

## 【論 説】

# 純粹資本主義における信用創造

山 口 重 克

### 目 次

はじめに

§ 1 信用創造と流通速度

§ 2 信用創造と準備率

§ 3 準備金の原理的な意味

§ 4 信用創造にとっての預金業務の意義

§ 5 貸借対照表の観点からの考察

付論：宮沢和敏論文の検討

### はじめに

新田滋は、その論稿「信用創造理論の批判的再検討—フィリップス説と山口・小島説\*の問題点から—」（茨城大学『人文学部紀要・社会科学科』第30号，1997年，所載，以下，第一論文あるいは新田①と略記）において，純粹資本主義における信用創造についての私の見解を取り上げ，問題点なるものを指摘している。また，その延長線上で，2年後の論稿「資本市場と恐慌」（茨城大学『人文学部紀要・社会科学論集』第32号，1999年，所載，以下，第二論文あるいは新田②と略記）においては，「兌換制と不換制」における信用創造の異同を考察している。本稿では，まず，新田の私への批評に答え，不換制下の信用創造についての新田の見解については続稿で検討することにした。

＊新田は、小島寛「架空資本と信用創造」（山口・伊藤・佐美編『競争と信用』有斐閣、1979年、所収）が、「山口の商業信用論そのものの中に明示的に信用創造論を読み込んだ公表論文として嚆矢をなすものであろう」（新田① p. 28）といているが、文献的には、おそらく茂木信太郎「〈商業信用論〉の根本問題」（法政大学『大学院紀要』創刊号、1978年）が嚆矢ではなかろうか。

新田は、「山口＝小島説においては、いわば、商業信用における将来資金形成先取り（宇野）、銀行信用における“債務の貸付”（川合）を一貫したものとしてみとらえ、そこに〈信用創造〉をみたわけである。ここにおいて、“債務の貸付”説の潮流と信用創造の問題とが、明確なかたちで論理的関連を付けられるに至ったことは十分に評価されねばならない」（新田① p. 13～14）と述べたあと、「とはいえ、問題提起的な山口＝小島説においては未だ不明確なままに残されている点がいくつかある」（同上、p. 14）として、いくつかの論点を取り上げて、検討している。以下で、新田の順序に従ってその検討を検討しよう。

## § 1 信用創造と流通速度

新田はまず、「 $M \cdot V \equiv P \cdot T$ の恒等式において、信用メカニズムによって主として流動資本的拡張が促進され、その結果 $P \cdot T$ が増大した場合、その増大に左辺において対応するのは $M$ の増加か $V$ の増加かという問題がある。〔この〕 $\Delta M$ の創造とみるか $\Delta V$ の創造とみるかは $M$ における〈貨幣〉の範囲の定義によって異なってくる」（同上。〔 〕の中は山口の追記。以下同じ）という問題を提起し、「銀行の現金準備以上のマネーサプライの増加を信用創造とする考え方からすれば、 $M$ は現金準備に対応し、 $\Delta M$ 部分が〈信用創造〉された部分ということになり、 $V$ は変わらないであろう。これにたいして、山口＝小島説では、現金貨幣量としての $M$ は一定のまま、商業信用－銀行信用によって信用売買が促進されるので $P \cdot T$ が増加することになる。…それは確かに、見方によっては〈信用創造〉ではなく、流通速度 $V$ の増大があるだけだ

とみることも可能である。だが、商業手形・銀行手形による信用売買の増大は、信用貨幣の供給＝創造にはほかならないのだとする山口＝小島説の考え方からすれば、これはたんなる流通速度の増大 $\Delta V$ ではなく立派なく信用創造である。いわば $M_0$ （現金）に信用貨幣の加わった $M_1$ （現金＋信用貨幣）へとマネーサプライ $M$ が増大するとみなされるのであり、この $M$ の増分 $M_1 - M_0$ が信用貨幣の創造としての〈信用創造〉とみなされるのである。／このように山口＝小島説においては、 $M_1 - M_0$ というかたちで現金準備以上の信用貨幣の創造が意味されており、一般的な規定と必ずしも決定的に異なるものではないが、購買力の創造としての〈信用創造〉を論じている以上それは当然といえよう」（同上、p. 14～15。／は改行を示す。以下同じ）。

ここでは新田は、山口＝小島説では信用貨幣の創造ないし購買力の創造が信用創造とされているということを確認しているだけなので、その限りでは特にコメントすることはない。

ただ、ここで新田が、「信用貨幣の創造」を「現金準備以上の信用貨幣の創造」と読み直している点は、かつて私が、「信用創造」ということの本質は準備を越えているかどうかといった形式的な問題ではないと考えられる、といったことを、次の§2の論点のところで新田が問題にしようとしていることの伏線になっているということにだけとりあえず留意を求めておこう。

## §2 信用創造と準備率

つづいて検討の対象としようとしている私の文章を、新田は、一部はパラフレイズし、一部は抜粋して引用しているが、正確を期するため、長くなるが、パラフレイズしている部分についても私の文章を引用して示すことにする。それは次のようなものである。すなわち、

「銀行の信用創造を問題にする場合、準備を越えているという点に意味があると考えられているためであろうと思われるが、現金貨幣による預金の一部を準備として残して、他をそのまま貸し付ける場合、あるいは現金貨幣による預

金をすべて準備とし、その範囲内で銀行券による貸付を行なう場合は、信用創造と呼ばれず、預金された現金貨幣をすべて預金として、それを越える銀行債務によって貸し付ける場合の越えている部分についてだけ、特に信用創造と呼ぶのが一般的なようである。しかし、前者の場合にも、実は預金債務に、あるいは銀行の債務全体〔銀行券債務を含む全体〕にすでに無準備部分が発生しているのである。また他方、後者の場合に準備を越えた銀行券なり預金なりが創出されているといっても、これは手形割引などの貸付によって創出されたものであり、この債務は、現金準備と見合っていないくても、銀行の債権〔資産〕と見合っている関係を背後にもっているのである。貸付債権が一定期間後に返済されるという関係を実質的な根拠として債務が購買力化しているのであって、したがって創造という言葉で呼ばれる事態の本質的な内容は、準備を越えているといった、その意味のあまり明瞭でない形式的な点ではなく、このようなその背後にある将来の資金形成を先取りして現在の資金を創出しているという実質的な機能に求められるべきであると考えられるのである」（山口『金融機構の理論』東京大学出版会、1984年、p. 45～46）。

