企業研究　第 39 号（2021）

貨幣の進化と資本主義の発展

花　輪　俊　哉

The Evolution of Money and the Expansion of Capitalism

Toshiya HANAWA

Capitalism took place in England at the time of the Industrial Revolution, which is illustrated in “Wealth of Nations” by Adam Smith, the founder of economics. The principle of capitalism was presented in two conditions. The first was the principle of division of lavor and exchange, and the second was the degree of capital accumulation in each country.

In the early days of capitalism, likewise in the post-war period in our country, the emphasis was on savings. But, later, with the development of capitalism ,banks became heavily involved.

Keynes was the first to have this point. In his book “The Theory of Money”, Keynes agreed the modern money in bank money and the banks are the basis for the development of capitalism. Bank deposits as bank money attracted the creation of bank credit, which led to the development of capitalism. He, also, emphasized the investment rather than savings.

Keynes also introduced the thory of liquidity preference and emphasized the choice of holding savings on money or bonds. This was later extended by Hicks to the theory of all asset selection.

Capitalism was with innovation. It can be thought of as having began with the manufacturing and service industries. And its development was due to the entreprenurs, and the entreprenurs turnd to the investors. Investors opend up a new capitalism by skillful asset selection. This is the path to the 4thindustrial revolution and the dawning of the AI era.

Key Words：資本主義，アダム・スミス，貯蓄，ケインズ，銀行貨幣，銀行預金の信用創造，投資，資産選択の理論，ヒックス，フリードマン，民間銀行の信用創造の廃止，中央銀行の独占，資本主義経済の終焉，ハイエク，貨幣自由発行論，安定貨幣，産業構造，第 4 次産業，AI 時代

はじめに

貨幣は資本主義の核である。どのような貨幣が使用されているかを知れば，その国の状態がわかると考えられる。貨幣はいつの時代でも存在したが，貨幣の発達は商業の発達と軌を一にしている。貨幣には大きく二つの機能がある。その 1 は，貨幣の交換手段としての機能であり，その 2 は，貨幣の貯蔵手段としての機能である。あるいはそれに加えて，権力保持の意味もあったかもしれない。巨大な石貨や高額の小判などはその例と考えられ

る。その時代では，物々交換や付け等の方法で，商いが行われていたようである。

さて商業が盛んになると，物々交換の原則である「欲求の二重の一致」が極めて実現しがたいものと考えられ，それにかわり誰からも受領される貨幣が実現してくると考えられる。初めは貝貨なども存在したかもしれないが，やがて銀貨や金貨のような金属貨幣となっていったであろう。もちろん，権力者の権力範囲では，紙製の貨幣なども使用されたかもしれない。しかし，その権力を超えての取引の場合には，やはり金属貨幣が必要とされたであろう。

ところで資本主義は，産業革命が生じたイギリスで起こったのであるが，それは経済学の祖であるアダム・スミスの『国富論』[1] に示されている。スミスは，「勤勉ではなくして節倹が資本増加の直接の原因である。」と主張し，節約の重要性を説いた。こうして貯蓄が投資に向けられ，経済成長が実現されたのである。こうして資本主義初期においては，貯蓄が重視された。わが国の戦後においても，また貯蓄が重要視された。おそらく資本主義初期と同等と考えられたのであろう。しかしその後資本主義が発展するにつれて，銀行が大きく関与することになった。

その点を初めて指摘したのはJ. M. ケインズである。ケインズは，その著『貨幣論』[2] の中で，現代社会における代表的貨幣は銀行貨幣であるとし，資本主義発展の基礎は銀行であると指摘した。銀行貨幣は，銀行の負債であるが銀行預金として存在し，小切手により流通する。わが国においては，企業の預金は小切手で流通したが，個人の預金は発達が遅れ，通常は小切手は使用されなかった。その点は外国と大きく異なるところである。そして銀行預金の存在は，銀行の信用創造を惹き起こし，これが資本主義の発展に寄与したと考えられたのである。ケインズの『一般理論』[3] は，経済成長が投資に支えられていることを明確に示している。すなわち，投資が所得を生み，そこから貯蓄が生まれる，いわゆる投資先行説である。製造業，サービス業が発展した。しかしケインズの『一般理論』はそれだけではない。すなわち，貯蓄の保有形態の問題がある。簡単化して，ケインズは，貨幣で保有するか，債券で保有するかを考えた。また債券もコンソル公債のような，

