

ジョン・ウィートリーの貨幣理論

——地金論争初期における見解を中心にして——

中 西 充 子

目 次

1. はじめに
2. 貴金属分配の理論と購買力平価説
3. 対外トランスファーと為替相場
4. 地方銀行と通貨膨張
5. むすび

1. はじめに

クラパム (John Clapham) は、ナポレオン戦争下のイギリス通貨史を、1809年をもって二分している。金の市場価格と造幣価格との開きが永続的となり、それをプレミアム付で売りたいという誘惑が大きくなったからである¹⁾。1797年、イングランド銀行は兌換を停止したが、その後2年間、金地金の価格はその造幣価格3ポンド17シリング10.5ペンスを維持していた。しかし、それは1799年に騰貴しはじめ、1801年には、4ポンド5シリングに達している。1808年まで、ほぼ4ポンドの高さを維持したが、1809年には、4ポンド10シリング以上に騰貴した。他方、1799年の未まで順調であった為替相場も次第に下落し、1809年に至って、初期の3—5%どころではなくて15—20%の逆調となったのである。

地金論争といえば、一般に、地金論争の頂点、すなわち、1809年における著しい金地金の高価に刺激されて登場したリカドオ (David Ricardo) と、それに続く地金委員会の活動を想起するのであるが、それ以前、金地金の価格が最初に騰貴しはじめた1801年頃から1808年までに、地金論者として重要な役割を演じたのは、ボイド (Walter Boyd)、キング卿 (Lord King)、ソントン (Henry Thornton)、ホーナー (Francis Horner)、そしてウィートリー (John Wheatley) などであった。

本稿においては、リカドオの理論と極めて類似性があるといわれているウィートリー (1772—1830) の貨幣理論²⁾を、彼の地金論争初期における見解を中心にして、同期の地金論者たちの見解と比較しながら、考察したいと思う。

註

- 1) John Clapham, *The Bank of England, A History*, Cambridge, 1958, Vol. II, p. 8. 英国金融史研究会訳『イングランド銀行, その歴史』Ⅱ, 11ページ。
- 2) ウィートリーとリカードの間には, 理論上, 類似性が見出されるといわれてきたが, リカードの名声に比べて, ウィートリーについては, 実際にほとんど知られていなかった。パルグレイブの経済辞典 (*Palgrave's Dictionary of Political Economy*) では, 「活動期, 1803—22年」とし, 彼の9つの著作のうち, 4つだけが記録されているに過ぎなかったが, フェッター (F. W. Fetter) によって, ウィートリーの生涯と業績が明らかにされた。(F. W. Fetter, *The Life and Writings of John Wheatley*, *Journal of Political Economy*, Vol. L, 1942, pp. 357-76.)

2. 貴金属分配の理論と購買力平價説

ウィートリーは, カンティロン (Richard Cantillon) —ハリス (Joseph Harris) —ヒューム (David Hume) による, そして, 後にリカードも支持した貴金属分配の理論に従って, 各国には, その各々に相応した一定の貨幣的均衡状態が常に存在すると見ている。その均衡状態において, 貨幣は「等価の尺度」(the measure of equivalency), すなわち, 同一価値, あるいは同一購買力, したがって, 同一物価水準を有するものとされるのであって, そうでなければ, 一国の物価は他国のそれより騰貴するために, 高物価国による低物価国の商品輸入と, 前者から後者への地金の移転とが行なわれ, その結果, 高物価国の貨幣は減少し, 低物価国の貨幣は増加して, 両国内における物価の均衡が維持されるというのである。1807年に彼は, 『貨幣理論と商業の原理』(*An Essay on the Theory of Money and Principles of Commerce*) 第1巻において, 次のように述べている。「……いかなる国においても, その国が持つべき正当な比率, すなわち, 他国と同価でその生産物を流通するのに十分な, その比率より多い, あるいは少ない通貨を保有することができない。この比率を超えて通貨が増加するいかなる場合にも, その市場における財貨の高価によって, 外国の生産物が引き付けられ, 過剰の通貨を持ち去る。反対に, この比率以下に通貨が減少するいかなる場合にも, 外国の地金は, その市場における財貨の低価によって引き付けられ, 必要な通貨の増加を供給することになるであろう。そこで, 貨幣の価値におけるいかなる永続的変動も, 等価の共通の尺度として, その一般的作用を妨げるために生じ得ないということである。」¹⁾

以上の見解は, 金本位制の自動的調節作用の展開である。すなわち, 一国の貨幣量の増加 (減少) は, 物価の騰貴 (下落), 輸出の減少 (増加) および輸入の増加 (減少) となって貨幣が流出 (流入) し, かくして, 貨幣量は一定の水準を保つことになる。ウィートリーは, 貨幣数量説にもとづき, 「あらゆる物価は, 貨幣量に比例する。」というヒュームの見解に同意したが, それは, 一般に認められている公理であると断言している²⁾。彼によれば, 物価が騰貴することは, 多量の貨幣が供給されたという事実から, 繁栄の基準であり, 貨幣の増加は富の増加であり, 富

