経済論叢（京都大学）第182巻第5・6号，2008年11・12月

J. R. コモンズの金融政策論

高　橋　真　悟

I　は　じ　め　に

ヴェブレンやミッチェルと並んでアメリカ制度学派の創始者とされるコモンズ（John R. Commons : 1862-1945）は，新制度学派のウィリアムソンが展開した取引費用経済学に影響を与えたことなどから，1990年代以降，活発な研究がなされている。その内容は，従来の労働運動史家としての側面を踏まえつつ，制度経済学者としてのコモンズを方法論，新制度学派との比較，概念装置の分析等，様々な視点から考察しようとするものである。

コモンズは19世紀末からニューディール期において，労働組合運動や労使関係の調停を中心とした各種改革立法の作成に寄与した人物である。しかし他方で，全米通貨協会の会長（1922）や連邦準備銀行の物価安定化法案への協力者，そして公開市場操作論をアメリカ経済学会で初めて報告（1924）した人物でもある。「信用問題は我々のもっとも大きな労働問題である」（Commons [1921] p. 288）と述べているように，コモンズは金融問題と労働問題には密接な関係があると理解していた。近年，このような内容が注目されるようになり，コモンズにおける貨幣と労働の不可分性やケインズとの比較，とくに両者の類似性を見出す先行研究がある[1]。

1）　コモンズの貨幣観や金融論を扱った先行研究として，Whalen [1993]，[2008]，Atkinson and Oleson [1998]，Tymoigne [2003]，Ramstad [2001] などがある。Whalen [1993] はコモンズにおける貨幣と労働は不可分の関係にあり，とくに信用がその根源にあることを強調している。Atkinson and Oleson [1998]，Tymoigne [2003]，Whalen [2008] はケインズとコモンズの類似性を指摘している。なお，ケインズとの関係は第V節で取り上げる。

しかし，これらの先行研究の多くはコモンズの貨幣観を論じており，金・銀複本位制のもとでの貨幣改革論や，中央銀行制度のもとでの公開市場操作論など，具体的な政策論を詳細に扱っているものは少ない。そしてこれらの金融政策論が制度経済学として理解できることを指摘しているのは Ramstad [2001] や Whalen [1993] など少数に限られ，コモンズの階級観にまで触れた文献はほとんど見当たらない。

本稿はこうした背景のもとで，コモンズの金融政策論の特徴を明らかにするとともに，制度経済学としての考察を行うことを目的とする。それは第一に「ジョン R. コモンズによって主張された貨幣問題は彼のごく近くにいた支持者からでさえも，一般的にほとんど注意を払われなかった」(Whalen [1993] p. 1167) という内容を明らかにすることである。そして第二に「目的や政策は将来を見ることなので，経済学であると同時に倫理学の領域でもある」(Commons [1937] p. 694) としたコモンズが，何を基準に政策の善し悪しを判断したのかを考察することである。

そこで，第Ⅱ節でコモンズの貨幣観を確認し，彼が貨幣をどう捉えていたかを説明する。第Ⅲ節では，連邦準備制度のもとでの金融政策の特徴を考察し，公開市場操作と物価安定化の関係について論じていく。その上で第Ⅳ節では，実行される金融政策が適正かどうかの判断基準に焦点を当て，コモンズの考える適正な金融政策の具体的手段について考察する。第Ⅴ節では，先行研究で指摘されているケインズとの比較を行い，両者の類似点と相違点を考察する。ここからコモンズの金融政策論が制度経済学としてどのような特徴をもつのかを論じることにする。そして最終第Ⅵ節では，本稿の内容と現代の金融政策との関係について述べることにしたい。

Ⅱ　コモンズの貨幣観

コモンズはアメリカ最高裁判所の判例調査から，19世紀後半に財産概念が大きく変化したことを読み取った。それは，物質的な所有権を表す有形財産

(tangible property) から，債務証書・信用といった非物質的所有権を表す無体財産 (incorporeal property) や，営業権・特許権を表す無形財産 (intangible property) への変化である[2]。コモンズが貨幣を考える上で重視したのは，無体財産としての貨幣，すなわち負債 (debt) としての貨幣である。『制度経済学』(1934) では「経済学者は『貨幣量』や，『貨幣数量説』について述べるが，それは貨幣量ではなく，負債の量であり，この負債の量はどこかで等しい量の信用をもつ。貨幣の量は負債の量であり，そして負債の量は信用の量である」と述べている (Commons [1934a] p. 472)。貨幣は債権・債務関係から生まれ，信用供与の額と等しくなるという理解である。また，「『貨幣市場』とは，貨幣が交換される場所ではなく，負債の所有権が交換される場所」であると定義している (*ibid.*, p. 427)。それは現実のビジネスが信用と負債で行われ，第一次世界大戦も信用によって資金供給が行われていたという認識による[3]。

負債としての貨幣の中心は銀行の債務＝預金であるが，コモンズによると，銀行預金は「期限割引」(time-discount) がないことで「貨幣」と定義され，それは支払い期日の過ぎた未払いの負債となる。一方，有価証券 (securities) は支払い期日の来ていない負債なので，「貨幣」ではなく「資本」に分類される。よって，貨幣市場は支払い期日の過ぎた負債に関する市場で，資本市場は支払い期日の来ていない負債に関する市場となり，両市場はともに「負債市場」を構成する (*ibid.*, p. 449)。

信用の存在により，小売市場と卸売市場からなる「商品市場」は，貨幣市場と資本市場[4] からなる「負債市場」と結び付く。コモンズは「我々は，アダム・スミスによる富の生産と獲得に関する個人的自由の想定ではなく，ホート

2) 「屠殺場事件」の判決 (1873) では，財産とは物質的な使用価値と解釈するのがアメリカ連邦最高裁の多数意見であったが，一部少数派の裁判官は「財産とは交換価値をもつすべてのもの」と主張した。この少数派の意見がそれ以後，憲法上の定義に浸透していった。最終的に「ミネソタ料金事件」の判決 (1890) で，財産とは物質的なものだけでなく，期待された収益力をも含む交換価値という内容に定義が変更された (Commons [1924] pp. 11-14)。

3) アメリカ金融史の詳細については西川・松井 [1989] を参照されたい。

4) コモンズは商品市場で生み出される短期負債を売買する市場と債券などの長期負債を売買する市場を合わせて「資本市場」としている (Commons [1934a] p. 559)。

