

# アメリカ金融政策と国際経済への影響（上）

—1918年ピットマン法を中心に—

張 韓 模

## 1 問題の視角

歴史に現れた急激な銀価の変動は、概ね1890年代と1910年代そして1930年代のそれがあげられる。こうした現象に対して我々が常に問題とするのは、なぜこのようなことが起こり、またそうした現象は世界経済にどのような影響を及ぼすこととなったのか、というところにある。このような問題意識に対する一つの出口として引用し研究されるのが貨幣量の需給関係、つまり貨幣数量説に立脚した視角である。すなわち1890年代のように銀価が下落したのは銀地金の供給過剰によるものであり、1910年代のように銀価が上昇し問題となったのは銀地金の供給が不足していたことによるものとする分析がこれに属する。<sup>(1)</sup> しかし、今まで行われてきた幾つかの研究は、上記の時期における急激な銀価の変動が貨幣量の需給関係によるものではなく当時世界の中心部となる国の金融政策に絡んでいる人為的行動の結果であることを示している。例えば、1930年代の銀価上昇の背景とその影響については、アメリカ上院議会で強い発言力をもっていたいわゆる銀派議員（Silver State）が銀生産業者の保護のために提案し可決した19

34年の銀購入法（The Silver Purchase Act）によって銀価は急騰し、結果的に銀本位制を採っていた中国から大量の銀流出を引き起こし中国経済を脅かすこととなったと分析する。<sup>(2)</sup>

ところで1930年代の世界経済を理解するに当たってこのような問題の立て方は十分なものであろうか。こうした問題の立て方は歴史の表面的かつ結果的側面からなる事実は明らかにしているにしても、1930年代の世界経済の動きを金融並びに貨幣分析からとらえるためには次のような二つの視点が欠けていると考えられる。一つは銀派議員がこの時期になって銀生産業者の保護を訴えることが可能になったのはどのような政治経済的論理が作用したためであろうか。1932年選挙で銀貨の復権を選挙公約としたルーズベルトが大統領となり、以前と比べて最も多い銀派議員が上院議会の占めていた1933年に銀の復権を図った一連の法律が議会で否決されたこと<sup>(3)</sup>を考えると、1934年の銀購入法を銀生産業となる政治圧力団体による影響から理解するのはあまりにも単純すぎる。ここにはもっと次元の高い政策が関わっていたはずであろう。もう一つは1934年の銀購入法による派生的影響を被ることとなった中国経済の分析において、いかに悪影響を余儀なくされたかに問題の関心が

(1) D. H. Leavens, "Silver Money" Principia Press, 1939, p. 34, p. 137.

(2) 1930年代の銀問題を扱った研究としては、Milton Friedman, "Money Mischief", 斎藤精一郎訳『貨幣の悪戯』三田出版会（1993年）がある。これ以外にも、

伊豫谷登士翁「1930年代アメリカ銀政策の展開」『経済論叢』（121巻1・2号）も直接的にこの問題を分析している。

(3) D. H. Leavens, *ibid.*, pp. 244-247.

集中し、それをアメリカが意図したかどうか、あるいはその結果を既に知っていたかどうかに議論の焦点が合わせられている。しかし、中国にとってもっと重要なことはむしろその結果をより明らかにすることより、なぜそうした被害を避けることができなかったかを分析することにあるだろう。

ところで、こうした研究視角は、1918年ピットマン法の分析においても、みられるものである。ピットマン法というのは、1918年4月9日、ネバダ州出身の上院議員で銀派議員として知られているピットマン（K. Pittman）氏が全体8条の内容をもって提案し同年4月16日に上院金融通貨委員会の一部修正と第9条を加え、4月23日に上院を通過し4月24日に大統領署名で成立した法律のことである。<sup>(4)</sup> これに対する新たな研究はほとんど行われていないが、最近ミルトン・フリードマンは『貨幣の悪戯』の中で、1918年実施されたピットマン法の成立経緯について、「インドが必要とした銀の量は、当時の銀生産量からまわさせる供給量を超えていた。そこでイギリスが調整に入り、アメリカは保有する膨大な貨幣準備の一部を提供することで合意に達した。1918年、この政府間の売却を正式に承認するため、そしてアメリカ国内の銀圧力団体を懐柔するため、ピットマン法が成立する」、<sup>(5)</sup>と述べている。こうした見解、つまりピットマン法が成立した背景として、国内的には銀生産業者の圧力、国際的にはインドの銀貨枯渇問題を解決するための法律であったという見解は、フリードマンだけではなく実はリベンスも

考えを一緒にするところであり、<sup>(6)</sup> 現在においてピットマン法に一致して与えられている歴史的解釈であると思われる。

ところが、本論に入って具体的に議論することとなるが、ピットマン法によってインドに輸出することとなった銀地金が当時全世界銀生産量の2年分に相当する巨額な量であったことと、また立案過程で中心的役割を演じたのは銀派議員ではなくアメリカの財務省と連邦準備制度理事会であったことに注目すると、銀生産業者の圧力とインドへの援助という枠組でピットマン法を理解することには疑問が残るところが多い。したがって本稿は、この問題をアメリカ国内金融政策の一環として把握し、それが世界経済にどのようなメカニズムで影響を与えたかの分析を試みる。<sup>(7)</sup>

