

通貨管理と信用調節

——通貨論争の繫争点——

松 本 久 雄

目 次

はじめに

I 通貨学派の主張

II 銀行学派による批判

- (1) 純粋な金属流通の作用の仕方について
- (2) 銀行券の流通量を規制することの無効性
- (3) 兌換銀行券を規制することの不要性
- (4) 銀行が調節できるのは、通貨量ではなく、その与える信用である
- (5) 通貨原理の実施は、金利の変動をより急激にし、恐慌を激化する

III 銀行学派における資本と通貨の区別の意味について

IV むすびに代えて

はじめに

1844年のピール銀行条例の制定をめぐって展開された、いわゆる「通貨論争」における両陣営——通貨学派と銀行学派——の見解が、「危急の瞬間に金属基礎を維持するためには現実の富の最大の犠牲が必要であること」については一致しており、「争論はただ、プラスかマイナスかを、また不可避免的なものの取扱いの合理性の多少を、めぐっているにすぎない。」¹⁾ とはマルク

1) K. Marx, *Das Kapital*, Bd. 3, Dietz Verlag, Berlin, 1956, S. 620, 邦訳, 向坂逸郎『資本論』, 岩波文庫, 第7分冊, 393ページ, 『マルクス・エンゲルス全集』大月書店, 第25巻 b, 739ページ。

スの指摘するところである。すなわち、信用の金属基礎を維持すること——つまり銀行券の兌換性を維持すること——が第一義的任務である点においては、両陣営の見解に差異はないのであるが、金属基礎を維持することによる制約が、産業に与える影響をいかにして最少限にするか、については大きく意見がわかれている。小稿では、まず通貨学派の主張を要約して紹介し、次いで、これにたいする銀行学派の批判をやや詳細に展開し、さいごに、銀行学派における資本と通貨の独特の区別が何を意味するかの検討を通じて、銀行学派の限界を指摘することにした。

I 通貨学派の主張

1810年の「地金報告」への賛否をめぐるいわゆる「地金論争」が、イングランド銀行券の兌換停止下で生じた金地金価格の高騰の原因を、同行銀行券の過剰発行に求めるか否かで争われたのとは異って、通貨論争はすでにイングランド銀行券の兌換が再開された下で起っていることにまず留意しなければならない。すなわち、イングランド銀行の正貨支払が再開されて間もなく起こった1825年恐慌と、その後も頻繁にくり返される商業恐慌に伴う物価および信用状態の激動をも、通貨の誤まった管理にその原因を求めるのが通貨学派の見解であった。

もちろん、通貨学派と呼ばれる人々の中にも意見の差異がないわけではない。たとえば、G. W. ノーマンは、大衆がすべての悪の根源を通貨に求めがちであることに警告して、純粹金属流通下でも投機とそれに伴う災害は起こることを指摘しているし、²⁾ 「商業界の循環現象は紙券通貨によって生じたものではなく、たとえ銀行券がなかったとしても、1825、26、37年の事態は起こったであろう」³⁾ と言っている。

2) Georg W. Norman, *Remarks upon Some Prevalent Errors, with Respect to Currency and Banking, and Suggestions to the Legislature as to the Renewal of the Bank Charter*, London, 1833, p. 30.

3) G. W. Norman, *Remarks upon Some Prevalent Errors, with Respect to*

しかし、ノーマンも含めて、通貨学派の人々の見解は大体次のように要約することができよう。⁴⁾

(1) 通貨量の多寡を判断する唯一の基準は為替である。換言すれば、為替相場が変動するのは必ず通貨の過剰または過少の結果である。もし、為替相場が下落して金が海外に流出するならば、それは国内に通貨が過剰でその相対価値が低く、別言すれば、物価が高いことの必然的结果であり、また逆に為替が騰貴して金が流入すれば、それは通貨が稀少でその相対価値が高く、つまり、物価が他国よりも低いことの結果でしかありえない。したがってまた、通貨が他国の水準と比べて過剰または過少であること以外に、金の対外流出入の原因はありえない。

(2) もし、通貨が純粋に金属だけから成り立っているならば、貴金属が海外に流出すればそれだけ国内の通貨量が減少するから、そのことによって自動的に適正な通貨量が達成されて為替相場が平価を回復する。貴金属が流入するばあいも、同じように通貨の適正量が自動的に回復されて、為替相場は平価にまで下落し金の流入が止まる。

(3) ところが、金属と共に銀行券が流通している混合流通のばあいには、事態はそのように自動的かつスムーズにはゆかなくなる。なぜならば、最大

Currency and Banking, and Suggestions to the Legislature and the Public as to the Improvement of the Monetary System, London, 1838, p. 40.

- 4) 上記ノーマンの二つの著作以外にここで参照した文献を挙げておくと、
- J. Horsley Palmer, *The causes and Consequences of the Pressur upon the Money-market: etc*, London, 1837.
 - Samuel Jones Loyd, *Reflections Suggested by a Perusal of Mr. J. Horsley Palmar's Pamphlet on the Causes and Consequences of the Pressure on the money market*, London, 1837.
 - J. H. Palmar, *Reply to the Reflections, etc. of Mr. Samuel Jones Loyd, etc*, London, 1837.
 - S. J. Loyd, *Further Reflections on the State of the Currency and the Action of the Bank of England*, London 1837.
 - S. J. Loyd, *Remarks on the Management of the Circulation and on the Condition and Conduct of the Bank of England etc.*, London, 1840.

の発行機関であるイングランド銀行は、同時に銀行としても最大の能力をもち、発券を収縮すべき時期にも社会から信用の支持を求められればこれを拒むことができず、そのために発券を収縮することができないからである（あるいは、発券銀行は株主のためにつねに最大限の銀行券を貸付けて利子を稼ごうとするから、という一般的説明もありうる）。

(4) したがって、混合流通下にあっては、純粋金属流通下のばあいと全く同じように通貨量が伸縮するように、銀行券の発行量を規制しなければならない。これが通貨を適正に管理するための原理（通貨原理）である。この原理にしたがって通貨を管理しなかったために恐慌そのものが生まれ、または恐慌の激化がもたらされた。

(5) その原理にしたがって通貨量を有効に規制するためには次の措置が必要である。(イ)銀行券（または紙券）の発行業務を単一の機関に集中すること。(ロ)発券機関には銀行業務を禁止すること。したがって、もしイングランド銀行がこの単一の発券機関となるだあいには、通貨管理を銀行業務から分離するために、同行を発券部と銀行部に二分すること。

(6) そのばあいには、イングランド銀行の発券部は、一定額の政府証券を保証とする以外は100%の金属準備に基いて銀行券を発行し、貴金属と銀行券を交換する行為のみを行なう。預金の受け入れや、割引、有価証券の売買などの銀行業務は銀行部において、他の銀行と全く同じ仕方で行なわれる。

以上が通貨学派の主張の主要な論旨だが、その狙いが、銀行券の発行量を厳格に規制することによって、一方では兌換制の維持を保障すると同時に、他方では景気循環の波動の緩和を図ろうとするにあったことは明らかである。そこで、銀行学派による通貨学派の批判もこれらの二点を中心として整理されるのであるが、銀行学派による批判を見る前に、上記のような通貨学派の主張の理論的前提を確認しておくのが行論上便利であろう。

その第一は、純粋金属流通下では一国にある貨幣金属はすべて流通手段としてのみ存在するという想定である。そうでなければ、貴金属の対外流出入

に応じて、それだけの量の通貨の伸縮が生ずるとはいえないはずだからである。その考えが現実に存在する貨幣に流通手段としての機能以外を認めないものであることは言うまでもない。

第二は、第一の点から必然的に、純粋金属流通下でも通貨の価値（したがって物価水準）は通貨の分量につれて変動するという、単純な貨幣数量説を採っていることである。

第三は、所持人の要求次第で直ちに固定比率で金に換えうる完全な兌換銀行券が減価しうる、つまり、それが代理している金との価値の乖離がありうる、という想定である。純粋な金属流通のばあいと正確に同じに通貨量が増減するように銀行券の発行を規制するという通貨原理はまさに、厳格に規制しなければ兌換銀行券は、銀行券がなければ流通したであろう金属と、量的にも価値的にも乖離しうることを前提していることは明らかである。

第四は、発券銀行がその銀行券発行量を自分の意志で伸縮させる力を持っているという想定である。その力のない銀行に発行量の規制を要求することはナンセンスだからである。これらの諸前提が真理でなければ、さきの諸命題も自ら成立不可能となるはずだから、通貨学派にたいする銀行学派の批判が、さきの諸主張と同様これらの諸前提をめぐって行なわれたのは当然である。

II 銀行学派による批判

銀行学派に属するとされる人々の間にも微妙な差異があるのだが、その点は別稿にゆずるとして、ここでは大体銀行学派が一致して通貨学派を批判している点について述べることにしたい。

