

信用理論研究

第3号

1986年10月

大会報告と討論

- アメリカの金融政策——1929年操作手続変更
の意味——……………春田 素夫（東京経済大学）
- イギリスにおける The New Monetary Control
Arrangements（1981年8月）をめぐって
……………建部 正義（中央大学）
- 『資本論』における信用の役割…大谷禎之介（法政大学）
- 「信用の役割」と擬制資本……………飯田 裕康（慶応義塾大学）
- 公信用と信用制度……………松井 安信（北海道大学）

部会活動報告

学会報告記事

目 次

大会報告と討論

- アメリカの金融政策——1929年操作手続変更の意味——
……………春田素夫（東京経済大学）（1）
- イギリスにおける The New Monetary Control
Arrangements（1981年8月）をめぐって
……………建部正義（中央大学）……（24）
- 『資本論』における信用の役割……………大谷禎之介（法政大学）……（51）
- 「信用の役割」と擬制資本……………飯田裕康（慶応義塾大学）（71）
- 公信用と信用制度……………松井安信（北海道大学）…（81）

部会活動報告

- 北海道部会……………（93）
- 関東部会……………（103）
- 関西部会……………（106）
- 西日本部会……………（125）
- 学会報告記事……………（138）

大会報告と討論

◀ 報 告 ▶

アメリカの金融政策

—1979年操作手続変更の意味—

春田素夫（東京経済大学）

序

近年のアメリカの金融政策について論ずるのが与えられた課題である。アメリカのいわゆる金融革新にたいしてエコノミストが寄せる関心の最も代表的なものは、金融政策の運営上依拠される金融指標の内容が革新によって変るために政策の有効性が損なわれるか否か、という類のものである。このような問題の立て方はとくに政策の衝にあたる人々にとっては極めて重要であろうが、その衝にないものにとっては必ずしも興味深いとはいえない技術的詳細に立ちいらざるをえないので、本報告では、近年のアメリカの経済動向全般にとっての1979年の操作手続（operating procedure）変更の意味を考えることに焦点を^(注)しぼる。

注 宇野弘蔵は、周知のように、経済法則の技術的利用の可能性を否定し、また経済政策論の課題を、政策主体の意図の如何にかかわらず政策の歴史的意義を明らかにすることである、とした。本報告は、このような考え方と必ずしも排反するものではないにしても、明らかに異った角度からの立論を含む。当面、次の2点を指摘しておきたい。(1)「政策とその有効性」という問題が経済学の課題になりうるかどうかについて、結論的には、なりうると思う。働きかけにたいして反応が生ずるという関係に規則性（ないし反復性）が一時的にせよあれば、その反復性が続くかぎりそれを利用しうる。宇野弘蔵の用語法では、それが「法則」の技術的利用ではなく法則の“間隙をぬう”ことだ、ということになるのかもしれないが、それはそれでも良い。(2)有効性を判定する“実証的”

根拠といっても、「もしその政策がとられなかったとすればどうなるか」という推論——モデル・シミュレーションにせよ、いわば罫線を引くような無理論の、しかし定型的な、手順による外挿にせよ、あるいはカンないし感じにせよ——との対比が不可欠である。

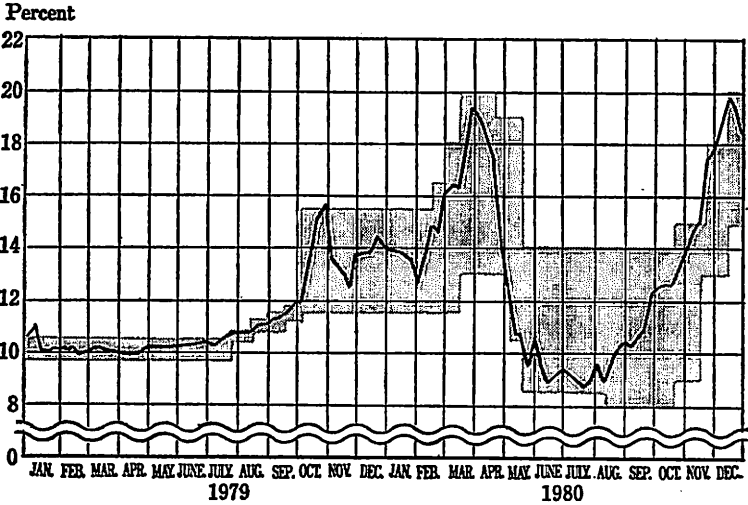
以下では、(1)まず、最近の不況と回復過程における金融政策の役割を評価する視点を整理し、(2)ついで、金融政策運営の実際を、貨幣量(M1)増加率の安定性の準則主義的な維持という主張の当否の検討という観点から、吟味し、(3)最後に、いわゆるマネタリズムが有力化したアメリカ的事情に触れる。対象としている期間に進行した、金融政策の枠組みにかかわる重要な法律の制定や多彩な新種預金の登場などの経過は、「補足資料」に譲る。財政赤字・経常赤字・高金利・ドル高などの問題も重要な関連テーマであるが、独立の報告に値するもので、限られた時間内にそこまで触れることはできない。

§ 1 操作手続の転換と1981—82年不況

1979年10月6日のFOMC決定は、その時点での引締め強化というにとどまらず、その後の金融市場の動向に大きな変化をもたらすものであった。この点は図1のFFレートの変動幅の拡大にも現れている。

政策主体、政策手段、および主要諸変数の関係を図2に示してあるが、中間目標に貨幣集計量(monetary aggregate)をとる政策運営はすでに1970年以来行なわれてきていた。ただ、1979年10月以前は、金融市場の動向を示す指標としてFFレートが重視され、その大幅な変動を避ける配慮が制約となってオーバーシュートが頻繁に起り、しかもFOMCの定例会議でも必ずしも積極的な是正措置がとられなかったこともあって、1977年から79年の3カ年にわたって貨幣量が目標レンジを上回る上昇を続け、それがインフレ加速と結びついてきた。79年10月の決定で採用された操作手

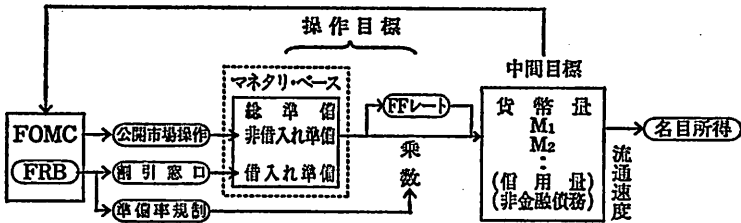
図1 FOMC Ranges for the Federal Funds Rate



NOTE: Rates are calculated as weekly averages of effective daily rates. At each meeting the Committee specified a range for the federal funds rate. These ranges are indicated for the first full week during which they were in effect.

出所: FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS, *Review*, AUGUST/SEPTEMBER 1981, p.9.

図2



続は、およそ次のようなものである。すなわち、FFレートの変動許容幅を従来より大幅に広げて目標達成への制約となる度合を緩め、目標とする貨幣量の増加に見合う非借入準備 (nonborrowed reserves) の増加経路を算定してオペでそれを供給するものとし、目標から外れた貨幣量増加に対応する準備の変動は割引窓口を経由させることによってFFレートの変動

に結びつけ、貨幣量の目標から外れた変動にあるていど自動的な矯正力が働らくようにさせる、というものであった。貨幣量目標に対応する総準備の増加経路を直接に操作目標 (operating target) にすることは、法定準備率規制が時差方式 (LRA) をとっているために無理があると考えられていた。

このような操作手続が採用された当時の経済状況は今日とは非常に対照的であった。「汽関車論」による拡張政策から第二次石油ショックへという推移の中で、インフレは2桁台へと加速しつつあり、景気後退局面に入る前から労働生産性上昇率がマイナスを記録、ドル相場も低水準を推移していた。今日では、インフレ率は2年あまりの拡張過程の後にもかかわらず4%前後にとどまっており、設備投資の活況が景気回復にかなり大きな役割を果たしたし、ドル相場も最近まではほぼ一貫して上昇を続けてきた。もちろん、1979年と現在とでは、その間に1982年末を谷とする、失業率10.8%、製造業設備稼働率67%というかなり深刻な不況を経たわけであるから、景気の行きづまりが表面化した時期と深刻な不況からの回復期とを比較していることになるわけで、様相を異にするのは当然である。そこで、上記の差が基本的に景気の局面の差にとどまるのか、あるいは、より長期的な構造変化と見なしうるものを反映しているのか、があらためて問われなければならない。

金融政策が果たした役割の評価という点から問題を建て直せば、(1)景気の落ちこみにとって、(2)景気の回復にとって、というだけでなく、(3)経済の構造変化にとって金融政策がどう寄与したのかが問題なわけである。単純化して答えれば、金融引締が不況の深刻化に相当の役割を果たしたと見なしうること、そして、不況の深刻さが、労働コストの伸びの鈍化など、その後のディスインフレ的な回復を条件づけ、またそれに一定の構造変化的な意味をもたせたこと、という点で重要な役割を果たしたものと見るこ

とができよう。

構造変化と見なしうる事象の詳細に立ちいる余裕はないが、1例として、1960年代後半以降景気回復の度ごとにインフレ率の高まりが見られたのに対し、今回はそうになっていない、という点を挙げておこう。インフレ率の低下については、国際的な第一次産品市況をはじめアメリカ経済の側からのみ説明されるわけではない要因が重要な影響を及ぼしているとはいえ、相当程度今回の不況の深刻さに由来するものであることは否定できない。戦後最高の失業率（失業者数では1933年に匹敵）のもとで、賃金よりも雇用を重視し合理化にも協力するといった労働組合の譲歩や、労働意欲の向上などが見られた。これまた1930年代以来の高い企業倒産（新設も活発で企業総数が減るわけではなかったのが30年代と異なる点であるが）による淘汰も進行した。

ところで、景気の落ちこみにたいして金融政策が大きく貢献したか否かの問題であるが、第二次石油ショック当時すでに景気が行きづまりの様相を示していたことや、高インフレによる所得税累進率の上昇（いわゆる bracket creep）がフィスカル・ドラッグの傾向を示しはじめていたことなど、種々の要因が挙げられるにしても、金融引締による高金利が、直接に住宅や自動車に、またドル高を通してその他諸産業に、そして関連産業に打撃を与え、不況の深刻化をもたらしたこともたしかである。さらに、金融政策運営上とくに重要だったことは、景気後退が始まるとすぐ緩和に転ずるというそれまでの通例であった quick fix を避け、依然根強かった高インフレの持続にたいして、引締めのスタンスを維持しつづけたことである。この点は財政が思い切った減税によって刺激効果を高めただけにきわめて重要であった。はっきり緩和基調になったのはメキシコ債務危機が切迫した82年夏以降のことであった。

ともあれ、不況が深刻であればインフレが鎮静に向かうことに何の不思議

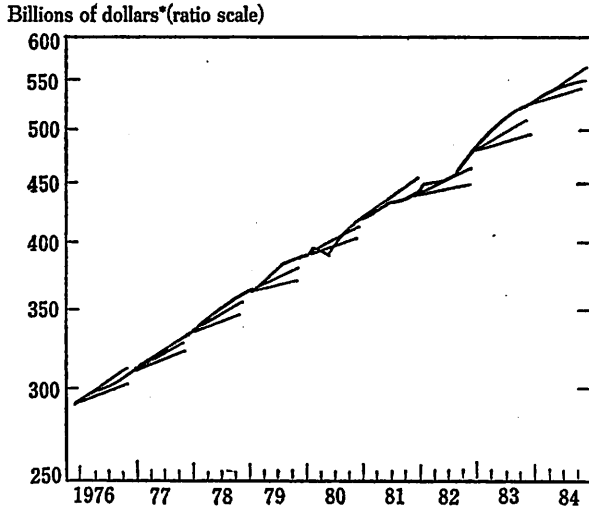
議もない。インフレ抑制を最優先の目標にするのであれば、金融引締政策の実施に特段の工夫が必要となるわけもない。1979年10月以降の非借入れ準備を操作目標とした手続き(non-borrowed reserves targeting procedure)によってはじめて金融引締めが可能になったと考える必要は全くないのである。この間、声高に主張されていたいわゆるマネタリストの処方箋は、M1増加率を徐々に下げることによって、不況を経ることなくインフレなき成長への軟着陸を果すべし、というものであった。

第二次石油ショック以後のアメリカ経済の動向について、金融引締めを避けてインフレを甘受すれば不況を回避できたかどうか、何らかの適切な政策措置をとれば“軟着陸”が可能であったかどうか、といった問題に積極的に解答を与えることはかなりの難事業である。しかし、マネタリストの処方箋に忠実に従えば事態はより好ましい経過をたどったと考えられるかという問に答えることは、はるかに易しい。以下、操作手続に焦点をおいて、その点を見て行こう。

§ 2 貨幣量制御の実際とその問題点

1979年10月以降の金融政策運営はいわゆるマネタリズムへの傾斜を強めたものといえる。しかし、実際の貨幣集計量の動きは、とくにM1の場合、安定的な増加率の維持からはほど遠いものであった。図3に見られるように、目標レンジに実際の経路が納まる度合が1979年を境に改善されているとは云い難いし、しかも、年毎に目標値でなく実現値を基点とするいわゆる base drift がくりかえされてきたから、長期的に見て安定的な軌道を進んできたとも云えない。1982年10月には、来るべき新種預金(MMDAとsuper NOW)の導入を見越して、M1の重視を弱める方針が公表され、操作手続きとしても、いわば借入準備を操作目標とする手続き(borrowed reserves targeting procedure)に転換して、 M_i の目標からの“ぶれ”に

図3 M1 Money Stock and Federal Reserve Target Ranges



*Averages of daily figures, seasonally adjusted.

Note.—Targets are fourth quarter to fourth quarter wedges as described in the text.

Sources: Federal Reserve and Council of Economic Advisers.

出所: *Economic Report of the President 1985*, p.53

たいして、裁量を加えつつも、第一次的には“ぶれ”を容認する準備供給を行なうようになった。このようなFOMCの政策運営がいわゆるマネタリスト達の批判を招いたことはいうまでもない。

争われた論点のうち主なものは以下の4つとってよいであろう。(1)中間目標としてM1をもっと重視すべきか。(2)中・長期のみならず短期的にも増加率安定を計るべきか。(3)操作目標をマネタリ・ベース、総準備、非借入準備、借入準備のいずれにすべきか。(4)裁量 (discretion) の余地を少なくし、目標からの“ぶれ”に対して機械的に補正が働らくような準則 (rule) を採用すべきか。

いわゆるマネタリストが主張するように、M1の安定的な成長をより厳

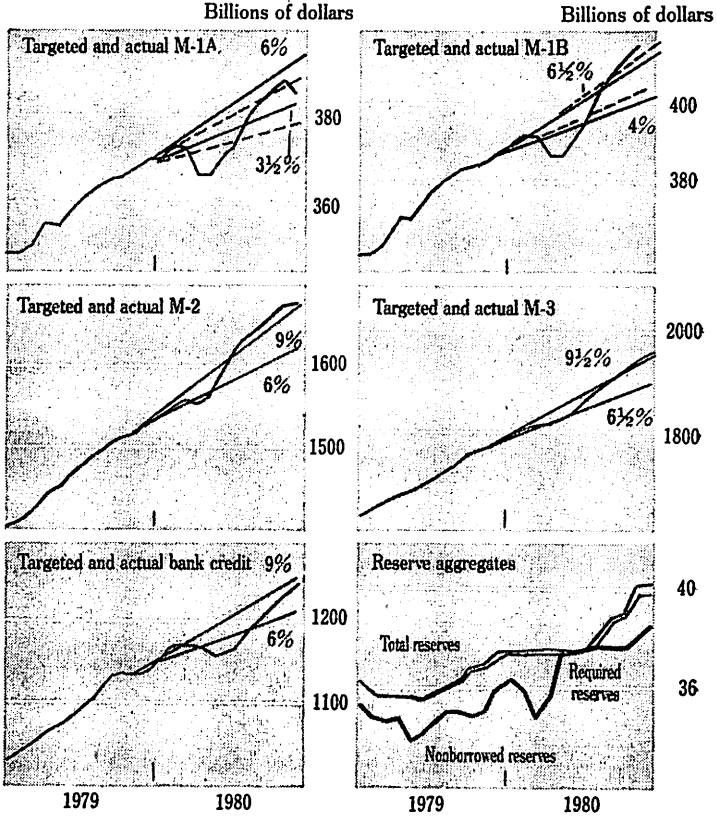
格に追求する政策をとった方が、FOMCの多数派が採った現実主義的対応よりも、より好ましい経済状態をもたらしたと考えられるであろうか。結論から云えば、そう考えることは困難である。以下、逐年に動きを見ておこう。

1980年には、新方式のもとで、金利の大幅な変動が許容されるようになっただけでなく、M1もローラーコースターにたとえられるような上下動を示している。3月以前と以後、そして夏以降と局面が分かれていて簡単には触れきれないが、とりあえず、3月以降の貨幣量(M1-B)急減にたいしてそれを阻止するようなドラステイックな準備供給を計ることは、その後実際に生じた以上の貨幣量急増に結びつく危険をはらんでおり、またそれを押え込もうとすることは、極端な緩和に続く極端な引締めとして貨幣市場の一層の大変動を生じさせる可能性があったことを指摘しておこう。本題外れながら、同年の景気後退時に金利が急速に下落したことは、81-82年不況期に金利高が根強く残ったことと好対照をなして、興味をそられる点である。

1981年には、M1-Bが目標レンジをかなり下まわった。82年にかけて不況が深刻化したために、結果的に見て“締め過ぎ”であったとする非難が出され、貨幣量の安定的な増加が守られればそのような事態の悪化は避けられたのだとする主張も見られた。しかし、この年にはインフレ率は依然高水準を維持し、とくに前半は、実質GNPの拡大も続いていた(流通速度の“異常”な上昇)。しかも、M2や「銀行信用」など、他の集計量は目標レンジをこえて拡大していたから(図4参照)、M1をさらに増加させるような政策はとりにくいところであった。たしかに、引締めの程度を緩和すれば、少なくとも不況の到来を遅らせることは可能であったであろうが、インフレ期待を変化させることに失敗し、83年以降のディスインフレ的な拡張過程をも水に流すことになった可能性が大きい。

(注)

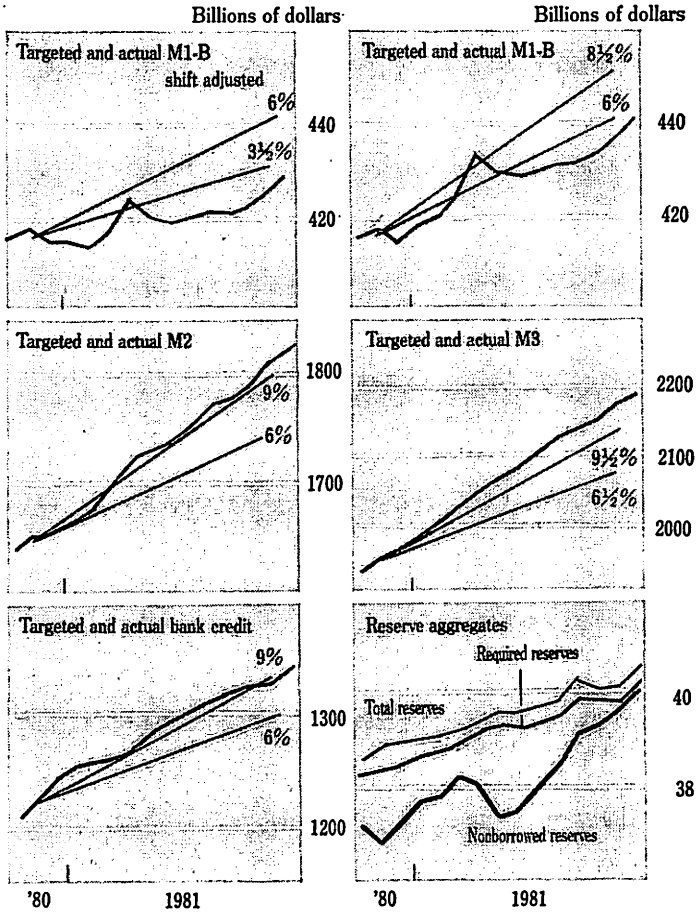
図4 (1)1980
Monetary, Bank Credit, and Reserve Aggregates



The dotted lines reflect adjustments to the original ranges for M-1A and M-1B to allow for larger-than-anticipated shifts to ATS and related accounts from existing demand deposits included in M-1A and from savings deposits and other instruments not included in M-1B. By allowing for these unanticipated shifts, the dotted ranges in an economic sense more accurately represent the intentions underlying the original targets.

Special borrowings consist of credit provided to institutions through the discount window to assist them in dealing with relatively severe and persistent liquidity problems. Because there is not the same pressure to repay such borrowing promptly as with normal adjustment credit, the broader economic impact of special borrowing is similar to that of nonborrowed reserves.

(2)1981
 Monetary, Bank Credit, and Reserve Aggregates



M1-B shift adjusted is adjusted for the impact of nationwide NOW accounts.

Targets are ranges adopted by the FOMC for 1980 Q4 to 1981 Q4.

Data for bank credit before February are adjusted for a discontinuity in the series. The December figure is adjusted for shifts of assets into

出所:FRB, Annual Report 1981, p.17

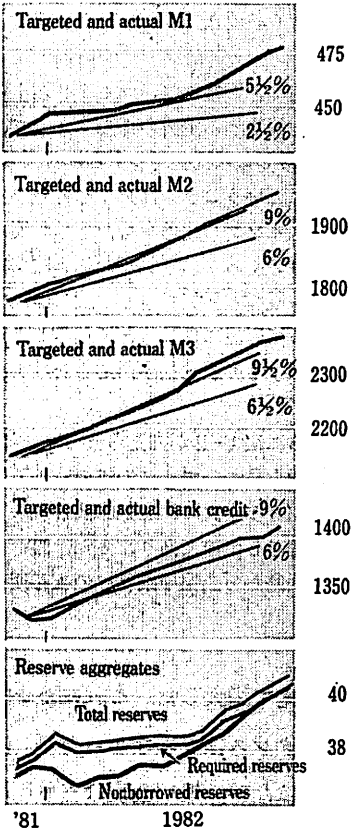
international banking facilities.

The reserve aggregate series have been adjusted to remove discontinuities associated with changes in reserve requirement ratios and the distorting effects of weekend reserve avoidance activities in 1980. Nonborrowed reserves include extended credit.

(3)1982

Monetary, Bank Credit, and Reserve Aggregates

Billions of dollars



Targets are ranges adopted by the FOMC for 1981 Q4 to 1982 Q4.

Target ranges for bank credit reflect the use of a December 1981-January 1982 base to minimize the effects of asset shifts into international banking facilities.

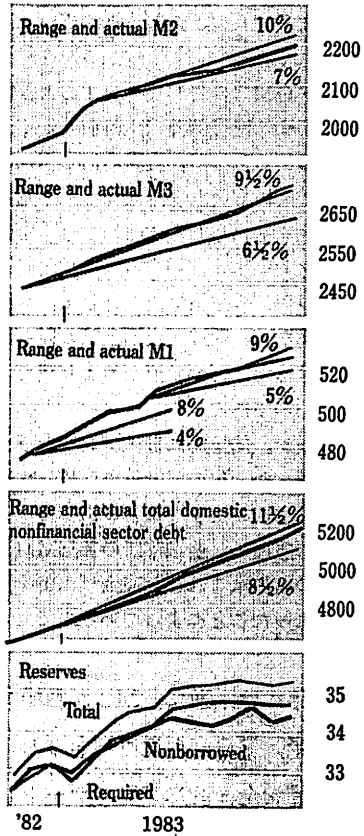
The reserve aggregate series have been adjusted to remove discontinuities associated with changes in reserve requirement ratios. Nonborrowed reserves include extended credit.

出所:FRB, Annual Report 1982, p.19

(4)1983

Monetary Aggregates, Nonfinancial Sector Debt, and Reserves

Billions of dollars



The FOMC adopted the range for M2 for the period from February-March 1983 to 1983 to 4; for M3, for the period from 1982:4 to 1983:4; and for total debt of the domestic nonfinancial sector, for the period from December 1982 to December 1983. For M1, the range was initially adopted for the period 1982:4 to 1983:4, but at midyear the period was revised to 1983:2 to 1983:4.

The reserve aggregates have been adjusted to remove discontinuities associated with changes in reserve requirements. Nonborrowed reserves include extended credit.

出所:FRB, Annual Report 1983, p.13

注 ①不況の深刻さがある程度まで金融政策の引締めのスタンスによるものと見ることから、不況の“深刻さ”に注目すれば、政策は“締め過ぎ”であったと云ってさしつかえない。②他方、83-84年のディスインフレーションの回復が相当程度不況の深刻さに依存すると見なしうることから、ディスインフレーション的経済拡張に注目すれば、金融政策は“締め過ぎ”ではなく必要な過程だったということになる。

FOMCの対応を弁護するような本文の叙述は、直接には、マネタリストの主張する機械的な対応が取りにくかった事情を説明する主旨のものであって、FOMC自身が、実際のM1-Bの経路を、一貫した状況判断のもとに目指し、事後的にもそれが適当だったと見なしている、ということでは必ずしもない。不況をもたらした“締めすぎ”を非難しつつ、インフレ沈滞をもたらした反インフレ政策を賞揚するという政治家たち（エコノミストにも例がないわけではないが）の議論は論外として、不況とインフレ緩和と景気回復の程度についての異なった軌道が金融政策の異った運営によって可能にされると考えることができるが、どの軌道が他より望ましいかを判断する客観的基準があるわけではないのである。

なお、結果的に目標レンジを下まわるところにM1-Bが抑えられる一要因となった、他の集計量の目標レンジをこえた増大について、この年の特殊要因として次のようなことが指摘できる。M2やM3の増大には記録の高金利のもとで急増した金融革新の目玉MMFが大きく寄与したのであり、また、銀行信用の増加はこれまた高金利による債券市場の梗塞から企業の銀行への依存度が高まったことによっているのである。

1982年には、逆に、M1が目標レンジをこえて増大した。これにたいし、年の前半、FOMCははっきりした引締めスタンスはとらななかったが、非借入準備を全面的にアコモデートしたわけではない。短期金利は当然引締め気味に推移した。一方、前年後半に進行を始めた景気後退は、多くの予想に反して年央にも底入れとはならず、結局年末まで続いた。物価上昇率は、さらに、景気回復が始まった1983年にかけても低下を続けるのである。インフレ再燃を警告するミルトン・フリードマンの主張やセントルイス・モデルの予測のミスが漸く明らかになりつつあった。「流通速度の異常な低下」といわれるこの事態は、経済活動の不活発化、および、それに伴な

うインフレ期待の変化、名目金利の低下、金融不安などにより、また一方、新種の預金の登場というような事情によって生じたものと考えられることができる。このような状況下でM1増加率を当初の目標レンジ内に押え込む政策を堅持することは、全く現実性を欠いていた。もし実施されていたとすれば、金融パニックをはじめシステムの安定性が揺らぐような事態も生じたであろう。メキシコ債務危機以来の金融緩和措置は、その後インフレ再燃に結びつかなかったことからしても、適切ないしやむをえない対応だったといえることができる。

1983年には、前年末にMMDA、年初に super NOW が認められたこともあって、年の前半、M1が目標レンジを越えて上昇するのを容認し、しかも年央に基点を上方にシフトさせつつ目標レンジを上限下限とも1%ポイント上昇させたうえで、それを「目標」ではなく「監視レンジ (monitoring range)」とするというかたちで、一層の M1 de-emphasis を進めた。その結果生じたM1の急上昇も、マネタリストの期待に反してインフレ再燃にはつながらず、むしろ結果的にみて、貨幣需要の増大ないし流通速度の低下に適応するものとなった。

この年、景気回復は設備投資の活況を伴ないつつ比較的順調に進行して行ったと云うことができるが、反面、依然高失業率、高倒産件数が続き、金融面でも途上国債務や農業・住宅関連など広汎に脆弱部分を残していたから、M1の増加率をもっと低く押えることが適切な対応といえたかどうか疑わしい。1984年にはM1は目標レンジ内におさまったが、85年には再びオーバーシュートを容認する政策運営が行なわれている。大インフレの再来というマネタリストの警告は不発に終わったようである。たしかに、デイスインフレ的な経済拡大といってもインフレ率がゼロになったわけではないから、物価安定を最優先課題にすれば依然インフレ・バイヤスを残した政策運営だったとの評価も不可能ではない。しかし、戦後体制の行きづ

まりに伴なって生じた政策思想の転換も、マネタリズムも含めて、ソーシャル・ダーウィニズム的なものに行きつくほどのものではなかった。むしろ基本的には戦後体制的な枠の中での見直しにとどまると云えそうである。

§ 3 貨幣量重視の意味

新しい時代風潮が古いものにとってかわるような状況下では、社会にたいする科学的認識にも新しい角度からの照射が与えられ、古い枠組みからの脱皮がうながされることが多い（もちろん時代思想の転換と社会科学の認識の発展とははっきり区別されねばならないが）。しかし、近年アメリカで見られた経済政策思想の転換の中では、さしあたり金融に視野を限っていえば、理論の枠組みの新たな見直しを迫るような動きが現れたとは云えそうもない。細かい理論問題をひとまずおけば、たしかに、時代風潮のうえて60年代のケインジアンたちに見られたようなマクロ経済政策の制御能力にたいするナイーブな信仰を否定する点でマネタリストやラッシュォナリストの主張に意味があったとはいえよう。しかし、そのような信仰の根拠の無さは、理論と実践に関する一般論や宇野経済政策論を持ち出すまでもなく、行動科学の常識的なフィードバック関係を考えただけでも当初から明らかだったもので、マネタリズムが社会科学的認識の理論的枠組に新たなものを加えたといえるようなものでは全くない。

いずれにしても、近年、アメリカのみならず多くの国で、金融政策運営に際して指標として貨幣量を重視する傾向が強まったことは事実であり、その背景としてはおよそ次のような事情が考えられよう。(1)1970年代のインフレ加速の中で金利の指標としての意義が低下したこと。(2)インフレ抑制が政策課題としての重要性を高めたため、先行指標としての貨幣量に相応の注意を向けざるをえなくなったこと、(3)政策手段と目標の割当て、実施と効果のタイムラグへの考慮が細密に払われるようになり、政策の「中

間目標」という考え方が政策論の中で重視されるようになったこと、など。なお、貨幣量が指標として重要であるということと、経済の内的なメカニズムを考えた場合に起動的な位置にあるということとは、当然のことながら、区別されねばならない。

また、アメリカで盛んに争われてきた問題点（§2の第2パラグラフ）も日本銀行の政策運営に際してはさしたる係争点にならなかったということからもうかがえるように、これらの問題点は、決して“資本主義経済における貨幣の役割”といった一般理論的レベルで論じられなければならないものではなく、きわめてアメリカ的な特質を反映した問題であることも留意されてよい。特殊アメリカの事情とは、まず、金融制度面で、(1)金融機関の分散性——州際店舗網の制限など、(2)政策主体の権限・組織の不十分さ——FOMCとFRBの二重性など。また、政策決定・実施過程の問題としては、(3)意志決定過程の透明性の要求——キンドルバーガー流に云えばR²やDW（日本では曰難言の情報も生かされる）、(4)政策手段の限定——公開市場操作+court order（日本では以心伝心）。さらには、(5)より広く経済主体の行動様式を規定する社会的背景——建前としての市場メカニズム信仰（日本では権威への従順）など、が重要と考えられる。

跋

金融政策がおかれたアメリカ的特殊事情を考慮すれば、操作手続の問題に全く意味がなかったとはいえない。しかし、ディスインフレ的な経済拡大に結びつく金融政策の役割としてより基本的だったのは引締め堅持ないし刺激への慎重さであった。景気過熱期の引締政策は遅れがちとなり、景気後退の徴候が現れるとすぐ緩和に転ずるといふ、いわゆるインフレ・バイアスが戦後のマクロ経済政策の通例（通弊？）であった。しかし、1980年代の金融政策運営は様相をかなり異にしていた。もちろん“大不況

以後”的な安定化メカニズムを働かさなかつたわけではない。ただ、その発動にはきわめて慎重であった。繁栄維持のための総需要拡大策、労働安全・消費者保護・環境保全、貧困撲滅・差別撤廃など、戦後、とくに60年代以後、のリベラルな政策が、所期の成果を十分もたらさないばかりか、随所に副作用を生み出すことによって、旧来の政策への幻滅が多数派をとらえるに至り、1982年不況の最中の中間選挙でも保守回帰の流れが変らなかつたことに示されるような社会風潮が生じていたことが、インフレ・バイヤスを多少とも免れた政策運営を可能にしたのであった。

参考文献 ; Stephen H. Axilrod, "Monetary Policy, Money Supply, and the Federal Reserve's Operating Procedures," *Federal Reserve Bulletin*, January 1982 ; "U. S. [Monetary Policy in Recent Years; An Overview," *FRB*, January 1985.

Henry C. Wallich, "Recent Techniques of Monetary Policy," *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Kansas City, May 1984.

