

資金循環論と国際収支

井上, 伊知郎

<https://doi.org/10.15017/2920604>

出版情報 : 経済論究. 49, pp.1-31, 1980-11-30. 九州大学大学院経済学会
バージョン :
権利関係 :

資金循環論と国際収支

井 上 伊 知 郎

目 次

はじめに

I. 商品過剰と信用還流

II. 委託荷見返前貸制度と国際決済

III. 信用還流と無条件信用制度

(i) 機能

(ii) 目的

(iii) 形式

(iv) 問題次元および規定

IV. 実現問題と対外金流出入

むすび

はじめに

第一次世界大戦前、英国国民通貨ポンドは、英国の国際取引のみならず、第三国間の国際取引においても、取引通貨として使用されていた。さらに、ポンドがそうした働きを持っていたがために、外国の公的機関（中央銀行等）においても準備通貨、介入通貨として使用されていた¹⁾。ポンドは、いわゆる国際通貨の地位についていたのである。また、第一次世界大戦以前の40年間に時期を特定すると、この時期における英国金本位制度は、比較的安定しており、ポンドの金兌換は確実に維持されていた。そのために、この時期の英国金本位制度は、国際通貨ポンドの持つ前記の諸機能との関係で、国際通貨制度の「古典的理想」とまで言われている。

ところで、国民通貨ポンドを国際通貨とする基本的条件はポンドの金兌換の確保であるとする理論がある²⁾。この理論は、国際通貨としてのポンドを世界貨幣・金によって裏付けられた信用貨幣、それゆえに世界貨幣・金を代位し、

国際通貨となるもの、としてとらえる中央銀行次元での信用貨幣論的視角を持つものと言ってよいであろう³⁾。このような視角からは、英国金本位制度に対する関心も、もっぱらその安定性に向けられることになる。第一次世界大戦以前の40年間における英国金本位制度の安定性を各国間の国際収支差額の相互関連、すなわち多角的決済機構の分析をもって解明しようとする傾向は、それを示すものであろう。そして、その多角的な決済の関係を世界的な資金循環としてとらえるのが、いわゆる資金循環論である⁴⁾。

ところで、過去の諸事実をふりかえてみると、国際通貨をとらえる視角としての中央銀行次元における信用貨幣論的視角について、また、その視角を基礎にもつ資金循環論についても、問題があるように思われる。

第一に、中央銀行次元での信用貨幣論的視角からの国際通貨の理解について。例えば、自由主義段階の好況末期に英国からの対外金流出が生じた際、英国の信用が収縮したために、諸外国ではポンド建外国為替手形が信頼されなくなり、それに代えて金そのものを決済手段として登場させなければならなくなる局面が現われた。ここには、金兌換の制度としての金本位制度が維持されているにもかかわらず、すなわちポンドは依然として世界貨幣・金によって裏付けられている信用貨幣であるにもかかわらず、ポンド手形は決済の用に供しえなくなっている、敢えて言えば、ポンドは国際通貨としては崩壊していることが示されている。この事実は、今日、金とドルの交換が停止されてもなおドルが国際通貨として機能し続けている事実とともに、国際通貨成立の基本的条件を考える上で、決して見逃せない事実である。そこでは、中央銀行次元での信用貨幣論的視角からの国際通貨の理解が妥当なものでないこと、また、何が国際通貨成立の基本的条件であるのかということが示唆されているからである。

ところで、金本位制度が維持される裏面で、ポンド手形が不信のために国際決済の役に立たなくなっているというような事実は、問題の視角からは容易に見落とされてしまうであろう。金本位制度は維持されており、ポンドの信用貨幣性に問題はないとされるからである。このような事実を研究の視角に入れるためには、信用貨幣論的視角から金兌換の有無に焦点をあてるのではなく、信用制度論・民間銀行次元での信用創造論的視角から金本位制度をみなければなら

らない。金の対外流出が英国の信用を収縮させるということは、金本位制度を英国信用制度の、また、民間銀行における信用創造の土台⁵⁾としてとらえたときにはじめて視界に入ってくるものであるからである。

以上のことから、筆者は、国際通貨成立の基本的条件について考察する場合、中央銀行次元における信用貨幣論的視角からではなく、民間銀行次元における信用創造論・信用制度論の視角から考察する必要があると考えている。

第二に、資金循環論について。先にも述べたように、国際通貨を世界貨幣・金の代位物・信用貨幣として中央銀行次元での信用貨幣論的視角に基づいて理解する立場からは、国際通貨ポンドに関しては、英国金本位制度の安定性に関心が向けられざるをえない。その理由は、ポンドの金兌換（ポンドの信用貨幣性）が英国金本位制度の安定性にかかっているからである。このような問題意識からは、英国の国際収支がいかに均衡していたかということが研究の対象とされる。言うまでもないことであるが、国際収支が均衡していることは、金準備の安定性を、したがって、金本位制度の安定性を意味しているからである。そこでは、英国を中心として各国相互の国際収支差額がいかに関連し、補完しあっているのか、すなわち国際収支の多角的な決済の網がいかに張りめぐらされているのかということが問われることになる。そして、その多角的な決済の関係を世界的な資金循環としてとらえるのが、いわゆる資金循環論であった。

ところで、ここで問題にされている国際収支・資金循環は、一年以上の長期間にわたって存在する構造としての国際収支・資金循環である。したがって、短期間における国際収支の変化は、もとよりその視角にははまらないわけである。例えば、一年間の結果としての国際収支がたとえ均衡していても、国際収支は、その年間中のある時期において、赤字にも黒字にも変化しうるのである。この言わば短期間における国際収支の変化が、存在するにしてもしないにしても、そのことを問題の構造としての国際収支・資金循環に帰することはできまい。この意味で、資金循環論は、一定の理論的限界を持つと言ってよいであろう。したがって、第一次世界大戦以前の40年間における英国金本位制度の安定性の原因を簡単にその時期の国際収支・資金循環構造の均衡性に帰するわけにはいかないのである。

さて、本稿では、第二の問題、英国金本位制度の安定性の分析に援用される資金循環論の理論的限界について考察することを目的とする。この目的のために、一見迂遠のようであるが、いわゆる自由主義段階における英国の好況末期の対外金流出を問題にする。周知のように、自由主義段階における好況末期の英国からの対外金流出は、恐慌前夜の注目すべき特徴をなしており、そのたびごとに、イングランド銀行（中央銀行）は、金準備の防衛・金兌換の維持をはからなければならなかったのである⁶⁾。このような対外金流出・国際収支の変化を検討することは、資金循環論が踏まえている構造としての国際収支の一面性を明らかにするうえで、有益なことと考える。また、この国際収支の変化が資本主義的生産に必然的なものであるならば、その検討はなおいっそう必要なことであろう。筆者は、その変化が資本主義的生産の特質から必然的に生ずるものと考えている。

本稿は、国際通貨成立の基本的条件の問題を射程に入れつつも、その検討を直接の課題とするものではない。その問題についてのいっそうの検討は、今は措いて、後日を期するつもりである。

- [注] 1) A. I. Bloomfield, Short-Term Capital Movements Under the Pre-1914 Gold Standard, Princeton Studies in International Finance, No. 11, Princeton, 1963, p. 7. 小野一郎, 小林龍馬共訳『金本位制と国際金融』日本評論社, 1975年, 86頁。
- 2) 真藤素一『国際通貨と金』日本評論社, 1977年, 52頁。
- 3) 同上書, 121頁。
- 4) 同上書, 第二章第三節。また, 侘美光彦『国際通貨体制』東京大学出版会, 1976年, 第一章第一節を参照。もっとも, 侘美教授の場合, 必ずしも国際通貨成立の基本的条件の解明との関係で資金循環論が設定されているわけではないことに注意されたい。国際通貨成立の基本的条件を解明しようとする立場からは, 資金循環論との関係で, 次の指摘が重要である。「たしかに, 第一次大戦前の時期における世界経済の構造を包括的に捉えようとするこれらの人々の立場からは, この視点も有意義といえるかも知れないが, ほぼ同じ時代にポンドが国際通貨としての地位を確立したとみて, ポンドを『国際通貨』たらしめた諸条件を解明しようとする課題にとってはこれとは異なる視角が要求されよう。」木下悦二『国際経済の理論』有斐閣, 1979年, 202-203頁。

- 5) 1844年のピール条例は、イングランド銀行（中央銀行）の銀行券発行量を同行保有の金属準備にきわめてリジッドに関係づけている。政府債務に基づく固定的な保証準備発行の他には、同行発券部保有の金属準備と同額の発行が許されただけであった。そこで、その発行量は、発券部保有の金属準備に一致して変動することになった。

