

# 英國に於ける金恐慌對策論 (二)

岩井茂

## III 中央銀行統制論

上述せるところの説は概して一般論であつて、之が實行迄には時間的並に理論的に相當距離のあるものである。然るに茲に余はその叙述に於て餘程具體的な金恐慌對策論を發見した。それはシー・アル・カーチス(C. R. Curtis)の所論である。その所説は本來通貨信用の統制を以てこの恐慌の對策となさんとするものであつてその主旨に於ては管理通貨論に類似してゐるのであるが、併し尙その對策の内容をよく吟味すれば、中央銀行の改革、整備を主目標としてゐるものであるから特に之を別ち本章に於て紹介しようと思ふ。彼は中央銀行の國際的統制を理想とし之を先きに論じ、次いで國內的統制に及んでゐる、それ故以下に於ても此の順序に従つて記さう。

### A 中央銀行の國際的統制論

以下の所説はカーチスの著書「金本位制と恐慌」の第七章に於て述べられてゐるところのものである。書き出しの體裁が稍趣を異にしてゐるのは原文の然らしめるところである。

## 「定 理」

一 現恐慌は物價の破壊的下降到に基因する、ところがその物價の下落は世界の貨幣用金の分配が極めて悪く、延ひて現代の取引遂行上必要とする凡ゆる支拂手段を支持するに缺くるところあるに基因してゐる。

二 之が唯一の解決方法としては世界中の金を全部米・英・佛・獨・伊・日の六大中央銀行に分配し直し且つ之等の銀行の運営をば一の國際的委員會にて統制させたならばよからう。そして群小の中央銀行には金爲替本位制をとらしめるべきものである。

上記の定理は世に謂ふところの「貨幣數量説」が適確なるものであることを豫想してゐるのである。そしてこの數量説の説くところによれば、ある國の物價平準はその國に流通せる支拂手段の數量と正比例して變動するといふのである。この數量説は既に戦前に於て發展されてゐたのであるが、一九一九年から一九二三年に至る間に於て獨逸の物價平準がその紙幣増發と殆んど同一の割合で上騰したことに、觀察者達が氣付いたときに最大の驚嘆讚美を博した。

この數量説の主張者達は過去十八ヶ月間に於ける恐ろしい物價低落は次の事實によるものとしてゐる、即ち凡ての支拂手段は金を土臺としてゐるといふ事實、並にこの貨幣用金が亞米利加と佛蘭西とに引付けられて然かも其處に於て信用の土臺となされなかつたから、他の國々が金を喪失した割合に應じて支拂手段の總量を減少せしめねばならなかつた事實によるものとしてゐる。そしてこの支拂手段の減少が今度は之等の諸國に於ける物價平

準の引下げとなつた。ところがあまり多くの國々がかゝる状態にあつたので佛蘭西や亞米利加の物價平準とても國際的壓迫に耐え兼ねて、それに應じて下落したのである。

本章で述べる提案はこの數輩説が正しいものだといふ假定に基いてゐるのである。

今假りに通貨や金の國際會議を開いたとすれば、それが考究しなければならぬ問題は、第一には世界の金貯藏量の分配のし直しであらうし、第二には少くとも金や外國爲替の移動を原因として起る金融上の擾亂が今後は起る様な懸念のない様にする爲めにとるべき必要な方策であらう。

第一の問題の方が一層直接的な問題ではあるが、然し現に世界の金貯藏量を保有せる國々が萬一それを處分することがないとも限らないので、之が處分をなさんとする用意の行はれる前に、先づ以て第二問を解決することが極めて肝要である。

先づ世界の金貯藏量は、全世界の通貨を支持するに必要な直接的金準備に供するのに不十分である。私はこゝに「直接的」といつた、それは間接的方法で金準備に供することもできるからである。こゝに私は所謂金爲替本位制を引合に出さう。この制度に於ては或國が金を準備として自分の金庫の中に保存する代りに、金の基礎の上にある他國の通貨を保有するのである。かくて恐慌以前に於ては金爲替本位制をとつてゐた國々は紐育や巴里や倫敦に勘定尻 (balance) を持つてゐた。かゝる勘定尻は金と同様に賣買され、又之を運用する國の通貨に對し金と同様の影響を與へることができたのである。

