

「大不況」と世界市場：第一次大戦前の世界市場構造の分析

徳永，正二郎

<https://doi.org/10.15017/4474813>

出版情報：経済学研究. 44 (4/6), pp.195-222, 1979-08-10. 九州大学経済学会
バージョン：
権利関係：



「大不況」と世界市場

——第一次大戦前の世界市場構造の分析——

徳 永 正 二 郎

目 次

- 1 「大不況」とそれに関する論争—問題の発端—
- 2 英国国民経済の長期停滞傾向と歴史的画期
(Ⅱ・Ⅲ期)
- 3 世界貿易の動向と国際長期金利構造の形成
—世界市場の構造変化—
- 4 資本主義的世界市場と非資本主義的世界市場の
相関性と国際長期金利構造—結びにかえて—

本稿の目的は、第一次大戦前の世界市場を、英・仏・独・米四大国を中心とした資本主義的世界市場とその外延の市場として機能した非資本主義的世界市場との相関性——作用と反作用——の問題として、経済法則的にとらえてみることにある。

従来 1 国視角から展開されてきた、いわゆる「資本輸出」論は、有体に申せば「慢性不況」論としての性格をもち、また「帝国主義」論は世界市場裡、とりわけ資本主義世界市場裡の経済法則をふまえて列強の支配、対抗の構造を説くというより、そのような経済法則の解明作業を軽視ないし無視した「支配構造」論という性格をもっていた。

もしこのような立論が正当化されるとすれば、そこには歴史的事実との間に重大な齟齬が生ずる。というのは、19世紀中葉期にみられた資本主義世界の繁栄(1846年から73年までの「ビクトリアン・ブーム」)のあと、資本主義世界が「慢性不況」を実感するのは、資本輸出の一

大高揚が発生し、体制としての植民地支配が実現される 19 世紀末から 20 世紀初頭——この期がレーニン『帝国主義論』の分析対象であった——ではなかったからである。それに先行する 1873—1896 年の期間こそ「大不況」期として、すなわち「慢性不況」期として存在し、1896—1913 年はむしろ、それに先行する時期との相対では、「繁栄」の日々でさえあった。なぜこのような「繁栄」期に体制としての植民地が形成され、資本輸出の一大高揚が発生したのか、という疑問に、従来の「慢性不況」論は十分に答えることはできない。

それゆえ、本稿では、従来の見解にこだわらず、「大不況」期とその後の相対的「繁栄」期との歴史的相関を問題とし、資本輸出と商品貿易に連結された資本主義世界市場と非資本主義的世界市場との相関関係が、資本主義世界市場を構成する諸国民経済相互間の運動を原動力としてどのように展開されるか、またそこにどのような世界市場構造が形成されていったかを、試論的にではあるが、分析しようとしている。

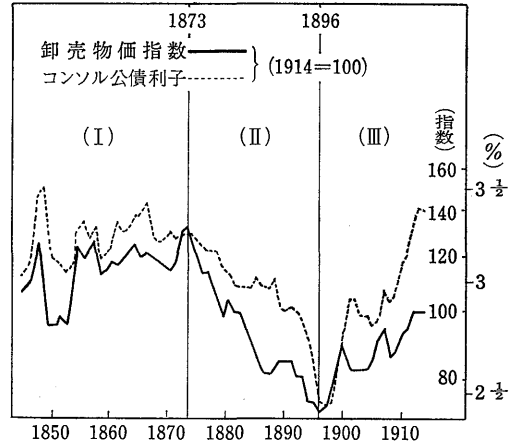
1 「大不況」とそれに関する論争—問題の発端—

A いわゆる「大不況」 19世紀後半から第 1 次世界大戦までの英国経済は、経済史家によって 3 つの段階に相対化され分析されている。

すなわち、(I)ビクトリア中期繁栄期(1846—1873年)、(II)「大不況」期(1873—1896年)および(III)対外経済拡張期(1896—1913年)という時期区分がそれである¹⁾。

1873—1896年の「大不況」期がそれと前後する時期と区別される特質ないし基本的指標は、(図表1)にみられるような物価の長期的低落傾向、金利の低下傾向などである。もちろんこの物価下落はほぼ10年周期で到来した景気循環の1局面である不況期の物価下落とは区別される、長期的なトレンドとしてのそれである。それゆえ、「大不況」という語句に幻惑され、具体的に吟味することなく、この時期を経済活動の完全な沈滞期と断定してしまうのはやはり早計にすぎよう。

たとえばムーソンは、「大不況」の不況性を強調したピールズを批判し、1873—1890年の物価の低落傾向が顕著であるこの時期を「大不況」とよぶことに反対し、そしてその理由を、



(図表1) 英国卸売物価指数およびコンソル公債利子の変遷

(出所) E. H. Phelps Brown and S. A. Osga, 'Economic Growth and the Price Level,' *The Economic Journal* Vol. 65(1955), p. 2.

この時期の一般的特質は物価の下落であって、この同じ時期に生産、貿易は拡張し、国民所得や国民総生産(national wealth)も成長しているばかりか、実質賃金、生活水準の上昇がはっきり確認できることに求めている²⁾。これは「大不況」を完全なる沈滞期とみなす見解への警鐘とうけとめられよう。これとも関連するが、(図表2)は、「大不況期」に小売平均価額が低落傾向を示す一方で、名目および実質賃金は上昇傾向を示し、また失業率もそれ(II)に前後する(I)および(III)の時期と同様、循環性をもっていたことを教えている。

もっとも、その側面が逆に強調されすぎて、1873—1896年の「大不況」期には、それに先行する繁栄期(1846—1873年)とくらべ、ブームが短かく、スランプ(沈滞)がながいという特質をもっていたことが見落されてはならな

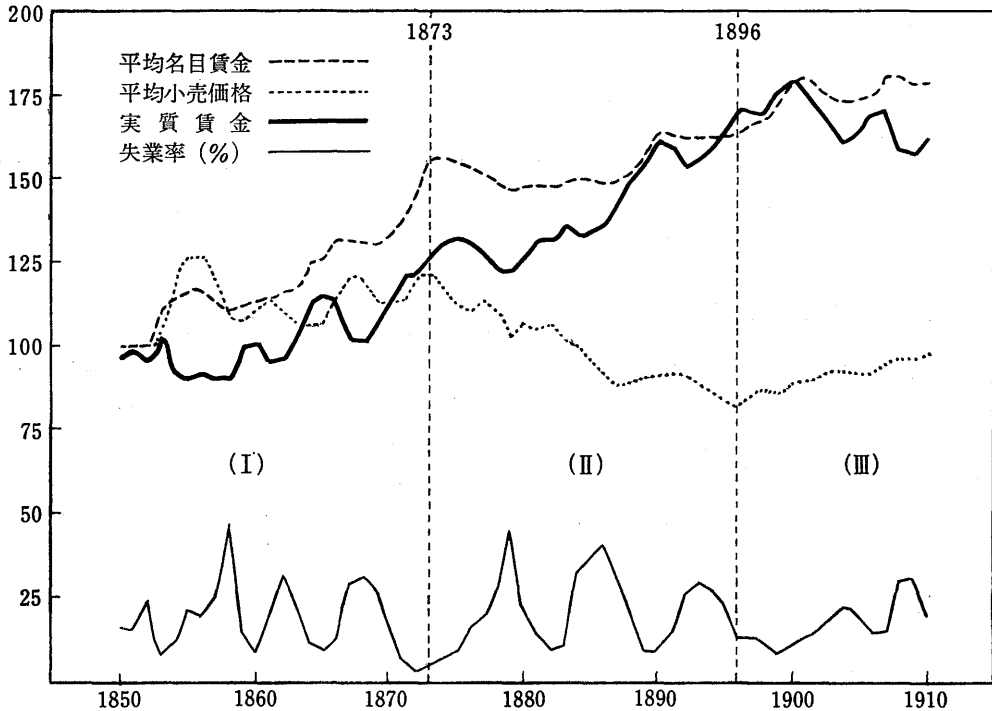
1) 典型例としては、G. D. H. Cole, *British Trade and Industry Past and Future*, 1932における第4章「ビクトリア繁栄期」(1846—1873)、第5章「『大不況』」(1873—1896)、第6章「第1次大戦前の時期」(1896—1913)という区分に認められる。

尚、ピールズは、教科書的区分として「繁栄期」(the good years) (1846年の穀物法廃止から1873年の大不況期)、「大不況」(1873年恐慌から1886年恐慌)および「自由貿易終焉期」(1886年から第1次大戦まで)という区分があることを指摘しつつも、物価の長期的傾向との絡みで「大不況」をとらえることを明示し、上記コールの区分を事実上支持している(H. L. Beales, 'The "Great Depression" in Industry and Trade,' *Economic Historical Review*, 1st series, Vol. 5 (1934-35), pp. 65-68.

また、第2次大戦後、この「大不況」に関する論争点を整理しているムソンあるいはロストウもコールと同じ区分をしている。これは、「大不況」の特質ないし指標を物価の長期的低落傾向としてうけとめるという一般的了解が成立していることと関係している(W. W. Rostow, *British Economy of the Nineteenth Century* (1948), rep. 1968, chs. iii and vii; A. E. Musson, 'The Great Depression in Britain, 1873-1896: a Reappraised,' *The Journal of Economic History*, Vol. 19 (1959), pp. 199-228)。

2) A. E. Musson, *Ibid.*, p. 199. もっともこの点のピールズ批判はすでにロストウによって行なわれており、コールが実質的に説いていたことでもある(W. W. Rostow, *op. cit.*, pp. 58-59; C. D. H. Cole, *op. cit.*, ch. v)。

「大不況」と世界市場



(図表 2) 英国の名目・実質賃金、小売価格、失業率

(注) 失業率は4倍に拡大して図示している。

(出所) W. T. Layton, *An Introduction to the Study of Prices with Special Reference to the History of the Nineteenth Century*, 1922, p. 185.

い³⁾。この事情は、他面で、工業全般、各種工

3) 上述の Musson 論文 (p. 199)。ロストウは、つぎの表のように英国景気循環の転換点を示している。

景 気 の 底	頂 点
1842	*1845
1848	*1854
1855	1857
1858	1860
1862	*1866
1868	*1873
1879	*1883
1886	*1890
1894	*1900
1904	1907
1908	*1913
1914	...

これによると、I 期、すなわち1848年から1873年までの時期の景気の頂点、したがって恐慌勃発から景気の底までの不況期間は平均1.8年、景気上昇期間は平均約4年であるのにたいし、II 期、すなわち1873年から1900年までの時期の平均不況期間は4.3年、景気上昇期間は4.7年（但し1894年から1900年までの好況期が算入されていることに注意されたい。これを除くと平均4年である）であった。

尚、ロストウによると、アステリクス(*)は、循環性経済拡張がかなりの額の長期投資（国内・外）によって特徴づけられ、しかもいわゆる完全

業の成長率の鈍化傾向、工業生産性の相対的低下現象となって数値にあらわされてもいる（表1）。たとえば、工業生産（除建設）の年平均増加率はI 期、すなわち 1860/61—1874/75 年で2.40パーセントであるのにたいし、II 期、すなわち 1875/76—1894/95 年では1.74パーセントであった。また生産性（全工業）増加率も同じ期間の年平均で、1.29パーセントと0.32パーセントであった。ただ、1896年から1913年までのIII 期に物価および利子率は上昇傾向を露にしている（図表1）のにたいし、この期の工業生産（除建設）は1.61パーセント、工業生産性（全工業）は0.14パーセントであり、実質生産面での長期低落が持続されていることは注目されてよい^{3a)}。

