大正四年六月二十一日第三種郵便物認可（毎月一回一日發行）

東京帝國大學經濟學會

經濟論叢

第四十四卷　第四號

昭和十二年四月一日發行

論叢

國民生命史觀の諸問題……經濟學博士　石川興二

貸借對照表の性質……經濟學博士　蜷川虎三

時論

臨時租稅增徵と稅制整理……法學博士　神戸正雄

生產設備擴充資金の供給と赤字公債の消化……經濟學博士　小島昌太郎

研究

中立貨幣の條件に關する一異說……經濟學士　中谷實

全體主義的國民經濟學の基礎理論……經濟學士　白杉庄一郎

「孤立國」に於ける收獲遞減法則……經濟學士　山岡亮一

說苑

ロイツに於ける再保險の操作……經濟學士　佐波宣平

最近獨逸に於ける公債政策論……經濟學士　島恭彥

蘇聯第一次五ケ年計畫と貿易……經濟學士　松尾彰

附錄

新着外國經濟雜誌主要論題

（禁轉載）

第四十四卷　五三二　第四號　五〇

生産設備擴充資金の供給と赤字公債の消化

小島昌太郎

一

最近、生産設備擴充の必要が唱道せられ、それがために、我が中央銀行たる日本銀行の機能を改めて、工業資金の供給を富豊ならしめんとするといふことである。然るに、かくの如く資金が、産業界に振り向けられるならば、政府の發行する謂はゆる赤字公債の消化が害せられるこゝとなるの虞があるのではないかといふ議論が見受けられる。一見すれば、道理のある論のやうではあるが、私は、むしろ、この産業資金の供給增加は、赤字公債の消化を促進する效果あるものであると思ふ。よつて、こゝに、その理由を簡單に說明しやうと思ふ。

生産設備の擴充政策は、その理由とする所、國防充實のための軍需品生産を豊富ならしめることゝ、物價の暴騰を防ぎ、惡性インフレを未然に廻避し、國民生活の安定を計らんとするにあるといはれて居る。すなはち、我が軍需品の生産力は、重工業たると輕工業たるとを問はず、その基礎産業より完成品産業に至るまで、更に現在の生産規模を擴充するのでなければ、その莫大なる需要を充すに足らず、物價騰貴を招來する虞があるといふのである。そして、萬一、かゝる物價騰貴を來すことゝもなれば、豫算の實行を阻害し、國防充實の妨げとなると共に、國民生活の安定は望み得ざるばかりではなく、その騰貴の勢、急激なるに至れば、惡性インフレの發端と

なる可能があるといはねばならぬ。

生産設備擴充政策は、この觀點よりすれば、惡性インフレ廻避政策であると言ふことが出來る。併しながら、生産設備擴充政策は、工業資金の供給を豐富ならしむることによつて行はれるのであるから、この方面よりして、また、物價騰貴を招來するの虞なしと言ふことは出來ない。ゆゑに、この資金の供給は、緩急よろしきを得るを要すると共に、調節統制を保たなければならぬ。中央銀行たる日本銀行が、この資金の供給者として立ち現はるゝことは、その供給に於ける調節統制を重視してのことであらうと考へられる。

さて、生産設備擴充のための工業資金の供給が、日本銀行の統制の下に、緩急よろしきを得て、調節統制を保つて行はれるものと假定する。然る場合には、その資金は如何なる方向に運動を起して、如何なる狀態に落付くことゝなるか。

これについては、その資金たるものが、その起發點を如何なる所にもつものなるかを考へなければならぬ。この場合の起發點として主なるものは、次の三つが考へられる。第一は日本銀行の貸出資金であり、第二は普通銀行が日本銀行にもつ所の預金、すなはち謂はゆる一般預金であり、第三は預金者が普通銀行にもつ預金である。

このうち、第一の日本銀行の貸出資金を以て生産設備擴充に充當せらるゝ場合には、その資金は、海外に流出せざる限り、大體、結局に於て、赤字公債の消化に於て落付くことになり、第二の普通銀行の資金の場合に於ては、その一小部分は、赤字公債の消化に振向け得ざるものとなるけれども、第三の預金者の資金の場合に於ては赤字公債の消化は殆ど害せられることはない。

