

国際通貨ポンドの形成過程に関する一考察

松尾, 隆

<https://doi.org/10.15017/2920637>

出版情報：経済論究. 58, pp.73-102, 1983-11-30. 九州大学大学院経済学会
バージョン：
権利関係：



国際通貨ポンドの形成過程に 関する一考察

松 尾 隆

目 次

- I はじめに
- II 「国際通貨成立の三条件」と国際通貨ポンドの形成過程
- III 国際通貨ポンドとイングランド銀行金属準備
- IV 一応のむすび

I はじめに

1971年のニクソン声明により、国際通貨ドルの対外通貨当局に対する金交換性が停止され、実質的に、IMF体制は崩壊することになった。だが、名実ともに不換の通貨となったドルが、今日なお、国際通貨として機能している。このような現実に直面して、戦後の国際通貨ドルの流通根拠に関する論争は、新たな局面をむかえることになった。それまでは、ドルの国際通貨としての流通根拠を、ドルが金為替であったことに求める見解が支配的であった。ところで、このような見解に批判を加えられ、ある意味で全く対立する見解が、木下教授を中心に、出されてきた。教授は、国際通貨成立の基礎を取引通貨とくに貿易決済通貨としての役割に求める視座から、「世界貨幣と国際通貨はともに国際貸借決済に用いられる点では同じであっても、その成立過程とその本質は異なっている。国際通貨とは一定の歴史的論理的過程を通じて成立した独自の範疇なのである」¹⁾と主張される。ところで両範疇を区別されながらも、教授は世界貨幣と国際通貨の関係をどのように把握されているのであろうか。

「國際通貨は本来、國際間の貸借の私的資本主義的相殺機構である 外国為替制度を基礎として發展—形成されてきた。……ただその際に、個々の資本家がとり結ぶ私的貸借としての國際貸借を私的貸借のままに相殺するとなると……相殺範圍は著しく限定されるであろう。そこで私的國際貸借を集中を通じていけば『国民的』國際貸借一般に転化し、『国民的』國際貸借として相殺可能にするメカニズムである外国為替制度を發展させるに當って、媒介機能を果たしたのが、銀行による信用供与であった。……さらに引受信用を介して國際金融センター所在国の通貨建取引が第三國間決済—振替相殺にも広く普及する。……このように、國際通貨の機能領域が拡大すればするほど、國際貸借の相殺が進むのだから、世界貨幣としての金の節約は世界的規模で行なわれるようになり、國際的支払手段としての金の登場する機会はそれだけ少なくなる。…外国為替制度が發展し、為替銀行間の信用關係が発するにつれて、決済猶予を意味する國際的信用が發展するため、金による決済の必要はそれだけ少なくなる。……これにより國際貸借の相殺（國際通貨による決済）は極限にまで導かれる。」²⁾

世界貨幣としての金の節約は、國際的な債権債務の相殺によってなされるほかにはないとするならば、教授の場合、國際的債権債務をどのように集中するか、集中した債権債務をいかに調整するか、そして相殺が高率化し重層化するためにはいかなる信用制度というものが展開していくか、ということについての認識が前面に出ている。確かに、信用制度を媒介に、さらには貸付取引に介在されて、相殺は高率化し重層化することになり、その結果、世界貨幣＝金の節約は高度化し高次に展開することになる。だが、歴史的にそして現實的に、複雑化し重層化された構造のなかで、世界貨幣としての金の節約がいかに高度化されて行くかという節約を強調する視座からは、金節約が金不必要すなわち金廢貨という概念と結びついて考えられることにならないであろうか。本来、世界貨幣としての金の節約は、世界貨幣としての金それ自体を不要にするものとして展開してきたのであろうか。むしろ現實的には、國際的な商品取引の膨脹による貨幣および金融取引の拡大は、より多くの世界貨幣を必要とし不可欠とするようになる。流通界がより多くの通貨を必要とするが故に、金の必要性

を可能なかぎり節約するという意味で、信用制度は展開してくると考えるべきではなからうか。金節約機構の展開とともに金それ自体のもつ歴史的意義役割も変化してくる。そして世界貨幣としての金が必要不可欠でありながらも、何らかの理由によって、1971年以降、国際通貨ドルの金交換性は停止されることになったと考えるべきではなからうか。そのように考えられるとするならば、改めて、国際通貨と金との関係について検討してみる必要はありはしないであろうか。

たとえば、国際通貨ポンドの場合には、ポンド為替の金兌換性は不可欠であった。そしてその条件に支えられて国民通貨ポンドは国際通貨となり、強力な支配力を行使することになったのである。世界貨幣＝金に代わって、ポンドが国際的な債権債務の決済に活用されるということは、いかなる内容を含んでいたのであろうか。ただ単に、世界貨幣＝金を節約するために、ポンドは国際的な債権債務の決済手段として利用されるようになったのであろうか。

そこで本稿では、国際通貨ポンドの形成・確立という歴史の展開を追って、それを歴史的に意味づけてみたい。

II 「国際通貨成立の三条件」と国際通貨ポンドの形成過程

木下教授は、国際通貨成立の条件について、次のようにいわれる。

「国際通貨とは世界貨幣＝金とは異なる独自の範疇であり、それ自体決して単なる金の代理証券ではない、ということである。それはもともと外国為替を基礎として発展した国際的な信用貨幣には相違ないが、国際決済通貨としての役割を基礎に成立していると考える。そしてその成立条件を次の三点にもとめた。第一に、ある国が世界的規模での物的再生産の中心国としての位置を占め、この国の通貨建手形により三国間貿易を含め広く国際貿易の集中決済が行なわれるようになったことが、この国の通貨（正確にはこの国の通貨建流動性債権）が国際通貨となる第一の条件であると考え。第二に、これを可能にするためには、この国における豊富な貨幣資本の蓄積があって、世界的規模での

信用供与能力をもつということ、換言すれば、有力な国際金融市場が存在していなければならない。第三に、決済資金の借入れのために、世界的に信用のある有力銀行の銀行引受けの手段が発達して、これが上述の二つの条件を結びつける媒介環の役割を果たした。』³⁾

ここで教授は問題を抽象的に述べておられる。ところで、1870年代以降、イギリス資本主義は当時の国際的分業体制において推進的な一環を担うようになり、そこにおいて手形割引市場が形成され、展開することになった。まさに教授は、主として、19世紀末から20世紀初めのイギリスを念頭におかれ、そこに現われた諸関係から抽象化されて、国際通貨成立の三条件という特徴付けをされているのではなからうか。そこで当時のイギリスの信用制度の展開について、より具体的に、みてみたい。

他に先駆けて産業革命を終えたイギリス産業資本は、国内の信用制度を再編し整備することになる。発券銀行取引はイングランド銀行に、そして預金銀行取引は株式銀行に吸収される方向で、近代的銀行制度が形成され体系化されることになった。株式銀行は、預金銀行としての活動によって化成された貸付可能な貨幣資本を基盤に、商業手形の割引を原則とする出納預金銀行として活動するようになった。しかもロンドンでは、手形仲買人が割引商会として自立し、手形割引市場が生成・発展することになる。イングランド銀行の再割引を背後にひかえた資金の社会的再配分・調整の媒介環としての手形割引市場の自立・展開は、地方の株式預金銀行の貸付取引を流動化させる条件となった。手形割引市場は、株式預金銀行が産業資本の発展とともに増加することになる商業手形を積極的に割引くための、支柱となったのである。

同時に、近代的銀行制度の体系の形成過程で、それに付合した貨幣制度が形成され整備されることになった。大口の資本流通は、銀行券とともに、株式預金銀行の管理する預金通貨によって決済されることになる。むしろ銀行券は預金通貨にとっての支払準備現金として機能するようになる。加えて、イングランド銀行の支店設置もあって、銀行券は資本の流通を出て所得流通に浸透し、金鑄貨とならんで、現金として機能する方向へと展開するようになった。すなわち、イングランド銀行の金属準備——銀行券——預金通貨という逆ピラミッ

的な通貨価値体系の形成である。かかる通貨構造の形成を背景に、1833年には、意識的に流通性を補強するために、銀行券に法貨規定が与えられ、1844年のピール条例で、再確認されることになった。ここにおいて、近代的信用制度の体系の基礎が固定し、イングランド銀行の金属準備は、国内金属流通、兌換および現金支払、世界貨幣のための準備金としての三重の機能を合わせもつようになったのである⁴⁾。

