

農業金融試論 (一)

市岡幸三

- 一、はしがき
- 二、既存の規模
 - (一) 制度論の系譜
 - (二) 信用理論の系譜
- 三、貨幣流通過程の金融問題
 - (一) 貨幣と資金
 - (二) 金融機関の行動原理 (以上本号)
 - (三) 資金運用と利率
 - (四) 金融問題の所在
- 四、農業金融論の骨格と問題範圍

一、はしがき

周知のように、今日の農業金融をめぐる、幾つかの大きな問題が存在する。これら諸問題の中には、古くからのものもあるし、新しいものもある。それらの問題の中から大きいものを指摘してみると、農家の貯蓄率の上昇に伴って、農家の資金は農業投資よりも流動資産の保有に向かう傾向がある⁽¹⁾。しかし一方では、農業投資の増大とそれに伴う資金借入れがみられ、とくに長期借入れの大部分は制度資金に依存している⁽²⁾。これとは別に、毎年、数千億円にのぼる政府の農業投資がみられる⁽³⁾。また、農協に集まった農家資金の非農業部門への流出⁽⁴⁾（貸出しおよび流動資産保有）は大きく、これは農家自身による非農業への資金流出と合わせて、農家貯蓄の半分程度となる。農

家資金の流出機能を果たす農業協同組合系統組織の存在、農業資金の流入機能を果たす農林漁業金融公庫の存在、この両者は誠に対照的な存在である。そして、これらの諸問題は、決して、それぞれが独自の問題として生じたものでもないし、国民経済の構造と無関係に存在するものでもないであろう。

農業金融研究への主要な課題は、これらの諸問題を、一貫した論理体系の下で客観的に究明することであることはいうまでもない。この小稿は、それを試みる途上での一つの記録である。それゆえに、以下で述べることの多くは試論の域を出るものではない。

なお、叙述の順序は、まず農業金融に関する若干の業績について検討を行なうことから始めたい。そして、それらの業績に欠けるものがあるとしたら、その点を補足しながら、農業金融論のフレイム・ワークを試みてみようとするのが本稿の狙いである。

注(1) 拙著『農家をめぐる資金循環』(昭和三八年)、農業総合研究所研究叢書第七四号、第三章第三節。

(2)(3) 拙稿「農業投資と財政・金融」『本誌』第一九卷第一号(昭和四〇年) 五二頁。

(4) 拙著『前掲書』二二～二三頁。

二、既存の業績

わが国における農業金融研究の歴史は古い。それは、農村に貨幣経済が滲透し始めた時から始まった、と云つてよいであろう。それであるにもかかわらず、農業金融論の研究は、農業経済学の他の分野の研究と比べて、若干、立後れているのが実情ではないかと思う。そこで、ここではまず既存の著名な業績の若干を取上げ、それらが、どのような特色をもっているかの検討から始めたい。なお、過去の業績を大別してみると、それには制度論的系譜に

属するものと、信用理論の系譜に属するものとがあるように思う。また、視点をずらせば、このほかに金融史論的なもの、さらに分析的方法論的なもの等⁽¹⁾に類別できると思う。しかし本稿では前二者に限って、それらを概観することとした。

注(1) たとえばマルクス経済学的な分析方法によるものと、いわゆる近代経済学的な分析方法によるものとがある。しかし、ここでの考察は、マルクス経済学的な分析結果は除外することとした。

(一) 制度論の系譜

農業金融の研究が、はじめて学問的体裁を整えたのは、一九〇〇年、伊藤清蔵氏による『農業金融論』⁽¹⁾からではないかと思う。参考までに、この年は産業組合法が制定された年でもあり、いわゆる組合金融の組織化が発足し始めた時期にあたる。また、当時の経済的背景は、日本経済の資本主義化の胎動が、ようやく始まろうとしていた。これに应じて、農村では負債の累増・農民の貧困・高利貸の横行等が、深刻に意識されはじめていたのである。伊藤氏の大作は、こうした時代の下で書かれたものである。六〇〇頁余の大作の特色を指摘することは容易ではないし、その指摘に誤りのあった場合をおそれないわけではない。しかし、勇氣をもって敢えてそれを行なえば、つぎのようにいえるものと思う。

それは、時代的な背景、とくに農村における経済事情の説明はほとんどなされず、きわめておおらかに「営業を円滑・活発・容易ならしむるの道は唯一に資本の供給にあらんか」⁽²⁾として著述が始められる。そして、それには営業者の蓄積と金融機関からの信用受給等による資本獲得以外に道はない。したがって、信用供与の問題として、組

組織的農業金融について考究されようとしたのが本書の意図であつた。著者の語る組織的農業金融とは、いわば法人格を備えた金融機関による金融のことである。そこで著者は諸外国における農業金融機関や、国内における産業組合および特殊銀行等の設置目的・組織方法・事業概要等の説明、運営方法の若干の批判等に全頁を費やすのである。このように本書は、日本資本主義萌芽期における農業金融を、制度化の側面から考察しようとした、当時としては珍らしい一種の啓蒙書といつてよいであらう。しかし看過できない点は、本書の課題たる「農業資本獲得のための信用供与の方法の研究」は、それから七〇年近くも過ぎた今日においてすら、活きた課題として存続している、ということである。

つぎに、伊藤氏の劣作が出てから三〇年後、一九三〇年に、小平権一氏の大作『農業金融論』⁽³⁾が発表された。もちろん、この三〇年間には幾多の農業金融関係の劣作が公けにされているが、それらの紹介は割愛して、小平氏の大作だけを取上げてみたい。さて、小平氏の大作の特色を一言にして表現すれば、前記伊藤氏の学問的系譜を集大成されたもの、と云つてよいように思う。その意味は、この書物が優れて制度論的であるからである。つまり、本書の前半は先進諸国（英米等五カ国）の農業金融事情（諸制度と業務）の刻明な説明に費やされ、後半は日本の農業金融の歴史的説明、諸外国事情との比較等がなされ、日本の農業金融の在り方が強調されるのである。そして、とくに農業金融機関の組織化と、金融の在り方が、政策論的に強調されるところに本書の特徴がある。その一例として産業組合に関する主張をみると「農業金融機関は農民其れ自身の機関を以て統制し……農業中央金融機関をして……一般金融界と其の資金の過不足を調節すべきこと」⁽⁵⁾と主張されていることをみても、上に指摘した意味がわかるであらう。この主張は今日における農協系統金融の実情にも充分に妥当するばかりでなく、当時としても農業政

策や農業金融政策に、きわめて多くの示唆を与えたことと思う。

このようにいえば、本書は農業政策の教典とのおもわれ易いが、決してそればかりでない。科学書として優れた側面をもっていることを指摘しなければならない。それは、諸外国および日本の、農業金融史書としても傑出した価値をもっている、ということである。日本人の手によって、とくに諸外国の農業金融事情を、これほど精力的にまとめられたことは、当時（今日もまた）の類書の中にはおそらく見当らないであらう。さらにまた、氏が本書を著わすに当って堅持されていた科学的手法についても、看過できない一つの側面があった。たとえば、農業金融の研究は、農業金融界と一般金融界との関連において考究する必要があると説かれる件りである。この問題意識と分析手法が、分析の上で結実したか否かの判段は別としても、この着眼は新鮮さを失うことなく、われわれに共感を呼び起こすのである。つまり今日の農業と非農業、一般と個、国民経済と農業といった分析手法に共通するばかりでなく、氏の経済観は既にミクロのものではなくマクロのそれであったことにも共感を覚えるのである。さらに、農業資金の農外流出についても、当時すでに氏によって指摘されていた。⁽⁶⁾

以上は、氏の大作のほんの一面のみを述べたに過ぎないが、いかに傑出したものであったかは、ある程度に説明できたと思う。ところが、現時点でみるかぎり、本書にも若干の欠陥があることは止むを得ないのも事実である。その一つは、金融を考える場合に重要な概念……社会科学であるためには事実を反映するものでなければならぬ……の設定が不充分であったことである。たとえば、貨幣・資本・資金・通貨・交換手段等といった、本来的に同じでない概念が随所で使用されているのである。概念規定が不充分ならば、論議もまたあいまい、堂々巡りも避けられない。こうしたことが、前記伊藤氏の労作にも、より多く妥当するのは止むを得ない。しかし、だからと云つ

