

信用創造と貨幣量

——リーロウの貨幣造出係数について——

三 橋 昭 三

一

商業銀行が自律的貨幣の造出能力を与えられているという事実は経済学において久しい以前から認識されてきた。この分野における研究は、まず、自律的貨幣造出、すなわち信用創造の可能性についての論議にはじまり、フィリップス(C. A. Phillips)以後は新しい段階に發展して、信用創造の基礎としての支払準備金乃至支払準備率の問題に焦点が向けられ、これと関連して信用創造の可能的限度についての考察が一般的傾向となった。

しかしながら、従来なされてきた研究は、主として純粹理論的であり、實際の經濟分析への導入には多くの困難が伴なった。リーロウ(Hans-Joachim Lierow)は商業銀行による三つの貨幣造出係数をとらえるという新しい方法を用いて、信用創造に関する研究をおこなった。^{注一}従来の信用創造論との対比において、リーロウの理解を紹介するのが本稿の目的である。

注一 Hans-Joachim Lierow, *Der Geldschöpfungskoeffizient der Kreditbanken in der Bundesrepublik*, Berlin 1957.

二

今日の生活において我々は二種類の貨幣を認識している。現金と預金通貨とがそれである。したがって、取引にも

現金による支払と銀行帳簿における振替によっておこなわれる支払とが存在する。双方の貨幣は相互に無制限に交換されることが出来る。まずこれら二種類の貨幣の生成から考えてみよう。現金は一般に銀行券と硬貨から成るが、たとえそれが中央銀行から発行されないとしても、つねに中央銀行を通して流通界にもたらされる。預金通貨はこれに反して銀行の帳簿上にのみ現われる。すなわち、銀行に要求払預金が発生する場合に生成する。現金及び預金通貨の量は取引の必要に順応する。

文中に中央銀行預け金という言葉が屢々用いられてであろう。厳密な用語法に従へば、それは中央銀行への預金のみを意味する。しかしながら、ここでは、この言葉の意味を拡大して信用機関の中央銀行への預金ばかりでなく、信用機関の現金保有高も信用機関の中央銀行預け金に含まれている。信用機関が中央銀行から現金を受取れば中央銀行預け金が生じ、流通界に現金が流出すれば信用機関からそれが失われるということができる。

貨幣量の増加にさいしては現金量も預金通貨量も増大する。貨幣量の増加は附加的な貨幣造出を意味する。附加的に生成した貨幣量 G' とかかる貨幣造出に必要な中央銀行預け金 N' との比率から信用機関の貨幣造出係数 K が生ずる。すなわち、

$$K = \frac{G'}{N'} \quad \text{注1}$$

信用機関は附加的な貨幣造出のさいに、一方において現金での引出に備えるために、他方においては生成された預金通貨に対する最低準備保有のために中央銀行預け金を必要とする。したがって、貨幣造出係数の高は現金引出率と最低準備率とによって決定される。現金引出率は附加的に生成された貨幣量に対して引出しを要求される現金の割合であり、最低準備率は新たに生成された預金通貨に対する附加的最低準備保有高の比率である。

貨幣造出係数を算出するために、二つの基礎すなわち現金引出率と最低準備率とが明らかであるならばこれを可能にする多くの公式が与えられている。シュトゥッケン (Rudolf Stucken) は貨幣造出係数の算出にあたって、単一の商業銀行の存在から出発する。彼は次の前提に立っている。すなわち、

- (1) 商業銀行は必要とするよりも一〇〇万ドイツマルクだけ余分の中央銀行預け金をもつ。
- (2) 総貨幣量の増加にさいして、その四分の一が現金で銀行から引出しを要求される。
- (3) 銀行は五パーセントの現金準備を保有するように努める。
- (4) 商業銀行が以上にもとずいて与えうる附加的信用の総額を x とする。

銀行はいまや借手の振替勘定における貸方を通じて x ドイツマルクの信用を与えるならば、 $\frac{x}{4}$ が現金で銀行から引出を要求され、 $\frac{3}{4}x$ が顧客の附加的預金量として銀行に留まる。これに対して銀行は現金準備として五パーセントを保有することを要求される。したがって次の式を得ることができる。

$$\frac{x}{4} + \frac{3}{4}x \cdot \frac{5}{100} = 1,000,000 \text{ DM}$$

$$x = 3,487,261 \text{ DM}$$

示された条件のもとに、銀行は必要とする以上に保有する準備額から約三・五倍にあたる信用を造出することが可能である。^{注二}

さらにシュトゥッケンはこの数字による説明をより一般的な形態でおこない、そのさい次のような記号を用いている。

- a 任意に使用しうる附加的な中央銀行預け金
- c 新らしく造出された貨幣のうち現金で引出しを要求される部分

r 附加的要求払預金に対して最低準備として保有すべき部分
 x 求める貨幣造出係数

したがって公式は次のごとくになる。

$$x \cdot a \cdot c + (x \cdot a - x \cdot a \cdot c) \cdot r = a$$

$$x \cdot c + (x - x \cdot c) \cdot r = 1$$

$$x(c + r - c \cdot r) = 1$$

$$x = \frac{1}{c + r - c \cdot r} \quad \text{注三}$$

この公式からつぎのことが明らかになるであろう。すなわち、 c および r が一より小さければ x は一より大となる。新しく造出された貨幣量に対して引出しを要求される現金の割合が小さければ小さいほど、そして、債務のうち銀行が現金準備として保有しようとする割合が小さければ小さいほどそれだけ貨幣造出係数は大きくなる。^{注四} シュトゥッ