レーによる富の生産と引き渡しに関する義務の想定から経済理論を始める」(*ibid.*, p. 473) と述べ，貨幣を「債務の法的清算手段」(Hawtrey [1919] p. 15) として捉えたホートレーの影響を受けている[5]。コモンズによると，ホートレーがビジネス取引の各段階を調べることによって，商品市場における価格と貨幣市場における債務の程度を決定する価格という，価格がもつ2つの側面によって商品市場と（コモンズのいう）負債市場を結び付けたことを評価している (Commons [1934a] p. 483)。

負債市場に属する貨幣市場の中心となる銀行預金は，銀行が負債によって消費者や企業に購買力を供給することを意味する。それは債権・債務関係の移転によるものなので，銀行の負債は信用による購買力の供給を表す。市場における信用取引が「将来性」や「不確実性」の伴う世界で行われるので，貨幣は過去の労働蓄積としての金属貨幣というよりも，将来性や不確実性と強く結びついた信用貨幣となる。以上，商品市場と負債市場を結びつける，負債としての信用貨幣という考えがコモンズの基本的な貨幣観である。

1893年にコモンズは貨幣に関する論文 (Commons [1893a], [1893b]) を書いているが，その中で貨幣は弾力性をもつべきだと主張している。金本位制または金・銀複本位制における貨幣は金や銀との兌換性をもつが，それと同時に信用創造を可能にする弾力性をもつ。コモンズは銀行の信用創造による購買力供給機能を重視する立場から，弾力的に発行可能な貨幣の役割を強調した。彼によると，19世紀末のアメリカにおけるビジネスは，決済の9割以上が信用によるもので，信用が存在する場合，存在しない場合の4倍の貨幣供給量になるという。したがって，もし信用がなければ，貨幣供給量は4分の1になり，その分貨幣価値が上昇し，商品価格が4分の1になる。したがって，信用は貨幣の代替であると同時に代表であるとした (Commons [1893a] p. 59)。

統計データから言えることとして，コモンズは物価の長期変動はマネーサプライの変動の結果であり，その過程で信用の累積的上昇が見られるとしている。

5)　ホートレーの貨幣観については小島 [1997] および伊藤 [2006] を参照されたい。

これが，過剰投機，過剰貿易，過剰生産を生み出し，その後の恐慌へとつながっていったと分析している。したがって，論文「Economic Reform」(1893)では，乱高下を防ぐ安定した物価水準を達成するような貨幣改革が必要だと主張した。この論文での彼の提案は，当時のアメリカが採用していた金・銀複本位制のもとで，金と銀の固定的な交換比率（1対16）の代わりに，フレキシブルな交換比率を設定すると同時に，政府紙幣（財務省紙幣）を金または市場価格での銀塊へ償還する権限を財務長官へ与えるというものであった（*ibid.*, p. 62)。

金や銀と兌換可能な財務省紙幣の発行は，すでに1890年のシャーマン銀購入法で認められていたが，発行額が銀の購入額によって規定されていた[6]。そのため，通貨不足の解消を望んで自由銀運動を展開していた当時の農民にとっては満足のいくものではなかった。そこでコモンズは，物価が下落傾向のときは，法定貨幣（銀証券）を発行して銀塊を購入し，通貨量を増大させることで物価の下落を防止する。一方，物価が上昇傾向のときは，銀塊を市場価格で売却して法定貨幣（銀証券）を吸収することで通貨量を縮小し，物価の上昇を防止するという弾力的な貨幣を提案したのである（*ibid.*, p. 62)。

コモンズがこのような考えに至った理由は，アメリカの商慣行から財産概念の法的変化や，株式会社に見られるような企業形態の変化とそれに伴う法規定の変化，すなわち資本主義の法的基礎が変化していたからである。その中で，貨幣を物質主義的に捉えて実物市場との分離を説くことに限界を見出していたのである。それは貨幣供給者としての銀行（発券銀行）の役割をどう捉えるかに表れている。コモンズは，株式や社債の売却によって銀行の流動性が維持されるという転嫁流動性理論を主張したモールトン（H. G. Moulton）について，信用構造と資本形成を結び付けて古典派の物質主義的教義を訂正した点を評価している。しかし，モールトンにおいては負債についての言及がほとんどなく，さらに信用に対して受動的な役割しか与えていない点を批判している

6) 金・銀複本位制から金本位制採用までの詳細な流れは西川・松井［1989］を参照。

(Commons [1937] pp. 682-683)。その理由は，コモンズが銀行による信用の積極的役割，つまり購買力の供給による信用通貨の実物市場への影響を重視したからである。

このように，コモンズは貨幣を負債として捉え，銀行負債という形での信用通貨を供給するのが銀行の機能であるとし，信用の積極的な役割を考慮した上での信用管理が必要と考えた。したがって次に，金融資本主義のもとで信用管理の中心的役割を果たす中央銀行の考察が必要となる。

III　連邦準備制度による物価安定化

連邦準備制度（Federal Reserve System）は1913年の連邦準備法によって創設された。アメリカの中央銀行は合衆国銀行という形で二度設立されたが(1791～1811年，1816～32年)，いずれも失敗に終わっている。その原因は中央集権的な銀行システムに対する根強い反発と特定の地域の利益に結びついた形で展開されたため，中立的な役目を果たせなかったことが大きい[7]。また，準備制度設立以前における信用管理は利子率の操作のみであったが，利子率上昇による変化があまりにも遅いため，信用の拡大を止めることができなかったり，逆に利子率下落による変化も恐慌が起こった後に生じたりしていた(Commons [1925a] pp. 49-50)。

このような背景のもと，ウィルソン大統領時に連邦準備制度が創設された。連邦準備制度の特徴は，ワシントンの連邦準備局（Federal Reserve Board)[8]の下に，12区の連邦準備銀行（連銀）を設け，その下に国法銀行と加盟条件を満たした州法銀行から構成される分権的な組織である。各々はイニシアティブをもって取引相手と交渉を行うが，連銀に対しての預金準備を義務付けられていた。当初は緊急事態に備えるために，各銀行は準備金を法定最低額以上に保持するよう努力していたが，連邦準備制度が整備された後は法定最低額の準備

7)　詳しくは西川・松井 [1989]，Meulendyke [1998] を参照。

8)　「連邦準備局」は1935年の銀行法で，より権限が強化された「連邦準備制度理事会」(Board of Governors of the Federal Reserve System) に再編成された。