て、小平氏の労作は、それが今から三七年前に書かれたものであることを思えば、その偉大さは、いささかも損われるものではないのである。

試みに、ケインズが『貨幣論』⁽⁷⁾を世に問うたのが一九三〇年、いわゆる『一般理論』⁽⁸⁾を発表したのが一九三六年であった。ケインズの二大労作の発表を契機として、世界の金融学界は大きな進歩を遂げたわけであるが、小平氏の大著が世に出たのは、ケインズの『貨幣論』のそれと、偶然にも同じ年であった。ケインズ体系の経済学界(金融論も含む)への影響は、『貨幣論』よりもむしろ『一般理論』⁽⁹⁾であったことを思えば、現時点でみる小平氏の著作に若干の難点があることは、当時の諸情勢(一般的科学的水準・貨幣経済構造の単純さ・事実認識への政治的制限等)からいって止むを得なかったといわねばならぬ。それはともあれ、三七年前の著作を、今日の分析方法に基づいて批判することは、きわめて容易である。しかし、こうした批判は筆者の好むところではない。また、ケインズと小平氏とを同一平面上で比較し、かつ批判することも筆者の意図するところではない。それにもかかわらず、敢えてそれを行なったのは、以下の論議で必要であったからである。

ついで、制度論の系譜に属する戦後の労作として、朝倉孝吉氏の『農業金融論』⁽¹⁰⁾(一九四九年)および『貨幣と農業』⁽¹¹⁾(一九五三年)をあげることができる。『農業金融論』は、敗戦後の日本経済の混乱と疲弊が、いまだ収まらない時期に書かれたものである。この書物の特色は、小平氏の大作ほど広汎な問題を扱っていないとしても、制度論の系譜に属する著作であることに間違いはない。その内容は、明治以来の日本農業金融を、金融機関の変遷とその金融諸方策の推移によって跡づけた上で、戦後農業経済の疲弊と資金的枯竭とを救済するために、農業金融の確立の必要を強調したものである。

さらに朝倉氏の旺盛な農業金融研究への意欲は『貨幣と農業』へと展開していく。同書に見出される著者の考え方は、端的に云って『農業金融論』と異質のものではない。つまり、戦後における農協を中心とする農業金融の実態を「金融の逼迫」⁽¹²⁾……この内容は農協の所得的預金を基金とする短期融資・食糧代金に支えられた農協金融、長期融資の欠如、農地改革および農地法による土地抵当権の欠如等……とみた上で、政策的な長期金融（長期の制度金融）の必要を強調したものである。そして、本書についてみられるいま一つの特色は、多くの数字を駆使しての事実の記述が大部分を占め、事実の抽象化が充分になされていないことである。いつてみれば、戦後数年間の農業金融の実態を知りたい者にとっては史書として大いに有用であるとしても、金融論の構築を志す者に対しては、多くを語ってくれないのである。

きわめて大雑把ではあったが、制度論的農業金融論か、いかなる内容のものであるかをみてきた。そして、それをひとことでいえば、農業に信用を供与するために、金融および金融機関を、いかに組織化すべきかを提言することを目的として書かれたものであった。もちろん、提言の前提として、事実の分析が試みられていることはいうまでもない。しかし、その分析において、制度論に共通している一つの特徴は、事実の抽象化が不充分ということのほか、貨幣については多くを語っていないということであった。小平氏の大作については、貨幣についての諸概念が十分に規定されていないことについては既に指摘した。しかし、比較的最近に書かれた朝倉氏の二つの労作についても、そのことは同様である。皮肉ないい方ではあるが、『貨幣と農業』によって、貨幣を知ろうとしても、貨幣については何も語ってくれないのである。そこにあるのはただ漠然とした貨幣一般であり、これでは到底金融論の深化は望むべくもないし、金融機関もまた貨幣の論理とは独立したそれではないのである。

- 注(1) 伊藤清藏『農業金融論』(明治三三年) 本文六二二頁、東京興華堂刊。
- (2) 同右二頁。
- (3) 小平権一『農業金融論』(昭和五年) 本文九一一頁、付録一三〇頁。巖松堂刊。
- (4) たとえば矢作榮藏『不動産銀行論』(明治四四年)、杉本正幸『全国農工銀行発達史』(大正一二年)、并関孝雄『農業金融論』(大正一五年)等。
- (5) 小平氏『前掲書』四頁。
- (6) 同右五二八～五二九頁。
- (7) J.M. Keynes, *A Treatise on Money*, 1930. 鬼頭仁三郎訳『ケインズ貨幣論』(昭和七年) 五分冊、同文館刊。
- (8) J.M. Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, 1936. 塩野谷九十九訳『雇用、利子及び貨幣の一般理論』(昭和一六年)、『東洋経済新報社刊』。
- (9) この見解はたとえば、シュムペーターの「経済学者ケインズ」をあげることができる。この論文はセイモア・E・ハリス編、日本銀行調査局訳『新しい経済学』(昭和二四年)、第一分冊第九章として所載。とくに第六～七節に詳しい。
- (10) 朝倉孝吉『農業金融論』(昭和二四年)、三三七頁。思索社刊。
- (11) 朝倉孝吉『貨幣と農業』(昭和二七年)、二六七頁。協同組合学校刊。
- (12) 同右緒論。

(二) 信用理論の系譜

前記小平氏の著述が進められていたと同じ頃、一方では優れて科学的な農業金融論の執筆が進められていた。一九二九年に発表をみた東畑精一氏の「農業信用の理論」がそれである。この論文は単に農業信用理論というだけでなく、わが国農業経済学界における信用理論の先駆をなすと云つてもよい。そして、前記制度論と多くの点で全く対照的であることも、この論文の一つの特色をなしているのである。

その第一点は、ほとんどの制度論が具体的・記述的であるのに対して、東畑氏のそれは優れて抽象的な点である。氏は、社会科学の発展のためには、学的一貫性と対象の抽象化が絶対的に必要であることを強調した上で、本論に入るのである。

第二の特徴は、論文全体が論理的に一貫性をもっているばかりでなく、その内容がユニーク（当時としては）なことである。つまり、経済の静態から動態への契機となるものが信用創造であるという論理の下で、農業信用理論が展開されたわけである。氏によれば、信用創造こそが金融そのものであり、信用受給者は経済社会一般における「経済的な能力と位置を有するもの」⁽³⁾であり、これは後に企業者として銘打たれた経済主体であることはいうまでもない。

これだけの短文をもつては、とても氏の論文の特徴をいい現わしたことはないが、要するに経済発展の本質を信用創造論を導入することによって、きわめて論理的に解明されたのが「農業信用の理論」であった。しかも、一九二九年時点で書かれた、ということをおぼしめると思えば、その格調の高さは、ここで云々するまでもなく明らかである。それと同時に、その学風が農業経済学界におよぼした影響も、計り知れないほど大きなものであったことは充分に想像できるところである。

その後、農業信用理論については、東畑氏の力作を越えたという意味で、われわれの記憶に残るような優れた労作は戦後まで現われなかった。ところが一九六二年に至って、農業信用理論の系譜に属すると思われる大作が発表された。伊東諒氏の『経済発展と農業金融』⁽⁵⁾がそれである。

東畑氏の画期的な論義が世に問われてから三三年後のことであった。本書は、これまでに見てきたどの農業金融

論よりも、もろもろの意味で優れていた。そして、その論理の中へ農業信用論を矛盾なく位置づけたという点に、その大きな特徴の一つを見出すことができる。つまり、日本経済の傾斜構造と、それに導いた投資の傾斜的配分という論理の中で、農業投資の不足と、それゆえに政策的な農業金融（一種の信用創造）が必要であったことが実証されているのである。とくに見落せないことは、農業者による農業投資が不充分であったことの論拠として、信用制限論を導入されたことである。⁽⁶⁾これは、本書の特色であるばかりでなく、わが国での農業金融研究分野での、一つの前進を意味しているといつてよい。