ッケンは一国民経済に一つの信用銀行のみが存在するという仮説に基づいてかかる結果に到達した。
 シュナイダー^{注五} (Erich Schneider) は銀行制度のもとにある個別銀行から出発して商業銀行全体に対してつぎのような同様の公式に到達する。

$$x = \frac{1}{r + c(1-r)}$$

この分野における先駆的研究としてわれわれはフィリップスのそれを看過することはできない。シュトゥッッケンの公式もシュナイダーの公式もフィリップスの銀行制度全体の信用創造の限度を示す公式

$$x = \frac{c(1-R)}{R} \quad \text{注六}$$

と全く同種のものであり、彼のこの公式は、この種の研究においてしばしば引用されるところである。

以上に説明した貨幣造出係数とその算出のために与えられた公式は信用機関の貨幣造出の可能性を暗示しているにすぎない。そしてその可能性は現金引出率と最低準備率とにかかっている。もとより信用機関に可能な貨幣造出の範囲が貨幣造出係数にかかっているということは重要である。しかしながら信用機関の貨幣造出の可能性は現金引出率と最低準備率ばかりでなく、実際には、他の要因の大きさにも基づいている。このことは信用機関が中央銀行および経済主体の態度に対していかに依存しているかを考慮することによって判明するであろう。リーロウは、ここにおいて従来の信用創造論の難点を見出し、支払準備率と現金引出率以外に銀行の貨幣造出に影響を与える諸因を重視し、これらの分析から彼の研究は出発している。そのさい、彼の批判は上述の公式に向けられているのではない。後にのべるように、彼の「理論的」貨幣造出係数の算定にさいしてはかかる公式を使用している。かかる要因の個々の大きさについては後に詳細に論議するが、ここに一つの例を挙げよう。もしも要求払預金に対する最低準備率が中央銀行によって一〇パーセントから一五パーセントに引上げられるならば、つぎに生成される預金通貨に対してより多くの最低準備が必要とされるので、貨幣造出係数はそれだけ小さくなるであろう。しかもかかる準備率の引上げによって、信用機関にすでに存在する預金通貨に対しても最低準備保有高を五パーセントだけ増加し、たがって、さもなければ貨幣造出に利用されたかも知れない中央銀行預金を最低準備保有のために使用しなければならぬという限りにおいて、その貨幣造出の可能性に影響をこうむる。

現金引出率および最低準備率によって、或いは、附加的貨幣造出とそのために必要とされる中央銀行預け金との関係からのみ決定される貨幣造出係数は、信用機関の貨幣造出の可能性を決定しようとする際に生ずる問題の一部にふれるにすぎないということができよう。他方、この方法は信用機関の自律的貨幣造出に対する能力を最も明ら

かに示している。リーロウはかかる貨幣造出係数を「理論的」貨幣造出係数と呼んでいる。

信用機関による現実の貨幣造出の可能性は、以上のことから、他の貨幣造出係数において捉えられるべきである。

リーロウの「実際の」貨幣造出係数と呼ぶものがすなわちこれである。リーロウはかかる「実際の」貨幣造出係数を、一定期間の附加的貨幣造出の、同一期間に中央銀行から信用機関に流れる中央銀行預け金に対する割合に求めている。「理論的」貨幣造出係数と「実際の」貨幣造出係数との相違は、前者は貨幣造出に必要な中央銀行預け金に基づき、後者は中央銀行から信用機関に流れる中央銀行預け金に基づくという点にある。

信用機関の貨幣造出のために必要な中央銀行預け金は直接算定される。「理論的」貨幣造出係数は現金引出率と最低準備率によって算出されるにすぎないのであって、実際におこなわれる貨幣造出を考慮していない。「理論的」貨幣造出係数は、実際の貨幣造出が少しも行なわれていない場合ですらつねに算出されうる。すなわち貨幣造出の可能性のみを示している。これに反して「実際の」貨幣造出係数は実際に貨幣造出が行なわれた場合にのみ算定されうる絶対的な大きさに関連しているということである。

これまでに於いて従来の信用創造理論、就中、商業銀行による貨幣造出限度に関する公式をかかげて説明し、実際の貨幣造出係数との関連においてその難点を指摘することによってリーロウの考への接近をおこなってきた。彼の主張は、現金引出率と最低準備率との二つの大きさの助けで確定される「理論的」貨幣造出係数のみを観察することのみでは十分ではなく、もしも中央銀行から信用機関に流れる中央銀行預け金から出発するならば、信用機関にとつてどの程度まで附加的な貨幣造出が可能であるか、すなわち、「実際の」貨幣造出係数も考慮されるべきであるというにある。リーロウは彼の研究においてつぎの三つの貨幣造出係数に関係している。

一、「理論的」貨幣造出係数 現金引出率および最低準備率によって、或いは、附加的貨幣造出の、そのために必要な中央銀行預け金に対する比率から決定される。

二、「実際の」貨幣造出係数 中央銀行から信用機関に流れる中央銀行預け金に対する附加的貨幣造出の比率から決定される。

三、信用造出係数 中央銀行から信用機関に流れる中央銀行預け金に対する増大された信用承諾（貸出）の比率から決定される。

リーロウのこれら三つの貨幣造出係数の分析に着手する以前に、貨幣造出と貨幣量との関係に論及しなければならぬであろう。貨幣造出係数の数的確認のための基礎としてこのことは重要であるからである。そのさい、中央銀行は信用機関からのみ信用を受取ることができ、また、個人、法人および公共機関は信用機関からのみ信用を受取りうるということ（注七）を前提としている。そこでつぎに貨幣造出と貨幣量との関係について述べ、四、五、六節において右に挙げた三つの貨幣造出係数を分析する。

注一 Lierow, *Der Geldschöpfungskoeffizient der Kreditbanken in der Bundesrepublik*, S. 8.

