

第二十五章 通貨と銀行

本書で貨幣について長々と論じて読者の時間を奪うつもりはない。貨幣については既に多くが書かれており、こうした問題に注意を払う人々の間でその真の原理を知らないのは、偏見にとらわれた者だけである。そこで本書では、貨幣の数量と価値を規定する一般法則のうちいくつかを簡潔に概観する。

金や銀を含むすべての商品の価値は、産出から流通を経て市場に出すまでに要する労働量に比例して決まるだけである。金の価格が銀の価格の約一五倍になるのは、需給の変動によるのではなく、一定量の金を得るには銀の一五倍の労働を要するからである。

ある国で流通する貨幣量は、その貨幣の価値によって決まる。商品の流通に金だけを用いれば、同じ目的で銀を用いる場合に比べ、貨幣の必要量は一五分の一だけで済む。

通貨の流通量があふれるほど過剰になることはない。貨幣価値が下がればそれと同じ割合で流通量が増え、貨幣価値が上昇すれば同じ割合で流通量が減るからである。

国家が貨幣を鑄造し、鑄造税を課さない場合、鑄造貨幣の価値は、同じ金属で重量と

品位が同等の地金と等しい。しかし国家が鑄造税を課すと、鑄造貨幣の価値は未鑄造の地金よりも、課された鑄造税の全額に見合う分だけ一般に高くなる。これは、その鑄造貨幣を手に入れるには、より多くの労働、つまりより多くの労働の産物の価値を要するからである。

国家が貨幣の鑄造を独占している場合、通貨発行益（鑄造税）の水準には上限がなく、発行量を抑えれば理論上、考え得る限りまでその水準を高められる。

紙幣はこの原理によって流通し、紙幣にかかる費用の全ては通貨発行益と見なせる。

紙幣そのものに内在的価値はないが、発行量を抑えれば、同額面の貨幣、またはその貨幣に含まれる地金と同等の交換価値を保つ。同様に、量目や品位が劣る貨幣も、供給が抑えられている限り、実際の金属含有量に見合う価値ではなく、法定の重量と品位に基づく価値で流通する。英国の貨幣史はこの点を裏づける。量目や品位が劣化しても、通貨価値が同じ割合で下落した例はない。それは、価値の低下に比例した規模で通貨が増発されなかったからである。

銀行制度が成立すると、貨幣の鑄造や発行は国家の専権ではなくなり、通貨政策の主導権が国家に一極集中しなくなる。紙幣を増発すれば、硬貨の場合と同様に通貨供給量

は膨らむ。したがって、国家が硬貨の品位を下げたり発行量を絞ったりしても、銀行にも流通総量を増やす同等の力があるため、国家は通貨の価値を維持できない。

これらの原則によれば、紙幣の価値を保つために正貨兌換可能である必要はなく、基準とする金属の価値に合わせて発行量を調整すればよい。基準が一定の重量と品位を備えた金であるならば、金の価値が下落するたびに、または同じ効果をもつ物価上昇のたびに、紙幣を増発してよい。

スミス博士によれば、紙幣を過剰に発行したため、その超過分が金銀への引き換えのために絶えずイングランド銀行に戻り、そのため同行は長年にわたり毎年八〇万ポンドから一〇〇万ポンド、平均約八五万ポンドの金貨を鑄造せざるを得なかった。さらに、数年前に金貨が磨耗して劣化した状態に陥っていたため、銀行はしばしば地金を一オンス当たり四ポンドという高値で買い取り、まもなく一オンス当たり三ポンド一七シリング一〇ペンス半で貨幣として鑄造して流通させたため、このようにして、かくも巨額の鑄造について二・五から三パーセントの損失を被ったという。銀行は鑄造税を支払わず、鑄造費は当然政府が負担したが、それでもこの政府の寛大さによっても銀行の費用がまったくなくなるわけではなかったとしている。

先に述べた原則に照らせば、こうして持ち込まれた紙幣を再発行しなければ、劣化した金貨も新鑄金貨も含めた通貨全体の価値は上昇し、その時点で銀行への請求はすべて止んだはずだと、私にはきわめて明らかである。

