

内生的貨幣供給説への到達とその深化： 吉田金融論の形成過程

齊藤美彦

- I. はじめに
- II. 『決済システムと銀行・中央銀行』の「はしがき」を追う
- III. 全国銀行協会連合会時代の論考
 1. 都市銀行のシェア低下と資金偏在
 2. 預金・貸付市場
- IV. 武蔵大学に転じて以降の論考
 1. 『決済システムと銀行・中央銀行』の構成から考える
 2. 実務の世界と学界の議論の橋渡しを願って
- V. おわりに

I. はじめに

吉田暁（1933-2014）は、その職業生活の前半を銀行関係の業界団体（全国銀行協会連合会）で過ごし、後半を大学教員（武蔵大学）として過ごした。業界団体勤務時代は銀行界の論客として利子課税問題についての論考等を主として発表していた。しかしながら一方で業界団体勤務の過程において自らの金融論を形成していったと思われる。銀行関係の業界団体に勤務していたからといって、また銀行員であったとしても、金融とは何かと突き詰めて考えることは必ずしも必要ではない。日々の業務をこなしていればよいからである。しかしながら吉田の知性はそのようにして日々を過ごすことを許さなかったのではないだろうか。結局、吉田は内生的貨幣供給説へと行きつくことになる。このことは、銀行観の転換をもたらすこととなる。銀行とは、「預金を集めて貸出す機関」などではないという銀行観であり、銀行とは「貸出等の与信行為を自らの一覽払債務（当座預金等）を創造することにより行う機関」であるということになる。

しかしながら世間一般の銀行観とは、「預金を集めて貸出す機関」であり、金融研究者の間においても、そのような銀行観が多数派であり、今でもそうかもしれない。それでも内生的貨幣供給説に立脚した金融論を確立していった吉田は、業界団体勤務中の時期においても内生的貨幣供給説的論考をわずかながら発表していたが、それは大きく注目されることはなかったのではないだろうか。

ところで銀行協会は、手形交換所や内国為替のセンターである全銀システムを運営していた。これはA銀行の預金もB銀行の預金も同じマネー（通貨）であることを担保する

仕組みである。銀行界全体で運営するこうしたシステムにより、A銀行の与信行為によって創造されたマネーが他銀行においても受け取られ流通するわけである。吉田は、銀行協会時代のほとんどを調査部で過ごしたが、退職前の数年間をペイメントシステムを統括する部門でもある事務部の長として過ごし、ここにおいて銀行業におけるペイメントシステムの役割を、これまでも十分に考えていたではあろうが、より本格的に考察するようになったものと推察される。

そして大学に転じてからは、数々の内生的貨幣供給説やペイメントシステムに関する論考を発表するとともに、マルクス経済学の学会である「信用理論研究学会」において報告等を行い、一定程度の同調者を獲得していった。本稿においては、以下で吉田金融論の形成過程について、吉田自身の論考を追うとともに、筆者による若干の推察も加えながら、検討し、内生的貨幣供給説の妥当性や銀行観の転換の必要性等について検討することとしたい。

Ⅱ. 『決済システムと銀行・中央銀行』の「はしがき」を追う

吉田は1955年に東京大学経済学部を卒業し、全国銀行協会連合会に就職した。公務員試験はトップに近い成績であったことは、東京大学教養学部時代の同級生であった林健久、山口重克から筆者は何度か聞いたことがある。それでも当時の種々の事情から、就職先としては銀行協会を選択したわけであるが、これには東大時代のゼミの先生であった横山正彦が戦前期に銀行協会の前身に勤務していたことが大きいのではないかと筆者は推測する。なお、横山は正統派のマルクス経済学者であったが、本郷時代において林が声をかけて集めた、日高晋（当時法政大学助手）をチューターとする宇野旧原論をテキストとする研究会にも参加しており、宇野理論についても学んでいた¹⁾。

吉田がまず配属されたのは業務部であり、大蔵省へと頻繁に通う日々であったようであるが、その後調査部へ移動し、銀行協会時代のほとんどを調査部で過ごすことになる。その過程で吉田はその金融理論を確立していったわけであるが、それについては吉田の生涯唯一の単著である『決済システムと銀行・中央銀行』（吉田 [2002a]）の「はしがき」にある程度書かれているので、本章では以下でそれを追うこととしたい。

吉田が銀行協会に就職したのが1955年のことである。この年は「金融界にとってもいろいろな意味で画期をなす年であった。全銀協自主規制金利が、並み手形（優遇手形以外の手形）金利の引き下げという形でスタートし、貯蓄優遇税制が利子課税全廃という形で

1) この日高晋をチューターとする研究会については、山口重克も『経済評論』の最終号（第42巻5号）に書いている（山口 [1993]）。そのメンバーは10人程度であり、山口自身はこの研究会に参加しなければ、マルクス経済学者にはなっていなかったであろうと書いている。また、クラスで「別に目立った存在であったとはとても思えないし、どうして林が私を誘ってくれたのか今もよくわからない」（山口 [1993] 163頁）とも書いている。筆者はこの論文が発表された当時、林がメンバーである研究会に参加しており、研究会後の飲み会において「どうして山口先生を誘ったのですか？」と尋ねたことがあるが、その答えは「目だよ、目！」というものであった。（林先生には私的な会話を披露したことについてご容赦いただきたい。）

ピークに達し、それ以後は利子課税の復活・税率の引き上げを巡る攻防が展開されることになる。公定歩合を中心とする金融政策も一応復活した。またそれ以前からの難題であったオーバーローン問題も間もなく再発することとなる。」(吉田 [2002a] ii 頁)

このようなことに関連した業務にたずさわる過程で、吉田は「預金はどうして増えるか」ということを考えざるをえなかったという。この預金は個別行の預金などではなく、マクロベースのそのことであるが、こういう疑問を持つこと自体が吉田の非凡さを示している。ただし利子課税の優遇を要望するということは、それが預金の増加に寄与し、産業資金の潤沢にするものであるからであり、「課税優遇を要望する立場からは、それが預金増につながることを立証する必要があった」。(吉田 [2002a] ii 頁) これは通俗的には預金利子課税の優遇は、その他資産から預金へのシフトをもたらす、預金増となるという論理となるが、実はシフトするには必ず売却の相手方がいて、それが手放すものは預金であるのだが、それは考慮されない場合が多い。しかしより大きな問題は、「このような考え方は銀行を外部にある資金を集めて貸し出す機関とみているわけであるから、預金が信用創造の産物であるといった考え方ではこのような要望はむずかしくなる。」(吉田 [2002a] ii 頁) ということである。利子課税問題について語る際には、どうしても通俗的な銀行観に寄り添う必要があったのであろう。