注二 R. Stucken, *Geld und Kredit*, Tübingen 1949, S. 114.

注三 最初に与えられたリーロウの公式 $K = \frac{G'}{N'}$ に現金引出率 c 及び最低準備率 r を入れるならばシトウツケンと同様の結果にみちびくことができる。すなわち、

$$K = \frac{G'}{N'} = \frac{G' \cdot c + (G' - G' \cdot c) \cdot r}{G' \cdot c + G' \cdot r - G' \cdot c \cdot r} = \frac{G'}{c + r - \{c \cdot r\}}$$

注四 シトウツケンによって与えられた公式によって、現金引出率 c と最低準備率 r が 0・一から 0・九まで変化するならば、理論的に可能な貨幣造出係数の変化はつぎのように整理される。

$\frac{r}{c}$	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9
0.1	5.26	3.57	2.70	2.17	1.82	1.56	1.37	1.22	1.10
0.2	3.57	2.77	2.27	1.92	1.67	1.47	1.32	1.19	1.09
0.3	2.70	2.27	1.96	1.72	1.54	1.39	1.27	1.16	1.08
0.4	2.17	1.92	1.72	1.56	1.43	1.32	1.22	1.14	1.06
0.5	1.82	1.67	1.54	1.43	1.33	1.25	1.18	1.11	1.05
0.6	1.56	1.47	1.39	1.32	1.25	1.19	1.14	1.10	1.04
0.7	1.37	1.32	1.27	1.22	1.18	1.14	1.10	1.06	1.03
0.8	1.22	1.19	1.16	1.14	1.11	1.10	1.06	1.04	1.02
0.9	1.10	1.09	1.08	1.06	1.05	1.04	1.03	1.02	1.01

H. Klepsh-Bodach, Der Geldschöpfungskoeffizient der Kreditbanken, Diss. Erlangen 1955, Tabelle 1, S. 35.

註五 Erich Schneider, Einführung in die Wirtschaftstheorie, III Teil, 3 Aufl., Tübingen 1955, S. 52.

註六 C. A. Philips, Bank Credit, 1923, p. 39.

註七 西ドイツにおいては、公共機関は中央銀行から信用を受取り、また、中央銀行に預金をもつことができる。以前のフランス占領地区では個人および法人も州中央銀行に預金をもつことができた。

わが国ではこのようなことはおこなわれていないが、ただ政府の支払のみは直接日本銀行でなされている。

三

異なった貨幣造出係数の算定のために貨幣量の概念は決定的に重要である。リーロウの研究の目的は個々の銀行の貨幣造出の可能性を吟味するのではなく、全体の信用機関の貨幣造出の可能性を論議することである。したがって、個別銀行の信用創造すなわち、時の流れにしたがって個々の銀行が造出する貨幣量は関係がなく、国民経済の内部に存

在し、國民經濟的に作用する貨幣量のみが問題となる。國民經濟的に作用するという意味では信用機關の金庫のなか、或いは中央銀行にある貨幣額は貨幣量のうちに入れないことは明らかである。それ故、一國民經濟の貨幣量は全銀行制度のそとに流通する現金（すなわち信用機關以外の現金流通高）と、個人、法人および公的団体に属する預金通貨（すなわち銀行以外の經濟主体の信用機關への要求払預金）とから成立っている。さらに厳密にいうならば、全銀行制度のそとに流通する現金額のうち、一部は國民經濟的に作用する貨幣に算入すべきではない。退藏されている、すなわち、一時的に流通界から離れて静止している貨幣額がそれである。しかしかかる金額を捉えることは不可能であり、それ故ここでは考慮され得ない。

いま、かかる貨幣量（現金プラス要求払預金）が増大するならば貨幣造出がおこなわれ、貨幣量が減少するならば負の貨幣造出がおこなわれねばならない。問題は、いかに貨幣が造出され、そしてそれがいかにとりさられるかというところにある。このような過程を説明するために、^{注一}リーロウは全信用機關（中央銀行を含む）の綜合貸借対照表を用いている。この綜合貸借対照表においては、あらゆる状態が個々に説明されるのではなく、最も重要なもののみが示されている。また、個々の信用機關の間の債権、債務は相互に相殺されている。

全信用機關の綜合貸借対照表

借 方

- 一、短期信用
- 二、中期および長期信用
- 三、有価証券および關係会社出資金
- 四、外国に対する債権、マイナス外国に対する債務

五、土地、建物およびその他の資産、マイナス資本金、準備金およびその他の負債

貸 方

一、現金流通高

二、要求払預金

三、有期預金

四、貯蓄預金

五、信用機関の債券

六、銀行以外の経済主体から長期的に調達された貨幣

(七、外国に対する債務、借方参照)

(八、資本金、準備金およびその他の債務、借方参照)

まず、借方の変化によって貨幣量にいかなる変化が生ずるであろうか。貸借対照表の状態のみが変化し、他は一定であると仮定しよう。もし信用供与（短期、中期および長期信用のいずれでもよい）が増大すれば貨幣量は増加するであろう。同様なこととは有価証券、外国に対する債権またはその他の商品の購入によって生ずるかも知れない。それによって、貸借対照表の状態は貸方における相応する変化でバランスされねばならない。一般に、貸借対照表の借方の増加は貨幣の増加を意味するという結論に到達する。反対に、借方の減少によって貨幣の収縮が生ずる。しかしながらつぎのような場合も考えられる。すなわち、これまで有価証券に投資していた人が、これを信用機関に売却し、同時にその金額を預金する。したがって、有価証券の購入によって借方に変化が生ずるが、何等貨幣の増加的效果は生じない。しかしながらこのような場合、或いは同様な場合は、上述の原則——貸借対照表の借方の変化毎に貨幣