(1) 純粋な金属流通の作用の仕方について

銀行学派の代表的存在であるトマス・トゥックは『通貨原理の研究』と題する著書の初めの部分（第2章）でこの問題を検討し、「かりに金属流通が完全な通貨の典型であることを認めるとしても、このことを確信する人々は、

金属流通の作用がいかなるものであるかについて全く途方もない謬見をいだいているように思われる⁵⁾と述べ、次の点を指摘している。すなわち、通貨学派の人々は、貴金属、金、銀、および地金は通貨および貨幣と同義語であると仮定しているが、一国に存在する貴金属のうち、鑄貨の形で公衆の間を流通しているのはごく一部であって、通貨と呼ぶことができるのはその部分だけにすぎない。イギリスでは貨幣以外の用途（工芸用）に大量の貴金属が消費されるだけでなく、鉱山から他国へ送られる貴金属もイギリスを經由することが多いが、これらは為替相場とは無関係に輸出入される商品である。また国際貿易の差額決済のために大量の貴金属が必要だが、これらは地金の形でイングランド銀行に預金されているし、流通に必要でなくなった鑄貨がこれに加わることもある。だから「完全な金属流通のもとにおいても、かなりの短期間に地金の輸出入が少くも500～600万ポンドの範囲で変動することがときをり起りうるだろうが、それは公衆の手許で貨幣として流通する鑄貨の分量または価値とは全然無関係であり、また一般物価がかかる変動の原因でなかったのと全く同様に、諸商品の一般価格の上に全然影響を及ぼさないであろう」と。⁶⁾

また、ジョン・フラートンも、流通過程にない貴金属を「退蔵金」として促えてその存在を重視しており、鉱山における生産高の変動の影響も、地金の輸出入による影響も、すべてこの退蔵金によって吸収され、流通中の鑄貨の部分には、少しも影響するものではないことを指摘している。⁷⁾

すなわち、トゥックやフラートンによれば、純粋な金属流通下であっても、

5) Thmas Tooke, *An Inquiry into the Currency Principle; the Connection of the Currency with Prices, and the Expediency of a Separation of Issue from Banking*, 2nd., ed., London, 1844, p. 6, 玉野井芳郎訳『通貨原理の研究』, 日本評論社, 昭和22年9月, 40ページ, 渡辺善彦訳『トゥック通貨原理の研究』, 勁草書房, 1978年2月, 17ページ。

6) *Ibid.*, pp. 13～14, 玉野井訳, 50ページ, 渡辺訳, 24ページ。

7) John Fullatnn, *On the Regulation of Currencies*, 2nd. ed., London, 1845, p. 71, pp. 138～9, 福田長三訳『通貨論』, 岩波文庫, 昭和16年, 98ページ, 175ページ。

地金の輸出入は通貨量には影響しないで流通外にある貴金属に影響するだけである、というのである。だから、「彼等はいまだかつて金属の一大退蔵のごときものの存在について論及することさえない」⁸⁾ というのがこの問題での銀行学派による通貨学派批判の骨子である。

ここで注意しなければならないのは、銀行学派による通貨学派の貨幣数量説批判も結局はこの点に尽きるということである。すなわち、流通する貨幣量が物価水準に影響するという命題自体は否定されないで、金の輸出入が流通する貨幣量とは無関係に行なわれる、ということから、地金の流出入が通貨量伸縮を通じて物価を変動させ為替相場を反転させるというメカニズムが否定されているのである。トゥックについては先の引用文から明らかだが、フラートンも次のように言っている。

「だが、たとい諸商品の価格が、流通媒介物の分量によって全く規制されることが明白な真理であるにしても、輸出向の地金の流出が物価に影響を及ぼすこととはならないであろう。このような流出は一般に、流通している通貨に作用するのではなく、準備金としての通貨——退蔵金に作用するものである。」⁹⁾

だから、通貨学派にたいする銀行学派の批判は、純粋金属流通下でも地金の輸出入は流通貨幣量に影響しないことを指摘する以外には、もっぱら、兌換銀行券の性格をめぐって展開されることになる。兌換銀行券に過剰発行がありうるか、銀行券の流通量を規制することは可能か、などがその主要な論点である。

8) *Ibid.*, p. 140, 同, 176ページ。もっとも、トレンズはこの問題でもトゥックに反論して、「通貨は輸出入される地金量にしたがって伸縮する」と通貨学派は考えているわけではなく、幾百万もの財宝が、発券部の金庫中の財宝とは無関係に、したがって、銀行券量とは無関係に、ただ銀行部に預託されている財宝を増減させることによって、輸出入されうることなどを指摘している（後出のトレンズの文献31ページ参照）。

9) *Ibid.*, pp. 138~139, 同, 174~5ページ。なおトゥックのわゆる「所得数量説」も、彼が貨幣数量説から脱却していないことを示している。所得数量説の内容については注49参照。

(2) 銀行券の流通量を規制することの無効性

通貨学派が鑄貨と銀行券を含めて混合通貨とすることに、まず銀行学派は異議をとなえる。為替手形、預金、小切手などと共に信用貨幣の一形態にすぎない銀行券を、鑄貨と並ぶ通貨と呼ぶことは、銀行券だけを特別扱いし、銀行券を紙幣と同一視するものである、と。そのことから少くも二つの命題が生まれてくる。すなわち、銀行券は政府紙幣とちがって、発行者の意のままに増減することはできない、というのがその第一である。紙幣が財政支出の必要によって流通に投げられるのとは対照的に、銀行券は事業の必要によって貸出しを通じて流通に入るのだから、流通の必要がなくなれば必ず銀行に還流するのである。

「銀行券は受領者側の要求による以外は決して発行されない。新金貨や新慣習的紙幣は支払手段とされることによって市場に導入されるが、これとは反対に、銀行券は貸付による以外には決して発行されず、貸付が満期になれば、同額の銀行券は常に必ず銀行に還流する。」¹⁰⁾

したがって、公衆が需要しないかぎり銀行はその発券量を増やすことができないことは確かである。しかし、発券量を減らすことはどうだろうか。銀行は貸付条件を厳しくしたり、貸付を拒否したりすることによって自行の銀行券の流通量を減らすことはできるのではあるまいか。だが、これは直接には信用供与に対する抑制であって、銀行券の流通量そのものの抑制ではありえない。いかに信用を抑制しようとも、流通が必要とするかぎりの銀行券は流通に入りこむのであり、信用引き締めの結果銀行券に対する需要が減少することによってのみ、はじめて銀行券の流通高は減少しうるのだろう。だからトゥックが指摘するように、「個々の発券銀行および発券銀行総体に、ある与えられた時に有効に、流通中の銀行券の分量に直接追加したり、流通からそれを引き上げたりする力があるという見解を抱いている」¹¹⁾のは確かに

10) *Ibid.*, p. 64, 同, 90ページ。

11) Tooke, *op. cit.*, p. 19, 玉野井訳, 57ページ, 渡辺訳, 30ページ。

通貨主義の誤解であろう。

第二は、たとえ銀行券の規制をなしえたとしても、その効果は期待しがたい、という命題である。すなわち、為替手形・銀行小切手などの信用の諸形態はいずれも貨幣的機能を遂行する能力を持っており、しかもこれらの貨幣代理物は、鑄貨と銀行券のみからなる通貨学派の言う「通貨」に比べれば、はるかに大きな比重をもっている¹²⁾ので、これら圧倒的な「貨幣力」(Monetary power)¹³⁾の前には微々たるものにすぎない銀行券だけを規制しても、それでイギリスの物価と為替に影響しうるものとは思われないし、¹⁴⁾ また、銀行券の発行が人為的に収縮されても、他の信用形態によってその分が置き換えられてしまうにすぎない、と。

「銀行券流通が全く撤回されても、極めて短期間のうちに、現在過剰にある種々の信用形態が、おそらくあらゆる点において銀行券ほど便利ではないにしても、充分かつ完全に、しかも金からの援助をほとんどまつことなしに銀行券流通にとって代ることは疑いない。」¹⁵⁾

とはいえ、銀行学派も銀行券と他の信用諸形態の差異を認めないわけでは決してない。それぞれの信用形態には、おのずからそれぞれに最もふさわしい流通領域があるはずだし、銀行券には、それを使うのが最も安全で便利である特有の用途があるはずだからである。銀行券と他の信用形態の代替性を強調しているフラートンもこのことは十分に認めている。

「人々が交換すべき商品を持ち、商品と交換すべき信用をもっているばあいには、たとえ安全にして便利な交換手段を彼等から奪い去っても、かかる

12) フラートンによれば、当時のイングランドとウェールズとで、流通している銀行券と金の総額は約6000万ポンド（銀行券はそのうち2000万ポンド）であったのに、銀行勘定間の振替に用いられる預金は7000万ポンド、為替手形は首都だけで約3億ポンドに上り、そのほかにも絶えず受授されている国庫証券が2700万ポンド、イングランド銀行の配当保証券もほぼ同額あった、といわれる (*Ibid.*, pp. 30~31, 同, 53ページ)。

