

# 「トウックの価格理論と貨幣数量説批判」

清 水 敦

- |                 |                |
|-----------------|----------------|
| I. はじめに         | III. トウックの価格理論 |
| II. トウックの通貨主義批判 | (1) 価格理論       |
| (1) 実証的反証       | (2) 信用と価格変動    |
| (2) 銀行券以外の信用諸形態 |                |
| (3) 通貨流通の受動性    |                |

## I. は じ め に

通貨問題に関する19世紀イギリスでの論争でトウックが果たした役割については、改めて強調する必要はないであろう。正貨支払再開を審議した1819年の委員会から1850年代の銀行法に関する委員会にいたるまで、彼が、あるいは彼の協力者で『物価史』第5・6巻の共著者であるニューマーチにたいする徹底した審問なしにすんだことはなかったし、彼の代表的著作である『物価史』と『通貨原理の研究』を抜きにしては、19世紀の貨幣・信用理論を語ることはできない。そして、なによりも、彼は、通貨論争において銀行学派を代表する人物であった<sup>(1)</sup>。

ただし、トウックの議論を検討しようとするのは、19世紀のイギリスの重要な論客の議論をたんに回顧するという目的のためではない。フリードマンの所謂「マネタリスト反革命」以来、貨幣数量説をどのように考えるのか、あるいはより一般的にいつて資本制経済の機構における貨幣の役割をどう評価するのかという問題が、改めて主要な論題のひとつとされている今日の状況をみると、数量説を克服し数量説にもとづく通貨主義を批判することを主たる課題としたトウックの議論を改めて検討することは、意味のないことではなからう。

そこでこの小論では、トウックが、通貨主義に代表される当時の貨幣数量説的な議論をどのように批判したか、またどのような理論をそれに対置したかという点を整理し、その意義と問題点をあわせて検討する。

なお、本稿での考察の対象は次のように限定される。まず、取り上げる論題の範囲については、貨幣数量説および価格理論に直接係わる範囲に限られる。したがって、貨幣ないし信用に関しても、金融政策論的な観点からの検討などは直接のテーマとはしない。また、外国為替や金流出入に関する問題についても、必要がある範囲で補足的に論及するに止める。もちろん、これらは本稿で直接取り上げる問題と係わりがないというのではない。論及範囲の限定は、主として便宜上の理由による。

トウックの議論を検討しそれについて論評しようとするときには、彼の議論が発展し変化してきたことに留意する必要がある。フラートンはこの点をいち早く指摘し、トウックの議論の変遷を次のように整理している。すなわち、1823年に刊行された最初の著作<sup>(2)</sup>では、銀行券流通量に応じた価格変動、紙幣量を自由に増加できる銀行の能力、発券の調整による金

流出入の調整の必要性を承認する当時の一般的な考え方が浸透していた。1826年の著作も、理論的には通貨学派のロイドやノーマンの著作と同様のものとさえ見うる。1832年の下院委員会での証言で、理論的「革命の最初の明確な徴候」が見出されるが、依然として流通手段の価格への影響が承認されている。『物価史』第1・2巻(1838)になると、「新しい理論」の展開が見られるが、それと完全には調和しない初期の著作の章句が残されている。そして、『物価史』第3巻(1840)において初期の立場が払拭され、トゥックの議論は「完全な発展」を遂げることになった、というのである<sup>(3)</sup>。そして、トゥック自身も、『物価史』第4巻の序文で、以前の諸巻で「通貨理論」の「若干の痕跡」が見出されと述べ、このフラートンの「概観」が正しいことを認めている<sup>(4)</sup>。

たしかに、変化を「過大に強調」して初期のトゥックを「厳密な地金主義者」と見做すようなことは、誤りであろう<sup>(5)</sup>。だが、初期の議論と後の展開とのあいだには、少なからぬ相違が存在する。そこでこの小論では、検討の直接の対象を、「新しい理論」の展開が見られるようになった『物価史』初巻以降の著作および委員会証言に限定する。

## II. トウックの通貨主義批判

銀行主義と通貨主義とのあいだの論争は、直接には、1844年イングランド銀行特許法に結実するような銀行制度の変革の是非をめぐる論争であった。すなわち、銀行券の兌換と銀行の支払能力とが保証されていれば十分であるとする「銀行主義」と、純粋金属流通の場合と同様に銀行券が増減するように銀行の地金保有高に比例して発券高が変動するようにすべきだと主張する「通貨主義」とのあいだの論争であった<sup>(6)</sup>。だが、銀行の制度・運営に関する主張の対立の基礎には、より広範な認識の相違があった。なかでも、価格変動の原因、とりわけ銀行券ないし「通貨流通」<sup>(7)</sup>と価格変動との関係をどう理解するかという問題は、外国為替相場の変動や金の流出入をどう理解するかという問題と並んで、重要である。

価格の変動と通貨流通との関係をどう捉えるべきかという問題は、トゥックの研究において終始中心的地位を占めていた<sup>(8)</sup>。そして、彼がたどりついた理論的立場は、「物価のいかなる変動についても、その初発の原因を通貨流通額の変動に帰することはしない」というものであった<sup>(9)</sup>。そして、これは、物価の変動と銀行券流通高の関連を強調する地金主義者から通貨学派にいたる通貨説的な見解を真向から否定するものであった。

そこで、まず物価変動の原因を通貨流通に求める通貨説に対するトゥックの批判を検討し、次節でトゥック自身が価格変動をどのように説明しているかを見てみることにしよう。

### (1) 実証的反証

トゥックは、なによりもまず具体的事実を実証的に分析し、その後に理論的結論を帰納的に導き出すというタイプの理論家であったから、通貨説の批判も個々の事例にそくした詳細な実証的検討にもとづいて行われている。すなわち、各局面ごとに物価変動の原因を特定し、通貨流通との関連の有無を吟味するという作業を通じて、通貨説が妥当しないという結論が導き出されている。トゥック自身が物価変動の原因をどのように説明しているかという点は後にみることにして、通貨説と矛盾しこれの非現実性の証左となる実証的根拠としてあげられている事実についてみると、それは、物価と通貨流通の変動の時間的対応関係、商品種間

の価格変動の偏差、通貨流通の変動では食い違いをみせる諸外国とイギリスとのあいだの価格変動の共通性、というように整理できよう。

物価と通貨流通の変動の時間的対応関係からみて後者を前者の原因とすることはできないという指摘は、『物価史』全体で、イングランド銀行の支払停止期についても支払再開以降についても、繰り返し行われている。すなわち、『物価史』第1・2巻では、検討対象とされる期間全体（1793～1837年）に関する一般的叙述として、「通貨流通量の変更は、物価変動との関連において、原因結果のごとき関係の想定を正当化できるような時間的順序で起こってはいない」と論じられるとともに<sup>(10)</sup>、物価変動のさまざまな局面について、通貨説の想定とは反対に、通貨流通の増加（減少）と物価の下落（上昇）とが同じ時期に生じている事実が指摘されている。そして、これに続く各巻でも同様の事実が指摘されている<sup>(11)(12)</sup>。

また、価格変動の偏差、すなわち商品種類によって価格が大きく異なった動きを示すという事実も、通貨説が妥当しないことの証左として指摘されている。トゥックは、実証的な事実として、商品価格の動向が、供給地域や商品種類などによって大きく異なり、場合によっては正反対の動きを示すことを見出すが、彼によるとこれは、通貨説を否定するものである。というのは、「貨幣量の増大から生ずる〈通貨の〉減価の性格は、諸商品の性質によって多少の上下はあるにしてもすべての諸価格を引き上げることにある」のだから、「ある大きな一群の交換対象物が高騰して、しかも他の等しく重要な一群のものがそれに相当した下落を経験しつつあるとき、前者の高騰をあらわすのに、貨幣の過剰から生ずる減価なる用語を用いる」のは明らかな誤りである、というように考えられているからである<sup>(13)</sup>。

さらに、ヨーロッパ大陸など諸外国とイギリスで価格が同じように変動するという事例も、注目される。価格変動の原因がイギリスの通貨流通高の増減であれば、これは「局地的に作用する原因」と考えられるから、価格変動も局地的でなければならないことになる。それゆえ、外国とイギリスで商品価格が一致して変動するという事例は、貨幣量の変動を価格変動の原因とする学説の支持者にとって「つねに困難な点をなしている」と考えられているのである<sup>(14)</sup>。

価格変動の実証的分析にもとづいて通貨説を批判するさい、トゥックは、各局面ごとに価格変動の原因を検討し、通貨流通以外の要因が価格変動の原因となっていることを積極的に明らかにするという方法を基本としているのであって、通貨説と相入れない現象を指摘するという上のような議論もそのうえで行われているという点に留意すべきであるが、通貨説にたいする実証的反証にかぎっていえば、いくつかの問題点が指摘できる。まず、通貨流通の変動と価格変動とのあいだに通貨説を支持するような「時間的順序」が見出されないという議論では、両者あいだのタイム・ラグの可能性について十分な配慮がされていない。また、価格変動の偏差に関する議論についても、はたしてそれが通貨流通と価格の関係を否定する証左となりうるのかという疑問が生じうるであろう。貨幣量と物価との関連について考察する場合には、物価の全体的水準ないし平均値の変動と貨幣量の変動を問題とすべきであって、諸商品間の価格変動の乖離を取り上げては意味がないとすべきだからである。

## (2) 銀行券以外の信用諸形態

銀行券と他の信用諸形態との関係をどう理解すべきかという問題は、通貨流通—すわなち

公衆のあいだで流通する銀行券の額一の増減を価格変動の原因とすることの是非と密接な関連をもち、通貨学派と銀行学派とを分かち基本的な論点のひとつである。というのは、通貨学派が、信用諸形態のうち銀行券だけについて価格変動との関連を強調し、その量の管理を主張する場合、鋳貨や政府紙幣など同一の「貨幣」範疇に属し、機能上もこれと代替的であるのは、銀行券のみであって、他の信用諸形態はこれと本質的に異なるという認識を基礎にしているからである。