## 2 ピットマン法の内容

ピットマン法は全文9条で構成されているが、ピットマン法というタイトルは正式な名称ではなく、上院議員ピットマンが提案したことからピットマン法（Pittman Act）と呼ばれるようになった。これを提案した当時はS4292という法律番号で呼ばれたが、この正式なタイトルは、「アメリカ合衆国の金供給を保持し、アメリカ合衆国の貿易逆調額の決済に銀の使用を許可し、補助貨幣鑄造用及び貨幣需要に応じるために銀を用意し、アメリカ合衆国の敵と戦争状態にある外国政府を援助し、そして以上の目的のために銀価を安定させ銀生産を奨励する法律」、

(4) ピットマン法を扱っている文献としては、D. H. Leavens, *ibid.*, 17章、Johane T. Takegawa, *The Pittman Act and Its Relation To Silver Situation*、横浜正金銀行調査課『通報號外』第16號（1923年）があり、日本語文献としては、前田美穂『銀及銀政策』創造社（1936年）、第3編、大蔵省理財局臨時調査局、「ピットマン條例の内容及其運用」『財政経済調査』第4巻第8号（1923年）、などがあげられる。

(5) Milton Friedman、斎藤精一郎訳、205ページ。

(6) D. H. Leavens, *ibid.*, p145.

(7) 国際金融問題における国内金融政策の展開過程を重視する視角については、Andrew Walter, “World Power and World Money” *Harvester* (1993) の第2章を参照されたい。

と非常に長い文章になっている。<sup>(8)</sup> このタイトルの中にピットマン法の目的が説明されているわけであるが、各々の条文の内容を見ると、1条は銀地金の溶解限度額と銀地金売却価格、2条は売却した銀地金の補填方法、3条は銀地金売却の目的、4条はドル本位銀貨（Standard silver dollars）の額面価格と銀地金としての差額の処理方法、5条と6条は銀証券の回収と連邦準備銀行券の発行、7条は連邦準備銀行券の発行税率、8条と9条はこの法律と当時金銀に関する他の法律との関係、の構成である。こうした条文からなるピットマン法はその内容から銀処理の方法とその目的とに大きく分けられる。まず前者を検討する。

1917年アメリカで流通していた銀証券は約4億7千万ドルであったが、この銀証券はアメリカ国庫に保管しているドル本位銀貨でその兌換が保証されるものである。<sup>(9)</sup> ピットマン法はここから出発する。つまり財務省長官がアメリカ国庫に現在またはこれから保管するドル本位銀貨を3億5千万ドルを超過しない範囲で時々溶解し銀地金として売却する権限を持ち、銀地金として売却する時の価格は純銀1オンス1ドル以上としている。このようにドル本位銀貨を銀地金として売却することになると、ドル本位銀貨で保証されている銀証券を回収するか、それとも銀を買い入れてドル本位銀貨を補充するかのどちらかの方法を探らざるを得ないが、これについては第2条の売却した銀地金の補填方法と第5条から6条までの銀証券の回収と連邦準備銀行券発行の内容で両方を同時に解決している。

つまり第2条では、ドル本位銀貨を銀地金と

して売却を行う場合、財務省長官は直ちに造幣局長に命じアメリカの国内で採掘した銀地金またはアメリカ国内で精錬した銀地金を1オンス1ドルの一定価格で買い入れるべきとし、さらに買い入れた銀地金に対してこの法律の目的のために財務省長官は再売却を求めることができ、またこの場合の買い入れはドル本位銀貨の中ですでに溶解し銀地金として売却した金額を超過しないことを条件としている。この条文を見ると、銀地金をいつ買い入れるべきであるかという買い入れの時期については明らかにしていないが、<sup>(10)</sup> この条文の内容はアメリカ銀生産業者を強く意識した内容として銀価の変動と関係なく売却した同じ量を買入れれるとする約束である。つまりこの内容がいわゆる銀派議員にピットマン法が受け入れられたところであり、銀派議員として知られているピットマン氏が財務省の要求に応じこの法律を提案した理由がこの内容にあると考えられる。

次に銀証券の回収と銀行券の発行を規定している第5条から6条までの内容を見てみよう。先に述べたように、アメリカ国庫に保管しているドル本位銀貨を溶解して売却すると、これによって保証されている銀証券を回収しなければならないが、銀証券の回収と銀行券の発行ということはこれに関わる内容である。第5条では、通貨の収縮を防止するために、連邦準備銀行は財務省長官の要求に基づき連邦準備制度理事会の許可を得てアメリカ合衆国の負債証券（United States certificates of indebtedness）またはアメリカ合衆国の1年限り金証券（United States one-year gold notes）を保証とし、額面1ドル及び2ドルを含む各種の連邦

(8) ピットマン法の条文は、Statutes at Large of the United States of America, vol. XL, 65th Congress, pp. 535-537を引用する。

(9) 銀証券の回収に関しては第4節で詳しく触れる。

(10) 銀地金の買い入れを行うことを財務省長官が直ちに（immediately）造幣局長に命じるべきであると条文

では規定しているが、これは具体的な時期を示す言葉ではなく買い入れることだけを規定している意味で読み取れる。実際に買い入れを行ったのはドル本位銀貨を溶解して売却を終えた1920年8月から1923年までであった。

準備銀行券の発行が可能であるとしている。また財務省長官は連邦準備銀行券の保証として寄託している負債証券の償還期日を延長することができるとしている。そして第6条では、この法律に基づき銀地金を買い入れてドル本位銀貨を鑄造することになった場合、第5条によって発行し流通している連邦準備銀行券を銀貨の鑄造額に達するまで回収し、これの保証となっている負債証券の償還を行うべきとしている。

