

フランシス・ベアリングの中央銀行論

中西 充子

1. はじめに

1797年から1821年に至るイングランド銀行正貨支払停止の時期、いわゆる銀行制限期は、地金論争の展開に従っていくつかの時期に分けられる。

1797年から1800年の後半まで、兌換停止の初期においては、金地金に対するプレミアムはほんの僅かであり、為替相場の下落もほとんど見られず、比較的平穏な状態であった。兌換停止によって引き起こされた不換銀行券の問題に関して、理論的に書かれた文献は出現しなかったのである。しかしイングランド銀行券の減価を予見し、それについて、いち早く警告を発することにおいて最大の影響力を与えたのは、ベアリング・ブラザーズ商会 (Baring Brothers & Co.) の創立者であるフランシス・ベアリング (Sir Francis Baring, 1740—1810) であった。

ベアリングは、兌換停止を当然の戦時措置として是認したが、銀行制限が長く継続することによって起こりうる弊害について、優れた洞察力をもっていた。そして不換銀行券がフランスのアシニア紙幣の運命を迎えないために、イングランド銀行が採るべき方策を提示したのである。さらに彼は、兌換停止に先立つ1793年と97年の恐慌の原因を分析することによって、信用収縮期にイングランド銀行が果たすべき役割を明確にしたが、「最後の抛り所」(dernier resort) という表現を用いて、初めて、イングランド銀行の中央銀行化を表明し、中央銀行の機能の重要性を認識させた。

本稿においては、ベアリングの『イングランド銀行論』^註を中心にして、当時の歴史的状況を整理しながら、彼の中央銀行論を考察したいと思う。

注 Sir Francis Baring, *Observations on the Establishment of the Bank of England, and on the Paper Circulation of the Country*, London, 1797.; *Further Observations on the Establishment of the Bank of England, and on the Paper Circulation of the Country*, London, 1797. 以下, *Observations*, *Further Observations* と略記する。

2. 1793年および1797年の恐慌

イギリスは1793年2月1日に対仏戦争を開始したが、戦争の勃発は商業信用の著しい混乱をもたらした。ベアリングは、「それは全く予期せざる宣戦布告であった。〔戦争という〕あの恐ろし

い惨禍においては、通常、商業と金融に従事している人々に対して準備を可能にさせるような、ある徴候が先行するものである。この場合は予告期間が短かったので、最小限の一般的な準備もできなかった。このことは、前年10月の証券価格やさまざまな副次的な事実によって確かめられるであろう。」¹⁾と述べている。

2月19日にイングランド銀行は、レーン・サン・アンド・フレーザー(Lane, Son & Fraser)商会の手形を拒否したが、同商会は翌日、100万ポンドの赤字を残して支払を停止した。これがきっかけとなって、3月には105件、4月には188件、5月には209件、次いでやや緩和し、6月には158件、そして7月には108件と、破産の数は増加した²⁾。同時に地方銀行に対する取付けが起り、多数の銀行が支払を停止した。1793年の激動は地方銀行の破産を直接の原因とし、さらに対仏戦争という促進要因が加わって生じたものである、とベアリングは見ている。

イギリスにおける地方銀行業は、18世紀80年代後期から90年代において、産業革命の進展に伴って増大した。当時、政府によって供給される鑄貨は粗悪で不足していた。イングランドでは、1777年の法律によって、いかなる銀行も5ポンド未満の銀行券の発行を禁止されていたし、1793年になってはじめて、イングランド銀行が10ポンド以下の小額券を発行するようになったのである。イングランド銀行券はロンドン地域以外では流通せず、また同行は、地方に支店を設置していなかった。従って商工業の必要を充たすために、信用の便宜の拡張、特に発券の増加が要望されたのである。初期においては、産業資本家や商人が自らのために銀行業務を行ない、次第に専門の銀行家へと転向していった。1708年から1826年まで、イングランド銀行が株式組織による銀行業を独占していたために、これらの銀行は、組合員6名以下という小規模な個人銀行であり、価値の低下した紙券を氾濫させた。

ベアリングによれば、1772年のエア銀行(Ayr Bank)の倒産と1793年の困窮との間に、全国至る所に多くの銀行が設立されるという重大な変化が生じた。通貨を増加させるので、それが安全である限り、この変化は地方にとって、極めて有益なものである。しかし不幸なことには、これらの銀行が基礎とした経営原則は安定性を欠き、その手元にある預金を投資するか運用することを余儀なくされているために、支払準備の不足から、取付けに対応することが困難であった。なぜなら、これらの地方銀行はロンドンの銀行と異なって、総ての預金に対して利子を払っていたので、僅かな金額でも不生産的に寝かせておくことはできなかったからである。

1793年にイングランドのいくつかの地域において、利付銀行券が流通していた。ニューカッセルの銀行における銀行券は、発行日の後数カ月経って利子が付けられ、それから要求次第支払われた。この慣行は有利ではあるが、発行されてから一定後はいつ起こるかもしれない銀行券の支払請求に応じなければならず、取付けを防ぐことができなかった。そこでベアリングは、一覽後20日で支払われる銀行券を発行する(それは、発行日から始まって引受日に終わる期間の利子が付けられていた。)エクセターの銀行の慣行を推奨した。エクセターにおいて認められた20日と

