

レジナルド・マッケナの
経済思想

神武庸四郎

一橋大学社会科学古典資料センター

Center for Historical Social Science Literature
Hitotsubashi University

目 次

I. 序 言	1
II. 戦争予算とマッケナの経済思想	3
III. 金本位制への復帰前後	6
[I] マッケナの経済モデル	7
[II] インフレーションとデフレーションにかんするマッケナの見解	8
[III] 1925年の金本位復帰に対するマッケナの評価	11
IV. 大恐慌とその後	12
[I] 危機の認識と中央銀行政策	12
[II] 帝国経済の再編成	17
[III] 軍需経済の認識	21
V. むすび	23
一次文献表	25

レジナルド・マッケナの経済思想

神武 庸四郎

I. 序言

有効需要概念に纏わる経済思想の系譜をイギリス史のなかに求めるとき、その起点に置かれる経済学者がステュアート (James Steuart) であることは今日では常識になっている¹⁾。しかし、ステュアートからケインズにいたるまでの有効需要論——すなわち、有効需要の管理を中心とする経済政策思想ならびに有効需要の独自の機能を基底とする理論モデルの構想——の展開過程については、通説といえるような歴史像がまだ確立されていない。というのはアダム・スミスの登場によってステュアートの有効需要論は経済思想史の本流から消失してしまったからである。だからといって有効需要論の系譜の追跡もまた意味を失ったというわけではない。ステュアートののち、有効需要の経済学は伏流となってマルサス (T. R. Malthus)、アトウッド (Thomas Attwood) およびホブスン (J. R. Hobson) などの人びとに継承され、イギリス本国のナショナリズムと結びつきながら20世紀に及んでいる²⁾。とりわけ両大戦間期において二人の注目すべき人物がケインズに先駆けて有効需要論を復活させ、自己の経済政策思想を組み立てたのである。その一人はイギリスの代表的ファシストとして有名なモズリ (Oswald Mosley) であった³⁾。いま一人は銀行家マッケナ (Reginald McKenna, 1863-1943) である。本稿の目的はマッケナの経済思想の諸特徴をそれ自体として概括することにある。実は、驚くべきことだが、こうした基礎的な作業すら研究史のうえではこれまでまともにおこなわれてこなかったのである。おそらく、マッケナがとくに第一次世界大戦直前から戦中にかけてのイギリス自由党の政治家として、また戦後においてはドーズ案の策定にあたった人物としてあまりにも有名である反面、彼の銀行家としての活動については知られていることがおそろしく少ないからかもしれない。

そこでごく基本的な話題からはじめよう。マッケナがケインズと親しい間柄の人物で、ケインズの経済学的な考え方に少なからぬ共感を示していた、という程度の知識をもつ人はかなり多いにちがいない。実際にケインズの経済思想を継承し発展させるうえでもっとも忠実な弟子として著名なハロッドは、マッケナについてこんな具合に語っている。

「レジナルド・マッケナはケインズの要望するものに似た線に沿った管理通貨の熱烈な主張者であった。しかし彼もまたそのことは金本位の庇護のもとでなされうと考えていた。」⁴⁾

「レジナルド・マッケナ——進歩主義者で、彼自身の意見はケインズに近く、絶えずケインズを

支持していた。』⁵⁾

しかし、ハロッドによるこの叙述だけでわれわれがマッケナという人物についてしかるべきイメージを思い描くことは不可能であろう。マッケナはあたかもケインズの「影武者」のごとく、セピア・カラーの映像に登場する脇役でしかないように思われるかもしれない。そこで、いくばくかの伝記的事実をあげて彼の具体像の形成に役立てることにする⁶⁾。

彼はアイルランドからの移入民ウィリアム・マッケナなる人物の息子、しかも八人兄弟の末っ子としてロンドン郊外のケンジントン（ミドルセックス）に生まれた。彼はたいへんな秀才だったようで、24歳のときには弁護士（barrister）の資格をとっている。しかしマッケナを有名にしたのは、1895年に自由党の国会議員となってからのちに彼が政治家として積累ねた華々しい経歴であった。とくに、自由党が政権についた1905年に彼は大蔵省政務次官となり、以後、1908年にアスキスがカンブル・バナマンのあとをうけて総理大臣になってからというもの、海軍大臣（1908-11年）、内務大臣（1911-15年）そして大蔵大臣（1915-16年）を歴任した。アスキス内閣の閣僚のうちでもマッケナは「帝国膨張路線」の推進に熱心な「自由帝国主義派」の代表者と目されていたのであり、当時の英独建艦競争をめぐる論議においても軍備拡張に積極的な「大海軍派」の急先鋒であった⁷⁾。また大蔵大臣在任中には、戦時における特別措置としていわゆる「マッケナ関税（McKenna duties）」を導入したことで知られている。蔵相の地位を退いてのち、当時五大銀行のひとつとして有名だったミドランド銀行の頭取ホールデン（Edward Holden）の勸奨もあって彼は政界からも身をひき、同行の頭取として新たな出発を試みた。彼の経済思想家としての経歴が本格的にスタートするのもそれ以後のことであった。

ところで、マッケナの経済思想変遷の軌跡を辿るにあたっては大きく三つに時期区分を設定するのが至当であろう。第一期は彼が大蔵大臣として戦争遂行のための財政運営にあたった1915年から16年にかけての期間であり、それは「マッケナ関税」の導入を伴う戦争予算の策定というイギリス戦時経済にとって重大な局面を含んでいる。そのときマッケナの脳裏には若干の新しい経済学的思考様式が生まれ、のちの展開の萌芽が形成された。第二期はイギリスの金本位制復帰前後、つまり1920年代中葉である。この時期に彼は自分の政策提言の基準となる理論的枠組みをほぼ構築し終えた。それは、いくぶん粗雑で観点もやや狭隘であったとはいえ、1930年代のケインズによる有効需要論の本格的展開を逸早く先取りするものであった。第三期は1930年代前半の「大恐慌」を中心とする時期である。この時にはもはや新しい理論が構想されるようなことはなく、彼の活動は概ね既成理論の応用に終始した。次節では第一期において表明された彼の経済学的な考え方のいくつかを摘出し、のちの議論の伏線としたい。したがって財政学的な視点からマッケナの財政思想を整理するといった作業が意図されているわけではない。続く第Ⅲ節においてはマッケナの経済思想の核心部分がとりあげられ、彼の構想していた経済像が素描されることになる。最後に第Ⅳ節では第三期における彼のさまざまな政策提言の内容を明らかにする予定である。

注

- 1) とりあえず、小林昇氏の解説的論文「重商主義」（同氏著『原始蓄積期の経済諸理論』、未来社、1965年、所収）を参照せよ。ただし、氏のステュアートにかんする本格的な研究業績は『小林昇経済学史著作集』第V巻（未来社、1977年）にまとめられている。
- 2) こうした観点からイギリスにおける経済思想の展開を通史的に整理した試みとして、拙著『経済思想とナショナリズム』（青木書店、1991年2月）がある。
- 3) モーズリについては、Robert Skidelsky, *Oswald Mosley*, 1981（改訂版）および拙稿「イギリスのファシスト——オズワルド・モーズリの生涯——」（浜林正夫・神武庸四郎編『社会的異端者の系譜——イギリス史上の人々——』、三省堂、1989年、所収）を参照。
- 4) ロイ・ハロッド著（塩野谷九十九訳）『ケインズ伝』、下巻、東洋経済新報社、1967年、400頁。ただし、この訳書ではマッケナではなくマッケンナという表記が用いられているので、その部分だけはマッケナとした。
- 5) 同、461頁。
- 6) マッケナの詳細な伝記としてはスティーブン・マッケナの著作（Stephen McKenna, *Reginald McKenna 1863-1943 ; A Memoir*, Eyre & Spottiswoode, 1948.）が唯一のものであろう。しかし、残念なことに、それは彼の政治家時代、つまり第一次世界大戦までの時期を主として対象にしており、ミドランド銀行の頭取になってからの彼の活動にはほとんどふれていない。その欠陥を補うためには、やや簡便にすぎるかもしれないが、Edwin Green, “McKenna, Reginald (1863-1943)” (*Dictionary of Business Biography*, Vol. 4, 1985, 所収) が役に立とう。なお、ケインズとマッケナとの親密な交流がはじまったのは、ケインズによると、マッケナがイタリアの財政的な臨戦体制を整備するために1915年6月ニースを訪れたときのことであった(J. M. Keynes, ‘Mr. R. McKenna : An Appreciation’, *The Times*, 15 Sep. 1943.)
- 7) 吉岡昭彦『近代イギリス経済史』（岩波全書）、1981年、235頁、243頁、参照。しかし、マッケナがこの時期にImperial Federationという意味での帝国主義にどの程度の関心を示したかについては明確な判断を下しうる根拠がない。もちろん、彼がその問題に無関心であったとっているわけではない。のちのIV節の [II] を参照せよ。

II. 戦争予算とマッケナの経済思想

1915年5月末、戦時色の濃厚となった政局を乗り切るためにアスキスは労働党から一名、保守党から八名を入閣させる形で連立内閣を組織し保守党への「譲歩」の姿勢を示した¹⁾。マッケナが大蔵大臣に任命されたのはそのときであった。同年9月21日、蔵相マッケナは1914年11月、1915

