



HOKKAIDO UNIVERSITY

Title	利子率の変動と貸付貨幣資本の存在形態としての銀行券:とくに飯田理論の考察並に若干の統計実証
Author(s)	松井, 安信
Citation	北海道大学 経済學研究, 13(3,4), 55-91
Issue Date	1964
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/32271
Type	departmental bulletin paper
File Information	13(3)(4)_P55-91.pdf



利子率の変動と貸付貨幣資本の存在形態としての銀行券

—とくに飯田理論の考察並に若干の統計実証—

松 井 安 信

はじめに

小論では利子率の変動と貸付けられる貨幣資本の存在形態としての銀行券との関連が主要対象となっている。利子率の決定と変動とは、貸付貨幣資本ないし利子つき資本の運動に直接かかわりをもち、流通資本の一通過形態たる貨幣資本やたんたる通貨形態の貨幣、一口でいえば流通界にある流通手段とは直接なんらの関連もないといわれる。ここで直接というのは、あとでみるように、「信用欠乏」の逼迫期においてのみ流通（手段）の絶対量が利子率に影響するという条件付の例外規定が必要だからである。流通手段と貸付貨幣資本との関連を、ごくかんたんに、リカードからマルクスまで系譜的にフォローしておこう。

周知のように、リカードの直接的な関心は通貨と物価との関連であった。そこでかれの研究視角は、国際的な金属流出入と国内的な金属流出入とを直結させ、貨幣を通貨＝流通手段の一面で把えて、貨幣数量の増減は貨幣の相対価値の下落と騰貴、物価の騰落という、いわゆる貨幣数量説のセーマを展開した。こうして、かれは銀行券の流通もこの金属流通ないし流通手段の法則にのせたのであった。カレンシー・スクールは、かれのこのセーマをうけつぎ、さらにかれの貨幣の相対価値の増減を「貨幣資本の価値」＝「利子率」の騰落とおきかえることによって、流通手段と貸付資本との同一観を完成し、これをそのままピール条例によってイングランド銀行に化体、具体化せしめた。それにたいし、バンキング・スクールは、貨幣の機能の多様性と

資本の運動に着目して、まず国際的な金属流出入と国内的なそれとの直線的結びつきを退蔵貨幣の機能→予金形態で遮断し、前二者の流通手段一面観を「資本の流通手段」視角から批判して、国内通貨に流通手段と支払手段との貨幣の機能的差別性があることを指摘し、銀行券流通を後者の機能と手形流通にもとづくものと規定した。この退蔵貨幣→予金形態と支払手段としての貨幣は、その「資本の流通手段」視角から資本と規定され、他の流通手段＝通貨とは区別されることになる。こうして、バンキング・スクールは貨幣数量説から脱皮する道を発見したが、同時にこの、かれらを成功せしめた研究視角は「資本の流通手段」＝資本という点で、流通手段と貸付資本との混同から脱皮することを妨げる結果になった。かくて、その誤りはマルクスによって資本の流通手段は主として支払手段としての貨幣の一機能であり、国際的な金の流出入に関連する預金形態も、世界貨幣としての貨幣の一機能にすぎない、という批判によって正しく方向づけられることになった。

そこで、問題となるのはバンキング・スクールが利子率決定について、一部例外規定があたえられた、繁栄終末期から恐慌局面で、主として支払手段としての貨幣需要を、さきの誤れる資本規定によって、資本需要とみなした点である。それにたいして、この視点は流通手段（このさいは主として支払手段だがこれをふくめた広義の意味での）と貸付資本とを混同した「銀行（資本）の立場」だというマルクスの批判は、正しい方向づけではあってもまだ未解決の問題をのこしているようである。

利子率変動論でもっとも問題となるのは、この当面の局面で利子率が異常に上昇するのはなぜか、なぜ貸付資本の供給より需要がふえるのか、ということであるが、このさい、はたして、流通手段と貸付資本とは明確に区別されているであろうか。マルクスじしんもこの局面では一般的規定にたいして明白に例外的な規定をあたえていることをみても、この問題がしかく単純なものでないことがわかるであろう。だからこそ、ここに議論が集中するのである。利子率変動にかんするマルクスの一般的命題にたいして、ヒルファディングの反論があるが、それも、この局面での利子率の変動を主要契機と

して発想されたものである。この問題は、おのずから貸付資本にたいする需要ファクターと供給ファクターの分析から、貸付資本と流通手段とがまざりあう手形割引を中心として、商業信用と銀行信用との同一性と差別性の問題、さらに両信用の代位から信用貨幣の本質と当面の利子率変動要因へと波及していく本質的要素をふくんでいる。そこで、ふたたび前稿につづいて、利子率変動論という視角からアングルをかえて飯田教授の見解を吟味することによって、信用貨幣の本質を明確にしてみたいとおもう。

いまひとつ、利子率変動論は前述のように景気循環の動態的分析に関連することによって、それは必然的に世界市場と恐慌にかかわってくる。それは資本制生産の一般法則をめざす『資本論』体系プラン前半からおのずからプラン後半にぞくする国家（公信用、法貨規定など）外国貿易、世界市場と恐慌という具体的、世界史的な諸問題にふれてくる。それらが、未整理のままで示唆的に散見されるのもそのためである。

註 (1) 『資本論』向坂訳(+) 335～6ページ。

1. マルクスの利子率変動論とヒルファディングの修正

マルクスの周知の命題はつぎのとおりである。

「利子率の諸変動は（利子率の比較的長期間にわたって生ずる変動…は一般的利潤率における諸差異によって…条件づけられている）貸付資本の供給に懸っている（他の一切の事情、信頼感の状態等を不変とすれば）ここにいう貸付資本とは、貨幣すなわち硬貨及び銀行券の形態で貸付けられる資本であって、そのものとして商品形態で商業信用を介して再生産当事者自身のあいだで貸付けられる産業資本とは区別された資本である。」²⁾

この命題からつぎの3つのことがひきだせる。

- (1) 長期的利子率は資本主義の一般的法則から導きだされた一般的利潤率によって規定される。
- (2) 景気循環の動態における利子率の諸変動は、他の事情が一定だとすれば貸付資本の供給にかかり、その具体的な存在形態は硬貨と銀行券である。

(3) 利子率決定要因から機能資本家が相互に商品形態で与えあう産業資本＝商業信用は除かれる。

この命題にたいし、ヒルファディングは『金融資本論』第1篇第6章の利子率で反論する。(1)点については、(2)(3)の対象たる循環的中短期利子率と混同し、繁栄終末期から恐慌局面で利子率が上昇する原因は商業信用＝信用貨幣の限界と現金需要、準備金の不足にあり、かくて、利潤率の傾向低下に反し利子率の傾向的上昇をとく。両利子率は静態と動態、長期と中短期利子率として研究対象は区別されるべきものであるにもかかわらず。(2)については、貸付資本の供給の具体的な存在形態のなかから、手形流通にもとづく信用貨幣銀行券の実態を抜きとって、硬貨と国家紙幣とし、利子率の変動、とくに恐慌局面でのその上昇を信用貨幣の限界と現金需要にもとめる。(3)点…かくてヒルファディングは利子率の高さはかれのいう『資本信用』の需給にかかるという規定にもかかわらず、ここでの利子率変動とくに恐慌局面での利子率の上昇の説明では、けっきょく(2)の修正を媒介として、利子率の変動はマルクスでは除去された商業信用にかかることになった。

すなわち、かれによれば、「信用の最大部分は『商業信用』である。」そして、商業信用の需給が一致するかぎり、それは貸付けられる貨幣資本に關係がないから利子率に影響しない。ところが「貨幣資本にたいする需要が信用貨幣の増加よりも急速に増大する場合」利子率はあがる、として、そのケースをつぎのようにあげている。

- ① 信用貨幣の増加による兌換準備金の増加。
- ② 信用貨幣の相殺差額の支払準備金のための増加。
- ③ 信用貨幣が輕微にしか役立たない労賃支払、小売取引に必要な現金需要。
- ④ 商品の売行停滞ないし緩慢による支払手段需要。

「かくて現実に機能する信用貨幣は減少したが、同時にその代わりに現金に対する需要は増大する。この需要が利子率の上昇を惹起する。」³⁾ 準備金が減少するのは「好景気の時期…流通がより多く金を要求するからである。(可変資本の、取引一般の、したがって差額決済に用いられる額の増大)」⁴⁾

みられるように、マルクスとヒルファディングとは、利率率変動論がまったく対照的になっているようにみえる。しかし、注意すべきは、ヒルファディングが恐慌局面を指向しながら、その局面で利率率の上昇を説明するうえで、マルクスの命題(1)～(3)ではさきの例外規定が必要となり論理一貫性がないという問題意識から反論をおこなっているということである。

ここでわれわれの論評を加えるまえに、信用制度ないし信用貨幣の本質にかんする『資本論』の方法論を要約しておこう。

信用（銀行）制度は産業資本の固有の産物だといわれる。そのわけは、第一、それがその固有の運動基盤として、産業資本の運動を基礎とし、再生産資本家が相互に与えあう商業信用と手形流通に基づいて、本来の信用貨幣＝銀行券は流通するということである。

したがって、この商業信用、その代位としての銀行信用＝信用貨幣は、そもそも流通資本の一形態たる商品資本の形態での、機能資本相互の前貸と相殺とを前提としているので、「本来の貨幣信用」とは区別されるべきであり——それが、手形割引によって両信用がまざりあい、さらに後者によって資本の再生産の規模が拡大されることはみとめられても、信用貨幣の流通にかんするかぎりでは前者の信用に集約され規定される、といういみでは——それは資本の再生産ないし資本循環の流動性を第一義的に前提要件としている。マルクスのいう「普通の事業家が手形を割引かせるのは、かれの資本の貨幣形態を先取し、それによって再生産を流動状態に保たんがためである。事業を拡張するとか追加資本を調達するとかいうためではなく、かれの与える信用をかれの受ける信用によって相殺するためである」⁵⁾とはこのことを基本的にいみしたものである。かくて、商業信用、その銀行信用による代位、銀行券の大口さは、再生産過程で機能している産業資本の大口さとその増減にかかっている。したがって、これらの本来的な信用貨幣にかんするかぎり、貸付けられうる貨幣資本とは直接なんらの関係もなく利率率の変動にもまたなんらの関係もないことが明らかとなる。カレンシー・スクールやバンキング・スクールが商業信用と銀行信用とを、また流通手段と貸付資本と

