においては、支払準備率は10パーセントであったので、1／(支払準備率）は10になる」という論理が展開される。「銀行の準備金の増加はマネー・サプライを乗数倍増加させる。こうした支払準備金の増加と預金の最終的増加額との関係が、貨幣乗数the money multiplierと呼ばれる」ということで、フィリップスの公式が貨幣乗数と表現されることになっている[21]。

---

20 Joseph E. Stiglitz;***ECONOMICS***, 2nd edition. 1997. p. 734.. 藪下史郎・秋山太郎・金子能宏・木立力・清野一冶訳『スティグリッツ・マクロ経済学』東洋経済新報社、1999年、412頁。

21 ***Ibid.*** pp. 736-7. 邦訳415－6頁。

資本形態としての銀行

フィリップスの銀行信用論の基本的内容が開示されている第二章「商業銀行の性質」(The Nature of Commercial Bank)の検討を中心に、商業銀行における信用創造の機構を解明する作業に移る。

その際に看過してはならないにも拘わらず、一般に見逃されているのは、銀行が資本制企業だという事実である。例えば、上述のサムエルソンやスティグリッツの銀行論などは、自己資本なしで預金を受け入れるところから出発している。資本制企業としての存在が考慮されていないのである。その点に関して、後述のようにフィリップスは正確な認識を示しているわけである。そのことを明確にするために、銀行の資本と利潤とについて一瞥することから出発する。

「銀行は、店舗・設備・帳簿等の物件費と従業員の給料などの人件費といった資本を必要とする。これが銀行資本として独立すれば、他の産業資本と同様に、平均利潤を伴って回収されることを要求することになる。銀行資本にとって収入となるのは、銀行の受取る貸付利子と諸資本へ支払う預金利子との差額＝利鞘として現れる部分である。他方、銀行資本は上述の物件費および人件費を資本として支出しているので、ある期間ごとに店舗など固定部分の償却と従業員給料など流動部分の補填がなされる必要がある。１年間の利鞘が収入G'となり、１年間の固定設備消耗分と支出した流動部分との合計がGとなり、G'からGが回収された残りが、銀行資本の固定設備を含んだ投下総資本に対する利潤となるわけである。平明な表記で示せば、次のようになる。銀行資本の利潤率＝A／B、利潤A＝G'－G、投下総資本B＝固定資本総額＋流動資本１回転分。[22]」

この点を踏まえて、フィリップス『銀行信用』の第二章「商業銀行の性質」を見ると、極めて正当な視点が提示されていることが分かる。この章の冒頭において、フィリップスは、商業銀行（commercial bank）と金貸＝高利貸（money lender）との区別を強調することから議論を始める。高利貸は、自己の資金を貸出す（putting out only his own funds）ことに特色があるのに対して、銀行は、当該銀行の資本ないし現金保有をはるかに超えて貸付を拡張する（extending loans far in excess of either the capital or cash holdings of the bank in question）ことに本質が求められる、と言う。株主によって株券と交換に払い込まれた現金を基礎にして、銀行が拡張していく様子を貸借対照表の変貌のうちに追跡することで、銀行による融資と高利貸による融資の差異が明瞭に把握される（A glimpse of the difference between bank loans and the loans of a moneylender will be gained if we examine the balance sheet of a bank as the institution expands on the basis of cash paid in by the shareholders in exchange for shares of stock.）と続ける[23]。

ここには、まず明確に資本制企業としての銀行が設定されており、そのうえで、「資本ないし現金保有をはるかに超えて貸付を拡張する」機構を明らかにする、という手順が取られている。

22　拙著『資本と労働の経済理論』第５刷、九州大学出版会、2003年、208頁。

23　Chester Arthur Philips;*BANK CREDIT — A STUDY OF THE PRINCIPLES AND FACTORS UNDERLYING ADVANCES MADE BY BANKS TO BORROWERS*, 1920. p. 13

商業銀行の貸借対照表

「資本ないし現金保有をはるかに超えて貸付を拡張する」機構を明らかにすることを課題に掲げたフィリップスは、銀行の行動を貸借対照表の展開の裡に明らかにする。その展開を克明に跡づけてみよう。第二章第一項「銀行の業務とその記録」(Banking Transactions and Accounts) の記述において、①～⑦、⑮、⑯に関して、フィリップスは貸借対照表形式を添付した説明を行い、⑧～⑭に関しては表形式を省略している。ここでは、⑧～⑭に関しても表形式を補い、①～⑯に関してすべて貸借対照表として表示する。一つの銀行による信用創造の機構が１６段階に亘って表示されることになる。その１６の貸借対照表を、日本語試訳を添付して示すと、次のようになる。

① 資本金、例えば100,000ドル（額面100ドルの株式、1,000株）の払い込みの結果、次のように資産と負債が形成される。貸借対照表は「現金」を資産（債務支払能力）として、「資本金」を債務として表示している。

①The payment of, say, $100,000 capital stock will result in the creation of assets and liabilities. The balance sheet shows cash as an asset, —debt paying power, —and capital stock as a debt. [24]