年5月に続いて三度目の戦争予算 (War budget) を上程するにあたり、その趣旨説明をおこなった。

「私がこれから申し上げることは厳格な自由貿易主義者ばかりか科学的関税改革論者をも満足させはしないだろうと存じます。両者ともに当分の間自己の財政理論を棚上げにしなければなりません。…… (中略) ……私たちは外国為替の状態に注目しなくてはなりません。輸入を減らさなくてはなりません。…… (中略) ……私たちはまた消費を削減する必要性をとりわけ重視しなければならないのです。」²⁾

彼が求めたものは戦時という非常時の経済政策であった。自由貿易か保護主義かといった平時における議論はさしあたり度外視されなくてはならない、というわけである。マッケナによれば、戦争によって財政を均衡させる条件は崩れ、従来の範囲の課税だけによって戦争支出を穴埋めすることはできなくなった。そこで課税の範囲を「これまで一度も課税されたことのない規模に」拡張する必要が生ずると同時に「公債を発行」して巨額の借款が実施されなければならなかった³⁾。後者の政策手段としてはアメリカ合衆国からの借入が勧告されたが、それは同国との間の貿易収支赤字を決済し、合わせて「正常な為替水準を維持」するためであった⁴⁾。「マッケナ関税」は前者の政策の一環を構成するものであった。それを含めて歳入増を図るためにマッケナの提示した課税枠拡大措置を以下に列挙してみよう⁵⁾。

- (1) 所得税の税率を引き上げて従来よりも40パーセントだけ多くの税収を確保。
- (2) 付加税 (Super-tax) の税率引き上げ。
- (3) 超過利得税 (Excess Profits Tax) の導入。
- (4) 関税・内国消費税 (Customs and Excise) の引き上げ。とくに砂糖関税の小幅引き上げ。
- (5) 新輸入税の導入。
- (6) 電信・電話・郵便料金の変更。

これらの施策のうち、(5)の新輸入税がいわゆる「マッケナ関税」である。それは外国為替相場を安定させるとともに輸入「奢侈品」への国内支出を抑制するために「自動車、電動自転車、それらの部品、映画フィルム、板ガラスおよび帽子」などの輸入物資に一律33⅓パーセントの従価税もしくはそれと同等の従量税を課する、というものであった⁶⁾。ただし、この措置は時限的なものとされ、その効力を持続させるには毎年議会によって新たに承認されることを必要とした⁷⁾。

マッケナが戦時財政の運営を最優先に考えて提案した歳入拡大策はおよそ以上の通りであった。彼はそれが戦時下という条件においてのみ通用する政策案であることを盛んに強調し、自由貿易の平時における妥当性をいくども力説している。

「自由貿易理論は、私の考えるところでは、多かれ少なかれ永続的な性格をもつにちがいない諸

条件に依存しています。戦時にはそうした条件はすっかりなくなっており、永続的な政策として健全かつ真実であると私の考える理論は戦時に生ずる特殊な諸条件のもとでは全く不健全なものとなりうるのです。』⁸⁾

マッケナにとって不幸なことに、しかるべき政策の立案を彼が求められていたのは平時ではなく戦時という非常時においてであった。その非常時においては、引用文の後段が明らかにしているように、財政赤字を補填するために増税や借款がおこなわれなくてはならないのである。これが自由貿易主義者マッケナの直面していた戦時における政策提言の中心的命題であった。彼の経済思想の出発点が平時ではなく戦時であったこと、このことは戦後の彼の経済にかんする考え方を大きく制約したにちがいない。というのは、市場経済の自律性あるいは自己調整能力を（理念的にはともかく）現実の問題として信ずることのできる条件が彼にははじめから与えられていなかったからである。換言すれば、経済は人間によって運営されるべきものであり条件付きで機能するものであるという観念がごく自然にマッケナの理論的思考にすべり込んでしまったからである。他方、新輸入税の導入にせよアメリカ合衆国からの借款にせよ、彼が為替の安定（「対外均衡」！）をきわめて重視していたことは事実なので、それがいかにして国内経済の安定という課題に推移していったのかという論点は彼の経済思想の新たな展開として戦後に持ち越されることになる。

ところでいま一つ、彼が戦争予算策定にあたって留意していた点に着目しておく必要がある。それは一国の貨幣的購買力＝総需要と実物財・サービスの全体としての供給との不一致についてである。マッケナによれば、たとえ20億ポンドをこえる国家的債務を抱えたからといって、そのことがただちにイギリスの「資金源を損なうようなことは断じてない」けれども、その事実はずしも巨額の実物財やサービスが現実に調達されうることを意味するわけではないのである。

「借款により私たちが中立国から財貨・サービスを獲得できるかぎり、……（中略）……私たちが自身の生産力（powers of production）に課せられる負担に対しては甚大な助力が存在することになります。しかし、こうした助力を得たとしても、財貨・サービスの残余の部分を供給する負担はすべてこの国の双肩にかかってくるのです。』⁹⁾

ここで彼のいう「生産力」とはイギリス全体の財貨・サービスの供給能力を意味するであろう。そうした「生産力」の問題、とりわけそれと貨幣的購買力との調整の問題は、戦後に銀行家としての実務経験を累ねる途上において展開される彼の「平時の」経済学にとって決定的に重要なテーマを形成することになる。

マッケナの提出した戦争予算は9月30日に庶民院で可決された。彼は翌年の予算審議過程においても自己流の「戦時」経済学にもとづいて政府の予算編成方針の正当性を擁護し続け、同年12

月にロイド・ジョージの連立内閣が組織されるまで蔵相に止まるが、その後1917年に前述のミドランド銀行頭取ホールデンに誘われて同行取締役となった。すでに50代なかばに達していたにもかかわらず彼は一年間にわたって「大株式銀行の日常の実務を学ぶ」というこれまで体験したなかで「もっとも困難な仕事」をやりとげ¹⁰⁾、ホールデンの死去した1919年には同行頭取に就任した。他方、1918年の総選挙に出馬して落選してからというもの、彼は二度と政界に復帰することはなかった。すなわち、大戦の終結した1918年をもってマッケナの政治家としての時代は終わり同時に銀行家としての時代がはじまったのである。いわゆるビッグ・ファイブを構成する巨大株式銀行の頭取として第二の人生を送ることになった彼は、戦後不況の開始した1920年以降、「シティの知性 (the mind of the City)」をリードする役割を積極的に果たすようになる。そして金本位制の復帰をめぐる論議がイギリス国内でやかましく展開しはじめると、マッケナはシティを代表する論客としてにわかに頭角を現してきた。

注

- 1) 河合秀和『現代イギリス政治史研究』, 岩波書店, 1974年, 183-9頁, 参照。
- 2) 74H. C. Deb., 5s. (1915), 21 September, Col. 351-2. この表記は、庶民院議事録第5シリーズ第74巻, 1915年9月21日, 351-2頁, を意味する。
- 3) *Ibid.*, 21 September, Col. 348.
- 4) *Ibid.*, 12 October, Col. 1221-22.
- 5) *Ibid.*, 21 September, Col. 352-62.
- 6) *Ibid.*, 21 September, Col. 361.
- 7) *Ibid.*, 20 October, Col. 1929.
- 8) *Ibid.*, 23 September, Col. 643.
- 9) *Ibid.*, 21 September, Col. 349.
- 10) Stephen McKenna, *op. cit.*, p.288.

III. 金本位制への復帰前後

1925年におけるイギリスの金本位制復帰以前からマッケナはシティの銀行家のなかでも傑出した洞察力を発揮してイギリス経済の将来を見通していた。実際に彼の経済学的推理は体系的であった。すなわち、一種のモデル・ビルディングの手法にもとづいて複雑な議論が明快に展開された。他方、さまざまな観点の必要とされる個別的経済問題について彼は、純然たる経済学的思考のみにたよらず、弾力的な評価を心がけていた。そこで、まず彼の経済モデルの構造を検討し、そのつぎに彼の構築した理論的枠組みとの関連で個々の経済問題——たとえば戦後のインフレーション

ションやイギリスの金本位制復帰——がいかに把握されているかを考えてみることにしよう。

[I] マッケナの経済モデル

議論の筋道をはっきりさせるために、あらかじめ、記号法を定めておく。一般的物価（ないし価格）水準をP，大衆の購買力ないし需要をY，前述の議会演説のなかでも言及された「生産力」に対応するものとしての「国民的生産力（national power of production）」（[2] 参照）ないし供給をN，国民の貯蓄をS，生産費をC，Yに対する $Y - S$ の比率を「支出速度（the velocity of expenditure）」と定義し、これをEで表す²⁾。また、通貨量をM，銀行預金量をDで示すことにする。マッケナによれば、Pは、Y，N，EおよびCという4つの要因によって決定される。Y，EおよびCの増加（減少）あるいはNの減少（増加）はPの騰貴（下落）を引き起こす可能性がある。Pに影響するこれらの諸要因のうちでも、彼がとくに重視するのはYとNとであった。Yの増大はMとDの増加を意味する。Dは信用，すなわち「銀行による貸付」を通じて創造され、またMは「信用の関数にすぎない」から、信用はYの増加を統御することができる（[13] pp.1-4）。信用の規制は、銀行制度を媒介として、最終的にはイングランド銀行のさまざまな機能によって可能となるけれども、課税や不生産的支出のような政府の経済活動は或る程度の攪乱をひき起こすかもしれないとされている（[1] 参照）。

