

## H.D. マクラウドの信用理論

古 川 顕

### 1 はじめに

H.D. マクラウドは、「信用資本理論の開祖」と呼ばれている。従来の経済学の考え方を根底から覆し、信用創造論を中心とする銀行信用の役割について当時としては極めて斬新な視点を提供したからである。彼の理論は、その後の貨幣・信用理論の発展にも大きな影響を及ぼしている。例えば、R.G. ホートレー（1879~1975年）は銀行信用の経済活動に及ぼす効果について体系的な考察を展開したが、ホートレーに大きな影響を及ぼした一人としてマクラウドを見逃すことはできないように思われる<sup>1)</sup>。以下では、これまで注目されることの少なかった彼の考え方なり功績について考察することにしたい。

本稿の構成は次の通りである。まず第2節では、マクラウドの簡単な履歴について述べる。第3節では、彼の信用理論について検討する。第4節では、マクラウドのユニークな信用理論を踏まえて、彼の業績の中核を占める銀行理論について考察する。最後に第5節では、結びとして以上のマクラウドの考え方を要約する。

### 2 マクラウド小伝

まず最初に、マクラウドの簡単な履歴について述べておこう<sup>2)</sup>。ヘンリー・ダニング・マクラウド（Henry Dunning Macleod）は、1821年、スコッ

トランドの古都エディンバラに生まれた。1839年、彼はイングランドのパブリック・スクールの名門イートン校を卒業してケンブリッジ大学のトリニティ・カレッジに進み、1843年に数学の優等学位を得て同大学を卒業した。この経歴はホートレーとまったく同じである。

彼がケンブリッジ大学の学生であったとき、反穀物法同盟が穀物法の廃止を目指して運動を展開していた。よく知られているように、穀物法は小麦などの高値維持を目的として1815年から1846年まで施行された法律で、地主・貴族層の利益保護を狙いとするものであった。これに対し、産業資本家を中心とする反穀物法同盟は、安価な穀物の供給による工場労働者の賃金引き下げを企図したものであった。彼らが穀物法に反対した背景としては、当時、工場労働者の賃金は最低限の生活費が基準になっていて、穀物価格の高騰は賃金水準の上昇を意味していたからである。イギリスにおいては、長期にわたる保護貿易の結果として、大陸に比べて穀物価格が高くなっていたことから、穀物法の撤廃は、安価な穀物の供給による工場労働者の賃金引き下げを意図する産業資本家と、安価なパンを求める労働者の利害が一致するものであった。1846年、反穀物法同盟による激しい運動の結果、当時のピール内閣によって穀物法廃止が断行された。

マクラウドは、ケンブリッジ大学時代の思い出を回想して次のように述べている。「私が1839年

1) ドイツチャーは、「ホートレーはイートン校でJ.S. ミルの『原理』と、もう一人の19世紀の経済学者、マクラウドの数冊の書物を読んだ。通貨よりも信用を強調したマクラウドのアプローチは、ホートレーの業績に影響を与えたかもしれない」（Deutscher（1990）p.8）としてマクラウドを紹介している。

2) 以下のマクラウドの生涯については、土井（2009）およびその引用文献にも多く負っている。

から43年までケンブリッジの学生であったとき、反穀物法同盟は穀物法の廃止を目指して活発なキャンペーンを展開していた。私の父の財産はまったく土地から成っていたので、当然私はこれらの議論に関心をもち、自由貿易の学問的な信奉者となった」(Macleod (1896) p.139)。彼はこれに続いて、在学中の1842年に得た印象深い経験を次のように語っている。「何人かの友達と一緒に私は最も深刻な苦境にあったマンチェスターを訪問したが、巡查長はわれわれにいつ暴動が生じるかもしれないと語ったものだ。私は、栄養失調の、みじめで悲嘆にくれた労働者の様子を目にしたとき、私はすぐにせっせと働く何百万という人々の必要な食糧が、地主の地代を維持するための唯一の目的のために課税されているのは耐えられないと確信した。そして私はその時以来、妥協することのない自由貿易主義者となった」(Ibid.)。