Assets		*Liabilities*	
Cash	$100,000	Capital Stocks	$100,000

② 多くの株主がその口座を旧来の銀行から新設の銀行に移すのは、自然なことであって、50,000ドルにのぼる現金が株主によって預金される、と想定することができる。

②It would be natural for many of the shareholders to transfer their accounts from older banks to the new, and we may suppose that cash amounting to $50,000 is deposited by shareholders. [25]

Assets		*Liabilities*	
Cash	$150,000	Capital	$100,000
		Deposits	50,000
	$150,000		$150,000

③ 新設銀行の発起人たちに友愛の情を抱く地域の実業家たちが口座を開設して、5,000ドルを「現金」で、20,000ドルを「他行宛小切手」で預金する。

③Local business men, friendly to the promoters of the new bank, also open accounts, depositing $5,000 in cash and $20,000 in checks on other banks. [26]

---

24 *Ibid.* p. 13.
25 *Ibid.* p. 14.
26 *Ibid.* p. 14.

Assets		*Liabilities*	
Cash	$155,000	Capital	$100,000
Due from Other Banks	20,000	Deposits	75,000
	$175,000		$175,000

④ 100,000ドルの「資本金」を持っている銀行にとって、大体のところ、25,000ドルを商業・金融中心地—それに対してわれわれが問題にしている銀行が存在している地域は従属的地位にある—の1ないし2以上の銀行に預金を移すのは理にかなったことである。25,000ドルの「現金」が減少し、「他行宛債権」が45,000ドルに増加する。

④It would be reasonable for a bank having a capital of $100,000 to place $25,000, more or less, on deposit with one or more banks in commercial and financial centers to which the locality of the bank with which we are concerned is tributary. Cash would then be reduced $25,000 and "due from banks" would be increased to $45,000.[27]

Assets		*Liabilities*	
Cash	$130,000	Capital	$100,000
Due from Other Banks	45,000	Deposits	75,000
	$175,000		$175,000

⑤ 合計して20,000ドルにのぼる融資の申込が受理され承認される。(貸付) 平均期間は90日で金利は6%、したがって割引 (料) は300ドル。残高19,700ドルが小切手によって引出可能な預金として存在することになる。この貸付取引によって計算書に幾つかの新項目が導入される。「貸付及び割引」(これは銀行の有する価値増殖手段である) が、計算書の資産側に登場する。「預金」が貸付額と同じだけ増加する。「割引料」(これは未配当利潤で株主に属する) が「未配当利潤」の名称で負債として記録される。

⑤Applications for loans amounting to $20,000 are received and approved. The average time is 90 days and the rate 6 per cent; the discount amounting to $300. The proceeds, $19,700, are left on deposit to be drawn against by check. This lending transaction introduces into the statement some new items. Loans and discounts, being valuable instruments in the possession of the bank, will take a place on the asset side of the statement; deposits will be increased by the amount of the proceeds of the loans; the discount, which is profit undivided and belonging to the shareholders, will be recorded as a liability under the head of undivided profits.[28]

27 *Ibid.* p. 15.
28 *Ibid.* pp. 15-6.

Assets		*Liabilities*	
Loans and Discounts	$ 20,000	Capital	$ 100,000
Due from Other Banks	45,000	Undivided Profits	300
Cash	130,000	Deposits	94,700
	$ 195,000		$ 195,000

⑥ われわれの銀行の経営陣は、金庫室で遊休している現金額が過大だと感じて、30,000ドルの国債の購入を提案し、さらに前途に自信を持って、しかるべき時期に銀行の新屋を建築するために5,000ドルを投じて地の利の良い空地を確保することを提案する。「現金」に代えて「国債」と「不動産」を購入したことが貸借対照表に反映される。

⑥The directors of our bank feel that the amount of cash lying idle in the vault is unduly large and vote to buy $ 30,000 worth of bonds, and, confident of the future, also vote to invest $ 5,000 in a well located vacant lot on which, in the fullness of time, to erect a new banking house. The purchase of the bonds and real estate for cash is now reflected in the balance sheet.[29]

Assets		*Liabilities*	
Loans and Discounts	$ 20,000	Capital	$ 100,000
Due from Other Banks	45,000	Undivided Profits	300
Real Estate	5,000	Deposits	94,700
Bonds	30,000		
Cash	95,000		
	$ 195,000		$ 195,000

⑦ 当座貸越――銀行が順調に事を運べなかった顧客にその差引残高を超える額の引出を許容するときに発生する――は、一種の貸付であり、資産になるが、一般に利子は生じない。その銀行に200ドルの預金残高を持っているShort 会社が、ニュウヨークの卸売業者に期限の来ている手形の支払のために210ドルの小切手を送るとする。その小切手は卸売業者によってニューヨークの銀行に預金され、手形交換所を通じてニューヨークにあるその地方銀行の取引先銀行に渡り、それからその小切手が宛てられた地方銀行そのものに届くことになる。この取引過程は、貸借対照表に幾つかの変化を生じさせる。預金は200ドル減少する。つまり、Short会社の口座の差引残高は全く払底してしまうのである。当座貸越つまりマイナスの預金―それは個別台帳に赤インクで記入される―が10ドル作られる。「他行宛債権」が210ドル減少する。当該銀行は、この取引では何らの利潤も生むことはないが、貸借対照表に「当座貸越」という全く新しい項目が現れる。

