

<研究ノート>

マレー・N・ロスバードの貨幣論(1)

越 後 和 典

はじめに

本稿はMurray N. Rothbard, *What Has Government Done to Our Money?* (4th Ed., Auburn, Alabama: The Ludwig von Mises Institute, 1990) の内容を要約・論評したものである。

著者のロスバード(1926-1995)はミーゼスの高弟であるが同時に同学派のハイエク(Friedrich August Hayek)と対立するアナルコ・キャピタリストとして、ホップ(Hans-Hermann Hoppe)などの学者に強い影響を及ぼした人物であった。彼の残した著作類は少なくないが、貨幣・銀行問題に関しても多くのすぐれた業績を上げている¹⁾。とりわけここで取上げた前記の労作は、ロックウェル(Llewellyn H. Rockwell)が序文で指摘しているように、貨幣論研究にとって最適の基本文献である。筆者が近年発表した一連の論文²⁾は、貨幣論の基本問題についての解説を省略しているので、筆者はこの欠落部分を補完する目的をもって本稿を執筆した次第である。

この労作の編別構成は、Ⅰ序説、Ⅱ自由社会における貨幣、Ⅲ貨幣に対する政府干渉、Ⅳ西洋の貨幣崩壊の4章であり、ⅠとⅡはそれぞれ13節、Ⅲは9節(9段階)に分説されている。以下これらを順を追って紹介し、最後にこの著作を論評し、その現代的意義についても私見を述べる。

1) 例示すれば以下の通りである。① *The Mystery of Banking* (New York: Richardson & Snyder, 1983) ② *The Case for a 100 Percent Gold Dollar* (Meriden: Cobden Press, 1984) ③ *The Case for a Genuine Gold Dollar*, in Llewellyn H. Rockwell, Jr., *The Gold Standard, An Austrian Perspective* (Lexington, Mass: Lexington Books, 1985) pp.1-17.

2) 拙稿①「ハンス＝ヘルマン・ホッペの業績」—金本位制と自由銀行業の擁護—『彦根論叢』(第362号, 2006年9月) ②「干渉主義批判—自由な市場経済の弁護(2)—『彦根論叢』(第375号, 2008年11月)。なお①のホッペは本稿ではホップと表記している。

I 序 説

①経済の血液ともいうべき貨幣は、その重要性にもかかわらず、従来から粗雑で混乱した取扱を受けてきた。このため貨幣にとって真に基本的な問題とは何かを究明することが必要である。

②その究明に当り採用されるべきは、方法論的個人主義の立場であり³⁾、著者はこの立場を「クルソー経済学」(Crusoe economics)の核心であるという。

③さらに貨幣は干渉主義の世紀とからみ合い、貨幣を政府により供給され、規制されるべき対象であると考え、政府の貨幣政策は自由市場に対する不当な干渉である、といった考えを、エコノミストも政治家も全くもっていない。むしろ政府は硬貨を鑄造し、紙幣を発行し、法貨(本位貨幣: legal tender)を定め、さらに中央銀行を設立して貨幣の供給を調整し、価格水準を安定化させねばならない、と考えている。著者はこうした見解の誤謬を正すことが重要であると主張する。

④著者は次のように断言する。「我々が自由を好むならば、身体および財産の政府による侵害を排除することを望むならば、貨幣における自由市場形成の方法と手段を解明するよりも重要な仕事は他に存在しない」。

II 自由社会における貨幣

1. 交換の価値

①貨幣の役割を説明する前提として、人は何故に自発的に交換を行うのかを問わなければならない。アリストテレスからマルクスにいたるまで、交換が行われるのは、交換される財の価値が等しいことを示すものである、つまり交換される財の間に根底的な一種の平等がある、と考えられていた。しかし交換は相手方の所有する財に対する価値評価が異なるからこそ行われるのである。交換当事者が自己の所有を断念するところの財よりも、交換で入手しようとする財

3) 方法論的個人主義の原則については、ミーゼス著、村田稔雄訳『ヒューマン・アクション—人間行為の経済学』(春秋社、2008)47-49ページを参照されたい。

の方がより価値が高いと評価するから交換が行われるのである。

②人類の間に交換が普遍的になった根本的な理由は、自然的資源の分布も、人間の能力・素質・技能にも、個性と多様性があるからである。

③交換によって個性と多様性が生かされ、特化・専門化・分業が起り、財・サービスの生産性が向上し、文明化が進展した。もしすべての人が自給自足を強制されていたならば、今日の人類の大部分は存在しなかったであろう。この意味において、交換は単に経済にとってのみならず、人類の生命と文明の母といてよい。

2. 物々交換（直接交換）

物々交換は経済を原始的水準以上に上げうるものではない。その理由はこれに固有の二つの欠陥があるため、交換そのものの発展が阻害されるからである。その欠陥の第1は、所有する財の分割不可能性と関連する。財はこれを分割すれば、その機能を喪失するが多い。

欠陥の第2は、欲求の複合的一致が一般に困難であることに由来する。交換当事者が欲求する財が双方で一致するというケースは少ないと考えてよい。

3. 間接交換

①直接交換の欠陥を克服し、市場経済と文明の発達を可能にしたのは間接交換であり、その媒体が貨幣である。

②歴史的には多くの財が異なる地域で交換の媒体として使用されてきたが、幾世紀を経て、金と銀が自由市場の中から最も市場性（marketability）が高く、それ故最も効率的な貨幣であることが発見された。

③このように貨幣は市場における交換の媒体の累積的発展の過程の中から発生したものである⁴⁾。これは政府を含むいかなる組織や機関、あるいは有力者も、役に立たない物資から、突然貨幣を創造できるものではないことを意味する。

4) 貨幣の起源に関し本書では以下の文献の参照が指示されている。① Carl Menger, *Principles of Economics* (Glencoe, Illinois: Free Press, 1950) pp.257-71. ② Ludwig von Mises, *Theory of Money and Credit*, 3rd Ed. (New Haven Yale University Press, 1951), pp.97-123.

