

# 通貨論争と恐慌

——オーヴァーストーンとトウークを中心に——

野村重明

## はじめに

『資本論』第3部第5篇第26章「貨幣資本の蓄積。利子歩合におよぼすその影響」と第28章「流通手段と資本。トウークおよびフラートンの見解」は、通貨論争の両当事者たる通貨学派と銀行学派<sup>(1)</sup>の理論を直接の素材としている。第26章では、現実資本としての貨幣資本と貸付資本としての貨幣資本との混同が、おもにオーヴァーストーンの理論からとり出され、批判されている。また、第28章では、通貨と資本との混同が、トウーク、フラートンの理論からとり出され、批判されている。

いうまでもなく、通貨論争は、本格的な資本制恐慌を目の当りにして、貨幣・信用恐慌の原因と対策をめぐるおこなわれた貨幣・信用理論上の一大論争であった。したがって、マルクスのさきの2章は、論争当事者たちの恐慌把握とのかかわりで展開されるべきはずのものである。しかしながら、これらの2章において、通貨論争における両当事者の主張点が十分明白になっているかという、そうではないように思われる。その理由には、対象の困難性を別にしても、これら2章の含まれる第5篇の多くがマルクス自身によって仕上げられなかったという『資本論』編成上の事情が与かっているものと思われるが、それはともかくとして、本稿でわれわれは、マルクスの通貨論争批判を検討するための準備作業として、また、第30章以降の貨幣・信用恐慌に関するマルクス

自身の積極的な主張<sup>(2)</sup>を検討するための準備作業として、通貨論争における恐慌観を考えてみることにしたい。

## I 通貨学派の恐慌観

### 1 恐慌の2面的理解

われわれは、まず通貨学派の恐慌にたいする見方に検討を加えておこう。

1819年の兌換再開条例による兌換の再開によって、人々はもはや物価の激しい騰落や繁栄の激変はありえないものと思ひこんだ。人々は次のような主張を信じたのである。兌換が再開されて、「ひとたび健全な金属基礎に復帰するならば、銀行券通貨は、為替の逆調や貴金属の流出の主要原因とみなされる過剰発行にもとづく価値の急激な変動にさらされず、破産と没落を蔓延させるものと再三考えられてきた商業信用や繁栄の激変も終息するだろう<sup>(3)</sup>」と。

しかし、1825年、1836年、1847年と周期的に生産過程全体を襲う恐慌は、人々の上のような期待を裏切るものであった。兌換の再開にもかかわらず、恐慌が襲来し、商品や証券価格の激落、生産物・生産手段の破壊が起った。兌換が恐慌を防止するものではないことが、人々に次第に明らかとなった。

久しく経済変動を正しく説明すると考えられてきた貨幣理論にたいする疑念が、人々に生じてきたのである。このような、恐慌の防止を貨幣流通面でもとらえる従来の貨幣理論への人々の疑念に対して、同じ貨幣理論が新たな装いをこらして登場してくる。いうまでもなく、通貨学派の理論である。

では、通貨学派は、恐慌をいかに考え、また恐慌にたいしていかに対処すべきものとしたのであろうか。

通貨学派は、たんなる兌換だけでは通貨価値の激変は妨げられない、とみる。

たとえば、オーヴァーストン<sup>(4)</sup>は次のようにいう。たしかに「1819年の条例は、イングランド銀行券の減価した通貨をそのちょうどよい価値に復帰させた」が、

通貨（鑄貨と銀行券）の統制は、同条例の規定した兌換だけでは十分ではない。兌換再開以来イングランド銀行は、その銀行券に正貨へ兌換する力を与えてきている。その結果、持続的な金需要が同行におしよせると、貨幣制度の安定は何回か差し迫った危険におこまれた。1819年の「条例は、イングランド銀行をその体質において虚弱な不完全なものにし、同時に、同銀行を困難と誘惑の真ただ中においた。それは、同銀行を本性上拒絶しえない誘惑にさらした。そしてそれは、イングランド銀行の任務の遂行に十分な強さと力を与えることなしに、最も責任ある任務をイングランド銀行に課した」<sup>(5)</sup>。

このように、オーヴァストンは、たんなる兌換のみでは金需要によるイングランド銀行の金準備そのものの枯渇がさけられない、というところに、兌換のみの制度の欠陥をみいだす。彼は、たとえ兌換が規定されても、イングランド銀行の兌換の維持自体が金の枯渇によって危険にさらされるので、通貨の安定のためには兌換の規定だけでは十分でない、というのである。

こうして、オーヴァストンは、兌換そのものが基づく金準備枯渇の危険性を示すのであるが、それでは彼は、恐慌をいかに理解するのであろうか。それは次のようなものである。

たとえば、彼はいう。一定のルールに基づいた通貨の収縮がおこなわれな<sup>(6)</sup>かぎり、「商業的熱狂の変動あるいは物価の変動」は、激しいものとなる。1819年の条例に基づく制度のもとでは、「通貨の収縮は、普通逆の為替の効果が長らく作用し、そして地金の量が危険なほど減らされるまでおくらされた」<sup>(7)</sup>。そしてその結果は、金流出が進行した段階での、金準備の枯渇を防ぐための、イングランド銀行の急激な政策であった。さらにまた、公衆にたいする急激な「<sup>(8)</sup>圧迫」であった、と。

ここに示されているのは、金準備の流出を基軸にすえた恐慌の理解である。金準備が危険な水準まで低下したときに、金の枯渇を防ぐためにとられるイングランド銀行の政策が、<sup>(9)</sup>商業界にたいするインパクトを大きくし、恐慌が生じざるをえない、とされる。オーヴァストンは明らかに、恐慌の現象とそれに対

処するための政策に恐慌の原因を求めている。つまり彼は、恐慌の現象としての金流出と、金準備を守るためのイングランド銀行の政策を恐慌の原因としているのである。そしてさらに、金流出の根本には、銀行券の過剰発行がおかれる。つまり、オーヴァーストンは、後にも見るように、金の流出は通貨の過剰によって生ずるとみるから、「恐慌と商業的変動のさまざまな期間は、銀行業者の発券力の濫用に大いに帰せられる<sup>(10)</sup>」としてしまうのである。

