

<研究ノート>

## 古典派の貨幣・信用理論および政策<sup>\* (1)</sup>

鈴木満直

は し が き

金融政策の自由裁量対ルール、もしくは短期政策対長期政策をめぐる論争は、周知のように、古典派においては銀行主義の具体化である管理通貨制対通貨主義の具体化である金本位制という形においてなされていた。この論争結果は現在のわれわれ社会に無修正に利用できるものではないが、現在の論争（ケインズおよびケインジアン対フリードマン）に対して有益な示唆を与えることは確実である。本稿ではその意味で、ソートン・リカード・ミルなどの諸研究の成果を整理し、それをわれわれの社会に適用する際に生ずる問題点を指摘したいと思う。年代順にとりあげれば、当然ソートンを最初にすべきであると思うが、彼の実物面への配慮が銀行家ということで必ずしも十分ではないために、彼の貨幣信用理論を発展させたミルの静体的理論体系のなかで問題にすることをした。

### 1. 実物経済

ジェイ・エス・ミル著『経済学原理』の構成は、周知のとおり、生産・分配・交換の順になっているが、これは経済の基本は生産にあるという彼の理論構想の反映であり、この構想のもとに交換理論は展開されている。<sup>(2)</sup>

ミルは獲得の困難という観点から商品を三種類にわけ、第1、供給に絶対的制限のある商品、たとえば古代の彫刻、名画などの骨董品や十分に耕作された国の土地など。

---

\* 原稿受領 1970年10月16日

(1) 本学の麻田四郎教授から国際経済学関係の文献に関して有益な助言をえました。ここに記して感謝します。

(2) J. S. Mill, Principles of Political Economy, with Some of their Applications to Some Philosophy, London 1st ed., 1849. 戸田正雄訳『ミル経済学原理』昭和14年。

第2, 獲得の困難が生産に必要な労働と費用による商品であって, この種の品物は一定の労働と費用とを支払えば生産は限りなく増加できるもの, たとえば木綿, 羊毛, 毛織布など。第3, 両者の中間に位する商品であって, 経済学上非常に重要であり, 労働と費用だけで無限に増加することができるが, (地代支払のため) 一定量の労働と費用だけでは増加することのできないもの, たとえば農産物その他一般の土地産出物。

ミルの以上三種類の商品の価値(交換価値)決定のメカニズムはつぎのとおりである。「アダム・スミスおよびリカードは, 商品の価値のうち生産費に相当する部分をその商品の自然価値(または自然価格)といった。彼らはこのことばをつぎのような意味に用いている。すなわち, 価値が付近を動揺しつつも常に復帰せんとする点である。すなわち, アダム・スミスのいえるように, 商品の市場価格のたえず引寄せらるる中心点である。それゆえ, この点からはずれることがあっても, それはわずかに一時の不規則にすぎず, しかも, ただちにこの不規則を是正せんとする力が生ずるものである。多年の平均をとるときには, 中心点の一方への動揺と他方への動揺とは相殺され, 市場価値と自然価値とは一致する<sup>(3)</sup>」。「需要と供給とは無限増加のできないあらゆる商品の価値を支配する。ただし, かかる商品でも, 産業にて生産され生産費の定める最低価値を有する品物は別である。けれども, 無限増加のできる商品に関しては, 需要と供給とはただ, その供給を加減するに必要な期間の間だけ, 価値の動揺を支配するにすぎない。そのような需要・供給の二者は, 価値の動揺を支配しつつ, みずからまた, 一層すぐれたる力に従うものである。この力は, 価値を生産費に接近せしめるものであり, もし攪乱する新勢力がたえずおきて価値を動揺することがなければ, 価値を生産費の点に定着させる。需要と供給とは, 常に均衡に向って突進するものである。しかし, 恒常の均衡状態とは, 商品が生産費にしたがって交換されるとき, 換言すれば, 商品がその自然価値にあるときをいうのである<sup>(4)</sup>」。

以上の主張からも明らかなように, ミルの場合には, 労働価値説が生産費説へと後退している。すなわち, 「リカードは, 商品の価値を決定するのは, 商品を生産しこれを市場へ運ぶに要する労働だけであるといっているようである。しかし, 資本家にとっての生産費は, 労働でなく労賃であり, しかも労働量が同一でも, 労賃の多いこともあれば少ないこともある。それゆえに, 生産物の価値はもっぱら労働量のみにて定まるも

(3) 戸田訳, 前掲書, 3, 36頁。

(4) 戸田訳, 前掲書, 3, 41頁。

のではなく、労働量と労働報酬から定まるものである<sup>(5)</sup>。しかし、農業地代、鉱山地代についてはリカードと同様に差額地代説をとることによって地代を生産費から排除しているのである。

要約しよう。ミルは「生産費・自然価値という言葉はすべて生産の均衡を意味するという点で同一の内容のものであると主張したのに加えて、この生産の均衡を規定するもっとも重要な要因として、ある商品を生産するに必要な投下労働量ないしはそれに必要な賃金額をあげているということである。しかもこのような性格の生産の均衡からの一時的乖離として需給の均衡によって規定される市場価値がある。そして以上のような性格の市場価値と自然価値との一致が国内均衡の条件であることはいうまでもない<sup>(6)</sup>」。

リカード国際経済学を基礎にし、交換比率（交易条件）決定のメカニズムを明確にして一層体系化したミルの国際経済学および国内均衡と国際均衡との関係を問題にしよう。ミルは「イギリスの鉄鉱山およびその工場がスウェーデンのそれより生産的であろうとも、イギリスにとっては、その綿布をスウェーデンに売り引換えに鉄をうることは利益になるであろう<sup>(7)</sup>」と述べて、国際経済においては、国内経済に妥当した絶対生産費ではなく、比較生産費が妥当するという。その理由は、いうまでもなく、国際間には、国内と異なり資本と労働の移動が困難であるために、利潤格差が長期にわたって存在するからである。このような原理にもとづく外国貿易の直接的効果は、各国に相対的に有利な産業に自国の労働および資本の大部分を利用させることにより、世界の生産能率を増大させることにあるとする。