雇用水準に事実上到達していることを示している (W. W. Rostow, *op. cit.*, p. 33)。

3a) 尚、「大不況」期の農業生産の停滞について

(表 1) 英国工業生産および生産増加率

		工業生産 (除建設) (1)	工業生産 (含建設) (2)	生産性 (全工業) (3)	生産性 (除石炭) (4)	プラン ト・機 械の粗 ストック (5)	輸出 (6)	石炭 (7)	木綿 (8)	鉄鋼製 品・機 械・器 具 (9)	銑鉄・ 鋼鉄 (10)	醸造 (11)	造船 (12)	鉄道 (13)
年 平 均 増 加 率														
I	1860/61—1864/65	1.54	2.0	0.44	-0.16	1.47	0.24		0.1		0.48		21.2	4.3
	1865/66—1869/70	3.25	2.9	1.8	2.4	0.91	6.5		8.64		1.54		2.92	2.23
	1870/71—1874/75	2.42	3.9	1.62	1.5	1.51	2.18	-6.0	2.8		1.4		5.12	1.53
II	1875/76—1879/80	2.44	1.0	1.16	1.72	1.59	3.82	4.46	2.58		5.1		-0.24	-1.0
	1880/81—1884/85	0.78	0.5	-0.55	-0.58	1.12	1.7	0.02	-1.26	-2.1	0.46		-0.78	-1.1
	1885/86—1889/90	3.24	2.8	1.72	2.2	1.06	4.14	-0.7	3.88	2.06	4.58	1.54	13.86	0.41
	1890/91—1894/95	0.48	1.8	-1.07	-0.69	1.49	0.02	-1.72	0.14	-2.72	-1.38	-0.2	-6.36	-1.52
III	1895/96—1899/1900	2.72	3.9	1.42	1.41	2.65	1.1	1.49	1.08	2.05	5.98	2.63	6.26	1.02
	1900/1—1904/5	1.08	1.2	-0.54	-0.14	2.75	4.4	-0.96	1.92	2.18	0.93	0.93	1.22	-0.58
	1905/6—1909/10	1.02	0.6	-0.46	-0.71	1.75	4.18	-1.62	-3.34	-0.14	-0.04	-0.76	-3.16	0.78
長 期 増 加 率														
	1860/61—1879/80	2.4	2.5	1.3	1.4	1.4	3.19		3.6		2.13			1.59
	1865/66—1879/80	2.7	2.6	1.5	1.87	1.3	4.17		4.47		2.66		2.6	0.92
	1870/71—1879/80	2.43	2.45	1.4	1.61	1.55	3.0	-0.2	2.69		3.15		2.44	0.27
	1880/81—1909/10	1.55	1.8	0.09	0.25	1.6	2.59	-0.62	0.41	0.34	1.75	0.29	1.9	0.17
	1880/81—1889/90	2.01	1.65	0.58	0.81	1.09	2.92	-0.34	1.31	0.22	2.52	0.51	6.5	-0.35
	1885/86—1909/10	1.7	2.1	0.21	0.41	1.94	2.97	-0.7	0.54	0.68	2.10	0.46	2.4	0.02
	1890/91—1909/10	1.33	1.87	-0.16	-0.03	2.16	2.43	-0.7	-0.05	0.34	1.4	0.15	-0.51	-0.08

(出所) D. H. Aldcroft and H. W. Richardson, *The British Economy 1870-1939*, 1969, p. 128. 但し、原典は以下のとおりである。コラム(1), (3), (4) および(7)―(13) W. G. Hoffmann, *British Industry 1700-1950* (1955 ed.) and E. H. Phelps Brown and S. J. Handfield-Jones, 'The Climacteric of the 1890s: A Study of the Expanding Economy', *Oxford Economic Papers*, IV (1952); コラム(2) K. S. Lomax, 'Growth and Productivity in the United Kingdom', *Productivity Measurement Review*, Vol. 38 (1964); コラム(5) C. H. Feinstein (ケンブリッジ大学) から寄せられたデータ; コラム(6) A. H. Imalah, *Economic Elements in the Pax Britannica* (1958).

B 近代経済学の流れによる「大不況」の説明 (ロストウの整理) ロストウによると、「大不況」当時のエコノミスト誌、バンカーズ・マガジン誌あるいは議会証言・報告書などから集約される「大不況」の標識は、(1) イングランド銀行のバンク・レートと市場利子率との間に格差の拡大、(2) すべての利子率の低下、

(3) 株価 (equity prices) の下落、(4) 長期資本の対外投資から国内投資チャンネルへの方
向転換、(5) 利潤率 (profit margins) および物価の下落、(6) 生産の拡大および実質賃金の
上昇をあげている⁴⁾。

これらⅡ期の指標をⅢ期との相対でみると、Ⅲ期では(1)、(2)の利子率の問題、(3)、(5)の株価、物価の問題ははっきりと解消方向にむかうとともに、(4)の長期資本が国内投資から

は、T. W. Fletcher, 'The Great Depression of English Agriculture 1873-1896,' *The Economic History Review*, 2nd series, Vol. 13 (1961), p. 417f. をみられたい。

4) W. W. Rostow, *op. cit.*, p. 33.

再び対外投資に、しかも怒濤のごとく海外、とりわけ植民地へ流れていく（『経済学研究』44巻2・3合併号の拙稿を参照されたい）。それと対応して、英国内の工業生産、生産性も相対的に低下し、実質賃金の上昇率も伸び悩む傾向があらわれる〔(表1) および (図表2)〕。

したがって、I、II、IIIという3時期全体から考察されるII期の特徴は、つぎの3点に集約できよう。(1) I・III両期がともに、物価、株価、長・短期利子率の上昇傾向をもつのに、II期にはそれらの低落傾向が認められる。(2) I・III期、とりわけIII期においては、国内投資にくらべ対外投資の相対的・絶対的比重が高まるのに、II期には対外投資のチャンネルが閉塞する。(3) I期と対蹠的な、II・III期双方を通じて存在する英国国内への資本投下（資本蓄積）の相対的低下傾向への歴史的転換期という位置をII期はもっている。

いま結論を先走ることが許されるならば、上記(2) および(3)の特徴は、英国経済が世界市場で占める相対的位置、すなわち英国経済と世界市場の構造的変化との関わりあいを示す指標であるといえる。しかるに、「大不況」(II期)をいわゆる近代経済学の流れにおいて説明しようとする見解は、ともすれば(1)の特徴、すなわち物価、株価、利子率の長期低落傾向を説明づけることに流れ、(2)・(3)の特徴を第二義的に問題とするにとどまらず、資本蓄積の長期的鈍化傾向さえも否定する。その典型が、ロストウによるビールズ批判および「大不況」論争の整理にみてとれる。

冒頭（脚注1）でふれておいたように、1932年にコールは、物価を基本的メルクマールとして「大不況」を説明している。だが、彼が後の論者、たとえばロストウなどと異なるのは、

「大不況」がトレンドとしての経済的沈滞であることをはっきりと認めただけか、物価・利子率の低下傾向という貨幣的要因の背後に、経済的諸条件、したがって経済構造の質的变化を認めたことである⁵⁾。

このコールの見地はビールズ（1934年）にもうけつがれている。ビールズは、1873—1896年という物価下落傾向が顕在した時期は同時に「利潤の低下」(a depression of profits)、失業の充満がみとめられる時期であった。それゆえ、それ以前の「繁栄期」との対比で、1873—1896年全体を「大不況」と規定するのは合理的であると主張した⁶⁾。もちろん同じ時期に存在する諸景気循環の特殊性も考慮しつつも、この期の特徴である物価下落をひきおこした契機として、生産性の増大と英国の外部世界、とりわけ米国、ドイツ、フランスの急速な工業化という競争的世界市場の出現をあげている⁷⁾。

（尚、マルクス経済学の視点からドップが原因究明をしている^{7a)}）。

5) 「そこで結論をいえば、19世紀の最後の四半世紀全体にわたって、貨幣的諸条件がそれらをいっそう厳しくしただけでなくより長くつづかせることによってスランプを一段とひどくしたのではあるが、不況の根本的原因是に貨幣環境 (the monetary situation) にではなく、むしろ世界が際だって新しい一連の経済的諸条件に自らを適応させるに際して生みの苦しみを味わっている (growing pains) ことに求められるべきである」と考える。工業および農業両部門における生産力 (powers of production) は大きく拡大し、運輸方法は劇的に改善された。しかし、計画なき競争の世界は一定の歩調で、あるいは相互間の適切な依存関係を伴って急速な経済成長をとげることとはできない。——なかならずそれが無統制で悪しき振る舞いをする貨幣制度によって妨害されているときには尚更である。その場合、成長は不必要な断層や難渋を大々的に伴ってはじめてもたらされる。」(G. D. H. Cole, *op. cit.*, pp. 96-97.)

6) H. L. Beales, *op. cit.*, p. 68ff.

7) *Ibid.*, pp. 73-74.

7a) M. ドップ『資本主義発展の研究』II, 124頁以下。

だが、ビールズはロストウ (1948年)、ムソン (1959年) によって厳しく指弾される。というのは、後者2人は1873—1896年期的特徴が物価の長期低落傾向にあることを認めても、そこに経済の沈滞傾向すなわちデプレッションは存在しなかったと考えるからである。したがって兩人とも「大不況」という用語法自体が不適切であり、誤っていると主張している⁸⁾。いいかえると、物価および利率の長期的低落傾向を経済の沈滞傾向と同義に取り扱うのではなく、それ自体の問題として扱うべきと主張している。

このようにⅡ期 (1873—1896年) の物価・利率の長期的低落傾向を経済の沈滞の問題から独立させそれ自体として独り歩きさせる時、それを説明する抽象的「論理」は2つに集約される。1つは貨幣数量説的な物価下落の説明であり、いま1つは一般的均衡論を導入した物価下落の説明である。そしてこの2つをうまく結びつけて説明できればそれに優るものはない。ロストウの論文「大不況に関する諸説」はまさにこのような論争整理である⁹⁾。

8) A. E. Musson, *op. cit.*, p. 199; W. W. Rostow, *op. cit.*, p. 59.

9) ロストウは「大不況」の説明方式はつぎの5つに集約されると結論づけている (*Ib. id.*, p. 145)。

- (1) 金から直接物価水準の議論を展開するもの。
- (2) 貨幣および銀行制度と明確に結びつけて M/V (M : 貨幣数量, V : 貨幣の流通速度) の変化を説明するもの。
- (3) 物価の運動が推進されることで、利率に注目するもの。
- (4) 個々の価格の需給分析によって一般的物価水準の運動を説明するもの。
- (5) 最後に、上記諸要素を調和した一般的説明に組合せようとする3つの事例、すなわちマーシャル、ヴィクトセルおよび「貨幣論」段階のケインズの説明方式。

上記の説明方式のうち、(1), (2), (3)は、金属流通を想定した単純な装置であるか、銀行制度、利率の運動を導入したより複雑なものであるかは別にして、世界貿易の取引量との相対における世界金生産の不足および先進諸国の金本位制への移行

だが、貨幣数量説、すなわち世界の貨幣用金の相対的不足からⅡ期の物価下落傾向を説く傾向は、フィニの反論をうけている。それは、かりに金の相対的不足があったとしても、銀行券以外の、預金通貨などの増加によって流通手段量そのものには直接的に影響が及ばなかったという主張である¹⁰⁾。もっとも、金の相対的不

に伴う金需要の増大に物価の一般的低落傾向を求める見解、すなわち貨幣数量説の範疇下にある。

ムソンは、当時の貨幣数量説論者としてギフエン R. Giffen, *Economic Inquiries and Studies* (1904), rep. 1971, Vol. 1, chaps. iv and v), ソーアベク (A. Sauerbeck, 'Prices of Commodities and the Precious Metals,' *Journal of Royal Statistical Society*, Vol. 69 (1886), pp. 581-648) および議会証言 (Evidence before the Royal Commission on Recent Changes in the Relative Values of the Precious Metals, *British Parliamentary Papers*, 1887, XXII (C. 5099), 1888, XLV (C. 5248 and C. 5512) をあげている。

また、その後のアシュレイ (W. J. Ashley, *Gold and Prices*, 1912), フィッシャー (I. Fisher, *The Purchasing Power of Money*, 1923), カッセル (G. Cassel, *The Theory of Social Economy*, 1923, ch. xi), キチン (J. Kitchin, 'Gold Production,' in Royal Institute of International Affairs, *The International Gold Problem*, 1931), ホートレイ (R. G. Hawtrey, *The Art of Central Banking*, 1932, pp. 199-200, and *A Century of the Bank Rate* [邦訳『金利政策の百年』, 1938, pp. 46-48, 65, 90-105) およびミッチェル (H. Michell, 'The Gold Standard in the Nineteenth Century,' *Canadian Journal of Economics and Political Science*, XXII (1951), pp. 369-76) も、貨幣数量説の後継者として明示している (A. E. Musson, *op. cit.*, p. 203)。

10) フィニは、カッセル・モデルの実証的批判として、「大不況」期の物価下落との関連で批判を展開している (J. T. Phinney, 'Gold Production and the Price Level: The Cassel Three percent Estimate,' *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 47 (1933), p. 664 ff.)。

また、これと関連して、R. P. Higgonet, 'Bank Deposits in the United Kingdom, 1870-1914,' *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 71 (1957), pp. 348-354 を参照されたい。

足を基盤とする貨幣数量説的見地からは、物価下落と利子率の低落との並存を説明できないであろうが。

均衡論の見地、すなわち実質費用の減少から一般的物価低落を説く見解はマーシャルに認められる¹¹⁾。彼は投資の役割を積極的に評価し、投資→実質費用減少→物価下落を説くわけであるが、この見地はロストウによって典型的な仕方でも継承されている。

ロストウは、長期的に費用の減少に貢献する資本投下が物価を下落させるが、「大不況」の時期には、外国投資から国内投資への投資チャネルの転換とも重なり、物価下落が必然化したと説明している¹²⁾。このロストウの見解を裏返してみると、物価下落は国内資本投下が積極的に展開される、いわば繁栄期の問題として受け止められなければならない¹³⁾。そこで、「大不況」の時期は実に経済の沈滞期ではな

ったのだという積極的な論が展開されなければならない。それが、さきにみたビールズ批判の基本的眼目である。

すでにみたように、「大不況」期は、物価、株価、利潤率、利子率など資本の側からみた諸標識は経済の沈滞傾向を説明づけるものであった。しかし実質賃金指標は上昇傾向をもつという統計上の数値が確認されている。この確認のうえで、ロストウは、「大不況期」がいわゆる沈滞期であったかどうかの指標として、失業率をとりあげている。

それによると、1855—73年の中期ビクトリア時代、1874—1900年の「大不況」期および1901—13年の大戦前の時期における年平均失業率は、それぞれ4.8パーセント、4.9パーセント、4.5パーセントであり、「これらの数値からみて、……大不況期は19世紀中葉から1914年の世界大戦勃発までの平均よりもはるかに高い失業率を示すという見解を正当化できない¹⁴⁾」。

だが、このロストウの主張はただちにロバートソンによって反論された。それは統計期間の選択と関係するもので、Ⅰ期の「中期ビクトリアン・ブーム」は1851—73年が、Ⅱ期の「大不況」は1874—95年、Ⅲ期は1896—1914年が選ばれるべきで、そうすれば、年平均失業率は4.6パーセント（Ⅰ期）、5.4パーセント（Ⅱ期）、4パーセント（Ⅲ期）となり、そこにはかなり高い失業率があらわれてくる¹⁵⁾。また失業率は、1873年以降英国経済で重要性を増してくる資本財部門（とりわけ基幹部門である石炭、鉄・鋼、機械、造船）でより高く、Ⅰ期

11) マーシャルは、議会 (Royal Commission on the Depression of Trade and Industry, 1886) における証言で、結論として、「実質費用の下落をもたらす、多数商品の生産方法の改善」が一般的、傾向的な物価下落の「真の原因」(‘a true cause’) であり、貴金属の需要・供給は物価の騰落に影響を与える信用伸縮の原因の1つにすぎないと述べている (A. Marshall, *Official Papers*, 1926, pp. 22-23)。

尚、同じ主張は、エコノミスト誌 (*The Economist*, 1885, pp. 667-88) およびウェルズ (D. A. Wells, *Recent Economic Changes*, 1891) によってもなされたといわれる (A. E. Musson, *op. cit.*, p. 204)。

12) W. W. Rostow, *op. cit.*, pp. 78-79; A. E. Musson, *op. cit.*, p. 205.