蛇足になるが筆者が銀行協会に就職したのは、1979年のことであり、新人で配属されたのは調査部であったが、当時の直属の調査部長が吉田であった。1979年の仕事の中心は預金利子課税問題(少額貯蓄非課税制度 [マル優制度] 等)であったが、当時の筆者の銀行観は、通俗的なそれであり、郵便貯金に銀行が個人預金を奪われないためにはどうしたらよいかという発想しかなかった。さらに蛇足を加えれば、日常業務のひとつとして月に一度の「預貸金速報」の発表というのがあった。これは銀行の預金および貸金の状況についてプレス発表するというものであるが、当日の朝には調査部員は各銀行の本部の預金担当者および貸出担当者を訪れ、話を聞き、持ち帰り報告したうえで、発表文の原案を修正したりした。調査部員の報告後に、吉田調査部長がとりまとめの発言をするわけであるが、その際に「貸出がこれだけ伸びているのだから、預金が増えるから貸出が増やせるのではないかな?」と発言を何度かしていた記憶がある。どうして記憶にあるかといえば、当時の私は「部長は変なこと言うな? 預金が増えるから貸出が増やせるのではないかな?」と思っていたからである。

それはともかくとして、通俗的な銀行観はオーバーローン問題への都市銀行にたいする非難にも関連する。鈴木淑夫は吉田の東京大学の同期生であるが、高度成長期の金融構造の特徴点を①(企業の)オーバーボロウイング、②(都市銀行の)オーバーローン、③間接金融の優位、④資金偏在の4点にまとめていた(鈴木 [1974])。このうち②オーバーローンは、都市銀行が預金以上に貸し出しているということであり、預金を集めて貸出すはずの銀行がそのようなことをするのはおかしいという非難となる。しかも都市銀行は地方銀行等からインターバンク市場において恒常的に借りている(資金偏在)だけでなく、日銀による貸出にも依存していた。これはけしからんというのが主要な論調であった。まず、銀行は預金以上に貸出すなどということはあってはならないことだし、足りない分を日銀

から借りるというのは、適用金利が公定歩合であり、それは当時において最も安い金利であるから、日銀が都市銀行に補助金を与えているということになるのではないかという非難である。

このオーバーローンについては、日本の金融の宿痾であるとされ、政府の審議会の「金融制度調査会」においても問題として検討された。ここでは都市銀行の行動様式（ビヘイビアともお行儀とも称された）の問題のほかに、「成長通貨」供給方式の問題があることが明らかとなった。

すなわち「これは銀行の信用創造による預金創出と、そこからの現金の漏れの問題であり、まさに信用創造をどう考えるべきかの問題が提起されていたわけである。」(吉田 [2002a] iii頁) ここにおける「現金の漏れ」という表現は、通俗的銀行観を持っている向きには理解の難しいことであろう。

この点については、社会の始まりを2人の人間と銀行という具合に思い描くとわかりやすい。何とありえない想定と思う向きも多いだろうが、現存する中央銀行として世界最古の歴史を持つスウェーデン・リクスバンクの公式媒体に掲載された論文「危機時の貨幣および金融政策」(Armelius et al. [2020])は、そのような想定から始められている。2014年にイングランド銀行 (MacLeay et al. [2014]) が2017年にドイツ連邦銀行 (Deutsche Bundesbank [2017]) が、それぞれ貨幣供給の内生性に関する論文をその公式媒体に発表してきているが、リクスバンク論文はもっともシンプルな例から始めている²⁾。

同論文は、現代におけるマネー（銀行券・預金通貨）は、まずは民間銀行が非銀行民間部門にたいして貸出を行うことにより創造されるとしている。この社会においてはアルファ銀行とベータ銀行の2銀行が存在する。そして中央銀行であるリクスバンクも存在する。まずアルファ銀行は顧客であるアルフィーに10,000黒なの貸出を預金設定をすることにより行う（図表1）。この時点での社会のマネーストックはゼロから10,000クローナへと増加する。

図表1 アルファ銀行のアルフィーへの貸出

アルファ銀行		リクスバンク		ベータ銀行	
(資産)	(負債)	(資産)	(負債)	(資産)	(負債)
貸出金 (アルフィー)	10				
	当座預金 (アルフィー)				
	10				

(注) 単位は1,000クローナ (図表5まで同じ)

[出所] Armelius et al. [2020] p.3.

アルフィーには資金需要があったわけであるが、その内容はアンからのアパート（価格10,000クローナ）の購入である。この際にアンがアルファ銀行の顧客であれば、預金の持

2) この時期においてなぜ各国中央銀行が貨幣供給の内生性についての論文をその公式媒体において発表したのか、その内容については斉藤 [2023] を参照されたい。

図表 2 アルフィーがアンからアパート購入

アルファ銀行		リクスバンク		ベータ銀行	
(資産)	(負債)	(資産)	(負債)	(資産)	(負債)
貸出金 (アルフィー)	10				
	当座預金 (アルフィー)				
	(アン)				
	0				
	10				
	10				
	10				

[出所] Armelius et al. [2020] p. 4.

図表 3 アンがベティからボート購入

アルファ銀行		リクスバンク		ベータ銀行	
(資産)	(負債)	(資産)	(負債)	(資産)	(負債)
貸出金 (アルフィー)	10				
	当座預金 (アルフィー)				
	(アン)				
	0				
	5	対銀行債権	準備預金	(RIX)	5
	(RIX)	(アルファ銀行)	(ベータ銀行)		当座預金
	5	5	5		(ベティ)
	5				5
	10	5	5	5	5

[出所] Armelius et al. [2020] p. 5.

図表 4 アンがベティからボート購入後にアルファ銀行がベータ銀行からインターバンク借入れ

アルファ銀行		リクスバンク		ベータ銀行	
(資産)	(負債)	(資産)	(負債)	(資産)	(負債)
貸出金 (アルフィー)	10				
	当座預金 (アルフィー)				
	(アン)				
	0				
	5	対銀行債権	準備預金	コールローン	5
	コールマネー	(アルファ銀行)	(ベータ銀行)	(アルファ銀行)	当座預金
	(ベータ銀行)	0	0		(ベティ)
	5				5
	10	0	0	5	5

[出所] Armelius et al. [2020] p. 10.