を混同したのにたいし、マルクスが批判して、手形割引は商業信用の銀行信用による代位にすぎず、それは資本や貨幣の前貸ではなく、「手形の売買」であり、そもそも信用（銀行）制度のほんらい的な基礎である「再生産循環内」⁶⁾の産業資本の信用であるから、利子率の変動とは無関係である、といったのもこのことを説明するためであった。

信用制度の第二の柱、資本循環の流動性がスムーズにいつているかぎり、流通資本の一形態たる貨幣資本は商業信用—銀行信用で代位、相殺されてそれだけ節約され、その流動性の齟齬ないし価格実現や変動に対処するための追加的貨幣資本—手許準備金も各機能資本の手から遊離、解放されてくる。さらに機能資本の循環から必然的に遊休する貨幣資本が、信用（銀行）制度の発展にともない、社会的総資本の共同基金として銀行に集中され最少限の準備金を残して、他は貸付資本として運用される。これが「本来的な貨幣信用」利子つき資本の運動に固有の機能であり、そもそも利子率の変動にかわりをもつものである。ところが第一の商業信用の銀行信用による代位と第二の貨幣信用とが結びついたとき、とくに恐慌局面でのそれにやっかいな問題が生じてくる。しかし、さきの引用のように、それが商業信用にかわる銀行信用のたんなる代位であるかぎり、それは本質的には、げんじつの流通過程における流通手段の問題であり、手形割引が発券、予金銀行のいずれでおこなわれようとも、本来の貨幣信用に直接なんらの関連もなく、したがって利子率の変動要因とはならず、ただ擬制的貸付資本、いわゆる「信用の創造」が生じたものと考えるべきである。だから、貸付貨幣資本の存在形態たる『硬貨および銀行券』の需要があるとき、はじめて本来的な貨幣信用と利子率の変動要因が発生したことになる。ただ、ここで一言つけ加えておきたいことは、すぐあとの準備金の諸機能のところでのべることだが、それじしん利子率変動の本質的モメントではなく、信用制度に固有の兌換準備金の機能が作用して、ほんらいならば利子率の変動要因と直接なんらの関連もないはずのこれら擬制的貸付資本の「創造」が兌換ないし予金引出のための準備金ないし準備率を相対的に引きさげるためにネガチヴに利子率引きあげ

の要因となる、ということである。ピール条例がその一つの例証である。

信用制度の第二の基礎である、蓄造貨幣の第一、第二形態の銀行への集中集約化による社会的遊休資本の共同基金化が貸付貨幣資本の供給ファクターであることはいうまでもない。各機能資本はかかる資本を借入れて主として運転資本として運用することによって、一方ではそれだけ自己の資本循環の流動性と追加資本の手許準備金から解放され、他方では貸付資本の追加的借入によって（ここでは直接問題としないが、そのばあい「資本の前貸」と「貨幣の前貸」ないし「手形の売買」が問題となる。）追加利潤をあげることができる。これに機能資本とは直接なんら関係のない金利生活者や一般所得階層の利殖ないし貯蓄性預金に加わると、各機能資本家はさらにそれだけ一層両面の利得にあずかることになる。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たたんなる信用代位＝「信用創造」による擬制的利子つき資本が貸付けられる。いまやこれが信用制度に縦断的に投映されて、中央発券銀行と予金銀行との機能分化、準備金—準備銀行券—流通銀行券ないし預金貨幣という立体的金融構造と逆倒的な信用ピラミッド体制ができあがってくる。そこで、つぎに信用制度の「軸点」としての準備金の機能が問題になってくる。

「(1)国際的支払のための予備基金、一言で云えば世界貨幣の予備基金、(2)交互的に膨脹し収縮する国内金属流通のための予備基金、(3)銀行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諸機能とは何ら関係のないものすなわち、預金支払のため及び銀行券の兌換性のための予備基金。…国内流通において金属貨幣を代理する銀行券が発行されるならば、予備基金の第二項の機能はなくなる。…さらに、予金の払出及び銀行券の兌換性のための金属準備のある最低限が、いかなる事情のもとでも固持されねばならないとすれば、このことは、金の流出または流入の諸作用に、特有の仕方 で 影 響 する。」⁷⁾

この準備金の第三の機能については、後での議論で重要であるので、他の箇所を引用しておこう。「この退職貨幣にまったく勝手に負わされたもう一つの機能、すなわち信用制度及び信用貨幣の発達している諸国では、銀行券の兌換可能性の保証準備として役立つという機能」⁸⁾「この（金準備の一松井）中位的最低限度は、銀行券の現金支払の保証等に関する立法によって各個の場合に種々異って規定されているのであるから、その限りでは多かれ少かれ恣意的に確定される。」⁹⁾

さて、こうして、マルクスは信用制度ないし貸付資本の運動—信用貨幣と世界市場恐慌との関連をつぎのように規定する。信用（銀行）制度の発達こそ、一切の貨幣資本を機能資本と利潤生産に向わしめ、金属準備を「それに属する諸機能をもはや遂行しえないような最低限度まで縮小させる。この発達した信用（銀行）制度こそは、全有機体のこの過度の敏感を生み出すものである。」しかし、信用制度の「軸点」としてのイングランド銀行の数百万ポンドの準備金、それはかなりの金流出でも、「産業循環の危急期に現われないかぎり、相対的に無影響なのである。」「生産が流動的であるあいだは…信用が同様に富の社会的形態として、貨幣を駆逐してその地位を奪う。生産物の貨幣形態を、何かただ消過的なもの、及び観念的なものとして単なる観念として現われさせるものは、生産の社会的性格に対する信頼である。しかるに、信用が動揺させられるや否や……一切の實在的富が現実にも且つ突然に貨幣に、金銀に転化されるべきことになる。…信用制度の発展と共に、資本主義的生産は、富とその運動との金属的限界を、物的であると同時に幻想的である限界を、絶えず廃棄しようと努めるが、しかし、絶えず繰返してこの限界に頭をぶつけるからである。恐慌では、一切の手形、有価証券、商品が一挙に同時に銀行券に換えられ得べきであり、そしてこれら一切の銀行貨幣は更に金に換えられ得べきであるという要求が現われる。」¹⁰⁾「現実の貨幣は常に世界市場貨幣であり、そして信用貨幣は常に世界市場貨幣を基礎とする。」¹¹⁾

みられるように、景気循環の動態分析において、マルクスの資本主義的生

産の内部構造—その一般的法則は信用論を介入せしめることによって、より深化されるとともに、信用（銀行）制度と信用貨幣は世界市場恐慌と世界貨幣との関連で外延化されることによって、具体的総括の方向をみせている。かくて、体系プランでは後半にぞくし、そのいみで第25章の冒頭で捨象されたはずの公信用やそれと密着する法貨性の問題が、私的信用制度ないし信用貨幣と「奇妙な混合物」として示唆的ではあるが指摘されることも、むしろとうぜんのことといわなければならないであろう。

うえにみたマルクスの信用論と恐慌との関連を要約しておこう。かれがなぜ商業信用と銀行信用を本質的に区別したか、恐慌の究極の原因が本質的に再生産過程内の信用とそれに規定された利子つき資本の運動による産業資本の過度な増大（それはまた商業信用の拡大としてあらわれてくる）大衆の消費制限に求められるべきこと、信用貨幣の発生と流通根拠が基本的にはこの手形流通と資本循環の流動性と還流ないし相殺関係に懸っており、その停滞と生産ないし商品資本の過大、「還流の停滞のばあいはその債務を履行するために手形振出人が自由に処分しうる予備資本（いまや銀行に預金形態で集中されているので預金引出あるいは銀行業者信用に依存—松井）」¹²⁾ がはじめて問題となってくる。しかし、恐慌局面でも、世界市場恐慌の必然的現象として信用・貨幣恐慌が生ずるばあいと、「銀行の信用が動揺するに至っていない限り」また「国内の生産が組織化されている場合」との区別とは、金の国外流出と国内流出との区別と同様利子率変動や恐慌との関連で大切である。とまれ、蓄蔵貨幣の第一、第二形態の利子つき資本化とその運動は、その基盤たる産業資本の運動によって規定される。信用制度の軸点として強調される兌換準備金の問題は多かれ少なかれ「恣意的」な「銀行業者信用」的なものとして、たんなる貨幣の諸機能から分離され、世界貨幣との関連で問題となり世界市場恐慌のばあいには救いがたい矛盾として現象する。

最後に問題として残るのは、この局面での流通手段と貸付資本との区別である。資本主義的生産のばあいにも、銀行券流通は、①「諸商品の価格と取引量」②「信用の状態」によって規定される。そして諸商品価格と利子とはな

んら必然的關係にたたないから、流通貨幣量と利子率とは無關係であつたわけである。が、ただ、逼迫期においてのみ「流通（手段）の絶対量が利子率に規定的に作用する」という例外規定について、マルクスは、例示として①1847年のばあい、ピール条例の停止によって「信用欠乏」のための退蔵銀行券が流通界に再びでるが、流通の膨脹がないばあいと、1857年のように、条例停止後もしばらく現実に流通が増加したばあいとをあげている。そして「これらの場合を除けば、通貨の絶対量は利子率には影響を及ぼさない。」¹³⁾といっている。どちらの恐慌にも、ピール条例のあの発券制限が重なって「信用欠乏」（さきにみたように、これは基本的には商業信用の欠乏と解すべきである。）→利子率の上昇にアクセルをかけたわけであるが、同条例のための流通手段の不足は、再三指摘してきたように制度的、恣意的な準備率によってひきおこされたものであってみれば、その停止と同時に利子率規定の例外的要因からはずされてしかるべきものであらう。その例示が1847年恐慌のばあいである。とすると、問題は、条例停止後も流通手段（主として支払手段としての）がげんじつにふえた1857年のばあいである。これこそ、条例停止によつても「信用欠乏」が緩和されず、貸付けられうる貨幣資本にたいする追加需要がつづく、まさに商業信用の限界と現金需要という、ヒルファディングの問題提起とも関連した事態であらう。しかし、かれや飯田教授にとって、兌換準備金が問題となるのは、そのような世界市場恐慌との関連というよりは主として国内的であり、信用制度との関連からであつた。

