

J. L. ラフリンのアメリカ金本位制論

J.L.Laughlin and the gold standard in the U.S.

片 桐 謙
Katagiri, Ken

ABSTRACT

Being influenced by free silver movement, James Laurence Laughlin (1850-1933) began to study monetary system and completed *The History of Bimetallism in the United States* by 1885. Laughlin made a distinction between the standard and medium of exchange function, and emphasized the former. Under the gold standard, Laughlin placed great emphasis on the “redemption” of various media into the standard. This concept was also valid against the quantity theory of money.

目 次

- 1 はじめに
- 2 アメリカの貨幣制度
- 3 ラフリンの貨幣理論
 - 3.1 本位
 - 3.2 金の価値の変動
 - 3.3 物価の変動
 - 3.4 兌換
- 4 自由銀運動への対抗
 - 4.1 本位・金の価値の安定性 – グレシャムの法則の非対称性 –
 - 4.2 複本位制から金本位制へ – 金本位制採用のタイミングと手段 –
 - 4.3 金本位制下の物価の実質的変動
 - 4.4 グリーンバックス期の物価の名目的変動 – 「兌換の期待」 –
 - 4.5 「間接的兌換」
- 5 おわりに

redemption

1. a. Deliverance from sin and its consequences by the atonement of Jesus Christ.
b. *Year of Redemption* = Anno Domini.
2. a. The action of freeing a prisoner, captive, or slave by payment; ransom.
b. *Jewish Law*. The ceremony of redeeming the eldest son by an offering.
3. a. The action of freeing, delivering, or restoring in some way.
b. Improving (of time); reclaiming (of land).
c. That which redeems; a redeeming feature.
4. a. The action of redeeming oneself from punishment; way or means of doing this; atonement made for a crime or offence.
b. A recompense.
5. The fact of obtaining a privileged status, or admission to a society, by means of purchase.
6. The action of clearing off a recurring liability or charge by payment of a single sum.
7. The action of redeeming or buying back from another, in various applications.
8. *attrib.*, as *redemption fee, money, work*;

(出所) *The Oxford English Dictionary* 2nd edition prepared by J.A.Simpson and E.S.C. Weiner, Oxford:Clarendon Press 1989, vol.X III, p412

1 はじめに

1870年代から90年代は国際金本位制の形成期である。と同時に、「大不況 (Great Depression)」期とも特徴付けられている。1873年から96年にかけて金本位国では一般に、物価の持続的な下落を経験した。それに対して、銀本位国および複本位国では物価は安定または上昇した。19世紀末当時、金本位国における物価の持続的な下落という現象に直面して、金本位制の維持、または金本位制への移行、を模索している国々では、それに躊躇する動きが起こった。そして19世紀末の経済理論家の主要な関心は、金本位制を維持または採用すべきか、金本位制に優る貨幣制度があるのか、理想的な貨幣制度とは何か、という点にあった。⁽¹⁾ この貨幣制度の問題にとりわけ影響を与えたのが、1873年以降の金銀比価の動向に表される、銀の減価だった。既に金本位制を確立して久しいイギリスにおいてさえ、銀の減価と共に銀本位国インドとのポンド相場が上昇していることを根拠に、国際複本位制が議論された。⁽²⁾

当時、法制上も、実態上も、金本位国だったアメリカでも複本位制の採用が主張された。複本位制支持の根拠には貨幣数量説があった。1873年から96年にかけての物価の持続的な下落は、アメリカでも例外ではなかった。この「大不況」期に貿易財、一次産品価格は下落し、農地モーゲージ債務を抱える農民は、二重の負担を強いられた。経験的に、経済成長は物価の安定もしくは上昇と共に起きている。貨幣数量説によれば、流通貨幣量が物価を規定するから、物価を上昇させるためには、そしてさらに経済的な繁栄を達成するためには、流通貨幣量を増加させればよい。金に加えて、銀を自由鑄造すれば流通貨幣量は増加し、「大不況」は回避できるはずだ、という論理である。アメリカの自由銀運動は、1873年から96年まで一貫して、法定比価16での銀の自由鑄造を要求した。⁽³⁾

(1) cf. Jevons (1875), Marshall (1887), Edgeworth (1895)

(2) Gold and Silver Commission (1888)

(3) 自由銀運動について詳細は、片桐 (2002) 5.2, 参照。

時、未だ中央銀行の存在しなかったアメリカにおいて、とりわけ「本位」に焦点⁽⁴⁾が向けられたといえよう。

J.L.ラフリン (J.L.Laughlin) は実態としての複本位の存在自体を否定し、法定比価 16 での銀の自由鑄造にも、公的な銀の買い上げにも反対した。彼は一貫して、金本位制を支持した。本稿の第一の論点は、ラフリンの金本位制の理解である。

第二に、I. フィッシャー (I. Fisher) は『貨幣の購買力 (*The Purchasing Power of Money*)』の序文で、次のように貨幣数量説がこの自由銀運動によって歪曲されてしまった、と述べている。「皮相的喧騒を通じて、アカデミックな経済学者が貨幣に関する基本的命題に関して意見の相違に至っていることは、私にとって憤慨である。これはその問題が政治的論争と絡み合い、混乱に陥ったためである。ある人が述べたように、ユークリッドの定理さえ、もし万一、一方の政党が支持したなら、もう一方の政党が反対し、その定理は疑問視されたであろう。ともかく『数量説』が政治的論争の主題となって以来、それは名声を失い、多くの人々によって、論破されるべき誤謬とさえみなされるようになっていく。不健全貨幣の扇動者による数量説を不適切に用いようとする試み—ブライアンの第一次選挙戦中のように—によって、多くの健全貨幣論者は数量説を全く否定するようになった。その結果、特にアメリカでは、数量説は改めて一般に認識させる必要がある。」⁽⁵⁾先述の通り、19 世紀末の複本位制擁護論の基礎には貨幣数量説が存在した。その後、フィッシャーが『貨幣の購買力』で展開した貨幣数量説は、この自由銀運動を巡る複本位制論争によって影響を受け、一層、精緻化されたものと考えることができる。

20 世紀初頭の物価論争において、ラフリンは反数量説論者として、フィッシャーの好敵手であった。⁽⁶⁾また『貨幣の購買力』ではラフリンへの批判が言及されて

(4) 本位とは、まず価値尺度機能を果たし、それに付随して価格の度量標準機能を果たす貨幣商品指す。以下、ラフリンの「本位」も同様の意味である。

(5) Fisher (1922), p v iii

いる。フィッシャーの貨幣数量説は自由銀運動を経て、そしてラフリンとの論争を通じて『貨幣の購買力』として完成した。このように当時の複本位制論争に関する論点は、19世紀末の貨幣数量説を中心とする貨幣理論の展開にある。そこで本稿では、第二にラフリンの貨幣数量説批判の論理を考察する。

以下、本稿は四つから構成される。2では自由銀運動の歴史的背景を説明する。3でラフリンの貨幣理論を述べ、4でアメリカの現象に関する彼の説明を明らかにする。最後に、彼の金本位制理解について述べる。

2 アメリカの貨幣制度⁽⁷⁾

19世紀末の自由銀運動の展開をアメリカの事情に即して理解するためには、歴史的に遡る必要がある。簡単に振り返っておこう(表1)。1792年に法定比価15にもとづく複本位制が成立し、金・銀ドル貨は共に法貨だった。その後、市場比価が鑄造比価を上回ったため、過高評価された銀が過低評価された金を駆逐し、実態としては銀本位となった。そこで1834年に金ドルの量目を引き下げ、1837年には法定比価15.99の複本位制が成立した。その後、市場比価が鑄造比価を下回ると、過高評価された金が過低評価された銀を駆逐し、実態としては金本位となった。そして1853年に1ドル未満の銀貨の鑄造を規定し、その量目を約7%引き下げた。100セント銀貨の純銀の量目は371.25グレインから345.6グレインに引き下げられた。ここで自由鑄造の停止と制限法貨規定と共に、銀ドル貨は補助鑄貨に転落した。

この間、信用制度に関して、1820-30年代に、第二合衆国銀行を巡るジャクソニアン＝ハードマネーとソフトマネーとの対抗が、銀行戦争となって現れた。その後、両者は、全国でさまざまに発行され価値が不安定な州法銀行券を、銀行券で代替するのか、政府紙幣で代替するのか、に関して対立し、前者の考え方は