裕の証拠であると考えられているが、しかし高物価は、世界の総通貨がその総生産物よりも、大なる割合で増加したことの唯一の証拠であったのである。1803年に刊行された『通貨および商業についての所見』(Remarks on Currency and Commerce)の中で、ウィートリーは、「……国内の流通のために維持された貨幣の増加は、生産の増加のように、国の富を増加するのに影響をもたらさない。……貨幣の増加は、それ自身の価値の低下をひき起こすより他の影響をもたらさない。」³⁾と述べているが、『貨幣理論と商業の原理』第1巻においても、同様の見解を繰り返して、さらに詳細に論じている。「通貨の増加は、物価の高さによって産業に刺激を与えるということが、しばしば強調されてきた。しかし、労働の賃金が増加に比例してだけ上昇するが、それ以前よりも、通貨が付加された後に生産物のより多くの量を購入できないので、実際に存続できる大きな刺激はない。故に、惑わしによって起こりそうな著しい影響もない。……故に、通貨の増加が、富の増加を構成するという仮定に対して根拠はない。」⁴⁾かくして彼は、いかなる国の貨幣価値もその総額によって決定されることを主張した。「その貨幣の市場価格変動の真の原因として注目しなければならないのは、その国の通貨の総額であって、その金属貨幣の状態や品質ではない。」⁵⁾

次にウィートリーは、通貨の過剰発行が為替相場に反映されることを指摘した⁶⁾。すなわち、為替相場は異なった国々における貨幣の相対価値を示す。もしすべての国が、常にそれぞれの物価で定まった取引を行なうのに必要なある量だけ、正確に貨幣を使用することができるならば、それらの間の為替は平価となるであろう。為替相場が少なくとも、輸送の費用として示される限界を超えて、大きな開きをもってその平価から離れるという事実は、その国の通貨の釣合いを失った増加と、その価値の低下を示すものである。このような通貨の相対的過剰が、正貨あるいは正貨に兌換できる紙幣によって引き起こされるならば、通貨の永続的な過剰は生じ得ない。しかし、不換紙幣が過剰に発行された場合には、為替相場は過剰の程度に比例して下落するであろう。「……その適正な比率を超えて、その国の通貨を増加させる場合には必ず、それは、正貨の流出に導くか、その過剰に比例して、減価して流通するであろう。……わが国における最近の不利な為替の状態によって、わが国の通貨がどんな国よりも、より大なる比率で増加したということが明らかである。」⁷⁾

さらにウィートリーは、通貨減価の証拠として、為替相場の下落と共に、地金に対するプレミアムを挙げている。「……外国為替の価格は、それが振り出された国における貨幣価値の正確な基準であった。そして、いかなる程度まで、一定の金額が国外において、国内におけるのと同じ金額より多い生産物の量を購入するかを明確に示した。故に正貨は、外国為替に対するプレミアムと釣合ったプレミアムを生ずるであろう。」⁸⁾

要するにウィートリーも、地金論者として、物価の騰貴、為替相場の下落および地金に対する

プレミアムを、紙幣の過剰発行にもとづく減価の結果であると判断した。彼の結論は、次のような推論の上に立っていた。二国間の為替相場は、両国における同一の商品に対する通貨の相対価値、すなわち相対的購買力に依存する。両国の物価は、そこに流通する貨幣量に依存する。紙幣国における地金の価格は、金属貨幣に対する為替相場によって支配される。したがって、物価の騰貴、地金平価以下の為替相場の下落、そして地金に対するプレミアムは、紙幣量の増加という同一現象の表現であり、紙幣国と他国との物価水準のへだたりは、紙幣減価の尺度である。「為替手形は、外国における一定量の貨幣の受領指図書であり、したがって、指図が与えられる国の貨幣価値によって、そして、それが販売に出される国の貨幣価値によって評価されなければならない。」⁹⁾ これは、後にカッセル (Gustav Cassel) によって主張された購買力平価説の起源である。アインツヒ (Paul Einzig) は、『外国為替の歴史』(The History of Foreign Exchange) の中で、購買力平価説が最初に、真にはっきりと明確な形で現われたのは、ウィートリーの著作においてであったと述べている¹⁰⁾。しかし、ウィートリーの見解とカッセルの購買力平価説とは、必ずしも、同一の内容をもったものとはいえない。カッセルは、二国における貨幣の一般的購買力を考え、その相対的關係によって為替相場が決定されると見た。ウィートリーも相対価格を問題にしているが、カッセルほどに、抽象的、一般的なものを考えていたかどうかは疑わしい。貨幣の一般的購買力というような概念は、まだ予想すべくもなかった。当時、物価指数はよく知られていなかったが、1798年にイブリン (Sir George Shuckburgh Evelyn) は、2世紀にわたるイギリスの粗雑な物価指数を公表し、ウィートリーは、これを利用している。彼によれば¹¹⁾、イブリンの手続きの利点は、種々の商品の価格から、平均値をとったことで、どんな特定の商品の価格をも用いる場合に共通の、誤解を招く慣習を妨げることであった。ウィートリーは、後年の著作の中で、物価水準間の比率を「製品の平価」(par of produce) と呼んでいる¹²⁾。