1） A. Smith. An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations. 1776. 5th ed., London 1789.（大内兵衛・松川七郎訳『諸国民の富』岩波書店　1966）なお『国富論』と訳されているものも多い。

2） J. M. Keynes. A Trestise on Money. 2 vols. London. 1930. The Collected Writings of John Maynard Keynes. Vols V. Vi. London. 1971.（小泉明・長澤維恭訳『貨幣論』ケインズ全集　第 5–6 巻　東洋経済新報社　1979–80）

3） J. M. Keynes. The General Theory of Employment, Interest and Money. Macmillan. 1936.（塩野谷祐一訳『雇用・利子および貨幣の一般理論』ケインズ全集　東洋経済新報社　1983）

信用厚き債権を選んでいる。貯蓄を債券で保有すれば利子が付くが，貨幣で保有すれば，利子は付かない。それでも貨幣で保有する利益があるとすれば，それは貨幣の保有する流動性という性質によると考えた。いわゆる「流動性選好説」である。ここに初めてストック理論が生まれた。貯蓄を，貨幣で保有するか債券で保有するかという選択である。その後，J. R. ヒックス[4] は，資産選択の対象を，実物資産を含む全資産にまで拡充した。こうして，投資を行う企業家の他に，資産選択を行う投資家が重要な経済主体となったのである。こうして貨幣は，ポートフォリオとしての貨幣が重視されるようになった。こうして，金融資本主義の分析が可能となった。考えてみるとこうした動向は，資本主義発展期の姿である。ケインズの分析はまさにここにあったと思われる。

しかし，いつまでも資本主義は発展するものではない。資本主義も後期になるといろいろの問題を含むようになる。すなわち，経済格差や環境問題である。これに対する経済政策として，M. フリードマン[5] は，小さい政府を前提に，強力な貨幣政策を考えた。ケインズが民間銀行の信用創造による経済発展を考えたのに対し，フリードマンは，民間銀行の活躍は，むしろ経済にとりマイナスであり，全額準備（100%）にすることにより，民間銀行の信用創造能力をゼロにすることを考えた。しかし信用創造は資本主義の核心であることから，それを中央銀行に集約し，資本主義の発展を考えようとした。すなわち，銀行を単に現金通貨を預金通貨に転換するサービスを行う金融機関とすることにより，マネー・サプライは，中央銀行が管理しうるものとなる。別の観点からすれば，フリードマンは，銀行を資本主義の重要な担い手とは見なしていないと考えられる。これに対し，ケインズは，銀行組織が信用創造を通じて資本主義経済の重要な担い手と考えるのであり，過度の信用創造を行えないように中央銀行の管理の必要性を考えていたのである。この区別は重要である。

さて，資本主義は，イノヴェーションと共にあった。そして，それは製造業やサービス業のような第 2 次及び第 3 次産業と共にあったと考えられる。そしてそこでの経済発展は，まさに企業家によるものであり，また企業家は民間銀行に支えられていたのである。しかし，次第に金融資本主義に代わると共に，企業家から投資家へと代わる。企業家の場合には，企業家が銀行の信用創造資金を産業資金として調達し，それによるイノヴェーションにより経済発展したのであるが，投資家の場合には，資産選択をうまくやることに

4） J. R. Hicks. A Market Theory of Money. 1989.（花輪俊哉・小川英治訳『貨幣と市場経済』1993）

5） R. J. Gordon. ed., Milton Friedmans Monetary Framework: A Debate with His Critics. Chicago: University of Chicago Press. 1974.（加藤寛考訳『フリードマンの貨幣理論　その展開と論争』マグロウヒル好学社　1978）

