

## 貨幣制度における金と信用

山口 茂

まえがき

我國金融組織は敗戦と同時に根底からくつがえされ、明治以來除々に形成された銀行分業は弊履の如く捨て去られた。私は數篇の論文や著書によつて抗議してきたが、今金融組織再編に當つて、また一文を送ることとした。それはこの問題が利害關係によつて左右せられ、また事情即應かもしれないが餘りに近視眼的に處理せられはしないかと不安を感じるからである。遠く大きな構想の座標の裡に沈思する必要もあるかと感じてこの文を草した所以である。

### 一 金本位制の成立過程

中世以來の通貨供給は金銀貨幣と信用貨幣との二本建で行われてきたものである。よく信用貨幣の供給は金銀貨幣の節約のために行われ、従つて金銀貨幣よりも後れて發生したものと謂われるけれども、それは當つていない。信用貨幣が金銀貨幣の節約のために發行されたと謂うことは、それが若し信用貨幣存在の論理的解釋としてのものならば

貨幣制度における金と信用

結構であるかも知れないが、それが歴史的事實の問題としては當つていない。歴史的には信用貨幣は金貨、銀貨と始から並行して二本建として流通していたのである。

金銀貨幣の供給は國家自らによつて供給せられ、然らざる場合も特定の機關又は代理者によつて行われていた。國家自ら貨幣を鑄造してそれを國費に充當しつゝ社會に流通せしめるか、或は自由鑄造制により國民の依頼によつて鑄造交付し、もつて流通に付した。

信用貨幣としての銀行貨幣は右とは獨立に發行せられ、硬貨と並行して流通していた。かくの如き信用貨幣は中世における商業信用の延長であつて、近世初期の銀行によつて發行せられていた。英國及び歐大陸の銀行は信用貨幣としての銀行券を發行して銀行信用を與える資金を得ていたのである。

このように硬貨と銀行券とは互に關りなく獨立に供給され流通していたのであつて、何れの國においても貨幣の供給は二本建であつたと謂うるのである。

しかしながら硬貨と銀行券とはその國の貨幣として流通するのであるから、一様に磅ポンドとか法フランとかの價値の單位によつて表示せられていたことは勿論であつた。そしてかくの如き貨幣制度が適當に運營せられていたならば、同じ價値の單位を擔う硬貨と銀行券とは同じ購買力を持ち流通上兩者の區別がないようにならなければならない。それには兩者の間に完全な代替性がなければならぬ。この兩者の代替性は銀行券の兌換によつて保たれたのであつたが、始めはその兌換性は發行銀行が單に兌換請求に應ずべしとの約束をしているだけであつて、必ずしも兩者の完全なる代替性を保證するような機構において制度的に規定されていたわけでもなかつた。即ち十八世紀においては、この程度の

兌換性が存したのみであつて、度々不換化し、同一價值單位を擔う硬貨と銀行券とが異つた購買力をもつに至つたことは屢々發生した。

産業革命が始まつて各國が國民經濟として確立し國內市場組織が整備され、且つそれらの集りとしての國際經濟が國民經濟の必要によつて形成されるようになると、硬貨と銀行券の並行流通の状態が變化せざるを得なくなつてきた。それまで各國内において硬貨と銀行券とが並行流通していたのであるが、その頃から硬貨は國內經濟的貨幣であると同時に國際經濟的貨幣としての重要性を増し、銀行券をこの硬貨に引寄せて統一することが行われ、それによつて金本位制が確立したのであつた。これを英國についてみれば、一八四四年の英蘭銀行法によつて始めて英國金本位制が確立したのであつて、一八一六年金單本位に移つたときではない。かくして成立した金本位制は第一次大戦まで續き、その後は銀行貨幣を中心として、金をそれに引寄せた意味の貨幣制度としての管理通貨制なるものに移つたのである。かく此所二三百年の貨幣制度は金銀貨を中心として銀行貨幣をそれに追従せしむることを主とした貨幣制度によつたか、或は銀行貨幣を中心として金銀貨をそれに追従せしめた貨幣制度であつたかであつた。何れにしても硬貨と銀行貨幣、國際的貨幣と國內的貨幣、通貨主義的貨幣と銀行主義的貨幣を含み、そして、その何れに中心を置くかによつて前數百年間の幣制の維移が行われたのである。かくの如き推移は通貨政策の變遷によつて實現されるものであると同時に、通貨政策自體がそれにそつて支配されてきた。私はこのような意味で貨幣制度と通貨政策との推移をとりあげ、その意味を明かにして、もつて我國現下の金融制度改編問題に關する基礎的考慮を試みてみたいと思う。そこで先づ硬貨と銀行貨幣とにおける夫々の經過とその統一について述べてみる。