他方マッケナは、経済的ナショナリストの観点から、Nを増加させることによってPの水準を低下させる要因になる「わが国の産業的能力の最高水準」の達成を期待して、イギリス「国民経済（national economy）」の開発を積極的に訴えた。実際に、彼はつぎのように論じている。

「大衆は国民経済にとっての要請について、産業に対する過度の課税の破滅的な影響について、また、いっそう大規模の生産の必要についてずっと幅広い認識をもっております。こうした状況においては、われわれが大戦前の水準に立ち返ることが可能であるばかりか、外国貿易の衰退の一部を補うためにわが国内通商のよりいっそうの発展をも、おそらく期待しうるかもしれません。この局面にこそわれわれの最良の希望が存在するのでありますし、ここにこそわれわれは、もっとも有用な金融政策の賢明な方向を見つけることができるのであります。」（[9] からの引用）

こうした目的のために彼は「確信を促し、企業心を刺激し、そしてわれわれのエネルギーを維持する」「合理的楽観主義」を説いたが（[7] 参照）、「産出高を制限する」労働者の団結には反対した（[6] 参照）。しかしながら、「一国の富とその支払い能力」は、彼によると、「鉱山、工場、作業場それから国民の生産力」のなかに見い出されることになる（[2] による）。さらに彼は、国内産出高が「生産能力（productive capacity）」以下にあるばあいの望ましい金融政策を定式化している。つまり、そのばあい、金融政策の重点は「貨幣を放出すること」に置かれるべきであり、他方「生産が最高限度にあるときには貨幣の流出は抑止されなければならない、インフレ

ーションの徴候が現れたとすれば貨幣は回収されるべきである」ということになる（[11]による）。したがってマッケナは、金融政策を通じて可逆的に統御される「管理経済」のイメージをかなり明確に描き出していたといえよう。

要約にかえて、彼の経済モデルを図解してみよう。イングランド銀行の諸機能の結果と政府の経済活動の影響とが或る種の指標によって計測されうると仮定し、それらをおのおの、BおよびGという記号で表しておく。また、労働者の名目賃金はいわば「外生的に」決定されるが、それをWとしよう。このとき、マッケナの経済モデルは図1のように描かれるであろう³⁾。この図には因果関係が矢印で記されている。それは、彼のモデルが諸変数の「同時決定」を示すものでなく、一種の「因果連鎖」モデルであることを明らかにしている⁴⁾。また、彼の議論から推定すると、流通貨幣量は「外生的」な性質をもつと考えられる。こうした諸特徴をもつマッケナの物価水準決定モデルの具体的適用例として、つぎに彼のインフレーション・デフレーション論を検討しよう。

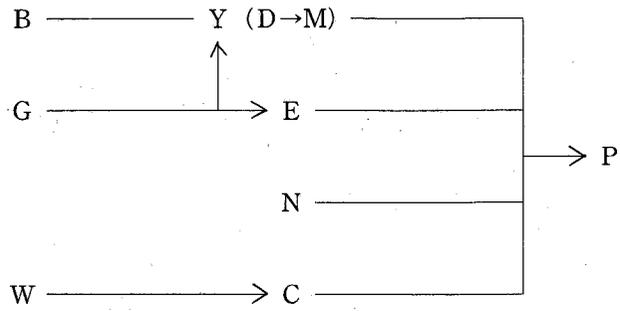
[II] インフレーションとデフレーションにかんするマッケナの見解

物価の変動についての彼の捉え方は図2に示されている通りである。若干の記号法を定めて、その内容を説明しておこう。Y軸に購買力の総量をとる、X軸に貨幣によって購入可能な財貨の総量をとる。X₀およびY₀は、それぞれ、所与の時点における貨幣によって購入可能な財貨の最大量と所与の時点での購買力総量とを表すものとしよう。彼はインフレーションとデフレーションとを、おのおの、二つの型に分類しているように思われる⁵⁾。まず、第一類型のインフレーションとデフレーションは、 $Y > X_0$ および $Y_0 < X$ のばあいには生ずる。そこでいま少し詳しく説明を試みよう。

(1) $Y > X_0$ 、すなわち、最大生産能力の水準の成長を伴ったインフレーション。マッケナによれば、これはバンク・レート引き上げと信用制限によって容易に統御可能なインフレーションであるとされている。「商品が実際に売却され消費者がそれに対する支払いをするとき、通常取引過程においては取得された貨幣は商人によって銀行に払い込まれ当該商人の受けた前貸しが減少する」（[3]による）という仕方では購買力の増加を物価騰貴に結びつけないような仕組みが普通の状態では作動するのだが、好況が進んで「過剰取引（over-trading）」の生ずるようなばあいにはそうはならない、として彼はこう説明する。

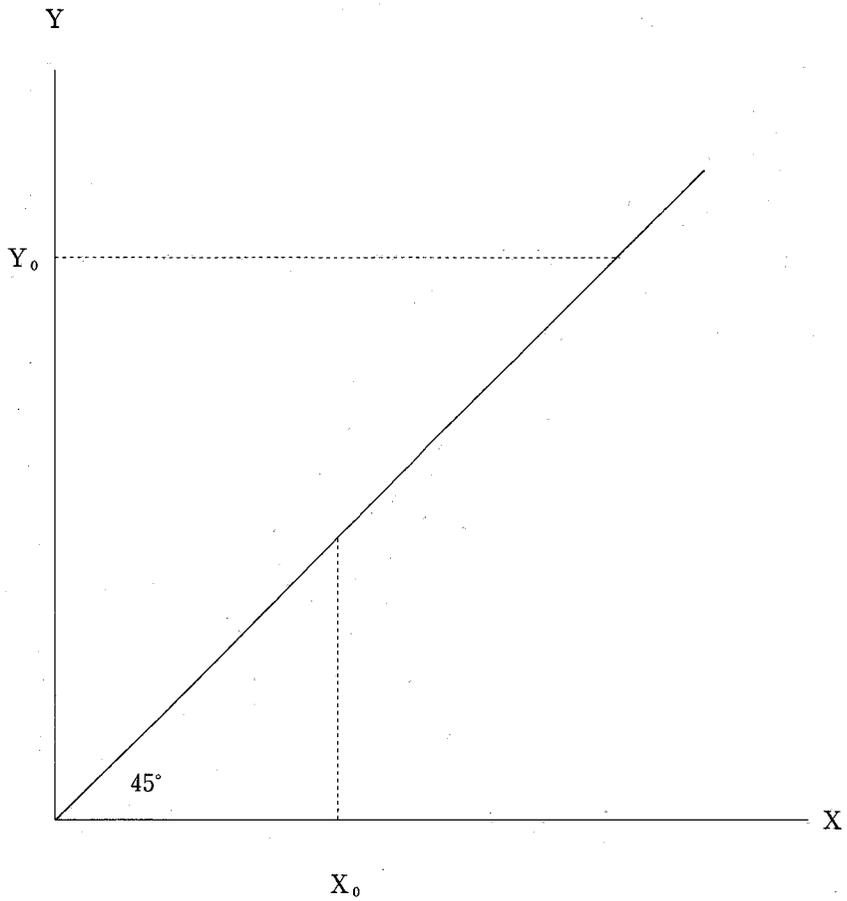
「好況期というのは物価が騰貴傾向を示す時期でして、製造業者、商人および小売商人のすべてが高利潤の獲得を望んで彼らの必要とする原料および完成品を自由に購入することに躍起になります。彼らは取引のなかで再び売るために買います。そして彼らの業務は商品生産と消費者への商品譲渡の速度を高めます。高利潤への期待が過剰取引を導くのは至極当たり前のことです。産業の車輪はますます速く回転させられ、銀行の利用度は一段と高まり、売りに出されたときに購買者が支払いきれないくらい大量の、しかも高価な商品が生産されます。その結果商品の売却に

図1 マッケナの経済モデル



備考：→は因果関係の方向を示す。また，Wは労働者の名目賃金を示す。

図2 インフレーションとデフレーション



生じた遅れが、通常の取引過程におけるよりも長期にわたって借入金の決済を遅らせる原因となり、インフレーションの条件が発生することになります。」（〔3〕より引用）

往々にしてこうした状況に売買差額の獲得だけを目的とした投機取引が絡んでくるので、この種のインフレーションをマッケナは「投機的インフレーション (speculative inflation)」と名付けた。

(2) $Y_0 < X$, すなわち所与の購買力を生産能力が凌駕しているばあい。マッケナはナポレオン戦争後の物価動向を念頭に置いて「もし購買力のいかなる増加もないのに購入可能な商品を増加させるとすれば、私たちはデフレーション政策を遂行していることになり、物価は下落するでしょう」と述べ、「これは私たちの求める種類のデフレーションなのです」と結論している（〔3〕による）。

