

## 研究

## 貨幣・信用恐慌と中央銀行準備金

竹 味 能 成

## 目 次

はじめに

1 貨幣・信用恐慌と金流出

2 金流出と中央銀行信用

む す び

## はじめに

自由競争下での周期的恐慌は、その不可欠の一構成部分として、貨幣・信用恐慌を伴<sup>1)</sup>っていた。しかも、貨幣・信用恐慌は、資本主義的生産の内在的矛盾(生産と消費の矛盾)が外在的に発現する最初の形態であった。そして、これを起点として、恐慌は生産過程、最終消費へと波及していったのである。<sup>2)</sup>

恐慌がまず最初に貨幣・信用恐慌という形態で発現するのは、資本主義的生産が信用に依拠して行われるためである。この信用の作用は、とりわけ再生産過程が資本の内在的制限を越えて拡大される際に大きな役割を果たす。その結果、資本の再生産過程における矛盾は、流過程での発現を一時的に遅らされると同時に、利子生み資本の運動領域において特有の形態で現われ、貨幣・信用恐慌をひき起こすのである。それゆえ、自由競争下の恐慌の発現過程にとって、信用の作用は不可欠の契機をなしており、そのような信用の作用の過程こそ貨幣・信用恐慌の発現過程にほかならない。

ところで、恐慌の発現過程における信用の役割について、信用の受動的性格を強調する見解がある。極端な場合には、「恐慌は信用がなくても生じうる」とされている。これらの見解に共通するのは、信用によって隠蔽された過剰生産が現実化する際に、主要な要因が信用以外のものに求められ、信用は恐慌の促進と激化という役割を果たすにすぎないとされる点である。それゆえ、貨幣・信用恐慌は、信用以外の要因による恐慌の発現を、より激化する過程としてとらえられるのである。<sup>4)</sup>

このため、上述の見解においては、再生産過程における矛盾が信用部に特有の作用を及ぼし、それを通じて恐慌が(貨幣・信用恐慌として)発現する過程が十分に解明され

えないものとなっている。それゆえ、現代資本主義における恐慌の形態変化を、恐慌の激化過程の変化としてではなく、恐慌の発現過程の変化としてとらえるための分析も不十分とならざるをえない。現代資本主義下でのインフレーション・スタグフレーションといった現象は、恐慌の発現過程の変化から解明される必要があり、そのために、恐慌の発現過程における諸要因の変化が解明されなければならないのである。

とりわけ、資本主義的生産が依拠する信用は最終的に中央銀行信用に規定されているために、その中央銀行信用に限界がもたらされることによって恐慌が（貨幣・信用恐慌として）発現する過程の検討が重要である。その際、中央銀行信用を特徴づけるものとして、自由競争下の貨幣・信用制度である兌換銀行券制度が与える特有の性格を解明する必要がある。それは、自由競争下での中央銀行の金属準備（中央銀行準備金）の運動が果たす役割の解明と結びつけてなされなければならない。

このことは、恐慌の根本的原因が信用や対外関係にあるということを意味しない。しかし、現実の恐慌はそれらを不可欠の前提として生ずるのであるから、恐慌がそれらによってどのように媒介されて発現するのかということが重要な検討課題となる。

そこで、本稿では、第1に、『資本論』における、貨幣・信用恐慌の発現過程での中央銀行準備金の運動の役割についてのマルクスの叙述について検討し、それを3段階のレベルでとらえる必要のあることを明らかにする。

第2に、中央銀行準備金の運動が中央銀行信用に限界をもたらし貨幣・信用恐慌を発現させるに至る、中央銀行信用の特有の性格について検討する。

- 1) 「労働の社会的性格が商品の貨幣定額として現われ、したがって現実の生産の外にある一つの物として現われるかぎり、貨幣恐慌は、現実の恐慌にはかかわりなく、またはその激化として、不可避である。（傍点は原文通り——筆者）」(Karl Marx, *Das Kapital*, Bd. III, [Karl Marx-Friedrich Engels Werke, Institut für Marxismus-Leninismus beim ZK der SED, Dietz Verlag, Berlin, Bd. 25, 1964], S. 533. 邦訳『資本論』大月書店全集版, 1968年, 第3巻, 661~662ページ。)これは、マルクスが経験した自由競争下の資本主義の恐慌から、一般化して導き出されたものである。この場合に、彼は自由競争下の貨幣・信用制度を、したがって兌換銀行券制度を、資本主義にとって一般的なものとなしなしてとみられる。しかし、この叙述は、少なくとも自由競争下の資本主義における恐慌には、一般的に妥当するものといえる。
- 2) この点については、拙稿「貨幣・信用恐慌の発現過程における再生産と信用」『立命館経済学』第32巻第1号, 1983年, を参照。
- 3) 三宅義夫『マルクス信用論体系』日本評論社, 1970年, 251ページ。
- 4) 三宅義夫氏は、『資本論』でのマルクスの叙述に関して、「ここで『信用が収縮する』とか『信用制度の崩壊が生じる』とか『信用が突然に停止される』という事態が生じるのは再生

