

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——

金井 雄一

The Unreality of Exogenous Money Supply Theory: With Special Reference to the Early Bank Notes of the Bank of England

Yuichi KANAI

1 問題の所在

資本主義経済下の貨幣を巡って、貨幣は経済の外から増減させうるとする外生的貨幣供給論（以下では外生説）と、貨幣は経済の内において生成・消滅するとする内生的貨幣供給論（以下では内生説）とが長く対立してきた。両者間の論争は、既に18世紀のスチュアート（J. Stuart）によるヒューム（D. Hume）批判において確認できるが、その後も地金論争、通貨論争、さらに近年のマネーサプライ論争等々と、幾度も蒸し返されてきている。各論争の基盤にあった現実の経済問題の違いを反映して当事者の主張の力点は必ずしも同一ではないため、外生説的見解としては物価・正貨流出入機構論（貨幣数量説）、地金主義、通貨原理、マネタリズム等々が出現したし、内生説的見解としては流通必要量説、反地金主義、銀行原理、「日銀理論」¹⁾等々が対抗することになったが、そこで議論されていることに本質的な違いはない。外生説と内生説の対立は、スチュアート『経済の原理』²⁾の刊行から数えると、約250年間続いてきたわけである³⁾。

この対立が一向に決着しない理由は、両説の信用創造論を見れば分かる。まず外生説の信用創造論は、本源の預金（あるいは中央銀行の貨幣供給増加分）がそれを受け入れた銀行によって（払戻し準備として一部を残した上で）貸し出され、それが支払いに使われ、その受取人によって他の銀行に預金され、その預金がまた貸し出され…、という過程の連鎖によって預金が増えていくというものである。すなわち、準備率の逆数倍の預金が形成されるという、フィリップス（C. A. Phillips）の貨幣（信用）乗数アプローチに基づくものである⁴⁾。それゆえ金融政策については、「ハイパワード・マネーの供給量が増加すると、その増加したハイパワード・マネーに貨幣乗数をかけた金額だけマネーサプライの増加が起こる」⁵⁾との認識を基に、中央銀行は「ハイパワード・マネーをコントロールすることによってマネーサプライをコントロールすること」⁶⁾ができると主張する。

これに対して内生説の方は、既にどこかに存在している貨幣が銀行に集められて貸し出されていくという外生説的な把握とは異なり、銀行の信用供与は自己宛て債務の創出によって行なわれると捉えている。「貨幣がまずあって、それが貸借されるのではなく、逆に貸借関係から貨幣が生まれてくる」⁷⁾。手形交換所や日銀ネットのような金融機関間の決済システムが形成されていれば、貸出によって設定される預金は帳簿上の名目的存在に留まらず、実際に支払い手段として機能できる預金通貨になる。それゆえ、「銀行が貸せば、というより貸すときのみ、それと見合いに預金ができる」⁸⁾、換言すれば「貸出をすることによって、貸出の元手になる

資金が信用機構の中に新しく生まれ⁹⁾る、と捉えるのである。したがって、中央銀行がベースマネー（ハイパワードマネー）の増減を通じてマネーストック（マネーサプライ）¹⁰⁾をコントロールできるとは考えない。マネーストックは市中銀行の信用創造によって形成されるのであり、ベースマネーはそれを受動的に反映するだけであると主張するのが内生説である。

以上から分かるように、外生説と内生説の論争が繰り返されるのは、端的に言えば、ベースマネーがマネーストックを規定するのか、それとも逆なのか、この問題に決着がつかないからである。そのことを具体的に示すため、事例として近年の日本で見られた現象を取り上げよう。まず「量的緩和政策」が始められた2001年から数年間を見てみると、図1が示すように、ベースマネーは大きく変動しているのにマネーストックはあまり変動していない。したがってベースマネーの増減によってマネーストックを増減させるという外生説は成立しないと主張できそうであるが、マネーストックがそれほど変動しないのにベースマネーは変動するという事態は、ベースマネーはマネーストックの結果であるという内生説をも否定しているように思われる。もっとも、ベースマネー増加の内訳を確認してみると、図は控えるが、発券高は増えておらず、金融機関が日本銀行に置く預金（日銀当預）が膨張している。日銀当預は1990年代には3～5兆円程度であったが、2002年頃から10兆円を越すようになり、03年には20兆円台、04年には30兆円台になり、14年の年末には170兆円を超え、16年3月には258兆円になった¹¹⁾。ここで、GDPが現在と大きく違わない時期に金融機関間の決済は5兆円程度の日銀当預によって無理なく行なわれていたことを想起すると、この膨大に増加した預金通貨はほとんど動いていないと言えそうである。そしてそうであれば、日銀はベースマネーをみずから増加させえないのだから貨幣供給は内生説的に認識されるべきであるとなろう。ただし、その論証には預金通貨の流通速度を正確に測定する必要がある。貨幣の流通速度としては「マーシャルのK」の逆数があるが、それはここで必要な預金通貨の短期的流通速度ではない。つまり、預金通貨の短期的流通速度は当面得られないとすると、外生説と内生説の対立はベースマネーやマネーストックの変動分析によっては決着しないと言わねばならないのである¹²⁾。蒸し返される論争に決着をつけるには、何か別のアプローチを考えねばならないと思われる。

