

平成 30 年 6 月 23 日現在

機関番号：33915

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2015～2017

課題番号：15K03574

研究課題名(和文) 貨幣・信用に関する論争への経済史的アプローチ：外生的貨幣供給論の歴史実証的否定

研究課題名(英文) The Bank of England's earliest banknotes suggest that the theory of an exogenous money supply is untenable

研究代表者

金井 雄一 (Kanai, Yuichi)

名古屋女子大学・家政学部・教授

研究者番号：30144108

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 2,300,000円

研究成果の概要(和文)：不況期にはマネーサプライ(マネーストック)の増加を目論む金融政策がとられる。しかし、中央銀行はマネタリーベースを操作することによってマネーサプライをどうせいできるのだろうか。金融政策に関するこの最も基本的な論点は、経済学を二つの学派に分裂させてきたマネーサプライを巡る外生説と内生説の論争は18世紀半ば以来続いてきており、計量経済学的手法を活用する今日の議論においてさえ水掛け論に終わっている。本研究は、この論争に決着をつけるには何か別の方法を試みる必要があると考え、銀行券の本性を歴史的視点から再確認することによって、この論争の決着に寄与することを試みた。

研究成果の概要(英文)：Expansionary monetary policies(policies for increasing the money supply) are often adopted when the economy is in a slump. However, a fundamental issue in monetary policy is whether a central bank can control the money supply by manipulating the monetary base. As is well known, this question has effectively divided the field of economics into two schools. The exogenous and endogenous money theories have offered conflicting views on money supply since mid-18th century, and even today's application of econometric methods to the question has ended in fruitless debate. This perhaps means that we should look beyond econometric approaches to settle the dispute. This study tried that an examination of banknotes from a historical perspective might bring about the resolution of the longstanding debate.

研究分野：イギリス金融史

キーワード：内省的貨幣供給論 外生的貨幣供給論 イングランド銀行券 ポンド 預金振替決済 信用先行

1. 研究開始当初の背景

貨幣供給を巡る外生説と内生説の論争は、18世紀から今日に至るまで決着しないままである。D・ヒュームとJ・スチュアートの論争以降、一方には貨幣数量説、地金主義、通貨学派、マネタリズム等々が、他方には流通必要量説、反地金主義、銀行学派、「日銀理論」等々が現れ、ペースマネーはマネーストックを統制できるのか否かという、金融政策に関わる基本問題についてさえ、今日の高度な計量分析を用いる研究においても水掛け論に終わってしまうのである。したがって、何か別のアプローチも考えてみる必要があるのではないかと考えざるを得ない。

2. 研究の目的

イングランド銀行は設立当初から銀行券(ランニング・キャッシュ手形)を発行したが、それは預金の受領証としてであった。その紙券はやがて流通し始めたが、あくまで債務証書であり、未払い銀行券を記録する清算簿が作成されていた。銀行券とは債権・債務の生成・消滅に伴って生成・消滅するものであり、発行者が増減できるものではなかったのである。また、銀行券は預金受領証として以外にも発行され、額面印刷済みの様式に進化したが、何らかの取引がなされて初めてイングランド銀行の債務として経済の中へ出て行くものであり、通貨として「増刷」・「投入」できるものではなかった。そして、イングランド銀行設立時にはロンドンではゴールドスミスによる預金振替決済システムが構築されており、決済(=債権・債務の解消)のため預金残高を増減する手段が銀行券だったのである。

要するに、「銀行券が預金された」のではなく「預金が銀行券を生んだ」のである。それは、単に歴史的生成順序として預金創出が先だったという意味ではなく、信用関係生成なしに銀行券を発行することはできず、銀行券は信用取引からしか生まれえない、という意味である。もちろん、その銀行券の本性は今日の不換銀行券にも維持されている。だから、銀行券は預金と共に内生的に把握されるべきなのである。そのことを歴史実証的に明らかにしようとするのが、本研究の目的である。