いう日数は、ロンドンと連絡をとり、また必要とされる可能な限りの援助を受けるために十分な時間が与えられているからであった。かくして彼は、激動に対して保護する唯一の方策として、地方銀行の要求次第支払われる銀行券の発行を法的に禁止すべきであると提案した⁹⁾。ベアリングの要望は受け入れられなかったが、利付銀行券は、不便で評判が悪かった。発行者に濫用されやすく、またその所有者に損失を与えることが多かったので、その後間もなく消失した¹⁰⁾。

当時、地方銀行はその準備金を、主としてロンドンの銀行における預金で、そして必要なときイングランド銀行券に償還される国庫手形および私的手形で、またある程度までイングランド銀行券で保有していた。他方、ロンドンの銀行は準備金として、イングランド銀行券を保有するか、あるいはイングランド銀行に口座を開設せざるをえなかった。従って地方における窮境の場合には、「ロンドン以外に他の資金源を求めることはできなかった。そして〔ロンドンの〕銀行家が〔資金を〕枯渇させた後は、その資金源を最終的にイングランド銀行に頼ることになった。」¹¹⁾のである。

ベアリングが指摘したように、地方銀行が十分な支払準備を保有しなかったという誤った銀行経営の原則によって1793年の激動は生じたのであるが、かくして、地方銀行の信用は完全に崩壊した。ロンドンの銀行はパニックに見舞われていたので、援助することを拒否し、割引を制限した。イングランド銀行は、可能な限りの援助を与えた。最初は貸出を増加させ、巨額の金を供給したが、ギニー貨の請求に耐えられなくなり、信用を制限せざるをえなかったのである。彼はこのように、「イングランド銀行が割引額を減少させたこと、また、これまで習慣のように受けていた融資額を減少させたことは正しかった……」¹²⁾と述べているが、しかしその場合に、漸次的に割引を減少させるべきであった、と付け加えている。信用を急激に収縮すると、かえって金の国内流出が激化することを恐れたためであろう。ベアリングは、イングランド銀行が「最後の拠り所」として機能したことを認めた。

彼は、ギニー貨に対する需要の原因として、次の3点を挙げている。第1に、海外へ送金するための手段として、すなわち、貿易収支の逆調の場合である。第2に、政府および流通通貨に対する信頼の喪失から生じた、退蔵の目的のためである。第3に、政府およびイングランド銀行に対する信頼が完全であったとしても、地方銀行にその必要に応じた支払を可能にさせるためである。

ベアリングが確信をもって述べるところによれば、1793年の初めに外国為替相場は順調であり、金の国外流出は起こりえなかった。そして、イングランド銀行に対する信頼が確保されていたので、金貨を退蔵しようという意向が存在せず、ギニー貨が国外へ流出しなかったため、イングランド銀行に再び還流した。ここで彼は、金の国外流出と国内流出を明確に区別している。しかしイングランド銀行が信用を制限したために、人心の動揺から、ギニー貨に対する需要が増加したのであった。

1793年の恐慌はスコットランドにも波及したが、ついにシティは政府に援助を求め、調査を行なうために特別委員会が作られた。首相ピットは資金を豊富にするために、商業関係者に対する公債として、500万ポンドの国庫証書を発行することに決定した。それは商業国庫証書と呼ばれたが、総額385万6,000ポンドの申込みがあった。しかし1,200万ポンドを超える申込みが取り下げられたので、220万2,000ポンド発行されただけであり、発行された証書全部が償還された⁷⁾。ベアリングによれば、この救済策は極めて異常な手段であったが、短期間に信頼が完全に回復し、貨幣が豊富となり、すべての費用が支払われた後に、公衆に利益を与えて任務は終了したのである。

1793年の恐慌が終息した後、順調な為替相場と国内における信頼の回復により、イングランド銀行はその地金準備を、1794年には、平均約700万にまで積み上げることができたし、また1795年の初めには、600万以上にそれを維持しえたのである。しかし5月以後、外国為替が逆調となり、1796年8月には、地金準備はおおよそ212万ポンドに減少した⁸⁾。

この地金の流出は対外援助金と大陸への送金が増加したためであったが、首相ピットは、イングランド銀行からの借入によって政府支出を賄ったのである。「[イングランド銀行の] 総裁とその同僚は、妥当と思われる量よりはるかに多量に引き受けざるをえぬ海軍手形およびその他の手形、ならびにピットが戦時に要求した各種の臨時貸上等について、再三、苦情を申し入れた。彼らは、陸海軍とわが連合国に対する援助とに関する巨額な海外失費に対し注意を払うことをピットに求めた。彼らは、外国公帝のためにロンドンで発行されイギリス政府の保証する公債に特に苦慮していた。調達されたかねは、援助と同じように、一部は手形で、一部は外国地金で送られた。」⁹⁾ という状況であった。

