

金融論

長澤 惟恭

金融とは、一定の利子を支拂うという条件のもとに行われる資金すなわち貨幣資本の貸借をいう。ここに資金とは、本来は私的企業者の利潤獲得の手段となる貨幣資本を指すのであるが、資金をさらに廣義に解して、家計や政府が、その消費支出もしくは財政支出を賄うために必要な支拂手段をもそのうちに含めるならば、金融はどのような目的から行われる支拂手段としての貨幣の貸借の全てを意味することになる。このような金融が、実際には資金の最終的な需要者と最終的な供給者との間に立つ種々の金融機關を媒介として行われていることは、周知のとおりである。そしてこれらの三者の間には、普通

に金融市場とよばれている活動的な資金取引の市場が成立する。資金の取引すなわち貨幣の貸借は、將來における貨幣の支拂の約束と交換に、現在の貨幣すなわち財貨や用役に對する即時的支配力を引き渡す先物取引であるから、それには必ず將來の事態を確實に豫想することの困難さからくる危険がともなう。したがってこの取引には、借手の返済についての貸手の信用がその基本的前提となるのであるが、この貸借取引が一旦成立した場合についてみると、それは當事者の間における現在貨幣と將來貨幣との交換として考えることができる。そして貸借關係をこのように交換關係として理解する場合には、その貸借にともなうて成立する利子は、將來貨幣によって現在貨幣を購うための價格としての意味をもち、金融市

場は他の財貨および用役の市場と全く同様に、一物一價の法則が成立する需給適合の場として見られることができるようになるのである。

將來貨幣とは、將來において一定の貨幣引渡しを受けるといふ約束を指すのであるが、この約束はその引渡しを受ける者にとっては、一つの債權すなわち資産たる意味をもつものに他ならない。したがって金融市場におけるこの交換は、現在貨幣すなわち支拂手段として現に使用される貨幣と、このような貨幣的資産との交換である。金融論の直接の對象が、このような交換を内容とする金融市場の需給調節機構の分析にあることはいうまでもない。そしてその場合、一般の財貨市場の分析においては、財貨と貨幣との交換比率を、貨幣を基準として測ったものが價格として考えられているのであるから、金融市場における價格もこれと同様に、貨幣を基準として測った貨幣的資産の價格として考えられた方が便利であろう。この場合の價格は、現在の貨幣によつて將來の貨幣を購う價格として考えられ、金利の逆數を意味することとは明らかである。このようにすることによって、金利

を中心とする金融市場の需給調節機構の分析は、財貨および用役の價格を中心とする他の市場のそれと全く同一の一般的原理に基づいて行われうることになる。ところでいま述べたように、このような貨幣的資産は、將來の貨幣の引渡しに關する單なる約束をその内容とするものであるから、それは財貨や用役のように直接に費用を支出して生産されるものではなく、現實の財貨または貨幣の所有の移轉があつてはじめて、それと同時に具體的に存在することとなるものである。しかもその資産は、債務を承認するものの將來の支拂能力が債權者の眼に信頼に値するものとして映る場合にのみ成立することができ。そしてそれは、將來において、貨幣による支拂の約束が履行されることによつて消滅する。ここにはまず、金融市場における取引の對象となる貨幣的資産について、他の財貨の現物取引市場におけるそれには見られないような一つの本質的な特徴が生ずることになる。すなわちこの取引の基礎には、債務者の約束の履行に關する債權者の信用が存在し、したがつてこの取引にはつねに、約束が實行されないことによつて貨幣的資産そのものが

虚構となるかもしれないという第一の危険が伴っているのである。ところが問題は單にそれだけではない。既にこのような價值の移轉を通じて具體的存在となつてゐる貨幣的資産が、その消滅の以前において、再び貨幣と交換されることはもちろん理論的にも實際的にも可能であるが、このことによって前にのべた金融市場の取引は非常に複雑となつてくる。

もともと最初にこのような貨幣的資産に對して引渡された貨幣は、その所有者によつて、自から財貨または用役の購買もしくは債務の支拂いのために使用することを保留された貨幣である。またこのような貨幣的資産が、商業手形などのように財貨の引渡しによつて生れてゐる場合にも、その財貨の引渡しによつて當然獲得されるはずであつた貨幣は、直ちに再び支拂手段として使用されることを保留されてゐたものと考えることができる。いしかえれば後者の場合には、本來財貨と交換されるべき貨幣が直ちにこのような貨幣的資産と再び交換されることによって、現實には一度もそれが具體的にこの取引の過程に姿をあらわさなかつた場合と考えればよい。し

たがって何れの場合においても、一旦この貨幣的資産を所有するに至つたものが、それを再び貨幣と交換しようとする場合には、それはかれが更めてその貨幣を資金として使用しようと欲するからであることもあれば、またこの貨幣をそのまま資産として保藏しようとするからであることもある。もちろんこの後者の場合が可能であるのは、貨幣が任意のときに財貨および用役一般と交換されることを保證されているからであり、それゆゑに貨幣がその所有者にとつては、價值保藏手段すなわち富としての意味をもっているからである。いしかえれば貨幣が、資本としてすなわち人間労働の用役をも含めた物的な生産要素を支配する手段として機能することをも含めて、貨幣經濟が成立しているからである。このようにして實際の金融市場の取引においては、新しく創造される貨幣的資産と既に成立しているそれとが、貨幣と對立してあらわれ、貨幣は貨幣資本として利用されることにより、社會的な流通行程に流れて行くか、或いは保藏貨幣として退藏されるために、これらの貨幣的資産と交換されることになる。金融市場において成立する價格として