また、こうした論理構成は、注意しながら読んでみると、前記東畑氏の信用理論の一つの展開として位置づけてよいと思われる側面をもっている。それは、東畑氏の場合は抽象的な静態から動態へのカケ橋としての信用創造論であったのに、伊東氏の場合は傾斜構造形成過程という現実の動態過程での信用創造論であったことが、まず指摘できる。さらに東畑氏の信用受給者は「経済的な能力と位置を有するもの」……後の企業者……であったのが、伊東氏の場合は一般金融市場では容易に信用を受給できない、いわば企業者ではない農業および農業者の性格が信用制限論によって、金融機関の側から描かれるのである。

そのほか、伊東氏の著作には、東畑氏の信用理論の単なる展開ということではなしに、各種の新しい要因が導入されているが、それらの若干については後でふれたい。

さて、さきわめて簡単であったが、われわれは農業信用理論についての二つの労作をみてきた。そして、それらは共に、優れた労作であったことも、すでに指摘したところである。しかし、この二大著作は、農業金融問題のすべてに言及できるだけの理論的装備をもっているかといえ、残念ながら、そこには若干の問題が残されているとい

わねばならない。それは前記制度論の場合と同じように、貨幣への配慮が甚だ稀薄なことであり、そのことが幾つかの問題を一つの理論体系の中へ包摂できなくしているのではないかと思われるのである。とくに東畑氏の論文について、このことが強く妥当する。そして、それが何故であるかについては、やがて論述が進むにつれて明らかになると思うが、ここでは右のように指摘しただけで次へ進もう。

さて、東畑氏のこうした考え方は、J・A・シュムペーターの『経済発展の理論』⁽⁷⁾と、きわめて共通していることは、東畑氏の論文のあとがきをみても明らかであるところである。したがって、ここではシュムペーターの考え方、とくに信用創造を中心としたそれに、やや詳しく立入ってみよう。

まずシュムペーターは貨幣を指して、購買力をもった物財の流通手段であると考えた。⁽⁹⁾そして、静態的循環過程では「貨幣がその限りに於ては、経済事物の単なるヴェールを示すものであって、従つて人はこれを捨象するとも何等本質的なものを見逃すことはない」⁽¹⁰⁾と考えたのである。また貨幣による貯蓄（シュムペーターの用語は貨幣貯蔵）については、所得一定の国民経済の下においては「貨幣貯蔵の絶対的大いさは重要ではない」⁽¹¹⁾と断定を下すのである。このように考えた背後には、貨幣の交換価値は財の使用価値によつて決まり、経済諸量一定⁽¹²⁾したがって使用価値一定⁽¹²⁾のもとでは、名目的な貨幣量の多寡は問題でない、という考え方があったからである。

彼は、貨幣をこのように概念した上で信用創造を実物的側面から考えようとした訳であつたが、そこには彼の触れ得なかつた問題のあることに全く気づかなかつた。その最大なるものは、貨幣の機能を交換手段という側面だけからしか見なかつたことである。価値保蔵という、いま一つの貨幣機能については、せつかく貨幣貯蔵として問題を提起しながら横道に外れてしまつたわけである。彼が『経済発展の理論』の第一版を發表した一九一二年当時は、

貨幣數量説はなやかな時代であつた。このことを考慮すれば、彼が貨幣を単なる交換手段と考え、実物のヴェールと考へたことも、また止むを得ないことであつた。

つぎに、シユムペーターによる信用創造のプロセスについてみるところである。まず經濟が靜態から動態に移るに先立って、企業者の貨幣需要が起る。金融機關はこれに対して『貨幣創造』を行ない、新しく付加された貨幣を貸付ける。企業者はこの新貨幣をもつて、追加的な資本財調達と追加的な生産を行なう。これが信用創造と經濟發展の論理であり、信用創造とは購買力をもつた貨幣の創造と、その付与を意味するものにほかならない。ここで注意したいことは、彼は『貨幣創造』という概念を導入することによって、貨幣論に煩わされることのない、実物的信用創造を考えようとしたことである。彼のいう貨幣創造は、單なる交換手段の追加的な生産を意味し、これは彼のいう貨幣概念を損うものではないし、当時の貨幣論とは別のものと考へていたようである。たとえば、『貨幣創造』なる表現が理論的に正当と認められるや否や……吾々の叙述は何れの貨幣理論の特殊性からも全然獨立してゐるのである⁽¹³⁾」のごとく、彼の貨幣への理解は一種獨特のものがあつた。また、金融機關については、靜態の下では金融の單なる仲繼業者、動態過程では「購買力という商品……の生産者」⁽¹⁴⁾として位置づけられていた。

以上、きわめて簡單であつたが、シユムペーターの『經濟發展の理論』に依拠しながら、その信用創造論の骨子を必要最少限度にみてきた。そして東畑氏の「農業信用の理論」も、そのいわんとされるところは、シユムペーターのそれと本質的に異なるものではないと理解できるのである。多くの仮定を設けた上で、事物の本質を究明することが科學であるとするならば、シユムペーターも『經濟發展の理論』によって、そのことを完璧に行なつたといつてよいであらう。しかし、それにもかかわらず、金融論の構築を志す観点から、それをみたとき、そこに一種の

不満を感じるのはどうしたわけであらうか。

それについては、幾つかの問題が指摘できる。その第一点は、さきにも指摘したように、貨幣の価値保蔵機能を看過したことから生ずる各種の問題である。このことは、幾つかの経済事象への言及を切断するばかりでなく一部の金融論的展開をも不可能としてしまうのである。その重要な点は、貯蓄を中心とする問題との関連であらう。シムペーターは、経済諸量一定の下における貨幣貯蔵の多寡は重要でないといった。これは貨幣経済の発達した社会の常識からすれば明らかにおかしい話で、貯蓄の変化は需要の変化、ひいては経済の収縮または拡張に連なる問題といわねばならない。

さらに、シムペーターのいう貨幣貯蔵を、貨幣経済下の貯蓄と同義に解釈すれば、貯蓄の前提条件に関する説明も違つてこよう。今日の経済学からいえば、貯蓄は消費の繰延べであり、その量は基本的には所得の大きさと関係する、ということとなっている。しかし、消費の繰延べに当っては、貨幣の価値保蔵機能が暗目のうちに前提されているといわねばならない。シムペーターが、もしこの点を看過していたとするならば、貨幣貯蔵の前提条件を、一体どのように説明するつもりであつたであらうか。さらに重要なことは、今日の金融機構を前提とすれば、貯蓄のうちの大きな部分が金融機関への預金となり、これは信用創造の基金となる、という事実が厳として存在する。しかし、価値保蔵機能の看過によって、これへの言及を切断してしまったのである。

周知のように、今日の事実には照らしてみれば、信用創造には二つのプロセスがある。一つは、シムペーターがいう意味での貨幣創造（日銀の貨幣増発）であり、いま一つは貯蓄された預金を基本として、普通銀行によってなされる信用創造がそれである。後者の信用創造は、支払い準備率の大小によって創造額も変化し、いわゆる乗数的な

信用創造⁽¹⁵⁾ということまで含まれていることはいうまでもない。

以上のように、貨幣機能の一側面だけしか見なかったことの影響は、金融問題の少なからぬ分野への考察の道を閉ざす結果となるわけであるが、いま一つ金融機関への認識をめぐっての問題が提起される。シムペーターの、静態下では金融の単なる仲継者、動態過程では購買力という商品の生産者、という金融機関への認識は、それなりに意味があるとしても、金融論の立場からすれば十分に納得のいくものではないように思う。それは、こうした考え方の下では、金融機関は何故に購買力の生産者とならねばならないか、といった金融機関それ自体の問題。また、金融機関の資産選択（狭義には Portfolio selection の問題）の結果によって引起こされる貨幣量の変化が、やがて企業の投資まで規制していく、という一連の問題等への理論的展開は、到底不可能となるからである。そして、これらの問題究明については、貨幣への認識を深めることが有効であるように考えられるのである。

