

<書 評>

吉沢法生 『イギリス再建金本位制の研究』(新評論 1986年)

福山大学経済学部 田 中 生 夫

I

わが国のイギリス金融史研究は、近時、両大戦間期へ重心を移しているが、ここでは、比較的新進の研究者のそれぞれの観点からする研究成果が続出しており、その結果、イギリス戦間期金融史像は、広さと深さにおいて、ひと昔前とは面目を一新しつつあるとあってよいであろう。戦間期金融史研究の盛行の背景には、1971年以来ドルを基軸通貨とする国際通貨制度の大過渡期が始まっているという現実認識からの関心があることはいままでもないが、しかし、外国人による画期的研究が連続していることによる刺戟も無視できないであろう。

本書は、この研究動向の一翼をになう著者が約10年の間に発表した論文9編に書下しの1編を加えた合計10編から成る論文集であって、その章別編成とそれぞれの初出時期はつぎの通りである。

- 第1章 ホートリーの金為替本位制論の学史的意義について(1975年12月)
- 第2章 ホートリーの中立貨幣政策——IMF体制前期のポンド問題をめぐって——(1977年2月)
- 第3章 ケインズにおける管理と不換——『貨幣改革論』を中心として——(1980年6月)
- 第4章 ケインズのフロート制観と1970年代の現実(1981年5月)
- 第5章 シティとカンリフ委員会——金準備問題を中心にして——(1982年12月)
- 第6章 戦間期イギリスの自由銀行論について(初出)
- 第7章 再建金本位制下におけるイングランド

銀行の対外活動について(1975年7月)

第8章 再建金本位制・再論(1976年4月)

第9章 モンタギュー・ノーマンの国際主義と産業介入——再建金本位制におけるイングランド銀行の政策革新——(1978年11月)

第10章 イギリス再建金本位制の崩壊——信用需給ギャップを中心として——(1983年3月)

さて、序文によれば、本書は二つのテーマをもっている。前半の第1—6章は通貨制度論議を、後半の第7—10章は通貨制度そのものを対象としている。

まず、前半部分の通貨制度論議について、その概要をみよう。著者は、カンリフ報告(1918年)から金復帰(1925年)と金再放棄(1931年)を経て1930年代半ばに至る時期の著名文献(1923年のR. G. ホートリー、第1章;同年のJ. M. ケインズ、第3章)に対して新解釈を与えるとともに、埋もれていた文献(1918—19年のF. シヤスターとE. H. ホールデン、第5章;1936年のV. C. スミスと1934年のH. ミューレン、第6章)を紹介している。カンリフ報告対ケインズという単純な図式の通貨制度論史の伝統に対して、多様な通貨制度論議を明らかにして、ポンドを基軸通貨とする国際通貨制度の大過渡期開始期におけるイギリスの社会諸相を瞥見させている。19世紀初期の地金主義対反地金主義論争および中期の通貨主義対銀行主義論争の時期においても、主要な対立的論議の傍らに多様な論議があったことを、かつてF. W. フェター(*Development of British Monetary Orthodoxy, 1797—1875* 1965)が明らかにしたが、著者は戦間期について異色の学説的研究分野を開拓したのであって、興味深いものがある。

ところで、前半部分には、第2次大戦後を直接の対象とした2編、つまり、IMF体制前期のポンド問題をとり上げた第2章と1970年代のフロート制を考察した第4章が含まれている。序文は、その2編について、戦間期におけるホートリー対ケインズの論議の特色が、第2次大戦後の二つの時期における拡大された展望の中で、より明確に理解されることを意図したものであるという。評者によれば、2編のそれぞれに託した著者の意図が妥当であるとしても、しかし、その2編を直ちに戦間期研究の本論にとり入れるのは無理であろう。本書に入れるとしても補論ではないか。換言すれば、論文集である本書の章別編成にもう一段の工夫があればよかったということになるのである。

つぎに、通貨制度そのものを考察した後半部分の概要に移ろう。別のテーマをとり上げた第10章を除くと、第7—9章は再建金本位制下のイングランド銀行の特殊活動を対象としている。第7—8章は、しばしば行なわれた対外活動（為替市場オペレーションと金市場措置）を、第9章はその時期の末期における産業への直接介入をとり上げている。著者はそれらの活動の実態を詳細に説明しているが、特色はむしろそれ等の活動の経済社会体制上の性格を慎重に検討するところにあるといつてよい。すなわち、対外活動は管理通貨制下のE. E. A.（為替平衡勘定、1932年設置）に通ずる要素をもつにかかわらず、金本位制擁護政策の一環であること、また、産業介入は保護主義（ナショナリズム）とは本質を異にしており、以前からの国際主義（自由貿易）原理の下での産業合理化政策であると、規定している。