もっとも、彼は次のように恐慌を規定してもいる。すなわち、「通貨は、われわれの住む環境がわれわれの肉体にたいしてもっている関係と同じ関係を、取引の健康な状態にたいしてもっている。不規則と無秩序がさまざまな原因から生ずるかも知れない。しかし、それらの不規則と無秩序の持続期間および激烈さは、それらの存在している時の媒介物の純粋な、健康な、そしてよく統制された状態に実質的に依存するであろう。よく統制された通貨といえども、熱狂と過剰取引の期間の発生を妨げることはできないし、その必然的な結果たる商業的圧迫と困窮の発生を妨げることもできない<sup>(11)</sup>」。

ここには明確に、恐慌が「さまざまな原因から生ずる」と述べられている。さきには恐慌は、金準備の流出とそれに対処するためのイングランド銀行の政策を原因とするかのようにされていた。ここでは恐慌の「原因」が、そういった貨幣流通面においてではなく、もっと別のところにあるかのように言及されている。

それではこの場合の「原因」とは何かというと、それは、表面的な、個々ばらばらのいくつかの状況であるにすぎない。

たとえば、1837年の恐慌の「原因」には、その年に先だつ繁栄期間に発生した投機とか、地方銀行券の大幅な拡大、さてはアメリカの貨幣状態のたぐいがあげられているにすぎない<sup>(12)</sup>。また、「1848年の商業的窮境に関する下院特別委員会」でのオーヴァーストンの証言をみても、彼が恐慌を極めて皮相に理解していることがわかる。つまり彼は、1847年の恐慌の「原因」が何であったのかを問われて、次のように答えている。「わたくしは、その主題についてはたっ

た1つの意見だけがありうると思います。すなわち、1847年に起った圧迫は、収穫の不足と、その結果突然輸入された大量の食糧から生じたわが国の資本にたいする大量の需要に帰せられ、そして圧迫は、われわれの外国支払いの手段が生みだされる綿布と毛織物の材料の供給の失敗と、鉄道建設のために商業取引目的から資本を大量にとり去ってしまったことによって、いっそう悪化されました<sup>(13)</sup>」。

このように、オーヴァストンにあっては、恐慌の原因が金流出およびそれに関連したイングランド銀行の政策とは別のところに求められる場合にも、恐慌は、資本制生産の深部からの全生産過程の震駭としてとらえられているわけではなく、「投機」とか「資本」の欠乏とかいった流通面で皮相にとらえられているにすぎない。

## 2 恐慌対策としての通貨政策

さて、オーヴァストンは、上でみたように、恐慌を2つの面から理解するのであるが、彼は、これら2つの恐慌理解に照応して、恐慌対策をもやはり2つの面から理解している。われわれは次いで、彼の恐慌対策とはいかなるものであったのか、をみることにしたい。

順序はさきと逆になるが、まず第2の恐慌理解と関連した恐慌対策の方から。

この場合、恐慌は「さまざまの原因から生ずる」のであるから、それは通貨の統制によっては妨ぎきれない。通貨の統制は、せいぜい恐慌の頻発の程度を減らし、激しさを緩和するにすぎないのである。つまり、よく統制された通貨といえども、強力に熱狂と過剰取引、商業的圧迫と困窮の「再発の頻度を減らし、それらの激発性を制限し、そしてそれらの弊害の範囲を制限する<sup>(14)</sup>」にすぎない。

恐慌対策に関するこのような見解は、オーヴァストンによっていたるところで強調されているにもかかわらず、オーヴァストンをはじめとした通貨学派に<sup>(15)</sup>

としては、本流をなすものではない。コルンフェルトがいうごとく、「通貨理論の魅惑的な光輝は、まさに銀行政策と信用政策を通して、それぞれの恐慌を、もちろんさらにそれぞれの景気循環を妨げ、あるいは永遠の好景気をもたら<sup>(16)</sup>らしめるようにするところにある」からである。

では、ここでいう「通貨理論の魅惑的な光輝」は、どういうものであったのか。オーヴァストンについていえば、それこそ、恐慌を金流出とそれに関連したイングランド銀行の政策に帰する理解——第1の恐慌理解——と関連しているものなのである。

オーヴァストンは、恐慌に対処する方策として、通貨収縮の「一定した不変<sup>(17)</sup>の固定的ルール」を提起する。この「ルール」は、通貨の収縮を厳密に地金の<sup>(18)</sup>変動と一致させることである。こうすると、<sup>(18)</sup>鑄貨と銀行券よりなる混合流通が、純粋の金属流通と一致せしめられる、という。

その論理は次のようなものである。純粋の金属流通のもとで地金が輸出されるのは、地金<sup>(17)</sup>が他の商品よりも安価で支払いに有利であることによる。この地金の輸出は、国内の地金の量を減少させ、通貨の価値の上昇、さらに物価の低落をひき起す。他の商品が外国への支払いにより有利となって、輸出の刺激と輸入の抑制が起る。こうして地金の流入が生じよう。つきつめたところ、自国の通貨と他国の通貨との価値における均等化である。こうした純粋の金属流通<sup>(19)</sup>下の貴金属輸出入の理論は、周知のように、「国際色に染めあげた」<sup>(19)</sup>リカードの貨幣理論にはかならない。

それでは混合流通下においてはどうか。この場合にも、地金の輸出は、通貨の過剰を意味する。だから、地金の輸出がなされたときには、銀行券の地金流出と一致した収縮がおこなわれなければならない。こうした銀行券の収縮によって、通貨の価値の上昇、物価の低落が生じ、商品輸出の刺激と輸入の抑制が起り、金の流入が生ずる。鑄貨と銀行券からなる混合流通が、純粋の金属流通と一致せしめられるわけである。

