



Title	外国為替と国内信用動向：金準備と銀行利子率を中心に
Author(s)	大杉，賢明
Citation	北海道大學 經濟學研究, 24(4), 245-294
Issue Date	1974-12
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/31306
Type	departmental bulletin paper
File Information	24(4)_P245-294.pdf



外国為替と国内信用動向

—— 金準備と銀行利子率を中心に ——

大 杉 賢 明

目 次

はじめに

I 国内信用動向と準備金

- (1) 一国の金準備の意義
- (2) 国内信用制度と準備金
- (3) 小 括

II 外国為替と準備金

- (1) 「外国為替論」の概括的検討
- (2) 「外国為替論」動態化の試み——準備金との関連で
- (3) 小 括

おわりに

はじめに

現在、われわれは、IMF体制の動揺、世界資本主義の危機といった具体的現実直面している。第二次大戦後の資本主義経済は、恐慌消滅論、恐慌の形態転化論など、種々の議論はあるが、古典的恐慌現象を経過することなく現在に至っている。

しかしながら、資本主義経済の持つ宿病的な矛盾は1949年6月のポンド危機以来、何回となく繰り返されてきた国際通貨危機の常態化に、その集中的な現象形態を有している。

このことは、現象学的な経済学が主張する様に、資本主義経済の矛盾が、貨幣、金融の側面であって、それに対する糊塗策によってその矛盾が解決されることを意味するのでは勿論なく、世界資本主義の再生産過程に内在する諸矛盾が、貨幣、金融現象に投映したことを意味するものにほかならない。

かかる観点から、国際通貨問題を考察するとき、格好の経済理論的素材をわれわれは、みいだす。即ち、資本主義の基本矛盾の爆発たる過剰生産恐慌の発現形態の問題、世界貨幣＝金の役割の問題、それらを含めて、資本主義の一般法則と財政金融政策の関連などがそれである。

恐慌消滅論、ケインズ以降の人類の「理性」による「金廃位論」、「管理通貨制」による政策万能論が唱えられて久しいが、こうした理論は資本主義の一時的繁栄、「安定」の時期には一定の説得力を持ちえても、資本主義の行詰り、危機を経験しつつあるわれわれには空虚な響きしかもちえない。現実からの反撃を受けて右往左往する醜態を演ずるだけである。われわれに要請されることは非科学的な理論で現実をバラ色に描くことでもなく、又、「危機」を声高く叫ぶことでもない。又、現実を単に現象記述的に語ることもなく、現実に理論を引寄せ、それを法則的にとくことである。

以上の様なことを念頭におきながら、本論文では、現在の資本主義の集中的矛盾の発現を示すと思われる国際通貨問題の解明に不可欠と思われる国際金移動¹⁾に視点をすえて、それを媒介する外国為替の問題と国内信用動向を、金準備とそれに深く拘わってくる銀行利子率（中央銀行のバンクレート及び預金銀行の市場利子率²⁾）に焦点をすえて論じていくことにする。

- 1) 国際通貨の問題が、実は外国為替の問題であることを鋭く指摘したのが村岡俊三氏である。村岡俊三『国際通貨』問題とは何か—国際金融論研究(2)—(『九州大学産業労働研究所報』第52・53号)を参照されたい。
- 2) 銀行利子率と為替相場の内的関連を明確にした論文は、余り多くはないのであるが、その数少ないものの一つに、辻忠夫氏の著書がある。氏は、外国為替の本質を国際的商業信用と基本的に規定したうえで、それが銀行信用へ転化していくことを通じての、銀行利子率と外国為替の問題、関連を追求している。辻忠夫『国際金融論序説』日本評論社、1967。

国際的な金移動ないし、外国為替の運動は当然のことながら、国際的な規模での資本の運動にかかわってくる。しかも、国際的な資本の運動は、その構成単位に各国の資本の運動を含むのであるから、両者の運動を機械的に切断することはできない。このことは自明のことであるかのように思われがち¹⁾

だが、具体的に諸論者の論理展開を検討するとき、自明のことになっていないことに気づく。²⁾

もう一つの問題として、国民経済、国際経済を有機的に統一した世界経済という範疇を想定して、資本の運動を分析しようとするとき、われわれは、運動の具体的な展開としての景気変動——世界市場恐慌を考慮に入れねばならない。

しかしながら従来の議論を検討してみると理論的想定との差異を深く考慮することなく「資本一般」⁴⁾の次元での分析を、そのまま景気動態の分析に適用して、こと足れりとするものが、きわめて多いことに気がつくのである。

以上、二つの点を踏まえて、われわれが、国内信用動向と外国為替との有機的連関を考察しようとするとき、必然的に次の方法論に立脚することになる。第一は、リカードに代表される「金の自動調整理論」⁵⁾のように、機械的に国民経済と国際経済を関連させること、換言すると、貨幣の流通手段及支払手段＝機能の区別を不明確にして、利子生資本の再生産の運動に対する相対的独自性をみない考えかたには勿論反対であるが、金準備のもつその接点としての役割、運動の検討により、それぞれの独自性を明確にしながらも不可分の内的関連を追求することである。第二に、資本主義の運動の具体的発現たる景気変動を理論の枠の中に繰り込むこと。以上二点をふまえて、外国為替と国内信用動向の有機的関連を明らかにすることである。その際の分析の基軸にすえられるのは、金準備と銀行利子率との関連であり変動である。

- 1) この点に関して村岡氏は、国民的流通と国際的流通の統一としての世界市場という考えかたを示される。われわれは、この考えかたには、両者の統一、関連づけの積極的範疇を提出したという意味では高く評価するのであるが、これが氏の世界的規模への商業信用の展開（信田貨幣の論理の国際部面への拡大）による金節約の完成への理論的布石となっている点については賛成することはできない。なぜなら、恐慌局面を具体的に考えていくと、すぐ気づくことではあるが、国内市場と国際市場とでは、信用貨幣の流通根拠には相異が生ずるからである。つまり、前者には公信用が入りうるのに対して、後者は入りえない。要するに、国民的流通と国際的流通の同質化のみをとくのではなく、同一性と差別性を踏まえて、その有機的関連を解くことが肝要なのである。なお、村岡俊三「世界貨幣と外国為

替」〔岡橋保編『金融論体系』東出版、1969、所収）を参照されたい。

- 2) 通貨学派と銀行学派の論争及諸論者のその評価のしかたに、このことが端的に現われている。従来、両者は貨幣数量説を視角にすえて基本的な評価を与えられてきたのであるが、金準備と流通必要量の相異という点が強調される余り、後者を具体的に媒介する広義の信用貨幣と前者の関連については殆んど関心が払われず、むしろ、通貨学派の機械的なストレート関係を批判し、銀行学派を評価する論者の殆んどは、両者の切断を、一般的に主張する。(一般的にという意味は、恐慌局面では連動を主張するからである。)換言すれば、国際的金移動→金準備と国内信用動向、更には、国民経済及国際経済の切断の論理である。なお、この切断の論理を批判した論文として、松井安信『マルクス信用論と金融政策』ミネルヴァ書房、1973、(特に第二章)がある。
- 3) 村岡、前掲論文「世界貨幣と外国為替」参照。
- 4) 『資本論』の論理想定である、「資本一般」をそのまま、現実の景気変動の論理次元にまで敷衍させる論者は案外と多く、様々の無理を冒すことになる。この点についての批判的検討に、松井安信『信用貨幣論研究』日本評論社、1970(特に、第一章、第二章)がある。
- 5) D. Ricardo, On The Principles of Political Economy and Taxation, 1817, 参照。

I 国内信用動向と準備金

(1) 一国の金準備の意義

マルクスは国立銀行の金(属)準備のもつ機能を三つに分類、整理している。¹⁾ 金(属)準備の第一の機能は、国際的支払のため(それが貿易収支の差額であろうと資本収支の差額であろうとに拘らず)の準備金、つまり世界貨幣の準備金である。第二は、金貨流通下の膨脹したり収縮したりする国内金属流通のための準備金。第三は、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のないもの。つまり兌換銀行券流通下の預金支払のためや銀行券の兌換のための準備金。以上、三機能である。

第一の機能はⅡで検討する外国為替の問題と直接関連する。第二の機能は、国内的に銀行券や政府通貨が流通することにより、その機能は消失する。第三の機能も兌換銀行券の不換化によって、その機能を消失するのであるが本論文では、兌換銀行券流通を前提とするものであるから、不換化についての

論理展開その他は、ここでの直接の課題ではない。

とまれ国立銀行、具体的には発券銀行と預金銀行が分離した近代的信用制度のもとでは、発券銀行たる中央銀行の準備金は、社会総資本の共同の基金として信用制度の軸点の意義を付されており、しかも、その準備金としての機能は国内に限られず国際的なもの（世界貨幣）として、国内及国際の準備金の機能を混然一体となって果たさせられている歴史的事実に、まず留意すべきである。

したがって、別個の機能を有する準備金が中央銀行に保有される同一のものによって担われるのであるから、これらの各機能のそれぞれの諸事情は、又、相互に他の機能にも影響を与えずにはおかないし、むしろ相対的な独自性はもちながらも窮極的には連動すると言ったほうが正確であろう。「危険な衝突をきたすことがありうる²⁾」といわれる所以であり恐慌や戦争において、それは現実化するのである。

われわれが金準備と、その運動を具体的に表示する銀行利子率の変動に視点をすえて、国内信用動向と外国為替に具現する国際的な資本の運動、つまり国内及国際の資本の運動の連繫をみようとする根拠がここにある。

- 1) K. Marx, Das Kapital, 4. Auflage Diez Verlag Berlin, 1953, III, SS. 614—615(『資本論』国民文庫版, 401~402頁)
- 2) K. Marx, Zur Kritik der Politischen Ökonomie 4. Auflage Diez Verlag Berlin, 1953, S. 161(『経済学批判』国民文庫版, 206頁)「危険な衝突」の回避のために取られる施策が金輸出禁止であったり兌換停止である。

次に、この様な機能をもつ金準備は、一国総資本＝国民経済にとって何を意味するのかを考えてみよう。資本主義の再生産過程は、景気変動の波を描きながら、社会の窮極的な消費から相対的に独立して極度の緊張をなしつつ資本蓄積を推進していく¹⁾。この過程での現実資本の蓄積や、それを反映する膨大な擬制資本（預金や有価証券、広義の信用貨幣など）は、恐慌による価値破壊との関連でみると一層、明らかになるのだが、名目化され、擬制化されたもの、不確かなものを含んでおり、又、価値形態から言っても、富の社

会的存在形態としては、国内的にも国際的にも妥当な形態とは言えない。³⁾

それに対して、金（準備）は、金の生産力の変化による価値の変化は別にしても、恐慌によっても価値破壊されない一般的、絶対的な価値の形態として、一国の富の大きさの具体的な実存形態を表現する。⁴⁾

- 1) 「直接的搾取の条件と、この搾取の実現の条件とは同じではない。搾取とその実現とは、時間的場所的に別なだけでなく概念的にも別なことである。一方はただ社会の生産力によって制限されているだけであり、他方は種々の生産部門間の均衡によって、また社会の消費力によって制限されている。」前掲『資本論』(9)59頁。
- 2) 「このような、現実の蓄積からは独立したものでありながらもそれにとまって現われる諸契機によって、貸付資本の蓄積が拡張されるという理由からだけでも、循環の一定の段階では絶えず貨幣資本の過多が生ぜざるをえないのであり、またこの過多が信用の発達につれて増大せざるをえないのである。そこで、また同時に信用の発達につれて生産過程をその資本主義的制限を乗り越えておし進めることの必然性、過剰取引や過剰生産や過剰信用が発展せざるをえないのである。それと同時に、これはまた、つねに、ある反動を呼び起こすような形で起こざるをえないのである。」前掲『資本論』(10)296頁（傍点——引用者）
- 3) 「信用貨幣の減価（とにかくただ想像的でしかないようなその非貨幣化のことではない）は、すべての既存の関係を動揺させるであろう。それゆえ、諸商品の価値が貨幣における価値の幻想的な独立な定在を確保するために、犠牲にされるのである。商品の価値が貨幣価値として確実であるのは、およそ貨幣が確実であるあいだだけである。それだからこそ、わずかに数百万の貨幣のために幾百万もの商品が犠牲にされなければならないのである。」前掲『資本論』(10)312頁。
- 4) 「世界貨幣は、一般の支払手段、一般的購買手段、富一般（Universal wealth）の絶対的社会的物質化として機能する。」前掲『資本論』(1)246頁。

近代的信用制度の展開にともなって、それ以前には、個別資本的に行なわれていた無機能資本の貸付（＝利子生資本）は、貨幣取扱業と結びついた銀行の機能となる。つまり、社会のあらゆる遊離休息貨幣、退蔵貨幣が銀行の預金として集積され、発券銀行と預金銀行の分化にともなって前者に集中した金準備は、貸付資本の実存的、窮極的基礎となり、その量的な変動は貸付資本の価値＝利子率を規定することになる。つまり、金（準備）は社会的な富の絶対的な形態であるとともに、その故をもって、貸付資本の運動を規定するという側面を併せもつことを確認して次に進もう。

国内経済と国際経済の連繫の接点に金準備があることは、さきに示唆しておいたが、リカードに代表される「金の自動調整理論」¹⁾はその貨幣本質観＝流通手段一面観から、国際及国内経済の断絶ではなく、ストレートに国際的な金の流出入と国内の流通手段としての貨幣量の増減を結びつけた。