✓(6) 1910年アメリカ経済学会での、大不況期以後の物価の上昇をめぐる両者の論争は、Laughlin (1911), Fisher (1911), 参照。cf. Laughlin (1921), Fisher (1921)

(7) 詳細は、片桐 (2001) (2002), 参照。

表1 金・銀ドル貨

年月日	金ドル貨 量目(グレイン)			銀ドル貨 量目(グレイン)			金/銀価格比
	純度	標準金	純金	純度	標準金	純金	
1786/8/8	11/12	26.8656	24.6268	11/12	409.7891	375.64	15.25
1792/4/2	11/12	27	24.75	1485/1664	416	371.25	15.00
1794/10/15	11/12	27	24.75	9/10	416	374.4	15.13
1834/6/28	116/129	25.8	23.2	1485/1664	416	371.25	16.00
1837/1/18	9/10	25.8	23.22	9/10	412.5	371.25	15.99
1873/2/12	9/10	25.8	23.22	-	-	-	-
1878/2/28				9/10	412.5	371.25	15.99
1900/3/14	9/10	25.8	23.22				

(出所) Huntington & Mawhinney (1910) より作成。

表2 政府紙幣

	年月日	法貨	兌換	発行額	対金ドルの価値	ラフリン
1861年 要求払紙幣	1861/7/17	あらゆる公 課。民間は	当初、要求 払い	上限0.5億 ドル	減価の程 度は小	「即座の 兌換」の 不確実性
		1862/2/25 以降。				
合衆国紙幣 (グリーン ボックス)	1862/2/25	関税と公債 の利子を除 く	不換	総額4.5億 ドル	減価	「兌換の 期待」

(出所) 法律に関しては, Huntington & Mawhinney (1910) より作成。

1863年の国法銀行券として実現した。

1861年に南北戦争が始まると、62年1月に財務省は正貨支払いを停止し、先の後者の考えを採用して合衆国紙幣（グリーンボックス）を発行した（表2）。その特徴は、1. 金・銀ドル貨以外で初めて、民間の支払いで法貨規定が与えられたこと、2. しかし公の支払いでは関税と公債の利子が除かれたこと、3. 不換であったこと、4. 3次に分けてそれぞれ1.5億ドルずつ、総額4.5億ドルが発行されたこと、5. 後に再発行されることになり、恒久的なマネーサプライとなっ

たこと、であった。グリーンバックスは西海岸を除き、本位としても、流通手段としても用いられた。

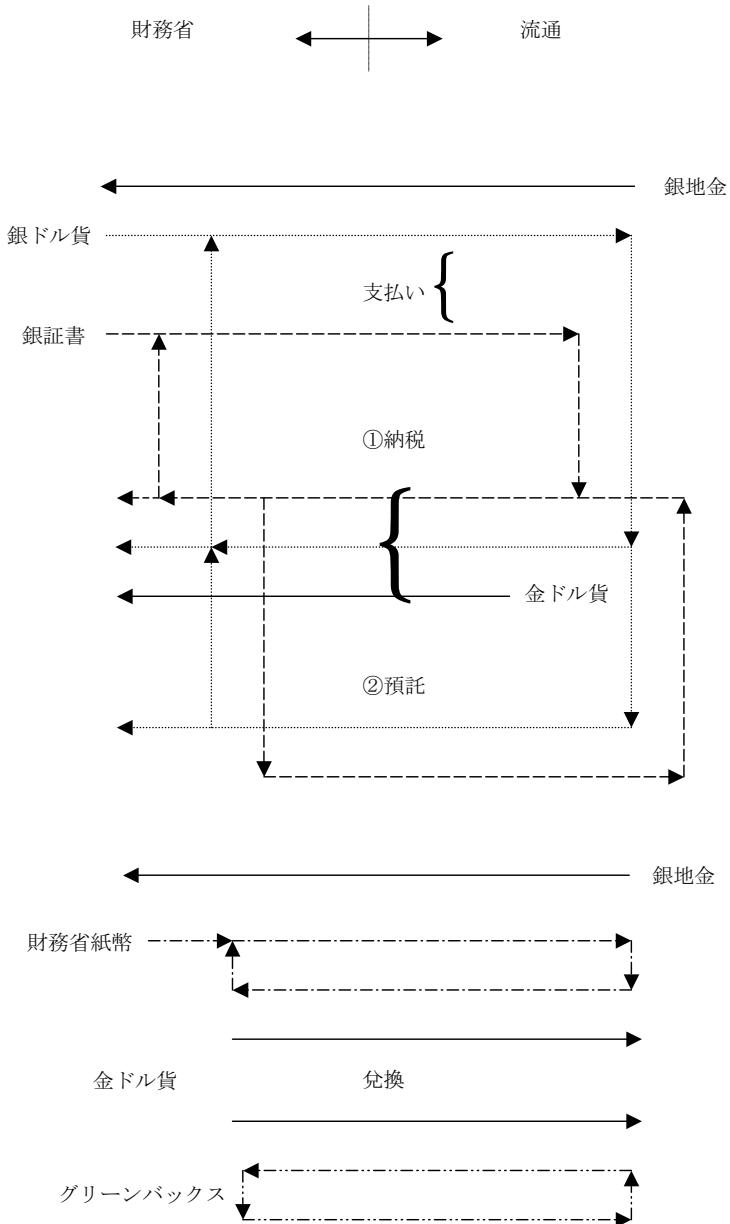
南北戦争末期にはグリーンバックス消却と正貨支払い再開の要求が高まった。しかし物価が下落しその弊害が明らかになると、ソフトマネー＝通貨膨張主義と、ハードマネー＝通貨収縮主義との対立が生じた。そのなかで 1875 年に正貨支払い再開法が成立し、1879 年 1 月 1 日から戦前の平価で正貨支払いを再開することを約束した。

1875 年正貨支払い再開法の 2 年前の 1873 年、ドル貨に関する、そしてその後、20 年間以上も議論を呼ぶことになる規定が「なされなかった」(表 1)。金ドル貨に関しては定められたが、銀ドル貨に関しては何ら規定がなされなかった。法律上の銀の廃貨である。そしてその後、この 1873 年法は「1873 年の犯罪 (Crime of 1873)」として、通貨膨張主義者の批判的となった。その理由は、1. 1874 年にグリーンバックスの増発が見送られたこと、2. 1875 年正貨支払い再開法によって金本位制への復帰が約束されたこと、3. 1873 年恐慌以後、物価が下落し続けたこと、4. やはり 1873 年以後、銀の価格が下落したこと、であった。そこで西部の銀生産者と西部・南部の農民は、それぞれ異なる思惑から法定比価 16 での銀の自由鑄造を要求した。

この自由銀運動への妥協として、1878 年と 1890 年にそれぞれ、財務省による銀の購入が義務付けられた。前者が正貨支払い再開の前年であったことに注意する必要がある。財務省の購入によって銀の価格を支えるという点で、両者の目的は基本的に同じである。

1878 年ブランドーアリソン法の内容は、1. 財務省は毎月、市場価格で 200-400 万ドルの銀を購入すること、2. その支払いは銀ドル貨 (silver dollar) と銀証書 (silver certificate) (両者をまとめて「銀通貨 (silver currency)」という) によってなされること、3. 銀ドル貨は、1873 年に廃貨される以前の銀ドル貨と同じ量目と純度であること、4. 銀ドル貨は特に明記されない限り、公私あらゆる負債で法貨であること、5. 財務省への銀ドル貨の預託と交換に、銀証書が発行され

図 1



ること、である。これら二種類の銀通貨の発行と財務省への回収については、図1の通りである。銀地金の購入によって流通に投じられた銀ドル貨は、納税 (①) または預託 (②) の二つのルートによって、財務省に回収される。そして再発行によって銀地金の購入にあてられ、再び流通に入った。同じく銀地金の購入によって流通に投じられた銀証書は、納税 (①) のルートを通じてのみ、財務省に回収された。そして、やはり再発行によって銀地金の購入にあてられるか、または預託される銀ドル貨と交換で流通に入った (②)。

続いて、1890年シャーマン法の内容は、1. 財務省は毎月、450万オンスの銀を購入すること、2. その支払いは銀ドル貨と財務省紙幣 (Treasury note) (1890年以降、先の二つにこの財務省紙幣を加えて、「銀通貨」という) によってなされること、3. この財務省紙幣は要求払いで、鑄貨、すなわち本位である金ドル貨、または1878年の銀ドル貨に兌換されること、4. そして特に明記されない限り、公私あらゆる負債で法貨であること、である。