⑦An overdraft, which occurs when the bank allows an unbusinesslike customer to draw upon the bank for a sum in excess of his balance, is a form of loan, an asset, but generally bears no interest. Short and Company having a deposit balance of $ 200 at the bank send a check for $ 210 to

29 *Ibid.* p. 16.

a New York wholesaler in order to pay an overdue bill. The check is deposited by the wholesaler in a New York bank, passes through the clearing house to the New York correspondent of the local bank, and then to the local bank itself on which it is drawn. The procedure makes several changes in the balance sheet. Deposits are reduced $200, i.e., Short and Company's balance is entirely wiped out; an overdraft of $10, a negative deposit, expressed in red ink on the individual ledger, is created; "due from banks" is reduced $210. The bank has made no profit on the transaction but the balance sheet presents an entirely new item, overdrafts.[30]

Assets		*Liabilities*	
Loans and Discounts	$ 20,000	Capital	$ 100,000
Overdraft	10	Undivided Profits	300
Due from Other Banks	44,790	Deposits	94,500
Real Estate	5,000		
Bonds	30,000		
Cash	95,000		
	$ 194,800		$ 194,800

⑧ 手形仲買商会の巡回代理人が我々の銀行を訪れる。銀行は、調査の結果、The International Harvester Company やGoodyear Tire and Rubber Companyのような公開市場での借り手4社の各々2,500ドルの手形を購入する。購入した手形は、平均期間4ヶ月、利子率6％で、割引料は200ドルになる。ニューヨーク及びシカゴ宛の総額9,800ドルの手形で支払がなされる。こうした公開市場での手形購入に伴う変化は、次のようになる。「未配当利潤」が200ドル増加する。「貸付及び割引」が10,000ドル増加する。「他行宛債権」が9,800ドル減少する。

⑧A traveling representative of a commercial paper house visits the bank, which buys, after investigation, one note of $2,500 each of four open-market borrowers as the International Harvester Company and Goodyear Tire and Rubber Company. The average time of the paper bought is 4 months, the rate 6 per cent, and the discount $200. New York and Chicago drafts, drawn for a total of $9,800, are given in payment. We may indicate the changes which the purchase of the paper in the open-market entailed. Undivided profits are increased $200; loans and discounts by $10,000; due from other banks is reduced $9,800.[31]

Assets		*Liabilities*	
Loans and Discounts	$ 30,000	Capital	$ 100,000
Overdraft	10	Undivided Profits	500
Due from Other Banks	34,990	Deposits	94,500
Real Estate	5,000		
Bonds	30,000		
Cash	95,000		
	$ 195,000		$ 195,000

30 *Ibid.* pp. 16-7.
31 *Ibid.* pp. 17-8.

⑨ 農業経営者が、耕作面積拡大のために、我々の銀行から、不動産を抵当に入れて5,000ドルを借り入れる。借入期間5年、利子率6％で、利子は各年払いであって、一括前払いではない。貸付額は借り手によって現金で受け取られ、土地の売り手に支払われる。売り手はそれを隣町の銀行に預金する。この取引によって、「現金」が5,000ドル減少し、「貸付及び割引」が5,000ドル増加する。

⑨A farmer, in order to add to the acreage, borrows $5,000 from the bank, giving a mortgage on real estate as security. The time is five years and interest at 6 per cent is made payable annually but not in advance. The amount of the loan is taken by the borrower in cash and paid to the seller of the land, who deposits it in a bank in a neighboring town. Cash is reduced $5,000 by this transaction; loans and discounts, increased by $5,000.[32]

Assets		*Liabilities*	
Loans and Discounts	$ 35,000	Capital	$ 100,000
Overdraft	10	Undivided Profits	500
Due from Other Banks	34,990	Deposits	94,500
Real Estate	5,000		
Bonds	30,000		
Cash	90,000		
	$ 195,000		$ 195,000

⑩ 我々の銀行の別の顧客が、地元の会社の株式を担保にして、10,000ドルを30日間、利子率5％で借り入れる。10,000ドルから割引料41.67ドルを差し引いた残額9,958.33ドルが預金として残される。「貸付及び割引」が10,000ドル増加する。「預金」が9958.33ドル増加し、「未配当利潤」が41.67ドル増加する。

⑩Another customer of the bank pledges stock in a local corporation as security for a loan of $10,000 for 30 days at 5 per cent, leaving the proceeds, $9,958.33—$10,000 less the discount of $41.67 — on deposit. Loans and discounts are increased $10,000; deposits are increased $9,958.33 and undivided profits, $41.67.[33]

Assets		*Liabilities*	
Loans and Discounts	$ 45,000	Capital	$ 100,000.00
Overdraft	10	Undivided Profits	541.67
Due from Other Banks	34,990	Deposits	104,458.33
Real Estate	5,000		
Bonds	30,000		
Cash	90,000		
	$ 205,000		$ 205,000.00

32 *Ibid.* p. 18.
33 *Ibid.* p. 18.