これは、上でみた通貨量の増減から物価の変動を解こうという貨幣数量説の誤まりと同時に、退職貨幣→貸付資本の運動と国内の貨幣代用物＝信用貨幣の運動とを整合的に理解しえなかったことによるものである。したがって、国際及国内の資本の運動の機械的な切断は免れたが、逆に機械的に結合させるという誤りを冒すことになり、金準備のもつ意味が不明確となった。¹⁾この難点は、景気変動論に至ると一層増幅されて、景気変動と金準備の関連が全く因果の倒錯となり、貨幣的しかもリカードの場合には、流通手段的景気論²⁾になってしまった。

このリカードの誤まりを継承して、ピール条例の制定化につくしたのは通貨学派であったが、他方、銀行学派や従来のマルクス信用論研究者の多くは、³⁾金（準備）と国内経済（→広義の流通手段及その代替物たる信用貨幣）との関連を切断することによって、対外的な金流出入と国民経済との切断を主張するばかりでなく、国内における金準備の変動も、平常の景気局面にあっては、資本の運動とは関連性をもたされず、⁴⁾恐慌局面で、突如、金準備（それは対内外、両方への金の流出入を反映している）と流通手段の連繫を指摘する⁵⁾理論的二元論に陥っている。

われわれは、この二元論に陥らないために平常時、恐慌時を問わず、再生産の流動性を基底にすえて、価値論に基づく流通必要金量の運動と、それを媒介する広義の流通手段及その代替物たる信用貨幣による金節約の論理の貫徹が、金準備に及ぼす影響と、その反作用を整合的に理解しなければならない。再度確認すると、金準備（＝社会的富の絶対的化体・貸付資本の窮極的担い手）の変動→銀行利子率の窮極的な変動規定要因→長・短期資本の運動への連繫への展望を明確に把握し、資本の再生産の運動と信用制度との相互関連をみなければならない。

- 1) リカードの「金の自動調整理論」による金準備と流通手段及びその代替物との関連の骨子は以下の通りである。(これはリカードの理論を継承した、というより、リカードの不十分な価値論を貨幣数量説的に純化させた通貨学派の理論の骨子でもある。)

一国の金準備は、金貨流通と直結させられ、更に、純粋な金属流通と銀行券流通とは同次元で考えられ、金(準備)と代用貨幣(彼らの場合は、代用通貨流通手段)たる銀行券は同質のものと考えられる。従って、量的な問題にしても、金準備量の増減と流通銀行券総量の増減は同一視される。換言すれば、通貨の量ないし流通銀行券の量は、金準備ないし貸付(うる)資本の量と同一視されている。

- 2) リカードの景気論の骨子は以下の通りである。金(準備)の増加=流通貨幣量の増加→物価の騰貴→輸入増、輸出減→金の流出=流通貨幣量の減少→物価の下落→
- 3) 銀行学派の流通通貨と金準備の関連は通貨学派とは対称的に、流通通貨とその代替物たる流通銀行券と金準備とは無関係なものとして切断され、流通銀行券はミス原理による手形額たる商品取引総額によって量的規定を受けるとされ、それと金準備とは、まったく関係のないものとされる。なお、マルクスも銀行学派については、通貨と資本の規定に対して、銀行業者視点として批判しているが、資本一般の論理想定の近似局面たる、資本の運動の正常局面(=再生産の流動性が維持されている局面)での金準備と流通銀行券(=通貨)の関連については、妥当なものとして評価しており、そのことがマルクス信用論の研究者のその後の論理展開に影響を与えたものと思われる。以下の注4)注5)参照。又、詳しいマルクスの考え方は、前掲『資本論』3巻第28章参照。

なお、この点についての批判的な検討としては、前掲書、松井安信『信用貨幣論』第2章参照。

- 4) 「この貸付可能な貨幣資本の量は、流通している貨幣の量とは違ったものであり、またそれからは独立したものである。」前掲『資本論』(Q283頁。

「銀行券の流通は、イングランド銀行の意志から独立しているように、これらの銀行券の兌換可能性を保証する地下室内の金準備高からも独立している。」前掲『資本論』(Q328頁。

- 5) 「流通手段の絶対量が利子率(金準備に規定される——引用者)に規定的に作用するのは、ただ逼迫期だけである。」前掲『資本論』(Q336頁。

(2) 国内信用制度と準備金——銀行信用と利子率の関連

(1)でみた通り、遊離休息貨幣、退蔵貨幣は近代的信用制度のもとでは、社会の貸手及借手を代表する銀行制度の展開によって、社会の共同基金として

の銀行準備金＝予備基金となる。つまり、銀行の準備金は、近代的信用制度の軸点となるわけであり、その増減は、貸付うる資本の増減を窮極的に示している。

それでは、一国の金準備を表現する銀行準備金は資本の運動との拘わりの中でどの様にして形成されてくるか、換言すれば、資本の回転、循環の中から、どの様にして、遊離休息貨幣、退蔵貨幣は析出され、銀行準備金に転化していくのかを考察しよう。同じことだが、貸付（うる）貨幣資本の源泉は何かという問題である。貸付資本に転化される貨幣への資本又は収入の転化というマルクスの分類¹⁾にしたがって以下、検討していくことにする。

まず、産業資本の回転、循環の中から必然的に形成されてくる遊離休息貨幣ないし、退蔵貨幣について。第一に、国際的流通にも国内的流通にも妥当する支払および購買手段として資本のもとに集積されていなければならない準備金。換言すれば、後述する商業信用の第二線的準備金であって、いわゆる退蔵貨幣の第一形態である。第二は、資本となるには、未だ充分な量に達していない固定資本の減価償却分や、新たに蓄積される未投下貨幣資本、利潤の蓄積分であって、貨幣形態で遊休し、目さき失業している（資本化されていない）資本の形態であり、いわゆる退蔵貨幣の第二形態である。

この産業資本の運動の過程で必然的に析出されてくる退蔵貨幣に加え、銀行制度の発展にしたがって、銀行が預金利子を支払うことによって、所得循環の中から、一時的に遊離、休息する貨幣がある。これらは一括して預金形態で銀行に吸収され金準備＝銀行準備金を形成し、一括して銀行により貸付資金として充用される。つまり、 $G-G'$ の使用価値をもつ特殊な商品＝資本として、非所有者たる産業資本家に貸付けられ、社会の剰余価値の蓄積・配分に参加するのである。

1) 前掲『資本論』(4)287頁参照。

では次に、このようにして形成されてくる遊離休息貨幣及退蔵貨幣を基礎とする貸付資本の運動（需給→利率）を、景気変動と銀行信用の関連でよ

り具体化して検討することにしよう。その際、留意されていることは再生産の運動＝現実資本の蓄積と、それを媒介していく貨幣＝広義の流通手段及代用貨幣との関連及貨幣資本の蓄積との対応関係である。

資本の運動を表現する景気変動過程を考察して気づくことは、現実資本の蓄積と貨幣資本の蓄積とは、利子率の変動に視点をすえて考察すると明らかのように、景気的好転から循環の中位点以外は、反対の方向に変動していることである。¹⁾ このこのは、貨幣資本の蓄積＝貸付資本の運動が、現実資本の運動＝機能資本の運動に対して、相対的に独立したものであることを利子率の変動をとおして端的に示唆しているものとみることができる。

まず、再生産の流動性が維持されている局面を考察しよう。この段階では、再生産の流動性が維持されていることにより、生産の社会的性格に対する信頼が確保されている。換言すれば、資本主義的に「生産の組織化」の外観が達成されている局面である。²⁾ 前述したとおり、金は富の社会的性格の独立の化身ではあるが、この段階では信用が金と同様に富の社会的形態として富の貨幣形態を消過的なもの、観念的なものとして現われさせあたかも貨幣の流通手段が、その瞬過性のゆえに観念的なものに転化していくと同様な現象がみられる。銀行学派をして、金（準備）を流通銀行券は無関係であり、後者は商品取引総額＝流通必要金量によってのみ規定されると理論化させた現象が現われる。金準備は、一見幻想的となり重金主義に対する信用主義の勝利の謳歌の局面である。

次に、この段階の膨大な商品取引総額＝流通必要金量は、どのように、又、どのような形態で担われていくのかを考察しよう。景気変動の第一歩は、一般に資本の有機的構成が低位で個別利潤率の高い消費財生産部門での特別利潤率をめぐる諸資本間の競争と追加投資、他部門からの資本移動によって好況への段階移行が開始される。消費財生産部門は資本規模も一般的に小規模であり、追加投資は相対的に容易であって消費増加に対する適用能力も高い。この消費財生産部門での追加投資が引金となって、第一部門＝生産手段部門

への需要が喚起されるに至って景気は好況から繁栄局面にさしかかることになる。

生産手段生産部門は、相対的に資本の有機的構成が高位であり、したがって資本の回転機間は長期化する。しかも、生産手段は、生産的消費に関連するものであるから、最終的消費からは相対的に独立した関係にあって、いわゆる投資が投資をよぶという繁栄局面への契機となるのである。景気の中位点から上昇局面にかけては、投資需要もさして強いものではなく、資本の資金需要はいまだ自足している段階であり、しかも再生産の流動性が維持されているのであるから流通必要量を実現する貨幣は、資本家間相互で与えあう商業信用と自己資本でまかなわれていく。

商業信用そのものは、機能資本家が相互に与えあう再生産過程で現実機能しつつある商品資本の形態での価値（＝価格）の貸付であるから、その増減は、無機能資本＝非運用資本の増減とは異なる。つまり商業信用の増減は現実資本の増減と基本的に一致している。このことは、商業信用の銀行信用への転化、具体的には商業手形の割引によって代位した銀行券、預金通貨が利子率の変動要因から除かれる理由となる。もう少し、詳しく述べるならば商業信用、その具体的存在形態たる商業手形は、その支払期限に至るまで債権、債務の連鎖関係によって貨幣の支払手段機能の代りをする。³⁾しかし、信用取引は個別資本たる当事者にとっては、商品実現が完了したようにみなされるが社会総体的にみると、将来のW—Gつまり商品実現にかかっている。⁴⁾債権、債務の完全相殺がなされる場合にのみ商業手形は絶対的な貨幣として、支払手段としての貨幣を代行し、貨幣の節約を行なうのである。もしも、再生産の流動性が阻害され将来の実現と資本の還流に遅延や困難が生じたとき、又、は完全相殺は偶然的なのであるから、相殺差額が生じたときには、第二線の支払準備金の出動が要請される。⁵⁾しかし、現段階は、再生産の流動性が維持されている景気の局面を想定しているわけであるから、相殺は完全近くに行なわれている。したがって、好況にもとづく膨大な商品取引総額＝流通必要量、商業信用とそれを代位した銀行信用＝擬制的貸付資本＝信

用貨幣の創造によって、換言すれば、貨幣信用（金）の出動をともしなわれない、したがって利子率の変動要因とならない、単なる信用代位＝信用創造によって担われていくことになる。

利子率の変動について信用創造との内的関連を敷衍するならば、商業信用→銀行信用への転化によって、もしそれがない場合に各機能資本に拘束されたであろう手許準備金が解放されることによって、又それが銀行へ預け入れられることを通じて、準備金の供給要因となって利子率を高めるよりも、パラレルかむしろ利子率を引き下げる要因となることを金準備の増大→貸付資本の供給要因→利子率の引下げ要因との関連で理解すべきであろう。

一方、私的資本の枠を越えた質的及び量的な生産拡大のための、いわゆる資本信用については、一般的には商業信用及び商業信用代位の銀行信用とは異って、失業貨幣資本＝貸付資本の需要となって、貨幣信用（金）に対する需要要因となり、利子率の変動要因となっていくと考えられるが、再生産の流動性及び、それに支えられた預金の銀行への流入の増大によって、金＝貨幣そのものが、貸付けられるのではなく、貨幣を信用するという意味での銀行券及預金形態での「貨幣信用」の貸付がなされることによって、その需要が充たされていく。⁷⁾換言すれば、預金―貸付つまり公衆から受ける信用と公衆に与える信用という債権、債務関係の銀行への振替によって、社会的、集中的信用連鎖が形成されることにより、貨幣信用も銀行券や預金形態―銀行の自己宛債務―たる擬制的貸付資本で担われていく。再生産の流動性の維持が、貸付―返済を円滑化させていることは、このことを支えている。かくて、この段階での銀行信用に対する需要は大部分が擬制的貸付資本で担われることになる。膨大な流通必要金量に比しての利子率の相対的低位は、これによって説明できるものである。

若干の整理を試みよう。商業信用の拡大と「貨幣信用」のフル回転によって、社会的に債権、債務の相殺度が銀行を介して拡大され、信用貨幣の流通範囲も拡大される。又、資本流通に限らず、差額決済＝卸売業の銙貨や賃金の支払も国内に関する限り、信用貨幣＝銀行券で処理される。⁸⁾かくて、金節

約の論理は完全に近いまでに達成され、社会のあらゆる退蔵貨幣、遊離休息貨幣は、預金の形態で銀行の準備金として集中される。このことは、近代的銀行が貨幣取扱業と結びついていることにより一層、強固なものとなる。

以上、述べたこととの関連で、特に注意すべき点が二つある。まず第一点は、利子率の変動に関してである。この段階での利子率は、擬制的貸付資本の形態での貸付が主であるから利子点の変動要因にならないことを述べてきたわけであるが、現実には銀行は、利子率を下げるばかりでなく上げもする。このことをどうみるかということであるが、これは金準備に関連した利子率の変動ではなくて、銀行の預貸率、準備率の問題として考えるべきであろう。少し詳しく述べるならば、景況が中位から上昇する局面においては、銀行信用に対する需要の内容も、商業信用、つまり短期の流通資本を反映するものが圧倒的で、それに基づく擬制資本の貸付も、短期間に銀行に還流してきて、預貸率の悪化はないのであるが、前述した、資本信用や更には（繁栄末期など）投機などが加わってくると、還流の期間が長期化せざるをえず、預貸率の悪化要因となって、市中銀行の利子率は、それを反映して上昇するのである。つまり、預貸率を反映する、この段階での利子率の上下変動が説明できるのである。この点の確認がないと、次でみる恐慌との関連が、きわめて混乱したものとなる。