3. 研究の方法

本研究においては、まず銀行券と預金の関係を取り上げてみた。もし両者の関係が「銀行券が預けられて預金が生れた」のではなく「預金から銀行券が生まれた」というものであったとしたら、預金と無関係に経済の外部から銀行券を増減させることなどできない、ということが理解されると思われるからで

ある。このような考えに基づいて、初期のイングランド銀行券を対象とし、その発行、態様、機能等々の実態を、イングランド銀行文書室所蔵の総勘定元帳、清算簿等々の帳簿類および諸種の行内文書などの一次資料の分析から解明する作業を行なった。

4. 研究成果

本研究は、まず初めに「外生か、内生か」という問いを「預金が先か、貸出が先か」に置き換え、それをさらに「銀行券が預金されたのか、預金が銀行券を生んだのか」に絞り込んだ。そして、それに答えれば外生説を歴史実証的に否定できるのではないかと考えて、初期のイングランド銀行券を検討したのである。

イギリスにおいて生成期の銀行券を検討するならば、イングランド銀行券ではなくゴールドスミスを中心に論ずるべきであるとの意見もありえようが、ゴールドスミス手形は「南海の泡沫」(1720年)後の1730年前後にはイングランド銀行のランニング・キャッシュ手形に完全に凌駕され、18世紀半ば過ぎには発行されなくなる。つまり銀行券として普及・定着し、しかも現代にまで至ったのはランニング・キャッシュ手形(イングランド銀行券)だったのであり、現代の銀行券の内生性を確認しようとする本研究としてはそちらに焦点を絞ったのである。

さて、本研究はまず以下の点を一次資料の点検を通じて確認した。ランニング・キャッシュ手形は本来預金の受領証であり、それはやがて流通し始めたが、あくまで信用関係の生成によって生まれ、その消滅によって消える、発行銀行の債務証書だった。資金の預け入れなしにイングランド銀行が恣意的に「発券」できるものではなかったのである。また、未払い手形(銀行券)の記録として清算簿が作成されていたが、その帳簿もまた、手形(銀行券)とは債権・債務が生じた日に誕生し、債権・債務が消滅した日に消えるものであることを明確に語り出していた。手形(銀行券)は発行者が増減できるものではなかったのである。

本研究は、さらに次のことも確かめた。ランニング・キャッシュ手形は預金受領証として以外にも各種業務を通じて発行され、それゆえ次第に額面印刷済みの様式に進化したが、全て高額面券であって、商品売買を媒介できるようなものではなかった。また、たとえ額面金額印刷済みの手形様式が作成されても、それはそのままでは単なる紙片に過ぎず、何らかの信用取引が行なわれて初めてイングランド銀行の債務として発行され、経済の中へ出て行くものになる。銀行に債務を負わせる信用関係の生成なしに通貨として経済に「投入」されることなど、ありえないものだったのである。

しかも、イングランド銀行が設立されたのは、ロンドンでは預金振替による決済システムがゴールドスミスによって構築されていた時代であった。つまり、ランニング・キャッシュ手形もまた、預金振替決済のために預金残高を増減させる手段だったと言えるのである。

「預金が先か、貸出が先か」と問われても、たとえば国家によって鑄造・発行された金属貨幣が預金されるという場合がありうる以上、どちらが先かを歴史から決定することは難しい。しかし、「銀行券が預金されたのか、預金が銀行券を生んだのか」という問いになれば、歴史は後者を正解とできる。それは、単に歴史的生成順序として貸出＝預金創出が先だったという意味においてではない。信用関係の生成なしに発行された銀行券が預金されるということは起こりえず（そもそもそのような銀行券は発行されえず）、資本主義の金融機構においては常に貸出＝預金創出が先であり、銀行券はそこからしか生まれない、という意味においてである。本研究での考察を踏まえて、かつ手形割引など預金以外の発券要因も含めて言い直せば、「銀行券が信用関係を生んだ」のではなく、「信用関係が銀行券を生んだ」のである。だから、銀行券は内生的に把握されるべきなのである。