註 2) マルクス、『資本論』同上(+) 283ページ

3) ヒルファディング『金融資本論』岡崎訳(上) 161～2ページ

4) ヒルファディング同上(上) 164ページ

5) マルクス同上(+) 161ページ、傍点は松井。

6) 「再生産循環内の信用—銀行業者信用は別として—の多大は、貸付に供されて有利な投下を求める非運用資本の多大を意味するものではなく、再生産過程における資本運用の多大を意味する。したがって……ここでは、信用の最大限度は、産業資本の最完全運用に、すなわち消費の限界を顧慮しない産業資本の再生産力の極度の緊張に等しい。」(+)255～6ページ
「恐慌の最中…投下されるべき非運用資本の量ではなく、その再生産過程

において阻止されている資本の量の最大であるのは、まさに信用の欠乏もまた最大であるとき（したがって、銀行業者信用にあっては割引率が最高であるとき）においてである。」としてあとにの「現実の恐慌の究極的原因」がつづく。（同上、(+) 257～8ページ、傍点、松井）

- 7) 同上、(+) 399～400ページ
- 8) 同上、212ページ
- 9) 同上、398ページ
- 10) 同上、407～10ページ
- 11) 同上、348ページ
- 12) 同上、251ページ
- 13) 同上、335～6ページ

2. 飯田教授のヒルファ ディング批判と問題点

教授は『講座信用理論体系』Ⅲ学説篇で、『ヒルファ ディングの信用理論』として批判をよせられている。教授はかれの「資本信用」と「流通信用」との信用の分類がいかに混乱し、矛盾をふくんだものであるかを論証されたあとで、当面の利子率の変動にたいするマルクス修正の論評におよばれる。かれが「利子率の絶対的高さは資本信用の状態に懸るとすれば、その諸変動は何よりもまず流通信用の状態に懸る」¹⁴⁾とあえてマルクスを修正したばあいわれわれは問題の局面における信用貨幣供給の限界と現金需要という、かれの前提条件こそ重視しかつ問題とすべきであったと思うのだが、教授のそれにかんする論評はほとんどみあたらない。この局面にかんするかぎり二人の見解はいうほどの差異はなかったのではなかろうか。

さて、教授はさきの(2)点ヒルファ ディングが貸付資本の具体的存在形態から銀行券を抜きとり、これに代わって紙幣をおいた点をまず批判され、ついで、かくすることによって(3)点の利子率決定要因は「流通信用に懸る」という点は正しかったかいなかの論評に向われる。

「ヒルファ ディングにとっては、銀行券がマルクスによって、硬化とおなじとりあつかいをうけ、したがって、利子率の変動にたいして硬貨とおなじ役割をはたすものとみられていることが気がかりであった。なぜかという

銀行券は、ヒルファディンクにおいては、商業手形とおなじたんなる信用貨幣（貨幣とは区別されるところの）の一部分にすぎないものであり、繁栄期における生産、流通の拡大につれて増大する商業手形の供給とともに増加する銀行券の供給は、『信用貨幣の供給増大』として把握されなければならないのであって、けっしてあの繁栄終末期にますます減少してゆくところの、貸付けられうる現金（硬貨や国家紙幣）の供給量と同一視されてはならないものだからである。」¹⁵⁾ 教授はここにかれが銀行券をのぞき、これを価値表章とおきかえた理由をもとめられる。

(3)のマルクス修正—利子率の諸変動は「流信用に懸る」という点について——ヒルファディンクによると、生産・流通の拡大によって機能資本の貨幣資本への需要はふえるが、それとともに商業手形をふくむ信用貨幣の供給もふえる。「需要と供給、すなわちいわば需要の充足手段とが同時に相伴って……増大する。」このような場合利子率にはなんらの影響もない。ところが、繁栄末期から恐慌局面にかけては、かかる信用貨幣の供給停滞の反面、現金需要が増加する。「銀行の金在高が減少し、準備金が最少限に近づき、したがって銀行が割引率の引上げを余儀なくされるとき、初めて利子率は上昇する。……貸出されうる金保有の涸渇)」(同上164ページ。)商業信用(信用貨幣)の限界と現金需要→利子率の上昇、ということから、その諸変動にかんするマルクス修正は生れた。これにたいし、教授は、半ば断定的に利子率は銀行信用ないし貸付資本の需給にかかるのであって、商業信用とは無関係であると反論されている。すなわち

「利子率が、貸付けられうる貨幣資本（現実的貨幣の形態で—したがって「価値、貨幣にたいするたんなる債務請求権」—擬制資本の形態ではなく—貸付けられうる資本＝利子つき資本にたいする需給関係だけできまり、そしてうごくのであって、けっして商業信用そのものによってつくりだされる商業手形—信用貨幣の数量それじたいやなどと関係するのではない。」¹⁶⁾と。

なるほど、利子率の諸変動は、貸付けられうる貨幣資本の需給できまるのだから、一般的にいえば教授の批判されるとおりであろう。しかし、ここで

問題とされねばならなかったのは、①利子率が大巾に変動（上昇）する繁栄終末期から恐慌局面において、兌換準備金、差額決済資金、労賃支払等のための現金需要に決定原因をもとめることの可否であり、また、②貸付資本の存在形態としての『硬貨および銀行券』という規定で、この銀行券は、かれのいうように本質的に価値表章＝紙幣と考えるべきか、そうでないとして教授のいわれるように、現実の貨幣であって「金債務請求権＝擬制資本の形態でなく」といってこの問題は解決されたことになるであろうか、ということである。②については次節でのべることにする。

①については、当面の景気局面における現金需要のうち、さしあたって兌換準備金と労賃支払のための現金需要をのぞいて考えてみよう。他の二項目はすべて、信用貨幣の本質を支える第一の要件—資本循環の流動性—還流の遅れや困難、ひとくちでいえば支払手段としての貨幣がふくむ、あのゞ媒介なき矛盾ゞの結果生じた現象形態であり、したがって、信用貨幣そのものの究極の限界は一般的な過剰生産と世界市場恐慌—世界貨幣との関連と視野にたって問題とすべきである。しかるに、ヒルファディングにあっては、みられるように、因果が錯倒して現象形態ともいうべき（現）金需要と「準備金の涸渇」に直線的に結びつけられ、それらが利子率上昇の決定要因とされている。さらにそれはさきの現金需要が果して金そのものの世界貨幣—国外流出のための需要であるのか、国内流通のための銀行券需要であるのか、（準備金の涸渇といい、前後の文脈から察すれば、金準備のようにとれるのであるが）それが、もし后者、つまり国内流通のためであれば問題はむしろ準備銀行券（それもピール条例で金預託証券的に拘束されていた。）の不足と解すべきであろう。いずれにしても、かれの因果錯倒の叙述によって、これらの点はきわめてあいまいになっている。このことは、さきに除いた労賃支払のための現金需要をみれば、さらに一層あきらかになる。これまた、その主要原因は資本循環の流動性と実現の不円滑化にもとめらるべきものである。いまや国内流通にかゝるかぎり、銀行券による鑄貨代用が可能であり、マルクスも、中央準備金の機能から、国内流通に必要な支払、流通手段の準備

機能をはずしていたことは前述のとおりである。もちろん1860年当時はまだイギリスに1億ポンド以上の金貨が流通していたことはじじつであるが、資本循環さえ円滑にいておれば、可変資本部分の回収は容易であり、またこれを貸付資本に求めるとしても、その準備金の涸竭もみられなかったはずである。また、最悪のばあいには、兌換停止—国家信用の擬制的貸付資本化による不換銀行券の供給ルートによっても、これら現金需要は充足されもしよう。

最後の兌換準備金について—これを重視される点では、ヒルファディンクも教授も方法論こそちがえ本質的におなじといってよい。ヒルファディンクの現金需要にたいする教授らしくない無批判的態度をうみだしたのもそのためかと思われるくらいの類似である。

兌換準備金は、前述のように、他の準備金の機能とは区別されるべきものであり、信用制度にすぐれて固有な、しかも現実資本の運動とは直接なんらの必然的な関連のない、といういみでは「勝手におわされた」「恣意的」な準備金の機能にぞくする。そのよい例が、ピール条例の1,400万ポンド以上全額金準備の規定であり、それは利子率変動の特殊な影響に関連してヒルファディンクを混乱させ、教授を悩ませることになった、れいの貸付資本の存在形態としての銀行券の問題とも関連している。もしピール条例の一定額以上100%金準備の規定を法律や慣習によって、50%金準備に改めると、それは必然的に退蔵銀行券の供給量をその割合だけふやすことになり—もちろん流通界にそれが入るかどうかはおのずから別問題であるが、発券の不当な拘束はのぞかれる—他の準備金の機能とはちがう「特有の仕方」で利子率に影響することになる。これによっても、この準備金機能が信用制度に固有の「恣意的」な要素であり、だからこそ、この準備率規定と利子率の変更が、1860年代いご、イングランド銀行の中央銀行的利子率、準備率視点の確立にともなって、技術的、政策的な一手段として運用されることになったわけである。

さて、ヒルファディンクが、当面の局面で、現金需要→金の不足と準備率の低下に景気循環の原因をもとめていることは、大いに流通主義的難点はある

が、この局面での利子率の変動（上昇）の要因として、信用貨幣の流通を支える第1要件たる資本循環—還流の齟齬、蹉跌が生じたとき、商業貨幣がそうであったように、それを支える第2要件として手許準備金＝流通資本にとって追加の貨幣資本での支払いが可能であれば、さしあたって個別資本の循環は至障なく進められる。それが信用制度の発達した段階では、支払のための手許準備金は、いまやほとんど預金銀行に、そして究極的には中央銀行に社会的準備金として集中されている。したがって、手形流通の摩擦—商業信用の逼迫は商業手形の割引—銀行信用の代位か貸付資本としての貨幣資本の需要となって現われる。だから、このさい重要なことは、手形割引によるたんなる銀行信用の代位＝銀行券の発行でたりるか、金そのものの出動が必要とされるか、金の国外流出か国内流出かのいずれと関連しているか、によっておのずから利子率の決定要因はちがってくるものと考えられる。

ヒルファディンクは第18章「景気経過中の信用諸関係」で、信用貨幣の限界と現金需要が、商業信用の銀行信用による代位、という形での「現金」需要であることを指摘している。教授はこのばあい「その内容は、じつは『商業信用』であった。」（同上Ⅲ、278ページ）だから、利子率に無関係であると主張されている。果してそうであろうか。マルクスもはじめに指摘しておいたように、恐慌のばあい、注目すべき例外規定をあたえていた。ではこの点にかんする教授の見解はどうであろうか。教授はいわれる—「恐慌期においてだけは、『流通手段の絶対量』（……流通内にある現実的貨幣の数量）が決定的に利子率に影響する。」……すなわち『流通手段の絶対量』が極度にすくなくなる—中央銀行券は縮少し、しかもそれらは各自の支払のために退蔵される—ということが、支払のための、貸付けられうる貨幣資本にたいする需要の急増に応じえないところの、そして、その需要充足をとくべつにさまたげているところの、その供給急減をとおして利子率を極度に上昇させることになる。¹⁷⁾ みられるように、教授もピール条例による銀行券の供給制約を前提とされて、利子率上昇の激化要因とされている。それはよいとして、ではピール条例の停止によって、その供給制限がとりのぞかれて、流通