このような関係を基礎に、その後、株式預金銀行は目覚ましい展開をとげることになる。一時停滞していた銀行合同および支店設置運動は、1860年代には、本格的な展開過程に入り、銀行業における自由競争的な集積集中が高次に進展することになった⁵⁾。このようにして、株式預金銀行は、預金源泉の多様化をはかり預金を飛躍的に増大させるとともに、産業構造の高度化も相俟って、当座預金に加えて、有期性預金を増加させた。しかも、支店網の拡大による小切手流通の普及、さらには株式預金銀行の手形交換所加盟が、預金通貨の流通域を拡大させ、株式預金銀行の準備は、可能なかぎり最少限に縮約されることになった。このような同一金庫による総合的管理および無現金化の流通技術の進展は、一層、貸付可能な貨幣資本を化成し累積させることになる⁶⁾。貨幣取引に立脚して、株式預金銀行は、産業資本の展開とともに増大する内国手形を積極的に割引くことになる、しかも、振替操作の進展を基礎に、貸付取引の手段としては、一層預金通貨に重点を置くようになっていった。さらには、産業構造の高度化による設備信用に対する需要に対して、株式預金銀行は、とかく長期貸になりやすい当座貸越を供与する方向へ発展していったのである⁷⁾。

かくて、国内信用制度を自己の展開のために再編し、近代的機械制大工業を確立することになったイギリス産業資本は、諸外国の安価な原料・食料への依存を高めると同時に、綿製品を中心とした工業製品の外国市場の開拓・拡大を要請することになった。すなわち前期的商業資本に育成され成長してきた産業資本は、自己の展開の下に、自然と、世界市場を再編し整備することになったのである。そして、可能なかぎりの金現送費の節約および貿易金融という産業資本の要請のもとに、社会的分業の一環に、マーチャント・バンカーが組み込まれることになったのである。

1830年代になると、マーチャント・バンカーは、国際的な支店および代理店網に立脚して、国際的に情報を収集し、委託代理販売商として活動した。しかも同時に、彼等は、貨幣金の国内鑄貨および世界貨幣としての機能から生まれる諸外国鑄貨の両替、地金取引を自然発生的な基礎に、国際的商品取引によって生成する国際的債権債務の決済に伴う貨幣流通上の技術的操作である外国為替業務を行なうようになった。特に、内国手形の流通市場の形成・展開を基盤にしての彼等のロンドン宛期限付きポンド手形に対する引受信用——支払保証——は、外国為替手形の流通性を高めることになった。それ故に、世界貨幣＝金に代るロンドン宛の期限付きポンド手形によって、国際的な債権債務を決済する多角的な決済制度の形成を支援した。

分業が進むにつれて、流通費の原因となる国際的な貨幣流通上の技術的操作は、一層、マーチャント・バンカーの手に集中することになる。彼等の共同の金庫に種々雑多の預金が集中し、統一的に管理され、振替操作が進展することになった。それは貸付可能な貨幣資本の化成を内包していた。かくて、マーチャント・バンカーは、1860年代頃になると、従来の商品取引を放棄して、貨幣取引である外国為替取引と外国為替手形の割引という貸付取引を一体的に行なう外国為替銀行として自立し活動するようになった⁸⁾。マーチャント・バンカーの在外支店および代理店等の外国為替銀行は、ロンドン宛の期限付きポンド手形を割引き、収益資産として保有するか、またはロンドン割引市場で再割引するようになる。だが発展した信用制度をもたぬため、周辺諸国は融資をうけるためにポンド手形をロンドンで割引かざるをえず、そのためにポンド手形はロンドン割引市場へ流入したのである。

ロンドン割引市場では、預金銀行、割引商会、手形仲買人等が、株式預金銀行からコールで短期資金を借入れ、内国手形の割引に活用することによって、国内の地域間の資金調整を行なう社会的媒介環となっていた。だが株式預金銀行の管理する預金通貨の流通力の昂揚は、貸付取引の手段として預金通貨に重点を与え、内国手形の意義を相対的に低下させる傾向があった。そのような状況下で、高い流動性の必要から、割引市場は、外国貿易の膨脹とともに増加してきた外国手形の割引を積極化させ、収益資産に占める比重を高めることにな

った⁹⁾。そして50年代から60年代頃になると、割引市場は、ロンドンへ集中された内外ポンド資本を外国貿易のためにますます運用することになり、国際的な短期資金の配分・調整の場としての地位をおのずと高めることになった。

しかも、株式預金銀行の管理する預金通貨の流通力が、イングランド銀行の金属準備——銀行券——預金通貨という逆ピラミッド的通貨価値体系を基礎にして、高まると、周辺諸国の外国為替銀行は、ロンドンにポンド建預金勘定を保有するようになり、またロンドン宛の期限付きポンド手形の割引も、預金通貨によって、行なわれるようになった。その結果、国際的債権債務を、ロンドンに集中された預金勘定の振替転記によって、決済する関係が形成されることになった。預金通貨が、ますます拡大する国際的な商品取引からの要請にこたえて、ポンド手形における狭い通用の限界を突破するものとして、さらには増大する支払手段への要求をみだすものとして、活用されることになったのである。ロンドン・バランスが、国際的な商品取引の拡大に規定された貨幣流通上の技術的操作の増大に要請されて、自然発生的に形成されることになったのである。とりわけ、1860年代には、周辺諸国の保有するポンド建預金は、外国銀行および植民地銀行の設立による国際的信用網の拡大も相俟って、急速に累積することになった¹⁰⁾。

このように、ピール条例施行頃を境目に、イギリスの信用制度は、イングランド銀行の金属準備に支えられて、展開してきた。ところで、19世紀中葉頃までは、安定した価値の流通手段、支払手段が要請され、その考えに基づいて、銀行券の過剰発行を阻止するために、真正手形の割引が力説されてきた。そしてイングランド銀行の金融政策の基調は、対内・対外ともに、銀行券の兌換性の維持におかれた。金兌換の通貨制度は、確保されねばならぬ自由の制度・秩序と考えられ、市場法則にまかせ、「政策なき政策」の見地に立った政策が取られていた¹¹⁾。すなわちそれは次のことを内容とした。信用貨幣の価値下落は、国際収支の悪化という迂回した経路を経て、ポンドの為替相場を下落させることになる。それ故に、マーチャント・バンカーや貿易業者は、対外的決済のために、自由金市場において、外国鑄貨および金地金を購入することになる。自由金市場での金価格上昇が、法定の価格標準と乖離することになり、イ

イングランド銀行での銀行券の金兌換を引き起こすことになる。自由な金兌換、金輸出入、鑄つぶしという制度的枠組に支えられて、信用貨幣の価値が、価格標準に基づいた一定の金価値へ同一化されることになり、客観的に金の価値尺度機能が貫徹することになるのである。換言すれば、自由なポンド為替の兌換、金の輸出入、鑄つぶしという貨幣制度は、国際的な資源・労働力の自由な移動を保証する制度であったのである。同時に、国際的な資源・労働力の自由な移動は、イングランド銀行に保有される金準備を基礎にした兌換によって、自然的に事後的に規定されざるをえなかったのである。

だが資本主義は恐慌をさけて通ることはできない。実際、イギリス資本主義は、ほぼ10年毎の恐慌を経験した。この経験を通じて、信用制度の軸点としてのイングランド銀行の社会的役割に関する認識にも、新たな変化が生じることになった。

株式預金銀行の展開の結果、預金通貨は、恐慌時においても、対内的には決済のための支払手段として機能し、銀行間の決済尻がイングランド銀行預け金によって決済される関係が形成されてきた。しかも銀行券の所得流通への浸透および株式預金銀行の支払準備現金化による第2次的現金化に支えられて、イングランド銀行の金属準備は、国内金属流通、兌換および支払のための準備金としての性格を希薄化させる傾向にあった。同時に、イングランド銀行の金属準備は、マーチャント・バンカー、割引商会、株式預金銀行等のイングランド銀行預け金を通じて、増加してきた諸外国の外国為替銀行のポンド建預金と結びつく。一層、世界貨幣のための準備金としての性格を帯びる方向にあったのである。それ故に、恐慌時には、巨額の金属準備の対外流出を惹き起こすことになる。

このように展開してきた通貨構造を背景に、経験的に、パジョットは次のように提言する。「われわれが幾多の特殊の経験によって知るまではこの複雑な疾病（＝恐慌……引用者注）に少して対処することは容易ではなかった。しかし今ではわれわれはそれを如何に処置すべきかを知っている。われわれはまず最初に（金属準備の……引用者注）対外流出に注意していて、必要に応じて利子率を引き上げなければならない。その外国への輸出を停止することができな