金爲替本位制の基礎が安固なりや否やは、之が準備として選定された國の通貨の安定如何に懸つてゐることは當然である。之に關連して私は次のことを指摘したい。それは磅をその紙幣の準備として持つてゐたある二三の小中央銀行が、今や磅の下落によりその紙幣準備の二割低落といふ困つた状態に陥つてゐることに氣付いてゐることである。

夫故に小中央銀行が金爲替本位制を採用することを土臺としての如何なる國際的計畫も、その計畫と同時に、直接金を以て準備となすべき國々の通貨を絶對的に安定ならしめる様工夫しなければならぬ。

自分の計畫は全世界の貨幣用金貯藏量を米・英・佛・獨・伊・日の中央銀行に分配し直し、その他の國の通貨は凡て上記六箇國の中央銀行に持つてゐる保有量(holdings)によつて支持せしめようとするものである。恐慌前に於ける世界の貨幣用金の分配状態は下記の通りであつた。

英	國	一三三、六〇〇、〇〇〇磅
米	國	六八三、三二六、〇〇〇
南	亞	六、四〇〇、〇〇〇
佛	蘭	四七一、五八二、〇〇〇
白	耳	四六、四五七、〇〇〇
和	蘭	五八、四五七、〇〇〇
瑞	西	四八、一七六、〇〇〇



第七卷 第四號

(二九六) 三〇

希臘	一、三〇三、〇〇〇
葡萄牙	一、九七七、〇〇〇
ルーマニア	一、二、九七三、〇〇〇
ソヴェート共和國	四八、〇九四、〇〇〇
其他	八六、〇四五、〇〇〇

即ち總額二十億磅(概算)であつた。

現今の磅貨の價值低落を度外視し、又平價に戻るものと豫想して、かの六の銀行の間にこの金を公平に分配し直すとすれば大凡次の如くなるであらう。

米國	四五〇、〇〇〇、〇〇〇
英國	三七五、〇〇〇、〇〇〇
佛蘭西	三七五、〇〇〇、〇〇〇
獨逸	三〇〇、〇〇〇、〇〇〇
伊太利	二五〇、〇〇〇、〇〇〇
日本	二五〇、〇〇〇、〇〇〇

二、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇

他の凡べての中央銀行には完全な金爲替本位制を採用せしむべきものである、即ちその發行紙幣に對しては、

かりにその二五%迄をかの六の金本位國の中央銀行に於ける預金を以て準備となし、更にもう二五%を六大中心地拂の手形や利付短期債券を以て準備となさしむべきものである。

尤も小中央銀行らはかの六大銀行が之迄と同様自分達の取分を國內的方法ではなく國際的方法によつて何時でも支拂つてくれるものだといふことがよく納得の行くまではかゝる計畫に参加しようなどは夢想だにしないだらうといふことは明白である。

かゝる計畫の下に於ては、諸中央銀行の單獨的行動に期待することは誠に困難であつて、國際的行動をなして行く或機關を設置することが肝要である。幸にしてかゝる機關は手近に國際決済銀行に於て之を求めることができる。而して自分の考では、當分の間國際決済銀行の理事會長が議長となり、その下に國際的小委員會を任命させ、且つ此の委員會には均しく六大中央銀行並に小中央銀行に對し殆んど絶對的の權能を持たしむべきものであらうと思ふ。