オーヴァストンによれば、このような地金の流出と一致した通貨収縮の「ル

ール」がおこなわれると、国内の地金量の変動は小さい範囲におさえられ、またその変動の期間も短かくおさえられる、という。この「ルール」では、通貨の収縮は、おくらされることなく通貨価値の上昇に作用し、金準備を決して危険水準まで減少させない。その結果、そうではない場合とくらべて、通貨の収縮はよりわずかでよく、公衆の不便もよりわずかでよい。

オーヴァストンは、一方では純粋金属流通下では、地金をすべて流通手段に転化させ、したがってその全量を「流通する商品のための価値表章」<sup>(20)</sup>に転化させ、地金の輸出が通貨を減少させて物価を低落させる、としている。他方では彼は、混合流通下では、地金の輸出はそれだけでは通貨を減らすことにはならないで、銀行券の収縮がなされなければならない、としている。これは、オーヴァストンの首尾一貫した論理を疑わしめるものであるが、それはともかくとして、彼は、通貨収縮の「一定した不変の固定的ルール」によってこそ、金準備は流出による枯渇から守られ、経済の循環過程が穏やかならしめられる、と考えているのである。<sup>(21)</sup>それだけでなく、恐慌も未然に防がれる、<sup>(22)</sup>と考えている。

こうした通貨収縮の「ルール」と恐慌に関するオーヴァストンの見解は、次の2つのことによってより明白となる。

1つは、地金の流出に照応して通貨の収縮が起ったとされる1830年から1832年までの期間にたいする彼の見方である。彼は、地金の流出した他の時期と比較して、この時期を次のように理解する。1825年、1837年、1839年には、地金の流出にもかかわらず、銀行券が減少させられるよりもむしろ増大させられて、信用とか取引とかにたいする厳しい圧迫が起った。ところが、1830年から1832年までの時期には、地金の減少が通貨の収縮をともなったために、恐慌が起らなかつた。この時には、「地金の流出は、はじめから紙券通貨の照応した減少によって応じられ、そしてこれは、いかなる種類の不信用も不信頼もなしに鎖まった」<sup>(23)</sup>。

さらにもう1つ。1844年のピール銀行条例にたいするオーヴァストンの見解は、地金の流出と一致した通貨の収縮と恐慌とに関する彼の見方を、この上なく

よく示している。なるほど彼は、ピール条例の「直接的あるいは真の目的」は「商業的変動を防ぐこと」でない、と主張してはいる。<sup>(24)</sup>しかし彼はまた、この法律を次のように評価しているのである。つまり、「最も大規模で悪化した形態で、恐慌と<sup>パニック</sup>圧迫<sup>プレッシャー</sup>が全国に広がった。驚愕と困窮そして混乱の状態が起された。……この状態の再現を防ぐために、1844年の法律は通された」。<sup>(25)</sup>

さて、すでにみたように、オーヴァストンは、地金の流出に一致させて通貨が収縮させられると、混合流通の法則は純粋の金属流通の法則にしたがい、貴金属は国際的に等しい価値をもつように配分される、としている。このことを前提として、彼は、地金の流出に一致した通貨の収縮がなされるかぎり、貴金属枯渇の危険はありえず、恐慌も防止されうる、としているのである。

このように、恐慌を通貨政策によって防止しようとみるオーヴァストンの見解、さらには通貨学派の見解は、銀行券と鑄貨とを合わせた通貨が全体として「流通する商品のための価値表章」であって、銀行券が兌換制下においてさえも過剰に発行されうるという数量説的見解を前提としている。こうした通貨学派の理論にたいして、銀行学派の強調してやまないのは、資本と通貨の区別に基づく過剰発行否定の論理である。

次にわれわれは、銀行学派がいかなる恐慌観をもち、恐慌にいかに対処しようとしたのかを考察しよう。

## Ⅱ 銀行学派の恐慌観

### 1 資本と通貨

われわれは、まずなにをいっても、通貨学派の資本と通貨との区別をみなければならぬ。なぜかといえば、銀行学派の資本と通貨との区別は、「通貨学派の完全金属流通を批判するトゥール」<sup>(26)</sup>たるべきものであるからである。

まずトゥールの次の記述をみられたい。「銀行業者の業務は、請求あり次第支払わらるべき約束手形の発行を別とすれば、商人と商人の間の取引と、商人と



消費者の間の取引というスミス博士の指摘した区別に照応する2つの部門に分たれよう。この銀行業者のうちの1部門は、資本を即刻使用しない人たちから資本をあつめて、使用する人たちへこれを分配または移転するにある。他の部門は、その顧客の所得の預託を受けて、顧客が消費の対象物に支出するのに必要とする額を払い出すにある。前者は帳場のうしろの業務と考えられようし、後者は帳場の前の業務ないし帳場での業務と考えられよう。なぜなら、前者は資本の流通であり、後者は通貨の流通だからである<sup>(27)</sup>。

トウークは、スミスが流通を「商人と商人の間の取引」と「商人と消費者の間の取引」とに分けたのにしたがって、前者の流通を「資本の流通」、後者の流通を「通貨の流通」と名づける。なぜなら、これら2つの流通の間には次のようなちがいがあからである。

まず第1。「資本の流通」では、貨幣は、購買手段あるいは支払手段として機能して、資本の移譲を媒介する。これに反して、「通貨の流通」では、貨幣が同じく購買手段あるいは支払手段（これはほとんどないが）として機能するにしても、今度の場合には貨幣は収入の支出を媒介する。そこでトウークには、前者の流通では多くは小切手や為替手形が用いられ、後者の流通では鋳貨や銀行券が用いられるという事実が目につく。

