

A Study in Credit Creation

メタデータ	言語: jpn 出版者: 公開日: 2017-10-03 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: メールアドレス: 所属:
URL	http://hdl.handle.net/2297/24394

資本信用と現金的信用創造

—— 信用創造論の体系（2・完） ——

宮 田 美 智 也

目次

はじめに

I 固定資本の更新取引と蓄蔵貨幣の第2形態の形成

II 金融仲介機関（広義）範疇の成立

—— 金融仲介機関（狭義）と証券会社（証券業資本） ——

III 金融仲介機関（狭義）による貨幣節約の論理

—— 現金的信用創造 ——

おわりに

はじめに

イギリス金融史上銀行の個別的範疇の成立は18世紀末から19世紀初に求めることができる。しかし、それらがイングランド銀行（中央銀行）によって総括され、いわば横断的に銀行組織（手形交換所、手形市場・コール市場）を形成し終えるのは、ようやく19・20世紀交のことであった。銀行制度はそもそも流動資本取引（商業流通）に必要な貨幣を取り込み、その節約を課題として生成してきたのだが、イギリス資本主義は1世紀以上に及ぶ長い時間をかけてようやく、一般的流通にかかわる貨幣をもその体系下に包摂し、その課題を果たしたということになる¹¹⁾。

しかし、その間イギリス資本主義は消費財生産に対する生産財生産の比重を高め（産業構造の高度化）、その過程で個別資本はいわゆる「生産の集積」を進めていたのである。対外的にも競争が激化する中、技術力＝生産性（コスト面）で優位性を作り出すには、資本規模とりわけ固定資本規模を巨大化

させる必要があるからである。そして、それは大量の貨幣資本形成を支える資本市場^②の成立と競争制限的な商品市場の成立を条件として独占（資本）に転化する。

もちろん、以上2つの独占形成上の条件というのは、なにもイギリス資本主義に固有のことではない。資本主義の自由競争段階から独占段階への移行を一般的に条件づけるものと言うことができる。本稿はそのような立場に立ち、それら2つの条件のうち前者を組上に載せる。

すなわち、競争制限的な商品市場の形成という後者の条件については、生産財取引が消費財取引よりも商品取引上重要になるということを確認するとどめ、前者の貨幣資本の大量形成の場としての資本市場の成立という条件に考察の光を当てようというものである。視角は信用創造論のそれである。貨幣の節約論の角度と言うこともできる。すこし敷衍しておこう。

資本制社会は自由競争段階から独占段階に移行すると、前述のように固定資本形成上大量の貨幣資本が必要になる（金本位制の想定）。それは固定資本取引においては大量の貨幣が必要になるということである。社会的な死重としての貨幣の節約の追求は、もはや流動資本取引にかかわる貨幣についてだけではすまなくなるのである。貨幣の社会的な節約論としては、流動資本取引上の貨幣のみならず、固定資本取引上の貨幣をも視野に入れる必要があることが、そこには含意されている。独占段階の資本制社会はその固定資本取引上の貨幣をどのように節約するのか、それを信用創造論の観点から考察しようというのが本稿の目的である。

そして、資本市場の形成に対して信用創造論的な照射を行うというその目的上当然に、扱われる対象は限定されることとなる。それをあらかじめ確認しておく、つぎのとおりである。

貨幣資本の大量調達の場合としての資本市場という場合、すでに一言した（注②）ように、それには擬制資本信用関係が利用される証券市場のみならず、固有の資本信用関係からなる貸付け市場も含まれるのが通常である。しかし、それら2つの市場から構成される資本市場のうち、ここでの信用創造論の立場から接近の対象になるのは、もちろん後者にほかならない。標題にある資本信用とは、その固有の資本信用のことである。

- (1) 宮田美智也「イギリスにおける銀行範疇の成立過程——イギリスにおける銀行制度の成立(1)——」(『金沢大学経済学部論集』第18巻第2号, 1998年3月); 同「イギリスにおける銀行間取引組織の成立過程——イギリスにおける銀行制度の成立(2・完)——」(同)。
- (2) ここで資本市場という用語を使うのは、研究史上の通例に従っている。それは長期資本の取引の場というような意味合いで使われ、一定程度定着していると考えられるからである。

しかし、のちに判明するように、そこで形成される信用範疇は(固有の資本信用と擬制資本信用から構成される)広義の資本信用であり、それゆえそこは本質論の立場からは資本信用市場としなければならないことを断っておく。手形(再割引)市場やコール市場は本質的に銀行間信用市場であるが、取引の対象や取引の形態をもってその名称がつけられているように、この資本信用市場も具体的には、(長期)貸付け市場や証券市場というように呼ばれたりする。前者はその取引形態、後者はその取引対象にそれぞれ基づいているわけである。

I 固定資本の更新取引と蓄蔵貨幣の第2形態の形成

(1) 課題の設定

固定資本取引上の貨幣の流通が貨幣節約論の観点から対象とされるについては、手順が踏まれる必要がある。と言うのは、生産の集積を成し遂げた資本が独占(資本)に推転するには、巨大な固定資本の形成(固定資本に投下すべき貨幣の大量形成)を果たさなければならなかったものであり、流動資本取引が論究の舞台に載せられた場合のように、既存資本の更新の場合だけを扱えばよいというわけにはいかないからである。再生産論の見地から言い換えると、こうである。

流動資本取引上の貨幣流通に貨幣節約論の視角から投光する場合には、社会的な再生産規模の不変つまりは単純再生産の想定ですますことができた。しかし、固定資本取引上の貨幣の流通を取り上げる場合には、それだけではなく拡大再生産の場合をも想定する必要がある。しかも、固定資本取引に必要な貨幣の節約は拡大再生産、つまり固定資本の新規及び拡大形成の場合に問題になることである。

そこで、この節ではひとまず固定資本更新の場合の貨幣の流通に光を浴び

せることにする。後節でその新規及び拡大形成の場合を取り扱うためのステップとなるであろう。そのために、まず次項で固定資本価値流通の態様に注目する。その（流動資本価値流通に対する）特殊性が減価償却基金の形成を帰結することが明らかになるであろう。つぎに、その固定資本価値流通の特殊性に対し貨幣の機能論の視点から接近する。項(3)の課題である。そして、その検討からつぎの含意が引き出される。固定資本の更新取引を貨幣の流通という角度から考察する場合には、論点は2つの方向に分かれ、固定資本取引における貨幣取扱資本の必然性論と、減価償却基金を構成する貨幣の社会的遊休性論を取り上げる必要があるということである。それぞれ項(4)、(5)が割り当てられる。取りかかることにしよう。

(2) 固定資本価値の流通の特殊性 —— 減価償却基金の形成 ——

固定資本の更新は流動資本の更新の場合と同様に、過去に投下された価値の回収に基づいてなされねばならない。両者とも不変資本としてその価値を生産物に移転させ、生産物価値の実現に伴い、移転した価値は回収される。しかし、周知のことだが、そこにはつぎのような違いがある。

流動資本に投下された価値は生産物価値実現のたびに、つまり資本の回転ごとに回収される。言うまでもなく、流動資本価値は回転ごとにすべて費消され、生産物に移転されるからである。それに対し、固定資本価値の費消は部分的にしか生じない。つまり、固定資本に投下された価値は耐用年数との関係で、回転ごとには価値移転分（原初投下価値×回転期間／耐用期間）しか回収できないのである。それは、固定資本に投下された価値はその価値移転分を回転期間ごとに実現し、それをその耐用年数にわたって積み立てるという形で回収されねばならないことを意味する。言い換えると、固定資本価値は生産の継続のなかで減価を続ける（物理的に摩滅する）わけだが、その減価分は貨幣形態に転化し、蓄積されていなければならないのである（道徳的摩滅は捨象）。減価償却基金が形成されることになる。

固定資本の価値は本来以上のように流通する（回収される）。しかし、それは固定資本の物理的な耐用年数と経済的な耐用年数の同一を想定しうる自由競争段階を背景として言えることである。独占資本の形成を前提とした場

合には、固定資本の減価計算がそのように価値移転の計算として行われるものとするのは誤りである。独占間競争の激化という条件のもとでは、固定資本の物理的価値（物理的耐用期間）と経済的価値（経済的耐用期間）が分裂し、前段では捨象しえた道徳的摩滅という要因が重要となるからである。固定資本への投下価値をその物理的耐用年数を待たず、可及的に早期に回収しようという加速度償却が進められるようになる¹⁰。

そこには2つの含意が含まれている。まず独占利潤の成立ということである。なぜならば、それなしには加速度償却は成り立たないからである。早期償却分はコスト（減価償却費）として製品価格に上乘せされるのではなく、利潤によって賄われなければならないのである。そうでなければ、価格競争の帰趨は明白である。その結果、計上される利潤は実際よりもそれだけ過小になる。裏返して言えば、その分だけ利潤が内部留保されるということである。その意味では、減価償却基金の前倒し的な積立では利潤の隠蔽なのである。巨大利潤が安定的に確保されるからこそ、その事実上の内部留保、隠蔽も可能になる。そして、それは自己金融の1つの手段として歴史的に定着し、資本主義を歴史的段階的に特徴付けるにいたる。現代資本主義のことである。

もう1つの含意は、独占段階における減価償却基金の積立では既存の固定資本の単なる更新（単純再生産）の域を越えて、すでにその拡大形成（拡大再生産）という要素を内包しているということである。と言うのは、それは加速度償却による積立てを本性とし、事実上利潤の内部蓄積の手段として機能するからである。

さて、以上のように、固定資本の場合には流動資本の場合とは異なり、投下価値の回収と更新には時期的にずれが生じ、個別資本にとって減価償却基金としての貨幣をその再生産過程から遊離させる。しかも、独占段階ではその減価償却基金は価値移転分の回収・補填にとどまらず、投資価値の可及的早期回収という命題、それは利潤の内部蓄積という課題を担わされるということでもあったが、そのような命題のもとに形成されるものとなり、その肥大化が必然化する。それを重ねて確認し、続いて、上述のような固定資本と流動資本の投下価値回収上の違いは、貨幣の機能上どのように現れるかを見ていくことにしよう。

(3) 固定資本取引上の貨幣機能

流動資本の取引は社会的に垂直的な分業系列を構成する産業資本間で、しかも各資本の生産期間が始まるごとに行われる。それは2つのことを意味する。まず、流動資本取引の場合には貨幣はなによりもまず購買手段として機能するということである。そして、その際の貨幣の授受に伴う費用を節約すべく、産業資本の中から貨幣取扱資本が析出されたのであった。もう1つはこうである。

垂直的分業工程にある個別資本としては、一方で流動資本を仕入れて今期の生産を開始するとともに、他方では前期の生産物の販売に当たるということ、社会的な再生産論の観点から言い換えると、同じ個別資本が流動資本の買い手であると同時に、他方でその売り手にもなるということである。なぜなら、この場合の生産物はその買い手にとっては流動資本となるものだからである。そして、その点では貨幣はその買いと売りの取引を一定期間（流通期間）後に同時決済するという、支払手段としても機能しうるのである。この場合、商業信用が成り立つことを通じて相殺の論理が働き、（限界はあるものの）貨幣そのものが節約されたのである⁴⁾

しかし、固定資本の更新取引においては貨幣はつきに見るような理由から支払手段としては機能しえず、購買手段としてのみ機能する。

個別資本にとって固定資本の更新は生産期間の開始ごとどころか、経済的耐用期間を経過したのちにしか行われぬ。その間それに投下すべき貨幣は減価償却基金としてプールされているのである。固定資本の更新とは前期までに積立てを終わった減価償却基金を今期は使うことであり、その取引の相手（売り手）にとってその代わり金は減価償却基金として積み立てられるべき、今期経済的に摩滅した価値部分の回収を可能にする。前者は固定資本を購入するが販売せず、後者は反対にそれを売るけれども購入はしないのである。

これはつまり、固定資本取引上の買い手は（流動資本取引の場合のように）その買いをその売りにつなげることができないこと、同じことだが、他方で同時的に売り手にはなりえないことを意味する。固定資本取引の場合、購買と販売は社会的に分裂せざるをえないのである。

以上が、固定資本の取引においては貨幣は債務を決済するという支払手段として機能する余地はなく、購買手段として機能する以外にないという理由である。そのような貨幣機能を規定するのは、固定資本取引の場合には、同一個別資本にとって購買と販売は同時的には行われえないということ、その買い手は他方で同時に売り手になることはないということであった。

