九州大学学術情報リポジトリ
Kyushu University Institutional Repository

貨付資本の運動と貨幣量に関する一考察 : 中央銀行金融政策・序論

西野, 宗雄

https://doi.org/10.15017/2920579

出版情報：経済論究. 41, pp.51-80, 1977-12-26. 九州大学大学院経済学会
バージョン：
権利関係：

KYUSHU UNIVERSITY

貸付資本の運動と貨幣量に関する一考察

——中央銀行金融政策・序論——

西　野　宗　雄

目　次

問題の所在
I　銀行準備金と利子率の変動
II　貨幣逼迫と銀行準備資本の流動性の低下
結　び　に

問題の所在

現代資本主義下の中央銀行(中銀)の金融政策は，多くの解説書によって，資本蓄積の一調整機構を構成して，重要な役割を担っていると，評価されてきた。

しかるに，例えば現下の日本経済は，日本銀行の諸金融政策の発動にもかかわらず，依然深刻な長期不況状態に遭遇している。しかも，この不況の根因は高度成長期の過剰蓄積にあることは衆目の一致するところであるが，この過剰蓄積は日銀の「オーバー・ローン政策」によっても促進され結果されたものである[1)]。この現状から，中銀金融政策の資本蓄積調整機能はある限界を内包していると推察できよう。この現状にあっては，金融政策に対する不信が各所から表面化したとしても間違ったものではないだろう[2)]。しかし，金融政策の機能を単純に否定することも間違いであろう。というのも，金融政策の機構は，資本蓄積調整を図る一定の諸条件を備えているし，また，そこに現われている狭隘な資本関係を剝ぎ取ってみるならば，おそらく再生産の諸条件を維持し管理する一般的形式を把握できることにもなると，考えられるからである。

しかし，本稿の対象は以下の点に限定される。周知の如く，金融政策と呼びうるものは，資本制経済が早くから発達したイギリスで，19世紀中葉イングランド銀行の金利政策（手形再割引率・バンクレート政策）として登場した[3]。そこで，この金利政策形態の中銀金融政策を把握するためには，信用制度下で現われる，(1)貨幣資本の特有な諸形態，(2)貨幣と貸付可能な貨幣資本（貸付資本）の概念的区別と量的関連などを考察する必要が生じよう[4]。

これらの問題を解く視角は『資本論』の著者によって準備されている。周知の如く，『資本論』第3巻第5編第30章「貨幣資本と現実資本Ⅰ」の冒頭には，2つの論点を有する，信用制度における「無類に困難な問題」が提起されている。その第1論点は，現実資本の蓄積と貨幣資本のそれとの関連，すなわち本来の貨幣資本の蓄積は現実の資本蓄積とどの程度一致するかということである。第2論点は，貸付資本の量と遊休貨幣量との関連であるが，この論点は2つの側面を有する。第1に，この貸付資本の過多は停滞している貨幣量（地金・金貨・銀行券）の過剰とどの程度一致しているか，逆に第2に，貨幣逼迫つまり貸付資本の欠点は貨幣そのものの欠点，流通手段の欠点とどの程度一致しているのか，ということである。

この2つの論点は相互に他を前提とする関係にあり，またその具体的考察には19世紀中葉のイギリスの貨幣・信用制度の諸事情や産業循環過程が前提されているのはいうまでもない。しかし，本稿では主に第2論点に焦点をあててみることにする。第2論点の検討は，中央銀行金利政策の諸問題，また中銀金融政策の現代的展開を考察するうえで，決っして無駄なことではないと考えられるからである[6]。

〔注〕

1）日銀オーバー・ローン問題に関しては，生川栄治『信用制度と資本蓄積』有斐閣 1967年，第5章，野田正穂「金融の構造」『新マルクス経済学講座・5』有斐閣 1976年所収を参照されたい。

2）1930年代大恐慌期は，「管理通貨制度」の形成期であったが，金融政策の無力化が指摘された時期でもある。現在と条件は異なるが歴史的な参考事例である。金融政策の無力化に関しては，宮崎義一『近代経済学の史的展開』有斐閣 1967年 167-179頁が要領をえている。

3）この事情については，M.H. コック『中央銀行金融政策論』至誠堂 1957年，吉野訳，p.155を参照されたい。

（4）これらは，中銀金融政策の対象は何かという問題と関連する。吉野氏らは，この問題に関して，44年銀行法（ピール条例）では当初「現金通貨」（中央銀行券）を調節する考え方（通貨学派）が採用されたが，「預金通貨」（市中銀行の当座勘定）の発達に伴なって，預金通貨を含めた全体の通貨（total money supply）の調節，応範な「信用調節」という考え方（銀行学派）に拡大した，と主張される（吉野俊彦・中川幸次『金融政策の解説』日経文庫1964年，22-23頁参照）。どちらも，結局「通貨」が調節されると主張している様であるが，この見解では，商品流通を媒介する貨幣（通貨）と，貨幣市場で利子をとって貸し出される貨幣（資本としての貨幣・貨幣資本）との区別と関連が不明瞭であると言えよう。我々は，中銀金融政策の対象は貨幣であるが，ただ後の意味での貨幣であると考える。こう理解してこそ，金融政策の本質と機能を把握できると思われる。

5）K. Marx. Das Kapital Bd. Ⅲ, S. 493.（以下では，K. Ⅲ. S. 493などと略記する）。

6）生川氏は既に前掲書第2章で，第2論点を「通貨と資金の関連・判別の問題」と規定されたうえで，金融政策の操作対象は「通貨供給の規制」か「貸付資本の運動の規制」かと問題を提起し，それを以下の如く解かれた。①通貨は商品流通の内部で運動し，貨幣資本は遊離した退蔵的性格のものであり，両者は分量的に異なる（45頁）。②通貨の貨幣資本への転形は，実質価値（資本・所得）を反映する必要があり，単なる又貸し（貸付反復）ではない（46頁）。③「資金」とは，「新規に形成されていつでも貸付可能な貨幣資本」（46頁）であり，請求権形態で存在する「金融資産」と区別される。④貸付の対象は，「資本力」（「利潤を生む能力」と「資本の配分能力」）を表現する資金である。他方，通貨は「資本の配分・投資支出を媒介する手段」であって，それ自身で資本力を表わしえない（47頁）。⑤「資金による資本力の拡大が前提となって，通貨はその結果としての流通界の拡大を媒介するにすぎない。通貨の必要量は事後的・結果的に決定される」（48頁）。⑥したがって，「金融調節」の対象は「資金の調節であり，それを配分する貸付の規制である。かくて，金利政策は資金の価格・貸付の価格に影響するものとして，その調整作用を生みだす（48-49頁）。以上では信用制度を捨象したが，それを導入すると，⑦「通貨」は「現金」（金・中央銀行券）だけでなく，「信用形態の資金」に発達し存在する。また，「資金の与えられるのは資本取引に主力をおく預金形態となる」。そこで，資金の「貸付調節」は，「信用調節」に発展し具体化する（49頁）。この生川見解の重要点は，金融政策の操作対象を先の吉野見解と異なって「貸付資本の運動の規制」にあるとし，かつその根拠（①～⑤）を明確にし，さらに進んで金融政策の意義にも触れていることである。しかし氏の言われる「資金」は信用制度下ではいかなる形態で存在し，どう運動するか余り判然としない点に問題があろう。というのも，氏の言われる「資金」は本来は「貸付可能な貨幣資本」であったが（③），信用制度下では「信用形態の資金」（何んのことか？）が発展すると言われたり，銀行が

既に貸し付けた預金形態も資金であると言われている（⑦），からである。筆者は，信用制度下では資金（貸付資本）は銀行準備金（遊休貨幣）という形態で存在すると考える。本稿では，この理解のうえに立って，信用制度下における貸付資本の運動と貨幣量との関連を考察することになる。

第Ⅰ節　銀行準備金と利子率の変動[1)]

（1）信用制度下における遊休貨幣資本の存在形態——銀行準備金

貨幣資本の過多は次の記述に見いだされる。「……追加される富の不断の蓄積が行なわれていて，それは結局貨幣の形態をとる傾向がある。……もしも，このような過剰資本の不断の流入と同時に，その運用部面がしだいに十分拡張されて行かないならば，我々は投資を求める貨幣の周期的な蓄積に当面せざるをえない云々」（『通貨理論評論』1845年，p.32-34。KⅢ.S.429を参照のこと。傍点は引用者のもの。引用文の傍点は，以下でも断わりないかぎり引用者の付したものである）。また同『評論』は，1845年（景気好転）のイギリスの経済状態について，①物価は不況の最底点から上昇し，②国債利回りは3％前後と低く，③イングランド銀行金準備は過去最高に達し，④各種の株式価格は高騰し，⑤利子率は極端に低下している，等々を列挙した後に，「……すべてが，またもや遊んでいる富の重い蓄積がイギリスにあることの証拠であり，またもや激しい投機熱の時代が我々の身近に迫っていることの証拠である」と特徴づけている。この記述は，資本過多の原因や特徴や作用をよく指摘しているが，「過剰資本」とその存在形態を投資を求める貨幣と単純に同一視しているように思われる。

