

銀行の信用創造に関する諸問題

—— 吉田・建部説の検討 ——

久留間 健

吉田暁と建部正義の両氏によって、銀行の信用創造機能に関する新しい見解が発表されてから¹⁾、両氏の見解にたいするいくつかの批判論文が発表され、信用創造論を巡る一連の議論がはじまった。しかしこの小論ではこれらの議論には立ち入らない。両氏の見解には、従来の教科書的な信用創造論に対する批判と同時に、銀行システムに関する独自の見解が展開されており、そこにはさまざまな問題提起が含まれている。銀行の信用創造機能に関する両氏の見解を検討することによって、銀行システムについての再検討を試みたい、というのがこの小論の趣旨である。両氏とも、銀行システム全体についてかなり広範な議論を展開されており、当然のことながら、その見解のすべてが一致しているわけではない。しかし銀行の信用創造に関する基本的な見解は一致している。この小論では、銀行の信用創造問題について、両氏に共通する基本的な見解を対象にしている。

一 吉田・建部両氏の見解 同意できる論点と同意できない論点

1. 信用創造についての吉田・建部両氏の見解

一般的・教科書的な信用創造論では、銀行の信用創造機能をおおよそ次のように説明する。例えばAがX銀行に現金100万円を預金したとする (= 本源的預金)。必要な支払準備率を10%とすれば、X銀行は残りの90万円を貸出し、貸出をうけたBはこれをCに支払い、CはこれをY銀行に預金する。Y銀行もその10%の9万円を準備として残り81万円を貸出す。こうした過程が繰り返されることにより、本源的預金100万円を基礎にして、銀行組織全体としては乗数倍の預金が創造される。現在では、原則として現金ではなく預金設定によって貸出されるが、

1) 吉田氏は『決済システムと銀行・中央銀行』(2002年、日本経済評論社)で、銀行システムについての独自の見解を展開され、さらにこの見解にたいする小林真之氏の批判に答える形で、銀行の信用創造機能に関する見解を分かりやすくまとめられている。

建部氏は『金融辞典』(2002年、大月書店)の「信用創造」という項目で、氏の信用創造についての見解を簡潔にまとめられ、さらに『はじめて学ぶ金融論「第二版」』(2005年、大月書店)などで、銀行システムについてより総括的な見解を展開されている。

その場合でも、一定量の現金が預金されるなら、それを基礎にして乗数的に信用が創造されるのであり、基本的には同じことになる。

吉田・建部の両氏は、このような乗数的信用創造論を批判して、おおそつぎのようにいわれる。このような現金での預金を出発点とする信用創造論は現実には適用できない。現金での預金があっても、それはすでに存在した預金から引き出されたはずであり、こうした理論では、最初の預金はどこから来るのかという問題に答えられない。つねに預金が現金に先行するのであって、現金が預金に先行するのではない。預金は預金設定という与信活動によってのみ増大する。したがって、銀行システム全体として見れば、預金総量は貸出によって決まる。それに対応して現金準備を供給できるのは中央銀行だけであり、中央銀行は銀行の現金準備需要にたいして、信用システム維持のため受動的に対応するほかない。銀行システム全体として見れば、預金総量は貸出によって決定され、それ以外に預金が増えることはないのだから、預金を集める意味はない。ただ預金の他行への流出は避けられないためにそれに対処する必要がある。これが預金獲得競争である。すべての出発点は銀行貸出であり、本源的預金は存在せず、預金貸出関係は存在しない。

2. 吉田・建部両氏の見解のうち同意できる論点

新たな預金を受け容れることによって現金準備が増大し、これを基礎にして貸出が行われるのではない。銀行システム全体として見れば、預金総量は貸出によって決まり、それに対応して現金準備を供給できるのは中央銀行だけだというのは——限定された範囲内では——その通りである²⁾。

吉田氏も指摘されているように、現金が預金されることによって準備が生れるのは、銀行制度が発足して、金貨に代表される現金が預金を通して銀行に集中、最終的には中央銀行に集中する過渡的な段階だけである。こうした指摘は、現金を基礎にする単純な信用創造論にたいする批判として、積極的な意味をもっている。

両氏とも「現金が先か預金が先か」という問題から出発する。両氏が「現金が先か預金が先か」という問題を重視するのは、預金からにせよ中央銀行からにせよ、およそ現金から出発する信用創造論の批判を意識しているからである。両氏とも、とりわけ中央銀行の現金通貨の供給を基礎に、乗数理論にしたがって預金創造が行われる、というマネタリスト的な信用創造論の批判を意識している。両氏は、貸出先行説に立つことによって、信用創造は基本的には借り手の資金需要によって規定されていることを主張する。

「現金が先か預金が先か」という問題設定は、いわゆる「外生的貨幣供給論」と「内生的貨

2) 「預金総量は貸出によって決まる」という命題は限定された範囲内でのみ正しい。経常収支の黒字継続や資本の一方的な流入などの、国際的な関係を考慮に入れるなら、預金は貸出なしにでも増大する。

幣供給論」の対立に照応している。銀行貸出がすべての出発点であり、中央銀行は不足する現金準備の供給者として受動的に機能するという主張は、「内生的貨幣供給論」の立場からの「外生的貨幣供給論」の批判である。こうした両氏の見解は、単純な「外生的貨幣供給論」の批判として——限定的ではあるが——一定の意味をもっている³⁾。

3. 吉田・建部両氏の見解にたいする疑問 同意できない論点

このように、両氏の主張には現金から出発する信用創造論にたいする積極的な批判が含まれている。だが両氏の主張に全面的に同意できるかということそうではない。

吉田・建部両氏とも、「預金が現金に先行する」という現実から出発して、本源的預金は存在せず預金 貸出関係は存在しない、という結論を導く。だが、本源的預金を否定し、預金 貸出関係をまったく否定するなら、資金需要にたいする供給側の要因は現金準備の供給者である中央銀行だけになり、資金需給問題は中央銀行の政策問題に解消してしまう。「預金 貸出」関係が全面的に否定され、「市中銀行貸出 預金債務拡大 現金準備の必要 中央銀行」という図式だけが残る。

