

# 地金論争におけるソントンの立場

—リカードオとの比較において—

中西 充子

## 1

地金論争が開始されるに至った時期において、イギリスの貨幣理論の分野はかなりの進歩を示していた。ここにおいても、スミス (Adam Smith) の理論は支配的な地位を占めていた。しかし、貨幣に関する事件の連続によって従来の学説は新しい試練の下に立たされた。特に、イングランド銀行の兌換停止を契機として生じた通貨の混乱は貨幣理論に著しい展開を促し、続いて起こった地金論争を背景としてその理論は修正され、近代的理論に近い形にまで整えられていったのである。

ソントン (Henry Thornton) は1802年、<sup>(1)</sup>『紙券信用論』において彼の先駆者たちの理論を訂正し、補完するとともに、議会や幾つかの委員会では通貨問題に関して重要な発言をしたが、特に、1810年の地金委員会においては指導的な地位を占めた。彼の著書は刊行早々、イングランド銀行の正貨支払制限によって世に出た出版物のうちで最も価値あるものであると賞讃されたが、<sup>(2)</sup>ソントンの功績は長い間、リカードオ (David Ricardo) の名声によっておおわれてきたのである。しかし、現在では、彼の著作が「貨幣および銀行の文献にとって常時注目に値する貢献の一つである」<sup>(3)</sup>と高く評価されるようになった。さらに<sup>(4)</sup>ヒックス (John Hicks) によれば、ソントンはハイエク (F. A. Hayek) が述

べているように、貨幣理論における古典派的伝統の創始者の一人であるのみならず、貨幣問題を扱った経済学者の最前面に位置しており、19世紀初頭において、既に彼が短期理論に限ればケインズ的な把握をしていたという。

本稿においては、リカードオにも影響を与えた地金論者ソントンの貨幣・金融理論を、リカードオのそれとの比較において考察し、地金論争におけるソントンの地位を明らかにしたいと思う。

- (1) Henry Thornton, *An Enquiry into the Nature and Effects of Paper Credit of Great Britain*, London, 1802; Hayek's Edition, London, 1939. 渡辺佐平・杉本俊朗訳『ソントン・紙券信用論』。以下、引用はすべてハイエク版による。
- (2) *The Edinburgh Review*, I, pp.172—201.
- (3) L. W. Mints, *A History of Banking Theory: In Great Britain and the United States*, 3rd Impression; Chicago, 1956, p.52. 三橋昭三・望月昭一訳『L. W. ミンツ・銀行理論の歴史』(上) 64ページ。
- (4) John Hicks, *Critical Essays in Monetary Theory*, Oxford, 1967, p.174. 江沢太一・鬼木甫訳『ヒックス・貨幣理論』239ページ。

## 2

ソントンが生涯を送った期間(1760—1815年)は、イギリスにおいて経済的にも、社会的にも変転の時期であった。産業革命による商工業の発展にともなって地方銀行が急速に増加し、信用制度は著しく発達した。当時、イングランド銀行券はロンドン以外では流通せず、また同行は地方に支店を設けなかった。商工業の発展によって信用の便宜の拡張、特に通貨供給の増加が要求されたが、地方銀行の発券によってその要求が充たされたのである。ともかく、18世紀後半の間に、イギリスの銀行制度はイングランド銀行を頂点として、ロンドン金融市場および地方銀行から成る三段階の構造をもつものとして形成された。

一方、イギリスは1763年、1772年、1783年および1793年と10年毎に恐慌を経験している。1793年の恐慌に続いて、同年対仏戦争が勃発したが、多数の脆弱な地方銀行の破産によって経済的混乱が激化された。政府は救済策として、通貨不足を補うために国庫証書を発行した。この混乱が収拾した後も、不作による穀物の輸入やヨーロッパ大陸の軍隊に対する送金と同盟国に対する援助金

