



Title	金融論の研究(7・完):中央銀行の成立
Author(s)	浜田, 康行
Citation	經濟學研究, 40(2), 38-56
Issue Date	1990-09
Doc URL	<a href="http://hdl.handle.net/2115/31860">http://hdl.handle.net/2115/31860</a>
Type	bulletin (article)
File Information	40(2)_P38-56.pdf



[Instructions for use](#)

## 金融論の研究 (7・完)

— 中央銀行の成立 —

浜田 康行

### 序

本研究の目的は資本主義社会における“金融の原理”を明らかにすることである。資本主義における経済的諸制度は、この社会における中心的勢力である資本が自らのために自らの手で創造したものである。金融制度はその代表的なものである。そして、これらの制度・しくみを創り出していく究極の推進力は資本の持つ利潤追求欲求である。

利潤の追求を至高の目的とする諸資本は、なぜ金融・信用関係を必要とするのか、それらはどのように生み出され、発展し整備され制度として結晶していくのかを示すことが“原理”の課題である。どこの国でも、金融・信用制度の頂点にあるのは中央銀行であるから“原理”の研究の一応の終点が中央銀行であるのは当然である。

一応と断ったのは、今日、私達をとりまわっている金融・信用制度は原理の描き出したものより一層発展しており、新しい要素を加えて複雑になっており、これらの解明なくして経済学の一分野としての金融論の課題は果たされないからである。

原理と現実との架け橋として少なくとも次のふたつの事は説明しておかねばならない。ひとつは“管理通貨制度”と呼ばれるものであり、他のひとつは金融・信用制度の国際的体制(国際金融論の諸問題)である。

本研究が追求した原理のなかでは、銀行券はいつでも金に交換されるべきものとして発生している(これは前回までの展開で明らかである)。とすれば、金との交換規定のない通称不換制との間に架け橋が必要であろう。また原理はいつも抽象的なひとつの国を念頭において展開されている。だから、舞台が変わって、いくつかのしかも経済力の違う国々が存在する舞台では、原理はいかに発展させられるかを改めて論じる必要がある。要するに、原理のあとには、国際金融論と管理通貨制度論が続くことになる。そして、両者は実は密接な関係を持っていることが明らかにされるのである。とはいえ、それは原理のあとにはじまる課題である。

本章では以上のような展望を持った上で、一応の原理のしめくりとして中央銀行を扱うことにしよう。

既にわれわれの舞台には銀行券を発行する銀行がいる。銀行券の本質は、いつでも金に交換するという金との引き換え証と将来の預金を現在に先取りした銀行手形との統一であった。

こうした銀行券の発生する契機は既に明らかのように蓄蔵貨幣のCグループ(積立金)の時間を越えた媒介のなかにあるのであるが、ひとたび発行されればそれは自立して運動することになる。

銀行はそこから金が出て行くような場合にはいつもまず銀行券で対応しようとする。預金の払い戻し、貸し出し、とにかく出て行くときにはまず銀行券を利用しようとする。銀行券の信

任が揺るがなければそれは受け取るほうにも便利なのであるから、もはや銀行券はその独自の発生要因から自立する。もっともいわゆるDグループの場合はこれを銀行が扱うようになるのは理論的にはすこし後のことであるから、金貨の流通はこの部面で残ることになる。銀行によって蓄蔵貨幣が媒介されない限り銀行券は出現しようがないからである。

こうして銀行券はいまや資本家世界で広い意味での流通手段として利用されることになる。

### 1. 銀行券流通下での銀行業

金貨は使うには不便であるから、これをなにか他の使い易いものに置き換えようとする努力は自然発生的にいつもなされる。個々の資本家からみれば金貨の管理・輸送は利潤から控除されるコストになるからである。銀行券が金貨に置き換わっていくことは諸資本の望むこととなる。そこでいかにして銀行券が貨幣・金に置き換わっていくかを各蓄蔵貨幣ごとに見ていこう。

#### Aグループ

Aグループは準備金であった。ある資本家甲が保有する準備金を銀行に預ける。そこで預かり証書が発行される。甲はあるとき準備金を必要とし、ある場合には彼自身が、他の多くの場合は甲から受け取る立場にある誰か(乙としよう)が銀行に取りにやって来る。このとき、銀行の信頼が揺るがないとすれば、甲や乙さらに彼らから受け取る誰か(丙)は金でなく銀行券を受け取っても差し支えないであろう。受け取った者が国際支払いをすとか長期保蔵をすとかの場合を考えなければ上で述べた理由からその可能性は極めて高いのである。

いま100の請求にたいして銀行が銀行券で支払ったとしよう。そうすると出て行くはずの準備金は銀行にそのまま残ることになる。しかし、その100の貨幣・金は預かった甲の準備金ではもはやない。既に甲は準備金を引き出しているか

らである。この100は銀行券を発行したことへの準備金であり、いわゆる兌換準備金なのである。だから銀行は二種類の準備金を持つことになり、銀行券の出たぶんだけ兌換準備金の壺へ貨幣・金に移ることになる。現実には諸銀行がこんな厳密な運用をしたかどうか疑わしいが、理論的には二つに分かれるのである。ところで、二つの壺には重要な違いがある。第一の壺の準備金は誰のものであるかが特定できるが、第二の場合はこれができない。それは現在銀行券を持っている人に対する準備金なのである。だから銀行券を発行すると銀行の社会的性格は一段と高まることになる。銀行券の流通範囲の拡大とともに銀行業の社会性は高まる。

#### Bグループ

これは出納金である。ここでも諸資本の出納金がまず貨幣・金であるところから出発しよう。資本家甲は銀行に出納を任し、銀行は甲に代わって受け取り甲に代わって支払う。甲は銀行に支払ってもらったときに支払い指図書を発行するがこれが小切手の原型である。この小切手を受け取った人が銀行に支払いを請求すれば銀行から金が出て行くというのがこれまでの想定であった。しかしいまや銀行は貨幣が出て行くときはまず銀行券で支払おうとするのである。それはあとで述べるように個別資本としての銀行の利益になるからである。

銀行が銀行券で支払うと、先程と同じで、出て行くべき金が銀行に残ることになる。資本家甲にたいして銀行は既に支払っているのだから彼のために出納金を持っている必要はない。必要なのは発行された銀行券の兌換用の準備金である。出納金の壺を第三の壺とすれば、金はここから出て第二の壺つまり兌換用の壺に移るのである。

ここですこし整理をしておこう。第一の壺は二つの成分に分かれている。準備金として出たり入ったりする部分と、いつも壺の中にある部分である。後者は準備金の集中効果から生み出

されるものであった。銀行券で準備金が払い出されるようになれば第一の成分に相当する部分は結局のところ第二の壺に移ることになる。第一の壺に残っているのは準備金の不動部分である。同じようなことがBグループについてもおこる。ここでもいつも出入りする部分といわゆる底だまり部分とに分かれる。もっとも両成分の境界ははっきりせず、そしてこのことが準備金を必要とするのであるが。

出納金の流動部分の払い出しを銀行券でやればその分の金が第三の壺から第二の壺に移動する。そして銀行は底だまり部分を銀行券で貸し出す(銀行の第一の機能)のだからこの部分も第二の壺に移動する。ところで銀行がこうした貸付を実行できるのは第一の壺に準備金があるからであった。そこで問題は銀行券で貸し出すようになると貸し出しと準備金の関係はいったいどうなるかである。

いま出納金の壺に1000の金がある状態から出発しよう。この1000が300と700に分かれるとしよう。700は出たり入ったりする部分で300は底だまり部分である。銀行は第三の壺の底に残る300をみつめ、これは通常は出ていかないのだから貸付けうると考える。つまり銀行券の第一の機能がここで働きます。しかし、問題は700と300の境が不確定であることである。この不安定を支えるものが第一の壺に残る準備金であった。

ここで事態の本質にせまるため極端な場合を考えよう。1000のうち700が出ていったとしよう。つまり銀行から出納預金が引き出されたのである。実際には出納金は出たり入ったりしているのでつぎの瞬間にはいくらかが戻ってくるのであろうが、いま700出たところで時間を止めておこう。極端な想定といったのはこのことを指す。さて、700は金でなく銀行券で引き出されるから金は銀行に残り、今度は役割を変えて出納金の払い戻し用から兌換用の金になる。第三の壺から第二の壺に移るのである。残ったのは300であるがこれは引き出されるのではなく貸し出されるのである。しかし、この場合も銀行券で貸し

