

# 「債務の移譲可能性」の根拠とその歴史的起源 —— Felix Martin, *Money: The Unauthorized Biography* (Vintage Books, 2014) めぐって<sup>※</sup>

恒木 健太郎

## 1 はじめに

貨幣・信用理論史研究においては、貨幣の理解に関する「通説」——受信先行説、伝統的貨幣数量説、物々交換起源説——に対する異論の系譜の検討が数多くなされているように思われる。恒木 [2022] ではその最新研究の一つとして古川 [2021] を取り上げ、その内容がドイツ経済思想史研究との関係についての検討を欠いている点について、とくにヘンリー・ダニング・マクラウド (Henry Dunning Macleod, 1821-1902) のドイツへの影響を示した奥山 [2008] の内容を紹介しながら指摘した。

しかし、恒木 [2022] においては、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がそのマクラウド受容にとどまらない意義を含んでいることを示唆するにとどまった。本稿ではその具体的な論点について、近年「通説」批判の書の典型としてよく取り上げられるフェリックス・マーティンの貨幣論 (邦題『21世紀の貨幣論』、Martin [2014=2014]) の内容の詳細を紹介したうえで、重要と思われる諸論点を示すことにしたい<sup>1</sup>。

## 2 マーティンの貨幣論のコンセプトとその内容

### (1) 債務の移譲可能性

本書において注目すべきは、マーティンがマクラウドの『経済哲学原理』第2版 (1872年)<sup>2</sup> の以下の箇所をキー・コンセプトに据えている点である。その箇所とは、次のとおりである。

このような簡単な考察により、通貨 (Currency) の基本的な性質がただちに明らかになる。

<sup>1</sup> 本書は2013年に初版が刊行されているが、ここでは Vintage Books から刊行されている2014年版を典拠とする。その理由は、初版になかった「本書全体に大きな影響を与えた文献について」も収録されているためである (遠藤 [2014], 429を参照)。なお、先行する書評としては楊枝 [2015] があるが、各章ごとの要約に留まっており、マーティンのキー・コンセプトが読み取りづらい。本稿はマーティンのキー・コンセプトを抽出し、これに即して内容の本旨を再構成する試みである。

<sup>2</sup> Macleod[1872]. これについてマーティンは“Macleod, H. (1882), *The Principles of Political Economy*. London, Longmans, Green, Read, and Dyer”と記しているが、年号とタイトルが誤っている。Martin[2014=2014], 313=17.

いうまでもなくその第一の用途は、債務 (debt) を測定・記録し、人から人への移譲 (transfer) を容易にすることである。そして、この目的のために採用される手段が、金であれ銀であれ紙であれ、あるいは他の何であれ、それは通貨である。したがって、私たちの基本的な考えとして以下のことを言明しうらるだろう。通貨と移譲可能な債務 (Transferable Debt) は同義語である。いかなる種類の移譲可能な債務を表象するものも通貨である。そして、通貨がいかなる物質からできていても、それは移譲可能な債務を表象するものであり、それ以外の何ものでもない (MacLeod [1872], 188)<sup>3</sup>。

「移譲可能な債務」。これをマーティンは「移譲可能な債権＝信用 (credit)」<sup>4</sup>と読みかえる。彼にとって貨幣とは「商品の交換手段 (commodity medium of exchange)」ではない。その原始的概念は「債権＝信用」である。それは3つの基本的要素——抽象的な価値単位、会計システム、「債務の移譲可能性 (the transferability of debts)」——から成り立つというが、わけでも彼は第3の要素である「この債務の移譲可能性の導入が貨幣史の発展において決定的だった」と述べる。というのも、これにより二当事者間における借用証書 (IOU) に過ぎなかった貸付 (loan) が「移譲 (negotiate)」ないし「裏書 (endorse)」されうることによって信用は貨幣となる、というのである (Martin [2014=2014], 26-27=40-41)。マーティンの言葉を引けば、それは次の「可能性」が開かれたことを指す。

第3の要素とは、ある関係のなかでの原債権者 (original creditor) がその債務者の債務 (debtor's obligation) を、これとは無関係な何らかの債務 (debt) を決済するために、とある第三者 (a third party) へと移譲できる可能性である (ibid., 26=40)<sup>5</sup>。