十八世紀までの歐羅巴における硬貨は金貨及び銀貨であつて、各國の造幣高權に基づいて發行せられていた。英國に見るに一三〇〇年代には銀貨に加うるに金貨の流通をみたが、國家は銀をもつて主たる貨幣とし、金銀の市場比價に準じて金銀法定比價を定めてもつて金貨の流通價格を定めた。この制度は後の金銀複本位制とは異なるものであつて、金銀法定比價は決定されたけれども、市場比價に強く支配せられており、市場比價に應じて絶えず改訂された。そして英蘭銀行設立當時から一對一五・九三の金銀法定比價がたもたれた。ところが當時の大陸において行われていた金銀比價と比べて、英國のそれは金に對して高價を付してあつた。その結果は銀が大陸に集まり、金が英國に多く留まるようになった。一七一八年英國は一對一五・二〇に改定したけれども依然として英國は金に高價を付している結果となつた。英國は一七七四年輕量銀貨の輸入を禁止し、併せて銀貨が法貨として流通する高を二十五磅に制限した。この銀貨流通上の制限は繼續され、一七九八年即ち英蘭銀行兌換停止の翌年地金委員會が選任せられ、銀貨の自由鑄造を停止したが、遂に一八一六年金單本位に移つたのであつた。

かく十九世紀初頭英國が金本位に入るまでの歐羅巴貨幣制度は、金銀市場比價に追従することを怠らない法定比價をもつ複本位制であり、流通經濟自然の動きに任せることの多い制度であつた。そして英國は金貨を中心とし、大陸は銀貨を中心とする貨幣制度であつたのである。従つて貨幣價値が地金價値を決定すると謂う名目主義的關係は十九世紀以後のことであつて、十八世紀の貨幣制度においては地金價値即ち市場比價が貨幣價値乃至法定比價を支配する方が多かつたのである。

硬貨の供給は國家の手によつて行われていたが、紙幣の發行は全く獨立に民間銀行の手によつて行われていた。即

ち銀行は銀行券の發行によつて銀行資金を獲得し、それによつて流通經濟に對し通貨供給の役目を果していたのであるが、その發行は正貨節約のためになされたものではなくて、中世以來の商業信用の流れと解すべきであつて硬貨の供給とは無關係に行われていたとみななければならない。(山下宇一教授「商業學的信用理論」松山商大論集第二卷第四號所載)

右の如き銀行券事情は英國においても歐大陸においても同様であつて、一般銀行の資金は先づ銀行券發行に求めたのであつて、銀行券の發行は預金の發達に先行していたのである。そしてその銀行券發行は多數銀行發行制によつており、従つて通貨の供給としてみるときは個別的分散的であつて、硬貨の場合の如く統一的ではなかつた。銀行券の發行が統一的に行われるようになったのは十九世紀に入つてからのことであり、統一的な國民經濟の成立、資本主義制の成熟の結果としての中央銀行制の必要がはじまつてからのことである。されば多數銀行發行制時代における銀行券の發行は、通貨供給としてみると、手形割引を通ずる生産物流通のための通貨供給としてゝあつて、非統一的、非集中的であり、個別的分散的に行われていたのであつた。これに反して金貨又は銀貨の場合は國家がその造幣高權に基づいて一元統一的に鑄造發行をなし、殊に硬貨素材の產出並びに國際的配分によつて規定せられることは、一國の通貨供給が國際的關連において全體として支配せられる意味を含んでいたのである。この意味において金銀貨の供給は國際的全體的であり、銀行券の發行は國內的個別的であつたのである。かくの如き意味をもつ金銀貨と銀行券とは等しく通貨としての職能を果していたけれども、その性格は對蹠的に異つたものであると謂うるのである。

