

貨幣・信用理論史研究の現状とドイツ経済思想史との 関係について——古川顕『貨幣論の革新者たち—— 貨幣と信用の理論と歴史』（ナカニシヤ出版、2021 年） をめぐって※

恒木 健太郎

1 はじめに

近年、貨幣の理解をめぐっては「通説」に挑戦する議論が噴出しているようにみえる。例えば「貨幣」の生成について見てみよう。「通説」では、物々交換における「欲望の二重の一致」の困難を解消するために発明されたかのように説明されてきている（これを貨幣自生説ないし物々交換仮説と呼ぶことにする）。しかし、近年の人類学・考古学・民俗学等の成果に従えば、貨幣に先だって信用（＝債務）の取引が存在したという主張が強力な証拠を伴ってなされている（貨幣信用起源説とここでは呼ぶことにする）。こればかりではなく、「受信（銀行預金）は与信（貸出）に先行する」という銀行の金融仲介機能を重視する議論（受信先行説ないし媒介的銀行理論とここでは呼ぶ）や「貨幣量が物価水準を決定する」という伝統的な貨幣数量説（外生的貨幣供給論に基づく）といった、これまで経済学において「通説」と考えられてきた理解についても異論がかなり出てきている。

しかし、これらの異論は決して今日になって急に登場してきたものではない。かつてからすでに脈々と存在してきたものであった。本稿で取り上げる古川[2021]（以下「本書」と略す）は、金融論の碩学が先述した貨幣・金融論の新たな潮流に棹差しつつ、その議論の過去からの継承を学説史的に整理することを試みたものだといえる。「はしがき」をみるかぎり、本書の関心は以下の3点にまとめることができよう。

- ① 「与信が受信に先行する」のであり銀行信用が貨幣創出の起点である、という通説とは真っ向から対立する議論（与信先行説とここでは呼ぶことにする）の系譜を跡づける。
- ② 物価の騰落に注目し、それが貨幣数量に影響を与えるとする、伝統的な貨幣数量説とは異なる「内生的貨幣供給論」に基づいた議論の系譜を探る。
- ③ 歴史的にも理論的にも貨幣に信用が先行するという貨幣信用起源説が登場してきた経過を明らかにする。

結論からいえば、1 点目がもっとも太い本線であり、2 点目は本書のもう一つの強い関心を示すものである一方、3 点目については「はしがき」でかなり強調されているのだが、きわめて細い線である。ここではまず本書の要旨を記し、そのうえで残されている論点について別の論考と突きあわせながら記していくことにする。

2 本書の各章要旨

まず、本書の各章の要旨を確認することから始めたい。

第1章ではジョン・ローが取り上げられるが、彼はアダム・スミスのみならずジェイムズ・ステュアートに先行する「経済学の創始者」として評価されている。彼の特徴は3点にまとめられている。①信用（貸出）を貨幣とみなし、その供給の増減が雇用や貿易収支に直接的な影響を及ぼすことを明らかにした。②小国モデルにおいては国際的な価格裁定において諸外国の物価水準にサヤ寄せされることを示したが、貨幣と物価との関係についての言及はほとんどない。③貨幣はその共同体社会を構成する人々の「申し合わせ」ないし「社会的合意」に基づいて人為的に創造されたとする、アリストテレス以来の社会的合意説（契約説）に代わって、貨幣自生説（物々交換仮説）を提示した。

第2章では銀行学派の代表的論客トーマス・トゥークが取り上げられる。デイヴィッド・リカードに端を発する通貨学派と対立する彼の議論は、以下のようにまとめられる。①卸売決済の大半が銀行の預金通貨によって行われていることを指摘し、鑄貨と銀行券による決済額は比較的に小さいことを示した。②物価水準が貨幣数量をコントロールすることを主張し、貨幣数量が物価水準をコントロールする必然性を否定した（通貨学派の伝統的な貨幣数量説への批判であり、ピール条例批判でもある）。③通貨学派のように「貨幣」を鑄貨と銀行券のみにとどめず、小切手・為替手形・預金を「貨幣」の諸機能を果たすものに含めた。

