

ジョン・スチュアート・ミルの貨幣理論

中 西 充 子

目 次

1. はじめに
2. ミルの貨幣数量説
3. ミルの利子論
4. 通貨管理に関するミルの立場
5. む す び

1. は じ め に

アダム・スミス (Adam Smith) によって創始され、ジョン・スチュアート・ミル (John Stuart Mill) に至る古典派経済学の流れにおいて、貨幣理論は著しい発展をとげた。ミルは、スミスが『国富論』(Wealth of Nations) によってつけた思想の灯火を継承し、リカドオ体系の基本的骨組を維持しつつ、リカドオ (David Ricardo) の欠陥を補正したのである。貨幣理論の分野においても、古典派の思想をもっとも巧みに総合したのはミルであった。彼の著作、特に『経済学原理』(Principles of Political Economy, with some of their Applications to Social Philosophy) の中で展開された貨幣理論において、われわれは、ミルの独創的分析を見出すとともに、古典派貨幣理論のほぼ全容を概観することができるのである。

ミルが経済学者として活躍した1840年代、50年代は、地金論争に続く、通貨主義と銀行主義の論争の時代であったが、彼の『経済学原理』が出版された1848年の4年前、1844年には、ピール銀行条例 (Peel's Act of 1844) が公布され、イギリスの銀行制度に画期的改正をもたらすことになった。ミルは通貨論争の渦中において、トック (Thomas Tooke) やフラートン (John Fullarton) の著作に接し、彼もまた銀行学派として、通貨論争に参加することになったのである。

本稿においては、古典派金融学説史研究の一端として、古典派の最後の代表者であるジョン・スチュアート・ミルの貨幣理論を考察するのであるが、通貨論争における彼の立場を明らかにし、古典派貨幣理論の発展過程を振り返ってみたいと思う。

2. ミルの貨幣数量説

古典派の貨幣数量説は、貨幣数量と購買力との関係を、需要供給の法則を当てはめることによって、その因果性を説明しようとするものである。ミルの貨幣数量説は、古典派の見解の代表的なものといわれているが、彼は貨幣の価値、すなわち購買力が需要供給に依存することを明らかにした。彼の父ジェイムズ・ミル（James Mill）もまた、貨幣の価値が貨幣量に依存することを認めたが、ジョン・スチュアート・ミルの見解はさらに整備されたものになっている。

彼は『経済学原理』において、次のように理論を展開している。「貨幣は一個の商品である。その価値は、他の諸商品の価値と同じように、一時的には需要供給により、永続的かつ平均的には、生産費によって決定される。」¹⁾「貨幣の供給とは、その当時において流通界にあるすべての貨幣のことである。貨幣に対する需要は、売りに出されたすべての財貨から成る。……市場に在る財貨は、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、その全部が財貨に対する需要を構成する。貨幣と財貨とは、互いに交換される目的のために、他を捜し求めているのである。」²⁾要するに、貨幣と財貨とは、相互に他に対する需要供給の関係をなしている。財貨の需要であり、供給であるということは、これを反面から見れば、貨幣の供給であり、需要である。

『経済学原理』における次の叙述は、明確な貨幣数量説の表現である。「もし流通界にある貨幣の総額が二倍となったならば、価格も二倍となるであろう。もし貨幣がわずか四分の一だけ増加するのみであれば、価格も四分の一だけ騰貴するであろう。……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滲透するだけの時間が与えられたならば、あらゆる価格は四分の一だけ騰貴するであろう。……たとえ一部のものの価格はより大きく騰貴し、他のもののそれはより小さく騰貴したとしても、平均的騰貴は四分の一となるであろう。このことは、わずかに同じ数量の財貨に対し四分の一だけ多量の貨幣が提供されたという事実の、必然的帰結である。したがって一般的物価は、いずれにせよ四分の一だけ高くなるであろう。」³⁾

以上のように、ミルは貨幣の価値、すなわち購買力が他の事情が同一であるならば、その数量に依存することを認めた後に、貨幣の流通速度、あるいは貨幣の効率という概念を導入している。貨幣は一回だけではなく、何回も取引を決済することができるのであるから、同一の貨幣が幾度支出されるかの度数、すなわち貨幣の流通速度を考慮に入れるとき、「もし売りに出されている財貨の数量と、これらの財貨が再販売される回数とを、一定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、および各貨幣片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。したがって、財貨と売買取引との総量は同じであるから、貨幣の価値は、その数量に、流通速度と呼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。」⁴⁾ ここにおいて交換方程式

$MV=PT$ は、言葉で明確に表現されている。但しこの場合に、期間は不確定である。彼においては、期間は考慮すべき事項となっていない。同じ貨幣が一定の期間内に、幾度その所有者を変更するかということではなくて、一定量の取引を遂行するために、それが幾度その所有者を変更するか、ということである。すなわち、「もし100万ポンドの価値を有する財貨が販売される間に、各貨幣片が平均して10回、その所有者を変更するとすれば、これらの財貨を流通させるために必要とされる貨幣は、明らかに10万ポンドである。」⁵⁾

以上の物価が貨幣量に依存するという命題は、金属貨幣が唯一の交換手段であり、どんな形態にしろ、信用というものが知られていないような事態にのみ当てはまるということである。ミルによれば、金属貨幣以外に信用が購買手段として作用するようになると、物価と通貨量との間の関連は間接となり、その実際の関係は、もはや簡単に表現しえなくなる。しかし常に現実の根底に横たわり、理論の基礎となる最も単純な場合を理解することが必要である。したがって彼は、貨幣量の増加が物価を上昇させ、その減少が物価を下落させるということが、通貨の原理における基本的な命題であることを強調した。そしてこの命題は、ただ他の事情が同一であるならば、と附言したのであった。