④さらに重要な真実は、貨幣が商品であり、具体的な財から切断しうる単なる計算単位でも、単なる表象でもないということこれである。また貨幣は交換の媒体として使用されることを除けば、他の商品と変わらないので、その価格は他の商品同様、需要と供給によって決まり、固定した価格水準が保証されるものでもありえない。

4. 貨幣の便益

貨幣の出現は人類に絶大な便益をもたらしたが、それらはいずれも交換の媒体としての機能から派生するものである。列举すれば以下の通りである。

①土地・労働力・資本財を貨幣で購入することができ、それらの要素を結合・協働させ精巧な生産構造を形成することが可能になった。

②すべての財・サービスの交換割合を貨幣量で表現し、それらの市場価値の比較を可能にした。

③事業家の経済計算を可能にし、事業経営を効率化させ、結果として社会の資源の合理的配分に役立った。

5. 貨幣の単位

①貨幣の単位は重量である。メートル法を採用する国ではグラム、英米ではグレンまたはオンスの使用を好むようである。すべての重量の単位は互換可能である。すなわち1ポンドは16オンス、1オンスは28.35グラム等々である。

②各国は貨幣にドル・フラン・マルク・円といった異なる名称をつけている。世界の不幸は各国の貨幣がこのように相互に異なる存在であるかの如き印象を与えられていることである。貨幣に国により異なる名称をつけることは、各国貨幣の金との結びつきを曖昧にするおそれがある。自由な市場では、金は直接的にグラム・グレン・オンスとして交換されるであろうから、ドル・フラン・マルクといった混乱した名称は不必要である。何故にこのような国ごとに異なる名称がつけられるようになったのかは、後章の「貨幣に対する政府干渉」で説明する。

③因みに、イギリスの *pond sterling* は本来1ポンドの銀の重量を意味した。アメリカのドル (*dollar*) は16世紀にボヘミアの伯爵シュリク (*Schlick*) によっ

て鑄造された銀1オンスの重量に適用されたターラ (thaler) が、ダラー (dollar) に変じたものといわれている。シュリクはヨアヒムの谷、すなわち Joachims thal に住んでいた。thaler は谷の意味である。

6. 貨幣の形状

①金は金塊としても、金粉としても装飾品としても貨幣として取引される。貨幣として重要なのは形状ではなく、重量だからである。

②貨幣はその形状が、地金・延棒などよりも硬貨の方がより高い価値があるように考えられているが、それは地金から硬貨をつくる方が、硬貨を融解して地金に戻すよりも、より多くの費用がかかるという事実由来する。

7. 私的貨幣鑄造

①貨幣の鑄造はかつては国王の特権とされていた。主権者に必然的に伴う権利という意味では、民主主義国家での主権者は政府でなく国民であるから、私的な貨幣鑄造が認められるべきは、他の財・サービスの私的生産が認められるのと同様、当然のことに属する。歴史的にも私的に鑄造された貨幣は長期間流通していた。現にカリフォルニアでは、1848年頃まで私的鑄造の通貨が流通していたといわれている⁵⁾。

②私的鑄造が広くなされたならば、すべての貨幣鑄造業者は品質・形状において、顧客の需要に最適のものを生産すべく競争するから、その結果最も評判のよい業者の硬貨が使用されることになろう。その価格もまた自由競争によって決定されることは、他の財・サービスの場合と同様である。

③私的鑄造が認められないと、政府による悪貨鑄造が見破られないことになり、政府による詐欺が生じるおそれがある。かの有名なグレシャムの法則 (Gresham's law) も、政府が鑄造を独占し、磨損した硬貨も完全な硬貨も同等の価値あるものとして市場で流通することを許すからこそ作動するのである。

8. 「適正な」貨幣供給

①金は貨幣であるから貨幣の総供給量とは社会に現存する金の総重量のこと

5) 本書では私的鑄造の歴史に関し、多くの文献を列挙しているが、紙幅の制約上その紹介を割愛する。

である。

②金のストックの総量の変化は、金鉱山からの金採掘の増減によって生じる。他財と異なり金は主として交換の媒体として使用されるので、他財と同じ割合で使用・消費されるわけではない。だから総ストックに対する年々の生産量の割合は非常に小さい。つまり金ストックの総量の変化は非常に緩慢である。

③金の価格は金の需要と供給によって決定される。金の供給量が増加すれば、金1オンス当りの有効性、すなわち購買力は低下する。他財では供給量の増加は実物的効用により、人々を豊かにするが、貨幣の場合は財の価格を高めるだけで、社会的便益が増大するわけではない。逆に供給量が減少すれば購買力を高める（財の価格を低下させる）方向に作用する。

