

「宇野理論を現代にどう活かすか」Newsletter

(第2期第27号 - 通巻第39号)

発行：2022年12月21日

山口重克追悼特集号1

パート2 山口理論の地平(1)

齊藤 美彦

(大阪経済大学教授 ysaito@osaka-ue.ac.jp)

山口信用創造論の学説史的意義と限界

『宇野理論を現代にどう活かすか Working Paper Series』

2-27-4

[http://www.unotheory.org/news\\_II\\_26](http://www.unotheory.org/news_II_26)

「宇野理論を現代にどう活かすか」Newsletter

事務局：東京都練馬区豊玉上1-26-1 武蔵大学 横川信治

E-mail: [contact@unotheory.org](mailto:contact@unotheory.org)

ホームページ <http://www.unotheory.org>

---

## 「山口信用創造論の学説史的意義と限界」

斉藤美彦（大阪経済大学）

[ysaito@osaka-ue.ac.jp](mailto:ysaito@osaka-ue.ac.jp)

### （要約）

マルクス経済学（宇野学派）の信用論に初めて明確に「信用創造論」を導入したのは山口重克であった。宇野弘蔵の原論体系にあつては、信用機構は産業資本の運動の過程で生じる遊休貨幣資本の相互融通機構であり、銀行資本はその媒介機関としか捉えられてこなかった。山口は、銀行券（銀行手形）発行による信用代位を「将来の資金形成を先取りしたもの」として「信用創造」という言葉は用いていないものの、明確に位置付けた。一方で、初期における「預金業務」軽視は、後期においてはある程度払拭されてはいるものの、銀行業（預金業務）において信用創造とペイメント・サービスが分かちがたく結びついていることへの軽視へとつながっている。また、内生的貨幣供給説については、基本的には認めつつも、価値形態論、貨幣論へのこだわりから、完全には支持できていないが、これをどう考えるかは非常に大きな問題を提起している。

### はじめに

#### I. 宇野弘蔵の信用論

#### II. 初期山口の信用（創造）論

#### III. 『経済原論講義』以降の山口信用（創造）論の変化

#### IV. 信用創造論と貨幣論

おわりにかえて：価値形態論はマルクス経済学の可能性の中心なのだろうか？

### はじめに

信用創造論というのは、マルクス経済学においては得意分野とはいえないのではないかという感想を筆者は抱いている。価値形態論により貨幣形態の出現の必然性を説き、それが金貨幣であるとする。これにたいする過度のこだわりがあることがまずあり、その「貨幣」がまずあって貸借される関係としか信用関係を捉えられないことがその大きな理由であろう。それゆえに完全な謬説であるフィリップス型の信用創造論（謬説であるから、そもそもこれは信用創造論と呼ぶべきものではないのではあるが）に囚われ、信用関係・金融を見誤ることになっているように思われるのである<sup>1)</sup>。

『資本論』を原理論として純化するとした宇野弘蔵は、後述のとおり第Ⅲ巻第5編の「利子論（信用論）」を批判したが、信用関係については「遊休貨幣資本の相互融通」としか捉えられなかった。そして宇野学派の信用論に初めて信用創造論を導入したのが山口重克であった。本稿においては山口信用創造論の学説史的意義をみるとともに、その初期の議論と後期の議論の差異、さらにはそれでも残る限界について検討することにより、銀行資本の意義を確定し、ミクロ・マクロの貨幣量の増加要因等について検討することとしたい。

#### I. 宇野弘蔵の信用論

周知のとおり宇野弘蔵は『資本論』第Ⅲ巻第5編「利子と企業者利得への利潤の分裂。利子生み資本」のうちの冒頭の第21章から第24章までを（「貨幣資本家」と「機能資本

家」の間での貨幣の貸借関係を中心に展開)を全否定した。これについては、宇野は各所で書いたり述べたりしているが、その理由を簡明に説明しているのが、東京大学の最終講義「利子論」(『宇野弘蔵著作集』⑤:宇野[1974])である。宇野は「私自身『資本論』では利子論がいちばん欠点をもっているんじゃないかと思っている。・・・展開の順序も問題だが、理論的展開の前提となる想定が非常に悪い。」(宇野[1974]242頁)と述べている。ここでより問題とされているのは「貨幣資本家」であり、自分で資本を投じないで、他人に貨幣を資本として貸すという存在が理論的に存在しうるのかを問題としている。そして、その貨幣はどこから出てくるのかについても明確ではないことも問題にしているように思われる。宇野によれば、遊休貨幣資本が「いろんな資本家の間で融通されるという関係が近代的な信用制度の基礎」(著作集⑤243頁)であるということとなる。

そして、宇野にあっては銀行資本とは遊休貨幣資本を仲介する特殊な資本なのであり、その意義とは流通費用の社会的節約にとどまり、消極的なものにすぎないこととなる。周知のとおり宇野の「資金」概念は、「貨幣の期限付きの使用価値」であり、その売買価格が「利子」ということになる。この宇野資金論体系からは、銀行券発行による与信は一応は説かれるものの信用創造論は本格的には展開できないこととなる。それは銀行資本による貸借とは「貨幣がまずあって貸借される」関係のみが考察されるにすぎないからである。

宇野は、『資本論研究』Ⅳ(生産価格・利潤)(宇野編[1968])の「第三部 ゼミナール」においても山口の論文「商業資本と銀行資本(一)(二)」(山口[1967a]・[1967b])を批判したうえで「君がこんど書いた論文では、何か貸付資本自身が銀行資本になっているようにとれたが、銀行資本は、少なくとも原理的には貸付資本を媒介しているだけだ。・・・銀行資本は、そういう資金の融通を媒介しながら、一定量の社会的資本でより多くの剰余価値を生成することを助成するわけで、原理論では産業資本の遊休資金の預金と産業資本に対する貸付との、いわゆる利鞘をとって、その資本の利潤にすると規定しなければならない。」(宇野編[1968]324-5頁)と発言している。やはりここにおいても、信用創造はその視野には入っていないのである。産業資本の運動の過程で発生する遊休貨幣資本の相互融通関係こそが信用論で明らかにすべきことなのであるが、その遊休貨幣資本というよりは、その際の貨幣とは何か、それはどのように供給されるかといえば、外生的に供給される商品貨幣=金としか考えられてはいないのではないだろうか。

これにたいして、宇野学派において初めて信用論において信用創造論を展開し、信用貨幣の重要性を提起したのは山口であろう。以下では、山口信用論がどのように展開していたかについて、信用創造論を中心に検討することとする。

## Ⅱ. 初期山口の信用(創造)論

信用創造を積極的に展開するという観点から、宇野信用論を大きく前進させたのは山口重克であろう。1961年に刊行された鈴木鴻一郎編『信用論研究』所収の「商業信用と銀行信用」(山口[1961])において山口は、宇野信用論体系に信用創造論を初めて導入した。この論文は山口の初めての信用論関連の論文であった。

最初に断っておくならば、この論文で山口は「信用創造」という用語を積極的に用いてはいない。注(13)(山口[1961]143-4頁)において、マルクスが銀行信用(与信)の形態を①銀行券発行、②手形振出、③手形割引等としていることを紹介したうえで、麓健一が

手形割引をまず現金で行い、次いで銀行券の手交により行うとしていることを紹介した際に、後者のことを「信用を創造する」形態」とカッコ付で紹介しているのである。そして麓説を批判し、「理論的には割引は銀行券のみによって行うとし、銀行自身の現金債務の問題は兌換請求と現金準備の問題として処理した方がすっきりするのではなかろうか。……銀行券は商業手形流通を基礎にし、その限界を止揚するものとして理論的に要請されてくる点、が不明確になりはしないだろうか。」と書いているのである。ここでは実質的に信用創造が説かれ、さらにペイメントへの配慮も伺われることだけを指摘しておきたい。