小中央銀行らが金爲替本位前に轉換することは、とりも直さずそれ等の銀行が六大中心地の各々に對し、要求次第に又は短期間の豫告を以て引出し得る巨額の勘定尻を保有することを意味するものである。ところが自分がかゝる勘定尻があると、之が貨幣の國際的安定を阻害するかも知れないといふ危険のあることを指摘して置いた。併し現に自分がその大體の説明をしてゐる様な場合に於て、それ位の金高ならばかの國際委員會がその狀態を統御し得る程度のものであらう。

私見によれば、かゝる事情の下に於て、磅と弗と法とリラと圓とライヒス麻克の勘定尻が諸中央銀行の間に分配されてゐる状態をばある中央當局をして知らしめておくことが明かに肝要であるように思へる、又どの中央銀行にしてもかゝる秘密を他の國立銀行に漏らすことを何等意に介しないであらう。併し乍ら之は故ら公表しなくてもよいものであるから、世界中の凡ての中央銀行が自行の外貨保有量を他國に知られやしないかといふ様な懸念を須ひないで、その保有量に關する隔週の報告を中央委員會に提出することのできるやうにしようと思へばできるのである。

夫故に若し六大通貨の何れか一に、その通貨の爲替相場を金輸送點に向つて動かす原因となる様な季節的變動が生じた場合には、國際決済銀行の委員會はその季節的壓迫の終る迄、凡ての小銀行に對し、それ等の銀行の保有せるその特定通貨の一部を他の五の通貨に對して賣出す様に要求するであらう。ところがその次に季節的變動が起つた場合には、今度は多分その方向を異にしたものであつて、こゝに小中央銀行はかの特種通貨の貯藏量を取戻すことができるであらう。

然れ共、六大國中の何れか一國についてその國全體としての貸借對照表面に於ける支拂差額により他の五の通貨に壓迫を與へる様な事態が生じ、然かも之が一時的方策では到底緩和できない様な危険となることがあらう。之が對策としては國際的債券を全世界に於て起債し、之を中央委員會に委ねだならばよからう。するとこの委員會は各國が年々の支拂差額の狀況に應じてその國に割當てるべき起債額の割合を決めるだらう。之等の方策を講

じても之がその壓迫を除くに充分でないと思はれたならば、委員會は債權國の中央銀行に對し、その支拂差額に充當し得る丈けの他の五箇國の政府證券を購入する様指令するであらう。

若し之等の方策をとるとすれば、それは六大中央銀行の安定性を確保するに足るべきものであり、又全く同様な方策を只小規模に行へば、それで金爲替本位國の通貨を安定せる土臺の上に置くに足るであらう。

勿論この計畫を通じて一の假定がある、それは凡ての國の豫算が均衡を保つてゐなければならぬといふこと、どの國もその収入以上の生計をすべきではないといふことである。

けれども上述せる如き權能を持つた委員會であつてみれば、この事をも亦保證することができらうであらう。だからこゝには問題となれる國の政府につき數言を費すだけで大凡充分であらう、尤もそれには次の様な事を併せて知つてゐてのことである。而してそのことは、財政を整頓しておかなくてもよいなど、いふ考は、第一には問題となれる通貨の支持策をすべて撤回して仕舞ふことにより起るものであり、第二には各國がその通貨を大口に賣りに出て更に一層財政整理を阻む様な場合に起るものであつて平常にはさうした考は起らないといふことである。どの國だつてかゝる無理を敢へてすることはできるものではない、ところが萬一諸國がその所業を改めないとなれば、その場合諸國のとり得る唯一の途は、その諸國が自分の通貨の爲め設けてゐる金本位制を停止して、インフレーションにたよることであらう。

さうなれば之等の國以外の世界全部が、之等の國の通貨を賣りに出るだらうし、國內にあつてはインフレーション

ヨンが起り、その結果破滅となることはわかり切つたことである。戦後に於て獨逸の通貨が動搖したことは、かゝる行動をとつた場合に必然どういふ結果になるかの適例である。

非常に負けぬ氣の政府がどこかで事實上その地位を維持せんと欲してさへ、又正にその努力の中に於てさへもその財政が整頓しない中は信用の形式による何等の援助も來たらぬものである。

