

国際金本位制と国際通貨発行特権*

——イギリスとインドを中心として——

有 馬 敏 則

I はじめに

歴史上、最初に成立した国際通貨制度は国際金本位制である。国際金本位制は「金が国際間では唯一の貨幣であり、そして金が『世界貨幣』(money of the world, Weltgeld)である」¹⁾制度のことである。

また世界で最初に金本位制を確立した国はイギリスであった。イギリスでは1816年の法律(Coinage Act of 1816)により、1ポンドのソヴァリン金貨が銀貨20シリングに固定され、金貨が法定貨幣とされた。その後1844年のピール条例制定により、金貨を本位貨幣とする金貨本位制が名実ともに確立した。そして1870年代には主に金銀複本位制を採用していた諸国が、つぎつぎに金本位制に移行し、大部分の主要諸国は1880年までにその移行を終え、ここに国際金本位制が成立した。

国際金本位制下では理論的にいえば国際金為替本位制と異なり、国際通貨発行国および国際通貨は存在しない。しかし現実の国際金本位制において国際通貨発行国はイギリスであり、実際の国際取引や決済手段として使用された国際通貨は、金兌換が保証されたポンドであった。この背景には国際貿易に占めるイギリスの比重の増大、海上保険や海運といった貿易関連業務、国際決済、資本調達といった国際金融業務がロンドンに集中しつつあったこと、大英帝国の債務の決済としてポンドが使われたこと等々があげられる。

本稿においては、このイギリスとポンドを側面から支えた植民地とくにイン

*本稿は財団法人日本証券奨学財団の補助金による研究の一部である。

1) 新庄 博『国際金融論』有斐閣, 1967年, p. 11.

下に焦点をあてて、国際通貨発行特権の観点から考察をすすめることにしたい。一般に国際通貨発行特権の議論は、第2次大戦後の国際金為替本位制下における国際通貨ドルとその発行国アメリカの経済的優位性と国際通貨国としての負担の問題として展開されてきた。なぜなら、国際金本位制下にあっては金平価と自由金市場の存在により、金貨の額面とコストの間に差が生じないので国際通貨発行特権の問題は発生しないとして、第2次大戦前の事例については不問にされてきたからである。しかし第1次大戦前のインドにおいては、ケインズ(J. M. Keynes)が『インドの通貨と金融』²⁾で明らかにしているように金為替本位制が採用されていた。また1922年のジェノア会議では、金節約のため金為替本位制もしくは国際清算制のような在外残高の形態で準備を維持することにより、金の使用を効率的にする方法を実現すべきであると提言した。そして1924年4月にスウェーデン、8月にドイツが金為替本位制を採用するというように、第1次大戦後の再建金本位制は、それまでの金貨本位制に代わって、金地金本位制と金為替本位制を主流とするものであった。

国際金為替本位制下で国際通貨を金準備以上に発行する場合、国際通貨発行特権による利益が生ずるようになる。金準備内までの発行は、金が発行された国際通貨の100%準備として担保になっているが、それを超過して発行されるようになると「無から有を生ずる」ようになってくる。

したがって本稿では、国際金本位制下のイギリス植民地インドの国際収支分析、インドにおける金為替本位制の成立過程とそのメカニズム、イギリスとインドにおける国際通貨発行特権の問題を中心に検討していくことにする。

II インドの国際収支

1. インドの貿易収支

第1表はインドの主要な貿易相手国の輸出と輸入を1909年から13年までの平均で示したものである。これから輸出入におけるイギリスの大きな比重を読み

2) J. M. Keynes, *Indian Currency and Finance*, Macmillan, 1971. (1st ed., 1913)
 (則武保夫・片山貞雄訳『インドの通貨と金融』東洋経済新報社、1977年)

第1表 インドの主要貿易相手国 (1909/13平均) (単位, 百万ポンド)

	輸 入 cif	輸 出 fob	差 引
イギリス	82.6 (59.2)	40.3 (25.1)	- 42.3
欧州先進国			
ドイツ	6.2 (4.5)	14.9 (9.3)	+ 8.7
フランス	1.9 (1.4)	9.9 (6.1)	+ 8.0
ベルギー	1.6 (1.1)	8.0 (5.0)	+ 6.4
イタリア	1.0 (0.7)	4.7 (2.9)	+ 3.8
オランダ	0.9 (0.6)	2.2 (1.4)	+ 1.4
オーストリア・ハンガリー	2.2 (1.6)	5.2 (3.2)	+ 3.0
アメリカ合衆国	3.1 (2.2)	11.3 (7.0)	+ 8.2
カナダ	0.01 (0.0)	0.7 (0.5)	+ 0.7
オーストラリア	5.4 (3.9)	2.1 (1.3)	- 3.3
日本	2.4 (1.7)	11.2 (7.0)	+ 8.8
アジアの近接国			
セイロン	0.6 (0.4)	5.9 (3.7)	+ 5.3
海峡植民地	2.5 (1.8)	5.5 (3.4)	+ 3.0
中国	2.2 (1.6)	6.2 (3.9)	+ 4.0
香港	1.1 (0.8)	7.3 (4.5)	+ 6.1
アデーン	1.0 (0.7)	1.7 (1.1)	+ 0.7
ペルシア	0.5 (0.4)	0.9 (0.6)	+ 0.4
トルコ	0.9 (0.6)	1.8 (1.1)	+ 0.9
ネパール	2.8 (2.0)	1.3 (0.8)	- 1.4
ジャワ・スマトラ	6.3 (4.5)	2.1 (1.3)	- 4.6
エジプト	5.6 (4.0)	1.3 (0.8)	- 4.3
イギリス領東アフリカ	0.3 (0.2)	0.8 (0.5)	+ 0.5
モーリシャス	1.8 (1.3)	0.9 (0.6)	- 0.8
合 計 (その他を含む)	139.5 (100.0)	160.8 (100.0)	+ 21.3
海上貿易	132.6 (95.1)	155.0 (96.4)	+ 22.5
商 品	101.1 (72.5)	149.5 (93.0)	+ 48.4
金 銀	31.5 (22.6)	5.5 (3.5)	- 25.9
陸上貿易	6.9 (4.9)	5.7 (3.6)	- 1.1
商 品	6.1 (4.4)	5.1 (3.2)	- 1.0
金 銀	0.8 (0.5)	0.6 (0.4)	- 0.1
商 民 間	107.2 (76.9)	154.6 (96.2)	+ 47.4
政 府	103.3 (74.1)	154.5 (96.1)	+ 51.2
金 銀	3.9 (2.8)	0.1 (0.1)	- 3.8
民 間	32.2 (23.1)	6.2 (3.8)	- 26.0
政 府	29.9 (21.4)	5.7 (3.5)	- 24.2
金 銀	2.4 (1.7)	0.5 (0.3)	- 1.9