次にJ.G.ハッバードでは，「遊休資本」の存在形態はいかに把握されているか。彼は言う。「商品価格が一般的に下がれば，過剰な貨幣は預金の増加という形で銀行に還流し，遊休資本の過剰は利子率を最底点まで引き下げ云々」（ハッバード『通貨とわが国』1843年，KⅢ.S.430）。ここでは遊休資本の存在形態は預金である。しかし，次の様にも言う。「……貨幣流通も十分な時期に，たまたま凶作のために500万の金が輸出され……たとしよう。通貨[2)]は同じ額だけ

減らされる。個々人はまだ前と同じだけの流通手段をもっているかもしれないが，取引銀行にある商人の預金も……銀行の金庫にある準備金も，すべて減っているのであろう。そして，遊休資本の額のこのような減少の直接の結果は，利子率の上昇であろう」(同)。この箇所では，「遊休資本」の存在形態は銀行預金であると同時に，銀行準備金でもあると把握されている。

以上の如く，『評論』もハッバードも，「遊休資本」の存在する諸形態の区別と関連が不明瞭であるし，また貸付可能な形態にある貨幣資本（貸付資本）の量が停滞している貨幣量（遊休貨幣量）とどの程度一致するのかという点も十分には考察されない様である。

そこで，まず「遊休資本」の存在形態に関する預金と準備金の区別と関連に触れてみよう。「信用の発達している諸国では，貸付のために利用できる貨幣資本はすべて銀行……のもとに預金の形で存在しているものと仮定できる。少なくとも全体としての事業についてはそうだと言ってよい」(K. Ⅲ, S. 516)。この点を敷衍してみると，銀行・信用制度は，一面では信用貸付業務（商業信用代位—手形割引及び事業信用の供与）を取り扱うが，この面は貨幣取引業の発展と結びついた貨幣の貸借，貨幣資本の管理という面を不可欠の前提としている。この後の面からみれば，銀行は貨幣資本の現実の貸し手と借り手との間の媒介者の役割をする。銀行制度が処分できる貸付資本は，諸源泉から本預的預金[3]として銀行に集まる。まず第1に，資本の循環・回転で遊休化した貨幣は預金に転化する。この遊休貨幣は，支払・購買手段準備金（蓄蔵貨幣の第1形態）と利潤積立金・減価償却基金（蓄蔵貨幣の第2形態）に区別できる。また第2に，種々の貨幣資本家の貨幣や，諸階級の遊休貨幣（鋳貨準備金など）も預金に転化する。銀行の預金業務は，預金利子が発生する段になると，単なる貨幣取扱業務ではなく，貨幣貸借という契機が加わる。公衆からみれば，預金とは公衆による銀行への貸付を表わすのであって，預金残高は公衆の遊休貨幣資本の一存在形態である。かくて，公衆の遊休貨幣資本は，銀行の手でたえず総括されることによって銀行が処分できる貸付資本として現われてくる。このかぎりでは，貸付資本の量は信用制度全体では諸銀行の預金額として表現できよう。

ところが，銀行は借り手に対しては貸し手の集中を表わす。この貸し手としての銀行という側面からみれば，「この貨幣資本がどの程度まで遊休しているかは，ただ諸銀行の準備金の流出入に現われるだけである」(K. Ⅲ, S. 517)。というのも，預金された貨幣は銀行によって貸付資本として処分されてしまえば，その貨幣はもはや銀行には残っていないことになるからである[4)]。こうして，銀行は預金された貨幣を貨幣・資本請求権（銀行資産）の形で占有しているとはいえ，預金はただ銀行の帳簿にだけ存在するものになる。つまり，信用制度のもとでは，貸付資本は初めは預金された貨幣で存在するが，後には単なる請求権，単なる債権にすぎない架空的存在に転化してしまう。ここで重要な点は，貸し手としての銀行からみれば，銀行保有の諸請求権は，貸付資本が既に処分された点を表現するのであって，それ自身が貸付可能な形態にあるわけではないという，区別である。かくて，銀行が自由に処分できる遊休貨幣資本の大きさは，預金額でもなく，銀行保有の諸債権でもなく，預金のうちまだ処分されずに銀行に停滞している貨幣量（銀行準備金）に現われる。

（2）信用・信用制度の貨幣節約機能と銀行準備金

これまでの考察で，「遊休資本」の存在する諸形態の簡単な区別（預金，銀行準備金，資本請求権）が明瞭となった。そこで次に，預金形態での貨幣資本の蓄積は銀行準備金（遊休貨幣量）とどの程度一致するのかという問題に触れてみよう。この問題こそ，第2論点第2側面の中心である。この点でもっとも重要なことは，実はこの銀行準備金なるものも架空的存在へ転化し，銀行制度の総準備金は遊休貨幣量と一致しなくなることである。この準備金の架空化は後に触れることにして，まず問題を次の視点から考察しておきたい。

預金と銀行準備金との関連を把握するうえで重要な一契機は，信用・信用制度による貨幣節約機能であると思われる。

貨幣流通法則によれば，流通貨幣量は価格の運動，流通商品量，貨幣の流通速度との3要因の変化に規定される。流通貨幣の増大は，蓄蔵貨幣の流通貨幣への転化によって満たされる。逆の場合は逆である。こうして，「現存の貨幣量が蓄蔵貨幣と流通貨幣量とに分かれる割合は絶えず変化するが，しかし貨幣の

量は，つねに蓄蔵貨幣として現存する貨幣と流通貨幣として現存する貨幣との合計に等しい」(K. II, S. 398)。ここで言われている蓄蔵貨幣は，信用制度のもとでは銀行に集中されその準備金を構成していると想定できよう。では，信用・信用制度の貨幣節約機能を提起した場合，貨幣流通量はいかに影響され，したがってまた「現存の貨幣量」が「流通貨幣」と「蓄蔵貨幣」とに配分される仕方はいかなる影響を受けるのであろうか。この点を考察するためには，貨幣は再生産を媒介する2つの流通部面（小売商人と消費者との取引＝第1部面，資本家間の取引＝第2部面）で，2つの機能（購買手段，支払手段）で流通していると，想定する必要があろう。再生産の拡大に伴なって，両部面の商品取引はある内的関連をもって増大するが，信用・信用制度は両部面で流通する貨幣量に異なった影響を与えることになるのである。

まず好況局面に移ると，第2部面では商業信用は容易となり信用連鎖が膨張する傾向が生じる[5]。第2部面では，個別資本家は相互に信用を授受し，商品が貨幣とは引き換えにではなく，商業手形（一定期日の支払約束証）と引き換えに売られる範囲が拡大する。しかも，この手形は債権者にとって支払手段として機能できる特定の領域では，満期日まで転々流通することができ，また満期日に諸手形が相殺されるかぎり，この相殺自体が貨幣として機能できる。かくて，信用が容易で膨張する時期には，資本間取引の大部分は手形流通に媒介され，本来の貨幣の流通量は節減されることになる。とはいえ，信用連鎖が成立するのは主として特定の使用価値の生産系列にたつ諸資本家の間である。彼ら相互間では，各々の生産過程で不変流動資本として機能する商品財は，反復取引される。しかるに，回転期間が長期である機械等固定資本として機能する商品財は，それの生産者と購買者との2者間でただ一時的に取引される。この取引の一時的性格のため，ここでは現金売買が多く行なわれると考えてよい。また，この2者間で信用取引が成立したとしても，債務者が満期支払のためには，彼が債権者として保有する別の手形で支払うことは困難であり，支払手段としての貨幣を必要とすることになろう。以上の点から，第2部面で流通する貨幣量は[6][7]，再生産の拡大に伴なって，膨張した流通規模に比しては相対的に

減少するが，絶対的には増大すると考えてもよいであろう。

ところで，商業信用がいかに容易であっても，個々のすべての資本家は，可変資本（賃金）の前貸と個人的消費の支出に向けられる部分は貨幣形態で別個に保有しなければならない。しかるに，信用制度は貨幣の流通速度を技術的に加速することによって，貨幣を社会的に節約できるのである。それはとくに次の事情による。第1の流通部面では，分散した現金売買が行なわれ，貨幣は主に購買手段（流通手段）として機能する。ある資本家が賃金支払に使用した貨幣片は，消費に支出されて小売人の資本プラス利潤を実現するが，小売商人が同貨幣片を毎週ごとに取引銀行に預金すると仮定すると，次には同貨幣片は資本家の預金残高の支払に使われ，資本家はそれを再び賃金支払に，あるいは個人的消費の支出に使うことができる。銀行におけるこの種の操作は多数の資本家との間で成立するので，その結果，第1部面を流れる貨幣の流通速度は加速される。そのため，消費を媒介する取引が増大したとしても，その増大に比例してより多くの貨幣が必要とされるわけではない[8]。とはいえ，好況から繁栄へ移行して賃金水準と雇用数，および資本家の消費支出とが増加すれば，第1部面で流通する貨幣量はある範囲で絶対的に増大することになろう。