本書はこの「債務の移譲可能性」をキー・コンセプトとして「商品の交換手段」とみなす貨幣論とは異なる系譜を描きだそうとするものである。その内容をこの視角に基づいて整理すれば、以下ようになる。

---

<sup>3</sup> 強調は原著者によるもの (以下引用については同じ)。マーティンによる引用ではマクラウドがイタリックにより強調した箇所が反映されていないが、ここでは原典に従い強調箇所は傍点をふる。Martin [2014=2014], 26=41。なお、すべて欧文からの引用訳は私訳である。日本語訳のある場合も、それを参照しつつオリジナルで訳し直している。

<sup>4</sup> ここでは credit を文脈により「債権」と「信用」に訳しわけが、両者の原語は同じ言葉であることに注意されたい。

<sup>5</sup> 「債務」は debt と obligation の双方に対する訳語でもあるため、本稿では両者について逐次原語を明示する。なお、註3でのマクラウドからの引用では、「債務」の原語はすべて debt である。

## (2) 社会的価値

マーティンにとって貨幣の成立は「債務の移譲可能性」が最重要になるが、しかしその根底においては「抽象的な価値単位」と「会計システム」が必要になる。「会計システム」については、すでにメソポタミアで実現をみていた。にもかかわらず、彼によればメソポタミアは貨幣を生み出さなかった。むしろ「相対的な後進性 (relative backwardness)」を有していたギリシアにおいて生まれたという。なぜか。それは「抽象的な価値単位」の観念の有無にかかっていた、という。彼は以下のように述べる。

というのは、ギリシアにはメソポタミアに欠けていたひとつの考えがあった。それは、統一された普遍的で抽象的な実体を求めた新しい社会理解の要請に答えることのできる概念であった。というのも、この観点からであれば客観的な社会的現実を理解できると思われたからである。その野蛮で原始的な文化的形態のなかに隠されていたのは、ひとつの光輝く宝物であった。それは、普遍的に適用可能な価値 (universally applicable value) という新生の考えであった (*ibid.*, 57=86)<sup>6</sup>。

暗黒時代のギリシアにおいては、他の貨幣なき社会と同様に、戦利品の分配・互酬的贈与交換、生贄の分配という 3 つを結びつけたシンプルな仕組みが採られていたという (*ibid.*, 36-37=57-58)。ここで彼が注目するのは、生贄の分配である。その理由は、以下の箇所に示されている。

「力こそ正義」という生々しい原則だけでは、戦利品の分配や互酬的贈与交換によって緩和されているとはいえ、単純な社会を作り上げるにはいささか頼りない布地に思える。現に二つの叙事詩 [『イリアス』と『オデュッセイア』] には第三の不可欠の制度が記されており、それは先の二つよりもはるかに深遠なものであった。神々に雄牛を生贄として捧げ、肉を焼いてこれを部族の集会で均等に分配することである。この厳粛な儀式を通じて、ギリシアの政治組織のあらゆる原則のなかで最も基礎的なものが、目に見えるかたちで、それも食べられるかたちで表現された。それは、部族のすべての男性は等しく社会的価値 (social worth) があり、同じく共同体 (community) 全体に対して等しく義務 (obligation)

---

<sup>6</sup> ちなみに、メソポタミアにおいてこのような「普遍的に適用可能な価値」が成立しなかったのは、官僚主義的な指令経済がきわめて高度に洗練されていたからだという。このため「それぞれの基準に応じて限定された目的にそった様々な価値概念が必要とされ、完成されていた」。ゆえに「普遍的に適用可能な価値」という観念は必要なかった、とされるのである (*ibid.*, 59=89)。

を負っているという事実である (*ibid.*, 36=57)<sup>7</sup>。

要するに、そこには共同体に対して等しく義務を負うという「社会的価値」という観念があったからである。ここでの「義務」は「債務」とも読み替えることが可能である<sup>8</sup>。つまり、共同体の成員に等しく「社会的価値」があること承認するからこそ、共同体の全体に対してその成員は等しく「債務」を負うという考えも成立することになる。彼の議論のユニークであると思われる点は、これが「普遍的に適用可能な価値」へと発展する原基になったと考えていることである。