④貨幣の供給量は、自由市場においては単純に貨幣の購買力の変化によって調整されるから、政府の干渉は不必要である。金の生産・供給は市場に任せるのが最善であり、自由市場はそれを消費者ニーズの充足と調和した形で行わせるであろう。

9. 貨幣「退蔵」の問題

①古くから守銭奴の貨幣に対する異常な執着ぶりを示す物語が存在する。しかしかりに守銭奴が貨幣を退蔵したために、貨幣の流通量が減少したとしても、金1オンス当たりの購買力が上昇すること、つまり財の価格が低下するだけであって、社会が実害を受けるわけではない。

②しかし現金残高（cash balance）については、より基本的な考察が必要である。①人々が現金を保持しようとするのは、将来の収入と費用に関し不確実性があるからである。現金残高の量についても、この不確実性の程度が影響する。もし不確実性が全く存在しないのであれば、誰も現金の保持を望まないだろうから、貨幣に対する需要は無限に低下し、貨幣制度は崩壊するであろう。

③将来の貨幣価格の上昇または下落に関する人々の予想も相違する。下落を予想する人の貨幣需要は減少し、彼は現金残高を減らす。逆に上昇を予想する人の貨幣需要は増大し、彼は現金残高を増やす（この意味で守銭奴も彼なりに合

理的に行為しているといえるかもしれない)。①現金残高における変化は、人々の願望の充足と関係しているという意味で社会的に有益である。

③現金残高の総計は社会における総貨幣供給量と同額である。貨幣が「循環する」という物理学的表現は、ミス・リーディングである。正確には時間から時間へ、ある人の現金残高から他の人のそれへと移動するというべきであろう。

④人々の欲するのは、その単位がより有効な金の量、すなわち財・サービスに対するより高い購買力をもつ金の量である。単に貨幣の供給量を増やしたとしても、その効果は貨幣の購買力を薄めるだけであり、生活水準の向上に貢献しないことは、すでに指摘した通りである。人々の生活水準の向上は、金重量単位の有効性の向上、すなわち財・サービスの価格低下を通じて実現されることを知らねばならない。

10. 価格水準の安定化？

①理論家の中には貨幣は不変の固定した価値尺度であるから、貨幣の価値ないしその購買力は、これを安定化すべきであるという意見がある。さもないければ、額面は同一でも債権者は同等の購買力をもつ貨幣を債務者から返還させることが不可能になるおそれがあるが、これは正義に悖るというのである（これについては、後にインフレーションを論じるさい再び取上げる）。

また彼等の中には次のように論じる者もいる。貨幣価値の将来の変化を見越して、その変化に伴う損失を防止する契約を債権者・債務者の双方で予め締結することができる。しかしそうした貨幣価値の安定化装置は案外利用されていないので、政府はそれを強制的に利用させるべきである、と。

②ロスバードはこうした意見に対し、以下のように反論する。事業家は不確実性のある世界において、市場の諸条件を予想する自己の能力に依拠して市場の変化に賭けようとする。だから人為的な価格水準の安定化は、市場の作動を歪曲・阻害する。貨幣の価格が他の財がそうであるように変化するのは自然であって、安定化装置の採用を強制したならば、財の価格変化に対応して現金残高を自由に変更することができなくなる。さらに、生産性の向上は価格・費用

を低下させ、人々の生活水準を高めるが、それが可能なのは貨幣単位の購買力が高まるからである。従って強制的な貨幣の購買力の安定化は、生活水準の上昇の妨げになる。

要するにロスバード説では、貨幣は固定した価値尺度などではない。それは交換の媒体として機能する商品である。それ故、消費者需要に対応して変化する貨幣価格の柔軟性こそが、市場経済にとって重要かつ有益である。

11. 諸貨幣の共存

①複数の貨幣が併存し機能することは、自由市場では可能である。どの貨幣が交換の媒体として便利であるかは、市場の具体的な状況に依存している。たとえば金は1オンス当り銀よりも高価であるから、より大きい取引には金、より小さい取引には銀を使用することも可能であろう。複数の貨幣の交換レートは常にそれぞれの貨幣の購買力に比例的となる傾向がある。

②本位制は政府が法令によって押しつけることができるものではない。市場に任せておけば、市場にふさわしい本位制が形成されるであろう。それが金本位制になるか、銀本位制、さらには並行本位制 (parallel standard)⁶⁾になるかは市場が決めるのである。自由市場は複数の貨幣が流通する場合においてさえ、政府干渉がなければすぐれて秩序的である。

12. 貨幣倉庫

貨幣倉庫 (money warehouses) とは、現代の一般的用語では銀行を指す。銀行の本質と機能を解明するため、貨幣倉庫のタイトルの下にロスバードが論じた本節の要点は以下の通りである。

①自由市場では貨幣倉庫業が発達する。金の所有者が金を倉庫業者に預け、必要に応じてそれを何時でも取出せる仕組である。倉庫業者に保蔵サービスに対する料金を支払い、倉庫受領証 (warehouse receipt) を受取り、必要な時にそれを差出し金を受け取る。倉庫受領証とは、業者の側からいえば「預り証」のことである。