二点めであるが、準備金と流通銀行券との関連である。準備金と流通銀行券は無関係なのではなくて、必要な貨幣＝金を再生産の流動性に支えられて流通銀行券＝擬制的貨幣によって節約し（節約される＝出なくて済むということと無関係ということは別のことである。）、そうすることによって、共同基金としての銀行の金準備に個別資本の準備金が集中される。このような内的関連を念頭において、利子率との連繫をみるべきであろう。（需給関係である。）

- 1) 「こうして、利子率に表わされる貸付資本の運動は、だいたいにおいて、産業資本の運動とは反対の方向に進むのである。まだ低いとはいえ最低限度よりも高い利子率が恐慌後の『好転』および信頼の増大といっしょに現われる段階、また特

に、利子率はその平均的な高さ、すなわちその最低限度から、最高限度から同じ距離にある中位点に達する段階、ただこの二つの時期だけが、豊富な貸付資本が産業資本の大膨張といっしょに現われる場合を示している。しかし、産業循環のはじめには低い利子率が産業資本の収縮といっしょに現われ、循環の終わりには高い利子率が産業資本の過剰豊富といっしょに現われる。『好転』にともなう利子率の低下は、商業信用がまだ自分の足で立っているわずかな度合いでしか銀行信用を必要としないということを表わしている。』前掲『資本論』(Q)265頁。

- 2) 「生産物の貨幣形態を、ただ一時的なもの、観念的なものとして、単なる心像として、現われさせるものは、生産の社会的性格への信頼である。』『資本論』(Q)411頁。
- 3) 「商業信用、すなわち再生産にたずさわっている資本家たちが互いに与え合う信用を分析してみよう。この信用は信用制度の基礎をなしている。それを代表するものは、手形、すなわち確定支払期限をもつ債務証書〔延払証券〕である。人はそれぞれ一方の手では信用を与え、他方の手では信用を受ける。』前掲『資本論』(Q)249頁。
- 4) 「このような相互の債権の決済は、資本の還流に、すなわち、ただ延期されただけのW—Gに、かかわっている。——中略——つまり、これらの支払は、再生産すなわち生産、消費過程の流動性にかかっているのである。しかし、信用は相互的だから、各人の支払能力は同時に他の各人の支払能力にかかっている。——中略——還流の見込みを別とすれば、支払は、ただ手形振出人が還流の遅れたときに自分の債務を履行するために処分しうる予備資本によってのみ、可能となりうるのである。』前掲『資本論』(Q)250頁。
- 5) 金額的な差異と、諸取引の循環、つまり債権系列の折返しを考慮するとこのことは明らかである。しかし、商業信用から銀行信用へ転化する中で、この相殺が社会的な規模で高度化する。
- 6) 村岡氏は、この点について次の様に述べられる。「一般的にいて、銀行手形の発行元銀行への還流には、(a)兌換、(b)預金、および(c)返済という3つのルートがある。この中で(c)は、およそ貸付があれば返済されるのは当然のことであるから、その点で銀行信用に固有な還流とはいえない。銀行信用に固有な還流は(a)と(b)である。そして本位貨幣の排除という点では(b)の預金還流が決定的な意義をもつ」、村岡俊三、「信用論と世界市場(上)」(東北大学『経済学』1974) 私見を述べれば、貸付—返済を自明のこととし、兌換を軽視している点に再生産の視角から景気動向を考察していく論理次元で問題はでてこないかという疑問が残る。又、預金還流も、行論で述べてある通り、流動性と不可分の関係にあるのであるから、一体的に理解する必要がないかということである。
- 7) 松井教授は、貨幣信用と「貨幣信用」を区別して次の様に述べられる。「かくて、

資本制生産が確立し、信用制度が発展した一定段階では、機能資本と貸付資本との横断的関連で、遊休貨幣資本ないし貨幣は、一方では利子つき資本として社会的に預金形態で集められ、他方、機能資本家に利子つき資本、ないし、これを準備金としてたんなる信用代位＝「信用創造」による擬制的利子つき資本が貸付けられる。」(傍点一引用者) 松井安信、前掲書『マルクス信用論と金融政策』139頁。

- 8) この点については、松井安信、前掲書『信用貨幣論研究』第2章及第4章に詳しい。

次に繁栄局面から恐慌局面を検討することにしよう。生産手段部門の最終消費需要からの相対的独立性は、投資が投資を呼ぶという現象が現出するとともに、投機の介入により生産の異常な緊張とともに繁栄局面の最終段階を迎える。社会的消費を考慮しない、生産力の限度一杯の緊張は、信用創造＝擬制的貸付資本の動員により極限に達する。生産的消費から、やがて、次々に懐妊期間の満了に伴う、消費財の供給(能力)の増大と、それに対する敵対的な生産関係を媒介にする大衆の狭隘な消費基盤、大衆の消費能力の相対的減少による需要の矛盾は、大量に生産された、価値及び剰余価値の部分的ないし全面的実現を妨げる。現実資本の相対的な過剰生産とともに、それを媒介した信用、投機が過剰であったことが明白となる。つまり、過剰資本、過剰投機、過剰信用の顕在化である。かくて、再生産過程の不均衡は、過剰資本の暴力的調整過程、恐慌局面を現出させる。暴力的な調整過程は、過剰資本と、それまで所与として前提されてきた流通必要金量＝旧価値水準を基準とする商品価格総額の破壊と新価値水準＝資本の有機的構成の高度な、それ迄、特別利潤をあげてきた優良な個別資本の生産力を基準とする価値水準による前提そのものの改訂をせまる。その新価値水準を一応の目途として、現実過剰資本の価値破壊と、それを反映した過剰信用の破壊及び減価が具現化する。換言すれば、新たな均衡条件＝新価値水準への生産条件の回復過程が恐慌であるが、その過程でウィジブルな形態＝信用制度の軸点の金準備が、諸資本の絶対的存在形態として、過剰な現実資本や擬制資本に対峙し、過剰現実資本の価値破壊や処理、又、その反映たる過剰信用、具体的には信用貨

幣の本質＝貨幣、金との同一性に関連して、それら进行处理する梃子として位置づけられる。²⁾ 視角を変えて、利子率の関連に焦点をすえて検討することになろう。

再生産の流動性が阻害され、資本の還流が停滞してくると、銀行信用にも一つの大きな変化が現われる。つまり、それまで信用創造＝擬制的貸付資本で処理されてきた商業信用代位の銀行信用及び、「貨幣信用」に質的变化が起こることである。商業信用、具体的には商業手形の貨幣の支払手段機能の代位には、資本の流通性が前提されていることは既にみた。これは、手形割引による商業信用の銀行信用による代位の発行銀行券・預金でも同様である。恐慌局面では、その前提が損われるわけであって、商業手形の場合には、個別資本同様に、銀行は準備金、つまり貸し付け可能な貨幣資本をもって支払わねばなくなる。この点については詳述を要するので後述する。

この段階では、商業手形の割引による商業信用の銀行信用への転化による銀行券の発行は、その流通を支える再生産の流動性が損われているから、形態的には、以前と同じであっても、その実体は既に、ほんらいの貨幣信用に転化しているといわねばならない。つまり、銀行券そのものは、貨幣債務証書の本質を有する銀行の自己宛債務なのであるから、手形流通の条件が麻痺した段階では、その流通性の一方の根拠たる金債務性が前面に出てくる可能性と現実性があるわけである。手形流通性が維持されている局面では、債権、債務の連鎖にのって、相殺される限りは絶対的に、又、そうでない場合には相対的に貨幣の支払手段機能を代行しえた商業信用代位銀行券は、その流通性の阻害のゆえに、貨幣信用つまり、貸付貨幣資本の出勤を喚起する可能性がでてくるという意味で、その本質が貨幣信用に転化しうることになり、商業信用代位銀行券の利子率変動の一要因への転化契機をここにもみることができ³⁾る。しかし、これらが現実化していくのは、具体的な現実過程でのモデファイがある。

再生産の流動性が阻害されて、私信用の債権、債務連鎖が中断される段階での商業信用代位銀行券でも、金債務性に対する信頼（金兌換）の存する限

り、直接的に金兌換には向かわない。これは具体的には、銀行信用更には中央銀行信用に対する信頼の問題である。中央銀行信用が動揺しない限り、中央銀行券は、なお、金に代替して支払手段としての機能を果たしうる。したがって、この段階での（信用連鎖が中断された）産業側からの支払手段需要は、手許準備金を銀行に預金してある資本ならば、その預金の引出し（金か中央銀行券～この段階では後者が一般的であろう。）を行ない、預金を持たない資本は借入に頼らざるをえないが、これは、銀行券に殺倒することになる。預金銀行にとっては、預金の引出しによる中央銀行券の減少は、貸付貨幣資本の減少（社会総体的には異なる。社会総体的には金である）を意味するから、市中利子率は上がらざるをえない。したがって、手許準備を補うために預金銀行は中央発券銀行への借入を行なうのであるが、もし、中央銀行が、これに応じないか、又は再割引率（市中レートとは異なるバンクレート）を引き上げるようなことがあると、市中銀行の利子率は一層上昇して恐慌を激化させる要因となるのである。この過程での中央銀行券（＝信用貨幣）の増価の現象は、実は、この市中銀行の利子率の上昇を反映した一時的な現象、つまり、貸付資本（＝金）の擬制的形態としての中央銀行券の増価＝資本の価値の増加を意味するものであって、流通手段の価値の増加＝貨幣の価値の増加と混同してはならない。

再生産の流動性の阻害による商業信用連鎖の中断は、支払手段需要を喚起するのであるが、それは、商業信用を代位した銀行券・預金にも及んで、預金の引出し、預貸率の悪化となって預金銀行を窮地に追い込む。もし、支払不能に陥ったら、預金銀行は、モラトリアムによるか、それとも倒産＝銀行破産しなければならない。中央銀行の場合はどうかといえば、恐慌の進行によって、再生産の流動性が一層、困難になってきた状況の中で、それまで、中央銀行信用への信頼に支えられて（中央銀行券の金兌換に対する信頼）、預金銀行の対中央銀行預金の引出しや、借入需要に対して、自己債務たる中央銀行券で応じてきたのであるが、Ⅱで具体的に考察する様に、国際的な商品の姿態変換が、国内の流動性の阻害に媒介されて、困難になるために、国際

的な信用連鎖が中断せざるをえない。国際関係の場合には、中央銀行（国際的中央銀行）なるものは存在しないから、信用連鎖の中断に対しては、（＝為替の需給関係の悪化→金現送点を突破する為替相場の悪化を介して）金が出動せざるをえない。それは、結局は、中央銀行への兌換請求という形で表面化する。簡単に整理してみよう。中央銀行信用が動揺していない限り、国内の支払手段需要は中央銀行券へ殺倒するのであるが、それが市場利子率を高めるのであった。しかしながら、中央銀行信用に対する信頼は、滞貸融資の可能性を生みだし（なぜなら、この段階では、未だ金ではなく中央銀行券で対応できるのだから）、過剰現実資本やそれを反映する過剰信用の価値破壊を、一時的に、ある程度、緩和させることができる。しかしながら、矛盾は残存し、その解決は、過剰資本の価値破壊をもってなす以外にないのだから、やがて、恐慌の進展とともに、それは現実化する。具体的には、対外支払の決済のための金需要が、兌換の形をとって現われる。つまり、世界貨幣＝金需要による対外金流出が顕著化するに及んで、金準備との連動で、バンク・レートは大幅に引きあげざるをえない。これは金の減少に対する、貸付資本の運動の論理的必然性であると共に、対外からの外資の誘因→金流入の政策的意図とも相俟って現実化する。しかしながら、恐慌は、まさに世界市場恐慌なのであって一国の孤立した現象ではない。したがって対外からの金流入にも限度があって（詳しくはⅡでみる）、一層の中央銀行の金準備の減少は避けられない。バンクレートはパニックレートに近づき恐慌は促進される。又、借入需要を中央銀行券で充たしてきた場合には、その返済が遅滞することから、中央銀行の預貸率は悪化する。又、この段階での貸付は滞貸融資の性格を強く持つものであるから、返済＝還流の停滞と相俟ってインフレ的要因が潜行していくことになる。これと、前述した国外への金流出による金準備の減少とが合体して、中央銀行券の金債務性＝金兌換が疑わしくなり、中央銀行信用が動揺するに到ると、国内金兌換、金流出が現実化し、商業信用を化体した銀行券も、「貨幣信用」を化体した銀行券も、まさしく貨幣信用へ全面的に転化される事態が現象し、バンクレートは、まさに、金準備の激減を反

映して（供給要因の激減・需要要因の激増）パニックレートへと高められる。やがて、中央銀行の金準備は危険な量にまで減少する。中央銀行の破産は絶対回避されねばならない。中央銀行は背後の国家信用を根拠に兌換を停止するに至る。⁴⁾