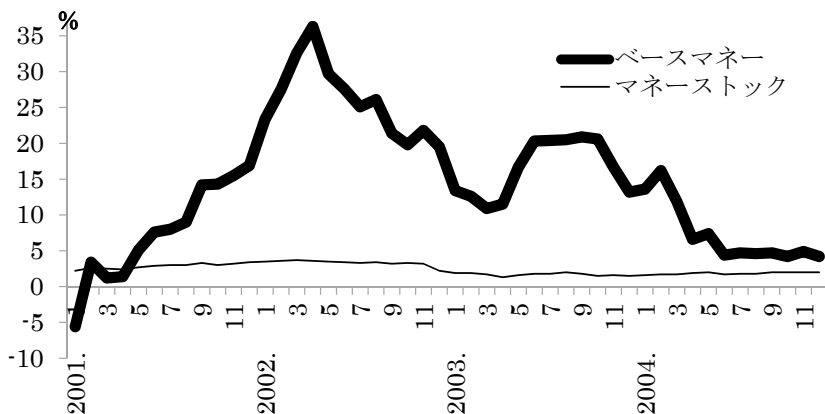


図1 ベースマネーとマネーストックの変動（対前年比）

出典) 日本銀行ホームページ、時系列統計データ検索サイト。

注) 「ベースマネー」として表示されているのは、日銀券発行高、貨幣流通高、日銀当座預金の合計額（日銀統計では「マネタリーベース」と呼ばれている）。

そこで着目したいのが、金融論における「古くて新しい問題」¹³⁾、すなわち資本主義の金融システムにおいては「預金がか、貸出がか」という問題である。伝統的な問いの端的な表現が誤解を招く恐れもあるので念のため敷衍すれば、「預金がか」とは、銀行業務の出発点は受信であって「銀行は預金を受け入れてそれを貸す」という見解であり、「貸出がか」とは、出発点は与信であって「銀行が貸出をするので預金生まれる」という見解である。ここから分かるように、預金先行という主張は外生説であり、貸出先行という主張は内生説である。とすれば、外生説と内生説の対立を預金先行論と貸出先行論の対立に置き換えて、後者の対立に決着をつけられないかと考えてみるというアプローチは、検討に値するのではないだろうか。

そこで、「預金がか、貸出がか」であるが、史実としては、流通金属貨幣が預金されて貸し出される場合（預金がか）も、預金口座に記帳された貸与額から引き出された貨幣が預金される場合（貸出がか）も、共に否定できない。すなわち、どちらがかは歴史的に決定することはできない¹⁴⁾。しかも、そもそも外生説と内生説の対立は資本主義における金融システムをいかに理解すべきかを巡るものであり、事態の歴史的生成順序の問題ではない。では、歴史の実証的検討は何の意義も持たないのだろうか。

実は、問題を銀行券と預金の関係に限定するならば、歴史的事実の解明にも意味が出てくる可能性がある。銀行券と預金の関係の最も常識的な理解は、「貨幣が先で信用が後」と考える通説に沿って、まず銀行券が流通し、それが銀行に預金され、それを銀行が貸し出すというものであろう。しかし本当にそうだろうか。金融論における「古くて新しい問題」を問い直す意義は、まさにここにある。銀行券が発行されて流通し始め、それが銀行に預けられるようになって預金が生じたのか。それとも、預金が生じ、その預金の預り証あるいは支払い指図証等が生まれて流通し始めていったのか。言い換えれば、銀行券流通による決済が普及した後に預金通貨振替による決済が始まるのか、それとも預金通貨振替による決済が普及した後に銀行券流通による決済が始まるのか。このような視点から歴史を見たとき、もし銀行券が預金からしか生まれていないとすれば、それは単なる史実には留まらない意味をもつ。つまり、銀行券とは信用関係の形成なしに生まれえないものであり、経済の外から恣意的に増減させうるものではない、ということになるだろう。

以上の次第で、外生説と内生説の対立をまず預金先行論と貸出先行論の対立に置き換えて考察しようとした本稿は、それをさらに「銀行券が預金されたのか」対「預金が銀行券を生んだのか」に置き換えて考察することになった。外生説・内生説の対立決着を目指す本稿が、なぜ初期のイングランド銀行券の検討を試みるのかも、古い歴史的事象の確認が極めて現代的な意義をもつ課題であることも、理解されたと思う。本稿は、およそ外生説的な認識は成立する筈がないことを提示しようとするものであるが、現時点では未だ予備的考察に留まるものであることをお断りしておかねばならない¹⁵⁾。

2 預金に対する預り証の付与

イングランド銀行創立に際して出された勅許状（Charter）が署名された1694年7月27日の午後、同行の最初の理事会（Court of Directors）が開催されるが、真っ先に議論されたのは、ランニング・キャッシュ（running cash）と呼ばれていた当座預金に対して預り証を付与する方法についてだった¹⁶⁾。理事会は、長い議論の後に三つの方法が実施されるべきであると決議し、31日の理事会でも同じ内容を確認した。三つの方法とは以下である。

〈1〉持参人に対して支払われる、また裏書によって譲渡されうる、ランニング・キャッシュ

手形 (running cash note)¹⁷⁾ を与える。

〈2〉勘定が記入される帳簿 (Book) または文書 (Paper) を保存する。

〈3〉勘定口座手形 (accomptable note ※綴りは元資料のまま) を与える。

〈1〉は、一部分のみを現金化して受け取り、残額は残しておくということも可能なものだった。また〈3〉は、イングランド銀行が引き受ける手形を振り出すことができるというものである。容易に推測しうるように、三つの方法のうち〈1〉が後世の一覽払兌換銀行券の原型になるものであるが、ここで忘れてならないのは、このランニング・キャッシュ手形はイングランド銀行にその意思さえあれば「発券」できるものではなく、預金取引があって初めて発行されるという点である。この手形は預金から独立には存在できず、預金口座と結びついたものである。