二

先づ、第一の日本銀行の貸出資金の場合より說明する。この場合に於ても、生産設備の擴充資金を供給するの局に當るものは、もとより日本銀行ではなくして、傳へらるゝ所によれば、日本興業銀行若しくは普通銀行であるといふことである。すなはち、日本興業銀行は、生産設備の擴充をなさんとする諸會社に對して、それに必要なる資金を、社債若しくは貸付金の方法によつて融通するのであり、それに要する資金は、原則として、興業債券を發行してこれを調達するのである。然るに金融市場の情況により、興業債券の發行が不能であり、若しくは、不能ならずとも、不適當である場合がないとはいへない。然る場合に於て、日本銀行は、興業債券若しくは、日本興業銀行保有の株券または社債を擔保として、または、見返品として、同行に對して、この資金の貸付をなさんとするのであるといふ。

この場合に於ては、その資金は、日本銀行の創作する所である。この日本銀行が創作したる資金が、日本興業銀行を經て、生産會社に貸付けられるのである。生産會社は、この資金を以て生産設備の擴充に充てることゝなる。從つて、それは、借受主たる生産會社の手に渡つて後、やがて、土地の買入代金として、工場の建築資金として、機械の購入代金として、その他これと類似の目的のために、その全額が支出せられるのである。その場合に於て、これらの賣手は、その受領資金を、とりあへず、彼等の取引關係ある普通銀行に預け入れる。

このときに於て、資金が如何なる經路に於て、如何なる動きをなすかを觀察するについては、これらの場合に

於て、資金が如何なる形に於て動くかを注意しなければならぬ。すなはち、これらの貸付または支拂の場合に於ては、現金が、すなはち日本銀行兌換券が、用ゐられるのではないことに吾々は留意しなければならぬ。日本銀行が日本興業銀行のためになす貸出は、兌換券が用ゐられるのではなくして、預金の設定として行はれる。すなはち、日本銀行は、日本興業銀行に對して、貸出をなすと同時に、同額の預金を預ることゝなるのである。また日本興業銀行が生産會社に對してなす貸出は、主として、借受生産會社のために、自行に於ける預金の設定としてこれをなすのである。

更に、生産會社が、この借受資金を使用する有様を見るも、土地その他の購入代金の支拂は、この日本興業銀行に於てもつ所の預金を振當に小切手を振出して行はれるのである。その小切手が土地の賣却者、工場の建築業者、機械製造業者等によつて、彼等それぞれの取引銀行に預け入れられて、その預金となるのである。從つて、この場合に於て、曩に、日本銀行が日本興業銀行のために設定したる預金が、これらの普通銀行にそれぞれ移轉することゝなるのであつて、それが、謂はゆる一般預金として存在することには何等の變りはない。

かくて、日本銀行が日本興業銀行を經て貸出したる生産設備擴充資金は、その目的たる生産設備の擴充に使用せられて後、普通銀行の日本銀行に於ける預金として存在することは、最初に、日本興業銀行のために、この資金が創作せられて、その預金として設定せられたる狀態と、異ることなく、たゞ、その所有者を變更するに止まるのである。

然るに更に、この場合に於て、最も注意すべきことは、この最初の、日本銀行の日本興業銀行への例へば一百

萬圓の貸出は、そのときには、後者の前者に於ける一百萬圓の預金となるだけであるが、それが、土地の賣却者、建築業者、機械製造業者等に支拂はるゝに及んでは、彼等の取引銀行に於けるそれぞれの預金として、合計一百萬圓があるばかりではなく、それらの銀行の日本銀行に於ける預金としても、亦、一百萬圓存在するのであつて、結局、一百萬圓の最初の貸付が、二つの一百萬圓の預金となることである。このことは、更めて云ふまでもなく、明白なる事柄であるけれども、往々、金融市場の情況を觀察する場合に見落されて居る所である。