⑪ 文房具備品類が購入され、65ドルの費用が支払われる。これは支出項目であり、当然のことながら、「未配当利潤」から差し引かれることになる。「現金」が65ドル減少する。

⑪Stationery and supplies are bought at a cost of $65, an expense item that we may properly deduct from undivided profits. Cash is reduced $65.[34]

Assets		*Liabilities*	
Loans and Discounts	$ 45,000	Capital	$ 100,000.00
Overdraft	10	Undivided Profits	541.67
Due from Other Banks	34,990	Less Expences	−65.00
Real Estate	5,000		476.67
Bonds	30,000	Deposits	104,458.33
Cash	89,935		
	$ 204,935		$ 204,935.00

⑫ ある顧客が現金500ドルを預金し、当座預金勘定ではなく、4％利子率の預金証書扱いを選択する。「現金」が500ドル増加するとともに、同額の「預金証書」が新項目として負債側に現れる。

⑫A customer deposits $500 in cash, and takes, in preference to a checking balance, a certificate of deposit bearing 4 per cent interest. Cash is increased $500 and a new item, sertificates of deposit, for the same amount, appears among the liabilities.[35]

Assets		*Liabilities*	
Loans and Discounts	$ 45,000	Capital	$ 100,000.00
Overdraft	10	Undivided Profits	541.67
Due from Other Banks	34,990	Less Expences	−65.00
Real Estate	5,000		476.67
Bonds	30,000	Deposits	104,458.33
Cash	90,435	Certificates of Deposit	500.00
	$ 205,435		$ 205,435.00

⑬ シカゴ通信販売会社のこの地域の顧客の一人が、シカゴ宛88.60ドルの為替を購入するために現金を支払う。その為替を発行するのに銀行は10セントの手数料を要求する。この為替は、ある銀行が他の銀行に宛てた小切手であって、少額の手数料は一種の未配当利潤である。為替の買い手は88.70ドルを現金で支払うが、そこには銀行の業務に対する少額手数料が含まれている。「現金」が88.70ドルだけ増加する。「他行宛債権」が88.60ドルだけ減少し、手数料10セントが「未配当利潤」に加えられる。

⑬A local patron of a Chicago mail order house, pays cash for a Chicago draft for $88.60, for the issue of which the bank charges ten cents exchange. The draft is a check of one bank upon another. The small exchange charge is a form of undivided profits. The buyer of the draft pays

34 *Ibid.* p. 18.
35 *Ibid.* p. 18.

$88.70 in cash, which includes the small charge for the services of the bank. Cash is increased $88.70. Due from other banks is reduced by $88.60 and the amount of the exchange charge, ten cents, is added to undivided profits.[36]

Assets		*Liabilities*	
Loans and Discounts	$45,000.00	Capital	$100,000.00
Overdraft	10.00	Undivided Profits	541.77
Due from Other Banks	34,901.40	Less Expenses	−65.00
Real Estate	5,000.00		476.77
Bonds	30,000.00	Deposits	104,458.33
Cash	90,523.70	Certificates of Deposit	500.00
	$205,435.10		$205,435.10

⑭ 以前に購入した家具什器の代金支払が預金小切手という手段で行われる。「家具什器」として12,000ドル相当額が、貸借対照表の資産側に記録される。同額の「預金小切手」が、その小切手が未払いの間は、新項目として負債側に現れる。

⑭Furniture and fixtures, previously bought, are payed for by means of a cashier's check for $12,000. Furniture and fixtures will now be listed among the assets of the balance sheet as worth $12,000. and a new item, cashier's checks, for the same amount, will appear as a liability as long as the check is outstanding.[37]

Assets		*Liabilities*	
Loans and Discounts	$ 45,000.00	Capital	$100,000.00
Overdraft	10.00	Undivided Profits	541.77
Due from Other Banks	34,901.40	Less Expenses	−65.00
Real Estate	5,000.00		476.77
Furniture and Fixtures	12,000.00	Deposits	104,458.33
Bonds	30,000.00	Certificate of Deposit	500.00
Cash	90.523.70	Cashier's Checks	12,000.00
	$217,435.10		$217,435.10

⑮ 我々の銀行の経営陣は、銀行券発行による利潤獲得の見通しを立てて、25,000ドルの新券発行の方針を正式決定する。そこで、法律規定にしたがって手許にある25,000ドルの合衆国国債を財務省に担保として移管する。国法銀行法の規定により５％の兌換基金を財務省内に維持する必要があるので、我々の銀行の現金は1,250ドルの減少を余儀なくされる。銀行券は順調に顧客たちの要求払い手形・総計25,000ドルと引替に銀行窓口から市中へと流れ出て行く。要求払い手形は、割引とは異なり、利子を支払うものなので、銀行券を流通に投ずることによって、直接即時の利潤が生まれるということにはならない。銀行の取引状態は、次のような形で、その記録に反映されている。

36 *Ibid.* p. 19.
37 *Ibid.* p. 19.