兌換停止によって、銀行券（＝信用貨幣）と金との同一性は、幻想的にも、現実的にもうち破られることになり、銀行券の流通根拠の両面（手形流通性と金債務性）の一面たる金債務性の放棄による価格標準の安定を犠牲にして、私信用とは異質の国家信用を背景とする流通根拠へと、銀行券は流通根拠の転換をはかることになる。⁵⁾この銀行券の流通根拠の転換を梃子として、恐慌緩和策が取られることになる。しかしながら、それは、過剰資本及びそれを反映する過剰信用の処理という恐慌の積極的機能の観点から考えるなら、過剰資本及過剰信用の価値破壊を不徹底なものにすることにより、逆に、みずからの価値を減少させることによって、兌換維持下での、インフレ要因の潜行と相俟って、中央銀行券の減価の問題を、一層・明確に現実化することになり、世界市場との関連で問題を、新たな形態で展開することになる。つまり、インフレによる為替相場、金流出、平価切下げの問題がそれである。

以上のことを、まとめてみるならば、繁栄局面で形成された不均衡（過剰資本、過剰信用）を解決する方法は、新価値水準を基準にして名目化し、過剰なものとして現象する旧資本価値を破壊ないし減価する以外にない。まず、その第一歩が、流通過程での商品の販売不能（＝価値実現の不能）による価格の暴落という形で開始される。まさに、支払手段の媒介なき矛盾によって、機能資本は、わずかの（相対的に）決済資金＝支払手段を入手して、破産をまぬがれるために、膨大な商品を犠牲にするのである。過剰な商品資本の価値破壊が現実化する。⁶⁾第二歩は、支払手段を入手するために、信用貨幣と金との同一性が問われることによって生ずる信用恐慌である。つまり、膨大な信用貨幣は、旧資本価値や、現段階では名目化している過剰な資本を反映するものであり、これらの処理が信用恐慌となって現象するのである。まず、信用貨幣のプリミティブな形態である商業手形の決済が問題となり、その失

敗は信用連鎖を伝って、多くの資本の支払手段の需要の問題を惹起する。これは、銀行信用にも波及し、商業手形代位銀行券、「貨幣信用」銀行券の貨幣信用への転化の問題が起こってくる。これは、国内的には、中央銀行信用が動揺していない限り、中央銀行券で処理されることによって、未だ金一貨幣信用の現実化にはクッションがあるのであるが、やがて世界市場との連関性の中で中央銀行信用が揺ぐことによって、兌換停止という事態が生まれ、恐慌緩和策と併行して中央銀行券の減価＝平価切下の問題が現実化する。つまり、この過程で、まず第一段として商業手形の不渡りにより、更に市中銀行レベルでの破産により、預金形態を含めての膨大な信用貨幣がドラスチックな形で価値破壊され、第二段として、ドラスチックな形で価値破壊をまぬがれた信用貨幣も平価の切下げによって、全体的に価値の減価をまぬがれない。勿論、第二段への移行は、第一段が徹底的に行なわれるかどうかに関っており、移行の必然性も規模も、第一段での信用貨幣の破壊＝過剰信用の破壊に拘ってくる。この段階で、金との同一性を梃子としては信用貨幣の価値破壊、更に、それを媒介にして過剰資本の価値破壊が徹底して行なわれるなら、恐慌は、その機能を果たして、新価値水準を基準とする、次の景気変動過程への第一歩となるわけであるが、前述のように、ここで、大規模な救済融資があつたりすると、国内的には、過剰資本、過剰信用の温存となって、インフレーションを惹起し、国際的な関係で為替相場を媒介にして金流出激化の問題を現実化ならしめることになり、問題の解決が、ただ先に延長されることになるだけである。このことは、資本主義経済は閉鎖体系ではなく、世界市場との拘わりの中で運動することを如実に示しているのである。

最後に利子率との関連で確認的にのべておこう。恐慌局面での利子率の異常な上昇は、再生産の流動性の阻害による支払手段需要の殺倒、商業信用代位銀行券及「貨幣信用」銀行券の貨幣信用への転化、又、同じ原因により、銀行への預金形態での貸付資本の預入れがなくなること起因する。端的には、貸付資本に対する供給なしの需要の激化である。勿論、その本質は、貸付資本の需給が異常に不均衡になるほどの過剰信用と、それを相互に規定す

る過剰蓄積＝過剰生産，すなわち，資本制再生産の拡大均衡の枠を突破した過剰生産と部門間の不均衡，生産と消費の矛盾であることを看過してはなるまい。なお，前段で指摘したことでもあるが，金準備の変動は世界市場との関連を考察しないと不明確になることを強調しておこう。

- 1) 「他方，このときはじめて，予備資本なしに，またはおよそ資本というものなしに事業をやる，したがってまったく貨幣信用だけに頼って操作をするさむらいたちが，ようやく目につくようになってくる。」前掲『資本論』(Q264頁。
- 2) 「信用貨幣の減価は，すべての既存の関係を動揺させるであろう。それゆえ，諸商品の価値が，貨幣におけるこの価値の幻想的な独立な定在を確保するために，犠牲にされるのである。——中略——これは，資本主義的生産では避けられないのであるが，またその美点の一つでもある。」前掲『資本論』(Q312頁。
- 3) この点については，松井安信「利子率の変動と貸付貨幣資本」『北大経済学研究』13の3・4に詳しい。
- 4) 兌換銀行券の流通根拠は手形流通性と金債務性＝金兌換である。この段階では，前者にまず，困難が現われ，後者が今，停止されたのであるから，その流通根拠が問題となるが，マルクスは，次の様に述べてその流通根拠を示している。「ただ銀行券だけが，少なくとも今日までイングランドでは，流通能力を保持している。そのわけは，国民がその富の全体をもってイングランド銀行のうしろに立っているからである。」前掲『資本論』(Q356頁。
- 5) なお，この点については，松井安信，前掲書『信用貨幣論研究』第4章参照。
- 6) この点については貨幣の支払手段の「媒介なき矛盾」を留意すべきである。又，これは銀行券にも基本的に妥当するのであるから，商業信用代位銀行券の貨幣信用への転化も，このことを考えることにより，より論理的に説明される。「支払手段としての貨幣の機能は，媒介されない矛盾をふくんでいる。諸支払いが相殺されるかぎり，貨幣は，ただ観念的に計算貨幣または価値尺度として機能するだけである。現実の支払いがなされなければならないかぎりでは，貨幣は，流通手段として，物価代謝のたんに瞬間的な媒介的な形態として現われるのではなく，社会的労働の個別的な化身，交換価値の独立の定在，絶対的商品として現われる。この矛盾は，生産・商業恐慌の，貨幣恐慌と呼ばれる瞬間に，爆発する。」前掲『資本論』(1)236—237頁。

(3) 小 括

商業信用，(具体的には商業手形)の割引による銀行券の発行は，擬制的貸付資本の形態である限り，利子率とは何らの関係を有するものではない。け

だし、利子率は失業貨幣資本＝無機能貨幣資本、つまり貸付資本の需給関係によって決まる資本の価値（貨幣の価値ではないことに留意）だからである。商業手形の割引発行銀行券は、その内実、現実に機能しつつある商品資本の貸付に拘わるものであるから、利子率とは、その意味では無関係なのである。それでは、割引料をいかに考えるべきであろうか。川合一郎氏などは、この割引料をも利子と¹⁾考えられるが、行論で明らかな通り、貸付資本・具体的には、金需要に関連する需給関係、この場合は、需要関係がない限り、社会的・法則的には、利子とは考えるべきではないし、利子率変動要因にもならないと考えられる。エンゲルスも指摘する通り²⁾その本質は貸付よりも売買、より正確には、単なる信用代位と考えるべきで、割引料は、貸付資本の需給関係によって規定される利子率が割引料に反映した銀行の割引手数料と考えるべきであろう。恐慌局面での、商業信用代位銀行券の貨幣信用転化→利子率への連動については、既述の通りである。以上、補足しておく。

国内信用動向と準備金について、(1)、(2)にわたって検討を加えてきたのであるが、その中で確認されたことを小括してみよう。

まず、一国の金準備は、富の社会的形態実存形態であり、現実資本や擬制資本とは質的な相異を有している。金準備は信用制度の発展にともなって、国立銀行に集中され、一国の富の具体的形態を示すと同時に、国内、国際の資本の運動の結節点となっている。Ⅰでは、その国内的な側面に視点をすえて、金準備が、国内の資本の運動、具体的には、景気動態との関連でみせる運動を利子率に視点をすえて考察した。なぜならば、金準備の運動こそが、社会的な貸付資本の存在形態であり、運動の反映であるからである。それは具体的には、利子率の変動という形で示され、それを規定するのが、資本の再生産過程の流動如何であることが明らかとなった。再生産の流動性こそが、貸付資本に対する需要ばかりでなく供給に対しても影響を与え、銀行信用の貸付形態を規定することによって、利子率との連繫をも明らかとする。特に、恐慌の際の異常な利子率の高騰に対するモメントとして、商業信用の貨幣信用の転化も、この視角から明らかになるものと考えられる。Ⅱでは、準備金

と拘る、もう一方の側面である国際関係に目を転じて、検討することにしよう。Iで示唆された国内・国際の有機的運動がより一層、明らかとなるであろう。

- 1) 「手形割引は割引人たる銀行にとって貸付であるように、被割引人たる機能資本家にとっても本質的にはまったく借入である。」川合一郎「為替相場について——小野朝男氏にお答えする——」『経済評論』, 1955年, 7月号, 81頁。
- 2) 「銀行業者は手形をもっている。銀行業者は手形を買ったのである。彼は自分の銀行資本をこういう形で、なすわち商業手形の割引に使用するのである。(つまり、チャップマンも手形割引を前貸とは見ないで、商品購入と見るのである。——F・エンゲルス)」前掲『資本論』(10341頁。

II 外国為替と準備金

(1) 「外国為替論」の概括的検討

この論文の主題は金準備→利子率のもつ国内・国際の接点としての意義を明らかにすることであるが、国際的な金移動の場合は、常に外国為替がその媒介となっている。したがって主題の解明に必要な限りでの「外国為替論」の検討を行ないたい。銀行信用レベルでの為替を中心に検討する。一般的に外国為替論は、貿易収支を重視する貿易収支説にしても、又、国際収支を総合的にみる国際貸借説²⁾にしても、資本主義の具体的な運動が、世界市場恐慌という発現形態をもつものであるにも拘わらず、金現送費の節約という、その技術的側面にウエイトがかかってきたきらいがある。世界市場での商品流通、資本流通を現実的に表現ないし、媒介する外国為替の有機的運動が、この様な技術的為替論では明確になってこない⁴⁾。これは、マルクスが、経済学批判体系の計画をたてながら、そのプランの半ばで、現行『資本論』を終えざるをえなかったことにも起因するが⁵⁾、残された『資本論』の中に叙述されている外国為替論は、論理的に整理されていないということも、以後の論争を招く原因となっている。マルクスは、貨幣金属の国際的移動のバロメーターとの関連で為替相場の変動要因を論ずるにとどまり、為替相場の本質論を展開していないこととも相俟って、わが国のマルクス経済学為替論が技術説

的為替論の色彩を強くおびた一因と考えられる。Iで述べた様に、一国の金準備は種々の機能を担わされており、そこから「危険な衝突」の生まれる可能性もあるわけであるが、外国為替が国際的な商業信用を表現するものであれ、国際的な貨幣信用を表現するものであれ、世界貨幣=金の支払手段機能にもとづいている以上、一国及び他の諸国間の金準備→利子率=貸付資本の価値の運動とは無関係ではありえず、むしろその反映として、外国為替と金（準備）との関連を念頭において、外国為替と金流出入の問題をみななければならない。こういう視角から検討することによって、外国為替の運動と金準備→金の流出入の連動関係が稀薄化ないし、機械的になっている技術的為替論を克服し、世界市場恐慌分析のツールとしての外国為替論への展望がでてこよう。

- 1) リカードの為替学説を発展させて、貿易収支説による為替論を定式化したのは J. S. ミルである。J. S. Mill, *Principle of Political Economy*, Ed. by W. J. Ashley. (ミル『経済学原理』戸田正雄訳, 春秋社) 参照。
- 2) 貿易収支のほか、「株券又は公債の買入れ, 利潤, 手数料又は, 各種の貢納金の支払, 外国滞在又は, 旅行者によって生ずる支払」などを為替論を考える場合に入れ, その総体としての国際貸借を考える。G. J. Goshen, *The Theory of Foreign Exchange*, 1861 (成瀬成泰訳『海外為替要論』大倉書店, 1899) 参照。ゴッシェン以降も, 時代の変化に対応した為替論がでてくるが, 第一次大戦以来の不換銀行券流通を背景とする G. カッセルの「購買力平價説」, 更に, 逃避的及投機的な国際短資の移動との拘わりで A. アフタリオンの「為替心理説」があげられよう。
- 3) J. S. ミルを, ころころみにとりあげると外国為替の程定は, 「二重の現金輸送の費用, 危険の解除」を外国為替手形により達成されるものとしている。
- 4) この点について辻忠夫氏は次の様に述べられる。「これまでの外国為替の理解では, むしろその送金の手段という点に注意が集中し, どちらかという技術的契機への理解が強かったようである。——中略——そこではこうした貨幣の受渡しが生ずる原因は問われていない。むしろ貨幣の引渡しの必要性そのものははじめから前提にされ, 注意はもっぱらこの引渡しと払戻しの場所, 方法と金額に集中されている。」辻, 前掲書, 114頁。
- 5) 経済学批判体系プランの中で外国為替論を積極的に位置づけようと努力されたのが村岡氏であった。村岡俊三, 前掲論文, 「国際通貨」問題とは何か——国際金融