より成果を上げていくのであり，貨幣は流動性の特色による貢献が可能となる。その意味で，新しい時代の資本主義では，ポートフォリオとしての貨幣が重要となるのである。貨幣の役割は，完全にフローからストックにかわったのである。ここに新しい資本主義の姿が想像できよう。

Ⅰ　初期資本主義と貨幣

資本主義の父であるイギリスのアダム・スミスは，1776 年に，『国富論』を著したが，そこでの国富は，年々の労働の生産物と定義され，今でいう国民所得である。彼は，国富の増大という必要性に迫られ，国富増大の条件を考えた。第 1 の方法は，分業――生産上の分業のみならず，社会上の分業も含まれる――により効率を高め，国富を増大することである。言い換えれば，自給自足経済では本来交換は必要ないであろう。そして交換が広範囲になればなるほど，分業もまた広範囲に行われるようになる。反対に，交換が広範囲に円滑に行われることが，分業を発展させ，経済効率を高めることになる。そして，交換は，価格機構を通じて行われ，需要と供給が均等になるように調整される。スミスは，この交換が何物にも妨げられず，自由に行われることの重要性を強調した。自由主義の主張がここに生れる。

ところで，貨幣の基本的機能の一つは，この交換との関係から生じる。すなわち，交換手段としての機能がこれである。この交換手段としての具体的形態として，貝や金属などのような商品貨幣と紙幣のような信用貨幣がある。歴史的には言うまでもなく，商品価値を持つ商品貨幣から始まったと考えられる。そして信用の確立に伴い，次第に信用貨幣が支配的になってきたと考えられる。形態がどのように変化しようと，交換手段としての機能を持つ貨幣の価値の安定を図ることが，価格機構を円滑に作用させ，生産資源の配分を適切に行うことを通じて，生産効率を高め，国富の増進が可能となると考えられた。反対に，貨幣価値の安定が損なわれる時，国富の増大は妨げられると考えられた。ここに貨幣価値安定の制度が重視され，金本位制度が実現された。すなわち，貨幣を金に結び付けることにより，貨幣の価値の安定が求められたのである。これこそ金本位制度である。

国富を増大させる第 2 の方法は，資本蓄積に関するものである。たしかに分業――交換の増大は，国富をもたらすであろうが，現実の分業――交換の範囲を規定するものは，各国の資本蓄積の程度である。そして，その資本蓄積の程度を規定するものは，スミスによれば，「勤勉ではなくして節倹が資本増加の直接の原因である。言うまでもなく，勤勉は節倹が蓄積すべき対象物を作りはするが，勤勉がいかほど多くを獲得しようとも，節倹節約し貯蓄することがなかったならば，資本が大きくなることは決してない。」と主張し，節約の重要性を強調する。そして価値保蔵手段としての機能を持つ貨幣は，この貯蓄の一

手段として重視されたのである。ここにおいてもまた，貨幣価値の安定は，貯蓄を増大させるための条件として意義があり，貨幣制度の健全な運営が期待されたのである。

以上のように，貨幣制度を重視したスミスは，金融市場についてはどのように考えたのだろうか。資金需要を反映する投資と，資金供給を反映する貯蓄は，利子率を通じて均等になると考えられた。すなわち，生産物市場における生産物価格や労働市場における賃金率と同様に，金融市場問題が価格機構の問題として解決されたので，貨幣制度の確立が究極的に重要な目標となったのである。

ところで，スミスは，その自由主義思想に示されるように[6]，経済政策に批判的だった。それは第1に，経済政策の介入はかえって自由な価格機構を乱し，国富の増大を損なうと考えられたからである。また第2に，政府の活動はいわば消費的活動であり，その拡大は直ちに貯蓄や資本蓄積の縮小につながり，国富の増大を制約すると考えたからである。まず財政については，夜警国家観にみられるように，政府の役割を国防，司法及び公共事業の施行などと最低限に留め，できるだけ民間の経済活動の拡大を期待したのである。また金融についても，金融政策によって自由な価格機構を歪めるよりは，むしろ貨幣制度の確立によって，貨幣価値の安定を図ることが，経済の安定と成長にとって重要と考えたのであろう。