これにたいして、トゥックは、預金ないし小切手や為替手形など他の信用諸形態から区別して銀行券だけを「貨幣」範疇に含めるということをしない。銀行券は、他の信用諸形態と同じように、「流通手段」には含まれるが「貨幣」ではないとする<sup>(15)</sup>。また、他の信用諸形態も銀行券と同様に貨幣機能を遂行しているというかたちで、両者の機能上の共通性・代替性の存在を強調する<sup>(16)</sup>。そして、この点をひとつの論拠として、上のような通貨学派の主張を批判するのである。

このように論じるさい、トゥックが自分の主張を根拠付けるものとして念頭においているのは、まず当時の取引の在り方に関する事実認識であり、そしてそれに理論的な裏付けを与えるものと考えられている資本の流通と通貨の流通に関する議論である。

取引の在り方についての事実認識とは、次のようなものである。すなわち、小売商いや賃金支払においては少額面銀行券が使用されているが、商人間の取引においては、家畜や食料品の取引を例外として、銀行券は使用されず、為替手形や小切手を用いた取引が一般的であることを指摘する<sup>(17)</sup>。また、小売商いや賃金支払に用いられる少額面銀行券以外の銀行券—「国家収入の国庫への納入」などに使用される「比較的大きな額のイングランド銀行券」<sup>(18)</sup>や家畜取引等に使われる額面の大きな地方銀行券—について、銀行券が現在行っている役割を果たさなくなったとしても、イングランド銀行券の場合であれ地方銀行券の場合であれ、鋳貨によってではなく、為替手形や小切手によって現在銀行券が果している機能を遂行することが可能だとしている<sup>(19)</sup>。銀行券の位置付けを考察するにあたってトゥックは、なによりもまず、鋳貨、政府紙幣、銀行券、預金ないし小切手、為替手形といった「流通手段」の諸形態のそれぞれが、現実の経済変動—とりわけ価格の変動—にたいしてどのような影響を与えるかという点に着目する。銀行券について、鋳貨や政府紙幣とのあいだの本質的相違を指摘するうえで重視されるのは、流通高が発行者によって自由に決定できるか否かという後にみる論点であるが、預金ないし小切手や為替手形という他の信用諸形態とのあいだの本質的共通性を指摘するうえで注目されるのが、現実には他の信用諸形態も銀行券と同様の貨幣機能を遂行しており、両者のあいだに機能上の代替性が存在するという事実なのである。

なお、銀行券の増減によって物価変動を説明する議論の是非を問題にする場合、銀行券以外の諸手段によって取引が遂行されているという事実だけを指摘したのでは不十分であろう。もし銀行券の増減が他の諸手段による取引を規制するのであれば、銀行券を取引高ないし物価の変動の原因と位置づけることが可能であるかもしれないからである。だが、この点についてトゥックは、銀行券と他の信用諸形態とが独立に変動すると考える。たとえば、『物価史』第1・2巻では、「紙券の介入をとまなうと否とを問わず」あるいは「イングランド銀行の発券増加とかかわりなく」、「信用と私的紙券(private paper)との拡張」が生じて価格が高騰した事例が指摘されている<sup>(20)</sup>。また第5巻では、「銀行券が他の形態の紙券信用—た

たとえば為替手形—の量にある恒常的かつ永続的な影響をあたえること、—また銀行券の量の変動がこれら他の形態の信用の創造および使用の便宜を調整し規定するということを示そうという、時に応じて見られる試みも成功してはいない」として、「本当の事実…銀行券の変動と手形の流通とのあいだには不変の関係はないのである」と述べている<sup>(21)</sup>。ただし、「通貨流通の強力な減少は商業信用の混乱をもたらし諸価格を引き下げる傾向を持つ」<sup>(22)</sup>という叙述もあり、どのような状況のもとでも通貨流通が他の信用諸形態ないしそれによる取引に全く影響しないと考えられているのではない。けれども、この影響は「商業信用の混乱」というクリティカルな状況を作り出すことによってはじめて作用しうるものと捉えられているのであって、通常の事態のもとで持続的に存在しうるような作用と考えられているのではない。

銀行券と他の信用諸形態との流通範囲の違いを、トウクは、次のような理論によって裏付けようとする。すなわち、若干の例外を除いて「卸売業者の販売の支払には、貨幣—通貨主義理論が铸貨または銀行券がそれだと規定している貨幣—がなぜ実際には使われないのか、その理由を私はこれから説明しなければならない」と問題を設定し、「その理由とは、商人間の一切の取引は結局、資本の運動、すなわち移転に帰着するということである」と結論する<sup>(23)</sup>。

だが、資本を正しく自己増殖する価値の運動体と概念規定すれば、このようにはいえない。商人・消費者間の流通と商人間の流通とを区別するものは、「収入の貨幣形態と資本の貨幣形態との区別であって、流通手段と資本との区別ではない」とすべきである<sup>(24)</sup>。さらに、トウク自身の議論にそくして内容を理解しようとしても、「資本の運動、すなわち移転」という概念の意味が明確にされていないために、議論は非常に分かりにくいものになっている。卸売業者間の「たいていの取引では、貨幣の受け渡し、すなわち銀行券が铸貨—私のいうのは、具体的な意味で想像上のことではない—の受渡しがなければ、資本の移転が絶対起こらないというわけでもなく、また実際問題として受渡しがなくとも資本は移転されている」<sup>(25)</sup>という記述を読むと、銀行券や铸貨の具体的な受渡しをせずに販売代金の決済が行われていることを資本の運動・移転としているようにもみえる。だが、これを理由に貨幣が実際に使われない理由を説明しようとするのは同義反復の域を出ない。

また、「商人と商人の間の取引と商人と消費者の間の取引との区別に対応する」「銀行家の業務」として、「資本を差し当たって使わない人から集めそれを使う人への分配ないし移転する」部門と、「顧客の所得を預金として預かりその人が消費したいものを買うのに必要なときその額を払い出す部門」とをあげ、前者を「資本の流通」、後者を「通貨の流通」としている<sup>(26)</sup>。しかし、この議論も明快ではない。地方銀行が、商人にたいしてロンドン宛手形などで前貸を行い、商人がこれを利用して铸貨や銀行券を使用せずに仕入れ代金等を支払う一方で、地方銀行が顧客の預金を銀行券で払い出し、顧客がそれによって入手した銀行券を消費財の購入に充てるという事態が、念頭に置かれているようにも推測できる。だが、このような事態を「資本の流通」と「通貨の流通」として規定することで何が明らかになるのか、そのさい「資本」とはどのような概念なのかといったことをはじめとして、いくつかの疑問が残る。トウクは、ロンドン宛手形などで行われる貸付や割引を、「資本からなされる、換言すれば、銀行の総資産からなされる」としているが<sup>(27)</sup>、このことを考え合わせる

と、銀行家の観点から「銀行の総資産」すなわち「資本」を減少させるロンドン宛手形等での商人に対する前貸を「資本の流通」として、「銀行の総資産」の減少を伴わない銀行券で済む業務である「通貨の流通」から区別し、そのような銀行家にとっての区別を、商人間の売買や商人・消費者間の売買に投影して、これら売買の性格付けを行おうとしている、という解釈の余地も否定できない。だが、もしそうであれば、「銀行の総資産」を減少させないか否かが銀行券が使用されるか否かによって決まるのであるから、商人間の流通で銀行券が使用されない理由は何ら説明されていないことになる。

いずれにしても、取引が銀行券で行われるか、それとも為替手形や小切手を利用して行われるかを示すためには、これらを利用しうる条件や利益・不利益をそれぞれの流通領域の取引主体にそくして明らかにすればよいといえるであろう。

銀行券と他の信用諸形態との流通範囲の相違を理論的に裏付けようとするトゥックの議論は、このように支持しがたいものである。また、銀行券は「貨幣」か否かを議論するとき、「貨幣」の概念が理論的に明らかにされているわけではない。銀行券と他の信用諸形態との共通性を指摘し、政府紙幣などと銀行券との相違を強調するのは正しいが、だからといって銀行券を「貨幣」でないとすることが適切かどうか、疑問が残る。けれども、銀行券以外の信用諸形態の貨幣機能やそれらと銀行券との代替性を強調する主張は、銀行券を価格変動の原因としその管理による価格のコントロールを提唱する通貨説ないし通貨主義にたいする有効な批判の論点として、積極的に評価すべきであろう。そして、この主張は、19世紀イギリスの通貨説や通貨主義とだけ係わりがあるのではなく、現代のマネタリズムも含めた貨幣数量説的な議論全体への批判という意味をも持っている。そこで、ここでこの点を確認しておこう。