等、対外支払額が増加したために外国為替相場は下落し、イングランド銀行の金準備は次第に減少していった。そこでイングランド銀行は信用を制限せざるを得なくなったが、そのために同行金準備の国内流出が起こり、1797年にはついに兌換を停止するに至った。この兌換停止は一時的な処置と予定されていたが、延期され、1821年まで継続したのである。

イングランド銀行が兌換を停止して間もなく、兌換停止の事情を調査するために議会の両院に委員会が設置され、ソントンはこの委員会で審問を受けた。彼は金融界における有力な、尊敬された人物であり、1782年以来下院議員に選出されたが、イングランド銀行の理事でもあった。

彼は両委員会での証言において、兌換停止の直前、イングランド銀行券、地方銀行券ともに流通額が過小であったこと、そしてイングランド銀行がその発券を収縮することによって、ギニー貨の需要が増加することを繰り返し述べている。彼によれば、銀行券の発行に関してイングランド銀行と地方銀行の立場は基本的に異なっていた。すなわち、信用不安が生じるときに、地方銀行は発券を収縮するであろう。そのためにギニー貨に対する需要が増加するが、地方銀行はロンドンの取引先銀行に依頼してギニー貨を取り寄せておけばよいのである。ところがイングランド銀行はギニー貨の最後の貯蔵所であって、頼ることのできる資金源を有していない。従って、異常な警戒あるいは困難が生じた場合（イングランド銀行金準備の国内流出を招来する）には、同行はその発券を収縮させるよりも、むしろ一時的に増加させることによって、ギニー貨をある程度までその金庫内へ復帰させることができるというのである。そこでソントンはイングランド銀行金準備の国内流出の結果である、同行銀行券の過度の収縮に対しイングランド銀行を批難したのである。

彼は同じく両委員会での証言において、イングランド銀行を弁護している。それは、1797年の銀行制限が政府に対する同行の貸付総額によって引き起こされたという意見に反対したということである。彼によれば、銀行券の発行方法は問題ではなくて、重要なのは流通している銀行券の総額であった。<sup>(2)</sup>

ソントンの1797年に議会の委員会で証言をしたとき、彼が後に『紙券信用

論』で展開した理論は既にある程度まで確立されていた。しかし証言においては、銀行券の減価や外国為替相場に影響を及ぼす諸要因というような地金論争の中心的論点であり、彼の著書における主要な論題にもなった重要な問題に関する発言は見られなかったのである。彼が証人として活躍していた当時の彼の理論を拡張させ、このような諸問題の解明をその中心課題とさせたのは兌換停止後の状況であったと考えられる。

フェッター (F. W. Fetter) は、「ソントンが1797年に議会の委員会で証言したときには、銀行の通貨膨脹のインフレ効果が論点ではなかった、そして、彼の銀行信用についての議論は危機のとき、あるいは国内の取付けのときにおける生産および取引に対する引締政策の抑圧的効果に向けられた。」<sup>(3)</sup>と述べている。

1797年にイングランド銀行が兌換を停止したとき、外国為替相場は極めて順調であって多量の地金が流入した。発券も非常に注意深く行なわれ、インフレーションの徴候は見られなかった。ところが1800年に至って、穀物輸入の増加と軍事援助金が増加したことによって外国為替相場が下落し、物価および金地金の価格は騰貴した。同年、ボイド (Walter Boyd) の『ピットに与える書簡』<sup>(4)</sup> (A Letter to the Right Honourable William Pitt) が公表された。彼は1800年における物価騰貴がイングランド銀行の兌換停止による銀行券の過剰発行にもとづくものであって、金地金に対する打歩、為替相場の下落および一般商品の高価が過剰発行の徴候であると主張した。ボイドの小冊子は当時の人びとの注意を引き付け、活発な反論を呼び起こしたが、ソントンの著書は部分的には、このボイドの議論に対する回答として企てられた。