ミルによれば貿易を決定するものは比較生産費の差である。比較生産費説にもとづく彼の相互需要説の展開を跡づけてみよう。

まず、毛織布および穀物のいずれもポーランドがすぐれ、両者いずれもポーランドにては100日の労働を要し、イギリスにては150日の労働を要する場合を考察する。イギリスにて150日の労働を要したる毛織布は、もしこれをポーランドに送れば、ポーランドにて100日の労働を要したる毛織布と等しい。穀物と交換すれば、100日の労働を要したる穀物と交換される。ところで、仮定により、ポーランドにて100日の労働を要したる穀物はイギリスにて150日の労働を要したる穀物と同量である。それゆえに、イギ

(5) 戸田訳、前掲書、3、46頁。

(6) 吉川光治『イギリス金本位制の歴史と理論』1970年105頁。

(7) 戸田訳、前掲書、3、238頁。

リスが毛織布に投じたる 150 日の労働をもってポーランドにてえる穀物の量はイギリス国内にて 150 日の労働を投じて産出できる量に等しい。かかる場合には、運送費だけ損をするゆえに貿易はおこらない。すなわち、イギリスならびにポーランドにおける両商品の絶対的生産費は相異しても、その比較生産費は同一であるから、両国とも利益をうることはできないからである。ところが比較生産費も異なる場合、たとえば、ポーランドは前例と同一であるが、イギリスは穀物に関するかぎり 200 日の労働に変化したときには、早速貿易が行なわれる。イギリスが 150 日の労働をもって生産した毛織布の分量はポーランドが 100 日の労働をもって生産したる穀物をポーランドにて購買することができよう。イギリスはこの貿易によって、国内にては 200 日の労働を要したる穀物を 150 日の労働で入手できることにより、労働 50 日の節約もしくは利益をうる。他方この取引では、ポーランドは利益をあげることはできない。かくて、イギリスが国内にて生産すれば 200 日を要する穀物を 150 日以上 200 日以下の日数の労働で取得することになる。

貿易可能条件およびそれを規定する比較生産費設の意味内容は以上で明確にできたと思う。そこでミルの相互需要説の刻心にふれる。

イギリスにおいては毛織布 10 ヤールを作るのにリンネル 15 ヤールを作るだけの労働を要し、ドイツにおいてはそれを作るのにリンネル 20 ヤールを作るだけの労働を要する場合、毛織布 10 ヤールと交換されるリンネルのヤール数（交換比率）はどのようにして、いくらに決定されるのか。15 ヤールであればドイツが利益を独占する。20 ヤールであればイギリスが利益を独占する。したがって、15 ヤールと 20 ヤールの間に交換比率が決定される。いま両国の市場の駆引によって毛織布 10 ヤールとリンネル 17 ヤールが交換され、ドイツの毛織布に対する需要が 10 ヤールの千倍、イギリスのリンネルに対する需要が 17 ヤールの千倍であるとすれば、両国のうちいずれの一国の需要も他の一国の供給に等しいゆえに、その交換比率は継続することになる。しかし、イギリスのリンネルに対する需要量が 800 倍で、ドイツの毛織布が千倍であるとすれば、ドイツが右の交換比率で入手できる数量は 10 ヤールの 800 倍にとどまる。ドイツがその残り 200 倍を入手するには、一層高き代価を支払うほかはない。いまこれを 18 ヤールとし、その価格騰貴の結果、イギリスは 18 ヤールの 900 倍を需要し、ドイツは逆に 10 ヤールの千倍の代りに 900 倍需要すれば、両国の需要はそれぞれこれに対応する供給にバランスする。よって両国の毛織布とリンネルとの交換比率は 10 ヤール対 18 ヤールに決

定されるとする。

ミルの相互需要説とよばれる国際価値に関する一般法則はつぎのとおりである。「第1に、一国の商品に対する外国の需要の高および伸張率と、外国品に対する一国の需要との比較如何による。第2に一国が自国消費物の生産に用いし資本を節約するその資本高による。自国品に対する外国の需要が外国品に対する自国の需要を多く超過すればするほど、交易は益々自国に有利となる。また、外国が右の国の市場用の生産に振向けうべき資本高と右の国が外国市場用に向けうべき資本高と比べて、後者が少なければ少ないほど、益々この一国にとって交易は有利となる。……けれども、この影響する二つの事情は實際上これを一に帰すことができる。けだし、一国が自国用品の国内生産から抽出すべき資本高は、外国品に対する一国の需要高に相応するのである<sup>(8)</sup>」。

このように二国・二商品について妥当した相互需要説の名でよばれている需要供給の法則は二国・多数商品および多数国・多数商品にも妥当することを明らかにしたのち、このような法則は「これを名づけて国際需要の平均とすることができる。これを簡単に述べればつぎのとおりである。ある国の生産物はその国の輸出の総額かその国の輸入の総額に対して過不足なく支払をなすのに必要とされるような価値をもって、他の国国の生産物と交換される。このような国際価値の法則はただ、いわゆる需要供給の平均なる価値の一般法則をさらに拡張したにすぎない<sup>(9)</sup>」。明らかなようにミルの国際均衡はグローバルな均衡である。