こうしたピットマン法の内容をもっと簡単に整理すると、次のようなものである。まずアメリカ国庫に銀証券の保証として保管されているドル本位銀貨を溶解しインドに1オンス当たり1ドル以上の価格で輸出し、かつ銀証券を回収する。次に銀証券の回収によって考えられる通貨の収縮を防ぐために連邦準備銀行券を発行する。それから溶解したドル本位銀貨に相当する銀地金をアメリカ国内で買い入れ再びドル本位銀貨を鑄造し、同時にすでに発行し流通している連邦準備銀行券を回収する。最後に連邦準備銀行券を回収した後、再び鑄造したドル本位銀貨を保証とし新たな銀証券を発行する。この過程がピットマン法で規定している主な内容であるが、ここまで完了すると、1918年ピットマン法を実施する以前の状態と全く同じことになる。一つ変わったのはインドに多量の銀地金を輸出したことである。なぜアメリカ当局はこのような手続きを必要とし、何を真に目的としたのだろうか。

条文で述べているピットマン法の目的は、アメリカの金供給の保持、アメリカの貿易逆調額の決済に銀の使用、補助貨幣鑄造用及び貨幣需要への対応、アメリカの敵と戦争状態にある外国政府の援助、銀価の安定と銀生産の奨励、としている。こうした目的はその内容から三つの類型で分類することができるが、一つは銀を処

理すること（アメリカの金供給の保持、アメリカの貿易逆調額の決済での銀の使用）、つまり金を本位とする単一制の採用、もう一つは外国特にインドへの援助（アメリカの敵と戦争状態にある外国政府の援助、銀価の安定）、最後には国内経済への対応及び銀生産業者への援助（補助貨幣鑄造用及び貨幣需要への対応、銀生産の奨励）である。しかし上記の目的のうち、国内経済への対応と分類した補助貨幣鑄造用及び貨幣需要への対応といった目的は言葉の意味からすると、貨幣量の拡張を図る内容であるが、そのためにドル本位銀貨を溶解する必要があったとは考えられない。実際に、1918年6月30日の時点で保証準備と関係のない国庫の一般基金（General Fund）が約4千万ドルに達していたため、<sup>(11)</sup> この法律を制定しなくても貨幣需要へ対応できる補助貨幣の鑄造は可能であった。こうしたことから法律の目的をもっと簡単に整理すると、ピットマン法に対する従来の認識でもあり、法律の仕組みからも読み取れることであるが、この法律の目的は銀証券を回収し完全な金本位制を採用することと、インドへの援助それからアメリカ国内の銀生産の奨励であったと整理される。本当にこうしたことが目的であったのだろうか。

ピットマン法を進めたアメリカ財務省の当時長官であったマクアドュー（W. G. McAdoo）はピットマン法を議会に提案することとなったピットマン上院議員宛の1918年3月30日の手紙のなかで、「計画は、簡単に言うと、銀証券を回収することと、先説明した戦争目的のために銀を財務省から借りることである」<sup>(12)</sup> と法案の目的を語っている。法案の修正を行った上院議会の金融通貨委員会（the Committee on Banking and Currency）で銀証券の回収とインドへの援助そして銀生産者の保護といったこ

(11) Johane T. Takegawa, *ibid.*, pp. 3-4.

(12) "U. S. Congressional Record" Vol. 56, p. 5191.

うした目的は特に集中的に議論された。金融通貨委員会では修正された内容は、溶解する銀地金の範囲、銀証券の再発行、財務省が買い上げる銀の生産地などである。<sup>(13)</sup>

まず最初の修正として溶解するドル本位銀価の範囲について、財務省の原案は銀証券の保証として国庫に保管しているドル本位銀貨のうち、2億5千万ドルを超過しない範囲で溶解するとなっていたが、この2億5千万ドルを3億5千万ドルと修正した。この修正の過程で、議論の焦点は1億ドルが増加することとなった根拠より、「私は、多量の銀地金が市場にある時、3億5千万ドルのドル本位銀貨をアメリカ合衆国の国庫から取り出し溶解する必要がなぜあるかについて明確に知りたいです。（中略）したがって私の疑問はもっぱら情報に関するものです」<sup>(14)</sup> というトマス議員の発言からも見られるように、議論の中心はピットマン法の目的に関する内容であった。ほとんどの議員が賛成に回り唯一トマス議員が問題を提議する形で議論が行われたこの委員会での議論は、次節で詳しく取り上げることとなるが、この法律は貨幣として銀証券を使用しないことを目的としているのではないかということであった。つまり今まで維持してきた銀貨及び銀証券の使用を放棄し金本位制へと移行しようとする目的であると、民主党のトマス議員は反対した。

インドに必要な銀地金の量がどの程度であるかの問題ではなく、仮にこれだけを目的とするならば、なぜ銀市場から銀地金を購入しないの

か、とする質問に対してオエン（Owen）議員は、「それに対する答えは、銀塊を作る費用がより少なくなることと、この瞬間銀という金属の必要性が何より緊急であるからです。（中略）今あなたは銀地金を買うことができません」<sup>(15)</sup> と、市場から購入できない事情を述べているが、これは説得力の弱い発言であると考えられる。何故ならば、この法律の初案が約3ヶ月前にすでに関係議員に配られたこと<sup>(16)</sup>は法律の緊急性を疑うに十分であり、また大量の銀地金を一回の輸送でインドに輸出することを計画したわけではないため、ある程度市場から購入し輸出することも可能であったはずである。こうしたことからトマス議員は南北戦争以来問題となった銀政策を時間をかけて述べた後、ドル本位銀貨を溶解し輸出し、のちに銀を買い入れ再びドル本位銀貨を鑄造することだけを規定している第2条を修正することを提案する。つまり銀証券を無くすことを目的にしないとすれば、「銀証券はドル本位銀貨の鑄造に相当して発行される」という内容を加えるべきであると主張した。<sup>(17)</sup> この修正案は受け入れられトマス議員の意見が反映されることとなった。

