

信用貨幣にたいするJ・S・ミルの見解について

荒牧, 正憲

<https://doi.org/10.15017/4403322>

出版情報：経済學研究. 33 (3/4), pp.201-224, 1967-10-25. 九州大学経済学会
バージョン：
権利関係：



信用貨幣にたいする

J・S・ミルの見解について

荒 牧 正 憲

は し が き

J・S・ミルは、信用および信用貨幣についての見解の表明にあたって、まず信用一般の性質と信用の特殊な形態がもつ特殊性とは峻別しなければならぬと警告している。いいかえれば貸借の信用と貨幣的信用とは区別して論ずべきであるというのであるが、このことの理由づけとして、さしあたり次のように述べている。

信用とは要するに「遊資」の社会的再配分のことであり、それにより社会の資本は「より完全な生産的活動の状態」に置きかえられ、結果として資本蓄積を実現する。これが「生産における『信用』の一般的機能」である。信用はまた、その機能にさいして追加の購買力を形成するので、物価にたいして能動的な作用をも及ぼす。信用一般の性質とは、つまりは信用が果す生産および物価にたいするこうした作用のことである。だがそれは、通常の経済状態のもとでは顕在化せず、特殊な諸事情とからんではじめて現実化するものである。これにたいして「銀行券や手形や小切手は、そのも

のとしてはまったく物価に作用しない。物価に真に作用するものは『信用』である。そして信用がどのような形で与えられるか、また信用が流通界にいでうる譲渡可能な道具をつくりだすかどうかということは、問うところでない」。

(John Stuart Mill, *Principles of Political Economy*, ed. by W. J. Ashley, 1929, p. 534 末永茂喜訳『経済学原理』岩波文庫、(三)の一七二頁)

ところが、このような主張にもかかわらずミルは、信用貨幣についての叙述に先立って以下のようにもいっている。「私たちがここで考察しなければならない信用、すなわち貨幣から独立した、特別な購買力としての信用は、もちろんその最も簡単な形態における信用、すなわちある人が他の人に貸し、その人の手に直接に移譲されるところの貨幣という形態の信用ではない。というのは、借り手がこれを購買に支出する場合、彼は貨幣をもって購買をなすのであって、信用をもってするわけではなく、かつ貨幣によって与えられる購買力以上の購買力を行使するわけではないからである。購買力を創造するところの信用の形態は、その取引がそれ以外の多数の取引とともに一個の勘定の中に包括せられ、差額以外は何ものも支払われないために、その当座において何らの貨幣も移動せず、多くの場合は貨幣がまったく移動しないところの形態である。このことは、多種多様の方法において行なわれうる」と。(Ibid. pp. 514-5 邦訳、(三)の一五六―一七頁)

先の記述では、信用的流通諸手段は、そのものとしては物価にまったく作用しないとされていた。ところがここでも、購買力を創造する信用とは、信用通貨でもってする取引に限定されるといっている。また信用通貨についての認識も経験的知識の範囲をこえていない。このようにミルの記述のなかには、認識の混同ないし曖昧さが多く含まれ、したがって論理の飛躍や転倒が無意識のうちに混入されている。それゆえ、そうした点を指摘することはむしろたやすい。しかしながらここでは、そのことが目的ではない。注目すべきことは、ミルが、信用とは具体的には購買力を創造する

信用、それも貴金屬でもつてする貸付取引のことではなく、信用貨幣でもつてする貸付取引のことであるといっていることである。特殊な事情とからんで顕在化することになる信用一般の性質は、この特殊に近代的に展開された信用通貨でもつてする貸付取引において、自己を具体化するわけである。換言すればそれは、こうした限界の枠内においてであるが、彼のいう信用通貨の機能において具現され、逆にこの事情のもとでは貸借的信用は貨幣的信用のもつ性質の中に自己を埋沈してしまうことになる。

ところで、わたくしはさきに信用一般に関するミルの見解をとりあげて吟味し、ほぼつぎのような特徴づけをおこなった。^正すなわちミルのいう信用一般の性質とは、信用の本質に関してよりはむしろその機能面を重視した思考、つまり機能論的な信用概念をその内容としている。そしてその思考は、価値論における需給説および貨幣把握にみられる数量需給説に裏づけられて構成されているが、それはまた利子率論における自然利子と貨幣利子との区別の意識、通貨調節の対内および対外効果についての主張にまで敷衍されて展開されることになっている。事実ミルの主要な関心は、特殊な景況にからむ諸資本の競争過程に現象する信用機能の解明に傾注されている。こうした投機的ないし競争論的な信用思想こそが、ほかならぬミル信用論の特質であつて、それが彼の信用貨幣把握と有機的な関連性をもっている。とすればわれわれは、ここで改めて彼の信用論をその信用貨幣観にまで具体化させてとりあげ、そうした点について考察してみることがあろう。

以下においてわれわれは、彼の信用貨幣把握の吟味を手はじめとして、利子率論や通貨調節論の内容にまで考察の射程を拡張、その視角からする意義づけをおこなうことにする。

注 拙稿「J・S・ミルの信用論の特質」四十周年記念『経済学論文集』（昭和四十二年）および「J・S・ミルの通貨調節論について

て』『経済学研究』第三十二卷第三号（昭和四十一年）を参照。

一

ミルのいう「多種多様の方法」とは、為替手形、約束手形、兌換銀行券および預金通貨などによる貸付取引のことである。この種の信用諸手段の性格について彼は『経済学原理』の第三篇第十一章第四節以下で述べているが、そのさい概して、商業貨幣についてはソオントンの所説がほとんどそのまゝの姿で受容され、銀行券にかんしては通貨主義の認識が、また預金通貨の性格規定はトウクやフラートンなど銀行主義の見解が採用されることになっている。その概略を記すれば次のごとくである。

すなわち、隔地間の送金業務における債務転嫁を指示する為替手形は、その利用により金輸送費を節約し、また内国為替手形は、流通することによって現金に代わって通貨機能を営む。さらに手形は割引かれうるというもう一つの性質をもち、事実割引かれているので、それが「為替手形の主要な機能の一つ」になっている。（*ibid.*, p. 516 邦訳、(三)の「五九頁」）その意味で融通手形と真正手形は本質を同じくするが、割引手形は銀行において資産として保有され、手許現金の使用を節約するというのである。「為替手形が単純に割引きされ、満期となるまで割引業者の書類入れの中にそのまま保存されるときには、それは、貨幣の機能を営まず、貨幣に代位することなく、かえってそれ自身が貨幣をもって売買される。それは、公債やその他の有価証券と同じように、通貨ではないわけである。けれどもある人にあてて振り出された手形が債務の、あるいは金銭的請求権の、償還のためにある他の人に向かつて（あるいは同一人に向かつてでもよい）支払われるとき、それは、その手形が存在しなかった場合には、貨幣が必要となったであらうところの、ある事柄をなす。

