

# アメリカの貨幣制度

## — J.L. ラフリンの貨幣論 — (4)

Bimetallism and the Gold Standard in the 19th Century U.S. (4)

片 桐 謙  
Katagiri, Ken

### 目 次

- 1 はじめに
- 2 J.L.ラフリンと研究活動
- 3 前史
  - 3.1 銀本位から金本位へ
  - 3.2 グレシャムの法則 (以上, 304 号)
- 4 グリーンボックス期
  - 4.1 グリーンボックス
  - 4.2 グリーンボックスの価値
- 5 大不況期
  - 5.1 「1873 年の犯罪」
  - 5.2 自由銀運動の本質
  - 5.3 大不況の分析 (以上, 305 号)
- 6 金本位制
  - 6.1 貨幣としての金と銀
  - 6.2 国際金本位制の成立
  - 6.3 「パラシュート効果」の把握 (以上, 310 号)
  - 6.4 複本位制論批判
  - 6.5 本位鑄貨と補助鑄貨
- 7 金本位制の危機
  - 7.1 跛行本位制
  - 7.2 危機の認識 (以上, 本号)

#### 6.4 複本位制論批判

複本位制擁護論が唱えたのは、経済の安定化作用だった。『1888年報告書』は、1873年以降の金と銀の相対価値の変化の原因として、先の銀の供給の増加、需要の減少とは「幾分、性格の異なる議論<sup>(230)</sup>」を複本位制擁護の立場から展開している。まず彼らは複本位制の本質的特徴を、1.造幣局に持ち込まれる金または銀、どちらかのいかなる量も、鑄造される、2.債務者には自らの選択により、法律によって定められた比価で二つの金属どちらかで、債務を履行する権利がある、の二つと考えている。前者の内容は金と銀の自由鑄造を、後者は金銀法定比価と金貨および銀貨の法貨規定を指すと考えられる。しかしこれら二つは「複本位制擁護論者の考える本質的特徴<sup>(231)</sup>」であって、複本位制の定義ではない。そして彼らは、ラテン同盟諸国による1874年の5フラン貨の自由鑄造停止と1878年の銀の廃貨、すなわち複本位制放棄が、1873年以降の金銀の相対価値の変化の原因だと考えた。

彼らの議論はこうである。1800-70年の間にフローでみた金と銀の生産比は大いに变化した。例えば1801-10年と1866-70年とを比較すると、金と銀の生産比は1対3.226から1対0.440へと、銀の生産は86%減少した。にも係わらずこの間、市場比価の変動は15.50を中心とする上下3%の幅に留まり、「その変動はほとんど認識<sup>(232)</sup>できな」かった。他方、1871-75年から1881-85年の間に生産比は1対0.710から1対1.030へと、銀の生産増加は45%にとどまったにも係わらず、市場比価は15.97から18.63へと16%上昇した。これを根拠に複本位制擁護論者は、ラテン同盟の法定比価15/12での複本位制の放棄が世界の金銀市場比価の動向にとっての分水嶺であった、と主張する。

法定比価15/12の複本位制のもとで、市場比価が法定比価を上回る時、銀地金の保有者は15/12オンスの銀地金を造幣局で金1オンスと交換し、それを地

(230) Gold and Silver Commission (1888) p26

(231) Gold and Silver Commission (1888) p101

(232) Gold and Silver Commission (1888) p27

金市場で銀地金と交換すると 15 1/2 オンス以上の銀地金を獲得できる。この操作により、銀地金は減少、それと交換される金貨も減少し、代わりに金地金は増加、それと交換される銀貨も増加する。銀地金は供給の減少により価格が上昇し、金地金は供給の増加により価格が低下し、最終的に市場比価は法定比価に一致する。他方、市場比価が法定比価を下回る時、金地金の保有者は 1 オンスの金地金を造幣局で銀 15 1/2 オンスと交換し、それを地金市場で金地金と交換すると 1 オンス以上の金地金を獲得できる。この操作により、金地金は減少、それと交換される銀貨も減少し、代わりに銀地金は増加、それと交換される金貨も増加する。金地金は供給の減少により価格が上昇し、銀地金は供給の増加により価格が低下し、最終的に市場比価は法定比価に一致する。こうして金および銀の生産は大いに増減したにも係わらず、「法律によって設定された二つの金属の比価は、実際、市場比価をコントロールし、規定した<sup>(233)</sup>。」マクロでみた複本位国の裁定取引によって市場比価は法定比価に収斂したというのである。

「この複本位法の存在は金と銀の永遠の関係を維持するのに十分だった<sup>(234)</sup>」し、こうして「金銀比価がほぼ一定にとどまる限り、二つの金属は実質的に、ひとつと考えられたかもしれない<sup>(235)</sup>。」「しかし銀の自由鑄造が停止されるや否や、複本位制のこの作用はその効果を止め、二つの金属の相対価値は供給と需要の独立した作用によって決まるようになった<sup>(236)</sup>。」こうして複本位制擁護論者は、ラテン同盟の複本位制の放棄が 1873 年以降の金銀比価の動向の原因だと考える。

彼らが主張する複本位制の安定化作用は、市場比価の安定性にとどまらない。「……商品の価格は両方の金属の価値の極端な変動に従うということにはならない。物価は、その価値が 15 1/2 対 1 の法定比価を下回る金属の動向に依存するに過ぎない。……価値の基準は常に、価値の低下する金属になる<sup>(237)</sup>。」市場比価の

---

(233) Gold and Silver Commission (1888) p27

(234) Gold and Silver Commission (1888) p27

(235) Gold and Silver Commission (1888) p177

(236) Gold and Silver Commission (1888) p65

(237) Jevons (1923) pp137-138 ゴシック部分は、原文ではイタリック。

動向によって、物価はある時は金、ある時は銀で測られ、しかも市場比価の安定性が表すように、その金および銀の価値の変動は狭いバンド内に限定されるから、複本位制のもとでは物価も安定的である。Jevonsはこの二つの安定化作用を複本位制の補償作用（compensatory action）と呼んだ。<sup>(238)</sup>このような複本位制擁護論者の議論は、自由銀運動の主張する「金に加えて銀も自由鑄造すれば、物価は上昇する」という単純な貨幣数量説とは、論理的成熟度において一線を画す。<sup>(239)</sup>

さらに Jevons はフランス貨幣法のもとでこの補償作用が実現されたとみなし、その状況を次のような比喻を用いて説明している。「二つの貯水池があり、それぞれが需要・供給の独立した変動を受けると考えよう。接続するパイプが無い場合、それぞれの貯水池の水面はそれ自体の変動のみを被る。しかしもし接続口を開くと、両方の水はある平均の水準となるだろう、そしていかなる過剰な供給や需要の影響も両方の貯水池の全部面に行き渡るだろう。最近、西欧で流通している大量の金属——金と銀——は、まさにこれらの貯水池の水によって表される。そして接続するパイプが新貨幣法である、これによって無制限法貨として一方が他方に代替することが可能となった。<sup>(240)</sup>」

そして Jevons は「無制限法貨として一方が他方に代替する」事例として、フランスで 1849 年には主要な通貨が銀であったのに、その後、市場比価が法定比価を下回ると、1860 年には金になったことを指摘する。さらに「もし金の価値が銀と比較して上昇したら、金が吸収され、銀が放出されたであろうことは明白である<sup>(241)</sup>」とも述べ、グレシャムの法則の対称性、すなわち貨幣としての金と銀の代替性を主張している。