もう一つの主な修正は、銀地金を買い入れることだけを規定しているところに「アメリカの国内で採掘した銀地金またはアメリカ国内で精錬した銀地金から」という内容を入れることとした。<sup>(18)</sup> これは銀生産者を意識する内容であるが、法律の目的としてこの内容を添加したのではなく、法律を運営する過程でありうるアメリ

(13) これらの修正以外にも第6条と第8条における言葉を補う修正と、1917年6月15日制定した間諜行為処罰法と1917年10月16日に通過した対敵取引処罰法（Trading with the Enemy Act）で戦争中における銀の輸出は大統領の許可を得ることを規定しているが、戦争中とした期限の限定をピットマン法による銀地金の買い上げが終了するまでとする第9条を加えた。また財務省による銀地金の買い上げ価格を巡って議論となり、原案が「1オンス当たり1ドル価格」という固定価格となっていることに対して、「1オンス当たり

1ドル以下にならない価格」で修正することをコロラド州出身のトマス議員が修正案を出したが、否決された。詳しい内容については、「U. S. Congressional Record」Vol. 56, pp. 5249-5251を参照されたい。

(14) 「U. S. Congressional Record」ibid., p. 5241.

(15) ibid., p. 5242.

(16) ibid., p. 5244.

(17) ibid., p. 5248.

(18) ibid., p. 5251.



カの銀生産者の被害を防ぐための措置であった。ピットマン法はこのような過程を経て成立したが、先にも述べたように、法律の内容を検討すると銀地金をインドに輸出すること以外には何にも変化のない仕組みであった。つまり条文の中に銀証券を再び発行する内容を入れることによって、フリードマンも指摘しているように、インドの貨幣問題と銀生産者の利害が一致したとする視角からこの法律は説明される。

ところで、銀証券の回収というのは二つの意味を含むものと考えられる。一つは、銀貨及び銀証券の流通を停止し、いわゆる完全な金本位制への移行を図ることであり、もう一つは、金融引き締め政策の展開である。銀証券を回収することによって、この両者の目的を同時に達成することも可能であるが、一方の目的だけを追求することも可能である。上院議会の金融通貨委員会の議論過程を検討すると、トマス議員は、ピットマン法の原案に銀証券の再発行に対する規定がないことに気付き、インドへ援助することを利用し銀証券の流通を中止することが真の目的であると判断したように思われる。したがって銀証券を再発行することだけを主張し、結局彼の修正案が受け入れられたのである。しかし、先にも述べたように、財務省長官マクアドューは銀証券を回収することがピットマン法の目的であることを明らかにした。つまり銀証券の回収を通じる財務省の意図とトマス議員のとらえ方は異なるものであったのである。ピットマン法の目的を深く議論するために、次の節ではピットマン法の目的とされているインドの貨幣問題と、19世紀におけるアメリカの銀政策の展開過程を取り上げる。

### 3 インドの銀貨枯渇とアメリカの銀証券問題

#### ①インドの状況

1916年4月から急上昇し始めた銀価は、インドの金為替本位制の根幹を演じていたインド省手形の売出制限を呼び起こし、ついにこの状態の悪化から1918年10月にはインド省手形売出の全面禁止措置まで至った。こうした問題の背景となったのは、言うまでもなく銀価上昇を伴うルピー銀貨の枯渇問題であった。<sup>(19)</sup> イギリスとインド政府がその間打ち出した幾つかの応急策にもかかわらず、紙幣の兌換請求に応じることができなかった金融機関は1918年からは麻ひ状態に入った。こうした貨幣に対する人民の不信心理は、当然ながら、社会混乱の形態として現れ、一般労働者による紙幣引き受け拒否ストから革命可能性の話まで飛び上がったのが1918年に入ったインドの政治経済状況であった。<sup>(20)</sup> 確かにこの緊縛な状況を切り抜けるためには多量の銀地金をインドに供給し、ルピー銀貨の厳しい枯渇状態を解決することが必要であった。しかしながら、ピットマン法の制定の主な背景としてインドの貨幣問題を想定するには幾つかの疑問が残る。

まず、アメリカの上院議会でも議論となったことであるが、アメリカの貿易決済問題並びにインドの出超問題である。つまりアメリカの対インド入超貿易を決済するためにピットマン法の立案が必要となったという議論である。ところが、第1次大戦以前においてもインドの商品貿易は大幅な出超を記録しており、国別貿易収支は基本的に対イギリス赤字、対アジア黒字の貿易構造であった。こうした構造は第1次大戦

(19) 第1次大戦期銀貨枯渇によって行われたインド省手形売出制限については、拙稿「第1次大戦期ルピー銀貨枯渇について」『経済論集』(京都大学)、第7号(19

93年10月)を参照されたい。

(20) Johane T. Takegawa, *ibid.*, p. 9.