ち手がアルフィーからアンに変更されるだけである（図表 2）。さらに預金の保有者であるアンがベティの所有するボートを5,000クローナで購入するとする。ベティがベータ銀行の顧客である場合、アンが小切手をベティに渡し、ベティがこの小切手をベータ銀行に持ち込んでもよいが、ここではアンがアルファ銀行に5,000クローナをベティに送金するように依頼する。アルファ銀行は、アンらの預金残高を減らし、リクスバンクから5,000クローナを借りて（RIX）、同行のベータ銀行の口座に入金する。同時にベータ銀行はベティの口座に5,000クローナを入金する。（図表 3）ここでアルファ銀行は、リクスバンク信用を受ける必要は必ずしもなく、インターバンク市場においてコールマネーをベータ銀行から借入れてもいい（ベータ銀行の資産はコールローン）。これを表しているのは図表 4 であるが、ここにおいてはリクスバンクはゼロバランスであること、およびどのケースにおいてもマクロ的な預金量は当初に設定された10,000クローナであることがわかる。そして預金の振替により基本的にはシステム全体の破綻がないことが分かるであろう。

よいと考えたかはよくわからない。「資金需給実績」欄は、よくわからないまま適当に書かざるをえなかったが、正直いってその理解にはかなりの時間を要した。

余談になるが、1985年に刊行された島謹三『短期金融市場の話』（島 [1985]）は、以下のような一文で始まっている。

「銀行券が増発される時は」と職場の先輩が言いました。「金融は引き締まるのです。」日本銀行に入行したての私たちが「金融要略」という統計を毎日作成する事務配属され、その内容説明を受けていたときの事です。私たちは初めて給料を手にしてフットコ具合いがあたたかかったので、この説明が何とも腑に落ちないのです。」（島 [1985] i 頁）

これを読んだときの私は、日銀キャリアでもこのことを理解するのが簡単ではなかったことに安心感を覚えたりもした。筆者の場合は、銀行に現金（日銀券）がないと理解することにより（現金がない銀行は、預金が引き出されると日銀にある準備預金を下ろして調達せざるをえず、結果として生じる準備預金の減少は金融逼迫要因である）解決することができたが、若い頃の吉田も同様であったようである。

「その謎は日銀券増発がどのようにして生ずるかの現実を考えることによって理解できるようになった。つまり人びとが日銀券を手にするのは銀行からの預金引き出しを通じてであって、ここでは未だ日銀は登場しない。銀行は失った日銀券（現金準備）を補充しなければならないから、日銀預金を日銀券で引き出すことになるが、その次には日銀預金の調達が必要となるので、これが金融市場の逼迫として現われ、それに対する日銀の対応が問題となるということなのである。」（吉田 [2002a] iii 頁）

そしてこのことは、金融論の初級教科書にあるような、まずは市中銀行の保有する国債を中央銀行が購入することによりベースマネー（準備預金）が供給され、そのうちの一部を準備として残しておいて、あとは貸出にまわし、貸出を受けた企業はそれを支払い、受け取った企業はそれを自分の取引銀行に預金する、その銀行は預金の一部を準備としてとっておき、残りを貸出に回すといったことが連続するという通俗的に信用創造論と呼ばれているものについての疑問につながるということとなる。すなわち、ものごとの順序が違うということなのである。このことについて吉田は、「最初に準備があるのでなく、準備は後から求められるのである。」（吉田 [2002a] iii 頁）と書いている。

このようにフリップス型の信用創造論への疑問を持ち、おそらくは非常に影響力の強かったガーレイ＝ショウの議論にも疑問を持った吉田は、主流派経済学ではなく、マルクス経済学の理論をとりあえずは注目したのかもしれない。ちょうど吉田が銀行協会に就職した直後から、日本のマルクス経済学会では、不換銀行券、すなわち金兌換されない銀行券（基本的に中央銀行券）の性格をどう規定するかについての論争（不換銀行券論争）が華々しく展開されていた。多数派（飯田繁等）は、『資本論』においては貨幣は金であるとされており、金兌換が不能である不換銀行券は「国家紙幣」に他ならないとしたが、少数派の岡橋保はほぼ孤軍奮闘（川合一郎は一応は同じ陣営とみなせるが）で、不換となっても中央銀行券は経済取引を通じて出ていき、そして還流するわけであるから、「信用貨

幣」と捉えるべきであると主張したが、マルクス経済学者の集まりである「信用理論研究会」(現・信用理論研究学会)では、岡橋説への支持は広がらなかった。

吉田は、この論争については、岡橋説に親和性を抱いたのではないかと予想され、「高度成長期の日銀券増発をどうとらえるかという問題提起として興味を持った」(吉田 [2002a] iii 頁)と書いているが、現実の論争はマルクス訓誥学へと傾き、それに失望したようである。また、吉田の知り合いに多かった宇野学派は、この論争を完全に無視していた。

こうしたなかで1959年にはセイヤーズの『現代銀行論』の日本語訳(原著は1958年刊行の第4版:セイヤーズ [1959])が刊行された。この本においては内生的貨幣供給説が展開されており、吉田はそこにおいて「銀行は他の人々から受け取るなんらかの資産と引き換えに預金をつくり出す」「公衆による貨幣支出の圧力を急速に変化させることが必要なさいには……当局が預金量にまず第一に影響を与えようと決意することがもっとも適切な措置である」といった記述(吉田 [2002a] iv 頁)があることに衝撃を受けたという。ここにおいて吉田は内生的貨幣供給説と出会ったのであろう。ただし「預金は信用創造の産物であり、金融引き締めとは預金量の抑制だというようなことは、当時の日本ではほとんど論じられていなかった」(吉田 [2002a] iv 頁)のであるが、吉田はこれこそが金融を理解する鍵であると気づいたのではないだろうか。

さらにセイヤーズの訳書の出版の2年後の1961年には、吉田の「畏友山口重克が「将来の資金形成の先取り」として」(吉田 [2002a] iv 頁)信用創造を積極的に展開した(山口 [1961])。これは山口の師である宇野弘蔵の信用論が遊休貨幣資本の相互融通の域を出ないものであり(すなわち信用創造は説かれぬ)、銀行資本もそのたんなる仲介者とする見解からは離れ、大きく次元を離れた学説であった。ただし山口の信用創造論は、基本的に銀行券で論じられており、預金通貨の創造による信用創造は論じられていないわけではないものの、「近代的銀行にあっては、預金は、原理的には必ずしも積極的な意義をもっていない……(銀行券発行は)購買力を追加的、先取的に創出し、将来の社会的な資金形成そのものを媒介する」(山口 [1961] 159頁)という表現からわかれるとおり、預金通貨の意義を認めない(原理的にはあるが)ものであった³⁾。吉田にとってこれは受け入れがたいというよりは、現実に転用することのできない理論であったであろう。このため吉田は「山口が銀行券で論じているのを預金通貨に読み替えて、その後の考え方の基準」(吉田 [2002a] iv 頁)とせざるをえなかったわけであろうが、この段階で吉田における信用創造論および預金通貨論(その増加について等)は完成したといつてよいのではないだろうか。

なお、オーバーローン問題の論議の中で、1960年前後には、その是認論も登場しており、それは「典型的貨幣造出論」(klassische Geldschöpfung)に基づくものであったようである。それは内生的貨幣供給論であり、商業銀行の貸出は預金創造で行われるが、その一部は現金(銀行券)として流出していくのにどう対処すべきかの論点が示されていた。その場合、「中央銀行が現金を供給するルートは中央銀行の、①対政府信用増、②金・外貨の

3) 山口信用創造論の学説史的意義およびその限界については、齊藤 [2022] を参照されたい。

取得，③対民間信用増ということになる。」（日本銀行 [1986] 87頁），①のルートは財政インフレ後の中央銀行の公開市場操作，②のルートは外国の窮乏化策で望ましくない以上，③のルートの方が望ましく，これにより日本の戦後復興が実現されてきたというものであったようであるが，こうした議論も吉田に影響を与えていた⁴⁾。