このように，貨幣制度の確立と自由な価格機構に対する信頼が，スミスの調和的経済観の基礎にあったと思われる。そして貨幣制度の確立は，具体的には金本位制度の成立になって現れた。それは金の価値を背景に貨幣の対内的・対外的価値を維持する制度といえよう。金本位制度は，本来ならば貨幣管理を行う主体である貨幣当局は必要なく，貨幣委員会があればよいと考えられる。しかし，貨幣預金形態での信用貨幣が発達してくると，一国の貨幣量は，必ずしも金の保有量に釘付けすることは困難になってくる。1825年に始まる一連の信用恐慌は，まさに貨幣制度の危機，ひいては国民経済の危機でありそれを脱するためには貨幣の管理が必要とされたのである。こうして金本位制度の下でも，貨幣当局が発達してきたのである。

ところで，貯蓄が資本蓄積の要因として重視されたのは，資本主義の初期だけではない。わが国も第二次世界大戦後は，まさに焦土と化した国土しか残されていなかった状態で，貯蓄が重視されたのである。高い貯蓄率がなければ，日本の戦後の復興はなかったであろう。まさに日本の戦後は資本主義初期と同じであったのである。しかし，資本主義が発展するためには，銀行の信用創造の発達が肝要である。その点を強調して『貨幣論』を

6） J. M. Keynes.The End of Laissez-faire. 1926 in Collected Writings. vol Ⅸ.（山田文雄訳『自由放任の終焉』ケインズ全集　第9巻　『説得論集』東洋経済新報社　1971）

書いたのが，J. M. ケインズであった。

Ⅱ　銀行の信用創造と資本主義の発展

ケインズは，その著『貨幣論』において，当時の貨幣の代表的姿は，銀行貨幣であり，資本主義の発展はまさに民間銀行の信用創造に依存すると指摘した。民間銀行は，民間企業へ産業資金を供給するのであり，その資金のもとは，民間銀行へ大衆が預けている預金である。貨幣は，資本主義の出発点では，金・銀のような商品貨幣であったかもしれないけれども，資本主義の発展につれて，元来，銀行の負債である銀行預金の振替という形での銀行貨幣が，現代の代表的貨幣として発達していることに，資本主義経済の不思議さをみたのであろう。この発見は，あまり指摘されないけれども，実は大きいものがある。資本主義の発展過程において，銀行の果たした役割は予想以上に大きいものであった。ここで重要なのは民間銀行の信用創造力である。

ところで個別銀行の頭取は，一般に，預金以上の貸出は不可能であると言うであろう。しかし，銀行全体で考えればどうなるだろうか。ケインズは『貨幣論』の中で，仮想的な銀行制度を考え，現金が使用されることなく，すべての支払が小切手で行われ，海外との取引関係をもたない封鎖経済を仮定するならば，銀行には支払準備の必要がなく，銀行相互間の債務は現金以外の他の資産の譲渡で決済されるとすれば，それらの銀行は歩調を揃えて進む限り，創造しうる銀行貨幣の量には限界がないと主張した。つまりA銀行の貸出は，それによる預金が他の銀行に流出するので，そのA銀行のポジションを弱めるだろうが，他の銀行の貸出は，すべてA銀行のポジションを強化すると考えられるのであり，したがって，全銀行が一緒に貸出を行うならば，無限に貸出でき，したがって銀行預金の無限の創造が可能となると考えられたのである。

もちろん現実においては，企業は支払に現金を使用する。それ故，銀行の創造した派生的預金が現金で払い出される可能性があるので，銀行はそのための支払準備として現金を保有しなければならない。そのため銀行は，本源的預金を取得することに努めるが，中央銀行からの借入や中央銀行への証券の売却によって取得することもある。中央銀行は，必要な現金を供給しなければならない。中央銀行の存在は，民間銀行の信用創造の原理を崩すものではないと考えられる。