これらの〔社会的価値にかかわる〕考えは、生贄の分配なる部族の儀式の原初的な文脈にとどまっているかぎり、野蛮の遺物に過ぎなかった。しかし、東洋の新しい技術や、それが引き起こす新しい世界観と混ざりあったとき、その触媒作用は爆発的なものとなった。社会的価値という観念は、客観的な社会的現実を構成すると考える原子的概念であったからだ。そして、部族のすべての構成員が同等の価値をもつという考えは、社会の定数、すなわち社会的価値を測ることができる基準であった。つまり、ギリシア社会の中心には、普遍的価値なる新生の概念とそれを測る基準たる既製服プレタポルテ (*prêt-à-porter*) があったということに他ならない (*ibid.*, 58=88)。

これによって、彼からすればメソポタミアの「会計システム」がギリシアにおける「抽象的な価値単位」の新生と結びつき、貨幣生成の条件のうち2つが揃ったことになる。

### (3) 移譲可能性の分散化

では、そこで「債務の移譲可能性」はどのように成立してくるのだろうか。マーティンによれば次のとおりである。

このように、貨幣の2つの要素、すなわち普遍的に適用可能な価値単位という考え方と、その価値単位で会計をつける習慣が広まったことにより、3つ目の要素が発展していった。それが、移譲可能性の分散化 (*decentralised negotiability*) の原理である。普遍的な経済価

<sup>7</sup> [ ] は筆者による補註。以下同様。ここでの「価値」は *worth* であり *value* ではない点に留意が必要である。つまり「社会的価値」とは、有用性に基づく「価値」にとどまらない、真・善・美という次元にまで広がる「価値」のことを指している。

<sup>8</sup> ゆえに、*obligation* についても文脈により「義務」と「債務」に訳し分けるが、両者の原語は同じ言葉であることに注意されたい。

値という新しい考えによって、中央集権的な当局と関係することなく債務 (obligation) を相殺できるようになった。そして、客観的な経済空間という新しい考えは、この可能性が無限に存在するという信認 (confidence) をうみだした (*ibid.*, 60-61=91)。

普遍的に適用可能な価値単位の創出とその価値単位による会計システムの普及は、中央集権的な当局とは無関係に、自律分散的な債務の相殺を可能にする。統一的な計算単位によって各々の債務を測ることができるようになったからである。しかも、その可能性は無限のものとして信認を得ている。つまり、「債務の移譲可能性」の領域が著しく拡大されたことを、これは意味している。そして硬貨 (coin) の発明により、ありとあらゆる「伝統的な社会的義務 (social obligation)」が、記録と移譲が可能な「金銭債務 (money obligation)」へと化していった (*ibid.*, 61=91-92)。古代ギリシアにおいて貨幣社会が到来するのは、このゆえである。

ここで重要なのは、債務の移譲可能性の分散化が生じても「社会的価値」の観念が持続していることが「貨幣のユートピア (monetary Utopia)」を構成するうえで重要だということである。彼によれば、それは相互信用ネットワーク (mutual credit network) に基づいているという。ある構成員 A が別の構成員 B に財・サービスを提供すれば、A はそれに対応する債権 (credit) の承認を受ける。しかし、この債権は B の A に対する債務の決済のみならず他の構成員に対する債務の決済にも使える。その意義とこれを可能にする条件を、彼は以下のように述べる。

それは、本来の発行者に対する債権ではなく、社会全体に対する債権、つまり信用ネットワークの構成員でつくる政治体に対する債権である。このようなシステムがうまく機能するためには、2 つの基礎的な前提条件がある。第 1 に、各々の構成員が信用力 (creditworthiness) を維持すること。そうしてこそ、社会はそれぞれが発行する貨幣の価値への信認を保つことができる。第 2 に、各々の構成員は、最初は知り合いでなくとも、次にはお互いを知っている (know) こと。さもなくば、見知らぬ (unknown) 構成員の信用に対する社会の保証 (society's word) を受け入れるための他の根拠を、慣習 (convention) や強制によってでも確立しておくこと (*ibid.*, 72=108-109)。

これはまさに小規模の組織において可能な方法だと言われており、ここに地域通貨の LETS (Local Exchange Trade Market=地域経済取引制度) が含まれていることは決して偶然ではない。地域通貨論の代表的論客である西部忠がいう「分散型」市場のユートピア的形態がそこにはみ

られるからである<sup>9</sup>。では、それが国家大あるいはそれ以上の規模にまで拡張した場合、先の2つの基礎的条件は維持されるのか。本書の中心的なテーマがここに示されることになる。