金，すなわち要求払預金を法定最高額まで拡張し，弾力的な通貨供給を行うようになった。

しかし，第一次世界大戦の勃発（1914年）からアメリカ参戦（1917年）までの時期に，ヨーロッパ諸国への輸出による金の流入が増加してくると，通常の信用管理と同時にインフレを抑制する手段が問題になった。今日では金利政策や公開市場操作が当然のように行われるが，当時の連邦準備制度においては，公定歩合は地区ごとに異なる複雑な体系をもっており，連邦準備局による統一的かつ迅速な操作は実行しにくい状況であった。そして直接的な金融政策手段である公開市場操作は，その効果がまだ十分に認識されていなかった。

公開市場操作の発端は，イニシアティブをもった連邦準備銀行がブローカーから有価証券を購入したことによる。一連の流れは，有価証券を売却したブローカーが連邦準備制度の加盟銀行に預金し，加盟銀行は法定準備金として準備銀行に預金する。そして加盟銀行の信用準備金が増大することで要求払い預金を増加させる。準備銀行が有価証券を購入した場合，債券価格が上昇して商業手形の利率が低下し，手形の再割引率を低下させる。一方，準備銀行が有価証券を売却した場合には，債券価格が下落して商業手形の利率が上昇し，手形の再割引率を上昇させるという影響が生じる。

しかし当時の準備銀行が有価証券を購入したのは，単に金準備を利用して資産と収益を増やそうとする目的だけだったので，自分達の有価証券購入によって引き起こされたことを正確に理解していたものは少なかった。ただし，ニューヨーク連邦準備銀行の総裁であったベンジャミン・ストロング（B. Strong）は別で，彼は1920年代初頭に公開市場操作の影響を最初に認識した人物の一人であった。そして彼が中心となって，1923年には公開市場投資委員会（Open Market Investment Committee, OMIC）が創設されることになった。コモンズはこのストロングのもとでアメリカの銀行制度について学び，公開市場操作についても教わったのである。これが彼の今後に大きな影響を与えることになったといえる。コモンズは自伝で以下のように述べている。

「実に奇妙なことに，私は銀行業界については新参者であったのだが，1924年12月，私はアメリカ経済学会で公開市場における現行価格での有価証券の売買を通して，中央銀行が貨幣市場をコントロールする原理を経済学者に説明した最初の人物であった」(Commons [1934b] pp. 192-193)。

公開市場操作の利点として，市場への資金を提供するにあたって，加盟銀行の行動を待つことなく準備制度がイニシアティブを取ることが可能になる。コモンズによると，1923年は1919年以上にインフレになったが，準備銀行の公開市場操作と利子率引き上げの警告が効果を発揮したという。ところが，1919年はこれらのことをタイミングよく実施できず，もし1923年の決断を採用していれば1919-20年の極端なインフレや信用崩壊は緩和されていただろうと述べている (Commons [1925a] pp. 46-47)。

コモンズが学んだ公開市場操作による有価証券購入の影響は，収益性のある資産価格の上昇，商業手形の利率低下，信用貨幣量の膨張，卸売物価の上昇等であったが，その後彼が取り組んだのはこれら通貨問題と景気循環そして労働問題との関係であった。コモンズは1920年，景気循環の調査のため，ミッチェルらとともに全国経済調査局 (National Bureau of Economic Research: NBER) を設立した。その調査から，「もっとも重要な労働問題は，雇用主に関係ある卸売物価の平均を安定にすること」とした (Commons [1934b] p. 190)。これは経済安定化の基準に関する問題である。連邦準備制度発足後は物価水準の安定化が期待されたが，コモンズによるとこの役割は排除されてきたという (Commons [1927a] pp. 386-387)。一方，割引率 (利子率) に関しても連邦準備法第14条では，「連邦準備銀行によって課される割引率は，……商業ならびに商取引に適合させるように決められなければならない」という曖昧な基準であった。

コモンズは「信用インフレは労働者の道徳を腐敗させ，デフレは労働者を貧しくする」(*ibid.*, p. 386) という認識をもっていた。第一次世界大戦後，信用創造の増大や金の流入が問題になるにつれてインフレ懸念が高まり，物価安定

化の必要性が増していた。そうした中でコモンズは，「連邦準備制度は，何よりも卸売物価の一般平均値の安定にのみ責任をもつべきである」と主張した（*ibid.*, p. 384）。卸売物価指数を選んだ理由は，一つは操作に対してすばやい反応を示す点にある。これは，株価は卸売物価に多くを依存している利潤予測であり，賃金・小売物価も卸売物価の結果として決まるものという理解による。もう一つは，卸売物価は経営者と関係があり，その変動は雇用や失業を決めることにつながるという点で卸売物価指数に注目したのである（*ibid.*, pp. 394-395）。したがって，景気循環を分析する基準としての卸売物価の安定を，中央銀行による公開市場操作で行うことがコモンズの金融政策論の中核となる。

公開市場投資委員会が創設された翌年の1924年，アメリカ銀行協会は声明を発表し，連邦準備制度の公開市場操作について批判した。彼等は，連邦準備制度による公開市場操作は金融市場の安定というよりも金融市場の動揺を加速させる可能性があるので，準備銀行を発券業務・再割引業務に限定するのがよいと提案した。これに対しコモンズは，連邦準備制度は公開市場操作によって加盟銀行が私的な利益を得るだけでなく，「一般信用状況」を保護するという公共目的を有していると反論した（Commons [1925a] p. 49）。これは，利子率操作に比べて公開市場操作の方が実体経済に影響を与えるまでの時間が短いことと，信用供給に影響を与えることによって金融市場の安定化に寄与することができるという考えに基づくものであった。

しかし，以上のようなコモンズの主張は，中央銀行による積極的な金融政策を好まない論者によって誤解，非難された。ウィスラー（Wissler）とカマー（Comer）は，コモンズの主張は連邦準備制度の「専断的な命令」（fiat）に基づくものとして批判している。コモンズはこの批判に対し，「インフレが連邦準備制度の下に統合された10,000の加盟銀行の協調行動によって引き起こされる時，なぜそれが『専断的な命令』と呼ばれなければならないのか」（Commons [1927b] p. 402）と反論している。これは連邦準備制度がもつ分権的構造から生まれる政策は「専断的な命令」に当たらないことを示している。

連邦準備局によって監督され，12の準備銀行によって導かれた多くの加盟銀行による協調行動は，労働組合における「集団交渉」に類似しており，連邦準備制度による政策決定は「専断的な命令」ではないとしたのである。

