

# 経済成長の過程における信用創造-信用創造理論批判 の一視点-

メタデータ	言語: Japanese 出版者: 明治大學商學研究所 公開日: 2009-04-18 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 原, 正彦 メールアドレス: 所属:
URL	<a href="http://hdl.handle.net/10291/5754">http://hdl.handle.net/10291/5754</a>

## 經濟成長の過程における信用創造

— 信用創造理論批判の一視点 —

原 正 彦

### 一 はじめに

これまでの信用創造理論は、もっぱら、銀行の經營的立場から、その技術的な信用拡張の限界を論じてきた。そこでは、形式的・事後的・かつ無時間的な資金の流れが一方的に追求されるだけであって、信用が増加したり減少したりするのはなぜか、またそのメカニズムないしプロセスはどのようなものかといった問題、いわば、資金の流れの變化を裏づける經濟の實物的動因は、全く無視されがちであった。

また、最近、信用創造を乗数理論のひとつの形態と考えようとする多くの試みがなされているが、その場合にも、この兩者の関連や含意が十分明確にされたとは、いいえないであろう。ケインズは『貨幣論』において、信用創造の重要性を強調しているにもかかわらず、『一般理論』ではそれを背後におしやっけてしまっている。そこで、「この交代が前進であるか後退であるかどうかは、それぞれの經濟学者が自ら決定しなければならぬ」という疑問が、依然として残されているのである。

さらにまた、シュンペーターにみられるように、銀行の信用創造が経済発展の重要な契機であることは否定できないとしても、それは、いわば経済の正常ならざる局面における信用創造であり、したがって、信用創造理論の特殊理論ではあっても、一般理論とはいえないであろう。<sup>(2)</sup>

現実の経済社会が信用経済と呼ばれ、信用創造が「中軸的」なモメントと考えられていながら、経済の実物的動因と統合された資金の流れを考察するのになければ、経済理論と貨幣・金融理論とは雁行して統合されることのない二分法から脱しえないであろう。このことは、とりわけ、ポスト・ケインジアンの経済学がケインズを出発点としながら、全く非貨幣的な理論構造をとって、貨幣的要因を無視する現状からみて、ひとつの重要な課題であろうと思う。

本稿では、まず、従来の信用創造可能論といわれるものを批判し、ケインズの乗数理論が信用創造理論のひとつの発展形態であることを明確にする。次に、シュンペーターの理論をとりあげ、最後に、経済成長過程のなかでケインズおよびシュンペーターの信用創造理論をそれぞれ位置づけ、信用創造のヨリ一般理論を考究しようとする意図するものである。そこでまず二つの理論の定式化からはじめよう。

(1) J. A. Schumpeter, *History of Economic Analysis*, 1954, pp. 1114~5, foot-note 5.

(2) 高橋泰蔵教授は多くの示唆にとむ論文「信用創造理論覚書」(『金融経済』第四号所載)において、正常な関係における経済理論としての信用理論の在り方を問題にしておられるが、「正常なる関係」の意味するところが明確でない。

## 二 信用創造と乗数理論

いま、 $X$ を信用拡張高、 $\gamma$ を貸付率、 $C$ を本源的預金とし、 $\Delta Y$ を所得増加、 $\alpha$ を限界消費性向、 $I$ を新投資とすると

$$X = C \cdot \frac{1}{1 - \gamma}$$

なる式が導きだされる。

$$\Delta Y = I \cdot \frac{1}{1-a}$$

前者は信用乗数といわれるものであり、被乗数として本源的預金を、また乗数として  $\frac{1}{1-a}$  を用いたものである。後者は、いままでもなくケインズの投資乗数であって、被乗数として新投資を、乗数として  $\frac{1}{1-a}$  を用いたものである。

ここでまず注意をひくのは、信用創造の定式化と投資乗数理論とが、きわめて近似性をもっていることである。すなわち、前者では本源的預金に現金準備率の逆数を乗じた預金が形成され、後者では新投資に限界貯蓄性向の逆数を乗じた所得増加がもたらされるのである。

そこで問題は、本源的預金といわれ新投資といわれるもの、あるいは現金準備率や消費性向が、經濟循環の総過程からみて、どのような意味内容を持ち、またそれぞれ相互にいかなる関連をもつものであるかを明らかにしなくてはならない。以下においてこのことを明らかにしよう。

信用創造の可能性および限界にかんする理論は、たんに、鑄貨、銀行券、小切手、手形によって示される一定額の本源的預金の増加を基礎にして、銀行が自らの経営上の原則とする一定の現金準備率におうじて、信用創造可能性とその限界を機械的・事後的・かつ無時間的に演繹するものである。その場合に、各銀行が技術的に許される最高限度まで、貸付を拡張しようということが前提せられている。もちろん、実際には個々の銀行は利潤追求動機にもとづいて、その経営上の安定性から一定の貸付拡張を行うのであって、信用創造は、それぞれの銀行の自己裁量にもとづいて行われるとみるべきであろう。しかしながら、銀行経営といった個別的な分析からは、なぜ信用が増減するかという信用にたいする社会的な要求、したがって經濟の實物的動因を、いっさい背後に追いやってしまつて、一方的に資金