#### (4) 貨幣をめぐる国家と民間の弁証法

あらかじめ結論めいたことを先取りするならば、本書に貫かれてるテーマは、先の2条件——構成員の信用力の維持とその情報開示、換言すれば、構成員の信用力低下および未知の要素を除去すること——はできうるかぎり維持されるべきだが、それが困難な理由はどこにあって、その解決策はどこにあるのか、という点に集約されることになる。

例えば、貨幣鑄造特権 (seigniorage) について。周知のとおり、ヨーロッパではこれを封建君主が独占することで硬貨の額面価値の切り下げ命令や悪鑄により莫大な利益を得ていた。当然ながらこれに対して批判はでたが、その一つとしてマーティンが注目するのは、哲学者ニコル・オレームの提言である。「彼がいうには、貨幣は主権者=君主 (sovereign) の所有物 (property) ではなく、それを使用する共同体全体 (the entire community) の所有物である」(Martin [2014=2014], 91=136)<sup>10</sup>。具体的には、優先すべきは君主の歳入ではなく共同体の商業活性化 (commercial well-being) である、と述べているという (*ibid.*, 93=140)。

オレームを取り上げている本書第5章でも明らかなどおり、古代の貨幣社会が崩壊して中世には伝統社会へと退行した、とヨーロッパ史をマーティンは認識する。彼からすれば、商業の復活以降になる14世紀フランスの封建社会においても私的信用の貨幣化における制約は慢性化しており、オレームの提言は実現に至らないものであった。また、オレームが「共同体全体」という言葉を通じて援護した対象は、教会や貴族階級、すなわち大封建領主にとどまっていた。それでもマーティンがこの発想を引いたのは、下記のごとく古代中国との対比で語るように、彼がギリシア由来のヨーロッパ固有の思想を貨幣の発展において重要視しているからに他ならない。

齊の桓公の独創的な構想のもとで生まれた中国初の偉大な貨幣思想は、官臣の創作による君主の貨幣的特権を強化するためのものであった。しかし、ヨーロッパでは全く逆のことが起こっていた。ヨーロッパの貨幣思想は、何世紀もかけてプラトンやアリストテレスの格言を超える発展をしたが、重要なのは、その際の進歩の担い手は君主ではなく臣民

<sup>9</sup> この点は西部の貨幣論の全体像を把握して理解する必要があるが、それについては西部[2021]を参照のこと。分散型であることが市場形成において重要であるという見方は、マーティンも同じである (マーティン [2014=2014], 61=91)

<sup>10</sup> ここで sovereign は「主権者=君主」と訳している。そもそも sovereign は「主権者」の意味であるが、文脈によってそれは「君主」を指す場合もあれば「国家」ないし「政府」、場合によっては「中央銀行」でもありうる。本稿では訳書の註記に従い、この箇所のみ「主権者=君主」と訳しておく。

(subject) であり、その目的は君主の支配を強化することではなく、緩和することであったことにある (*ibid.*, 80=121)。

プラトンやアリストテレスにとって貨幣はもっぱら「慣習」によって決まるものであったが (*ibid.*, 130-131=196-197)<sup>11</sup>、その考えが「臣民」による貨幣思想の発展にまで連なるとはいかなることなのか。彼はそこで 16 世紀に目を転じ、この頃にはすでに大規模なプライベートマネーの流通と私的決済システムの確立が行われた事実を確認する。そこでは地域商業に携わる地方商人の支払約束を国際商業を営む大商会の支払約束によって保証することが行われていたという。「そうすることで、流動性のなかった二者間での支払約束は、債権者から債権者へ容易に移譲 (assign) できる流動性の高い負債 (liabilities) に変わり、大商会の信用が通用する (current) ところならどこでも貨幣として流通できるようになった」 (*ibid.*, 100=151)。これによって信用リスクの回避がなされるようになる。銀行の始まりである。

ここに、抽象的な価値単位である仮想通貨エキュ・ドゥ・マルク (écu de marc) とそれに基づく会計システム上での四半期ごとの帳簿清算が備わった為替手形 (exchange by bills) システムの導入が加わり、為替手形を貨幣として利用できるようになったため、流動性リスクも回避できるようになった (*ibid.*, 105-107=158-161)。私的決済システムは貨幣の 3 つの基本要素を携えて大きく発展する。