つぎに第二類型のインフレーションとデフレーションを見よう。それは $Y_0 > X$ および $Y < X_0$ の場合に生ずる

(3) $Y_0 > X$, 特定時点に巨額の購買力が創出されて生産能力との均等化が不可能なばあい。これは典型的なものとしては戦時における政府支出の急激な拡張の際に生じるインフレーションであり、マッケナはそれを「貨幣的インフレーション (monetary inflation)」と命名した（〔3〕）。それはしばしば長期化する性質をもつ、と彼はいう。

(4) $Y < X_0$, 特定時点の生産能力の拡張が図られない状態で購買力が一方的に削減されるばあい。「インフレーションの害悪はそれが物価を騰貴させることであり、デフレーションの害悪はそれが失業の原因となることであります」（〔6〕による）というマッケナの要約にしたがえば、それは経済不況の引金となるような「悪しき」デフレーションを意味している。

さて、以上のような類型化を想定したうえでマッケナの論点を整理しよう。彼は第一類型のインフレーションを容易に統御可能な良性のものと見なした。しかし、1920年代中葉にはそうしたインフレーションを積極的に政策手段として利用するという発想は彼にはなかったようである⁶⁾。また彼は第一類型のデフレーションを望ましいものと考えた。とりわけ、大戦後のインフレに対してはこの型のデフレが拮抗力を発揮しようと主張した。なぜなら、そうしたデフレは「私たちすべてが必要とする物資の供給をより大きくし、対外輸出のための余剰をさらにふやし、そして実質的富の総量をさらに大きく」することになるからである（〔6〕からの引用）。しかし、彼はデフレないしデフレ政策のゆき過ぎに注意を促すことも忘れなかった。というのは、それが「失業の種」になるからであった（〔10〕による）。全体としてマッケナのインフレーション・デフレーション論はその理論的枠組みの応用問題という性格が明瞭であったように思われる。とくに彼がいわゆる総需要管理問題に躊躇して総供給＝「生産力」の側面を軽視することのなかった点は特筆に値しよう。1925年におけるイギリスの金本位制復帰についての彼の議論はこうした彼の理論的な問題把握とは好個の対照をなしているのだが、それを整理することがつぎの課題である。

[III] 1925年の金本位復帰に対するマッケナの評価

彼は大蔵省の通貨問題調査委員会における証言のなかで金本位制の擁護論と反対論とに言及しているので、その折の議論を紹介することからはじめよう（以下の議論は主として [13] にもとづく）。彼によれば、金兌換再開にとって有利な議論は三通りあるとされている。第一に、金は「確信 (confidence) を保障する」基盤である。第二に、大ブリテンと大英帝国とは「金価値を維持することに切実な関心をもっている」。そして、第三に、「緩慢な物価騰貴過程」が金本位制への復帰後に予想されうるという点である。こうして金本位制への復帰は戦時期の莫大な国債の「過度の負担から逃れるうえでもっとも容易な方法」を提供してくれる、とマッケナは考えた。他方、金本位制を拒絶するための論拠もいろいろ想定されるが、なかでも彼が重視したのは「金はきわめて費用がかかる」という点であった。そこで彼のバランス・シートの「残高」は——— どのような計算によるかは判明しないけれども——— 「費用のリスクがあるにもかかわらず、金本位制復帰が望ましい」という結論を下すことになる ([13] pp.11-12, および [14] による)。このようなもってまわった議論を彼がおこなった理由のひとつは、彼自身としては金本位制にあまりこだわりをもたたくない気持ちがあったからであるように思われる。実際に、金価値が変動しやすいばあいには「私は安定性 (stability) を欲する」と述べたり、「私は安定した通貨 (a stable currency) を支持する、そのみがかすべての階級に対し公正を確保することができる」と主張してもいるのである ([14] および [15] p. 8 による)。ここには、かなりはっきりと通貨管理——— というよりも信用管理——— の思想が現れている。彼の見解によれば「昔は通貨がまさしく信用の基礎であった」けれども「今日では信用が通貨を統御する」あるいは「信用の発行高 (the issue of credit) が通貨発行高を統御する」という状態になっているから「通貨は信用の関数にすぎない」のである⁷⁾。いずれにせよ、金本位制復帰問題に対するマッケナの立場は変転絶え間ない経済情勢についての時論的な判断にもとづいていたようであり、なにがしかの理論的なフレームワークの適用ということに彼はあまりこだわっていなかった。

マッケナはやはり銀行家であった。政治家としての華麗な経歴を十二分に生かした大銀行の頭取であった。そのしがらみゆえに、国際分業の理念的な骨組みよりも現実の経済的ナショナリズムを、理論よりも時論を、そして、金本位制よりも貨幣制度一般を優先させた。しかも、イギリス資本主義経済の窮状がその強度を増してくるにつれ、ますます彼はそうした姿勢に確信をもっておのれの立場を慎重に選択した。だからこそ彼においては有効需要論の「復活」がその経済学的な純化にはつながらなかったのである。とりわけ1930年代初頭に世界経済が未曾有の破局を経過するなかで、はたして有効需要論はイギリス経済の直面する政策的課題に十分応えられるのだろうかという時論的な観点が一層前面に出てくることとなった。その具体的内容は次節の検討課題となろう。

注

- 1) 第一次世界大戦後におけるマッケナの経済思想を解説するばあいには主たる文献的根拠となっているのは、彼が折りにふれておこなった演説や議会委員会証言の記録である。引用にあたっては本稿の末尾に掲載された一次文献表の番号によって典拠を示すという方式をとることにする。直接に番号が指示されないときでも、本稿の叙述の参考にした一次文献は同表掲載の文献に限定される。
- 2) 物価と価格とはそれぞれ prices と price の訳語であろうが、以下では両者は同じ意味をもつ言葉として扱うことにする。また、本文に示されている記号法を正当化する論拠は[1], [2], [3] および [9] に記されている。とくに「支出速度」についてマッケナはしばしばふれているので、重要な箇所を引用しておこう。「国民所得総額が支出されるか、または貯蓄されると仮定すれば、物価は購買可能な諸商品の量およびそれら商品に支出される国民所得額とともに変動する。それはもっと便利な仕方です。つぎのように表現しよう。命題である。すなわち、物価は、利用可能な諸商品、国民所得総額およびこれだけの所得の支出される割合——ないし支出速度と称することのできるもの——とともに変動する。」([3] からの引用)
- 3) マッケナがイングランド銀行の役割を積極的に重視しはじめるのは1930年代においてである。
- 4) この点は、経済学者ルイジ・パシネッティがケインズとリカードとの類似性あるいはケインズと一般均衡論的経済学者との対立性を明瞭にする特徴として力説している事柄である。Luigi L. Pasinetti, *Growth and Income Distribution ; Essays in Economic Theory*, Cambridge U.P., 1974, p.44, 参照。
- 5) こうした類型化は主として文献 [3] で展開されている議論にもとづいている。
- 6) 次節のリフレーション政策にかんする叙述を参照。
- 7) この系論としてマッケナは「景気を拡張させるのに必要とされるばあい、大蔵省に対して恣意的に通貨量に制限を課することのないよう説得に心掛けるべきです」という銀行学派的な議論を展開した ([13])。

IV. 大恐慌とその後

ニューヨーク証券取引所における株価崩落後、刻々と変化する世界経済の構造を目撃したマッケナはイギリスの金本位復帰前後に構築した自己の理論モデルを折りにふれて応用した。その具体的な適用例を大別することは、幸いなことに、そのまま以下のような時期区分を可能にしてくれるであろう。

[I] 危機の認識と中央銀行政策

1929年12月、オールダショットのイギリス軍基地でおこなわれた金本位制にかんする講演にお

いてマッケナは早速、金本位制修正の必要を訴えた([22])。彼によれば、すべての国にとって共通の本位の存在することは有益であり当面は金本位制が他のいかなる本位よりも勝っているけれども、通貨価値の基準は物価水準でなくてはならない。したがって、生産の変化を反映する物価水準の変動以外の変動を許容するような本位制度は望ましくなく、国内物価水準の安定は金本位制の維持(とそれに伴う為替安定)よりも優先されるべきである、とされた。ここで注目されるのは、彼が自分の「経済モデル」に伏在していた「国内均衡」重視の立場を明確に打ち出している点である。

ところが、翌年一月の株主総会演説で彼は時事的経済問題に触れることなく、ミドランド銀行史を回顧しつつ過去一世紀のイギリス金融史を総括するような議論を展開した。歴史をとりあげた直接の理由は、彼が政府の委員会(いわゆるマクミラン委員会)の一員に任命されたために金融政策の「現状」に対して自説を公表するのを差し控える必要があったからである([23])。しかし、もちろん彼は歴史をたんなる回顧談として論じたわけではなく、むしろイングランド銀行史やピール銀行法の歴史的評価を通じて自己の現状認識を金融的側面から展開したのであった。彼の見方の一端を紹介しよう。

彼のいうところによると、一世紀前のイングランド銀行は

「地方銀行の現金準備のうちでいかなる割合に対しても預託者として機能しませんでした。その結果、銀行信用量に対して今日おこなわれているような直接的統御をそれが行使することはなかったのです。地方にある銀行の当時の慣行は自行の金庫に铸貨と紙幣とを保管しロンドンの定評ある銀行の一つ——あるいは二つ以上——に口座を開くことでした。現金準備と債務との恒常的比率を保つことはおこなわれていなかったようでして、また定期的な業務報告は一般には公表されませんでした。銀行業が一段と高度に首都に集中するようになってはじめてイングランド銀行は貨幣量の管理機関となりえたのです。」