発行されたイングランド銀行券のある部分は、イングランド銀行の現金準備（いわゆる準備銀行券）あるいは貸付可能な貨幣資本として、その銀行部において保有された。他の部分は、イングランド銀行外において、地方銀行・市中銀行の手許現金準備あるいは貸付可能な貨幣資本となるか、流過程において流通した。イングランド銀行外の同行銀行券量を一定とすると、銀行部保有のイングランド銀行券量は、発券部保有の金属準備量によって左右されることになる。

地方銀行・市中銀行は、現金準備の一部分を手許に保有する他に、その大きな部分をイングランド銀行の銀行部に預託した。この預金は、特別に銀行業者勘定（Bankers Balance）と呼ばれる。銀行部の現金準備である準備銀行券が、銀行業者勘定に対する支払準備金という性格を担っているのは言うまでもないことである。

以上のことから、イングランド銀行（中央銀行）は、英国信用制度全体の軸点であり、「金属準備はまたこの銀行の軸点である」（K. Marx, *Das Kapital*, III, in *Marx-Engels Werke*, Band 25, Dietz Verlag, 1973, S. 587, 岡崎次郎訳『資本論』国民文庫, 1979年, 第三巻(㊦)452頁〔以下、『資本論』の引用は, K. III, S. 587, (㊦)452頁というように, この書の頁数のみを略記する〕) という関係が生ずる。

- 6) 「銀行法は 900万—1000万の金をイングランド銀行券の兌換可能性のために絶対的に固定させるのである。こうして、蓄蔵貨幣の神聖と不可侵とが昔の貨幣蓄蔵者の場合とはまったく違った仕方で貫かれるのである。」K. III, S. 577, (㊦)434頁。

I 商品過剰と信用還流

好況末期¹⁾に特有の英国国際収支の赤字化・対外金流出について、マルクスは、次のように述べている。「入金がもはや順調ではなくなり、市場は供給過剰になって、外観上の繁栄がただ信用だけによって維持されるようになれば、したがってすでに貸付資本にたいする非常に強い需要が存在し、したがってま

た利子率が少なくともすでに中位の高さに達していれば、そこには貴金属の流出、その連続的な激しい輸出が現われる。このような、まさに貴金属の流出に反映する諸事情のもとでは、直接に貸付可能な貨幣資本として存在する形態での資本を連続的に引きあげることの影響はかなり強くなる。それは直接に利子率に作用せざるをえない²⁾。」この叙述を手掛かりに、以下、英国国際収支の赤字化・対外金流出が好況末期になぜ生ずるのか、またいかにして生ずるのかを明らかにしていきたい。

まず、好況末期を特徴づける若干の事実をみておこう³⁾。

1847年の場合。国内商品と輸入商品の月別平均卸売価格をみると、表のとおりである。英国商品の価格は、1847年4月の独立な貨幣パニック後、6月に頂点に達するが、7月には下落に転じ、以後10月の本来の恐慌期まで下落傾向を続けていることがわかる。他方、輸入商品の価格は、1847年2月に頂点に達した後、10月まで下落もしくは停滞傾向にあることがわかる。これを説明するかのように、1848年の上院秘密委員会⁴⁾における証言で、リスター氏が、質問に次のように答えている。

質問第2533号「あなたは、ほとんどすべての種類の外国生産物が大きな損をし

て売られたと言った。それは、そうした生産物での過度な投機の結果であったと考えるか？」一答「それは、非常に大きな輸入があったが、それを処分するための相応の消費がなかったということから生じた。消費は非常に減少したように思われる。」

同様に、1848年の下院秘密委員会⁵⁾における証言で、木綿工場主ガードナーが質問に次のように答えている。

質問第4876号「したがって、あなたは期待がまったく裏切られたことを承知しているのか？」一答「私は、あらゆる個々の取引、あるいはあらゆる

1847	国内商品	輸入商品
1	116.3	63.8
2	116.5	64.5
3	116.8	62.9
4	116.1	62.7
5	126.0	60.9
6	130.9	61.8
7	121.6	61.8
8	115.1	62.1
9	104.3	62.4
10	103.8	59.3
11	100.8	57.5
12	99.2	56.2

Base : Monthly average
1821—5 = 100

A. D. Gayer, W. W. Rostow and A. J. Schwartz, *The Growth and Fluctuation of the British Economy 1790—1850*, Vol. I, 1958, pp. 469—470

る個々の輸送箱に入った茶が損失をこうむったと言おうとしているのではなく、損失は平均して10%から60%あるいは70%にさえたかと思えていたというのだ。私は、最初いくらかの商品を送り出した。そして、約15%の損をしてそれを売ったが、私の代理店が茶を買うことのできる価格が、そこでの製品の売却で生じた損失を埋め合わせるほどの大きな利潤をここであげるであろうという十分な確信からそうしたのであった。しかし、利潤のかわりに私はある場合には25%、また50%までの損をした。」

1857年の場合はどうであろうか。1857年7月14日、インド貿易商人アレクサンダーは、1857年の銀行法特別委員会⁶⁾で、英印貿易の状態について次のように証言している。

質問第4330号「ここ2年間の貿易の利益状態はどうだったと思うか？」
一答「英国のような卓越した国では、常に大きな量の利益とある量の損失がうみだされる。そして、我々は、時々一方で他方を埋め合わせる。そこで、その差額が国民的利益として得られる。それから、我々は再び進む。現時点での私自身の取引では、もし私がマンチェスターで6シリング投資すれば、インドで5シリング回収し、インドで6シリング投資すれば、ロンドンで5シリング回収する。それが現時点での私の取引の状態である。」

質問第4331号「それは利益のない貿易か？」一答「結果は、私は私自身の取引で目下のところ行き詰まっているということである。」

また、1857年7月18日付のニューヨーク・ヘラルド⁷⁾は、アメリカの情勢について次のように述べている。

「年々15000梱の棉花を消費する米国ニューハンプシャー州のマンチェスターにあるスターク製造工場は、価格が3セント安かった時に買っていた原料棉花4カ月分を倉庫にもっていた事実にもかかわらず、7月に製品を損失なしに市場で売ることは不可能であると言明して、まったく業務を停止した。製品が驚くほど累積していたので、製造を続行して寝ている資本に労賃費用を加えるよりは、製造を停止し原料に対する利子を失うことの方がより賢明であると考えたのである。同じころメーン州のロックポート

にある別の大きな製造工場が、異常に過剰な製品を持ち合わせており、それらを利益のあがる価格では売ることができないために製造を停止してしまつたことを公表した。市場は充満し、需要はわずかで、マサチューセッツ州のローウェルにある最大の諸製造工場は、その操業を短縮した。あるものは、週4日間の操業に短縮し、またあるものは、修理のために停止しており、11月以前に完成するようには思えないということを公表したが、これは、率直に言えば、人々が買えるまでは製品の無用の製造を停止していることを意味する。」⁸⁾

他方、英国で、1857年7月17日、前述の銀行法特別委員会⁹⁾において、トウェルズ¹⁰⁾が、次のような証言を行なっている。

質問第4494号「あなたは一般的に現在貿易についてどう思うか？ 非常に利益があがると考えるか？」—答「いや、利益はあがらない。このことを知るために私がもっている手段は、ただ単に調査することと色々な人々から伝え聞く事柄だ。二、三日前、私は、ミンシング・レーンの植民地産商品の仲買人と話した。『価格はどうか？』と私は尋ねた。『価格はそれほど下落していない。』と彼は答えた。『それはよい徴候ではないのか？』と私が尋ねると、『いや、商品は価格を保持しているが、我々は何もしていないし、何も売っていない。我々は、どんな価格でも売ることができない。』『もし、私が現在何かを売りに行つて売ろうとすれば、投げ売りによる損失は非常に大きくなって、破滅的になるであろう。しかし、我々は、依然名目的な価格を保持している。』と、彼は答えた。」

質問第4495号「これらの商品の保有者は金持ちに違いなく、貸付に依存する必要はない。さもなければ、彼らは売らざるをえないだろう？」—答「実際どのように進行するのか、みてみよう。一つの例をとってみる。すなわち、あるフランス人が約3000ポンド・スターリングの商品をある価格で売するためにミンシング・レーンの仲買人に送る。仲買人は、その価格で商品を買ることができないことがわかり、その趣旨を手紙に書いて送る。フランス人は、『その価格以下で売れば、非常に多くの貨幣を失う。そこで、私を援助して欲しい。』と言う。そこで、仲買人は、フランス人に

1000ポンド・スターリング援助する。彼は言う、『3カ月払で1000ポンド・スターリング（商品価値の3分の1）私宛に手形を振り出さない。私は、その商品を担保として保有しよう。3カ月のうちには商品は売れるであろう。』その時になると、仲買人は私に次のように言う。3カ月手形は満期になってしまっているが、以前同様に相変わらず商品は売れるようにはなっていない、と。彼は、そこでこの1000ポンド・スターリングの手形を支払わなければならない。そして、3000ポンド・スターリングの担保を持ってはいるが、彼は、それを利用することができない。そこで、彼は困難に陥る。こうして、あるものが別のものを巻きぞえにする。」