の流れのみが追求されることになる。いま、国民所得循環の流れを一時点で切断してみると、それを構成するのは財貨の流量と貨幣の流量とである。ところで、これら二つの流量は機械的・相互補完的に結びつくのではなく、一定の相反的な抵抗をもちながら均衡を保っているのである。これらの二つの流量のあいだの均衡を保つことがなぜ困難であるかといえば、それは、いずれの流量も相手方とは一応独立の動機をもって動きうるからであり、しかも、この両者のあいだには一定の関係がなければ、循環の均衡は保てないからである。したがって、信用創造理論も当然この貨幣の流量と財貨の流量とのかかりあいにおいて論じられなければならない。

古典的な信用理論は、貨幣は取引を容易にするために用いられた技術的用具であり、経済生活のあらゆる本源的現象が、財貨とサービスの相互関係にすぎないという、貨幣ヴェール観に立って、信用の受信的・媒介的な役割しみとめない。これにたいして、近代的な信用理論は、貨幣流量が実物流量を変化させるという意味では、貨幣ヴェール観を脱しているといえよう。しかし、実物流量の無限弾力的な変化を前提として、一方的に貨幣流量を追求するという意味で、依然として、貨幣ヴェール観から脱していないのである。ちょうど、 $PI=MV$ によってあらわされる貨幣数量説が、一見したところ、貨幣流量と実物流量の条件を結合しているようにみえるが、数量説では、たんに貨幣数量の変化によって生産量と物価水準が影響をうけることを示すにすぎないのと同じことである。

信用創造理論が個々の銀行の経営的な視角から分析されるかぎり、たとえそれがどのようにエラボレートされようとも、所得循環との関連における経済理論としての信用理論は解明されないであろう。このような観点からケインズの乗数理論をとりあげることによって、経済的信用創造理論へのいどぐちをみいだそう。

ケインズは従来の信用創造理論を批判して、次のように述べている。「銀行体制による信用の創造が『なんら真正

の貯蓄』を伴わない投資を可能ならしめるといふ觀念は、増加せしめられた銀行の諸結果のひとつだけを遊離せしめて、他のものを排除した結果にすぎない<sup>(1)</sup>と。ケインズのこの批判は、直接には、ハイエクによって代表される強制貯蓄論者の主張、すなわち、信用創造→貨幣数量の増加→物価騰貴→実質所得の切下げ→強制貯蓄という一連の考え方にむけられたものであろう。さらに、信用理論批判のなかにすでに乗数理論が提示されていることからみて、個別的・部分的な銀行の経営的・技術的な立場からの信用創造理論にたいする、全体的・有機的な所得理論としての信用理論を示唆しているものといつてよいであらう。

ケインズにおいては、真正の貯蓄なしでは投資は行われないのであって、投資は貯蓄の増加によって伴われるか、あるいは投資は他の負の投資によって相殺されるのである。ケインズがこのように主張する論拠は、おおよそ次のごとくである。すなわち、「何人も資産（それが現金にしても、債権にしても、あるいは資本財にしても）を獲得せずに貯蓄することはできない。そうして資産を獲得しうるためには、等価値の資産が新しく生産されうるかまたは他の何人か従来彼の所有していたそれだけの価値の資産を手離すかしなければならない。第一の場合にはそれに対応する新しい投資が存在し、第二の場合には他の何人かが同額の消極的貯蓄をしなければならぬ<sup>(2)</sup>」のである。

したがって、真正の貯蓄を伴わない投資は行われえない。つまり、もし企業者にたいして附加的信用が与えられるならば、経済活動量がその附加的信用に見合う額をちょうど貯蓄させるような所得を人々に与えるような大きさでなければならぬ。しかも、所得の増加率は正常的には投資増加率を超過するのである。ここですでに乗数理論の素描がなされていることを注意すべきである。その場合、信用創造は、(一)産出高の増加、(二)限界生産物の賃金単位をもって測られた価値の増大、(三)貨幣額をもって測られた賃金単位の昂騰をもたらすのであって、従来の信用創造におけるようなたんなる名目的・貨幣的のものではなく、財貨の数量の変化をそのなかに反映している。

このようなケインズの主張は、一見したところ、銀行の授与する信用量の範囲が、消費の節約によって生ずる貯蓄量に制限されるという、古典的信用理論に逆行するようである。しかしケインズの主張は、投資の増加率を超過する所得の変動によって、貯蓄が附加的信用に対応するのであって、まさしく所得変動理論であり、所得理論としての信用創造といってもよからう。

さらにこのことを乗数理論をつうじて明らかにしよう。そのためにわれわれは、鬼頭氏の用いた経済循環の図式<sup>(3)</sup>を利用する。いま、Iを資本財生産部門、IIを消費財生産部門とすると、循環が順調に行われるためには、たとえば次のような関係が成立しなければならない。すなわち、

$$\begin{array}{rcccl} & & \text{価値移転(Ⅰ)} & \text{価値移転(Ⅱ)} & \text{総生産物} \\ \text{資本財部門(I)} & 200 & + & 100 & = & 300 \\ \text{消費財部門(II)} & 50 & + & 25 & = & 75 \end{array}$$

