

1 はじめに

十八世紀は貨幣論が大きな転換点を迎えた時代であった。それまで数世紀にわたって、国内流通を維持発展させるために金銀貨幣を確保することが国家経済上の重要課題であるとされていたものが、まず 1752 年にヒュームによって、さらに 1776 年にスミスによって否定されていった。経済学の主流の、金銀貨幣を重視する貨幣観からいわゆる貨幣ヴェール観への転換である。

しかしこの移行期に、さらに第三の理論的立場が登場したことが知られている。貨幣の確保が国家経済にとって重要な課題であるという点で旧来の立場に立ちつつも、だから国内流通拡大のために金銀を増大させるべきであると主張するのではなく、だから銀行券の発行を通して国内流通の拡大を支えるべきであると主張するのである。ヘクシャーがペーパーマネーマーカンティリズム、紙券重商主義と呼んだところの立場である。この立場は次代の主流となる古典派の貨幣観とは相容れず結果として日の目を見なかったが、今日の目から見ると、当時まだ各国の国内流通が主に金銀貨幣に担われていた時代にあつて驚くほどに先の時代を見通した理論的立場として注目される。

この立場はジョン・ローとジェームズ・ステュアートの二人によって代表される。本報告ではこの両者が上述の第三の理論的立場を提起し得た契機は何か、という課題に迫りたい。近年の研究はローとステュアートそれぞれの銀行券論の形成過程を跡づける重要な材料を提供しており、この両者の理論的な発展過程の検討により結論として本報告では、ローとステュアートは理論的に同様の経路を経ることで、従来の貨幣イコール銀貨幣という貨幣観から脱して銀行券による経済の発展という理論的枠組みを作ったのだと主張する。

2 ローの銀行券論、その形成過程

『貨幣と商業』(1705)

ローはフランスで活躍する前に、1705 年に母国スコットランドで議会で銀行設立の提案をしている。当時スコットランドは経済的・政治的危機のさなかにあった。船出したばかりのスコットランド銀行も機能停止に陥り、1704 年 12 月 18 日に支払いを停止、兌換が再開されたのはその半年後の 1705 年 5 月で、銀行の為替手形割引業務が再開されたのはさらに 8 月末のことであった。その年に刊行された『貨幣と商業』でローは、銀よりも土地の方が貨幣の諸機能を果たすうえでより優れており、土地貨幣を発行・供給する機関を設立することがスコットランド経済の発展に大きく裨益すると主張している。その機関は

議会に任命された 40 名の委員から成り、紙幣（土地貨幣）を発行する権限があたえられる。紙幣を供給する方法は以下の三通りのいずれかを議会が決めるものとする。1. 借り手の土地を担保とし(on Land Security)、その土地の価値の 3 分の 2 を上限として、紙幣を通常利子で貸し出す。2. 一定期間内であれば抵当に差し入れた土地を買い戻すことができるという条件で土地を差し入れた者にたいして(on Wadset)、その土地の価値に相当する紙幣を与える。3. 機関が土地を紙幣で購入する。

この三案は貨幣論的にはどう整理されるだろうか。当時土地担保融資という場合の土地は所領であり、その価格は所領の生む地代等収入を利子率還元することで算出される。つまり一定の収益を生むことが予想される資産に他ならない。またここで言われる wadset とはスコットランドの土地担保融資の古い形態で、一定期間後に買い戻すことができるという条件で貨幣と引き替えに土地をいったん銀行に手渡すが、その際肝心なのは wadset は利子として銀行がその地代を受け取るという融資形態だという点である。

すなわち『貨幣と商業』で提示された三通りの土地銀行券供給方法はいずれも原理的には同じ構造になっている。銀行は銀行券と引き替えに土地所有者から収益を生む資産（土地）を受け取り、銀行券が銀行に環流するまでの期間、利子ないし利子に相当する地代収入を享受する。土地銀行券はその意味で土地銀行券と引き替えに銀行のもとにおかれた収益資産の持ち分を意味し、その価値は銀貨幣とは独立に、土地一般の価値上昇・下落に応じて土地貨幣は上昇・下落するという原理である。