しかしブキャナンはこの見方を退け、当時の銀行が負担した巨額の費用はスミス博士の言う軽率な紙幣増発によるものではなく、通貨の品位低下とそれに伴う地金価格の上昇が原因だと主張した。銀行がギニーを確保する手立ては、地金を造幣局で鑄造し鑄貨を受け取ることに限られており、持ち込まれた銀行券には新たに鑄造したギニーを常に渡さざるを得なかった。貨幣の重量不足が広がり地金価格が相対的に高い局面では、銀行券で重いギニーを引き出して溶かし地金として売って銀行券に換え、それを再び銀行に持ち込み、新たなギニーを受け取り、また溶かして売るという循環取引が容易で確実な利益を生んだ。貨幣の重量不足が続く限り、紙幣と正貨の恒常的な交換から容易かつ確実な利益が生じるため、銀行はこの種の正貨流出に常にさらされる。それでも、正貨流出がどれほどの不便や費用をもたらしても、当時は銀行券の正貨支払いの義務を撤廃すべきだとは考えられていなかった。

ブキャナンは、通貨全体は必然的に劣化した貨幣の価値水準まで引き下げられると考

えているようだ。しかし、通貨の供給量を減らせば、残る通貨全体の価値は最良の貨幣の水準にまで引き上げられるはずだ。

スミス博士は植民地通貨をめぐる議論で自身の原則を忘れてるように見える。彼は、その紙幣の価値下落を過剰発行や流通量の過多の原因とはみなさず、植民地の信用が完全であると仮定した上で、一五年後に支払われる一〇〇ポンドは即時に支払われる一〇〇ポンドと同等の価値かどうかを問う。私は、もしその紙幣が過大に出回っていないなら、そうだと答える。

経験の示すところでは、国家も銀行も、紙幣を無制限に発行する権限を与えられると、例外なくその権限を乱用してきた。したがって、紙幣の発行は、どの国においても、何らかの歯止めと統制の下に置かれるべきである。その目的に最もふさわしい手立ては、紙幣の発行者に、発行した紙幣を金貨または金地金で支払う、すなわち兌換に応じる義務を課すことである。

通貨は、紙幣だけで成り立ち、しかもその紙幣がそれが代表すると称する金と等しい価値を持つとき、最も完全な状態にある。金貨を紙幣に置き換えることで、最も費用のかかる決済手段をより安価なものに替えることができ、しかも誰にも損失を生じさせる

ことなく、国はこれまでこの目的で用いていた金のすべてを原材料・器具・食料に振り向けることができ、その結果、国の富と生活上の享樂がともに高まる。

国全体では、適正に管理された紙幣であれば政府が発行しても銀行が発行しても国富には等しく寄与するが、個々人の損得は異なる。市場金利が七パーセントの国で、国家が特定の支出に毎年七万ポンドを要する場合、その資金を税で賄うのか、それとも課税せずに調達できるのかは国民にとって重大な問題である。仮に遠征に一〇〇万ポンドが必要だとして。国家が一〇〇万ポンドの紙幣を発行し、流通から同額の硬貨が置き換えられれば、国民に新たな負担は生じない。これに対し、銀行が一〇〇万ポンドの紙幣を発行して政府に年七パーセントで貸し出し、その結果、同額の硬貨が流通から引き上げられるならば、国民は毎年七万ポンドという恒常的な税負担を背負うことになる。税は国民が負担し、その受け取りは銀行であり、どちらの方法でも社会全体の富は変わらない。遠征が可能になったのは、一〇〇万ポンドの資本を貨幣として遊ばせず、財貨という生産的な形で用いることを可能にする制度上の改善の結果にすぎない。ただし、得をするのは常に紙幣の発行者である。国家が国民の代表である以上、この一〇〇万ポンドは銀行ではなく国家が発行すべきであり、そうすれば国民はその分の税を節約できる。

すでに述べたように、紙幣の発行が決して乱用されないと完全に保証できるならば、国全体の富という観点では発行主体が誰かは本質的ではなく、また、公共の利益から見れば、その役割は商人や銀行家の会社ではなく国家が担うのが望ましい。ただし、懸念されるのは、この権限は銀行会社よりも政府の手にあるほうが乱用されやすいという点である。民間の会社は法の統制の下でより強く制約され、利得のために度を越して発行を拡大しようとしても、個人が地金や正貨の支払いを請求できる権利によって抑制されると言われる。他方、政府が発行特権を持てば、同じ抑制や歯止めは長く続かず、将来の安全より目先の便宜を優先して、発行量を抑える仕組みを便宜という名目で緩めたり外したりしがちだと論じられる。

専断的で恣意的な政体の下では、この異議は一層の重みを帯び、十分な根拠をもつ深刻なものとなる。一方、自由な国で見識ある立法府が機能しているならば、保有者の意思による兌換性という必要な歯止めのもとで、紙幣発行権はその特別の目的のために任命された委員に安全に委ねられる。これらの委員は、大臣の統制から完全に独立させることもできる。