マクラウドは1847年、当時の最も有能で熟達した弁護士事務所で勉強を始め、1849年に弁護士となった。マクラウドによれば、「私は、もちろん経済学者としてのアダム・スミスやリカード、J.S.ミルの偉大な名声を知ってはいたけれども、この間ずっと経済学の分野のどんな著作も読まなかった。しかし、1854年、私は経済学の全体に十分に通じる必要を余儀なくされた」(Ibid., p.141)。というのは、彼はその年、1845年株式会社銀行法(Joint Stock Banking Act of 1845)のもとに設立された王立英国銀行(the Royal British Bank)の取締役に選ばれ、銀行の法的地位について覚書と意見を書く機会を得たからである。こうして当時の

銀行を取り巻く諸問題についての彼の関心が、貨幣・信用論について研究する刺激を与えた。しかし、彼はその研究を通じて、従来の経済学に対する大きな失望を感じるようになった。彼は次のように述べている。「現実の商業の原則やメカニズムを記述する目的のためには、彼ら〔スミス、リカード、J.S.ミル〕はまったく役立たなかった。彼らは単に混乱と矛盾の無秩序に過ぎなかった。……私は、誰にでもやって来るガリレオの時代以来の最大の機会が私にも来たことを知り、その時私自身、すでに確立された物理学のモデルに基づいて真の経済学の構築に貢献しようとして決意した」(Ibid., pp.142-143)。この一文には、やや尊大とも思われるほどの、新しい経済学のパイオニアにならんとするマクラウドの気概が窺われる。彼はこの時の経験に基づいて1855年、最初の書物『銀行業務の理論と実際』を出版する。彼はその後、『経済哲学の原理』(1872)、『信用の理論』(1889)、『経済学の歴史』(1896)、『銀行要論』(1916)など多くの書物を出版したが、その基本的な考え方は『銀行業務の理論と実際』とほとんど同じである<sup>3)</sup>。

しかし、このマクラウドの最初にして最も代表的な書物の出版以降、彼にとって不幸な事態が重なった。そのなかでも最大の不幸は、1856年、勤務する王立英国銀行が破産し、彼の同僚の取締役とともに詐欺の共謀罪に問われ、有罪になったことである。これによって彼はケンブリッジ大学、エディンバラ大学、オックスフォード大学など英国の名門大学の就職試験に応募したけれども、いずれもポストを得ることはできなかった<sup>4)</sup>。1902

3) ハイエクは、『銀行業務の理論と実際』は彼の最も重要な業績である。そのイングランド銀行の政策の歴史的発展についての説明は、この問題の研究にとって、長い間唯一の便利な情報源であったし、現在でさえ完全には取って代わられていない」(Hayek (1933) p.30)と述べ、「彼は『銀行業務の理論と実際』から、それに続いて一般的な経済科学の再構築を試みるべく進んだけれども、それらの本の表題は変わったものの、その研究内容はわずかに修正されただけで、しばしば彼の考え方の再述であった」(Ibid.)とも述べている。確かにハイエクが指摘するように、マクラウドの書物には繰返しが多い。また、彼の書物の大きな特色として、弁護士や銀行の役員の体験を踏まえて、①ギリシャ法、ローマ法、イングランド法などの法律の知識が活用され、②銀行実務を通じて得られた豊かな情報が織り込まれている、ことも挙げられよう。

4) シュンペーターは次のように述べている。「議論の細目においては、彼はしばしば初学者さえも呆れるほどの誤りを犯している。また彼の法律の説明や彼の全体の調子が、とくに好ましい信頼できる印象を与えないことも否定できない。しかし他方、彼の功績を単に銀行制度に関する彼の著作に限るのは、きわめて不正等であった。彼は非常に独創的な思想家であった。……おそらく、彼の著述家としての活動の当初におけるあまり推賞できない成功が、彼に不利に招いたのであろう。すなわち、ナポレオン3世の政府が彼の『要論』を普及させたのであった。しかし、このことも、また彼の主宰する銀行の破産も科学的な反対論証とはならない」(Schumpeter (1926), 邦訳 pp.331-332, 注13)。

年、当時としては81歳の長寿を全うして亡くなった。アカデミックな世界ではなく、在野の学者として活躍したという意味で、彼は異端の経済学者と言えらるだろう。

なお、マクラウドについてはあまり知られていない2つの点にも言及しておきたい。一つは、彼は「悪貨は良貨を駆逐する」という有名なグレシャムの法則の名付け親であること<sup>5)</sup>、他の一つは、彼が政治経済学 (political economy) から経済学 (economics) への名称の変更を先導したということである<sup>6)</sup>。