ミルは『経済学原理』第3篇第12章において、信用が物価に及ぼす影響について述べている。彼によれば、「信用は、貨幣と全く同じ購買力をもっているのである。そしてあたかも、貨幣がその数量に比例して物価に影響するばかりではなく、その数量と、貨幣が所有者を変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。そして人の手から手へと移動しうる信用は、右の割合において、ただ一個の購買をなすにとどまる信用よりも、はるかに強力なのである。」⁶⁾ そこで物価を上昇させるのに最も有力なものとしては、まず銀行券、次いで有力な手形、さらに続いて帳簿信用という順序であり、したがって物価に影響を及ぼすものは、貨幣ではなくて、購買力の全量である。要するに、銀行券、小切手、手形および帳簿信用等の貨幣代用物は、貨幣と同様、購買力として機能するが、その信用貨幣の総額の変化は、物価の変動と密接な関連があるというのである。しかも信用は、流通している銀行券または鑄貨の数量に依存するのではなくて、借手の支払能力に対する貸手の判断、および自己の商品の将来価格に対する借手の見込にもとづいて受授される。商人が信用を購買力として使用することにより、商品に対する需要を増加させようとする意向は、商品価格上昇による利潤に対する期待によるからである。信用がこうした投機的需要を増大させる限り、物価上昇を刺激することになる。ミルのこの主張は、信用貨幣の増減によって物価が決定されるというよりも、物価の動向が信用貨幣に対する需要を決定するのである。信用貨幣の流通は物価の結果であって、物価が信用貨幣の結果ではない、と見る銀行主義の見解に接近していることに注目すべきである。

彼は後に、「通貨が金から成り立っているか、それとも紙から成り立っているかを問わず、その

価値の変動を決定するものは、その数量ではなくて、信用の膨脹および収縮である。したがって、いかなる通貨が貴金属の永続的価値に最も近く合致するかを明らかにするためには、私たちは、いかなる通貨の下において信用の変動の頻度が最も小さく、かつその程度が最も小さいかを明らかにしなければならない。』⁷⁾と述べているが、流通界における信用の重要性を考慮し、それが通貨価値に及ぼす影響を明らかにしたものである。

ミルによれば、不換紙幣の価値については、その数量に依存する、そして兌換紙幣にあっては、その示す金属の価値以下に減価するほど、多量に発行することは不可能であるが、不換紙幣、特に不換政府紙幣の場合はそうではなかった。「不換通貨の増加に対しては、(法律の許可さえあれば)何の制限もない。その発行者は、比例的にその価値を引き下げ、物価を引き上げながら、際限なくその数量を増加させることができる。換言すれば、限度なく、その通貨を減価させることができるのである。』⁸⁾

彼はまた、通貨の減価を判断する指標として、地金の市場価格の騰貴、および為替相場下落を挙げている。したがって、地金が造幣価格以上に騰貴したときには、地金の市場価格と造幣価格とが一致するに至るまで、発券高を収縮すべきであった。このような見解は、地金論争において、リカードをはじめ地金論者たちによって主張されたことであり、ミルもまた、同様の立場であった。

貨幣量の増加は物価を上昇させるが、短期的には、産業活動を促進するというヒューム (David Hume) の議論に対して、ミルは、独断的に否定している。すなわちある人の利益は、他の人々の損失によって相殺される。「物価の一般的永続的騰貴が、換言すれば、貨幣の減価がある人を犠牲にすることなしに、他のある人に利益を与えうる方法は存在しないのである。』⁹⁾という理由からであった。続いて彼は、次のようなインフレ支持的な見解を導入している。物価上昇は負債の実質的な価値を引下げ、このために、債権者に対して債務者を有利にする。生産的階級は多額の借入れをしており、一般に、不生産的階級に大きな債務を負っている。特に公債を含めればなおさらそうである。「一般的な物価騰貴は、生産者や商人たちの固定的負担の圧迫を軽減することにより、これらの人たちに対し、利益の源泉となりうるのである。』¹⁰⁾と。しかしミルは、すぐ後にこの議論を放棄している。

前述のようにミルは、貨幣の価値が商品と同様、需要供給によって最後の決定を与えられるものでないことを認めている。彼においては、価値を決定するものは、結局、生産費であり、すなわち貨幣の価値は、自由制度のもとにおいては、それに含まれている地金の価値に一致するのである。この場合、需要供給の法則は、生産費の法則のために抑制されるだけであって、決して排除されるものではなかった。そこでミルは、貨幣数量のもつ意義を重要視しながら、シニア (N. W. Senior) に従って、貨幣の数量が、一部は金の生産費により、一部はその流通速度によって決定される。そして、貨幣の流通速度を一定とすれば、その数量は生産費により、生産費を一定とすれば、貨幣の

数量は、その流通速度によって決定される、と判断したのであった。彼の貨幣数量説は、このような根底の上に立っていたのである。生産費説と数量説の両者を取り上げて、相互に補足させ、相まって、貨幣の価値の決定を説明しようとすることは、古典派に一般に見られる傾向である。要するにこれは、労働価値説あるいは生産費説によって、貨幣の自然価値を説明する長期の理論であり他方、数量説によって、その市場価値を説明する短期の理論であるが、リカードオの見解にも、同じく認められるところである¹¹⁾。しかしリカードオは、貨幣の価値も、他のすべての商品の価値と同様に説明できる、という考え方に満足していたようであって、どのように貨幣の価値が決定されるかについて、強力な因果関係を分析したとはいえない。これに対して、ミルは『経済学原理』において正統派理論を総合した際、近代的な信用を基礎にした経済では、貨幣という特殊な財貨の場合には、もっと複雑な要素が存在することを明らかにしたのである。

なお彼は、貨幣の価値が地金の生産費に依存することを論じた後に、この原理が金銀を実際に生産している国においてのみ成立すると述べている。さらに輸入された商品としての貨幣の価値は、国際間の価値理論によって、すなわち、地金を輸入している国の輸出財と、地金を輸出している国の輸入財の間の（輸送費を考慮する）交換価値に依存する、と説明している。