13) それゆえ、ロストウは、物価下落を実質賃金の上昇に伴う自然利子率の低下と市場利子率との衝突の問題として説くヴィクセルの景気循環論的理論を批判するばかりか、物価下落を不況の問題としてとらえ、不況は企業家が当面の貯蓄量に比例した規模で新規固定資本の生産に着手できなかった、すなわち市場利子率が自然利子率と同じ速さで下落しない投資が減退した結果もたらされるというケインズの景気循環論の見地をも批判している (W. W. Rostow, *op. cit.*, pp. 157-160)。

14) *Ibid.*, p. 48.

15) D. H. Robertson, ‘New Light on an Old Story,’ *Economica*, Vol. 15 (1948), 296-297.

にくらべてⅡ期には失業期間も長期化していた¹⁶⁾。

C ムソンによるロストウ批判とコールの見解
すでに指摘しておいたが、ムソンは、ロストウ同様、ビールズの「大不況」=景気沈滞説を積極的に否定している。その一方で、彼は、「大不況」期に英国の資本蓄積と生産性がかなり落ち込んだことを卒直に認め、マーシャル、ロストウを批判している¹⁷⁾。つまり、景気沈滞説(ビールズ)としてであれ、投資=費用減少説(マーシャル、ロストウ)としてであれ、英国国内経済との関連で「大不況」期の長期的物価下落を説こうとする見解を否定している。

そこで彼が持ち込むのが対外要因である。すなわち、米・独・仏など諸外国における投資と生産性の増大ないし上昇が食料、原料価格を低下させ、イギリスの交易条件を改善した結果、「大不況」期の一般的物価下落が発生したと説く¹⁸⁾。

その場合、すでに解るように、彼は2つの論理を駆使している。1つは、マーシャル、ロストウの投資=費用減少説の固執であり(これがビールズ批判となる)、いま1つは資本主義世界市場内部における諸国民経済相互間の不均等発展の論理の形式的・皮相的な導入である。そのことは、つぎの引用ではっきりする。

「新発明の多くが英国ではなく、海外でなされたこと、しかもそれが英国ではしばしばもっとゆっくりとしたテンポで開発されてきたということが重要

である。新規工業を発明ないし開発できず、旧来の工業の成長力における不可避免的な衰退を相殺できなかったことが英国の一般的経済成長率を鈍化させたことは疑いない¹⁹⁾」。

ここには、「大不況」期における英国の一般的経済成長率の鈍化が新規資本財部門における開発の遅れで説明される一方で、その期の一般的物価下落が諸外国の投資・生産性増大=費用減少=物価下落→輸入食料・原料の低廉化を通ずる物価下落という筋道で説明される契機がかくされている²⁰⁾。

たしかに、ムソンがマーシャル、ロストウの理論を継承しようとしながらも、その理論と現実とのギャップにたじろぎ、その活路を国際経済的側面に求めたことは、「大不況」が単なる国内問題ではなかったことを周知させる意味で一定の意義をもつものといえよう。しかしその側面はもっと現実を直視したかたちで、すでにコールによって強調されていたところである。

「1870年代半ばからほぼ19世紀末までに及ぶ期間には『大不況』として知られており、英国の繁栄が諸外国の競争力の増大によって最初の深刻な挑戦をうけ、経済的帝国主義が近代的形態をとりはじめ、社会主義がふたたび眠りからさめてヨーロッパ全域に合頭した時期として回顧されてきている。そしてこの時期に支配的な資本主義制度は深刻な脅威にさらされはじめた。この期には3つの苛酷で持続した経済的不況(trade slumps) …があった。これらすべての不況は広範な失業と経済的な混乱(dislocation)を伴っていた^{20a)}」。

ここには、「大不況」を単なる物価下落の問題として、しかも英国一国的問題としてとらえる、マーシャル、ロストウ、ムソンとは異なる、すぐれた歴史家の大局的な判断力と視野と

16) A. E. Musson, *op. cit.*, p. 202. 但し、ムソンは景気の底にある年〔Ⅰ期) 1858, 1862, 1868, (Ⅱ期) 1873, 1886, 1893〕を比較してのり、またそうすることによって、全産業部門での失業率はⅠ期とⅡ期と同じだと主張している。この意味ではⅡ期の経済沈滞を否定するロストウと同じ立場に立っているようにみえる。

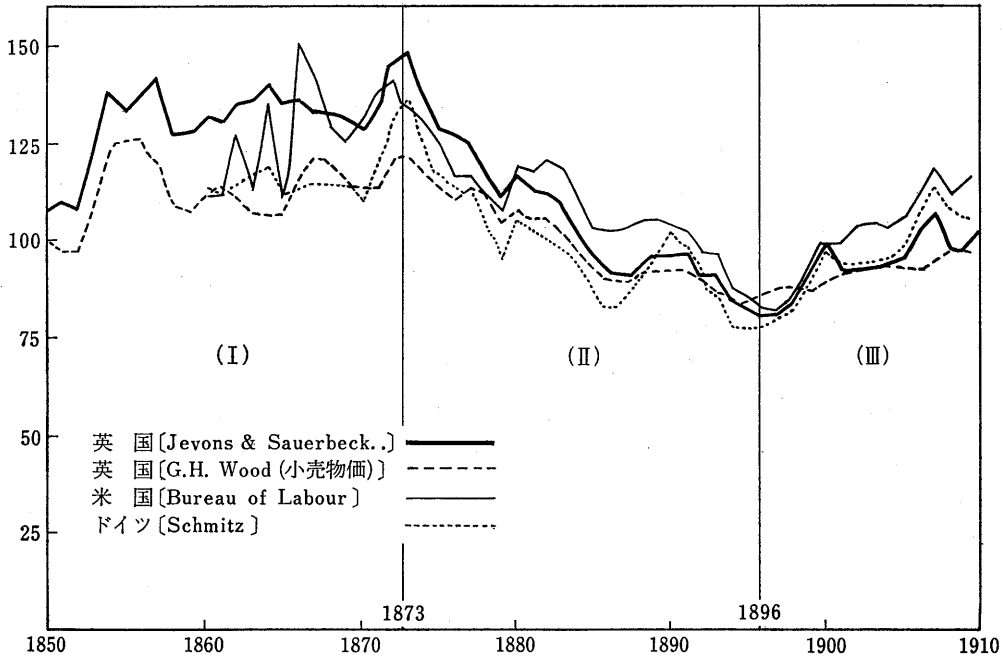
17) *Ibid.*, p. 205.

18) *Ibid.*

19) *Ibid.*, p. 208.

20) 詳しい展開は *Ibid.*, p. 208ff. を参照されたい。

20a) G. D. H. Cole, *op. cit.*, p. 77.



(図表 3) 英・米・独 3 国物価指数

(注) G. H. Wood 小売物価指数 (1850=100), その他 (1900=100)

(出所) W.T. Layton, *An Introduction to the Study of Prices with Special Reference to the History of the Nineteenth Century*, 1922, p. 150.

を認めうる。

(図表 3) は 1850 年から 1910 年頃までの英・米・独 3 か国の物価指数の変遷を示している。ここで注目したいことは、I 期 (1850—1873 年)、II 期 (1873—1896 年)、III 期 (1896—1913 年) を通じて、これら 3 か国の物価が同じような長期持続的傾向をもっているということである。この意味では、「大不況」期の特徴的姿である一般的物価下落を国際経済環境を無視して一国視野で論ずることは、誤りではないにしても極限された内容をひきだす効果しかもちえまい。

ともあれ、以上から問題をつぎのように整理できる。すなわち、(1) 「大不況」期を、コール、ピールズのように、基本的に経済的沈滞期としてとらえるのか、それとも (2) それを、マ

ーシャル、ロストウ、ムソンにみたように、「英国国内投資＝生産性増大→物価下落」(マーシャル、ロストウ)あるいは「諸外国の投資＝生産性増大→諸外国の物価下落→輸入品物価下落による英国物価下落」(ムソン)というシェーマで、すなわち投資による生産性増大が英国のみならず諸国の物価下落傾向を必然ならしめたという論理でとらえるか、である²¹⁾。

21) 尚、同じ「大不況」論争は、ドイツなど大陸ヨーロッパに関しても行なわれている。ローゼンベルクはコール、ピールズの立場を、ヘンダーソンは、ロストウ、ムソンの見地を代表している (H. Rosenberg, 'Political and Social Consequences of the Great Depression of 1873-1896 in Central Europe,' *The Economic History Review*, 1943; *Große Depression und Bismarckzeit* (1967), 1976 (ein Ullstein Buch), S. 22f; W. O. Henderson, *The Rise of German Industrial Power 1834-1914*, 1975, p. 176.

2 英国国民経済の長期停滞傾向と歴史的画期 (Ⅱ・Ⅲ 期)

A 長期停滞傾向と長期利子率の動向 「大不況」(‘The Great Depression’)という用語の使用に反対するロストウ、ムソンにしても、その時期の英国経済が 1846—73 年のいわゆる「ビクトリア繁栄期」との相対で経済的沈滞をかこっていたことを頭から否定しはしない。彼らは、1873—96 年の「大不況」期と称される経済的・歴史的画期を「物価の下落傾向」を基本的指標にして把握すべきことを強調する反面で、この同じ時期に、彼らにとっては第二義的なものではあるが、長短期利子率、株価、利潤率の低下傾向という経済的停滞性を示す諸指標が存在していたことを確認している。とりわけムソンの場合、一方では「不況」に苦しんだのは資本階級で、労働者は実質賃金の上昇を享受したと指摘しつつも、当時資本家的議会・報道機関のみならず労働組合報や社会主義的出版物が不況にたいする不満であふれていたことも認めている²²⁾。

(図表 4)では、「大不況」期(Ⅱ期: 1873—1896年)と第一次世界大戦前の時期(Ⅲ期: 1897—1913年)の英国資本蓄積に関する諸指標、すなわち国内・対外純投資、工業(除建設)部門利潤率、株価および長期利子率の動向を図表化している。すでに(本稿第1節B項)で、Ⅱ期、すなわち「大不況」期に、(1)物価、株価、利潤率、長・短期利子率などの長期低落傾向が認められること、ならびに(2)Ⅱ・Ⅲ期を通じて国内投資の相対的低滞傾向が認められるという状況下にあるが、(3)Ⅲ期に国内