補足資料1 (年表)

1978年

- 6月1日 商業銀行および貯蓄貸付組合 (S & L) に MMC (money market certificate) 発行を認める。
- 10月27日 完全雇用・均衡成長法 (ハンフリー・ホーキンス法)
連邦準備制度にたいし、適当な貨幣集計量の増加目標およびその達成状況を年2回議会に報告することを義務づける。
- 11月1日 カーター大統領, ドル防衛策発表
- " 商業銀行ATSを開始
- 11月10日 Financial Institutions Regulatory Act

1979年

- 4月20日 ATS違法判決 (1980年1月まで禁止を猶予)
- 7月25日 Paul Volcker FRB議長に指名 (8月6日就任)
- 10月6日 FOMC 新操作手続き採用
貨幣量の増加目標を達成するために、準備量の制御に重点を移

し、FFレートの変動許容幅を拡大

- 12月28日 ATSを暫定的に延命させる緊急立法
- 1980年
- 3月14日 信用統制開始 (1969年信用統制法の大統領による発動)、同年7月3日に完全撤廃
- 3月31日 Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act (1980年金融法と略称)
連邦準備制度脱退問題に一応の決着。連邦免許・州免許のいかににかかわらず預金金融機関 (depository institution) の預金に法定準備を賦課。預金区分の基準も大きく変更 (決済性勘定、法人向け定期・貯蓄預金、ユーロ通貨取引)。代償として、預金金融機関に割引窓口およびその他サービス (有料化) を開放。ATSの合法化、NOWの全国化 (同年12月31日より)、預金金利規制の6年以内の撤廃等。
- 9月1日 新 Regulation A: 全預金金融機関に割引窓口開放
- 11月4日レーガン大統領に当選
- 11月13日 新 Regulation D: 新準備率規制の段階的適用開始
- 1981年
- 1月1日 NOW勘定全国化開始
- 7月8日 DIDC預金金利上限の段階的撤廃第一次スケジュールを発表
- 8月13日 Economic Recovery Tax Act (ERTA)
- 8月20日 Federal Reserve 流動性問題に直面している預金金融機関に特別融資の窓口を開く
- 10月1日 All-Savers Certificate (ERTAによる) 市場金利連動、初の非課税預金
- 12月1日 IRA/Keogh accounts (ERTAにより非課税条件緩和、1982年1月にさらに緩和)
- 1982年
- 5月17日 Drysdale 債務不履行
- 6月28日 FRB、準備率規制の計算方式をLRA→CRAとすることを決定 (同年10月5日に、1984年2月からの実施を発表)
- 9月1日 メキシコ銀行国有化宣言
- 10月9日 FRB ボルカー議長 M1 de-emphasis を表明
- 10月15日 Garn-St Germain Depository Institutions Act
- 11月15日 DIDC 12月4日よりMMDA (\$2,500以上) を認可するこ

とを公表

12月6日 D I D C 翌年1月5日より super NOW を認めることを発表
1983年

6月18日 ボルカー再任発表

9月30日 D I D C 預金金利規制撤廃スケジュールを発表

10月1日 31日以上の定期預金の金利上限、最低金額単位の規制撤廃

1984年

1月1日 貯蓄預金等にかんする商業銀行および他の貯蓄機関の金利格差撤廃

2月2日 預金準備率計算方式：LRAよりCRAに移行（決済性預金）

5月17日 F D I C など、Continental Illinois に救済融資

1985年

1月1日 MMDA, Super NOW の金額下限1,000ドルに引下げ（1986年1月1日には下限規制撤廃予定）

補足資料2（用語）

貨幣量統計（1985年1月現在）

M1：(1)財務省・連銀・商業銀行外の現金通貨、(2)非銀行発行者のトラベラーズ・チェック、(3)全商業銀行の要求払預金（国内銀行・合衆国政府・外国の銀行および公的機関からのものを除く）マイナス取立て中の小切手類、(4)その他決済性預金（other checkable deposits—OCD）：預金金融機関のNOW、ATS、信用組合小切手（credit union share draft）、貯蓄機関（thrift institutions）の要求払預金。(1)と(3)は貯蓄機関との関係で若干の補正が加えられる。

M2：M1＋オーバーナイトRP、オーバーナイト・ユーロダラー、MMDA、貯蓄預金、小口定期預金、MMF。種々の補正。

M3：M2＋大口定期預金、タームRP、ターム・ユーロダラー、機関むけMMF。種々の補正。

預金（類似）勘定

ATS（automatic transfer service）：当座預金と普通預金を結合し、通常残高0の前者に支払の必要の都度後者から必要金額を振替える。当座預金に普通預金なみの利子を付す手段。

MMDA（money market deposit account）：ガーン・セントジャーメーン法により誕生。利率上限規制がなく、月に一定回数以内で小切手振出しや振替えが可能な預金。当初は、法定ミニマムバランス2,500ドル。金融機関の預金準備は不要。

MMFまたは MMMF (money market mutual fund) : 短期金融市場で資金運用するオープン投信。金額 500 ドル以上、端数 1 ドル以上の小切手振出し可能などの条件があり、事実上証券業者の受入れる決済性預金。

NOW (negotiable order of withdrawal) : 小切手振出し可能な貯蓄預金。すなわち付利が可能。当初ニューイングランドの相互貯蓄銀行で採用されたが、1980年法で全国の預金金融機関に認められることになった。

Super NOW : 貯蓄預金利子率規制を免除された NOW。当初ミニマムバランスは 2,500 ドル。MMDA とちがって小切手振出し回数に制限はないが、決済性預金として法定準備を課される。

RP (repurchase agreement) : 主として証券の現先を指すが、オーバーナイトの時は、銀行営業終了時の当座預金残高を買い現先にあて、翌営業開始時には売り現先によって預金残高を(利子分を含めて)復元させるというやり方で、事実上、当座預金に利子を付け、かつ預金準備率規制を免れる手段となる。その他

FF (federal funds) 市場 : 日本のコール市場に相当。連邦準備銀行預け金の(通例翌日までの)貸借が行なわれる。

FOMC (Federal Open Market Committee) : 公開市場操作の最高意志決定機関。連邦準備制度理事会 (FRB) メンバー 7 名と、NY 連銀を含む 5 連銀の総裁、合計 12 名からなり、FRB 議長が議長を兼ねる。

SOMA (System Open Market Account) : FOMC の指示によって公開市場操作の実施を担当する NY 連銀内の部局。

預金金融機関 (depository institution) : 預金タイプの負債を負う金融機関で 1980 年金融法により準備規制を課されるものの総称。商業銀行のほか、貯蓄貸付組合 (savings and loan association—S & L)、相互貯蓄銀行 (mutual savings bank)、信用組合 (credit union) からなる。後 3 者を貯蓄機関 (thrift institution) とも呼ぶ。

DIDC (Depository Institutions Deregulation Committee) : 1980 年金融法で規制緩和の段階的実施のために創設された委員会。財務長官、FRB、FDIC、FHLBB (Federal Home Loan Bank Board)、NCUA (National Credit Union Administration) 各議長の 5 名からなる。

CRA (current reserve accounting) と LRA (lagged reserve accounting) : 預金にたいする法定準備は、1968 年以来、木曜—水曜の 1 週間の預金残高にたいする準備を中 1 週間おいたあとの木曜—水曜に充足すればよい、という時差式の運営を行ってきた。これを LRA と略称する。1984 年 2 月からは、決済性預金については、時差が 2 日のみで大部分の期間が重なる CRA が実施され

ている。火曜から翌々週月曜までの2週間の預金にたいする法定準備を2日ずれた木曜から水曜までの2週間で充足するものである。なお、決済性以外の預金では、計算期間を同じ2週間にとり17日遅れの時差方式にしている。LRR、CRR（末尾のRは requirements）と書くことも多い。

＜討 論＞

（注） その場での答というよりは後に考えたところは（……）に入れた（春田）

三宅義夫（大東文化大学）

「金融引締め」という言葉はどういう意味のものですか。たとえば後向き資金の需要を抑えるのも金融引締めですか。（緩和策をあまり採らなかったというのとどうちがいますか）。

〔答〕（御質問を受けて反省してみますと、放置すれば自然な状態が実現するというようなかたちで基準を考えることは不可能ですし、いわゆる成長通貨の供給というのももちろんきわめて主観的なものですから、引締か緩和かというのが相対的な概念にすぎないことがはっきりしました。報告の中での用語法は1970年代までの政策運営の“印象”を基準にしていたように思います。）

小野英祐（東京大学）

御報告のなかで、1970年代半ば以降貨幣量重視の政策転換が行われたが、そのさい、フェデラル・ファンド・レート进行操作目標とし、しかもレートが大幅に変動しないように配慮されてきたという説明があった。

しかしそうしたのでは、反循環的な効果が期待できないばかりか、むしろレートを一定の目標値内に維持しようとすれば、循環を増幅することにさえなることは、容易に予測されえたとと思われる。

どのような考え方にもとづいて、このような政策転換が行われたのかお教え頂きたい。

〔答〕「貨幣量増加率の安定」との対比で「FFレートの安定」というのはいわば悪意のネーミングだと思います。金利の安定を目標にして反循環政策が可能ならばありません。ただ、中央銀行の介入が市場に波瀾を生じさせないようにするという配慮は伝統的であった。FFレートの乱高下を防ぎながらも強い引締政策が不可能なわけではないので、問題は結局インフレ・バイアス（成長指向の強さ）にあ

ったと思います。なお、実際の操作手続き変更の事情としては、政策決定を計量モデルの予測に依存しているため、そこでの金利の指標としての信頼性が失われたことが重要だったと思います。

則武保夫（神戸大学経済学部）

1. アメリカの金融政策を論じる場合、財政政策との関連を重視すべきではありませんか。とくにレーガノミックスについて分析する場合。
2. アメリカの最近の財政政策と金融政策の結果、アメリカに貨幣資本が流入していますが現実資本との関係にまで立入って議論することが必要であると考えますが、いかがですか。（ただし、本日の報告の範囲外とは思いますが）。

〔答〕 1. レーガン政権下での国防支出増や減税などケインズ主義的ともいえる政策運営との関係の中で金融政策の評価を考えるべきこと、投資減税がサプライサイド効果を生んでいると考えられること等々、御指摘の通りと思います。2. 金融技術的な細部に注意を奪われて real な側面が視野から外れてしまわないよう心がけては見たのですが、力不足と時間の制約でなかなか思うように行きませんでした。問題指摘としてはおっしゃる通りと思います。

岡橋 保（大阪学院大学）

貨幣規制あるいは信用規制において貨幣（通貨）と資本の区別がなされているのか？

〔答〕 私は私なりに貨幣と資本の概念区分をしているつもりです。（後で考えて見ますと、例えば日常使われる monetary policy という言葉に含まれる money 概念が正当か否かというような点を問うておられるようにも思えます。私は monetary policy が本当に経済学的な概念としての money に関する政策かというような問題の建て方はせずに、再割引やオペ等の中央銀行の活動を表わす符牒と考えて使っています。ケインズやフリードマンがマルクスの概念を継承していないことは確かですが、その点が私の報告の主旨にかかわるとは思えません。）

小野英祐（東京大学）

岡橋先生の問題提起に関連して質問したい。

貨幣と資金もしくは貸付可能資本とを区別するには、概念的にはともかく、実際にはむづかしい問題がある。また概念的レベル自体においても、資金もしくは貸付可能資本をひとまず流通手段機能から解放された貨幣としておさえるにしても、貨幣がいつでも誰かによって若干の時間所有されている以上、両者の区別には微妙な問題がからんでいるようにも思われる。

しかし、いわゆる「金融革新」前には両者の区別はある程度可能であった。つまり実践的には、決済機能に拘束されているものは貨幣、それから一定期間解放されているものは資金もしくは貸付可能資本として信用供与の基礎たりうるとおさえることができる。しかしエレクトロニクス・バンキングの結果ごく短期の資金の長期資金化、ごく小口の資金の大口資金化が可能になり、あるいは逆にいえば株式、社債等すら頻繁な手持手交換を通じて決済機能と結びつくことが可能になっているのであって、それがいわゆる「新種金融商品」を生み出している。そうになると、伝統的な信用量規制を行おうとしても、何らかのかたちで貨幣量を配慮せざるをえないのではなかろうか。このような脈絡のなかで議論を深めることはできないだろうか。

〔答〕 私の理解が特異なためでしょうが、基礎概念の使い方にギャップがあるようで、うまく問題を受けとめられません。(書かれたものを拝見して主旨はある程度飲みこめました。同じ宇野理論を下敷きにしながらかくも違いが出るものかと思えます。貨幣論・信用論の全体にかかわることで簡単には答えられませんから、乱暴ですが项目的に要旨だけを記します。(1)流通手段はいわば結果的・社会的に果される機能である。(2)購売手段や支払手段は受渡しの瞬間に発揮される貨幣の機能であって、金融資産の勘定の形式によって他と区別されるものではない〔小野氏自身「微妙な問題」の存在を認めている〕。(3)氏が求めておられる区分は、取引動機による貨幣保有とその他の保有というような常識的区分ではないか？(4)主要問題の1つは各種の credit instruments のうちどのような性質をもつものを「信用貨幣」と規定するかである。(5)信用貨幣の概念は貨幣論(K I)で基礎を与えられるが、具体的な展開形態は信用論(K III)で与えられる。(6)信用手段による信用関係の情報処理にとって、紙への印字は本質的ではなく、磁気や荷電粒子であってもさしつかえない〔銀行券や小切手へのこだわり——押紙主義を排す〕。(7)信用論で与えられる信用貨幣の内容規定を貨幣論の規定に還元し直すような考え方はとらない。(8)最近の金融革新が信用貨幣の概念に再吟味を迫るような問題を呈示しているとは思われない〔信用論入門当時からイングランド銀行券に利子を付す慣行が何故すぐにすたれたかが興味ある問題であったし、決済性預金に利子が見つからないことを自明視するような考え方もとらなかった。このような問題意識や、(2)、(6)の論点などからすると……〕。(9)小野氏の質問では「信用供与の基礎」が商業信用に即して述べられている印象だが、その点が銀行信用でどう受けとめられると考えておられるのかよく理解できない。(10)銀行に即して言えば信用量と貨幣量は資産面と負債面の関係にある。(11)政策当局にとっては、金融政策運営に際して、統計入手の容易さなどの技術的事柄を別にすれば市中銀行の資産面から負債面に焦点を移しかえる特段の事柄が出てきたようには思えない。(12)報告で問題にしたのは統計指標としてとられた「貨幣」量である。政策当局が経済学的に正しい貨幣概念をもっているかど

うかというようなことは、政策の果たした役割の評価とは全く関係ないと思われる。）

飯田裕康（慶応義塾大学）

イギリス・アメリカに対して、最近西ドイツにおいては金融規制が強められており、金融革新への方向がつまれているとの印象が強い。しかし他方、国際金融（短期）市場への進出による disintermediation への可能性と Bundesbank のそれへの対応が問題となりつつある。そこで、イギリス・アメリカについても、これまでの金融政策の展開に国際的要因はどのようにかつどの程度関与したのかおたずねしたい。

【答】 国際金融市場におけるアメリカの地位と金融政策との関係といった観点から問題を考えたことがなかったのでまともにお答えはできません。思いつく2～3のことを云いますと、貨幣集計量の統計では非居住者勘定も、銀行や公的機関を除けば、一緒にしていますから、その意味では始めからグローバルな観点に立っていると云ったら牽強付会になるでしょうか。ユーロダラー市場との関係は、ユーロダラー取入れというようなかたちで預金の名目のソフトが起った場合などには、新たに準備率を賦課するような措置をとっています。最近発足したIBF（国内店舗の対外業務の“オフショア”化）では従来国内店舗の勘定にあったものとともに海外支店（子会社）勘定にあったものを移してくることもなるので指標となる統計に影響が出ると思います。外為政策としてはこれまでレーガン政権では放任主義をとっていたようです。

イギリスにおける The New Monetary Control Arrangements (1981年8月) をめぐって

建部正義 (中央大学)

はじめに

イギリスの戦後の金融政策、とりわけ、1951年の金融政策の復活、1959年のラドクリフ委員会の報告以降のそれをみる場合、そこには、二つの明確な分水嶺が認められる。一つは、1971年の「競争と信用調節」(Competition and Credit Control, CCC)の導入であり、いま一つは、奇しくもそれとちょうど10年の間隔をおいた、1981年の「マネタリー・コントロールのための新方式」(The New Monetary Control Arrangements または The New Arrangements for Monetary Control)の採用である。

日本にいるかぎり、複雑をきわめる「新方式」の内容と目的、その機能を正確に把握することは、至難のわざであるといえるが、さいわい、最近、イングランド銀行自身の手になる、『金融政策の発展と運用 1960—1983年』⁽¹⁾なる一書が刊行された。これは、表題に関連して、当該期間中に、『イングランド銀行四季報』上に発表された、主要な論文・講演・ペーパーなどを編集・収録したものである(『マネタリー・コントロール』と題されたグリーン・ペーパー⁽²⁾からの抜萃が唯一の例外をなしている)。こうしたアンソロジーが上梓されたことじたいのなかに、われわれは、イギリスにおける「新方式」の定着ぶりを、それなりに読みとることができるであろう。

本報告の目的は、同書を手がかりとしつつ、「競争と信用調節」から「新方式」への移行の原因とその経過の確認のうえにたつて、両者の異同、い
いかえれば、その連続性と断絶性、後者とマネタリー・ベース・コント
ロールとの関係、後者の政策的効果の評価といった問題につき、若干の考察
を試みることにある。

注 1) Bank of England, *The Development and Operation of Monetary Policy*
1960—1983, London, 1984.

2) "Monetary Control," Cmnd. 7858, London, 1980.

1. 1960年代の金融政策

周知のように、イギリスにおける「競争と信用調節」導入以前の1960年
代の金融政策は、イングランド銀行によるロンドンおよびスコットランド
の手形交換所加盟銀行にたいする直接的貸出上限規制をつうじた信用の量
的規制を中心とするものであった。しかも、この量的な限度の設定は、同
時に、貸出の方向にたいする質的な規制をともなっていた——たとえば、
輸出・投資金融の優遇、個人消費・割賦金融・不動産投機を目的とする貸
出の抑制、など——。

つまり、1959年に発表されたラドクリフ委員会の報告は、なるほど、「緊
急の場合」、当局は「銀行の貸出活動にたいして直接規制を実施しうる」
（第395項）と指摘していたが、この直接規制は、実際には、1960年代を
つうじてほぼ恒常的に実施されていたわけである。

しかし、この信用調節方法は、三つの点で大きな問題をはらんでいた。

第1に、ロンドンおよびスコットランドの加盟銀行が銀行業務の大部分
を代表していたかぎりでは、信用調節にあたり、加盟銀行のみを管理の対
象とするだけで十分であったが、ラドクリフ報告以降、外国系・英国系を
とわずその他の銀行が急速に成長するにつれて（これは、同時に、ユー

ロ・カレンシー市場およびポンド建併行市場の発展をともなった); この調節方式はその効果をしだいに失いはじめる一方、加盟銀行は、明らかにこれらのその他銀行と比較して、当局から不公正な取扱いを受けることになった。具体的には、直接的貸出規制にくわえて、①8パーセントの現金準備 (Cash Ratio)、②28パーセントの流動性比率 (Liquidity Ratio)、③特別預金制度 (Special Deposit Scheme)、は、加盟銀行のみを対象としていた。

第2に、金融機関のあいだで、貸出規制対象からの除外要求や規制回避策 (ディスインターメディアエーション) が多発し、イングランド銀行の統制力の限界が露呈されるにいたった。

第3に、こうした当局による不公正な措置への対抗上、加盟銀行は、預貸両面にわたって、金利カルテルを結び、相互間の競争制度をはかったため、銀行経営上、非効率性が温存され、革新が阻害されるという状況が生み出されるにいたった。

以上を要するに、イギリスにおける1960年代の金融政策の現実には、総じて、信用のオペラビリティに働きかけることによって「総需要圧力」に影響を与えようとした、ラドクリフ報告の立場と基本的に一致するものであったといえるであろう。もっとも、実際には、皮肉にも、信用のオペラビリティへの働きかけは、報告の期待に反して、利子率の動きをつうじてというよりも、同報告が「緊急の場合」に限って認めたにすぎない、貸出にたいする直接的規制をつうじて行なわれたのではあったが。

2. 「競争と信用調節」の導入と1970年代の金融政策

こうして、イングランド銀行は、1971年5月に、“Competition and Credit Control” というタイトルのコンサルタティブ・ドキュメントを公表し、関係各方面との必要な協議を経て、同年9月から「競争と信用調

「競争と信用調節」政策を導入することになったが、その目的を一言でいうならば、銀行と認められているあらゆる金融機関を平等に取り扱い、各種の金融機関の競争を促進すると同時に、信用調節にあたり、直接規制に代えて、市場諸力とりわけ金利の変動により多く依拠しようとするものであった。まさに、「競争と信用調節」と題されたゆえんである。ところで、このうち、最後の「金利の変動により多く依拠する」という点については、当時のイングランド銀行総裁L. K. オブライエンによって、「貨幣および信用政策上の基本問題」と題された、1971年5月のミュンヘンにおける国際銀行会議での講演⁽⁴⁾のなかで、つぎのように説明されている。すなわち、「おそらく、いまや、私は、われわれの新しい提案の詳細を概説することができるであろう。基本的には、われわれが念頭においているのは、信用の配分がそのコストによって決定される制度である。……将来、当局は、銀行組織全体の流動性の一般的調節をつうじて、金利構造に影響をおよぼそうと努めるであろう」と。

そして、この「競争と信用調節」は、1970年代をつうじて、イギリスの金融政策の基本的枠組みを提供するにいたったが、それは、加盟銀行による金利カルテルの廃止という点を別にすれば、大略つぎのような金融政策手段の組合わせからなっていた。

(1) 準備資産比率 (Reserve Assets Ratio), すなわち、従来、ロンドンおよびスコットランドの加盟銀行のみが義務づけられてきた、8パーセントの現金準備、28パーセントの流動性比率に代わる、すべての銀行にたいする、対象預金債務 (eligible liabilities), の12.5パーセントに相当する流動資産（以下にみる特別預金および補足的特別預金を除くイングランド銀行預金、割引商社へのコール・マネー、イギリスないし北アイルランド政府発行の大蔵省証券、満期1年未満のイギリス政府発行の金縁証券、イングランド銀行再割適格地方公共団体手形および対象預金債務の2パー

セントを上限とする再割適格商業手形からなる。ちなみに、イングランド銀行は、ここにあげた証券や手形のいずれにたいしても、いかなる環境の場合でも慣習的につねに現金化する用意があった)の保有の義務づけ。イングランド銀行は、この措置を、特別預金の適用と結びついて、商業銀行の流動性を変化させ、同行の望む方向に短期利率を変化させるための一手段と考えていた。というのは、たとえば、同行が特別預金を要求するならば、商業銀行はそれに必要な資金を調達するために非適格準備資産を処分せざるをえなくなり、したがって、銀行組織内の過剰準備資産が除去されると同時に、短期資産の価格低下と短期市場金利の上昇がもたらされるからである。

(2) 特別預金制度 (Special Deposits Scheme), すなわち、イングランド銀行が銀行組織内に過剰な流動性が存在すると判断した際に、商業銀行に対象預金債務の一定比率というかたちでの一律的な同行預金を課す措置で、上述の準備資産には勘定されないが、大蔵省証券利回りに準ずる利子が支払われるもの。

(3) 現金準備 (Cash Requirement), すなわち、ロンドン手形交換所加盟銀行のみが要求される、対象預金債務の1.5パーセントに相当する無利子のイングランド銀行預金。このうち的一部分は、ロンドン手形交換所加盟銀行自身のためにも、手形および小切手の清算用の運転残高として機能したが、「競争と信用調節」のもとでは、むしろ、その大部分は、イングランド銀行による短期利率の変更を目的とする貨幣市場操作の支柱をなすと同時に、同行が中央銀行としての機能を遂行するうえでの資金および収入源となっていた。

(4) バンク・レート (Bank Rate) あるいは最低貸出利率 (Minimum Lending Rate, MLR), すなわち、1971~72年の裁量的バンク・レート方式 (これは従来の政策をそのまま延長したものであった)、1972~78年の

準自動的MLR政策、つまり、前週金曜日の大蔵省証券の入札金利に0.5パーセントを上乗せしてMLRが自動的に決定される方式（もっとも、この場合でも、必要に応じて、MLRがイングランド銀行によって裁量的に決定される余地が残されていた）、1978年以後の裁量的MLR政策（事実上の裁量的バンク・レート政策への後退、この変更の主たる理由は、1970年代末のような高率でしかも変化しやすいインフレーションのもとで、利子率ならびに利子率期待に一般的な上昇圧力がかかる時代には、大蔵省証券入札金利に自動的に結びつくMLR決定方式では、他の短期利子率に比較してMLRが相対的に低く設定されすぎる傾向をもち、指標としての役割を果たしえなくなるためである）。短期利子率の決定にあたり、可能なかぎり市場諸力を活用するという、「競争と信用調節」の主旨に照らすならば、これらのうち、準自動的MLR政策がもっともそれにかなるものといえるであろうが、上述の理由によって、これはその後ふたたび裁量的MLR政策にとって代わられた。

(5) 割引商社による大蔵省証券共同入札制度の廃止。ただし、割引商社は、ひきつづき、イングランド銀行のザ・レンダー・オブ・ラスト・リゾート・ファシリティが適用される唯一の金融機関としてとどまることとひきかえに、発行される大蔵省証券の全額を入札カバーする義務を負わされた（商業銀行はひきつづき入札不参加）。

(6) 国債価格支持政策の廃止、すなわち、イングランド銀行の裁量とイニシャティブのもとで、満期までの残存期間が一年をこえるイギリス政府発行の金縁証券を買い入れる同行の権利を将来的に留保しつつ、以後は、残存期間1年未満のものを除き、市場からの無条件買入れの要請には応じないことによる、国債利回りの市場動向に応じた自由変動の余地の拡大をはかる政策の採用。

さて、これまでみてきたように、当局の大きな期待のもとに登場してき

た「競争と信用調節」政策ではあったが、それが銀行間の競争の促進という点で一定の成果を収めたことは否定しえないにせよ、そこには信用調節という点で重大な欠陥が含まれていることがまもなく明らかになった。1972～73年には、イギリス経済における戦後未曾有の活況を反映して、商業銀行は民間部門からの強い借入需要に直面し、また、それに積極的に貸し応じたため、広義の貨幣ストックは急激に増加した。そして、1973年にはいとイギリス経済の拡大は生産能力の上限に達したように思われた。そこで、イングランド銀行は、商業銀行の貸出と広義の貨幣ストックの増加率の抑制を目的に、1972年12月、1973年7月および同年11月とあいついで商業銀行にたいして特別預金を要求した。「競争と信用調節」のもとでは、こうした場合、すでにみたように、商業銀行は過剰準備の処分を余儀なくされるから、準備資産の不足をつうじて、貸出にたいする自動的な抑制作用が働く (asset management, 資産管理) ものと期待されていたのであるが、実際には、商業銀行は、総資産を減らすどころか、卸売貨幣市場で資金を取りあさり、つまり、預金債務を増加させつつ、これによって逆に必要な準備資産 (これは既述のように対象預金債務の12.5パーセントが必要とされるにすぎない) を買い増すという行動を採用した。これが liability management (債務管理) と呼ばれるものであり、こうして、インター・バンク金利が急上昇し、それに対応するように、広義の貨幣ストックもまたより急速に増加した。しかも、問題はこれにとどまらなかった。事態はつぎの事情によっていっそう複雑にされた。というのは、「競争と信用調節」政策のもとでは、加盟銀行は、預金金利を決定する基準となる各行ごとのベース・レートを、バンク・レートに結びつけて決定していたが、後者は、その裁量性のゆえに、卸売預金金利ほどには大きな弾力性をもちえなかったからである (こうした事情から、1972年10月には、従来の裁量的バンク・レート方式が廃止され、準自動的MLR政策が採用される

にいたったが、商業銀行は、一方で、卸売貨幣市場で資金を取りあさり、そこでの金利を上昇させつつ、他方で、その資金で適格準備資産である大蔵省証券を買いあさり、その市場利回りをときに絶対的にまたはインター・バンク金利に比較してつねに相対的に低下させたため、大蔵省証券入札金利のMLRにたいする上昇圧力はたえず減殺されることになった)。他面において、加盟銀行をはじめとする商業銀行は商業銀行で、同じ理由から、ベース・レートの変更の弾力性を欠き、高いインター・バンク金利を顧客に転嫁することができなかった。この結果、商業銀行の主要な顧客にとって、その利率がベース・レートに結びついているオーバードラフトを利用して資金を借り入れるか、あるいは、その利率がインター・バンク金利に結びついてはいるが、当該期間中は固定されている3カ月物のロール・オーバー・クレジット (この信用形態は、1970年代をつうじて、商業銀行貸出に占めるその比重をすくなく高めていった) を利用して資金を借り入れて、それをインター・バンク市場において卸売預金利率で再貸付することが有利なものになるという異常な事態さえ発生するにいたった。これがいわゆる“ラウンド・トリッピング”とか“メリー・ゴー・ラウンド”とか呼ばれた事態であり、これによってイギリス居住者の大口預金およびCDを含む広義の貨幣ストックはさらにいっそう急激に増加することになった。

こうした事態に直面して、1973年12月に、イングランド銀行によってはじめて導入され、その後、1970年代をつうじて、数回にわたって解除されたり発動されたりしたのが、補足的特別預金制度 (Supplementary Special Deposit Scheme, 利付対象預金債務増加率規制、これはその内容にかんがみていみじくも“コルセット”と俗称されている)、すなわち、イングランド銀行が、商業銀行の利付対象預金債務の増加率について、基準期間の平均残高に比したガイドラインを設定し、商業銀行の貸出が、3カ月の移動平均で月ごとに計算して、このガイドラインを超過した場合に、超過

の度合に応じて超過額の最低5パーセントから最高50パーセントまでを、無利子でイングランド銀行に強制的に預金させる制度にはかならない。ちなみに、この制度は、「競争と信用調節」政策の原則に照らして、「やむをえず必要ではあったが、望ましくない、競争と信用調節の目標からの後退」⁽²⁾、すなわち、1960年代の直接的量的規制への後退と位置づけられうるであろう。もっとも両者のあいだには、1960年代のそれが、ロンドンおよびスコットランドの加盟銀行の貸出に天井を設けるというかたちで、加盟銀行の資産面に働きかけたのにたいして、“コルセット”においては、商業銀行の債務面に働きかけるという差異が認められるのであるが。

ところで、補足的特別預金制度の導入は、商業銀行にたいして、追加的貸出にたいするより低い利潤（ないしはより大きな損失）の受容かまたは顧客にたいするより高い貸出利率の賦課かという二者択一を迫ったことにより、“ラウンド・トリッピング”にたいするインセンティブの払拭をつうじて、商業銀行貸出と広義の貨幣ストックの増加率の抑制という当面の目的を達したが、しかし、この措置によってもなお、問題が根本的に解決されたわけではなかった。というのは、1960年代の直接規制がさまざまなかたちでの規則のがれを生みだしたように、今回の直接規制もまた同様のディスインターメディアエーション、すなわち、資金の規制外の経路への流出を生みだしたからである。いま、この度の代表的なディスインターメディアエーションの実例をあげるならば、つぎのように整理されるであろう。

(1) 銀行引受商業手形の銀行組織外での保有。つまり、これをつうじて、商業銀行のバランス・シートを仲介することなく、その所有者はCDと同程度の流動性を確保する一方で、借手にたいしては直接的な銀行信用にきわめて近いその代替物が提供されることになる。この操作はしばしば“ビル・リーグ”と呼ばれた。

(2) 商業銀行による短期公共部門債の縮小と銀行組織外でのその保有の

拡大。これは、一方で、商業銀行の預金債務したがって広場の貨幣ストックを減少させるが、他方で、経済全体としての流動性を事実上変化させることはない。というのは、企業自身が大蔵省証券を保有することと、企業がCDを保有し、その資金によって銀行が大蔵省証券を保有することとのあいだには、経済全体としての流動性にかんして、なんらの差異も生じないからである。

(3) 1979年10月の為替管理の撤廃措置以降のイギリス系銀行による海外子会社または支店をつうじたオフショアでの貸出。なぜならば、“コルセット”は、イギリス国内の商業銀行にたいしてのみ適用されたが、為替管理の撤廃措置以降は、イギリス居住者は国外への預金および国外からの借入が自由になったからである。

そして、こうしたディスインターメディアイションは、これはこれでもた、統計的に把握された広義の貨幣ストックの動向を経済全体の流動性の現状から下方に大きく乖離させることにより、その指標的価値を著しく傷つける原因となった。

こうして、いまや、われわれは、イギリスにおける1970年代の金融政策は「競争と信用調節」の原則と“コルセット”の導入による直接的量的規制への後退という、相互に矛盾する二つの原理のうえにたちつつ、きわめてあやういバランスを保ちながら、広義の貨幣ストックのコントロールという共通の目標をめざして、微妙に運用されていたのだという点を確認することができるであろう。したがって、それは、1979年5月のサッチャー政権の登場いかにかわらず、早晚、再検討されざるをえない必然性をはらんでいたわけである。