「土地銀行論」とそれ以降

しかし後年ローが書いた文章からはこの土地銀行券の議論は姿を消し、彼は異なる銀行券論を主張していく。そしてこのローの銀行券論の変遷を示す重要な論稿が「土地銀行論」(1705?)である。近年の Murphy のロー研究は、新たな草稿資料として「1705 年土地貨幣造幣局法案」と「土地銀行論」を提示してくれた。前者はローが『貨幣と商業』の中で提示した銀行案がスコットランド議会で否決されたあとに、再度修正案の形でローが準備したものと思われ、後者はそのさらに後にローがイングランド議会に提出するために、スコットランド向けに書いた「1705 年土地貨幣造幣局法案」の銀行案と『貨幣と商業』の議論とをイングランド向けに表現を直しつつ組み合わせたものと思われる¹。

¹ マーフィーはこの「土地銀行論」を『貨幣と商業』の前に書かれたものであると推定している。つまり「土地銀行論」は 1704 年に執筆、『貨幣と商業』は 1705 年執筆と主張する。しかしこれは渡辺[2009]が示すように、「土地銀行論」は『貨幣と商業』の後に書かれたものであるとする方が筋が通り、理に適った推定であろう。

マーフィーが「土地銀行論」を先に書かれたものであるとする根拠のなかでもっとも困難なのは、『貨幣と商業』のなかでローは貨幣供給が経済活動を促進させることを論じて

『貨幣と商業』も「土地銀行論」も貨幣理論部分と政策提示部分から構成され、ともに土地という収益を生む普遍性の極めて高い経済的価値に着目することで従来の貨幣イコール銀貨幣という観念から脱却するものであった。つまり価値形態論でいう一般的等価形態におかれる商品は必ずしも銀（金銀）である必要はない、否、むしろ銀（金銀）よりも土地の方が優れているのだ、としてその実現方法として土地銀行論を提示するのである。

ただ「土地銀行論」の議論のなかでローは『貨幣と商業』での議論の枠を踏み越えて、貨幣についての観念をさらに一步押し広げている箇所が見られる。

「東インド会社や [イングランド] 銀行の株式、アイルランド債等々は時に支払と

いるが「土地銀行論」ではその議論が見られないことを受けて、「土地銀行論」の段階ではローはその作用に気づいていなかったのだ、『貨幣と商業』でローはその作用に気づき、理論を発展させたのだと解釈している点である。すなわちマーフィーは「土地銀行論」と『貨幣と商業』の関係を、ケインズの『貨幣論』と『一般理論』の関係になぞらえ、「二人とも前者の作品ではまだ古い考えに囚われており、同時代の支配的な説から脱しようと試みつつも、未だ自らの発想の革命的な可能性を充分掴むに至っていない」(Murphy [1994] p. 23) と形容する。二人ともに後者の作品にてようやく貨幣供給と経済活動との関係を議論の前面に打ち出すことができるようになった、という理解であろう。

しかしケインズの場合、『貨幣論』から『一般理論』への理論的發展はケインズが自ら学んできた古典派経済学から脱却する過程であったが、ローの場合は状況は正反対である。なぜならば貨幣供給が経済活動を促進させるというのは当時の通念だったのだから。流通の拡大が経済活動の支配的な動因であるというのは「貨幣についての重商主義の根本的な考え」(Heckscher [1935] p. 235-36) である。マーフィーの想定は、取りも直さずローが貨幣についての当時の根本的な考えを知らずに「土地銀行論」で貨幣論と銀行設立提案を展開したと想定することに他ならない。これはあまりに無理のある不自然な想定で、逆に、当時の常識であったが故に短い文章（「土地貨幣論」）ではあえて書かなかったと理解する方が遙かに自然であろう。なぜならローの強調点は銀よりも土地の方が貨幣として優れているという点にあったのだから。

「土地銀行論」の内容自体も『貨幣と商業』の後に書かれたものであることを示している。本文で示したように「土地銀行論」も『貨幣と商業』もともに〈理論部分〉と具体的な〈銀行設立案部分〉とから成るが、『貨幣と商業』で提示される銀行は議会任命の委員会形態であるのにたいして「土地貨幣論」で提示される銀行は株式会社形態で、これはちょうど 1705 年 7 月 27 日にスコットランド議会で『貨幣と商業』の銀行案が否決された後にローが起草したとされる「1705 年土地貨幣造幣局法案」の内容と一致する。すなわち