投資に対する対外投資の比重が急速に高まるのにたいし、Ⅱ期には総じて国内投資の比重が高かったことについて、指摘しておいた。(図表 4)はその確認である。

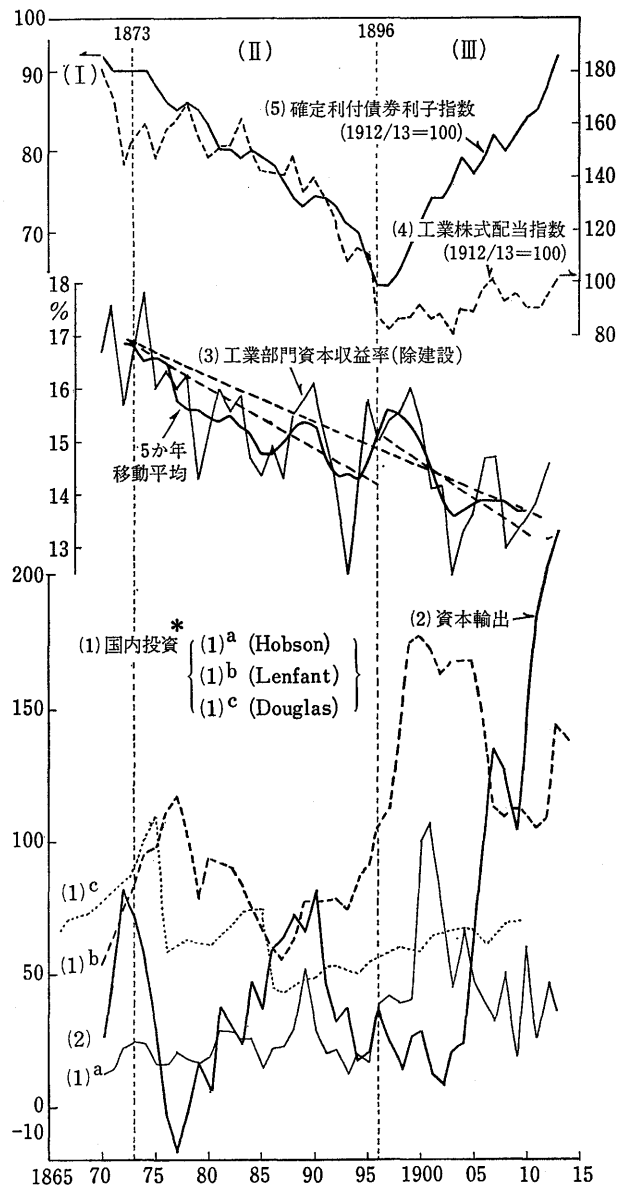
この図表でとくに注目したいのは、工業(除建設)部門資本収益率がⅡ・Ⅲ期を通じて傾向的に低下していつているにもかかわらず、Ⅱ期とⅢ期とを歴史的に画期づけるに値する内容が歴然としてあるということである。

第1に、Ⅱ期に対外純投資との相対で比重を増した国内純投資が、20世紀に入り急速な対外純投資の伸びのもとで比重を弱めていったことがあげられる。第2に、この現象と対応して、確定利付証券利子率、英国内工業株式配当に特異な性向が認められる。すなわち、国内純投資が強いウエイトをもっていたⅡ期には、英国市場発行の確定利付証券利子率と英国工業株式配当はほぼ同じテンポで下向していったが、Ⅲ期に入ると、同じ「長期利子率」を反映するものでありながら、株式配当は国内投資同様に安定化(停滞)傾向を示し、英国市場で発行される国内外の証券の利子率は、対外投資の急増を先導するかのようになり、急速に上昇していつている。

B 長期利子率の動向と民間資本輸出の拡大—資本輸出の必然性— 対外投資が相対的に比重を弱めていきつつあった「大不況」の時期には、ロンドンで発行される英国内外確定利付証券の利子と英国工業株式配当とは、同じ歩調で傾向的に低下したにもかかわらず、Ⅲ期に入ると、なぜ2つの相反する流れとなったのか。これは、はたして国内投資の比重が増したⅡ期と対外投資の比重が急速に、ドラスティックに増大したⅢ期、とりわけ20世紀初頭という英国の投資動向の画期と関係するのか。ここでは

22) A. E. Musson, *op. cit.*, pp. 200—201.

「大不況」と世界市場



(図表 4) 英国の国内外純投資、資本収益率、長期利子率の動向

(注) * 純国内投資は、Hobson (1)^a、Cairncross の資料をベースに Lenfant によって表示されて数値 (1)^b と Douglas (1)^c のそれとの間に大きな差異が認められる。これは、統計推定値の算出方法とも関係している。Hobson のそれは、新規証券発行高で *Investors' Monthly Manual* や *Economist* からひきだされている (pp. 217-218)。Lenfant の場合は Cairncross の博士論文をベースにしたもので、Cairncross は全産業の粗投資から減価償却および維持費を差し引くという方法を併用している。また両者ともに名目価格 (current prices) を用いている。それにたいし Douglas は1865年のベースにして、推定される国内総資本、国内投資、外国投資増加の相対関係、実質価格を検出し、1865年価格に固定して投資の純増を算出している。

(引用) (1)^a C. K. Hobson, *The Export of Capital* (1914), reissued 1963, p. 219; (1)^b および (2) J. H. Lenfant, 'Great Britain's Capital Formation 1865-1914,' *Economica*, Vol. 18 (1951), p. 160; (1)^c P. H. Douglas, 'An Estimate of the Growth of Capital in the United Kingdom, 1865-1909,' *Journal of Economic and Business History*, Vol. 2 (1929-30), pp. 683-684; (3), (4) および (5) E. H. Phelps Brown and B. Weber, 'Accumulation, Productivity and Distribution in the British Economy, 1870-1938,' *The Economic Journal*, 1953, p. 286 にもとづいて作成。

(表2) 投資先別株式発行高と配当率

期 間	英 本 国		植 民 地		外 国	
	ポンド	%	ポンド	%	ポンド	%
1898—1902	31,587	3.45	7,062	2.63	6,712	4.53
1903—1907	5,000	3.37	12,925	6.25	23,299	6.14

(表3) 投資先別確定利付債券発行利子率

		約 定 利 子				金 利 差	
		(1) 英 本 国	(2) 植 民 地	(3) 外 国	平 均	(2) - (1)	(3) - (1)
II	1888	4.35%	3.43%	5.61%	4.76%	-0.88%	+1.26 ^{*1} %
	1893	2.92	4.09	5.53	4.14	+1.17	+2.61 ^{*2}
III	1898	2.81	3.07	3.97	3.65	+0.26	+1.16
	1899	3.44	3.27	5.11	4.16	-0.17	+1.67
	1900	3.35	3.20	4.05	3.35	-0.15	+0.70
	1901	3.00	3.40	5.34	3.11	+0.40	+2.34 ^{*3}
	1902	3.12 ^{*4}	3.21	4.94	3.54	+0.99	+1.82
	1903	3.44	3.21	5.77	3.64	-0.23	+2.33
	1904	3.46	3.78	5.83	4.31	+0.32	+2.37
	1905	3.39	3.78	4.99	4.17	+0.39	+1.60
	1906	3.37	3.85	5.14	4.48	+0.48	+1.77
	1907	3.61	3.99	4.90	4.51	+0.38	+1.29
	1908	4.00	4.04	4.95	4.49	+0.04	+0.95
	1909	3.60	3.96	4.88	4.43	+0.36	+1.28
	1910	3.72	4.19	4.85	4.49	+0.47	+1.13
1898/1903平均		3.19	3.23	4.86	3.58	+0.18	+1.67
1904/1910平均		3.59	3.94	5.08	4.41	+0.34	+1.48

(注)*1 1888年：多数の南米債権債務不履行。したがって外国債券の取得利子率は3.49パーセントとなり、平均取得利子率は3.49パーセントであった。

*2 1893年：南米鉄道債券債務不履行。したがって外国債券の取得利子率は5.09パーセントとなり、平均取得利子率は4.06パーセントであった。

*3 1901年：エクアドル債務不履行。したがって外国債券の取得利子率は4.01パーセントとなり、平均取得利子率は3.08パーセントであった。

*4 1902年：英国国内炭鉱統廃合。したがって国内取得利子率は3.07パーセントとなり、平均取得利子率は3.51パーセントであった。

(出所) (表2), (表3) とともに R. A. Lehefeldt, 'The Rate of Interest on British and Foreign Investments,' *Journal of the Royal Statistical Society*, Vol. 76 (1913), pp. 206 (表2), p. 201 (表3).

まず、これら2つの疑問に解答しようのような方向を摸索してみよう。

(表2) と (表3) は、英国 (ロンドン) 資本市場における投資先 (英本国・植民地・外国) 別株式発行高・配当率および確定利付債券発行利率を示している。これからわかるように、

Ⅲ期の株式発行において、英国国内のそれと植民地・諸外国のそれとの間に正反対の性向が認められる。英本国では株式配当率の安定化に対応して1898—1902年にくらべて1903—07年には株式発行の急激な減少がみられる。それになし、植民地および諸外国の株式は急速に配

「大不況」と世界市場

(表 4-A) ロンドン資本市場での投資先別債券、株式発行高 (単位 1,000ポンド)

		確定利付債券 (1)			株 式 (2)			合 計 (1)+(2)		
		英 本 国	植 民 地	外 国	英 本 国	植 民 地	外 国	(1)債券計	(2)株式計	總 計
Ⅱ	1888	1,938 (2.9%)	24,865 (36.8%)	40,844*1 (60.4%)	3,100 (63.3%)	0 (0.0%)	1,800 (36.7%)	67,647 (93.2%)	4,900*1 (6.8%)	72,547*1 (100.0%)
	1893	2,845 (17.5)	10,436 (64.0)	3,020*2 (18.5)	1,095 (100.0)	0 (0.0)	0 (0.0)	16,301 (93.7)	1,095*2 (6.3)	17,396*2 (100.0)
Ⅲ	1898	4,992 (10.0)	10,912 (21.8)	34,089 (68.2)	6,954 (66.0)	1,000 (9.5)	2,587 (24.5)	49,993 (82.6)	10,541 (17.4)	60,534 (100.0)
	1899	8,511 (23.2)	11,049 (30.1)	17,147 (46.7)	9,127 (74.9)	3,062 (25.1)	0 (0)	36,707 (75.1)	12,189 (24.9)	48,896 (100.0)
	1900	62,833*3 (86.1)	7,015 (9.6)	3,124 (4.3)	9,016 (77.3)	1,750 (15.0)	900 (7.7)	72,972*3 (86.2)	11,666 (13.8)	84,638*3 (100.0)
	1901	80,994*4 (83.1)	14,449 (14.8)	1,994 (2.0)	5,425 (62.7)	0 (0.0)	3,225 (37.3)	97,437*4 (91.8)	8,650 (8.2)	106,087*4 (100.0)
	1902	54,040*5 (56.5)	20,597 (21.5)	2,974 (21.9)	1,060 (45.9)	1,250 (54.1)	0 (0.0)	95,611*5 (97.6)	2,310 (2.4)	97,921*5 (100.0)
	1903	11,743*6 (19.8)	38,905*6 (65.6)	8,633 (14.6)	0 (0.0)	0 (0.0)	0 (0.0)	59,281*6 (100.0)	0 (0.0)	59,281*6 (100.0)
	1904	27,470 (38.2)	22,017 (30.6)	22,501 (31.3)	0 (0.0)	4,430 (81.6)	1,000 (18.4)	71,988 (93.0)	5,430 (7.0)	77,418 (100.0)
	1905	24,598 (26.4)	30,100 (32.3)	38,442*7 (41.3)	0 (0.0)	2,302 (16.7)	11,452*8 (83.3)	93,140*7 (87.2)	13,754*8 (12.9)	106,894*7,8 (100.0)
	1906	11,023 (20.1)	13,334 (24.3)	30,610 (55.7)	2,500 (18.4)	4,056 (29.9)	6,997 (51.6)	54,967 (80.2)	13,553 (19.8)	68,520 (100.0)
	1907	4,850 (7.9)	18,532 (30.2)	38,025 (61.9)	2,500 (29.8)	2,137 (25.4)	3,760 (44.8)	61,407 (88.0)	8,397 (12.0)	69,804 (100.0)
合 計	1898—1903	223,113 (54.2)	102,927 (25.0)	85,961 (20.9)	31,582 (69.6)	7,062 (15.6)	6,712 (14.8)	412,001 (90.1)	45,356 (9.9)	457,357 (100.0)
	1904—1910	99,478 (16.7)	208,453 (35.0)	287,051 (48.2)	5,000 (6.6)	23,402 (31.1)	46,864 (62.3)	594,982 (88.8)	75,266 (11.2)	670,248 (100.0)

(注)*1 アルゼンチン・ブーム *2 アルゼンチン債務不履行とオーストラリア金融恐慌

*3 30,000千ポンド戦債を含む *4 60,000千ポンド コンソル公債を含む

*5 30,000千ポンド コンソル公債を含む *6 30,000千ポンド トランスバール (南アフリカ金鉱山) 州債を含む *7 28,000千ポンド 日本国債 (日露戦争) *8 アルゼンチン鉄道株式

(出所) *Ibid.*

当率を高め、発行高も急増している (表 2)。

他方、確定利付債券の発行利率は、同じ期間、英本国、植民地、諸外国の債券ともにほぼ同じような歩調で利率率を変動させていっている (表 3)。とはいえ、上の (表 4-A) および次頁の (表 4-B)、とりわけ (表 4-B) からわかるように、確定利付債券の発行高においても、英国内向けのそれは、1898—1903 年にくらべ 1904—1910 年の間に絶対的にも相対的にも大幅に減少していっている。

それゆえ、すでにみた (図表 4) のグラフ

(4)、(5) にみられる英国内株式配当率と確定利付債券利率との間の格差拡大は、株式・債券両方の発行高減少にみられる国内資本蓄積の相対的な停滞傾向と対応している。と同時に国内資本蓄積が新規株式発行によらず (1903—1905, 1908—1910 年という恐慌後の停滞期には 0)、債券発行と結びついている (表 4-B) という事情は、既存企業の統廃合と規模拡張という独占期の特徴を想起させもする。

