

# 國際金融と金融機構



私に本誌第千六百卷第三、四號所載「管理通貨制と金融機構」に於いて銀行券發行制度と金融市場の構成を管理通貨制なる意味を以て統一せしめたことを理論的に主張した。即ち國際通貨制度たることに重點を置く國際金本位制と、

國內通貨制度に主たる意義を持つ管理通貨制とを通貨主義理論と銀行主義理論とに依つて検討した。而して國內通貨制度としての管理通貨制に積極的な形を與へ、銀行主義に基づく發券制に、國民所得による規準を與へんと試みた。

かくて通貨は生産によつて發行せらるゝと同時に、生産によつて規正せしむべき理論的過程を示した。述べるところ専ら時と所とを捨象せる理論としてのものであつた。かく展開した理論が妥當性をもつものとしても、それは抽象的意味に於いて妥當性を主張するに止まつて、必ずしもそのまゝ實踐せらるべきことを要求することにはならない。こゝに於て吾々は通貨供給の問題を世界の經濟の歴史の經過の裡に吟味し、上述抽象理論の實踐性に於ける位置づけをしないでならない。

1 十九世紀英國に於ける通貨供給の理論としての通貨主義は、國際金本位制を内容とするものであり、國內通貨とし

ての銀行券は「Every pound covered by gold」を理想と考へ、従つて如何なる銀行も何等準據すべき規定を強制せられずして、自由に銀行券を發行して居つた状態に對する甚しき拘束を要求したものであつた。通貨供給は、國內問題であることは勿論であるが、國際金本位制なるが故に、それは國際的關聯に於いて國內問題を處理する方式である。即ち國際的流通を通しての國際物價の自動的調節作用によつて支へられた金の配分によつて、國內通貨供給を規正せしめんとするものであつた。されば國內通貨の供給を國際的關聯に於いて規正せんとするものであり、直接に國內に於ける産業、生産、流通等に適應せしめやうとするものではない。

これに對し在來の通り銀行券發行に對して自由放任を主張し、その繼續せらるべきことを要望したものが銀行主義であり、通貨の供給は一國生産とその流通とに基づいて行はるゝならば、過剩なることも不足することもなくして適當なることを得るとなすものである。従つて銀行主義は直接には國際經濟、別しては國際間に配分せられたる金を基礎とする通貨供給を顧慮せずして、全く一國內の生産と流通に追従すれば適當なる通貨供給をなすことが出來ると主張するのである。されば通貨主義が國際本位の主義であるに對し、銀行主義は國內本位の主張である。勿論銀行主義も一國生産が國際流通即ち國際貿易にも關係するが故に、一國生産と流通に追従することが、同時に國際的關聯の意味を持つものであり、銀行主義も、また必ずしも國內閉居的主張のみを意味するものではないが、通貨主義と對照するとき一應國內本位の發券主義なりとせられ得るのである。

十九世紀前半英國に於けるこれらの主張は、直接には英國を對象として行れ、英蘭銀行の發券制度に關聯して時事問題として論議せられたものであつた。従つて問題は英國發券制度として國內本位の立場によるべきか、國際的關聯

に於いて考ふべきかの相異を含むものであつた。然しながら同時に一國通貨の供給は凡そこの主義によるべしとする一般的主張をも含んで居つたことは、當時の經濟金融に關する論議の共通に持つて居つたところであり、この場合また同様であつた。従つて通貨主義も銀行主義も一國通貨の供給は、何れの國も一般に自己の主張を採用して行はれなければならぬとするものであつて、通貨主義的主張は如何なる國も通貨主義によるべしとなし、銀行主義的主張は一般に自らを可なりと主張したものである。

吾々はさきに述べた如く通貨主義は國際間に移動する金を通して、銀行主義は外國貿易を通して、若し夫々の立場に於いて直に適當なる通貨供給が行はれるならば、結果は兩者一致すべきが故に、兩主義はそれ／＼に排他的に自己を主張すべき根據をもつて居ると言ふことが出来ると言ふた。然しながら十九世紀に於ける世界經濟の構成は、その生産に於いても流通に於いても、また通貨金融に於いても決して、同質的構成分子による構成ではなく、凹凸相應し相合する異質的構成分子による構成であつた。物の經濟に於いて農業國と工業國、食糧その他原料供給國とその消費國の分野の存在、大雜把に言つて經濟的先進國と後進國とが分れて居つて、そのために世界經濟の調和ある構造が見られた如く、「かね」の經濟に於いても資本輸出國と輸入國、債權國と債務國等の異質的構成分子による調和が見られたのであつた。即ち最も早く産業革命を成就して商品生産に乗出し、世界にまたがる植民帝國を樹立し、アムステルダムの地位を移して世界金融市場の中心となつた倫敦を持つものは英國であつた。十九世紀前半に於ける英國と歐羅巴大陸、十九世紀後半に於ける英國と世界の他の地域、この關係はまさに異質的構成分子による世界經濟の調和ある構造であつたのである。

