

# 貨幣学説史におけるアダム・スミス

中 西 充 子

## 一 はじめに

アダム・スミスは、その著『諸国民の富』(Wealth of Nations)において、従来の経済思想を総合し、体系化して、経済学の始祖また古典派経済学の創始者として、学説史上にその名を留めている。しかし貨幣理論に関しては、特に見るべきものは少なく、古典派において必ずしも、重要な地位を占めているとはいえない。『諸国民の富』において、貨幣理論は決定的な説明を得られず、むしろ付随的のみ存在するとさえいわれている。スミスの死後数年たらずして、イギリスの貨幣現象に著しい混乱が起こり、一七九七年に、イングランド銀行は兌換を停止せざるを得なかったが、それに続く地金論争において、スミスの理論が指導的役割を演じることにはなかった。リカードオ (David Ricardo) やソントン (Henry Thornton) など、古典派の経済理論家たちは、スミスの理論を継承したが、それらの多くは、修正されあるいは放棄されたのである。一八世紀の終りまでに、イギリスの貨幣・信用制度は、スミスの時代の制度から著しく変貌した。彼の理論は極めて時代遅れのものとなってしまう

い、当時の通貨問題を分析するために必要な理論的枠組や分析用具を提供できないことが判明し、後継者たちから批判を受けることになるのである。

本稿においては、古典派創成期におけるスミスの貨幣理論を整理することによって、古典派貨幣理論の発展過程を回顧し、貨幣学説史におけるスミスの地位を明らかにしたいと思う。

注 近年における、スミスの貨幣理論に関する研究としては、以下の論考を参照。

- David Laidler, Adam Smith as a Monetary Economist, *Canadian Journal of Economics*, XIV, 1981, pp. 185—199.
- Charles P. Kindleberger, Was Adam Smith a Monetarist or a Keynesian?, in *Keynesianism vs. Monetarism and Other Essays in Financial History*, London, 1985, pp. 11—24.

## 二 貨幣と物価

スミスは、正貨の相対価格が生産費、特に労働の費用によって決定されると考えた。「金・銀の価値と他のある種類の財貨のそれとの間の割合は、……たまたまある特定の時期に商業世界という大市場にこれらの金属を供給している諸鉱山が貧鉱であるか、豊鉱であるかということに依存している。すなわちそれは、一定量の金・銀を市場へもたらすために必要な労働の量と、一定量の他のある種類の財貨をそこへもたらすために必要なそれとの間の割合に依存しているのである。」<sup>(1)</sup>

彼によれば、アメリカの豊富な鉱山の発見は、十六世紀のヨーロッパにおける金・銀の価値を、それ以前の約三分の一に減少させた。それらの金属を鉱山から市場にもたらすのに、より少ない労働が費やされたから、市場

においても、より少ない労働を購買しうるに過ぎないのである。すなわち、豊富な鉱山の発見によって貴金属の価値が下落したのは、生産に要する労働の量を減じうるに至ったからであった。スミスは、貨幣、すなわち金属貨幣を一種の商品と見て、その価値を労働量によって規定したのである。

社会に存在する貨幣の数量と財貨の数量とを対立させ、その相対的關係によって貨幣の価値が決定されるとする、いわゆる貨幣数量説の見解は、当時、既に有力な主張であった。古典的数量説論者であるヒューム (David Hume) は、その著『政治論集』 (Political Discourses) において、あらゆる物の価格が、財貨と貨幣との比率に依存すること、またいずれの側における著しい変動も、価格を上下させる結果をもたらすことを指摘し、次のように述べている。「財貨が増加すれば、それは安価となり、貨幣が増加すれば、財貨は価値において騰貴する。他方、これと同様に、前者の減少と後者の減少とは、これと反対の傾向をもつのである。

物価が一国民における財貨の絶対量と貨幣の絶対量とに依存するよりは、むしろ市場にもたらされる、あるいはもたらされうる財貨の数量と流通する貨幣量に依存する、ということもまた自明のことである。<sup>(2)</sup>」

このようなヒュームの主張に対して、スミスは、数量説の見解にほとんど関心を示さず、むしろ否定的な立場をとっている。スミスによれば、社会の必要とする分量以上の金属貨幣、したがって紙幣が発行される場合には、それによって代用される部分の貨幣量は国外へ流出するから、あるいは金属貨幣の支払を求めて銀行に提示される。紙幣の増加は必ず、同額の金属貨幣を排除するのであるから、貨幣量全体を増加させることはあり得ない。彼は、次のように述べている。「ある国でたやすく流通しうるあらゆる種類の紙幣の総額は、それが代位する金・銀貨の価値、換言すれば、(商取引は同一と仮定して) 仮に紙幣が全然ない場合に、そこに流通するであろう

金・銀貨の価値を決して超えることができない。……仮に、流通紙幣がある時期にこの額を超えたとすれば、この超過分は海外へ送ることも、この国の流通界で使用することもできないから、金・銀貨と兌換されるために、直ちにこの銀行に還流せざるを得ない。……こういう余分の紙幣が金・銀貨と引き換えられれば、……それを海外に送ることによって、たやすくその用途を発見できるであろう……」<sup>(3)</sup>