ベアリングも、当時、地金や铸貨を流出せしめ、1796年初頭の全般的窮迫をもたらした唯一の原因は、帝国公債 (Imperial Loan) による同盟国に対する補助金であると見ているが、政府や通貨・信用に影響をもつ人々の誤った行為に対して批判した。彼によれば、困難を引き起こしたのは支払の種類ではなく、金額の大きさであった。地金が輸出される場合、それがどのような支払に用いられるかは問題でなく、その総額の大きさが貿易差額を超えているのか、超えていないかを知ることが極めて重要であったのである。貿易差額が有利である限り、貨幣は必ず戻ってくるからであった。ベアリングは次のように述べている。

「帝国債をこのように有害なものにしたのは、支払の性質とか種類ではない。それ〔帝国債が発行される〕までに、またその時点で、わが国の地金に極めて大量の流出があったので、このような膨大な金額の追加が最も破壊的な結果をもたらしたことである。イングランド銀行の警告とその抗議には、十分な根拠があったのである。もしもあのような軍事作戦が続いたとしたら、同行にはまさに危険が差し迫っていたことであろう。しかし同行は1796年を何とか切り抜けた、さらに帝国債の一切の追加が断念された時に、この困難を遂に乗り越えた。」¹⁰⁾

事実、対外軍事援助による金流出は、1796年4月以来停止したため、為替相場は回復したのである。しかしイングランド銀行の正貨準備は低下し続け、同行は割引を制限して発券を抑制する政策をとったが、かえって多量のギニー貨が引き出されることになった。

1797年の初めには、政情は一層悪化した。侵略の脅威とともに過度の国内流出が起こったのである。動揺を感じた地方銀行は、ロンドンからできるだけ多量のギニー貨を取り寄せるようになった。同年2月のニューカッスの銀行の支払停止、そしてフランスのフリゲート艦から、小数の部隊がウェールズのフィッシュガード港へ上陸したという事件が起こり、事態は絶望的になった。このようなフランス軍の上陸による人心動揺、ギニー貨の退蔵、そしてギニー貨以外はイングランド銀行券でさえ、一時的には流通しなかったという状態であった。社会のあらゆる階級はパニックに襲われた。商人も職人も、とりわけ女性と農民がただ退蔵する目的だけで、ギニー貨を欲したのである、とベアリングは表現している。

ついに1797年2月27日、イングランド銀行は正貨支払を停止せざるをえなかった。その後1821年まで、24年にわたって継続する兌換停止時代が始まったのである。

- 1) Francis Baring, *Ovservations*, p. 19. イギリス金融史論研究会訳『イングランド銀行論—イングランド銀行と紙券通貨流通に関する考察—』15ページ。
- 2) A. Andréadès, *History of the Bank of England 1640—1903*, translated by C. Meredith 4th Edition, London, 1966, p. 187. 町田義一郎・吉田啓一訳『イングランド銀行史』220ページ。
- 3) Baring, *op. cit.*, pp. 18—19. 邦訳, 13—14ページ。
- 4) L. S. Pressnell, *Country Banking in the Industrial Revolution*, Oxford Univ. Press, 1956, p. 140.
- 5) Baring, *op. cit.*, p. 20. 邦訳, 15—16ページ。
- 6) *Ibid.*, pp. 21—22. 同上, 16ページ。
- 7) John Clapham, *The Bank of England, A History*, Cambridge Univ. Press, 1944, Vol. 1, p. 265. 英国金融史研究会訳『イングランド銀行, その歴史』I, 300—302ページ。
- 8) *Ibid.*, pp. 265—66. 同上, 303ページ。
- 9) *Ibid.*, p. 266. 同上。
- 10) Baring, *op. cit.*, pp. 52—53. 邦訳, 38—39ページ。

3. 兌換停止下の対策

正貨支払を停止した時、イングランド銀行は、同行の一般経営状況が豊かで繁栄している状態にあり、従ってその銀行券の安全性に関してあらゆる疑惑を排除することができるに違いないとの声明書を発表した。要するに、割引も配当も銀行券で平常通り支払うというものであった。同時に著名な手形仲買人や銀行家の大集会が、彼らに支払われる総額について銀行券を受け取ることを約束する決議を採択したことである。この決議はシティのあらゆる重要な人物の名を含む400人の署名によって支持されていた¹⁾。

ベアリングによれば、ギニー貨の発行を拒絶するイングランド銀行を支持し、ギニー貨に代え

てイングランド銀行券を流通手段として受け入れようと、銀行家と商人が固く団結したために、ギニー貨に対する需要が弱まったのであり、同行にギニー貨が還流するようになって恐慌は終息した。正貨準備が改善しはじめ、1797年8月に行なわれる半年毎の残高報告の時までに、その準備は、2月28日の108万6,000ポンドから409万ポンドへと増加した³⁾。

結局、イングランド銀行の正貨支払停止に導いた原因は、ベアリングが指摘した以下のようなものであった。(1) 1793年の恐慌と同様の恐慌の原因となった地方銀行および地方の通貨流通における動揺、(2) 一般の人心動揺を惹起した敵の侵入、(3) 大陸に向けられた地金および鋳貨の大量の輸出、(4) 政府の不当な影響である。