この私の文章に対して新田は、まず、「準備率＝準備金／（本源的預金＋派生的預金）といった具合に厳密に分子・分母に該当する項目を考えてゆくんらば、準備率100％となるのは派生的預金ゼロのときだということがはっきりするし、やはり〈信用創造〉とは準備金以上の信用貨幣の創造という定義とならざるをえないのではないか。実際、山口＝小島説においても、事実上はM1－M0というかたちで、現金貨幣以上の信用貨幣の創造が行われていることになることは既にみたとおりである。山口＝小島説では、将来資金形成先取りという点に信用創造の本質をみるが、このことは現金準備以上の信用貨幣の創造ということと矛盾するものではなかったのである」（同上、p. 15～16）という。

新田は、私の場合にも「現金貨幣以上の信用貨幣の創造が行われていることになることは既にみたとおりである」といい、したがって私の信用創造論も「現金準備以上の信用貨幣の創造ということと矛盾するものではなかった」といつているわけであるが、これは先に留意を求めたように、現金貨幣を現金準備と

読み代えている限りでのことである。私はM0を現金準備と同一視していない。現金貨幣は純粹資本主義の世界でも、現実にはほとんど流通することなく、事實上、銀行債務の支払準備になっていると考えてもよい面があるにしても、この両者は概念的には区別されるべきものである。

それに、信用貨幣の創造によって「現金貨幣以上」の、あるいは「現金準備以上」の購買力が創造されていることは確かだとしても、したがって、私の信用創造論は「現金準備以上の信用貨幣の創造ということと矛盾するものではなかった」としても、この「以上」という点が「創造」の意味なのではない。先取りしているということが創造の意味なのである。

ところで、信用創造の本質と準備金についての私の叙述の仕方に対して疑問をもっているかに見えた新田は、つづく一文では、やや奇妙な感じを受けるのであるが、準備が信用創造にとって本質的な問題ではないことを、次のように肯定する。

「もちろんこの場合にも、信用創造と準備率とが無関係であることにはかわりはない。そもそも、山口＝小島説で準備金と信用創造が無関係とされたのは、回転準備金の量と与信量に相関性がないからであった。この場合、M1－M0分の商業手形・銀行手形信用貨幣創造が行われているわけであった。ここでのM0は現金準備と流通現金とを加えた現金貨幣の総額としておくが、M1－M0分の信用貨幣創造は、現金貨幣M0ともそのうちの現金準備部分とも無関係なのである。つまり、現金貨幣総額や現金準備部分の量とは無関係に信用貨幣創造は行われることができるのである」（同上p. 16）と。

しかし、このように私の信用創造論の考え方をほぼ正確に紹介した上で、新田は、「とはいえ、山口重克は以下の引用にみられるように準備率の機能を完全に無視しているわけでもない」（同上）といって、私の次の文章を引用する。

「銀行は自己宛の債務証書によって与信を行うのであるから、当然つねに一定の支払準備金を用意していなければならないが、これは銀行資本にとっては経験的に必要最低限と考えられる率に維持されていることが望ましい。しかし現実にはこの支払準備金の保有量は不断に不確定的に変動し、経験的な必要準

備率を越えて過剰準備状態になったり、必要準備率以下の不足状態になったりする…」(山口『経済原論講義』東京大学出版会、1985年、p. 232)。

そしてこの私の文章に対して次のようなコメントをする。すなわち、「このように、むしろ準備率は〈経験的〉な貸倒引当金のようなものとして信用創造の制約をなすものとされている。つまり、一方で銀行は商業手形債権と銀行手形債務をバランスさせるのだから準備率は原理的には問題ではないとされながら、他方では経験的に問題となるとされているわけである」(新田、同上)と。

このコメントは、支払準備金と準備率を区別していない点で問題がある。私は準備率は理論的には規定できないと考えており、その意味で必要最低限の準備率というのは、個々の銀行が経験的に決めている数字だという考え方をしているが、準備金の方は、たとえ「商業手形債権と銀行手形債務」とがバランスしていても、「原理的に」商業手形債権に貸倒れリスクがある以上、準備金は「原理的に」も問題になると考えている。貸倒れは、あるいは貸倒れがありうる予想することは、原理的な問題、すなわち純粹資本主義でも存在する問題であり、したがってそのための準備も原理論の問題なのである。ただし、銀行手形債務が、たとえ一覧払いの手形債務の場合であっても、それが転々流通を続けて、必ずしも即座に返済請求に來ないと予想できれば、この流通界に滞留ないしリークしている分については、準備は必要ない。要するに準備は、貸倒れ、つまり割引手形債権に回収不能が生じたり、銀行の債務に返済請求がある限りで必要なものであるが、債権の全額が貸倒れになるといったことや、一挙に債務全額に返済請求があるといったことが考えられない限りでは、準備は銀行の債務に対して100%である必要はなく、準備を越えて債務を負うことができるのである。

ところで、このコメントに続けて新田は、「加えて、さらにそこから山口『経済原論講義』では、準備金を補強するべく預金業務が展開されるようになるとされている」(同上)といて、次のような私の文章を引用している。

「貨幣取扱いのために出入りする貨幣は多かれ少なかれある期間銀行に滞留することになる。…このいわゆる当座預金（あるいは出納預金）は貨幣取扱業

務の委託にともなう預金であり、銀行に対して預金者の方で手数料を支払う性質のものであって、それ自体は本来の信用関係ではないが、銀行の方にこれを銀行の手形（銀行券）債務の支払準備金に一時的に流用できるという利点が生じる。…銀行としては、預金の滞留を転用して与信量を拡大しようということであれば、預金のこのような利点を積極的に利用するために、…代価を支払ってでも進んで広汎な諸資本から遊休貨幣資本を期限付きで集中し、その確定的な滞留を確保しようとすることになる。これがいわゆる有期預金ないし利子付預金業務である」（山口『経済原論講義』、p. 229～230）。

そして、これにたいして次のような疑問を提出する。すなわち、

「随時引き出し可能な当座預金は、いつどの誰から現金準備の引き出しを請求されるかわからないという意味では一覽払い銀行券と同じ性格を持っている面がある。そのような性格の現金貨幣の一時的滞留をもって、銀行券債務の〈支払準備金に一時的に流用できる〉のかどうかは疑問が残る。そういえるには小切手の有効範囲が一銀行の支店内に限られていなければならないのではないだろうか。だが、小切手についてそのように想定してよいのならば銀行券についてもそのように想定してよいことになり、銀行券の兌換＝支払準備金も何ら問題ではなくなってしまうように思われる」（新田①、p. 17）と。