三

右に述べたる所は、日本銀行の創作にかゝる貸出資金が、日本興業銀行を通じて、生産設備の擴充に用ゐられたる場合に於けるその第一段階の動きである。この資金が赤字公債の消化に向ふ所の第二段階の動きを說明するについては、更に普通銀行が、同樣に、日本銀行の創作資金の貸出を受けて、生産設備の擴充に融通したる場合を見なければならぬのであるが、この場合に於ても、その資金が、海外に流出せざる限りは、結局に於て、普通銀行に於ける預金と、日本銀行に於ける預金と、二つの同額の預金となることには、前の場合と變る所はない。

かくて、日本銀行の創作資金は、日本興業銀行を經過すると普通銀行を經過するとを問はず、生産設備擴充資金として、前述の如く、土地の賣却者、建築業者、機械製造業者等の手に渡るまでは、現金の形をとることなく、總て、銀行預金の形のまゝで轉々流通するのである。然るに、土地の賣却者は別として、その他のものは、建築業者にしても、機械製造業者にしても、その受領資金を以て、材料、原料、動力等の代金の支拂に充てなければ

ならぬと共に、また俸給勞賃の支拂にも充てなければならぬ。前者は、企業に對して支拂はるゝものであり、後者は勞務者に對して支拂はるゝものである。從つて、この資金は、こゝに於て、企業に對する支拂と勞務者に對する支拂とに分れる。その企業に對する支拂が、更にまた、企業に對するものと勞務者に對するものとに分れることは、それより以下の進展に於ても同樣である。

企業に對する支拂は、原則として常に小切手を以て支拂はれる。從つて、その受授者間に於ける資金は、銀行預金の形のまゝで轉々する。併しながら、勞務者に對する支拂、すなはち、俸給勞賃の支拂は、むしろ原則として常に現金である。それゆゑに、この生產設備擴充資金が、前述の如き進路をとりて、建築業者、機械製造業者等の手に渡りて後、彼等によりて俸給勞賃として支拂はるゝときに至りて、それは、初めて現金たる形態をとることゝなるのである。

すなはち、建築業者、機械製造業者等が、前に小切手を以て預け入れたる預金の中より、俸給勞賃の支拂に必要なる金額が、現金を以て引出されるのである。この場合に於て、他の事情に變りがなければ、普通銀行の預金も、日本銀行の預金も、その金額だけ減少して、日本銀行兌換券(若しくは補助貨幣)の發行高が、それだけ增加し、現金通貨の流通量が增加するのである。

併しながら、これを以て、直ちに、世間の現金通貨の流通量が增加して、謂はゆる惡性インフレが起るものと考へるならば、大變なる速斷である。俸給勞賃として支拂はれたる資金は、その受領者によつて、殆ど直ちに生活費として、小賣業者に支拂はれ、それは、小賣業者自らにより、若しくは、卸賣業者、生產業者に渡つて、そ

れらのものによつて、やがて、間もなく、それらの取引銀行に預け入れられ、再び預金の形に復原するからである。從つて、現金通貨の世間に於ける流通量は、俸給勞賃の支拂によつて、一應は增加するけれども、直ちに縮少して、預金は囘復し、兌換券發行高は縮少するのである。

若しも、俸給勞賃の支拂に於て、現金通貨の流通量が增加することありとせば、そは、俸給勞賃として支拂はれたる資金が、生活費として支拂はれ、小賣商、卸賣商、生産者等によりて銀行に預け入れられるまでに、更に、追かけ的に第二、第三の俸給勞賃が支拂はれる場合でなければならぬ。すなはち、俸給勞賃として支拂はれたる資金の、小賣系統に於ける流通が、重複的に生ずる場合にのみ、現金通貨の流通量の膨脹が起るのである。

然るに、我が國の慣習に於ては、俸給勞賃の支拂は、大部分、月末近くの一囘であり、週拂若しくは半月拂は、むしろ少き例と見るべきであり、他方、小賣商への支拂も、大半は月末拂であつて、謂はゆる現金賣買がその全部を占むるものではないから、現金通貨は、月末より月初にかけては、每月規則正しくその流通量の膨脹を見るけれども、月央に於ては、著しく收縮するのである。從つて、俸給勞賃の支拂高が增嵩する場合にあつては、恒常的なる現金通貨の流通量を增加せしむるの關係がない譯ではないが、それは、比較的には甚だ少部分であつて、それよりもむしろ、月末流通量の周期的增加を著しくせしむることゝなつて現はれるのである。