さて、三つの方法を決定した理事会は同じ7月31日の午後、これに伴って必要となるランニング・キャッシュ手形の印刷について決議する。日付欄、金額欄などを空白にした様式である。現物はイングランド銀行博物館の展示や各種印刷物の写真などによって今日でも見ることができるが、ここには、後世に作成されたイングランド銀行の文書¹⁸⁾の中に再現されているものを掲げておこう (資料1)。「枠は印刷されている。日付、名前および金額は手書きである」との説明が付されているが、イングランド銀行がジョン・ライト氏または持参人に200ポンドを支払うことを約束する、1699年に発行された手形である。この手形にも既に、今日のイギリスで流通しているイングランド銀行券に今もなお印刷されている「私は□□ポンド (額面) の金額を持参人に要求あり次第支払うことを約束します」という一文と同じような文言が入っている。

資料1 ランニング・キャッシュ手形 (再現)

<p>..... 1699</p> <p>No. 163</p> <p style="text-align: center;">I promise to Pay to Mr. John Wright or Bearer on demand the Summe of Two hundred pounds</p> <p style="text-align: center;">London the 23rd day of January 1699.</p> <p>£ 200</p> <p style="text-align: center;">For the Governor and Company of the Bank of England.</p> <p style="text-align: center;">Joseph</p>
--

出典) BoE Archive: ADM 6/77.

注) 英語の綴りは原資料のまま。

たまたま資料1の金額には端数がないが、ランニング・キャッシュ手形は預金の受領証として発行されるものである以上、金額に端数が付いている場合も少なくなかった¹⁹⁾。しかし、名義人だけでなく持参人にも支払われ、また一部を現金化した後に残額を保持することも可能だったこの手形は、他の手形類が比較的早期に使われなくなっていくのとは違って広く普及していった。「イングランド銀行紙券の初期の諸形態の中で唯一生き残ったのはランニング・キャッシュ手形だった」²⁰⁾のである。そして、「完全には印刷されていない、しばしば半端な

金額で作成されたこれらの紙券が、徐々に流通し始めた。…（中略）…人々は、もともと価値のある金貨や銀貨よりもむしろ、払い戻す約束が書かれている1枚の紙の方を好んだ²¹⁾というわけである。

流通し始めたこの紙券は、預金者本人ではなく流通を経た後に持参人に対して支払われるという場合があったとしても、預金に対して発行されたものである。銀行券とは本来そういうものであるとしたら、それを一般的な通貨として経済に投入されうるものとして理解して良いのだろうか。ランニング・キャッシュ手形は預金すなわち信用関係形成に伴って生まれ、それがなければ生まれなかったものなのである。

3 清算簿

すでに述べたようにランニング・キャッシュ手形は一部のみの払い戻しを受けることができたのであるが、そういう扱いを可能にするためにイングランド銀行では清算簿（Clearer）という帳簿が作成されていた。全部あるいは一部が支払われていない手形についての記録である。これもまたランニング・キャッシュ手形とは、したがって銀行券とは、そもそもいかなるものだったのかを良く理解させてくれるものなので、注目しておきたい。

資料2は、1697年3月26日から1722年6月26日までの記録が載っている、現存する最も古い清算簿²²⁾から12頁の一部分を抜粋したものである。左から4つの欄は、未払いのランニング・キャッシュ手形の発行日付、それが記録されている帳簿の番号、記録されている頁、通し番号であり、それに次いで預金者（手形名宛人）、預金額が記されており、一番右の欄がここで注目しようとしている支払い記録である。

資料2の預金者欄二人目 Badmering 氏の場合を例にとると、清算簿から分かるのは以下のことである。1701年10月7日に84ポンド5シリング8ペンスが預金され、それに対して発行さ

資料2 清算簿（一部抜粋）

発行日付	頁			預金者	£	s	d	支払日付	£	s	d
(1701年)											
Oct. 7.	53	596	153	Tho. Clarke	100	—	—	1702. Oct. 9.	100	—	—
—	—	599	51	Jn. Badmering	84	5	8	1704. Oct. 20.	34	5	8
								1705. Ap. 26.	30	—	—
								1705. Aug. 31.	20	—	—
									84	5	8
Oct. 8	—	609	86	John Dillingham	80	—	—	1702. Sep. 30	80	—	—
—	—	610	129	Jn. Holditch	18	5	6	1702. Decem. 7.	18	5	6
Oct. 10	—	637	96	Jam Brailsford	190	14	4	1703. July 7.	141	13	4
								Sep. 8.	49	1	
									190	14	4

出典) BoE Archive: C96/211.

注) 英語の綴り等は原資料のまま。

れた手形は51という通し番号を付けられて、第53番帳簿の599頁に記録された。その手形は、その後1704年10月20日に34ポンド5シリング8ペンス支払われ、残る50ポンドの内30ポンドが翌05年4月26日に、20ポンドが8月31日にそれぞれ支払われて、全額が決済された。イングランド銀行と預金者の間のこうした信用関係（貸借）の生成・消滅に伴い、01年10月7日にランニング・キャッシュ手形が生まれ、05年8月31日にそれが消滅したわけである。