これに対して以下のように、ラフリンはまず、供給側から商品としての金と銀

(238) Jevons (1923) p139

(239) 「複本位制論者の議論が…… <これによって> 物価が騰貴するとなしたその展望にあったのはもちろんである。ところが複本位制論者は公式には、物価水準を安定させたいと声明するのを選んだ。」 Schumpeter (1954) p1077, 邦訳 6, 2264 ページ

(240) Jevons (1923) p140

(241) Jevons (1923) p139

の生産は非対称的であること、そして需要側から貨幣としての金と銀は非代替的であることを述べる。<sup>(242)</sup>「それぞれの金属の産出は互いに等しい、あるいは同時とはなりえない。これらの物理的現象は互いの供給と需要を相互に調節することによって、二つの金属の価値を一定の比率で維持することは不可能であるという事実を十分、説明する。」<sup>(243)</sup>また「一方の金属の増加・減少は、その限りで、使用される両方の金属の合計に影響を与えるという」のは「誤った仮定に基づいている」<sup>(244)</sup>と述べ、金地金の量（減少・増加）、金貨の量（増加・減少）、銀地金の量（増加・減少）、銀貨の量（減少・増加）、これら四者の変動に対応関係がないことも指摘する。その根拠は貨幣としての金と銀の非代替性である。そして複本位制擁護論者が「二つの金属は実質的に、ひとつ」、または「貯水池の水」という言葉で表した貨幣としての金と銀の代替性、同質性に対して、彼は貨幣としての非代替性を根拠に複本位制の安定化作用を否定した。さらにフランスの状況に関しても、複本位制の補償作用の説明は該当しない、と否定した。<sup>(245)</sup>

ところで複本位制を擁護する議論の根拠に、物価下落のもとで実質的な債務負担増加を回避するという点があった。この問題は、ラフリンの考える貨幣の三つの機能、(1) 本位、共通の価値尺度、(2) 交換手段、(3) 支払い繰り延べの基準、のうち、(3) 支払い繰り延べの基準に関わる。(1) と (3) の相違点は、契約に時間的要素が含まれないか、含まれるか、である。ラフリンは、「その（複本位制の：引用者）擁護論者が主張するように、その（複本位制の：引用者）主要な目的は、長期の契約の支払いのためにほとんど変化しない基準を確保することである」<sup>(246)</sup>と、長期契約における支払い繰り延べの基準の重要性を認めている。その根拠は長期契約における債務者と債権者の間の公正（justice）の確保にある。

---

(242) (1931) 1, p455

(243) (1931) 1, p456

(244) (1931) 1, p455

(245) (1931) 1, pp456-460

(246) (1896b) p x i

ラフリンが金本位制を支持する根拠は金の価値の相対的な安定性である。しかし彼は金の価値の不変性を否定している。そして貨幣の支払い繰り延べの基準機能に関して、ラフリンはいかなる単一の商品もこの機能を果たし得ないと考え、一貫して、多元的本位 (multiple standard) を唱えている。「今や同じ目的 (長期の契約の支払いのためにほとんど変化しない基準を確保すること：引用者) は、十分な数の主要商品の価格から引き出された法的な決済単位を作ることによって、他国の行動に関係なく、個々の国の独立した行動によって達成される。この手段によって長期の契約は、初めに借り入れられたのとちょうど同じ購買力で満期に支払われるだろう。端的に言えば、多元的本位制は複本位制の全ての根拠を排除するだろう。<sup>(247)</sup>」「契約の終わりに、初めに得られたのと同じ量と質の商品が返済されることが、債務者と債権者との間の公正の真のルールであるという原理に基づいて、多元的本位が提案されている。<sup>(248)</sup>」こうしてラフリンは (1) 本位、共通の価値尺度、とは区別される (3) 支払い繰り延べの基準、に関しては購買力概念を肯定し、重視している。「国が契約の終わりに、債権者が債務者に契約の始めに与えたと同じ——少なくとも多くもない——購買力を債務者に強制するとき、最高の公正が与えられる。<sup>(249)</sup>」

## 6.5 本位鑄貨と補助鑄貨

1850 年を境に、国内外の商業取引は著しく活発化し、多額となった。その状況下では、もはや「金と銀は世界によって、貨幣的使用のために等しく望ましいものとはみなされていない。……取引および商業にかかわる人々の判断——先入観ともいえる——は、実際、金に対しては、銀に対するのとは異なる評価である。……大口取引と国際決済にとって、同量に含まれる価値は銀よりも大きいので、金は銀よりも好まれている。端的に言えば、貨幣的目的の需要側で、金の

(247) (1896b) pp x i - x ii

(248) (1903) p47

(249) (1896b) p70 Bryan (1971, p80) はラフリンのこの考えに同調している。

効用は銀のそれとは異なる<sup>(250)</sup>。」1870年以降の貨幣としての金と銀の非代替性は、両者の機能および流通部面の分化となって現れる。「ものごと全体の核心は（異なる額面の）鑄貨の価値を大口および小口の取引の価値に適合させる必要性に見出される。しかしもし金——一定の重量で最も高い価値をもつ金属——が本位として選択され、最大の活動で用いられるなら、低い価値の商品の購入には、たとえそれが金属であるとしても、また不便なくらい小さな鑄貨が必要である。その結果、現代国家は章標および小額鑄貨を求める新しい原理に迫られている。彼らは（本位ベースの単位に続いて）額面と価値が等しい鑄貨制度を放棄した。<sup>(251)</sup>」

すなわち、「望ましい可搬性を得るために、章標および小額鑄貨は（本位鑄貨に対して）過高評価され、貨幣制度で伝統的な価値のみを与えられなければならない。このように安価な金属は本位鑄貨の補助となっている。その鑄貨価値には市場価値を上回る比価<sup>(252)</sup>が与えられる。」言い換えれば、「補助鑄貨はそれに対応する本位鑄貨の額面価値よりも、量目を引き下げられている。<sup>(253)</sup>」問題はその過高評価の程度であって、「この過高評価は、本位鑄貨に対するその金属内容の相対的な市場価値に起こるのであろうすべての変化をカバーするのに、十分、大きくなければならない。<sup>(254)</sup>」補助鑄貨の名目的価値と実質的価値の差は「シーニョレッジ<sup>(255)</sup>を意味し、常に、章標貨幣の特徴である。」この「シーニョレッジの根拠は、過去の金および銀貨の両者を同時に流通させようとする過去の試みから生じることがある、すなわち金と銀の市場比価の変化が時には銀貨を駆逐したので、補助鑄貨がより大きな鑄貨と同じ比例的な銀量を含む時、より大きな銀を消滅させる事態もまた、より小さな鑄造をすることに気付いた。補助鑄貨を得るために、金と銀の相対的な価値の変化にも係わらず、章標鑄貨の価値を溶解や輸出に