6) 本書では並行本位制の歴史的事例に関する文献を紹介しているが、注5)と同様の理由で割愛する。

②貨幣は交換の媒体であり、物理的な意味では一回限りで消費されてしまうものではないので、直ちに引出されたり、二度と倉庫に戻らない他の財とは異なり、倉庫で待機の形で眠っていることができる。他方倉庫受領証の保持者は、現金を倉庫から引出さなくても、それを取引相手に譲渡すればよいので、倉庫受領証は貨幣代用物 (money substitutes) として機能することになる。

③倉庫受領書が貨幣代用物として利用される範囲には制約がある。①貨幣倉庫の利用を好まぬ人がいること。②取引を行う業者が同一の貨幣倉庫を使用するケースの多寡。このケースが多いほど同一の倉庫の内部で取引の決済が容易になる。③利用する倉庫業者に対する信認が存在すること。以上の三点がこれである。

④貨幣(金)は銀行内部に長期間滞留しうるから、銀行は多くの顧客から預かっている貨幣の若干を、銀行自身の利益を稼得するために利用する誘惑にかられる。そこで銀行は倉庫内の金庫に現存する金を超える倉庫受領証、つまり金の裏づけのない貨幣代用物、ミーゼスの用語では単なる流通手段 (fiduciary media)⁷⁾を発行し、これを貸付けるとせよ。これは銀行が偽造倉庫受領証を発行して、部分準備銀行 (fractional reserve bank) に墮落したことを意味する。もし預け入れている金を所有権者が一斉に引き出せば、倉庫業者(銀行)は取付け騒ぎを起し倒産するに相違ない。

金の裏づけのある貨幣代用物の増大は貨幣供給の形態上の変化にすぎず、貨幣供給量の増大を意味しない。しかし部分準備銀行の発行する金の裏づけのない流通手段は、人為的な貨幣供給量の増大を意味する。その本質的な性格は窃盗にも等しい詐欺行為といわざるをえない。

⑤部分準備銀行の発行した流通手段が経済に及ぼす影響は、インフレーションである。インフレーションとは、硬貨の偽造と同様で、貨幣用金のストックの増加によらない貨幣供給の増加と定義しうる。それ故、部分準備銀行は、本質的にはインフレーション的存在といってよい。

7) 流通手段 (fiduciary media) という用語を本書では使用していないが、注3) のミーゼス著、村田訳、466ページを参照されたい。

⑥詐欺的な部分準備銀行と、金の裏づけのある貨幣代用物のみを発行する銀行とが併存する制度は、自由銀行制（free banking）として知られている⁸⁾。銀行に対しては常に人々の絶えざる警戒感が存在し、ひとたび銀行が信用を失えば、取付けが発生するだろうから、自由銀行制の下では、銀行間の自由な競争によって自然淘汰がなされ、詐欺的銀行の成長による貨幣的膨張（インフレーション）は抑制されるであろう。

13. 要約（省略する）

Ⅲ 貨幣に対する政府干渉

1. 政府の収入

①政府は他の組織と異なり、その収入を財・サービスの生産・販売によって得るのではなく、課税という強制的の方法によって確保する。課税は不人気であり、屢々反税運動や時には革命の原因になった歴史がある。

②政府が課税による敵対心を招くことなく、悪賢く陰険に、しかも気づかれることなく収入を得るのは、「贋金作り」をすることである。

③贋金の供給は前章Ⅱ12・⑤で定義したようにインフレーションであるから、政府は本質的にインフレーション的の性向をもつ。

2. インフレーションの経済効果

①所得再配分効果。贋金作りとその周辺部の者は、貨幣の購買力が低下する以前にその貨幣を使用できるのに対し、贋金を遅れて受取る者は、購買力の低下した貨幣を受取ることにより損失を蒙る。彼等は現金所有者、生命保険の契約者、長期の貸付契約をしている地主、金額の固定した契約に依存している年金生活者等である。彼等にとっては、インフレは重税を課せられたのと同様の

8) 橋本千津子「オーストリア学派の貨幣制度論：メンガーからミーゼスへ」『経済学研究』50-1（北海道大学2000. 6）によれば、「フリーバンキングとは、(1)政府によるマネーサプライや利率のコントロールがなく、(2)国家を後ろ盾とする中央銀行がなく、(3)商業銀行やノン・バンクに対する参入（支店設置）規制がなく、(4)銀行が所有する資産や負債（その量や構成比）に対する規制がなく、また、(5)公的預金保険制度がないような貨幣信用制度をいう」と説明されている。この記事は George A. Selgin と Laurence H. white の共同執筆の雑誌論文を参考にして書かれたものである。

負の効果がある。

②ビジネスの計算を狂わせる効果。価格変化が一時的なものか継続的なものか、消費者の需要増加によるものか、その需要を充足するに要する真の費用はどの程度か、等を発見することが困難となる。会計勘定はインフレによって狂い、利益を過大に表示し、生産過程で消耗した設備を更新するのに必要な費用を過小に表示することもありうる。

