

市中銀行信用と中央銀行信用 —イギリスにおける1840－60年代の景気循環を例証として—

宮 下 郁 男

目 次

- 1 問題の所在
- 2 ビール銀行条例とイングランド銀行
- 3 市中銀行信用と中央銀行信用
 3. 1 1840年代の景気循環
 3. 2 1850年代の景気循環
 3. 3 1860年代の景気循環
- 4 ビール銀行条例の性格
- 5 むすび

1 問題の所在

19世紀中葉のイギリスでは、1844年にビール銀行条例が施行され、金本位制にもとづく信用制度が確立したとされている。この信用制度のもとでは、社会的再生産の過程の拡張が、商業信用とこれを基礎にした銀行信用の広範な展開によって促進され加速される。一方で、商業信用の拡張が再生産にたずさわる個別諸資本のW'-G'の過程——純粋な流通過程——を社会的な規模で圧縮し、流通期間を短縮するとともに流通費を節約して現実資本の蓄積を促進するとすれば、他方で、流動資本信用をなす商業信用を貨幣資本信用にまで拡張する銀行信用の拡張は、現実資本の蓄積をさらに加速する。可変資本部分もまた商業手形を割り引くことによって入手される。このことは産業資本による蓄積基金や減価償却基金に加えて、土地所有者や新中産階級の遊休貨幣を銀行業者の手許にますます増進する規模で集中させ、これらの一部は銀行信用に動員され、他の部分は資本信用に動員される。W'-G'の過程は商品資本が空間を流通することでもあるから、産業資本によって再生産される商品資本が増大すれば運輸業は繁忙を極め、土地所有者や新中産階級の遊休貨幣が資本市場を迂回して証券投資に動員され、鉄道業や海運業など運輸業における現実資本の蓄積を促進・加速する。この面では資本市場の累積機構が作動する。

こうして拡張される社会的再生産過程はまた、一方で蓄積基金と減価償却基金の蓄積を促進し加速して銀行信用の拡張を支え、同時に他方で、土地所有者や中産階級が取得する遊休貨幣を増大させて資本市場を拡張する。それとともに非基軸諸国の第一次産品の輸出増加をとおして、それら諸国民や諸住民のロンドン・バランスもまた増大した。つまり、国際好況期におけるイギリスで金融市場の安定的な拡張によって成し遂げられる国際的規模での信用の完全な再生産循環は、現実資本

の蓄積を国際規模で加速し、加速される現実資本の蓄積はまた金融市場に反作用して、その累積機構を作動させた。

この累進機構をも含む国際金融市場としてのロンドン金融市場の役割の解明に問題の核心があるが、本稿でその全体的な問題に取り組むことはできない。その問題の根本的な部分として次の点が何よりもまず明らかにされなければならない。すなわち、信用の完全な再生産循環が「順調」に描かれる「中位の活気」の局面における市中銀行信用が中央銀行信用から自立・拡張する機構が明らかにされなければならないし、他方で、一般的利潤率の低落によって蓄積基金の増大が抑制されるとともに銀行信用への殺到が発生し始める「過剰生産」＝「全力をあげての生産」の局面では、市中銀行信用は中央銀行信用に依存して維持されるという関連が解明されなければならない。これは、中央銀行を「発券の集中」・「銀行の銀行」・「政府の銀行」・「最後の貸し手」・「国民的金準備の保持者」「金融政策の主体」として一体的に中央銀行が機能するという立場に立つということである。

この立場から、先行研究を中央銀行に関わる論争点を分類してみれば次のようになる。第一に、宇野派による研究は、「政府の銀行」・「国家信用」・「金融政策の主体」という論点は意図的に排除され、純粋資本主義の想定による原理論的分析に、すなわち商業信用から銀行信用の展開と銀行組織化の関連が一般的に問題にされる¹。第二のものは、産業資本の確立にともなう中央銀行の歴史的成立を前提したうえで、原理論の範囲内で措定される単純商品流通での商品・流通次元での国家規定を導入し、金属準備を基準に銀行券の兌換性を維持するという機能と、「銀行の銀行」・「最後の貸し手」として支払手段現金需要に応ずるという機能の調和的両立に金融政策の目的がある、とする説である。この説には、次のような問題点も残されている²。①導入される国家は原理論枠内の国家であり、国債・公信用とは段階を異にする国家とされていること。②銀行券は現金そのものと一義的規定を受けていること。③中央銀行の信用が貨幣・貨幣制度論の領域で把握されていること。④中央銀行は現金供給機関として把握され、兌換の維持は通貨量の調節手段とされていること。⑤本来信用論の動態に関わる景気循環論がない中央銀行論になっていることである。第三の説は、信用制度論的接近から中央銀行設立を導き出し、国家規定を導入する立場である³。この説では、中心論点のひとつである貨幣ないし信用制度とかかわる中央銀行と国家・公信用の問題が論者による係

-
- 1 宇野派の分析も、大きく2つに分かれる。第一のものは、「発券の集中」・独占の歴史的事実を認め、原理的に展開するもので、次のような代表的な研究がある。宇野弘蔵『経済原論』岩波書店、1952年。鈴木鴻一郎『経済学原理』下、東京大学出版会、1962年。春田素夫「中央銀行」(鈴木鴻一郎編『信用論研究』法政大学出版局、1962年、所収)。第二のものは、「発券の集中」・独占の歴史的事実を問題視し、原理論的展開を断念するもので、次のような代表的な研究がある。山口重克「商業銀行と銀行信用」(鈴木編・前掲『信用論研究』。伊藤誠『信用と恐慌』東京大学出版会、1973年。大内力「発券の集中」(東京大学『経済学論集』第41巻第4号、1975年。
 - 2 この説には、次のような代表的な研究がある。深町郁彌「中央銀行(1)」、「中央銀行(2)」(川合一郎編『金融論を学ぶ』有斐閣、1976年、所収)。川合一郎『管理通貨と金融資本』有斐閣、1974年。
 - 3 この説には、次のような代表的な研究がある。鈴木勝男「中央銀行形成の論理への一視覚」(『東北学院大学論集』、第79号、1979年、所収)。村岡俊三『マルクス世界市場論』新評論、1976年。伊藤武『マルクス信用論の解明』法律文化社、1982年。

争点をなしているという問題が発生している。こうした研究が数多くある中で、進むべき道は次のとおりである。中央銀行の背後の国家・国債・公信用規定をも考慮して、景気循環における信用貨幣・制度と世界貨幣・金準備の関係、および利子率変動・金融政策・管理通貨論へと展開しうる信用論の動態化、それである。こうした中央銀行の理論的展開を含むすべてに本稿は答えることはできない。理論的展開を行ううえで必要な実証分析も同時に行う必要が研究史の整理からも要請されている⁴。

以上のような問題意識と研究史上の位置付けの上で本稿は、現実に存在する中央銀行としてのイングランド銀行および国家を歴史的存在として前提し、産業資本段階の典型的ともいえる1840-60年代の3回にわたる景気循環を例証として、①ピール銀行条例が中央銀行としてのイングランド銀行に及ぼしていた役割を解明し、②1840年代から1860年代の「中位の活気」の局面と「全力をあげての生産」の局面における市中銀行信用と中央銀行信用の関係の解明をする。そして最後に、③ピール銀行条例の実効面での性格を示し、ピール銀行条例が存立し続けた根拠を明白にする。

2 ピール銀行条例とイングランド銀行

ピールの銀行条例が単一の経営体であるイングランド銀行を発券部と銀行部の2つの部門に分けたのは、一面では誤った通貨原理〈Currency Principle〉にもとづいていたとはいえ、他面では資本主義的に根拠のないことではなかった⁵。リカードゥに従って貨幣を「通貨」つまり流通手段に還元する通貨原理によれば、輸出の減少・輸入の増加→外国為替相場の逆調→貴金属の国外流出→国内通貨の減少→物価の下落→輸出の増加・輸入の減少→外国為替相場の順調→金属流入→物価の上昇→輸出の減少・輸入の増加…→という過程をとおして、一か国の国民経済は自動的に調整されるから、発券高を金属準備に縛り付けることによって、恐慌が回避されると言うわけである。エンゲルスが簡単にまとめているところによれば、通貨原理は次のようになる。イングランド銀行の「金属