第2に、繁栄期と恐慌期とでは、「資本の流通」と「通貨の流通」とにおける広義の流通手段の量が別々に変動する、ということも、トウークをして「資本」と「通貨」とを区別させる大きな誘因である。繁栄期には、より多くの労働者が就業し、労働者の賃金が上昇し、資本家の収入も増加する。消費が増大して、「通貨の流通」において機能する貨幣量は増大する。しかし同期には、資本家と資本家との間の取引は信用をもって円滑におこなわれるから、再生産過程の膨脹と比較すると相対的によりわずかな貨幣でもって、その流通における諸支払いの決済や購買がなされる。繁栄期には、「貨幣の流通が潤沢に現われる、とはいっても、部分Ⅱ（資本移譲）は少くとも相対的に収縮し、部分Ⅰ（収入支出）は絶対的に膨脹するのではあるが<sup>(28)</sup>」。ところが、「恐慌期には逆の

関係になる。流通Ⅰは収縮し、物価は賃金同様下落する。就業労働者の数は制限され、売買の分量は減少する。これに反し、流通Ⅱでは、信用が減少するにつれて貨幣融通を求める要求が増大する<sup>(29)</sup>。

トウクは、上のような理由から、「資本の流通」と「通貨の流通」とを区別し、さらに前者の流通において機能する貨幣と後者の流通において機能する貨幣とを、「資本」と「通貨」との区別に転化させる。しかし他方では、彼は、こうした「資本」と「通貨」の概念規定とはことなった概念規定を、「資本」と「通貨」とに与えている。というのは、彼は、銀行業者の立場に立って、次のような「資本」と「通貨」との区別を定立するからである。

いまわれわれは、「資本の流通」＝「資本移譲」の流通と「通貨の流通」＝「収入支出」の流通とを、銀行業者の立場に立ってみてみよう。「資本移譲」の流通では、主に手形・小切手で取引がおこなわれるために、銀行への預金・預金の払い戻しも同じ手形や小切手の形態でおこなわれる。銀行は、ある資本から販売代金を預金として手形・小切手で受け入れるとともに、また同一の資本あるいは他の資本に購買代金をやはり手形・小切手で払い戻す。また、貸し出す場合にも同様である。トウクのさきの引用の表現をかりれば、これらの銀行取引は「帳場のうしろの業務」である。ところが、「収入支出」の流通では、労働者や資本家などの収入が流通するので、銀行には铸貨や銀行券の形態で預金されるとともに、払い戻しも同じ形態でなされる。この銀行取引は、「帳場の前の業務ないし帳場での業務」である。

トウクは、銀行業者の立場からみて、銀行で、手形・小切手でなされる取引を「資本の流通」、铸貨・銀行券でなされる取引を「通貨の流通」というように、さきの「資本の流通」、「通貨の流通」を変えてしまうのである。

こうして、いったん銀行業者の立場に立って流通をながめると、「資本」が銀行資本の意に解されるようになるのも自然のなりゆきである。トウクは、そのような「資本」の理解の上に立って、過剰発行を否定する。われわれは次に、その論理を検討することにした。

## 2 過剰発行否定の論理

トックは、発券銀行（イングランド銀行、地方銀行をとわず）がその銀行券流通高を勝手に増減しうるかという、そうではない、という。彼はそのことを、地方銀行業者の議会での証言を引きながら、明らかにするのである。そこでわれわれは、しばらく発券銀行とその銀行券流通とについてトックの述べていることに注目しよう。

グラスゴウの銀行家アンダーソンは、「発券銀行に関する 1841 年度委員会」の審問において、外国為替によって自分の貸付けと前貸しとを統制するが、その銀行券流通高を統制しえないことを述べ、さらに、貸付け・前貸しの抑制によっては、銀行券流通に直接影響しえないことを次のごとく述べている。

「(問) あなたが貸付けと前貸しとを抑える結果は、あなたの流通高に何らかの影響をおよぼすことができると考えるか。——われわれの流通高に直接の影響は生じない。(問) それは終局的に生ずるか。——流通高は、圧迫に続く沈滞によって終局的に影響される。賃金が低く、人々が失業している場合には、その間に流通する貨幣の分量は少なく、流通高は減退させられる。圧迫の直接の結果は、流通高を減退することではない。(問) では、起った流通高のいかなる減退も、公衆の側の需要が小となることから生ずるのであって、銀行の側の警戒が大となる結果として生ずるのではないのか。——全くそのとおり」<sup>(31)</sup>。

ここには、銀行がその貸付け・前貸しをいくら抑制しても、銀行はその銀行券流通高を直接減退させえないこと、銀行券流通高の減退は公衆の側での銀行券需要の減少によって生ずるものであること、が明白に証言されている。ここでアンダーソンのいう公衆の側での銀行券需要は、いいかえれば、「通貨の流通」における銀行券需要である。

トックは、こうしたアンダーソンの証言からだけではなく、また議会における他の地方銀行業者の証言からも、銀行の銀行券流通への非作用性を確認する。銀行券流通高は、銀行によって任意に増減されるものではなく、むしろ「通貨の流通」における需要によって規定されるとなすわけである。トック

の表現を使えば、次のことが確認される。すなわち、地方銀行業者の「銀行券は、主として小額の小売取引のための地方的諸目的に、さらに田園地方においては、農具や種子の買入れのための農業者への前貸し、ならびに家畜の売買商人や食料品取引商人たちへの前貸しにあてられ、かつそれに制限されている<sup>(33)</sup>」と。

トックはこのように、地方銀行券需要は、家畜とか食料品などの取引の場合を除いて、「小売取引」にあてられ、制限されていることを確認するのであるが、他面彼は、アンダーソンに対する質問でいうところの銀行の「貸付けと前貸し」とがいかなる方法でみたされるのかも明らかにしている。彼は同じくアンダーソンの次の証言を肯定的に引用している。つまり、「たいていの場合、増加せる需要は、ロンドン宛ての為替手形もしくはマンチェスターカリヴァプール宛ての為替手形の形式で、われわれの上<sup>(34)</sup>に起る」。さきの銀行券が「小売取引」といった小額の取引のために需要されるのに対して、「比較的大規模の貸付けないし割引の方法による前貸しが求められる場合には、ロンドン宛てか、あるいはたまたま借主に便利な他の都市の取引先に対して振出された手形<sup>(35)</sup>によるのが常である」というのである。