銀行制限条例が通過したとき、為替相場は極めて順調であり、かなりの量の金が輸入されつつあった。イングランド銀行券の発行は非常に注意深く行なわれ、1797年の発券高は、1,103万110ポンドに達した1796年の発券高よりも僅かに50万ポンド超過しただけであった。しかしその後数年間、発券高は徐々に増大していったのである³⁾。

ベアリングは、イングランド銀行券が減価して支払われるほどに増加するならば、信頼が喪失し、流通手段になりえなくなると判断した。しかし金銀が消滅してしまった兌換停止下において、イングランド銀行券に優る代理物は存在しないのであって、その発行の程度はイギリスの通貨流通に比較して穏当で、しかも、政府からは全く独立して発行されており、イングランド銀行券が同行理事の運営に対する信頼によって、平価で流通し続けることを確信していた。彼は平価で、すなわち額面で流通することをもって、不換銀行券の流通量が過剰でない証拠と考えた。

「イングランド銀行の理事は長年の経験から、同行銀行券が減価をもたらすこともなく流通できる量を正確に把握しているに違いない。彼らは、非常時に極めて賢明に行動して平素よりも多額に発行したが、わが国の通貨流通が必要とし、許される範囲以上に発行を拡大しようとしなかったので、平静な思慮分別をもって振舞ったことが示された。」⁴⁾

ベアリングは、1797年の兌換停止を、「最近の破産」と呼んでいる。「イングランド銀行は支払不能ではないが、支払不履行以上となり、破産の条件を充たしていた。というのは、同行の債権者の損害に対して、同行は議会から特権的な保護を受けており、債権者は、それによって選択の自由もないままにされていたからである。」⁵⁾ しかし彼は、イングランド銀行による兌換停止を、戦時下における不可避の措置として支持し、対仏戦争が継続する限り、正貨支払を再開すべきでないという。

兌換停止下において、銀行券の過剰発行による減価が起りうることを恐れたベアリングは、兌換停止という不名誉のもたらす結果に対して注意をうながした。彼によれば、不換下においても、銀行券は政府紙幣と異なって、一定の措置さえ講ずれば、減価して信頼が喪失することはない。他方、政府紙幣は、政府によって恣意的に発行されやすいので、アジア紙幣のように減価する可能性がある。彼は、「通貨流通を唯一の目的として、量的に制限され、しかも絶対的に独

立した法人の権威と責任のもとに発行され」「法人格のある、独立した、責任のある会社の紙券」すなわち銀行券と、「政府がいくらでも発行できる紙券」すなわち政府紙幣とを区別する。

要するに、銀行券と政府紙幣とを区別する規準は、第一に、その発券高が恣意的ではなく、量的に制限されていること。第二に、その発行主体が政府から独立している一会社であることである。銀行券がこのような特質をもっていることから、イングランド銀行券の流通総額がイギリスの商業と富に比べて極めて小額であり、平価で流通し続けているのであった。しかしイングランド銀行の理事たちも人間であり、誤りを免れないのであって、「彼らは株式の利益のために、その流通紙券を制限なく増加させるであろう。あるいは大臣の影響力のもとに、イングランド銀行は一般の安全性と保証性が正当化できる範囲を超えて、貸付や他の取引に入り込むかもしれない。」⁶⁾のである。従ってイングランド銀行券が減価しないように、発券高をある程度に制限することが必要であった。ベアリングは、同行が減価する可能性がある政府紙幣を、流通手段として導入する機関となることを防ぐために、イングランド銀行券の発券高を制限すべきである、と繰り返し主張している。

かくして彼は、流通している量を大幅に超過しないように、すなわち、発券高を許容しうる限度内に留めるように心掛けなければならないとし、「……あらゆる政府紙幣、国庫証書であれ、イングランド銀行券であれ、いかなる種類の紙券にも、それが平価で受け取られるその国の流通許容量を超えて発行されるならば……」⁷⁾ アシニア紙幣のように、大幅な減価を被るであろうと警告した。

さらにベアリングは、イングランド銀行券を法貨とすべきであると提案する。その理由は、不換化されることによって保護されなくなった公衆に対して、起こるかもしれない損害や不便を防止するためであり、債務不履行者であったイングランド銀行を保護するためであり、そして1797年2月のように、同行銀行券の流通が地方で拒否され、紙くず同様に見なされることが再び、起こらないようにするためであった。従って、「1797年初めに生じた衝撃の再発を防ぐために、イングランド銀行券を戦争中、あるいは最も妥当と思われる間、一定の規制のもとで法貨とすべきである。」⁸⁾と主張している。

イングランド銀行が兌換を停止した時、イングランド銀行券も、その他の銀行の銀行券も法貨ではなかった。イングランド銀行券はあらゆる租税納入に際して、受け取られたが、強制通用力が与えられず、個人の間では法貨になりえなかったのである。