この論文ではもう一箇所「信用創造」という用語が出てきている。論文の最後において銀行券の発行高の限度について関説し、それに形式的な制限はないことを強調したうえで「銀行券の流通性の実質的な根拠も、したがってまた限界も、社会的再生産過程そのものの流動性、総体性にある。社会的再生産過程が円滑に進行していて、資金形成が円滑で規則的であるかぎりでは、銀行のいわゆる信用創造をふくめて銀行券の貸付＝発行は「自由に」増加しようといつてよい。」（山口[1961]178-9 頁、下線は筆者）と書いているところに出てくる表現である。この部分は、現時点的に読み替えば「銀行は優良なプロジェクトがあるかぎりいくらかでも預金設定により貸出すことができる」ということであるが、それよりもここでは「いわゆる信用創造」という用語が用いられているのはどうしてかということに着目したい。

この用語は、1954年に出版された川合一郎の名著と一般的にいわれる『資本と信用』（川合[1954]）の「第2篇 信用と貨幣」の「第六款」の題名が「信用創造なる事態」となっていることおよびその内容が影響しているのではないかと筆者は推察する<sup>2)</sup>。川合がここにおいて「信用創造」と称しているものはフィリップス流の「信用創造」であり、種々の細かな疑問は呈してはいるものの、この議論自体は常識であると受け入れているのである。本稿の「はじめに」において筆者は信用創造論は、「マルクス経済学においては得意分野とは言えないのではないか」と書いたが、実際は主流派経済学こそがフィリップスの謬説に囚われているわけである。しかし、マルクス経済学もまたこれにたいする本質的な批判をすることなしに、多くはこれを受け入れている。そして山口もまたこの時点においては「信用創造」という用語はフィリップス的なそれを考えていたように思われるのである。

ただし真の信用創造、すなわち「銀行が貸出に際して無準備の銀行債務（銀行券・預金）を創出すること」につながる記述は、「商業信用と銀行信用」の各所に存在する。

「手形の振り出しと流通は、のちの銀行券のように、将来の貨幣の還流を予定したいわば先取的な資金創出の関係を萌芽的にもっているともみることができる」（山口[1961]134 頁）

「商業手形が将来の貨幣の還流（返済）を根拠に商業貨幣として流通するように、銀行の立場からすればそれを割引いた銀行券も将来の貨幣の還流（返済）をいわば先取りして発行されたのであるが、……銀行券は一覧払の債務証書であるため、直接的には銀行における現在の資金準備に支えられて流通するかの如くにみえる。」（山口[1961]149 頁）

以上のような記述は、銀行券という信用貨幣は、将来の貨幣還流を先取りして現時点において（無準備で？）発行されるということであり、事実上フィリップス的な意味ではない真の信用創造について語られたものとみなせるのであり、これは学説史的に見て画期的なものといえるであろう。

一方で預金の取扱いについては、当時においてもある意味ではユニークなものとなって

いる。ただし、その預金とはあくまで外生貨幣を支払準備の補強のために集めるというものとなっている。以下の記述からそれは明かであろう。

「そして銀行はこの私的な金債務にたいする現金準備をさらに節約するために、個々の産業資本再生産過程で一定期間必然的に遊休する貨幣資本を預金として集中しようとする」(山口[1961]150頁)

このことは、預金を軽視し、銀行券を信用創造に関連付けて積極的に評価することにつながっており、銀行券と預金との銀行の自己宛債務としての同質性については、あまり重視していない以下の表現にもつながってくることとなる。

「近代的銀行にあつては、預金は、原理的には必ずしも積極的な意義をもっていない・・・(銀行券発行は)購買力を追加的、先取的に創出し、将来の社会的な資金形成そのものを媒介する」(山口[1961]159頁)

ペイメントの手段として、商業手形より銀行券は優れたものであることを山口は当然認識していたが、銀行業の発展により預金がペイメントの手段として広範に用いられるようになるのであれば、預金は銀行券よりも遥かに優れたペイメントの手段となっていくことを山口は見落としていたといわざるをえない。山口にそういう面があるというわけではないが、19世紀イギリス(特に前半)において小切手の発行・流通に種々の困難があったことを理由として、預金によるペイメントを原論において過度に消極化することは疑問無しとはしないのである。預金業務に関連しては、後期山口にいたるまでペイメント業務の軽視という弱点があるという点は指摘せざるをえないわけであるが、この段階ではこの点にはこれ以上踏み込まないこととする。

なお、1960年代に発表された信用論にもかかわる著作である「商業資本と銀行資本(一)(二)」(山口[1967a]・[1967b])は、上記の宇野の批判の対象となったものであるが、それはともかくとして、ここにおいては以下の記述がみられる。

「銀行は、預金として集中される産業資本の遊休貨幣資本の滞留を基礎にして、銀行券による商業手形の代位(割引)をおこなうことによって、産業資本の特殊な実現関係をさらに発展させ、かついっそう促進する。」(山口[1967a]17頁)(利潤率が上昇しつつある)「この部門の資本への信用の授与は、このあとでみる他の諸部門の遊休資本と自己自身の将来の資金形成をいわば先取りした銀行の資金創出を根拠として行われる」(山口[1967b]45-6頁:下線は筆者)

後者は、信用創造(ここでは銀行券には限定していない)を説明したものであるが、後者においては、預金は産業資本の遊休貨幣資本(必ずしも外生貨幣とだけはいえないという擁護もありえようが)を預かるものとしてしか認識されていないのである。

初期山口の信用論体系の完成形といえるのは、1971年に出版された『現代金融の理論』(山口他[1971])の「第1章 金融の原理的機構」であろう。ここでは、この時点における『山口原論』の「競争論」における「市場機構論」のひとつとしての「金融市場論」の全貌が明らかとなっているのである。

ここにおいて山口は、信用論を商業信用論から開始し、その展開の動力としての「受信動機」、「与信動機」、さらには「商業信用の条件」、「商業信用にともなう費用」、「商業信用の意義」を明らかにしたうえで「商業信用の限界」について論じている。商業信用の限界は「その再生産過程が直接的連結関係をもちうる資本相互の間の資本流通を媒介しうるに

すぎず、しかもその場合もそれぞれの再生産過程の個別的諸事情に制約され、かつそれぞれの資本家的活動によって媒介されつつ展開される個別的信用関係である点」（山口他[1971]11頁）にあるとしているのである。

この商業信用の限界は、それを乗り越える新たな信用機構を要請することとなり、それが銀行信用であるとしている。

銀行信用については、同書の第1章第2節で説明されているわけであるが、その第1項は「銀行信用の形成」である。ここでは銀行信用にたいする「受信資本の側の要請」がまず説明されている。受信需要を持つ資本は「紡績資本A」であり「綿花栽培資本C」から手形で綿花を購入したいという希望を持っている。しかしCがAの支払能力を信頼しない場合は、この取引は成立しないし、「織物業者B」の手形のAによる裏書があったとしても、信用関係が成立するとは限らないとする。この際にAが現実には貨幣資本を追加することなしに一定の購買力を追加しうするためには、B-A-Cという生産系列の外部にあるだけでなく、生産過程そのものの外部にある特殊な資本による与信が要請されるとしている。