しかし、プライベート・マネーには債務不履行 (default) リスクが残っていた。つまり、発行された貨幣 (手形が典型) が、発行主体の債務不履行により紙クズになるリスクがあったのである。プライベート・マネーのままこれを防ぐには「銀行業に限られたエリートの排他的領域であることが、不可欠だった。プライベートマネーのネットワークの運営に必要な対人間の (interpersonal) 信頼は、自己統制のきく小さな集団にしか築けないものだった」 (*ibid.*, 115=172)。たとえその原理を理解することだけが新規参入の障壁だったとしても、銀行がいわゆる少数エリートの排他的共同体でしかないかぎり、プライベートマネーがソヴリンマネーにとってかわることは難しかった。

そこで、銀行が君主と手を組むことになる。すなわち、君主の信用回復と財政再建を担う代わりに、銀行の負債である銀行券の発行の特権を君主が与えるというものである。銀行の銀行券は君主の権威によってお墨付きを与えられ、広く流通することになる。これが起きたのが、イングランド銀行と国王との間の「偉大なる貨幣決済 (the great monetary settlement)」<sup>12</sup>である、

<sup>11</sup> この点について、アリストテレスに関しては妥当であると思われるが、プラトンについてはアイデア論との関係で整合的なのかどうか、疑問が残る。

<sup>12</sup> ここでは political settlement を、名誉革命によって表象される「政治的和解」と訳していることから (*ibid.*, 122=185)、それに寄せて訳すことも考えたが、ここではまさに国王の負債をイングランド銀行券で「決済

とマーティンは述べる。これによって貨幣鑄造特権は君主と銀行の間で共有されることになる (*ibid.*, 118=178)。この〈上からの〉ソブリンマネーと〈下からの〉プライベートマネーの融合は、現代の貨幣世界の岩床 (bedrock) である (*ibid.*, 120=181)。

#### (5) 「貨幣を使うすべての人」が貨幣の管理者

ここまでの論旨からすれば、この「偉大なる貨幣決済」は、貨幣の利用において「社会的価値」を共有する構成員の範囲が国家大にまで広がったことを意味したはずである。しかし、マーティンによればまだ課題は残っている。それは、いかにして「社会的価値」を共有する構成員のために貨幣の管理を行うか、という点にある。彼にとって貨幣の管理は、「私と、貨幣を使うすべての人」 (*ibid.*, 280=422) でなければならない。彼の著書の後半部は、それに向けての提起の歴史である。

マーティンからすれば、ジョン・ロックのような貨幣ヴェール観に基づく商品貨幣説は誤りであった。ロックの思想には貨幣の価値の操作権を主権者＝君主の手から剥奪しようとする意図があった。というのも、ロックからすれば「国民 (people) に対する主権者＝君主の絶対的で恣意的な権力の存在は、不正 (unjust) であるばかりでなく不自然 (unnatural) である」 (*ibid.*, 132=199) からだ。その結果、貨幣の価値は金銀の重量によって定められる者である、という自然法則的な発想となった。そこに人為的な介入の余地はない。しかし、この考えに基づく自動調節機能を信じた貨幣ヴェール観と予定調和的な経済観は、数多くの場面で巨大な被害をもたらした。ロックの見解に基づく 1696 年の銀貨大改鑄に伴う深刻なデフレと貨幣不足 (*ibid.*, 127-129=192-195)、「見えざる手 (the invisible hand)」信仰によるアイルランド飢饉への援助拒否に伴う事態の深刻化 (*ibid.*, 147-151=222-229)<sup>13</sup> がそれにあたる。

上述のような実在論的貨幣観は拒絶さるべきものである以上、貨幣価値の決まり方については、ギリシア哲学と中世スコラ学者の伝統にならい「慣習」によって決まる、という唯名論的貨幣観に基づかねばならない。つまり、貨幣とはギリシア語でいうところの「ノミスマ (nomisma)」すなわち「通用ないしは確立されている使用法または習慣によって是認されたもの」 (*ibid.*, 130=196) と理解されねばならない。しかし、そうであるとしても、この貨幣を「誰が」操作するのか、という問題が残る。

例えば、ジョン・ローの議論を見てみよう。彼は貨幣を富の「移譲の印 (Sign of Transmission)」ないしは「振り出された手形」 (*ibid.*, 169=256-257) でしかないと見抜いていた。そして、財政