これまで見てきたところでは、ミルがヒュームの議論を否定していることから分るように、彼は、貨幣量の変化が正比例的な物価水準の変化だけをもたらし、実物面には作用しない、と考えたように思われる。貨幣的要因が実物面に、何ら影響を与えないとする古典派の見解は、当然、セイの法則 (Say's law) にもとづき、貨幣の中立性を肯定することになる。生産物は常に生産物、あるいはサービスによって買われる。貨幣は単に、交換を行なうための媒介物に過ぎない、というリカードオの立場は、ミルによって、『経済学原理』の中で再び取り上げられた。「商品の販売者は、すべて、必然的に、かつこの言葉の意味するところによって、商品の購買者である。もし私たちが、国の生産力を突如として二倍にすることができたとすれば、私たちは、この同じ行為によって、購買力をも二倍に増加させることになるであろう。人々は、誰も二倍の供給と同時に、二倍の需要をもつであろう。誰も、引き換えに提供すべき二倍のものをもつであろうから、二倍のものを購入しうるであろう。」¹²⁾ 彼はもっと後の方で、次のように付け加えている。「交換というものは、実体および結果においては、すべて物々交換である。商品を貨幣と引き換えに販売し、その貨幣をもって他の財貨を購入する人は、誰でも、実際はこれらの財貨を、彼自身の商品をもって購入するのである。」¹³⁾ と。貨幣と引き換えに、生産物を売る人は、いつかは、他の生産物を買うためにこの貨幣を使用するであろう。すべての交換行為は、一つの生産物と、もう一つの生産物との交換に等しいのである。要するに、貨幣を得るために商品を譲渡した人が、他の商品を獲得するために、この貨幣を使用しうるに十分な期間を考えている。すなわち、長期を問題にしているのである。ここで、貨幣は単なる交換の媒介物に過ぎない。

しかし他方において、ミルは、価値保蔵手段としての貨幣の機能に注目している。彼は、「取引需要以外に貨幣需要の可能性のあることを、直接検討した最初の古典派経済学者であった。」¹⁴⁾といわれている。ミルは、次のように述べている。「貨幣は、商品と交換するために提供されたときに、はじめて物価に影響するものである。商品の価格に影響するところの需要は、それらの商品と引き換えに提供される貨幣から成る。しかしその際、提供される貨幣は、決してその人が所有している貨幣と同じものではない。それは、それより少ないこともあれば、はるかに多いこともある。なるほど世間の人たちが支出するところの貨幣は、結局においてはその人たちがもっていて、支出してもよい貨幣より、より多くもなければ、またより少なくもないであろう。しかしある一定の時をとれば、それは決してそうではない。この人たちは、時に不時の必要をおもんばかり、あるいはその貨幣を、より有利に支出しうる機会のあることを予想して、その貨幣を手元にとどめておくことがある。このような場合、その貨幣は流通しないといわれる。もっと平易な言葉でいえば、それは商品を得るために提供されない、あるいは提供されようとしていないのである。このような流通しない貨幣は、物価に対して影響を与えるものではない。」¹⁵⁾したがって退蔵されている貨幣は、商品に対して支出するために、引き出されるのでない限り、物価に作用を及ぼさないのである。

以上のミルの見解は、短期分析である。前述のように、生産物は生産物に対して交換されるとは、もはやいえなくなる。生産物は、退蔵や準備から支出された貨幣、あるいは新たな信用に対しても、交換されるかもしれない。セイの法則は、妥当しなくなる。彼は、『生産に対する消費の影響』(Of the Influence of Consumption on Production)という論文—彼の『経済学の若干の未解決問題についての論文集』(Essays on some unsettled Questions of Political Economy)所収。この論文集は1844年に出版されたが、その中に含まれている論文は、それ以前に書かれたものである。—において、セイの法則を否定する発言をしている。すなわち、物々交換と異なり、取引に貨幣が用いられると、所得をすぐに支出する必要があることから、一時的に、一般的供給過剰が生ずる可能性があるとして、有効需要の不足を示唆したのである。ミルは、次のように述べている。「貨幣を用いる交換は、よくいわれるように、究極的には、物々交換以外の何物でもない。しかし、次のような相違がある。—物々交換の場合には、販売と購入が一つの操作で、同時に遂行される。…貨幣が使用される結果は、…この交換行為を、二つの行為あるいは操作に分類することが可能になるということである。その一つを今行い、もう一つを、一年後あるいは最も都合のよい時に、行なうことが可能となるのである。売る人は実際には、買うために売るのであるが、彼は売ると同時に、買う必要はない。…販売と購入が分離されているので、できるだけ速やかに売り、同時に、すべての購入をできるだけ先に延ばすということが、時に、極めて一般的になる可能性は十分にある。これが、一般的過剰の時期として説明される期間に、実際に、常に当てはまる事態である。」¹⁶⁾但し、売って直ちに買わなかった人も、結局は買うことになるから、供給過剰の状態は一時的であ

る、と彼は主張する。かくしてミルは、この論文の別の箇所でも、ワルラスの法則 (Walras' law) を明確に述べているにもかかわらず、『経済学原理』においては、セイの法則を、命題として承認しているのである。彼は『経済学原理』第3篇第14章において、商業恐慌の時期には、貨幣需要に対する商品全体の過剰、換言すれば、貨幣の過少供給が生ずることを指摘し、『論文集』におけると同じく、短期理論に言及している。すなわち、一般的供給過剰が起こりうるのは、第一に、マルサス (T. R. Malthus) が主張する、過度な蓄積率によって生ずる利潤率の低下であり、第二に、信用の突然の崩壊であるという。しかしミルは、この章全体としては、セイの法則を支持しており、この点について、徹底した古典派であるように思われる。