しかもわれわれは、地方銀行業者もトックも次のようにこの貸付け・割引を考えていたことに注意しなければならない。すなわち、彼らは、「このような貸付けあるいは割引は必ず資本のなかから、いいかえると、銀行の一般的資産<sup>(36)</sup>のなかからなされる」と理解するのである。

公衆によって需要される銀行券発行は、紙とインク以外にはほとんど費用がかからないにもかかわらず、発行銀行に利子をもたらす。しかし、銀行券発行によるのではなく、手形による貸付け・割引は、同行の資本（自己資本であろうと他人資本であろうと）を流出させる。そこでトックや地方銀行業者たちは、このような銀行資本の流出となる銀行の前貸しを、需要されるかぎりでの銀行券の発行による前貸し（これを彼らは「通貨の前貸し」と名づける）と区別して、「資本の前貸し」と名づけている。

ところで、すでにみたように、トックをはじめとした銀行学派にあって

は、銀行券の流通高は、公衆の側での銀行券需要によって制限されている。もし銀行券の需要以上の発行がなされるとしたら、その過剰部分はどうなると考えられるのであろうか。さきのアンダーソンはいう。「(問) グラスゴウの顧客たちによってあなたに増加せる需要が求められる場合、あなたはあなたの地方的銀行券によってこれらの需要に応じるのではなく、ロンドン宛ての為替手形によって応じるのか。——たしかにそうである。火曜日から金曜日まで、また金曜日から火曜日までわれわれの通貨<sup>サーキュレーション</sup>はかかる際に増加させられるが、しかしわれわれはその通貨を計算に入れない。なぜかという、それが直ちに復帰するはずであること、またそれは通貨の前貸しではなくて資本の前貸しであること、をわれわれは知っているからである。それは、次の交換日には、資本の前貸しとなる」<sup>(37)</sup>。

銀行券の発行高は、「収入支出」の流通における公衆の需要によって制限されている。たとえ需要以上の銀行券発行がおこなわれても、その部分は、直接に自行に復帰するか、または一旦他行の手に入り、一定期日の銀行券交換によって自行に復帰する。直接に自行に復帰する場合には、還流銀行券は、預金を形成したり、顧客の債務支払いに役立てられることもあるであろうが、イングランド銀行券や金で支払われる。他行の手に入った銀行券のうち交換所で相殺後<sup>(38)</sup>やはり残る部分は、同じく自行の資本を流出させる。いずれにせよ、過剰な銀行券の前貸しは、「資本の前貸し」となる。そしてそういった場合には、フラートンのいような事態が生じる。「その制限をこえたその銀行の前貸しのどの追加も、その銀行の資本からされなければならない、そして保有しているその有価証券の若干の販売によって、あるいはそのような有価証券へのいっそうの投資をさしひかえることによって、供給されなければならない」<sup>(39)</sup>。

こうして、過剰な銀行券発行についてトゥークの主張することは、過剰な銀行券の前貸しによる銀行資本の流出である。したがって、彼は、このような銀行資本流出による銀行経営の破綻に、発券銀行がその銀行券を過剰に発行しえない理由を求めた、といいうるのであろう。

### 3 恐慌の原因と対策

さきにみたように、通貨学派は、過剰な銀行券発行による金準備の流出とそれに関連したイングランド銀行政策に恐慌の原因を求める。これに対して、銀行券の過剰発行を否定する銀行学派の恐慌に対する見方はどうであろうか。

トックは、通貨学派が物価変動（この場合は産業循環も同じである）を銀行券数量によって説明するのに対して、物価変動さらに産業循環を次のように説明している。「それら〔物価を銀行券や利子率に結びつける理論——野村〕が、一切の事実ならびに一切の正確な理論を無視して、銀行券または利子率の想像上の影響によって説明しようと企てるところの大なる物価変動の諸現象は、最初に信用が容易にかつ広範に与えられ、最後に先の多かれ少なかれ不当な拡張に比例して必然的に多かれ少なかれ乱暴に回収される信用の諸現象である<sup>(40)</sup>」。また、次のようにもいう。「信用が不当に拡大されたときには、以前の信用の過剰の程度に比例して、回収と収縮があり、その回収は、以前の信用の濫用の傾向と程度にしたがって、貨幣市場、あるいは生産物市場、あるいはその両市場で感じられる<sup>(41)</sup>」。

ここには、恐慌をも含む産業循環が「信用の過剰」「信用の濫用」によって説明されている。そこで、「信用の過剰」とはどんなことなのかをさらに追求していくと、われわれは次の記述にであらう。「国の通貨の特別な大攪乱の現象は、紙幣<sup>ペーパーマネー</sup>の単なる過剰発行よりもずっと過剰信用<sup>オーバーバンキング</sup>に依存してきた。過剰信用によって私は、(……)不適格な、あるいは換価することのできない有価証券に対する前貸しか、債務に対してあまりに大きな割合にたつする前貸しかを意味している<sup>(42)</sup>」。

銀行業者は、銀行券発行によらなくとも信用を授与しうる。さきにふれたような手形の形式での前貸しがそうである。こうした信用は「利益を伴う再販売の見込み<sup>(43)</sup>」に基づく投機によって過度放漫にも与えられる。「過剰信用」が生ずる。恐慌の現象は、こうした「過剰信用」の回収・収縮の現象とみなされるのである。したがって、彼にあっては、銀行券の発行は次のように位置づけられ

る。「銀行券の発行の拡張とその次にくる収縮とは、一般的には信用の特別異常な膨脹と、これに代る信用の崩壊の結果であって、その原因ではなかつた」と。<sup>(44)</sup>

こうして、通貨学派に対してトウークのえるのは次の結論である。「信用の状態の変化は、通貨の状態以外の状況から生ずるかもしれないし、しばしば生じている。そして紙幣の発行のいかなる統制も、信用の状態と利子の特別大きな変動に対する絶対確実な予防法たりえない」。<sup>(45)</sup>