つまりそれは通貨の機能を営む」。(Ibid., pp. 518-9 邦訳、(四)の一六三—四頁 傍点は筆者)ところで銀行券は要求一覽払いの約束手形であつて、貨幣を取引する商人たちによつて貸し付けのため発行され、通貨の一切の機能を果し同額の貨幣を節約させる。このような「信用を鑄貨化する方法」は、その発行者によつて信用そのものまで貸付けを希求させるが、これが發展すると、政府はその財源調達の有効な手段として、みづからの約束手形を発行するようになる。また銀行制度が發達すると銀行預金の利用が普及するが、そうすると大口の資本流通においては、小切手を支払指図証とする銀行帳簿上の貸方転記により主要な取引がおこなわれるようになる。行内交換および手形交換の制度の發達によつて、イギリスでは老大な取引がほとんど無現金的に処理され、貨幣および銀行券の流通は、今日では小口の所得流通に限定されるようになった。(Cf. *ibid.*, pp. 515-22 邦訳、(三)の一五八—一六九頁参照)

みられるように彼の信用貨幣把握は、ここでの記述にかんするかぎり經驗的現象的な認識の範圍を超えていず、流通手段のあいだの法律技術的な差異や流通領域の違いが示されているにとどまる。そののみか法律上「鑄貨化された信用」は、通貨主義の主張にもみられるように、不換國家紙幣に近似するものとして擱まれている。そして為替手形にする銀行券にしろ、また預金通貨にしろすべてが、貨幣(貴金屬鑄貨のこと)の代用として一元的に規定され、ただ量的差異をもつものとしてのみとらえられているのである。^(二)この点に関しては後に問題とするとして、ここで注目したいことは、貨幣代用手段としての信用通貨の以上のような説明につづいて、ミルは、そうした諸手段そのものは物価にまったく作用せず、物価に作用するものは『信用』そのものであると強調していることと、無意識的ではあれあらゆる信用諸手段を銀行信用の次元からとらえていることである。

購買力を創造する信用と信用的流通手段そのものとのミルの区別は、すでにわれわれが検討してきたように、貸しつ

けうべき貨幣資本（實質的貸付資本）と既に貸しつけられて流通界に存在し、それぞれの形態において通貨機能をおこなっている貸付資本（名目的貸付資本）との区別のことである。産業的貨幣資本と貸付資本との明確な区別の意識をもたないミルにとって、彼が經驗的に述べている実体は、一個の銀行勘定のなかで、たえず現金と債券との形態轉換をたがいつつ流通循環する貸付資本の具体的變動態容のことである。そうした見地から現実の手形流通を眺め、また銀行過程を通じて手形割引操作についての知識に促されて、商業貨幣についてのソオントンの認識を一点の疑義もさしはさまずに鵠呑みしている。手形本来の性質が、銀行制度の展開を条件としてうけとる展開された性質によって消極化され、銀行信用の吸着基盤としてのみ手形流通が存立しうるものとされてしまった。⁽¹¹⁾ もっとも貨幣の支払手段機能についての意識が稀薄化されているのもこの理由からであらうが。

(一) 第三篇第十二章「信用が物価に及ぼす影響」の第七節および第八節で、ミルは信用的諸手段のあいだの本質的な差異をとりあげ、次のように述べている。まず銀行券は貨幣であるか否かと設問して、「貨幣という觀念にとつては、法定支払手段であるということが、本質的な構成要素であるように思われる。法定支払手段である不換紙幣は、どこでも貨幣であると認められている。……多少とも困難な問題が起こるのは、ただ兌換法の下におけるイングランド銀行券の場合のみである。イングランド銀行券は、他の人が支払う場合にはいつも法定支払手段であるが、イングランド銀行自身が支払う場合には、法定支払手段ではないからである。……それは、貨幣化された信用とよぶのが、もっとも適切であらう。これ以外の信用形態は、地金としての信用として、これと区別することができよう。」⁽¹²⁾ (ibid., pp. 539-40 邦訳、[6100—1頁]、中央銀行券の信用通貨としての事実に着目しているが、考察はそれ以上には進んでいない。「貨幣化された信用」と「地金としての信用」の区別づけができるといつても、貨幣と地金の貨幣機能上の差異についてはなにもふれてはいない。現実には形態上の差異にすぎないという。また銀行券と他の信用諸形態とのあいだに質的区別が存するという見解、すなわち「銀行券の発行も調節し制限することにより、間接的な結果として、他のすべての信用諸形態に對しこれと同一の制限を加えることができる」という見解にたいし、ミルはその可能性も認めつつも、その因果關係にたいしては否定的

な見解を述べている。そして、金融市場における逼迫の時期を別とすれば、物価は「流通している銀行券または鋳貨の数量には依存しないで、その人（取引する人―筆者）の支払能力に対するその取引先の意見」に一般には金融市場の一般的状态によるのであるから、銀行券と他の信用形態とのあいだには種類上の差異はないと付け加えている。（cf. *ibid.* pp. 540-1 邦訳、(四)の二〇一―四頁参照）このように信用的流通諸手段、とりわけ銀行券通貨の形態規定性にたいする消極的な把握ないし無関心性は、ミルをして、銀行券と不換紙幣との本質的差異を曖昧にさせている。不換紙幣のもつ名目性、発行主体による濫用の可能性などを指摘しながらも彼は、両者の差異を程度の問題、便宜の問題、管理の難易の問題に解消している。（cf. *ibid.* pp. 552-55 邦訳、(四)の二〇五―三〇頁参照）