兌換停止以前において、アダム・スミス (Adam Smith) が『諸国民の富』(Wealth of Nations)において述べているように、支払のための法貨となりうるのは、価値の標準または尺度となる金属から作られた鑄貨だけであるとされていた。不換下において、イングランド銀行券を法貨化すべきかどうかの問題が、盛んに論議されるようになったのである。アシニア紙幣の経験は、兌換券だけが安全であるという事実を明白に示したが、イングランド銀行券に法貨の特質を認め

ることは、兌換停止の危険を不可避免的に強調することになると考えられたのであった。

1811年、スタナップ卿 (Lord Stanhope) の提案によるスタナップ法は、イングランド銀行券に強制通用力を与え、その名目価値において授受されるべきものとしたが、同法は1812年に、銀行制限が継続する限り有効とされた。しかしイングランド銀行券が法貨たる資格を得たのは、1833年に至ってのことである。

ベアリングは『イングランド銀行論—再論—』において『イングランド銀行論』において強調した重要な論点、すなわち、イングランド銀行券の法貨化と発券高の制限に対する対策が講じられていないとして、政府の方策に対して抗議し再考を促しているが、彼は兌換停止下において、イングランド銀行券の量を制限しつつ、法貨にすることが、イングランド銀行を特権的な保護のもとに置いたままで無制限に銀行券を発行する権限を許すよりも、はるかに安全であり、国の平穩を保証することになると断言したのである。

銀行制限が継続する間、銀行券の発行を制限すべきであり、そしてイングランド銀行券を法貨にすることを勧告したベアリングの提案の目的は、正貨支払停止によって与えられた特権を乱用する能力を、イングランド銀行理事から奪うことであつたといわれている⁹⁾。しかしイングランド銀行券は法貨とならず、通貨価値を調整する権限は理事たちの裁量に委ねられた。

- 1) Andréadès, op. cit., p. 198. 町田・吉田訳, 233ページ。
- 2) Clapham, op. cit., Vol. 1, p. 272. 邦訳, 310ページ。
- 3) Andréadès, op. cit., p. 206. 町田・吉田訳, 242ページ。
- 4) Baring, Observations, p. 12. 邦訳, 10ページ。
- 5) Baring, Further Observations, p. 16. 邦訳, 71ページ。
- 6) Baring, Observations, p. 73. 邦訳, 52ページ。
- 7) Ibid., p. 79. 同上, 56ページ。
- 8) Ibid., p. 81. 同上, 57ページ。
- 9) Note on the Suspension of Cash Payments, at the Bank of England, in 1797, p. 6. A select Collection of scarce and valuable Tracts and other Publications, on Paper Currency and Banking, edited by John R. McCulloch, London, 1857, p. 98.

4. 中央銀行としてのイングランド銀行

ベアリングは、イングランド銀行が1797年に先立つ一世紀以上の間、イギリスの繁栄に著しく貢献してきたという。同行が維持され、確固たる信頼を享受する限り、国の繁栄が急速となり、拡大するであろうし、また同行が存在することに伴う安心と便宜は、国内の平穩に大いに貢献するに違いないことを確信していた。彼によれば、イギリスの繁栄はイングランド銀行の特許状に負うことが大きいのである。同行は、イギリスの通貨流通が安全に維持できる上限まで銀行券を発行しなければならない。イングランド銀行の特許状が同行にそうすることを余儀なくさせている。もし新しい銀行が設立されて紙券が増加するならば、両行の銀行券とも減価し、額面通りに

流通することが不可能である。従って、次のように述べている。

「〔紙券が〕著しく過剰な場合には、減価、困窮、激動が続いて起こるに違いない。しかし……あまりにも削減されると、国民の努力や勤勉がくじかれ、そして麻痺させられ、拡大している繁栄はそれによって阻止される。イングランド銀行はその中心的立場から、最も幸運にもこの問題について正しい判断をする地位にあり、流通中の同行銀行券の量は、長い経験と業務から生じる完璧なバロメーターとなるであろう。」¹⁾

1797年に、ウィリアム・パルトニー卿(Sir William Pulteney)は議会において、イングランド銀行が確定した日に正貨支払を再開することができなければ、競争相手となる銀行を設立することが妥当であると主張した。首相ピットは、彼の多数派を手元に握っており、パルトニーに議案を提出させることすら拒否したが、その計画は公衆の興味を引き起こした。

ベアリングは、このようなイングランド銀行の競争機関の組織を拡大する極端な提案に反対している。同行は資本金を政府に貸上げることによって設立され、法人組織の特許状が下付されていることから、イングランド銀行に競合する銀行の設立が許可された場合には、政府からイングランド銀行に支払うべき債務が最初に弁済されるべきであるという。「現在のイングランド銀行が存続しようと廃業しようと、どのような新しい銀行も政府に対し同じように有利な条件で、同等のサービスを実行できる力がなければ、イングランド銀行に挑戦するわけにはいかないのである。」²⁾

なおベアリングは、1793年と97年の激動に際して、イングランド銀行が追加資本という手段によって、商業的困窮から生ずる資金需要を充たす救済策に対して反対している。