必要量だけ（主として支払手段として）銀行券がだされたときはどうか。このばあい教授の「中央銀行券は縮少し云々」ということが信用貨幣の本質と利子率決定要因との関連で問題となってくる。がどうもこの点ははっきりしない。教授は『講座』Ⅱの『利子率変動論』の第2章「景気変動と利子率変動」で恐慌にふれられたところをみると、いくらかはっきりしてこよう—景気循環の「第四段階……恐慌がおこれば、機能資本家たちの、購買手段にたいする需要はいっさいきえ、かわってかれらのあらゆる債務の決済のための支払手段にたいする需要、支払のための、貸付けられうる貨幣資本にたいする需要が急激にそして極度に増大するのだが、反対に、貸付けられうる貨幣資本の供給は極端に減少する。こうして生ずる貸付けられうる貨幣資本にたいする極度の需要超過が最高度の利子率をひきおこす原因となる。…債務支払のための、貸付けられうる貨幣資本にたいする需要が急増するのだ。」¹⁸⁾

この文章と教授が批判されたヒルファディンクの文章、主旨とどこがちがうのであろうか。

註 14) ヒルファディンク（上）162ページ

15) 飯田『講座』Ⅲ，303～4ページ

16) 同上，Ⅲ，304～5ページ。傍点は松井

17) 『講座』Ⅱ，19～20ページ。傍点は松井

18) 同上，Ⅱ，28ページ

3. 貸付貨幣資本の存在形態たる銀行券の内容

教授のこの点にかんするヒルファディンク批判はすでにみたとおりである。

貸付資本の存在形態として銀行券を貨幣と同列におくことにかれは「気がかり」だったが、それはかればかりではなかったようだ。というのは、教授じしんも、さきにみたように、貸付けられうる貨幣資本は「現実的貨幣」であり、金債務請求権や「擬制資本」であってはならなかったからである。しかし、これは一見して明らかなように、教授じしんの手によって、貸付貨幣資本の存在形態から銀行券をとりのぞかれ、れいの命題にはんして（準備）銀行券は利子

率の諸変動に関係しないとされることになる。これでは教授にとって都合がわるい。ヒルファディンクとおなじ結論になってしまうからである。そこで他の箇所では「擬制資本の一種」ではあっても、金と量的に一致する、いわゆる全額金準備銀行券であれば貸付けられうる貨幣資本の存在形態となりうることにされ、こんどは全額金準備銀行券こそ、げんみつないみでの信用貨幣だというピールの考えに近づかれることになった。すなわち「『貨幣、硬貨および銀行券』は、それじたい価値の絶対的存在形態であるか、またはそのようなものと同一性をもつもの（兌換中央銀行券〔げんみつには、それは金＝価値ではないのだから、ひとつの擬制資本であり、しかもその数量が金準備量をこえているかぎりでは、それは追加的擬制資本である。だから、そのばあい、それは完全な意味で価値の絶対的存在形態との同一性をもつ、とはいえないのだが〕でなければならない。……貴金属流入による貸付けられうる貨幣資本の供給増大は、本源的には貴金属の形態にあるとしても、それが兌換中央銀行券に代位されたのちには、ただ後者の形態だけにあるものとみるべきである。（だからその大きさは一松井）二重に計算されてはならない。」¹⁹⁾みられるように、教授によると、それは拙稿『兌換銀行券のいわゆる「転化」問題』についてすでに論評したように、全額金準備銀行券のみが信用貨幣性の擬制的貸付資本であり、そしてここでは貸付資本の存在形態たりうるわけである。とするとそれこそピール条例のめざした全額金準備銀行券という名の金預託証券とならないであろうか。しかも、二重に計算されてはならないとすれば、じじつじょうは貸付けられうる貨幣資本の存在形態には銀行券は入いりえないということになる。だから、教授がその存在形態になるには「それらが流通のなかから、または蓄蔵のなかからでてきて、貸付けられうる状態におかれて（すべての貸付けられうる貨幣資本が銀行に集中されると仮定するばあいには、それが銀行に預金され、銀行の準備金に転化されて）はじめて利子率を変動させるものとなる。」といわれても、「銀行の準備金」に転化された銀行券、いわゆる『退蔵銀行券』とは、教授によると全額金準備銀行券であり、社会的に二重計算してはならないとすれば、けっきょく中央銀行

準備金そのものだけとなって、『硬貨および銀行券』の意義を追求することは、徒労におわってしまうのではなからうか。²⁰⁾これこそピール条例が意図した方向である。流通手段と貸付資本との混同と意識の同一化。これは信用貨幣の本質をめぐる問題であり、詳細は前稿にゆづらなければならない。

「準備金は、営業局に着目される限りでは、ただ預金である。オーバーストン等によれば、営業局は、『自動的』発券を顧慮することなく、ただ銀行業者としてのみ行動すべきものである。しかし現実の逼迫の時期には、この銀行は、ただ銀行券のみからなる営業局の準備金の如何に係わりなく、金属準備の上に非常に鋭い眼を向けるのであり、また破産すまいと思えば、そうせざるをえないのである。なぜならば、金属準備が消失するのと同じ度合で、銀行券の準備も消失するからである。…オーバーストン氏以上に、このことをよく知るものはないはずである。」²¹⁾これこそ、ピール条例の誤りを端的にしめしたものであり、これがいかに信用貨幣の本質をしらない「幻想的」なものであるかもよくしめされている。²²⁾

とまれ、このような論理をたどって、教授やヒルファティングにとっては兌換準備金はとりわけ重大さをましてくる。もちろん、われわれもそれが大切でないといっているのではない。だが、資本制再生産は、そしてその疎外形態としての利子つき資本の運動は、資本循環の流動性が「外観的」に保たれているかぎり、すべての遊休貨幣資本ないし貨幣をして生産拡大と利潤の増大に動員するのが法則的であることをしている。かくて、拡大された生産・流通とそれに応ずる商業信用と手形流通、その拡大と外延化にのっかって、膨大な擬制的貸付資本＝「信用の創造」が行なわれる。しかし、それが機能資本の相互にあたえあう信用一支払手段機能にもとづくかぎり、利子率には影響なく、その拡大された需給は充足されていくし、機能資本としての追加貨幣資本の需要も、蓄蔵貨幣の第一、第二形態の預金集中あるいは信用貨幣の貸付によって充足されていく。だから問題なのはこのような景気局面で最少限に圧縮される準備金のうえに、膨大な信用貨幣が築かれたばあい、そのことじたい好況局面では利子率を不当に変動させる貸付資本の需給のア

ンバランスは生じないが、信用制度の固有の準備金機能として、相対的な準備率低下が、消極的な、あるいみで「信用創造」にともなう従属的要素と政策意図をもって、利子率変動の本質的モメントではなく、むしろネガチヴな要因として作用し、利子率を引上げることになる。したがって、一定額以上100%金準備という誤ったピール条例の発券拘束によって、利子率が極度に釣りあげられ、そのために生じた流通手段（主として支払手段）の不足によって生じた金融恐慌であれば、準備率の引き上げと金属無準備の、それこそ信用貨幣の本質をもった銀行券が発行されれば恐慌は大いに緩和されることになる。同様の効果は、凶作・戦争などによる経済外的原因による金流出のばあいにもいえよう。要するにこれらは、資本制再生産や現実資本の運動とは直接なんらの関係もない、といういみで貨幣技術的な、または信用制度に固有な「恣意的」とり決めや条例という法律上の問題である。したがって問題は、資本制再生産の流動性や機能資本の運動に関連しておこった世界市場恐慌とそれに伴う世界貨幣への転換、金の経済法則的な流出のばあいである。これは追及していけば資本制的生産の内的連関——一般的法則をとく資本論体系プラン前半の問題にたいしては、その外延的な具体的展開にかかわるプラン後半の国家、外国貿易、世界市場と恐慌の問題でもある。ここに資本の再生産＝循環の流動性の停滞、遅延の原因を一般的過剰生産にもとめ、信用貨幣のほんらい的基礎——流動性の攪乱から、貸付けられうる貨幣資本への需要、信用貨幣の世界貨幣・金への転換要求→中央銀行準備金の枯渇→銀行信用の動揺と信用、貨幣恐慌となって現象してくる。兌換準備金と信用貨幣との関連はこのような世界市場恐慌とかかわりあいをもった、歴史的、世界史的視野から展望されるべきであろう。しかも、この間にあって、国内流通と国際流通という国境線を画して、総資本の疎外形態として、国家の貨幣高権などの経済的機能に関連して公信用や法貨規定が介在してきて、事態はますます複雑さをまして世界市場と恐慌という、歴史的、世界史的に具体的展開をとげていく。さきのマルクスの銀行の信用が動揺しないかぎり、そして国内の生産が組織されているかぎり、国内流通においては金流通の信用通貨

による代位あるいは現金支払の停止と公信用の動員による不換銀行券による、より高次の擬制資本の創造等要するに国民通貨による金属流通の完全な代位関係などが示唆されていたのも、マルクスの「混乱」というより、当面の問題からして「捨象」しえない事柄をありのまま、具体的に、しかもプラン後半との関連性をもって示唆したものと考えるべきであろう。われわれが「銀行券の二重性」を問題とする視角もこのこととふかいつながりがある。