地金論争における中心課題は、紙幣減価の原因であり、その減価をもたらした、紙幣の過剰発行の存在を決定する妥当な方法であった。1801年、地金論争の発端となったボイドの『イングランド銀行における正貨支払停止の、食糧品価格および他の諸物価に及ぼせる影響について、ウィリアム・ピット閣下に捧げる書簡』(A Letter to the Right Honourable 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) において、ボイドは、地金に対するプレミアム、為替相場の下落および一般物価の騰貴が紙幣過剰の徴候であり、その結果である、と地金主義の立場を表明した¹³⁾。

1803年に、アイルランドの為替が10%以上という前例のない程度まで逆調となったとき、貨幣、物価および為替相場の関係について討議が起こったが、キング卿は、『イングランド銀行およびアイルランド銀行における正貨支払制限に関する見解』(Thoughts on the Restriction

of Payments in Specie at the Banks of England and Ireland) というパンフレットを出版した。そこにおいてキング卿は、イングランド銀行およびアイルランド銀行における紙幣発行の増加が、正貨支払の下におけるよりも、物価を騰貴させたこと、そしてこのことが、正貨価格の騰貴と外国為替相場下落の主要な原因であるとし、地金の価格と為替の状態の2つの基準によって、いかに精密に通貨が減価しているかを確かめることができる¹⁴⁾、と主張した。

地金論者の多くは、紙幣減価の事実を証明することに満足して、その減価の度合をどのようにして測定するかについては、ほとんど関心をもたなかった。彼らは、一般物価水準よりも、むしろ地金の価格と、外国為替に関する議論に焦点を合わせた。紙幣の過剰発行が存在することが、他国との価格の比較によって検出されることを指示しなかったのである。物価指数に注目したのは、ウィートリーが最初であった。ホーナーは、イギリスと外国における相対価格が、イギリスにおいて、通貨が減価していることの判断基準として用いられるという。しかし、ウィートリーがイブリンの物価指数を信用したことに対して、非難している¹⁵⁾。

註

- 1) John Wheatley, *An Essay on the Theory Money and Principles of Commerce*, Vol. I, London, 1807, p. 48.
- 2) *Ibid.*, p. 12.
- 3) Wheatley, *Remarks on Currency and Commerce*, London, 1803, p. 17.
- 4) Wheatley, *An Essay on the Theory of Money and Principles of Commerce*, Vol. I, pp. 40-41.
- 5) *Ibid.*, p. 97.
- 6) *Ibid.*, pp. 64-69.
- 7) Wheatley, *Remarks on Currency and Commerce*, pp. 184, 187.
- 8) Wheatley, *An Essay on the Theory of Money and Principles of Commerce*, Vol. I, p. 70.
- 9) *Ibid.*, p. 60.
- 10) Paul Einzig, *The History of Foreign Exchange*, London, 1962, p. 205. 小野朝男・村岡俊三訳『P. アインツヒ・外国為替の歴史』239ページ。
- 11) Wheatley, *Remarks on Currency and Commerce*, pp. 260-61.
- 12) Wheatley, *A Report on the Reports of Bank Committees*, Shrewsbury, 1819, pp. 20-21.
- 13) 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*, 2nd ed., London, 1801, preface, p. xxxi.
- 14) Lord King, *Thoughts on the Restriction of Payments in Specie at the Banks of England and Ireland*, London, 1803; *Thoughts on the Effects of the Bank Restrictions*, 2nd ed., enlarged, London, 1804, p. 40, note.
- 15) Francis Horner, *Review of John Wheatley, Remarks on Currency and Commerce*, *Edinburgh Review*, III, 1803, pp. 246 ff.

3. 対外トランスファーと為替相場

すべての地金論者たちが共に所有していた一つの見解は、イングランド銀行による通貨膨張

が、当時の為替相場下落の原因であったということである。しかし反地金論者たちは、為替と地金に対するプレミアムは、国際収支の状態によってのみ左右されるということ、すなわち、軍隊に対する莫大な送金やイギリスにおける凶作のため穀物の異常な輸入が生じたとき、通貨の過剰と関係なく、為替相場が下落し、地金に対するプレミアムが生じるのであると主張した。

この極めて重要な問題の取扱いにおいて、地金論者たちは、対外支払や貿易における構造上の変化がもし生じたなら、どの程度かについては、意見を異にしていた。ウィートリー、そして後にリカードオによってとられた最も極端な立場は、このような事態の展開が為替に影響を及ぼさなかったということである。彼らによれば、外国に対する支払は、兌換紙幣下でも不換紙幣下でも、為替に何ら影響を及ぼさない。各々の生産物に対するイギリスとその他の国々の需要は、自動的に送金を調整するので、それらの需要は相対価格や為替相場に変化を起こさずに、商品で移転されるであろう。対外送金が、正貨の流出をひき起こす必要はないのである。したがって、紙幣本位下でスターリング為替の減価が生じたなら、それは通貨の過剰発行の証拠であった。換言すれば、通貨の膨張が行なわれない場合には、貿易収支は支払の効果を相殺するように調整されるので、対外送金が必ずしも、為替相場に影響を与えない。ところが、他の地金論者たち、ソントンやマルサス (T. R. Malthus) などは、短期的には、対外送金が為替相場に影響を及ぼすこと、すなわち、莫大な送金が為替相場を逆調ならしめることを認めた。しかし、かなりの期間にわたって地金にプレミアムが附せられることと、為替相場が平価以下に下落することは、流通通貨が、金属本位の下で維持される量以上に過剰であることを示すものであるという。