イングランド銀行は一般の株式銀行の現金準備率に影響を及ぼして銀行信用量を操作しうる、というのがマッケナの考え方であり、今後もしばしばとりあげられることになろう。また、ピール銀行法(銀行特許状法)に対する歴史的評価も彼の政策論を反映したものとなっている。

「銀行特許状法は国内および国外の金の流れと流通紙幣量の変動とのあいだに、必ずしも機械的な、というわけではないにしても緊密な関係が確立されるべきであるという一般原理を確定することを意図していました。」

したがってこうした原理の確立は金本位制に実質的な出発点を与えることになるので、当然のことながらマッケナはつぎのように論ずることになる。

「一般的に考えられているのはちがって金本位制は近代になってはじめて考案されたものです。というのは、ようやく1849年にイギリスはその制度に則っていると語られるにふさわしい唯一の代表国となったからです。世界中の他の国々には当時、金銀複本位制ないし銀単本位制に依拠していたのです。」

さらに彼は「今日」とくらべてピール銀行法制定当時のイギリスの金融的特質を二点にわたってあげている。第一に「当時は金貨が通貨として広く使われていた。今日ではいかなる金も現実に流通していないし、また・・・将来においてもそのように使われることはなさそうです。」第二に「当時、地方業務の大部分は通貨によって金融をつけられていました。銀行預金総量は比較的にわずかで、小切手制度もまだ発展の緒に就いたばかりでした。為替手形が国内業務で一般に利用されていたことは事実ですが、しかしこの点を十分に認めたのちでもなお、信用にもとづく取引が今日よりもはるかに少ない程度でおこなわれたにすぎなかったという事実は残るのです。」いずれの指摘も「当時」における信用取引とくらべたばあいの現金取引の優位を主張するものであり、実証的根拠についての詮索をいちおう捨象して考えるならば、彼の金融史にかんする認識を示すものとして興味深い。

歴史的評価をいかに突き詰めてみてもそこに展望される現状認識は直接的現状把握に比較すれば「回り道」特有の隔靴搔痒の感を伴わざるをえないだろう。マッケナが金融政策の推進主体としてのイングランド銀行の役割を直接に、しかし秘密裡に論じたのは株主総会から二か月後の3月21日のことであった。この日、マッケナは金融・産業調査委員会議長マクミランおよびケインズと討論しているが、そのなかで彼はイングランド銀行が「貨幣」量の操作を介して物価を統御しようと力説した（[24]）。その前提としてイングランド銀行の政策運営における「中立性」の問題がある。ケインズはそれに否定的な態度をとっていたけれども、マッケナは「利害をまったく無視」して銀行経営にあたっているイングランド銀行総裁モンタギュー・ノーマンの力量を高く評価し、したがって同行の「中立性」を自明のこととして議論を展開した。こうした彼の立場は、それまでミドランド銀行前頭取ホールデンにならって他の手形交換所加盟銀行やイングランド銀行との協力を消極的な態度をとってきた彼自身の姿勢を大きく転換するものであった¹⁾。マッケナはイングランド銀行の政策の効果を論じるために貨幣に独自の意味を与えた。彼によれば、貨幣とは「諸銀行の残高および財布のなかの通貨」のことであり、「銀行が預金の形で保有しているもの」が「大衆の購買力」である。預金に対して各銀行は慣行的に10パーセント程度の現金を準備として持っている。この現金準備率は一定であると考えられるからイングランド銀行は証券類の売買によって「大衆の購買力」を増減させることができる。こう主張したのち、マッケナはイングランド銀行による貨幣量拡大の重要な意義を説明する。彼のいうところをパラフレーズしてみよう。失業が発生し物価水準が低落しているときにはイングランド銀行は貨幣量の増加に心掛け

なくてはならないが、そのばあい貨幣量の増加が「過剰な海外投資」を引き起こす危険を回避するための対抗策が講じられる必要がある。そのうえでかかる増加は、商品需要増→物価水準上昇→雇用拡大、という連鎖反応をつくり出す。ただし貨幣量のこうした増加は生産の増加を伴わなくてはならず、さもなければそれはインフレをもたらすばかりである。この条件が充足されているかぎり、貨幣支出の増大は「雇用可能失業者 (employable unemployed)」を雇用させることができる。ここに「雇用可能失業者」とは「現行賃金率で雇用されて利潤をもたらすことのできる失業者」を意味し、ケインズの「非自発的失業」に近い表現である。

ところで、世界的な経済危機は翌年になっても深まるばかりであった。マッケナは1月21日の株主総会において、ニューヨーク証券取引所での株価暴落後に着実に進行した経済危機についての分析を試みた。例によって彼特有の用語法が定められ、それをふまえて演説がおこなわれた([25])。以下、順を追ってその論旨をまとめておこう。

(1) 定義。マッケナの意味での「債務国」とは「財・サービスの輸入および利子負担のために、輸出その他の請求額にかんして受け取るよりも多くの金額を毎年他の諸国に送金することを要求されている国」であり、また通常「債務国」は「一次産品生産国」である。これに対してイギリス、フランス、アメリカ合衆国などの「債権国」は「外国に送金するよりも多くの金額を毎年受け取る権利をもっている国」である。つぎに、貨幣にかんしては「活動的流通貨幣 (actively circulating money)」という用語が「発行貨幣 (the money outstanding)」と区別して頻繁に使われている。それは「財・サービスを購入するのに経常的に用いられる」貨幣であり、その量が景気の善し悪しを測る尺度とされている。さらに、貯蓄についてはその「極大収益点 (the point of maximum advantage)」が定義される。それは「利潤をもたらすように雇用されうるすべての資本需要をまかなうのに必要な貯蓄量」であって、それを下回ると資本設備の更新がやりにくくなるし、上回ると生産活動が減退する、とされている。

これらの諸定義を前提して金融的観点から経済危機の分析とその対策が提案される。

(2) 経済危機の総括。マッケナによれば、当面の経済危機を産んだ要因は「金の悪分配 (Maldistribution of gold)、物価の下落、借入能力の欠如および貸付意欲の欠落」の四つであり、「これらが作用・反作用の継続的過程のなかで手を携えて進行した」ことが危機の内容である。四つの要因のうち、「金の悪分配」、すなわち金保有高の偏った配分は「債務国」の借入不能と「債権国」の貸付制限とによって生じたものとされているから、実質的には三つの要因の複合的結果として世界経済危機が進展している、とマッケナは考えた。

(3) 中央銀行政策による危機打開の可能性。経済危機を乗り切るために彼は中央銀行の经济管理能力を重視する。物価水準の下落を阻止し、できうればそれを安定化させるうえで中央銀行の統御可能な要因は「銀行預金と通貨の形態をとる発行貨幣総量」と「貸付に課される諸利子率」である。しかし貨幣の流通速度あるいは「取引速度 (velocity of turnover)」と貨幣の使途とは「いかなる確定した統御も中央銀行によって行使されえない」要因である。「近年」の物価低落傾向は

「取引速度」の低下と貨幣の使途の変化が大きく影響している。とくにアメリカ合衆国では貨幣が投機に使われて「活動的流通貨幣」が減少している。また、投機の横行は見られないにせよ、イギリスでは定期預金の相対的増大に反映される形で同様の事態が進行している。それは不況の持続性を予想した「大衆心理」に起因する「過剰貯蓄」の形成を意味している。他方、銀行の抱えたその種の定期預金は収益資産への融資を増加させる方向には使われないで政府証券や大蔵省証券 (Treasury Bills) に投下されるばかりである。

中央銀行の物価統制力がこのように不十分な状況のもとで、主に「過少消費」を原因とする経済危機はいかに克服されるか。マッケナはその手段を「低金利 (low money rates)」に求めた²⁾。それは「長期投資誘因 (an inducement to the long-term investment)」をつくり出すとともに「国内金利を低く維持することによって」対外投資を刺激し「金の悪分配」を是正しうる、というのである。

マッケナの世界経済危機の認識は翌1932年1月の株主総会演説で一段と深められ、同時に彼は金本位制に代わるものとして「管理本位 (a managed standard)」制なるものを提案した ([27])。彼の議論を二点に整理して以下に示そう。

① 経済危機の基底的要因。マッケナは前年の株主総会における議論を一步進めて、世界経済的視野から危機の基底にある要因をつぎのように導き出している。

「追加的信用を得られずに債務不履行の状態に陥りかねない債務国はその生産物をどんな値段であれ世界市場で投げ売りせざるをえなくなっています。着実に高騰を続ける支払い手段で債務が弁済されなくてはならないかぎり、破局は避けがたくって国から国へと伝播していきます。現在の災厄はこの過程の突発にあり、金がこれからもずっと貨幣価値の標準であり続けることになるとのかどうかという疑問が答えられなくてはならないのです。」