4 本稿は、恐慌史・金融史を直接扱うものではないが、それぞれの代表的な研究をあげれば次のとおりである。恐慌史の分野では、市中金利と公定歩合の推移を中心に展開し、そのうえで繁栄期にイングランド銀行からの準備金の流出の観点から研究されている。中心的な文献として次のものが挙げられる。トラハテンベルグ『前独占資本主義の貨幣恐慌』及川朝雄訳、岩崎放送出版社、1971年。戸原四郎『恐慌論』筑摩書房、1972年。鈴木鴻一郎編『恐慌史研究』日本評論社、1973年。川上忠雄『1847年恐慌』御茶の水書房、2013年。J.R.T.Hughes, *Fluctuation in Trade, Industry and Finance*, Oxford Univ. Press, 1960。

金融史の分野では、通貨論争を通してピール銀行条例が成立する過程を研究したものとして、峰本暲子『イギリス金融史論』世界書院、1978年。ピール銀行条例を金本位制として捉え、国際金融の立場から研究したものとして、吉川光治『イギリス金本位制の歴史と理論』勁草書房、1970年。金準備と銀行券の關係に絞ってピール銀行条例に基づく金本位制を研究したものとして、金井雄一『イングランド銀行金融政策の形成』名古屋大学出版会、1989年。また、イングランド銀行の金利政策の原理を示したものとして、W.Bagehot, *Lombard Street, a Description of the Money Market*, Henry S.King & Co., 1873, 宇野弘蔵訳『ロンバード街』岩波書店、岩波文庫、1941年。本書は、「バジヨット原理」と呼ばれる非常時には高い公定歩合の設定により、公衆が要求する信用に応えるために十分な準備金を維持することを、提唱したものである。

5 ピールの銀行条例の詳細については、次の資料を参照されたい。“Sir Robert Peel’s Speeches on the Currency”; “The New Banking Act” (carried in *The Bankers’ Magazine*. “Supplement. — July, 1844.”)

準備から£5の金が出流するたびに、£5銀行券1枚が発券部に帰ってきて破棄される。そして金属準備にソヴリン金貨5枚が加わるたびに、新しい£5銀行券1枚が流通に入っていく。これによって厳密な金属流通の法則に従うオーヴァストンの理想的な紙券流通が実際に行なわれ、“通貨”〔主義者〕たちの主張によれば、それによって恐慌は永久にありえないとされる⁶、と。事実、通貨学派の首領の一人であるオーヴァストンは、「最終的な害悪である地金の枯渇を防ぐために」、ピール銀行条例によって「地金の減少と時間的にも量的にも正確に一致して通貨流通の収縮が行なわれることになる」と、明言している⁷。

だが、市中銀行が再割引によってイングランド銀行から入手するポンド・スターリングは、あるときは銀行券で引き出され、あるときは民間預金を増進し、あるときは国民的な蓄蔵貨幣である準備金属を世界貨幣として機能させるために兌換される。さらに、流通手段として機能している金銀鋳貨が過剰なときには、その部分は小売商の手から市中銀行を経由してイングランド銀行に還流するが、この還流もまたかならずしも銀行券を流出させないのであって、同行における銀行業者預金を増大させることもある。つまり、市中銀行は、彼の債務である預金に対する支払準備を鋳貨と銀行券とイングランド銀行に預託した銀行業者預金で保有するのであって、決済手段のすべてを通貨に転化する通貨主義の主張は、彼らを取り巻く現実とまったく乖離していたのであって、リカードゥの通貨理論がどうであれ、また彼らがなにをどのように考えようが、その誤りをそのまま制度化することはできなかった。それゆえ、ピール銀行条例は、当初から「純粋な金属流通」を実現しようとしたのではなかった。ここに社会科学と政治的な実践とのあいだの特有な関連が浮き彫りにされる。ピール銀行条例は、一方ではリカードゥの貨幣数量説に依存しながら、同時に他方で、それをそのまま制度化したのではなく、すぐれて体制適合的な、体制的に正当な判断にもとづいて制度化されたのである。

それは発券部が保有する対政府債権£m14を担保にした保証準備発行を制度化することによって⁸、国民的な蓄蔵貨幣である金属準備と発券業務とを同行に集中し、可能なかぎり純粋な流通費を圧縮して低金利を実現し、現実資本の蓄積を促進するとともに、イングランド銀行券の流通高を同行の金属準備に縛りつけて、恐慌を回避しようとしたのである。£m14を最高限度とする保証準備発行は、世界市場の造物主であるイギリス資本主義の国家的信用によって可能にされたのであって、発券部の発行高が銀行部に対する負債であるとすれば、銀行部をとおして出ていく銀行券だけが「公衆<the public>」に対する負債であり、後者の保有する銀行券は「公衆」に対する資産とし

6 K. マルクス、『資本論』、資本論翻訳委員会訳、新日本出版社、1997年、Ⅲb、971-972ページ、K. Marx, *Das Kapital*, Buch III, s.570、以下『資本論』と略す。

7 S.J.L.Overstone, *Thought on the Separation of the Department of the Bank of England*, pp.8, 12.

8 なお、既存の発券銀行が発券を止めた場合には、政府は枢密院勅令とイングランド銀行の申請とによって、停止された発券量の3分の2を保証準備発行に加えることができた。

市中銀行信用と中央銀行信用

て現われるのである。たしかに民間預金（銀行業者預金）もまたイングランド銀行にとっては負債であるが、それが銀行券で引き出されると「通貨」に転化されるはずであって、変動する銀行業者預金は、通貨原理に新たな要因を加えるものではなかった。イギリス政府とイングランド銀行は、一体となってこのような制度的枠組みをとおして「通貨」を管理し、恐慌を回避しようとしたのである。

しかし、「通貨」の分量を金属準備に縛り付けようとするピール銀行条例にとって、保証準備発行こそはイギリス政府とイングランド銀行との合作による「通貨」管理を象徴するものであって、同行が半官半民の奇妙な混合物として現われる終局の根拠であった。それゆえ、同行による「通貨」の管理——つまり管理「通貨」制度——は、同行だけによって行なわれるのではなく、中央政府との合作のもとに市中銀行を従えて財政金融政策〈fiscal policy〉として展開されなければならなかった。しかも「公衆」のなかには、非基軸諸国の中央銀行や発券銀行もまた含まれていた。これら諸銀行業者もまた、農産物の輸出によって形成されるロンドン・バランスをイギリスの市中銀行の口座にそれぞれの国民的な支払準備として保有し、その一部がイギリス国籍の市中銀行によってイングランド銀行に民間預金として預託されていたからである。国家と世界商業と世界市場とを前提すれば、ピール銀行条例は、ロンバード街に築かれた“見えざる大植民地”を拡大再生産するための機構を制度的に確立するものであった。それは、第二次大戦後の管理「通貨」制度のもとで、ニューヨーク金融市場が覇権国家アメリカの領土内に築かれた“見えざる大植民地”であり、ブレトンウッズ体制がその植民地を拡大再生産する制度的枠組みであったのと同じである。

3 市中銀行信用と中央銀行信用

イングランド銀行の勘定を見れば（表2）、発券部の発券高（負債）＝政府債務＋金地金＋金鑄貨（＝資産）であり、銀行部にとっては、政府証券＋民間証券＋銀行券＋金銀鑄貨（＝資産）＝株主資本＋剰余金＋政府預金＋民間預金＋7日手形など（＝負債）である。だが、発券部の資産をなす政府債務は、すでに支出され尽して跡形もなくなった価値（金額）の幻想的な形態であり、それが金地金や金鑄貨とならんで銀行券に対する支払準備を形成しているのだから、銀行券に対する兌換保証は幻想である。銀行部が保有する政府証券についても、新たに発行されて支出されつつある部分を除けば、まったく幻想的な価値（金額）の形態であるが、それが債券オペレーションに動員される。

しかし、もともと単一の経営体であるイングランド銀行を誤った通貨原理にもとづいて2つの部局に分離したとすれば、それを統合することによって同行の経営状況の推移を正しく見極めることができる。そこで発券部と銀行部との勘定を統合し、同行の対民間収支と対政府収支との変動を見ようとするれば、表2は表3が示すように組み替えられる。

