

J.S.ミルの貨幣・信用理論

古 川 顕

1. はじめに

マーク・ブローグは、J.S.ミル（1806-1873年）の大著『経済学原理』について次のように述べている。「ミルの『経済学原理』は、19世紀の後半期すべてを通じて、争う余地なく経済学者たちのバイブルであった。1890年代になると、英語を話す諸国においては、マーシャルの研究がミルの座をゆるがしはじめたが、ミルの著作は1900年までは、依然として英米両国の大学の初級課程における基本的な教科書であった」（Blaug [1962] 邦訳227ページ）。ブローグはまた、「ミルの『経済学原理』は、マーシャルの『経済学原理』と同様、その独創の特徴が目立たないようにうまく書かれている。その結果、しばしばその書物は『リカードの再述』（Ricardo all over again）とされたのである。しかし、彼自身リカードの忠実な弟子であると考えていたにもかかわらず、その書物はまことに理論的革新に満ちており、もっともすばらしいことは、国際貿易における相互需要の諸効果を説明するためにリカードの比較生産費の原理を拡張したことであった」（Blaug [1986] 邦訳182ページ）とも述べている。

高田 [1951] はミルについて次のように言う。「リカード、マルサスから約30年遅れて生まれたジョン・スチュアート・ミルに至って古典学派は大成されたという。その主著『経済学原理』は、明晰周匠にして類なき名著と称せられる。ミルもまた職業的な学者ではなく、永く東インド商社に勤務した。父について4歳すでに古典を読む、という早熟であり、生涯のその述作は論理学、政治学、経済学、社会問題等に及ぶ。経済学上の功績は主として先人

の業績の集成にあったというものの、独自の貢献もまた少なくない。コントの影響を受けて社会科学の方法論を大成するとともに、経済静学に対して経済進歩の理論としての経済動学を構想し、また方向を別にしては外国貿易理論において比較生産費説を大体今日の形にまで仕上げたと見られる。その他、労銀基金説の創始者として知られ、貨幣数量説に関する着想もまた注目されている。如何なる方面の問題についても、古典学派の成熟した見解を知ろうとするものは、ミルを読むべきであろう」(28-29ページ)⁽¹⁾⁽²⁾。

ミル自身は、『ミル自伝』の中で『経済学原理』について次のように言う。「最初から絶えず権威ある著書として引用・言及されたが、それは本書が単なる抽象理論の書でなく、同時に応用面も扱い、経済学を一つだけ切り離されたものとしてではなく、より大きな全体の一部分、すなわち社会哲学(Social Philosophy)の一分野として扱ったからである。この分野は、他のすべての分野と相互に関連し、それ自身の固有の領域での結論さえ、一定の条件付きでしか正しくなく、それらは直接経済学自身の範囲内にはない諸原因からの干渉や反作用に制約される。したがって他の諸部門への考慮なしに、経済学が実際の指導の性格を主張する資格はないのである。事実、経済学はいまだかつて人類に、自分だけの見地から助言を与えようとしたことはない」(Mill [1873] 邦訳205-206ページ)。これに続いて彼は、『『経済学

(1) 引用文については、文語体を口語体に変更するなどの修正を行なった。以下の引用文についても、読みやすいように必要な修正を行なっている場合があることをお断りしておきたい。

(2) 高田 [1951] にも触れられているように、ミルはその有名な自伝において彼の父 (James Mill) から個人的に伝授された教育の内容を詳述している。その中で彼は次のように述懐している。「この学問 (経済学—引用者) の最も厄介な部分である貨幣論については、父は同じやり方で私に、リカードがいわゆる地金論争の時期に書いたすぐれたパンフレット類を読ませた。そのあとにはアダム・スミスが続いた。これを読むときの父の主要な目的の一つは、私に、経済学に対するスミスのやや皮相な見解に、リカードのもっとすぐれた見方をあてはめさせて、スミスの議論の中の誤っている点や、その結論のどの部分なりとも間違っている点を、見つけさせることであった」(Mill [1873] 邦訳34ページ)。

原理』は、社会的諸問題に関する考え方の多くが自由であるにもかかわらず、今のところその問題についての最も人気のある著書となって、この重要な研究の敵を武装解除させる（disarm）ことに役立った」（*Ibid.*,邦訳206ページ、傍点は引用者）と自画自賛する。

以上のミルの言葉は、『経済学原理』の性格あるいは執筆の狙いを的確に述べているとともに、この時代においてすら、「政治経済学」（political economy）としての本来の経済学のあり方を示唆している点で、まことに興味深い。そしてこの書物は、ミルが自画自賛するように、貨幣理論の領域に限定しても、ヒュームやリカードなどによって体系化された古典派の貨幣理論を継承する一方、従来の古典派には見られない理論的革新性を持っているように思われる⁽³⁾。

本稿の構成は次の通りである。まず第2節では、貨幣の機能についてのミルの見解を踏まえ、彼の貨幣数量説について簡単に説明する。第3節では、ミルの「信用」の概念について説明し、信用と購買力の関係について検討する。第4節では、銀行信用（銀行貸出）が貨幣供給の源泉であるというミルの考え方に焦点を当て、彼が重視した利子率や市場の「期待」の役割に言及する。さらには、彼の時代の最大の政策課題であったピール銀行条例について分析する。最後に第5節では、結びに代えて、『経済学原理』を中心に展開されたミルの理論の現代的意義を要約する。

2. J.Sミルと貨幣数量説

ミルは『経済学原理』第三篇第7章において貨幣の機能について触れ、貨

(3) ただしシュンペーター [1954] は、「われわれが前に彼を離れてから学びえたところの光に照らすと、彼の説はリカードとトウークのそれぞれの説の混合物であると記すことができよう」（邦訳（中）610ページ）と述べている。

幣の最も重要な機能は「流通の媒介物」としての貨幣の機能にあるとして次のように述べている。「流通の媒介物 (Circulating Medium) なるものの多様多様な機能を理解するには、われわれがこのような媒介物をもっていなかった場合に経験するであろう主要な不利不便がどのようなものであるか、ということ进行を考察するよりよい方法はない。それらの不便のうち、第Iの、そしてもっとも明白なものは、種類を異にする諸種の価値に対する共通の尺度の欠如、ということであろう」(Mill [1848] 邦訳103ページ)。つまり、貨幣の最大の機能は価値尺度としての機能(計算貨幣としての機能)であるという。彼は、貨幣が財の価値を測る共通の尺度として機能するがゆえに分業の利益が得られるとして次のように述べる。「しかし、このような利益(価値尺度としての貨幣の利益—引用者)は、貨幣の使用から生ずる経済的利益の、わずか一部分に過ぎない。物々交換の不便は元来すこぶる大きいものである。それは、交換を実際に行うという何らかのより便利な方法を採用しないでは、分業もかなりの範囲に達するものを行うということがほとんど不可能となるほど大きいものである」(邦訳105ページ、以下の邦訳もすべてMill [1848] に依る)。そして、「それ(貨幣)は、その人が好むところの店舗において支払いをなすために提示することができ、またそれによって一定の価値を有する、好むところの商品を受け取ることができるところの、一種の切符あるいは指図証書(a sort of tickets or orders)なのである」(邦訳111ページ)である。そうした性格を持っているがゆえに、「貨幣は、どこへでもそれが流れて行くところへ、その購買力をもってゆく」(邦訳388ページ)のである。

以上の貨幣の機能についてのミルの説明は、スミス(A. Smith)と何ら変わらない。スミスは、「ある特定地域の人々が、ある特定の銀行業者の財産、誠実さ、慎重さに深い信頼を寄せていて、自分の約束手形をいつなんどき提示しても、この銀行業者がつねに要求におうじて支払ってくれる用意がある、