これまでの考察を要約すると，信用・信用制度の貨幣節約が十分機能すればする程，両部面で流通する貨幣量（通貨量）は節減されることになるが，好況の進展につれて通貨の絶対量は充実して（full）[9]くる，ということである。この通貨量の増大は，遊休貨幣（銀行準備金）の減少をもたらさずにおれないのであるが，次に問題とすべきは，この同じ過程では預金形態での貨幣資本の蓄積はどう進展するかという点である。流通量が増加するよりも早い速度で預金形成が生じる可能性は，(1)同じ貨幣量がどれだけ多数の資本の還流を媒介でき，(2)同じ貨幣量が預金として何度還流するかに依存している[10]。この可能性は，再生産に活気があるもとでは大いに実現されることになる。というのも，好況期には，諸資本の還流は容易で諸手形の支払は確実である結果，預金形成は確実に増大するばかりではなく，同時にまた同じ貨幣量が何度も購買手段・支払手段として機能することになるからである。

これまで考察した諸契機の関連を通して，預金形態の貨幣資本の蓄積と銀行準備金との関連は，資本過多が生じる好況期のもとでは，ほぼ次の様になっていると要約できよう。(1)商業信用は容易であり，諸手形の支払は諸資本の順調な還流のために確実に行なわれる。商業信用はまだ「銀行信用から相対的に独立」している。(2)預金の形成は増加し，銀行が処分可能な貨幣資本は不断に増加するが，銀行の事業貸付等はまだ停滞している。(3)商品価格の上昇と商品流通量増加が生じるが，信用・信用制度の貨幣節約機能が発揮されるため，通貨量は相対的には減少する。しかし，通貨の絶対量は若干増加し，その反面で遊休貨幣量（銀行準備金）は不況期に比較しては若干減少する。(4)つまり，資本過多が現われる基礎には，新規の預金形成は不断に増加するが，銀行準備金の現実の流通部面への流出はよりゆるやかである事情が存在している。このために，資本過多は遊休貨幣（銀行準備金）の相対的豊富と一致していることになる。(5)貨幣市場では，遊休貨幣資本を表現する諸銀行の準備金は豊富に存在しているため，市場利子率は「中位以下の水準」にとどまる。以上である。

（3）通貨量と利子率

以下で検討するのは次の点である。

「事業の拡張と利潤の増大」と同時に現われる資本過多は，逆に再生産＝資本蓄積に大きく影響する。というのは，利潤の増大と低利子率は企業者利得の増大を結果できるからである。固定資本の更新投資や新規投資等が増大し，「信用と貨幣とに対する需要」(K. Ⅲ, S. 435) が急増する。また，銀行信用のみに依存して事業を行なう投機家が出現する。好況から繁栄へ移行する。「そこで利子率は上る」(K. Ⅲ, S. 505) ことになるが，この繁栄期における利子率の上昇は，「流通手段の絶対量」（通貨量）の増加という事情によっても影響されることがあるのだろうか。この項では，この通貨量と利子率の関連の有無という論点を検討する。

周知の如く，マルクスはこの論点について次の示唆を与えている。すなわち，恐慌期を別とすれば，「通貨の絶対量は利子率には影響しない。なぜならば，この絶対量は——通貨の節約や速度を不変と前提すれば——第1には，諸商品の

価格と諸取引の量によって規定されており…… また最後に信用の状態によって規定されているが[11]，逆にそれが信用の状態を規定するのでは決っしてないからである。また第2に，商品価格と利子の間には必然的な関連はない[12]からである」(K. Ⅲ, S. 546)。ここでいわれている第1の点は，前項でみた信用制度のもとでの通貨量を規定する諸事情であるが，このことが何故利子率に影響しないという理由とされるのか判然としない。しかし，飯田繁氏はこの理由を次の様に説明されている。すなわち，(1)「流通手段の絶対量」は貸付資本に対する需給関係に影響するのではない。(2)逆に，事業活動や物価情勢などによって決定される，購買のための，貸付資本に対する需要の変化が，「流通手段の絶対量」を変化させる。(3)「流通手段の絶対量」は諸商品価格総額や信用状態によって決定される結果的現象にすぎないので，利子率に直接的にも関接的にも影響することはできない，と[13]。つまり，飯田氏は，貸付資本に対する需要の変化（原因）→通貨量の変化（結果的現象）という関連が成立するから，結果である通貨量の変化は貸付資本の需給関係（したがって利子率）に影響はしないと，言われているわけである。しかし，この結果的現象である通貨量の変化は，「貨幣を利子をとって貸し出す」銀行業に影響を及ぼすことになるのではないだろうか。というのは，銀行が貸付資本への増加需要（これ自体利子率の上昇要因である）に対応してゆけば，再生産の拡大は促進されることになるが，この過程では，一国の貨幣総額を一定と仮定すれば，流通貨幣の増大と諸銀行の準備金の収縮が同時に発生すると考えられる。しかるに，銀行準備金（遊休貨幣）は遊休貨幣資本の存在形態である。とすれば，本来は過程の結果的現象に他ならない通貨量の増大は，銀行準備金の収縮を媒介にして，いわば反作用的に利子率の変動に影響することになるのではないかと，考えられるからである。

しかし，この通貨量が利子率に影響する可能性に関する疑問は，貨幣総額（金と銀行券）を一定と仮定し，また銀行準備金の架空化とその機能を考慮していないために，生じてくるのかも知れない。そこで，この2点を順次考察してみよう。

（4）中央銀行の発券規制と利子率

まず，貨幣総額（金と銀行券）を一定と想定することの可否である。一国の貨幣総額は，現実には，(1)金の対外流出入，(2)中央銀行発券高によっても増減する。通貨量の増大が利子率に影響する可能性があるとしても，貨幣総額が(1)か(2)の変化によって増大することになれば，その可能性は現実化しないことになろう。しかし，国際収支が均衡し中銀金準備が一定水準にとどまると想定しても，中銀が発券量をどれほど拡張できるのかという制度的問題が存在する。この点では，イギリスの44年銀行法（ピール条例）は特殊な性格をもっている。同法は，周知の如く，イングランド銀行を発券部と銀行部とに2分割し，発券部のみが行なうイングランド銀行券の発券枠を約1,400万ポンドの政府保証発行プラス全額金準備発行とに限定した。このため，発券部が追加発行を行ないえるのは，発券部の金準備が増加する場合にかぎられたし，他方金準備の対外対内流出は発券高の自動的収縮を惹起させることになった。また，通常の銀行業務のみを行なう銀行部は直接にイングランド銀行券で貸付を行なった。銀行部には金準備が置れず，単に準備銀行券なる人為的創造物が設定された[14]。この銀行部の準備銀行券は，後にみる諸銀行の預け金勘定に対する支払準備であると同時に，同部が自由に処分できる遊休貨幣資本（銀行資本）でもある。この準備銀行券の量は，発行部の発券高と公衆が保有する流通銀行券高との差額として表われる。

この44年銀行法の如き発券規制が存在するもとでは，通貨量が利子率に影響することもありうる。この影響はとくに次の2つの事情が結びついた場合に現われる。第1の事情とは，「国内の流通貨幣が増加するので準備高〔準備銀行券〕が減少することはありうる。それは公衆の手の中にある銀行券が増加して金属の蓄蔵〔発券部の金準備〕が減少しない場合である。しかし，その場合には利子率〔バンク・レート〕は上る」（K. Ⅲ, S. 215）〔…〕は引用者のもの)。バンク・レートが変更（引上）される時に，諸銀行から構成される貨幣市場が以下の状態にあれば，市場利子率も上昇することになる。すなわち，第2の事情として，「忘れてはならないのは，だいたいいつでも1,900万から2,000万の銀行券が公衆の

手の中にあるとはいうものの，これらの銀行券のうち一方の現実に流通している部分と，他方の運用されずに準備金として銀行に寝ている部分との割合は絶えず大きく変動しているということである。もし……準備金が小さく，したがって現実の流通が十分（full）ならば，貨幣市場は，流通は少なく，貨幣は足りないという。すなわち，遊休している貸付資本を表わす部分の額は小さいのである」（K. Ⅲ, S. 544）。この引用箇所は，前項(2)で検討した銀行準備金と通貨量との関連を指摘したものであるが，貨幣市場の状態を考察する視角を提起している点からも重要である。この箇所からみて，産業循環過程で現実の流通の持続的な膨張が生じれば，貨幣市場で諸銀行の準備金の収縮が起りうると考えられよう。以上の諸事情が結びつくと，繁栄期に生じる通貨量の増大は，反作用的に利子率に影響しよう。この事態は，結局，一国の貨幣総額が44年銀行法の如き極端な発券規制によって制限されている制度的与件のもとでは，通貨量の増大が市場利子率を引き上げる要因として作用することもありうるという点を示している。