そこで、つぎにそれら2つのこと、すなわち固定資本取引にあっては貨幣は購買手段としてしか機能しえないということと、固定資本の取引は流動資本の場合とは異なり、同一個別資本にとって購入と販売が時間的に重ならないということ、その2つの事実は貨幣流通上いかなる意味を持つのかが問題として浮かび上がる。続いて、それらを順次取り上げながら、分析を掘り下げていこう。

(4) 固定資本取引上の貨幣取扱資本の必然性

固定資本の取引においては貨幣は購買手段としてしか機能しない。その貨幣流通上の含意を考えることが本項における論述の手がかりであった。

それは言うまでもなく、固定資本の取引上は貨幣の受払い費用が付随するということである。もちろん、その費用は資本制社会的に空費であり、節約されねばならない。流動資本取引の場合と同じくこの場合も、その授受を貨幣取扱資本に集中してその費用が節約される必要があるわけである。その預金に対し（購買手段としての）貨幣機能を提供しうる資本のことである。固定資本取引に関しても当座預金を扱う（決済業務を営む）貨幣取扱資本が必然化せざるをえない。

以上のとおり、固定資本取引上の貨幣の機能に対する貨幣の流通論的照射からは、貨幣取扱資本の成立論が導き出される。それでは、そこに成立する貨幣取扱資本は固定資本取引上の貨幣の授受をどのように集中化するのか、引き続きその範疇的内容に迫らなければならない。項を改めよう。

(5) 減価償却基金の貨幣としての社会的な遊休性

固定資本の取引においては買い手は同時に売り手にはなりえないという点に特徴があった。このことに貨幣の流通論の観点から接近すると、何が目に

映じてくるか。この場合、授受される貨幣は買い手がそれまでに積み立ててきた減価償却基金であることに着眼することが重要である。そうすることによって、前項に設けられた問を解く手がかりを得ることができる。

固定資本の取引とはその買い手側からは減価償却基金の取崩しにほかならない。他方、その取引相手からは減価償却基金の積立てなのである。そして、その社会的な含意はつぎの点にある。減価償却基金はそれが生産過程に投下されても、社会的には消滅することはないということ、言い換えると、個別資本がそれぞれ固定資本の経済的な価値減失分を積み立てる減価償却基金は、社会的には（その再生産過程から遊離して）固定資本の購買準備金としてつねに存在しているということである。このことの信用論次元での含意はのちに明らかにされる。

さて、流動資本の購買準備金（蓄蔵貨幣の第1形態）も貨幣取扱資本成立の論理次元では同じように社会的な再生産過程から遊離した。しかし、流動資本取引が商業信用の連鎖的形成によって説かれる論理次元では、その流動資本購買準備金は社会的に垂直的な分業過程上発端に位置する産業資本（家）のものを除いては節約されることになる。その発端の産業資本には商業信用をもってしても貨幣節約の効果は及ばず、その限界の克服のために銀行信用が必然化するのであったが、とにかく蓄蔵貨幣の第1形態という範疇は、貨幣が支払手段として機能する商業信用成立次元で、不完全ながら空洞化したのであった⁶⁵。

しかし、既述のとおり固定資本取引上は貨幣は支払手段としては機能しえなかった。それゆえ、固定資本購買準備金は流動資本購買準備金の場合とは違って、高次的に空洞化することは考えられないのである。それは社会的に滞留し、遊休貨幣を構成することになる。蓄蔵貨幣の第2形態と言われるものである。

ところで、独占段階における蓄蔵貨幣の第2形態の形成源泉は以上で取り上げた減価償却基金だけではない。最後に、それを論じることにしてしよう。

自由競争段階にあって所得貨幣の一部が再生産の軌道から遊離して社会的に遊休するということは、流動資本取引における貨幣節約の論理を探究する信用論上は捨象することができた。換言すると、その場合単純再生産を想定

して論を進めることができたのである。既述のとおりである。しかし、独占段階における固定資本形成上の貨幣節約が問題となる場合には、信用論上も再生産論としては拡大再生産論でなければならず、所得貨幣の一部が社会的に遊休していることを視野に入れる必要がある。

そこで、所得貨幣の循環に目線を当てよう。つぎの2つのことがわかる。その第1は利潤に関してである。次節で明らかにされることだが、株式会社制度の一般化が想定されることに留意することが重要である。

そのもとでは、まず所得のうち利潤は株式に対する配当として分配されるものと見なさねばならない。そして、それはその再生産論的な性格上、すべてが消費に回されることはなく、一部は貯蓄されねばならない。後続する増資に対する払い込みのためにである。また、会社それ自体の次元では利潤の内部留保が行われるようになる。この場合の利潤は自由競争段階のような平均利潤ではなく、独占利潤なのであり、それがすべて配当として処分されると見なすのは、前項(2)で示唆したようなその含有する論理に照らし、不当と言わざるをえないであろう。当面する段階は自己金融段階（資本主義の現代段階）とは区別される必要があるので、このことを過大視するのは誤りだが、しかし看過するのをもまた同じく誤りである。なお、減価償却が加速度償却として進められることによって、それが事実上利潤の内部蓄積の機能を果たしていることは前述した。

第2は、賃金に相当する所得についての節約部分の発生である。労働力としての質の向上の必要性は自由競争段階に比べ格段に高まると考えられ、そのための支出に備える必要があり、またこれは利潤としての所得にも該当することだが、不時の支払いに備えて、その一部が貯蓄されるようになる。

そして、減価償却基金以外の蓄蔵貨幣の第2形態の形成源泉としては、以上のほかにつぎの2つが追加される。まず、独占段階における競争の激化を想定した場合には、各個別資本は独占資本としては、一般に不測の事態に対処しうる貨幣を準備しているものとしなければならないからである。たとえば、景況の悪化に伴う流通期間の延長は、操業度の低下をもたらす。固定費の負担が増えるのである。また、原材料価格の上昇の場合にも在庫投資（操業規模）を維持する必要があるとすれば、そのような局面にも適宜対処しう

る必要がある

もう1つ、競争に敗退した、あるいは引退した資本家の貯蓄貨幣もまた蓄蔵貨幣の第2形態の構成要因にほかならない。

- (3) 減価償却のこのような分析については、木村和三郎『新版 減価償却論』（森山書店、1965年）を参照。減価償却に関しては、馬場克三『減価償却論（改訂増補版）』（千倉書房、1956年）も必読文献である。
- (4) 詳しくは、宮田「銀行制度の必然性——貨幣節約の体系——」（『金沢大学経済学部論集』第17巻第1号、1997年3月）Ⅲ参照。
- (5) 詳しくは、同、Ⅱ、Ⅲ参照。

Ⅱ 金融仲介機関（広義）範疇の成立

——金融仲介機関（狭義）と証券会社（証券業資本）——

(1) 課題の設定

前節では、まず固定資本価値流通の特殊性は減価償却基金の形成をもたらすこと、第2に固定資本取引上貨幣は購買手段として機能する以外になく、（流動資本取引の場合と同じく）貨幣の流通費用の社会的節約を担って貨幣取扱資本が必然化すること、第3に減価償却基金の貨幣としての社会的遊休性、さらに減価償却基金と同じく社会的に遊休する貨幣の形成源泉が照らし出され、それらが合わさって蓄蔵貨幣の第2形態なる蓄蔵貨幣の範疇が成立することが明らかにされた。固定資本はすでに形成されているものとして、その更新取引を想定してのことであった。

つぎは、それをもとに、固定資本の新規ないし拡大形成の場合について考えねばならない。固定資本取引に見られる貨幣の節約の論理の追究がこれからの課題となる。本節と次節に分けて扱われる。まず、この節の目標を掲げることしよう。

流動資本取引に必要な貨幣の場合、その社会的節約を可能にしたのはまず商業信用であり、究極的にはより高次的な銀行信用であった。これは言うならば、資本制社会が流動資本購買準備金としての貨幣の共同利用を追求し、それを論理的に完成させた姿なのであった。流動資本購買準備金は蓄蔵貨幣

としてはその第1形態を構成するものであったが、前述のように銀行の成立によってその蓄蔵貨幣の範疇が論理的に空洞化することになったのは、銀行信用の果たす貨幣そのものの節約効果のためであった。

固定資本取引に必要な貨幣の節約も同じく、信用を利用して固定資本購買準備金の社会的共同利用を図る以外の方法では果たされえない。前節で析出されたように、独占段階の資本制社会は蓄蔵貨幣の第2形態なる社会的な遊休貨幣を擁するのであり、それを共同的に利用すればよいのである。その共同利用の場が一般に資本市場と言われてきた市場にほかならない。うえに設定された本節の課題は、その蓄蔵貨幣の第2形態の社会的な共同利用の形態を論じることなのだが、それは資本市場なる市場範疇の内容を確定する作業でもあるわけである。蓄蔵貨幣の第2形態の共同利用を主体的に担い、資本市場リスクを背負う資本として金融仲介機関（狭義）と証券会社（証券業資本）、そして両者を包含する金融仲介機関（広義）という資本の範疇がそれぞれ措定されることになるであろう。

(2) 金融仲介機関（狭義）範疇の成立

固定資本取引上蓄蔵貨幣の第2形態の社会的共同利用の道としては、第1にそれを借入れ利用することが考えられる。しかし、この道が開けるには、蓄蔵貨幣の第2形態を貸付け業に利用しうる主体が資本として自立していなければならない。そこで、そのような資本の自立化の論理を究明し、その範疇的内容を開示することが、最初に取り組むべき課題ということになる。

つぎのように設問すればよい。蓄蔵貨幣の第2形態にある貨幣はどのような形態で蓄積されているのかと。考察を進めていこう。

貨幣取扱資本と（近代的）利子生み資本の統合体としての銀行の成立次元（産業資本主義段階）で、無利子の預金（当座預金）のみならず利付預金の範疇は成立していた⁶⁾。いかなる遊休貨幣もその所有を契機として利子を生むものとして措定しうるということである。それはもちろん、当面している独占段階でも同じである。固定資本の更新目的のためにその経済的耐用年数にわたって積み立てられる減価償却基金も、またその他の蓄蔵貨幣の第2形態の貨幣も、利子を生む形で保有されているものとしなければならないので

ある。

そして、それは具体的には預金形態か（確定利付の）証券形態のいずれかをとると考えられる⁷⁾。しかし、両者は論理的に同列（同次元）にあるのではなく、ここにおける論理段階（金本位制を想定した独占段階）では前者が蓄蔵貨幣の第2形態の存在形態とすべきである。後者の証券形態は次項で扱う株式の流通が一般化したのちの段階、つまり資本主義の現段階（管理通貨制段階）において導入されると見るのが適当だということである⁸⁾。そのような見解に立ち、ここでは蓄蔵貨幣の第2形態は利付預金の形態で存在するものとして論を進める。ここで重要なのはその形態のいかんではなく、それが（利潤ではなく）とにかく利子を生み出す形で保有されているということにある。

さて、蓄蔵貨幣の第2形態は利付預金の形態において形成される。しかし、それが当座借越債務支払いのために所得貨幣から積み立てられる銀行預金とは再生産論的な意義が異なることは明らかである。後者は一般的流通における流通（価値実現）を果たしたのち、当座借越債務の支払いに当てられ、そしてつぎの所得期間に流通界（一般的流通領域）に流出すべく待機しているのに対し、前者は減価償却基金に即して言えば、物理的な耐用年数よりも短いとは言え、回転期間を越える経済的な耐用年数の間預金として沈殿していなければならないのである。

これは再生産論的な見地からは、蓄蔵貨幣の第2形態にある貨幣の流れは、銀行とは異なる資本の範疇によって把握される必要がある⁹⁾ことを示唆する。つまり、さきに述べたように、固定資本取引は購買手段としての貨幣の授受に要する費用の節約要請から貨幣取扱資本を必然化するのだが、その貨幣取扱資本は当座勘定を扱うだけでなく、この減価償却積立金をはじめとする蓄蔵貨幣の第2形態の貨幣も利付預金として預かるという範疇性を持った資本でなければならないのである。

そして、そのように蓄蔵貨幣の第2形態に当たる貨幣を預かる貨幣取扱資本は、同時に（近代的）利子生み資本でなければならない。なぜならば、減価償却基金その他そこに預金として集積される貨幣には、利払いをする必要があるからである。単に貨幣取扱業務を営むだけでなく、同時に利潤として