い限り国内の恐慌を緩和することはできない。イングランド銀行はますます窮乏してくる、そしてその窮乏は不安を長引かせ或は更新する。しかしまた斯くの如くに引き上げられる利率で以て最後の銀行支払準備金の保有者——一行あるいは数行——は寛大に貸付けなければならない¹²⁾。すなわち、イングランド銀行の「最後の貸手」としての社会的役割についての認識である。対外的よりも、恐慌の緩和という対内的金融政策に重点を置いた政策提言であった。

かくてイギリス産業資本主義は、1860年代から70年代には、「自由競争の発展の最高の、極限の段階」¹³⁾にまで発展し、重工業が台頭し、資本の有機的構成は高度に高まることになった。だがその結果、1873年恐慌以降、不況は長期化することになった。肥大化した固定資本を擁する重工業部門では、激烈な競争による平均利潤率の急速な傾向的低落に抗して、過剰な投資を制限し、一時的であるにせよ防衛的な市場操作のための協定が形成されるようになった。加えて、産業資本は株式会社への組織替によって社会的な資本の集中を図り、また創業者利得を手段に、企業合同を推進させることになった。独占の胎動である。

このような資本の集積・集中を支援し加速したのが、株式会社と株式預金銀行の結合関係であった。工業地域の株式預金銀行は、市場利率の急速な低落による収益の減少の克服を動機に、優良な大企業へ当座貸越による貸付取引を行なった。しかも、株式会社の創設および組織替は、創業者利得を生み出し、その収奪をめぐる熾烈な競争過程で、株式預金銀行は株式会社への監視を強化するようになる。株式預金銀行の当座貸越による預金通貨の供給は、預金集中をめぐる激しい競争戦の渦中での支店網の拡充による巨額の蓄積利潤部分、肥大化した減価償却積立金、勤労者所得、さらに競争から排除された資本等の投資性預金の集中を基盤にしていた。だが、預金源泉の多様化、支店網の拡充による預金通貨の流通性の昂揚、および投資性預金の増加は、支払準備率を低下させ、また長期不況による預貸率の悪化も加わって、平均利潤率の低下を上回る市場利率の低下を惹き起こす要因として作用することになった。その結果、株式預金銀行では、貸付可能な貨幣資本の過剰蓄積の傾向を顕在化させ、体制化させることになった。それ故に、1870年代から80年代になると、工業地域の株式預金銀行は、当座貸越による流動性悪化の改善および余裕資金の

有利な運用先を求めて、ロンドンへ進出し、手形割引市場および擬制資本市場で活発に資金運用を図るようになったのである¹⁴⁾。

ロンドンでは、手形割引市場を媒介に、近代的な市場利率の体系が確立されており、それに立脚して、派生的に擬制資本市場が形成されてきていた。だが、同市場での株式預金銀行の投機性を付帯した余裕資金の運用の増加が、割引市場から擬制資本市場を分化・自立化させ、整備することになった。擬制資本市場の自立化が、逆に、株式預金銀行の管理下にある過剰な貸付可能な貨幣資本の同市場への流入を積極化させることになった¹⁵⁾。

また擬制資本市場の整備を要請した株式会社による資本の社会的動員、同時に中小資本の生産過程からの排除による廃退資本の急増は、投資信託会社や保険会社等の金融媒介機関の活動の存立基盤を形成することになり、1870年代以降金融媒介機関の華々しい舞台への台頭をみるようになった。投資信託会社は、市場利率の低下のために、無償還社債、優先株および普通株を金利生活者や小口投資家の間で有利に消化することが可能となり、急速に国内の資金を集中して、その大部分を外国証券投資とりわけアメリカ鉄道証券投資に活用した¹⁶⁾。他方、保険会社は、イギリス海運業の発展と結びつきつつ海外業務への進出を推し進め、また労働者の不安定な生活を利用して、保有資金量を伸した。そして、保険会社は、国内不均等発展の結果収益性の低下することになった土地抵当貸付およびコンソル公債投資を縮小させ、漸次外国証券投資に資金を運用するようになった¹⁷⁾。しかも、これら金融媒介機関は、有利な投資機会と発行利得を求めて、マーチャント・バンカーの組織するアンダーライティングへ参加したのである。これら新興の金融媒介機関の台頭が、株式預金銀行との競争を激化させ、株式預金銀行の金融媒介的取引を新たに表面化させ、展開させることにもなったのである。

このような株式預金銀行の展開および金融媒介機関の台頭が、1870年代、80年代になると、外国為替銀行として自立化してきていたマーチャント・バンカーに、新たな活動の基盤を与え、また要請し支援することになった。すなわち、体制化した貸付可能な貨幣資本の過剰蓄積が、しかもポンド建預金の増加はそれを一層加重したのであるが、有利な投資先としての外国証券の導入を、

マーチャント・バンカーに要請することになった。従来、マーチャント・バンカーは、景気循環過程を通じて一時的に顕在化する過剰な貸付可能貨幣資本のために、主としてヨーロッパ大陸諸国の証券をロンドンへ導入していた。だが独占移行期になると、彼等は、擬制資本市場を接点とした株式預金銀行およびアンダーライティングを介しての金融媒介機関等との関係に立脚して、さらに対外的には、その国際的信用網を活用して、外国証券の引受発行業務を恒常的に行なうようになった。すなわちマーチャント・バンカーの高次投資性の預金銀行化である。

とりわけ、この段階に至ると、マーチャント・バンカーは、ヨーロッパ大陸証券の発行を急速に減少させ、アメリカ鉄道証券を積極的に発行するようになった。彼等は、自己の指導の下にシンジケートを組織し、代理店であるニューヨーク所在の投資銀行を介して¹⁸⁾、巨額のアメリカ鉄道証券を発行したのであ

表1 イギリスの対外投資の地域別分布 (1830~1914年) (%)

	1830	1854	1870	1914
ヨーロッパ 合衆国	66	55	25	5
ラテン・アメリカ	9	25	27	21
英帝国 { インド	23	15	11	18
自治領			22	9
その他の地域	2	5	12	37
計			3	9
	100	100	100	100
投資総額 (100万ポンド)	110	260	770	4,107
(100万ドル)	536	1,266	3,750	20,000

(出所) Kenwood, A. G. & Loughheed, A. L., *The Growth of the International Economy 1820-1960*, 1971, p. 43.

る。彼等は、イギリス投資家の利益擁護のために、投資銀行を媒介にアメリカ鉄道会社への監視を強化するとともに¹⁹⁾、また他面では、鉄道会社の建設資材調達のためのロンドン代理店としても活動した。

巨額のポンド資本の対米投資による鉄道網の拡張は、アメリカ国内市場の開拓を促進した。そのことが鉄道会社の関連会社である建設業、鉄鋳業、機械工

表2 イギリス海外投資の地域的分布 (1870~1913年)

	実 額 (£百万)						1913年末 現在高
	1870年末 現在高	増 加 額					
	1871~ 1880	1881~ 1890	1891~ 1900	1901~ 1910	1911~ 1913		
イギリス帝国	265	225	440	350	460	245	1,985
うちカナダ	20	55	85	55	185	165	565
インド	160	65	80	75	70	10	460
オーストラリア	75	70	200	75	-10	25	435
南ア連邦	—	30	60	90	140	10	330
その他のアフリカ	—	—	10	45	45	20	120
マラヤ・北ボルネオ	—	—	—	5	25	10	40
その他の植民地	10	5	—	5	5	5	35
アメリカ合衆国	210	80	160	75	255	70	850
ラテンアメリカ	80	80	255	100	270	205	990
うちアルゼンチン	10	20	145	25	100	75	375
ブラジル	15	15	30	20	60	75	215
メキシコ	15	15	25	10	70	25	160
その他	40	30	55	45	40	30	240
ヨーロッパ・中近東	205	70	-80	-20	55	75	305
うちロシア	40	20	-30	15	30	40	115
その他のヨーロッパ	120	25	-40	-40	20	25	110
エジプト	15	15	5	5	5	5	50
トルコ	30	10	-15	—	—	5	30
中国・日本	—	5	5	50	105	35	200
その他	10	15	15	15	15	15	85
計	770	475	795	570	1,160	645	4,415
外国人保有分(10%) マインナース	695	427	715	513	1,044	580	3,973
イムラ推計	699	488	740	467	958	623	3,975

1) Paish の数値 (£3,764百万) は、公募証券投資の推定額であるから、公募証券投資えた£4,464百万が Feinstein 推計値の£4,415百万に対応する。この£4,464百万が *vestment. Some Aspects of Capital Formation, Finance and Income in the* より。