かくの如き世界經濟の實勢に對し、比較的具體的事情に應ぜしめんが爲には、たとへ理論的に通貨主義と銀行主義とが各々排他的に主張せられたとしても、反つて互に相補ふものとみなし得るであらう。

一國に於ける生産物が市場に出廻るとき、その代價として手形が振出され、これが割引せられて預金通貨乃至銀行券が供給せられ、その銀行券がその國に配分せられた金と一定の關係に立つ。通貨供給を生産物の生産より出發して考へるとき銀行主義理論となり、國際的に配分されたる金より出發して考へるとき通貨主義理論となる。かくの如き關係にある一國流通經濟は金の移動と外國貿易とを通して他國流通經濟と相通ずる。而して發券理論として通貨主義と銀行主義とは共に世界經濟を構成する各國經濟を必ずしも區別せず、同質のものとし、世界經濟の異質的構成を考慮せずして、一樣に妥當することを主張して居るかに見える。然しながら吾々は世界經濟の異質的構成に着目するとき、十九世紀の世界經濟は英國を中心とし他の國々は英國と補完的關係に於いて結合して居つたのである。従つて國際金本位制に於ける英國とその他の國とはその地位を異にし、英國はその他の國に對し中心的地位を占めてゐた。かくの如き關聯に於いて考へるとき發券理論としての通貨主義と銀行主義とは世界經濟の構造如何によつて必ずしも一般的なるものとして受取ることが躊躇せられなければならない。

かくの如き觀點からこの二つの發券理論を位置付けることが許さるゝならば、世界經濟の中心たる英國は自國々内本位の通貨供給をなし、英國に依存する他の國家群は英國を中心とした國際經濟的連鎖につかまる意味に於いて必ずしも國內本位の通貨供給に終始するを得ない立場にあつたと見得るであらう。従つて十九世紀に於いては英國は銀行主義理論に基づき、他國は通貨主義によるべく、全體として國際金本位制による世界流通經濟を補完的に成立せし

むべき關係にあるべしと考へられる。

然るに十九世紀世界經濟の中心勢力たりし英國が通貨主義により發券制度並びに金融機構が國際金融に適應することを專念したる形態をとり、決して英國々内本位の發券制度及び金融機構をもたなかつたことは如何に説明さるべきであらうか。まことに英國金融市場の構造とその動きは全く國際金融に適應せんとしたものであり、國內金融は國際金融に附着した形に於いて存在したに過ぎない觀があることは既に述べた如く何人も首肯するところであらう。然し吾々は英國の國內本位と言ふことは實は國際本位に機構も動きも指導せらるゝと言ふことであると氣がつかなければならぬ。蓋し英國が自國本位に考へることは、狭き英本國本位に考へることではなく、廣く英帝國本位に考へることであり、従つて國際本位に考へることが實は英國自身の利益に一致することであつたのである。自國本位に考へることは、發券主義の上で銀行主義によることが一般なりと考へられて居るけれども、英國の國柄からは通貨主義によることが實は自國本位である理であつたのである。このことの他の重大なる理由は英國産業革命が他に先んじて早く行はれ國際貿易をその立國の方針と考へ、十九世紀前半既に實行に移され英國金融市場が國際金融市場として發展したことにあつたのである。

かく十九世紀英國の自國本位の發券制度は、國際本位の通貨主義であり、發券制度の延長として通貨の流れを整理規正する役目をもつ金融機構乃至市場の構成は國際金融を重視するものであつた。然らばもし一般に外國よりの影響を無視した自國內本位の發券制度とその延長としての金融機構は如何に考ふべきであるか。既に述べた如く自國內本位の發券制度はその國の生産と流通に適應し、外國の經濟的動きに直接に影響さるゝこと少き銀行主義によるべしと

なし、その延長としての金融機構は、供給された通貨の流れが其の國の物の經濟に照應して流れしめ、以つて通貨の一般的性格を裏付け得る如き通貨の個別的性格を實現することを目標とするものでなければならぬ。而して通貨のかくの如き個別的性格を實現するための金融機構は生産物流通金融とその下流としての新投資金融とを分け、各その職能を果すべき構成をもつことが要請せられる。即ち通貨の産業的流通を根幹とする構造を中心とし、これに金融的流通に必要な機關を配することであり、通貨の個別的性格を實現すべき機能をもつべきことを中心目標とする金融市場の構成が要請さるべきである。さればかくの如き金融機構は中央銀行の下に商業銀行乃至預金銀行があつて、生産物流通金融にたづさはり、供給された生産物代金としての通貨は貨幣資本と貨幣所得として流れる過程に於て、貨幣資本の循環には再び商業銀行が携り、貨幣所得の新投資には投資銀行が當る。外國貿易に對しては生産物金融の一方面として爲替銀行が擔當する。要するに一國生産と流通に則して金融機關が設けらるべきことが主流である。これに對して生産物ならざる土地取引、新投資によつて生じた資本の再資金化等々ための金融機關が設置せらるべきである。即ち一國に於ける物の經濟に則した金融機關のピラミッド型のシステムにより通貨の個別的性格を實現すべき態勢が結果さるべく要請せらるゝのである。かくて管理通貨制は發券銀行の窓口から流れの末端に至るまで徹し、その國の經濟に適應し得るのである。