四

右に述ぶるが如く、日本銀行の創作にかゝる生産設備擴充資金は、それが俸給勞賃として支拂はるゝ場合に

は、現金通貨の形となるけれども、それ以外には、總て銀行預金の形のまゝで轉々移動するものであり、現金通貨となりたるものも、やがてまた銀行預金の形に還るのであつて、海外に流出することゝならざる限り、この資金が返濟せられるまでは、普通銀行の預金と、日本銀行の一般預金との二重の存在として存續するのである。

これを普通銀行の立場より見れば、得意先のために預金として保有する資金を、日本銀行の預け金となし置くのである。すなはち、一方に於ては、利子を支拂つて預つて居る資金を、他方に於ては、無利子のまゝで預金することゝなるに外ならない。

かくては、その銀行は、損失の下に營業を繼續することゝなる。從つて、普通銀行としては、他に確實有利の投資口を見出さゞる限りは、日本銀行より、その保有する所の赤字公債を買入れざるを得ざることゝなるのである。すなはち、その銀行の資金としては、日本銀行への預け金たる形より、赤字公債の形に變るのである。生產設備擴充の資金が、結局に於て、赤字公債を消化する所の資金となるといふのは、かゝる關係に於てである。

私は、嘗て、政府が赤字公債を發行して調達したる資金を以て、軍需品の買入れ、救濟事業への支拂等の如く、事業界への支拂をなすときは、その資金は、結局に於て、普通銀行が日本銀行に於てもつ所の預け金となり——同時に、普通銀行がその取引先の預金として同額のものをもつと共に——それが、赤字公債の買入資金となる關係を說明して、金融界が健全なる限りは、赤字公債の日本銀行一手引受の發行方法がとられる下に於ては、赤字公債は、自働的なる消化力をもつものなることを解說した。[1]

このことは、更にこれを反復するの必要を認めないのであるけれども、本論に於て論ずる所の生產設備擴充資

1) 拙著、『金融動態論』附錄

金と、赤字公債の消化との關係を明かならしむるために、その要領だけを繰返すことを許されたい。

今日の我が金融機構に於ては、政府が公債を發行し、日本銀行がそれを引受けたるときは、その政府の手取金は、日本銀行に於ける政府預金として成立する。世間には、この際、政府は、その手取金を日本銀行兌換券を以て受取るものであると考へて、議論するものが可なり多いやうであるけれども、それは、全然、事實の無知に基く謬論である。今日の我が國庫制度に於ては、政府は、かゝる際に、兌換券を受取ることは、絶對に存在しない。

政府が、右の公債手取金を以て各般の支拂に充つるに當つては、日本銀行に於けるその預金を振當てに、小切手を發行して、これを受取人に交付するのである。政府は、公債發行の際に兌換券を受取るのではないと同樣に、この支拂の際に於ても亦、兌換券を用ゐるのではない。これについても、前と關聯したる誤解を隨分見受ける。

政府は、すべて小切手を以て支拂ふのであるから、その受領者はそれの取立をその取引銀行に依賴することゝなる。從つて、その手取金は當然に預金となる。この場合に於て、公債によつて調達したる政府預金が民間預金となるのである。そして、この場合に最も注意すべきことは、普通銀行に於ける預金の增加と同時に、同額の一般預金が日本銀行に增加することである。このことは、前に述べたる生產設備擴充資金が、土地の賣却者、建築業者、機械製造業者等に支拂はれたる場合と同樣である。

この一般預金すなはち普通銀行が日本銀行にもつ所の預金は、その基礎たる普通銀行そのものに於ける取引先からの預金が、現金を以て引出されない限りは、海外逃避を除いては、減少することはない。縱ひ、普通銀行に於ける預金の持ち主が轉々變更しやうとも、それは相互的に行はれるのであるから、今日の手形交換の機構の下