さて，銀行の信用創造が貨幣面における合成の誤謬であるとすると，実物経済面における合成の誤謬として，ケインズは『貨幣論』では「利潤」を挙げている。利潤は，企業の売上額から費用額を差し引いたものであり，それを極大にすることが資本主義経済の基本的原理と考えた。ケインズは，この利潤を説明するのに，寡婦の壺とダナイデスの瓶の例を挙げている。寡婦の壺というのは，旧約聖書に出てくる良い女性が得た不思議な壺のこ

とで，それはいくら使っても決して減ることのない水壺なのである。丁度，利潤も，それと同様に，個別の企業にとっては，費消すると利潤は減少するかもしれないけれども，全体としての利潤を考えると，その消費によって，その企業売り上げが増え，利潤が増加するので，全体としてみると利潤が減ることはありえない。またダナイデスの瓶というのは，ギリシャ神話に出てくるアルゴス王ダナイデスの娘達が，自分の夫を殺したために黄泉の国で永遠に水を汲む刑に処せられるに当たって，その娘達に与えられた底なしの瓶のことで，利潤を増加させようとして節約することは，個別企業としては，利潤を増やすことになっても，企業全体の利潤を考えると，節約によって売れなくなった企業では利潤が減少するので，利潤を増やすことはできないと考えたのである。

さらにケインズは，『一般理論』に到ると，「利潤」の代わりに，「貯蓄」を取り上げている。すなわち，貯蓄は，個別経済主体の節約によって増加させることができるようにみえるが，経済全体としてみると不可能だとしたのである。なぜなら節約は，有効需要を減少させ，所得を減少させるので，貯蓄を増加させることはできないのである。また反対に，貯蓄を減少させる試みは，個別経済主体としては，消費を増加させることによって実現させるかもしれないが，経済全体としては，必ずしもそうはならない。なぜなら，消費の増加は，所得を増加させ，貯蓄を増加させるからである。それ故ケインズは，貯蓄が不足して投資ができないと考えることは誤りで，貯蓄は投資の制約とはならないと主張したのである。「投資乗数論」は，その主張の表現である。これは丁度銀行の信用創造論において，預金の制約で貸出ができないというのは誤りで，貸出によって預金が創造されると考えるべきというのと同様である。

こうしたケインズの「投資乗数論」は，J. A. シュンペーターの『経済発展理論』に通ずるものを感じる。すなわち，シュンペーターは，スミスの価格機構を通じての経済安定化を高く評価し，『理論経済学の本質と主要内容』[7] を一般均衡論の立場に立ってまず書いた。しかし，そのような価格機構の重要性は，資本主義を資本主義たらしめるものではないと感じ，さらに一歩踏み込んで『経済発展理論』[8] を書くことになったのである。彼は企業者に着目し，単なる生産者と異なる企業家精神を持つ生産者こそが資本主義を資本主義たらしめるものと考えたのである。すなわち，企業家は，新種，新品質の商品の市場への導入，新生産方法の採用，新市場の開拓，新資源の獲得，産業組織における新制度の実

7） J. A. Schumpeter. Das Wesen und der Hauptinhalt der thorietische Nationaloeconomie. 1908.（大野忠男・木村健康・安井琢磨『理論経済学の本質と主要内容』全 2 冊，岩波文庫　1983–84）

8） J. A. Schumpeter. Theorie der wirtschaftlichen Entwicklunk. 1912. 2Aufl.（塩野谷祐一・中山伊知郎・東畑精一訳『経済発展理論』岩波書店　1980）