産過程に停滞、攪乱がおきて過剰生産が明るみに出る結果にはかならない」（同上、246ページ）と言われている。この場合に、再生産過程の停滞、攪乱は、信用の作用とはかかわりなく「商品の決定的販売に停滞が生じる」（同上、243ページ）こと、あるいは「外観的に円滑であった流れに停滞が生じ」（同上、244ページ）ることとみられている。

建部正義氏もまた、信用は「過剰生産を発現させる自生的契機をそのうちに含まず、全体として考察すれば、過剰生産をさかいとして、それ以前の生産諸力の物質的發展＝再生産過程の拡大の『促進要因』、恐慌の『促進要因』から突然に再生産過程の『阻止要因』、恐慌の『激化要因』に転化する（傍点は原文通り——筆者）」（建部正義『信用と恐慌』『商学論纂』第11巻第6号、1970年、177ページ）と言われている。この場合の過剰生産を発現させる契機も信用以外の要因に求められており、それは「商業資本家の還流が緩慢になる」（同上、175ページ）こと、あるいは「還流に遅滞が生じ」（同上、176ページ）ることとみられている。

ところで、「商品販売の停滞」が信用の作用とかかわりなく生ずるとすれば、それは投機の失敗という場合であろう。しかし、投機の失敗が周期的恐慌の一構成部分としての貨幣・信用恐慌の発現に至るには、支払の困難の連鎖が全面化しなければならないが、部分的・偶然的に生じた投機の失敗だけではそれは不可能である。そのためには、投機の失敗がある程度広範に生じる必要があるものであり、それは、部分的・偶然的に生じた投機の失敗が信用制限の影響を強める作用を果たすことによって媒介されなくてはならない。また、「還流の遅滞」もほぼこれと同じ事態をさすものであり、信用の作用とかかわりなく、それが広範に生ずることはない。あるいは、それは信用に依拠した蓄積の拡大を反映して、現実資本の蓄積に対して貨幣資本の蓄積がたち遅れることを意味しており、この場合には過剰生産の発現は流通過程ではまだ生じておらず、信用部にその矛盾が現われたものとみるべきである。

井村喜代子氏は、生産過剰、「実現」条件の悪化の発現が、①『「見込」的・投機的取引の失敗という形』や、「遠隔地での販売の失敗という形」で、また、②『「生産・建設期間」の完了により増大した生産物が市場に供給されることを契機』として、あるいは、③「手形割引の困難、手形操作の破綻等、貸付資本の入手困難と結びつきの支払不能・倒産という形態」（井村喜代子『恐慌・産業循環の理論』有斐閣、1973年、278～279ページ）で現象すると言われている。これらのうち、②および③は信用そのものに限界が生じない限り現象するとは言えないが、①は信用の作用なしに現象しうる。そして、井村氏の前提される「実現」条件の悪化とは、 $f > aF$ （労働手段の価値移転部分） $> aF$ （労働手段の現物更新需要部分）の深化に基づく  $f + mF_s$ （固定資本の貨幣形態での蓄積） $> aF + mF_G$ （固定資本の現物形態での蓄積）のことであるが、これは恐慌が生産過程をもとらえた結果として生ずる。再生産過程における矛盾は、逆に  $f + mF_s < aF + mF_G$  の状態の下で形成されるのであり、それはまず信用部面で特有の形態をとって現われる。その場合に生ずる投機の失敗は部分的・偶然的性格を帯びており、それは信用制限の影響を強める作用を果たすことにより、貨幣・信用恐慌を発現させるのである。

## 1 貨幣・信用恐慌と金流出

貨幣・信用恐慌の発現過程において重要な役割を果たす中央銀行準備金の運動は、そ

の国内および海外への流出(金流出)<sup>1)</sup>という形態で生ずる。そこで、金流出を生ずるような再生産と信用の過程、および貨幣・信用恐慌の発現過程における金流出の意義を検討する必要がある。その際、『資本論』における、この点に関するマルクスの叙述を手がかりとすることができる。

マルクスは、中央銀行準備金の使命として、(1)国際的支払のための準備金、(2)国内金属流通のための準備金、(3)預金支払のためや銀行券の兌換性のための準備金、という三重の使命について指摘している。<sup>2)</sup>そこで、貨幣・信用恐慌の発現過程における金流出の役割についてのマルクスの叙述を、この中央銀行準備金の三重の使命に対応させて検討することとしたい。

第1に、国際的支払のための準備金としての使命に基づいて生ずる金流出について、マルクスは金の海外流出の問題を検討している。そして、その原因としてあげられるのは国際収支の逆調である。この場合の国際収支とは、「すぐに決済されなければならない満期になった収支差額」<sup>3)</sup>であり、単なる貿易収支とは区別される。

マルクスは、一方で、この国際収支の逆調を当時のイギリスに固有な事情から説明している。すなわち、「恐慌は、まさきにイギリスで起きるかもしれない。すなわち、信用を最も多く与え最も少なく受けるこの国で起きるかもしれない」<sup>4)</sup>ということである。また、『エコノミスト』誌(1851年1月11日付)から、「通例……イギリスはその輸出には長期の信用を与えるが、輸入は現金で支払われる。ある時期には、この支払期限の相違が為替相場に大きな影響を及ぼす」<sup>5)</sup>という叙述を引用している。