論研究(2)——及び「世界貨幣と外国為替」参照。

6) 前掲『資本論』(Q)413~443頁参照。

「外国為替論」の検討であるが、系譜的にホローする余裕はないので、主題に必要な限り、日本の現在の代表的な論者の論点の要約を簡単に整理することにとどめる。

まず、小野朝男氏であるが、氏は、外国為替の本質を、特殊な商品である為替手形と貨幣との交換、つまり売買取引であるとする。したがって、為替相場は、その交換比率、すなわち価格であると考え。いわゆる手形売買説である。その根拠となっているのは、為替手形取得の目的は、貨幣の融通ではなく、金輸送費節約の対外決済手段の獲得にあり、しかも、「一定期間後の返済を条件とする貨幣の譲渡」²⁾ではないという点から貸付ではなくて売買であるとされるのである。そのことは手形の一覧払い化や電信技術の発達による時間的契機¹⁾の消滅によって、貸付資本の介入が阻止されることにより、純粋に現象すると考えている。

次に、小野氏と論争されてこられた川合一郎氏³⁾の見解をみることにしよう。氏は、まず、為替取引は二つの側面を有することを指摘する。第一の側面は、金輸送費節約のために、隔地間の金輸送方向が相反する時、これを同一地域内に振替えるという貨幣取扱的側面。第二の側面は、輸送方向の振替を可能ならしめる同一地域内の貸付、しかも、この貸付の内容は、既存債権の肩代わりである信用代位＝手形割引であるという貸借取引的側面である。為替代位の目的は、利殖にあるのではなく、金輸送費の節約という消極的なものであるから、貸付取引であるのに回収が問題とならず、したがって時間的契機が稀薄化し、そのために為替取引は売買化し、貨幣請求権である手形は商品化するとされる。しかしながら本質は、貸付取引であるのだから利子(＝為替利子)が発生する。この利子も、その目的の特殊性＝金輸送費の節約ということから特殊性をもつ。つまり①金輸送費の二倍の範囲内で変動、しかも代位目的の特殊性から半分は貸手が支払うマイナスの利子である。②相手地域ごとに大きさを異にし、時間的要素がない。③為替需要者の目的は、対外

地債権の入手にある。したがって、貸付けた金額だけが問題で、利子及び貸付元本なる貸付金額の内容的区別はいつでもよいのだから、通常の貸付取引の様に利率形式ではなく貸付元本＝手形の額面金額と利子の和又は差として為替手形の価格、すなわち為替相場として表現される。④為替平価は、為替利子がこの様な為替相場表現を取得する段階で二次的に参加し、為替相場の本質は平価は同じとして説明されるべきで平価とは利子ゼロの点である。次に一般の貸付資本との関連であるが、利子の取得を目的とする一般の貸付資本と為替取引との交流によって為替利子、つまり為替相場の変動が緩和されるし、為替取引に時間的契機が導入されて、市場利子が付加され则认为る。以上、川合氏の為替理論は、為替利子説と呼ばれる。

次に村岡俊三⁴⁾氏の所説をみる。氏はまず経済学批判体系の後半プラン体系に「世界貨幣」との関連で外国為替を位置づけた上で、外国為替の本質的契機を、そのままでは流通連鎖を形成しえない国際間の商業信用を流用可能な国民信用に振替えて、かかるものとして世界的な手形流通を実現するために国内手形を外国手形に振替える二つの信用の置換であると規定し、為替相場の本質は、各国の流通手段としての貨幣の相対価値関係であるとする。

最後に辻忠夫⁵⁾氏の所説をみる。つまり、外国為替の本質的契機を世界貨幣の支払手段機能にもとづき、国際的な商業信用を含む、各国の資本の姿態変換を国際的に媒介する世界貨幣の代用貨幣として規定する。次に、為替相場の決定因であるが、氏は、二国の銀行利率の較差、より鋭敏には金利裁定取引を支配する市中金利の較差が両国間の為替相場の変化を支配するものとする。

- 1) 小野朝男『外国為替』春秋社、1957年によって整理した。以下、同じ。
- 2) 「資本としての貨幣の貸付——ある期間の後に返済されるという条件での貨幣の譲渡——は、貨幣が現実には資本として使用され現実にはその出発点に還流するということを前提するのである。」前掲、『資本論』(1)27頁。
- 3) 川合一郎『資本と信用』有斐閣、1954年。
- 4) 村岡俊三、前掲論文「世界貨幣と外国為替」及び「国際通貨」問題とは何か——国際金融論研究(2)——

5) 辻忠夫, 前掲書, 『国際金融論序説』

以上, 簡単に現在の日本の為替学説を本論文の主題に即して紹介した。若干の検討を加えよう。

小野氏の手形売買説と川合氏の為替利子説の論争は, 外国為替手形と各国の貨幣との交換を売買とみるか, 貸付とみるか, 換言すれば, 外国為替手形と各国の貨幣との「同時交換」とみるか, 「異時交換」とみるかによって, 鋭く対立しているようにみえる。しかしながら両者の論拠は, 小野氏がマルクスの貸付の規定をそのまま為替取引に適用されることをもってなし, 川合氏は, 商業手形の割引に利子の存在を認め貸付とみなすことを外国為替取引に適用したのであった。¹⁾ 小野氏の論拠については種々の批判があるので, ²⁾ 省略するとして, 川合氏について述べるなら, 1で明らかにした様に, 商業手形代位の銀行券は, 再生産の流動性を前提する限り, 利子率変動のファクターとはならず, したがって擬制的貸付資本の創造=単なる信用代位で処理されたのである。川合氏のように商業手形の割引に利子の発生を認め, それを理論的根拠に為替利子をとくのは誤りといわねばならない。そこから, 為替取引の特殊性が前面に出されて, マイナスの利子とか「現象としては売買」であるとかの無理を冒されることになったわけである。

主題との関連で重要な点は両者が, 外国為替取引の内容を為替手形と各国貨幣の交換とし(異時か同時かの相異はあるが)ている点の共通性についてである。³⁾ 1でわれわれは, 景気変動と金準備(→銀行利子率)との関連で特に, 貨幣の形態を問題にした。確認すると, 貨幣=金と(貨幣と同じものとして流通する)銀行券ないしは信用貨幣とは明確に区別しなければならない。そのことの区別が決定的に重要になるのが恐慌の段階であった。つまり「金との同一性が疑われる云々」である。そういう点での問題意識が両者には稀薄であって, とともに, 為替取引を各国貨幣=現金⁴⁾(中味, 形態は?)と為替手形の交換, つまり現金化論である。両者は現金の中味, 形態を問題にしないのであるから, 金(=現金)と為替手形の交換が両者にとっての一般的な

形態と考えてもよからう。そうなるのも無理はなかった。なぜなら両者の為替論は、その目的に関する考察が示すように、金現送費の節約という貨幣の輸送技術の側面の為替論を矯小化されているからである。したがって、外国為替論と金（準備）との関連は、せいぜいのところ金現送点以上、以下との関連で述べられるにとどまって、世界市場恐慌を媒介する国際的な支払手段の問題＝信用貨幣の問題も、それと国内の信用との関連も、信用貨幣から金への転化の問題も（なぜなら、はじめから金に転化しているのだから）稀薄にならざるをえない。したがって金（準備）→利子率の関連にしても、せいぜい前提されるか、為替相場の変動の緩和要因ないし付加要因として外的に把握されることになっている。（川合氏）世界市場恐慌と深く拘りの有する世界貨幣＝金とその代替物たる国際的な支払手段、外国為替との整合的、動態的理解は、あいまいなものとなる。ともに、技術的ないし均衡的為替論の限界を示すものといえよう。

次に、村岡氏の見解を検討しよう。氏は、為替取引現金化論、金輸送費節約論を鋭く批判され⁶⁾、その限りでは、われわれと同じ基盤にたっている。つまり、外国為替の本質的契機を国際的信用の国内信用への振替えとみるという観点に立っているから、単純な現金化論⁶⁾と異なって、信用連鎖の世界市場的規模への拡大という理論展開を有することになって、世界市場恐慌への信用面からの関連づけを果たされることになる。しかしながら、信用貨幣の流通根拠たる手形流通——債権、債務の連鎖の拡大についての全面的な（国際的規模へのそのための技術的契機が氏にあっては、為替取引の本質的契機であった）展開はみられるが、他の一面たる金債務性＝兌換との関連が稀薄となっている。せっかくの氏の精力的な労作である世界貨幣＝金との関連が、氏の、国内の銀行券→信用貨幣の兌換の意義をせいぜい「銀行手形の数量調節⁸⁾」に矯小化する観点と相俟って、きわめて、ヴェール観的な国際的貨幣論⁹⁾となる危険性を有している。氏は、勿論、恐慌段階での外国為替論の具体化を今後の課題に残されているのであるから金との同一性が具体的に問われる問題を理論に含めていないことも、無理なしとも言えようが、正常な、資本

の運動（この場合は世界的な規模にまで拡大されたそれ）を前提し、債権、債務の相殺が高度化して、金との連動関係が、シビアな問題となっていないとはいえず、¹⁾で述べたように、金の節約と、金それ自体と無関係ということは別な事柄であることを想起すべきであろう。具体的に言えば、例の国内準備金との関連で、世界貨幣＝金の節約と利子率への連動関係を考察するならこのことは一層、明らかとなろう。更に、恐慌局面での金への連動を考える時、均衡条件と不均衡条件での金への連動関係を二元的に考えることにならざるをえないのではないか。¹⁰⁾このことは、氏の為替相場論に到ると、より明白な形で現われる。氏によれば、為替相場の本質は、各国の流通手段としての貨幣の相対的価値関係であるとするのであるが、これを相対的な均衡条件下での為替相場論と考える時、為替平価（＝金平価）が前提され、各国の物価は、具体的な景況の中で変動することによって、その逆数としての各国の通貨価値が、決まってくる。したがって、それを為替相場が反映するという¹¹⁾ことも、この条件下では一定の妥当性を有するものといえよう。しかしながら、外国為替手形が、国際的な支払手段として、金の代理をしている以上、金との関連、具体的には、利子率との関連を問題にしないわけにはいかない。まして、具体的な為替取引は銀行信用を媒介にするのであるから、外国為替が受動的に利子率の影響を受けるのか（均衡局面）又、逆に、金と積極的に連動して、利子率（恐慌局面）に影響を与えるのかを、論理整合的に解かねばならないのではないか。結局、氏の理論は、均衡条件下では一定の妥当性を有すると考えうるが、具体的な景気変動の中での、兌換、金需要（特に、国際関係では公信用の介入がないのでシビアである。）→金準備→利子率の観点が稀薄となって、均衡を前提とした完全相殺の信用貨幣の国際版となる危惧がある。換言すれば、外国為替の本質規定は極めて信用論的でありながら、相場論に到ると貨幣論的にのみ傾斜していく難点がみられるのである。

最後に辻氏の理論を検討する。氏が技術的為替説と袂別され、国際的な資本の姿態変換の角度から、外国為替論を展開したのは、高く評価できる。し

かしながら、為替相場の決定因として銀行利率を取りあげるのには良いとして、その内容を、先の貸付形態と景気動態との観点から考察するとき、問題がでてくる。氏は具体的に銀行信用を媒介にされて為替手形の割引率が、したがって銀行利率が為替相場に影響を与えたとする。より具体的に金利裁定取引を考慮に入れた場合のそれは、各国間の銀行利率較差である。しかし、この銀行利率は為替手形にとって外的な前提とされている。確かに、均衡条件下での世界的な規模での商品姿態変換が順調に行なわれている時、金と外形の同一性は外観的に保たれている。その時点での為替手形の需給関係は金国為替手準備、利子率に消極的な影響しか与えないといえる。そういう意味では、この条件下では為替相場の変動因として利子率を所与と前提しても大きな問題はない。(勿論、為替手形の利用による世界貨幣＝金の節約による金準備への一定の影響を看過してはならない。)しかしながら、不均衡局面＝恐慌局面ではどうか。氏にあつては、この局面での問題は、金・外貨準備の流出の問題であつて、その防衛策として的人為的銀行利率の引上げという観点から問題にされ、外国為替の清算(→外国為替の金への転換)の指摘はあるが、それは、あくまで政策当局者の問題であつて、法則的に、外国為替手形(＝金の代用物たる信用貨幣)の金への転換(＝貨幣信用への転換)を解くという観点がなく、銀行利率と金準備との論理的・動態的関連があいまいになって、恐慌局面での銀行利率の引上げは、そういう意味では矢張り外的なものとなっている。これは、金(準備)と利子率との関連、銀行の貸付形態の理解に関連して問題となる点である。

- 1) この点についての批判として、海保幸世、「為替利子説に関する一考察」、北海学園大学経済学会『経済論集』第18巻2号、1970、参照。
- 2) 次の様な論文がある。海保幸世、前掲論文、村岡俊三、前掲論文、「世界貨幣と外国為替」川合一郎、前掲論文、「為替相場について—小野朝男氏にお答えする—」
- 3) この点の批判として、村岡氏は以下の様に述べられる。「このような為替取引観にはいくつかの問題点があると思われるが、さしあたり以下の点を指摘しておこう。
1. この考え方は、論理の運びとしては国際間の現金取引から商業信用へと上向したのに、それが信用の流通へとは展開されないで再び現金の問題に逆戻りするこ

とを意味するが、これは論理の展開として問題ではないか。2.略, 3.この考え方で行くと、国民的信用と国際間の信用との断絶が必然的であって、両者を有機的・統一的に把握することができなくなるのではないか。」村岡俊三、前掲論文、「世界貨幣と外国為替」、206頁。