この場合、価値移転部分と価値造出部分との比率が二対一であることが仮定されている。さらに、価値造出部分のうち、いずれの部門においても、貯蓄と消費の割合が四対六であると仮定すると、次のようになる。

$$\begin{array}{rcccl} & & \text{価値移転} & \text{貯蓄} & \text{消費} & \text{総生産物} \\ \text{I} & 200 & + & 40 & + & 60 & = & 300 \\ \text{II} & 50 & + & 10 & + & 15 & = & 75 \end{array}$$

このような数的関係が示される径路は次のように説明される。いま、かりに消費財部門で五〇の資本財の損耗と、二五の新しい価値造出とで七五の生産物が生産されたとすると、この部門の企業者は少くとも五〇だけの資本財を、資本財部門の企業者から買入れて、その損耗を補填しなければならない。そうでなければ次期の生産は縮小をまぬがれないからである。さらに、その生産を拡張しようとするれば、五〇以上の資本財を買入れなければならない。生産参

与者の貯蓄と消費との役割は四対六であるから、一五が消費財の購入に残され、一〇が資本財の附加的購入に支出され、結局六〇だけ資本財を買入れることになる。

一方、資本財部門を消費財部門に近接するものから、順次A、B、C……とするならば、消費財部門にもっとも近接する資本財部門の企業者Aは、消費財部門の注文に応じて、六〇の資本財を生産する。この場合にも、価値移転部分と価値造出部分は二対一と仮定すれば、四〇の資本財を損耗することになる。それを補填するために、同部門の企業者Bから資本財を買入れなければならない。さらにその生産を拡張するために、価値造出部分二〇の四割すなわち八だけ附加的購入に支出する。結局、資本財部門の企業者Aは、同部門の企業者Bから四八だけ資本財を購入することになる。同じようにして、BはCに注文を発することになり、資本財部門の企業者の造る総生産物の価値を合計すれば、 $60 \cdot \frac{4}{5} + 60 \left(\frac{4}{5}\right)^2 + 60 \left(\frac{4}{5}\right)^3 + \dots \parallel 300$ となる。また、資本財部門の諸企業はそれぞれ翌年度の消費に当てる部分を残してゆくののであるが、それは $60 \cdot \frac{1}{5} + 60 \left(\frac{1}{5}\right)^2 + 60 \left(\frac{1}{5}\right)^3 + \dots \parallel 75$ となって、消費財部門の総生産物七五に対応することになる。このようにして經濟の循環は順調に行われる。さきに示した図式は、このことを表わしている。

乗数理論は、このような經濟循環と所得の内部的構造とをひとつの特殊な理論によって明らかにしたものにはほかならない。社会全体からみて、貨幣資本の**実物資本への転化は、それだけの貨幣が所得となることであるから、消費財部門の注文六〇におうじて、資本財を売渡した資本財部門の企業者Aは、六〇の所得をうることになる。また、Aから注文をうけた同部門の企業者Bは、四八だけ所得をうけたことになる。以下同様にして、資本財部門全体の生産参与者の所得は合計三〇〇となる。反対に、実物資本の貨幣資本への転化は、それだけの貨幣が消費に向けられることを意味するから、資本部門の価値造出のうち七五だけが、消費部門の総生産物に対応し、消費部門の所得は七五とな**



る。このような所得の波及過程が乗数理論にほかならない。

ところで、この経済循環の過程に銀行体制を導入して、消費財部門から資本財部門の企業者Aへ、またAから同部門のBへ……へ支払がすべて手形で決済されるものと想定する。消費財部門はその財貨の販売からえた所得七五を銀行に預金し、そのうち六〇をAに支払う。以下同様にしてAからBへ、BからCへと支払が行われる。このように考えれば、銀行は、最初消費財部門の預金七五をもって、合計三七五の信用創造を行ったことになる。

以上のようにして、乗数理論も信用創造理論も、経済循環過程のそれぞれの態様を示すものであることが、明らかになる。ケインズが「投資を増加するために借入をなした企業者の意図が、公衆が彼らの貯蓄預金を増加しようと決意するよりも大なる速度で有効となりうるということはありません<sup>(4)</sup>」というのも、個々の銀行から見ると、支払習慣や自らの裁量によって定められる現金準備率が、社会の貯蓄性向によって規定されることを指すものであって、経済循環過程から見れば、乗数理論と信用創造理論とが別個のものでないことの、ひとつのあらわれであろう。

ところで、ケインズの投資乗数は、もっぱら、新投資の量と消費性向が与えられたときに、所得がいかなる増加を示すかを算定する理論として展開されてきた。その場合、被乗数としての投資は、ただ「最初の衝撃」でさえあればよいのであって、それが本来の利潤を追求する投資であろうと、消費支出の増加（たとえば、赤字公債による失業手当の増加）であろうと、乗数過程にかんするかぎり、その効果は同一であると考えられてきた<sup>(5)</sup>。そこでは、被乗数の構成——量的・質的变化——を問題とせず、したがって被乗数が新投資か純投資かの区別がなされなかった。

しかしながら、新投資と貯蓄との均等は均衡的に成立するのであって、それが成立するためには、資本の完全な維持、生産物の正常的な在庫量に変化がない、という条件がみたされなければならない。この関連を明らかにするため先のシュエーマを援用しよう。いま企業者が三〇〇の価値の資本財を生産して、これを他の企業者に売渡しその代金を