と信じているとしよう。その場合にはこの手形は、それと引換えにいつでも金銀貨が入手できるという信頼から、金・銀貨と同一の通用性をもつようになる」(Smith [1789] 邦訳447-448ページ)と説明する⁽⁴⁾。

ミルは、以上のような貨幣の機能に基づいて、古典派以来の貨幣数量説的な考え方を展開する⁽⁵⁾。「もしも流通界にある貨幣の総額が2倍となったならば、価格も2倍となるであろう。もしも貨幣がわずか4分の1だけ増加するだけであれば、価格も4分の1だけ騰貴するだろう。世のなかには4分の

(4) ミルは、不換紙幣 (inconvertible paper money) の検討に際して、「経験は、もともと何らの内在的価値ももっていない紙片を、それが一定数のフラン、ドルまたはポンドに等しいものであるということを表示する文字をその表面にもっているというのみで、そういうものとして流通させることができ、またその発行者に対し、そのような紙片が代表しようとしている鑄貨によってあげることができる一切の利益をもたらせることができることを示した」(邦訳p. 205)と述べ、さらに「ここに仮定した場合においては、貨幣の機能はもっぱら、その機能を発揮させる慣習 (convention) のみからなされるひとつの物によって営まれているわけである。しかし慣習は十分にこの力を付与することができる。というのは、ある人をしてある物を貨幣として、しかもある任意の価値においてすら受け取らせるには、他の人たちもそれを彼から同一の条件をもって受け取るであろうということを納得させる以外には、何も必要ないからである」(邦訳206ページ)と述べている。この指摘は、貨幣の本質、つまり貨幣が一般的受容性 (general acceptability) をもつがゆえに通用し、「一般的受容性は一種の循環論法を含んでおり、それが一般的に受容されるからこそ一般的に受容されるのだという論理構造をもっている」(館龍一郎・浜田宏一 [1972] 72ページ)ことを示している。

クラウアーは、「どのような組織化された市場でも、貨幣は財を買い、財は貨幣を買う。しかし、財は財を買わない (goods buy money, and money buys goods-but goods do not buy goods in any organized market)」(Clower [1969] p.14)という有名な言葉を残している。この言葉も、一般的受容性を有する特殊な「財」としての貨幣の重要性をあますところなく物語っている。

また、クラウアーに先立ってウォーカーは「貨幣は貨幣がするところのものである」(Money is that Money does) (Walker [1878] p.405)と述べ、貨幣の一般的受容性に言及している。なお、このウォーカーの言葉については、シュンペーターが「要領のいい文言」(Schumpeter [1954] (邦訳(下) 619ページ))として紹介しているし、ヒックスもその著『貨幣理論』の第1章冒頭において、「貨幣はその機能によって定義される。すなわち貨幣として使われるものは何であれ貨幣である。換言すれば、『貨幣とは貨幣が行なうことである』(money is what money does)」(Hicks [1972] 邦訳1ページ)と述べている。この表現についてヒックスは明示していないが、これは明らかにウォーカーの影響であろう。

1だけ多量の貨幣が存在し、そのすべてが、何らかの種類⁵の財貨を購入するために使用されるであろう。このような貨幣供給の増加分があらゆる市場に達するだけの、あるいは（普通に用いられる比喻によれば）流通のあらゆる水路に浸透するだけの時間が与えられたならば、あらゆる価格は4分の1だけ騰貴するであろう」（邦訳120-121ページ）と述べ、さらに「貨幣の価値は、他の事柄が同じであるならば、その数量に反比例して変化する。すなわち、その数量の増加はいつの場合もその価値を、しかも正確に等しい割合において引き下げ、数量の減少は、いつも正確に等しい割合においてその価値を引き上げるものである」（*Ibid.*,121ページ）と続ける⁶。

しかもミルは、Hume [1752] に代表される以上のような単純な貨幣数量説にとどまらず、流通速度概念を導入し、貨幣の価値は流通速度にも依存するとして次のように指摘する。「もし売りに出されている財の数量と、これらの財が再販売される回数とを一定とした大きさであると仮定するならば、貨幣の価値は、その数量および各貨幣がその過程において所有者を変更する平均回数に依存するであろう。販売された財の総量は、貨幣の総量にそれぞれの貨幣が平均してなすところの購買の数を乗じたものと交換されたことになる」（*Ibid.*）。「したがって、財と売買取引との総量が同じであるから、貨

(5) ミルは貨幣数量説を説明する前に、貨幣と財の関係について、「貨幣の価値すなわち購買力は、まず第Ⅰに需要と供給に依存する。しかし需要と供給は貨幣との関係においては、他の財の需要および供給とは異なった形態をとって現れる」（邦訳116ページ）と言い、次のように続ける。「市場にある財は、その全部が貨幣に対する需要を構成するが、それと同じように貨幣はその全部が財に対する需要を構成する。貨幣と財とは、互いに交換されんがために、互いに他を探し求めている。両者は、互いに他のものに対する供給となり需要となる。私たちが、この現象を特徴づけるに当たって、財の需要と供給といっても、あるいは貨幣の供給と需要といっても、どちらでもよいことである。この²つは、同じ意味の表現である」（邦訳117ページ、傍点は引用者）。こうした貨幣と財の関係に対する見方は、当然のことのようであっても、非常に新鮮であるように思われる（この点は、上の注⁴とかかわっている）。

(6) このミルの説明がヒューム自身の説明に対応することは明白であろう。これについては、古川 [2010] 94ページ注18も参照されたい。

幣の価値は、その数量に流通速度 (the rapidity of circulation) とよばれるところのものを乗じたものに反比例することになる。そして流通界にある貨幣の数量は、販売されるすべての財の貨幣価値を流通速度を表現するところの数をもって除したものに等しい」(Ibid.)。

以上の流通速度概念に立脚する貨幣数量説は改めて指摘するまでもないが、I.フィッシャーの『貨幣の購買力』(Fisher [1911])における有名な公式 ($MV = PT$) とまったく同じである。すなわち、ミルは、流通界にある貨幣の数量 (M) は、販売されるすべての財の貨幣価値 (PT) を、流通速度を表現するところの数 (V) をもって除したものに等しい ($M = PT / V$) と指摘しているが、これはフィッシャーによって定式化された表現を言葉によって説明したものにほかならない⁽⁷⁾。ミルがフィッシャーに先立つこと60年以上も前に貨幣の流通速度概念に着目し、それを用いた貨幣数量説を提示していることは注目に値する。

3. 信用概念と購買力の重視

ミルは、以上のような(標準的な)貨幣数量説に立脚して次のように述べる。「一般物価は流通界にある貨幣の数量に依存するという関係についての、われわれが先に記した命題は、貨幣(すなわち金または銀)が唯一の交換手段であって、かつ購買ごとにある人の手から他の人の手へと実際に転々し、信用はそのいかなるものも行われていないという事態—このような事態のみ当てはまると解釈しなければならない」(邦訳125ページ)。つまり、購買力を運ぶ手段として貨幣しか存在しないような社会において、はじめて貨幣数量説が成立するというのである。彼によれば、「信用が手持ちの貨幣とは

(7) この点は既に中西 [1984] が指摘している。

まったく別個に購買手段として作用するようになると、後に見るように、物価と流通媒介物の数量とのあいだの関連は、はるかに直接緊密ではなくなり、その際実際に存在する関連はもはやそれほど簡単な表現方法を許さなくなる」(Ibid.,邦訳126ページ)。そして、「貨幣の数量の増加は物価を引き上げ、その減少は物価を引き下げるといふことは、通貨理論における最も基本的な命題 (the most elementary proposition in the theory of currency) であつて、これを欠いては私たちはその他のいかなる命題に対してもそれに到達する鍵を持たないことになる」(邦訳126ページ、傍点は引用者) というのである。