以上の見解から、正貨流出入メカニズムが自動的調節作用をもつこと、そしてその根底には、貨幣数量説があることについて、スミスが考慮したかどうかは疑わしい。彼は、紙幣が増加すれば、全貨幣量が増加し、その結果、その価値が減少するから、必然的に財貨の価格を高めることになるのであるが、しかし全体の貨幣の中から引き去られる金属貨幣の量と、それに附加される紙幣の量が常に等しいので、紙幣量の増加が必ずしも、全貨幣量を増加させるはずはないと見ている。したがってヒュームが、物価騰貴の原因として紙幣を非難していることに対しても、あえて注意を払わなかったのである。

ヒュームの機械的数量説は、正貨流出入メカニズムにもとづく、国際間における貴金属分配の理論にまで展開された。スミスは、ヒュームとその著作について熟知していたにもかかわらず、正貨流出入メカニズム論を重視しなかった。彼は、『グラスゴウ大学講義』(Lectures on Justice, Police, Revenue and Arms, delivered in the University of Glasgow) において、ヒュームの推論を次のように要約し、批判を加えている。「あらゆる国において、貨幣は常に、その国の商品の量と一定比例を保たねばならない。どこの国でも、貨幣が商品に対する割合以上に蓄積されると、常に財貨の価格は必然的に、騰貴するであろう。そして外国市場において、この国より他国の方が安く売るだろうから、その結果、貨幣はこの国から去って、他の諸国へ行くに違いない。しかしそ

の反対に、貨幣量が財貨に対するこの割合以下に落ちれば、いつも財貨の価格は下落し、その国は外国市場で他の諸国より安く売れるから、貨幣は極めて豊富にもどってくる。このように貨幣と財貨は、すべての国で大体一定の水準を保つであろう。このヒューム氏の推論は、非常に巧妙である。しかし彼は、社会の富裕が貨幣に存するという見解に多少はいりこんだようである。<sup>(4)</sup>

このようにスミスは、正貨流出入メカニズムによる自動的調節作用を、『グラスゴウ大学講義』の中では詳細に論じているが、『諸国民の富』においては、このことに言及していない。ヴァイナー (Jacob Viner) によつて、『経済思想史上の不思議の一つ』<sup>(5)</sup>といわれるゆえんである。彼は、『諸国民の富』の中で、ある国において国内取引に必要な額よりも多くの貨幣が発行されたなら、その「流通水路」はあふれ出し、余剰分は、国内では見出すことのできない有利な用途を求めて輸出されるであろう、と述べたが、相対的価格水準には、特に触れなかった。ヴァイナーの見解に対する反論として、スミスが『グラスゴウ大学講義』におけると同様、『諸国民の富』においても、正貨流出入メカニズム論を十分に利用したという主張がある。

イーグリ (R. V. Eggle)<sup>(6)</sup>は、スミスが、貴金屬について、国際的購買力平価の存在を想定していたこと、すなわち、貴金屬の国内価格が国際的購買力平価から乖離するときには直ちに、貴金屬の移動が生じることを理解していたと見て、『諸国民の富』第四編、重商主義体系の原理について論じている第一章から、スミスの次の文章を引用している。「金銀ほど、この有効需要に一層たやすく、しかも一層正確にそれ自体を適合させる商品はないのであつて、それというのも、これらの金屬は容積が小さいのに価値が大であるため、こういう商品ほど、ある場所から他の場所へ、それらが安価な場所から高価な場所へ、それらがこの有効需要を超過している場所からそ

れに及ばない場所へ、たやすく輸送しうるものはないからである。……ある国へ輸入された金銀の量が有効需要を超過する場合には、どれほど政府が警戒したところで、その輸出を防止できるものではない。……ペルーやブラジルからの金銀の不断の輸入は、それらの国の有効需要を超過し、そこでのこれらの金銀の価格を近隣諸国におけるそれ以下に引き下げるのである。これに反して、もしある特定国におけるそれらの量が有効需要に及ばず、それらの価格を近隣諸国のそれ以上に引き上げるほどのものであるならば、その国の政府としては、それらを輸入するために骨を折る必要は少しもないであろう。」<sup>(7)</sup> イーグリによれば、スミスのこの調整メカニズムの議論は、彼が商品市場よりも、正貨市場に焦点を合わせたという点を除いて、後の古典派経済学者たちによって述べられた、正貨流入メカニズム論に極めてよく類似しているという。

イーグリが引用したスミスの叙述は同様に、サミュエル・ホランダー (Samuel Hollander) によっても取り上げられた。ホランダーは、スミスの述べている有効需要を超えた金銀の供給増加の必然的結果は、価格水準の上昇であり、続いてそれらの輸出であることが明確であるとし、したがって「スミスは、重商主義的先入観に反論するにあたって、特に相対的価格水準に説しつづ、正貨の国際的配分にしかるべき注意を払ったのである。」<sup>(8)</sup>と推論している。