③市場経済の長所の喪失と生活の一般的水準の低下。①上記の幻想的な利潤と経済計算の歪みによって、非効率的企業にペナルティを課し、効率的な企業に酬いるという自由な市場経済の長所が失われる。㊸インフレは財とサービスの質的低下を招く。真面目に生産努力をするよりも、インフレ利得の追求に専念する人を生むため、仕事の質が低下するからである。㊹儉約（節約・貯蓄）を罰し、負債・借入を奨励するため、繁栄はみせかけで、実際は生活水準の低下が起る。

④貨幣制度の破壊。貨幣の購買力の低下が進行し超インフレ(hyper-inflation)に突入すると、換物運動（物々交換）や他国の通貨への逃避が発生し、国内の貨幣制度は崩壊するだろう。

⑤景気循環の発生。贗造通貨がビジネスへの貸付として使用され、新投資が開始される時、その投資は自由市場での投資のように自発的な貯蓄の裏づけを欠くから、景気循環が不可避的となる。オーストリアンの貨幣的景気理論が解明したように、①利子率を人々の時間選択率すなわち消費と投資の自主的割合を反映した自由な市場の利子率以下に引下げる。㊸利子率が人為的に低下するので、企業は新しい貨幣を取入れ生産を拡大し、労働者にはより高い賃金を、他の生産要素にもより高い価格を支払う。このようにして貯蓄の裏づけのない高い迂回生産の構造が構築されることになる。㊹その結果、やがて資本財産業における過剰投資と、消費財に対する過小投資が顕在化し、インフレ的ブームは終わり、その浪費的投資の清算が起こる。景気は不況局面に突入するという次第である⁹⁾。

9) この過程のより詳細な議論の為に、本書は次の文献を指示している。Murray N. Rothbard, *Ar*

3. 貨幣鑄造の強制的独占

①政府が貨幣の鑄造を行うのに必要な条件は鑄造事業の独占である。これによって硬貨の種類が減少し、流通するのは政府の鑄造した硬貨のみとなる。

②政府は硬貨に対し、地金を硬貨に変換するのに要する費用を上回る独占価格を設定する。造幣特権 (seigniorage) と呼ばれる貨幣鑄造料による収奪がこれである。それには増税と同一の効果がある。

③鑄造された硬貨には、世界共通のグラム・オンス等の重量名ではなく、ドル・マルク等のその国特有の名称がつけられた。重量呼称から切断された硬貨の名称に加え、国王や領主等の刻印が施されて、硬貨の鑄造が国王などの特権であったという印象を与え、貨幣的愛国心を助長する効果を狙った。

④このような政府による鑄造の独占は、硬貨偽造・品質劣化を可能にした。

4. 貨幣の品質劣化

貨幣の品質を劣化する方法は、重量の不足する硬貨を作ることや価値の低い金属を金に混入して鑄造することであった。

政府はそうして鑄造した品質の劣化した硬貨を劣化していない貨幣と同等の価値のあるものとして流通させることにより、前述の造幣特権による利益を得てきた。

5. グレシャムの法則と貨幣鑄造

A 複本位制

①政府は自らが招いたインフレーションに対する非難を自由市場に転嫁するため、価格統制を行う。金銀複本位制 (bimetallism) のケースでは、たとえば金1オンスに対し銀20オンスというように、一つの型の貨幣に対して他の型の貨幣の最高価格を設定する。しかしその効果はどうか。市場の需給条件の変化に伴い、上記の交換レートは実態から遊離し、金または銀のいずれかが過大評価され、他方が過小評価されることになる。過小評価された金または銀は流通から姿を消す、というグレシャムの法則が働くことはいうまでもない。時の経過とともに市場の実態が変化すれば、以前の逆のケースが発生する。かくて複

本位制は有効に機能しない。

②そこで政府は並行本位制（parallel standard）つまり貨幣的自由へと逆戻りするか、それとも単一の金属本位制を採用せざるをえなくなるが、この時代に前者への復帰は非現実的であり、結局後者が採用されることになった。

B 法貨

①法貨法（legal tender laws）は貨幣とは何かを法定するものである。何故、法貨法が制定されたかといえば、取引を金属の重量名ではなく、その国の通貨の名称で行わせることが、政府にとって有利だからである。例えば同じ1ドルであっても、その価値（購買力）は借りた時と返還する時とでは相違するのが常である。債務者が磨損したドルで債務を返還する場合、債権者の犠牲において彼は利益を得る。法貨法はまさにこのことを可能にするものであり、政府の債務も実質的に軽減されることになる。

②しかし法貨法はグレシャムの法則を蘇らせるから、将来の債務者は信用貸しをする債権者の欠乏に悩むことになろう。他の条件を問わないとすれば、この世には債権者は存在しないことになろう。

6. 要約：政府と貨幣鑄造（省略する）

7. 支払拒否を許容された銀行

①いかなる部分準備銀行も、預金者の金を保管し、何時でも預金者の引渡に応じる義務を完全に履行しえないことは、前章Ⅱの12・④で述べた通りである。しかし私有財産制度にとって基本的なことは、約束した義務を完全に遂行することである。貸付に対する返済期限が到来した時は、その債務は返済されねばならない。

②多様な流通手段の利用が①の義務履行をある程度免除するのは、インフレ政策にとって好都合であるが、これには銀行の利用に関し基本的に重要な前章Ⅱの12・③で指摘したような三つの制約がある。とくに銀行に対する信認の存在は重要である。