の利子すなわち金利は、前にものべたように、このような貨幣と交換される貨幣的資産の價格の逆數に他ならない。もしそうであれば、最初に述べた金融の定義は、明らかに狹すぎることになる。すなわち金融のうちには、新たに行われる資金すなわち貨幣資本の貸借のみならず、一旦成立している貸借關係における當事者の交替もまた含まれなければならない。

このような關係は、他の財貨の需給關係についてもいえることである。たとえば消費とは、家計が過去および現在の期間において獲得した貨幣所得をもって、生産者によって供給される消費財を購入することと定義してよい。けれども實際の消費財の市場においては、嚴密に言えば年々生産されつつある財貨の他に、家計が過去において購入した財貨もまた供給の一部に追加される。ことにそれは、耐久消費財たとえば家屋等の場合において重要な意味をもつわけである。この場合、實際の消費財の市場における需給の觀察からえらるる消費の定義に比べて、最初の定義は明らかに狹きに過ぎる。實際の消費財市場における取引のうちには、前の定義による消費財の

需給の他に、過去において既に消費者の手に渡り、この意味において既に一旦消費されている消費財についての所有者の交替もまた含められざるをえないであろう。そして價格は、それらをも含めた需給の關係によって定まるといわなければならないのである。消費需要と消費財價格との關係を分析する場合には、特定の財貨の場合を除いて、以上のような所有移轉に伴う取引は無視された上で議論が進められ、またそうすることが一そう合理的でもある。それはこのような取引が、實際の市場價格の形成に、ほとんど影響しないような微量のものに過ぎないからである。ここでは、實際の消費財市場における需要および供給の全部は、國民經濟全體として家計が年々の所得のうちからそれを消費に向けようとする貨幣支出の流れと、年々の生産された消費財の流れとに等しいとされて差支えない。

ところが金融の場合には、この關係はそれとは異ならざるをえないのである。それはいうまでもなく、實際の金融市場の取引においては、既に成立している資金の貸借における當事者の交替を意味するに過ぎないような貨

幣的資産と貨幣との交換は、流通過程に投入される貨幣の流れを形成するために貨幣が直接に資金として需要される場合の同様な交換に比べて、極めて大きな比重を占めてゐるからである。このことから金融市場においては、價格の決定について一つの特別な要因が成立することになる。貨幣を所有するものがこのような貨幣的資産に對して一定の價格を認めるときには、かれはその價格が、將來支拂期限の満期となる以前に再びこれを貨幣と交換する必要がある場合に、そのとき市場を支配してゐると豫想される價格に比べて、高すぎないことを必要とする。そうでなければ、かれはこの取引によって損失を生ずるからである。すなわちこの取引には、將來の貨幣的資産の價格の下落、したがって金利の騰貴から生ずるかもしれない損失の危険が伴つてゐるのである。この第二の意味での危険要素が、貨幣的資産の價格したがって金利の決定機構において重要な意味をもち、金融市場における需給調節機構に關して、他の市場におけるものとは著るしく異なつた特徴を與えてゐるのである。金利を中心とする貨幣の需給調節機構の分析を對象として、

經濟學の特殊理論の一つとしての金融論が成立するのは最初はまずこのようにして、金融取引については、他の財貨および用役の取引に見られるものとは、著るしく異つた市場關係が成立するからであるといふべきである。

ところでこの市場關係がいかに特殊な内容をもつものであつたとしても、全體としての金融現象が、國民經濟の總循環過程における單なる部分現象にすぎないならば、金融論は幾つかの金融市場の取引機構や、その中心となる金融機關の業務運營の分析等を内容とする單なる特殊理論たる以上の意味をもつことはないであらう。それは單にその分析に當つて、經濟學の一般理論によつて明らかにされた徹視的な需給分析の一般的原理を、この特殊の市場取引に適用するといふかぎりにおいて、經濟學の一分野に屬するに過ぎないことになる。もちろん資金としての貨幣の需要が、全體としての經濟の循環の過程ないしその規模と、いかに關聯して生じてゐるかといふこと、或いは金融市場における貨幣供給の源泉が、それらといかなる關聯をもつかといふことを明らかにすることが必要であるかぎりにおいて、金融現象の理解のため

めには、巨視的な經濟循環についての知識が前提とされなければならぬことはいうまでもない。とくに貨幣または財貨との交換によって成立する貨幣的資産が、客觀的に眞にそのような資産たりうる理由を説明するために、單に債權者の債務者に對する信用が存在するというばかりでなく、一般にそれが實際に一定期間の後に貨幣をもって支拂われうる根據を明らかにしなければならぬであろう。またこの取引において、一定の金利を支拂うという條件のもとに、經濟主體ことに企業者による一定の貨幣需要が発生する理由についても、合理的な説明がなされなければならない。これらの必要が、金融市場における需給調節機構の分析において、それを國民經濟的な貨幣の循環の分析との有機的な關聯において觀察すべきことを要求するであろうことは、容易に了解できるところである。