1879年の正貨支払い再開後、直ちに、財務省へのグリーンボックスの兌換請求は起こらず、増加し始めたのは1890年以降だった。同時期、これに銀証書と財務省紙幣の兌換請求が加わった。財務省の準備から金の流出、準備への銀の流入が続き、1893年に金準備は1億ドルを下回り、恐慌が発生した。そこで同年、1890年シャーマン法は撤廃された。

1896年、民主党候補 W.J.ブライアン (W.J.Bryan) は金銀法定比価 16 での銀の自由鑄造を、共和党候補 W.マッキンレー (W.McKinley) は金本位制の維持を掲げ、大統領選挙を戦った。そして後者が勝利した。こうして通貨膨張主義者と通貨収縮主義者は、最終的にハードマネーを巡って戦った。そしてラフリンが議長として取りまとめた 1898年インディアナポリス貨幣会議の報告を受け、1900年金本位法が成立した。以上が、自由銀運動とラフリンの貨幣論の展開の歴史的背景である。

3 ラフリンの貨幣理論

ラフリンの貨幣理論を、1. 本位、2. 金の価値の変動、3. 物価の変動、4. 兌換、の四つの観点から説明しよう。

3.1 本位

ラフリンによれば、貨幣の機能は、1. 共通の単位、本位、2. 交換手段、3. 延べ払いの本位、の三つである。そしてラフリンの「価値」とは商品と商品の交換比率、交換価値であり、「価格」とは商品と本位たる貨幣金属、鑄貨との交換比率である。まず商品との交換比率を定めなければ交換は成立しないし、複数の商品の価値を比較するためには共通の基準で商品の価格を表すことが必要なので、本位の機能は交換手段の機能に論理的に先行する。そして商品と本位との交換比率、価格は、「評価の過程 (process of valuation)⁽⁸⁾」を通じて決定される。

金と銀のうち、可搬性、耐久性、均質性、可分性、等の自然的属性の点で、明らかに前者が貨幣として優っている。そこで金に対する貨幣的な需要は常に存在する。しかしこれらの属性は貨幣の交換手段の機能に求められる要件であって、ラフリンが第一義的と考える本位の機能とは、直接の関係はない。ラフリンにとって、本位の機能の要件は価値の安定性である。金・銀の価値は基本的に需要と供給によって決定される。しかしラフリンによれば、これら貴金属に関しては、供給も、需要も、その価値の変動に与える影響は商品一般とは異なる。最終的に、価値の安定的な金は本位鑄貨に、価値の不安定な銀は補助鑄貨に分化する、という。

3.2 金の価値の変動

ラフリンの焦点は、商品価格の決定因そのものではなく、その変動要因にある。商品価格は商品の価値と本位である金の価値の相対的關係であるから、商品価

(8) Laughlin (1903) p6

格は金の側と商品側、それぞれの変動によって変動する。

彼にとって「価値」は交換価値であるから、金の価値は「金の商品に対する交換価値」である。そして金の価値の変動要因として、(1) 需要の増減、(2) 供給の増減、(3) 金生産費の変動、をあげる⁽⁹⁾。

(1) 金の需要には、非貨幣的需要と貨幣的需要があり、後者は準備と交換手段からなる。準備は銀行準備と、政府紙幣に対する財務省の金準備からなる。現在、準備は最低水準で足りるし、実際そうである。また信用手段の発展により、交換手段としての貨幣的需要も最低水準に抑えられている。よって金の需要はマイナーな要因に過ぎない⁽¹⁰⁾。

(2) 金供給の増減も、マイナーな要因である。その基本的な理由は、フローに対してストックが大きいことである。

「地金または鑄貨形態での、大量の金の供給は、多分、最初に、公または民間銀行のカウンターに現れるだろう。銀行は現行の取引状態により、準備のために必要な量のみを得るだろう。これら金融機関または地金所有者は、準備に必要とされない余剰の金に対して、二つの目的をもつ、すなわち (1) (交換手段としての) 流通、(2) 工芸、である。

(1) もしその国に既に、現行の取引を行うのに十分な金以外の交換手段、例えば、銀行券、預金等、があれば、取引の水路に交換手段としての新産金を注いでも、社会の取引慣行による抵抗があるだろう。もし流通に注いでも、そこには留まらないだろう……。それ故、余剰な金は交換手段として、商品に対して直接、提供されることによって、物価に影響を与えることはできない、なぜなら金は必ずしも、鑄貨形態で現れないからである。

(2) 他方でもし、準備および交換手段でもはや金が必要なければ、そして最終的に工芸に向かうなら、供給の増加は、その他の商品とまさに同じように、そこで現行の需要に調整されるに違いない。金商品は…小麦およびその他商品に対

(9) Laughlin (1903) pp335-336

(10) Laughlin (1903) pp343-345

して、低下するだろう。以前、50ドル、または50ブッシェルの小麦の値段だった金の延べ板は、今や、40ブッシェルの小麦としか交換されないだろう…。しかしもし金の延べ板が小麦に対して低下するなら、価格の本位としての金でも同様だろう、なぜなら自由鑄造のもとで、延べ板と地金を造幣局に提示し、鑄貨を溶解し、工芸に用いるのを、妨げるものはないからである。延べ板は、ラウンドナンバーで鑄造され、50個のドル貨になる、それ故、小麦は、金の相対価値の低下のために、今や25%上昇した価格となるだろう。明らかにその作用は即座に、その結果を生じない、なぜならその影響が作用するにはしばらく時間が必要だからである。金の価値の低下を確信しないうちに、後の段階に訴える必要は全くない、例えば、数量説によれば、取引と比較して実際に、交換手段の供給増加が求められるのだが⁽¹¹⁾。」(引用1)

ここでラフリンが述べていることを要約すると、1. 新産金は、まず貨幣的需要のうち準備に、次に交換手段に、そして最後に非貨幣的需要に流れ込むこと、2. 「現行の取引状態」がこれらふたつの貨幣的需要を規定すること、3. 貨幣的需要にとって余剰な金は非貨幣的需要での「現行の需要に調整される」こと、4. それは金と商品との物々交換によってなされること、5. 非貨幣的需要での金の価値の変動は、自由溶解と自由鑄造によって、本位としての金の価値変動をもたらすこと、6. この「調整の過程」には時間を要すること、である。このうち注目されるのが、2の「現行の取引状態」がふたつの貨幣的需要を決定する、という点である。

さらに重要なことに、これに関連して、貨幣数量説批判の根拠も述べている。その第一が、価格が変動する「評価の過程」である。この「評価の過程」について、ラフリンは次のように述べている。

「私があえて真の物価理論と呼ぶものと数量説との相違は、非常に明白である。問題点のひとつは時点にある、なぜなら私にとって、ものごとの順序で数量説が必要とするような交換手段（または流通貨幣量）と取引量の間で比較がなされ

(11) Laughlin (1903) pp339-340 以下の強調部分は引用者による。

る前に、商品と貨幣金属との間の評価の過程が生じるからである。…私の考えでは、金の量が物価に影響を与えるのは、価格の本位の価値に対する影響を通じてであり、商品に対する交換手段としての実際の提示を通じてではない。そして理論の相違点は、商品と金の間の評価の過程の時点と仕方に関するものに集中している。私の説明では、その評価は交換作用に先行して（antecedent）進む、なぜなら交換比率が確定するまで、交換は理論的に、または実際に、起こりえないからである。…交換手段の量は金と商品の間の評価の結果であって、原因ではない、それ故、物価を規定する手段とはなりえない。」（引用2）

ラフリンは貨幣の機能は第一に本位であり、交換手段機能に論理的に先行すると考えていた。本位機能の論理的な先行性は、この「評価の過程」における「時点」と「仕方」となって現れる。よって、交換手段としての貨幣は貨幣需要によって内生的に供給されるのであって、貨幣数量説が考えるように外生的に供給されるのではない。これがラフリンの数量説批判の核心である。