理通貨制も、貨幣制度として適性を主張し得なかつたであろう。そこで吾々はまづ金と信用との調和が金本位制成立過程において如何に行われたかを検討してみよう。

金本位制の確立は貨幣法によつて金貨を本位貨と定め、價值の單位とそれに含まるべき金の量を定めることが中心問題であるが、歴史的には金貨と銀行券との關係を調整することにかかつていた。従つて英國が一八一六年金本位制にはいつたけれども、問題はむしろ英蘭銀行券との關係にあつた。されば英國金本位制の確立は、むしろ英蘭銀行券の發行制度の確立によつてもたらされたものであつて、互に獨立せる金貨と銀行券とが兌換規則によつて結合せられ、金を中心として統一された貨幣制度となつたときに行われたのである。

英國における銀行券は金匠手形に發し個人銀行によつて自由に發行され、英蘭銀行券もともに流通していた。その間英蘭銀行券は漸次英國通貨としての地位を擴大し一七九七年那翁戰爭によつて兌換を停止してみると英國經濟に一大混亂を惹起して、その通貨としての重要性を認識せしめた。それまでの英國における銀行券の兌換は發行銀行の責任であり、兌換に對する危険は銀行券受領者によつて負擔せられ、全く自由放任であつた。英蘭銀行券の兌換停止によつて爲替相場の下落、金價と物價の騰貴等が発生し、景氣變動の周期性が變化し、英國流通經濟に意外の困難を惹起したために、銀行券發行に對する自由放任が強く批判せらるゝに至つた。即ち一八一〇年の地金委員會報告は右の三つの價格變動は英蘭銀行券の過剩發行に基づくものとし、それが訂正せられるならば爲替相場、金價及び物價は舊位地に戻るであろうと結論せられた。この考え方はいわゆる地金主義と稱せられるものであつて、通貨は純粹正貨制度たるべきものであり、銀行券が發行せられる場合にはその全部を正貨によつて準備せらるべきことが要請せられた。

この地金主義的考え方は一八二一年兌換回復後も通貨主義としてその主張が續けられ、英國十九世紀前半の通貨論争をまきおこした。そして地金主義乃至通貨主義の主張は英國産業革命の進展と世界帝國への前進、倫敦の國際金融市場としての地位向上によつて支えられ、殊に一八二五年、一八三六年及び一八三九年の恐慌による英蘭銀行券の兌換危機によつて強められ、遂に一八四四年のピール條例となつたのである。これによつて英蘭銀行券は制度的に金貨と結びつき、信用を金に引寄せて統一し、もつて金本位制の確立をみたのである。

## 二 ピール條例の成立と金本位制の意味

十九世紀前半の英國は自由主義勃興時代であつた。この間に銀行自由を制限するピール條例の制定されたことはまことに不思議なことであつた。即ちピール條例によつて英蘭銀行はその銀行券につき千四百萬磅の保證準備を残して他は同額の金準備を要求せられ、地方銀行はその發行權を次第に英蘭銀行に吸収せられ永年の權利を奪われ、その資金の源泉を他に求めざるを得なくなつた。これは當時の英國としては驚くべきことであつて、充分な理由がなければならぬことであつた。

他國に先じて産業革命を進行せしめた英國はその市場を海外に求めなければならなかつた。そのためには英國は自由貿易の實現が要請せられた。そしてこの實際的要請は理論的にも裏打ちせられていたのである。理論としての自由貿易主義は、同一市場としての世界經濟を對象とする均衡理論であり、物資交流の面における自由貿易と貨幣交流としての國際金本位制とを楯の両面とするものでなければならなかつた。そして貨幣交流の面が特別商品としての金で

なければ、物資交流の面に照應して、實質的な世界經濟均衡をもたらし得ないからである。この意味において銀行自由の原則に致命的な打撃を與えるピール條例が自由主義の主將コブデン Cobden によつて贊成せられたのであつて、それは地金主義から通貨主義に至る貨幣理論において、同一市場としての世界經濟を實質的均衡に到達せしむべき不可欠の手段であるからである。此の場合金と關係なき銀行券が貨幣である場合は右の役目を果し得ないからである。