以上のような指摘は、彼が従来の貨幣数量説の見解をそのまま是認しているように受け取られる。しかし注意すべきなのは、そうした貨幣数量説的見解は最も単純な仮定、つまり信用が購買力の手段として存在しないという仮定に立脚して導かれたものであり、彼自身がそうした単純な仮定を現実のものとして認識しているわけではないという点である。

そこで、ミルのいう「貨幣」とは何か、「信用」とは何かについて改めて整理しておかなければならない。貨幣概念や信用概念を明確にしなければ、後の議論を混乱させることになりかねないからである。ミルは、『経済学原理』第三篇第11章で詳しく説明しているように、信用とは「貨幣の代用物」(substitute of money) であり、具体的には為替手形、約束手形および預金

(8) ミルは貨幣と信用の区別について次のように述べている。「諸種の信用形態は貨幣と考えるべきかどうか、特に銀行券は貨幣と考えるべきであるかどうか、という問題については、少なからぬ討論や発言が行なわれたものである。しかしこの問題は、ほとんど提起するに値しない、純然たる用語上の問題であつて、もしも幾人かの権威者があつて、銀行券は貨幣であるが、その他の信用形態はいずれも貨幣でないということを証明するのは重要なことだと考えているのでなければ、人は若干の困難を感じるであろう」(邦訳p.199)。要するに、そうした貨幣と信用の区別は重要でないというのである。彼はまた、「貨幣という概念にとっては、法定支払い手段 (legal tender) であるということが本質的な構成要素であると思われる。法定支払い手段である不換紙幣はどこでも貨幣と認められている」(邦訳200ページ) と述べ、法定支払い手段である限り、銀行券は貨幣であるとみなしている。

と小切手を挙げている⁽⁸⁾⁽⁹⁾。

なお、貨幣、信用とともにしばしば登場する「通貨」(currency)の概念についても明らかにしておきたい。ミルは通貨に関して「退蔵されている貨幣は物価に対して作用しないのである。各個人が万一の必要に応じるために手元に蓄えている貨幣は、その万一の必要が起こらない場合は、物価に作用しない。イングランド銀行の金庫にある貨幣や、個人経営の銀行が準備金として保有している貨幣は、引き出されるまでは物価に作用せず、引き出された場合でも、商品に対して支出するために引き出されるのではない限り、物価に作用を及ぼすものではない」(邦訳127ページ)と述べている。これより、通貨とは貨幣の中でも一般に流通し、支出目的のために使用される貨幣を意味していると考えられる。

以上のような貨幣概念および信用概念に基づいて、ミルは物価に影響を及ぼす信用の重要性を強調する。彼は次のように言う。「簡単に言えば、信用は、貨幣とまったく同じ購買力をもっている。そして貨幣がその数量に比例して物価に影響を与えるばかりではなく、その数量と、貨幣が所有者をかえる回数との相乗積に比例して物価に影響するように、信用もやはり同様である」(邦訳187ページ)。このように、ミルは物価に作用する影響として貨幣と信用を同列に扱い、貨幣のみに特別の重要性を認めていない。

しかもミルは、この信用の源泉としての銀行貸出を重視する。彼は次のように述べている。「信用が拠って立つところの基礎である信頼——この信頼が広がるにつれて、最小の資本部分までも、各人が不時の用にあてるために手元においてある金額までも、生産的使用に供することができる方法が発展してくる。その目的のために役立つ主な道具は、預金銀行 (banks of

(9) ただし、現代の標準的な金融理論では、為替手形や約束手形、小切手などは、銀行の預金通貨(当座預金)の振り替えを行なうための支払い指図(ないしは支払い指図証券)である。

deposit) である。この種の銀行が存在しないところでは、用心のよい人は、彼自身が請求を受けるかも知れないと少しでも考える理由のあるあらゆる要求に応じるのに十分な金額を、使わないで保有しておかなければならない」(邦訳153-154ページ)⁽¹⁰⁾。

さらに、次のように続ける。「しかし、この準備金を自分自身で保管しないで、ある銀行に預けておく慣行が発達すると、かつては遊んでいた数多くの少額の貨幣が銀行の手に累積されることになる。そして銀行は、ある一定の時においてこの金額のうちのどれだけの部分が払い戻しの請求を受けそうであるかを経験によって教えられ、またもしある預金者が平均以上の金額の払い戻しを請求するとすれば、他方の預金者は平均以下のものを請求するということを知ると、その残りの部分、すなわち圧倒的に大きな部分を生産者や商人に貸し出すことができ、それによって現存の資本量でこそないものの、使用されている資本の量を増加させ、したがってそれに応じた社会全体の生産を増加させることができる」(Ibid., 邦訳154ページ)。すなわち、大数法則によって銀行が預金の支払い準備の大きさを推定できるようになると、預金の大部分を貸し出しの資金として運用することができるようになり、それによって社会全体の生産の拡大を図ることが可能になるというのである。

こうしてミルは次のように結論づける。「信用は、このように、一国の総

(10) 『経済学原理』が執筆された19世紀半ばのイギリスの社会では、商人間の取引では銀行券はあまり使用されず、それよりも銀行の預金通貨が主要な決済手段として用いられていた。トゥックは次のように指摘する。「銀行券は、商人間の交換にとっては必ず必要というわけではない。そればかりでなく、そのような交換がどういう具合に行なわれているかを、ほんの少しでも知っている人なら、大口の売買取引には、銀行券は事実めったに使われないことぐらいは、だれでも知っているにちがいない。イギリスのたいの卸売取引は、債権・債務の清算、相殺によって続けられ、調節されている」(Tooke [1844] 邦訳48ページ)。同様にフラートンも、1840年代のイギリスにおいて、商取引の10分の1が鑄貨と銀行券で決済され、残りの10分の9が銀行勘定間の移転による預金通貨や為替手形などの信用手段によって決済されるという推定事実を明らかにしている(Fullarton [1845] pp.30-31)。

資本を生産的資本とするうえに欠くことのできないものであるが、それはまた、一国の産業的才幹 (industrial talent) をいっそうよく生産の目的のために活用する手段でもあるわけである。自分自身の資本はまったく、あるいはほとんどもっていないが、事業を営む手腕はこれを備えており、しかもその手腕は一部の資本所有者に認められ、かつ高く評価されている——このような人が、数多くあるいは貸し付けを受け、あるいはよりしばしば信用によって財を手に入れるようになり、それによってこの人たちの産業的才能を公共の富の増進に役立たせるようになる」(邦訳154ページ)⁽¹¹⁾。そして「このような利益は、個人の人格が、ただ単に他人の所有に属するものを不正に充当するばかりでなく、不正に危険にさらすということもない十分な保証として認められるようになり、社会がより良き法律とより良き教育を通じて清廉

(11) 杉原 [1973] はこの文章を引用して、「ミルが近代的信用機構を産業資本の企業者的機能が十分に発揮される (いわゆるビジネス・デモクラシー) ための制度的条件として重視したことを示している点で興味深い」(198ページ)と述べている。しかし、信用(銀行業)の発達がビジネス・デモクラシーの制度的条件のみならず、一般に産業発達の前提条件であることは次のようなよく知られたA.スミスの言葉に示されている。「銀行業の最も賢明な操作によって一国の産業は増進するものであるが、それは、国の資本が増加するからではなくて、銀行のこうした操作がない場合よりも、その資本のいっそう大きい部分が活動的で生産的なものになるからである」(Smith [1789] 邦訳498ページ)。このようにミルに先立ってスミスが産業に及ぼす信用の発達の重要性を指摘しているが、さらにスミスに先立ってJ.ステュアート [1805] は、「銀行業は国内の流通を推進するために創出された一大原動力 (the great engine)」(邦訳(下) 252ページ)と述べている。このステュアートの銀行論について川島 [1961] は次のように指摘する。「ステュアートによれば、商工業社会の生成と発展は、それに見合う需要の存在を不可避の前提とする。この需要が全[経済]活動の主要源泉となつて、商工業の生成と発展をもたらされるのであった。したがって問題の商工業社会を成長させ、発展せしめるためには、この需要を適切に創出するのでなければならない。この需要に促されて商業は進み、工業もまた進むことにならう。かくてステュアートは流通の促進にいかにか寄与するかという視点を基礎にすえつつ、銀行をまず「流通の銀行」(bank of circulation)と「預金の銀行」(bank of deposit)とに分類し、その特質の検討に乗り出したのであった」(21ページ)。この川島 [1961] の指摘は、ステュアートの銀行論の内実を的確に把握している。また古谷 [2007] も、ステュアートの銀行論では、銀行信用が「揺籃期の社会に商工業を根付かせ育成する上で重要な役割を果たすという論理」(5ページ)を展開していると述べている。