$MV = PT$ という交換方程式に代表されるアービング・フィッシャー型の議論であれ、ミルトン・フリードマンなどによって理論的展開がはかられている現代のマネタリズムのようなタイプの議論であれ、貨幣数量説は一般的に、なんらかのかたちで「貨幣の流通速度」<sup>(28)</sup>の不変性ないし安定性を想定する。交換方程式でいえば、貨幣量 $M$ が物価 $P$ や取引額 $PT$ の決定要因となるというさい、「流通速度」 $V$ が制度的諸条件に規定されて短期的には所与の定数として扱えるという想定が行われている。また、フリードマン流の貨幣数量説でも、貨幣需要の安定性というかたちをとって「流通速度」の安定性が想定されている。貨幣量と価格や取引総額などとのあいだに密接な量的対応関係が存在するとし、前者の変動が後者の変動の原因であるとする貨幣数量説の立論は、「流通速度」に関するこの想定抜きには成立しえない。では、これにたいしてトゥックの場合はどうかといえ、ば、「流通速度」の可変性を直接的な表現で強調しているわけでは必ずしもない<sup>(29)</sup>。だが、銀行券以外の信用諸形態を貨幣の定義に含めないという前提に立つと、銀行券以外の信用諸形態が貨幣機能を遂行し、かつそれと貨幣との量的関係が変動するというトゥックの議論は、「流通速度」の可変性を事実上主張しているものと解釈できる<sup>(30)</sup>。なぜなら、銀行券以外の信用諸形態による売買の増大（減少）は、貨幣量にたいする売買総額の比率 $(PT/M)$ 、すなわち「流通速度」 $V$ の値の増大（減少）を意味するからである。「流通速度」ないし貨幣需要の安定性の実証的検討というマネタリズム論争の以前から争点については、ここでは立ち入らない。だが、貨幣の「流通速度」の問題が貨幣以外の諸手段の取引媒介機能と関係しており、このような諸手段

は信用機構によって生み出されるということには、注目しておきたい。そして、銀行券以外の信用諸形態の取引媒介機能についてトウクが提起した論点は、交換方程式にそくして例えば、資本制経済のシステムにおいて不可欠の存在となっている信用機構との係わりでVの不変性ないし可変性をどう捉えるべきかという問題であるとみることができる。

### (3) 通貨流通の受動性

価格変動が貨幣量の増減によって生じるとする議論では、貨幣量は、価格変動にともなって従属的・受動的に増減するのではなく、価格変動を生み出す独立的な要因であるとされる。これにたいしてトウクは、貨幣量の変動の受動的性格を強調する。これについて彼の議論は、地金の対外流出入と国内通貨量との関係に関する議論と、銀行券流通高の変動に関する議論との二つに整理できる。

通貨学派は、金属通貨だけが流通する純粋金属流通を理想的なものと考え、金属通貨に加えて銀行券も流通する混合流通を、これと同様の運動をするよう規制すべきだと主張する。そしてその場合、純粋金属流通について、地金流出→通貨量減少→物価下落→輸出増大・輸入減少→地金流入→通貨量増大→物価上昇→…といったメカニズムを想定していた。ここで国内流通における通貨量は、この因果連鎖の外部から決定されると考えられていたのではないが、国内流通の必要に応じて受動的に変動するものとはされず、地金の対外流出入によって増減するという意味で国内流通にとっては外生的な要因によって変動するものとされていた。

トウクは、このような地金の流出入と通貨量の関係把握を批判する。たとえば、『物価史』第2巻のなかですでに、「国際収支の調節の目的のための貴金属の移動が、通貨流通の水路には影響することなく、したがって諸商品や労働の諸価格に影響を与えることなしに、時として大きな規模で行われる場合がある」と指摘していたが<sup>(31)</sup>、『通貨原理の研究』ではこの点が具体的な機構にそくしてより詳しく展開されている。すなわち、貴金属は、国内取引を媒介する通貨として存在するだけでなく、貨幣以外の消費目的で売買される「板金(plate)」の「ストック」や、「国際収支の調節のために利用されるファンド」というかたちでも存在する。それゆえ、地金の流出入があっても、通常それは、この部分の増減によって吸収されるので、国内の通貨量や物価に影響しない、と論じられているのである<sup>(32)</sup>。

このような「ストック」や「ファンド」が、国内の流通必要量の変化に応じて通貨量を調節するという機構を果たすことは、必ずしも明確に主張されているわけではない。この「ストック」や「ファンド」は、基本的には、地金流出入という外部的影響を吸収する緩衝装置として理解されるに止まっている。したがって、銀行券を捨象した純粋金属流通に関するかぎり、通貨量の受動的変動の機構を積極的に示したというわけでは必ずしもないといえるかもしれない。けれども、通貨ないし流通手段以外の貴金属の存在形態を貨幣理論のなかに位置付けたうえで、地金流出入によって通貨量が外生的に変動するという通貨学派の議論を批判したことは、肯定的に評価してよいであろう。

通貨量の受動的変動に関するトウクの議論で、より積極的な位置付けを与えられているのは、銀行券流通高の変動の性格に関する議論である。先にみたように、通貨説に対する実証的反証のひとつとして、銀行券流通高と価格の変動の時間的關係があげられている。銀行

券流通高の変動が価格変動の後で生じるという指摘は、銀行券流通高が価格の変動に応じて増減する受動的な存在であるという主張を含意しているともいえる。だがトウックは、より端的に銀行券流通高の変動の受動的な性格について論じている。

銀行券を政府紙幣などと同じの貨幣範疇に帰属させる通貨学派に反対して、銀行券と政府紙幣などとの相違を強調していることは、前にも述べたが、トウックは、この相違を、流通高の変動の仕方が対照的であるという点で捉えている。すなわち、「兌換不能の強制的に流通させられる紙幣」が政府によって発行される場合、それは、発行者に還流することなしに流通に押し込まれ、物価騰貴の原因となるが<sup>(33)</sup>、銀行券の場合には、流通高の「変動は、金銭取引量の変動の原因であるよりはむしろ結果と考えられるべきものである」とされる<sup>(34)</sup>。そしてこのことから、銀行による銀行券の過剰発行が恐慌の原因ないし重大な激化要因であると考え、地金の流出入や外国為替相場の変動に応じて発券高を調整すべきだという通貨主義にたいして、「イングランド銀行も含めて発券銀行は、そうしようと思っても、それぞれの地域で流通する銀行券の量を増加させることはできない」とし、発行高を外国為替相場に応じて調整できるとするのは誤りである、と主張されるのである<sup>(35)</sup>。

銀行券流通高の変動が「金銭取引量の変動」の「結果」として受動的に決定され、銀行は銀行券流通高を自由に増減させることができないという場合、具体的なメカニズムとして基本的には次の二つの事柄が考えられている。そのひとつは、銀行が割引や貸付を行うとき借り手は銀行券を受け取るかどうかを選択できるということである。イングランド銀行の場合、借り手は、「銀行券か金かあるいは帳簿上の信用かそのいずれかによって受け取るかを選択する」。地方銀行の場合、その銀行の銀行券か、イングランド銀行券か、ロンドンやその他地域宛の手形かが、選択される。そして、これらのうち銀行券がどの程度選択されるかは、「銀行券が用いられる特定の目的によって決まってくる」のであるから、「その量は、需要の結果であって原因ではない」とされているのである<sup>(36)</sup>。またもうひとつは、「還流の法則」である。すなわち「要求される目的にとって必要でない額の銀行券」は、主として預金および返済によって発行銀行に還流するとされているのである<sup>(37)</sup>。こうして、銀行は、与信の大きさについてはイニシアティブを発揮できるが、それを通じてどれだけの銀行券が発行されるかは、銀行券の社会的必要を反映した借り手の「選択」によって決定されるし、そのようにして発行された銀行券がその後社会的必要を上回ることになれば発券銀行に「還流」するという点で、銀行券の受動的な変動が考えられているといえる<sup>(38)</sup>。

現代のマネタリズムも含めて貨幣数量説は一般に、なんらかのかたちで貨幣量の変動の外生的性格を前提する。貨幣量の変化こそが価格や取引総額や国民所得の変動の原因であるとするのだから、貨幣量の変化を価格などの変動に応じた受動的な性格のものとするのは、貨幣数量説と基本的に相入れない。したがって、銀行券流通高の変動の受動性を強調するトウックの議論は、通貨説や通貨主義にたいしてだけでなく、貨幣数量説一般にたいする批判という意味をもっている。その点を確認したうえで、トウックの議論を、彼自身の説明とはやや別のかたちで整理すれば、次のようになるであろう。

政府紙幣と対比した銀行券の本質的特徴は、それが信用制度のなかに位置するということであろう。信用制度のなかに位置するという場合、二つの含意がある。その一つは、銀行券が手形割引や貸付など与信を通じて発行されるということであり、もうひとつは、銀行券が



銀行の債務の一形態だということである。そして、銀行券流通高の受動性に関するトウックの指摘は、いずれもこの点に関係している。

返済を通じる過剰な銀行券の還流によって銀行券流通高が社会的必要に応じて調節されるという点は、銀行券が与信によって発行されることの結果である。「貸付あるいは割引が銀行にとって適切な証券にもとづいて、短期で行われておれば、銀行券が発行されても、その発行と等しい還流が行われて、通貨流通は不変のままであろう。なるほどもしその地方の取引が、あるいは一般に国全体の商業が、より多くの交換手段を必要とするならば、より多くの額の銀行券が通貨流通の中に残るであろうが、この通貨流通残高の増加は取引量および諸価格の増大の結果であって、その原因ではないであろう」<sup>(39)</sup>というかたちで還流機構を通じた通貨流通の調節が論じられるとき、念頭に置かれているのは、返済による還流である。すなわち、「適切な証券にもとづいて」いることによって返済の確実性が高く、かつ「短期」であることによって与信と返済のあいだの期間が短ければ、与信によって発行されたのと同額の銀行券が短期間で銀行に還流するので、不要となった銀行券が流通界に滞留しつづけることはないとされている。この点で銀行券は、政府の支払いによって発行されるがゆえにこのような必然的還流経路をもたない政府紙幣とは、本質的に異なる。そして、この相違は、銀行券が与信によって発行されることに基づいているのである。