出されるのであるから、300の金も第二の壺に移ることになる。ところが700と300では同じ金でも重要な差があるのである。700は既に出納を委託した人によって引き出されているが300についてはそうではない。第二の壺に移った700については兌換準備金としての役割しかないが300については預金の払い戻しに対応するという役割が残っているのである。めったなことでは出ていかないといってもこの300は銀行のものになったのではないのである。底だまりが300あるというのは銀行の経験法則であっていつもここにはグレイ・ゾーンがついてまわるのである。300の金は兌換と預金の引き出しの双方に対応するという二重の役割をもっているのである。存在は一つで役割が二つあるということはそれ自体で矛盾している。それは人から預かった貨幣・金を銀行券に置き換えて貸したということの別の表現でもある。この矛盾を回避するものが第一の壺の準備金である。しかし、ここでの準備金の役割はこれまでとすこし違っている。300の底だまり部分を金のままで貸したとしよう。そこに701以上引き出しがあった時に準備金が出動する。今度は701以上の引き出しにもまず銀行は銀行券で応じるのである。この場合、金は1000であるが銀行券は1001以上発行されることになり、さらに準備金が不足するのは1001枚目の兌換がきたときである。以前は701番目の引き出しで生じたことが1001番めに(しかも兌換)ズレている。量的だけでなく質的にも違っている。預金の引き出しの可能性と兌換の生じる可能性とは次元が違うからである。

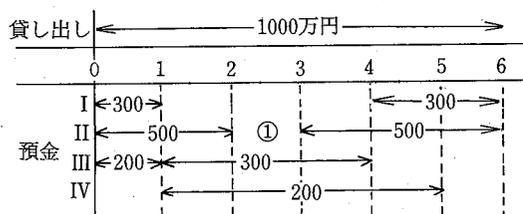
要するに銀行券で預金の払い戻し・貸し出しが行われるようになると、一つのクッションがはいるかたちになりそれだけ銀行の安全性は高くなるのである。

出納金の底だまりの銀行券による貸し出しを考えるまでは準備金の役割は兌換用一つであり、おなじことだが銀行券の額だけ第二の壺に金があった。つまり100%準備であった。しかし、貸し出しが始まるとともにこの関係は崩れるので

ある。既に明らかなように金は1000で銀行券は1001以上になる場合があるからである。実際には預金の引き出しに際してどうしても金を請求する場合があるから、銀行券の総額と兌換準備金の額はますます一致しなくなる。さらにつぎのCグループではこの差は一段と拡大する。このことは銀行業は人から預かったものを他の誰かに貸してしまうという基本的矛盾が銀行を舞台にして発展して現れているにすぎないのである。逆に言えば、この矛盾の克服の中にあるいはそれへの挑戦の中に銀行業の利益の源泉があるのである。すでに明らかなように、金を集めてただ貸しているのに比べれば、銀行のしていることは、はるかに洗練されている。銀行はそのための高度な機構を持たなければならないのである。

### Cグループ

ここには銀行の第二の機能と第三の機能、すなわち仲介機能と先取り機能の二つがあるのであるが、銀行券が一般的に使われるようになるとこの二つの機能が容易にいっしょに働くようになる。例をあげて説明しよう。1000の資金需要が6か月あったとしよう。銀行は様々な預金を組み合わせることでこれに応じる（もちろん先に預金があつてつぎに貸し出し先を探す場合も考えられるが、銀行の利益の源泉である利子は時間で生じるから、我々の例が一般的であろう）。



上の図のように預金と貸し出しの対応関係ができたとして。これは基本的には銀行業の第二の業務である。しかし、それだけではいつもうまくいくとは限らない。ちょうど上の図で①

で示した時点で一月間程500が不足している。もしここで打つ手が無ければこの融資全体が不可能になってしまう。ここで銀行は積極的に銀行券による預金の先取りで①をうめようとする。銀行券の本来的な発生ルーツはここにあった。①以外の部分が金で①だけが銀行券というなら解りやすいが、銀行券の自立によって1000全部が銀行券による貸し出しになると二つの機能は完全に一つになってしまい区別することは出来なくなる。事の本質は図から明らかなように、長期の金額の大きな貸付けを短期の先取り機能が支えることになる。いわば先取りによる貸し出しは預金と貸し出しのギャップを埋めるパテである。

とはいえ、準備金の移動問題を取り扱うには、先取りの有る場合と無い場合にわけて考えることが便利である。前者では、積立金はまず金で集まって、銀行はこれを期間と金額を調整して金のままではなく銀行券で貸し出す。積立金の壺を第四の壺と考えれば、まずこの分が第二の壺に移される。しばしば生じるであろう預金と貸し出しの不調和は、すぐ前で述べたように先取り銀行券で対応する。

まえの節でみたようにBグループの底だまりを巡っての貸し出しが始まると、出ている銀行券の額が第二の壺にある金の額より多くなる可能性が生じる。しかしこの可能性自体はまだネガティブである。それは積極的に生み出されるものではなく、やむをえずそうになってしまうのである。つまり出納で出ていくのは多くとも700と見ていたのに701以上になってしまうからである。銀行はむしろそうならないように努めるのである。ところが銀行がCグループの先取りをするようになるとこの可能性は積極的に高められることになる。先取りの場合を考えてみよう。

この場合は貸すべき預金はまだ集まっていないのだから銀行券で貸すよりほかにないのだが、その場合の限界は将来集め得る預金の額であり、また先取り期間中の兌換に対応する準備金の額であった。つまり準備金が100万円で期間中に兌

換される確率が5分の1であれば準備金の許容する発行額は500になる。将来集め得る預金額とこの額とのどちらか少ない方が発券量の上限を画する。さて、こうして先取りの形態で銀行券が発行されれば第一の壺の準備金はもはや兌換準備金であるから第二の壺に移されることになる。ここでついに第一の壺は消滅するが、このことは銀行に新たな不安を与える。もし兌換準備金以上の銀行券の兌換が生じたら、銀行は倒産するのである。銀行券の量を準備金の量を見ながら管理することは銀行自身の安全にかかわる大事なことになる。

もはや、兌換準備金と銀行券の比率は積極的に1:1ではなくなる。我々の例では1:1に1:5の比率が混ざってしまうのである。100%準備の銀行券と20%のそれが混在し、また兌換準備金も一つの壺の中に同居する。その結果、発行されている銀行券と兌換準備金との間には様々なかつ奇妙な比率が成立する。もちろんわれわれの例は恣意的であり、実際には様々な比率が銀行ごとに成立してしまうだろう。それぞれの銀行が銀行業務のうちどこに重点をおくかによって比率は様々である。金庫業や出納金の取り扱いにウェイトがあれば比率・準備率は高く、Cグループに重点があれば低いであろう。銀行にとって重要なことは今や自分は幾らの兌換準備金もちどのくらいの銀行券を発行できるかである。銀行にそれを教えてくれるのは経験だけである。これが銀行にとっての現実的な兌換準備率なのである。だからそれは国により時代によりさらに銀行により実に様々であったのである。あるときには100%でなければならず又あるときは30%でも、もっと低くてもよかつたのである<sup>1)</sup>。

1) 19世紀の初頭のアメリカは銀行設立ブームであった。ほとんどの銀行が銀行券を発行していたがその準備率は極めて低かつた。

「個々の銀行が10パーセントあるいは20パーセント以上の支払準備を持っていることはほとんどなかつた。」(Paul B. Trescott, *Financing Ameri-*

たとえば設立当初のイングランド銀行の準備率は1696年から1710年まで30%から47%をさまよっていたし、それは「習慣によってあたえられた」のである。また、中央銀行についての名著を著したコックは、銀行券の発券をいかにコントロールするかは「百年の課題であり」結局のところ各国で採用されたのは金準備率での規制であつたと述べている。しかも、その率は各国によって実に様々であつたのである<sup>2)</sup>。

準備率のような大事なことがまことに恣意的であるのは一見奇妙なことであるが、その背後には以上のようないきさつがあるのである。銀行にとって銀行券の発行が利益になる状況下では比率を下げることは大変な誘惑となるので、

---

*can Enterprise*, 1963, New York, 邦訳, 大和銀行外国研究会訳『アメリカの銀行』, 文雅堂銀行研究社, 1965年, 引用は邦訳の34ページから)。また他の研究でも次のような記述がある。「正貨準備率は州によって異つたが、10分の1前後が大方の基準であつた。」(西川, 松井共著『アメリカ金融史』, 有斐閣, 1989年, p. 8)

もっともアメリカの銀行業は無規律という点できわだっている。ヨーロッパでは銀行の準備率はかなり高くなる。イギリスで金準備1/2という目安を最初に示したのは1844年の銀行条例の生みの親とされるホースリイ・パーマーであるらしい。次の引用はアンドレアディスの『イングランド銀行史』からである。

「なおこの他に理事の一人ホースリイ・パーマー Horsley Palmer 氏は、紙幣流通の問題について、その後しばしば説かれ、また多くの機会において立法の論拠となつた理論を初めて叙述した。彼によれば、理論上資産の三分の二だけが利子を生む証券に投ぜられるべきであり、「そして三分の一は金属貨幣で準備として保有されなければならぬ」というのである。そして彼の意見によれば、この割合はあらゆる危険を防止するに充分であるというのであつた。」(同上邦訳, p. 302)

2) Kock, M. H., "Central Banking", 1939, London, 吉野俊彦訳, 『中央銀行金融政策論』, 至誠堂, 1956年。

「銀行券の安全性を不当に弱め、公衆の信頼感を揺ぶることなしに、……銀行券の発行にどの程度まで弾力性を持たせることができるかという問題は百年以上にわたる論争の課題であつた。」(同上邦訳, p. 23)

