

銀行券の性格と金融政策の性格

山口 茂

(1)

貨幣制度が制度として反省せられはじめたのは、実体貨幣を内容としていた場合においては金銀複本位制以来であり、殊に強く反省せられてきたのは信用貨幣として銀行券が重要な地位をしめはじめて来てからのことである。実体貨幣が商品から媒介財たる貨幣として独立した場合には、国家の関与があるとないつにかかわらず、貨幣制度のおのずからなる成立であって、貨幣と商品一般との間の需給関係と生産費関係との離合による自然的価値法則によって規定されるだけで足り、ただ貨幣価値の単位を如何にきめるかと、それによって出来た貨幣の削取の問題を如何に処理するかが問題となるだけであつた。金銀貨幣がともに貨幣となり、その間の交換比率が流通経済の自然にまかせた並行本位である場合には制度としての問題はなかつたけれども、両貨幣の交換比率が法定せられた複本位制となる場合にはじめて制度的反省を必要としたと考えることが出来る。

しかるに信用貨幣が各国通貨として、その比重を増すようになってくると銀行券発行を従来自由発行となつていたものを制度として規制する必要が起つた。そのような銀行券発行が加わつても各国通貨が国内通貨の性格がまだ重かつた間は、その必要がなかつたのであるが、産業革命以後の国際貿易の増加と国際的貨幣制としての性格が増加するに従つて貨幣の制度としての反省が必要となつた。かくして銀行券発行制度の問題は19世紀初葉において欧羅巴に起つたのであるが、それは銀行券発行を如何に規制すべきかの問題を通して金貨幣制度の問題がとりあげられたのであつた。18世紀中頃までの欧

羅巴貨幣制度は各国ともに実体貨幣を中心とし、信用貨幣はその不足を補う程度のものであり、銀行券は正貨兌換を必要とするだけで、その発行に就ては何等の制限なき自由発行にまかせてあった。然るに19世紀に入って国際貿易の増大とともに、国際収支の差額によっておこる正貨流出により銀行券兌換の基礎を危くすることが多かった。この意味において銀行券の兌換規定の必要が朝野の問題となり、19世紀中頃英国における銀行券発行制度が規定せられ、ついで欧羅巴大陸諸国においても同じ経過がとられるに至った。このように銀行券発行制度が問題となってきたのであるが、英国を中心とする19世紀の国際経済が出来あがり、銀行券発行制度が兌換の準備をそなえるための必要ばかりでなく、その発行数量が国際貿易の自動的調節と国際物価の自動的均衡をもちきたし得るように、準備金との関係を通して調節されなければならない。かく銀行券発行制度の目標が拡大されてくるに従って、銀行券発行制度の問題は、正貨を含む貨幣制度全体の問題となった。すなわち銀行券発行制度の問題が逆に実体貨幣制度をも規定することになったのである。その意味で実体貨幣制度の規定の問題は銀行券発行制度の規定によって逆に規定せられ、銀行券発行制度の規定は準備金の問題によって自己を規定し、同時に実体貨幣を規定することになったのであった。

(2)

このように19世紀の欧羅巴銀行券発行制度の制定は、みずからの従属している実体貨幣制を規定し、同時にそれによって貨幣制度全体を規定したのであった。それによって各国の国際経済並びにその一環としての各国国民経済における適当なる通貨供給を、規定せんとする問題に進展してきたのである。私は18世紀以来の欧羅巴従って世界の貨幣制度の沿革をこのように理解している。このような理解が許るされるとするならば、18世紀以来の貨幣制度のあり方について仕訳を試みるならば次のように考えられる。

(1) 18世紀から19世紀初期までは銀行券の正貨兌換の必要は言うまでもな

いことであつたが、その発行は自由であり、銀行券発行を規制する規定はなかつた。貨幣の中心は勿論正貨であつて銀行券は正貨の不足を補い、全体的に貨幣供給に弾力性をもたせ「もの」の生産流通に追従して物価安定を可能ならしめんとすることが、おのずから行われていた。即ちこの頃までは実体貨幣と銀行券とは共に何の制度的制限をうけずして、自由に並行していた存在であつたのである。