註 19) 飯田『講座』Ⅱ, 11ページ(註1)傍点は松井。

一般的にいえば、中央発券銀行の窓口というか壁の外は流通界と考えるべきである。そのいみからすれば、市中銀行の準備金を形成する銀行券ないし中央銀行預け金(発券銀行の預金債務)も、流通銀行券ないし流通しつつある金債務請求権とみなされるべきである。しかし、教授はこの流通界をさらに「げんじつの流通」と「独特の流通」に二分されて、これらを貸付けられうる貨幣資本として規定されている箇所がある—「ここで注意しなければならないのは、発券銀行によって貸付けられた兌換銀行券が、独特な流通過程」のなかで運動しつつある、または蓄蔵されている(銀行準備金を形成して、市中銀行によって貸付けられうる状態にある)あいだは「げんじつの流通過程」のなかではもはや運動していないといういみで、兌換銀行券の流通量は減少、収縮しているとはいえても、兌換銀行券=発券銀行の貨幣債務が消滅(しんじつのいみで収縮[発行量が減少]したとは一兌換銀行券が「独特な流通過程」での運動を終結して発券銀行にたいする公衆の債務返済=発券銀行の貸付回収によって発券銀行に還流するのではなく一けっしていえない、ということである。)(『現代銀行券の基礎理論』121ページ)。市中銀行の準備銀行券、それは中央発券銀行への預け金になれば銀行券は消えるが、預金形態として帳簿上にのこりいぜん消えた銀行券に代って貨幣債務をのこしている。二部門分割の下では、銀行部のB/Sに準備銀行券として記帳され、発行部への金債務請求権をしめすことになるが、事態の本質はかわらない。問題はこれらの、発券銀行(ないし発券部)の準備金にたいして金債権(銀行券または預金通貨の)として流通界にある金債務請求権と考えてよいか、市中銀行の準備金を形成して貸付けられうる貨幣資本の存在形態となりうるか、ということである。教授もここではなりうるということをも「独特な流通過程」と退蔵貨幣の近代的形態で説こうと努められているわけであるが、これら市中銀行に滞留する銀行券(ないし中央銀行預け金)を発券銀行にたいする金債務請求権=信用貨幣とみられるかぎり、それは社会総体的にいえば、発券銀行の貸付

けられる、金にたいしてすでに貸付けられた、（または金買上げによって）擬制的貸付資本といわねばならない。それがさらに貸付けられる、貨幣資本として二重化されるためには、これら銀行券の一定額は市中銀行の差額決済ないし預金引出のための準備として、信用貨幣の本質をもちながらも現金化したもの、そういういみで「卸売業の銻貨」化したものと考えられなければならないであろう。ここにも信用制度の発券・預金の立体的金融構造における銀行券の二重性の問題がひそんでいる。

この点にかんして、W. T. C. キングはトワークの中央銀行預け金＝現金という点の無理解さを批判してつぎのようにのべている。

「商業銀行は、イングランド銀行を彼らの準備金の保管者とみなし、それによって、同行の預金を手許現金と同様なものとして取扱い始めるにしたがって、さらにまた小切手の制度が発達するにしたがって、同行の新規投資や手形の買上げは、今日と同様に追加的バンク・マネーを創造することになった。」（『ロンドン割引市場史』藤沢訳 202ページ）

21) 同上, (+) 317～8ページ

22) 同上, 240～1ページ

（註1）飯田教授が兌換銀行券の差別性をひきだされる、れいの信用論的規定でのマルクスの典拠は周知のつぎの文章である。

「銀行が、その地下室にある金属準備によって保証されていない銀行券を発行するかぎりでは、銀行は価値標章を創造するのであって、この標章は単に流通手段を形成するのみではなく、この無保証銀行券の名目額だけの銀行の追加資本＝空資本であるとはいえ一をも形成する。そして、この追加資本は銀行の一の追加利潤をもたらす。」（(+) 356 ページ）

これを拠りどころとして飯田教授は、れいの信用論段階のげんみつな規定で金属準備銀行券＝信用貨幣性の擬制的貸付資本、無準備銀行券＝価値表章性の追加的擬制的貸付資本という差別性と、兌換銀行券の価値表章への「転化」契機をもとめられたのであった。この規定では、金属無準備銀行券がげんみつには信用貨幣性をもたないとされるところに、教授にたいする岡橋教授の信用貨幣＝金予託証券視角からの飯田批判があった。岡橋教授は、その差別性を批判し、金準備の有無に拘わらず兌換銀行券の信用貨幣としての同一性を強調してこういわれる。

「ここでは、価値表章の発行が国家にとって追加資本の創造（国家はこれを資本化するのでなく、これを資本化したのは、前稿にみたように発券銀行じしんであった一松井）であると同じく、無保証銀行券の発行が銀行にとって追加資本（もちろん擬制的ではあるが）の創造となる点を述べたもので、銀行券が国家紙幣と、けっして同一視されたものとみることはできない。

「価値表章たる国家紙幣は現金通貨であり、（国家じしんが紙幣を発行したかぎりでこういえる一松井）その貸付は貨幣の貸付、したがってそれは利子つき資本そのものであって、けっして貸付けられた信用としての擬制的貸付資本ということとはできないからである。そうして、マルクスのかかる規定は、金で保証されている銀行券部分もそれが擬制的貸付資本であることを、なんら否定するものではない。ただ、この部分の銀行券の発行が、その背後に金が存在するかぎり、銀行にとっては資本形態の転換を意味するだけであって、なんら貸付けうべき資本（擬制的貸付資本ではあれ）の「追加」があったこととはならないからである。」（『新版貨幣論』198ページ）

ここで両教授にとって問題なのは、二人とも擬制資本の「追加」の意味を銀行の準備金との関連で把えておられる点である。マルクスの上の引用文章にかんして理解するかぎり、それも無理からぬ推論であろう。しかし、注目すべきことは、この引用文につづく、証言の引用ならびにマルクスじしんの「硬貨の国民的節約」の貸付資本化と銀行利潤の追加という把握のしかたである。そこでは、明らかに「硬貨の国民的節約」として（流通銀行券について）、信用貨幣および紙幣としての二つの節約が暗に指摘され、それをいずれも銀行の「私的銀行資本化」すること、当面のわれわれの問題たる流通手段と貸付資本との客観的な混同の条件あるいは利子つき資本の運動がのべられていることである。すなわちさきの引用文に続いてW. ニューマーチの議会証言（1857年）引用—

「1563—銀行自身の銀行券の流通、すなわち、平均的に公衆の手に残っている額（流通銀行券…松井）は、その銀行の有効資本への一追加分をなすのではないか？—確かに。」

「1564—では銀行がこの流通から引出す一切の利潤は、信用から生ずる利潤であって、現実には銀行の有する資本（非運用資本たる金及び銀行券準備—松井）から生ずるものではない利潤であるのか？—確かに。」

この証言引用のあと、事態は私営発行銀行券についても同じだとのべたあと、つづけていう「かような硬貨の国民的節約……なるものが私利利潤として現われるということは、少しもブルジョア経済学者の感情を害するものではない。というのは、利潤は一般に国民的労働の領得だからである。たとえば、1797年—1817年のイングランド銀行以上に奇異なものがあるか？すなわち、銀行券は、国家によってのみ信用を有するのであるが、しかも同銀行は、この同じ銀行券を紙幣から貨幣に転化し、ついでそれを国家に貸付けるという国家によって与えられた権能にたいして、国家から、したがって公衆から、国債利子の形態で支払ってもらっているのである。」（同上（+）356—357ページ）みられるように、明確な形態ではないが、ここでの擬制資本の客観的尺度は、信用制度の準備金視角からではなく、再生産過程の流通銀行券＝「硬貨の国民的節約」とその利子つき資本運動への吸着、利子つき資本化の視角から眺められている。岡橋教授は国家紙幣は現金通貨であって、擬制的利子つき資本の存在形態ではないといわれるが、ここでマルクスは国家信用の利子つき資本化—したがって、形態的には国家信用の銀行信用化と不換銀行券—をはっきり例証としてあげている。この点を看過されて、銀行券をいっさい無差別に擬制的貸付資本として同一視される点に兌換銀行券と不換銀行券との本質的、段階的差別性を無視ないし軽視される重大な契機がひそんでいる。それにはんし、飯田教授は信用制度に固有の兌換準備金という、ほんらい貨幣の諸機能とは直接なんらの必然的関連もない「恣意的」な準備金機能を重視され、信用貨幣の本質を第一義的に規定する要件たる手形流通と資本循環の流動性を第二義的に考えられることになった。かくて金預託証券は100%金準備なるがゆえに、かえってそこに鑄貨代用の流通手段規定があること。さらにまた金属無準備銀行券のなかに国家信用の私利銀行信用による擬制的利子つき資本化という差別性があることなどをみすごされることに

なった。そして兌換停止を世界市場恐慌と世界貨幣との関連ではなく、兌換準備金と信用貨幣との信用（銀行）制度内の問題に、つまり教授のもっとも批判してやまれない流通主義的誤りにおちいられることになった。

4. 中央銀行的準備率、利子率視点の確立過程

1) 二部門分割と中央銀行的利子率視点の確立一周知のように、ピール条例の二部門分割によって、イングランド銀行は発券部と銀行部とに分離された。前者では公的機関として1,400万ポンドの保証発行をのぞいては全額金準備発行を建前とし、金買上げないし金預託いがいには銀行券が発行できないことによつて、信用制度ないし信用貨幣の本質を支える商業信用と手形流通にもとづく商業信用の銀行信用による代位、つまり手形割引による信用貨幣たる銀行券の発行は（資本循環を基礎とする他の担保貸付けとともに）禁止されることになった。これではまさしく条例制定者の意図のごとく国家の鑄造高権に代わって同行が鑄貨ないし、その代用貨幣たる銀行券という名の紙幣を発行するのとは本質上ちがいはなくなった。

しかるに、他方銀行部にあっては、前者とは対照的に一般の商業銀行となんらかわるところのない、商業銀行的機能のみが強調されることによってイングランド銀行が信用制度の基軸であり、「銀行の銀行」としての機能を営むことはまったく要請されなくなった。²³⁾したがって、イングランド銀行理事の銀行部における運営原理は、発行部の fool-proof-mechanism とは対照的に、もっぱら株式会社イングランド銀行として、いかにして株主への配当をふやすかという営利原則にむかっていくことになった。すなわち銀行部の手中にある銀行券（金引換えに発行部から受けとったものに、公私の預金をあわせた銀行券と一部鑄貨）を、一般商業銀行と同様に安全性と営利性とを顧慮して、競争的に貸付けていったことは、恐慌ごとの同行理事やその他の証言によって明らかである。²⁴⁾ただ注意すべきことは、このような条例制定者や同行理事たちの主観的意図にもかかわらず、この二部門分割と銀行部の商業銀行との競合的な貸付方針は、同行をしてこれまでの硬直的画一的な利子率²⁵⁾か