いま、この点はしばらくおくとして、イギリスにおける1970年代の金融政策を考察するうえで、もう一つの注目すべき事実は、1972～73年の貨幣ストックの膨張とそれにつづく1974～1975年のインフレーションの高進に

ついでに経験、マネタリストの影響の増大、貨幣ストックにたいして公表された目標値を採用した西ドイツやアメリカの実例、ポンド為替の防衛の必要性などを反映して、同国においても、1973年以来、広義の貨幣ストック M_3 （以下にみるポンド建 M_3 に公私両部門の外貨建預金をくわえたもの）にたいして、非公表のかたちで、つづいて、1976年には M_3 、1977年以降はポンド建 M_3 （流通している銀行券・鈔貨に、公共部門・民間部門を問わず、また、一覽払預金・有期預金を問わず、イギリス居住者のすべてのポンド建預金をくわえたもの）にたいして、公表されたかたちで、増加率目標値（単年度単位の、正確には一定の目標幅）が設定されたことである。貨幣ストックの重視したいについていうならば、イギリス政府は、すでに1969年に、スタンドバイ・クレジットの取決めの要請にあたって、IMFに提出した念書のなかで、経済政策の「運営上、国内信用膨張額（Domestic Credit Expansion、後述の公共部門借入必要額 マイナス公共部門債の銀行組織外の民間部門への販売額 プラス商業銀行の民間部門へのポンド建貸出額）に留意することを約束していたし、また、「競争と信用調節」政策の導入の過程において、当時のイングランド銀行総裁はつぎのように発言していた。すなわち、「要するにわれわれは貨幣総量の動きを注視しつづけるが、われわれはそれを全体的な政策の目標としてよりもむしろ、ガイドラインとしてながめている」⁽³⁾。「これらの理由のために、われわれは重点をより広義の貨幣総量——洗練されてはいないがいちおう無難な言葉を使用するならば、たとえば多くの定義のうちの一つないしそれ以上に拠るマネー・サプライ、あるいは、国内信用膨張額——へしだいに移している」⁽⁴⁾と。したがって、1970年代の広義の貨幣ストックにたいする目標値の設定は、一面において、これらの延長線上に位置する措置であったといえるであろう。

ただ、念のためにいうならば、当時のイングランド銀行総裁の上記の発

言はおそらく過大に評価されすぎてはならない。その真意は、むしろ、「厳しいインフレーションにたいして、たんにマネー・サプライの増加率の抑制だけで対処することは、現実の活動を低下させる、あるいは、もっとなじみの深い言葉でいえば、多くの破産と失業を生みだすことを意味する、という点は、いくら強調しても強調しすぎることはない」、「しかし、一般的に、マネタリー・ポリシーにたいする過度の信頼は、金融市場および企業の資金状態のうえに厳しい重圧を課す傾向があり、この国の生産的投資および住宅建設のうえに深刻な影響をもたらすかもしれない、ということが認識されなければならない⁽⁵⁾」、これらの点にあったというべきであろう。

なお、目標値として、広義の貨幣量=ポンド建 M_3 が選ばれたことの主たる理由をあげるならば、それは、会計上の恒等関係によって、ポンド建 M_3 は、公共部門借入必要額 (Public Sector Borrowing Requirement, PSBR, 要するに公共部門の赤字額) マイナス銀行組織外の民間部門への公共部門債の売却額プラス民間部門および海外部門への銀行貸出の増加額プラス民間部門への海外資金流入額マイナス銀行の非預金債務の増加額、というかたちで表現されるから、ここでは、貨幣ストックの増加額とそれに対応するそれぞれの要因との関係が一目瞭然であり、したがって、そこには、政府のマクロ経済諸政策——財政政策、公共部門債販売政策、銀行信用抑制策および為替市場操作——相互間の整合性が事後的にも事後的にもチェックできるという利点が見出されるからである。

- 注 1) "Key issues in monetary and credit policy," *Bank of England Quarterly Bulletin*, June 1971.
- 2) Bank of England, *The Development and Operation of Monetary Policy 1960—1983*, *op. cit.*, p. 3.
- 3) "Monetary Management in the United Kingdom," *Bank of England Quarterly Bulletin*, March. 1971.
- 4) "Key issues in monetary and credit policy," *op. cit.*
- 5) "Monetary Management in the United Kingdom," *op. cit.*

3. 「新金融調節方式」の採用

1979年5月のサッチャー政権の誕生は、イギリスにおける戦後の金融政策のあり方に、第2の転換点を画することになった。おりしも当時のインフレーションの激化とマネタリズムの世界的隆盛を背景に、マネタリズムを基礎とした経済政策の運営を標榜する同政権は、第1に、インフレの抑制とそれをつうじたイギリス経済の再活性化をめざして、同年秋、中期金融財政戦略 (Medium-Term Financial Strategy, これはその後も毎年度更新されている) を発表し、ポンド建 M_3 —PSBRの大きさが、ポンド建 M_3 の目標値と整合性をもたないかぎり、後者の目標の達成も不可能になるという理由で、副次的にPSBRにたいしてもまた、対GDP比というかたちで—にたいして、表1のような中期にわたる対前年度増加率比というかたちでの目標値を設定した。ちなみに、ここで、貨幣ストックにたいして、従来のように単年度ではなく中期的な目標値が設定されたことのなかに、われわれは、貨幣ストックの増加率とインフレーションの進行率とのあいだの相関関係の存在を主張するばかりでなく、両者のあいだのタイム・ラグの存在 (前者の後者にたいする先行性) を強調する、マネタリストの見解の他の一面の影響を読みとることができるであろう。

表1 中期金融財政戦略に示された目標値

| | 1980—81 | 1981—82 | 1982—83 | 1983—84 |
|------------|---------|---------|---------|---------|
| ポンド建 M_3 | 7—11 | 6—10 | 5—9 | 4—8 |
| PSBR | 3.75 | 3.0 | 2.25 | 1.5 |

注①) 単位はパーセント。

②) ポンド建 M_3 の各年度の目標値は同年2月から翌年4月までの増加率を年率に換算したもの。

また、当時のハウ大蔵大臣は、議会における1982年度予算演説のなかで、“コルセット”の廃止(後述)を契機とする商業銀行の不動産抵当貸付への進出にともなう銀行の相対的シェアの拡大といった市場構造の変化などを考慮する見地から——ポンド建 M_3 には、不動産抵当貸付の中心を占める住宅金融組合の貸出は含まれないから、この分野への商業銀行の進出はポンド建 M_3 の増加につながる——、ポンド建 M_3 の1982年度目標値を予定の5~9パーセントから8~12パーセントに引き上げると同時に、より広範囲の貨幣指標を総合的に監視する立場から、狭義の貨幣ストック M_1 (流通している銀行券・铸貨に民間部門のポンド建一覽払預金をくわえたもの) およびより広義の貨幣ストック PSL_2 (Private Sector Liquidity, 民間部門流動性) にたいしても、新たに同年度からの中期目標を設定した。ここにいう PSL_2 とは、ポンド建 M_3 のうちの民間部門保有分から創設時満期二年超の預金を差し引き、それに、民間人の保有する短期貨幣市場証券・手形・預金(大蔵省証券, 銀行引受手形, 地方公共団体への預金, など), 住宅金融組合への預金・出資金, 国民貯蓄銀行への預金, および、民間人の所有する納税預金証書をくわえたもの, を表わしている。

他面において、1984年度以降、目標対象貨幣ストックとして、 M_1 に代わり M_0 (流通している銀行券・铸貨に商業銀行の手許現金およびイングランド銀行預金をくわえたもの, いわゆる広義のベース・マネー, ただし、ここでは、最後のものから後述の現金準備制度にかかわる部分が除かれる) が採用されたが、その理由として、政府は、「[金融革新による] 利付要求払預金の増加にともない、 M_1 が金利動向に応じて過度に変動し、政策指標として利用するには適当でなくなってきたこと」をあげている。同様に、1984年度以降、 PSL_2 は目標対象貨幣ストックから除外されるにいたった。

いま、各年度の対象貨幣ストック、目標値、その実績を整理するならば、

表2 各年度の対象貨幣ストック・目標値・実績

| 年 度 | 対 象 | 目 標 値 | 実 績 |
|-----------|------------------|-------|------|
| 1980 - 81 | ボ ン ド 建 M_2 | 7-11 | 18.5 |
| 1981 - 82 | ボ ン ド 建 M_2 | 6-10 | 13.0 |
| 1982 - 83 | M_1 | 8-12 | 11.8 |
| | ボ ン ド 建 M_2 | 8-12 | 11.4 |
| | PSL ₂ | 8-12 | 11.6 |
| 1983 - 84 | M_1 | 7-11 | 10.9 |
| | ボ ン ド 建 M_2 | 7-11 | 10.8 |
| | PSL ₂ | 7-11 | 12.1 |
| 1984 - 85 | M_0 | 4-8 | 5.7 |
| | ボ ン ド 建 M_2 | 6-10 | 11.9 |
| 1985 - 86 | M_0 | 3-7 | |
| | ボ ン ド 建 M_2 | 5-9 | |

注 単位はパーセント。

表2のとおりである。

サッチャー政権は、第2に、既存の金融政策の全面的な見直しに着手しはじめたが、それは二つの側面から必要とされていた。一つは、1979年10月の為替管理の撤廃措置は、直接的には、“コルセット”の、さらにすすんでは、「競争と信用調節」そのものの再検討を要求したからであり、いま一つは、マネタリズムを経済政策の基本におく以上、ハード・マネタリットの主張するマネタリー・ベース・コントロールを金融政策の中心にすえることの当否が問われなければならなかったからである。

ここで、マネタリー・ベース・コントロールというのは、①商業銀行は、イングランド銀行から強制的な準備率を課されるか否かにかかわりなく、預金にたいして最低比率の現金準備をつねに保有する、②この現金がマネタリー・ベースと呼ばれるものであり、それは、一般に、商業銀行のイングランド銀行預金、または、これにその手許現金（銀行券および铸貨）をくわえたものからなる、③いずれの場合にも、マネタリー・ベースは、イ

イングランド銀行の商業銀行にたいする債務を表わすから、同行は、支払準備率の変更や、より一般的には、公開市場操作をつうじて、商業銀行のマネタリー・ベースの大きさを自由に変更することができる、④他方、商業銀行のマネタリー・ベースの大きさは、①の関係をつうじて、銀行預金の水準に天井を課し、こうして、間接的にどのように定義されたものであれ、貨幣ストックの水準を規制することになる、こうした前提にたつて、マネタリー・ベースのコントロールをつうじて、貨幣ストックをコントロールしようとする（さらにすすんで、貨幣ストックと名目国民所得とのあいだの安定的関係、すなわち、貨幣需要関数の安定性という前提にたつて、貨幣ストックのコントロールをつうじて、インフレーションをコントロールしようとする）考え方を意味している。

それはともかく、サッチャー政権による既存の金融政策の全面的な見直しの最初の成果が、1980年3月に公刊された大蔵省とイングランド銀行との共同執筆にかかる『マネタリー・コントロール』と題されたグリーン・ペーパーにほかならない。そこでは、マネタリー・コントロールの重要性と単一の貨幣ストック（すなわちポンド建 M_3 ）に目標値を設定することの必要性の確認のうえにたつて、「中期的に貨幣ストックをコントロールするうえでの主要な手段は財政政策と利子率であり、それらで十分である」とうたい、中・短期的なコントロール方式としてのマネタリー・ベース・コントロールに重大な疑問を呈する一方、短期的な問題については、準備資産比率および“コルセット”の廃止、ロンドン手形交換所加盟銀行にのみ課されている現金準備のより一般的に適用される方式への置換え、特別預金制度の存続、が新たな金融政策手段の組合せとして確認された。

さて、そのコンサルテーション・ペーパーとしての性格上、グリーン・ペーパーじたいが、マネタリー・ベース・コントロールおよびインディケータ・システム（目標値からのマネタリー・ベースの乖離の度合に応じ

てイングランド銀行の貸出利率を自動的に変更する方式)の当否について、広く関係者に意見の提示を呼びかけたこと、また、ほぼ時を同じくして、下院の「大蔵・内務委員会」が、1980—81年度の会期に、「マネタリー・ポリシー」をその調査テーマにとりあげ(その前の会期の調査テーマは「マネタリー・コントロール」であった)、内外の研究者、関係当局および関係機関に詳細な質問状を配布し、文書による回答を求めると同時に、活発な公聴活動や独自の調査活動を展開して、その結果を『メモランダム』⁽¹⁾や『報告』⁽²⁾というかたちで公表したこと、こうした要因が重なって、当時イギリスでは、朝野をあげて、きわめて熱のこもった一大マネタリー・コントロール論争が展開されるにいたった。

そして、こうした背景のなかで、イングランド銀行は、「新金融調節方式」の導入にむけて、“Background Note on Methods of Monetary Control”(1980年11月)以下、Monetary Control: Next Steps”(1981年3月)、“Monetary Control: Draft Provisions”(1981年6月)といった文書をつぎつぎに発表した。1981年8月の“Monetary Control: Provisions”によってようやく、The New Monetary Control ArrangementsまたはThe New Arrangements for Monetary Controlの全貌が最終的に確定されることになった。

その内容は大略以下のとおりである。

(1) 準備資産比率の廃止(“コルセット”はすでに1980年6月に廃止されていた)。

(2) 従来ロンドン手形交換所加盟銀行にのみ課されていた現金準備をより公平な現金比率(Cash Ratio、イングランド銀行にたいする無利子の非運転残高預金)に改め、1979年銀行法にもとづくすべての公認された銀行および免許を受けた預金受入機関にたいして適用し、その比率を対象預金債務の0.5パーセントとする。ただし、ロンドン手形交換所加盟銀行は、

これとは別に、自発的に、決済用の運転資金をイングランド銀行の通常勘定に保有するものとする（より一般的には、公認された銀行および免許を受けた預金受入機関は、それをつうじてなされる取引額に応じて、イングランド銀行の通常勘定に残高を維持しなければならない）。

(3) イングランド銀行は、貨幣市場への介入にあたり、割引窓口（ザ・レンダー・オブ・ラスト・リゾート）貸出を縮小し、公開市場操作に力点を移す。公開市場操作は、従来どおり、インター・バンク・マーケットにおいてではなくビル・マーケットにおいて行なわれ、その大部分は、ひきつづき割引窓口便宜がかれらにたいしてだけ開かれる既存の仲介業者、すなわち、ロンドン割引市場協会の会員をつうじて遂行される。

(4) イングランド銀行の市場介入の目的は、貨幣的諸目標の達成にかんがみて同行が決定した、非公表の一定幅内にごく短期の利子率を維持することにある（これと関連して、同行は、公開市場操作の遂行に際して、従来、割引商社に売買価格を事前に通知していたのを廃止し、オベ玉を示すのみで、価格については割引商社に提示させ、それに応ずるかどうかは同行の自由裁量にゆだねる方式に変更した）。他方、イングランド銀行は、割引窓口貸出にあたり、通常それに準ずる市場利子率よりも高めの一定幅の利子率を課し、これを公表しない。また、これに関連して、MLRの公表を停止する（ただし、一時的な再公表の権利は留保する）。これらの措置は、短期利子率構造を決定するうえで、市場諸力により大きな役割を与えることを期待するものである。

(5) イングランド銀行の市場介入は、同行と貨幣市場とのあいだの日々の現金フローを相殺する意図のもとに行なわれ、既存のテクニック、すなわち、実際の必要額以上に大蔵省証券を売り出し、貨幣市場にあらかじめ資金不足をつくりだしておいてから、その救済に乗り出すというそれは放棄する。

(6) イングランド銀行が、ビル（大蔵省証券、地方公共団体手形および商業手形）を中心に公開市場操作を行なうためには、十分な深さと広がりをもったビル・マーケットとりわけ商業手形のその存在が必要である。そこで、同行は、その引受手形が公開市場操作の対象となる適格銀行のリストを、外国銀行を含む公認された銀行のなかから拡大する。

(7) 同時に、ビル・マーケットに十分な資金が供給されることも必要である。そこで、それぞれの適格銀行は、ロンドン割引市場協会の会員、マネー・ブローカーなどに、コール・マネーその他の形態で資金を供給することを約束する。

以上である。

そして、この「新方式」は1981年8月から実施され、ひきつづき現在にいたっている。

注 1) House of Commons Treasury and Civil Service Committee, "Memoranda on Monetary Policy," vol. I-II, London, 1980.

2) House of Commons Treasury and Civil Service Committee, "Monetary Policy," vol. I-III, London, 1981.

4. 「新方式」の政策的効果をどのように評価すべきか

以上が、「競争と信用調節」政策から「新方式」への移行の原因、経過および後者の内容の簡単な素描である。

そこで、つぎに、両者の異同、「新方式」とマネタリー・ベース・コントロールとの関係、後者の政策的効果の評価といった問題について、若干の整理を試みることにしよう。

第1に、「競争と信用調節」政策と「新方式」とのあいだの異同についていうならば、まず、両者はともに、利子率政策を基本としつつ、その決定上、市場諸力を可能なかぎり活用し、それをつうじて金融政策の有効性

を確保しようとしている点、あるいは、さらに、各種の銀行を相互に平等な競争条件におき、その効率性を高め、革新を促進しようとして点——前者における準備資産比率および特別預金制度のすべての商業銀行にたいする一律的な適用、後者における既存の現金準備制度のより一般的な現金比率制度への変更——において、共通性を見出すことができる。両者のこの共通性・連続性という側面に着目するならば、あるいは、「新方式」は、たんに“コルセット”によって歪曲された「競争と信用調節」政策の原則への再復帰とそのいっそうの発展として整理されさえするかもしれない。しかし、他面において、両者のあいだには、一方は、Credit Control、他方は、Monetary Control とうたわれていることからある程度まで推測されうるように、「競争と信用調節」政策の導入にあたって、すでにみたように、「広義の貨幣総量」が金融政策の「ガイドライン」として意識されていたにせよ、いまだその目標とされていなかったのにたいして、「新方式」においては、政府による「中期金融財政戦略」をつうじて、広義の貨幣ストックにその目標としての位置づけが明確に与えられている、という差異が認められる。また、「新方式」と1970年代の公表・非公表の M_3 ・ボンド建 M_3 にたいする目標値の設定とのあいだにも、前者においてはこの目標値の達成が経済政策ないし金融政策の中心的目的とされているのにたいして、後者においてはかならずしもそうではなかったという差異が認められる。

第2に、「新方式」の採用の経過をみると、「新方式」とマネタリー・ベース・コントロールとの関係はやや微妙な問題をはらんでいる。グリーン・ペーパーの発刊の時点（1980年3月）では、イングランド銀行はマネタリー・ベース・コントロールの基本的な考え方を全面的に否定していた。ところが、その8カ月後の“Background Note”（1980年11月）では、一転して、「新方式」においては、マネタリー・ベース・コントロールの採

用はあたかも既定の方針であるかのように述べ、問題は準備率を強制する方式とそうでない方式とのいずれを採用すべきかという点にあるが、現状のもとではいずれとも決しがたい、そこで、商業銀行の現金需要にかんする情報を得るための必要な制度上・統計上の改善措置をとる、と指摘して、あるいは、少なくともそう説めるような書き方がなされていて、関係者を驚かせたが、しかるに、さらに5カ月後の“Next Steps”(1981年3月)では、再転して、マネタリー・ベース・コントロールについては理由が明示されないままそれにいっさいふれられることがなかった。以後も同様である。これはこの時点で暗黙のうちにインドラド銀行がマネタリー・ベース・コントロールの考え方をふたたび否定したものとみなされてよいであろう。

じつは、このことは、政府、より正確には、サッチャー首相、当時のハウ大蔵大臣および大蔵省とイングランド銀行とのあいだに存在した、マネタリー・ベース・コントロールの採用の当否をめぐる、深刻な意見の対立を反映するものであった。「新方式」そのものは、当初、マネタリー・ベース・コントロール方式への移行とも両立しうるものとして構想され(短期金利の決定上、可能なかぎり市場諸力を活用する方向じたいは、マネタリー・ベース・コントロールの考え方と矛盾するものではない)、それゆえ、そこに、政府およびイングランド銀行のそれぞれの思惑がこめられ、力関係の変化のなかで、ときに政府の主張が強く表面にでることもあったが、その後の経過をみると、結果的には、イングランド銀行が政府の見解を押し切ったものと判断されてよいであろう。もちろん、政府とイングランド銀行とは、マネタリズムを基礎にして金融政策のカジとりを行なうという点で完全な意見の一致をみている。ただ貨幣ストックの目標値を達成すべき政策手段はなんであるべきかという点になると、たちまち両者の見解に差異が生じはじめる。マネタリー・ベース・コントロールの採用を推

奨める政府の立場としては、ザ・レンダー・オブ・ラスト・リゾートとしてではなく、準備資産を担保としMLRを基準とするイングランド銀行による割引商社へのきわめて安易な貸出をつうじて、事実上、ザ・レンダー・オブ・ファースト・リゾートとして機能しているイングランド銀行の態度そのものに問題があり、マネタリー・ベース・コントロールへの移行をつうじて、準自動的金融政策に近づき、イングランド銀行の裁量の余地をできるだけ小さくしたいというわけであろうが、逆に、中央銀行としてのイングランド銀行の立場としては、準自動的金融政策の採用は、事実上、独立の貨幣当局としての自らの存在の否定につながるという意味においても、また、過去において、つねに経験主義的かつプラグマティックに事に処してきたという同行の伝統的な行動様式に照らしても、政策遂行上の裁量の余地を奪われることだけはなんとしても避けたいというところであろう。

そして、イングランド銀行が政府の見解を押し切ったことにより、当面、おそらくは将来を含めて、イギリスにおけるマネタリー・ベース・コントロールの採用はもはや見送りになったとみなされてよいであろう。

第3に、だからといって、当面、マネタリー・ベース・コントロールへの移行が見送られたことの理由を、イングランド銀行の上記の態度だけに帰することは、おそらく正しくない。まず、理論面からいうならば、「マネタリー・ベース・コントロール」と題されたC. A. E. グッドハートその他の執筆にかかる『イングランド銀行四季報』上の論文⁽¹⁾やグリーン・ペーパーなどにおいてなされた、マネタリー・ベース・コントロールが含む問題点の指摘は、それなりの説得力と有効性を備えていたと考えられる。他方、現実面についていうならば、金融革新などの影響もあって、1980年代にはいり、貨幣ストック— M_1 —にかぎらず、いかに定義されたそれであれ——と名目国民所得との安定的関係、いいかえれば貨幣需要関数または

貨幣流通速度の安定性が、少なくとも短期的には著しく損われ、そこから政策的な裁量の余地の必要性が拡大したこと、また、オープン・システムのもとでは、インフレーションの抑制とならんで、為替の防衛といういまひとつの政策目標が追及されなければならず、長期的にはともかく短期的に両者の目標の追及が相互に矛盾する場合、この側面からも裁量の余地が必要とされていること、これらの要因も無視できないものと思われる。

第4に、報告者自身についていうならば、マネタリー・ベース・コントロールの採用については、たとえそれが強制的な準備率をとともなる場合であれ——この場合には、1960年代の直接的信用割当や1970年代の“コルセット”がそれを生み出したように、おそらく新たなディスインターメディエーションが生み出されることであろう——、そうでない場合であれ、いずれにたいしても否定的である。というのは、いずれの場合にもハード・マネタリストの立場を反映するものであり、その意味において、K. マルクスによって厳しく批判された19世紀のイギリスの通貨学派と、信条および教理のうえで——したがって、おそらく結果という点でもまた——共通点が見出されるからである。ただ、この点については、他の個所⁽²⁾でやや詳細に論じたので、ここでは説明を略すことにしたい。

第5に、それでは、逆に、「新方式」は、マネタリー・ベース・コントロールがはらんでいる問題点を首尾よく回避しえているかというならば、筆者は、この点でも大きな疑問をいただいている。基本的な点だけに限るならば、問題の焦点は、経済内部から自生的な貨幣需要が生ずる場合に、マネタリストの一般的な主張にしたがって、貨幣供給は外生的なものであるという立場から対応するだけでこと足りるかという点にかかわっている。いま、経済が自生的に、つまり、政府によるケインズ的な有効需要増加策をとともなることなく、活況局面にむかったとした場合、企業の投資意欲の増大と個人の消費支出の増加、したがってまた、生産量の拡大と商品価格

の上昇を反映して、民間の貨幣需要が増加する。これは、マルクス経済学的には、流流必要金量増加としてとらえることができる。その際、もし、通貨当局が、物価の抑制（マネタリストの立場にたつならば、この場合の物価上昇もまたインフレーションとして把握されることになる）と貨幣ストックの目標値に固執するならば、その度合に応じて、貨幣の供給面から、活況の芽がつかみとられてしまうことになるであろう。逆に、経済が不況局面にむかった場合、今度は企業の後ろ向き資金需要が増加する。マルクス経済学的には、このうち、どの部分までが流通必要金量の反映であるかというやっかいな問題が残るが、それはともかくとして、その際、もし、通貨当局が、同様に、貨幣ストックの目標値に固執するならば、今度は、不況を促進し、それを激化させることになるであろう。この問題は、「新方式」を含めて、マネタリズムを基礎にしたすべての金融政策がかかえているいわば宿命的な課題である。だからこそ、イングランド銀行は、1980年以降も、政府およびハード・マネタリストの非難を受けつつも、マネー・サプライの実績という点で、ときに目標値からのオーバーシュートにある程度まで目をつぶらざるをえなかったわけである。しかし、こうした裁量性が行きすぎるならば、これはこれでまた、マネタリズムを基礎にした「新方式」と従来の金融政策とのあいだの差異をますますあいまいなものにしてしまうことであろう。

また、現在、イギリスにおいては、「新方式」のもとで、民間の強い借入需要→商業銀行の対民間貸出の増加→オーバーファンディングすなわちPSBRを超える非銀行部門への公共部門債の販売による貨幣ストックの増加抑制→貨幣市場におけるイングランド銀行の適格銀行引受商業手形の大量の買オペ（これは、皮肉にも、「新方式」の意図に反して、イングランド銀行が、従来どおり、貨幣市場における短期利率の事実上の決定者となっていることを意味する）→同行の資産に占める銀行手形の急上昇、

という事態が生じているが、これもまた、右の矛盾の別様の表現にはかならない。なお、イングランド銀行は、この事態に資本市場の強化というかたちで対応しようとしているが、サッチャー政権による国有企業の民営化、したがって、大量の国有企業株の民間への放出という動きのなかで、この方向にどの程度まで期待してよいかは、なお未知数であるといわなければならない。

- 注 1) "Monetary base Control," *Bank of England Quarterly Bulletin*, June 1979.
- 2) 拙稿「ケインズ・フリードマンの貨幣理論——マルクスの貨幣論とのかかわりで——」『経済』, 1985年1月号・2月号, 同「管理通貨制度下の諸学説」浜野俊一郎・深町郁彌編『資本論体系6 利子・信用』有斐閣, 1985年, を参照のこと。

＜討 論＞

コメント

藤沢正也（龍谷大学）

建部報告には、事実認識・理論認識上の重大な誤解がある。

経済学の原理上、CCC（「競争と信用調節」）は、ラドクリフ・ドクトリン、New Arrangements（「新金融調節方式」）は、マクミラン・ドクトリンに依拠しており、後者においてもなお、イギリスでは、マネタリズムの実験は行われなかったとみなすべきである。

また、New Arrangements の金融の自由化に占める役割を重視するべきである。

〔答〕 SSD（補足的特別預金制度）導入以降のCCCの局面について、強いていえば、ラドクリフ・ドクトリンがまがりなりに貫徹した局面であるといえるであろう。New Arrangements は、サッチャー政権がその導入を強く主張するマネタリー・ベース・コントロールに依拠したものではないが、それにもかかわらずマネタリズムの原理を基礎にしたものであり、イングランド銀行が進めている漸進的でプラグマティックな形でのマネタリズムの実験もまた、マネタリズムの実験の一形態だと考える。

New Arrangements が金融の自由化に与えたインパクトについてはとくに異論はない。

一般討論

三宅義夫（大東文化大学）

貸付はすべて窓口を通じるはずなのになぜ「窓口貸出」という言葉が使われているのですか（おそらく、当局は市場を使ってやるというやり方を言いたくてそれと対置して「窓口」と言ったのでしょうか）。

〔答〕 イングランド銀行自身が discount window lending という言葉を使っているのだから、それを直訳して使用したにすぎない。

岡橋 保（大阪学院大学）

貨幣規制あるいは信用規制において貨幣（通貨）と資本の区別がなされているのか？

〔答〕 マネタリー・コントロールをめぐるイギリスでの議論についてみるかぎり、資本という意識はまったくみられない。

岡本啓男（東洋大学）

①イギリスで当局が通貨量を重視するようになったのは70年代半ばとくに76年からであるが、79年までは本格的な通貨重視策がとられなかったのは為替相場への考慮があったからではないか。

② New Arrangements において金融政策の運営目標が利子率にある点ではケインジアン的政策のわく組の中にあるといえるのではないか。マネタリズムに立脚しているとはいえないのではないか。

〔答〕 ①そのとおりだと思う。②日本銀行の鈴木淑夫氏は世に知られたマネタリストであるが、同氏は、つねづね利子率操作をつうじたマネタリズム政策の有効性を熱心に主張されている。漸進的でプラグマティックな形でのマネタリズム政策の遂行は、利子率を運営目標とすることと矛盾するものではない。

楊枝嗣朗（佐賀大学）

今日の議論では、貨幣の流通速度はどう考えればいいのでしょうか。当然考えねばならないとすると、そこには貨幣流通の諸法則が支配していることになり、不換銀行券＝不換国家紙幣説や紙幣流通の特殊法則の専一的支配説に抵触することになると思うがどうでしょうか。

〔答〕 イギリスの議論においては、1980年代にはいり、金融革新などの影響にと
もない、貨幣ストック——いかに定義されたそれであれ——と名目国民所得との安
定的関係、いいかえれば、貨幣需要関数の安定的関係が、少なくとも短期的には著
しく損われたというかぎりにおいて、貨幣の流通速度の変化が問題とされている。

飯田裕康（慶応義塾大学）

イギリス・アメリカに対して、最近西ドイツにおいては金融規制が強められてお
り、金融革新への方向がつまれているとの印象が強い。しかし他方、国際金融（短
期）市場への進出による disintermediation への可能性と Bundesbank のそれへ
の対応が問題となりつつある。そこで、イギリス・アメリカについても、これまで
の金融政策の展開に国際的要因はどのようにかつどの程度関与したのかおたずねし
たい。

〔答〕 イギリスについては、1979年の為替管理の撤廃措置と1981年の「新金融調
節方式」の導入、および、1980年代に入ってから金融革新の動きは一体のものである
と考える。ただ、「新金融調節方式」のもとでも、しばしば、貨幣ストックの動向
よりも為替相場の動きを重視する金融政策がイングランド銀行によって採られてい
る。

一ノ瀬 篤（愛媛大学）

①「貨幣量→物価」という数量説は批判しつつ、しかし、貨幣量 (M_1 もしくは
中央銀行券) の厳格な統制政策は、乱暴な形で、インフレーションの抑制には有効
である、というお考えと理解してよいでしょうか。

②近年のイギリスの物価の落ち着きは、金融政策そのものを原因とするというよ
りは、世界的な物価の鎮静、サッチャー政権の労組規制、PSBRの抑制などに起
因すると思いませんか、いかがでしょうか。

〔答〕 ①貨幣量の乱暴な形での統制策が人為的に不況を引き起こし、物価を下落
させることになった。②報告者自身は、①で答えた原因を最も重視したいが、ご指
摘の要因の作用についても否定するつもりはない。

『資本論』における「信用の役割」

大谷 禎之介 (法政大学)

1. 問題の限定

上記のテーマで取り上げるべき内容としては、ここでの「信用の役割」が『資本論』第3部第5篇第27章のことだとしても、さまざまなものが考えられる。本報告では、主として、この章の位置づけの問題、とりわけ、マルクスの草稿にもとづくこれまでの拙論での検討を通じて新たに提起されることになったと考えている問題を取り上げる。そのうえで、この章の内容についても若干の考察をしたい。

別稿ですでに次の諸点を明らかにした。①マルクスの草稿(第3部第1稿)で「5) 信用。架空資本」という表題をもつ第5章(現行版第5篇)第5節は、現行版の第25—35章にあたるのであって、この表題は第25章部分だけへの表題ではない。②現行版第25章の、「特殊な信用諸機関ならびに銀行の特殊な諸形態は、われわれの目的のためにはこれ以上考察する必要はない」、というところまでは、草稿の本文として書かれたとみられるが、このあと現行版第26章の末尾までは、すべて本文への注ないし雑録として書かれたとみられる。③エンゲルスが第26章につけた表題は、草稿では雑録的な抜き書き中の一部分につけられた小見出しから取ったものであり、第26章部分の全体をこの表題をもつまとまった本文部分とみることはできない。④第27章部分は、ふたたび草稿本文として書かれたとみられる。