③インフレ政策を推進しつつ銀行に①の義務の履行を免れしめる最も露骨な方法は、銀行に支払義務の履行を一時停止（拒否）しつつ営業を継続すること

を可能ならしめる特権を与えることである。これは窃盗に対し特許権を付与するのに等しい。

④この兌換停止には前例がある。戦時に紙幣が濫発され、それに対する金への兌換要求が起きた時、放置すれば取付騒動が起るのを、政府が愛国心に訴え、兌換を求める人を非国民呼ばわりして騒ぎを未然に防止したときは、その典型である。しかしそうした処置が常に成功するとは限らない¹⁰⁾。

⑤そこでこのような露骨な兌換停止といった方法よりも、よりスマートで恒久的な方法が案出されることになった。それが次節で述べる中央銀行の設立である。

8. 中央銀行制：インフレーションに対する阻害要因の除去

①中央銀行の権威は政府から紙幣発行の独占権を与えられていることに基づく。

②中央銀行は「銀行の銀行」である。全私的銀行（市中銀行）は中央銀行の顧客となり、その金は中央銀行に流入し、交換に私的銀行は中央銀行券（紙幣）を入手する。人々は私的銀行から中央銀行券を得て取引を行い、金貨の使用を廃止する。政府は租税を中央銀行券で受取り、中央銀行券が法貨であることを宣言する。

③私的銀行の預金に対する準備は金ではなく中央銀行券であり、その預金に対する最低準備率は中央銀行によって設定され、その遵守を強制される。

④中央銀行はいわば政府の腕であり、国家の銀行（national bank）であるから、政府はその幹部職員を任命し、その政策を国家の他の政策と整合的なものにする。勿論、中央銀行の破産はありえない。フリーバンキング（自由銀行制）では、銀行のインフレーション（金の裏づけのない流通手段の発行による拡張）は、金への兌換要求に応じることができず、その不健全性が暴露されるから、全銀行がインフレートすることは不可能である。しかし中央銀行制では、すべての銀行が金への兌換の心配から解放され、拡張することができる。もっとも、

10) 本書では次の著書の参照を指示している。Horace White, *Money and Banking* (4th Ed., Boston: Ginn and Co., 1911), pp.322-327.

その拡張は、中央銀行によって規制されるから、自由かつ無制限ではありえない。

⑤中央銀行がこのように銀行業の拡張を制御・支配する権力を獲得したことは、政府のインフレ的な潜在能力が増大したことを意味する。

9. 中央銀行制：インフレを発生・管理する中央銀行

①中央銀行は私的銀行の中央銀行における預金勘定を制御することによって、インフレーションを発生・促進したり、その進行を管理したりする。

②中央銀行がインフレーションを促進する主な手段は以下の通りである。①私的銀行に課す最低準備率を引下げる。②市場から資産を購入し、準備の量へ追加する。③私的銀行から直接資産を購入する。④政府証券（公債）を購入する等。

③中央銀行が資産を私的銀行へ売却すれば、準備の量が減少するから信用収縮が起り、デフレーション圧力となる。

④デフレーションは、それに先行するインフレーションの結果であることを人々は忘れ勝ちである。政府には本来インフレ的体質があり、歴史上デフレ的行為は消極的かつ瞬間的であった。デフレーションはインフレーションの後に、金硬貨ではなく、偽造受領証（pseudo-receipt）のみが回収されて終息しうる。

10. 金本位制の廃止

①中央銀行はインフレーションのエンジンを作動させる役割を果たしたが、その昂進は金を外国へ流出させる危険を招くことになった。恰も国内において、金の裏づけのない偽造受領証による貸付けによって拡張する銀行が破綻し、その金が健全な銀行へ流入するのと同じ理由で、中央銀行による信用膨張の激しい国の通貨は、外国の顧客から金への兌換を請求されることによって、外国へ金を流出させる。19世紀の古典的な景気循環のタイプは、インフレの昂進→金の国外への流出→兌換の一時停止・信用収縮（デフレ）→金流出の停止・金の逆流、という経路をたどった。

②こうした金の流出を防止する一つの方法は、中央銀行間の協調行動であ

る。その歴史的事例は、**American Federal Reserve Agreement** である。それは金
 がイギリスからアメリカへ流出するのを防止し、イギリスを助けるために、ア
 メリカが国内のインフレーションを昂進させるという1920年代の英米間の協定
 であった。

③20世紀になると、政府は強い金への兌換要求に直面した時、インフレーシ
 ョンを抑制するよりも、単純かつ安易に金への兌換を一時的に停止するという方
 法を選んだ。財務省証券または中央銀行券を以て金に代え、銀行制度をその厄
 介な兌換義務から解放したのである。しかし、ひとたび兌換の一時的停止とい
 う安易な方法がとられると、もはや復旧することは政治的にも困難となり、こ
 こに金本位制から法定不換紙幣本位制（**fiat money standard**）への移行が決定的
 となったのである。

④もっとも、一挙に金本位制が廃止され、不換紙幣本位制への移行がなされ
 たわけではない。そこにいたるまでに、金貨幣を徐々に死滅させるステップが
 存在した。金地金本位制（**gold bullion standard**）がそれである。この制度では
 紙幣は金硬貨へ兌換されず、少数の外国との取引における専門業者に限り、金
 地金（延棒）への兌換を可とするというものであった。1920年代のヨーロッパ
 の「金本位制」とは、この型の贗の本位制（**pseudo-standard**）であった¹¹⁾。