の性格において大きな進歩を遂げる場合はいつでも、はるかに大規模に刈り取られることになろう」(同)と述べるのである。この一文には、経済学者であるのみならず、功利主義の社会哲学・倫理学にも精通したミルの面目躍如たるものがある。

4. 銀行信用と利子率および経済活動

4.1 信用創造と貨幣

これまで述べたように、ミルは流通手段として貨幣よりも信用が重視されるようになった構造変化を背景に、信用が物価や経済活動に及ぼす影響についても重視する。彼は次のように述べている。「信用は、それなくしてはすでに存在している生産諸力を十分に使用することができないものであるけれども、それ自身としては生産力ではない。しかし、『信用』に関する理論のうち、もっと複雑な部分は、信用の物価に対する影響である。これは、観察する者を惑わせる商業諸現象の大部分のものの主要な原因となっている」(邦訳156ページ)⁽¹²⁾。そして、「慣例的に多量の信用が授受されている商業状態においては、ある瞬間における一般物価は、貨幣の数量よりもむしろはるかにより多くの信用の状態に依存している。というのは、信用というものは生産力ではないけれども購買力であり、信用を有してそれを財の購入に利用する人は、現金をもってそれと同じ額の購買をした場合と同じように、財

(12) ミルは、「通貨」と「貸付金」についても、次のように述べている。「『通貨』および『貸付金』という2つの題目は、それ自身としては別個のものであるが、しかし金融市場と呼ばれているところのものの諸現象においては、きわめて緊密に混和されており、そのため一方を理解するこのなしに他方のものを理解することは不可能であり、また多くの人々の頭の中で、この2つの問題は互いに混淆されて、最も解きほぐしがたい混乱状態となっている」(邦訳375ページ)。

に対する需要を創造し、それだけ物価を高める力をもっているからである」(邦訳156ページ)。

ミルは、「商業界の人たちの、その信用の全部または大部分を購買力として使用することにより、商品に対する彼らの需要を増加させようとする志向は、その人たちの利潤に対する見込みによって決定される」(邦訳176ページ)と述べ、商人たちの中で利潤に対する見込みが増大し、その結果として商品に対する需要の増加が生じると、価格騰貴が生じる可能性も高まるといふ。彼によれば、「その騰貴が大幅な、かつ累進的な騰貴であった場合には、他の投機者が引き寄せられる。これらの人たちは、価格が下落し始めないうちは、価格騰貴はいつまでも続くものだと信じ勝ちなもので、その後も購買を続けることによって、さらによりいっそうの価格騰貴を生じさせる」(同)。そして、価格の騰貴が投機的な現象によるものであることを人々が認識すると、その反動として価格の暴落による商業恐慌 (commercial crisis) が生じる。「価格が下落しつつある市場においては買いたいと思う人は少ないから、価格は騰貴の場合よりもはるかに急激に下落する」(邦訳177ページ)のである。

このようにミルは、信用の増加ないし減少が人々の投機的行動を助長し、それによって商業恐慌を引き起こす可能性が高まると述べているが、重要な点は、そうした景気変動を引き起こす際の貨幣と信用の間には決定的な相違があることである。

彼によれば、社会の貨幣残高が一定であり、かつすべての商品の購入が貨幣をもってなされる限り、一部の商品に対して騰貴した価格を支払うことは、その社会に存在する貨幣の大きな部分をその商品の市場に集めることとなり、他の諸商品から貨幣を取り去り、それらの商品の価格を引き下げるようになってしまう。もちろん、投機が旺盛な時期においては、貨幣の流通速度が高まることによって、事実上社会全体の貨幣量を増大することはできる。しか

しこれには限界があり、「貨幣の数量が依然として同じである限り、大体において人々は他のものに対する貨幣の支出を減らすことなしに、あるものに対する支出を大幅に増すことはできない」（邦訳178ページ）。つまり、ある一定時点の貨幣残高が与えられている限り、ある商品に対する支出の増加は他の商品に対する支出の減少を意味し、それゆえ、こうした二者択一の状況では全般的な物価の高騰につながることは考えられないのである。

他方、信用が存在する社会では、意図的にその信用量を増大させ、それを通じて経済活動を拡大させることが可能となる。すなわちミルによれば、「現金 (ready money) ではできないことでも、信用の拡張によればできるのである。人々が市場に出て行って、後日手に入ると期待する貨幣をもって購入する場合、彼らを取り出して使用しようとする資金は、限りのある資金ではなくて、限りのない資金となる。投機がこのような支持を受けると、それは、他の商品の取引の正常な経過を阻害することなしに、いかに多数の商品についても行われ得る。それは、同時にすべての商品についても行われ得る」（邦訳178ページ、傍点は引用者）という⁽¹³⁾。

ミルは、「通常の成行きにおいて貨幣を借り入れる目的は、商品に対する購買力を獲得することだからである」（邦訳387ページ）と述べた上で、次のような興味深い指摘を行っている。「貸し付けと貨幣とのあいだには、一つの真の関係が存在する。この関係を認識することは重要なことである。貸し付けできる資本は、その全部が貨幣の形態をとっている (loanable capital is all of it in the form of money)。直接に生産のために使用される資本は、種々さまざまな形をとって存在するが、貸し付けに使用される資本は、普通には

(13) ミルは、「このような結果は、いまだ信用が知られていない社会においても、すべて起こりうることである。一部の商品の価格が騰貴のために法外な高さにまで上昇し、次いでまた急激に下落するということが、ありうることである。けれどももしも信用というようなものが存在しなかったならば、商品全般についてこれが起こるということは、ほとんどあり得ないことである」（邦訳177ページ）と言う。

この形態においてのみ存在する」(邦訳389ページ、傍点は引用者)。(14)

ミル自身が貸し付けと貨幣の間の関係を認識することは重要であると述べるように、以上の指摘は、極めて重要なポイントを含んでいるように筆者には思われる。その第1は、貸し付けが貨幣を創造するということである。筆者の知る限り、ミルの『経済学原理』は、銀行の信用創造が貨幣供給の源泉であることを明示的に述べた最も古い文献、あるいは最も古い文献の一つであるように思われる⁽¹⁵⁾。

第2は、社会に存在する貨幣量が一定の場合とは違って、信用の場合は、銀行の貸付けを通じて無制限に貨幣を増大させることができるというのである。

第3は、こうして銀行によって創造された貨幣が購買力の源泉であり、商品に対する購買力を確保する手段となるという視点である。

これら3つの点は分かち難く結びついており、貨幣と信用(銀行貸出)と

(14) ミルは次のようにも述べる。「イギリスにおいては、また多くの商業諸国においては、普通で使用されている紙幣は銀行によって供給される通貨であるから、金銀の購入に使用される部分を除けば、そのすべてが貸し付けによって発行される。したがって、通貨を増加させる同じ操作が、同時にまた貸し付けを増加させ、通貨の増加は、すべてまず最初に貸付市場(loan market)を膨張させる」(邦訳391-392ページ、傍点は引用者)。