⑥したがって、草稿の本文としては、第25章草稿本文に現行版第27章部分が続くものと見るべきである。

ところで、「5) 信用。架空資本」全体のなかで、第25章草稿本文をこの「5)」の総論ないし序論と見ることにはおそらく異論はないであろう。他方、草稿では第28章が「I)」、第29章が「II)」、第30—32章が「III)」という番号をもつことからみて、少なくともこの第28—32章の部分がひと繋りのまとまった部分であり、すでに「5)」の各論ないし本論となっていることも確かである。そこで、この両者のはざまにある第27章は総論ないし序論の一部をなすものか、それとも各論ないし本論の最初の部分か、という問題が生じるが、第27章部分が「5)」以前の展開のなかで信用制度について論及する必要があった諸点について覚書的に記しているものであることを考えれば、この部分が各論ないし本論以前のものであることも確かである。さらに、この部分が明らかに第25章本文部分とは異なる観点から書かれていることを考えあわせれば、「5)」の総論ないし序論は、視角を異にする、第25章本文部分と第27章部分との2つの部分から成っているのだ、ということになる。

以上の考察によって、少なくとも次の問題、すなわち第27章が、通貨学派の批判を含む第26章とトックおよびフラトンへの批判を含む第28章とのはざまにあることをどのように考えるべきか、という問題はなくなり、これに代わって、第1に、第25・27章はその後の諸章にたいしてどのような意味をもつものであるか、さらにこの2つの章はそれぞれどのような課題をもち、相互にどのように関連しているのか、という問題が生じることになる。また第2に、「5)」の各論ないし本論としての第28—35章、とりわけ「I)」、「II)」、「III)」の内容および展開の筋道をどのように理解すべきか、という問題が新たに提起されることになる。

本報告では、この2つの問題のうち、第1の問題について考えてみるこ

とにした。

2. 第3部第5篇における第27章の位置

はじめに第3部第5篇（草稿第5章）の主題と構成を簡単に見ておく。

この篇の主題は、マルクス自身が草稿で書いた第5章の表題「利子と企業利得（産業利潤または商業利潤）とへの利潤の分裂。利子生み資本」に最も的確に表わされていると考える。

この篇の全体は、大きく分けると、次の3つの部分から成っている。

第1は、利子生み資本を概念的に把握する部分である。ここでは、利子生み資本の最も単純かつ純粋な姿態を分析して、利子生み資本の概念を明らかにし、その本質をつかまえる。これは、利潤にたいする利子の自立化の展開と、資本物神の完成までの物象化の展開とを含む。現行版では第21—24章にあたり、草稿では「1）〔表題なし〕」、「2）利潤の分割。利子率。利子の自然率」、「4）〔3の誤記、表題なし〕」、「5）〔4の誤記〕利子生み資本の形態における剰余価値および資本関係一般の外表面化」の4つの節から成っている。

第2は、信用制度のもとでの利子生み資本の考察であって、ここでは、信用制度のもとにおける利子生み資本の具体的諸姿態を、資本主義的生産様式一般の特徴づけのために必要なかぎりでも明らかにする。現行版では第25—35章であり、草稿では「5）信用。架空資本」である。

第3は、利子生み資本にかんする歴史的考察であって、ここでは、利子生み資本の前資本主義的形態である高利資本が産業資本に従属させられ、近代的利子生み資本が生成するにいたる、歴史的過程の骨子が述べられている。現行版では第36章であり、草稿では「6）先ブルジョア的なもの」である。

このような第5篇の構成のなかで第27章が占める位置を明らかにするた

めに、迂遠なようであるが、第5篇の叙述の方法について考える。

まずなによりも、この篇の展開を通じて最終的に精神的に再生産されるべきものは、発展した資本主義的生産様式、したがってまた発展した信用制度のもとにおける利子生み資本の諸姿態である。つまり、この篇の叙述を読み終ったときに脳中に描かれているべきものは、信用制度のもとで利子生み資本が取るさまざまな具体的な姿態だということである。このような諸姿態を脳中に再生産するためには、資本の再生産過程についてはもちろんのこと、さらにこの資本の運動の舞台である信用制度についての最低限の把握を必要とする。信用制度についてなにも知らないままで、そこでの利子生み資本の諸姿態を脳中に描けるはずもないからである。しかし、ここでの課題は利子生み資本の具体的な諸姿態を明らかにすることであって、信用制度そのものの総体を対象にして、それを細部にいたるまで解明しようというのではないから、この機構の特殊な諸形態やその特殊な信用諸用具等々を逐一論じる必要はない。利子生み資本の諸姿態を明らかにするのに必要なかぎり、信用制度を分析すれば足りるのである。

ところで、信用制度はさまざまな契機・側面をもつ複雑な1総体であり、このもとで利子生み資本はさまざまな姿態を取っている。これをどのように脳中に再生産していくのか、これが方法の問題ということになるが、この点について、とりあえず、2つのことを強調しておきたい。

第1に、叙述の作業は、概念から概念へともっぱら論理的に展開して行く過程ではけっしてない、ということである。そうではなくて、『資本論』の最初からそうであるように、はじめからわれわれは対象の像を脳中にもっているのである。ただそれは、最初はきわめて混沌としたあいまいなものなのであって、それが叙述の進展のなかで、分析と展開を通じて次第に概念的に把握されて明確なものとなって行き、最後には、細部の連関まですべて把握された、対象の透明な像が脳中に再生産されるのである。第5

篇でも、この点ではまったく同様であって、われわれはその出発点ですでに、発展した信用制度下の利子生み資本についての表象をもっているのであり、分析すべき対象のこの表象は脳中にもち続けるのである。

第2に、そのような表象を明確な像に変えて行くというのは、それぞれの段階でつねに、新たに分析すべき対象についての表象を、それまでにすでに把握された概念を用いて分析し、概念的に把握していくのだということ、このようにして次々に前進して行くのだということである。第5篇についてもまったく同様である。この篇以前にすでに理論的に明らかにされていることのすべてを前提し、それに依拠して利子生み資本についてのわれわれの表象を加工して行くのである。

「科学的分析の歩み」とは、このように、われわれの表象を、すでに得られた理論的認識にもとづいて次々に概念に変えて行く過程にほかならない。この場合、いうまでもなく、複雑な総体を一挙に取り上げ、一挙に概念化することはできない。より抽象的、一般的、基本的な側面から、次第に具体的、特殊的、二次的副次的な側面へと分析を進めなければならない。これが理論的展開の順序である。この順序は、平易に言えば、AがわかっていないとBはわからない、というときには、Aをさきに説明する、ということにほかならない。しかし事物は複雑に絡みあっているのだから、AをやってそのあとでBをやる、ということですべて片付くというわけにはいかない。Aを取り上げるときにすでに、現実のなかに存在するBが表象に与えられている。それは、まだ把握されていないにもかかわらず前提されるのである。だからここには、論証における一種の借りが生じることになる。これはのちの展開のなかで、返されなければならない。こういう関連、つまり前進が同時に後退であるという側面があるわけであるが、にもかかわらず、叙述の基本的な方向は、抽象的なものから具体的なものへ、簡単なものから複雑なものへ、というものでなければならない。

ここで、もうひとつ強調しておきたいのは、『資本論』はあくまでも、資本論だということである。つまり、主題は資本であり、分析の対象は資本だということである。経済学批判体系プランの第1部は「資本」であるが、「Ⅰ 一般性」は資本一般であり、それは 1) 資本の生産過程、2) 資本の流過程、3) 両過程の統一、資本と利潤・利子、から成り、「Ⅱ 特殊性」は、諸資本の蓄積、諸資本の競争、諸資本の集中、から成り、「Ⅲ 個別性」は、信用としての資本、株式資本としての資本、貨幣市場としての資本、から成る。すべて、資本が主題である。第3部第5篇でも、その全体を通じていたるところで、ここでの主題が資本であることをマルクスが強く意識していることを読み取ることができる。

さて、第5篇が把握しなければならないのは、信用制度のもとでの利子生み資本の諸姿態であるが、産業資本の創造物であるこの信用制度のもとで運動する独自の種類の資本は、利子生み資本だけでなく、貨幣取扱資本もそうである。この2つの資本は、現実には複雑に絡みあっており、われわれの表象でもそのように現われている。しかしマルクスは、『資本論』第3部では、理論的には貨幣取扱資本がより抽象的な形態であり、その把握を前提にしてはじめて利子生み資本を論じることができると考えた。

そこでまず、第4篇のなかで、貨幣取扱資本を商業資本の一特殊形態として分析した。そこでは、信用制度のもとでの貨幣取扱資本の具体的姿態から抽象した純粋な形態での貨幣取扱業を分析し、この資本を概念的に把握した。ここでは貨幣取扱資本は、『1861—63年草稿』では異なり、利子生み資本からも信用制度からも完全に切り離して論じられている。ここでの純粋な形態での貨幣取扱業とは、完全に発展した貨幣取扱業である銀行業から抽象された、資本家階級全体のために貨幣流通に伴う技術的諸操作を自己の業務として遂行する資本である。この貨幣取扱業の手に諸準備金と遊休貨幣資本とが集中することが明らかにされることによって、第5

篇冒頭の、資本として商品になる貨幣資本が与えられることにもなる。

第5篇では、まず、利子生み資本という独自の資本形態そのものを明らかにする。ここでもマルクスは、われわれの表象に与えられている事実から抽象し、純粹に把握した利子生み資本を分析して、その本質を明らかにする。つまり、信用制度のもとでの利子生み資本の具体的な姿態から、一方に貨幣を所有する貨幣資本家、他方にこの貨幣を借り受けて資本として機能させる機能資本家という2つの異なった種類の資本家のあいだの単純な関係を抽象し、これを分析して利子生み資本と利子との本質をつかみだし、そのうえでここでの資本の物象化の完成を明らかにするのである。

ここで強調しておきたいのは、貨幣が資本として商品となるということ自体は、マルクスがはじめて明らかにしたというものではなくて、貨幣市場における当事者の、また経済学者たちの一般的表象でもあるのであって、むしろ分析されるべき事実なのだということである。マルクスが第21章の最初の注のなかで、「経済学者たちが事柄をこう考えている」ことの例として「銀行は資本という商品を取り扱う非常に大きな商人だ」という銀行法委員会での言葉を引用していることも、このことを示している。つまり、もともと money market で取引される商品はふつう money とか、 monied capital とか、あるいはたんに capital とか呼ばれるのであって、これをマルクスはまず最初に対象として据え、これを分析することによって、その本質をつかみだして行く、ということをやっているのである。信用制度下の利子生み資本というのも、市場の言葉を使えば monied capital なのであって、第21—24章で分析されている利子生み資本は、そうした monied capital の諸姿態から抽象されたものにはかならない。だからこそ、第21—24章から第25章以下に進むのは、同じ利子生み資本の分析でありながら、より抽象的な場面からより具体的な場面へ移ることなのである。

そこで次に、第25章以下で信用制度のもとでの利子生み資本の分析に向

かう。信用制度下の利子生み資本の諸姿態とは monied capital の諸姿態にはかならない。ここで主題となる資本は、ひとこと言えば、monied capital なのである。

しかし、利子生み資本が信用制度のもとで取る諸姿態を分析するためには、まずもって、信用制度そのものを把握しておかなければならない。

そこで第1に、これまでの展開のなかで得られた認識——これは第4篇での貨幣取扱資本の分析の展開、そしてさらに第21—24章での利子生み資本の概念的把握、これらすべてを含む——にもとづいて、信用制度についてのわれわれの表象を整理し、信用制度の最も本質的な側面・内容をつかみだして、信用制度を概念的に把握する。すでに、利子生み資本そのものは概念的に把握されているが、この概念と、money market での moneid capital についてのわれわれの表象とはまだ別々になっており、矛盾を含んでおり、媒介されなければならない。しかも、その運動の舞台である信用制度については、これまでのところは折りにふれてその諸契機に言及してきたにすぎないのである。そこでいま、すでに得た概念によって、この信用制度についてのわれわれの表象を整理し、信用制度とはなにかということをもつて明らかにする。信用制度の本質をつかまえようとする。このような信用制度の概念的把握を行なうのが第25章草稿本文である。

信用制度がなにかということがわかると、こんどはそのような信用制度が資本主義的生産のなかにどのような根拠をもっているのか、ということの問題にする。およそ事物の分析では、あるものがどういうものであるか、なんであるか、ということがつかまれないかぎり、それがほかのものとのような関連にあるのか、それがどのようにして必然的に生まれてくるのかということは明らかにされえない。概念的な把握があって、はじめてその存在の根拠やその生成を論じることができるのである。第21—35章と第36章とのあいだにも明らかにそういう関係があるが、それとまったく同じ

ではないにしても、第25章と第27章とのあいだにも同じことが言える。

さて、第27章にはエンゲルスによって「資本主義的生産における信用の役割」という表題が与えられており、ここでの「信用」を信用制度と読むかぎり、これは第27章の内容をなかなか的確に言い表していると思われるが、「役割」という言葉はかなり広い意味をもっているので、この表題はいろいろに理解されうるであろう。それがこの章の内容を適切に言い表しているとするれば、それは、資本主義的生産のなかで信用制度がどのような機能を果たすか、という意味でばかりでなく、同時に、この章が資本主義的生産における信用制度の任務・使命、したがってもっと広く言えばその歴史的意義を論じているという意味においてであろう。要するに、信用制度が資本主義的生産様式のなかで果たす役割を解明することによって、信用制度は、資本主義的生産様式の限界の内部で——これは、社会の歴史的な発展の全体の中で利子生み資本や信用制度を取り上げている第36章に対比して言うわけであるが——、資本主義的生産の基本的諸法則によって根拠づけられ、それがなぜ形成されざるをえないのか、それはこの生産様式にとってどのような意義をもつかが明らかにされる。これは、別の言い方をすると、信用制度の必然性、あるいは必然性をなす諸契機を明らかにしている、と言うこともできる。このことが『資本論』のなかでまともにかたちで書かれているのは第27章だけである。第25章は——しばしば誤解されているが——そうしたものではないであろう。

以上で、第25章と第27章とでの2つの考察が、信用制度のもとでの利子生み資本の諸姿態を分析するための準備であり、前提であることが明らかになったが、同時に、さきにはかりに第25・27章を「総論ないし序論」と呼び、第28—35章を「各論ないし本論」と呼んでいたのも、いまでは、第25・27章は、第28章以降での利子生み資本の諸姿態の分析という本論のための序論というべきものであることがわかった。

そこで、いよいよ第28章から、信用制度のもとでの利子生み資本そのものの分析に向かうわけであるが、本報告では第28—35章がそのような位置にあり、そのような意味をもつ部分であることを述べるにとどめ、そこでの分析の内容については立ち入らないことにする。

最後に、第36章では、利子生み資本の歴史的な生成を明らかにして、利子生み資本の解明を終えることになる。

ところで、これまでしばしば、第5篇は利子生み資本を取り扱う第21—24章と信用制度を取り扱う第25—36章との2つの部分から成るといわれてきたが、以上に述べたように第25章以降の部分での主題を信用制度と表現することが不適切であると言わざるをえないばかりでなく、第25—36章を一括することは、第5篇の構成の把握としては不十分であると考えられる。むしろ、第5篇を最も大きく分けるならば、利子生み資本そのものの分析である第21—35章とその歴史的考察にあたる第36章とに区分すべきであり、第21—24章と第25—35章との区分は前者の下位区分と言うべきである。マルクスが言うように、「弁証法的な展開」は、所与の対象を分析してそれを把握するが、それには限界がある。それだけではその対象がわかったとは言えない。それが、現実にとどのようにして生まれてきたのかということ、その成立過程が明らかにされなければならない。しかし、歴史的な把握は、とうぜん理論的な把握のあとでしか行なわれえない。これは、利子生み資本についても、またその活動の舞台である信用制度についても言えることである。利子生み資本についても、信用制度についても、その歴史的な生成はこの第36章ではじめて論じられるのである。

この点に関連して述べれば、第36章のなかでマルクスは、産業資本が、高利資本を自己に従属させる必要から、信用制度を創造するのだ、と書いているが、これを信用制度の形成の理論的な必然性の一部をなすものだと考えてはならないであろう。これは歴史的なプロセスなのであって、この

ようなプロセスを問題にすることができるのは、信用制度がどのようなものであるか、それが資本主義的生産のなかにどのような根拠をもっているかということがすでに把握されたあとでのことなのである。

さて、以上のところから、第27章の位置については、次のようにまとめることができるであろう。

第1。草稿第5節の本論は、信用制度下の利子生み資本の諸姿態、約言すれば *monied capital* を分析する現行版第28—35章であり、第25章本文部分および第27章はそれにたいする序論である。この両章については、信用制度そのものの解明にあてられていると云うるが、それは、第26—35章での利子生み資本の分析に必要なかぎりでの、きわめて限定されたものにすぎない。

第2。第25章の課題が、信用制度の表象を分析して「それがなんであるか」を明らかにすること、それを概念的に把握することにあつたのにたいして、第27章は「それが資本主義的生産のなかにどのような根拠をもち、この生産にたいしてどのような意義をもつものであるか」ということを明らかにしている。この両章あいまって、はじめて信用制度について当面必要な最小限度の認識が得られることになる。

第3。この第27章で述べられていることの一部は、第36章でもふたたび述べられているが、それは、利子生み資本の歴史的生成を明らかにするとともにその歴史的意義を要約する、という第36章の課題にそって、またその観点から、なされるべくしてなされているのであって、たんなる「繰り返し」であるとか、「本来どちらかにまとめられるべきものである」とか言うことはできない。

3. 第27章の内容について

以下、これまで述べたことを前提にして、第27章そのものの内容について

てごく簡単に触れる。

冒頭では、「信用制度についてこれまでわれわれが一般的に述べる機会をもったのは次のことであつた」と書き出している。この章で書かれていることが実際にその前に論じられていたのか、という疑問がでてくるかもしれないが、仔細に見るならば、ここに書かれている諸点はほとんどすべて、これ以前のところで書かれていたことがわかる。

そこでその内容にはいっていきが、ここでは、草稿と現行版とはどこが違っているかということがまずは問題になるであろう。詳細は別稿に委ね、ここでは注目すべき重要な相違を2点だけあげる。

ひとつは、現行版では「次のこと」としてI—IVの4点を挙げるかたちになっているが、草稿にはIVの番号はなく、IVの部分もIIIの一部となっているということである。

もうひとつは、現行版で、「以下の諸章でわれわれは、信用を利子生み資本そのものとの関連のなかで考察する、すなわち信用が利子生み資本に及ぼす影響、ならびにそのさい信用が取る形態を考察する〔Wir betrachten in den folgenden Kapiteln den Kredit mit Bezug auf das zinstragende Kapital als solches, sowohl seinen Effekt auf dieses wie die Form, die er hierbei annimmt;〕」となっているところである。これは文字どおりには、第28章以降での考察の対象は「信用」であつて、ただそれを「利子生み資本との関連で」考察するのだと言い、その具体的な内容として「信用が利子生み資本に及ぼす影響」と「信用が取る形態」とをあげている、と読むほかはない。はじめの「信用」というのを「信用制度」のことだと考えるならば、第28章以降では信用制度とそのもとの信用の形態、これを「利子生み資本との関連で」分析するのだと書いていることになる。ところが、草稿のほうでは、「いまわれわれは、利子生み資本そのもの〔信用制度による利子生み資本への影響、および利子生み資本が取

形態]の考察に移る [Wir gehn jetzt über auf Betrachtung d. Zins-tragenden Capital als solchen [d. Effekts auf es durch d. Creditwesens, wie d. Form, die es annimmt.],] (Creditwesens は明らかに Credit-wesen の誤記)と書かれているのである。こちらでは、「利子生み資本そのものの考察に移る」と書いている。この文章を文字どおりにとるかぎり、第28章以降で「利子生み資本を考察する」のだと言っていることになる。しかもそのなかでは、「信用制度による利子生み資本への影響」とともに、「利子生み資本が〔原文では es であって、信用制度ではなく、利子生み資本を指す——引用者〕取る形態」、つまり利子生み資本の形態の考察に移ると言っている。つまり、マルクスの草稿では、利子生み資本そのもの、そして具体的には、信用制度による利子生み資本への影響と、この影響のもとでの——つまり信用制度下の——利子生み資本の形態の考察に移る、と書かれているわけである。これは、小さな違いではない。少なくとも、これを手掛りにしていろいろな議論が行なわれうるし、現に行なわれてもきている、そういう重みをもった相違であると言わざるをえない。

そこで、個々の内容にはいっていくことにする。

第1は、「利潤率の均等化を媒介するために、すなわち全資本主義的生産の基礎をなすこの均等化の運動を媒介するために、信用制度が必然的に形成されること」である。これに関連することは、すでに第10章「競争による一般的利潤率〔へ〕の均等化。市場価格と市場価値。超過利潤」で述べられていた。そればかりではなく、『経済学批判要綱』でも、『1861—63年草稿』でも、この点について繰り返し書いてきている。ここで書かれていることの基本的な内容は、利潤率の均等化を媒介する信用制度の役割のかなめが、集中された借り手として個別的諸資本を集中して社会的な資本を形成し、集中された貸し手としてそれを生産上の必要に応じて個別的諸

資本に配分するところにあること、その形態が信用によって与えられること、これである。ここでは、「競争」と「信用」との関係が問題になり、また信用制度がいわゆる資本家的共産主義を、つまり社会的総資本が生産した総剰余価値が総資本家のあいだで資本量に応じて分配されるということ、を、媒介する、ということも重要である。「全資本主義的生産の基礎をなす」という言葉はこの後者にかかわるのではないかと考えられる。

第2は、「流通費の節減」であって、「A) 貨幣そのものの節約」、「B) 商品変態の諸段階の、したがって再生産過程一般の加速」、この2つがまずあげられているが、注目する必要があると思われるのは、そのあとの「準備金の縮小」である。この「準備金の縮小」は、ある意味では「流通費の節減」と並べてもいいだけの意味をもっているのではないかと、あるいは「流通費の節減」で述べられていることとはちょっと違ったアспектのものではないだろうか。ここでマルクスは、「A) では〔sub A〕通貨の減少として、B) では〔sub B〕資本のうち絶えず貨幣形態で存在しなければならない部分の削減として」と書いているが、現行版では、「一方では」、「他方では」として、こういう2つの側面がある、というように変えられている。しかしこのAとBは、この直前のAとBを指しているのではないかと、とも思われる。つまり、流通費の節減について、AとBを述べ、かつ準備金についてそれに対応するものとして、「Aでは」、「Bでは」と述べたのではないかと考えられるのである。

この第2点は、信用制度形成の必然性の問題とかかわっているいろいろな問題があり、『資本論』でも、その諸草稿でもたくさんのところを書いてあるわけであるが、時間がなくなったのでこれだけにとどめる。

第3は「株式会社の形成」という言葉で始まっている。これは、一見すると唐突に思われる。すなわち、エンゲルスがつけたIVを置いて考えると、IIIで株式会社が論じられ、IVで私的所有の止揚が論じられているというこ

とになり、「信用制度に関連して述べた」ことの一つの独立の項目として「株式会社の形成」があるのだと見え、そこで、なぜここで株式会社が出てこなければならないのか、ということが疑問になってくる。しかし、草稿のように、エンゲルスがIVとしたところもⅢの一部分とみて、この全体の関連の中で読むならば、なぜここで株式会社が取上げられるのかが、よく分かるように思う。

それは次のようなことである。マルクスは、「特殊性」で「諸資本の蓄積」、「諸資本の競争」、「諸資本の集中」を取り扱い、それに続く「個別性」で「信用としての資本」、「株式資本としての資本」、「貨幣市場としての資本」を取り扱う、というプランをもっていたが、ここで競争から信用に移り、さらに株式資本、貨幣市場と移って行く、そのときの移行の基本的な道筋は、一見自立した個別的なものの独立性が止揚されて一般的資本が措定されて行く、という点にあった。『要綱』でマルクスは、競争は個別的諸資本相互の作用なのだが、外見上独立したものが相互にぶつかりあう結果、一般的法則が措定される、と言い、この相互の作用はさらに進んで、諸資本を一般的な資本として措定する、ひとつの一般的資本を措定することになり、これによって個別的なものの外見上の独立性が止揚されるのだ、ということを信用制度について述べている。そして、このような止揚が行き着く「最高の形態」あるいは「最終的な形態」が、あるいは「最も完成した形態」での資本の最終的な措定が「株式資本」だと書いている。これは同時に、社会主義あるいは共産主義への移行の通過点であり、その必然性、したがって資本主義的生産の歴史性・過渡性を示すわけであるが、そういう意味合いを、プランでの「株式資本」はもっていた。第27章のこのⅢは、じつはこのような筋道における信用制度と株式資本との意義を示すという意味をもつものではないか、そこに株式会社、株式資本をここで取り上げる決定的な理由があるのではないか、と思われるので

ある。すなわち、「株式会社の形成」のところで、3点を指摘したうえで、「資本主義的生産の最高に発展してもたらしたこの結果こそは、資本が生産者たちの所有に、……結合された生産者としての彼らによる所有としての所有に、直接的な社会所有としての所有に、再転化するための必然的な通過点である」と書き、さらに「それは他面では、資本所有と結びついた再生産過程上のいっさいの機能の、単なる結合生産者たちの機能への転化、社会的機能への転化である」と書いているのである。ここに、株式資本をとりあげた根本的理由があったと考える。

なお、この株式会社のところで注意すべきことは、この章では擬制資本、あるいは株式そのもの、あるいはその市場での流通には、まったく触れていない。ということである。ここでは株式会社は、生産的資本あるいは産業資本のひとつの存在形態としてとらえられており、あくまでもそういうものとして論じられている。株式会社が通過点であるということの意味も、そのようなものとしての株式会社について考えられなければならない。ここで株式会社の本質が書かれているのだとするならば、またそうであると考えられるが、株式会社の本質は、あくまでも、ここで述べられているような「直接に結合された諸個人の資本」、「結合資本」にあると言わなければならない。別の言い方をすれば、架空資本ないし擬制資本の側面において株式会社の本質をつかまえようとするならば、それは通過点規定とは結びつかなくなるであろう、と考えるのである。

要するに、Ⅲの全体を通じて、信用制度が資本主義的生産のなかでもっている歴史的な意義が明らかにされていると言っていいかと思う。

そしてそのうえで、さきほど現行版と草稿と相違している個所として引用した方法的な注意、すなわちいままでやってきたことと、これからやることについての覚書が書かれている。ここで、「これまでわれわれは主として」と書き出しているさいの「これまで」というのはどこまでのこと

か、ということが問題になるが、いまは暫定的に、第27章のなかのこのコマでのところを指しているのではないかと申し上げるにとどめる。

〈討 論〉

三宅義夫(大東文化大学)

マルクスは草稿では、文法的にはおかしいがしかしすぐ前の語を es として書いていることがある。報告者はエンゲルスが読みちがえたとしているが、この文章の文脈を見ると、「これまで信用制度の発展を生産的資本に関連して考察した」に続く文だから、考察の主格は次のここでも信用制度であるはずであり、エンゲルスの読み方——つまり「信用が取る形態を考察する」と読む——のほうが適当なのではないか。しかし聞きたいのはそのことではなく、報告者は「利子生み資本が取る形態」というのはたとえばどういうことだとお考えか、ということである。

〔答〕 私は、エンゲルスは読み違えたのではなくて、書き換えたのだと考えている。彼は「利子生み資本そのものの考察に移る」という個所を「信用を利子生み資本そのものとの関連のなかで考察する」と書き換えたが、この変更の結果、そのあとの es も「利子生み資本」を指すものから「信用」を指すものに、つまり er に変更したのである。このことはむしろ、エンゲルスがマルクスの文章での es を「利子生み資本」と読んでいたことを推測させるものである。

「利子生み資本が取る形態」とは、端的に言えば、monied capital の諸姿態である。ひとつだけ、特徴的な例を挙げれば、第35章「貴金属と為替相場」では、monied capital は金銀として現われている。直接に monied capital として動くほかはない、そういう地金の運動がどういふ影響をもつのか、ということが問題とされている。マルクスは草稿で、地金の輸出入にかんする記述のところでは、おおむね monied capital だけにアンダーラインを引いている。マルクスが「利子生み資本が取る形態」と言ったときには、このようなものをも含めて、monied capital が取る非常に多様な形態を念頭に置いていたのだと考える。

高山 満(東京経済大学)

現行版27章で資本主義的生産における信用制度の根拠づけが与えられているという場合、Ⅰの「全資本主義的生産の基礎」としての「均等化の運動を媒介する」 「役割」と、Ⅱ「流通費の節減」の「役割」とは、同じ「根拠」づけでも論理の位

相が異なるのではないか。Ⅱは、個別資本次元に比重を移した——もちろんその総結果としては「貨幣の節約」——「根拠」づけなり「役割」論ではないか。さらに、Ⅲ「株式会社」が、その本質が「通過点」規定にあるのだとすると、これもまた、Ⅰの「根拠」づけとは位相の異なる議論ではないのだろうか。

〔答〕 言われるように、3つのものは、それぞれつかまえかたのアスペクトが違っていると思う。ⅠとⅡで信用制度形成の必然性の基本的な2契機をあげ、そのうえでそれらをも踏まえたかたちで、Ⅲで信用制度と株式会社の歴史的な意義を述べている。このうち、ⅠとⅢとは、資本を集中して、社会的な資本、社会的な所有、社会的な労働とし、これを資本家たちの手にゆだねる、という点で、密接に結びついている。当初の体系プランとの関連で言えば、Ⅱは「資本一般」のレベルでの、そしてⅠは「諸資本の競争」のレベルでの、信用制度形成の基本的契機である。そしてⅢは、「信用としての資本」に続くべき「株式資本としての資本」の内容を示唆したものと言える。ⅡのまえにまずⅠを置いたのは、「信用」に直接に先行する契機がⅠであったからだとも考えることもできよう。

松井安信（北海道大学）

貨幣取扱資本と利子生み資本との関連について——報告者は「貨幣取扱資本の具体的な姿態から抽象」と言われたが、そうすると、利子生み資本の自立化が貨幣取扱資本からのみ求められてくることになると思うが、では「資本論」にいう信用制度の2側面の規定との関連はどのように理解したらよいか。

〔答〕 「信用制度のもとでの貨幣取扱資本の具体的な姿態から抽象した純粋な形態での貨幣取扱業を分析する」と言ったのは、第4篇での貨幣取扱資本についてである。利子生み資本の概念的把握、また利潤にたいする利子の自立化の展開は、第5篇で、第4篇での貨幣取扱資本の分析とはまったく独立に行なわれている。

貨幣取扱資本と信用制度の2側面との関連について。第25章の最初の部分でマルクスはまず、信用制度についてのわれわれの表象からその2側面、すなわち、信用を取り扱うシステムであるという、発展した貨幣制度としての側面と、利子生み資本の運動場面である、銀行を中心とするひとつの制度・機構としての側面とを抜き出し、それらをすでに得られた認識によって整理している。前者については、支払手段としての貨幣の機能のところで明らかにされた信用を基礎にしているものだというを指摘し、後者については、その基礎が貨幣取扱資本にあることを明らかにしたうえで、端的に「利子生み資本あるいは monied capital の管理」と特徴づけている。さらにのち、信用の取り扱いと「monied capital の管理」とがどのように結びついているかを説明し、2側面の密接な関連を示している。なお、銀行・信用制度のかなめは、やはり、「利子生み資本あるいは monied capital の管理」

にあるのであって、貨幣取扱資本は、その基礎として、また発展してはそこで運動する資本として、非常に重要な意味をもっていると考えている。

飯田裕康(慶応義塾大学)

第27章草稿にあるⅠ、Ⅱ、Ⅲ各々の「役割」が多少 Aspekt を異にしていることはご説のとおりである。そのさい、にもかかわらず、Ⅰ、Ⅲには共通論点が含まれているのではなからうか。したがってⅢを通過点規定にのみ引きつけて理解することには問題があるのではなからうか。その共通論点は、moneyed capital の社会的(競争における個別諸資本と対立した)資本としての集積=蓄積ということではないのか。Ⅲにおいては、このかぎりで「擬制資本」が問題とされているとみてよいのではないか。

〔答〕Ⅰの利潤率の均等化については、具体的には第10章で、信用制度の発展は「浮動している社会的資本を集中して、無機的な大量として個別的な資本家に対立させる」と書いている。個別的資本に対立するものとしての社会的資本の形成を問題にしていることは確かである。Ⅲの株式会社のところでは、資本主義的生産は即自的には社会的生産であるが、株式資本ではそれにとどまらず、資本そのものが直接に社会的になることを論じている。この意味においてであれば、ご指摘のⅠとⅢとに「moneyed capital の社会的資本としての集積=蓄積」という共通論点が含まれているということに、異論はない。

けれども、このことから「Ⅲを通過点規定にのみ引きつけて理解することには問題がある」ということにはならないであろう。なぜなら、過渡性ないし移行規定につながるのはまさにこの点だからである。