<出所> Statistical Abstract for the Several British Oversea Dominions, etc., および
 Statistical Abstract relating to British India, 1909—1913. その他より作成。

注 ()内は%を示す。

とることができる。とくにイギリスからの輸入は59.2%で、イギリスにとってインドは製品販売市場として重要な位置を占めていた。インドの輸入品に占めるイギリスの比重が50%を超えるものとして、綿製品91.3%、鉄道施設・車輛90.7%、機械類88.7%、鉄鋼68.6%、毛織物60.1%、金物59.5%をあげることができる。³⁾第1表からインドは、多くの諸国から得た貿易黒字でイギリスへの巨額の貿易赤字を埋めても、なお余剰があることがわかる。また海上貿易では商品取引は黒字、金銀取引は海上、陸上とも赤字で、商品と金銀を一括した貿易収支は黒字である。ところでインドに流入した金銀の大部分は、通貨や資金として使用されるよりも、非生産的に装飾品や工芸品となるか退蔵される傾向にあり、インドの植民地的性格を反映するものとみることができるだろう。

2. インドへの資本流入

1913年当時、海外からインドへの資本流入は、ほとんどがイギリスからの

第2表 イギリス資本のインドへの流入 (単位、百万ポンド)

会計年度	公 募 投 資			非公募投資 直接投資等	合 計	イギリスへの の利子支払
	政府公債	鉄道、自治 体、その他	計			
1899	-0.1	2.7	2.6	-1.0	1.6	8.1
1900	9.3	5.7	15.0	+2.1	17.0	8.3
1901	0.9	1.6	2.5	-1.2	1.3	8.6
1902	2.8	2.4	5.2	-0.6	4.7	8.8
1903	-4.1	2.1	-2.0	-2.3	-4.2	8.9
1904	-0.2	3.8	3.6	-1.0	2.6	9.1
1905	13.6	3.5	17.1	+1.7	18.8	9.4
1906	1.1	0.5	1.6	-1.6	-0.1	10.0
1907	9.0	2.0	11.0	-1.8	9.2	10.5
1908	4.5	9.2	13.6	-1.7	12.0	11.3
1909	9.1	6.8	16.0	-1.7	14.3	11.5
1910	7.9	6.9	14.8	-2.4	12.4	12.2
1911	0.5	3.5	4.0	-1.0	3.0	12.2
1912	0.7	3.0	3.7	-1.1	2.6	12.6
1913	-2.1	5.2	3.1	-1.2	1.9	13.1
計	52.8	59.0	111.8	-14.7	97.1	154.7

〈出所〉 Y. S. Pandit, *India's Balance of Indebtedness, 1898—1913*, London, 1937, pp. 100—107. より作成。

3) *Statistical Abstract relating to British India, 1909/10—1913/14*. 山田秀雄『イギリス植民地経済史研究』岩波書店, 1971年, pp. 21—22.

ものであった。第2表は1899年から1913年までのイギリスからインドへの資本の流入を示している。この表から15年間に政府公債、鉄道、自治体などの公募投資は約1億2,000万ポンドとなり、非公募割当発行や直接投資などについては、15年間に約1,500万ポンドが償還されている。またイギリスの投資に対する利子支払いは1900年、1905年、1908—1910年の5年を除けば、各年の資本流入に比べて上回っていることがわかる。これは事実上、資本がインドからイギリスへ還流していることを意味している。

3. インドの国際収支ポジション

パンデット (Y. S. Pandit) のインドの国際収支推計⁴⁾によれば、運賃・保険料、各種送金(為替銀行収益、本国費、特殊政府勘定、非商業的送金)、利子支払いを合計した貿易外収支の赤字と金銀取引の赤字を加えると、第1表に示された貿易収支の巨額な黒字もほとんど相殺されるか、わずかな赤字となってくる。また資本取引の合計は、長期資本の借入れにもかかわらず、インドから資本が流出する傾向を示しており、総合収支ではインドがわずかながら赤字の状態になっている。