かく通貨主義による通貨供給は國民經濟を國際經濟に調和せしめんとするものであつて、その基盤を實質的な世界經濟的均衡のうえにもつものである。即ち國民經濟における財貨と貨幣との數量的均衡を財貨生産費と貨幣生産費即ち金生産費との均等によつて規定し、且つかくの如き國民經濟的均衡、世界經濟的均衡によつて規正せしめんとするものである。これ國民經濟的均衡價格體系を財貨及び貨幣の國際的移動の行われる場に實現せんとするものであつて、そのことは同時に世界經濟的均衡を求めんとすることに通ずるのである。

かくの如き意味をもつ通貨主義による英國金本位制の確立は一八四四年に成就したのであるが、これに對する反對は勿論銀行營業の自由を主張する銀行主義によつて行われた。そして通貨主義が國際經濟體系をその基礎にもつてゐるのに反し、銀行主義は通貨主義攻勢にあつてはじめて受動的に形を整えた理論にすぎなかつた。即ち當時行われていた多數銀行によつて供給せられた銀行券を中心とした貨幣理論であり、それによつて一國生産流通に適應すべく、商業手形の割引を通しての貨幣供給を考えたのである。これ貨幣需要に完全に應ずる所以であり、銀行券は常に生産物の裏付をもち、過剰も不足もあり得ないとするのである。従つてかく發行せられた銀行券に對しては兌換請求のおそれなく、それに対する金準備規定を設けて銀行の營業を制限する必要がないと考えられたのである。

この考え方による貨幣は生産に参加した生産用役の提供者が生産物の分配を受けるための配給切符たる意味をもつものであつて、貨幣に對し實體價値を要求することは本旨ではなく従つて信用を貨幣の中心と考えるものである。この意味において銀行主義は流通經濟社會體系の確立を豫想するものであつて、その體系は國民經濟を場として考えられたものである。十九世紀前半における英國恐慌において金兌換の請求はあつたけれども、すべて海外よりの取付に驚いて國內的取付が殺到したにすぎなかつた。かく國內的な金兌換の請求は獨立した意味においては漸次消滅して行く過程にあつたのであり、金の貨幣としての意味は國際貨幣としての方向に進みつゝあつたのである。銀行主義理論が此の方向と並行していたことは事實であり、貨幣を國內的意味において考え、もつて信用貨幣を中心としたのである。彼等がもしその流通經濟社會體系を國內に止めずして國際經濟の場にも延長し、國際經濟的振替決済制度を考えたらば、その主張は通貨主義理論の場たる國際決済の問題をも包攝し得たであらう。これは二十世紀第一次大戰以後に達成せんとする方向に進んだ問題であつて本論文後半において取上げるところであるが、十九世紀前半の銀行主義理論はそこまでは延びていない。

かく十九世紀中頃の通貨主義と銀行主義とによつて考えられた貨幣の意味は對蹠的に異なるものであつた。通貨主義は國際間において移動しその國に配分された金をもつて貨幣とし、銀行主義はその國生産物取引に見合つて振出された手形をもつて貨幣とする。通貨主義は國際間に配分された金をそのままその國の貨幣とすることが理想とせられ、それを兌換準備として發行する銀行券も金準備を甚しく離れざる額なることが要求される。これ金が貨幣を供給し従つて發行銀行が貨幣を供給するという考え方である。これに反し銀行主義においては貨幣は信用にほかならず、信用