しかし，うえの引用箇所では，まだ架空の準備金の存在とその機能という問題が触れられていないので，通貨量との関連で市場利子率がバンク・レートにどれほど規制されるかという点は，まだ不十分にしか検討されていないと言わざるをえない。そこで次に，架空の銀行準備金問題の焦点である中銀預ケ金勘定について触れてみなければならない。

（5）銀行準備金の架空化——中銀預ケ金勘定とその機能

諸銀行の準備金が架空的存在へ転化するのは，他行預金勘定が形成されるからである。諸地域の銀行は他行との間の諸支払を決済する便宜のために，中央貨幣市場の諸銀行に預金勘定を開設している。この預金勘定は，諸地域の銀行が余裕準備金を中央貨幣市場に運用する場合には，さしあたりその準備金の移転場所として役だつ。他方，市中の諸銀行（以下では単に諸銀行）も中央銀行（本稿ではイングランド銀行）に同様の預け金勘定（Reserve Deposit）を開設する。この預け金勘定は最初は金貨幣の預け入れで形成されるが，後には中央銀行券の預け入れでも形成される。このような他行預金勘定の形成は，信用制

度の中央集権化の発展と結びついている。この信用制度の中心に立つ中銀は，諸銀行の準備金の最終預託所となっている。この事情のもとでは，諸銀行は，最少限の準備金を手元準備金として保有する以外は，他のすべての準備金を中銀預け金勘定に預託して保有している。この預ケ金勘定は，個々の銀行にとっては預金支払準備の一部であり，同時に諸銀行が直接処分できる遊休貨幣資本の存在形態であると言ってよい。しかし，この預ケ金勘定は，預金一般が預金者にとっては債権であるのと同様に，諸銀行の中銀に対する債権であるにすぎない。逆に中銀からみれば，この預ケ金勘定は債務である。

ところが，この預ケ金勘定は預金一般と同様に架空的存在に，つまり単なる債権にすぎない帳簿金額に転化してしまうのである。それは以下の理由からである。貨幣逼迫期を別とすれば，諸銀行が諸支払のため同勘定から銀行券（及び間接的には金）を大量に引き出すことは，同勘定自体が銀行間債務の最終の振替決済（貨幣の介入を最大限に廃止する決済）に役だつことからほとんど生じなくなるために，中銀の同勘定に対する支払準備は節約されることになる。そこで中銀は，この諸銀行の準備金の集中化から節約・遊離した支払準備を，貸付可能な貨幣資本として処分することができるようになる。実際にこの処分は手形再割引や証券投資の形で行なわれる。その結果，中銀は諸銀行の預ケ金残高に対しては低率の準備金しか保有しなくなり，諸銀行の準備金総額の一部はある範囲で単なる帳簿金額にすぎない架空的存在に転化することになる[15)]。

信用制度が中央集権化しているもとでは，このような諸銀行の準備金の架空化は必然的に生起する。しかし，ここで触れるべきは次の点にある。これまで通貨量は利子率に影響するかという問題をみてきたわけであるが，この問題を解くにあたって重点は，架空の準備金そのものが，どの程度まで遊休貨幣資本の指標であるのかということである。換言すれば，架空化した預ケ金勘定も，諸銀行が処分できる遊休貨幣資本のうちに含められるのであろうか。この問題は以下の如く考えられよう。既にみた様に，預ケ金勘定は諸銀行からみれば，中銀に対する単なる債権（単なる貨幣請求権）であるにすぎないが，貨幣逼迫期を別とすれば，諸銀行が債権の支払（同勘定からの中央銀行券の引き出し，

次には同銀行券の金兌換）を一度に大量に請求することはほとんどない。このことは，個々の銀行の立場からは，同勘定残高の中央銀行券への転換可能性は常に保障されたも同然の意義をもつ。この転換可能性が存在しているかぎり，架空化した預ケ金勘定も，中央銀行券したがってまた金貨幣と同一物として現われる。このようにみれば，中銀のもとで架空化した預ケ金勘定も，諸銀行が直接処分できる遊休貨幣資本の存在形態であると言ってよいことになる。したがって，市中諸銀行に貸付資本がどれ程遊休しているかは，ほぼ中銀預ケ金の大きさに表現されることになろう。それ故，貨幣市場での利子率の変動は，この預ケ金勘定形態で銀行準備金の増減に左右されるということになろう。

こうして，信用制度の準備金は，現実の貨幣での準備金（金と中央銀行券からなる手元準備金に照応）と，架空の預ケ金勘定（単なる貨幣請求権）という2つの形態で存在している点が明らかとなった（銀行準備金の二重化）。この架空の準備金の存在を考慮に入れれば[16]，繁栄期の通貨量の増大がもたらす直接の影響は，ただ諸銀行の現実の貨幣での準備金（貨幣準備）を縮少させるだけであることも明らかとなろう。したがってまた，繁栄期には預金に対する貨幣準備の比率は低下するというべきであろう。

（6）中銀預ケ金勘定とバンク・レート操作

以上の諸検討をふまえて，最後に，通貨量と利子率との関連を再度考察してみよう。

さて，貨幣市場では貨幣資本の社会的配分を担う銀行間競争は十分に働くと想定し，前と同様に通貨量の増大が準備銀行券を縮小させたので，中央銀行（イングランド銀行）はバンク・レートを引き上げたという点から議論をすすめよう。この中銀の利子率操作に市場利子率がどの程度影響されるかは，諸銀行がどれほど中銀に依存しているかに左右される。第1に，通貨量の増大と同時に，諸銀行の預ケ金残高が相対的に不足する状態が生じれば，諸銀行は準備金を補塡・調達するために，中銀から再割引等の信用供与（貨幣融通）を受ける必要に迫られよう[17]。この場合には，市場利子率は中銀のバンク・レート操作に規定されることになろう。しかし，第2に，通貨量は増大するが，諸銀行

の預ケ金勘定が相対的に豊富な水準に維持されておれば，諸銀行は中銀から信用供与（貨幣融通）を受ける必要は殆どないということになり，市場利子率はバンク・レート操作に影響されずに実勢のまま推移しよう。

ところで，この第2の様に，諸銀行の中銀依存度が小さい状態は，いろいろな事情から生じると考えられる。すなわち，貸付資本に対する需要に比して諸銀行の預ケ金残高が相対的に豊富であるのは，長期的には銀行資本の集積と集中の問題が影響すると思われるが，産業循環の繁栄期にかぎって言えば，貨幣資本の蓄積（本源的預金の形成）の増大に究極的に規定されていると考えられよう。したがって，通貨量の増大と一緒に本源的預金の形成も増大するもとでは，諸銀行の貨幣準備（遊休している金と中央銀行券）は縮小するが，預ケ金残高は絶対的には増大することもありうる。もし，貨幣準備が縮少するより早い速度で預ケ金残高が増大すれば，諸銀行の準備金総額は増大することになろう。そして，諸銀行の準備金の相対的豊富が存在する状態では，通貨量の増大が市場利子率に反作用的に影響する可能性は決っして現実化しないことになろう。つまるところ，貨幣総額が44年銀行法の如き発券規制によって制限されていても，架空の銀行準備金とその機能を考慮すれば，通貨量の増大が市場利子率の水準と変動に反作用的に影響することは殆どなくなる。ここにこそ，信用制度の準備金の架空化とその機能の意義が存在すると，言うべきであろう。

そこで，中銀の発券規制とバンク・レート操作の意義について，我々は次の重要な結論を導くことができよう。第1に，通貨量は再生産と流通の規模の一指標である。人為的発券規制を中銀に加えて貨幣総額を制限すると，通貨量が利子率に影響する可能性が生れるが，架空化するとはいえ再生産の流動状態にもとづき銀行準備金の豊富な形成があれば，その可能性は必ずしも現実化しない。貨幣資本の社会的配分の基準である利子率は通貨量に影響されなくなる。このように，通貨量と利子率は無関係となる。中銀の発券規制自体は市場利子率の水準と変動に間接的な影響さえも与えなくなる。したがって，市場利子率の政策的調整が必要視される事情が生じても，そのための政策手段としては中銀の発券規制自体は何の意義もないのである。第2に，繁栄期の市場利子率は