ウィートリーによれば、凶作や軍事援助金の支払が、各々の生産物に対する一つの地域の相対的需要を直ちに变えるであろう。そしてこの相対的需要における変化は、凶作や軍事援助金によって互いの商品を購入する、二国の相対的能力にもたらされた変化から生じるのである。彼は次のように述べている。「そこで、独立国への輸出と独立国からの輸入は、互いに相互的な作用をするということ、また一国の程度は、他国の程度によって必然的に制限されるということが理論上、正しいならば、次に述べることは明白である。すなわち、もし1793年から1797年迄、穀物と海軍軍需品に対するいかなる需要も、この国に存在しなかったならば、その供給品を供給した国々にとって、販売することができないのは、当然購入することができないということになるので、それらの国は、我が国の輸出に対して支出する一層少ない手段をもったであろう。故に、供給品を供給した国が、我が国の輸出品を全く購入することができなかったために、もし穀物の輸入と海軍軍需品の輸入が抑えられたならば、我が国の輸出が同じ額に達したであろうと推論することは、すべて異常である。」¹⁾ 彼は、あらゆる国において物価水準が等しいという前提から出発し、イギリスの商品に対する外国の需要の弾力性と外国の商品に対する国内の需要の弾力性が完全であることを示唆している。したがって、正貨の移動が生じる以前に、トランスファーをもた

らずに十分な貿易収支における調整が行なわれるというのである。調整が速やかに、正貨の流出を防ぐのに十分な割合で行なわれるかどうかの問題は、トランスファーの量に、そして、その国の輸出品に対する外国の需要と、外国の生産物に対するその国の需要の所得および価格弾力性に依存するであろう。しかしウィートリーには、この弾力性についての明確な分析は見られない。

かくして彼は、対外送金によって為替が影響を受けなかったこと、ある国において、通貨の相対的過剰が生じた場合にだけ、為替相場が変動することを強調した。「故に、我が国の外国に対する支出は、金の流入を妨げることによって、あるいは、そうでなければ起こったであろうよりも、著しい量の金の流出をひき起こすことによって、貨幣本位の永続的変動をもたらすどんな力もない。」²⁾ 「故に軍事援助金の送金は、二つの場所における貨幣の価値それぞれに、規則正しく一致する為替の価格に少し変革ももたらずに、手形業者によって取引されるであろう。この国が通貨の同じ相対的不足をもち続ける限り、為替は同じ有利な地位を維持するであろう。そして手形業者による軍事援助金の支払が、どちらの場所においても、流通の相対額を変えるように作用しなかったため、それは、為替を攪乱するように作用しなかったであろう。」³⁾ ウィートリーは、通貨状態に変化がないときに、対外送金が為替の状態に変化をもたらすことはない、と繰り返し論じている。1819年に彼は、「物価の状態を変えないで、為替を変えることができるものは何もない。そして産出量が同じであるならば、通貨状態を変えないで、物価の状態を変えることができるものは何もない。」⁴⁾ と述べ、最初の見解を変更することはしなかったのである。但し彼は、通貨の十分な縮小によって、為替相場の逆調が修正されること、したがって、金融引締めが行なわれたならば、トランスファーが為替相場に影響を及ぼさないことを指摘している。「故に、貨幣の流出が対外支出の支払に必要であるという意見は、全く根拠がない。通貨の部分的縮小がこの国の貨幣価値を、どこか他のところの価値以上に、部分的に高めるあらゆる場合におけるように、必ず、正貨よりも、生産物が選ばれるであろう。」⁵⁾ ウィートリーは、トランスファーや貿易の攪乱が、為替にいくらか影響を及ぼしうることに同意したように考えられる。しかし彼によれば、このような状況下で通貨当局が従う当然の成行は、信用を制限し、為替相場を平価に保つことであった。金の流出あるいは通貨減価の原因は、貿易収支の状態ではなくて、あくまでも、通貨の膨張であったのである。

前述のように、地金論争の先駆者ポイドは、典型的な地金主義の立場を表明したが、異常な対外支払が為替に不利な影響を及ぼしうることを認めている⁶⁾。

ソントンには、1802年、『紙券信用論』(An Enquiry into the Nature and Effects of Paper Credit of Great Britain)において、為替相場下落の原因について論じている。彼によれば⁷⁾、長期的に見ると、輸出と輸入とは均衡を保つが、それは、各個人の支出とその所得との間の均衡化によってもたらされる。しかし短期的には、凶作による穀物輸入や対外戦費支出の増加が、地