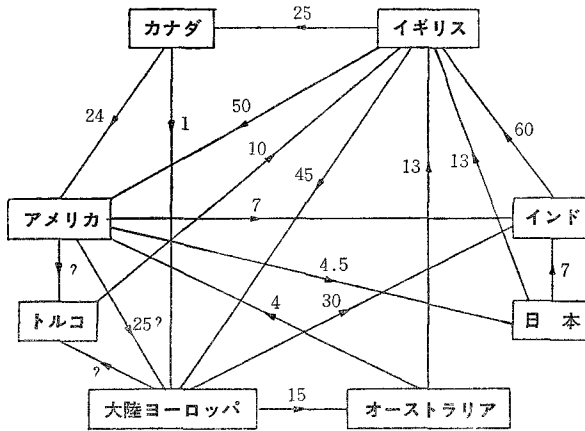
このパンデットの推計が正しいか否かは議論の分かれるところであるが、インドのイギリスに対する関係は一方的な赤字の状態にあり、とくに貿易収支の赤字を上回る貿易外収支の大幅な赤字は興味深い。しかしイギリス以外の諸国との貿易収支黒字額は大きく、それら諸国との金銀取引や貿易外収支の赤字とイギリスへの赤字を合計したものがほぼ等しくなっている。換言すれば、インドは国際収支均衡のため貿易収支黒字を生み出す必要があったのである。

4. 多角的貿易決済構造

この関係をソウル (S. B. Saul) の多角的貿易決済構造のなかで検討してみよう。第1図は1910年における世界の決済関係を示している。矢印は支払いの方向を表し、数字は100万ポンドである。世界の決済がイギリス、アメリカ、

4) Y. S. Pandit, *India's Balance of Indebtedness, 1898—1913*, Allen & Unwin, London, 1937.

第1図 世界の決済関係（1910年）（単位100万ポンド）



ヨーロッパに集中しつつ、全体的・多角的に行われている。しかし、その数字の大きさからすれば、いぜんとしてイギリスが世界全体の中心になっている。

イギリスの決済関係は、カナダ、アメリカ、ヨーロッパに対しては大幅な支払超過であるのに対し、トルコ、オーストラリア、日本そしてとくにインドから巨額の受取超過となっている。他方インドは、アメリカ、日本そしてヨーロッパから大幅な受取超過となり、これをイギリスに支払うかたちになっている。すなわち、イギリスがアメリカやヨーロッパに対して支払っている赤字分は、インドから受け取る6,000万ポンドの黒字により補填されているのである。その意味でインドは、イギリスの貿易収支赤字と資本輸出の継続を可能とし、世界経済の円滑な運営を側面から支えていたといえるだろう。

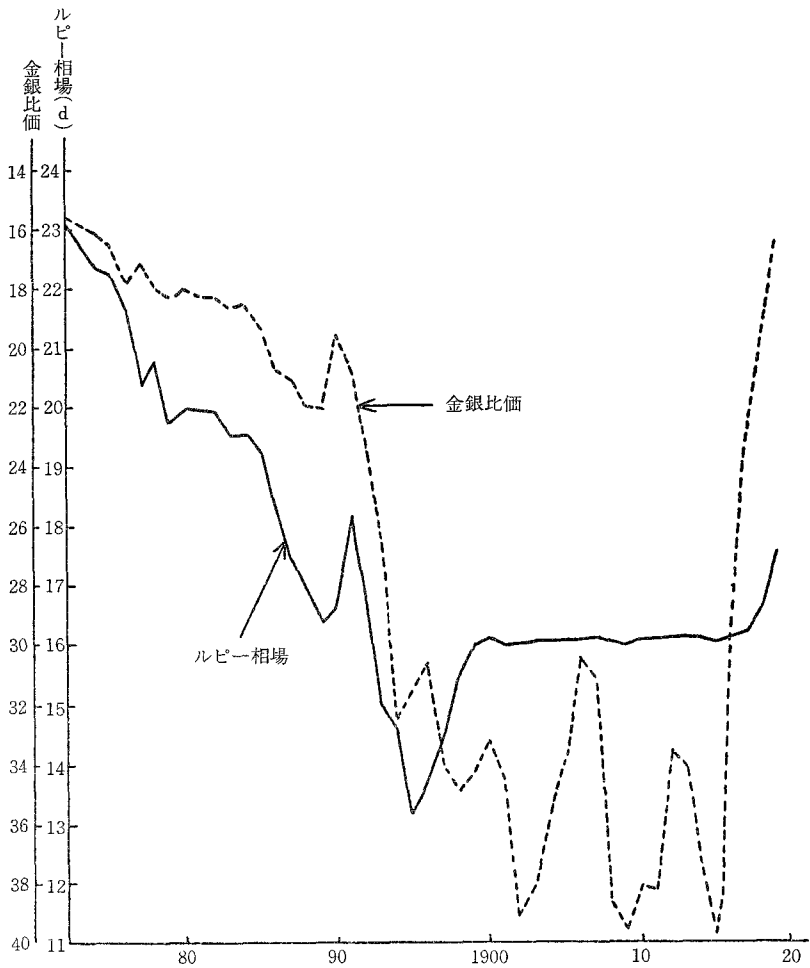
III インドにおける金為替本位制の成立

1. 銀本位制下のルピー

インドの貨幣ルピーは、1835年から1893年まで銀本位制下で運営されていた。それはインドが統計資料のとのう1940年代から約100年、貿易収支はほ

5) S. B. Saul, *Studies in British Overseas Trade, 1870—1914*, Liverpool Univ. Press, 1960. (堀・西村訳『世界貿易の構造とイギリス経済』法政大学出版局, 1974年)。

第2図 金銀比価およびルピー相場(1872年—1919年)



〈出所〉 J. L. Laughlin, *A New Exposition of Money, Credit and Prices*, Vol. I App. II; G. F. Shirras, *Indian Finance and Banking*, p. 458, Table 12, その他より作成。