(貸付け) 利子を稼ぎ、その中から預金に対し利子を払うことができなければならないのである。実際、その預金は所得貨幣から構成されるものとは違って、社会的再生産過程から遊離して存在するのであり、「貸付け可能な貨幣」の状態にあるのである。金融仲介機関(狭義)という範疇の資本が1つの自立した資本としてここに措定される。そして、それが再生産論的に銀行とは区別される必要がある以上、その与える信用もまた銀行信用とは範疇的に区別されなければならない。次節で規定される資本信用(狭義)がそれである。

もちろん、以上においては金融仲介機関(狭義)が独立の資本範疇として措定されたのだが、その業務を産業資本主義段階ですでに成立していた銀行が兼営するものとして扱うこともできる。独占段階に入ると、銀行には所得貨幣のみならず「貸付け可能な貨幣」が蓄積されるようになり、銀行は当座貸越の銀行信用業務のうえに金融仲介機関業務をも営むことができるようになるというようにである⁹⁹。しかし、ここではそのような方法はとられなかった。それには2つの理由がある。

1つは、すでに論証したように、金融仲介機関(狭義)成立の再生産論的な根拠が銀行の場合とは違うからである。その違いは、銀行信用の返済期間は流通期間に相当するのに対し、ここでの金融仲介機関の場合には、その信用の返済期間は論理的に見て、信用を利用して入手される固定資本の経済的な耐用期間に及ぶということに現れる。これは後者の場合、当該固定資本が信用に対する担保とされることを意味している。借り手にとっては、回転期間ごとの生産物価値の実現によって、(経済的な耐用年数に即して計算される)当該固定資本の経済的な価値減失額を回収し——担保価値もそれに応じて低下していく——、それをもって(利子を付けて)逐次返済していくというのが、この場合の返済の論理だからである。減価償却基金の蓄積に先立って借入れをなし、もって固定資本を購入し、事後的に行われるその積立て分で返済を行うという論理にほかならない。再生産論的に見て、銀行がそのような論理に馴染まないことは明白である。

しかし、そのことを踏まえた上でなお、両者を一体として取り扱うという見地がありうるかもしれない。そこで、第2の理由をあげねばならない。のちにも触れることだが、資本主義の現代段階にいたると、銀行とここで範疇

設定した金融仲介機関（狭義）との間の信用論的な差異が次第に問題視されなくなり、両者を含めて金融機関一般として一括して扱うという理論状況が生まれてくる⁹⁹からである。そのような変化の背後には銀行（所得貨幣）に対する金融仲介機関（「貸付け可能な貨幣」）の相対的な成長、金融市場における前者に対する後者の比重増大があるのだが、とにかく資本主義の段階的な変化に伴い金融構造も段階的に変化するのであり、そしてそのような変化を活写する必要があるとするならば、両者はそれぞれ独立の資本範疇とし、まずはその業務（供与する信用）の再生産論的な違いを明確に押さえておくことが重要だと考えられるのである。

さて、以上、金融仲介機関（狭義）という範疇を設定し、その再生産論的な必要性が検証された。続いて問題となるのは、その金融仲介機関は利子生み資本としてどのように機能するのかということである。換言すると、その与える信用の範疇的な内容の吟味にほかならない。金融仲介機関（狭義）が利子生み資本として機能する場が資本市場としての貸付け市場なのだが、その貸付け市場に視線を向けねばならない。うえに指摘された「貸付け可能な貨幣」としての貨幣の利子生み資本業務における役割が考察の焦点になる。資本信用（狭義）という信用範疇が導き出され、銀行とは異なる、金融仲介機関（狭義）の範疇性があらためて鮮明になるであろう。しかし、それは次節の課題とし、その前に、蓄蔵貨幣の第2形態にある貨幣の社会的共同利用のもう1つの道について論じなければならない。

(3) 証券会社（証券業資本）範疇の成立

固定資本形成上の貨幣について信用を利用するもう1つの道は、擬制資本信用を利用するものである。これは企業形態としての株式会社形態を利用して、蓄蔵貨幣の第2形態に対し利潤の分配への参加を呼びかけ、その社会的共同利用を図ろうとする形態にほかならない。利潤を配当として請求できる権利を株式に付与するとともに流通性を与え、言い換えると、株式に有価証券としての法的性格を与えるということだが、それによって利潤の分配に与かろうとする、蓄蔵貨幣としては第2形態にある貨幣を吸合しようとするものである¹⁰⁰。この場合、資本市場としては証券（株式）市場が形成されるこ

とになる。

利潤への参加を求める貨幣の共同利用方式につき、それを（擬制資本信用という）信用形態の利用方式というのは、明らかに矛盾する。いかなる形態にせよ信用形態がとられるという限り、そこからもたらされる果実は（剰余価値の実現形態である）利潤ではなく、（その一可除部分としての）利子でなければならないはずだからである。そこで、まず、擬制資本信用という信用範疇が措定される理由を示し、それを手がかりに考察を深めていくことにしよう。

すでに検証したように、独占段階では再生産過程から遊離して、利潤ではなく利子の取得で満足する貨幣が、蓄蔵貨幣の第2形態として社会的に堆積されている。前項では金融仲介機関（狭義）において「貸付け可能な貨幣」を形成するとされてきた貨幣のことである。そのような貨幣のある中に、利潤の分配に与りうるといふ権利が法的に流通性を与えられ、有価証券として売りに出されるのである。どうなるだろうか。

その権利には需要が集まり、結局予想される利潤（配当）を資本還元した水準に価格が形成されることになるであろう。その価格が擬制資本を示すものにほかならない。ここで株主（利潤を生む資本）はレントナー（利子生み資本）と化す。つまり、擬制資本の成立を介して、株式のもたらず配当は利子化するのである（配当の利子化、その第1段階⁹³）。株式の（流通）利回りの成立ということでもある。一般に利回りとは証券市場における果実の分配関係を示すものであり、そこにおける利子率と言うことができる。株式発行による蓄蔵貨幣の第2形態の共同利用に対し、擬制資本信用という信用形態の規定が与えられるのは、その場合貨幣は利潤を生むのではなく、実際上利子を生むものになっているからである。

擬制資本信用という信用範疇が措定されねばならないのは、以上のわけからであった。論点を進めよう。前段における論述からつぎのことがわかる。

擬制資本信用の成立とその利用は、蓄蔵貨幣の第2形態という、利潤のうちから利子を受け取ることができれば満足する貨幣の社会的存在を前提とするのであり、その点で資本信用（狭義）の場合と同じだということである。つまり、再生産論的に見て、蓄蔵貨幣の第2形態にある貨幣は金融仲介機関

(狭義)に集積され、そこで「貸付け可能な貨幣」を形成するとともに、他方株式、さらには社債の発行・流通に必要な準備金を構成するものとして位置付けることができるのである⁹⁰。

そして、そのような位置付けは2つの含意を持つ。第1は、金融仲介機関(狭義)は論理的にも証券(株式、社債)で資産を運用できる利子生み資本であるということ、つまり金融仲介機関(狭義)は利子生み資本としては(擬制資本信用)証券で支払準備金を保有できるという本質を備えているということである。そこには、のちに論及することだが、証券担保借入れをなしうるといことも含まれる。もちろん、その際の貸し手は銀行である。

第2は、証券会社と金融仲介機関(狭義)は蓄蔵貨幣の第2形態にある貨幣の利用をめぐる競争する関係にあり、そこから証券利回りと金融仲介機関預金レートの均衡化がもたらされるということである。言い換えると、金融仲介機関(狭義)において「貸付け可能な貨幣」を構成するものとされた貨幣は、蓄蔵貨幣の第2形態としては証券の発行のみならず流通に必要な準備金としての役割も担うるのである。証券会社の営む証券の発行・流通業務とは、言うならば金融仲介機関(狭義)との間での蓄蔵貨幣の第2形態の共同利用にほかならないのであり、擬制資本信用レートと資本信用(狭義)レートの間で競争関係が生じるのも、そのためなのである。

ところで、固定資本取引上証券市場が成立し、擬制資本信用の利用が可能になるには、貸付け市場において固有の資本信用範疇を担う資本として金融仲介機関(狭義)が成立したように、具体的には証券の発行・流通を取り扱う資本範疇として証券会社(証券業資本)が自立しなければならない。つぎに、その必然性を検討しておこう。資本市場としての証券市場に固有の市場リスクを論じることになる。

証券の発行とは証券という「商品」の販売にほかならない。そして、その点では通常の商品の場合と異なることはない。しかし、前者の場合には特有のリスクが不可避的である。後者の場合とは違い、所定の期日までにその販売が完了されねばならないからである。売残りが生じる危険性つまり発行リスクが伴うのである。その限り、証券の発行形式による蓄蔵貨幣の第2形態の社会的な共同利用には限界があるわけである。限界は克服されねばならな

い。その発行リスクを積極的に負担しようとする資本が自立してくることに
よってである。社会的な貨幣の節約益が発行リスクの引受け（アンダーライ
ティング）に対する手数料として帰属し、その資本としての自立化を根拠付
ける。

しかも、その証券引受け業務にはもう1つの利潤源が追加され、発行リス
クの担い手という点での、証券会社の資本としての自立化が促される。もう
1つの利潤源とは、株式の場合の創業者利得の取得の可能性のことである。
総額引受け、残額引受けの違いがあるものの、額面発行形態のもとでは、一
般に株式の第1次取得者には所有する株式の売却を通じて、つまり擬制資本
価格の成立（←株式の流通）を介して、企業者利得を資本還元した創業者利
得が株式の売却差益として帰属しうるのである。その第2次以降の取得者は
レントナー化するわけで、上述した株主のレントナー化（配当の利子化、そ
の第1段階）の裏側で起こっていることである⁹⁹。

以上のように、証券会社は株式の引受け業務を営む。しかし、それは株式
の保有を目的とするものではなく、引き受けた株式を売りさばかねばならな
いのである。そのような意味で、その株式の引受け業務はその流通業務（ブ
ローカレッジ）をも予定していると言うことができる。それというのは、委
託を受けて、証券の保有者とその肩代わり希望者との出会いをつける業務に
ほかならない。そこに論点は移る。

証券が円滑に流通する上では、証券の保有者がその証券を手放そうという
場合には、その肩代わり希望者を容易に見い出しえなければならない。言い
換えると、証券の売りと買いが迅速に適合させられるようであればならな
いのである。逆に言えば、蓄蔵貨幣の第2形態で証券が保有されるにあたっ
ては、その点での不如意がありうるというリスクは避けられないのである。
これを上述の発行リスクに対して流通リスクと呼ぶとすると、発行リスクを
負担する証券会社という資本の範疇は、この流通リスクをも合わせて引き受
けるものでなければならないのである。

証券会社の自己売買業務（ディーリング）はそのようなものとして位置づ
けることができる。売買が取引者の希望通りには成り立たない場合に、自己
勘定で取引の一方の当事者になることによって、それを成立させるという、

消極的な売買のことである⁹⁸。また、証券会社相互間の組織として証券取引所が創設され、上場制度を導入して取扱「商品」の限定を図るとともに、委託売買の方法で需給の素早い適合を目指し、売買仕法（競売買）の開発・整備などが試みられるのも、証券流通上のリスクが克服されようとしてのことである。

以上のように、蓄蔵貨幣の第2形態の社会的共同利用につき証券市場（擬制資本信用）が利用される場合には、証券の発行リスクと流通リスクという2重のリスクが付随し、そこから証券会社はその克服を担って必然化するものである。

さて、証券会社も金融仲介機関（狭義）の場合と同じく、資本制社会が固定資本取引上の貨幣の節約を目指して、蓄蔵貨幣の第2形態の社会的共同利用を追求するなかで形成されてくることが判明した。そこから、証券会社と金融仲介機関（狭義）の両者は広義の金融仲介機関範疇を構成するものとすることができる。以下、この結論を信用及び市場範疇論の視点から補足を加えつつ言い換え、本節の結びとする。

