

現代金融論

坂入 長太郎

新 評 論

はしがき

現代資本主義経済は、自由競争を前提として貨幣流通を基軸とする排他原理Ⅱプライス・メカニズムによって運営される経済機構であり、組織である。そこでは資本主義的な経済活動は実物資本の移動であり、その背後には消費を目的とする貨幣の流れと、貯蓄・投資を目的とする貨幣の流れが複雑な経済組織とからみ合って有機的な経済循環を構成している。この意味において資本主義経済の全運動を研究する場合、貨幣と金融の流れを離れて研究することは経済現実と遊離し抽象論となりやすい。金融現象は資本主義経済においては価値の表現者としての貨幣が、消費の流れと貨幣の増殖（利潤）の流れに分離する。前者は、最終消費を目的とする流れであり、この流れはここで切斷され商人を経て企業に還流し、企業の自己流動的資金となる。後者は、貯蓄投資としての流れで、利潤の源泉となる。この二つの流れが金融といわれる現象である。

資本主義経済を支える経済主体は家計、企業、政府であり、これに国際取引が外部から介入する。そして、この経済主体の行動が複雑にからみ合い、その経済活動は金融として現象化する。それだけに、それぞれの活動を統一的に全体的に把握をしなければ経済と金融循環をマクロ的に理解することは難しい。したがって、金融行動・構造を理論的に追求する社会科学としての金融論は、それぞれの社会科学と密接に隣接し交錯している学問であるから、それらの諸科学部門との接点を総合的に把握することの難しさが金融論を難解なものとしている一つの要因である。

また社会科学の一分科としての金融論は貨幣論、銀行論の領域から社会科学として独立したのはケインズ革命以後のことであり比較的新しい学問領域であるだけに、学問としての体系について、かならずしも確立したものではない。とくに、戦後における近代経済学の研究領域は、現実の経済態様に対応して新しい経済政策理論の開発領域

が拡大し、また研究手法が精密化、細分化されている。金融論は近代経済学の研究手法を導入しているだけに、近代経済学の理論的な理解がなければ現代金融論を理解することは容易でないといえる。

こうした意味において、金融論は経済理論のなかでも難解であり複雑な学問であるといわれる。そこで、本書は多年にわたる金融論講議の経験を土台として、初学者にやさしく金融論を理解せしめ、より高次な金融理論への手掛りとなるような入門書としての意図をもつものである。本書の構成は全編を八章に分け、金融論としての体系を纏めたものであるが、本書は既発表の論文等に加筆したものからなり、個々の章節において重複している箇所があることは本書の構成上、止むを得なかった。

最後に本書の出版に当り、格別の御高配を賜った新評論社長二瓶一郎氏に対し謝意を表する次第である。

一九七六年三月

坂入 長太郎

目次

はしがき	一
第一章 貨幣から資本・信用への発展	七
第一節 貨幣の生成および発展	七
第二節 貨幣の機能	二〇
一 価値尺度としての貨幣	二〇
二 流通手段としての貨幣	二三
三 価値章標としての貨幣	二四
四 貨幣のその他の機能	二六
第三節 貨幣の資本への転化	二九
第四節 資本の信用への転化	三三
第二章 貨幣と金融の基礎概念	四一
第一節 金融の対象としての貨幣資本の運動形態	四一
第二節 通貨供給のメカニズムと適正通貨量——通貨と物価水準——	四四
第三節 資金循環の形態	五一
第三章 銀行の本質・機能と制度	五一
第一節 銀行の概念・機能理論	五一
第二節 銀行の類型と制度	六一
第三節 銀行の社会的責任	七四
一 銀行における公共性の原則	七四

二	銀行における安全性の原則	六
三	銀行における収益性の原則	九
	第四章 銀行の業務	八三
	第一節 銀行の受信業務	八三
一	預金	八四
二	借入金	八六
	第二節 銀行の授信業務	九
一	資産運用の原則	一〇
二	貸出	一五
三	証券投資	一三
四	コール・ローン	一六
五	支払準備	一七
	第三節 銀行の付随業務	二三
一	為替業務	二三
二	預金振替と手形交換	二六
三	代理業務	二六
四	保証業務	二七
五	保護預	二七
	第四節 銀行の周辺業務	二八
	第五章 資金の需要と供給	二九
	第一節 資金の需要	二九
一	資金需要の決定動因	三〇
二	設備資金、運転資金の需要と変動	三六