に於ては、この一般預金の持ち主たる普通銀行の各自の持ち分は、この關係よりしては、大して變動を見ることはないのである。

普通銀行の日本銀行にもつ所の一般預金は、政府の支拂の增加すると共に增加する。この資金は、普通銀行に於ては、前に述べたる如く、取引先に對しては利子を支拂つて預つて居るものであるのに、日本銀行からは何等の利子の支拂を受けないで、これに預けて居るものである。從つて、この資金は、他に、確實有利の投資口を見出さないならば、公債の買入に向ふより外なき運命のものである。私は、この點より見て赤字公債が日本銀行に於て一手に引受けられる場合に於ては、政府の放出資金が海外に流出せざる限りは、自働的消化作用をもつと言ふのである。

五

かくの如く、日本銀行が引受くる方法によつて發行せらるゝ所の赤字公債は、その資金の撒布により、それ自らに消化作用をもつものとすれば、それ以外に更に、日本銀行が、謂はゆる生產設備擴充資金の貸出をなし、それが更に、赤字公債の消化に向ふの外なきものとすれば、赤字公債は益ゝ消化が盛となるものと言はなければならぬであらう。

然り、私は、確に左樣であると信ずる。たゞ、併しながら、こゝに最も注意すべきことがある。それは、私が隨所に繰返し說明したるが如く、赤字公債によつて政府が調達したる資金にせよ、または生產設備の擴充資金に

せよ、それが、赤字公債の消化に向ふこととなるのは、その資金が海外に流出せざる限りに於てである。若し、それが海外に流出するとせば、それが赤字公債の消化に働かないのは言ふまでもなく、遂には、在外正貨及び日本銀行の兌換準備たる金保有高の減少となり、それは、日本銀行の資金創作力を減退せしむることゝなるのであつて、そのことは、一方に於て、爲替相場の下落を惹き起すと共に、他方に於ては、そのこと自體により、またこの爲替相場の下落により、惡性インフレを惹き起す危險をもつものである。

昨年以來の我が對外金融の有樣を見るに、對外支拂は、對外收入に超過の傾向あり、今日新聞紙上に傳へられる如く、金の對外現送をなすの已むなきの狀態に立至つて居る。このことは、資金の海外流出を明かに物語つて居るのである。日本銀行引受の方法による赤字公債の發行は、元來、それ自らに、消化作用を具有するものであるけれども、その資金が海外に流出する限りに於て、その消化が害せられる。從つて、從前は八億圓の赤字公債が發行せられるとすれば、八億圓の消化力を伴つたのであるけれども、二億圓の海外流出資金があるとせば、赤字公債は六億圓だけ消化せられて、二億圓は、日本銀行に賣殘りとなるの外はない。

然るに、今、日本銀行の創作資金が、生産力の擴充のために、二億圓貸出さるゝとせば、資金の海外流出により不消化となるべき公債が、それによつて、消化せられることゝなる。もとより、これ以外に於ても、國內に於て產出する金は、それが資金となつて、赤字公債の消化となるは明かである。赤字公債による政府資金と、產金による資金とは、赤字公債の消化に積極的に働く作用あるものであるけれども、海外流出資金が產金額を超過すれば、その超過額だけ、赤字公債の自働的消化力を害するは言ふまでもない。そのときに於て、この消化力の不

足を補ふものは、日本銀行の貸出によるこの生産設備の擴充資金である。それゆゑに、目下、唱へられて居る所の謂はゆる生産設備擴充政策なるものは、生産設備の擴充そのことゝ、赤字公債の消化との、實に一石二鳥の策である。併しながら、この資金の貸出は、あくまでも、冒頭に述べたるが如く、緩急よろしきを得ると共に、調節、統制を伴はなければならぬ。もし、金融界の緩急を無視し、また調節を司ることなく、統制を保つことなくしてその貸出が行はるゝときは、惡性インフレに近づくものと言はなければならぬ。