けれども逆に、全體として國民經濟的な循環の構造を分析し、その規模が決定される原理を明らかにしようとする經濟學それ自身にとっては、このような部分的な金融現象は、これをいわば括弧にいれて議論を進めること

ができる。この意味において金融論は、依然として部分的な金融現象に關する單なる特殊理論であることができるであろう。さらにそれのみではない。資本主義經濟は、最初から貨幣經濟として成立しているものである。

したがってこのような貨幣經濟的な循環を構成する貨幣の流れが、全體としての圓滑な價値の循環を成立させるために、ある種の積極的な役割をもっていることは當然である。そこでもしも、このような貨幣の流れの大部分が、必ず一度は金融市場における取引を通じて循環に投入されるか、そうでなくとも、金利の變動を通じて行われる金融市場の貨幣需給の變動が、このような循環を形成する貨幣の流れを左右する程の意味をもつならば、金融はもはや全體としての經濟循環における單なる部分現象とは見られないことになるかも知れない。金融市場は資金需給に關するいわゆる限界市場をそのうちに含むか、或いはそれ自身がこのような限界市場たる意味をもつことによって、そこでの需給の變動は、少くとも貨幣の循環にとって本質的な意味をもつことにならざるをえないであろう。しかしこの場合にもなお、貨幣の流れの

變化が、單に全ての財貨および用役の交換比率を示す價格水準にのみ關係して、經濟循環の實質的内容を構成する財貨および用役の流れそのものにほとんど變化を與えることがないならば、金融現象はもはや單なる部分現象ではないにしても、しかも國民の實質的な富の生産とその分配の法則を明らかにしようとする經濟學それ自體にとっては、物價變動の現象とともに依然として括弧にいられて取扱われることができる。もし事實がそうであるならば、この場合にも金融論は、經濟循環における表面的な物價現象の分析にとってのみ關聯をもつ單なる特殊理論としてとどまることができるであらう。

ところが實際には、決してここに假定されているようなことが事實ではない。むしろ一般には、それらの正反對が事實なのである。もちろんこのような事實が、資本主義經濟の發展とともに、歴史的に生成されてきたものであることはいふまでもない。しかも各國における資本主義的經濟體制の歴史的發展が、それぞれの特殊性をもつて行われて來たのと同様に、金融が全體としての國民經濟の循環において占めている地位とその役割とは、そ

れぞれの國民經濟において、現に決して同一ではなく、また將來においてもそうであらう。經濟理論の全ての分野において、あらゆる理論的研究がこのような歴史的な發展の認識を前提として行われなければならないのと同様に、金融論においてもまた、その理論的分析は、まずこのような歴史的な發展に伴って生じた一般的な事情の變化と、各國におけるそれぞれの特殊な事情についての認識を前提とし、かつそれを説明しようになされるのでなければならぬ。根本においてはこのような事實の認識が、漸て現代の金融論に對して、部分的な金融市場の需給調節機構の分析だけを内容とする特殊理論たることにとどまらず、さらに金融現象の分析を本質的に無視できない部分として含む貨幣經濟的循環の理論たるべきことを要求するのである。

二

前節で述べたように、現代の金融論に與えられている課題を反省するためには、われわれは、つぎの二つの問題を一應區別して考えなければならない。現實の資本主

義經濟が一つの貨幣經濟に他ならないということ、いいかえればそれが、財貨および用役と貨幣との絶えざる無數の交換を通じて具體的に成立している社會的な經濟生活の體系であるということは、一見して明らかな通りである。そこでこの場合、金融市場で行われる具體的な貨幣の貸借取引、すなわち前節で説明したような貨幣と貨幣的資産との交換が、現實に國民經濟の日常の運営を支えている貨幣の流れに對して、本質的な影響を與えるものであるか否かということが、第一に問われなければならない問題となる。それが本質的な意味をもつものであるかぎり、金融現象の分析は、そのまま經濟社會全體としての必要な貨幣の供給機構に關する分析を意味することになり、金融論は山口茂博士のいわゆる「流通經濟の貨幣的機構」の全部を對象として、流通經濟の全體に關する理論たるべきことを要求されることになる。そして財貨の流通が、國民經濟全體としての生産、分配、消費および蓄積の合目的な秩序を實現するために一つの體系を構成するところから、金融現象もまたそれに相應して一つの體系をもつものとして理解されなければならない

いこととなるであらう。

つぎにわれわれは、貨幣經濟における貨幣の役割について考えなければならない。すなわち現實の資本主義經濟において、貨幣の供給およびその流通は、單に全體としての物價水準の高さにだけ關係するにとどまらず、全體としての生産、したがってその社會に存在する勞働力、資源および既に蓄積されている實物資本等の生産用役をも含めて、生産因子一般の利用度をも左右する關係にあるか否かということが第二の問題となるのである。歴史的に生成されてきた事實の觀察から、われわれが第一の問題について肯定的に答え、しかも貨幣が、現實において、生産水準または雇傭水準の決定という問題を通じて、經濟の實質的な規模と深く關聯する本質的機能をもつことを認めざるをえないかぎり、金融論は、國民經濟の全領域を對象とする全體觀察の理論として、一般經濟理論との有機的な關聯において考えられなければならないことになる。もしそうであるならば、現代の金融論の課題は、このようにして、貨幣と貨幣的資産との交換に關する金融現象と、國民經濟的な生産および流通機構の全體