第二節	資金の供給	一四四
一	消費者（家計）貯蓄の形成と資金供給	一四五
二	生産者（企業）貯蓄の形成と資金供給	一四六
三	銀行の信用創造と資金供給	一四六
四	財政資金の形成と資金供給	一四三
第六章	金融市場とその構造	一三七
第一節	金融市場の概念と機能	一三七
第二節	金融の形態と金融市場の分化	一三七
第三節	金融市場の変動	一三八
第七章	金利の決定と構造	一六六
第一節	金利の概念と機能	一六六
第二節	金利理論	一六八
第三節	金利決定の要因と変動	一六九
第四節	金利体系と金利水準	一六九
一	金利体系と金利水準	一六九
二	金利体系とその種類	一七〇
三	金利水準の国際的比較	一七一
第八章	金融政策	一七三
第一節	金融政策の意義と目標	一七三
第二節	金融政策の手段	一七五
第三節	金融政策と財政政策	一七五

第一章 貨幣から資本・信用への発展

第一節 貨幣の生成および発展

貨幣の生成 人類は生存と発展のための経済用具として貨幣を創出した。貨幣がいつごろ生成したかについては明らかではないが、財貨の生産および消費が一経済単位内で営まれていた自給自足に近い状態の原始的共同体社会においては、「もの」と「もの」との直接交換は極めて制約されていた。原始的共同体社会における生産物の過剰は偶然的な交換の発生をもたらした。しかし、かかる「もの」と「もの」との交換は強制交換、沈黙交換であり、また不平等交換であった⁽¹⁾。しかしながら、それに伴って自給自足の社会経済構造は物々交換によって人びとは相互に欲望充足のための経済的取引を行なうようになり、原始的共同体社会は私有制社会に移行するにつれて漸次内部から崩壊するにいたった。私有制社会にあつては物々交換はその欲望財貨を交換当事者が即時的に利用することを目的とする取引であり、そのために財貨・サービスを比較秤量する共通の尺度がなければならぬ。また交換対象である財貨・サービスが交換当事者にあつては相互に満足するものでなければ交換は成立しない。いわゆる「欲望の二重の一致」という障害につき当つた。そこで、この物々交換の障害を越えるものとして財貨を二つの用途に用いることを発見した。一つは直接的消費を目的とするものであり、他は交換の手段としての財貨であつた。かくて、二つの財貨用途を内包する特定の財貨が他の財貨・サービスと引換えに交換されるようになり、受け取った特定財貨

を後日に繰り延べ使用する「いま売って後に買う」ことが可能となった。こうして直接交換から間接交換への転換により交換それ自体は発展した。このとき交換の媒体として利用された一般的受領性のある特定財貨、例えば貝殻、皮革、毛皮、家畜、羽、石、さめの歯等が、今日の貨幣の原始形態で、これが物品貨幣 Commodity Money である。物品貨幣は流通手段としてのみでなく、それ自体の中には物品固有の享樂的機能と交換手段的機能とが融合されていた。物品貨幣は交換に際していちいちその各個片の重量が秤量され測定されるという方法によって、貨幣のもつ交換手段と価値尺度としての機能を果したので、重量貨幣または計量貨幣 Money by Weight ともいわれる。

このように交換経済は初期の物々交換からさらに特定の財貨が他から離れて一般的等価物（物品貨幣）へと発展した。かかる交換経済の発展は単なる交換形式の発展を意味するだけではなく、そこには経済社会の構造が共有制自給自足経済から私有制分業の経済社会構造に移行したことに内包する。なぜならば貨幣の成立および存在する条件とその基礎は、生産手段 Produktionsmittel の私有と社会的分業 division of labour であるからである。私有制分業の社会においては、その社会の構成員は社会的分業の結果、直接的には自由に自己の欲望を充足することはできない。したがって、自己の欲望を充足するためには、他人に生産を依頼するか、または自己の生産物を他人の生産物と相互に交換するよりほかに、自己の欲望を充足する方法はない。私有制分業社会においてはこの交換の過程に貨幣が介在し、「もの」と「もの」との交換が行なわれるようになった。そして、この結果として「もの」が生産され、分配と消費が可能となった。かくて、私有制分業社会においては貨幣は生産と消費との媒介的契機をなすものであり、私有制分業社会は交換経済—貨幣経済—の社会である。