13) *Ibid.*, p. 32, 同, 54ページ。

14) *Ibid.*, p. 51, 同, 76ページ。

15) *Ibid.*, p. 48, 同, 73ページ。

交換を阻止しうるものではなく、結局、より危険なより不便な手段を彼等に考案させることになるにすぎない。』¹⁶⁾

したがって、銀行券の流通量にたいして、社会的需要による制限とは別個の制限を加えようとする試みは、害悪はあっても、その所期の効果を期待することはできない、とされるのである。

だが、銀行学派による批判はさらに進んで、銀行券にたいする規制は、無効なばかりではなく、不要である、と主張される。これが次の論点である。

(3) 兌換銀行券を規制することの不要性

これは、兌換銀行券には過剰発行はありえない、という主張が含意することである。なぜ兌換銀行券に過剰発行がありえないか、については二つの根拠が挙げられる。一つは、兌換銀行券の金属貨幣にたいする減価はありえない、という意味でのそれである。つまり、兌換が完全に行なわれているかぎり、金紙間の価値の乖離はありえない（金にプレミアムがつくことはありえない）という意味で過剰発行の可能性が否定される。この意味では確かに、純粋な金属通貨が変動するだろう通りに兌換銀行券の変動を規制するというのは全く無用である。兌換銀行券と金属通貨の価値に乖離がありえないからには、銀行券の変動は、金属通貨の専一的流通下の変動から、乖離しようがないからである。フラートンが次のように主張するのもこの意味に他ならない。

「流通銀行券の過剰が通貨の真の兌換状態と同時的に存在し、その結果、物価を引上げまたは貴金属の流出を惹起するとき事例があったといい、また、真の兌換状態においても過剰発行がありうるとかいう議論を私は否定する。銀行券流通を、あたかも純粋金属流通が変動するように正確に変動させることに関しては、まずもって両者が異って変動することが示されないかぎり、それがなぜ義務とされうるか、私はその理解に苦しむ。なるほど一般原

16) *Ibid.*, p. 52, 同, 77ページ。

則としては、いかなる原因から生ずるにせよ、銀行券の流通の増減が、同一事情のもとにおいて金属鑄貨の示す増減と一致しなければならないことには異存はない。だが私は、さらに一步進めて、かかる両者の一致は、あらねばならないだけでなく、常にあることを主張したい。¹⁷⁾

なぜ兌換銀行券に過剰発行はありえないのか、という問題はかなり重要であり、今日のマルクス経済学者の間でも理解が統一されているとは思われないので、この問題は少し詳しくみることにしようと思う。

上述のフラートンの説明は、実はトゥックの著書にたいするトレنزの反論を念頭に置いていると思われるので、ここで、トレنزの言い分を聞いてみよう。通貨主義者たるトレنزは、トゥックの『通貨原理の研究』が発表されたのと同じ年にそれにたいする反論を行なっているが、その中の「トゥックの大きな誤り」と題する節で、兌換性の意味をトゥックは誤解している、として次のように論じている。

「トゥック氏は、不換紙券通貨が量の増加によってその価値を減ずることは認めるが、兌換通貨が量の増大によってその価値を低めることは否定する。ここで彼は明らかな矛盾に陥っている。量の増大の効果は両方共に同じはずである。二つのばあいの差異は次の点にある。不換紙券の量の増大は無限であるが、兌換紙券の量の増大は、その増大が金にたいしてその価値を減じ始めるや否や、所有者がそれを金と交換する力によって、制限されている。もし兌換紙券の量の増大が、金にたいしてその価値を減ずる効果をもたないならば、その所有者はそれを金と交換する動機をもちえない。兌換紙券の量の不当な増大がそれを兌換に至らしめるという事実が、その量の増大がその価値を低めることの実際的証明である。兌換の行為がその量を制限し、したがって価値の下落を制限する。兌換性が価値のそれ以上の下落を制限するのを、トゥック氏は事前に価値の下落を妨げるものと誤解したのである。価値の下

17) *Ibid.*, pp. 26~27, 同, 48ページ。

落は阻止されうる前に、阻止されるべき価値の下落があったにちがいないことを彼は見落としているのである。」¹⁸⁾

兌換の事実こそは紙券の減価の実際的証明であるという考えは、紙券の過剰発行だけが兌換の行なわれる理由である、と考えていることを示すものである。これは非現実的である。現実的には、完全な兌換制が（地金と鑄貨の自由な輸出入を含めて）行なわれているかぎり、金にプレミアムが生ずることはありえず、その意味で金紙間の乖離はありえないのである。兌換は現実に行なわれなくとも、兌換制が完全なかぎり、金紙間の乖離はありえない。その意味で紙券の減価がありえないことは、トゥックやフラートンの言う通りである。現実の兌換によってのみ減価が阻止されるという考えは、リカードウ流の二重の減価論によるものである。すなわち、紙券は金にたいして減価しうるが兌換によってそれは阻止される。しかし、兌換によって金紙間の価値の乖離は防がれても、金紙を含めた全通貨の価値は、外国と比べてその分量が相対的に過剰か過少かによって、変動するのである。もし過剰ならば通貨の価値は相対的に下落し、それは物価の騰貴を意味するから、貿易収支が悪化して為替相場が下落し金が流出することになる。そして金紙両者を含む全通貨の価値の下落は、紙券が過剰に発行されることによって、金が流入することによってと同じように、生じうるのであり、その意味では金紙間に価値の乖離がなくとも、紙券の過剰発行は起こりうるのである。これが紙券の二重減価の考えだが、トレンズはまだ前半しか説明していない。だから、彼は上の箇所ですぐ続けて、通貨が金属からのみなり、外国との為替が平価を維持している状態の下で、銀行券が発行されたらどうなるか、を説明している。

「銀行券の発行で通貨が増大すると、外国通貨に対して通貨の価値が下落

18) R. Torrens, *An Inquiry into the Practieal Working of the Proposed Arrangements for the Renewal of the Charter of the Bank of England, etc.*, London, 1844, p. 45.

して為替が逆調となり、金が輸出される。なぜ金が輸出されるかという、輸出商品と比べて金の価値が下落するからである。すなわち、銀行券の発行により通貨量が増大したもとでは、商品の価格は高くなり、金が対外支払を行なうのに最も安い手段となるからである。もしトック氏が外国為替を支配する法則を理解していたならば、貨幣量の増大が物価騰貴の原因とならないなどとはあえて主張できなかつたであろう。』¹⁹⁾

さて、兌換銀行券に過剰発行はありえないことの論証として、紙券に完全な兌換性があるかぎり、金紙間の乖離はありえず、したがって、銀行券の流通量の変動が純粋な金属流通のばあいと乖離することはありえない、点についてはトレンズの批判は完全に反論しえたとしてこの第二の点はどうか。つまり、純粋な金属流通下でも、リカードウによれば、通貨量の過剰なために物価が騰貴し、為替の下落を通じて金が海外に流出するのだから、混合流通下でもそれと同じことが、金紙間の価値の乖離はないままに、銀行券の過剰発行によって生ずるのではないか、というトレンズの指摘にたいしては、銀行学派はどう答えるのだろうか。

ここで、銀行学派が兌換銀行券の過剰発行の可能性を否定するもう一つの根拠と思われるものをみることにしよう。もう一つの根拠とは、政府紙幣とは異なる銀行券の発行の仕方と、そこから発生する還流法則の存在である。これはまさに上の(2)でみた、銀行券を規制することの無効性の根拠でもあったわけだが、それは過剰発行の可能性を否定する論拠の一つでもあると思われるのである。ではそれはどのような意味で銀行券の過剰発行の可能性を否定するのだろうか。

トックは不換の政府紙幣が発行される用途を列挙した後で次のように言っている。

「政府によって創出されこのように支払われてしまう紙幣は、発行者に復

19) *Ibid.*, p. 46.