放っておけばこの比率は安全ラインをこえて下がってしまうのがよくみられることであった。アメリカの銀行史がよい例だが、発展の初期には銀行券の過剰発行が原因で倒産する銀行は後をたたなかつたのである<sup>3)</sup>。

#### D グループ

これはいわゆる収入の形態であり、これまで述べた預金に比べて小口である。集める銀行の観点からしてもこれが興味あるものになるのはずっと後である。銀行に集まらなければ銀行券に置き換わることはないなら、それまでは流通界に金が残ることになる。逆に銀行がこのような蓄蔵貨幣を扱うようになると銀行は少額の銀行券を出すことになるのであり、このことが最後の金貨流通を消滅させるのである。それまでは金と銀行券の分業が行われるのである。

ここですこし補足しておこう。われわれは、銀行券が金貨に置き換わる過程を描くために上で述べた分業を無視したのであるが、もちろん事実としてのそれを否定しているのではない。混合流通であれば、銀行の金の壺は兌換準備の外にも、預金が金で払い戻されるときに準備金、さらには国際支払いのための準備金という役割を持つことになる<sup>4)</sup>。役割が二重三重になったからといって、存在は一つであるから、金と銀行券の関係はより複雑になり、もはや誰にも解

けない方程式になる。頼りになるのは経験と勘であり、事態はいよいよ神秘的になるのである。

#### 小 括

銀行券が一般化するとそれにつれて貨幣・金は流通から姿を消し銀行に集まり兌換準備金となる。銀行からでていくのは専ら銀行券となり、しかもその額は兌換準備金よりも大きくなる。銀行券の一般化はこうして資本家社会の準備金の性格を変えてしまうのである。いまやそれは兌換準備金としてあり、その量は銀行券のそれよりもすくなくなる可能性がある。この可能性を現実のものに転化するのは諸資本からの貸し出し要請であり、その背景にあるのは資本主義の発展である。

#### 銀行券の還流

流通界に銀行券が出回るようになれば次の段階では銀行券そのものの形態で預金が形成される。つまり銀行券のまま準備金、出納金として個々の資本家の手元に現れて来る。それはそのまま銀行に預金される。金貨の世界で想定したことと同じことが銀行券の世界で起こる。銀行券は準備金の壺、出納金の壺、そして積立金の壺にそのままはいるのだが、既にこれらの壺には金はなくすべて兌換の壺に移っている。ようするに銀行のキャッシュ・ボックスは金で構成されているものと銀行券からのものに分かれるのである。銀行業に即して言えば金をもとにして銀行券を発行し、かつ銀行券の信頼を維持するためにその総量をコントロールする仕事と、新発銀行券と既に発行済みで流通から戻って来る銀行券とを使って預金の払い出しや貸し出しをする仕事に分かれることになる。

銀行券の発生は以上のような経過をへて銀行の業務に分化をもたらす。銀行の中に関連しつつも異なった二つの機能が現れる。そしてこの二つの機能は、銀行が個別の資本であり利潤率の上昇をめざすことからついに自立するのである。そろそろ中央銀行の姿が見えて来る。

3) 先に引用したトレスコットによれば「1860年までに作られた2500余りの銀行のうち、約1000行は開業後10年たたずして廃業した」(同上邦訳, p. 40)のであり、ほとんどの原因は銀行券の過剰発行であった。

4) この点でよく引用されるのがマルクスの次の文章である。

「いわゆる国立銀行の金属準備の使命は三重である。(1)国際的支払のための準備金、一口にいえば世界貨幣の準備金。(2)膨張したり収縮したりする国内金属流通のための準備金。(3)銀行の機能と関連するものであって、単なる貨幣としての貨幣の機能とはなにも関係ないもの、すなわち預金支払のためや銀行券の兌換性のための準備金。」(『資本論』邦訳, 大月書店版, 3巻2, p. 732)

## 2. 中央銀行の成立

### 銀行の銀行

われわれは多くの銀行の存在を前提にしてきた。このことは銀行の形成に関するこれまでの理論からいっても当然のことである。準備金はそんな遠くには預けられないし、出納金を管理してもらうには自分の商圈の範囲に銀行がなければならない。ようするに銀行はローカルに成立するのである。今日の銀行の名称に都市や地域の名前がついているのをよくみるのは偶然ではない。

われわれの到達した情況は次のようなものである。銀行は複数あり、それぞれ金の壺と銀行券の壺を持って事業をしているのである。主な利潤の源泉は預金と貸出の利子の差であるから、各銀行にとっての関心はいかに預金を集めいかに貸手を見付けて貸し出すかである。もし銀行券を使って預金の先取りができれば当面の期間中無利子の預金を貸したことになり銀行にとっては理想の状態になる。兌換準備金と銀行券との間の理論的關係はすでに明らかにしたとおりであるが、それは銀行家の関心事ではない。彼らにとっての問題は、現在保有する金でどれだけ銀行券が発行できるか、どこまでで止めておけば安全なのかということである。この安全基準はきわめてみつけにくく、反面、銀行券の発行はあまりに魅力的である。

銀行が複数であるということは銀行券の発行元が複数であることを意味する。だから銀行に流入してくる銀行券は様々である。銀行券の壺の中味は雑多であり、そこには当然他の銀行の銀行券も混じっているだろう。他の銀行の銀行券は兌換請求し金を手にしてからそれを根拠に自分の銀行券を発行することになる。こうなると銀行間での兌換請求は頻繁に生じることになる。その結果、金は今日はある銀行から他の銀行へ、明日は逆方向へ移動する。しかしこれでは金の移動に大変なコストがかかってしまう。そ

れはすべて銀行の負担になるのでこれを避ける工夫が当然なされることになる。方法は二つしかない。一つは効率のよい兌換の相殺システムをつくること。他の一つは、同じエリア内にある銀行が協定してお互いに銀行券を使い合うことである。いずれにしても銀行は彼らの組織を必要とするのである。前者のための組織は既にできている。それは、商業手形や小切手の相殺のための施設・手形交換所である。銀行券の相互利用の協定は、自分の銀行券を発券することの魅力があまりにも大きいためなかなか難しい。ここで言うておきたいのは、銀行というものはその業務の組織の完成のために自分達の組織を必要とするということである。それが業界の組織になるか、公的なものになるかはともかく、他の業界組織とは違った(単なる親睦会以上の)機能・仕事をもった業界組織を生み出すということである。どこの国にも銀行協会のようなものが存在し、それは親睦会の領域をこえて手形交換所という極めて重要な機能を果しているのである<sup>5)</sup>。

銀行業はいまやおもに銀行券で行われている。金の銀行券による置き換えが済んでしまえば、新しく発行される銀行券は預金の先取りによるものがほとんどを占めるであろう。さて、こうした銀行券(本来の銀行券)の限界は二つであった。ひとつは将来の預金であり、もうひとつは準備金である。現段階は兌換の準備金である。将来の預金がどれだけ集まるかは、銀行全体として見れば、経済過程の情況に、つまり再生産の具合にかかっている。拡大再生産が順調にすすめば一般的に言って預金は増大する。だから資本主義の順調な発展を前提にすれば将来の預

5) どの国でも手形交換所は銀行制度の発達にともなって銀行の自主的組織として設立される。この点で、常に国家的色彩を持つ中央銀行とは性格を異にする。手形交換所と中央銀行は同一線上には説けないというのが私の立場である。もちろん、中央銀行の成立後、多くの場合、手形交換所が事実上その管理下におかれる、ないしは同者が密接な関係を持つことを否定するものではない。

金量は拡大し、銀行の発券拡大の可能性は与えられているのである。問題はもう一つの制限である。この制限は本来先取り期間中に生じる兌換に応じるための準備金の量であった。しかし、既に述べたように銀行券の一般化、自立化、金の銀行券の置き換えによって、準備金の性格は変化し、いまやそれは発行されて流通界にある全部の銀行券に対応する兌換準備金となっている。これまで述べたことから明らかなように、金貨の銀行券による置き換えが銀行の機能によって一巡してしまえば、金が銀行に集まる可能性は少なくなるのである。つまり準備金の増える可能性は余りない。他方で銀行券への要請はいつでも強いのである<sup>6)</sup>。ここで求められているのは兌換準備金の効率化である。銀行家の視点から言えば、現在の手持ちの準備金でどれだけ多くの銀行券が出せるかである。このことは利益に直結した銀行の最大の関心事である。しかし、準備金の効率化は個々の銀行には達成できない。それはAグループの考察から明らかなようにその集中によって初めて達成されるのである。こうして準備金を集中する傾向が生じる。銀行は二つの壺をもっていたが、そのうちの金の壺が集中されることになる。こうしたほうが各銀行にとっても利益になるのである。さて、金の壺が誰の手元に集中されるかは一つの問題なのであるが、ここではとにかく銀行の中央組織ができてそこが金の壺の共同管理を請け負ったとしよう。