このような事情は、繁栄末期における輸入の拡大が、過剰生産の形成に伴う過剰輸入として行われる際に、貿易収支が順調であっても、国際収支の逆調を、したがって金の海外流出をもたらすことになる。この場合に、輸入取引を行う業者は、国内で信用に依拠して活動しているのであるが、金流出は、この国内の信用に対して制限的作用を及ぼすのである。<sup>6)</sup>

他方で、マルクスは国際収支の逆調を、どの国にとっても恐慌の時期に生ずるものととらえている。そして、「問題はじつは国際収支にあるのではない」<sup>7)</sup>ことが強調される。すべての国で、過剰生産に基づく過剰輸入と過剰輸出が生ずることが問題なのである。その際、金流出の果たす役割は、恐慌をひき起こすことによって、輸入業者の破産や外国での商品の投げ売り、有価証券の売却などを通じての対外債務の清算を強行させることにある。つまり、「平素は認められている国際収支と貿易収支との期限差が、今では恐慌のためになくなってしまうか、または、なくならないにしても短縮される。すべて

の支払が一時に決済されなければならなくなる<sup>8)</sup>のである。そして、それと同時に金流出は止まり、逆に金の還流が始まるが、今度は他の国で金流出が生じ、同じ事態がくり返される。そこで、「(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)金の流出がいろいろの国に起きる順序は、ただ、総決算をする順番がいつこれらの国にやってきたか、そして恐慌の潜在的な要素がいつこれらの国で破裂するか、<sup>9)</sup>を示しているだけだということ」が示される。

国際収支の逆調に基づく金の海外流出は、それが最初に生ずる国であれ、世界市場での恐慌の波及過程において生ずる国であれ、恐慌をひき起こす要因となる点では共通している。ところが、マルクスは、「現実の恐慌はいつでも為替相場の転回の後に、すなわち貴金属の輸入が再び輸出を越えたときに、はじめて起きたのである<sup>10)</sup>」と述べている。また、「金属の流出は、たいていは外国貿易の状態の変化の兆候であって、この変化はまた事情が再び恐慌に向かって成熟しつつあることの前兆である<sup>11)</sup>」と言う。つまり、国際収支の逆調に基づく金の海外流出は、それによって直ちに恐慌をひき起こす要因になるとは限らないのである。恐慌の発現との関連でこのような金流出のもつ意義は、「循環のなかのある局面では金属準備をそれが果たすべき機能をもはや果たせなくなるような最小限度まで縮小させる」ことによって、「<sup>12)</sup>全有機体のこの過度の敏感さを生み出す」ことにある。そして、この「過度の敏感さ」が生じている下での金流出こそは恐慌をひき起こす要因となるのであるが、それは金の海外流出であるとは限らない<sup>13)</sup>。

マルクスは、国際収支の逆調に基づく金の海外流出として、穀物投機の結果生ずるような場合について検討している。「不作などの結果として金属流出が起きる場合……生産の均衡の大きな突然の攪乱が現われ、その表現が金属の流出なのであって……この影響は、生産が高圧のもとで作業している時期にこのような攪乱が起きれば、それだけより大きいのである<sup>14)</sup>。」これは、イギリスの1847年恐慌の場合に特に顕著に現われた。すなわち、穀物投機の結果生じた金流出は、同年4月の独立的な貨幣・信用恐慌と10月の本来的な事業恐慌の大きな要因となった。しかし、それは、上述のような国際収支の逆調に基づく金流出の影響を大きくすることによって、恐慌をひき起こす要因となったのである。

第2に、マルクスは国内金属流通のための準備金としての使命に基づいて生ずる金流出について、金の国内流出の問題を検討している。特に、イギリスの1847年の恐慌において、それは恐慌をひき起こす要因とされている。すなわち、「1847年には、金の流出（海外流出——筆者）は4月にやんで、<sup>15)</sup>破局は10月にやってきた」のだが、この間に金の

国内流出が生じ、それが恐慌をひき起こす要因になったものとみなされている。これに関して、トウックおよびJ.モリスの議会での証言が引用され、国内流出の原因は「一方では、鉄道建設での労働者の雇用の増加によって説明され、他方では、『恐慌時に自分自身の金準備をもちたいと思う銀行業者たちの願望』(J.モリスの証言——筆者)によって説明される<sup>16)</sup>」としている。

マルクスはまた、「毎年8月には、収穫の費用を支払うために、数百万が、たいていは金で、イングランド銀行から国内流通にはいって行く。おもに労賃の支払のためだから、銀行券はの場合イングランドではあまり使われない<sup>17)</sup>」ことを指摘している。すなわち、当時のイギリスでは、1826年の銀行条例(第6号)によって5ポンド以下の銀行券が廃止されていた<sup>18)</sup>ために、所得流通では銀行券ではなく金鑄貨が用いられていた。そのため、繁栄期における賃金の支払増大に伴って流通手段および支払手段としての金の需要が増大し、金の国内流出が生じたのである。