銀行信用にたいする要請は、受信需要を持つ資本だけでなく、与信動機を持つ資本においても存在することについても説明されている。このような資本にとって商業信用に種々の限界があることから、一方で与信を行いながら他方で受信を行う特殊な資本が要請され、さらに流通上の諸費用の節約を行うためにも外部の資本が要請されるとしている。

こうした受与信需要を持つ資本の要請により登場するのが銀行資本なのである。この資本は、手形割引を自らの手形（銀行手形）で行い、自己資本（貨幣）を支払準備とする。そして、銀行手形にたいする支払い請求については、割引いた手形の返済還流で応じうるといふ、信用リスクと流動性リスクの区別の観点からすると、若干問題のある説明がなされている。そしてこの銀行資本は貨幣取扱業務の一環として預金（外部貨幣？）の収集を行い（銀行資本にとっては受信）、一方の手で与信を行い、他方の手で受信を行う独自の資本として活動するとしている。第1項の最後では、「銀行資本による信用代位」が説かれ、銀行の債務（この段階では一応銀行手形）による信用代位により、商業信用では連結しえなかった範囲の資本が、銀行の債務であれば受け取る（譲渡が可能となる）ことにより連結されることが説明されている。

次いで第2節の第2項「銀行信用の構造」が展開されるわけであるが、ここではまずどのような項目が順番に説明されるかについてみることにしたい。

それは①銀行の支払準備金→②出納預金→③利子付き預金→④銀行券→⑤銀行間取引の順番で説明されているが、まずは①銀行の支払準備金についてどのように説明されているかを見ることにしたい。

①銀行の支払準備金においては、基本的には銀行業における信用リスクが考察されている。このリスクに対応するのが「支払準備金」である。これは現時点で考えれば、「自己資本」および「貸倒引当金」といい換えた方がよいであろう。要するに貸倒れは「自己資本の毀損である」とすればよいのである。ここで銀行債務の健全性を信用リスクが低いことではなく「債権の一定の利潤をもたらす返済還流」と表現したことは、信用リスクと流動性リスク（その両者にはもちろん密接な関係があるわけではあるが）との峻別を曖昧にする結果となっている。銀行の貸出金の返済は、利潤をとりあえず考えなければ「貸出金」（債権）と預金（負債）の同時消滅にすぎないからで、流動性に与える効果はないからで

ある。そしてそれは部分準備制度の成立根拠を円滑な返済還流（諸資本からの）に求めることにもかかわってくることとなるのである。

部分準備制度における流動性リスク対応として次に説かれるのが②出納預金である。これは貨幣取扱業務関連で外生貨幣を受け入れ、その滞留を基礎として支払準備を補強するという内容である。しかしながら、ここにおける展開はそれにとどまらない以下の記述につながっていくこととなる。

「銀行はさらにまた、出納預金の集中と振替決済の展開にともなって、その与信を預金設定によって行ないることになり、こうして預金形式の銀行債務の創出が、銀行手形とならば銀行による与信の一つの手段に転化する。」（山口他[1971]20-21頁）

ここでは銀行による信用創造（預金設定による貸出）が説かれている。銀行手形の発行も信用創造ではあるが、その貨幣性には限界があり、④銀行券が説かれて以降は、銀行手形は銀行券へと基本的には転化するものとして説かれているのであるが、それに先立って預金設定による信用創造が説かれているのである。この節の最後は以下の一文で締めくくられている。

「こうして出納預金は、現在の貨幣といっても、銀行が個々の資本にたいする債権を基礎にして銀行の債務として創出した現在の貨幣ということとなり、預金貨幣も信用貨幣的性格を受けとることになる。」（山口他[1971]21頁）

こうして山口信用論は、宇野信用論を超える地平を手にしたのである。

これに続いて説かれるのが③利子付預金である。②出納預金は銀行の貨幣取扱業務から始まり、その発展の過程でその設定により信用創造が可能となるものであるが、③利子付預金は、産業資本の運動の過程で生じる遊休貨幣資本（これは基本的には外生貨幣であろう）を支払い準備の補強の為に収集するものである。しかしながら、ここにおいても以下のとおり、注目すべき記述がある。

「銀行資本としてはこのような預金貨幣の一定期間の利用を受信動機をもつ個々の資本に直接的に仲介するわけではない。銀行資本は、それを基礎にしながら自らの責任でさらに自己宛債務を創出しつつ債権を取得するという与信活動を行なう」（山口他[1971]22頁）

ここで想定されている銀行資本は宇野が想定していたような単なる金融仲介機関ではなく、与信を預金設定等によって行う信用創造機関なのである。

④銀行券は、この段階で初めて説かれる存在である。信用関係の展開に伴い、銀行資本は与信の際に振り出す手形の形式を、単位金額ないし整数金額を表示する一覽払のもの、すなわち銀行券とすることが可能となるとする。ここで問題となるのが兌換請求であるが、銀行券は商業流通だけでなく一般的流通をも媒介することとなり、その一般的譲渡性が増大することから、ネットでの兌換請求は平時においては問題とならない。「銀行券のいわゆる現金化が進展し、銀行の与信もそれによっていっそう拡大しうることになるが、それとともに個々の資本の貨幣資本の回転運動も多かれ少なかれ銀行券の姿態をとおして行なわれることになり、銀行の与信によって発行される銀行券は、たんなる商業流通からでて一般的流通に入り、そこで一般的な流通手段として機能しつつ、預金と返済による銀行への還流により収縮するという機構ができあがる。」（山口他[1971]23頁）からである。

そしてさらに銀行券発行による与信、すなわち信用創造についても、以下のように述べられている。

「銀行券は、それを発行する銀行自身にとっても現実の貨幣と同様の意味を持つものとなり、信用の代位としての自己宛債務証書による与信にも貨幣の貸付の形態が与えられることにもなる。」(山口他[1971]23頁)

前半部分には問題は無しとしないが、ここにいたって銀行資本による信用創造は預金設定と銀行券発行の2つの手段を用いて行われることが明らかとされている。この銀行券の項の最後においては、銀行券流通の空間的限界や銀行資本の支払い能力が動揺するような場合においては、銀行券にたいする兌換請求が発生することが説かれている。

第2節の最後の項である⑤銀行間取引においては、まずは銀行券ベースのコルレス・バンキングが説かれている。そしてその後に銀行券(手形)交換制度が説かれる。そしてそこからさらに「諸銀行の間で支払準備金の重層的な、ピラミッド型の預託機構の形成」(山口他[1971]26頁)が説かれることとなっている。

さらに部分準備制度における支払準備率についての考察があり、そのための銀行行動として①返済還流分に見合った新規与信の削減、②銀行利潤からの追加投資、③他の資本からの受信が説かれている。①は、準備額一定の下で貸出額を削減すれば準備率が上昇すると解釈すればこれでよいが、返済還流が何か準備補強になると解釈される危険性がある表現である。②は利潤分だけ預金が減少し、結果として準備率が上昇すると解釈できるが、これは自己資本比率の増加と表現すべきであり、表現的には問題が多い。③は後半はインターバンク市場の形成が説かれており、銀行信用の重層的構造、発券銀行と預金銀行への分化が説かれている。ここでの定義は「預金を与信設定のみによって行う銀行を預金銀行といい、与信形式として銀行券の発行を併用する銀行を発券銀行という」(山口他[1971]29頁)というものであり、発券銀行も預金設定による与信を行う銀行であり、少し無理目の解釈ではあるが、信用創造の基本を預金設定であるとの解釈も可能な定義とはなっているのである。

以上から明らかなように山口信用論は、信用リスクと流動性リスクの分別が不明瞭であるという欠点があるものの、宇野信用論における「遊休貨幣資本の相互融通」にすぎない信用論・銀行資本概念を超えた理解を提示した画期的なものといえるであろう。