実勢のまま推移すれば中位水準に上る。しかし，この中位の利子率は再生産の拡張を促進するばかりではなく，過剰信用と過剰生産のテコとして作用する。そこで，この過剰信用と過剰生産を事前的に抑制するために，市場利子率の政策的調整（金融引締）が必要視されることになるわけであろう。しかし実際問題として，市場利子率の政策的調整が実現できたとしても，それが過剰信用と過剰生産の防止という目的にどれほどの効果をもちえるかは大いに疑問であろう。また，市場利子率の調整による資本蓄積調整効果[18]が十分作用すると仮定しても，預ケ金勘定を含めた諸銀行の準備金総額が相対的に豊富であれば，中銀のバンク・レート操作は市場利子率を規制できず，その調整効果は現実化しないことになろう。そこで，中銀の市場利子率操作能力を強化する新たな政策手段が必要視され[19]，公開市場操作[20]，後には預金準備率政策[21]などの政策手段が生みだされることになる。これらの政策手段は，預ケ金勘定を含めた諸銀行の準備金総額を間接的直接的に調整することができるため，中銀の市場利子率操作能力が強化されることになるのである。

以上，第1節では好況期と繁栄期に焦点をあてて，銀行準備金と利子率の変動，および中銀の市場利子率操作能力などを検討した。「無類に困難な問題」の第2論点第1側面が問題の発端であったが，本節の要点は，遊休貨幣資本の存在形態である銀行準備金の架空化と，この架空化した準備金の機能とを考慮することによって，一国の貨幣総額と通貨量と貸付資本量との内的諸関係を明瞭にすることにあった。そこで明らかとなった重要な点は，市場利子率は，貨幣総額自体や通貨量によっては影響されないということであった。

しかるに，貨幣逼迫期（貸付資本の欠充）には，44年銀行法の如き人為的発券規制によって貨幣総額が制限されている事情のもとでは，貨幣総額自体や通貨量が市場利子率に規定的な影響を及ぼすことになるのである。なぜ，そのような影響が生じるかについては，第2論点の後半の側面について検討してみなければならない。

〔注〕

1）利子率変動に関するマルクスの命題は次の通りである。「①利子率の変動は貸付資本の供給によって左右される。この貸付資本は，②貨幣すなわち硬貨（Hartgeld）や銀行券（Noten）の形で貸し付けられる資本であって，③産業資本そのものとして，商品形態のままで，商業信用によって，再生産当事者たちどうしのあいだで貸し付けられる産業資本とは区別される資本である」（K. Ⅲ，S. 516）。すなわち，①利子率は貸付資本の供給（需要が一定ならば）に左右される，②貸付資本の存在形態は貨幣（硬貨と銀行券）である。③商業信用自体は利子率に影響しないという点が確認できよう。この点については飯田繁「利子率変動論」『講座信用理論体系』信用理論研究会，日本評論新社1956年所収，9-12頁を参照されたい。

2）この「通貨」に関してエンゲルスは，「流通手段と言うべきではなく遊休貨幣資本と言うべきである」と注釈している。しかし，この「通貨」は一国の貨幣総額を指示しているとも解釈できる。そう解釈した場合，第2論点と関連した次の問題が提起されよう。まず「貸付資本の量は通貨の量とは全く別である。ここで我々が通貨の量というのは，一国にあるすべての流通銀行券と，貴金属地金を含めてのすべての硬貨との総額のことである。この量〔総額〕の一部分は，……諸銀行の準備金をなしている」（KⅢ，S. 515）。この箇所では，貸付資本量と貨幣総額は一致せず，貨幣総額は銀行準備金プラス流通貨幣（通貨量）から成ると言われている。とすれば，銀行準備金（これは信用制度下の貸付資本の具体的存在形態である）は，貨幣総額や流通貨幣の変化によってどう影響されるのであろうか。マルクスがハッバードの見解〔また次節でのオーバーストンの見解〕を批判的考察の対象にすえて，この問題を解決しようとしていた点は散見できるところである。私は，マルクスが貨幣総額を貸付資本の運動との関連で問題にした理由は，44年銀行法の発券規制の影響を考察するためでもあったと，思われる。

3）この本源的預金とは，実質的価値（資本・収入）を表わす貨幣でなされる預金のことであって，発展した銀行信用形態（預金通貨の創設）から生れる名目的預金と区別される。本稿で預金という場合は本源的預金のことである。

4）銀行は預金として集めた貨幣を貸付資本としてどのように処分するのか。このことは，信用論の一争点である銀行信用の本質と形態，また信用制度の2面（信用貸付と貨幣貸借・貨幣資本の管理）の関連如何の理解の仕方と結びついている。この争点の一解答としては，川合一郎『管理通貨と金融資本』有斐閣 1974年，38-41，92-100頁を参照されたい。詳論は割愛するが，銀行が貨幣を処分する仕方は2通りある。第1は，銀行信用と関連する。私は，商業信用と区別される銀行信用の一般的本質は「貨幣信用」（K. Ⅲ，S. 501）と考えたい。資本家が手形割引・事業貸付などの銀行信用を受ける際に，銀行は資本家に預金として集めた貨幣を直接貸し付けることはしない。銀行はこの貨幣を支払準備（銀行準備金）としたうえで，自己宛・一賢払の債務証書（銀行信用貨幣，ここでは銀行券，後には預金通貨）を創造して貸し付ける（銀行信用の形態）。この貸し付けられた銀行券は，資本間取引の特定部面で貨幣等価物として，すなわち商業信用の支払手段や購買手段として

機能する。この点は，銀行信用を「貨幣信用」と規定する一根拠である。その際，銀行は銀行券（銀行の私的債務証書）の支払という形で貨幣を処分する。この債務の支払請求が生じるのは，個々の銀行の銀行券は，(1)資本家の消費支出や賃金支払に充用できない，(2)国内の隔地間取引及び対外取引を媒介できないからである。第2は，信用制度の貨幣資本の管理の面と関連する。信用制度の発展とともに，割引手形および株式・国債等の有価証券が増大するが，このことを前提した場合，銀行は預金として集めた貨幣を貸付資本として割引手形・証券に直接投下する。これは，再割引市場や証券市場などで行なわれる銀行間取引である。この取引の本質的機能は，貨幣資本の存在する諸形態の転換（割引手形・証券⇄貨幣）による諸銀行の準備金の過不足の調整である。因にこの取引では銀行制度全体の貨幣準備量は変らない点が注意されねばならない。

5）商業信用の必然性，商業信用の再生産における役割等については，深町郁称『所有と信用』日本評論社 1971年，159-180頁，川合前掲書 25-28頁，84-91頁を参考されたい。本稿のここでは，第2部面での手形通が貨幣流通を代位・節約する点を指摘するにとどまる。

6）第2部面で支払手段としての貨幣が必要となるのは，手形流通に「個別資本的限界」が存在するためである。この限界は次の点にも現われる。例えば，紡績業Cが固定資本設備拡張のために機械製造業Bから機械を信用取引で購入した。その際，Bは石灰業Aに債務を負っており，同時にCは織物業者Dに債権を有していると想定しよう。単純化のため，諸支払額は一致していると考える。この自主的な商業信用関係では，Cが対B債務の支払に対D債権を当てることは，Bが取引関係のないCの支払能力（信用度）を疑問視することがあれば，困難となる。また，この困難は，Bが対A債務の支払手段として貨幣を必要とすることがあれば，ますます現実化しよう。つまり，BはCに貨幣での支払を請求することになり，手形流通は限界に逢着する。この限界は，銀行信用（銀行券による手形割引）によって止揚される。支払手段としての銀行券が，この場合には，銀行C→B→Aと順次流通する。この銀行券流通によって，本来の貨幣の流通は代位・節減されることになる。

7）信用が容易な時期でも，第2部面で「現金売買」は存在した。この「売買」に購買手段として充用された貨幣ないし貨幣等価物は，当時のイギリスでは，法的発券規制を受けていた地方発券銀行を無視してよいとすれば，全国的に流通したイングランド銀行券であったと言えよう。因に当時の段階では，イングランド銀行券が硬貨と並んで市中銀行の準備金を構成しえたのは，それが第2部面で支払手段・購買手段として一般的に流通した点を根拠とする。もっとも後の段階では，イングランド銀行券（中央銀行券）は「一般的流通にはいり，ここで貨幣として機能する」(K. Ⅲ, S. 417)．この点をめぐっては，川合前掲書 31-34頁，101-116頁を参照されたい。我々が本稿で取りあげるのは，前の段階の中央銀行（イングランド銀行）とその銀行券の諸規定に関してである。

8）この点に関しては，信用制度による貨幣節約「Ⅱ1-B」(K. Ⅲ, S. 541) が妥当する。

9）「全体として，このような時期〔繁栄期のこと—引用者〕には貨幣流通は充実(full) してくる」(K. Ⅲ, S. 463)。

10) この点に関しては，K. Ⅲ, S. 516 を参照されたい。

11) 信用の状態によって通貨量は左右される。信用が容易であれば，第2部面での通貨量は節減される。しかるに，信用が欠乏すると，第2部面では，特に支払手段としての貨幣の流通量が増大する。この貨幣逼迫期における，信用欠乏の諸影響は次節で検討する。

12) この第2の点は，次節で触れるオーバーストンの見解に対する批判という意味をもっている。

13) 飯田繁前掲書 19-20頁。

14) 通貨当局がこの準備銀行券を設定した政策的意図に関する一論評としては，松井安信『マルクス信用論と金融政策』ミネルバ書房 1973年 94-95頁を参照されたい。

15) この預ケ金勘定の架空化がどの程度まで進行するかという点については，次の記述が参考になろう。「1857年11月12日」(1844年銀行法が停止された日)「には，……イングランド銀行の総準備金はたった58〔万〕ポンドだった。同じとき預金の総額は2,255万ポンドで，そのうち約650万ポンドはロンドンの銀行業者たちのものであった」(『銀行法』1858年，D. K. Ⅲ, S. 516).