11. 法定不換紙幣と金問題

①金本位制を廃し法定不換紙幣：名目貨幣本位（**fiat standard**）に移行すると、
 商品貨幣（金・銀）以外に、各国政府によって認可された独立の多くの貨幣が
 加わることになる。それらの貨幣の交換比率はその購買力に比例して設定され
 るので、通貨が金受領証から名目貨幣にその性格を変えると、それぞれの通貨
 の安定性と品質に対する信用は動揺せざるをえない。金の裏づけのない政府紙
 幣の価値低下の生じるのは不可避的となる。

②政府紙幣の価値低下は、財を輸入しようとする市民にとって不利である
 し、市民の手にある金硬貨の方が政府の法貨法によって権威を与えられた法定

11) 本書では次の論文の参照が指示されている。Melchior Palyi, *The Meaning of Gold Standard*,
The Journal of Business (July 1941) pp.299-304.

不換紙幣（名目貨幣）よりも価値があるとすれば、実際の取引は金で行われる可能性がある。現にカリフォルニアでは、他の州と異なり名目貨幣ではなく、金で取引がなされていた歴史がある¹²⁾。こうした事態が政府の威信を傷つけることはいうまでもない。

③そこで政府は市民の金保有を違法とし、産業用および装飾品製造目的のために許した僅かな量の金の民間使用を除き、金を国有化するにいたった。押収された金の返還は絶望的となった¹³⁾。

12. 法定不換紙幣（名目貨幣）とグレシャムの法則

①名目貨幣の確立、金所有の非合法化によって、政府管理下でのインフレーションへの道が切り開かれることになった。

②インフレ傾向が定着すると、人々は名目貨幣の価値が低下しないうちに、速かにその紙幣で財を購入しようとする行動を開始する。そこでインフレーションはやがて超インフレーション（hyper-inflation）に突入する傾向がある。

③インフレーションの進行した国の為替レートは、インフレの進行の遅い国よりも低くなる。これは前者の国の輸入品の費用を高めることになるから、政府は自国の変動為替レートを廃止し、自国通貨の他国通貨に対する恣意的な固定為替レートを設定しようとする。この場合、政府は自国の威信を保つため、自国のレートを高目に設定するという矛盾した行動をする傾向がある。

④自国通貨を過大に評価して為替レートを設定した国の通貨と、過小に評価された国の通貨が存在するのは不可避免的であるが、前者の通貨の過剰、後者の通貨の不足が発生するのは、グレシャムの法則の教える通りである¹⁴⁾。

⑤為替レートをめぐるこうした状況は、国際分業の破壊、経済のアウタルキー

12) 本論文の参照している著書は次の二冊である。① Frank W. Taussig, *Principles of Economics*, 2nd Ed. (New York: The MacMillan Company, 1916) I, 312. ② J. K. Upton, *Money in Politics*, 2nd Ed. (Boston: Lothrop Publishing Company, 1895) pp.69ff.

13) アメリカ政府が人民の金を押収し、1933年に金本位制を廃止した手順の分析について、次の著書の参照を指示している。Garet Garrett, *The People's Pottage* (Galdwell, Idaho: The Caxton Printers, 1953) pp.15-41.

14) 為替レートは毎日市場で決定されるものであって、専断的に固定された為替レートが、グレシャムの法則を免れて、政府の意図するように機能するはずはない（筆者の私注）。

化、通貨ブロックの形成等の動きを強め、さらなる貿易の破壊を促進し、結局国民の生活水準の低下を招来することになる。

⑥かくてインフレーション主義者は、世界のどこでも共通のレートでインフレートさせるように、世界政府とその中央銀行によって操作される一種の世界紙幣を創造することを夢想するにいたった。国際通貨基金（IMF）はこの種の夢想の産物である。

13. 政府と貨幣

①政府と貨幣について、これまで学んできたことは、幾世紀にもわたり、政府は徐々に自由市場を侵害し、貨幣制度に対し完全支配を獲得したことである。

②貨幣は経済の血液であるから、政府による貨幣制度の支配は、政府が経済全体に対する支配への管制高地を掌握したことを意味する。

③これによって、本来インフレーションを引き起こす存在であった政府は、経済を自らが設定するペースでインフレートさせ、全経済を社会主義の方向へ導くことができるようになった。

④さらに貨幣に対する政府支配は、世界に語られざる暴政、混沌と無秩序をもたらした。平和で生産的な世界市場を分断し、通商と投資を妨げ、世界を戦う通貨ブロックのジャングルに変形したのである。

IV 西洋の貨幣崩壊

序

①本労作の初版（1964年）が上梓されて此の方、当時の貨幣干渉主義論者のひな鳥は、今や一群の親鳥に成長して、それぞれの国へ帰ってきた。現状の貨幣的混沌を理解するには、20世紀の国際的な貨幣制度の展開を簡潔にでも追跡し、いかにして膨脹主義者の干渉の試みが、その固有の欠陥の故に挫折したかを考察しておく必要がある。

②世界の貨幣秩序の20世紀における歴史は、九つのフレーズに分けることができる。以下それらを順次検討する。

第1段階. 古典的金本位制 (1815-1914)