(15) ミルは次のようにも説明する。「金の流出は、通貨の増加から生じるところの、あるいは物価に対する影響において通貨の増加に等しい信用の膨張から生じるところの、一連の諸結果の最終の段階であることがあるが、このときには、純然たる金属通貨制度の場合には輸出される金は通貨自身の中から引き出されるという推定は、妥当な推定である。なぜかといえば、このような流出は、その性質上限度のないものであるから、通貨と信用とが減少しない限りは打ち続いて生ずるものだからである」(邦訳422ページ、傍点は引用者)。

(16) これまでたびたび指摘したように、ミルは「信用」を重視し、「信用」という言葉は本文に頻出するが、この言葉は二重の意味を表している点に注意したい。すなわち、信用とは銀行貸出を意味すると同時に、それを通じて創造される預金通貨をも意味する。ホートレー [1919] は、「銀行が貸し出しを行なうとき、われわれは銀行が信用を供与する、ないし信用を創造するという。これは二重取引(double transaction)を記述する大まかな方法である」(Hawtrey [1919] p.9)として、この点を的確に説明している。これについては、古川 [2000] も参照されたい。

経済活動との三位一体の関係を明確に示している⁽¹⁶⁾。

4.2 利率の役割

ミルは、信用制度が発達し、信用の量的比重が一段と高まる中で、その物価に及ぼす影響を重視するが、利率の役割を強調したことも大きな特徴である。彼は、「利率は、貸し付けに対する需要とその供給とを均等ならしめる率となる。それは、ある人々がその率で借り受けたいのとちょうど同じだけの量が、他の人々が進んで貸したいと思う量と同じになる。もし供給が需要より大きければ、利子は下落する。もし需要が供給よりも大きければ、それは騰貴する」(邦訳376ページ)と述べ、貸し付けの需給均衡を通じて利率が決定されるという貸付資金説の立場を明瞭に示している。また、利率は絶えず変動するものの、「それにもかかわらず、これ以外の価値と同じように、この場合にも(アダム・スミスやリカードの言葉において)自然的な利率と呼ぶところのもの、すなわち市場利率がその周囲を変動し、かついつもそれに帰ろうとしているところの、ある利率があるはずである」(邦訳377ページ)として、市場利率と自然利率の区別を明確にする⁽¹⁷⁾。

市場利率であれ、自然利率であれ、ミルは人々の投機的行動が銀行貸出を媒介にして利率の暴騰と暴落をもたらすとして次のように指摘する。「投機の時期というものは、また利率が低い時期である。……反動期には、これと反対に、利子はいつも法外に騰貴する。それは、多くの人々において

(17) これに続いて、ミルは「この率(自然利率)は、一部は、自分自身ではその貯蓄の使用に携わり得ない人々の手中で進行する蓄積の大きさに依存し、一部は、その社会に存在するところの、積極的な産業活動に対する好みと、年金生活者の閑暇と安楽と独立に対する好みとの比較に依存するものである」(邦訳377ページ)と述べている。これは、簡単に言えば、自然利率が貯蓄・投資の均衡を通じて決定されるという伝統的な立場にたっている。そして、彼自身は明確には述べていないが、こうして決定される自然利率がマクロ的な経済活動に影響を及ぼすと考えているようである。

借入れをしなければならぬ非常にさし迫った必要が生じるのに対し、一方では貸し出しに対する一般的な嫌悪が生ずるからである。この嫌悪の気持ちが極点に達したとき、パニックと呼ばれる」(邦訳382ページ)。このパニックについて、ミルは次のように説明する。「これは、予期しなかった倒産が相次いで起こって、そのため商業に関係している人たちの間に、また時には商業に関係していない一般の人たちの間にすら、互いの支払能力に対する一般的な不信が生じたときに、そしてこの不信がすべての人を動かし、非常に過重な場合は別にし、それ以外では新規の信用を断らせるばかりでなく、またできるならばすでに与えた一切の信用をも回収しようとするとき——このようなときに、勃発する。諸銀行の預金は引き出される。銀行券は発行者の手元に戻されて、正貨と取り換えられる。諸銀行は割引率 (discount) を引き上げ、またいつも供給してきた前貸し (advance) を差し控える。商人たちは商業手形を更新することを拒絶する」(同頁) と説明する。

ところで、ミルは様々な観点から利子率の変動についても考察している。彼は、インフレーションに伴う通貨の減価に言及し、次のように述べる。「通貨の減価 (depreciation) というものは、単にそのようなものとしては、それが発生しつつある過程において、利子率を引き上げる傾向をもつ。しかも減価はさらに進行するであろうという予想は、このような作用を増大させる。なぜなら、自分たちが貸し付けをした通貨よりも価値の低い通貨をもって利子が払われ、またおそらくは元本もそれをもって償還されるであろうと予想する貸し手は、もちろんこの付随的な損失をつぐなうのに十分な利子率を要求するからである」(邦訳391ページ)。この考え方は、それを考案したフィッシャー (I.Fisher) の名前をとって一般に「フィッシャー仮説」と呼ばれるものにほかならない。

この仮説は、資金の貸し手と借り手の双方が、貸出契約時点で貸借期間中の物価上昇率を予見できたとすると、貸し手の方は元本および利子の実質価

値の減価を防ぐために、物価水準に変化がない場合の利子率（実質金利）に加え、その予想物価上昇率に見合う利子率の上乗せを要求するだろうし、借り手の側も、返済時点での資金の実質価値は不変に保たれるから、貸し手の要求を受け入れることになるという考え方である。このように、人々の予想物価上昇率（インフレ期待）が早晩、リスク・プレミアムとして市場金利に織り込まれるという効果は「フィッシャー効果」として知られている。「フィッシャー仮説」が最初に提唱されたのは、物価水準と利子率の相互作用に関する優れたモノグラフ（Fisher [1896]）においてであるが、それと実質的には同じ考え方が、フィッシャーに先立ってミルの『経済学原理』において述べられていることは強調するに値する⁽¹⁸⁾。

さらに、ミルは利子率について、「利子率は土地や有価証券の価格を規定する」という小見出しのもとに、「公債や株式会社の株式やあらゆる種類の有価証券は、利子率が低くなるのに比例して、その価格が高くなるものである。これらのものは、それに伴う危険の差（differences of risk）を、あるいは何らかの便宜の差をすべて斟酌したのちに、その購入代金に対し市場利子率における利子をもたらすような価格で販売される」（邦訳396ページ）と述べ、また「土地や鉱山やその他のあらゆる固定的な所得の源泉の価格も、同じように利子率に依存する」（*Ibid.*）と述べている⁽¹⁹⁾。この考え方は、紛れもなく「収益還元モデル」と呼ばれる考え方と同一である⁽²⁰⁾。以上のように、ミルの利子率に対する見方は極めて多様であり、かつ現代的である。すぐ後に触れるように、ミルはそうした利子率の働きを重視して、当時のイ

(18) フィッシャー仮説については、古川 [2002]（第5章第1節）、同 [2005]（第2節）を参照されたい。

(19) ミルは、「土地は、その価格の変動において、他の事情が同じであるならば、利子率の永続的な（もちろんその日その日ではない）変動に従うものである。利子が低ければ、土地は当然に高くなり、利子が高ければ、安くなるであろう」（邦訳395-396ページ）とも言う。