イーグリの分析を詳細に検討したブルームフィールド (Arthur I. Bloomfield) によれば、<sup>(9)</sup> 貴金属が安価であるということは、すべての商品が高価であるということと同一である、とスミスが述べていることから、外国に比較したある国の価格水準の変化が、正貨の移動をもたらすことを、スミスが認識していたであろうことが推測できる。そしてスミスの次の文章から明白であるように、彼は、価格水準の変化が貿易差額に影響を及ぼすことを

表明しているのである。すなわち、「……銀の価値のこの低落が、ある特定国の独特の地位か、またはもろもろの政治制度の結果として、その国だけに起こるといっているのであれば、それは極めて重大な問題であって、……いっさいの商品の貨幣価格の上昇は、この場合にはこの国だけに独特なものであって、……諸外国民が、この国の職人よりも、少量の銀と引き換えにほとんどすべての財貨を供給することを可能にし、外国市場ばかりか国内市場においてさえも、この国の職人を売りとたくことを可能にするのである。」<sup>(10)</sup>

ブローグ (Mark Blaug) も、正貨流出入メカニズム論について考察しているが、彼によれば、スミスは『諸国民の富』第四篇第五章において、輸出余剰から生ずる正貨の流入が、貿易差額をその国に対して不利にする傾向があることに注意をうながしている。しかしその論議は、ヒュームの正貨流出入命題よりは劣っているのである。そしてスミスが、ヒュームの命題を『諸国民の富』の中で述べなかつたのは、金の価値が国によって不断に差異があること——正貨流出入メカニズムの妨害——を彼が知ったか、あるいは知っていると考えていたからであるという。したがってスミスは、金属が安価な場所から高価な場所へ、自然に流れ出すということを容認しながら、『諸国民の富』の中の数ヶ所で、世界の貿易国民の間に金銀の均衡的配分をもたらすに必要な貴金属の動きは、問題外となるほど大きな量でなければならぬというヒントを与えているのである、とブローグは指摘している。<sup>(11)</sup>

これまで見てきたように、たしかに『諸国民の富』第四編において、スミスが正貨流出入メカニズムを示唆していると思われる表現が見出される。しかし後に、リカードオやウィートリー (John Wheatley) によって主張された、貴金属分配の理論あるいは購買力平価説といわれるものは、スミスの見解の中には明確な形で示されてい

貨幣学説史におけるフタム・スミス

ない。事実、『諸国民の富』の貨幣に関する章においては、ヒュームの命題は完全に除外されているのである。

- (1) Adam Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Cannan's Edition, London, 1904, Vol. I, pp. 311—12. 大内兵衛・松川七郎訳『諸国民の富』(一) 三三四—三五ページ。
- (2) David Hume, *Writings on Economics*, edited and introduced by Eugene Rotwein, London, 1955, pp. 41—42. 田中敏弘訳『経済論集』六〇ページ。
- フタムスの貨幣数量説について、拙稿「ヒュームの貨幣理論—フタムスとの関連について—」、『城西大学経済学・経営紀要』第四巻第二号、一九八一年、三四—三六ページ参照。
- (3) Smith, op. cit., pp. 283—84. 大内・松川訳(一) 二七八ページ。
- (4) Lectures on Justice, Police, Revenue and Arms, delivered in the University of Glasgow by Adam Smith, reported by a Student in 1763 and edited with an Introduction and Notes by Edwin Cannan, Oxford, 1896, p. 197. 高島善哉・氷田 洋訳『フタム・スミスの経済学』三三三ページ。
- (5) Jacob Viner, *Studies in the Theory of International Trade*, New York, 1937, p. 87.
- (6) R. V. Eagly, *Adam Smith and the Specie-Flow Doctrine*, *Scottish Journal of Political Economy*, Vol. 17, 1970, pp. 61—68.
- (7) Smith, *Wealth of Nations*, Cannan's ed., Vol. I, p. 402. 大内・松川訳(一) 一九二二ページ。
- (8) Samuel Hollander, *The Economics of Adam Smith*, Toronto Univ. Press, 1973, p. 206. 小林 昇監修・大野 岡田・加藤・斎藤・杉山訳『フタム・スミスの経済学』二八七ページ。
- (9) Arthur I. Bloomfield, *Adam Smith and the Theory of International Trade*, in *Essays on Adam Smith*, edited by Andrew S. Skinner and Thomas Wilson, Oxford, Clarendon Press, 1975, p. 478.

(10) Smith, *Wealth of Nations*, Cannans' ed., Vol. II, p. 13. 大内・松川訳『一六五〇年』。

(11) Mark Blaug, *Economic Theory in Retrospect*, 4th Edition, Cambridge Univ. Press, 1985, p. 59. 久保芳和・真実一男訳『経済理論の歴史』I、九五ページ。

### 三 貨幣代用物としての紙幣

紙幣に関するスミスの見解は、『諸国民の富』第二編第二章における、貨幣の作用についての考察に続いて論じられている。

彼によれば、貨幣は社会の流動資本の一種であるが、社会の収入に影響を及ぼすという点に関する限り、固定資本に類似する。その理由は、第一に、機械や取引の用具等は、それらを設置し維持するのにある一定の費用を必要とする。同様に、ある国に流通する貨幣も、それを収集し維持するのにある一定の費用を必要とするであろう。そしてこれらの費用は、社会の総収入の一部をなしているが、その純収入から控除しなければならないのである。第二に、個人または社会の固定資本を構成する機械や取引の用具等と同様に、貨幣も財貨と異なり、社会の収入のどのような部分も形成しない。第三に、貨幣の収集、維持に要する費用の節約は、機械や取引の用具等の設置、維持における費用の節約と同視すべきであり、このような費用の節約は、いずれも同じ種類の改善である。