金の流出を促し、為替相場を下落させるのである。さらに、為替相場下落の原因として挙げられるのは、銀行券の過剰発行である。「……『金の流出入』は（ロック氏がそれを表現しているように……）、『全く、貿易収支に依存している』のではないように思われる。それは、発行された通貨量に依存する。あるいは、貿易収支が発行された通貨量に依存するものと認められるならば、その収支に依存するといってもよいであろう。」⁸⁾

キング卿も、ソントンと同様、ロンドン—ハンブルグ為替を崩壊させる対外支払の作用について説明を加えた。次の叙述は、彼の見解を明確に示している。「通貨は、1800年と1801年に最大の減価を経験したようである。標準銀の価格は、5 シリング10ペンスと6 シリング〔銀の造幣価格は、1 オンスにつき5 シリング2 ペンス〕であり、ハンブルグ宛の為替は、平価以下10%から12%へと変動した。そのとき、穀物の輸入のために大陸に送金された大量の金額が部分的には、不利な為替の原因であろう。しかし、この莫大で異常な送金の当然の結果は、減価した通貨によって、さらに悪化させられたように思われる。帝国公債と外国からの穀物の輸入の影響は、多分、1802年のはじめに終わったに違いない。そして、1802年中ほとんど続いた不利な為替と同様、その結果として起こる地金の高価は、イングランド銀行券の過剰発行によって引き起こされた通貨の減価にだけ、帰せられるということである。」⁹⁾

その後、さらに金地金の価格は騰貴し、為替相場は下落したが、1810—11年頃、いわゆる地金論争の絶頂期に、為替相場下落の原因をめぐって、リカドオとマルサスとの間に論争が戦わされた¹⁰⁾。ウィートリーのように、リカドオも、対外支払の為替に及ぼす効果を見逃した。しかし、地金報告書の分析は、リカドオの分析とかなり異なっており、異常な対外支払の為替に対する影響を考慮に入れたのである。さらにマルサスは、為替に対する非貨幣的要因の重要性について、彼自身の見解を正当化したのみならず、リカドオの理論と地金報告書の理論との相違を指摘した。

当時の対外トランスファーと為替相場の関係については、詳細な歴史的検証によらなければならないが、1819年に、匿名の小冊子時評家は、1793年から1818年に至る、政府の対外支出、輸入穀物の金額およびハンブルグ宛為替相場を示すことによって、為替が、対外支出と輸入穀物に対して支払われた金額により影響を受けること、したがって、穀物の輸入と対外支出が増大したときに、為替相場の逆調をもたらすという結論を引き出している¹¹⁾。

後にシルヴァーリング (N. J. Silberling) は¹²⁾、イギリスの対外送金と銀価格とを比較することによって、またエンジェル (J. W. Angell) の場合には¹³⁾、銀に対するプレミアムとハンブルグ為替の比較によって、これらの送金とイギリス通貨の状態の間に、密接な関係があったことを示している。

地金論争の進行中に論議された、対外トランスファーの為替に及ぼす効果は、1870年の普仏戦

争の終了後、戦争賠償の支払に続いて、再び理論的に検討がなされた。このことに関して、アインチッヒは、ウィートリーの見解を批判し、次のように述べている。「その当時としては相当なものであった量が、ナポレオン戦争後と普仏戦争後の2回にわたって、外国為替に最小限の攪乱を与えるだけでトランスファーされた際の意外な容易さは、フランスの経済学者たちによるウィートリー説——つまり、資本の国際トランスファーは、照応的な財貨のトランスファーに帰着する傾向をもつという——の再発見に導いた。フランスの文献、特にコルソン (Clément Colson) によるこの見解の採用は、賠償支出という大量の非商業的国際トランスファーに含まれる外国為替の諸問題を無視した点においてヴェルサイユ条約においてなされた重大な過失の原因に、主としてなったに違いない。」¹⁴⁾

註

- 1) Wheatley, *An Essay on the Theory of Money and Principles of Commerce*, Vol. I, p. 238.
- 2) Wheatley, *Remarks on Currency and Commerce*, p. 90.
- 3) Wheatley, *An Essay on the Theory of Money and Principles of Commerce*, Vol. I, pp. 180-81.
- 4) Wheatley, *A Report on the Reports of the Bank Committees*, p. 27.
- 5) Wheatley, *An Essay on the Theory of Money and Principles of Commerce*, Vol. I, p. 182.
- 6) Boyd, *op. cit.*, pp. 28-35.
- 7) Henry Thornton, *An Enquiry into the Nature and Effects of Paper Credit of Great Britain*, London, 1802; Hayek's Edition, London, 1939, pp. 142-48. 渡辺佐平・杉本俊朗訳『ソントン・紙券信用論』133-41ページ。拙稿「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——」『城西経済学会誌』第12巻1・2・3号, 249-63ページ参照。
- 8) *Ibid.*, p. 248. 渡辺・杉本訳, 276ページ。
- 9) Lord King, *Thoughts on the Restriction of Payments in Specie at the Banks of England and Ireland*, pp. 33-34.
- 10) 拙稿「地金論争としてのマルサス——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ページ所収。) 参照。
- 11) *Two Tables, (with Explanations,) illustrative of the Speeches of the Right Hon. the Earl of Liverpool, and the Right Hon. the Chancellor of the Exchequer; showing the Rates of Exchange on Hamburgh, compared with the Amount of Bank Notes, and the Price of Gold, and with the Foreign Expenditure, and the Value of Grain imported from the Year 1793 to 1819*, London, 1819, the Pamphleteer, Vol. XV, p. 286.
- 12) N. J. Silverling, *Financial and Monetary Policy of Great Britain during the Napoleonic Wars*, *Quarterly Journal of Economics*, XXXVIII, 1924, p. 227.
- 13) J. W. Angell, *The Theory of International Prices*, Cambridge, 1926, p. 478.
- 14) *Einzig, op. cit.*, p. 212. 小野・村岡訳, 246ページ。