(表4-B) 戦費調達を除いた*投資先別債券, 株式発行高

		確定利付債券 (1)			株 式 (2)			合 計 (1)+(2)		
		英 本 国	植 民 地	外 国	英 本 国	植 民 地	外 国	(1)債券計	(2)株式計	総 計
II	1888 (1年)	1,938 (2.9%)	24,865 (36.8%)	40,844 (60.4%)	3,100 (63.3%)	0 (0.0%)	1,800 (36.7%)	67,647 (93.2%)	4,900 (6.8%)	72,547 (100.0%)
	1893 (1年)	2,845 (17.5)	10,436 (64.0)	3,020 (18.5)	1,095 (100.0)	0 (0.0)	0 (0.0)	16,301 (93.7)	1,095 (6.3)	17,396 (100.0)
III	1898 — 1903 (年平均)	17,186 (35.3)	17,154 (35.2)	14,327 (29.4)	5,264 (69.6)	1,177 (15.6)	1,119 (14.8)	48,667 (86.6)	7,559 (13.4)	56,226 (100.0)
	1904 — 1910 (年平均)	14,211 (17.5)	29,779 (36.8)	37,007 (45.7)	714 (6.6)	3,343 (31.1)	6,695 (62.3)	80,997 (88.3)	10,752 (11.7)	91,750 (100.0)

(注) * 本表では(表4-A)の英国戦費調達(*3~*4)および日本国債(日露戦争)を除いて計算した。

(出所) *Ibid.*

しかし、英国国内株式配当率と確定利付債券
 利子率との間の格差の拡大は、たんに英国国
 民経済の視野からだけでは説明できないであろ
 う。ロンドン資本市場における債券利子率の急
 激な上昇は、高利潤率をあげている植民地およ
 び諸外国民間企業への急激な投資拡張と結びつ
 いている。

(表4-B)でみると、1898—1903年および
 1904—1910年の植民地・諸外国への株式投資
 は年平均230万ポンドおよび7,027万ポンドへ
 と急上昇している。もっとも、その株式投資が

外国証券投資全体に占める比重は、それぞれの
 期間の年平均で1.1パーセント(230万ポンド/
 20,266万ポンド)と12.4パーセント(7,027万
 ポンド/56,577万ポンド)と相対的に小さい。
 だが、1903年恐慌以降の対外投資の急激な増
 大(図表4)が、植民地・諸外国への株式投資
 の急速な比重増のもとで展開されていること
 は、英国国内蓄積の鈍化傾向との相対で大いに
 注目されてよい。

植民地・諸外国の民間企業への投資として英
 国対外投資が展開され、海外での経済成長と英

(表5) 外国・植民地証券の発行者別発行高(比率%)

期	年 平 均	民 間	混 合*	政 府	合 計
I	1865/1873	百万ポンド 16.8(36.4)	百万ポンド 7.3(15.9)	百万ポンド 22.0(47.7)	百万ポンド 46.2(100.0)
II	1874/1896	30.3(48.6)	7.7(12.3)	24.4(39.1)	62.4(100.0)
III	1897/1903	42.7(59.2)	4.3(6.0)	25.1(34.8)	72.1(100.0)
	1904/1914	96.7(61.5)	11.2(7.1)	49.3(31.4)	157.2(100.0)

(注) * 混合とは民間企業によって発行されるが、利子保証などの形態で政府援助が与えられている証券
 発行をいう。

(出所) M. Simon, 'The Pattern of New British Portfolio Foreign Investment, 1865-1914,' *The
 Export of Capital from Britain 1870-1914*, ed. by A. R. Hall, 1968. pp. 42-43.

国経済の成長鈍化の反映として、英国国内株式配当率の安定傾向と国内のみならず国際資本市場でもあるロンドン市場で発行される確定利付債券利子率の上昇傾向という相反する長期利子率の動きが現われているということは（表5）を介在させて、（表4-B）を見直すことによって、いっそうはっきりと確認することができよう。この（表5）によると1897—1903年の外国・植民地証券（債券・株式）の民間発行分は、「混合」も含めると65.2パーセントに達していたが、1904—1914年にはさらにその比重が高まり、68.6パーセントにものぼっている。このことは1904年以降の対外投資の一大膨張が植民地および諸外国への民間投資を軸としていたことを端的に教えている。

したがって、「大不況期」（Ⅱ期）と対外投資飛躍期（Ⅲ期）の英国国民経済について、つぎのようにいうことができる。すなわち、長期トレンドとしては、工業部門資本収益率（「一般的利潤率」）の傾向的低下に示されているように、19世紀90年代に一時国内蓄積を高めたものの、英国経済そのものは停滞傾向を辿っている〔（図表4）の（3）〕が、Ⅱ期とⅢ期とでは、英国国民経済の対外環境は画期的に変化している。Ⅱ期には、英国国民経済の停滞性はその脱出の方途——すなわち対外投資——をもちあわせていなかったが、Ⅲ期には、植民地、諸外国への民間投資の飛躍的拡大という世界市場の質的・構造的変化の中で、国際資本市場としての英国が再びクローズ・アップされているのを知る。

英国国民経済の停滞化傾向と世界市場構造の質的変化の中で英国資本輸出、とりわけ民間資本輸出の飛躍的拡大が現象したということは、それを裏返してみれば、英国国民経済の一般的

利潤率の絶対的・相対的低下、植民地・諸外国の一般的利潤率の絶対的・相対的上昇を反映している（表2）。

したがって、資本輸出の内的必然性は資本輸出国の資本蓄積の停滞性から説明されうとしても、その内的必然性の現実性への契機は一国視角からはけっして十全には説明されえない。事実、（図表4）の、（1）、（2）および（3）は、国内蓄積が進展し、利潤率が上昇した1880年代後半に資本輸出が増大している（1873年以前のビクトリアン・ブーム期もそうである）ことを教えている。また、利潤率、株価、長期利子率が低下する90年代前半には対外投資は劣勢にあった。

資本輸出の現実性は世界市場の現実的様態との関連ではじめて説き明かすことができる。レーニンも、たしかに「資本輸出の必然性は、少数の国々では資本主義が『爛熟し』、資本にとっては（農業の未発展と大衆の貧困という条件のもとで）『有利な』投下場所がない、ということによってつくりだされる²³⁾」と述べている。しかし彼は、同時に、その現実化は資本受入れ国の経済成長を条件としていることを明言している²⁴⁾。植民地、後進諸国で資本投下の諸条件が整備される段階である20世紀初頭に、英国を中心とした諸国の資本輸出は、資本主義の歴史的段階を画する性格——すなわち地球大的規模で後進的諸国の経済発展を促がすという方向性をもって展開されていった。この資本輸出の性格は、19世紀前半期と中葉期には、英国による米国およびヨーロッパ投資として現れ

23) И. レーニン『資本主義の最高の段階としての帝国主義』『全集』第22巻 278頁。

24) 同上 280頁。

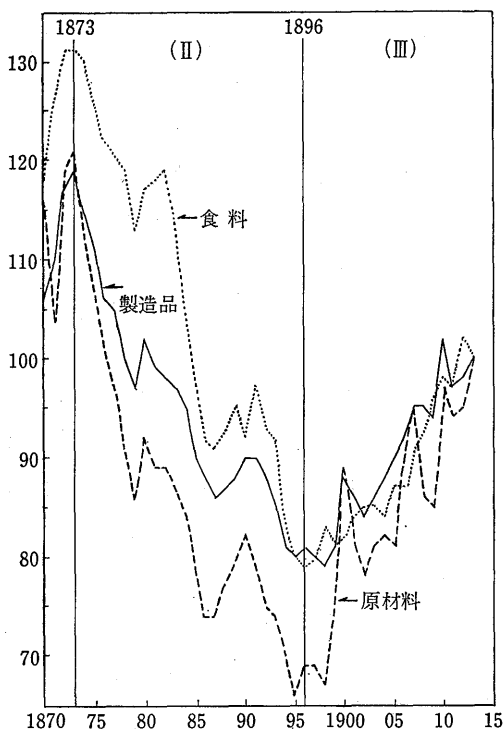
25) 拙稿「資本輸出と世界市場の構造変化」『経済学研究』第44巻 第2・3号 第2・3節。

た²⁵⁾。

3 世界貿易の動向と国際長期金利構造の形成—世界市場の構造変化—

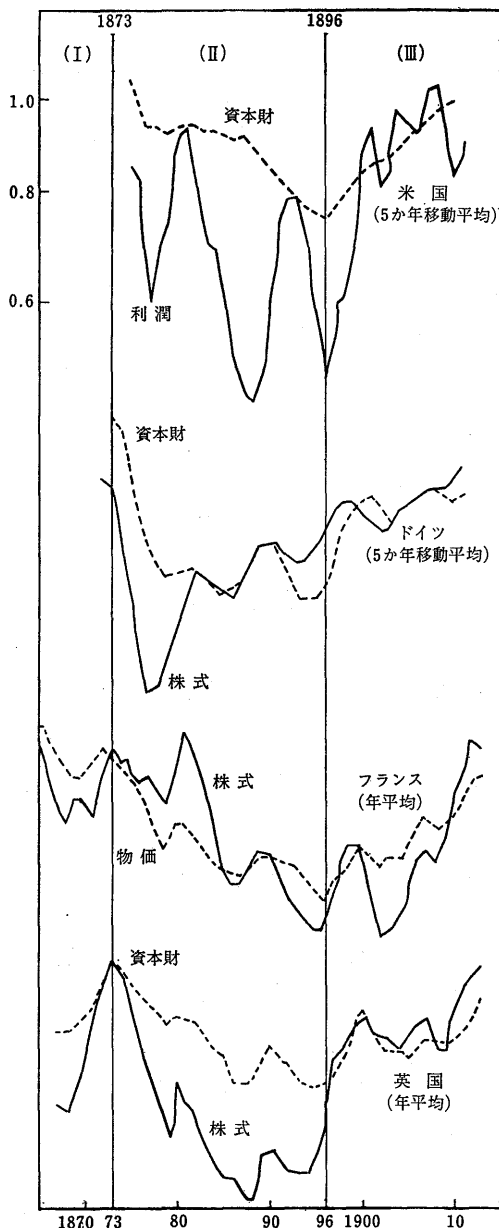
A 「大不況」期と「対外投資飛躍」期の世界貿易と諸国民経済 「大不況」を物価の一般的下落傾向という表象をもつとすれば、それは、もちろん英国国民経済にかぎられた現象ではなく、1873年恐慌以降1890年代半ばまで世界市場でも確認されたものであった。

(図表5)にはっきり示されているが、Ⅱ期には、製造品のみならず後進国・地域の主要産品である食料、原材料(もっとも、これには石炭、



(図表5) 製造品・原材料・食料世界価格指数 (1913=100)

(出所) W. A. Lewis, 'World Production, Prices and Trade, 1870-1960,' *The Manchester School of Economics and Social Science*, Vol. 20 (1952), pp. 117-118.



(図表6) 資本収益性と資本財価格の動向

- (注) (1) 英・仏両国は年平均、独米両国は5か年移動平均
(2) 資本収益性の指標は米国のみ利潤、他の3か国は株価
(3) 仏のみ一般物価指数、その他3か国は資本財価格

(出所) W. A. Lewis, *Growth and Fluctuations 1870-1913*, 1978, pp. 102, 104

「大不況」と世界市場

(表6) 製造品・一次産品世界貿易額 (単位: 100万ドル)

時期	年平均	製 造 品			1 次 産 品		
		輸 入	輸 出	計	輸 入	輸 出	計
Ⅱ	1876/80	2,480	2,290	4,770	4,580	3,720	8,300
	1881/85	2,810	2,600	5,410	4,890	4,160	9,050
	1886/90	2,900	2,700	5,600	4,990	4,260	9,250
	1891/95	2,890	2,720	5,610	5,500	4,650	10,150
Ⅲ	1896/1900	3,370	3,230	6,600	6,440	5,460	11,900
	1901/05	4,160	3,990	8,150	7,780	6,920	14,700
	1906/10	5,620	5,400	11,020	10,030	8,920	18,950
	1911/13	7,250	6,920	14,170	12,670	11,400	24,070

(出所) League of Nations (F. Hilgerdt), *Industrialization and Foreign Trade* (1945), rep. 1948
(山口・吾郷・本山訳『工業化の世界史』, App. B, Table VII, VIII.