かくしてスミスは、費用を要し、しかも不便な金属貨幣に代えて紙幣を使用することは、一つの改善であると見て、「金・銀貨幣の代りに紙幣を代用するのは、商業の極めて高価な用具をはるかに経費がかからず、しかも

同時に便利な用具で置き換えることである。流通は新しい車輪で行なわれるようになるのであって、しかもこの車輪は、それを建造するにも維持するにも、古い車輪ほどには経費がかからないのである。<sup>(1)</sup>と述べている。

彼は、紙幣にはいろいろの種類があるけれども、その中で最もよく知られ、この目的に最もよく適しているものは銀行券であるという。銀行券はその発行者に対する信頼が確立され、要求次第金属貨幣に引き換えられると期待される限り、何ら金属貨幣と異なるところはない。スミスは、ここで兌換銀行券を対象にしているのである。彼によれば、一国の必要とする貨幣額以上に、一定の兌換準備の下に銀行券が発行されるならば、取引される財貨の分量が増加しない限り、それだけの貨幣を必要としない。この場合に、社会が必要とするだけの貨幣が国内で流通することになるが、超過する部分の金属貨幣は、有利な用途を求めするために海外に流出して、外国の財貨と交換され、外国で流通することができない紙幣が国内に残留するのである。「例えば、ある特定国の全流通貨幣が、ある特定の時期に英貨で一百万ポンドの額に達し、……さらに、……さまざまの銀行や銀行家が、一百万ポンドを限度として持参人払の約束手形を発行し、随時の要求に応じるために、二十万ポンドをそのさまざまな金庫に留保した、と仮定しよう。故に、金・銀貨八十万ポンドと銀行券一百万ポンド、つまり一百万ポンドの紙幣と貨幣とが流通に留まるであろう。……流通の水路……は、正確に以前と同一のままであろう。一百万ポンドあれば、この水路を満たすには十分だ、とわれわれは仮定した。したがって、この水路にこれ以上、どれほどの額が積み込まれようと、その超過分はこの水路を流れることができず、あふれだしてしまふに違いない。……しかしながら、たとえこの金額は国内では使用しえないにしても、ただ遊ばせたまふしておくには、あまりにも貴重である。……それは海外に送られるであろう。けれども、紙幣を海外に送ることはできない。……

…したがって、八十万ポンドの金額に達するまでの金・銀貨が海外に送られるであろうし、国内流通の水路は、以前にそれを満たしていた一百万(ポンド)のこういふ金属の代りに、一百万(ポンド)の紙幣で満たされるということになるであろう。<sup>(2)</sup>」ここにおいて、貨幣は内生変数として示されている。流通の水路、すなわち、貨幣需要が安定しており、スマスによれば、それは、その国の土地および労働の年々の生産物、要するに、国民所得に比例していることになる。

彼は、貨幣流通額の若干部分に相当する正貨準備にもとづいて、銀行券を発行することによって貨幣需要に応じるとすれば、それだけ金属貨幣を節約し、消費財や生産手段の購入に使用されて、その国の産業に必要な資本を増加せしめ、生産を増進することになるのであると主張する。「金・銀貨幣の代りに紙幣が代用されると、全流動資本が供給しうる材料・道具および生活資料の量は、従来これらのものを購買するのに使用されるのを常としていた金・銀貨の全価値だけ増加されるであろう。流通および分配の大車輪の全価値は、この大車輪によって流通され、分配されるところの財貨に付加されるのである。<sup>(3)</sup>」

スマスは、要求次第支払われる銀行券が最良であることを確信し、「紙幣が銀行券から成り立ち、信用の確実な人々によって発行され、要求があれば無条件で支払うことができ、しかも事実上、常に呈示され次第遅滞なく支払われている場合には、それはどう見ても価値の点では金・銀貨に等しい、というのは、それと引き換えにいつでも、金・銀貨が得られるからである。」<sup>(4)</sup>と述べているが、このような兌換性の下では、紙幣が増加しても、物価を騰貴させることはなかったのである。

但し、彼は、要求次第支払われない紙幣が、金属貨幣の価値以下に下落することを認めている。「もっとも、

紙幣が約束手形から成り立ち、その即時の支払が、なにかの点で、それを発行した人の好意に依存する場合とか、またはその手形の所持人が必ずしも常に履行するだけの力をもっていないような条件に依存する場合とか、あるいは一定年数がたったあとでなければその支払が要求されず、しかもその間全然利子がかからない場合とか、のいずれかであれば、事情はちがうであろう。このような紙幣が金・銀貨の価値を多少とも下回って下落するのは疑いないのであって、その程度は、即時の支払をえることの困難性または不確実性が大小いずれと考えられたかに応じるか、またはその支払が要求されるときまでの期間の長短に依るのである。<sup>(5)</sup> 例えば、北アメリカ植民地の紙幣の場合には、要求次第支払われる銀行券ではなく、長期間立ってから払いもどされる政府紙幣から成り立っていたので、通貨を著しい程度に減価させた事実があるという。