表1 インドの対アメリカ貿易収支

単位：ルピー

	輸 出		輸 入		貿 易 収 支
	商 品	金 銀	商 品	金 銀	
1910-11	134,323,365	0	34,874,660	327,018	99,121,687
1911-12	156,678,803	0	52,935,696	230,000	103,513,107
1912-13	188,797,410	0	52,913,490	2,247,519	133,636,401
1913-14	218,518,485	0	47,937,600	255,010	170,325,875
1914-15	174,171,030	0	47,910,840	600,000	125,660,190
1915-16	212,646,885	0	79,553,640	225,000	132,868,245
1916-17	312,523,170	0	110,195,445	11,050,469	191,277,256
1917-18	305,671,645	0	119,846,505	136,401,078	49,424,062
1918-19	332,723,465	30,794,147	163,213,271	499,873,465	△299,569,124
1919-20	487,823,570	0	278,120,350	272,432,650	△ 62,729,430

出所：Department of Statistics, India, "Statistics of British India" 11 issues, Vol. 1(1922), pp. 132-5, pp. 157-8による。

に入った時期においても実際に変化のないものであった。<sup>(21)</sup> このうち、インドの対アメリカ貿易収支は、(表1)の示すように、戦争開始以前から大幅な黒字を記録しており、こうした黒字が戦争によるものとは言えない。むしろ戦争期間中であり、ピットマン法の実施直前であった1917-18年度は1億3千万ルピー前後の出超を記録した以前の時期と比べて比較的に均衡を保った約5千万ルピーの出超を記録している。しかし貿易収支を安定させるはずであったピットマン法はかえって約3億ルピーの赤字をインドにもたらすこととなった。要するにピットマン法の制定はアメリカの対インド赤字貿易と全く無縁であるとは言えなくても、直接的かつ間接的因果関係を有するものとは考えられない。

それではアメリカの財務省がピットマン法を立案することとなったのはインドの銀地金枯渇問題を解決しようとした純粹さから理解すべきであろうか。この問題をより鮮明にするために

は当時インドの貨幣問題を具体的に議論しなければならない。

一般的に1910年代におけるインドで銀地金枯渇問題が極に達し金為替本位制を根幹とした貨幣制度が大きく揺らぐこととなった指標としてインド省手形売上の動向が用いられる。ところで、このインド省手形売出とイギリスからの電信送金によるインドでのルピー銀貨の支出動向を見ると、1915-16年310,545,471ルピー、1916-17年470,741,364ルピー、1917-18年507,242,176ルピー、1918-19年309,131,000ルピー、1919-20年345,498,000ルピーに至っている。<sup>(22)</sup> この数値から読み取れるのは銀価が上昇するに連れてインド省手形の売出が多くなっていくことである。1918-19年度は比較的に販売された金額が前年度に比べて少ないが、インド省手形売出が1918年10月から1919年4月まで停止されたことを入れると前年度の同時期の売出と大きな違いはない。したがって1917年1月から採ら

(21) K. T. Shah, "Trade, Tariffs & Transport in India" P. S. King & Son, Ltd., pp. 70-73.

(22) この金額にはイギリスでの金本位準備金が含まれる。

詳しい内容については、Department of Statistics, India. "Statistics of British India" vol. II, Financial Statistics, 1922, pp. 67-73を参照されたい。

れていたインド省手形売出制限措置は、実際において販売価格を引き上げる措置のみであり、ルピー銀貨枯渇問題の緩和には働かなかった。つまりインド省手形を完全停止した1918年10月以前まではインドとイギリスにとってルピー銀貨枯渇問題の解決策が準備されていたのか、それとも言われていたルピー銀貨枯渇問題が実際にはそれほど深刻な問題ではなかったのか、どちらかになる。

インド省手形売出制限措置が実際においては売出を制限する措置ではなかったとしても、しかしながら、当時におけるインドのルピー銀貨が枯渇していたことを否定するものではない。つまり疑問とするのは、アメリカでピットマン法を通じた戦争期の緊急措置を伴うほどイギリスの植民地幣制並びにインドの状況が深刻な状態にあったかどうか、ということにある。先に述べたように、インド省手形の売出を完全に停止したのは、1918年10月のことであるが、この時期はピットマン法によって相当な銀地金がインドに輸出された後のことである。さらに、1917年11月にイギリスとアメリカは、当時アメリカとメキシコの全生産量に相当する1億オンスの銀地金を1918年中に購入しインドに輸出する協定を結んだが、生産者側とイギリスの間で輸入価格問題が発生し結局成立できなかったとするが、<sup>(23)</sup> ルピー銀貨枯渇問題が深刻化しインド経済が脅かされる状況であったとすれば、価格問題で輸入協定が決裂したとすることは説得力の弱いものである。

ピットマン法によってインドの銀地金が豊かになり、それを基盤として以前の貨幣制度を維持することに安定性をもたらしたことは確かである。しかし、こうした問題は結果から生じるものであり、ピットマン法の目的がインド貨幣制度の安定並びに同盟国への援助といったことに

あったとすれば、より早くインドの銀貨枯渇問題に対応できたはずである。つまりインドへの援助といった目的はアメリカにとって何より重要な懸案であったとは考えられない。

## ②銀証券発行の背景

ピットマン法を制定した由来について、当時日本の大蔵省はインドへの援助ということ以外に次のような分析を加えている。「而して此の際米国政府が右国庫保有銀貨の解放を斷行したる主たる動機は、前述せる印度政府の窮境に援助を與へんとするの外、米国の對印度貿易決済及同國多年の緊案たる銀券（銀証券のこと：引用者）の回収に在ったのである。（中略）米国政府としては銀券の回収及本位弗銀貨の利用は多年の緊案であったので、此の機會に貨幣制度上の改革を遂げんと欲したるものの様であった。後述する如く本條例には政府は一オンス一弗の價格を以て銀を市場より購入するを要すと規定してあるが、一方に於いて又之を再賣却し得となし、更に再賣却の爲に必要な額以上に買入れたる銀は之を本位弗銀貨に鑄造し又は其の目的の爲に保有すべしとの規定を設けたのではあるが、之は銀生産者並銀商人等の本條例に對する反對を緩和するの手段に止り本條例本来の目的では無かった様に思はれる點があった」。<sup>(24)</sup> このように大蔵省の判断はこれを契機としたアメリカ貨幣制度の改革に真の目的があるのではないかとするものである。先に述べたように、これは当時議会の討論の過程においても主に議論された内容であったが、これを具体的に探るためには銀をめぐる展開してきたアメリカ貨幣政策を概観する必要がある。