(二) この点、拙稿「J・S・ミルの通貨調節論について」前出、二四―五頁、同「J・S・ミルの信用論の特質」前出、四五―四頁、四五九頁参照。

(三) 手形は「割引かれつつる物 (discountable articles)」、もしくはは随時に貨幣に転換されつつる便宜を備えた物としての性質」をもったものであるとソオントンの規定は (Henry Thornton, *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper credit of Great Britain* (1802), ed. by F. A. O. Hayek, 1939, p. 83 渡辺・杉本訳『ソオントン・紙券信用論』実業之日本社版、昭和二十三年、五二頁)、古典派の信用学説の展開を論ずる場合の一つの転換点として、重要な評価の対象となっている。信用制度の展開を条件におこなわれている商業取引当事者の行動原理を経験的に述べたまでのことであるが、銀行信用の次元からする商業信用の本質把握というこの転倒的思考が、潜在的ではあれ当時現象していた景気循環と、それとの関連で現われた貨幣信用過程における複雑な諸事象を、ソオントンをして把握せしめた。真実手形と融通手形との現実的差別の困難性、流通速度とからむ信用的諸手段のあいだの機能的関連、紙券通貨の諸形態、銀行制度上の分化、国内金融と国際金融の軸点に現象するロンドン市場の意義と役割、国際収支の多面性など、理論的解明のための豊富な素材を彼は提供している。J・S・ミルも、このソオントンの豊富な知識を多方面にわたって受容しているのである。詳細は中村広治「ソオントン『紙券信用論』の一考察」、『金融経済』四七号、一九五七年）および「ソオントン『紙券信用論』研究」、『大分大学経済論集』第一〇巻第二号、昭和三十三年）を参照。ただここで、ミルのいう「遊資」の性格規定との関連で、ソオントンの「死蔵資財」の概念づけについてふれておこう。彼はミスという信用による「死蔵資財」の「生産的資本」への転化について、「紙券の利用を拡めることが、死せる不生産的な資財を有効な生産的な資財に変えることであるといっても、あるいは一国の資財に追加をなすことであるといっても、いずれにしても同じことに帰着する」といっている。なぜなら「金の在量が

より少なくなれば他の種の資財がそれだけ多くなるであらう。そして、もしより少なくなった金の在高が紙券の助力をかりて、より大きな金の在高がなした活動も同じように差支えなく果たすとすれば、紙券の利用が一国に追加的な資財を供給したと当然いうことができよう。それは、より少ない経費で同一量の生産物を生産しうる新機械が、使用されるのと同じことであるからだと述べている (Henry Thornton, op. cit., p. 176 邦訳、一七九頁)。すでにソオントンにおいて、「死蔵資財」はミルの「遊資」概念とおなじように、循環論的な視角から把握られていることに注目すべきである。節約がそのまま蓄積につながるものと観念されているのである。

ところで、ミルのいう物価とはいわゆる市場価格のこと、すなわち「直接的かつ一時的な物価……生産費標準から非常に遠く離れうる」性質の価格のことであった。それは、「貨幣の生産費に合致せる価値をもって流通しうる以上の貨幣が」流通に投下されたときに現われる (John Stuart Mill, op. cit., pp. 523-4 邦訳、(四)の一七一―一二頁)。生産費をこえる追加の購買力は、いうまでもなく信用通貨で供給されるわけではないというが、それにつきミルは次のような条件を設定している。そうした条件のもとでのみ信用通貨が追加の購買力となって発動され、物価を高騰させる作用をなすというのである。

「貨幣は、商品と交換するために提供されたときに、はじめて物価に影響するものである。商品の価格に影響するところの需要なるものは、それらの商品と引き換えに提供される貨幣から成る。しかしその際提供される貨幣は、決してその人が所有している貨幣と同じではない。それは、それより少ないこともあれば、はるかに多いこともある。……時に不時の必要をおもんばかり、あるいはその貨幣をより有利に支出しうる機会のあることを予想して、その貨幣を手もとにとどめておくことがある。このような場合、その貨幣は、流通しないと言われる。……このような流通しない貨幣は、物価に対して影響を与えるものではない。しかし、これよりもはるかに普通に起こるのは、これと正反対の事態である。世間の人たちは、自分で所有していない貨幣をもって購買をなす。たとえばある品物を買ひ、銀行にあてた小切

手をもってこれに対する支払いをなす場合、その品物を買う貨幣は、ひとり支払いをなす人の手中に存しないばかりでなく、銀行は（通例の準備金以外は全部）他の人々にすでに貸し出しているので、銀行の手もとにさえも存在しないのであらう」。(ibid, p. 524 邦訳、(三)の一七三頁)

「しかし小切手をもってする支払いの場合には、購買者が手もとに所持している貨幣をもってではないが、彼が請求権をもっているところの貨幣をもって、とにかく購買がなされるわけである。けれども購買者は、やがて手に入るであらうと期待しているに過ぎぬ貨幣をもって、購買をすることがあり、あるいは手に入ると期待しうると考えるに過ぎぬ貨幣をもって、購買をすることすらある。購買者は、後日支払うべき引受手形をもって、あるいは約束手形をもって、あるいは単なる帳簿信用、すなわち単なる支払約束をもって、財貨を取得することがある。このような購買は、すべて、物価に対し、現金をもってなされた場合とまったく同じ影響を与えるものである。……この人は、彼がもっている貨幣と彼の信用とを合計した総額だけ、その品物にたいする需要をつくり出し、この両者に比例してその価格を釣り上げる」。(ibid, p. 525 邦訳、(三)の一七四―五頁)

市場にあらわれる購買主体としての貨幣所有者の消費および蓄積意欲という個別的機能主体の行動原理とのかかわりにおいて、潜在的購買力と現実的購買力との区別をなし、そこから一転して、貨幣と信用とのからみあいを想定している。需給変動にむすびつく平凡な貨幣数量説にすぎない。しかしそのことは問うまい。もう一つの事情ないし条件が、すぐつづいて述べられることになっているからである。

余分の需要なり、収穫の不良なり、海外市況の変動なりによって需給に一時の不均衡がおこり、価格騰貴の予想が生まれると、利潤を求める資本の競争がこれをとらえて一般化し、そこに投機を発生せしめる。売りおしみが在庫投機とか

らんで物価騰貴をはやめるが、これに信用が結びつくと投機の全般的な波及となり、商業恐慌において爆発するまで物価の累進的上昇がつづく。「現金ではできないことでも、信用の拡張によればできる」。商業恐慌という異常かつ不条理な反動が現われるし、支払手段を求める需要は殺到するが、預金は流出し、有価証券の売却や貸金の回収など総じて貸付資本にたいする急激な需要増大が現われる。だが、そのときは金融市場は梗塞状態にある。利子率は騰貴し、貸付の窓口はせびめられ、信用により営業をつづけていた商会は破産の底につきおとされる。物価は正常な水準以下にまで下落し、一般的な過剰生産が現象すると、ミルは説明するのである。(cf. *ibid.*, pp. 553-59 邦訳、(四)の一七六—八二頁参照)