(20) 収益還元モデルについては、古川 [2002]（第5章第4節）を参照されたい。

ギリスが直面していた重要な政策課題、すなわちピール銀行条例の問題点に切り込んでいく。

4.3 信用創造と貨幣および市場の状態

もう一つ、信用との関連で無視できないのは、ミルが銀行貸出と市場の状態 (states of the markets) との関連に大きな注目を払っていることである。彼によれば、市場の状態には「平静状態」(the quiescent state) と「投機的状態」(the expectant state) もしくは「期待的状態」(the speculative state) の2種類があるという。前者は、「商業界の人たちの大多数にその営業を拡張しようという希望を抱かせるようなものが何も存在しない状態である。手持ちの商品が通常以上に速やかに売れてゆく予想がもてないので、生産者はただ平常どおりの商品を生産し、商人は平常どおりの商品を購入しているだけである。すべての人は、通常の規模の業務を営むだけである」(邦訳402ページ) とされる。このような「平静状態」の場合、「生産者や商人は、その事業を平常と異なって拡張することを考えていないので、銀行やその他の貨幣貸付業者 (money lenders) から受ける資金の融通については、平常以上のものを必要としない。そして銀行がその銀行券発行高を増加させるのは、その貸し付けを拡張することによってだけであるから、このような事情となっている場合には、瞬間的な増加しか生じ得ない」(邦訳402-403ページ) という。「この場合、銀行の裁量による一般的流通媒介物の増加は起こり得ないわけである。銀行券発行高の増加分は、いずれも銀行の手元に戻ってくるか、あるいは一般国民の手元に遊休することになるかする。そして、物価の騰貴も生じない」(邦訳404ページ)。つまり、経済活動が定常的な状況のもとでは、銀行券発行の増加は、いわゆる還流の法則や借入需要の制約から、購買力として市場に現れず、そのために物価の上昇にはつながらないのであ

る。

これに対し後者については、「一つあるいはそれ以上の、大量的に取引される商品の供給が通常の消費に足りなくなりそうだという印象が、十分な根拠があるかあるいは根拠がないかは別として、ともかく支配的に行われているときのことである。このような事情の際には、これらの商品に関係のある人は、みなその業務を拡張したいと考える。生産者や輸入業者はその生産量あるいは輸入量を増やしたいと思い、投機業者は予想される価格の騰貴によって利潤をおさめるために手持ちを作りたいと思い、その商品を所持する人たちは、引き続きそれを持ちこたえることができるように追加的な前貸しを受けたいと思う」（同頁）という。こうした「投機的状態」のもとでは、「これらの人たちは、みな通常の時以上にその信用を利用しようとする。そしてこのような希望に対し、銀行が不当に助成することが非常に多いのは否定できないことである」（*Ibid.*, 傍点は引用者）と述べている。

こうして「商業諸階級の中に、あるいはその一部に、その信用を平常以上の程度において購買力として使用しようという願望が生じる。これは、もしも極端な程度にまで押し進められると、商業恐慌と呼ばれる反動をもたらす営業状態である。そしてこのような投機の時期が、その進行のある段階において、銀行券の著しい増加を伴わずに過ぎたことがほとんどないのは周知の事実である」（邦訳405ページ）と述べ、銀行信用と「投機的状態」が結びついた場合に、極端なときには商業恐慌に発展すると主張する。このような主張の身近な例として、バブル経済の生成と崩壊を経験した1980年代後半から2000年台初頭の日本経済を挙げることは許されるように思われる⁽²¹⁾。

(21) 日本のバブル経済の生成と崩壊については、無数の文献があるが、ここでは古川 [1997] と、そこでの参考文献を参照されたい。

4.4 金本位制度の自動調整メカニズムとピール条例

ところで、ミルの『経済学原理』は、単なる経済学の抽象的な理論にとどまらず、当時のイギリスが直面する様々な政治的・社会的・経済的問題に対して具体的な処方箋を与えるところに大きな特色がある⁽²²⁾。そうした代表的な例として、1844年の通貨条例、いわゆるピール銀行条例 (the Bank Charter Act, 1844) を挙げることができる⁽²³⁾。ミルは『経済学原理』第三篇第24章の冒頭で、次のように述べている。「最近半世紀の間に、商業恐慌と呼ばれる苦しみに満ちた一連の現象がくり返し幾度も発生したが、このことは、経済学者と現実の政治家の双方に対し、これの弊害を回避するための、あるいは少なくともそれを緩和するための方策の立案に対して、その注意の

(22) ミルは『経済学原理』の序文で、次のように述べている。「経済学の理論においては、最近いくつかの改善が見られたのであるが、現行の経済学の著書には、この改善の成果が含まれていないということをごここに記しただけでも、おそらくすでに十分であろう。最近数年間の論争、ことに通貨問題、外国貿易の問題、および多かれ少なかれ植民に関係せる重要な問題の論争によって、新たな思想およびその思想の新たな応用がいくつも生み出された。そしてこれらの思索の結果をば、経済学のもっともすぐれた思想家たちがかつてすでに打ちたてた諸原理に調和させ、その中へ編入するためにだけでも、経済学の全分野を見直すべき理由はあると思う」(邦訳23ページ、傍点は原文ではイタリック)。

(23) ピール銀行条例 (以下、単にピール条例と呼ぶ) は、イングランド銀行が英国の中央銀行として銀行券の発行を独占する一方、同銀行に発券額面と同額の正貨 (金貨や金地金) を保有することを義務付けるものであり、この保証準備発行制度によって銀行券発行額が金 (正貨) 保有量によって事実上制限された。この条例は、有名な通貨論争において、銀行券発行量の増加がインフレーションの原因であるとして、かねてよりその発行総額の制限を主張してきた通貨学派 (通貨主義) の勝利に帰するものとされる。ただし、ピール条例が1847年、1857年、1866年の3度の恐慌によって一時停止されたように、必ずしも通貨学派の主張の正当性を証明するよりも、銀行券発行総額が取引の需要によって規定され、また銀行券発行量の増加がインフレーションの原因であるというより、その逆、つまりインフレーションが銀行券発行量の増加を招くという銀行学派 (銀行主義) の主張を裏書するという考え方が支配的となった。ミルの見解がこうした銀行学派の主張に沿っていることは明らかであろう。竹内 [1992] は、Schwarz [1972]、Hollander [1985] 等の主要なミル研究を挙げ、これらが「ミルを銀行主義の傾向に位置づける傾向にあることに意外の感はない」(46ページ) と述べている。

大きな部分を割かせることとなった。そして、イングランド銀行の兌換停止の時代にはぐくまれた、高い物価と低い物価とのあらゆる交代の原因を諸銀行の銀行券発行に求める習慣は、研究者全般をして、このような変動を緩和することに成功をおさめる望みを抱かせるようになった」(邦訳398ページ)⁽²⁴⁾。

この一文は、ミルが具体的・実践的な問題、とりわけピール条例をめぐる通貨管理の問題に大きな関心を払ったことを示している。よく知られているように、ピール条例は通貨主義を理論的支柱とする一方で、発券額面と同額の正貨保有を義務付けるというイングランド銀行の銀行券発行のあり方を直接規定するものであった。それだけに、通貨論争の渦中を生きたミルにとって、その可否を検討することは重要な理論的課題であるとともに、切実な政策的課題でもあったことは疑いの余地がない。そして、ピール条例の理論的核心を成すのは、当時のイギリスの信用制度の発達のもとで、ヒューム以来の物価・正貨調整メカニズム(金本位制の自動調整メカニズム)が妥当するの否かを明らかにすることであった。

いうまでもなく、ヒュームによって考察された物価・正貨調整メカニズムは、貨幣量(正貨)の増加が物価の変動を介して貿易収支の赤字をもたらし、その貿易収支の赤字が金流出(貨幣量の減少)を通じて物価を下落させ、貿