すでにのべたように、通貨学派は、恐慌の原因を過剰な銀行券発行による金の流出とイングランド銀行の誤った政策に帰していた。<sup>(46)</sup>これに対して、トウークは、資本と通貨とを区別することによって、通貨学派のこうした見地を批判する。銀行券をいくら発行しようと思つても、「収入支出」の流通で需要される以上の銀行券は、発行銀行に還流し、預金を形成したり、銀行資本を流出したりさせる、というわけである。そして彼は恐慌を、信用の過大な膨脹に関連せしめて理解する。手形での割引とか貸付けとかによって、「過剰信用」が投機業者とか商人とかに与えられる。そしてこの過度の信用の膨脹に続いて起るのが信用の崩壊である。

トウークはこのように、銀行券の流通高とはかかわりなしに、信用が過剰に与えられうることを理解している。しかし、彼の恐慌に対する見方は、次のような欠点をもっている。すなわち、彼は、信用は産業資本の再生産力を「消費の限界にはお構いなし」<sup>(47)</sup>に拡大する、ということを見過しているのである。「再生産過程の全関連が信用に立脚するような生産制度のもとでは」<sup>(48)</sup>現実の売買を代表する手形による堅実な売買だけではなく、空取引や投機取引が極端にまでおしすすめられる。信用は「生産過程をその資本制的諸制限以上におしすすめる必然性——過剰取引、過剰生産、過剰信用——」<sup>(49)</sup>をもつ。再生産過程が円滑であり、したがって還流が保証されているかぎりには、破綻も生じない。しかし、「還流の遅滞、市場の供給過剰、物価の下落の結果として停滞が生ずる時には、産業資本の過剰——といっても、産業資本が自己の諸機能を果たさないような形態での過剰——が現存する。大量の商品資本が現存するが売れな

い。大量の固定資本が現存するが、再生産の停滞によって大部分は失業している。信用が収縮する<sup>(50)</sup>」。いうまでもなく、恐慌の爆発である。

トウクは、恐慌を信用の過大膨脹としてとらえながらも、過剰生産恐慌を見とすことができない。だから彼は、イングランド銀行の金準備が1000万ポンドを下らないようにすれば、信用制度に何の混乱もなく、支払いが維持されるかのように考えてしまうのである。そして彼のイングランド銀行の管理案は、次のようなものとして提案される。すなわち、地金が1500万ポンド以上ある時には、500万ポンドまでは地金を自由に流出させて、利子率引上げでその流出を緩和・停止させるべきであるが、しかしもし、地金が500万ポンドを超えて流出した時には、有価証券に対する操作——有価証券の販売や有価証券満期による資金の回収——や貸付け・割引の制限によって、金準備を維持・回復<sup>(51)</sup>しなければならない、と。

こうして、トウクのたどりつくところも結局、通貨学派と同じく、金準備をいかに守るか、ということである。すでにみたように、彼が恐慌の原因と考えるものは投機に基づく「過剰信用」なのであるから、彼は恐慌対策として信用の抑制策を考えていたのかというところではなくて、彼もやはり——方策がちがうとはいえ——金準備の維持・回復を説いているのである。

## お わ り に

以上われわれは、通貨論争の2つの当事者が恐慌をいかにみ、そしてまたそれへの方策をいかに考えているかをみてきた。

一方の通貨学派は、恐慌の原因を銀行券の過剰発行による金流出とそれに対する誤った銀行政策に求めるが故に、恐慌を防ぐための方策として、地金の変動と一致した通貨の増減を提唱する。このような通貨政策によってこそ金準備を維持しようとするのである。また、他方の銀行学派は、恐慌の原因を「過剰信用」とその回収に求めるのではあるが、奇妙なことには、恐慌を防ぐ保証と



して、利子率引上げや有価証券の売却による金準備の一定程度の維持を提唱する。

これらの両者に共通しているのは、方策こそ異なるが、金準備維持の認識である。彼らはともに、金準備が維持されるかぎり、恐慌が防止されるかのごとく考えている。

なるほど繁栄が信用によってのみ維持される段階においては、金準備の流出は「天秤皿上の荷物につけ加われば、上下している天秤皿を決定的に一方に傾かせるにたる羽毛のような作用をする」<sup>(53)</sup>。なぜかといえば、発達した信用制度のもとにおいては、銀行はさまざまな形態の信用で貨幣の代用をさせているのであるが、その信用は現実貨幣への転換可能性によってのみ貨幣の代用をはたすにすぎないからである。信用貨幣と現実貨幣との一体性が危うくなれば、全信用制度も危うくなる。そこでこの転換可能な条件を確保するために、割引制限、利子率引上げなどの処置がとられ、信用恐慌が起らざるをえない。そういった意味で、金準備は信用制度の軸点たる地位を占めているのである。とはいえ、金の流出がそうした作用をするのは、信用が過度に拡張されて、信用によってのみ繁栄が維持される段階においてにすぎない。いいかえれば、現実の売買を代表する手形による堅実な売買だけではなく、空取引や投機取引が極端にまでおしすすめられ、産業資本の再生産力が「消費の限界にはお構いなし」に拡大された段階においてにすぎない。金流出は、たとえ多量に生じても、このような産業循環上の決定的な時期に生ずるのでなければ、相対的に無影響にとどまる。

通貨論争の両当事者は、「全恐慌が信用恐慌および貨幣恐慌としてのみ現わ<sup>(54)</sup>れる」ことを直感的に知っていた。しかし、彼らは恐慌を皮相に理解し、流通の表面での恐慌防止策を議論していたにすぎない。全生産過程を深部から震撼せしめる恐慌は、生産過程の内にその原因をもつ資本主義に不可避な現象である。流過程では恐慌がただ発現するにすぎない。恐慌は、過剰生産が成熟したことの爆発的証左であり、かつまたその過剰生産が信用によっておおいかく

されていたが故に、貨幣・信用恐慌として現われるのである。通貨学派、銀行学派は、恐慌の本質としての過剰生産恐慌を見失ったために、信用の立脚する金準備のみにとらわれて恐慌をうんぬんしていたのである。