を創造するものは生産物を市場に送り出す生産者であつて、いふべくんば生産者が通貨を供給するとする理論である。だから銀行主義によるならば、手形それ自體が通貨であり、割引せられて銀行券によつて代わられても只それによつて一般的被受領性ある通貨となるだけであつて、個別的通貨としてはすでに手形によつて形成せられているのである。かく金が貨幣を供給するという考え方と、生産者乃至生産物が貨幣を供給するという考え方とは一應全く獨立せるものであつて、金兌換によつて兩者を結びつけることは信用貨幣を無理に金貨に從屬せしめ、もつて一國經濟を國際經濟に調和せしめんとするに外ならない。したがつて銀行主義によつて生産取引量と價格との相乗積に完全に應じ得べき通貨供給は、通貨主義によつて甚しく制限される結果となつた。即ち一八四八年、一八五七年及び一八六六年の恐慌において、兌換の維持はピール條例によつて出來たけれども緊急通貨を供給することは不可能となつた。かく通貨主義は銀行主義のもつ通貨供給の弾力性を縮少せしめ、弾力性大なる信用を弾力性小なる金に從屬せしめ一般に通貨供給の弾力性を著しく制限してしまつた。かくてそれまで銀行主義的貨幣たりし銀行券は通貨主義的貨幣におしこめられ、それによつて金本位制の確立が達成されたのである。しかし弾力性ある國內的貨幣が不必要となつたわけではなく、十九世紀中頃からの預金業務の發達による預金通貨によつて代られるに至つたのである。かくして十九世紀末には取引の八割までは預金通貨によつて決済せられるに至り預金通貨が銀行主義的貨幣となつてそれまでの銀行券に代つたのである。

### 三 二十世紀に於ける信用貨幣

一九一四年第一次大戦勃發と共に世界は金兌換を停止して不換紙幣時代にはいつた。これをもつて金本位制は没落乃至崩壊したと稱せられ、戦争の進展とともに交戦國非交戦國ともに物價騰貴を免がれなかつた。終戦とともに各國は戦時統制を解除して自由經濟に復歸したが貨幣制度を如何にすべきかについては簡單には決しかねていた。英國においては此の問題をカンリフ委員會の研究に托したが、その結論は英蘭銀行券と政府紙幣とを漸次縮少し戦前の金本位に歸るべしとした。英國はこの結論に従ひ一九二五年四月磅の價値を引下げることなくして金本位制に復歸した。これと前後して世界の諸國は相繼いで、或は金平價切下げにより、或は銀行券の金準備率を極度に低下せしめた比例準備制によつて金本位制に復した。

十九世紀の金本位制はその時の世界經濟の構造即ち英國中心の世界經濟に即して成立し維持せられていたものである。第一次大戦はこの構造をくつがえし、國際分業に別の秩序をもちきたさんとし、十九世紀の金本位制そのままは乗り得ざる基盤を提供するに至つた。そのため金本位制復歸の含む困難は間もなく表面化し、一九三一年遂に英國は兌換を再停止し、他の多くの國もそれに追從した。第一次大戦中は金本位制が停止せられていたけれども各國の爲替管理によつて國際間の爲替は比較的安定していた。それが終戦とともに各國の爲替管理もその繼續が困難となり、國際間の爲替相場は動搖しはじめた。續いて起つた戦後のインフレーションにより爲替相場が暴落し動搖しはじめたが、金本位制回復により安定することを得た。しかしながら一九三一年の再離脱によつて再び世界は不安定時代に入ってしまった。

かくて各國は國際經濟均衡の線に沿つて自己の經濟均衡を樹立せんとする態度を放棄し、直接的自己保存政策によ

る經濟的國民主義にたてもらざるを得なくなつてしまつた。そのために各國における不換化した銀行券はそれぞれ  
の國の經濟的國民主義につながる直接的自己保存政策の手段となつて、國內經濟に即應する銀行主義的貨幣に復歸し  
たのであつた。即ち銀行券は不換化して預金通貨の側につき、共に銀行主義的貨幣となつて國內經濟に適應した昔に  
かえつたのである。只十八世紀における銀行主義的貨幣としての銀行券は金兌換の拘束の下にあり、多數銀行發行制  
によつて國內經濟の動きに即應し得たものであつたが、二十世紀における銀行券は不換紙幣となつた銀行主義的貨幣  
であり且つ中央銀行によつて統一的に發行せられ、十八世紀のそれよりも自國經濟に自由に即應し得る力を増し且つ  
自國經濟を積極的に指導管理する力をましたものとなつたのである。そして金の國際的移動の自由は國際金本位制の  
没落なる言葉が示すように、甚しく制限せられたが、然しながら制限的にも國際間に移動し、もつて金本位制時代  
の通貨主義的貨幣の役目を果しており、金を信用に従屬せしめた貨幣制度となつたものと見ることが出来る。かくし  
て各國における貨幣制度は十八世紀、十九世紀及び二十世紀のそれぞれにおいて常に通貨主義的貨幣と銀行主義的貨  
幣とによつて構成され、十八世紀には兩種貨幣は互に獨立していたが、十九世紀には通貨主義的貨幣が中心となり、  
二十世紀においては銀行主義的貨幣が中心となつた。そして二十世紀の銀行主義的貨幣中心の貨幣制度は信用による  
國內貨幣と制限的な金移轉による國際的流通を加えたものによつて出發した。しかしながら二十世紀の中頃における  
銀行主義的貨幣は國內貨幣として出發したのではあるが、米國を中心とする世界經濟乃至國際貨幣制となりつゝある  
點から見て國際貨幣にまで進展する可能性を藏し、かつ既に進展しつつあると見られるのである。それは米國を中心  
とする國際振替制度への端緒としての國際通貨基金の運用である。