資産		負債	
貸付及び割引	$ 70,000.00	資本	$ 100,000.00
当座貸越	10.00	未配当利潤	541.77
他行宛債権	34,901.40	費用差引	−65.00
不動産	5,000.00		
家具什器	12,000.00		476.77
合衆国国債	30,000.00	通流銀行券	25,000.00
兌換基金	1,250.00	預金	104,458.33
現金	89,273.70	預金証書	500.00
		預金小切手	12,000.00
	$ 242,435.10		$ 242,435.10

⑮Foreseeing the possibility of making a profit by doing so, the directors authorize the issue of $ 25,000 in notes, and, in accordance with statute requirements, forward $ 25,000 in United States bonds, which were on hand, to the United States Treasury as security. As the National Bank Act also requires the maintenance of a 5 per cent redemption fund in the United States Treasury, the cash of our bank will suffer a reduction of $ 1,250. We may conveniently suppose that the notes are passed over the counter of the bank in exchange for customers' demand notes aggregating $ 25,000. As demand notes bear interest, as distinguished from discount, no immediate profit will arise from putting the notes into circuration. The condition of the bank now will be refrected by the following statement: [38]

Assets		*Liabilities*	
Loans and Discounts	$ 70,000.00	Capital	$ 100,000.00
Overdrafts	10.00	Undivided Profits	541.77
Due from Other Banks	34,901.40	Less Expenses	−65.00
Real Estate	5,000.00		
Furniture and Fixtures	12,000.00		476.77
U. S. Bonds	30,000.00	Circulating Notes	25,000.00
Redemption Fund	1,250.00	Deposits	104,458.33
Cash	89,273.70	Certificates of Deposit	500.00
		Cashier's Checks	12,000.00
	$ 242,435.10		$ 242,435.10

⑯ 貸借対照表を一目見るだけで、現金が要求払債務の50%以上に匹敵する額に達していることが分かる。株主のための利潤追及に熱心な銀行経営陣は、貸付を促進して、個別預金が主柱を成している要求払債務が現金ないし準備金の４倍から20倍に上るようにするはずである。個別銀行の場合、貸付が増大するのに応じて、現金は減少していく傾向がある。

我々が築きつつある銀行のように、準備金が預金ないし要求払債務との関係で大きい銀行は、貸付

38 *Ibid.* p. 19.

を拡大することになる。貸付から生ずる預金増加は軽微であり、貸付によって現金は減少するから、準備金の預金債務に対する比率が、銀行経営陣が標準的ないし望ましいと考える水準まで、低下することになる。そういう水準に達するまで、貸付拡大が続けられるのである。

もし当該銀行が、わが国の国法銀行の代表的なものになるまで、貸付その他の活動を継続するならば、その貸借対照表は次のような様相を呈することになるだろう。

資産		**負債**	
貸付及び割引	$ 540,760.28	資本	$ 100,000.00
当座貸越	120.16	剰余	50,000.00
合衆国国債	50,000.00	未配当利潤	13,271.19
その他債券	20,200.00	流通銀行券	12,500.00
連邦準備銀行株式	4,500.00	個別預金	504,365.58
不動産、家具什器	25,899.50	合衆国預金	2,961.75
その他資産	40,800.26	再割引手形	5,000.00
兌換基金、			
及び財務省宛債権	1,250.20	他行宛債務	74,328.15
他行宛債権	80,126.94	預金証書	18,441.37
現金	17,678.70	預金小切手	468.00
	$ 781,336.04		$ 781,336.04

⑯A glance at the statement shows that cash is equal to more than 50 per cent of the demand liabilities. A bank management eager to make a profitable record for its shareholders will be prompted to lend untill demand liabilities, of which individual deposits are the main item, are from four to twenty times the cash or reserve. Now as loans increase, in the case of an individual bank, cash tends to diminish. [39]

A bank whose reserve is large in relation to its deposits or demand liabilities, as is true of the institution that we have been building up, will continue to expand its loans untill, through a slight increase of deposits arising from loans and the decrease of cash resulting loans, the ratio of reserve to deposits liabilities becomes what the bank management regards as normal or desirable. [40]

If the institution were to continue to expand its loan and other activities untill it became representative of our national bank, its balance sheet would present an appearance about as follows: [41]

39 *Ibid.* p. 20.
40 *Ibid.* p. 21.
41 *Ibid.* pp. 21-2.

Assets		*Liabilities*	
Loans and Discounts	$ 540,760.28	Capital Stock	$ 100,000.00
Overdrafts	120.16	Surplus	50,000.00
U. S. Bonds	50,000.00	Undivided Profits	13,271.00
Other Bonds	20,200.00	Circulating Notes	12,500.00
Stock of Federal Reserve Bank	4,500.00	Individual Deposits	504,365.58
Real Estate, Furniture and Fixture	25,899.50	U. S. Deposits	2,961.75
Other Assets	40,800.26	Bills Rediscounted	5,000.00
Redemption Fund and Due from U. S. Treasurer	1,250.20	Due to Other Banks	74,328.15
Due from Other Banks	80,126.94	Certificates of Deposits	18,441.37
Cash	17,678.70	Cashier's Checks	468.00
	$ 781,336.04		$ 781,336.04

貸借対照表に依る検討

①～⑯の貸借対照表に基づいて、商業銀行の行動を分析するに先立って、フィリップスが、現実の商業銀行の典型例を念頭に置いて、そこへの収斂を目途にして、作表していることを確認しておきたい。前出のフィリップスからの引用の限りでも、⑮に関して、現実の標準的銀行に対して、現金の比率が高いことを、次のように指摘している。「貸借対照表を一目見るだけで、現金が要求払債務の50%以上に匹敵する額に達していることが分かる。株主のための利潤追及に熱心な銀行経営陣は、貸付を促進して、個別預金が主柱を成している要求払債務が現金ないし準備金の４倍から20倍に上るようにするはずである。」