16) しかし，特に強調すべき点は，諸銀行の準備金の架空化が進むほど，信用制度全体の本来の貨幣準備は事実上中銀の金準備と一体化することであろう。この架空化した準備金が貸付資本の存在形態として機能できる擬制は，ただそれが維持されるかぎりで意義がある。しかるに，恐慌期に生じる金準備の対外流出は，この擬制の維持条件を対外的にも対内的にも崩壊させかねない。そこで，国家の干渉がこの条件を補強するために呼び起されることにもなるのである。

17) ここで，中銀の信用供与と発券との関連に触れておきたい。本稿が対象としている時期では，「周知のように，イングランド銀行はその前貸をすべて自行の銀行券で行なっている」(K. Ⅲ, S. 468) と指摘されている如く，中銀の信用供与は発券貸付の形態を取っていた。具体的には，イングランド銀行・銀行部は準備銀行券で直接に貸し付けていた。この段階では，中銀の信用供与と発券は事実上同一であった。さて，イングランド銀行券は本稿では，(1)それ自体では金債務証書であり，(2)第2部面で貨幣ないし貨幣価物として一般的に機能し，(3)諸銀行の準備金（貸付資本の存在形態）として機能する，という諸規定をもっている。そのため，架空の諸銀行の預ケ金勘定が，イングランド銀行券と同一視され，また金とも同一視されるという擬制が生成した。しかし，このような事情が存在するもとでは，発展した銀行信用形態（預金通貨の開設）が普及し一般化すれば，中銀の信用供与も諸銀行の預ケ金勘定への貸記という形態をとることに何の支障もない。この段階に至れば，中銀の信用供与と発券は分裂する。そのため，中銀は，44年銀行法の如き発券規制が存在していても，それに制約されずに信用拡張をなしうる可能性をもつ。すなわち，銀行部は，準備銀行券を基礎により多額の信用供与を行ない，諸銀行への準備金の補給（貨幣融通）を拡張できるようになる。この中銀信用と発券の分裂が現実

化した段階では，「貨幣逼迫」を随伴させる過剰生産恐慌に対する中銀の金融政策はより強化されることになろう。とはいえ，本稿では，主に前段階の中央銀行と中央銀行券の諸規定を取りあげるにとどまる。

18) 市場利子率の資本蓄積調整効果の程度は，信用制度と資本蓄積の構造変化によって大きく影響される。利子は本来は利潤の分割形態であるが，現実の競争過程では転倒されて，利子は費用価格に算入されることになる。この現実の表面に現われる関係は骨化され，「利子率のコスト効果」が云々されることになる。この問題は，方法的にも深い問題を含んでいると思われるので，別の機会に譲りたい。

19) 金準備の防衛の観点からも中銀の市場利子率操作能力の強化が必要となる。この点に関しては次の記述が参考となろう。「イングランド銀行の力は，この銀行が利子の市場率の調整を行なうことに現われている。事業が正常な時期には，イングランド銀行がその金属準備からのゆるやかな金流出を割引率の引上によって防ぐことはできないということもありうる。なぜならば，流通手段に対する需要が非常に資本力を増してきた個人銀行や株式銀行や手形仲買人によってみたらされるからである。そこで，イングランド銀行は別の手段をとらなければならなくなる」(K. III, S. 558).

20) 初期に発達した金利政策強化の方式は，「コンソル公債の現売先買」や「市場における借入」であった。この点に関しては，M. H. コック前掲書 195-196頁を参照されたい。

21) この預金準備率政策は，金の過剰流入に直面した1930年代アメリカ資本主義で開発された。

第II節　貨幣逼迫と銀行準備資本の流動性の低下

(1) 2種類の貨幣逼迫

第2論点第2側面（逼迫期における貸付資本と遊休貨幣との関連）の問題の所在は，逼迫期に不足するのは資本か，貨幣かをめぐる論争（通貨論争）にある[1]。

ところで，産業恐慌の前触れにすぎない金の対外流出（drain）に表われる貨幣逼迫と，産業恐慌の内在的契機をなす貨幣逼迫とは，一応，異なる時点に別々の要因から生じるので，明確に区別されるべきである[2]。この区別にたてば，次の2つの問題が提起できよう。第1は，①金の対外流出（金流出と呼ぶ）に表現される貨幣逼迫は貨幣の問題か，資本の問題か，また②金流出はなぜ利子率に影響するのか，③金流出は再生産その他にいかなる影響を及ぼすのか，と

いう問題である。第2は，産業恐慌に内在する貨幣逼迫に関連する問題である。恐慌期には，生産資本が大量に遊休し，実現困難な商品資本が大量に停滞しており，現実資本は不足（欠乏）するのではなく過剰である。利子率の急騰に示されるように，恐慌期に欠乏するのは貸付可能な貨幣資本である。では，①貸付資本の欠乏の原因は何か，②この欠乏は信用制度下ではいかなる形態で現象するのか，③この欠乏は，貨幣（金と銀行券）の欠乏とどの程度一致し，また44年銀行法の如き発券規制にどのように影響されるのか，という問題が提起されよう。

（2）金の対外流出に表現される貨幣逼迫とその影響

オーバーストンは，現存の貨幣量（特に金準備）が利子率に及ぼす影響を次の様に説明している。「割引率の変動は疑いもなく金準備高」｛イングランド銀行の｝「と非常に密接な関係がある。なぜならば，この準備高は国内にある貨幣量の指標だからである。そして，国内にある貨幣が増加または減少するのに比例して貨幣の価値は低下または上昇し，そしてイングランド銀行の割引率は，それに適応するのであろう」（『銀行委員会』1875年，K.Ⅲ，S.448）。ここで彼が言う「貨幣の価値」とは，商品価値と比べての貨幣としての貨幣の価値（貨幣の相対的価値）ではなく，利子を指している。つまり，彼は貨幣量の増減が「貨幣の価値」の変化をもたらすことから，利子率の変動を説いている。この見解の特徴は，貨幣数量説を応用して商品価格のみならず利子も貨幣量によって決定されるとしている点にある。この見解では，貨幣と資本が区別されず，「商品価格と利子の間には必然的な関係はない」（K.Ⅲ，S.546）ことが理解されていない。すなわち，商品価格と利子について言えば，商品価格は商品価値に比べての貨幣としての貨幣の価値と表わせるが，利子は資本としての貨幣の価値のことであって，2つの規定性にある貨幣の価値の間には理論上の同一関係はない。この区別をしないでは，金準備の増減はなぜ利子率に影響するのか，また金流出に表現される貨幣逼迫はなぜ貸付資本の欠乏としても現象するのかを，理解できないことになろう。

ところで，金流出は，為替相場の逆調から生じるとはいえ，それ自体では国

際的支払手段という形態規定にある貨幣の問題である。だが，この規定性にある金は，同時に，貨幣形態にある資本（貨幣資本）であり，利子生み資本の運動形態が確立しているもとでは，この金は貸付資本として直接に機能できる形態で存在する資本である。このように，同一の金が貨幣としても資本としても現われることを把握してこそ，国際支払準備金として集積された貴金属の運動がなぜ利子率に影響するのかを概念的に把握できるのである。