(1) Thornton, op. cit., p. 294. リカドオはパニックに完全な防護が不可能であると主張したが、しかしイングランド銀行が正貨支払を継続していたなら、パニックが静まっていたであろうと考えていた。The Works and Correspondence of David Ricardo, edited by Piero Sraffa, Cambridge, 1951, Vol. IV, p. 68. 以下, Works と略記する。『リカード全集』IV, 80—81ページ。

(2) Ibid., p. 293. リカドオは、1797年の困難が公衆の不安から生じたものであり、イングランド銀行が政府に対して巨額の貸上をしていたことが原因だったのではないと述べている。

Works, Vol. IV, p. 68. 『リカード全集』IV, 80—81ページ。

- (3) F. W. Fetter, *Development of British Monetary Orthodoxy, 1797—1875*, Cambridge, 1965, pp. 40—41.
- (4) Walter Boyd, *A Letter to the Rt. Hon. William Pitt, on the Influence of the Stoppage of Issues in Specie at the Bank of England: on the Prices of Provisions, and other Commodities*, London, 1801.

### 3

ソントンの『紙券信用論』の刊行は二つの目的をもっていた<sup>(1)</sup>。それは第一に、1797年の銀行制限の措置を弁護すること、第二に、その数量が無制限に増加するときに銀行券が減価することについて警告することであった。では、彼はその著書の中でどのような理論を展開し、またその後、議会ではどのような発言をしているのであろうか。まず、当時論議の対象となった主要な問題に関する彼の見解を、リカードオのそれと比較しながら検討してみよう。

地金論争の主題は銀行券は減価したかどうか、そして、減価の原因は何んであったかということであったが、地金論者たちは、銀行券減価の原因をその過剰発行に帰せしめた。ところが、反地金論者たちの多くもこの減価の量的基準を認めたし、少なくとも明白にそれを否定しなかったのである。問題は銀行券の過剰発行を決定する適正な方法であったが、リカードオと同様に、ソントンは過剰発行またはインフレーションの唯一の判定基準が為替相場下落、すなわち、金地金の市場価格が造幣価格を超過することであると主張した。彼は次のように述べている。

「流通紙幣が減価していないことの真の証拠であると思われるものは、一般為替相場が維持されていること、換言すれば金の造幣価格が地金価格に一致していることである。」<sup>(2)</sup>

ソントンが金地金の価格を問題にするときに注意しなければならないのは、彼が金地金の市場価格を造幣価格以上に騰貴させる原因に直接的な原因と間接的な原因があると考えたことである。<sup>(3)</sup> まず、直接的な原因とは為替相場の下落である。彼によれば、二国間の輸出入額は相互に均衡化する傾向があっ

て、長期にわたって一国のみ逆調あるいは順調な状態を継続することは不可能である。しかし、一時的に一国に対して貿易収支が逆調に傾くという事はあり得るのであって、それは、不作による穀物の輸入や対外戦費支出が増加したときである。このような貿易収支の逆調によって外国為替相場は下落し、金の国外流出が起これ、従って、その国の金貨およびそれに代わる銀行券と金地金との間に価値の開きを生ぜしめる。これが金地金の市場価格が造幣価格を超過するに至る一つの原因であった。次に、間接的な原因というのは銀行券の過剰発行である。彼によれば、ある国における銀行券の増加はその国の物価を騰貴させ、輸入を増加させることによって貿易収支の逆調をもたらす、外国為替相場が下落する。このようにして、その国の銀行券および金貨と金地金との間に価値の開きを生ぜしめ、結局、金地金の市場価格が造幣価格を超えて騰貴することになるというのである。

以上のことから明らかであるように、ソントンは銀行券の過剰発行以外に為替相場に影響を及ぼす要因があることを認めている。地金論争の進行につれて、対外支払の為替に及ぼす効果が注目されるようになったが、対外戦費支出や穀物の輸入が増加したときに、通貨の過剰と関係なく為替相場が下落し、金地金の価格が騰貴するという主張をソントンやマルサス (T. R. Malthus) も支持したのである。これに対して、リカードは通貨が増発されない場合には、貿易収支が支払の効果を相殺するように調整されるであろうという理由から、軍事援助金や貿易における構造上の変化が必ずしも為替相場に影響を与えるものではないという立場をとり、銀行券の過剰発行こそが為替相場下落の原因であることを強調した。<sup>(4)</sup>