この他では，1971年に都市銀行等の中堅行員を集めて合宿形式で開催される「都市銀行研修会」（事務局は銀行協会調査部）において三井銀行の板倉譲治（後に三井銀行社長・全国銀行協会連合会会長）が講演で内生的貨幣供給説を展開していた⁵⁾。このようなことも吉田の金融観・銀行観（内生的貨幣供給説）を確固なものとしていったものと推察される。

Ⅲ. 全国銀行協会連合会時代の論考

1. 都市銀行のシェア低下と資金偏在

このような見解には吉田がいわば独力で到達したものではあるが，そればかりではない。銀行協会における先輩・同僚との議論によりそのような見解を固めていったということを筆者は私信や口頭ベースで聞いたことがある。ただし銀行協会時代においては，それについての論考は限られており，吉田自身「一般の教科書に採択されているフィリップスの公式は広く普及していて，あえて異を唱えるのは一実務家としてはおこがましいこと」（吉田 [2002a] iv頁）と考えていたと記している。

また吉田は以下のようにも記している。

「そのような中で，1977年に出版された，当時日銀におられた横山昭雄氏の『現代の金融構造』は，本源的預金から始まる信用創造論を根底から批判するものとして参考となり，また勇気づけられるものであった。」（吉田 [2002a] iv頁）

これまた余談となるが，筆者が銀行協会に就職したのは1979年のことであるが，調査部への配属直後に先輩から「部長がこの本（横山著『現代の金融構造』）を読めといっているよ。」といわれて，とりあえず読んでみたが，正直に言って全く理解できなかった。「預金が先なのではなくて，貸出が先なのだ」といっていることぐらいは理解できたが，「それだからといって何なんだろう」といった感覚であり，酒席で先輩にこの本のことを話題にしても「どっちでもいいんだよ！」などという人が多かった記憶がある。この本（横山 [1977]）が画期的な名著であることを知るのには，かなり後になって2回3回と同書を読んで以降のことなのであった⁶⁾。

4) 「典型的貨幣造出論」により，こうした議論を展開したものとしては，樋口 [1960] がある。

5) 板倉の講演は『都市銀行研修会講義録』に採録されたが，同書は非売品であり，後に板倉 [1995] に収録された。

6) 筆者は大学に転じて以降の2000年になりようやく「内生的貨幣供給説としての日銀理論：量的緩和論批判への系譜」（斉藤 [2000]）という論文を当時の勤務先（広島県立大学 [現・県立広島大学]）の紀要に発表した，そこにおいて横山説を伝統的日銀理論（内生的貨幣供給説）を初めて本格的に外部に発表した書として紹介した。

吉田は横山の本が出版される1年前の1976年に大内力編『現代資本主義と財政・金融3 現代金融』に「都市銀行のシェア低下と資金偏在」(吉田 [1976])という論文を書いている。実は、これが筆者が初めて読んだ吉田の論文であり、学生時代にそれを読んでいた。ゼミの山口重克先生が筆者に就職の世話してくださるといふことで、銀行協会(銀行倶楽部)に連れて行っていただき、吉田暁調査部長と面談させていただいた。高校紛争(札幌南高校)を経験し、あえてマルクス経済学のゼミを選択したわけであるから、当時の筆者は銀行協会なる組織については、嫌悪感まではいかないものの好感情を抱いているわけではなかった。しかし、初対面で吉田調査部長のことを「この人は信頼できそうな人だな。」と感じたことを覚えている。

その後、どのような経緯でこの論文を探し出したかはよく覚えてはおらず、誰かのアドバイスではなしに自分で探し出したように思うが、まずはマルクス経済学者(大内力)の編集する本に銀行協会の調査部長が論文を書いていることに衝撃を受けた。筆者が銀行協会への就職を決断した理由として大きかったのは、この論文を読んだということとか探し出したことが大きいように思う。ついでながらこの本に論文を書いている大学関係者以外の研究者は2人(熊野剛雄・小林和子)おり、その所属は日本証券経済研究所であった。筆者は学生時代にこの研究所の名前を知ることとなったが、銀行協会を退職した後に職をえたのがこの研究所であったことに、何かしらの縁を感じてはいる。

それはともかくとして学生時代の筆者にこの吉田のこの論文を理解することはさすがに無理ではあったが、現時点で読み返すならば、そこには内生説的な発想が色濃く表れていることがわかる。

この論文は、その題名が示すとおり、都市銀行のオーバーローンが恒常的な資金不足の原因となり、短期金融市場における恒常的な資金の取入れ(マネーポジション)となり、他方、地方銀行以下が恒常的な資金の出し手(ローンポジション)になっていたこと、すなわち資金偏在という現象が生じていたことが都市銀行のシェア低下とどう関わるかについてのものであった。

そこについてはオーバーローンと資金偏在に関連して以下のような記述がある。「民間大企業の設備投資および輸出を先導とする高度成長過程で、その資金需要に貸し応じたが、これらの大企業向け貸出資金も企業間取引などを通じて中小企業や個人部門に流出していくため、都市銀行は自ら造出した資金のすべてを自らの預金として還流させることができない。さし当っては外部資金調達でつなぐわけであるが、次の段階では低下した資金シェアに対応相手貸出シェアもまた逐次低下せざるをえない、というプロセスの積み重ねであったといえる。」(吉田 [1976] 349-350頁、下線は筆者)

すなわち都市銀行は大企業への貸出により創造した預金を自らの店舗網により還流させることはできず、短期金融市場において資金を取らざるをえなくなっているという記述であり、本論文は全体として都市銀行は創造した預金をどのように取り戻す(還流させる)かという観点から書かれている。そして本論文においては、引用部以外においては「本源的預金」という用語はカギカッコ付きで書かれていることも注目される。預金吸収のため

の都市銀行の大衆化も当時においては限界があり、都市銀行が大きな不満を持っていた大蔵省の店舗行政についても、シェア低下に大きな影響があったとは思えないとの分析がなされている。これは現時点で考えれば、店舗規制が仮に存在しなかったとして、住宅地に預金吸収型の店舗を都市銀行が多く設置したと考えるならば、給与水準の高い都市銀行員を多く雇い、預金吸収業務にあたらせることが経営効率上どうであったかと考えれば明らかであるように思われる。

そのような考察の後に、同論文は以下の文章をもって締めくくられている。

「信用拡張のベースとしての安定的な個人預金の吸収の重要性は決して否定できないし、この分野での競争努力が消えることはありえない。しかし大企業取引を基本とする都市銀行にとっては、この大衆預金吸収という貯蓄銀行的役割をある程度下位の金融機関にゆずり、そこでまとめられた資金を金融市場を通じて吸収するというパターン（資金偏在）も必然的なのである。」（吉田 [1976] 360頁）