注(1) ルピー相場は1ルピーあたり何ペンス(d)の金価値かを表す。また1シリング=12ペンス, 1ポンド=20シリングである。

注(2) 金銀比価は金重量1の価値に等しくなるために銀はどれだけ必要かを示す。

ば一貫して黒字であり（1920年代初頭は例外）、とくにヨーロッパとの貿易により巨額の銀を蓄積していたからである。したがってインドでは、銀を価値尺度とし、ルピー貨も銀で鑄造していたのである。

ところが第2図に示されているように、1870年代になって銀の金に対する価値（金銀比価）の下落がはじまった。これはアメリカの豊富な銀山が開発されたのに加えて、ヨーロッパ諸国が金本位制を採用し、銀の廃貨を断行したからである。とくに1873年のドイツの金本位制確立と銀の廃貨にともなう銀売却政策を起点として世界的規模での銀価格の低下が生じた。

インドは銀本位制でありイギリスは金本位制であったので、銀価格の低下によりルピーは値下りし、対ポンド為替相場も第2図から明らかなように動揺を繰り返しながら下落していった。為替相場の変動によりイギリスとインドの貿易が攪乱され、投下した資本の減価を恐れてイギリスからの投資が大幅に減少した。

またルピー相場下落は、インドの財政に大きな打撃を与えた。なぜならインド政府の財政収入はルピー銀貨で徴収するのに対して、財政支出の大きな比重を占めるイギリスへの本国費（home charges）つまり「インド政府が国債利子、恩給、陸軍省（war office）への納金、政府貯蔵品（資本として取り扱えない）等のためにイギリスで支払わねばならない」⁶⁾費用やイギリス官吏の費用などは金貨で支払われたため巨額の為替差損が生じたからである。

このような状況下で、インド政府とインド産業界のみならずイギリスにとっても、この「銀問題」を解決し、ルピー相場の安定をはかることが焦眉の課題として認識されるようになった。しかし、その解決方法をめぐってイギリスとインド、およびイギリス国内においても利害が対立することになった。

その後1892年に任命された「インド通貨調査委員会」（通称ハーシェル委員会）は1893年の報告書で、金銀複本位制の採用により金銀比価を安定させ、ルピーの対外価値の安定をはかろうとした金銀複本位論者の反対を押し切って、

6) J. M. Keynes, *op. cit.*, p. 72. 邦訳, p. 76.

インドにおける銀の無制限自由鑄造の停止を勧告した。これにもとづいてインド立法評議会は1893年6月26日「銀自由鑄造停止法」を議決し、インドは銀本位制から離脱することになったのである。

インド政府は銀の自由鑄造停止とともに①金貨や地金を1ルピーあたり1シリング4ペンスのレートでルピー銀貨と交換する、②ソヴァリン・半ソヴァリン金貨は、それぞれ15ルピー、7.5ルピーの割合でインド政府への支払いに使用できる、③上記レートで金貨や地金と交換に紙幣を発行するというインド総督布告を出し、インド金本位制への移行を最終的目標とする政策的措置がとられた。⁷⁾

もちろんルピー銀貨はいぜんとして法貨であり、インド政府自身による銀貨鑄造権は留保されていたものの、銀貨の自由鑄造停止を中心とする上述の一連の措置により、ルピーの価値はルピー銀貨に含まれる銀価値から乖離しはじめたのである。すなわちルピー銀貨は人為的価値を賦与された名目貨幣、ケインズの言葉をかりれば「銀に印刷された紙幣」⁸⁾となったのである。

2. インドの貨幣制度改革

19世紀末におけるインドの貨幣制度改革は、前述の1893年の銀貨の自由鑄造の停止により開始されたといえるだろう。第2図から明らかなように銀貨の自由鑄造停止後も、ルピー相場は低下し続けたが、インド政府の通貨の収縮政策により1895年を境に回復に向かい、ようやく1899年頃までにはほぼ1ルピーの金価値が1シリング4ペンス、すなわち1ポンド金貨は15ルピーの公定相場の線上に達し、安定するようになったのである。

しかしインドの貨幣制度改革は、金本位制への移行を最終目標にしていたものの、まだソヴァリン金貨の法貨認定はなく、金の自由鑄造も行われていなかったので過渡的なものであった。ところが、1898年初頭の貨幣市場の逼迫を契機として、インド各地の商業会議所は貨幣制度改革の最終的決着を要求し、イ

7) G. H. Shirras, *Indian Finance and Banking*, Macmillan, 1920, pp. 143—144.

8) J. M. Keynes, *op. cit.*, p. 26. 邦訳, p. 28.

インド政府もこれを支持した。これを機に「インド通貨調査委員会」（通称ファウラー委員会）が1898年4月設置され、1年以上にわたる調査と証人喚問を行った。この委員会での争点は「金貨流通の金本位制」（金貨本位制）か「金貨流通なき金本位制」（金為替本位制）かであった。

1899年7月7日付で提出されたファウラー委員会の報告書は、「金の自由な流入・流出にもとづく金貨本位制⁹⁾」を勧告した。その概要は、①ソヴァリン、半ソヴァリン金貨を法貨として認定し、インド国内で流通させる、②インド造幣局でソヴァリン、半ソヴァリン金貨の自由鑄造を開始し、銀貨の自由鑄造は引き続き禁止する、③ルピーの対スターリング法定レートは1ポンド=15ルピー、すなわち1ルピー=1シリング4ペンスと決定すべきである、④ルピー貨の金兌換は法定義務を課されることはないが、金の提供者にはルピー貨を交付する義務がある、⑤ルピー銀貨の鑄造利益により、紙幣準備（Paper Currency Reserve）や国庫現金残高（Treasury Balance）とは区別された特別準備金（special reserve）¹⁰⁾を設置し、金で保有すべきである等である。