ところで、第9章においては、評者がかつて「公定歩合政策に関するノーマン総裁の証言——イギリス再建金本位の金融政策研究序章」（『金融経済』昭和51年6月、所収）で用いたディスデフレーションの用語に関連して、著者から批評がよせられている。あまり多くを述べる余裕はないが、ここで、いく分言及しておくのが適当であろう。

評者の旧論は1929年までのイングランド銀行の諸活動の全体を対象としており（従ってそれ以後の産業介入には及んでいない——拙論、前掲誌、p. 16、

n. 1参照）、その政策体系の性格を、公定歩合政策に意図的デフレーションをみるS. ポラードに反対して、ディスデフレーションの用語で表現したのである。批評に対する評者の回答の核心はこれに尽きるのであるが、念のために、この時期の不況とイングランド銀行の政策との関係についての評者の見解の中心部分についても、述べておこう。

(1) 評者の旧論は、再建金本位制下のイギリスの不況の主たる原因について、1929年までは西ヨーロッパ諸国の平価切下等の対抗措置、1929年以後はアメリカの政策ミスによる世界大不況であった、イギリスの通貨政策ではないとするセイヤーズの見解（拙訳「R. S. セイヤーズ『1925年の金本位制復帰』〔1960年〕」『福山大学経済学論集』第10巻第1・2合併号、1986年所収）に多くを負っている。

(2) イングランド銀行はこれらの海外要因からの圧力に対して、著者のいう対外活動から産業介入へと政策手段を段階的に発展させたのである。

後に紹介するように、第7章および第9章は、それぞれのテーマを追求して貴重な要素を含んでいるし、著者が両者に与えた社会経済体制上の性格規定に対しても評者に異論はないのである。しかし、不況とイングランド銀行の政策の関係全体について著者がどう考えているのかは、そこではついに明らかにされていないと考えざるをえない。

## II

各章の内容を紹介しよう。但し、前記の理由によって、第2章と第4章は除くこととしたい。各章は、それぞれの個別テーマに関連事項にも及んで緻密にねばり強く追求しており、読みごたえのある力作である。以下、順を追ってみていこう。

第1章は、これまであまり注目されることなかった、ホートリー『貨幣再建論』（1923年）における金復帰賛成論としての金為替本位制論を再評価している。

まず、英米二国間協定による特徴的な金為替本位制の仕組を説明し、これの提唱は金不胎化政策をとっていた当時のアメリカに対するイギリスの一つの対応であることを指摘する。つぎに、ケイ

ンズの『貨幣改革論』(1923年)との相違に言及する。すなわち、信用統制によって物価安定を目指す点においては両者は共通しながらも、インフレ容認的でナショナルリズムの色彩をもつケインズに対して、ホートリーにはインフレ抑制および国際均衡優位の傾向がみられることを、注意している。

第3章は、ケインズの『貨幣改革論』における金復帰反対が不換(フロート)制の提唱となる根拠を明らかにしている。1923—24年におけるケインズ対ホートリー論争の分析によって、ケインズの批判のより多くがカンリフ報告でなくホートリーに向けられていることを指摘する。

ケインズの不換(フロート)制の提唱は、アメリカにおける信用統制の失敗すなわち懸念されるインフレによる輸入インフレを封じ込めるための機構にはかならない。そして、それはアメリカにおけるインフレ懸念をみないわけではないが、金復帰によるイギリスの利益により多く注目して、金為替本位制による対米協調型の金復帰をいうホートリーへの批判なのである。

ケインズがアメリカにおける信用統制の失敗を予想する理由は、知的集団が政治に対して影響力をもつイギリスの伝統がアメリカには欠けていると考えたからである。従って、不換制提唱の根本には、ナショナルリズムとともに、政治の伝統における両国の相違に関するケインズの認識があったことを、著者は主張している。

第5章はL. J. ヒュームの論文「金本位制とデフレーション：1920年代の問題と対応」(1963年)の検討である。

ケインズの金復帰反対論は荒野における孤獨な叫び声であったとする通説に対して、ヒュームは疑問を投じた。すなわち、シティにみられた金準備増強論にケインズのデフレ反対論に通ずる要素があることを指摘したのである。ヒュームは特にカンリフ委員会におけるE. H. ホールデンの証言等の中に、ひんばんなバンク・レート操作による引締め効果を金準備の増強によって緩和しようとする1907年以來のシティの意図をみたのである。