このような金融に関する観点が、横山昭雄の著書が発刊される前の年に発表された論文において提示されていることを、ここでは再度強調しておくこととしたい。

2. 預金・貸付市場

吉田が銀行協会在籍中に書いたもののうち、より明確に内生的貨幣供給説を展開したもののとしては、吉田 [1981] が挙げられるが、吉田自身も吉田 [2002a] の「はしがき」において以下のように書いている。

「私自身が、そのような考え方を明確に述べたのは、1981年、東洋経済新報社の金融・証券講座第2巻『金融・証券市場の制度と構造』中の第2章「預金・貸付市場」においてであった。」（吉田 [2002a] iv頁）

これに続いて引用しているのが、以下の文章である。

「預金と貸出との関係は一見、原材料の仕入れと製品の販売と似たようなもののようにみえる。とくに個々の銀行にとってはそうであるが、しかし銀行組織全体としてみれば、信用創造理論が教えるように、預金と貸出は別個のものというよりは、同一の事柄の表と裏の関係にある。今日では通常、貸出は借り手の当座預金口座（個人向けローンなどでは普通預金口座も利用される）に貸出額を記帳することによって実行される。その瞬間には貸出増＝預金増となっている。もちろん借り手は必要があって借りたのであるから、この当座預金あてに、小切手を振り出して仕入れ代金の支払いその他の決済に使うであろう。借り手の当座預金残高は減少することになるが、この小切手を受け取った側が、取引銀行に入金するので、銀行全体としては依然として預金は消滅しない。個人ローンの場合、いったん現金で引き出してなんらかの消費にあてたとすると、創られた預金消滅するが、しかしこの場合でも小売店が、その受け取った現金を取引銀行に入金すれば、総体としての増加した状態が維持される。このことは預金が各種の取引を媒介しつつ、銀行組織の中を回流しているということであり、預金が通貨（マネー）であるということの意味なのである。」（吉田 [2002a] iv-v頁、原文は吉田 [1981] 27頁）

そしてこれに続いての引用は以下のとおりである。

「このようにして発生する銀行組織全体としての資金不足は、結局、中央銀行が埋めてやる以外には調整されえない。個別に日銀貸出や相対の買いオペを行って、日銀預け金を創出する（その一部は日銀券で引き出されて、手薄くなった銀行の保有現金を補填することになる）、あるいは日銀が金融市場に乗り出して、手形や債券を購入する（売り手は日銀小切手を取引銀行に入金し、結局銀行の日銀預け金が増加する）ということになる。逆にいえば、中央銀行がどのような姿勢で最終的な不足資金の補填を行うかによって、出発点にさかのぼって、銀行と借り手の間での信用の創出は影響され、限界を画されているのである。」（吉田 [2002a] v 頁、原文は吉田 [1981] 28-29頁）

以上のように吉田は書いたわけであるが、これを読んだ当時の筆者は「横山著と同じようなことを部長は書いているな。」くらいのことは思ったが、それが通常の金融観・銀行観を転換させるような重要な記述とは思わなかった。当時の調査部のメンバー間においても、この本が話題とされることはなかったと記憶しているし、それほど読まれてはいなかったのではないかと想像する。そして、このような金融観・銀行観は、銀行界においても学界においてもさほど注目されずにいた。

しかしながらこの部分だけでなく、この章全体が吉田の金融観・銀行観を知るためには重要なものである。とりあえずは以下のような文章を引用しておくこととしたい。

「（銀行の）貸出や有価証券投資という形での信用供与は預金を創出する。反面、個々の金融機関は自ら吸収しうる預金量によってその信用供与を制約される。預金吸収をめぐる激しい競争が展開されることになるが、その競争は預金取扱金融機関相互間のみならず、債券等他の金融資産との間でも行われる。預金の条件（金利）は他の金融資産の条件（利回り）と密接な関係の下に決められることになる。また創出された預金の一部は現金となって銀行組織から漏出していく。銀行としては預金形態での回流を確保するべく、振替え、振込み等の機能の充実を図るが、最終的には日銀の信用供与に依存せざるをえず、金融政策が預金、貸出の総枠を規制する。」（吉田 [1981] 31頁）

この金融観・銀行観は、現在の筆者のそれとなっているが、発表された当時においては吉田金融論の理解はそれほどのものではなかった。吉田は、この論文の発表の4年後に銀行協会を離れ、大学（武蔵大学）に転ずるわけであるが、その後には内生的貨幣供給説に関連する論考を本格的に発表していく。筆者としては、それを追いかけ、さらには研究会での議論や個人的な交流から、徐々に内生的貨幣供給説を自身の金融観・銀行観の基礎としていったわけであるが、次章においては武蔵大学に転じて以降の諸論考について、その意図するところを中心に検討することとしたい。

IV. 武蔵大学に転じて以降の論考

1. 『決済システムと銀行・中央銀行』の構成から考える

2002年に刊行された『決済システムと銀行・中央銀行』は3部構成で全12章となっている。第Ⅰ部は「ペイメントシステム」、第Ⅱ部は「現代の貨幣と銀行・中央銀行」、第Ⅲ部は「金融不安定性と銀行システム」となっている。同書は、おそらくは最初に構成が決め

られ、それに基づき計画的に書き進められたものではない。吉田が大学に転じて以降、注文に応じたり、武蔵大学の紀要に発表したりしたものを、この時点で再構成されたものであろう。

そこで、ここでは12章の論考を初出時の早い順から並べ直すこととした。信用理論研究学会の『信用理論研究』は、学会報告の要旨的なものであり、それについては学会報告時とした。その結果は以下のとおりである。

- 1985年 4月 「銀行の決済機能とは何か」 第Ⅰ部①
- 1987年10月 「ペイメントシステムへの『異業種参入』をどう考えるか」 第Ⅰ部②
- 1988年 3月 「ペイメントシステムのリスクと銀行の本質」 第Ⅰ部③
- 1988年10月 「ペイメントシステムから銀行システムを考える」 第Ⅱ部①
- 1990年 3月 「決済システム・準備預金および中央銀行」 第Ⅱ部③
- 1993年10月 「金融システムの安定性とナロウバンク論」 第Ⅲ部①
- 1995年 2月 「ナロウバンク論批判」 第Ⅲ部②
- 1995年11月 「金融システムの危機とセーフティネット」 第Ⅲ部③—2
- 1996年10月 「金融システムの危機とセーフティネット」 第Ⅲ部③—1
- 1998年 2月 「オーバーローン論再考」 第Ⅱ部②
- 2000年 3月 「あいまいな存在としての中央銀行」 第Ⅱ部④
- 2001年 3月 「電子マネーは新たな通貨か」 第Ⅰ部④
- 2002年 「インフレーション・ターゲットは『デフレ』脱却に有効か」 第Ⅱ部⑤

これをみるならば、大学に転じて以降しばらくは、ペイメントシステム関連のものを中心に執筆し、第Ⅰ部を構成する論考となっていることがわかる。1980年代は金融自由化が金利自由化を中心に進展した時期であり、その過程で銀行のペイメントシステム（サービス）の独占が投資信託の一部の決済機能の獲得とも思える事態の進展等により、浸食され始めていた時期でもあった。そこで吉田が主張したのが銀行にとってペイメントサービスとは預金・貸出が本業と一般には思われているかもしれないが、中心的な業務であるということであった。