なお、ソントンは短期の一時的緊急事態の下における為替相場のわずかな下落はあまり問題にならないが、緊急事態が長びき為替相場の下落が継続する長期においては、過剰発行の判定基準として為替相場の下落が重要な意味をもつという。ヒックスは短期に関しては彼の考え方がケインズ的であるとし、次のように説明している。<sup>(5)</sup>

すなわち、1797年にイングランド銀行が兌換を停止したとき銀行券は金地金

に比べて減価したが、ソントンが述べているところによれば、<sup>(6)</sup>金貨は銀行券と等価のままであり両者は依然として同等のものとして受け入れられた。ところが、このことは金貨の金地金に対する減価を意味し、従って当時違法であったが金貨が溶解されて輸出されたのであり、このようにして、溶解と輸出の過程が新しい有利な輸出をもたらし、これが国際収支の赤字を埋め、為替相場的大幅な下落を防いだのである。事実、1802年迄に為替相場は10%程下落していただけであり、それでも金を流通から引き上げて輸出させるのに十分であった。流出した金の役割を補うために発券が増加したが、ソントンはこの増加を支持し、このような事態の下ではデフレーションが解決策にならないと主張するのである。要するに、10%程のわずかな為替相場の下落は一時的な困難に対処するためであれば、認められるものであった。

アインツヒ(Paul Einzig)は「インフレーションと為替の減価の頑固な反対者たちでさえ、ときには、ある段階を越えればデフレ的な仕事は割に合わない」と認めた。…ソントンは与えられた情況においては、イングランド銀行が不当な制限政策によってパニックを生み出すよりは、むしろ為替の減価を許すことが得策だと認めた。<sup>(7)</sup>と述べている。

一方、ソントンは流通界から引き上げることのできる金をすべて放出してしまふまで緊急事態が長びき、発券の膨脹を継続すれば為替相場の下落が一層進行することになった場合を念頭において真の過剰発行を測定する為替相場の下落を論じたのであると考えられる。長期の問題については、彼はリカードオと同程度に厳格な硬貨主義者であり、金本位制を支持していた。<sup>(8)</sup>

このように、ソントンは短期の一時的緊急事態の下で適切なことと、長期の永久的政策に適切なこととをはっきり区別した。従って彼は1797年の銀行制限を支持したのである。しかし、兌換停止が発券の膨脹を可能にすることを否定しようとはしなかったし、しかも、過剰発行の弊害を強く確信していたのである。彼は1810年に地金委員会の委員になり、翌年下院における地金報告に関する討議に参加したが、その演説の中でフランスやその他の国の例を挙げて銀行券の過剰発行の危険性を主張し、過剰発行が金地金の価格と為替相場に影響

を及ぼすことを確証している。<sup>(9)</sup>

では、ソントンほどのような方法で為替相場の逆調を回復させようとしたのであろうか。彼によれば、為替相場の下落が長期的に継続する場合には、銀行券の数量をある程度収縮させることによって金の流入を促すことが適切な方策であったが、非常に大幅なあるいは突然の収縮はそれ自身の目的を無効にするような商取引における激変を生ずるかもしれなかった。そこで、彼は取引量が拡大するにつれて発券高のゆっくりとした膨脹を認めるべきであると主張し、イングランド銀行が従うべき正しい政策について言及している。

「発行紙幣の総額を制限すること、そして借入の誘惑が強いつきにはいつでも、この目的のために制限という効果的の原則に訴えること、しかし、決して流通する総量を大幅に減少させることなく一定範囲でのみそれを振動させること、王国の一般的な取引が拡大するように流通する総量のゆっくりとした用心深い膨脹をもたらすこと、……金の海外流出の場合また一般的な為替相場の逆調が長く続く場合には縮小の方向に導くこと、このことはイングランド銀行の場合と同様の状態にある一金融機関の重役たちにも正しい政策のように思われる。」<sup>(10)</sup>