(250) (1931) 1, pp455-456, cf. (1896b) p115, p152

(251) (1931) 1, pp83-84

(252) (1931) 1, p84

(253) (1903) p510

(254) (1931) 1, p84

(255) (1931) 1, p84

よる収益を取り除くであろう価値にまで引き下げるのは、単純な手段だった。<sup>(256)</sup>」

この補助鑄貨の発行量を貨幣需要に一致させ、本位鑄貨との等価を維持するための「唯一の、十分、有効な手段は、本位貨による即座の兌換である。……いかなる量も、いかなる時でも法貨と交換して持たれるので、その需要・供給は自動的に社会の必要量に調整されるであろう。このように兌換はその鑄貨の過剰発行を効果的に防ぐが、そのより重要な直接の結果は、過高評価された貨幣が本位単位と等価に保たれ、それが法定、または額面価値で、貨幣制度の他のあらゆる単位の活発な流通手段と容易に転換されることである。兌換は、シーニョレッジのあるいかなる貨幣の価値も規定する一つの確実な方法である。<sup>(257)</sup>」そしてラフリンは次のように、この本位鑄貨での兌換の重要性を述べている。「一見して、補助貨幣は二次的な役割しか果たさないもので、それらを規定する原理は第一義的には重要ではないと思われるかもしれない。逆に、初期の金融の経験から現代に提示された問題は、ある貨幣制度での異なる相対価値の異なる金属を必然的に結合し、大きな影響力を持つ一般原理の革新に至っている。<sup>(258)</sup>」と。その内容は次節で明らかにする。

以上で考察したラフリンの考える 1850 年以降の「新しい原理」を、アメリカに即して見てみよう。ラフリンは 1850 年以前のグレシャムの法則の対称性をシーソーに喩え、次のように表現している。「端的にいえば、1850 年までに合衆国の人々は金の単一本位——しかし小口取引に必要な小銭として機能する十分な銀は無い——にあることに気付いた。この振動しつつある制度を平衡させる板は今度は、正反対の方向に傾いた、というのは 1834 年以前は銀の端が上がっていたからである。今度は金の端が上がった。もし我々がその制度（複本位制：引用者）に固執したら、再び銀の端がいかに早く上がったであろうか？<sup>(259)</sup>」しかしこの複本位制期には金銀法定比価と市場比価との摩擦から、貨幣制度は混乱に

(256) (1903) pp510-511

(257) (1931) 1, p86

(258) (1931) 1, p87

(259) (1896b) p79



終始した。ある時は金、またある時は銀が過高評価され、他方で過低評価された金属は流通から駆逐された。そこでその都度、法定比価は変更されたが、これもまた再び市場比価との摩擦を生じた。「これらの初期の格闘はそれらの市場価値が常に変動している金属を相互に一定の比価で結びつけようとするに伴う困難の典型だった。<sup>(260)</sup>」1853年当時、「もし複本位制が継続されるなら、合衆国の経験によれば、自然のそして予期せざる原因による比価の一定の変化によって、市場比価に対応した鑄造比価の再調整が必要だった。合衆国は60年間の経験で両方の金属を流通させるのに常に失敗してきた後、名目的な複本位制を続けることを提案しただろうか？」<sup>(261)</sup> 答えは否である。

ラフリンによれば、1850年に金生産の増加が始まった後、それに続く将来の銀の価値の低下を見越して、1853年にいち早く複本位制を放棄し、金を本位鑄貨、銀を補助鑄貨とする金本位制に移行したのが、アメリカであった。この移行の根拠は、法定比価を鑄造比価に適合させようとする一連の無駄な努力に気付いたというだけではない。グレシャムの法則の対称性が存続する限り、法制上の複本位制は実質的には選択本位制とならざるをえない。すなわち金貨の過剰と銀貨の不足、または金貨の不足と銀貨の過剰という状態の繰り返しである。しかしラフリンによれば、価値の安定性という本位としての金の銀に対する優位が明らかになった今、後者の状態を回避するための手段は、銀の補助鑄貨化以外に無かった。1853年法はそのことを認識した上での、意図的な金本位制への移行であった、というのである。「商業世界はその理由が何であれ、金を信頼している。……それは1853年に合衆国に金通貨を与えた法律で既に示されている。<sup>(262)</sup>」  
「1848年以来の金の大量の生産によって……世界のあらゆる国々の貨幣制度は大いに変更した。金はグレシャムの法則のもとに1834年以来、銀を駆逐していた。その間、わが国は実質的に金本位制にあった。銀の小額鑄貨を持たない不

---

(260) (1931) 1, p83

(261) (1896b) pp75-76

(262) (1896b) p114

便にも係わらず、金本位制が有利とみなされた。……1853年2月21日の法律で、合衆国は複本位制——それは1792年に確立が試みられた——を法律上、放棄した。……1853年に合衆国による意図的な金本位制の採用が生じた。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、はるか以前のことだったというのは重要である。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。<sup>(263)</sup>「1873年にわれわれは1853年法の直接の結果であり、過去50年間のわれわれの鑄造の歴史において認められていた単純な法的理解を見出す。1853年にわれわれは大口決済に金をもち、銀は補助鑄貨で限られた機能に限定される状況を認め、同意していた。しかし1873年法は銀貨のリストから1ドル鑄貨を落とした。銀ドルの鑄造を止めることで、1873年法は1849年以来、誰にとっても明らかとなっていた事実を理解したに過ぎなかった。<sup>(264)</sup> それに加えて1873年当時は不換のグリーンボックス期であった。そしてラフリンによれば、グリーンボックスの価値は金による「兌換の見込み」を反映していた。1873年法は、グリーンボックスの「究極の兌換」が銀でなく、金でなすことを明示したのもでもある。それ故、ラフリンにとって、金本位制を法的に追認した「1873年法は幸運の手本であった、それはわが国の金融的信用を救い、合衆国の名誉を守った。我々はその立法府の仕事に感謝し過ぎることはない」<sup>(265)</sup>のである。

## 7 金本位制の危機

### 7.1 跛行本位制

法定比価16での銀の自由鑄造、言い換えれば、法制上の複本位制、という自由銀運動の究極的な目標は実現せず、代わりに成立した1878年ブランドーアリソン法と1890年シャーマン法は共に、財務省による一定の銀の買上げと、それ

---

(263) (1931) 1, p238

(264) (1896b) p92

(265) (1896b) p93

による銀通貨の発行を規定した。ラフリンはこれを跛行本位制 (limping standard) と言いつている。以下ではその内容を考察する。

1878年ブランドーアリソン法は、財務省が市場価格で毎月200-400万ドルの銀地金を購入することを定めた。その支払いは1837年の銀ドルと同じく、標準銀412.5グレイン、純銀371.25グレイン、純度9/10の銀ドルでなされる。この銀ドルは「契約で明示的に規定されない限り、すべての債務および公私の税に名目価値で法貨」だった。さらに同法はこの銀ドルを財務省に預託し、それと引き換えに銀証書 (Silver Certificate) の発行を定めた。この政府紙幣は財務省で要求払いで銀ドルに転換された。そして財務省によって「関税、納税、すべての公課」<sup>(266)</sup>に受け取られ、再発行された。銀ドルが無制限法貨であるのに対して、銀証書はそうではない。後者は要求払いで前者に転換され、両者は等価を維持した。

続いて、1890年シャーマン法は、ブランドーアリソン法の毎月200-400万ドルの銀地金の代わりに、財務省が毎月450万オンスの銀地金を市場価格で購入し、財務省紙幣 (Treasury notes) を発行し、支払うことを定めた。この財務省紙幣は「契約で明示的に規定されない限り、公私すべての債務で法貨で、関税、納税およびすべての公課に受け取られた」。財務長官は財務省紙幣を要求払いで、彼の裁量で金貨または銀貨で兌換した。そして「現在の法定比価、または法律によって規定された比価で、金銀の等価を維持することが、合衆国の確立された政策である」<sup>(267)</sup>と定めた。