帰しえないから、需要のあらたな源泉を成し、流通のあらゆる水路に押しこまれ、そしてこれに滲透するであろうことは全く明らかである。……かように発行される紙幣とイギリスにおけるような銀行券との差異は、その兌換可能性によってその分量が限定されているという点に存するばかりでなく、その発行方法にも存することが以上で明らかとなろう。後者は、金を請求する資格があるのにむしろ銀行券の所有を望む人たちに対してのみ発行される。また、必要とされる分量が多いか少いかは、銀行券が使用される特定の用途に依存する。したがって、分量は需要の結果であって原因ではない。強制的な政府紙幣はこれに反して、それが増加しつつあるかぎり物価および所得にたいして起動的な原因として直接働きかけ、金と比較すると価値において低落しているが従来通りの名目価値をもつ貨幣の形態で需要のあらたな源泉を構成するのである。』²⁰⁾

すなわち、トゥックによれば、政府紙幣は政府の支出のために発行されるのだから、その増加は新しい需要の形成を意味する——したがって物価の上昇を惹起しうる——が、銀行券は、すでに金にたいする請求権（つまり為替手形などの貨幣請求権）を所有している人にたいして、その請求権と引き替えに発行されるのだから、何ら新しい需要の源泉となることはありえない。また、銀行券の発行量がたとえ増大したにしても、それは銀行券でなければ支払えない用途が多かったというだけで需要の増加ということとは無関係である。したがって、物価を上昇させる原因となるような銀行券の過剰発行というものはありえない、というのである。

この立論にたいしては、さしあたり二つの疑問が生ずる。銀行券のそのような性質は兌換性の有無とは無関係なはずだから、不換銀行券についても同じことが言えるのか、というのが第一の疑問であり、第二の疑問は、では銀行券流通下ではどのようにして物価と為替の変動が生ずるのか、ということ

20) Tooke, *op. cit.*, pp. 69~71, 玉野井訳, 126~128ページ, 渡辺訳, 88~90ページ。

である。

トウックも先に引用した箇所への注の中で「不信は不換紙幣の価値の変動の本質的な要因ではないし、減価も必ずしも不換性の必然的な結果ではない」と述べ、その具体例として、正貨支払制限後2年間のイングランド銀行と、イギリスの個人銀行の銀行券の経験を挙げている。²¹⁾ しかし別のところでは、為替手形や預金をも含む通貨の分量が、諸商品価格の変化の原因とされえないのは「紙券が兌換可能であるかぎり」であることを指摘しているのであり、²²⁾ トウックが銀行券の過剰発行の可能性を否定するばあい、兌換性を不可欠の前提としていることは明らかである。そこであらためて、兌換銀行券ならばどうして物価を上昇させるような過剰発行がありえないのか、が問題とならざるをえない。²³⁾

フラートンもこの問題にたいして明確に答えているようには思われぬ。彼ももちろん兌換性を重要視している。だがそれは銀行券の過剰発行を防止する要因としてではない。彼にとって、銀行券の過剰発行を阻止するのはその「還流性」であって「兌換性」ではない。

「完全な兌換性が、あらゆる健全かつ有効な通貨制度の一本条件であることは疑いない。それは国内的な不信を防ぐ唯一の有効な防壁であり、諸外国との為替上の激しい錯乱を防ぐ最適の予防手段である。だが、正常状態にあって銀行券発行の過多を不可能とするものは、銀行券の金との兌換性によるよりは、むしろ還流の規則性によるところが大きい。イングランド銀行券が、個人の即座に必要とする額以上に多量に個人の手に入っても、もし海外

21) *Ibid.*, p. 70, 玉野井訳, 126ページ, 渡辺訳, 89ページ。

22) *Ibid.*, p. 79, note 2, 玉野井訳, 138ページ, 注2。

23) トウックの『物価史』に序説を書いているグレゴリーは、この問題におけるトウックの混乱を指摘して、むしろトレンズに味方しているようにみえる。彼は言っている。「実際兌換通貨が物価を引き上げ、それによって、地金を海外に送ることを有利ならしめるのでなければ、兌換ということは、差別価格が政府によって許されているというまれな場合を除けば、全く無用のことであろう」(T. E. Gregory, "Introduction," to *A History of Prices*, by Tooke and Newmarch, London, 1928, p. 88, 藤塚知義訳『物価史』第1巻, 東洋経済新報社, 昭53年, 89ページ)

に正貨を現送する必要がなければ、金と兌換するためにそれをイングランド銀行に提出する者は誰もいない。……内国通貨の偉大な調節原理はこの還流であり、銀行制限条例中のあらゆる危険と誘惑にもかかわらず、イギリスの貨幣制度が、大陸のすべての紙幣発行国を襲った徹底的な破壊と悪化から免れえたのも実にこの還流の堅持によってであった」²⁴⁾

以上の章句からは、兌換銀行券の過剰発行の可能性を——それが兌換性をもつからという理由で——否定する論理は見出されない。反対にむしろ、フラートンは不換銀行券 (unconvertible note) の効用——国内取引に関しては金・銀貨と同じ貨幣機能をはたす——を十分に認めるのであるが、そうしながらも彼はその反面において、不換銀行券の不都合な点として、①かかる通貨の価値は分量によって支配され、しかもその分量を正確に維持すべき調節的原理をもたないこと、②国家権力によって濫用される危険があること、③外国との取引を有効に行なうには金属本位を採用するしかないこと、の三点を挙げている。²⁵⁾

これは確かに先の第一の疑問には答えているかもしれない。つまり、銀行券が真にその機能を保障されるためには兌換性をもたなければならないことを、それは示しているだろうからである。しかしそれはまだ第二の疑問には答えていない。兌換銀行券に過剰発行がありえないのであれば、凶作や戦争がなくとも、なぜ物価の全般的上昇や為替の下落・地金の流出が、兌換銀行券の流通下で起こるのだろうか。この問題である。これにたいして銀行学派の人々は、それは通貨の問題ではなくて信用の問題である、と答えるのである。それが次の論点である。

(4) 銀行が調節できるのは、通貨量ではなく、その与える信用である

銀行学派による通貨と信用の区別は、通貨と資本の区別とも関連しているのだが、トウックはこの点を説明するのに「発券銀行に関する1841年度委員

24) Fullarton, *op. cit.*, pp. 67~68, 邦訳, 93~94ページ。

25) *Ibid.*, pp. 21~25, 同, 42~47ページ参照。

会」での証言を引用することをもって最善の方法としている。そこでここでの問題に関連するかぎりでそれらを再引用することにする。以下はグラスゴウの地方銀行業者アンダーソンにたいする質問と回答である。

「2323号（委員長）『あなたは、外国為替の状態によってあなたの銀行券を調節しようと少しでも試みるか？』

答『銀行券ではない。われわれは外国為替の状態によって自分の業務を調節するが、銀行券は何ら調節を必要としないと考える。われわれは前貸と貸付を調節するが、銀行券の流通高は調節しない。』

2324号『銀行券流通は、あなたが単に顧客の需要に応ずることによって充分調節されると考えるか？』

答『そう考える。』

2335号『あなたが貸付と前貸を抑える結果、あなたの銀行券流通高に何らかの影響を生ずると考えるか？』

答『わが銀行券の額には何ら直接の影響を生じない。』

2336号『それは終局的には生ずるか？』

答『銀行券の流通高は逼迫につづく沈滞によって終局的に影響される。賃金が低く、人々が失業している時には、彼らの間を流通する貨幣の量は少いが、逼迫の直接の結果は銀行券流通を減退させることではない。』

2337号『では起こった銀行券流通の減退は公衆の側の需要が小となることから生ずるのであって、銀行の側の警戒が大となる結果として生ずるものではないか？』

答『全くその通り。』

2338号（グロート氏）『しかしあなたの述べた諸結果は、このような時期における、あなたの銀行券にたいする公衆の側の需要の増加を意味するか？』

答『それは貨幣にたいする需要の増加ではあるが、銀行券にたいする需要の増加ではない。』²⁶⁾

26) Tooke, *op. cit.*, pp. 49~50, 玉野井訳, 97~98ページ, 渡辺訳, 65~66ページ。

この最後の回答の箇所にトゥックは注を付けて、「証人が貨幣という言葉で、銀行券と区別した資本を意味しているのは全く明らかである」と言っているが、ここでは資本と通貨の区別の問題には立ち入らないことにしよう。

上に引用した質疑応答は、トゥックの見解を代弁するものとされているのだから、そこから彼の考えを推測しうることはいうまでもない。すなわち、銀行が外国為替の状態をみて調節するのはその前貸と貸付であって銀行券の量ではない。銀行券の流通高はあくまでも公衆の需要によって決定されるのであって、銀行が直接にこれを調節することはできない。外国為替の状態によって銀行が前貸と貸付を抑えるならば、金融市場は逼迫するが、そのばあい別に銀行券の流通が収縮するわけではない。銀行券が収縮するのは、逼迫期につづいて沈滞が起こったばあいであり、金融市場の逼迫によって事業活動の停滞が惹起されれば、その結果として生ずる失業や賃金下落のために、公衆が必要とする通貨が減少し、したがって銀行券の流通高も減少するのである。同様に事業活動の回復が始まるばあいも同じことが言えよう。トゥックは別の所で言っている。

「同様に他方において、低い利子率と信認の回復と信用の拡張がある期間作用しつづけたあとは、その結果としての取引の増加に伴って公衆の手には銀行券の分量が増加することをおそらく必要とするであろう。私がおそらくといって必然的にとイわないのは、1835年には当時支配していた無制限な信認と信用の拡張にもかかわらず、流通銀行券の分量の膨張はなく、どちらかといえばそれが減少したからである。いかなる場合にも銀行券は結果であって原因ではない。」²⁷⁾

すなわち、銀行信用の方が能動的で銀行券の流通量はあくまで結果なのである（とは言っても、信用の拡張が必ず流通銀行券の膨張を結果し、信用の収縮が銀行券量の減少を結果するわけではない）。通貨主義者らが、「通貨ま