とを、相互に有機的な關聯にあるものとして把え、貨幣經濟的循環の全機構を明らかにすることにあるというべきであらう。

國民經濟的な循環を構成する貨幣の供給に關して、金融現象が重要な意味をもつようになったのは、貨幣がそれ自から實質的な價值をもつ金屬貨幣ではなく、銀行券ないし銀行預金等のいわゆる信用貨幣によって代位されるようになった事實と深く關聯している。近代の經濟社會は、支拂手段としての機能を發揮させるためには、一般に交換手段財として認められている特定の財貨すなわち金屬貨幣を實際に手渡すことは少しも必要でなく、このような金屬貨幣に對する債權の移轉によって足りることを發見した。いいかえれば、債權の向けられてゐる銀行が、財貨または用役の賣主の眼に十分信用できるものとして感ぜられるかぎり、金屬貨幣に對する債權の移轉は、金屬貨幣の移轉と全く同じ役目を果たすことを知つたのである。銀行貨幣は、本來はそのような交換財としての金屬貨幣の引渡しを約束する銀行自身の債務の承認をその内容とし、したがってそれを發行する銀行以外の殘

餘の所持者にとっては、このような交換財に對する即時的な請求權たる意味をもつものとして發展してきた。もとより一般的な交換財として認められた金屬貨幣は、それ自身その一定の重量によって、一定數の計算貨幣の單位を具象化したものにすぎない。それは、その生産のためには一定の費用の支出を必要とするという點においてその供給が制限されてゐるところから、このような具象物として社會一般に是認される基礎をえていたのである。近代社會は、このような計算貨幣を具象化した交換財に對する請求權が、それ自から貨幣として再びこの計算貨幣の具象物たりうることを發見することによって、銀行貨幣をそのまま貨幣たらしめた。

ところで既にのべたように銀行貨幣は債權的性質をもつてゐるから、それを發行する銀行以外の所有者にとつては、それはその銀行に對する一つの債權をもつことをあらわしてゐる。したがって、もしもかれらがこの債權を行使して、債權の基礎にある擔保物件を請求するならば、銀行が、たとえその發行のために直接には何らの費用を必要としないとしても、銀行貨幣の供給を無制限に

行いえないことはいふ迄もない。このような制限が生ずるのは、結局、銀行が自から創造しえないような他の貨幣が、特定の目的のために要求されるからである。すなわち創造された債権の基礎にある擔保物件としての金屬貨幣や外國貨幣が、たとえば外國に對する支拂い等のために、顧客によって、任意のときに請求されるかぎり、この制限は自動的かつ必然的に生ぜざるをえない。銀行券においても、銀行預金ことに小切手預金においても、銀行の債務の承認がそのまま貨幣としての機能を果している點において全く同一の現象が問題であることを明らかにしたのは、トウルクやフライトン等のいわゆる「銀行主義」の論者達であつたが、銀行貨幣のうちの銀行券の發行が、銀行の獲得する金屬貨幣の量によつて一定の範圍に制限されざるをえないことは、もっと早くから知られてゐた。すなわちその制限は、總取引量の一定の部分が、金屬貨幣によつて行われるというその當時の社會の支拂慣習に基づいていたのである。近代の貨幣制度においては、銀行券の發行は次第に中央銀行一行に集中され、そしてそれには法貨として、國家による強制通用力

が與えられることになった。ところで今日における國民經濟的な貨幣の供給は、どの資本主義國家においても、いまや國家貨幣としての意味をもつに至つた銀行券および中央銀行への預け金からなる中央銀行貨幣と、その他の銀行の銀行預金すなわち預金貨幣という二種類の銀行貨幣によつて行われている。そして預金貨幣については、銀行券の供給が、國際的な支拂慣習に基づいて、中央銀行による一定の金屬貨幣すなわち金の保有量によつて制限されていたのと全く同一の理由から、その供給の制限が、銀行の任意に創造しえない中央銀行貨幣の保有量によつて生ずるのである。預金貨幣の造出に關する正確な説明については、今日においてもなお意見の相違が解消されず、いわゆる「信用創造論」として議論の的となつてゐる。けれどもこの問題に關する最も本質的な點のすべては、既にマクラウドおよびウィザースによつて述べられてゐるといふのであらう。大切なことは、このような支拂慣習に基づく稀少な貨幣の保有による制限がなければ、銀行貨幣の供給は、これらのいずれの貨幣についても技術的に無制限に行われうるということである。

ある。周知のようにハーンとホートレイとは、いわゆる「無現金經濟」を想定することによって、その理由を詳細に説明している。中央銀行貨幣については、國際的金本位制が崩壊したことによって、今日では金の保有量から生ずる必然的な供給制限は排除されている。すなわちほとんど全ての國家が、國內における金貨の流通と外國への支拂のための自由な金の輸出とを禁止し、金または國際的な決済手段として認められている外國貨幣を、直接政府の管理下におくことによって、中央銀行貨幣の所有者からの直接の請求にそなえるために、中央銀行がその債務の擔保としてこれらの稀少貨幣を保有することを、全く不必要ならしめているのである。預金貨幣の供給における必然的な制限は、今日においても排除されてはいないけれども、その制限の基礎にある中央銀行貨幣の供給が技術的に無制限であるために、國民經濟全體としての貨幣の供給は、根本的には何らの必然的な制限をもっていないといつて差支えない。