財務省に銀の買上げを義務づけたという点で、1890年法は基本的に1878年法を受け継いでいる。しかし両者の間にはいくつかの相違点がある。第一に、1878年法では200-400万ドルと一定額の銀購入であったのに対し、1890年法では一定量450万オンスの銀購入に変更された。1878年法のもとで実際には、財務長官は銀の購入額をひと月当たり下限の200万ドルに保ち、しかも銀の価格は低

(266) Huntington and Mawhinney (1910) pp579-580

(267) Huntington and Mawhinney (1910) pp589-590

下し続けたから、購入される銀の重量は自動的に増加し、それから鑄造される銀ドルもまた増加した。「『200万ドルの価値』の銀から鑄造されるドル貨の数量は、1878年中は紙幣ドルの価値によって、1879年1月1日以後は一定量の金で購入される銀の量によって、変動した。銀の価格が下落すると、200万ドルの金でより多くの重量の銀が買え、より多くのドル貨が鑄造された。財務長官は法律で認められた裁量を用いて、一般的に、条件の最低限を購入している。その結果、標準銀ドル貨の鑄造は毎年、2,700万ドルから3,400万ドルとなっている。<sup>(268)</sup>」

これに対して、1890年法のもとでは購入される銀のドル額は銀の価格低下と同じ割合で減少し、それに支払われる財務省紙幣の発行も減少した。「銀の価格が下落するにつれて、財務省紙幣の発行は減少した。1878年法のもとで、銀の価格が1オンスにつき67セントで、最低4600万ドルが鑄造された、他方、1890年法のもとでは同じ価格で、わずか3600万ドルの紙幣しか発行されなかった。1878年法のもとで銀の価格が下落すると、一定量の金によってより多くの重量が購入された、1890年法のもとで1オンス当たりの価格が下落すると、<sup>(269)</sup>要求される重量に対してより少ない総額が費やされた。」

第二に、1890年法によって銀の購入量は倍増した。1870年代半ば当時、純銀1オンスの価格は約1.00ドルであったから、財務省は1890年法成立以前に下限の200万ドルに抑えたとして、毎月約200万オンスの銀を購入していたことになる。それが1890年法により毎月450万オンスの購入が義務付けられたから、財務省はそれ以前の2倍以上の銀を買上げることになった。ラフリンは「1890年法の擁護者はその450万オンスの銀購入を支持し、これは銀の価格を金との平価（1オンスあたり1.29ドル）に上昇させるだろう、と強く論じた<sup>(270)</sup>」と、同法律が複本位制の成立ではなく、銀生産者の利害に沿ったものであると述べている。そしてラフリンは、何であれ価格を下支えするのは政府の役割ではないし、もはや

---

(268) (1896b) p236

(269) (1896b) p265

(270) (1896b) pp263-264

合衆国のみの力で銀の価値を下支えすることは不可能であるとして、1878年法の撤廃を論じたのと同様、1890年法の撤廃を主張している。<sup>(271)</sup><sup>(272)</sup>

そして「それまで我々の歴史上、政府が金または銀地金を買い、即座に収益をあげたことはなかった点を思い出すなら、1878年法の目新しさがわかるだろう。銀でしていることを、金でしたことはなかった。金地金は決して購入されて鑄造されたのではなかった。その価格を支えようとする意図での銀地金の購入は、金融史において特殊である。金の取り扱いは、常に、通常の商業法則の規制のもとにおかれている。金の自由鑄造は決して、金の購入ではない。」<sup>(273)</sup> 両法律による銀の購入とそれに対する銀ドルでの支払いは、銀の自由鑄造とは異なる。金ドルの自由鑄造が、銀ドルには禁じられているという点は、跛行本位制の一つの要件である。

第三に、三種類の銀通貨が発行された。1878年法によって銀ドルと銀証書が定められ、さらに1890年法により財務省紙幣が加わった。1878年法の銀ドル（ブランド・ドル（Bland dollar）ともいう）の純銀の量目は371.25グレインで、その市場価格は1878年に約89セントだったから、実質的価値は名目的価値1ドルよりも低い。銀ドルには両者の差からなるシーニョレッジが発生する。この銀ドルを財務省に預託し、それと引き換えに銀証書が発行される。この銀証書は要求払いで銀ドルに転換されるから、両者は等価である。

1890年法により、財務省紙幣は「財務長官の裁量で、金または銀貨に兌換され」た。そして「両金属を現在の法定比価、または法律によって規定された比価で、相互に等価に保つことは、合衆国の確立した政策である」と定められていた。金23.22グレインと銀371.25グレインの等価を維持するためには、財務省紙幣は銀ドルではなく、金ドルで兌換されねばならない。そこで財務長官は財務省紙幣を金ドルで兌換した。

---

(271) (1884) p681, (1885) p493

(272) (1893) p283

(273) (1896b) pp240-241

ところで、「財務長官は一定量のオンスでの購入を要求された。それ故、この地金と交換に支払われる財務省紙幣の総額は、その購入時の銀の総価値を示すだろう。もし銀が減価しなければ、各財務省紙幣の背後には金で測ってその額面価値と等しい銀量があるだろう、しかし財務省による購入の後、銀の価格が下落する限り、その紙幣の背後には十分な価値を下回る分しかないだろう。」<sup>(274)</sup> 額面1ドルの財務省紙幣は金ドルへの兌換によって名目的価値が維持されている。しかしその実質的価値、純銀371.25グレインの価値は1890年には80.9セント、1893年には60.3セントと低下し、名目化が進行していたことになる。つまり「その紙幣の背後には十分な価値を下回る分しかない」。ここに金属主義者としてのラフリンの洞察がある。

三種類の銀通貨のうち、1878年の銀ドルおよび銀証書の金ドルとの等価関係に関して、ラフリン自身、やや趣の異なる二つの説明をしている。

まず、『合衆国における複本位制の歴史』第三版（1896年）の説明はこうである。「これを説明するには、いくつかの理由がある。その額面価値よりも少ない銀量を含む1ドルの発行によって、その鑄貨は性質において過高評価された補助通貨と等しい。そしてこの場合、銀ドルが無制限法貨で、補助鑄貨が10ドルまでの法貨である点を除いて、一方に当てはまることは、他方にも当てはまる。……第一に、それらはそれらが置かれうる使用と比べて、数量が限られている。……それら（銀ドル：引用者）は1ドルおよび2ドル合衆国紙幣の代わりに「小銭」として役立つので（額面5ドル未満の国法銀行券は発行されていない）、（過高評価されている）少額の銀貨の使用があるのと同じように、それらの使用がある。そしてもし銀ドルが、小額紙幣の位置を供給するという原理に基づいて発行されていたら、かなりの多額が永遠に等価で流通にとどまっただろう。銀ドルを金と等価に維持する、そして大いに重要なもう一つの事実は、銀証書の発行を認める法律の規定である。しかし重要な考慮（そして私にとっては、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では『関税、納税、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。これは銀ドルの一種の日々の兌換である、というのは金が関税の支払いにこれまで求められたのに（戦争中とそれ以降のように）、今や銀ドルがその目的で金と等しく受け取られるからである、それらはその使用に必要な以上に流通に強制されるまで、金と等価を維持するに違いない。<sup>(275)</sup> この内容を要約すると、(1) 銀ドルの数量が関税等、公課の支払いに「必要な以上に流通に強制されるまで」、言い換えれば、銀ドルの「数量が限られている」こと、そして (2) ①銀ドルが関税等、公課の支払いに用いられるという意味での「銀ドルの一種の日々の兌換」、の二つが等価の条件とみなされている。