要するに、ミルのいう信用が購買力となって発動し、物価に作用するのはこのような景況においてであるというのである。こうした景況とむすびついて現われる信用的流通諸手段が追加の購買力となって物価をあるべき水準以上に昂騰させ、恐慌にまでゆきつかねば止まぬ投機を醸成するというのである。恐慌による整理によって、ひとたび事体が正常な水準にまで回復すると、貸借的信用と貨幣的信用は明確に区別され、信用諸手段は物価にたいして中立的になり、むしろ物価に規定されて機能することになる。機能論的な信用観ないし競争論的な信用思想は、ここでは信用貨幣にまで具体化されて展開されることになっているが、それもあくまで現実資本の変動過程との絡み合いにおいてのみ、その固有の機能を発揮させられているわけである。条件を設定するものは再生産の動的機能的過程であるが、ひとたびその条件が成熟すると、信用に内在する機能が追加購買力たる信用通貨の増発という形において再生産を一そう激烈な動的状態へと導びくことになる。こうした事情に裏づけられた場合、いかなる形態の信用通貨も、同じような作用力を発揮するというのであろうか。節を改めてこのことをミルに聞いてみよう。

注 商業恐慌の原因を一元的に信用の異常な拡張とむすびつけてミルは説明しているのではない。一八四七年の恐慌を例にとって、「こ

の恐慌の場合には、大規模な対外的支払い（棉花の価格騰貴と未曾有の食糧輸入とに因るところの）、ならびに鉄道会社が払込徴収と借入れとをして絶えず国内の流動資本に対する需要を出し、これを固定資本に換えて、その後における貸付けに用いることができないうにしたこと、この二つがそれであった」と（*Ibid.*, pp. 528-9 邦訳、同の一八一頁）、金融市場における流動性不足のことに言及している。このことについては後にふれる。

二

「そもそも信用が物価に及ぼす一般的作用というものが、われわれが右に記したとおりのものであるから、もし信用の或る特別な様式あるいは形態が他のそれよりも物価に対してより大きい作用を及ぼしうるとすれば、それは、明らかに、それが一般的信用取引の増加に対してより大なる便宜、あるいはより大なる奨励を与えるからでなければならぬ。もしもたとえば銀行券なり手形なりが帳簿信用よりも物価に対してより大きい影響を及ぼすとすれば、それは、それらの取引自身の中に存する差異に因るものではない。それらの取引自身は、いずれの方法で行なわれるにしても、本質的に同じものである。物価に対する影響が大であるのは、より多くの取引が行なわれ勝ちだからである」。（*Ibid.*, pp. 529-

80 邦訳、同の一八三頁）

信用的諸手段のあいだの機能的差異、したがって物価にたいするこれら諸手段の及ぼす作用力の差異は、一般的信用取引そのものの性質、すなわち先に述べた信用一般の性質に由来するのではない。信用取引の増加にたいしてとる信用貨幣の機能的差異が、この物価作用力の差異をつくり出すというのである。ともかくその内容につき、もしも少しみておこう。

単純な信用、すなわち帳簿信用は、その行使にあたつてとる債権を第三者に提供してこれを担保としないので、信

用拡張の手段としては不充分である。だが為替手形は、「割引きしてもらうことができ」また支払手段として払い出するものであるから、「そこには第二の信用取引——第一の信用取引を基礎とし、かつもしも第一のものが手形の介在なしに行なわれたならば、行なわれなかったであろうところの、第二の信用取引——があるわけである」。そのうえ、手形は廻り手形として流通するに依じて債権債務の交錯を作りだし、結果的に支払手段としての貨幣の流通を無体化する。さらに「銀行というものは、一般公衆に信頼があり、それが発行するところの銀行券は、少なくともその近傍の土地であれば、すべての人がこれを支払いとして受取るところのものである。さらに進めば、慣習によって（この慣習はのちに成長して法律となったが）、銀行券をもってする支払いは、その支払者にとって完全な債務の弁済となる——一方、もしも彼が手形をもって支払いをなし、かつその手形が満期となった際に、手形を振り出された相手方の人が支払いをなすことができなかつたならば、彼は依然として債務を負っているわけであるが——のである」。それゆえ「物価を騰貴させる道具としては、銀行券は手形よりも、手形は帳簿信用よりも有力である、ということとは明らかなことである」。(cf. *ibid.*, pp. 530-1 邦訳、(四)の一八四—六頁参照) そのうえ、「銀行にあてた小切手と銀行の帳簿における振替えによるものがあり、これはあらゆる点において、まったく銀行券に匹敵するものであり、信用の拡張に対して同じような便宜を提供し、銀行券とまったく等しい力をもって物価に作用しうる」ものであるという。(ibid., p. 537 邦訳、(四)の一九六頁) 為替手形、銀行通貨（銀行券および預金通貨）などの法律技術的性格がその機能様式の面から強調され、貨幣・信用制度の構造発展の条件から抽象されて、あたかもそうした諸機能が信用諸手段そのものに内在する性質のように觀念されている。なるほどミルが眺めた時代の信用諸手段は、銀行制度における社会的分業体制の成立を条件として存在し機能するところの、特殊的に展開された信用貨幣という性格をもって現われていた。発行制度の集中化はすでに実現され

つつあったし、そのための条件は、株式預金銀行の展開にからまる預金通貨の抬頭によって裏うちされていた。そして手形流通も空前の規模にまで発達し、割引金融市場を媒介環として、為替手形はその「割引きされうる性質」を一般化した^(二)。預金通貨の性格や意義は銀行学派の論者たちの強調したところでもあったのである。^(三)ミルは、そうした現実を観察し、そこに現われた信用諸手段の機能的関連や社会的認識を一般化し、概念化し、転倒的にそれぞれの諸手段に内在化せしめた。信用諸手段の形態規定性やそれらのあいだの内的、構造的関連にたいするミルの無関心は、おおうべくもない。それはそれとして、以上の叙述につづいてミルは、「もつともこのことから、より多量の信用を使用することができるようになるから、信用はより多量に使用されるようになるであらう、という結論を引き出しうるものではない」と注意をあたえている。(ibid. p. 831 邦訳、(四)の一八六頁) 信用の可能的条件と現実的条件は区別せねばならぬというのである。現実的条件とはなにであらうか。