いま各銀行は1000の準備金をもって2000の銀行券を出しているとしよう。こういう銀行が全部で10行あったとする。

中央組織には合計10000の兌換準備金がある。準備金の集中効果についてはわれわれは既に知っているが、この場の状況にあわせてすこし補足しておこう。

6) 「銀行は、貸す金を持っている人達によってではなく、金を借りたがっている人達によって創られる、というのが、今や通説になっている。」(トレスコット、前掲訳書の中の引用、p. 29)

われわれが対象としているのは一般的な準備金ではなく兌換準備金である。兌換の生じる理由はだいたい次の三つである。最初のもは構造的な要因である。これは銀行が発券の原理を無視して過大に銀行券を発行した場合に生じる。しかし、ここではそういうことがおきない、つまり各銀行が2000という上限を守っているという前提で話を進めているのであるから、この要因は考えなくてよい。第二の兌換発生要因は時折生じる金選好である。金こそ貨幣であるという真理は時々人々の脳裏に蘇るのである。この時は銀行券の兌換が進行する。そして金貨と銀行券の混合流通の比率が金の比率を高める方向に動くのである。こうした事態はときおり、しかも地域的に生じる。最後の理由は、海外・外国への送金のための兌換である。これはもっとも一般的な要因である。外国への送金がなげきかるといえば、これもまた多くの説明が可能なのであるが、金本位制の下では国際収支の逆超、その中でも貿易収支の赤字が一般的なものである。この場合実際に金を海外に送るのは誰かという、貿易に関していえば輸入した本人である。だからある地域にそういう企業がおおければそこに立地する銀行はどうしても多くの兌換請求を受けることになる。この場合も兌換には地域性がある。

あとから述べた二つの要因の示していることは兌換の地域性であり、このことと、節の最初に述べた銀行業の地域性を考えあわせれば、兌換準備金の集中効果は容易に理解されるであろう。

各銀行は1000の兌換準備金をもっているがそれはひよっとするとそれだけ必要になるかもしれないのである。しかしこの最大限の兌換が総ての銀行に同時に起きることはパニックのとき以外にはありえない。ということは集中によって確定は出来ないがある不動部分が形成されるのである。

不動部分の形成は二つの可能性を示す。ひとつは銀行券の信頼性が増すということである。

中央組織に兌換準備金を集中した後も銀行が2:1の発行比率を維持しているとすれば、つぎの事を条件として銀行の安全性は増している。どこかの銀行に彼らが保有する準備金1000を上回る兌換請求があったとき中央組織が不足分を貸してくれるということである。もちろんこの貸付けの根拠はさきに述べた中央組織にある不動部分である。

もうひとつの可能性は、より多くの銀行券が出せるということである。不動部分というのは早い話が準備金として不要であるということである。現在の銀行券の量を支えるには不必要ということである。われわれの例で言えば銀行券は全部で20000であるがその兌換性を維持するには10000も要らないということである。だから逆に言えば10000あればもっと多くの銀行券が出せるということを示している。さて問題はこの余力を誰がどう使うかである。

諸銀行は1000の準備金で限度一杯の2000の銀行券を出している。しかし、さきに述べたように資本主義の発展は諸資本の資金需要を高めて行く。とくに設備投資のためのそれは急速に高まる。同時に銀行が集め得る預金量も増大する。将来の預金は十分にあるのであるが、ここでネックになっているのは兌換準備金である。ところが準備金の集中は、“不動部分”という言葉は新たな準備金を銀行界にもたらすのである。大事なことなので繰り返していえばこの追加は中央組織の手元に生じているのである。

状況は次のようである。いま銀行にたいして諸資本からの資金需要が向けられている。銀行は将来の預金回収という点ではこれに応じうるが準備金の制限からこれが不可能なのである。準備金は中央組織に有る。それぞれの銀行が銀行券を発行した時のメカニズムはこのふたつの要因が彼らの手にあったのである。だからかれらは自分の名前で銀行券を発行できたのである。銀行券はいつでも金に交換するという約束をかけた証書であるからその約束を実行できる主体

が発行元でなければならないのは当然である。さて、銀行券を発行できる条件はある。将来の預金は集まりそうであるし、それを支える準備金もあるのである。ただ発行の主体は中央組織にならざるを得ない。

諸資本の借り入れ要請は銀行によせられる。銀行は将来の預金をあてにしてこの要請に応えようとするが彼らには銀行券は出せない。そこでつぎようになる。まず中央組織が銀行券を出し(これを諸銀行の銀行券と区別して銀行券Bとしておく)これを諸銀行に貸付け銀行はそれを諸資本に貸し出す。銀行券の発生メカニズムが二段になる。これは銀行券の発生要因が分裂したことを反映している。

さていまわれわれの中央組織は単に準備金を集中的に預かるだけの組織ではなくなった。それは銀行を対象に自らの発行した銀行券で貸し出しをしているのである。準備金を預かることを預金と見なせば、預金と貸付けという銀行業の基本的な内容がここには現れているのである。こうして中央組織はそれ自体が銀行となる。しかしこの銀行の特殊性を忘れてはならない。この銀行は銀行だけを顧客としており、一般の諸資本を相手にしない銀行である。多くの中央銀行を観察したコックは次のようにいっている。

「これに加えて真の中央銀行たる要件のひとつは、一般公衆から預金を受け入れたり、普通の商人に対し割引または貸付等の融通を行うような銀行業務をいかなる程度においても行ってはならないということである。」(コック前掲書 p. 14)

それはいわば“銀行の銀行”なのである。こうしてようやくわれわれは中央銀行の第一の規定に到達したのである。同時に“銀行の銀行”の発行する銀行券(銀行券B)が登場したのである。これまで述べたことが順調に進行すれば流通界は諸銀行の発行した銀行券(銀行券Aとしよう)と銀行券Bの混合流通になる。それからどうなるかは後で述べることにしてすこし話を元に戻してみよう。

銀行が中央組織に準備金を預けるときには何等かの預かり証書が発行されるであろう。これはその発生経過からいってもいつでも金に交換するという内容をもっているはずである。この点では先に発生を説いた銀行券 B と同じである。銀行券の一般化がここでも生じる。銀行の銀行は様々な場合に銀行券 B を出すことになる。銀行があらたに準備金を預けにくればその受取として、銀行が準備金に不足して借りにくればやはり銀行券 B で貸すであろう。

銀行券 B をもっているということはいつでも銀行の銀行で金と交換できる証書をもっているのと同じであるから、諸銀行にとっては準備金をもっているのと同じことになる。銀行が銀行券 B を手に入れる方法は二つである。ひとつは金との交換で、他は“銀行の銀行”からの借入れである。銀行がこの B 券をそのまま諸資本に貸し出せばさきに述べたように流通界は A と B との混合流通である。しかし、歴史上よく見られたのは、すぐ前に述べたように B 券が準備金に準ずるものになってしまうため、銀行は B 券を手元において自らの名前前で A 券を出すということであった。だからイングランド銀行券の歴史が示しているように初期のそれはかなりの大額面で専ら銀行間の決済用であり、一般には殆ど流通しなかったのである。

準備金は“銀行の銀行”に集中され、この準備金をもとに銀行券 B が諸銀行に向かって発行され、諸銀行はこれを準備金にみだてて自らの銀行券で貸し出しをするのである。

#### 準備銀行から発券銀行へ

銀行券 B が諸銀行にとどまって事実上の発券準備となりこれを根拠に諸銀行が銀行券 A を発行するという状況から出発しよう。

いまや中央に集中された準備金は諸銀行の共有財産である。というのはこのお陰で自己のもつ準備金をこえる兌換請求にさいしても救われるし、なによりも自分だけではできない貸し出しの増大を実現できるのである。諸銀行の準備

金から形成されたいわゆる不動部分は特定の誰のものでもないが諸銀行にとっては極めて大事なものである。この準備金を守ることは彼らの利益である。しかし、この準備金を危うくするのもまた彼らなのである。被害者であると同時に加害者でもあるのである。というのは諸銀行は自分の銀行券を発行する自由を依然として保持しているからである。彼らが限度を越えて銀行券を出せば、結局のところ中央の準備金は危険にさらされるのである。というのは一つの銀行が信頼を失うということは、他の銀行券全体の信用を多かれ少なかれ傷つけるからである。とくにいざという時に中央に救いを求められるという状況では諸銀行が限度を越えて銀行券を発行してしまう可能性は高い。しかし、もし幾つかの銀行が限度を越えた発券をしてしまえば中央の機能も働かなくなり元も子もないのである。自分の利益の追及の中にその利益を失わせるメカニズムが働いてしまうのである。問題の根源は準備金が集中されているにも拘わらず銀行券の発行が依然として各銀行にまかされていることにある。だから解決方法はひとつしかない。一つの銀行が節度ある銀行券の発行をすることである。問題はどこの銀行が、誰がこの仕事を請け負うかである。それには二つの条件が有る。兌換性に問題がないこと、つまり十分な準備金があること。次は、これが決定的であるが、利潤の追及ということから解放されていることである<sup>7)</sup>。諸銀行がほとんど常に発券の限度を守ることが出来ないのは、発券が利潤に