ソントンはリカードオと同様に貨幣数量説の立場をとり、通貨量の増加が物価を騰貴させることを認めたが、短期には、つまり通貨量が増加しつつある間は、この増加が産出量を拡大させること、すなわち、貨幣的要因が実物面に影響を及ぼす可能性<sup>(11)</sup>があることを示唆している。

リカードオは当時の物価騰貴、為替相場の下落および金地金の騰貴がイングランド銀行券の過剰発行のみにあると考えたので、これらの弊害を除去する最も適切な方策は兌換を再開して、過剰な銀行券を収縮する以外にはないと主張した。

ソントンはイングランド銀行券の注意深い収縮を勧告したが、兌換再開の時期については、決定的な平和条約の批准後6か月の終りに兌換を再開するという政府の決定に反対し、イングランド銀行に短期間だけ制限を許可し、必要があれば期限を更新するという最初の原則への復帰<sup>(12)</sup>に賛成した。



銀行券の過剰発行のもたらす弊害が論議されるにつれて、その過剰発行の責任がイングランド銀行、あるいは地方銀行のいずれにあったのかという問題が生じた。地金論者たちはほとんどイングランド銀行により大きな責任があることを認め、イングランド銀行が通貨供給の究極的源泉であって、同行銀行券の増減が地方銀行券の増減を規制すると考えた。

ソントンも、イングランド銀行の発券高が地方銀行の発券高を規制することを認めた。彼はイングランド銀行がロンドンにおいて、同行の発券を独占することによって連合王国内のあらゆる銀行券の発行を規制する能力をもつのであると述べ、<sup>(13)</sup> 国際収支調整の単純な分析を用いてイングランド銀行と地方銀行の機構の関係を説明している。彼によれば、もし地方銀行がその発券高を増加させたなら地方の物価は騰貴し、その結果、商品はより安いロンドンで購入されることになり、イングランド銀行券あるいはロンドン宛為替手形に対する需要をひき起こし、結局、地方銀行の準備金の減少によって地方銀行にその発券の収縮を強いることになるという。さらに、もし、銀行信用が地方ではより容易に利用できるが、ロンドンでは制限されているとしたなら、地方においても、ロンドンにおいても銀行取引のある商社はその借入のうちのいくらかをロンドンの銀行から地方銀行に移動させるであろうが、このようにして得られた地方銀行券と交換にイングランド銀行券を請求することになり、結局、地方銀行の準備金の減少をもたらし、地方銀行の発券を収縮させることになるのである。

しかし、この場合に、ソントンはイングランド銀行券に対する地方銀行券の割合が常に一定に維持されなければならないと考えていたのではなくて、一方の銀行券の数量をそれに対する需要と比較したときに、他方の銀行券の数量をそれに対する需要と比較して得た比率と同一あるいはそれに近い割合でなければならないというのであった。<sup>(15)</sup>

リカードオもソントンと類似の見解を述べているが、<sup>(16)</sup> 後に、シルヴァーリング (N. S. Silberling) は地金論者の見解に反対し、当時、地方銀行の信用創造力はイングランド銀行によってほとんど統制されていなかったとして、地方銀