の増加または減少が生ずる——を無効にするほど大きな意義を持つものとは思われない。

貸借対照表の借方の状態の変化は貨幣量に同様の作用を及ぼし、借方の項目のなかでは信用が最も重要な地位を占めている。そこで説明の簡略化のために、借方の変化に対して信用供与の増加或いは減少という表現を用いることとする。

つぎに貸借対照表の貸方からいかなる過程が貨幣量に作用するであろうか。貸方の状態の変化によっても貨幣の増加または減少が生じうる。もしも借方が一定のままであると仮定するならば、貨幣量は有期預金（貯蓄預金を含む）の減少によって増加され、反対に、有期預金の増加によって減少される。信用機関の債券および銀行以外のものから長期的に調達された貨幣の増減も貨幣量に対して同様の効果を持つ。貨幣量が増加するさいには非貯蓄が生じ、貨幣量が減少する場合には貯蓄過程が起ることを意味する。

さらに、借方と貸方とを同時に観察するならば、信用供与の増加と有期預金の減少によって最も一般的に貨幣量は増大されうる。また、信用供与の減少と有期預金の増加によって減少するであろう。したがって有期預金の高と信用供与の高とが貨幣量を決定する。このことからつぎの変化の可能性が生ずる。^{注二}

一、つぎの場合には貨幣量は一定である

(a) 相殺的信用供与による相殺的貨幣造出 すなわち、有期預金の増加と同程度の信用供与が行なわれる。有期預金の生成による貨幣の収縮が信用供与の増加によって相殺される。

(b) 相殺的信用収縮による相殺的貨幣収縮 すなわち、有期預金が引出されると同程度に信用が収縮される。有期預金の減少による貨幣の増加は信用供与の減少によって相殺される。

二、つぎの場合には貨幣量は増加する

(a) 附加的信用供与による附加的貨幣造出 すなわち、有期預金の増加以上に信用機関によって信用が与えられる。このような相殺的の有期預金を凌駕する貨幣造出を附加的貨幣造出と呼ぶ。したがって、相殺的の有期預金を越える信用供与を附加的信用供与と呼ぶ。

(b) 相応する信用供与の減少が行なわれることなく、有期預金の減少による附加的貨幣造出

三、つぎの場合には貨幣量は減少する

(a) 附加的信用収縮による附加的貨幣収縮 すなわち、有期預金が引出される以上に信用機関による信用収縮が行なわれる。この相殺的の有期預金以上の貨幣収縮を附加的貨幣収縮と呼ぶ。したがって、相殺的の有期預金を越える収縮を附加的信用収縮と名付ける。

(b) 相応する信用供与の増加が行なわれることなく、有期預金の増加による附加的貨幣収縮

附加的貨幣造出（貨幣量の増加）は、第一に附加的信用供与によって、第二に有期預金の減少によって生成する。附加的信用供与はつねに附加的貨幣造出を意味する。もしも信用供与の増加によって何等貨幣量の増加が生じないならば、それは相殺的信用供与であって附加的信用供与ではあり得ないからである。他方において、すべての附加的貨幣造出が附加的信用供与によってのみ生成されるのではない。かかる貨幣造出は、一部は、或いは全く有期預金の減少によって惹起されるかも知れない。附加的貨幣収縮については、これとまったく逆のことが云われうる。

信用機関の中央銀行預け金は、すでに述べたように、現金保有および中央銀行への預金から生ずる。全信用機関の総合貸借対照表においてはこの中央銀行預け金は特に明示されていない。しかしながら、それは資産項目に関して借方が拡大されていることによるのであって実際にはそのなかに含まれている。中央銀行によって再割引された手形、中央銀行に売却され、或いは担保に入れられた有価証券および中央銀行が引受けた外国に対する債権がこれにあたる。

中央銀行預け金はつぎの場合に中央銀行から信用機関に流れる。

- 一、中央銀行による手形の再割引の増加
- 二、附加的な有価証券が中央銀行に売却され、或いは担保に入れられる。
- 三、外国に対する債権の中央銀行への売却
- 四、中央銀行自体がその他の資産を購入する

逆の場合には中央銀行預け金は信用機関から失われる。

信用機関のみが中央銀行から信用を与えられるという前提のもとでは、中央銀行から信用機関に流れる、または逆の場合の中央銀行預け金の高は、中央銀行による中央銀行預け金の造出または収縮の高と一致する。この中央銀行預け金の高の変化はリーロウの「実地的」貨幣造出係数および信用造出係数の算定のたの最も重要な要因となる。

注一 Lierow, *Der Geldschöpfungskoeffizient der Kreditbanken in der Bundesrepublik*, S. 16.

注二 Lierow, *a. a. O.*, S. 18.

四

「理論的」貨幣出係数は附加的貨幣造出の、この貨幣造出のために必要な中央銀行預け金に対する割合から算出される。信用機関の附加的貨幣造出のために必要な中央銀行預け金は現金引出率と最低準備率とによって決定されるから、「理論的」貨幣造出係数はこれら二つの要因の大きさからのみ算出される。また「理論的」貨幣造出係数は、附加的信用供与によって可能となる附加的貨幣造出にのみ関連する。

すでに述べたように、現金引出率は附加的に生成された貨幣量に対して現金で引出される額の割合である。もし附

加的に造出された貨幣が信用機関から一〇〇パーセント現金で失なわれれば現金引出率は一であり、五〇パーセント失なわれれば二分の一となり、また何等現金が要求されない場合には現金引出率はゼロとなる。