ここに示される勘定では、まず①、発券部の銀行券発行高－銀行部保有の銀行券＝「公衆」の手

許にある銀行券 (=流通銀行券) であり、これに銀行部にある民間預金を加えたものが対民間負債である。つまり対民間負債 = 流通銀行券 + 民間預金であり、同行の対民間資産 = 民間証券 + 金属準備であり、対民間収支戻 = 対民間資産 - 対民間負債である。次に②、準備率A = 金属準備 ÷ (流通銀行券 + 民間預金) であり、準備率B = 金属準備 ÷ 流通銀行券である。準備率Aが言葉の本来の意味での準備率であるのに対して、Bはピール銀行条例が想定する準備率——つまり「通貨」としての流通銀行券にたいする準備率——である⁹。それゆえ、準備率Bの変動を他の諸項目の変動に関連づけることによって、同条例の狙いが経済法則に曝され修正される機構を検証することができる。なお③、純保証発行 = 流通銀行券 - 金属準備であるが、その増減はイングランド銀行の保証準備発行への依存度の変動を示し、ロンドン貨幣市場の緊張と緩和を示す最終的な指標である。さらに④、銀行部が保有する政府証券の増減は基本的に公開市場操作を示すから、公開市場操作の規模をより正確に把握する指標とするために、大蔵省証券の純発行高を付け加えた。最後に⑤、政府の対民間支払はイングランド銀行に預託された政府預金を減少させ、それが官吏に対する賃金支払でない限りでは——つまり、たとえば軍艦や火器などの調達である限りでは——、市中銀行業者の決済業務を迂回して「死の商人」の取引銀行に開設されている彼の勘定に振込まれ、照応的に流通銀行券か民間預金つまり銀行業者預金かのいずれかを増大させる。この増大はイングランド銀行の対民間負債を増進する。その他の政府建造物や資材や什器の購入についても、事態は変わらない。なお、政府預金は、徴収された租税と大蔵省証券の発行や政府の短期借入によって調達した財政資金との未歳出部分である。

上に与えた諸定義にもとづいて、さしあたり、できるだけ好況期に焦点を絞ってイギリスにおける金融上部構造の動向を、表-1、表-4、表-5、表-6を中心に見ていこう。だが、ここで問題なのは一般的傾向であるから、必要がないかぎり単年度ごとの振動を考慮の外に置くことにする。それらの振動は、不断の不均衡が不断の均衡にもたらされる過程を示しているものと理解しうるからである。

3. 1 1840年代の景気循環

イギリス資本主義は1843年には1842年の「後産的な恐慌」を克服して本格的な好況過程に入るが、この過程で1844年から手形信用が拡張し、1846年には新たなピークを形成する(表1)。それにつれて公定歩合がコンソリ利回りを越え、手形の割引率に示される市場利子率もコンソリ利回りに接近する。社会的再生産過程の停滞が克服され、資本のプレトラ——つまり遊休貨幣資本の過剰——が解消されたのであり、照応的に割引率(市場利子率)は、1845年にコンソリの利回りを越えたもの

9 “Sir Robert Peel's Speeches on the Currency”; “The New Banking Act” (carried in *The Bankers' Magazine*. “Supplement. —July, 1844.”)

市中銀行信用と中央銀行信用

表1 イギリス (G.B.) における手形発生量と企業倒産件数

年次	手形 発生量	企業 倒産数	年次	手形 発生量	企業 倒産数	年次	手形 発生量	企業 倒産数
	1842=100			1848=100			1858=100	
1841	…	93	1851	112	58	1861	116	…
1842	100	100	1852	112	52	1862	120	100
1843	93	82	1853	126	43	1863	139	87
1844	99	68	1854	126	68	1864	163	75
1845	114	66	1855	132	76	1865	163	86
1846	118	90	1856	151	67	1866	154	84
1847	118	111	1857	153	85	1867	145	93
1848	90	123	1858	134	89	1868	145	95
1849	89	88	1859	144	64	1869	150	107
1850	97	65	1860	161	77	1870	162	…

出所：西村閑也、『国際金本位制とロンドン金融市場』法政大学出版局、1980年、p.162.、B.R.Mitchell, *British Historical Statistics*, revised edition, p.695.。

注：①、1842年=100とする指数。②、手形発生量に占める内国手形の割合は、1855-56年平均で61%であり、1864-65年平均では54%であった（西村閑也、前掲書、p.162）。③、企業倒産の1860年以前は*Annual Register*の数で、1862年以降は破産宣告件数。

表2 イングランド銀行の勘定 1851年5月末：£m

	貸 方		借 方	
発券部	政府債務	11.0	銀行券発行高	27.0
	その他証券	3.0		
	金地金と金鑄貨	13.0		
	計	27.0	計	27.0
銀行部	政府証券	13.6	株主資本	14.6
	その他の証券	12.5	剰余金	3.1
	銀行券	7.6	政府預金	6.9
	金銀鑄貨	0.7	その他の預金	8.8
			7日手形など	1.0
	計	34.4	計	34.4

出所：The Bankers' Magazine, June 1851, p.453.

注：①、発券部の保有の政府債務とその他証券の合計£14.0が、保証発行の準備をなす。②、剰余金はRestで準備積立金。

表3 イングランド銀行の勘定の組替表 1851年5月末；£m

年次	対 民 間 収 支											対政府		大蔵省	
	流通銀 行券 (C)	民間預 金 (D)	負債 計	民間 証券	金属 準備	資産 計	総 計	準備率 A (%)	準備率 B (%)	純保証 発行	民間証券 △同預金 (%)	D+C	証 券	預 金	証券 純発行
1851	19.4	8.8	28.2	12.5	13.7	26.2	△2.0	48.6	70.6	5.7	3.7	45.4	3.6	6.9	0

出所：B.R.Mitchell, *Abstract of British Historical Statistics*, 1962, p.407.

注：①、民間預金とは「その他の預金」、民間証券とは「その他の証券」。②、準備率A=金属準備÷(流通銀行券+民間預金)。準備率Bは金属準備÷流通銀行券。③、対政府収支尻には、発券部が保証発行準備として保有する政府債務を含まない。この政府債務が保証発行の準備資産をなす限りでは、イングランド銀行は政府に対して返済義務を負わないからである。④、大蔵省証券純発行=発行-償還で、年間の数。

表4 イギリスにおける公定歩合と市場利子率の動向 (年平均 %)

年次	公定歩合		コンソル銀行手形		年次	公定歩合		コンソル	銀行手形
1844	3.25	(2.5-4.0)	3.0	-	1857	7.20	(5.5-10.0)	3.3	6.65
1845	3.00	(2.5-3.5)	3.1	3.00	1858	4.57	(2.5-8.0)	3.1	2.75
1846	3.00	(3.0-3.5)	3.1	3.75	1859	3.25	(2.5-4.5)	3.2	2.50
1847	5.30	(5.0-8.0)	3.4	5.87	1860	4.50	(3.0-6.0)	3.2	4.00
1848	3.10	(3.0-5.0)	3.5	3.25	1861	3.92	(3.0-8.0)	3.3	5.00
1849	2.75	(2.5-3.0)	3.2	2.25	1862	2.50	(2.0-3.0)	3.2	2.25
1850	2.75	(2.5-3.0)	3.1	2.25	1863	5.50	(3.0-8.0)	3.2	4.25
1851	3.00	...	3.1	3.00	1864	7.50	(7.0-8.0)	3.3	7.00
1852	2.25	(2.0-2.5)	3.0	1.87	1865	5.00	(3.0-7.0)	3.4	5.32
1853	3.50	(2.0-5.0)	3.1	3.50	1866	6.75	(3.5-10.0)	3.4	6.41
1854	5.17	(5.0-5.5)	3.3	4.87	1867	2.75	(3.5-2.0)	3.2	2.66
1855	4.00	(4.0-5.0)	3.3	4.55	1868	2.50	(2.0-3.0)	3.2	2.46
1856	5.78	(4.5-7.0)	3.2	5.50	1869	2.50	(2.0-3.0)	3.2	3.37

出所：B.R.Mitchell, *op.cit.*, pp.455-461.