「信用の種々なる形態の、それぞれ特有の性質が現われるのは、市場の諸事情や商業の心理状態が多くの人々をして各自の信用を異例的な大きさにまでひろげたいと思わせるようになった後のことである。信用は、帳簿債務の形態ではすでに極点にまでひろげられているとしても、手形を用いればさらにそれ以上の拡張が可能であり、銀行券を用いればなおいっそう大きな拡張が可能であらう。ただし第一には、各商人とも、自分自身の信用に加えて、自分が他人に与えた信用からさらにそれ以上の購買力をつくりだすことができるであらうからであり、また第二には、銀行が一般公衆に對してもっている信用に、あたかも地金を携帯分割が可能となるように貨幣の個片に鑄造するように、銀行券の形を与えると、それは、相次いでそれを手にするすべての人が、その人自身の信用から引き出すところの購買力に付け加えてもつところの、それだけの購買力となるからである。言葉をかえていえば、帳簿信用の形態において信用力をただ一度

行使する場合には、それはただ一つの購買の基礎になるに過ぎないが、手形が振り出されると、その同一の信用量が、手形が人の手を転々する回数だけ購買に役立ち、一方、銀行券は、発行されたその一枚一枚が、相次いでそれを受取るすべての人の手において、それらの人たちのもっている、自分たち自身の信用に基づいて購買をなしうる力をそこなうことなしに、銀行の信用をそれだけの大きさの購買力と化するものである」。(idib. pp. 531-2 邦訳、(三)の一八七頁)

(一) 拙稿「預金銀行の展開と通貨論争」『熊本商大論集』第七号、一九五八年(『金融論選集VI』東洋経済新報社、一九五九年、所収)、『イギリス金融制度の確立をめぐる』『熊本商大論集』第十二号、一九六〇年、『金融機関』(川口弘・川合一郎篇『金融論講座I』有斐閣、一九六四年、所収)、『銀行(信用)制度の形成と成立』(竹村脩一編『金融経済論』有斐閣、一九六八年所収)を参照。

(二) cf. T. Tooke, *An Inquiry into the Currency principles* (1844), p. 35 (玉野井芳郎訳『通貨原理の研究』日本評論社、昭和二十二年、六三頁参照); *History of Prices*, IV, p. 184; J. Fullarton, *On the Regulation of Currencies*, 1845, pp. 29-36, 41. (阿野季房訳『通貨調節論』改造社版、昭和十五年、(上)七七一九五頁参照)

市場の状態や商業界の必理状態が信用の拡張を要請する時期は、「投機の旺盛な時期」であり、このときには「為替手形や銀行券の数量の増加が生ずることも、争いたいことである」ともいっている。(John Stuart Mill, op. cit., p. 535 邦訳、(三)の一九二頁) 要するに景気循環の特殊な局面において、信用貨幣の諸形態に固有の諸性質が現実化すると、ミルはいっているのである。ミルはトウクの検討に依拠しながら、この関連につき、次のように具体的に述べている。商品投機の発端あるいは進行中には、イングランド銀行に対する手形割引拡張の要請は、生じたとしても稀であった。商品投機に関する諸取引は、この時期には個々の事業部門に通例おこなわれているところの信用取引、すなわち帳簿信用および手形取引により行なわれる。「借入資本に対する異例的な需要を見ることがはない」。銀行信用にたいする需要増大は、「主として局面が一転しつづるととき、困難が感じられはじめたとき」、すなわち「ただ政治状況の、あるいは

は季節の、あるいはその他の偶然的な事情の変動のために、予想される供給量が、見込まれていた消費率を超過することが判り、その結果として物価の下落が生ずるとき」、「市場利子率が騰貴し、イングランド銀行に対する手形割引の要請が増大する」ときである。⁽¹⁾ (ibid., p. 533 邦訳、(三)の一八三頁) この需要増加は、銀行券に関するかぎり、投機の初期にはみられない。「それは、けだし銀行からの貸付けが要求されるのは(トウック氏も述べているように) 買入れるためではなくして、通例の貸付期限が満期となって、しかも予想していた高い価格が実現しないときに、売りさばかないで持ちこたえるためである」。「それは投機的物価騰貴を期間の長い、かつ程度の大なるものとし、したがってこれにつづく反落を重大なものとすることになるであらう」。(ibid., p. 535 邦訳、(三)の一九二二頁)

このようなミルの認識は、「兌換紙幣の調節について」(第三篇第二十四章)の章に於ける叙述と絡ませると、いっそうはっきりとなる。すなわち、市場には平靜状態 (the quiescent state) と期待的または投機的状态 (the expectant or speculative state) とがあり、前者の状態においては信用取引は通常の規模をこえない。信用的流通手段の追加発行がおこなわれても、債務の返済としてか預金という形態で発券銀行に還流するので、ミルのいう貨幣的信用は、貸借的信用のもつ性質を具現しない。中央銀行の割引率も市場利子率以下であり、利子率はミルのいう自然的利子率に近い。(cf. ibid., pp. 653-4 邦訳、(三)の四〇二—四頁参照) 需給関係にある種の変動が生じ、価格騰貴の予想が醸成されると投機が生まれ、やがて経済全般に波及する。まず現実資本の拡大への意欲が現われ、商業投機が高い利潤予想とからんで活潑化し、生産拡張を触発しつつ景気を投機的状态へと誘導する。かくしてととのった信用拡張の条件が一そう展開し、小切手取引を媒介とする追加信用がやがて所得流通をおし拡げて銀行券通貨の追加的増発を誘発し、投機にからむ物価騰貴を助長し、景気を破局的恐慌によらねば解決できない局面にまで進展させる。⁽²⁾ (ibid., pp. 655-6 邦訳、(三)の四〇五—

六頁）銀行券通貨の著しい増加が現われるのは、この「投機の昂進期と反動とのあいだ」の時期である。（ibid., p. 656 邦訳、(三)の四〇六―七頁）ここに通貨調節の余地が現われるのであると、ミルはいうのである。

(一) この文言はトウクからの引用である。cf. Tooke, *History of Prices*, vol. iv, pp. 125-6.