銀行券の兌換＝支払準備金については先に述べた。改めてもう一度述べるならば、要するに、銀行の債権に貸倒れがありうる限りで支払準備は必要であるが、必ずしも全額が貸倒れるわけではない限りで、また銀行券債務の方も全額が常時支払い請求を受けるわけではない限りで、部分的な準備で済むのである。ただ、それでは具体的にどのくらいの準備が必要なのかという準備率の問題は、理論的には規定できない。貸倒れ率（確率）をどのくらいと予想するかという問題と、銀行券債務の返済請求率（確率）、つまり銀行券の滞留率をどのくらいと予想するかという問題にかかっており、これは基本的には、個々の銀行がどのような相手に与信をしているかにかかっているものであって、個々の銀行が個別的・経験的に判断することだと考えられるわけである。

当座預金ないし小切手は銀行券とは違った問題を持っているが、ここではそ

の点は措くとする、「いつどこ誰から現金準備の引き出しを請求されるかわからないという意味では一覽払い銀行券と同じ性格を持っている面がある」というのはその通りであろう。しかし、常に全額を支払い請求されるわけではないという点でも同じ性格を持っている面があるのである。準備率については個々の銀行の事情によって様々であろうが、複数行相互の債権債務関係が交錯・錯綜している場合、交換尻だけが決済されればよいという事情を考えれば、「小切手の有効範囲が一銀行の支店内に限られていなければ」預金の滞留は期待し得ないと考える必要はないのではなかろうか。

もっともこれらの問題は、このあとすぐつづけて、新田が「こうして二つの問題が残されている」といってあげている二つの論点とも関係があるので、つづいてそれを検討しながらもう少し立ち入って論じることにして。

### § 3 準備金の原理的な意味

新田は二つの問題のうちの第一の問題として「銀行にとって準備金は原理的にどのような意味をもっているのか」という問題を提示して考察していくのであるが、その際、宮沢和敏「現代信用論の展開——一覽払い債務の流通根拠をめぐって」（『月刊フォーラム』1996年8月号、所収）が、商業手形を銀行手形で割引く場合と銀行券で割引く場合の差異を論じているところを引用した上で議論を進めている。この宮沢論文については、後で【付論】として検討することにして、ここでは新田の議論に沿って検討を進めよう。

新田は、「銀行手形による信用代位の創造」の場合、つまり銀行手形による商業手形の割引の場合には、「情報提供が実質的内容」だから、銀行は「若干の貸倒引当金と自己の営業の回転に必要な流動資本準備金とを有していれば、信用代位の総量は問題とはならない」と考えているようである（新田④、p. 18）。そして、「これに対して、一覽払い形式を取れば不時の兌換支払請求に備えるという要請が問題となってくる。ここで、はじめてたんなる貸倒引当金とは異なる性質をもった準備金の量と準備率とが問題となり、準備金の補強



を要するようになるのである」（同上、P. 19）という。要するに、「準備金の量と準備率」が問題になるのは、一覽払いの債務を負うことによって、不時の支払請求の問題が生じることになったからだという理解をしているといつてよい。しかし、この理解にはいくつかの点で問題がある。

支払準備というのは、いうまでもなく銀行が債権（割引手形）を取得したときに創出した銀行の自己宛債務の支払のための準備金のことである。この銀行の債権と債務がバランスしていて、しかもこの債権の回収が確実に行われるのであれば、実質的には、この回収分で、それよりは利子相当分だけ少ない債務の返済に応じることができるわけであるから、支払準備は必要がない。しかし、実際上は債権の回収は確実に行われるわけではない。貸し倒れが生じて回収が行われないということになると、その分は自己資本から返済しなければならないので、そのための支払準備が必要になる。これは、先ほどから繰り返し述べているところであるが、支払準備の問題はこれが基本である。

ただ、支払準備の問題には、いわば二次的な問題として、債権の方の満期の期限と債務の方の返済期限とのズレの問題がある。すなわち、割引いた商業手形の満期の期日と割引の際に発行した銀行手形の返済期日が一致していれば、支払準備は予想される貸し倒れ分についてだけ行われればよいわけであるが、期限のズレがあれば、たとえば割引いた商業手形の期限よりも銀行手形の期限の方が短ければ、貸し倒れの問題がなくても、先に来る銀行手形の支払いのための追加的準備をしておかなければならない。銀行手形の期限の方が長ければ、商業手形債権の回収の方が先になって、支払準備のいわば過剰滞留が生じる。継続的な事業において、一方で多数の債権が累積し、他方で多数の債務が累積していて、その決済関係が相互に交錯している状況を前提にすれば、一対一の対応で考えた場合のズレの問題は本質的な問題にはならないと考えてよいと思われるが、形式的にはこういう問題があるわけである。そして、一覽払いの債務の問題は、このズレのいわば極限の問題であって、期限付きの銀行手形の場合と異なる問題があるのは当然であるが、本質的な問題に比べれば、二次的な問題であることにはかわりがない。本質的な問題は何かという、商

業信用の連鎖の中間に入っている資本の場合と違って、銀行信用の場合は、中間に入っている銀行が持っている債権と銀行が負っている債務との関係は切断されているという問題である。実質的な問題としては、つまり分析者から見れば、回収するもので返済するという点で両者はつながっているわけであるが、回収できたか、できなかったかに関係なく、債務の方には返済義務がある。これは銀行手形で割り引いたのか、銀行券で割り引いたのか、（また、当座預金の設定によって割り引いたのかにも）関係のないことであり、これが本質的な問題なのである。

このように考えると、期限付きの銀行手形債務と一覽払いの銀行券債務の相違は、銀行手形の方は期限が来れば必ず返済請求があるのに対して、銀行券の方は必ずしも全額に対する返済請求があるとは限らないという点にあるということになろう。新田は銀行券が一覽払いの債務である点を「不時の返済請求」がある債務であると捉え直して、準備との関係をみるわけであるが、一覽払いの点を現金性という点で捉えるならば、むしろ必ずしも常時返済請求があるわけではない点がみえてくることになろう。どの程度の確率で返済請求があるかはその銀行券を発行している個々の銀行の個別的事情によるわけであるが、抽象的にいえば、銀行券は、発行銀行の支払能力が信用されている圏内を流通している限りでは、ほとんど現金貨幣にまがう流通力をもって流通しているのであって、減多に支払請求を受けることはないと考えてよい。その銀行券の所持者が、この圏外との取り引きのために購買手段なり支払手段としての貨幣が必要になった場合に限り、圏外でも通用する貨幣との兌換を請求することがありうるのであろう。もちろん、それ以外の場合にも、当該銀行の経営状況が悪化し、支払能力にたいする信用が動揺し始めているような場合には、返済請求率が高くなり、やがて全面的な返済請求が殺到することにもなろうが、このような状況の場合にはそもそも準備ということにほとんど意味がなくなっているのであり、ここでの問題ではない。