それではミルの国内均衡と国際均衡との関係はどうなっているのであろうか。「同一の場所において生産されたる商品、または資本の自由に移りゆくほど接近せる場所において生産されたる商品——簡単にいえば、同一国において生産された商品ということにしよう——の価値は一時の変動のほかは、その生産費によって定まる。けれども遠方の地、ことに外国からもたらされる商品の価値はこの商品の出でたる地における生産費によって定まるものではない。しからば、その価値は何によって定まるか。或一の場所における一商品の価値はその場所において獲得する費用によって定まる。輸入品の場合にありては、その獲得費用とは、これに対する支払として輸出される商品の生産費にほかならぬ<sup>(10)</sup>」と述べている。このことはミルの相互需要説によれば、比較生産費によって買

(8) 戸田訳、前掲書、3. 286-287頁。

(9) 戸田訳、前掲書、3. 267頁。

(10) 戸田訳、前掲書、3. 299頁。

易を行なえば、国際均衡が達成されるのであるから、国内均衡（実物的均衡）と国際均衡（名目的均衡）とが同時に達成されることを意味しているにほかならない。ところで、「比較生産費とは日本とアメリカについて例をとれば、日本はトランジスター・ラジオの生産にすぐれアメリカは電子計算機の生産に優れているということであって、その意味では、比較生産費説は具体的には国際分業を意味するものといつてよいであらう<sup>(11)</sup>」。

## 2. 貨 幣 経 済

ミルは流通媒介物としての貨幣の機能は価値尺度であり、このような機能を有するものは分割が可能であり、大いに一般の需要があり、しかも耐久性を有しなければならないと述べ、そのような性質を有するものは金銀および宝石であるという。しかし宝石は可分性においては金銀におとり、性質また極めて多種で判別にすこぶる面倒である。他方金銀は分割もたやすく、純粋の金銀にいたっては常に性質も同一であり、その純度も当局の確定・証明をうることができるから、金銀は好んで貨幣として用いられたとする。しかし、「社会経済上、貨幣ほどその固有の性質において不重要なるものはない。時間と労働とをはぶく方便たる性質において重要なるのみである。貨幣なるものは交換を迅速簡便になすための機械であって、かかる機械なくともやっではいけるが、ただ緩慢不便であるというだけである。しかして他の多くの機械のように、狂を生じたときその独特の影響をおよぼすにすぎない<sup>(12)</sup>」と述べたあと、「商品の時価すなわち市価が需要にて定まり、またその永久的平均価値がその生産費にて定まるという道理は、物々交換の制度にあてはまるとひとしく、貨幣制度にもあてはまる。物々交換にて相交換さるる商品は、いまもしこれを売って貨幣に換えるにおいては、やはり等量の貨幣に換えられ、したがって依然相交換さるるものであって、ただ異なるのは、交換手続が一つにあらざして二つであるということのみ。貨幣もまた一つの商品なれば、その価値は他の商品のように一時的には需要供給によって定まり、永久的かつ平均的には生産費によって定まる<sup>(13)</sup>」。もちろん、貨幣の価値がその素材たる金属の生産費から乖離した場合、価値尺度という特性から他の商品と相異して調整に時間がかかるとする。

(11) 吉川著、前掲書、140頁。

吉川氏はミルの貿易収支の均衡はグローバルな均衡であるのに対し、リカードのそれはミクロ的性格のものであることを力説しておられる。

(12) 戸田訳、前掲書、3. 94頁。

(13) 戸田訳、前掲書、3. 95頁。

以上のミルの主張は、彼は一方において貨幣ペール観に立つものであり、他方において貨幣にも狂の生ずるとき貨幣管理の必要があると指摘していることを意味している。一見矛盾しているようなこの主張は明示的に長・短期に貨幣理論を分けていないところに原因している。貨幣価値が生産費によって規定される長期には貨幣ペール観であり、短期・一時的に需要供給によって貨幣価値が決定され、それが生産費に相異するとき貨幣管理が必要であるとしていると理解すれば解決できる。したがって、当然のことであるが、ミルの貨幣理論および政策は貨幣的攪乱の予想される短期に中心がおかれているものといえる。

「貨幣と信用とは物価におよぼす影響において互に甲乙ないのである。したがって、銀行券をこの両者のいずれに入れようかというような問題はこの点からして全く不重要なのである<sup>(14)</sup>」ということから明らかなように、ミルの貨幣論は正確には貨幣信用論というべきである。信用を貨幣と同様に重視しているのは短期にウェイトをおくからにはほかならないが、この貨幣信用論に大きな影響を与えたのはソーントンである。そこでまず、ソーントンの貨幣信用論を取り上げることにする。

ソーントンは彼の『紙券信用論』<sup>(15)</sup>において、「商業信用とは商人たちの間でその商業の業務に関して行なわれる信頼であると定義できよう。この信頼は様々に作用する。これは彼等をして相互に貨幣を貸付けさせ、手形の引受けや裏書によって金銭上の約束を結ばせ、また将来のある時期に与えられると約束された等価物をあてにして、商品を買ったり引き渡したりさせるのである。手形も貨幣も未だかつて知られていない初期未開の社会においてさえ、もし交易が行なわれているとすれば、一定程度の商業信用もまたそこに存在するであろうと推定しうる<sup>(16)</sup>」と述べたあと、この商業信用こそ紙券信用の基礎であるとする。ソーントンによる紙券信用とは、為替手形、約束手形および融通手形のことである。ソーントンは、かかる紙券信用は売買に参加しうる人数を増加させ、自由競争を促進させ、価格を低下させる反面、有害な投機をひきおこす場合もあるが、商業上の知識や経験に富んだ国にあっては信用はほとんど悪用されないという。