7) 利潤追求という動機をもたないということは中央銀行の特質として極めて重要なことである。イングランド銀行の場合は、その前身がそもそも民間の銀行であったため、いわば民営部分が銀行局の中に封じ込められたのである。利潤を追求しないといっても、銀行券はただで配るのではなく貸付で世に出るのであるから、時には大きな利益を発行元の中央銀行にもたらすことになる。そこで“発行税”という聞きなれない税金が出現する。これについては前掲コックの著書の18章を参照されたい。要するに、中央銀行の発行による利益は国家が召し上げてしまうのである。

直結しこの誘惑に勝てないからである<sup>8)</sup>。

これらの条件を満たす銀行はひとつしかない。それは“銀行の銀行”である。こうして“銀行の銀行”はただ一つの発券銀行となる。

もっともこの過程、銀行券の統一の過程はすんなりとは進まない。ひとつの理由は“銀行の銀行”が理論の想定するような非営利性をもたず、それどころか諸銀行ととともに競争するような普通の銀行から出発したからである。イングランド銀行もフランス銀行もともに有力ではあるが一民間銀行から出発しているのである。当然に諸銀行の反発は強くそのぶん発券の統一には抵抗と時間がかかったのである。アメリカの銀行史は、発券の統一が諸銀行の利益であることが分かるのに長い時間がかかったことを示している。銀行券の放漫な発行は銀行の破産を招き、それは大きな社会不安を齎し、長く激しい混乱の果てに合衆国銀行の設立機運が出て来たのである。

8) アメリカの銀行史にその名を残す「山猫銀行」などはこの誘惑がいかに大きかったかを示す皮肉な例証である。次の文章は19世紀の初頭のアメリカの様子である。

「法律は、当時もなお、請求に応じて銀行券の償還をおこなうよう定めていたので、償還を免れるためのおかしなごまかしが考えだされた。すなわち、銀行はしごく辺鄙な場所に設けられ、「山猫銀行」という名で知られるようになった。山猫銀行とは、山猫の住む森林中の銀行という意味であり、この名称は当時の不良「銀行」の代名詞となった。」

(A. Nussbaum, *A History of the Dollar*, 1957, Columbia University Press, 邦訳『ドルの歴史』, 浜崎訳, 法政大学出版, 1967年, 引用は邦訳の67ページ)

マルクスも私的な銀行にとって銀行券の発行がいかに魅力的であるか次のように述べている。

「いつでも公衆の手において流通手段として機能している彼の銀行券の額(それを構成している銀行券は絶えず入れ替わるとはいえ)は、彼にとって紙と印刷のほかにはなんの費用もかからない。それは、彼自身あてに振り出された流通する債務証券(手形)であるが、それが彼の手には貨幣をもたらし、したがって彼の資本の増殖の手段として役だつのである。しかし、それは、彼の資本とは別なものであって、彼自身の資本でも借り入れた資本でもない。」(『資本論』大月版邦訳, 3巻1, p. 568)

銀行券 A と B が混合流通する場合には、流通界のもつ傾向が発券の統一を促すことになる。銀行券に二種類あれば信用度の高いほうを流通界が選ぶのは当然である。銀行券の信用度とは準備金の量と発券が節度をもって行われているかどうかにかかっている。この点で“銀行の銀行”が出す銀行券がより優れていることは明らかである。だから徐々に銀行券 A は発行元に還流して行くことになり、そのぶん銀行券 B が流通に残ることになる。金貨の世界ではグレシャムの法則であるが銀行券の世界では言わば逆の法則が支配するのである。

“銀行の銀行”はついに一つの発券銀行となり、そしてこの銀行券は徐々に諸銀行の銀行券と置き換わって行く。それはちょうど諸銀行の銀行券が金貨に置き換わって行くのと同じことである。

#### 政府の銀行

われわれは中央銀行のほんの一步手前まで来ている。中央銀行を完成させるのは第三の規定、政府の銀行という規定である。たしかに銀行の銀行という規定もさらに発券銀行という規定も“ただ一つの銀行”を論理の延長線上に示している。第三の規定はこの傾向を促進するのである。

中央銀行を理論的に論じる場合、銀行の銀行、発券銀行、政府の銀行の三つがその本質としてあげられるが、これらを並列的に並べても実は中央銀行の本質には迫れないのである。問題はこれらの規定の関連、そして序列である。中央銀行はまず“銀行の銀行”として登場する。その契機となるのは準備金の集中である。多くの国の中央銀行の名称が準備銀行となっているのは象徴的である<sup>9)</sup>。そして準備金の統一はひとつの発券銀行を導く。そして、この“一つの”傾向を促進するのが政府の銀行の規定なのである。最初の二つは銀行制度の持つ内在的論理か

9) 比較的あとから設立された中央銀行にこの名称が多いのは、既に中央銀行のなんたるかが明らかになっていたからである。

ら出て来るのである。これにたいして第三のものはそこから、経済外的に付け加わるのである。このことは中央銀行がいつも半官半民の奇妙な混合物であることを基本的に説明している。今日では、特に資本主義の発展が遅かった所では半官半民でなく100%政府の銀行というのが多いのであるが、それでも多くの場合は政府からは自立した運営の機構を持っているのである。それは中央銀行が“銀行の銀行”ということを出発点にしているからである。

政府の銀行について簡単に述べておこう。簡単にといったのは国家について私はまだ何も述べていないからである。政府も一つのしかも大きな経済主体である。古典的な夜警国家でさえもそうであり、まして様々な経済行為を自ら行う近代国家では、その経済活動を円滑に進めるために銀行の役割は欠かせない<sup>10)</sup>。簡単に言えば政府も、準備金をどこかに預けなければならないし、時にはそれを借りなければならない。また日々のお納金の出し入れを委託した方が便利であり、時には大きな事業をするために借金をすることもある。しかしこの限りでは特に国家

10) 今日の中央銀行の設立定款を概観すると、その第1条に多いのは“政府の銀行”である。ここでいう政府の銀行は、政府の台所をまかされた銀行という意味だけでなく、金融政策をになうという意味を含んでいる。現代の中央銀行をみつめればみづめる程、“政府の銀行”が前面にでるのは当然である。有名な『現代銀行論』(Modern Banking, 1938, London)を著したセイヤーズ(R. S. Sayers)も中央銀行の章は“政府の機関”(Government Organ)の節からはじまっている。1920年代には金融政策のにない手としての中央銀行はかなり前面に出てきていたが、そこで注目されたのは守護神、最後の貸し手としての中央銀行であった。当時活躍したホートリイ(Hawtrey)などがこれを中央銀行の本質とみたのもうなずける。そして様々な“本質論”が併立するから結局のところコックも次のように言うことになる。「しかし、ここに列挙した機能の内のどれか1つを中央銀行の特徴的な機能とみなすことや、すべての機能をその重要度に従って配列することは、事実上困難である。」(コック, 前掲書, p. 16)まさに実務家にとって“事実上困難”なことを説明するのが理論の課題であろう。

の銀行は必要ではない。どこかの民間の銀行を指定すればそれで済むのである。いまでも多くの地方政府は、彼らの特別な銀行を持つのではなく、民間銀行の幾つかを指定金融機関にするにとどまっている。銀行から見ても、政府は倒産の危険の少ない良いお客である。銀行の最大の利潤源泉である銀行券の先取り発行も、将来の預金が税金という形で集まるのだから容易である<sup>11)</sup>。だからむしろ銀行は進んで政府を顧客にしようと競争する。しかし、ここには政府の銀行という特別な銀行が成立する必然性はない。

歴史は政府の銀行が経済外的要因から成立したことを示している。その要因とは膨大な政府の借金であった。それはたいていは戦争か深刻な飢饉のときに起きている。政府は大きな借金をする代わりにその銀行に様々な特権を与えたのである。その特権の一つが発券の独占であった。そしてその銀行の銀行券を法定支払手段にしたのである。イングランド銀行もフランス銀行もこうして“ただ一つの発券銀行”になったのである。それらはもともと民間の銀行であったから、政府の銀行に選ばれなかった他の銀行から抵抗があったのは当然である。また、独占に反対する機運の強い国では、例えばアメリカ合衆国のように、中央銀行がその独占的性格の故に否定されてしまうことも起きたのである。

中央銀行が政府の銀行となる事によって中央銀行は完成した形をとる。そして事態は更に進む。政府は中央銀行に大きな借金を申し込む。当然それに応える十分な預金はないのだからこれは銀行券による貸し出し以外にない。銀行券の発行条件はまず将来の預金であるが、政府への貸し出しの場合は税金の徴収という事でこれが保証されている。問題はもう一つの準備金である。準備金は預金が集まらないうちに生じる兌換に対応するものであった。さきにも述べたように準備金は簡単には増やせない。そこで、