また、銀行業者による金の退蔵は、豊作の見込がもたらされたことに基づく、穀物投機の失敗による商社の破産が生じている<sup>19)</sup>下で、金鑄貨に対する需要に対応して自己の支払準備金を確保しようとするためのものであった。このことは金の国内流出を生じさせたのだが、それはすでに恐慌が起こったためではなく、投機の失敗の過程での恐慌の予測から生じたものである<sup>20)</sup>。

このような金の国内流出は、国際収支の逆調に基づく金の海外流出が生じ、「過度の敏感さ<sup>21)</sup>」が現われている下で、恐慌をひき起こす要因となりえた。しかし、これは、当時のイギリスに固有な事情に基づくものであり、一般化しうるものではない。すなわち、「国内流通で金属貨幣(したがって銀を価値尺度とする国では銀貨)の代わりにする銀行券が発行されるならば、準備金の第二の機能はなくなる<sup>22)</sup>」のであり、恐慌をひき起こす要因としての金流出は、国際収支の逆調に基づく金の海外流出が最も一般的なものといえる<sup>23)</sup>。

第3に、マルクスは預金支払のためや銀行券の兌換性のための準備金としての使命に基づいて生ずる、金の国内流出の問題を検討している。マルクスは、「第3の、支払保証準備金としての機能は、金属準備の独立な運動を規定するのではない<sup>24)</sup>」としており、その限りではこの機能は、第1の国際的支払のための準備金や、第2の国内金属流通のための準備金の機能によって規定されているのであり、それらの機能が預金の払出しや銀行券の兌換性のための金属準備の最低限度を侵さない限り、逆に両機能に対して反作用を及ぼすことはない<sup>25)</sup>。

しかし、そのような最低限度が侵されるような場合、すなわち、恐慌がひき起こされるような場合には、この機能は金属準備の独立な運動を規定することになる。これについて、マルクスは、「逼迫期の銀行券退蔵について言っておきたいのは、ここでは社会の最も原始的な状態のなかで不安の時期に現われるような貴金属での貨幣蓄蔵が繰り返されるということである<sup>26)</sup>」と指摘している。これは次のようにも言われる。「恐慌のときには次のような要求が現われる。すなわち、すべての手形や有価証券や商品を一度に同時に銀行貨幣に換えることができるべきであり、さらにこの銀行貨幣をすべて金に換えることができるべきである、という要求がこれである。<sup>27)</sup>」

恐慌の時期には、支払手段としての銀行券に対する需要が増大し、銀行券の退蔵が生ずる。銀行券は恐慌の時期にも流通能力を保持していたのであり、それは「国民全体がその富の全体をもってイングランド銀行の背後に立っているから<sup>28)</sup>」である。イングランド銀行券は1833年の銀行条例によって法貨の地位が与えられており、恐慌の時期には、それによって流通能力が維持されていたのである。

しかし、「金が流出するにつれて、信用貨幣の貨幣への転換可能性、すなわちそれと現実の金との同一性は疑わしくなってくる<sup>29)</sup>」のであり、そのようにして「信用がゆらげば——そしてそういう局面は近代産業の循環ではつねに必然的に出現する——、たちまちいっさいの物的な富が現実になににわかに貨幣すなわち金銀に転化させられなければならなくなる<sup>30)</sup>」のである。これは、信用貨幣と金との同一性に対する不信のうちに、「生産の社会的性格に対する信頼」の動揺という意味での信用の動揺が生じていることを意味する。このような事態を反映して、金の退蔵という形態での金属準備の独立な運動が生ずる。それは恐慌の過程に生ずる独自の金流出であり、恐慌をひき起こす要因としての金流出につけ加わって、恐慌をいっそう激化させる作用を及ぼす。<sup>31)</sup>

ところで、恐慌は最初の金流出の要因をとり除き、信用の動揺をなくす役割を果たす。それにもかかわらず、このような金流出が生ずる限り、イギリスの1844年の銀行条例の下では厳しい信用制限が続けられなければならなかった。このことは、恐慌が人為的的制度によっていっそう激化されたことを意味するのである。

そこで、貨幣・信用恐慌の発現過程における金流出の役割を、次のような3段階のレベルでとらえることができる。

第1に、「過度の敏感さ」を生みだすような、金属準備の最低限度までの縮小をひき起こす役割である。マルクスは、これを主に国際収支の逆調に基づく金の海外流出によるものとした。その場合に、当時のイギリスに固有な事情から、金流出がイギリスで最

初に生じる可能性がある」とみていた。このような金流出の役割は、当時のイギリスに固有な事情の下では、国内の金属貨幣流通に基づく金の国内流出によっても果たされるところとみることができる。

第2に、「過度の敏感さ」が生じている下で、貨幣・信用恐慌をひき起こす役割である。マルクスは、イギリスの1844年恐慌についてこれを当時のイギリスに固有な事情の下で、国内の金属貨幣流通に基づく金の国内流出によるものとした。しかし、より一般的には、国際収支の逆調に基づく金の海外流出によるものとみることができる。