これに対して、著者は金準備増強論の解釈については、ヒュームよりはセイヤーズ(1976年)をと

るべきであるという。セイヤーズによれば、金準備増強はふつう複数金準備制から単一金準備制への変更であるが、ホールデンは金準備増強のさい金準備管理の多元論(緊急時における銀行家の管理への参加、つまり、1844年銀行法の改正)を見込んでいたのである。カンリフ委員会が下した結論は、単一金準備制(金貨流通の廃止)と1844年法の継続であって、ホールデンの金準備増強論をとり入れたが、1844年法改正要請は切り捨てたのである。

第6章は埋もれていたV. C. スミス(1936年)とH. ミューレン(1917年、再版1934年)の自由銀行論(中央銀行制度批判)を紹介する。

スミスの論旨 中央銀行制度は発券独占を基礎に信用統制を行ない最後の貸手機能をもつ制度である。政府に支援された中央銀行の信用の過度膨張が恐慌を加速する傾向をもったことを認め、恐慌の未然の防止のためには金本位制と自由銀行制(複数発券制度)が必要であると主張する。

ミューレンの論旨 現在の大不況は大企業と失業・低賃金が併存する過少消費の状況にはかならないが、その由来は先行する信用(発券)過剰にある。改善は、考えられる三つの方針、個人主義と自由銀行制度、協同組合主義と相互銀行、社会主義と国有の独占的銀行のうち、第1の自由銀行制度(銀行の設立および発券の自由と法定金価格の廃止)の採用に求められる。

第7章は、イングランド銀行が再建金本位制下で行なった為替市場オペレーションや金市場措置の経済社会体制上の性格について慎重な検討を加えている。それらの活動が為替相場や金準備の変動から国内経済を隔離する機能をもったことは、今日ではよく知られている。第7章(初出1975年)はD. E. モグリジ(1972年)によってそれらの活動の実態をいち早く紹介したのであるが、しかし著者の主要な関心はその機能の性格を検討することに向けられているといつてよい。すなわち、金再放棄後の1932年に設置されたE. E. A. への前例であると単純に理解するモグリジと異なって、この時期に特有の金本位制擁護の政策の一環と厳密に規定している。

第8章は、1914年以前のイングランド銀行の金

市場措置を、それを初めて明らかにしたセイヤーズの初期の著作(1936年)によって紹介し、それが金本位制維持の政策であったことを確認している。つまり、戦間期のイングランド銀行の対外活動は、この1914年以前の活動との連続でみるべきことを主張するのであって、1931年以後への連続でとらえるべきでないとした第7章への補論となっている。

第9章は、再建金本位制の末期にイングランド銀行のノーマン総裁が行なった産業への直接介入を考察している。鉄鋼業等に対する介入の実態を明らかにするとともに、進んで、この政策革新の性格、つまり、従来の国際主義(自由貿易)原則との関係いかんを究明する。

産業介入政策は企業合同と抱合わせによるコスト低減のための産業合理化政策であると規定し、当時経済界に浮上していたナショナリズム(保護主義)を排して、国際主義を維持しつつ、バンク・レートの引上げによる経済の根本的調整をバンク・レートを引上げることなしに達成しようとするものであると指摘している。著者はこの指摘からさらに進んで、第7章で考察したイングランド銀行の対外活動と比較し、産業介入はそれと異なる性格である以上、ノーマンに根本的調整の意図がなかったとはいえぬであろうと疑問を提出している。

評者は第9章をもっとも興味深く読んだのであるが、産業介入を根本的調整と性格を同じくするものと指摘していることに対しては疑問が残らざるをえない。バンク・レートの引上げによる根本的調整は一般の景気循環の局面における問題であるが、これに対して、産業合理化は大不況期において特定の産業を選択して実施されるものであり、そのさい不良資産を増大させた銀行(鉄鋼業に対する場合のイングランド銀行を含む)への救済を含んでいるからである。なお、著者の批評に対する評者の回答については、この拙文のIの末尾で述べたところを参照せられたい。

第10章は、1931年の恐慌を契機とする再建金本位制崩壊の「基本的筋道」を検討している。通貨制度そのものを対象とするとはいえ、第7—9章

とはやや性格を異にしている。

国際資金移動が崩壊の直接原因であるとする対外均衡説(森恒夫)を容認しながらも、主たる考察を国内における信用需給の問題に向けている。すなわち、信用需要不足説(W.A.トーマス、1978年)を退けて、信用供給制約説(金準備およびイギリス型預金銀行による救済・合理化資金の供給制限、真藤素一、1978年)に傾いた解釈を下している。