11) 逆のいい方をすれば、租税制度の確立は中央銀行成立の条件である。

少ない準備金で多くの銀行券での貸し出しを支える工夫がなくなることになる。それは銀行券の兌換が余り起きないようにすることである。ということはなるべく流通界にとどまる何等かの工夫が必要であるが、そのための一つが法定支払手段の規定である。その一つの内容は政府などへの公的な支払いをなすうというものである。そして技術的な幾つかの工夫がこれに平行してなされる。つまり銀行券の額面を小さくしたりラウンド・ナンバーにしたりするのである。

準備金をなんとか増やそうという努力もなされる。国家の銀行という性格が強くなればなるほど中央銀行はこの仕事に熱心になる。一つは産金国から金を買うことである。金の需要には貨幣用途とその他工業用、奢侈の需要などがあるがもっとも多いのは第一のものであり、その場合の買い手は各国の中央銀行ないしは通貨当局である<sup>12)</sup>。もう一つの方法は政府が金を独占することである。端的な方法は金貨の流通を禁止してしまうことである<sup>13)</sup>。ここで登場するのが国家紙幣の発行である。

政府の銀行の内容も発展する。それは、上に述べたように“借金”のためというネガティブ

な要因から発生した。しかし資本主義の発展に応じて国家の役割（経済的役割）も増大し、それにもなって中央銀行の政府の銀行としての役割も発展する。中央銀行は“金融政策の担い手”となる。中央銀行は後に述べるように物価全般を気にするようになり、金融制度の安定一般を自己の任務とするに至る。よく中央銀行の役割のひとつとしてあげられる“最後の貸し手”はこの段階の中央銀行にはじめて出てくる性格である。

### 3. 中央銀行の役割 金融政策の原点

中央銀行に関するこれまでの議論の総括を兼ねて、中央銀行の役割・機能について考えてみよう。これまでの展開は、中央銀行の主な役割が二つあることを示している。一つは銀行券の社会的な信任を維持してその流通を支えることである。もう一つは資本主義社会の要請に応じて追加の銀行券を円滑に供給することである。そして、政府の銀行としての役割がこれらに加わっていく。しかし、それは中央銀行がどの程度政府の銀行になっているかによって様々なのである。だから中央銀行に一定の個性を与えるのは政府の銀行としての役割の相違である。これにたいして最初の二つは中央銀行の原理から出てくるのであり、どこの国の中央銀行にも一般的に見られるものである。

第一の役割、銀行券の流通性の維持は、中央銀行の成立過程から直接に出てくる。中央銀行の設立は諸銀行から金準備の壺を預かることから始まった。諸銀行の段階では様々な性格の違う壺から形成されていた金準備は中央銀行の段階では無差別に統一され、金準備の総量が発行されている銀行券の総量を支えるという関係が形成されるのであった。だから第一の役割を果たす第一歩は、どのくらいの金でどのくらいの銀行券が発行できるのかの合理的判定をすることであるが、これが実は難問なのである。というのは金準備は様々な原因で増減するからであ

12) 金と資本主義というテーマの第1人者であるポリソフは次のようにいっている。

「平均して新産金の半分以上は、貨幣機能の遂行を特別の使命とした基金として集積されてきたし、現在においても引きつづき集積されている。」(エス・エム・ポリソフ、『金』、及川、三上訳、刀江書院、1970年、p.205)。ポリソフはこの記述のあとに第21表を掲げ金の配分状況を示し、以上の記述の裏づけを行っている。

13) イギリスでは第1次世界大戦のはじまった1914年に金の国庫集中を目的にして額面1ポンドとその半分の10シリングの国家紙幣(カレンシー・ノートと呼ばれている)を発行した。これは事実上の不換紙幣で、これによってイギリス国内の金貨流通は消滅した。カレンシー・ノートは1928年の条例でイングランド銀行券と統一されることになり、ここにイングランド銀行への金集中は完成した。この間の事情については私の論文を参照されたい。浜田康行、「イギリス再建金本位制の歴史的意義」、研究年報『経済学』、1976年3月、Vol.37。

る。金貨の流通が残っていることを前提にすれば、金準備の役割はマルクスが言うように三重である。一つは兌換、預金の払い戻し用であり、第二は国内の金貨流通のプールであり、最後は国際決済用の金プールである。存在が一つであるのに役割が幾つもあるということが事態を難しくしたのであり、この困難さは歴史のなかに様々な興味深い史実を遺したのである。

第二の役割は、企業・資本から銀行制度に向けられる要請に応えるためのものである。諸資本からの貸し出し要請を直接受け取るのは諸銀行である。しかし、彼らにはもはや銀行券の追加発行は出来ないから、次のような二段階の過程が必然である。中央銀行が諸銀行に貸し出し、諸銀行が諸企業に貸し出す。中央銀行がこの要請に金準備の限界内で応じることは、金準備の集中効果からして可能であった。第一の役割を“通貨価値の維持”という今風の言葉で置き換えるとすれば、第二のそれは“成長通貨の供給”ということになる。そこで問題はこの二つの機能の兼ね合いをどうつけるかである。第一の役割に余りにもこだわれば追加の銀行券の供給は極めて制限されるであろうし、どんどん銀行券を出してしまえば、結局のところ銀行券への信頼を失ってしまうからである。

この難問にたいして歴史上幾つかの実験がなされたのであるが、そのうちもっとも有名でかつ興味深いのは1844年のピール条例下でのイングランド銀行の発券方式である<sup>14)</sup>。それは端的に言えば、流通界に常に必要とされる分量については金準備なしで発行できるがそれを超えた部分については100%の金準備が必要というもので

14) 『資本論』ではピール条例を次のように紹介している。

「1844年の銀行法はイングランド銀行を発行部と銀行部とに分ける。前者は、1400万の保証準備——大部分は政府債務——と、最高4分の1までは銀でもよい総金属準備とを与えられて、この両方の総合計額と等額の銀行券を発行する。これらの銀行券は、公衆の手にあるのでないかぎり、銀行部に置かれていて、日常の使用に必要な少量の鑄貨(約100万)とともに銀行部の常置準備金をなし

あった。確かに銀行券が流通界にあって金貨と同様に商品の売買を媒介していれば、不確定であるがある分量は常に流通界にあるのである。いわゆる流通必要金量である。これは銀行に戻ってくることがないのであるから兌換の用意をしておく必要がないというのは確かに道理である。しかし、問題は、必要流通金量は明示的には確定できないということである。当時のように金貨と銀行券が混合流通していたときにはなおさらそうであった。ピール条例の場合は、無準備発行の枠を実態経済の拡大にあわせて拡大することにつねに遅れを取ったために、必要以上に金利を上昇させることになった。ここから銀行家を利するという批判が出てきたのである<sup>15)</sup>。

二つの役割をどう調和させるか。これは古くて新しい問題であり、今日でも中央銀行の金融政策の焦点はここにある。第一の役割と第二のそれを並べてみると、優先順位は明らかである。

ている。発券部は公衆に銀行券と引き換えに金を与え、金と引き換えに銀行券を与える。それ以外の公衆との取引は銀行部によって行なわれる。1844年にイングランドおよびウェールズで自己銀行券の発行権を認められていた個人銀行はこの権利を保持するが、その銀行券発行高は割当によって定められる。もしこのような銀行の一つが自己銀行券の発行をやめれば、イングランド銀行は消滅した割当額の3分の2だけ無準備発行額を引き上げることができる。」

尚、この部分はエンゲルスによって書かれている。(『資本論』, 大月書店版邦訳, 第3巻の2, p. 713)

15) エンゲルスは1844年の銀行条例について次のようなコメントを残している。

「こうして、1844年の銀行法は、直接に全商業界をそそのかして、恐慌が起こりそうになるといち早く銀行券の予備を貯えさせ、したがって恐慌を速くさせ激しくさせるのである。この銀行法は、このように貨幣融通にたいする、すなわち支払手段にたいする需要を決定的な瞬間に効果的になるように人為的に増大させることによって、しかも同時にその供給を制限しながらそうすることによって、恐慌期の利子率をかつて聞いたことのない高さにまで追い上げるのである。つまり、それは、恐慌を除き去るのではなく、かえってそれを激しくして、全産業界が銀行法かどちらかが破滅するよりほかにいような点まで至らせるのである。』『資本論』, 同上邦訳, p. 714。

第一の役割が果たされて初めて第二の機能も意味がある。銀行券への信頼がなければ新しく銀行券を出しても紙屑を印刷しているのと同じだからである。そこで考察は第一の役割に戻ることになる。中央銀行はいつの時代にも“通貨の番人”なのである。違うのは番の仕方である。

さて銀行券の流通性を維持するとはそもそもどういうことか。それは人々が銀行券を疑わないということに帰着する。疑わないというのは、もっと具体的に言えば、銀行券の券面に書かれている内容についてである。銀行券に書かれていることは何か。