彼は、イングランド銀行の立場を、通貨流通全般の依存する軸または中心であるという。すなわち、「イングランド銀行は、〔流通という〕機構のすべての部分を完全な調子で動かすための単なる中心あるいは軸だと見なすべきである。それはある場合には、その機構に諸機能を全うさせるのに必要な動力を追加供給するし、他の場合には、過剰な動力を回収する。そしてこうした地位はそれ故に、制限されたものにならねばならないが、全体の繁栄にとって重要なので、いずれの場合にも、効果的にしかも遅延なく行動できる能力をイングランド銀行に保持させる必要性は明らかである。」³⁾

続いてベアリングは、イングランド銀行の業務を、(1) わが国の通貨全般に関連する業務、(2) 貸付、配当の支払などによる政府との取引業務および(3) 商業上の割引業務の三つの項目に分類した。さらにこれらの業務に対応して、イングランド銀行券が発行される源泉、すなわち、銀行券の供給経路として、(1) 地金の預託、(2) 対政府貸付および(3) 商業上の割引を挙げている。これらの三つの経路を経て、同行銀行券は発行され、流通して行くのである。そして、「イングランド銀行の理事は、長年の経験から、イングランド銀行券が減価をもたらすこともなく流通できる量を正確に把握しているに違いない」のであって、理事たちは、発券高がこの限度を超えな

のように、日常の業務を調整する。兌換、不換にかかわらず、銀行券が必要以上に流通すると、その信頼が喪失して流通手段になりえなくなるからである。

彼は、イングランド銀行が兌換停止以前に、政府の貸上要求に対してかなりの抵抗を示したことを高く評価しているが、対政府取引において、イングランド銀行が独立性を保持しなければならないと主張した。イングランド銀行券が政府から独立して発行されており、流通中の同行銀行券が現在の額を大きく超えない限り、減価を免れるのであった。しかし前述のように、対外援助金の増加が地金を流出させ、為替相場の下落をもたらした。「イングランド銀行の壁の内側を、かくも長い間支配してきた平穏と自信とは、対外援助金と大陸への送金とが増えたため、政府勘定に関し著しく損なわれた。対外援助金と大陸への送金とは、現行流通紙券の供給上の許容範囲を超えて増加してしまったので、同年内に貿易差額で賄うことはできなかった。それは金銀のみにより清算されなければならなかった。」⁴⁾と述べている。

ベアリングは、イングランド銀行の業務の中で、通貨全般に関連する業務（地金の預託による発券を含む）が、決定的な優先権をもっており、それに対して、割引業務のウェイトが低いという。すなわち「それは……、わが国の商業や通貨流通全体に比して、小さな部分を担うものでしかない。空取引や証券売買の諸目的のために割り引かれる手形の額がそこから差し引かれれば、残りは実のところ全体に比べてごく小さなものだろう。……従ってわが国の商業は、仮にイングランド銀行が全く割引に応じないにしても、それが突然のことでさえなければ、致命的な打撃を受けることはないだろう。」⁵⁾

上記の文章から想像しうるように、彼はスミスの原理として知られる、真正手形の割引による発券規制、すなわち、取引の必要に応じた弾力的な通貨供給を重視していない。1810年4月4日にベアリングは、地金委員会の証人として召喚されたが、真正手形理論に否定的な発言をしている。イングランド銀行が、実際の商取引に基づいた優良手形の割引需要によって発券を調整するならば、過剰発行の可能性を防止することができると思うか、との質問に答えて、彼は次のように述べている。

「イングランド銀行に任された力は偉大であり、同行紙券は、この国の最良の利益がよって立つ基礎であります。それは、この国の交易、財政、農業上の改良等々のすべてを生み出すのに役立つ種子であります。このような力は、イングランド銀行が同行銀行券に正貨を支払う責務を負っている限り、安全に留まることができます。……その条件のもとでは、(外国為替などの)諸事情は、その適当な水準を見出すであらうからです。……イングランド銀行は公衆の需要によってその発行を調節すべきであるという、ある人々によって抱かれている意見を、私は極端に危険であると思います。」⁶⁾

この証言に対してリカード(David Ricardo)は、1810年に書かれた『地金報告書および証言に対する評注』において、「実際の真正取引のための手形を割り引いている限り、通貨の過剰

は生じえないというイングランド銀行理事たちによって抱かれている見解に、F・ベアリングは決定的に対立している。」⁷⁾と論評した。

ベアリングは、恐慌時に、イングランド銀行が最後の拠り所として機能したことを確信していたが、「……イングランド銀行は、中間的な機関または権能保有者ではない。同行が拒むならば他に資金源はない。なぜならば、同行は最後の拠り所であるからだ。」⁸⁾と述べ、中央銀行としてのイングランド銀行の立場を明確にした。