粗鋼、鉄鉄なども含まれるが) の急激な値下がりがあった。しかも、1873—96年のⅡ期中に、製造品価格は、1913年を100とした物価指数で、119から81へ、すなわち38ポイントの下落であったのに、食料品価格は52ポイント、原材料価格は45ポイントの落ち込みが認められ、事態の深刻さがわかる。それにたいし、Ⅲ期には、これらすべての価格が上昇傾向を示している。

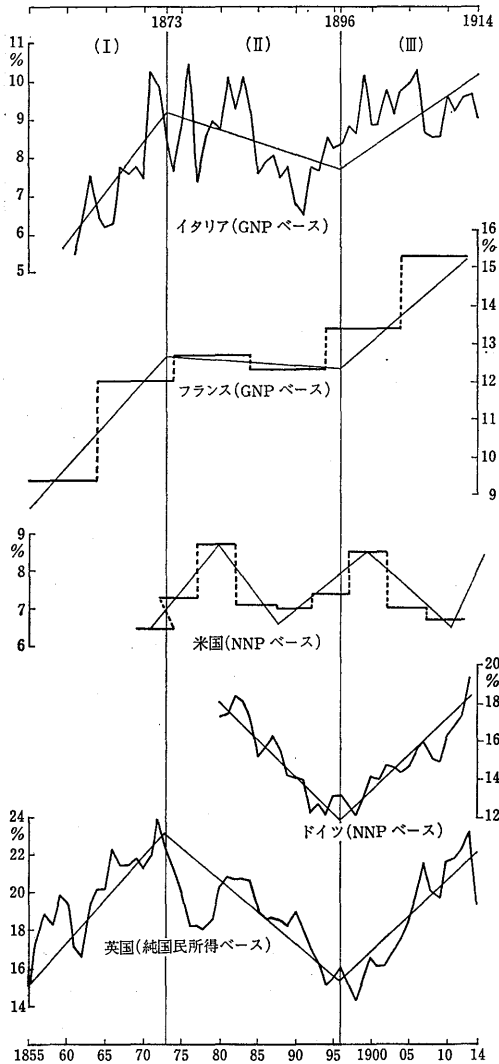
ⅡおよびⅢ期における世界市場価格の一般的下落(Ⅱ期)と上昇(Ⅲ期)という相反するトレンドは、たんなる価格問題、すなわち生産性の反映としての価格問題ではない。そこには諸国民経済の沈滞化、世界経済の構造的沈滞を内在させている。

前頁の(図表6)が教えているが、たとえば株価を介在させてみた四大国の利潤率、利子率の水準はそれら諸国すべてで、Ⅱ期のそれがⅠ、Ⅲ期にくらべて低い水準にある。ただドイツとフランスの場合、米国と英国ほどには落差はないが、Ⅲ期に上昇傾向をたどっていることは同じである。そして留意しておきたいことは、ドイツが1873年恐慌で急激に落ちこんだあと、80

年代に入って平均したなめらかな上昇傾向をたどっているのに、英国の場合、1890年代半ばを転換点として株価水準にはっきりと段差があることである。これはあとでみるⅡ期からⅢ期にかけておこる世界市場問題とも関係するのでとくに確認しておきたい。

また、Ⅱ期の貿易商品の一般的物価下落は世界貿易総体の沈滞化によって特徴づけられる。Ⅱ期の世界貿易の動静を1876/80年をベースとした1891/95年までの伸び率でみると、製造品貿易で18.8(年率1.25)パーセント、一次産品貿易で22.3(年率1.5)パーセントで、とりわけ1881/85年から1891/95年の間には価格面での貿易の伸びはほとんどといっていいほどみられない(表6)。これは、世界市場価格が上昇傾向を辿るⅢ期に、製造品貿易が114.7(年率8.8)パーセント、一次産品貿易が102.3(年率7.9)パーセントという急テンポの増加率を示しているのと対蹠的である(表6)。

このように、価格面でみるかぎりでは、Ⅱ期における一般的な物価下落は世界貿易の全般的沈滞を、Ⅲ期における一般的物価の上昇は世界貿易の飛躍的拡張を反映していた。この世界貿



(図表7) 純国民生産(国民総生産)にたいする輸出の割合

(注) フランスと米国の GNP および NNP は、10年単位および5年単位で計算された数値しか見当らない。

(出所) (英国) B. R. Mitchell and P. Deane, *Abstract of British Historical Statistics*, 1971, pp. 367-8, 283-84 (但し、純国所所得をベース); (ドイツ) W. G. Hoffmann, *Das Wachstum der deutschen Wirtschaft seit der Mitte des 19. Jahrhunderts*, 1965, S. 825, 520; (米国) U. S. Department of Commerce, *Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970*, p. 231; (フランス) B. R. Mitchell, *European Historical Statistics 1750-1970*, 1975, pp. 797, 490, 494; (イタリア) *Ibid.*, 781, 787, 490, 495によって作成。

易の沈滞(Ⅱ期)と成長(Ⅲ期)は、当然のことながら、世界市場を構成する諸国民経済にたいしても影をおとしている。

(図表7)は、英・独・米3国の国民純生産(英国純国民所得)にたいする輸出の割合、および仏・伊両国の国民総生産にたいする輸出の割合を図示している。西部を中心に自国内で外延的發展を遂げていた米国を例外として、英・仏・独・米および伊の4か国には、Ⅰ、Ⅱ、Ⅲの各期で共通性が認められる。すなわち、「ビクトリアン・ブーム」期には、英国のみならず諸国においても、純(総)国民生産に占める輸出比が上向き、「大不況」期には、その比率が低下している。だが、Ⅲ期に入るとそれは再び上昇傾向を辿っている。いいかえると、Ⅱ期の世界貿易の沈滞期には、先進的な諸国民経済は貿易依存度を低下させ、再び世界貿易が拡大するⅢ期には、諸国民経済も輸出市場への依存を深めている。

だが、いまみてきたⅡ期とⅢ期における主要国国民経済の一般的特質でもって、Ⅱ期とⅢ期の世界経済の概要を握んだと判断するのは早計にすぎる。というのは、Ⅱ・Ⅲ両期を全体として流れる事象から判断すると、四大大国内部においても、英・仏両国と独・米両国との間で国民経済の内容で異質性が認められるからである。

(表7, 8)からわかるが、米・独両国は、Ⅰ、Ⅱ、Ⅲ期の全期間を通じて高い鉱工業(除建設)成長率を持續させている。それに比べて、フランスは相対的には成長テンポを高めていっているものの、英・仏両国ともに工業生産は沈滞化している。とくに、Ⅱ期に独・米両国は年率6.5パーセントを越える成長テンポであったのに、英・仏両国は2.5パーセントにすぎない。このことが、すくなくともドイツの場合に

「大不況」と世界市場

(表 7) 四大国鉱工業（除建設）生産指数（1913=100）と増勢

		英 国	フランス	ドイツ	米 国		英 国	フランス	ドイツ	米 国
I	1865	33.9	32.4	11.3	8.0	(I, II, III各期の年平均増加率%)				
	1873	43.7	37.3	19.2	14.4	I $\frac{1873}{1863}$	3.6	1.9	8.7	10.0
II	1896	68.8	59.3	50.0	36.9	II $\frac{1896}{1873}$	2.4	2.5	6.7	6.5
III	1913	100.0	100.0	100.0	100.0	III $\frac{1913}{1896}$	2.7	4.0	5.9	10.1

(出所) W. A. Lewis, *Growth and Fluctuations*, pp. 248-50, 269-73 にもとづく。

(表 8) 世界の工業生産（諸国の相対比）

	英国	フランス	ドイツ	米国	ロシア	その他
1860	36%	12%	16%	17%	4%	15%
1870	32	10	13	23	4	18
1880	28	9	13	28	3	19
1890	22	8	14	31	3	22
1900	18	7	16	31	6	22
1910	14	7	16	35	5	23
1913	14	6	16	36	6	22

(出所) J. Kuczynski, *Studien zur Geschichte der Weltwirtschaft*, 1952, S. 31.

は、さきの(図表 6)の株価、すなわちⅡ期における上昇傾向にあらわされているといえよう。

だが、このⅡ期のドイツを、Ⅰ、Ⅲ期との相対でみるならば、やはりローゼンベルクが指摘しているように、英国同様、物価、利潤、利子率が一般的に低下しており、他の諸国と同じようにそれが「大不況」期であったという印象をぬぐいさることはできない²⁶⁾。問題は、ドイツも英・仏両国と同じく、世界貿易の停滞性によ

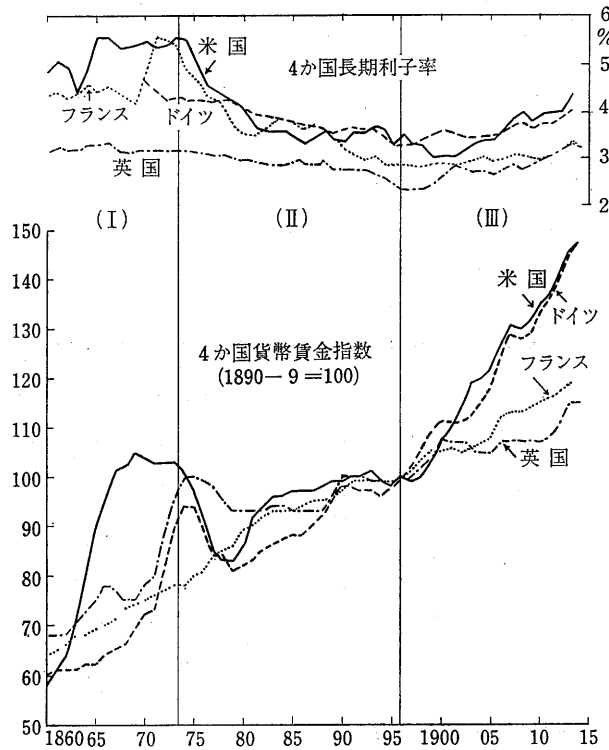
って輸出依存率を大幅に低下させた(対国民純生産で 18 パーセントの水準から 12 パーセントの水準へ)にもかかわらず、同じ期間に英・仏以上の経済成長が可能であったか、にある。

ここでは、つぎの指摘をするにとどめよう。すなわち、ドイツ国民経済が英・仏両国との相対でより高い成長力をもったのは、(1) 英・仏、とりわけ英国にくらべて、資本主義的發展度・成熟度が低く、国内市場の資本主義的發展、すなわち内包的發展によって経済成長を遂げる余地を残していたこと、また (2) このような物的基盤の上で、しかも世界的「大不況」の農産物物価の暴落という環境下で自由貿易主義の担い手であったユンカーをも巻き込み1879—80年に農業品、鉄その他工業品に関税を導入し、国内市場確保をはかったこと²⁷⁾、(3) 国家による国民経済の育成・発展政策が大規模に展開されたこと²⁸⁾、さらに (4) 海外銀行設立など、

26) H. Rosenberg, 'Political and Social Consequences of the Great Depression in Central Europe, 1873-96,' *Economic History Review*, 1943; *Große Depression und Bismarckzeit: Wirtschaftablauf, Gesellschaft und Politik in Mitteleuropa* (1967), 1976 (ein Ullstein Buch), S. 38-57. 尚、ヘンダーソンは、ロストウ、ムソンと同じ視角から、ローゼンベルクが「大不況」という用語を用いているのを批判している (W. O. H. Henderson, *The Rise of German Industrial Power 1834-1914*, p. 176)。

27) この時の関税は、小麦およびライ麦にトン当たり 10マルク (従価税率で 5 パーセントに足りない)、鉄もトン当たり 10マルクであり、1887年には小麦およびライ麦はトン当たり 50マルクになった (G. Stolper, *Deutsche Wirtschaft 1870-1940*, 1950, S. 40-41.

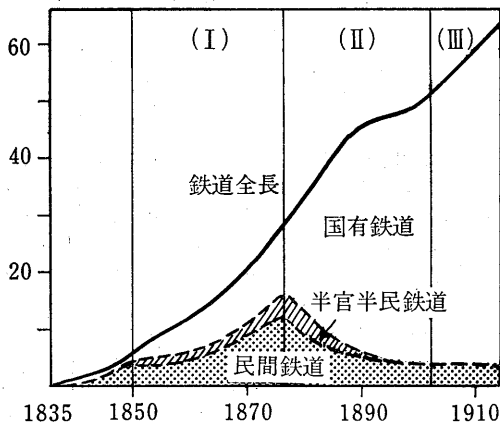
28) たとえば国内市場の拡大との関連でいえば、ドイツ鉄鋼業の一大市場であったドイツ鉄道は、1873年恐慌以降ドイツ鉄道の民間・半官半民経営は縮少し、国营鉄道として拡張される(次頁の図表参照)。このことは、Ⅱ期中に民間企業の利潤率が低下するなかで、ドイツ鉄鋼業が発達した



(図表7) 英・仏・独・米4国長期利率と賃金指数

(出所) E. H. Phelps Brown and S. V. Hopkins, 'The Course of Wage-Rates in Five Countries, 1860-1939,' *The Oxford Economic Papers*, Vol. 2 (1950), pp. 285, 292.