注：①、公定歩合は年間の最高と最低の単純平均で、()内は最低と最高を示す。②、コンソルとはコンソル公債の利回りであり、③、銀行手形は3か月手形の割引手数料を含む割引率である。④、以下では、コンソル利回りを預金利子の指標とする。

市中銀行信用と中央銀行信用

表5 単一経営体としてのイングランド銀行の対民間および対政府収支 1851年5月末；£m

年次	対 民 間 収 支												対政府		大蔵省 証券 純発行
	流通銀 行券(C)	預金 (D)	負債 計	証 券	金属 準備	資産 計	総 計	準備率 A(%)	準備率 B(%)	純保証 発行	民間証券 △同預金	D=C (%)	証 券	預 金	
1844	19.6	8.5	28.1	8.8	15.2	24.0	△4.1	54.1	77.6	4.4	0.3	43.4	14.6	5.3	1.8
1845	20.4	10.9	31.3	11.6	16.3	27.9	△3.4	52.1	79.9	4.3	0.7	53.4	13.5	5.1	△1.7
1846	20.0	16.2	36.2	18.5	14.7	33.2	△3.0	40.6	73.5	5.3	2.3	81.0	13.0	5.2	△0.3
1847	18.7	8.4	27.1	17.0	10.2	27.2	0.1	37.6	54.5	8.5	8.6	44.9	11.7	7.0	△0.1
1848	17.8	9.1	26.9	11.5	13.5	25.0	△1.9	50.2	75.8	4.3	2.4	51.1	11.8	4.9	△0.4
1849	18.5	9.8	28.3	9.8	14.4	24.2	△4.2	50.9	77.8	4.1	0	53.0	14.2	5.4	△0.1
1850	19.0	9.6	28.6	9.7	16.7	26.4	△2.2	58.4	87.9	2.3	0.1	50.5	14.3	7.3	△0.1
1851	19.4	8.8	28.2	12.5	13.7	26.2	△2.0	48.6	70.6	5.7	3.7	45.4	13.6	6.9	0
1852	21.7	13.2	34.9	10.7	20.7	31.4	△3.5	59.3	95.4	1.0	△2.5	60.8	13.9	5.6	0
1853	22.6	11.9	34.5	14.0	17.9	31.9	△2.6	51.9	79.2	4.7	2.1	52.7	13.1	5.6	0
1854	20.9	10.1	31.0	15.4	12.7	28.1	△2.9	41.0	60.8	8.2	5.3	48.3	10.4	2.7	△1.7
1855	19.6	11.9	31.5	12.3	17.0	29.3	△2.2	54.0	86.7	2.6	0.4	60.7	12.1	5.2	1.1
1856	19.5	10.7	30.2	14.0	11.4	25.4	△4.8	37.7	58.5	8.1	3.3	54.9	12.6	3.7	4.0
1857	19.1	9.2	28.3	18.3	10.0	28.3	0	35.3	52.4	9.1	9.1	48.2	10.3	6.3	△0.2
1858	20.1	14.0	34.1	14.6	18.1	32.7	△1.4	53.1	90.0	2.0	0.6	69.7	10.5	4.9	△0.1
1859	21.2	17.0	37.2	19.3	17.4	36.7	△0.5	45.5	82.1	3.8	2.3	80.2	11.3	5.7	△7.6
1860	21.4	12.6	34.0	19.8	15.8	35.6	1.6	46.5	73.8	5.6	7.2	58.9	9.7	7.5	△0.1
1861	19.4	11.6	31.0	19.6	12.1	31.7	0.7	39.0	62.4	7.3	8.0	59.8	9.9	6.9	△0.1
1862	20.6	14.7	35.3	19.4	16.2	35.6	0.3	45.9	78.6	4.4	4.7	71.4	10.3	6.9	△0.2
1863	20.4	13.8	33.7	20.2	14.5	34.7	1.0	42.4	71.1	5.9	5.9	67.6	11.2	8.0	…
1864	19.7	12.9	32.6	20.4	13.7	34.1	1.5	42.0	69.5	6.0	7.5	65.5	10.8	8.0	△2.4
1865	20.9	13.9	34.8	19.8	15.8	35.6	1.6	45.4	75.6	5.1	5.9	66.5	11.5	8.7	△2.4
1866	20.8	12.7	33.5	18.8	14.0	32.8	△0.7	41.8	67.3	6.8	9.9	61.1	5.5	6.1	△2.1
1867	22.9	17.3	40.2	18.9	20.4	39.3	△0.9	50.7	89.1	2.5	1.6	75.5	12.9	8.8	△0.2
1868	23.7	20.8	44.5	19.3	21.3	40.6	△3.9	47.9	89.9	2.4	△1.5	87.8	13.3	6.2	…
1868	23.1	17.6	40.7	18.0	17.4	35.4	△5.3	42.8	75.8	5.7	0.4	76.2	14.1	5.6	…

出所：The Bankers' Magazine, various issues; B.R.Mitchell, op.cit., pp.407.

注：①、1844年は9月21日の、1866年は2月28日の勘定。②、民間預金とはその他預金、民間証券とはその他証券。③、金属準備＝発券部保有の金（銀）＋銀行部保有の金銀鑄貨で、準備率A＝金属準備÷（流通銀行券＋民間預金）、準備率B＝金属準備÷流通銀行券。④、純保証（準備）発行＝流通銀行券－金属準備で、保証準備発行にもとづく銀行券の流通高。⑤、民間証券△同預金＝民間証券－民間預金のこと。⑥、大蔵省証券純発行＝発行－償還で、△は還収超。なお、1854年以前は1月5日に終わる年度、1855年以降は3月31日に終わる年度。⑦、政府証券保有とは銀行部が保有する政府証券で、7日手形などは含まない。⑧、ピール銀行条例が停止されたのは、1847年10月25日、1857年11月12日、および1866年5月11日である。

表6 王立造幣局による鑄造量の推移

£m

年次	金貨	銀貨	合計	年次	金貨	銀貨	合計	年次	金貨	銀貨	合計
1844	3.6	0.6	4.2	1853	12.0	0.7	12.7	1862	7.8	0.2	8.3
1845	4.2	0.7	4.9	1854	4.2	0.1	4.4	1863	7.0	0.2	7.3
1846	4.3	0.6	4.9	1855	9.0	0.2	9.3	1864	9.5	0.5	10.1
1847	5.2	0.1	5.3	1856	6.0	0.5	6.5	1865	2.4	0.5	2.9
1848	2.5	0	2.5	1857	4.9	0.4	5.2	1866	5.1	0.4	5.6
1849	2.2	0.1	2.3	1858	1.2	0.5	1.7	1867	0.5	0.2	0.7
1850	1.5	0.1	1.6	1859	2.7	0.7	3.3	1868	1.7	0.3	2.0
1851	4.4	0.1	4.5	1860	3.1	0.2	3.4	1869	7.4	0.1	7.5
1852	8.7	0.2	8.9	1861	8.2	0.2	8.7	1870	2.3	0.3	2.7

出所：Statistical Abstract for the U.K., various issues.

注：合計は銅貨を含む。

と思われる。公定歩合と市場利子率とが相互促進的に昂騰するのは1847恐慌年に入ってからである(表4)。つまり「中位の活気」の局面では、公定歩合>市場利子率(割引率)>預金利子率(コンソル利回り)という金利体系に示されるように、手形信用は中央銀行信用から自立的に維持され拡張される。しかし「過剰生産」=「全力をあげての生産」の局面に入ると、一般的利潤率の低落によって蓄積基金の積立に対する制約が発生し、遊休貨幣資本——あるいは利子生み資本——の不足が市場利子率を押し上げ、手形信用は中央銀行信用に依存して維持され拡張されるから、市場利子率と公定歩合とが相互促進的に昂騰し始める(表4)。1847恐慌年になると遊休貨幣資本への殺到が発生し、これはやがて金属準備に対する殺到を呼び起こす。イングランド銀行保有の民間証券が増大し、民間預金が減少しているのは、市中銀行が手形の再割引をとおして中央銀行信用への依存をますます深めていったこと、それに加えて外国為替相場の逆調から同行の金属準備に対する殺到が発生したことを示している。事実、1847年には金属準備が激減し、照応的に純保証準備発行が激増している(表5)。