受取ったとしよう。すべての生産物の価値は、そのうち三分の二が持続的資本財から移転された部分であるから、本来ならばこの企業者は二〇〇の資本減価を補填しなければならないはずである。もしなんらかの理由で、企業者がこれを補填しなかったならば、企業者の手に二〇〇の貨幣資本が残ることになる。その場合、一方では三〇〇の新投資が行われるが、他方では二〇〇の資本減価を生ずるから、全体としての純投資は一〇〇にすぎない。また、消費財部門の一企業者が既存の資本設備をいっそう集約的に使用することによって、需要増加におうじ、資本設備の価値の減少をそのまま放置することも考えられる。この場合も、純投資は全投資から負の投資を差引かねばならない。このような例は、決して特殊なものではなく、むしろヨリ一般的なものである。現実の経済では、在庫量は常に変化し、資本の維持は完全に行われず、また遊休設備は稼動されたり、設備が不足したり、さらに遊休設備そのものが新生産物にとって不適合のものであれば、遊休設備が遊休とはならず陳腐化してしまう。このような現象が経済発展の態様であって、これを捨象することは、資本主義的経済変動そのものを分析対象から除外してしまうことになる。このように考えれば、被乗数となるのは当然純投資でなければならない。したがって、企業者の行う実物資本の貨幣資本への転化、また貨幣資本の実物資本への転化の遅速は、当然被乗数に変化となるのである。

以上によって明らかのように、乗数理論における投資と貯蓄との均等には二つの観念が含まれているのであって、そのひとつは、新投資と貯蓄との均等であり、いまひとつは、純投資と貯蓄との均等である。そして、経済動態を分析するための手がかりとなるのは、後者の被乗数の構成を考える乗数理論でなければならない。

ケインズは貯蓄・投資の均等にこのような二つの様式のあるのを認めながら、結局それを十分に展開せず、被乗数は時間の経過とともに、常に新投資の大きさに等しい値をとると考えている。これにたいして、ハロッドは、一貫して純投資と貯蓄との均等を取り扱っており、「純投資が将来における生産量を増進させる目的をもって企てられると

いう事実を中心的な仮設<sup>6)</sup>とするのである。そして、この純投資は全産出量のうち変動の激しい部分を構成するのであって、被乗数の変化の多様性を認めるものといえよう。

ケインズとハロッドのこのような「投資」の把握の相違は、ハロッドが景気循環の分析に第一義的な関心をよせているという、強調点の相違からくるだけでなく、投資概念そのものの把握の仕方からくるのである。すなわち、ハロッドは投資の資本蓄積の面をも考慮するのにならして、ケインズは、投資を資本財購入のための貨幣支出としてのみとり扱い、したがって、問題を有効需要の側面からだけ眺めているのである。その背後には、遊休設備や失業者の存在する不況の経済が想定されている。そして、公共投資をふくめての銀行の信用創造も、かかる不況から脱出するためのものであり、「不況」局面での信用創造理論とみるべきであろう。

- (1) J. M. Keynes, *The General Theory of Employment Interest and Money*, 1936, p. 82. 邦訳一〇三頁。
- (2) J. M. Keynes, *ibid*, pp. 81~2. 邦訳一〇二頁。
- (3) 鬼頭仁三郎『交易理論の基礎』、二二七~二三四頁。および『貨幣と利子の動態』、二四二~四四頁。なお以下の論旨は、鬼頭氏の同書に負うところが大きい。
- (4) J. M. Keynes, *ibid*, p. 92. 邦訳一〇三頁。
- (5) たとえが A. H. Hansen, *A Guide to Keynes*, 1953, p. 120. 邦訳二一〇~二一頁をみられよ。
- (6) R. F. Harrod, *The Trade Cycle*, 1936, p. 88. 邦訳九七頁。

### 三 経済発展と信用創造

これまでわれわれは、銀行の経営・技術的見地からする信用理論を批判し、さらに乗数理論と信用創造との関連を考察してきた。ここでは、さらに国民経済的立場から経済発展と信用創造とを結合するシュンペーターの理論を考察しよう。

最初に注意しなければならないことは、シュンペーターの信用理論を理解するためには、彼の壮大な全体系の他の諸部分と切り離しては考えられない、ということである。というのは、シュンペーターの全体系が、実物的なものと貨幣的なものとのたくみな統合のうえにたっているからである。シュンペーターは、一方において、貨幣的要因を過度に強調することにたいして、<sup>(1)</sup> 經濟生活が貨幣の介入によって、その本質的中枢を変化せしめないことを強調している。<sup>(1)</sup> ところが他方においては、信用創造を「物的生産手段の私有」、「私利利潤および損失にたいする私的責任」とともに資本主義社会の三つの特徴とする。そして、この信用創造こそ典型的な資本主義的現象とみるのである。<sup>(2)</sup> シュンペーター体系はこれらの二つの基本的な思考が、「支出の流れというタイムでの經濟過程の理論」<sup>(3)</sup> として統合されている。だから、実物的要因を過度に強調することも、また貨幣的要因のみを抗弁することも、いずれも正しくない。このような彼の全体系のなかで、信用創造は、貨幣の流れのディメンションと方向に与えるその効果をつうじて、「革新の貨幣的構成要素」をなすのである。