第3に、貨幣・信用恐慌が発現している下で、それをいっそう激化させる役割である。これは、金の退蔵に基づく金の国内流出によるものであり、そのこと自体によって、あるいはイギリスの1844年の銀行条例の下でさらに、恐慌をいっそう激化させることになった。

- 1) 「金属輸出が流出 (drain) という形をとるのは次のような場合である。すなわち、減少運動がかなり長いあいだ続き、したがって減少が運動の傾向として現われ、銀行の金属準備がその中位の高さよりもかなり低く押し下げられてついにこの準備金の中位の最低限度まで減少してしまう場合である。」(*Das Kapital*, Bd. III, a.a.O., S. 582. 邦訳, 前掲, 第3巻, 731~732ページ。)
- 2) *Ebd.*, S. 582-583. 同上, 732ページ。
- 3) *Ebd.*, S. 508. 同上, 628~629ページ。
- 4) *Ebd.*, S. 508. 同上, 628ページ。
- 5) *Ebd.*, S. 605. 同上, 763ページ。
- 6) 唐渡興宣氏は、当時のイギリスのこのような事情について、「信用による輸出の回収は現金による輸入によってなされるということである。……ひとたび、与えた信用の還流機構の破綻が生じれば、それを与える信用の肥大化とそれともなう突然の強い連続的な金流出を不可避的なものとする」(唐渡興宣『世界市場恐慌論』新評論, 1979年, 283ページ)と言われている。ここで、「与えた信用の還流機構の破綻」とは、手形の長期化などをさしていると思われる。それは、遠隔地取引の拡大を、あるいは、商品の輸出先の国で信用に依拠した蓄積の拡大が生じ、その矛盾が信用面に現われていることを意味するのであり、流通過程での過剰生産の発現を意味するのではない。
- 7) *Das Kapital*, Bd. III, a.a.O., S. 508. 邦訳, 前掲, 第3巻, 628ページ。
- 8) *Ebd.*, S. 509. 同上, 629ページ。
- 9) *Ebd.*, S. 509. 同上, 630ページ。
- 10) *Ebd.*, S. 583. 同上, 733ページ。
- 11) *Ebd.*, S. 585. 同上, 735ページ。
- 12) *Ebd.*, S. 587. 同上, 738ページ。
- 13) 川上忠雄氏は、マルクスが「海外への金流出と恐慌とのあいだに距離をおきすぎているくらいがある」(川上忠雄「自由主義段階におけるバンク・レート」(四)『経済志林』第31巻第4

号, 1963年, 67ページ)として, イギリスの1847年恐慌の分析で, 4月危機後の6月なかばからの為替相場悪化と金輸出をマルクスが見落していると言われている。しかし, この時期の金流出も「過度の敏感さ」を生み出す役割を果たすものだったのであり, 恐慌をひき起こす要因としての金流出はそれに続く時期に, とりわけ穀物投機の失敗の過程で生ずるのである。

- 14) *Das Kapital*, Bd. III, a. a. O., S. 587. 邦訳, 前掲, 第3巻, 738ページ。
- 15) *Ebd.*, S. 583. 同上, 733ページ。
- 16) *Ebd.*, S. 584. 同上, 734ページ。
- 17) *Ebd.*, S. 542. 同上, 674ページ。
- 18) その理由は, A. アンドレアデスによれば, 「小額紙幣は物価を騰貴させ, 投機を奨励する以外にはなんの役にも立たないと非難されていた」(A. Andréadès, *Historie de la Banque d' Angleterre*, 2 tom., Paris, 1904. 町田義一郎, 吉田啓一訳『イングランド銀行史』日本評論社, 1971年, 299ページ。なお, 原著は, Christabel Meredith 訳の英語版 *History of the Bank of England 1640 to 1903*, 4th edition, New York, 1966, p. 255 を参照した。)ことにあり, 1828年の銀行条例(第65号)では, スコットランドの小額紙幣のイングランドにおける流通も禁止された。
- 19) 「8月のはじめにはじまった倒産には, 十分な原因があった。すなわち, そこに初期のすべての破滅があった穀物取引にである。」(John Clapham, *The Bank of England, A History*, Vol. II, Cambridge at the University Press, 1944, p. 203. 英国金融史研究会訳『イングランド銀行』Ⅱ, ダイアモンド社, 1970年, 223ページ。)  
「10月まで, 商社だけが倒産した。ついで個人および株式組織の地方銀行の番がやってきた。」(*Ibid.*, p. 205. 同上, 226ページ。)
- 20) ツガンは, 金の国内流出が生じたのは恐慌が起こった後だとしている。「10月以降の為替相場はイギリスに有利になっているが, イングランド銀行からの金流出は相変わらずつづいた。明らかに恐慌が新しい発展段階に入ったのである。国内流出が国外流出に代わって現われ, 貿易収支の逆調による金の国外流出が, 国内流出に道を譲ったわけである。」(Michael von Tugan-Baranowsky, *Studien zur Theorie und Geschichte der Handelskrisen in England*, Jena, 1901, S. 112. 教仁郷繁訳『英国恐慌史論』ペリカン社, 1972年, 124ページ。)しかし, このような金の国内流出とは別に, 恐慌をひき起こす要因となったそれをみておく必要がある。
- 21) 藤川昌弘氏は, この時期の金の国内流出が「国内金貨流通からの海外流出を直接に, または事後的に補填するものとして, 海外流出の意味をもった『国内流出』」(鈴木鴻一郎編『恐慌史研究』日本評論社, 1973年, 258ページ)だとされている。そして, マルクスの指摘が「金準備集中・単一発券・金貨流通ゼロなる理論的状況のもとで, 海外流出とは区別されたいわゆる国内流出を指す……恐慌の過程そのものとして把握される」(佐藤金三郎, 他編『資本論を学ぶ』Ⅴ, 有斐閣, 1977年, 175ページ)ものだと言われている。国内金貨流通からの海外流出がありうることであったとしても, 当時のイギリスの事情の下では, 「恐慌の過程そのもの」ではなく, 恐慌をひき起こす要因となる国内流出がありえたといえる。