イギリス経済の実際(産業の独占化、競争力、成長等)と金融との関係を含めて、再建金本位制崩壊の「基本的筋道」を考察する仕事は、おそらく正解答を出すことの困難なテーマであろう。第10章はこのテーマに関して、示唆するところが少ない成果をあげているのである。

### Ⅲ

序文は、本書が著者の研究途上における中間報告であることを述べ、あわせて、今後の予定テーマとしてアメリカとの国際金融上の関係等にも言及している。緻密でねばり強い手法による著者の研究が、今後、それらの分野で成果をあげられることを期待したい。

しかし、それはそれとして、本書のテーマである通貨制度論議と通貨制度そのものの範囲内において、なお残されている問題があるように考えるので、以下、そのことについて要点だけを述べて、結びとしたい。

第1は、カンリフ報告自身がとっている通貨制度論にかかわる問題である。国内経済を国際経済に対して根本的に調整する機能をバンク・レートに認めたカンリフ報告の理論(第1次大戦前イギリス金本位制論)は、イングランド銀行総裁カンリフ、大蔵省高官ブラドベリ、ケンブリッジ大学教授ピグー等の署名(1918年8月15日)をえて、「正統的」理論になったこと、および、その理論は主としてブラドベリの仕事であることが、セイヤーズによって近年(1979年)指摘されている(拙論「R. S. セイヤーズ『ケインズの世紀におけるバンク・レート(1979年)について』『岡山大学経済学会雑誌』第17巻第3・4号、1986年2月、参照)。

ホートリーが大蔵省金融調査官であったのに比べると、ブラドベリが大蔵省実務派高官で、また、カンリフ委員会の有力委員であったことを想起する必要があるだろう。

さて、カンリフ報告の理論の成立についてセイヤーズのいう通りであるとすれば、著者の通貨制度論議は、カンリフ報告の「正統的」理論の地位（社会経済的背景）を改めて考えることから始めねばならぬのではないだろうか。それによって「反正統」および「非正統」の諸制度論の地位も、おのずから明らかになるのではないか。要するに、カンリフ委員会内部における報告の成立（1918年8月15日）事情は、モグリジの研究（1972年）にもかかわらず、十分明らかになっていないように思われるのである。

第2は、カンリフ報告以後、1919年から1930年代半ばまでの時期のイングランド銀行の政策に対する大蔵省の関与はどうであったのかの問題である。わが国の金解禁期をはさむ戦間期において、日本銀行の政策に対して大蔵省が屈折に富む影響力を及ぼした事実は、すでに知られている通りであるが、この種の問題は国債の低利借替え問題を抱えていた基軸通貨国イギリスのほうが、むしろ切実であったかもしれない。このことについては、モグリジやセイヤーズによる事実解明を超えるS. ハウスンの研究 (*Domestic Monetary Management in Britain, 1919—1938*, 1975) がある。ハウスンは主として P. R. O. 資料によって、通貨政策の

役割に関する大蔵省高官の思想と態度の発展ならびに変化を明らかにしている。ハウスンの成果の中で特に注意を要するのは、つぎの事実であろう。1932年に大蔵省高官の経済政策思想が、マクミラン報告（1931年7月）流の管理主義へと急進的变化をとげ、内外のスターリング管理に大蔵省が関与する「新通貨時代」に入ったときに、予算均衡主義（そのための戦時国債の低利借替え）が大蔵省高官において考慮されていたことであろう。インフレの回避によって通貨に対する信認を回復して、金放棄後の基軸通貨ポンドをスターリング地域に確保する意図に沿うものといえるのではないか。

冒頭で述べておいたように、近時、わが国におけるイギリス戦間期金融史像は広さと深さにおいて面目を一新しつつある。本書を読むと、著者が学説史的分野の開拓ならびにイングランド銀行の特定の活動の分析によって、その面目一新の動向の中の特に広さの面において相当に貢献をしていることが、よく理解できる。

評者は、セイヤーズやハウスンからえた刺戟にもとづいて、本書のテーマに関連してなお残る若干の問題を指摘したが、著者は本書とは別に既にハウスンの成果にも注目した成果（「国債管理と信用統制——ケインズとホートリー」『商経論叢』1981年）を発表していたのであるから、この方面での今後の展開が期待できるであろう。（20 Feb. 1987）