1982年にはジェラルド・コリガン（当時ミネアポリス連銀総裁）が、「銀行は特別な存在か？」（Corrigan [1982]）を発表し、注目された。そこにおいてコリガンは、その問の答えをイエスとし、その理由として①取引勘定（決済性預金）の提供、②他のすべての経済主体にたいする流動性の最終的な供給源（銀行のみが決済性預金を創造する）、③金融政策の伝播経路（その理由は①および②、すなわちその他の金融機関にはこの機能がなから）とし、そのうちもっとも重要なものとして①取引勘定（決済性預金）の提供を挙げた。すなわち決済性預金を提供しているということこそが銀行にとってもっとも大事なもので、それが銀行を特別な存在としていると認定したのである。吉田の議論は、このコリガンの議論と同じ系列に属するものと考えてよいであろう。

ここで問題となるのは、投資信託の一部が実質的に決済機能を有しているような外観を呈していることをどう考えるかということとなる。コリガンの見解は、そうであるならば

それらは銀行とみなすべきであり、銀行と同様の規制・監督体制下に入るべきのものであった。吉田もほぼ同様の見解であったであろうが、価格変動の激しい投資信託はマネーとしては不適格との見解もあった。また、価格変動が局限され、実質的に元本保証があるかのような投資信託については、筆者との個人的な会話において「それは投資信託の自己否定である」との考えを持っていたことを確認している。

第1部の諸論考が書かれた時期は、ペイメントシステムへの関心が高まった時期でもあったが、バブルの時期でもあった。膨れ上がったバブルは破裂するしかなく、1990年代以降の日本経済は低迷を余儀なくされ、この過程で金融危機も発生した。一方で、一時的に上昇した後で、名目金利の低下は続き、結局ゼロ近傍まで低下した。金融危機の発生からは、商業銀行が負債である預金の対応資産としてリスクな貸出を有していることへの疑問が提示されるし、金利の低下余地がなくなった状態からはベースマネーの供給増を求める議論（量的緩和論）が登場することとなる。

第II部の諸論考は、銀行システムの外にまず貨幣（通貨）が存在していると考えられる外生的貨幣供給論者の発想を批判しつつ、銀行による与信行為が貨幣（通貨）供給となっているということは、銀行の決済機能と密接不可分であることを主張したものとされている。そしてこれは中央銀行論にもつながり、アメリカ経済学の標準的な理論のように、まず中央銀行がマネタリーベースを決定し、それからマネーストックが決まるようなタイプの議論を否定しているのである。吉田は、「あいまいな存在としての中央銀行」としたが、中央銀行は政府に近い市場に近いかといえば、それは圧倒的に市場に近いものであるとの議論を展開した。ほぼ民間機構であり、その金融政策は銀行業務として行われている（権力の行使ではない）という観点からは、その政府からの独立性は当然という評価となり、一方の極論となっているとはいえるであろう。

さらに唯一の書下ろしである「9 インフレーション・ターゲットは「デフレ」脱却に有効か」は、2002年におそらくは2001年3月以降の日銀の量的緩和政策を検討し、そこに至る議論について批判したものであろう。ここでも通説的なベースマネー供給から始まる金融理解が批判されているのである。その他、金融政策の非対照性（金融緩和は効きにくい⇒金融政策は紐であって棒でない）、「デフレ」を貨幣的現象ととらえるのは誤りである、今日の不換中央銀行券を国家紙幣と同一視するのは誤りである（両者は発行の態様が全く異なり、前者は与信を通してでなければ発行されない）等の議論が展開され、「デフレ」脱却のためのインフレーション・ターゲットは否定されている。

第III部の諸論考が発表されたのは、バブルが崩壊し金融機関の経営がかなり怪しくなり、預金保険の発動事例も出るようになり、住宅金融専門会社問題も注目された時期であった。この時期は1997年以降の本格的な金融危機の時期ではないものの、銀行（協同組織金融機関も機能的には銀行である）が危機に陥ったならば、国民の大切な資産である預金が危機に陥るということであり、「そもそも預金に対応する資産に不良債権化しやすい企業への貸出などを有してよいのか？」という類の疑問が出てくることとなる。このような見解が出てくるのは、ある意味必然ともいえるが、ナロウバンク提案は単なる銀行の業務制限以

上のものがあると吉田は考えていた。

吉田は、ナロウバンク提案の銀行観は、「預金を受け入れ、それを貸出す」というものであり、銀行の信用創造機能をまったく理解していないものと考えていた。その結果として通貨（マネー）供給の弾力性が失われることをナロウバンク提唱論者はまったく考慮していないことについて批判的であった⁷⁾。

そしてその銀行観・金融システム観は、以下のように集約される。

「ある程度の失敗は市場経済にはつきものであり、それがその効率性の源泉でもある。……ペイメントシステムに関していえば、私的債務が貨幣化され、その元となった債務が不良化することが銀行の決済能力を脆弱化することに、リスクの源泉があるわけである。しかしそれを公的にもものに置き換えればよいかといえば、ことは左様に簡単ではない。決済に必要なマネーを誰が誰に与えるか—その判断自体がリスクを冒すことなのだが—の問題を抜きに決済システムは考えられないのである。」（吉田 [2002a] 190頁）

このような金融観は、おそらくはリーマン・ショックのような事態を観察したとしても（経営者への責任の取らせ方等は別にして）変更はなかったのではと筆者は想像するが、それはともかくとして、以上でわかるとおり吉田の生涯唯一の単著は、銀行のみが信用創造機能を有すること、そしてそれがペイメントサービスの提供と密接不可分であることを中心に構成されているのである。

2. 実務の世界と学界の議論の橋渡しを願って

吉田は、自身を半実務の世界にいた人間と称していた。業界団体の仕事というのは銀行実務そのものを行っているわけではないが、その世界を観察することが学界にいるよりも精密に行えるとの認識であろうか。そしてその経験を生かして、そこから学界における議論を活性化できたらとの思いから活動していたといえよう。

その際に期待したのは、主流派経済学ではなくマルクス経済学であった。前者にはそもそもまともな貨幣論は存在せず、その銀行観は「預金を集めて貸出す組織」というものであり、信用創造論もフィリップス流のそれを無批判に受け入れていると感じたからであろう。マルクス経済学については、学生時代に正統派マルクス経済学者（横山正彦）のゼミに所属していた一方で前述の宇野理論の研究会にも出ていたこともあったが、『資本論』第Ⅲ巻第5篇のマルクスは、銀行学派に親和的と感じたことも大きかったのではないかと推察する。