現（独占の形成など）等のイノベーションを実施し，創造的破壊を行う経済主体と考えた。資本主義の持つダイナミズムは，まさにこの企業者により生み出されたものである。それ故，企業家精神が衰退する時こそ資本主義経済の衰退の時となる。それは大企業などに蔓延する官僚主義などにより生ずると考えられたのであり，その後に社会主義経済が出現すると考えたのである。『資本主義・社会主義・民主主義』[9] は，その論理を詳しく説明している。また彼の『景気変動論』によれば，景気変動は，人によっては資本主義経済に不安定をもたらすものとして，これを除去しなければならないものと考えたのであるが，彼は景気変動こそ企業家のダイナミックな創造的破壊活動によって生み出されたものであるから，これを除去することは，資本主義経済を殺すことになると考えたのである。

このようにして，ケインズの「投資先行論」は，民間銀行よりの融資により，投資のための産業資金を得て，投資を行い，所得の増大に成功し，資本主義経済の発展に寄与したのである。しかし資本主義も盤石ではない。すでにシュンペーターも主張しているように，資本主義も衰退するであろう。シュンペーターの言うように，大企業化に伴う官僚主義化によるものかもしれない。たしかにそうした傾向は否定できない。M. フリードマンのケインズ批判は，意識的にはともかく，結果的にはそうなっているようにみえる。次節で検討しよう。

Ⅲ　資本主義の終焉と貨幣

フリードマンの経済学は，ケインズ批判から始まったと言ってよいだろう。現代経済学を確立したヒックスは，ノーベル賞を受賞した後で，この賞は，もっと後での仕事に対しもらいたかったといい，「後期ヒックス」の仕事が始まるのだが，それはむしろケインズに近いような方向をもっていた。その意味でフリードマンとヒックスは，正反対である。すなわち，フリードマンは，価格メカニズムに全信服を置くものであるが，ヒックスは，必ずしもそうではない。価格メカニズムを全面的に信頼するのではなく，例えば労働市場などについては，労働組合の結成を可とするものである。「後期ヒックス」の仕事は，ヒックスの死によって必ずしも長く続けられたわけではない。その意味で誠に残念なことであった。その後は，むしろフリードマンとケインズの戦いであった。ケインズが「有効需要派」であるとすれば，フリードマンは，「貨幣重視派」と考えることができる。もし M=D と考えれば，両者は同じ立場に立つとも考えられるが，ケインズには，流動性選好説がある。それ故，貨幣をいくら出しても，それらが投資に向けられずに，保有されてし

9）J. A. Schunpeter, Capitalism, Socialism. and Democracy. 1942, 3rd ed., 1950.（中山伊知郎・東畑精一訳『資本主義・社会主義・民主主義』全3巻　東洋経済新報社　1951-52）

まうならば，貨幣量の増加は無効となる。両者の議論を通じて，ケインズは，資本主義の発展期をみていたのに対し，フリードマンは資本主義の閉塞期をみているように感じる。その点に絞ってフリードマンを考察しよう。

ケインズは，資本主義経済の発展は銀行貨幣が代表的貨幣となったことと無関係ではないと考えた。そしてその背後に民間銀行の信用創造という現象を発見した。民間銀行の組織が固まり，信用創造が容易に行われれば行われるほど，資本主義経済は発展したのである。組織作りの中で，中央銀行ができ，民間銀行を纏めていった。もちろん，中央銀行の存在は，民間銀行の信用創造の妨げとなるものではない。ただフリードマンは，金融政策上，この民間銀行の信用創造に疑義を抱くのである。すなわち，金融政策を実施する上で，民間銀行の信用創造能力は，金融政策の効果を損なう可能性があるというのである。そこでフリードマンは，信用創造能力を中央銀行に限定すべきものと考えた。これは彼の主張である「全額準備制度案」もしくは「100％準備制度案」に明白に示されている。すなわち，全額準備制度が採用されると，民間銀行は，自由に預金通貨を供給することはできなくなる。民間銀行が集めた現金通貨を単に預金通貨に転換するサービスを行う金融機関にしようというのである。この結果，マネー・サプライは，中央銀行が管理しうるものとなる。フリードマンの狙いはまさにここにある。中央銀行だけが貨幣管理能力を持つということである。たしかに中央銀行が金融政策の当事者である以上，中央銀行が通貨管理能力をもつことは自然である。ただ問題は，貨幣はそもそも中央銀行が作るものかどうかがである。筆者は，「貨幣は市場で作られる」[10] といったヒックスの説に賛成している。