続いて、⑯に関して、貸付拡大によって、現金の比率が標準的水準に接近することを示す説明が、次のように記述されている。「我々が築きつつある銀行のように、準備金が預金ないし要求払負債との関係で大きい銀行は、貸付を拡大することになる。貸付から生ずる預金増加は軽微であり、貸付によって現金は減少するから、準備金の預金債務に対する比率は、銀行経営陣が標準的ないし望ましいと考える水準まで、低下することになる。」

さらに、第三章「銀行信用の哲学」に至ると、フィリップスは、「現在において我々の銀行の準備金と預金の概略の比率は、１：10である（an amount suggested by the approximate ratio of 1 to 10 between reserves and deposits in our banking system at the present time.）」という数値を挙げたり、特定銀行ごとに貸付のうち預金として当該銀行に残される資金の比率を表示したりする。[42]

フィリップスは、『銀行信用』の序文において、第七章以下の「銀行信用の質的側面」の検討に際し

42 *Ibid.* p. 37, p. 45.

て、アメリカ銀行家協会議事録、各種州銀行協会議事録、銀行定期刊行物などの公刊資料はもちろんのこと、通常の手段では入手できないような資料についても「銀行家に対する広汎な文通と面接によって」(by extensive correspondence and interviews with bankers) 確保し参照したことを強調している。第二章の貸借対照表の記述への利用を明言しているわけではないが、それを示唆する事実ではある。[43]

こうした事情から、フィリップスが架空の数値ではなく、現実を反映した数値で貸借対照表を描き出していると考えることができるわけである。そういう判断に基づいて、資本形態としての銀行の行動を、①～⑯の貸借対照表に即して検討してみる。

フィリップスが、第二章の冒頭に置いた論点――「高利貸は、自己の資金を貸出す (putting out only his own funds) ことに特色があるのに対して、銀行は、当該銀行の資本ないし現金保有をはるかに超えて貸付を拡張する (extending loans far in excess of either the capital or cash holdings of the bank in question) ことに本質が求められる」という主張にしたがって、貸付拡張の行動を追跡すると、⑤⑧⑨⑩⑮が、そして特に⑤⑩⑮が注目されることになる。

⑤においては、合計して20,000ドルにのぼる融資の申込があり、審査の結果、事業の確実性・有望性が認められて、貸付が実施される。貸付平均期間は90日で金利は6%、年間利子は1,200ドル、90日=1/4年で、したがって割引料は1,200ドル×1/4=300ドル。貸借対照表で肝心な点は、20,000ドルから割引料300ドルを差し引いた残高19,700ドルが、小切手によって引出可能な預金として存在することである。つまり、この貸付取引は、預金設定によって実施されているわけである。フィリップスは、「預金が貸付額と同じだけ増加する (deposits will be increased by the amount of the proceeds of the loans)」と説明しているが、正確に言えば、割引料――これは、「未配当利潤」の名称で負債として記録されている――が差し引かれた残高だけ預金は増加している。「貸付及び割引Loans and Discounts」欄が計算書の資産側に登場しているが、ここでの取引はこのうちの「割引」に該当することになる。総括的に言えば、ここでの銀行行動は、預金設定による割引と表現することができよう。預金設定を通じて、資産額と負債額がともに20,000ドルの増加を達成し得ているのであって、いわゆる信用（資金）創造がなされたと言うことができよう。

⑧においては、銀行は、手形仲買商を通じてThe International Harvester Company やGoodyear Tire and Rubber Companyのような借り手4社の各々2,500ドルの手形、合計10,000ドルを購入している。購入手形は、平均期間4ヶ月、利子率6%で、割引料は年間600ドル、4月=1/3年で、600ドル×1/3=200ドルになる。「ニューヨーク及びシカゴ宛の総額9,800ドルの手形で支払がなされる」という説明及び「他行宛債権Due from Other Banks が9,800ドル減少する」という説明に明らかなように、ここでの手形購入は、資産構成の変更＝資産の振替によって割引が実施されているというわけである。その結果

43 *Ibid.* p. vi

として、負債側において割引料の形で「未配当利潤」が200ドル増加し、資産側において割引の形で「貸付及び割引」が10,000ドル増加することになっている。ここでは、他行宛債権の貸付債権への振替が基本であって、資産額と負債額の増加は、割引料＝未配当利潤分だけ他行宛債権の振替額を減ずることができた額、200ドル分だけに限られている。振替資産の源泉を探ると、③において地域の実業家によって預金された「他行宛小切手」、⑤において現金から転じた「他行宛債権」などが考えられる。社会の遊休資金が預金されていて、それが事業会社の手形割引に充当されたのであるから、いわゆる信用（資金）媒介がなされたと言うことができよう。