前にも述べた如く、かゝる方策は決して必要ではなく、只その脅威だけで充分なものである。

然し乍ら上述せる様な方面に於て國際的方策をとり得んがためには、六の主要中央銀行がそれに基づいて經營をなしてゐるところの特許法をば變更して、それ等の銀行をして上述の操作を實行することのできる様にし、又それ等の銀行が互に一致協力する様になすべきことが必要なのである。

ところが此の點について、忽ち佛蘭西では、佛蘭西銀行の特許法をいぢくつたり、又秘藏の金準備をほんの僅か許り手離したりすることに對しても異口同音に熱烈な反對が起るだらうし、他方選り抜きの勿體振つた英國の銀行家達は、勿論英蘭銀行の特許法が一八四四年以來何等の故障なく運用されて來たことを反身になつて指摘するであらう、又彼等は英國の制度を最上なりと考へてゐて、今更之を變更する必要をどうしても認めることができないであらう。

然し乍ら忍耐を以てすれば凡ての事物は成就し得るものである。佛蘭西銀行の特許法は之を改正して、同行が凡ゆる商業取引を排除し、信用統制の爲めに必要な公開市場政策を行ひ得る様にしなければなるまい。更に英蘭

銀行をその臺座から引下ろし、又同行の特許法に二三の革命的變化を與へねばならぬであらう。その發行部と銀行部とを合併し、二六〇、〇〇〇、〇〇〇磅の保證發行を止めてしまひ、そしてその代りに發行紙幣に對して最少限度四〇%の金準備を設け、更に預金に對して四〇%の金準備を併せ設ける様しなければならぬであらう。

それと同時に、凡て之等の中央銀行が相互に他の政府の債券や通貨をも取扱ふことのできる様にその特許法を改正しなければならぬ。

六の主要中央銀行へ金を實際引渡したり又その金をそれらの銀行の間に分配し直すには、之等の銀行が之と同時、此の計畫を遂行するのに必要な各種の資産を獲得する様な仕方で行はれるであらう。

第一に小中央銀行らは、その金を六の主要銀行の間へ均等に分配し、その代りそれ等主要銀行の帳簿に同額の預金としてその貸方に記入して貰ふ。

第二に主要銀行らは或程度に相互の國の通貨を受け納ねばならぬだらう。之等の勘定尻は之を所有せる銀行の運轉資産の一部となり、その資産を受け納れた國に於ける商業銀行に對する短期預金として保有されるであらう。

小銀行らがある金をば均等に再分配した後に於ける六大銀行の金保有高は次の如きものとならう。

米	七六二、〇〇〇、〇〇〇磅
英	二一七、〇〇〇、〇〇〇
國	
國	

佛	蘭	西
獨	逸	
伊	太	
日	利	
	本	

五五五,〇〇〇,〇〇〇
一四一,〇〇〇,〇〇〇
一五〇,〇〇〇,〇〇〇
一七五,〇〇〇,〇〇〇

二,〇〇〇,〇〇〇,〇〇〇

之れで見れば、米國と佛蘭西から合せて四九二,〇〇〇,〇〇〇磅を引出し、之を英國へ一五八,〇〇〇,〇〇〇磅、獨逸へ一五九,〇〇〇,〇〇〇磅、伊太利へ一〇〇,〇〇〇,〇〇〇磅、日本へ七五,〇〇〇,〇〇〇磅とさふ割合で再分配しなければならぬものだといふことがわかる。

その代り佛蘭西と米國は他の四箇國の政府證券を、かりに四〇〇,〇〇〇,〇〇〇磅迄引受け、そして残額は他の四の中央銀行への貸付金とその四の中心地に於ける商業銀行への勘定尻により補充されるであらう。