このような経済効率に寄与する紙券信用の起源はなにか。ソーントンによれば、為替

(14) 戸田訳、前掲書、3. 175頁。

(15) H. Thornton, An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain, 1802. 渡辺佐平・杉本俊明訳『ソーントン・紙券信用論』昭和23年。

(16) 渡辺・杉本訳、前掲書、41頁。

ソーントンは銀行券を紙券信用の中に入れていますが、ここでは Liquidity の相異という現代的観点から除去して理解した。

手形の起源は貴金属を一カ所から他所へ輸送するときの費用と危険を減ずるためである。すなわち、金が携帯にどれほど便利であるかわからないが、それを多量に遠方へ持ち運ぶことは不便な話に違いない。ロンドンの10人の製造業者がニュー・ヨークにある10軒の小売店に製品を売却し、同時期にニュー・ヨークの10人の製造業者がロンドンにある10軒の小売店に製品を販売するような場合、ギニー貨を直接支払うかわりに為替手形を使用した方がこの取引に伴う経費と危険は除去されるというのである。

それでは、紙券信用の存在は貨幣すなわち金貨と銀行券の発行量にいかなる影響を与えるのであろうか。ソートンは、アダム・スミスが為替手形が銀行券の使用を節約する傾向があるとか、あるいは前者が後者に代位するはたらきがあるかという点について注意をはらわないと批判したあと、為替手形は手持現金の使用を節約させるのみでなく、多くの場合において現金にとってかわると主張する。為替手形がいつでも現金に転換されうることと、裏書によって手形金額の数倍、いや十数倍の取引が可能となるというのがその理由である。しかし、為替手形などの紙券信用は物価などに与える影響において貨幣と同格ではないという。流通速度の観点から、為替手形は規則的な利子をうみ、価格変動もなく、ある場合には支払手段となりわずかな割引率にて現金と換えうるので、貨幣よりも流通速度は遅いとする。

ソートンの上述の貨幣信用論を発展させたミルの貨幣信用論はつぎのとおりである。

ミルによれば信用手段は4種類である。信用買、小切手、為替手形、および約束手形がそれである。それらの手段を用いた信用は無から有を生ずるものではなく、信用はただ他人の資本を使用すべき許可にすぎず、したがってこれは生産手段を増加せずただ移転しうるにすぎない。すなわち、不活動資本を利子つきにて活動資本にかえ、全資本を生産的ならしむるのが信用であり、貯蓄銀行はこの資本フローに対して極めて有意な媒介的機能をなすという。このような信用は、いうまでもなく、ソートンに従って貨幣の使用を節約する反面、一時的に物価に影響を与えるとする。ある商品の値上りを予想し、これに投資しようとする人が手持現金のみならず、生産者あるいは輸入者から多額の信用借をして投資したとすれば、手持現金のみの場合に比して物価騰貴は多く、それが極端になれば大好況もしくは大不況になるという。もっとも、恐慌の原因のすべては信用にあるのではなく、異常な食糧輸入、企業の設備投資が大量の資金を金融市場から奪ってしまった結果おきる場合もあるとする。



それでは、物価に与える影響は同一額の貨幣と信用ともに同じであるというのであろうか。流通速度の相異から貨幣の影響の方が大きいとする。しかし、物価を決定するのは貨幣ではなく購買力であり、貨幣の一部（たとえば銀行にある貨幣）は購買力に結びつかないということ、投機的買入は通常、銀行券または手形をもって行なわれるものではなく、帳簿信用にて行なわれることを理由にして、銀行券を貨幣と信用のいずれに入れようかという問題は全く重要ではないと強調する。

ここで不換紙幣と兌換紙幣との機能上の相異に関するソートンとミルの見解をとり上げておこう。一言でいえば、ソートンは不換紙幣と兌換紙幣との区別を明確にしていないのに対し、ミルははっきりと区別している。ミルの説はつぎの通りである。いま、通貨として金属通貨のみが流通している国において、流通貨幣の半額だけの紙幣が物品購入のためなどで発行されたとしよう。物価は騰貴し、金銀などで作られた商品も騰貴する。製造された金一オンスは金貨一オンスよりもたかく、異常な利潤が生ずるのであろう。紙幣発行のために増加した通貨の高だけの金が通貨中から引去られるまで、金貨を鋳潰して地金として使用すれば利益となる。金貨がこの額だけ消滅すると物価は下落し、初期状態にもどる。紙幣がさらに発行されれば、金属貨幣は全く消滅するが、装飾用の金銀の量が増大するので金銀の価値は一時下落する。価値がその生産費以下に低落すると、鉱山よりの供給は減少し、金銀の余剰も減少し、やがて金属も通貨もその自然価値にもどる。ただし外国との取引がない場合においてである。ところで、不換紙幣は金属貨幣が存在しているかぎりその機能は兌換紙幣と異ならないが、金属貨幣が消滅しても無限に発行される点において兌換紙幣に相異するという。発行者は無限に増加して貨幣価値を下落させ、物価をたかめることができるが、これは長期の金銭契約を全く不安定にするからはなはだ有害であると強調する。

開放体系下の貨幣信用論を問題にしよう。ミルは貨幣という言葉と貴金属という言葉を区別しないと述べたあと、貨幣が一国にもたらされる方法は二種類あり、一つは地金の形にて他の貨物と同様に優秀なる商品として輸入される場合と、他は交換の仲介という資格にて輸入され一国に対する負債の支払、あるいはその輸出品乃至はその他の支払にあてられる場合であるとする。商品として輸入されるときは、需要の原則に例外をなすものではなく、貨幣が一商品として一国に輸入されるときには、(1)この一国の輸出品に対する外国の需要最も多く、(2)この一国自身が外国に対して有する需要最も少ない場合には、この一国にて貨幣価値すこぶる低きこと、その他の輸入品と同様であると説

