

# 再建金本位制下における国際的な金問題 —国際連盟「金委員会」における議論の検討—

高橋 秀直

## はじめに

大恐慌の原因とその経過に関して様々な研究がなされている。大恐慌の引き金となった要因として様々な要因が指摘されてきた。例えば、イギリスなどの戦前平価による金本位制復帰とそれに伴う国内へのデフレ傾向の強化、ニューヨーク株式市場における株価の急騰と急落などの要因が指摘されてきた。中でも、大恐慌の国際的な拡大と金本位制の存在の関連性に注目する主張がある。近年注目される主張として、金本位制の存在が、金融政策当局が金融緩和政策を採用する際の強い制約になったというものがある<sup>1</sup>。そして、金本位制をいち早く離脱した国々から大恐慌から回復できたと主張する。だが、一方で、当時の国際的な金の配分と金を集中した国々の金融政策の在り方が、大恐慌を拡大した要因であったと主張する議論も根強く存在する<sup>2</sup>。通常金本位制の下では、中央銀行の金準備が拡大すれば、それに伴い、金融政策当局は、通貨供給量を増加させると考えられている。しかしながら、当時、アメリカおよびフランスの金融政策当局は、金準備の増大にも拘らず、通貨供給の拡大に向かわなかったため、国際的なデフレ傾向を引き起こした。それが大恐慌を深化させたと主張する。両仮説の整合性の検討を行うためには、当時の国際的な金配分問題について詳細を明らかにする必要がある。

---

<sup>1</sup> このような主張は、Eichengreen (1992) などに見ることができる。

<sup>2</sup> 古くには、Nurkse (1944) がある。近年では、Irwin (2010) が再度検証している。

一方で、国際連盟の経済的役割についても検討が行われている。第一次大戦後、国際的に政治経済問題を扱う場として、国際連盟が設立された。国際連盟は、当時の国際金融問題に関しても様々な機能を担った。例えば、欧州各国の経済復興のための公債発行支援策の実施や様々な経済会議の開催などである。一般的に、国際連盟は、第一次大戦後の世界政治や経済に貢献したと評価できる。そのため、国際金融面に限定してみても、国際連盟が果たした役割を検討する作業は継続して行われてきた<sup>3</sup>。その結果、総体的な評価ではなく、ある側面では成功し、ある側面では成功しなかったという点が次第に明らかにされつつある。様々な事例研究が蓄積されるにつれて、いかなる条件が国際連盟の活動を成功に導き、あるいは頓挫させたのかを再考する必要が出てきた。そこで、すでにいくつかの先行研究がある国際連盟関係組織として、国際連盟金委員会に焦点を合わせる。国際連盟金委員会は、大恐慌に直面した時期、事態を解決する方策を提示できなかった。この組織の活動を再検討することは、国際連盟主導の国際協調を成功もしくは頓挫させる要因を明らかにする一助となると考えられる。

本稿は、国際連盟金委員会における議論を検討することにより、金委員会の活動を左右した要因を分析することを目的とする。

金委員会は1930年11月に第3回会議を開催する。そこで、各国を代表する経済専門家から当時の金問題に対する意見を聞いた。会議に提出された論文は、1931年2月に公開された。また、1931年1月の第4回会議を踏まえ、国際連盟は『金委員会第2回中間報告書』を公開する。この論文では分析の素材に、特に第4回会議に基づく『第2回中間報告書』と第3回会議において各国代表から提出された4つの論文を用いる。第4回金委員会は、1931年のイギリスの金本位制離脱からもたらされた再建金本位制崩壊の前の時期に開催された。そ

---

<sup>3</sup> 近年では、英文では、Clavin (2013); Clavin and Wessels (2004); Flores Zendejas and Decorzant (2015); Marcus (2011) 等がある。邦文では、須藤 (1991) および同 (1997) 等がある。

のため、『第2回中間報告書』と各国の調査を行った経済専門家が提出した論文の双方を分析すれば、再建金本位制崩壊直前期における金問題に関する国際連盟側の見解と専門家の見解がどのようなものであったかが最も鮮明になると判断した。

論文の構成は、第1節において、国際連盟金委員会、第1回中間報告書及び第2回中間報告書の内容を整理する。第2節では、経済専門家からの論文の内容を整理する。第3節において、議論の内容を検討する。

## 1. 国際連盟金委員会

### (1) 国際連盟金委員会の設立経緯

1928年12月14日の国際連盟理事会において、金の購買力の変動に関する調査のための委員会が任命されるべきであるという金融委員会の勧告が採択された<sup>4</sup>。理事会との合意の上で、金融委員会はそのメンバーの中から代表団を任命し、国際的権威をもつ専門家を加えた。1930年9月に公開された第1回中間報告書に関わるメンバーは、議長として、ルーヴェン大学教授、前ベルギー大蔵大臣のアルベール・ヤンセン (Albert Janssen) が就任した。その他ベルリン大学教授の M.J. ボン (M.J.Bonn)、ストックホルム大学教授の G. カッセル (G.Cassel)、前ロンドン駐在フランス大使館付財務官のシャランダー伯 (Comte de Chalender)、Council of India 議員のレジナルド・マント (Sir Reginard Mant)、ワルシャワ商科大学教授、前ポーランド銀行副総裁のフェリクス・ムリナルスキー (Feriks Mlynarski)、チェコスロバキア国立銀行総裁のヴィレム・ポスピシル (Vilem Pospisil)、前ハーバード大学経営学大学院教授の O.M.W. スプラーグ (O.M.W.Sprague)、The Union Cooperation Ltd., London 取締役会長の H. ストラコシュ (H.Strakosch)、前ジャワ銀行総裁の L.J.A トリップ (L.J.A.Trip) がメ

---

<sup>4</sup> 金委員会の設立経緯は、須藤 (1991) 124-130 頁に依拠する。

ンバーであった<sup>5</sup>。

第1回会議は1929年8月に、第2回会議は1930年6月に開催された。会議を踏まえて1930年6月に第1回中間報告書が完成し、同年9月に公表された。第1回中間報告書は金の需要量および供給量を推定し、また各国間の金の配分量を集計して将来の貨幣用金不足を明らかにし、いくつかの対応策を示した。ここで金委員会は金為替本位制の採用が金不足の解決手段だとした。そのためには、各国間の国際協調が必要となるが、その妨げになったのが世界的な金配分の偏り、つまり「金配分」問題であった。

第3回会議が1930年11月に、第4回会議が1931年1月に開催された。「金配分」問題を扱ったのが、第4回会議と会議を踏まえた第2回中間報告書であった。

第3回会議において金委員会は幾人かのエコノミストに近年の国際的な金移動の原因について意見を聞いた。イギリスについては、グレゴリー (LSE)、フランスについては、アフタリオン (パリ大学)、アメリカについては、ロバーツ (ニューヨークナショナル銀行)、ドイツについては、ブルインス (ライヒスバンク) が意見を述べた。彼らから提出された論文には、中間報告書では不明確な各国の利害対立が表面化している。

第2回中間報告書の公表後、金委員会は1931年8月に第5回会議を、1932年1月に第6回会議を、同年5月に第7回会議を開催し、同年6月に『最終報告書』を提出して、その役割を終えた。

## (2) 第1回中間報告書における国際連盟の見解

第1回中間報告書の目的は、短期および長期に及ぶ、需要と供給の不均衡や生産量の増大や貿易およびその他の要因を原因とする金の購買力の変動を扱うことであった<sup>6</sup>。報告書は当時の金問題に、まず供給面と需要面から迫り、次に

---

<sup>5</sup> League of Nations (1930), *Interim report*, p.7.

<sup>6</sup> *Ibid.*, p.11.