- 1) John Stuart Mill, *Principles of Political Economy, with some of their Applications to Social Philosophy*, edited with an Introduction by W. J. Ashley, London, 1909, p. 498. 末永茂喜訳『経済学原理』(三) 113ページ。
- 2) Ibid., pp. 490—491. 同上, 116—117ページ。
- 3) Ibid., pp. 492—493. 同上, 120—121ページ。
- 4) Ibid., p. 494. 同上, 123ページ。
- 5) Ibid., pp. 494—495. 同上, 124ページ。
- 6) Ibid., p. 532. 同上, 187—188ページ。
- 7) Ibid., p. 658. 同上, 410ページ。
- 8) Ibid., p. 544. 同上, 208—209ページ。
- 9) Ibid., p. 551. 同上, 223ページ。
- 10) Ibid., p. 552. 同上, 224ページ。
- 11) 拙稿『リカードの貨幣理論に関する一考察—古典的貨幣数量説と地金論争—』成城大学『経済研究』第59・60合併号, 370ページ。
- 12) J. S. Mill, *op. cit.*, p. 558. 末永訳, (三) 234ページ。
- 13) Ibid., p. 619. 同上, 344ページ。
- 14) Thomas Sowell, *Classical Economics Reconsidered*, Princeton Univ. Press, 1974, p. 49. ミル以前にソントン (Henry Thornton) も、予備的動機にもとづく貨幣需要を考慮した。拙稿『地金論争におけるソントンの立場—リカードとの比較において—』『城西経済学会誌』第12巻第1・2・3号合併号, 260ページ。
- 15) J. S. Mill., *op. cit.*, p. 524. 末永訳, (三) 173ページ。
- 16) J. S. Mill, *Essays on some Unsettled Questions of Political Economy*, London, 1844, p. 70.

3. ミルの利子論

ミルは、彼の利子率決定論を述べるにあたって、利潤と利子の関係を明らかにしている。彼はシニアに従って、利潤を、制欲に対する報酬であるという。利潤は、資本家はその資本を、自分自身のために消費するのを抑制し、労働者たちに消費させることを許すことによって得られるものであり、資本家は、その忍耐行為に対して報酬を要求するのである。ミルによれば、資本から生ずる総利潤、すなわち生産のための資金を供給する人々の手に帰する利得は、制欲に対する等価と、危

険に対する賠償と、監督のために必要な、労働および手腕に対する報酬であって、それぞれ、利子、保険料および監督賃金と呼ぶことができる。

次に、利子率決定に関するミルの見解を見ると、彼は、次のように述べている。「利子率は、貸付に対する需要と、その供給とを均等ならしめるところの率となるであろう。それは、一部の人が、その率において借り受けたいと思う、まさにそれだけのものを、他の人々をして貸し出したいと思わせしめるところの率となるであろう。もし供給量が、需要量よりも大であれば、利子は下落するであろう。また、もし需要量が、供給量よりも大であれば、それは上昇するであろう。しかも、いずれの場合にも、供給と需要の方程式が、今一度確立されるところの点までである。」¹⁾「利子率の変動は、貸付金に対する需要の変化からか、あるいはその供給の変化から、生ずるものである。」²⁾

ここにおいて、利子率は、貸付資金の需要と供給によって決定されることが示されており、この見解は、近代的表現によれば、貸付資金説と呼ばれるべきものである³⁾。そしてミルは、貸付の需要側と供給側を、具体的に分析した。まず、一国の、一般的な貸付資金を構成するものとして、(1) もろもろの銀行に預けられた、貸付に使用しうる資本、(2) 銀行券によって代表される、貸付に使用しうる資本、(3) 銀行自身の資本、(4) 銀行が何らかの方法において、その信用を使用することにより、支配しうるに至った資本、(5) やむを得ず、あるいは好んで、自分の財産の利子によって生活する人たちの所有に属する資金を挙げている。すなわち、貸付資金の供給が、貯蓄、銀行券、および銀行預金の三つから成り立っていることを示している。但し、後に彼は、公債や投機的な売買に使用されている資本は、一般的な貸付資金から除外している。他方、貸付資金に対する需要は、(1) 生産者および商人たちの慣例的な需要、(2) 政府および不生産的消費者たちの慣例的な需要、すなわち、投資需要、政府需要、および不生産的消費のための地主需要から成り立っている。さらにミルは、貨幣がそれ自体として、需要されることを指摘した。それは、以前の債務を返済するために借り入れる場合であり、このとき求められているものは、「ほかならぬ貨幣であって、商品や資本ではない。利子率の大きい、かつ突然の変動を生ぜしめるものは、ほとんどすべての場合において、この原因から生ずる需要である。……パニックの場合に、借手が必要としているものは、資本あるいは購買力ではなくて、貨幣としての貨幣」⁴⁾であるという。

次に、貨幣的要因（貨幣量）と利子率との関係について、ミルは、どのように考えたであろうか。一般に、古典的利子論においては、貨幣的要因（貨幣量）が利子率に影響を及ぼすことを否定した、といわれている。ヒュームは、利子率の高低が貨幣量の大小の結果ではなくて、産業活動の状態にもとづくことを強調したが、アダム・スミスは、ヒュームの見解に同意している。⁵⁾ リカードオも、利子率と貨幣量の関係を明確に示さなかった。彼は、次のように述べている。「利子率は、究極的かつ永続的には、利潤率によって支配されるけれども、他の諸原因にもとづく一時的変動を

免れない。……仮に、新鉱山の発見、銀行業務の濫用、あるいは何か他の原因によって、貨幣の数量が大いに増加するとすれば、その究極の結果は、貨幣数量の増加に比例して、諸商品の価格を引き上げることになる。しかし恐らく常に、その間に利子率に何らかの影響がもたらされる中間期が存在するであろう。』⁶⁾