明する。ただし貨幣以外の商品の場合には、貨幣と相異して需要の価格弾力性は不規則であるとする。つぎに貨幣が国際決済手段として問題になる場合を考察しよう。貿易外収支を無視すれば、輸出入が均衡し、外国為替の需給が均衡する場合には貨幣としての貴金属は流出入しない。貿易収支が均衡しない場合、外国為替の需給はアンバランスになり、金輸送費などのプレミアムを含めた貴金属の移動が生ずる。このような貨幣としての貴金属の移動は商品としてのその移動の原則に矛盾するものであろうか。「貿易上の決済のために貨幣一国に流入し、したがって同国にて貨幣価値の永久に下落したとき、これは貨幣の生産費の減少によるものでなければ、国際需要の平均が同国に一層有利に作用したからである。しかし、かように有利になった理由は同国品に対して外国の需要の増加したためか、または外国品に対し同国の需要が減少したためである。一国の商品に対して外国の需要増加し、または外国品に対する一国の需要減少したときは、その結果としてやはり、貿易の原則上、一国をしてあらゆる輸入品したがって貴金属を安く購買させることを可能にする。ゆえに、貴金属を入手する以上二種の方法は、その結果においてなんら矛盾なく、かえってすこぶる完全なる合致をみるものである<sup>(17)</sup>」。

以上のミルの国際価値に関する主張から明らかなように、国内の長期貨幣経済に支配した貨幣バール観が開放体系下でも一貫して支配している。「交易に貨幣およびその代用物の介入するも、近隣地にあてはまる価値法則はなんらこれがために変更をきたすものではない。物々交換の場合に価格ひとしき商品はこれを貨幣にてはかりたる場合にも価格がひとしい。貨幣の到来はただ商品の数一つを増したにすぎない。しかしてこの商品の価値はその他のあらゆる商品の価値の法則と同一の法則に支配される<sup>(18)</sup>」。物々交換経済の場合と同様に、相互需要説に従って貨幣の国際価値は決定され、貨幣を輸入する場合には、その価値はこれに対する輸出品の生産費によって規定されるのである。しかし貿易収支均衡のメカニズムは異なる。物々交換の場合に貿易収支が赤字になったときには、輸出品を安くして均衡させるほかはない。貨幣経済で同様の状態になったときには、貨幣としての貴金属が流出して物価は下落する一方、外国の貨幣としての貴金属は増大し物価は騰貴するというメカニズムを通じて均衡は達成されるとする。したがって、貨幣経済の場合には相互需要説の背後に貨幣数量説が支配していることを無視することはできない。いずれにせよ、国際分業を成立させ国際均衡と国内均衡を同時に達成させ

(17) 戸田訳、前掲書、3. 323-324頁。

(18) 戸田訳、前掲書、3. 314頁。

るものが比較生産費説であるとすれば、それを支える重要な要因が金本位制ということになる。

それでは貨幣の価値がその生産費に相異なる場合、すなわち貨幣価値の偶発的・一時的変動が生じ貿易収支が不均衡になり貨幣としての貴金属が流出入する場合はいかなる場合であるのか。貨幣価値の偶発的・一時変化の原因は、ミルによれば、外国の侵略による金銀の増減、金銀の新発見、銀行券および信用の突然の増減などである。いま金銀が突然に増加したとしよう。物価騰貴→輸出減少→輸入上昇→為替不利→貯造貨幣の国外流出→物価下落と各国の物価の騰貴というプロセスを通じて貿易収支は均衡するという。不換紙幣の場合には事情は異なる。鑄貨が存しないときに不換紙幣が増発されると、物価は騰貴する。しかしそれは貿易には影響を与えず。影響があるのは為替だけである。すなわち金銀も他の商品と同様に騰貴するので、為替平価が変更されるだけであるとする。

ついで利子論を取り上げておこう。総利潤は、危険に対する報酬、努力に対する報酬および資本そのものに対する利子としての報酬から構成されるとのべたあと、利子率は貸金に対する需要とその供給とを平均せしめる割合であるとする。このような利子率は他の価値の場合と同様に自然利子率があるに相異なく、市場利子率はこの率を中心にして動揺し、しかし常にこれに復帰せんとするにちがいないという。市場利子率を自然利子率からひきはなす要因、すなわち一時的変動を支配する要因は銀行家の手中にある部分である。もっとも、ミルな市場利子率と貨幣流通量との間には直接的関係はなく、貨幣量の増大は物価を騰貴させるだけであるという。しかしながら、銀行券の発行は金銀の購買に用いられる部分のほか貸付の方法にて発行されることと、物価騰貴が資金の貸手借手の利益のアンバランスを通して利子率を上昇させるルートを通して、貨幣量の変動と市場利子率の変動は結びつくとする。このような市場利子率と利潤との差額小なるときは、借手は事業をするよりもむしろレジャーを欲し、借手とならず貸手になるであろうと主張する。ミルの利子論は必ずしも開放体系下において展開されているものではないが、貨幣および信用量の偶発的・一時的変動が市場利子率、物価騰貴に関連づけられている点を重視すると、貨幣ベール観は、国内貨幣経済の場合と同様に、開放体系下の長期貨幣理論にのみ妥当すると考えることができよう。したがって、国内経済に関してミルの貨幣信用論および政策の力点は短期にあるという解釈は、同様の理由から、国際貨幣経済にまで拡張できるといえる。