ら表・1のように弾力的利子率に接近せしめていったこと、発行部の金預託証券的な発券の拘束にもかかわらず、銀行部は他行と競合して市場利子率、いなそれ以下で機能資本家との取引関係、つまり預金、貸付を拡大していったこと。しかし、しだいに、とくに1858年の同行の新ルール決定²⁶⁾いごは、すでに既成化しつつあった他行の準備金保管、つまり主としてロンドン銀行準備金を預かる、「銀行の銀行」としての方向に、大きく転換していくことによって同行じしんも一般商業銀行との競合関係から離れていったこと、などである。このように、ピール条例の誤った理論は、同行じしんの推転の過程でしだいに経済法則的に修正されるとともに、同行の成立基盤も、これまでの金買上げないし金預託や政府貸付けによる銀行券（というが、事実上は鈔貨代用の紙幣）発行に傾斜した機関から、資本制生産という信用制度に固有の経済基盤と運動法則に足場をおいた、文字どおり信用制度の基軸にみずからを位置づけることになった。1850年代のそういうイングランド銀行の姿は、一方では当時のイギリス経済の世界経済支配と、国際的な金融中心地たることをしめすものであり、他方では株式銀行やイングランド銀行の手形交換所加盟（前者1854年、後者1864年）による金ないし銀行券の節約と預金通貨の膨脹、1860年代後半いごにおける国内手形流通の低下傾向に代わる外国手形流通の増加によって、いまや信用貨幣と兌換準備金との関連は、もっぱら国際決済や資本移動を中心とした、世界貨幣金との関連を基軸として展開されるようになったことをしめすものでもあった。

かくて、同行準備金一発券部の準備金と銀行部の「退蔵銀行券」一は、資本制再生産の動揺と資本循環の流動性の蹉跌のたびごとに、支払手段としての貨幣の「媒介なき矛盾」と兌換請求を鋭角的にうけ、信用貨幣が世界貨幣を基礎とすることを実証されることになる。

ところが再三指摘してきたように、まだ国内の銀行信用が動揺しなければ（またはそれが動揺しても、国内流通に関するかぎり最後の一手として兌換停止によって、銀行による公信用の擬制的貸付資本化、つまり不換銀行券の発行によって）銀行券が最終決済手段として金代用をすることができる。と

ころがピール条例の全額準備規定が存在するかぎり、銀行券の発行はできない。ここにピール条例の停止・改変の要求や諸提案が恐慌を契機にひきもきらずでてくる理由がある。いまやイングランド銀行の準備金は、国際金融の中心地として国際的規模での資本制再生産とその上に構築された膨大な信用貨幣という姿をとって、重たくイギリスにのしかかってくる。バジョットは、いまさらのようにこのことに驚き、かつ同行の二部門分割の愚と誤りをなげいていうのである。一

「ロンバート街における数百万のうちの非常に多くの部分は、銀行家その他の者によって、短期通知あるいは要求払いとして保有されている。……もしこの資金の大部分が実際に要求せられたならばわが銀行制度は、さらに又わが産業制度もともに、非常な危険に陥ることになる。」²⁷⁾

「銀行預金にたいする現金準備の割合が今のイギリスほどに少額な国は、現在どこにもない。又過去においてもぜんぜんなかった。われわれは、われわれの手許現金の準備率を当てにしようところではない。かえってその現金高は非常に少額なのであって、外部から見る者はその微額をそれによる信用の巨額と比較してみても、ほとんど震えあがるほどである。」²⁸⁾ 「普仏戦争以来われわれは又ヨーロッパの準備金を保有している。…国際的な現金支払に対する全責任はイングランド銀行にかけられることになった。…ロンドンヨーロッパにおける為替取引の唯一の大決済所となった。」²⁹⁾ しかるに、中央準備金の保管所たるイングランド銀行の状態はどうか。「大いなる義務がイングランド銀行の銀行部にかけられている。…諸権威の言によれば、同行の銀行部は他のいかなる銀行とも異なるところなき一銀行にすぎない。何らの公共的義務をもぜんぜん有していないというのである。」³⁰⁾ 「この条例によって通貨は自ら管理をなすことになった。…かくして従来この銀行に帰せられたる公の責任の唯一の根拠も今は明らかに失なわれてきたのであって、とうぜん、しかし又軽卒にも多くの人々はイングランド銀行には何らの責任もないものと推定することになったのである。」³¹⁾

このバジョットの言葉はイングランド銀行の中央銀行的準備率ないし利子

率視点の確立すべき方向を端的に示している。つぎに同行のバランスシートの内容を統計的に分析しながら、利子率変動の実態を実証的に検討してみよう。すでに予定紙数をこえたので、要点のみ指摘するにとどめる。

2) 利子率変動の統計的実証

利子率の諸変動にもっとも敏感に反応している指数はなんであろうか。それは表1と表2が端的にしめしているように、利子率変動理論で因果論として理論的に確認してきたように、まず第1に、イングランド銀行銀行部の準備銀行券＝『退職銀行券』の(g欄)であり、第2が、同行発券部の準備金の(i欄)である。これまた、すでに確認済みのように、流通銀行券(a～d)は一般的に無関係といってよい。それで、われわれは、準備銀行券の内容分析に一步ふかく追求のメスを加えることによって、それがロンドン銀行預け金残高(h欄)とふかい関係にあり、とくに株式銀行の手形交換所加盟(1853～4年)を契機に、統計的にも同行預け金が準備銀行券に占める比重(g/h)が逐年ましていることをしる。このことは、これらを「現金」準備として膨大な預金通貨が「創造」されていること。裏をかえしていえば、同行準備銀行券が預金銀行の貸付けられうる貨幣資本の大いさをしめすものであり、預金銀行の準備率をしめす指標にもなっていることをしめしている。しかし、これは同時に同行銀行部預金の準備金＝非運用資本として、重層的に準備金の役割を担わされてパンクレーターの形成にも参加しているわけである。要するに、これら準備銀行券と同行銀行部預金、それ以上にロンドン銀行預け金残高との関係は信用制度の基軸としての中央銀行の姿を示すものであり、再生産の流動性を鋭角的に感じ、うごかしめる指標でもあるといえよう。利子率の諸変動と準備銀行券とがもっとも敏感に反応するのも、そのことを物語っている。そのうえに、ピール条例のさきの「恣意的」な制約が加わることによって、再生産の運動とは独自に準備銀行券の数量との関連で利子率に変更されることになった。金利変更の回数(k欄)が同条例施行前より多くなったのはそのためであるが、それにはもうひとつ、同行銀行部が市場利率に接近したことをあげておかねばならない。

しかし、準備銀行券が国内の流通手段(支払手段をふくむ)として流通す

表1 銀行券、預金、準備率、割引利率一覽表

(単位=百万ポンド)

	イングランド銀行券 (a)	個人株式銀行券 (b)	イングランド・ウェールズ計	%	連合国總計 (c)	(d)	同 行 銀 行 部										割引利率平均 (j) %	バンクレート変回数 (k)	
							預金年平均 (e)	總債務年平均 (f)	f %	年平均準備銀行券 (g)	* %	f/g	ロンドン銀行家残高 (h)	%	(g)/(h)	地金準備平均 (i)			* %
1844	20.25	8.17	28.42	100	37.38	100	13.3	14.5	100	8.5	100	58	0.9	100	10	13.5	100	2 1/2	1
45	20.73	7.70	28.43	100	38.67	103	15.3	16.4	113	8.6	101	52	1.2	133	14	15.2	112	3	2
1846	20.45	7.72	28.17	99	38.83	104	19.2	20.1	138	8.5	100	42	1.5	167	18	14.8	109	3 1/4	1
47	19.24	7.63	26.87	95	36.43	97	15.0	15.9	109	5.3	62	33	1.4	155	26	10.4	77	5	9
48	18.12	6.26	24.38	86	32.46	87	15.0	16.0	110	9.7	114	60	2.3	255	24	13.9	103	3 3/4	3
49	18.49	6.19	24.68	87	32.13	86	16.2	17.3	119	10.7	126	62	2.1	233	19	15.1	112	3	1
50	19.52	6.32	25.84	91	33.57	90	17.6	18.8	129	11.2	132	60	1.8	200	16	16.6	123	2 1/2	1
1851	19.53	6.20	25.73	91	33.43	89	16.4	17.5	121	9.0	106	51	1.4	155	15	14.5	107	3	—
52	21.91	6.41	28.32	100	36.54	98	18.8	20.1	138	12.7	149	63	3.1	344	24	20.6	152	2	2
53	22.68	6.85	29.53	104	38.98	104	18.0	19.4	134	8.8	104	45	2.2	244	25	17.5	130	3 1/2	6
54	20.83	6.80	27.63	97	37.97	101	14.7	15.8	109	7.2	85	45	2.6	289	36	14.0	104	5	2
55	19.80	6.85	26.65	94	37.11	99	16.8	17.8	123	8.3	98	47	3.0	333	36	14.2	105	4 3/4	8
1856	19.63	6.80	26.43	93	37.17	99	16.0	16.8	116	5.7	67	34	3.0	333	53	10.9	81	5 3/4	8
57	19.47	6.63	26.10	92	36.97	99	17.1	17.8	123	5.3	62	30	3.3	366	62	10.1	75	6 3/4	9
58	20.22	6.00	26.22	92	36.20	97	20.0	20.8	143	12.0	141	58	4.6	511	38	17.8	132	3 1/4	6
59	21.32	6.43	27.75	98	38.73	103	21.7	22.5	155	11.0	129	49	4.2	466	38	17.9	133	2 3/4	5
60	21.25	6.44	27.69	97	38.75	103	20.1	20.9	144	8.4	99	40	4.3	478	51	15.2	112	4 1/4	11
1861	20.01	6.11	26.12	92	36.58	98	17.8	18.4	127	7.5	88	41	4.2	466	56	13.0	96	5 1/4	11
62	20.83	6.11	26.94	94	36.75	98	21.1	21.7	149	10.1	119	46	5.1	567	50	16.4	121	2 1/2	5
63	20.68	6.02	26.70	94	36.30	97	20.1	20.8	143	8.5	100	41	4.7	522	55	14.5	107	4 1/2	12
64	20.57	5.96	26.47	93	36.32	97	20.1	20.6	142	7.5	88	36	4.9	540	65	13.5	100	7 1/2	15
65	21.09	5.80	26.89	95	37.25	99	20.7	21.2	146	8.0	94	38	5.0	555	62	14.5	107	4 3/4	16
1866	23.19	5.04	28.23	99	38.51	103	21.6	22.2	153	6.6	78	30	6.2	689	94	14.9	110	7	14
67	23.46	5.03	28.49	100	38.87	104	25.6	26.1	180	12.8	150	49	6.7	744	52	21.3	157	2 1/2	3
68	23.93	5.04	28.97	102	39.75	106	25.1	25.6	176	11.8	139	46	6.8	755	58	20.8	154	2	2
69	23.45	5.06	28.51	100	39.85	106	23.3	23.7	163	10.3	121	43	6.5	722	63	18.8	139	3 1/4	7
70	23.30	4.89	28.19	99	40.00	107	24.8	25.4	175	12.4	146	49	6.6	733	53	20.4	151	3	10
1871	24.41	4.99	29.40	103	42.06	112	28.4	29.0	200	14.2	167	49	8.4	933	59	23.5	174	3	10
72	25.54	5.09	30.63	107	43.62	117	28.8	29.3	202	12.2	143	42	7.6	844	62	22.6	167	4 1/4	14

資料; R. H. J. Palgrave; "Notes on Banking in Great Britain and Ireland,"..... Journal of the Statistical Society, (1873) Vol.,36.