(2) 19世紀に入って英国の世界経済制覇がはじまり、自由貿易が主張され国際貿易に照応する国際金本位制がおのずから必要となつてきた。商品の自由貿易に見合った金の自由市場に相応する金本位制が出来あがるのが、国際物価の自動的均衡と国際貿易の方向の自動的調節を可能ならしめるために必要であると考えられた。すなわち貨幣数量説が国際的金数量説として行われ得ることが自由貿易理論の妥当性のために必要なのであつた。そのためには銀行券にして金によって準備せられている以外のものは、この関係の成立に邪魔することとなる。そこでこの期間の銀行券は出来るだけその弾力性を制限して、純粋金本位制に近づかしめなければならない。かく銀行券の兌換確保のほかに適當なる貨幣供給の問題を加えた国際金本位制に則した銀行券発行制度は、それまで自由発行制であつた銀行券を金に縛りつける方向に向かしめるに至つた。この意味において20世紀第1次大戦に入る前まで国際金本位制にある間は、銀行券発行制度は、うゑに述べたように一般に制限的な方向に向つていた。即ち金の非弾力的なる性格によって銀行券発行の弾力性をおさえんとするものであつたと謂ふことが出来る。その典型的なものは英蘭銀行券発行制度であり、他国もそれに追従していたのであつた。

(3) 然るに第1次大戦勃発以来は銀行券が金貨幣の非弾力的なる性格を自己に引寄せて弾力的ならしめ、金の非弾力性を解放する方向に逆転するに至つた。金本位制離脱は銀行券の兌換を停止せしめたけれども、国際貿易の差額を埋めうるものは特許によって兌換せられたる金の国際間における移動によつて行われるのであつた。實質的には銀行券の自由兌換が制限兌換となつ

たまでであって、金の国際決済の任務を果している点は似たものがある。この意味においては金本位におけると不換銀行券におけるとは国際経済ないし国際経済に直結した国内経済からみれば、それ程の相違はないのである。ただ国内経済における貨幣的機能は不換銀行券によって決定され、第1次大戦まで金によった貨幣的機能は信用貨幣によって代わられるに至った。そして金価値と銀行券購買力の関係は銀行券購買力が支配的地位にたつようになってしまった。

このように18世紀以来の実体貨幣制と信用貨幣との関係について、は大雑把ながら仕訳が出来ると考えられるが、今日における国内貨幣はすべて銀行券と預金通貨なる形をとる信用貨幣と、国際貨幣としては金外貨によっていた。今後の国際貨幣として金外貨のほかに国際振替貨幣の登場は期待されているけれどももまだそれほどの効果はあげていない。

(3)

かくして国際的には実体貨幣、国内的には信用貨幣がその性質を徐々に変えながら今日に至った。金銀を素材とする実体貨幣も実体価値なき信用貨幣も等しく貨幣として売買取引と貸借取引において支払手段となるけれども、経済循環の過程においては異った効果をもつことが普通である。その一つは実体貨幣は現金貨幣たる性格をもち、信用貨幣の本来の性質は振替貨幣たることに由来する。金銀貨幣が媒介財であると同時に商品であることが実体貨幣に対して現金たる性質を与え、商品売買が延払でない限り、その取引は完了してしまう。この意味で金銀貨幣の供給ないし流通については根本的には銀行その他の金融機関の存在を絶対必要とはしない。金融機関の存在が流通能率を増すことはたしかであるが、それなくとも供給流通が不可能とはならない。しかるに18世紀すでに行われていた市民社会的信用貨幣としての銀行券、即ち商品の生産者又は売手商人と買手商人との間で行われた信用売買で生れた商品代金となる約束手形の身替りとしての銀行券は銀行の存在を必ず