行券の流通がイングランド銀行券の流通に依存していたことを否定している。<sup>(17)</sup>

- (1) Charles Rist, *History of Monetary and Credit Theory from John Law to the present Day*, translated by Jane Degras, London, 1940, p.136. 天沼紳一郎訳『貨幣信用学説史』161ページ。
- (2) Thornton, *op. cit.*, p.192. 渡辺・杉本訳, 199—200ページ。
- (3) *Ibid.*, pp.141—150. 同上, 131—143ページ。
- (4) 拙稿「地金論者としてのマルサス—リカードオとの比較において—」『三田学会雑誌』第57巻第2号, 35—59ページ(金融学会編『金融論選集』XII, 9—35ページに再録)および「地金論争に関する一考察—リカードオと地金報告—」『三田学会雑誌』第54巻第10号, 32—38ページ参照。
- (5) Hicks *op. cit.*, pp.184—186. 江沢・鬼木訳, 254—257ページ。
- (6) Thornton, *op. cit.*, pp.148—150. 渡辺・杉本訳, 141—143ページ。
- (7) Paul Einzig, *The History of Foreign Exchange*, London, 1962, p.222. 小野朝男・村岡俊三訳『P.アインツヒヒ・外国為替の歴史』258ページ。
- (8) Thornton, *op. cit.*, p.360. (1811年の下院におけるソントンの演説。)
- (9) *Ibid.*, pp.337—342.
- (10) *Ibid.*, pp.259. 渡辺・杉本訳, 290ページ。
- (11) *Ibid.*, pp.236—237. 同上, 260—261ページ。
- (12) *Ibid.*, p.350. (1811年の下院におけるソントンの演説。)
- (13) *Ibid.*, p.228. 渡辺・杉本訳, 249—250ページ。
- (14) *Ibid.*, pp.208—210. 同上, 223—225ページ。
- (15) *Ibid.*, p.215. 同上, 233—234ページ。
- (16) 拙稿「イギリスにおける兌換停止下の地方銀行—地金論争との関連において—」『三田学会雑誌』第56巻第3号, 52—57ページ。
- (17) N. S. Silberling, *Financial and Monetary Policy of Great Britain during the Napoleonic Wars*, in *The Quarterly Journal of Economics*, XXXVIII, 1924, p.399. 上記論文, 56ページ。

## 4

地金論争の主要な論点に関するソントンの見解について見てきたが、次に、リカードオは無視しあるいは重要視しなかったが、ソントンによって巧妙に展開されたいくつかの理論について検討してみよう。それらの理論の中には特に貨幣理論の発展を推進させ、また近代的理論の萌芽を作ったと思われるものが含まれている。

リカードオはイングランド銀行券の流通量と物価の関係のみを重要視して、銀行預金、流通速度および利子率についてはほとんど無視しているが、ソントンはこれらの問題についてどのように考えていたであろうか。

まず、銀行預金であるが、当時、一般に流通手段は鑄貨と銀行券によるのみ構成されると考えられており、預金が支払手段として重要な機能を有することについてはほとんど注目されていなかった。しかし、ボイドは帳簿上の信用、すなわち、預金のことを受動的通貨 (Passive Circulation) <sup>(1)</sup> と呼んだ。

リカードオは小切手を使用することが通貨の使用を節約し、従って通貨量の増加と同様の影響をもたらすことを認め<sup>(2)</sup>たが、しかし、そこには預金銀行業についての十分な意味がほとんど認識されていなかった。なぜなら、彼は銀行預金には本源的なものと派生的なものがあり得るということを理解していなかった。すなわち、預金が直接の預け入れによったものであっても、あるいは貸出によって間接的に創造されたものであっても、共に預金通貨として同一の意義を有するという事までは言及しなかったのである。

ソントンは多くの支払が銀行の帳簿上の振替によって行なわれることに注目し、現金残高として保有される銀行券の数量がそれによって減少させられると信じていた。<sup>(3)</sup> 彼はもし、銀行が顧客によって預けられた預金の範囲でのみ貸付を行なうならば、それは銀行家という仲介者なしにある個人が他の人に貸付けるのと同じことであると述べ、このような貸付は物価に何ら影響を及ぼさないと断言した。<sup>(4)</sup> しかし、預金は一般に手形割引と同様の方法で形成されると述べていることから、<sup>(5)</sup> ソントンは少なくとも、預金が銀行券と同様に貸付の膨脹によって総額において増加され得ることを示唆したといえよう。ところがこの問題に関するリカードオの説明は不明瞭である。<sup>(6)</sup>