また、下平尾勲氏は「もし金流出（金の海外流出——筆者）が生じなくても、国内流通のために金が引き出され、あるいは兌換され、金属準備の最低限度にいたったならば、どんな事情のもとでも金準備の最低限度は確保されねばならないという至上命令によって、強行手段がとられる」（下平尾勲『信用と景気循環』新評論、1978年、159ページ）とされている。この場合には、信用制度が「神経過敏」を生みだしている状況が前提されているが、それは一般的には国際収支の逆調に基づく金の海外流出によってもたらされるのである。

- 22) *Das Kapital*, Bd. III, a. a. O., S. 583. 邦訳、前掲、第3巻、732～733ページ。
- 23) 伊藤武氏は、「兌換はもっぱら金属を国際流通に投じるため、つまり国外への金流出を媒介するもの」（伊藤武「銀行券と金準備についての覚え書」『大阪経大論集』第111号、1976年、87ページ）とされた上で、イギリスの1847年恐慌において、「国外への金流出はすでに止み金の流入が起きていたのだから、イングランド銀行が銀行券の発行を拡大しても兌換請求が生じる恐れはなかった」（同上、95ページ）とされている。しかし、恐慌の爆発が金の海外流出の要因をなくさない限り、金の海外流出が一時的に止んでいたとしても、銀行券発行の拡大は再び金の海外流出をひき起こすことになる。イギリスの1847年恐慌においては、当時のイギリスに固有な事情の下で生じた金の国内流出が恐慌をひき起こし、それによって最終的に金の海外流出の要因がなくなったのである。
- 24) *Das Kapital*, Bd. III, a. a. O., S. 583. 邦訳、前掲、第3巻、732ページ。
- 25) 三宅義夫氏は、「国内にまたは国外に金が出てゆくさい、ともに第3の兌換あるいは預金引出しの性格で出てゆくのであって、3つは並列の関係にあったのではない」（経済学辞典編集委員会編『大月経済学辞典』大月書店、1979年、163ページ）とされている。これは、預金の払出しや銀行券の兌換性のための金属準備の最低限度が侵されていない場合であって、そうでない場合には、この機能に基づく独自の金流出が生ずるのである。
- 26) *Das Kapital*, Bd. III, a. a. O., S. 580. 邦訳、前掲、第3巻、729ページ。
- 27) *Ebd.*, S. 589. 同上、741ページ。
- 28) *Ebd.*, S. 556. 同上、695ページ。
- 29) *Ebd.*, S. 532. 同上、661ページ。
- 30) *Ebd.*, S. 588-589. 同上、740ページ。
- 31) 藤川氏は、恐慌期の金流出が「起こりうべき海外流出に対処するための預金や銀行券の兌換が不可能になるかもしれないという形で強化される金退蔵」（佐藤金三郎、他編、前掲書、178ページ）だと言われている。しかし、恐慌中に生ずる金退蔵は、「信用貨幣の減価」の危険に対応するためのものである。それは、単に対外支払手段の確保にとどまらず、資本価値それ自体の維持を目的にするものといえる。

## 2 金流出と中央銀行信用

金流出が恐慌をひき起こす要因となるのは、中央銀行信用の独自の性格に基づいて<sup>1)</sup>いる。それは、市中銀行の行う信用創造と中央銀行の行う信用創造との相違に関連している。

市中銀行の行う信用創造は、「振替的信用創造」といわれる、預金設定による貸付に基づくものが中心的である。この場合、銀行は現金での預金（市中銀行にとっては中央銀行の発行する銀行券が現金としての性格をもつ）の引き出しに備えて、「本源的預金」の保有を前提としなければならない。それは、個別資本家の支払・購買手段準備金、減価償却および蓄積基金の銀行への預金によって形成される、貨幣資本の蓄積を、したがってまた蓄蔵貨幣<sup>2)</sup>の形成を意味する。「振替的信用創造」はこの貨幣資本の蓄積の一定の大きさを前提とするのである。