- 1) Baring, Observations, p. 42. 邦訳, 31—32ページ。
- 2) Ibid., p. 39. 邦訳, 29ページ。
- 3) Ibid., p. 6. 邦訳, 6ページ。
- 4) Ibid., pp. 47—48. 邦訳, 35ページ。
- 5) Ibid., p. 8. 邦訳, 7ページ。
- 6) Bullion Report, Minutes of Evidence, 8 vo Edition, pp. 198—199.
- 7) The Works and Correspondence of David Ricardo, edited by Piero Sraffa, Cambridge Univ. Press, 1951—1955, Vol. III, p. 372. 『リカード全集』Ⅲ, 452ページ。
- 8) Baring, Observations, p. 22. 邦訳, 16—17ページ。

5. む す び

1797年に上院の委員会の報告は、イングランド銀行があらゆる通貨流通の預点にあって、国の金準備の大きな貯蔵所であることを認めているが¹⁾、ベアリング以後において、イングランド銀行の中央銀行化をより明確に把握したのは、ソントン(Henry Thornton)であった。リスト(Charles Rist)は、ソントンを「中央銀行に関する最初の理論家」と呼び、次のように述べている。

「アダム・スミスは、イングランド銀行の機能を通常の発券銀行の機能として説明し、それがイギリスの全金融市場の枢軸として活動する中央銀行たる役割に関してはどこにも、何ら示唆を与えなかったのである。しかしこの機構に関するヘンリー・ソントンの説明は、イギリスの経済文献において最初のものであり、それに続くものとしては、バジヨットの有名な説明があるのである。」²⁾

1797年にソントンは、議会の委員会における証言において、1802年の著作の中で詳細に提示することになった、中央銀行政策に関する彼の見解の予告的言明をしている³⁾。すなわち、イングランド銀行がギニー貨の最終の貯蔵所であり、そして銀行組織の最終の信用源泉であることから、最後の拠り所としての役割を示唆したのであった。彼によれば、信用不安が生じた場合、地方銀行は発券を収縮すべきであり、またロンドンの取引先銀行に依頼して金準備を補充しておけばよい。しかしイングランド銀行においては、発券を収縮しても他にそれに代る紙券がないために、ギニー貨が供給されることになるが、そのギニー貨はイングランド銀行から流出する。ところが同行はギニー貨の最終の貯蔵所であるので、他からその貨幣の供給を求めることはできない

のである。従って金準備の国内流出が生じるような動揺期には、イングランド銀行は発券を収縮させるよりも、むしろ一時的に増加させることによって、ギニー貨をある程度まで金庫内へ復帰させうるのである。

1793年と97年の恐慌において、イングランド銀行が信用を制限したためにギニー貨に対する需要が増加し、金の国内流出を引き起こした。信用制限によっても恐慌を克服できず、恐慌を終息させたのは、銀行券の追加的発行だけであったのである。銀行券が過剰発行されていることの証拠は、銀行券に対する償還請求が起こることであるというスミスの原理は、必ずしも適用されないことが判明したのであった。

ベアリングは恐慌時に、金準備の減少を恐れてイングランド銀行が信用を急激に収縮すると、かえって金の国内流出を激化させることになるので、漸次的に発券を収縮すべきであると主張した。他方、ソントンは国内信用を維持するために、発券を拡張すべきであるという。

ソントンは、イングランド銀行を「公共銀行」または「国民的銀行」であると述べ、個人銀行と区別している。彼は公共銀行の特質を金準備の貯蔵所であると見ているが、最終的貸手としてのイングランド銀行の立場を十分に認識していた。さらにソントンは、信用量を調整するのに割引率を用いるべきことを推奨した。かくしてソントンの中央銀行政策に関する見解は、ベアリングのそれよりも、はるかに卓越していたのである。

金融危機の際の対処策は、通貨当局が銀行券を緊急発行すべきであるということが早くから知られていたが、イングランド銀行が実際にいつから最後の抛り所としての役割を果たすようになったのか、換言すれば、いつ頃、中央銀行としての真の機能を果たしうる状態に発展したのか、ということについて議論がなされてきた。

最終的貸手という概念は、経済学者たちの頭の中からよりも、実際の動きの中から生まれたと考えられている。アッシュトン (T. S. Ashton) は、イングランド銀行が手形割引を増加させることを認めたことから、同行が18世紀に既に、最終的貸手として存在したと主張し、実際に理論に先んじていたことを指摘した⁴⁾。他方、モーガン (E. Victor Morgan) のように、イングランド銀行が最後の抛り所としての役割を果たすようになったのは、やっと19世紀前半に至ってのことであるとする見解もある⁵⁾、1793年と1811年の恐慌を救済するために、政府が国庫証書を発行したことが、同行に責任を自覚させることを遅らせたのであった。

セイヤーズ (R. S. Sayers) によれば⁶⁾ イングランド銀行が最後の抛り所となる貸手としての地位を引き受けるようになったのは、政府の財政事務を行なう特権的機関として、逼迫時に、ロンドンの金融構造が崩壊するのを安閑と傍観しているわけにはいかなかったことと、また苦い経験を通じて同行の総裁たちが惜気なく貸出すことが、このような逼迫に対する唯一の救済策であることを学んだことによるものである。そしてイングランド銀行は、最後の抛り所となる貸手として行動することによって金融構造を支えなければならないという意味を、ためらいながら認め