蓄蔵貨幣の第2形態の社会的な共同利用の形態、つまり固定資本取引上の貨幣節約の方法としては2つが考えられる。（次節でその範疇的内容が析出される）資本信用（狭義）を利用する形態と（本項で論じてきた）擬制資本信用を利用する形態の2つである。前者はその取引の形態に着目して貸付け市場と呼ばれる市場を、また後者はその取引の対象が証券であることから証券市場と呼ばれる市場をそれぞれ成立させた。それらは独占段階に固有の範疇であり、そこではそれぞれの信用範疇を担い、かつそれぞれの市場を主体的に構成する資本として、金融仲介機関（狭義）と証券会社という新しい資本の範疇が自立化するのであった。資本信用（狭義）と擬制資本信用の2つの信用範疇を広義の資本信用範疇と規定し、両範疇の成立する市場を資本信用市場、しかし通常用語法に従って資本市場として統一的に把握できるとすれば、証券会社もまた広義には金融仲介機関ということになる。

以上、固定資本取引上の貨幣節約の論理が追及されてきた。しかし、その課題の前半部分が果たされたにすぎない。信用創造論的な見地からの分析がまだ残されている。引き続き、そこに歩を進めねばならない。その場合、も

ちろん固有の意味での金融仲介機関及び資本信用がその対象となる。以下の叙述のなかで金融仲介機関とか資本信用と言う場合、断りが無い限り、それを指す。

- (6) 宮田「銀行制度の必然性」194ページ。
- (7) ここで預金形態とは資本の回転期間を越える期間を単位とする長期の預金が考えられ、また証券形態としては日本の長期信用銀行が発行している金融債のようなものがイメージされている。
- (8) 金融仲介機関(狭義)が蓄蔵貨幣の第2形態を吸引する形態は、そのように段階的に区別される必要がある。と言うのは、当面する独占段階では金融仲介機関(狭義)と銀行の再生産論的な性格の違いが重視されねばならないのだが、しかしのちに論及するように、資本主義の現段階では両者の再生産論的な存在意義の違いの希薄化が進むのであり、そのことを強く意識するからである。後者の段階では金融仲介機関(狭義)は金融債に貨幣吸収の形態を移行させると見なすことによって、両者の社会的な存在意義の接近はつぎのように説くことができる。
- すなわち、現代では銀行にも蓄蔵貨幣の第2形態(「貸付け可能な貨幣」)が形成されるようになり、他方金融仲介機関(狭義)もその蓄蔵貨幣の第2形態を吸収するにつき、証券形態を導入する(いつでも回収可能という流通性を与える)ことによって、利回りのいかにでは一時的に遊休し、本来銀行預金を形成すべき所得貨幣をも取り込むことができやすくなると。
- (9) もちろん、これは理論的に整理してのことであり、現実問題としても(つまり歴史的にも)そうだとやっているわけではない。
- (10) たとえば、坂本正『金融革新の源流』(文眞堂、1997年)は、銀行信用業務を営む銀行を「古典的商業銀行」とし、それがここで言う金融仲介機関業務を追加的に営むようになった場合を「第2次商業銀行」と呼んでいる。
- (11) 川合一郎『管理通貨と金融資本』(『同著作集』第6巻、有斐閣、1982年)50ページ。
- (12) これは、株式会社は所有の集中機構だと言われる側面を指している。しかし、株式会社には(利子ではなく)利潤への参加権が付着しているということは、それは配当証券というにとどまらず、もともと経営(支配)証券でもあることを含意している。この点からは、株式会社の支配の集中機構という側面が浮かび上がる。後出の注(14)で論及している。
- (13) 配当の利子化現象は通常この場合のように、株価形成を介して配当が實際上利子にしか相当しなくなることで説かれる。利潤が全額配当されるとしても起こる現象としてである。しかし、それが配当の利子化現象として基底的事実であることは間違いないが、そのすべてではない。ここはそれを展開する場ではないが、それはその現象としてはいわばその第1段階とすべきものであり、ついでその第2段階、第3段階と立体的体系的に現れることを指摘し、つぎの追記しておく。

配当の利子化の第3段階とは自己金融の一般化（利潤の一部しか配当されなくなる）段階で現象するそれであり、その第2段階とは過大資本化（資本の水増し）のもとに、会社それ自体（利潤を生む資本）を利子生み資本化する政策が取られる場合に生じる。後者は第1段階から第3段階への移行期にあって、両者の中間段階的に位置づけられる。これは創業者利得論の体系的な研究上重要な論点をなす（後出の注⑮を参照）。

- (14) ここで、株式会社が株式のみならず社債を発行するにいたる論理を示しておこう。要するに、証券はなぜ分化してくるのかを考えることである。

前述したとおり、株式の発行は蓄蔵貨幣の第2形態の社会的な共同利用に道を開いた。それは利潤への参加権をいわば「販売」するという形をとって行われるのだが、その権利には経営権（言い換えると、有限ではあるが、資本リスクの負担責任）が一体化していて、その限り個々の株式は平等なのであった。しかし、他方持ち株多数決制が導入されることによって、事実上経営権を失う株主が生まれる。ここに資本はその論理を貫徹させるのである。通常、株式会社における支配の集中といわれる事態、言い換えると株主の不平等なる事態が生起することになる。

そこで、その上で、形式的にも経営権を剥奪し、なおかつ蓄蔵貨幣の第2形態を証券の形態（擬制資本信用の形態）で吸引しようとする方法が追求される。別言すれば、一方で支配の集中をいわば絶対的に押し進めながら、他方所有の集中を一段と進めようというわけである。まず、社債が分化してき、そして株式と社債の中間に社債的な株式として優先株が、他方社債の側から株式に接近したものとして転換社債が開発される。

- (15) そのように創業者利得と配当の利子化（その第1段階）を統一的に視野に収めたとき、独占段階（株式会社制度の一般化段階）における利潤の企業者利得と利子への分割の姿を掴むことができる。手を加える必要があるものの、さしあたり、宮田「創業者利得と擬制資本の論理」（大阪市立大学商学部『経営研究』第101・102・103合併号、1969年9月）参照。
- (16) これは証券会社の行う積極的な自己売買を無視しているわけではない。その上述したような本質から考えて、消極的な自己売買が自己売買業務としては本筋であるという意味でのことである。

Ⅲ 金融仲介機関（狭義）による貨幣節約の論理

—— 現金的信用創造 ——

(1) 課題の設定

貨幣取扱資本としての金融仲介機関は固定資本取引に伴う貨幣の授受に必要な費用の節約を果たすことができる。しかし、その限りでは、資本制社会

は生産財が商品として流通するのに必要な貨幣そのものを節約できない。しかし、固定資本の巨大化は当然その取引上必要な貨幣を巨額にするわけで、独占期の資本制社会としてはそのような貨幣そのものの節約を実現しなければならぬ。

しかし、すでにその範疇を設定したように、金融仲介機関が存在する。それは減価償却基金をはじめとして、社会的に遊休する蓄蔵貨幣の第2形態を利付預金として預かっているのである。それは「貸付け可能な貨幣」なのであり、貸付けが実行されれば、その社会的共同利用が達成され、貨幣そのものが節約されるのである。

問題は、その「貸付け可能な貨幣」をどのように貸付けに利用すれば、貨幣の節約がもたらされるのかということである。金融仲介機関の行う利子生み資本業務に対し、貨幣節約論の視角から詳しい分析の目を向けねばならない。本節の課題である。しかし、それに取り組むに先立ち、金融仲介機関と銀行の再生産論的な位置関係を究明しておく必要がある。それはすぐわかるように、金融仲介機関つまりは固定資本取引を再生産論的な視点から照らし出すことでもある。

(2) 金融仲介機関と銀行 —— その再生産論的な関係 ——

流動資本の取引は社会的に垂直的な分業工程の流れを構成する個別資本相互間で行われる。この場合、その分業工程は生産財生産部門と消費財生産部門の2部門に分かれて（社会的に水平的な分業構造のもとで）それぞれ成り立つというのが、資本制再生産構造の基本であった。流動資本の取引がそれら両部門に跨がることはないのである。それに対し、固定資本は生産財生産部門の内部だけでなく、生産財生産部門と消費財生産部門の部門間でも取引されねばならない。消費財生産部門も生産手段（労働手段）は生産財生産部門から購入するのであり、その経済的な耐用年数に応じて減価償却基金を積み立てなければならないのは、生産財生産部門と変わるところはない。

ところで、I節の論述においては固定資本取引はいわば固定資本取引一般として取り扱うことができた。固定資本の更新取引（その価値減失と回収）を貨幣の流通という角度から視野に入れるというものであったから、生産財

生産部門と消費財生産部門の2部門に分割された社会的な再生産構造に留意する必要はなかったのである。その意味では、そこでは固定資本取引は生産財生産部門内部でのそれを想定して論じられてきたのと同じと言ってもよいであろう⁹⁾。しかし、本節の考察では部門間にわたる固定資本取引にも目配りしなければならない。金融仲介機関の利子生み資本としての側面に照準を合わせ、その担う貨幣節約の論理を描き出すことがこれからの目標となるのだが、それを果たすには金融仲介機関を社会的再生産構造の中に位置付けることが必要となるからである。

さて、そこで、消費財生産部門を構成する個別資本に対し、固定資本の取引者としての視角から光を投げかけてみよう。つぎのように2つの資本群に分かれることがわかる。その一半は減価償却基金を取り崩しつつ固定資本の更新を行ない、他は減価償却基金を蓄積しているはずだからである。前者は生産財生産部門から購入するのみの資本群であり、後者は反対に生産財生産部門へ販売するだけで、そこからは購入はしない資本群ということである。

まず最初に、生産財生産部門に対しては消費財を販売するだけという後者の資本群をズーム・アップしよう。その減価償却基金の蓄積は社会的再生産的には生産財生産部門における所得貨幣から行われるということを知ることができる。生産財生産部門の所得貨幣は消費財を買い求め、その代わり金が消費財生産部門における固定資本の価値償却分を補填することになるからである。

他方、社会的には、そのように積み立てられた基金は取り崩され、固定資本の更新が行われる。この場合、消費財生産部門から生産財生産部門へと、前者の減価償却基金が流出していく。もちろん、それは後者の減価償却基金として蓄積されるものではない。その生産物価値のうちの付加価値部分を実現し、その所得貨幣を構成することになるのである。消費財生産部門の減価償却基金を形成していた貨幣は、生産財生産部門の所得貨幣となるべく後者のもとへ還流してくるのである。

論理的に考えた場合、消費財生産部門の減価償却基金は固定資本購買準備金としては広義の金融仲介機関を通じて運用されているものとしなければならない。前節の考究から導き出されることである。しかし、ここでは固有の

金融仲介機関が対象に据えられているわけだから、それはもっぱらその金融仲介機関に預金されているものとして立論することができる。

さて、その消費財生産部門の保有する金融仲介機関預金だが、それは固定資本購入後は生産財生産部門における所得貨幣としての貨幣に転化し、その限り銀行預金を形成する。そのような意味で、減価償却基金は社会的には再生産過程から遊離した存在として、金融仲介機関の「貸付け可能な貨幣」の主たる構成要因であると言うことはできるものの、その一部は所得貨幣として機能することを見落とすべきではないのである。

金融仲介機関預金（固定資本取引に必要な貨幣）と銀行預金（所得貨幣）の間には交流があることが、生産財生産部門と消費財生産部門の部門間での生産財取引の場合について究明された。以上のとおりである。それは生産財生産部門内部での生産財取引の場合にも起きる。売り手にとってその生産物には付加価値が含まれているからである。ただし、それは項(7)の中で取り上げることにして、ここでは指摘するだけにとどめ、本項で照らし出した金融仲介機関預金と銀行預金の交流は、金融仲介機関と銀行との間での証券担保金融展開の再生産論的な基礎となることを付記しておく。

(3) 資本信用範疇の成立 —— 現金的信用創造の範疇規定 ——

さて、金融仲介機関はその「貸付け可能な貨幣」としての預金をどのように利用するのか、これがこの項のために提起されていた問いであった。取り組むことにしよう。

「貸付け可能な貨幣」を貨幣形態で貸し付けるのは、範疇的に高利貸し資本である。金融仲介機関がそのような形態で貸し付けるようなことは、もちろんありえない。金融仲介機関は前述のように、固定資本取引において購買手段機能を果たす預金勘定を取り扱う貨幣取扱資本なのであった。債務（預金）を貸し付けるという銀行信用の形態を利用することができるのである。その意味で、それは近代的利子生み資本の一翼を担う資本にほかならない。金融仲介機関は「貸付け可能な貨幣」を支払準備金として預金を貸すのである。すなわち、借り手は設定された預金に対し支払指図書（小切手）を振り出し、それをいわば購買手段として固定資本の売り手に対して支払うことが