イギリスの経済学者ルイス (W. A. Lewis) が戦後間もなく公刊された著書において、一次産品の過剰生産をもって「大恐慌」の根本的な原因であると論じたことは周知の事実³⁾に属するが、マッケナのこの議論はルイス説を逸早く金融的側面から打ち出したものとして注目に値しよう。

② 「管理本位」の必要。マッケナは「債務国」の経済的破綻をもたらした要因として管理されない金本位制を問題とした。「自動的」にうまく機能する金本位制という観念はまったくの錯覚であるというのが彼の見解であった。彼は第一次大戦前の金本位制の機能構造をとりあげ、それが自動的に国際収支調整を円滑化する働きをもっていたのでなく「ロンドンが唯一の大規模な自由金市場である」ことを大前提として巧妙に管理された制度であった、と論じる。

「金がわが国の流通必要通貨量 (currency requirements) をこえてロンドンに流入してくるならば、利子率が引き下げられて外国人は積極的にわが国から借り入れようとするのでした。他方、

過度の対外貸付によってあまりに多くの金を持ち出されると金利は引き上げられました。それによって外国の借入れは抑制され、有利な国際収支がわが国の金保有高をすみやかに増大させたのです。こうして経常勘定余剰は時々の必要に応じてわが国の金準備を強化するために、あるいは債務国がその経済的資源を開発するための便宜を供与するために使われました。」

こうして戦前金本位制の「自動的」作用に否定的な見解を表明したマッケナは1934年の株主総会においてはもっとはっきりと、それが成功したのは金本位制が同時にポンド本位制でもあったからだ、と主張している ([30])。

そこでつぎに彼の提案に移ろう。彼はまず「通貨は信用の補助手段であるから」管理通貨 (a managed currency) という表現は誤りであり「管理本位」が正しい、という。そのうえでマッケナは「管理本位」の必要を説き、国内「物価水準の長期的安定は貨幣政策の行使によって達成される」という結論を導いている。とりわけ注目されるべきことは、金本位と「管理本位」とが「相互に排他的な対立物」ではなく「うまく管理された金本位」は金を排除した「純粋管理通貨」よりもすぐれている、と彼がいつている点である。ただし、そのばあいには一つの条件がある。「その管理が国際的基準に依拠して行使されるのでなければ」という条件である。彼は、ケインズが「対外均衡」よりも「国内均衡」を重視したのとまったく同様に、「為替の安定性の維持」より「国内物価水準の安定」を優先させるべきことを主張し「ポンドが諸商品で測定された定常的価値をもつならば、外国の金為替の騰落は一時的変動をのぞくと金が増価もしくは減価する度合いを画定するにすぎないだろう」と述べている。

しかし、こうした議論を鵜呑みにして彼がイングランドの経済的利害のみに関心を向ける小英国主義の立場をもっぱら称揚したと見なすのは早計というものであろう。なぜならマッケナは英帝国の軛を逃れうるほどの「自由」人ではなかったからである。その証拠を明らかにしよう。

[II] 帝国経済の再編成

1930年1月、当時の総理大臣マクドナルド (James R. MacDonald) が内閣の諮問機関として経済顧問会議 (Economic Advisory Council) を創設したことはよく知られた事実であろう。マッケナもこの会議と無縁ではなかった。彼は経済顧問会議のなかの金融問題小委員会の議長に任ぜられ、1932年3月には『スターリング政策にかんする報告』をとりまとめた ([28])。この委員会はブランド (R. H. Brand)、ケインズ、レイトン (Sir Walter Layton)、マクミラン (Lord Macmillan)、ソールター (Sir Arthur Salter) およびスタンプ (Sir Josiah Stamp) といったメンバーによって構成されていた。したがってその『報告』はマッケナの見解を直接に忌憚なく表明したものではないが、彼の志向する一般的な金融政策路線を大局的に論じた資料として独自の価値をもっている。

『報告』に示された提案の骨子は、国際通貨体制の中核的役割を果たすものとしてのスターリ

ング本位制の樹立、それを實現するうえで不可欠の英帝国内諸国の結束、イギリス本国の資本輸出と商品輸出との結合、イングランド銀行のバンク・レート切り下げ（5パーセント）を起点とする低金利政策の断行、といった項目にまとめられよう。それらの施策は、金本位制の否定のうゑに提起されている点をのぞくと、19世紀後半のいわゆる「ポンド体制」の再建に結びつくことになる。詳しい内容はマッケナの要約した12か条の統一見解によって明らかになる。

「(i) スターリングは最近数か月間に相当の内在的力量を發揮してきた。この力量は増大し続けるであろうとわれわれは考える。

(ii) 以前の金平価を復活させるためにこの力を利用しようとするいかなる試みにもわれわれは反対するべきである。

(iii) 以前よりも低い新平価を基礎とした金本位に復帰しようとするいかなる企てにも反対するべきである。

(iv) スターリング・グループ諸国の発展は歓迎されるべきことであり、金を離脱した他の諸国を促してできるだけ密接にポンド・スターリングと結びつくように勧めることが望ましい。

(v) しかし、大ブリテンと他のスターリング諸国を包括する単一貨幣制度の理想は、英帝国内であれその外部であれ、實現不可能である。

(vi) わが国の他国への貸付能力は、当分の間、それらの国が大ブリテンから財貨を購入する度合いに依存するであろう。この考察は自治領との協定に関連して念頭に置かれるべきである。

(vii) ポンドが金価格のいかなる回復もなしに相当の騰貴を示したとすれば、その結果としてスターリング表示価格が低下し、大ブリテンおよびスターリング本位の他の諸国において不況が悪化することにならう。

(viii) したがって、重要なことだが、2月28日水準へのバンク・レートの引き下げによって開始されるべき一層の低金利政策を実施するためにスターリングの増大する力量が活用されるべきである。このことは全世界にわたって物価を騰貴させるのに役立つであろう。

(ix) かくして金価格の騰貴傾向が始動するならば、ポンドの適度の回復が世界の復興に實質的な貢献をなしうることにならう。

(x) しかしながら、たとえそうであってもポンドの回復は過度に進められてはならない。

(xi) 金価格の今後の変動に付随する不確実性に照らして、金その他なんらかの本位にもとづくスターリングの確固たる安定化を図ることは当面のところ時期尚早である。

(xii) ポンド・スターリング政策の目指す一般的目標は貨幣賃金・俸給の實質的変化の水準にもとづく正常利潤および事業活動と両立しうる水準でスターリング表示価格を安定化させることである。しかし、求める物価水準は相対的に低い賃金率の引き上げによって主としておこなわれる相対的賃金の必要な調整を許容しうるだけの高さでなくてはならない。このことはスターリング価格水準のかなり大きな上昇を必然化するだろう。」

これらの諸項目のうち、(iv)に提案された結びつき方については『報告』の本文においてさらに詳説され、「イングランド銀行は独立にポンド・スターリングの価値を統御すべき」であり、他の諸国は「自国の貨幣制度を規制してスターリングとの固定パリティで自国通貨の為替相場を維持するようすべき」である、とされている（[28] para.15）。また(vi)は、英帝国の経済的統合を図るばあいのイギリス(本国)の資本輸出と商品輸出との結合を目指すものであり⁴⁾、この点も『報告』の本文にもっとはっきりした形で表現されている。

「ポンド・スターリングの強さを確保することを優先して考えるならば、わが国から可能なかぎりたくさん買っている諸国に新規海外投資の流れを向けることが望ましいということになる。したがって、好ましいことだが、イギリス製財貨の購入は帝国内諸国にロンドン資本市場の便益を再び有効に開放するうえで当然の適切な条件であるということが認識されるべきである。」(para. 20)

英帝国を経済的に結束させながらイギリス本国の経済復興を実現していくというこうしたマッケナの考え方はその後も打ち出され、彼のリフレーション政策論や通貨管理論の支柱として堅持されていく。

翌年1月の株主総会においてマッケナは、高水準の失業が持続しているにもかかわらず財政の健全化・貿易収支赤字減少・産業の活況といった好材料が出揃い「帝国内貿易(inter-Imperial trade)」も着実に発展する萌しを示しているという楽観的な現状認識をふまえて「国内的繁栄(internal prosperity)」を優先させたリフレーション(reflation)政策の必要を訴えた（[29]）。マッケナはリフレーションのことを「統御されたインフレーション(controlled inflation)」ともよび、それは「とりわけ卸売物価のかなりの上昇が生計費には僅かな影響しか及ぼさないということが認識されてきたので、われわれの窮状のもっとも利用しやすい解決策として広く認知されている」方式であるという。リフレーションは「現在の大不況の始まる以前における点に物価水準を引き戻すような程度まで銀行預金を、したがって潜在的購買力を拡張することを意味」しており、そうした「拡張的貨幣政策(an expansive monetary policy)」は為替の安定よりも「国内の繁栄」を優先させて実施されねばならない、と彼は結論する。ただし、二つの条件が不可欠であるとされる。第一に「低利資金の豊富な供給の維持はその用途を提供する十分な便宜をもたらすのでなくてはならない」。第二に「旧平価であれ新平価であれ、金本位に復帰するという考え方を度外視すべき」である。すなわち、投機的資金運用を抑止し金本位制へのこだわりを棄てよ、というわけである。