また、割引や貸付が行われるときに銀行券を受け取るか否かを借り手が選択するため、銀行が銀行券発行高を意のままに決定できず、借り手の選択に反映された社会的必要によって銀行券発行高が規制されるということと、銀行券が預金や兌換というかたちで銀行に還流し、それによって銀行券流通高が調節されるということは、銀行券が銀行の債務の一形態であるということと対応している。銀行券がそれとも預金などそれ以外の信用形態かという選択がなぜ可能かといえば、それは、流通手段や支払手段として機能しうる銀行の債務が銀行券以外にも存在し、銀行としてもそのうちの形態である銀行券に固執する必要はないからである。また、金属貨幣との選択に関していえば、銀行券が銀行の一覧払債務であるため銀行はこの選択を拒絶できないからである。そして、金属貨幣による支払いを拒絶できないということは、いうまでもなく兌換によって銀行券が還流することをも説明する。また、預金による還流についても、銀行券という銀行債務の一形態を預金という他の債務形態に転換することを、銀行は拒絶する必要もないし、拒絶することもできないということによるといえる<sup>(40)</sup>。

このようにトウックは銀行券流通高の受動的性格を指摘する。ただしこのことは、銀行が銀行券流通高になんら影響力を行使できないということの意味するものではない。『通貨原理の研究』で引用されているスコットランドの銀行家の証言では、「銀行券流通高は、最後には貸付抑制につづいておこる沈滞の影響をうける」ことが、すなわち貸付抑制による沈滞の結果、「賃金が下がり、ひとびとが失業すれば、そのひとびとの間に流通する銀行券は少なくなり」、「銀行券流通高が減少する」ということが、認められている。また、トウック自身も、地方銀行が「前貸を削減したり回収したりして彼らの契約を縮小させ、やがては必要な流通高をより小さくすることができる」と述べているのである<sup>(41)</sup>。もっとも、この場合でも、「沈滞」をもたらすのは銀行券流通高の減少ではなく「貸付抑制」である一つまり、取引高や景気動向に影響するのは貨幣量ではなく与信の大きさである—とされているし、銀

行券流通高はあくまで公衆の必要に応じて変動するとされている。銀行券以外の手段による貸付が取引高などへ影響することや、貸付時の選択や預金還流によって借り手側のイニシアティブで銀行券流通高と貸付高が乖離するといった論点が考慮されて、貸付高の変化の程度と銀行券流通高の変化の程度が一致しないと考えられているとも、推測できる。これらの点では、通貨主義との見解の相違は縮小していないといえる。

なお、銀行券流通高の変動の受動性に関するトゥックの議論は、信用諸形態のうち銀行券だけを貨幣とする通貨学派にたいしては、有効な批判であるとしても、貨幣をより広い範囲で定義するような貨幣数量説にたいしては、どのような意味をもっているか、という問題であろう。たとえば、一定範囲の種類の預金を貨幣の範疇に含めた場合、与信時に借り手が銀行券とこの預金とを選択するということや、この預金に振り込まれることによる銀行券の還流は、貨幣量のなかで各貨幣種類が占める構成比率を変化させても、貨幣量全体を変動させないということになる。けれども、その場合でもトゥックの議論が意味を失うことにはならないであろう。借り手は購買や支払の手段をもとめて銀行に割引や貸付を依頼するとはいえ、貨幣範疇に含まれる形態での借入を必ず欲するとは限らないから、もし銀行の与信諸形態のなかに貨幣の定義に含まれないものがあれば、借り手の選択に関する論点は妥当する。さらに、預金の全種類を貨幣範疇に含めるという非現実的な想定をしないかぎり、銀行券など貨幣範疇に含まれる銀行債務の所持者がそれを貨幣範疇に含まれない預金に転換すれば貨幣量は変化するから、預金還流に関する論点も意味を失うことはないであろう。つまり、トゥックの呈示した論点は、なんらかの形で定義された貨幣とそれに含まれない銀行の債務諸形態とのあいだの形態転換が公衆の側のイニシアティブで行われることによって貨幣量が変化するという問題を含んでいる。そして、これは、銀行がそれによって貨幣を供給する貸付の大きさを、銀行が自分だけで決定できないということ—返済還流の論点はこれと関連するともいえる—などとともに、現在にいたるまで、貨幣量を外生変数と見做す理論の問題点となっている。またこのことは、貨幣量を外部から政策的に管理しようとする試みを困難にする要因としても作用している。

### III. トウツクの価格理論

以上、通貨説ないし通貨主義にたいするトゥックの批判をみてきたので、次にトゥック自身が価格の変動や価格変動と信用の関係をどのように説明しているかをみることにしよう。

#### (1) 価格理論

貨幣量ないし銀行券流通高を価格変動の原因とする見解を否定するトゥックは、価格変動を商品の需給関係によって説明する。たとえば、『通貨原理の研究』では、「商品の最近の騰貴は…どの場合でも供給の減少と消費の増大という簡単で明瞭な理由から、とうぜんおこってきた」とされている<sup>(42)</sup>。そして、この点は『物価史』において18世紀末以来の価格変動が逐一分析されている場合にも一貫しており、価格変動は、「貨幣の豊富」によってではなく、「諸商品の欠乏」ないし、「生産費ならびにその時々々の供給量—消費高に対比しての—に影響した諸事情」によって説明できる、というかたちで議論が展開されている<sup>(43)</sup>。

ただし、需給関係によって価格が決定されるというとき、トゥックは、最終的な需要供給

関係を正しく反映した価格だけを問題にするのではない。予想ないし思惑という要因を重視し、そのために真実の需給関係を正しく反映しないかたちで価格が変動することも、強調している。たとえば、「投機は明らかに、購買が消費の規模にたいする供給の割合についての正しい見解によって妥当とされる価格を超える価格で行われることを想定しており、したがってこのような価格は人為的なものであるから結局はこれにつづいて損失と信用崩壊を招来せざるを得ない」<sup>(44)</sup>というような叙述によって示されるこうした認識が、価格変動を分析するさいの基本的な枠組みとなっているのである<sup>(45)</sup>。

だが、予想ないし思惑にもとづく価格変動については後で検討することにして、まず需給関係を正しく反映した価格についてみると、たとえば次のように論じられている。諸価格の「動揺がいかにあるとしても、低落の落ち着く点と平均価格とを決定するのは、生産費と正常の消費量にたいする供給の比率とであろう」<sup>(46)</sup>。動揺する価格の重心ないし平均価格の決定要因が示されている。また「正常の消費量」とは、投機的思惑によって過大評価されたようなものとは異なる需要をさしている。このような叙述は、個々の商品種類の価格に関するものともとれるが、トウックは、「一般物価」ないし「貨幣価格の総計」についても議論している。そして、個々の商品種類の価格に関するものとも解釈できる議論では、上のような簡単な指摘以上の内容は展開されていないのにたいして、「一般物価」に関する叙述では、ある程度立ち入った議論が行われている。そして、それは、基本的には、投機的な価格変動とは区別された重心ないし平均価格に関する議論であると思われる。そこで、「一般物価」に関する議論もここであわせてみておくことにしよう。

『通貨原理の研究』の結論部分では次のように論じられている。「一般物価という名称で呼べる唯一の価格である貨幣価格の総計の規制原理をなすのは、日常の支出に充てられる一国のさまざまな階層の所得—地代、利潤、俸給、賃金—を構成する貨幣の量である。生産費が供給の規制原理であるように、消費支出に充てられる貨幣所得の総計は、需要の決定・規制原理である」<sup>(47)</sup>。すなわち、一方では、「生産費は、供給がつづけられるかどうか、つづけられるとするとどの程度つづけられるか、を決める」という関係が考えられ、他方では、消費に充てられる所得の大きさが需要の大きさを規定するという関係が考えられている<sup>(48)</sup>。そして、このような供給と需要の関係によって価格が決定されるとされている。

では、このようなトウックの議論をどう評価すべきであろうか。

まず、商品価格の決定論としてみたとき、必ずしも水準の高いものではないといわざるをえないだろう。古典派価値論との優劣の比較はしないとしても、トウックの議論では、A商品の価格はx円でB商品の価格はy円であるのは何故かを説明する商品価格の決定論自体が欠けている。投下労働や生産費による一元的な価格決定論が採られているのでもないし、需要関数や供給関数の特定化がはかられているわけでもないからである。『物価史』で価格動向を実証的に検討するとき、トウックは、各商品の価格がなぜその特定水準にあるかを説明しようとはせず、価格の変動の原因を特定しようとしていた。「平均価格」の決定原理を明らかにしようとするさいにも、実際に追及されているのは、投機的な思惑などによる価格の動揺の限界を規定し、このような動揺をならした価格の変動をもたらす要因を特定することによって止まっていた、といえるであろう。そしてまた、価格変動の説明といっても、景気循環の理論的分析に基づいた価格の規則的変動として示されているのではなく、たぶん

偶発的な変動の分析に止まっているともいえる<sup>(49)</sup>。

なお、「一般物価」に関する議論で指摘されている「需要の決定・規制原理」について、検討すべき事柄がある。まず、「消費支出に充てられる貨幣所得の総計」が需要を規制するとされて、産業資本の投資需要が捨象されていることが、問題となる。このような取扱が行われたのは、商人間の取引と商人・消費者間の取引に関する次のような認識があったからである。すなわち、トウックは、スミスにならって、商人間で取引される商品の価値は商人が消費者に売る商品の価値を超えることはできないとし、さらにこれを敷衍して、「商品のある価格で消費者に売った結果得られたものが、生産に使われた資本の報酬となるのであるから、消費されるために売られた時の価格が一般物価と考えるのにもっとも適している」と述べている<sup>(50)</sup>。いわゆるスミスの「 $v+m$  ドクマ」にもとづいて議論しているものであり、その点で再検討が必要となろう。また、投資と所得とのあいだには前者が行われた結果後者が増大するという関係がある。したがって、「消費支出に充てられる貨幣所得の総計」を需要の最終的な規制要因とみなし、社会全体の需給関係に重大な影響を及ぼす独立的要因である投資需要を捨象するのは問題であろう。実際、トウックの議論では、「消費支出に充てられる貨幣所得の総計」自体がどのように決定されるかという点が説明されないままなのであるが、これもこのような問題点のひとつのあらわれといえよう。