また，コモンズは一般物価水準に関する連邦準備制度の強大な法的・経済的力が存在することを認めると同時に，その制度内では法律文書による活動規定や慣例による規定，コモンズの言葉でいう集団内の「ワーキング・ルール」が存在することを指摘している（*ibid.*, p. 398）。公開市場操作に関しては，連邦準備銀行は事業需要や自身の利益とは無関係に証券を売買することを前提とするが，加盟銀行は事業需要に応じて証券投資を行う。また，制度を管理する連邦準備局は議長の独断で有価証券の売買を決定するのではなく，他の理事との協議の上で決定を行うといったルールが設定されている。さらに，公開市場での有価証券の売買や連邦準備銀行による再割引率の変化に対するすばやい反応を可能にさせているのは，加盟銀行が最高限度額まで貸し出しを行うという慣習や，準備銀行に対する債務をできるだけ避けようとする慣習によるところが大きいとした。すなわち，連邦準備制度は集団としての慣習（ワーキング・ルール）をもっており，イニシアティブをもった加盟銀行の存在が「専断的な命令」を防ぐ役目を果たしているという点を強調している。

IV　適正な価値を生み出す金融政策

コモンズは「信用の受動的役割は国家についてのレッセフェールと同様なものである」（Commons [1937] p. 692）として中央銀行による信用管理の重要性を説いた。これを実行するには，前節で考察したように制度を構成する個々のイニシアティブ（コモンズの言葉でいう自発的意志）や集団内の慣習を活かす分権的構造によって，物価安定化のための適正な政策判断を行うことが重要となる。言い換えれば市場への適正な介入といえるが，適正かどうかの判断基準はどこにあるのだろうか。初期ニューディールの失敗についてのコモンズの考察がその手がかりになる。

初期ニューディールを代表する農業調整法（Agricultural Adjustment Act, AAA, 1933）と全国産業復興法（National Industrial Recovery Act, NIRA, 1933）は意欲的な試みだったが，どちらの実験も違憲判決が出された[9]。しかし，証券取引所法（Securities Exchange Act, 1934）も同様の試みだったが，これは違憲にはならなかった。コモンズによると，両者の違いは証券取引委員会による規制は，全産業に課される一般的な規制であるが，前者二つ（AAA と NIRA）は規制が特定化されている点に問題があったとしている[10]。

信用管理による平均物価の安定化政策がすべての事業に一般的に適用される時，公正な競争は失われない。しかし，ヨーロッパ諸国の低価格商品に対抗する低コスト・低価格の輸出向け商品の生産を行うために，自由競争による特定の価格引き下げ政策を行おうとすれば，実行可能な企業は大量生産が可能な大企業に限定される。それは小規模独立生産者を賃金労働者や失業者へ転化させる状況に追い込む。また，効率的な生産による人件費圧縮によって，大企業の従業員も賃金下落による地位低下が生じる。これに対して，「平均物価の安定化政策」は小規模生産者の雇用を守り，生産者としての市場参加の機会を確保する。よって「小規模独立生産者の保護は，民主主義の理想でもある」とコモンズは主張した（Commons [1937] pp. 695-697）。

一方，『制度経済学』（1934）においてコモンズは，「貯蓄は過去に起こるが，資本は将来所得の割引された期待である。それらの間には何の同一性もない」（Commons [1934a] p. 455）としている。そして，「貯蓄は貨幣を貯めること

9) AAA は農産物の生産制限と余剰農作物の政府買い上げにより，農産物価格の維持と農民の購買力回復を意図した法律である。生産制限に協力した農家に減反給付金が支払われたが，その財源は農産物の第一次加工に課される加工税であった。この加工税に反対する業者が訴訟を提起し，1936年に違憲判決が出された。

一方，NIRA は政府と各産業間の規約で生産を規制し，産業には公正な利潤，消費者には公正な価格，そして労働者には公正な賃金と労働条件を保障することで，生産力と購買力の回復を意図した法律である。価格・生産統制は大企業に有利であるのに加え，規約に同意する産業には「反トラスト法」の適用が免除されたので，独占を容認する事態となった。これにより，中小企業から反発が起こり，1935年に違憲判決となった。（秋元［1995］第11章参照）

10) ただし，農業調整法（AAA）は信用恐慌時における迅速な行政的調整としては意味があると評価している（Commons [1942] p. 384）。

である。しかし，投資は貨幣を使うことである。貯蓄は資本を蓄積し，投資は資本を『形成』する」（*ibid.*, p. 490）と述べており，貯蓄と投資はイコールではないと考えている。したがって，過剰貯蓄＝過剰投資によって，過剰資本，過剰生産が生じるという考えはとっていない。彼は物価上昇に対する消費者と企業の行動の不一致を問題にして，以下のように述べる。

「物価が上昇している市場において，消費者がより少なく購入するのは物価が上昇したからであり，企業主が同様に物価上昇の市場において，……より多く購入するのは，物価が上昇すると期待されるからである」[11]（*ibid.*, pp. 556-557）。

消費者は欲望を満たすために限られた購買力をできるだけ生かそうとして消費を抑制するのに対し，企業は利潤獲得のためにより多くの販売量を「期待」して生産量を増やす。ここに両者の不一致が生じ，消費者の購買力不足と企業の利潤減少が問題になる。不況時には多くの企業で利潤が消失するので，企業が雇用を拡大したり，賃金上昇による労働者の購買力増加に貢献したりすることは期待できない。また，不況時には新規事業数が減少するので，銀行からの新たな借り入れも減少する。したがって，たとえ市中銀行の信用供給能力が増加したとしても，借り手不足に陥る可能性がある。その場合は，銀行からの購買力供給は，企業の従業員である賃金労働者へ十分に行き渡らず，消費者需要を押し上げる即効性に欠ける。そこでコモンズは，不況時の金融政策として効果的なのは，直接的に労働者・消費者の購買力を増加させる政策だと述べる。

「労働の購買力を増加させるために，新しい貨幣の創造によって失業者が雇用の場に置かれなければならない。それは，マルサスの主張したように納税者の既存の購買力を労働者に移すことによってではなく，また投資を移転するような，政府による借用貨幣によってでもない。この新しい貨幣は商業面や投資面，または中央銀行といった銀行によって創造され，発行