必要とする。この市民社会的信用貨幣は19世紀に入って銀行主義理論によって支えられ、今日まで続いている。この種の市民社会的信用貨幣は市民間の相互信認によって生れ、交換当事者間の貸借関係によって発生した債権債務関係の表示に他ならない。その最初のもは商品代金として授受せられた約束手形であるが、それが一般的被受領性をうるために銀行によって割引かれるとき銀行貨幣として大なる社会的被受領性を得るのである。割引手取金は割引依頼者の預金となり、預金通貨が造出される。預金通貨の流通は銀行の帳簿上における振替によって行われ、振替貨幣たる性質を帯びるのである。この振替貨幣たる預金通貨が市民社会的信用貨幣の典型的なものであって、それを社会的被受領性を大ならしめるため銀行券によって置換えても振替貨幣たる本来の性質を変えるものではない筈である。しかし交換技術的に銀行券が便利であると考えられ、且つ強制通用力をもつ現金貨幣とすることが望まれるに至った。この強制通用力が与えられはじめたのは19世紀中頃のことであって、それによって銀行券の現金化は容易になったが、それ以前においても現金取引として流通していたのである。しかし市民社会的信用貨幣として生れた銀行券は経済循環の前向きな流れにおいては預金通貨の如く振替貨幣たる性質をもっているものであって、銀行券による売買取引を完了して銀行券を授受しても、商品貨幣の性質を残存せしめている実体貨幣による取引完了とは異り、預金通貨の如く帳簿上の振替記入と同じ意味が行われているのである。すなわち実体貨幣による交換は物々交換としての意味において完了するけれども、銀行券による売買は上のような完了はなし得ない。物々交換の如き取引完了は銀行券による場合は正貨兌換（自由兌換又は制限的兌換）によって銀行券が発行銀行に還流し消滅するか、又はその銀行券により商品を買付けるかすることによる。そして銀行券は商品を売渡した商人の手から約束手形の期限到来とともに発行銀行に還流して消滅するのである。

このように実物貨幣と市民社会的信用貨幣としての銀行券との性質上の相違は経済循環の流れのうえにおいて、前者は過去の生産物が交換される関係

であって後ろ向きの関係である。ところが後者においては経済循環の前向きの生産—交換—分配—消費・投資において、市民社会的信認によって、生産された商品の流通に見合って、信用貨幣が造出され、謂わば「もの」に照応する照応貨幣ということが出来るものである。即ち生産された商品が市場で信用取引によって売買されようとするとき、生産者と商人、売手と買手との間の信認関係によって生れる信用貨幣（延払を許容する約束手形）が商品売買代金として授受される。ここで生産物たる商品に見合って供給された信用貨幣、即ち商品に対する購買切符たる指図証券貨幣が造出される。しかるにこの「もの」に対する指図証券貨幣は生産者（売手）の商人（買手）に許した信用貨幣であって、債権債務を表示する対人指図証券であり、返済期間のあるものである。この二つの意味の指図証券を含むものが市民社会的信用貨幣であり、その流通の行く衛は二つの指図を実行して「もの」がその信用貨幣で買付けられて消費・投資が行われ、「もの」の市場性消滅とともに、「かね」（信用貨幣）はその供給者に返済されて消滅してしまう。すなわちこの信用貨幣（約束手形）は供給者たる生産者にかえって消滅してしまうのである。

この生産者が商人にその商品を売る場合に商人から受取る約束手形はその商品価格を貨幣価値の単位をもって表示されているであろう。この手形の額面金額が歴史的に連続した貨幣価値単位ないし計算貨幣によって表示されることが普通に考えられるであろうが、市民社会的信用貨幣が始めて誕生する場合を描くならば、その約束手形の金額を売買商品の価格として任意の単位をもって任意にきめることが可能である。そしてこの場合には計算貨幣たる価値の単位も、それ以前に存在することを必要とせず、この売買取引によって初めて誕生するものとも考えることも論理上可能であるのである。この場合には計算貨幣としての貨幣も、支払手段としての具体的貨幣も市民社会的信用貨幣として始めて造出せしめられたことを意味する。即ちこの市民社会的信用貨幣はこの場合計算貨幣と支払手段としての機能をそれによって造出し