ところで、繁栄末期において、生産拡大のための投資競争が展開され、固定資本投資を中心とした現実資本の蓄積の拡大が進む下では、貨幣資本の蓄積が現実資本の蓄積にたち遅れ、その際、銀行の信用創造による貸付が行われる。このこと自体、過剰生産が形成されながらも流通過程では現実化しておらず、信用部にその矛盾が現われていることを意味する。ところが、生産の拡大を目的とした固定資本投資のために、貨幣資本の蓄積をなす「本源的預金」それ自体が引き出され、貨幣資本の蓄積の大きさが銀行の信用創造を制約しはじめる。そこで、貨幣資本の蓄積の大きさによる制約を免れるために、手形の再割引等の形態での中央銀行信用への依存が生ずるのである。

中央銀行の行う信用創造は、「発券的信用創造」といわれる、銀行券発行による貸付に基づくものである。この場合には、中央銀行は兌換に必要な金属準備の保有を前提とする。そこで、市中銀行の行う信用創造と対比した場合、それぞれを制約する要因としての金属準備の運動と貨幣資本の蓄積の変動との相違、金兌換の性格と現金での預金の引出しの性格との相違が重要である。

中央銀行準備金の運動は、一般的には、対外取引の状態を反映し、準備金の形成は主に対外取引から生ずる。そして、前章で検討したように、繁栄末期には金流出という特有の運動が現われる。それは、対外支払手段の入手を目的に金兌換が行われるからである。このような金流出は「過度の敏感性」を生み出し、その下でさらに金流出が生ずるならば、それは中央銀行の信用創造の制約、すなわち発券の規制をひき起こす。

貨幣資本の蓄積の変動は、国内での現実資本の蓄積の結果を反映する、個別資本家による蓄蔵貨幣の形成として生ずる。「過度の敏感性」が生じている下では、独自の要因に規定される現実資本の蓄積に対して貨幣資本の蓄積がたち遅れ、市中銀行の信用創造が行われている。そして、現実資本の蓄積のために、国内での流通手段および支払手段の入手を目的として、現金での預金の引き出しが生ずることにより、市中銀行の信用創造に制約がもたらされる。

このような、それぞれの信用創造を制約する要因の相違は、中央銀行の信用創造が一時的に、市中銀行の信用創造の制約をとりはらうことを可能にする。すなわち、市中銀行の信用創造に制約がもたらされていても、中央銀行の信用創造に制約をもたらすような金流出が直ちに生ずることはなく、またその限りで、中央銀行信用に依存した市中銀行の信用創造が可能となるのである。それによってまた、信用部面において現われる矛盾は、中央銀行信用に独自の形態で現われることになる。すなわち、それが金流出による中央銀行の信用創造の制約である。

マルクスは、「信用貨幣の貨幣への転換可能性」の諸条件を確保するために、中央銀行信用の制限が行われるが、それは「信用貨幣の減価（ただ想像的でしかないようなその非貨幣化のことではけっしてない）は、すべての既存の関係を動揺させるであろう<sup>3)</sup>」からだとしている。「既存の関係の動揺」は、金の退蔵のうちに現われ始めるが、これを阻止するために中央銀行信用の制限が行われるのであり、それによって恐慌が引き起こされる。

しかし、中央銀行信用の制限は、金の退蔵を阻止するというより、直接的には、イギリスの1844年の銀行条例の下で、金の流出によって生ずるイングランド銀行の銀行部準備金の減少に対応するためのものであった。当時、イングランド銀行は金の流出入に正確に対応して発券量を規制していたのであり、それが銀行部準備金の大きさに反映した。そして、金流出によって銀行部準備金が減少する際には、その確保のために信用の制限が行われたのである。

それは一方で、国内の銀行部準備金への需要に対する信用の量的制限によってであり、他方で、金流入を促すように為替相場に影響を与えるための利子率引き上げによってであった。こうした中央銀行信用の制限の結果、恐慌が引き起こされるのであり、この恐慌によって金流出の要因がなくなされ、そこで「信用貨幣の貨幣への転換可能性」の諸条件が確保されることになる。

しかし、このような形態での信用の制限が行われなかったとしても、「信用貨幣の貨幣への転換可能性」の諸条件を確保することが必要となる。その場合でも、やはりそれは金属準備の大きさに対して過大に膨張した中央銀行信用の制限を通じて、恐慌が引き起こされることによってなされなくてはならない。金流出が生じる過程では、過剰生産が進行し中央銀行信用への依存が生じているのであり、それらが金流出の要因をなしているからである。しかし、金流出を生ずる要因がなくなった後では、中央銀行信用の制限は必要がない。イギリスの1844年の銀行条例は、このような状況の下で中央銀行信用

の制限を続行させることによって、恐慌をいっそう激化する役割を果たしたのである。<sup>6)</sup>

中央銀行信用の制限は、利子率の引き上げと同時に、貸付方法の制限、割引を行う手形の制限、割引額の割当などによって行われる。この結果、中央銀行信用に依存して行われている市中銀行信用の制限が現実化し、手形割引などによって銀行信用に依存している個別資本家の支払手段の調達における困難が生ずる。これによって、支払不能の全面化という形をとって過剰生産が現われるのであり、これが貨幣・信用恐慌にほかならない。