(出所) 毛利健三『自由貿易帝国主義』東京大学出版会、1978年、338~339頁。

%								
1913年末 (Paish)	1870年末 現在高	増 加 額					1913年末 現在高	1913年末 (Paish)
		1871~ 1880	1881~ 1890	1891~ 1900	1901~ 1910	1911~ 1913		
1,779	34.4	47.4	55.3	61.4	39.7	38.0	45.0	47.3
515	2.6	11.6	10.7	9.6	15.9	25.6	12.8	13.7
379	20.8	13.7	10.1	13.2	6.0	1.6	10.4	10.1
416	9.7	14.7	25.2	13.2	-0.9	3.9	9.9	11.1
} 407	—	6.3	7.5	15.8	12.1	1.6	7.5	} 10.8
	—	—	1.3	7.9	3.9	3.1	2.7	
33	—	—	—	0.9	2.2	1.6	0.9	0.9
29	1.3	1.1	0.6	0.9	0.4	0.8	0.8	0.8
755	27.3	16.8	20.1	13.2	22.0	10.9	19.3	20.1
757	10.4	16.8	32.1	17.5	23.3	31.8	22.4	20.1
320	1.3	4.2	18.2	4.4	8.6	11.6	8.5	8.5
148	1.9	3.2	3.8	3.5	5.2	11.6	4.9	3.9
99	1.9	3.2	3.1	1.8	6.0	3.9	3.6	2.6
190	5.2	6.3	6.9	7.9	3.4	4.7	5.4	5.0
288	26.6	14.7	-10.1	-3.5	4.7	11.6	6.9	7.7
110	5.2	4.2	-3.8	2.6	2.6	6.2	2.6	2.9
109	15.6	5.3	-5.0	-7.0	1.7	3.9	2.5	2.9
45	1.9	3.2	0.6	0.9	0.4	0.8	1.1	1.2
24	3.9	2.1	-1.9	—	—	0.8	0.7	0.6
107	—	1.1	0.6	8.8	9.1	5.4	4.5	2.8
78	1.3	3.2	1.9	2.3	1.3	2.3	1.9	2.1
3,764	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
4,018 ¹⁾	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0	...
—

資以外の投資（非公募証券投資や直接投資など）分の推定値£700百万（18.6%）を加
ら10%分を削減した額が£4,018百万である。C. H. Feinstein, *Home and Foreign In-
United Kingdom, 1870~1913*, (Ph. D. Univ. of Cambridge), 1959, p. 121 Tab. 2-13

業等の生産力を著しく高め、また尨大な石油・石炭等のエネルギー資源の開発を必要ならしめた。アメリカ資本主義の発展は、イギリス工業製品に対する需要を増加させる。とりわけ、鉄道証券発行による手取金であるポンド為替は、イギリスからの鉄道建設資材の購入の決済に活用された。また鉄道網の拡張は、広大な土地の開拓を促し、イギリス向けの第一次産品部門を発展させ、廉価な資源・食料というイギリスの株式会社にとって尨大な利益をもたらすことになったのである²⁰⁾。

だが投資銀行がポンド資本を導入し、国内の貸付可能な貨幣資本の不足部分を補完したことによって、アメリカ国内での資本蓄積が進み、資本の有機的構成の高度化が進展した。そのことが、激しい価格競争に対処しての、自己防衛的性格の価格維持のためのプールやトラストを形成させることになった。そしてポンド資本に支援されてのアメリカ資本主義の展開は、世界市場をめぐるアメリカの国際的地位を漸次高めるといふ側面を内包していたのである。

そのために、マーチャント・バンカーの引受発行業務は、植民地や自治領の公債および鉄道証券を中心とした産業証券に、とりわけ1880年代末になると、投機性を付帯しながらも、ラテン・アメリカやオーストラリアの鉄道証券の引受発行に、傾斜する傾向があった。巨額の外国証券発行が広大な植民地と緊密に結びついていたのである。すなわち、ドイツおよびフランスにおいて金融資本が形成され、資本輸出を活用して植民地獲得競争を展開するようになったことから、マーチャント・バンカー、植民地銀行等は、ロンドンに集中された内外ポンド資本を、植民地拡張・略奪のために、意識的に活用するようになっていったのである。確かに、外国証券投資は、イギリス国内の不均等発展を深化させ、国内市場を狭隘化せしめ、重工業部門の製品価格の引下げ圧力要因として作用する傾向があった。だがそれは、植民地支配による安価な資源・食料の供給、および植民地の資本主義化・発展による重工業部門の製品輸出増加という代償があったのである。かくて、産業資本主義段階に開拓されてきた世界市場は、過剰資本を基盤にしてのポンド為替である預金通貨の国際的供給・調整を媒介とした新たな国際的経済的關係の下に、とりこまれることになる。この新たな関係の下で、イギリス金融資本の形成が進展するという関係が生み出

されることになったのである。

だが、国内および国外的な預金通貨の供給は、究極的には、イングランド銀行の金属準備によって、客観的に規制されざるをえない。すなわち、株式預金銀行の管理する預金通貨の価値下落は、その価値の物的保証の機構である兌換を通じて、価格標準に基づく一定の金価値に、ひきもどされざるをえない。そして、このような制度的枠組に基づいて、金の価値尺度機能が貫徹して、国際的な資本の再配分が客観的に物質的に規定されることになるのである。とりわけ、下落した預金通貨価値の一定の金価値への同一化は、恐慌時には、暴力的に作用し貫徹する。

前述のように、イングランド銀行は、漸次「最後の貸手」としての社会的役割を担うようになった。恐慌時に、同行は、意識的に、優良手形の再割引によって、株式預金銀行に対して寛大な貸付を行ない、彼等の準備を補強するようになった。ひるがえって、株式預金銀行は、イングランド銀行の貸付取引を条件にして、恐慌時に、貸付取引を意識的に管理する方向で、行動するようになった。すなわち、中小資本に対する貸付を制限し、恐慌時の価値破壊を彼等に強要した。他面で高い市場利子率での貸入れが可能な株式会社への貸付を認め、それによって株式会社の生産設備を温存させることになる。その結果、株式預金銀行と巨大な固定資本を擁する株式会社の結合関係は一層強化されることになる。かくて「最後の貸手」としてのイングランド銀行の機能は、金融資本の形成を支援するという歴史的段階的役割を担うものとして、出現することになったのである。そのために、イングランド銀行は、高金利政策によって、防衛的に、周辺諸国の外国為替銀行によるポンド為替の自由な金兌換を阻止して、金属準備の擁護をはからなければならなかった。換言すれば、イングランド銀行は、とりわけ恐慌時に、高金利政策によって、自由な金兌換、金輸出入および鑄つぶしという制度的枠組の下で保証された自由な国際的な資源および労働力の移動を制限して、国内の金融資本の形成を支援する方向で、機能するようになっていったのである。

このように、1870年代から80年代にかけての独占移行期に、マーチャント・バンカーは、イングランド銀行を軸点とした国内信用制度との重層的な関係に

基づいて、体制化してきた過剰な貸付可能な貨幣資本を、外国証券発行を通じて、世界市場の再編のために、意識的に活用するようになった。そしてこのようなポンド資本の国際的再配分を通じて、イギリス金融資本の形成が進展すると同時に、周辺諸国における資本蓄積も推進されることになったのである。しかもロンバード街では、そのようにして国際的に供給されたポンド為替である預金通貨が、国際的な貨幣・金融取引に活用されることになったのである。

まさに教授は、この時期に表面化してきたこれらの事実を念頭に置いて、国際通貨成立の三条件について述べられたのではなからうか。確かに、この時期に、ロンバード街は、国際金融市場として、未曾有の発展をとげてくることになる。だがそれには根拠があり、イングランド銀行の金属準備——銀行券——預金通貨という逆ピラミッド的な通貨価値体系に支えられて、ポンドは、常に、制度的に金と兌換される通貨であったのである。すなわち、ポンドの兌換性に先行され守られて、ロンバード街は国際金融市場としての地位を高めてきたのである。しかも、独占移行期のイギリス国内の信用制度の展開に支えられて、イングランド銀行の金属準備は、ポンド為替のための金属準備として保有される傾向が次第に濃くなってきていたのである。

ところで教授は、ポンド為替と金属準備との関係について、どのように把握されているのだろうか。

「国際通貨がいつでも金と交換されうるということは、そしてその自由転換の保証に対する実績を通じての信頼が逆にこの国際通貨への信認を強めるのはいうまでもない。ロンドンに自由金市場が存在したということ、そしてまたイングランド銀行による自由な金兌換とが、金本位制の下での国際通貨としてのポンドを補強する役割を果たしたというのはその意味においてであった。