金配分を分析し、さらに貨幣用金不足への対応策を述べるという構成になっている。

### ① 金供給の分析

金供給面の分析は、金生産額と中央銀行準備金や公衆が保有する金等の貨幣用金残高に分けて行われている。将来の金産出額に関して、報告書が作成された1930年当時から見て、「現在の世界産金額は、年間約4億ドルであり、今後3・4年間はこの額を超過する模様である。」と述べる<sup>7</sup>。そして、当時の総金産出量の約半分を占めていた南アフリカの状態を考慮すれば、この予想に大幅な修正を施す必要はないとしている<sup>8</sup>。

貨幣用金残高に関して、「1928年末における発券銀行および財務省が保有する金準備は約100億3千500万ドルであった。そのほか、数カ国において流通する金、商業銀行にある金、退蔵された金貨がアジアを除いて合計約9億1千500万ドルである。これらを加えて、総額約109億5千万ドルである。そのうち9億1千500万ドルのうち3億9千500万ドルは、アメリカが保有している。アメリカ保有分のうち多額が将来貨幣用として供給される見こみは薄い。また1億5千万ドルが商業銀行および個人の退蔵から離れて1929年中に発券銀行の準備中に繰り入れられたと考えられる。1930年末に対する暫定的な見こみは、金準備総額は104億2千500万ドルになる。貨幣用残高の合計は約111億7千500万ドルである。」と述べている<sup>9</sup>。

また、金装飾品などの金残高については、それが急激に金準備に組み込まれる恐れは戦時以外にないとしてその分析は行っていない。

### ② 金需要の分析

金需要面の分析は、非貨幣用金需要と貨幣用金需要に分けて行っている。非

---

<sup>7</sup> *Ibid.*, p.12.

<sup>8</sup> *Ibid.*, p.13.

<sup>9</sup> *Ibid.*, p.13.

貨幣用金需要に関して報告書は次のように述べている。「古代よりインドの人々は、多量の金を購入してきた。大戦中インドはその需要をみたくすることができなかった。そのためインドは、1924年ごろに巨額の金を購入した。最近4~5年における金需要は戦前の金需要と比較して減少し、年当たり8千~9千万ドルになった。」と述べる<sup>10</sup>。しかし、インドの金需要の将来における減少に期待をかけるのは危険だとしている。また「産業目的の金需要の統計は不充分である。ただし、現在集めた全ての資料を検討した結果、インド・中国・およびその他の東洋諸国における今日の非貨幣用金需要は、年1億8千万ドル~2億ドルと推定される。この推定によると、今日の新金産出量の約半分以上が貨幣用に使用されると考えられる。」と述べる<sup>11</sup>。

貨幣用金需要の推定に関して、次のように述べている。まず法律上強制される金準備総額を確かめ、次いで実際の保有額を確かめる必要があるとしている。「1928年末における紙幣および要求支払債務額は約245億ドルであった。これに対して必要とする金準備は、様々な理由から、いくつかの国の中央銀行においては、その準備を金にて保有しても又は在外資産のように法律により許可された金の代用物で保有してもかまわないことになっている。そのため正確な値を推定することは困難になっている。1928年末における実際の金準備は平均して、これらの債務の40パーセントを上回る。法律によりその準備を金と在外資産とに分けて保有する権利を持つ中央銀行が、実際にもつ金準備比率は、平均約32パーセントとなる。」と金準備を推定している<sup>12</sup>。

そして、「通貨に対する需要は、生産および取引の量に比例する。そして金を使用する全ての国において金が通貨の基礎となっているから通貨制度に重大な変化が生じない限り金に対する需要も同じように決定されるだろう。そのた

---

<sup>10</sup> *Ibid.*, pp.13-14.

<sup>11</sup> *Ibid.*, p.14.

<sup>12</sup> *Ibid.*, p.14.

め支払い手段に重大な変更が生じない限り将来の金に対する需要は、生産および取引の発展に伴い増加すると考えられる。しかし、世界の金使用国において生産および取引の増加がどれほどのものか、また過去においてどれほど増加したかについての推定はなされていない。」と述べる<sup>13</sup>。そこで報告書では、カッセルの見解として、19世紀後半から20世紀初めにおける長期にわたる金残高の増加率を3パーセントと述べる。

### ③ 金配分

次に金の配分について述べている。「もし金の配分が、少数の国で過大な競争や貨幣用金残高の大部分が退蔵されるような事態が生じるならば、一般物価水準に大きな影響を及ぼすであろう。」としている<sup>14</sup>。「近年、金に異常な動きが生じた。1929年においてフランスとアメリカの金準備が合わせて約5億4千万ドルも増加した。そしてそのうちの約1億4千万ドルは、商業銀行からと個人の保有から引き出されたものであった。」と述べる<sup>15</sup>。

その理由として、フランスやアメリカなどの少数の国が、戦時中および戦後不足していた金準備を適切な水準へ回復するためであったと指摘している。

### ④ 貨幣用金不足への対応策

報告書は、近年金使用における重要な変化が生じているとして、「近年における最も重要な変化は、国内通貨として金貨の使用が停止したことだ。これが一般に広く受け入れられたのは喜ばしい。国内用として金貨の使用が停止したことは、国内信用制度を弱めることにはならなかった。かえって、金が準備として集中され、これが金融当局の管理の下に置かれることになった結果、当局の仕事は便宜を得た。加えて、利子を生む貯金が国民の保有する金や金の退蔵に取って代わることになった。我々は、貨幣用の金を中央銀行準備に集中しそ

---

<sup>13</sup> *Ibid.*, p.15.

<sup>14</sup> *Ibid.*, p.17.

<sup>15</sup> *Ibid.*, pp.17-18.

れを国際決済のみに制限することが、近い将来において一般化されるべきであり、また現在国内取引において金貨を使用し、あるいは金を退蔵している国においてもこの改革案が採用されるものと信ずる。」と述べ、国際連盟は金為替本位制の採用を金使用の節約手段として推奨した<sup>16</sup>。

また、報告書中、金使用節約手段として、「小切手・郵便貯金・銀行口座間の振り替えを盛んにする」こと、および「小額の紙幣は補助貨幣に替える」ことが推奨された<sup>17</sup>。

報告書は最後に、金為替本位制の採用がインフレーションの原因となる恐れがあるという懸念に対して金準備を中央銀行の管理下に集中すればそのようなことは生じないとし、金為替本位制の採用をその手段とするべきと結んでいる<sup>18</sup>。

### (3) 第2回中間報告書の内容

金為替本位制の採用に伴うメリットに分析の焦点を合わせていた第1回中間報告書を踏まえて、第2回中間報告書においては金の配分問題に分析の焦点を合わせる事が報告書の冒頭に述べられている。「1930年9月発表の中間報告書において、我々は『一方では現在および将来の金産出量、他方においては金需要の増加の双方が、将来に渡る一般的な物価水準の上昇をもたらすか、または下落をもたらすか』という問題を扱った。」として、次にこのように述べる<sup>19</sup>。

「前回の報告において指摘したように、金本位制国における信用組織と物価の基礎に使うための金が十分であるか不十分であるかということは、貨幣用金の総額だけでなく貨幣用金残高が中心地においてどのように配分されているか

---

<sup>16</sup> *Ibid.*, p.18.

<sup>17</sup> *Ibid.*, p.20.

<sup>18</sup> *Ibid.*, p.20.

<sup>19</sup> League of Nations (1931), *Second interim report*, p.7.