このように、東畑氏の「農業信用の理論」は、問題自体は金融論の中心的課題であったとしても、金融事象のすべてを被うほどの理論構成をもっているものではないことを知った。それというのは、貨幣への認識を欠いた、というよりは、むしろ、あくまで実物的側面から経済発展および信用創造を考究する立場で、その理論構成がなされていたからである。そして、問題をそのように設定すれば、関連諸要因の概念規定も既述のようにする必要があったし、それはそれとして多くの面で本質的なものを正確に表現していた、といつてよいであろう。その好例は信用創造についていえる。現実の信用創造は、たとえ二つのルートによってなされとしても、その結果は、シムペーターが想定したと同じような信用創造（貨幣創造による購買力付与）となつてしまふのである。信用創造の一つのプロセスだけしかみないという考え方は、金融論の立場からすれば、明らかに片手落ちである。しかし、実物の増

加すなわち経済発展という長期動態の構想の下では、充分に通用する信用創造論であつたわけである。

つぎに伊東謙氏の『経済発展と農業金融』に移ろう。本書の特徴は、すでに指摘したように、信用制限論導入による信用理論の充実と、それによる実証が、主流をなしていた。しかし本書の構想は、単に信用創造と経済発展ということではなしに、経済発展は投資を動因とするものであり、投資に見合う貯蓄は貨幣を媒介として行なわれる。そして、貨幣すなわち資金の取引は金融市場において行なわれ、国民経済における農業と非農業との相互依存関係を、金融的局面において究明しようというものであつた。⁽¹⁶⁾さらに、従来の農業経済研究が実物分析に偏寄し、金融論が制度論に偏つていたこと、等の反省に立つて、実物過程と貨幣的過程との接合的究明という意図も併せ持たれて⁽¹⁷⁾いたのである。

これらの伊東氏の構想に対して、私は全面的に賛意をもつものである。また、その構想は前記東畑氏の信用理論と比べて、いわば、より新しい経済学の装いをもつていた。しかし、それにもかかわらず、一方では、なお付加すべき幾つかの問題があると思うのも事実である。それは端的にいつて、構想と実証とのギャップを埋める必要があるのではないか、ということである。つまり、氏は貨幣的過程と実物過程との接合的究明を課題としながら、貨幣的過程の考察が、理論的にも実証的にも不充分であつたように思う。その点についてギャップを感じるのである。もう少し具体的にいうと、氏は金融機関と実物過程との関係については、信用制限論によって、きわめて理論的に問題展開をなされた。また、その面の実証においても、特殊金融機関の機能分析によって、その実態を鮮やかに説明された。

しかし、実物過程から金融機関へ、どのようなプロセスと要因によって資金流入が行なわれているか。金融機関

は、その資金にどのように対処するのか、その時の必要条件は何か、等については、ほとんど触れられていないのである。信用制限論も、金融機関の側からすれば、右で指摘したことと一連の関連をもった問題であつたはずである。換言すれば、貨幣の流通は実物過程から金融機関へ、金融機関から実物過程へ、というコースをとっている。これに対して、伊東氏の分析は、金融機関から実物過程へのコースに焦点を合わせたもので、他のいま一つのコースについては、触れられることが、きわめて少なかったのである。したがって、筆者の考え方からすれば、二つのコースにおいて、とくに貨幣過程での諸問題は、一連の理論体系によつて説明できるし、説明できるような理論構築を試みる必要があると思うのである。そして、それを行なうには、貨幣への認識が重要であるように思うのである（その詳細は後述）。

伊東氏は著書の中で、貨幣と資金とを混同するような説明の仕方をなされてはいない。このことから推測するに、貨幣に関しては貨幣論にゆずる、といった意図があつたかも知れない。また貨幣に関しては、多くの貨幣論の存在が立証するように、確かに、それ自体を独立的に研究するに値するほどの大問題であろう。しかし、それにもかかわらず、筆者が敢えて右のように問題提起を行なうのは、貨幣流通および貨幣への認識が不充分の下では、金融諸事象の理解もまた片手落ちとなると考えるからである。

最後に、農業金融の研究に、若干ともたずさわつてきた、筆者自身のこれまでの研究についても自己反省を加えて置きたい。筆者は一九五六年に「農家をめくる資金循環⁽¹⁸⁾」なる表題のもとに、農家資金のマネー・フロー分析を試みたことがある。ここでは、前記の小平氏や東畑氏が、その著作の中で指摘された農業資金の非農業部門流出を、

一九五一〜五二年について実証的に検討してみたに過ぎない。その後、金融に係する幾つかの分析を試みたが、これらは小著にまとめ一九六四年に発表した。この小著は、戦後の高度成長経済下において、農家の資金がいかなるプロセスと要因の下に、究極的にはどこに落着くかを実証しようとしたものであった。しかし、現時点でそれを見ると、そこには幾つかの欠点が存在する。その主なものは、本書を貫く論理が、必ずしも明瞭でないこと、その根底には、貨幣論と信用理論との結合が不充分であったこと、などがあげられる。さらに、金融機関および金融政策が、体系の中で理路整然と述べられていないことも、みずから不満となすところである。

注(1) 東畑精一「農業信用の理論」同氏著『農村問題の諸相』(昭和十三年)、四二三〜四八〇頁。なおこの論文は昭和四年八月脱稿、横井時敬先生追悼論文集『農業経済の理論と実際』(昭和六年)に掲載された。

(2) 同右第一節。

(3) 同右四二七頁。

(4) 東畑精一『日本農業の展開過程』(昭和十一年)において、企業者は論文の中できわめて重要な位置を占めている。詳細は同書にゆずるとしても、氏による企業者概念は、自ら危険を冒し経済の創造を行なう者とされている。これは別の表現をとれば、経済的な能力と位置を有するものにほかならない。

(5) 伊東謙『経済発展と農業金融』(昭和三十七年)、本文一九五頁。農業総合研究所研究叢書第六四号。

(6) 詳しくは右同書および拙著『前掲書』、さらに拙稿書評「経済発展と農業金融」(昭和三十七年、『本誌』第一六卷第三号所載をみられたい。

(7) J.A. Schumpeter, *Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung*, 1912. 中山伊知郎・東畑精一訳『経済発展の理論』(昭和二十六年)、本文六三〇頁、岩波書店刊。なお、訳書は一九二六年に出版された第二版によっている。

(8) 東畑氏「前掲論文」四八〇頁。

(9) 前掲『経済発展の理論』第一章貨幣と其の価値構成、購買力の概念の項参照。

(10) 同右一〇八頁。

- (11) (12) 同右一〇七。
 (13) 同右二四三頁。
 (14) 同右一八二頁。
 (15) ある預金を基として貸付・当座預金口座の設定・小切手振出し・預金(取立て)・貸付……を繰返せば、信用創造額は最初の預金額以上のものとなる。最初の金額をD、支払い準備率をKとすれば信用乗数は $D \left(\frac{1}{1-K} \right)$ となる。なお詳細は『近代経済学基本用語辞典』春秋社版をみられたい。
 (16) 伊東謨『前掲書』五〇六頁。
 (17) 同右六〇七頁。
 (18) 東畑精一・大川一司編『日本の経済と農業』第五章第三節、(昭和三十一年)、岩波書店刊。
 (19) 拙著『農家をめぐる資金循環』、農業総合研究所研究叢書第七四号、(昭和三十九年)、本文一九四頁。

三、貨幣流通過程の金融問題

前節では既存の農業金融論には、幾つかの不滿な点があることを知った。そして、そこで指摘した共通にして最大の欠陥は、信用理論および制度論に偏寄して、貨幣論からのアプローチが薄弱なことであった。その理由が何であつたにせよ、今日の農村経済社会をみると、その貨幣経済化は一段と進み、農民の貨幣に対する行動様式は、たとえばその資産選好においてみられるように、戦前とは甚だ異なった様相をみせているのである。こうした事情だけからみても、貨幣論的考察を、金融論の中へ含める必要があると思うのであるが、筆者が特に主張したい点は、そのことよりも、むしろ一段と根本的なところにある。