さらに、為替手形およびそれと類似の資産が流通手段を構成するかどうかという問題は、預金の貨幣的な意義の問題と同様に、論議されることは稀であった。しかし、ソントンの分析は非常に優れていた。彼は為替手形が厳密な意味において、明らかに連合王国の流通手段の一部を形成していると主張した<sup>(7)</sup> が、なぜなら、それは支払を行なうのに実際に現金の代りに用いられるからで

あり、また現金残高において現金の代りをするからであった。但し、彼は為替手形が銀行券よりも、その流通が緩慢であることを指摘した。

ここで、ソントンは流通速度の問題に言及しているが、次に、流通速度が貨幣の保有意欲にいかに関係するかという問題に進む。彼が強調しようとしたのは手形が銀行券よりも流通速度が遅いということであり、その理由は手形が利子を生むことにあった。<sup>(8)</sup>しかし、彼によれば利子率が一定の下で、どの程度まで人びとに現金を手放す意欲を起こさせるかは信頼の如何による。この点に関する彼の説明は次のとおりである。

「銀行券の流通速度に変化をもたらす原因はいくつもありうる。一般には、高度の信頼が銀行券の流通を速くするのに役立つと認められる。……銀行券の流通速度が速いとか遅いとかいう言葉は、……銀行券全体についての平均の速度を意味するということである。例えば、ロンドンの銀行家の机の引出しの中に予想外の事態への備えとしてしまっているイングランド銀行券の準備金を増大させる事情は、それがなんであってもここで全体の流通速度の低下と呼ばれる事態をもたらす。ところで、信頼が高度であれば人びとは予想外の事態に対する備えを減らす。そのような場合には、目下疑わしくもあり将来の事情によって変わるかもしれない支払を、もし実際に実行しなければならなくなったとしても、即座にそれに対して手当ができるはずだと彼らは確信している。従って、手当を必要とするかもしれない時期のはるか以前から、準備のために商品を買ったり手形の割引を受けたりする経費をかけることを彼らは好まない。反対に不信がみなぎる時期には、用心深く考えれば二、三日余計に銀行券を手許に留保することから生ずる利子の損失は考慮すべきでないということになる。」<sup>(9)</sup>

この一節から明らかであるように、ここには、後にケインズ (J. M. Keynes) が流動性選好 (Liquidity Preference) と呼ぶことになった重要な貨幣理論の部分が示されている。ところが、ソントンの念頭においているのは、ケインズの投機的動機ではなくて予備的動機であった。この点について、ヒックスは「しかし、ポスト・ケインジアン分析が明らかにしたように貨幣に対する自発

的需要の基礎は予備的動機なのである。ソントンは既に流動性スペクトル (Liquidity Spectrum) を操作することを考え始めている。(さらに、彼にとって問題なのは銀行券と手形との間の収益格差だけではなく、『商品売る』が別の選択可能性として考慮されていることに注意しなければならない。)<sup>(10)</sup>」と述べている。

次に利子率についてであるが、ソントンは高利禁止法 (Usury Laws) に反対し、もし割引率が5%に制限されていなかったなら、銀行貸付の量は割引率によって抑制され得ると主張した。<sup>(11)</sup> 1811年の下院での演説において、イングランド銀行の幾分過大な発券高の原因の一つは実際に商人によって支払われている利子率が5%を超えていると考えられるときに、同行が5%の利子率で貸付けている事実であるとし、<sup>(12)</sup> 彼は市場利子率より低いイングランド銀行の割引率に注目した。当時、イングランド銀行は高利禁止法を遵守していたために割引率を自由に操作することができず、量的制限によって発券の調整を行なわざるを得なかったのである。