(24) この引用文中のイングランド銀行の兌換停止の時代というのは、1797年の商業恐慌に際してイングランド銀行は正貨の支払い不能に陥り、発行銀行券の兌換停止に踏み切ったが、この年から兌換再開法(Bank Resumption Act, 1819)に基づいて銀行券の兌換を再開した1819年の期間を指している。イングランド銀行の兌換再開の狙いとして吉川[1970]は、「イングランド銀行券の兌換再開を通じて、国内信用機構の基盤をなしているイングランド銀行券を国際通貨である金に直結することによって、国内金融にひきよせながら国内金融と国際金融との調整を行なう方が、当時行なわれていたようにイングランド銀行券の兌換停止によって、国内金融を優先しながら国内金融と国際金融を別々に調整するよりも、かえって国内金融を安定しようということの意味するものと解すべきであろう」(16ページ)と述べている。簡単に言えば、国際間の金の自由移動を中心とする金本位制度の自動調整メカニズム(ヒュームに代表される物価・正貨流出メカニズム)に期待したというのであろう。

易収支を改善させるという調整メカニズムである。この調整メカニズムを通じて、貨幣量・物価水準・貿易収支の3つが均衡状態へ回復する（貨幣量の減少の場合はこの逆）。こうした物価・正貨調整メカニズムが貨幣数量説を前提としていたことは明らかであるし、また貿易収支の不均衡が国際的な金の移動によって自動的に調整されるメカニズムを想定していたという意味で、物価・正貨調整メカニズムは金本位制の自動調整メカニズムの根幹をなしているのである。

既に述べたように、ミルは信用制度の発達のもとで投機的状態が生じると、信用の膨張が生じ、それに伴って物価も騰貴すると指摘する。その結果、貿易赤字が発生し、正貨（地金および鑄貨）の国外流出による貨幣量の減少がもたらされる。この場合、問題は貨幣量の減少に伴う正貨の流出を抑制するような自動調整メカニズムが働くかどうかである。

ミルは金の流出がもたらす性質と効果について十分な注意を払うことが必要であるとして次のように述べる。「投機的な信用の拡張は、銀行券がその道具になっていない場合でさえも物価の騰貴をもたらすものであるが、この物価の騰貴は（もしも十分に永続するならば）同じように為替を逆転させる効果がある。そして為替がこの原因のために逆転すると、それは物価の下落か、あるいは利子率の上昇かによってのみ回復し、金の流出を止めることができる。物価の下落は、金の流出を発生させた原因をとり除き、すでに満期となった債務に支払いをするためにさえも、金よりも財の方をより有利な送金方法とさせることによって、金の流出を止めるだろう。利子率の上昇と、その結果としての有価証券価格の下落は、外国の人たちが受け取ることになっている金を持ち出させる代わりに、それを投資のためにこの国にとどめさせ、また上昇した利子率を利用するためにわが国へ金を送ろうとさせることによって、この目的をもっと急速に達成するであろう」（邦訳413ページ）。すなわち、投機的状態のもとでの信用（銀行貸出）の増加は、物価騰貴を通

じて、為替レートの下落とそれによる貿易収支の改善をもたらす一方、利子率の上昇に伴って資本収支の改善も期待するというのである。こうしたミルの指摘は、貿易収支のみにとどまらず、資本収支にも着目したという点で、従来にはない新鮮な視点を提供しているといえよう。

もちろん、このこと自体は金本位制の自動調整メカニズムを否定するものではなく、むしろそれを補強したものである。ただし、これに続いて彼は次のような指摘を行なう。「物価は、銀行券の増加なしに騰貴したのであるから、その減少がなくとも下落するはずである。しかし、それは信用の拡張の結果として騰貴したのであるから、その収縮なしには下落するはずはない。したがって、イングランド銀行およびその他の諸銀行がこのような方策をとっている間は、金は引き続き流出し、ついに残るところが少なくなったために、イングランド銀行は支払い停止の危機に陥り、ついにはやむなくその割引をきわめて大規模かつ急激に収縮せざるを得なくなった結果、利子率は現実的な必要によるよりもはるかに極端な変動を引き起こすようになり、個々人に与える損失と不幸とははるかに大きなものとなり、国の通常の信用額よりもはるかに大量の額を破壊するようになった」(邦訳414-415ページ)。

このように、ミルは過剰投機の反動から生じる下降局面での人々の行動の結果として、預金の流出に直面する銀行は支払い能力低下の懸念から貸し出しを減少するため、信用の収縮傾向にいつそう拍車をかけることになると指摘する。同時に、金融逼迫状況が利子率の大幅な上昇を招き、そのため極端な場合は、商業恐慌に発展する経済活動の不振を招くと主張する。こうしたミルの主張が、ピール条例に対して批判的であったことは当然である。

ミルは、ピール条例は部分的に利点を有するものの⁽²⁵⁾、それ以上に大きな問題をもっているとして、最終的に次のように結論付ける。「これらの理由によって、わたしにはこう思われる。すなわち1844年の条例は、あるひとつの種類の商業恐慌(すなわち、過剰投機によって生ずるもの)の最初の諸

段階においては有益な作用をなすけれども、全体としては商業的反動の激しさを加重するものであると。またこの条例によつて、信用の収縮はより激しくなるばかりでなく、またはるかによりしばしば起るようになる」(邦訳434ページ、傍点は引用者)。

5. 結びに代えて—J.S.ミルの現代的意義—

これまでの検討から明らかなように、『経済学原理』を中心に展開されたJ.S.ミルの貨幣・信用理論には、多くの独創性が含まれているように思われる。ミルの業績やその独創性、あるいは彼の貨幣・信用理論の現代的意義について要約すると、以下に列挙する通りである。

(1) I.フィッシャーの交換方程式に先行して、流通速度概念を用いた貨幣数量説の実質的な定式化を図った⁽²⁶⁾。

(2) 購買力を運ぶ手段として貨幣(正貨)と信用は同一であり、それらを一つにした通貨概念、すなわちミルの用語法によれば一般的流通媒介物を重

(25) ビール条例の利点として、ミルは「(イングランド銀行を含む) 諸銀行がそれぞれの銀行券の発行高を増加させるのを制限されていることは、彼らが前貸しをなして潮流の転回を阻止し、後に至つて結局急流のように奔流するのを妨げる、真の防止策である、と私は考えざるを得ない。そしてイングランド銀行条例は、障害ではなくして便宜が必要となつた時期に、逆に障害を課すといつて非難されるが、しかし障害が誰もが認める利益であるときにこれを課すことに対しては、当然に賞賛を受けるべきである。この点において、新しい制度が旧制度に対して真実の進歩であることは、否定し得ないと思う」(邦訳415ページ)と述べている。

ミルは『経済学原理』の序文で、次のように述べている。「経済学の理論においては、最近いくつかの改善が見られたのであるが、現行の経済学の著書には、この改善の成果が含まれていないということをごここに記しただけでも、おそらくすでに十分であろう。最近数年間の論争、ことに通貨問題、外国貿易の問題、および多かれ少なかれ植民に関係せる重要な問題の論争によつて、新たな思想およびその思想の新たな応用がいくつも生み出された。そしてこれらの思索の結果をば、経済学のもっともすぐれた思想家たちがかつてすでに打ちたてた諸原理に調和させ、その中へ編入するためにだけでも、経済学の全分野を見直すべき理由はあると思う」(邦訳23ページ、傍点は原文ではイタリック)。

視した。

(3) 銀行信用が貨幣を創造することを明らかにした。おそらく、ミルの『経済学原理』は、信用創造が貨幣創出の源泉であることを明示的に述べた最も古い文献の一つであろう⁽²⁷⁾。

(4) 経済状態として「平静状態」と「投機的状態」を区別し、投機的状態のもとで銀行信用が増加すると、一種のバブル的状况が生まれ、極端な場合にはその反動として商業恐慌が生じると主張した。

(5) 貸付資金説の立場を鮮明にし、かつ経済活動に及ぼす利率の作用を重視した。その上で、①市場利率と自然利率の区別の明確化、②I.フィッシャーに先立つ「フィッシャー仮説」の指摘、③利率と資産価格の関係(収益還元モデル)の提示、などの点でも大きな貢献をなした。