かく銀行主義と通貨主義とは十八世紀においては互に獨立して行われ、十九世紀及び二十世紀においてはそれぞれ通貨主義と銀行主義とが單獨に支配したが、この兩主義の各々が時代を支配する國際經濟の内側における國民經濟に於てはこの二つが主動的と從屬的なる關係において併存したのである。國際經濟の裡に存在する國民經濟は、既に述べた如く對外的に通貨主義、對内的に銀行主義による貨幣制度を存在せしめ、しかも國によつてその何れかに重要性を付し、その上でまた國際經濟全體としての時代的支配に服していたのである。即ち十九世紀は時代としては金本位制による通貨主義時代であり、英國を中心とする世界經濟が出現し、世界貨幣制度としての磅本位制が實現した。この關係下において英國は通貨主義を中心とし、その他の諸國は重點を銀行主義に置いていた。二つの主義は各國とも併存せしめていたのであるが、英國は通貨主義に他の國々は銀行主義に重點を置いた。十九世紀において英國が通貨主義によつて貨幣制度を統一した理由は當時の貨幣に實體價値を要したことに由るが、また英國が殖民帝國であつたこと、そのため國際經濟を中心として考えることが英國自身の利益であつたこと、産業革命を他國に先んじそのため自由貿易を利とし國際金本位制による通貨主義によることが利益であつたこと、それ等の結果として倫敦が世界金融の中心たる地位が進展したこと等によるものである。そのため英國以外の經濟的後進國は自國經濟に即應し得る銀行主義に依ることが許された。このことは金融市場の構成にも現われ、英國の金融市場と歐大陸の金融市場との相違を來し、またその相違は通貨政策を分れしめる原因をなした。そして英國通貨主義によつて世界經濟が指導せられたため、各國幣制の獨立は維持せられながら磅リンクの世界幣制が出来あがつたのであつた。

二十世紀世界貨幣制度は磅本位から弗本位に移行してきたが、米國は英國に比し國際經濟への依存度少く、従つて

銀行主義的な通貨政策によらなければならない理由が大である。そのために他の國々は米國と凹凸相應する意味において通貨主義に重點を置かざるを得なくなるであろう。この意味において米國を中心とする今後の國際經濟の動向は、各國の通貨政策に對して底流的影響を與えるであらう。殊に日本の如き米國依存の強き國においては、米國との經濟金融關係に引きよせられて國內經濟並に金融運營を考えなければならぬであらう。米國の銀行主義に應じて日本は通貨主義的色彩をこくしなくてはならない。金融組織の改變に當つても、この事情は考慮せられなければならない。また國內的銀行主義方向は直接には金から解放せられたことにもよつて銀行の金融組織の健全性が省みられなければならない。そして現下の沈滞が恒常的沈滞であるならば、銀行主義的方向は單に安定貨幣を供給するに止まらずして、完全雇傭政策の手段として貨幣を考えることも認められなければならない。終戦後あえてせられた金融組織の混亂を恢復せんとする場合に近視眼的措置は出来るだけさけて歴史的理論的に誤らざることが希望されるべきである。