ただし、日本のマルクス経済学には、大きな不満も感じていた。それは以下の文章に集約されている。

「マルクス経済学の信用論にあっては……原理論レベルでの展開ということもあって、本

7) イギリスでは、世界金融危機（リーマンショック）の混乱の過程においてビッグフォーのうちの2行が国有化されたが、それへの反省から銀行のリテールバンキング業務と証券業務・国際業務を分離するリテールリングフェンス規制が2019年以降導入されたが、そこにおいては法人（勘定）分離の結果として誕生したリングフェンス銀行の信用創造機能を阻害しないような配慮がなされた。この点について詳しくは、齊藤 [2021] の第4章を参照されたい。

来の貨幣が後景に退いてしまった20世紀後半の現実に対する有効な説明原理を与えてくれない。」(吉田 [2002a] 85頁)

そして本格的な預金通貨論が展開されていないこと、ペイメントシステムへの関心が薄いこと、何より信用創造論が内生的貨幣供給説に基づき展開されていないことに不満を持っていた。そこで吉田は実務の世界からの視角をもって学界に問いかけを行った。その立場は、2001年5月28日に立教大学で行われた「信用理論研究学会2001年度春季大会」における報告論題「実務感覚からの理論への期待—信用創造論を中心に—」⁸⁾に現れているといえるであろう。

そこで吉田は、実務的観点からの疑問として①「相殺」概念への疑問、②預金通貨論を含む信用創造論を積極的に取り上げるべきではないか、③預金の源泉としての遊休貨幣資本への疑問、④不換銀行券は政府紙幣か、⑤中央銀行の本質の5点を指摘した。

これらを順にみることとすると、①「相殺」概念への疑問については、筆者は多年にわたりこれを一番目に述べるこの意味が分からず、生前に聞いておくべきであったと考えてきた。その趣旨は、「本来の貨幣が現れないことをもって「相殺」とすべきではなく、債権債務関係が全社会的にも消滅することをもって「相殺」とすべき」とのことであろう。現時点でこの論点を最初に持ってきたこの意味については、銀行のマイクロベースの与信行為(貸出等)が預金設定(信用創造)により行われることが、マクロベースのマネーストック増となるわけであり、このマネーストックが減少するのは貸出の返済により債権債務関係が消滅することによるわけであり、「相殺」とは信用貨幣量がマクロ的に減少しないケース(債務が振替移転されるもの)に使ってはいけないことを最初にいいたかったのではないかと考えている。

これに続く、②預金通貨論を含む信用創造論を積極的に取り上げるべきではないか、③預金の源泉としての遊休貨幣資本への疑問は、吉田がもっとも訴えたかった点であろう。『資本論』第三巻では「貨幣取扱資本」が「信用論」に先だって「商業資本論」内部で論じられていることもあって、銀行の預金業務はその関連で論じられることが多かったのではないだろうか。そこから「預金」業務とは、外生的な貨幣(金貨幣等)を吸収し、支払準備を補強するだけのものとして取り扱われてきたのではないだろうか。吉田の主張したかったのは現状分析だけでなく理論ベースにおいても与信を預金設定により行う信用創造論を積極的に展開すべきであり、「預金とは銀行が創造するもの」であり「預金とは外生貨幣を吸収するもの」ではないということを強く主張したかったものと思われる。そこから理論ベースにおいても、銀行資本とは「遊休貨幣資本の相互融通を媒介する資本」ではなく、「与信を自らの一覧払債務(銀行券・預金)を発行することにより行う資本」へと転換すべきとの主張を行ったものと理解する。吉田の議論においては、当然のことながら銀行の一览払債務のうちでより重要なものは預金債務なのである。

8) 報告内容およびそこにおける議論について詳しくは信用理論研究学会『信用理論研究』第20号(吉田 [2002b])を参照されたい。

最後の2つの、④不換銀行券は政府紙幣か、および⑤中央銀行の本質は、管理通貨制下の不換銀行券、中央銀行（これについては理論ベースでのことも含まれるが）をどう捉えるべきかについてのものである。日本のマルクス経済学界においては、「不換銀行券は国家紙幣である」という説が有力であるが、吉田はそれはその発行の態様（民間銀行が預金を創造し、それが下ろされることにより市中に出回る）を無視した議論であり、岡橋保と同様にそれは信用貨幣であると認識すべきであるとした。このことは、兌換銀行券と不換銀行券の間に差異を積極的には認めないというものであり、理論ベースでも現状分析ベースにおいても銀行券と預金の銀行の債務（負債）としての同質性を強調するものであるといえよう。

さらにイングランド銀行の国債保有や米ナショナルバンクの国債保有と結びついた発券（日本の国立銀行も同様であろう）について、これは政府債務の貨幣化と解釈してはいけない点についても強調している。ここにおける国債保有は自己資本の運用であり、米ナショナルバンクの場合などは、その国債保有額によって発券の上限が画されるという関係があったにすぎない。実際に銀行券がバランスシート上に現れるのは、貸出等が行われる時点であり、負債である銀行券の対応資産は貸出債権なのであるから、それは民間債務の貨幣化とみるべきであるとの見解を示していた点も注目される。

また、中央銀行については、国家機関ではなく銀行業務を遂行している（それは権力の行使ではない）ことを強調している。さらにシニョレッジという概念自体を否定し、発券銀行も預金銀行も利鞘により収益をあげているという点では同じであることを強調している。

信用理論研究会の全国大会は、自由論題報告がなく共通論題について長時間の討論を行うことが特色となっているが、その質疑応答内容が『信用理論研究』でみることができる。これを読むならば、吉田の議論がうまく受容されておらず、多くの反対論が提出されていることがわかるが、吉田はこれにたいして丁寧な説明を心掛けていた印象がある。

内生的貨幣供給説にたいするよくある批判・疑問であるインフレーションを説明できないかとか、まずは所得から説明すべきではとの議論とか、兌換銀行券と不換銀行券の差異を認めないことは納得できないとの議論であるが、これらは基本的には金融関係を「貨幣がまずあってそれが貸借される」と考えていることに由来している。吉田の議論は西川元彦の「貸借関係から貨幣が生まれてくる」ということを主張している。金融関係は「貨幣」から始められるのではなく「信用」から始められるべきである、そして銀行の準備は事後的に求められるというのが、吉田金融論の要諦なのである。

V. おわりに

本稿においては、吉田金融論の形成過程について、それがほぼ全国協会連合会勤務時代に形成され、武蔵大学に移ってから本格的に発表されてきた経緯をみてきた。吉田自身は、内生的貨幣供給説についての賛同者を、すくなくともマルクス経済学の研究者の間（信用理論研究会等）において増やしたいと考えていたと思われる。筆者は、1990年代後半の

信用理論研究会の懇親会において、某老大家が「最近の信研は変わってしまった。若い連中がみんな吉田にコロコロとやられてしまって……」という嘆きを聞いたことがあるが、実際は一定の賛同者をえることには成功したが、多数派となるには程遠いということではないだろうか。ただし、吉田の議論自体は単純に無視するというわけにはいかないと考えられているということであろう。