次に『貨幣の原理』（1903年）の説明は、以下の通りである。「ここで我々は、どのような方法によって名目的な銀ドル貨は等価が維持されたのか、そして残高はいかにして取引の必要量に調整されるのか、を考えよう。すなわち、銀ドルには等価が維持される名目鑄貨としての必要条件、金による兌換システムがあるのだろうか？ 疑いなく、ある、そしてこれが金との等価が維持されている手段であることも疑いない。法律によって認められた金による直接的な兌換はないという事実にも係わらず、これはあてはまる。余剰の銀を取り除くために作用している過程は、間接的、またはみなし兌換（indirect, or quasi-redemption）といえるかもしれない。財務省は通常、税関を通じて金を獲得する、そして金を保有する限り、金を支払う。税関で銀ドル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で等価のテストが与えられる。そしてここにすべての過剰な銀ドルの出口がある、もし必要でなければ、税関を通じて財務省に戻される。これは兌換のシステムの二つの本質的な作用のうちのひとつである、望まない貨幣を発行者へ提示すること。別の仕上げの作用は大衆が送られた銀の代りに金を得ることである。それ故、もし財務省がそれに示された何らかの保証に基づいて、銀でなく金を支払うなら、そのシステムは間接的だが、完全である。政府が金と等しい条件で銀を受け取

(275) (1896a) pp235-237 第四版の説明 (1896b, p253) も同一である。

り、要求払いで金を支払うなら、我々は有効な兌換システムを持つ。<sup>(276)</sup>」ここでは等価の条件である「間接的、またはみなし兌換」の内容が、①税関を通じた財務省への銀ドルの支払いと、②財務省が「要求払いで金を支払う」ことの二つと説明している。先の『合衆国における複本位制の歴史』で示された二つの条件のうち、(1) 銀ドルの数量の制限、についての言及がない代わりに、②財務省による金支払いが兌換の「仕上げの作用」だとしている。

ラフリンの二つの主著の比較から、彼が銀通貨の金ドルとの等価の条件を(1) 数量の制限、(2) 「兌換」①関税等の支払い、②金準備、と考えていたことが明らかになった。これらに重点の置きかたの相違がある点はひとまず措き、ここでは両者で彼が挙げていた(2) 「兌換」①関税等の支払い、の意義を考察する。

銀ドルの財務省への預託に対して銀証書が発行され、銀証書は財務省で要求払いで銀ドルと交換されるので、両者は等価である。ラフリンによれば、これら二種類の銀通貨が金ドルと等価に保たれた要因は独特の規定にある。すなわち、銀ドルは「契約で明示的に規定されない限り、すべての債務および公私の税に名目価値で法貨」で、銀証書は法貨ではないが、「関税、納税、すべての公課で受け取られる」。財務省に対して公課は従来、金での支払いが義務付けられてきた。この規定によって財務省への銀通貨での支払いを認めるならば、一種の「等価のテスト」がなされ、金ドルと銀通貨の等価が成立する。ラフリンは通貨の価値を規定するものとして関税、租税支払いを最も重要な要件と考え、法貨規定とほぼ同等の資格を与えている。但し彼は、名目主義的な立場がいうように法貨規定自体が通貨に価値を与える、と考えているわけではない。4.2 でみた通り、彼はグリーンバックスの減価を法貨規定から関税および公債の利子支払いを除いた点から説明していた。

ラフリンは1878年の銀ドルを1873年の貿易ドルと比較している。「412 1/2 グレインの銀ドルが等価で流通し続け、他方、420 グレインの貿易ドルが内在的価値に低下し、それより少ない銀を含むブランド・ドルと同じ条件で流通しな  
(276) (1903) pp518-519



いのは、多くの人にとって謎である。<sup>(277)</sup> 貿易ドルは標準銀 420 グレイン、純銀 378 グレイン、純分 9/10 である。そして 1873 年に定められた 5 ドルの制限法貨規定は、1876 年に取り除かれた。これに対して、銀ドルはそれよりも軽い標準銀 412 1/2 グレイン、純銀 371 1/4 グレイン、純分 9/10 からなる「量目不足のドル (short dollars)」<sup>(278)</sup> である。1876 年以降、貿易ドルはその実質的価値に下落したのに対して、銀ドルは名目的価値で通用した。ラフリンはこの現象の説明に関しても、租税の支払い規定は有効であると考えた。

そしてこの銀通貨が財務省に対して支払われることの意義は「もし必要なければ、税関を通じて財務省に戻される」こと、つまり「過剰な銀ドルの出口」である。この点で、ラフリンのいう銀通貨の「兌換」は、補助鑄貨の本位鑄貨での兌換と同一の機能を果たしている。このような意味で、ラフリンにとって①関税等の支払いは、「間接的、またはみなし兌換」の「二つの本質的な作用のうちの一つ」である。

そしてラフリンは当時の合衆国の貨幣制度をこう述べている。「法貨という点を除いて、すべての点で、跛行本位制のこれら銀章標鑄貨 (silver token coins) は補助鑄貨と同じ性質をもつ、すなわち (1) シーニョレッジ、(2) 自由鑄造されない、(3) (間接的な) 兌換のシステム、<sup>(279)</sup> である。」

次に、ラフリンにおける (1) 数量の制限と (2) 「兌換」①関税等の支払い、の関係、特に、前者の扱いについて述べよう。

彼は 1884 年にこう説明している。「鑄貨 (銀ドル：引用者) は減価した交易ドルよりも少ない純銀を含むが、『量目不足のドル』は二つの理由で、限られた額だけ受け取られるだろう、(1) 銀ドルは小額紙幣と等しく、小銭 (change) として役立つ、そしてかなりの数が減価せずにこうして吸収される。……銀ドルが (小額紙幣の代わりに) 「小銭」だけのために十分な量、流通する限り、それ

(277) (1896a) p238

(278) (1884) p678

(279) (1903) p516

らは劣った銀貨 (the lesser silver coins) と同じ原理に基づき、完全な額面価値で通用するだろう。(2) また、銀証書は 10 ドルの額面で、財務省に預託された銀ドルに対して与えられる、それは『関税、納税、すべての公課に受け取られる』(1878年2月28日法第3項) ということが憶えておかねばならない。ちょうど商人が関税と納税を支払うのに用いられる額が、減価せずに流通に留まるだろう、……額面でのそれらに対する使用がある限り、証書は(法貨ではないが)関税と公課に受け取られることによって、実際、兌換の過程を受ける。<sup>(280)</sup>

また 1893 年にはこう述べている。「地金の価値が低下するとき、補助通貨、または我々の銀ドルは (1) それらが兌換され、(2) 量が限られている限り、等価が保たれる。<sup>(281)</sup>」銀ドルが制限され、または兌換される限り、グレシャムの法則は作用しない、しかしそれらが過剰になり、『兌換』が終わると、悪貨は良貨を駆逐し始めるだろう。私が『兌換』と述べたのは、過剰な銀が金と等価で関税支払いに用いられ、金がなお、財務省によって自由に支払われる限り、地金としての内在的な価値が何であろうとも、銀通貨は金の価値と等しく保たれたからである。<sup>(282)</sup>

このように 1896 年『合衆国における複本位制の歴史』第四版までは、(1) 数量の制限、と (2) 兌換①関税等の支払い、の二つは同等の条件として、並列されている。ところが先の通り、1903 年『貨幣の原理』では後者に重心がおかれるとすると、それは時と共に彼の思考に変化が生じたことを意味するであろう。