3. インド金為替本位制の成立

(1) インド金貨本位制の挫折

1899年9月インド政府は、ファウラー委員会の勧告にもとづいて、①ソヴァリン、半ソヴァリン金貨を法貨とし、それぞれ15ルピーおよび7.5ルピーの相場とする、②金と交換に紙幣を発行することを内容とした「インド鑄貨および紙幣法」を制定し、金本位制への本格的一步を踏み出すこととなった。しかしその後のインドの貨幣制度改革は、「金貨流通の金本位制」ではなく、「金貨流通なき金本位制」へと方向転換することになった。以下ファウラー委員会の路線とは異なる方向に導かれた要因を考察しよう。

第1にインド政府は委員会の勧告にしたがって、インド国内でのソヴァリン

9) *Report and Minutes of Evidence of the Committee Appointed to Inquire into the Indian Currency*, HMSO, London, 1899. (Fowler Committee), sec. 54, p. 17.

10) H. G. Shirras, *op. cit.*, pp. 182–183.

金貨の流通を促進するため種々の措置をとったにもかかわらず、逆にルピー銀貨に対する需要が拡大したことがあげられる。1901年3月31日までに公衆の手にわたったソヴァリン金貨は67万ポンドの巨額に達したが、このうちの一部は輸出され、約半分足らずが政府に還流し、そして残りの大部分が地金取扱業者の手に渡ったと推定された。ケインズによれば、この失敗は主としてインドの公衆の銀を使用してきた長い慣習と、インドのような貧しい国にとっては、それが高価であるという理由によってソヴァリン金貨が不適切であったからとされている。¹¹⁾ こうして金を流通させるそれ以上の試みは断念されることになったのである。

第2にルピー銀貨の鑄造利益で特別の準備金を設置し、これを金で保有するという委員会の勧告にそって、インド政府の財務長官は1900年9月、イギリスのインド大臣に金準備 (Gold Reserve) を設置し、これをインド政府の管理下におくことを提案したものの、インド大臣は「準備金が利用される場所はロンドンである」として鑄造利益をロンドンに送付することを命ずるとともに、この資金をロンドンでスターリング証券に投資することを明らかにし、1901年よりロンドン向けの金現送が開始されたのである。

第3に金貨の自由鑄造をインド政府は開始したいと要請したにもかかわらず、イギリス政府とりわけ大蔵省は「インドにおける金貨鑄造の必要性和その妥当性についての根本的疑問」を表明して強力に反対した。そのためインド政府は1902年、ついにこれを断念せざるをえなかったのである。

(2) インド金為替本位制の確立

このソヴァリン金貨の自由鑄造の断念はインド金本位制の挫折を決定的なものとしたが、1902年を転換点にインド貨幣制度改革は金為替本位制へ向けて進みだしたのである。その主な改革点はつぎのとおりである。

まず1904年にインド大臣は、従来から本国費を調達するために限定的に売却していた「インド省証券 (council drafts)」〔これにはインド省手形 (council

11) J. M. Keynes, *op. cit.*, pp. 52—53, 邦訳 pp. 54—55.

bills) と電信為替 (telegraphic transfers) がある] を無制限に売却しはじめた。これはインドの貿易黒字増大により、ルピーの為替相場が上昇するのを防ぐためであり、金をインドからイギリスへ集中するためのものであった。この政策によりインド省証券の売却は従来とは比べものにならないほどの重要性を持ち、インド金為替本位制の中軸的機構として再編されることになった。(金為替としてのインド省証券についてはIVでさらに詳しく考察する)

また1905年にはルピー銀貨鑄造用の銀を購入する資金としてロンドンにおかれていた少額の紙幣準備が増額され、翌年1906年インド大臣はロンドンでの銀購入により、この資金が枯渇することに反対を表明し、ロンドンの紙幣準備は本来の目的を超えて、為替安定のための第2線準備として事実上再編¹²⁾された。

そして、1906年にはインド支金庫 (Indian branch, 別名ルピー支金庫 rupee branch) が設置され、為替相場安定の第1線準備であるロンドンの金準備と合せて、金本位準備 (Gold Standard Reserve) の名称が与えられた。¹³⁾

以上のようなインド大臣の一連の政策措置により、インド金為替本位制は、ほぼ1906年頃までにその制度的整備を完了したといえるだろう。¹⁴⁾

IV インド金為替本位制のメカニズム

1. 金為替本位制下のルピー

1899年以来インドでは、1ポンド=15ルピーの相場でルピーはポンドにリンクし、ルピーの金価値は狭い範囲内でのみ変動してきた。これは第2図からも明らかである。では金為替本位制下のルピーはどのようなものであろうか。ケインズによれば、金為替本位制下のインドの貨幣制度の特徴は次のようなもの

12) G. H. Shirras, *op. cit.*, p. 200.

13) C. N. Vakil & S. K. Muranjan, *Currency and Prices in India*, 1927, pp. 81—82.

P. Wadia & G. Joshi, *Money and the Monetary Market in India*, 1926, p. 200.

14) 矢内原忠雄『帝国主義下の印度』矢内原忠雄全集第3巻, 岩波書店, 1963年, p. 508.

井上 巽「インド金為替本位制の成立とシティ金融資本」『西洋史研究』新輯2, 1973年, pp. 34—37.