19世紀におけるアメリカの貨幣制度を議論する多くの研究は主に金銀価の関係並びに本位制度を中心課題とする。アメリカは1873年貨幣鑄

(23) 大蔵省理財局臨時調査局、前掲書、4 ページ。

(24) 前掲書、5-6 ページ。



造法（Coinage Act）を制定するが、これは鑄造する硬貨の種類から1ドル銀貨を除外し、さらにこの措置が基礎となり1875年の正貨支払再開法（Resumption Act）を採択し、グリーンバック（Green Backs）の金兌換を定めたことにより貨幣制度の転換期を迎えたとする。つまりフリードマンの主張するように、金のみを貨幣として定めた1873年の貨幣法によって通貨不足減少が起り、結果的にこれは当時アメリカで恐慌が長期化した原因であり、こうした意味で1873年の犯罪とよっている。<sup>(25)</sup>

この時期におけるアメリカ貨幣問題には、グリーンバックの兌換を要求する運動と金銀複本位制を主張する銀運動という大きな二つの流れがあった。つまり金本位制を確立しようとした貨幣政策に対し、前者はグリーンバックの流通を要求し、後者は銀貨の流通を要求した運動である。両者の間には各々異なる時代的背景をもつものでもあるが、しかし後述するように、いずれも通貨不足の現象を背景とした運動であった。逆に言えば、一連のグリーンバックの兌換中止措置と、銀貨の流通を可能とした1878年のブランド・アリソン法（Bland Alison Act）と1890年のシャーマン銀買上法（Sherman Silver Purchase Act）などは通貨当局によって通貨不足の問題を緩和する政策であったと言える。

アメリカは1792年貨幣法によって金銀複本位制を採用し比較的に安定した貨幣制度を維持してきたが、これは1861年4月南北戦争の勃発によって大きく揺らぐことになる。つまり戦争と

いう異常の事態によって金は退蔵され流通界から消え去っていくこととなり、貨幣量が不足しつつに1861年アメリカ全土の銀行が支払いを停止する状態に陥った。連邦政府はこれに対応する新たな通貨を準備する必要に直面し、ここで登場したのが1862年南北戦争費用の調達のために国債発行と共にグリーンバックという連邦政府保証の不換紙幣発行である。<sup>(26)</sup>

ところで、グリーンバックは発行当初は正貨利子つき国債への転換を保証されていたが、1863年にはこの保証もなくなり、完全な不換紙幣となった。1864年のグリーンバックの発行枠は4億5千万ドルにも拡大し、文字通りの全国的通貨となったのであるが、ここでまず問題となったのが完全な不換紙幣からなるグリーンバックの価値下落であった。つまりグリーンバックのインフレーション現象であるが、これは1ドル紙幣の金価ベースの価値が1862年75.6セント、1863年62.3セント、1864年38.7セントまで下落を続けた。<sup>(27)</sup>

グリーンバックの価値下落問題はそのままドルの価値下落となるが、ドル価値を回復させるためにはグリーンバックの兌換を実現する必要があった。つまり政策担当者は通貨量を減らし貨幣価値を回復させるいわゆる金融引き締め政策を採ることとなったのである。しかし、農業が中心となる西部での事情はこれとは違って、グリーンバックの回収目的で1864年国法銀行法（National Bank Act）を制定し銀行券を発行したが、国法銀行の銀行券発行の消極的姿勢に

(25) Milton Friedman、斎藤精一郎訳、前掲書、83ページ。ところで、アメリカにおける金銀複本位制から金本位制に事実上移行した時期については論者によって見解が異なる。つまりこの1873年を起点として事実上金本位制となったとする見解（松永 達「金銀複本位制」、本山美彦編著『貨幣論の再発見』三嶺書房、1994年、144ページ）と、この法律の後にも銀証券及び銀貨が流通したことに注目し1900年の通貨法で金本位制が確定するまでは金銀複本位制を伴う制度であったとする見解（鈴木圭介編『アメリカ経済史Ⅱ』東京大学出

版会、1992年、111ページ）がある。

(26) A. Nussbaum, "A History of the Dollar", 浜崎敬治訳『ドルの歴史』法政大学出版局、1967年、105ページ。

(27) Hepburn A. B. "History of coinage and Currency in The United States", Greenwood Press, 1968, p204, p229. その後、グリーンバックの金価ベースの価値は徐々に回復し、1866年には71セント、1870年は87セント、1879年からはグリーンバックの1ドル紙幣が金価ベースでも1ドルとなった。

よって通貨不足現象が生じ、その結果、グリーンバックの価値回復は農産物の値下りをさそい、また農業では信用貸が基本的要素であるため農家の債務関係が悪化することとなった。グリーンバックの流通高は、既に4億5千万ドルから3億5千6百万ドルに減らされていたので、選挙を意識した民主党議員と一部の共和党議員が加えて再び1868年2月にグリーンバックの金兌換を停止するに至った。<sup>(28)</sup>