第1章第2節の第3項は、「銀行信用の意義」となっており、それは大きくは「個別資本にとっての意義」と「資本家社会的意義」に分かれている。前者はさらに「受信資本にとって」と「与信資本にとって」に分かれているが、受信資本にとっての意義においては「銀行信用は、個々の資本にたいし貨幣資本の節約ないし事実上の追加を行いつつその利潤率の増進に寄与する資本家社会的機構」(山口他[1971]29頁)としての意義を有するとしているが、もう少し信用創造の意義を積極的に展開してもよいようにも思われる。勿論それは後者において説明すればよいわけではあるが、その点についての明示的な説明はないのである。後者は、「社会的空費の節約」、「利潤率の均等化」、「景気循環」に分かれているわけであるが、最初の「社会的空費の節約」には、以下のような注目に値する記述がある。「銀行信用の展開は、(1)信用機関としての銀行を同時に貨幣取扱機関たらしめることによって、資本主義的生産編成に必然的な貨幣の出納、保管などの技術的操作の集中代行を可能にし、それに必要な労働、資材を社会的に節約することになる。(2)さらにまた、貨幣資本の重層的な預託、決済機構を展開しつつ、信用貨幣を一般的流通手段ないし支払手段化することによって、現実の貨幣は重層的な社会的信用連鎖関係の最終的な支払準備の地

位につくことになり、こうして一定の社会的再生産に必要な貨幣商品金そのものが極度に節約されうることになる。」(山口他[1971]31-32頁、下線は筆者)

このテキストから想像できる資本主義社会像とはどのようなものであろうか。まずはつきりしていることは、この社会では銀行資本がペイメント・システムの中核であるということである。銀行システムは、ごく少数(単数を排除しない)の発券銀行と多数の預金銀行から構成される。平時においては金貨幣は重要な意味を持たず、貨幣のほとんど全ては信用貨幣である。信用貨幣において銀行券は少額の支払・決済に用いられるものであり、預金の振替がメインとなる。銀行券は発券銀行の与信が預金設定により行われた後に、その引出により市中に出回るか、預金銀行の与信が預金設定により行われた後に発券銀行の銀行券により引き出されることにより市中に出回るという想定は可能なのであろうか。そうするとこの社会においては、マネーストックは基本的には銀行の貸出を預金設定により行うこと(信用創造)により供給されていると解釈できるのであろうか。すなわちこの社会においては(信用)貨幣供給(貨幣のほとんど全て)は内生的に供給されると解釈してよいのであろうか。

この点は非常に興味深い論点であるが、その考察はこの時点ではここまでとして、次に『経済原論講義』(山口[1985])以降の山口信用論の変化を信用創造論を中心に検討することとしたい。

### Ⅲ. 『経済原論講義』以降の山口信用(創造)論の変化

1985年に刊行された『経済原論講義』(山口[1985])は、山口原論体系の集大成であり、その理論の頂点をなすわけであり、信用論の完成形もまたそこにあるとあってよい。その内容は、前節で検討した1971年刊行の「第1章 金融の原理的機構」(山口他[1971])と大きく変わるものではないが、若干の変更点もある。以下では、それを追うこととしたい。

まず、信用論(第二節 貨幣市場と銀行資本)が、「1 商業信用」から始まる点では1971年の著作と同様であるが、その内容では商業資本による商業信用利用がより積極的に説かれている。商業資本が絡んだ際の商業信用の限界については、産業資本同士の場合と異なる点が強調されている。

ここにおいても商業信用の限界から、銀行信用が導出されているわけであるが、その限界を論じる際に信用貨幣流通の限界、すなわちペイメント・システムとしての限界への視点が若干不足しているという感じがあることをこの段階では指摘しておきたい。それはともかくとして、銀行信用論の冒頭においては「信用代位の要請」が説かれ、「受信力の大きい手形ないし資本の一般的条件」として、前者においては「複名手形」、後者においては「多数の産業資本にたいして信用による商品の販売活動を行っている商業資本」(山口[1985]225頁)が挙げられている。その理由は「その商業資本による貨幣支払いは、その資本に集積されている多数の産業資本にたいする債権の貨幣としての還流によって保証されていることができるから」(山口[1985]225頁)というものである。

そして他の諸資本にたいする債権の集積と他の諸資本にたいする情報の集積のある商業資本のうちには、信用代位を専業とする資本、すなわち銀行資本として独立するものが出てくるという論理が展開されている。

「2 銀行信用」においてまず説かれるのが「銀行の手形割引業務」であるが、注意しな

ければならないのは、ここで説かれている「手形割引業務」とは、現代の銀行業における「手形貸付業務」であるということである。銀行簿記における仕訳においては（借方）が「手形貸付」、（借方）が「当座預金」と「手形貸付利息」と記帳されるものなのである。これは信用代位を通常の「手形割引業務」、すなわち受取手形を銀行に持ち込み割り引いてもらうという三者関係（銀行を入れれば4者）としては捉えていないことである。この点についての評価については、後に行うこととして、その論理展開を追うこととしたい。

この業務において創造されるのが「銀行手形」であるが、ここにおいてはすぐに「銀行券」が「銀行の手形（支払約束）のうち、簡単な整数金額表示の一覧払形式のもの」（山口[1985]227頁）として説かれている。ともかくこのように創造された銀行負債（銀行手形・銀行券）の流通根拠は表面的には「支払準備金」（貸倒引当金であり、資産の貸出債権からの控除であるが、実質的には自己資本の毀損）であるが、実質は貸出債権の質（これについてはここにおいても貨幣還流と表現されている）すなわち信用リスクがコントロールされていることであると説明されている。

そして銀行の手形割引業務は、貨幣市場を形成するとし、銀行負債（銀行手形・銀行券）の創造、すなわち「信用創造」については、「銀行は現在の貨幣機能を一定期間追加的に創出し、それが一定の代価で受け渡しされるのであるから、銀行が一定期間の貨幣機能の売手として現われ、個々の資本がその買い手として現われる貨幣市場がここに形成されている」（山口[1985]228頁）と説明されている。

これに続いて「貨幣取扱業務と利子付預金」が説かれるのは、以前と同様であるが、「銀行券」はすでに説かれているという点が異なるといえよう。そして、当座預金の取り扱いにより「与信を預金設定により行いうる」ことが明らかとされた後に、外生貨幣としての遊休貨幣資本を積極的に吸収する「利子付預金業務」が説かれることとなる。

このように形成される貨幣市場とはどのようなものかについては、以下のように記述していることが注目される。

「こうして、できあがった結果としての貨幣市場をみると、その中心に位置する銀行は、右の手で産業資本や商業資本から貨幣の期限付使用価値を安く購入し、左の手で産業資本や商業資本にそれを高く販売するという資金の商人のような活動をすることによって利鞘を稼いでいる資本のようにみえることにもなるが、そのように理解すべきでないことはこれまでの説明からも明らかであろう。銀行は産業資本や商業資本における将来の貨幣還流を先取りして現在の購買手段や準備手段や支払手段などの貨幣機能を創出し、それを一定の価格で販売しているのであり、預金業務はこのような信用業務を補強する役割を果たしているにすぎないのである。」（山口[1985]230頁）

ここでも山口は銀行資本を（宇野のように）単純な金融仲介を行う機関とは捉えておらず、信用創造を行う機関であると捉えているのである。

「3 信用機構の重層構造」は、1971年の著作（山口他[1971]）と比較するならば、かなり簡略化されているが、内容的には大きな変化はないといってよい。ここでも、銀行間取引により、コルレス・バンキング、インターバンク市場、預金銀行と発券銀行への分化が説かれており、銀行資本が中核となる貨幣市場が成立した後の平時においては、貨幣商品金は極端に節約されることが説かれている。