質問第4497号「あなたは、国内消費が減少してしまっていると思うか？」
一答「本当に非常に大きく。伝え聞いたことから、国内消費は非常に減少してしまったにちがいないと考える。小売商人が最良の権威である。」

質問第4498号「依然輸入は非常に大きい。それは、大きな消費を示すのではないのか？」
一答「もし、あなたが売ることができれば、そうである。しかし、多くの倉庫がこれらのものでいっぱいである。私が話したまさにその例では売られえない3000ポンド・スターリングの輸入商品がある。これらは、わずかな出来事ではある。しかし、ある者に生ずることは、他の者にも生ずると推定してよい。取引について我々に生ずるならば、同様のことが他の者に生ずると推定してよい。」

以上の諸事実から明らかなことは、第一に、好況末期には英国の内外において市場に対する商品の供給過剰が生じていること、すなわち英国の内外において過剰輸出・過剰輸入、したがって過剰生産が生じていること、第二に、そのために商品の実現困難が生じ、商品価格の下落傾向が支配していること、第三に、商品価格の下落傾向の下では、資本の流過程を代位する商業資本によって満期手形の支払・決済が困難になりつつあること¹¹⁾、第四に、そうした商品価格の下落傾向は、資本の利潤率あるいは利潤量をゼロにするばかりでなく、費用価格分の回収をも不可能にし、損失をもたらす傾向にあり、そのために資本は、資本の蓄積はもちろんのこと生産をも縮小ないし停止せざるをえないように追い込まれつつあることである¹²⁾。

好況末期の資本の再生産過程におけるこれらの特徴には、信用制度との関係で手形の支払・決済に焦点をあててみると、信用還流が対応している。手形の満期に支払うために、保有する大量の商品を市場に投ずれば、商品価格の破滅的な下落をもたらす。したがって、流通過程における商品価格の現実の実現によってではなく、信用の導入によって手形を一応「支払う」わけである。融通手形 (accommodation bill) を振り出し、それを割引いて決済資金を得るとするのは、その一つの形態である。これは、商品の実現困難による支払不能の延期にすぎない。これにより手形期限の長期化が生ずる。この信用還流について、マルクスは、次のように述べている。「急速で確実な還流という外観は、その現実性が過ぎ去ってからもまだ長いあいだ、ひとたび動きだした信用によって維持される。なぜなら、信用還流が現実の還流の代わりをするからである¹³⁾。」「それだから、いつでも事業は、まさに破局の直前にこそ、ほとんど過度にまで健全に見えるのである¹⁴⁾。」と。

さて、この信用還流は、対外的には特有の姿をとらざるをえない。その関係について述べたものが、冒頭に引用したマルクスの叙述であった。

〔注〕 1) 以下、特にことわらない限り、自由主義段階における好況末期を問題にする。

2) K. III, SS. 585~6, (4)449頁。

3) 本稿では、1847年と1857年に関する事実をとりあげる。

4) British Parliamentary Papers, The Secret Committee of The House of Lords on Commercial Distress, Minutes of Evidence. 1848.

5) British Parliamentary Papers, The Secret Committee of The House of Commons on Commercial Distress, Minutes of Evidence, 1848.

6) British Parliamentary Papers, The Select Committee on Bank Acts, Minutes of Evidence, 1857. 以下、BPP, SCBA, 1857. と略記する。

7) New York Herald, July 18, 1857.

8) 米国が英国の重要な市場であったことは言うまでもない。

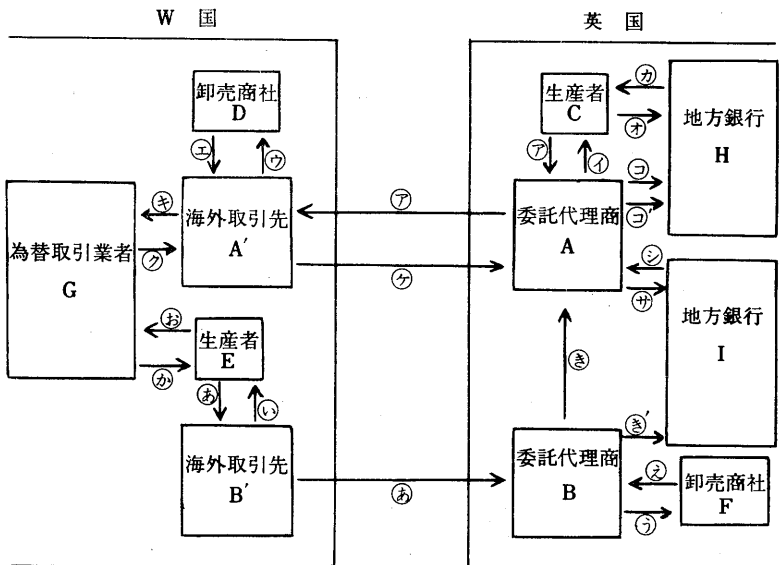
9) BPP, SCBA, 1857.

10) マルクスは、トウェルズの証言を高く評価している。「彼は、1857年の銀行法委員会に出た証人全体のなかで、この国の現実の状態に目を向けさせて恐慌の切迫を見てとったただ一人の人である。」 K. III, S. 575, (4)430—431頁。

- 11) 商業信用・銀行信用の存在を前提している。ここでは、手形は割引かれて、銀行の保有するところとなっているものとする。
- 12) 「市場の問題としては販売量も増大し、投機も盛行しているのに、突然に恐慌がおこることが問題であり、恐慌によって、はじめて『市場の梗塞』が現実化するのである。」鎌倉孝夫「最好況期における利子率騰貴について」『金融経済』第88号、1964年、6頁。事實は、逆に「市場の梗塞」によって恐慌が現実化することを示している。ちなみに、ピール条例が停止されたのは、1847年の場合、10月25日、1857年の場合、11月12日であった。
- 13) K. III, S. 464, (付)239—240頁。
- 14) K. III, S. 501, (付)298頁。

II 委託荷見返前貸制度と国際決済

それでは、信用還流は、対外的にどのようにして行なわれたのであろうか。そして、いかなる結果をもたらしたのであろうか。以下、この点について具体的に述べていきたいが、その前に、当時の貿易金融・決済制度を概観しておく必要がある¹⁾。外国からの信用還流は、当時の貿易金融・決済制度の基礎において行なわれているからである。



図をみられたい。英国とW国が同額の二組の反対方向における商品輸出入取引を行っており、両方の国において、商品が価格どおりに困難なく売却されるものと想定する。

⑦ 英国の生産者Cは、英国の委託代理商（マーチャント・バンカー²⁾）AのW国における取引先又は派遣代理人A'に対して、商品を船積みする。この商品は、Cを委託人、A'（A）を受託人とする販売委託荷である。① 船積みと同時に、CはAの信用状に基づいてA宛の期限付商業手形を振り出し、Aにその手形の引受を求める。Aは、委託荷あるいはその船荷証券・倉庫証券を担保にして、呈示された手形を引き受け、引受信用（acceptance credit）を供与する³⁾。② W国A'は、委託された商品をW国卸売商社Dに売却し、③ 手形期限以前に販売代金を得る。

英国Aは、手形引受によって、手形期限時におけるCに対するD（A'）の支払を保証・肩代わりしたことになる。これは、W国D（A'）にとっては、英国Cに代えて英国Aに国際短期債務を負ったことを意味し、英国Cにとっては、W国D（A'）に対する国際短期債権を英国Aに対する内国短期債権に振り替えたことを意味している。Aは、引受信用の供与を通じて、W国に対する個別的債権を国民的債権として総括し、肩代わり・集中することになる。

今では、英国Cは、Aによって引受信用を供与された信用度の高い手形を受け取っている。④ したがって、Cは、自分の居住地にある地方銀行H⁴⁾の下でその手形を容易に割引くことができ、⑤ 手形期限以前にその地方銀行の銀行券を入手しえる（貿易金融の供与）。

他方、⑥ W国の生産者Eは、英国の委託代理商（マーチャント・バンカー）Bに対して商品を委託荷として船積みする。⑦ Eは、BのW国における取引先又は派遣代理人B'を通じてBの引受信用供与を約束した信用状を取得し、委託荷あるいはその船荷証券・倉庫証券を担保として、B宛にポンド建期限付商業手形を振り出す。⑧ 英国Bは、委託された商品を英国卸売商社Fに売却し、⑨ 手形期限以前に販売代金を得る。

