

## 第四章 利子付き貸付資本

利子付きで貸し出すストックは、貸し手にとって常に資本であり、期日に元本が戻り、その間の使用料として年ごとの利子を得られる前提で扱われる。借り手は、それを資本として用いることも、当座の消費に充てることもできる。資本として用いれば生産的労働を養い、価値は利潤を伴って再生産されるため、他の収入源を売ったり切り崩したりせずに元利を返済できる。反対に、当座の消費に回せば、それは浪費であり、本来は勤勉を支える資金を怠惰の維持に散らすことになるから、土地や地代など別の収入源を手放すか取り崩さないかぎり、元本も利子も賄えない。

利子付きで貸した資金は、消費にも運用にも使い得るが、実務では運用に回る方がはるかに多い。借金で散財する人は遅かれ早かれ行き詰まり、貸した側も多くは愚行を悔やむ。露骨な高利を除けば、その類いの貸し借りは本質的に双方の利益に反するからである。例外はあるにせよ、人は自分の損得に敏感であるため、想像ほど頻繁ではない。分別ある富者に、資金の大半を利益を上げる相手と浪費する相手のどちらに貸すかと問えば、問い自体が的外れだと笑われるだろう。結局、借り手の世界でさえ、儉約で勤勉

な人びとの方が、浪費して怠ける人びとより、はるかに多いのである。

利子付きで貸し出される資本のうち、貸し手が大きな収益を求めずに向ける典型の相手は、抵当を入れて資金を調達する地方の地主である。ただし、その借入の主目的は単なる消費ではない。実際には、小売商や職人が信用で前渡しした多くの品物をすでに消費しており、その決済資金として利子付きで借りることが多い。借入資金は、地代収入では賄い切れない部分を補い、小売商・職人側が立て替えた資本を置き換える。要するに、この借入は新規の支出ではなく、既に消費した資本の補填のために行われるのである。

利子付きの貸付は形式上は紙幣や金銀で行われるが、借り手が真に求め、貸し手が供給する中身は貨幣そのものではなく、その購買力で得る財である。当座の消費に充てるなら受け取るのは財そのものの、産業に投じるなら仕事に必要な道具・原材料・労働者の生活費といった財である。結局、貸付とは、貸し手が保有する国内の土地と労働の年産の一定の取り分に対する権利を借り手に移し、自由裁量で使わせる行為にほかならない。

したがって、利子付きで貸せるストック（しばしば「貸し出し可能なマネー」と呼ばれる）の量は、貸付に用いる紙幣や金銀貨の価値では決まらない。決め手は、年産のう

### 3 第四章 利子付き貸付資本

ち市場に出た直後に資本補填へ回る取り分のうち、所有者が自らは運用せず他人に委ねようとする部分の価値である。これらは通常マネーでやり取りされるため「金融的利害」を形づくり、土地利害や商工利害（所有者自らが資本を運用する）とは異なる。ただし、ここでのマネーは譲渡の証書にすぎず、運用しない資本を貸し手から借り手へ移す道具である。この資本の規模は、その移転に使うマネー残高を大きく上回り得る。同じ貨幣が続けて多くの貸付と購買に使い回されるからである。たとえばAがWに千ポンドを貸し、WはすぐBから千ポンド分を買う。現金を要しないBは同じ貨幣をXに貸し、XはCから同額を買う。CもYに貸し、YはDから買う。こうして同一の貨幣がわずか数日のうちに三件の貸付と三件の購買を仲介し、それぞれが額面どおりの価値を動かす。A・B・CがW・X・Yに与えるのは要するに「購買する力」であり、貸付の価値・効用はそこにある。三人が貸したストックの価値は、その資金で実際に購入できる商品の価値に等しく、貨幣額の三倍に達する。それでも各貸付は十分に保全される。借り手が取得した商品が適切に用いられれば、期日に利潤とともに等価の貨幣（紙幣でも金銀でも）が戻ってくるからである。同じ理屈で、この貨幣は返済の媒体としても順次使われ、元本の三十倍に及ぶ価値移転を連鎖させ得る。

利子付きの貸付資本は、貸し手が借り手に年産の相応の部分を割り当てる行為と見なせる。借り手は期間中、その一部を利子として毎年返し、満期には当初と同じ規模の持分、すなわち元本を返済する。ここで用いられる貨幣（硬貨や紙幣）は、これらの小口・大口の割当を取り交わすための証書にすぎず、割り当てられる実体そのものではない。

収獲・生産直後に資本補填へ回る年産の取り分が増える国では、同時に金融利害も広がる。所有者が自ら運用せず利回りだけを得ようとする資本は、資本総量の増加に伴って自然に増えるからである。要するに、ストックが厚みを増すほど、利子付きで貸し出せるストックも徐々に大きくなる。

利子付きで貸し出せる資本ストックが増えると、その使用価格である利子は下がる。

これは供給増が価格を下げるという一般則に加え、この分野特有の力学による。国内の資本が厚くなるほど、採算の取れる投資先は減り、資本間の競争は激化し、既存の仕事を奪うには条件を緩めるほかに、売値を下げ、ときには仕入れ値を上げてでも取引することになる。他方で、生産的労働を支える原資が増えるため労働需要は強まり、労働者は職を得やすく、雇用側は人手の確保に苦勞する。賃金は上押しされ、資本の利潤は