に左右される。」<sup>20</sup>

続いて、報告書作成当時において金の配分を決定した要因の分析を開始する。「普通時において、金の配分は国々の経済の相対的發展度や貨幣制度の実情および金融政策により左右される。しかし、政治状態が不安定である場合や、ある国の金平価設定がその他の国とは調和しないため、あるいは現在の貿易や生産に混乱を起こすような突然の変化が経済にもたらされたりするため、金の需要が大きく影響を受けたりする場合、もしくは資本の自由な移動が妨げられたりする場合においては、どのような政策も金の配分を実需に適應させることは困難である。」<sup>21</sup>そして、近年の金配分の変化は、「過去 15 年間に世界の多くの国が財政赤字により金本位制から離脱したためもたらされたため」と述べる<sup>22</sup>。具体的に「アメリカは、1914 年から大戦に参加した 1917 年の間にヨーロッパ諸国から商品と交換に金を受け取った。1920 年から 1924 年の間に他の金本位制国の多くがインフレーションのため金購入できず、資本の逃避も生じたため、アメリカへの金輸入が増加した。」とも述べている<sup>23</sup>。

政治・経済条件の不安定がもたらす影響に加えて、自由な金移動の減少にも言及する。「準備金として金または外国為替を保有することが可能となった中央銀行は自分達の持つ金を手放すことをためらうようになった。またある国の人々は信用の基礎としての金が豊富に存在しても海外に貸し出すことをためらうようになった。」と述べる<sup>24</sup>。また「このためらいの原因の一部は、現在の不安定ではなく過去の損失である。あるいは海外投資のための諸制度の發達が投資能力の増大に伴わなかったという面もある。そして不適切な方法のため、資本輸出への意欲が弱められている。」とし、資本の自由な移動の抑制を批判し

---

<sup>20</sup> *Ibid.*, p.7.

<sup>21</sup> *Ibid.*, p.7.

<sup>22</sup> *Ibid.*, p.8.

<sup>23</sup> *Ibid.*, p.8.

<sup>24</sup> *Ibid.*, p.8.

ている<sup>25</sup>。

また経済発展の将来に対する不安、海外の経済後進国との競争を制限するような方針、先進国が大戦以前において保持していた地位を回復しようとする努力なども批判の対象とし、1920年代における金の配分を混乱させた要因をまとめている。

次に、報告書は金本位制をその調整メカニズムにより、純粋な金本位制と現状の金本位制に分けて、以下のように述べる。もし金が唯一の交換媒体であるならば金のある国からある国への移動は、通貨量の変化をもたらし、物価の変動をもたらす。例えば、農産物の豊作のため貿易における輸出超過を生じた国を想像するならば、輸出超過は金の流入により決済される。金は国内貨幣流通に加わるため当該国の物価水準は上昇する。国内物価水準の上昇は物価の上昇を伴わない外国商品の購入を促進する。そのためその国の商品輸入は増加し、商品輸出は減少するというメカニズムを描く。そして、このような金の移動による国際収支調節メカニズムは「自動的」なだけでなく「相互的」でもであると述べる<sup>26</sup>。だが、このような金本位制は「想像的」であり「抽象的」でもありとしてその現実性を否定する。

「想像的」・「抽象的」な金本位制に対して、現実の金本位制はより複雑なものであると述べる。「大戦前の世界においては、ほとんど全ての国の金本位制国において、鑄造貨幣、紙幣、銀行預金に対し振り出される小切手が支払い手段に使用されていた。これら支払い手段の使用比率は各国により異なっていた。」<sup>27</sup>。そして、支払い手段の多様な現実の金本位制において一度金の移動が生じると、「金残高の増加が全体の貨幣流通に与える影響は第一にこれらの異なる用途の間で金がいかに配分されるかによっている。もし輸入した金がすべて

---

<sup>25</sup> *Ibid.*, p.8.

<sup>26</sup> *Ibid.*, p.10.

<sup>27</sup> *Ibid.*, p.10.

流通し、準備金に全く入らなければ、貨幣量の増加は金の増加量に一致する。それ以上は増加しない。もしその金が、金準備の三倍までの紙幣発行を許可された中央銀行におさめられ、預金に対して十五パーセントの準備を維持する慣習がある商業銀行へ向かうならば、購買力の拡大は大きなものになるであろう。」とし、金の流入がその経済に及ぼす影響は、それほど自動的なものではないと主張している<sup>28</sup>。

また、金の配分の偏りをもたらした要因として資本移動の増大を挙げる議論に対して報告書は次のように述べる。「不安感の存在のため、貨幣は長期資本に吸収されることなく流動資本市場にとどまっている。人々に直接信用を与える金融機関と流動資本増加のため中央銀行の仕事は困難になってきた。規制の実施の困難に加えて国際的均衡に変化をもたらす勢力が強くなったからである。金移動は対外債権と対外債務間の均衡が失われた際におこる。これは、財の貿易等見える輸出入と対外債務等の見えない輸出入の双方から発生する。」<sup>29</sup>と述べる。そして、見えない項目いわば資本収支にも人々が注目するように促し、さらに過去十年間において見えない項目（資本収支）が国際貸借の増加、短期資金輸入の増加、観光者のもたらす収入の増加などの原因により重要性を増してきた点に注意を喚起する。

「見えない項目の一部、特に流動資金の一時的な移動により発生する項目は、見える項目よりもはるかに敏感である。ある国が商品輸入および輸出の全ての量を計画的に、急速に変化させることは困難である。このような目的はゆっくりと物価に変化をもたらすか、直接輸入や輸出を抑制もしくは促進することにより達成できる。しかし、経済組織の円滑な運営を妨げることになる。」として国際間の短期資金の急激な移動が経済にもたらす影響について述べる<sup>30</sup>。そし

---

<sup>28</sup> *Ibid.*, pp.10-11.

<sup>29</sup> *Ibid.*, pp.14-15.

<sup>30</sup> *Ibid.*, p.15.

て最近の産業組織の弾力性の喪失を指摘する。そのため物価水準の調節が一層困難になった点を指摘する。その結果、「国際収支の均衡は見えない項目の変動により混乱させられる危険が増大した。一方で、貿易の非弾力性は商品の国際移動を抑制する障害と共に賃金の非弾力性によっても増大した。そのため最近の金移動は商品の輸出入の変化よりも資本の移動から生じるようになった。」と述べる<sup>31</sup>。

だが報告書は、資本の国際間での急激な移動はその額の大きさよりは、むしろ現在の世界における経済的・政治的情勢の不安定さに原因があると指摘する。「インフレーションを生じた国から資本の逃避は防ぐことができなかった。それは通貨安定後もとに戻った。政情不安のため、資本は、資本を必要とする国から資本の過剰な国へと移動することになった。また資本は、生産上の必要から移動するだけでなく、株式投機による利潤を得るためにも移動した。そして商品の移動は急激な関税の引き上げや輸入禁止や国内市場の保護を狙う政府の政策により妨げられた。」<sup>32</sup>とする。

以上の論点を踏まえて、報告書は幾つかの改革案を提示する。全ての中央銀行に関する政策として以下のものを挙げる。

金の国内流通を禁止することをまず挙げる<sup>33</sup>。金貨が国内流通する限り金準備は対外的だけでなく国内的流出の可能性に対しても準備しておく必要にせまられることを懸念するからである。

金の自由な移動を妨げてはならないことを挙げる<sup>34</sup>。金為替本位制国は一般情勢が金の移動を必要とする場合には、その移動を妨げてはならないと述べる。

中央銀行の対外準備資産はなるべく中央銀行に集中するべき点を挙げる<sup>35</sup>。国

---

<sup>31</sup> *Ibid.*, p.15.

<sup>32</sup> *Ibid.*, p.15.

<sup>33</sup> *Ibid.*, p.17.

<sup>34</sup> *Ibid.*, p.18.

<sup>35</sup> *Ibid.*, p.19.