さて、シュンペーター体系の獨創性は、その理論の靜学的分析と動学的分析との独自の二元論的構造にみられる。シュンペーターは靜学と動学の区分について次のように述べている。すなわち、「科学の内容は三つの互に相對應する対比によって特徴づけられる。第一には、一方において循環あるいは均衡化の傾向と、他方において循環軌道の変革ないし經濟をつうじて行われる經濟の自發的變革との二つの現實的過程の對立。第二には、靜学と動学との二つの理論的用具の對立。第三には、われわれが現実にしたがって經濟主体の二つの型と考へべき、たんなる業主と企業者との二つの行動の型の對立が、これである」<sup>(4)</sup> シュンペーターの靜学と動学とが全く異なった内容をもつことが明らかである。そこで、この二つの理論をとくに信用創造論との関連において考察することにしよう。

經濟靜学においては、まず、經濟外的諸条件——人口、欲望狀態、地理的環境、技術的生產方法、財貨の貯藏——

を一定のものとして固定化する。このような仮定のもとでは、すべての経済主体の所有する財貨は、交換関係をつうじて最善の状態において均衡化する。したがって、与件が変動しないかぎり、生産、分配、消費は従来と同一の方法と規模で、年々歳々同一の軌道を循環する。しかし、シュンペーターの静学は、ワルラス的な静止状態とは違って、人口や富などの増加も、それが連続的・有機的な成長過程であるかぎり、静学的分析に含める。さらに、また、諸条件に飛躍的な変化が起って均衡が攪乱され、循環軌道が変革されたとしても、その変化が経済外的原因にもとづくかぎり、それは変化への適応過程であって、静学の用具で分析しうるのである。

これにたいして、経済動学は、以上のような一定の条件に制約された循環軌道の変革であり、均衡にむかう運動過程ではなく均衡状態の推移である。かくて、発展は経済から自発的に生れ、非連続的な変化であって、これが動学的分析の対象となるのである。このような循環軌道の内発的・非連続的な変化は、静態的な国民経済のなかからあらわれる企業者の新結合の遂行によって生ずる。新結合は国民経済における現存生産手段の転用によって行われるが、新結合は利用されていない生産諸力の結合ではなくて、生産手段を旧結合から奪取することによって行われる。ところで、静態では、経済的諸量は交換関係をつうじて、最善の状態において均衡しているから、「収入」と「支出」とは一致している。したがって、利潤、利子、貨幣資本の蓄積は存しない。そこで、静態からあらわれた企業者が、必要な生産手段を購入して、新結合を遂行するためには、外部から資金を導入しなければならぬことになる。

それでは、新結合のための資金はどこに求められるであろうか。伝統的な理論によれば、このような資金は年々の消費の節約による貯蓄の増加から供給されると考えられている。しかし、その貯蓄の大部分は、消費の節約部分から生じたものというより、企業者利潤から生じたものといえよう。しかしながら、企業者利潤はすでに進行途上にある新結合の遂行の結果から生じたものであり、このような利潤の蓄積にもとづく自己金融の場合は、発展現象のひとつ

の顕著な特徴であって、新結合のための金融源泉と考えることはできない。なぜならば、「発展」を説明するものなかに説明されるべき要素をとりいれることはできないからである。そこで、シュンペーターは残された唯一の貨幣調達方法、すなわち新たに無から創造されるところの信用創造に、その源泉をもとめるのである。かくて、信用創造は「企業者の新結合が遂行されるための典型的な金融源泉であり、かつ先行せる発展の諸結果が事実上それぞれの瞬間に存しない場合には殆んど唯一の金融源泉<sup>(5)</sup>」となるのである。

かくして、信用創造は静態からあらわれた企業者が、新結合を遂行するに必要な生産諸力を転用するための、支払手段ないし購買力を供与するのである。しかも、信用には、最初なんらの新しい財も照応せず、したがって、「信用なる建造物の基礎は、現存せる貨幣基礎をこえるのみでなく、また現存の財貨基礎をもこえて<sup>(6)</sup>」創造されると考えられている。

以上がシュンペーター体系の大略であるが、そこには次のような *misserions*<sup>(7)</sup> なるものが含まれている。

その第一は、静学と動学とを純粹に峻別するために、毎期の利潤からなされる企業の自己資本蓄積とは無関係に、企業者は無から創造された信用創造によって新結合を遂行することになる。したがって、企業者はいっさいの資本の私的所有から解放され、企業者としての才能をもつものは誰でも資本家たりうるとするのである。

第二に、信用は、貨幣基礎も、財貨基礎をもこえて創造されると考えられている。このことをつきつめると、經濟的実物的動因といっさい無関係に、銀行は購買力したがって資本を造出しうることになってしまふ。

第一の点にかんして批判を加えると、先にふれたように、シュンペーター自ら資本主義の特徴として、「物的生産手段の私有」、「私的利潤・私的損失の私的負担」、および「私的銀行による支払手段の創造」の三つをあげているにもかかわらず、彼の理論モデルのなかでは、前二者と後者が無媒介的に結びあわされているといわざるをえない。カ