以上で検討した『経済原論講義』（山口[1985]）の信用論は、宇野信用論の限界を明確に

乗り越え、銀行資本による信用創造を積極的に展開したものとして評価できるといってよいであろう。問題点としては、銀行業における信用リスクと流動性リスクの峻別が表現面において適当ではないことが挙げられる。また、「信用創造」という言葉は、この時点まで積極的に用いられてはおらず<sup>3)</sup>、実質的に「将来の貨幣還流を先取りした現在の購買力の創出」として示されているが、「銀行資本が貸出に際して無準備の自己宛債務（銀行券・預金）を創造すること」といった表現はなされてはいない。また、銀行資本が中核となるペイメント・システムへの言及は当然なされているわけではあるが、もう少し強調された方がよく、そこから銀行の創造する債務としては銀行券よりもむしろ預金が望ましいこと、銀行の預金吸収とは外生貨幣を吸収するものではないこと（たとえ表面上はそうみえたとしても、その源流は銀行による創造によるものであること）等が明らかになっていれば、現状分析にもう少し役立つものとなったであろう。

注3)で示したとおり1984年刊行の『金融機構の理論』（山口[1984]）においては、山口は「銀行資本の与信活動＝信用創造」としていたわけであるが、1985年刊行の『経済原論講義』（山口[1985]）においては「信用創造」という用語は用いられていない。しかしながら、1990年代末から続々と刊行された『諸問題』シリーズの1冊である2000年に刊行された『金融機構の理論の諸問題』の第2部の表題は「信用創造論・資本結合論の諸問題」となっており、「第一章 純粋資本主義における信用創造」、「第二章 不換制下の信用創造」と「信用創造」という用語が積極的に用いられ、その内実が論じられている。

第一章では、山口信用論にたいする新田滋（および宮澤和敏）の批判への反批判を行っているわけであるが、この論争そのものについては、過去に論じたことがあるのでここではそれには立ち入らないことにする<sup>4)</sup>。ここでは、この段階で山口が信用創造について、どのように説明しているかをみることにしたい。

山口は、信用創造の意味について以下のように記述している。

「信用貨幣の創造によって「現金貨幣以上」のあるいは「現金準備以上」の購買力が創造されていることは確かだとしても、したがって、私の信用創造論は「現金貨幣以上の信用貨幣の創造ということと矛盾するものではなかった」としても、この「以上」という点が「創造」の意味なのではない。先取りしているということが、少なくとも私にとっての創造の意味なのである。」（山口[2000]129頁、下線は筆者）

山口は、部分準備制度の成立の可能性を初期においては多数の債権（与信）の返済還流を根拠に説明していた時期があるが、ここにおいて信用リスクと流動性リスクの区別が不十分なものとなっていた。1985年の『金融機構の理論』においては前述のとおり「銀行資本の与信活動＝信用創造」としていたわけであるから、銀行資本の自らの債務による貸付を信用創造としているわけである。借り手（受信側）が即座ではなく将来に返済するものであるから、先取りしているのは当然のことであり、その返済というのは信用リスクの問題で流動性リスクの問題ではないのである。ついであるが、この章においては、返済不能の際の「支払準備金」についても、色々と説明しているが、この点については新田等のように「貸倒引当金」と理解するのが正しいように思われる。貸倒れが生じた際には貸倒引当金（すでに費用計上されている）を取崩すにしても貸出金を償却するにしても、自己資本が毀損されるわけであり、これを流動性リスク対応と誤解されるような記述はやはり問題であろう。

山口[2000]の第一章の四節は「信用創造にとっての預金業務の意義」となっている。山口信用論においては、初期において預金業務を「積極的な存在ではない」としていたのは異なっているが、まずは貨幣取扱業務（銀行資本の兼業業務）から説き、それが準備補強となり、この拡張が当座預金業務から利子付預金業務の展開へという構成となっている。そして新田の山口説は「発券先行＝預金後行説」であるとの見解を否定し、自説は「債権取得先行説であり、銀行の自己宛債務によって与信をする場合の支払準備は、基本的には自己資本によって行い、預金はその補強として流用される」（山口[2000]139頁）としており、ここでも信用リスクと流動性リスク（補強）の混同が見られるのである。

同章の五節は「貸借対照表の観点からの考察」となっており、ここでは縷々説明されているが、その内容は部分準備銀行業における流動性リスクは結局のところ信用リスクに帰結するという点を説明している。そして流動性リスクは、銀行業が健全に営まれている平時においては問題となるようなことはないということが示されている。

同書の第二章は「不換制下の信用創造」であり、山口としては珍しい原論以外の信用関係（金融）をどう考えるかという点を論じたものである。ここでも信用創造に関連したものを中心に検討することとすると、その内容は「不換制下の信用創造の独自性の基本は、中央銀行が発行する不換銀行券が法貨性を持った現金として供給され、流通するというメカニズムにあるのであって、市中銀行による信用創造の方には、前章で述べた兌換制下のそれと基本的には異なることはないと考えてよい」（山口[2000]163頁）ということであるから、特に論じることはないのかもしれない。また、「フィリップス系の信用創造論については・・・本源的預金と派生的預金という二分法にはあまり積極的な意味はないのではないか」（山口[2000]179頁）という記述があること紹介しておきたい。

さらに1990年代初めのマネーサプライ論争（山口自身は現代通貨論争と呼んでいる）については、そこにおける議論の内容が今一つ理解できていない印象があるが、それについては措くことにして、不換銀行券の評価としては「現金そのもの」としており、兌換の有無にこだわり過ぎている印象もある。また、政府紙幣と銀行券の発行の態様の区別が考慮されていないが、本稿の主たるテーマは「信用創造」なので、ここではこれ以上触れないこととする。

以上をまとめるならば、初期山口における「預金」の極端な軽視は後期山口においては払拭されているとあってよいであろう。しかし初期の残滓からか、預金業務を与信業務と無関係な貨幣取扱業務由来であることに固執し過ぎている点が気になる。また、預金軽視は信用貨幣流通軽視となり銀行信用論の初めをいきなり手形貸付業務（山口は手形割引業務としているが）としてしまうといった先に述べた点にもつながってくる。確かに与信＝受信の関係は2者間のものではあるが、これは別に銀行資本が絡まなくてもよいものである。銀行信用の独自性は、商業手形流通の限界を止揚することであり、信用貨幣流通、ペイメント・サービス（システム）重視の観点からは、初期山口におけるような3者関係から手形割引業務として説いた方が優れているように思われるのである。グレーバーは、「貨幣とは譲渡される負債である」としたが、その受容度の相違の理解が3者関係から導き出されるように思われるのである。

ただし「信用創造」に関しては、20世紀末時点においては、山口は筆者の観点からしても何ら問題のない地点まで到達している。以下ではそれを紹介することとしたい。

「私の理解では、信用創造の理論的仕組みは、単純化していえば、返済還流の確実性についての信用調査にもとづいて、預金設定による貸出し（手形割引）が先行して行われ、預金の自行銀行券に対する兌換請求による金貨幣流出の確率を経験的に予想して準備を積む、というものである。そして、この点は中央銀行の存在を導入した場合の市中銀行の信用創造についても基本的には同じであると考えてよいであろう。」（山口[2000]176-177頁、下線は筆者）