物品貨幣は交換の成立過程においては、そのもつ物理的な固有の特質によって可分性、運搬性、保存性等において十分なる貨幣の機能を果たし得なかった。この貨幣形態の不便さを除くために、一定の統一的形式を具備し刻印 Stamp によってその品質、量目が保証された金属個片が製造されるにいたった。鑄造貨幣または鑄貨 Coins⁽²⁾と

いわれる。金およびその他の貴金属が他の商品に代って貨幣の地位を占める条件は、鑄造貨幣はその名目価値と実質価値が等しくなければならない。ジェボンズ W. S. Jevons は貨幣となり得る性質として貨幣以外の工芸品、個人的な装飾品として使用され、商品的な使用価値的要素を貨幣それ自体に内包していること、これが一般的な貨幣として使用されるのは腐敗および摩滅しないこと、比較的簡単に分割されること、稀少性の故に価値安定性があること、さらに同質性および正当な貨幣であることの認知性等をあげ、他の諸商品に比較して金・銀・銅等の貴金属が貨幣として優れた特質を保有していたことが、基本的な貨幣材料となった主な理由⁽⁴⁾であるとしている。金属貨幣が他の一般的な商品の価値尺度となったのは、一般的な商品と同様に金属それ自体のなかに一定の価値を体化している商品であるからである。したがって、自ら価値をもつ金属貨幣は他の商品との交換過程を経過するとき初めて自己の価値を表現し、貨幣の一般的尺度として貨幣としての機能をするので本位貨幣といわれ、かかる貨幣制度を金本位制度という。

貨幣形態と制度の確立 貨幣形態が物品貨幣Ⅱ秤量貨幣から金属貨幣Ⅱ鑄造貨幣に移行する際、貨幣発行権すなわち造幣高権 Right of coinage を国家の手に集中し統一するにいたった。その理由は、第一に国家の政治経済上の権威と信用を表明すべき鑄貨は最も厳格にそれが鑄造されなければならない。第二は造幣権の掌握は国庫の利益（歳入）に関係があることである。造幣権の統一によって貨幣制度を整備し、流通経済を円滑化するとともに、租税として自ら発行した貨幣を収納し、これに強制通用力を賦与し、国家の経済的基盤を確立することであった。

このように中世における鑄貨は造幣権の国家独占によって貨幣制度は確立されたけれども、各国の鑄貨状態は金貨と銀貨の二体系に分離し、その間における金銀の価値をつなぐ法定レートがなく、また金貨と銀貨との相互独立性も確立されていなかった。したがって、金貨および銀貨はそれぞれの体系の中でさらに種々の異なる通貨が発行され流通していた。ヘルフェーリッヒは「多数の鑄貨種類の相互独立、すなわち雑種貨幣がこの当時の状態の本質

で、それ故に近代的貨幣制度と區別される(6)」としている。したがって中世における貨幣取引の国内的にも國際的にも特定の鑄貨——名目価値と實質価値の等しい——を指定し、その秤量を通じて取引が行なわれたのである。

貨幣の価値の変化 商品流通のそれぞれの段階において金属貨幣のもつ価値の変動がたびたび問題となり論議されている。貨幣の歴史をみると金属貨幣が生成されるようになる、金属貨幣の改悪が始まった。古代世界における金属貨幣の歴史は、ローマ貨幣の変遷にみられるように純粹と考えられた金貨または銀貨は、安い金属を混ぜて品位を落とし、これで利益を得ようとした。中世における西欧の絶対主義的専制国家においても、だいたい同じような経過をたどった。