スミスの時代において、貨幣として最も多く流通したものは金属貨幣であり、紙幣は金属貨幣への兌換を期待することによって、その代用物として流通したのである。紙幣の価値は、兌換を条件としてのみ、維持しうるものと考えられたのである。したがって、効果的な流通手段として紙幣を支持するスミスの議論は、究極的に、兌換性の枠組においてなされている。彼は、為替手形やそれに類似した金融資産が現金の代りに用いられることにも、注目しなかった。為替手形が厳密な意味で流通手段の一部分を構成していることを認めたソントン<sup>(6)</sup>は、為替手形が銀行券の使用を節約する傾向にあること、あるいは現金にとって代りうる働きがあることについて、ミスが全く注意を払っていないと批判している。ソントンは、その著『紙券信用論』(An Enquiry into the Nature and Effects of Paper Credit of Great Britain) <sup>(6)</sup> に於いて、スミスの「ある国でたやすく流通しうるあらゆる種類の紙幣の総額は、……仮に紙幣が全然ない場合にそこに流通するであろう金・銀貨の価値を決して超える

ことができぬ。」という文章を引用し、一国の為替手形のすべてが流通する銀行券に付加されるべきだとすれば、紙券の総額は、もし紙券が全くないとして、そこに流通するであろう貨幣の額に等しいどころか、さらにもっと多くなるはずである、と述べている。そして流通速度を考慮するならば、流通しうる紙券の量は多額であっても、現実には流通している量は少ないことも、またそれと反対の場合もありうるとし、スミスの紙幣に関する考察が不十分であることを指摘した。

- (1) Smith, *Wealth of Nations*, Cannan's ed., Vol. I, p. 275. 大内・松川訳、(一) 二六二ページ。
- (2) *Ibid.*, pp. 276—77. 同右、二六四—六五ページ。
- (3) *Ibid.*, p. 279. 同右、二六九ページ。
- (4) *Ibid.*, p. 307. 同右、三二六ページ。
- (5) *Ibid.*, p. 308. 同右、三二七ページ。
- (6) Henry Thornton, *An Enquiry into the Nature and Effects of Paper Credit of Great Britain*, London, 1802; Hayek's Edition, London, 1939, pp. 91—96. 渡辺佐平・杉本俊朗訳『紙券信用論』六三—七〇ページ。

#### 四 銀行と通貨管理

流通界に紙幣を導入することによってもたらされる利益について強調したスミスは、銀行の活動について、次のように説明している。

「銀行業の最も賢明な諸活動がその国の産業を増進させうるのは、その国の資本を増加させることによってで、貨幣学説史におけるアダム・スミス

はなくて、銀行業のこういう活動がない場合に、そうなるであらうよりも、この資本の大部分を一層活動的で生産的なものにすることによってである。<sup>(1)</sup> すなわち銀行の諸活動は、金属貨幣の代りに紙幣を代用させることによって、死んだ資財（商人の手元現金や金属貨幣）の大部分を、活動的で生産的な資材（消費財や生産手段等）に変えることを可能にするのである。彼は、次のように述べている。「ある国に流通している金・銀貨は、公道になぞらえるのが極めて適切かもしれない。……銀行業の賢明な活動は、……空中に一種の車道を敷設することによって、この国がいわば公道の大部分を良好な放牧地や穀物畑に切り換えることを可能にし、またそうすることによって、この国がその土地と労働の年々の生産物を極めて著しく増加することを可能にするのである。<sup>(2)</sup>」

ソントンンは、紙券の利用を広めることが、死んだ不生産的な資材を有効な生産的な資材に変えることについて、スミスの見解を称賛している。<sup>(3)</sup>

スミスは、金属貨幣に代って紙幣が流通するかどうかは、銀行家の裁量よりも、公衆の信頼にあると見ている。「ある特定国の人民が、ある銀行家の財産・誠実および慎慮に対して非常な信頼を置き、自分の約束手形をどのようなときに提示しようとも、この銀行家は常にこの要求に応じて支払ってくれる用意がある、と信じている場合には、こういう手形は、それと引き換えにいつでも金・銀貨幣が得られるという信頼にもとづき、金・銀貨幣と同一の通用力をもつようになる。<sup>(4)</sup>」しかし彼は、このような信頼が絶対的であることを期待していなかった。銀行の活動が商工業を幾分、増進させるにしても、それらを不安定なものにすることを恐れたためである。それは、スミスの次の文章から明白である。「……商工業が……紙幣というデーダラスの翼（Daedalian Wings）につり下げられている場合には、必ずしも金・銀貨という堅固な地面の上をあちらこちらと旅行している場合ほ