それは、貨幣ほど経済社会において日常的な側面をもつものはないし、その反面、これほど法則にしたがつて流

通するものもまた少ないということである。換言すれば、貨幣は日常的であると同時に、冷徹な側面をもつ、ということである。貨幣にとっては、その流通において都市も農村もないし、農業も非農業もない。流通を規定する法則さえ存在すれば、どこへでも流れていくものなのである。貨幣に関するこれらの性格を、仮に「一般性」と呼ぶなら、本稿の冒頭で指摘した農業金融の諸問題も、すべて、貨幣の「一般性」から発するものだといえよう。農業金融の対象物は、こうした「一般性」を備えた貨幣であり、しかも国民経済に存在する貨幣のうち、ある量がある期間だけ農業金融の対象となっているにしか過ぎないのである。それゆえに、そのプロセスで生じた農業金融の諸問題は、貨幣の「一般性」と農業との間で生じた問題にはかならず、より正確には、貨幣流通の法則と農業という産業の性格とによって引起こされた問題ということとなる。

問題をこのように考えた場合、農業金融の考察において、貨幣的考察がいかに必要であるかは明らかであろう。それは、農産物流通の研究において、大根・白菜といった具体的商品の考察を欠いた場合などよりも、比較にならぬほどの重要性をもつのである。また、農業金融論に貨幣的考察を加える意味は、貨幣の「一般性」という尺度を用いて、農業金融の特殊性（もし存在するなら）と一般性を区別できる、ということにも連なるのである。

既成の農業金融論に貨幣論的考察が欠如していたことが判明した現在、当面の課題は信用理論・制度論・貨幣論の結合によって、どのような農業金融論の構築が可能か、ということとなる。さらに、そうした金融構築が仮に出来上ったとしても、その理論によって農業金融の諸問題が、一貫した論理の下で果して説明できるか否かの課題が、つぎの段階で提起されよう。この節では、こうした課題に答えるための第一次接近として、貨幣の側からみた金融構造の素描を試みてみたい。

なお、この節を設けるにあたつて、幾つかのことわりを述べて置きたい。第一点は、この節の叙述が概して金融論一般のそれと大差のないものとなることについてである。これについては若干の理由がある。その一つは、一般的金融構造との関連の下で、農業金融の理論的枠組みを考えるために、こうした手法がまず必要であつたことである。その二は、金融論一般についても、筆者なりのフレーム・ワークを試みる必要を感じたことである。とくに後述のように流動性選好説と関連しての金融機関の位置づけ、利子に関する諸問題等は、金融論プロパーにおいても開拓途上の分野に属し、試論の必要を感じるわけである。その三は、貨幣の「一般性」によつて、金融一般の認識を欠いた下では農業金融の認識も十全を期することはできない、という筆者の立場によることも挙げられる。

第二点は、金融論一般のフレーム・ワークを試みるこの節の内容は、緻密に扱えば、一冊の単行本、または多数の論文となる問題を含んでいる。しかし、紙数の関係上、論述および体系の、可能なかぎりの簡素化が必要である。したがつて、このことによつて生ずる若干の欠点（説明不足・諸説の比較考究の欠如等）も止むを得ないであろう。この点の弊害を若干でも防ぐために、金融機関および貨幣についての取扱ひ方を述べて置こう。この節でいう金融機関は、預金と貸付を一手に、しかも自由に取扱う機関の抽象名詞と考えたい。この考え方が具体的に妥当する金融機関は普通銀行であらう。そして特殊金融機関における特殊な金融行為（金融債発行と貸付・制度融資等、および中央銀行の政策的金融措置は、とくにことわらないかぎり、この節での考察から除外したい。つぎに貨幣の内容については、ケインズおよびニューリン（後出）などの分類にしたがつて現金に各種預金（小切手も含む）を加えたもの、と考えたい。もちろん、貨幣のこうした分類は一義的なものではない。貨幣分類の分析上での用途、分析方法、その国の預金制度等によつて異なってくることはいうまでもない。

ここである貨幣分類は、交換性、その背景としての現金化の容易さを基として、それがなされている。日本の現状からすれば、現金化の容易さからいえば定期預金と要求払い預金（普通預金・当座預金・普通預金の郵便貯金）とは、明らかに異なっている。預金の制度にそのまま従えば、満期になって現金化のできるのが定期預金であり、それ以前に現金化すれば利子が安くなることを覚悟しなければならない。現金化という観点からすれば、定期預金是有価証券類の現金化の場合に、むしろ類似しているといえよう。また、定期預金の動機を利子収入・交換性の手放しという観点からみれば、預金主体の意識は、要求払い預金よりもむしろ準貨幣たる有価証券保有の場合と類似した側面をもっている。いずれにせよ、貨幣分類に定説はないし、分類の意味も分析と結合して、はじめて活きてくると思うが、ここでは特にことわらないかぎり貨幣を右のようなものとして考えていきたい。

(一) 貨幣と資金

貨幣の機能には、周知のように大別して、交換手段としてのそれと、価値保蔵としてのそれがある。価値保蔵機能は、貨幣を保蔵することによって、実物を保蔵したことに同じ結果をもたらす機能、と解してよいであろう。なお、その貨幣には、一定の価値尺度を備える（千円なら千円という）といった、本来的な属性をもっていることは改めて説明するまでもない。ともあれ、貨幣は資本主義的経済組織と活動にとって、もつとも使利であるような諸機能を付与されながら今日に至ったと考えてよいであろう。しかし、当面の課題は貨幣そのものを論ずることではないので、その点は専門書にゆずり、ここでは金融の考察にとって関係が深いと思われる側面だけを取り上げたい。そこで、まず手はじめとして、ケインズの考えにしたがって貨幣の流路からみていこう。ケインズは『貨幣論』

において、貨幣の流れには大別して二つのものがあり、生産的用途と結合する貨幣の流れを産業的流通 (industrial circulation)⁽¹⁾、金融的用途と結びつく貨幣の流れを金融的流通 (financial circulation)⁽²⁾と呼んでいる。このことをい少し敷衍して考えると、産業的流通過程における貨幣は、経済の実物部門 (再生産過程) において交換手段としての機能をフルに発揮しながら流通している貨幣、ということが出来る。われわれは、これまで漠然とした呼び方をしてきた貨幣という呼称を改め、産業的流通過程における貨幣を、単なる交換手段または通貨と呼ぶこととする。つぎに、金融的流通過程における貨幣は、これこそ金融の直接的手段としての貨幣にはかならず、具体的に言えば金融機関の保持している貨幣 (stock であらうと flow であらうと) ということとなる。われわれは、金融的流通過程にある貨幣を、資金と呼ぶこととしよう。

さて、貨幣の流れには二つのものがあるとしても、この二部門間には、貨幣の流れを介して、交流関係が存在することはいうまでもない。まず再生産過程から金融機関への通貨の流れは、問題を単純化してみると、再生産過程で析出された貯蓄が預金として流入してくる。この場合、貨幣の価値保蔵機能が、その根底において一つの役割を果たしていることはいうまでもない。なお、参考までに W・T・ニューリンは、価値保蔵機能を資産機能 (asset function)⁽³⁾と呼んでおり、預金はその具体的場面の一つにはかならない。これに対して、金融機関から再生産過程への資金の流れは、その典型的な例は貸付を介してのそれであることは説明するまでもない。このように、社会に存在する貨幣のある部分は再生産過程から金融機関へ、金融機関から再生産過程へと、循環的に流動しているのである。そして、その循環は貯蓄から預金へ、預金から貸付および投資 (実物資本の形成) へ、といった順序で流れているといえよう。また、通貨は資金へ、資金は通貨へと、転化しながら循環しているといってもよい。

ところで、こうした貨幣の流通を規定する要因は、一体何であろうか。この点に答えるためにわれわれはケインズの流動性選好説に、やや詳しく立入ってみることが有効のように思う。いうまでもなく、この学説は、いわゆるケインズ経済学体系が成立するにあたって不可欠の位置を占めている。また、この学説は、とくに金融論構築のためにケインズが考え出した学説でもない。にもかかわらず、ここで敢えてこの学説を取り上げるのは、金融論的考察にとつては、たとえそれが農業金融論であつたとしても、きわめて示唆に富む学説であると思うからである。