国際決済手段としての金についてふれておこう。アダム・スミスは紙幣の代表は銀行券であると述べたあと、「金銀の代りに紙幣を代用することは、甚だ高価なる商業用具にこれよりも遙かに廉価でしかもしばしばこれと等しく便利なる商業用具をおきかえるわけである。ここにおいて流通は一新車輪により行なわれる事となる。この新車輪はそれを集めかつ維持するには旧車輪よりも費用がかからぬ<sup>(19)</sup>」とし、さらにこの紙幣の発行によって海外に流出した金銀はその価値に相当する原料工具ならびに生活維持資料を増大させ、消費を支えるための永久的基金を供することによって産業を助長するとする。すなわち「国のいかを問わず、およそ一国に流通する金銀貨ははなはだ 適当に国道にたとえる。けだし国道はその国の牧草と穀物とをみな流通せしめ、これを市場に搬出するも、国道それ自らは右いづれかのただ一山たりとも生産しない。ところで銀行券の賢明なる働きは、空中を通ずる一種の車道を設けることによって、その国をしていわばその国道の一大部分を良好なる牧場、麦畑に変換し、これによりその土地および労働の年々の生産物を著増させることができるのである<sup>(20)</sup>」。だからといって、スミスは貨幣としての貴金属は不必要だというのではない。「商工業はたとえ銀行業の働きにより若干増大されるにしても、なおかつ商工業は紙幣という彼のデーダルス<sup>(21)</sup>の翼に懸けられている場合には、その金銀貨という堅い地面の上を旅行し廻る時のように全く安全なるものではない。けだし商工業はこの紙幣の管理者の不熟練のために、いくたの出来事にあわされるほか、そのうえややもすれば、これら管理者がいかに思慮を用い熟練をもってするも、到底商工業を守護しえない他の様々なる事変にあり 恐れがあるからである<sup>(21)</sup>」。したがって、紙幣を発行する諸銀行それ自身を破滅せしめる紙幣の過度なる増発を警戒すべきであるのみならず、諸銀行をしてその国の通貨の大部分を紙幣で満すような紙幣の増発を警戒すべきであるとする。

ソートンは紙幣による貨幣としての貴金属の節約の長所は二つあるとする。第1は前述のスミスの主張した理由の一つであって、「流通界から節約された（外国へ流出した）ギニー貨は、建築に使用された木材や、機械用に供された鉄とか鋼とか、また製造業者によって仕上げがほどこされた棉花と羊毛などを国内へ取り寄せるために役立った<sup>(22)</sup>」

(19) A. Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, London 5th ed., 1904. p.260. 竹内謙二訳『国富論』昭和22年。2。176頁。

(20) 竹内訳、前掲書、216頁。

(21) 竹内訳、前掲書、217頁。

(22) 渡辺・杉本訳、前掲書、179頁。

とする。第2は「紙券信用はまた貨幣を計量し、計算し、輸送する際の経費や煩勞を節約させるから、一般的な低廉化をも促す。またこうして商人の比較的に大きな取引を特に便宜にするからそうなるわけでもある<sup>(23)</sup>」。ところで、このような長所に対してヒュームのように短所を強調する意見もあるとする。第1はイギリスの労働および諸商品の価格を騰貴させる。第2は戦争の時期に他の国々へ地金を送金するのに必要な手段を十分にもっていないために当面するかと思われる不便さである。第3は国民の間に大いなる不秩序が存する際に紙券信用の破綻が国内に発生させるであろう混乱にある。ソートンの反論は、経験的に、紙幣発行によるギニー貨の海外流出はイギリスばかりでなく世界の物価を引き上げるので輸出は減退しなかったし、戦時には流通鑄貨はかなり多量に喪失したにもかかわらず公債の信用を維持し、あらゆる金融政策を可能にしたし、さらに金は容易に隠匿されるものであるから紙幣以上に混乱をひきおこす場合もあるとする。しかしソートンは、「紙券信用はわれわれにとって非常に重要であった。われわれが以前からそれに親しんでいたことが、そのより広範な利用を実現される素地として役立った。困難や危機の場合に紙券信用が金の不足を補う力をもっていることを経験しているということは、よしんば鑄貨の一般的な廃止を促すようではよろしくないとしても、国家に対する将来の信頼を正当に増大するかと思われる一つの事情なのである<sup>(24)</sup>」と述べ、鑄貨は最小限にすべきであるが必要であると力説する。

リカードも スミスと同様に、「金貨は道路と同様に極めて有益であるが、しかしこの両者はいずれもなんらの収入をもたらさない<sup>(25)</sup>」と述べ、「銀行の設立ならびにその結果たる銀行券の発行は、鉱山と同様に、地金および鑄貨の輸出を促進する作用を有している。しかもこの目的が達せられるかぎりにおいて、銀行券の発行は有益である。銀行は無価値なる通貨を極めて多額の費用を要する通貨に代位せしめ、かつ貴金属を収入をもたらす資本に変ずるのである<sup>(26)</sup>」と主張する。

ミルもスミスなどと同様の理由から、紙幣をもって貴金属に代えることは、安全を失わざる限りは之を行なうべきであると述べたあと、「實際上および公信上この紙幣の兌換性を維持するに必要なだけの貴金属を備えおくべきであるが、しかしこれより多くを備えおく必要はない。イギリスのように広大な通商関係を有する国においては、ある

(23) 渡辺・杉本訳、前掲書、308頁。

(24) 渡辺・杉本訳、前掲書、313頁。

(25) 小畑茂夫訳『リカード貨幣銀行論集』昭和6年、36頁。

(26) 小畑訳、前掲書、36頁。

いは貸借に、あるいはその他の対外投資に、あるいは異常の輸入なかんずく最も多くみられる凶作のための食糧の大輸入の代価として、にわかには莫大の対外支払を必要とすることがありがちである。かかる需要に<sup>(27)</sup>応ぜんがためには、流通の中にまたは銀行の金庫の内に莫大の鑄貨または地金が存在すべきものである」という。