もっとも、以上の主張に関してはなお幾つかの疑問が提出される可能性がある。そこで以下において、本研究の考察を5点について補足しておきたい。

第1は、銀行券だけではなく預金も内生的に把握されねばならない、という点も改めて確認されねばならないことである。信用関係の生成なしには預金という銀行にとっての債務が生まれることはありえない。銀行券だけでなく預金も債権・債務関係の生成・消滅によって増減するものである。それを忘れると、預金や銀行券を経済の外部から増減させようという認識に陥ることになるのである。

第2は、預金と銀行券は一体的に把握されねばならない、という点である。預金も銀行券も共に信用関係の生成なしには生まれえないという共通性をもつが、それは別々の二つのものが同一性格をもつという意味ではない。決済は狭義の預金振替によっても銀行券の受渡しによっても行なわれるが、銀行券受渡しの場合にも、渡される銀行券が（渡す人とは別人によってであれ）預金口座から引き出された時点から、受け取られた銀行券が（受け取った人とは別人によってであれ）預金口座に預け入れられる時点までを視野におさめれば、結果的には「ある預金の残高を減らして他の預金の残高を増やす」すなわち預金振替が起こっていることが分かる。つまり銀行券というものは、その受渡しによる決済さえ預金と無関係には行えないのである。このことは、次の第3の点において触れる現代の発券機構を踏まえれば一層よく理解されるであろう。

第3は、預金や銀行券について本研究が明らかにしたことはイングランド銀行設立時だけでなく今日にも妥当する、という点である。預金も銀行券も信用関係生成と同時にしか生まれえないということは、資本主義経済である限り過去も直接的には見えにくくなっている。その現代化過程を詳細に解明する課題が残っているとはいえ現代も同じである。以下は現代の金融機構についての論述であるが、まさに本研究が考察してきたことではないだろうか。「銀行業務を通ずる銀行券発行は信用取引の相手方が必要ならぬ。その相手方は金利を負担する（借入）か金利収入を失う（オペ）ことによってしか、銀行券（その前に中央銀行預金）を得ることはできない。」（吉田暁「信用創造と信用貨幣」、『武蔵大学論集』51/2、42頁）。つまり「中央銀行は、銀行券を発行する場合、保証物件・見返り資産を取得する形で中央銀行の外との間で債権・債務関係を形成している。」（小栗誠治「銀行券、シーニョレツジの本質とその会計的把握」、『彦根論叢』405、95頁）。実際に銀行券が出ていくのは中央銀行預金からなので、「市中銀行の中央銀行預金を引き落とされた時点で、銀行券の発行がなされた」（同上、104頁）ことになる。発行された銀行券は、当該市中銀行の中央銀行預金を減少させ、次いで市中銀行に預金を保有する者に引き出され（預金残高を減らし）支払いに使われ、その受取人に預金されれば、預金残高を増加させるわけである。このように現代においても預金口座なしに発券はありえず、銀行券は預金がなければ生まれない。本研究が主張したことは現代でも通用する認識であることは明白であろう。

第4は、いままで過去も現代も同じであると述べたことに関連するが、兌換銀行券と不換銀行券の問題である。周知のように、銀行券の債務性は兌換券についてなら認めても不換券については認められないという主張がしばしば現れるが、これは不換銀行券を国家紙幣と同一視する見解と結び付いて外生説に繋がる主張なので、その誤りを確認しておきたい。

不換銀行券も発行銀行の債務であるという主張に対しては直ちにその債務内容は何か（何の支払い約束か）との疑問が投げかけられるが、不換銀行券は、金貨への交換こそ保証されていなくとも、債務を支払えるし、商品を購入できる。すなわち不換銀行券所有者は、発行銀行に対する債権を行使＝移転できるのである。銀行側から言えば、支払い約束を果たしているのである。（これは預金についても同様であり、預金所有者は預金振替によって対銀行債権を行使＝移転できる。不換制下の預金も不換券と同じく銀行の債務なのである）。兌換銀行券を「本来の貨幣」＝金の代替物とみるような銀行券認識においては忘れられがちであるが、兌換券が不換券になったからといって信用関係の生成な