イギリスのヘンリー八世は、彼のつくった金属貨幣の銀がすぐはげて下地の銅がみえるという理由で「こうかつな赤鼻」といわれた。また民間においても金属貨幣をけずったり、革袋のなかで振って金のかすを集める知恵をあらみ出した(6)。この金属貨幣の改鑄および民間の不正行為は、貨幣の名目価値と實質価値の乖離を通じて利益を得ようという行為であるが、それは改鑄によって悪貨がより多く流通し、名目価値と實質価値の等しい鑄貨は市場から姿を消し、悪貨のみが多量に流通するようになった。マクラウド Macleod が一八五八年の著書においてこれを紹介し、グレシャムの法則 (Greshams Law (7)) とした。このグレシャムの法則が支配し通貨が經濟の潜在的生産量を超えて流通し物価の騰貴・インフレーションをもたらした。インフレーションの原因は金属貨幣の改悪だけではなく、一六世紀にスペインのアメリカ領から金鉱が発見されて以後、ヨーロッパに金が流入して金属貨幣が多量に流通し、物価が上昇する、いわゆる金インフレーションが出現した。このように金属貨幣はその素材である金の数量が通貨供給量と密接に関連し、その流通速度と生産力との乖離が物価の騰貴をもたらしたもので、それは絶対君主の通貨供給の気まぐれと、金鉱発見という偶然性に依存していた。

銀行業の成立と發展 交換經濟の發展は人びとの消費欲望を刺激し、さらに商品流通の領域は拡大したが、ここ

に交換経済の発展と取引決済について問題が生ずるにいたった。中世の長い期間にわたって交通、通信、治安は不十分であり、隔地間における商品の価格差が大であった。経済活動は隔地間取引ほど利潤が大きかった。そのため多額の貨幣の移動を含む経済取引は輸送費が高く、かつ危険を伴った。しかし都市経済は冒險的商人に主導されて発展し、商人は高金利で資金を借入れ貿易を通じて巨利を獲得しようとし、また封建貴族は貨幣地代を担保して資金を借り、絶対君主は戦費調達のために資金を借りた。この段階においては貨幣を媒体として消費欲望を充足するという行為から、貨幣それ自体が致富ないしは権力の手段となり、貨幣観が大きく変化してきた。かくて、一二世紀以来イタリアにおいても通貨 $\parallel$ 手形取引は増大し、このような経済行為の変化は貨幣制度および取引方法に強い影響を与えた。貨幣の隔地間移動に伴う障害を克服するために、隔地間取引の決済方法として手形取引、為替業務は次第にその範囲を拡大した。またラベンナ、アマルフィ、ベニス、ゼノア、ピサ、フロレンスなどの都市国家の発展は各都市ごとに品位・量目の異なる鑄貨を多種類発行していたので、これら異種通貨が各都市および各地方で雑然と流通していた。そして、その後も貨幣の国際的移動が増加したのに伴い両替商による異種通貨の交換、振替業務が盛んになり、はじめは商人階級の間に、次いで一般市民の間に事実上の余剰資金または手許遊休資金を、これら両替商に寄託する風習が生じ、両替商はその資力と信用を増大せしめ、これがやがて専門的職業としての貨幣取扱業者、金融業者たる銀行業を生成せしめた。

イタリアにおける両替商または銀行業に関する記述は一〇世紀中にあるといわれ、一二世紀中にはほとんど全イタリアの商業都市に金融業者の組合があり、彼らは各都市の教会門前の広場などに机を置いて営業をしていた(8)。銀行業者の事実上の勢力は一三世紀において盛大となり、各商業都市には本来の商業者の組合のほかに、彼らの組合が大きな力を持っていた。その事務も両替のほかに公債の引受や王侯、私人への資金の貸付けを行ない、大規模な金融業者となるにいたった。そして、彼らの事実上の所要資金は主として私人、都市および王侯からの預金に依

存し、預金者のために資金の支払事務はもちろん進んで王侯、都市の財務管理事務を行なうにいたった。そればかりでなく海上（貿易）貸付けを行ない、さらに金、宝石等装飾品その他の貴重品を保管料を徴収して保管し、また貴金属の売買や投機取引をも行なっていた（9）。