現金引出率は社会の支払慣習によって決定される。さらに支払慣習は単に現金引出率を決定するばかりでなく、現金の預金通貨に対する割合をも決定する。附加的貨幣造出に関して支払慣習が現金引出率に与える影響はつぎの三つが考えられる。^{注一}

一、支払慣習は不変である。

現金引出率は貨幣量に対する現金の比率に等しい。

二、支払慣習が預金通貨のために変化する。

現金引出率は小さくなるであろう。しかも現金の貨幣量に占める割合が減少するのと同じ比率で。

三、支払慣習が現金のために変化する。

現金引出率は大となるであろう。しかも現金の貨幣量に占める割合が増加するのと同じ比率で。

現金引出率が附加的貨幣造出にのみ関連するとしても、それはその時々々の貨幣量に対するその時々々の割合によって決定される。このことは、現金引出率も現金と貨幣量との関係も同一の要因——社会の支払慣習——によって決定されるということによって説明されうる。

理論的には現金引出率と現金の貨幣量に対するその時々々の比率とは異なる場合も当然考えられる。社会の支払慣習の変化が附加的貨幣造出によって惹起されるならば、すなわち、附加的貨幣造出が支払慣習の変化と因果関係にある場合にはかかることが生ずる。もしも支払慣習が予金通貨のために変化するならば、現金引出率は現金の貨幣量には対するその時の割合より小さくなるであろう。逆の場合についてもまた同様のことがいわれる。しかしながら、支払

慣習に対するかかる貨幣増加の影響は数的に握把することはできない。それ故現金引出率の算定には考慮に入れることができない。リーロウは貨幣量と現金との関係から一九四八年から一九五五年にいたる毎月の現金引出率を算出している。^{注一}それによると(注二参照)現金引出率はあまり変化していないことがわかる。彼の表から得た全観察期間の平均現金引出率は四八パーセントになる。シュナイダーも同様の計算を行なっているが、彼の場合の同一期間の数字は四〇パーセントとなる。^{注三}シュナイダーは現金引出率の算出に際して、中央銀行制度にある銀行以外のものの要求払預金を含む数字を基礎としているため、かかる預金を考慮に入れなかったリーロウとの相違が生じたものと思われる。

「理論的」貨幣造出係数を決定するもう一つの要因は最低準備率である。西ドイツでは最低準備率は中央銀行理事会によって決定される。信用機関の種類と所在地とによってそれは異なるが、リーロウはそのなかで最高のものを利用している。^{注四}

さて、与えられた現金引出率(c)と最低準備率とによって「理論的」貨幣造出係数が算出される。リーロウは前述のシュトゥッケンの公式

$$K = \frac{1}{c + r - cr}$$

を使用してこれを算出している。それはつぎの表がそれをあらわしている。

全観察期についての「理論的」貨幣造出係数の平均値は約一・八五であり、毎月の数字の変動は相対的にわずかなある。

西ドイツにおける理論的貨幣造出係数

	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955
1月	—	1.78	1.88	1.86	1.83	1.78	1.84	1.89
2月	—	1.78	1.85	1.87	1.80	1.81	1.83	1.87
3月	—	1.79	1.83	1.85	1.81	1.82	1.84	1.87
4月	—	1.79	1.84	1.84	1.81	1.84	1.85	1.87
5月	—	1.80	1.88	1.35	1.79	1.86	1.88	1.89
6月	—	1.84	1.84	1.84	1.79	1.86	1.87	1.89
7月	—	1.82	—	1.83	1.80	1.84	1.86	1.88
8月	—	1.84	—	1.82	1.79	1.85	1.88	1.88
9月	—	1.87	1.91	1.79	1.84	1.85	1.87	1.85
10月	1.81	1.90	—	1.84	1.84	1.83	1.86	1.88
11月	1.86	1.91	1.85	1.84	1.83	1.86	1.89	1.89
12月	1.77	1.88	1.83	1.86	1.86	1.86	1.94	1.93
年平均	1.81	1.83	1.86	1.84	1.82	1.84	1.87	1.88

Lierow, *Der Geldschöpfungskoeffizient*, S. 31

注一 Lierow, *Der Geldschöpfungskoeffizient der Kreditbanken in der Bundesrepublik*, S. 27 f.

注二

西ドイツにおける現金引出率

	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955
1月	—	48.6	48.2	45.6	46.7	49.0	48.7	47.2
2月	—	48.5	49.0	45.3	47.7	49.6	49.0	47.8
3月	—	48.3	49.5	45.8	47.4	49.3	48.6	47.7
4月	—	48.0	49.4	46.3	47.2	48.9	48.5	47.8
5月	—	47.5	48.0	45.9	48.2	48.2	47.6	47.0
6月	—	48.0	49.2	46.2	48.1	48.0	47.8	47.0
7月	—	48.7	—	46.6	47.9	48.6	48.0	47.5
8月	—	48.3	—	47.0	48.0	48.4	47.3	46.6
9月	—	48.3	47.2	48.0	48.0	48.4	47.7	47.7
10月	50.5	47.5	—	46.3	48.2	49.0	48.0	46.7
11月	48.6	47.0	46.0	46.3	48.5	48.2	47.0	46.5
12月	49.0	48.2	46.5	45.6	47.5	48.0	45.5	45.3
年平均	49.4	48.1	48.1	46.2	47.8	48.7	47.8	47.1

Lierow, *a. a. O.* S. 30.

注三 E. Schneider, *Einführung in die Wirtschaftstheorie*, III. Teil, 3. Aufl., S. 56f.