①19世紀初頭から20世紀初頭にかけての約百年間は、金本位制の黄金時代であった。各国の通貨（ドル・ポンド・フラン等）は、単に金の一定重量に対する呼称にすぎず（1ドルは金 $\frac{1}{20}$ オンス、1ポンドスターリングは約金 $\frac{1}{4}$ オンス等）、各国通貨の交換比率（為替レート）は固定されていた。固定されるという意味は、金1ポンドの重量は16オンスに等しいということと全く同様の意味においてである。

②金本位制は政府により、「金は貨幣本位たるべし」として恣意的に決定されたものではない。幾世紀を通じ最も安定した交換の媒体となる最適の商品として、自由市場において選定されてきたものであり、その供給と準備は市場の諸力にのみ服するものであった。

③金本位制によって文明化された全世界は、単一の金という交換の媒体を有する恩恵を享受した。すなわち、通商・交易・投資・移動の自由が促進され、専門化と国際分業が発達したのである。もっとも19世紀の古典的金本位制も完璧なものではなく、マイナーな景気循環を許しはしたが、世界がかつて知りえなかった最善の貨幣秩序であったことは事実である¹⁵⁾。

第2段階. 第一次大戦とその後

①古典的金本位制が失敗したのは、政府が紙幣の発行を金への兌換性を損うほどにまで膨脹させたことによる。それは主として戦費の調達を理由としてなされたのであったが、このため金本位制のルールが放棄される結果となった。

②しかし遅れて参戦したアメリカでは、ドルの供給を兌換性を損うほど増大させなかった。

③そこでドル以外の主要国の通貨、すなわちポンド・マルク・フラン等は、金やドルとの関係で低評価され、世界の貨幣的秩序は混乱した。自由変動為替レート、競争的な平価切下げ(devaluations)、通貨ブロックの形成、為替統制、

15) 古典的金本位制と20世紀におけるその破棄の初期段階の歴史研究について、本論文の著者は下記文献の参照を指示している。Melchior Palyi, *The Twilight of Gold, 1914-1936* (Chicago: Henry Regnery, 1972).

関税引上げ等により貨幣的混沌が全世界に充満した。

④このような状況を歓迎するエコノミストや政治家は殆どなく、古典的金本位制のもつ安定性と自由を回復する方途への模索がなされた。

第3段階. 金為替本位制（イギリスとアメリカ：1926-1931）

①第一次世界大戦前の金本位制への復帰が成功するには、自由な為替市場で低評価されたポンド・フラン等の現状認識に基きなされるべきが当然であった。ところで伝統的には1ポンドは4.86ドルに等しい重量の金として規定されていたが、イギリスのインフレーションのために、現実には3.50ドルに低下してしまっていた。しかるに同国は国家的威信にこだわり、4.86ドルという古い平価で金への復帰を果すという運命的な決定をしたのである¹⁶⁾。

②この非現実的なレートでは、イギリスの輸出価格は高すぎて競争力をもちえなかった。しかしインフレートした通貨を収縮することは政治的に問題外であった。それは同国が労働組合の圧力下での賃金の下方硬直性の影響を受け、福祉国家への道を歩み出していたからである。この結果、同国の輸出は減少し失業は増大した。

③イギリスがインフレーションを続けながら輸出力をもつには、他国の政府に対し通貨のインフレートを強要する必要があった。具体策としてはそれら競争国の通貨に対し、イギリス同様の過大評価された平価で金本位制に復帰させ、彼等自身の輸出競争力を無力化し、イギリスからの輸入を助長するような効果のある新しい国際金融秩序を構築することである。この趣旨に合致するものが金為替本位制（gold exchange standard）であった。

④金為替本位制とは、①アメリカのみがドルの金への兌換によって古典的金本位制に留まり、他国は偽似金本位制（pseudo-gold standard）に復帰することであった。偽似金本位制とは、アメリカを除く各国は日常取引では金硬貨の使用（紙幣の兌換）を行わず、金での取引は国際取引に限り、それに適した大型

16) イギリスのこの決定的な誤りと、1929年の不況へと導いたその帰結について、本論文は下記の参照を指示している。Lionel Robbins, *The Great Depression* (New York: MacMillan, 1934).

の延棒（金地金）でのみ可能とする制度である。これは金の使用を認めず紙幣使用の増大と銀行のインフレを助長した。㊦イギリスのみはポンドを金とドルの双方へ兌換できることとし、他国は自国の通貨を金ではなくイギリスのポンドに兌換することとした。つまり他国はイギリスによって過大評価された平価で金に復帰するよう仕向けられたのである。

⑤これがドルとポンドを二つの基軸通貨とする金為替本位制である。基軸通貨国は自国の国内通貨に対して平価での金兌換を保証され、その他の国々では基軸通貨国の国内通貨を本位貨幣として取扱う体制である。

⑥これによってイギリスのインフレーションに他のヨーロッパ諸国は追随し、世界経済のインフレ体質が強化されることになったが、このような体制は永続できるものではない。積上げられたポンドスターリング勘定を金へ兌換すべく突きつけたフランスの要求は、遂に1931年イギリスの金本位制を崩壊させ、続いて他国もこれにならった。（未完）