その後一六世紀の末葉ないし一七世紀の初葉には、商取引の要請に応じて手形の裏書制度がゼノアで行なわれ、イタリア各都市およびフランスの定期市でも行なわれるにいたった。かくて送金手段としての手形の効用が普遍的となり通商範囲がさらに拡大されるにいたった。イタリア以外でも一三世紀以後は手形の利用が普及し、さらに一四世紀以後は受け払いされる通貨の種類が異なることを条件とせず、ただ金額だけが相違するをもって足るものとされるにいたった。一六―一七世紀にいたり手形裏書制度の普及により定期市、手形定期市における銀行業者の仲介を要しない隔地間の手形が金銭移送契約によって振り出されるにいたった。いずれにしても手形裏書制度の創設は手形割引、信用取引を著しく発達せしめた。

イギリスでは金匠 gold smith が銀行活動の中心をなし、銀行券の発達をみちびいたのも金匠であった。金匠は元来、金銀等貴金属品の細工師で当初は全然貨幣の取扱業者ではなかった。金匠は一六世紀のはじめごろから地主、貴族等の金銀その他の貴重品預託所として発展し、その後、内外貨幣の鋳潰、両替等を営むにいたって信用を獲得した。ことにチャールズ一世がロンドン塔内の造幣局に預託中の資金二〇万ポンドを、一六四〇年に戦費調達のためをもって押収し強制公債にしたことを基因として、造幣局が資金預託所としての信認を失うにいたった。一六四二年ごろから金匠は金貨や貴金属の預託を受け受領証を発行し、受託者の要求に応じて預託金を支払う仕組みを確立し、他方、国王や事業家に資金の貸付を行なうようになり、次第に銀行の色彩をもつにいたった。一六九四年イングランド銀行は既成事実に基づいて銀行券発行の特典が付与されて設立されたが、金匠の銀行業への発展は一七世紀以後のことである（10）。金匠の銀行業務のメカニズム（11）は預託者の要求あり次第に預託金を支払うという契

資 産			負 債		
貸 付	50,000		銀行券	50,000	
金属貨幣	10,000		発行本	10,000	
			金 資		

約の下に、預金を受入れ、これを貸出した。預金者には利子付き受領証を発行し、その所有者はこれに裏書きすることによって所有権の移転が容易となった。やがて、裏書きを不必要とするために受領証は持参人に対して作成された。さらに金匠の受領証によって支払をするのが便利なので、顧客は無利子の受領証を受取るようになった。そして受領証は端数のない金額でもって発行され、規格化され印刷された。金匠は一定金額の預託に対して、いつでも現金と引換えに貨幣を支払う約束のついた特定形式をもつ信用証券を発行し交付した。この無期限信用証券が銀行券であり、紙幣のもっとも古い形態である。この銀行券の持参人に対し金匠は金貨の支払を義務づけ、ここに銀行券は完全価値を有する貨幣の代用貨幣となった。

また金匠は顧客に当座預金を開設させることにした。この当座預金も必要に応じて金貨を請求し得る権利を預金者に与えた。金匠の銀行業務には幾多の法律的な障害があったが、やがて克服され、現金の所有権を小切手によって移行することが可能となった。このように銀行券が本位貨幣（金貨）の代用証書としてその受領性が一般的に容認され、貨幣の一般的な機能を果すようになった。

初期の銀行は預金を受入れその現金支払を保証した小切手よりも、銀行券の受領性が一般に容認されたので、発券銀行がイギリスにおいて設立された。発券銀行のメカニズムは預金業務を行わず、銀行の設立者は、資本金を金属貨幣で積み立て、要求に応じて金属貨幣を支払う約束の銀行券を印刷し、資金需要者に銀行券を貸付け、利子を課して利益を得た。したがって、銀行券発券銀行の創立の際の貸借対照表⁽¹²⁾は次のようなものである。

結果的には銀行は自分の支払契約をもつ資金を貸付、企業の支払契約と交換したことになる。しかし、銀行は要求に應ずる支払約束を履行するために、この交換から利子を得ることができた。この限りにおいて銀行は貨幣を創造したが富それ自体を創造したのではなかった。