需要の規制原理に関してはさらに、ここでトウックは貨幣数量説に一種の部分的譲歩をしているのかどうか、換言すれば貨幣数量説批判を貫徹しそこなっているのかどうかという解釈上の問題がある。というのは、「需要が大きいか小さいかは、流通にある貨幣の全体の量ではなく、地代、利潤、賃金という項目のもとに、金で評価されて、一国のさまざまな階級の収入を構成し、そのときの支出に充てられることになっている貨幣の量に、依存する」という叙述や、「消費者が当座の必要をみたすために市場にでかけてゆくときに、ポケットか手にもっている貨幣」という「せまい範囲」に限定するなら、「貨幣の量が物価に影響するとみとめることができる。だが、そんなにせまく限定すると、この仮定は通貨主義理論のいうところとは共通のものはなにもなくなってしまう。なぜなら、通貨主義理論では流通銀行券の量または流通手段の総量でしめされる貨幣の量が、物価に影響をおよぼすといっているからである」、というような叙述があるからである<sup>(51)</sup>。

「供給の規制原理」として「生産費」の存在が指摘されていることを看過すべきではないが、これらの文章は、読み方によっては、トウックは貨幣数量説自体を否定しているのではなく、価格変動の原因となる貨幣の範囲を問題にしているにすぎないというようにも解釈できるかもしれない。だが、他方、「需要の決定・規制原理」を「消費支出に充てられる貨幣所得の総計」とする表現がある。また、「有効需要の大きさは、供給が与えられたものとする」と消費者がよろこんで払うことのできる価格できまらるだろう。ところで消費者の購買力は、彼らの所得できまる」としたうえで、「商品の現在の供給と将来の供給とに変化がないものと仮定すると、賃金はその最大部分を占めている所得の増加は、一般物価を引き上げ、賃金の低落はこれを引き下げるであろう」と論じる叙述もある<sup>(52)</sup>。ここでは、需要を規制する要因、したがってまた供給一定という条件のもとでは価格を決定する要因は、「所得」だとされている。そしてもし、収入を構成し支出に充てられる「貨幣の量」という表現や、消費者が市場に持っていく「貨幣の量」という表現が、実質的に、貨幣額で表示された所得を意

味しているにすぎないのであれば、トゥックの議論は、所得説ではあるが、貨幣数量説の1変種ではないということになるだろう。

トゥックの議論に曖昧さがともなうのは、通貨説ないし通貨主義を批判するために、商人間の取引と商人・消費者間の取引に関する問題の多い認識にもとづいて、前節で検討したような貨幣量と物価の関係に関する論点とは別個に、物価に影響をおよぼすのは商人間の流通も含めた全体なのかそれとも所得を構成する部分だけかという範囲に関する論点を取り上げたためである。つまり、議論の設定の仕方そのものに問題があるのである。ただし、この点を認識したうえでなお、トゥックの真意が、所得額自体が物価を決定することにあるのか、それとも所得を構成する範囲に限定してはあるものの貨幣量が物価を決定することなのかということについては、検討を加えておく必要があろう。

前節でみたトゥックの通貨説批判では、銀行券以外の信用諸形態が貨幣機能を果たすという論点と、銀行券流通高は公衆の必要に応じて受動的に変動するのだから価格変動の原因ではないという論点が指摘されていた。このうち銀行券以外の信用諸形態は基本的に商人間の取引で機能するものとされていたから、所得の支出に関しては前者の論点は直接係わらないといえる。けれども、後者の論点はいま取りあげている所説を解釈するさいに考慮されるべきであろう。たとえば家畜取引など一部の例外を別にすれば、地方銀行券は消費者・商人間の取引や賃金支払いに用いられるという事実をトゥックは強調しているが、所得額が貨幣量以外の要因によって決定され、所得の受渡しや所得による消費財の購入に用いられる地方銀行券の流通高が、この受渡しや購入の必要に応じて決定されるのであれば—すなわち銀行券流通高が外生的に決定されるのではないとすれば、価格変動の原因は所得であって銀行券の量ではないということになる。そして、トゥックの議論全体の内容から判断するかぎり、「貨幣所得」が決まれば、所得を構成し支出に充てられる「貨幣の量」も決まると考えていたという解釈は受け入れられるが、何らかの範囲の貨幣量が外生的にまず与えられていて、それによって「貨幣所得」が決定されるという貨幣所得に関する数量説的説明をトゥックが採用していたというようには、解釈しにくい。なお、「所得」によって決定される「消費者の購買力」の「大きさと使い途」は、「直接の消費物資に支出される彼らの収入の割合で測ることができる」と述べたり、騰貴した商品価格が最後に下落する理由のひとつとして、「消費者がその騰貴した価格で…買いたくなかったこと」をあげていることをみると、「需要の決定・規制原理」は、所得額のうちどれだけの割合を消費支出にあてるかという点に関する消費者の意志決定をも含むようにも考えられる<sup>(53)</sup>。

トゥックの表現は曖昧で、貨幣数量説ともとられかねない叙述がある。そして、その点はたしかに批判されてしかるべきであろう。だが、「需要の決定・規制原理」に関する彼の議論の本質的な難点は、数量説に譲歩したというかたちではなく、むしろ投資需要の役割を捨象したというかたちで捉えられるべきであろう。

次に、予想ないし思惑による価格変動についての議論をみることにしよう。

トゥックの基本的な認識は次のような記述から読み取れる。「市場を支配する一般法則にしたがって、先に、誇張された需要によって、あるいは言葉をかえていえば需要供給の比率の正しい評価によって裏づけられることのない理由にもとづく価格上昇の予想によって…、あるべき水準以上に高騰していた諸財貨が、その水準をほぼおなじ程度下まわるまで下落す

るのが常であるように、ある特定の市場が、先に信用の崩壊と将来さらに下落するだろうという誇張された不安とによって低落しているとき、その反動として起こる高騰は、実体を超えて行き過ぎたものになることがしばしばである。」<sup>(54)</sup>

トウクは、「需要供給の比率の正しい評価」ないし「実体」を常に反映するようなものとして価格を捉えるのではなく、取引主体が需給関係を主観的に評価するさい真実の需給関係とはズレた評価を行うということに留意し、「誇張された需要」ないし「誇張された不安」によって価格変動が支配されることを強調している。需給関係の「誇張された」評価は、真実の需給関係において実際に存在する乖離を過大に評価するというかたちをとることもあるが、それだけではない。たとえば、「現実の欠乏によるなんらかの影響が感じられ得るよりも前に」、「思惑の力」ないし「欠乏の期待」にもとづいて価格が高騰するというように、その時点では存在しない将来の変化にかんする予想によって価格動向は支配されるという事態も、念頭に置かれている<sup>(55)</sup>。価格は、現実の需給乖離の過大評価や将来の需給関係についての予想に影響され、真実の需給関係を反映する価格から乖離して騰落するとともに、この乖離が限界に達して価格が反対方向に変動するときにも、真実の関係を反映した水準に戻るだけに止まらずこれをオーバーシュートするというダイナミックなかたちで、価格変動が把握されているといえる。

ただし、トウクの議論の限界として、考察の射程が商品の投機的売買に限られていることを、指摘すべきであろう。すなわち、予想ないし思惑にもとづく価格変動が論じられるとき、考えられているのは、「再販売によって利益を得られる見込み」<sup>(56)</sup>にもとづいて商人ないし投機的購買者が商品を購買するという事態である。そして、当該商品を消費する産業資本や消費者の需要によって一そして結局は「消費支出に充てられる貨幣所得の総計」によって決定される真実の需給関係は、予想ないし思惑にもとづく価格変動の考察にさいしては所与の前提とされている。つまり、予想ないし思惑という契機は、商品の投機的売買によって生じる需要の表層的变化にのみ係わるものと位置付けられている<sup>(57)</sup>。だが、資本制経済において予想の果たす役割はこれに止まらないであろう。産業資本の投資活動そのものが、利潤期待など将来の事態についての予想にもとづいて行われ、それが真実の需給関係にも影響し、したがって投機的活動によるものではない価格の変動にも影響すると考えるべきであろう。

また、投機的活動そのものの説明についても、次のような点が明確にされるべきであった。すなわち、景気循環の特定の局面で投機的活動が活発化することの根拠は、産業資本の資本蓄積の様態に求められるべきである。資本蓄積の進展にともなって雇用が拡大し、相対的過剰人口のプールが枯渇するために、資本蓄積を通じた産業部門間の量的関係の調整が困難になるといった事態が基礎となって、商品の需給不均衡が顕在化し、その結果、投機的活動が広範に行われるようになると考えるべきである。しかし、トウクが投機的活動や投機的価格上昇を論じるときには、このような基礎的關係にまで分析がおよんでいない。天候不良による不作が「予想」されると農作物にたいする投機が行われ、その価格が騰貴するという程度に、議論は止まっている。考察の射程が商品の投機的売買に止まっているという限界は、投機活動や投機的価格変動そのものの説明をも不十分なものにしているといえる。

## (2) 信用と価格変動

次に、信用と価格変動の関係に関する議論を検討しよう。銀行券ないし貨幣量によって価格変動を説明する通貨説や通貨主義を批判していることは、前節でみたとおりであるが、トウクは、銀行や信用関係が価格や景気動向に影響を与えることを否定しているのではない。銀行券流通高ないし貨幣量と信用とを区別したうえで、前者を価格変動などの原因とする見解を否定しているのである。したがって、通貨学派にたいして、「徹頭徹尾、信用の不当な拡張のために生じた物価の高騰を、兌換銀行券の過剰発行によって起こされる物価の上昇と、混同している」という批判が行われるのである<sup>(58)</sup>。