しかしながら、金交換によって外国の流動性債務を保証していたといっても、国際通貨国がこの金交換をいつでも喜んで応じていたわけではない。国民的蓄蔵貨幣としての金準備の上に精緻にして巨大な信用制度が築かれれば、金流出＝準備減少の全信用制度に与える影響はそれだけ深刻になる。ことにこの金流出が国際的信用不安の下で起ったり、恐慌と結びつくと思われるならば、この国際通貨国の政府が徒らに手を拱いて放置するわけにはゆくまい。

金本位制下のイギリスにおいても、公定歩合政策によって、すなわちロンドン市場における利子率引上げによって、国際的短資を引きつけることにより金流出を防ぐ政策がとられた。あるいは時には金を吸収する方策としてもとられた。」²¹⁾

教授は、ポンド為替の金交換性が国際通貨としてのポンドを「補強」したとして、兌換を外的にそして技術的に把握される。兌換とは教授の考えられるように技術的概念ではない。イングランド銀行に社会的に集中された金属準備を基礎に信用制度は成り立ち、そして兌換を通じて、金の価値尺度機能が貫徹して、国際的な資源・労働力の再配分が客観的に規制されざるをえなかったのである。それ故に、ポンド為替の兌換とは、社会体制的内容を含んでいたのである。

ところで、ポンドが国際通貨として確立しえた歴史的段階を1890年代から20世紀初頭にかけてであったとすれば、国際通貨ポンドとイングランド銀行の金属準備との関係はいかなるものであったであろうか。イングランド銀行の兌換性維持は、国内通貨に対する兌換の維持のためだけにあったのであろうか。節を改めて記したい。

Ⅲ 国際通貨ポンドとイングランド銀行金属準備

世期転換期を境目に、国際経済の部面では、イギリス、ドイツ、フランス等の先進国による世界市場の分割が完了することになった²²⁾。その結果、防衛的な保護関税に擁護されて自立化することになった各国金融資本は、鎬を削って、世界市場の再分割という熾烈な植民地略奪競争を展開することになったのである。とりわけドイツでは、交互計算勘定を基礎とした証券発行取引を媒介に、独占的な銀行と株式会社の結合・癒着が強化され、イギリスに先駆けて金融資本が形成され確立することになった。そして、ドイツ金融資本は、保護関税を独占的蓄積のための手段化し²³⁾、国内での独占価格を維持し、さらに対外的には、長・短のマルク資本によって、ポンド圏を浸食し、マルク圏を形成す

表 3 1913年末現在の諸外国による外国為替保有額
(単位：1913年のドルを基準に、100万ドル)

	英ポンド	仏フラン	独マルク	その他の通貨	特定できない通貨	合計
ヨーロッパ合計	76.4	262.1	115.5	44.9	531.6	1,030.5
公 的 保 有	76.4	262.1	115.5	44.9	164.5	663.4
オーストリア=ハンガリー銀行	3.9	—	8.3	—	4.9	17.1
フィンランド銀行	3.3	1.1	5.4	4.0	7.1	20.9
ドイツライヒスバンク	14.0	5.0	—	14.4	16.2	49.6
ギリシア国立銀行	10.9	19.0	0.1	—	13.9	43.9
イタリア発券諸銀行	2.2	—	17.8	2.9	15.2	38.1
イタリア大蔵省	3.5	7.5	0.8	0.9	—	12.7
ノルウェー銀行	3.1	1.2	3.1	3.5	—	10.9
ルーマニア国立銀行	2.0	3.3	10.5	0.1	—	15.9
ロシア政府、州銀行	23.7	221.8	53.0	7.1	—	305.6
スウェーデン銀行、国債局	6.2	0.9	15.4	11.8	9.1	43.4
スイス国立銀行	3.6	2.3	1.1	0.2	1.4	8.6
他の公的機関	—	—	—	—	96.7	96.7
全ての私的機関	—	—	—	—	367.1	367.1
南北アメリカ合計	34.3	—	34.8	141.6 ¹⁾	56.2	266.9
公 的 保 有	25.0	—	34.8	—	5.0	64.8
カナダ諸銀行(私的)	9.3	—	—	141.6 ¹⁾	—	150.9
カナダ大蔵大臣	13.2	—	—	—	—	13.2
チリ、特別基金	11.8	—	34.8	—	—	46.6
他の公的機関	—	—	—	—	5.0	5.0
他の私的機関	—	—	—	—	51.2	51.2
アフリカ、アジア、オーストラリア合計	344.8	13.0	2.0	17.4	43.1	420.3
公 的 保 有	330.2	13.0	2.0	17.4	41.3	403.9
オーストラリア諸銀行(私的)	6.7	—	—	—	—	6.7
オーストラリア政府	2.3	—	—	—	—	2.3
セイロン政府	3.1	—	—	—	—	3.1
インド政府	136.3	—	—	—	—	136.3
日本銀行および日本政府	101.7	13.0	2.0	3.5	—	120.2
横浜正金銀行	86.8	—	—	—	28.9	115.7
フィリピン、政府	—	—	—	11.4	—	11.4
南アフリカ諸銀行(私的)	7.9	—	—	—	1.0	8.9
他の公的機関	—	—	—	2.5 ²⁾	12.4	14.9
他の私的機関	—	—	—	—	0.8	0.8

世	界								
公	的	保	有	431.6	275.1	152.3	62.3 ⁹⁾	210.8	1,132.1
私	的	保	有	23.9	—	—	141.6 ⁹⁾	420.1	585.6
合	計			455.5	275.1	152.3	203.9 ⁹⁾	630.9	1,717.7

(注) 1) 大部分はドル，一部分英ポンド。

2) オランダ領東インドによって保有されたオランダ・ギルダー。

3) これらのうち，公的保有の16.3百万ドル，私的保有141.6百万ドルは，米ドルでの保有。

(出所) Lindert, P. H., *Key Currencies and Gold 1900-1913*, 1969, pp. 18-19 より作成。

ることによって，ヨーロッパ大陸諸国および南米での権益確保・拡張をはかることになったのである。しかも，それはライヒスバンクの金補強策によって支援されたのである²⁴⁾。同様に，フランス金融資本は，フランス銀行の支援の下に，ヨーロッパ，主にロシアへの資本輸出を増加させ，その権益拡大をはかることになったのである。

金融資本は，アメリカにおいても，形成・確立する。株式会社の普及・体制化の過程で，自然発生的に形成されてきていた擬制資本市場は，自由な銀行間競争を排除することになった独占的商業銀行に支援されて，独占的蓄積のために再編されることになった。とりわけ，ニューヨーク所在の国法銀行は，農業地域の国法および州法銀行とのピラミッド的なコルレス関係を活用して，集中した預金を積極的に擬制資本市場で運用した。商業銀行に支援されての擬制資本市場の独占的再編が，株式会社の資本の社会的動員と結びついて，生命保険会社，信託会社，および零細な勤労者所得を吸収した貯蓄銀行の証券投資や証券業務という新展開の立脚点を与えることになった。このような金融媒介機関との激しい競争を前にして，産業構造の高度化とともに貯蓄銀行化してきた商業銀行は，単名手形の更新による産業設備資金の供与に加えて²⁵⁾，さらには擬制資本市場の展開に立脚して，公債，自治体債の他に産業証券投資という新たな与信業務を切り開くことになった。しかも自ら証券子会社を設立して，証券業務へ参入していったのである。

株式会社の体制化・展開過程に付合した国内信用制度の再編を基盤に、投資銀行は新たな歴史的社会的役割を担うことになった。1893年恐慌後のポンド資本流入の途絶という状況下で、投資銀行は、他の金融諸機関をシンジケートへ組織することによって、社会的な資金の集中・管理能力を高め、鉄道会社の再建金融の遂行による独占化を推し進め、そしてその後の株式会社の一般化・体制化を支援した。それによって独占的な株式会社は、生産力の優位を基礎に、市場支配を強化し、独占価格を維持して、独占的蓄積を進展させることになった。そのことが同時に安価な資源の獲得を不可欠とし、中南米への直接投資を助長し増大させ、また対内的には、産業基盤の整備を要請し、地方自治体債の発行を増大させることになった。その結果、国内の市場利子率は高まり、国内の貸付可能な貨幣資本の不足を顕在化させることになった。それ故に、投資銀行は、ふたたび、ロンドン国際金融市場を中心とした諸外国からの外資導入のために、活動するようになったのである²⁶⁾。