11）傍点は本文のイタリック表記を指す。以下同様。

することはできない。……企業が販売をする上で依存する消費者需要を創造するために，政府自体が新しい貨幣を創造し，全銀行システムに先んじて，失業者に直接支払わなければならない」(*ibid.*, pp. 589-590)。

コモンズは購買力の「移転」にすぎない所得再分配政策や，投資の「移転」にすぎない公共投資ではなく，消費者の購買力を直接増加させる「政府紙幣」の発行を重視したのである。この政府紙幣を賃金労働者はもちろん，農業経営者や事業所そして実質的にすべての企業に行き渡らせ，消費者需要の総額を増加させる必要性があると論じている（*ibid.*, p. 590)。つまり，中央銀行が公開市場操作によって物価を安定化させる必要がある一方で，総需要が減少する不況，とくに恐慌時には政府による政府紙幣発行という緊急措置を実施する必要があることを主張したのである。

こうした政策はタイミングよく効果的に実施することが重要である。コモンズは「行政能力の本質は，正しいことを正しい時・正しい場所・正しい額で行うこと」(Commons [1927] p. 400) と述べている。また，意思決定において経営者は過去の統計データが出る以前に将来へ向けての売買契約を決定しなければならないが，それは過去の統計データを重視する経済学者には無視されていることだと批判している。したがって，政策を考えるには過去のデータ分析だけではなく，市場参加者の交渉力に対する影響まで考える必要がある。それは政策によって市場取引の各参加者が対等の立場で意思決定を行えるようにすることである。そうでなければ，資本主義は一部の大企業に有利な不公正な競争に陥ってしまう。コモンズは「平等な機会」・「公正な競争」・「交渉力の平等」から生じる価格を「適正な価格」(reasonable price) と呼んだ (Commons [1934a] p. 63)。そして最終的に「裁判所の判決」で決まる「客観的で，貨幣で計測可能」な価値を「適正な価値」(reasonable value) と呼んだ (Commons [1936] p. 244)。農業調整法や産業復興法はこれらの「適正さ」を満たさなかったので，違憲になったと言える。

よって，適正な価値を生み出すような金融政策が法的にも倫理的にも重要と

なる。特定の企業に有利になるような信用管理や，労働者の市場への参加機会・交渉力を改善させない金融政策はこれに当てはまらない。一方，公開市場操作による信用管理政策は物価水準の安定化に寄与するとともに，政策の及ぶ範囲が労働者を含めた広範囲であるために，法的にも合法で倫理的にも平等な介入となる。そして「政府紙幣」の発行も，各経済主体に行き渡るのであれば，購買力の増加に伴う各経済主体の取引機会の増加や交渉力の増加に結びつくことになるので，適正な価値を実現する政策となる。

V　制度経済学としての金融政策論

1　ケインズとの類似点

これまでの内容をまとめると，コモンズの金融政策論の特徴は，第一に公開市場操作による物価の安定を連邦準備制度がもつワーキング・ルールに従って実行することである。そして第二に，深刻な不況時に政府紙幣を発行することによって，消費者の購買力を増加させ，平等な機会や交渉力を通じた公正な競争，すなわち適正な価値を生み出すことである。コモンズはこのような「平等な機会，公平な競争，購買力の平等性，法の適正過程といった制度的概念は，貨幣の取引システム，価値の貨幣的意味，そして社会の集団行動に含まれている」とした（Commons [1934a] p. 526)。これは，物価の変動や購買力の変化を通して金融と労働問題が密接に関係していることを示している。

こうした問題意識は同時代のケインズと共通するものがあり，複数の先行研究で取り上げられている。Atkinson & Oleson [1998] では，貨幣や金融制度を経済理論に取り組むと同時に，将来に対する不確実性を問題にしたところにコモンズとケインズの共通点を見出している。そして不確実性を減らし，人々の期待を保証するような制度による経済安定化の必要性を説いたという点においても，両者は共通しているとした。Tymoigne [2003] でも，「ケインズとコモンズは同じ理論的基礎を発展させていた」，「両者は将来に関する貨幣と期待が景気循環を説明するにあたり決定的な役割を果たす分析的枠組みを探してい

た」(*ibid.*, p. 541) として，共通点を見出している[12]。さらに，高 [2004] では，ケインズが「共同行動を通じる経済的な拘束力」として例示したものや「半自治体的な団体 (semi-autonomous body)」という概念が，コモンズのゴーイング・コンサーン (going concern) と同一のものであることを指摘している (高 [2004]，219-220ページ)。

ケインズは「自由放任の終焉」(1926) で「現代最大の経済悪の多くは，危険と不確実性と無知の所産である。……このような事態にたいする治療法は，一つには，中央機関による通貨および信用の慎重な管理に求められるべき」(Keynes [1926] pp. 317-318，邦訳349ページ) と述べている。本稿におけるこれまでの考察から，このようなケインズの政策観はコモンズの政策観と基本的な考えにおいて一致するのは確かである[13]。つまり，「貨幣市場の財市場・労働市場への影響」，「将来に関する期待」，そして「制度による経済安定化」(資本主義の改良) という点における類似性である。しかし，以下の2点，① 慣習と適正な価値の重要性，② 階級観と緊急時の政策手段において両者は異なっており，そこにコモンズの金融政策論の特徴があると考える。

12) Tymoigne [2003] では，両者の類似点として投資の決定理論も挙げている。すなわち，ケインズが『一般理論』において利子率と資本の限界効率が投資量を決めると主張している一方で，コモンズの場合も利子率は節約の見返りではないという認識と，資本の限界効率にあたる「capital yield」が投資量を決定するとした点，さらに将来の期待は現在に影響を与えるという点が類似しているとした (*ibid.*, pp. 540-541)。また，Whalen [2008] では，両者の書簡などをもとに，コモンズが与えたケインズへの影響を詳述している。

13) 1927年4月，ケインズはコモンズに以下のような手紙を送っている。

「私はあなたの現実的な提案にまったく同意します。とくに，準備制度は『第一に卸売物価の一般平均の安定に対してのみ責任をもつべきである。そして第二に，平均的な卸売物価を安定状態から乖離するものが予想されるときにのみ，他の要因にも責任をもつ』という提案についてです。近年のように，もし準備制度の当局がウォール街を注視するのなら，当局が物価水準の安定に成功することは決してないだろうと確信しています。

私はこの問題や他の問題についてあなたと話をしたいと思っています。遠く離れていて限られた根拠による判断ですが，自分と一般的な考え方において真の一致をみる経済学者は他にいないように思われます」(Keynes [1927])。