英国Bは、信用状による手形引受約束によって、手形期限時におけるEに対するFの支払を保証・肩代わりすることになる。これは、英国Fにとっては、

W国Eに対する国際短期債務が英国Bに対する内国短期債務に振り替えられることを意味し、W国Eにとっては、英国Fに代えて英国Bに対する国際短期債権が得られることを意味している。

㊸ W国Eは、B宛手形を外国為替を取り扱う当地の為替取引業者（銀行）Gに割引してもらい（買い取ってもらい⁵⁾）、㊹ 国内通貨であるG銀行券を得る⁶⁾（貿易金融の供与）。これは、W国Eにとって、英国Bに対する国際短期債権を自国Gに対する内国債権に振り替えることを意味し、英国Bにとっては、W国Eに代えてW国Gに国際短期債務を負うことを意味している。したがって、W国為替取引業者（銀行）Gは、貿易金融・割引信用の供与を通じて英国に対する個別的債権を国民的債権として総括し、肩代わり・集中することになる。

さて、W国D（A'）は、英国Aに対する短期債務を決済するために、期限までにA宛に送金しなければならない。送金手段は、一般的にW国の輸出者・商品販売委託者が委託荷見返前貸制度に基づいて振り出し、今ではW国Gの下に貿易金融・手形割引を通じて集中されている英国委託代理商引受約束のポンド建期限付商業手形であった。㊺ W国A'は、Dの購入代金を為替取引業者（銀行）Gに払い込み、㊻ A宛送金手段を入手する。この場合の送金手段はW国E振出の英国B宛商業手形とする。ここで、D（A'）は、Gが国民的債権として自己の下に集中している対英国短期債権を個別的に肩代わり・取得している。㊼ D（A'）によるA宛送金。Aは、送られてきたこの手形の引受をBに求める。Bによる引受約束の履行。英国BのW国Gに対する国際短期債務は、今では英国Aに対する内国短期債務に振り替えられている。㊽ Bは、英国Fの購入代金をもって手形満期日にAに支払う。この時点で、W国D（A'）の英国Aに対する短期債務決済が完了する。英国AのW国D（A'）に対する短期債権は、W国Gの英国Bに対する短期債権によって個別的にも国民的にも相殺決済されたわけである（委託荷見返前貸制度を基礎とした国際決済）。㊾ Aは、Cに対する貿易金融供与・手形割引によってA引受手形を所有することになっている地方銀行Hに対し、Bによって支払われた資金をもって自己引受手形を決済する。

W国D(A')によって英国Aに送付されたB宛手形の満期期限が、C振出のA宛手形満期期限より長期に及ぶ場合には、㊦ Aは、居住地の地方銀行I⁷⁾の下で、送付されてきたB宛手形をD(A')に代わって割引き、㊧ I銀行券を入手する。この時点で、W国D(A')の英国Aに対する短期債務決済が一応完了する。この場合、英国IがW国D(A')に対して供与する割引信用は、国際決済において重要な役割を果たしている。英国BのW国Gに対する国際短期債務は、今では英国Iに対する内国短期債務に振り替えられている。㊨' 英国Aは、自己の引受手形を所有するHに対し、引受債務決済のために満期日にB宛手形の割引手取金(I銀行券)をもって支払う。㊩' 英国Bは、自己の引受手形を所有するIに対して、その手形の満期日に引受債務を決済しなければならない。Bは、英国Fの購入代金をもって手形の満期日にIに支払い、Iの所有する自己引受手形を決済する。この時、W国D(A')の英国Aに対する短期債務決済が、最終的に完了する。D(A')の送付したB宛手形が、不渡にならず、最終的に支払われたからである。

以上で、英国とW国の間の二組の商品輸出入取引における金融と決済が完結する。

ところで、英国・W国間の国民的債権・債務が相殺しきれなくなった場合、例えばW国が英国に対して入超になった場合、こうした差額は、すでに1830年代より英国に対し世界貨幣・金によってではなく、為替取引業者(銀行)がW国へ導入した英国短期資本によって決済されていた事実がある。ここには顧客⁸⁾—顧客(銀行)次元、図ではD(A')—C(A)、顧客—銀行次元、図ではD(A')—G、とは次元を異にする高次の決済問題が存在していることが明らかである。W国では、英国に対する入超のために、顧客—顧客(銀行)次元における対英短期債務決済のための送金手段が顧客—銀行次元において差額分だけ不足する。そこで、W国の為替取引業者(銀行)は、英国マーチャント・バンカー宛のポンド建期限付手形(銀行手形⁹⁾)を振り出し、それを顧客に送金手段として供給する。これによって、その時点における国民的債権・債務の相殺不足分が補足される。これは、そうした手形の振出、言うまでもなく英国短期資本のW国への輸入が、W国G—英国マーチャント・バンカー、すなわち銀

行—銀行次元というより高次の次元において生じたから、つまり、銀行—銀行次元において新たな債権・債務関係が設定されたから、可能となったものである。

この銀行間における英国短期資本の輸入によって顧客に供給された手形の英国宛送付がいかなる意義を持っているのか、以下簡単に考察しておこう。このような手形の英国宛送付は、まず第一に、英国とW国間の顧客—顧客（銀行）次元における債権・債務関係が個別的債権・債務関係としては決済されることを意味する。したがって、顧客、例えばD（A'）にとっては、取引は終結しているわけである。しかし、第二に、国民的債権・債務関係としては、両国間の顧客—顧客（銀行）次元における債権・債務関係が両国間の銀行—銀行次元における債権・債務関係に振り替えられ、肩代わりされていることを意味する。それは、銀行—銀行次元において新しい債権・債務関係が設定されたことによるのであり、したがって、国民的債権・債務としてはいまだ決済されておらず、かえって支払延期されていることを意味している¹⁰⁾。第三に、これは、国際決済における世界貨幣・金の登場が、銀行—銀行次元における英国の信用拡張およびその能力によって将来に延期されていることを意味する。

当時の貿易金融・決済制度は、すでに以上のような重層的構造を持っていたのである¹¹⁾。

〔注〕 1) 本稿でとりあげている時期1840年代～1850年代は、貿易金融・決済制度については、1810年代後半より形成・確立され、1850年代まで支配的であった委託荷見返前貸制度およびこれを基礎とする国際決済制度から1840年代よりみられ、1860年代に至って確立される荷為替信用制度およびこれを基礎とする国際決済制度（今日的形態を示す貿易金融・決済制度）への過渡期であった。徳永正二郎『為替と信用』新評論、1976年、第四、五章参照。だが、当面の目的のために、1850年代まで支配的であった委託荷見返前貸制度およびこれを基礎とする国際決済制度を概観するとどめたい。

2) この時期の委託代理商（マーチャント・バンカー）は、委託販売という商事機能と手形に対する引受信用供与という金融機能とを合わせ営む傾向にあった。当時、世界貿易に対する引受信用供与の圧倒的部分を担ったのは、この英国委託代理商（マーチャント・バンカー）であり、英国委託代理商が引き受けたポンド建商業手形は、英国と他国の間の貿易決済のみならず、英国

- にとつての第三国同士の間¹⁾の貿易決済をも媒介した。
- 3) これを、委託荷見返前貸と称する。徳永，前掲書，第四章参照。
 - 4) この地方銀行は、発券業務を行なうものとする。
 - 5) この為替取引業者（銀行）も発券業務を行なうものとする。
 - 6) W国Eは、G銀行券を得るかわりに、割引手取金をGに預金することもあり、また現金を得ることもあるであろう。これらのGにとつての相違は、今は問わず、いずれもGにとつて為替資金としての邦貨資金の流出・減少を意味するものと考えておく。
 - 7) この地方銀行も発券業務を行なうものとする。
 - 8) 以下、顧客とは、再生産過程にある銀行顧客を意味するものとする。
 - 9) これは、1860年代以降一覽払銀行手形という形態をとっていく。徳永，前掲書，第五章第二節参照。
 - 10) これらのことから、国民的債権・債務の決済は、銀行間次元において問題になるということが知られる。
 - 11) 以上の概観のために、木下，前掲書，徳永，前掲書，深町郁弥「国際金融市場」小野朝男・西村閑也編『国際金融論入門』有斐閣，1975年，平岡賢司「『スターリング為替本位制』とロンドン・バランス」『経済論究』（九州大学大学院）第35号，1975年，服部彰「ロンドン金融市場とマーチャント・バンカー」『経済論究』第36号，1976年を参照した。

III 信用還流と無条件信用制度

外国からの信用還流で大きな役割を果たしたのは、無条件信用制度（open credit system）と呼ばれるものであった。この無条件信用制度は、以上概観してきた当時の貿易金融・決済制度の基礎において成立している。これらのことを、以下、無条件信用制度の機能・目的・形式・問題次元および規定を明らかにすることによって示していこう。