しかしここで直ちに指摘しておかなければならないことは、供給の制限が全く行われなければならないならば、銀行貨幣は

もはや一般に貨幣たりえないということである。すべての交換手段財すなわち貨幣が、個人によって任意に生産されるならば、貨幣の價值はその生産費を示す計算貨幣額に一致するまで下落せざるをえないであらう。ついでながらその場合には、利子もまた零となる。それはともかくとして、さらにこの生産費が零に等しければ、この交換手段財すなわち貨幣の價值は零にまで低下する。すなわちそれはもはや、計算貨幣の一定數を具象化する貨幣たりえない。社會の信認を基礎として創造される銀行貨幣が、唯一の貨幣である近代貨幣制度のもとにおいても、事情は全く同一である。銀行が、いかなる場合にも顧客の要求に應じて、相互債務の承認により、一定の計算貨幣額で表わされた自己の債務の承認を、どれほどでも無制限に供給する状態にあるならば、それはもはや貨幣たることができなない。そこで當然のことではあるが、中央銀行貨幣の供給は、金または外國貨幣等の稀少な貨幣の保有の必要から、必然的な制限が生じない場合にも、なお一定の人爲的な制限が行われなければならないこととなるのである。この人爲的な制限が、一定の物

價水準の達成またはその安定、一定の雇傭したがって生産水準の達成またはその維持、またそれらとの關聯において必要となる外國爲替相場の安定等の種々の目的、あるいはそれらの適當な組合せからなる目的に應じて、彈力的に行われようようにしよとするとともに、現代におけるいわゆる管理通貨制度の意味があるといわなければならぬ。各國における中央銀行貨幣の供給制限は、今日においては、この政策的な供給制限について、いわば一定の安全弁を設ける目的から、比例準備制のように稀少な貨幣の保有量との關係において、自動的な制限が與えられている場合もあれば、發行額直接制限のように、それとは關係なく同様な他の自動的な制限が設けられている場合もある。しかしこの自動的制限は、もはや金本位制度の時代におけるような必然的な制限を意味するものではないことを注意すべきである。

ところで以上の説明から明らかなように、銀行貨幣の供給は、その本來の性質上、法律による限定をも含めてその社會の支拂慣習によって強制される場合の他は、決して金屬貨幣もしくはその他の支拂手段との交換によつ

金融論

て行われる必要はない。すなわち今日の制度のもとにおいては、銀行貨幣の創造によって生ずる債務の擔保としては、銀行は、預金貨幣の供給において一定量の中央銀行貨幣の保有が必要とされる場合のほか、すべて前節のべたような技術的には自由に創造できる貨幣的資産の保有をもつて足りるのである。管理通貨制度の基礎は、このような銀行貨幣の發見にあるといわなければならぬ。いいかえれば、今日における國民經濟の循環を成立せしめている一切の貨幣は、原理的に一度は必ず金融を通じて循環に投入された銀行貨幣に他ならないのである。この金融が最初は財政資金の供給という形で、銀行による公債の買入れによって行われ、それが流通貨幣として循環を流れる場合と、はじめに、手形割引もしくは手形貸付の方法によって、私企業者の債務の承認による貨幣的資産との交換によって行われ、つぎに財貨または用役との交換を通じて循環に投入されている場合とでは、經濟循環の貨幣的機構にとって重要な實際上の相違が生ずることは、もちろんこれを認めなければならぬ。それは兩者において、銀行貨幣を成立せしめている根源

的な貸借取引における最終の債務者が、前者では、その支拂能力について全く危険をもたない——と考えざるをえない——國家であるのに對して、後者ではそれが支拂能力について危険をもつ私的企業者であるからである。けれども、その何れの場合にも全體としての貨幣の供給が、まず最初に金融的取引を通じてのみ行われうる事實を、われわれは注目しなければならないであろう。このような事實は、貨幣供給方法についての特定の思想を前提としてではあるが、山口茂博士によって生産物流通金融を通じての流通社會への貨幣の供給として説明されている。われわれは、以上を通じて、金融論が何ゆえに少くとも流通經濟の貨幣的機構の全體を對象として論ぜられねばならないかについての基本的な理由を、明らかにしたように思う。金融は、決して流通經濟の單なる部分的現象ではなく、流通社會に存在する銀行貨幣の供給の基礎には、原理的には必ず金融が存在しているのである。そしてこの貨幣の存在量の變化は、必ず金融的取引における需給關係の變化を媒介として生ぜざるをえない。すなわち銀行貨幣の供給の基礎に、國家の債務承認