（3）最後に金生産費の変動である。これは 1. 閉鎖経済での産金地域および国、2. 開放経済での産金国と非産金国、の二つに分けて考察される。

まず 1 について。「そして我々は（金の：引用者）生産費の変化から生じる、より緩慢な影響に移ろう。更に採掘地域では新産金と、隣接地域から採掘者が必要とする商品との間で、即座の評価が進行している、これは主として金とこれらの商品の比較生産費に基づく。食料および同様の農作物—これらの生産費はほとんど変化していないとする—は、それ以前よりもずっと重い金を買うことができる、なぜなら、まさにそこで新たな金を獲得するための作業と支出は、食料のそれに対して、相対的に小さいからである。鉱山や隣接する農地で生産費を比較することは容易である、それ故、農作物の価格は金に対して相対的に上昇する。通常、金の発見は隔離された場所で採掘者によってなされ、そこは最初、主要な市場との輸送やつながりは早くなく、容易でもない。その場所で金に対して農作物を提供することによって、…現行の農業工程のもとでよりも、より多

(12) Laughlin (1903) p362

くの金を採掘またはすすぎ出すことができる能力は、農作物の生産費と金のそれとの変化した関連の表現に過ぎない。(金の：引用者) 発見以前にこれらの商品が売れたよりも、その時、そしてそこで、より多くの新産金が農作物に提供される、その提供自体が価格の変化である。確かに、商品と金のこの交換比率の変化はその地点での需要の変化のためであり、金の生産費の低下のためではないといえるかもしれない。しかし実際は、その需要の変化は、金採掘者の金の評価があまり主観的でないという事実による、なぜなら金は彼の消費に必要な農作物と比べて、ほとんど犠牲を伴わずに得られるからである。しかしたとえ金と商品の価値の新たな調整が直接、需要の変化に帰されるとしても、なぜ農作物の価格が上昇するのかを示すために、その説明は数量説に根拠を求めない。それ故、数量説には何ら根拠を求めないという常に明確な理由で、まず採掘地域で本位金属の価値は低下し、物価は上昇する⁽¹³⁾。」(引用 3)

金生産費が、以前の 1/2 に低下したとしよう。金生産者は以前と同じ金生産費で 2 倍の金を生産できるようになった。彼は生活していくのに必要な農作物 1 単位を得るのに、物々交換で、以前の 2 倍の金を提供するので、農作物の価格は金に対して 2 倍に上昇する。この金生産者による以前の 2 倍の金の「提供自体が価格の変化である」。この金と農作物との交換比率の変化の原因は、金の生産費の低下ではなく、採掘地域における農作物への需要の増加のためといえるかもしれない。しかしその農作物への需要の増加は、金生産者にとって農作物よりも金のほうが容易に得られるから、「金採掘者の金の評価があまり主観的でないという事実による」。「農作物の価格が金に対して相対的に上昇する」、この農作物と金との交換比率の変化がラフリンのいう「調整の過程」であり、「金と商品の価値の新たな調整」である。産金地域では「即座に評価」がなされるため、金の生産費が低下すると、どこよりもまず産金地域で「本位金属の価値は低下し、物価は上昇する」。産金地域では交換手段の量が増加する前に、商品価格が上昇する。

(13) Laughlin (1903) pp340-341

次に2について。「そして金が輸出され、外国へ向うのは、(産金国で：引用者)物価がまず上昇するからではなく、他の商品と比較して、金がより容易に得られるからである。物価はその事実の結果であり、金の輸出の原因ではない。比較生産費という認知された経済法則に従って、金は輸出された。非採掘国では金はそれに対して与えられる生産費である。もし産金国で金の価値がその他の商品と比べて低下したという理由でそこから金が送られたら、(金の：引用者)輸入国は金に対してより少ない商品を与えることによって、明らかに金を以前よりも安く得ている。これが非採掘国で金の価値の低下が自然に商品に調整される様子である。後者の国々の輸出に対して貨幣金属の価値は低下している、もちろん価格は上昇する、すなわち物価の上昇は単に、本位の価値に対するそれ以前の影響をもつ、先行原因 (antecedent causes) を示したに過ぎない。この場合もまた、交換手段の量をもとにして、基本的な物価の変化を説明する必要は無い。金の価値の変化は—どんな段階によっても実際、商業界に広がり—、それ自体が価格の変化である。…実際の取引価格の数字よりも前に存在しているという理由で、価値の修正は先行して (antecedently) 起こっているというのが、真の価格決定プロセスであった。その後、交換手段は当然のこととして、または事態の記録として、それを確認する。もし本位の価値が下落・上昇したら、当然、価格は上昇・下落する、すなわちそれは貨幣商品の価値の下落または上昇を意味する。」(引用 4)⁽¹⁴⁾

ラフリンによれば、産金国の物価水準が上昇しないうちに、金は既に輸出され始めている。なぜなら産金国のあらゆる商品のうちで、唯一、金の生産費だけが低下したからである。金の生産費が低下する以前には、産金国の金1単位と非産金国のA商品1単位が物々交換されたとする。金の生産費が1/2に低下したとすると、いまや産金国の金1単位と非産金国のA商品1/2単位が物々交換されることになる。非産金国は「明らかに金を以前よりも安く得ている」。金の価値は1/2に低下し、それと交換されるA商品の価格は2倍に上昇する。この

(14) Laughlin (1903) p342

「非産金国で金の価値の低下が自然に商品に調整」される過程を通じて、非産金国の商品価格は2倍に上昇する。そしてその後、交換手段が用いられる。「金の価値の変化」＝「本位の価値の変化」、そして「物価の変化」は、交換手段量の変化に「先行」する。

このようにラフリンによれば、金の生産費の変化が、産金地域および国で、そして非産金国で、金の価値の変化をもたらす過程は、金の供給の変化が同様の事態をもたらすよりも、「より緩慢」である。金の価値の変化をもたらす要因として、金の生産費の変化も重要ではない。

ラフリンの結論はこうである。「金そのものに影響を与える（そして商品からは生じない）ことによる物価の変化は、まさにものごとの本質から、その作用は極端に緩慢で、漸進的であるということ覚えておかねばならない。対照的に物価の激しく、急激な変化は…金に対してではなく、商品に対して作用する原因に求めなければならない。⁽¹⁵⁾」（引用5）

3.3 物価の変動

ラフリンは商品価格の変動の商品側の要因として、(1) 生産費の変動と (2) 商品需要の増減の二つをあげる。ある特定の商品の価格の変動要因は、「他の商品からの」当該商品需要の増減と生産費の上昇・下落である。彼は相対価格から一般物価水準を導出する時、「商品の一般的な供給の増加は明らかに、商品に対する一般的な需要の増加⁽¹⁶⁾」であると考え。ラフリンは一般物価水準の変動を考える際、このセイ法則を根拠に、「他の商品からの」需要の増減の要因を除外する。結局、「金に直接、関連する作用を一定と仮定すると、一般物価水準は商品の高い、または低い生産費によって規定される⁽¹⁷⁾」（引用6）ことになる。

また一方で、ラフリンは物価の上昇について次のようにも述べている。

(15) Laughlin (1903) p337

(16) Laughlin (1905) p75

(17) Laughlin (1903) p355

「価格の比較の貨幣側のみを見ると、世界中で金の価値が大きく下落しなければ、物価は上昇しえない、しかし大きな金ストックのために、それは通常の期間では起こりそうにない。しかし一般的な物価上昇が本位の価値を引き下げる手段によってもたらされることは、極めて明確である。それは例えば、悪鋳 (debasement) や、本位をより安価な金属へ変更する、あるいは減価している水準に基づく本位として不換紙幣を作るような何らかの法的操作によってである。ここに核心がある。⁽¹⁸⁾」(引用 7)

以上をまとめると、ラフリンは物価の変動を、次の式で捉えていると考えられる。

$$\text{商品価格} = \frac{\text{商品の価値}}{\text{金の価値 (A)}} \times \text{金の価値 (B)}$$

さらにここでラフリンは「金の価値」を二つに区分し、使い分けている。引用 1 から 5 での「金の価値」は、購買力に表される「金の交換価値」である。それに対して、引用 7 での「本位の価値」は価格の度量標準を意味する。ラフリンは、「金の価値」に相対的な価値比率を決定するための基準 (A) と、絶対的な価格表示のための基準 (B) があり、両者が本位鋳貨に統一されていることを見抜いている。

引用 1 から 6 での金の価値の変動、商品の価値の変動、これらふたつによる商品価格の変動は、右辺の第 1 項にあたる。これに対して、引用 7 での「一般的な物価の上昇」は、右辺の第 2 項、「金の価値 (B)」の下落、「本位の価値を引き下げる」こと、すなわち価格の度量標準の切り下げ、によってもたらされるという。その手段は悪鋳と不換紙幣の発行である。ここでラフリンは、実質的な物価上昇とは区別される、名目的な物価上昇を捉え、後者に「核心がある」という。