また、「Ⅲにおいては、このかぎりで擬制資本が問題とされている」ということにもならないであろう。第29章では、擬制資本としての、つまり monied capital の特殊な形態としての株式資本がかかるものとして取上げられる。その点からいえば、ここ第27章での株式会社そのものについての叙述は、第29章での考察の前提となつてはいる。しかしそれは、ここで「擬制資本が問題とされている」ということではない。またたしかに、現行版でのⅢの最後のところでは、「株式取引や株式発行等々についての思惑と詐欺との全制度を再生産する」ことを述べており、これが擬制資本に関連することはたしかではあるけれども、だからといって、ここで「擬制資本が問題にされている」とは言えないであろう。

梶枝嗣朗(佐賀大学)

1) 銀行信用論との関連で貨幣取扱資本を重視される内容が、貨幣資本の管理—貨幣資本の集中・媒介ということであれば、信用の仮空化を脱きえないと思われる

が、どうだろうか。

2) 高利貸資本の産業・商業資本への従属化は、第36章ではオランダでの事例があげられているが、そういう議論と、きょう言われた第36章の読み方とはどういうふうにかかわるのだろうか。

〔答〕 1) について。マルクスはどのように考えていたのか、という問題のほか、彼にあってはまだ十分でなかった点をはっきりさせ、必要なら訂正していく、という課題がもちろんありうる。掲枝さんのお仕事には、後者の側面がかなり強いという感じを受けている。マルクスのなかから、いま言われたことを読み取れるかという、かなりむずかしいのではないかと、というのが率直な印象である。

2) について。現実の分析が現実の理論的分析であるのとまったく同様に、歴史の研究もある意味で歴史の理論的分析であると思う。つまり、一定の理論的な把握にもとづいて——もちろんそれは研究のなかで訂正されるし、されなければならないが——研究するということになる。たとえば、銀行はいつどこで生まれたかを研究する場合、あらかじめ、銀行とはこういうものだ、という理論的な把握があるはずである。ご指摘の第36章の記述についても、社会的資本を集積して社会的に一般的な資本として生産に提供・分配して行くという、そういう機関として銀行をつかまえたとき、それはいったい歴史のなかでどこからはじまったかと言いうるのか、といった問題を立てて読んでみる必要があるのではないかと思っている。

川波洋一（九州大学）

本日の報告では、第5篇全体を利子生み資本論として統一的に把握する見解が強調されたと思う。従来、第21—24章＝利子生み資本論、第25章以下＝信用制度論と理解し、そのうえで両者の関連如何という問題が提起されていたと思うが、そのような問題提起は誤っていたということになるのだろうか。

〔答〕 第36章を独立した部分としてとらえる視点が弱かったことを別として、第21—24章と第25章以降とを分けて考えることの強調には、研究史では大きな意味があったと思う。しかし第5篇全体を利子生み資本論として統一的にとらえることが重要になってきていると考えるので、第25章以降を「信用制度論」とすることには批判的にならざるをえない。そのうちの序論である第25・27章は、信用制度そのものを対象としている部分といえるが、信用制度を全面的に展開しているものではないし、第28—35章での本論は monied capital 論であって、信用制度論ではない。

「信用の役割」と擬制資本

飯田裕康（慶応義塾大学）

1

本報告では、金融革新現象の解明を、信用論の立場からなそうとする場合、擬制資本の概念の現実¹⁾に即した展開が要請されるという認識にたつて、Marx がそれをどの程度達成したかを検証することを一応の目的としている。

いわゆる金融革新の諸現象は、これを信用制度の基本的な契機に即してみると、資本の再生産に対応した信用関係の形成の契機と、その展開の契機とが著しく乖離していることに求めることができよう。現実資本の再生産に規定された信用の基本的な形態としての商業信用についてさえ、この段階においては、貨幣の節約を超えてこの信用形態の形態契機のみが先行し、それが貨幣資本（monied capital）の蓄積機構に組み込まれるに至っているといつてよいであろう。

この問題の検討にとって現行『資本論』における信用論の基本的課題がなんであるかを確定することがとりわけ重要である。さらにいえば『資本論』の信用論を擬制資本論として捉らえ直すことが重要であろう。

まず『資本論』第3部第27章を中心とした、さきの大谷報告について先ず若干のコメントを述べることから始めたい。

さきの大谷氏の報告の根底にあるものは、資本論第3部第5編を、利子生み資本論として読もうというところにある。しかし利子生み資本論は

決して信用制度論を排除するわけではない。大谷氏は、利子生み資本のとする諸形態と信用制度との関連について必ずしも明確にされたとは言えない。信用制度の解明にとって、利子生み資本のとする諸形態と、信用の諸形態との関連を改めて問題にしてゆかねばならない。これは Marx が、プランにおいて「利子生み資本」や「信用制度」についてどのような記述をなしたかということとは別の問題である。

では、利子生み資本は如何にして信用制度と結びつくのであろうか。この結接点の理解にとって monied capital の概念が重要であろう。この用語がすでに古典学派によって使用されていることは周知のとおりである。例えば Ricardo において明瞭に認識されているように monied capital は monied interests の存在に対応するものであった。しかるに Marx においてはこの概念は信用形態の展開に対応して形成される信用関係の物的な表象手段として位置づけられている。従って利子生み資本即 monied capital ではない。それは利子生み資本運動のとする具体的な諸形態を媒介として、利子生み資本の本来の実存様式である貨幣の独自の資本形態をとらえる概念なのである。本報告では、この利子生み資本、信用形態、monied capital、の論理的な関連のうゑに擬制資本を位置付けることを試みる。

2

擬制資本を巡っては、その意味内容の理解が必ずしも統一されていないことは、周知のところである。現行『資本論』においては、擬制資本についてはたんに国債、株式に限定されない、いますこし広い擬制資本の概念も存在する。第25章において、リーサムを引き合いに出しながら、商業信用の手段としての商業手形の擬制性が、〈手形の割引〉を契機に把握されている。商業手形はそれ自体貨幣に擬制されるが、銀行信用とのからみ合いにおいて、monied capital に擬制され、利子生み資本化される。信用の擬

制性のこの二段階を区別しておく必要がある。本来の擬制資本はいわゆる資本化（capitalization）によって形成され、有価証券の市場価格として独自の「価値」を獲得する資本で、手形とは本質的に異なる利子生み証券であり、monied capital の投下対象として把握することができる。monied capital の投下なくして、擬制資本は在りえないのである。この点は現代の金融を捉らえてゆく場合にも重要であろう。monied capital に擬制されるものとしての擬制資本もしたがって二つの段階に区分されねばならない。したがって先ず monied capital 概念の検討から始めねばならない。

monied capital は本来の再生産の循環の中で資本のとり形態としての貨幣資本とはことなつた、再生産過程から自立した貨幣資本で、個々の資本家や個人の手に残したままではなく、社会的に集積された貨幣資本である。

monied capital は一般に信用（＝銀行）組織に吸収されて、貸付可能貨幣資本に転化された貨幣資本であり、その一部は本来の利子生み資本として銀行によって貸出され、銀行に利子という形態での収益をもたらすが、それはすでに形成された銀行信用の準備金として、あるいは今後新たに形成される信用の準備金として転用される。銀行業者の手元での貸付可能貨幣資本のこのような蓄積を基礎に、商業手形も monied capital に転化される。貨幣節約の契機は本来の貨幣信用の契機によって取って代えられ²⁾る。

純粹な商業信用にたいして貨幣信用は、利子の取得を前提にして商業信用を形成する関係に、本来の商業信用を逆転させる。利子ないし利回り表象が前面に現れる。このような商業信用の帰結は、商業信用の銀行信用による代位と同じことになる。いずれにせよ貨幣資本の流れも逆転する。

擬制資本の成立を契機として、このような関係にも一定の変化が生じる。総じて擬制資本の場合には、収益として利子が追求されるよりも、擬制資

本に特有な市場での売買の差益すなわち価格差の追求に重点が移行している。この差益はいわゆる capital gain と言うべきものである。Marx はこのような収益形態の区別を明確にはしていないが、基本的にはこれらの収益をすべて利子として捉らえることによって、擬制資本運動の特質をむしろより一層明確にしえたといつてよいであろう。ここでも注意されるべきことは、利子率の形成・支配が前提となっていることである。すなわち、monied capital の形成が先ず指定され、再生産を離れて銀行組織内部での流動化が可能になってはじめて、有価証券への投下がなされるのである³⁾。利子生み証券に投下されるものはすべてこの monied capital である。この投下については、二つの側面を考慮しておかねばならない。端的には、証券の発行市場における投下と、証券の流通市場における投下とである。これらは同じ monied capital の投下とはいえ、まったく異なった機能と意味を持つものである。前者においては、利子生み証券に投下された貨幣は、発行市場を通過して現実資本に転化されるし、後者はこのような現実資本との関係を直接的には持たず、流通市場内部で回遊する資本である。この場合、投下された monied capital は一面では利子生み有価証券の流通のために必要とされる資金、いわば証券の売買のための手段としての資金である。

3

こうした観点から第27章を中心として現行『資本論』の構成をみてみよう。当該章の中心的な論点の一つは信用の機能を通じて、monied capital が如何に再生産過程の内部で形成され、その外部に析出＝蓄積されるかということである。ここには信用の基本規定、即ち信用と再生産の関係における信用の必然性の規定と対立するような観点が見られる。そしてむしろここでは信用の再生産過程からの自立的な展開の必然的な根拠が、明らか

にされているのではないかと思われる。³⁾

これを『資本論』における一貫した論点の一つとしての共同的労働の展開の観点から見ると、ここでは資本のアソシエーション（＝株式会社）の考え方を媒介にして、一方でいわゆる通過点の規定が与えられるが、他方でこれによって、金融市場への方向性（real な労働からの遊離）が示されるのである。これはmonied capital の、再生産過程に立脚した形成と、それからの自立化の論理を解明する予備的な考察を提供するものとなっている。このことから擬制資本こそは再生産過程に対する monied capital の自立的な蓄積機構の発展の頂点を表わすものとなる。

第30章以降においては、擬制資本に示される monied capital の独自の蓄積の機構にかんする論及から離れて、貨幣資本の蓄積を再生産過程との関連において捉えられる。その際、近代的信用制度が依って立つ一国の金属準備の枠組みを前提に、それに規制されかつそれと対立する貨幣資本蓄積の展開のなかから、貨幣資本（＝monied capital）と利子率との関係を抽出してくる。このことを産業循環の好況末期の局面に即して解明し、中央銀行の準備それ自体が monied capital の蓄積機構に組み込まれていく必然性を示唆し、支払手段（＝通貨）需要と利子率の対抗を明らかにしようとしている。

monied capital の蓄積と再生産過程の関連という場合、当然それは信用の諸関係を媒介にして展開することは言うまでもない。その際、まず検討されねばならないのは商業信用関係と monied capital の蓄積の関係であろう。また別の言いかたをすれば、商業信用と擬制資本と monied capital の関連ということになる。『資本論』においてこの問題は、商業信用の限界にかんする言及のなかに明らかにされているように、現実資本の循環と密接に結びついた手形の還流性そのものに求めるのではなく、それを銀行信用が代位することを契機として展開する新たな次元での手形の還流性

に属するものとして捉えられねばならない。

商業信用は銀行信用による代位を媒介にしてはじめて monied capital の蓄積機構に関わる、ということは Marx が既に第26章において断片的ながらも示唆したところであった。しかもこの論点は問題の性質上、再生産を媒介する不可欠の要素としての貨幣と密接に関連する。即ち現実資本の循環に即していえば Geldkapital としての貨幣資本と関連する。どの範囲までが貨幣乃至貨幣資本にかかわることであり、どの範囲までが monied capital にかかわるのかという問題である。これが明確にならなければ、monied capital の析出を解くことはできない。

商業信用の銀行信用による代位は、再生産的流通の上に新たな流通領域が構築されることを意味している。この新たな流通は、貨幣の機能に即していうと、貨幣の支払手段としての機能を基礎として展開する。即ち貨幣蓄蔵を基本的な契機としているということであって、この契機の資本主義的な制度上の担い手こそ銀行業資本なのである。従ってこの貨幣蓄蔵の資本主義的な形態としての monied capital の問題は基本的には銀行信用を前提にして考えねばならない。第28章の課題はまさにこの点にあった。

続いて Marx は第29章において銀行資本の諸成分を問題にする。この章において特徴的に示されていることは、銀行資本を構成する資産の大半が擬制的なものだということである。無論このなかには商業手形やそれとは本質的に異なる利子生み証券が含まれるのであるが、そしてその構成要素の夫々は、銀行による手形割引、手形に対する貸し付け、証券を担保とした貸し付け、銀行による国債、株式などの取得を表わしているのであるが、これらが銀行資本にどのような作用を逆に及ぼすことになるかということが問題なのである。

他方で、第27章において与えられている信用と株式会社との関連や、第29章における「信用が結合資本を生み出す」という指摘を考慮すると、こ

これは明らかに信用制度における証券市場の役割の問題でもある。この論点は同時に信用の基本規定と証券市場の関係でもある。再生産過程の側からこれを見ると、いわゆる「資本所有の量的制限の打破」にかかわることであるが、信用制度そのものから見ると、銀行信用に並ぶ、monied capitalの蓄積機構の展開の問題である。と同時にここでも証券流通を基礎とする金融流通による流通領域の多層化の契機が指定される。

第30章以降において Marx は一方に純粋な擬制資本関係を、他方に純粋な商業信用関係を置いて、問題の中心がそのいづれでもないことを強調している。商業信用の意義と限界はここではあくまで再生産過程との関連のなかでつかまれるし、擬制資本は国債という形態におけるその最も発展した姿態において問題にされる。しかし問題の中心は銀行信用に伴う monied capital の蓄積であって、この立場を堅持することによって「通貨と資本」という、時代の金融政策の基準ともなる論点に本質的な解明を与えようと意図していたのである。この際の信用の構造とは、その源泉が資本であろうと、収入であろうと、monied capital が基本的に銀行組織の内部に蓄積され、銀行を介してあるいは銀行間の取引を介して流動するということであって、このことと関連してのみ、証券市場はそれ固有の意義を与えられるのであった。

貨幣資本の蓄積が、どの程度まで現実資本の蓄積を反映するのかという、第30章冒頭の問題提起は、学説史上画期的なものであったが⁵⁾、Marx はまず資本家の収入部分、生産要素に転化されるべき資本部分のうち当面は現実資本に転化されず、再生産過程の外部に沈殿している部分、等々を monied capital の基本的な源泉として押え、それらが預金として銀行組織に吸収され、第一に現金形態を取る貸付可能貨幣資本として、第二に擬制的な monied capital の創出として構成されることを、明らかにした。(Marx 自身は、貸付可能貨幣資本と貸付資本とを概念的に明確に区別し

ていない。両者は同じ意味をもつものと考えられているように思われる。ここでは前者を monied capital の源泉に即して見た場合の規定と解し、後者を銀行組織の内部での monied capital の利子生み資本としての側面にかかわるものとして区別する。)

このような貨幣資本の蓄積にかんする分析の枠組みは、あくまで銀行信用を中心に一方に決済の機構と一体化されている商業流通をみ、他方に非貨幣的な金融資産の流通市場に帰着する金融流通をみる二重の視点からなされた。したがってここから二つの問題が提起されるであろう、すなわち 1) 擬制資本とその展開が「通貨供給」にたいしていかなる作用を及ぼすか。2) そのことは銀行信用にたいしていかなる反作用を、及ぼすのか、であろう。

注 1) 小論に関連して、以下の拙稿をも参照されたい。「マルクス信用論の基本構造」『金融学会報告』62, 1985, 「信用論史におけるマルクス」『三田学会雑誌』79巻2号, 1986。

- 2) 生川栄治氏はすでにこの点について貨幣資本の第二次的形態として把握されている。(生川栄治『信用制度と資本蓄積』)ここではむしろ貨幣資本の重層的ないし多層的な形成として理解する。
- 3) 『資本論』では規則的な収入が利子とみなされるような、利子関係の物象的表象を前提に説明される。
- 4) 「1861~63年草稿」における「信用の意義」にかんする三つの規定のうち、とくに第三の「蓄積するという機能」において資本の集中に先行する monied capital の蓄積が示唆されている。
- 5) 信用論史上この点にかんする違成は、シスモンディやウィルソンのなかに見ることができる。これらにかんしては、例えば、中宮光隆「シスモンディの信用論」、川波洋一等を参照されたい。

【討 論】

三宅義夫（大東文化大学）

貸付可能な貨幣資本の発展の基礎としての現金通貨は、貨幣であるのか資本であるのか、と書いておられますが、この現金通貨は銀行のバランス・シートでいえば現金準備でしょうが、これをなぜ貨幣か資本のいずれであると考えられた理由はどのような理由なのでしょう。——というのが質問です。

なお、銀行における貸付可能な貨幣資本の蓄積は現金準備の蓄積にはかならないわけですが、現金準備は預金引出しにたいする支払準備になるもので、貨幣か資本かという問題設定自体が問題ではないかということです。また貸付可能貨幣資本と貸付けられた資本というのとは差異があるのですが——利子生み証券は後者——、擬制資本を論じられているさい、これらをやや混在させておられるように見受けられますが——。

川波洋一（九州大学）

貸付可能な貨幣資本を厳密に現金通貨の形態にあるものと規定され（それと moniedcapital の区別をしながら）ましたが、その含意についてお教え下さい。

深町郁彌（九州大学）

レジュメの終りの部分で、1) 擬制資本とその展開が「通貨供給」にたいしていかなる作用を及ぼすか。2) そのことは、銀行信用にたいしていかなる反作用を及ぼすか。という問題を出しておられます。これは証券担保貸付、また今日のマーケット・オペレーションなど金融流通に足場を置いた「現金通貨」供給にかかわる理論的問題を出しておられるのだと思います。ご説明下さい。

小野朝男（和歌山大学）

「現金から擬制資本（本来の貨幣的でない『金融資産』）に向って拡張されていく。」という場合、現金という資本の貨幣形態の問題から擬制資本というような貨幣形態の資本問題に簡単に結び付けられるのか。マルクスは、この両者の区別を厳密にしている、両者の混同をいましめていたことは、大谷さんの報告で示唆されたとうりではないか。

【回答】

三宅氏へ。

お説のとうり現金準備として蓄積されているものは monied capital である。ここで問題にしているのは、銀行の現金準備をなすものの再生産過程との関連である。monied capital の形成によって、再生産過程に固有の貨幣と資本の区別問題に新たな要素が付け加わるということである。さらにいえば、商業流通と金融流通とを明確に区別する必要を明らかにしようとするマルクスの意図を如何に理解するかということである。ご質問の後段についても、金融流通を前提とした貨幣的金融資産と非貨幣的金融資産との意義の相違を読み取ることができるということである。

川波氏へ。

銀行の支払準備としての現金準備は、再生産過程を構成する商業流通と一致的流通の両流通領域が銀行に集中されることを意味しているが、そのさい再生産の究極的基礎としての最終実現部面の規模を表す現金通貨は monied capital の形成をも究極的に規制する。ただし銀行券が商業流通から出て一般的流通に入るにいたれば、銀行券も現金通貨を構成することになることはいうまでもない。

深町氏へ。

ご指摘のとうりこの問題はまさに金融流通を前提とした貸付可能な貨幣資本の形成が、その形成の度合によって通貨供給に如何に作用するかということである。通貨供給はいうまでもなく再生産過程にたいして向けられるものであるが、これが信用制度を介して、言い換えれば擬制的貨幣資本とからまりながらなされるにいたれば、通貨供給は或る場合には二重にも三重にもなる。しかし、商業信用のように基本的に実物的な価値を対象としてなされるものと、金融流通を前提として先ず以って金融流通を対象になされる場合とは全く異なる意味を持つとしなければならない。すなわち後者の場合には、貨幣と資本の区別に直接は触れてこない。「通貨」として把握できる real な根拠を持っていないのである。

小野氏へ。

ご質問のように「簡単」に現金と擬制資本を結びつける意図とは正反対である。資本の再生産過程を前提とした場合、擬制資本は再生産の流通部面とは全く異なる流通部面すなわち金融流通の構成に根拠を与えるものである。

公信用と信用制度

松井 安信 (北海道大学)

はじめに

この数年、金融学会では新しい金融現象である「金融革命」が共通論題としてとりあげられてきた。一昨年の信研秋季大会（北大主催）でも報告者を決めるのに苦勞したが、この問題をとりあげてみた。この問題は複雑であり研究はいま緒についたばかりであるが、その現状分析と本質解明は重要課題である。この度の信研大会（神戸大学）は遠回りのようだが、この「金融革命」を正しく、理論的に解明するために、『資本論』の「信用の役割」を読み返しその基礎理論を一応確定しておこう—基礎理論の現代への適用には段階的・理論的媒介環が必要なことはいうまでもないが—これが主催部会の意図のように伺った。

この意図にそって、午前中の大谷報告では新たな『草綱』の検証を踏えて、マルクス『資本論』における「信用の役割」はいかに規定されるべきか、が報告された。ついで、飯田（裕）報告では商業信用からその銀行信用による代位＝手形割引にもとづく「貨幣信用」と利子つき資本運動との関連、発展につれて、現実資本と貨幣資本の一致と不一致、擬制資本の「自立化」が『資本論』の射程に入っていることが整理して提起された。

私はこの2つの報告をうけて「公信用と信用制度」についてマルクス・エンゲルスがどのように理解していたか、また、理論的展開を構想してい

たか、を主として『資本論』をベースにして報告しようと思う。

1. マルクスの公信用論

① 資本の本源的蓄積と公信用 この時期における国家の積極的役割—公信用の本質と役割については、周知のとおり『資本論』第1巻第24章「いわゆる本源的蓄積」での産業資本家の形成に詳しい。ここでは特に異論はないと思われるので引用①を掲げておく。ここで重要なことは、引用①の後半でイングランド銀行の特許状に関連してのべられた公信用の本質と役割が自由競争段階においても貫通、産業恐慌のたびにイングランド銀行を媒介とした私的債権・債務—信用制度をベースとし、ヨリ高次の「公信用の擬制的貸付資本」として巧妙に組み込まれ、利用されていることを確認することである。(引用①、⑥—2参照)

② 「プラン」と公信用 自由競争段階においては国家の役割が「夜警国家」の地位に退く。しかし、マルクスは予定調和論者のA・スミスとは異なり、「資本主義的生産の一般法則」をマルクスのいわゆる『理想的平均』(註)の方法で解明した後(いわゆる前半体系)で、ブルジョア社会を国家で総括し、プラン後半体系を具体化して最終項目の「世界市場と恐慌」で全体をしめくくるプランを示している。(引用②)すなわち、国家の項目に「租税、国債、公信用」が属していること、最終篇の「世界市場と恐慌」—「最後に、世界市場、ブルジョア社会が国家をのりこえて拡張すること。恐慌、交換価値に立脚する生産様式と社会形態の解体……。」「新しい歴史的形態の受容への促迫」を指示している。この視点については「原理論」への唯物史観の混入だという批判があるが、わたしは『資本論』の2つの視点と課題—①「理想的平均」の方法による資本一般の法則を解明、②景気変動の動態分析と生成・発展・消滅を解明する唯物史観の方式として評価している。

註 『資本論』の総括である第3巻第7篇のいわゆる「三位一体方式」から少し長いが周知の文章を引用しておこう。

「生産諸関係の物化と生産当事者たちにたいするその独立化の説明においては、われわれは、世界市場、その諸景況、市場価格の運動、信用の期間、産業および商業の循環、繁榮と恐慌との交替を通じて、いかに諸関連が彼らにたいして、圧倒的な、彼らを無意志的に支配する自然法則として現われ、彼らに対立して自己を盲目な必然として貫徹するか、という仕方には立入らない。なぜかといえば、競争の現実の運動はわれわれの計画の外にあるもので、われわれはただ資本主義的生産様式の内部組織を、いわばその理想的平均において説明すればよいのだからである。」

③ 『資本論』と公信用 これまた周知のことであるが、『資本論』では前註記のような「理想的平均」という限定的方法がとられているために、平均からはみ出した景気上昇や恐慌局面あるいは「信用制度の発展と公信用の発展」などの要因は基本的に捨象されている。(引用①-1)しかし、「資本主義的生産の一般法則」を解明するに必要ながざり、という限定的方法であっても、「諸資本間の競争」や「信用」をとり込んだ第3巻の論理次元では、現実資本と貨幣資本との一致と不一致、「貨幣信用」ないし利子つき資本の“独自の”運動、擬制資本の“自立化”→産業循環が必然化することは当然のことである。『資本論』第3巻第30～32章の「貨幣資本と現実資本」において景気変動と信用の相互関連の叙述、さらに恐慌と公信用（イングランド銀行を媒介環とした）との関連などが論理的説明もなく言及されているのはそのためである。(引用①-2)

2. わが国の諸見解の検討

大別すると次のような見解に分類できよう。

① 経済学原理論から国家範疇、したがって、公信用を排除する見解
(宇野理論)

②-1 「単純国家説」 基本的に①に属する。

一2 公信用＝「国民的信用説」通説

③ 不換銀行券論争にみる見解

一1 不換銀行券＝信用貨幣説（信用論的規定）

一2 "＝国家紙幣説（貨幣論的規定が多い）

④ 私見に近い見解 船場正富、伊藤武、浜内繁義の諸氏。

これらの見解のサーベイと論評は高山洋一氏の論文に譲る。（浜野俊一郎・深町郁弥編『資本論体系』(6)Ⅲ-3「中央銀行」有斐閣）この報告では、上記④の見解は「公信用」を排除されているので省くことにする。

最初に私見と対比する意味で中村良広氏の見解を紹介しておこう。同氏のマルクス公信用論はわたしのレジメ提出後に発表された（木下悦二・村岡俊三編『資本論体系』(8)）。氏のマルクス公信用論の整理には異論はないのであるが、私見との違いは氏の次のような積極的見解に見出される。

(イ) 自由競争段階での公信用は「受信面」に限られる。「歳入調達」面の重視。

(ロ) 国家の与信活動が現れるのは「別個の根拠と論理による」換言すれば、明言はされていないが、国家独占資本と共に表面化するという理解があるようである。（引用⑥）

この見解は通説を代表しているようだが、以下の報告で明らかのように私見はこれと異なる。一言で私見を要約すれば、マルクス公信用論はイングランド銀行の特許状にみられるように、イングランド銀行の私的信用制度をベースとし、これに似せたより高次の「公信用（徴税権を背後にもつ）の擬制的貸付資本化」と規定できよう。

②の代表的見解として深町氏をとりあげてみよう。（引用④-1）

(イ) 深町氏の中央銀行券への法貨性賦与の扱え方は貨幣（制度）論的で、第3巻レベルの信用論的規定と統一して理論構成がなされていない。例え

ば引用④—1「国家、権力を抽象的に措定……」「商品流通における等価交換に対応するところの〈国家〉規定というべきであろう。貨幣の形態諸規定の展開、またここでの発券制度の確立において媒介規定としてあらわれるのは、そのような規定性での〈国家〉／法貨規定の銀行券にたいする賦与は、国民的領域でのその銀行券の排他的通用を強制……。発券制度はここではまさに発展した貨幣制度であり……。」

第3巻レベルの、産業恐慌局面で何故イングランド銀行券のみが不動の信用をもって流通するのか、マルクスはその法貨性を指摘しているが、ここで大切なことは—マルクス自身は基本的に産業恐慌の理論体系化を後の研究課題としたが—公信用の具体化をはかることであろう。深町氏は第1巻レベルの貨幣（制度）論にとどまりすぎているようである。その原因の1つは氏が①の見解に同調されていることによるものと思われる。

(ロ) 公信用＝国民信用説 氏の〈国民的信用〉の中身は引用④—1にみるように「社会的再生産過程の統一性を基胎とする商品流通の連続性にもとづくところの、商品交換当事者相互間における一般的信託を意味する。」④—2では「中央銀行を頂点として国民的規模での信用支払連鎖の完結性、いわば円形化」による完全相殺の論理が主張されている。

時間の都合で問題点のみを列挙しておこう。

(イ) 私的、中央銀行信用（私的債権・債務にもとづく）と中央銀行と国家〈徴税権を背後にもつ〉との公信用の擬制的貸付資本化とは区別すべきであって、私信用の延長線上にある、 Σ 的〈国民的信用〉は無概念的用語である。

(ロ) 私見では、「国民的規模での支払連鎖の円形化」いわゆる完全相殺の論理は中央銀行と国家の「公信用の擬制的貸付資本化」をまっぴらして完結すると思う。

(イ) 氏によると〈国民的信用〉の中身は再生産の流動性を前提としてい

るが、(マルクスの『理想的平均』の方法)第3巻信用論、とくに第30～32章での問題は社会的再生産の流動性がそごした恐慌局面での中央銀行券の「法貨性」の問題である。貨幣論の規定とともに信用論の規定が必要である。

(二) 1833年条例が兌換を前提として5ポンド以上のイングランド銀行券に法貨性を賦与した理論的意味について氏の理解は如何。私見は飯田繁教授との関連でのべたイングランド銀行特許条例の再現を重視。(引用⑥—2)

③ 不換銀行券論争から

大論争であるから、ここでは公信用に限ってその代表的見解をとりあげることとする。

不換銀行券=信用貨幣説 この説へもっとも批判が集中したのは不換銀行券の〈債務の中身〉は何かということであった。岡橋氏の回答は基本的には引用⑥につきよう。第1、不換銀行券は法定支払手段である。第2、不換銀行券は「一種の不渡り手形ではあっても、なお発券銀行の債務証券であり」「国家と発券銀行とのあいだにおける債権債務の相殺に用いることができる。」

私見との対比でいえば—

(イ) 信用貨幣説は私的・中央銀行的信用と公信用とが区別されておらず、その限りでは②の国民的信用論へのコメントがそのまま適用されよう。

(ロ) この説では中央発券銀行を媒介として、国内的規模で私的・資本家的信用と、これとは異質な政府との公信用が連結され、債権、債務の「円形化」つまり「完全相殺」の論理が完成している。②の見解と同様である。岡橋説に中央銀行での金準備の増減—利子率の変動視点が登場してこない理由はここにあるように推察される。

不換銀行券=国家紙幣説 この説の多くは不換銀行券になると国家紙

幣に転化し、その流通根拠は強制通用力にもとづくこと、つまり貨幣論の規定が主たるものである。この説の中にあつて、異色と思われるのは飯田繁教授の所説、すなわち信用論の規定によって中央銀行の金準備銀行券と金無準備銀行券を区別され、兌換銀行券の不換銀行券への転化論＝必然性を説いている。(引用⑥)

(イ) 氏は⑥-1の金無準備銀行券に「価値章標つまり紙幣への〈転化〉の契機と可能性を求められているのであるが、この引用箇所のマルクスの含意は、広義の流通手段たる信用貨幣の創造をのべたところと解釈すべきであらう。信用貨幣による金の節約＝金無備銀行券。

(ロ) 同じ頁の⑥-2後半に引用した箇所は、文字どおり兌換停止中のイングランド銀行券のことであり、ここで注目すべきことは、マルクスがイングランド銀行設立当時の特許状をとりあげ、同行券が国家紙幣に代わって発行される仕組み—私的な信用制度をベースにイングランド銀行がヨリ高次の「公信用の擬制的貸付資本化」を行うメカニズム—をのべていることである。氏はこの点を見落されている。その詳細は拙著『信用貨幣論研究』参照。

(ハ) 産業恐慌局面で、イギリスは兌換停止を行なわず、全額金準備発行という誤ったピール銀行条例を停止し、金以外での「保証発行」を認めた。この保証発行の中実にはホースフィールドを待つまでもなく本質的にはイングランド銀行特許状の再刊であった。この点については飯田氏の論及はないが私見を付記しておく。

④ 私見

近い学者として数氏を挙げておいた。それぞれ詳細に検討してみると、ニュアンスの違い、強調点の相違がみられようが、共通点は貨幣論の規定→不換銀行券＝国家紙幣—強制通用力に根拠—とともに信用論の規定→公信用の擬制的貸付資本化と金の国内流通からの解放の論理を統一的に理論

構成すべきことに着眼しているという点であろう。

3. 『資本論』にみる「信用制度の二面的性格」

最後に、『資本論』には2つの視点と課題があることを前にのべた。すなわち、資本主義的生産の一般法則を解明することと、この社会が特殊歴史的な性格をもつことを解明すること、である。この視座は第27章「資本主義的生産における信用の役割」にも貫徹している。すなわち、Ⅲ「株式会社の形成」のあとで、「信用制度に内在する二面的な性格」として、一方で「最も純粋で最も巨大な賭博・詐欺制度」資本所有の少数者への集中と、他方で「新たな生産様式への過渡的形態をなすという性格」を指摘している(引用④)。この視座はさきのプランの最終項目「世界恐慌」に関する指示と符合している。「貨幣資本と現実資本」において、産業循環、とくに恐慌への論及とともに、「一般法則」に必要なかぎりという限定的方法によって捨象されていた公信用(その貨幣論的規定がイングランド銀行券の法貨性)が恐慌局面での同行券の流通性に関連して一何らの理論的説明もなく一言及されているのはマルクスのこの視座にゆらいしていると考えべきであろう。