また，ケインズは「私は自由党員か」(1925) の中で，コモンズが示した「経済発展段階」論 (欠乏の時代→豊富の時代→安定の時代) を引用している (Keynes [1925] pp. 334-336, 邦訳365-366ページ)。これらの根拠から，スキデルスキーは「ウィスコンシン大学で教えていた制度経済学者であるコモンズは，たとえ知られていないにしても，ケインズに重要な影響を与えている」と述べている (Skidelsky [1992] p. 229)。

2　慣習と適正な価値

第一に，ケインズは『雇用・利子および貨幣の一般理論』(1936) で，投資誘因に関して「われわれは通常暗黙のうちに一致して，実をいえば一種の慣行 (convention) に頼っている」(Keynes [1936] p. 152，邦訳150ページ) と述べ，慣行の頼りなさが投資を考える上での難問を生み出していると指摘している。ケインズはこのような「慣行」を取り上げているものの，慣習の役割やコモン・ロー (判例法) についての明確な言及はほとんどない。

一方，コモンズの場合は，政策の法的・倫理的妥当性があるかどうかの意識が強く，それは「慣習 (custom)」・「慣例 (practice)」の重要性として表れる。コモンズはアメリカ最高裁判所の判例調査を長年してきたので，アメリカ法曹界から少なからぬ影響を受けている。慣習やコモン・ローを重視する考えは，アメリカ法制史の専門家であるホーウィッツによると，「慣習は，秩序に対する無政府主義的な脅威を表す独立戦争以来の自然権的個人主義を否定するために利用された。他方では，立法による社会的な強制のほとんどについて，その正当性と必要性を否定するためにも慣習は使われた」という (Horwitz [1992] pp. 122-123，邦訳153ページ)。コモンズの場合は保守的な意味で用いていたのではなく，極端な個人主義と極端な集団主義を防止する役割として慣習やコモン・ローを取り上げ，これらが「適正な価値」を生み出す上で重要な影響を及ぼしていると考える。

彼は「適正な価値は，裁判所・陪審・委員会・調停の慣例などで形成されたように，貨幣に換算した集団行動の概念であり，適正な人々の意見の一致によって到達される。そこでの『適正な』状態とは，その時代の支配的な慣例に順応する人々の状態である」(Commons [1934a] pp. 206-207) と述べている。例えば，手形や小切手が決済手段となったのは，最初に制定法による法の整備が行われたからではなく，ビジネスの慣習から生じたのであり，このような信用取引の慣習から割引業務を行う銀行制度が発達し，最終的に主権がこれらの慣習を承認するに至った。したがって，慣習は「同様に感じて行動する人々の

集団的意思によって個人に課せられた一種の社会的強制」(*ibid.*, p. 153) であり,「独裁者でさえもそれらを覆すことはできない」(*ibid.*, p. 72)。そして,「コモン・ローの方法はあらゆる集団行動において普遍的なものであるが,それは慣習そのものである」(*ibid.*, p. 72) と述べている。コモンズは慣習を含めた集団組織内の行為準則を「ワーキング・ルール」と呼び,そのルールによって「個人行動を抑制し,解放し,拡大させる集団行動」を「制度」と定義した (*ibid.*, p. 73)。

金融政策の実行主体である連邦準備制度も,その「制度」の中にワーキング・ルールが存在し,制定法以外の慣習の影響を受けている。前述したように,コモンズは連邦準備制度の分権的構造によって「専断的な命令」を回避すると同時に,加盟銀行が最高限度額まで貸し出すという慣習によって,金融政策がより効果的になることを強調している。その際,「平等な機会」・「公正な競争」・「平等な交渉力」を市場参加者から奪うルールが設定された時,最高裁判所はルールを破棄する権限をもつ。なぜなら,適正な過程なしに市場参加者の財産や自由を奪うことになり,合衆国憲法修正第14条に違反するからである[14)]。しかし,最高裁判所自体もワーキング・ルールをもち,それは「法の適正な過程 (due process of law)」と呼ばれるもので,慣習の影響を受けながら変化する (*ibid.*, pp. 62-63)。一方,平等な機会・公正な競争・平等な交渉力の3つが確保されるとき,「適正な価値」,具体的には市場取引における「適正な価格」が実現される。したがって,ラムスタッドが述べているように,コモンズの「適正な価値」の理論は「公正な価格 (just price) に関する経済学への探求」(Ramstad [2001] p. 274) であり,それは市場メカニズムによって自動的に導かれるものではなく,慣習の影響が大きく作用していることに特徴がある

14) 「合衆国において出生または帰化し,合衆国の管轄権に服するすべての者は,合衆国および居住する州の市民である。いかなる州も合衆国市民の特権または免除を剝奪する法律を制定もしくは施行してはならない。また,いかなる州も法の適正な過程を経ずに,何人の生命,自由,財産を奪ってはならない。また,いかなる州も合衆国の管轄内にある何人に対しても法の平等な保護を拒否してはならない」(アメリカ合衆国憲法修正第14条第1節)。

といえる。

3　階級観と購買力の増加手段

第二に，ケインズが『貨幣改革論』(1923) で「投資家」・「企業家」・「労働者」の三階級，または「非活動階級」(投資家) と「活動階級」(企業家・労働者) の二階級の階級区分を示しているのに対し，コモンズは明確な階級区分を設定していない点に特徴がある。

ケインズは『貨幣改革論』において，第一次世界大戦後のイギリスは「デフレーション」よりも「平価切り下げ」を，「為替の安定」よりも「物価の安定」を，そして「金本位制度」よりも「管理通貨制度」を実現すべきという主張をした。その前提として「社会を，投資家階級，企業家階級，労働者階級の三者に分類するのが便利であろう」と考えた。そして「これらの階級は重複し，同じ個人が給与を得，商取引をし，投資をすることもありうる」としながらも，このような区分は「社会的亀裂と実際の利害の分裂に対応するのである」とした (Keynes [1923] p. 5, 邦訳 4 ページ)[15]。そのうえで，インフレよりもデフレの方が悪いとする理由として，「デフレーションは，インフレーションの場合とは正反対に，富を社会の他の階級から金利生活者および貨幣債権保持者に移すものである。ことにすべての債務者，すなわち商人，製造業者および農家から，債権者に，つまり活動階級から非活動階級に富の移転を生ずるのである」と述べている (*ibid.*, p. 143, 邦訳122ページ)。このように，当時のイギリス社会を階級的に捉え，「貧困化した社会では，金利生活者を失望させるよりも，失業を生ずるほうが悪い」(*ibid.*, p. 40, 邦訳37ページ) と判断したところに，ケインズの特徴がある。