銀行券發券銀行は出資者によつて銀行に払込まれた金準備に対して安全に發行できる銀行券の數量をどう決定するかという問題に直面した。銀行が資本金を増加せずに銀行券發行と貸付を増加させることができれば、銀行の利益を増加することができる。そこで、銀行は金準備に対する銀行券發行高の比率を高めようとした。同時に銀行は銀行券と引換えに金の支払準備を保有しなければならなかった。通常の場合は紙幣は高額でのみ發行されたので、顧客が經常支払のために金属貨幣を欲するときや海外送金するとき、あるいは他の銀行からも自行の紙幣が還流してくる。しかし銀行には貸金の一部が返済されたり、また金に交換しうる他銀行の銀行券が返済されたりする。このような資金の流出入はだいたい一致しており、毎日の資金の流出入の差を調整するのに必要な金準備を保有すれば日常の決済を行なうことができた。したがって、通常の場合は比較的少額の金準備で十分であつた。

イギリスにおける銀行券の利用發展は、一七世紀の末には確立され、一八世紀の中ごろまでに普及し貨幣として利用されるようになった。しかし預金業務と預金の所有權を移転させるための小切手の使用はそれほど一般化してゐたわけではない。しかしながら、イギリスにおける商業革命と産業革命の進展は、商取引を著しく拡大せしめ、そのための合理的な方法としてロンドンの商人は銀行券の代りに小切手で決済することの便利さに気づき、金貨や銀行券をロンドンの預金業務を主とする銀行に要求払い預金をなし、小切手によつて支払い振替決済するようになった。このように要求払預金の形のままで支払手段の機能を果す通貨を預金通貨 deposit currency とかう。一八世紀の終りまでにはロンドンの商人や金融業者間において小切手の使用が一般化し、銀行券を發行しない銀行、すなわち預金銀行 Deposit Banking が設立されるにいたつた。

預金通貨は銀行券と同じく銀行の負債（要求しだい貨幣を支払う約束）であり、財貨・サービスの支払手段として使用される。銀行券との相違は流通過程において銀行券は人の手から人の手を転々と流通し永遠の放浪者の運命をたどるが、要求払い預金は小切手によつて流通し、一つの銀行の預金から引出された小切手はその一部は自行に

還流し銀行の内部的な振替―お互いの預金の増減―によって決済するので現金の受授はない。他方、他の銀行に小切手が預金されると、その銀行は小切手を振出した銀行に請求権をもつことになる。毎日すべての銀行は他銀行の小切手を受取り、お互いに請求権を清算する必要がある。清算の方法は銀行が中央銀行に預金口座をもっており、各銀行の小切手の交換を通じて中央銀行預金に増減が生じて清算される。銀行間の請求権が振替清算されるこの仕組みを中央銀行集中決済機構という。

このように銀行券、預金貨幣が貨幣として機能したのは、それは金に兌換されるがゆえにその代用として広く一般に受領されたからである。当時は一国の貨幣制度の基本となる貨幣単位の価値を一定金属（例えば金又は銀）の一定量によって定める拘束本位制度 Normative Standard System が採用され、この制度の下に対外貿易取引における最終的決済手段である正貨すなわち鑄貨と、兌換銀行券が有形の貨幣であった。兌換のために発券銀行は正貨および地金からなる正貨準備と短期または流動性のある確実な金融証書からなる保証準備をもっていた。正貨は金属が用いられたが、その金属が一種か二種以上かで単本位制度と複本位制度に区分される。イギリスは一七一七年から一八一六年までの間は金銀二種の本位貨幣を有する複本位制度を採用していたが、一八一六年ジョージ三世のとき金銀複本位制度を改めソブレン金貨を鑄造してこれを本位貨幣とする単本位制度の貨幣法を制定し、金本位制度を確立した。金本位制度は本位貨幣の単位の価値が金の一定量と等価関係にあるが、この等価関係を保持するためには(1)紙幣の金への兌換、(2)金の紙幣への兌換、(3)自由鑄造と自由鑄潰の自由処分等の条件が具備されなければならない。

したがって、兌換銀行券を発行する場合、兌換の確実性が重要であることはいうまでもないが、他方において銀行券の数量が必要に応じて伸縮し得ることが必要である。そこで、これら二つの要求をみたすためには、銀行券の発行制度をいかにすべきかが問題となった。いわゆる通貨主義 currency principle と銀行主義 banking principle