⑨においては、「農業経営者が、耕作面積拡大のために、不動産を抵当に入れて5,000ドルを借り入れる。借入期間５年、利子率６％で、利子は各年払いであって、一括前払いではない」。「貸付額は借り手によって現金で受け取られ、土地の売り手に支払われる。売り手はそれを隣町の銀行に預金する」。「この取引によって、現金が5,000ドル減少し、貸付及び割引が5,000ドル増加する」。ここでの銀行行動の特徴は、長期にわたる融資が現金貸付の形で実施されていることである。つまり、資産構成の変更＝資産の振替によって現金が貸付に充てられるという資産側の構成変化のみが生じている。１年を経過したところで、300ドルの利子が現金で支払われるならば、負債側において「未配当利潤」が、資産側において「現金」が、増加することはあり得る。しかし、とりあえずのところでは、負債側には変化は見られないのである。こうして、当面のところでは、資産額、負債額ともに増加は見られないのである。信用（資金）媒介の一例と言えよう。

⑩においては、「顧客が、地元の会社の株式を担保にして、10,000ドルを30日間、利子率５％で借り入れる」のであるが、「10,000ドルから割引料 41.67ドルを差し引いた残額9,958.33ドルが預金として残される。貸付及び割引が10,000ドル増加する。預金が9958.33ドル増加し、未配当利潤が41.67ドル増加する」という説明から判明するように、ここでの銀行行動は、⑤と同じように、預金設定による割引と表現することができるものである。したがって、⑤と同じように、預金設定を通じて、資産額と負債額がともに10,000ドルの増加を達成し得ているのである。信用（資金）創造の一例と言えよう。

⑮においては、「銀行券発行による利潤獲得の見通し」による「25,000ドルの新券発行」という新規行動が取りあげられる。貸借対照表の変化を追うと、第一に、「国法銀行法の規定により５％の兌換基金を財務省内に維持する必要があるので、我々の銀行の現金は1,250ドルの減少を余儀なくされる」ということで、資産側に「兌換基金」1,250ドルが登場するのに伴って「現金」が1,250ドル減じている。第二に、「銀行券は順調に顧客たちの要求払手形demand notes・総計25,000ドルと引替に銀行窓口から市中へと流れ出て行く。要求払手形は、割引とは異なり、利子を支払うものなので、銀行券を流通に投ずることによって、直接即時の利潤が生まれるということにはならない」ということで、負債側に「流通銀行券25,000ドル」が計上されると同時に、資産側で「貸付及び割引25,000ドル」増加が生じている。つまり、現金1,250ドルの発行準備金への充当を梃子にして、25,000ドルの銀行券発行によって同

額の貸付を実施し得ているのである。したがって、⑩との比較で言えば、預金設定と銀行券発行の相異はあるが、自らの銀行機能を通じて、資産額と負債額をともに25,000ドル増加し得ている点では、⑩と共通する面を有しているのである。ただ、貸付利子分の増加は将来を待たねばならない点で、⑤や⑩と異なっている。とは言え、たとえば1年後の将来において、利子率5％ならば1,250ドルが、利子率6％ならば1,500ドルが、負債側には「未配当利潤」として、資産側には「現金」として算入されるのであって、信用（資金）創造の新しい業務が展開されることになるわけである。

以上の⑤⑧⑨⑩⑮の貸借対照表の検討によって、二種類の区別が指摘されることになる。一つには、「貸付及び割引Loans and Discounts」における貸付形式と割引形式の区別がある。⑤⑧⑩におけるように、90日、4ヶ月、30日と、短期間に限定されているときには、割引形式が採用されており、割引料が差し引かれた残高が貸し付けられる。⑨⑮におけるように、長期にわたるとき、あるいは期間の限定のないときには、貸付形式が使用されて、貸付利子は一定期間後に支払われることになる。

二つには、「貸付及び割引」の資金源泉に関連して、資産振替によるか、債務創出によるかの区別がある。この区別を通じて、特別に⑤⑩⑮が注目される理由をも知りうることになる。⑧における資産振替による割引、⑨における資産振替による貸付においては、資産の増加は、現在の割引料分か、将来の貸付利子分かに留まっている。それに対して、⑤と⑩においては、預金設定を通じて、⑮においては、銀行券発行を通じて、資産の増加を達成し得ているのである。「預金」も「銀行券」も銀行から見ると「負債」に属しているわけで、その共通点に着目して、一括して言えば、銀行は債務創出によって資産の増加を達成し得ていると特徴づけることができる。⑧⑨にあっては、多かれ少なかれ遊休部分を含む現有資産（の一部）を、より緊急性・効率性の高い借り手に振り替えるところに特色があり、⑤⑩⑮にあっては、債務創出による新資産を以て、借り手の貸付ないし割引の要請に応じているところに眼目が認められる。

この論点を巡っては、先述の新田滋「信用創造理論の批判的再検討」に、川合学説との関連で、興味深い指摘が含まれている。「銀行信用は商業信用を基礎とするものだという論理を徹底させるならば、銀行による手形割引においても商業信用の場合と同様に、債務者の将来における返済資金の形成能力を信用して、現在における購買力を供与する場合に現金貨幣をもってしてではなく、銀行自らの信用供与を表す証書をもってなすものとすべきだということになろう。より具体的には、銀行自身の債務証書である銀行手形ないし銀行券による商業手形の割引という形態である。このような観点から、銀行信用のメカニズムを“債務の貸付”と表現したのは、川合一郎であった」。ここで、典拠として指摘されているのは、川合一郎「信用理論の根本問題」（1951年）であるが、フィリップス信用理論との関連では、この論点がより重視されてしかるべきものであろう。[44]