を表わす貨幣的資産としての公債が存在する場合には、貨幣供給量の變化は、金融市場における公債の供給量の變化と表裏一體の關係にあり、したがってこの種の貨幣的資産の需給關係の變動を通じて、一般にその價格したがって金利の變動を伴うのである。またそれが、私企業者の債務承認を表わす手形、債券等の貨幣的資産との交換を伴って供給されている場合には、その供給量の變化は、必ず金利したがってこの種の貨幣的資産の取引價格の變化と相伴って生ずることになる。そして更にこの種の金利水準の變動は、のちに見るように、企業者の投資活動との關聯において、全體としての生産水準を規定する要因の一つとして少なからざる影響力をもつと考えられなければならないのである。

三

このようにしてわれわれは、つぎに前節において述べた第二の問題について考えなければならない。すなわち資本主義經濟を、本質的に一つの貨幣經濟として理解する場合に、貨幣が全體としての再生産の規模を決定する

上から、いかなる積極的役割をもち、またそれとの關聯において、金融が貨幣經濟的循環機構の成立にとって、いかなる本質的意味をもっているかを明らかにすることがそれである。財貨および用役の價值がすべて計算貨幣の一定單位數をもつて表わされるということをもつては、まだ決してここにいう現實の貨幣經濟の本質を把握したことはない。それは、およそ經濟そのものが成立するための論理的な前提である。よくいわれる自然經濟もしくは實物經濟という概念は、現實の經濟から貨幣の流通が捨象された場合に、どのような特徴が生ずるかを明らかにすることによって、逆に貨幣經濟の特質を明瞭にしようとするところから生れた一つの擬制に他ならない。自然經濟も經濟であるかぎりには、論理的に計算貨幣による價值の評價が行われることを前提とする。すなわち貨幣經濟の特徴は、つぎのような點にこれを求めなければならぬであろう。それは貨幣經濟において、計算貨幣の一定單位數を具象化したものとして認められる貨幣が存在し、それが人間勞働をも含めた一切の財貨および用役に對する即時的購買力を表わす點にあ

る。このことのゆえに貨幣は、まず第一に勞働力の用役およびその他の生産因子を支配して、社會的な生産手段財すなわち實物資本を形成し、またこの實物資本を利用して全體としてのいわゆる迂回生産の利益を實現せしめる私的手段、いいかえれば貨幣資本として機能することになる。そしてつぎに貨幣に對して認められているこの特徴のゆえに、第二にそれは、私的な價值保藏の手段としても機能することになるのである。

この第二の點から生ずる貨幣經濟的現象の著しい特徴については、既にケインズの『一般理論』において詳細にのべられている。それは、はじめに述べた金融市場の需給調節機構のもつ特徴と深い關聯をもっている。財貨および用役に對する即時的購買力としてのこのような貨幣が、あらゆる瞬間において、必ず社會の成員の誰かによって所有されていなければならないという事實は、既にベティーやロックやカンティヨンにおいても注目されていた。またワルラスは、このような貨幣の保有においては、經濟主體によってそのことが欲求されているという事實こそが問題であるとして、「所望現金殘高」とい

う概念を使用している。そしてさらにマニッシャルは、この貨幣の保有が、資産の一部を財貨と貨幣との何れの形で保有するかに關するひとつの選擇によつて定められることに注意して、貨幣の保有に關する主體の動機を分析する道を切り開いたのである。貨幣が保有される動機についての分析から、ひとつの貨幣需要においては、財貨および用役の購買手段および債務の支拂手段としてそれを保有することゝ他に、價值保藏の手段としてのそれが大きな意味をもつことを明らかにしたことは、ケインズの功績の一つに數えられなければならないであろう。實際それによつて、金融市場の需給關係に關する特徴の一つが明らかにされたのである。けれども貨幣經濟を、せいぜい財貨の交換における媒介手段としての貨幣財の存在が考えられるに過ぎない自然經濟から區別する最も本質的な特徴は、貨幣が私的な貨幣資本として機能することもできる第一の點に求めなければならない。

近代における生産力の發展は、一言にしていえば、技術の進歩を社會的な實物資本の蓄積によつて現實化し、ますます増大する迂回生産の利益の實現を可能ならしめ

た點にある。このような經濟の發展においては、新しい生産方法の採用による迂回生産の長期化と、その單なる擴大とが含まれるのであるが、いずれの場合にも、それらはまず社會的な實物資本の蓄積によつてのみ、はじめて可能となるものといわなければならない。資本主義的な貨幣經濟體制の歴史的な役割は、前にも述べたように、單なる交換手段にすぎない貨幣そのものを、企業者の私的な貨幣資本たらしめることによつて、このような社會的な實物資本の蓄積を飛躍的に増大せしめた點にある。

自然經濟においては、企業者が實物資本を形成するためには、勞働力をはじめとする生産因子を雇傭しようとする場合、かれらはまず勞働者に對して、その生活を維持するための消費財を引渡さなければならない。ところが既に雇傭されている勞働者が、かれら自身の生産する財貨のすべてを消費してしまふならば、企業者は新たに生産因子を支配するために必要な生活資料を手に入れることができない。他にどれほどの勞働力と資源とが遊休していてもそうである。この場合には、所得者が、實物資本を生産する勞働者のために、そのときの社會的生産物に對