ところで政府紙幣の価値に関しては、アメリカ植民地の紙幣の減価を巡って、A.Smith と D.Ricardo の間で周知の論争がある。各植民地で発行された紙幣の減価の差を、Smith は次のように説明した。「こうした価値のちがいは、さまざまな植民地で発行された紙幣の量のちがいと、それが最終的に決済され償還 (redemption) される期限の長短と確実さとのちがいから生じたのである。<sup>(283)</sup>」各

(280) (1884) pp678-679

(281) (1893) p283

(282) (1893) p283

植民地の紙幣は、地方税の支払いにあたっては、発行された額面どおりに受領されたため、こういう用途から必然的に、紙幣が最終的に弁済され償還されるまでの実際のあるいは想定上の距離から生じるはずの価値を超えて、いくらかの追加的な価値が生じた。この追加的価値の大小は、発行された紙幣の量が、それを発行した個別植民地の税の支払いに使用されうる量よりもどれほど多いか少ないかによった。<sup>(284)</sup>「ある王侯が、彼の租税の一定部分は一定種類の紙幣で支払うべきだと法律で決めるならば、たとえその紙幣が最終的に弁済され償還される期限がまったくその王侯の意思しだいであるにしても、彼はそれによってこの紙幣に一定の価値を与えることができるだろう。もしこの紙幣を発行した銀行が、つねにその量を、容易にこのやりかたで使用されるよりもいくらか少なくしておくように注意するならば、その紙幣に対する需要はそれに割増がつくほどのものにさえなるかもしれない。つまりそのかわりに紙幣が発行された金銀貨の量よりもいくらか高く売れるようにさえなるかもしれない。<sup>(285)</sup>」ここでは Smith が紙幣の価値を (1) 紙幣の量と (2) 償還条件から論じ、しかも (1) に関しては、紙幣の量を租税支払いとの相対的關係で捉えていることを指摘することで十分である。

これに対して、Ricardo は「紙幣を発行するにあたってなによりも重要な点は、数量の制限の原理から生ずる結果を十分に銘記することである。」という。そして「スミス博士は、植民地通貨についての彼の議論のなかで、彼自身の原理を忘れたように思われる。その紙券の減価をその過剰に帰因させるかわりに、彼はこう問うている、植民地の保障が完全に確実であるとしても、はたして、15年後に支払うべき 100 ポンドは、即時に支払われるべき 100 ポンドと相等しい価値をもつかどうか？ 私は、もしそれが過剰でなければ、然り、と答える。<sup>(286)</sup>」

ラフリンはこの論争を念頭におき、Smith の説明を、銀通貨に関する自らの説

✓ (283) Smith (1789) 1, p310, 邦訳 2, 103 ページ

(284) Smith (1789) 1, pp310-311, 邦訳 2, 105 ページ

(285) Smith (1789) 1, p311, 邦訳 2, 105-106 ページ

(286) Ricardo (1821) p356, 邦訳 409 ページ

明に摂取している。それがなぜ『貨幣の原理』以降、(2)「兌換」①関税等の支払い、に重点を移したのか？

ラフリンは1878年頃、自由銀運動および複本位制の問題に取り組み始めた。1885年には『合衆国における複本位制の歴史』の初版を完成させている。同書は1892年に第二版が、1896年に第三版が、そして同年に集大成といえる第四版が出版された。本節で考察している1878年ブランドーアリソン法以降の合衆国の状況に関しては、1896年の第三版の15章に初めて著され、次いで第四版で15-17章として大幅に加筆された。先に引用した通り、その間、彼は二つの法律および銀通貨に関する論文を相次いで発表している。ここには1896年大統領選に向けた彼の危機感がみとれる。ラフリンがアメリカの貨幣制度を分析する際、グリーンバック期までは貨幣史としての考察で足りたのに対して、1878年法以降に関しては、直面する現象をそれ以前の分析と一貫した論理で説明し、当時の貨幣制度がはらむ危険性に警鐘を鳴らす必要があった。その背景には1879年の正貨支払い再開をはさんで成立した二つの銀立法、そして相次ぐ恐慌があった。その過程でラフリンの現実認識は推移し、また彼の理論が展開し、形成されていったと考えられる。そこで転換点となったのは、複本位制論批判から貨幣数量説批判への彼の問題意識の変化ではなかったのか。そして彼は両者を表裏一体のもののみなしていたからこそ、この意識変化は当然のことであったともいえる。

他方でFisherはラフリンの主張を念頭において、銀通貨の等価をこう説明している。「銀ドル（とそれ故、銀証書）が金との等価を維持するのは、主として、その量が制限されているからである。」<sup>(287)</sup>「『跛行』本位制のもとで銀貨と金貨の等価は、必ずしも金での兌換性に基づくのではなく、銀貨の量が制限されていることから生じるに過ぎない。その制限は、不換制にも係わらず、通常、等価を維持するのに十分である。」<sup>(288)</sup>ラフリンがSmithの論理を摂取したのと同様に、FisherはRicardoの「数量の制限の原理」を摂取した。

(287) Fisher (1922) p142

ラフリンは (1) 数量の制限、に固執する限り、二元論という批判は免れないし、ましてや Ricardo から Fisher に連なる貨幣数量説に陥りかねない<sup>(289)</sup>。それを避けるために、というよりはむしろ積極的に数量説批判を展開するために、(1) 数量の制限から (2) 「兌換」①関税等の支払い、に強調点を移していったのであろう。そのことは、彼がグリーンバックスの価値を「量」ではなく、「兌換の期待」によって説明したこととも整合的だった。

## 7.2 危機の認識

万一、1879年の正貨支払い再開を1878年の法定比価16での銀の自由鑄造で迎えていたなら、当時の市場比価はそれを上回っていたから、アメリカは直ちに銀本位となっていたであろう。それが1890年の時点であったとしても、同様である。「今日、地金市場で1オンスの金で約20オンスの銀を買うことができる。鑄貨で1オンスの金は、我々の造幣局で、自由鑄造のもとで16オンスの銀しか買えないだろう。それ故、金貨1オンスを融解すると銀4オンスのプレミアムが生じ、それは貨幣として使用するのをやめるだろう。この状況で金は即座に、我々の流通から消滅するに違いない<sup>(290)</sup>。」

実際は、1878年法も、1890年法も銀の自由鑄造を定めなかった。ラフリンは、銀は自由鑄造されなかったにも係わらず、1878年以降、一貫してアメリカは銀本位に陥る危険性にさらされていた、という。「1878年法が正貨支払い再開へ与えた影響は、通常以上の重要性を持つ。1862年から1879年に金も銀も流通には

✓(288) Fisher (1922) pp129-130 これに続けて、Fisher (1922, p130) は以下のようにも述べている。「しかしこれが常に当てはまるわけではない。というのは、万一、人々が何らかの形態の不換紙幣や名目貨幣に対する信頼を失ったなら、たとえそれが過剰に発行されなくとも、減価し、貨幣形態でも素材と同じくらい安価となるだろう。皆がそうするという確信がある限り、人は貨幣を額面価値で認めるだろう、しかし例えば、過剰発行の『単なる恐れ』でさえ、この確信を破壊しうる。」

(289) Ricardo (1821) p353, 邦訳 406 ページ Ricardo は「数量の制限の原理」を紙幣にとどまらず、鑄貨、「劣質の鑄貨」を含めて、全ての流通手段に適用する。cf. Willis (1896)