ミルも、「利子率は、流通界にある貨幣の数量あるいは価値に対して、何ら、必然的な関係をもつものではない。流通媒介物の永続的な数量が大であるか、小であるかということは、ただ物価に対し影響を与えるのみであって、利子率には影響しない。』⁷⁾と述べ、貨幣的要因の利子率への作用を考慮しなかったように思われる。しかし彼は、資本を、直接に、生産のために使用される資本＝実物資本と、貸付に使用される資本＝貨幣資本とに分けているが、貸付に使用される資本は、貨幣形態においてのみ存在するので、利子率に作用する諸原因の中に、貨幣を通してのみ作用する、いくつかの原因があることを指摘した。ミルによれば、貨幣量そのものは、利子率に影響するものではないが、貨幣量における変化が、利子率を変更させるのである。すなわち、「もっとも、貨幣の数量の大小そのものは、何ら、利子率において差異をもたらしなないけれども、少量から多量への、あるいは多量から少量への転換は、その差異をもたらしうるし、また事実、それをもたらししている。』⁸⁾「紙幣が、突然増加したとき、利子率の下落が生ずる。』⁹⁾

ミルはまた、銀行が貸付によって貨幣供給を増加させる場合、その過程が続いている間は、利子率を引き下げることを見出している。したがって貨幣供給の増加は、雇用の増加と利子率の低下を伴う一時的均衡をもたらす傾向がある、ということになるが、彼は、いわゆる「強制貯蓄」の理論から導かれる結論については、明確に述べていない。しかしミルは、前述の『経済学の若干の未解決問題についての論文集』に公表された、『利潤と利子』(On Profits, and Interest) に関する論説において、「強制された蓄積」¹⁰⁾ (forced accumulation) という言葉を使用していることから、強制貯蓄を認知していたのではないかとと思われる。

ミルの利子論は、貸借取引において実際に取引されるのは、実物資本であるとし、貨幣的要因の利子率への作用を看過した、スミスやリカードの見解とは異なって、一歩進んだものであった。もっともミルは、「利子率は、商品の価格と同様、時に変動するが、それが落ち着く点がある。この点は、商業資本に対する利潤率によって規定される。』¹¹⁾と述べ、長期均衡においては、市場利子率が資本に対する利潤率に等しくならなければならない、究極的に利子率が実物的要因によって決定されることを指摘した。

ミルの利子論において注目すべきことは、物価変動と利子率の関係を明らかにしたことであるが、彼は、インフレ期待が利子率に与える効果として注目される、フィッシャー効果 (Fisher effect) に言及している。すなわち物価が持続的に上昇し、物価が上昇するという期待が形成されると、この期待が利子率に影響を与え、名目利子率は期待インフレ率だけ、上昇するという、フィッシャー

(Irving Fisher) の理論であるが、ミルは、次のように述べている。「…通貨の減価というものは、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は、利子率を引き上げる傾きをもつ。しかも、減価はさらに進行するであろうという予想は、このような作用を加重する。自分たちが貸付をした通貨よりも、価値の低い通貨をもって利子が支払われ、また恐らくは、元本も、それをもって償還されるであろうと予想する貸手たちは、もちろん、この付随的な損失を償うのに十分な利子率を要求するからである。」¹²⁾

なお、利子率と為替相場の関係について、ミルは、正貨現送点メカニズムの理論を適用して説明している。彼は、貴金属の国際的移動が、物価の状態によるよりも、異なった国々における貸付金市場の状態によって決定される。そこで金は、物価の下落によってではなく、利子率の上昇という、それよりもはるかに速くて、便利な方法によって、引き戻されるであろう、と主張し、利子率が、金の国際的移動を支配する重要な要因であることを明らかにした。中央銀行が、公定歩合を引き上げることによって、かくして、金の流出の結果として、既に起こりつつある市場利子率の上昇を助けることによって、金の海外流出時に、金準備を守りうるという事実を示唆したといえよう。

「地金論争の期間中に、適切な注意を受けなかった外国為替理論の一つの局面は、利子率と為替相場の関係であった。」¹³⁾といわれているが、利子率を正貨の国際間移動に結びつけるメカニズムは、ある程度までソントンの見解にも見られるところである。

- 1) J. S. Mill. *Principles of Political Economy*, Ashley's Edition, pp. 637-638. 末永訳, (三) 376ページ。
- 2) *Ibid.*, p. 641. 同上, 381ページ。
- 3) ミル以前に、ヒュームもまた、利子率の決定を、貸付資金に対する需給関係から説明している。拙稿『ヒュームの貨幣理論—マネタリズムとの関連において—』『城西大学経済・経営紀要』第4巻, 第2号, 37ページ。
- 4) J. S. Mill, *op. cit.*, pp. 644-645. 末永訳, (三) 388ページ。
- 5) Adam Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Cannan's Edition, London, 1904, Vol. I, pp. 335-336. 大内兵衛・松川七郎訳『諸国民の富』(二) 381ページ。
- 6) *The Works and Correspondence of David Ricardo*, edited by Piero Sraffa, Cambridge Univ. Press, 1951-1955, Vol. I, p. 298. 『リカード全集』I, 343ページ。
- 7) J. S. Mill, *op. cit.*, p. 645. 末永訳, (三) 389ページ。
- 8) *Ibid.*, p. 646. 同上, 390ページ。
- 9) J. S. Mill, *Paper Currency and Commercial Distress*, *The Parliamentary History and Review*, 1826. *Collected Works of John Stuart Mill*, Toronto Univ. Press, 1967, Vol. IV, p. 97.
- 10) J. S. Mill, *Essays on some Unsettled Questions of Political Economy*, p. 118.
- 11) J. S. Mill, *Paper Currency and Commercial Distress*. *Collected Works*, Vol. IV, p. 102.
- 12) J. S. Mill, *Principles of Political Economy*, Ashley's Edition, p. 646. 末永訳, (三) 391ページ。
- 13) Paul Einzig, *The History of Foreign Exchange*, London, 1962, p. 212. 小野朝男・村岡俊三訳, P・アインツヒ『外国為替の歴史』247ページ。

4. 通貨管理に関するミルの立場

ミルは『経済学原理』第3篇第24章『兌換紙幣の調節について』において、銀行学派フラートンの「還流の法則」を支持し、議論をはじめている。彼は、フラートンの『通貨調節論』(On the Regulation of Currencies)に叙述されている、次のような、地方銀行家の主張を引用している。