する自己の参加権の一部の行使を放棄して、すなわち消費を節約して、それを企業者に手渡さなければ、企業者の資本蓄積は全く不可能である。すなわち所得者の自發的貯蓄がなければ、投資はできない。そしてこれがなければ、資本蓄積は、たとえば國家によって強制的に徴收された租税が企業者に引渡されることを通じて、所得者のいわゆる強制貯蓄が生ずる場合の他は全く不可能となるのである。

ところが貨幣經濟においては、企業者は貨幣を與えられるかぎり、生産因子に對する必要な支配力を獲得することができ、もしこの場合の貨幣が、企業者の債務の承認と引換えに新しく創造された追加的な銀行貨幣であるならば、ここではいま述べた第二の強制貯蓄の場合と本質的には同一の現象が生ずるのである。貨幣經濟においては、まず最初にこのような可能性が、實物資本の蓄積の速度を投資の合目的性に關する智識もなければそのことを考慮することもなく、單に自己の家計の將來の消費の保證のみに心を勞する家計の貯蓄による制限から原理的に解放する。そしてそれは、消費者がその貨幣の購

買のために、少くともその生産費以上を支拂うことを欲するであろうような數量を、そのときの技術が許すかぎりの最少の費用によって生産し、したがって、そのためにどの程度まで特定の資本の新しい形成を行うことが合目的々であるかを考慮して行動する企業者の決定に委ねられうることとなるのである。近代的な貨幣經濟の根本的特徴は、このように、シュムペーターのいわゆる「追加的な信用（銀行貨幣）の造出によって金融を發展することにより、追加的な資本財の生産に關する最初の決定を、貯蓄者から企業者に移すことを原理的に可能ならしめてゐる點にあるといわなければならない。それとともに、財貨の生産費とその販賣による収入との差額として企業者が獲得する利潤または損失は、かれらによる財貨の生産が、それに對する社會の需要に對してまだ不足しているかあるいは既に過剰であるかを示す國民經濟的な指標となるのである。それゆゑに企業者が、利潤が増加するときにそれに應じて財貨の生産を増加しようとし、そのために實物資本財ことに生産設備の追加的な生産を決定するならば、原理的にはそれは國民經濟的にも合目的

的であるといつて差支えない。このことから直ちに自由放任主義が肯定されることには決してならないのであるが、自由企業制を本質とする資本主義體制は、獨占の進行とともに、利潤が、このように企業者による資本蓄積の合目的々な規模と速度とを規制する指標としての機能を失うに至るとき、まず根本的にその歴史的存在理由を批判されなければならないこととなるであろう。

それはともかく、個別的企業者が、當分はその費用を回収できない生産設備の建設のために、生産物の經常的な販賣によつて回収しつつある以上の追加的な貨幣資本を必要として、これを金融市場に求めるならば、そのために支拂われる經常的な利子費用は、この追加的な設備資本の稼働によつてえられる生産物の生産費の一部として、その販賣によつて回収される以外には方法がない。ところがその場合かれは、この經常的な生産のために必要な流動資本財の在高と、追加的に雇傭する労働者への經常的な賃銀の支拂に要する平均的な貨幣殘高の一定量を確保しておくために、さらに追加的な貨幣資本の供給を必要とするであろう。すなわちこれらの貨幣資本に對

する經常的な利子費用もまた、生産物の費用のうちに加えられなければならない。ここに企業者が最初の投資において、労働力と流動資本財と設備資本とをいかなる割合において必要とする設備の建設を選ぶかによつて、生産物の負擔すべき利子費用に大きな差違が生ずることが分るのである。たとえば金利があまりにも高ければ、膨大な實物資本の在高を必要とする生産方法の採用は、その高い技術的生産性にもかかわらず反つて生産物の單位當り生産費を高める結果になるであろう。すなわち金利は、個々の企業者に對して現實に實物資本と労働力との最も有利な組合わせを指示するものとしての意味をもち、結局において一定の技術的水準のもとにおいて行われる國民經濟的な迂回生産の長期化に、一つの現實的な限度を與えるという機能をもつこととなるのである。

以上のようにして、利潤と利子とは、企業者の決定する投資財生産の大きさに對して、少なからざる基本的關聯をもつことが明らかとなった。ところで投資財の生産は消費財の生産とともに、全體として國民經濟的な再生産の内容を構成する。金融を通じて行われる追加的な創

造貨幣の供給は、單なる交換手段として財貨の購買に向けられるのみでなく、追加的な貨幣資本として企業者による生産因子の追加的雇傭にも使用される。それゆえに、もちろんその社會における利用可能な生産資源、勞働力、および既に蓄積されている實物資本のそのときどきの利用度がどうかであるかによってその影響はさまざまであるにしても、それが物價水準にだけ影響して、經濟循環の實質的内容をなす生産や雇傭には何らの意味をもたないとは決していうことができない。銀行貨幣の最初の造出が生産の増加をもたらすか、物價の騰貴をもたらすか、また物價の騰貴においてもそれが利潤の増加によるのか、または單なる生産費の上昇によるのであるか等についての問題に對しては、企業者の收支の流れを中心に、投入された貨幣の循環する徑路を追求するのでなければ何ごとも答えることができないであらう。またそれが一度投資財の生産に使用されたのちに、再び循環を通じて新たな投資財の生産に役立つようになるのかどうか、またどの程度においてそうなるのかを知るためにも、同様に貨幣經濟的な循環の全體について明確な知識