レッキーの表現をかりれば、「多くの経済学者は、少くともその抽象理論においては、ビジネス・デモクラシーの状態を仮定して、そこでは、企業家的才能に恵まれた者は何人であっても、営利的冒険をはじめに必要な資本を獲得することができると考えた。この「純粹な」企業者活動にかんする描写は、控え目について非現実的である。資本の所有者であるところが、まさに、企業者たりうるもっとも重要な条件なのである」<sup>(8)</sup>。シュンペーターがこのような資本主義の本質的な特質を認識していながら、理論モデルのなかでは、企業者は資本の私的所有から解放されず、彼のこのような誤りは、基本的には、その静・動二元論に根ざすのである。静学と動学とを、いわば純粹培養化することによって、資本主義経済の「始発的衝撃」を浮彫りすることができたとしても、そのことが逆に、資本主義の本質的な特徴を抽象化してしまっているのである。

しかしながら、これらの批判は彼の『発展理論』にかんじていいうることであって、『景気循環論』には必ずしもあてはまらない。というのは、『景気循環論』においては、経済発展のモデルと「反応装置」としての均衡理論とが関係づけられているのであって、もはや、シュンペーター体系を静・動二元論として批判しえないからである。『景気循環論』においてシュンペーターは、経済発展を定義して「革新によってもたらされた経済過程内の変化を、そのすべての作用、および経済体系によるそれへの反応をあわせて、われわれの経済発展の用語によって呼ぶであろう」<sup>(10)</sup>とのべている。『発展理論』における定義との相違に注意すべきである。したがって、革新と経済の有機的な成長過程やその他の静学の分野とが交渉することになる。そうすれば、当然、貨幣資本の調達の間でも、無から創出される信用創造と発展の結果もたらされる企業の自己資本蓄積との交渉する場が考えられるはずである。かくて、企業者は資本の私的所有から解放されないのである。

第二の点にかんして論ずると、ここでは、信用創造は不可避免的に物価騰貴・信用インフレーションを招来すること

になる。すなわち、静態から出現する企業者が、銀行の信用創造によって供与される追加的購買力をもって、新結合に必要な生産諸力を引抜き転用することによって、需給のアンバランスを生じ、必然的に物価が騰貴するのである。

しかし、シュンペーターはこのような信用インフレーションを、他のあらゆる種類のインフレーション——たとえば、国家にたいする消費信用の授与——と次の本質的な要因によって区別する。すなわち、「発展」の場合には、企業者の新結合が遂行せられ、新しい生産物が市場にあらわれたならば、創造された信用額よりも、あるいは奪取した財貨の価額よりもヨリ大なる価格をもつ商品によって、それだけ財貨の流れを増大すること、これである。かくて、

「貨幣と財貨との二つの並行関係は、たんなる恢復以上に恢復せられ、信用インフレーションは、たんなる排除以上に排除せられ、その物価におよぼした影響は、たんなる補償以上に補償せられるがゆえに、したがってこの場合にはもはや一般に存在しない——否、むしろデフレーションがある——、ただ購買力の出現とこれを従属する商品の出現とが同時的でないために、一時的にインフレーションの外観が生れるにすぎない」<sup>(11)</sup>のである。

かくして、シュンペーターの体系においては、信用創造による貨幣流量の増加が、革新による価値革命をつうじて財貨流量を増加し、資本主義的發展を構想するのである。実にその背後には發展途上の資本主義社会が想定されているとみるべきであろう。このような發展途上においては、完全雇用から出發するかぎり、信用が、現在の貨幣基礎のみでなく、財貨の基礎をもこえて創出されるということも可能である。これをもってただちに、麓教授のように「銀行が経済社会の必要とする流通手段の分量を超えて、それとは無関係に、自己の自由裁量に基づいて、流通手段、ひいては資本を造出することができる」と解釈して、これを貨幣的・信用的・景氣論者たち——シュンペーターを含む——の誤謬であると批判することはできない。シュンペーターの信用理論は「革新の信用理論」であって、それを切り離しては理解されないのである。



以上によって明らかのように、シムンペーターの信用理論は「発展」＝繁栄期の理論であり、いわば特殊な局面での理論にはかならない。それは信用のすぐれた特殊理論ではあっても一般理論ではない。われわれの求めようとするのは、かかる特殊理論ではなくして信用の一般理論なのである。

- (1) J. A. Schumpeter, Mitchell's Business Cycles, in his Essays, edited by R. V. Clemence, 1951, p. 73.
- (2) J. A. Schumpeter, Capitalism in the Postwar World, *ibid.*, p. 170.
- (3) J. A. Schumpeter, History of Economic Analysis, 1954, p. 279.
- (4) J. A. Schumpeter, Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung, 1912, pp. 121~2. 邦訳一九八―九頁。
- (5) J. A. Schumpeter, a. a. o. s. 109. 邦訳一八〇頁。
- (6) J. A. Schumpeter, a. a. o. s. 146. 邦訳二四九頁。
- (7) 三輪勝三「信用創造論の二形態」(『金融経済』第十二号)。
- (8) M. Kalecki, Theory of Economic Dynamics, 1954, pp. 94~5.
- (9) J. A. Schumpeter, Business Cycles, 1939, pp. 68~71.
- (10) J. A. Schumpeter, *ibid.*, p. 86.
- (11) J. A. Schumpeter, Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung, 1912, s. 159. 邦訳二六九頁。
- (12) 麓健一「いわゆる『信用創造』」(『信用理論体系』Ⅱ一一一頁)。