---

(settlement)」していることから、この訳語を選択させていただいた。

<sup>13</sup> ちなみに、ここではロバート・マルサスの『人口論』の影響を感じさせる貧困救済無効論がエコノミスト誌の社説に掲載された事実が記されている (*ibid.*, 147-148=223-225)。



悪化と景気悪化によって「移譲の印を現実の財として溜めこむ」(ibid., 170=258) ことのないように、①不換紙幣(‘fiat’ money)の導入による貴金属に左右されない十分な貨幣供給体制の確立、②財政悪化の要因となっていた政府債務の政府株式への転換、この2者をフランスで実現した(ibid., 259-266)<sup>14</sup>。そのコンセプトを、マーティンはローの作りだしたミシシッピ会社(the Mississippi Company)を絡めつつ端的に以下のように述べている。

経済活動に内在する不確実性を払拭できるかのように臣民(subject)に見せかけるよりも、その収益に直接アクセスできるようにし、その代わりにリスクを負担させる方がよい。政府の株式、つまりミシシッピ会社の株式があれば、これを直接的に行うことができる。王立銀行が発行する紙幣など、不換紙幣の基準で譲渡可能な国家信用(transferable sovereign credit)を使えば、一挙に実現することができる(ibid., 176=268)。

ここでは、私的な投機的活動へのリスクは私的に背負わせる、という原則が明示されている点で重要である。しかし、交換された政府株式の発行元であるミシシッピ会社に事業の実態がないのに、私的責任というのはいかにも酷かろう。ミシシッピ会社からすれば、あまりにも請求権が多すぎた。それはもはやフランス経済によって支えることが不可能になっていた(ibid., 177=269-270)。したがって、破綻したのは必然である。この防止策としてマーティンが出すのが、以下の考えである。

貨幣はその性質上、社会的流動性および富の蓄積と他者に対する権力の増大を可能にする。それゆえ、固定された貨幣価値の基準は、必然的に陳腐化する。そして、その陳腐化は、致命的な危険をもたらす。というのも、それは民衆暴動の元凶となるからである。そうならないよう、国家は、社会が公平と考える金融債務(financial obligations)の構造を反映させるよう常に注意を払わなければならない。このような進化する(evolving)基準を提供できるのは、政治、つまり絶え間なく活動する民主政治(democratic politics)だけである。そして、それを議論し、成文化し、ルール化して制定できるのは、法(law)だけである(ibid., 186-187=283)。

すなわち、転変する貨幣価値の基準を「社会的価値」に照らしてコントロールしていくには、「民主政治」とそれによって制定された「法」だということになる。この基準に照らすとき、彼

---

<sup>14</sup> 実際のところ①について当初一般的な貴金属本位制であり(ibid., 173-174=263-264)、のちに不換紙幣を導入したことになる。

が重要な意味をもつと考えるのが、ウォルター・バジヨット (Walter Bagehot, 1826-1877) の『ロンバード街』である。

これは、イギリスにおけるオーバレンド・ガーニー商会の失敗が関係している。もともとブローカーであったこの手形仲買業者は、商業銀行の要求払いの預け金を受け入れるかたちでディーラーへと変貌し、マーチャントバンカーの一種として世界最大規模にまで成長した。しかし 1857 年恐慌以降に、投機的な手形への投資を増やす一因となっているとして批判されていた、イングランド銀行の手形仲買業者への緊急融資枠の廃止が起きた。それに対してこの商会はさらにリスクの高い手形割引に手をだし、1866 年に経営破綻に陥った。このときイングランド銀行は救済措置をとらず、市場は大混乱となり、イギリス全土で信用収縮が起きて暴落後の 3 ヶ月間で倒産件数は 180 社に上った。失業率も 1866 年の 2.6% から 1867 年には 6.3% まではね上がり (さらに 1868 年にも上昇を続けたという)、イギリス経済に大打撃を与えた (*ibid.*, 194-200=293-303)。

これに対するバジヨットの見解のコンセプトを、マーティンは以下のように示す。

もし貨幣が商品の交換手段ではなく本質的に移譲可能な信用であるとするならば、貨幣に対する経済の需要は、根本的に異なる要因で説明されることになる。商品の需要を満たすには、市場に十分な供給量を確保すればよい。しかし、移譲可能な信用の場合は、量だけでは足りない。発行者の信用力や負債の流動性が関わってくる。この 2 つの要素は、技術的・物理的に定まるのではなく、信頼と信認 (*trust and confidence*) の全体的な水準によって決まる (*ibid.*, 203=307)。

