

国際金本位制と ロンドン金融市場

西村 閑也 著

にしむらしげや
西村 閑也

1929年生。東京大学経済学部を経て、1955年、
東京大学大学院社会科学研究所応用経済学専
攻課程修士課程修了。1969年ロンドン大学大
学院にて学位（Ph. D）取得。現在、法政大
学経営学部教授。金融論専攻。主著： *The
Decline of Inland Bills of Exchange in
the London Money Market, 1855—1913*,
Cambridge Univ. Press, 1971.



国際金本位制とロンドン金融市場

1980年12月30日 初版第1刷発行

著者 ©西村 閑也

発行所 財団
法人 法政大学出版局

〒106 東京都港区南麻布2-8-4

電話・03(453)0717／振替・東京6-95814

製版・印刷／三和印刷 製本／鈴木製本所

3033-40098-7710

はしがき

希望と現実とが食い違うということは、珍しいことではないが、過去二七年間の私の研究生生活をふりかえって見る時、当初の大規模な計画が、本書にまとめられた如き小ぢんまりとした実証研究に縮小しているのに気がついて、自らの怠惰と無能には、まことに愛想がつき、そして将来やらなければならない大量の仕事を考えたと、絶望感にとらわれずにはいない。私が、英国金融史の研究に着手したのは、昭和二七年に、東大経済学部において加藤俊彦先生のゼミナールに参加をゆるされた時からであった。当時において私の幼稚な、したがって向う見ずな計画は、世界にさきがけて近代的産業を確立し、やがて世界を産業的に、のちには金融的に支配するに至った英国の産業、貿易、金融にわたる全体的な経済構造の解明であり、ひいては、パクス・ブリタニカといわれる世界の帝国主義的支配体制の運動法則の分析であった。だが、そのための第一歩として、一九世紀における銀行合同史に手をつけた私は、次第に、英米の実証研究の堅実なやり方を見習わざるをえなくなってきた。それは、土台から煉瓦を一つ一つ積み上げるにも似たものであって、些細な事柄であっても根柢なしには言うことを許さず、煉瓦と煉瓦の間の接着は、これまた至って着実な形式論理によっているものである。このようなやり方は、当初は、いかにも迂遠で、余分な手間ばかりかかる方法のように見えていたのであるが、英米の研究書に親しむにつれて、直観的洞察は思想の発展のためには、大きな役割を果しうるとしても、そして思想が、しばしば学問の発展のための刺激となりうるものであるにしても、学問それ自身は、証明された命題と定言の積み重ねによってしか発展しえないという、きわめて当り前の確信に到達せざるをえなかったのである。

そのような意味での実証的研究は、本書では、第二部「国際金本位制下のロンドン金融市場」に集められており、第一部「国際金本位制」は、金本位制についての私の仮説を、ある程度まで証明しようとした論文を集めているが、

これらは決して最終的結論を提示したものではないのであって、私の将来の研究のための中間的なステップ・ストーンともいべきものである。

第二部第一章「ロンドン割引市場における手形の供給と利子率 一八五五—一九一三年」は、原題 *The Decline of Inland Bills of Exchange in the London Money Market, 1855—1913*, Cambridge, 1971 と同じ。一九七一年にケンブリッジ大学出版局から公刊されたものの日本語訳である。この論文は、ロンドン・スクール・オブ・エコノミクスにおいて、L・S・プレスネル博士（現ケンブリッジ大学教授）の指導の下にロンドン大学の哲学博士号のための学位論文として書かれたものであった。幸いにも一九六九年に学位を授与された後に、論文が、単行本として刊行されたが、これについて、A・B・クランプ（『エコノミカ』）、J・K・ホースフィールド（『ビジネス・ヒストリー・レビュー』）、P・L・コトレル（『ビジネス・アーカイヴズ』）、G・O・スワンクウォ（『バンカーズ・マガジン』）らの諸氏による好意のある書評を与えられたのは望外の幸せであった。

第二部第二章「英国における銀行預金量の推定 一八七〇—一九一三年」は、第三章「英国における通貨供給と国民所得 一八七〇—一九一三年」とペアをなしているものであるが、第一次大戦前の英国における通貨供給量の推定とその推定を利用しての貨幣数量説の簡単な検証の試みである。第二部第四章「英国の銀行合同運動について——再論——」は、一九六〇—六一年に、ブリティッシュ・カウンスル奨学生としてノティンガム大学に留学したさいの研究の成果であるが、「再論」とされているのは、一九五七年に法政大学講師としての採用のための審査に応ずるために書いた同名の論文の中で展開されていたテーゼにかなりの誤りを見出し、英国留学後に主旨を大幅に変えた論文を『金融経済』に公表したからである。