### 3 貨幣と信用

「貨幣とは何か」、「信用とは何か」という本質的な問題に真正面から答えることはいつの時代でも難しい問題である。現代においても例外ではない。貨幣や信用の機能なり、その本質を見極めようとする膨大な研究の蓄積があるものの、これまで無視されてきた (あるいは見落とされてきた) ユニークな業績としてマクラウドの一連の業績があるように思われる。以下では、紙幅の都合なるべく簡単に彼の貨幣・信用論を要約しよう<sup>7)</sup>。

マクラウドは貨幣と信用について、「非常に単純な形」では次のように要約できるといふ。「人々が他の人々に生産物を販売したりサービスを提供したとき、彼らは同時に同額の生産物やサービスを

受け取るか、もしくはある将来に等価物を要求する権利を受け取る資格がある。その場合、この権利は2つの形態、すなわち商業社会全体からどのような等価物でも要求する一般的な権利である金属貨幣、あるいは生産物やサービスを受け取った特定の人から等価物を要求する権利、のいずれかの形態をとる。後者の種類の権利は通常、信用と呼ばれるものである。したがって、いずれのケースであれ、債権者は何らかの権利を受け取る資格がある」(Macleod (1902) pp.43-44)。そして「唯一の違いは、一方はその権利が一般的で永続的であり、他はそれが特定で不安定であるということである。しかし、どの場合もそれらは明らかに同じ性格のものである。それゆえ、貨幣と信用は同質の分量であり、貨幣は信用のうちで最も高次の、最も一般的な形態であるといえる」(Ibid., pp.43-44) と続ける。すなわち彼によれば、貨幣とは財やサービスの販売によって社会全体から躊躇なく受容される一般的で永続的な形態、具体的には金属貨幣の形態をとるのに対して、信用は財・サービスを販売した特定の相手から個別的で不確かな等価物への請求権の形態をとるというのである<sup>8)</sup>。

さらに彼は、貨幣の機能ないしその必要性について次のように述べる。必ずしも明確な表現ではないけれども、「貨幣の機能は、人々の間の不等価交換から生じる債務を表す」(Ibid., p35) ものであり、貨幣の機能は債務の清算を法的に保証するも

5) マクラウドは次のように述べている。「私は経済学に関する現在の諸著作において観察した非常に重要な欠点は、それらが貨幣の理論について非常に不十分な関心しか払っていないということであった。私は初めてイングランドにおける通貨の歴史を概観し、この探求の中でトーマス・グレシャム卿がエリザベス女王に説明した偉大な法則、すなわち良貨と悪貨は同一の国では同時に流通することはできず、悪貨は良貨を駆逐して流通に残ってしまうという法則に出くわした。私はすぐにこの法則の偉大な重要性を知り、それは「グレシャムの法則」と呼ばれるべきだと提案した。これは、今や広く受け入れられ、世界中で知られている」(Macleod (1896) p.146)。

6) ジェヴォンズは、『経済学の理論』(1879)の「第2版への序文」において次のように指摘する。「[初版からの]些細な変更としては、例えば、私は Political Economy という名称を Economics という単一で便宜な名辞をもって置き換えた。私はわれわれの科学を示す古い厄介な複合名辞は、できるだけ速やかに解体されてしかるべきものと考えざるをえない。……私の知る限りでは、マクラウド氏が近年におけるこの名称の再導入者であるが、ケンブリッジのアルフレッド・マーシャル氏もまたこれを採用した形跡がある」(Jevons (1879) 邦訳 pp.xvii-xviii)。

7) 以下のマクラウドの貨幣・信用論については、新庄 (1937)、麓 (1953)、(1956) も有用である。

8) マクラウドは貨幣と信用を同一視するとともに、流通媒介物 (Circulating Medium) と通貨 (Currency) は同義語であるとし、貨幣も信用も通貨とみなしている。彼は、通貨の形態として具体的には次のようなものを列挙する。①金・銀・銅の鑄貨、②紙券通貨、すなわち銀行券、小切手、為替手形、約束手形、大蔵省証券、配当証券および貨幣を支払うというあらゆる支払指図、③紙券通貨としては表示されないすべての債務、すなわち銀行家の帳簿における信用 (当座預金)、事業家の帳簿債務、個人間の私的債務である。Macleod (1902) pp.51-52 を参照のこと。