(二) 恐慌直前の状態における繁榮の外観について、マルクスは、商業信用と銀行信用との絡み合いとそのもつ効果につき次のように述べている。「ところが今度は、この商業信用に本来の貨幣信用が加わる。産業資本家および商人の相互間の前貸しが、銀行業者や貨幣貸付業者の側からの、彼らにたいする貨幣前貸と混和される。手形割引のばあいには前貸は単に名目的である。ある製造業者がその生産物を手形と引換えに売って、この手形をあるビル・ブローカーに割引させる。実際にはこの仲買人は、その取引銀行業者の信用を前貸しするにすぎず、この銀行業者はまたその預金者の貨幣資本を仲買人に前貸しするのであり、そしてこの預金者は、産業家および商人自身から、しかしまた労働者からも（貯蓄銀行を介して）、地代取得者およびその他の非生産的階級からも、成り立っている。かようにして、各個の製造業者または商人にとっては、多額の予備資本の必要が避けられるとともに、現実の環流への依存も避けられる。しかし他面では、一部は単なる融通手形振出しにより、一部は単なる手形製造を目的とする商品取引によって、全過程が甚だしく複雑化されて、そのために実際にはもはやすでに久しい以前から、あるいは詐欺された貨幣貸附業者あるいは詐欺された生産者の犠牲においてのみ、還流がおこなわれるようになった後にも、なおきわめて堅実な営業と順調な還流との外観が平穩に存続しうることになる」。（『資本論』向坂訳、岩波書店、第四分冊の六〇六―七頁）景気過程にからむ商業信用と銀行信用の内的関連についてのこのような認識は、ミルにはないが、景況の進行にからむ信用過程の現象的敘述には汲みとるべき多くのものがある。

要するにミルの信用貨幣観は、景気の特異な局面において現象化する特殊的機能を強調したところの、競争過程上における機能的信用貨幣観である。景気の平靜状態においては、したがって信用的流通手段のあいだの機能的差異はなくなり、あるいは無機能化させられる。それらは物価に作用せず、逆に物価に規定されて、すでに貸付けられて現実の流通で機能している信用通貨として、すなわち貨幣代用手段として一元的に規定されている。物価騰貴の予想がおこり、投機が發揚すると、信用がそれを支えるため信用的流通手段の姿で需要される。預金通貨の活動が高まり、また為替手

形の流通力が強化される。信用的流通手段の機能的差異が強く現われるのは、信用による投機が助長され、現実資本の過剰が現われはじめる金融市場梗塞の時期である。銀行券への需要が活潑化し、そのことによって物価はあるべき水準より大きく高騰するが、手形や小切手にたいする選好はむしろ消極化する。銀行は収益性よりはむしろ流動性を配慮するようになるが、機能資本のあいだの利潤衝動が、破局的恐慌によらねば解決しない局面にまで景気を駆り立てるとミルは主張するわけである。

彼の視点が、もっぱら銀行過程を介して現象する景気の一時期における貸付資本の変動過程に据えられていることは、改めてくり返すまでもなからう。そこから金融市場の動向を眺め、また現実資本の運動を一瞥し、利子率の変動要因をとらえようとしている。そこでつぎに、信用通貨の機能面に重点をおきつつ、それにからむ彼の利子率論や通貨管理の主張についてふれてみなければならぬ。

三

利子率に関するミルの見解を回顧してみよう。利子率に自然率と市場率の二種類が区別できるといのがミルの語るところであった。利子の自然率とは利子率を規定する永続的な事情によって左右されるが、それは事業の「平静な状態」の想定にもとづいて考察されねばならぬと、ミルは述べている。すなわち、この状態のもとも、貸付取引は再生産のなかにくりこまれ、利子率は必ずしもその自然的水準と一致はしない。だが、貸付資本にたいする供給が需要を超過すると、貸し手の側に過大な競争がおこり、利子率の利潤率にたいする割合は小さくなる。そうなると、貸手は資金を産業企業に投資し、もって所得を増そうと考える。また、資金の収益性が選好され、慣例的な貸金量をこえる部分は、公

債および低当証券など長期的な投資に向かう。社会的な遊休資金は銀行のもとに集積され、そこから放資されるのであるが、銀行企業は、「単なる利子以上のもの」、つまり通常の利潤率を要求するからである。「もろもろの銀行に預けられた、貸付けに使用しうる資本、銀行券によって代表されるそれ、銀行自身の資本、および銀行が何らかの方法においてその信用を使用することにより支配しうるに至った資本——これらのものが、やむをえず、あるいは好んで自分の財産の利子によって生活する人たちの所有に属する資金とともに、一国の一般的な貸付資金を構成するものである。そしてこの基金の総額が、生産者および商人たちの慣例的な需要、ならびに政府および不生産的消费者たちの需要に対して対照されたときに、永続的な、あるいは平均的な利子率を決定する」。(ibid., p. 640 邦訳、四の三八〇頁) しかし「公債やその他の有価証券の投機的売買にいつも使用されている資本は、時として莫大な額に達することがあるけれども、私は、これを右に述べた一国の一般的貸付基金のなかに含めない。有価証券を買い入れる人が、いずれも貸付け用の貨幣の総量をその当座増加させ、それだけ利子率を下落させることは、確にあることである。けれども私がここで述べている人たちは、ただより高い価格で転売するためにのみ買い入れるのであるから、かわりがわりに借り手の地位を占めるわけである。これらの人たちの操作は、あるときに利子率を引き下げる、まさにその大きさだけ、他のときにそれを引き上げるのである。投機にもとづいて売買するすべての人々と同じように、これらの人たちの機能も、商品の価値を上下させることではなくて、それを平均化することである。彼らは、慎重に投機するときには価格の変動を緩和する。軽率に投機するときには、それをしばしば激成する」。(ibid., pp. 640-41 邦訳、四の三八一頁)

現金と債券名義の形態において、相互に移転した形態転換をとげつつ流通循環する貸付資本の社会的変動は、具体的には銀行勘定上の債権諸項目の構成変化の姿でもって現われる。銀行は流動性ないし安全性の原則にもとづいて、借

方勘定の債権諸項目を長・短二形態のものに分類する。概して長期貸付債権の諸項目が増大するのは、景気高揚の時期であり、そのためにこそ整理と調整の一時期には、貸付債権の短期化が銀行の流動性確保のために要請されてくる。長期的にみて、この債権項目のうち公債、株式などの形態に固定化されている部分は、長期利子を規定する要因ではあつても、短期の市場利子率に強く影響をあたえるものでないというのがミルの主張である。もつとも、異常な比重における貸付資本の長期固定化は、そのことのゆえに起る景気下降の時期の資金の流動化傾向に拍車をかけるので、短期資本市場圧迫の要因となることを見逃しては^{ない}が。