しに「発券」されるわけではない。今日においても「銀行券（不換銀行券）は債権・債務関係という信用関係の中で発行される中央銀行の債務である。」（小栗誠治、前掲稿、109頁）たとえ不換制下であっても、銀行券の恣意的な「増刷」などできない筈である。

第5も、過去も現代も同じであると述べたことに関連するが、兌換制と不換制の問題である。これも周知のように、兌換制は発券量が金属準備量に制約されており、不換制はその制約が廃されたので発券拡大が自由になった、という認識がしばしば示されるが、それは実証的には到底成り立つものではない。ここでは詳論できないが、金本位制下においても、金準備が増えた時に逆に銀行券流通量は減るなど、金準備量で銀行券を統制することなどでできていなかった。また、金本位制を停止したら銀行券を自由に「増発」できるようになったわけでもない。金本位制下の実態も金本位停止の効果も、外生説的な発想に囚われて誤って認識されがちだが、金本位制下においても金準備量は兌換銀行券量を統制できなかった、また金本位停止は不換銀行券量の恣意的増加を可能にしなかった、という事実は、外生的貨幣供給論が非現実的であることを明らかにしているのではないだろうか。

ただし、本研究が未だ不十分であることは否めない。まず、本研究が論じた時期の銀行券と現代の銀行券とは本質的に同一であることをより説得的に示すために、裏書譲渡可能の一覧払い約束手形が現代の銀行券になっていく過程を詳細に明らかにせねばならない。それにより、今日では何がなぜ見えにくくなっているのかが自覚され、銀行券の内生性への理解が深まるであろう。また、預金振替決済の発展過程も綿密に辿り、決済において預金振替がもつ根源性あるいは信用の先行性を具体的に示す必要があるだろう。現代の金融システムならびにその下での金融政策を正しく認識するためには不可欠のこの課題に引き続き取り組んでいきたい。

5. 主な発表論文等

（研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線）

〔雑誌論文〕(計 3 件)

金井雄一「書評：小野塚知二編『第一次世界大戦開戦原因の再検討 国際分業と民衆心理（岩波書店・2014年・+268+4頁）』、『社会経済史学』第82巻第2号、2016年8月25日、145-147頁。

金井雄一「外生的貨幣供給論の非現実性 初期のイングランド銀行券に注目して」、『名古屋女子大学 紀要』第63号、51-63頁、2017年3月。

金井雄一「銀行券が預金されたのか、預金から銀行券を生んだのか 初期のイングランド銀行券が示す外生的貨幣供給論の非現実性」、『歴史と経済』第237号、16-29頁、2017年10月。

〔学会発表〕(計 2 件)

金井雄一「銀行券が預金されたのか、預金から銀行券が生まれたのか イングランド銀行の『最初の銀行券』を巡って」、『金融学会中部部会、2016年3月19日、名城大学

金井雄一「銀行券が預金されたのか、預金から銀行券が生まれたのか イングランド銀行『最初の銀行券』が示す外生的貨幣供給論の非現実性」、『政治経済学・経済史学会東海部会、2016年7月30日、名古屋大学。

〔図書〕(計 1 件)

金井雄一、小林襄治、幸村千佳良、入江恭平、小栗誠治、熊倉修一、斉藤美彦、鈴木俊夫、春井久志 共訳、F・キャビー『イングランド銀行 1950年代から1979年まで』日本経済評論社、2015年9月15日、第10章分担。

〔産業財産権〕

出願状況(計 件)

名称：
発明者：
権利者：
種類：
番号：
出願年月日：
国内外の別：

取得状況(計 件)

名称：
発明者：
権利者：
種類：
番号：
取得年月日：
国内外の別：

〔その他〕
ホームページ等

6. 研究組織

(1)研究代表者

金井雄一 (KANAI YUICHI)

名古屋女子大学・家政学部・教授
研究者番号：30144108

(2)研究分担者 なし
()

研究者番号：

(3)連携研究者 なし
()

研究者番号：

(4)研究協力者 なし
()