のであるという点にあるように思われる。このような考え方は、貨幣を物々交換の不便を克服する交換の手段であるとみなす伝統的・標準的な見解とは大きく異なっている<sup>9)</sup>。ただし、彼が強調するのは、貨幣と信用の相違よりも両者の同質性である。以下、この点を説明しよう。

マクラウドの信用理論の核心は、「信用は富であり資本である」という主張に見出すことができる。彼は富の本質を交換性 (exchangeability) もしくは購買力 (purchasing power) であると規定して次のように言う。「古代の著作家はこぞって交換性あるいは売買の能力こそが富の唯一の本質であり原則であり、売買されるか、あるいは交換されるすべての物は、その性質が何であれ富であると主張した」(Ibid., p.2) と述べるように、彼は富の本質を交換性もしくは購買力に求め、ギリシャやローマの時代の考え方に共鳴する。このように「交換されうるものはすべて富である」とすれば、それは必ずしも財・サービスである必要はなく、労働力はもとより単なる抽象的権利にすぎないものでさえも、それらが売買の対象である限り、すべて等しく富であるということになる。

マクラウドによれば、このように信用が貨幣であり富であるという見解は、古代ギリシャのデモステネス (Demosthenes) にまで遡ることができる。[2種類の財産、貨幣と一般的な信用があるが、われわれの最大の財産は信用である」(Ibid., p.173)、[もしあなたがこのこと、すなわち信用は富の獲得に対する最大の資本であるということを知らなければ、あなたはまったく無知であろう」(Ibid., p.174) というデモステネスの言葉を引用する。また、彼は次のようにも述べている。「ギリシャやローマの法律家は一致して、行動の権利すなわち信用ないし負債は富であり、動産であり、商品であり、販売しうる生産物であると主張した。18世紀の目の見えない (mole-eyed) 経済学者達は、すべての富は土地や労働の生産物であるという、決して現在でも無くなってはいない考え方を主張したけれども、ただひとり洞察力ある形而上

学者バークレー僧正 (Bishop Berkeley) がその著『質問書』(Queries)において、信用と貨幣とはまったく同性質のものであり、貨幣は信用の最も高次の形態にすぎないと繰り返し主張したのである」(Macleod (1897) p.224, 傍点は引用者)。以上のように、マクラウドは富は土地および労働、あるいは過去の労働の成果としての資本の所産であるというアダム・スミス以来の伝統的な考え方をまったく誤謬であるとして拒否するのである。彼に従えば、スミスも「目の見えない経済学者」の範疇に入れられてしまう。

マクラウドは、信用は富であり資本であることを強調するが、彼は「資本とは、利潤を生みだすために用いられるあらゆる経済的分量 (economic quantity) である」(Macleod (1902) p.71) と定義する。ここで、「経済的分量とは、どんなものでもその価値が貨幣で測られるものを意味する」(Ibid., p.2) のであり、具体的には、①物的財 (material things)、②労働や信用の形式における個人的属性 (personal qualities)、③抽象的権利 (abstract rights)、の3つに分類される。彼によれば、土地保有者が自分自身でその土地に住んでいる場合、土地は「物的財」とはならないが、人に貸して地代を受け取っている場合などは物的財となる。自分の楽しみのためにする労働は資本として用いられないが、貨幣を得るために行う労働はすべて資本の範疇に属する。また、人がその個人的技能、能力、エネルギー、知識などを利潤を得る目的のために使用すれば、それは資本となるが、そうでない場合は資本とはならない。

しかし、マクラウドが最も重視する「経済的分量」は第3の「抽象的権利」としての「信用」であり、そのうちで最も重要なものは銀行信用である。彼は次のように言う。「利潤をもたらすものはどんなものでも資本である。それゆえ、銀行信用は貨幣と同じ利潤をもたらす限り、信用が貨幣と同様に銀行にとって資本であることは明白である」(Macleod (1897) p.608)。彼はまたアメリカの有名な法学者で政治家であるD.ウェブスター (Daniel

9) ホートレーも貨幣の機能を法的な債務の清算手段であると規定する。この点においてもホートレーはマクラウドの影響を受けているように思われる。貨幣の機能についてのホートレーの見解については、古川 (2012) 第1章、第2章を参照されたい。