第3章ではジョン・ステュアート・ミルが取り上げられる。彼はリカードの継承者とみられてきたが、本書ではリカードらの古典派経済学とは異なる側面が記されている。①銀行の信用創造（貸付）が貨幣供給の源泉であることを明記した最古の文献であるとみられる。彼は信用が銀行貸付を通じて無制限の貨幣供給を可能にするとし、それによって創造された貨幣が購買力の源泉になるとした。（ロー以来の）貨幣・信用・経済活動の三位一体図式を示したものと考えられる。②流通速度概念を用いた貨幣数量説の実質定式化をフィッシャーに先んじて行なった。また、利子率変動を重視し、それと物価や資産価格との関係を明らかにした。フィッシャー仮説と収益還元モデルの先駆である。③貨幣と信用は購買力を運ぶ手段として同一視され、「一般的流通媒介物」としてまとめられた。

第4章では信用創造理論のパイオニアでありながら忘れられた存在となっているというヘンリー・ダニング・マクラウドが取り上げられる。その特徴は次のとおりである。①「あらゆる意味で貸出は預金を作る」という H. ウィザーズと同様の認識を示し、「与信（貸出）が受信（銀行預金）に先行する」という説（ここでは与信先行説と呼ぶ）の先駆となった。②「銀行貸出は貨幣を生み、所得を生む」という後のホートレーの見解に連なる内生的貨幣供給論を展開した（この点はローの後継であるともいえる）。③預金を「銀行の負債」、貸出を「顧客の負債」として理解し、信用貨幣を「負債」の観点から統一的に把握した。受信＝「本源的預金」、与信＝「派生的預金」と区別するケインズやフィリップスのような観点は、マクラウドにはない。

第5章では貨幣自生説（物々交換仮説）を否定したミッチェル・イネスが取り上げられる。マルクスも引き継いでいるアダム・スミスの方々の物々交換仮説の誤謬を歴史的事実のレベルで指摘したことで近年注目される彼の議論の特徴は、まとめれば以下のようになる。①「貨幣は本質的に信用である」という仮説をたて、金属本位制の存在を否定した。②物価と貨幣との関係についての記述は見当たらないが、代わりに「信用」を「負債」との関連語として定義し、前者を債権者に対するもの、後者を債務者に対するものとして把握した点は注目に値する（「信用」について定義をきちんと行う経済学者は珍しい）。③歴史的にみても「信用は貨幣（現金）よりはるかに古い」（貨幣信用起源説）と主張し、現在の人類学者・民俗学者・考古学者らによる物々交換仮説批判の先駆となった。

第6章では「負債デフレーション」の理論を打ち立てたアーヴィング・フィッシャーが取り上げられる。シュンペーターが「アメリカ最大の理論経済学者」と高く評価したことで有名な彼の議論の特徴と意義は次のようにまとめられる。①銀行貸出を通じて預金（貨幣）が内生的に供給されることを明確に意識していた。②流通速度や取引量の可変性を認めて伝統的な貨幣数量説を改変し、フィッシャーの交換方程式を打ち立てた。それを基にして物価の騰落が利子率に与える影響を分析し、さらには物価下落が債務負担の実質的增加をもたらすという「負債デフレーション」の過程を明らかにした。③貨幣の歴史的生成についての言及はない。

第7章では信用重視の経済学の先行者として知られるラルフ・ホートレーが取り上げられる。ケインズにも大きな影響を与えたとされる彼の議論の特徴は以下のとおりである。①貨幣の「論理的な起源」を債務（信用）に求め、その主要な役割を「債務の法的清算手段」にあるとした。その視点から、貸出機能と決済業務の分離可能性を指摘した。②貸し渋りと負債デフレーションについて、フィッシャーとともに先見性の高い議論を展開していた。とくに物価の騰落が借り手や貸し手に与える非対称的な効果（債権者も債務者もインフレを好む傾向）を考慮に入れている点は、フィッシャーにはみられない独創性がある。③貨幣の歴史的生成についての記述はないが、商人を経済活動の起点におき、その商品需給の調整と生産イニシアティブをとる機