るのは、銀行の信用が動揺しないかぎりにおいてか、それが動揺するばあい
 はその背後に公信用＝法貨性があるかぎりにおいてである。それでも、それ
 らは世界貨幣の代用たりえない。とくに、前述のように、同行の国内的、国
 際的位置と世界市場恐慌との関連からみると、ここに国民通貨の具体的統
 一物としての世界貨幣が問題となる。金準備と利子率変動との相関が密接に
 反応しあうのはとうぜんのことである。

表 2 預金銀行の預金トレンド（推計）

（単位＝百万ポンド）

(1) (i) 1844年を基準とした 1874年の			(2) (3)			
イングランドの36行預金伸び率						
£	%(行数)					
1844	12,008,068	100	1844	70	1844	50
1874	42,342,294	350 (36)	56	200	1855	120
			66	350	1865	200
内 訳	1,245 (1)		72	800	1874	242
	600~(4)					
	500~(4)					
	400~(5)					
	300~(6)					
	200~(10)					
	143~(6)					
(1) (ii) 1875年イングランド、ウェールズ56行の準備率						
資 本 金	17,591,329					
準 備 金	7,649,731					
	(a) 25,241,060					
預 金	(b) 129,866,919		a/b (準備率) 19¼%			
公衆への総債務	(c) 139,846,572		a/c () 18%			

資料：(1)Robert Baxer ; On the principles which Regulate the Rate of Interest and
 on the Currency laws, J. S.S. Vol.,39. (1876) p.278.

(2)R. H. I. Palgrave; "Analysis of the Minutes of Evidence"(1875) pp.451-2.

(3)E. Coppieters ; "English Bank Note Circulation," (1694—1954),
 J. Sykes, "The Amalgamation..." p.105.

註 Mitchell, Abstract of British Historical Statistics には1877年いごしか統計が
 ないが、それによると 1877 年はイングランド銀行の預金を含めて550～560
 (百万ポンド)と(1)と(3)の中間を報じている。

さて、表 1,2 にかえて具体的に統計によってかんたんに検証しておこう。

① 銀行券流通が利子率の諸変動と直接なんらの必然的な内部連関がないこ

とがわかる。すなわち、銀行券の流通高は連合王国全体をとると、1844～1872年の期間にわずか17%の増にすぎず、イングランドとウェールズでは7%増とほとんど停滞トレンドをみせている。しかもその増加は、発券主体別にみれば明らかなように、個人、株式発券銀行の逐年の低下（この期間に300万ポンド減）をイングランド銀行がカバーした増加にすぎない。このように銀行券の伸び率が低かったことの理由に、さきにみた株式銀行やイングランド銀行の手形交換所加盟と銀行券（金も）の節約があることを付記しておく。（a～d欄参照）

② しかるに、イングランド銀行銀行部の準備銀行券はこの間 $43\% = 370$ 万増、発券部の地金準備金は $67\% = 910$ 万ポンドの増となっている。（g, i欄）

③ この準備金または銀行券の増加は、一方ではイギリス経済の発展と国富の増大を端的に反映しているものだが、他面、さらに重要なことは、「資本の流通手段」として膨脹し、支配的となった擬制的貸付資本たる預金（通貨）が、この期間にイングランド銀行で約2倍に、預金銀行では推計で正確には把握できないが、表2のように約3～5倍になったことに大いに関連がある。（表1, e欄。表2参照）

④ このことは、準備銀行券の内訳をみれば、さらに一層明らかとなる。すなわち、預金（それに若干の債務を加えた同行総債務）にたいする準備銀行券の比率は、1844年の58%から40%台におちこんでいる。他方、預金銀行の準備率は表2(f)によると、18%にすぎない。

さらに重要なことは、ロンドン銀行の同行預け金がこの期間中に7～8倍にふえ、かくて、同行銀行準備金にしめるその比重は、1844年の90万＝10%から、1872年には760万ポンド、すなわち62%へと、過半数以上にふくれていることである。³²⁾まさに、膨大な擬制的貸付資本（うへの預金全部がそうだとはいえぬが）の準備金としての『退蔵銀行券』、信用制度の基軸に転化していく同行の姿が躍如としてしめされている。しかも、これら銀行券じしんは発券部の金準備にたいして創造された一次的、二次的擬制資本ないし擬制的貸付資本なのである。かくて、ここに銀行券の二重性の性格―預

金通貨にたいする準備金(かつ貸付けられうる貨幣資本の存在形態)たる一面と他面発券部の準備金にたいしては金債務請求権=擬制資本としての信用貨幣の性格一の素材が提起されている。(表1, f/gと表2, (d)の比較, 表1, g/h参照)

⑤ では, 同行の準備銀行券と準備金とは, いずれが利子率の諸変動により敏感に反応しているであろうか。利子率の変動, とくに上昇の原因についての需給の因果関係については, さきに理論的にみた。この統計的実証の段階では, その背後の経済的諸事情はいちおう背景にしりぞいて, 端的に準備銀行券ないし準備金の増減となって現われながら, それぞれ利子率変動との相関度合をしめしている。一言ピール条例に関連してつけたすと, 銀行券はいうまでもなく発券銀行の債務だから, その発行銀行に還流すると, 負債項目の銀行券発行高と相殺されて消滅するはずのものである。すなわち——

(i)兌換請求のためならば, 二部門分割のあるなしにかかわらず, 発券銀行(または発券部)の準備金の減少とそれ分の発券高の減少とみあう。(ii)同行への借入金の返済ならば, 貸付の減少。(iii)預金として還流すれば, 預金増と記帳されて, どれも発券高の減少と対応するはずである。ところが, 二部門に分割, 銀行部が商業銀行として会計上も処理されると, (i)いがいば還流銀行券は銀行部の資産項目に銀行券として登場, 発券部の準備金にたいする債務請求権をしめすとともに, 同行銀行部の非運用資本として, それを預けた

表 3 イングランド銀行民間貸付の推移 (単位=百万ポンド)

	割引手形 (a)	%	一時的貸付 (b)	%	(a)(b)を除く 証券(c)	%	他証券=民間 証券計(d)	%	a/d %
1844	2.7	100	1.3	100	5.4	100	9.4	100	28
45	4.6	170	1.7	130	5.9	109	12.2	130	38
50	2.6	96	1.3	100	6.7	133	11.1	118	23
55	6.0	222	0.6	46	8.7	161	15.3	163	39
60	8.1	300	1.3	100	11.1	205	20.5	218	39
65	8.6	318	2.4	184	9.5	176	20.3	216	42
70	6.4	237	3.7	284	8.5	157	18.6	198	34
72	6.9	255	3.9	300	10.6	196	21.4	228	32

資料; R. H. I. Palgrave; The Banking Reserve of the Bank of England and the Rate of Interest, Journal of S.S. Vol., 36. (1873) pp.534-5.

銀行と二重のいみで貸付けられうる貨幣資本の存在形態となる。他方、発券部ではその総額を負債項目に銀行部在高、つまり流通外銀行券として計上する。これが、これまで問題としてきた『退蔵銀行券』の具体的実態であり、貸付けられうる貨幣資本の存在形態として、利子率決定要因に参加するとい

表 4 金 融 市 場 恐 慌 (単位=千ポンド)

	流通銀行券 (a)	政 府 金 預 金 (b)	(民間) 他預金 (c)	公 証 債 券 (d)	他証券 (e)	地 金 (f)	銀行券 準 備 (g)	最低割 引 率 (h) %
1847.10. 2	19,577	9,329	7,961	11,661	21,259	8,565	3,409	5 ½
9	19,503	9,414	7,713	11,426	21,437	8,408	3,321	-
16	20,263	5,496	8,674	11,088	18,963	8,430	2,630	-
23	21,265	4,766	8,580	10,899	19,467	8,312	1,547	8
30	21,764	4,696	8,911	10,613	20,409	8,438	1,176	-
11. 6	21,318	4,991	8,804	10,598	19,919	8,729	2,030	-
13	20,934	5,991	8,312	10,583	19,560	9,258	2,797	-
20	20,179	7,219	7,866	10,633	18,791	10,016	4,228	7
27	19,860	7,729	8,238	10,946	18,531	10,532	4,986	-
12. 4	19,668	7,799	8,441	10,946	18,070	11,032	5,583	6
11	19,182	8,229	8,437	10,946	17,630	11,426	6,448	-
18	18,615	8,763	8,606	10,998	17,158	11,991	7,551	-
25	18,630	9,235	8,243	11,065	16,979	12,236	7,786	5
1857.10. 3	20,824	8,243	10,002	10,593	21,835	10,662	4,606	5 ½
10	20,862	8,502	9,667	10,560	22,398	10,109	4,024	6
17	21,052	4,833	11,132	10,254	20,539	9,524	3,217	7
24	20,585	4,861	11,263	10,254	20,404	9,369	3,485	8
31	21,184	5,160	11,489	10,254	22,197	8,731	2,258	-
11. 7	21,079	4,871	11,910	10,120	22,628	8,497	2,155	9
14	21,036	5,314	12,935	9,444	26,113	7,170	957	10
21	22,235	5,483	13,959	6,407	30,299	6,484	1,148	-
28	22,156	5,788	14,951	5,807	31,350	7,263	1,918	-
12. 5	21,943	6,072	14,436	5,441	31,191	7,356	2,268	-
12	20,953	6,648	14,440	5,434	30,111	8,069	3,900	-
19	20,537	6,944	15,077	5,446	29,264	9,450	5,757	-
26	20,133	7,428	15,151	5,492	28,088	10,753	7,426	8
1866. 4.25	22,588	4,417	13,294	10,694	18,507	13,855	5,844	6
5. 2	23,309	4,922	13,587	10,694	20,380	13,509	4,839	7
9	22,806	5,781	13,515	10,844	20,844	13,156	4,950	9
16	26,650	5,936	18,620	10,837	30,943	12,328	730	10

資料: "Economist" 1866. 5. 19 p. 586.