理由*, および1879-1893/95年の時期のドイツ財政膨張が生じた理由**の一端を教えてください。
 (* E. J. Passant und W. O. Henderson, *Germany 1815-1945; Deutsche Geschichte in britischer Sicht*, 1962, S. 118-119. ** W. Gerloff, *Die Finanz- und Zollpolitik des Deutschen Reiches*, 1913, S. 230f.)
 (単位 1000キロ)

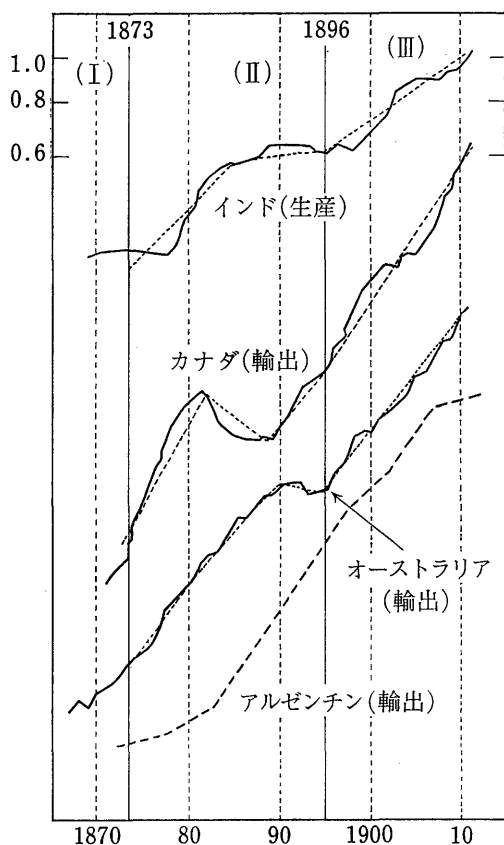


(出所) F.-W. Henning, *Die Industrialisierung in Deutschland 1800 bis 1914*, 1973, S. 240.

海外市場拡張(含植民地獲得)のための積極的施策などがあげられよう。

したがって、「大不況」期の世界経済は、先進諸国内部における不均等発展——英・仏両国民経済の相対的停滞化と独・米両国民経済のより急テンポな経済成長の過程が進行する歴史的出発点とみなされる必要がある。しかもこの不均等発展はⅢ期にも継承され、1つの世界市場構造上の問題をひきおこす契機を内在させてもいたことに注目しなければならない。

というのは、ほかでもなく、Ⅲ期には諸国(米国を除く)は世界貿易への依存を強めつつ経済成長を遂げているからである。(図表7)でみたように、1896年以降ドイツはその国民経済の成長を輸出市場に大きく依存し、1896年から



(図表 8) 後進地域の生産または輸出の推移
(出所) W. A. Lewis, *Growth and Fluctuations*, p. 174.

1913年の間に、NNPベースでの輸出比率は12.7パーセントから19.3パーセントへと急上昇させている。と同時に英国も1896年の15.2パーセントから1913年には23.2パーセントへとドイツ以上のテンポでその依存度を伸張している。ここにいかなる問題がかくされているか、探ってみよう。

B 世界市場の構造変化と国際的長期金利構造の形成 英・仏両国民経済と独・米両国民経済が、Ⅱ期のみならずⅢ期において不均等に発展を遂げていたことは、(図表7)の賃金指数からも確認されよう。すなわち、Ⅲ期の英・仏両国の貨幣賃金上昇率の低迷化にくらべ、独・

米両国のそれは急カーブに上昇している。

また、長期利率の動向をみると、1890年当時までは、低金利国英国にたいし相対的に高い水準で仏・独・米3か国が1グループを形成していた。しかるにⅢ期、とりわけ20世紀に入ると、英・仏両国が低金利国として1グループを形成し、独・米両国がより高い金利をもつ国として別のグループを形成している。Ⅲ期の四国内部における、このグループ再編成化は、すでに別稿²⁹⁾で指摘しておいたように、英・仏両国で国内投資にたいする対外投資への比重が際立って高く(1905—09年の数値で英国が26:74、フランス49:51)、独・米では国内投資の比重が圧倒的である(同じ時期ドイツで国内純投資対対外純投資比は94:6。又、アメリカは債務国)という国民経済の躍動性に対応している。

いいかえるならば、四国内部に低金利国(英・仏)とより金利水準の高い国(独・米)という長期利率の構造が形成されたことは、これら2グループ間の経済成長テンポの格差の恒常化、したがって世界市場を旧来の配分から新たに再編替えするという問題が、両グループ間で熟成されつつあることを意味している*。

*もちろん、低金利国、英・仏両国にたいする高金利国の対応という国際長期金利構造は、たんに四国内部においていえるのではない。そうではなく、すでに本稿第2節Bで指摘しておいたように、とりわけ英・仏両国と後進地域との関係において重要性をもっていた。ここではこの点はさしおき、四国内部の金利構造の形成が不均等な諸国民経済成長の反映であることにのみ焦点をあてて考えよう。

この不均等発展は、たしかに自国領域内に巨大な外延的市場を抱き込んでいる米国をもひきこんで、植民地争奪、市場を巡る競争と協定と

29) 拙稿「前掲論文」『経済学研究』第44巻 第2・3号 10頁の(表10)を参照されたい。

してあらわれた。とはいえ当初から世界大戦前夜のような深刻な市場争いが生じていたわけではない。1914年の世界市場分割戦に到達するまで、資本主義は「大不況」を脱出し、兄弟的に争いながら「繁栄」を享受したことも、一方の事実である。

それゆえ、ここでは、1896年以降の「繁栄」と1914年の世界市場争奪戦との間に、いったいどのような内的連関があったのかをみておこう。

(1) (表9)からは、Ⅰ期、すなわち「ビクトリアン・ブーム」期にヨーロッパ市場の拡大を軸に発展した³⁰⁾四大国、とりわけ英国の資本主義が、そこでの資本主義の発展に反比例して、資本主義的な発展を遂げつつある諸国(英・仏・独・米の4か国、およびロシア、オランダ、ベルギー、スペイン、ポルトガル、イタリア、オーストリア＝ハンガリー、スイス)の市場の外部に、外延的に市場を求めていっている様子ははっきりと確認できる。しかもこの傾向は、1880/84年から1890/94年までのⅡ期中におけるよりも、1890/94年から1905/08年のⅢ期中においていっそう顕著であった。

したがって(図表7)で確認しておいた事実、すなわちⅢ期に英・仏・独3か国の輸出依存度が大いに高揚し、「大不況」から脱出するという構図は、いわば資本主義的発展を遂げている諸国が非資本主義的市場への依存を深めていくという世界市場構造の新しい展開、変化を示している。

(2) この、資本主義的世界市場から非資本主義的世界市場への相対的な依存を強めようとする志向が、Ⅱ期においても積極的に存在したで

(表9) 四大国の輸出市場比重の変化

	輸出市場	1880/84 年	1890/94 年	1905/08 年
英 国	主要国* (仏・独・米)	42.5% (27.2)	40.5% (25.1)	36.2% (21.6)
	主 要 国 外	57.5	59.5	63.8
フ ラ ン ス	主要国* (英・独・米)	74.1 (45.7)	77.4 (45.4)	75.5 (43.5)
	主要国以外	20.9	22.6	24.5
ド イ ツ	主要国* (英・仏・米)	82.4 (40.6)	78.2 (39.3)	74.3 (32.1)
	主要国以外	17.6	21.8	25.7
米 国	主要国* (英・仏・独)	81.4 (70.0)	78.9 (67.1)	66.8 (52.5)
	主要国以外	18.6	21.1	33.2
四 大 国	主要国* (相互間)	68.0 (44.1)	65.8 (43.2)	61.0 (36.8)
	主要国以外	32.0	34.2	39.0

*「主要国」とは四大国(英・独・仏・米)のほかに下記資料中に‘Principal Protected Foreign Countries’として示されている諸国、すなわちロシア、オランダ、ベルギー、スペイン、ポルトガル、イタリア、オーストリア＝ハンガリーおよびスイスをさす。

(出所) British Parliamentary Papers, *Statistical Tables and Charts relating to British and Foreign Trade and Industry 1854-1908* (1909), rep. 1969. pp. 72-75 にもとづいて作成。

あろうことは、たとえば、次頁の(表10)に表わされたたの英国対外投資が、この期ヨーロッパ、北アメリカ(米国、カナダ)から、南アメリカ、アジア、オーストラリア、アフリカへと急速に方向転換していることからわかる。だが、(図表8)からもその一端がうかがえるが、Ⅱ期中には非資本主義諸国の経済も、四大国と同じように試行錯誤を重ねている。それにたいし、Ⅲ期に入ると、インド、カナダ、オーストラリアなどの英国植民地も、また南アメリカの

30) 同上論文12頁の(表13)を参照のこと。

「大不況」と世界市場

(表10) 英国地域別対外投資の推移 (単位百万ポンド, 但し () 内は%)

	年 平 均	ヨ ー ロ ッ パ	北 ア メ リ カ	南 ア メ リ カ	ア フ リ カ	ア ジ ア	オースト ラ リ ア*	計
I	1865/73	16.1 (34.8)	11.3 (24.5)	7.9 (17.0)	2.3 (4.9)	6.0 (13.2)	2.6 (5.6)	46.2 (100.0)
II	1874/85	8.6 (17.4)	15.6 (31.5)	5.6 (11.2)	3.7 (7.5)	6.0 (12.1)	10.1 (20.3)	49.6 (100.0)
	1886/90	10.3 (10.0)	33.0 (32.2)	28.4 (27.7)	4.3 (4.2)	10.6 (10.3)	16.0 (15.6)	102.6 (100.0)
	1891/96	2.9 (5.4)	17.1 (31.7)	6.3 (11.6)	7.0 (13.0)	8.5 (15.8)	12.2 (22.5)	54.2 (100.0)
III	1897/1900	8.4 (11.9)	14.8 (21.0)	5.9 (8.4)	12.7 (18.0)	20.5 (29.0)	8.3 (11.8)	70.7 (100.0)
	1901/03	4.4 (5.9)	22.9** (30.9)	7.5 (10.1)	25.4 (34.3)	7.3 (9.9)	6.4 (8.6)	74.0 (100.0)
	1904/07	6.4 (6.1)	34.3** (32.8)	18.1 (17.3)	20.5 (19.6)	22.5 (21.5)	2.9 (2.8)	104.6 (100.0)
	1908/13	16.5 (8.9)	82.3** (44.6)	37.2 (20.1)	12.7 (6.9)	25.3 (13.7)	10.8 (5.8)	184.7 (100.0)

* オセアニアを含む

** エコノミスト誌によると、北アメリカ投資のうちカナダへの投資は、年平均で 1901/03年 2.4百万ポンド、1904/07年 7.3百万ポンド、1908/13年 37.0百万ポンドであった (J. Viner, *Canada's Balance of International Indebtness 1900-1913*, 1924, p. 112)。

(出所) M. Simon, 'The Pattern of New British Portfolio Foreign Investment 1865-1914,' in *The Export of Capital from Britain 1870-1914*, ed. by A. R. Hall, 1968, pp. 39-42.

主要な被投資国であったアルゼンチンも、ともに輸出ないし生産を急増させている。このように、Ⅲ期には四大国のみならず後進地域も輸出あるいは生産の順調な伸びを記録している。

(3) だが、ここでつぎの事実が見過ごされてはならない。すぐ上で確認したように、後進地域は 1896 年前後から輸出あるいは生産の順調な伸びを記録している。ところが英国対外投資の一大高揚は 1903 年のリセッション以降に起こっている (表10)。また、この 1904 年以降の対外投資の一大高揚が、国内投資の急激な衰退 (相対的のみならず、絶対的にも) と対応していたことは、すでに (表 4-A, 4-B) で確認しておいたところである。したがって、ここか

らでてくる問題は、英国の対後進地域対外投資と後進地域の経済的發展とがどのような関係にあったのかということである。

(表10) からわかるように、英国の対外投資は、Ⅱ期、すなわち「大不況」期以降、ヨーロッパからヨーロッパ以外の後進的、非資本主義的領域に目を向けている。それゆえ、Ⅲ期の資本主義諸国の経済的發展を支えた、これら後進地域の経済的成長が、Ⅱ期に、試行錯誤的であれ、展開された英国の対外投資を物的土台としていたことは否定できまい。いいかえると、Ⅲ期に出現する世界経済の「繁栄」は、「大不況」期に英国が後進地域にまいた種が後進地域の経済的活力として実ったといえよう。その意

味では、Ⅲ期の四大国を中心とする資本主義世界経済ないし市場の「繁栄」は、英国对外投资による後進地域、すなわち非資本主義的世界市場の経済的育成に負っていたということもできる。

(4) とはいえ、四大国に代表され、それを軸とする資本主義的世界市場と後進的な非資本主義世界市場との相互依存関係は、このような一般論を超えた内容をもっている。

すでに指摘しておいたことだが、Ⅱ期、Ⅲ期

を通じて、英・仏両国は、とりわけ英国は利潤率の低落傾向(図表4)、国内資本蓄積の劣勢をはっきり示しているのにたいし、独・米両国は、前2者をはるかにしのぐ高成長を遂げている(表7)。その諸国民経済の不均等発展は、また工業製品の輸出市場の場にも姿を映している。

(表11)は、ルイスにしたがって、製造品における世界貿易のシェアを示している(これは、(表12)のメゼルス(Maizels)のものと相違し

(表11) 製造品世界貿易の国別シェア(%)

	英 国	フ ラ ンス	ド イ ツ	米 国	ベルギー	そ の 他
1888	37.1	14.6	17.2	3.4	4.8	22.9
1890	35.8	14.5	17.2	3.9	5.1	23.5
1899	28.4	12.6	19.5	9.8	4.9	24.8
1913	25.4	10.6	23.0	11.0	4.3	25.7

(出所) W. A. Lewis, 'International Competition in Manufactures,' *The American Economic Review*, Vol. 47 (1957), p. 579.