「中位の活気」の局面における手形信用の自立的な拡張は、1845年にいたるイギリスにおける社会的再生産過程の「順調な」拡大に(表7)——それゆえ世界市場の「順調な」拡張に(表8)——健全な基礎をもっていたのであるが、それ以降、社会的再生産過程の拡張が停滞に転じると、減価償却基金や蓄積基金の積立が停滞に転じ、手形信用は中央銀行信用に依存して維持される。この依存とともに、1847年には公定歩合が5%から8%にまで引き上げられ、市場利子率はそれを越えて上昇する¹⁰(表4)。これと対照的に(表5)、1844-46年(上半期)には、民間証券の増加に見られ

10 T.トックによれば、1847年「10月21日の木曜日、私はたまたま知ったことであるが、期日まで7日を越えないシティの銀行家たちの引受手形約£10,000の割引にさいして、年率13%にあたる利子率と手数料が支払われたのである」(T.トック、『物価史』IV、藤塚知義訳、東洋経済新報社、1981、p.343)。なお、公定歩合が8%に引き上げられたのは、同年10月25日のことであった。

市中銀行信用と中央銀行信用

表7 イギリス製造業生産と鉄道建設の動向

1913年=100；鉄道建設=1,000km

年次	工業 生産 消費 鉄道				年次	工業 生産 消費 鉄道				年次	工業 生産 消費 鉄道			
	計	手段	資料	建設		計	手段	資料	建設		計	手段	資料	建設
1837	16.2	8.9	23.5	0.58	1852	25.8	17.8	35.1	0.72	1862	31.6	26.4	37.9	1.10
1843	18.2	10.1	27.9	0.68	1853	28.0	19.0	38.5	0.56	1863	33.3	29.0	38.6	1.24
1844	20.5	12.5	29.9	0.33	1854	28.4	20.4	37.7	0.59	1864	34.6	30.9	39.4	0.75
1845	21.7	12.7	32.3	0.48	1855	27.8	20.4	36.4	0.36	1865	36.9	31.9	43.2	0.81
1846	21.6	13.5	31.0	0.98	1856	30.6	22.9	39.4	0.69	1866	38.4	31.6	46.6	0.91
1847	21.0	15.2	27.7	1.29	1857	31.9	22.7	42.5	0.62	1867	37.8	30.9	46.0	0.63
1848	23.0	16.3	30.9	1.90	1858	29.8	21.8	39.0	0.72	1868	39.9	31.6	49.7	—
1849	23.3	15.6	32.3	1.46	1859	32.6	23.7	42.9	0.74	1869	40.6	34.9	47.5	—
1850	23.3	16.1	31.7	0.95	1860	34.2	24.7	45.2	0.69	1870	43.4	36.3	52.0	0.63
1851	24.3	16.6	33.3	0.43	1861	33.6	25.4	43.2	0.70	1871	46.1	37.3	56.4	—

出所：メンデリソン、『恐慌の理論と歴史』I、飯田貫一、他訳、青木書店、1964、pp.350-353.

注：①、工業計は、建設業を除く係数である。②、生産手段は、鉱山業、製鉄業および非鉄冶金工業、金属加工業、機械製造業、家具生産を除く木材加工業、石炭やロウソクなどを除く化学工業、ゴム工業、大麻および黄麻製品生産の合計。③消費資料は、建設業、大麻および黄麻製品を除く繊維工業、食品工業、皮革工業、製紙工業、印刷業、石炭とロウソク製造業、ガス工業の合計。

表8 イギリスの仕向地別輸出と輸入先別輸入価額の動向

輸出先諸国と諸地域\年次	輸出 (£m)						前恐慌前=100		
	1854	1857	1858	1866	1867	1873	1857	1866	1873
海外諸国	79.0	105.7	96.6	181.7	172.4	239.9	134	172	132
うち、ドイツ	13.0	17.8	12.7	17.9	20.5	36.7	137	101	179
合衆国	22.3	22.6	15.8	31.8	23.8	45.9	101	141	144
ブラジル	3.0	5.8	3.8	7.4	5.5	7.9	191	128	107
英領植民地	36.9	40.4	43.2	57.2	53.1	71.1	109	142	124
うち、オーストラリア	13.4	13.2	11.6	14.6	10.4	19.2	99	111	132
東インド	9.62	12.2	17.4	20.6	22.8	22.3	127	169	108
総計	115.8	146.2	139.8	238.9	225.8	311.0	126	163	130

輸入先諸国と諸地域\年次	輸入 (£m)						前恐慌前最高=100		
	1854	1857	1858	1866	1867	1873	1857	1866	1873
海外諸国	118.2	141.7	126.0	223.1	214.4	290.3	120	157	130
うち、ドイツ	15.7	13.0	8.7	19.1	18.2	19.9	83	147	109
合衆国	29.8	33.6	34.3	46.9	41.0	71.5	113	140	152
ブラジル	2.1	3.5	2.3	7.2	5.9	7.4	168	206	103
英領植民地	34.1	46.2	38.6	72.2	60.7	81.0	135	156	121
うち、オーストラリア	4.3	5.9	5.3	11.4	12.9	17.3	138	193	152
東インド	10.7	18.7	15.0	36.9	25.5	29.9	174	197	81
総計	152.4	187.8	164.6	295.3	275.2	371.3	123	157	126

出所：Statistical Abstract for the UK 1854-68, pp.18-19; *ibid*, 1860-74, pp.20-25.

注：①、貴金属の取引を除き、一般商品の再輸出を含む。②、海外諸国とはイギリスの植民地を除く諸国と諸地域で、他の諸国の植民地を含む。③、1854-57年のドイツは、プロイセン、ハンザ諸都市、ハノーヴァーの合計。1858年は公国を除き、1866年以降は公国を含む。しかし、計数はほぼ接続する。④、右欄の伸びの1857年の数は、1854年に対する伸びであり、1858年と1867年の数は、前恐慌前に対する伸びである。⑤、恐慌前の最高と恐慌後の最低は、かならずしも年次と一致しない。

表9 イギリスにおける綿織物および銑鉄の価格と卸売物価の動向

年平均	卸売総合	綿織物	銑鉄	年平均	卸売総合	綿織物	銑鉄
1834-36	100.0	100.0	—	1852-55	96.1	53.3	109.7
1837-40	106.6	84.3	—	1856-57	105.3	53.8	120.6
1841-42	98.3	70.7	100.0	1858-59	94.6	53.2	90.3
1843-45	87.7	62.6	107.2	1860-61	100.7	58.5	87.4
1846-47	94.0	62.0	112.9	1862-64	105.3	80.4	94.2
1848-49	77.7	53.5	73.2	1865-66	103.7	84.3	98.1
1850-51	77.7	55.4	71.5	1867-68	101.7	67.1	90.5

出所：メンデリソン、I、付表；T.Ellison, *Cotton Trade of Great Britain*, Table, 2; B.R.Mitchell, *op.cit.*, pp.471-473.

注：綿織物の価格は綿布の平均輸出価格で、銑鉄の価格はスコットランド産銑鉄の価格。

るように再割引需要が増大し、それと同時に民間預金も増加しているが、この増加は再割引の増加をカバーできず（民間証券△同預金の増加を見よ）、金属準備への殺到が始まったことを示している。金属準備は1846年と翌47年に激減し、準備率Aは1846年には40.6%にまで激減するが、ピール銀行条例が想定する準備率Bの低落はより緩慢でいまだ73%を越えており、保証準備発行もいまだ最高限度額の半額も使用されていない。

それに対して、1847恐慌年に入ると、再割引需要が依然として高い水準を維持しているのに加えて、外国為替相場が逆調に転じたこともあって、大量の民間預金が引き出され、金属準備への殺到つまり兌換請求が発生する。この殺到を抑えようとして、一方で、公定歩合が5%からしだいに8%にまで引き上げられ、同時に他方で、£m1.3にも達する政府証券の減少に見られるように、売りオペによって銀行券の回収が図られた。しかも、反循環的に運用される中央政府財政の引締めによって、同年には政府預金が£m7.0にも増大していることに示されるように、中央政府とイングランド銀行とが一体となって財政金融政策〈fiscal policy〉を引締め転じている。それにもかかわらず、準備率Aは37.6%にまで低下し、準備率Bも55%を割り込み、純保証準備発行は£m8.5——最高限度の61%——にまで増大している。1847年5月末には、純保証発行限度の残高は£m5.5にまで減少し、そのとき民間預金残高は£m8.4であった。残る民間預金のすべてが引き出されなくても、純保証準備発行は最高限度まで使い尽くされ、イングランド銀行は理論的には破産していたであろう（表4・5）。しかし、国家的信用に基礎づけられているイングランド銀行券は、貴金属による対外支払が問題でない限りでは、絶対的に貨幣として機能することを忘れてはならない。