変動的な利子率は、いうまでもなく、景気循環の諸局面と結びついて現われることになる。まず「投機の時期」には、一般に利子率は低い^が、反対に「反動期」には、利子率は法外に騰貴する。一般に、「商業恐慌と商業恐慌とのあいだの中間期間」には、漸次的な蓄積の過程から、通例、利子率に漸進的低下の傾向が認められる。それは、恐慌にいたる数年間にはいつでも「投資口を探し求める資本の著しい増加を来たし、それが有価証券の価格や手形に対する割引率やに見られるように、大いに利子率を引き下げた……そしてこのような利子の下落は、資本の所有者をして、もつと大きな収益をうることを期待して、乗るか反るかの冒険に出でしめる」からである。これに反して、反動期には、貸出にたいする「一般的嫌悪」ないし支払能力に対する一般的不信が生じる。「諸銀行の預金は引き出される。銀行券は発行者の手もとにもどされて、正貨ととり換えられる。諸銀行は割引率を引き上げ、またいつも供給していた前貸しを差し控える。商人たちは商業手形を更新することを拒絶する」。(ibid, pp. 641-65) 邦訳、(同の三八二—三頁)

注 拙稿「J・S・ミルの信用論的特質」前出、四五四—五九頁参照。また、銀行過程を通じる貸付資本の変動については、高木暢哉「貸付資本の変動について」『経済学研究』第三〇巻第五・六合併号および高木、竹村共著『貨幣・金融の基礎理論』ミネルヴァ書房、昭和四三年、二九八—三〇三頁を参照。

産業的貨幣資本と貸付資本との明確な区別の意識のないミルが、利潤と利子との範疇的な区別にまで徹底しえないのはいうまでもない。したがって蓄積を資本過剰と結びつけて、利潤率の低下傾向を利子率のそれに関連させて述べようとする意図があることも、見落せまい。「最低限に赴こうとする利潤の傾向」については、第四篇の重要な課題となっている。⁽²⁾ともかくここでのミルの説明は、景気循環の過程に現われる利子率変動についての、具体的経験的叙述以上のなにもでもない。しかし注意せねばならぬことは、利子率の変動に作用する、最近のイギリスにおける二つの相反する原因をあげていることである。すなわち第一は、金鉱の発見にもとづく産金諸国からの貴金屬の流入であり、その全部が貸付金市場の需要を充たす基金の追加となるので、利潤に比して利子引下げの傾向をつくる。第二は株式会社制度の法制化であって、これにより株式出資のための資金が貸付金市場の基金のなかから引き出されるので、利子率を逆に高めている。つまり、公債投資や鉄道の敷設のため吸収された貸金は、短期資本市場を圧迫して利子率の騰貴を助長すると指摘しているのである。(cf. *ibid.*, pp. 643-4邦訳、(四)の三八三—六頁参照)

以上のことから、ミルのいう信用貨幣に特有な性質の発現が、市場利子率の変動要因と深きかわりをもっていることがわかる。投機にからむ信用の拡張が、まず手形流通や預金通貨の追加的増発を促して投機を全面化するが、そのときにはまだ金融市場は緩慢で利子率は低い。さらに景気が最大限にまで緊張すると、そのときはすでに現実資本の過剰が現われはじめている「商業恐慌の最も初期の段階」であるが、利子率は突然かつ異常な高さにまで昂騰する。このとき銀行券にたいする需要が殺到するが、それは以前の債務の返済のためである。「この場合、彼がほしいと思っているものは、購買力ではなくて、法貨、あるいは何ものか、債権者がこれと等しいものとして受取るであろうところのものである。彼が求めるものは、ほかならぬ貨幣であって、商品や資本ではない。利子率の大きい、かつ突然の変動を生ぜ

しめるものは、ほとんどすべての場合において、この原因から生ずる需要である」⁽¹⁾ (ibid. p.644 邦訳、(三)の三八七—八頁) いかえれば銀行は、遊資の機能化による収益原理をこのような場合に放棄し、貸金の回収なり長期債権の短期化をはかつて、流動準備の補強に努めるのである。ミルの信用貨幣観は、いつてみれば、景気のこの局面における流動性の見地から把握したものである。機能論的な信用貨幣把握はここにおいてはじめて現実性を獲得するのである。

(一) この点は第四篇第五章「最低限に赴こうとする利潤の傾向から生ずる帰結」のなかの敘述と関連する。それは、いはばミルの資本蓄積論の骨格ともなるべき内容を含むものであるが、そのことの吟味は別稿をまつほかはない。

(二) 第三篇第二十三章第四節「利子率、それは貨幣の価値とはどこまで、またいかなる意味において関連があるか」のなかで、いわゆる実物利子と貨幣利子ともよぶべきものの性質についてのべ、またそれらの規定要因を列挙している。彼は、これまで貸付けおよび利子率を、資本一般に関する問題としてとりあげたという。「通常の成行きにおいて貨幣を借り入れる目的は、商品に対する購買力を獲得すること……この場合において心の底にある意図は、産業的および商業的な国では、普通その商品を資本として使用することである」というのである。貸付資本が産業的貨幣資本と混同され、また現実資本と同一視されている(貨幣ヴェイル観、資本素材観)。そしてこれにたいして、債務返済のための貨幣の需要を、「資本あるいは購買力ではなくて、貨幣としての貨幣である」と規定し、利子率騰貴の直接の原因を、そうした貨幣の需要に求めている。「貸付けと貨幣とのあいだには、一つの現実的關係が存在する。……貸付けうべき資本は、その全部が貨幣の形態をとっている。直接に生産のために使用されるべき資本は、種々さまざまな形態をとって存在するが、貸付けに使用されるべき資本は、普通にはこの形態においてのみ存在する。このような事情により、私たちは、利子率を多かれ少なかれ左右するところの諸原因のなかには、ひとり資本を通して作用するところの諸種の原因ばかりではなしに、少くとも直接的には貨幣を通してのみ作用するところの若干の原因が見いだされるであろうことを、当然に予期すべきである」と。(ibid. pp. 644-5 邦訳、(三)の三八八—九頁) それにつき、やうらにつけて「貨幣の数量の大小そのものは何ら利子率における差異をもたらしなけれども、少量から多量への、あるいは多量から少量への転換は、その差異をもたらしうるし、また事実それをもたらしてこそ」と述べてこそ。(ibid. p. 644 邦訳、(三)の三九〇頁)