われたものである。(もちろん、僅少にすぎないのであるが、銀行部と商業銀行の手許にティール・マネーとして保有されている鑄貨ないし準備銀行券はいまは除いておく。) (表1, g, i, j, k)

表3と4の(b~e)は、同行が信用制度の基軸=中央銀行になりつつあることを同行銀行部のB/Sによってしめしたものである。民間対政府の預金、貸付ないし証券類の伸び率を比較されたい。なお、ここでは省略したが、クラバムの前掲書附録(c)割引収入(d)短期貸付収入と1,400万ポンドの保証発行銀行券(しだいに増加したが)の発行収益(雑費をひいて)9.9万ポンドとを比較しても、このことは論証されよう。³³⁾

註23) ピールの法案提案理由「イングランド銀行の銀行業務は同行の銀行券を取引する他の金融機関を規制するのと全く同じ原理で規制されるべきものと提唱したい。」(Hansard, Series 3, Vol., LXX IV. col.742, 743.)

24) 「理事者はいまや銀行家のように、かれらの管理組織としては前代未聞なほど熱心に業務を拡張しようとしていることは、極めて明白のように思われる。」(Banker's Magazine, 1845. Apr. 3, P. 53.)

「銀行条例が通過してから1846年の末にいたるまでの全28カ月間を平均して、市場利率は3.24%, 銀行利率は2.93%に過ぎなかった。」(キング, 同上, 176~7ページ)

25) 銀行利率と市場利率(1824~44年)年平均

	銀行利率%	市場利率%		銀行利率%	市場利率%
1824年	4.00	3.50	1835年	4.00	3.71
25	4.05	3.88	36	4.39	4.25
26	5.00	4.50	37	5.00	4.44
27	4.52	3.25	38	4.13	3.00
28	4.00	3.04	39	5.10	5.12
29	4.00	3.38	40	5.07	4.98
30	4.00	2.81	41	5.00	4.90
31	4.00	3.69	42	4.27	3.33
32	4.00	3.15	43	4.00	2.17
33	4.00	2.73	44	4.00	1.97
34	4.00	3.38			

資料: W.T.C. キング, 前掲, 104ページ

26) イングランド銀行総オニール氏の証言

「これまで割引仲買人は、いつでも割引をうけんとして本行に接触していました。今回改正される点は、もはやかれらにたいする割引を拒絶し、本行との取引を全く貸出に制限することです。この貸出は普通の四半期毎の貸出となりましょう。もしかれらがそれ以外の時期に貸出をうけようとするれば、それは特別に考慮され、しかるべき取扱いをうけることになります。

この目的は、イングランド銀行の資金源を本行自体の領域にとどめておき……。」(1858年委員会議事録, 397, 399号, キング, 前掲265ページ)

27) W. バジョット, ロンバード街, 宇野訳, 26ページ

28) 同上, 27ページ

29) 同上, 43~4ページ

30) 同上, 53ページ

31) 同上, 158ページ

32) J. Clapham, The Bank of England, Vol., II, p. 307.

議会在1873年イングランド銀行の「秘」にぞくする同行ロンドン銀行残高の提出をもとめた。それによると、1870年以前には1回だけ960万ポンドをこえたのに、1872年7月には、1,300万ポンドに達していることがわかった、とクラバムはのべている。

33) R. H. I. Palgrave, "Notes on Banking……," op. cit., p. 93.

むすびにかえて

1) 最後にさきの準備率(準備銀行券の同行債務との比率), それにしめるロンドン銀行家残高の割合を年毎にまとめて金利の動きと対照してみよう。

	債務にたいする 準備率(a)	%	aにたいするロン ドン銀行家残高(b)	(a)の(b)に応じえ なかった回数	金利変更の 回数計
1846~54年平均	51%		22%	1	25
1855~63 〃	43		48	11	63
1864~72 〃	42		63	26	91

1832年周知のように高利貸禁止法が廃止されたことが、5%以上と以下への金利の振巾をはげしくした理由であつたであらう。しかし、1844年のピール条例以前には同行の金利は5%以下の硬直的、画一的金利であつたこともよく知られている。したがって、同条例施行後、しかも9年毎の前掲金利

変更回数をみても明らかなように、銀行レートは弾力的に、しかも回数を増して変更されている。それは、①同行がさきの新ルールによって市場利率に接近して、競合的に貸付の競争に進出したことによって、景気変動の波をうけやすくなったこと。②1858年からの同行営業方針の変更、市場への接近からの後退にもかかわらず、じじつじょう「銀行の銀行」としての中央銀行的準備率と利子率視点の確立によって、市場金利の変更に敏感に応じたこと、より積極的には恐慌対策のために、金利政策を利用しはじめたこと。③なんといっても恐慌のたびごとに金利が大巾にあがったのはピール条例による金預託証の全額金準備のあやまりのため、必要いじょうの預金引出ないし借入によって手許準備金を再び市中銀行や機能資本のもとに分散せしめたことなどであろう。とまれ、これらの諸原因が競合し、作用し反作用して恐慌期間に利子率は絶頂に達した。

表4の恐慌期の金利変更と準備銀行券、準備地金との相関度について、もうすこし立ちいってみると、3回の恐慌では、1857年だけが両準備金とも平行的にうごき、他の二回では準備銀行券の減少が密接に関連している。

年 月 日	最低割引率	銀行券準備	準備地金	(単位=百万ポンド)	
				流通銀行券	
1847.10.23 (対 10. 2)	5 ½ → 8 %	- 186	- 25	+ 168	
1857.11.14 (対 10. 3)	5 ½ → 10	- 365	- 349	+ 26	
1866. 5.16 (対 4.25)	6 → 10	- 511	- 153	+ 406	

さきのマルクスの例外規定の第2事例では、1857年恐慌があげられて流通手段の絶対量の増→利子率上昇がとかれていたが、うえの最高利率の時点でとってみるかぎりでは、1866年の方がより適切にあてはまる。むしろ金利の諸変動は準備銀行券と敏感に反応している。ともかく、その準備銀行券とロンドン銀行家残高との密接な結びつきによって、同行は信用制度の基軸として、資本制生産と景気循環を敏感にうけるようになったことは明らかである。

2) 準備金を敏感にした、もうひとつの原因—外国手形の増加と金流出の圧迫国内手形流通とイングランド銀行の手形割引額は1865～6年頃まで順調に

伸びつづけ、表5によっても明らかのように、パルグレイヴの推計によると、約2倍以上の増加をしめしている。ところが、手形割引もそうであったが、1860年代半ばごろから、イギリス経済の綿工業中心の世界経済構造の変化を反映して、これが遞減の傾向を辿りはじめるのに反し、外国手形のイギリス

表 5 国内・国外手形流通高推計比較（単位=千ポンド）

	国内手形総額	同流通高	%	国外手形総額	同流通高	%
1859~60	487,340	135,200	100	214,700	53,675	100
60~1	537,200	149,100	110	253,300	63,325	118
61~2	533,900	148,400	110	230,000	57,500	107
62~3	538,440	149,300	110	246,900	61,725	115
63~4	598,080	166,200	123	298,100	74,525	139
64~5	676,474	211,590	162	354,700	88,675	165
65~6	675,277	210,940	157	355,500	88,875	166
66~7	670,421	209,080	155	325,700	81,425	152
67~8	612,861	189,580	140	316,400	79,100	147
68~9	602,288	186,140	138	326,700	81,675	152
69~10	604,415	186,410	138	348,800	87,200	162
70~1	677,776	210,850	156	360,400	90,100	168

資料：Palgrave, "Notes on Banking……", pp. 60~9.

推計方法の詳細が書かれているが省略する。

での流通はいぜん増加の傾向をみせている。さらに、ロンバート街が国際金融、為替決済の中心地となりつつあることをバジョットによってみたが、パルグレイヴもこれがイングランド銀行と他証券、民間証券の増加とともに、同行準備金への圧迫要因になりつつあったことを指摘している。「これらの外国手形の巨額な、そして急速に増加する額は、圧迫やパニックのいかなる瞬間でも、ひじょうに重大な響影をあたえる、イギリス銀行業の追加的一要素となっている。」³⁴⁾ そのほかに、さしあたっては経済外的要因であるが、やがてイギリスの競争国となって世界経済の支配に登場してくるドイツが、フランスからの賠償金をイギリス宛手形で、つまりポンド貨でロンドンに集中しつつ、やがてこれを自国の金本位制を確立する基金としつつあったことも、イギリスの対外貸付とおなじように、いつ海外に金が流出されるかもし

れない対外債務、イングランド銀行準備金への圧迫となっていることも注意しておく必要がある。これらの外国手形は、基本的には国際貿易の結果発生するのであるが、これらは国際的な金利差や為替相場の変動とも関連して、有利な投資物件となる。ゴッシェンによると、大陸諸都市では銀行家や株式会社の保有するイギリス宛手形は数百万ポンドに達していたようである。こうしてイングランド銀行券は、世界貨幣金との関連で、恐慌のたびごとに敏感さをまし加え、試練にさらされていくことになった。³⁵⁾

- 34) R. H. I. Palgrave, "Notes on Banking in Great Britain and Ireland,……, Journal of the Statistical Society, 1873. Vol., 36. p. 75.

なおキング、前掲書346ページ以下の第8章『国際金融市場の発達』では、1866年以降、市場は外国の信用事情にますます左右されるようになり、それにつれて純然たる国内的要求にはあまり左右されなくなった、として、いろいろの側面から論証がおこなわれている。

なお、1860年代中葉を境に、世界経済構造がこれまでのイギリスの木綿工業中心から、しだいにアメリカとドイツの重工業基軸に推転しはじめた。この過渡期において、イギリスの過剰な貨幣資本が、鉄道証券その他長期の外国有価証券への投資に殺倒、これが、イギリスの鉄鋼輸出→鉄鋼業を支えた。その経過については、さしあたってつぎの文献を参照されたい。

Economist's Supplement, Commercial History and Review of 1878, p.23.

Statistical Abstract for the U.K. from 1860~74. Vol., 27. p. 52.

J. Calapham, op. cit., Vol., II. pp. 224~226.

- 35) G.J. Goschen, "Foreign Exchange", p. 125. 135.