引用文献(当日会場で配布したが、報告要旨の原稿がふえたので、引用文献と頁のみを掲げておく。)

〔引用〕

- ① 『資本論』Ⅰb, 984~985頁, 大月刊マル・エン全集。
- ② 『経済学批判要綱』Ⅰ, 30頁 高木幸二郎監訳
『同上』Ⅱ 185頁。
- ③—1 『資本論』Ⅲa, 502頁。
—2 同上 507, 662, 701頁(F, E)。
- ④ 深町郁弥「イングランド銀行の創設と公信用制度」(『経済学研究』第29巻第4号)「公信用と信用制度」(同上, 第37巻1~6号)「イングランド

銀行」（『資本論辯座』5。）

- ⑤ 岡橋保『貨幣論』204～205頁。
- ⑥—1 飯田繁『現代銀行券の基礎理論』219頁。
—2 『資本論』Ⅲ b, 697～698頁。
- ⑦ 船場正富『イギリス公信用史の研究』56頁。
- ⑧ 伊藤 武『マルクス信用論の解明』138～139頁。
- ⑨ 『資本論』Ⅲ a, 562～563頁。
- ⑩ 中村良広「マルクス公信用論」木下悦二・
村岡俊三編『資本論体系』8, 92頁。

〈討 論〉

深町郁彌（九州大学）

国民的信用とは公信用とは範疇を異にします。国民的信用をいう場合の国家とは、ブルジョア社会の「個別的利害」と「一般的利害」（『ドイツ・イデオロギー』）の区別、前者をこえる「一般的利害」の自立化といった意味のものです。これにたいして公信用は一方が国家である債権債務関係を指しています。この点弁明させていただきます。ところで飯田氏が出しておられる問題ですが、擬制資本が「通貨供給」にどう作用するか、ご教示下さい。

【答】 国民的信用と公信用との範疇の区別、それを論拠づけるドイツ・イデオロギーについては私自身いま答えをもっていませんので承っておきます。私がここで問題としたかったのは、貴兄の〈国民的信用〉の中身が社会的再生産の流動性—債権債務の円形化であるのに対し、産業恐慌局面ではそれが停滞し、債権債務関係が切断し現金が流出する危険があること、この局面でイングランド銀行券が法貨性（貨幣論の規定）をもち金に代わって流通する信用論の根拠とメカニズムはなにか。私は中央銀行と政府との擬制的債権債務＝公信用の擬制的貸付資本化、今日的にいえば国債にもとづく保証発行の拡大とみているわけです。何にしても社会的再生産のそごと債権債務の切断した局面では「国民的信用」の出番はないと思われるが。

擬制資本と通貨供給の関連は飯田氏の答えに譲りたいと思います。会場では若干のべましたが。

岩熊三郎（鹿児島大学）

レジュメで「私見に近い見解」とされている伊藤先生の著書からの引用を利用しておたづねしますが、結局、中央銀行は「政府の銀行」であるかぎりにおいてその

発行する銀行券は、松井先生のお考えでは、私的信用の表章ではなく、公的信用（公信用）の表章としてとらえるべきである、ということになるのでしょうか。——特に兌換停止下の銀行券の場合。

〔答〕 私が私見に近い、として伊藤武氏をあげ、報告の最後のところで、その詳細をみると相互にニュアンスの違いがあるのではないかと申したことに関連するご質問と思います。

私見と伊藤氏との共通項は中央銀行や同行券の扱え方が信用論的だということですが。両者のニュアンスの違いは伊藤氏が政府の機関として中央銀行を重視（形態論・機能論的）されること、また、公信用優位のもとに法貨性を規定されているのに対し、私見では社会的再生産の流動性があるかどうか、産業循環における現実資本の動向をベースに考えていること、法貨性は貨幣論的規定で、公信用は信用論的規定で論理的次元に応じて扱え、その上で両者を総合的に体系化すべきであると考えていることです。

第2の質問 兌換銀行券は本質的に信用貨幣であるが、産業恐慌の局面でビール条例停止の緩和条項が発令され、一時的に公信用にもとづく擬制的貸付資本（その貨幣論的現象が保証発行された法貨性をもつイングランド銀行券）が現われると考えています。他方、不換銀行券は本質的には国家紙幣と思っていますが、その運動が社会的再生産に照応して増減し、赤字国債の中央銀行引き受けで発券されないかぎり、たとえ本質的に国家紙幣であっても、したがって公的信用の表章であっても、紙幣流通の独自の法則は生じないと考えています。

部会活動報告

〔北海道部会〕

1985年度の北海道部会は下記の要領で開催された。

I, 1985年3月16日(於北大)

① 山口博教氏(北星学園大)

西ドイツにおける銀行自己資本問題——信用ピラミッドの形成をめぐって——

② 石田高生氏(北大)

関下他編著『多国籍銀行』(有斐閣)・書評

II, 1985年7月13日(於北大)

① 花田功一氏(小樽商大)

価値形態論について

② 竹中英泰氏(旭川大学)

生川栄治『信用理論の体系』・書評

III, 1985年9月21日(於北大)

① 浜田康行氏(北大)

シティ・オブ・ロンドンの現況

② 松井安信氏(北大)

信用の役割と公信用

IV, 1985年12月14日(於北大)

① 宵野正道氏(北海学園大)

擬制資本と金融仲介機関——貸付可能な貨幣資本の拡張との関連で——

② 本間雅美氏(北大)

世界銀行の成立過程について

1. 「西ドイツにおける銀行自己資本問題——信用ピラミッドの形成をめぐる——」

山口 博 教 (北星学園大)

1984年2月20日、西ドイツ連邦議会において、銀行法改正案が可決された。そして、この新銀行法は、85年7月1日より発効の運びとなっている。

本報告では、この銀行法改正にいたらしめた銀行自己資本問題を取り上げた。なお、問題の焦点は、西ドイツ国外での信用ピラミッド形成に伴う、銀行自己資本装備の改善である。

まず信用ピラミッドの用語であるが、これは、銀行コンフェルン内での子会社である銀行の自己資本を親会社のそれで代用するという事態を表わしている。とりわけ、国外でのその形成については、旧銀行法で何らの規制が付されていなかったため、今回の改正が行なわれることとなったのである。

報告内容は以下の通りである。

第一に、信用ピラミッドの定義と財務上の効果の問題、第二に、西ドイツ三大金融機関グループ（商業銀行系、貯蓄銀行系、協同組合系）の間での競争と国際業務進出の問題、第三に、各行の自己資本の財務上の動向、経営問題、改正銀行法の中味の問題である。

また対象の時期としては、1970年以降82年までを取り扱った。70年代がユーロ市場での西ドイツ銀行の活動が増加した年代であること、また80年に、高金利、ポーランド債権のこげつき、企業倒産という「銀行危機」が叫ばれ、その後の2年間、各行とも自己資本準備の改善への努力を余儀なくさせられた時期である。

以上の問題を整理する中で、筆者は、大陸系銀行特有の、ユニバーサルバンク・システム（商業銀行と証券会社の両業務の兼営）の特質について言及をした。それは、収益構造の多様性、弾力性、合わせてそれに伴うリスク自体の複合性などである。

2. 擬制資本と金融仲介機関

——貸付可能な貨幣資本の拡張との関連で——

青野正道（北海学園大学）

I はじめに

本報告の目的は擬制資本と金融仲介機関（銀行を含む）というしばしば取り上げられてきたカテゴリーを貸付可能な貨幣資本の蓄積との関連で検討することである。私は同様のテーマをすでに「信用仲介と信用創造」と題する論文で取り上げることがあるが、その論文には擬制資本についてほとんど全く触れていないという欠陥があった。実際の金融仲介機関は多様な擬制資本（預金や金融債など）を発行して調達した貸付可能な貨幣資本を多様な擬制資本（株式や事業債など）を対象として運用しているのであって、以前に書いた拙稿はこうした現実アプローチするには十分とはいえないものであった。「金融革命」の中で「金融新商品」の開発競争が激化し、金融仲介機関の発行する擬制資本の多様化が急進展している今日においては、特にそうである。

以下、こうした観点から報告しようと思うが、そのまえに2つのことを述べておきたい。その1は報告という性格上基本的な論理構造しか提示しえないということである。詳細は論文の形式で発表することにした。その2は本報告がガーレイ＝ジョーの影響を強く受けているということである。だからといってガーレイ＝ジョーのすべてを承認しているというわけではないのであって、川合一郎先生や岡橋保先生がそうされたように（敢えて言えば両先生はガーレイ＝ジョーの理論が普及する以前の信用創造論の影響を受けておられる）、その理論を批判的に摂取するという戦略が採用されている。たとえば金融資産というカテゴリーは使用しないで擬制資本というマルクス金融論になじみの深いカテゴリーを使用している。しかし、直接金融や間接金融というカテゴリーなどは継承してもよいと思われたし（全く同一の内容ではないにしても）、分配技術とか仲介技術とかというカテゴリーについては積極的に使用すべきであると思われた。また、金融仲介機関という用語を用いて銀

行という用語は狭い限界内でしか使用しないことにするが、それは銀行という用語の拡張解釈には限界があると思われたからである。たとえば、今日では金融論は保険会社をも論理展開の過程に組み込んでゆかなければならなくなっているが、保険会社を銀行と呼ぶことにはたいていの研究者が難色を示すのではないであろうか。

II 非金融的世界（実物経済）

このような想定の下では金融貨幣だけが存在することになるが、金属貨幣は流通・支払手段と蓄蔵手段として機能し、他の条件が変化しないかぎり流通、支払手段として使用される金属貨幣と蓄蔵手段として使用される金属貨幣との比率は一定に保たれる、と考えてもよい。流通・支払手段の一部はたえず蓄蔵手段に転化し、蓄蔵手段の一部はたえず流通手段に転化するが、そうした関係において均衡が達成されるわけである。しかし、この均衡は貸付資本（利子生み資本）の出現によって破壊され、新たな条件下での均衡が達成されることになるが、それとともに現実資本の蓄積が促進される可能性が増大することにもなる。

III 直接金融の世界

III-1 擬制資本が単一のケース

貸付資本が最も単純な姿で出現するケースであり、金属貨幣形態の蓄蔵手段の一部が貸付可能な貨幣資本に転化する（その他の蓄蔵手段は貸付不可能な形態にある）。この可能な形態にある貨幣資本が実際に貸付資本に転化するとその分だけ社会に存在する流通・支払手段の量が増加し（金属貨幣の総量が一定の場合）、現実資本の蓄積が促進される可能性も増大する。

III-2 擬制資本が多様化するケース

流動性は擬制資本それ自体の不可欠な規定ではないが、擬制資本の多様性を構成する最も重要な要素である。ということは、擬制資本がその他のもっと多くの基準に基づいて区別されるということでもある。擬制資本のこうした多様化は最終的借り手の技術改良によって達成されるが（ガーレイ＝ショーはこの技術を分配技術と呼んでいる）、その結果貸付不可能だった蓄蔵貨幣が貸付可能な貨幣資本に転化し、その分だけ貸付可能な貨幣資本が増加する。しかし、こうして形成された貸付可能

な貨幣資本のすべてが流通・支払手段に転化するわけではない。その一部は「金融的流通」にとどまることになる。

(商品形態の貸付資本は捨象)

IV 間接金融の世界

IV-1 非増幅的仲介

IV-1-1 間接擬制資本（金融仲介機関の発行する擬制資本）が単一のケース

金融仲介機関は流通費用（取引費用）の節約や貸し手および借り手の集中によって貸付不可能な蓄蔵貨幣を貸付可能な貨幣資本に転化する。これは分配技術とは区別される仲介技術であり、その改良によって貸付不可能な蓄蔵貨幣として金属貨幣がとどまる期間が短縮される。エレクトロニック・バンキングはこの過程を促進する。

IV-1-2 間接擬制資本が多様化するケース

金融仲介機関の発行する擬制資本も多様化されて貸付不可能な蓄蔵貨幣がその分だけ貸付可能な貨幣資本に転化する。しかし他方では、「金融的流通」にとどまる貨幣も増加する。近年の「金融新商品」開発競争を想起されたい。新たな擬制資本の開発は個別金融仲介機関への貸付可能な貨幣資本の配分を増加して個別的な利潤の増加に寄与するが、同時に貸付可能な貨幣資本の総量をも拡張するのである（とはいえ、市中金融仲介機関のこうした金融技術の改良は中央銀行の反対の行動によって中和させられる場合もある）。

IV-2 増幅的仲介

金融的発展のこの段階では金融仲介機関はそれ自身が流通・支払手段として機能しうる一覧払債務を発行し、これまでとは異なる仕方でも貸付可能な貨幣資本を拡張する。この金融技術を私は増幅技術と呼んで、ガーレイ＝ショーの分配技術と仲介技術に付け加えることにしたい。この増幅技術を持つ金融仲介機関が銀行と呼ばれているものであり、増幅技術が改良される場合にのみ貸付可能な貨幣資本が増加する。エレクトロニック・バンキングは増幅技術をも改良するので「非現金化」が促進されることになる。ガーレイ＝ショーの理論では増幅技術が、したがってその改

良も想定されていないので、今日の金融現象を十分に説明することができない。

(補) 擬制資本と金融仲介機関のいずれを先に叙述すべきかという問題は考えようによってはたいへん困難な問題のようにみえるのかもしれないが(これはマルクスが国債や株式を銀行に集められた貸付可能な貨幣資本の投下対象でしかないかのよう『資本論』第3巻第29章で論じていることに基づいているのかもしれない)、私は簡単に次のように理解している。金融仲介機関は擬制資本を発行して調達した貸付可能な貨幣資本を擬制資本に投下するのであるから、金融仲介機関について論じるにはどうしても擬制資本について前もって論じておかなければならないということになる。しかし、擬制資本の場合にはそうではない。この場合には一方の側に借り手がいて他方の側に貸し手がいれば十分なのであって両者の間に金融仲介機関が介在しなければならないという理由はない。こういうわけで、擬制資本の叙述が先行しなければならないのである。

3. 世界銀行の成立過程について

本間雅美(北海道大学)

I 問題の所在

第二次大戦後の国際経済関係再編成の展開は、いわゆるブレトン・ウッズ方式＝多角主義的アプローチではなく、むしろ多角主義と双務主義の混合とでも表現しうるような双務主義的な通貨・通商協定網の多角化や二国間援助の拡大＝「多角的双務主義」方式が追求されたのであった。

ところで、この点は世銀がその成立過程において胚胎した矛盾ともかかわっているのであるが、従来は、大西洋憲章から米英相互援助協定第7条の締結に至る過程で定義された戦後再編構想が孕む原理上の対立の現われとして明確にされてきたとはいえない。本報告の基本的課題は、戦後再編構想のなかでの世銀成立の意義と限界を検討し、もって戦後再編の現実的展開のなかでの世銀の位置づけに接近する足場を築くことにおかれる。

II 戦後再編構想とその実施計画

戦後再編構想の原理たる「自由・無差別・多角主義」と「国際協力」が初めから調和的に組み合わせられたものでなかったことは、第7条をめぐる英米交渉の過程において、差別待遇の撤廃と貿易障壁の低減が雇用と貿易を拡大するための「国際協力」を見返りに織り込まれたことから明らかである。そして、まさにこのことのゆえに、第7条は戦後再編の骨格を形成することになったにもかかわらず、戦後再編計画の実施方式、したがってまた「国際協力」の範囲と過程をめぐる原理上の対立を内蔵することになったのである。

ところで、ハルの「自由貿易主義」は貿易障壁の低減→外国貿易の拡大→雇用水準の向上という論理であったが、この「ハルの原理」の観念性は一見して明らかであろう。というのは、資本主義の下では外国貿易は国際分業の結果に他ならず、事前に計画的に進められるのではなく生産の無政府性を特徴としているので、既存の国際分業体系から独立した強国の自由貿易政策は、各国の世界的な貿易依存度を考慮する程度に応じてしか組織化できず、仮に米国が単一の通貨圏を形成したとしても、相互貿易の均衡がなければ、多角的貿易を支える通貨の安定を維持することができず、各国の生産体系に歪みを生ぜしめることになるからである。このことは、中心国として極めて不適格な産業構造を有する米国の場合には、①国内改革による輸入拡大、②国際貸付、③国際投資によって既存の国際分業関係を再編する以外に世界的な規模で再生産体系を維持することはできないのである。以上、通貨面の「多角主義」は通商面の「多角主義」からある程度独立するゆえに、「自由貿易主義」と経済の拡張主義のいずれに優先権を付けるべきかという原理上の対立は、「自由放任」かまたは「統制経済」という理念上の対立にとどまらず、通商面かまたは通貨面の「自由・無差別・多角主義」のいずれに優先権を付けるかという再編計画の実施方式をめぐる国務省と財務省の対立となって現われたのである。しかしこの対立は、国務省がハルの「自由貿易主義」の限界を自覚し、通貨面の「多角主義」の独立性を認めたために、「国際協力」を外国為替、国際貸付、および国際投資にまで拡張することによって収拾されるに至ったのであった。すなわち、戦後再編計画は完全雇用を達成するために一先ず通貨の安定のための「国際協力」に優先権が与えられるべきであるとする線で妥協することになったのである。こうして

財務省は、国務省が強く主張した英国との双務的協議アプローチを認める代わりに、まさにそれゆえにこそ、通貨面の多角主義的「国際協力」アプローチの優先権を国務省から勝ちとったのである。このため英米交渉の協議事項は、第7条の原理上の対立を調停すべく、したがってまた「ハルの原理」の観念性を克服すべく、国際通貨、国際投資、そして通商政策の順で話し合われることになったのである。私見によれば、いわゆる世銀の一時棚上げ問題とは、まさにこの文脈内で理解すべき問題なのである。

III 世銀設立構想の意義

世銀は、「国際協力」の国際貸付、国際投資領域への拡大・適用計画の実現といえるものであった。しかしながら、世銀は単にそれにとどまらず先進国と後進国を包摂し、もって世界市場を統合かつ組織化せんとするものであった。

ホワイトによれば、安定かつ自由な為替相場にもとづく大量の資本輸出を再開するには、米国が経済を拡張し、かつ世銀が国際投資を統制することによって戦後の国際経済関係の基礎を築くことが先決条件とみなされた。そこでホワイトは、戦後再編の第一義的課題を貿易障壁の低減にではなく、アメリカの民間資本輸出の復活とそれを保障する国際通貨機構の創設においたのである。彼が世銀に銀行券の発行とそれによる信用の供与、各中央銀行の残高の清算、債権の発行という世界中央銀行機能を付与したのは、世界的な為替資金の過不足と為替相場の変動を克服し、もって各国が金・外貨準備の枯渇の危険なしに完全雇用政策を体系的に追求することに、その狙いがあったといえよう。この意味で、世銀案は、一方では「ハルの原理」の観念性を克服するものであったとともに、他方ではフンクの欧州新秩序に代表される「広域経済」に対する批判、すなわち通貨安定と経済開発機能を併せ持った米州銀行案のグローバル化でもあったのである。

IV 世銀設立構想の限界と問題点

ところで、世銀はまさに世界中央銀行として構想されたゆえに、固有の限界をも内蔵することになったのである。第1に、そもそも複数の列強とその従属国から構成されている世界市場では、各中央銀行の「最後の貸手」としての世界中央銀行が

文字通り成立することはありえないのであり、ホワイトの世銀案は世界市場の「門戸開放」を望む米国が英国に代わって「世界の銀行家」としての地位につくことを意味するにすぎなかったのである。米国金融界のホワイト案に対する代替票がニューヨーク連銀を「世界の銀行」にする「基軸通貨案」であったことは、まさにこのことを物語っていよう。第2は、世界の金の悪分配を是正し、かつ金の国際管理を実現するために、①金の出資、②元利の金での返済、③金の購入を通じて銀行券を発行し、もって追加資金を調達しようと考えていたことである。しかし、戦後期に米国が進んで銀行券と引替えに金を放出し、かつ銀行券と金の交換を求めないと仮定することや新産金を世界の対外金準備の追加にだけ限定する非現実的な金の管理方法のゆえに、銀行券の発行規定が削減されるのは、当然であった。第3に、世銀はその清算機能により世界の金融センターとして発展するものであった。すなわち、各国の経済・金融主権の放棄を要求するばかりでなく、世界の金融の中心地をウォール・ストリートから財務省に移すものとみなされたのである。米国金融界で、世銀がそれを強く支持する特定国の力に依存したものとして行動し、「世界の銀行」としてのニューヨーク連銀を補完しなければならないとみなされたのは、当然であったといえよう。第4は、世銀を中心とする多角的清算制度はまた、相互の貿易が米国によって統制されることを意味するので、全世界的に「自由・無差別・多角主義」的通商が実現するとはいい難いのである。その上、世銀の融資はアメリカの目的のために使用されるので、長期的には安定的な為替相場を維持することはますます困難となるであろう。第5は、後進国の経済開発計画が自由貿易と一体化されたことである。つまり、米国の産業と競合しないような農・鉱業などの第一次産品の生産による相互貿易の拡大が考えられていたのである。しかし、これは後進国を第一次産品に特化した、いわゆるモノカルチャー構造として米国の経済的付属物の地位におくことを意味するのであろう。総じて列強間の国際分業関係のなかでの米国による外国貿易の編成替えは、調和的に行なわれえないのである。みられるように、世銀が世界の合理的な国際分業関係、国際通貨問題、国際投資＝経済開発問題を真に解決することができず、かつ世界中央銀行機能も換骨奪胎されるのは、明白であった。かくして、世銀が各国中央銀行の中央銀行から国際投資保証基金に後退する他なかったのである。これが世銀成立の論理である。

V 世銀の成立と再編の実施過程

世銀がいかになチス「広域経済圏」に対抗するドル・ブロック圏のグローバル化を通じて国際経済関係の基礎を「国際協力」により多角主義的に創出するという課題を負いつつ、世界中央銀行機能の喪失にみられるように拡張主義的の圧力を世界経済に加えることができないという自己矛盾を宿すことになったかは、以上で明らかであろう。かくして、第7条でみたように、世銀の拡張主義が縮小するのに対応して、通商面の「自由・無差別・多角主義」を「国際協力」によって多角的に保証することができなくなり、双務主義的な展開をとらざるをえなくなるのは、当然であった。各国が双務主義的な通貨・通商協定網を拡大する程度に応じて、ITOで多角主義的に組織化することが、戦後過渡期の再編の課題とならざるをえなかった所以である。戦後の再編過程が通貨面の「多角主義」と通商面の「多角的双務主義」を主軸として別々に展開されることになったのは、以上からも分るように、単なる多角主義の運営上の派生現象ではないのである。

（紙楨の関係で展開の不十分なところは、以下の拙稿を参照していただきたい。「世界銀行の起源について」北海道大学『経済学研究』第35巻第2号、1985年9月。
・「戦後国際金融体制と世界銀行の成立」富森虔児編『現代の巨大企業』新評論、1986年10月、所収）

〔関東部会〕

昭和60年度信用理論研究学会関東部会研究会は以下の要領で開催された。

日時 昭和60年12月21日（土）、午後1時30分～5時

場所 中央大学会館 203号室

報告 米田貢（中央大学）「信用制度と国家——Nationalkredit を中心に——」

研究会終了後、①「信用理論研究学会会則」および「申合せ」の内容、②「信用理論研究」第3号の編集方針、③昭和91年度春季大会の開催要領、について意見を交換した。 (建部)

信用制度と国家——Nationalkredit を中心に——

米田貢（中央大学）

I. はじめに

信用制度と国家との関係の問題領域として、①私的信用（本来の信用）と対立的に区別される公信用、②上記の私的信用、公信用とは異質の Nationalkredit、(以下 N.K と略記する) ただしそれは私的信用の最高の発展形態である中央銀行信用の一側面をなしている、③不換制下においては、この N.K、すなわち不換銀行券＝不換国家紙幣にたいする一般的信認関係が、あらゆる信用関係の一般的基礎をなしている、④資本制国家が資本・賃労働関係を体制的に維持するためには不可避免的に担わなければならない「社会的共同業務」の一つとしての貨幣・信用制度の整備。「社会的共同業務」としての特殊性とその階級的形態規定性、の四つを提起したい。信用制度を總体として把握するうえで、N.K の概念化がまだなされていないことは、マルクス信用論として大きな弱点をなしている。

II. 『資本論』における N. K の叙述と、それをめぐる現実的・理論的諸問題

『資本論』では、N. K (Staatskredit, 以下 S. K に関するものも含めて) は大別して、①貨幣・信用恐慌局面でのイングランド銀行信用の不動性の根拠として、②1797—1817年の正貨支払停止期にイングランド銀行券が一般的な流通手段として機能しえた根拠として、③S. K を背後にもつ銀行券は、多かれ少なかれ法定の支払手段であるという文脈において位置づけられている。これらの叙述に直接かかわる問題として、①当時の貨幣・信用恐慌における金の退蔵の意味を、イングランド銀行券の信用の不動性との関連でどう把握すべきか、②信用貨幣としての本質をもつイングランド銀行券が、なぜ貨幣・信用恐慌局面で「価値の独立的な存在、すなわち「現金」として流通しうるのか、の二つを挙げることができる。

III. N. K についての代表的見解の検討

報告では、鈴木勝男、松井安信、深町都彌三氏の所説を紹介し、それぞれについて若干の検討を行なった。これらの所説にたいする総合的評価は以下の通りである。鈴木・松井説では、N. K は国家による中央銀行券にたいするなんらかの支払保証とみなされており、その意味で事実上私的信用の一形態として把握されるという共通の弱点を有している。深町説のはあいには、N. K は商品交換当事者の一般的信認関係であるという正しい指摘がなされているにもかかわらず、銀行券一般の次元である「現金化」が過大に評価されることによって、N. K の位置づけが兌換を通じての金との同一性に根本的に制約されたものとなっている。

IV. N. K の概念的把握にむけての若干の問題提起

以上の点をふまえて N. K の概念化にむけての基本的な論点を提示しておく。(1) N. K は中央銀行券の法貨性、国家紙幣性に関連する契機として位置づけられることからして、①N. K と強制通用力とりわけ高木幸二郎氏による権力的強制が有効であるための条件としての強権にたいする信認関係の存在という主張が、より一層展開されねばならない。②そのばあい、強制通用力を「客観的に社会的な有効性」として位置づけたマルクスの立場を法的規範のもつ一般的規範性との関連で具体化

すべきである。この観点から兌換性を「客観的に社会的な有効性」の一形態とみなす立場が批判されねばならない。③一般的規範性に媒介された一般的信認関係としての側面と、それを規定する経済的關係との区別と連関の解明。

(2)歴史的には兌換銀行券が所得流通，一般的流通に進出することによって，特定の兌換銀行券に法貨規定が賦与され，「現金」化が進展した事情に関連して，①金貨幣の機能的定在様式とその規実的定在様式との関連がより一層具体化されるべきであり，「現金」化の論理レベルの区別が重要である。②本来現金取引が支配的であると一面的に性格規定されている所得流通が，「商品流通のなかでも貨幣が最も急速に流通し，したがって最も急速に摩滅するような」領域でもあることを，価値章標論としてどう位置づけるかが検討されねばならない。

〔関西部会〕

1985年度の関西部会は下記のように開催された。

I 1985年6月15日(土)午後1時半～5時

(大阪市立大学 文化交流センター)

- (1) 『資本論』第3部第5篇の性格をめぐる——三宅義夫氏の所説に接して——

鶴野 昌孝氏(和歌山大学経済短大)

- (2) 同コメント

浜野 俊一郎氏(大阪市立大学)

II 1986年2月8日(土)午後1時半～5時

(大阪市立大学 文化交流センター)

- (1) マルクスの国家論と公信用論をめぐる

大泉 英次氏(和歌山大学)

- (2) 産業革命期イギリスにおける商品市場と信用

宮田 美智也氏(金沢大学)

Iの(1)『資本論』第3部第5篇の性格をめぐる

——三宅義夫氏の所説に接して——

鶴野 昌孝(和歌山大学経済短大)

(1) 問題の提示

三宅義夫氏は、資本論体系6『利子・信用』に、原典解説の「補論」として「第3部第5篇の性格について」という論稿を寄せている。この三宅氏の論稿は、『資本論』第3部第5篇解説の「補論」として、広範な内容を含むものとなっているのであるが、そこではこの第5篇の理論構成を理解するうえで重要な二つの論点の問題として提起され、氏の見解が述べられている。ここでは、この三宅氏の見地について、検討を加えることにしたい。

(2) 三宅氏の提起した第一の論点

三宅氏が提起した第一の論点は、第21章から第24章のいわゆる利子生み資本論に関するものである。一般には、貸付資本という言葉と利子生み資本という言葉はことさらに区別して用いられることはなく、第21章から第24章は、貸付資本論とか利子生み資本論と呼ばれている。これに対して、三宅氏は、第21章から第24章までのすべてが貸付資本論なのではなく、第21章と第22章とが貸付資本論であり、第23章と第24章とは、この貸付資本論を基礎として展開される利子生み資本論なのだ、という見解を提示したのである。三宅氏のこのような主張は、「貸付資本は利子生み資本の本来の形態であり」狭い意味での利子生み資本であるが、利子生み資本という言葉はより広い範囲を含むものであり、「利子生み資本と呼ばれただけに貸付資本を指すということにはならない」、という理解に基づいている。また、このような貸付資本論から利子生み資本論へという三宅氏の整理は、第21—2章から第23—4章へと到るマルクスの叙述展開、すなわち、第21—2章での現実に資本が相異なる二人の人物のあいだで貸借される場合についての諸考察から、それを基礎とした、第23—4章での自己資本を含めたすべての資本が利子を生むものとして現れるという現象の解明へと到る、いわゆる利潤の量的分割の質的分割への転化にかかるマルクスの叙述展開を、より明確に摘出するものとして提起されたものとみうるのである。

このような三宅氏の見地を検討するに際して問題となるのは、次の点である。すなわち、三宅氏は、第23章での自己資本に関する考察は貸付資本論ではないと頭から決めてかかっているように思われるが、それで良いのかということである。このような三宅氏の断定の根拠となっているのは、自己資本の場合には現実に資本が相異なる二人の人物のあいだで貸借されるわけではないという、自明の事実であると推測される。だが、このような事実から、単純に第23—4章の考察を貸付資本論ではないと割り切ってしまうことは、許されることであろうか。私は、このような理解によっては、むしろマルクスの利潤の量的分割の質的分割への転化にかかる理論構造は本当には理解されえなくなってしまうのではないかと思うのである。この点の考察に移ろう。

(3) 第一の論点の検討

マルクスは、第21—2章では、資本が現実^にに相異なる二人の人物のあいだで貸借される場合を研究の対象とし、第23章では、この場合を「利子形成の現実の出発点」として、「転化」の解明を進めている。すなわち、このような資本の貸借関係の存在を現実の契機とすることによって、資本〔家〕範疇そのものが所有としての資本〔家〕と機能としての資本〔家〕という対立的な二つの規定へと分裂し、このような資本〔家〕範疇の質的に相異なる規定性に基づいて利潤は利子と企業者利得という質的に相異なる二つの部分へと分割される。利潤の分割がこのような形態をとって行われることから、現実^にに相異なる二人の人物のあいだで資本が貸借されるということがなくても、すなわち自己資本の場合であっても、利潤は、資本〔家〕に内在するこの質的に相異なる二つの規定性に基づいて、所有としての資本〔家〕に属する利子と機能としての資本〔家〕に属する企業者利得というように分割されることになる。こうして、すべての資本が利子生み資本として現れるようになるのである、と。マルクスの「転化」の解明は、以上のようなものであるといえよう。

さて、たしかに、自己資本の場合には、現実^にに相異なる二人の人物のあいだで資本が貸借されるわけではない。だが、この自己資本の場合であっても、同一の人物のなかにはあれ所有資本家と機能資本家という相互に対立し質的に相異なる二つの経済的人格が宿っているのであり、その一方は資本の貸し手であり、他方は資本の借り手である。そして、利潤がここで「自分自身への資本の貸し手としての自分に帰属する利子」と借り手たる機能資本家としての自分に帰属する企業者利得とに分割されるのは、ここでは、同一の人物のなか^にに属するといえ本質的に相異なるこの二つの経済的人格のあいだで資本が貸借された^{とみなされる}からであろう。すなわち、すべての資本が利子生み資本として現れるという利潤の質的分割は、自己資本もまた貸付資本としてみなされる、この意味で貸付資本として現れる、貸付資本化する、ということを一契機として生成する事象だと思われるのである。したがって、第21—2章から第23—4章への叙述展開は、現実^にに貸し付けられる資本としての貸付資本論から、これを基礎とした現実^にに貸し付けられない資本の貸付資本化論だといえることができる。この意味で、第21章から第24章は、すべて貸付資本論であり、それはとりもなおさず利子生み資本論だと思われるのである。三宅氏のよう

に、第23—4章を貸付資本論ではないと単純に割り切ってしまうことによって、以上のようなマルクスの利潤の量的分割の質的分割への転化の理論構造は見失われかねないと思うのである。