問題はこのような理論によって現実が説明できるかどうかである。現実には、資金余剰の時期もあれば資金不足の時期もある。たとえば、日本の高度成長がはじまった時期には資本蓄積が低く、大量の設備投資資金需要に応えるだけの貨幣資本の蓄積はなかった。したがって、まず銀行貸出が先行して不足する現金準備を中央銀行が供給するという形で、設備投資資金が創出され供給された。いわゆる高度成長型金融構造である。この場合にはまさに吉田・建部両氏の主張が当てはまる。だが資本蓄積がすすむにつれて、大企業中心に内部留保が増大し、個人レベルでも所得水準が上がり高所得者層も拡大して、投資先を求める貨幣資本の蓄積がすすみ、他方資金需要は相対的に停滞をはじめた。とくに日本では経常収支の大幅黒字が継続したため、80年代に入ると資金余剰が大きくなり、種々の形での対外投資も拡大した。また国際的に見ると、資金余剰国と資金不足国間の資本の流出入など、さまざまな要因による国際的な資本の移動があり、国際的に投下先を求める貨幣資本の蓄積とその運動がある。吉田・建部説にしたがうと、資金余剰や資金不足といった金融市場の緩慢の問題、投下先を求める貨幣資本の蓄積とその運動といった問題など、およそこうした問題のすべてもまた存在しないことになってしまう。

3) ここで「限定的ではあるが」といっているのは、「現金が先か預金が先か」という問題設定そのものが、限定的な意味しかもっていないからである。同様に「外生的貨幣供給か内生的貨幣供給か」という問題設定も限定的な意味しかもっていない。

二 吉田・建部説の検討 検討すべき論点の整理

1. 「現金が先か預金が先か」という問題設定とその限界

両氏とも「現金が先か預金が先か」という問題から出発する。「現金が先か預金が先か」という問題設定は、マネタリスト批判として 定の意味をもっている。だがこれはひとつの形式的な問題設定であり、信用創造問題をこうした問題設定の枠内に解消し、さらには、こうした枠内で銀行信用の本質を論じるのには問題がある。同様に、「内生的貨幣供給か外生的貨幣供給か」という二分法に問題のすべてを解消するのも単純にすぎる。こうした問題設定の枠内で銀行信用の本質を論じることは、兌換制下の銀行信用の膨張と不換制下の銀行信用の膨張の区別を無視することにつながる。たとえば、マネタリストは単純な「外生的貨幣供給論」だが、ケインズは「内生的貨幣供給論」だとはいいきれない。ケインズは深刻な不況対策として、貨幣供給を殖やして利子率を低下させ、財政赤字を組んで有効需要をつくりだす、以上の二つの政策が必要だと主張し、そのためには金の支配から脱する必要があると主張した。これは、すくなくとも単純な「内生的貨幣供給論」ではない。ケインズの場合には、すくなくとも金本位制と不換制 (= 管理通貨制) の区別が意識されている。

2. 「本源的預金とは何か」という問題

両氏とも「現金が先か預金が先か」という問題から出発して、「預金が先で現金は後だ」という現実から、したがって本源的預金は存在せず預金・貸出関係は存在しない、という結論を導く。ここで両氏が本源的預金といっているのは現金による預金のことである。両氏の場合には「本源的預金 = 現金による預金」という命題が前提されており、こうした前提によって結論が先取りされている。本源的預金を現金による預金と考えるなら「本源的預金は存在しない」という結論が出るのは当然である。だが「本源的預金 = 現金による預金」という命題は、従来の教科書的な「信用創造論」が設定した命題である。従来の教科書的な「信用創造論」を批判するのであれば、まずはこうした命題そのものを再検討すべきではないだろうか。「現金による預金 = 本源的預金」という命題を無批判に受入れるのではなく、改めて「本源的預金とは何か」という問題から再出発すべきではないだろうか。

3. 「信用創造とは何か」という問題

両氏とも、「現金が先か預金が先か」という問題から出発して、預金は預金設定による貸出によってのみ増加するのだから、本源的預金はなく預金設定による貸出はすべて信用創造だという結論を導く。だがこれはあまりにも単純な結論だろう。

銀行はつねに預金設定によって貸し出す。これは金融逼迫の時期であろうが金融緩慢の時期

であろうと同じである。問題を単純化するために、さしあたり個別銀行の場合を考えてみよう。たとえば金融不安が広がって多くの銀行から預金が流出し、もっとも信用力に富むA銀行に預金が集中したとする。これが長期にわたるなら、預金が流出した銀行は貸出を縮小せざるをえず、A銀行は預金の増大に対応して貸出を殖やさなければならない。この場合でも貸出は預金設定で行われるが、この場合には、まず預金が増大して、それに対応して貸出を増大させるのだから、この場合の預金設定を信用創造というのはおかしい。だが、同じことは銀行組織全体についてもいえる。貸出需要が停滞して資金余剰がすすむ場合でも、貸出はつねに預金設定で行われる。結局のところ、両氏の信用創造論は「現金ではなく預金設定で貸出すのだから信用創造だ」という単純な論理の域を出ていない。あらためて「信用創造とは何か」について検討する必要があるのではないだろうか。

三 吉田・建部説の検討 本源的預金とは何か

1. 「貯蓄性預金」と「当座性預金」の区別

「信用創造とは何か」について検討する前に、まず「本源的預金とは何か」について考察しておこう。吉田・建部両氏は本源的預金の存在を否定する。本源的預金がなければ預金 貸出関係も存在しない。本源的預金の有無はこの問題を考察する際の基本的な論点である。「本源的預金 = 現金による預金」というのは、フィリップスに発する教科書的な信用創造論が依拠する命題である。まずは「本源的預金 = 現金による預金」という命題から離れて、「本源的預金 = 貸出の原資となる預金」という基本的な命題から出発することにしよう。