この「信頼と信認」において最高水準に達している、発行者の信用力と負債の流動性の誰よりも高い貨幣発行者が、君主の貨幣発行権を委任されたイングランド銀行である (*ibid.*, 204=309)<sup>15</sup>。イングランド銀行は経済全体の健全性を維持する唯一無二の責任を負っている。だからこそ、最後の貸し手=最後の手形仲買業者としての中央銀行の役割を、理事の裁量に任せるのではなく、法定責任 (*statutory responsibility*) にすべきだとバジヨットは考えた。また、恐慌期には積極的な貸付を行い、貸出相手の選別は禁止する、ただしモラルハザードを防ぐために貸付は非常な高金利で行う、という原則を示した (*ibid.*, 207-208=313-314)。マーティンのいう

---

<sup>15</sup> ここで注意すべきは、19 世紀になってもイギリスの主権者は「君主」であることに変わりはない、ということである。ただし、その主権者=君主の政治的行動にはさまざまな「縛り」がかけられている。この点を前提にしないと、後段のバジヨットについての議論を理解するのは困難になる。このことは、バジヨットの『ロンバード街』について、彼の *The English Constitution* (邦訳では『イギリス憲政論』で有名) のイギリス国制の認識枠組みを前提とする必要があるように思われる。

「民主政治」と「法」に基づく政策提案とは、バジョットのそれであった。

しかし、このバジョットの提案も、流動性支援と信用支援が金融破綻の原因を作った「銀行」なる富裕層への一方的な贈与となるならば、それは「社会的価値」の名に値しないであろう。まさに、ノーザン・ロックに対する支援はそれを見せつけるものであった (*ibid.*, 229-239=347-361)。ゆえに、マーティンはこの修正のヒントをグラス・ステイーガル銀行法の「銀証分離」に求める。厳格な金融規制を受け入れいる預金決済部門についてはソブリンマネーによる保証を行うが、その他については投資家責任とする、というものである。つまり、「ウォール街のトレーダーは、自分たちの勘定で好きなだけギャンブルをすれば良い。ただし、これから政府からの支援 (sovereign support) の対象は厳格な規制を受ける金融機関のみとする」 (*ibid.*, 252=380) というポール・ボルカーやジョン・ビッカーズらの銀行業務分離案の「精神」と同じである。

以上のように、マーティンの著書は「社会的価値」の普遍化という「精神」のもとで、臣民＝主体 (subject) による主権者 (sovereign) へのコントロールを法定化する、という考え方が色濃く出ている。「債務の移譲可能性」もこの枠組みのもとで健全に機能することが求められている。こうした考え方はオーソドックスな経済学の発想ではまったく出てこないものであり——強いていえば、きわめて経済哲学的・政治経済学的な発想といえようか——、その内容には指目すべき点があるといえよう。

### 3 本書をめぐる論点

既に紙幅も尽きているため、最後に恒木 [2022] との関連で指摘しておきたい2つの大きな論点の提示にとどめることにする。

#### (1) マクラウドの「移譲可能な債務」への注目

端的にいえば、この観点は収益還元モデルを系譜としてマクラウドの議論を整理した奥山 [2008] にはないものである。もちろん「移譲可能な債務」ないし「移譲可能な信用」の問題を奥山が無視しているのではないが、それを彼が見出しているのはむしろヴェルナー・ゾンバルト (Werner Sonbart, 1863-1941) の議論にある「委譲信用 (Übertragungskredit)」と「指図信用 (Anweisungskredit)」の区別においてであり (*ibid.*, 15)<sup>16</sup>、マクラウドの「移譲可能な債務」の

---

<sup>16</sup> なお、Übertragung について奥山は「委譲」と訳すが、これを筆者は「移譲」と訳している。この言葉には「権利の移転」という意味合いがある (つまり「委任」ではない)。この点につき、恒木 [2012], 16-17 を参照。

発想と比較する観点がなかったのが惜まれる。

また、古川 [2022] の場合はマクラウドが信用の移転について議論をしている点は確認しているものの (*ibid.*, 87-88)、その重要性はほとんど注目されていない。「移譲可能な債務」ということの意義に古川は注目していない。また、古川や奥山はこの「移譲可能な債務」に関わる記述のあるマクラウドの『経済哲学原理』を検討していない<sup>17</sup>。以上の点から、本書はマクラウド研究の深化において重要な論点提起を含んでいると思われる。