4. 地方銀行と通貨膨張

為替に対するイングランド銀行政策の影響の問題と密接に結びついたのは、地方銀行の行動の影響であった。地金論争において、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帰せられるかという新たな論点が生じたのである。ウィートリーを除いて、大抵の地金論者たちは、イングランド銀行に信用拡張のより大きな責任があるとし、地方銀行の発券額は、イングランド銀行の発券額によって規制されると考えた、といわれている。

1801年にボイドは、イングランド銀行がその国のあらゆる通貨の源泉であり、同行銀行券の増減によって、地方銀行券の増減が確実に調整されると主張した¹⁾。彼によれば、地方銀行は、その銀行券の流通に対して、イングランド銀行券で一定額の準備を保有しなければならないし、しかも兌換停止下においては、地方銀行券は正貨ではなく、イングランド銀行券と交換される。したがって、地方銀行の準備の割合が下落したなら、イングランド銀行はその発券の調整によって、地方銀行券の数量を管理することになるのである。

ソントンも、地方銀行券の増加がその地方における物価騰貴をもたらすことによって、より安いロンドンで商品が購入され、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が増加し、結局、地方銀行準備の減少によって、地方銀行券を収縮させることになるという結論から、イングランド銀行の発券高が地方銀行の発券高を調整することを認めた²⁾。ホーナーもまた、エディンバラ・レビュー (Edinburgh Review) におけるソントンの『紙券信用論』に対する評論において、同様の見解を述べている³⁾。

キング卿も、私的銀行の紙幣はイングランド銀行券と直ちに引換えられるので、その数量が増加したとしても、イングランド銀行券の標準以下には減価し得ないことを指摘し、銀行券の膨張に伴うどんな弊害も、それは、イングランド銀行による正貨支払制限から起こったことであり、地方銀行にその責任を帰することはできない。したがってその弊害の救済策としては、正貨支払への復帰であるという⁴⁾。

後に、シルヴァーリングとエンジェルは、地方銀行券の流通額がイングランド銀行券の流通額に依存するというこれら地金論者たちの見解に異議を唱えたが、ウィートリーについては、彼が地方銀行を攻撃したことにおいて、地金論者の中では全く珍しい存在であったと見ている⁵⁾。

ウィートリーは、地方銀行家が一定額の準備に対して発券高を変化させるということ、すなわち、銀行が疑いを受けたときには、それを好ましくないほど減少させ、安全なときには、過度に増加させることを非難した⁶⁾。そして、過剰発行の弊害を防ぐために、地方銀行から発券機能を除去すること、同時に、小額紙幣の発行を制限することを主張した。1797年にイギリス議会は、正貨支払停止後の通貨の不足を補うために、5ポンド未満の銀行券の発行権限をイングランド銀行および地方銀行に与えているが、彼は、10ポンド未満の銀行券の償還を要求した。「故に、紙幣の拡張に対するより有効な障壁を作り出すために、ある程度の銀行から、紙幣を流通させる特権を取り去るのみならず、一定の額面未満のどんな銀行券をも発行することを、その権限を賦

与された銀行に対して禁止することが必要である。』⁷⁾ 「……支払猶予期に、イングランド銀行の小額紙幣と共に、地方銀行の小額紙幣が常に、他の国々の物価以上に物価を騰貴させるのに十分な量であったと思われる。……」⁸⁾

ウィートリーは、地方銀行の政策を批判したが、イングランド銀行券の膨張と地方銀行券の膨張の間に比例的な関係があることについては否定しなかった。すなわち、「……もしそれら〔地方銀行券〕の増加が認められるならば、その増加は、イングランド銀行券の増加と正確に釣り合っているけれども、地方銀行券の増加に比例して、明らかに貨幣価値を低下させるに違いない。』⁹⁾ 後に彼は、地方銀行による発券の拡張は、イングランド銀行券が主要な支払手段であった地域における、貨幣と物価の状態によって制限されるというリカードオや他の地金論者たちと同様の見解に接近した¹⁰⁾。