際連盟は、金為替本位制を半自動的な制度とは見なしていなかった。金為替本位制は複雑なものになっているため、中央銀行間の協力を必要とすると考えていた。そのため国際制度としての金為替本位制の維持を容易にするための中央銀行協力を容易にする一つ的手段として、可能であれば、中央銀行の対外準備資産を他の中央銀行に集中して保管すべきと主張する。

次に、金本位制採用国のなかの資本輸出国と資本輸入国それぞれに関する政策を挙げる。

借入国は将来の信用に必要な条件を維持することを挙げる<sup>36</sup>。短期資金の輸入や長期資金の輸入により国際収支を均衡させている国において、もし借入の更新ができず新規の借入も不可能になってしまったら、その国は金を喪失し、そのため貿易も不利な条件で行わざるをえなくなるかも知れない。そのため資本輸入国は信用を維持できるような経済的・政治的条件を維持する必要がある。

貸出国は資本の流出を平均化することを挙げる<sup>37</sup>。短期および長期の貸出において債権者の立場にある国が資本の輸出を妨げる政策を採用するならば、資本の輸入を必要とする国々に対して不必要な物価水準の調節を強制することになる。それは更に世界的な物価水準の変動を引き起こす恐れがある、と述べる。

貿易に対する規制を緩和することも挙げる<sup>38</sup>。仮に資本の移動が自由になっても、国際収支上の経常収支部分を構成する財やサービスの自由な移動が妨げられているならば、資本の自由な移動が返って害をもたらすおそれがあると述べる。

そして、中央銀行間の協力や中央銀行間の信用供与を薦める。また、公開市場操作により、各国市場に対する各国中央銀行の影響力を増大させることを薦める<sup>39</sup>。

---

<sup>36</sup> *Ibid.*, p.19.

<sup>37</sup> *Ibid.*, p.20.

<sup>38</sup> *Ibid.*, p.20.

<sup>39</sup> *Ibid.*, p.21.

報告書は最後に、ある国から別の国へと常に金の移動があるのは、国際的に価格および金利に不均衡が生じているためであるか、社会の信用が欠けているかの確かな証拠である。」と述べる<sup>40</sup>。そして、信用が回復すれば、上記の政策原理が不均衡の是正をもたらすであろう、と述べる。

## 2. 各国代表の金委員会での主張

第3回会議において、金委員会は幾人かの経済専門家に近年の国際的な金移動の原因について意見を聞いた。イギリスについて、T.E. グレゴリー (T.E. Gregory, Professor of London School of Economics), フランスについて、A. アフトリオン (A. Aftalion, Professor of University of Paris), アメリカについて、G.E. ロバーツ (G.E. Roberts, Vice-President of the National City Bank of New York), ドイツについて、G.W.J. ブルインス (G.W.J. Bruins, Commissioner of Reichsbank), が論文を提出した。この論文には、中間報告書では不明確な各国の利害対立が表面化している。順次各国の見解を各国の提出した論文に即して述べて行く。

### (1) アフトリオンの見解

アフタリオンはフランスへの金流入が生じた期間を二つに分ける。1927年～1929年半ばまでの期間において金輸入はフランス銀行により行われ、1929年半ば以降金輸入はフランス銀行と無関係なだけではなく、その政策上の意向に反し民間により行われたとする。

1926年末においてフランス銀行の金保有高は旧フラン建てで36億8450万フラン、新フランで181億2800万フランであった。輸入による増加に加え国内における金貨買い上げのため新フランで41億8000万フランが加わった。1930年9月26日の金保有高は、484億3000万新フランに達した。

金輸入の原因として「フランスの国際収支上の順調さ」を指摘する<sup>41</sup>。「戦前

---

<sup>40</sup> *Ibid.*, p.21.

<sup>41</sup> Aftalion (1931), p.7.

においては、国際収支上の受け取り超過額の一部が金獲得に使用されたが、主に長期对外投资に使用された。しかし受け取り超過額が再度生じ始めた1925年以後には長期にわたるなじみがなかった長期对外投资は再開されなかったためであると述べる<sup>42</sup>。

フランスにおいては、1925年および1926年には、資本輸出に対する法的障害に加えて、金融上の不安定さから長期对外投资は魅力を失った。それよりむしろ短期投資（外国為替投資、外国銀行への預金、短期商業手形の購入）が好まれた。1925年から1926年のフラン相場の切り下げはフランス国民の切り上げられた外国為替への需要を増加させた。そのため国際収支上の超加は外国為替の保有分を積み上げた。

アフタリオンは、1926年以降におけるフランス銀行の金購入の理由に二つを挙げている。一つ目は「1926年12月25日以後、事実上フランの安定が達成され、フランス銀行は確定した価格で外国為替の購入を開始した。そのため多くのフランス人は資本をフランスへ回収した。つまり彼等は保有する外国為替をフランス銀行に売り、フランス・フランを手に入れた。そして、フランスの保有する外国為替はフランス銀行の手に渡った。」点である<sup>43</sup>。また、「海外資本家の投機行動によるフラン買い」である<sup>44</sup>。以上がフランス銀行に、蓄積した外国為替を金に転換させた理由であった。

二つ目として、アフタリオンは、フランス銀行の金準備を戦前の水準まで回復しようというフランス銀行の意志を挙げている。フランス銀行は、「フランの安定を取り戻すため適切な金を準備しようとして金保有高の増加を求める必要を感じた」と述べる<sup>45</sup>。

1927年～1929年半ばまでのフランスへの金流入に対して、アフタリオンは

---

<sup>42</sup> *Ibid.*, p.7.

<sup>43</sup> *Ibid.*, p.8.

<sup>44</sup> *Ibid.*, p.8.

<sup>45</sup> *Ibid.*, p.8.

次のように評価している。「1927年～1929年半ばまでの期間フランス銀行が金の主な買い手であった。その金購入は金の世界的な配分に好ましい均衡をもたらす効果があったといえる。戦前の均衡はフランスの金がアメリカへ流出したため破壊された。フランス銀行は金過剰の国から、金の流出国あるいは金の不足する国へ金を還流させることにより金配分のより良い均衡を回復しようとしてきた」と述べる<sup>46</sup>。

1929年の半ば以降のフランスへの金流入に対して、アフタリオンは次のように述べている。「1929年の半ばにおけるフランス銀行の金保有高は、新フランで約365億、旧フランで70億超になっていた。ここでフランス銀行はその金準備の補充を停止しても良いと感じた。しかしフランスの民間銀行が現れ、フランスに金を輸入し始めた」と述べる<sup>47</sup>。

1928年6月にフランス・フランの法的安定が達成された当時、フランスにおいてはフランスへの金流入が外国の割引率引き上げにより阻止されるものと期待していた。だが実際には無理があったとして、アフタリオンは「フランス銀行の政策は1929年半ば以降の金輸入に対する責任はない。フランス銀行は単に金本位制のルールを適用しているだけである。フランス銀行は金が提供された時、受け入れを拒否できない。変わるべきなのはフランスの金政策ではなくフランスの外国投資政策である。」と述べる<sup>48</sup>。

次にフランスへの金流入が国内外へいかなる影響をおよぼしたかについて述べている。フランス国内においてはフランス銀行への金準備の蓄積はインフレーションを引き起こす恐れがあるという議論が支配的になっているとし、一方で、フランス国外においてはフランスへの金流入が世界的な金不足と物価下落をもたらしているという議論が支配的になっていると述べる。アフタリオン

---

<sup>46</sup> *Ibid.*, p.8.

<sup>47</sup> *Ibid.*, p.9.

<sup>48</sup> *Ibid.*, p.10.