3.2 1850年代の景気循環

1850年代の好況期にも1850年から手形信用が増進し始めるが、それは1856年にかけて急速に拡張

市中銀行信用と中央銀行信用

し(表1)、それにつれて1853年には市場利子率がコンソリ利回りを越えて上昇し、公定歩合もまた一時的に5%に達する局面がやってくる。しかし、市場利子率が5%を越えるのは、ようやく1856年になってからのことであった。1856年までは、市場利子率が公定歩合を越えることはなかった。1850年代の「中位の活気」の局面においてもまた、公定歩合>市場利子率>預金利子率という金利体系が形成されていたのであり、それは手形信用が中央銀行信用から自立して展開されていたことを証明する。つまり普通銀行信用は、普通銀行業者の企業間決済業務をとおして、それらの手許に自動的に集中され集積される利子生み資本を貸付資本として実現することによって、維持され拡張されていたのである。ピール銀行条例が想定する準備率Bは、1850年代の「中位の活気」の局面では、1854年を除けばつねに70%を越え、95%に達することさえあった。このように高い準備率が要求されたのは、一般的な物価騰貴によるものであり、再生産にたずさわる個別諸資本間の取引が名目的に膨張したからであった。

1840年代の好況期に較べて、1850年代と1860年代の好況期に市場利子率も公定歩合もより高く維持されているのは、「安価な」新産金の世界市場への流入による一般的な物価騰貴によるものであって、実質金利が高まったのではなく、名目金利の上昇を示している(表4)。事実、表9によれば、「中位の活気」の局面に位置する1843-45年の卸売物価が、それに直接先行する不況期である1841-42年に較べて10.8%も低下しているのに対して、1850-55年の卸売物価は1848-49年の不況期に較べて15.8%も騰貴している。だが、貨幣商品金の価値形態は全体的な展開された価値形態であるから、「安価な」新産金の世界市場への供給は一般的な物価騰貴と同義である。通貨原理の主張とは裏腹に、過剰な「通貨」の流入が物価騰貴を引き起したのではない。特別利潤の取得をめざして資本の技術的構成を不断に高めながら行なわれる現実資本の蓄積は、市場価値を——したがって市場生産価格を——圧下し、この圧下はまた市場価格を低落させる。通貨原理は、この事実によって理論的に破産しているのである¹¹。

こうして、実質金利——実質公定歩合、実質市場利子率、およびコンソリの実質利回り——は、1850年代の好況期には1840年代の好況期におけるよりも、低く抑えられていたものと見なければならぬ。だが、通貨原理にもとづいて制度化された管理「通貨」制度のもとで、イギリスの中央政

11 好況過程は物価の一般的な騰貴によって特徴づけられるのでもなければ、それを前提しているのでもない。そしてまた、一般的な物価騰貴は現実資本の蓄積を促進するものではない。そのような誤認が発生するのは、資本の回転循環をもっぱら貨幣資本循環の視点から一面的に観察するからである。その循環形式を生産資本循環に統一して見れば、減価償却基金や蓄積基金は一般的な物価騰貴に比例して目減りするのであって、それはむしろ現実資本の蓄積を制約する要因である。さらに、それら両形式を商品資本の循環に統一すれば、これから価値実現される商品資本の価額は、単純再生産を前提しても、先の回転で価値実現された商品資本の価額よりも一般的な物価騰貴の分だけ増大している。しかし、その増大は生産資本のいかなる増進をも生み出さないのであって、生産資本に変態するときには明らかに目減りしているのである。生産資本は資本の素材構成をなすのであって、価値構成をなすのではない。この点を見失ったのでは、『資本論』が展開する価値の形態をいかに穿鑿しても、それを感性的に理解したことにはならない。

府とイングランド銀行は物価の騰貴を抑えようとして、誤って流通銀行券を制限しようとしていたのであって、流通銀行券の分量を制限しても、物価騰貴を抑えることはできない。物価騰貴は準備率Bの増進とともに——つまり金属準備に対する流通銀行券の比率の低下とともに——進展したのである。言葉の本来の意味での通貨——つまり流通手段——の分量は、社会的物質代謝のために要求される商品生産物の流通を媒介するのに必要な分量に制限されるのであって、逆に流通手段である通貨の分量が商品流通を規定するのではない。事実、現実資本の蓄積が「順調」である「中位の活気」の局面においてさえも、同行の金属準備の分量と流通銀行券の分量とのあいだに厳密な照応関係は認められないのであって、再割引の増進は、ときには流通銀行券の増加を、ときにはその減少を引き起す。企業間決済に伴う市中銀行間決済のために決済手段がより多く必要とされるときには、普通銀行の再割引は中央銀行に預託される民間預金を増大させ、この増大は流通銀行券を少しも増加させない。事実、ピール銀行条例が実施されて以来、銀行預金総残高に対するイングランド銀行の金属準備率は、急速に圧下されたのであって(表6)、この圧下は、同行の銀行券が企業間決済とそれに伴う銀行間決済業務にさいして、ますます計算貨幣として機能してきたことを示しており、その銀行券は「通貨」として機能したのではなく、決済手段として——国民的な決済手段としてばかりでなく、国際的な決済手段としても——機能してきたことを示している。事実、1850年代の景気循環をとおして、再割引需要を示す民間証券の分量と民間預金が激しく変動するが、流通銀行券の分量は安定的であり、さらに「過剰生産」＝「全力をあげての生産」の局面と恐慌年を除けば、金属準備率も安定的に推移している(表5)。ピールの銀行条例がもたらした管理「通貨」制度によって、純粋な流通費としてしての貴金属だけでなく銀行券をも徹底的に節約して低金利を実現し、現実資本の蓄積を促進し加速するメカニズムが作動していた。同条例はそのことをかならずしも認識していたのではないが、経済法則は同条例の過誤を圧倒して貫徹しているのである。

国際的な「中位の活気」の局面をなす1851-55年には、物価の一般的な騰貴に照応して、賃金支払と小売の場面とに必要とされる金貨の分量が増進し、この5年間の年間平均の金貨製造量は£m7.7にも達した(表5)。時価で見たイギリス(U.K.)における実質価格での消費支出は、1847年の£m552から1856年の£m653にも増大したのである¹²。このことは、イングランド銀行の勘定に影響しないではおかなかった。同行の準備率Aは、「中位の活気」の局面に位置する1852年の59.3%から同じく1854年の41%に急落し、純保証準備発行も£m8.2に——最高限度額の58.6%に——達した。そのためイングランド銀行は金属準備の減少を阻止しようとして、1854年には公定歩合を引き上げ、売りオペも行った。しかし、それらの変動や金融的な操作は、不断の不均衡の不断の均衡への調整過程と看做すことができる。事実、一方では現実資本の蓄積が「順調」であり(表7)、他

12 B.R.Mitchell, *British Historical Statistics*, 1988, pp.837-838.

市中銀行信用と中央銀行信用

方では、1855年までに同行の勘定のすべての指標が平時の状況に復元したため、公定歩合が引き下げられ、市場利子率も5%未満に安定的に——一般的に言って公定歩合以下に——維持された（表4・5）。