3.4 兌換

ラフリンによれば、実質価値が名目価値を下回る「貨幣」が流通する時、それ

(18) Laughlin (1903) p393

は交換手段機能に基づく本位鑄貨の象徴的存在であるから、章標貨幣 (token money) という。その代表である補助鑄貨の特徴は、1. 両者の差、シーニョレッジの存在⁽¹⁹⁾、2. 自由鑄造されないこと、3. 制限法貨、4. 本位鑄貨での兌換 (redemption)、である。このうち、4の兌換は、補助鑄貨の供給量を需要に一致させ、過剰な流通を防ぎ、名目価値を維持するという意味で、ラフリンにとって最も重要である。同じことは、他の交換手段にも当てはまる。この兌換が貨幣数量説批判の第二の論拠である。

「金本位制国では、すべての交換手段の価値は、兌換によってテストされる、更にどんな交換手段の量も発行者によってではなく、それを兌換のために差し出す大衆の行動によって決定される。もし交換に必要とされなければ、兌換が即座である限り (so long as redemption is immediate)、それは過剰なままではありえない。それ故、兌換はその価値と共に、使用される量を決定する。それ故、大衆の自発的な選択に基づいてのみ、交換に必要とされる量が決定される。その需要が何であれ、本位での即座の兌換 (immediate redemption) が維持される限り、供給は需要にちょうど比例して現れるだろう。交換手段の価値の問題の中心にあるのは兌換の規定である。」⁽²⁰⁾ (引用 8)

ここでラフリンは交換手段は「即座の兌換」によって、その余剰が還流し、その価値が保たれると考えている。

4 自由銀運動への対抗

ラフリンはアメリカの貨幣制度を評価し、そこで見られた特異な現象を独自の理論で説いてゆく。彼の意図は自由銀運動への対抗にあった。

(19) 厳密に言えば、鑄造手数料 (広義のシーニョレッジ) = 鑄造費用 + 鑄造税 (狭義のシーニョレッジ)、である。「鑄造費用」は造幣局での鑄造の際の費用、「鑄造税」は君主や国王が鑄造高権によって請求する収益、である。ラフリンはこれらを区別したうえで、額面価値 - 金属の市場価値 = シーニョレッジ、つまり「鑄造手数料 (広義のシーニョレッジ)」として捉えている。

(20) Laughlin (1931) 2, pp709-710

4.1 本位・金の価値の安定性 —グreshamの法則の非対称性—

ラフリンによれば、金・銀に関して、ストックがフローに対して小さい時、フローがその価値に与える影響は大きい。1850年以前がこの状況にあてはまる。しかも金・銀両ストックを比較すると、金よりも銀の方が大きかった。よって1850年以前、一定のフローがその価値に与える影響は銀の方が小さく、銀は金よりも価値が安定していた。自然的属性の点で、明らかに金は銀に優っていたにも係わらず、価値の安定性の点では、銀が金に優っていた。そこで金に対する貨幣的需要は潜在的なものにとどまり、貨幣的需要は金に対しても、銀に対しても均等に存在した。両者の価値の変動によって金銀市場比価は変動し、その都度、複本位制下の法定比価との関係で、グreshamの法則が金にも銀にも対称的に作用した。こうしてラフリンは、1850年以前、貨幣として、金と銀は代替関係にあった、と考える。

貴金属は耐久性のゆえに、毎期のフローがストックとして積み上がる。貴金属の供給が価値の変動に与える第二の特殊要因が、莫大なストックが形成されると、フローの増加がその価値の変動となって現れるまでのタイムラグが大きくなることである。1850年時点で、金・銀共に莫大なストックが形成された。1950年以降、金の生産が増加したため、金の価値は下落するかに思われた。しかし実際はそれ程、下落せず、その後、むしろ安定した。それは莫大な既存の金ストックに加えて、金供給の増加に伴い、それまで潜在していた金に対する貨幣的需要が顕在化し、増加したためである。金の価値の安定性は決定的となった。ラフリンによれば、当時の金生産の増加の影響はむしろ銀に対して大きかった。金に対する貨幣的需要が増した分、銀の貨幣的需要が減少したからである。これに1870年以降の銀の生産の増加という供給側の要因も加わった。そのため1870年以降、金の価値の相対的な安定性に対して、銀の価値は下落し続けた。これが1870年代以降の金銀比価の悪化に現れている、と彼は考える。1870年以降、価値の安定性の点で金が銀に優ることが決定的となった以上、もはや市場比価と法定比価との関係で、銀が本位の機能を果たすことはない。グreshamの

法則がはたらくことはない。これが1870年以降のグレシャムの法則の非対称性である。通常、1870年以降の金銀比価の悪化は、当時の銀の供給の増加と、西欧諸国の金本位制採用による銀の廃貨、需要の減少という、銀のみの需給要因から説明される。しかしラフリンにとって、この説明は本質を理解していない。彼によれば、1850年以降の金生産の増加こそが1870年以降の銀の減価の原因である。

こうして1870年以降、貨幣としての金と銀の非代替性が明らかになると、金は本位鑄貨として、銀は補助鑄貨として、機能および流通部面は分化する。貨幣の機能としては、金が本位および交換手段機能を、銀が交換手段機能を果たし、流通部面はそれぞれ大口取引とそれ以下の小口取引に分化する。

4.2 複本位制から金本位制へ —金本位制採用のタイミングと手段—

更に続けて、ラフリンはこう考える。複本位制から金本位制へ移行したから、金が本位鑄貨、銀が補助鑄貨に分化するのではない。複本位制を採用する限り、グレシャムの法則が作用し、実態としての銀本位—金貨の不足と銀貨の過剰—を生じる恐れがある。本位たる金貨の不足を回避するためには、すなわち金本位制を確立するためには、金が本位の位置を偶然、獲得した時、「その時」を逃さず、銀を補助鑄貨の位置に引きおろしてしまえばよい。銀を補助鑄貨にすることが金本位制採用のための手段である。ラフリンにとって、そしてアメリカにとっても、「その時」とは、1. 実態として金本位にあった1834年以降、2. 金生産の増加による将来の銀の減価が予期できた1850年以降、3. しかも実際に銀が減価し始めるであろう1870年代以前、であった。これら三つの条件を満たすのは、1853年しかなかった。彼は、万一、この時を逃していたら、自由銀運動を巡る混乱とは別の意味で、アメリカの金本位制への移行は困難を極めたであろう、と考える。

そして銀を補助鑄貨の位置に引きおろすためには、1. 市場比価との関係で生じるプレミアムを上回って銀の量目を引き下げる、言い換えれば、銀貨の名目的内容を下回る実質的内容とする、2. 自由鑄造の停止、3. 制限法貨規定、の三

つをすればよい。1853年法はこれらすべての手段を採用した。1853年法に対するラフリンの評価はこうである。

「1853年2月21日の法律で、合衆国は複本位制…を法律上、放棄した。…合衆国は1853年に意図的に金本位制を採用した。それは複本位制の問題が起こる(1876年)、または政治的問題が加熱するようになるはるか以前のことであった、ということは重要である。更にわが国は新産金の発生の後、金を用い、銀を放棄した最初の国だった。⁽²¹⁾」

ラフリンにとって、複本位制から金本位制へ移行するためには、銀を本位鑄貨から補助鑄貨に引き下ろせばよいという単純な論理からすれば、イギリスが金本位制成立までに要した長年の歴史は馬鹿げていた。アメリカこそ、イギリスを除いて最も早く、かつ円滑に金本位制へ移行した国であった。

4.3 金本位制下の物価の実質的変動

ラフリンによれば、1873年以降の物価下落の原因は、金の不足ではなく、実体的要因の生産費の低下にある。技術革新、輸送費の低下、通信の発展が生産費の低下をもたらした。「1873年恐慌後、わが国は全産業の生産の効率性に不均等な影響をもつ産業革命に入った。1873年以降のまさに不況期は、価格を安くするための信じられない手段で革新と改良を強いた。⁽²²⁾」

他方で1896年以降の物価上昇の原因も、同様に金の生産増加ではない。彼は、関税、課税、高賃金、労働組合、独占、トラストを挙げ、生産費の上昇から物価の上昇を説明した。⁽²³⁾