は、そのような議論の根拠になっている貨幣数量説があまりにも単純なものであるとして反駁している。

フランス国内のインフレを懸念する議論に対して、「フランスの卸売物価指数は1926年12月末にフランが事実上の安定を達成した当時640であったが1929年3月までに同じ水準にあった。その後、1930年8月末までに、指数は544にまで下落している」として、フランスにおける金蓄積がフランスの物価水準に大きな影響を及ぼしているとは言えないとしている<sup>49</sup>。

フランスへの金流入は世界的な金不足と物価下落の原因となっているというフランス国外において支配的な議論に対して、「我々が扱うものは貨幣数量説に基づく仮説であって、しかも最も単純なものである。その数量説は貨幣数量の影響をみとめるだけであって、貨幣の流通速度を無視するものである。」と述べる<sup>50</sup>。そして、1922年から1924年までのフランスにおいて貨幣量はほとんど変化しなかったのに為替の影響の結果、物価は大きく変動したことを証拠として貨幣の流通速度の変化が物価を変動させることとなったと述べる。そして、「金産出量の減少が物価の下落を引き起こすとしても、世界における金配分のより良い均衡が物価の下落を抑制するという主張は証拠がないように思われる」と主張する<sup>51</sup>。

最後にフランス側の金流入への対処方法を挙げる。フランスの割引率の低下、長期対外投資の促進等を挙げる。しかし世界的な不況がフランス資本家に国内証券の購入を控えさせ、長期対外投資を躊躇させていると述べる。さらに政情が安定しているフランスに世界の資本が逃避してきているためフランスの金流入対抗策が、ほとんど効果がないと主張する。

---

<sup>49</sup> *Ibid.*, p.10.

<sup>50</sup> *Ibid.*, p.11.

<sup>51</sup> *Ibid.*, p.12.

## (2) ブルインスの見解

ブルインスはドイツの金購入に関して、1924年～1926年まで、1927年および1928年～1930年までの三つの期間に分けて議論を行っている。1924年～1926年までの期間はライヒスバンク自身が国外で金を購入した時代。1927年は過渡期。1928年～1930年の間はライヒスバンクが金裁定行動から得られた金を引きうけるだけに行動を限定した時代と位置づける。一般的にこの当時のライヒスバンクの政策としてライヒスバンクは通貨量に対する準備金の比率を50～60パーセントに維持しようとしているとブルインスは述べる<sup>52</sup>。その理由をドイツが長期および短期双方の資本輸入国である点に求めている。

ドイツは、1924年～1930年までの期間、ライヒスバンクが絶えざる外国資本の流出入とそれに伴う金準備の変動に悩まされた。1924年10月にドイツは1924年のドーズ委員会の借り入れ金の自由な使用を認められた。また、国際的な信用が高まった結果、ドイツの高金利に引きつけられた多くの短期および長期の外国資本が流入してきた。しかし1926年にはドイツは不況に突入した。資本市場の高利子率は引き続き外資の流入を招き、その結果金融市場の制約も緩和された<sup>53</sup>。

1928年を通じて、ライヒスバンクの割引率は7パーセントを維持した。輸出入の調整により貿易収支が改善してきたが、1928年も後半に入るとアメリカの株式市場の過熱がドイツへの資金流入を減少させた。そのためドイツ国内の短期金利は上昇を続け、準備金も減少を始めた。1929年におけるパリ賠償会議の結果に対する不安が、ドイツからの短期資本流出を招いた。同年5月には、ライヒスバンクの準備率は41パーセントに低下した。<sup>54</sup>

ブルインスは「これらの出来事はライヒスバンクの脆弱性が債務国であるこ

---

<sup>52</sup> Bruins (1931), p.17.

<sup>53</sup> *Ibid.*, pp.17-18.

<sup>54</sup> *Ibid.*, p.18.

との結果であることを示す」と述べる<sup>55</sup>。また「ライヒスバンクの経験したこの事態の特徴は、外国資本の回収という点だけではなく、ドイツの資金が海外へと移動する傾向が強まってきた点と、ドイツの銀行が外国為替を十分に蓄積しようとした点にある。」<sup>56</sup>と述べる。

「対外債務が増加するテンポは在る時には急であったり、次の瞬間には減少したりする。ある短期間においては債務総額が減少はしていないが、一定であった時期も確かにあった。しかし最近数年間に渡りライヒスバンクの政策を左右してきたものは、このような対外債務であった。」と述べる<sup>57</sup>。

### (3) グレゴリーの見解

1925年から1930年までの間におけるイギリスへの金流入は13億3488万2000ドル、同時期の金流出は13億8948万6000ドルであり、5460万ドルの純輸出となった。そしてイングランド銀行の金準備の年平均保有額は、1925年に1億4600万ポンドであり、この時期ほとんど変化しなかった。

イギリスからの金流出に関係がある地域は二つある。一つはインド、エジプト、等の東洋諸国。もう一つはフランス、ベルギー、ドイツ、オランダ、スイス、アメリカがある。1925年から1930年の間におけるイギリスからの金流出に関係があるグループは後者の諸国であるとグレゴリーは述べる<sup>58</sup>。

そしてグレゴリーは1930年当時のイギリスにおいて、イギリスからの金流出に関わる支配的な見解をまとめる。

「最近五年間におけるイギリスの国内状況についての主な特徴はよく知られている。最も重要な特徴は、卸売物価水準が下落し続けているにも関わらず労働賃金水準が下落していないことにある。」と述べる<sup>59</sup>。そして、1925年にお

---

<sup>55</sup> *Ibid.*, p.18.

<sup>56</sup> *Ibid.*, p.18.

<sup>57</sup> *Ibid.*, p.19.

<sup>58</sup> Gregory (1931), p.22.

<sup>59</sup> *Ibid.*, p.22.

るイギリス・ポンドの旧平価での金本位制復帰以来、国内生産費と国際価格の不均衡は変わっておらず、そのためイギリス製品の輸出が不振となり国際収支を悪化させる傾向にある、と述べる。また過去50年間のイギリスの貿易の歴史において、イギリスの国際収支勘定は貿易収支においては輸入超過であった。それは、長期および短期の对外投资に基づいた巨額の海外からの受取勘定が存在するため巨額の対外貸付により可能となった。対外貸付がなされる場合、国際収支勘定上の圧力となる傾向があった、と述べる。そのためイギリスにおいて1925年から1930年の間における金流出の原因を外国人に対して能力以上にイギリスが貸し付けていた点に求める議論が支配的になってきたと述べる<sup>60</sup>。

以上のような当時のイギリスにおける通説に対してグレゴリーは、「イギリスが長期で貸して、短期で借りると言うことによって示される状態は、最近において国際収支勘定の調節において作用した様々な要因を無視している」と反論する<sup>61</sup>。

以上の通説に対して、グレゴリーは「最近五年間にイギリスの金流出入を促した要因を分析すると、金輸出の数値から判断すると、アメリカ、フランス、ドイツの三国が最も重要であった」と主張する<sup>62</sup>。その結果、イギリスの金供給への圧力が高まった時期は、フランスおよびベルギーの場合には1928年において著しくなり、最近の2年で最高に達した。ドイツの場合には1928年および1929年にその圧力が強まった。アメリカの場合には1925年と1929年にその圧力が強まった。スイスの場合には1925年が最大となった、と述べる。また、外国からイギリスへの金供給の側面に関して、ロシアからの金供給は1925年および1928年に大きくなり、スペインからの流入は1928年および1930年に集中し、オーストラリアおよびその付近からは1929年から1930年にかけて

---

<sup>60</sup> *Ibid.*, p.23.

<sup>61</sup> *Ibid.*, p.24.

<sup>62</sup> *Ibid.*, p.24.