27) *Ibid.*, p. 89, note, 玉野井訳, 148~9ページ, 注1, 渡辺訳, 108ページ(1)。

たは流通の膨張と収縮」によって生ずるとしている物価変動は、実は「はじめは簡単に広く与えられ、終りには強引に必ず回収される銀行信用」によって生じている現象なのである。²⁸⁾ だから、為替相場にたいするイングランド銀行の操作は、銀行券の膨張や収縮を通じてではなく、金融市場にたいする作用を通じて行なわれるのである。

「イングランド銀行または銀行全体が・・・為替相場を動かして金の流出を阻止したり金の過剰な流入を拒否したりするのは、ただ彼らの有価証券にたいする強制的行為によってのみである。有価証券にたいする強制的行為とは、一方では利子率の大幅引き上げを意味し、他方では利子率の大幅引き下げを意味する。利子率にたいするかような操作の根拠は、それがあつた場合には¹ 処分しうべき資本を不足せしめ、また他の場合にはこれを豊富ならしめる、すなわち、前の場合には² 処分しうべき資本を諸外国から強要し、また後の場合にはこれを外国へ押しつけるということにある。かかる方法による地金の流入あるいは押し出しの効果は確実である。ただ実際上の問題としては、この力の充分な働きを阻止しかねない道義的または商業的ないし政治的な考慮があるということだけである。」²⁹⁾

つまりトウクは、地金の流出入の持続を阻止する確実な方策として、イングランド銀行または銀行全体による有価証券の操作を通ずる市場金利の大幅な変動を提唱しているのだが、そのばあい、彼が決して物価への効果による為替相場の回復を考えているのではないことは明白である。利子率変動の物価への直接的影響を主張するギルバート (Gilbart) やボーズンキット (Bosanquet) の貨幣市場理論を拒否するトウクとしては、利子率の変動それ自体がもつ効果——一方における、イギリス資本の海外からの引き揚げまたは外国資本の流入、地方における、イギリス資本の海外への流出または外国資本の引き揚げなど——を通ずる直接的な支払差額の均衡回復を考えてい

28) *Ibid.*, p. 85, 渡辺訳, 105ページ。

29) *Ibid.*, pp. 102~3, 玉野井訳, 166~7ページ, 渡辺訳, 122~3ページ, 強調は原著者。

るのである。³⁰⁾ だから、金利の突然な大変動が商業に及ぼす攪乱的影響は、それを通じて為替相場が回復する条件であるどころか、トックにとってむしろそのことへの配慮が、為替を回復させる金利変動の機能を阻害する要因なのである。それが次の論点につながる。

(5) 通貨原理の実施は、金利の変動をより急激にし、恐慌を激化する

通貨主義者たちは、地金が流出しただけ銀行券の分量を減らそうというのだから、それは、必ず商業の状態を攪乱し物価の下落を伴うほどに、信用が急激に収縮させられなければならないことを意味する。だから、通貨原理を現実を実施することは、金利の変動を急激にし、さもなくとも起こる恐慌をより激しいものにすることは明らかである。とくにこの点に関する銀行学派の批判は、通貨主義者の主張するイングランド銀行の二部局分離案に集中する。

イングランド銀行が、単一の発券機関となるべき発券部と、他の銀行と同じ銀行業務を行なうべき預金部または銀行部とに分離されるならば、同行の保有する金属準備は、一定の有価証券を保証とする額を上回る、全発券額の保証となる発券部の準備と、預金にたいする支払保証をなす銀行部の準備とに二分されることになる。しかも通貨を管理するという発券部の機能は全く受動的なものだから、「銀行部だけが、貨幣市場に、つまり利子率と信用の状態に、影響をおよぼす唯一の機関となる。」³¹⁾もし、地金の流出が生ずれば、それと共に銀行券の流通額が減少しないかぎり、それは銀行部からの預金引き出しによって行なわれるだろうから、銀行部の準備だけが減少し、発券部には多大の金準備を有しながらイングランド銀行が支払不能に陥るということが起こりうるのである。だから、銀行券の兌換性を保証することを目的と

30) トックは同じ著書の中で、『物価史』第3巻187ページから引用して、イギリスの輸出における長期信用・輸入における短期信用という国際収支の仕組みと、外国の有価証券にたいする需要の減退とから、金流出が流入に転ずるメカニズムを説明している (*Ibid.*, pp. 118~9, 渡辺訳, 139~140ページ, 参照)。

31) *Ibid.*, p. 161, 渡辺訳, 185ページ。

する通貨原理の実施は、逆に銀行券の兌換性＝イングランド銀行の支払能力、を危うくすることになるのである。そして、この危うくされた兌換性を守るため必要となる頻繁にして急激な金利の引き上げと信用の収縮は、これも通貨主義者の狙いとはウラハラに、恐慌を促進したり激化したりすることになるのである。

したがってトゥックは、「発券部の業務の銀行部の業務からの全面的な分離は、現在の両部結合の制度に比し、利子率および信用状態においてより大幅なそしてより急激な変化を生ずると考えられること」をその著書の結論的部分で繰り返し主張するのである。³²⁾ところが、トゥックも支持しているペニントン (Pennington) によれば、イングランド銀行が地金を準備としないで発券できる額をある一定額 (ペニントンは1200万ポンドとそれを仮定しているが、ビールの提案では1400万ポンドとなった) と定め、どんな事態の下でもそれ以上は発行しない、という規則を厳密に守ってゆくならば、部局を分離しようとしまいと、通貨にたいする影響は全く同じであり、「公衆が、金融市場における緩慢と逼迫との激しい交替にさらされることになるのは、まちがいない」³³⁾のである。だから、金利の変動を急激にし、恐慌を促進するのは、一定額以上の銀行券発行にたいして100%の金属準備を要求する通貨原理そのものであることになる。

フラートンは通貨原理のもつこの性質を衝いている。

32) *Ibid.*, p. 124, p. 161, 渡辺訳, 145ページ, 193ページ。

33) トゥックの著書に付録として収録されている文書より引用 (*Ibid.*, p. 144, 玉野井訳, 217ページ, 渡辺訳, 166ページ)。なおグレゴリーは、イングランド銀行の部局「分離にたいする反対論のなかから、銀行学派として知られている銀行制度の性質にかんする見解が、発展したのである」(Gregory, *op. cit.*, p. 80, 邦訳, 81ページ)といっていてこの問題が銀行学派形成に果たした役割を評価しているが、部局分離そのものもつ否定的役割については消極的で、「部局の分離は、イングランド銀行の準備金の状態の弱化、理事会の信用政策の放慢化、そして緊急事には再割引の資力が涸渇する恐れ、をそれが含んでいるかぎり、非難されなければならないことは否定できない。しかしこれの弱点のうち少なくとも二つは、銀行券にたいする準備金を、預金にたいして保有される準備金から分離したことの必然的な結果ではない」と言っている (*Ibid.*, p. 96, 邦訳, 96ページ)。

「この原理は二つの詭弁の上にたてられている。すなわち、その一つは、物価が銀行券の流通高の伸縮によって支配されるという点であり、その二は、適度の物価下落は、海外に自国商品の市場をきり開く必要条件であるという点である。だが、物価に作用する収縮は、発行高の収縮ではなくして融通の収縮である。だから融通の収縮を通じてこの目的を達成するためには、公衆をして平素以上にイングランド銀行の援助に依存せしめるようなある程度の商業的困難と個人信用の萎縮状態とが——これは決して常に起こるのではないが——地金の流出の開始と同時に起こることが、一つの必要条件である。しかし、もし上記の条件が存在するとすれば、通貨学派の諸君は、すべての金流出が始まるたびに、通常の割引を差し控え、かくして通貨と資本との供給を即座に収縮することによって、不信を伝播させ、商品所有者をして手持品を市場に投げ売りさせて、ひいては商品数量の過多によって物価を下落せしめることには、たしかに成功するだろう。」³⁴⁾

すなわち、通貨学派が狙う効果が生じうるような条件の下では、収縮政策の実施は必ず一つの恐慌 (Crisis) を惹起するのであり、また、いかにこのような金流出の始まる当初において収縮を実施したところで、それは恐慌を回避することになる³⁵⁾ どころかそれを早めるだけであり、また、「その恐慌がより早目にかつ確実に起るからといって、より軽微ですむことには決してならない」³⁶⁾ のである。