注四 リーロウは彼の「理論的」貨幣造出係数の算出のための基礎として Bankplatz (州中央銀行の本店の所在地) における最高の Reserveklasse (信用機関の債務の高によって等級別されている) に対して有効な要求払預金に対する最低準備率を使用している。その変化はつぎの如くである。

一九四八年一〇・一一月、一〇%、一九四八年二月—四九年五月、一五%、六—八月、一二%、九月—一九五〇年九月、一〇%、一九五〇年一〇月—一九五二年八月、一五%、九月—一九五三年一月、一二%、一九五三年二月—一九五五年八月、一一%、九—十二月、一二%

五

「実際の」貨幣造出係数は、一定時期において中央銀行から信用機関に流れる中央銀行預け金の高に対して、同一時期の附加的貨幣造出の占める割合から決定される。この場合には附加的信用供与によって可能な貨幣造出ばかりでなく、有期預金の減少によって可能な附加的貨幣造出も捉えられる。

「実際の」貨幣造出係数を明らかにすることは、それがいかなる点において「理論的」貨幣造出係数と異なるかを論議することによって達せられるであろう。

「理論的」貨幣造出係数の算出にさいしては、信用機関の附加的貨幣造出のために必要な中央銀行預け金から出発した。これに反して、「実際の」貨幣造出係数の算定の場合には、中央銀行から信用機関に流れる中央銀行預け金に基かなければならない。「実際の」貨幣造出係数と「理論的」貨幣造出係数との相違は、現金引出と新しく造出された貨幣の最低準備保有のため以外の目的でも、信用機関が中央銀行預け金を必要とするということが考えられる。さら

に、貨幣造出に使用されうる中央銀行預け金が、中央銀行以外の源泉から信用機関に流入する場合も考慮されなければならないであろう。したがって、現金引出率および最低準備率以外に「実際の」貨幣造出係数を決定する要因の大きさが論じられなければならない。これによって「理論的」貨幣造出係数との相違が個々に確定されうるであろう。

まず現金引出との関連において考えてみよう。上述の如く、総貨幣量は現金と予金通貨とによって構成され、両者の比率は支払慣習によって決定される。預金通貨のために支払慣習が変化するならば総貨幣量に対する預金通貨の比率が高まり、現金のために支払慣習が変化するならば現金の割合が高まるということを意味する。現金と預金通貨との関係を考察することによって、つぎの三つの可能性が明らかになる。

(一) 支払慣習は不変である。

現金と預金通貨の比率は変わらない。したがって、相殺的貨幣造出と支払慣習の不変とによって中央銀行預け金にも変化は生じない。このことからつぎの結論をうる。すなわち、第一に、現金から預金通貨へ、預金通貨から現金への変形は何等行なわれない。第二に、相殺的信用供与にさいしては、有期預金の増加によって信用機関に流入する貨幣は、つねにその割合で信用機関から失なわれる。

(二) 支払慣習が預金通貨のために変化する。

第一に、現金は預金通貨に変形される。第二に、相殺的信用供与についていえば、有期預金の増加によって流入するよりも少ない現金が信用機関から失なわれる（預金通貨量は大となる）。この場合信用機関には附加的な中央銀行預け金が流通界から流れこむ。

(三) 支払慣習が現金のために変化する。

第一に、預金通貨は現金に変形される。第二に、相殺的信用供与にさいして、有期預金の増加によって流入す

る以上の現金が信用機関から失なわれる（現金量の増加）。この場合、附加的中央銀行預け金は信用機関から流通界に失なわれる。

支払慣習の変化は現金引出率にのみ効果をもつのではなく、既存の貨幣量は、それによってその構成に影響をうける。支払慣習が預金通貨のために変化するならば、信用機関の貨幣造出の可能性は、現金引出率が小さくなるが故に大となるばかりでなく、現金の預金通貨への交換によって、さらに、貨幣造出に使用されうる中央銀行預け金の信用機関への流入によって信用機関の貨幣造出の可能性は増大する。これと反対に、支払慣習が現金のために変化するならば、現金引出率が大きくなり、また、預金通貨の現金への変形によって、さもなくば貨幣造出に利用されえたであろう中央銀行預け金が信用機関から失なわれることによって、信用機関の貨幣造出の可能性はより小さくなる。

つぎに最低準備保有高との関連において「理論的」貨幣造出係数との相違について考えてみよう。現金引出および現金引出率に関しては、前述の全信用機関の総合貸借対照表の一部——貨幣量——を全体として取扱ったのではなく、貨幣量が現金と預金通貨から成立つという事実から生ずる問題のみを論じた。最低準備保有高の算定に際しては、有期預金を個々の項目に分けることが必要である。最低準備率は要求払預金および有期預金に対して課せられている。これに反して、「信用機関の債券」および「銀行以外から長期に調達された貨幣」という項目に対しては何等準備を保有する必要はない。すなわち本質的には何等預金ではないからである。それにも拘わらず、それらを有期預金に含めて論じてきたことは、かかる項目の貨幣量に与える影響が有期預金のそれと同一と思われるからである。

中央銀行への預金として保有されるべき信用機関の最低準備の額は、最低準備率と要求払預金ならびに有期預金の高によって決定される。そのさい一般に、要求払預金に対する最低準備率は有期預金に対するそれよりも高い。中央銀行は預金に対して利子を支払わないから、信用機関は最低準備保有の義務を負わされている以上の預金を中央銀行

に保有したがない傾向にある。他面、信用機関の中央銀行への預金が最低準備保有高に達しない場合には懲罰利子を支払わなければならない。準備に頼らねばならない際に懲罰が課せられるということは、一見不合理に思われるが、今日の最低準備保有は預金者保護のためではなく、むしろ、中央銀行政策の一手段、すなわち、信用供与、したがって、信用機関の貨幣造出に影響を与えるための手段として用いられているからである。