ところが、1873年に入って貨幣鑄造法（Coinage Act）を制定したのが再び問題を引き起こした。この法律は鑄造する硬貨の種類を条項に明記したが、問題となるのは、純銀378グレインの貿易ドルを新設し5ドルを越えない範囲で法貨としたが、伝統的かつ一般的に流通していた371.25グレインの純銀を含む1ドル銀貨が貨幣として条項での明記から外されたことである。つまりこの法律は銀貨を国外で法貨とすることによって金本位制への移行の法律的基盤となったのである。この貨幣鑄造法は1875年正貨支払再開法（Resumption Act）に引き続かれた。この法律の主な内容は1879年1月1日から鑄貨によるグリーンバックの兌換を開始し正貨支払の全面的再開を実施することである。勿論、ここで言う鑄貨は1873年の法律によって銀貨を含まないものである。<sup>(29)</sup>

こうした一連の措置は二つの反対派を作り出した。一つはグリーンバックの兌換中止を要求する動きで、もう一つは銀貨の自由鑄造を主張するいわゆる銀運動である。まず、グリーンバックの兌換中止を要求する動きは1874年グリーンバック党という政党の形で現れた。この政党は正貨兌換再開法の廃止、新しい法貨として紙幣

の発行などをスローガンとし、1878年選挙で10%の得票率と14人をも国会へ送ることができるまで幅広い支持を得た。こうした動きに影響され、1875年正貨兌換再開法の内容のうち、1879年1月1日から鑄貨によるグリーンバックの兌換を行うことを無効とし、これ以上のグリーンバックの兌換を実施しない、とする法律を1878年制定するに至った。その後、この法律によってグリーンバックは3億4千668万ドルを最高額とし流通することとなった。<sup>(30)</sup> この時期になると、グリーンバックの金価値も回復し始め、1877年には95.5%に跳ね上がった。このようにグリーンバックのインフレーション現象が緩和されたことはグリーンバックの兌換を廃止するに好材料として作用したと考えられる。

一方、この時期にはグリーンバック党の動きと絡んで通貨不足問題の解消を主張する銀自由運動がはじまる。造幣局の銀価格より銀市場での価格が高かった時代、つまり1872年までは問題はなかったが、1873年法律が通過した後、銀価は急激な下落を続けることとなった。1875年にはさらに銀価は下落し、危機を感じた銀生産業者は銀の需要を増加させるために銀貨の自由鑄造と銀貨の自由な流通を要求し、1873年の貨幣鑄造法を運動の標的とした。要するに1873年の犯罪という非難はこのようにあとから付けられたものである。結局、議会は1878年2月にブランド・アリソン法を立法化した。この法律の内容は、いわゆる標準ドル銀貨（Standard Silver Dollar）を復活すると共に、毎月財務省が2百万から4百万ドルの範囲で銀地金を市場価格で買い上げ、これを保証とし新たな紙幣である銀証券（Silver Certificates）を発行する

(28) A. Nussbaum、浜崎敬治訳、前掲書、132ページ。

(29) 前掲書、136-7ページ。Milton Friedman、斎藤精一郎訳、前掲書、83ページ。フリードマンはアメリカが金本位制へ移行する経緯がイギリスに類似していると指摘する。

(30) Milton Friedman, A. J. Schwartz, "A Money

History of the United States 1867-1960" Princeton Univ. Press, 1963. pp. 48-9. 1878年の法律を制定する前に、実は1877年下院で1875年成立した正貨兌換復帰法を廃止する法案を通過させたが、上院ではこの法案を否決した。結局グリーンバックの兌換だけを廃止する妥協案が1878年成立した。

ことである。

銀証券を発行することで始まった1880年代は通貨拡張期でもあった。南北戦争期にグリーンバックの発行によってアメリカの信用は拡張し、その後、通貨インフレで苦しんだことは既に述べたとおりであるが、1880年代も同じような信用拡張をもたらした。具体的な数字を見ると、1865年通貨の総流通額は7億7千万ドルであったが、この7億ドル台の総流通額は1878年まで続く。しかし1879年に10億ドル台に入り、1885年には15億3千7百万ドル、1890年には16億8千5百万ドル、1895年には18億1千9百万ドルまでアメリカの通貨は拡張するに至った。<sup>(31)</sup>

銀証券を発行するようになったことについて、既存の研究は金銀複本位制主義者並びに銀自由化運動の結実として、つまり本位制論争の結果としてとらえている。<sup>(32)</sup> しかし、このように理解してしまうと、1880年代の信用拡張は利害を異にする各々の政治団体の妥協から生み出された偶然の産物としてしかとらえない。1880年代のアメリカ金融政策は、しかしながら、通貨インフレを意識し政策を展開したと考えられる。

1878年に成立したブランド・アリソン法によって銀証券を発行するようになったが、これと並んで1882年7月には金の預託を基礎とし、10ドル、20ドル、50ドル及び1万ドルまでの金証券（Gold Certificates）を発行するようにした。<sup>(33)</sup> 巨額の銀証券がすでに発行されているなかでの

この措置は急速に信用を拡張するに十分なものであった。実際に、1880年代を通じて見られる通貨の拡張は殆ど銀証券と金証券の発行によるものである。このように、銀証券を発行するようになったのは、アメリカ金融当局が銀自由化運動に金融政策を便乗させ、1880年代の信用拡張を成し遂げるためであった。

さらに、これに止まらず、1890年7月にはシャーマン銀買上法<sup>(34)</sup>を制定して財務省紙幣（treasury notes）を発行するようになる。この法律の成立を主導したシャーマン議員は国会での演説で、国法銀行券の回収によって通貨が収縮しつつあるためこれに対応した通貨拡大策が必要であることを主に主張した。<sup>(35)</sup> これに関連して当時の国法銀行券の流通額を見ると、1880年3億3千9百万ドル、1885年3億8百万ドル、1890年1億8千2百万ドルと、確かに1885年から急激に回収されるが、しかしながら、1895年には2億5百万ドルへとその流通額が増加していくし、<sup>(36)</sup> 国法銀行券の流通額が減少した1885年以後においても金証券と銀証券の拡張によって全体的に通貨が拡大する一方であった。つまりシャーマン議員の主張した通貨収縮現象は事実とは異なる。