たことになるのである。この約束手形はそれ自らが貨幣であって、それが分割されて総所得として分配されて商品購買に用いられ、資本補填—消費—投資の実現に役立つのである。

しかし実際には金本位時代に成立した計算貨幣が歴史的連続として継続している。この計算貨幣は金平価とそれと釣合う物価水準とによって成立し、1円1磅という価値の単位が経済の実勢における重さをもちながら継続してくる。したがって計算貨幣は過去から引継がれたものを用いて約束手形の金額が表示せられ、この約束手形によっては具体的な支払手段が供給されるだけであって、計算貨幣としてはそれ以前に社会的に形成されていたものが受けつがれるのである。もし交換媒介と価値保蔵なる具体的な貨幣職能を可能ならしめる計算貨幣乃至価値単位の職能をもって貨幣成立の基礎であるとし、貨幣の本質的なものを計算貨幣であるとするならば、これを受けついで約束手形の振出は信用貨幣の根源にさかのぼった出発を説明しないことになる。しかしわれわれの必要とする問題は具体的な貨幣数量供給の問題であるから、歴史的連続としての計算貨幣によって出発しても、それをもって市民社会的信用貨幣の供給とみることに支障はない。

この約束手形即ち生産者手形が右のような発行—還流の経過において流通する場合の他に、銀行による手形割引を通して預金通貨となり、また銀行券の形をとる場合が極めて多いのであるが、何れもその性質に変わりはない。すべて「もの」の生産者が信用貨幣供給をなしておるのであって、それが預金通貨や銀行券にかわっても銀行が手形債務者の肩替りするだけであって市民社会的信用貨幣たることに変わりはない。そしてその供給方式にはおのずから還流すべき調節方式が含まれており、謂わば国内的金融的流通における均衡理論を内在せしめているということが出来るであろう。

かく「もの」の生産流通とともに生まれ「もの」の市場性消滅とともに還流すべき性格をもつ市民社会的信用貨幣は、18世紀以来英国地方銀行、倫敦銀行において行われており、銀行主義理論によって支えられ、国内通貨供給

方法としてのシステムを与えられたのである。

(4)

私は実体貨幣の現金貨幣たる性格と市民社会的信用貨幣の振替貨幣、照応貨幣たる性格の経済循環の流れにおける効果の相違を述べた。しかしこれは両種の貨幣に就ての典型的相違であって現実の貨幣は、その間に両種の混合した性格のものが流通しているのである。

貨幣の流通技術的には現金貨幣たるものが支払乃至決済を単純ならしめて便利なることは言うまでもない。それは実体貨幣たる Bargold が Bargeld となった如くに現金貨幣なる概念は実体貨幣から生れたものであるが、その方が交換媒介として支払手段としての職能をあとくされなく完了することが出来て便利である。この意味から市民社会的信用貨幣としての銀行券も発行銀行の社会的信認により現金的效果をあげている場合が景気安定時には多かった。しかし恐慌時には国内的な兌換請求があらわれ、銀行券自体の現金的扱いが中断される場合が起ってくる。19世紀中頃中央銀行制度が出来てから銀行券に強制通用力が与えられ法貨とせられ、流通技術的に現金貨幣たる性格を与えんとせられた。かく法制により流通技術的に現金たる性格が与えられても、それは交換当事者間だけのことであって、それが市民社会的信用貨幣として生れた以上、経済循環の途上では実体貨幣における如き現金の性質はもち得ないことは勿論である。このように法制によって交換当事者においては現金たる効果をあげることが出来るけれども、経済循環の座標上における異った効果を消すことは出来ない。