さしあたり、当座性預金が本源的預金でないことは確かである。当座性預金は、日常的な決済のために手許に保有しなければならない貨幣部分であり、これを現金で保有するか当座性預金で保有するかは、流通の便宜性の問題にすぎない。当座性預金が振替によって転々と持ち手を変えて流通するかぎりでは、個別銀行の債務である預金が流通を媒介する 通貨機能を果す。厳密な意味での当座性預金は商品流通における鑄貨準備に相当する。これは流通から引上げられた貨幣ではなく、流通内にある貨幣の存在形態である。

吉田・建部両氏は、貯蓄性預金と当座性預金の区別を問題にしない。両者の間に本質的な区別はないと考えているからである。だが、貯蓄性預金についてはまったく事情が異なる。貯蓄性預金に転化するのには、流通から引上げられた貨幣である。企業の場合には、利益の積立分や償却基金などの内部留保などであり、個人の場合には、所得のうち消費されずに貯蓄される部分である。当座性預金の場合にはその保有者は貨幣を手放さないが、貯蓄性預金の場合には貨幣を手放すのであり、その運用を銀行に預託したのである。たとえば、個人所得が消費に向かうか貯蓄に向かうかは、マクロ的にみて大きな相違であり、個人の貯蓄率が高まれば、金融市場で投下先を求める貨幣資本が増大する。これがさしあたり貯蓄性預金として銀行に集まるな

ら、預貸市場での資金需給に変化が生じ、貯蓄性預金の増大にたいして資金需要が停滞すれば資金余剰がすすむはずである。

2. 「間接金融」と「直接金融」の相異

流通から引上げられる貨幣を預金するか証券に投資するかは選択の問題であり、資本を必要とする場合、それを銀行借入で調達するか資本市場で調達するかも、選択の問題である。

流通から引上げられた貨幣が銀行に預金され、銀行によって貸出される場合と、資本市場に向かい、資本市場で調達される場合の相違——いわゆる間接金融と直接金融の相違——について検討しておこう。両者の相違としてまず指摘されるのは、預金総量の相違である。本源的資金提供者がそれを貯蓄性預金にするか証券に投資するかは、選択の問題だが、貯蓄性預金から証券投資への転換が生じて、さしあたり預金総額は変化せず、ただ貯蓄性預金が減少するだけである。だがこれに対応して、企業が銀行借入ではなく社債の発行によって資金を調達するならば、銀行の貸出機会はそれだけ減少する。銀行借入によって資金が調達される場合には、新たな預金設定によって預金総額が増大するが、社債によって資金が調達される場合には、預金総額の増大は生じない。この場合の預金総額の相違は、一方の場合には、本源的資金供給者が貯蓄性預金の形で資産を保有するのに対して、他方の場合には社債の形で資産を保有する、という相違を反映している。

3. 貯蓄性預金は本源的預金と考えるべきだ

単純化のために、個人がその所得を消費せずに流通から引上げたとしよう。この場合それをどういう形で運用するのか、その選択は多様であり、銀行預金はそのひとつにすぎない。その他の選択としては、株式や社債や国債などの証券投資があり、郵便貯金があり、長期信金などの金融債への投資があり、生保などとの種々の保険契約があり、信託やヘッジファンドへの委託があり、筆筒預金ですらひとつの選択になりうる。さらには海外での外貨預金や海外証券への投資もある。

個人がその所得を運用する際、貨幣は他の主体の手に移って新しい運動をはじめ。その例外は「筆筒預金」だけである。ところが吉田・建部説にしたがえば、同じ貨幣が、たとえば社債に投資される場合には設備投資資金などの原資として機能しても、銀行に預金される場合には貸出原資として機能しない。だとすれば両氏とも、「この貨幣は一体どこに消えたのか」という疑問に答える必要があるだろう。両氏の見解にしたがえば、社会的にみれば、貯蓄性預金は筆筒預金と同じことになる。

企業や個人がその資金を貯蓄性預金で運用するか、証券に投資するかは選択の問題であり、資金需要者が必要とする資金を銀行借入で調達するか、資本市場で調達するかも選択の問題である。この両者是对応関係にある。資金需要者が必要な資金を資本市場で調達する方向がつよ

まれば、資金の流れは資本市場へ向かい、それを銀行借入で調達する方向がつよまれば、資金の流れも銀行預金へ向かうだろう。

こうした動きはいろいろな要因によって左右される。たとえば、金利の上昇がすすんで証券価格の下落が予想されるなら、資金の流れは銀行預金へ向かい、金利の低下がすすんで証券価格の上昇が予想されるなら、資金の流れは証券市場へ向かう、などなど。

なんらかの事情で、証券から銀行への資金の移動が生じたとしよう。両氏の見解にしたがえば、社債市場へ資金が向かえば、その資金は投資資金として機能しても、預金に向かえば貸出の原資として機能せず、それだけの資金は社会的にその存在を失ってしまう。逆にまた、貯蓄性預金を引き出して社債を購入するなら、存在を失っていたその資金が、投資資金の源泉として再び姿を現わすことになる。両氏の見解にしたがえば、同じ資金が突然消えたり現われたりすることになるが、両氏とも、こうした問題についてどう考えるのか、それなりの説明をする必要があるのではないだろうか。

4. 銀行にとっての当座性預金と貯蓄性預金の相違

1) 預金金利の相違

当座性預金と貯蓄性預金の区別は、銀行にとってどのような意味をもっているか。さしあたり目につくのは、貯蓄性預金には利子がつくが当座性預金には利子がつかない、ということである。吉田・建部両氏にしたがえば、銀行組織全体としては預金を集める意味はないが、他行への預金の流出が避けられないために、預金獲得競争が行われる。この見解にしたがえば、貯蓄性預金に利子がつくのも他行への預金流出を防ぐためだ、ということになる。だがこれだけでは、当座性預金に利子がつかない根拠が説明できないし、状況によっては貯蓄性預金にきわめて高い利子がつく根拠も説明できない。貯蓄性預金に利子がつくのは、それが本源的預金として、すなわち貸出原資として機能するからだと考えるべきだろう。