このように，金流出の影響は直接には利子率高騰に現われるが，この流出が再生産に及ぼす影響はその時の再生産の事情によって左右されると考えられる。順調な還流があるもとでは商業信用は容易であり，金流出は貨幣市場に一時的な貨幣逼迫（利子率高騰）を生みだすだけで，再生産に攪乱的影響を及ぼす可能性は少ない。というのは，「生産の社会的性格に対する信頼こそは，生産物の貨幣形態を，ただ一時的でしかないもの，ただ観念的でしかないものとして……現われさせる」(K. Ⅲ, S. 578) からである。しかるに他方で，再生産の停滞化と信用欠乏が現われ，諸支払のため貸付資本への増加需要が生じているもとでは，金流出は貨幣逼迫（利子率高騰）を激化することによって，停滞した再生産に攪乱的影響を及ぼすことになろう。というのも，一般的な信用欠乏と利子率高騰は全産業部門の諸資本に全般的な影響を及ぼすことになるからである。この影響は，例えば次の様に現われよう。信用が欠乏すれば，還流がまだ順調である諸資本も生産を維持するためには銀行信用を受ける必要が新たに生じよう。そうなれば，高利子率がこれらの諸資本の利潤を呑みこんでしまう可能性が生じる。その結果，これらの諸資本の生産維持は利潤の取得を困難にすることになり，結局これらの諸資本による生産の減退が惹起されることになる。つまり，還流がまだ容易である諸資本も，信用欠乏と高利子率を介して，再生産の停滞化に巻きこまれてしまうのである。

さらに，金流出の影響は別の面にも現われうる。それは次のことである。さて，中銀の金準備は，①国際支払準備金として機能する以外に，②国内に金属流通が残っている場合にはそのための準備金として，③銀行の機能と関連ある預金支払準備や兌換準備としても機能する。同一の金準備が二重三重の機能規

定を背負っている。そのため，対外支払の必要から生じる金流出は，同時に銀行券の兌換準備の縮小としても現われることになる。ところが，連続的な金流出によって兌換準備がその最少限を越えて縮小することにもなれば，信用貨幣（銀行券）の金との同一性への信頼が崩れて，信用貨幣の急激な減価が生じかねない。おそらく，この減価は為替相場や価格関係の変更という形で現われるのであろう。しかるに他方で，ブルジョア社会も直接には再生産の流動によって維持されており，その再生産の全関連は信用に立脚している。資本制再生産の流動の一般的条件は価格関係の安定にある。というのは，相互的な信用は一定の価格関係を基礎に成立しているので，もし価格関係に急激な攪乱が生じれば，諸支払の円滑な流れは停滞し，再生産の流動が停滞することになるからである。しかし，価格関係の安定の必然的な一条件は貨幣が確実であることにある。ところが，連続的な金流出による信用貨幣の急激な減価可能性が現実化すれば，貨幣そのものが確実ではなくなり，その影響は価格関係の攪乱→信用の崩壊を通して，再生産の流動の停滞に現われる。ブルジョア社会の危機である。だからこそ，この社会のうえに立つ国家は，信用貨幣の急激な減価可能性の現実化を回避するために，中銀に対して最少限度の兌換準備をいかなる場合にも優先的に確保するように規制するのである。このような金準備の最少限は法律によって任意に決められ，44年銀行法の金準備規定の如き極端なものもある。しかし，法律の決める金準備量の合理性が問題ではなく，資本制経済では危機の際にも，物的な富を犠牲に供してでも金という形態の価値を維持する必要があるという転倒性こそ問題なのである[3)]。

以上は，金流出に表現される貨幣逼迫と，それが及ぼす諸影響であった。次には，残された第2の問題，つまり産業恐慌の内在的契機をなす本来の貨幣逼迫に関連する諸問題を検討する必要がある。

（3）産業恐慌と貨幣（支払手段）需要の増大

産業恐慌期の貸付資本に対する増加需要は，購買の必要から生じるのではない。というのは，諸資本の還流が停滞すれば，そこには現実資本の過剰が存在しているのであり，生産のために労働力や生産手段を購入するという契機は最

少限に収縮するからである。したがって，産業恐慌期の貸付資本に対する増加需要は，支払の必要から生じるのである。

さて，繁栄期には商業信用は膨張した。信用は相互的であるので，各人の支払能力は他人のそれに依存する。再生産が流動的であれば信用は容易で豊富である。しかるに，再生産の流動が停滞すれば，信用欠乏，すなわち信用取引の拒絶や手形信用用度の失墜がまっさきに現われる。一方では現金取引需要が増大し，他方では，既存の取引を表示した諸手形が債権者にとって支払手段として機能することが困難となる。また，満期日に最終的債務者の支払遅滞や不能が生じれば，その債権者は他に負っているかも知れない債務を支払うことが困難となる。諸手形の相殺もほとんど不可能となる。こうして，部分的な支払遅滞や不能は信用連鎖の破綻を惹起させることになり，手形流通は寸断される。そうなると，諸資本家は手形に代る支払のための等価物（貨幣）を必要とする。しかし，彼らがこの等価物を確保できる条件は，彼らの準備資本処分力ないし他人資本の借入だけである。

ここで，行論の都合上次の2点に触れておきたい。第1は，支払のための等価物の範囲に関してである。この点は前にも触れたが，今一度要約しておきたい。この等価物としては，一応，貨幣金や中央銀行券（法手支払手段としてのイングランド銀行券）の他にも，個人銀行発行の銀行券や小切手で振替可能な預金勘定などが考えられる。しかし，周知のように，19世紀中葉のイギリスでは，資本間取引では金属流通は廃止され，44年銀行法などによってロンドン市中銀行の発券は禁止され，地方銀行の発券は制限されていた。また，銀行預金の振替決済制度は相当発達していたが，発展した銀行信用形態（預金通貨の創設）はまだ十分普及していなかった。ただ，イングランド銀行券のみが支払手段として一般的に流通していた。この諸事情を考慮すれば，支払のための等価物は主要にはイングランド銀行券であると考えてよい。もっとも他の等価物形態を事情によっては考慮する必要があるが。第2は，資本家の準備資本とその範囲に関してである。この準備資本は，ただ彼が処分できる総資本のうち現業では機能していない資本部分である。この準備資本を構成するのは，銀行預金

や手形債権や有価証券（国債・株式など）などであると考えられよう。しかし，このうち手形自体は支払のための等価物として十分機能できなくなっている。有価証券も後にみる様に減価するので，準備資本としては確実だとはいえない。銀行預金は銀行が確実である限り，準備資本としてより確実であろう。資本家は預金勘定から貨幣を引き出し支払に当てることもできようし，また同勘定は振替決済に役だつ限りでは貨幣として機能できよう。しかし，どの資本家も銀行預金形態の準備資本で諸支払をカバーできるわけではない。というのは，繁栄期には資本を現実の生産にできるだけ多く投下し，殆ど価値増殖をしない預金形態の準備資本を縮小させているからである。そこで，どの資本家も，手形・証券形態で保有する準備資本を支払のための等価物（貨幣）に転換する必要に迫られる。このような準備資本の貨幣転換需要は，追加資本の借入需要ではなく，ただ貨幣融通に対する需要であるのは明らかであろう。しかしながら，このような転換需要も含めて，貨幣融通に対する増加需要がどこまで満たされ，どのようにして限界に逢着することになるかを考察するには，視点を信用制度の側に移す必要がある。

（4）貨幣逼迫と銀行準備資本の流動性の低下

既にみた如く，繁栄期には信用制度は貸付資本を最大限に運用した。その結果，いわゆる銀行準備資本（割引手形・有価証券など銀行保有の金融資産）は膨張した反面，預ケ金勘定を含めた諸銀行の準備金総額は相対的に縮小した（預金準備率の低下）。しかるに，逼迫期には，この状態にある信用制度に対して，巨額の貨幣融通需要，つまり商業信用の支払手段として機能しうる等価物に対する増加需要が押し寄せるのである。しかしこの局面では，諸銀行にとって，自行発行券の発行や預金通貨の開設という形態で貸付を拡張することは困難である。というのも，前に触れた如く，当時では地方発券銀行に発券規制が加えられており，発展した銀行信用形態は未確立であったからである。したがって，この局面で諸銀行が貸付けたものは中央銀行券（イングランド銀行券）であったと想定できよう[4)]。この想定のもとでは，諸銀行が貸付を拡張すれば，支払手段として流通する銀行券（イングランド銀行券）は結果的に膨張するこ

とになるので，諸銀行の準備金として遊休した銀行券は最大限に縮小する。そこで貨幣逼迫が顕在化する。

こうした貨幣逼迫期にも，公衆の手に約2,000万ポンドの銀行券が存在したのは経験的事実である[5)]。だから貨幣はあるのである。しかし，諸支払に備えて銀行券が大量に退蔵されることがあれば，退蔵銀行券は貸付資本に転化しないから，貨幣逼迫は強まることになる。このような貨幣退蔵は貨幣逼迫期の重要な一契機であるが，それは44年銀行法の発券規制に大きく影響されている。というのも，同法下では，イングランド銀行外部の銀行券流通高の膨張は当の準備銀行券を最少限に収縮させるので，それの枯渇化の恐怖が公衆をして銀行券退蔵に拍車をかけさせるからである。そこで次の様な逼迫期における特有な事態が現われる。「通貨の絶対量が利子率に規定的に作用するのは，ただ逼迫期だけのことである。このような場合には，十分な通貨に対する需要は，ただ信用が与えられなくなったために生じた蓄蔵貨幣手段に対する需要を表わしているだけである」(K. Ⅲ, S. 546)。すなわち，銀行券退蔵は，金流出の場合と同じように，貨幣市場から銀行準備金を引き抜くことになるので，利子率に影響することになる。