(4) 三宅氏の提起した第二の論点

三宅氏の提起した第二の論点は、第21章から第24章までの利子生み資本論と、第25章以下第35章までのいわゆる信用制度論との関連をめぐるものである。三宅氏は、第25章以下の信用制度に関連する諸考察を第21章から第24章で考察された利子生み資本の具体的現実的形態の解明として把握する見地に対して、あるいはまた第21章から第24章の利子生み資本論を信用の本質論として把握する見地に対して、批判の見地を提示しているのである。三宅氏は、次のように述べている。

「第二には、また第5篇の全体が利子生み資本を論じているものなのだ、第25章以下での信用制度についての記述は、第21～24章での利子生み資本論にたいしてその利子生み資本の具体的形態について述べているものだ、したがって第25章以下での信用制度についての記述を含めて、第5篇の全体が一つのまとまった利子生み資本論をなしているのだ、というように往々にして誤解されているが、これもそうではないのだということである。」

「第21章のところに出てくる貨幣所有者、『貨幣資本家』は第25章以下での信用制度下の銀行業者を単純な形で考察したものと見るべきなのだ、したがってまた第21～24章は信用制度論の抽象論ないし本質論であり、第25章以下は具体論であり、両者ともに合わせて信用制度論ないし信用論を論じているものと見るべきなのだ、といったことを考えるとすれば、それは誤りである。利子——資本主義下での利子——の本質を明らかにすること、そしてさらにすべての資本が利子生み資本として現れること、こうしたことを明らかにすることが第21～24章での利子、利子生み資本論の課題であったのであって（くり返していうが、信用の本質を明らかにすることではない。それは第25章以下なのである）、なにを明らかにすることがそこでの課題であったかが見誤られ、見失われてはならない。」

このように、三宅氏の見地は、第21—4章の利子生み資本論と第25章以下の信用制度論とを峻別すべし、というものである。たしかに、第5篇の内容が、この二つ

の部分にひとまず区分されうることについては、異論はない。しかし、利子生み資本論と信用制度論とが同一の篇に包括されているということになれば、どうしても問題となるのは、この両者の理論的関連はいかんとということであろう。三宅氏の見地は、この両者の理論的関連を積極的に問おうとするものではない。また、この関連を問おうとする見地に対する三宅氏の批判は、ただ両者の区別・研究対象の相違を指摘するだけで、それがなぜ誤りであるのかということについて立入った検討がなされているわけではない。

そこで、以下では、第25章以下の信用制度論をどのような意味で利子生み資本の具体的現実的形態の考察として把握するのか、みずからの理解するところを整理しておきたい。また、利子生み資本論を信用の本質論とみる見地や、第21章冒頭の貨幣資本家を銀行業者の貨幣資本家としての側面の抽象・抽出とみる見地について、検討を加えたい。

(5) 利子生み資本論と信用制度論との関連についての若干の考察

マルクスは、第25章「信用と架空資本」で、「信用制度の他方の面」として、近代銀行制度の機能を、貸付貨幣資本の一般的管理者と捉えている。このような解明は、第21—4章での単純な抽象的な姿での利子生み資本の解明を前提として、銀行をその機能的定在において利子生み資本の運動の具体的現実における媒介者として措定するものであり、銀行を利子生み資本の具体的現実における存在の態様として措定するものである。この意味で、「信用制度の他方の面」の解明は利子生み資本の具体的現実的形態の解明といえることができるように思うのである。

ところで、第25章には、この「信用制度の他方の面」に対する信用制度の「一方の面」の考察があるはずであり、その考察がこの章の第二パラグラフでなされていることは明らかである。だが、この「一方の面」が何であるかについてのマルクスによる明確な指摘はみられず、議論の余地を残すものであった。しかし、マルクスが、「信用制度の他方の面」の考察で銀行の機能の他方の面の何かを明らかにしているということを想起すれば、マルクスはここでも銀行の機能の一方の面の何かを明らかにしているのだと推論できる。そしてさらにマルクスがこのパラグラフで銀行券などの流通が商業手形流通に基づくことを明らかにしていることをみ

れば、マルクスはここで「信用制度の一方の面」を銀行の発券機能に求めているのだ、と推論できるように思うのである。

このようにマルクスは、信用制度を利子生み資本の一般的管理者として解明しているだけではなく、発券業務をも銀行の機能として捉えている。銀行は貸付の手段として銀行券を用いるし発券を通じて追加的貸付資本を創出するのであるから、このような解明もまた利子生み資本の具体的現実的な形態の考察においては必要なものであり、この解明の存在は第25章以下を利子生み資本の具体的現実的な形態の考察として把握する見地と矛盾するものではないと思われる。

なおマルクスは、第25章以下では、第29章「銀行資本の諸成分」で、銀行のもとに蓄積された貸付資本が具体的にどのような形態で存在するかを明らかにし、その考察は直接に貸付可能な形態で存在する貨幣資本の考察、金属準備の考察へと収斂している。このような考察を前提として、第30章以下では、銀行のもとに直接的に貸付可能な形態で実存する貨幣資本の蓄積（その増減運動、利子率の変動、金属準備の変動）を、現実資本の蓄積（利潤率の変動）や流通手段・銀行券流通の量的変動との関連において、考察している。このような諸考察もまた、具体的現実的に銀行のもとに蓄積され実存する銀行資本としての貨幣資本についての考察であり、利子生み資本の具体的現実的な形態の考察ということに包括することができよう。このような利子生み資本論と信用制度論との理論的関連の把握は、第25章以下を理論的に再構成するという我々に残された課題を解決するに際して、一つの立脚点・観点を提示するように思われる。

次に、第21—4章の利子生み資本論を信用の本質論とし、信用論に含め、第25章以下の信用制度論を信用の現象論とする見地を検討しよう。飯田繁氏は、マルクスの記述をもとに第21—4章の利子生み資本論を「信用制度の基礎」の考察とするのであるが、氏はこれをさらにいかえて信用の本質論だとし、以上のような整理をするのであった。

さて、利子生み資本の運動における貸借機能を媒介する機能的定在所が信用制度である。したがって、利子生み資本論を信用の本質論だとする飯田氏の見地が、利子生み資本における貸借機能の解明をもって媒介者としての信用制度における貸借機能の単純で抽象的な解明だとし、両者の理論的関連をこのようにして明確にし

たいという限りでは、評価できる。しかし、多分にこれは言葉の用法に属する問題でもあるが、マルクスにおいては、利子生み資本の運動における貸借を信用の授受ということではなく、信用という言葉は、商業信用との関連において用いられている。他は、信用制度との関連において用いられ、信用制度を基盤に据えた上で、それを特徴づける諸契機についての記述において用いられている。したがって、信用論といえは信用制度論を意味するものとしておくべきものだと考える。

最後に、第21章冒頭の貨幣資本家の想定にかかる問題を検討することにしよう。浜野俊一郎氏は、第21章冒頭の貨幣資本家は銀行業者の貨幣資本家としての側面を抽象・抽出したものだとするのである。

たしかに、近代的利子生み資本の生成は近代的銀行制度の生成と不可分離であり、第21—4章で研究の対象となる利子生み資本は、具体的現実的には近代銀行制度によって媒介され複雑な形態をとって運動している利子生み資本を抽象することによって得られるものだといえよう。経済学的諸範疇は、すべからず、資本制的生産の具体・現実からの抽象物以外のものではないからである。しかし、利子生み資本論では、その具体的現実における媒介者の存在は捨象されるのであり、そのことは銀行業者の貨幣資本家としての側面もまた捨象されることを意味すると思われるのである。ここでは、現実の貸し手が直接現実の借り手に貸し付ける場合が理論的に想定されるのであって、抽象的なものから具体的なものへとよじ登っていく『資本論』の叙述においては、そのような想定された事態がそのままの形で具体的現実において存在するか否かとか、一般的であるか否かなどということは、問題ではないのである。

IIの(1) マルクスの国家論と公信用論をめぐって

大泉英次(和歌山大学)

(1) 報告の課題

本報告の課題は、マルクスが「経済学批判体系」プランの第4部「国家」で予定していた「公信用」論の内容はどのようなものとして構想するべきか、を考えるこ

とである。

当日は、①マルクスの「公信用」関連諸文旨の整理と解釈、②そこから抽出しうる2つの論点をめぐる諸見解の紹介・検討と私見の提出、の順序で述べたが、ここでは紙数の制約を考慮し、プラン「公信用」論の主要な内容をなすものと考えられる2つの論点をめぐる私見に焦点をしばって、報告要旨を記すことにする。

(2) 第1の論点——公信用と銀行制度の「絡み合い」を基礎とする「金融貴族支配」論

マルクスは1850年代初期の著作『フランスにおける階級闘争』や『ルイ・ボナパルトのブリュメール18日』でのフランス7月王制および第2共和制国家の分析のなかで、立法権力や執行権力におけるブルジョアジーの一分派＝「金融貴族」の強固な影響力に注目し、その基盤として「現代の金融業、銀行業全体が公信用ときわめて密接に絡み合っている」(MEW, Bd. 8, S. 182—3) ことを指摘している。つまり、マルクスにおいては、国債および公信用が、「金融貴族支配 (Finanzaristokratie)」すなわち金融貴族による国家権力の（政治的のみならず）経済的支配を解明するための主要な論点として位置づけられているのである。

そして『経済学批判要綱』では、周知のプラン関連諸文旨とともに、「[ブルジョア社会の総体的な経済的表現の] 最高段階には、国家とブルジョア社会との媒介者としての金融業者 (Finanzier) がある」(MEGA, II/1.1 S. 247) という文旨があり、ここでは、前出の「公信用と近代信用制度との絡み合い——金融貴族支配」なる認識が、「金融市場では、資本はその総体性において指定されている」(op. cit., S. 199) との把握をふまえて、プランの中に定置されていることを推測しうる。

ところで、『資本論』第3部の信用論においては、銀行資本の諸成分の分析をつうじて貨幣資本蓄積の大部分が擬制資本としての国債・株式の蓄積であることが解明され (MEW, Bd. 25, S. 482—6)、また、株式会社制度の発展にともなう「新しい金融貴族」＝「新しい種類の寄生虫」の再生産が指摘されていた (S. 454)。そして、この信用制度と金融貴族の役割についてのマルクスの批判的視点は、恐慌期におけるイングランド銀行の作用（ビール銀行法に立脚する）にたいする彼の把握の仕方にも貫ぬかれている。代表的な文章をあげよう。——「いわゆる国立銀行とそ

れを取りまく大きな貨幣貸付業者、高利貸とを中心とする信用制度は巨大な集中であって、それは、この寄生階級に、たんに産業資本家たちを周期的に殺害するだけでなく、危険きまわる仕方現実の生産に干渉する法外な力を与える。……1844年と45年の諸法律は、金融業者や株式相場師をも仲間に加えたこの盗賊どもの力が増大したことの証拠である」(S. 560)と。

すなわち、信用論では、前出の「金融貴族支配」論の一端が以上のような形で具体化されていたのである。

さて、これらの整理をふまえれば、プラン「公信用」論における第1論点の内容がうかがい上ってくるであろう。

プラン第4部において、「公信用」に先行する「租税」・「国債」の論理的関連は、そらく、『資本論』の原蓄論で指摘されていた、租税—臨時費—国債の相互関連という「近代的財政の自動的累進」のメカニズム (MEW, Bd. 23, S. 784) で説きうるものと思われるが、問題は、このような「租税」→「国債」の論理とは区別されるものとして「公信用」論のテーマが設定されなければならないとすれば、それはどのようなものかということである。報告者は、それをまずは公信用と銀行制度の「絡み合い」を基礎とする「金融貴族支配」論として考えたい。

この論理の一端が『資本論』の信用論で解明されていることは上に見た。「公信用」論では、それをうけて「金融貴族支配」論が国家権力をめぐる支配階級の内部関係の分析へと展開されていくものとは考えられないだろうか。

この点を若干ふえんしよう。いわゆる三大社会階級のうち、土地所有者階級が国家権力機構に占める独自の政治的位置はつとにマルクスが注目していたものであるが、前出のフランス国家分析では、地主は「金融貴族」の一角を占めるものとされており、またイギリスにおいても、穀物法廃止 (1846年) 以後に訪れた「農業黄金時代」のなかで、地代収入を増大させた大土地所有者階級は農業への投資のみならず国内外の証券投資へもむかい、土地貴族からいわば公債・株式所有貴族へと転身していく事情がある (大藪龍介『マルクス・エンゲルスの国家論』145—6頁をみよ)。すなわち、『資本論』の信用論にかんする限り、マルクスにとって「金融貴族」とは、再生産過程から切り離されて現象する資本所有そのものを体現し、したがって、かの信用制度に内在する一側面＝「他人の労働の搾取による致富を最も純

粹で最も巨大な賭博・詐欺制度にまで発展させて、社会的富を搾取する少数者の数をますます制限するという性格」(MEW, Bd. 25, S. 457)を体現する存在なのであるが、国家権力にかかわる現状分析においては、この「金融貴族」——実態として大土地所有者をもそのなかに含む——の国家権力にたいする支配力が重視され、かつ、その基盤として公信用と銀行制度との「絡み合い」が指摘されることになるのである。

私見によれば、プラン「国家」論では、まず「ブルジョア社会の内的編制」をなす三範疇＝資本・土地所有・賃労働の連関と対立に基いて国家権力の本質と(公権力としての)現象形態が説かれる(拙稿「国家の形態でのブルジョア社会の総括、『不生産的』諸階級」〔『資本論体系』第8巻〕および「マルクス『後半体系』における『国家』について」〔『国学院経済学』第33巻2・3号〕をみよ)。だが、上記の諸文首からみて、マルクスの分析の射程はさらに資本家および土地所有者階級による国家権力にたいする政治的・経済的支配の具体的諸形態の考察に及ぶことが推測されるのであり、〈公・私信用の絡み合い——金融貴族〉論はこの分析へと展開していく経路として位置づけられよう。報告者は、そこに「公信用」論の固有な内容の一端を求めたいと考えるのである。

(3) 第2の論点——公信用と「中央銀行」論

『資本論』の信用論においてマルクスは、近代銀行制度の機能を貸付貨幣資本の一般的な管理ならびに信用貨幣(銀行券)の創造ととらえている(鶴野昌孝「『資本論』第3部第5編の理論構成をめぐる問題点」〔和歌山大学『経済理論』の第209号40—42頁をみよ)。この観点からすれば、イングランド銀行こそかかる銀行制度の機能を最も典型的に示すものとなる。なぜなら、それは全国の準備金を自己のもとに集中し、かつ実質的に単一の発券銀行として存在するからである。

ところが、他方でマルクスは、第1部の原書論や第3部第36章のなかで、イングランド銀行が「公信用のための施設」として形成されたこと、信用制度の歴史的意義は「商業・産業ならびに国家の高利からの解放」に求められることを強調している(例えば、MEW, Bd. 25, S. 615—7.)。また、第25章以下でも、「銀行業者が与える信用」の諸形態のうち銀行券が「特に注意をひく重要なもの」として現われる

理由の1つとして、「銀行券を発行する主要銀行は、国立銀行と私立銀行との奇妙な混合物として事実上その背後に国家信用 (Nationalkredit) をもっており、その銀行券は多かれ少なかれ法定支払手段である」(S. 417) ことをあげ、イングランド銀行を「半国家機関」あるいは「公的機関」(S.557, 559) と規定している。さらに、1847年、57年恐慌時におけるピール銀行法停止下でのイングランド銀行券の流通力の根拠にかんして、上記の「国家信用」と類似する(と報告者は解する。その理由は後述) 諸規定が——エンゲルスのもも含めて——散見される (S. 442, 556, 571)。

こうしてみると、マルクスのイングランド銀行論は、「ただ商業信用と銀行信用を取り扱うだけ」(S. 413) に限定された信用論の枠組のなかで論じられる部分と、その本格的な考察がプランの他の個所に留保される部分とに区別されるべきだと推測が——マルクスの草稿の性格を考慮すればなおのこと——成り立つのではないだろうか。

報告者は、イングランド銀行が「中央銀行」としてもつ固有な側面の考察はプラン「公信用」論のなかに位置づけられると考える。それは、イングランド銀行成立をめぐる歴史的沿革のゆえにというだけでなく、信用制度が全社会的に(というのは「一般流通」をも包摂して) 確立する論理的根拠のゆえにも、中央銀行と公信用との関連が重視されるべきだからである。すなわち、ほんらい私的信用関係では包摂しえない「一般流通」をも、「国家権力=徴税権のこの領域への一方的介入と、税収入を担保とする〔イングランド〕銀行からの借入れ」という関係によって信用制度のなかに組み入れ、かくして国内流通においては「強権の介入による商業信用—中央銀行信用—公信用の……信用関係の連鎖」が完成する、と説きうるのである(松井安信『マルクス信用論と金融政策』83頁をみよ)。この関係に基づいて、恐慌時の中央銀行券の流通根拠、あるいはピール銀行法の停止=保証発行の拡大による信用決済手段の供給の根拠もまた明らかとなる。

とはいえ、マルクスが中央銀行の「背後」にあるものについて、öffentlicher Kredit ではなく Nationalkredit なる語を用いたことの意味は明確にしておかねばならない。報告者は、この点ではつぎの岩波一寛氏の見解にしたがう。「国家信用は……公権力による最終的な債務保証ないし補償を根拠にして通貨を発行し信用

通貨を止揚する特殊な信用形態」であって、それは、「利子生み資本の運動に依拠し、公的収入を担保とした貸借の形態」たる「公信用」とは区別される。しかしながら、「こうした両者の異質性にもかかわらず、資本主義経済における公的信用の歴史的な展開過程では、国家信用と公信用とは密接な相互関係を持つ」のである（岩波「公信用論」〔『現代財政学体系』第1巻〕145—6頁）。なお、マルクスが「国家信用」について、「国民が富の全体をもって立つ」などの表現で言いかけているのは、この「国家信用」が——「公信用」も同様であるが——ブルジョア民主主義国家においては、議会の承認をへて、いわゆる「国民的利害」の外観をまとうて現われることに焦点をおいたものと解釈しうるのである。

以上のような「公信用」→「国家信用」との関連こそ、イングランド銀行が一方でもつ近代的銀行制度としての側面とは区別されるところの、その「中央銀行」としての側面を構成するものであって、これが「公信用」論の第の論点をなすと考えられるのである。

(4) まとめと展望

報告者は、プラン「公信用」論の内容として、さしあたり以上の2つの論点を考える。

では両論点の関連はどうか、という問題がつきに生じよう。これについては、「金融貴族」論と「中央銀行」論とは、マルクスにおいて彼なりに関連づけて把握されていたことが注目される。

それを示すものが前出のピール銀行法批判の文言（「1844年と45年の諸法律は、金融業者や株式相場師をも仲間に加えたこの盗賊どもの力が増大したことの証拠である」）であって、同趣旨の文章は他にも散見される。要するにマルクスは、信用制度の一側面＝「賭博・詐欺制度」にかの「金融貴族」を重ね合わせ、その極致として、恐慌期のイングランド銀行の動向を把握し、かつ批判しているのである。かかる視点は、信用論の主要テーマであった現実資本蓄積と貨幣資本蓄積との区別・乖離に基づく、産業資本家階級と銀行・金融業者階級との利害の不一致・対立という問題の延長上にあるといつてよい。この側面をも考慮すれば、マルクスはプラン「公信用」論を、「金融貴族」による国家権力——「中央銀行」もまたその一部で

ある——の支配の解明という視点で一貫させようとした、と言うこともできよう。

しかしながら、「中央銀行」論の内容は、こうした視点からの議論だけでは尽しえないこともたしかである。すなわち、公信用と中央銀行との関係は、既述のように、一般的には信用制度の全社会的規模での確立の根拠にかかわり、特殊的には恐慌期における中央銀行の「最後の貸し手」機能の根拠にかかわるものである。これらの問題は、「金融貴族」論的視点からの批判——例えば「〔逼迫期における〕高い利率こそはまさにこの法律〔銀行法〕の目的だった」(S. 575)——の視野をこえた、ピール銀行法の成立および恐慌期におけるその一時的停止という事態の客観的意義を解明する課題へとつながっていくものであろう。とくに恐慌期の中央銀行の機能の考察は、「公信用」→「国家信用」に支えられた中央銀行信用の発動といえども、その金属準備＝「世界貨幣の準備金」(S. 582)の動向によって限界づけられているのだから、プラン第6部「世界市場と恐慌」1のつのテーマとならざるをえない。

その意味で「中央銀行」論については、プラン「公信用」論に位置づけられる限りでも「金融貴族支配」論の枠組とは区別される側面をもっているし、さらにプラン「公信用」論の範囲をこえる議論をも予定されていたことを確認しておかなければならないだろう。

IIの(2) 産業革命期イギリスにおける商品市場と信用

宮内美智也(金沢大学)

I 毛織物市場と産業信用

(1) ヨークシャー毛織物工業は18世紀末には産業革命期に入る。そこにおいては18世紀を通じて問屋制前貸による生産支配が発展することがなく、小生産者といえども経済的、社会的な独立性を保持していた。公開市場が発展し、半農半工の小生産者もみづから販売に当ることができたからである。かれらも大規模な生産者と同一の市場条件のうえにあったのである。主に商人(輸出商、卸売商)と代理人(ロンドンはじめ国内外の商人の代理人, factor)がそこにおける買手であったが、

しかしかれらの中には市場を通さず生産者と直接取引するものもいた。見本をもって生産者を個別訪問し、生産を依頼するのである。もちろんこの場合にも前貸問屋制的な生産支配が成立することはなく、かえって商人（「問屋制度の近代的形態」）による生産の資本制的組織化を促すのである。とくに梳毛工業では一般に生産規模が大きく、前貸投下資本量が大きであっただけにそうなのであった。

支払制度に目を向けよう。商業信用の形成がみられる。2つの例をあげることができる。まずロンドン商人のほかにもロッテルダムとアムステルダムの商人の代理人であったジョセフ・ホルロイドの場合（1706年）。オランダの商人のための仕入の場合にはロンドン商人宛に手形を振り出したが、期限も金額も種々雑多であったために、支払人となるべき商人はそれを余り好まなかった。そこでホルロイドはプレスコットなる人物と契約を結び、小額手形はかれ宛に振り出すことにした。その手形は織元との間に商業信用、歴史的に近代的な商業信用を形成するであろう。手形名宛人たるプレスコットはホルロイドから前貸をうけていて、それで手形の支払をした。つぎに商人兼製造業者のサミュエル・ヒルの場合（1737年）。かれは羊毛商人ジョン・ウィトマンから羊毛を仕入れるについて、ウィリアム・ハンドリー宛に為替手形を振り出している。ハンドリーはヒルの製品の買手であった。

(2) ロンドン毛織物市場（ブラックウェル・ホール取引所）での取引を代理人ハンソン・ミルズ商会の場合（1795—99年）でみよう。この商会は主にイングランド西部地方の織元を取引先とし、かれらから販売の委託をうけていた。買手は輸出商、卸売商で、時に信用買、普通は現金買をした。それにたいして委託者たる生産者は、ハンソン・ミルズ商会宛に手形を振り出して委託荷代り金を取り立てる。その手形が支払に利用されれば商業信用が成立するのである。

ここでハンソン・ミルズ商会宛手形が形成する商業信用の歴史的 성격の分析が課題となる。西部地方毛織物工業の経営形態に注目しなければならない。西部地方では大織元が前貸問屋制度的に生産を支配していた。前貸問屋制度が根強く、19世紀になっても産業資本的発展を担う生産者が生育していることはなかったのである。すなわち、問題の商業信用、ロンドン宛為替手形制度は前貸問屋制度の資本蓄積＝再生産機構を構成していたわけで、前期的性格規定が与えられる。

(3) 18世紀末イギリスの毛織物取引でみられる商業信用には以上のようにその歴

史的性格に地域差がみられる。毛織物生産の経営形態の歴史的性格の地域差を反映してのことで、同じ為替手形制度でもその利用が資本蓄積に果たす歴史的な役割は地域によって異なるのである。イギリスの18世紀は資本制生産様式確立への過渡期であるということが、商業信用の側面で指摘できるであろう。そしてその近代的商業信用と前期的商業信用の並存という過渡期的状況を整理するのが産業革命にはかならない。1820年にブラックウェル・ホール取引所は閉鎖され、毛織物取引における前期的商業信用成立の拠点は消失する。また西部地方の毛織物工業も30年以降中頃にかけて実質的に壊滅するのである。

II 綿糸市場と商業信用

初期マッコンネル・ケネディ商会の場合について問題を考える。しかも、この商会は1791年創設、1830年代初めにはマンチェスター最大の紡績企業となるものであるが、細番手の綿糸生産に集中していたから、以下の考察も細糸綿糸に関するものとなる。

この商会の販売先は主にペイズリーを含むグラスゴウの織布業者であった。そこではモスリンその他高級織布生産が盛んで、細糸需要が強かったのである。販売の方法は直接取引と委託販売とに分かれる。まず前者の場合であるが、買手は多くの場合織布業者自身——もっともそれら織布業者のなかには仕入れた綿糸の一部を小分けして長期信用で他の零細な業者に転売するのもいた——で、綿糸商人の場合もあった。商会はそれら買手にたいして4カ月の掛売りをした。具体的には「2カ月の信用、2カ月手形での支払」つまり取引日から2カ月のちに2カ月手形で支払うというもので、しかもその手形はロンドンの有名な商会宛でなければならなかった。後者の委託販売の方法は1795年から2、3人の代理人が配置されて始められ、買手には6カ月の信用（「3カ月の信用、3カ月手形での支払」）が与えられている点で前者の場合と異なる。しかもこの場合の信用には代理人による支払保証がつけられていたことが重要である。直接販売の場合よりも信用期間は長期化する（→販路拡大）のでそれに伴ってリスクも増大するが、しかしそれは代理人に転嫁しようとされたわけである。販売活動に2.5%、支払保証額2.5%、計5%の手数料を支払っている。

19世紀に入ると、多くは依然直接販売の方法であったが、代理人の数もふやされる。しかし1808年不況を契機に代理人を1人に整理するという改変を加え、しかも手数料もそれまでの全額支払保証付きの5%から $\frac{1}{2}$ 保証の3%に引き下げる。また代理人にたいして信用期間よりも1カ月後払いでもよいとしたのである。この頃における商会の資本蓄積を物語る。代理人の育成（商業資本の蓄積）を進める方向で流通支配が行われてくるのである。

以上は初期マッコンネル・ケネディ商会の企業活動の授信面である。他方の受信面、原料たる原棉仕入の方法をみることにしよう。4つの段階に区分できる。まず18世紀末まで。小口（1～5梱）をマンチェスターの棉花商人から「2カ月の信用、2カ月手形での支払」の条件で仕入れている。つぎは19世紀初め。仕入単位が大口化し（50～60梱）、「信用」も「2カ月」から「5～6カ月」に長期化する。第3は1810年代。リヴァプール市場から直接仕入れられるようになり、支払の条件も「10日の信用、3カ月手形での支払」という、現金払（cash payment）とよばれた「リヴァプール条件」になっている。第4段階は1811年から始まっているアメリカからの直接買付が最も多くなる、1820年代末である。

すなわち、マッコンネル・ケネディ商会は一方で商業信用を受け、他方で商業信用を与えつつその産業資本的蓄積を進めたのである。

ここで以上I、IIでの考察を総括し、つぎのIIIへの橋渡しとする。18世紀前期までのイギリスにおける物流の構造的特徴は、地方産品もまずロンドンに集中され、それから全国的に再配給されるという、ロンドンを唯一の集散地とするという点にあった。中間商人としてのロンドン商人が商品流通の過程に必然的に介在することになる。しかし18世紀後期になると、卸売市場としての地方市場が発展し、伝統的な物流の構造に変化が生じる。商品市場としてのロンドン市場の地位が相対的に低下するのである。ロンドン商人は商品の流通過程から排除され、生産者による流通支配が進む。商品市場は地方市場のみならずロンドン市場も含めた国民市場として産業資本のために編成し直される。商業信用の近代的形成が一般化してくる。

III 対アメリカ輸出市場と引受信用

(1) 上述したようなロンドン商人の衰退は輸出の側面でも指摘できる。地方港が

発展してくるのである。生産者のアメリカ市場との直接的接触は18世紀70年代に始まっている。それから世紀末に向けて（大規模な）生産者は販売代理人（パートナー）をアメリカに派遣するようになり、かれらのなかには他の（零細な）生産者の製品の販売委託をうけるものも現われる。そして19世紀になる頃には専門の代理商（commission agent）が成立してくる。しかしそれらは同時に引受商会でもあった。委託販売制度の支払制度をみる必要がある。

代理商は委託者が船積の時点で委託荷の見込販売価格の $\frac{2}{3}$ ～ $\frac{3}{4}$ の価格で自分宛に3～4カ月の為替手形を振り出すことを認め、その引受をした。つまり委託荷代り金の支払は商業信用（代理商宛為替手形）の形式をとって委託荷見返前貸として行われたわけで、代理商の引受が不可欠なのであった。

委託荷見返前貸制度に検討を加えよう。つぎのように問題を立てる。なぜ商業信用の形式を利用することになったのか、そしてそれによってなにが前貸されたのか、こうである。後者の叙述から始める。

委託荷見返前貸制度で貸し付けられているのは期限付の支払保証債務・信用範疇としては引受信用にはかならない。そしてそれをうけとることはすなわち委託荷代り金の取立なのであった。代理商宛為替手形の振出の形式には逆為替の論理が内包されているわけである。19世紀前期の産業資本はその力量を反映して輸出市場においては委託販売制度をとらざるをえず、輸出代り金を取り立てるという逆為替の取組も委託荷見返前貸手形の振出という形をとらざるをえなかったのである。そしてこの場合の輸出代り金の取立は資本の再生産という点でいえば引受信用による価値実現であり、世界市場次元的に最終的な実現（アメリカ市場での販売）の先取りを意味する。つまり引受信用の決済を前提とする、再生産論的に仮の実現である。産業的蓄積が促進されることはいうまでもない。しかし他方この前貸制度は産業的蓄積を阻害するという側面ももつ。前述のとおり前貸は委託荷価格の $\frac{2}{3}$ ～ $\frac{3}{4}$ の範囲でなされたが、しかしその残りが委託者に支払われることはなかったからである。代理商は信用制度に寄生して引受商会として機能するならば、その資本の蓄積、商業的蓄積を図ることができるのである。なおうえて信用制度という場合には商業信用のみならず銀行信用も含まれている。この場合の代理商宛為替手形（引受信用）もちろんそれが商業信用の形式を備えている以上、割引によって銀行手形（銀行信

用)に代位されうるからである。

(2) 1825年恐慌は生産者が自己負担で販売代理人をアメリカに派遣するという方法を挫折させる。そのような形での輸出リスクの負担(流通の支配)は産業革命期の生産者にとってはまだ過重なのであった。それ以降代理商に販売委託をするという方法が一般化し、代理商=引受商会の制度はイギリス産業資本によるアメリカ市場(世界市場)編成という歴史的使命を担うことになる。しかしその点はイギリス側の一方的なリスク負担でのみ進められたわけではなかった。25年恐慌以後とくに年代に入ると、イギリス工業製品の輸出過程にアメリカ人輸入商が参入してくるからである。しかしそれもイギリスの引受商会制度の発展なしには不可能なことであった。後述する。

アメリカ人輸入商による支払制度に関心を寄せよう。かれらは為替手形によって輸入決済しなければならなかった。しかしそのためにはその振り出す手形の支払確実性が売手の生産者に対して証明される必要があった。名宛人をロンドンの引受商会(=代理商)とし、その引受がうけられるようにすればよい。しかも30年代ともなると、引受商会もそうした要請に応えうる態勢を整えてくる。アメリカ支店(ないし代理人)制度の拡充にほかならない。輸入商はアメリカで引受商会の支店に輸入額の10~20%の支払準備金を供託して信用状の発行をうけ、それを携行して渡英するかイギリス在のかれの代理人に送る。そしてその信用状をもとにロンドンの引受商会(本店)宛に通常4カ月の手形が振り出されるのである。名宛商会はそれを引き受け、期日には決済するであろう。もちろんアメリカにおける輸入商による決済を期待してのことである。

引受商会としてはそこでその点が具体的に保証されている必要がある。引受商会はそのために貨物(船積書類)を直接輸入者宛ではなく、信用状を発行したアメリカ支店宛に送る。輸入者は輸入保証金を越える金額を払わなければ輸入貨物を引き取ることができないようにするのである。

最後にアメリカ人輸入者の振り出した為替手形が生産者との間に形成する通常4カ月の商業信用について考える。着眼点は輸入商(振出人)と引受商会(名宛人)の間には信用状が介在し、それなしには問題の商業信用は成立しえなかったというところである引受商会の引受行為に着目しなければならない。

一般に為替手形が商業信用を化体する場合には名宛人による引受を不可欠とする。債務関係の振替を認める行為にはかならない。しかしま問題の引受は呈示人への債務方向の振替を認めるという意味の引受ではない。そもそも振出人たるアメリカ人輸入商と名宛人たる引受商会の間には債務関係は存在していず、その第三者への振替など行われようがないのである。この場合の引受とは引受商会から輸入商への引受信用（支払保証債務）の供与にかならない。すなわち輸入商が引受商会から引受信用をうけるについて輸入商と生産者の間の商業信用の形式がとられるのである。輸入商が生産者からうける商業信用は、前者が引受商会からうける引受信用を実体とするのである。引受商会の資本形成が信用制度（商業信用・銀行信用）に依存しながら進められざるをえなかったからである。