1705 年 7 月	委員会形態銀行案	『貨幣と商業』で提示
1705 年 8 月以降	株式会社形態銀行案	「土地銀行論」の案と一致

という構図になっている。

さらに「土地銀行論」草稿の紙の透かし模様から、草稿の紙は 1705 年のものと推定されている。銀行の組織形態にしても、この紙の透かし模様にしても、本文で述べた貨幣概念の問題にしても、いずれも「土地銀行論」が『貨幣と商業』の後のものであれば筋が通り、逆に「土地銀行論」を『貨幣と商業』前の 1704 年のものと解釈しようとするれば無理と捻れを生んでしまう。

して受け取られる。それはその価値が将来どうなるかは不確かでも、その時々価値は知られており、これらの株式が値下がりするよりも値上がりするだろうと考えそのリスクを引き受けたいと思う者は、同額の銀での支払よりも株式の方を好むからである。それ故これらの株式は一部の支払において貨幣の機能を果たし、仮にこれらの株式が分割可能であればほとんどの支払において貨幣の機能を果たすであろう。」

すなわちローは金銀や土地ばかりでなく、株式等もまた（流通に適した単位に分割されることで）貨幣の役割を果たすことができるのだとする。「土地銀行論」ではこれは単にひとつと言及されたにとどまるが、この株式等への貨幣の拡張は、ローにとっては理論的必然であったということが出来る。土地という収益を生む財が銀行券という仕組みで分割されることで貨幣の役割を果たしうるとしたローにとっては、東インド会社やイングランド銀行といった強大な特権を持った国家的な会社の分割部分（株式）もまた同じ論理で貨幣の役割を担えると認められるはずである。土地所領も国家的会社（の株式）もともに毎年果実を産んでいる資本であり、前者はこれまで永きにわたって主役であった資本形態、後者はこれから次第に主役になっていく資本形態に他ならない。

それ故この拡張された貨幣観は 1707 年の「新種の通貨は金銀より優れていることを証明する覚書」でも繰り返されることになる。「新種の通貨」とは金銀に基づかない通貨のことを指し、この覚書でもローは「土地銀行論」と同様に基本的に土地貨幣を提唱しつつ、その議論のなかで東インド会社の株式が貨幣の役割を果たしうることを指摘する。

1712 年に書かれたとされる「トリノでの銀行設立計画」ではさらに、ローの提案する貨幣は土地貨幣からより一般的に、銀行による信用の創造（信用による貨幣の増殖）へとシフトすることになる。

3 スチュアートの銀行券論、その形成過程

ステュアートが主著『経済学原理』を刊行したのはローの活躍した時代から約半世紀後の 1767 年のことであったが、この時代も銀行券、とりわけ金銀準備量から乖離した銀行券の発券については否定的な見方が多勢であった。ステュアートは当時の主説とは逆の立場で論陣を張る。「信用を論じる政論家の多くは、それをみなして [中略]、ほんのささいな不利な状況によって消滅してしまうという、極めて不可思議な性質のものとしている」が、それはその政論家が信用の立脚する原理を正しく掴んでいないからなのだ。「われわれが生きているこの時代にあっては、銀行業は為政者が当然もっとも配慮すべき信用の分野である。交易の繁栄と流通の平穏な進行とは銀行が正しく設立されているか否かにかかっている。」

その際に彼は、当時無視されるか否定的に扱われていたローの説への支持を明確にする。「王国に貨幣も信用もあまりなかった時代にフランスに設立されたロー氏の銀行の驚異的な成果を思いおこすことほど、銀行の有効性を印象深く指摘することは私にはできない。」

1764 年初稿段階

近年のロー研究がローの銀行券論の形成過程を辿るうえで重要な草稿資料を提供してくれたのと同様に、ステュアート研究でも奥山・古谷（2007）はステュアートが 1764 年を境にして銀行券論を全面的に改変・拡張したことを草稿で明らかにしてきた。

ステュアートは信用が合理的に立脚しうる原理には、私的信用の原理（不動産を担保とする）、商業的信用の原理（手形割引）、公信用の原理の三つがあるとする。そして 1764 年草稿の段階でステュアートは、三つはいずれも合理性を持つものの、銀行ならびに銀行券は私的信用の原理に依拠すべきであるとする。