として示されている。(〔 〕は筆者注)¹⁵⁾

① ルピー〔銀貨、紙幣〕は無制限法貨であり、法律が規定しているかぎりでは〔金に対して〕兌換性はない。〔対内的には不換〕

② ソヴァリン金貨は1ポンドにつき15ルピーの無制限法貨であり、1893年の公示が取り消されないかぎり、この比率で兌換される。つまり、1ポンドと交換に15ルピーを与えるよう政府に請求できる。

③ 行政措置の問題としては、政府は一般的にこの相場でルピー銀貨に対し、ソヴァリン金貨を与えることになっているが、この措置はしばしば停止され、ルピー銀貨を提供することにより、インドにおいて大量の金がいつも入手できるとはかぎらない。〔対外的には不換〕

④ 行政措置の問題として政府は、カルカッタで提供されるルピー銀貨の対価として、1ルピーあたり1シリング3ペンス32分の29より不利にならない相場で、ロンドンで支払われるスターリング手形〔金為替〕を売る。この④はルピーのスターリング価値を維持するのに不可欠であり、それが履行されなければ金為替本位制は崩壊してしまうであろう。

このようにして②はルピーのスターリング価値が、1シリング4ペンスとインドにソヴァリン金貨を現送する費用以上に上昇するのを防止し、④はそれが1シリング3ペンス32分の29以下に下落するのを防止する。したがって、実際上ルピーのスターリング価値の変動幅は、1シリング4ペンス8分の1と1シリング3ペンス32分の29であることを意味している。では次にこの変動幅がインド省手形により維持されるメカニズムを考察しよう。

2. インド省手形

インド政府のイングランド銀行への金預託を引当てにインド大臣が発行するインド省手形による送金は、インドに固有のものである。インド省手形は、インド政府が東インド会社の後継者であるという歴史的事情と、インド政府がイギリスに毎年多額の本国費を送金しなければならないことに起因している。

15) J. M. Keynes, *op. cit.*, pp. 45, 邦訳, pp. 5—6

通常、本国費を調達するためインド大臣は「インド省手形」と呼ばれるインドへの送金用手形を、本国費に相当する額だけロンドンで売却した。これを購入するのはインドからの輸入代金支払いのためインドに送金する必要のある商人である。インド省手形売却により得られた金はインド省のものとなり、本国費として使用される。他方、商人達は手形をインドに郵送し、それを受け取ったインドの商人は、インド政府からルピー銀貨で支払いを受ける。インド政府の国庫からそれだけの金額が減るが、結果としてはインド財政から、それだけの金額がイギリスに送金され、本国費として使われたことになる。

またインド省手形が割り当てられると購入者は、すぐにロンドンで現金を支払わなければならない。しかし、手形を郵送する場合は時間がかかり、約2週間はインドでルピー銀貨と換えることができず、2週間の金利分が失なわれる。そこでいわゆる「電信為替」を入手すれば、ソヴァリン金貨がイングランド銀行のインド大臣勘定に払い込まれると同時に、ルピー銀貨がインドで入手できる。通常インド大臣はインド省手形よりもルピーあたり32分の1ペンス高い価格で電信為替を売却しようとした¹⁶⁾。

ところが1904年からインド大臣は前述したように、この「インド省手形」を本国費に必要な額を大幅に超過して無制限に売却しはじめたのである。その年間売却総額はいちやく激増し、1907年から1908年の恐慌・不況期を除いて、当時平均して約1,900万ポンドの本国費を大幅に上回る2,500万ポンドないし3,000万ポンド以上の規模となったのである。このようなインド省手形売却は、イギリスからの金流出を防ぐための人為的な為替政策として行われたのである。

そこで、この政策的措置がインドの為替相場に与えた影響について検討しよう。インド大臣がロンドンで売却するインド省手形の場合、1ルピーあたり1シリング4ペンスの法定レートに、ロンドンからインドまでの平均的金現送費8分の1ペンスを加算した1シリング4ペンス8分の1を上限としていた。したがって、インド省手形が上記の価格で無制限に売却される場合、インドの貿易収支大幅黒字によるルピー為替相場の絶えざる騰貴とインドへの金現送が人

16) J. M. Keynes, *op. cit.*, pp. 73—74. 邦訳, pp. 77—78.

為的に抑制されることになる。

また1907年から1908年にかけての恐慌・不況期においてルピー為替相場は、1 シリング 3 ペンス32分の29のレートでインド大臣宛のスターリング払い為替手形すなわち逆インド省手形を無制限に売却し、それ以下への下落を免がれたのである。(この間、金本位準備と紙幣準備から1,660万ポンドのスターリング資産が放出され、ほぼ同額のルピー通貨が回収された。)

このように、通常はロンドンのインド省手形の売却、恐慌や不況期にはインドでの逆インド省手形の売却により、ルピー為替相場は1 シリング 4 ペンス 8 分の1を上限とし、1 シリング 3 ペンス32分の29を下限とする変動幅内に安定させられることになったのである。

3. 在ロンドン資産の蓄積過程

インド金為替本位制下のインド省手形売却により、ルピー為替相場の人為的な安定が達成されたが、これは同時にインドに現送されるべき金がインド省手形によって代替され、金は在外正貨としてロンドンに蓄積されることを意味していた。インドの貿易収支黒字を前提とした1904年以降のインド省手形の売却総額の増大は、インド大臣の管理下において蓄積される在ロンドン資産を飛躍的に増加させたのである。

これはインドに送金しようとしている人がロンドンでインド省手形を購入すると、これによってインド大臣が管理する金本位準備、紙幣準備およびインド省残高から構成される在ロンドン資産が増加し、インドの受領者に送付されたインド省手形がインド政府に提示され、金本位準備(インド支金庫)、紙幣準備および国庫金残高の中から、それに相当するルピー銀貨が支払われるのである。そこで、それぞれの準備について考察することにしよう。