(6) 信用制度の発達のもとでの金本位制度における利率の自動調整メカニズムに検討を加えた上で、銀行券発行に制限を加えるピール銀行条例に対する批判的な立場を明確にし、したがってまた通貨論争における通貨主義への批判的な立場を鮮明にした。ミルの信用概念や利率概念などの分析は、すべてピール条例の妥当性を判断するための「思考の道具」(mental instruments)⁽²⁸⁾を準備するものであったと言っても決して過言ではないように思われる。ミルは、単なる抽象的な分析用具の精緻化にとどまらず、そ

(26) Schumpeter [1954] は、フィッシャーの交換方程式について、「それ自体としてフィッシャー方程式ないしはニューコム＝フィッシャー方程式と呼ばれるようになったものには、何ら新規な点はない」(邦訳(下) 637ページ)とした上で、「貨幣の流通速度の背後にある諸要因の分析においては、ミルを超えるいかなる偉大な前進もなされなかった」(Ibid.,641ページ)と指摘している。

(27) 既に繰り返して述べたように、ミルは銀行信用が貨幣供給の源泉であることを指摘したが、F.Cesarano [1991] は現代的な視点から、金融政策における貨幣供給(マネーサプライ)の有効性に関する「ミルの考え方の謎」について、ユニークな分析を行なっている。

(28) 「思考の道具」という表現は、Schumpeter [1954] (邦訳(下) 725ページ)に負っている。

れに基づいて当時のイギリス社会が直面した切実な実践的課題に真正面から取り組んだのである。

以上のように、ミルの『経済学原理』は、スミスやヒューム、リカードなど、それまでのイギリス経済学の単なる集大成以上の独創性と現代的意義を有している。それが出版されたのは、リカードの主著『経済学および課税の原理』(*Principles of Political Economy and Taxation*, 1817)とマーシャルの主著『経済学原理』(*Principles of Economics*, 1890)の間であり、古典派理論から新古典派理論へとつなぐ架け橋として位置付けることは可能であるけれども、むしろ(部分的には)マーシャルに代表される新古典派の理論を超えた斬新さを見出すことができるのではなかろうか⁽²⁹⁾。

以上に検討したミルの分析は、その後のR.G.ホートレーの分析と大きな共通点を持っているように思われる。とりわけ、彼が重視した利率と信用および経済活動との三位一体の関係は、間違いなくHawtrey [1919]によって受け継がれている⁽³⁰⁾。

(29) 事実、Schumpeter [1954] は、「マーシャルの貨幣分析は、彼の経済分析一般と同様に、明らかにジョン・スチュアート・ミルのそれから出発したものであり、後者の教えの一展開として理解されるのでなければならない」(邦訳(下) 614ページ)と述べている。

(30) ホートレーについては、古川 [2000,2010] を参照されたい。

【参 考 文 献】

- Blaug,M. [1962] *Economic Theory in Retrospect*, first edition, Richard.D.Irwin, Inc. (久保芳和・真実一男・杉原四郎『経済理論の歴史』(上)、東洋経済新報社、1966年)。
—— [1986] *Great Economists before Keynes*, Wheatsheaf.Books. (中矢俊博訳『ケインズ以前の100大経済学者』同文館出版)。
- Clower,R.W. [1969] “Foundations of Monetary Theory,” in Clower ed., *Monetary Theory*, Penguin Economics Readings.,
- Cesarano,F. [1991] “On the Effectiveness of Changes in Money Supply : The Puzzle of Mill’s View,” *History of Political Economy*, 28, Fall, 459-73 reprinted in *Monetary Theory in Retrospect* (2007) pp.459-473.
- Fisher,I [1896] *Appreciation and Interest*, New York, Macmillan.
—— [1911] *The Purchasing Power of Money, The determination and relation to credit and crisis*, New York, Macmillan.
- Fullarton,J [1845] *On the Regulation of Currencies*, 2 nd ed., John Murrey, London (Reprinted 1969 by Augustus M.Kelley Publishers, New York) .
- Hawtrey,R.G [1919] *Currency and Credit*, London ,Longmans, Green and Co.
- Hicks,J [1972] *Critical Essays in Monetary Theory*, Oxford at the Clarendon Press (江沢太一・鬼木甫『貨幣理論』東洋経済新報社、1972年)。
- Hollander,S. [1985] *The Economics of John Stuart Mill*, Basil Blackwell.
- Hume,D. [1752] *Political Discourses*, London (田中敏弘訳『ヒューム政治経済論集』御茶の水書房、1983年)。
- Mill,J.S. [1848] *Principles of Political Economy with Some of Their Applications to Social Philosophy*, textual editor J.M.Robson (University of Toronto Press, Routledge & Kegan Paul) (末永茂喜訳『経済学原理』全5巻、岩波文庫、1953-63年) .
—— [1873] *Autobiography of John Stuart Mill*, London (朱牟田夏雄訳『ミル自伝』岩波文庫、1960年)。
- Schumpeter,J.A. [1954] *History of Economic Analysis*, Oxford (東畑精一・福岡正夫訳『経済分析の歴史』岩波書店 (中) (下)、2006年)。
- Schwartz,P. [1972] *The New Political Economy of J.S.Mill*, London : Weidenfeld & Nicolson.
- Smith,A [1789] *An Inquiry into the Nations and Causes of the Wealth of Nations*, The fifth edition, London (大河内一男監訳『国富論』I 中公文庫、1992年)。
- Steuart,J [1805] *An Inquiry into the Principles of Political Oeconomy*. 2vols. London. In *The Works*. 6vols. London : Routledge/Thoemmes (小林昇監訳・竹本洋他訳『経済の原理』(下) 名古屋大学出版会、1993-98)。
- Tooke,T. [1844] *An Inquiry into the Currency Principle, The connection of the currency with prices, and the the expediency of a separation of issue from banking.*, 2nd ed., Series of Reprints of Scarce Works on Political Economy No.15,

J.S.ミルの貨幣・信用理論

- (London : The London School of Economics and Political Science,1959) ,渡部善彦訳『通貨主義の研究—通貨と物価との関係および発行部を銀行部から離すことのは是非—』勁草出版サービスセンター、1978年。
- Walker,F.A. [1878] *Money*,reprinted of *Economic Classics*,Augustus M.Kelly · Publishers,New York.
- 川島信義 [1961]「ステュアートの「流通の銀行」について」『経済学研究』(九州大学) 第27巻第1号 (これは修正されて、『ステュアート研究—重商主義の社会・経済思想』未来社、1972年、に収録されている)。
- 杉原四郎 [1973]『イギリス経済思想史—J.S.ミルを中心として』未来社。
- 高田保馬 [1951]『経済学説の展開』有斐閣。
- 竹内 洋 [1992]「初期のJ.S.ミルと貨幣数量説—『経済学原理』への課題の形成」『経済学史学会年報』第30号。
- 館龍一郎・浜田宏一 [1972]『金融』岩波書店。
- 中西充子 [1984]「ジョン・ステュアート・ミルの貨幣理論」『城西大学経済経営紀要』第4巻第2号。
- 古川 顕 [1997]「バブル経済の崩壊と物価下落」『フィナンシャル・レビュー』大蔵省(現財務省)財政金融研究所)11月。
- [2000]「信用の経済学—R.G.ホートレーを中心に—」『経済論叢』(京都大学) 第166巻第5・6号。
- [2002]『テキストブック 現代の金融』東洋経済新報社。
- [2005]「アーヴィング・フィッシャーの景気循環論(1)」『経済論叢』第175巻第4号。
- [2010]「R.G.ホートレーと国際金本位制度」『甲南経済学論集』第50巻第1・2・3・4号。
- 古谷 豊 [2007]「ジェイムズ・ステュアートの銀行論—銀行信用の発展的拡張—」『経済学史研究』49巻2号。
- 吉川光治 [1970]『イギリス金本位制の歴史と理論』勁草書房。