流動性選好とは端的にいつて貨幣需要を意味する。貨幣は交換手段として優れた機能（請求権の一般化・流通の速さ・財およびサービスの流通の円滑等々）をもっている。ケインズは、この優れた交換性を流動性と呼んだわけである。したがつて、貨幣需要は貨幣のもつ流動性を需要することと同義であると考え、流動性選好といったわけである。

ところで、この貨幣需要には需要の動機が無ければならない。これには大別して二つのものがある。一つは経済的動機という表現によつて集約できるもので、ケインズによれば、これにはつぎのような諸動機が含まれる。所得的動機と營業的動機とによつて構成される取引動機、および予備的動機がそれである。これら諸動機の説明は『一般理論』にゆずるとして、經常的動機について簡単な集約をおこなえばこうである。經常的動機は、その構成諸動機が示すように、それらはすべて実物部門において、再生産のために必要な貨幣に対する需要動機と考えられる。また、再生産過程における経済諸量の表現は、所得水準によつて示されることはいうまでもない。それゆえにケインズは經常的動機に基づく貨幣需要量 M_1 は、所得水準と関数関係にあるものとした。 $M_1 = L_1(Y)$ がそれである。

もちろん、このようにいう前提には、経済社会における経済活動に関する諸制度は、知期間（二年なら一年）に激変するものではないという認識がある。ところで、この M_1 は、さきの貨幣流路を想起しながら考えてみると、産業

的流通のための必要貨幣量と同義であることがわかるのである。『貨幣論』において提起された産業的流通の概念は、流動性選好説において M_1 として定着したのである。ケインズのこうした考え方をいまい少し敷衍してみると、再生産過程において、もつ $MV \parallel OP$ (M は銀行券発行高、 V は銀行券の流通速度、 O は総生産量、 P は O の単価) が成立するとしたならば、 O 変化の下でこの等式が成立するには、つぎの条件変化が必要となる。ただし、簡単化のために P は不変、 O は Y と正の関数関係にあるものとするならば、 V を一定とすれば M の変化が必要であるし、 M を一定とすれば V の変化が必要であるということである。しかし、ある期間(たとえば一年)における必要貨幣量は流通速度によって加重された貨幣量(記号によれば MV) が、より実態的であるので、 M_1 を MV と解釈しても間違いではない。また取引諸制度不変というケインズの考え方を、 V にまで押し拡げて解釈すれば、 M_1 は記号における M と解しても、認識を誤らせるものではないであらう。

つぎに、いま一つの貨幣需要動機については、投機的動機があげられる。ケインズによれば、有利な投資機会を狙うために貨幣を保持しようとする動機がそれである。そして、投機的動機による貨幣需要量を M_2 とすれば、 M_2 は利子率と関数関係にあるとされた。 $M_2 \parallel I \cdot C$ がそれである。またケインズによれば、利子は貨幣の流動性(優れた交換性)を手放すことの代償として支払われるもので、利子水準は貨幣の需給関係で決定されるのである。

さらに、 M_1 の場合と同様に、貨幣流路との関係の下に M_2 を考えてみると、発達した金融機関の存在を前提とすれば、 M_2 は、きわめて密度の高い状態の下で金融機関と関係することが指摘できる。ケインズは M_2 と金融機関との関係を明示することはしなかった(『一般理論』とくに第五章を見よ)。しかし、金融機関の現状を前提とすれば、右のようにいうことはできるはずだし、その点の問題を展開することが、金融論の体系化にとっても重要ではないかと

思うのである（次項で詳しく述べる）。

さて、以上が貨幣需要の動機に関する簡単な紹介であったが、右のことから社会に存在する貨幣量 M は、二つの動機によって需要される貨幣量 M_1 と M_2 とによって構成されるわけである。ケインズは流動性選好説によって、いわゆる新しい経済学体系の樹立に成功したばかりでなく、彼以前の経済諸学説の多くに修正を加えたことは周知のとおりである。そのうちでも金融と関係の深い側面に限って指摘すれば、貨幣数量説に関するものと投資と利子に関するものがあげられる。貨幣数量説については、それがあたかも再生産過程における経済諸量一定の下における、貨幣数量と価格の関係を説明しているにしか過ぎないとして、その主張の一般的でないことが指摘された。貨幣数量説は、別の表現をとれば、ケインズのいう M_1 が、 Y 不変の下に変化した場合、 M_1 変化の価格に及ぼす影響だけを論じていたにしか過ぎなかったこととなる。さらにまた、ケインズのいう M_2 は、数量説の考察には含まれていなかったことも付記してよいであろう。

利子率と投資に関するケインズの所説は、古典派経済学における投資と貯蓄の均衡条件としての利子率、という関係とは、甚だ異なったものであった。利子については、すでに述べたように質的には流動性手放しに対する代償、その水準決定は貨幣の需給によるものであった。ケインズによれば、利子率は貨幣だけについてみられる現象であった。また利子率と投資との関係は、資本の限界効率⁽⁴⁾と利子率との比較考量の結果、前者が後者と同じかそれ以上の場合に、はじめて投資決意がなされるというものであった。そして、投資の増減は、必らず貨幣量（厳密には M_1 ）の増減を伴うものであることも一つの重要な点であった。⁽⁵⁾近代資本主義社会における経済政策、わけても金融政策、財政政策等は、右でみたようなケインズ体系に基づいて導かれた考え方が、その中核をなしていることはいうまで

もない(注5参照のこと)。

さて、われわれは再生産過程と金融機関との間にみられる貨幣交流を規定する諸要因を知るために、ケインズの流動性選好説にその手がかりを求めながら考察してきた。そしてケインズの流動性選好説と『貨幣論』における貨幣流路とを結合・敷衍することによって明らかになったことは、金融機関(ケインズによれば金融的流通)から再生産部門への資金流入を規定する要因は、資本の限界効率と利子率との比較考量の結果であった。また厳密にいえば、金融機関からすれば利子率の大小、企業の側からいえば両者の比較考量の結果が、資金流入の要因ということとなる。また、再生産過程から金融機関への資金流入の要因については、 M_1 需要が利子率と関数関係にあるということだけをもってしては、とても理解することはできないのである。

われわれは、ケインズが流動性選好説を、どのような場面で考えたかを、ここで想起する必要がある。彼は、貨幣需要(流動性選好)を、筆者の表現でいえば、再生産過程で考えていたように読み取られるのである(『一般理論』第五章)。そこでみられたことは、企業ないし個人の M_1 需要であった。企業にせよ個人にせよ、 M_1 需要の本質を説明するためには、それで充分であったかも知れない。また、企業の中には金融機関も含むといった想定の下に金融機関を敢えて取り上げなかったかも知れない。しかし、『一般理論』においては、そうした説明は見当らないばかりか、『貨幣論』で折角想定した金融的流通は、流動性選好説の中へは頗る現わさないのである。なぜであるのか。その点についての確認の方法は目下のところ見当らないが、次項以下では、筆者の見解にしたかいつつ、 M_1 と金融機関ないし利子率との関係を考察してみたい。