#### 四 経済成長と信用創造

現代の景気理論の主要な分析用具のひとつが、加速度原理であることはいうまでもない。元来、この加速度原理は、最終生産物の需要の変化がその供給に使用せられる資本財需要に、いかなる倍数的効果を与えるかを説明する原理であって、実物的な関係をあらわすものである。しかしながら、すでにハーバラーが指摘しているように、<sup>(1)</sup> 加速度原理は弾力的な信用供給を前提としなければ、景気変動の不完全な部分的説明としても役立ちえないのである。

ハロッドは、初期の論文<sup>(2)</sup>において、規則的に進歩しつつある社会において、銀行信用がどのように拡張されなければならぬかについて論じている。われわれは、ハロッドの論文を手掛りとして、信用創造理論の一般化を試みてみよう。

さて、規則的に進歩しつつある社会において、銀行信用はどのように拡張されるべきであろうか。この問題に答えるにあたって、ハロッドは、静学的分析における定常状態の想定にかえて、均衡成長の概念を導入する。すなわち、「どのような種類の体系が、内部に自己矛盾をもつことなく、進歩の完全な諸種の可能性の実現を許すかを決定するために、規則的に進歩しつつある社会の種々な増加率のあいだの関係を研究する<sup>(3)</sup>」と。

そこで、単純化のために、次のような仮定を設ける。すなわち、貨幣はすべて銀行債務——銀行券および預金——からなっていること。また、これらの債務にたいして保有される諸資産は、もっぱら生産者信用からなっている。さらにまた、流通速度を一定とする。経済主体にかんして、社会を二つの部門——企業部門と所得受領部門——に分割する。企業部門は、所得受領者に消費財および証券を販売し、所得受領者より諸用役を購入する。他方所得受領者はその諸用役を提供し、それによってえた所得で財貨および証券を購入するものとする。

さて、 $X$ を任意の時点において存在する総貨幣ストック、また $x$ を次の単位期間において注入せられるべき新貨幣とする。したがって、 $x/X$ は総所得が増加しつつある率に等しいことになる。企業部門と所得受領部門のあいだの貨幣ストックの配分は、不変であるか変化するであろう。 $qx$ を所与の単位期間において企業部門の必要とする新貨幣の増分とする。したがって、同一期間において、所得受領部門が必要とする増分は $(1-s)x$ となる。

ところで、この単位期間において、所得受領者は企業部門にたいして、その生産要素の提供から受けとるよりも、 $(1-s)x$ の少ない貨幣単位を財貨および証券の購入によって支払う。その結果、これが他の源泉から補充されないならば、

企業部門の貨幣保有量は $(I-S)_*$ だけ減少することになる。しかしながら、企業部門は、規則的な経済成長におうじて、貨幣ストックを $qx$ だけ増加しなければならない。したがって、このような意図が実現されるためには、企業部門は $(I-S)_*+sx$ に等しい新貨幣を、他の源泉からえなければならないことになる。そして、この量を銀行組織によって注入せられるべき新貨幣量にはかならないのである。銀行からある個人借手が、彼らの貨幣的保蔵を附加するために、借入金の一部を用いると想定する必要はない。しかし、もし $Q_0$ ならば、全貨幣増分 $\Delta$ は所得受領者からの収入以上の支払を償うために、企業部分によって必要とされるであろう。

単位期間における貯蓄量を $s$ としよう。所得受領者は、この単位期間において、証券の購入に $(I-S)_*$ を支払う。もし、企業社会が $s$ だけその実物資本の保蔵を増加しようとするならば、企業部門は消費財の販売から受けとるより以上に、 $s$ 単位所得受領者(利子受領者を含む)にたいして支払わなければならない。それゆえ、企業社会は、証券の発行によって $s$ 単位「調達する」ことが必要となる。さらに、企業の資本資産は、実物資本だけでなく、貨幣的ストックをも保有しなければならないから、 $s$ 単位以上を「調達する」ことが必要である。それゆえ、実物資本を $s$ 単位増加するためには、証券の販売によってうる $S$ だけでなく、 $s+sx$ 単位を「調達」しなければならない。しかるに、証券の販売から企業部門は $(I-S)_*$ 単位を獲得しうるにすぎない。したがって、証券の発行によってうる資金に加えて、 $\Delta$ 単位を他の源泉から調達しなければならないことになる。この $\Delta$ 単位は、企業部門が銀行から供与せられる追加的信用にほかならないのである。

以上がハロッドの主張の骨子である。ハイエックに代表せられる多くの貨幣的景気論者たちは、社会会計におけるこのような相殺記入を無視して、貨幣数量の増減をただちに景気変動の原因とする。しかし、ハロッドにおいては、規則的に進歩しつつある経済、したがって、経済諸量の増加率が相互に矛盾せず自己調和的に進行する場合には、銀