(290) (1891) p16

なかった。そして17年間のみじめな経験の後、我々は減価した紙幣の沼から抜け出て、金本位の確固とした基礎に基づいた。金は財務省に蓄積していた、しかしちょうど我々が金本位制を確信したその時に、1878年法はその影響が我々の本位の安定性への信頼を破壊させる一連の立法化を始めた。実際、貨幣研究の問題として、我々の銀に関する法律は貨幣量の増加が取引と物価へ与える影響に関してそれほど多くの問題を提起せず、むしろある金属から他の金属への本位の変化の可能性に関する問題を提起する。用いられているのと等価の貨幣を追加する過程は、全く新しいことを何も提供しなかった、しかし金本位から銀本位への転落の可能性は驚くべき不確実性に満ちていた。これが社会の感じた驚きの原因で、それは大変、真実のものであった。1878年以來、国に覆いかかる悪夢は我々の本位の変化というこの恐怖だ<sup>(291)</sup>。」

1879年正貨支払い再開によってグリーンバック本位から金本位へ復帰するはずだった。しかしその直前の1878年に財務省の銀買上げ法が成立したことにより、「金本位から銀本位への転落の可能性」が生じた、とラフリンはいう。彼は銀本位へ転落することの弊害を次のように述べている。「現在のように商品を金100セントで測る代わりに、我々はそれを金85セントの価値の単位で比較す

---

(291) (1896b) p243 Taussig (1893, p8) は次のように述べている。「政治経済学に関する標準的な本で説かれる一般的な原理に関して、この新しい試みの効果は予測するのが困難ではなかった。正貨支払い再開がなされた後、銀貨幣の新たな一定量毎に、等量の金を押し出すだろう。流通にあるすべての金が消滅するまで、この過程は続くだろう。我が国に金貨幣が残る限り、金と銀は共に流通し、銀ドルは金ドルと等しい価値だろう。金が消滅した後、銀のみが貨幣制度の基礎になるだろう。物価は新しい価値尺度に適応し、金本位のものでそうだったよりも、幾分高くなるだろう。その後、もし政府がなお銀を鑄造し、毎年、増加額を発行し続けたなら、その影響は単純に、それに対応したわが国からの金の流出となるだろう。」これに対して、ラフリンは以下のように批判している。「Taussig教授は絶対的な教えに従って、経済学の書物は当時、全ての金の消滅を予測していたことを暗示する。もちろん、新しい銀が等価に保たれる限り、このことは生じないだろう。もし我々の貨幣全てが等しく良貨なら、そして過剰になったら、そのいくらかは外国へ向うかもしれない。しかしそれは銀をより低い本位に落とすこととは全く異なる。(ブランド法案によって提案されたような) 銀の自由鑄造—金よりも価値の低い貨幣の無制限な量の導入—によって、流通からすぐさま全ての金を駆逐するだろう。そしてブランド法案はほとんどの人が考えていたものだった。しかし1878年法はブランド法案とは根本的に異なる手段だった。」(1896b) pp251-252

る。その条件のもとでは物価が現在と同水準にとどまるとは、誰も主張できない。しかし状況は更に悪化するだろう。銀ドルは85セントと等しくあり続けな  
いだろう。それは最近、活発に変動しているからである。それ故、物価は起こり  
うるいかなる変動もカバーするのに十分高く設定されるだろう、……外国の金  
本位制と比較して、我々の銀ドルは地金としての内在的な価値しか持たない。  
それ故、わが国の物価は名目的に (nominally) より高くなるだろう。」<sup>(292)</sup>「金本位  
から銀本位への転落」は金が銀になることのみならず、「地金としての内在的価値」  
が不断に変動するという意味で本位の不安定性をもたらす。そしてラフリ  
ンはそれから生じる「物価の名目的な上昇」という点で、銀本位への転落をグ  
リーンボックス期と同一視している。またグリーンボックス期に発行された国  
債の元利が金で支払われるのか、グリーンボックスで支払われるのか、が問題と  
なったように、国債の元利を金でなく、銀ドルという「悪貨 (debased coin)」<sup>(293)</sup>  
で支払えば、「合衆国の信用が損なわれる」<sup>(294)</sup>という。

次の論点は、ラフリンが「金本位が銀本位へ転落する可能性」を何にみたの  
か、である。金ドルと銀ドルの等価が維持される限り、これは生じない。ラフリ  
ンが恐れた「悪夢」、「本位の変化」とは、両者の等価関係が崩れ、金にはプレミ  
アムが生じ退蔵され、他方、銀は内在的価値に低下し、交換手段として流通する  
状態だった。ここで彼は、銀ドルに自由鑄造は認められていないにも係わらず、  
「悪貨は良貨を駆逐する」<sup>(295)</sup>「グレシャムの法則」が働く可能性を認めている。そ  
こで、彼が考える金ドルと銀ドルの等価の条件、そして重点の相違、という7.1  
での問題に戻ることになる。

結論から言えば、彼は銀本位への転落が恐慌という激烈な形で起こると考え、  
しかも財務省の金準備の状態に注目している。以下は、1884年恐慌に関する記  
述である。「この(ブランド案の：引用者)『自由鑄造』規定は上院で削除され、

(292) (1885) pp496-497

(293) (1885) p496

(294) (1885) p493

(295) (1893) p283

財務省に100セントのドル債務の支払に対して、銀で85セント手渡し、鑄造することだけが認められた、その額はひと月200万ドル以上だった。このからくりは金から銀本位への移行を遅らせた、そして現在の状況を一般大衆にとって理解しにくいものにした。それは単に、銀が社会全体に漏れ出す前に、財務省に詰め込むことを必要にするに過ぎない。造幣局から大きな水槽（財務省の金庫）につながるパイプを考えてみよ。銀ドルがパイプを通して流れると、水槽が溢れんばかりになるまで、何も……外に出ないだろう。今日、この水槽は危険なほど満ち、溢れ出そうな点にある。今までは財務省は合衆国債券の元本および金利を金で支払っている、そして金は主に関税の支払を通じて流入している。しかし今や、銀証書（銀ドルの預託の受領書）が関税と税金のために受け取られ、それ故、財務省は金をより少なく、銀をより多く手にしている。償還される債券と満期での利子を支払うのに、そして3.46億ドルのグリーンバックスのために金資金を維持するのに不十分な時、財務省は銀で支払わねばならない、すると我々は銀本位に至るだろう。政府の手許で金が安定的に減少し、銀が安定的に増加する限り、我々には危機が近づいている。<sup>(296)</sup>」

また1890年法以降の状況に関して、次のように述べている。「銀の『飽和点』に達する時が来た。国は他の形態の貨幣を手放すこと無しに、これ以上、それを取ることはできない。銀ドルが制限され、または兌換される限り、グレシャムの法則は作用しない、しかしそれらが過剰になり、『兌換』が終わると、悪貨は良貨を駆逐し始めた。私が『兌換』と言ったのは、過剰な銀が金と等価で関税支払いに用いられ、金がなお財務省によって自由に支払われる限り、地金としての内在的な価値が何であろうとも、銀通貨は金と等価が保たれたからである。<sup>(297)</sup>」

租税等の支払いによって財務省に銀ドルが流入し、逆に財務省からは金が流出していく。そして実際に、財務省という「水槽」に銀が「危険なほど満ち、溢れ出しそうな点」、「銀の『飽和点』」に達したのは1893年のことだった。「1893