下押しされる。収益が上下両面から圧縮される以上、その使用対価である利子率も避けがたく低下していく。

ロック・ロー・モンテスキューらは、スペイン西インドの発見後の金銀増加こそが欧州の利子率低下の決定要因だと考えた。金銀が安くなれば、その一部を用いる対価である利子も安くなる、という理屈である。一見もつともらしいが、この見解が誤りであることはヒュームがすでに明快に示している。彼らを迷わせた論理の落とし穴を、以下でごく短く平易に補足する。

西インド発見以前、欧州の標準利率はおよそ一割で、その後は六%、五%、四%、三%へと下がっていった。ここで、銀の価値が利率と正比例して下落したとあえて仮定する。たとえば利率が一割から五%に下がった国では、銀の購買力が半分になったとする。この仮定は実情とは違うが、検証対象の説に最も好都合な前提である。それでも、銀安だけでは利率低下は説明できない。今の百ポンドが昔の五十ポンドに等しいなら、今の十ポンドは昔の五ポンドに等しい。資本の価値が下があれば利子の価値も同率で下がるため、両者の価値比は変わらない。しかし利率を下げることは、この比を変える行為である。今の百ポンド⇨昔の五十ポンドなら、今の五ポンド⇨昔の二ポンド十シリング

である。したがって、利率を一割から五％に下げるとは、価値が半分になった資本の使用に対して、昔の利子価値の四分の一しか支払わないことになる。

銀だけが増え、銀で流通する商品の量が据え置かれる局面では、銀の価値が下がる以外の効果はない。名目価格は上がるが実質価値は同じで、交換に要する銀貨の枚数は増えても、指揮できる労働量や雇用・扶養できる人数は変わらない。資本は同じで、受け渡しの媒介である銀がかさむだけだ。生産的労働を養う原資が同じなら需要も同じで、賃金は名目上は上がって見えても実質は一定、利潤も名目・実質ともに不変である。賃金の上昇は、支払い枚数の増加がつくる錯覚にすぎない。利潤は銀の枚数ではなく総資本に対する割合で測られるため、国の資本総量も資本間の競争環境も変わらないければ、資本と利潤の平均比率は保たれ、金利も動かない。一般に、貨幣の借り賃（利子）は、その貨幣の使用から通常得られる利益によって規定されるからである。

逆に、国内で流通する商品の量が増え、貨幣量が一定にとどまると、貨幣価値の上昇だけでは済まない影響が広がる。名目額が同じでも資本は実質的に増え、同額でより多くの労働を指揮できる。その結果、生産的な雇用が増え、労働需要も拡大する。賃金は需給に沿って上がるのが自然だが、名目賃金は低く見えることがある。少ない支払いで

買える量が増えるからだ。一方で資本利潤は実質・名目とも低下する。資本が増えるほど競争が激しくなり、各資本の取り分が縮むためである。利潤と連動する金利もこの過程で大きく下がり得る。貨幣の購買力が大きく増しても例外ではない。

利子を法で禁じた国もあるが、金は用いれば常に何らかの利得を生む以上、その使用には当然対価が発生する。その結果、この種の規制は高利の害悪を抑えるどころか、むしろ増幅させた。借り手は金の使用料だけでなく、貸し手が違法受領の摘発によって被る法的リスクの補償分まで上乗せして支払う羽目になる。言い換えれば、借り手は貸し手の「高利リスク保険料」まで負担しているのである。

利子が合法の国では、高利を抑えるために上限金利を定めるのが通例で、その水準は最も信用力の高い借り手が払う最低の市場利率を、常にわずかに上回る程度であるべきだ。これを下回れば利子禁止と同様の弊害が生じ、貸し手は採算が取れず貸さなくなり、借り手は違法リスクの補填分まで負担させられる。最低ちょうどにしても、最上級の担保を用意できない誠実な借り手の信用が損なわれ、結局は法外な高利に追い込まれる。

英国では、政府調達が年三%、優良な民間向けが年四・四・五%という実勢から見て、法定上限年五%は妥当である。

要点は、法定金利は市場の最も低い利率を少し上回る水準にとどめ、過度に高くしてはならないことだ。仮に英国で年八〜十%に設定すれば、高利を受け入れる放蕩家や無謀な企画者に資金が偏り、慎重な借り手は競争から退く。こうして国の資本の大きな部分が、本来最も生産的に使える手元を離れ、浪費・毀損しやすい手に流れる。他方、上限を最低利率のわずかに置けば、借り手は堅実な層が優先され、貸し手はより高い安全性を確保しながら無謀な借り手に近い利回りを得られ、資本は最も有利な用途へ向かいやすくなる。

法律によって一般金利を、その制定時点の通常の最低市場利率より低くすることはできない。一七六六年、フランス王が金利を年5%から年4%へ下げる勅令を出したが、さまざまな迂回手段により貸付は依然年5%のままであった。

土地の普通価格は、その時々々の普通金利に左右される。手間をかけずに収益を得たい資本家は、土地購入と利付貸出を比べ、土地の安全性などの利点を勘案して貸出より低い利回りでも受け入れやすいが、その差に許容の限界がある。地代利回りが金利に比べて低すぎれば需要は弱まり価格は下がり、逆に利点が利回り差を十分に埋めれば需要が集まって価格は上がる。歴史的には、金利が10%のころは年買で十〜十二年分が標準で、



金利が六%、五%、四%へ下がるにつれて二十年、二十五年、三十年分へと上がった。国際的には、金利が英国より高いフランスでは土地が割安で、英国はおおむね三十年買、フランスは二十年買が通例である。