できるのである⁹⁹。その信用創造に際しては、当該固定資本が担保に供されるであろう

金融仲介機関でも信用創造が可能なのである。それは信用供与の形態としては、信用枠を決めてその範囲内で小切手振出しを許す、当座貸越と同じとすることができる。しかし、当座貸越の場合は流動資本を取引対象としての信用ということで、範疇としては銀行信用に包摂されたのだったが、金融仲介機関の与える信用には、それとは異なる範疇規定が与えられる必要がある。従来資本信用と呼ばれる信用範疇があった。金融仲介機関の与える信用はそれに該当する。ここでも資本信用と規定することにする。

銀行と金融仲介機関の間にはその与える信用に範疇的な違いがあることが確認された。それでは、それは何を意味するのか。それぞれの営む信用創造も範疇的な区別がなされるべきだということである。前者は前稿で振替的信用創造と規定されたのだ⁹⁹が、後者はそれに対し、現金的信用創造とされる。事実、両者の間には同じ一覽払い債務の創造とは言え、創造された債務（預金）とその支払準備金の関係について、つぎに確認するように決定的な相違がある。

当座貸越取引によって創造される債務は、前稿で述べたように流通期間を期限としていた。借り手は（生産を開始すべく）その債務をもって流動資本を仕入れる一方、生産物の販売に当たっているわけで、その代わり金で債務を支払うことになるはずだからである。つまり、一覽払い債務を創造した銀行はその借り手の資本の流通期間の経過後でなければ、その創造債務を取り立てることができない、これが銀行信用としての債務創造の論理にほかならない。そして、その債務の取立は再生産論的には所得貨幣の銀行への還流（銀行預金の形成）であり、創造債務に対する支払準備金の形成ということであった。この場合、信用創造はそれに対する支払準備金の形成に先行するのである。

そこで、つぎのような問題の発生は不可避であった。その創造債務は銀行間の勘定の振替操作を伴って決済される部分を別とすると、所得貨幣の必要上引き出されるはずであり、支払準備金の形成を流通期間が経過するまで待つことはできない銀行が出てくるということである。いずれの銀行も所得期

間に間に合うように支払準備金を用意できなければならない。コール市場はそのための銀行間信用市場にほかならなかった⁹⁹。

他方、金融仲介機関の場合、それが固定資本取引上信用創造しうるのは、そこには「貸付け可能な貨幣」がすでに堆積し、それを支払準備金とすることができるからである。前段で見たように、信用の創造が支払準備金の形成に先行するのが銀行信用だとすると、この資本信用の場合には支払準備金の形成が債務の創造に先行する。

しかしながら、それは、金融仲介機関の営む信用創造は自己完結的に成り立つということの意味しない。すなわち、のちの項で詳説するように、固定資本取引のために行われる金融仲介機関による資本信用の供与、つまり現金的信用創造は金融仲介機関からは所得貨幣としての貨幣の流出を結果し、金融仲介機関の「貸付け可能な貨幣」は所得貨幣としての貨幣つまり銀行預金にも転化しなければならないのであり、貨幣の節約上、金融仲介機関（資本信用）は銀行（銀行信用）と連携する必要が生じる。

さて、金融仲介機関と銀行とではそれぞれが信用創造をなしうる根拠に違いがある。以上においては、それを創造債務に対する支払準備金の形成のいかんという観点から解明し、金融仲介機関の供与する信用として資本信用範疇、そしてそれに基づく信用創造範疇として現金的信用創造範疇がそれぞれ規定された。そこで、続いて、それらに関する従来の所説を検討しておく必要がある。われわれの主張をさらに鮮明にするためである。まず資本信用や金融仲介機関に関する見解を取り上げ、その後現金的信用創造に関する先行研究に論及する。金融仲介機関の営む現金的信用創造による貨幣節約の論理の分析は、それらのあとの課題とする。

(4) 資本信用に関する従来の所見 —— その批判的検討 ——

貨幣節約論の見地に立ち、独占段階における「貸付け可能な貨幣」（蓄蔵貨幣の第2形態）の形成に着眼して立論するというのが、ここまでの考察の経過であった。従来の信用論は資本節約論の観点から構成され、貨幣節約という視角を欠落させてきたのだが、以下で取り上げる所論にもそれに基づく欠陥がつきまとっている。要するに、資本信用範疇成立の根拠付けを説得的

に行うことができているのである。川合『管理通貨と金融資本』（前掲）第1章及び坂本『金融革新の源流』（前掲）第8章における見解を俎上に上げ、そのことを示すことにしよう。まず前者から取り上げる（以下の引用ページはすべて同書からである）。

川合説に見られる資本信用論の特徴は、第1に、資本信用が歴史的段階的な範疇であるという把握に欠けているところにある。「資本がその蓄積の障害をのりこえようとして信用に訴える場面は産業資本段階では商業信用と資本信用になる」（28ページ）という文言から、それがわかる。資本信用は「資本所有の制限の打開のために」成立する（40ページ）という考えであり、しかもそこで所有に限界があるとされる資本とは、固定資本に投下される資本のことなのである（29ページ）。商業信用が自由競争段階にある資本蓄積体制のもとで成立することは言うまでもないとして、それと同じ位相で個人所有ではまかなえない程の「固定資本の増加」（同）が起こると見なされているのである。資本蓄積の歴史的条件に段差があることが無視されているのである。それがいかに不適切か、前節での論述から明らかである。

そして、その不適切さはその資本信用の供給者に関する叙述の曖昧さに現れてくる。固定資本の形成上資本信用の利用が必然的であるとすると、その供与者の成立もまた論理的に必然的なはずだが、論はそのようには運ばれないのである。すなわち、それを銀行とし、銀行信用に本来の銀行信用とこの資本信用を含ませると、銀行信用が「往々にして」資本信用と同義に使われることにもなり、銀行による振替的信用創造が説けなくなってしまうので、銀行信用とは区別して、資本信用が規定される必要がある（40-41ページ）というように、資本信用の担い手について積極的な考察はなされないのである。金融仲介機関は固定資本取引上の貨幣節約要請から生まれてきたのであり、その意味では銀行の成立と同じく論理的に必然の産物なのであった。川合説になる資本信用範疇にあっては貸し手の姿が見えないわけで、その意味では、それは再生産論的には虚空に漂う範疇と言わざるをえない。

もちろん、そこに金融仲介機関（「金融媒介機関」）論がないわけではない。つぎにそれを見ていこう。その資本信用範疇はじつは再生産論的な基礎付けを欠いているということが、重ねて歴然としてくる。

「この資本信用もその需給が社会的に集中されそれが1つの機関によって媒介されるならば」、「広義には同じく銀行とよばれる」「金融媒介機関」が「登場する」。しかし、「この機関の成立は、商業銀行のそれと同じ意味で必然であるのではない」。と言うのは、「商業銀行は受ける信用を貸し付ける、すなわち信用を創造するのにたいして、資本信用の媒介は内容的にはあくまでも預かった現金預金の貸付だからである。ここには量的な集中以上に質的な変化はうまれていない」。「日本興業銀行……などの債券発行銀行がうまれるのは論理上の要求ではなく歴史的な事情による」。それゆえに、「この媒介機関はもちろん単独でも成立しうるが、歴史的にはさきに成立している商業銀行によって兼営されることも多い。この場合商業銀行は発生原因の異なる2つの信用形態（商業信用と資本信用）を媒介していることになる」（41-42ページ）。

以上が川合＝資本信用論における金融仲介機関論である。たしかに、日本の敗戦後の事情を考えると、長期信用銀行制度の形成は「歴史的な事情による」と言いたくもなるが、しかしそれは正しくない。1970年代に入ると、金融論はそれまでの「貨幣・銀行論から金融資産・金融機関一般論への焦点の移行」が生じてくるのであり（50ページ）、銀行による金融仲介機関業務の兼営も歴史的には必然的な流れと言わねばならない。日本における長期信用銀行制度は、資本信用を自立的に成り立たしめる程「貸付け可能な貨幣」の蓄積が豊かではないにもかかわらず、固定資本形成を促進する必要があり、そのためにいわば「上から」作られねばならなかったのである。論理的にその成立が説明できないものであったわけではない。

川合説にあっては資本信用の範疇を規定し、その後それが「1つの機関によって媒介されるならば」として金融仲介機関論に入るのだが、しかしなぜそのような「媒介」が始まるのか、換言すると「貸付け可能な貨幣」範疇の形成の論理を問うということでもあるが、それを考える必要があった。のちの項(6)で明らかにされるように、金融仲介機関も信用（預金）を貸し付け、それに貨幣機能を持たせるのであり、そしてそのことによって貨幣の節約を担うという点で、銀行と同じく資本制社会的に必然的なのであった。違うのは、後者は自由競争段階で成立するのに対し、前者は独占段階への移行後に

成立するということである。同じく貨幣の節約と言っても、銀行信用は（商業信用によっては節約しきれない）流動資本取引上の貨幣が対象であり、資本信用は固定資本取引上の貨幣が対象なのである。

ところで、すでに明らかにしたように、資本信用と擬制資本信用は独占段階において固定資本取引上の貨幣の節約を担って取り結ばれるという点で、同一位相に位置する信用範疇であった。両者を含めて広義の資本信用とすると、前者は狭義の、あるいは固有の資本信用ということであった。それをあらためて確認し、つぎに坂本、前掲書における資本信用論⁹⁾に耳を傾けることにしよう（以下での引用ページはすべて同書からである）。従来「流通時間の止揚」と「資本所有の量的制限の止揚」という資本蓄積上の要請が信用形態を展開させるとして、論理の上向化が試みられてきたのだが、しかしそれら2つの要請から導き出されてくる「論理系譜間の内的関連については」検討が不足していた（247ページ）として、それを補おうとする作業の中でつぎのような資本信用論が提起される。

すなわち、「流通時間の止揚」の「論理系譜上に」銀行信用が、他方「『資本所有の量的制限の止揚』の論理系譜上に擬制資本信用が指定されるのだが、資本信用は「論理的には[その]擬制資本信用の存在を前提とするものであり、その意味で擬制資本信用範疇の指定が[資本信用範疇の指定には]不可欠である」（248, 249ページ。[]内は以下の場合も同じく引用者）。と言うのは、そこで引き出される擬制資本信用という信用形態は、単なる「信用形態」として与えられたにすぎず、「信用範疇として展開しうる」ものではないからである。その「ためには、商業銀行からの具体的な信用形態による支持が必要なのである。その商業銀行からの信用形態こそ銀行信用から上向した資本信用に他ならない」（253ページ）。「擬制資本信用の展開を担う」のは、「証券業資本」だが、その営む証券の引受・発行業務は「商業銀行からの証券担保貸付を受けることを通じて」しか成り立たないのであり、銀行信用はそれが「証券担保貸付」として営まれることによって資本信用となるのである（同）。

以上のように、「資本信用は古典的商業銀行業務のうちその論理的端緒をもつが、その十全な展開は第2次商業銀行業務においてはじめてみられ」

るのであり(259ページ), しかもそれはつぎのように「第1形態」と「第2形態」に分けられ, 前者から後者へと展開する。

「商業銀行からの証券担保貸付」は当然商業銀行にとって「資本拘束」をもたらすが, しかしそれは「保有有価証券の売却」によって解放されるのであり(「証券市場での転嫁流動性が前提」), そのような意味で「証券市場部面での資本信用の展開に支えられて再生産過程での資本信用の供与が〔短期貸付の更新・繰りのべの形式で〕可能になる」。これが「資本信用の第1形態」である(262ページ)。「これに対して資本信用の第2形態は当初から中・長期の信用を供与するものであり, 第1形態にみられた銀行資産の転嫁流動性では対処できない矛盾を抱えることになる。アメリカの商業銀行によるターム・ローンはこの第2形態に属し, 「ドイツの兼営銀行」も同様である(262-263ページ)。「このように, 資本信用は証券担保貸付を論理的端緒として証券市場部面で展開され, 他方再生産過程に対して資本信用の第1形態から第2形態へと長期貸付を増大させていく」のである(263ページ)。

さて, 以上が坂本=資本信用範疇論である。つぎの4点を突いておかねばならない。まず, 「証券業資本」が「第2次商業銀行」からの信用供与がなければ成立しないとされているところである。それは, 「証券業資本」が「第2次商業銀行」なる銀行資本に従属的な資本の範疇とされていることを意味する。換言すると, 「証券業資本」を自立した資本の範疇としては措定できないという理論の構造になっているということである。それでは, なぜそのような誤りに陥ったのか。第2の問題が浮かび上がる。