新田は、上述したように、銀行券で与信を行うようになったために準備金の量と率との問題が発生したと考えているために、つづけて自ら「では、なぜわ

ざわざ銀行は銀行手形を銀行券に切り換えるのであろうか」（同上）という問題を立て、「それは、銀行側のメリットよりも受信側〔銀行への与信側〕のメリットから出発して考えるしかない。銀行自身には直接的なメリットはないからである」（同上）と答えている。しかし、そうであろうか。新田は「受信側」のメリットを、「受信側」は「今や現金と近似的な流動性をもったもの」を手に入れるという点で考えている（同上）のであるが、先にも述べたように、この点は銀行側にとってもメリットとなるのである。すなわち、必ず支払請求がある銀行手形による与信とは違って、必ずしも支払請求があるとは限らない自己宛て債務で与信（債権取得）ができるということであれば、回収不能の予想分に相当する支払準備としての自己資本を節約できる、あるいは一定の自己資本による与信量＝信用創造量を拡大しうることになるわけである。

新田は、この「準備金の原理的な意味」の考察の最後のところを、「このように見てくると、山口重克において準備金がいわば原理的には問題とならないのに経験的には問題となるとされていたのは、じつは銀行手形では問題とならないが銀行券では問題となるということだったといえるであろう」（同上、p. 21）と締めくくっているが、前半の部分は私にたいする誤解であることは先に述べた。また、後半についていえば、ここで述べたように、私はむしろ準備金は銀行手形でも銀行券でも問題になるが、銀行券による与信の方が準備金は節約される、つまり、逆に言えば、現金性\*の大きい銀行券による方が銀行にとって信用創造力が大きくなる、と考えているのである。

\*新田は、銀行券の現金性に論及したあと、「それ〔現金性をもった信用貨幣〕は、（今日のような不換銀行券制度の下では）むしろ現金貨幣 M0 の増加に分類されているものとなっている」（同上、P. 20）といい、続けて「銀行券は、いったんは銀行手形として M1 - M0 分の信用貨幣創造となつたうえで、さらに現金貨幣として転々流通しうるものとして現金貨幣の増分  $\Delta$  M0 となるのである」（同上）、あるいは「重要なことは、商業手形・銀行手形は主として信用貨幣の創造、銀行券は現金性をもった信用貨幣いわば現金的信用貨幣の創造という相異なる〈信用創造〉を行う面があるということなのである。そして、この違いは純粋な銀行信用業務と、貨幣取扱業務が組み込まれた複合的な銀行信用業務との違いでもある。このような業務内容の変質が銀行手形信用では問題と

ならなかった準備率を、銀行券信用では決定的な問題とさせるのにはほかならないといえよう」（同上、p. 21）といている。

ここで新田は、兌換銀行券と不換銀行券をどのように区別しているのか、あるいは区別する必要のないものとして論じているのか、必ずしも定かではないのであるが、それを措くとしても、ここで言われていることは私にはほとんど理解できない。兌換銀行券の場合は、現金にまがう流通力をもつとしても、それはあくまで債務証書であり、だから返済請求がありうるものであり、だから準備金も必要となるのである。しかし、その現金性に基づいて流通界に滞留する分だけ準備金は節約できる。今日の不換銀行券の場合は、現金そのものであって、もちろん返済請求はないから、準備金も必要がない。だから、不換銀行券による過剰信用の場合は、兌換請求の殺到ではなく、インフレーションが発生することになるわけである。

#### § 4 信用創造にとっての預金業務の意義

先に「二つの問題が残されている」とされていたうちの第二の問題に移ろう。これは、新田によれば、「準備金の補強のために預金業務が展開されるとする発券先行＝預金後行説をめぐる問題」（同上、p. 17）である。

この問題を新田は、次のように敷衍している。すなわち、「山口においては、経験的な準備金が銀行券発行を制限するとされたために、準備金を増強するべく銀行は当座預金業務を開始するというかたちで、発券銀行信用の延長上に貨幣取扱業務（当座預金）が説かれ、さらにその延長上に利子付定期預金が説かれることとなっているわけである。しかし、…当座預金も銀行券同様に一覽払的な性格をもっているのも、それをもって兌換準備金に流用できるとは考えにくい」（同上、p. 21）と。

この新田による私の説の要約の仕方は正確ではない。「経験的な準備金が銀行券発行を制限する」という言い方は私の考え方を正確に表現したものではないことは、これまでに述べたところからも明らかであろうから、これ以上述べる必要はないであろうが、当座預金についても、「準備金を増強するべく銀行は当座預金業務を開始するというかたちで、発券銀行信用の延長上に貨幣取

扱業務が説かれ、さらにその延長上に利子付定期預金が説かれることとなっている」というのは私の議論ではない。私は、当座預金業務は銀行の信用業務の延長としてではなく、それとはまったく別個に、産業資本や商業資本の貨幣取扱費用の節約を委託される機構として、銀行にとってはいわば受動的に形成される兼業業務であると考えており、そのように書いてきているつもりである（本稿 p. 126～7でも引用したが、例えば拙著『経済原論講義』, p. 229～230参照。新田① p. 16～17も引用している）。したがって、準備金を増強するためのものとして開始される業務としているわけではない。そして、貨幣取扱業務として開始される貨幣保管の意図せざる結果として、滞留する保管貨幣を銀行の債務の支払いに一時的にあてうということから、準備金の節約ないし一定の準備に基づく信用創造の拡張が可能になるという追加的メリット（諸資本の貨幣取扱費用を節約してやることから得られる手数料収入というメリットへの追加）が生じることになって、この滞留をさらに確実に確保するために有期の利子付預金業務が開始されることになる、というのが私の考え方である。だから、新田が私の説を発券先行＝預金後行説といっているのは、必ずしも正しくない呼び方である。あえて言えば、債権取得先行説であり、銀行の自己宛債務によって与信をする場合の支払準備は、基本的には自己資本によって行い、預金はその補強として流用される、というのが私の考えである。なお、この問題については、本稿の【付論】での宮沢和敏論文の検討も参照されたい。

しかし、この点はここではこれ以上問題にしない。ここでの問題は、新田が当座預金は兌換準備に流用できないと考えている点である。このように言うときの新田の基本的な考え方は、これまでのいくつかの引用・紹介からも知りうるところであろうが、「貸出を一覧払い形式の銀行券や随時引出可能の当座預金で行うことは、銀行にとってはリスクの増大を意味する」（同上, p. 23）、あるいは「銀行券・預金通貨いずれにせよ、現金による一覧払いとして形式的に貨幣性を与えるようにするや否や、準備率という新しい問題が発生してくることになる。準備率を100%未満とすることは、つねに投機性を伴っているのである。」（同上）という考え方である。このように考えている新田も、しかし、