償還基金は、議会のみに責任を負う委員が管理しており、彼らに託された資金は規則

に則り、嚴格かつ秩序立てて着実に運用されている。それならば、同じ枠組みで紙幣の発行を管理すれば、同様に嚴格に統制できるはずであり、それを疑う理由は見当たらない。

紙幣を発行すれば、国民が利子を負担する利付公債の一部を無利息の政府債務に振り替えられるため、国家にとつての利益は明らかである。他方で、商人は資金を借りたり手形を割り引いてもらったりすることができなくなり、銀行券も一部このような方法で発行されていることから、商業には不利益が生じるとの見方もある。

しかし、これは、銀行が貸し出さなければ金は借りられず、市場の金利や利潤が通貨の発行量とその発行経路に左右される、と仮定するに等しい。とはいえ、一国に支払う手段があれば布やワインといった財が不足しないのと同様に、借り手が十分に確かな担保を提供し、市場水準の金利を支払う意思があれば、貸し出し用の資金が不足することはない。

商品の真の価値は、一部の生産者の偶発的な優位や偶然の利点ではなく、最も不利な条件下にある生産者が直面する現実の困難によって定まる。金利についても同様で、銀行が五・四・三パーセントのどれで貸すかは、市場金利を決める要因ではない。基準と

なるのは資本の運用で得られる利潤率であり、それは貨幣量や貨幣価値とは独立している。銀行が一〇〇万でも一、〇〇〇万でも一億でも貸し出しても、市場金利は恒常的には変わらず、影響を受けるのは、そうして放出された貨幣の価値だけである。必要資金は局面によっては、同じ取引でも別の場合の一〇倍、二〇倍にふくらむことがある。したがって、銀行への資金の借入申し込みは、資本の運用で見込める利潤率と貸出金利の比較で決まる。銀行が市場金利を下回る利率で貸せばいくらでも貸せるし、上回る利率を設定すれば借り手は浪費家や放蕩者に限られる。実際、市場金利が銀行の一律五パーセントを上回ると手形割引の窓口に申し込みが殺到し、逆に市場金利が一時的に五パーセントを下回るとその窓口は閑散となる。

過去二〇年間において、その銀行が商人の資金繰りを支え、商業に寄与したとされる根拠は、市場金利を一貫して下回る、すなわち商人が他で借りられる水準よりも低い利率で貸し出してきた点にある。しかし、私にはこれはその銀行の設立を正当化する論拠ではなく、むしろ設立に反対する理由である。

市場価格を下回る価格で常時、仕立業者の半数に羊毛を供給する機関をどう言うべきか、それは社会にどんな利益をもたらすのか。取引は拡大しない。市場価格であっても

その羊毛は同様に買われていたはずだからである。布の消費者価格も下がらない。先に述べたように、価格は最も条件の悪い生産者の生産費で決まるからである。要するに、その効果は一部の仕立業者の利潤を一般水準を超えて膨らませることに尽きる。その機関は正当な利潤を失い、社会の別の部分が同程度の利益を受けるだけである。これはまさに銀行制度の効果である。法律が市場の借入金利を下回る上限利率を定めると、銀行はその利率で貸すか、貸し出しを見送るかの選択を迫られる。制度上、銀行はこの方法でしか運用できない多額の資金を抱え、その結果、国内の一部の商人だけが市場金利にのみ左右される商人よりも低いコストで取引資金を調達でき、不公正で、国全体としても望ましくないかたちで恩恵を受けている。

社会全体が営みうる経済活動の規模は、生産に用いる資本、すなわち原材料や機械、食料、船舶などの量に左右される。紙幣制度が適切に運用されている限り、銀行取引によってそれらの量が増減することはない。この前提のもとで政府が紙幣を発行しても、手形割引を一切行わず市中へ一シリングも貸し出さないならば、取引規模は変わらず、原材料や機械、食料、船舶の量も変わらない。貸出の総額もおおむね同水準にとどまると考えられるが、金利は法定の年率五パーセントではなく、市場における貸し手と借り