行信用は經濟諸量の増加率に照応して自動的に増加するのであって、信用の増減が景氣變動の眞の原因とはなりえないのである。ハロッドの分析のひとつの目的は、「(貨幣的景氣論者たちの)主張する原因が、眞の原因でないことを論証することによって、景氣理論にいくらかの光を投げかけること」<sup>(4)</sup>にあるのである。

ハロッドがこの論文で用いた規則的に進歩しつつある社会という概念は、まだ、貯蓄・投資による所得決定理論との関連において、十分には展開されていないけれども、彼の均衡成長率概念のいわば rudimentary なものであって、のちにこれが一様な進歩の均衡としての適正成長率 ( $G_w$ ) に發展せしめられたことは、周知のことであろう。

そこで最後に、ハロッドの三つの成長率 ( $G_n$ ,  $G_w$ ,  $G$ ) の三すくみの関係による景氣變動の分析を援用して、さきに見たケインズおよびシュンペーターの信用創造理論を、それぞれ位置づけてみよう。

$G_n > G_w$  という関係は、「ある一定期間以上にわたって、その經濟が圧倒的に活発となるか、それとも不況となるかを決定する」<sup>(5)</sup>のである。まず、 $G_n < G_w$  なる場合には、現実の成長率は  $G_w$  以下となる。なぜならば、「一期間にわたって  $G$  の平均値が  $G_n$  の平均値を越えることはできない」<sup>(6)</sup>からである。このような状態では、經濟は一般に不況である。ケインズの信用創造理論は、かかる不況から脱出するために、中央銀行をも含めた銀行の信用擴張を行わんとするものであり、非自発的失業の存在するかぎり、インフレーションは発生せず、産出量したがって所得の増大をつうじて、完全雇用を達成しようとするのである。しかも、遊休設備が前提とされているから、貨幣量の増加による投資の増大は、生産力になんらの効果も与えることなく、所得の増大のみをもたらすと考えられているのである。

つぎに、 $G_n > G_w$  なる場合には、長期間をつうじて現実成長率は自然成長率を越えることができなから、自然成長率は現実成長率の上限をかくする。したがって、適正成長率から上方への逸脱が生ずると、經濟は一般に好況である。この局面にシュンペーターの信用創造理論が位置づけられよう。 $G_n > G_w$  の局面では、經濟は活況を呈し、長期

間インフレーションが一般的となり、現実の成長率は貯蓄が可能ならしめる成長率を上廻るであろう。したがって、「現存する貨幣基礎も現存の財貨基礎をもこえて」追加的信用が行われるであろう。シュンペーターの信用創造理論が適合するのは、まさに、この局面においてであろう。

このように、ケインズおよびシュンペーターの信用理論を、それぞれ特定の局面における理論として、きわめて概括的ではあるが、位置づけることができる。われわれが求めてきたのは、特定の局面に適合する特殊理論ではなくて、このようなより正常な経済の恒常的成長過程における信用創造の一般理論にほかならない。

- (1) G. v. Haberler, *Prosperity and Depression*, 1938, p. 95. 邦訳一三六頁。
- (2) R. F. Harrod, *Expansion of Credit in an Advancing Community*, in his *Economic Essays*, 1952, pp. 221~236.
- (3) R. F. Harrod, *ibid.*, pp. 221~2.
- (4) R. F. Harrod, *ibid.*, p. 222.
- (5) R. F. Harrod, *Towards a Dynamic Economics*, 1949, p. 88. 邦訳一一八頁。
- (6) R. F. Harrod, *ibid.*, p. 88. 邦訳一一八頁。

## 五 おわりに

現実の資本主義経済において、信用創造が経済発展にたいする重要なモメントをなすことは、いうまでもないことである。しかし、信用創造のはたす役割も、経済変動のそれぞれの局面でその作用様式を異にするのであって、実施せられるべき信用政策は、当然、多様性をもたなければならない。そのためには、まず、経済理論としての信用理論の在り方が問題であり、しかも、特殊な局面に適合するような理論ではなく、均衡的に成長する経済過程での信用創造理論が問題である。そうでなければ、経済の不均衡な発展過程を不均衡をもって説明するという、論理的な誤りを

おかすからである。しかも、シェンペーターにみられるように、均衡的な過程と不均衡な発展とが無媒介的・独立的なもの(『循環論』)ではこれらの交渉の場が考えられることは、先にわれわれの指摘したところである)ではなく、均衡的な過程そのもののなかに、不均衡への契機を含むようなモデルでなければならない。このために、われわれはハロッドのモデルをとりあげ、信用創造の一般理論への手がかりとしたのである。その場合、經濟の均衡的成長におうずる *so far consistent* な信用の拡張、という考えは、決して信用の増減が經濟になんら積極的な作用を与えないことを意味するのではない。むしろ、均衡的成長から乖離するそれぞれの局面で演ずる信用の働きを明らかにしようとするものである。

他面において、現代の景氣理論は実物的分析に終始して、貨幣的要因をネグレクトする。しかし、その背後には、暗示的にしろ明示的にしろ、信用の無限弾力的な供給ということを仮定している。したがって、信用の積極的な役割は理解されないし、さらにまた、高度の信用組織のうえに運行している資本主義經濟そのものが解明されないであろう。