Webster) の次のような言葉を引用する。「信用は現代商業の極めて重要な空気である。それは全世界のあらゆる鉱山よりも国を富ますために何千倍もの多くのことをした。……貨幣が商品の用具であるように、信用は貨幣の用具である。……商業信用およびその一部分としての銀行システムが、資本の代替物を供給するのとはまったく本当である」(Macleod (1902) p.157)。

以上のように、マクラウドは「信用は富であり、資本である」と主張し、富の概念を「無体財産 (incorporeal property)」にまで拡張し、その中心としての信用を重視する。彼は「信用システムによって、わずかな資力の人々でも彼ら自身で事業を始めることができるし、誠実さと質素を徹底すれば、彼ら自身の堅実な資本を蓄積することができる」(Macleod (1858) p.265) と述べ、「信用の発明は、資本ないし貨幣の優位を破壊し、最も質素な人々さえ富裕な階段の第一歩のステップに足をかける手段を提供した。……信用は巨大な力であり、他の偉大なエンジンと同様に疑いなく乱用されやすい。しかし、人間の発明の驚異のなかで、火薬や印刷、蒸気と肩を並べる資格があり、それは近代の商業の発展の主要な原因となってきた」(Ibid., p.276) とも言っている。これらの文章に接すると、いかにマクラウドが信用ないしは信用システムの重要性を認識していたか明らかであろう。

以下では、マクラウドが重視する信用システム、すなわち銀行システムについて彼の主張を考察しよう。

#### 4 信用創造と経済活動

マクラウドは『銀行業の理論と実際』の最初に次のように述べている。「経済学はあらゆる異なった種類の財産の交換を取り扱う科学である。それは、交換可能な数量の関係を支配する法則、あるいはあらゆる形態における商業の原則およびメカニズムを取り扱う科学である。それは時には価値の理論ないしは富の科学と呼ばれる。銀行業〔の理論〕は、以下でもっと十分に説明されるように、貨幣と信用との交換、そして信用と信用との交換を取り扱う一般的な経済科学ないし商業の一部門

である」(Macleod (1902) pp.1-2)。こうした認識に基づいて、彼は信用システムの中心に位置する銀行の役割について分析のメスを入れる。

マクラウドは銀行の役割について、具体的に次のように説明する。「銀行家は貨幣と交換にその顧客に彼の帳簿における信用を与える。それは、顧客が望むときはいつでも同額の貨幣を返済してもらう行動の権利 (Right of action) である。さらに銀行は、彼の顧客が小切手ないしは銀行券の形態で、顧客が気に入る他の誰にでもこの行動の権利を移転することに同意する。そうしてこの行動の権利は、同じ一定額の貨幣とまったく同様に、多くの人々の手に渡り、その保有者が貨幣の支払いを要求してそれが消滅するまで何度も交換を達成する」(Ibid., p.9)。

このように、マクラウドは信用システム（銀行組織）の役割について、①信用の創造、②信用の移転、③信用の消滅の3つの形態に分類したうえで、信用システムを商業信用 (Mercantile Credit) と銀行信用 (Bank Credit) に分類して、それぞれについて次のように説明する。「商業信用においては、商人は将来の一定期日に支払うことのできる信用の手段、すなわち債務によって商品を購入し、あるいはそれを流通させる。そしてこれらの負債は、それが支払われて消滅するまでは貨幣とまったく同様に商業において流通し、交換を生じさせる。この商業上の債務はそれが満期になれば常に消滅する。第2の分野〔銀行信用〕では、信用あるいは要求に応じて支払われる彼ら自身の債務を創造することによってこれらの商業上の債務を購入する」(Ibid., p.300)。

以上の信用システム（銀行組織）の3つの役割（信用の創造、信用の移転、信用の消滅）のうち、マクラウドが最も重視するのは信用の創造という機能であることは明らかである。彼は言う。「われわれは銀行および銀行業者の本質は、要求払いの信用を創造し、発行することであると考え。そしてこの信用は流通し、かつ貨幣のすべての機能を営むべきことを意図されている。したがって銀行は決して貨幣を貸借する店舗ではなくて、信用の製造所 (a Manufactory of Credit) なのであり、……バークレー僧正のいうように、銀行は金鉱で