第一部「国際金本位制」の中に収めた諸論文はいずれも比較的最近に書かれたものであるが、先にのべた如く、筆者の研究の中間的結果と見なさるべきものである。この方面での研究の一層の推進のためには、(1)ドイツ、フランス、アメリカなど他の先進諸国および欧米の後進国を含めての後進諸国についての研究と、(2)短資の国際的移動の研究が

必要である。後者は、今日では国際的流動性の供給といわれる側面をも含めて、一般に第一次大戦前の国際金本位制の安定性を保証した条件を明らかにするために特に必要であるが、今日までデータの不足ないしは欠如のために研究の遅れている分野である。

私の今後に残された時間は、これらの問題の追究に当てるつもりであるが、私の能力をもってしては、再び希望と現実のギャップに泣くことになるのは明らかである。この方面の研究に興味と関心を有する新進の研究者諸氏との有機的な協力関係をもつことができることを切望するものである。

このささやかな書物に結実するまでの私の研究は、多くの師と先輩による教導がなければ、果たしえなかったであろう。我国では、高橋幸八郎、加藤俊彦、武田隆夫、渡辺佐平の諸先生方の学恩には、感謝の言葉を知らない。英国では、私の大学院学生時代のスーパードクターであったL・S・プレスネル教授、博士論文についての口述試問のさいのエグザミネーターであったR・S・セイヤーズ教授には多くのものを負っている。特にプレスネル教授は、ロジックにおけるいかなる曖昧さをも許さず、また資料の徹底的な検討のための方法を私に教えられた。

本書第一部第三章の研究は、昭和四九年度文部省科学研究費の助成を受けて行なわれた。第二部第一章の一部分については、ロンドン大学セントラル・リサーチ・ファンドの助成を受けた。第二部第四章は、上にのべた如く、一九六〇―六一年度のブリティッシュ・カウンシル・スカラシップによる英国留学の成果である。さらに、本書として一本にまとめるに当たっては、財団法人日本生命財団の刊行助成を受けた。記してそれぞれの機関に感謝の意を表することとしたい。

また本書の刊行に当っては、法政大学出版局の秋田公士氏と鎌田雅子さんから、一方ならぬ助力を受けた。終りに、私は本書を亡父稠にささげたいと思う。亡父は私の英語の師でもあり、怠惰な私をやかましく叱責してくれた監督者でもあった。

〈附記〉 第一部第Ⅰ章「金本位制」は、小野朝男、西村閑也編『国際金融論入門』（有斐閣、一九七五年）の第五章として書かれたものであり、第Ⅴ章「金価値論争」は、『現代マルクス・レーニン主義辞典』（社会思想社、一九八〇年）の一項目として書かれたものであったが、両社の了解を得て、本書に再録する。

目次

はしがき iii

第一部 国際金本位制

I 金本位制	3
--------	---

一 金本位制の定義	3
-----------	---

1 金の法定価格	3
----------	---

2 金平価と金現送点	4
------------	---

二 金本位制の機能	7
-----------	---

1 古典派的貨幣數量説とその誤り	7
------------------	---

2 国際金本位制下の物価と景気の国際的協調	9
-----------------------	---

3 金本位制と自由主義的經濟政策および制度——「ゲームのルール」	10
----------------------------------	----

4 金貨本位制の自動調節作用	11
----------------	----

三 金地金本位制と金為替本位制	14
-----------------	----

1 金地金本位制	14
----------	----

2 金為替本位制	16
----------	----

II 英国の金本位制と景気変動 一八二一—一九一三年	18
----------------------------	----

一 序 説	18
-------	----

二 制度的前提	19
三 イングランド銀行の金準備と基礎国際収支	23
四 国際短資移動	32
五 金融政策	38
六 結 論	41
Ⅲ 国際金本位制下の英国の国際収支調整	44
Ⅳ 国際金本位制下の物価変動 一八七〇—一九一三年	72
Ⅴ 金価値論争	109
第二部 国際金本位制下のロンドン金融市場	
Ⅰ ロンドン割引市場における手形の供給と利子率 一八五五—一九一三年 ——特に内国為替手形の減少との関連において——	119
一 序 説	119
二 イングランドおよびウェイルズにおける銀行店舗数 一八五五—一九一三年	123
三 手形振出高の推定 一八五五—一九一三年	133
1 手形振出高推定の歴史	133
2 手形振出高の推定、一八五五—一九一三年	147
3 結 論	160
四 手形の平均ユーザンス	163

五	地方銀行による手形の再割引	189
六	当座貸越と現金取引	204
七	内国手形減少の若干の諸結果	223
1	手形振出額と割引率の相関	223
2	短期金利の体系における変化	231
八	結 論	240