ただし、信用の影響について論じる場合、トウクが基本的関係として念頭においているのは、低い利子率が投機を促進して物価を騰貴させるということではない。「通貨主義理論も金融市場理論も、つまり前者の、物価と銀行券とは関係があるという理論も、後者の物価と利子率とは関係があるという理論も、同じように誤っている」というのが、トウクの基本的立場である<sup>(59)</sup>。

ここで「金融市場理論」と呼ばれているのは、「低い利子率は物価を引き上げ、高い利子率は物価を引き下げる」とするギルバートやボクズンキットたちの議論であるが、これにたいしてトウクは、「貨幣がらくに手に入る」ことが「直接の動機となって投機がおこる」ことはあり得ないとする。「投機を行なう動機ないし誘因は…価格の上昇の見込みについて彼らがいだく考え方」であり、「借入の容易さあるいは3パーセントで割引かれるか6パーセントで割引かれるかの相違ではない」、「少なくとも10パーセントの価格の上昇を確信をもって期待することなしに投機を行う人はほとんどいない」、と考えているからである<sup>(60)</sup>。もっとも、利子率の影響力が全面的に否定されているかという点、必ずしもそうではない。「市場の状態のいかんによっては、利子率が信用を媒介にして、物価に影響をおよぼすことがあり得る。というわけは、通常よりも高い利子率は、信用の収縮を意味するものであるから、大きな割合を借入資本に頼って生産しているような財貨は、銀行融資を得ることが困難になって強制売却を強いられるかも知れ」ないからである、という記述もある<sup>(61)</sup>。特定の市場状況を前提とし、かつ信用関係を通じてではあるが、高利子率の物価抑制効果の可能性が認められているといえよう。この他にも利子率の影響力がある程度認めたものと解釈できる叙述がないわけではない<sup>(62)</sup>。だが、トウクの基本的な立場は、利子率の動向によって価格変動を説明することはできないというものだといってよいだろう<sup>(63)</sup>。

なお、トウクは、利子率と価格との関係について、短期的影響と長期的影響を区別している。「利子率の一時的変動」の価格への影響については、いまみたように否定的だとするが、他方、「利子率の永久的な増大は、産品諸価格にたいして、普通想像されているのとは正反対の結果をもたらす」としている。というのは、「究極的には利子率は生産費の1要素をなす」から、その低下（上昇）は生産費を変化させて商品価格を下落（上昇）させる、と考えられているからである<sup>(64)</sup>。

このような利子率の短期的影響と比べて、利子率の高低とは区別された信用の状態が商品価格や商品市場での投機に与える影響は、より積極的に位置付けられている。といっても、客観的根拠をもつものであれもたないものであれ価格上昇が見込まれることが、投機の発生の基礎的な条件となるとされているし、信用の拡張が価格上昇ないし価格上昇の予想の結果

として生じる側面も指摘されている<sup>(65)</sup>。また、信用の拡張が必ず投機を発生させるとか、信用の拡張がなければ投機が発生する余地はないと考えられているのでもない<sup>(66)</sup>。けれども、「通貨主義理論」や「金融市場理論」が誤って銀行券や利子率によって説明しようとした「物価変動という現象は、とりもなおさず、はじめは簡単にあたえられ、終わりには強引にかならず回収される銀行信用の現象のことなのである」という叙述や、「通貨の量も、利子率もまた割引率も、それまでに変動しただけ物価に影響を与えるものである、とは考えることができない。そうではなくて、商品の性質上これがとうぜんだと考えられる程度をこえた価格の変動は、全部ではなくとも大部分が、信用の膨張か収縮のせいであり、その膨張・収縮は、商人や投機業者が市場のうごきを大なり小なり誇張して予想したために、おこったものである」という叙述からも分かるように、信用の影響をトゥックは重視しているのである<sup>(67)</sup>。

ここで「信用の膨張か収縮」が価格の変動に大きく関与していたとされるとき、「信用」という言葉は、「一定の資本を他人にまかす、つまり貨幣のかたちか、それともおたがい納得のいく貨幣価値でみつめられた商品のかたちで、しかもそのどちらのかたちの場合でも期限がくれば支払うという約束で、一定の資本を他人にまかす信頼のことである」と説明されている<sup>(68)</sup>。つまり、銀行信用だけでなく、「商品のかたちで」「資本を他人にまかす」という信用形態—産業資本のあいだで商品の信用売買をつうじて取り結ばれる商業信用も、そのなかに含まれている。また、「為替手形」などの信用形態が「諸価格の投機」を「促進」し、その低落を「加速化」したという事例も、別の箇所でも指摘されている<sup>(69)</sup>。けれども、「信用」の関与というときトゥックが特に意識していたのは、主として銀行信用であったと思われる。

そして、銀行信用の影響を問題にしているのも、たんに一般的に価格変動の原因を説明するという目的のためではない。銀行による過剰信用の供与が、価格高騰をもたらす投機的活動を助長し、ついには信用恐慌と取引の混乱を引き起こすというものとして、この点が取り上げられている。したがって、たとえば次のように述べられる。すなわち、「資金以上の過大取引のために商業界が激変の不幸にいままでみまわれたのは、その取引がもとをただせば銀行のせいであるとわかったときでも、それはいつまでも不完全な有価証券か、現金化できない有価証券のどちらかあるいは両者を担保として資本を前貸していたからである。」「このように貸し出された前貸は…むこうみずに使われやすく、このように過度に拡張された信用のため、物価は、著しく騰貴することもある」<sup>(70)</sup>。

トゥックは、銀行による信用供与がすべて物価に攪乱的影響を与えるとしているのではない。「正常で穏当な期間をもつ優良な商業手形の割引は、これによって当事者たちがすでに前に生じている債務を支払うことができるようになる…と考えられるものに止まるから、物価や信用を攪乱するという結果を伴うことはない」としている<sup>(71)</sup>。銀行信用の攪乱的影響として問題とされるのは、「過剰信用 (over banking)」—すなわち「不適当なないし換金不能の有価証券にもとづく前貸、あるいは負債額に比して過大な前貸」—だとされているのである。通貨学派は、恐慌をもたらす過剰取引の原因を過大な銀行券流通高に求めていた。これにたいしてトゥックは、「地方銀行券流通にしばしば起きた大きな混乱の現象は、たんなる紙幣の過剰発行によるよりもはるかに大きく過剰信用のせいに帰せられるべきものであ



た」と述べ、また発券銀行が破産した場合はすべて「過剰だったのは…発行高（すなわち銀行券）ではなくて、その前貸だった」という事実を指摘する<sup>(72)</sup>。つまり、通貨学派が非難する銀行券の「過剰発行（over issue）」が問題なのではなく、「過剰信用（over banking）」こそが問題だと主張しているのである。

このようにトゥックは信用の影響を論じるのであるが、さらに詰められるべき論点や問題点も残されているといえよう。たとえば、価格騰貴の見込みと無関係に低利子率のみによって投機が活発化するのではないことはもちろんであり、また予想される価格騰貴の比率が利子率の変化の幅を上回るという認識も現実的であるとしても、資金を借り入れて投機を行う場合には利子が費用の一部となるのであるから、利子率の高低が投機的活動の程度に影響することは否定できないであろう<sup>(73)</sup>。そして、割引手形の適格条件の変更や割引額の割当など、利子率以外の手段が銀行の与信額に影響することはあるとしても、利子率の高低の借入需要にたいする影響を否定しないかぎり、利子率の変更が銀行の与信額を増減する効果をもつことは認められるであろうから、利子率の高低と与信額の増減を二者択一的に取り扱うことは困難であろう。また、信用の影響を論じるさいに、社会的再生産ないし資本蓄積との関連が十分明確にされていないことも問題であろう。というのは、信用の影響は、基本的に、商人的な投機的売買との関連でのみ捉えられていて、産業資本の蓄積にどう影響するかという点に焦点があてられていないからである。トゥックの価格理論の枠組みにもとづいて言い換えれば、真実の需給関係からズレて需要が誇張されることとの関連で信用の役割が位置付けられていて、真実の需給関係そのものに利子率や信用がどう影響するかという問題の検討は、ほとんど行われていないからである。

### 〈註〉

- (1) T. E. Gregory, *An Introduction to Tooke and Newmarch's A History of Prices and of the State of the Circulation from 1792 to 1856*, p. 6(6 訳頁)。なお、わが国においてもトゥック研究はかなりの蓄積がある。通貨論争などの研究のなかでの論及は別にして、トゥックの議論そのものを扱った邦語文献の主なものは、末尾の文献欄に掲げた。
- (2) トゥックの著作については、末尾の文献欄を参照されたい。
- (3) J. Fullarton, *On the Regulation of the Currencies*, pp. 18-9(39-40 訳頁)。マルクスも『経済学批判』で同趣旨の指摘をしている〔K. Mark, *Zur Kritik der Politischen Ökonomie*, p. 159(161 訳頁)〕。またグレゴリーは、『物価史』第3巻の執筆と発券銀行に関する議会の調査委員会での証言が行われた1840年が、「修正的リカード主義者」から「通貨学派にたいする決定的な反対者」への「転機を画する」と述べている〔Gregory, *op. cit.*, p. 71(72 訳頁)〕。
- (4) T. Tooke, *A History of Prices and of the State of the Circulation from 1792 to 1856*, vol. 4, p. x-xi(11 訳頁)。
- (5) Gregory, *op. cit.* p. 16(17 訳頁)。
- (6) Tooke, *An Inquiry into the Currency Principle*, pp. 1-2(11-12 訳頁)。
- (7) トゥックは、「公衆の手にある銀行券の額」という意味で「通貨流通」という用語を用いている。
- (8) 例えば、『物価史』のフル・タイトルは、「物価と通貨流通の状態とに関する歴史」であり、『通貨原理の研究』の副題は、「物価にたいする通貨の関係、および銀行業務からの発券の分離の是非」である。