注(1)(2) 前掲『ケインズ貨幣論』第三分冊、第一章。

(3) W.T. Newlyn, *Theory of money*, 1962. 小泉明監修・山田良治・花輪俊哉共訳『貨幣の理論』(昭和三十九年)、二頁。

(4) 前掲『一般理論』一六一～一六二頁によれば「資本の限界効率とはその資本資産からその存続期間を通じて得られるのであらうと期待される収益によって与えられる一連の年金の現在値をしてその供給価格とまさに相等しからしむる割引率に相当するものである」と定義する。」とされている。この定義にしたがえば資本の限界効率を導く式は次のようにして求められる。資本財の購入価格を P 、耐用年数を n 。現在値でみた年々の期待収益を $q_1 \cdot q_2 \cdots q_n$ 、割引率(限界効率)を x とすれば

$$P = \frac{q_1}{1+x} + \frac{q_2}{(1+x)^2} + \cdots + \frac{q_n}{(1+x)^n}$$

(5) ケインズの経済体系を説明することが本稿の目的ではないので、本文では利子率と投資・貨幣量等との関係の説明は、必要最小限に止めた。したがって、ここではその点の補足的説明を加えておこう。まず $M_2 = L_2(i)$ 式にしたがつて、貨幣需要の場合を考えてみると次ぎのようになる。将来に期待される利子率が好ましい水準と予想される場合には M_2 の需要は強くなり、その逆は逆となる。また、 M_2 の手放しについては、その時の利子率が好ましいものであれば、 M_2 の保持者はそれを手放して利子を取得する。利子との引替えによって M_2 を得た企業者は、その時の資本の限界効率が利子を支払っても満足のものであったことはいうまでもない。 M_2 は実物 I に転化(資本形成)され、それを契機として M_2 の M_1 への転化、および再生産過程での貨幣量 M_1 の増加がみられる。これは投資による諸効果をもたらし、雇用 E ・産出 O ・所得 Y ・需要 D ・価格 P 等へ、効果の波及がみられることはいうまでもない。いま、それらの因果関係を記号を用いて整頓すれば次ぎのようになる。↑の上面は上昇、↓は下降。

$$I \uparrow \rightarrow M_2 \uparrow \rightarrow M_1 \uparrow (= I \uparrow) \rightarrow E \uparrow \rightarrow O \uparrow \rightarrow Y \uparrow \rightarrow D \uparrow \rightarrow P$$

この一連の関係は、ケインズ体系の重要な一側面を示すものとみてよいであらう。そして、若干の説明を加えると、貨幣数量説は、記号によれば M_1 と P を直接的に結合して、貨幣価値の変化に言及するものであった。ケインズはこれと対照的で貨幣量変化は実物の変化を意味するものであり、その結果として価格に影響がみられるというものであった。そして、こうした考え方に一つの手がかりを与えるものが流動性選好説である。また、 M_1 変化の P に及ぼす影響の仕方は、それ以前の諸要因 ($I \cdot E \cdot O \cdot Y \cdot D$) の状態、新投資の部門、技術水準等によって一様ではないと考えられて

いたようである。そして、ケインズ体系を均衡論的にみれば、利子率の変化によって M_1 量したがって所得水準に変化が起こり、所得の変化によって均衡がもたらされるというものであった。また、こうした体系の下で、彼がもつとも望ましいと考えた状態は次のようなものであった。完全雇用の下で、追加された M_1 によって所得が上昇し、この ΔY が ΔI によって導かれた ΔO を過不足なく吸収し尽すという状態である。このことがもし可能ならば、物価が変化することなく、所得水準が上昇するといった結果となるからである。

(二) 金融機関の行動原理

再生産過程から、どのような通貨が、いかなる要因のもとで金融機関に流入してくるか。また、金融機関から再生産過程への資金流出の条件は何か。前項では、これらの課題への第一次接近として、ケインズの流動性選好説を中心として考察してきた。ここでは、この課題にいま一步深く立入り、金融問題への接近を試みたい。

まず、再生産過程から金融機関への資金流入から考えてみよう。これについては多くの場合が考えられるが、基本的には次のとき二つのものがある。一つは個人の貯蓄を基とする流入であり、いま一つは企業における利潤留保部分を基とする流入である。企業における利潤留保部分を別言すれば、社内留保⁽¹⁾といわれるものが、それにあたる。ところが、ここで注意しなければならないことは、貯蓄や社内留保のすべてが金融機関に流入しない場合もあるということである。企業が社内留保の一部または全部を自企業に再投資したり、個人が貯蓄を預金することなしに再生産過程へ支出するような場合がそれである。この場合には、 M_1 が M_2 に転化することなく、 M_1 のまま再生産過程に再流入することを意味する。そして、社内留保を再投資するに当っては、再投資による資本の限界効率と、それ以外の資金運用による利子収入の見込みとが比較考量され、前者が後者よりも有利であることが判断された結果

であることはいうまでもない。しかし、発達した金融機関の下では、貯蓄や社内留保の若干部分が、金融機関を経由することなく再生産過程に入っていく場合は、比較的少ないのではないかと推測される。ともあれ、再生産過程の貯蓄や社内留保の中の、再生産過程への直接流入部分を控除した残りが、金融機関に預金その他として流入してくるわけであるが、これについても若干の説明が必要である。

それは、流入資金のすべてが、企業または個人にとって、同質の経済的動機によるものではない、ということである。まず預金についてみると、周知のように預金には定期性預金と要求払い預金とがある。この二種類の預金を選ぶにあたっては、厳密ではないにしても、対照的な動機の相違があるものといわねばならない。この点については、すでに貨幣の分類のところでもふれたが、要求払い預金については利子はゼロあるいは安くとも、何時でも現金化が可能なこと、小切手発行が可能なこと（当座預金）等任意義を認めて選択したものといえる。いわば、現金保有のつもりで要求払い預金としたわけである。これに対して定期預金は、一定期間の流動性（現金）の手放しを覚悟しなければならぬが、その代わり要求払い預金より数倍高い満期後の利子収入を期待して、それを選んだものといえよう。これらの意味づけは、必ずしも一義的な妥当性をもつものではないとしても、一面の真理をいい現わしていると、いってもよいであろう。そして、定期預金のような動機を押し進めていけば、それは有価証券の購入の場合と同質の問題となるであろう。換言すれば、預金者はその保有する M_2 の有利な運用を、有価証券購入と定期預金との二者択一の結果、定期預金を選んだとすれば、預金者にとっては M_2 が投資（広義の）されて定期預金になったといえよう。また、有利な投資機会を待ったための定期預金であれば、預金者にとっては正に M_2 の保持を意味する。しかし、定期預金期間は流動性を完全に手放すわけである（といっても満期未到来においても低利を覚悟の上

で解約もできる) から、定期預金は果して M_1 の保持か否かについては異論のあるところである。そして、その何れであるかの決定は、預金者の預金動機を確かめてみるよりはかに道はないし、そうすることの意義は、当面のところ余り重要でなさそうである。

定期預金が M_2 の保持を意味するか、 M_2 の投資 (公義) の結果であるかの判断が容易でないのに対して、要求払い預金の方は簡単である。これがもし、有利な投資機会を狙うための暫定的な貨幣保有であるならば、これは正しく M_2 の保持を意味するからである。この預金の基金は、さし当って再生産と関係のない貯蓄であること、要求払い預金の動機が投機的動機に基づく貨幣保持を意味すること、等によって右のように判断してよいであろう。ケインズの M_2 に関する定義は、投機のための貨幣保持であったが、要求払い預金は何時でも現金化が可能であることによって、正しく貨幣保持を意味しているのである。

そのほか、貯蓄や利潤留保を原資として金融機関に流入する資金は、公・社債および株式 (増資および新規) 購入に伴なうそれがある。これは、金融機関がすでに引受け (公・社債) または融資 (株式) したものを、一般公募によって再生産過程の個人ないし企業が、それに応じたものである。したがって、この場合を形式的に表現すれば、再生産過程の M_1 が資金に転化し、これが再び M_1 に転化したということとなる。また、右の事象をありのままに表現すれば、銀行はまず手持ちの資金を再生産過程に流出し、資金流出したために生じた銀行の手持ち資金の穴を、再生産過程の個人や企業の M_2 (原資は貯蓄および利潤留保) によって埋めた、ということとなろう。

金融機関に流入してくる資金は、右のように貯蓄や利潤の一部だけか、といえは決してそうではない。再生産部門の経常費の、かなりの部分も流入してくるし、これは金融機関にとって、決して無視できない重要なものである。