なお、先にランニング・キャッシュ手形は端数が付いている場合も少なくなかったと述べたが、資料2からその一端が確認できるだろう。また、名宛人ないし持参人に一度で全額が支払われない場合が珍しくないことも、資料2から伺えよう。ランニング・キャッシュ手形が裏書譲渡によってどの程度流通したのかは清算簿からは分からないが、資料2にある5例を見る限り、1701年10月に発行されたランニング・キャッシュ手形は1705年8月までに決済されている。もっとも、長期間にわたり決済されないままのものもあったようである。たとえば、1764年10月1日から1828年1月10日までの清算簿²³⁾は、額面別に作成されていて、左から発行日、転記される前の清算簿の頁（フォリオ）、通し番号、名宛人、額面が記されているが、1791年に発行された10ポンド券が並ぶ頁に、10ポンドが消され7（ペンス）と記録されている券がある。そしてこの券は、さらに次の清算簿（1880年－1958年）²⁴⁾においても依然として7ペンスが未払いとして記載されているのである。

いま述べた次の清算簿とは、「目録」の「解説」（本稿の注22）を参照）において「見たところ1880年の残高計算のために用意されたもの。1909年から若干の支払い数値あり」と記されているもので、表紙には「第7番清算簿の摘要（Abstract of No7 Clearer）」²⁵⁾の文字がある。おそらく「第7番清算簿」から未払い分が残っているものだけを抽出したのであろう。この清算簿には発行日、転記される前の清算簿の頁（フォリオ）、通し番号、額面の4欄しかなく、1764年10月から1794年9月に発行された未払の手形（銀行券）が10、15、20、25、30、40、50、100、200の各額面別に記録されているのであるが、ところどころに「支払済み（Paid）」の文字と日付が朱書きされて、通し番号と額面に朱の抹消線が引かれている券がある。したがって、たとえば1793年3月13日に発行された10ポンド券3枚が1910年9月15日に支払われたことが分かるし、1772年10月3日発行の20ポンド券が1909年4月20日に支払われたことも分かる。20世紀になっても18世紀に発行した未払手形が決済される、ということもあるのが銀行券なのである。

上記の清算簿には1794年9月までに発行された未払券が記載されていたが、それに続く94年10月からを記録する清算簿（1794年10月1日－1926年8月18日）²⁶⁾は10ポンドのみで1巻になっている。そこにはこの時期の清算簿ならではの内容があるので見ておくことにしたい。この巻は様式も変わり、全てが10ポンド券であるから額面欄はなく、上段に発行日付、下段に通し番号が書かれているだけになっているのだが、通し番号の両側に「終了（STOPPED）」の朱印が押されている券がときおり現れる。そして、巻末に償却済み銀行券の一覧表が付けられている（資料3参照）。したがって、一覧表に記載されている券の清算簿の頁（フォリオ）へ戻ると、そこに「終了」の朱印が押された同一券がある筈なので、両者を照合して確認できるのである。償却済み一覧表には誰に支払われたのかも記録されており、また、清算簿には表示されていない終了日付も分かるので、各券の「寿命」も分かる。

資料3 償却済み銀行券の一覧表（一部抜粋）

清算簿の頁	発行日付	通し番号	終了日付	被支払人
7	20 September 1798	9982	17 October 1798	Mr. Dunn
8	3 January 1799	2338	7 March 1799	Mr. Hunt
8	18/19 January 1799	8727	4 March 1799	Mr. Jones
8	8 April 1799	2960	28 October 1799	Mr. Wallace
9	3 September 1799	2066	15 November 1799	Wright & Co.
9	18 September 1799	8786	15 November 1799	Wright & Co.
9	20 December 1799	1765	19 March 1800	Mr. Hall
10	24/25 June 1800	9307	24 September 1800	Esdaile & Co.
10	4 July 1800	6632	12 September 1800	Lefeire & Co.
11	29 November 1800	1400	1 January 1801	Mr. Parkin

出典) BoE Archive: 13A 123/1

いま見てきた清算簿（1794年10月1日－1926年8月18日）に続く次の清算簿（1926年8月19日－1936年10月19日）²⁷⁾にも償却済み銀行券の一覧表が付されている。その表の「被支払人」欄にはバークレイズ銀行やロイズ銀行、さらにはスイス銀行やフランス銀行なども登場するようになって興味深い。たとえば1927年3月17日発行の10ポンド券（番号94971）が29年2月2日に支払われている等、1920年代にも銀行券の償却が行なわれている記録が何件も見られる。

要するに、清算簿などというものを必要とするのが銀行券なのである。銀行券とは、それが清算簿を必要とするものであったという点のみからでも経済の外から恣意的に増減しうるものではないと言わねばならないが、さらにその清算簿の記録内容からは、経済の内において何らかの信用取引が行なわれた日に生まれ、その信用関係が消滅した日に消えていくものであることが明らかにされていた。すなわち、銀行券は内生説的に把握されるべきであることが語りだされていた。そしてそれは、イングランド銀行創設時のみではなく、1920年代においても同じように起こっていたのである。

4 額面の印刷

ここまで述べてきたようにランニング・キャッシュ手形の金額欄は手書きであったが、実は金額の印刷が検討されるのは意外に早く、イングランド銀行創設の翌年1695年5月1日の理事会においてである。理事会はその日、持参人に支払う手形の様式を新たに決め、AからGまでの7つのアルファベット文字を割り当てた、5、10、20、30、40、50、100の各ポンド、計7種の印刷をそれぞれの枚数も含めて指示した²⁸⁾。もっとも、このいわゆる「飾り文字付き手形（“Lettered Notes”）」は「1695年の6月13日から8月14日まで発行された」²⁹⁾ものの「成功しなかった」³⁰⁾。偽造されていたことが数か月後に判明し、回収されてしまったのである。