では通貨原理に代る、銀行学派の為替回復策はどのようなものであろうか。

34) Fullarton, *op. cit.*, p. 137, 邦訳, 173ページ。

35) 先にも引用した著作の中でトレンズは、「通貨が過剰なばあいには、現金支払の停止を回避する唯一の手段は、外国通貨との平価を回復することであり、考察のための唯一の実際的問題は、救済策を早期に適応すべきか遅れさすべきか、ということである」(Torrens, *op. cit.*, p. 34) と問題を設定し、これこそ、トゥックの対策とノーマン＝ロイドらの対策を対照させる「もっとも便利な問題」(*Ibid.*, p. 35) であるとして、トゥック案にしたがって通貨収縮を遅らせるならば、突然で激的な収縮が不可避となって、貨幣市場はパニックに見舞われ、「銀行券の兌換性は、悲惨な商業界の激変を通じた保証される」(*Ibid.*, p. 38) ことになる、と言っている。

36) Fullarton, *op. cit.*, p. 138, 邦訳, 173～4ページ。

通貨主義者たちは、すべての地金流出を通貨が外国と比べて相対的に過剰であることの結果としてのみ捉えるから、その対策としては、あらゆる地金の流出あるいはその兆候に際して、常に通貨量を縮小することしかありえない。これにたいして銀行学派は、通貨（または銀行券）が過剰であることが原因で地金が流出するということを認めない。とはいえ、銀行学派も一定の事情の下では、イングランド銀行が物価に強力に影響し、金の流出を逆行させる力さえ持っていることを否定していない。ただし「それは銀行券の発行高を制限することによってではなく、信用にたいして強力に働きかけることによってである」³⁷⁾ のだが。しかしイングランド銀行による信用の収縮は、それが有効なばあいには——それは公衆が多少ともイングランド銀行の信用に依存しなければならない状態の下でのみ有効なのだが——、商業信用の全機構が根底から破壊されるにちがいないから、この方策はできるならば避けた方がよいものなのである。

為替の調整のより重要な手段として銀行学派が挙げているのは金利の変動である。外国証券へ投資する慣習が当時すでに普及していたから、金利の高いところから低いところへ移動する証券の性質を利用して、為替の逆調時には市場金利を引き上げることによって、外国への証券の移動を促がし、そのことによって為替の回復を図ることが可能である。この手段は信用の収縮によって強力に物価を低落させる方策に比べれば、はるかに安全であることはいうまでもない。だが、この手段をイングランド銀行が行使できるためには、前のばあいと同様公衆が同行に依存する状態になっていなければならない。ところが、地金の流出が起こるのは一般的に金利が低く、銀行からの融通が容易に行なわれる時期である。

「だから、一般的にいて、貴金属の流出を停止させたり是正したりする点で、われわれが常に全幅の信頼をかけうる確実な手段が、いまだ発見され

37) *Ibid.*, p. 148, 同, 187ページ。

ていないことは極めて明白である。』³⁸⁾

したがって、もし通貨学派の主張するように、通貨量の収縮と物価の下落が行なわれないうちに、地金の流出が永遠に続くものならば、事態は絶望的である。しかし、幸いなことには、地金の流出には自ら限度がある。「各々の地金の流出は、それを招いた諸原因が自然に停止すると何時に、自然的に終熄するものである。』³⁹⁾

たとえば、加工用や鑄造用および退歳用などの地金需要は、為替とは何の関係もなしに地金を流出させるので、何らの為替是正策もこれには無効だが、その需要が満たされれば自ら止むであろう。また、凶作による大量の穀物輸入や海外における軍事支出をまかなうための地金流出も、これらと無関係なイギリスからの金流出はその頃稀有だったといわれるが、無限に続くものではないことは明らかである。最後に、大規模な外国証券への投資と、投機および過大貿易による地金の流出だが、これらを阻止したり抑制したりすることの困難はすでにみたが、これも投資なり投機なりが失敗することによって自然に終熄するはずである。

したがって、地金流出にたいする唯一の対策として銀行学派が提案するのは、イングランド銀行の金属準備の強化ということになる。「もしイングランド銀行がどうにか堪えられるだけの巨額の財宝をもって、地金の還流の時期が到来するまで地金の流出に堪えることさえできれば、恐慌に必ずつきまとう軽拳妄動、その結果としての混乱はやむをえないが、それ以上の混乱とか災害をうけずに、その恐慌を殆んど克服しうることは経験上からして断言できると思う。地金の流出に伴なう有害な諸結果をうけずにすまずには、イングランド銀行が地金の流出に堪えうる能力をもつことである。』⁴⁰⁾

38) *Ibid.*, p. 151, 同, 189ページ。

39) *Ibid.*, p. 151, 同, 190ページ。

40) *Ibid.*, p. 152, 同, 191ページ。

III 銀行学派における資本と通貨の区別の意味について

われわれは以上において、通貨学派と銀行学派が共に第一義的に銀行券の兌換性を重視しながら、そして共に恐慌の緩和を狙いながら、その対策とするところがいかに相反しているか、をみてきたのだが、この点はイングランド銀行の金準備にする態度でも同様である。銀行学派は、地金流出に伴う災害から免れるために、地金が流出から流入に転ずる時期までの地金の流出に堪えうるだけの金準備の増強を提唱するのにたいして、通貨学派は、通貨量を収縮して物価を下落させないかぎり地金の流出は無限に続くから、どんなに大きな金準備も意味をなさない、と主張するのである。この差異は、リカードウ流の金の流出入による国際収支均衡化メカニズムを、通貨学派がそのまま継承していることによることは明らかだが、同じことは両者の差異全般についてもいえそうである。つまり、リカードウと同じく、通貨主義者は貨幣を流通手段の機能においてのみ捉えたのであるが、銀行学派は事実上貨幣に流通手段以外の機能を認めたのである。しかし銀行学派も流通手段、つまり通貨として機能するもの、が貨幣であるという観念からは解放されえなかったために、流通手段以外の規定性における貨幣を資本と見誤ったのであった。これが、銀行学派における資本と通貨の区別なのであるが、このような概念の混同が銀行学派の信用論ないし利子論にどのようなひずみを与えているかをみようというのが以下の目的である。

トウクは『通貨原理の研究』の方々で、そのためにこの著作を書いたのかと思われるほど、⁴¹⁾ 資本と通貨の区別を強調しているのだが、トウクによる両者の区別には、大きく分けて次の三つのばあいがある。

第一は、「商品または資本としての地金と、貨幣または通貨としての鑄貨

41) グレゴリーは「この著作の基調は、実に資本と通貨の区別であり、貨幣の理論にとってのこの概念の重要性である」と言っている (Gregory, *op. cit.*, p. 84, 邦訳, 85ページ)。

との区別」⁴²⁾で、双方共に同じ金属（金）であっても、国内で流通手段としてもっぱら機能するための形態にある鑄貨だけが「貨幣または通貨」なのであり、「資本の国際的移転の最も便利な手段を構成する一商品」たる地金はこれと峻別して資本とされるのである。⁴³⁾ この両者の差異が、流通手段としての貨幣と世界貨幣としての貨幣との区別にすぎないことは、いうまでもない。

第二は、「流通手段のうち資本の移転および分配に使用される部分と、所得の支出、すなわち国内の小売取引に使用される部分との間の重要な区別」⁴⁴⁾である。つまり、A・スミスにならって、トウクは商品流通を二つの領域——商人（製造業者を含む）間の取引と商人と消費者との取引——に分けるのであるが、商人間の取引はすべて「資本の運動または移転に帰着するということ」⁴⁵⁾ および、資本の移転は、銀行券または鑄貨での現実の支払を介在させずに、殆ど銀行および信用の操作によって実現されるという事実とから、商人間の取引は資本によってなされ、小売商人と消費者との取引のみが通貨によってなされる、という区別が生まれたのである。この区別が実際には、資本の貨幣形態と所得の貨幣形態との区別であり、前者においては貨幣は主として支払手段として機能し、後者においては流通手段として機能する、という差異がそれに重なったものであることは明らかである。

この第二の区別に関連して銀行業者の業務も二つの部門に区分される。すなわち、銀行業務の一部門は「資本を直接に使用しない人たちから資本を集めて、使用する人たちへこれを分配または移転する」のだが、他の部門は「その顧客の所得の預託を受けて、顧客が消費の対象物に支出するのに必要とする額を払い出す」のである。⁴⁶⁾ 銀行は前者では資本の流通を媒介し、後者では通貨の流通を媒介するものと、されているのである。この区分は、銀

42) Tooke, *op. cit.*, p. 15, 玉野井訳, 51ページ, 渡辺訳, 25ページ。

43) *Ibid.*, p. 15, 玉野井訳, 52ページ, 渡辺訳, 26ページ。

44) *Ibid.*, p. 16, 同, 同。

45) *Ibid.*, p. 36, 玉野井訳, 78ページ, 渡辺訳, 49ページ。

46) *Ibid.*, p. 36, 玉野井訳, 79ページ, 渡辺訳, 50ページ。

行の果たす二つの社会的役割——流通手段の供給と資本の再配分——を機械的に分離したものといえようが、次の区別もこれと関連する。

すなわち、第三は、銀行の前貸に関する区別で、銀行券でなされる前貸は通貨の前貸だが、銀行券以外でなされる前貸は資本の前貸だとするのである。その理由は、銀行券以外でなされる「貸付または割引は必ず資本の中から、換言すれば、銀行の一般的な資産の中からはなされるものだから」である。⁴⁷⁾つまり、銀行の貸出が増大しても銀行券の流通が増大するかどうかは別問題であり、流通界が必要とする銀行券はすでに十分に供給されているとすれば、その状態の下での銀行の貸出の増加は銀行の資本の中からはなされるのであり、その点で発券銀行であろうとなかろうと競争条件に差異はない、というのがトウクの主張の一つであった。だから、銀行券が十分に流通界にあることを前提すれば、銀行の前貸はすべてその資本からはなされることになるが、ではその「資本」とは何を指すのだろうか。