「資本信用の第1形態」について, その成立の「前提」として証券の売買可能性が置かれているところを注視すべきである。そもそもそのような「前提」を置くことができるという根拠は何かという問題もあるが, ここでより必要なのは, そのような「前提」が置かれるということが持つ意味を考えることである。

その意味とはすなわち, 引受・発行業務を営む「証券業資本」は, その保有する証券をいつでも手放すことができ, 引受・発行業務に伴う資本の拘束からはいつでも解放されうるような市場が成立しているということである。言い換えれば, 擬制資本信用範疇の成立ということであり, 「証券業資本」

の自立した資本の範疇としての成立ということである。つまり、「証券市場での転嫁流動性が前提」できるということは、「証券業資本」が「商業銀行からの証券担保貸付を受け」なければならないという必然性はないということなのである。だが、そうだとすると、2つの「論理系譜間」に「内的関連」をつけることができなくなるであろう。擬制資本信用が信用範疇として成立しているにもかかわらず、それは単なる「信用形態」に過ぎないと強弁しているのだが、もしなければならなかった理由は、そこにあるのではないか。

以上が前段で出された問いに対する答だが、そこからつぎのように言うことができる。坂本説に即してみたとしても、「商業銀行からの証券担保貸付」、ひいては「資本信用の第1形態」は、その成立を必然性論をもっては説けないと。

第3の批判点は、「資本信用の第2形態」についてその成立の根拠が示されていないところである。たしかに、「資本信用の展開がなされるためには、減価償却基金等を源泉とする貸付可能な貨幣資本の源泉の多様化が必要である(260ページ)」という文言が、ただ一箇所だが、見受けられる。しかし、これはその前後関係から察するに、「第1形態」に関して言われていることだと思われる。

第4に、資本信用範疇成立の根拠が再生産論的に考察されていないことに起因するのだが、その内容が明確には示されていない。「証券業資本」に対する「商業銀行からの証券担保貸付」は、「銀行信用から上向した資本信用」とし、そしてそれを「論理的端緒」として他方に「再生産過程に対して資本信用の第1形態」とその「第2形態」が形成されるというのだが、「論理的端緒」としての「資本信用」と、2つの「形態」に分かれるという「資本信用」とは、信用範疇としての内容はどのようなものと考えられているのだろうか。

以上の考察から、坂本＝資本信用範疇論は論理的に見て成り立たないと総括することができる。論拠付けができていず、その範疇的な意味さえ曖昧なのであった。それでは、なぜそのような結果に陥ったのか。貨幣節約論的視角の欠落ということは措くとして、方法が間違っているからである。言われているところの『『流通時間の止揚』の論理系譜』と『『資本所有の量的制限

の止揚』の論理系譜」の間には、歴史的論理的な段階差があるのだが、それには目もくれずに、両「論理系譜間の内的関連」の追及に直進するという誤りにほかならない。

これをもって資本信用及びそれに関連した金融仲介機関に関する従来の見解の検討を終わる。続いて、現金的信用創造論はこれまでどのように扱われてきたのか、従来のそれに照準を合わせることにしよう。

(5) 現金的信用創造に関する従来の所見——批判的検討——

周知のとおり、信用創造論と言えば、C. A. フィリップスの信用創造論を發展させたそれが通説とされる。乗数的信用創造論と言われる信用創造論のことである。しかしながら、フィリップスの言う信用創造とは本節の項(3)でその範疇を指定した現金的信用創造なのであった。換言すれば、現代の信用創造論の通説は、じつは（銀行とは範疇的に異なる）金融仲介機関による信用創造を銀行による信用創造であるかのように見ているのである。フィリップスの見解に即してそのことを示そう。

その指摘している信用創造のプロセスは、こうである。まず銀行の全国組織を想定し、そのもとで現金で預けられる預金（「本源的預金」）を c 、支払準備率を R とすると、 Rc を支払準備金として $c - Rc$ の預金（「派生的預金」）が創造される。しかし、その結果として現金が銀行組織から流出するようなことは必ずしもない。銀行組織は手形交換制度を備えているからである（個々の銀行では信用創造は不可能なのである）。こうして、預金の総額は c/R 、そして c をもとにした預金創造の限度額は $c(1 - R)/R$ となる⁹³。

以上のように、フィリップスは「本源的預金」から預金が「派生的」に創造されてくると説くのだが、そこで「本源的預金」とされている預金というのは、前節で見てきた金融仲介機関に堆積される「貸付け可能な貨幣」のことである。要するに、銀行（銀行信用）と金融仲介機関（資本信用）の範疇的区別、そしてそれぞれが生まれてくる歴史的な段階を区分する視点がないのである。その結果、じつは現金的信用創造なる1つの信用創造現象をそれがあたかも信用創造現象一般であるかのような取扱をするという、間違いを犯すことになったのである⁹⁴。

フィリップス説は理論的に見て誤りを含んでいた。上述のとおりである。それを再確認した上で、その提起が1920年であることに留意してみよう。それはつぎのようなことを示唆していることが明らかになるであろう。すなわち、とにかく信用創造なる現象に着目することができたわけで、その背景には、20世紀に入って「貸付け可能な貨幣」として滞留する預金が銀行その他金融機関に形成されるようになり、支払準備金とそれに基づく信用創造という関係（現金的信用創造）を現象的に把握しやすくなってきたということ、これである。その前の世紀にも生じていたはずの、支払準備金の形成に先立つ信用創造という逆の関係（振替的信用創造）を透視することは、信用の本質分析的視点なしにはできないことである。

そこで、つぎにその信用の本質的な分析視角を持ち合わせた論者による現金的信用創造論を見てみよう。守山昭男『銀行組織の理論』（同文館、1994年）に見られるそれに代表させることができる（以下の引用ページはすべて同書からである）。

守山は給与振込の普及に伴う所得貨幣の流通速度の上昇に注目し、銀行も現金的信用創造を行いうることを主張する。すなわち、「銀行の貨幣取扱業務の家計部門への普及による余剰準備の形成を『現金的信用創造』と呼ぶ（242ページ）と。それは単に技術的に貨幣の流通速度を高めることによるのだ⁸⁹が、しかし「マクロ的にみて追加的な購買力の創出であるという意味で信用創造」にほかならないと言う（243ページ）。以下でそれを批判の対象にするのだが、ついては守山の振替的信用創造の規定も確認しておく必要がある。それは「銀行による一覽払債務の貸付けによる信用創造」とされ（245ページ）、そのような貸付けが可能になる根拠としては、商業信用を基礎にした相殺に基づく貨幣の流通速度の上昇が考えられている⁹⁰。

守山による現金的信用創造論の信用創造論としての貢献は、それがじつのところ、現代の銀行には「貸付け可能な貨幣」が滞留しうようになることを析出したことに求められる。そこで銀行に「形成」される「余剰貨幣」と言われていたのは、貨幣の範疇的には「貸付け可能な貨幣」にほかならないからである。しかしながら、そこにはつぎのような問題がはらまれている。

まず気付くこととして、振替的信用創造と現金的信用創造の、信用創造と

しての内容規定の不統一である。なぜなら、前者は「一覧払債務の貸付」、後者は「余剰準備の形成」とされていたのである。「余剰準備の形成」がなぜ信用創造なのか、「マクロ的な追加的購買力の創造」ということが主張されているのだが、理解に苦しむところである。われわれの考察に従えば、「余剰準備の形成」に基づく「一覧払債務の貸付」こそ現金的信用創造と呼ばれるべき信用創造であり、そうすることによって、一覧払い債務の創造という点で、両者は信用創造範疇として括ることができるのであった。

視角を換えよう。第2の問題点が浮かび上がる。すなわち、守山説の以上の点での混乱は、信用創造の根拠を貨幣の流通速度上昇の原因の違い、つまり一方は相殺、他方は単なる技術的理由という、その違いに求めるという考え方が、不適當であることを示唆していることがわかる。一般に信用創造とは一覧払いの債務の創造であり、支払いリスクを伴う。そこでまず問題になるのは、銀行はなぜそのようなリスクを負えるのか、その支払準備との関係であろう。貨幣の流通速度論の視角からは（現金的信用創造の場合はとにかく、）振替的信用創造の場合の創造債務に対する支払準備金という論点に到達することはできないであろう。約言すると、貨幣の流通速度論からの接近では信用創造の本質を抽出できないのである。

第3に指摘しなければならないのは、これがその所説の理解を困難にしている最大の原因と思われるのだが、歴史的段階的な分析視角の決定的な欠落である。守山説はわれわれの言葉で言い換えると、現代の銀行は銀行信用のみならず資本信用をも与えるような支払準備金を形成しうるようになったことを見抜いている。前に述べたように、慧眼と言うべきなのだが、しかしそれが銀行一般として論じられ、そこでは銀行への給与振込制の現代性など一顧だにされていないのである。振替的信用創造と現金的信用創造は信用創造としては、歴史的段階的に重層的に位置付けられる必要がある。後者は前者とは違い、金融仲介機関の成立に伴って展開してくる。独占段階にいたったのであった。そして、のちに言及するように、現代においては銀行も「貸付け可能な貨幣」を形成しえ、現金的信用創造を営むことができるようになるのである。守山説は前稿でも指摘した⁹⁾ことだが、19世紀産業資本主義段階の銀行も現代の銀行もいわば横並べにして取り扱っているのである。

(6) 金融仲介機関の信用創造——資本信用の供給と貨幣の節約——

本項の目的は、金融仲介機関による資本信用が固定資本取引に導入された場合、いかに貨幣が節約されるのか、その論理を探り出すことであった。前にも指摘したことだが、固定資本取引は生産財生産部門内部だけでなく、生産財生産部門と消費財生産部門の間でも行われる。取引所要額がすべて信用で賄われるものとして、まず、前者の場合から金融仲介機関の担う貨幣節約の論理を見てみよう。

固定資本の買い手は信用を受けると、その預金宛に小切手を振り出して支払い、売り手はその小切手を取引先の金融仲介機関を介して取り立てる。金融仲介機関も小切手交換組織を持たねばならないのである。この組織は産業資本主義段階において銀行がすでに作り上げていた手形交換制度（中央銀行制度）と合流すべきものであるが、そのことはのちに示す。とにかく、この取立を通じて、買い手に対する設定預金は売り手の預金に付け替えられ、両者間の固定資本取引の決済は終わる。買い手に付けられた創造預金が売り手の減価償却基金として積み立てられる、つまり貸し手の金融仲介機関の「貸付け可能な貨幣」の中から該当額が流出し、売り手の取引金融仲介機関に移管されるわけである（ここではまだ金融仲介機関の中央銀行制度への包摂を想定しうる次元には向上していない）。金融仲介機関の相互間取引次元つまりその組織としては「貸付け可能な貨幣」は不変なのであり、そのような意味で、資本信用とは金融仲介機関相互間での「貸付け可能な貨幣」の共同利用を担う信用形態にほかならないのである。

しかし、その場合明らかに、付加価値の存在が無視されている。売り手に付け替えられた預金（その生産物価値額）、前段ではそれが売り手の減価償却基金として積み立てられるとされたのだが、その中には付加価値額が含まれているのである。論理的に見た場合、それは小切手による振替指図によって、その売り手の取引銀行に移し替えられるものとしなければならない。つまり、固定資本の売り手の付加価値相当の貨幣が、手形交換所を通じて相互間取引次元の金融仲介機関の「貸付け可能な貨幣」の中から流出し、銀行に流入するのである。ただし、この場合、後段の論述にも当てはまることだが、

付加価値を構成する利潤につき、その一部は減価償却基金の中に隠蔽されていることに、注意が必要である。前述したように、加速度償却が行われるためである。実際は、付加価値相当の貨幣が全額金融仲介機関から流出するというわけではないのである。