しかし、「過剰生産」＝「全力をあげての生産」の局面を迎える1856年には、同行の対民間収支尻が悪化し始め1857恐慌年に突入する。パリ宛およびハンブルク宛の外国為替相場が1856年に入ると低落し始め、夏にかけて急落し、それ以降一時的に回復したが、1857年の夏になるとパリ宛とニューヨーク宛相場がふたたび急落した。そのためにイングランド銀行の金属準備は、1855年5月末から1856年5月末にかけて£m5.6（33%）も失われ、さらに翌57年には1847年の水準を割り込み、準備率Aは35%に、準備率Bも52.4%に落ち込み、照応的に純保証準備発行は最高限£m14の65%である£m9.1にも達した。このとき残された純保証発行の予備は£m4.9しかなかったのに対して、民間預金の残高はその1.88倍の£m9.2であった。イングランド銀行は金属準備を防衛するために、1856年には公定歩合を4.5%から7%にまで漸進的に引き上げ、越えて1857年には5.5%から10%にまでさらに引き上げた。しかし、再割引需要を抑えることができず、民間預金の引出しによる銀行券の流出はとどまるどころをしらず、同行はおそらく£m6にも達しようかという状況下で——つまり保証準備発行限度の43%内外にも達する——売りオペによって銀行券の回収を図った。他方、クリミア戦争が終息したこともあって、政府もまた前年を£m2.5も越える政府預金を凍結することによって、同行の引締め政策を支援した。あるいは、イギリスの中央政府とイングランド銀行の上のような「通貨」管理のもとで、同行の対民間収支尻は上に見たように悪化したのであって、このことが手形信用の拡張を制約した。そのような手形信用および中央銀行信用の拡張に対する制約は、イギリスにおける現実資本の蓄積に対する制限から発生したのである。事実（表7）、消費資料部門は1857年のピークに向かって拡張し続けていたが、鉄道建設と生産手段生産部門は1856年に拡大をやめ、建設業を除く全工業は1857年にかけて停滞色をますます強めていったのであって、このことは減価償却基金や蓄積基金の積立を制約しないではおこななかったし、現実資本の蓄積の停滞はまた土地所有者階級の地代収入や新中産階級の所得の増進を阻み、普通銀行への利子生み資本の集中・集積を制約しないではおこななかった。こうして（表1）、1840年代の好況期において手形の発量量が1846年から停滞に転じたのと同じように、1850年代の好況期においても1856年から停滞した。

3.3 1860年代の景気循環

1860年には手形信用が以前のピークを越えて増進し始め、「中位の活気」の最終局面に位置する1865年に新たなピークを形成する。それにつれて、割引率が1860年にコンサル利回りを越えて上昇する。一面では、この景気循環においては「綿花飢饉」のためにロンドン貨幣市場に絶えざる動揺が発生し、他面では、おりからの活況にともなって増加する賃金支払いと小売場面の繁栄のために

鑄造量が増進し、金の年間平均鑄造量は1861-64年に£m8.14にものぼった(表9)。イギリス(U.K.)における実質価格でみた消費支出が1856年の£m653から1865年の£m808に24%も増加したから¹³、金鑄貨の増発を必要とされたのである。「綿花飢饉」に伴う貨幣市場の動揺と個人消費の増進に伴う鑄貨の増発とは、その動揺とその増発とを調整するために公定歩合をめまぐるしく変動させ、絶えざる公開市場操作を必要にした。それに照応して市場利子率もまためまぐるしく変動する。なお、1860年代の好況期における市場利子率や公定歩合が1840年代に較べればもとより、1850年代に較べても一般的に高く維持されているのは、「安価な」新産金の世界市場への引き続き流入による一般的な物価騰貴によるのであって、1848-49年に較べた1860-61年の卸売物価は29.6%高、1862-64年には35.5%高であり、1858-59年に較べても、それぞれ6.4%および11.3%高であった。それゆえ、以前の好況期に較べた1860年代の好況期における公定歩合や市場利子率の上昇は、このたびもまた名目市場利子率の上昇であって、実質利子率の上昇ではなかったのである。

公定歩合と市場利子率の絶えざる変動にもかかわらず、手形信用が1860-64年にかけて絶えず拡張し続けたのは、これが中央銀行信用から自立して維持され拡張し続けたことを物語っており、そのような金融上部構造の拡大を支えたのは現実資本の「順調」な蓄積であって、手形信用が中央銀行に依存して維持されるのは1865年に入ってからであった。事実、1864年までは公定歩合>市場利子率>コンソリ回りという金利体系が維持されており(表8)、金融上部構造の安定的な拡大を示すそのような金利体系を支えたのは、現実資本の「健全」な蓄積であった。消費資料部門の拡張は「綿花飢饉」のために1857-1866年に9.6%にとどまったが、生産手段生産部門は1856-65年に39.3%も拡大し、この拡大はまた輸出主導の経済成長にたしかな基礎をもっていたのである(表7・10)。現実資本の拡張こそが蓄積基金や償却基金の積立やその他の遊休貨幣の蓄積を推し進め、世界市場をも拡張することによってロンドン・バランスを増加させ、手形信用の自立的な拡張を支えたのである。

4 ピール銀行条例の性格

以上のようなロンドン貨幣市場の動向を国際的な「中位の活気」の局面について簡単に総括して一般化すれば、その局面ではイングランド銀行それ自体の経営内容は健全であり、この健全さは手形信用が中央銀行信用から自立して維持され拡張されることにもとづいている。このことは現実資本の「順調」な蓄積にもとづいて産業資本の再生産過程の内部に形成される蓄積基金や減価償却費の累進的な増進と、さらに土地所有者や新中産階級の所有に帰す遊休貨幣の累進的な増進と、それに加えて、イギリス資本主義の輸出主導型の発展が誘発する世界市場の拡張——つまり非基軸諸国

13 *Ibid.*, pp.837-838.

市中銀行信用と中央銀行信用

表10 イギリス (UK) の主要商品の輸出価額

£ m

年次	綿織物	綿糸	羊毛製品	鉄と鋼	機械	その他とも計	年次	綿織物	綿糸	羊毛製品	鉄と鋼	機械	その他とも計
1842	13.91	7.77	5.82	2.44	0.55	47.28	1856	30.20	8.03	12.39	12.97	2.72	115.83
1843	16.25	7.19	7.53	2.59	0.71	52.21	1857	30.37	8.70	13.65	13.60	3.98	112.07
1844	18.82	6.99	9.16	3.19	0.78	58.53	1858	33.42	9.58	12.74	11.20	3.60	116.61
1845	19.16	6.96	8.76	3.50	0.90	60.11	1859	38.74	9.46	15.14	12.31	3.73	130.41
1846	17.72	7.88	7.24	4.18	1.12	57.79	1860	42.14	9.87	16.01	12.15	3.84	135.89
1847	17.38	5.96	7.90	5.27	1.26	58.84	1861	37.58	9.29	14.67	10.33	4.21	125.10
1848	16.75	5.93	6.51	4.78	0.82	52.85	1862	30.55	6.20	17.00	11.37	4.09	123.99
1849	20.07	6.70	8.43	4.99	0.70	63.60	1863	39.52	8.06	20.54	13.15	4.37	146.60
1850	21.87	6.38	10.04	5.35	1.04	71.37	1864	45.80	9.08	23.95	13.31	4.85	160.45
1851	23.45	6.63	9.86	5.83	1.17	74.45	1865	46.92	10.34	25.54	13.47	5.22	165.84
1852	23.22	6.65	10.16	6.68	1.25	78.08	1866	60.93	13.69	26.54	14.82	4.76	188.92
1853	25.82	6.90	11.63	10.85	1.99	98.03	1867	55.97	14.87	25.94	15.05	4.97	180.96
1854	25.05	6.69	10.68	11.67	1.93	97.18	1868	52.97	14.71	25.90	15.04	4.73	179.68
1855	27.58	7.20	9.74	9.47	2.21	95.69	1869	53.02	14.10	28.48	19.52	5.10	190.05

出所：Statistical Abstract for the United Kingdom, various issues.