このようにドイツ、フランス、アメリカ等において金融資本が形成・確立されて、外国市場の再分割をめぐる熾烈な国際競争の舞台におどり出るにおよんで、それをうけて、緩慢であったイギリス金融資本の形成・確立にも拍車がかかることになったのである。

イングランド銀行は、ドイツ、フランスの挑戦をうけて、世期転換期頃を境目に、対外的な金融政策に重点を置くようになる。すなわち、独占移行期に進展することになった通貨価値体系を基盤に、イングランド銀行は、むしろポンド為替を国際決済手段として活用させ、ロンバード街を国際金融市場として一層展開させるために、兌換性を維持して、ポンド為替の価値の安定をはかるようになった。その手段が公定歩合政策による金属準備の擁護策であった。だが高金利による引締政策は、国内の株式預金銀行の預金通貨の供給力を縮小させ、国内の株式会社の資本蓄積を制約することになったのである²⁷⁾。そのためイングランド銀行は、株式預金銀行の預金通貨供給を、兌換という客観的物的な制約から緩和するための金融政策を採用するようになった。すなわちイングランド銀行は、預金通貨の価値下落を要因とし、外国為替相場下落という迂回した経路を経て現実化する金属準備の対外流出を阻止するために、金現

送点の操作である金価格操作を活用するようになったのである²⁸⁾。

このようなイングランド銀行によるポンド為替の金兌換性維持を条件に、さらには補強された金属準備を基礎とした通貨供給力の拡大に支えられて、ロンバード街は国際金融市場として一層展開することになる。そのことが、周辺諸国の外国為替銀行の外国為替取引に不可欠のポンド建預金を累積させ、またより積極的には、ロンドンで発行された外国証券への投資を促進させる。しかも発展した国際金融市場としてのロンドンは、諸外国の通貨当局に対して、準備金のポンド為替での運用先を提供することになった。それ故に、1890年代頃から、周辺諸国の保有するポンド為替が累増することになったのである。周辺諸国からのポンド為替の集中・増加が、ロンバード街への国際的な情報の集中と相俟って、相殺機構を高度化させ、可能なかぎりでの世界貨幣＝金の節約を一層進展させる。同時に、それは、イギリス金融資本の運用しうる貸付可能な貨幣資本の化成・累積を意味した²⁹⁾。むしろ逆に、国際的な貨幣流通に伴う諸操作である外国為替取引が、イングランド銀行を頂点としたイギリス金融資本によって、「短期借・長期貸」のために、意図され手段化されることになったのである。熾烈化する国際競争を前にして、イングランド銀行は、ポンド為替の兌換性維持を支柱に、ロンバード街の国際金融市場としての地位を守り、積極的に展開させることによって、マーチャント・バンカーの活動を支援することになったのである³⁰⁾。それ故に、20世紀初頭になると、マーチャント・バンカーの活動は急展開することになった。

マーチャント・バンカーは、ロンドン国際金融市場を接点に、直接間接に、独占的株式預金銀行との結合関係を強化することで、金融市場に対する管理・支配力を高めた。さらには、外国証券発行のためのアンダーライティングを手段にして、激しい競争下で海外支店設置等によって成長をとげてきた保険会社、および破産合同を経て集中を強めた投資信託会社を自己の支配下に包摂することになる³¹⁾。このように独占的に再編されることになったロンドン国際金融市場に立脚して、マーチャント・バンカーは、国内・国際的に集中された貸付可能な過剰な貨幣資本の国際的な再配分を行なう。だが、イギリスの株式会社の国際競争が相対的に低下し、独占利潤の喪失の危険性が顕在化するにおよんで、

表4 イギリスの海外投資¹⁾の地域別対象別構成 (1910年末現在高) (%)

	公債	運輸・通信	公益事業	小計	金融・土地	鉱山・プランテーション	商業・工業	合計額 (百万ポンド)
植民地	43.2	25.2	1.0	69.4	11.4	15.0	4.2	1,598.9
カナダ	24.9	61.4	1.1	87.4	4.6	2.2	5.8	373.5
オーストラリア	65.8	1.9	1.2	68.9	12.8	13.7	4.6	301.5
ニュージーランド	82.4	1.8	0.3	84.5	11.2	3.6	0.7	78.5
インド・セイロン	49.9	38.5	0.7	89.1	1.4	8.5	1.0	365.4
南アフリカ	32.7	3.2	1.5	37.4	22.2	35.7	4.7	351.4
西アフリカ	29.0	—	—	29.0	18.7	47.1	5.2	29.5
海峡植民地・マラヤ	36.0	—	—	36.0	6.7	57.3	—	22.0
エジプト	32.0	13.0	2.8	47.8	46.2	1.2	4.8	43.8
その他の植民地	21.0	24.4	0.8	46.2	21.0	11.2	21.6	33.3
アメリカ合衆国	1.2	86.2	0.2	87.6	4.7	3.7	4.0	688.1
ラテン・アメリカ	19.7	62.1	1.5	83.3	4.8	5.7	3.2	610.4
アルゼンチン	14.2	77.1	1.7	93.0	3.7	0.3	3.0	269.8
ブラジル	42.4	42.5	0.7	85.6	4.9	4.8	4.7	94.4
メキシコ	9.5	65.4	1.1	76.0	10.3	11.5	2.2	87.3
ヨーロッパ	41.7	16.8	3.5	62.0	3.0	20.5	24.5	144.6
ロシア	49.8	5.3	0.3	55.4	2.5	25.8	7.3	38.4
トルコ	52.6	33.7	0.5	86.8	11.4	1.4	0.4	18.3
スペイン	10.0	29.1	5.2	44.3	0.6	49.1	6.0	18.8
日本	79.6	16.6	0.9	97.1	2.8	—	0.1	53.7
中国	83.9	1.2	1.4	86.5	7.0	1.3	5.2	26.8
世界全体	29.6	45.2	1.2	76.0	8.7	10.8	4.5	3,192.7

(原注) 本表は、Paish, G., Great Britain's Capital Investments in Individual Colonial and Foreign Countries, *Journal of the Royal Statistical Society*, Jan. 1911, pp.176~184 より作成。

(注) 1) イギリス資本市場で公募され

た証券に対する投資額。

(出所) 山田秀雄『イギリス植民地経済史研究』岩波書店, 1971年, 12頁。

マーチャント・バンカーは、帝国内諸国の公債および産業証券の発行業務に、一層重点を置くことになった。すなわち、マーチャント・バンカーを機動力として、イギリス金融資本は、諸外国の金融資本との熾烈な国際競争に逢着して、独占移行期に取得してきた世界市場の權益確保をもくろんで、内外ポンド資本の国際的再配分を管理し手段化していったのである。そしてこのような国際的な預金通貨供給の管理によって、それに先導されて、相対的に国際競争力の低下してきたイギリスの独占的株式会社の資本蓄積が新たに展開することになったのである。

このように株式会社の蓄積が進み、資金需要が増加するようになると、株式預金銀行は、ロンドン国際金融市場での流動性の確保を支柱に³²⁾、工業地域での貸付取引の拡大のために、地方への進出をはかり、地方での支店網の拡充を行なった。株式預金銀行の合同運動が新たに躍進することになり、個人銀行および弱小の株式預金銀行は駆逐され、全国的な支店網を保持する独占的なロンドン＝地方銀行が形成されることになったのである³³⁾。銀行業における独占的な集積集中である。独占的株式預金銀行は、全国的な支店網を手段に、膨大な独占利潤、減価償却積立金や廃退資本、さらには小口の勤労者所得を豊富に吸収して、有期性預金を増加させ、高次の投資性預金銀行としての性格を帯び強めていった。預金構造の変化が貸付取引の部面において新たな基軸を切り開く。逆に、独占的株式預金銀行によって、貸付取引の高次展開のために、貨幣取引が活用されたのである。

独占的株式会社は、生産設備の大規模化、技術革新、技術・情報等の独占によって、たえず生産力の優位を確保し、市場支配力を強化し駆使して、独占利潤の獲得をはかる。独占的な株式預金銀行は、そのような独占的な株式会社と結合・癒着して、発行証券等を担保とした当座貸越による預金通貨の供給を積極的に行なうようになる。株式会社の独占的蓄積のために、預金通貨の供給が手段化されることになったのである。しかも、全国的な支店の貸付取引が、本店によって、指導され管理される。それは独占的な株式会社の非独占部門に対する支配関係を一層強化する。そして独占による非独占からの収奪は巨額の独占利潤をもたらす。だが不均等発展の深化が、同時に、失業を生み、非独占部