(1) 金本位準備

金本位準備は1900年、ルピー銀貨の铸造利益により特別の準備金としてロンドンに設置され、その後1906年インド支金庫併設とともに金本位準備の名称を与えられた。これが設置された目的としては、①為替相場下落時にインド省手

形の売却が困難または不可能になったとき、インド省残高を補填して本国費支出を確保すること、②為替相場が金現送点以下に低落するのを防止するため、貿易収支赤字を決済すること、換言すれば逆インド省手形をロンドンで決済するための第1線準備であった。

第3表 金本位準備の構成 (単位、1000ポンド)

会計年度	ロンドン				インド		
	スターリング証券	短期通知貸	金(インド省残高へ貸出)	金(英蘭銀行へ預託)	ルピー銀貨	国庫金から借入	金
1900						1,831	1,200
1901	3,454						
1902	3,810					1	
1903	6,377					167	
1904	8,377					152	
1905	12,165					287	
1906	12,519				4,000	301	22
1907	13,187		1,131		4,000		
1908	7,414		470		10,587		
1909	13,219	3,011			2,534		
1910	15,849	1,477			1,934		
1911	16,748	1,074			1,934		
1912	15,946	1,006		1,620	4,000	35	
1913	17,165	25		4,320	4,000	22	

〈出所〉 Shirras, *op. cit.*, p. 465, Table 19 より作成。

第3表は金本位準備構成とその動向を示している。ロンドンの金本位準備は1904年以降のインド省手形売却金額の激増と1900年に再開されたインド政府のルピー銀貨鑄造の増大にともない、1903年頃より増加しはじめ、1907年まで大規模に継続した。その結果1907年には、ロンドンの金本位準備のスターリング資産も1,432万ポンドとなった。この場合の60%はこの準備に当てられるインド省手形の売却によりインドから送金され、残りはインドでルピー銀貨¹⁷⁾の形態をとっている鑄造利益を紙幣準備の金と交換してロンドンに現送された。1908年は逆インド省手形の決済により急減したものの、翌年以降はふたたび増大

17) *Final Report of Royal Commission on Indian Finance and Currency*, 1914, p. 10, p. 42.

し、1813年には2,000万ポンドを上回る規模になっている。このように金本位準備のスターリング資産は、インド省手形の売却収益とルピー銀貨の鑄造利益の金現送、そしてスターリング証券投資からの利子により増大したといえる。¹⁸⁾しかし、ロンドンの金本位準備中、圧倒的部分がコンソル公債を中心としたスターリング証券に投資されていることは、逆インド省手形の第1線準備として流動性に欠けていたといえるだろう。また巨額の金本位準備をロンドンに蓄積する説得性にも欠けるようである。

(2) 紙幣準備

インドにおける紙幣の発行はカルカッタ、ボンベイおよびマドラスの3省都の3つの省立銀行の特権とされていたが、1862年に設立されたインド紙幣準備制度ではインド政府が独占的紙幣発行特権を持つとともに、発行規模は4,000万ルピーの保証発行額を除いて、ルピー銀貨か金地金から構成される金属準備に比例することが規定され、この準備金が紙幣準備と呼ばれることになった。

1898年の金準備紙幣法によりインド省手形の売却収益が紙幣準備の一部としてイングランド銀行に金の形態で預託され、インド政府はこの金を引当てとして紙幣を発行し、その発行額までインド省手形を支払うことが可能となった。同法は1900年に更新された後、1902年に恒久的なものとなり、紙幣準備の一部をロンドンに置くことが制度的に確立した。1899年と1900年にはロンドンの紙幣準備に金が保有されたが、その後1904年まではこの措置が停止され、第4表からも明らかなように、紙幣準備に金は存在しなかった。このようにして設置されたロンドンの紙幣準備は、当初少額にすぎなかったが、1905年インド大臣がインド政府の管理下にある紙幣準備中に蓄積された500万ポンドの金をロンドンに現送するように命令し、これを機にロンドンの紙幣準備は激増した。ロンドンの紙幣準備は、ルピー銀貨鑄造用銀をロンドンで購入する資金であり、金本位準備につぐ為替安定のための第2線準備の役割を持っていた。

18) 竹内幹雄「インドの通貨政策と国際収支」『経済と経済学』第40号、1978年3月、pp. 10—11。——、「インドの通貨政策と金為替本位制」『経済研究』第32巻第2号、1981年4月、pp. 102—103。矢内原、前掲書、pp. 526—537。

第4表 紙幣準備の構成 (単位、10万ルーピー)

会計年度	紙幣流通高	イ ン ド			ロ ン ド ン	
		銀	金	証 券	金	証 券
1900	29, 87	11, 20	8, 67	10, 00		
1901	31, 66	11, 12	10, 54	10, 00		
1902	35, 72	10, 93	14, 79	10, 00		
1903	38, 21	12, 03	16, 18	10, 00		
1904	39, 18	13, 07	16, 11	10, 00		
1905	44, 66	14, 53	5, 74	10, 00	10, 57	2, 00
1906	46, 95	16, 76	5, 50	10, 00	10, 57	2, 00
1907	46, 89	25, 26	4, 07	10, 00	5, 56	2, 00
1908	45, 49	31, 20	4	10, 00	2, 25	2, 00
1909	54, 41	29, 36	9, 30	10, 00	3, 75	2, 00
1910	54, 99	26, 14	9, 28	10, 00	7, 57	2, 00
1911	61, 36	15, 48	23, 33	10, 00	8, 55	4, 00
1912	68, 98	16, 45	29, 38	10, 00	9, 15	4, 00
1913	66, 12	20, 53	22, 44	10, 00	9, 15	4, 00