(i) 機能

英国の商社（例えば図のA）が、海外の人物、あるいは商社に対して、open credit に基づいて自己宛に両者の間で合意された額まで手形を振り出す権利を与える。その手形は、外国為替として売却され、英国へ送付されることになった¹⁾。その場合、引受に際して、商品を代表する証券、例えば船荷証券・倉庫証券等が、引受信用を供与する英国商社Aに対して担保として引き渡される

ことはなかった。英国商社Aは、引受手形の満期日以前に、外国商社がその手形振出のために生じた対A債務を決済するため別の英国商社（例えば図のB）宛の手形を送付してくることをただ単に信頼して、信用状、すなわち自己宛に手形を振り出す権利を与えたのである²⁾。これが、無条件信用制度である。言うまでもなく、手形を振り出した外国商社は、商品の輸出者ではない。商品の輸出者は、手形引受人に対して債権を持つのであって、債務決済のために送金をする必要はないからである。外国商社は、Aに対する手形振出によって、英国になんの対価も与えることなしに資本の一時的な支配権を調達しているのである³⁾。つまり、外国商社は、英国短期資本を輸入しているのである。ここに、無条件信用制度の機能がある。手形期限は、一般に3～4カ月であった⁴⁾ ⁵⁾。

(ii) 目的

それでは、外国商社は、いかなる目的のために無条件信用制度を利用して英国短期資本を輸入したのであろうか。次の証言をみられたい。

質問第1666号「これらの操作（無条件信用制度による手形の振出一引用者）の効果は、もちろん、生産物の価格を支えることか？」一答「当事者に生産物を保持することを可能にすることの当然の結果が、その価格を支えることである限り、私としてはそのとおりであると言いたい⁶⁾。」

この証言から、次のことが看取されよう。まず、商品が委託販売のために外国商社に送られる。英国商社（例えば図のA）は、その委託荷を担保として商品販売委託者に引受信用を供与している。ところが、外国市場は、商品で供給過剰となっており、敢えて商品を売却すれば、商品価格の破滅的下落が生じ、損失を免れない状態である。そこで、外国商社は、英国A宛に手形を振り出して英国短期資本を輸入し、その資金をもって買い受けた別の英国商社（例えば図のB）宛手形をAの最初の引受手形満期日までにA宛に送付する⁷⁾。このような操作によって、外国商社は、販売委託された商品を敢えて売却する必要がなくなり、その商品を保持し、価格を維持することができる。他方、英国Aは、外国商社の下で商品が実現されていないにもかかわらず、送付されてきたB宛手形を利用することによって、自らの引受債務を決済することができる。すな

わち、英国Aは、引受債務決済に当面しても支払不能に陥ることはないわけである。したがって、問題の英国短期資本輸入は、商品販売受託者によるものであり、商品の実現困難を原因とする英国Aの支払不能の延期・信用還流を目的としているわけである^{8) 9)}。

(iii) 形式

次に、信用還流はいかに行なわれるのか、あるいは信用還流のために無条件信用制度はいかに利用されるのか、その形式を二、三の例をとって示すことにしよう。

(1) 先にも述べたところであるが、外国商社は、手許の商品を敢えて売却することを避け、まず、コルレス先である英国商社宛に商品取引を表わさない手形を振り出す。この振り出した手形を当地の為替取引業者（銀行）の下で割引く。その割引手取金をもって、当地の別の為替取引業者（銀行）の下で他の英国商社宛手形を買い受け、これをコルレス先の英国商社宛に送付する^{10) 11)}。この英国商社は、送付されてきた手形を居住地の地方銀行の下で割引き、その手取金をもって自己引受手形を支払う。これで、当面の英国商社にとっての引受債務決済は、完了する。以後、外国商社は、商品を売却しない限り、英国商社宛に振り出した手形（商品取引を表わさない言わば融通手形¹²⁾）の満期期限のたびに同じ過程を繰り返す、英国商社が引受債務の本来の決済を将来に繰り延べることを可能にする。ここでは、外国商社の手形振出先には同じ英国商社が利用されている。この形式が、無条件信用制度利用の最もオーソドックスなものと言ってよいであろう。

(2) (1)の例では、外国商社の手形振出先に同一の英国商社が利用された。ここでは、同一の外国商社が三つの英国商社A、J、K宛の open credit を持っているものとする。また、商品の輸出入に際して、英国商社Aが引受信用を供与したものとする。Aは、引受債務決済に迫られる。そこで、外国商社は、敢えて手許の商品を売却することなく、英国J宛に商品取引を表わさない手形を振り出す。これによって、外国商社は、英国Jより短期資本を輸入し、Jに対して短期債務を負う。外国商社は、英国Aの引受債務決済期限までにこのJ宛手形をAに送付する。Aは、居住地の地方銀行の下でこの手形を割引き、

引受債務決済に備える。満期日における自己引受手形の支払。これで当面の英国Aにとっての引受債務決済は、完了する。次に、外国商社が振り出した英国J宛の手形が満期になる。外国商社は、満期になったJに対する債務決済のために、英国K宛に商品取引を表わさない手形を振り出し、この手形をJ宛送付する。Jは、K宛手形を居住地の地方銀行の下で割引き、引受債務決済に備える。満期日における自己引受手形の支払。これで、当面の外国商社のJに対する短期債務決済、Jにとっての引受債務決済が、完了する、等々^{13) 14)}。

(iv) 問題次元および規定

いわゆる自由主義段階における好況末期に英国の内外の市場で商品の供給過剰が顕在化することは、すでにみた。そのために、資本にとって商品の実現が困難となり、手形債務の支払が困難となることは自明の理である。そこで、個別資本は、支払不能を延期するために信用還流に依存せざるをえなかった。したがって、こうした規定をもつ信用還流は、好況末期に特徴的な事として位置づけられなければならない。これまで、その機能・目的・形式について検討してきた無条件信用制度の利用による外国商社の英国短期資本輸入も、この信用還流を示すものであった。この意味で、好況末期における英国短期資本の対外流出は、資本主義的生産にとって必然的な事として考えられなければならないのである。

さて、無条件信用制度検討の締括りとして、この外国商社による英国短期資本輸入の問題次元と規定を当時の貿易金融・決済制度との関係で明確にしておかなければならない。それは、この英国短期資本輸入の次元および規定が、対外的な国民的債権・債務の相殺不足分を補足するために生ずる英国と外国の銀行間短期資本貸借の次元および規定と混同される傾向があるからでもある¹⁵⁾。

そこで、我々は、両方の英国短期資本輸入を鋭く区別しているG. J. ゴッシェンの叙述を援用しながら、それらの問題次元と規定を明らかにしていこう。

彼は、主著『外国為替の理論』¹⁶⁾において、次のように述べている。「いわゆる白地振出信用の制度、すなわち別の言葉でいえば振出のときになら実際の債務決済を代表しないで手形が外国から振出される制度については、破産

裁判所 Court of Bankruptcy ならびにかかる取引の効果が明瞭に理解されていない多くの方面では、大いに異議が唱えられてきた。多分その理由はかかる手形を融通手形と混同しやすいということであろう。事実、これらの白地信用が公衆の前に明らかにされたのは、どこでも手形取引が実際には単に擬制資本を調達する意図で行なわれるに過ぎない、なんらかの破局に際してであった。しかし白地信用が正当かつ有益な目的に役立ち得ることは認められてきたようであるが、ただ必要なのは最も油断なく、また疑い深くも警戒することだけである。お互いの融通を代表し、かつ手形の経過すべき期間、擬制資本を調達するだけを目的とした外国手形をどうしたら実際の取引を見越しかつ輸入季節と輸出季節との間隔をつなぐため振出される手形と識別し得るかを理解することは、国際的な銀行取引の種々な詳細に亘って精通していない人にはいささか難しいことであろう。しかもある程度これを識別しえるのは恰かも国内の割引業務を営む機関が正当な国内手形と擬制的なものとを識別しえるのと同様である（強調は引用者による）¹⁷⁾。」先にもみたように、対外的な国民的債権・債務の相殺の問題は、当事国同士の銀行間次元においてはじめて問題となるものであった。英国に対する相殺不足分を銀行間次元における英国短期資本の輸入によって得られた英国宛白地振出手形で当面決済することは、両国間の顧客—顧客（銀行）次元における債権・債務関係を国民的債権・債務関係として両国間の銀行—銀行次元における債権・債務関係に振り替え、この銀行—銀行次元において相殺不足分を支払延期するということであり、これが、国際決済制度における一つの要点であった。ゴッセンは、この点を「実際の取引を見越しかつ輸入季節と輸出季節との間隔をつなぐため振出される手形」として示している。ここでの英国短期資本輸入は、対外的な国民的債権・債務の相殺不足分を補足するための短期資本輸入という規定をもつ銀行—銀行次元における事柄であると言える。英国短期資本が輸入されない場合には、世界貨幣・金が国際決済に登場するだけであって、それによって支払不能が生ずるという直接的関係はない。他方、好況末期に特徴的な事として位置づけられるべき外国商社による英国短期資本の輸入は、過剰生産による市場の供給過剰にその原因がある商品の実現困難・支払不能を延期するための、信用還流のための短期資本輸入