十九世紀英國の通貨主義發券制度による國內金融機構が、かくの如きものでなかつたことは既に述べたところであるが、歐羅巴大陸の諸國はじめ他の國々のうちに反つて銀行主義發券制度に結びつくべき金融市場の構造を見出してゐる。佛蘭西の如きはその發券制度と金融機構とは一體として銀行主義的國內本位の態勢をとつて居つたし、日本の

場合また然りであつた。

明確ならしむるため極端なる表現を以つてするならば、第一次大戦前の世界經濟に於いて國內中心に行動し得る英國が國際本位の通貨制度と金融機構をもち、國際經濟の一環として或る程度國內經濟を拘束せざるを得ざる立場にある國が、反つて自國々内本位の通貨制度と金融市場の構造をもつに至つたのである。その理由は英帝國の特殊性とそれに追従すべき經濟後進國の國際經濟的關聯の稀薄なりし實狀による通貨主義からの或る程度の解放、従つて銀行主義への接近が國際經濟上許されてゐたことに基くものであらう。即ち之等經濟的後進國が全額正貨準備による發券制度によらずして、伸縮性ある保證準備發行をなし得る制度をもつて居たことは、國際金本位制に於ける精密なる行動を強要せられて居らずして、或る程度配分された金と銀行券との關係をうすめ、通貨供給を國內生産と流通とに適應せしめ得る銀行主義的方向をとり入れたのである。而してかくの如き狀況に於いて國內金融制度が國內經濟に對し、より直接に適合するものとなつたのである。されば十九世紀後半に於ける歐羅巴大陸をはじめ、世界の經濟的後進諸國に於ける週期的景氣變動の過程に於いて正貨の國際的動きも僅少であつたし、また爲替の動きと殆んど關りなく國內通貨の供給が行はれ、殊に恐慌時に於いて英國の如き爲替恐慌を伴ふことはなかつた。要するに經濟的後進國が理論的に國際連鎖に強く支配さるべかりしにかかはらず、貿易と爲替の通路狭く、また國際資本主義の末だ低度なりしたため、發券制度は通貨主義に固着せざることが許され、國內金融機構は銀行主義的なる自國本位のものであり得たのである。

二

十九世紀後半より第一次大戦までの世界に於ける通貨制度の意味と、各國金融機構は以上の如く概観し得るであらうが、その後には於ける變化は如何に整理し把握し得るであらうか。

十九世紀英國を中心とする世界金融は *Pound Standard* としての世界貨幣制度と各國金融機構、それ等は第一次大戦まで生成發展し、各國貨幣はすべて英貨にリンクし、以つて安定せる世界金本位制の黄金時代を出現したのである。磅は世界に於ける一般的價值形態として世界的なる貨幣の一般的性格を持ち、各國貨幣もまた夫々の國に於いて一般的性格を取得し得たのであつた。然しながら第一次大戦後の世界の經濟はその安定せる構造を破壊し去り、生産と消費の國際的分業が破れ、各國々民經濟は國際的調和による迂回的自己保存政策をとる餘地なく、直接的自己保存政策に頼らざるを得なくなつたのである。それがために第一次大戦以後は世界各國に於ける景氣推移の國際性は破れ、國民主義的經濟政策はブロック經濟を希求せんとする方向にまで延び、従つて政治は經濟の實勢を無視して不幸なる第二次大戦を誘致してしまつたのである。

この間約四半世紀通貨並びに金融の面は如何なるコースを辿つたであらうか。米國が世界經濟に於いて漸次強大な地位を占めて來たことは勿論であり、世界金融の面でも従來の英國の任務に参加して來た。そして一九二五年に英國に端を發した金本位復歸は世界的趨勢となり、世界經濟機構の破壊、各國の國民主義的經濟政策の強行を尻目にかけて、世界經濟的協調と國際主義的金融の復活を目的とするものであつた。然しながらこの通貨主義的方向は當時の各國々内の經濟狀況を無視して各國をして端的に國際金本位の環にくゝりつけることは出来なかつた。即ち銀行主義的國內本位的なる國際金本位制の復活に満足せざるを得ずして、正貨と銀行券の稀薄なる比例關係しか持ち得ない比例準備