預金は準備金として流用できると考えている。したがって、新田にとっては当然の帰結ながら、利子付定期預金の集積だけが「準備金として流用できる資金を集積」（同上、p. 23）したもの、「即時支払い債務の支払準備金の補強の機能を果た」（同上）すもの、ということになる。

さてそこで、はたして当座預金は準備金の節約＝信用創造の拡張に流用できないものなのであろうかという問題を検討しよう。新田の不可能説の論拠は、第一の論点の検討のところでも引用したが、新田が「随時引き出しが可能な当座預金は、いつどこ誰から現金準備の引き出しを請求されるかわからない」（同上、p. 17）、あるいは「貸出を一覧払い形式の銀行券や随時引出可能な当座預金で行うことは、銀行にとってはリスクの増大を意味する」（同上、p. 23）と考えていることにあとで見てよいであろう。いいかえれば、新田は、当座預金の一部分が一定期間、いわば安定的に滞留するかも知れないことを認めないわけである。したがって、新田の不可能説を検討するには、この滞留問題を検討すればよいことになる。

私の理解によれば、当座預金とは貨幣取扱業務の委託に伴う保管貨幣のことである。新田の場合も、顧客にとっての当座預金のメリットは「貨幣取扱費用の節減にはかならない」（同上）とされている。したがって、保管が委託されている限りでは、銀行の経営に問題が生じている場合を除けば、引き出されることがないのが常態であろう。それが、購買や決済の手段として使用される場合でも、同一銀行、たとえば甲銀行と取り引きをしている者同士、たとえばAとB、の間の売買ないし決済であれば、甲銀行自体にとっては保管貨幣の減少はない。では、Aは甲銀行、Bは別の銀行、たとえば乙銀行、と取り引きをしているとして、仮にAがBに支払わなければならない例を考えてみよう。BがAの甲銀行の口座あての小切手を受け取らない場合、Aがその支払いのための貨幣を甲銀行から現金で引き出すならば、甲銀行からAの保管貨幣が流出する。Bがその小切手を受け取った場合にも、Bがそれを乙銀行に預金し、乙銀行が甲銀行にその現金貨幣による支払いを要求すれば、やはり保管貨幣は流出する。しかし、Bが甲銀行券なら受け取るということであれば、Aはその預金

を現金貨幣で引き出さないで、甲銀行券で引き出すであろう。また、小切手が受け取られ、それが乙銀行に預金され場合も、先にも述べたように、甲銀行と乙銀行の相互の間に、例えば甲銀行も乙銀行のB口座あての小切手を持っているという逆方向の関係があるとすると、その小切手の交換尻が決済されればよいことになり、二つの小切手の差額分の現金貨幣だけがどちらかの銀行から流出するということで済むことになる。

要するに、当座預金は、形式的には「随時引出可能」ではあるが、まさに可能性があるだけで、その確率は理論的に規定できるものではないにせよ、100%以下であることはおそらく確かであり、その限りで少なくともその一部が、何程かの期間安定的に滞留するということもおそらく確かであるといつてよいわけである。

ところで、新田は、上でも引用して紹介したように、一覽払い債務にたいする返済請求リスクを重視していたが、そのリスク性の根源は、一覽払い債務にたいする支払準備率が100%未満である点に求められているように見えた。しかし、上述のように、一覽払い債務といえども、必ずしもいつ何時返済請求をされるかもしれないというリスクを持っているものではなく、ある程度安定的に信用貨幣として機能しつつ流通界に滞留するものであるとすると、一覽払い債務の返済請求リスクの根源を改めて考え直してみる必要があるということになろう。そして、今まで述べてきたことから明らかであると思うが、このリスクの根源は割引手形（貸出）の貸倒れリスク、いかえれば割引手形（貸出）の円滑な回収＝返済還流リスクにあるといつてよいであろう。

## § 5 貸借対照表の観点からの考察

この問題を銀行の貸借対照表を使って考察してみよう。まず、負債の部の資本金に対応するものとして、資産の側に、たとえば銀行の建物等の固定資産や後述する割引手形（買入手形ということもある）以外の何らかの金融資産、及び借入金等の債務にたいする一定率の支払準備金としての現金貨幣などがあ

る。さらに貨幣取扱業務としての保管を委託された現金貨幣が資産の側にあり、それに対応する当座預金が負債側にある。また、与信業務（信用創造業務）に由来するものとしては、銀行がその一覧払い債務によって割引いた手形が資産の側にあり、それに対応して負債の側には、割引に用いられた銀行券の流通残高と当座預金残高がある。

資産としての現金貨幣は、出所としては、負債の部の資本金の一部と、保管を委託された預金の一部とに対応しているといつてよいものであるが、これらは一体として銀行の債務の返済準備の役割を果たすことになる。銀行が保有する現金貨幣のうちのどれだけが資本金の部分で、どれだけが保管貨幣の部分であるかという区別は、もちろん、視覚的にも、理論的にも、つけられない。第一、貨幣の保管の委託としての預金自体に、現金貨幣によるものと銀行券によるものとがあり、銀行の債務の返済の際にも、現金貨幣による場合と銀行券による場合とがあるのであって、現金貨幣は不斷に流出・流入を繰り返しながら、保管の委託の部分も、区別されることなく流用されて、準備金としての機能を果たすわけである。

さて、資産としての割引手形（貸出）に返済があった場合、それが現金貨幣によるものであれば、資産構成が債権から現金貨幣にかわることになるし、自行銀行券によるものであれば、資産の減少に対応して負債が減少することになる。また、保有している割引手形（貸出）に不渡り＝貸倒れが発生した場合には、追加的な貸継ぎをしない限り、その分だけ資産が減少し、他方、銀行に対する債務の支払人に銀行預金の残高があれば、それが返済に充てられてその分が減少することになるし、残高がないか、あっても不足する場合には、相当分だけ資本の部が減額されることになる。

それでは、次に債務の支払請求があった場合を考えてみよう。まず、一覧払い以外の債務としての借入金にたいする支払請求があったとする。支払請求の側の理由にもよるが、とりあえずは銀行券で返済することが考えれる。この場合はいわば借り換えが生ずるのであり、債務構成が変わるわけである。もちろん現金貨幣での支払を要求される場合もあろうが、ここの例では、そのための