- (9) 1840 Committee, Q. 3623, in *History*, vol. 4, p. 470(503 訳頁)。
- (10) *History*, vol. 1, p. 172(297 訳頁)。
- (11) *ibid.*, vol. 1, p. 194-5(318-9 訳頁), p. 253(372 訳頁), p. 367(480 訳頁), p. 373(486 訳頁), p. 376(488 訳頁), vol. 2, p. 7(11 訳頁), p. 195(182 訳頁), pp. 199-200(186 訳頁), pp. 239-40(222 訳頁), vol. 3, p. 150(142 訳頁), vol. 4, pp. 44-5(56 訳頁), p. 49(60-1 訳頁), p. 61-2(71-2 訳頁)など。
- (12) なお、通貨流通の増加(減少)と物価の上昇(下落)が同じ時期に生じている場合もあるが、それについては、両者の量的不一致が指摘されたり〔*ibid.* vol. 2, p. 334(310 訳頁), vol. 3, p. 8(11 訳頁)〕, 他の原因を特定することによって通貨流通が原因ではないとしている。
- (13) *ibid.*, vol. 1, p. 374(487 訳頁), p. 348(462 訳頁)。その他、同様の指摘は, *ibid.*, vol. 1, p. 253(372 訳頁), p. 272(389 訳頁), vol. 2, p. 7(11 訳頁), pp. 23-4(26 訳頁), p. 78(76 訳頁), p. 212(198 訳頁), p. 240(222-3 訳頁), vol. 3, p. 167(159 訳頁)などでも行われている。
- (14) *ibid.*, vol. 1, p. 333(446 訳頁), p. 338(453 訳頁), vol. 2, p. 15(19 訳頁)。
- (15) 「流通手段」という言葉には「預金と為替手形が含まれる」とする〔*Inquiry*, p. 158(182 訳頁)〕。また、「通貨理論」においては、「紙券信用すなわち信用にもとづいて発行され要求に応じ鑄貨をもって支払われる銀行券が、紙幣(paper money)と混同されている」とし、「厳密に要求に応じて鑄貨をもって支払われる約束手形(一すなわち銀行券：引用者)を含める貨幣の定義は、なんらの承認された典拠によってあるいは合理的な推論方法によって証明されたものではない」とする〔*History*, vol. 4, p. 171(187 訳頁), p. 157(172 訳頁)〕。もっとも、『物価史』第1・2巻などでは、「イングランド銀行およびイギリスの地方諸銀行の総発券高でしめされるような貨幣量」〔*ibid.*, vol. 2, p. 335(310 訳頁)〕というような表現もないわけではなく、後にトウック自身もそのような使用法をしたことがあることを認めているが、それは、「この用語がさまざまな使われる世間一般に見られるいくつかの表現方法の中の一つとして用いられたただけだ」としている〔*ibid.*, vol. 4, p. 155(171 訳頁)〕。
- (16) トウックは貨幣機能を遂行しているのは預金ではなく小切手であるとする。「現実の交換手段となり、銀行券とともに支払を遂行しているのは、預金ではなく、その移転、換言すれば小切手である。」〔*Inquiry*, p. 23(35 訳頁)〕
- (17) *History*, vol. 4, pp. 159-60(175-6 訳頁), *Inquiry*, p. 22(34 訳頁), pp. 34-5(48-9 訳頁)。
- (18) *Inquiry*, pp. 21-22(33-5 訳頁)。
- (19) *ibid.*, p. 22(34 訳頁), pp. 121-2(142-3 訳頁)。
- (20) *History*, vol. 1, pp. 340-1(456 訳頁), vol. 2, p. 26(28 訳頁)。
- (21) *ibid.*, vol. 5, pp. 505-7(487-8 訳頁)。
- (22) *ibid.*, vol. 3, p. 272(252 訳頁)。
- (23) *Inquiry*, p. 36(49 訳頁)。
- (24) Marx, *Das Kapital*, Bd. 3, S. 459(566 訳頁)。
- (25) *Inquiry*, p. 36(49 訳頁)。
- (26) *ibid.*, p. 36(50 訳頁)。
- (27) *ibid.*, p. 38(52-3 訳頁)。
- (28) フッシャーやフリードマンなどがいう「貨幣の流通速度」(取引総額や国民所得にたいする貨幣供給量の比率)は、マルクスが定義する流通速度一すなわち流通手段として機能するかぎりでの貨幣の回転度数一とは異なる。ここでは叙述の便宜上、フィッシャーなどのいう意味で「流通速度」という言葉を用いる。
- (29) もっとも次のような叙述もないわけではない。すなわち、同一の額のイングランド銀行券でも「信用と投機の盛んな時期に、手から手へと迅速に流通している場合には、沈滞して投機の

地盤の欠けている時代における一すなわち、警戒と信用の欠如のために銀行家および一般の貨幣資本の所有者たちがその準備金を増加し通常の貸付けを手控えるような時期における一より大きな額よりも、はるかに多くの交換を実行し物価の上にはるかに大きな効果を与えるであろう」〔*History*, vol. 1, p. 156(283 訳頁)〕。

- (30) すでにみたように、銀行券の取扱いについては通貨学派とトウクら銀行学派とは見解を異にするが、銀行券以外の信用諸形態を貨幣の定義に含めないという点に関しては両者のあいだに違いはない。もちろん、預金など銀行券以外の信用諸形態の一部を貨幣の定義に含めることは可能であるが、その場合にも、取引を媒介するすべての諸形態を定義に含めること、あるいは取引を媒介するものと取引にまったく関与しないものとのあいだを隔絶するような定義を行うことはできないから、トウクが取り上げたような貨幣に含まれない信用諸形態に関する諸問題は依然として存在する。
- (31) *ibid.*, vol. 2, p. 323(299 訳頁)。
- (32) *Inquiry*, pp. 12-4(23-4 訳頁)。
- (33) *ibid.*, pp. 69-70(88-89 訳)。
- (34) *History*, vol. 3, p. 124(119 訳頁)。この他にも、*ibid.* vol. 1, p. 149(227 訳頁), p. 197(320 頁), p. 202(325 訳頁), p. 362(475 訳頁), vol. 2, p. 112(108 訳頁), p. 333(309 訳頁), p. 200(189 訳頁), vol. 4, p. 194(212 頁), vol. 5, p. 549(528 訳頁), *Inquiry*, pp. 122-3(143-4 訳頁)など、多くの箇所でも同様の指摘が行われている。
- (35) *Inquiry*, pp. 122-3(143 訳頁)。および *ibid.* p. 38(52 訳頁), p. 60(78-9 訳頁)。
- (36) *History*, vol. 4, p. 184(201-2 訳頁), *Inquiry*, p. 70-1。
- (37) *History*, vol. 4, p. 185(203 訳頁), p. 194(212 訳頁)。なお兌換による還流は、「通貨理論の見地においては」過剰発行を防止する「唯一の道」とされているが、それは「用いられることの最も少ない道」である、と論じられている〔p. 185(203 訳頁)〕。
- (38) もっとも個々の銀行については、銀行のイニシアティブによる銀行券流通高の増加の余地が認められているともいえる。「自己の銀行券を増加させようと発券銀行が競争するなかで、一部の発券銀行の流通高が広い地域のなかで増加することはある」としているからである。しかしそれは、「競争相手の銀行の銀行券を押退けることではじめて可能になる」のであって、「それぞれの地域で流通する銀行券の量を増加させることはできない」とされている〔*Inquiry*, p. 122(143 訳頁)〕。なお、この叙述はイングランド銀行も含めた発券銀行一般に関するものであるが、イングランド銀行券の場合には、イングランド銀行券の増加が他行の銀行券の減少によって相殺されるということ以外に、発行高が増加しても他の諸銀行が準備として保有する額が増加して実際に流通する額が増加しないという可能性も考慮されている〔*History*, vol. 2, p. 64(63 訳頁)〕—ただし、この準備への追加分が預金によってイングランド銀行に還流する方が現実的だと考えられているが〔*ibid.*, vol. 3, p. 158(150 訳頁)〕。
- (39) *ibid.*, vol. 4, p. 194(212 訳頁)。
- (40) なお、割引や貸付による銀行券発行に関しては、そもそも割引や貸付の大きさ自体を銀行が自らの意志によってどの程度まで決定できるかどうかという点が、銀行券流通の受動性を論じるさい問題となりうる。だがトウクの場合、「追加的な有価証券への投資」によって「発券を拡張しようとしても」「割引請求の減退によって相殺されるかも知れない」〔*ibid.*, vol. 2, p. 64(63 訳頁)〕というような叙述がないわけではないが、この論点は必ずしも強調されていないように思われる。
- (41) *Inquiry*, p. 38(52 訳頁), p. 50(65 訳頁)。
- (42) *Inquiry*, p. 127(148 訳頁)。
- (43) *History*, vol. 1, p. 171(297 訳頁), p. 288(404 訳頁)。