「銀行は私的信用に基づいて発券すべきであり商業的信用に基づいて発券すべきではない」1764 年草稿でステュアートはこう宣言して、銀行論では土地（を中心とする確かな不動産・動産）に基づく銀行券のみを認めていた。そのための支配的原理はすなわち、担保となりうる債務者の財産を貨幣へと転換することを容易にすることであり、為政者は必要に応じて限嗣相続制の廃止、債務の公的登記簿への記録等によってこの信用を拡張させることができるとする。適切な制度によって、固定財産が溶解されて銀行券となり、不要となった銀行券は再び固定財産に戻される。こういう仕組みで国内流通はその発展に必要な貨幣が供給されるという議論である。

1767 年完成稿段階

しかしながらステュアートは 1764 年前後に、スコットランドの銀行制度に関わる論争に加わり、かつイングランド銀行についての研究を進めるなかで信用論の構成を大幅に組み替えていく。彼はそれまで銀行券は土地担保発券に限定されるべきであるとしていたが、一定の条件下ではその他の形での銀行券発行も積極的に推し進めるべきであるとする歴史的・動的な銀行論へと脱皮させていったのだ。

「交易や産業はほとんど知られていないものの、洗練への嗜好が生じつつある国では、…銀行はまずこの種の財産〔土地所領〕だけを担保として紙券を発行するという決定をしなければならない。／産業がいつそう拡大して交易が商業資金の充実によってさらに確実なものになると、その時には銀行が為替手形の割引を開始することができ、さらにこの信用部門の拡大につれて、銀行は徐々に商業的信用に保証された銀行の性質を帯びるようになる。／さらに公信用が首尾よく確立すれば、銀行は彼らの手元に抵当に入れられた政府の保証に基づいて貸し出し、かくて銀行は公信用の上に基

礎を固めるようになるであろう」

4 結語

貿易差額を順にして自国の貴金属量を増加させるという重商主義的な貨幣観から、それへのアンチテーゼとなる貨幣ヴェール観への移行期にあった十八世紀。この時代に、そのいずれとも異なり、経済的価値に裏打ちされた銀行券の発行・流通制度を確立することの重要性を前面に押し出すという、極めて近代的な理論的立場はどのようにして成立し得たのか。本章ではこの第三の理論的立場を代表するローとステュアートが、実はそっくりの理論的發展過程を経てきたのだと指摘し、さらにその發展の過程は、この理論的立場に到達する上で相当な必然性をもっていたのだとして跡づけてきた。今一度概括してみよう。

ローもステュアートもともに經濟の發展のためには貨幣を供給することが大切であるという立場に立った。ローは言う、「貨幣の増加はその国の富を増す」と。しかし他方でローもステュアートもともに、そのためには自国に金銀を集めるべきであるとするのではなく、そのためには金銀の量に直接依存しない銀行券の導入こそが鍵であるとした。この彼らの銀行券論を支える核心が、彼らの貨幣についての理解の深まりに他ならない。すなわち彼ら二人の銀行券論の發展は、彼らの貨幣概念についての深化・拡張と表裏一体だったのであり、貨幣形態におかれる商品は金銀のみに収斂するという観念から脱し、広く経済的価値一般のなかに貨幣を見出していく過程なのであった。

脱却の第一歩は土地所領という優れた経済的価値への着目であった。幾世紀にもわたって社会の主要な富の源泉であり続けた土地所領。その流通市場が整備され銀行の制度設計が適正に行われればこの経済的価値を交換・流通手段に転化することができる。ここからローの土地銀行、ステュアートの土地担保発券銀行の提案が生まれる。

ひとたびこのように貨幣概念を解き放つと、条件付きで多かれ少なかれあらゆる経済的価値に同じ論理が適用できることが明らかになる。土地所領の貨幣化の議論で効いていた論理は、別の形の富を生み出す資産すなわち経営体＝株式ないし手形等の債権にも該当する。

このような貨幣概念の深化・拡張の帰結が、彼らの時代を遙かに先取りした銀行券による經濟發展の構想だったのである。