もし最低準備率が引上げられるならば、信用機関はすべての要求払預金と有期預金に対して増加した金額を最低準備として中央銀行に保有しなければならない。それによって、信用機関は貨幣造出に利用しえたであろう中央銀行預け金を最低準備保有のために失うこととなる。最低準備率が引下げられるならば、貨幣造出のために、信用機関は附加的中央銀行預け金を利用することができる。

相殺的貨幣造出に際して、もしも相殺的貨幣造出が信用機関の債券の増加によって、或いは、銀行以外から長期にわたって調達された貨幣によって行なわれるならば、信用機関は附加的中央銀行預け金を必要としない。しかしながら、相殺的貨幣造出が有期預金の増加によって可能となるならば、信用機関は増加した有期預金に対して保有すべき最低準備保有額だけ附加的中央銀行預け金を必要とする。

附加的貨幣造出に際しては、信用機関は——「理論的」貨幣造出係数の検討のさいに述べたように——要求払預金の形態で生成する貨幣に対して、最低準備保有のために中央銀行預け金を必要とする。有期預金の減少による附加的貨幣造出の場合にはこの附加的に必要な最低準備は、これまでこの有期預金に対して保有されなければならない金額だけ減少するであろう。

最低準備率の増減によって信用機関の貨幣造出の可能性が単に減少または増加するばかりではない。準備率が引上げられると、附加的貨幣造出の場合に信用機関は新らしく生成した預金通貨に対して最低準備保有の目的でより多く

の中央銀行預け金を必要とするばかりでなく、すでに存在する準備義務のあるすべての預金に対しても附加的最低準備が保有されなければならないから、信用機関の貨幣造出の可能性は困難となる。反対に、準備率が引下げられると、信用機関は新らしく生成した預金通貨に対して、より少ない中央銀行預け金を必要とするばかりでなく、既存の預金に対して保有されていた準備も軽減されるので、信用機関の貨幣造出の可能性は容易となる。

最低準備率の変化は別として、信用機関の準備保有額に影響を与える要因として自発的現金準備が考慮されねばならない。信用機関が自発的現金準備を増加しようとすれば、さらに附加的な中央銀行預け金を必要とする。他方信用機関がこれを解放すれば、その中央銀行預け金は附加的貨幣造出に利用されうる。信用機関は附加的貨幣造出にさいして、生成された預金通貨に対して規定された最低準備保有額以上の現金を保有し、或いは中央銀行への附加的、自発的預金を保有しようとするかもしれない。これに対してリーロウは、かかる場合信用機関は、危急の際にいつでも中央銀行預け金を調達しうる適格手形を保有するであろうと述べて、あまり自発的現金準備の意義を認めていない。^{注一}ただ、信用機関は決算上の理由から現金保有の増加或いは中央銀行への附加的、自発的預金を持つとするとして^{注二}いる。ただしかかる附加的現金保有は決算日前のほんの短かい期間に限られる。

これまでの論議によって、「実際の」貨幣造出係数と「理論的」貨幣造出係数との相違は、つぎの五項目から惹起されることが明らかになった。すなわち、

(一) 支払慣習の変化によって

(二) 最低準備率の変化によって

(三) 有期預金の増減による最低準備保有額の変化によって

(四) 信用機関の現金保有の変化によって

西ドイツにおける「实际的」貨幣造出係数

	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955
1月	—	2.6	1.2	2.0	1.5	3.7	8.5	6.8
2月	—	2.6	1.2	1.2	1.3	1.5	1.9	1.4
3月	—	1.6	1.5	1.5	1.3	1.5	2.1	1.6
4月	—	2.2	1.3	1.5	1.3	1.7	2.4	1.7
5月	—	2.3	1.4	1.4	1.4	1.5	2.1	1.8
6月	—	2.4	1.3	1.5	1.1	1.5	1.8	1.5
7月	—	2.3	—	1.4	1.5	1.5	2.5	1.6
8月	—	2.2	—	1.5	1.4	1.4	1.9	2.0
9月	—	2.5	1.9	1.3	1.4	1.6	2.6	1.4
10月	2.3	2.1	—	1.7	1.5	1.4	1.8	1.6
11月	1.7	2.6	1.1	1.5	1.2	1.6	2.4	1.8
12月	1.8	1.7	1.1	1.2	1.0	1.1	1.5	1.4
年平均	1.9	2.2	1.3	1.4	1.3	1.5	2.1	1.6

Lierow, Geldschöpfungskoeffizient, S. 39

(田) 中央銀行への信用機関の自発的預金の変化によって

中央銀行から信用機関に流れる中央銀行預け金が、貨幣造出のために必要な中央銀行預け金に等しい場合には、これら二つの貨幣造出係数はつねに等しい。しかしながら実際には、このようなことはあり得ないも同然である。「实际的」貨幣造出係数は「理論的」貨幣造出係数より大きい小さいかのどちらかである。支払慣習が預金通貨のために変化し、または最低準備率が引下げられ、或いは、有期預金が減少し、さらには信用機関の現金保有が減少し、信用機関の中央銀行への自発的預金が減少するならば「实际的」貨幣造出係数は「理論的」貨幣造出係数よりも大となる。また、支払慣習が現金のために変化し、最低準備率が引上げられ、有期預金が増加し、信用機関の現金保有が高まり、中央銀行への預金が増大する場合には实际的貨幣造出係数はより小となる。

「理論的」及び「实际的」貨幣造出係数の間のもう一つの相違は、前者が個々の時点に対して確定され、したがって、より長期に対しては平均値として捉えられるのに対して、後者は一定期間に対してのみ与えられるという点にある。