手の公正な競争の結果として、年率六、七、または八パーセントに落ち着く可能性が高い。

アダム・スミスは、キャッシュ・アカウントによるスコットランド方式が、商取引の便宜の点でイングランド方式より優れており、商人に利点をもたらすと論じた。キャッシュ・アカウントとは、スコットランドの銀行が手形割引とは別枠で認める信用口座である。だが、一方の手段で資金を前貸しして紙幣を流通に乗せれば、その分だけ他方の発行余地は縮むため、どこに利点があるのかはわかりにくい。通貨の総流通量が紙幣一〇〇万までしか耐えないならば、実際の流通も一〇〇万に限られ、発行を全額手形割引で賄っても、一部を手形割引、残りをキャッシュ・アカウントで賄っても、銀行にも商人にも本質的な差は生じない。

通貨制度で用いる二つの金属である金と銀の扱いについて、ここで要点を簡潔に述べておく。通貨の基本原理を平明に理解する上で、多くの人はこの点に惑わされ、単純な原理ほどかえって見失われがちだからである。スミス博士は「イングランドでは、金が貨幣として鑄造されてからも、なお長い間法定の支払手段とはみなされなかった。金貨と銀貨の交換比率は法律や布告で定められず、市場の判断に委ねられていた。債務者が

金での弁済を申し出ても、債権者はそれを全面的に拒むことも、当事者間で合意した金の評価額で受け取ることもできた」と述べる。

この状況では、ギニー金貨はときに二シリングを上回る額で通用し、ときに一八シリングを下回り、その通用額は金と銀の相対的な市場価値の変動だけで決まる。金の価値の変動も銀の価値の変動も、すべて金貨の単位で評価されるため、見かけ上は銀が不変で、金だけが上下しているように見える。したがって、ギニーが二シリングで通用していても金の価値が変わったとは限らず、その変動が銀にのみ生じているのなら、二シリングの価値は以前の二シリングと同じである。逆に、変動の全てが金に生じ、もともと一八シリング相当のギニーが二シリングに上昇する場合もある。

いま、この銀貨通貨が縁を削られて品位が下がり、しかも流通量が増えたと仮定すると、ギニー金貨は三〇シリングで通用するようになるかもしれない。劣化した銀貨の三〇シリングに含まれる銀の価値が、ギニー一枚に含まれる金の価値と同程度になる可能性があるからである。銀貨を鑄造所の基準どりの本来の品位に戻せば、銀貨は値上がりするが、見かけ上は金下落したように映る。というのも、ギニー一枚の価値は良質なシリング銀貨二枚と大差ないと見込まれるからである。

金も法定通貨とされ、債務者は負債二一ポンドにつき四二〇シリングか二〇ギニーで支払えるならば、債務者は最も安い支払方法を選ぶ。五クォーターの小麦で、造幣局で二〇ギニーに铸造される量の金地金を調達でき、同じ小麦で四三〇シリングに相当する銀地金も調達できるならば、債務者は一〇シリング分だけ有利なため銀で支払う。逆に、その小麦で二〇ギニー半に相当する金地金を調達でき、銀地金は四二〇シリングにしかならないならば、債務者は金で支払う。金地金が二〇ギニーにしかならず、銀地金も四二〇シリングにしかならないならば、債務者にとってどちらで支払っても同じである。結局、選択は偶然でもなければ、富裕な国の流通には金の方がふさわしいからでもない。単に債務者にとって有利な方が選ばれるだけである。

一七九七年の金兌換支払停止以前の長い期間、金は銀より著しく割安で、イングラント銀行を含むすべての債務者は、市場で銀ではなく金地金を買ひ、それを造幣局で金貨に铸造して金貨で返済するのが最も安上がりだった。この間、銀貨はこの期間のかなりのおあいだ大きく品位が損なわれていたが、流通量が乏しかったため、先に述べた原理により流通価値は低下しなかった。それでも債務者にとって有利なのは金貨払いだった。もし品位の低い銀貨が大量に出回るか、あるいは造幣局が同様に品位の低い銀貨を発行

していれば、そうした銀貨で支払う方が得になった可能性がある。だが量は限られており価値は維持され、したがって実際上の通貨の基準は金だった。

これ自体が事実であることは否定されていない。しかし、二五ポンドを超える債務については、造幣局の標準に従った重量で支払う場合に限り銀貨は法定通貨とすると定めた法律によって、そうなったのだと主張されている。

しかし、この法律は債務額の大小にかかわらず、債務者が新造銀貨で弁済することを妨げてはいなかった。それでも債務者が銀で支払わなかったのは、偶然によるものでも強制によるものでもなく、もっぱら自らの選択の結果だった。銀を造幣局に持ち込んでも利益にはならず、金を持ち込むほうが有利だったからである。おそらく、仮に品位の劣る銀貨が大量に流通し、それが法定通貨として通用していたとすれば、ギニー金貨は再び一枚三〇シリングとみなされたはずだが、価値が下落したのは品位の劣るシリングであり、上昇したのはギニー金貨ではない。