ど安全ではない、……商工業は、この紙幣の管理人が未熟であるために、もろもろの災厄にさらされているばかりか、恐らくは管理人がどれほど慎重で練達でも、とうてい防衛できないほど他のいくつかの災厄にもさらされているのである。」<sup>(5)</sup>彼は、個々の銀行が常に必ずしも、各自の利益を理解し、またそれに対して留意するとは限らなかつたので、紙幣の供給過剰が生じた経験を示した。例えば、イングランド銀行が多額の銀行券を発行し、その超過分が兌換されるために絶えず還流したので、大量の金貨を鑄造することを余儀なくされたのである。そしてこのような紙幣の超過流通は、大胆な企画家の過剰取引によって生じたものであった。

スミスは、次のような銀行券発行に対する規制を提案した。彼によれば、銀行の貸付は、商人または企業家の資本の一部分、すなわち、その手元現金を補う目的に限定されなければならない。「ある銀行が、ある種の商人または企業家にどれほどの貸付をするのが適当かといえ、それは、……彼が貸付を受けぬ場合に、随時的な請求に応じるため、いやおうなしに寝かせたままの現金で手元に保有されるであろうその部分に過ぎない。もし銀行が貸付ける紙幣がこの価値を決して超えないならば、紙幣は、それが全然存在しない場合に、その国で必然に流通するであろう金・銀貨の価値を決して超えることができない。つまりそれは、その国の流通界がたやすく吸収しうる量を決して超えることができないのである。」<sup>(6)</sup>

銀行は、商人や企業家が貸付を受けない場合、「随時的な請求に応じるため、その手元に保有すべき現金の額」以上の貸付をしてはならないという、その額は、商取引の量に応じて変化するが、その国の流通界が吸収しうる貨幣量、すなわち、「流通の水路」が受け入れうる量であった。マーシャル (Alfred Marshall) が指摘したように、現金残高接近法は、スミスにさかのぼるといわれているが、それは、『諸国民の富』の貨幣に関する章にお

いて、繰り返し出現するこのような分析である。しかしスミスは、取引動機にもとづく貨幣需要を考慮したに過ぎず、それ以上の貨幣需要の分析には進まなかった。彼にとって、「人々が貨幣を欲求するのは、それ自体のためではなくて、貨幣で購入しうるもののため」であったから、価値尺度の次に、交換手段としての貨幣の機能が重要であったのである。

スミスによれば、この貸付限度は、真正な為替手形だけが割引かれる場合に守られる。このような発行方法によって銀行券が発行されるときには、手元現金の一部を補い、銀行券の流通量は、金属貨幣による場合の流通必要量に一致することになるので、過剰発行は起こり得ないのである。彼は、融通手形に対して発行された銀行券が流通必要限度を超過し、兌換のために大量に銀行に還流した事実があることを指摘し、実際の商取引にもとづかない融通手形の弊害について、注意をうながしている。

真正手形の割引による発券の規制は、銀行主義的な立場であり、スミスの原理として知られているが、ここに、後に地金論争および通貨主義と銀行主義の論争において議論され、その後も長く批判を受けることになった、真正手形理論の起源が見出される。彼の主張は、次の一節に明確に記されている。「ある銀行が、ある商人に対して、真正な債権者が真正な債務者にあてて振り出した真正な為替手形を割引き、しかもその為替手形は、それが満期になるやいなやこの債務者によって間違いなく支払われるものである場合には、この銀行がこの商人に貸付ける金額は、彼が貸付を受けぬ場合に、随時的な請求に応じるため、いやおうなしに寝かせたままの現金で手元に保有させられる価値の一部分に過ぎない。この手形が満期になった場合に行なわれる支払は、銀行が貸付けていた価値をその利子とともに銀行に回収させる。取引がこのような顧客だけに局限されている限り、この銀行の

金庫は、水の不断の流出量と流入量とが全く等しい池のようなものであり、……常に同じかまたはほとんど全く同じ程度の水をたたえている池のようなものである。<sup>(8)</sup>」

スミスの真正手形理論については、二つの問題が提起される。すなわち第一に、ソントンが指摘したように<sup>(9)</sup>、商品の取引回数が増加し、信用が供与される期間が延長されるにつれて、真正手形が累積し、信用量が拡張するという懸念である。第二に、商取引の増加による手形割引額の増加が、物価に及ぼす影響である。スミスの理論は、兌換性の保証を前提としており、しかも真正手形の割引によって銀行券を供給する限り、銀行券の還流と発行とが常に均衡を保つであろうことを確信していたために、過剰発行の可能性については、考慮しなかったのである。彼の真正手形理論は、後の地金論争における論議のように、不換銀行券の過剰発行との関連において述べられたものではなかった。

なお、真正手形理論の批判として当然生ずるのは、通貨調整手段としての利子率の重要性であるが、スミスはヒュームと同様、貨幣量と利子率の間に密接な関係があることを考慮しなかった。すなわちヒュームは、貨幣量の物価への影響を主張したが、利子率への影響を否定した。スミスは、貨幣量の増加が利子率を低下させることではないというヒュームの見解に同意し、それに付け加えるものは、何もないといっている。