制となつたのである。然しながらこの「かね」の經濟に於ける國際主義的方向は、物の經濟に於ける世界經濟機構の破綻によつて破れ去り一九三一年以後金本位制の再停止となつたのである。一九二八年の英蘭銀行法の改正は通貨主義的な國際金本位制からは甚しく離れ、英國金本位制と銀行主義的自國本位なものに近かしめ、他の各國も發行高に對し尠き割合の比例準備制としたことも、同様の意義をもち、謂はゞ世界をあげて金本位制となし、國內經濟に適應しながら國際流通の圓滑化を企てたものであつた。一九三一年獨逸に於ける金融恐慌を發端として英國金本位の再停止となり、世界は再び不換紙幣時代に入つたとは是非もないことであつた。

第二次大戰後に於ける國際金融、從つて各國の國內金融が如何なる方向をとるであらうか、素より輕率なる豫想を許さざるところである。この問題の検討はさきに發足した國際通貨基金と國際復興開發銀行に觸れる必要あることは勿論である。之等の目標とするところは世界に於ける完全雇傭と生活水準引上げによる世界經濟の繁榮を達成するにある。これらの目的は國際通貨問題に關する協議の中心機關を設け、國際經濟に有害なる爲替管理を徹廢し基金のつ資金を各國に利用せしめて、國際收支の不均衡を是正し以つて安定せる爲替の上に國際決済方式を確定するにある。かくして安定せる爲替の上に國際復興開發銀行が乗出して、復興に要する資金を融通せんとするものである。

茲に第一に問題となるのは國際通貨基金であつて、これによる世界の通貨は再び國際金本位制——の一種——に歸らんとするものであり、一九二五年——一九三一年の金爲替本位に近きものを統一的に立案運營せんとするものである。而してかくの如き國際金融の關係に於いて第一次大戰後大いに進出した米國が益々その中心勢力たる地位を擴大し dollar standard が世界に於ける基本的貨幣制度となり、これに世界各國の貨幣をリンクすることによつて國際

決濟及び國際投資が行はしめられんとするものである。

かくの如き事情の下に於いて吾々の問題とするところを考へるならば、米國を中心とする世界金融の意義及び各國の金融機構に就て第一次大戰迄の英國を中心とせし世界金融と各國金融機構の意味とを比較検討することである。

上述したる如く英國が世界經濟の中心であり、同時に國際金融の中心をなして居た場合の各國金融の在り方は、英國が自國中心にして、然かも通貨主義、國際主義であり、他の後進國がむしろ自國經濟に直接照應せんとする銀行主義によつた。即ち先きに述べた如く英國は國際金融市場に國內金融を附加した如き形をとり、全體として短期市場としての國際金融市場であつた。これに對し英佛その他の國々が反つて自國中心のピラミッド的金融機構を持つてゐた。第二次大戰後の米國を中心とする世界經濟乃至世界金融は米國が自國經濟の在り方に直接照應せる金融機構——聯邦準備制を中心とする金融機構は正にピラミッド的自國照應的制度である——によつて世界經濟市場裡にあつて自主的に行動し、他の世界各國はこれに追從補完的に行動することになるであらう。その結果は金融面に於いては米國は自國本位の銀行主義的に行動し、他の各國は國際金融的に通貨主義的に行動すことを餘儀なくせられるであらう。

管理通貨制は國內的管理通貨制としてその國の生産と流通に照應し、通貨の個別的性格を實現するを必要とする。然しそれと同時に各國は國際的に適應しなければならぬ。即ち各國はブレトン・ウッズ協定による米國を中心とする國際爲替基金制による一種の國際管理通貨制とも謂ひ得る制度——別言すれば dollar standard——に調和しなければならぬ。この場合米國の經濟と金融とはその廣さと資源乃至經濟力によつて自國本位的なることが、同時に國際的となり得る。否自國本位なることが、他國を追從せしむることによつてそのまま國際的となり得るのである。他

の諸國は國內的に通貨を管理すると同時に、國際的管理通貨たる意味をより以上強く加へなければならぬ。而して一國通貨金融の制度と運営に於いて國內的管理通貨制と國際的管理通貨制との何れに重點を置くべきかは、その國の經濟的實力如何によつて定まるべきである。今後の米國が完全なる國內管理通貨制により、他の國々はこれに追従するため通貨主義による國際管理通貨制に支配されざるを得ないであらう。

我が國に於ける金融制度を如何にすべきやは、終戦以來の問題となつて居るやうであるが、上述の如き今後の國際金融の情勢を顧慮しつゝ金融機構を整備しなければならないであらう。