資本主義経済の中心であった民間銀行が力を失うということは，あたかもシュンペーターが主張したように，大企業化し，官僚主義の悪に染まって社会主義化の道をたどったことを思い出させるものがある。敢えて言うならば，民間銀行の無力化は，資本主義の終焉を意味するものである。フリードマンの主張は，中央銀行の信用創造能力を残している点で，まだ資本主義経済を維持せんとの意思はみられるものの，民間銀行の信用創造能力を無くすことは，資本主義経済の終焉を感じさせるものがある。したがって，フリードマンの主張は，資本主義経済の終焉期における経済政策と考えられる。それも中央銀行を重視した貨幣政策であり，ケインズのような財政政策を含んだ経済政策ではない。このように単純化してみれば，フリードマンの立ち位置は明確となる。その半面で，自由放任主義を考えている故に，アダム・スミス化していると考えられる。

中央銀行は，言うまでもなく，中央銀行券のみならず，中央銀行預金からなるハイパワード・マネー（H）を保有する。一国の貨幣量を（M）とすると，中央銀行も，市中民

10） J. R. Hicks. A Market Theory of Money. chap. 6 1989.（花輪俊哉・小川英治訳　第6章　1993）

間銀行と同様に，信用創造を行っている。すなわち，中央銀行は，ハイパワード・マネー（H）の何倍もの貨幣（M）を供給している。その信用創造の存在によって，資本主義の存在が証明される。しかし民間銀行の信用創造力を喪失したままでの資本主義の存在は，見方によっては，極めてさみしい資本主義だと考えられる。それ故，筆者はこの資本主義の状態を，ケインズの考えていた資本主義の終焉と考える。

Ⅳ　新しい資本主義への道――第 4 次産業革命

農業，漁業しかない第 1 次産業の時代には，資本主義は，芽生えなかっただろう。製造業を中心とした第 2 次産業の時代に入ると，初めて資本主義が導入されたと言って良いだろう。そして起業家または企業家へ産業資金を供給する銀行の発展のお陰で，資本主義は盛んとなり，さらに第 3 次産業革命へと発展していったのである。その過程で，銀行も，単に企業へ産業資金を供給するだけではなく，投資資金を供給するようになってきた。すなわち，フローよりもストックとしての性格が強くなる。貨幣の役割もフローよりもストックとしての役割が強くなってくる。こうして第 4 次産業革命が明らかになってくると考えられる。いまだ第 4 次産業革命の姿は十分に明確ではない。今はただそれが AI 時代の幕開けであることははっきりしている。

第 4 次産業革命が始まるというので，いろいろの貨幣が現れた。その一つに電子マネーがある。たしかにそれは便利であった。現金を使わずに済んだからである。しかしそれはあらかじめチャージしておかなければならないので，現金の授受なしで生活できるという便利さはあるものの，金融政策に影響する恐れはないと考えられる。またビットコインなどの貨幣も大いに注目された。しかし，ビットコインに代表される，いわゆる分散型仮想通貨は，法定通貨との交換価値が変動するので，投資家の投機的需要を満足させることはできても，貨幣の価値尺度機能を満足させることはできないとされた。

しかし，ようやく新しい貨幣が出現したと思われる。それは米フェイスブックにより，2019 年 6 月に作られたリブラ（Libra）[11] である。フェイスブックは，GAFA（Google, Apple, Facebook, Amazon）の一つであり，同じデジタル・プラットフォーマーである楽天，LINE もそれに続いているのである。これらは，まさに銀行時代に代わる新しい貨幣を作り出すと考えられる。すなわちケインズによって作られた資本主義は，銀行の信用創造によるものであったが，フリードマンにより，民間銀行は弱体化し，中央銀行のみが活躍するようになり，銀行ゼロ時代が起こっているのである。それに代わる新しい資本主義は，GAFA 等の貨幣によるのではないかと考えられる。リブラは，その象徴であると考え