ところで，逼迫直前には諸銀行の貨幣準備は縮減していたのに，なぜ諸銀行は逼迫期に中央銀行券で貸付を拡張できるのであろうか。この貸付拡張が可能であるのは，諸銀行が貨幣準備の補塡・調達(中央銀行券の確保)をなしうるかぎりであると言えよう。では，諸銀行はいかなる操作によってそれを確保できるのであろうか。まず第1に，諸銀行の準備金は手元貨幣準備と中央銀行預ケ金勘定の2形態で存在するから，同勘定を相当有する銀行であれば銀行券を引き出す操作を行なえば済む。しかし，同操作が可能な銀行はどれもそうするから，当の準備銀行券は最少限まで急減する。そうなれば，架空の預ケ金残高から銀行券を引きださせる範囲は狭隘となり，銀行券の確保が諸銀行にとって困難となる。しかも，イングランド銀行準備銀行券の急減に対応して，バンク・レート引上によって発券貸付を制限するので，貨幣逼迫は強まる。これらは，44年銀行法の発券規制が及ぼす影響である。次に第2に，銀行準備資本の流動化，

すなわち銀行保有の金融資産のイングランド銀行券への転換である[6]。ところが，個々の銀行が準備資本を流動化できる貨幣市場の条件は，そこにこの金融資産を貸付資本の投下対象にできる他の諸銀行なりが存在していることである。しかるに，このように自由に処分できる貸付資本を有した諸銀行は，貨幣逼迫が強まれば殆どなくなるので，銀行準備資本の流動性が低下することになる。

しかも特に重要なことは，銀行準備資本の急激な減価が生じることである。つまり，銀行保有の金融資産（割引手形や株式・国債などの証券）の市場価格が下落する。この証券減価が惹起するのは，(1)利子率が高騰するからであり，(2)諸支払に必要な貨幣を得るために大量の証券が市場に投げこまれるからである。この減価が進行するほど，銀行の準備資本流動化による貨幣調達能力は減退することになってしまう。というのは，減価した証券の流動化は資本損失（キャピタル・ロス）を生じる可能性があるが，銀行がそれの現実化を回避すれば，銀行準備資本の流動は制限されるからである。かくて，巨額な貨幣融通需要が存在している最中に銀行資本の欠乏という事態が現出する。つまり，諸銀行は準備資本流動化操作を介した貸付の拡張が困難な事態に巻きこまれるのである。こうした証券減価と銀行準備資本の流動性低下をつうじて現出する銀行資本の欠乏は，信用制度下で貸付資本の欠乏が現われる独自の形態であると把えられよう。そこで市場利子率は最高点に高騰することになる。

こうして，産業恐慌の内在的契機をなす貨幣逼迫（貸付資本の欠乏）は，信用制度下では銀行準備資本の流動性低下による銀行資本の欠乏という形態で現われた。この逼迫は，44年銀行法の極端な発券規制によって，非常に激化される。既にみた通りである。しかし，重要なことは，発券規制による貨幣逼迫の人為的激化によって，再生産の流動の停滞は一層強められることであろう。再生産と貨幣市場の流動の維持と中央銀行発券規制とが衝突する。そこで，再生産の全機構を救済するために，発券規制条項を停止・廃止すべきだという一般的要請が現われてくる。当の恐慌期（1847年と57年）には，政府はこの一般的要請に動かされて，イングランド銀行に兌換停止と金準備に保障されない発券拡大を許容する政策的措置を一時的に取ったのである。この措置は，銀行券退

蔵や貨幣逼迫を緩和し，恐慌を打開する効果があったと評価されている[7]。ここでの中銀金融政策は，所与の発券枠内で市場利子率を調整する点にとどまらず，無準備の銀行券の発券枠を拡大することを基礎にして，直接には貨幣市場を構成する諸銀行の準備資本流動性を維持し，突極には再生産の流動を回復する点に向けられている。ここには，現代資本主義における「管理通貨制度」の先駆的形態がみられるといってよいのではあるまいか。

〔注〕

1）この点に関しては，K. Ⅲ，S. 477を参照されたい。

2）2つの貨幣逼迫の区別は1847年恐慌ではよく看取できる。また，この点に関しては，三宅義夫「貨幣恐慌小論」『マルクス信用論体系』日本評論社 1970 年所収を参照されたい。

3）この転倒性は，イングランド銀行総裁モリスの証言に窺える（K. Ⅲ，S. 431 を参照）。

4）ところで，中銀発券規制が存在するもとで，なぜ諸銀行が中銀券で巨額の貨幣融通需要にある範囲にせよ対応しうるのかと言えば，支払決済に充当された銀行券はすぐ還流する性質があるので，諸銀行は全体として貸付—還流の反復度数を増大できるからである。つまり，支払手段としての銀行券の流通速度の増大である。しかし，逼迫期には現実の銀行券流通高の膨張は免れられないと考えられる。

5）この点は，K. Ⅲ. S. 527を参照されたい。

6）この点は周知の「資本前貸と貨幣前貸」問題に関連する。逼迫期の貨幣融通需要に対して，銀行が準備資本流動化で入手した貨幣（イングランド銀行券）を貸し付けることは，銀行サイドからは銀行資本の前貸として表われる。フラートンはこの見解を定式化している（『通貨調節論』岩波文庫版福田訳，p. 127 以下 参照）。マルクスはこの見解を①銀行業者観点だ，②流通手段と支払手段との貨幣の区別を通貨と資本の誤まった区別に転化していると批判している（K. Ⅲ，S. 474，S. 477. 参照）。
が，筆者はこの問題は，「信用が利子生み資本に及ぼす影響を，またそのさい信用がとる形態をも考察する」（K. Ⅲ. S. 457）という問題提起の脈絡の中で考察すべきだ，と思う。しかし，本稿では，貨幣逼迫が銀行準備資本の流動性にどう影響し，フラートンの言う「資本前貸」がどのように限界に逢着するかを指摘するまでである。

7）K. Ⅲ，S. 571.

結　び　に

以上,「無類に困難な問題」の第2論点が含む諸問題を中銀金融政策（特に金利政策）に関連させ考察した。ここでは，簡単な要約と残された課題を指摘しておきたい。

第2論点は，信用制度下における貸付資本の運動と遊休貨幣量との関連を問うものであったが，銀行準備金に関しては，金準備の中銀への集中と諸銀行準備金の二重化と架空化が存在し，諸銀行準備金の補塡・調達に関しては，諸銀行から構成される貨幣市場での銀行準備資本の流動性が重要なものとして現われた。中銀による発券貸付（イングランド銀行の手形再割引や証券担保貸付）は，貨幣形態の資本（貸付資本）を貨幣市場に補給する機能を与えられたので，そのバンク・レート操作は貨幣市場での貸付資本の運動（需給関係）を規制しうる条件となった。しかるに，中銀発券規制は逼迫期には貨幣市場の流動性維持と衝突するため，再生産の流動の停滞に攪乱的影響を与える要因となり，他方諸銀行における準備資本と準備金の集積・集中は，貨幣市場に対する中銀の利子率規制能力を弱化する要因となった。これらの要因は，発券規制の緩和・改革や金利政策を補強する新政策手段の開発を促進する契機となった。

信用制度下における貸付資本の運動と遊休貨幣量との関連如何は，国や時期，あるいは信用制度の発展とその諸事情，国家による貨幣・信用制度への干渉形態の相違などによって大きく影響されると考えられる。特に，発展した銀行信用形態（預金通貨開設による貸付）の普及度，中銀への発券集中と発券規制の形態や程度，中央銀行券の第1部面への流入（紙券による完全な金貨代位）など，信用制度と通貨の流通構造が変化すれば，事態は大きく影響されよう。

この変化を前提した場合，とくに預金通貨の本質と，預金通貨と銀行券の流通との関連が問題の焦点となってこよう。

本稿では金利政策のみを頭においていたが，金利政策の資本蓄積調整効果を一層掘り下げてみる必要がある。その際，利子率と資本蓄積（利潤率）との現実的関連が焦点となろう。また，現代金融理論では貸付資本の総量規制（アヴ

ィラビリティ理論）が重要視されているが，その際利子率規制はいかなる意義を有するのか，あるいは産業構造改革の課題との関連で中銀の貸付資本の直接的配分規制をどうみるのか等，残された課題は多いと言わざるをえない。