集中した、と述べる。南アフリカとの金流出入に関して1926年から1927年にかけてイギリスの輸出超過であった。1928年から輸入超過に転じ、1929年から1930年にかけて最大となったと述べる<sup>63</sup>。

なかでも最も重要な要因は、フランスとの間に生じた問題であると述べる。1926年のフランが下落したとき、フランス資金がイギリスへ移動し、その後、フランが安定するとイギリスから資金が回収された。「イギリスは始め1926年にフランの移動から利益を得て、次に1929年および1930年においてフランスが資金を回収したことにより不利益を被った」と述べる<sup>64</sup>。そして、フランス資金の本国への回収がフランスの通貨制度に対する準備金額と関係しているため、問題はフランス銀行の業務に関係すると述べる。フランス資金の移動がどの程度純粋な経済的な思慮により左右されたかを測るのは大変困難であるとし、「唯一の疑問点は金を再び蓄積する過程において利便性や安定性を考慮して決定された点を超えて、金蓄積が継続されたかどうかにある」と述べる<sup>65</sup>。

また、アメリカへの金流出に関しては特に1928年から1929年にかけての期間に焦点を当てる。1928年以降の株式価格の上昇がアメリカの長期対外投資を妨げ、アメリカ証券市場へとヨーロッパの資金を引きつけることになったと述べる<sup>66</sup>。ドイツへの金流出に関しては、ドイツは短期および長期においても資金の借り手であったため、賠償支払い以上に借り入れ超過した資金を金および外国為替の形で蓄積しただけであり、ドイツに蓄積された金は「借り物」と述べる<sup>67</sup>。

以上の海外への金流出に対応したイングランド銀行の政策として以下の政策を挙げる。①外国為替市場が逼迫している時にはイングランド銀行は新規の対

---

<sup>63</sup> *Ibid.*, pp.24-25.

<sup>64</sup> *Ibid.*, p.25.

<sup>65</sup> *Ibid.*, p.25.

<sup>66</sup> *Ibid.*, p.26.

<sup>67</sup> *Ibid.*, p.26.

外貸付に対し非公式な禁止政策を採ったこと。この政策は1925年に金流出が大量に生じた際に実施された。しかし実際においては海外への資金の流出を抑制することに失敗した。②イングランド銀行が積極的に金市場に出て金取引の変化を抑制しようとしたこと。③イングランド銀行は短期市場が逼迫した際には、イングランド銀行の割引率以上に市場利利率が上昇することを抑制するため、市場で積極的に手形を買ったこと。④イングランド銀行は割引市場の関係者と会議や討論を行って、市場利利率の安定を図ったこと。⑤イングランド銀行は、ある時は有価証券の保有高を増加し金の減少を補い、ある時には保有する資産を減少させ金保有高の増加に対応し、イギリスの金融市場が利用できる信用総量を安定させようとしたこと<sup>68</sup>。

最後に金移動に関わる二つの論点を議論する。「ここ数年間における国際金融市場の発展によれば、もし世界の金の総供給量がより大きかったならば、状況は改善されたであろうか」、という問題と「各国中央銀行はその金保有高に関して、それぞれ異なった政策を採用できるか」という論点である<sup>69</sup>。前者に対してグレゴリーは、イギリスに関わる限りでは、イギリスは生産費用と国際物価の不均衡が存在するため、イギリスの物価と国際物価が同じように上昇しない限り世界的な金供給量の増加はイギリス経済を好転させることはない、しかし、世界的な金供給量の増加は固定的負債や国債の負担を軽減する限りにおいてイギリス経済の負担を軽減する可能性がある」と述べる。後者に対してグレゴリーは、1929年におけるフランスとアメリカへの金移動は競争的な銀行利利率の引き上げをもたらしたと述べる<sup>70</sup>。

#### (4) ロバーツの見解

1925年から1929年までの五年間にアメリカは金を2億7910万ドル輸入し、

---

<sup>68</sup> *Ibid.*, pp.27-28.

<sup>69</sup> *Ibid.*, pp.28-29.

<sup>70</sup> *Ibid.*, p.29.

5億2620万ドル輸出し、差し引き2億4710万ドルの輸出超過であったと述べる<sup>71</sup>。

大戦直後のアメリカの金融界は逼迫し、金利が高かった。政府の戦債発行は証券市場を害し、株式および債務の価格を低下させた。しかし金の流入はこのような状況を変えた<sup>72</sup>。

ロバーツは、1925年以前のアメリカの金との関わりについて述べている。1925年以前のアメリカの金利はヨーロッパ市場よりも低かった。そのため、アメリカの貨幣市場は1925年以前のアメリカへの金移動を説明する要因ではない。アメリカは1924年に外国に対する巨額の貸し付けを開始する。1924年から1928年前半までの累計額は70億521万ドルに及んだと述べる<sup>73</sup>。

1925年以前におけるアメリカへの金流入の主な原因は戦争に起因するヨーロッパの財政・工業・貿易・政治情勢の混乱にあるとする。アメリカはヨーロッパに必要な商品供給力を保有しており、その貨幣制度も金準備に基づく、しかも、世界の混乱の中心から離れていた。そのためアメリカは巨大な貿易収支の黒字に恵まれただけでなく、世界通貨の大部分が金本位制から離脱していたため、アメリカ外の人々もアメリカにおいて準備金を保有しようとする傾向が強かったと述べる。例えば1926年から1927年にフランス・フランが安定した際には、ニューヨーク市場において保有されるフランス資本が何億ドルにも達した。このことが大戦後逼迫していたニューヨーク貨幣市場の制約を緩和し、有価証券価格を高騰させた。アメリカにおいて準備金を保有しようとしていたのは海外の銀行だけでなく各国中央銀行においても同様であった。1927年当時総額約10億ドル相当の外国中央銀行の準備金がドル為替の形でニューヨーク市場に蓄積されていた。ニューヨーク市場のドル為替は民間、公の双方にとって

---

<sup>71</sup> Roberts (1931), p.38.

<sup>72</sup> *Ibid.*, p.45.

<sup>73</sup> *Ibid.*, p.45.

世界中で確実な支払い手段と見なされていたためであると指摘する<sup>74</sup>。

次に1925年から1929年間の動向を述べている<sup>75</sup>。ヨーロッパの賠償問題もドーズ案の採用により解決され、またイギリスとオランダとが金本位制に復帰した。アメリカにおいても工業が活発になり、雇用も改善した。そして、証券市場特に株式市場の投機熱こそその証明であった。

アメリカは1926年に1億ドルの金を輸入し、1927年の前半に1億ドルの金を再度輸入した。だが連邦準備制度および銀行家はこの時期の金輸入に対して不安と危惧を持っていた。金流入は望ましいものではなく、異常な事態だと見られた。銀行家は金に基づく信用の拡大を不安に思っていた。当時ヨーロッパ各国がこぞって金本位制への復帰を果たしていたので金がアメリカからヨーロッパへ流出し、アメリカ国内信用を急激に収縮させることを恐れた<sup>76</sup>。1925年から1927年の間、連邦準備制度が常に心配していた問題は、金利を低下させれば国内の投機熱を刺激する恐れがあり、金利を高くすれば金流入が促進されてしまうことにあった。そのためニューヨーク市場における外債発行を促すようにしていた<sup>77</sup>。ロバーツは、この時期の連邦準備制度の政策において「国際情勢は常に考慮されていた」と評価する<sup>78</sup>。

そして、ロバーツは1927年末において巨額の金流出がフランスの金融政策との関わりにおいて生じたと主張する<sup>79</sup>。1927年末から1928年に累計3億4500万ドルにおよぶ金流出が生じた。フランスの通貨が不安定な時代に危機感が強まり、その結果、フランス人がその資金をアメリカに蓄積した。アメリカの通貨制度が金本位制に立脚していたこと以外にアメリカはこの点と何ら関係はなかった。1926年7月下旬にフランス首相と蔵相を兼ねたポアンカレの内閣が予

---

<sup>74</sup> *Ibid.*, pp.45-46.

<sup>75</sup> *Ibid.*, p.46.

