信用理論と乘數理論（一）

樋口午郎

一

信用創造理論と乘數理論とは、それぞれ如何なる意味をもち、またそれは相互に如何なる關係に立つものであろうか。これについて、高田保馬博士は次の如き極めて示唆に富む見解を述べて居られる。

一概には云いがたい事であろうが、運轉乃至經營資金が市中銀行の信用創造によつてまかなわれ得ると假定する。そうすると、これが貨幣發超乃至物價騰貴の側にどれだけの作用をもつかについては、充分な分析がなしとげられていると云いがたいのではなかろうか。この信用創造と乘數理論との聯絡如何。市中銀行の信用創造と云われるものが、一面から見ると貨幣（中央銀行信用の意味における）流通の一樣式としてのみ見られるものであり、乘數理論そのものがすでにその作用のすべてを含めるものと考うべきであるか。所謂銀行組織または一集團の銀行によつて行われると云う信用創造は、かかる面をもつのではないか。私はこれに然りと答えたい意圖を抱きつつ、今の場合これに學問的分析を加え得ない。（高田保馬著『インフレェションの解明』一五九頁）

さて、博士のかかる見解に對して、われわれもまたこれと全く同樣の見解を抱くものである。けだし、われわれの

結論的見解においては、市中銀行の信用創造と云われるものは、まさに中央銀行によつて創造せられた貨幣の流通して行く一様式を見たものにすぎないものであり、また、信用創造理論はそれ自體乘數理論の一つにほかならないからである。そして、この小論文は、かかる見解の引き出されるに至つた過程を分析するとともに、信用理論と乘數理論との綜合を試みようとするものである。

二

われわれは先ず、信用創造理論として名高いフイリップスの所説を吟味することとしよう。

c＝銀行に新しく附加された現金（本源的預金）

c_1＝流失現金即ち銀行が貸出擴張の結果として失う現金

x＝附加現金cに基いて行い得る貸出擴張高

r＝預金總額に對する現金の比率

k＝派生的預金殘高の貸出擴張高に對する比率

とすれば、借手が、借入の手取金を預入れることによつて生じた所謂派生的預金から引出した額が、貸出擴張高に對して占める比率は（1－k）となるから、

$$c_1=(1-k)x \cdots\cdots\cdots\cdots(1)$$

なる等式が成立つ。

次に、銀行の手許に殘る現金は（$c-c_1$）であつて、銀行は、本源的預金 c と派生的預金殘高 kx との合計卽ち預金總額に對して、r なる現金準備率を保ちうるように貸出を行うのであるから、$r(c+kx)$ は現金（$c-c_1$）と等しくなり、

$$c-c_1=r(c+kx)\cdots\cdots\cdots\cdots(2)$$

なる等式が成立つ。

（二）式に（一）式を代入し、これを整理すれば、

$$x=\frac{c(1-r)}{kr+1-k}$$

となる。これ卽ち、一銀行の貸出可能限度に關する彼の公式であつて、彼は、一銀行に一千弗の本源的預金が行われた場合に、

$$r=0.1$$

$$k=0.2$$

とすれば、貸出可能限度は、

$$x=\frac{1000(1-0.1)}{0.02+1-0.2}=1097.56$$

卽ち一千九十七弗五十六仙となる、と述べている。（A.C Phillips : Bank Credit, 1924, pp. 54—56）

銀行は一千弗の本源的預金に基いて、一千九十七弗五十六仙まで貸出を行い得るものとすれば、本源的預金を超過

59

する貸出高九十七弗五十六仙は、明かに銀行によつて創造せられた購買力であると云いうるであろう。然し、若し現金準備率を二十パーセントとするならば、この場合の貸出可能限度は、

$$x=\frac{1000(1-0.2)}{0.04+1-0.2}=953$$

卽ち僅かに九百五十三弗となつて、かかる場合には、銀行は購買力を創造し得ないこととなると云わねばならぬ。

かくの如く、彼の公式より算出せられる貸出可能限度は、一にかかつて、r卽ち預金總額に對する現金準備率と、k卽ち派生的預金殘高の貸出高に對する比率とによつて定まるのであつて、この二つの比率如何によつては、銀行の貸出可能限度は、或は本源的預金以上となり或は以下となるのであつて、銀行の購買力創造能力について、全く相反する二つの結論が引き出されることとなるのである。然るに彼の公式は、一般に、銀行の購買力創造能力を立證するものと考えられているのは、rとkとが、本源的預金以上の貸出を可能ならしめるような値をとるものであることを、暗默のうちに前提としたものであろう。

では、少くとも、彼が推定したように、rが一〇パーセント、kが二〇パーセントの値をとることを前提とする場合には、彼の公式においてxが本源的預金の一・〇九七五六倍となる事實から、銀行の購買力創造能力が立證せられたこととなるであろうか。

このことを明かにする爲には、彼の公式のもつ意味を吟味しなければならないのであるが、その爲には先ず、本源的預金が行われてからそれが消失するまでに、銀行の現金・本源的預金・貸出・派生的預金の四勘定に起る變化の過程を、第一表に基づいて考察することとする。

第 1 表

(n+1) 取引	n 取引	(n−1) 取引	
		現金 1300 本源預金1,000 貸出 900 派生預金 900	(n−1)時點
	現金 300 本源預金1,000 貸出 900 派生預金 900	現金 300 本源預金1,000 貸出 900 派生預金 200	n 時點
現金1,000 本源預金1,000 貸出 900 派生預金 900	現金 300 本源預金1,000 貸出 900 派生預金 200	現金 100 本源預金1,000 貸出 900	(n+1)時點
現金 300 本源預金1,000 貸出 900 派生預金 200	現金 100 本源預金1,000 貸出 900	現金 100 本源預金1,000 貸出 900	(n+2)時點
現金 100 本源預金1,000 貸出 900	現金 100 本源預金1,000 貸出 900	現金1,000 本源預金1,000	(n+3)時點
現金 100 本源預金1,000 貸出 900	現金1,000 本源預金1,000	現金 0 本源預金 0	(n+4)時點
現金1,000 本源預金1,000	現金 0 本源預金 0		(n+5)時點
現金 0 本源預金 0			(n+6)時點