すでに述べたように、流通から引き上げた貨幣を銀行に預金するか、資本市場で運用するかは選択の問題であり、資本を必要とする場合、それを銀行借入で調達するか、資本市場で調達するかも選択の問題である。この両者は対応関係にある。資本需要者が必要とする資本を資本市場で調達する方向がつよまるなら、貨幣の流れも資本市場に向かい、銀行借入で調達する方向がつよまれば、貨幣の流れは銀行預金に向かうだろう。もし貯蓄性預金に利子が付かないなら、資金の流れは社債などの利付証券や株式市場などの資本市場に向かい、貯蓄性預金の存在そのものが否定されてしまうだろう。

貯蓄性預金から資本市場への資金の移動は、資本市場での資金調達の拡大に対応している。資本市場での資金調達が拡大すれば、それだけ銀行の貸出機会は減少し、銀行の貸付利子獲得機会は失われる。したがって、銀行にとっての貯蓄性預金の確保は、単なる個別銀行間の預金集め競争を超える意味をもっている。銀行の預貸市場とその他の金融市場との競合関係である。

銀行の預貸市場と競合するのは国内資本市場だけではない。流通から引き上げた貨幣を海外銀行に外貨預金したり、海外証券に投資するのも選択肢の一つである。銀行預金についていえば、当座性預金は、それが企業の日常的な取引のために必要な資本部分であるかぎり、他行へ流出することはあっても銀行預金としてとどまり、その他の金融市場や国外に流出することはない。これに対して、貯蓄性預金は国内外の金融市場と競合関係にある。

銀行の信用創造についての両氏の基本的見解に立ち返ろう。「銀行システム全体として見れば、預金総額は貸出によって決定され、それ以外に預金が増えることはないのだから、預金を集める意味はない。ただ他行への預金の流出は避けられないために、それに対処する必要がある。それが預金獲得競争である。すべての出発点は銀行貸出であり、本源的預金は存在せず預金・貸出関係は存在しない」。

すでに、「預金総量は貸出によって決まるという命題は、限定された範囲内でのみ正しい、経常収支黒字の継続や資本の一方的流入などの国際的な関係を考慮に入れるなら、預金は貸出なしにでも増大する」ことを指摘しておいた。たとえば貿易収支の一方的な黒字が継続して、増大した受取ドル（より厳密に言えばドルを中心とする外貨）が円に転換されるなら、円預金の総量は増大する。また貿易収支の赤字が継続して対外決済の必要が増大するなら、円からドルへの転換が行われて円預金の総量は減少する。資本の一方的な流出の場合も同様である。金利の変動を含めて、なんらかの原因で資本の一方的な流入がすすむなら、ドルの円への転換が行われて円預金の総量は増大するし、また資本の一方的な流出がすすむなら、円のドルへの転換が行われて円預金の総量は減少する。この場合の預金総量の変化は資本の国際的な移動を反映している。

2) 預金準備率の相違

当座性預金が貯蓄性預金に変わっても、銀行の現金準備が増えるわけではない。このことが、両氏が貯蓄性預金の本源的預金としての性格を否定する、ひとつの根拠になっていることは確かである。当座性預金が減って貯蓄性預金が増えても貸出原資として機能する準備は増加しないのだから、貯蓄性預金が本源的預金として機能するはずはない、という論理である。だがこれもまた単純すぎる結論だろう。当座性預金と貯蓄性預金では準備率が異なり、当座性預金が貯蓄性預金に変れば、準備は増えなくても貸出余力は拡大する。

定期性預金はその期限が来るまでは引出されず、原理的には、すくなくともその間は準備を必要としない。もちろん、期限到来時の引出に備えた一定の準備は必要だが、要求払預金に比べて低い準備で足りる。いま、A銀行の当座性預金100が貯蓄性預金に変わったとしよう。単純化のために、当座性預金の準備率5%、貯蓄性預金の準備率ゼロと仮定すれば、準備が5余り、それを基礎にして新たに100の貸出余力が生れる。もちろん貯蓄性預金にも必要準備率があるため、貯蓄性預金の増大に伴う貸出余力の拡大は上記のように単純ではない。貯蓄性預金といっても、銀行の定期預金は1年から3年といった比較的短期のものであるため、必要準備

率もそれに対応している。

四 吉田・建部説の検討 信用創造とは何か

1. 信用創造とは何か

「信用創造 = 先行する預金を必要としない貸出」という基本的な命題から出発しよう。この信用創造を社会的再生産との関連で位置づけるなら、過去の蓄積すなわち過去の生産や販売とは無関係に、預金債務を創り出すことによって、貸付貨幣資本を創造する (= 貸出を拡大すること) である。ここでいう「信用創造」は「預金債務の創造」であり、さしあたりは「銀行にわたる資本の創造」である。

2. 通貨の前貸と資本の前貸

銀行の貸出を社会的再生産との関連で位置づければ、対企業貸出は「通貨の前貸」と「資本の前貸」の二つに区分され⁴⁾、これに消費者貸出を加えれば、銀行貸出は三つに区分される。社会的再生産との関連で規定すれば、「通貨の前貸」は、生産過程が終わって最終的に商品が販売される間、生産の連続性を維持するために必要とされる資本部分の前貸であり、古典的な形では手形割引に代表されるが、より一般化すれば、いわゆる運転資金の貸付がこれにあたる。「通貨の前貸」の場合には、銀行が貸出すのは、一定規模の再生産と流通を前提して、その媒介のために必要な資本部分であって、新投資のためであれ設備拡張のためであれ、新たに投下される追加資本ではない。

これに対して新投資のためであれ生産規模の拡張のためであれ、新しく投下される追加資本が貸出される場合には、その他の事情が同じなら、投資の拡大によって商品流通の規模が拡大し、社会的再生産の規模も拡大する。また消費者貸出すなわち消費者ローンの場合には、貸出されるのは個人的最終消費のための購買力であり、最終消費の拡大によって商品流通の規模が増大する。この両者の場合には、新たな需要を生み出すことによって価格変動の要因になる。これにたいして「通貨の前貸」の場合には、借り手が必要としているのは流通を円滑にすすめるために必要な短期の運転資金であり、それによって、商品流通の規模が増大するわけではない。「通貨の前貸」が短期の貸出であるのにたいして、「資本の前貸」は、原則的には長期の貸出である。「通貨の前貸」に対する需要は流通の必要によって画されているが、「資本の前貸」に対する需要は、将来の利潤の見込みなど、また別の原理によって規定されている。