「飾り文字付き手形」回収後は行なわれていなかった金額の印刷が再び始まるのは1725年である。この年、イングランド銀行の理事会は20、30、40、50、100の各ポンド用の銅版準備を命じている。それは、「ヒルトン・プライス氏が彼の『ロンドン銀行家ハンドブック』の中で『おそらくこれまでに知られている中で最初の印刷された銀行券（Bank Notes）』」だったと述べている、チャイルド銀行（Messrs. Child & Co.）の最初の印刷された券（1729年）より4年も

早い³¹⁾ものだった。ただし、「額面が印刷されるようになった時でさえ、預金の正確な額を示すため預金受領係は手形に手で記入できた。この慣行は18世紀の遅くまで続いた³²⁾。つまり、実際にはいろいろな場合があったようである。「(知られている限りでは)金額が(部分的に)印刷されている、現存する最も初期の券は1736年7月28日のそれである」が、「二十 (Twenty)」が印刷され、それに続いて「五ポンド (Five pounds)」と手で書かれているその券は、1847年に提示され支払われている。さらに、「五十 (Fifty)」が印刷され、それに続く「ポンド」の語は手で書かれている1748年1月20日付けの券も現存している。そして、初めに流通に入った銀行券の額面は10ポンド、15ポンド、20ポンド、25ポンド、30ポンド、50ポンドであり、それ以外の各額面の最初の発行日は以下のとおりである。5ポンド：1793年4月5日、200ポンド：94年10月11日、100ポンド：94年10月24日、300ポンド：95年1月10日、500ポンド：95年9月19日、1ポンド：97年3月2日、2ポンド：97年3月4日、1000ポンド：1802年10月1日³³⁾。

ともあれイングランド銀行が発行する持参人払いの手形は金額が印刷されているものになっていき、次第に今日の銀行券へと進化していくのであるが、本稿「2」・「3」で述べたことがここでも銘記されねばならない。ランニング・キャッシュ手形(銀行券)はイングランド銀行の業務に伴って発行されるのであり、イングランド銀行に提示すると持参人に支払われる紙券が先に存在していて、それを用いて業務が行なわれるということではない。たとえ額面金額が印刷済みとなっても、それによって手形(銀行券)が先に存在するようになったわけではなく、それは単なる紙片であって、特定の取引=信用関係が形成されて初めてイングランド銀行の債務として発行される、すなわち経済の中へ出ていくのである。経済の外から「通貨として経済へ投入する」などということができないものではない。

5 まとめ

ランニング・キャッシュ手形すなわち後のイングランド銀行券は、預金の預り証であり、部分的に決済可能なので清算簿を必要とし、額面が印刷されるようになったと言っても、先に銀行券があってそれで業務を行なうというわけではなく、業務が行なわれるのでその中から生まれるというものだった。銀行に債務を生じさせる信用取引なしに銀行券が出回り、その既にどこかにあった銀行券が預金される、ということは起こりえない。信用関係の形成が先である。銘記されるべきは、「発券」は信用取引なしに行なえることではないという点である。そのことは、経済活動の外から貨幣量を増減させようとする外生説的見解は銀行券に関しては成り立ちえないことを示しているのではないだろうか。

ところで、本稿はイングランド銀行が創立早々に預金の受領証について検討したところから考察を始めたが、では、同行への預金はなぜ行なわれるのであろうか。この点に関して想起されるべきはゴールドスミス (goldsmith) である。既に先行研究が明らかにしているように³⁴⁾、ロンドンではイングランド銀行創設に先立つ17世紀半ば頃から、元来はその名のとおり金細工商であったゴールドスミスが金貨の保管のみでなく両替、為替業務も営み、さらに預金を受入れて預り証を発行し、支払い・決済業務を担うようになっていた。預金者に渡されるゴールドスミス手形 (goldsmith note) は裏書譲渡可能な持参人払手形として預金からの支払いに使用され、また転々と流通するようになっていたのである。しかも、当時ロンドンにあったといわれている数十行ほどのゴールドスミスは、その内の有力2行に勘定を開設していた。つまり、ゴールドスミス手形を用いた預金通貨振替決済が普及していたのである。そして、研究史が指摘しているように、イングランド銀行のランニング・キャッシュ手形はそのゴールドスミス手

形を受け継いだものであり、したがって、同行へ預金が行なわれるのは、あるいは同行がそれを見越して真っ先に預金受領証について検討したのは、預金通貨振替決済の普及が前提にあったからなのである。

こうして我々は、銀行券が預金から生まれたということだけではなく、預金通貨振替決済が展開していることが預金を生む、したがって銀行券を生む、という点も確認できる。ランニング・キャッシュ手形普及の前提に預金通貨振替決済の展開があった。銀行券は、預金受領証としてだけでなく支払指図証として重要な意義があったのである。預金が先に生まれ、銀行券は「預金残高を増減するための手段」³⁵⁾として現れるのである。この点もまた、銀行券の本質的性格を浮彫にして、銀行券の内生性への理解を深めるであろう。

もっとも、ここには未だ課題が残っている。上に引用した「預金残高を増減するための手段」という銀行券の規定は初期の銀行券についてではなく、実は現代の日本銀行券について述べられているものである。しかし、言うまでもなく今日の銀行券は特定の預金口座と一体化しているものではない。それゆえ、初期の銀行券については本稿が示してきたような預金預り証や支払指図証としての規定を納得できるとしても、現代の銀行券については直ちにそれを受け入れることは難しいかも知れない。しかし、特定の預金口座と一体化してないということは、信用関係の形成なしに「発券」されるようになったことを意味するものではない。中央銀行は、不換制下の今日においても、金融機関との間での取引なしに「発券」することはできない³⁶⁾。すなわち、しばしば言われる「銀行券の増刷」などということとはできることではない。銀行券は何らかの信用関係が形成されなければ生まれえないという点を忘れてはならないのである。もっとも、外生説へ陥らないためには、すなわち本稿の主張がさらに説得力を増すためには、次の課題が果たされねばならないだろう。