（一）（n−1）時點において、一千圓の本源的預金に基いて九百圓の貸出が行われ、それに伴つて同額の派生的預金が生じたものとする。

（二）n 時點において、派生的預金のうち七百圓が引出されたものとする。

（三）n＋1 時點において、派生的預金の殘額二百圓が引出されたものとする。

（四）n＋2 時點においては關係の諸勘定に何等の變化もなかつたものとする。

（五）n＋3 時點において、貸出九百圓が返濟せられたものとする。

（六）n＋4 時點において、本源的預金一千圓が引出されたものとする。

そして、銀行に起る取引は、この（n−1）取引のみではなく、起點の時を異にして、これと

同様の取引が過去から將來にわたつて限りなくつづけられて行くのであつて、銀行のこれら四勘定の殘高を、任意の時點たとえば（n+4）時點において捉えて、各勘定ごとに合計すれば、第二表の合計欄の如くになる。

彼の公式におけるrは、このようにして捉えられた預金總額に對する現金の比率であり、kは貸出に對する派生的預金殘高の比率である。云はば彼の公式は、本源預金・派生的預金・現金・貸出の四勘定の無限につづく變化を、任意の時點において切斷し、その切斷面に現われたこれらの四勘定の諸量間の關係を見出さんとするものである。例えば第二表の合計欄から、

第 2 表

時點＼取引	（n−1）取引	n 取引	（n+1）取引	（n+2）取引	（n+3）取引	（n+4）取引	合 計
（n+4）時點	現金 0	現金 1,000	現金 100 貸出 900	現金 100 貸出 900	現金 300 貸出 900	現金 1,000 貸出 900	現金 2,500 貸出 3,600
	本源預金 0	本源預金1,000	本源預金1,000	本源預金1,000	本源預金1,000 派生預金 200	本源預金1,000 派生預金 900	本源預金 5,000 派生預金 1,100

$$r=\frac{2{,}500}{6{,}100}=0.409$$

$$k=\frac{1{,}100}{3{,}600}=0.304$$

$$\text{本源的預金に對する貸出の比率}=\frac{3{,}600}{5{,}000}=0.72$$

なる關係を見出すことが出來る。そして、若しrとkとの二つが與えられるときは、彼の公式から、例えば次のよう

に、

$$X=\frac{c(1-0.409)}{0.304\times0.409+1-0.304}=0.72c$$

本源的預金に對する貸出の比率を算出することができるのであつて、これが彼の公式のもつ意味である。

しかし、このようにして算出せられた本源的預金に對する貸出の比率をもつて、本源的預金に基く銀行の貸出可能限度と見るならば、それは最早誤りである。本源的預金の九割が貸出されている上述の取引の場合において、このようにして算出せられた本源的預金に對する貸出の割合が七割二分となつていることによつても、このことは明かである。

彼の所謂派生的預金殘高は、上述のようにして捉えられたものである限り、派生的預金に恒常的殘高が存在することは、寧ろ當然である。しかし、個々の取引を經過的に見るときは、派生的預金は零となるべきものであつて、銀行の貸出可能限度は、個々の取引について、派生的預金が零となつたときにおいて、これを捉えなければならないのである。因に、銀行が本源的預金の九割を貸出した場合に、現金準備率が一〇パーセントとなつたときは、貸出に基く派生的預金の全額が引き出されたときである。

個々の派生的預金を經過的に見る場合にも、殘高が存在することはあり得る。それは、借入金の一部が使用せられないで、そのまま返濟せられる場合である。しかし、このようにして生じた派生的預金殘高を、貸出可能限度を算定する場合の要素の一つとすることは、それ自體既に無意味である。けだし、支出されない筈のかねは、帳簿上限りなく貸出すことが出來るからである。

63

以上のような理由から、彼の公式において、派生的預金殘高を零とするときは、kは零、rは本源的預金に對する現金の比率となり、彼の公式は、

$$x = c(1-r) \cdots\cdots \text{公式 } 1$$

となるのであつて、これが一銀行の貸出可能限度を算出する公式となる。そして、この公式においては、銀行は本源的預金として受入れた現金以上に貸出を行い得ないことが立證せられることとなる。

次に、銀行集團としての貸出可能限度に關する彼の所説は次の如く要約せられる。流通界に失われる現金を零とすれば、本源的預金として一銀行に流入した現金cは、結局何れかの銀行に殘留するのであつて、現金準備率をrとすれば、現金cは銀行全體として$\frac{c}{r}$だけの預金を支え得る。そして、cの流入によつて既に同額の本源的預金が成立しているのであるから、貸出を行うことによつて新に預金を設定し得る額は$\left(\frac{c}{r}-c\right)$となり、銀行全體としての貸出可能限度をXとすれば、次の等式が成立つ。

$$X = \frac{c(1-r)}{r}$$

よつて、若し現金準備率を一〇パーセントとすれば、銀行全體の貸出可能限度は、

$$\frac{c(1-0.1)}{0.1} = 9c$$

即ち一銀行に本源的預金として流入した現金額の九倍に達することとなる。(C. A. Phillips: op. cit., pp. 38―40, 60―63)。(以下次號)