4) 「通貨の前貸と資本の前貸」の区別については、拙稿「流通手段の前貸と資本の前貸」(『貨幣・信用論と現代 不換制の理論』1999年、大月書店、所収)を参照されたい。

3. 銀行の信用創造と通貨の前貸と資本の前貸

信用創造の根拠とその限界について形式的に答えるのは簡単である。銀行が信用創造によって貸出を拡大できるのは、銀行の信用である預金が貨幣として機能するからであり、そしてそのかぎりではその限度もまた明らかである。単なる銀行の信用が貨幣として機能するかぎり、銀行は信用創造によって貸出を拡大できるが、単なる銀行の信用が貨幣として機能しうる限界を超えて貸出を拡大することはできない。

まず、信用創造によって「通貨の前貸」が行われる場合について検討しよう。この場合の「信用創造」の根拠は、単なる銀行の信用が貨幣に代って流通を媒介する——そのかぎりでは貨幣として機能する——ことである。この場合には、貨幣に代って銀行の信用である預金が流通を媒介するのであり、信用創造の限度は流通の必要によって画されている。

これに対して「資本の前貸」の場合には、問題はそれほど単純ではない。たとえば、一方で引上げられた資本が銀行を介して他方で貸出されるとしよう。この場合には銀行は資本の移動を媒介している。だが銀行の「信用創造」によって資本が貸出される場合には、過去の生産や販売と無関係に、新たに投下される資本が創造される。ここでの「資本の創造」は、消費者信用も含めてより一般化すれば、「過去の生産や販売から独立した購買力の創造」である。この場合には、単に流通の媒介に必要な媒介物が創造されるのではなく、新たに投下される貨幣資本が創造され、この新しい資本投下によって再生産や流通の拡大が媒介される。あるいは消費者信用を含めて考えるなら、銀行の信用創造によって購買力が一方的に創造され、それに伴って商品流通の規模が拡大する。

4. 預金の創造と購買力の創造

貨幣は購買力の担い手だが、購買力はなにもないところから生まれるわけではない。購買力は、基本的には一定の生産活動の結果として生れる。一定の生産活動の結果として商品ないしはサービスが生産され、それが販売されて貨幣に換わり、生産者はその貨幣で必要な商品を購入する。これが商品生産社会の基本的な関係である。私的生産のもとでの社会的な分業体制では、商品が販売されてはじめて、その商品を生産した労働が社会的な分業の一環として意味のある労働だったことが実証されるのであり、その結果としてはじめて、社会的な生産物のうち自分が必要とするものを手にすることができる。

吉田・建部の両氏は通貨の前貸と資本の前貸の区別を問題にしない。したがって両氏の場合には、銀行は信用創造によって「資本の前貸」をいくらでも行うことができ、必要な現金準備はつねに中央銀行が供給することになる。このかぎりでは両氏とも、預金を創るのは銀行だという単純な事実から出発して、新しい購買力を創るのもつねに銀行だと考えていることになる。こうして、購買力は過去の生産や販売の結果として生れる、という基本的な関係が、原理的に否定されてしまう。両氏の見解にしたがえば、たとえばドーバー海峡のトンネル建設といった

長期固定的な大規模投資をする場合ですら、資本調達のために努力する必要はまったくない。両氏の見解に従えば、必要な投資資金は銀行の信用創造によっていくらでも創り出すことができる。

ここには単純な混同がある。預金は購買力の担い手であり預金は銀行が創る。だが、預金を創ることと購買力を創ることは同じではない。単純化のために、銀行が企業が発行した手形を割引く場合を考えてみよう。銀行は手形の売り手に対して預金を設定するが、この預金設定によって新たな購買力が生まれるのではない。この場合には、手形の形でもっていた貨幣額が預金の形に変わるものであり、企業の短期債務（企業信用）である手形が銀行の短期債務（銀行信用）である預金に置き換わったのである。手形割引の形をとらなくても、すでに生産された商品の販売代金の短期の回収が予定され、それを前提にして銀行から短期の借入をする場合には、この銀行借入によって新たな購買力が生まれるのではない。これに対して、新しく投下される資本を前貸する場合には、借手は新たな購買力を手にする。他方でこれに対応する貯蓄性預金がある場合には、預金者の側での一方的販売が借手の側での一方的購買に対応し、社会全体から見れば、この貸出によって新しい購買力が生まれるわけではない。だが対応する貯蓄性預金がないまま、銀行の信用創造にもとづいて一方的に資本の貸出が行われる場合には、社会全体から見て、投下される貨幣資本が新たに創造されることになる。消費者ローンを含めて考えるなら、過去の生産や販売と無関係に新たな購買力が創造されることになる。

5. 信用による資本の創造の積極的な役割とその根拠

あらためて、信用による資本の創造の積極的な意味とその根拠について検討しよう。

資本主義的生産にとって、銀行の信用創造による資本ないしは購買力の創造が積極的な意味をもつのは、ひとつには、再生産の弾力性が前提されるからであり、またひとつには、まだ資本主義的生産関係に組み込まれていない生産諸力の存在が前提されるからである。銀行の信用創造による資本ないしは購買力の創造は、こうした生産諸力をフルに発揮させる役割を果たす。

私はかつて、論文「不換制下における銀行信用の膨張とインフレーション」⁵⁾で、「インフレ的な購買力の創造」と「銀行信用による購買力の創造」の区別について、つぎのように書いた。

「信用制度とその膨張には、もともと信用による購買力ないしは資本の創造という関係が含まれている。したがって、銀行信用を通して社会的に購買力が創造されたからといって、ただちに、それはインフレーションの原因だということにはならない。銀行信用に特有な信用創造にもとづいて、新たに投下される追加資本が貸出されるとしよう。だが、兌換制下でもこうし