ある (a Bank is a Gold Mine) (MacLeod (1897) p.594, 傍点は引用者)。彼はまた同様のことを次のように述べている。「銀行業者は貨幣の売買人ではない。彼は貨幣を貸し付けなどしない。銀行業者の唯一の機能は、信用を創造し発行することである。そして債務を創造し発行することによって、それと引き換えに貨幣および他の債務を買うことである。……銀行は決して貸したいと思う人と借りたいと思う人との媒介者ではない」(Ibid., p.607)。これらの引用から明らかなように、マクラウドは、銀行の本質的機能は預金者から資金を預かり、それを貸し出しに回すという単なる資金の仲介機能にあるのではなく、小切手や手形などの支払い指図によって自由に移転可能な追加的な購買力の創造にあるという信用創造機能に求め、その重要性を強調したのである<sup>10)</sup>。

以上のようにマクラウドは、銀行の貸し出しが預金通貨を創造するという貨幣供給の内生性を全面的に打ち出すと同時に、その貸し出しが経済活動に極めて重要な影響を与えることを的確に指摘する。彼は、信用には「メダルの裏表」の面があるとして次のように言う。「近代では、もし信用が適切に用いられるならばこれらの素晴らしい結果を生みだすが、それが誤って用いられるとそれに対応する大災害を生みだす。誤った信用理論と信用の誤用は諸国家の土台を揺り動かす貨幣的大惨事を生みだし、その恐ろしい効果は地震や火山の効果に匹敵するほどのものであった。それゆえ、真の信用理論を探求し確立することには国家的な重要性がある」(MacLeod (1902) p.158)。また、「われわれは、信用システムの現実のメカニズムを

提示し、それが現代の偉大な生産力ないしは循環力であることを示すだろう。信用は実際、蒸気が水になるように、それは貨幣となる。そしてその力と同様に、適当な範囲内での信用の使用は、人間の創意によってこれまで工夫された最も有益な発明である一方、未熟な人によるその誤用はもっとも恐ろしい災難に導く」(MacLeod (1916) p.109)と述べ、さらには「国中に雨と荒廃を撒き散らすのは、そうした恐ろしい貨幣的洪水を生み出す消滅しない信用である。そうした恐ろしい過剰生産がもたらされるのは過剰な信用創造によるのであり、それが商業危機と呼ばれる恐ろしい災難を生じさせる。信用ショップ (credit-shops) が自分の創造した信用を消滅できないのは——通常、銀行の破産と呼ばれるが——現代の最も恐ろしい社会的災難の原因である」(Ibid., p.110, 傍点は引用者)とも断じるのである<sup>11)</sup>。

マクラウドは、この「現代の最も恐ろしい社会的災難」について次のように指摘する。「事実、商業危機は近代において成長を遂げた巨大な信用システムに固有のものであり、もしそれらが上手に取り扱われなければ、貨幣的恐慌に発展する大きな傾向がある。しかし、それらが繰り返された経験と理性が示唆した原則に基づいて処理されるならば、周期的な商業危機はその性格上避けられないけれども、しかし、それらが貨幣的恐慌に発展するのは防ぐことができる」(MacLeod (1897) pp.938-939, 傍点は引用者)。そして、そうした商業危機の発展を事前に防止するために、割引歩合の変更を基軸とする信用のコントロール、つまり現代の意味での有効な金融政策の必要性を説くの

10) シュンペーターは次のように述べている。「銀行家は単に『購買力』という商品の仲介商人であるのではなく、またこれを第一義とするものでもなく、なによりもこの商品の生産者である。しかも現在ではすべての積立金や貯蓄はことごとく銀行家のもとに流れ込み、既存の購買力であれ、自由な購買力の全供給はことごとく彼のもとに集中しているのがつねであるから、彼はいわば私的資本家たちにとって代り、彼らの権利を剥奪するのであって、いまや彼自身が唯一の資本家となるのである」(Schumpeter (1926), 邦訳 pp.197-198)。そして、「彼は新結合の遂行を可能にし、いわば国民経済の名において新結合を遂行する全機能を与えるのである」(Ibid., 邦訳 p.198)と言う。