- 4) この点、松井教授は次の様に述べられる。「川合教授の『資金』概念は貸付資本の実体にかんする程定のあいまいさ—預金か銀行券かその他現金—かを示す一例云々」松井安信、前掲書、『マルクス信用論と金融政策』、125頁。
- 5) 村岡俊三、前掲論文、「世界貨幣と外国為替」205～206頁。
- 6) 村岡俊三、前掲論文、「世界貨幣と外国為替」205頁。
- 7) 前掲論文、「世界貨幣と外国為替」その他は、すべてこの点を念頭において書かれている。
- 8) 村岡俊三、前掲論文、「信用論と世界市場（上）」、11頁参照。
- 9) この点について川合氏の次の様な批判がある。「貨幣論における不換銀行券＝信用貨幣説とが結びついて、為替取引は世界的規模での商業信用の連鎖の結成などという形で、国際取引における国家の違いが過小評価され、国内流通と国家間流通の違いが稀薄化し、ついには国際的貨幣ヴェール観にさえ陥っている。このことは、また為替相場をきわめて観念的な換算比率にしてしまい、為替取引と為替相場の連関を稀薄なものとした。」、川合一郎「外国為替と信用制度—桑野・村岡氏の批判にこたえる—」〔渡辺佐平編『インフレーション理論の基礎』、日本評論社、1970、所収241～242頁〕。
- 10) この二元論についての批判は、松井安信、前掲、『マルクス信用論と金融政策』第三章に詳しい。
- 11) 「相対価値論」から為替論についての全面的検討は、この論文ではなされていない。今後の検討課題である。

以上、外国為替論を概括的に検討したが、そこから一応の結論として言えることは、まず、外国為替論を展開するにあたっては、世界市場との関連で、国際的な信用貨幣の展開形態としてみるべきであって（村岡・辻氏の視角）、金現送費節約なる技術的契機にその本質を矯小化してはならないということが第一点である。次に、外国為替が、世界貨幣＝金の支払手段機能を前提とする以上、当然、その決済が問題になり、為替相場の問題がおこるが、それを検討するにあたっては、景気変動論の視角が必要であり、均衡条件下（辻氏—銀行利率から受動的に影響をうける。村岡氏—相対価値論）と不均衡条件下で区別しその有機的関連を整合的に考えるべきであって、その際、留意すべきキー・ポイントは金（準備）→利子率の関連であった。これが二点目

である。以上、二点を踏まえて、次に、外国為替と準備金との関連を検討することにしてしよう。

(2) 「外国為替論」動態化の試み——準備金と銀行利子率との関連で

まず、資本主義の正常な運動局面、再生産の流動性が維持され、資本の姿態変換がスムーズに行なわれている均衡状態での外国為替論を考えてみる。

為替決済の具体的典型例を作成して考察する。¹⁾ ①日本の輸出商④が米国輸入商⑤との間に10万ドルの商品輸出契約を結ぶ。②⑥は取引関係のある米国の②銀行に信用状(L/C)の発行を依頼する。②は信用状開設を④に通知する。③④は⑤を名宛人として④の日本での取引銀行⑦を受取人とする期限付(一般には3～4カ月)為替手形を振出して船積書類とともに⑦に割引いてもらう。④手形と割引いた⑦は、手形と船積書類を合わせて(=荷為替手形)②へ呈示し、支払いを受ける。⑤②は⑥へ手形を呈示して引受を求める。⑥の引受承諾により②は⑥へ船積書類を渡し、⑥は商品を手入する。²⁾ ⑥⑥は満期日に10万ドルを②に払込んで決済を完了する。以上の過程での為替手形が国際商業手形であることを確認しておこう。

次に、このモデルを、資本総体の運動との関連でより具体化してみる。①'④は②からの信用状開設の通知があり次第、⑥へ商品を輸出する。②'④は為替手形を振出して船積書類とともに⑦に割引いてもらう。⑦は自己宛銀行手形(具体的には銀行券か預金形態)で④へ支払う。(=買為替)ここで注意しなければならないのは、今の条件下(=均衡条件)で、⑦が④へ支払うのは、一般的には、自己宛銀行手形であって現実の金ではないということである。村岡氏の着眼点もここにあるのであって、単純なる現金化論と異なって、単なる信用代位=信用創造で済まされていること、したがって金準備及び利子率には、社会総体の観点から言って影響のないことに留意すべきである。③'⑦は②へ荷為替手形を呈示して、満期日の支払いを確認する。④'②は、⑥に手形を呈示し⑥の満期日支払の承諾により船積書類を渡し、⑥は商品を手入し、米国内(⑥'に代表させる)で販売し、代金を得る。問題は、この代金の形態である。再三確認するように、今、考察している段階は再生産の均衡条

件下である。従って、債権、債務の連鎖は、商業信用—銀行信用—中央銀行信用と極めて高次化し、国内的には、信用貨幣が金との同一性に対する信頼から、殆んど金に代わって流通し、所得流通や卸売の铸貨にしても中央銀行券が流通しているのが現実であろう。Iで考察した通りである。以上を念頭に置くなら、この代金の形態も、又、おのずと明らかになる。満期日までの販売期間や国内での需要などによって、様々の形態の違いは考えられようが、一般的には、次のように考えてよからう。③から、商品を購入した⑧^{B)}は、商業手形でこれを払う。つまり延払いである。これを⑧は、②により割引いてもらって(②でなくとも良いが、前提から⑧の取引銀行は②なのであるから、②とするのが普通であろう。)信用設定を受ける。⑤/⑨は満期日に②から支払いを受けるのだが、一般的には、⑨は、それを、自行名義の②預金としておく。②は同時に(満期日なのだから)⑧からの支払いを受ける。さて⑧が②へ支払うものは何か。つまり、どのような形態で払うのか。④'で⑧は、輸入した商品の販売代金として⑧'から商業手形を受取り、それを②によって割引いてもらい、②銀行の自己名義の預金として存在するのであるから、それをもって②への支払いに当てれば良いのである。本質的には⑧'から受取った商業手形で支払っているわけで、②は、商業手形の満期日に⑧'から支払ってもらえば良いわけである。又、⑧'が⑧へ支払うのが、商業手形に限定せず、商業手形、銀行券、中央銀行券を含む国内手形であったとしても事態の本質は変わらない。たとえ、中央銀行券であったとしても、中央銀行の金債務証券であることに本質的な相異はなく、再生産の流動性によって、一様に、貨幣=金と同様なものとして、金の代用物として、債権、債務の連鎖によって流通しているわけである。肝要なことは、それが、金ではないということであって、中央銀行券だから現金とすることは、この段階では決定的な誤りである。国内手形の種々の形態(商業手形—銀行手形—中央銀行手形)は、この段階では(=均衡下)流通範囲なり流通性の大小の違いにすぎない。⑧'に連鎖してくる他の資本家や、銀行などの信用関係の連鎖を考えればこのことは明瞭となる。金節約の論理の最大範囲への貫徹である。⑥'今、新たな要

が、この時点の為替相場を基本的に規定することになる。銀行の割引率は、この時点での、銀行利率（貸付資本（窮極的、法則的には金））の需給関係で決まる）によって規定されるのであるから、為替相場は、銀行の利率によって規定されると言い換えてもよからう。この場合には、再生産の流動性（具体的には⑩の⑨への支払い）が確保されていることを前提に、⑨は⑩へ、④から「買入れ」た為替手形を基礎に、そういう意味では、実質の内容としては、④の為替手形を「売却」することとなつて、⑨は④と⑩の債権、債務の連鎖を形成、仲介する割役を果たしたにすぎない。単なる信用代位というゆえんである。今や、⑩は⑨に対する債権を獲得したことになり、それを④への支払いに充当することが可能となるわけである。⑩の対外決済手段の需要は、もし、それがなかったなら金に対する需要となつて利率変動のファクターとなつたであろうが、⑨の仲介により④の債権を肩代わりすることにより、⑩の国内債権と置換することが可能となつて、金に対する直接的な需要は現われないで済むのである。④の為替手形＝国際的な商業手形が⑨を媒介することによって、国内的な信用連鎖関係にくみこまれ、⑩の対外支払手段として、④に支払われることによって、国際的な商業貨幣の役割を果たしており、⑩の金支払いを節約している姿を看取することができる。勿論、同様なことは⑨にあつても言えることである。したがって、④の対外債権の肩代わりによる為替手形（＝国際的な商業手形）の流通をみる限り、金への転換なり、需要の問題は起こっていないから、換言すれば、商業信用の貨幣信用への転換の問題が起こっていないから、為替手形そのものが金を引出す誘因→利率変動のファクターとはならない。従つて、為替と利率の関連は、為替そのものが利率に影響を積極的にあたえず、（むしろ、世界貨幣＝金の節約により金準備を高める要因を持つのであるから）この時点の銀行利率から受動的な形で、為替相場が規定されてくることになるわけである。

為替手形の持手転換の課程で⑨の果たす役割は、受身＝仲介者であることを指摘したが、忘れてならないことは、⑩の対外支払手段獲得（＝金節約）には、対外債権国内の債権、債務関係への転換を要したわけであるが、その

為には④の所有する為替手形の個性的（＝商業手形の個別性）を揚棄する必要があるわけで（もし、そうでないなら⑩の支払手段需要を満たしえない。）⑨は、積極的に、自から作成する為替手形（②銀行預金を引当にして）を振出すのである。

以上、⑩の對外支払手段需要がいかにして充たされるかにポイントを置いて考察してきたが、要するに、⑩は現実の金によらずして③への支払＝對外決済を行ないうること。それは、④の對外債権の肩代わりによるものであって、その獲得のためには、国内手形によればよく、（具体的には⑩'からの商業手形）金は、對外的にも、又、国内的にも（獲得する際にも）、殆んど完全に近い節約をされていることの確認が必要である。（具体的には、⑩が⑩'→⑩→④の債権、債務関係連鎖の中間項にあることを考えればよく、⑩'につらなってくる信用連鎖を拡大してみれば一層、この節約体系は高度化する。）

それでは、出発点にたちもどって、かかる金によらずに國際的な決済を完了させた条件を考えてみよう。第一に、それは、言うまでもなく、再生産の流動性ということであった。具体的には、⑩が海外から（③から）入手した商品が国内的に販売され、社会的な価値実現がなされることであり（⑩'からの支払い、又、それは、他の信用連鎖にもとづく社会の流動性に懸る。）⁵⁾又、同様に、③の入手した商品の社会的価値実現であった。どちらか一方にでも、^{ソゴ}齟齬をきたす場合、この関係は切断され、次にみる、國際的商業信用の貨幣信用への転化の契機となるのである。第二には、④←→⑩及び⑩←→⑩'の支払金額の一致（同様の関係は、③←→③及び③←→③'についても言える）ということである。つまり④が輸出した金額と⑩が⑩'に販売する金額とが一致しなければならないこと、換言すれば、二国の輸出入が均衡しているということである。もし、その金額が一致していない場合、例えば、⑩の對外支払いとして1万ドル必要であり、④の為替手形が5千ドルでしかない時、その差額の5千ドルは金で支払われねばならない。（具体的には、⑩が⑨によって割引いてもらい、⑨銀行の預金として存在するうちからの預金引出しとして）したがって、金準備に影響を与え、利子率の変動要因となり、為替相場の変

動をも、もたらすのである。しかしながら現実の事態は、この様にストレー
トではない。国際的な資本信用関係が入ってくるからである。今までは、も
っぱら、国際的な商業信用関係によって、つまり、貿易収支によって為替の
問題をみてきたのだが（そのことの意義は、貿易収支に現われるものが、国
際的な現実資本の運動を最も忠実に反映するからである。）、ここで新たに資
本収支つまり、国際的な利子生資本の問題を考察の範囲に入れねばならぬ。
念のために断わっておくが、あくまでも、国際的な（この例では二国の）再
生産の流動性は前提にされたいうえでの話である。

具体的な形態として、まず、「ユーザンス」の問題をとりあげよう。

通常、国際金融中心地（設例では米国内）の銀行（㉔）を「コルレス銀行と
して、㉕は、㉔との間に、あらかじめ、ユーザンス・ファシリティの貸出限
度額を取り決めておき、その範囲内で、㉕の発行した信用状に基づいて㉕は、
期限付為替手形を、㉕より、国内手形で「買」い、それを㉔への支払いに充
当する。㉔はそれを㉔によって割引いて国内手形を入手し、国内での支払
手段に充当するのである。勿論、このユーザンスは、㉔によってなされるば
かりでなく、外貨（対外預金）の手持状態によっては㉕が国内での、他の銀
行や、他の第三国に供与することもあることは当然である。又、国際的な金
融関係の状態によって差異はあるが、国際的に金融優位の国の銀行が、輸入
ユーザンスを供与することは通常最も一般的に行なわれていることである。

このユーザンスの相互供与による効果は、貿易収支差額による（この場合
には、日本の側での輸入超過）、国際的な支払手段需要を金に直結することを
緩和し、貿易収支の「逆」の国での急激な利子率上昇を回避させる。しかし
ながら、供与の受入国としては、その金利負担をしなければならず、その分
だけ為替相場の上昇（外貨建）がもたらされることは避けられないが、こ
こで注意すべきことは、国際的な支払手段として、金が流出することをユーザ
ンスが防いでいる点である。そういう意味においては、銀行の利子率には金
との関連では影響しないのであるが（Ⅰで考察した「貨幣信用」を想起）、市
中銀行が準備率や預貸率によって、市中銀行利子率を上下させたのと同じ関