Ⅱ

英国における銀行預金量の推定	一八七〇—一九一三年	243
----------------	------------	-----

一 序 説	243
-------	-----

二 英国における銀行預金量推定の歴史	245
--------------------	-----

三 英国における全銀行預金の推定	251
------------------	-----

1 ジョン・ダンの推定	251
-------------	-----

2 一八七〇—一八〇年	259
-------------	-----

3 一八八一—一九一一年	265
--------------	-----

4 一八九二—一九一三年	276
--------------	-----

5 各種の銀行預金推定の比較	279
----------------	-----

四 銀行預金量と国民所得	288
--------------	-----

附録一 ロンドン個人銀行	302
--------------	-----

附録二 金貨流通量の推定	313
--------------	-----

Ⅲ

英国における通貨供給と国民所得	一八七〇—一九一三年	344
-----------------	------------	-----

——バレット・ウォルタース論文の検討——	344
----------------------	-----

IV 英国の銀行合同運動について

——再論—— 361

一 まえがき 361

二 銀行合同運動の前史 一八二六—一八六一年 363

三 銀行合同運動の本格的展開 (一) 一八六二—一八六六年 371

1 銀行業務における発券の比重低下と銀行合同運動 374

2 支店設置運動と銀行合同運動 375

3 地方銀行のロンドン進出 390

4 ロンドン銀行の動向 424

四 銀行合同運動の本格的展開 (二) 一八九七—一九一八年 431

五 むすび 436

附 表 438

後 記 444

第一部 國際金本位制

I 金本位制

一 金本位制の定義

1 金の法定価格

金本位制という言葉は、二つの意味で用いられる。第一に、価値尺度機能を果たす貨幣商品が金であるということであって、この場合には、銀本位制、複本位制などと対比して用いられるわけである。第二に、国内で流通する通貨の単位が、金の一定重量とリンクされており、したがって価格標準が固定されているという意味において、この言葉が用いられる。このさいには、国内通貨と金とのリンクが断ち切られている不換紙幣制と対比して用いられているわけである。本章で金本位制という場合には、もっぱら第二の意味で、この言葉を用いている。

国内通貨の単位と金の一定重量との固定的なリンクを実現するためには、まず、通貨の単位が金何グラムに相当するかということを定義しなければならない。たとえば、純金一トロイ・オンス（ ≈ 31.1035 グラム）の法定価格を三五ドルとするようにである。

ここで金の法定価格という言葉を用いたが、これは通貨一単位 of 金純分の定義であって、通常の商品価格とはちがっていることに注意しなければならない。すなわち、通常の商品価格は、その変動によって、需給の均等をもたらす機能をもつのであるが、金の法定価格は、その通貨の平価切上げまたは切下げがないかぎり変更されない。したがっ

て法定価格は、それが変更されないかぎり、金の需要と供給を決定するものではない。金の需給を決定するものは、この場合には、一般物価水準の変動である。すなわち金の法定価格一定の時に、一般物価が上昇すれば、金鉱業者の労賃コストを含む採掘コストが上昇し、その利益が減少するので金生産は減少する。一般物価の上昇は、金の他商品に対する相対価格の低下に等しいから、一般物価上昇は、金供給を減少させるのである。他方、物価上昇が好況によるものであれば、国民所得が増加して、奢侈品である金製品に対する需要は増加する。金製品価格は、一般物価ほど上昇しないので、とくにそうであろう。工業原料としての金の価格も、他商品価格ほど上昇しないから、その需要は増加する。蓄蔵貨幣としての金の需要も、物価が非常に上昇して、その反転下落が見込まれるようになると、増加する。やや問題はちがうが、物価上昇と国民所得増加によって、小売取引の規模が大きくなり、金貨の流通必要量がふえれば、流通手段としての金の需要もふえる。

通貨一単位の金純分を定義したとしても、現実の金価格が、この法的定義と一致するという保証はない。このことは、金一オンス＝四二・二二ドルというドルの金純分の定義があった一九七三―七六年に、金の自由市場価格が、二〇〇ドル近い水準まで上昇したことをみれば明らかである。

そこで、金本位制の第二の要件は、通貨当局が、民間に対し、金を法定価格で、無制限に売却し、また、法定価格で無制限に買い上げる用意があることである。このようにすれば、金の市場価格が、ほんの少しでも法定価格を上回れば、民間業者は、当局から金を買って、市場で売却して利益をえる。したがって市場価格は、法定価格を上回ることはできない。市場価格が法定価格を下回れば、金生産業者は、金を民間市場に供給する代わりに、当局に売却する。また、金を市場で買って当局に売却することが有利になる。

2 金平価と金現送点

このようにして、金価格が固定されることは、価格標準が固定されることにほかならないが、このことを通して、

一つの金本位国の通貨と他の金本位国の通貨との間の為替平価も、同時に決定されることになる。一九一四年以前の国際金本位制のもとでは、純金一オンス＝二〇・六七米ドル＝四・二四七英ポンド、と定義されていたので、英ポンド対米ドルの平価は、一英ポンド＝四・八六六米ドルとなった。