前頁の表は、リーロウが算出した西ドイツにおける「実際の」貨幣造出係数の変化をあらわしている。

この表の全体の観察期間の平均値は一、六四である。毎月の数値の変動は「理論的」貨幣造出係の変動よりも著しく大きい。^{注三}

注一 Lierow, *Der Geldschöpfungskoeffizient der Kreditbanken in der Bundesrepublik*, S. 36

注二 Lierow, *a. a. O.*, S. 36

注三 この表は統計的に修正された「実際の」貨幣造出係数である。「実際の」貨幣造出係数を決定する要因の数値は毎月ではなく、それだけでは全く用をなさない。そこでリーロウは毎月の「実際の」貨幣造出係数を決定する要因をその年の数値によつて修正している。この修正の方法はつぎのとおりである。

1954年4月の例

附加的貨幣造出	1954年	3202	mill. DM
〃	1954年4月	587	mill. DM
流入中央銀行預け金	1954年	1526	mill. DM
	1954年4月	34	mill. DM
「実際の」貨幣造出係数	(1954年4月)	587 : 34 =	17.3
修正「実際の」貨幣造出係数	(3202 + 587) : (1526 + 34) =	2.4	

六

信用造出係数は一定時期の増加した信用供与の、同一時期に中央銀行から信用機関に流れる中央銀行預け金に対する比率から決定される。そのさい、附加的信用供与によつて可能な附加的貨幣造出と、相殺的信用供与によつて可能

西ドイツにおける信用造出係数

	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955
1月	—	5.7	5.1	7.0	10.7	45.6	70.0	59.6
2月	—	5.1	3.9	3.4	5.5	8.9	10.1	7.2
3月	—	3.1	4.0	4.2	5.3	9.5	12.0	7.0
4月	—	4.2	3.6	3.8	5.5	9.0	11.5	8.1
5月	—	4.6	3.9	4.0	7.1	8.7	11.1	8.2
6月	—	4.7	3.7	3.8	4.8	8.8	10.1	6.8
7月	—	4.6	3.9	3.8	6.3	9.4	12.5	7.8
8月	—	4.1	4.5	3.8	5.3	8.6	10.1	9.8
9月	—	4.5	3.6	3.7	6.8	10.0	14.4	6.4
10月	1.1	4.0	3.4	4.0	6.5	9.3	9.5	8.0
11月	0.9	5.4	3.7	3.8	5.2	9.5	11.8	8.3
12月	1.4	3.2	3.0	3.3	4.1	6.3	6.7	5.4
年平均	1.1	4.3	3.8	3.9	5.8	9.4	11.3	7.9

Lierow, Geldschöpfungskoeffizient, S. 42

な相殺的貨幣造出とが捉えられる。

「実際の」貨幣造出係数の算定にさいしては、附加的信用供与によって可能な附加的貨幣造出と有期預金の減少によって可能な附加的貨幣造出が捉えられる。これに反して、信用造出係数の場合には、増加した信用供与^{注一}から出発しなければならぬ。

もしも、相殺的貨幣造出、しかも有期預金の減少による附加的貨幣造出がおこなわれないならば、したがって、附加的信用供与による附加的貨幣造出がおこなわれる場合にのみ、信用造出係数は「実際の」貨幣造出係数に等しくなる。相殺的信用供与による相殺的貨幣造出がなく、有期預金の減少による附加的貨幣造出がおこなわれるならば、信用造出係数は「実際の」貨幣造出係数より小さくなる。また、相殺的信用供与による相殺的貨幣造出がおこなわれるならば、信用造出係数は「実際の」貨幣造出係数より大となる。信用造出係数と「実際の」貨幣造出係数との比較によって、有期預金の減少による附加的貨幣造出がおこなわれたか、或いは、相殺的信用供与による相殺的貨幣造出がおこなわれたかがまず第一

に確認されうる。また、かかる要因がいかなる相対的比重をもつかがつぎに確認されるであらう。

リーロウの算出した西ドイツにおける信用造出係数は前頁の表の通りである。^{注二}

注一 第二節の全信用機関の総合貸借対照表の借方の増加という意味において。

注二 信用造出係数の算出にさいしても、「実際的」貨幣造出係数の算定の場合と同様の理由から、この表の数字も、上述の統計的修正のおこなわれた後のものである。

七

以上がリーロウの貨幣造出係数についての概要である。すなわち、まず従来の信用創造論、とくに信用創造の限度を算定するための公式を示し、それが準備率と現金引出率の二つの要因によって規整されるにすぎないことを述べた。そしてそこに考慮されていないいくつかの要因を指適することによって、すなわち、貨幣量に影響を及ぼす諸要因を考慮することによって、リーロウの三つの貨幣造出係数を説明した。彼の「理論的」貨幣造出係数は、一定の現金が与えられればどれほどの預金が出発されるかというフィリップスのそれと同一の考えから出発している。貨幣造出係数が可能性から出発しているのに対して、「実際的」貨幣造出係数と信用造出係数が実際の数字に基づいている点にその特色が見出される。これまで、この分野の研究は、せいぜいフィリップスの公式に考慮されていない要因を指摘する程度にとどまっており、それらが貨幣量との関連においてリーロウにみられるように掘下げられてはいなかったからである。リーロウの研究は、従来の信用創造論を根本的に変えうるものでは勿論ないが、それを発展させることによって現実の係数の算出の可能性を通じて、経済分析への途を開いた点にその功を認めることができるであらう。

リーロウは彼の方法にしたがって、前掲の表その他を使用して西ドイツ経済の分析をもおこなっている。すなわち、彼の三つの貨幣造出係数は、同一時期においてもそれぞれ本質的に異なるから、これらの大きさの相違がどこに溯求されるかを解明することによってかかる分析をおこなっているのであるが、ここでは、彼の三つの貨幣造出係数についての原理的紹介にとどめる。