このようにして市民社会的信用貨幣は経済循環の前向き過程において振替貨幣、「もの」の経済への照応貨幣、「もの」の経済の投影たる貨幣制度、金融的流通における均衡貨幣等の意味をもち、安定貨幣たるの素質をもつものである。18世紀における不換紙幣（ジョン・ローのバンク・ロワイヤルの銀行券、ケース・デスコントの銀行券、アッシニャ紙幣等）が悪性インフ

レーション誘発を恐れられ、実物貨幣制がその心配のない安定貨幣制として頼られていたけれども、実物貨幣供給と産業革命後の商品生産との弾力性の相違は実物貨幣制による安定貨幣は困難であり、「もの」の生産と流通に照応し得る市民社会的信用貨幣の方が、理論的には安定貨幣の性質を蔵しているということが出来るであろう。

しかし今日世界各国の国内貨幣はすべて信用貨幣であるが、右に述べたような市民社会的信用貨幣ばかりではない。他の信用貨幣として重要であるのは国家紙幣の範疇に属するものである。金銀は流通経済的市民社会において経済価値としてそれのみにたより得る「もの」であるが、支払をうける者からみれば異なる市民社会的信用貨幣よりも国家信用貨幣、即ち政府紙幣の方がより以上に頼り得るであろう。この意味で政府紙幣は強制的な現金貨幣で、国家権力乃至権威を内容とするものとみることが出来る。

(5)

私は経済循環の前向き経過において、実物貨幣と市民社会的信用貨幣の性質上の相異を、市民社会的信用貨幣を中心として示すことをつとめた。そこで私は同じ信用貨幣ではあるが、国家信用貨幣たる政府紙幣の性質を同じく市民社会的信用貨幣と比較してみたいと思う。

国家の発行する信用貨幣といっても、政府紙幣の形をはっきりとる場合と、銀行券の形をとりながら実は国債の身替りとしての銀行券である場合とに分けられる。政府紙幣も国債も国家の債務であり、国債の身替りとしての銀行券は市民社会的信用貨幣たる銀行券とはその性質の異なることに注目しなければならない。そしてこのような国債身替りとしての銀行券は発行銀行に還流しても、市民社会的信用貨幣としての商業手形割引の結果である銀行券のように消滅しない。商業手形割引によって供給される銀行券は、それに見合う生産物が最終的に売買されて市場性を失ってから、手形期限によって銀行券は発行銀行に還流消滅するけれども、国債身替りとしての銀行券は発

行銀行に還流しても国債の償還が行われなければ完全なる消滅はしない。わが国第2次大戦中における日本銀行の国債引受による銀行券は市中銀行の日銀手持によって国債消化を行い日銀券のインフレを防止したけれども、それによって完全なる国債消化は行われ得なかった。市中銀行の消化した国債は、手元資金の不足につれて消化される国債は再び不消化に還元し、再び日銀券の増発となり、真に還流消滅するためには国家が日銀引受の国債を償還しなければならないのである。

このように国債身替りの銀行券または「国債こまぎれ」的銀行券は、たとえ金融的流通や産業的流通において「もの」と「かね」との照応をはかることは政策的にまた制度的に或る程度出来るけれども、本来国債に見合って発行され且つ回収されるものであるから、市民社会的銀行券の如く「もの」に対する照応貨幣ではないために根本的には経済の自律性による均衡の達成を保障する力はない。このような銀行券の完全な還流消滅は、国債の償還によるほかないのであり、ために「もの」と「かね」の自動的調節関係はない。今日の中央銀行の市中銀行に対する国債の買オペによる銀行券発行はこれと同じであり、売オペを人為的に行うのでなければ還流消滅せず、安定貨幣の性格はそれ自身の裡には内在せしめてはいない。