スミスをはじめとする4人は、貨幣理論および政策についてはつぎにみるように基本的な相異がみられる。すなわちスミスとリカードは通貨主義に、ミルとソーントン<sup>(27)</sup>は銀行主義に属しているにもかかわらず、紙幣による金属貨幣の代位については、不生産的資本を生産資本に代えるという理由から、安全性を失わざるかぎり、すなわち兌換性を維持するかぎり積極的に進められるべきであるとして、対外支払準備のための金属貨幣の側面を強調している点注目<sup>(27)</sup>に値するといえよう。

### 3. 貨幣政策

#### (1) 短期政策

ソーントンによれば、金の市場価格がその造幣価格を上廻る、すなわち物価騰貴の原因は紙幣の発行が過大だとの推定がなされやすいが、短期・一時的にはこの説は正当ではないという。この説が正当であるとすれば、貿易収支の赤字は銀行券の減少により物価を下落させ改善されるであろうが、必ずしも改善されるものではないという。

金融逼迫は輸出に対して、(1) 商工業の売り急ぎに対して外国の買い控えが当然伴う、(2) 価格低下は製造業者の生産を甚だしく阻害する、(3) 勤労の大部分が生産的になるのを阻害する理由から、輸出拡大に積極的に貢献しないばかりか、輸入の縮少に対しても、(1) 輸入を阻止することができない穀物、(2) 第3国に対して転送されるために輸入される財、(3) 製造工業の原料などの存在のために寄与しないという。したがって、ソーントンによれば、紙幣発行量の過大→鑄貨低廉→不利な貿易差額というプロセスは短期・一時的には成立せず、物価騰貴および不利な貿易差額の原因は穀物の不作などによるところ大であるとする。したがって、「信用の制限が役立つのは、それが英国の商人たちをして外国人と取引する際に自己の受取金を予想させ、またその支払金を延期するように導く点にあるといえよう。しかし他面において、受取金の予想なり支払金の延期なりは一時的な利益にすぎないということがよく留意されねばならない。ところが、製

(27) 戸田訳、前掲書、338頁。

造工業の停止は、それが続くかぎり、一国に対して永続的かまるつきりの損失をおこさせるのである。さらに非常にはげしい逼迫は、一方で必ずしも英国商人に外国人から信用の延長を求めるように強いることができないばかりか、製造工業については、その停止を確実にさせるといふことも留意されねばならない<sup>(28)</sup>とし、短期・一時的には金の払底はそれ自体が一つの害悪であるが、製造工業の倒産というより重大な他の害悪を阻止するためには、金本位制のルールにもとづく急激な信用制限は避けるべきであり、反貨幣数量的自由裁量な貨幣政策が必要であるばかりか、資本移動は金本位制を維持するために必要不可欠であると強調する。

ところで、ソーントンの強調する穀物の不作などは異常事態なのであるから、銀行券の過大発行→铸貨低廉→不利な貿易差額というプロセスが短期・一時的には全くおこりえないという保証はない。リカードはソーントンの主張を批判し、「われわれが過剰なる通貨をもち、したがってそれをわれわれの輸出の一部たらしめることが適当だという場合でなければ、われわれは輸出する以上の貨物を輸入しないであろう。铸貨が輸出されるのはそれが低廉なるためである。铸貨の輸出は、不利なる貿易差額の結果ではなくて、むしろ原因である。われわれが铸貨をより有利なる市場に輸送しうる場合でなければ、または铸貨よりもより有利に輸出しうるような貨物がある場合には、われわれは铸貨を輸出しないであろう<sup>(29)</sup>」という。ソーントンは前述したように興味ある貨幣信用論を展開し、紙券信用が貨幣を節約する側面があることを指摘しておきながら、リカード批判に積極的に答えられるような文章がどこにもみあたらないのは、理論展開が不十分であったためと思われる。ソーントン学説を整理・発展させたミルの研究にたよるほかはない。

ミルは物価騰貴の原因をほとんど銀行券発行高の増減に帰する通貨主義の無茶に対し、トウクおよびフラートンによって代表される極端なる反動説があらわれ、彼らは、発券高は需要の増加がなければ増加しないのであるから、銀行券はその兌換性を保持するかぎりなんら物価をたかめるものではない、と主張したとして、彼らの説に対してつぎのような検討を加えている。