<sup>76</sup> *Ibid.*, p.46.

<sup>77</sup> *Ibid.*, p.47.

<sup>78</sup> *Ibid.*, p.48.

<sup>79</sup> *Ibid.*, p.49.



算を成立させると情勢は急変し、人々のフランス・フランへの信頼は回復した。その結果、資本はフランスへ戻りはじめ、フラン相場も上昇した。フランス政府とフランス銀行は過度のフラン相場の上昇を抑制するため、市場でフラン売りの介入を行った。この政策はフランス銀行にロンドンおよびニューヨーク市場において巨額の資金を蓄積させることになった。1928年6月に発表された数字によれば、フランス銀行の外国為替および外国手形の総額は約14億2200万ドルに達していた<sup>80</sup>。

だが、同時期のアメリカ国内においては株式市場での投機行動が強まっていた。しかもこの投機は一般の実業界の衰退にも関わらず発生していたとロバーツは述べる<sup>81</sup>。連邦準備制度は、1928年2月3日に公定歩合を3.5%から4%に引き上げた。更に5月18日に公定歩合を4%から4.5%に引き上げた。7月13日には公定歩合を4.5%から5%に引き上げた。コール市場も上昇し、平均7～8%を推移した。それでも株価は上昇を続けた。将来において株式から得られる利益の大きさが人々に多少の利子の高さも受け入れさせた。そして連邦準備制度が株式市場の高騰に起因する信用拡張を抑制しようとして実施した高金利政策も結局のところ外国資金の流入により挫折させられた、と彼は評価する<sup>82</sup>。またロバーツは、1928年後半からの金利上昇は新たな金の流入をもたらすことになったと述べる<sup>83</sup>。その傾向は1929年10月における株式市場の破綻後まで継続したと述べる。この時の金流入は総額3億ドルを超えた。

報告書の最後においてロバーツは、「各国の中央銀行当局は、自国に対して健全な信用制度を維持する責任があり、かつ世界の金融上の均衡を維持する責任もある。産業と貿易を犠牲にして巨額の信用を吸収してしまう投機行動を後押しすることや自国の産業界に不健全なまでのインフレーションをもたらすこ

---

<sup>80</sup> *Ibid.*, p.49.

<sup>81</sup> *Ibid.*, p.50.

<sup>82</sup> *Ibid.*, p.51.

<sup>83</sup> *Ibid.*, p.53.

とも中央銀行の職務ではない。」と述べる<sup>84</sup>。また、1930年頃の産業界の不況の原因は銀行準備金および銀行信用の不足が原因ではないのかという当時の議論に対して次のように答える。まず、金産額の変動は信用量の変化に較べて小さいと述べる<sup>85</sup>。そして、金の配分に関して、「世界は未だ大戦が生み出した混乱からその経済的均衡を回復することができていない。恐らくこの混乱は金配分の問題だけでなく、より重要な貿易上の混乱に基づくものである」と述べる<sup>86</sup>。

### 3. 議論の検討

既に詳述した国際連盟金委員会における議論を整理し、金委員会の活動を左右した要因を検討する。

金委員会における国際連盟見解と各国についての見解を吟味すると双方の見解の共通点と対立点が浮かび上がる。

まず共通点としては、連盟見解および各国代表見解ともに、金移動そのものでなく第一次大戦後における各国の経済的・政治的混乱を問題視していた点が指摘できる。両者とも経済・政治不安が短期資本流出を加速し、金移動の激化をもたらすと考えていた。

1931年に出版された金委員会第2回中間報告書において、国際連盟は、金移動それ自体は経済に害をもたらすものではなく、戦後における各国の経済的混乱および経済的規制が自由な金移動を妨げている、とする。また各国代表論文も金移動が戦前と比較して急激になった理由として短期資金の移動の激化を挙げ、その抑制には各国における安定した政治・経済状況の回復を必要とする点を指摘する。

次に対立点として、以下の2点が挙げられる。一つ目の対立は国際連盟側と

---

<sup>84</sup> *Ibid.*, p.55.

<sup>85</sup> *Ibid.*, p.56.

<sup>86</sup> *Ibid.*, p.56.

各国についての見解を述べた専門家の中で生じたものであり、中央銀行間の国際協調をめぐるものであった。国際連盟は金為替本位制が中央銀行間の国際協調を基礎として始めて成立しうる制度と考えていた。反対に各国についての見解を述べた専門家は、中央銀行間協調に対する積極的な姿勢を示さなかった。

二つ目の対立は各国の事情を調査した専門家の中に生じたものである。それは特に、フランスの金融政策をめぐるものであった。1926年以降フランスへ大量の金が流入した事実がある。その原因をフランス代表はアメリカ・イギリスの金融政策に求めている。それに対してフランス以外の論者は、フランスが、経済的に必要な程度以上に、金を集中しているのではないかという疑念を提示した。

そして、この二種類の対立の原因は、共通の性格を持っていた。それは、国際連盟という組織が持つ「国際性」にあった。特に、国際連盟経済・財政委員会が、イギリスの影響が強いものではないかという疑念を払しょくできなかったためである。この点を、アメリカとフランスが問題にした。アメリカとフランスは、国際連盟の経済的、政治的中立性に対する疑いを持っていた。

アメリカは、1920年代を通じて国際連盟と国際金融協調の枠組の外にあった。アメリカ議会における国際主義と孤立主義の対立からアメリカは国際連盟加盟を果たせなかった。そして、1922年のジェノア会議にも参加しなかった。またニューヨーク連銀総裁ストロングはジェノア会議において提案された金為替本位制と中央銀行間の国際協調という提案に対して、その現実性に懐疑の眼をむけていた。

そのため、イギリスがアメリカ不在の国際連盟をリードした。中央銀行間の国際協調という考えの重要性を謳ったジェノア会議自体が、イギリス主導で進み、ジェノア会議で採択された「通貨に関する決議」もイギリスの意向を強く反映したものであった。

イギリスと国際連盟との深い関わりから、フランスは国際連盟の経済的・政

治的中立性を疑問視していた。イングランド銀行は、ジェノア会議において、フランスを含む各国がドルとポンドを準備とする金為替本位制を採用するよう提唱し、その実現に向けて動いた。だが、フランス銀行はこれをイングランド銀行の「帝国主義」であるとして、強く反発していた<sup>87</sup>。

フランス銀行総裁モローは国際連盟とイギリスの金融政策の関連についての自己の見解をフランス首相ポアンカレに対して、「イギリスは大戦後最初に通貨の安定化を果たした国であるが、イギリスはその力をヨーロッパの金融的支配のために使用している。ジュネーヴの国際連盟金融委員会はこのイギリスの政策の道具でしかない。このゲームは金融上の困難を抱えた各国をイギリス人により支配された委員会の下に置くことを意味する。その手段はイギリス人や外国人をイングランド銀行により設計された中央銀行に据え付けることである。中央銀行準備金の一部はポンドの安定化とイングランド銀行の支配力を強化するため、イングランド銀行に預金された。」と述べた<sup>88</sup>。

そのためモローは、国際連盟側の金委員会開催の打診を拒絶した。国際連盟経済・金融委員会委員長のアーサー・ソルターが1928年6月にパリのモローを訪問した。その会合の席上ソルターは、国際連盟において、ジェノア会議の精神に沿った形で、中央銀行間の金配分問題や金の購買力および管理通貨制度について議論する計画が進行していることを伝えた。モローはソルターに対して、中央銀行は自国の金融政策を、責任能力もなく、経験不足な委員会の手へ委ねるつもりはないと返答した<sup>89</sup>。このような、国際連盟の政治的中立性に対する疑いが、各国の協調を乱すものであった。

つまり、金委員会報告書やそこに提出された論文を見る限り、金産出量統計などの経済統計調査のような、金問題の現状把握においては、国際連盟金委員

---

<sup>87</sup> 権上(1999), 34頁。また、Meyer(1970)に拠れば、フランスとイギリスの対立は1926年頃にもルーマニアとポーランドの通貨安定化をめぐるも生じていた。

<sup>88</sup> Moreau(1991), p.430.