4.4 グリーンバックス期の物価の名目的変動 — 「兌換の期待」 —

次に、ラフリンが価格の度量標準の切り下げによる物価上昇—物価の名目的

(21) Laughlin (1931) 1, p238

(22) Laughlin (1931) 2, pp338-339

(23) Laughlin (1909), (1911)

上昇一としてあげた、不換紙幣の発行である。グリーンボックス期に物価は上昇し、金にプレミアムが生じた。ラフリンにとって、この金のプレミアムはグリーンボックスの減価という本質を表す現象である。前者は后者の逆数という関係にある。この「紙幣は（公債の利子と関税支払いを除いて）あらゆる『公私の債務』の法貨とされていたので、安価な紙幣は高価な金を駆逐した。金は流通から消滅し、再び現れるのは1879年1月1日の正貨支払い再開時であった⁽²⁴⁾」。ラフリンは法貨であることをグレシャムの法則が作用する条件と考える。その意味は、「一方を他方と交換することによって得られる収益獲得の機会は、両者がある場所での受取り（通常、関税、または政府の公課）において等しく認められることに依存する⁽²⁵⁾」ということである。グリーンボックスは、公債の利子と関税支払いを除いて、あらゆる公私の債務の法貨だったので、その減価は金ドル貨を駆逐した。そしてこの時期、アメリカの本位は「減価した紙幣本位（a depreciated paper standard⁽²⁶⁾）」になった、という。

それではこのグリーンボックスの減価を、どう説明するのか。ラフリンはグリーンボックス減価の原因を、法貨規定から「関税と公債の利子を除いた」点に求める。関税と公債の利子以外、例えば一般的な納税や公債の元本償還、で、グリーンボックスも金ドル貨も、共通に用いることは理論的に可能である。しかし人々は一般に、高価な貨幣を手許に退蔵し、安価な貨幣で支払うであろう。ラフリンによれば、これがグレシャムの法則の作用である。

そしてラフリンは、このグリーンボックスの「減価」の程度、逆にいえばグリーンボックスの価値、を規定する要因を次のように説明する。「紙幣の価値に主に影響を与えたのは、正貨支払い再開の機会に関する大衆の判断だった。それは軍隊の勝利や災害、または債券売却と課税による資金獲得の可能性のような、政府の信用に関するできごとによって示される⁽²⁷⁾」。グリーンボックスの価値を規定

(24) Laughlin (1903) pp426-427

(25) Laughlin (1903) p431

(26) Laughlin (1931) 2, p337

したのは「兌換の期待」であった。ラフリンは政府紙幣の本質を「合衆国の債務」⁽²⁸⁾、「政府の金支払い約束」⁽²⁹⁾と考えている。そして、その価値を規定するのは兌換である。しかし政府紙幣は財政的理由から、「将来、南北戦争での勝利の後、金を支払う」という「最終的な兌換 (ultimate redemption)」⁽³⁰⁾を約束する不換紙幣として発行される。グリーンボックスの発行当時、その背後に「即座の兌換」に依じるのに十分な金準備は無かった。

グリーンボックスの減価をこのように考えるならば、その減価が解消されていき、1879年1月1日、遂には金との等価を回復する過程は、ラフリンによれば「兌換の期待」の高まりとして説明される。この「兌換の期待」は財務省の金準備の蓄積に表された。一般に、グリーンボックスの増発が物価上昇をもたらし、逆に南北戦争後の消却が物価下落をもたらした、そしてグリーンボックスの流通量の減少が正貨支払い再開の条件であった、と考えられている。しかしラフリンによれば、それは誤りである。グリーンボックスの消却が物価動向に与えたのは、将来の「兌換の期待」を高める限りでの、偶然かつ間接的な影響に過ぎなかった。1875年の正貨支払い再開法によってもなお、「兌換の期待」は確信されず、その後の財務省の1億ドルを上回る金準備の蓄積に伴ってようやく「兌換の期待」は高まった。

ところでグリーンボックスが発行される以前、そしてまだ兌換下の1861年に発行された政府紙幣、1861年要求払紙幣(表2)の価値は、その後の兌換停止下でどうだったのか。金に対して1862年には約10%、63年には約5%減価している。この減価の程度はグリーンボックスのそれに比べて小さい。ラフリンはこの減価をこう説明する。「紙幣の兌換に関する規定が無い時、法貨規定に、紙幣が大いに減価するのを防ぐ力がないということが繰り返し、生じている」⁽³¹⁾。「そ

✓ (27) Laughlin (1931) 2, p326

(28) Laughlin (1898) p466

(29) Laughlin (1931) 2, p323

(30) Laughlin (1898) p392

(31) Laughlin (1931) 2, p325

の即座の兌換に関する恐れが生じた⁽³²⁾と。両者の減価の差に関する詳しい説明はない。しかしグリーンバックスの減価を「最終的な兌換」によって説明し、1861年要求払紙幣に関して「即座の兌換」という概念を用いていることからして、後者の減価は「即座の兌換の不確実性」というしかない。ラフリンにとって、両者の減価の差は、政府紙幣の発行時に想定された兌換が「即座」か、「最終的」か、の違いであった。

4.5 「間接的兌換」

1878年以降、財務省の銀の買上げによって銀通貨が発行された。これは当初、銀ドル貨と銀証書からなり、1890年以降、これに財務省紙幣も加わる（表3）。1890年以降は、銀の買上げに対して、そのほとんどが財務省紙幣で支払われた。前二者には本位たる金ドル貨との兌換は認められていなかったにも係わらず、金ドル貨と等価で流通した。最後の財務省紙幣は、要求払いで铸貨への兌換が認められていた。この「铸貨」は本位铸貨としての金ドル貨とも、1878年法による銀ドル貨とも解釈できるが、一般には前者とみなされていた。1890年法は「二つの金属を、現在の法定比価、または法律によって与えられる比価で、相互に平価に保つことが、合衆国の確立された政策である⁽³³⁾」と明記していたからである。

ラフリンは、銀ドル貨は、無制限法貨であることを除いて、1. シーニョレッジの存在、2. 自由铸造されない、3. 「兌換」、という特徴を備えているから、先の章標貨幣の原理が妥当するという。1878年以降のアメリカの貨幣制度は跛行本位制という認識である。そしてこの銀ドル貨は「兌換」によって金との平価が保たれた、という。その内容をラフリンの記述に従い、みてみよう。

「銀ドル貨を金と平価に維持する…のに重要な考慮（そして私にとって、法律の最も重要な規定の一つ）は、これらの証書が法律の文言によれば、『関税、租

(32) Laughlin (1898) p400

(33) Huntington and Mawhinney (1910) p698

表3 銀通貨

	年月日	法貨	兌換	発行額	対金ドルの価値	ラフリン
銀ドル貨	1878/2/28	公私あらゆる負債		二つ合わせて納税額より少?	平価	「間接的兌換」
銀証書	1878/2/28	あらゆる公課	要求払いで銀ドル貨に兌換		平価	
財務省紙幣	1890/7/14	公私あらゆる負債	要求払いで鑄貨に兌換		平価	

(出所) 法律に関しては、Huntington & Mawhinney (1910) より作成。

税、およびすべての公の負債のために受け取られる』ということである。これはある種、銀ドル貨を日々、兌換していることである。というのは、これまで(戦争中もそれ以後も)金が関税の支払いに要求されているのに、今やその目的で銀ドルが金と等しく受け取られるからである、それらは関税の支払いに必要とされる以上に強制的に流通させられるまで、金との平価を維持するに違いない。…端的にいえば、もしそうでなければ金が要求される時、税関で銀を受け入れることによって、銀の金による見なし兌換 (quasi-redemption) のシステムを無意識のうちに作り上げている。⁽³⁴⁾」

「余剰の銀を取り除くために作用する過程は、間接的または見なし兌換 (indirect, or quasi-redemption) といえるかもしれない。財務省は通常、税関を通じて金を受け取っている、そして金を保有する限り、金を支払うことができる。税関で銀ドル貨は金と等しく受け取られる、そしてすべての支払いが銀でなされない限り、金と銀は政府への支払いにおいて平価のテストがなされる。そしてここにすべての過剰な銀ドル貨の入口がある。もし必要でなければ、それは税関を通じて財務省に戻される。⁽³⁵⁾」