かくの如き革命的變更を行つた後に英蘭銀行の狀況がどうなるかを觀察しよう。

金本位制停止直前の水曜日附の英蘭銀行の公表報告書は次の如くであつた。

英 蘭 銀 行

——一九三二年九月一六日、水曜日に終る一週間の計算——

發 行 部

發 券 高

流 通 高

三五一、六一七、五六七磅

銀行部在高

五八、九五六、一八五

四一〇、五七三、七五二

銀 行 部

資 本 金 一四、五五三、〇〇〇磅  
積 立 金 三、七三七、九一七

公共預金(國庫貯蓄銀行・國債委員並配當金の勘定を含む) 一六、五七三、六四九

其他の預金

銀行業者 五、四七、一六  
其 他 五、四六、五五

七日手形並其他の手形 一〇八、八九五、七二五  
一、九二五

一四三、七六二、二一六

英國に於ける金恐慌對策論

政府貸上金

一一、〇一五、一〇〇磅

其他の政府證券

二五〇、二二〇、〇四一

其他の證券

九、八一〇、八七五

銀 貨

四、〇五三、九八四

保證發行高

二七五、〇〇〇、〇〇〇

金貨並地金

一三五、五七三、七五二

四一〇、五七三、七五二

政府證券

四九、三九〇、九〇六磅

其他の證券

割引手形並前貸金八、三〇、七九四  
證 券 二五、七七八三

三四、一〇八、六二五

紙 幣

五八、九五六、一八五

金 銀 貨

一、三〇六、五〇〇

一四三、七六二、二一六

(三〇三) 三七

そこでかくの如き變更を斷行した後の假想的貸借対照表を作つてみよう、尙比較の便宜上同時に九月十六日附の諸數字を合併し且つその數字は二十五萬磅を單位にしてそれに近い方へ繰上げ繰下げて概算を行ひ、之を新項目の側へ併記しよう。

紙幣	三五一、五〇〇	四五〇、〇〇〇	政府貸上金	一一、〇〇〇	一一、〇〇〇
資本金	一四、五〇〇	一四、五〇〇	内外政府證券	二九九、五〇〇	三一七、五〇〇
積立金	三、七五〇	三、七五〇	其他の證券	四四、〇〇〇	六〇、〇〇〇
公共預金	一六、五〇〇	一六、五〇〇	外國爲替保有高		
銀行預金	五八、五〇〇	九七、〇〇〇	鑄貨並地金	一四〇、七五〇	三八二、〇〇〇
其他の預金	五〇、五〇〇	五〇、〇〇〇			
外國中央銀行預金	一	一三八、七五〇			
	四九五、二五〇	七七〇、五〇〇		四九五、二五〇	七七〇、五〇〇

之で佛蘭西と米國がその引渡した金の代りとして受取つた英國の政府證券は英蘭銀行から持出したものではないことがわかるであらう。自分の考では、此の操作は五分利附戰債の借換計畫の一部をなすべきものであり、又此の借換公債は巴里並に紐育にて上記の金額迄募集さるべきもので、且つその拂込金をばその募集地から吾國へ金

で積送して寄こすべきものである。英蘭銀行報告書中に於て金を資産勘定として示したのに對する負債勘定をもつとわかり易い名稱で云ひ現はす爲めには、政府勘定とか「公共預金」としても勿論よからう。然し乍ら此の數字は五分利附戦債が満期になつてその相當額が現金で支拂はれると消滅してしまふ。英蘭銀行の報告書に興味を持つてゐる人々の爲めに、その貸借対照表を検査し且つその諸項目がどこに落着いてゐるかを辿つてみよう。

第一に八三、〇〇〇、〇〇〇磅の金額は金爲替本位制を採用せんとしてゐた國から得られたものであらう。此の金額は英蘭銀行の帳簿に於て、當該諸中央銀行勘定の貸方に記入され、そして貸借対照表の借方側の「外國中央銀行預金」といふ項目の下に現はれた新總額一三八、七五〇、〇〇〇磅の一部をなしてゐるのである。佛蘭西と米國から受取つた別口の一五八、〇〇〇、〇〇〇磅の中二〇、〇〇〇、〇〇〇磅は「外國中央銀行預金」勘定の貸方に記入され、残りの一三八、〇〇〇、〇〇〇磅が戦債の相當額を辨濟するのに用ひられるのである。