ところで、平価がこのようにきまると、現実の為替相場も、この平価から、あまり大幅にはなれることができない。というのは、たとえば、ある時点で、イギリスの国際収支が赤字であって、為替相場が、平価を下回り、たとえば四・八〇ドルということになったとしよう。これは、平価を一・四％下回った相場であるが、かりに、この時、イギリスから、アメリカへ、金地金を輸送するのにかかる費用（運賃・保険料・取扱手数料などが、平価の１％、すなわち、一ポンドあたり〇・〇四八七ドルであったとしよう。とすれば、一ポンドで〇・二三五四オンスの金を当局から買い、これをアメリカに輸送して、アメリカの当局に売ることによって、四・八六六ドルを入手しうる。ここから、輸送費〇・〇四八七ドルを差し引くと、四・八一七ドルとなる。これを一ポンド＝四・八〇ドルの相場でポンドにかえるならば、一・〇〇三六ポンドになる。そこで、当初の一ポンドの資本が、一・〇〇三六ポンドにふえたことになる。わずかな利益であるようにみえるが、多額の借入資金を利用して、このようなオペレーションをくりかえして行なえば、相当の利益をえることができる。そのようなオペレーションを行ないうるのは、主として為替銀行であるが、銀行は、上のような為替相場（四・八〇ドル）が立つと、すぐに、金をアメリカに輸送し（これを金現送という）、アメリカで金を当局に売って入手したドルで、ポンドを買うので、ポンド為替に対する需要は急増し、ポンド為替相場は上昇してゆくであろう。結果的には、四・八六六マイナス〇・〇四八七ドル（現送費）＝四・八一七三ドルが、一ポンドに等しくなると、金現送によるオペレーションを行なっても、利益はえられなくなるので、この関係からのポンド為替需要はなくなり、相場は一ポンド＝四・八一七三ドルでおちつく。ということは、ポンド相場が、この相場を大幅に下回することは、ありえないということである。

逆に、ポンド相場が、四・八六六ドル＋〇・〇四八七ドル＝四・九一四七ドルを上回るならば、アメリカの為替銀

表1 為替平価と金現送点 (1880—1914年)

	イギリス	アメリカ	フランス	ドイツ	日本
イギリス	1. 000	£ 1 = \$ 4. 867 \$ 4. 827—4. 900	£ 1 = F. 25. 225 F. 25. 10—25. 35	£ 1 = M. 20. 43 M. 20. 31—20. 53	£ 1 = 9. 771円
アメリカ		1. 000	\$ 1 = F. 5. 1826 F. 5. 1475— 5. 2240	\$ 1 = M. 4. 1979 M. 4. 1680— 4. 2188	\$ 1 = 2. 005円
フランス			1. 000	F. 1 = M. 0. 81 M. 0. 8050— 0. 8149	F. 1 = 0. 387円
ドイツ				1. 000	M. 1 = 0. 478円
日本					1. 000

(注) 1 上段は為替平価、下段は金現送点。

2 イギリス、アメリカ、フランス、ドイツについては、O. Morgenstern, *International Financial Transactions and Business Cycles*, 1959, pp. 304—5, Table 74 による、1880—1914年における金現送点 (Maximum Width) である。

3 日本の金現送点は、1930 年の金輸出解禁時に \$ 1 に対し 2. 022—1. 991 円であったといわれる (中井長三郎「外国為替相場」『金融大辞典』日本評論社、1934 年)。

4 実際の為替相場は、現送点を突破して変動することがあったので、為替相場変動幅は上表に示すよりは、多少広い。

行が、金をイギリスに現送して、ポンドにかえ、ポンドでドルを買うオペレーションを行なうから、ポンド売りドル買いによって、ポンド相場は下がる。結果として、ポンド相場は四・九一四七ドルを大幅に上回ることは、ありえないことになる。

そこで、金本位制下の為替相場は、為替平価の上下に動くが、その動きの幅は、金現送に要するコストによってきまり、国際収支赤字のさいには、平価マイナス現送費 (ここでは、一ポンド〓四・八六六ドルというような相場の建て方——外貨建相場——によって議論しているが、現在、わが国で行なわれている自国貨建、すなわち、一ドル〓三〇〇円というような建て方というならば、国際収支赤字のさいには、平価プラス現送費) まで、相場が下がりうる。これを金輸出口点という。国際収支が黒字であれば、相場は、平価プラス現送費まで上昇しうる。これを金輸入点という。金輸出口点と金輸入点をひっくりめて、金現送点という。

金現送費用の内訳は、運賃・保険料などのほかに、金を輸送している間は、資金をねかせていることになり、利子を犠牲にすることになるので、その時どき