(296) (1885) pp494-495

(297) (1893) p283



年に恐慌が起こった、しかしそれはネットの金準備が1億ドル以下に減少するまで生じなかった。それは1879年の正貨支払い再開以来、初めてのことだった。1893年4月、この伝統的な額を割り込んだ、そして支払いの本位に関する無限の恐れが最高潮に達し、恐慌になった。安全性が消滅し、混沌が行き渡った。財産を金に変えようとする普遍的な欲求があったので、金が不足したかのように思えた、実際、それは銀本位の恐怖によってもたらされた販売のための財産の異常な提供だった。1893年恐慌の原因と進展を完全に説明するのが私の目的ではない、それは本位の恐慌 (standard panic) だったということで十分である。それは貨幣の何らかの不足によってもたらされたのではなかった、その要因が入り込んだといえる限り、それは恐慌の結果であり、原因ではなかった。主な原因は金本位制の不動性に関して長く感じられていた不確実性の最終的な累積だった、それは1878年以来、作用しており、1890年以来強められていた。それは、我々の法律に現れていたことの後に、当然の、証券が売却され、実現される以前に、銀が支払いの基準として、金に取って代るだろうという全く当然の恐れだった。<sup>(298)</sup> こうしてラフリンは財務省の金準備が1億ドルを割ったことをメルクマールに、1893年恐慌を「銀が支払いの基準として、金に取って代わるだろう」という恐れから生じた「本位恐慌」<sup>(299)</sup> とみなしている。

ラフリンは最終的に『貨幣の原理』で、銀ドルが金と等価を維持する条件、「兌換」の内容をこう説明していた。「財務省は通常、関税を通じて金を獲得する、そして金を保有する限り、金を支払う。税関で銀ドル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で

(298) (1896b) p275

(299) ラフリン自身、なぜ1億ドルなのか、に関しては論じていない。1882年に「財務長官は合衆国紙幣の兌換のための財務省の準備、金貨および金地金、の額が1億ドルを下回る時はいつでも金証書の発行を停止する。」と定められた。これが1億ドルの金準備に関する唯一の法的根拠である。cf. Burke (1899) p20, White (1911) p158 また1884年恐慌および1893年恐慌と銀本位への移行の可能性に関しては、実証的に分析する必要がある。cf. Friedman and Schwartz (1963) pp108-109, fn.28, Sprague (1910) Chap. II, IV, Calorimis (1994)

等価のテストが与えられる。そしてここにすべての過剰な銀ドルの出口がある、もし必要なければ、関税を通じて財務省に戻る。これが兌換のシステムの二つの本質的な作用のうちのひとつである、すなわち、望まない貨幣を発行者へ提示することである。別の仕上げの作用は大衆が送られた銀の代りに金を得ることである。それ故、もし財務省がそれに示された何らかの保証に基づいて銀でなく金を支払うなら、そのシステムは間接的だが、完全である。政府が金と等しい条件で銀を受け取り、要求払いで金を支払うなら、我々は効果的な兌換システムを持つ。<sup>(300)</sup> ラフリンによれば、こうした「兌換システム」は、1890年法の規定、「(金と銀の：引用者) 両金属を現在の法定比価、または法律によって規定された比価で、相互に等価に保つことは、合衆国の確立した政策である」によって、法制上も確認された。「この擬似兌換は実際、大変、効果的だが、実は法律の文言から大きな助けを得ている。実際、既存の法律(1890年法：引用者)は非常に明示的に、金と銀の価値の乖離が生じた場合には、当局が公式に、財務長官が法律の文言によって金による銀の直接の兌換を通じて、等価を維持するよう義務付けられる、と論じている。<sup>(301)</sup>」ラフリンは1893年恐慌を経験して、「兌換」のうち①租税等の支払い、から②金準備、へ重点を移していった。「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ない。それができないのは偽物である。<sup>(302)</sup>」ラフリンにとって、金本位制の危機は「兌換」による金と銀との等価が維持されなくなった時、恐慌として生じ、その結果、生ずる不安定な銀本位のもとでの物価の名目的上昇だった。そして銀本位への転落という意味で、等価を維持する条件である「兌換」ができなくなる状態と、恐慌発生——金準備が1億ドルを割り込むこと——とは一体だった。

---

(300) (1903) pp518-519

(301) (1903) p520 cf. (1898) pp123-124, fn.1

(302) (1896b) p277

## 引用・参考文献

- Bryan, W.J. (1971), *The First Battle: A Story of the Campaign of 1896*, 2 vols., Port Washington, N.Y.: Kennikat Press
- Burke, W.M. (1899) "Bond Issues and the Gold Reserve" *Sound Currency*, vol.6 no.2, February
- Calomiris, C.W. (1994), "Greenback Resumption and Silver Risk: the Economics and Politics of Monetary Regime Change in the United States, 1862-1900" in *Monetary Regimes in Transition* editor M.D.Bordo and F.Capie, New York: Cambridge University Press
- Fisher, I. (1922), *The Purchasing Power of Money*, New and Revised Edition, reprint 1963 New York: Augustus M. Kelley Bookseller
- Friedman, M. and Schwartz, A.J. (1963), *A Monetary History of the United States 1867-1960*, Princeton: Princeton University Press
- 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 2nd Session, Senate Document no.580, Washington: Government Printing Office, reprint
- Jevons, W.S. (1923), *Money and the Mechanism of Exchange*, 25th ed., London: Kegan Paul, Trench, Trubner & Co. Ltd.
- Laughlin, J.L. (1884), "The Silver Danger" *Atlantic Monthly*, vol.53 no.319, May
- (1885), "Shall Silver be Demonetized?" *North American Review*, vol.140
- (1891), "Speech at Cooper Union Mass Meeting on Feb. 11" *Sound Currency*, vol.1, Apr.15
- (1892), *The History of Bimetallism in the United States*, 2nd ed., New York: D. Appleton and Company
- (1893), "A Monetary Scientist's Analysis" *American Review of Reviews*, vol.8
- (1896a), *The History of Bimetallism in the United States*, 3rd ed., New York: D. Appleton and Company
- (1896b), *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*, Indianapolis, Indiana: University of Chicago Press
- (1903), *The Principles of Money*, New York: Charles Scribner's Sons

- (1931), *A New Exposition of Money, Credit and Prices* 2vols. Chicago, Illinois: University of Chicago Press
- Ricardo, D. (1817), *On the Principles of Political Economy and Taxation* in *The Works and Correspondence of David Ricardo* edited by P.Sraffa vol. I 1951 Cambridge: Cambridge University Press 堀経夫訳『リカード全集 I』雄松堂, 1972年
- Schumpeter, J.A. (1954), *History of Economic Analysis*, New York:Oxford University Press, 東畑精一『経済分析の歴史』岩波書店, 1960年
- Smith, A. (1789), *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, 2vols. 3rd ed. editor E.Cannan London:Methuen & Co.Ltd. 水田洋監訳, 杉山忠平訳『国富論』岩波文庫, 2000年
- Sprague, O.M.W. (1910), *History of Crises under the National Banking System*, National Monetary Commission 61st Congress 2nd Session Senate Document no.538, Washington:Government Printing Office, reprint
- Taussig, F.W. (1896), *The Silver Situation in the United States* 3rd ed., New York: Greenwood Press, Publishers
- White, H. (1911), *Money and Banking*, 5th ed., Boston:Ginn and Company
- Willis, H.P. (1896), "The History and Present Application of the Quantity Theory" *Journal of Political Economy*, vol.4 no.4, September