準備がしてあるので、そこから支払うことになり、その分の金額が資産側と負債側の両方から減少することになる。準備がしてない場合、あるいは準備してあった現金貨幣では不足した場合には、資産の側の割引手形を再割引に出す（＝売りに出す）か、外部の資本から借入れを行うかして、支払のための現金貨幣を調達することになろう。前者の場合は資産と負債の両方から同額が減少する。後者の場合は借り換えと言うことになり、資産はそのまま、負債は借入れの相手が変わるだけで、金額は変わらない。

次に、一覧払い債務に支払請求があったとしよう。当座預金の方から考えるならば、この場合もとりあえずは銀行券での支払いが求められていると考えておいてよいだろう。もちろん現金貨幣での支払いを要求される場合もあるが、これは銀行券で支払って、それがさらに兌換請求されると考えれば、銀行券債務にたいする支払請求に一元化して考えることができよう。そこで、銀行券にたいする兌換請求があった場合、貸借対照表上はどうかを見ると、支払準備金がある場合には、負債の側の銀行券債務が減り、資産の側でそれと同額の現金貨幣が減る。支払準備金が不足ないし枯渇している場合には、先の場合と同様、資産の側の割引手形を再割引に出して、支払いのための現金貨幣を調達するならば、兌換請求による銀行券債務の減少と同額の資産の減少が生じることになるし、借入れによって調達するならば、資産はそのまま、負債構成が変わるということになる。

以上、単純化した例を使って債務にたいする支払請求とは銀行にとってどういう事態なのかを見てみたが、さらに単純化していえば、要するに、現金貨幣による支払が請求された場合、現金貨幣が資産として手元にあれば、それがどんな原因によるものにせよ、支払いに使用ないし流用すればよい。現金がなかったら、資産を処分するしかないわけであり、信用創造業務との関係でいえば、以前の信用創造のうちのどれかを撤回する、つまり割引手形のうちのどれかを選んで再割引に出し、支払いのための現金貨幣を調達するしかない。しかし、このような支払請求は、上にも書いたが、平常時には、つまり割引手形の返済還流が円滑であれば、そんなに高い確率で生じるものではないし、あった

としても、割引手形がしっかりしていれば、その再割引で対処できる。

このように考えてみると、一覧払い債務はリスクیに見えるとしても、このリスクの根源は、信用創造において先取りした返済還流の不確実性、つまり割引手形の不渡りリスクであるということがわかるであろう。しかも、部分的に貸し倒れがあっても、全体として手形債権の回収＝返済還流が円滑に進行していて、銀行の経営状態にたいする信頼が揺らいでいなければ、貸し倒れ分、つまり回収不足分に相当する一覧払いの債務の超過分についても、必ずしも返済請求がないまま、一覧払い債務は事実上の貨幣として流通界に滞留し、転々流通するのであり、一覧払い債務の形式から考えられる特有のリスクなるものは、実質的には存在しないといつてよいのである。

こうして、一覧払い債務による返済還流の先取りとしての信用創造を制約しているものは、まさに先取りした返済還流が円滑かどうか、しかも個別的にというよりも、当該銀行のそれが全体として円滑かどうか、さらには当該銀行が属している市場経済社会のそれが全体として円滑かどうか、という問題であって、リスクな一覧払いの債務にたいする準備ないし準備率の問題が信用創造の本質的な制約をなしているのではないということが明らかになったであろう。

以上で述べた信用貨幣の流通性の実質的な根拠の問題は、不換銀行券のような信用貨幣ではない独自の現金貨幣、あるいは一般に商品とは完全に縁が切れていると考えられているいわゆる象徴貨幣ないし名目貨幣の流通性についても、その根拠を考察しようとする場合には問題になる論点であると私は考えている。この問題については別稿を用意したいが、続稿で新田②における「不換制」下の信用創造の問題を検討する際ごく簡単に関説したい。

【付論】：宮沢和敏「現代信用論の展開——一覧払い債務の流通根拠をめぐって」（『月刊フォーラム』1996年8月号、所収）における拙論の検討の検討。以下での宮沢論文からの引用では、同上誌名は省略し、ページ数だけを引用文末に示す。

## § 1 銀行手形と銀行券の流通根拠の異同

宮沢は、銀行手形ないし銀行券の流通性の実質的根拠についての拙論を引用して、それを「銀行が〔信用〕代位した商業手形の返済還流の円滑さが、銀行債務の流通性の実質的な基礎とされているわけである」（p. 102）と要約し、「以上のような山口説にあっては、銀行券と銀行手形の実質的な流通根拠が本質的には相違のないものとして、いわば連続的に理解されているように思われる」（p. 102）とした上で、「しかし、一定の期限をもち、現金による返済を予定して授受される銀行手形と、ただちに支払いを請求しうるにもかかわらずそれをせず授受される銀行券とは、流通根拠もやはり部分的に異質なものになっているのではないだろうか」（同上）といって、期限付きの銀行手形と一覽払の銀行券との異質性の問題を提出する。

そして、「商業手形の支払を保証するなり、商業手形を同じ期限の銀行手形で代位するなりした場合」と「銀行が一覽払債務によって商業手形を代位する場合」を対比し、前者の場合には「銀行の債権と債務は価値の点でも期間の点でもバランスしているのであるから、銀行の入手した債権の返済還流が順調に行われていれば、…銀行の一定期間後の支払いは銀行の取得した債権の一定期間後の返済によって可能になる」（p. 102～103）のに対し、後者の場合には「債権と債務の間に期間のアンバランス」（同上）が生じているのであるから、「銀行が一覽払債務を発行するということは、銀行が取り付けの危険にさらされるということを意味する。銀行には通常一覽払債務の発行残高に対応する現金準備はないから、…取り付けの発生により銀行は倒産する」（同上）ことになるのであり、したがって、「銀行が一覽払債務を発行するのは、形式的に債務の支払期限をゼロにしても、実質的には支払請求を受けるまでの期間が長期化し、銀行の債権と債務の期間がバランスするという確実な見通しがある場合である」（同上）が、「ではどのようなときに銀行の一覽払い債務の支払い請求を受けるまでの期間が長期化するのであろうか」（同上）という問題を提起す

る。私の言い方でいいかえれば、一覽払い債務が流通界で滞留・流通するのはどのような場合か、ということであるといつてよいであろう。そして、これにたいする答えとしては、私がいつているような「銀行の取得した債権の返済還流の円滑さは、銀行の一覽払債務が流通することの実質的基礎であるということとはできる。しかしそれは十分条件ではない」（同上）という。宮沢は、つづいて「銀行の一覽払債務を授受する経済主体からみて、…支払請求をしないことに積極的なメリットがなければならない」（同上）といつているので、これが十分条件だといふのであろう。