さて、つぎに、生産財生産部門と消費財生産部門の部門間での生産財取引の場合に考察の舞台を移そう。同じことが生じていることが判明する。

消費財生産部門の個別資本は設定を受けた預金を引当てに、生産財生産部門の個別資本に対し小切手で払う。後者にとってはこの小切手はその生産物（生産財）の付加価値を実現するものであるから、金融仲介機関ではなく銀行を通じて取り立て、そこに預金されるものと考えられる。そこで、この生産財生産部門の個別資本の取引銀行は手形交換所を通じて、名宛人の金融仲介機関から小切手の取立をし、取立依頼人の口座に入金手続きをとるであろう。つまり、金融仲介機関（消費財生産部門の個別資本の預金口座）から該当額（創造預金の全額）が銀行（生産財生産部門の個別資本の預金口座）に向け流出することになる。金融仲介機関はこの場合、借り手の消費財生産部門の個別資本に対し、それが減価償却基金を積み立てるに先立ち、相当額を創造してやり、その結果それが生産財生産部門の所得貨幣として、金融仲介機関の「貸付け可能な貨幣」の中から流出するわけである。

さて、以上の論究からつぎの2点を導き出すことができる。まず、金融仲介機関の資本信用は生産財生産部門内部での固定資本取引上貨幣を節約せしめるということである。買い手の個別資本は固定資本に投ずべき貨幣を減価償却基金として積み立てていなければならないわけだが、それが資本信用の利用によって不要となっているのである。もちろん、そのためには金融仲介機関による債務の創造に対して、「貸付け可能な貨幣」としての預金が支払準備金として存在していなければならなかった。資本信用の授与は金融仲介機関相互間での「貸付け可能な貨幣」の共同利用の具体化にほかならない。逆に換言すると、そのような貨幣を支払準備として与えられる信用が資本信用なのであった。

しかし、その「貸付け可能な貨幣」には、それを支払準備金として預金が創造された結果、金融仲介機関から流出する部分が生じた。これがここで引

き出される第2の重要点である。すなわち、金融仲介機関による資本信用の授与は、それが生産財生産部門に対しての場合であれ消費財生産部門に対しての場合であれ、生産財生産部門の付加価値相当額をその部門の所得貨幣として金融仲介機関（組織）から銀行に向かわしめ、流出させる。

以上のとおり、「貸付け可能な貨幣」を支払準備金とする資本信用は、生産財生産部門の個別資本にとって固定資本価値相当額の貨幣の節約を果たすこと、しかしその結果として、金融仲介機関の「貸付け可能な貨幣」からは生産財生産部門の付加価値相当額の貨幣が、銀行に向かって流出することが考察されてきた。前者が資本信用の貨幣節約機能論だとすると、後者はその制約論ということになる。続いて、金融仲介機関（組織）から流出して銀行に流入する貨幣に注目しなければならない。

(7) 資本信用と銀行間信用 —— 金利体系の形成 ——

資本信用授与に伴い金融仲介機関から流出して銀行に流入する貨幣の行方を追うことにしよう。本項の最初の課題である。

さて、その貨幣は所得貨幣となるべきものである。その一部が蓄蔵貨幣の第2形態を構成することは、I(5)で明らかにされた。すなわち、利潤は株式に対する配当として分配されるのだが、株式所有者はその一部を事後の増資に対する払込金として留保していなければならないし、また賃金としての所得もその一部は教育費や不測の支払いに備えて蓄えられている必要があったのである。

もちろん、それ以外の所得は消費財の購入に向けられる。しかし、その一部も結局は金融仲介機関に還流する。と言うのは、生産財生産部門であれ消費財生産部門であれ資本信用を受けた個別資本は、それを回転期間ごとに分割返済していかなければならないのだが、固定資本の経済的な価値減失分はその売上げ代金に含まれているわけで、それが返済に当てられるはずだからである。

以上、金融仲介機関預金と銀行預金の間には再生産論的な交流が見られるということ、すでに解明したことだが、それがあらためて確認された。しかし、ここでの問題視点からは、そこにあるつぎのような含意を見てとること

が重要である。すなわち、金融仲介機関としては所得貨幣について銀行との間で共同利用の取引関係を結ぶことができるならば、その流出を抑止し、その点での信用創造に対する制約から解放されうるということである。

それでは、その銀行との間での取引はどのようなものとして措定しうのか。金融仲介機関はすでに検証したように、論理的に見てその支払準備金（「貸付け可能な貨幣」）を証券形態で保有しうる資本であった。つまり、それは証券担保の形でならば、銀行信用を受けることができるのである。論理的に見て、それ以外に両者の間に成り立つ取引は考えられない。実際、銀行はそのような証券担保金融を営むものとすることができる。それというのはまえに論及したコール取引にほかならない。

と言うのは、この場合の証券担保金融はその期限は所得期間を最高限とするものであり、コール取引として成り立つと見なしうるからである。銀行の場合、その信用創造の本質上、創造債務に対する支払準備金形成の遅れは不可避であった。商業流通が商業手形で構成されるものとすることができる自由競争段階では、それは流通期間と所得期間のずれとして現実化したし、またそれが小切手によるものと見なすことができる独占段階では、それは個別資本間での所得期間そのものの違いから生じた。そして、そのようなずれに対処するために必然化した銀行間信用市場が手形市場であり、またコール市場であった⁹⁾。金融仲介機関もまたそのようなコール市場に論理上取り手として参加するのである。

独占段階の銀行は流動資本取引上商業信用を駆逐し、当座貸越形態で銀行信用を利用させるにいたったのだが、金融仲介機関に対しては以上のように、証券担保金融を営むものとして措定できるのである⁹⁾。そして、そのような独占期における銀行信用市場範疇の拡大は3重の意味を持つ。第1に、銀行信用と広義の資本信用（固有の資本信用と擬制資本信用）の範疇的な連携が成り立つということである。信用創造論の観点から換言すると、振替的信用創造と現金的信用創造の範疇的な連携化でもある。すでに示唆し、またのちにも触れるように、現代においてはそれら両者の関係はさらに深化し、銀行は両者を渾然一体として営むようになること、付記しておく。

第2に、コール・レートと資本信用レートとの関連性の形成ということでは

ある。前者はもちろん銀行信用レートとしての当座貸越レートに直接連動する関係にあるわけだが、ここに長短金利の体系化が成るのである。後者の資本信用レートは前述したように、証券利回りと競争関係にあった。

もう1つは、銀行間信用市場の総括銀行は中央銀行であり、ここに金融仲介機関は利子生み資本としても中央銀行の統括下に入るということである。資本信用に対する支準準備金（「貸付け可能な貨幣」）はそこに積まれているものとしなければならない。前述のように、金融仲介機関は貨幣取扱資本としては手形交換制度にも参加している必要があったのであり、中央銀行に口座を開設している存在なのであった¹⁹。前段に指摘した金利体系の成立も公定歩合を視野に入れたものでなければならない。

(17) その場合、問題にされたのは貨幣の流れであったから、(独占) 価格論的な視点設定の必要はなかった。それは以後においても同様である。念のために、付言しておく。

(18) もちろん、みづからは当座勘定を扱わなくてもそのような信用の授与は可能である。日本の生保などがそれに当たる。つまり、当座預金を扱う金融仲介機関に勘定を保有し（運転資本の融資を考える場合には、「貸付け可能な貨幣」の一部は金融仲介機関ではなく銀行に預けられていると想定しなければならないが、そのような場合はここでは捨象するのが適切であろう）、借り手に対しその勘定宛に小切手振出しを認めるという形で、固定資本仕入れのための信用を与えることもできるからである。もちろん、この場合には信用創造がなされるわけではない。

(19) 宮田「銀行信用と振替的信用創造——信用創造論の体系（1）——」（『金沢大学経済学部論集』第19巻第1号、1998年12月）52ページ。

(20) 同、Ⅲ(4)、(5)。

(21) この場合、第8章のみならず、第10及び11章も参照されるべきであろう。

(22) Chester A. Phillips, *Bank Credit, A Study of the Principles and Factors Underlying Advances made by Banks to Borrowers* (original pr. New York, 1920), New York, 1980, pp. 38-44.

(23) 以上のように、フィリップスの信用創造論はわれわれの見地からすると、資本信用に基づく信用創造論ということで、現金的信用創造論にすぎないのであり、これをもって一般に信用創造のプロセスを説明できると見るのは一面的ということになる。

ところで、フィリップスの信用創造論に対しては、それが貨幣の流通速度の上昇に信用創造の根拠を求めているという点から、「いわゆる現金的信用創造」論だとし、あたかも信用創造論としては認められないというかのような批判が出されている。大友敏明「信用創造と再生産」（飯田裕康編『現代の金融 理論と現実』有斐閣、1992年）38-39ページの論述に見られるところである。しかし、そのような批判の仕方は

フィリップス説の信用学説史上の意義を過小評価ないし軽視するものと言わねばならない。

フィリップス説の根本的な欠陥は、それが貨幣の流通速度論の視角に立つ点にあるのではない。すでに示したように、それは信用範疇を歴史的な発展段階に照らして吟味するという見地を持たない、つまり段階論のない信用創造分析だということにある。大友説がフィリップス批判において正鵠を得ることができなかったのは、それが川合＝信用創造論の亜流であることによると思われる。川合に段階論的な視角が欠落していることはすでに指摘したが、また現金的信用創造を貨幣の流通速度の上昇による貨幣節約から説いたのも川合であり（前掲書、第5章参照）、大友はその振替的信用創造論の基本部分を川合説から受け継いでいるからである。

ここで、ついでに、信用創造論（銀行信用論）への水平的分業論の視点の導入という、大友の独自の主張部分に批判を加えておく。それは部門間取引に銀行信用論の視角から接近することを提言しているわけだが、しかしそれはつぎのような意味で完全なはずれと言わねばならないからである。

これまで考察してきたように、社会的に水平的な分業の部門間では生産財（労働手段）か最終消費財の取引しか想定できないはずである。そこでは原材料（労働対象）取引は行われないのである。銀行信用は商業信用を代位して成り立つとし、しかもそれを再生産論的に説こうとする見地からは、商業信用の成立する後者の原材料取引と、前者のうち最終消費財の取引しか照射の対象にはならないであろう。そして、それは垂直的分業論の観点からなしうることであった。この箇所については、宮田「銀行信用と振替的信用創造」39ページ注(2)参照。

(24) 具体的な説明は、240-241ページ参照。

(25) 第6章Ⅱも参照。

(26) 宮田「銀行信用と振替的信用創造」33ページ注(5)。

(27) 詳しくは、同、Ⅰ(7)、Ⅲ(4)、(5)及び同「銀行制度の必然性」Ⅴ(5)、(6)、Ⅵ(3)参照。

(28) もちろん、ここでのように固有の金融仲介機関だけでなく、広義の金融仲介機関が視野に入れられている場合には、この銀行の証券担保金融は証券会社や投資家を含めた証券保有者一般がその対象として考えられる必要がある。

(29) これは、独占段階の中央銀行はそれを（市中）銀行の信用創造能力に影響を及ぼすという金融政策の主体として問題視する場合には、振替的信用創造論と現金的信用創造論の両面から統一的に捉えられねばならないことを意味している。しかし、最近の日本銀行に関するマネー・サプライ論争が露呈しているように、中央銀行はこれまで一面的な捉え方しかされてこなかったのが現状である。この点については、別の機会に論評したい。

おわりに

(1)前稿で論じたように、銀行信用による信用創造は振替的信用創造を展開したのだ⁹⁴が、本稿では資本信用による信用創造は現金的信用創造を展開することが明らかにされてきた。その場合、それら2つの信用創造は資本主義の発展段階に即して、重層的に位置付けられるということが重要なのであった。

信用を利用した貨幣節約の資本制社会的追求は、自由競争段階にあっては流動資本取引上の貨幣にかかわってまず（中央銀行によって総括される）銀行制度（手形市場、手形交換制度）を結実させ、振替的信用創造の体系を完成させる。そして、それは独占段階への移行に伴い、手形割引に代えて当座貸越が銀行信用授与上支配的となり、銀行間信用市場もコール市場が手形市場に取って代わるといふ、形態上の段階的変化を遂げる⁹⁵。

他方、その独占段階では固定資本が巨大化して、その取引に必要な貨幣の節約が社会的課題となる。固有の金融仲介機関と証券会社から成る、広義の金融仲介機関制度が生み出されるのは、それに応えるものであった。広義の資本信用範疇が固有の資本信用と擬制資本信用という2つの信用範疇から、また資本市場と呼ばれる市場範疇が貸付け市場と証券市場からそれぞれ構成されるにいたる。現金的信用創造とはそのうち固有の金融仲介機関が与える資本信用にかかわる。それは一覽払いの債務であり、その際には明らかに信用創造がなされるのである。それは資本信用に基づく信用創造として、銀行信用によるそれから区別する必要があり、現金的信用創造と呼ばれねばならないのである。