11) 銀行貸出と貨幣との間には極めて密接な関係が存在する。ホートレーの言葉を借りれば、「貸し出しは、貨幣を生む (The Lending generates Money)」(Hawtrey (1931) p.9) のであり、また「貸し出しは、所得を生む (The Lending generates Incomes)」(Ibid., p.5) のである (詳しくは、古川 (2012) 第7章を参照されたい)。これを比喩的に言えば、アルファベット26文字のうちのLとMは隣合わせの文字であり、かつLはMに先行するという関係に似ている。すなわち、L (ending) はM (oney) を創造し、同時に所得をも生み出すという意味で、両者は極めて密接な関係にあり、しかも前者は後者に増して経済活動に大きな影響を及ぼすと考えられる。

である<sup>12)</sup>。

## 5 むすび

本稿では、あまり知られていないマクラウドの履歴を踏まえて、彼の貨幣・信用論を考察し、「信用は富であり、資本である」というユニークな考え方を検討した。そして信用システムの中心に位置する銀行の本質的機能は単なる資金仲介機能にあるのではなく、信用創造機能にあり、銀行の信用創造活動（貸し出し）が実体経済に決定的ともいえる大きな影響を及ぼすという彼の考え方の核心を明らかにした。従来 of 経済学に見られない彼の信用理論の体系的な研究から、マクラウドは「近代における信用資本理論の開祖」（中谷（1938）144頁）と高く評価されている<sup>13)</sup>。近年の内外の経験的事実は、銀行信用の大幅な変動が経済活動に深刻な影響を及ぼすという彼の主張の妥当性と先見性をよく示しているように思われる。

マクラウドについては、彼の信用創造理論の限界や貨幣供給と利子率との関係、さらには信用理論と密接に関連する価値理論などについて考察しなければならない課題は多い。これらは近い将来に取り組むべき課題として、本稿を攔筆することにした。

## 参考文献

- Deutscher, P. (1990), *R. G. Hawtrey and the Development of Macroeconomics*, Macmillan, London.
- Hawtrey, R.G. (1931), *Trade Depression and the Way Out*, Longmans, Green and Co., London.
- Hawtrey, R.G. (1919), *Currency and Credit*, first edition, Longmans, Green and Co., London.
- Hayek, F.A., (1933), Henry Dunning Macleod. In *Encyclopedia of the Social Sciences*, ed. E.R.A. Seligman, New York: Macmillan, Vol.10.
- Jevons, W.S. (1879), *The Theory of Political Economy* (小泉信三他訳、日本経済評論社、1981年)。
- Macleod, H.D. (1858), *The Elements of Political Economy*,

London: Longman, Brown, Green, Longmans, and Roberts.

- Macleod, H.D. (1872), *The Principles of Economical Philosophy*, London: Longmans, Green, Reader and Dyer.
- Macleod, H.D. (1896), *The History of Economics*, London: Bliss, Sands and Co.
- Macleod, H.D. (1897), *The Theory of Credit*, second edition (first edition 1889), London: Longmans, Green, and Co.
- Macleod, H.D. (1902), *The Theory and Practice of Banking*, sixth edition (first edition 1855), London, Longmans, Green, and Co.
- Schumpeter, J.A. (1926), *Theorie Der Wirtschaftlichen Entwicklung*, 2. Aufl. (塩野谷佑一・中山伊知郎・東畑精一訳『経済発展の理論』(上) 岩波文庫、1977年)。
- 新庄 博 (1937) 『金融理論の新傾向』甲文堂書店。
- 土井日出夫 (2009) 「マクラウドの古典派批判—エコノミックスの誕生とマクラウド—」『横浜国際社会科学研究』第13巻第4・5号。
- 中谷 實・大友榮一郎 (1933) 『預金通貨の研究』財政金融研究会紀要。
- 中谷 實 (1938) 『新金融理論：預金通貨と中立貨幣』有斐閣。
- 麓 健一 (1953) 『信用創造理論の研究』東洋経済新報社。
- 麓 健一 (1956) 「信用創造論」、信用理論研究会『講座 信用理論体系』(第3部学説篇)、日本評論社。
- 古川 顕 (2012) 『R.G. ホートレーの経済学』ナカニシヤ出版。

12) 割引政策を中心とするマクラウドの金融政策論については、Macleod (1902) 第7章を参照されたい。

13) 中谷・大友 (1933) は、筆者の知る限り、マクラウドに着目しながら預金通貨と信用創造の関係を体系的に考察したわが国最初の文献である。