六

いままで述べ來りたる所は、生産設備の擴充資金が日本銀行の創作資金たる場合である。生産設備の擴充資金なるものが、金融上に於て重要なる意味をもち、また赤字公債の消化と關聯して重視せらるべきは、實にこの場合のことである。併しながら、生産設備の擴充に用ゐらるゝ資金は、この日本銀行の創作にかゝるものばかりとは限るものではない。前にも述べたるが如く、普通銀行の有する資金もこれに用ゐ得るものであるし、世人が普通銀行に預けて居る資金も亦これに用ゐ得るものであることは、言ふまでもない。

普通銀行の有する資金、及び、世人が普通銀行に預金として有する資金は今日に於ては、政府が赤字公債によつて調達したる資金が支拂はれて出來たものもあれば、また、將來に於ては、前述の日本銀行の創作による所の生産設備擴充資金の支拂はれて出來たものもある譯であり、それと共に、これらとは關係なくして出來て居るものもあるのである。

いま、これらの資金が、銀行によりまたは個人により、生産設備擴充のために用ゐられるものとして、その動きを觀察するに充つては、その資金が、右の三つのいづれに屬するものであるかは、全くこれを差別するの必要はない。いづれの關係によつて成り立つて居るにしても、その作用は同一である。

私は、前に、赤字公債の消化を說明するに當り、政府が赤字公債によつて調達したる資金が撒布せられて、それが民間預金となり、普通銀行が日本銀行に於ける預け金としてこれをもつ場合、竝びに、生産設備擴充のために日本銀行が創作したる資金が、普通銀行に預け入れられて、それの日本銀行に於ける預け金となつて居る場合に、その普通銀行が、確實有利の投資口を見出さゞるときは、その預け金は赤字公債の買入れとなるの外なきものであることを述べた。然るに、いま、こゝに述べんとする所は、その謂はゆる確實有利の投資口として、生産設備の擴充といふ貸出の方途を見出したる場合のことである。この貸出は赤字公債の消化に如何に影響するか。

普通銀行が生産設備の擴充のために貸出し得る資金は、その銀行の有する所の遊資であり、日本銀行に於ける預け金、すなはち、一般預金の形に於て存在するものである。その資金が、生産設備の擴充に用ゐられるとすれば、それだけ公債の買入以外の方向に向つたのであるから、一見、公債の消化がそれだけ妨げられたかの如くに考へられる。もし果して然るものならば、普通銀行の資金が生産設備の擴充に用ゐられる限りに於ては、公債の消化を害するものと言はなければならぬ。

併しながら、これは必ずしも左樣ではない。甲なる普通銀行が、その日本銀行にもつ所の預け金を以て、公債を買入れることなく、生産設備の擴充のために貸付くるならば、その銀行にとりては、成る程、それだけ公債買

入餘力を減殺したことゝなるに相違ないけれども、その資金は、それの貸付を受けたる生産會社によつて、前に述べたるが如く、土地の賣却者、建築業者、機械製造業者等に支拂はれ、それらによつて、それぞれの銀行に預け入れられる。彼等が、この資金を更に他の企業及び勞務者への支拂に充てたる場合に於ても、企業への支拂の場合には、そのまゝに銀行預金の形を變へることなく存在するものであり、勞務者に支拂はれたる場合に於ては、一應は現金の形をとるけれども、やがてまた銀行預金の形に戻るものである。從つて、甲銀行が公債の買入に振向けずして、生産設備の擴充に貸付けたる場合に於ても、それは、乙丙丁等の銀行が預金として預ることゝなり、それらの銀行の日本銀行に於ける預け金として存在することゝなる。

乙銀行が生産設備の擴充資金の貸付をなしたる場合には、同樣に、甲丙丁等の銀行の日本銀行に於ける預け金となり、丙銀行の貸付の場合には、甲乙丁等の銀行の日本銀行に於ける預け金となる。かくて、いづれの銀行が、生産設備の擴充資金を貸付くるにしても、それは、結局、銀行各自の預金の增加となり、日本銀行に於ける預け金の彼等相互の間に於ける轉々移動たるに過ぎない。これを日本銀行に於ける一般預金そのものとして見れば、何等の增減がある譯ではない。從つて、全般的に見れば、そこに依然として、赤字公債を買入れるより外に振向け途のない所の資金が存在することゝなる。