「地方銀行の発行高は、その各々の地方の地方的取引と消費の程度によって制約され、生産と価格の変動につれて変動し、もし地方銀行が、このような取引と消費の程度以上に発行高を増大しようとすれば、銀行券はたちまち、彼らのもとに還流し、反対にその発行高を減ずるならば、ほとんど同一の確実さをもって、この空虚が他の源泉から補充される。」¹⁾かくしてミルは、「フラートン氏がこのような事実に基づいて作り上げた理論は、多大の真理を含むものであり、いかなる形態の通貨原理よりも、全真理の表現たるに、はるかに近いものであると信ずるものである。」²⁾と述べている。彼が取引の必要を信頼し、還流の法則に密接に関連づけたことは、次の文章から明白である。

「地方銀行家は、こぞって銀行券を任意に発行する権限を放棄し、市場のある状況のもとにおいて、通貨を拡大しえないということを表明している。もし彼らがそれを試みるならば、増加分は預金あるいは支払に向けられることによって、彼らのもとへ戻ってくることになる。」³⁾ミルは、銀行券の兌換制が維持されている限り、過剰発行は起こりえない。また銀行券は、取引の必要に応じて発行され、過剰部分は、必ず自動的に銀行に還流する。したがって銀行券発行について、何ら人為的規制を必要としない、と主張する銀行主義の立場を擁護しているように思われる。この点について、彼の見解を検討してみよう。

ミルは、『経済学原理』第3篇第13章および第22章において、兌換券の過剰発行が物価上昇をもたらすこと。そして、貿易収支の赤字による金の流出か、あるいは金貨の固定した貨幣価値に対して、工業用金の価格が上昇して有利になり、工業的用途へ転換するために、鑄貨の溶解かに導くことを指摘していた。この論点は、『経済学原理』第3篇第24章において、二つの市場の状態、すなわち「平静状態」と「期待的状态」または「投機的状态」の区別によって、制約されることになる。彼によれば、平静状態においては、還流の法則は、銀行券の過剰発行に自動的な抑制を与え、物価の上昇も生じない。他方、すべての人が物価上昇を期待する投機的状态においては、銀行信用は、実際に無制限に上昇するであろう。ミルは、投機的な商品の購入が小切手によって、あるいはもっと単純な帳簿信用によって行なわれ、物価が上昇してしまった後に初めて、膨張しはじめるのだという、トウクとフラートンの反対論に同意した。しかし投機が進行して、商人から生産者へ広がったときには、銀行券の発行高が著しく増加し、物価上昇を助勢することになるのである、と論じている。銀行主義の支持者たちは、投機的な貸付がなされないならば、銀行は、取引の必要以上にその発券高を拡大することができないとして、投機的な貸付をすることに反対した、彼は、平静状

態に当てはまる銀行学派の見解と、投機的状態に当てはまる通貨学派の見解との間の妥協をはかろうとしているように思われる。しかし、ミル自身の傾向は銀行学派寄りであり、それは、1844年のピール銀行条例に対する、彼の否定的評価によって明らかである。

1844年のピール銀行条例により、イングランド銀行は二つの部局、すなわち発券部と銀行部に分離されることになった。これに対して銀行学派は、預金が流通手段の中で、重要な部分を形成する事実を明確に示し、金の流出が銀行券の量よりも、むしろ預金を減少させるかもしれないという理由で、同行を二つの部門に分割する案を批判した。ミルは1844年、『通貨問題』(The Currency Question)に関する論説において、提案された条例について見解を述べている。彼もまた、銀行券と預金が、ともに物価に影響を及ぼすという事実を強調したが、輸出のための金需要が、主として預金からの引出しによって行なわれることを指摘し、イングランド銀行の保有正貨が、そのすべての債務の支払に足りなければならないことを論じている。「イングランド銀行による金の流出は、経験によれば、多くの場合、主として預金からの引出しによって行なわれる。新制度の場合も、金に対する需要は、預金部にまず求められるであろう。既存の制度では、イングランド銀行保有の金が全部枯渇するまで、支払停止の危険はない。しかし新制度下では、預金部は、自分自身の資金に頼らなければならない。預金部の準備は、発券部から何の援助を引き出すこともできず、発券部に働きかけられる、すべての動きの矢面に立たなければならないであろう。銀行券をさらに発行することによって、この金の需要を相殺することは禁止されているので、預金部は割引を中止せざるをえず、証券を、既存の銀行制度の下で必要とする以上に、急速に売却しなければならないであろう。」⁴⁾ ミルによれば、1844年の条例は、過剰投機によって生ずる商業恐慌の最初の段階においては、有益に作用するが、全体としては、商業的反動の激しさを加重するものであった。彼は、この条例によって、信用の収縮が激しくなるばかりでなく、また、しばしば起こるようになることを恐れた。かくして、「この条例を害のないものとするには、イングランド銀行をして、発行部にある金の総額のほかに、なお銀行部だけに、従来の制度のもとであったならば、銀行券と預金との双方に対する保証となるに十分であったであろうほど多額の、金または銀行券の形における準備金を保有せしめることが、必要であろう。」⁵⁾ と述べている。

前述のようにミルは、物価に重要な影響を及ぼすのは、単に貨幣のみではなくて、あらゆる種類の信用の総計、すなわち購買力の全量であることを強調した。貨幣を金貨と銀行券のみに限るべきである、と考えた通貨学派に対し、銀行学派は、銀行券を貨幣に含めるならば、その他の信用形態もまた、当然含めなければならないと主張したが、ミルも、銀行主義の立場に立っていた。特に彼は、貨幣と購買力とをはっきり区別し、「ある人が行使しうる購買力の総量は、その人が所有している、あるいは請求しうるすべての貨幣、およびすべての信用から成る。」⁶⁾ と述べている。さらに、『トウークとトレنزについての評論』(Review of Tooke and Torrens)においては、次のように