此の戦債の辨濟として公衆の受取つた小切手は各自の取引銀行へ拂込まれ、そして事實上英蘭銀行の貸借対照表の負債側の「銀行預金」といふ項目中に收められたのであらう。然し乍ら之が爲めに公衆と銀行自身との兩方の必要により九八、五〇〇、〇〇〇磅丈け紙幣流通高が増した。此の金額は銀行預金勘定から引出されたものであり、尙この變化の生ずる前に既に英蘭銀行が外國中央銀行の爲めに保有してゐた金額を「外國中央銀行預金」勘定へ付替へたものに相當する別の一七、〇〇〇、〇〇〇磅も之と共に引出されたことになるのである。

最後に資産の側に於て政府證券で一八、〇〇〇、〇〇〇磅、其他の證券で一六、〇〇〇、〇〇〇磅増加したことに

氣が付く。その前者は英蘭銀行が取得した外國政府證券にして「外國中央銀行預金」の總額に加算されてゐるのである、一方後者は公開市場操作によるものであつて、「銀行預金」の數字を増すやうになつたものである。之等の數字は之を讀む人の頭を混亂させるが、之を表にして示すとはつきりしてくる。

銀行 預金 (單位千磅)

銀行預金の元の數字	五八、五〇〇
辨濟された戦債の受取金加算	一三八、〇〇〇
其他の證券の英蘭銀行購入高加算	一六、〇〇〇

小計 二二二、五〇〇

外國中央銀行預金へ付替額減算	一七、〇〇〇
紙幣増發額減算	九八、〇〇〇

小計 一一五、五〇〇

差引 九七、〇〇〇

外國中央銀行預金 (單位千磅)

銀行預金勘定からの貸方記入	一七、〇〇〇
小銀行から受取りたる金に對する負債勘定	八三、〇〇〇
大銀行から受取りたる金に對する負債勘定	二〇、〇〇〇
英蘭銀行の購入せる證券に對する負債勘定	一八、〇〇〇

合計 一三八、〇〇〇

こゝに提示した六箇國間への金の公平な分配のし直しは當該國の人口と面積とを土臺にして計算したものである。

金爲替本位制に依れる諸中央銀行は、最初その紙幣に對する準備として凡ての六大國の通貨と大體同じ割合を以て出發したものであらう。ところが漸次此の比率は、當該諸中央銀行が六中心地に對する距離の遠近に應じて變化したのであらう。かくして南米の諸銀行は紐育に勘定尻を堆積するに至つたのである、かうした動きがあまりひどくならなかつた場合には中央委員會としてもそれを干渉しようとはしないであらう。

(C. R. Curtis: The Gold Standard and the Crisis, 1931, London, Chap. VII, International Control of Gold, Currency and Credit, pp. 63-82.)

かゝる所説については、先きに國際的管理通貨反對論を紹介したる際に擧げたる反對理由が大部分そのまま當筈まるものと思はれる。私見を以てすれば、かゝる提案がなされればなされる程その必要が痛感されてゐる證となるのであるが、國際的協調の現段階を以てしては未だその實現への距離は相當あるものと思はれる。甚だ大膽なる推測であるが世界が今日の鎖國主義が徹底して然る後にその非を悟り、そこに協調的精神が勃然と湧いて來るまでは今少く保護主義・鎖國主義・自給自足主義概言すれば國家統制主義が跋扈するのではなからうか。そして同じく統制といつても國家的統制と國際的統制とは全然その範疇を異にしたものであつて、或意味に於ては正反對な主張である場合もある。よつて國家統制主義が横行するときには國際的統制即ち協調は影をひそめねばならぬのではなからうか。(未完)