尤も、この場合に於ては、日本銀行に於ける一般預金としては、何等の增減はないのであるけれども、それは、內容に於て、一つの銀行の貸出が、他の銀行の預金となり、更にそれが貸出されて、また他の銀行の預金となつて居るのであるから、その一度び預金となる每に、それの支拂準備率に當る部分だけは貸出をなすことも出來

ず、同樣に公債の買入に振向けることも出來ないものとなる。それゆゑに、形としては依然として、日本銀行に於ける一般預金であり、金額に於て變化なきにしても、貸出が預金となりたる回數に準備率を乘じたる金額だけは、公債消化力が減ずるものとも言ひ得るであらう。併しながら準備率なるものは、預金の總額が大となればなるほど小さくてよいものである。それは、プロバビリティの原理より見るも、また現實に手形交換所に於ける交換高に對する交換尻の比率を見るも、共に明かなる所である。從つて、支拂準備に振向けられる關係よりして、赤字公債の消化が減退する程度は、必ずしも大なるものではない。

七

最後に、生産設備擴充資金が、普通銀行の預金者によつて供給せらるゝ場合を考察する。

普通銀行に預金をもてる預金者が、その預金を以て、株式に應募し、社債に應募することによつて、その資金を生産設備の擴充に供給したる場合に於ては、彼の預金は、勿論それによつて減少する。併しながら、彼に於て減少したる預金は、株式を發行し、社債を發行したる會社の預金となるのであるから、これを預る銀行は變るにしても、銀行預金全般に於ては、何等の增減が起るものではない。

この場合に於ける銀行間の資金の移動は、今日の手形交換の機構に於ては、日本銀行に於ける各銀行の預け金の移動として行はれるものであり、從つて、その預け金全般として、すなはち一般預金の總額としては、變化あるものではない。殊に、この場合に於て注意すべきことは、前の場合に於けると異りて、銀行間に於ける資金の

移動は、一方の貸出が他方の預金となるのではなく、一方の預金が引出されて他方の預金となるのであるから、その預金に對する支拂準備は、全般的に見て、增減はなく、各〻當該銀行の日本銀行にもつ所の預け金は、從前通りの準備金額を保留して、殘餘はすべて、公債の消化に振向け得るのである。

殊に、この場合に於て注意すべきことがある。私は、前に、日本銀行の創作資金が、政府資金として放出せられ、または生產設備擴充資金として銀行によつて貸出されたる場合に於て、その資金は、例へば壹百萬圓であるならば、預金者の普通銀行に於ける預金として壹百萬圓と、普通銀行の日本銀行に於ける預け金として壹百萬圓と、この二つの壹百萬圓の預金となることを指摘して置いた。

いま、預金者がその預金を生產設備の擴充に供給する場合に於て動く所のものは、普通銀行に於ける預金であつて、普通銀行が日本銀行にもつ所の預金ではない。而も普通銀行の預金は、この場合に甲銀行から乙銀行へと動くけれども、普通銀行の預金全般としては減少するものではない。これが減少せざる限り、公債消化の資源たる普通銀行の日本銀行にもつ預金を減少することゝはならないのである。然る限りに於ては、預金者が生產設備擴充のために資金を供給することは、赤字公債の消化に消極的の影響を與へることゝは全然ならないのである。

*

かくて、生產設備の擴充資金は、その起發點を日本銀行の貸出にもつ限りは、赤字公債の消化力をそれだけ增加するものであり、普通銀行の資金が生產設備の擴充に充てられたる場合に於ては、その全額に於て、公債の消化を害することゝなるものではなく、たゞ、その運動の途中預金となりたる回數に應じて、その支拂準備として若干の部分が、公債の消化に向ひ得ないものとなるに過ぎず、預金者の資金の場合に於ては、公債の消化に全く影響なきものを見るべきである。

——一二、三、一六——