地方銀行の紙幣発行に対するウィートリーの異議は、地方銀行券がインフレーション効果をもたらしたということであったが、さらにそれが危機の時に、デフレーション効果を生じることに注目した。地方銀行の問題に関する彼の関心事は、インフレ局面よりも、むしろデフレ局面にあったのである。ウィートリーは、当時のイギリスにおける、不完全な通貨状態や地方銀行の倒産の事実を指摘した。そして、信頼を喪失しやすい、無能で危険な支払手段である私的銀行の発行紙幣を禁止するように提案している¹¹⁾。

イギリスにおける地方銀行は、18世紀80年代後期から90年代において、産業革命の進展に応じてかなり多く設立された。当時、政府によって供給される鑄貨は著しく粗悪な状態にあり、不足していたし、イングランド銀行券は、ロンドン以外にほとんど流通していなかった。そこで、地方における支払手段を供給し、企業家のために信用の便宜をはかる機関が要求されたのである。初期においては、産業資本家や商人が自らのために銀行業務を行ない、次第に、専門の銀行家へと転向していったのである。1826年まで、イングランド銀行が株式組織による銀行業を独占していたために、これらの地方銀行は、組員6名以下という小規模で、しかも多くは、微力な私的銀行であり、価値の低下した紙幣を流通させた。したがって、1793年の恐慌、96年12月の南アイルランドにおける一時的支払停止、さらに、正貨支払停止に先立つ97年はじめの取付にさいして、地方銀行組織の欠陥と、貨幣制度の潜在的不安定性を暴露せざるを得なかったのである。このような状況の下で、1797年頃から地方銀行に対する関心が増大し、何らかの立法上の改善策が必要であるという見解があらわれた。1798年に、ウェストン (Ambrose Weston) は、『流通貨幣の数量を増加する方法』(A Method of Increasing the Quantity of Circulating—Money) において¹²⁾、地方銀行によって発行される、公債で保証された紙幣制度を提案したが、地方銀行券がインフレの影響に加えて、危機の時にデフレ効果をもたらすという。

しかし、ウィートリーほど簡潔に、この問題を主張した人は誰もなかった。1803年に、彼は次

のように述べている。「私は、地方銀行券が警鐘時に、急に収縮しがちであることから、また安定している時には、急に増加する傾向があることから、それがかつて、無能でしかも危険な流通手段を形成しなければならなかったこと、そしてそれが継続することは、国家的銀行の安定性と、その国の一般的利益とに一致しないということを証明したい。」¹³⁾ そこでウィートリーは、地方銀行から発券の権限を除去し、イングランド銀行に発券の独占権を与えること、その発券に対して、情報を公表する必要があることを力説した。

その後、イギリスにおける地方銀行は、ナポレオン戦争後の経済上の危機に直面し、さらにその欠陥を増大させることになるのであるが、同時に、兌換再開の予想も高まった1816—19年頃のデフレーション期において、再び、地方銀行券をめぐる論議が生じた¹⁴⁾。1819年にウィートリーは、「たちまち消滅しやすい紙幣は、国家的貨幣として認められるべきではない。」¹⁵⁾ と述べ、信頼の喪失にもとづく紙幣の減価を指摘している。

註

- 1) Boyd, A Letter to Pitt, 1st. ed., p. 20.
- 2) Thornton, op. cit., Hayek's ed., pp. 208-10. 渡辺・杉本訳, 223—25ページ。
- 3) Edinburgh Review, Vol. I, 1802, p. 191.
- 4) Lord King, Thoughts on the Restriction of Payments in Specie at the Banks of England and Ireland, pp. 61, 72.
- 5) Silberling, op. cit., pp. 418-20. Angell, op. cit., pp. 52-53.
- 6) Wheatley, Remarks on Currency and Commerce, pp. 210, 219-20.
- 7) Wheatley, An Essay on the Theory of Money and Principles of Commerce, Vol. I, p. 332.
- 8) Wheatley, A Report on the Reports of the Bank Committees, p. 25.
- 9) Wheatley, An Essay on the Theory of Money and Principles of Commerce, Vol. I, pp. 374-75.
- 10) Wheatley, A Report on the Reports of the Bank Committees, pp. 14-15.
- 11) Wheatley, An Essay on the Theory of Money and Principles of Commerce, Vol. I, p. 339.
- 12) Ambrose Weston, A Method of increasing the Quantity of Circulating-Money: upon a new solid Principle, London, 1817, the Pamphleteer, Vol. XI, pp. 1-31. このパンフレットは、既に、1798年に出版されている。
- 13) Wheatley, Remarks on Currency and Commerce, p. 210.
- 14) 拙稿「イギリスにおける1815年の恐慌と地方銀行」成城大学『経済研究』第24号, pp. 145-67 参照。
- 15) Wheatley, A Report on the Reports of the Bank Committees, p. 13.