5) 「不換制下における銀行信用の膨張とインフレーション」(前掲『貨幣・信用論と現代 - 不換制の理論』所収)。

た関係は存在するのであり、そのかぎりでは、これは信用にもとづく資本の創造ではあっても、紙幣の一方向的な発行力にもとづく購買力の創造ではない。したがって、銀行貸出の膨張とインフレーションとの関係を問題にする場合には、あらかじめ、信用による購買力の創造と、インフレ的な購買力の創造の区別について、考察しておく必要がある。

銀行が、借手がすでにもっており、まだ最終的に貨幣化していない資本の貨幣形態を貸出すだけではなく、あたらしく投下される追加資本を貸出す場合、貸出された資本が他方での引き上げられた資本と照応するなら、社会全体としての購買力の創造という関係は生じない。だが、銀行は貸手と借手のあいだのたんなる仲介者として機能するのではない。-----資本主義的生産の発展にとって、信用による購買力の創造が現実的な意味をもつのは、ひとつには再生産過程の弾力性が前提されるからであり、またひとつには、まだ資本主義的生産関係に組み込まれていない生産諸力の存在が前提されるからである。銀行のもとでの、過去の蓄積から相対的に独立した貸付可能資本の創造と、その生産過程への投下は、本来、弾力的な再生産過程を極度に緊張させることによって、資本の蓄積を推し進め、急速な拡大再生産を可能にする。すでに金兌換制下でも、銀行信用の膨張には、信用を通しての資本ないしは購買力の創造、という関係が含まれている。

-----ところで、インフレ的な購買力の創造と、信用にもとづく購買力の創造との区別は、どこにあると考えられるか。銀行信用にもとづく購買力の創造の場合でも、過去の生産と販売の結果としてではない購買力の創造、というかぎりでは、インフレ的な購買力の創造の場合と同じである。だが、この場合には、創造される購買力はインフレ的な購買力の創造の場合とは異なって、やはり一定の価値を代表している。銀行があたらしい預金設定によって貸出を拡張したとしよう。この場合には、銀行は自己宛の信用にもとづいて、すなわち自分の債務を拡大することによって貸出を行うのだが、これによって創り出された購買力は、第一には、銀行に対する貨幣請求権、より具体的には中央銀行券にたいする請求権をあらわすかぎりでは、貨幣を代表している。そして金兌換制下であれば、中央銀行券はさらに中央銀行の金準備にたいする請求権なのだから、創造された銀行信用は、間接的にはまた金に対する請求権なのであり、またそのかぎりでは金を代表している。また第二には、この場合に創造された購買力は借手の将来の貨幣を代表しており、そのかぎりでもた一定の価値を代表している。銀行信用による購買力の創造は、すくなくともこの二つの側面で、無価値な紙幣の発行による購買力の創造とは区別される⁶⁾。

6. 信用創造の限界と現金準備の供給システム

両氏とも通貨の前貸と資本の前貸の区別を問題にしない。これは、両氏に当座性預金と貯蓄

6) 前掲書87 90ページ。

性預金の区別がないことに照応している。

両氏にしたがえば、銀行は、需要さえあれば信用創造によって幾らでもその貸出を拡大できる。したがって両氏の場合には、銀行はほんらい本源的預金を必要としないのである。「本源的預金は存在せず預金・貸出関係は存在しない」という両氏の主張の背後には「銀行は信用創造によって幾らでも貸出を拡大できる」という見解がある。

銀行は信用創造によって幾らでも貸出を拡大できるのかどうか、という問題は、現金準備の供給システムと密接に関連している。たとえば、古典的なイングランド銀行の現金準備の供給は手形の再割引だった。こうした場合には、対応する貯蓄性預金がないかぎり、工場担保や土地担保などによる長期貸出は大きな制約を受ける。こうした貸出を一方向的に拡大しても、必要な現金準備獲得のための対象は拡大しないからである。こうした問題は商業銀行の位置づけと密接な関連をもっている。商業銀行主義にしたがえば、商業銀行は短期の預金を受け入れ、短期の貸出をするのが本来の業務であり、設備投資資金などの長期固定的な貸出をするのは本来の業務ではない。こうした商業銀行の位置づけと中央銀行による現金準備の供給システムは対応関係にある。中央銀行によるオペの対象は原則的には短期債権であり、これは商業銀行の本来の業務が「通貨の前貸」だということに対応している。

その後オペの主流は政府短期証券に移り、さらには手形貸付の形態なども含めて現金準備の供給システムは多様化し、現在では、事実上幾らでも現金準備を供給できるような状況になり、さらに最近の国際的金融・経済危機に際しては、国債はもとより社債や株式から、コマーシャル・ペーパーの買取のような、企業に対する直接貸付に近い形まで、際限なく中央銀行信用を拡大することができるようになったが、ここには金兌換制に対する不換制の独自性がある。

五 兌換制下にたいする不換制下の「信用創造」の独自性

現代資本主義における銀行の信用創造機能に関しては、検討されなければならない重要な問題がある。兌換制下にたいする不換制下の銀行信用の独自性である。

吉田氏は不換銀行券の本質は信用貨幣だといわれ、兌換制下でも不換制下でも銀行信用の本質には何の変わりもなく、銀行貸出を通じるインフレーションの可能性はない、と主張されている。私は論文「不換制下における銀行信用の膨張とインフレーション」で、氏と同じく「兌換制・不換制を問わず信用制度の本質に変化はなく、銀行貸出を通じるインフレーションの可能性はない」と主張される磯村隆文氏の見解を批判して、両者に本質的な相違があることを論じた。その一部を引用しておこう。

「たしかに不換制下でも、銀行の対企業貸出の増大は、銀行が企業に与える信用、あるいは企業が銀行に負う債務の増大という意味では、銀行信用の膨張としての性格を失わない。だがこれは銀行信用のひとつの側面にすぎない。注意しなければならないのは、個別銀行が対企業