ところで、1933年の夏には帝国の経済的紐帯の強化に弾みをつける重要な出来事があった。7月27日における英帝国内主要国の貨幣・経済問題にかんする共同宣言(British Commonwealth declaration on monetary and economic affairs)がそれである。よく知られているように、それは「金

による一般的安定よりも国内物価の安定を先行要件とする国際為替的安定」を重視し「管理通貨主義の国際面における考え方」を明確に打ち出したのであった⁵⁾。世界経済会議の失敗やヨーロッパ金本位ブロック結成の動きなど管理通貨体制の国際化に不利な条件が出揃ってくるなかでマッケナはこの共同宣言の意義を高く評価し、それは「安定した物価水準の維持を目指す管理通貨(a managed currency)の原理を公式に採用した」ものであると論じた(以下は[30]による)。この時期の彼はなによりもまず英帝国を中心とした帝国通貨圏の結成を志向していたようであり、そのばあいの原理的基礎が物価水準の安定に基礎を置く「管理通貨」——この表現を彼自身使用している——の体制であった。その中心に位置するのはポンド・スターリングであり、それを「管理」するのはイングランド銀行である。彼はイングランド銀行の「中立性(disinterestedness)」を信じ、1931年以降「通貨管理」のための行動の自由を与えられた「イングランド銀行の日常業務によって貨幣量が決定される」と考えた。ここに「貨幣量」とは「第一次的に銀行預金総額」を意味している。とくに同行が「貨幣量」を統御し金利を操作することによって低金利政策を遂行しうるとする体制、これが帝國的規模の「管理通貨」制にとって必要不可欠であるとマッケナは主張する。しかし、そのばあい貨幣政策以外のものを無視しうるわけではないことに彼自身は気付いていた。とりわけ重要な景気回復要因として「この国ならびに帝国を通じての安心感(sense of security)の増大」があげられている。そこにも帝国通貨圏樹立を切望する彼の立場が明瞭に表されている。

なお、彼の帝國的「管理通貨」論には二つの追加的な、しかし無視しえぬ特徴が指摘されうる。第一には金の「管理」という問題である。マッケナは金価格も一般商品の価格水準によって規定されなくてはならないとして「諸商品で測られた、多かれ少なかれ安定した価値をもつ統御された金(a controll gold)」というものを考えた。「貨幣ないし信用の量と値段(price)とは統御の手段であり、それらは安定的物価水準と安定的金価値とを同時に維持するために使われるべきである」というのである。第二に、通貨は管理されても銀行まで管理されてはならないというのが彼の基本的立場である。それは銀行国有化批判という形をとって主張されている。

「一層多くの利潤を得て納税者の救済に貢献するように銀行業を国家の独占(a state monopoly)にしようとする者はいないと思います。必要不可欠のサービスを提供するいかなる独占も、大衆を犠牲にして巨額の利潤を強奪するために利用されるのですが、しかしこうした特殊の国有化計画を主張する人びとによって利潤追求動機(a profit-making motive)は認識されていないのです。私はこう結論しておきます。すべての銀行権力(banking power)が一手に集中されたならば生ずるにちがいない計り知れぬ害悪に対してはそれに抗しうるためのいかなる補償の便益も確保されない、と。」([31])

いい方を換えれば、「銀行が政府の規制および管理から完全に自由である」イギリスにおいてこそ

預金を危険に曝さずに安定した銀行業が可能になった、ということになる。

いずれにせよ、マッケナにとっての通貨管理は、国際的には帝国経済の再編成を自明の前提として提案され、国内的にはイングランド銀行の裁量に委ねられて行使されるべき性格のものであった。

〔III〕 軍需経済の認識

1930年代後半以降マッケナの経済思想にはめざましい展開は見られないが、1939年1月や1940年1月の株主総会演説（〔32〕および〔33〕）では為替平衡勘定(Exchange Equalisation Account)の評価、「確信(confidence)」の意義、政府歳入を増大させるための諸手段の間の選択および戦争と経済との関係などについての興味深い論議が披瀝されているので、最後にこれらの点を順次整理して彼の経済思想の拡がりを示そう。

(1) 為替平衡勘定の評価

1932年4月に設置された為替平衡勘定の機能にかんしてマッケナは1939年1月の株主総会で論評を加え、それを国内経済と対外経済関係との分離の必要という観点から明快に位置づけている（〔32〕）。彼によれば、戦前金本位制のもとではバンク・レートの操作によって金の流出入が管理されたが、それは往々にして国内の信用を拡張させるべきときに収縮させる効果をもった。「現在」の金ストックはイングランド銀行と為替平衡勘定とに保有されているが、それは「国内通貨発行に必ずしも影響を及ぼさずにポンド・スターリングの対外価値を規制するために」「利用可能(available)」となっている。すなわち「今日」では金ストック量ではなく「利用可能性(availability)」こそが金の存在意義を規定しており、金は「国内均衡」と「対外均衡」とを分離する緩衝装置となっている、とマッケナは主張する。また、国内的にはイングランド銀行の公開市場操作がバンク・レート操作に優るとも劣らない手段になったと指摘している。

(2) 「確信」の意義

同じ1939年の株主総会演説のなかでマッケナは資本形成についても新しい論点を提起している。これまでは総需要と総供給との均衡という視角から、潜在的生産能力の拡大→リフレーション、といった筋で論議を展開してきたのみで生産能力そのものを正面からとりあげてこなかったが、ここでは「確信」という表現を用いてその点にふれている。

「新規の大規模資本装備は高水準の雇用を維持するのに不可欠ですが、それが着手されることになるのは事業家が将来にわたる確信ある見通しをもちうるばあいにかざられます。確信は企業を育成します(Confidence breeds enterprise)。そして企業は貯蓄の累積を表示する資本金の支出を要求するのです。」

この時期にマッケナがケインズの『一般理論』に習熟していたことは明白であるから、当然その

「確信の状態(State of Confidence)」にかんする議論を心得ていたことも明らかであろう。しかし、この引用部分にかぎらず、彼が貯蓄の経済的意義を盛んに強調するようになったことは注目しに値しよう。実際に軍需生産を円滑化するためにあらゆる所得増加分の「強制的貯蓄(compulsory saving)」——強制貯蓄(forced saving)ではない——を奨励してさえいるのである ([33])。

(3) 再軍備のための政府支出

マッケナは再軍備に関連する政府支出の増大をいかに賄うかという問題を取りあげ、政府支出一般の財源問題としてそれを処理している([32])。彼はそれを増税と借入との選択問題に帰着させ、完全雇用状態にあれば政府は増税によって必要十分な歳入を確保すべきだが、不完全雇用状態のもとでは市場で借入をするべきであるといっている。というのは、失業者の存在するときに増税すれば「広範な消費財需要を減ら」して産業に圧力をかけ「結果的に雇用が削減される」ことになるからである。彼のこうした考え方が財政赤字の許容につながることは明瞭である。

(4) インフレーションと軍需

1940年の株主総会演説において彼はインフレーションと軍需との関係およびその関係に包摂される銀行の役割にかんする自己の見解を表明した([33])。インフレーションは「われわれの生産能力をこえる消費(民間消費と軍事的消費との合計)の成長による」としたうえで彼はこう論ずる。

「軍事的消費は充足されなくてはなりません。また長期的には、財貨に対する総需要を生産の限界内に止めるためにいかなる他の手段も見い出されないとすれば、インフレーションは物価騰貴を伴って民間消費に対する自動抑制装置となります。賢明な方策は、民間の目的から軍事目的へと財・サービスを転用するあらゆる慎重な手段によってインフレーションを阻止もしくは制限することです。」

このように財・サービスの再配分を通じて軍事的な需要の充足を優先させる体制のもとで銀行の果たしうる役割はなにかというと、それは二つあるとされている。第一には完全雇用水準にいたるまで銀行信用の拡張に努めることである。そのばあいに供与される信用は「産出高の拡大によって相殺されうる」と彼はいう。第二は非軍事目的の貸出制限、あるいは軍事関連の貸出の優先である。

つぎにマッケナは、軍需がインフレーションを悪化させるのではないかという疑問を提起し、それに対して彼なりの答案をまとめた。彼はインフレーションに特有の「悪循環(vicious spiral)」をまずとりあげる。それは、物価騰貴→賃金騰貴→生産費上昇→物価騰貴→……、という連鎖によって表現されている。彼によれば、この「悪循環」の進行する前に政府による「金融条件の管理」を通じてインフレーションを「適度な」ものにすることができる。彼のよく用いる表現では、リフレーションが可能だというわけである。すなわち「一般物価水準の適度な引き上げは、

最低生活水準近傍で暮らす人びとに対してしかるべき補償措置をとることにより、戦争の必需品を供給するばあいエネルギーを健全な形で刺激するにすぎないものとなりうる」というのである。彼にとって軍需は絶対的に充足されるべきものであった。それを前提としたうえで貯蓄なりリフレーションなりが論じられていたので、とくにロイ・ハロッドが戦後積極的に検討を加えた貯蓄と経済の「成長」との関連といった問題⁶⁾は——そうした、文字通り「平時の」経済問題は——自覚的に提起されるいとまがなかった。ここにマッケナの経済思想の時論的な限界がある。したがってまた、彼の理論的な視野の狭さも見い出される。