## § 2 銀行手形から銀行券への切り替えの論理

それでは、宮沢はこのメリットをどのように考へているのか。

宮沢は、このメリットの問題を、まず、銀行の側から考察する。「銀行の一覽払債務を授受する経済主体」には、銀行への与信者、すなわち銀行に当座預金をする預金者と銀行券の受領者もいるわけであるが、彼らにとってメリットがあることは自明だと考へているからであらうか。実際、当座預金は預金者にとって貨幣取扱費用の節約に役立つわけであるし、銀行券は期限付の銀行手形に比べて現金貨幣への流動性が高く、被受領性が大きいのであるから、メリットがあることは明らかである。したがって、当座預金の設定ないし銀行券の発行が、銀行の側にもメリットがあるといふことであれば、この一覽払債務の設定ないし発行は成立可能といふことになるであらう。

そして、私は、すでに述べたように、この二つの一覽払債務の授受は、銀行の側にとつても、銀行の与信＝信用創造を、それ以外の仕方によるよりも拡大しようといふ点で、メリットがあると思へているのであるが、宮沢は銀行側にとってはむしろディメリットがあると思へるのである。すなわち、「期限付銀行手形により信用代位業務」を行つている「銀行が一覽払い債務を発行した場合の取り付けの発生を確率的に予測し、事前の対応策をとることはきわめて難しいと考へられる。とすれば、銀行がこの段階で一覽払債務の発行に踏み切る

と想定することは理論的に無理がある。また、かりに、この段階で銀行が一覧払債務の発行に踏み切ったとすれば、銀行は取り付けという予測困難な危険性を抱え込むことになるから、銀行の受信力は低下する」（同上、p. 105）というのである。このような考えは、先にも引用したが、宮沢が「銀行が一覧払債務を発行するということは、銀行が取り付けの危険にさらされるということを意味する。銀行には通常一覧払債務の発行残高に対応する現金準備はないから、…取り付けの発生により銀行は倒産する」という考え方によっているのであろう。

しかし、この二つの一覧払い債務による銀行信用を、このような危険のあるものと見ることには疑問がある。景気の局面なり、その銀行の個別的な経営状況なりが異常な事態にある場合ならともかく、手形割引の際に発行ないし設定した一覧払い債務と割り引いて銀行が保有している割引手形とは、負債と資産として一応見合っている。宮沢のいうように、両者の間に「期間のアンバランス」がある、つまり両者に流動性の相違があるのは確かであるが、銀行が保有している割引手形は銀行の債務のいわば担保なのであり、準備を越えた返済請求があった場合には、それを売りに出す、つまり再割引に出せばよい。手形によっては多少の減価がある場合もあろうが、とりあえずは返済の原資にできるのである。返済請求が殺到するという異常事態の場合を別にすれば、そんなに簡単に倒産すると考えなくてもよいのではなかろうか。

宮沢のいうように、確かに「銀行が一覧払債務を発行した場合、一覧払債務を受け取った経済諸主体がどのような行動をとるかについては、…明確な手掛かりは得られないであろう。つまりこの銀行が、一覧払債務を発行した場合の取り付けの発生を確率的に予測し、事前の対応策をとることはきわめて難しいと考えられる」（p. 105）。しかし、経済諸主体の行動の予測が困難だからといって、そのことから、銀行が「一覧払債務の発行に踏み切ると想定することは理論的に無理がある」とはいえないのではなかろうか。市場経済における経済諸主体の行動には不確実性が充満している。仕入れた商品や生産した商品の販売価格も販売期間も不確定的で、予測困難であっても、したがって、宮沢流

にいえば倒産の危険があっても、資本は商品売買活動や商品生産活動を行って利潤を追求する。リスクがあるのは当然なのであり、リスクがあっても、利潤が得られる見込みがあれば投資活動の対象になりうるのであって、したがって当然、その活動は理論的な考察の対象にならなければならない。新古典派的な考え方をするのであれば別であるが、そうでなければ、銀行券発行も当座預金設定も、リスクがあるという理由だけで理論的に想定することを棄却されるべきではないであろう。

それに、銀行が倒産するようなことがあるとしたら、それは一覽払債務を負っているせいではなくて、銀行が割引いた手形債権が不良であるせい、あるいは不良手形を過剰に割引いているせいなのである。

ところで、以上のような理由から、私のように当座預金をまず説く方法、あるいは手形割引の際に用いる銀行手形から「連続的に」銀行券を説く方法、を疑問とする宮沢は、続いて、利子付預金の成立をまず説いて、そのことのメリットから、銀行が「一覽払債務の発行に踏み切る」契機を説明しようとする。

その論理は次のように構成されている。すなわち、「有期預金の生成は、銀行と有期預金を行っている経済主体とのあいだに一定期間の固定的な債権債務関係を発生させる」（同上）のであるが、この預金者は「銀行が存続することにメリットを見出す」（同上）。また、「銀行に対して固定的な債権をもつ経済諸主体は、固定的な債権を回収する見込みがある限り、取り付けの発生をできるだけ避けるよう行動するはずである。そして彼らは互いに、自分と同様に銀行に固定的な債権をもつ他の経済諸主体もその債権を回収するために取り付けをできるだけ避けようと行動すると考えるであろう。したがって、銀行に対して固定的な債権をもつ経済諸主体の間では、取り付けは発生しにくい」（p. 105～106）。「とすれば、銀行が一覽払債務による信用代位というかたちで信用を与える基本的な相手は、銀行に対して固定的な債権をもつ経済諸主体である」（p. 106）ということになる、というのである。

一覽払債務による（つまり当座預金の設定と銀行券の発行による）信用代位

に先行して利子付預金を説くべきであるという宮沢の以上のような説明には、次のようないくつかの点で疑問がある。

① 「銀行が存続することにメリットを見出す」のは、何も固定的な債権をもつ利子付預金の預金者だけではない。当座預金の預金者も銀行券の保有者も同じであろう。

② それに、当座預金も一種の固定的な取引関係である。したがって、この預金者も取付けについては多少とも抑制的になるであろう。

③ 銀行が存続しうる根拠は、銀行が優良な割引手形を資産として保有しているということであろう。銀行に対する債権者にとって、その債権を回収しうる根拠も同様である。いいかえれば、取付けを引き起こすような債権者の不安の根源は、基本的には、銀行の手形割引（選別）活動に対する信頼の動揺にあるわけであって、ここで問題になっているような全面的な取付け、つまり全面的な信頼の動揺が発生するとすれば、それは好況末期のことである。宮沢の議論は、このような特殊な局面での、銀行に対する与信者の特殊な行動を、銀行の預金機構の分化・生成を一般的に展開する理論の中に取り込んでいるということになり、この点でも疑問がある。