もっとも内生的貨幣供給説自体は、別に吉田のオリジナルの学説であるわけではない。銀行学派（マクロード等）以来のものであり、通貨論争というかそれ以前からの貨幣を外生的に供給されるものであるとするか、内生的に供給されるかの対立が続いていて、信用創造論についてもフィリップス型のそれを容認するか、それとも完全な謬説として葬り去るかの違いであるかといっただけであろう。

吉田の議論と親和的な最近の素晴らしい業績である金井雄一の著書（金井 [2023]）によれば、「両説がそれを取り下げないのは、マネタリーベースがマネーストックを統制できるのか否か、という問いに決着をつけられないためである。」（金井 [2023] 10頁）とのことである。金井の書は、日本の近年の事態は、マネタリーベース増があったとしてもマネーストック増に結びついていないため、外生説が誤りであることは明かになっている一方で⁹⁾、「マネーストックがさほど変動しないのにマネタリーベースは大きく変動したという事態からは、マネタリーベースはマネーストックの受動的反映であるとする内生説もまた否定されたといいうる。」（金井 [2023] 11頁）としている。

筆者はこの点については、準備率規制が機能していた時期と超過準備が恒常的に存在するもしくは準備率規制が意味をなさなくなっている（廃止されている国もある）時期の違いではないかと考えるが、それはともかくとして金井の議論は「貨幣にたいする信用の先行性」を明確にすることにより、論争の決着を目指すものと解釈できる。筆者は、金井の議論に賛成するものであるが、この議論はデビット・グレーバーの『負債論』（グレーバー [2014]）に親和的であるとみなせるであろう。そうするとそれはマルクスの価値形態論、商品貨幣説への評価へも影響することとなる。経済学の大きな変化が予想されるわけであるが、もう一度吉田の議論にもどるとするならば、吉田自身は金本位制が停止して以降、かなりの年月が経過しているわけであるから、この時代に合わせた理論が登場することを期待していたことを以下の文章の紹介とともに最後に指摘しておきたい。

「（発行・還収といった通貨の動きではなく）支払い約束を重視するのは、資本主義の基本を金本位制、銀行券は兌換銀行券に置き、金本位制の停止、兌換の停止をもって資本主義の異質化と捉え、理論としては本来の資本主義の下で考察すべきとするからではないであろうか。またマルクスが価値形態論の展開から貨幣の必然性を論証し、貨幣は金に落ち着くとしたこととも関連しているのであろう。しかし金本位制から離脱して80年近く、

9) 2023年4月25日には、イングランド銀行ブロードベント副総裁が講演（Broadbent [2023]）を行い、同行がゼロリザーブ制度であった2006年以前においてマネーストックの増加率が高かった一方で、2009年以降の量的緩和政策実施後の時期においては、マネーストックの伸びは停滞しており、リザーブとマネーストックは無関係であると指摘していることは注目される。

19世紀のそれからは異質化したといっても資本主義でなくなったわけではない。戦争（とくに敗戦）や革命的な社会変革の過程で激しいインフレーションに見舞われたこともあったにせよ、資本主義はしぶとく生き延びてきたのである。そういう観点からすると貨幣・信用に関しても、現在の中央銀行券・中央銀行預金、銀行預金（補助貨幣は中央銀行券の発行・還収に包摂されている）というシステムを前提に理論化を図るべきではないであろうか。」（吉田 [2008] 15-16頁）

参考文献

- Hanna Armelius, Carl Andreas Claussen, David Vestin [2020] “Money and monetary policy in times of crisis” *Economic Commentaries* (Sveriges Riksbank) No.4 2020.
- Gerald Corrigan [1982] “Are Banks Special?”, *Federal Reserve Bank of Minneapolis Annual Report*.
- Ben Broadbent [2023] *Monetary policy: prices versus quantities* (speech).
- Deutsche Bundesbank [2017] “The role of banks, non-banks and the central bank in the money creation process” *Deutsche Bundesbank Monthly Report*, April 2017.
- Michael McLeay, Amar Radia and Ryland Thomas [2014a] “Money in the modern economy: an introduction” *Bank of England Quarterly Bulletin* 2014Q1.
- Michael McLeay, Amar Radia and Ryland Thomas [2014b] “Money creation in the modern economy” *Bank of England Quarterly Bulletin* 2012Q1.
- 板倉讓治 [1995] 『私の金融論』慶應通信
- 金井雄一 [2023] 『中央銀行はお金を創造できるか』名古屋大学出版会
- D. グレーバー（酒井隆史他訳）[2016] 『負債論 貨幣と暴力の5000年』以文社
- 斉藤美彦 [2000] 「内生的貨幣供給説としての日銀理論—量的緩和論批判に至る系譜」『広島県立大学論集』第4巻第1号
- 斉藤美彦 [2006] 『金融自由化と金融政策・銀行行動』日本経済評論社
- 斉藤美彦 [2014] 『イングランド銀行の金融政策』金融財政事情研究会
- 斉藤美彦 [2021] 『ポスト・ブレグジットのイギリス金融：政策・規制・ペイメント』文眞堂
- 斉藤美彦 [2022] 「山口信用創造論の学説史的意義と限界」『宇野ニューズレター』第27号
- 斉藤美彦 [2023] 「なぜ先進国中央銀行は貨幣供給の内生性に関する論文を発表したのか？」『大阪経大論集』第74巻第1号
- 斉藤美彦・高橋亘 [2020] 『危機対応と出口への模索—イングランド銀行の戦略』晃洋書房
- 島謹三 [1985] 『短期金融市場の話』東洋経済新報社
- 鈴木淑夫 [1974] 『現代日本金融論』東洋経済新報社
- R.S. セイヤーズ（三宅義夫訳）[1959] 『現代銀行論』東洋経済新報社
- 日本銀行百年史編纂委員会 [1986] 『日本銀行百年史』第6巻
- 樋口午郎 [1960] 「オーバー・ローン役割」『金融ジャーナル』第1巻第3号
- 山口重克 [1961] 「商業信用と銀行信用」鈴木鴻一郎編『信用論研究』法政大学出版局
- 山口重克 [1993] 「私と「原理論」「段階論」」『経済評論』1993年5月増大号（第42巻5号）
- 横山昭雄 [1977] 『現代の金融構造』日本経済新聞社
- 横山昭雄 [2015] 『真説 経済・金融の仕組み』日本評論社

- 吉田暁 [1967] 「最近における預金者別，金融機関別預金の動向」『金融』第245号
- 吉田暁 [1976] 「都市銀行のシェア低下と資金偏在」大内力編『現代資本主義と財政・金融3 現代金融』東京大学出版会
- 吉田暁 [1981] 「第2章 預金・貸付市場」貝塚・志村・蠟山編『金融・証券講座第2巻 金融・証券市場の制度と構造』東洋経済新報社
- 吉田暁 [2002a] 『決済システムと銀行・中央銀行』日本経済評論社
- 吉田暁 [2002b] 「実務感覚からの理論への期待—信用創造論を中心に—」『信用理論研究』第20号
- 吉田暁 [2008] 「内生的貨幣供給論と信用創造」『経済理論』第45巻第2号