注

- 1) 'Obituary: Mr. Reginald McKenna', *The Times*, 7 Sept. 1943, 参照。
- 2) ケインズがマッケナの考え方のうちでもっとも高い評価を与えたのは、不況期におけるこうした低金利政策の必要を主張した点である。Keynes, *op. cit.*, 参照。
- 3) W. Arthur Lewis, *Economic Survey 1919-1939*, London, 1949. (石崎・森・馬場訳『世界経済論——両大戦間期の分析——』, 新評論, 1969年), 参照。
- 4) こうした「結合」と「分離」の歴史的意義については、拙稿「19世紀後半におけるイギリスの資本輸出」(『一橋大学研究年報: 経済学研究』, 第27巻, 1986年, 所収)を参照せよ。
- 5) 原田三郎『イギリス資本主義の研究』, 日本評論社, 1949年, 54-5頁, 参照。
- 6) プラスの貯蓄がそれに等しい投資を発生させる過程の分析のなかから「成長」概念が生まれてきたことは周知の事実であろう。ハロッド(宮崎義一訳)『経済動学』, 1976年, 第1章参照。

V. むすび

ひとりの人間の生涯を特定の観点から切り取って決定論的な判断を下すことは恐ろしいことであり厚かましいかぎりではあるが、それもまた学問であると割り切って本稿のまとめを試みましょう。

マッケナの経済学的思考は戦争によって生まれ、戦争のなかで彼の死とともに終結した。その意味でマッケナは文字通り両大戦間期の経済思想家であった。銀行家としての経歴を積重ねるにつれて彼の戦時経済観はますます深められるとともに研ぎをかけられ、そして1920年代なかば、「平時の」経済モデルに結実したわけである。それは物価水準の規定的要因として一国の貨幣的購買力と「国民的生産力」とに力点の置かれた、経済諸変数間の因果序列構造を表現したものであった。そこに登場する変数は操作しうる集計量と見なされていたので、はじめからなんらかの公権力によって総体的に管理される可能性をもっていた。いかなる公的権力機構が選択されるべきかという点でケインズとマッケナとのあいだには決定的な相違があり、このことは1930年代に

はいると一層明瞭になってくる。

1930年代以降のマッケナの経済思想は多様な展開を見せながらも20年代なかばに一応のまとまりを示した理論的枠組みの応用に止まった。確かに彼はケインズの構築した「新しい」経済像の認識に依拠していたであろうけれども、それでもなおシティの一員としての立場を堅持し、彼が絶大の信頼を寄せるイングランド銀行に経済管理の舵取り役をあてがうべきことを力説した。いつしかマッケナは、銀行業の分野でその師であったエドワード・ホールデンが期待したように、すっかり銀行家になりきってしまったのである。また、株主総会の演説においてイギリス経済や世界経済にかんする銀行家としての見方を公表し望ましい政策を提言するといった試みに先鞭をつけたのはホールデンであったが¹⁾、それを意識的に実行して多大の成果をおさめたのはマッケナにほかならない。パークレイズ銀行頭取グッドイナフ(Frederick Goodenough)²⁾と並んで両大戦間期におけるシティの政策志向をリードしたのはマッケナその人である。彼は最後まで銀行家でありたいと願ひ、実際に銀行家らしく死んだ。1943年9月6日、ミドランド銀行パルメル街支店にて。

注

- 1) スティーブン・マッケナはこう書いている。「エドワード・ホールデン卿は、株主に対して銀行頭取の毎年おこなう演説が財務諸表を総括し過去12か月にわたる銀行の内部的進歩について報告するだけの内容になっていることに決して満足してはいなかった。彼は株主総会を、経済変動、銀行政策および財政にかんして一般的に論ずる機会であると見なした。そこで彼みずから自分の雇主を教育するという仕事に着手したのであった。しかも彼は彼の後継者が自分の仕事を続けてくれることを願っていた。」(Stephen McKenna, *op. cit.*, p.316.) そうした意味でホールデンが「知的洞察力と弁舌の巧みさ」を具備したマッケナに白羽の矢を立てたのは当然であった。
- 2) 彼は英帝国内の金融的結束を強化するための帝國的規模における銀行集中運動、いわゆる「銀行統合運動 (the Integration Movement)」をもっとも熱心に進めた人物であり、またパークレイズ銀行の株主総会ではしばしば「帝国主義」(この表現の含意については第I節の注7参照)の「正統」性を力説していた。そうした意味でグッドイナフはシティを代表する「帝国主義者」であった。詳しくは拙稿「英帝国内における『銀行統合運動』の経済史的意義」(『一橋大学研究年報：経済学研究』, 第25巻, 1984年, 所収)を見よ。

一次文献表（マッケナの株主総会演説・講演記録）〔発表順〕

- [1] 'Bank Deposits, Prices and Currency', Address to the General Meeting, January 29, 1920.
- [2] 'International Exchange : Foreign Exchanges and the League of Nations', Speech before the University of Manchester, November 17, 1920.
- [3] 'Monetary Deflation — Treasury Policy Impracticable', Address to the General Meeting, January 28, 1921.
- [4] 'International Debts', Address before the Institute of Chartered Accountants, London, June 15, 1921.
- [5] 'International Trade and Finance', Address before the Commercial Club of Chicago, October 25, 1921.
- [6] 'The Problem of Unemployment', Address to the General Meeting, January 27, 1922.
- [7] 'Trade Prospects', Address delivered by McKenna at the Dinner of the Worsted Spinners' Federation at the Midland Hotel, Bradford, May 11, 1922.
- [8] 'Reparations and International Debts', Speech delivered at the Convention of the American Bankers Association, October 4, 1922.
- [9] 'Trade and Employment — The Restrictive Influence of Deflation', Address to the General Meeting, January 24, 1923.
- [10] 'Trade Recovery', Address before the Belfast Chamber of Commerce, October 24, 1923.
- [11] 'Currency, Credit and Trade — Importance of Monetary Policy', Address to the General Meeting, January 25, 1924.
- [12] 'Mr. R. McKenna's Replies to Questionnaire', *Minutes of Evidence taken before the Committee on National Debt and Taxation*, July 3, 1924.
- [13] *McKenna's Evidence to the Treasury Committee on Currency and Bank of England Notes Issues*, July 10, 1924.
- [14] 'Commodity Prices and the Gold Standard', Address to the General Meeting, January 27, 1925.
- [15] 'The Restoration of the Gold Standard', Speech before the Commercial Committee of the House of Commons, March 4, 1925.
- [16] 'The Transition to Gold — Gold Movements and Trade Prospects', Address to the General Meeting, January 26, 1926.
- [17] 'American Prosperity and British Depression : The Need for a Monetary Inquiry',

Address to the General Meeting, January 28, 1927.

[18] 'The Development of Central Bank Policy : The World on a Dollar Standard', Address to the General Meeting, January 24, 1928.

[19] 'Credit and Currency', Speech before the Royal Institution of Great Britain, May 4, 1928.

[20] *Post-War Banking Policy : A Series of Addresses*, London, William Heinemann Ltd., 1928. (上掲の [1], [3], [6], [8], [11], [14], [16], [17], [18] を収録したもの。なお、本書は1932年に『マッケナ・金融政策十四年』と題して邦訳されている [前馬治一訳, 千倉書房版]。邦訳本には以下に挙げる文献 [21], [23], [26], [27]の訳および *Midland Bank Monthly Review* の7-8号掲載のマッケナ論文の訳文が含まれている。ただし、本稿の作成にあたってはこの訳本は利用されていない。訳文はすべて筆者のものである。)

[21] 'Record Deposit — Money Expansion and Trade Depression etc.', Address to the General Meeting, January 22, 1929.

[22] Address to Officers of Aldershot Command, December 10, 1929.

[23] 'Position and Progress of the Bank — Interesting Historical Review etc.', Address to the General Meeting, January 22, 1930.

[24] McKenna's views on the policy of the Bank of England & its effects, Committee on Finance and Industry, Notes of Discussion on Friday, 21th March, 1930.

[25] *Monetary Policy : The Sixth of the Broadcast National Lectures delivered on 28th November 1930*, London, 1931.

[26] 'The Protracted Business Depression etc.', Address to the General Meeting, January 21, 1931.

[27] 'Monetary Policy and National Welfare etc.', Address to the General Meeting, January 29, 1932.

[28] *Report on Sterling Policy*, Economic Advisory Council, Sub-Committee on Financial Questions, March 9, 1932.

[29] 'Stability of Sterling etc.', Address to the General Meeting, January 27, 1933.

[30] 'Governing Factors of Central Bank Policy etc.', Address to the General Meeting, January 26, 1934.

[31] 'Danger of Monopoly etc.', Address to the General Meeting, January 24, 1935.

[32] 'A Strong Position etc.', Address to the General Meeting, January 26, 1939.

[33] 'Banks and War Finance etc.', Address to the General Meeting, January 26, 1940.

(一橋大学経済学部教授)

一橋大学社会科学古典資料センター *Study Series. No.23*

発行所 東京都国立市中2-1

一橋大学社会科学古典資料センター

発行日 1991年3月30日

印刷所 東京都八王子市石川町2951-9

三省堂印刷株式会社