本稿で検討した時期の銀行券は、やがて、特定の預金口座あるいは特定の信用取引との結び付きを次第に希薄化して言わば無因証券化していくのであるが、その過程を正確に説明する必要がある。それをしないと、今日の銀行券が本質的には初期の銀行券と依然として同じものであるということが忘却されてしまうのである。実は、為替手形については同様の問題が既に論じられてきた。為替手形は、その振出しをもたらしした特定の為替契約と一体であった筈なのに、次第に元契約から離れて譲渡可能な証券となっていく、イギリスにおいては17世紀中頃になると、為替手形所持人は元の取引に存在した債権債務関係とは全く別の権利を持つことが認められるようになったのである³⁷⁾。つまり、為替手形はある特定の取引があって初めて生まれるものでありながら、その原取引から独立した支払い手段になっていったのである。この為替手形の場合を参考にしつつ、銀行券についても、それが原預金口座等との関係が薄れていく過程を明確に説明せねばならない。それによって、たとえ今日では見えにくくなってはいいても、銀行券は信用取引からしか生まれえないことが認識され、銀行券の内生性への理解が深まると思われる。

本稿は外生説と内生説の対立を「銀行券が預金されたのか」対「預金が銀行券を生んだのか」に置き換えて、つまり「銀行券流通決済から預金振替決済へ」（外生説）対「預金振替決済から銀行券流通決済へ」（内生説）に置き換えて考察しようとした。そして、初期のイングランド銀行券の検討を通じて銀行券の本来の姿を改めて確認し、外生説的な認識の成立は難しいことの提示を試みたわけであるが、未だ課題は残った。現代の金融政策を的確に評価するためには避けられないその課題に、引き続き取り組みたい。

Summary

The controversy over money supply by the exogenous theory and the endogenous theory has continued for many years since the mid-18th century. This means that we have to find a way to settle the dispute other than an econometric approach, which could not resolve the controversy. This paper suggests that giving the nature of bank notes some consideration from a historical perspective contributes toward settling the controversy. If bank notes were not born without the formation of a credit relation (deposit dealing), we just have to recognize that bank notes were born endogenously.

付記：本研究は日本学術振興会・科学研究費（研究課題番号15K03574）の助成を受けたものである。

注

- 1) 「日銀理論」という表現については、岩田 [1992] ならびに翁 [1992] を参照。また両者の論争については、古川 [1994]、建部 [1994] を参照。
- 2) Steuart [1767] .
- 3) 各論争については個々に研究が蓄積されており、また諸論争を見渡して理論的に考察する研究も少なくないが、後者の最近のものとして平山 [2015] がある。なお、金融論の教科書には貨幣（信用）乗数アプローチが圧倒的に多く見られるが、イングランド銀行が近年、明確に内生説的な説明をし始めているのが注目される。Cf. McLeay et al. [2014a]; do. [2014b]. この論文については齊藤 [2015] が的確な解説をしている。
- 4) フィリップスの信用創造論については、古川 [2014] が「彼の考え方は問題をいたずらに複雑化させ、間違った方向に議論を誘導する結果に終わった」（39頁）と指摘している。また吉田 [2003] は、「準備があって信用創造が始まるのではなく、準備は後から求められる。フィリップス流の乗数論的信用創造論は逆立ちした議論である」（35頁）と述べている。横山 [2015] 84頁も参照。
- 5) 岩田 [1993]、59頁。
- 6) 岩田 [1993]、iii頁。
- 7) 西川 [1984]、94頁。横山 [1977]、外山 [1980]、板倉 [1995]、も参照。
- 8) 横山 [2015]、31頁。
- 9) 板倉 [1995]、xi頁。
- 10) 貨幣供給量については従来「マネーサプライ」と表現されてきたが、日本銀行は2008年から統計において「マネーストック」と表記している。本稿でも以下では特に断らない限り「マネーストック」を使用する。
- 11) 日銀当預の激増の裏側には日銀の国債購入＝保有額の激増（2005年1月の94兆円から2016年3月の349兆円（長期国債のみでは303兆円へ）がある。大量の国債を購入しても市場への日銀券供給は実現せず日銀当預の増加をもたらしたのみだったので、2016年2月から日銀当預の内の政策金利残高にマイナス金利を付す政策が始まったわけである。
- 12) 金井 [2015] 14-17頁を参照。
- 13) 建部 [2005]、45頁。この問題を取り上げている近年のものを二～三挙げておく。田中 [2011]、濱田 [2014]、山口 [2015]。
- 14) 貨幣が生成した後にその貸借が始まるという常識的な理解に対して、歴史的には債権債務関係が先に生じ、その記録や清算などのために観念的計算貨幣が登場したという見解（筆者は便宜的に信用先行説と呼んでいる。金井 [2015] 参照）があるが、本稿がここで「どちらが先かは歴史的に決定することはできない」と述べているのは、信用先行説の否定ではない。既に金属貨幣が流通し、商品交換を媒介しているような社会においては、金属貨幣の預け入れとその貸し出しも、与信によって創出された預金からの金属貨幣引出しも共にある。そういう意味で預金先行か貸出先行かについては史実からは決着をつけられないという