<sup>89</sup> *Ibid.*, pp.522-523.

会の活動は大きな貢献をした<sup>90</sup>。だが、ひとたび委員会が、金問題の原因を分析する段階になると、各国の利害対立が表面化した。第一次大戦以前においては、世界経済の動向や経済統計データの収集を収集して行う組織がなかった。そのため、現在何が起きているのかについての情報を集約する組織ができたことは、政策や意思決定に大きく貢献したといえる。だが、問題の原因を把握して解決するという点では、各国の利害対立が表面化するだけではなく、国際連盟自体の中立性までもが問われることとなった。このような問題は、戦後の国際連合やIMFなどの国際経済組織の活動においても、常について回る問題である。情報集約活動の成功という側面と問題解決行動での足踏みの両面性が、国際連盟金委員会の活動が示すものである。

## おわりに

国際連盟金委員会の活動内容を検討するために、中間報告書や会議に提出された論文を検討した。その結果、金問題についての現状把握に関して、国際連盟は重要な貢献をした。だが、問題の原因の調査やそれを踏まえた政策の実施に及ぶと、各国の利害対立が表面化するだけではなく国際連盟の政治的中立性までもが問われることとなり、活動は停滞した。本稿での検討の結果、このような国際連盟金委員会の、現状調査における貢献と政策的対応についての停滞という二面性が明らかになった。

確かに、金委員会においては、現状調査における成功と政策的対応の停滞という二面性が強く出てしまったがゆえに、金委員会の活動は頓挫した。だが、これは、国際連盟の国際金融面での活動全般に見られるものではない。例えば、第一次大戦後のオーストリアやハンガリーの経済復興支援のための公債発行計画においては、金委員会程の大きな障害は存在しなかった<sup>91</sup>。このような問題で

---

<sup>90</sup> 国際連盟の統計調査活動に関しては、藤瀬(1994)及び高橋(2015)を参照。

<sup>91</sup> 藤瀬(1994)および李(1995)を参照。英文ではMarcus(2011)を参照。

は、むしろ、敗戦国の経済復興は戦勝国の経済復興につながるため、戦勝国間に利害対立があったとしても、それが表面化することがなかったと考えられる。つまり、経済統計調査のような現状把握に関してのみ国際協力が成功するということではないのではなからうか。これからの国際連盟の活動の成否を明らかにする研究は、評価を総体的に行う段階から、個別の活動内容を踏まえて、いかなる活動であれば、国際協調が成功したのかを明らかにする段階に入ったといえる。

また、本稿では十分に検討できなかった大恐慌と金配分問題の関連性の問題がある。大恐慌「国際学派」は、金本位制から離脱することで、金融緩和政策を行うことが可能となったと主張する。大恐慌「金配分説」は、金本位制下で期待される政策を政策当局が実施しなかった点を強調する。当時の金本位制が、国際的な金の偏在と金融政策当局の金融緩和に対する消極的な態度を抱えていたことは、金委員会の報告書からも伺える。当時の金本位制において、金準備の不足に陥った政府にとっては、金準備を抱えた国々の金融緩和政策に期待できない以上、金本位制にとどまるメリットは乏しかった。その意味で、金の偏在および金準備過剰国と金準備過少国間の金融政策方針の不一致が、各国の政策担当者が金本位制に見切りをつけるきっかけになった可能性がある。

## 参考文献

邦文

権上康男、『フランス資本主義と中央銀行』、東京大学出版会、1999年。

須藤功、「1930年代の国際連盟と国際通貨(1) —国際連盟「金委員会」の分析—」、『名古屋工業大学紀要』(第43巻、1991年) 123-135頁。

須藤功、「一九三〇年代の国際連盟と国際通貨協調」、藤瀬浩司編、『世界大不況と国際連盟』所収、名古屋大学出版会、1994年、199-243頁。

須藤功、『アメリカ大企業体制の成立と銀行』、名古屋大学出版会、1997年。

高橋秀直, 「再建金本位制下における欧米各国の外国為替市場のネットワーク構造—国際連盟史料に基づく検討—」『経済学論集』(筑波大学) (第 67 号, 2015 年) 73-106 頁。

藤瀬浩司編, 『世界大不況と国際連盟』, 名古屋大学出版会, 1994 年。

李修二, 「国際連盟によるオーストリアおよびハンガリーの金融復興計画, 1922-1926 年」『四日市大学論集』第 8 巻第 1 号, 1995 年, 43-51 頁。

英文

Aftalion, A., 'The Causes and Effects of the Movements of Gold into France', in League of Nations, *Selected Documents on the Distribution of Gold submitted to the Gold Delegation of the Financial Committee*, Geneva: League of Nations, 1931.

Bruins, G. W.J., 'The Movements of Gold into and out of Germany Since 1924', in *Selected Documents on the Distribution of Gold submitted to the Gold Delegation of the Financial Committee*, Geneva: League of Nations, 1931.

Clavin, P. and Wessels Jens-Willhelm, 'Another golden idol? The League of Nations' Gold Delegation and the great depression, 1929-1932', *The International History Review*, Vol.29, No.4, (Dec. 2004), pp.709-994.

Clavin, P., *Securing the world economy. The reinvention of the League of Nations, 1920-1946*, Oxford U.P., 2013.

Eichengreen, B., *Golden Fetters*, New York and Oxford: Oxford U.P., 1992.

Flores Zendejas J.H. and Decorzant Y., 'Going multilateral? Financial markets' access and the League of Nations loans, 1923-8', *Economic History Review*, 2015, pp.1-26.

Gregory, T.E., 'The Causes of Gold Movements into and out of Great Britain, 1925-1929', in *Selected Documents on the Distribution of Gold submitted to the Gold Delegation of the Financial Committee*, Geneva: League of Nations, 1931.

Irwin D.I., Did France cause the great depression?, *NBER Working Paper* 16350,

2010.

League of Nations, *Interim report of the gold delegation of the financial committee*, Geneva: League of Nations, 1930.

League of Nations, *Second interim report of the gold delegation of the financial committee*, Geneva: League of Nations, 1931.

League of Nations, *Selected documents on the distribution of gold submitted to the gold delegation of the financial committee*, Geneva: League of Nations, 1931.

League of Nations, *Report of the gold delegation of the financial committee*, Geneva: League of Nations, 1932.

Marcus N., *Credibility, confidence and capital: Austrian reconstruction and the collapse of global finance, 1921-1931*, Unpublished Ph.D dissertation New York University, 2011 ([http://www.academia.edu/742175/Credibility\\_Confidence\\_and\\_Capital\\_Austrian\\_reconstruction\\_and\\_the\\_collapse\\_of\\_global\\_finance\\_1921-1931](http://www.academia.edu/742175/Credibility_Confidence_and_Capital_Austrian_reconstruction_and_the_collapse_of_global_finance_1921-1931)).

Meyer, R.M., *Banker's Diplomacy*, New York: Columbia U.P., 1970.

Moreau, E., *The Golden Franc*, Boulder: Westviewpress., 1991.

Nurkse, R., *International Currency Experience*, Geneva: League of Nations, 1944 (小島清・村野孝訳『国際通貨』東洋経済新報社 1953).

Roberts, G.E., 'Gold Movements into and out of the United States, 1914 to 1929, and the Effects', in *Selected Documents on the Distribution of Gold submitted to the Gold Delegation of the Financial Committee*, Geneva: League of Nations, 1931.