(表12) 製造品の地域別輸出市場(単位: 1913年価格で百万ドル, f.o.b.)

		工 業 的 諸 国*1				半 工 業 的 諸 国*2				その他	世界計
		英 国	大陸西ヨーロッパ	北アメリカ(米国・カナダ)	合 計(日本を含む)	南半球自治領	インド(含パキスタン)	その他	合 計		
英 国	1889	—	687	245	912	206	203	135	544	457	1,978
	1913	—	727	259	969	329	341	257	927	572	2,556
フランス	1889	270	353	55	671	2	4	47	53	196	929
	1913	283	571	86	927	3	8	94	105	310	1,358
ド イ ツ	1889	216	466	105	691	13	19	52	84	240	1,121
	1913	343	939	184	1,285	24	36	178	238	672	2,405
そ の 他 西欧諸国*3	1889	187	547	62	780	5	13	42	60	119	979
	1913	264	840	118	1,181	20	26	130	176	273	1,679
米 国	1889	722	519	113	1,366	46	4	63	113	172	1,661
	1913	591	824	403	1,850	60	11	175	246	357	2,484

*1 「工業的諸国」として、Maizels は、ベルギー、ルクセンブルク、フランス、ドイツ、イタリア、オランダ、スウェーデン、ノルウェー、スイス、英国；カナダ、米国；日本をあげている(pp. 419-20)。ここではそれにロシアを加えた。

*2 「半工業的諸国」として、オーストラリア、ニュージーランド、南アフリカ連邦の南半球自治領；インド(含パキスタン)；アルゼンチン、ブラジル、チリー、コロンビア、メキシコ；パレスチナ/イスラエル；トルコ、ユーゴスラビアをあげている(p. 420)。

*3 英・独・仏3か国のほかロシアを含まない上記(*1) 西欧諸国。

(出所) A. Maizels, *Industrial Growth and World Trade*, 1965, pp. 428-429.

ているが、ここでは傾向を知ればよいので、それをいまは問わない。これから明らかなように、英・仏両国の縮小傾向とは対照的に独・米両国のシェアがⅢ期（1896年以降の）に大幅に拡大している。

これを（表12）によって輸出地域別にみると英国製造品貿易のシェアは先進的な地域で激減し、輸出の伸びはオーストラリア、ニュージーランドおよび南ア連邦などの南半球自治領、インドなどの植民地、および中南米諸国にみられるにすぎない。ところが、英植民地の市場自体も国際競争力によるものではなく、自治領を中心とした英帝国内特惠関税によって支えられていたことは、すでに前稿で指摘しておいた。また「半工業的諸国」のうちの「その他」（アルゼンチン、ブラジル、チリー、コロンビア、メキシコ、中近東）の項からわかるように、中南米諸国でのドイツ、アメリカの市場拡張も急速である。英国と同じような傾向は、フランスにも程度の差こそあれ、認めることができる。

いいかえると、英国の資本投下を軸に開発された後進地域の経済は、独・米両国および他の西欧諸国とりわけドイツの市場としての性格を濃く持つ方向で発展していった。ちなみに1913年の対外投資残高でみると世界の総貸付（債権）残高の61パーセント（英国40.9、フランス20.4パーセント）³¹⁾を英・仏両国が占めていることから、後進地域の開発に果たした両国資本のウエイトの大きさがわかる。

英・仏両国、とりわけ英国の資本は、Ⅲ期の資本主義的世界の「繁栄」の基盤となった後進

地域の経済開発に大量の貨幣資本を供与しつつも、現実資本次元では、これら後進的地域との経済的紐帯は独・米両国を中心とする新興資本主義諸国によって強められていったという事態は、Ⅲ期に英・仏両国と残余の諸国との間に恒常的な格差をもった国際的長期金利構造が形成される〔（図表7）、（表2、3）〕とともに、1903年以降とりわけ英国の国内投資が低下し、対外投資が飛躍的に拡大していった〔（表4A、4B）〕という事実の、異なる角度からの表現にすぎない。

4 資本主義的世界市場と非資本主義的世界市場の相関性と国際長期金利構造 —結びにかえて—

みてきたように、1896年以降のⅢ期には、国際長期金利構造は低金利国である英・仏両国を軸とし、一方では独・米両国その他の資本主義的諸国との間で、他方では非資本主義の後進諸国・地域との間で形成されていた。だが、この世界市場における長期金利構造は、低金利国と高金利国という平面的関係としてではなく、重層的・立体的関係で把握される必要があろう。

次頁の（表13）は、低金利国英・仏両国にたいして、2つの高金利国グループ、すなわち、(1) 独・米両国と、(2) 英国の投資対象国（地域）である後進的地域との金利に格差があることを教えている（尚、（表13）の注で述べているように、英植民地にたいし、英本国は、特惠関税供与と引換えに低金利融資をしていた）。

だが、この国際的重層的金利構造は、たんなる金利格差の断層性を示すものではない。（表14）に示されているように、資本主義的諸国は高金利国であるとはいえ、資本輸入国というよ

31) B. Thomas, 'The Historical Record of International Capital Movements to 1913,' in *International Investment*, ed. by J. D. Dunning, 1972, p. 34.

(表13) 重層的国際金利構造

	低金利国		高金利国 (1)		高金利国 (2)	
	英国	フランス	ドイツ	米国	英国植民地債券*	英国発行外国債券**
1898	2.48	2.92	3.41	3.35	3.07	3.97
1899	2.58	2.97	3.54	3.11	3.27	5.11
1900	2.76	2.98	3.68	3.15	3.20	4.05
1901	2.92	2.97	3.65	3.12	3.40	5.34
1902	2.91	2.99	3.52	3.22	3.21	4.94
1903	2.83	3.05	3.53	3.38	3.21	5.77
1904	2.83	3.11	3.57	3.45	3.78	5.83
1905	2.78	3.03	3.57	3.44	3.78	4.99
1906	2.83	3.08	3.63	3.62	3.85	5.14
1907	2.97	3.16	3.75	3.90	3.99	4.90
1908	2.90	3.13	3.80	4.03	4.04	4.95
1909	2.97	3.07	3.70	3.86	3.96	4.88
1910	3.08	3.07	3.76	4.00	4.19	4.85
1911	3.15	3.14	3.79	4.01	—	—
1912	3.28	3.26	3.91	4.07	—	—
1913	3.40	3.44	4.09	4.40	—	—

* ロンドン資本市場発行の確定利付債券の利子率である。尚、英国は、1899年に植民地借款法 (Colonial Loan Act) を制定したばかりか、1900年の植民地公債法 (Colonial Stock Act) により植民側からの 特惠関税供与と見返りに英本国が1パーセントも低い金利で投資信託基金から借入れができる特惠を供与していたことにも留意されたい。

** ロンドン資本市場発行の植民地を除く諸外国の確定利付債券の利子率である。

(出所) [英・仏・独・米4か国] E. H. Phelps and S. V. Hopkins, *op. cit.*, pp. 273-277.; [英国植民地・英国発行外国債券] R. A. Lehefeldt, *op. cit.*, pp. 201, 206.

りはむしろ債権国（資本輸出国）としての立場を貫いてさえもいる。もっとも米国は債務国としての性格は極めて強い。とはいえ、その米国の場合にも、Ⅲ期に債権者としての志向がはっきりでてくる。1895年まで米国は外国証券を自国で発行するという長期資本輸出は存在しなかったにもかかわらず、1896年から1914年のⅢ期には、外国での米国証券発行（資本輸入）が1億520万ドルにたいし、国内での外国証券発行（資本輸出）が5,260万ドル存在していた³²⁾。その意味では、たんなる資本受入国とは本質的に異なる性格が、Ⅲ期の米国の場合にも

認められるのである。

この重層的国際長期金利構造は、四大国を中心とした資本主義的世界市場（資本主義的諸国民経済の複合体）と非資本主義的世界市場（資本主義的發展を遂げていない資本主義世界市場の外延的領域）という歴史的に存在する世界市場総体の立体的構造を反映していたとみなすことができる。すなわち、国際金利構造の形成は、一般的にいえば、英・仏両国民経済にたいし、相対的に高金利である残余の資本主義的諸国民経済および後進地域の経済がともに現実資本による蓄積ないし商品生産活動を積極的に展開する諸条件を備えていたことの表現であるが、その内容は、英・仏両国と残余の資本主義

32) R. A. Young, *The International Financial Position of the United States*, 1929, p. 18.

(表14) 主要債権・債務国
(1913年現在残高, 単位 1 億ドル)

	総貸付額 (比率)
英 国	18.0 (40.9) %
フ ラ ン ス	9.0 (20.4)
ド イ ツ	5.8 (13.2)
ベルギー・オランダ・スイス	5.5 (12.5)
米 国	3.5 (8.0)
そ の 他	2.2 (5.0)
総 計	44.0(100.0)
	総借入総額(比率)
ヨ ー ロ ッ パ	12.0 (27.3) %
ラテンアメリカ	8.5 (19.3)
米 国	6.8 (15.5)
カ ナ ダ	3.7 (8.4)
ア ジ ア	6.0 (13.6)
ア フ リ カ	4.7 (10.7)
オセアニア	2.3 (5.2)
総 計	44.0(100.0)

(出所) B. Thomas, *op. cit.*, p. 34.

的諸国との間（資本主義的世界市場の内部）と英・仏両国を中心とする資本主義的諸国と非資本主義的諸国との間（資本主義的世界市場と非資本主義的世界市場との間）では、根本的に異なる。

というのは、第1に、非資本主義的外延的市場を広範にかかえこみ、開発のために大量な資本を必要とした米国を別にして、長期資本は英・仏両国から資本主義的諸国へ大量には流れではないと考えられるからである。これは、1913年現在の英国対外債残のうちヨーロッパ諸国全体の比重は5.8パーセントにすぎず³³⁾、I, II, III期と推移するにつれて比重が低下していていることからわかる（表10）。フランスの場合も、1914年現在の対外投資残高は、

ロシア、オーストリア＝ハンガリー、ルーマニア、スペイン、ポルトガルなどのヨーロッパ発展途上国（とりわけロシア）と、自領植民地を含めたアフリカ、南アメリカに集中している³⁴⁾。

第2に、すでにみたように、英・仏両国による非資本主義的後進地域の大量の資本輸出は、資本主義的世界市場内部における不均等発展、すなわち英・仏両国の国際競争力の喪失傾向と無縁ではない。しかも、国民経済の沈滞化のもとで国内投資の代りに展開された両国の対外投資は、後進国の商品生産活動を活発化させたのであるが、その後進地域の市場は独・米を中心とする資本主義的諸国の市場として拡大していった（1897年以降の英本国と植民地との間の特恵的資本供与と特恵関税網の形成とは、この事態の裏返し表現である）。したがって、そこには、英・仏両国による後進地域への資本輸出⇔後進地域の経済開発⇔独・米両国（とりわけドイツ）を中心とした資本主義諸国の外延的市場拡張という世界市場構造を確認できる。大英帝国に結集する英国とその植民地との間の特恵関税網形成は、このような資本主義的諸国民経済の不均等発展に由来する世界市場再編成の自然的・経済法則的過程を植民地体制によっておしとどめようとする英国金融寡頭制とその政治的上部構造との合作物であったといえよう。

第3に、資本主義的に発展を遂げていながらも相対的に高金利国であったドイツ、米国、ベルギーなどは同時に資本主義的に十分に発展していない後進地域にたいする債権国であった（表14）し、それを基盤に、たとえばドイツは

33) H. Feis, *Europe: The World's Banker 1870-1914* (1930), reissued 1965, p. 23f. (拙稿「前掲論文」7頁)。

34) H. G. Moulton and C. Lewis, *The French Debt Problem*, 1925, p. 20 (拙稿「前掲論文」8頁)。

ヨーロッパ、近東を中心に、米国は中米を基盤に、大英帝国を軸とした英国に対抗する方向で自己の支配圏域を確保していった³⁵⁾。

このように、一見したところでは、たんなる長期金利の国際的、断層的格差をあらわしているにすぎないと思われる国際金利構造は、実のところ、一方では資本主義世界市場内部での諸国民経済の不均等発展を、また他方ではその外延的市場である非資本主義的世界市場の拡張において果す役割とその市場シェアを巡る抗争と

いう資本主義的世界市場とその外延的市場との間の特殊歴史的相関図をふまえてはじめて説明できるものと思える。

ともあれ、本稿は、従来ともすれば第一次大戦前の世界市場が平面化され、基軸国と周辺という図式でとらえられていたのにたいし、資本主義世界市場と非資本主義世界市場との相関性——相互作用と反作用（といっても運動の原動力は前者にあるが）——の問題として理解すべきではないかと問うためになされた1つの試論である。

35) 拙稿「前掲論文」参照。