- ことであり、金属貨幣が信用に先行して登場する場合もあったという主張をしているわけではない。いずれにせよ、本稿で検討されているのは貨幣の生成過程ではない。
- 15) 周知の如くイングランド銀行に関しては多くの研究が蓄積されており、同行の初期の銀行券に関して言及するものも少なくないので、本稿は以下から多くの教示を得ている。Andréadès, translated by Meredith [1931] (町田・吉田共訳, 1971年); Feavearyear [1931] (一ノ瀬・川合・中島訳, 1984年); Mackenzie [1953]; Coppieters [1955]; Clapham [1958] (英国金融史研究会訳, 1970年); Richards [1958]; Morgan [1965] (小竹豊治監訳, 1992年); Giuseppi [1966]; ヤッフエ, 三輪訳 [1965]; 田中 [1966]; 楊枝 [1982]; 楊枝 [2004]。ただし、イングランド銀行の初期銀行券を外生的貨幣供給論の歴史実証的否定という視点から検討した先行研究は管見の限りではないため、本稿は、本稿の見解と先行研究の関係を示す研究史整理を「問題の所在」において行っていない。
 - 16) Cf. Bank of England Archive (以下BoE Archive) : G 4/1, pp.1-4.
 - 17) 7月31日の決議では単に「手形」と記されているが、その決議が同一の内容であると認めている27日の決議には「ランニング・キャッシュ手形」と記されている。Cf. BoE Archive: G 4/1.
 - 18) BoE Archive: ADM 6/77. 表紙に「Bank Notes - General 1901-1965」と記されているこのファイルに1番目の文書として、上端に「PRIVATE AND CONFIDENTIAL」と記されている以外にはタイトルらしきもの無い6ページのもの取められているが、その3ページ目から5ページ目に「MEMORANDUM ON BANK OF ENGLAND NOTES.」と題された3ページの文書が挿入されており、その3ページの文書の末尾に「経理局長室 (Chief Accountant's Office) 1901年11月」との記載がある。
 - 19) イングランド銀行創設時の元帳 (General Ledger) には顧客別の出入金記録がある。Cf. BoE Archive: ADM 7/1; ADM 7/2; ADM 7/10; C 98/2512; C 98/2513; C 98/2514; C 98/2515.
 - 20) Anon. [1969] p.212.
 - 21) Keyworth (Bank of England Museum Booklet) [2003] p.2.
 - 22) BoE Archive: C 96/211. イングランド銀行文書室の「目録 (Catalogue)」には各資料について「解説 (Description)」が付されているが、C 96/211の「解説」に「最も古い現存する『清算簿』」との記述がある。
 - 23) BoE Archive: C 96/214.
 - 24) BoE Archive: C 96/215.
 - 25) 「7番清算簿」というのは、一つ前の「1764年10月1日から1828年1月10日までの清算簿」(C 96/214)を指す。したがって、ここで言っている「次の清算簿」(C 96/215)は、C 96/214の摘要なのであり、それゆえ共に1764年10月～の未払手形(銀行券)を対象にしているのである。
 - 26) BoE Archive: 13A 123/1.
 - 27) BoE Archive: 13A 123/2.
 - 28) Cf. BoE Archive: G 4/2, pp.18-19.
 - 29) Richards [1958] , p.163.
 - 30) BoE Archive: ADM 6/77.
 - 31) Ibid.
 - 32) Keyworth (Bank of England Museum Booklet) [2003] p.2.
 - 33) BoE Archive: ADM 6/77.
 - 34) Cf. Andréadès, translated by Meredith, C.[1931] (町田・吉田共訳, 1971年); Feavearyear [1931] (一ノ瀬・川合・中島訳, 1984年); Clapham [1958] (英国金融史研究会訳, 1970年); 田中 [1966]; 楊枝嗣朗 [2004]. なお、ゴールドスミスに関しては以下も参照。The National Archives: C 6/405/23; C 11/112/30; C 107/112.
 - 35) 木下 [2015]、25頁。
 - 36) 少なくともイギリスの実態においては、金本位制下においてさえ、たとえば金準備増加時に銀行券流通が減少するなど、銀行券量は金準備額に規制されず、銀行券は内生的に供給されていたことについては、金井 [1989]、金井 [2004] を参照。
 - 37) Cf. Rogers [1995] (川分訳, 2011年).

〈資料〉

Bank of England Archive

ADM 6/77 The Issue Department: Bank Notes - General

ADM 7/1 Banking Department General Ledger (1695-1698)

- ADM 7/2 Banking Department General Ledger (Supplement)
 ADM 7/10 Banking Department General Ledger (1 Sep 1725 – 31 Aug 1732)
 C 96/211 Bank Notes (Clearers) : Clearing Note Book (26 Mar 1697 – 26 Jun 1722)
 C 96/214 Bank Notes (Clearers) : Odd Sums Ledger (1 Oct 1764 – 10 Jan 1828)
 C 96/215 Bank Notes (Clearers) : Abstract of No7 Clearer (1880 – 1958)
 C 98/2512 Drawing Office: Customer Account Ledger A-Z (Aug 1694 – Dec 1694)
 C 98/2513 Drawing Office: Customer Account Ledger A-Z (Dec 1694 – Feb 1695)
 C 98/2514 Drawing Office: Customer Account Ledger A-K (Mar 1694 – May 1695)
 C 98/2515 Drawing Office: Customer Account Ledger L-Z (Mar 1694 – May 1695)
 G 4/1 Court of Directors: Minutes (27 Jul 1694 ~ 20 Mar 1695)
 G 4/2 Court of Directors: Minutes (27 Mar 1695 ~ 14 Jul 1697)
 13A 123/1 Bank Notes (Clearers) : £10 Clearer (1 Oct 1794 – 18 Aug 1926)
 13A 123/2 Bank Notes (Clearers) : £10 Clearer (19 Aug 1926 – 19 Oct 1936)
 The National Archives
 C 6/405/23 Dickenson v Lindsey. Plaintiffs: Richard Dickenson mariner of London.
 C 11/112/30 Lake v Hales. Document type: two bills and three answers.
 C 107/112 Re Vyner, bankrupt: Papers relating to Sir Robert Vyner, goldsmith: London.