このような地点まで到達していながらも、「貨幣がまずあって貸借されるわけではなく、貸借関係から貨幣が生まれてくる」ということを、山口は原論世界においては（管理通貨制下においても？）認めることはできなかった。重層的金融市場形成後においては現金（金貨幣）は極限まで節約されるとしても、完全な貨幣供給の内生性は認められないということであろう。この点についてどう考えるかについては、結局は貨幣論と信用論の関係如何ということになるのであろうか。この点については、以下で管理通貨制下の貨幣供給は基本的に内生的に供給されると主張している吉田暁の議論を検討した後にまとめることとしたい。

#### IV. 信用創造論と貨幣論

筆者は、本稿の冒頭で「信用創造論というのは、マルクス経済学においては得意分野とはいえないのではないか」と書いたが、このことは山口の東京大学教養学部時代の同級生である吉田暁の影響を受けたものであることは否定しようがない事実である。

吉田は2002年に出版された『決済システムと銀行・中央銀行』（吉田[2002]）の「はしがき」において、同書の根底にある考え方は「内生的貨幣供給説」であり、「現代の貨幣つまり現金通貨と預金通貨はいずれも信用貨幣であり、銀行の銀行としての中央銀行を頂点とする銀行システムを通じて、貸出によって供給され返済によって消滅する、という形で国民経済に対して供給される。」（吉田[2002] i 頁）と書き、「銀行とは預金を集めて貸出す機関ではない」ことを明確にしている。全国銀行協会連合会勤務の過程で、「預金利子課税問題やオーバーローン問題に際会して、信用創造の理論を求める」（吉田[2002] iii 頁）ことになった吉田は、当時のマルクス経済学における信用論において信用創造論および預金通貨論が欠如していることに失望していたが、「信用創造については、わずかに、畏友山口重克が「将来の資金形成の先取り」として積極的に展開した（「商業信用と銀行信用」（鈴木鴻一郎編『信用論研究』1961年）が、私は山口が銀行券で論じているのを預金通貨に読み替えて、その後の考え方の基準とした。」（吉田[2002] iv 頁、下線は筆者）と書いている。

吉田が全国銀行協会連合会に職を得たのは1955年のことであり、吉田は若い時期から信用創造論について考えていたということであろう。職業生活の中で、吉田は「銀行とは預金を集めて貸出す機関ではない」との意識を高めていったし、預金をマネーたらしめる機構としての手形交換所や為替のセンターを有する職場にいたことから、銀行業におけるペイメントの重要性に気づき、それはなによりも預金の振替の機構であることが重要であることを認識していったものと思われる。

唯一の発券銀行としての中央銀行（日本銀行）があり、そして与信を預金設定のみにより行う市中銀行があるという現代の銀行システムにおいて、重要なのは銀行預金であり、銀行券（中央銀行券）ではない。社会のペイメントのほとんどが銀行預金の振替により行

われているわけである。銀行券とは、銀行が貸出により創造した預金を下ろすことにより市中に出回るものであり、それは少額の支払いに用いられるものに過ぎず、さらにいうならば「銀行券は預金の移転手段である」と割り切って考えてよいと吉田は考えていた<sup>5)</sup>。

だからこそ吉田は、山口の議論を預金に置き換えて自らの金融観・銀行観を確立していた。ここで銀行券を預金と読み替えたことは重要である。吉田が考えていたのは現代管理通貨制下の貨幣供給システムであるから、ペイメントの手段として重要なのは銀行券ではなく預金である。その預金（銀行の貸出により創造される）は個別銀行の債務ではあるが、他銀行に移転したとしても同じくマネーとして通用しなければならない。預金をマネーとするためには、銀行システムが全体として協働しなければならない。銀行業において信用創造機能とペイメント・サービスは分かちがたく結びついているのである。

そして、現実を説明するためには、社会のペイメントがまずは預金ですべて処理されるという状態を考えるとよいことになる。そうすると預金は銀行の与信行為によってしか供給されないことが明らかとなる。中央銀行券は、その後に考察することにより、その意義が明確となるわけであり、このような銀行の信用創造を基礎とする金融関係の理解こそが重要であると吉田は考えていた。

このような考え方は古くから日本銀行において持たれていたが、それが外部にわかりやすい形で出てきたのは、横山昭雄『現代の金融構造』（横山[1977]）であった<sup>6)</sup>。そこでは、まずフィリップスの信用創造論が否定され、さらに当初的な想定として「現金がまったく不必要なまでに信用化の進んだ決済機構が想定」（横山[1977]25頁）される。そして、このようなシステム作動の始点として市中銀行の対民間与信行動があるとされている。「銀行はまさに“無から有を生み出すことができる”のであり、一般にこれを“信用創造”と呼んでいる。」（横山[1977]28頁）のであり、フィリップス流のそれは“信用創造”などではないのである。

同様の考え方は、民間金融機関のトップであった板倉譲治によっても表明された。板倉は三井銀行の社長であり、全国銀行協会連合会の会長でもあったが、1971年11月の段階で全銀協主催の都市銀行・長期信用銀行の中堅行員対象の「都市銀行研修会」（同研修会の講義録は一般向けではないものの刊行されている）において表明され、板倉はその著書（板倉[1995]）において、銀行とは預金を集めて貸出す機関ではないこと、銀行の貸出行為は預金があらかじめあって行われるものではなく、銀行の貸出行為が預金を生み出すと説明している。そしてフィリップス流の信用創造論については、「この「はじめに本源的預金ありき」という前提は「初めに預金があれば貸出しは出来ない筈である」という先入観があるために己むを得ず考え出された論理ではないかと想像している」（板倉[1995] xi頁）と完全に否定している。

こうした銀行観・金融観・貨幣供給観は吉田と共通するものであり、優れた銀行家・中央銀行家には金融関係は同じようにみえているということであろう。吉田自身は、管理通貨制下の金融システム・金融構造の分析ツールとして内生的貨幣供給説が有効であるということがはっきりとすればよいわけであり、『資本論』的原論世界における信用理論にはあまり興味がないというか、むしろ桎梏と捉えていたのではないかと想像される。そして資本主義世界は、管理通貨制となって長い時間が経過しているわけであるから、マルクス経済学は金本位制への過度のこだわりを捨てるべきであると考えていたのではないであらう。

うか。

山口が内生的貨幣供給説にたいして、貸借関係はまずは貨幣の貸借関係であるから、まずは貨幣が前提とされざるをえないのではないかと主張したのにたいして、吉田は管理通貨制の現実「本来の現金貨幣」は存在しないと応じた<sup>7)</sup>。吉田がみていたのはあくまでも管理通貨制下の貨幣供給の姿であり、預金通貨を主流とする貨幣であった。これにたいして山口の興味は、商品論に始まり価値形態論から貨幣形態が導出される原論であり、それが最終的に景気循環論で美しく終結することが大事なことなのであろう。そして、信用関係は「競争論」(総過程論・分配論)において「競争の補足的機構」として説かれるものであり、信用関係が貨幣に先行するということは容認できないことなのであろう。

先に引用したとおり、吉田は山口の信用創造論をヒントとし、山口が「銀行券」で展開した論理を「預金通貨」に読み替えて、その後の考え方の基準としたとしている。これは優れた原理論は現状分析に役立つことを示しているものといえよう。その意味でも山口信用創造論の学説史的な意味は大きいといえよう。ただし、そこには限界もまた存在するわけであるが、原論レベルの問題点と現状分析を行う際に原論が桎梏となる場合があるという問題があるように思われる。