係が、国内の銀行利子率上昇という形を取らずに、(なぜなら、金は流出しないのだから) 為替相場の上昇という形を取ってあらわれる。逆に、為替供給が過剰の場合は、為替相場の下落がもたらされる。とまれ、その上昇は、ユーザンス供与のなかった場合の金流出にともなう銀行利率の急上昇を反映する為替相場の急上昇から比べれば、相対的に低いことを確認しておこう。ここにユーザンスの意義がある。

次に、一般的な資本輸出と為替との関係を考察することにしよう。今、対外債権の所有を望む為替需要者がいるとする。需要者は銀行から外国為替手形を購入して(=売為替)それを外国銀行への預金や外国有価証券の購入にあてる。銀行はこの場合、積極的に国内の輸出業者などからの買為替を行なって、この需要を充たすのである。銀行は、この場合、買為替には、自己宛の銀行手形(=国内手形)を用いることは設例と同様であるが、需要者によって入手された対外債権は外国に貸付けられることに注意を要する。つまり、設例では、①は③に対する債務を入手した為替手形(対外債権)で相殺するだけであって、債権・債務関係は消滅したのであるが、この場合には、対外債権として残り、外国での為替供給要因となることである。

国内での為替供給が充分である場合(輸出の超過などによる)には、この場合でも、対外債権の単なる形態転換にすぎず、金との関連では何らの問題は生じない。しかし、為替供給が需要に対して不十分の場合は、ユーザンスや、既存対外債権(対外預金など)の積極的取りくずし、ないしは、対外からの借入れにたよらざるをえなくなるだろう。銀行の為替市場への積極的な「買為替」の現象が現出する。為替相場は、その利子負担を反映して上昇せざるをえない。しかし、それによって、為替の供給が増えるなら、やはり、金に対する直接の連動は生じないから、国内の銀行利率が急激に上昇することはない。対外から借入れを受ける場合、どこから受けるかによって、その当該国の金利によって為替相場に対する影響は異なるが、国際的な金融市場が発展していることを前提にし、(より金利の低い国から受入れることは常識的であるが)金利裁定取引を考慮すれば大きな問題は生じないだろう。確認

しておくが、本来、為替の供給がなければ、ストレートに金に向けたものが（貨幣信用）が為替の供給によって、いわゆる「貨幣信用」で処理されることである。若干の為替相場への変動要因とはなるが、それは、金準備→利率の変動→為替相場の変動とは厳に区別されねばならない。

しかし、それによっても為替供給が需要に対して不十分な場合には、対外決済手段の本来の形態たる世界貨幣＝金でなされる以外にはなく、銀行利率引上げの要因となり、為替相場もそれを反映して上昇せざるをえない。金準備→利率の変動→為替相場の変動である。しかし、均衡条件下では、この事態は一時的であろう。

以上、簡単にみてきたが、ここで均衡条件下での一時的な変動を小括してみることにしよう。国際的な債権・債務関係を具体的に表現する為替手形の需給は、(国際収支の、その時点での差額となって現象する。)、もし、それが逆となった場合には、国内と異って世界貨幣＝金の出動が要請されるのだが、そこまでの過程には様々の媒介環が必要で、それによって、利率と為替相場変動の関係も異った様相を呈することになるのである。

つまり、資本輸出についてみれば、それはもともと、国際的な貨幣信用に属することであるから、本来ならばストレートに金準備に連動（利率変動の要因→為替相場の変動）というコースを取るのであるが、既述の通り、為替の供給によって、それがまかなわれる限りでは、国際的な信用連鎖にのっかってこの様なコースを取らないで済むのである。(為替の内容によって、相場への影響は異なるが) 又、逆に、国際的な商業信用の連鎖を表わす貿易収支にしても、その差額が、資本収支や、他の要因からする為替供給によってまかなわれぬ場合には、シビアな形で貨幣信用への転化の契機となることは、国内との大きな相異である。あくまでも、総合的な国際収支つまり、両国の債権・債務関係の総体が問題なのである。簡単に言えば、総体的に両国の債権・債務関係が相殺されるなら、金の出動はないが、相殺されない場合には、国際間においては、公信用を前提とする、私信用とは異質な信用関係の導入による債権・債務関係の相殺の高度化は想定できないのだから（国家資本の

輸出や $I \cdot M \cdot F$ の問題は、考察の対象に入っていない。)国内とは異って、国際的な決済手段たる世界貨幣＝金の出動をもたらさずにはおかないのである。これが国内での利子率を高め、その反映としての為替相場の上昇をもたらすのである。しかしながら、均衡条件下(＝再生産の流動性維持)では、銀行利子率の引上げは、金利裁定取引を介して、海外からの資本の流入をもたらし、それが為替の供給の増大をもたらすから、国際的な債権・債務の連鎖による相殺度は高くなって、金流出も止み、利子率は落ち着いて為替相場も安定することになるのである。為替需要増大→既存・為替の動員→不足分の海外借入→それを受身的に反映する為替相場の上昇→(まれにいわゆる「金現送点」突破→金流出→銀行利率上昇((それを反映する為替相場の上昇～為替が金利に影響を与えた＝金流出の原因を作ったという意味では、以前の受身的な場合とは異なる。)))→海外からの資本流入→為替供給の増大(→金流出の停止利子率安定)→為替相場の安定というシエーマで理解されるべきである。(したがって、一般的に言われている「金の自動調整論」は、まさに、この均衡条件下での一時的不均衡での為替相場及銀行利子率、金との相関関係を現象記述的に述べているにすぎないことが理解されよう。

- 1) この設例は、村岡俊三氏の設例を参考にして作成したものである。木下悦二編『貿易論入門』有斐閣、1970、140～142頁参照。
- 2) Bが所定の金額を払込んで支払いを完了した時点で、船積書類を取立銀行がBに渡す条件のものを「支払渡し」(D/P)といい、支払い以前に、取立銀行がBの手形引受の時点で船積書類を渡すのを「引渡し」(D/A)という。再生産の流動性を前掲にしていることでは、Bの支払いへの信頼は高いので後者を取った。
- 3) 「生産が流動的に行なわれているあいだは、こんなことは忘れられている。信用は、やはり富の社会的形態として、貨幣を駆逐してその地位を奪う。」、前掲、『資本論』、(Q)410頁。
- 4) 勿論、金での交換もあるが、それは、この段階では稀であろう。
- 5) 「これらの支払いは、再生産すなわち、生産・消費過程の流動性にかかっているのである。しかし、信用は相互的だから、各人の支払能力にかかっている。」、前掲、『資本論』、(Q)250頁。
- 6) 均衡条件下での国内と国際の相異について、マルクスは以下の様に述べている。「近代産業のすべての歴史が示しているように、もし国内の生産が組織化されていれば、金属は事実上、ただ、国際貿易の均衡が一時的にくずれたときにその決

済のために必要なだけだろう。国内では今日すでに金属貨幣は必要ではないということは、いつでも非常の場合にはいわゆる国立銀行の現金支払いの停止が唯一の応急手段としてとられているということによって証明されている。』前掲『資本論』(Q313頁)。

次に、再生産の流動性が全面的に阻害された段階・不均衡条件下＝恐慌局面の外国為替と利子率の関連を考察する。

Iで考察したように、恐慌は、過剰生産・過剰蓄積及びそれを反映ないし、促進した過剰信用が白日のもとにさらされる局面であって、価値破壊や、信用貨幣と金との同一性が問題となり、信用貨幣の減価や整理が問題となって、金への殺倒→利子率の異常な上昇が現実化する局面であった。われわれは、この局面での問題を考察するに当って、商業信用及び「貨幣信用」の貨幣信用への転化を重要な問題として指摘しておいた。

世界市場にあっては、たとえ、再生産の均衡条件を想定したうえでも、総合的なその時点での国際収支に「逆」が生じた場合は、国際的な商業信用であっても（勿論、国際的な「貨幣信用」は当然である）それが貨幣信用＝金へ連動していくことが一時的にあり、それが国際関係と国内関係との相異であることも述べた。念のために断っておくなら、国内においても、債権・債務の連鎖に中断が生じた場合には、金の出動のモメントはあるが、公信用を媒介にする中央銀行信用によって、債権・債務関係が一層高次化して、殆んど無現金（所得流通や卸売貨幣をも）取引として、金節約の高度化を達成しえたのであった。勿論、国内であっても、国際であっても、金が、信用連鎖関係の有無に拘らず（例えば、商業信用の信用代位の預金の引出し）出動する場合があります、それが継続して金準備に一定の変化をもたらすと、利子率変動要因となるが、これは、再生産の流動性を前提とする限り僅少の割合しか占めず、したがって、この期の利子率は比較的に安定していたのである。

恐慌局面の世界市場では、国内と同じ要因が、まず、過剰輸出、過剰輸入、それを促進した過剰資本投資（＝資本輸出）という形で問題化してくる。繁栄局面に形成されたこれらの要因が恐慌を契機に現実化してくるのである。

国内外の景気の活況を反映して、商品の輸出入も又、増大する。やがて最終消費の遅滞＝再生産の流動性の遅滞が現われてくる。輸入業者は、活況の幻想に目を奪われて、国際的な信用を駆使して、余りにも多くを輸入した。商品¹⁾は売れない。輸出業者は余りにも多くを輸出した。代金の回収が困難となる。しかも、すべての国がである。「すべての国が多すぎる輸出入をしている。(——社会的消費に対して～引用者²⁾)」たとえば「イギリスが金の流出に悩んでいるとする。イギリスは輸入をしすぎたのである。ところが、同時にほかのどの国もイギリス商品を背負いこみすぎている。つまり、これらの国々も、輸入をしすぎたか、又は過度の輸入をやらされた³⁾」のである。つまり、社会の最終消費基盤からみて「過剰輸出と過剰輸入とは同じ⁴⁾」なのである。支払期限がくるが、輸入商品の価値は実現されていない。商品の輸入を媒介した為替手形と金との同一性が問題になってくるのである。もし、輸入業者か、輸入業者から商品を購入した資本家が、手許準備金(具体的には、銀行の預金形態で存在している。)を持っていれば、それを引出して支払いに当てればよい。(それ以前に、商品の投売などが行なわれるだろうが)、この事態は、国際的な商業信用の貨幣信用への転化の問題を提起している。もし、手許準備金がなく、貸入ができない場合には、倒産せざるをえないだろう。設例に従って考えると、③の支払不能(③')は、②が受取った為替手形の金との同一性が問われる事態を惹起し以下、①、④、⑤という国際的な信用連鎖を断ち切って、問題を拡大していく。これを全体として考えてみれば、満期になった支払差額(＝その時点での国際収支)が「逆」の国において、まず影響が現われる。国際的な商業信用連鎖にもとづく、商品輸入の支払いは、その連鎖が切断された場合、その決済のために、他の比較的優良な為替手形を求めるか、金への需要を惹起する。「逆」の国の銀行は、均衡条件下の場合でも、対外からの貸入れを行なわなければならないことによる金利負担の上に、国際信用連鎖の切断による為替手形供給の不足に直面して、より多くの対外からの貸入れを進めなくてはならず、その金利負担は上昇して、為替相場を上昇させることになる。この相場が金現送点を越えるに至って、金の海外へ

の流出は顕著となり、銀行利率（バンク・レートも、又、それに規定された市場利子率も）は急上昇し、為替相場も一層上昇する。この利子率上昇は、一時的に外資を誘引し、⁵⁾金準備や為替相場の圧迫を緩和するが、事態が一層進展すると、（信用連鎖の中断の全面化）信頼の動揺によるユーザンス供与の圧迫、海外からの債権者の債権引出し＝「貨幣信用」の貨幣信用への転化（預金などの、より一般的には対外債権の金との同一性＝金転換への危機、信用の動揺による）が重なって、金の流出は、拡大され、国内の信用動揺と相俟って、国内への金流出が加わりまさにパニック・レートへと銀行利子率は高められる。それを反映して、為替相場も極めて高くなる。「逆」の国では、この過程で、前述した輸入業者の破産によって、対外債務を部分的に清算し（＝過剰輸入を反映する過剰信用＝為替手形＝国際的信用貨幣の価値破壊）、商品資本を安い価格で外国に投げ売りすることにより（過剰輸入商品の部分的価値破壊）又、外国に有する有価証券の売却などによって、対外支払の危機を切り抜ける。為替相場の上昇は、国際的な信用貨幣たる為替手形の減価を反映するものであることは言うまでもない。つまり国際的過剰信用の部分的整理である。いよいよ、危機が深刻化すると、政策当事者によって金輸出の禁止が、最終策として取られるが、これは世界市場の統一性を破壊するものであるから、極力、避けられるか、又、一時的なものにするのが普通である。尚、この局面で確認しておきたいことは、均衡条件下では部分的であった、国際的商業信用及「貨幣信用」から貨幣信用への転化の拡大が、（つまり、それを化体する為替が）、金流出の原因（勿論、基底には再生産の流動性の阻害がある）となり、銀行利子率を引上げて、為替相場を引上げる積極的な要因（今までは、受動的であった）となることである。金現送点を突破しての為替相場の上昇はこの局面ではひんばん化し、バンクレート引上げと為替相場上昇の悪循環がくりかえされるのである。

一国で前述した方策により、支払いの清算がどうにか落ち着くと、今度は他の国の番になり次々に、支払いの順番がまわってきて、⁶⁾世界市場恐慌の具体化の過程が進行する。世界市場恐慌の全面化である。つまり、「すべてこれら

の国は過剰輸出（したがって過剰生産）すると同時に過剰輸入（したがって過剰取引）したということ、どの国でも価格が騰貴し、信用が膨張しすぎていた⁷⁾ことが明白となる。その結果、「どの国でも同じように崩壊が起きる。」⁸⁾のである。⁹⁾