## (2) 「社会的価値」と「移譲可能な債務」の関係

黒田明伸が指摘しているように、「移譲可能な債務」の相互決済が小規模取引にまで浸透していた事実は、中世末から近世初期の西ヨーロッパに特殊な事態であった可能性がある(黒田 [2020], 190)。また、本書の主張として貨幣そのものが国家なしで成り立ちうることを示唆している点も、黒田と共通する問題意識であろう(黒田 [2020], 318)。ただし、黒田が描く貨幣の歴史的世界にみられた、中国の小農社会における自発的な貨幣生成の過程などは本書の関心がない。そこで「裏書」などを介しない匿名的な交換の行われる、債権債務関係を軸とした記名的社会とは異なる貨幣空間についての考察が本書には欠けている。

そのことは、先に言及したゾンバルトがマーティンと同じく「移譲可能な債務」(ゾンバルトの場合は「有価証券の移譲 (Übertragung des Papiers)」) に注目しながら、その無限の移譲可能性の起源をローマ法やゲルマン法に見出さず、ユダヤ法に見出したことと比較すると興味深いだろう。ゾンバルトはそれを作りだした無記名証券の法形式のなかに、ユダヤ人が迫害を恐れて自らの素性を隠したことを読みこんでいる。つまり、ゾンバルトにおいて債務(ないし債権)の無限の移譲可能性を生み出したのは「匿名性」であり、そこには強大な権力の横暴に抗する対応があったと読まれているわけである(恒木 [2012], 恒木 [2017])。

本書の視角からみた場合、どうしても西欧型の信用貨幣形成史のみが特権化されていて、それによって他地域の貨幣形成や被迫害者の動機をも視野に入れた議論とまではなり得ていない。このマーティン独特の「オリエンタリズム」=ギリシア中心主義は、批判的な検討の対象とされざるを得ないだろう。

## (3) おわりに

本稿ではマーティンの書物の内容について詳細な紹介をすることが主眼となり、恒木 [2022] で提起した諸論点との関係について一部の提示に留まった。その他にもロックやロー、ならびにバジヨット等、個々の理論や人物に関する評価をめぐっては先行研究との関係で検討してし

<sup>17</sup> 厳密にいえば、古川 [2022], 108 には少しだけ触れられるが、内容の検討はない。

かるべき論点が残されていると思われるが、この点については今後の課題とせざるを得ない。しかし、本書の「社会的価値」論に基づく「債務の移譲可能性」への着眼は、今後の英独の貨幣・信用理論史研究において重要な隅の首石になりうるように思われる。この点については引き続き検討していきたい。

※ 本研究は、令和2年度専修大学研究助成「無記名証券のユダヤ法起源説をめぐるゾンバルトとヴェーバーの対立における商法学説史の影響」を受けた成果の一部である。

## 参考文献

- Macleod, Henry Dunning [1872]. *The Principles of Economical Philosophy*, 2nd Edition, Vol. 1, London, Longmans, Green, Read, and Dyer.
- Martin, Felix [2014=2014]. *Money. The Unauthorized Bibliography*, London, Vintage Books. 遠藤真美訳『21世紀の貨幣論』東洋経済新報社.
- 遠藤真美 [2014] 「訳者あとがき」、『21世紀の貨幣論』東洋経済新報社、426-429.
- 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』の受容をめぐる」、『経済学研究論集』（明治大学）28、1-21.
- 黒田明伸 [2020] 『貨幣システムの世界史』岩波現代文庫.
- 恒木健太郎 [2012] 「ドイツ社会学史における法学の影響——有価証券をめぐる論争を例に」、『ジンメル研究会会報』17、12-23.
- ——— [2017] 「ヴェーバーと法を『掻い潜る』者——有価証券法史を事例として」、『法社会学』83、55-65.
- ——— [2022] 「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——古川頭『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）をめぐる」、『専修大学社会科学研究所月報』705、17-24.
- 西部忠 [2021] 『脱国家通貨の時代』秀和システム.
- 古川頭 [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.
- 楊枝嗣朗 [2015] 「書評 フェリックス マーティン著／遠藤真美訳『21世紀の貨幣論』」、『政経研究』政治経済研究所、114-121.