11）　金融ジャーナル 2019　12．第Ⅱ特集・リブラ・暗号資産の将来。

られる。

昔，F. A. ハイエクの著書『Denationalisation of Money: The Argument Refind 1976 1978』[12] を読んだことがある。本書を翻訳された川口慎二氏は，本書を『貨幣発行自由化論』と翻訳された。直訳すれば，『貨幣非国家論』や『貨幣非国民化論』などと訳さざるを得ないものであるが，それでは何のことかわからないので，その意を汲んで『貨幣発行自由化論』と訳したとのことである。ケインズの『貨幣論』に対するハイエクの「貨幣論」でもある。両者は，なにかと対立した意見を述べ，当時の論壇を沸かせた。当時はケインズ革命が風靡し，ケインズ的政策が勝ちを獲ったようにみえた。しかし，資本主義の新しい時代にはどうなるか。

ハイエクは，本書において 3 課題を解こうとした。その 1 は，貨幣供給の政府独占が悪い理由，その 2 は，民間金融機関の競争により，いかなる貨幣がいかに供給されるかという問題，その 3 は，こうした処置により，どのようなことが期待されるのかということであった。このうちの第 1 点は，すでに述べたように，ケインズにより民間銀行の信用創造によって，資本主義は発展したが，その事実，すなわち民間銀行の信用創造が適正な貨幣供給を乱すと考えたフリードマンによって，禁止されたことにより，貨幣供給の中央銀行独占が実現したのである。ハイエクは，インフレーション時代における政府の貨幣独占を問題にしたが，現代ではむしろ不況時代における政府の貨幣独占が問題である。

ビットコインは，価格変動が大きすぎて失敗したが，リブラは，価値の安定した貨幣の供給に成功したと考えられる。その結果，金融政策の必要はなく，国際収支問題も存在しない，さらに中央銀行もなくなるであろうことが予想されるのである。これこそハイエクが強調した貨幣発行自由化論である。もちろん欠点がないわけではない。リブラが新しい通貨となると，ハッカーの標的となり，個人情報の漏洩をもたらすかもしれない等の欠点が生じるのである。こうした個人情報保護，セキュリティ対策等，まだ問題は大きいので，今の段階では，世界の金融機関を納得させることは難しいかもしれない。肝心のことは，新しい資本主義の下では，中央銀行は存在しないという事だ。完全に民間の自由の下に運営されることになると考えられる。

フェイスブックがリブラ，そして，Google や，Apple，Amazon 等も，それぞれ新しい貨幣創りに参入するであろう。こうして新しい貨幣の姿がみえてきたのであり，それを通じて第 4 次産業革命の姿も明らかになるであろう。そうなれば，新しい資本主義の姿もみえてくるというわけだ。新しい資本主義はもうそこまできている。そこで成功する企業は

12） F. A. Hayek. Denationalisation of Money: The Argument Refind. 1976 1978.（川口慎二訳『貨幣発行自由化論』東洋経済新報社　1988）

どういう姿をしているであろうか。今からそれをみるのが楽しみである。新しい資本主義は，当然今までみていた資本主義とは異なるであろう。ここでは未来の資本主義ということで，明確ではないが一応予想できることを述べておこう。新しい資本主義は，一般均衡理論で示されると言えよう。それはまさにシュンペーターの『理論経済学の本質と主要内容』で考えていたものである。彼はこのような静態理論では動態的な資本主義を描けないとして『経済発展理論』（1912）を書いたのであるが，AI 時代における資本主義は，シュンペーターが動態と考える『経済発展理論』のようではなく，むしろ静態と考えられる『理論経済学の本質と主要内容』にあると考えられるのである。その意味でケインズも後期ヒックスも，第 4 次産業革命を理解できなくなっていると考えられる。ただそこでは，貨幣は完全に市場で作られ，流通されるのであり，中央銀行は存在しえないのである。この点が重要である。