取引を増大させるさい、銀行はそのことによって同時に無準備の債務を増大させるということ、そしてこれが銀行信用の膨張のもうひとつの側面をなしているということである。磯村氏は、この第一の側面にだけ着目されて『兌換制・不換制を問わず信用制度に変化は無い』と主張される。だがこの第二の側面からみれば、兌換制下と不換制下とではきわめて本質的な変化が生じる。さしあたり個別銀行を取ってみれば、銀行の対企業取引の増大は、それだけの無準備の債務の増大を意味する。個別銀行にとってこれはさしあたり現金通貨である中央銀行券にたいする債務の増大を意味している。兌換制下では、中央銀行券は金にたいする請求権なのだから、全信用制度の膨張は、究極的には、金にたいする請求権の膨張を意味するのであり、またそのかぎりでは全信用制度の膨張は中央銀行の金兌換の必要に拠って制約されている。だが、兌換が停止されてしまえば、市中銀行信用の膨張は、不換銀行券にたいする請求権の堆積に転化してしまう。すくなくとも、中央銀行がひとたび膨張した市中銀行信用の膨張を、その発券能力によって支えることが前提されるならば、本来銀行信用にとって本質的だった無準備の債務の膨張という規定は、事実上その意味を失ってしまう。すなわち、預金等々の個別銀行信用の国内的最終支払手段である不換銀行券への転換が事実上保障されるなら、銀行信用と紙幣との現実的な相違は、その流通の技術上の区別にしかすぎなくなってしまうからである⁷⁾。

「不換制下では兌換制下の限度を大幅にこえた銀行信用の膨張が可能になるとすれば、そのこと自体が、両者における利潤動機に大きな相違があることを意味している。兌換制下であれば、利子率が高騰して借入需要が減退するような時点でも、不換制の独自性にもとづいて、中央銀行が不足した現金準備を低利で供給することさえ前提されるなら、借入需要はなお拡大をつづけるだろうし、このような事情のもとでは、そうでなければ採算がとれないような投資でも採算がとれるものになる。-----こうして、兌換制下であればとくに収縮していたであろう信用が、正常なものとして拡大をつづけることもありうる。-----不換制下では兌換制下の限度を大きくこえた対企業貸出が可能だということは、さらに、不換制下では兌換制下の限度を大きくこえた再生産の拡大と資本の蓄積が可能になるということ、またその場合には、兌換制下における限度を大幅にこえて物価上昇も進行する、ということを含んでいる。不換制の独自性にもとづいて銀行の対企業貸出が行われる場合、それがインフレーションをひきおこすかどうか、という問題を考察する場合には、なによりも、こうした不換制下の全銀行信用の膨張の独自性が考察の対象にされなければならない⁸⁾。

この小論では、不換制下の銀行信用の特質についての立ち入った考察はしない。こうした問題については、前掲「不換制下における銀行信用の膨張とインフレーション」を参照されたい。

7) 前掲書56ページ。

8) 前掲書76 8ページ。

六 吉田・建部説の現実整合的な側面

1. オーバーローン型金融構造

先に「吉田・建部説で現実が説明できるか」という問題を立てて、吉田・建部説では現実が説明できないことを論じた。しかし現実には、吉田・建部説が当てはまるような状況はかなり多い。その典型的な例は高度成長期の「オーバーローン型金融構造」である。

日本の高度成長期には、銀行の信用創造によって設備投資資金が一方向的に創出され、不足する現金準備は日銀によって供給された。すなわち、銀行は——健全と判断される需要さえあれば——本源的預金とは関わりなく預金設定によって貸し応じ、この過程で銀行は準備の補充に迫られるが、この準備は中央銀行である日銀によって供給された。この「オーバーローン型金融構造」の場合には、預金設定による貸出が全過程の出発点であり、本源的預金は存在しなかった。これは吉田・建部両氏が主張する信用創造論に整合している。

オーバーローン型金融構造は、不換制下の銀行信用の特質を背景にしているとはいえ、日本の高度成長をすすめるうえで決定的な役割を果たした。高度成長期における銀行信用による資本の創造の積極的な役割とその根拠について、簡単に検討しておこう。

高度成長が達成されるためには、そのための物質的な諸条件がなくてはならない。ひとつは自由な労働力の供給であり、ひとつは生産諸力拡大のための物的な諸条件である。高度成長期には、農村に潜在的な労働余力があり、他方では生産力拡大のための基礎的な物的条件があり、また、海外からの技術導入や海外市場との関係などの外部的な条件もあった。欠けていたのはこれらを結びつける貨幣資本である。原始的蓄積の時代には、一方での自由な労働力の供給と、他方での基礎的な労働手段の蓄積のための条件があり、同時に、これらを結びつけるための貨幣資本の蓄積がなければならなかった。日本の高度成長期は、一種の原始的蓄積期ともいえるような性格をもっていた。この場合の「信用創造」による「資本の創造」は、一方での労働力の供給余力と他方での生産力拡大のための物的諸条件があった上で、これらを資本として統合するために必要な貨幣資本の供給、という現実的な役割を果たした⁹⁾。

2. バブル期の銀行信用の膨張

本源的預金とは関わりなく、銀行の信用創造機能によって購買力が一方向的に創造されるような事態は、1980年代以降のバブル期にも一般的に見られる。80年代後半の日本のバブル経済は、85年のプラザ合意による低金利政策を基礎にして進展した。バブル期の不動産や株式の投機資

9) なお、高度成長期の金融構造については、拙稿「高度成長型金融構造の展開過程」(『講座 今日の本主義 6日本資本主義と金融・証券』第二章、1982年、大月書店)を参照されたい。