であった。この点をゴッセンは「お互いの融通を代表し、かつ手形の経過すべき期間、擬制資本を調達するだけ为目的とした外国手形」として示している。ここでの英国短期資本輸入は、商品の実現困難・支払不能を延期するためというすぐれて恐慌論的な規定をもつ顧客—顧客（銀行）次元¹⁸⁾における事柄であると言える。ここには、英国短期資本が輸入されなければ、支払不能が直ちに顕在化するという関係がある。

すでにみたように、支払不能を延期するための英国短期資本輸入が当時の貿易金融・決済制度の基礎において行なわれたにしても、我々は、以上の異なる二種類の英国短期資本輸入を、その次元と規定において明確に区別しなければならない。これらの明確な区別によれば、たとえ国民的債権・債務の相殺が銀行—銀行次元において成立していても、またさらに、当面の国民的債権・債務関係が銀行—銀行次元においてその国に順であったとしても、再生産過程にある個別資本の次元における実現問題がなくなならないことは明白であろう。「したがって問題はじつは国際収支にあるのではない¹⁹⁾」という点が重要である。

[注] 1) British Parliamentary Papers, The Select Committee on The Operation of The Bank Acts and The Causes of The Recent Commercial Distress, Minutes of Evidence, 1857—58, Q. 1938. 以下, BPP, SCBA, ME, 1857—58, Q. 1938 というように略記する。

2) 同上, Q. 1664.

3) 同上, Q. 1939.

4) 同上, Q. 1819.

5) 無条件信用制度を利用する主体について、1847年と1857年では相違が認められている。1847年の場合、英国商社と外国商社との関係は、本—支店関係であったが、1857年の場合では、ロンドンの商人 (merchants) —おそらく委託代理商、すなわちマーチャント・バンカーのことであろう—と外国におけるその取引先 (correspondents) との関係、つまりコルレス関係であった。また、振り出された手形は、白地手形であったようである。BPP, SCBA, ME, 1857—58, Q. 1967 参照。

6) 同上, Q. 1666.

7) この点 (iii) において詳述する。

- 8) 無条件信用制度は、他に、投機において、また通常の取引においてさえも利用されたようである。BPP, SCBA, ME, 1857—58, Q. 1698, Q. 1799 参照。だが、本稿では、好況末期における外国からの信用還流との関係で無条件信用制度の果たす役割を検討するにとどめたい。通常の取引、また投機に対する無条件信用制度の意義については別稿を用意する。
- 9) この短期資本輸出入によって支払不能を免れてきた英国委託代理商は、結局多大の損失を被り、支払不能に陥らざるをえなかったのであるが、その損失の大きな原因は、外国商社・英国商社の保有する商品価格が下落したことであった。BPP, SCBA, ME, 1857—58, Q. 1862 参照。実際、こうした英国委託代理商は、引受信用供与という金融業務のみならず、商品の委託販売という商事業務をも合わせ営んでおり、英国市場の供給過剰のために販売困難となった商品を抱え込むことになっていた。そこで、英国国内においても支払不能を延期するための信用還流が生じた。この点IVにおいて詳述する。
- 10) 外国商社が、送金するための英国宛手形を買い受けるために、手形を割引いてもらった為替取引業者（銀行）ではなく別の為替取引業者（銀行）を選ぶのは、もし手形を割引いてもらった為替取引業者（銀行）の下で送金するための英国宛手形を買い受けるとすると、この業者（銀行）が問題の英国商社・外国商社の操作に気づき、最初の手形割引を拒否するおそれがあるからであろう。
- 11) 問題の英国商社が、外国商社に他の英国商社宛の手形を送付させる理由は、言うまでもないことであるが、引受債務の決済に際して自己引受の手形を送付してもらってもその手形を利用することはできないからである。これでは、外国商社に商品取引を表わさない言わば融通手形を自己宛に振り出させる意味はなくなるであろう。
- 12) この手形自体、英国宛の送金手段として利用される。
- 13) BPP, SCBA, ME, 1857—58, Q. 1773, Q. 1775 参照。
- 14) ここでの外国商社が英国以外の国の商社の *open credit* を持つ場合もある。BPP, SCBA, ME, 1857—58, Q. 1776, Q. 1779 参照。
- 15) 例えば、「イギリス商品の供給過剰はたんに外国市場の消費力の制限によるものではない。外国もイギリス商品を過剰に輸入しているばかりか、過剰に輸出もしている。外国におけるイギリス商品の輸入過剰は、イギリスへの過剰輸出によって支払われているのであるから、外国に市場の制限があるということとはできない。」鎌倉、前掲論文、5頁。
- 16) G. J. Goschen, *The Theory of Foreign Exchanges*, Effingham Willson, London, 1920, 町田義一郎訳『外国為替の理論』日本評論社, 1968年。
(なお、*The Theory of Foreign Exchanges* の初版は、1861年に出されている。)

- 17) Ibid., pp. 40~41. 町田訳, 28頁。『外国為替の理論』が出されたのは、1861年である。したがって、ゴッシェンがこの引用部分を書くにあたって踏まえているのは、1847年恐慌・1857年恐慌という歴史的事実であると推察できるであろう。また、BPP, SCBA, ME, 1857—58, Q, 1784 参照。
- 18) 図では、D (A') — C (A) 次元。
- 19) K. III, S. 508, 比309頁。

IV 実現問題と対外金流出入

これまで、信用還流を、主として信用還流を行なう側、すなわち英国委託代理商とその海外取引先に視点を置いてみてきた。ここでは、信用還流が外国の信用制度・英国の信用制度にいかなる結果をもたらすのかをみてみたい。

外国からの信用還流は、無条件信用制度に基づく英国商社（例えば図のA）宛の手形振出、すなわち英国短期資本の輸入によって行なわれた。その際、外国商社（例えば図のA'）は、英国A宛に振り出した手形を為替取引業者（銀行）（例えば図のG）によって割引いてもらった。Gもその内に含むW国の全体としての為替取引業者（銀行）の下では、好況末期のこのような短期資本輸入・手形割引によって、いかなる事態が支配的となっているであろうか。これが、ここで明らかにされるべき第一の問題点である。

W国は、英国短期資本の輸入によって、信用還流のために国民的債権としての輸出手形を送付することなく（取り崩すことなく）、それに代えて、輸入された英国短期資本を表わす手形（新たに形成された国民的債権）を送付することができる。また、信用還流のために輸出手形及び輸入された英国短期資本を表わす手形の一部分を送付する場合には、W国は、輸出手形に代えて、輸入された英国短期資本を表わす手形の残りの部分を新たな国民的債権として保有する。すなわち、W国の国際収支は、英国短期資本輸入によって好況末期に黒字化する傾向がある¹⁾。このような事態は、W国の全体としての為替取引業者（銀行）に為替資金としての外貨資金の流入・増大、邦貨資金の流出・減少をもたらす²⁾。邦貨資金の流出・減少に関しては、次のことが見逃されてはならない。もしW国A'の下における受託商品が困難なく実現されていれば、A'は、輸入債務決済のための送金手段を得るにあたって、輸入商品の販売代金を為替

取引業者（銀行）に入金する—これによって邦貨資金が全体としての為替取引業者（銀行）に流入する—が、受託商品が実現されず、そのために信用還流が行なわれる場合には、現実の販売代金の入金はない—邦貨資金の全体としての為替取引業者（銀行）への流入はない—ということである。つまり、個々の為替取引業者（銀行）（例えばG）をみると、受託商品が実現されずとも送金手段を得るための邦貨による入金はあるのであるが、その入金は、無条件信用制度に基づいて振り出された英国商社宛手形の割引手取金によって行なわれるのであるということ、そして、これでは、Gもその内に含む全体としての為替取引業者（銀行）の内部において邦貨資金の持手が変わるだけであって、その外部・現実の流通過程からの邦貨による入金はないということである。このことから、好況末期・信用還流の時期においては、全体としての為替取引業者（銀行）にとって外貨資金の流入・増大、邦貨資金の流出・減少が支配的な事態となることがわかるであろう。ここに、W国の為替取引業者（銀行）にとって、為替資金調整の必要が生ずる。英国からの金輸入が行なわれる。他方、信用還流は、英国に対しては短期資本の対外流出・英国国際収支の赤字化をもたらし、好況末期に特有の対外金流出をもたらす。この対外金流出は、商品の供給過剰・商品の実現困難を原因とした資本主義的生産にとって必然的なことである⁸⁾。