注(1) トークによれば、「通貨原理」と「銀行原理」といういい方は、1840年にノーマンによってはじめて使用された、という(Tooke, T., *A History of Prices, and of the State of the Circulation, from 1839 to 1847*, Vol. IV, London, Longman Brown Green and Longmans, 1848; reprinted, New York, Johnson Reprint, 1972, p. 166. 以下、同書からの引用にさいしては、*A History*, Vol. IV, p. 166. というように略記する)。また、ヴァイナーによれば、ウィリアム・ウォードは1832年にすでに通貨学派の主要な説をさして「通貨の原理」といっており、またオーヴァストンは1840年に2つのグループの学説を「通貨原理」と「銀行原理」と名づけていた、という(Viner, J., *Studies in the Theory of International Trade*, New York, Harper & Brothers, 1937; reprinted, London, G. Allen & Unwin, 1955, p. 220)。いずれにせよ、1840年頃から通貨学派、銀行学派という言葉が使われはじめたようである。

ちなみに、ヒックスは、銀行学派を「信用学派」とよんだ方がよかった、とあるところで述べている(Hicks, J., *Critical Essays in Monetary Theory*, London, Oxford U.P., 1967, p. viii. 江沢・鬼木訳『貨幣理論』, 東洋経済新報社, 1972年, v-vi ページ)。

- (2) 伊藤武教授は、マルクスの通貨論争批判とマルクス自身の信用論の展開とを総括されたうえで、次のようにいわれている。「マルクスは、第26章と第28章においては、恐慌把握との関連で通貨学派と銀行学派の貨幣と資本についての混乱と誤りを批判するとともに、第30章以下においては、この点についてのマルクス自身の主張を積極的に展開しているのであって、第30章以下でのマルクスの論述は、貨幣恐慌を中心として総括されなければならないのである」(伊藤武「通貨論争と貨幣恐慌」、『金融経済』, 第141号, 1973年8月, 51ページ)。するどい指摘である。
- (3) Fullarton, J., *On the Regulation of Currencies*, 2nd ed., London, John Murray, 1845; reprinted, New York, Augustus M. Kelley, 1969, pp. 11-12. 福田訳『通貨論』, 岩波書店, 1941年, 32ページ。ただし、訳文は訳書に必ずしもしたがっていない。以下の訳書のある著書の引用にさいしても、同様に、訳文は必ずしも訳書にはしたがっていない。
- (4) Loyd, S. J. (Lord Overstone), *Tracts and other Publications on Metallic*

*and Paper Currency*, London, 1857; reprinted, Clifton, Augustus M. Kelley, 1972, p. 245. 以下, *Tracts*, p. 245. というように略記する。

- (5) *Ibid.*, p. 143.
- (6) *Ibid.*, p. 240.
- (7) *Ibid.*, p. 242.
- (8) オーヴァーストンが、1837年の恐慌のさいの地金、銀行券流通を考察して、次のような結論をひきだしたのも、同じ視点に立脚している。「通貨のはやめの堅実な収縮を欠いていると、地金の減少は、長期間抑制されないままで、したがって、さもない場合とくらべてより大きく進行する。その結果、イングランド銀行を満足な状態にもどすためには、より多くの地金量が同国にもどされなければならない。そしてこれをなすためには、量においてかあるいは持続期間においてかどちらかにおいて、取引と物価とにたいする照応したより重い圧迫がなければならない」(*ibid.*, p. 258)。
- (9) たとえば、1825年の恐慌時にイングランド銀行のとった政策について、バジョットは次のように記している。「1825年のパニックでは、イングランド銀行は、最初は極端に愚劣な行動をとった。あらゆる手段をつくしてその前貸しを制限しようとした。その準備金は非常に少なかったので、できるだけ貸付けを少くしてその準備金を擁護しようとして努力した。その結果は、狂乱とほとんど想像もおよばぬ暴行との時期となってあらわれた。ほとんど何人も誰を信じてよいか分からなかった。信用はほとんど全く停止された。この国は、ハスキッソンのいったように、24時間のうちに物々交換の状態となった」(Bagehot, W., *Lombard Street: A Description of the Money Market*, London, Henry S. King & Co., 1873, pp. 199-200. 宇野訳『ロンバード街——ロンドンの金融市場——』, 岩波書店, 1941年, 192ページ)。
- (10) Overstone, *The Evidence, given by Lord Overstone, before the Select Committee of the House of Commons of 1857, on Bank Acts, with Additions*, London, Longman Brown & Co., 1858, p.155. 以下, *The Evidence*, p. 155. というように略記する。
- (11) Overstone, *Tracts*, pp. 119-20.
- (12) *Ibid.*, p. 197. また pp. 271-72 も参照。
- (13) *Ibid.*, p. 590. また pp. 489-90, 577 も参照。ちなみに、マルクスが恐慌状態を「生産的資本の欠乏のせいにするほど誤ったことはない」(Marx, K., *Das Kapital: Kritik der politischen Ökonomie*, Bd. III, Hamburg, Otto Meissner, 1894, in *Marx-Engels Werke*, Bd. 25, Berlin, Dietz, 1964, S. 500. 長谷部訳『資本論』, 第11分冊, 青木書店, 1953年, 685ページ。以下, K., III, S. 500. 訳 ㊦ 685ペー