このことはより広くは、原論と現状分析との関係如何ということになるが、一般的には両者の関係は、原論を現状分析の分析基準としつつ、現状分析の成果を原論の側も取り入れるということになるのであろうか。この関係がうまくいく場合もある。例えば、筆者は「消費者に対する与信＝消費者信用」を新たな信用形態として分析する際に、その「受信需要」および「与信需要」さらには「受信の条件」および「与信の条件」を規定した。その際に、山口の「金融の原理的機構」(山口他[1971])における「需要」および「条件」の分析を参考にして議論を展開し、これはうまく分析できたのではないかと判断している<sup>8)</sup>。

問題は、現状分析において原論が桎梏となる場合である。この際に現状分析研究者として採る戦略としては、①原論を忘れる戦略と②原論への問題提起戦略があるように思われる。この他に、現状分析研究者による「原論」執筆という戦略もありえようが、これは一般的には難しいであろう。筆者の場合は、そのような時間も能力もない。それはともかくとして、管理通貨制下における貨幣供給の内生性を主張しそれに基づいて分析する場合に、原論における貨幣論の信用論への先行性から、これを否定するというような例であり、筆者は、別の論考において山口と吉田の議論における齟齬について検討している<sup>9)</sup>。

それについてここでは詳しくは説明しないが、山口は完全な内生的貨幣供給説には賛同せず、その根拠として原論における貨幣論の信用論(信用創造論)にたいする先行性があるからと解釈できるような書き方をしている。しかしながら現状分析研究者としては、管理通貨制下の貨幣供給とは完全内生説で分析するのが正しいと考えざるをえないわけである。そうすると戦略としては、とりあえずは原論のことは忘れて、内生的貨幣供給説による金融関係の分析を行うという①の戦略をとらざるをえないこととなる。

これとは別に、単に「新しい原論を期待する」といった抽象的ないい方ではなく、より具体的な問題提起を行う②の戦略もありうる。たとえば、信用貨幣として預金通貨が優れており、これは原論レベルでもいえるのではないかと問題を投げかけるであるとか、純粋資本主義社会におけるマネースtock統計の大まかな姿を示すように原論研究者に要請(極限まで金貨幣が節約された状態)するとかいうことである。山口の場合、初期におけ

る預金の低評価から、後期にいたっても預金業務を貨幣取扱業務由来として、それほど大きく評価していない。しかしながら、筆者のような問題提起を受けて、預金業務を貨幣取扱業務由来としつつも（筆者は預金業務を貨幣取扱業務由来であることを強調することの意味は疑問であるが）、重層的な金融市場形成後においては領有法則転回論的な転回を考える原論研究者も出てくるかもしれないのである。

現状分析研究者からの問題提起が影響しているかどうかは不明であるが、後期山口においては価値形態論、貨幣論の議論に変化（あるいは深化？）がみられる。山口は、最後まで商品貨幣説を捨てることはなかったと推察されるが、貨幣の価値は「素材という実体をもっているわけではない」（山口[2008]70頁）といい、その使用価値についても「必ずしもあるものの内属性ではなく、一種の関係性であるから時代によって変化するものである」（山口[2008]70頁）といている。さらに、「商品の価値はそもそもある商品の素材に内在する内属性ではない。商品と商品の関係性が当事者にとってある素材の内属性のように現象しているので、分析者がそれをそのようなものとして表現しているにすぎない」（山口[2008]70頁）と単純な使用価値の交換比率といったような理解ではなく現象学的といてよいような理解を示したうえで「貨幣の素材は、一定の条件を満たせば何でもよいのである」（山口[2008]70頁）といい切っている。より具体的には、「地金でも、鑄貨でも、紙幣化した情報でもよい。さらには有体物でない当座預金でも電子情報でもよい。あるいはそれらを組み合わせた複数の素材でもよい。」（山口[2008]76頁、下線は筆者）としている。このような貨幣論（ないしは価値形態論の貨幣形態論）は、かなりの程度まで内生的貨幣供給説との親和性が強い議論であるといえるではあろう。また、山口[2008]（初出は山口[2006]）は、「電子マネー」についてのものであり、現実の変化に対応して山口の理論もまた変化したとみなすことも可能であろう。原論と現状分析のポジティブな会話は可能なかもしれない。

### おわりにかえて：「価値形態論」はマルクス経済学の可能性の中心なのだろうか？

本稿では、山口重克の信用論、特にその信用創造論について、その学説史的意義を確定するとともに、その変化についても検討してきた。それはマルクス経済学における信用論の発展に寄与したことは間違いのないところではあるが、まだ残された問題があることについても指摘した。本稿の最後においては、それをもう一度辿ることではなく、貨幣とは何か、そのマクロ的な増加（場合によっては減少）はどのようにして起きるのかということについて語ることにしたい。後者の貨幣のマクロ的な増加というのはまさしく内生的貨幣供給説（これは信用創造＝ミクロの貨幣供給増の合計＝マクロの貨幣供給増であるが）のことであるが、これと親和的な貨幣理論とは何かということは内生的貨幣供給説を主張する以上、当然に考慮しなければならないことであろう。

筆者は、別稿において「内生的貨幣供給説とは貨幣とは何かを論じるものではない」（斉藤[2021]）と書いたが、それは「貨幣とは何か」は考えなくとも良いということではない。貨幣論には大きく分けて「商品貨幣説」と「表券貨幣説」があり、マルクス経済学の貨幣論はまぎれもなく前者であろう。一方で内生的貨幣供給説と親和的なのは後者であり、特に「貨幣とは譲渡可能な負債である」とするグレーバーの『負債論』（グレーバー（邦訳）[2016]）との親和性が強いものとなっている。

内生的貨幣供給説に関連しては、各国中央銀行は、リーマンショック以降において量的緩和政策等の非伝統的金融政策を採用してきているが、その一方で貨幣供給の内生性に関する論文をその公式媒体において発表してきている<sup>10)</sup>。その代表的なものは、イングランド銀行の『四季報』に2014年に発表された「現代経済における貨幣」(McLeay et al. [2014a])および「現代経済における貨幣創造」(McLeay et al. [2014b])である。これらについて特に前者(この論文は貨幣とはすべての人に信頼される借用証書(IOU)であり、現代では銀行預金とその主流であるとのものである)についてグレーバーは2014年の『負債論』の増補版の「あとがき」において「人類学者すべての名においてシャンパンで祝おう・・・一世紀に及ぶ努力の甲斐あって、わたしたちはとうとうそれに成功したのだ！」グレーバー(邦訳)[2016]584頁)と書き、物々交換から貨幣が誕生したという神話が崩壊したとして喜びを表現している<sup>11)</sup>。

内生的貨幣供給説は、グレーバーの『負債論』的な議論と親和性が強いわけであるが、そうするとマルクス経済学の価値形態論や貨幣論との関係はどうなるのかという問題が浮上してくることとなる。これについて筆者は現時点では確定的な議論を提示できるわけではない。原論の冒頭を「資本制生産様式が君臨する社会では、社会の富は貨幣の量として現われ、計量される。したがってわれわれの研究は貨幣の分析からはじまる。貨幣とは①計算単位、②交換手段、③価値保蔵手段としての機能を持つが、その本質はすべての人に譲渡可能な負債である。」などと始められるかどうかはわからない。もしくは、商品論から始めるにしても、貨幣論においては純粋資本主義社会における貨幣の主流は銀行預金であることを明確にすることが原論において可能かどうかともわからない。こうした変更が可能であれば貨幣論と信用論の先後の問題は解決はできるのであるが。