ところで、好況末期における商品の供給過剰・商品の実現困難は、英国にとっての外国市場にのみ生ずることではない。英国においても過剰な輸入によって、商品の実現困難が生ずる。したがって、そこでは支払不能を延期するための信用還流も生ずる。この英国国内における信用還流は、英国の信用制度にいかなる結果をもたらすのであろうか。これが、ここで明らかにされるべき第二の問題点である。

外国の生産者（例えば図のE）は、英国の委託代理商（例えば図のB）宛に委託販売で商品を船積みすると同時に、その商品を担保としてB宛に手形を振り出す。その手形は、為替取引業者（銀行）（例えば図のG）を介して、他のW国商社（例えば図のA'）に買い取られ、送金のために英国へ送付される。英国Bは、手形を受け取った他の英国委託代理商（例えば図のA）によってその

手形の引受を求められ、引受約束を履行する。Bは、この引受信用供与によって引受債務を負う。そこで、この手形の満期日には引受債務を決済しなければならないが、そのためには受託商品を満期日以前に売却していなければならない。ところが、好況末期になると、英国市場においても商品の供給過剰・商品の実現困難が顕在化する。Bは、商品売ることができない。これでは、Bは、引受手形の満期日に支払不能に陥ることになる。支払不能を延期するためには信用還流に依存する他はない。そこで、Bは、他の英国商社宛に融通手形を振り出し、その手形を居住地の地方銀行（例えば図のH）の下で割引く⁴⁾。その割引手取金をもって引受債務を決済するわけである。もしB宛の手形を受け取ったAが、その手形を居住地の地方銀行（例えば図のI）の下で割引いていけば、Bは、地方銀行Iに対して引受債務を決済することになる。このような融通手形の割引・信用還流は、Bにとってだけでなく実現しなければならない商品を抱える他の英国商社にとっても避けられないことであろう⁵⁾。

信用還流によって、地方銀行の下では、商品取引を代表する手形の割引に加えて、融通手形の割引が累増し、全体としての手形割引が増大する。この手形割引が地方銀行の銀行券でなされる場合には、これらの地方銀行の銀行券発行が増大する。また、地方銀行、あるいはロンドン割引市場⁶⁾のビル・ブローカーが保有している手形の支払は、現実の流通過程からはなされず、信用還流によって信用制度内の既存の資金を基礎としてのみ行なわれる。つまり、信用制度にとって、現実の返済還流による現金準備及び貸付可能な貨幣資本の補充がなくなる。このような場合、再生産過程にある資本家による蓄積基金・減価償却基金の新たな積立・銀行への預金も、ありえない。そのため、地方銀行にとって、蓄蔵貨幣の第二形態による現金準備及び貸付可能な貨幣資本の増加も生じない。それだけではない。商品の実現が困難となっているこのような時期においては、債務決済のために手許の支払準備金・蓄蔵貨幣の第一形態を増加させる傾向が、資本家の間に生ずるであろう⁷⁾。これは、地方銀行からのそれらの資本家の預金流出となって現われる。もし、預金の引出が、現金、すなわちイングランド銀行券によって行なわれるならば、現金準備及び貸付可能な貨幣資本の減少が地方銀行・信用制度に直接に生ずる。

ところで、銀行券発行は、銀行にとって一覽払債務の発生を意味している。銀行券発行の増大は、地方銀行にとって債務の増大に他ならない。それに加えて、現実の返済還流による現金準備及び貸付可能な貨幣資本の補充がなくなり、また、再生産過程にある資本家が現金準備及び貸付可能な貨幣資本を増加させるような預金をせず、却って手許の支払準備金を増加させるために預金を現金・イングランド銀行券で引き出すならば、現金準備率の著しい低下・逼迫が地方銀行に生ずることは明らかである⁸⁾。信用の最大限への拡大・緊張が地方銀行に生ずる。そこで、地方銀行は、保有する手形をロンドン割引市場へ再割引に出し、現金準備を補充しようとする⁹⁾。ところが、このような時期には、ロンドン割引市場においても貸付可能な貨幣資本の供給が減少するであろう。むしろ、その回収が生ずるかもしれない。貸付可能な貨幣資本を供給してきた地方銀行・市中銀行の下でも、多かれ少なかれ前述のような逼迫が生ずるのであるからである。そこで、ロンドン割引市場においては、貸付可能な貨幣資本・現金への需要増加に対して、その供給減少が対応している。あるいは、供給はなく、需要のみが存在する。このために、ロンドン割引市場においても逼迫が生じ、市場利子率が昂騰する。このような事態の下では、ロンドン割引市場の主たる構成者であるビル・ブローカーは、地方銀行の再割引に応ずるための貸付可能な貨幣資本・現金の供給者として、もはやイングランド銀行を見出すのみである。こうして、イングランド銀行の下で、ビル・ブローカーによる手形の再割引が急増する。イングランド銀行は、これに銀行部保有の同行銀行券をもって応ずる。したがって、実現しなければならない商品を抱えた英国商社・諸地方銀行の流動性・支払能力 (solvency) は、もっぱらイングランド銀行銀行部の保有する銀行券量にかかっているわけである。

さて、マルクスは、再生産過程における商品の実現困難・信用還流が以上のような結果を英国信用制度にもたらす時期・好況末期のことを、特に「産業循環の危急期」¹⁰⁾と呼んでいる。まさにこの時期に必然的なこととして、英国からの対外金流出が生ずるのであった。この対外金流出は、英国信用制度の現金準備及び貸付可能な貨幣資本を直接に減少させる。金流出がイングランド銀行の外部にあるイングランド銀行券の金兌換によって行なわれる場合には、地

方銀行・市中銀行において、また、それがイングランド銀行銀行部における銀行業者勘定の引出を通じて得られたイングランド銀行券の金兌換によって行なわれる場合には、地方銀行・市中銀行及びイングランド銀行銀行部において、最後に、銀行部の下での手形割引によって得られたイングランド銀行券の金兌換によって行なわれる場合には、銀行部において、輸出される金と同額だけ現金準備及び貸付可能な貨幣資本が減少する。債務に対して過少となり、緊張を強めつつある英国信用制度の現金基礎がこのように直接に取り崩される段階に立ち至ると、ロンドン割引市場のビル・ブローカーは、再割引のために一地方銀行に対する再割引に応ずるためにしろ、地方銀行・市中銀行による貸付可能な貨幣資本・現金の回収に応ずるためにしろ—イングランド銀行に殺到する。それは、金準備を減少させているイングランド銀行が全ての再割引には応じえなくなる危険性があるからでもある。実際、イングランド銀行は、自行銀行券の発行を法的に規制されており、バンク・レートの引上・再割引の制限を余儀なくされる。こうなれば、ビル・ブローカーも、地方銀行に対する再割引を削減せざるをえない。その帰結として、諸地方銀行は、信用還流に依存している商社に対する手形割引を削減する。信用の急激な収縮である。自己の支払能力を維持するためには、これもやむを得ないことであった¹¹⁾。実現しなければならぬ商品を抱えた商社は、これで、もはや自己の債務決済にあたって信用還流に依存することはできなくなっている。債務決済のために商品の強制売却が行なわれ、価格が暴落する。恐慌の勃発である¹²⁾。

商品の実現困難を原因とした信用還流は、今みてきたように、英国信用制度の供与する信用を最大限に拡張させ、また、急激に収縮させる。英国における信用の収縮は、国内における信用還流にはもちろんのこと、外国からの信用還流にも決定的な作用を及ぼす。最後に、この英国の信用収縮が対外的にいかなる結果をもたらすかをみよう。

信用還流のために、英国委託代理商（例えば図のA）の下へ外国商社（例えば図のA'）によって送付されてきた別の英国委託代理商（例えば図のB）宛手形は、今や英国信用制度の下では割引けなくなってしまう。Aは、英国の信用収縮のために引受債務決済を将来に繰り延べることが、もはやできなく

なっているわけである。英国Aは、引受債務の最終的な決済に直面する。そこで、W国A'に対し、新たな引受信用供与の約束をすることを停止し¹³⁾、既に生じている引受信用供与の約束を破棄する¹⁴⁾。一方で、W国A'に、W国において実現されず、累積されている委託商品を強制売却させ、その販売代金をもってできる限りの送金をさせようとするであろう。引受債務の決済のために、現実資本が犠牲に供される。この過程は、他の諸商社にとっても同様に支配的であろう。