スミスは、真正手形の割引とともに、スコットランドの銀行における、当座勘定の制度を支持している。それは、保証人を立て、担保を徴して一定の限度内で貸出を許可し、要求あり次第、返済するという方法である。彼によれば、銀行は常に、ある短期間のうちに顧客から受け入れる償還額が、顧客に貸付ける金額に完全に匹敵するよう注意を払うべきであって、スコットランドの銀行は、長い間すべての顧客に、頻繁で規則的な償還をして

くれるよう要求したおかげで、その金庫を補充する特別の費用を節約することができ、銀行券の過剰発行を免れたのであった。

スミスは、銀行の正貨準備を維持するために、五ポンド未満の小額銀行券の発行を禁止することを提案した。彼によれば、主として、商人・消費者間の小額取引に必要な、小額銀行券の使用を許可しなければ、紙幣の流通は、巨額の取引のために巨額の貨幣を必要とする商人相互間の流通に局限されることになる。紙幣の流通が商人相互間に限られるときは、金・銀貨を豊富に確保することができるが、小額銀行券が広く流通するならば、金銀を駆逐してしまうことになるであろう。事実、スコットランドにおける十シリングおよび五シリングの銀行券の廃止は、金銀の払底を幾分、緩和したのである。

スミスは、正貨準備の枠内だけで、預金者に信用供与を行なう―現代のマネタリストが提唱する百パーセント準備に相当する―アムステルダム預金銀行に触れている。紙券信用を増大させない銀行としてヒュームも推奨しているが、この銀行は、鑄貨および地金の預金に対してその帳簿上の信用を与える。すなわち、銀行貨幣で信用を供与したのであった。スミスは、銀行貨幣が本位貨幣に匹敵し、安全で容易に振り替えられる等、その長所を挙げているが、支払手段として、預金通貨が重要な機能を有することについて、どれほど深く認識していたであろうか。

彼は、イングランド銀行を、「ヨーロッパにおける最大の発券銀行」と呼んでいる。しかし銀行の準備金の保管者、あるいは最終的貸手としての同行の機能を、十分に理解していたとはいえない。彼の強調点は、政府の銀行としてのイングランド銀行であり、それを、国家の一大機関として叙述している。すなわち、「同行は、政府

の債権者に対して、満期になった大部分の年金を受払いし、国庫証書を流通させ、さらには、数年後にならないと支払われないことがしばしばあるような地租や麦芽税の年収入額を政府に前貸ししたりしている。このようなさまざまな活動をする場合、同行は、重役たちの過失からではなくて、政府に対する業務上、紙幣を過剰に流通せざるを得なかったことがあつたかもしれない。<sup>(10)</sup>」

かくしてスミスは、銀行に対する必要な制限としては、小額銀行券の発行禁止と、すべての銀行券を要求次第、償還するように要請することの二つがあるだけであると、個々の銀行が慎重に行動し、銀行券の過剰発行に注意することによって、銀行取付けを防ぐように義務づけるべきであるという。彼は、兌換性を主張したが、中央銀行が、その正貨保有量に合わせて発券を規制すべきであることに気付かなかつた。

- (1) Smith, *Wealth of Nations*, Cannan's ed., Vol. I, p. 303. 大内・松川訳、(一) 三二八ページ。
- (2) *Ibid.*, p. 304. 同右、三二八—二九ページ。
- (3) Thornton, *op. cit.*, p. 176. 渡辺・杉本訳、一七八—七九ページ。
- (4) Smith, *Wealth of Nations*, Cannan's ed., Vol. I, p. 276. 大内・松川訳、(一) 二六二—六三ページ。
- (5) *Ibid.*, p. 304. 同右、三二九ページ。
- (6) *Ibid.*, p. 287. 同右、二八五ページ。
- (7) Viner, *op. cit.*, p. 249. Laidler, *op. cit.*, p. 189.
- (8) Smith, *Wealth of Nations*, Cannan's ed., Vol. I, p. 287. 大内・松川訳、(一) 二八五—八六ページ。スミス以後