(34) Laughlin (1896) p253

(35) Laughlin (1903) p519

「しかし銀ドル貨の金による直接の兌換の制度は、過去も、現在もない。そしてドル貨は完全法貨だった。これらの例外（章標貨幣にも係わらず、無制限法貨であるということ：引用者）は、章標鑄貨が金との平価を維持するうえで、決定的だったかもしれない。にも係わらず、われわれは偶然、見なし兌換（quasi-redemption）のシステムを見出す。大量に存在する銀は、銀証書の形態だった、そして『関税、租税、その他あらゆる公課に受け取られた』。これまで関税の支払いには、金が求められていた。今や租税を支払うのに、もし銀証書が金と同じく有効ならば、小口の額面の必要額を上回るどんな余剰も財務省に流入してきた。そして財務省が自らに対するすべての金請求に対して支払うのに十分な金を保有する限り、実質的に兌換と等しいものが確立された。すなわち過剰な銀は大衆から財務省へ、金が請求されると、代わりに財務省から大衆へ。その結果、金での直接の兌換と本質的に等しくなる。⁽³⁶⁾」

「現在の金と銀鑄貨の間の平価は、財務省が金で支払うことができる限り、銀を財務省に対する公課の支払いを通じて作用する見なし兌換（quasi-redemption）のシステムによって維持される⁽³⁷⁾」

4.4 で見た通り、ラフリンはグリーンバックスの減価の根拠を、法貨規定から「公債の利子と関税支払い」を除外した点に求めていた。彼にとって、法貨規定のうち、租税の支払いは通貨の価値を規定する要件として、最も重要である。正貨原則に基づいて、連邦政府に対する支払い、そして連邦政府からの支払いは、原則として正貨で支払われることになっている。本来、租税は金ドル貨で支払われるべきである。その租税支払いに銀通貨も通用すると規定するなら、支払者は両者を等しく、共通の支払いに用いることができる。これによって、流通に過剰な銀通貨は財務省へ還流する。他方で、財務省からの支払いは、金ドル貨のみによってなされる。これがラフリンのいう「間接的兌換」であり、「平価のテスト」である。しかしそれが働く一つの条件は、銀ドル貨が「関税の支払いに

(36) Laughlin (1931) 1, pp249-250

(37) Laughlin (1931) 2, p364

必要とされる以上に強制的に流通させられるまで」、または「すべての支払いが銀でなされない限り」においてである。銀通貨の流通量が納税額を下回る限りで、この「間接的兌換」は機能する。そしてもうひとつの条件が、「財務省が自らに対するすべての金請求に対して支払うのに十分な金を保有する限り」ということである。財務省の十分な金準備—具体的には1億ドルである。1890年まではこれら二つの条件が共に満たされたので、「間接的兌換」は働いた。

当時、財務省の準備は金融と財政の両機能を担っていた。1890年以降、関税収入の減少、外国資本の引き揚げ、グリーンバックスと1890年財務省紙幣の金兌換請求の増加により、財務省の金準備が減少し、代わりに、買上げた銀が準備に蓄積されていった。「間接的兌換」の条件は、銀通貨の発行増加と金準備の減少によって、両方、満たされなくなる。ラフリンは、1893年恐慌の原因を金の対内的な流出に求め、それを「本位恐慌 (standard panic)」と位置付ける。金準備が1億ドルを下回ると、銀本位制になる恐れがあった。ラフリンのいう1893年「本位恐慌」とは、財務省の一時的な兌換停止という意味ではなく、銀本位制への移行という意味である。ラフリンは1890年以降の状況に直面して、金本位制下で兌換を保証するのは、最終的に金準備と考えるに至った。それは次の言葉に表されている。「何か意味するためには、兌換はいかなる場合でも、あらゆる場合に、兌換しなければならぬ。それができないのは、偽物である。」⁽³⁸⁾と。

5 おわりに

ラフリンは自由銀運動への対抗から、金本位制形成の要件を、順に、本位、兌換、準備という三つのレベルから捉えた。このうち彼が強調するのが、“redemption”である。最後にラフリンの金本位制把握との関連で、この“redemption”＝「兌換」の意味について述べる。

金が価値尺度機能を果たし、更にそれに付随して金の一定量に貨幣名が与えられる、すなわち金が価格の度量標準機能を果たす時、金は本位となる。そして

(38) Laughlin (1896) p277

前者を前提としたうえで、後者の価格の度量標準は、金の自由鑄造、自由溶解、自由兌換、自由輸出入によって確定される。これが法律上の金本位制度の形成である。自由鑄造と自由溶解によって金地金と金貨の平価が、自由兌換によって中央銀行券と金貨との平価が、自由輸出入によって国内外での金地金・金貨の平価が確立されるからである。

これに対して、ラフリンがみたアメリカの貨幣制度は、第一にグリーンバックス期の不換期に価格の度量標準は不確定となり、第二に銀の自由鑄造の要求によって価値尺度の一元化は動揺し、第三に独占的な発券銀行である中央銀行が存在しなかった、という特殊性がある。ラフリンはこれらの状況下で生じたさまざまな通貨現象を、首尾一貫した論理で説明する必要に迫られた。そこで彼が用いた概念が“redemption”である。

金融用語としての“redemption”の本来の意味は「償還」であり、これに対して、「兌換」を意味するのは“convertibility”である。筆者は、ラフリンの貨幣論を理解するうえで、この“redemption”の内容を彼の真意に従って理解することが重要であると考え。まず引用8の通り、彼は、本位による交換手段の“redemption”によって、交換手段の供給は需要に調整され、その価値が維持されると考えている。そしてこの交換手段の典型として、補助鑄貨を挙げている。この“redemption”を「兌換」と拡大して解した以下の高木（1956）の考えは、ラフリンのそれと同一である。

「…一般に金本位制度の鑄貨流通を形成している本位鑄貨と補助貨との混合流通のもとでの通貨需要調節といわゆる通貨価値の維持とは、もっぱら本位貨幣の自由鑄造と補助貨幣にたいする本位貨幣の無制限兌換に依存している。この補助貨すなわち象徴的貨幣にたいする本位貨幣の兌換の面を採上げるならば、それは兌換銀行券と本位鑄貨との混合流通において前者の后者での無制限兌換に、そのいわゆる通貨価値維持、尺度基準の金属内容の維持の根拠があるというのとなんら異なるところはないのであって、そこには信用貨幣としての兌換銀行券における支払約束の履行、債務の履行という信用的原理が作用しているの

を見ないわけにはいかない⁽³⁹⁾のである。」

この“redemption”に「信用的原理」を認めるラフリンの思考は、彼がグリーンバックスの本質を「合衆国の債務」、「政府の金支払い約束」とみなし、その価値が「最終的な redemption」によって規定されると説明する点に、最も顕著に現われている。これに加えて、先の引用 8 でラフリンが意識的に「即座の」という形容詞を付したのは、「要求払いで (on demand)」という意味合いを込めていたからだと筆者は考える。またラフリンは、三種類の銀通貨も章標貨幣とみなしていた。そして彼によれば、本位鑄貨とこれら銀通貨との混合流通において、本位鑄貨による銀通貨の「間接的な redemption」によって、それらの価値は本位鑄貨との平価が維持される。兌換銀行券の“convertibility (兌換性)”の本来の意味—「金支払い約束」—からして、交換手段としての章標貨幣にこの“convertibility”を用いることはできない。そこでラフリンは“convertibility”と事実上、同義で、しかも補助鑄貨、グリーンバックス、三種類の銀通貨、いずれにも統一的に適用できる“redeemability”⁽⁴⁰⁾という概念を用いたと考えられる。

さらにラフリンの金本位制形成の要件にとって、この“redemption”は金準備との関係でも重要な意味をもつ。もちろんここでラフリンがみたのは政府紙幣と財務省の金準備の関係であって、中央銀行券の“convertibility”と中央銀行の金準備の関係ではない。彼が引用 8 で「即座の redemption である限り、交換手段の価値が維持される」と述べる時、金準備には一切、言及しない。「即座の redemption」がなされる、すなわち「要求払いで」“redeem”される時、その交換手段に対する信用は 100%なので、金準備を考慮する必要はないというわけである。これに対して、「即座の redemption」がなされない場合、すなわち当該交換手段に対する信用が 100%でない場合、例えば、銀通貨のように「間接的 redemption」なら、金本位制の要件として、彼は結局、金準備に辿り着かざるを得なかった。

(39) 高木 (1956) 242-243 ページ

(40) このことは、筆者がアメリカの貨幣・信用制度を考察する際、“redemption”を「償還」と訳すことを妨げない。「兌換」と訳すのは、ラフリンの思考に沿って分析する時である。