てきたのであって、後戻りした場合もいくたびかあった。しかし19世紀中頃の3回にわたる深刻な恐慌は、同行の見習期間を終結させることになり、この最後の恐慌の後、この問題はバジョット (Walter Bagehot) によって、1873年に『ロンバード街』(Lombard Street) の中で結着をつけられることになった。

バジョットは、イングランド銀行が唯一の金準備の保管者であるという特殊な立場にあることから、同行が豊富な準備を保有する必要性を強調し、金の国内流出と国外流出に対処するために懲罰的高率で、健全な担保を有するすべての希望者に自由に信用を供与すべきであると提案した⁷⁾。ようやく、『ロンバード街』において、近代的な中央銀行政策論の礎石が築かれたのである。

ベアリングは、恐慌時に中央銀行が採るべき方策を明示したつもりであったが、彼の中央銀行政策に関する理論は、ソントンのそれにははるかに及ばなかった。「ベアリングは弁明者および擁護者として著述した。そして彼の小冊子は、分析の形跡も独自の研究も見られなかった。彼の小冊子がどんな影響を及ぼしても、イングランド銀行に対する警告の性質をもったものであり、通貨理論への貢献としては、その重要性が全くなかったのである。」⁸⁾との批判が寄せられている。しかし中央銀行政策論の生成を知る上で、ベアリングの『イングランド銀行論』は見るべきものであろう。

ベアリングは、銀行券の過剰発行が減価を生じさせるので、発券高を許容しうる限度内に留めることを提唱したが、1801年にボイド (Walter Boyd) の見解に対する反論の中では、「合理的で適正な限界」を著しく超えて発券が拡張され、しかも地金がかなりの程度、消滅した場合には、食料品を含めて商品の価格に影響を及ぼしうると主張した⁹⁾。これに対してボイドは、ベアリングの示す限界があまりにも漠然としていて、不確定であると反論している。

ボイドの見解と異なってベアリングは、1800年における発券高がイギリス経済の繁栄に比較すると、とるに足らぬ小額であるという。ベアリングによれば、通貨量の収縮は産業活動を沈滞させるのであるが、貨幣的要因の変化が経済の実物面に対して作用する可能性を考慮している。

発券高に最高限度を設ける必要性は、後に、最高発行限度額の法定として実現した。すなわち、1844年のイングランド銀行特許条例 (Bank Charter Act, 1844) のもとにおいて、イングランド銀行券の保証準備発行が確立したのであるが、その根源を遡れば、銀行券発行の許容額を制限すべきとのベアリングの主張であった。

兌換停止期の初期においては、通貨当局の慎重な政策によって兌換停止による影響は軽微であったが、その後次第に発券高は増加し、物価および金地金の価格は騰貴し、そして為替相場は下落した。1809年における著しい金地金の高価に刺激されて、リカドオが地金論者として登場し、1810年の地金委員会の任命、それに続く地金報告書の提出によって、地金論争はその絶頂期に達した。

ベアリングは地金委員会の証人として審問されたが、ほぼ地金報告書と見解を同じくしている。彼は当時の為替相場下落が、大陸との貿易に対する制限と、地金の不足をもたらすほどにまで紙幣が増加したことの二つの事情に基づいていると考えられると供述している。しかしベアリングは、過剰発行が問題となったインフレーション期における論争に参加することなく、1810年9月11日に、この世を去ったのである。

- 1) Frank Whitson Fetter, *Development of British Monetary Orthodoxy 1797—1875*, Harvard Univ. Press, 1965, p. 23.
- 2) Charles Rist, *History of Monetary and Credit Theory from John Law to the present Day*, translated by Jane Degras, London, 1940, p. 383. 天沼紳一郎訳『貨幣信用学説史』549ページ。
- 3) Henry Thornton, *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain*, London, 1802; Hayek's Edition, Allen & Unwin, London, 1939, pp. 288, 294, 298.
- 4) T. S. Ashton, *Economic Fluctuations in England 1700—1800*, Oxford Univ. Press, 1959, pp. 111—12. Cf. Charles P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe*, Allen & Unwin, London, 1984, pp. 278—79.
- 5) E. Victor Morgan, *The Theory and Practice of Central Banking 1797—1913*, Cambridge Univ. Press, 1943, p. 240.
- 6) R. S. Sayers, *Modern Banking*, 4th Edition, Oxford Univ. Press, 1958, p. 106. 三宅義夫訳『現代銀行論』114—15ページ。
- 7) *The Collected Works of Walter Bagehot*, edited by Norman St John-Stevas, *The Economist*, London, 1978, Vol. IX, pp. 45—233. 宇野弘藏訳『ロンバード街』
- 8) Jacob H. Hollander, *The Development of the Theory of Money from Adam Smith to David Ricardo*, *Quarterly Journal of Economics*, XXV, 1911, p. 444.
- 9) Sir Francis Baring, *Observations on the Publication of Walter Boyd, Esq., M. P.*, London, 1801, p. 6.

(本稿は、1988年度城西大学研究奨励金に基づく研究の一部である。)