の真正手形理論の発展と批判については、拙稿「真正手形理論と地金論争」、『城西経済学会誌』第十五卷第二号、一九七九年、四一—六〇ページ参照。

(9) Thornton, op. cit., pp. 86—87, 252—53. 渡辺・杉本訳、五六—五七、二八二—八三ページ。

(10) Smith, *Wealth of Nations*, Cannan's ed., Vol. I, p. 303. 大内・松川訳、(一)三一七ページ。

## 五　む　す　び

スミスの貨幣理論における弱点は、彼が貨幣量と物価の間に密接な関係があること、したがって、紙幣の過剰発行が物価に多大の影響を与えることを、十分に考慮しなかったことである。そして、貨幣的要因の変化が物価のみならず、経済の実物面に対して作用することについても、明確に述べていない。貨幣量の増加が物価騰貴を引き起こすまでの中間期に、産業活動を促進させ、雇用を増加させる効果があること、すなわち、貨幣量が増加する間は、その増加が実物経済に影響を及ぼしうるといふヒュームの主張を、スミスは受け入れなかったのである。但し彼は、貨幣供給と経済成長の間に、特別な関係があることに気付いていた。スペインとポルトガルが、貴金屬の輸出制限を緩和する場合に起こりうる結果を論ずるにさいし、貴金屬輸出の大部分は、消費財よりもむしろ資本財と交換されるので、雇用を増加させ、成長を促進することを指摘している。「海外に出て行く金銀は、いたずらに出て行くのではなくて、何んらかの種類の同価値の財貨を持ち帰るであろう。……これらの財貨の恐らく大部分は、また確実にその若干部分は、彼らの消費物の全価値を利潤とともに再生産するであろう勤勉な人々を雇用し、扶養するための原料・道具および食料品であろう。その社会の死んだ資材の一部は、このようにして生きた資財に転化され、それ以前に使用されていたよりも、多量の勤勞を活動させるであろう。彼らの土地および勤勞の年々の生産物は、直ちに多少とも増加するであろう……」<sup>(1)</sup>「このような状態は、究極的に物価を騰貴

させることが予想されるが、スミスは兌換性を前提としていたために、貨幣的要因の物価に及ぼす影響を考慮しなかつたのである。

彼は貨幣分析よりも、実物分析に関心をもった。シュムペーター (Joseph A. Schumpeter) は、実物分析が一六〇〇年に先立つ経済思想を支配したが、その後、実物分析——チュルギー (Turgot) とスミスが主役であつた。——が再び広まるまで、一六〇〇年から一七六〇年の間には、貨幣分析の間奏曲が奏でられた、と述べている。<sup>(2)</sup> スミスの実物分析は、重商主義思想に対する批判から生じたものであるが、彼にとつて、「財貨は、貨幣を購買する以外の他の用途に役立つけれども、貨幣は、財貨を購買する以外には、全然役立ち得ない」のであり、貨幣よりも、消費され投資されうる財貨が重要であつた。

さらに、スミスの理論における重要な欠陥は、次の必然的な質問において示される。<sup>(3)</sup> すなわち、ある国がもつべき貨幣はどのくらいか。そして、通貨の過剰あるいは不足の証拠、および判定基準は何か。ある特定の国において、標準的な貨幣量が存在するという見解は、重商主義理論と貿易差額に反対する論議の必然的結果であり、スミスも、豊富な実例をもつて主張した。しかしそれ以上の質問、ある国がもつべき適正な貨幣量はどれだけか、に対して、彼は、それは常にその国の土地および労働の年々の生産物を、それに相応する消費者に流通し、分配するために必要とされる総額である有効需要によつて決定される、ということを漠然と述べる以上に、いかなる答も与えなかつた。この重要な問題は、地金論争に至つて、論争の参加者たちによつて、真剣に取り組まれることになつたのである。

スミスは、イングランド銀行券の過剰発行によつて、同行が正貨準備を確保するために、高価な金地金を購入

する多額の費用を負担せざるを得なかったことを非難した。ここにおいて、過剰発行が、金地金の造幣価格を超える市場価格の騰貴を生ぜしめることを示唆しているようにも思われる。しかし彼が、金地金の騰貴を、過剰発行の証拠であると考えたかどうかは、明白でない。ソントンンは、金地金の市場価格を造幣価格以上に騰貴させる原因として、国際収支の逆調による外国為替相場場の下落と、紙幣の過剰発行による物価騰貴を挙げているが、このいずれに対しても、スミスが注意を向けなかったと批判し、スミスが、物価という媒介物を通して、どのようにして、金の移動が生ずるかを説明する実際的な原理に立つて、議論を進めていないように思う、と述べている。<sup>(4)</sup>

スミスは、『諸国民の富』の中で、海外の戦争に関連した対外トランスファーについて、分析をしている。<sup>(5)</sup>しかし、地金論争において議論されるように、対外支払が為替相場に影響を及ぼすかどうかについては、言及していない。

彼にとって、「イギリス政府の安定性に等しい」イングランド銀行が、兌換を停止せざるを得なくなるとは、想像もしなかったことであろう。一七九七年における、兌換停止がイングランド銀行にもたらした政策運営上の新しい問題は、スミスの貨幣理論に関する検討を迫ったのである。古典派の貨幣理論の発展は、地金論争を待たねばならなかった。

(1) Smith, *Wealth of Nations*, Cannan's ed., Vol. II, p. 15. 大内・松川訳、(白) 一六八—一六九ページ。

(2) Joseph A. Schumpeter, *History of Economic Analysis*, London, 1954, pp. 282—83. 東畑精一訳『経済分析の歴史』2、五八九—九一ページ。

- (3) Jacob H. Hollander, *The Development of the Theory of Money from Adam Smith to David Ricardo*, Quarterly Journal of Economics, XXV, 1911, pp. 436—37. Viner, op. cit., p. 125.
- (4) Thornton, op. cit., pp. 203—4. 渡辺・杉本訳『二二六一—二二七ページ』。
- (5) Smith, *Wealth of Nations*, Cannan's ed., Vol. I, pp. 408—11. 大内・松川訳『三二—三七ページ』。地金論争における、対外トランスファーと為替相場をめぐる論議については、拙稿「ジョン・ウイットリーの貨幣理論—地金論争初期における見解を中心にして」『城西経済学会誌』第二二卷第二・三号、一九八五年、一三五—三九ページ参照。