さらにグリーンボックスのように、そもそも“redemption”が確約されていない「最終的な redemption」ならば、なおさら金準備の存在を強調することになる。以上の理由から、筆者は、ラフリンの思考に従うならば、彼は“redemption”を「兌換」の意味で用いていたと考える。

本稿では3でラフリンの貨幣論を、4でアメリカの通貨現象の解明、という順に叙述を展開してきた。しかし4はラフリンの貨幣論の適用ないし応用という性格のものではない。ラフリンは1885年に『合衆国における複本位制の歴史 (*The History of Bimetallism in the United States*)』を出版した後、1892年に第二版を、1896年に第三版を、さらに同年に第四版を出版している。ここには自由銀運動の高揚とアメリカの金本位制の動揺に対する、彼の強い危機感が感じられる。少なくとも1896年の大統領選挙までは、彼の意識は自由銀運動への対抗にあった。そして自由銀運動の主張を、彼なりに首尾一貫した理論に基づいて否定する必要があった。第一に、「1873年の銀の廃貨は誤りだった」という主張に対して、1870年以降、価値の安定的な本位の金本位制しかありえない、第二に、「1873年以降の銀の価格の下落の原因は1873年の銀の廃貨にある」という主張に対して、銀の価値の下落の原因は1850年以降の金の生産増加にある、第三に、「1873年以降の物価下落の原因は本位铸貨の金ドル貨の不足にある」という主張に対して、生産費の下落という実体的要因によるものである、第四に、「銀の買上げではなく、あくまでも銀の自由铸造をすべきだ」という主張に対して、そうすればアメリカは銀本位になってしまう、それはアメリカにとって愚かな選択だ、彼はこのように反論する。彼にとって、これらの反論の根拠は“redemption”＝「兌換」であった。そしてこの概念は彼の貨幣理論の核として、貨幣数量説否定の論理としても有効だった。ラフリンは1903年『貨幣の原理 (*The Principles of Money*)』で本格的に貨幣数量説批判を繰り広げた。よって3で述べた彼の貨幣理論は、4における自由銀運動への対抗上、自らの理論武装を図る過程で形成されていった、と考えられる。

1896年、大統領選挙でのブライアンの敗北によって、以後、自由銀運動は衰退

をたどる。しかしラフリンにとって、まだアメリカの貨幣問題は終わっていない。1898年にインディアナポリス貨幣会議の議長として、ラフリンはアメリカの貨幣・金融制度改革の勧告を行った。それを受け、1900年法—通常、金本位法と呼ばれる—が成立した。しかし彼の金本位制の要件からすれば、そしてインディアナポリス貨幣会議での勧告からすれば、実際に成立した1900年法さえ批判の対象となった。以下は、ラフリンが1900年法に対してその成立後、直ちに下した評価である。「実際、金本位制の確立に関して、この法律によって実際、何ら新しいものは導入されていないだけでなく、その法律が通過する以前にはなかった本位維持の新しい手段も持たない。もし1900年3月14日以前に銀からの危険性があったのなら、同じ危険性がなお存在する。」⁽⁴¹⁾

1900年法は1節で「合衆国によって発行され、鑄造されるすべての形態の貨幣は、この本位（金ドル貨：引用者）と平価が維持され、その平価を維持することは財務長官の義務である」⁽⁴²⁾と明記した。しかし、ラフリンは述べる。「正直な読者にとっては、これは紛れもなく銀の金との平価の確立のようにみえるかもしれない。しかしそれは以前の法律（1890年7月14日と1893年11月1日の法律）で存在しなかった何も付け加えない。それは命令によって平価の確立を求める、しかしそれは平価を維持するために絶対に、何も与えない。」⁽⁴³⁾「簡単にいえば、下院の法案はすべての種類の貨幣の平価を維持するために用いられる金準備を提供するよう計画した。しかし上院はこの計画を覆し、金準備の使用を合衆国紙幣と1890年財務省紙幣に限定した。…銀ドル貨…は平価を維持するための手段として、何ら金への直接の兌換という手段は無いままである。私は金本位制の永続性は金と銀の平価を維持するような新しい法律の規定に依存すると述べたことがある。しかし今や、この目的を達成するために、何ら新しい手段が与えられなかったことが分かる。1900年3月14日の法律以前に存在した、銀

(41) Laughlin (1900) p290

(42) Huntington and Mawhinney (1910) p610

(43) Laughlin (1900) p295

を金と平価に維持するような手段は、我々がなお金本位制の持続を保証するためにもっている唯一のものである。その新しい法律は新しい兌換手段を何ら与えていない⁽⁴⁴⁾。」彼によれば、まず銀通貨の金ドル貨との平価が以前のような「間接的兌換」ではなく、「即座の兌換」によって保証されれば、何ら問題はない⁽⁴⁵⁾。しかし以前と同様、「間接的兌換」による以上、グリーンバックスと1890年財務省紙幣のみならず、銀ドル貨および銀証書に対しても十分な金準備が確保されるべきであった。これがラフリンの1900年法に対する批判の焦点であり、先の評価の真意である。

引用・参考文献

- Edgeworth, F.Y. (1895), "Thoughts on Monetary Reform" *Economic Journal*, vol.5 September
- Fisher, I. (1911), "Recent Changes in Price Levels and their Causes" *Bulletin of the American Economic Association* 4th series, vol.1 no.2
- (1921), "Explanation Sought of Rise and Fall of Price Levels" *New York Times*, May 10
- (1922), *The Purchasing Power of Money*, New and Revised edition reprint 1963 New York: Augustus M.Kelley, Bookseller
- Gold and Silver Commission (1888), *Final Report of the Royal Commission Appointed to Inquire into the Recent Changes in the Relative Values of the Precious Metals, Presented to both Houses of Parliament in The Monetary Problem Gold and Silver* reprint 1936 editor R. Robey, New York: Columbia University Press
- Huntington, A.T. and Mawhinney, R.J. (1910), *Laws of the United States Concerning Money, Banking, and Loans, 1778-1909*, National Monetary Commission, 61st Congress 2d Session, Senate Document no.580, Washington:Government Printing Office
- Jevons, W.S. (1875), "An Ideally Perfect System of Currency" in *Investigations in Currency and Finance* 1909 editor H.S. Foxwell 2nd ed. London: Macmillan and Co., Limited

(44) Laughlin (1900) p296

(45) 1898年1月6日の、インディアナポリス貨幣会議『委員会の提案を具体化した法案』の7節は、「提示されたすべての紙幣の確実かつ即座の兌換、および銀ドル貨との交換を保証するだけの額の金準備を、発行および兌換部に維持することが、財務長官の義務である…」という規定だった。Laughlin (1898) p62

- Laughlin, J.L. (1896), *The History of Bimetallism in the United States*, 4th ed. reprint 1968 New York: Greenwood Press, Publishers
- (1898), *Report of the Monetary Commission of the Indianapolis Convention of Boards of Trade, Chambers of Commerce, Commercial Clubs, and other Similar Bodies of the United States*, Chicago: University of Chicago Press
- (1900), “Recent Monetary Legislation” *Journal of Political Economy*, vol.8 no.3, June
- (1903), *The Principles of Money*, New York: Charles Scriber’s Sons
- (1905), “A Theory of Prices” *Publications of the American Economic Association*, 3rd series vol.6
- (1909), “Gold and Prices, 1890-1907” *Journal of Political Economy*, vol.17 no.3, May
- (1911), “Causes of the Changes in Prices since 1896” *Bulletin of the American Economic Association* 4th series, vol.1 no.2
- (1921), “Prices and Money” *New York Times*, April 30
- (1931), *A New Exposition of Money, Credit and Prices*, 2vols.Chicago: University of Chicago Press
- Marshall, A. (1887), “Remedies for Fluctuations of General Prices” in *Memorials of Alfred Marshall* 1925 reprint 1956 editor A.C.Pigou, New York:Kelley & Milliman, Inc.
- 片桐謙 (2001) 「アメリカの貨幣制度—J.L.ラフリンの貨幣論—(1)」和歌山大学『経済理論』304号, 11月
- (2002) 「アメリカの貨幣制度—J.L.ラフリンの貨幣論—(2)」和歌山大学『経済理論』305号, 1月
- 高木幸二郎 (1956) 「貨幣制度」, 信用理論研究会『講座信用論体系』Ⅲ, 日本評論社