結果として、二つの金属はいずれも任意額の債務について等しく法定支払手段とされ、主要な価値基準は相対価値の変動に応じて金と銀のあいだで入れ替わり続けた。そのた
びに、基準でない金属は地金価値が額面を上回り、鋳つぶされて流通から姿を消した。

本来ただちに是正すべき不都合だったが、実現は遅れた。ロックの明快かつ決定的な論証と、その後の貨幣論者による繰り返しの指摘があったにもかかわらず、より良い制度の採用は直近の議公会期まで先送りされ、その結果、四二シリングを超える支払いには金のみを法定支払手段とする法律が成立した。

スミス博士は、金と銀の二種の金属を併用通貨とし、双方に無制限の法定通用力を与えて、いかなる額の債務にも通用させた場合に生じる影響を十分に理解していなかった可能性がある。博士は「実際には、鑄貨において両金属の価値の公定比率が維持されているかぎり、より高価な金属の価値が鑄貨全体の価値を規定する」と述べたが、彼の時代には債務者にとって債務の支払いに都合のよい手段が金であったため、金には銀貨の価値を当ても将来も規定する固有の性質があると考えたのである。

一七七四年の金貨改鑄では、新造のギニー金貨は劣化した二一シリングとしか交換できなかった。ところがウィリアム王の治世では、銀貨の劣化の程度は同じだったのに、新造のギニー金貨は三〇シリングと交換できた。これについてブキャナンは「通説では説明できない事実だ。銀貨が劣化している状況下でギニーが内在価値どおり三〇シリングと交換できた時期があった一方で、その後には同じ劣化銀貨のもと同じギニーが二

一シリリングにしか交換できなくなった。両時期の間に通貨事情に大きな変化があったのは明らかで、スミス博士の仮説では説明できない」と述べた。

この難題は、二つの時期におけるギニー金貨の価値の差が、流通した品位の低い銀貨の量の違いに起因すると考えれば簡単に解ける。ウィリアム王の治世には、金は法定通貨ではなく慣行上の価値で通用するにとどまり、紙幣通貨や銀行業務も十分には理解されておらず、大口決済は主として銀で賄われた。この品位の低い銀貨の量は、品位が低下していない銀貨だけが用いられていた場合に流通していただろう量を上回り、その結果、その銀貨は品位が低いだけでなく価値も下落した。これに対し、その後の時期には金が法定通貨となり、銀行券も支払いに用いられ、品位の低い銀貨の量は、仮に品位の低い銀貨がなかったとして新鑄の銀貨が流通したであろう量を超えなかった。このため、その銀貨は品位が低くても価値は下落しなかった。ブキャナンは、補助的通貨は価値は下落せず、主要通貨は下落し得ると論じ、ウィリアム王の時代には銀が主要通貨で下落し得た一方、一、七七四年には補助的通貨となって価値を保ったと説明する。だが、価値下落の有無を決めるのは通貨が主か従かではなく、量が過剰かどうかである。

適度な鑄造税は、とりわけ小口決済向けの貨幣ではおおむね受け入れられる。通貨の

価値は通常、鑄造税の分だけ上昇し、通貨量が過剰でないかぎり、この税は負担者に何ら影響を及ぼさない。ただし、紙幣が流通する制度では、発行体に正貨での支払義務があつても、唯一の法定通貨である硬貨に鑄造税が課されているかぎり、その税率に見合う幅まで紙幣と硬貨の双方の価値が下落し得る。こうした下落は、紙幣の流通が抑制されるより前に起こり得る。たとえば金貨の鑄造税が五パーセントなら、銀行券が過剰に発行されている状況では、保有者が硬貨を溶かして地金に戻す誘因が働く前に、通貨全体が実質的に五パーセント下落しかねない。この下落は、金貨に鑄造税がない場合、または鑄造税があつても銀行券の保有者が硬貨ではなく地金を造幣局の公定鑄造価格である三ポンド一七シリング一〇ペンス半で受け取れる場合には避けられる。したがつて、銀行に保有者の選択に応じて地金か硬貨で支払う義務を課さないのであれば、銀貨に六パーセント、すなわち一オンス当たり四ペンスの鑄造税を認め、金貨は造幣局が無償で鑄造すると定めた最近の法律は、通貨の不必要な変動をいつそう確実に防ぐうえでおそらく最も妥当である。