南北戦争期に発行したグリーンバック、ブランド・アリソン法によって発行した銀証券、1882年から発行した金証券、シャーマン銀買上法で発行することとなった財務省紙幣などは、発

(31) Hepburn A. B. *ibid.*, p. 204, p. 228, p. 256, p. 392. これらの流通額は財務省保有額を含んだ毎年6月を基準とした統計である。

(32) 主な日本語文献だけを上げると、佐藤恵一、「1870年代アメリカの銀問題」茨城大学人文学部『紀要』6号、「19世紀末葉アメリカにおける本位制論争の一帰結」茨城大学『政経学会雑誌』30号、井上 巽「アメリカ本位制論争と金融資本」『土地制度史学』75号、などがある。これらの研究は、銀と関連する政策、つまりブランド・アリソン法又はシャーマン銀買上法を論争の妥協案として把握している。

(33) A. Nussbaum、浜崎敬治訳、前掲書、139ページ。

(34) この法律の正式名称は、「銀地金の購入指針とそれについての財務省紙幣発行、そしてそれ以外の目的に関する」(An Act directing the purchase of silver bullion and issue of Treasury notes thereon, and for other purposes)である。全7条の内容で構成されているが、主な内容は毎月450万オンスの銀を買いつけ、この購入に当たって財務省紙幣を発行することである。全文に関しては、Hepburn A. B. *ibid.*, pp. 572-574.

(35) 井上 巽、前掲書、6ページ。

(36) Milton Friedman, A. J. Schwartz, *ibid.*, p131.

行の時代的背景と発行の基礎となる金属とその法貨性の程度は異なるものの、いずれも通貨の拡張を目的としたものである。1860年代グリーンバックの増発による通貨拡張は約2倍に達した。70年代に入って通貨当局が展開した一連の政策はそれ以上の通貨拡張を防止する過程であった。このように考えると、1873年の貨幣鑄造法も通貨縮小政策の延長線上で理解することができる。フリードマンは、1873年の貨幣鑄造法が金銀複本位制を放棄し金本位制への移行を図ったことによって、結果的に通貨が不足し70年代の恐慌の原因となったとし、1873年の犯罪と非難した。しかし、我々は全く逆の因果関係をなすものであったと考える。つまり金本位制を意図することによって通貨が不足したのではなく、通貨の拡大を防止するために金本位制を意図したと考える。

銀証券、金証券、財務省紙幣などの発行による1880年代の信用拡張は景気回復を意図したインフレーション的政策であった。しかし、こうした通貨拡張政策は1860年代と同じ現象をもたらした。グリーンバックによる信用拡張はグリーンバックの価値を低下させたが、1880年代の信用拡張は国際的な銀価の下落によってドル銀貨の地金価値が低下し紙幣の金との兌換請求を引き起こした。<sup>(37)</sup> こうした問題に直面して最初に行った対応策は、1860年代にグリーンバックの回収を実施したように、1893年11月にシャーマン銀買上法を廃止し通貨の過剰拡張を防止することであった。

1893年から1900年以前までの通貨の総流通額は大きく変化することなく17億ドル台から19億ドル台を維持したが、1860年代通貨拡張政策を展開した後、1873年貨幣鑄造法を制定したよう

に、1900年3月金本位法（Gold Standard Act）が成立する。この法律によって新たな金証券を発行するようになり通貨量は急速に拡大するが、この時期の通貨拡張は1880年代の方法と違って銀価の変化を十分に考慮して金証券の発行を軸にしたものであった。<sup>(38)</sup> つまり19世紀アメリカにおける金銀をめぐる政策展開は、本位制論争の結果によるものではなく、通貨政策の手段として用いられたのである。

### ③小結

いままで展開してきた議論は1918年成立したピットマン法の目的を探るものであった。この問題に対する従来の研究は、その目的としてインドの貨幣問題を解決することとアメリカ国内銀生産業者の利益が一致したこと、また完全な金本位制を採用するためであったことをあげる。このうち、インドの貨幣問題の解決と銀生産業者の利益といった目的は副次的目的あるいは結果から派生したものであったことを明らかにした。更に、19世紀アメリカ通貨政策の分析は、銀問題が本位制に関わるものではなく、通貨供給の調節手段として用いられたことを示した。つまり1878年ブランド・アリソン法によって流通するようになった銀証券は、金銀複本位制の主張及び銀運動の勝利からなるものではなく、銀運動などに便乗した通貨拡張策の一環であった。1918年ピットマン法によって回収し、また再び発行することとした銀証券をめぐる政策は通貨収縮を図った政策であったのである。資本主義経済において、デフレ政策を公開的に展開することはできない。ここでピットマン法を制定する必要があったと考えられる。<sup>(39)</sup>

(37) A. Nussbaum、浜崎敬治訳、前掲書、140-141ページ。

(38) 総流通額は、1894年17億1千1百万ドル、1900年22億3千3百万ドル、1910年34億5千6百万ドルである。

Milton Friedman, A. J. Schwartz, *ibid.*, p. 131, p. 180.

(39) 次号の（下）に入っては、銀証券回収を通じるデフレ政策の展開過程とアジア経済への影響を分析する。