イングランド銀行の資産は地金と有価証券とから成り、債務は銀行券と預金とから成る。ある人が同行で手形を割引き、その代り金として地金を要求したとすれば、同行の資産としては有価証券が増えた分だけ地金が減少する。地金は現実的価値をもっており、その意味では社会的にも資本の一部である。だからこのばあい前貸しされるのが銀行資本であるだけでなく社会的資本でもあることは明らかである。だが、同行で割り引いた人がその代り金を預金振り替えを通じて他の人に支払ったとすればどうか。このばあいには、同行の資産の側で有価証券が増え、その分だけ債務の側で預金が増えることになる。これが社会的資本に何の関係もないことは明らかだが、どのような意味で銀行資本からの前貸になるのだろうか。銀行に預託されている資産にたいする請求権が増大したという意味でしかないだろう。では、それは銀行券が増大するのとどういふ違いがあるのだろうか。銀行券は流通に必要なかぎり

47) *Ibid.*, p. 38, 玉野井訳, 81ページ, 渡辺訳, 52~3ページ。

銀行に兌換を求めて戻ることはない、というならば、預金も、小切手を通ずる振り替え決済に使用されているかぎりには、同じことになるのではないだろうか。もう一つのばあいを考えてみよう。同行で手形を割引いた人から預金振り替えを受けた人が、その預金で同行にたいする債務を返済したらどうだろうか。同行の資産側で有価証券の一部に入れ替えがあっただけで、他はすべて不変であろう。これがどうして銀行資本の前貸なんだろうか。

これと同じことはイングランド銀行以外の銀行についても言えるはずである。これらのばあいには、資産の側に地金の代りにイングランド銀行への預金または同行の銀行券が入ることになり、非発券銀行では、債務の側から銀行券の項目がなくなる、ということと、イングランド銀行以外の銀行では、イングランド銀行券での前貸も、他行宛手形——それは終極的にはそれらの銀行のイングランド銀行における預金の振り替えで決済される——での前貸も、銀行資本からの前貸であることの二点が主な相違をなすだけだろう。

このようにみえてくると、トゥックによる上記の三重の資本と通貨の区別が意図する所が、おぼろげながら見えてくるように思われる。

すなわち、貨幣が通貨として、つまり流通手段として、機能するのは、もっぱら鑄貨および銀行券の形態においてであるが、このような通貨が流通するのは商品流通の一領域——小売商人と消費者との取引部面——に限定されている。商人（および製造業者）間の取引では殆ど現実の通貨は用いられずに、信用と銀行の操作によって取引が実現されている。そして、「商人と商人との間の取引の総体は、窮局において商人と消費者の間の取引額によって決定され、制限されねばならない」⁴⁸⁾ にもかかわらず、また、商品にたいする需要の大小は、「その時々々の支出に向けられる、諸階級の所得を構成する貨幣の分量に依存する」⁴⁹⁾ にもかかわらず、信用と銀行の操作によって媒介され

48) *Ibid.*, p. 36, 玉野井訳, 79ページ, 渡辺訳, 50ページ。

49) *Ibid.*, p. 71, 玉野井訳, 128ページ, 渡辺訳, 90ページ。これがトゥックの「所得数量説」といわれるものである。

る商人間の取引の増大が、各階級の所得の増大を通じて、商人と消費者間の取引を増大させ、したがってそれに必要な通貨量をも増大させてゆくのである。こうした生産過程の拡大過程は同時に、商人が相互に与え合う信用およびそれを代位し補完する銀行信用の膨張過程でもあるのだが、それが過剰投機・過剰取引を伴うようになれば、やがて対内的な信用不安の発生と対外的な地金の流出とによって、信用の収縮と物価の下落が起こらざるをえない。トウックはこう言っているように思われる。

「商品の性質上当然起こらざるをえない水準を超える価格変動は、全部ではないにしても大部分が、信用の膨張と収縮のせいであり、その膨張・収縮は、商人や投機業者が市場のゆくえを大なり小なり誇大に予測したために、起こったのである。」⁵⁰⁾

では次に、フラートンに拠りながら、銀行学派による資本と通貨の区別がもつ消極面をみることにしよう。

フラートンは、トウックのこの第三の区別と同じことを、「貨幣融通にたいする（つまり、資本貸付にたいする）需要」は「追加流通手段にたいする需要」とは全く異なるものである、⁵¹⁾ という形で主張している。そしてその根拠としては、「通貨の追加供給を必要とするのは、すべてが順調に進行し、賃金が高く、物価が高騰に向い、工場が繁忙している時であるのに、利子が高騰し、イングランド銀行に資本の前貸の要求が殺到するのは、主として産業循環上のより進んだ段階、すなわち、市場は在庫過剰となり、回収は遅滞し、いろいろな困難が現われ始める時である」⁵²⁾ ことと、「イングランド銀行の保有する証券は、銀行券の流通高と一致した方向よりも、むしろその逆の方向により頻繁に変動する」⁵³⁾ ことを挙げている。しかし、この「諸困難が現われ始める時期」における資本前貸を、イングランド銀行が銀行券で行

50) *Ibid.*, pp. 86~7, 渡辺訳, 106ページ。

51) Fullarton, *op. cit.*, p. 97, 邦訳, 127ページ。

52) *Ibid.*, 同, 127~8ページ。

53) *Ibid.*, 同, 128ページ。

なうしかないことは認めており、ただ、ひとたび貨幣融通が与えられてしまえば、銀行券は不要ならば発行者の許に帰って、貸付だけが残るというのである。

このフラートンの説明から第一に明らかなことは、市場が在庫過剰となっている時期に新しく商品を講入するために銀行に前貸を求めるものはないだろう、ということである。商品が売れないために支払に必要な貨幣が入手できず、したがって支払手段を求めて銀行に殺到しているのである。それがどうして「資本の貸付」(loan of capital) にたいする需要といえるのだろうか。それは、流通手段＝購買手段として機能しないものは通貨ではなくて資本だとする共通の誤りに起因すると思われぬ。

第二に注意しなければならないのは、支払手段として需要される銀行券は流通に入るのは一時的かもしれないが、しかし流通に入るからには銀行券の流通量はそのために増大するはずである。だから、購買手段として機能すべき銀行券にたいする需要は繁栄期を特徴づけるとしても、続く段階では、支払手段として機能すべき銀行券にたいする需要がイングランド銀行に殺到するので、銀行券の流通量はこの後の段階の方が増大することは充分にありうるのである。

第三に、銀行券の流通を増大させないような前貸の追加——それは「銀行の資本からなされねばならない」⁵⁴⁾ とフラートンも言っているが——も、それが前貸の総額を増加させるかぎりでは、銀行の保有有価証券を増加させているはずであり、その代りに金準備が流出するのでなければ、その見返りとして銀行の預金額が増加しているはずである。この預金増加は、小切手を通ずる振り替え決済の手段を供給するのだから、これも銀行券と同種の流通手段の供給であることには変りはない。また、「銀行資本からの前貸」が、銀行の保有する有価証券を売却したり、他の証券への投資を控えることによっ

54) *Ibid.*, p. 98., 同, 128ページ。

て行なわれる前貸を意味するならば、⁵⁵⁾ それは、銀行券を追加しないばかりでなく、総じて前貸の追加とはいえないだろう。

第四に、したがって、銀行が前貸しするものは、銀行券という形態をとろうと預金という形態をとろうと、つねに広義の意味における流通手段であるということは明らかである。にもかかわらず、それが狭義の流通手段ではないということや、銀行券の形態ではない、ということから、流通手段の供給から区別して、それを資本の前貸とか資本からの前貸と呼ぶことは大きな誤りに通ずる問題を含んでいる。というのは、銀行が媒介するのは、あくまでも貸付可能な貨幣資本の運動であるのに、その用語はあたかも銀行が資本それ自体を扱っているような感じを与えるからである。