銀行券は金との交換証書と銀行の出す手形(あと払いの約束証)の合体したものである。当然にそれはいくら預かったのか、いくら支払うのかが券面に書き込まれている。いわゆる銀行券の額面である。既に述べたように銀行券は一度誕生すればその発生のルーツから離れ自立し私の言う一般化現象が起こる。このことは中央銀行券の段階では更に進む。総ての金は中央銀行に集められ中央銀行券は流通手段として使われることになる。それが流通手段であれば、それは流通世界でつねに諸商品と相対しているのである。そこで額面の意味するものも変わって来る。1000円と書いてあれば本当に1000円の商品が買えるかどうかの問題である。いまや銀行券の信任は額面の示す購買力なのである。

この信認は何によって保たれるか。当然のことのように言われるのが兌換である。確かに金の価値(生産量)の安定を前提すれば、銀行券が金といつでも交換できればその価値は安定している。もし銀行券の購買力に疑いのあるときには金と交換して商品を買うことができるのである。

しかし、兌換についてもうすこし考えてみる必要があるそうである。というのは、われわれは重大な事実を知っているからである。それは、銀行券の量は兌換準備金の量より常に多いということである。このことは理論的帰結でもあり、また多くの国で簡単に確められる歴史的事実で

もある。いまだかつて、準備率100%の事例はないのであり、かつ銀行券の量が兌換準備金に比べて多くなるという傾向は、貸付の進展・特に預金の先取り貸付とともに進展するのである。

“兌換がある”といっても、最初からすべての銀行券に対応する兌換準備金はどこにもないのである。だから、兌換によって銀行券の信認が維持されているという先の命題は実は再考を要するのである。

兌換があるから大丈夫というの、実は、生じうる兌換請求に応えるのに十分な金準備があるから大丈夫ということである。これは単なる表現の相違にとどまらない重大な意味を含んでいる。問題は生じうる兌換はどれくらいかということであるが、実はこれが当局にとっては難問なのであった。国内に金貨流通が残っているかどうか、国民の金選好がどの程度か等々、変数が多すぎて答えが出ないのである。これまで信じられてきたことは、“生じうる兌換の量は発行されている銀行券の量と関係がある”ということである。だから前にも述べたように銀行券の量と金の量との間には様々な比率が経験によって定められたのである。これらの規定のねらいはとどのつまり、銀行券と金の分量に一定の比率を保たせるということであった。

銀行券の信認はその購買力の維持によって、それは兌換によって、兌換の維持は“生じうる兌換に応える十分な金によって”、“生じうる兌換は発行されている発行券の量に関係する”。故に、銀行券の信認は銀行券と金との一定の量的比率の維持によって保たれているのである。一定のといってもそれは国と時代とで多に異なるのであるが、とにかくある時にはある比率(それは比率で示されない場合もある)があり、これを保っていれば兌換の安全性は保たれるのである。

通常いわれているのとは違って、銀行券の信認は兌換があることで維持されているのではない。それは事態の表面にみえていることにすぎない。このことは銀行券の信認が崩れ、まさに

兌換が行われてこれが回復されなければならないその時に実は兌換は公的にも停止されてしまうという事実で示されている。銀行券の信認は、銀行券と金との経験の示す比率の崩れた時に既に失われているのである。

比率を維持するための努力は明らかにふたつの方向性を持っている。ひとつは金準備の量の維持・ないしは増大であり、他は銀行券の量のコントロールである。後者から先に見ていこう。

銀行券の発行構造は二段階になっていた。それは諸銀行の要請で中央銀行が発行し、これが諸銀行に貸し出され、諸銀行は諸企業に貸し出すのである。いわば銀行券の流れには上流（中央銀行から諸銀行）と下流（諸銀行から諸企業）があるのである。上流あっての下流であるからまず中央銀行と諸銀行との間からみていこう。

銀行券を商品にみたてるのはいきすぎた抽象であるが、あえてそうすれば中央銀行と諸銀行の間には銀行券の市場があるのである。この市場はまず諸銀行で構成される。彼らは売り手でもあり買い手でもある。いわゆる銀行間市場であり、ここで預金と貸付の対応関係が銀行間で調整される。そして中央銀行はもっぱら売り手として控えている。市場に出まわる商品の量を制限する最も簡単な方法はその価格の値上げである。

要するに銀行券の発行量をコントロールする最も一般的な方法は中央銀行と諸銀行の間の金利の上げ下げなのである。現代に即して言えば公定歩合の操作であり、金利政策こそが中央銀行の最も基本的な政策ということになる。

中央銀行の発行は常に諸銀行への貸付であるから、金利とともに有効なのは貸付の見返りとして担保を要求することである。諸銀行の諸資本への貸付が銀行券の信認をそこなわないようになされているかどうかを担保の質によって物的にコントロールしようとしたのがイギリスで一般的であった真正手形原理である。これは、商品の信用売買ともなって発行された商業手形しか担保として受け付けないというものである。

下流に干渉することも可能である。といてもここには限界がある。諸資本の行動にまで中央銀行の力は直接およばないからである。ただ公定歩合を通じて市中金利に影響を与え間接的に諸資本の資金需要を牽制することはできる。中央銀行は諸銀行にはより直接に影響力を行使できる。諸銀行が諸資本に貸しにくくすることは、預金準備率の上昇によって可能である。これによって諸銀行の貸付原資を制限してしまうからである。また中央銀行がより強力な場合は諸銀行に貸付の制限を指導することもありうる。こういう方法が成功すれば、中央銀行は公定歩合を上げなくても済むのである。しかし、概していえば、下流にまで影響力を行使するためには中央銀行は十分に“強力”でなければならない。

銀行の作る自然発生的機構として手形市場がある場合には、ここに作用する方法もある。それが公開市場操作と呼ばれているものである。

金利政策は諸銀行からの新たな貸し出し要請を抑制するのに有効な手段である。これにたいして既に流通に出ている銀行券の量を調節するのが公開市場操作と呼ばれているものである。金利政策は水道の蛇口を調節するのに依っているし、公開市場操作は直接プールの水を権い出したり足したりするのに似ている。

銀行券と金準備の間のバランスを維持するもうひとつの方向は金準備の充実である。銀行券は資本主義の発展とともに必ずその量を増すから（もちろん流通速度の問題があるがこれはおいておこう）、比率を維持するには中央銀行の兌換準備金は増やさなければならない。

すでに何度も述べているように金の分量は様々な原因で変動する。国内に金貨流通があればそれに影響されるし、貨幣用以外の金の需要の動向にも関係する。しかし、金分量に変動を与える最大の要因は国際的な金の移動である。これらの変動に対抗して、特に金の減少に対抗して中央銀行の取る措置は主に次の三つである。

最も単純な方法は金を買うことである。これ

はいつでもどこでも出来るのである。産金国からの金の購入は中央銀行の古くからの仕事であり、しばしばそれは私人の購入に優先してなされたのである。

第二の方法は出来るだけ金を独占することである。その一番良い方法は金貨流通を強制的に止めてしまうことであるが、それは元来銀行という資本の一業種にすぎないものの中央組織である中央銀行にはなかなか出来ないことである。これが可能になったのは歴史上では第一次世界大戦の後であり、そのときには中央銀行は十分に国家の銀行という性格を確立していたし、更に戦時下の統制という経済外の要因があったのである。

第三の方法は金準備の最大の変動要因である対外要因を切り離してしまうことである。その典型的なものは金輸出の禁止である。しかしこの方法も、その国の貿易、資本の動きに大きな影響があるから簡単にできることではない。対外的に条件が整わなければできないことではないのである。

#### 不換制下の中央銀行

以上、述べたことは兌換という制度がある場合にいえることである。もしこの制度がなくなったら中央銀行の役割はどうなるか。現代を見通すために少しだけこの問題を考えてみたい。

中央銀行の第1の役割が中央銀行券の信認の維持であることには変りがない。兌換という制度は、この信認を金と銀行券の交換を保証することで支えるのであった。ただし、兌換の真の意義はそれ自体にはなく銀行券と金との比率の維持にあった。兌換はいわば非常階段のようなものであった。銀行券はいざという時には自分の生みの親のひとりである金に戻って諸商品に相対するのである。

もういちど出発点に帰ろう。銀行券の信認はその購買力の維持にある。1000円の銀行券なら1000円の商品が買えなくてはいけない。“買える”という信認がなければ銀行券は安定的に流通し

ない。銀行券の購買力、それは裏返していえば物価のことである。物の値段が上昇するという事は銀行券の購買力は下るのである。ただし物価の上昇には幾通りかの種類がある。

ひとつは長期的なものであり、これはまたふたつに分けられる。第1は、商品の価値が上昇する場合である。農産物の不作や生産性の低下によって生じる実質的な物価上昇である。第2は狭い意味でいうインフレーションである。これは銀行券がなんらかの理由で過剰になりそれが代表する金量が低下してしまうことから生じる。もうひとつの物価変動（この場合は上昇）は短期的なものでこれは諸商品をめぐる需給によるものである。