それでは、それら独占段階で成立する信用や市場の範疇はそれぞれどのような相互関係にあったのか。独占段階の銀行は銀行信用（及び銀行間信用）業務を一般に（擬制資本信用）証券の担保業務として営むものと見ることができる。当座貸越にしるコール取引にしる証券担保金融にほかならないのである。広義の資本信用は銀行信用と範疇的な連携関係を結ぶことがわかる。なぜなら、銀行による証券担保金融が銀行信用と擬制資本信用との範疇的な連結をもたらすことは自明だが、狭義の資本信用の場合にも、それを与える金

融仲介機関は、その支払準備金を証券で保有できる存在なのであり、擬制資本信用の場合と同じく銀行信用との連結を認めることができるからである。そして、そのような各信用範疇の相互連携、換言すると各市場間の交流ということだが、それは各市場で形成される利子率間の競争関係に具体化し、金利体系が構築される。

(2)以上はこれまでの論究の総括である。信用創造論の体系はしかし、これをもって閉じることができるものではない。たしかに、信用創造論展開に必要な諸範疇の措定やその内容の解明は済まされたと言えるであろう。しかし、その際の叙述が示唆しているように、さらに独占資本主義の現段階（管理通貨制段階）を視野に入れる必要があるからである。そこでは本稿で取り扱った「貸付け可能な貨幣」は狭義の金融仲介機関にだけでなく、銀行にも形成されるようになり、また金融仲介機関には所得貨幣が流入するようになる。銀行も資本信用を与え、現金的信用創造を営み、他方金融仲介機関は振替的信用創造を営めるようになるのである。以下、簡単にではあるが、順次考察を進め、それを証明する。もって本稿の結びとする。

さて、管理通貨制度に関し、その詰めた考察はのちの課題として、当面必要な限りにおいて、それに一瞥を投じることから始めねばならない。貨幣は金であるという命題との関係が論点をなす。

貨幣は金であるという命題は、金の一定重量を価格の度量標準としてそれに国民的な貨幣名が与えられることによって、金本位制度に具体化する。その命題が即、貨幣制度としての金本位制度を意味しているというわけではない。それに対し、不換の中央銀行券を国民的に現金として扱うというのが、管理通貨制度にほかならない。したがって、そのもとでは貨幣の範疇はそのような意味の現金から成るということになる。

ところで、管理通貨制度は一般的等価形態の地位からの金の追放、金の廃貨とは通常このことを指すのであろうが、それを意味していると言われることがある。しかし、前段の記述から明らかなように、そのような理解の仕方は、貨幣は金であるという命題をそれがただちに金本位制度という貨幣制度を意味するものと見ているわけで、誤りである。資本制社会の貨幣制度が金本位制度として始まるのは、その命題を国民的に認める以外になかったから

である。なぜならば、資本制社会としては商品取引上価値法則が作用するという等価交換を保障する必要があるからである。それは恐慌の周期的な発生を不可避とするのだが、とにかくその必要上一般的等価形態の地位にある金が、その一定重量をもって価格標準として法的に位置付けられるのである。それゆえ、独占段階に入って大恐慌の発生に直面し、金本位制度では資本制が立ち行かないという場合には、等価交換の原則の作用を一定程度犠牲にして（インフレーションの容認）、資本制（独占体制）の維持が優先されるのである。金を価格標準として機能させることを取りやめ、不換中央銀行券を現金扱いする道が選ばれることになる。

それでは、紙券を現金（貨幣）として扱うとは、どういうことか。それを金に擬制するということである。管理通貨制度とは金本位制度に対して擬制された貨幣制度にほかならない。商品経済の社会体制である限り、貨幣は金であるとすれば、現代の資本制社会の貨幣制度も金本位制度でなければならない。しかし、体制的に価格標準の固定性を維持できず、不換券を現金として擬制するという法的措置を施す以外にないのであった。

管理通貨制度とは以上のように貨幣制度としては擬制された制度なのである。ここで、その貨幣制度としての擬制的性格を一段と鮮明にするために、現代における中央銀行信用という範疇について一言しておく。

不換中央銀行券が現金であるとすれば、その発行は言うまでもなく信用（債務）の供給ではありえない。つまり、現代においては本来、中央銀行信用なる範疇は成り立たないのである。中央銀行は信用ではなく、現金の供給機関だからである。しかしながら、不換券の発行は現代でも中央銀行債務の供給として扱われる以外にないのである。言い換えると、中央銀行は現代でも（国民的に）最終次元の債務の供給機関というその本性を完全には放擲できないのである。

(3)さて、管理通貨制度は紙券を擬制的に現金として扱う制度だとすると、そのもとでは貨幣節約という一般に信用創造の社会的役割にも変化が生じてこざるをえない。続いて、そこに論点を移そう。

金本位制度を想定した場合の信用創造の社会的な機能は、すでに繰り返し指摘してきたように、社会的な空費としての貨幣の節約であった。しかも、

そこには2重の意味が含まれていた。1つは貨幣の受払いに要する費用の節約、もう1つは貨幣(材料)そのものの節約ということである。銀行と金融仲介機関は貨幣取扱資本としては前者の機能を果たし、また信用創造を営む利子生み資本としては後者の役割を担い、それを通じて、前者の機能も同時に果たすことができたのである。

それに対し、資本制社会をして後者の意味での貨幣の節約を不要にさせるのが、管理通貨制度の導入であった。

しかしながら、その管理通貨制度のもとでも前者の意味での貨幣の節約、すなわち現金なる貨幣の流通に要する費用を節約する社会的な必要性は残る。現代における信用創造の担うべき社会的役割にほかならない⁹²。しかし、それは本来貨幣取扱資本業務によって果たされることなのであり、現代の銀行や金融仲介機関が信用創造の機関としてよりも、むしろ決済制度上のその役割という点で取り上げられる傾向がある⁹³のは、そこに理由があると考えられる。

(4)現代における信用創造の機能には、貨幣の節約という点ではたしかに限界が付される。以上のとおりである。しかし、その場合の信用創造とは振替的信用創造と現金的信用創造の両者が渾然一体化したそれなのであり、現代的に新しい展開を見せる。最後にそれを論じることにしよう。もともとの課題である。

独占段階になって金融仲介機関(狭義)に集積され、「貸付け可能な貨幣」を構成していた蓄蔵貨幣の第2形態は、現代では銀行でも形成される。所得貨幣の節約部分は、もともと金融仲介機関(狭義)の取り扱うところであったが、現代における銀行制度の発展は個人的消費に向けられる所得貨幣をも銀行に滞留させるようになるのである。

それは銀行がそのような所得の流通速度を高めることから可能になる。すなわち、それはアメリカに代表されるような、一般的流通における小切手利用の普及によってもたらされる。日本の場合で言うことができるのであれば、それは給与の銀行振込制や公共料金の銀行口座を利用した支払い制度の普及によって達成される。そして、とにかくそのようにしてもたらされる所得貨幣の滞留を確実なものにするために、銀行は取扱預金の期限の長期化を進め

るであろう⁹⁰。銀行も現金的信用創造を営めるようになる。

こうした銀行制度の普及は当然、金融仲介機関との間で競争を刺激する。それは結局は両者の同質化をもたらすのだが、そのような金融仲介機関の対応の1つとして、その貨幣吸収の形態の変化を指摘できる。前述のように、金融仲介機関はもともと利付預金の形態で蓄蔵貨幣の第2形態を吸収するものとして指定されたのだが、当面の段階ではその吸収の形態は証券（金融債）に移行するものと見なすことができる。と言うのは、銀行に滞留して、その「貸付け可能な貨幣」を形成するようになる貨幣に対し、それを自己に引き寄せることができるには、（利回り上の競争は捨象するとして）まずはいつでも換金可能な商品で対応しなければならないからである。第2に、金融仲介機関もまた給与振込制度や公共料金の口座支払いなど、銀行による「貸付け可能な貨幣」形成の制度を取り込むようにするであろう。こうして金融仲介機関にも所得貨幣が流出入し始め、それも振替的信用創造を営むことができるようになる。

ところで、川合理論によれば、現代における「遊休資金が現実資本から乖離して増加する圧力」は、銀行をして「資金の貸付先にこま」らせ、「漸次その〔流通期間中の運転資金の貸付の〕限度を越えて追加資本の貸付」にも乗り出させ、さらに「資本ならざる最終消費者」及び国家に「対する貸付にまで」突き進ませる⁹¹。

現代の銀行がその利子生み資本業務の基盤をそのように拡大させているのは、そのとおりである。しかし、それらが「近代的銀行信用の増殖基盤」として把握されているところは、つぎのように問題である。

銀行が与える信用という点では、それらもたしかに銀行信用ではある。しかし、それらの貸付けは本来の銀行信用範疇に収まるものではない。なぜなら、それは「貸付け可能な貨幣」を支払準備金として供与されるのであり、本質的には銀行信用ではなく、資本信用にほかならないからである。上述したように、現代の銀行は銀行信用の供与（振替的信用創造）のみならず、資本信用の供与（現金的信用創造）も同時に営むことができるようになった。銀行による信用供給の領域がそれまでのように商業流通領域のみにとどまらず、固定資本取引や対政府取引、さらには一般的流通領域にまで拡大される

ことに、それは現れている。川合の現代信用機構分析は銀行の活動基盤の拡大を析出して鮮やかなのだが、しかし信用範疇の内容吟味について大きなぬかりがあったと言わねばならない。信用創造論（銀行信用論）における段階論的な視角の重要性を重ねて強調しておく。

最後に、現代の銀行は現金的信用創造を営むことができる根拠を得たという点につき、付言しておくべきことがある。現代の銀行が資本信用を与える根拠の1つとしては、ほかにも見逃せないものがあるからである。

それはたとえば、金融の国際化に促された（ユーロ円を含む）外貨取入れとその容易化のことである。と言うのは、それは再生産過程とは関係なく預金の形成を可能にするからである。そして、その預金は再生産論的に見た場合、フィリップスの言う「本源的預金」と同じ機能をするであろう。変動相場制のもとでは為替相場も金利格差も当該国のファンダメンタルズや金融市場状況を必ずしも反映せず、それゆえ外貨の取り入れは再生産過程（現実資本の形成のいかん）に関係なく進められるという傾向を持つ。

それでは、ファンダメンタルズや金融市場状況とは無関係に外貨の導入が積極化するとすると、どうなるであろうか。そのような外貨を基礎とする信用創造（現金的信用創造）はその返済の基礎を剰余価値生産（現実資本の蓄積）から遊離させたところに向かうであろう。価格変動差（資産市場）に利潤源を求めようとする借手がその対象となる。1980年代後半の日本における資産市場の活況はそのようにして起こった。

③ 宮田「銀行信用と振替的信用創造」。

④ 同、Ⅲ(2)。

⑤ それに対し、金本位制度下の擬制資本信用は前述のように、蓄蔵貨幣の第2形態の共同利用を通じて、固定資本取引に必要な貨幣の社会的な節約を可能にしたという点で、狭義の資本信用と同じ社会的な機能を果たしていた。しかし、貨幣の流通費用の節約は貨幣取扱資本としての銀行及び狭義の金融仲介機関に固有のものであり、擬制資本信用の担うべき課題には含まれていなかった。それはつぎのことを意味している。

すなわち、管理通貨制度を想定した場合、擬制資本信用（証券市場）は貨幣の社会的節約という視点からは捉えることができなくなるということである。個別資本の行動論的な視角がそれに取って代わる。資本の節約論の視角のことである。個人の資本所有量の限界を打破するものとしての擬制資本信用論にほかならない。その場合には

もちろん、支配の集中という点での考察も含まれねばならない。株式会社に見られる個人の資本所有量の限界の打破（所有の集中）は、不可避免的に支配の集中を伴うからである（注12参照）。

- 33 「限定された銀行」(Narrow Bank) 論などの提起はその一環にほかならない。
- 34 そのような銀行の扱う預金の長期化は、その他の蓄蔵貨幣の第2形態たとえば減価償却基金を含む利潤の内部留保部分に対しても、銀行は受け皿となりうることを意味している。
- 35 川合「現代資本主義の信用機構」『金融論講座3 現代資本主義と金融』（有斐閣、1965年）4，6-7ページ（同趣旨の叙述は、前掲書、280-283ページでも見られる）。