そしてこの誤りはすでに現実化していることも否定できない。現に、本節の冒頭でみたように、トゥックは国際決済手段たる地金を指して「商品または資本」としているが、この地金こそはイングランド銀行の準備金を構成し、イギリスの信用制度全体がその上に築かれている土台をなすはずのものである。それは資本であるにはちがいないが、他の凡俗商品とは異なる貨幣形態での資本であり、世界貨幣としての形態での貨幣である。ところが、フラートンも同じ誤りを冒している。彼は、地金の流出は「通貨の問題ではなくて資本の問題である」⁵⁶⁾ として、対外支払差額を決済するために「国際間にたえず資本を移動せしめる必要」⁵⁷⁾ を説明して次のように言っている。「穀物の不作に襲われ、300万クオーターの小麦を海外から輸入するとすれば、その目的のためには必ずその国の資本が同額だけ犠牲に供されるに至るであろう。この資本が商品の形態で移送されるか正貨の形態で移送されるかということ

55) フラートンは同じ箇所ですべてのように言っている。一銀行の銀行券が流通に十分に存在するときは「その前貸のいかなる追加分も資本のうちから供給されねばならず、そのためには、保有する有価証券の若干部分を売却するか、あるいはこれらの証券へのそれ以上の投資を差控えるかして、これを供給せねばならない」と (*Ibid.*, p. 98, 同, 128ページ)。

56) *Ibid.*, p. 130, 同, 165ページ。

57) *Ibid.*, p. 131, 同, 166ページ, 強調は原著者。

は、取引の性質にはなんら影響しない事柄である」⁵⁸⁾と。

しかし、支払差額が逆調となるのは、商品の形態では資本を送りえないからであって、だからその決済は国際決済手段たる正貨の現送によってしかならされえないのである。そして送られるものが商品形態の資本ではなく貨幣形態での資本であることが、金融市場にとっては重要な意味をもつのである。なぜならば、貸付可能な貨幣資本の状態は銀行に集中されている遊休貨幣によって、窮極的には、イングランド銀行の金準備の水準によって表わされるからである。

ところが、地金は「商品または資本」だからがゆえに、支払差額の決済のために外国へ送られるのであれば、商品形態で資本を送っても、貨幣形態で資本を送っても、金融市場にたいするその影響は同じことになりかねない。そしてこれが決して杞憂ではないことは、同じ銀行学派に属するはずのジェームズ・ウィルソンが、次のように言っていることから明らかであろう。

「1841年から1844年までに、イングランド銀行の地金は400万ポンドから1,600万ポンドに増加したけれども、同行の銀行券は比較的にごくわずかし増加しなかった。他の諸商品のストックが種々の倉庫内に留まったのと同じように、地金のストックは、食物や他の諸商品と交換にそれを輸出するのが有利となるまで、イングランド銀行の地下室に留まった。しかし、地金を含むあらゆる種類の諸商品の大きなストックによって示されるような資本の豊富さは、必然的に諸商品の価格を全般的に下落させただけでなく、資本の使用にたいする利子率をも低下させたはずである。もしわれわれが、今後二年間この国で使用するのに充分なだけの諸商品ストックを手持ちするならば、そのストックがわれわれを二カ月維持するのにやっとならばあいには比べて、それらの諸商品にたいする支配は、一定の期間にわたり、より低い率で入手されうるだろうからである。すべての貨幣貸付は、どのような形でな

58) *Ibid.*, 同。

されようと、あるものから他のものへの商品にたいする支配力の単純な移転である。したがって、諸商品が豊富であるときにはいつも、貨幣の利子率は低いにちがいないし、それらが乏しいときには、貨幣の利子率は高いにちがいない。』⁵⁹⁾

みられる通り、イングランド銀行における地金の貯蔵と、一般商品の滞貨増大とを全く同じ性質のものとみなしており、——実際には、地金の貯蔵の増大は金利を低下させる要因であるのに、滞貨の増大は滞貨融資の需要によって利子を高める要因のはずなのに——したがって、価格を低落させる要因は同時に利子率を引下げる要因であり、価格を上昇させる要因は利子率をも引き上げることになってしまう。これは「すべての貨幣貸付は商品にたいする支配力の単なる移動である」と考える貨幣ベール説からの必然的な帰結だろうが、この考えが通貨学派にも共通のものであることは、『資本論』第3巻第5編第26章に引用されている、ノーマンやオーヴァストーンの証言にも明らかである。

たとえば、1857年の『銀行委員会』での質問3638号への回答の中でノーマンは「仮りに貨幣が全然ないとしても、利子は存在するであろう」と述べているし、⁶⁰⁾ 3729号中の「何のために手形を割引かせるのか」という質問にたいして、オーヴァストーンは「より大きい資本を手に入れたいと思うからである」と答えている。⁶¹⁾ さらに3743号では、恐慌時に事業界が強く望むことは、「資本を手に入れることなのか、それとも法定の支払貨幣を入手することか」と質問されて、同じオーヴァストーンは「彼らが目的とするのは、自分の事業を続けるために、資本にたいする支配力を手に入れることである」と答えているのである。⁶²⁾

59) James Wilson, *Capital, Currency, and Banking; etc.*, London, 1847, p. 265, 強調は引用者。

60) Marx, *a. a. O.*, S. 457, 『全集』, 25a, 540ページ, 向坂訳(7), 155ページ。

61) *Ebenda*, S. 464, 『全集』 25a, 540ページ, 向坂訳(7), 159ページ。

62) *Ebenda*, S. 467, 『全集』 25a, 544ページ, 向坂訳(7), 159ページ。

だから、ウィルソンの考えが通貨学派と共通のものであることは疑いないが、この考え方が、濃淡の差はあるにしても、銀行学派全体に共通のものであったかどうかは、筆者としてはまだ確言できない。しかし、この考えは周知のように、貨幣商品たる金を、貨幣商品も商品であるという理由から、他の一般商品と同一視する傾向と共に、古典派の伝統であり、とりわけリカードウに顕著な考えである。だから銀行学派の論者にもこの影響が大きく残っていることは想像に難くないのであるが、銀行学派の信用論ないし利子論の立ち入った検討は、紙数と時間の関係で、別の機会にゆずらざるをえない。

IV むすびに代えて

結局、通貨学派にせよ銀行学派にせよ、彼らが基礎理論とするところはスミス＝リカードウの古典派のそれであり、通貨学派の方がリカードウをそのまま継承しているのにたいし、銀行学派はスミスの影響が大きい、と一応は言えそうだが、しかし、後者がリカードウの影響の外にあるわけではないことは前節でみた通りである。これは当時リカードウの貨幣理論がなお強い影響力をもっていたことを示すものだが、銀行学派は現実の動きを見る中でそれを部分的に修正してゆかざるをえなかったのに、通貨学派がリカードウ理論に固執していた、という違いかもしれない。いずれにせよ、両者の基礎理論上の差異を見出すのは困難である。

両者の差異はまず現実認識にある。通貨学派は地金主義以来の伝統で、諸悪の根源をイングランド銀行の通貨管理の誤りに求めたのであるが、トウクは最初から通貨を物価変動の一要因としてしか見ていなかった。そして兌換再開後のイングランド銀行については、通貨の調節者としてではなくその中央銀行としての役割——準備の集中者であると同時に最後の貸付者たる役割——を重要視したのである。このような差異から、厳密な通貨管理を主張する通貨学派と、信用の調節を対置する銀行学派の対立が生まれたと思われる。

しかし、この対立もそれ程意味をもっかどうかは疑わしい。というのは、通貨量の管理は銀行の与える信用を調節することによってしか行なえないことは明らかだからである。

そこで唯一の両者の実際的差異は、トレンズが指摘しているように、⁶³⁾地金の流出が始まった瞬間に信用の引き締めを実施するか、それとも、地金の流出の動向をある程度見究めてから、必要と見たら引き締めを実施するか、という望ましい金融引き締めの開始時期の違いに帰着してしまう。しかし、これもそれ程明白な相違には必ずしもならない。それが明白な相違になるかどうかは、その時の金準備の水準に依存するからである。たとえ厳密な通貨原理にしたがうにしても、イングランド銀行の金準備が豊富であれば、多少の金流出があっても、それは銀行部の準備金(銀行部保有の銀行券)の減少で吸収されてしまい、公衆の間に流通している銀行券を収縮する必要は起らないからである。だから、ばあいによっては、機械的な通貨原理にしたがう方が、対策を遅らせてしまうことになるのであり、現にウィルソンは、1847年の恐慌にさいし、イングランド銀行の引き締め策が遅れたことを非難している。⁶⁴⁾

こうなると最後の実際的相違までなくなってしまうのだが、しかし早くもイングランド銀行の発券業務よりも銀行業務を重視し、その信用収縮が産業界に破滅的影響を与えることを考慮して、地金流出の対策としては金利の引き上げを訴え、しかもその急激な変動が与える害悪とその効果の相対性を考えて、同行の金準備の増強を提案するなど、銀行学派が採用した方向は、後にウォルター・バジョットによってさらに発展させられて、明確な中央銀行政策へと凝縮してゆくものであり、その事実認識の正確さと歴史感覚の鋭さは評価し過ぎることはないと思われる。

(1980, 7, 25,)

63) 注35参照。

64) Wilson, *op. cit.*, p. 183.