〈文献〉

- Andréadès, A., translated by Meredith, C. [1931] *History of the Bank of England*, London (町田義一郎・吉田啓一 共訳『イングランド銀行史』日本評論社、1971年 ※仏語版原著は1904年刊) .
 Clapham [1958] *The Bank of England: A History*, vol.1: 1694 – 1797 (英国金融史研究会訳『イングランド銀行 その歴史1』ダイヤモンド社、1970年)
 Coppieters, Emmanuel [1955] *English Bank Note Circulation*, The Hague.
 Feavearyear, Albert [1931] *The Pound Sterling: A History of English Money*, revised by E. Victor Morgan, 2nd ed., Oxford, 1963 (一ノ瀬篤・川合研・中島将隆訳『ポンド・スターリング — イギリス貨幣史』新評論、1984年) .
 Giuseppe, John [1966] *The Bank of England*, London.
 Keyworth, John (Bank of England Museum Booklet) [2003] *The Bank of England £5 Note — a brief history*, London.
 Mackenzie, A. D. [1953] *The Bank of England Note*, Cambridge.
 McLeay, Michael et al. [2014a] 'Money in the modern economy: an introduction', *Bank of England Quarterly Bulletin*, Vol. 54 No.1.
 — [2014b] 'Money creation the modern economy', *Bank of England Quarterly Bulletin*, Vol. 54 No.1.
 Morgan, E. Victor [1965] *A History of Money*, London (小竹豊治監訳『貨幣金融史』慶應通信、1992年) .
 Richards, R. D. [1958] *The Early History of Banking in England*, London.
 Rogers, James Steven [1995], *The early history of the law of bills and notes : a study of the origins of Anglo-American commercial law*, Cambridge (川分圭子訳『イギリスにおける商事法の発展 — 手形が紙幣となるまで —』弘文堂、2011年).
 Steuart, James [1767] *An Inquiry into the Principles of Political Economy (An Inquiry into the Principles of Political Economy*, 4 vols. ed. by A. S. Skinner, London, 1998.)
 Anon. [1969] 'The Bank of England note: a short history', *Bank of England Quarterly Bulletin*, Vol.9 No.2.
 板倉譲治 [1995] 『私の金融論』慶應通信。
 岩田規久男 [1992] 「日銀理論を放棄せよ」『週刊東洋経済』9月12日号。
 — [1993] 『金融政策の経済学 — 「日銀理論」の検証 —』日本経済新聞社。
 翁邦雄 [1992] 「日銀理論は間違っていない」『週刊東洋経済』10月10日号。
 金井雄一 [1989] 『イングランド銀行金融政策の形成』名古屋大学出版会。
 — [2004] 『ポンドの苦闘 — 金本位制とは何だったのか —』名古屋大学出版会。
 — [2015] 「金融史研究におけるピール銀行法の意義 — 内生的貨幣供給論および信用先行説の視点を取り込んで —」『経済科学』62 (4)。

- 木下信行 [2015] 『決済から金融を考える』金融財政事情研究会。
- 斉藤美彦 [2015] 「カーニー体制下のイングランド銀行金融政策」、『証券経済研究』90。
- 建部正義 [1994] 「マネーサプライ・コントロールをめぐる岩田・翁論争について」『商学論纂』36(2)。
- [2005] 『はじめて学ぶ金融論 [第2版]』大月書店。
- 田中生夫 [1966] 『イギリス初期銀行史研究』日本評論社。
- 田中久義 [2011] 「金融論の新展開と組合金融論」、『農林金融』2011年2月号。
- 外山茂 [1980] 『金融問題21の誤解』東洋経済新報社。
- 濱田康行 [2014] 「貸出が先か？預金が先か？：銀行券の本質と信用論の方向」、『研究年報 経済学』（東北大学）74(1)。
- 平山健二郎 [2015] 『貨幣と金融政策 — 貨幣数量説の歴史的検証 —』東洋経済新報社。
- 古川顕 [1994] 「書評：岩田規久男『金融政策の経済学 — 「日銀理論」の検証』・翁邦雄『金融政策 — 中央銀行の視点と選択』」『金融経済研究』7。
- [2014] 「H.D.マクラウドと信用創造論の系譜」、『甲南経済学論集』54(1・2)。
- ヤッフエ、E、三輪悌三訳 [1965] 『イギリスの銀行制度』日本評論社。
- 山口義行 [2015] 「信用創造と金融仲介」、『立教経済学研究』69(1)。
- 楊枝嗣朗 [1982] 『イギリス信用貨幣史研究』九州大学出版会。
- [2004] 『近代初期イギリス金融革命』ミネルヴァ書房。
- 横山昭雄 [1977] 『現代の金融構造』日本経済新聞社。
- [2015] 『真説 経済・金融の仕組み』日本評論社。
- 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』51(2)。