門による国内需要を相対的に減退させ、独占価格の維持を困難ならしめる傾向をはらむ。しかも、国際的なポンド為替の供給に先導されての株式会社の資本蓄積は、諸外国の金融資本との熾烈な国際競争を相対的に緩和することから、一層過剰な生産設備を温存ならしめる傾向がある。かくて、国際金融市場としてのロンドンの地位に立脚して進展することになったイギリス金融資本の資本蓄積が、ますますその地位の確保を不可欠とし、切実化させることになったのである。

ところで、歴史的にも、論理的にも、ポンド為替の兌換という条件に先行され支えられて、木下教授のいわれる三条件は、イギリス資本主義の発展のある段階に形成されてきた。すなわち、1870年代から80年代の頃である。ところが、ひとたび、このような条件が形成されてしまうと、ポンド為替の金交換性は、三条件のための基礎となり条件となって、むしろ三条件が全面的に自己を展開することになる。このような関係をとらえて、すなわち国際通貨の確立した関係をとらえて、教授はポンド為替の金交換性を、国際通貨にとって有利な条件として把握され、意義付けられているのではなからうか。だが、ポンド為替の金交換性に支えられて三条件が全面的に展開するにしても、それはまた、ポンド為替の金交換性によって、客観的にそして物的に規制されざるをえなかったのである。流通必要量を超える過剰な預金通貨の供給が、法定の価格標準と自由金市場での貨幣金の相場との間に、齟齬をきたす。貸付資本の累積は、預金通貨の価値を価格標準に基づく一定の金価値へひきもどす保証の機構である兌換を通じて、物的に規制されざるをえなかった。すなわち、金の価値尺度機能が、物的に客観的に、三条件の展開を規定していたのである。

いなむしろ、三条件を積極的に展開させるために、イングランド銀行は金属準備の擁護さらには積極的な補強策を展開させることになった。これらの金融政策は、ドイツ、フランスの世界市場の再分割をめぐる挑戦を前にして、イギリスが当時保有していた国際金融市場としてのヘゲモニーを守って行くための政策であった。そのことを換言すれば、金節約手段であるところのポンド為替を、国際的な債権債務の決済手段として、積極的に国際的に通用させることである。木下教授は「国際通貨とは支払手段としての貨幣の機能にもとづいて発

展した信用貨幣の一種で、特定国に対するその国通貨建貨幣請求権をその実体とし、これをもって第三国間貸借の決済にまで用いられるに至ったものを指している³⁴⁾といわれる。教授のいわれるように、ただ単にポンド為替が恒常的に第三国間貸借の決済に利用されさえすればよいというのではなく、ポンド為替を国際通貨として積極的に流通させる、他の国民通貨を国際的な債権債務の決済手段として活用させない、排除するということを内在させ意味したのである。そしてそのためにイングランド銀行の金属準備を基礎にした価格標準の確定は不可欠であった。それ故に、金の価値尺度機能の自然的な貫徹を制限するようにイングランド銀行は活動するようになる。すなわち、国内の金融資本の蓄積に暴力的に貫く金の価値尺度機能を、高金利政策および金価格操作を手段に自由なポンド為替の金交換を阻止することによって、可能なかぎり管理することになったのである。それは、イングランド銀行の金属準備を基礎にした金融政策によって、資源および労働力の国際的再配分が、すなわち周辺諸国の資本蓄積が、直接間接に、規制され管理されることを意味した。

IV 一応のむすび

本稿では、ポンドの兌換性のもつ歴史的意義およびポンド為替が国際的な債権債務の決済手段に活用されることの内容を、信用制度の展開と絡めつつ、探ってきた。

そこで明らかになったことは、ポンドの金兌換とは、単なる技術的概念ではなく、社会体制的内容を内包していた、ということである。すなわち、信用貨幣の価値を価格標準に基づく一定の金価値へひきもどす機構である兌換を通じて、金の価値尺度機能が貫徹し、国内的・国際的な資源・労働力の再配分、すなわち国内的・国際的な社会的分業が、物質的に客観的に規制されたのである。そしてこのようなポンドの兌換性に先行され支えられて木下教授のいわれる国際通貨成立の三条件は歴史的に形成されてきた。だがひとたび三条件が形成されると、イングランド銀行は、積極的に、ポンド為替を国際的な債権債務

の決済手段として活用させるための金融政策を展開させることになった。そして逆に、ポンド為替が国際的な債権債務の決済手段として活用される関係を基礎に、イングランド銀行は、ポンドの自由な兌換、自由な金の輸出入および铸つぶしを、高金利政策および金価格操作によって、阻止することになる。すなわち、イングランド銀行は、イギリス金融資本の蓄積のために、金の自由で自然的な価値尺度機能の貫徹を制限して、自由な国際的な資源・労働力の移動を制限し管理するようになったのである。それは同時に周辺諸国の資本蓄積が、イングランド銀行の金融政策によって、管理され強制されることを意味した。

このように考えられるとするならば、国際通貨を、単に恒常的に第三国間の国際的貸借を決済するものとして機能的に把握するのではなく、むしろこのような支配・強制をすなわち何らかの経済内の強制を化体したものとして、捉えるべきではなからうか。そうであるならば、改めて、国際通貨概念の再考が迫られることになる。また、ポンドに代わって、ドルが、第二次大戦後、1 オンス=35ドルでの対外通貨当局に対する金交換性の維持という制度的枠組に支えられて、強力な支配力を行使することになった歴史的段階的意義が、解明されなければならない。今後の課題としたい。

〔注〕

- 1) 木下悦二『国際経済の理論』有斐閣、1979年、210頁。
- 2) 同上書、211～213頁。
- 3) 同上書、230頁。
- 4) 荒牧正憲「近代銀行制度の形成」高木暢哉編『銀行論』有斐閣双書、1975年、81～82頁。
- 5) 「1862年の会社法により有限責任の株式銀行の設立が可能になると、株式銀行設立ブームが到来し、1863年に8行、64年に10行、65年に8行、66年に7行、1867—75年の間に9行、合計42行もの株式銀行が発足した。ところでこれらの新設の株式銀行は場合によっては個人銀行の組織替であることもあり、また本当に新発足したものでも自行の営業地盤を固めるため既設の銀行を合併することが多い。したがって株式銀行新設ブームは合同運動を大いに促進したのである」(西村閑也『国際金本位制とロンドン金融市場』法政大学出版局、1980年、374頁)。
- 6) 同一金庫による総合的管理および無現金化の流通技術については、平勝廣「銀行における貸付資本の形成」高木暢哉編、前掲書、153～154頁、参照。

- 7) 高木暢哉『信用制度と信用学説』日本評論新社, 1959年, 75~76頁。
- 8) 「19世紀前半期, とりわけ30年代まで, 委託販売という商事機能を一面でもちつつ, 引受信用を供与していた委託代理商は, 40年代から50年代, とりわけ60年代にかけて, 2つの階層にはっきりと分化していく。すなわち, 弱小な部分は自己勘定買をなす輸出業者あるいは輸入業者に逆戻りし, 強大な委託代理商, すなわちいわゆるマーチャント・バンカーは, 荷為替信用供与あるいは為替取引業務, さらに証券の引受・発行業務という金融取引に専門化し, 引受・発行商会として己が身を律した」(徳永正二郎『為替と信用』新評論, 1976年, 238頁)。
- 9) 「引受信用制度の発展の結果, 1850年頃から海外の貿易金融のために振出された手形は, 純然たる内国手形とは反対に, 手形市場および銀行の保有する有価証券のなかでますます重要な部分を占めるようになった」(W.T.キング著, 藤沢正也訳『ロンドン割引市場史』日本経済評論社, 1978年, 203頁)。
- 10) 「現在ではロンドンには諸外国に対する手形交換所であるから, ロンドンは諸外国に対して新しい責任を有している。どういふところであろうとも, 多くの人々がそこで支払をしなければならぬならば, それ等の人々はそこに資金を保有しなければならぬ。ロンドンにおける外国資金の大量な預金は今や世界商業にとって欠くべからざるものである」(W. バジョット著, 宇野弘蔵訳『ロンバード街』岩波書店, 1976年, 45頁, なお, 若干訳を変更した, 以下同じ)。
- 11) 高木暢哉「銀行政策」高木暢哉編『銀行論』有斐閣双書, 1975年, 229頁。
- 12) W. バジョット, 前掲書, 66~67頁。
- 13) レーニン著, 宇高基輔訳『帝国主義』岩波書店, 1975年, 37頁。
- 14) 高木暢哉『信用制度と信用学説』日本評論新社, 1959年, 77頁。なお, この時期の銀行合同運動の事情については, 西村閑也, 前掲書, を参照。
- 15) 「80年代にはこの種の資金(=コール資金…引用者注)に対する需要が大幅にふえ, 大不況による貸出の減少に伴う利益金の減少をかなりの程度にカバーしている」(西村閑也, 前掲書, 412頁)。
- 16) Nash, B. D., *Investment Banking in England*, 1924, p. 99. なお, 「ロンドンで形成された投資信託の多くが, マーチャント・バンカーによって, 設立された」(Cotterell, D. L., *British Overseas Investment in the Nineteenth Century*, 1975, p. 32)。
- 17) 1870年代以降の農業不況は, 従来, 保険会社の資金の活用さきであった土地抵当貸付に対する需要を減退させ, また保険会社にとっても安全な資金運用先ではなくなったといわれる。それにひきかえ, 「アメリカ鉄道債は, 中期のイギリス機関投資家にとって, 極めて魅力のあるものであった。それらは通常額面以下で発行された。……有利な利回りに加えて, そのような社債は, 有限であり, 保有者は10年から20年の間に, かなりのキャピタル・ゲインを期待できたために, 1880年代には有利であった」(Anderson, B. L., 'Institutional Investment before the First World War:

- The Union Marine Insurance Company 1897-1915' in Marriner, S., (ed.) *Business and Businessmen*, 1978, p. 48)。
- 18) たとえば、1870年代の公債償還にあたって、投資銀行とマーチャント・バンカーはシンジケートを結び、August Belmont & Co. は N. M. Rothschild & Sons のために、Drexel, Morgan & Co. は J. S. Morgan & Co. のために、そして J. and W. Seligman は Seligman Brothers のために、活動した (Redlich, F., *The Molding of American Banking; Men and Ideas*, Vol. II, 1968, pp. 365-369)。
- 19) 「1880年代末のイギリスのアメリカ鉄道証券投資に関して、いまひとつ指摘されなければならないことがある。イギリスの金融業者は、合衆国において、大部分イギリス所有の鉄道の建設を、再度、支援していた。……建設および営業は、イギリス人の信頼するアメリカ人に委託されたが、イギリス人は財務上の支配力を保持していた」 (Adler, D. R., *British Investment in American Railways 1834-1898*, 1970, p. 160)。
- 20) 「アメリカ合衆国での輸送投資や他の企業——銀行、不動産金融会社、牛や羊の牧畜、鉱山業——に対する投資がイギリス向け輸出貿易と結びついているありさまをあたっていくと、これはただの『めくら資本』ではなくて、事業の進捗に際して生まれてくる貿易をひたすら目的とした金融業者や事業家によって組織された、金利生活者の『めくら資本』であったことがわかる」 (P. マサイアス著、小松芳喬監訳『最初の工業国家』日本評論社、1972年、344頁)。
- 21) 木下悦二、前掲書、213頁。
- 22) レーニン、前掲書、105頁。
- 23) 「プレミアム体系の発展とともに、保護関税はその機能をまったく転換した。というよりは、まさにその反対物に逆転した。外国産業による国内市場の征服にたいする防衛手段だったものが、いまでは国内産業による外国市場征服の手段となり、弱者の防衛武器だったものが、強者の攻撃武器となったのだ」 (R. ヒルファディング著、林要訳『金融資本論』2 大月書店、1975年、227頁)。
- 24) 「ベルリンにおけるポンド為替相場は、好況が始まるとすぐにベルリンにとって悪化し、ベルリン金輸出点近くまで下落した。国内金準備の不足に重なる、為替相場下落のベルリン金融市場への圧迫は、しかし海外からの短資借りによって一時的に緩和される以外になかった。したがって好況期末になるほど、ベルリンの利子率は急上昇し、国際短期借りが急増したが、これによってベルリンにおけるポンド為替相場の一層の下落と金流出は、かろうじてくいとめられるという状態が続いた」 (佐美光彦『国際通貨体制』東京大学出版会、1976年、229～230頁)。このような状況下で、ライヒスバンクは預金通貨の価値下落による金属準備の対外流出を阻止するために、金価格操作によって、金現送点を管理するようになったのである。
- 25) 高哲男「アメリカにおける『商業手形市場』の発展：1800—1914」(11)、政経論叢、第26巻、第4号、1976年8月、76頁。

- 26) この時期の信用制度および証券市場の事情については、高哲男「世期転換期アメリカにおける投資銀行と金融資本」(1)(11), 年報経済学, 第1巻, 第2巻, 1980年, 1981年を参照。
- 27) 「公定歩合を引き上げる場合当時におけるその目的は、対外的な資本収支状態 (international capital position) に影響を及ぼして、金準備を強化するか、または少なくともそれを防衛することであった。それによって、直接にせよ、預金通貨 (bank money) の供給収縮を通じてにせよ、商業や産業活動を抑制するようなことは、イングランド銀行の目的ではなかった。市場操作は、ロンドン手形市場における金利を引き上げることにだけ向けられていたものであって、銀行貸出の一般的引締めを起こさせるといった目的のために商業銀行の準備を減らすという意図はなかった」(R.S.セイヤーズ著, 西川元彦監訳『イングランド銀行 1891~1944年』上 東洋経済新報社, 1980年, 56~57頁)。
- 28) 金現送点の操作の手段としては、金買入価格および売却価格の引上げ、また金現送期間中の金輸入業者への無利子での前貸があった。
- 29) 「これら外国支店銀行は、ロンドンへいく百万ポンドもの外国貨幣をもたらしてきたし、今日ひきつづきもたらしている。この単なる事実が、究極的には、本国の銀行業および商業の発展の両者にとって大きな利益であるということが、明らかにされなければならない。われわれは、自由にできる巨額のフランス、ドイツ、スイス、オーストリアおよびアメリカ資本を保持している。外国銀行は彼等が持ち出す以上の資本をもたらす。しかも彼等の主要都市は、一貫して、巨額のロンドン宛手形を保有している」(Spalding, W. F., The Establishment and Growth of Foreign Branch Banks in London, and the Effect, Immediate and Ultimate, upon the Banking and Commercial Development of this Country, *Journal of the Institute of Bankers*, November, 1911, p. 448)。
- 30) たとえば、銀行協会の副会長であったシャスターは、ロンドンの国際金融市場としての地位について、1903年の銀行協会での公演で、次のように述べている。「あなた方は、私が特定の階層の利益を擁護しているのではない、ということに同意してくださいと確信しています。と言いますのは、確かに感じることなのですが、私達銀行家は、自己の利害よりも本国の大きな利害を優先させているでしょう。そして私達の繁栄が国家の繁栄に依存しているように、また私達の産業、すべての取引、および労働人口の雇用のどれもがすべて、他のどの国よりも連合王国では、私達の銀行制度がそこなわれることなく維持されることに依存しています。そしてそれはまた、世界の銀行家としての私達の地位に大きく依存しているのです」(Schuster, F., Foreign Trade and the Money Market, *Journal of the Institute of Bankers*, February, 1904, p. 60)。
- 31) 生川栄治『イギリス金融資本の成立』有斐閣, 1956年, 270, 288~289頁。
- 32) 『『ロンドン=地方銀行』はその総運用資金の一半を地方工業貸付に用いて資金を非

流動化しているから、他の一半は回流の迅速安全なロンドン市場に投下して高度の流動性を維持し、結局両者の平均として総資金流動性を確保しなければならない。かくしてロンドン業務は非流動的な地方工業貸付の鍊金所であり長期的貸付を現実化せしめる拠点である」(生川栄治, 同上書, 97頁)。

33) 「中小銀行の消滅は20世紀に入ってから 顕著となり、1907年末には……37行の地方銀行が存在していたのに、1913年末には、その中16行しか独立の存在を保っていなかったのである。

中小銀行が消滅し、合併対象が少なくなると共に、合同運動は新たな様相を示すに至る。巨大銀行相互の合同がこれである。1909年のウェストミンスターとロンドン・アンド・カウンティーとの合同は、その最初の例である。そして銀行合同は、第一次大戦中はストップしていたものの、1918年には巨大銀行間の合同がすさまじい勢で進行し、この年に現在の五大銀行がはっきりとその姿をあらわした」(西村閑也, 前掲書, 434~435頁)。

34) 木下悦二, 前掲書, 210頁。