ミルによれば、市場の状態には二種類ある。第一は商人の多くがその事業を拡張せんとする意欲をもたない平静状態、第二に投機的状態である。第一の状態に関しては、生

(28) 渡辺・杉本訳、前掲書、105頁。

(29) 小畑訳、前掲書、44-45頁。

産者および商人は事業を平常以上に増加する考えがないのであるから、銀行から平常以上の額を借入れる必要はない。たとえ、銀行が貸付利子を引下げて需要を人為的に増加したにしても、その銀行券を最終的にえた人はこの余分の銀行券を必要としないから預金する。したがって、トゥーク、フラートン説は妥当するという。しかるに第二の状態に関しては、トゥーク、フラートン説はそのまま妥当するものではないという。この状態にありては、およそ商品に関係ある人々はいづれも事業を拡張しようとし、信用を通常以上に利用しようとする。かかる事業状態が極端になると、いわゆる商業恐慌がおこり、銀行券の大増加がおこる。かかる現象に対して、トゥーク、フラートンは銀行券の増加は物価騰貴の原因でなくて結果であるとし、第一に物価を高めるところの投機買入は銀行券をもって行なわれるのではなくて、小切手または多くは単なる帳簿信用によって行なわれ、第二に投機的買入がその目的のために銀行より借入れたる銀行券をもって行なわれても、その銀行券は目的終了後預金としてあづけられることを根拠にしているとする。ミルはこのかぎりにおいてはトゥーク、フラートン説に賛成できるが、投機が生産者におよぶにいたっては、生産者はその事業を拡張しようとして銀行から貸出しをえ、それを労賃の支払にあてると、それは小売業へと流れるので、銀行券の発行高は物価騰貴に関連を有するとして、リカード一派の地金主義・通貨主義に対立する反地金主義・銀行主義的原則、すなわち、銀行が生産物の裏付けのある手形を割引いているかぎり、銀行券の過剰発行はおこりえないばかりか、為替下落や金流出は銀行券の過剰発行による物価騰貴が原因ではないと明言する。したがって、当然のことではあるが、1844年のピール条例に反対するばかりか、つぎのような場合には、金本位のルールに違反した自由裁量な貨幣政策が必要不可欠であるとする。(1) 信用の過大につづく過小においては物価下落により金が流入するが、金の到来までに時間がかかるので、その間銀行は金本位制を無視して金相当額の銀行券を発行すべきである。(2) イ、政府による政治上または軍事上の特別の対外支払、ロ、対外投資としての資本の大輸出、ハ、重要な製造業の原料を供する国々の凶作、ニ、凶作およびついでおこる食糧の大輸入などの場合には金本位制にしたがった急激な信用制限は避けるべきであるとする。<sup>(30)</sup>

## (2) 長 期 政 策

ソートンは長期・永続的に物価が騰貴する場合には、短期・一時的とは逆にその原

(30) ミルは(2)の要因の方を重視している。



因は銀行券の発行量過大にあるという。すなわち、「地金の価格が永続的に鋳貨のそれよりも高められているときには、過大な量の紙券に原因の責任を負わせ、そうした事実がない場合には過大な紙券はむしろ結果だと考えるのである。ここに「永続的」という言葉を使ったが、それは次のような意味である。すなわちわが国の為替相場の下落や地金の価格の騰貴の原因を一季もしくはせめて二季の特に不良な作柄といったある異常な一時的事件に帰することができないと分るほどに、騰貴が続いたときのそうした程度の永続をいうのである。もちろん、一季や二季の不作はその影響が一年なり二年なり以上におよぶことがあっても、一時的な事情と名づけても不当ではないであろうと思われるからである<sup>(31)</sup>。それゆえ、物価の永続的騰貴および銀行券の危険な価値減少を防止するためには、銀行券の発行量を制限しなければならないが、その方法は商人達や政府の節度や自制にたよるのではなく、銀行の貸出利率と商業利潤率の比較にたよるべきであるとする。利潤率が高いときには貸出利率も引上げることによって銀行券の調整をはかるべきであるという。以上のように、ソーントン<sup>(31)</sup>は、長期にはリカードと同様に、地金主義・通貨主義の立場にたち、金本位制によるルールの貨幣政策に賛成している。

ミルについては、しばしば指摘しておいたように、長期貨幣政策に関してふれているところはない。長期永続的には、相互需要説によって国際均衡は成立し、同時に貨幣も含めて輸入品の費用はそれに対して輸出される商品の生産費に等しく、国内商品はその生産費に一致して国内均衡も達成されるという自然調和観・貨幣バール観に立つからであるが、この原則は金本位制を前提にしているゆえに、長期・永続的には、ソーントンと同様に短期とは逆に地金主義・通貨主義の立場にたつものと解釈することが許されるであろう。したがって、通貨主義対銀行主義、国際優先対国内優先、もしくは国際金融対国内金融の問題は、短期的には対立しているが、あくまで一時的であって、金本位制を長期的に維持するという意味において相互補完の立場にあるものといえよう。

#### 4. 問 題 点

ミルなどの古典派の人達が生存していた社会、もしくは研究対象にしていた社会は、セイの法則が妥当する自然調和の社会であった。しかし、われわれの社会にはこのような経済社会観は通用しない。価格硬直性、不完全雇用、一国の対外支払準備に比して大

(31) 渡辺・杉本訳、前掲書、240頁。

規模な資本移動、財政規模の増大などの諸要因を無視することはできないからである。したがって、最初にことわっておいたように、古典派の研究成果をそのまま利用することはできないが、若干の点で有益な示唆をうることができた。第1はイギリスのように貿易依存度の大きい国は経済外的要因によって貿易収支が赤字になり、金本位制を維持するためには資本の流入を必要とするという指摘である。このような国の外国為替制度に大規模な伸縮性を導入することは、投機が不安定要因化する恐れが極めて大であるから避けるべきであると思う。第2は短期貨幣政策が長期貨幣政策と並んで必要不可欠であるということである。短期貨幣政策偏重のわれわれ社会にとって大きな反省材料を提供していると同時に、政策に伴うラグのために政策効果が弱体になることはフリードマンの指摘のとおりであるが、長期政策、したがってルールの政策だけでは不十分であることを指摘しているのは興味深い。第3は国内の貨幣はできるだけ節約して信用貨幣とし、金外貨は対外支払準備、もしくは為替平衡基金として使用すべきであるという指摘である。このような非生産的な金外貨の節約精神はSDR発行などに直接とはいえないまでも結びつくといえるのではなかろうか。

だからといって、ミルなどの貨幣信用論に、さきに指摘した諸要因以外に全く理論的欠点がないというのではない。第1に、静体という理論体系から当然の帰結であると思うが、利子もしくは資本理論が全く弱体であり、利子のもつ積極的な経済的機能が十分に展開されておらないということである。第2はヒュームなどによってすでに粗朴な形ではあるが指摘されていたといわれる実質現金残高効果が無視されてしまったために、第1の要因と合わせて、「貨幣に狂の生じた場合」の理論的展開が不十分で説得力に劣しいという事実である。