をもつことが前提となる。そしてまた、生産因子の所有者によって貯蓄された貨幣と、企業者が利潤として獲得した餘剰の貨幣とが、いかにして再び投資を實行する企業者の手に導かれるかを知るためには、再びそれを媒介する金融市場の需給調節機構についての分析を必要とする。さらにそれにもまして、貨幣供給の極めて重要な部分を占める預金貨幣のそれが、基本的には金融市場における私的企業である銀行の利潤追求の結果として決定されているという事實を無視しては、全體としての經濟循環がたどる動態的な徑路についての具體的な理解はえられないであらう。そしてまた同時にこのことは、逆に金融の國民經濟的意味を明らかにし、また金融市場における貨幣の需給の動きを適確に把握するためにも、このような循環についての全體的な觀察が必要となることを意味する。すなわち金融論がそのまま貨幣經濟的循環の理論でなければならぬとするのは、ほぼ以上のように理由によるのである。

既にのべたように管理通貨制度の運営は、金融を媒介として一國の貨幣の供給を調節し、生産および雇傭の水

準を高めるとともに物價水準の安定を圖る等の多方面にわたる目的を、政策的に實現しようとする點にある。したがってその正しい運營のためには、まず一國の經濟循環を、歴史的に生成して來たそれぞれの國の貨幣および金融制度と結びつけて、具體的に把握することが前提となる。實際、全體としての經濟循環において占める金融の意義やその重要性は、各國においてそれぞれ異なつた關係にあるからである。金融論の最終の目的もまたこの點にあるといつて差支えない。けれども資本主義體制の現段階における管理通貨制度の意味を明らかにし、その目的とするところが一般にどの程度に實現可能であるかを適確に理解するという立場から、複雑多彩な現實の現象のなかに没して行く關聯を見失わないようにするためには、われわれはそれと同時に一定の抽象的な前提に立つて、しかも現代の經濟體制の歴史的な特質を正しくとり入れうるように築かれた理論の把握を必要とするといわなければならないのである。

(參考書) 主として一般書を中心に擧げると、
(1) 金融論一般については、

- 山口茂、金融總論、春秋社、昭三〇、
山口茂、沖中恒幸編、現代の金融機構、春秋社、昭三〇
沖中恒幸、金融の基礎知識、東洋經濟新報社、昭二八
同、貨幣金融論、勞働文化社、昭二五
柳田誠二郎、中央銀行政策論、東洋經濟新報社、昭二四
渡邊佐平、金融論、岩波全書、昭二九
Sayers, R. S., Modern Banking, 3rd ed., 1951
Moulton, H. G., Financial Organization and the
Economic System, 1938
Beckhart, B. H., (ed.) Banking Systems, 1954.

(2) 貨幣理論一般については、

- 山口茂、流通經濟の貨幣的機構、巖松堂、昭一五
高橋泰藏、經濟社會觀と貨幣制度、青木書店、昭二四
杉村廣藏、經濟哲學の基本問題、岩波書店、昭一〇
高木暢哉、銀行信用論、春秋社、昭二七
田中金司、金本位制度の回顧と展望、千倉書房、昭二六
高垣寅次郎、貨幣論入門、廣文社、昭二三
マルクス、經濟學批判
スミス、國富論
トウルク、通貨原理の研究、(玉野井芳郎譯、日本評論社、昭二三)
フラートマン、通貨論、(天利長三譯、岩波文庫)
Hahn, A., Volkswirtschaftlich Theorie des Bankkredits, 1920. (大北文次郎譯、銀行信用の國民經濟

的理論、實業之日本社、昭一八)

Viner, J., *Studies in the Theory of International Trade*, 1937

(3) 經濟循環論、貨幣經濟理論については、

山口茂編、金融論、(經濟學演習講座)、青林書院、昭二

九

高橋泰藏、貨幣經濟的循環の理論、有斐閣、昭二九

同、貨幣的經濟理論の新展開、甲文堂、昭一六

中山伊知郎、發展過程の均衡分析、岩波書店、昭一四

鬼頭仁三郎、貨幣と利子の動態、岩波書店、昭一八

小泉明、ケインズ「一般理論」、春秋社、昭三〇

マルクス、資本論、第二卷

ヒルファーディング、金融資本論、(改造文庫)

ケインズ、貨幣論、(鬼頭仁三郎譯、同文館、昭二九)

同、雇傭、利子および貨幣の一般理論、(鹽野谷九

十九譯、東洋經濟新報社)

シムンペーター、經濟發展の理論、(中山伊知郎、東畑精

一譯、岩波書店)

Schneider, E., *Einführung in die Wirtschaftstheorie*, Tl. I u. III, 1951—53.

Föhl, C. *Geldschöpfung und Wirtschaftskreislauf*.

1937 (日下藤吉譯、經濟循環の貨幣的構造、大鵬社、

昭一七)

Hansen, A. H., *Monetary Theory and Fiscal Policy*,

1948. (小原敬士、伊東政吉譯、貨幣理論と財政政策、

有斐閣、昭二八)

Halm, G. N., *Monetary Theory*, 2nd ed. 1946

(一橋大學助教授)