能に注目している点は留意が必要だろう。

ここまで「はじめに」で掲げた、著者の強調する3つの論点に沿って各章の要旨をまとめた。次節では、本書からみえる今後の貨幣信用論史研究の課題を、マクラウドに関わるドイツ経済思想史の研究と突き合わせることで提示していくことにする。

3 ドイツ経済思想史との関係——マクラウドを例に

本書について批判的な論点を出すとすれば、無いものねだりとなることは承知ではあるが、ドイツ経済思想史との関連についての議論が欠如している。著者は最近でもジンメル論を書かれている（古川 [2017]）など、無関心だというわけではない。しかし、筆者が指摘したいのは著者が本書のメインに置いている経済理論家たちのドイツ経済思想史への影響に対する無関心である。本書の主要な関心はほぼ英米の人物に限られていて、信用理論との関係で注目されているのはシュンペーターぐらいしかいない。この点について評者がとりわけ気にするのは、本書で取り上げたマクラウドについてその内容と説の継承関係について詳細に議論した先行研究が存在するからである。それがマクラウドを検討している奥山 [2008] である。その内容は古川の議論と対比するうえで非常に重要なものを含むため、ここでその内容を簡単に紹介しておきたい。

奥山が注目するのはヴェルナー・ゾンバルト『近代資本主義』第2版第3巻（1927年）における系譜学的な指摘である。それによれば、静態的信用理論の系譜を「イングランド的 (englisch)」^{※※}なものとし、その列にクニースとコモルツィンスキーを含める一方で、動態的信用理論の系譜については「スコットランド的 (schottisch)」なものとし、その列にマクラウド、シュンペーター、ハーンを含めている。そして、理論的正当性については後者に軍配を挙げていることがわかる。つまり、ゾンバルトの言葉を借りれば、動態的信用理論の（当時の）現在的な起点をマクラウドにおき、そこからシュンペーターやハーンへの系譜を見出しているのである。奥山が注目しているのは、このマクラウドが「将来収益の理論」の先駆として扱われ、シュンペーターやハーン、そしてゾンバルトへと受け継がれたとみられる点である。

まず、奥山のマクラウド理解を整理すると、以下のようになる。当時支配的な信用理論が〈法貨としての貨幣の成立から信用制度の展開がおきた〉と考えるのに対して、マクラウドは理論的にも歴史的にも〈信用制度の展開があつて法貨としての貨幣が成立した〉と考える。マクラウドにとって経済学は「交換の科学」であり、交換可能性を有する富を対象とするが、そこで有形物や人的能力（労働力を想定）に加えて抽象的権利、すなわち信用取引上の権利（有価証券を含む）をも経済学の考察対象たる「商品」に含めるべきことを説く。なぜなら、この抽象

的権利の取引こそ高度に発展した経済社会における信用取引の必要不可欠なファクターだからである。

マクラウドは経済学上の富の本質を「交換可能な権利」すなわち所有権のうちに認め、先ほどの富の3類型に対応するかたちで、有体・有形物所有権、無体所有権、無形所有権と分類するのだが、この3つ目の無体所有権のことを彼は「信用 credit」と呼ぶ。そして、この「信用」を「将来収益に対する現在の権利」として定義する点が重要である。というのも、この定義は「貨幣」との対比でなされているからである。彼は「貨幣」を「過去に実現された収益からなる資本」と把握し、「将来期待される収益からなる資本」である「信用」と区別する。そして、「信用」の方が近代的な産業の発展においてははるかに重要な貢献をしていると認識しているのである。

さて、そうするとマクラウドの議論において銀行が重要な役割を果たすことはいうまでもない。彼は先ほどの「信用」観に基づいて銀行の貸付行為に「信用創造」のアイデアを導入する。彼にとって銀行はもはや「貨幣を貸借する店舗」ではない（媒介的銀行理論の否定）。銀行は「信用の製造所」ないし「信用の販売店舗」である。すなわち、銀行とは「要求払いの信用・債務または行為についての権利を創造することによって、将来に支払われる貨幣・信用・債務または行為についての権利を購入する取引業者」と定義されるのである。この観点からマクラウドはJ. S. ミルを強く批判し、銀行の本質的機能である「信用創造」を「まやかしの力」とみなして「信用」を「生産力」として把握する視点を完全に失っている、と非難する。