〈出所〉 Shirras, *op. cit.*, p. 463. Table 17 より作成。

注 インドでは1,000以上の数字は常に100の倍数で記され、2ケタ毎にコンマが付される。

ロンドンの紙幣準備は金本位準備同様、インドに現送されるべき金を在外正貨としてロンドンに蓄積する手段として利用され、第4表に示されているように、ロンドンの紙幣準備中相対的に大きな比重を持つ金は、イングランド銀行に預託されて、同行の金属準備の「潜在的源泉」としての役割をも果たし、イギリス金本位制を側面から支えていたのである。

(3) インド省残高

インド省残高は「イギリスにおいてインド大臣がインド政府に代わって負担する経費たる本国費を支弁するための経常的残高」を示すものである。毎年3月31日の会計年度末に必要な繰り越し残高は約400万ポンドで、その大部分は4月分の利子支払い経費であったといわれる。しかし、1904年以降の前述したインド省手形の無制限売却により、インド大臣が手にする資金も激増し、各会計年度末のインド省残高も正常残高とみなされる400万ポンドを大幅に上回るようになった。第5表は1900年度以降のインド省残高とインド政府管理下

の国庫金残高を示したものであるが、インド政府管理下の国庫金残高がほぼ正常残高とみなされていた1,200万ポンドに近似しているのに対し、インド省残高は1904年に1,000万ポンドを上回り、1907年の恐慌期は低下しているものの1909年から1911年には、ふたたび増加し、正常残高400万ポンドの約3倍から4.5倍にまでなったのである。

このように本国費を支弁する以上の規模で蓄積されたインド省残高は日常経費として留保される部分を除いて、大部分はインド大臣により低利の短期資金としてロンドン貨幣市場に放出され、イギリスの金融業界、とくにシティの金融業界はその恩恵を十分に受けたのである。

第5表 インド省残高・国庫金残高の動向
(単位、100万ポンド)

会計年度	インド省残高	インド政府国庫金残高	計
1900	4.1	8.1	12.9
1902	5.8	12.1	17.9
1904	10.3	10.6	20.9
1906	5.6	10.0	15.6
1907	4.6	12.8	17.4
1908	8.0	10.2	18.2
1909	12.8	12.3	25.1
1910	16.7	13.6	30.3
1911	18.4	12.3	30.7
1912	8.8	19.3	28.1
1913	8.1	15.6	23.7

〈出所〉 Shirras, *op. cit.*, p. 467, Table 21. 井上, 前掲論文, p. 50 より作成。

注 インド政府の国庫残高は1ポンド=15ルピーで換算したものである。

V お わ り に

国際金為替本位制は、当時のイギリスのような金本位制国とその金為替を持つ周辺国から構成されている。その中心国であるイギリスが金本位制を維持するためには、イギリスに金を集中させ、イギリスから金が流出しない制度を確立する必要があった。イギリスがインドの金貨本位制や金銀複本位制に強く反対し続けたのは、もしインドが金貨を使用すれば大量の金がインドに流入し、その結果、世界の金の分布が攪乱され、また金価格の上昇により、イギリスの金本位制が動揺するのを恐れたからである。1893年までインドに銀本位制が維持されたのも、インド側の事情によるというよりは、イギリスの国益を守るためのものであったといえるだろう。

また金貨本位制の導入が決まった後もイギリスは色々の口実をもうけてイン

ドの金貨本位制に反対し、結果的には金為替本位制へと導いた。そして種々の手段によりインドの金をイギリスへ集中させ、南阿戦争によって不足しがちになっていたイングランド銀行の金準備を補強し、戦争遂行と赤字財政補填のための国債を消化するのにインドの金本位準備や紙幣準備が使用された。また前述したように、インド省と特別な関係を持つ金融業者たちにおどろくほどの低利で、余剰資金が貸し付けられ、それが高利でインドに貸し出された。その意味で「インドの金」はイギリスのために使われたのである。

当時、対外流動債務が増えつつあったイギリスにとって、インドはイギリスの金準備を補強させ、国際通貨ポンドの発行特権からの利益を保証する一大支柱であったといえるだろう。またイギリスとインドの関係は、IMF体制下における金センター国アメリカと、アメリカのドルを金為替として保有した周辺国の関係と原則的には同じである。ただIMF加盟国はドルへの信認が揺いだ後、アメリカからドルと交換に金を引き出すことが可能であったが、インドはイギリスの植民地のため、IMF加盟国よりも弱い立場にあり、イギリスからインドへの金流出が抑制されたといえるだろう。

ところでイギリスに国際通貨発行特権による利益がインドから生じたか否かの点については、IMF体制下のアメリカと原則的に同じ利益が生じたといえるだろう。「経常的利益」はイギリスのインドに対する基礎収支が黒字であったため生じないが「資本的利益」と「金融センターとしての利益」は生じたといえる。つまり、インド省残高の余剰資金をシティ金融業者たちは短期で借り、それを次々に更新して長期の貸付を受けることが可能であった。そこでそれを長期に貸し出して「短期借り・長期貸し」の利益を得たのである。また、インドの金融機関の未整備のため世界の金融中心地であるシティ金融業者たちは、有形・無形の利益を享受したのである。さらに金本位制国としてイギリスに要求される金準備の保有も、IMF体制下のアメリカほどには要求されず、それだけ費用も軽減されたといえるだろう。このように国際金本位制下でも国際通貨発行特権による利益は存在したといえることができるであろう。