英国委託代理商による以上のようなW国への短期資本輸出の停止・W国市場における委託商品の強制売却（強制輸出）は、言うまでもなく、英国の国際収支を黒字に、W国の国際収支を赤字に変化させる。W国に輸入された金は、今度は英国へ送り返される。英国への金流入が生ずる。W国においては、強制売却によって商品価格が暴落するだけでなく、金が対外に流出する。W国においても恐慌が勃発する。これらの諸関係は、資本主義的生産に固有な実現問題の最終的解決を表現するものに他ならない。この点を、マルクスは次のように述べている。「一般的恐慌の時期には国際収支はどの国にとっても、少なくとも商業の発展しているどの国にとっても、逆であるが、しかし、いつでも次々に、ちょうど連続発射の場合のように、支払の順番がまわってくると、逆になるのである。そして、ひとたび、たとえばイギリスで、起きた恐慌は、これらの支払期限の列をまったく短い期間のなかに詰めこんでしまうのである。そこで、すべてこれらの国は過剰輸出（したがって過剰生産）すると同時に過剰輸入（したがって過剰取引）したということ、どの国でも物価が騰貴し信用が膨張しすぎたということが、明らかになる。そして、どの国でも同じように崩壊が起きる。そこで、金の流出という現象がどの国にも順々に起きてきて、それはまさにその一般性によって次のようなことを示す。(1)金の流出は恐慌の単なる現象であって、その原因ではないということ、(2)金の流出がいろいろな国に起きる順序は、ただ、総決算をする順番がいつそれらの国にまわってきたか、恐慌の期限がいつそれらの国にやってきたか、そして恐慌の潜在的な諸要素がいつそれらの国で破裂するか、を示しているだけだということ。¹⁵⁾」

- 〔注〕 1) 注15) を参照。
- 2) 安東盛人『外国為替概論』有斐閣, 1957年, 第8章第7節参照。
- 3) 好況末期に生ずる英国からの対外金流出の一原因を当時の貿易信用様式, すなわち英国は信用で売り, 現金で買うという様式に帰する議論がある。例えば, 武井邦夫「恐慌と信用制度」『茨城大学文理学部紀要』第14号, 1963年, 119頁, 鎌倉, 前掲論文, 10頁, 西村閑也「英国の金本位制と景気変動—1821年~1913年—」『金融論選集』XVIII, 1971年, 106—107頁, 佐美, 前掲書, 3頁, 唐渡興宣『世界市場恐慌論』新評論, 1979年, 290頁。だが, そうした貿易信用様式は, 好況末期に特有なものとして存在するわけではない。好況末期はもちろん, 好況期の初めより, また不況期においても存在しているであろう。したがって, 好況末期の英国からの対外金流出を, そのような貿易信用様式に帰することができないことは明らかである。
- 4) 手形割引に代えて, 倉荷証券を担保とした前貸を受ける場合もある。BPP, SCBA, ME, 1857—58, QQ. 1736~7, QQ. 2323~6 参照。
- 5) BPP, SCBA, ME, 1857, Q. 4498 参照。
- 6) ロンドン割引市場は, 手形を媒介とした貸付可能な貨幣資本または現金準備の銀行間における過不足調整の場であった。ビル・ブローカーは, 本質上その仲介を行なうものである。このロンドン割引市場・銀行間市場において, 調整がつかず, 貸付可能な貨幣資本または現金準備が不足する場合には, イングランド銀行がそれらを提供した。したがって, 英国信用制度は, 諸地方銀行・市中銀行—ロンドン割引市場—イングランド銀行という体系的・重層的構造を持っていたわけである。深町郁弥『所有と信用』日本評論社, 1971年, 第二編第五章参照。
- 7) この場合の資本家については, 信用還流に依存する必要のない準備資本処分力の大きな資本家を想定している。このような資本家も, 信用還流に依存せざるをえない資本家と並んで存在するものと考えてよいであろう。
- 8) 「銀行は, その取引客が貨幣よりも多く手形を払い込むようになればすぐに危険を感じはじめる。」K. III, S. 464, (付)240頁。
- 9) 「諸銀行は, 顧客のためにこれらの融通手形を非常に大量に割引き, それらを自分の裏書を付して再割引のためにロンドン割引市場へもたらした。こうして, 非常に質の悪い種類の手形が現われた。私は, 破産裁判所に関係した人々が多数の破産商社の債務のうちのこれらの手形の割合が増加するのをしばらくみることになったということをつけ加えることができる。」BPP, SCBA, ME, 1857—58, Q. 234. また, Q. 1885~9 参照。
- 10) K. III, S. 587, (付)451頁。
- 11) 「状況の変化について, 不安が現われ始めた時, ジョイント・ストック・バンクは, その慣行を非常に大きな程度まで削減し, 圧力を増加させた。」

BPP, SCBA, ME, 1857—58, Q. 1971.

- 12) これらの英国委託代理商が支払不能に陥れば、諸地方銀行・市中銀行等が保有するそれらの商社宛手形は不渡とならざるをえない。これによって、銀行の支払能力に対する不信が生ずるため、発券業務を行なう銀行にとっては自行の銀行券不信のための金兌換が、預金業務を行なう銀行にとっては預金の取付が生じ、イングランド銀行からこれらの諸銀行への金の対内流出が生ずるであろう。この対内金流出は、恐慌の結果生ずるものである。
- 13) この引受信用供与の約束停止は、W国A'に英国A宛の融通手形振出を停止させることを意味する。これによって、英国からの資本輸出が停止する。
- 14) これは、引受の拒絶である。BPP, SCBA, ME, 1857—58, Q. 1751, Q. 1778 参照。引受の拒絶によって、手形期限の更新・長期化は不可能となる。この点をマルクスは次のように述べている。「平素は認められている国際収支と貿易収支との期限差が、今では恐慌のためになくなってしまいか、または、なくならないにしても短縮される。すべての支払が一時に決済されなければならなくなる。」K. III, S. 509, (同)310頁。
- 15) K. III, S. 509, (同)311頁。ここに現われている支払期限と国際収支の変化の特徴から、好況末期のW国国際収支に対する利子・配当等の貿易外収支と長期資本収支の影響は、一応無視しうるものと考えられる。

む す び

好況末期に特有の英国国際収支の赤字化・対外金流出—英国における信用の収縮—英国国際収支の黒字化・対外金流入という一連の現象は、以上で、資本主義的生産に固有の実現問題及びその解決から生ずることが明らかになったことと思う。

さて、このような赤字から黒字への言わば短期間における国際収支の変化は、一年間という言わば長期間の結果として得られる国際収支をみても、見出しされるものではない。というのは、年間のある時期の国際収支の赤字と、同じ年間の別の時期の国際収支の黒字とは、国際収支計算の年度末に相殺されてしまうからである。年間中の急激な国際収支の変化にもかかわらず、年間の結果としての国際収支は、均衡しているということもありうるのである。

ところで、第一次世界大戦以前の40年間における英国金本位制度の安定性の背後に、多角的決済・資金循環機構の存在をみようとす傾向があることはす

でに指摘した。多角的決済・資金循環機構とは、各国相互の国際収支差額が多角的に関連し、補完しあって、均衡をもたらしている構造のことであると言ってもよいであろう。問題は、長期間の結果として得られる国際収支がそうした均衡をもたらす構造としての国際収支の分析・資金循環論の基礎とされていることである。このため、多角的決済・資金循環論には、その視角に短期間における国際収支の変化を入れることができないという理論的限界が存在することになる。したがって、多角的決済・資金循環論を援用するだけで、これまで検討してきた短期間における国際収支の変化の問題を問わないならば、第一次世界大戦以前の40年間における英国金本位制度の安定性の解明も一面的なものとならざるをえないであろう。

最後に、国際通貨成立の基本的条件の問題との関係で一言しておきたい。英国の信用収縮は、英国委託代理商の信用還流・支払不能の延期を不可能にした。英国委託代理商は、そのために破産せざるをえなかった¹⁾。あるいは、破産しないにしても、多大の損失を免れえなかったのである。そこで、外国においてそのような英国商社宛の手形が信頼されなくなるのは当然のことである。今や、手形に代わって、国際決済に世界貨幣・金が登場せざるをえなくなる²⁾。この世界貨幣・金の登場は国際収支の差額決済のために生じているのではないことが注意されなければならない。支払についての不信のために、手形が国際決済の用に供しえなくなっていることから生じているのである。それも、金防衛・金兌換（ポンドの信用貨幣性）の維持が行なわれる下で生じていることが重要である。ここに、国際通貨成立の基本的条件が何であるのか、また、その解明のためにはいかなる視角を用意しなければならないのかが示唆されている。だが、これらの点のいっそうの検討は別稿に譲らざるをえない。

〔注〕 1) BPP, SCBA, ME, 1857—58, Q. 1646 参照。

2) この点をマルクスは次のように述べている。「そのさい、恐慌の起きた国になお金属が送られるということもしばしばある。というのは、その国あての手形は不確実なので、支払は金属するのが最も確実だからである。」
K. III, S. 533, (冊)354頁。
(1980. 8. 11)