比喩的にいえば、再生産過程で二日後に支払う予定となっている労賃や原料代まで流入してくるのである。そのほか、長期的にみれば経常費といえる減価償却積立を始めとし、企業にとっては、現時点で支出の予定の無い現金のすべてに近い経常費が金融機関に流入してくるわけである。流動性選好説からすれば、これらは紛れもなく M_1 の一部である。抽象的には再生産過程で通貨として機能しているはずであるのに、实际的には絶えず要求払い預金（減価償却積立金は別の形の預金の場合が多いと思う）として流入し、絶えず現金または小切手の形で再生産過程に流出しているのである。そればかりでなく、既述のように小切手発行と一連の金融操作によって、信用創造は乗数的に増大させることさえ可能なのである。貨幣の流通速度は、小切手システムの運用いかんによっても、高めることができるのである。

さて、再生産過程から金融機関への資金流入については、幾つかのケースに従ってみてきた。そして、これらは現実における資金流入の大半を語り尽しているように思われる。もちろん、保険業を金融機関に含めるか否かによって、その取扱ひも問題となろうが、これについては別のところで言及したい。ところで、これらの流入資金を流動性選好説にしたがって集約してみることが、さし当って必要であろう。しかし、結論を先にいえば、いまここで、それを試みることは甚だ無意味のことであるように思われる。あるいは、意味があるとしても、肝心の集約化は不可能であるといった方が当たっているかも知れない。それは、再生産部門に立ってみるかぎり（ケインズもその立場から流動性選好説を説いた）、預金者が金融機関へ資金流出を行なう場合の動機は、種々雑多で、分析に堪えるような集約化は、質的には可能であっても、量的には不可能と目されるからである。

たとえば、要求払い預金一つをとっても、預金者によつては経常費（ M_1 ）のこともあれば、投機的動機に基づく

貨幣保有 (M_2) であったりする。また定期預金についても、先の説明でわかるように預金者の個別的動機にしたがえば、 M_1 と M_2 、さらに M_2 の投資後の化身等に分けられるはずであるが、客観的にはその事は不可能である。さらに有価証券購入による払い込みについても、流動性選好説にしたがえば M_2 の投資証券というふうに敷衍することはできても、金融論構築にとつては、これはさし当り重要な集約ではない。それにもかかわらず、ここで重要なことは、明らかに再生産過程から分離・流入してきたところの莫大な資金が、客観的には蔵存する、という事実である。こうした客観的事実が、流動性選好説によっても集約できないとしたら、これ以降の理論的展開もまた、断念せざるを得ないであろうか。

この障壁を打開する方法はある。それは、貨幣需要の動機として、再生産過程において考えられていた流動性選好説を、金融機関にまで当てはめて考えてみることである。別言すれば『貨幣論』で脚光を浴びていた金融的流通における担当者（金融機関）に、『一般理論』上での流動性選好説の光りを当ててみることである。そうすれば、ここでは必然的に金融機関とは何かが問われねばならないであろうし、そのための補助的説明も必要となつてこよう。そして明らかとなった金融機関の本質と、流入してきた資金とを関連づけてみることによつて、流動性選好説、とくに投機的動機の集中的に妥当する場面が、そこに見出されるはずである。

まず、金融機関とは何かからはじめよう。金融機関とは、すでにシュムペーターにしたがつてみてきたように、「静態下では貨幣の単なる中継業者、動態下では購買力という商品の生産者」と定義するだけでは、もはや、ここでは済まされない。右のように定義できる側面は、問題設定の仕方によっては認めることができるとしても、ここでは「いかなる経済状態の下でも、資金の運用による利鞘が、極大となるように行動するのが金融機関である」と、

認識する方が、より現実に則した理解であると思う。ここでいう利鞘は、厳密に言えば預かり資金の支払い利子と運用資金による利子収入との差額であることはいうまでもない。また広義に表現すれば、商業におけるマージンと同じようなものである。つまり資金運用による利子収入および諸手数料等といった金融機関の収入から、資金コスト（支払い利子・その他すべての営業費用）を差引いた残りということができよう。

金融機関は国民所得の数%相当部分を、この利鞘ないしマージンによって稼動しており、この部分を最大ならしめるような行動が、主体的にみた金融機関の究極的な目標であると同時に、一つの側面からみた性格にほかならない。それは、一般企業が利潤極大を、その行動原理とすること、本質的に何ら異なるものではないのである。そして、金融機関が大きなマージンを得るためには、何にも増して、より多くの資金を入手することが必要である。もちろん、資金市況の見透しによつて、この資金獲得への熱意の程度は異なってくる。たとえば、かつての高度成長経済下、したがって強い資金需要と高い金利の見透しの下では、たとえ裏金利を付してでも資金集めを行なった。その後の景気沈滞期ないし不況期には、そうした現象は影をひそめてしまったのである。

これらは一例にしか過ぎないが、それは利鞘極大のための、しかも景気に応じたところの、金融機関における資金（商品）への対応の姿にはかならない。さきに考察した金融機関への資金流入は、大なり小なり、右でみたような場面におけるそれであるとともに、金融機関が求めて止まない利鞘極大のための手段の流入にはかならないのである。金融機関と流入資金との関係が右のようなことであるという事実を認識した現在、流動性選好説における投機的動機は、金融機関にこそもっとも集中的に妥当することは、もはや多くの説明を要しない。後で述べるように、金融機関に流入する資金（厳密には大部分）は、金融機関にとっては最大可能の利子を稼動するためのものである。

かりでなく、金融機関の資金獲得に当っては利子の見通しが、その資金集めという行動を規制するからである。 $M_2 \parallel L_2(t)$ という関係は、金融機関についてこそ、もつとも集中的な説得力を持つのである。

こうした考え方からすれば、金融機関に流入した資金の大部は、すべて M_2 となることはいうまでもない。ここで敢えて大部、というのは、現実からすれば無利子ないし利子稼働の少ない支払い準備は、少なくとも、直接的には利鞘極大のための運用資金には参加できないからである。しかし、支払い準備をその資金運用のための必要な措置と考えれば、流入資金の全部が M_2 であると解釈してもよさそうである。いずれにせよ、支払い準備を M_2 に加えるか否かは、当面のところ、あまり重要な問題ではないように思われる。

さて、利鞘極大が金融機関の行動原理であることを認めたならば、次に問題となるのは、資金コストと資金運用の問題が提起される。この項では資金コスト問題だけを簡単に述べ、次項では利子率を中心とした資金運用問題を考察したい。

さきにもふれたように、資金コストの問題には、一般的業務費のほかに、支払い利子の問題が含まれる。前者は一般企業の場合と同様、金融機関にとつてもすべての業務費は可能な限り少なくすることが望ましい、という以外は付加すべき何ものもない。支払い利子の方も、可能な限り少なく、という以外は抽象的には付加すべきことは、とくにない。ただ、日本の現状からすれば、預金金利は臨時金利調整法によって制度的に決められている。したがって、客観的にみれば、個々の金融機関はそれ（法定金利）に服することが義務づけられていて、たとえ利子率が資金の需給によって決定されるものであつても、また資金コスト引下げの観点から預金利子の引下げが必要であつても、金融機関は全く手を下すことはできないのである。なお、預金金利の問題は、現状からみる限りでは多分に

金融政策に属する問題を含んでいて、別の観点から論ずる必要があろう。そして、ひとことだけ付加すれば、預金金利は資金市況を正しく反映した水準に決定することが望ましく、もしその配慮を欠く時は、既述のごとき裏金利現象の発生を招くこととなろう。

さて、資金コストをめぐって、預金利率は制度的に決められているとすれば、残る問題は支払い利子以外の費用節減の問題にしばらく戻ってくる。しかし、この問題は企業経営一般のコスト問題と大差ないので、ここで敢えて論及することは差し控えたい。とすれば、利鞘極大のために金融機関にとっての問題は、その保持する資金を、いかに運用するか、ということとなり、その問題の中心には利率が据えられることはいうまでもない。またこの問題を資金流通という観点からみれば、資金の資本への転化、ないし M_1 の M_1 への転化の問題を意味するものにほかならない。

注(1) 原理的に考えれば、利潤は利子と地代に分配し尽されるはずである。しかし、現実には別してみれば、利潤(独占的利潤、予期せざる利潤・平均的利潤等にかかわらず)を分配し尽さず、その大部を社内に留保するのが、むしろ一般的であらう。

(未完)

(研究員)