- (44) *ibid.*, vol. 3, p. 152(145 訳頁)。
- (45) グレゴリーは次のように述べている。「もし彼（トゥックー引用者）の経済的視点を一言にして要約すれば、それはつぎのようにいうことができる。すなわち、経済生活の最もいちじるしい特徴は、経済的利己心は真の均衡点を上下する諸価格の振動を誇張する傾向があるということだと。彼の最初の論策から最後の論策にいたるまで、この点は一貫して彼の経済哲学の基礎である。」〔Gregory, *op. cit.*, pp. 16-7(17 訳頁)〕
- (46) *History*, vol. 2, p. 222(207 訳頁)。
- (47) *Inquiry*, p. 123(144 訳頁)。
- (48) *ibid.* p. 71(90 訳頁)。
- (49) Gregory, *op. cit.*, p. 19(20 訳頁)参照。
- (50) *Inquiry*, p. 71(90 訳頁)。
- (51) *ibid.*, p. 71(90 訳頁), p. 136(157 訳頁)。
- (52) *ibid.* pp. 71-2(90-1 訳頁)。
- (53) *ibid.*, p. 71(90 訳頁), p. 75(94 訳頁)。
- (54) *History*, vol. 3, p. 55(53 訳頁)。
- (55) *History*, vol. 2, p. 143(136 訳頁), p. 195(182 訳頁), pp. 199-200(186 訳頁), p. 260(241 訳頁)など。
- (56) *Inquiry*, p. 79(98 訳頁)。
- (57) 「引き続き需要が増大するだろうとの予想のもとに…新工場が建設された結果、過剰な生産力が行使されていた」という表現は、ないわけではない〔*History*, vol. 3, p. 277(257 訳頁)〕。だが、議論の基本的枠組みは本文で述べたようなものといえる。
- (58) *History*, vol. 5, p. 509(491 訳頁)。それゆえ、1844 年のイングランド銀行特許法（ピール条例）を批判する場合にも、問題だったのは「銀行融資の量であって、銀行券の流通量ではない」とし、「不都合ないし危険の源泉は、資本の受け入れと配分という機能をふくむ銀行部のほうにこそある」とする〔*ibid.*, vol. 4, p. 297(322 訳頁), p. 250(271 訳頁)〕。また、イングランド銀行についてだけでなく地方銀行についても同様であって、どちらの場合も、「責められるべき点は、彼らの発券の調整にあるというよりは」「より多く彼らの預金の運用にあるいはむしろ貸付けないし割引によるその前貸にある、と私は考えている」とされる〔*History*, vol. 3, p. 195(184 訳頁)〕。
- (59) *Inquiry*, p. 85(104 訳頁)。
- (60) *Inquiry*, p. 77(97 訳頁), *History*, vol. 3, pp. 153-4(145-6 訳頁)。
- (61) *History*, vol. 5, pp. 583-4(561 訳頁)。
- (62) *ibid.*, vol. 2, pp. 336-7(311-2 訳頁), p. 143(136 訳頁)。
- (63) なお、商品の価格変動との関係以外については利子率の影響が積極的に位置付けられている。外国為替相場の変動と金の対外流出入に関しては、「利子率こそが地金の流出あるいは流入が最初に通じて行われる偉大な媒介物」であるというように、利子率の役割が強調される〔1840 Committee, Q. 3752, *History*, vol. 4, p. 481(515 訳頁)〕。トゥックは、次のようなかたちで利子率が外国為替相場に、したがって金の流出入に影響する関係に着目しているのである。すなわち、利子率の上昇は、「外国の資本家たちにたいしては、彼らの資本のわが国からの引き上げを、利子率の引き上げがなかった場合に行うかも知れないほどの規模で行わないようにさせるでしょう、またそれは同時に、わが国の資本家たちにたいして、外国証券に投資したり外国証券を保有しつづけたりする気持ちを減少させるように作用し、またイギリスの公債や株式に投資するために外国証券を手ばなすようにさせるでしょう。同時にそれは、対外輸出を担保とする前貸によるわが国の商人たちからの信用を制御するように作用し、またわが国への輸入の中のいままでより大き

な部分が、外国資本によって行われるようにさせるという効果をもつでしょう」〔Q. 3769, *History*, vol. 4, pp. 484-5(518-9 訳頁)〕。つまり、証券投資による資金の流出入や貿易金融への影響を通して、換言すれば長期および短期の資本収支への影響を通して、利子率が外国為替相場を左右する関係が、重視されているのである。そして、イングランド銀行は、「利子率の大幅引き上げ」または「大幅引き下げ」によって「資本を外国から流入させ」たり「流出させ」、利子率を通じて「外国為替相場に直接の影響を及ぼすことができる」のであるから、地金保有高や外国為替相場の動向を考慮して利子率を操作すべきであるとされるのである〔*Inquiry*, pp. 102-3(122-3 訳頁), p. 124(145 訳頁), *History*, vol. 2, p. 52(51 訳頁), p. 287(265 訳頁), pp. 299-300(278 訳頁), vol. 3, p. 93(89 訳頁), pp. 169-70(161 訳頁)など〕。

また、有価証券ないし株式の投機や価格変動についても、利子率の影響を積極的に認めている。すなわち、「利子率の下落が、応募者にたいして収入の増加の期待を与えるような企画を、助長するように、利子率の上昇は必ず、現に実行されている企画の価値の低落をともしない、また新しい企画の形成にたいする阻害をともしないものである。しかし通貨流通と利子率における変動が有価証券の価格におよぼすこのような効果は、諸商品の市場には、類推できない」とされる〔*History*, vol. 3, p. 166(157-8 訳頁)。同様の指摘は、*ibid.* pp. 151-2(144 訳頁)などでもなされている〕。また、低利子率は「建物と土地の投機」を助長するとも考えられている〔*ibid.* p. 165(157 訳頁)〕。

- (64) *History*, vol. 3, pp. 166-7(158 訳頁), vol. p. 584(561 訳頁), *Inquiry*, p. 123(144 訳頁)。
- (65) *History*, vol. 1, p. 202(325 訳頁), pp. 340-1(456 訳頁), p. 362(475 訳頁), pp. 333-4(309 訳頁), Q. 3623, *ibid.* vol. 4, p. 470(503 訳頁)など。
- (66) *ibid.*, vol. 3, p. 166(158 訳頁)。金融緩和時に投機や価格高騰がみられなかったり、金融緩和時以外に投機や価格高騰がみられたという事例は、*ibid.*, vol. 2, pp. 261-2(242-3 訳頁), pp. 267-8(248-9 訳頁), p. 320(296-7 訳頁), vol. 3, p. 8(11 訳頁), pp. 148-9(141-2 訳頁), pp. 155-60(147-52 訳頁)などで指摘されている。
- (67) *Inquiry*, pp. 85-7(105-6 訳頁)。
- (68) *ibid.*, p. 87(106 訳頁)。
- (69) *History*, vol. 1, p. 233(353 訳頁)など。
- (70) *Inquiry*, pp. 157-8(181 訳頁)。
- (71) *History*, vol. 4, p. 197(216 訳頁)。
- (72) *History*, vol. 3, p. 262(243 訳頁), *Inquiry*, p. 96-7(116 訳頁)。
- (73) Gregory, *op. cit.*, p. 29(29 訳頁)参照。

## 〈文 献〉

- Fullarton, J., *On the Regulation of the Currencies*, 2. ed edition, 1845.天利長三訳『通貨論』(岩波書店 1941 年)
- Gregory, T., *An Introduction to Tooke and Newmarch's A History of Prices and of the State of the Circulation from 1792 to 1856*.
- Marx, K., *Zur Kritik der Politischen Ökonmie*, Diez Verlag, 1961.
- , *Das Kapital*, Bd. 3, Diez Verlag, 1964. 岡崎次郎訳『資本論』3, 『マルクス・エンゲルス全集』第25巻(大月書店 1970 年)
- Tooke, T., *Thoughts and Details of the High and Low Prices of the Last Thirty Years*, 2 vols., London, 1823, 2. ed enlarged in 1 vol., 1824.
- , *Considerations on the State of the Currency*, London, 1826.

- , A Letter to Lord Grenville on the Effects ascribed to the Resumption of Cash Payments on the Value of the Currency, London, 1829.
- , On the Currency, in Connexion with the Corn Trade, and on the Corn Laws, London, 1829.
- , An Inquiry into the Currency Principle, 1844. 玉野井芳郎訳『通貨原理の研究』（日本評論社 1947年） 渡辺善彦訳『通貨主義の研究』（勁草出版サービスセンター 1978年）—なお、邦訳書の頁は渡辺訳によって示す。
- , On the Bank Chater Act of 1844, Its Principles and Operation, 1856. Took, T. & Newmartch, W., vol. 5 に再録。
- Tooke, T. & Newmarch, W., A History of Prices and of the State of the Cirulation, from 1793 to 1856, 6 vols. 1838-1857. 藤塚知義訳『物価史』第1～5巻, (東洋経済 1978～90年)
- 深町郁弥, 「トウクの貨幣・信用論」(『経済学研究』第28巻第3, 4号, 1962年)
- 平田善彦, 「T. トウクの『銀行原理』について」, 鈴木鴻一郎編『信用論研究』（東京大学出版会 1961年） 所収
- 金井雄一, 「銀行券流通と金属準備」(『経済科学』第26巻4号 1979年)
- 松井安信, 「銀行学派の物価変動理論」(『経済学研究』第18巻第1, 4号 1952-53年)
- 峰本暁子, 『イギリス金融史論』（世界書院 1978年）
- 三輪悌三, 「トウクの価格・貨幣・信用論」(『金融経済』98, 100, 112, 165・66号, 1966, 1968, 1977年)
- 中村広治, 「トウク『通貨原理の研究』について」(『大分大学経済論集』第11巻第1・2合併号, 1959年)
- 野村重明, 「通貨論争と恐慌-オーヴァーストーンとトウクを中心に」(『岐阜経済大学論集』第10巻第1・2号, 1976年)
- 渡辺佐平, 『地金論争・通貨論争の研究』（法政大学出版局 1984年）