44　新田滋、前掲稿、12頁。

貸借対照表に依る推論

フィリップスの銀行は、「債務創出による資産増加」あるいは「債務の貸付」を基軸にして、⑮に至るまで、銀行活動を展開してきたわけであるが、それでもなお、「貸借対照表を一目見るだけで、現金が要求払債務の50%以上に匹敵する額に達している」状態であった。つまり、現金資産が相当程度に遊休しているのであり、その活用が図られねばならないのである。「株主のための利潤追及に熱心な銀行経営陣は、貸付を促進」するのであり、「準備金の預金債務に対する比率が、銀行経営陣が標準的ないし望ましいと考える水準」「に達するまで貸付拡大が続けられるのである」。米国の国法銀行の代表的なものになるまで、貸付その他の活動を継続するならば、⑯のような貸借対照表が出現するはずである。

こうして、フィリップスが掲げた貸借対照表⑯においては、確かに「現金」は減少し、「貸付及び割引」と「要求払債務」とが拡大している。⑮においては、「現金が要求払債務の50%以上に匹敵する額に達している」状態が問題とされた。そこでは、現金89,273.70ドルは、負債総額242,435.10ドルから資本金と未配当利潤の計100,476.77ドルを差し引いた要求払債務額141,958.33ドルに対して63%に達していた。⑯になると、現金は17,678.70ドルであり、負債総額781,336.04ドルから資本金と剰余金と未配当利潤の計163,271.00ドルを差し引いた要求払債務額618,065.04ドルに対して3%を下回る水準にまで低下している。現金資産は、相当程度に優良に活用されるようになっているのである。

そこで、そういう優れた状態に至った経路を、⑮から⑯への変化の裡に見ると、下表の通りである。

⑮から⑯に至る増加額

資産		**負債**	
貸付及び割引	$ 470,760.28	資本金	$ 0.00
当座貸越	110.16	剰余	50,000.00
合衆国国債	20,000.00	未配当利潤	12,794.42
その他債券	20,200.00	流通銀行券	−12,500.00
連邦準備銀行株式	4,500.00	個別預金	399,907.25
不動産、家具什器	8,899.50	合衆国預金	2,961.75
その他資産	40,800.26	再割引手形	5,000.00
兌換基金、		他行宛債務	74,328.15
及び財務省宛債権	0.20	預金証書	17,941.37
他行宛債権	45,225.54	預金小切手	−11,532.00
現金	−71,595.00		
	$ 538,900.94		$ 538,900.94

「貸付及び割引」は、⑮の70,000.00ドルから⑯の540,760.28ドルへと470,760.28ドルの伸びを示している。その伸びを支える資金源泉を考えてみると、負債側で「個別預金」が⑮の104,458.33ドルから⑯の504,365.58ドルへと399,907.25ドル増加、「流通銀行券」が⑮の25,000ドルから⑯の12,500ドルへと12,500ドル減少、資産側で「現金」が⑮の89,273.70ドルから⑯の17,678.70ドルへと71,595.00ドル減少という状況である。概略で47万ドル拡張した「貸付及び割引」を支えたものとしては、負債側に

「個別預金」増加から「流通銀行券」減少を差し引いた39万ドル弱の債務増加額が存在しており、資産側に「現金」の７万ドル強の減少額＝振替額が浮上してくる。前述した「貸付及び割引」の資金源泉に関する区別、資産振替によるか、債務創出によるかという区別を基準にすると、フィリップスの貸借対照表⑮と⑯においては、「貸付及び割引」の拡張の80％強は債務創出によるものであり、20％弱が資産振替によるものであることが分かる。

上述の「80％強は債務創出によるもの」という判断には、多少の断り書きが必要かも知れない。その前提をなしている40万ドル弱の個別預金残高の増加が、社会的遊休資金の預金受入によるものではなく、個別銀行の信用に基づく預金設定によるものであることの確認が求められるかも知れない。しかし、わずかばかりの注意力があれば、その点の解明には、特別の困難は何もない。預金受入による預金残高増加（フィリップスのいわゆる本源的預金 a primary deposit によるそれ）であれば、貸借対照表②③⑫に見られるように、資産側における現金増加あるいは他行宛債権増加が対応するはずである。しかし、前掲の「⑮から⑯に至る増加額」に見られるように、他行宛債権の増加は僅少であり、現金にあっては増加どころか、逆に減少さえ記録している。そうであれば約40万ドルの個別預金残高の増加は、当該銀行の信用に基く預金設定を主体とすると判断されることになる。

こうして、フィリップス自身が用意した貸借対照表に基づいて、個別の商業銀行が自らの「債務創出による資産増加」あるいは「債務の貸付」を基軸として、現金準備金を遙かに上回る「貸付及び割引」を実施しうることが、判明するのである。フィリップス自身の第二章「商業銀行の性質」における事例が、いわゆる一行可能論を雄弁に物語るのである。そのことは、とりもなおさず有名なフィリップスの一行不能論・全行可能論が根拠薄きものであることを示唆することになる。その真相の究明が次の課題である。

〔九州大学大学院経済学研究院　教授〕