以上のようにマクラウドの議論を整理した奥山は、彼の信用理論がドイツ経済思想史においてはヨーゼフ・シュンペーターとL. A. ハーンにより発展させられたと、ゾンバルトの系譜的整理を跡づけるかたちで論じている。シュンペーターの場合は経済発展について企業家の革新を独立変数とし、信用創造による貨幣供給を従属変数とするのだが、そこで信用は「企業家に譲渡する目的でなされる購買力の創造」として、すなわち「将来の財貨」による保証・制約に基づいて——いふならば原理的には無担保で——新しく創造される購買力の可能量として把握される。それは「現存の財貨」による保証・制約に基づくものよりはるかに大きい。信用創造による貨幣供給が企業家の革新を支えるものとしてシュンペーターに理解されたのはこの点にある。そして、ここにマクラウドからの議論の発展を読み取ることは可能だろう（シュンペーター自身は否定しているというが）。

ハーンの議論については、現在の経済社会の動態を現金節約経済から無現金経済への移行（有体支払手段から信用支払手段による決済への移行）として理解しており、そこでは「与信は受信に先行する」という認識のもと「信用の生産性」（信用拡大による生産増大的作用）を把握していた。ハーンの際立った点としては信用と迂回生産との関係を論じていることである。

すなわち、信用の供与を受けて購買力を獲得した企業家は資本主義的生産方法の典型であるという「迂回生産」を開始するが、これは社会的生産物の消費を一定期間延期・制限することでその将来的数量を増加させようとするものである。そこでは「時間的關係における財貨の分配」を変化させているだけではなく、「人的關係における財貨の分配」の変化による個人から企業家への財貨の集中（典型例として、石炭等のエネルギーが挙げられている）をも起こしている。つまり巨大な信用供与が、企業家による財貨の生産的使用のための転換とその固定化の手段になっていることをハーンは指摘していた。

このような潮流に棹さす学説として、ゾンバルトの信用創造理論も位置づけられることになる。信用を「貨幣所有のない購買力」（将来における反対給付を約束する取引）と定義する彼は、信用のなかでも資本主義的企業家が新しい生産物を作りだすことに関わる「生産信用」を価値増殖（資本）の観点から重視する。では、その信用資金の源泉はどこにあるか。彼もまたそれを「信用創造」に求めるのであるが、それは「無」からの創造ではなく、正確には「社会の資産」を超えた、なおかつ「追加労働によってのみ充足されうる」購買力の供与であると述べる。そして、この指図信用による「信用創造」を伴った現金なき決済が、集会的貸付基金を利用する信用供与である「預金貸付」よりも「盛期資本主義」においては価値増殖（資本）の観点から重要になるのであり、それは自発的な「欲」ではなく受動的に「強制」されるものとなっている、というのである。

ここまでの奥山の論考の整理からさまざまな論点が浮上してこよう。まず、ミルを信用創造理論の先駆者としてマクラウドと同列に並べることは、マクラウド自身のミルに対する認識からでは出てこないものであることが確認されよう。その一方で、シュンペーターの信用創造理論はマクラウドのそれと類似点が多く、ハーンやゾンバルトの議論ともども共通して収益還元モデルを信用創造と結びつけている。こうなってくると、ミルの信用創造理論とマクラウドのそれを継承した議論との比較が可能になってくるように思われる。

4 おわりに

吉田〔2019〕はホートレーのケインズへの影響を解明した小島専孝の先駆的研究を評価しつつ、次のような重要な問題提起を行なっている。

学史研究といえ、いかにテキストを詳細に検討するかということが第一義的に重要な作業と思われがちだが、結果として残されたテキストをただ丹念に調べ、整理するだけでは、いかなる理由でそのテキストが作られ、いかなる論理構想をそのテキストがもつのかは見

えてこない。「アーチは足場なしにはできないが、アーチが完成してしまえば足場は消えてしまう」のであり、「足場を調べることなくアーチの石一つ一つを吟味する」ことによってアーチの構造を把握することはできない。それゆえに何が「足場」なのか、強い関心を持ってテキストを検討し、その「足場」を用いればどのような構造体の展開が可能なのか、テキストにみられる論理的な流れを描き出すことが重要なのであり、ここに小島学史研究の方法的力点があるように思う（吉田 [2019]、59）。