- 1) 信用創造の概念は、さしあたって、麓健一氏による規定に基づき、「銀行が『信用そのもの』を取引することによって、無準備の銀行債務を造出し、しかもこの無準備の銀行債務が貨幣に転化することなくして、そのままの形態で絶対的に貨幣として機能する」(麓健一「いわゆる『信用創造』」信用理論研究会編『講座信用理論体系』Ⅱ、第1部、基礎理論篇(下)、日本評論社、1956年、112ページ)こととしておく。したがって、価値物としての遊離貨幣の貸付に基づく「現金的信用創造」は、厳密には信用創造とはいえないことになる。
- 2) 「銀行の準備金は、資本主義的生産が発達している国では、つねに平均的には、蓄蔵貨幣として現存する貨幣の量を表わしている」。(Das Kapital, Bd. III, a. a. O., S. 487. 邦訳、前掲、第3巻、601ページ。)
- 3) Ebd., S. 532. 同上、661ページ。
- 4) 「通常、秋に発生する金の流出が起こった時、イングランド銀行にとってこれを防止する唯一の防止策は、資本をイギリスに引付けるために割引歩合を引上げることである。かくて外国の銀行家達は、ロンドン宛の手形を買うように、すなわち為替相場に作用するような取引に導かれるのである。」(A. Andréadès, op. cit., 町田義一郎・古田啓一訳、前掲書、365ページ。)
- 5) 三宅義夫氏は、「金準備擁護の措置の客観的な眼目は——究極的には——、むしろ、兌換制の確保よりも国際支払のための準備金を確保するということの方に求められるべき」(三宅義夫『マルクス信用論体系』、前掲、210ページ)と言われている。金準備擁護の措置は、政策的意図はともかく、結果的に恐慌をひき起こすことによって金流出の要因をなくすようなものでなければならないのであり、それは究極的に兌換制それ自体の確保のための信用制限であり、その結果として国際支払のための準備金も確保されることになる。
- 6) マルクスは、パーマーの議会での証言を肯定的に引用して、「もし1844年の法律がなければ、逼迫期にもイングランド銀行は呈示されるすべての一流手形(first class bills)を困難なしに割引することができるであろう」(Das Kapital, Bd. III, a. a. O., S. 575. 邦訳、前掲、第3巻、720~721ページ)と述べている。もちろん、これは恐慌が金流出の要因をなくしているような場合のことである。

## む す び

自由競争下の周期的恐慌にとって、その一構成部分としての貨幣・信用恐慌は特徴的

な現象をなしている。それは、兌換制下の貨幣・信用制度と不可分の関係にある。兌換銀行券制度は、価値の独立な形態としての貨幣（金）またはその貨幣への転換可能性をもつ信用貨幣（兌換銀行券）の流通を前提とした制度である。そしてまた、この制度はその対外的な側面として、金が世界貨幣の機能を果たすことを前提としている。

そこで、繁栄末期に過剰生産を生ずる要因が金流出、とりわけ金の海外流出をひき起こすことによって、兌換制それ自体の諸条件を揺がすという矛盾が生まれる。他方で、この過程では、市中銀行の信用創造に依存した生産の拡大が行われ、そしてまた、市中銀行の信用創造は中央銀行の信用創造に依存して行われるが、兌換制の諸条件の確保のためには、中央銀行信用の制限が不可避である。これは、過剰生産が流通過程で直接現われず、信用部面での矛盾として現われることを意味する。それゆえ、恐慌は信用の作用を通じて発現するのであり、それは貨幣・信用恐慌という形態で現われるのである。

ところで、独占段階への移行とともに、兌換制のもつ意義が変化してくる。それは、貨幣・信用恐慌の及ぼす激的な破壊的作用が、経済過程の順調な発展を阻害するようになることに基づいている。これに対しては、独占の形成によって対応がなされる。それは、資本間の競争関係の変化を意味し、とりわけ、資本家間の支配・収奪関係の発生が重要性をもつ。その中で、「信用貨幣の貨幣への転換可能性」のもつ意義が変化してくる。すなわち、独占による支配・収奪にとっては、兌換制によって保証される、商品価値を犠牲にしての貨幣価値の確保は重要性を失うのである。

また、独占の形成によって、信用の果たす役割が変化してくる。それは、独占による支配・収奪を行うためのものとなる。そして、中央銀行信用もこれに従属するものになる。

このような下で生ずる中央銀行準備金の運動は、兌換制である限り中央銀行信用の制限を不可避として、貨幣・信用恐慌をひき起こさざるをえない。しかし、兌換制のもつ意義の変化はやがて不換制への移行を現実化させ、その下で、中央銀行準備金の運動自体にも変化が生ずる。そして、中央銀行準備金の運動を媒介に、信用の作用を通じて、貨幣・信用恐慌として恐慌が発現するメカニズムにも変化が生じざるをえない。その変化の解明は、兌換制下の貨幣・信用恐慌の発現過程における諸要因の、不換制下における変化についての分析を通じてなされなければならないのである。