一方，コモンズの基本的な考えは，「階級」(class) ではなく人々の「クラシフィケーション (classification) が存在するというものであるが (Commons [1925b] p. 384)，自らが労働者階級にも資本家階級に属していな

15)　『貨幣改革論』のページ表記は，1924年版に準拠する。

いという意識を持つ「傍観者」(spectators) の存在に注目する。そして,「この傍観者を我々は大衆 (the public) と呼ぶ」(Commons [1913] p. 72) といい,「大衆」が「経済的に消費者階級としてばらばらに位置している」(*ibid.*, p. 83) という認識をもっている。したがって,「大衆」・「消費者」に対する影響を意識した政策が中心となってくる。

それゆえに,中央銀行による物価の安定化はもちろんであるが,不況の緊急時には政府紙幣の発行によって消費者の購買力を直接増加させる政策を展開したといえる。そのようにして購買力を保証された「大衆」が能動的に市場取引に参加すること,すなわち平等な機会や平等な交渉力を持つことが公正な競争にとって重要だからである。また,公共投資に関しても,その有効性を主張するケインズに対して,コモンズは公債発行による公共投資は投資の移転に過ぎないと考えている (Commons [1934a] p. 589) ので,財政政策は消費者の購買力増大効果としては重視されていない点に特徴がある。

以上の内容をまとめると,金融政策が実物経済に影響を与えるという考えに基づいた物価の安定や,政府・中央銀行による市場介入によって資本主義を持続させることが可能とする基本的な政策観において,ケインズとコモンズには共通点が存在する。しかし,コモンズの場合は独裁的な資本主義への暴走を食い止める機能として,制定法以外の慣習やコモン・ローを重視する。これは物価安定化のための公開市場操作においても,連邦準備制度がリーダーシップをとることへの根強い批判を抑えるために,分権的組織による自主性,コモンズの言葉でいう自発的意志を重視した「慣習」による非専断的な政策を強調している点に表れている。そして,消費者の購買力増加という観点から,公共投資よりも政府紙幣の発行によって「適正な価値」を生み出すことを重視している点に独自性がある。

したがって,これまでに考察してきた「慣習と適正な価値」,「階級観と購買力の増加手段」に特徴をもつコモンズの金融政策論は,消費者・労働者が資本主義経済において対等な立場で市場取引に臨むことを重視する政策論である。

それは，資本主義が極端な自由放任主義や極端な集団主義に陥らないことを意図したものである。つまり，金融政策によって経済をコントロールすることが最終的に個別経済主体の行動を「解放し，拡大させる」ことにつながるという，コモンズの「制度」概念を反映した政策論であるといえる。

VI おわりに

コモンズは連邦準備制度のもつ分権的構造に注目し，これが独断的な政策を防ぐ役割を果たすとした。しかし，1920・30年代の連邦準備制度がそうであったように，公開市場操作の効果が認識されつつも，時局に応じた機敏な政策が実行されなかった面がある。これは「専断的な命令」と批判されるのを避け，分権主義を尊重し過ぎたために時宜を逸してしまったといえる。FRB の消極的な態度についてガルブレイスは「要するに FRB は，自ら望んで役立たずになっていたのである」(Galbraith [1979] p. 32，邦訳62ページ）と批判している。

大恐慌が貨幣的要因によるものなのかどうかは，アメリカで長年議論されてきた。フリードマンとシュワルツはマネタリストの立場から，不適切な金融政策による貨幣供給の縮小が物価の下落と産出量の減少を招いたとした(Friedman and Schwartz [1963])。そして恐慌時の対策については，現 FRB 議長バーナンキによると，「金〔本位制〕を離脱した国々は貨幣供給と物価水準を再膨張させることができ，幾分遅れた後，実際にそうなった。金〔本位制〕にとどまった国々は，さらなるデフレーションを強いられた。この証拠は，金本位制を離脱した国々が金〔本位制〕にとどまった国々よりも，すばやく大不況から回復したことを示している」(Bernanke [2000] p. 8，〔　〕は引用者）とし，弾力的な貨幣供給の重要性が示されている。

したがって，コモンズの金融政策論は弾力的な貨幣供給や信用管理の重要性を指摘している点では正しいものであったといえるが，政策の実現可能性や意思決定の方法においては限界があったといえる。各国中央銀行の意思決定に関

しては今日においても同様の問題を抱えている。日銀の政策委員会や連邦準備制度の理事会は，どちらも複数メンバーによる委員会制度を採用している。現日銀総裁によると，委員会制度の長所は多数の人間の知恵を集めた方が総裁一人の決定に比べて正しい決定に到達する可能性が高く，決定の正当性も高くなることが期待される。他方で，委員の数が多くなると政策を自ら考えるインセンティブの低下や，多数派意見に同調しやすくなる面があるという（白川［2008］112-113ページ）。したがって，政治と同様，意思決定過程の透明性を確保し，国民が各委員の政策観を知ることが重要となる。その際，特定の経済主体に有利になるような政策ではなく，多数の個別経済主体の機会を平等化できるかどうかというコモンズの政策観は，政策の是非を判断する一つの指標になるといえる。

最後に，コモンズの金融政策論は中央銀行の役割を物価の安定に求めている。これは今日の各国中央銀行の目的と基本的に合致している。また，金融調節の手段として公開市場操作が重視されている点も今日の金融政策と共通している。しかし，恐慌のような緊急時には，中央銀行ではなく政府が政府紙幣を発行すべきという主張は，中央銀行と政府の役割を考える上で大きな論点となる。政策上の細かい論点も無視できないが，金融危機の結果，生活に大きな影響を受けるのは今も昔も消費者・労働者である。したがって，個人が自発的に経済活動を営めるような政策を考えるとき，「公正な競争」から「適正な価値」を実現するというコモンズの金融政策論は，一つの政策論として現代的意義を有しているといえる。

参考文献

Atkinson, G. and Oleson, T. Jr. [1998] "Commons and Keynes: Their Assault on Laissez Faire," *Journal of Economic Issues*, 32 (4), pp. 1019-1030.