④ 最後のところでは、銀行が、期限付銀行手形によってではなく、当座預金の設定なり、銀行券の発行なりによって手形を割引いてやる「基本的な相手」は、銀行に対して固定的な利子付預金をしている者であるとされているが、先ほど述べたように、銀行の存続のキーポイントは、銀行の割引相手が経営的に優良企業かどうかである。銀行に利子付預金をしているということと、その企業が優良企業かどうかは別の問題であって、このように限定することに、特に積極的な意味はないのではなからうか。簡単には引き出せない有期預金をしているからといって、割引いてやった手形が不渡りにならない保証はないのである。

⑤ 仮に手形と同額の有期預金をさせておいて、不渡りになった時にはそれによって決済するという、新田のいわゆる「保証金差し入れ」（新田①, p.22）、あるいは事実上の貸倒れ準備にすることが、有期預金をさせることの意

味だとすると、銀行の方には不安はなくなるが、借り手の側での手形割引による資金調達の意味が分からなくなる。

⑥ また、不渡りになった場合、その分を利子付預金から回収して、その限りでの債権債務は相殺されたとしても、割引の際に交付した一覧払債務はそのまま残っているのであるから、利子付預金は、宮沢が恐れている取付けに対する安全弁にはなっていない。特に銀行券は転々流通して、銀行に対して固定的な利子付預金を持たない企業の手に入るのが一般的であると考えざるを得ないから、割引の相手が利子付預金をしていても、銀行券の所持者に取付けの抑制を期待するわけにはいくまい。

⑦ もっとも、宮沢は、この問題について、「銀行は、銀行に対して固定的な債権をもつ経済諸主体が支払請求に対して抑制的に行動し、その行動が銀行の一覧払債務をもつ経済諸主体の中で支配的な行動になるよう、銀行に対して固定的債権をもつ経済諸主体の範囲と銀行の一覧払債務の流通圏とのバランスをとりつつ、与信活動や受信活動を展開しなければならないのである」（p. 106）といっている。しかし、たとえバランスがとれていたとしても、銀行に対して固定的な債権を持つ者がいれば、固定的債権を持たない者までもが取り付けについて抑制的に行動するようになるという論理がよく理解できない。

要するに、宮沢が必要条件に対して提起していた十分条件とは、銀行に対する一覧払いの債権者にとって、支払請求をしないでおくことにメリットがある、あるいは支払請求をするとデメリットが生じるという条件のことであり、それは、その一覧払いの債権者が同時に有期的な利子付き預金の預金者であるということであった。そしてそのことから、一覧払債務の設定ないし発行の理論的展開にとっての利子付き預金の先行的展開の必要性を主張しているわけであるが、以上の検討の結果として、平常時の場合には、一覧払い債務の設定ないし発行にとっては、割引手形債権の円滑な回収＝返済還流が必要・十分条件であり、利子付き預金の先行は不要であることが明らかになったと思う。取り付け＝支払請求の殺到は、円滑な返済還流という条件が欠如している好況末期の異常時の問題であって、このことは、利子付き預金の有無に関係なく発生する



のである。

なお、この論稿の最後のところで、宮沢は「銀行の一覧払い債務が流通する根拠は、銀行の利害と銀行に対して固定的な債権をもつ経済諸主体の利害とが連動することにある」（p. 106）。といったあと、「経済理論においては、経済諸主体は自己の利潤を最大化することが前提とされるが、とりわけ信用関係のように取引に一定の固定性が生ずる場合には、経済諸主体の間に形成される利害の連動性をも視野に入れて、彼らの行動を分析することが重要であると考えられる」（同上）とこの論稿をしめくくっている。信用関係のような固定的な取引を考察の対象にする場合には、原理論の世界でも、経済主体の行動様式論としては、取付け抑制行動のような短期的な利己的行動を抑制する行動も視野に入れることが重要だというのであろう。

しかし、利害が連動しているということ自体は、継続的な相対取引である場合に限られるわけではない。市場経済システムが一種の有機体的システムである以上、経済諸主体のあらゆる利害が連動しているのである。したがって、経済諸主体が、短期的に利己を追求すると、長期的には利己を実現し得なくなると考えて自覚的、かつ自発的に、利己抑制的になるとすれば、そのことは利子付預金の預金者に限られることではない。先にも述べたが、当座預金の場合も、それが決済機構として機能している点から言っても、取引に一定の固定性が生ずるのであるから、たんなる当座預金の預金者の場合は、利子付き預金の預金者の場合と違って、取り付けを抑制しないと想定することには問題があろう。また、信用取引の場合には利己抑制的になるが、それ以外の時にはそうならないというのだとすれば、その点についても、立ち入って説明されなければならないであろう。さらにまた、継続的な信用取引の場合にしても、経済諸主体の全員が抑制的になって、抜け駆け的に短期の利己を確保しようとするものがないということが説明されなければ、「銀行に対して固定的な債権をもつ経済諸主体の間では、取り付けは発生しにくい」という点も十分に説得的であるとはいえないであろう。

なお、やや細かい話であるが、宮沢が期限付き銀行手形と一覧払いの銀行券

は区別すべきであるという際、一覽払い債務としての当座預金と銀行券を区別していないので、それらに先行して利子付預金を説くとした場合、そのあとの当座預金と銀行券をどういう論理で、どういう順序で、つまりどちらを先にして、説くのかは必ずしも明らかではない。

私は、先にも述べたように、当座預金は本来は貨幣取扱業務であって、とりあえずは信用取引とは別の問題であるが、それが与信の形態になったことによって、信用取引と一体化することになったものと考えているのであるが、期限付き銀行手形と銀行券と利子付き預金の三者の関係については、以前私は、銀行手形による手形割引と自己資本による支払い準備を説いたあと、当座預金と利子付き預金による準備金の補強を説き、銀行券の発行はそのあとに説くという方法をとっていたことがある（「金融の原理的機構」小野英祐ほか共著『現代金融の理論』、時潮社、1971年、p. 19～24。拙著『金融機構の理論』、東京大学出版会、1984年、p. 121～127に再録）。最近は、銀行手形からいわば連続的に銀行券を説く形にしており、そこを宮沢に問題にされたわけであるが、連続的にしたのは、①銀行の約束手形であるという点では、本質的な差異はなく、単に形式上の差異があるに過ぎない、②銀行の債務の返済の実質的な根拠は、銀行の債権の円滑な回収であり、準備金は実質的には貸し倒れ分の返済に当てられるものに過ぎない、③しかも、銀行の預金は、当座にせよ有期にせよ、準備の補強に過ぎない、という私の考え方は、最近の仕方のようにする方が明確に示すことができるのではないかと考えたからである。