吉田が引用している「アーチ」と「足場」の比喩は、まさに小島 [1997] の冒頭で使われている表現である。古川は本書においてこの小島の業績がホートレーの見解とシュンペーターの「貨幣の信用理論」の同一性を指摘したことの先駆性を指摘している（古川 [2021]、225）。本書は「小島学史の方法的力点」をある意味では継承し、ローからホートレーへと一貫する「貨幣の信用理論」の「足場」を明らかにしようとしたもののだといえるのかもしれない。

しかし、本書を読むとほぼ英米の経済理論のみに限られているため、著者の浮き彫りにした「足場」もまたその範囲に限られているようにみえてしまう。奥山[2008]の仕事はマクラウドを起点としてイギリスの信用創造理論がドイツへと影響を与える過程を、本人の言表にあたる「アーチ」に惑わされることなくその「足場」に注目して系譜を明らかにしようとした試みである。著者は、その内容を十分に吟味して本書に組み入れることができたなら、少なくともマクラウドについての議論はより豊穡なものになり得たであろう。

じつは、貨幣・信用理論史に関連してドイツ経済思想史を参照することは、その内容を膨らませる意味できわめて有益な意義をもつ。このことはマクラウド論にとどまらない。この点については引き続き別稿にてまた論じることにした。

※ 本研究は、平成 30 年度専修大学研究助成「ドイツ有価証券論の経済学的継受の研究——「化体」説の批判的継受過程について」を受けた成果の一部である。

*** englisch の訳語について。これについて奥山 [2008] は「イギリス的」と訳しているが、後段の「スコットランド的」（古川 [2021] を踏まえると、ローやステュアートを想起させる）との対比を考えれば「イングランド的」と訳すべきだろう（Sombart [1927]、148. 奥山 [2008]、2）。いわゆる「連合王国」（the United Kingdom）を想起するような「イギリス的」という訳は、この場合は避けた方がよいと考えられる。もっとも、このような「イングランド的」と「スコットランド的」という対比で信用理論を整理すると、スコットランド出身のアダム・スミスについてはどういう位置づけなのか、という問題が生じるけれども、その点についてはゾンバルトの次の言葉を確認しておきたい。「アダム・スミスは、いかなる点でもここではかれの時代の経済生活を冷静かつ明瞭に映し出す鏡である。アダム・スミスの壮大な理論体系に証券や取引所と取引所売買の理論の余地がひとつもないという事実ほど、当時の国民経済本来の姿——完成された初期資本主義経済——が現在と対照的であることを特徴づけるものはない。国民経済の完成されたシステム、しかも取引所にはいっさい言及していない！」（Sombart [1911]、112-113 / 金森・安藤訳 [1994]、160-161）。これをみるかぎり、信用理論の存在自体がスミスには弱いとゾンバルト

は判断しているようだ。

参考文献

- ・奥山誠 [2008] 「ヴェルナー・ゾンバルトと信用創造理論の系譜——『動態的信用理論』の受容をめぐって」、『経済学研究論集』（明治大学）28、1-21.
- ・小島専孝 [1997] 『ケインズ理論の源泉——スラッファ・ホートリー・アバッティ』有斐閣.
- ・古川顕 [2017] 「ジンメルの貨幣論」、『甲南経済学論集』57(3-4)、31-64.
- ・——— [2021] 『貨幣論の革新者たち——貨幣と信用の理論と歴史』ナカニシヤ出版.
- ・吉田雅明 [2019] 「『論理』を発掘する経済学史研究——小島教授のホートリー・コネクション再考」、『経済論叢』（京都大学）193(1)、59-71.

- ・Sombart, Werner [1911], *Die Juden und das Wirtschaftsleben*, Leipzig. 金森誠也・安藤勉訳 [1994] 『ユダヤ人と経済生活』、荒地出版社.
- ・——— [1927], *Der moderne Kapitalismus*. Bd.3 *Das Wirtschaftsleben im Zeitalter des Hochkapitalismus*, München.