さらに、ソントンは借入額が主として銀行に支払われる利子率と現行商業利潤率との比較によって決定されるとし、商業利潤率が割引率よりも高かった場合には貸付需要が増加することを指摘した。<sup>(13)</sup> 要するに、彼は信用制度の下では、経済活動の拡張を助長するような実物的要因 (商業利潤の高率) が貨幣面に影響を及ぼすことを認めたのである。このような信用の拡張も、またパニックが生じる場合の信用の収縮も望ましいものではなかったため、彼は中央銀行が信用制度を管理する必要があると強調したのであった。

リカードも、イングランド銀行によって課せられる利子率が利潤率を下回ったならば同行が貸付け得る額には全く限界が存在しないであろうと述べ、<sup>(14)</sup> ソントンの主張に同意しているように思われるが確かではない。リカードは兌換性を強調したために、利子率と通貨量の関係、また利子率と貸付需要の関係を明確に示さなかった。<sup>(15)</sup>

なお、反地金論者たちは真正手形理論 (Real-Bills Doctrine) を擁護し、銀行によって課せられる利子率が借入額に影響を与えるという可能性を無視したが、この問題については別に検討したいと思う。

- (1) Boyd, op. cit., p. 22.
- (2) Works, Vol. IV, p. 58. 『リカード全集』IV, 68—69ページ。
- (3) Thornton, op. cit., p. 101. 渡辺・杉本訳, 76—77ページ。
- (4) Ibid., p. 271. 同上, 306—307ページ。
- (5) Ibid., p. 134. 同上, 121—122ページ。
- (6) Works, Vol. IV, pp. 78—79. 『リカード全集』IV, 91—92ページ。
- (7) Thornton, op. cit., p. 92. 渡辺・杉本訳, 64—65ページ。
- (8) Ibid., pp. 92—93. 同上, 65—66ページ。
- (9) Ibid., pp. 96—97. 同上, 70—71ページ。
- (10) Hicks, op. cit., p. 177. 江沢・鬼木訳, 243—244ページ。
- (11) Thornton, op. cit., pp. 254—255. 渡辺・杉本訳, 284—285ページ。
- (12) Ibid., p. 335.
- (13) Ibid., pp. 254—255. 渡辺・杉本訳, 284—285ページ。
- (14) Works, Vol. I, p. 364. 『リカード全集』I, 418ページ。
- (15) 拙稿「リカードの貨幣・金融理論—地金論争後期における見解を中心に—」『城西大学開学十周年記念論文集』160ページ。

## 5

前述のように、『紙券信用論』の刊行は1797年の銀行制限を弁護するとともに銀行券の過剰発行による減価について警告するという二つの目的をもっていたために、ソントンの議論には二面的なところがあり、銀行制限によるイングランド銀行券の過剰発行の弊害を指摘し、即刻、兌換を再開することを勧告したリカードの主張のように積極性のあるものではなかった。しかし、リカードの一面的で単純な見解に比べてソントンのそれははるかに順応性と多様性に富むものであるといえよう。ハイエクも述べているように、ソントンの著作は当時の問題についての論争的著作というよりも、むしろそれらの問題に含まれる理論について基本的な原理を展開したものであると考えられる。本稿ではふれなかったが、彼は貨幣理論の分野のみならず、その他の経済理論の分野においても賃金や雇用に関するその近代的な見解に見られるように卓越した議論を展開しており、流動性選好以外に賃金の硬直性というケインズ体系の基本点をもっていた。もちろん、ヒックスによってソントンの理論は乗数理論を欠くために不十分であると批判されたが、これらの問題に関する考察は別の機会に譲りたいと思う。なお、ソントンとリカードはともに地金論者

でありながら、地金論争における彼らの立場は必ずしも同一ではなかった。地金論争の研究には、さらに残された他の地金論者たちの見解を検討し、そして地金論者と反地金論者の見解を比較するという努力を続けなければならない。

- (1) Thornton, *op. cit.*, p. 46. (『紙券信用論』の再版の序文において。)
- (2) Hicks, *op. cit.*, pp. 177—180. 江沢・鬼木訳, 244—249ページ。