注 産業革命期イギリスの商品市場を信用論的に対象とする場合には、以上のほか少くとも原棉市場、綿布市場、さらには原棉の輸入市場をとりあげる必要があろう。準備不足のために割愛しなければならなかった。

〔西日本部会〕

昭和60年度信用理論研究学会西日本部会は次のような要領で行なわれた。

日時 昭和60年7月14日（日）午後1時30分～

場所 熊本商科大学第一会議室

報告 (1)平岡賢司氏（熊本商科大学）

『再建金本位制期のボンドの脆弱性について』

討論者 山本栄治氏（福岡大学）

(2)竹村衛一氏（大分大学）

『信用理論体系の一論点』

平岡氏からは、約1時間にわたり報告がなされ、それに対して山本氏からは約20分にわたりコメントがなされた。また、竹村氏からは、約1時間にわたり報告がなされた。いずれも、約45分にわたって活発な質疑応答がなされた。最後に、主催校より「閉会のあいさつ」があり、研究会を終了した。

（西日本部会事務局深町郁彌）

再建金本位制期のポンドの脆弱性について

平岡賢司(熊本商科大学)

I 問題の呈示

1925年4月28日の下院におけるチャーチル蔵相の予算演説の一部として、1ポンド=4.866ドルという旧平価によるイギリスの金本位復帰の声明が発せられ、ついで同年5月13日に「1925年金本位法」が制定されることによって再建金本位制がスタートすることになった。この再建金本位制期には、国際通貨ポンドの不安定性、脆弱性が露呈されることになった。この点に関してはこれまでイギリス国際収支上の「短期借り・長期貸し」に着目して考察が行われてきた。また、『マクミラン委員会報告』等によりながら、イギリスの対外短期ポジションにも一定程度言及されてきた。しかし、後者の対外短期ポジションの分析は資料等の制約もあってきわめて不十分なものであったと言わざるをえない。そこで最近の研究成果をも摂取しつつ、対外純短期債務国に転落したイギリスの対外短期ポジションの実態把握に努めていくことにしよう。さらに、それと密接な関連を有するイギリスの対外短期債権・債務の質的内容をフランス、ドイツとの個別事例を中心に検討を加えていくことにしよう。

II 再建金本位制期のイギリスの国際収支と対外短期ポジション

この時期におけるイギリスの国際収支の動向と対外短期ポジションについて簡単に見ておくことにしよう¹⁾。

(A) 国際収支

この時期におけるイギリスの国際収支を一瞥してまず気づく点は、基礎収支の不均衡の拡大ないしは大幅赤字の激増である。1925～29年の年平均では4,400万ポンドの赤字となっており、これは第一次大戦前の国際金本位制期の1870～1913年の年平均580万ポンドの赤字、1900～1913年の年平均930万ポンドの赤字とくらべるとその額の大きさが目につく。

ではこのような基礎収支の赤字激増をもたらした主要原因を検討してみると、經常収支の黒字幅の縮小あるいは年によっては赤字への転落にその根因がある。'25～'29年の年平均での經常収支黒字は5,000万ポンドであり、1870～1913年の年平均7,930万ポンドの黒字、1900～13年の年平均1億1,910万ポンドの黒字と比較すれば黒字幅の縮小が鮮明になるであろう。このような經常収支の悪化を招来させた主要原因としては貿易収支の赤字激増、つまり輸入の増大と輸出の停滞をまず第一にあげることができよう。

さらに基礎収支の大幅赤字増大をもたらした他の要因としては、上述の如き經常収支の黒字幅縮小にもかかわらず、一定程度の長期資本輸出額を維持したことが指摘できるであろう。

(B) 対外短期ポジション

再建金本位制期のイギリスの対外短期ポジションの推計については、従来『マクミラン委員会報告』に掲載されている数値が引用されることが多かった。それによれば、1927年6月末から1931年3月末にかけてイギリスは2億5,000万ポンドから3億ポンド近い対外短期債務超のポジションになっている。しかし、D.ウィリアムズによれば、1930年6月から1931年6月までのイギリスの対外短期債務総額は従来の公式の数値より2億3,000万ポンドから3億ポンド多くなるという。したがってマクミラン委員会の推計数値よりも一層悪化していることがうかがえよう。これは、各国の銀行、貨幣資本家によるロンドン金融市場での有期性預金の保有、短期貨幣市場へのコール資金の供給やポンド引受手形、割引手形の保有、イギリスの株式、社債、大蔵省証券、国債等への証券投資の形で行われるイギリスにとって対応する債権を形成しない短期債務あるいは流動的債務の形成が膨大な額にのぼったことを反映したものである。

ここで第一次大戦前との比較をすると、第一次大戦前のイギリスの対外短期ポジションは大幅な純短期債権国というよりは、対外短期債権と債務は均衡のとれたものであって、「ロンドンと外国の金融中心地間の金利格差における循環的変動、イギリスの經常勘定や長期資本勘定における国際収支上のゆれや、多種多様のその他の諸要因の衝撃によって、イギリスは純短期債権国のポジションに、そして逆のポジションに、交互に移動したかもしれない」と想定される。(A. I. Bloomfield,

Short-term Capital Movements under the Pre-1914 Gold Standard, 1963, pp. 73~74; 小野一郎・小林龍馬共訳『金本位制と国際金融』日本評論社, 1975年, 162ページ。)したがって、上述した基礎収支の赤字傾向定着と対外短期ポジション悪化が再建金本位制期に生じ、国際金融市場のロンドンとニューヨークへの分裂、したがってポンドとドルへの国際通貨の分極化という事態の下で、先に指摘した対応する対外債権を形成しえない一方的な短期債務あるいは流動的債務が大量に形成され、これがポンド不安に伴なってホット・マネーとして跳梁パッコすることになるわけである。

III ロンドンにおけるフランス短資の累積

このような対応する対外債権を形成しえない一方的な短期債務あるいは流動的債務の大量形成が生じた原因をマクミラン委員会は、「フランスの在ロンドン預金が異常に大きいこと」と「海外の中央銀行と民間銀行が彼らの流動資金の大きな部分をこういう形で保有するというやり方が増大してきたこと」に求めている。「別の言い方をすれば、ロンドンは、国際引受業務およびそれに関連した預金業務〔これは対外短期債務に対して短期債権が見合う状態である一引用者〕とは区別されるべき国際預金銀行業務を、戦前より大規模にとり行なっているのである。」(Committee on Finance and Industry, *Report*, 1931, p. 149; 加藤三郎・西村閑也訳『マクミラン委員会報告書』日本経済評論社, 1985年, 119ページ。)そこで「フランスの在ロンドン預金」の膨大な形成がいかにして行なわれたかを簡単にみておくことにしよう。

第一次大戦中、フランスはフラン相場への釘付けを行なって相場支持をしたが、戦後の1919年3月の釘付け停止後、フラン相場は大幅な下落となった。1919年2月の1ドル=5.45フランから1924年2月には1ドル=25.57フランに下落した。(M. Wolfe, *The French Franc between the Wars, 1919—1939*, 1951 (reprint 1968), p. 213.)その後、一時少し回復の兆しはあったものの、1925年春からフランの下落が再び生じた。その最大の原因は賠償に依存した赤字予算にあった。この赤字をまかなうための財源はフランス銀行による政府貸上げと短期国債を中心とする国債発行であった。(この点については、森恒夫『フランス資本主義と租税』東京大学出

版会、1967年、221ページ参照) この赤字財政によるインフレの激化および政情不安定がフランの下落を生み出し、(M. Wolfe, *op. cit.*, p. 66.) これがフランの逃避、特に短期資本の輸出激増をもたらした。1924—26年の間に約360億もの短資がフランスから流出している。また、別の推計では、フランスからの同期間中の逃避資本額は400億—500億フランと評価されている。(M. Wolfe, *op. cit.*, p. 218, 57.) そしてかかる「資金の大部分は外国銀行に預入れられたり、外国商人および信用機関の手に残されたり、外国通貨で保蔵されたりした。その主な受領者はイギリス、オランダ、スイス、アメリカであった。」(Royal Institute of International Affairs, *The Problem of International Investment*, 1937 (reprint 1965), p. 204; 楊井克巳・中西直行共訳『国際投資論』日本評論社、1970年、218ページ。) ここではフランスからの資本輸出は大部分、短期資本であったこと、そしてそれらがニューヨークと並んでロンドンに投資されたことに注目しておきたい。1626年12月にはポアンカレによってフランの事実上の安定がはかれるが、これにともなってフランス民間資本は海外からフランス本国に引揚げを開始した。そのさいフランス銀行は、1926年12月に確立された水準以上にフランの価値が騰貴するのを防ぐため、民間資本が売却した巨額の金および対外資産を買入れる措置をとった。つまり、フランス銀行は外国為替市場への介入操作を行ない——フランを売って、外貨のポンドやドルを買い——、巨額のポンド残高、ドル残高を保有することになった。「フランス海外残高の大きさを正確にきめることはできない。フランス銀行のそれは28年中頃には約270億フランに達し、同年末まで330に億フランに近づいた。大蔵省は約100億フラン、信用機関および民間個人は少なくとも150億フランを諸外国に保有していた。……この580億フラン——それは約4億5,000万ポンドに相当するが——のうち、少なくとも3億ポンドはイギリスで保有されていたようである。」(R. I. I. A., *op. cit.*, p. 205; 前掲邦訳、219ページ。) イギリス側からすれば巨額の短期債務ないしは流動的債務の形成であり、これには対応する短期債権の形成はない。そこで特に、ポンド残高を金に兌換請求するか否かが問題になってくる。1927年の中央銀行間協力ではこのポンド残高をそのままフランス銀行は保有するという協調的対応をとったが、これがそのまま永続する保証はなかったのである。

IV イギリスの対外短期債権の質的内容——対ドイツ貸付の不良債権化の事例——

1924年のマルクの安定とドーズ案の実施によってドイツ経済は回復軌道に乗ることになった。周知の如く、ドイツは国内的にはワイマール体制、国際的にはヴェルサイユ体制という二つの枠組によって規定されていた。とりわけ、ヴェルサイユ体制による賠償支払の負担に応える能力は当時のドイツ資本主義自体には存在しなかった。ドイツの国際収支を見ると明らかな如く、第一次大戦前でさえドイツの貿易収支は赤字であったので、経常収支の黒字分で賠償支払に応ずるとすれば、サーヴィス収支の受取超過額でもってこれに応ずる以外にはない。「サーヴィス収支は、とくに船舶運輸が寄与したこともあって、たしかに常に受取超過をもたらした。しかしその額はあまりにも小さく、経常収支を均衡させることはできなかったし、いわんや賠償に充当すべき余剰を実現することなどとうてい不可能であった。資本移動における大幅な受取超過によってそれは初めて可能になったのである。すなわち、外国の、とくにアメリカの対ドイツ信用だけが国際収支を均衡化させ、したがってまた賠償支払を可能にすることができたのである。」(W. Fischer, *Deutsche Wirtschaftspolitik 1918—1945*, 1968, S. 31; 加藤栄一訳『ヴァイマルからナチズムへ』みすず書房, 1982年, 41ページおよび *Ebd.*, S. 103 Tabelle 5; 同上訳 159ページ表 5 参照。) アメリカの資本輸出については別稿で述べておいたので省略するが、ここではイギリスの対ドイツ短期信用の供与に特に焦点をあてて見ていくことにしよう。

ドイツに対する最大の資本輸出国はアメリカであるが、イギリスも長短ともに三番目の重要な資本輸出国^④であり、しかも第二位のオランダと数量的にはほぼ互角の地位にあった。ドイツの対外債務総額の数値^④については種々の推計が行なわれているが、ヤング委員会に提出されたドイツ公式推計は、1930年末におけるドイツの長期および短期借入の総額を 285 億ライヒスマルクから 300 億ライヒスマルクとし、ウイギン委員会は、255 億ライヒスマルクというやや低い数値を与えた。(C. R. S. Harris, *Germany's Foreign Indebtedness, 1935* (reprint 1979), p. 8.) 最高値における短期借入は総額 150 億ライヒスマルクから 160 億ライヒスマルクに、長期借入・信用は約 110 億ライヒスマルクに達したといわれる。(Ibid.)

ところでドイツに流入した外国短資はいかなる形態をとっていたのか？ ドイツ大銀行の対外短期債務は、主として、①「手形保証信用」(Trattenkredite)あるいは「顧客のための第三者からの借入」(Seitens der Kundschaft bei Dritten benutzte Kredite. 略して Kundschaftskredite)と②「外国現金信用」(Auslandsbarkredite)という二つの形態から構成されていた。(R. E. Lüke, *Von der Stabilisierung zur Krise*, 1958, S. 224 参照。)

そこでまず、前者の「手形保証信用」から見ていくことにしよう。第一次大戦前にはドイツの国際的取引の決済は、ドイツ大銀行による引受信用供与による銀行引受手形(自行引受)の振出しを介してマルクでの決済によって主として行なわれていた。しかし、戦後にはマルクの安定後、ドイツの輸出入は実質的に外国銀行の引受手形によって金融されるようになった。(Enquete Ausschuss, *Der Bankkredit*, 1930, S. 90.) この外国銀行の引受信用はドイツの銀行の計算で、あるいはドイツの銀行の保証によって顧客のために媒介されるのであり、これを媒介したドイツの銀行はその手形金額に応じて債務を負うことになった。換言すれば、外国銀行の引受信用をドイツの銀行が媒介(仲介)する場合に外国銀行に対して負うことになる債務が「手形保証信用」ということになる。1926年を除き、外国銀行による引受信用の供与額がドイツの銀行の自行引受信用供与額を大きく上回って増加する傾向にあり、特に1927年以降、その傾向が顕著である。(Ebd.) この際、重要なのは27年以降増加傾向の顕著な外国銀行引受信用が商取引の裏付けのない融通手形の形で企業の運転資金融通に利用され、さらには合理化のための資金調達に利用され、固定化されるに至ったということである。ここに不良債権化の可能性、現実化への危険性が存する。

第二の形態の「外国現金信用」は、外貨建の期限付資金(Gelder auf fest Termine)がその主要な構成部分をなしており、これは1—3カ月の期限で外国の金融機関からドイツの銀行に貸付けられたものであり、国際金融市場の動向に応じて回収されたり繰り延べられたりするものであって、投機的浮動的な性格が一層強いものであった。(Ebd., S. 83.) そしてこのような外国短資がベルリン大銀行の債権者勘定総額に占める割合は1928年には約4割にも達したといわれる。(R. E. Lüke, *a. a. O.*, S. 224.) しかもかかる外国短資は交互計算信用その他の長期貸付にも利用

されることになったのである。

このようにドイツの銀行は外資依存体制下にあったが、ドイツの銀行の流動性あるいは支払準備率はきわめて低いという危険な状況にあったことを指摘しておきたい。しかもドイツ証券市場はこの時期、狭隘化しており、上述の長期貸付ないし信用を流動化しうる状況にはなかったのである。したがってドイツに対するかかる信用供与は1929年10月のアメリカの大恐慌勃発による世界恐慌の進展の過程において危機的な局面をイギリスにもたらすことになるのである⁽⁴⁾。

注 (1)この点の詳細については、拙稿「再建金本位制期のイギリスの国際収支と対外短期ポジション」『熊本商大論集』第31巻第1・2合併号、1985年を参照されたい。

(2)ニューヨーク金融市場の国際金融市場としての台頭にともない、ロンドン国際金融市場は引受信用供与の面でニューヨーク市場との競争に直面することになった。(この点の詳細については、A. S. J. Baster, "The International Acceptance Market" *American Economic Review*, vol. XXVII, no. 2, June 1937 を参照のこと。) さらにロンドン側においてはマーチャント・パンカーと株式銀行との間の競争が激しくなるとともにポンド建引受手形数量自体も減少した。貿易金融の分野における当座貸越形態の信用供与の登場と電信為替の発達、金利裁定取引に先物為替が登場したこと等もその一因である。

(3)この時期におけるドイツの資本輸出額について見ておくと1929年末で短期資本輸出額が55億ライヒスマルク、長期資本輸出額は45億ライヒスマルクになるとウィギン委員会は推計している。(Supplement to the *Economist*, August 22, 1931, p. 5.) したがって長短いずれにおいても大幅な債務超の状態にあったことがわかるであろう。1930年のドイツの資本輸出はその実態からいえば資本逃避部分が多かったことに注意されたい。

(4)1931年5～7月のヨーロッパ金融恐慌とイギリスの対外短期資産との関連についてウィリアムズは次のように述べている。「ヨーロッパ大陸の恐慌はたんに流動性に対する全般的な需要を増大させただけでなく、ロンドンとヨーロッパ大陸間の密接な結びつきのために、イギリスの金融機関の流

動性に危険をもたらした。ドイツにおけるイギリスの短期資産は7,000万ポンドに達した。そしてこれらは今や事実上固定されたままであった。今や、イギリス銀行業の崩壊の可能性がイギリス経済政策の弱さに付け加えられた。」(D. Williams, *op. cit.*, p. 524.)

コメント——平岡賢司「再建金本位制期の のポンドの脆弱性について」——

山本 栄 治 (福岡大学)

平岡賢司氏は報告において、再建金本位制期のポンドの脆弱性を主にイギリスの国際収支分析の側面から解明しようとされた。そして平岡氏は、イギリスの国際収支を①構造的、基底的な問題として基礎収支が均衡しているか否かの問題、②イギリスの対外短期ポジションの実態把握、③イギリスの対外短期債権・債務の質的内容の検討、といった3つの点に焦点をあて分析された。この分析において平岡氏は、マクミラン・レポートの統計を基礎に、多くの論者の議論の比較検討から現在の研究水準が明らかにした統計資料の評価を踏まえて、上記の3点に焦点をあて分析された。わが国においてこの分野の研究は未開拓であり、平岡氏の研究は貴重なものと言えよう。

さて平岡氏は、ポンド脆弱性の直接の原因はイギリスの基礎収支の赤字拡大の下での対外短期ポジションの大幅債務超とその質的悪化が、イングランド銀行に国際短資移動のコントロール能力を喪失させたことだと主張されているように理解できる。とりわけ対外短期ポジションの質的悪化をもたらしたものとして、フランスの預金の異常な大きさとドイツへの短期信用の重要性を強調される。

確かに評者も、平岡氏が主張されるような点がポンドの脆弱性の直接的な原因であったと考えることに、基本的には同意するのであるが、次の点がまだ明らかにされる必要がある。大戦後国際金融市場がロンドンとニューヨークに分裂したことにより、国際短資移動は大戦前のそれとは異なった均衡破壊的な動きをするようになった。その具体例がフランスのポンド預金の異常な大きさとその動きであった。し

かし、国際金融市場の分裂という構造的要因がポンド脆弱性の基底的の原因だと考
えるのであれば、まず最初にロンドンとニューヨークの両市場間の短資移動がどの
程度の大きさであり、どのような形態で行われたのか、そしてポンドの脆弱性とど
のようにかかわるのか、といった点を明らかにする必要がある。なぜなら、フラン
の動きはロンドンとニューヨークの両市場間の関係に規定されると考えられるから
であり、また対ドイツ短期信用供与もこの関係に規定されるからである。

信用理論体系の一論点

— 深町教授の理論体系をめぐって —

竹村 脩一 (大分大学)

筆者はかつて、銀行業の自立化をめぐって、その生成論と本質論との分断にみら
れる「通説的構成の奇妙さ」について考察し、貨幣取扱資本や利子うみ資本のそれ
ぞれがどのような論理的連関のもとに定置されるべきかについて若干の問題提起を
しておいた⁽¹⁾。しかし、主題に関する信用理論研究の状況は、飯田裕康教授の指摘
や、松田清氏の主張される如く、貨幣取扱資本論なき銀行信用論が支配的傾向とな
っていた。ごく最近に至って、貨幣取扱資本の意義を再評価し、銀行業生成の歴史
的前提としてのみ理解するのではなく、むしろ生成の論理にとっても、本質論にお
いても不可欠な論理的構成要素として理解しようとする、いわば「貨幣取扱資本論
の復位」とでもいべき諸論稿が発表されている⁽²⁾。

「信用理論体系の一論点」と題するこの報告では、叙上の問題関心から、銀行業
の自立化をめぐる貨幣取扱資本の位置づけについての深町教授の見解について論評
を試みる。教授の信用理論体系を筆者が理解するかぎりでは、ごく簡単に図表化す
ると下図の通りである。

註 (1) 拙稿「銀行業の導出について」、『パンキング』207号(1965年6月)、51ペ
ージ以下参照。「貨幣取扱資本と利子つき資本」、同誌220号(1966年7月)

(2) 飯田裕康『貨幣・信用論』、同文館1976年、177ページ。

(3) 松田清「マルクスの『貨幣取扱資本』論について—信用論と『貨幣取扱資本』

| | | |
|-----------|---|---|
| 銀行信用次元 | 現金的信用創造 (p.306~7) ← (子金一貸付による流通速度の加速) 媒介機関としての銀行 (p.74) → 〆 貨幣取扱業 〆 利子うみ資本の管理 〆 〆 出納代理人 (p.70) 〆 (p.71) | 振替的信用創造 (p.306) (相殺システム論) ↑ 信用創造機関としての銀行 <銀行本質論> 信用の貸付による 架空な銀行営業資本 (p.76, 80) |
| 商業信用次元 | 現金による最終消費財の実現 (p.308) | 不変流動資本部分の節約(p.308) 手形流通による相殺 |
| 再生産(表式)次元 | V+M 部分 一般的流通 (p.302) | C ₂ 部分 商業流通 (p.305) |
| 貨幣論次元 | 流通速度の加速→節約 流通手段(狭義)機能 (p.304) | 債権・債務の相殺→節約 支払手段機能 (p.304) |

(註) ページ数はすべて「資本論体系6 利子・信用」より。
 矢印は論理展開の方向を示す。

本『範疇一』、阪南大学『阪南論集』18巻3号、1983年、105ページ) 及び同氏「宇野派の『貨幣取扱資本』否認説について」、18巻4号参照。

- (4) 前記松田論文のほか、貨幣取扱業→利子うみ資本→銀行業へという一元的系譜を強調されるのは、楊枝嗣朗氏である。同氏『イギリス信用貨幣史研究』九大出版会(1982年3月)。「信用業と銀行信用」、『資本論体系6、利子・信用』有斐閣(1985年4月)471ページ以下参照。

- (5) 本報告では主として、「信用と架空資本」及び「商業信用と銀行信用」という深町教授の最近の論稿によっている。いずれも前記『資本論体系6』所収の論稿であるが、前者は「原典解説」として、後者は「論点をさらに掘り下げ発展させるべき諸論点」として発表されたものであり、とくに「原典解説」という限定からすれば、教授の理論体系として取り上げるのは必ずしも妥当ではないようにも思われるが、教授の御海容を願いたい。
 (以下文中に挿入のページ数は、すべて同巻のページ数を示す)。

本稿では、紙数の関係でこの図表の詳細な説明は省略せざるを得ないが、貨幣論次元にみられる流通速度加速化論(左側)と債権・債務の相殺を通じての貨幣節約(右側)という二つの様式(304ページ)を基礎にして、夫々の貨幣節約様式が、論理の上向過程(再生産次元→商業信用次元→銀行信用次元)にしたがって展開さ

れてゆくという二様式論となっている。報告では、主として銀行信用次元が対象領域であり、教授においては、まず貨幣取扱資本を「出納代理人」として（70ページ以下）、つぎにそれによる貸付可能な貨幣資本の形成やその源泉が説かれ（71～72ページ）、「貨幣取扱業から銀行業への移行は、単なる歴史的発展の記述ではない」（72ページ）。「この課題は論理的に説かれなければならない」（70ページ。傍点竹村）とされて、前著『所有と信用』（日本評論新社、昭和46年、200ページ）にみられる見解とは微妙な変化がみられる。以下、「媒介機能」（現金の受け入れ→貸し出し）が説かれ（72～74ページ）、「さきの『出納代理人としての役割と上述の『媒介機能』とを、銀行業を成立させるための基本的な貨幣形成機能として押え」（74ページ）られる。図表左側に見る「媒介機関としての銀行」の成立である。しかし教授によれば、銀行はこうした「現金貨幣の予金としての受入によらずに、銀行営業資本（banking capital）を創造する」（76ページ）機関であるとして、図表右側の「信用創造機関としての銀行」へと論述は移行する（76ページ以下）。相殺システム論としての教授の見解は、「銀行信用」（300ページ以下）節で展開されている。しかし銀行の信用創造は、こうした「相殺にもとづいた支払約束の貸付という点まででとどめることはできない」として、教授はさらに「銀行の予金→貸付という技術的操作による貨幣の流通速度の加速」、「いわゆる現金的信用創造」論（306ページ）へと立ち帰る。現金の予入→貸付という「媒介機関としての銀行」から、「信用創造機関としての銀行」へ、さらに「振替的信用創造」論から、「現金的信用創造」論へと、基底における「貨幣節約の二つの様式」に相応しての論理の円環的な展開である。

教授の信用論体系をこのように簡略化することが許されるとして、なお依然として、貨幣取扱業から銀行業への移行は、論理的に説かれている（歴史的発展の記述ではなく）ように思われぬ。加えて、現金貨幣の予入→貸付という媒介機関としての銀行から、信用創造機関としての銀行に転位する論理的説明は皆無である。

（同じことは、振替的信用創造から現金的信用創造への移行についてもいわれよう）。さらに、「銀行が流通するいろいろな信用形態をつくり出して支払約束を貸し付け、架空な銀行業資本を創造する」（80ページ）といわれるさい、「流通する信用形態をつくり出」すとは、いかなる銀行の機能であろうか。流通する信用を「つく

り出して、「貸し付け」るのは、銀行が営む発券取引なり予金取引を措いて他にはないであろう。貨幣節約の二つの様式を基底に構築された深町信用論において、夫々の様式から上向する二つの系譜がいかに統一的に説明されるのか、二つの系譜は分断されたままであるように思われる。

学会報告記事

信用理論研究会昭和60年度春季大会は、6月3日(月)午前10時より、東京大学総合図書館会議室において開催された。研究テーマ・報告者・コメンテーター・司会者は下記のとおりである。

研究テーマ

「最近の金融問題——アメリカ・イギリスの金融政策を中心に——」

報告者

アメリカ——春田素夫氏(東京経済大学)

イギリス——建部正義氏(中央大学)

コメンテーター

アメリカ——小野朝男氏(和歌山大学)

イギリス——藤沢正也氏(龍谷大学)

司会者

西村閑也氏(法政大学)

深町郁彌氏(九州大学)

報告および討論終了後に開催された会員総会において、以下の件が承認された。

①新会員4名の入会、②「信用理論研究学会会則」、「運営についての申合せ」、「理事選任についての申合せ」および「会誌の発行についての申合せ」の採択、③『信用理論研究』第2号の発行予定、④昭和59年度決算報告、⑤秋季大会の開催要領(10月13日<日>に神戸大学において開催する、報告者として大谷禎之介・飯田裕康・松井安信氏を予定し、コメンテーターはたてない)。

信用理論研究学会秋季大会は、10月13日(日)午前10時より、神戸大学六甲台学生会・本館206号室において開催された。研究テーマ・報告者・司会者は下記のとおりである。

研究テーマ1「資本論における信用の役割」

報告者 大谷禎之介氏(法政大学)

研究テーマ2「信用の役割と擬制資本」

報告者 飯田裕康氏(慶応大学)

研究テーマ3「公信用と信用制度」

報告者 松井安信氏（北海道大学）

司会者 小野朝男氏（和歌山大学）

酒井一夫氏（国学院大学）

会員総会において、「信用理論研究会会則」第6条第2項および「理事選任についての申合せ」第1条にもとづき、小林真之、建部正義、谷田庄三、竹村脩一（委員長）各氏からなる選挙管理委員会のもとで、5名連記無記名投票によって、以下の理事10名を選出した。飯田裕康、生川栄治、小野朝男、酒井一夫、建部正義、谷田庄三、西村閑也、深町郁彌、松井安信、三宅義夫。また、以下の件が承認された。①三輪梯三会員の逝去にともなう弔電の打電（事後承認）、②新会員3名の入会、③昭和61年度春季大会（立教大学を予定し、開催日・内容については関東部会で検討）および秋季大会（山口大学を予定し、開催日、内容については安部一成会員と九州部会で検討）の開催要領、④『信用理論研究』第3号の編集方針（第2号に準ずる）、⑤金融経済研究所の「縮小」問題をめぐる会員の当該会員への協力。

なお、懇親会終了後、理事当選人会議を開き、「理事選任についての申合せ」第2条にもとづく理事の選出問題その他について意見を交換すると同時に、同問題その他を議題に信用理論研究会昭和61年度春季大会の前日に理事会を召集することを決定した。

1985年度 信用理論研究学会

決算報告

(1985. 5. 10~1986. 4. 30)

| 収入の部 | | 支出の部 | |
|------------|-----------|--------------|-----------|
| 会費 | 1,037,000 | 大会補助費 | 400,000 |
| (春季大会) | 795,000 | (神戸大学) | 200,000 |
| (秋季大会) | 208,000 | (立教大学) | 200,000 |
| (口座振込) | 34,000 | 部会補助費(4部会合計) | |
| 会誌 Na 1 売上 | 4,740 | | 120,000 |
| " Na 2 " | 9,000 | 名簿印刷費 | 60,000 |
| 利息 | 9,163 | 会誌 Na 2 印刷費 | 516,000 |
| 預金資産取り崩し | 80,922 | 郵送費 | 39,360 |
| | | 雑費 | 5,465 |
| 合計 | 1,140,825 | 合計 | 1,140,825 |

<備考>

| | 前年度 | 今年度 |
|----------|---------|---------|
| 現金 | 413,839 | 17,276 |
| 普通預金 | 476,992 | 364,955 |
| 預金資産取り崩し | | 80,922 |
| | 463,153 | 463,153 |

信用理論研究学会会則

一. 名称

本会は信用理論研究学会 (Japan Society for the Study of Credit Theory) と称する。

二. 目的

本会は貨幣・信用論の研究を目的とする。

三. 事業

本会は左の事業を行う。

- 1 研究会等の開催
- 2 出版物の編集, 刊行
- 3 その他本会の目的にとって必要と認められる事業

四. 会員

本会は貨幣・信用論の研究に従事し, 本会の目的に賛成する者によって構成される。

本会に入会を希望する者は理事を含む会員二名の推薦により理事会に申込み, 会員総会の承認をえなければならない。

会員は研究会等本会の事業に参加し, 会員総会に出席することができる。

会員は所定の会費を納入するものとする。

五. 役員

本会の会務を処理するために理事若干名を置く。

理事は会員総会において会員中から選出する。

理事の任期は三ヵ年とする, ただし重任を妨げない。

本会の代表者として理事中から代表理事一名を互選する。

本会の会計監査のために会計監事二名を置く。

会計監事の選任, 任期については理事の場合に準じる。

六. 会員総会

本会は毎年一回以上会員総会を開く。

総会は左の事項を議する。

- 1 本会の活動
- 2 役員を選任
- 3 その他総会が必要と認めた事項

七. 雑則

本会の事務執行のために常任理事会のもとに事務局を置く。

本会は地方部会を設けることができる。

本会則の変更は会員総会の議決を経なければならない。

(附則)

- 一. 本会則は1985年4月1日から実施し、従来の「信用理論研究会申合せ」(1956年6月)は廃止する。
- 二. 会費は年額5,000円とする。
- 三. 事務局は中央大学商学部建部正義研究室(〒192-03 東京都八王子市東中野742-1)内に置く。

運営についての申合せ

- 一. 「信用理論研究会申合せ」(昭和31年6月)の最初に記してあった、「本会は貨幣信用の研究に携っている者が相互の研究の便を計るためのクラブのごときものである」という運営の心構えをできるだけつづけてゆくこととする。
- 一. 地方部会は、それぞれ運営内規を定め、理事を含む運営委員を置くこととする。

理事選任についての申合せ

- 一. 会員総会において、5名連記無記名投票により、理事10名を選出する。
- 一. 選出された理事は、次回総会までに、地域的配慮等を加えて、残りの理事10名(前後)を選出する。

会誌の発行についての申合せ

- 一. 大会報告の原稿（コメント，一般討論を含む）は，報告者の責任において作成し，編集責任者に届ける。
- 一. 開催校は，報告・討論をテープにとり，報告者に提供する。テープは，使用済み後，事務局に届ける。
- 一. 各部会報告は，部会から編集責任者に届ける。

信用理論研究 第3号

1986年10月発行

| | |
|---------|--|
| 発行者 | 信用理論研究学会 |
| 発行所 | 信用理論研究学会 |
| 〒192-03 | 八王子市東中野742-1 中央大学商学部21215号室 TEL 0426 (74) 3602 |
| 印刷所 | 本郷印刷株式会社 |
| 〒101 | 東京都千代田区神田錦町1-19 TEL 03 (295) 4800 |