論じている。「ある時点における個人の購買力は、貨幣を金属貨幣の意に解しようと、あるいは銀行券をこれに含めようと、その個人のポケットの中に実際に存在している貨幣によって測られるのではない。購買力は、第一に、彼が所有している貨幣、第二に、彼が銀行に預けているが、要求次第、彼に支払われるすべての貨幣、第三に、彼がたまたま所有するすべての信用から成っている。彼は、この三重の額の限界一杯まで購買力を有しているのである。このような購買力をどれだけ使用するかは、彼の必要性と、今の場合には、彼の利潤期待にかかっている。彼の購買力のうち、いくらかを使用するにしても、それは、彼の商品に対する需要を形成し、彼が価格に及ぼす程度を決定する。」⁷⁾と。ここにおいてミルは、近代的表現によれば、貨幣供給よりも、一般的流動性の役割を重視しているといえよう。後に、1959年のラドクリフ報告書 (Radcliff Report) は、「支出は、現存の貨幣量によって制約されないで、それが所得の受取り (例えば、販売による) によるにしろ、資本資産の処分によるにしろ、あるいは借入れによるにしろ、ともかく、多くの人が保有することができると考えている貨幣量に関係する。」⁸⁾と述べているが、ミルの見解と、その基本的思考が極めて類似している。すなわち同報告書は、支出の決定が広義の流動性に依存しており、金融政策の運営目標として、一般的流動性を重視すべきことを主張したのである。

ミルは、商業信用あるいは帳簿信用が、物価および経済活動に重大な影響を及ぼすことを認識していたが、彼によれば、信用拡張の原因は、銀行信用よりも、商業信用の拡張にもとづくものであった。景気の過熱が進展し、崩壊に落ち込んだとき、商業信用は、より安全な信用形態によって補充される必要が生じ、そのために、銀行、特に中央銀行の機能が不可欠なものとなるのであって、その時宜に適した救済策が与えられなければならなかった。事実、1825—6年の恐慌に際して、「この恐慌中、イングランド銀行は、いわゆる銀行券流通を幾百万ポンドも増加させて、この商社の終極における支払能力は間違いない、と同行が考えた諸商社に対する前貸しとしたのであった。この前貸しは、もしイングランド銀行がこれを差し控えることを余儀なくされたとすれば、恐慌の激しさは、実際よりもはるかに大きかったであろう。」⁹⁾ミルは、1844年の条例が廃止されずに存続するならば、1847年の恐慌時におけるように、同条例を廃止して、商業上の困難に対処しなければならないことを憂慮した。この予言は、1857年、その次の商業恐慌が起こった際に証明された。このときイギリス政府は、再びその責任において、イングランド銀行条例の諸規定を停止せざるをえなかったのである。

1825年にはじまる一連の恐慌の歴史において、彼は、その原因が銀行信用ではなくて、商業信用の過度の拡張であった、と見ている。これらの恐慌は、信用制度の不安定性を示すもので、銀行信用で補強される必要があり、中央銀行が安全性の確保をはかるべきであった。したがってミルは、信用制度を統制する機械的なルールを求めようとはせず、金融政策によってのみ、信用を統制しようと考えた。ソントンと同様、ミルは貨幣管理に信頼をおくのであって、機械的なルールを排除

し、通貨当局の自由裁量による統制の優越性を主張する、銀行主義の立場である。

ミルは、『経済学原理』第3篇第24章において、銀行券発行を単一の機関に限定すべきかどうか、という問題について論じている。彼は、複数の銀行に発券を認める複数の発券業者制度を提案しているが、しかし、「イングランド銀行のような一つの大きな事業体を設け、それを他の発券諸銀行と区別し、これだけは金をもって支払をなすことを要求されるが、他の諸銀行は、この中央事業体の銀行券をもって、それぞれの銀行券に対し支払をしてもよいことにしておく方が、よいように思われる。この方法の目的は、このくらいの流出は起こるのであろう、と十分な根拠をもって期待されるあらゆる流出に対し、それに応ずるに足りるような貴金属の準備を、責任をもって維持しなければならない機関を一個もつということである。」¹⁰⁾と述べており、準備金の保管者である中央銀行の機能を重視したのであった。

- 1) John Fullarton, *On the Regulation of Currencies; being an Examination of the Principles on which it is proposed to restrict, within certain fixed Limits, the future Issue on Credit of the Bank of England, and of the other Banking Establishments throughout the Country*, 2nd Edition, London, 1845, pp. 85-86. 阿野季房訳『通貨調節論』108ページ。
- 2) J. S. Mill, *Principles of Political Economy*, Ashley's Edition, p. 653. 末永訳, (三) 402ページ。
- 3) *The Westminster Review*, LXI, 1844, p. 588.
- 4) *The Westminster Review*, XLI, 1844, p. 596.
- 5) J. S. Mill, *op. cit.*, p. 674. 末永訳, (三) 435-436ページ。
- 6) *Ibid.*, p. 525. 同上, 174-175ページ。
- 7) *The Westminster Review*, XLI, 1844, pp. 590-591.
- 8) Radcliffe Report, para. 390. (Committee on the Working of the Monetary System, Report. Presented to Parliament by the Chancellor of the Exchequer by Command of Her Majesty, August 1959, London, 1959. 大蔵省金融問題研究会訳『ラドクリフ委員会報告』)
- 9) J. S. Mill, *op. cit.*, p. 663. 末永訳, (三) 419ページ。
- 10) *Ibid.*, pp. 675-676. 同上, 441ページ。

5. む す び

ミルの『経済学原理』は、1890年代に至って、マーシャル (Alfred Marshall) の研究がミルの座をゆるがしはじめるに至るまで、19世紀の後半期を通じて、経済学者たちのバイブルであった。彼の著作が異常に長い耐久性をもった主な原因は、その中に、古典的要素と反古典的要素とが混在しているということである、といわれている。¹⁾