また、柄谷行人は、「資本制社会にいたる「発展」には、なんの理由も目的もない。逆に、資本制経済がそれを与えるにすぎない。「発展」とみえるのは、貨幣形態という転倒の上に累積された転倒であるが、貨幣形態そのものがそれをおおいかくしている。だから、貨幣の「起源」をめぐる価値形態の考察が、『資本論』の決定的な新しさであるだけでなく、史的唯物論をふくめた一切の歴史哲学にある遠近法的倒錯をさし示すのである。」(柄谷[1978]67頁)と書いたが、「貨幣の起源」が商品交換と無関係ということになれば、価値形態論への態度も変更せざるをえなくなるかもしれない。

筆者は、本稿の冒頭で「信用創造論というのは、マルクス経済学においては得意分野とはいえないのではないかと書いたが、その原因が価値形態論にあるとするならば、単に「得意分野ではない」ということでも、現状分析において原論を忘れることで済む問題でもないのかもしれない。価値形態論は、もはやマルクス経済学の「可能性の中心」としてあがめるものではないのかもしれないからである。そこに踏み込んだことこそが、山口信用創造論の学説史的意義であり、そこからその限界もみえてきているのである。山口信用創造論を論じることは途方もない大きな問題への道を開くことになったのかもしれない。

注)

1) フィリップス型の信用創造論が完全な謬説であることについては、横山[1977]、横山[2015]、斉藤[2006]等を参照されたい。なお、山口はフィリップス型の信用創造論については本稿Ⅲで紹介するとおり「本源的預金と派生的預金という二分法にはあまり積極的な

意味はないのではないか」(山口[2000]179頁)とは書いているが、明確にその評価を行ってはおらず、完全な謬説とまではいい切っていない。

2) 1953年には「信用創造」を表題とした麓健一『信用創造理論の研究』(麓[1953])が出版されている。

3) 山口他[1971]第1章を収録した1984年刊行の『金融機構の理論』(山口[1984])においては、その122頁において「銀行資本の与信活動」の後にカッコをつけて[信用創造活動]としている。これは山口他[1971]にはなかった表現であり、新たに付け加えられたものである。この時点においては「信用創造」という用語の使用方法は明確化されており、初期の著作にあった曖昧さを脱却しているといつてよいであろう。

4) この点については斉藤[2000](斉藤[2006]に収録:第1章)を参照されたい。

5) 筆者は吉田から、マルクス経済学の泰斗であったO教授から「君は銀行券とはなんだと思うか?」と問われて、「それは預金ではないですか。」と答えたら睨まれたという話を聞いたことがある。また、銀行の為替手数料が高いと話題となった際には、その高さに立腹した顧客が交通費(電車賃)を支払って隣駅の店舗に預金を下ろして直接持参したという話を聞いた時には「銀行券とは預金の移転手段である」ことに妙に納得した記憶もある。

6) 横山[1977]の他、外山[1980]、西川[1984]といった日銀エコノミストによる内生的貨幣供給説(伝統的日銀理論)については、筆者は斉藤[2000](斉藤[2006]第1章)において紹介した。

7) 山口の議論と吉田の議論の齟齬については、別の箇所(斉藤[2021]第1部補章)で本稿よりは詳しく論じている。

8) 斉藤[1994]の「補章」を参照されたい。

9) 斉藤[2021]の「第I部補章」を参照されたい。

10) イングランド銀行の他にも、ドイツ連邦銀行(Deutsche Bundesbank[2017])およびスウェーデン・リクスバンク(Armelius et al.[2020])が、貨幣は内生的に供給されることを説明する論文を、その公式媒体に掲載している。Armeliu s et al.[2020]では、フィリップスの信用創造論について、「多くの古い教科書には、通常「貨幣乗数」として知られている不幸な不実表示がある。」(p.8)と完全否定している。

11) グレーバーの『負債論』の原著の初版は2011年に出版されている。

## ・参考文献

板倉譲治[1995]『私の金融論』慶應通信

宇野弘蔵[1974]『宇野弘蔵著作集 第五巻恐慌論』岩波書店

宇野弘蔵編[1968]『資本論研究IV 生産価格・利潤』筑摩書房

柄谷行人[1978]『マルクスその可能性の中心』講談社

川合一郎[1954]『資本と信用』有斐閣

デヴィッド・グレーバー(酒井隆史監訳)[2016]『負債論 貨幣と暴力の5000年』以文社(原著は2011年、増補版(訳書の底本)は2014年に出版されている)

斉藤美彦[1994]『リーテイル・バンキング—イギリスの経験—』時潮社

斉藤美彦[2000]「内生的貨幣供給説としての日銀理論—量的緩和論批判に至る系譜」『広島県立大学論集』第4巻第1号

- 齊藤美彦[2006]『金融自由化と金融政策・銀行行動』日本経済評論社
- 齊藤美彦[2021]『ポスト・ブレイグジットのイギリス金融』文眞堂
- 齊藤美彦他[1991]『金融・証券のしくみが3時間でわかる事典』明日香出版社
- 外山茂[1980]『金融問題 21 の誤解』東洋経済新報社
- 西川元彦[1984]『中央銀行』東洋経済新報社
- 新田滋[1997]「信用創造理論の批判的再検討—フィリップス説と山口・小島説の問題点から—」『人文学部紀要・社会科学科』（茨城大学）第 30 号
- 新田滋[1999]「資本市場と恐慌」『人文学部紀要・社会科学論集』（茨城大学）第 32 号
- 麓健一[1953]『信用創造理論の研究』東洋経済新報社
- 宮沢和敏[1996]「現代信用論の展開—一覧払い債務の流通根拠をめぐって」『月刊フォーラム』1996年8月号
- 宮沢和敏[1997]「一覧払い債務の流通根拠—山口重克氏の銀行信用論の検討—」『茨城大学政経学会雑誌』1第66号
- 山口重克[1961]「商業信用と銀行信用」鈴木鴻一郎編『信用論研究』法政大学出版局
- 山口重克[1967a]「商業資本と銀行資本（一）」『法経論集』（新潟大学）第16巻第2号
- 山口重克[1967b]「商業資本と銀行資本（二）」『法経論集』（新潟大学）第17巻第1・2合併号
- 山口重克[1984]『金融機構の理論』東京大学出版会
- 山口重克[1985]『経済原論講義』東京大学出版会
- 山口重克[2000]『金融機構の理論の諸問題』御茶の水書房
- 山口重克[2006]「電子マネーの貨幣論的考察」木立真直・辰馬信男編著『流通の理論・歴史・現状分析』中央大学出版部
- 山口重克[2008]『現実経済論の諸問題』御茶の水書房
- 山口重克他[1971]『現代金融の理論』時潮社
- 横山昭雄[1977]『現代の金融構造—新しい金融理論を求めて』日本経済新聞社
- 横山昭雄[2015]『真説 経済・金融の仕組み』日本評論社
- 吉田暁[2002]『決済システムと銀行・中央銀行』日本経済評論社
- 吉田暁[2003]「信用創造と信用貨幣—小林真之氏他の批判に答える—」『武蔵大学論集』第51巻第2号
- 吉田暁[2008]「内生的貨幣供給論と信用創造」『季刊経済理論』第45巻第2号
- Armeliu, H. et al. [2020] “Money and monetary policy in times of crisis” *Economic Commentaries* No.4 2020
- Deutsche Bundesbank[2017] “The role of banks, non-banks and the central bank in the money creation process” *Deutsche Bundesbank Monthly Report* April 2017
- McLeay, M. et al. [2014a] “Money in the modern economy: an introduction” *Bank of England Quarterly Bulletin*, 2014Q1
- McLeay, M. et al. [2014b] “Money creation in the modern economy ” *Bank of England Quarterly Bulletin*, 2014Q1