5. む す び

前述のようにウィートリーは、通貨膨張が生産にほとんど刺激を与えず、したがって、国富の増大に何ら寄与することなく、物価にだけ影響を及ぼしうることを主張したが、その物価変動の弊害に注目している。彼は、上昇する物価、すなわち通貨の減価が、契約により固定した所得を受領する人びとに損害を与えることについて、述べている¹⁾。さらにウィートリーは、上昇する

物価のみならず、下落する物価にも言及している。上昇であれ、下落であれ、彼は、物価水準の変化をもたらす弊害に重きを置いたが、物価下落の影響がその騰貴の影響よりも著しいことを指摘したのである。「故に、現行の契約の公平を維持するために、通貨はできるだけ少なく変化させることが必要である。しかし、縮小に伴う弊害は増加に伴う弊害より、はるかに大きい。……そこで、かなりの縮小が影響をもたらさないように、わが国の通貨の改善のために提案された計画に、多くの配慮がなされるべきである。」²⁾ 彼は、所得決定の長期契約が物価指数にもとづいて行なわれるべきであり、その結果、所得の増減が認められるのである³⁾、と考えた。ウィートリーは、その初期の著作においては、主として、地主に対する上昇する物価の影響について述べているが⁴⁾、後に、デフレ期における物価の下落が特に、貧民に苛酷な重荷を与えるという事実を明示した。「……もし、その国の通貨が突然、1,000万から500万に減少したならば、生産物は、それが以前に売却した半分を売却するだけであろう。物価は、半分に下落する。農民と製造業者の所得は、半分に縮小するに違いない。……」⁵⁾ 彼によれば、通貨の減少による物価の下落と所得の減少は、弊害をもたらすが、商品の供給増加による物価の下落は所得の増大に導くので、農民や製造業者にとって、利益になるのであった⁶⁾。このような論拠からウィートリーは、生産を制限することによって物価を騰貴させるといった試みにも、反対したのである。

要するにウィートリーは、リカードもそうであったが、物価の変動が、所得分配に影響を及ぼすことに関心をもった。1802年にソントンは、ヒュームに従って、貨幣量の増加の生産に与える効果を指摘し、貨幣量の増加→取引への刺激→経済活動の拡大→賃金と物価の騰貴という作用径路を解明したが⁷⁾、他方、貨幣供給量の急激な収縮が商取引に及ぼす効果にも、言及している⁸⁾。ウィートリーは、ソントンのように、貨幣的要因の変化が実物面に作用する可能性があることを、明確に示さなかった。彼もまたリカードと同様、主として、長期の均衡条件に注目し、貨幣量の変化が物価水準にだけ影響を及ぼすという、貨幣数量説を支持する古典派の原理に留まったのである。

地金論争において、発券高が為替相場と地金の価格に影響を及ぼしたかどうかについて、そして、銀行券の過剰発行に対するイングランド銀行と地方銀行の関係について論議がなされた。為替相場の下落は、ウィートリーが主張したように、通貨膨張だけが原因ではなかった。対外援助金の増加や輸入の増加による貿易の変化など、非貨幣的要因の作用も認めなければならないことは当然である。しかし彼は、為替相場の変動と共に、物価変動をもたらす通貨量の変化を示すことによって、適切な通貨供給量調整の必要性を強調した。イングランド銀行と地方銀行の発券の関係については、当時の統計資料の不備から、いずれの銀行券が、より多く濫発されたかを正確に立証することは不可能である⁹⁾。ただ、兌換停止期に、イングランド銀行および地方銀行の発券額がかなり増加したことは推測できる。問題は、このような事態において、イングランド銀行

が中央銀行として、どのように対処したか、すなわち、いかに適切な政策を実行したかである。

ウィートリーは、地方銀行券の信頼の喪失と、地方銀行の政策の不徹底を指摘し、イングランド銀行に発券機能を集中させることを提案した。彼は、中央銀行が発券を独占することによって、一国の通貨供給の究極的源泉であり、適正通貨供給を調整する金融政策の担当者として、最終的貸手としての責任を負わなければならないことを訴え、中央銀行の独立性を主張したのである。ウィートリーがいかに、通貨価値の安定を考慮したかは、1822年に、紙幣でさえも、その発券高がうまく維持されるならば、金よりもすぐれた価値尺度、したがって交換手段となるであろう¹⁰⁾、と述べていることから、明白である。彼の著作を通しての一貫した主張は、われわれに、中央銀行の機能の重要性を示唆しているといえよう。

註

- 1) Wheatley, Remarks on Currency and Commerce, p. 191.
- 2) Ibid., pp. 227-28.
- 3) Wheatley, An Essay on the Theory of Money and Principles of Commerce, Vol. I, pp. 328-29.
- 4) Ibid., p. 325.
- 5) Wheatley, A Letter to Lord Grenville, on the Distress of the Country, London, 1816, pp. 8-9.
- 6) Ibid., pp. 14-15.
- 7) Thornton, op. cit., p. 237. 渡辺・杉本訳, 261-62ページ。
- 8) Ibid., p. 259. 同上, 290ページ。
- 9) 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, 37-60ページ参照。
- 10) Wheatley, An Essay on the Theory of Money and Principles of Commerce, Vol. II, London, 1822, p. 135.