これまでの考察から明らかなように、ミルの貨幣理論においても、その見解は折衷的である。彼は『経済学原理』の緒論において、「貨幣は、貨幣としては、何ら欲望を満たすものではない。」²⁾と述べ、貨幣の交換手段としての機能を重視し、貨幣を考慮しなくても、生産、交換、分配の諸現象を分析しうると考えた。もちろん、前述のようにミルは、貨幣の価値保蔵手段としての機能に十分気付いており、予備的動機としての貨幣需要に言及している。しかし、結局彼は、セイの法則を

支持し、貨幣ヴェール観から完全に脱却しえなかつたのである。ミルは、貨幣的要因の変化が経済の実物面に対して作用するというヒュームの議論に関心を示さなかつた。ソントンも注意を喚起した、貨幣供給と産出量水準の間の関係を解明しようとはしなかつたのである。彼は、景気の過熱を阻止するために貨幣管理が必要であることを示唆したが、不況の阻止にも、それが役立つはずであり、しかも、不況に際して、信用を恣意的に拡張することが経済活動を刺激し、生産を増加させる可能性があることには、注目しなかつた。この点についてミルは、ソントン以下の認識しなかつたのである。かくして、「ミルは貨幣に関しては、本当に新しいことは何も述べていない。貨幣ほど中立的なものは存在しない、と主張することによって、彼は不幸なことに、交換を常に一種の物々交換と見ていた、生粋の古典派的伝統の中にとどまってしまったように思われる。」³⁾との批判を投げかけられることにもなつたのである。貨幣数量説を批判したハイエク (F. A. Hayek) は、「私が論証したと思っているのは、……経済的な出来事の過程に対して、貨幣が常に決定的な影響をふるうこと、したがって、現実の現象のいかなる分析も、もし貨幣によって演じられる役割が無視されるなら、完全なものではないということ、である。それが意味するところは、ミルの言葉をかりれば、経済社会で、貨幣ほど取るにたらぬものは存在しないという……考え方を決定的にしりぞけねばならないということ、である。」⁴⁾と述べ、貨幣的要因の非中立性を認識させたのであつた。

古典的二分法克服の問題意識をもっていたヒックス (John Hicks) によれば⁵⁾、古典派経済学者たちは、貨幣数量説を支持したが、貨幣的要因が実物面にも影響を及ぼすことを理解していた。ソントンはもちろん、ミルやリカードさえもが、このような短期理論を強調しなかつたにせよ、彼らの見解の背後にもつていたのである。ミルが景気の過熱の阻止を問題にし、不況の阻止についてあまり考察していないのは、不況によって生ずる弊害に敏感でなかつたからではない。それは、彼の時代の制約のためである。すなわち、当時の不況は恐慌の直後に生じたのであつて、景気の過熱が阻止できれば、つまり、信用の過度の拡張が阻止できれば、不況も阻止される、と判断したのであつた。当時の金融面から発生する経済政策上の諸問題は、それほど緊急でも、また悪性でもなかつたのである。

通貨論争におけるミルの立場についても、その見解が、通貨主義と銀行主義の折衷の産物である、と批判されている。しかし周知のように、地金論争にしる、通貨主義と銀行主義の論争にしる、その議論は、極めて多くの錯綜した考察を含んでいたので、一方の陣営を、他方の陣営から区別することは困難である。彼は、1825年に始まる、19世紀イギリス経済史を特徴づける一連の信用恐慌に直面し、これらを問題にしないわけにはいかなかつたのである。このような状況下において、取引需要に応じて弾力的に通貨を供給するという、銀行主義の見解が生じてくるのは当然であつた。

かくして、「古典派後期の理論家たち、例えば J. S. ミルなどは、実質的・実物的な側面から定

式化された理論は、先進的な商業国家に一般的に存在する、複雑な信用制度に適用できないことを理解していた。しかし他方、彼らは、リカードオから受け継いだ、どちらかといえば単純なマネタリストの考え方を、ちゅうちょなく受け入れていた。⁶⁾といわれるように、ミルもやはり、古典派の体系の中にとどまったのであるが、彼の貨幣理論には、近代理論の中で十分に議論しうる、示唆的内容を含んだ見解が見出される。もちろん、その背後には、近代的な貨幣・金融制度の発展が存在したであろう。ミルによる貨幣の流通速度、信用そして貨幣需要の予備的動機などの導入は、古典派の貨幣分析に、かなりの改善をもたらした。彼によって広く定義された通貨概念は、後に一般的流動性として、重要な金融政策の運営目標と考えられるようになった。また彼は、商業信用、換言すれば企業信用の動向に注意を払ったが、ラドクリフ報告書を契機として、企業信用に対する関心が著しく高まるようになったのである。さらに、本稿の考察の範囲外であるので触れなかったが、ミルは、政府支出のもつ所得創出効果に言及しており、財政政策が経済活動水準に積極的な影響を及ぼしうるといふ、近代的な思考をもっていた。貨幣理論における多面的分析により、古典派理論の集大成者として、新古典派への掛橋としてのミルの功績は極めて大きいといえよう。

- 1) Mark Blaug, *Economic Theory in Retrospect*, 3rd Edition, Cambridge Univ. Press, 1978, p. 187. 久保芳和・真実一男・杉原四郎訳、ブローグ『経済理論の歴史』上、227ページ。
- 2) J. S. Mill, *Principles of Political Economy*, Ashley's Edition, p. 6. 末永訳、(一) 39ページ。
- 3) Emiles James, *Histoire sommaire de la pensée économique*, 2^e édition, revue et augmenté, Paris, 1959. 久保田明光・山川義雄訳、エミール・ジャム『経済思想史』上、245—246ページ。
- 4) F. A. Hayek, *Prices and Production*, 2nd Edition, London, 1935, p. 126.
- 5) John, Hicks, *Critical Essays in Monetary Theory*, Oxford Univ. Press, 1967. pp. 161-166. 江沢太一・鬼木 甫訳『貨幣理論』219—227ページ。
- 6) Phyllis Deane, *The Evolution of Economic Ideas*, Cambridge Univ. Press, 1978, p. 163. 奥野正寛訳、フィリス・ディーン『経済思想の発展』271ページ。