金の多くは、低金利での日銀による現金準備の供給を前提にした、銀行の信用創造によって創出されたのである。

高度成長期と異なってこの場合には、資本蓄積の程度が低く必要な貨幣資本が不足していたわけではない。逆に、投下先を求める貨幣資本の蓄積がすすんで、株や不動産投機を中心とした金融バブルが発生したのである。だが、投下先を求める貨幣資本の運動から始まった金融バブルは、低金利下での銀行の信用創造機能によって際限なく増幅された。バブル経済の拡大に伴って、株式や不動産絡みの投機資金が際限なく創りだされたのである。この点では、90年代後半から2000年代にかけてのアメリカのバブル経済の場合も同じである。とくに2000年代のアメリカでは、投下先を求める高額資金を基礎にした投資ファンドが、低金利下での銀行の信用創造機能にもとづく銀行借入によって増幅され、住宅を中心とする金融バブルを際限なく拡大させていった。80年代の日本の場合も2000年代のアメリカの場合も、バブル拡大の背景になったのは低金利政策の継続だったが、ここには、不換制下の銀行信用の膨張の独自性がある。

七 『資本論』 3巻5篇における銀行信用論の論理段階

現金での預金を出発点とする信用創造論では現実が説明できない、というのが吉田・建部両氏の主張であり、この主張に私も同意した。だが、マルクスは『資本論』 3巻5編で、現金で預金を受入れ現金で貸出すという想定で、銀行信用を論じている。そこで、『資本論』におけるマルクスの銀行信用についての分析をどう考えるか、ということが問題になる。

この問題にたいする私の答えは、基本的には、簡単である。吉田氏も指摘しているように、現金が預金されることによって準備が生まれるのは、銀行制度が発足して、金貨に代表される現金が預金を通して銀行に集中、最終的には中央銀行に集中する過渡的な段階だけである。このことは、『資本論』での分析が、金貨流通を基礎にして銀行信用の形成を論じる発生史的な論理段階だ、ということの意味している。

信用制度の役割のひとつに、流通空費としての貨幣の節約という問題がある。それ自体価値物である貨幣がたんなる流通の媒介のために必要だということは、社会的な空費にほかならない。現金である金・銀貨に代って信用が流通を媒介するようになれば、それだけ流通空費が節約される。銀行制度が発展して、金貨に代表される現金が預金を通して銀行に集中、最終的には中央銀行に集中して、中央銀行券が国内的な決済手段として機能する。こうした段階では、金兌換制下でもすでに国内流通では金貨は必要ではなくなる。

たしかに、『資本論』 3巻5編でマルクスは、現金での預金を出発点として銀行信用を論じている。だが、ここでの現金はそれ自身が価値物である金貨である。中央銀行券が国内流通における決済手段として機能する段階では、中央銀行券が現金として機能する。だが中央銀行券は、『資本論』 3巻5編の論理段階では、現金である金貨に代って貨幣として機能する信用貨

幣にほかならない。中央銀行券が金貨に代って現金として機能する論理段階では、現金から出発する銀行信用論はその意味を失う。この論理次元では、すでに流通空費の節約という問題は解決されているからである。

金貨流通を基礎に、信用制度の形成とその役割を明らかにする発生史的な次元での分析と、中央銀行を中核とする信用制度が発達して、国内流通ではすでに金貨を必要としなくなる銀行制度の完成形態についての分析は、おのずから次元を異にする。だが後者から前者を切り離れた、発生史的な分析を欠いた信用制度論は、金との関係をまったく抜きにした現象記述的な信用制度論への道を開く。金兌換制下の銀行信用と不換制下の銀行信用との同一視は、その典型的な例である。

『資本論』3巻5編のマルクスの信用制度に関する分析については、もうひとつ検討しなければならない問題がある。『資本論』3巻5篇では、銀行にすべての貨幣が集中し銀行によって貸出される、と想定されている。だが現実には、銀行以外にも株式や社債の発行・流通市場を中心とする資本市場があり、種々の長期金融市場や短期金融市場がある。信用制度の全体は、商業銀行や種々の長期貸出金融機関や、証券会社や、短期金融ブローカー、その他さまざまな金融機関の総体的・有機的な関連からなっている。したがって、銀行にすべての貨幣が集中し銀行によって貸出されるという想定は現実と合致せず、そのままでは現実を説明できない。そこで、「銀行にすべての貨幣が集中し、銀行によって貸出される」とするマルクスの想定をどう理解するか、ということが問題になる。

この問題については、マルクスのつぎの文章がひとつの手掛かりになるのではないだろうか。マルクスは『資本論』3巻5編の「信用。架空資本」の冒頭で、つぎのように書いている。「信用制度とそれが自分のためにつくりだす、信用貨幣などのような諸用具との分析は、われわれの計画の範囲外にある。ここではただ、資本主義的生産様式一般の特徴づけのために必要なわずかの点をはっきりさせるだけでよい」¹⁰⁾。[信用。架空資本]には信用制度の分析がまったくないわけではない。『資本論』3巻5編では、利子生み資本とその運動が分析の対象になっている。そして、利子生み資本の運動は信用制度を通して行われる。利子生み資本の運動の分析と信用制度の分析は分かち難く結びついている。では、ここで「計画の範囲外だ」とされている「信用制度の分析」とはどのような分析を指しているのだろうか。

すべての貨幣が銀行に集中し銀行によって貸出されるという想定は、利子生み資本の全運動が銀行を介して行われると想定することである。ここでは、銀行が全信用制度を代表する役割を担っているが、これはひとつの抽象である。マルクスが「信用制度の分析はわれわれの計画の範囲外にある」といっている場合の「信用制度」は、おそらく、株式や社債の発行市場を中

10) この文章はマルクスの草稿によっている。エンゲルス編の現行版では「-----との詳しい分析」となっている。これについては、大谷禎之介「『資本論』の著述プランと利子・信用論」(『経済志林』第68巻第1号、法政大学経済学部)参照。

心とする資本市場や、種々の長期および短期金融市場を含む、より具体的な信用制度を指しているのではないだろうか。現実の利子生み資本の運動は具体的な信用制度を通して行われる。だが、ここでは利子生み資本の基本的な運動が分析の主題になっているために、利子生み資本の運動はすべて銀行を通して行われると想定され、銀行が信用制度を代表するものとされているのではないだろうか。いずれにしても、『資本論』3巻5編でのマルクスの叙述について考える場合には、『資本論』3巻5篇の論理次元では、あらゆる貨幣が銀行に集中し銀行を介して貸出されると想定されていることに、留意しておく必要があるだろう。