ところで、ミルは、「投機の昂進期と反動とのあいだには、数週間、時には数カ月にわたるところの、価格の下落との抗争の中間期間が存在する」という。銀行券流通が著しく増加するときだが、すでに局面は転換のきざしを示している、信用に支えられた売りおしみが一般化する。このときの銀行券の増加は、「投機の持続期間を長からしめようとする」と、それは、投機的価格がさもない場合にはすでに崩落したであろう後もしばらくのあいだ高位に維持されることを可能ならしめ、したがって商業恐慌の進展におけるこの段階の主要な特質をなしているところの、輸出のためにする貴金属の取付けを延長し増大させるということ、そしてこの取付けの持続は結局において要求あり次第銀行券に対して支払いをなすという債務を銀行が履行する力を危うからしめ、諸銀行は、ついに反落が避けがたいものとなつてしまつた時以後は、急激かつ強力に——銀行が前貸しを増加させることによつて投機を支持することを阻止されたならば、これほど急激かつ強力にする必要はなかつたであらうと思われるほど、急激かつ強力に——その信用を縮小することを余儀なくされるということである」。(ibid. p. 656 邦訳、(四)の四〇六—七頁) またこのような物価騰貴が永續すると、為替を逆転させる効果をもつ。そして一たんこの原因のため為替が逆転すると、対策は物価の下落か、利子率の高騰以外にない。前者は金流出の原因を除去し、後者は有価証券価格の下落によつて海外からの投資のための資金を国内に止めおかせ、また利鞘を求める国際資金の流入によつて金流出を阻止するからである。(ibid. pp. 660-1 邦訳、(四)の四一三—四頁) ここに通貨調節のための政策的余地があるとミルはいう。

すなわち通貨主義の原則を具体化したビル銀行条例の政策効果は、この中間期間にのみ限定すべきであるというのが、通貨調節にかんするミルの一つの重要な結論である。しかし他面では、この条例の欠陥は、金が実際に海外から流入するのでなければ銀行券の増発が不可能なところにあるという。なぜなら、金流入がおこるのは、「恐慌の最悪の局

面が過ぎ去って、これに伴うほとんどすべての損失と破産とが完了してしまつた後のことだからである」。(ibid., p. 99) 邦訳、(四)の四二一頁) だから崩壊がすでに勃発したときは、発券の収縮でなく拡張ができるようにし、そのような中央銀行の部局運営を配慮すべきだというのが、もう一つの帰結である。

さて、J・S・ミルが、恐慌をはらむ近代的な景気循環が現われはじめた十九世紀中葉のイギリスに住み、その経済学的解明のために鋭意腐心したことは周知のところである。古典派経済学はこの恐慌現象にたいしては無能の武器でもってくみたてられていた。そのためミルは、古典派の貨幣・信用思想を皮相に超えることによって、恐慌現象の叙述とその対策の余地を示そうとした。彼はまず恐慌過程を、貨幣資本と現実資本の矛盾の對抗過程として(利子率論に具体化)、物神化の極致である信用過程から把握した。そうして、そこに現われる信用的流通諸手段のあいだの機能的差異に着目し、銀行過程を通じて現われる貸付資本の変動の態容とむすびつけて経験的に叙述した。そのため信用のもつ動的、機能的性格が、彼の論理の前面におし出されるようになったのである。

註 拙稿「J・S・ミルの通貨調節論について」前出、十二一六頁を参照。

ミルの信用貨幣観が、そうした動的、機能論的信用思想に裏うちされてのものであることは、さきにみたところである。こうした競争論的、投機的信用観は、当然のことながら、物価変動とからむ信用的流通諸手段のあいだの量的規定性の差異へと思考を傾斜させてゆく。そして後に精緻を極めて展開されるようになった近代的景気論や再生産過程から抽象された信用創造理論の、思考の端緒を形づくることになった。しかしながらミルの時代には、古典派の思考の影響は生ま生ましく、それに体化された自由競争原理が克服されるには、まだ時代も思想も成熟していなかった。したがってミルの信用貨幣観は、それ自体転倒せる思考でもって概念された内容のものであるが、自由競争市場に現われる需給

変動の一面を把握するかぎりでその社会的通用力をもち、汲みとるべき多くのものを残している。

もちろん、信用貨幣についてのミルの把握が、そのゆえをもって科学的批判に耐えうるものであるというのではない。為替手形を再生産過程における機能資本相互のあいだの商業信用関係として把えようとしたソオントンの洞察は、ミルの意識には強くはのぼっていない。そののみか、その基礎のうえに展開されるようになった銀行券や預金通貨などの機能的構造連関についての認識は、ミルの関心の外にあった。銀行という経済機構の再生産上の位置や機能は、平盤な経験的叙述のなかに埋沈せしめられている。貨幣退蔵についての素材的な描写はあるが、貨幣の諸機能のもつ多面的な規定性の論理的展開の枠からはみでている。銀行券の兌換のもつ貨幣制度上の意義についても、フラートンの叙述が引用されている（*ibid.*, p. 667 邦訳、(三)の四二八頁）、彼の主張のなかでさして重要な役割を占めてはいない。このことは恐慌現象にたいする接近視角のなかにもみられる。恐慌にまでゆきつかねばならぬ流通現象の機能的な描写は詳細だが、景気循環の本質にはふれようとしていない。しかしながら、そうした限界性にもかかわらず、先に述べたミルの信用貨幣をめぐる叙述は後の近代化された貨幣的景気学説の思考に大きな影をおとしているのである。

ところで、このようにみてくると、当然に第四篇の動態論との関連が問題となってくる。資本蓄積が結果する利潤率の長期的かつ趨勢的な低下傾向やその意味、それをめぐる三大諸階級の生活諸条件の内的変容関係、有機的構成の高度化にからむ機械の採用と労働者階級の運命についてなど、そこにはミルの経済思想を根本的に規定するような思考が含まれている。しかし、その点の検討は別稿をまつほかはない。

これは四十一年度の金融学会西日本部会および四十二年度の金融学会秋期大会での報告要旨に加筆し、一つの論文形式にまとめたものである。金融学会西日本部会では、岡橋保教授からいくつかの有益な示唆をいただいた。衷心から感謝申しあげたい。