このような「国債こまぎれ」的信用貨幣は亜米利加合衆国の昔からの銀行券に多くを見たところであり、現金貨幣たる性格が強く、「かね」は「もの」に対して独立的性質が強く、金融市場はそれ自体のうちに均衡理論をもたず、現代の経済循環に照応する性質をもたない。合衆国における金融市場がながいあいだ困難なる問題をかかえていたことの大半はその銀行券の性格に起因していたといっても過言ではないと私は考える。連邦準備制度はこのような銀行券を金融制度改革によって経済循環に照応せしめんとしたものである。しかし1930年代の恐慌と第2次大戦とは共にかの国の通貨をして流通経済的通貨化から引戻して、「こまぎれ国債」的信用貨幣たる機能を続けざるを得ざらしめてしまったのである。このように亜米利加の銀行券は発行方

式の裡に還流方式ないし調節方式を含まないものである。

英国における銀行券は銀行主義理論によって発行され、ながく市民社会的信用理論を根幹としていたけれども第2次大戦の結果は亜米利加合衆国における銀行券のあとを追い、「こまぎれ国債」的銀行券化してしまった。

このように今日における英米両国の信用貨幣の性格と英米を中心とした世界における経済と金融の事情の変化に照応して経済学もまた市場理論としての均衡理論から経済主体の behavior に重きをおく経営学を中心とする経済学に変ってきたように見える。1926年ケインズの『自由放任の終焉』の主張は第1次大戦による世界の経済の構造変化による市場理論的経済学、一般均衡理論的経済学の従来ほどの信頼性なきことを示したものであり、国民経済学が経済主体の behavior による経営学的なものになるべきことを示唆したものであった。このような関係で経済学も金融論も共に現実との距離をおいた視野の広い長期理論的一般均衡理論乃至市場理論からはなれて、現実接近の短期具体的なる理論に移り、短期具体的なる理論に移ることがおのずから経済主体の行動を中心とするに至ったのであろう。然しこの傾向が行過ぎると、交換経済が相互利益のためであったものが、稍々もすると互に害しあう過当競争に陥らしめ、経営が市場無視のため社会的調和に注目せず過剰生産を惹起し、遂には経済恐慌を起すに至る。交換経済の場の理論である市場理論は、人間の社会的幸福をもたらす自然的秩序としての社会的規範であったものが、利己的殺し屋的な人間闘争の場と化するような気がする。ゴットルの生活経済学については、いろいろの解釈が出来るであろうが、市場を経営の裡に吸収してしまったものと思うことも出来ると考えられるが、然しそれでは社会的調和均衡は軽視されがちとなるおそれがあるから注意しなければならないであろう。この意味においては経済学において市場理論の必要は依然として残っているけれども、「こまぎれ国債」的信用貨幣下、殊に「もの」と「かね」の自律的照応関係が消滅に近づいた場においては、市民社会的信用貨幣下における如き銀行主義理論（国内金融）も通貨主義理論（国際

金融)も存在し得ないから、流通経済理論としての原理的なる規準をもち得ない。そこで英米今日の金融理論なるものは極めて短期的具体的理論となり金融政策に直結するものとなり、むしろ金融理論に支えられない金融政策のみが考えられる傾向に進んでいるのではあるまいか。しかもその金融政策は原理に支えられた全身的健康管理を行わずして、現実接近的な対症療法を連続的に行うような金融政策の連続とならざるを得ないのであろう。この場合膏藥張りの政策の連続は試行錯誤の意味において前の政策が次の政策によって全体理論的必要を充すこともあるであらう。

わが国金融市場は、オーバー・ローンになやんでいるのであるから、まだ市民社会的信用貨幣下にあると謂いうるのであろうが、それ以外の型の信用貨幣も混在しており、また英米においてのみ妥当しうる新しい金融理論や金融政策もわが国の市場の性格を考えることなしに、わが財界学界に流行しはじめているようである。金融正常化問題も所得倍増計画も低金利政策も物価問題も、多くは今日の英米的模範において取扱われることが常識のようである。現実問題はそれでよいかも知れないが、日本経済の全体的健康管理の立場からの反省も必要なのではあるまいか。 (1962—8—22稿)