Bernanke, B. S. [2000] *Essays on the Great Depression*, Princeton, New Jersey, Princeton University Press.

Commons, J. R. [1893a] "Economic Reform," *The Voice*. Reproduced in John R.

Commons Papers (microfilm edition : reel 15, 58-63), State Historical Society of Wisconsin, 1982.

Commons, J. R. [1893b] "Sound Currency," *The Voice.* Reproduced in John R. Commons Papers (microfilm edition : reel 15, 64-66), State Historical Society of Wisconsin, 1982.

——— [1913] *Labor and Administration*, New York, Macmillan.

——— [1918] "Economic Reconstructions : Foreign and Domestic Investments," *American Economic Review*, 8, pp. 5-17.

——— [1921] "Unemployment : Compensation and Prevention," *The Survey*, 42 (October), pp. 5-9. Reprinted in Rutherford and Samuels eds. [1996] pp. 288-298.

——— [1924] *Legal Foundations of Capitalism*, New York, Macmillan. Reprinted 1995, New Brunswick and London, Transaction Pub. (新田隆信他訳『資本主義の法律的基礎（上巻)』コロナ社，1964年)。

——— [1925a] "The Stabilization of Prices and Business," *American Economic Review*, 15 (March), pp. 43-52.

——— [1925b] "Marx Today : Capitalism and Socialism," *Atlantic Monthly*, 136, pp. 682-93. Reprinted in Rutherford and Samuels eds. [1996] pp. 371-385.

——— [1927a] "Price Stabilization and the Federal Reserve System," *The Annalist*, 29 (April), pp. 459-462. Reprinted in Rutherford and Samuels eds. [1996] pp. 386-396.

——— [1927b] "Reserve Bank Control of the General Price Level : A Rejoinder," *The Annalist*, 30 (July), pp. 43-44. Reprinted in Rutherford and Samuels eds. [1996] pp. 397-403.

——— [1934a] *Institutional Economics : Its Place in Political Economy*, New York, Macmillan. Reprinted 1990, New Brunswick and London, Transaction Pub.

——— [1934b] *Myself*, New York, Macmillan.

——— [1936] "Institutional Economics," *American Economic Review*, (supplement) 26 (March), pp. 237-249.

——— [1937] "Capacity to Produce, Capacity to Consume, Capacity to Pay Debts," *American Economic Review*, 27 (December), pp. 680-697.

——— [1942] "Legislative and Administrative Reasoning in Economics," *Journal of Farm Economics*, 24 (May), pp. 369-391.

Friedman, M. and Schwartz, A. J. [1963] *A Monetary History of the United States*

1867-1960, Princeton, Princeton University Press.

Galbraith, J. K. [1979] *The Great Crash 1929*, Boston, Houghton Mifflin. (1st ed. 1954). (村井章子訳『大暴落1929』日経 BP 社, 2008年)。

Hawtrey, R. G. [1919] *Currency and Credit*, London, Longmans, Green & Co.

Horwitz, M. J. [1992] *The Transformation of American Law, 1870-1960*, New York, Oxford University Press. (樋口範雄訳『現代アメリカ法の歴史』弘文堂, 1996年)。

Keynes, J. M. [1923] *A Tract on Monetary Reform*, London, Macmillan. Reprinted 1924. (中内恒夫訳『貨幣改革論』(ケインズ全集 4) 東洋経済新報社, 1978年)。

——— [1925] "Am I a liberal?" in *Essays in Persuasion*, London, Macmillan, 1931. (宮崎義一訳『説得論集』(ケインズ全集 9) 東洋経済新報社, 1981年)。

——— [1926] "The End of Laissez-Faire" in *Essays in Persuasion*, London, Macmillan, 1931. (宮崎義一訳『説得論集』(ケインズ全集 9) 東洋経済新報社, 1981年)。

——— [1927] Letter to Professor Commons (April 26). Reproduced in John R. Commons Papers (microfilm edition: reel 4, 448). State Historical Society of Wisconsin, 1982.

——— [1936] *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London, Macmillan. (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 7) 東洋経済新報社, 1983年)。

Meulendyke, A. M. [1998] *U. S. Monetary Policy and Financial Markets*, New York, Federal Reserve Bank of New York. (立脇和夫・小谷野俊夫訳『アメリカの金融政策と金融市場』東洋経済新報社, 2000年)。

Ramstad, Y. [2001] "John R. Commons's Reasonable Value and the Problem of Just Price," *Journal of Economic Issues*, 35 (2), pp. 253-277.

Rutherford, M. and Samuels, W. J. eds. [1996] *John R. Commons: Selected Essays*, London and New York, Routledge.

Skidelsky, R. [1992] *John Maynard Keynes: The Economist as Saviour 1920-1937*, London, Macmillan.

Tymoigne, E. [2003] "Keynes and Commons on Money," *Journal of Economic Issues*, 37 (3), pp. 527-545.

Whalen, C. J. [1993] "Saving Capitalism By Making It Good: The Monetary Economics of John R. Commons," *Journal of Economic Issues*, 27 (4), pp. 1155-1179.

——— [2008] " John R. Commons and John Maynard Keynes on Economic His-

tory and Policy: the 1920s and Today," *Journal of Economic Issues*, 42 (1), pp. 225-242.

秋元英一［1995］『アメリカ経済の歴史——1492～1993年』東京大学出版会。

伊藤宣広［2006］『現代経済学の誕生——ケンブリッジ学派の系譜』中公新書。

伊藤文雄［1975］『コモンズ研究——産業民主主義への道』同文館出版。

伊東光晴［1962］『ケインズ——"新しい経済学"の誕生』岩波書店。

小島専孝［1997］『ケインズ理論の源泉——スラッファ・ホートリー・アバッティ』有斐閣。

白川方明［2008］『現代の金融政策——理論と実際』日本経済新聞出版社。

須藤　功［2008］『戦後アメリカ通貨金融政策の形成——ニューディールから「アコード」へ』名古屋大学出版会。

高　哲男［2004］『現代アメリカ経済思想の起源——プラグマティズムと制度経済学』名古屋大学出版会。

高橋真悟［2006］「J. R. コモンズの「取引」経済学——法的概念による制度経済学理論」『経済学史研究』48巻1号，16-31ページ。

西川純子・松井和夫［1989］『アメリカ金融史——建国から1980年代まで』有斐閣。

(2009年6月22日受付，2009年7月7日受理，シニアエディタ：宇仁宏幸)