注：①、羊毛製品は毛糸を含む。②、鉄と鋼には、棒鉄・ボルト・ロッドのほかレール、錬鉄をも含む。

の輸出増進——によるロンドン・バランスの累進的な増大に、たしかな基礎をもっていたのであり、手形信用の自立的な拡張はまた現実資本の蓄積を加速したのである。

そうであれば、再生産にたずさわる個別諸資本の再生産過程の内部に形成される蓄積基金や減価償却費と土地所有者の地代収入や新中産階級の遊休貨幣との累進的な蓄積と、さらに非基軸諸国民のロンドン・バランスの累進的な蓄積とを無視したのでは、イギリスにおける金融上部構造の動向を正確に把握することはできない。実際、イギリス (G.B.) における銀行預金総残高は、1824—44年の20年間に£ m30の増加——つまり年間平均£ m1.5の増加——であったのに対して、次の2年間には£ m5も増加し、1846—56年の10年間には£ m65も増加して£ m120にも達し、さらに1865年にいたる10年間には£ m80も増進して£ m200に達した。それにもかかわらず、イングランド銀行の金属準備は1844年から傾向的に減少し、同行の銀行券流通高は£ m21前後に安定していた。こうして、銀行預金総残高に対するイングランド銀行の金属準備は、1844年の30.5%から1846年の26.4%へ、1856年の9.2%へ、最後に1866年の7.5%へと低落した。さらに、同行の銀行券は国家的な信用にもとづく法定支払手段であるから、いわゆる国内流通においては——つまり対外支払のために金現送が必要とされるとき以外には——絶対的に貨幣として機能するが、銀行預金総残高に対する流通銀行券の比率もまた、同じ年にそれぞれ42.5%、38.6%、17.1%、および10.6%へと急速に低落した (表5)。このことは、普通銀行の企業間決済業務がその帳簿上でポンド・スターリングを計算貨幣とする交互計算業務として行なわれ、その決済業務に伴う銀行間決済業務も、同じくポンド・スターリングを計算貨幣として中央銀行の帳簿上で行なわれ、双方あいまって、純粋な流通費に属

する貨幣取扱の費用を徹底的に圧縮したことを示している。流通銀行券は市中銀行の支払準備として保有されていたのであり、現実には「通貨」つまり流通手段として機能していたのではない。ピール銀行条例が制度化した保証準備発行は、そこに根拠をもっていたのである。こうして実現される金属準備と流通銀行券との圧縮は、純粋な流通費を圧縮するとともに、銀行利潤として配分されなければならない剰余価値部分を削減し、低金利を実現して現実資本の蓄積を促進し加速した。実際、いずれの「中位の活気」の局面においても、民間預金は安定的に推移しており、一つの景気循環を経るごとに実質金利は押し下げられていっただけではなかった。イングランド銀行の準備率だけでなく銀行預金総残高に対する流通銀行券の比率もまた、一般的な物価騰貴のもとで圧縮されていたのである。

しかも、銀行利潤として配分される剰余価値部分の削減は、銀行利潤そのものを減少させたのではない。銀行預金総残高の増進は、それを貸付資本に転化する銀行信用の拡張を意味するのであって、表1に示されるような「中位の活気」の局面における手形信用の拡張がそれを証明する。その残高に対する金属準備率と銀行券準備率との圧縮は銀行利潤を増進する。言い換えれば、企業間決済業務とそれに伴う銀行間決済業務とをポンド・スターリングを計算貨幣として行なうことによって、貨幣取扱業務に必要な貴金属やこれに代位する銀行券を徹底的に節約し、銀行利潤を増進する。しかも、輸出主導の経済発展によって銀行預金総残高が増進し、これがまた輸出主導の経済発展に動員されたとすれば、銀行利潤の増進もまた対外商業にもとづく構造的な特別利潤が均等化される機構の一環であった。

銀行預金総残高に対する金属準備が10%に達しないような信用制度のもとでは、イングランド銀行の兌換保証はまったくの幻想であった。しかも、ピール銀行条例の想定するところによれば、イングランド銀行の準備率とは、流通銀行券に対する準備率（準備率B）であり、民間預金と流通銀行券の和に対する準備率（準備率A）でさえなかった。しかし、この幻想的な兌換保証はまた、貨幣を空の幻に転化する資本主義的蓄積の機構から発生したのであり、現実資本の「順調」な蓄積に確実な基礎をもっていたのであった。それゆえ、1846年に£m55、1856年に£m120、そして1866年に£m200という膨大な金額に達した銀行預金総残高に対する支払準備は、イングランド銀行の幻想的な兌換保証にではなく、銀行預金総残高そのものであり、イギリスにおける産業資本による現実資本の蓄積にあったものと言わねばならない。その意味において、商業信用こそはすべての信用の基礎であり、信用上部構造の拡大はまさに架空資本<fictitious capital>の増進であった。それゆえ、ピール銀行条例の軸心をなす保証準備発行の根拠をなす政府負債に対する終局の保証もまた、イギリス産業資本による現実資本の蓄積にあった。それを忘れ去るとき、言葉の本来の意味で幻想的な「信用創造」の理論が生まれる。もし「信用創造」が可能であったならば、ピール銀行条例など最初から必要ではなかったであろう。とりわけ保証準備発行を発券部に対する政府債務£m14に

制限する必要など、まったくなかったはずである。

5 むすび

本稿は、1840－60年代の3回にわたる景気循環を例証としつつ、市中銀行信用と中央銀行信用の関係を解明しようとするものであった。そこから得られる結論は次のとおりである。

まず、ピール銀行条例は、一方ではリカードウの貨幣数量説に依存しながら、同時に他方で、それをそのまま制度化したのではなく、すぐれて体制適合的な、体制的に正当な判断にもとづいて制度化されたのである。保証準備発行を制度化することによって、国民的な蓄蔵貨幣である金属準備と発券業務とを同行に集中し、可能なかぎり純粋な流通費を圧縮して低金利を実現し、現実資本の蓄積を促進するとともに、イングランド銀行券の流通高を同行の金属準備に縛りつけて、恐慌を回避しようとしたのである。「通貨」の分量を金属準備に縛り付けようとするピール銀行条例によって、保証準備発行こそはイギリス政府とイングランド銀行との合作による「通貨」管理を象徴するものであって、同行による「通貨」の管理——つまり管理「通貨」制度——は、同行だけによって行なわれるのではなく、中央政府との合作のもとに市中銀行を従えて財政金融政策〈fiscal policy〉として展開されなければならなかった。

次に、1840－60年代のいずれの「中位の活気」の局面でも、公定歩合>市場利子率>預金利子率という金利体系に示されるように、イギリスにおける社会的再生産過程の「順調な」拡大に——それゆえ世界市場の「順調な」拡張に——健全な基礎をもって、市中銀行信用は中央銀行信用から自立的に維持され拡張された。しかし「過剰生産」＝「全力をあげての生産」の局面に入ると、一般的利潤率の低落によって蓄積基金の積立に対する制約が発生し、遊休貨幣資本——あるいは利子生み資本——の不足が市場利子率を押し上げ、手形信用は中央銀行信用に依存して維持され拡張されるから、市場利子率と公定歩合とが相互促進的に昂騰し始めた。さらに、恐慌年になると遊休貨幣資本への殺到が発生し、これはやがて金属準備に対する殺到を呼び起こした。イングランド銀行保有の民間証券が増大し、民間預金が減少したのは、市中銀行が手形の再割引をとおして中央銀行信用への依存をますます深めていったこと、それに加えて外国為替相場の逆調から同行の金属準備に対する殺到が発生したためである。しかもこの金属準備の急激な減少は、政府証券の減少に見られる売りオペによって銀行券の回収が図られるという反循環的に運用される中央政府財政の引締め政策下で発生したのである。

以上からピール銀行条例の性格について次のように言うことができる。普通銀行の企業間決済業務がその帳簿上でポンド・スターリングを計算貨幣とする交互計算業務として行なわれ、その決済業務に伴う銀行間決済業務も、同じくポンド・スターリングを計算貨幣として中央銀行の帳簿上で行なわれ、双方あいまって、純粋な流通費に属する貨幣取扱の費用を徹底的に圧縮したことを示し

ている。流通銀行券は市中銀行の支払準備として保有されていたのであり、現実には「通貨」つまり流通手段として機能していたのではない。ピール銀行条例が制度化した保証準備発行は、そこに根拠をもっていたのである。1846年に£m55、1856年に£m120、そして1866年に£m200に達した銀行預金総残高に対する支払準備は、イングランド銀行の幻想的な兌換保証にではなく、銀行預金総残高そのものであり、イギリスにおける産業資本による現実資本の蓄積にあったものと言わねばならない。その意味において、手形信用こそはすべての信用の基礎であり、信用上部構造の拡大はまさに架空資本<fictitious capital>の増大であった。それゆえ、ピール銀行条例の軸心をなす保証準備発行の根拠をなす政府負債に対する終局の保証もまた、イギリス産業資本による現実資本の蓄積にあったのである。