以上の世界市場恐慌の全面化を通じて、過剰輸出入や過剰国際信用貨幣＝為替手形が、輸出入業者や銀行の破産なり、減価によって、具体的に清算・価値破壊されていくことを確認しておこう。第1表は、金現送点の突破と為替相場の関連の一例であるが均衡局面でよりも、恐慌局面での突破が顕著であることを示している。

- 1) 「それにしても輸入は非常に大きい。これは旺盛な消費を示すものではないか？——そうだ、もし売ることができるならば。ところが、たくさんの倉庫がこれらのものでいっぱいになっている。」前掲、『資本論』、(Q)390頁。
- 2) 前掲、『資本論』、(Q)269頁。
- 3) 同上。
- 4) 前掲、『資本論』、(Q)342頁。
- 5) 利子率の上昇は、有価証券価格の下落をもたらすし、更に「事業が困難になると……有価証券の価格のかんりの下落が起きる。……外国人がこのイギリスで鉄道株を買わせたり、外国鉄道株のイギリス人所有者がそれを外国で売ったりする。……それだけ金の移動が省かれる。」前掲、『資本論』、(Q)414頁。
- 6) 「一般恐慌の時期には支払差額はどの国にとっても、少なくとも商業の発展しているどの国にとっても逆であるが、しかし、いつでも順々に、ちょうど各伍発射の場合のように、支払の順番がまわってくるとそうなるのである。」前掲、『資本論』(Q)271頁。
- 7) 同上。
- 8) 同上。
- 9) 「(1)金の流出は恐慌の単なる現象であって、その原因ではないということ。(2)金の流出が各国に起きる順序は、ただ総決算をする順番がいっその国にまわってきたか。」を示すのにすぎない。前掲、『資本論』(Q)271頁。

(3) 小括——ⅠとⅡの若干の総括

資本の再生産の流動性が維持されている資本主義の均衡的拡大局面では、現実資本の拡大とそれを反映する膨大な商品取引総額＝流通必要量量は、主として信用取引で、商業信用かそれに代位した銀行信用、すなわち信用創造＝擬制的貸付資本で処理され、貨幣信用にしても、預金の流入、貸付返済の順調ということを基礎に、貨幣を信用するという意味の「貨幣信用」つまり、

現実の金ではなく、信用貨幣＝擬制的貸付資本の形態でなされたのであった。このことを可能ならしめた根拠は、社会的総還流に支えられての銀行への債権・債務の社会的総合と集中による信用の相殺関係の高度化ということであった。この債権・債務の連鎖関係による金の節約は、再生産の流動性に支えられて信用貨幣と金との同一性の信頼を生み出し、国際的な外国為替にも適用できる論理であった。

しかしながら、公信用の介入による、私信用とは異質なモメントによる相殺関係の高度化は、国家権力の及ぶ国内には適用でき、そのことにより、殆んど無現金取引的な様相が国内に限っては現象するとしても、国際関係では、超国家権力は存在しないのだから、その様な現象は出現しない。均衡条件下の、いわゆる「生産の組織化」が行なわれている時点での金流出の問題がもたらば、国際関係に集中していたのも、そのことに根拠をもつのであった。しかし、この局面では、国内的にはもとより、国際的にも信用連鎖が拡大されることによって、金節約は大いに高められ、金準備への供給要因を醸成し、膨大な商品取引総額にも拘らず、需要要因が信用貨幣で代替されることによって、金の流出は低位に抑えられることになった。この局面での金流出の主要なものは、国際的な均衡が一時的にくずれたときの決済のためのものであるが、これが継続すると、パンクレートは若干上昇し、それを反映して市場利子率・為替相場も上昇せざるをえないが、均衡条件下での利子率の上昇は、国際的には、対外資本の流入を招き、やがて、為替相場も、銀行利子率も安定することになるのである。又、国内的にも、この一時的、金の流出による銀行利子率の上昇は、再生産の流動性が前提され、商品の高価格での「実現」→高利潤が確保されていることによって、国内の信用供与・資本の蓄積運動には、それほど大きな影響を与えない¹⁾。以上のことによって、この期のパンク・レート、及びそれを反映する市中銀行利子率を含む銀行利子率が、一時的な変動を伴いながらも（人為的な金融政策による変動とは区別して）、相対的に低く、又、安定していたことも理解されるのである。

しかしながら、資本の再生産の流動性が阻害される資本主義の全面的不均

衡局面では事態が異なってくる。

つまり、資本の還流に支えられて、金に代替して流通していた信用貨幣(具体的な形態は、国内的には、商業手形、銀行手形～預金及び銀行券など、国際的には、為替手形、対外預金など)の金との同一性の問題が、商品の実現困難による信用連鎖の中断を契機に現われ、国内的にも、国際的にも、商業信用及「貨幣信用」の貨幣信用への転化(=現実の金需要)の問題が現実化してくる。ここで、公信用の及ぶ国内と国際との相異及び関連を考慮しなければならない。

まず、国内的には、資本の還流が「実現」の困難で停滞してきて、過剰生産と過剰取引が現実化してくると、過去の膨大な繰りのべの商品取引に対する代金決済が増大してくる。手許準備金(具体的には、預金の形態で銀行に存在している)を所有している資本家は、その預金を引出して、代金決済に充当するであろうが、もし所有していない場合には、市中銀行への借入れ需要が殺倒し、中央銀行の信用が動揺しないかぎり、中央銀行券への需要が顕著化し、市中銀行にとっては、それが準備金の代替形態であるから、市中金利は引上らざるをえない。(金との連動によるバンクレートの引上げ→市中金利の引上げと異なることに注意)この局面での、いわゆる「貨幣の相対価値の増加」²⁾は、この市中金利の上昇を反映したものと考えられる。

恐慌が、部分的・局地的か、それとも全面的かによって、事態の進展に相異がでてくる。前者の場合には、国内での決済資金需要は、中央銀行信用が動揺していないことを前提に、主として中央銀行券でまかなわれていくのであるが、対外的には、国際的な中央銀行が存在しないのであるから、金流出が現われざるをえない。これが世界市場恐慌の全面化への進行とともに顕著となるに及んで、対外決済手段=金の需要が中央銀行に殺倒するとともに、金準備の対外的流出→バンク・レートの引上げによって恐慌の一層の激化促進をもたらすのである。(一時的に外資の流入はあるが)金の流出は、それまでの相対的に安定していた中央銀行信用を動揺させ、国内への金流出を激化させるのである。パニック・レートの現実化の局面である。全面的な破産回

避のために、銀行券の金兌換の停止、中央銀行券の公信用を背景とする流通根拠への転換である。

国内的及び国際的な信用連鎖の切断による金需要は中央銀行の準備金に担われた、国際的支払手段、つまり世界貨幣の準備金たる機能と国内の銀行券の兌換準備金の機能という二つの異なった機能の「危険な衝突」を現実化させたのである。再生産の流動性の阻害→国際的・国内的信用連鎖の中断→国内的及国際的（為替手形）信用貨幣の流通性の停滞→国内的には、中央銀行信用の相対的安定による中央銀行券での国内支払手段需要への対応、対外的には、為替供給要因の停滞によりユーザンスその他の対外借入の増大を反映して為替相場の（金現送点以上の）上昇（→主として対外的要因による金流出→バンク・レートの引上げ（（国外からの資金流入のための政策とも相俟る））→バンク・レートの引上げと）預貸率の悪化による市中銀行利率の引上げ。為替相場の一層の上昇→銀行利率の引上げによる外資の流入による為替相場、銀行利率の一時的安定→恐慌の進展による海外金流出の一層の激化→銀行利子率の急昇→為替相場の金現送点突破のひんぱん化と、それによる対外支払手段＝金需要のための銀行券への兌換殺倒及び銀行利率の急昇による恐慌の促進要因が結びついて、更に後述するが、インフレ的モメントを介して中央銀行信用の動揺→国内への金流出の全面化→パニック・レート→金兌換停止というシェーマで理解される。この過程で、「危険な衝突」を回避するために、国際的支払手段としての金需要を阻止する金輸出の禁止ということも考えられるが、この措置は、為替手形の流通を損い、世界市場の統一性を破壊して、その懐減的な縮少をもたらすことになるから、戦争とか、危機が極めて深刻化したときの一時的措置としてとられるのが普通であって、まずは国内の銀行券の兌換停止がなされるのが普通である。³⁾

中央銀行信用の介入について若干の補足をしよう。兌換停止に到る前の段階で、中央銀行信用が動揺していない限り、国内の決済手段として中央銀行券が流通することをみた。これは、経済的に何を意味するだろうか。再生産の流動性の阻害から生まれた一般的な信用貨幣の流通性の齟齬を、補完、代

替するものとして、中央銀行券は貸し応じられたのであるが、もともと、矛盾の基礎は価値「実現」されない過剰資本・過剰取引にあったのだから、この処理がなされない限り、中央銀行信用での一時的肩代り＝仮装「実現」は、やがて返済期限の到来とともに、問題の再燃が起きる。⁴⁾つまり、銀行への資金還流の停滞であり、兌換されている限りは現実化しないがインフレ要因への転化である。ここに、中央銀行券の減価の潜在的進行からする中央銀行信用の国内からの動揺への要因がみいだされる。金との同一性に対する要求が現われる。

次に、兌換停止によって、銀行券は兌換性を失って、金との同一性が破棄されて、公信用を背景に流通性を有するようになり、恐慌の緩和対策としての現実的基盤を獲得することになる。しかし、恐慌の緩和策、具体的には滞貨融資などは、前述と同じ意味で、過剰資本の温存をはかり、破壊されるべき「名目価値」の温存を意味するから、何らの解決策にならないばかりか、⁵⁾前述から進行していたインフレーションを顕在化させ、世界市場のに関連で新たな問題を生じさせることになって平価切下げを現実の課題とするのである。

- 1) 「かなり大きな金流出でも、それが産業循環の危急期に現われないかぎり、あまり影響はないのである。」前掲、『資本論』(Q408頁。
- 2) 松井安信、前掲書『信用貨幣論研究』176～177頁参照。
- 3) この点について三宅教授は次のように言われる。」この『衝突』においては、さらに後者が(兌換準備金たる機能が～引用者)犠牲にされうる。銀行券の金との兌換停止。」三宅義夫『マルクス信用論体系』,日本評論社, 1970, 76頁, 註37。
- 4) 「紙片によってすべての破産した山師たちを支払能力のある堅実な資本家に変えることが銀行の義務であり力であるかのように信じている愚かな人々云々」,前掲,『資本論』,(Q311頁。
- 5) インフレーションと為替相場との関連についての考案にこの論文ではなされていない。後日を期したい。

おわりに

資本主義は、世界資本主義としてしか存在しえず、国内市場はあくまでも、

世界市場の一可除部分である。従って、経済理論も、それを論理構成の前提にしなければならない。そこから導き出されることは、一国の閉鎖体系で理論を構成しつつしてはならないということである。確かに、世界市場の可除部分といっても、各国の国境は強固に存在しており、世界市場から相対的独自性も又、存在するのである。ここに、主題との関連に即して言えば、国内においては中央銀行信用、更に公信用が一定の役割を果たす歴史的事実があり、それが政策介入の余地を残すことになったのである。しかしながら、そのことは、前述のように、あくまでも相対的独自性なのであるから、一部の論者が言うように国内における政策万能論では問題は解決しえず、世界市場との関連で、政策による経済法則への干渉は、様々の偏奇をこうむらせるが、

第1表 金現送点とこえたドイツの為替相場回数 (1896~1910年)

	ロンドン (注1)			パ リ (注1)			ニューヨーク (注2)		
	実証数	輸入点	輸出点	実証数	輸入点	輸出数	実証数	輸入点	輸出数
1896	156	—	—	156	2	—	156	11	—
1897	157	—	—	157	—	—	138	—	—
1898	156	—	22	156	—	—	145	—	30
1899	156	—	19	156	—	—	143	—	—
1900	157	—	48	157	—	94	142	—	8
1901	155	—	—	155	—	18	143	—	—
1902	157	—	—	157	—	40	149	—	—
1903	157	—	21	157	—	50	154	—	9
1904	157	2	6	157	—	12	155	—	—
1905	156	—	—	156	—	50	156	—	—
1906	157	—	42	157	—	87	157	—	15
1907	156	—	77	156	—	74	156	—	32
1908	157	—	5	157	—	57	157	—	—
1909	305	—	40	305	—	33	157	—	—
1910	304	—	27	304	—	—	156	—	—
計	2,643	2	307	2,643	2	524	2,257	11	94

(出所) O. Morgenstern, International Financial Transactions and Business Cycles. Princeton U. P. 1959, p. 275

(注1) 8日もの。ただし、1909~1910は一覧払い

(注2) 一覧払い

結局、経済法則の貫徹を阻止することはできない。この論文で述べた一国内における公信用を根拠とする兌換停止によって、あたかも無限のインフレ政策（＝恐慌緩和策）がとれそうであるが、それは世界市場との関連で限界につきあたらざるをえないのである。その限界は、具体的に金の運動となって現われるのであり、ここに、金のもつ、古くて新しい問題が存在する。

国際的な金の運動の媒介として為替の問題が重要である。金の運動との関連で、必要な限り本論文であつかったが、まだまだ不十分であることを自認せざるをえない。一つは、外為論の現代的主要論争の一つたる、名目為替と実質為替の問題や、為替インフレーションの問題が、本論文では触れられていない。更に、理論は実証によって裏づけられて、はじめて理論たる実を獲得するのであるが、それについても詳細な実証がなされていない。以上、大きく言ってこの二つの点を別稿に期したい。