- ジ、というように略記する) といっているのは、オーヴァーストンの上のような主張に言及しているものと思われる。また K., III, S. 579. 訳 ⑩ 797ページも参照。
- (14) Overstone, *Tracts*, p. 120.
- (15) たとえば, *ibid.*, pp. 119-20, 167, 207-8 参照。
- (16) Kornfeld, J., „Diskontopolitik und Preise“, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, Bd. 127, 1927, S. 432.
- (17) Overstone, *Tracts*, p. 120.
- (18) 通貨学派は、たんに金準備を重視するととらえられるのみでは不十分である。この点については、高木暢哉『信用制度と信用学説』, 日本評論新社, 1959年, 174-245ページ参照。
- (19) (20) Marx, *Zur Kritik der politischen Ökonomie*, Berlin, Franz Duncker, 1859, in *Marx-Engels Werke*, Bd. 13, Berlin, Dietz, 1961, S. 148. 武田他訳『経済学批判』, 岩波書店, 1956年, 231ページ。
- (21) オーヴァーストンが通貨収縮の「一定した不変の固定的ルール」で直接目的とするものは、金準備の確保である。それを媒介として、経済の穏やかな変動が達成される。「通貨の適当な統制によって達成せられうる主要な最も重要な利益は、それが取引や物価の状態における烈しい変動を妨げるところにもつかもしい間接的な効果よりも、あらゆる可能な突発事件のもとにおいて、銀行券の兌換を守り、確保する直接的な傾向にある」(*Tracts*, p. 132)。
- (22) オーヴァーストンは、1837年恐慌について次のように述べている。「1833年から1836年に、平静・慎重かつ賢明な準備がなされていたら、——この間に地金は1100万ポンドから600万ポンドに減少した——おそらく、1837年に起った混乱と絶望はとり除かれたであろう」(*ibid.*, p. 260)。
- (23) *Ibid.*, p. 278. 傍点——原著者。
- (24) *Ibid.*, p. 240.
- (25) *Ibid.*, p. 325.
- (26) 平田喜彦「T・トウクの『銀行原理』について」(鈴木鴻一郎編『信用論研究』, 法政大学出版局, 1961年, 299ページ)。
- (27) Tooke, *An Inquiry into the Currency Principle: The Connection of the Currency with Prices, and the Expediency of a Separation of Issue from Banking*, 2nd ed., London, Longman Brown Green and Longmans, 1859; reprinted, London, University of London, p. 36. 玉野井訳『通貨原理の研究』, 日本評論社, 1947年, 79ページ。以下, *An Inquiry*, p. 36. 訳79ページ, というように略記する。

- 28) Marx, K., III, S. 463. 訳 ⑩ 636ページ。
- 29) a. a. O., S. 464. 同上訳637ページ。
- 30) ウィルソンの次の記述は、「資本」を銀行資本の意に解している典型の1つである。「いつでも公衆の手にあって、商品の交換に用いられる 鑄貨あるいは 貨幣部分だけが通貨とみなされる資格があり、他方、銀行家や商人の手中にあって、利益のある投資機会を求めているすべての鑄貨・貨幣あるいは地金は、資本である」(Wilson, J., *Capital, Currency, and Banking*, London, published at the Office of the Economist, 1847, p. 17. 傍点——原著者)。
- 31) Tooke, *An Inquiry*, pp.49-50. 訳98ページ。傍点——原著者。
- 32) なぜかといえば、銀行がいくら貸付け・前貸しを抑制しても、預金からイングランド銀行券または鑄貨が引き出されることになるからである。*Ibid.*, pp.38, 88-89. 訳81, 148-49ページ参照。
- 33) *Ibid.*, p.38. 訳81ページ。なおここでは、家畜売買商人や食料品取引商人へ銀行券が前貸しされる、と述べられている。これは、卸売取引でもこれらの取引では銀行券が使用された、ということに基づいている。*Ibid.*, p.35. 訳77-78ページ参照。
- 34) *Ibid.*, p.50. 訳99ページ。
- 35) 36) *Ibid.*, p.38. 訳81ページ。
- 37) *Ibid.*, p.51. 訳101ページ。傍点——原著者。
- 38) ギルバートはいう。「1 銀行家が他銀行家の銀行券を受けとっても、彼は決してそれらを再発行しない。2人の銀行家が同じところに住んでいるときには、彼らは便利と思われる時に週に1回か2回会って銀行券を交換する。彼らの間に差引残高があれば、一覽払いのロンドン宛て手形で支払われる」(Gilbart, J.W., *The History, Principles and Practice of Banking*, Vol. I, new ed., revised by Ernest Sykes, London, G. Bell and Sons, 1922, p.149)。
- 39) Fullarton, *op. cit.*, p.98. 福田訳128ページ。
- 40) Tooke, *An Inquiry*, p.85. 訳144ページ。
- 41) Tooke, *A History*, Vol. III, 1840; reprinted, p.251.
- 42) *Ibid.*, p.262.
- 43) Tooke, *An Inquiry*, p.79. 訳137ページ。
- 44) Tooke, *A History*, Vol. III, p.277.
- 45) *Ibid.*, p.245.
- 46) ここで、オーヴァストンが恐慌に関するトッカーらの主張に対してどう考えていたのかを記しておく。

オーヴァストンは、「銀行法に関する1857年の下院特別委員会」で、投機とそれ

によって生ずる弊害は「銀行券から独立した資本の前貸しよりもむしろ銀行券の発行」によって引き起されるとしてもよいか、と問われていう、「私は、いかなる大きな悪影響も真実の資本の前貸しによって促進されも生みだされもしない、と思えます」と。さらに彼は、その証言に、後日になって次のような意味のことを書き添えている。過大投機とそこから生ずる恐慌は、「真実の資本の前貸し」からはほとんど生じない。それらは擬制的な信用の拡大の結果である。また、この擬制的な信用の拡大はどのような結果として生じるのかというと、それは地金の変動と一致した増大に基づかない紙幣の発行によっている。したがって、通貨が適切に統制されるならば、信用の過度の拡張と投機とは制限される、と(Overstone, *The Evidence*, pp. 157-58. 傍点——原著者)。

- (47) Marx, K., III, S. 499. 訳 ⑩ 684ページ。
- (48) *a. a. O.*, S. 507. 同上訳694ページ。
- (49) *a. a. O.*, S. 524. 同上訳718ページ。
- (50) *a. a. O.*, S. 500. 同上訳684ページ。
- (51) (52) Tooke, *A History*, Vol. IV, pp. 483 ff.
- (53) Marx, K., III, S. 586. 訳 ⑩ 807ページ。
- (54) *a. a. O.*, S. 507. 同上訳694ページ。