これらの物価上昇・銀行券の信認の低下の中で、兌換によって中央銀行がたち向えるのは実は第2の事例である。銀行券の発行はまさに中央銀行の手にあるからである。他のふたつには兌換も意味がない。1000円を金1gにとりかえても買える商品は一緒だからである。いわば、商品に対して銀行券も金も減価しているのである。しかし、金と銀行券の関係が兌換の停止によって断ち切られてしまうと、銀行券だけが減価しているのか（名目的なもの）金も一緒に下っているのか（実質的なもの）の区別がつかなくなる。ということは、銀行券の購買力・信認はとにかく物価の上昇一般によって傷つけられることになる。どんな場合でも、1000円の銀行券で1000円の商品が買えなければ銀行券への信認は揺らぐのである。そこで、不換制下では中央銀行の関心は、金と銀行券の比率の維持に変わって、物価一般に向けられることになる。現代の中央銀行で物価一般に関心のないものはないのである。逆にいえば、物価の急激な上昇を上手にコントロールすれば、兌換がなくとも中央銀行は銀行券の信認を“通貨の価値”を維持することができ、番人としての役割を果たせるのである。もちろん、ここで考察したのは“不換制”すなわち兌換がないということの国内的側面にすぎない。兌換の意味は、その対外的側面に、つま

りは対外送金とのかかわりで大きいのである。

ひとつ補足しておこう。中央銀行の関心が名目的な物価から物価一般に拡大すると、当然のことながら中央銀行の果たすべき役割も拡大する。金本位制下の中央銀行よりも管理通貨制度下の中央銀行が複雑だし“多忙”であることの理由のひとつはこれである。

さきほどは、中央銀行は商品の需給にまでは干渉できないとしたが、それは直接的にできないのであって間接的には可能である。たとえば、諸銀行が手形割引で貸しつけ、中央銀行がこれを再割引しているだけなら需要を刺激するということはあまりない。しかし、預金の先取りで貸付が行われるとなると話は違ってくる。

諸銀行はいまは預金がなくとも近い将来に預金を集められる見通しがあれば中央銀行から一時的に借り入れてでも貸し出しに応じる。それで利鞘がとれば良いのである。こうして貸し出された銀行券で何かを買われる。通常のばあい借りた人は生産の拡大をめざしているからである。これは明らかに需要の増大を意味する。預金が先にあつてそれが何等かの媒介をへて貸し出される場合とは状況が違っている。預金があるというのは誰かが需要を控えた結果であり、貸し出されたということは誰か外の人の手で先に控えられた需要が復活したのである。しかし、ここで問題にしているのは預金なき貸付けである。このような貸し出しが続けばその分だけ需要は増大し物価の上昇要因となる。しかしこれがインフレーションと違うのは収束のメカニズムをもっているということである。諸銀行は必ず後から預金を集めるのであり、ただ貸し出しが先行している分だけ需要が先行するのである。また貸付の結果として生産が拡大し商品の量が増え物価の上昇要因が緩和されるという事情もある。

中央銀行はいまや中央銀行券の総量を気にするようになる。すべての物価上昇は彼らを神素質にさせる。もはや兌換には頼れず、このことが中央銀行の政策を変化させ強力にする。銀行

券の信認はもはやひかりに輝く金ではなく中央銀行家の手腕に託され、それに成功した中央銀行の仕事はアート(芸術)であると賞賛されるのである。中央銀行は諸銀行の貸付活動—それは本来自由であった—に介入する口実を得る。中央銀行の関心はついに制度の安定ということにまで到達する。

中央銀行が諸銀行の貸付業務にまで干渉するようになるのは、明らかに近代的中央銀行のひとつの特徴である。それは“信用統制”などと呼ばれているが、この統制は中央銀行が政府の銀行として発展することによって一層強められる<sup>16)</sup>。政府の銀行はもともと消極的な意味あいを持っていた。国家の借金をまかなうのが当初の動機であった。中央銀行の成長にともなつて中

16) 中央銀行による諸銀行への監督権の強化はイギリスでは次のような経過をたどった。

周知のようにこの国では中央銀行と諸銀行の間に銀行間市場が確立しており、それを代表するのがビル・ブローカーと呼ばれる機関であった。だから、イングランド銀行の監視の目はまず彼らに向けられる。「イングランド銀行史」のなかでセイヤーズは次のように言っている。

「1920年代におけるイングランド銀行と割引市場との関係を、30年代におけるそれと比較すると、その間には著しい差異がみられる。」(p. 736)

「1930年代を通じてイングランド銀行は、割引市場で扱われている手形の質の守護者としての役割を果たすことに何時も熱心であったが、その内容は往年とは全く異なっていた。」(p. 737)

そして第一次大戦以来—実際はそれ以前から—イングランド銀行は、割引商社の各社の行動を監視することが当然の重要業務と考えてきた。」(p. 742)

そして監視の目はいわゆる手形交換所加盟銀行に広がっていく。そこで象徴的なのが、加盟銀行の現金比率問題の推移である。本文で述べたように中央銀行制度が確立してからは、諸銀行の準備金の主要なものそれはそれが保有する中央銀行券である。総準備のうちいわゆるキャッシュがどれだけあるかは銀行の預貸状況を示すメルクマールとなる。これを公表するかしないかをめぐって次のような経緯がみられた。

1906年 諸銀行はいかに準備金を持つべきかの議論が両者(イングランド銀行と加盟銀行)の間で生じる。

「イングランド銀行理事会は銀行の現金残高の毎週発表を強制すべきであると痛感し、総裁がこれを大蔵省に伝えたこともある。」(同上書, p. 762)

中央銀行券の供給具合、諸銀行の貸付への干渉などが可能となり、それらの方策はいずれも景気の動向に大きな影響を持つことが明らかになった。政府の銀行の意味あい、当初の国家の借金をまかなう銀行から、景気を左右するもの、一国の経済政策の中枢を担うものへと発展する。これに伴って“信用統制”もその名にふさわしい強制力を持ったものへと変化する。

### むすびにかえて

中央銀行の本質について次の三つのことが言われてきた。政府の銀行、唯一の発券銀行、銀行の銀行、である。時には、最後の貸し手というのがこれに加えられることもあったが、いずれにしろ中央銀行の本質論には結着がつかない<sup>17)</sup>。

歴史家や実務家はまず政府の銀行を強調することが多い。それは、今日の中央銀行は外面上なによりも政府の銀行であることが目立つし、また歴史的には政府とのかかわりあいのなかで成立した中央銀行が多いからである。

一部の論者、特に理論を志向する人々は唯一の発券銀行を強調した。特にどうして“唯一”になるのかを理論的に導こうと努力した。しかし、その試みは成功しなかったようである。中

1921年 戦争で中断していた月次報告が復活  
1924～29年 パルフォア委員会でこの問題を評議  
「大蔵省は加盟銀行の計表についてさらに詳細な計数を発表するよう要請する件で、イングランド銀行と相談した。これについてイングランド銀行は、ロンドン手形交換所加盟銀行委員会会長としてのブラッドベリー (Bradbury) と協議したが、委員会側は示唆に従うことをほかした。しかし、加盟銀行側も商務省に取引高の集計額を提供することは同意した。」(同上書、pp. 762～3)  
そして最終的に「イングランド銀行が加盟銀行を説得してその現金比率の粉飾をやめさせ、あわせて少しは役にたつ数字を発表する方向に進みえたのは」1946年、つまり戦後のことであった。

17) これまでの中央銀行論については次を参照するのが便利である。『資本論体系、6、利子・信用』、有斐閣、第III部の3、中央銀行の章(担当は高山洋一氏)

中央銀行は実に具体的な姿で我々の現実の社会に存在しているのに、それが資本主義のいかなる論理でどのように導かれ成立したか、多くの機能のうち何が本質なものであるかは意外なことに明らかにならなかったのである。

私はひとつの試論を本章で示したのであるが、その要点は次のようである。

中央銀行はまず諸銀行の持つ準備金を集中することから出発し、それが最初に受け取る規定は“銀行の銀行”である。銀行の銀行は独自に銀行券を発行する。“発券銀行”はひとつであることを志向するがこの過程はゆっくりと進む。もし、資本の論理だけにまかせておけばいつかはひとつになるだろうが、それには時を要する。そこにはひとつへの傾向がある。この傾向を一気に進めるのが“政府の銀行”という規定である。政府・国家は経済学の外にある。それ自体は資本の論理の外にある。しかし、国家は経済主体として銀行を必要とし、巨額の借入と引きかえに経済的特権を附与することで特定の銀行を国家の銀行にしたてていく。銀行の銀行→傾向としてひとつの発券銀行は、政府の銀行という要因に急速にあと押しされ、ついにただひとつの発券銀行が出現し、中央銀行が完成する。

中央銀行の出現によって、銀行の銀行の出す銀行券は中央銀行券となりそれ自体の発展を示す。それにともなつて、金準備の意味あいも変化し、兌換の持つ意味も変化する。兌換制と不換制は一見、そこに“有”と“無”の無限の断絶があるかにみえるが、実は国内的側面に限っていえば、中央銀行の通貨の番人としての役割の変化、通貨の番の仕方の発展として連続的にとらえられるのである。

だから金融の原理は、資本主義社会である限り有効であり、これなくしては現実の解明はありえないのである。(了)