

J.M.ケインズの紙幣

—『インドの通貨と金融』研究—

片岡俊郎

I

私は、ケインズの最初の著作『インドの通貨と金融』（1913年）の第1章「ルピーの現況」、第2章「金為替本位制度」を分析した⁽¹⁾。本稿は、それに続く第3章「紙券通貨」を問題にする。

ケインズは、インドの通貨制度を直視し、しかも、世界の中での通貨制度の大きな流れを踏まえ、インドの通貨制度の特色を明確にしつつある。

第3章「紙券通貨」では、ケインズはインドの通貨制度を見るに際し、通貨や制度を見るだけでなく、通貨の流通に着目することによって、文字通りインドの金融を明らかにしている。

ケインズは、『インドの通貨と金融』において、通貨、制度、政策の関係を解明しようとしていることが、本稿で示されるであろう。本稿でも、先稿と同様、第3章「紙券通貨」の要約から始めることにする。

(1) 「初期ケインズの貨幣観——『インドの通貨と金融』におけるケインズの問題意識——」（『福山大学経済学論集』第1巻第2号、1977年3月）。「初期ケインズの貨幣観(2)——『インドの通貨と金融』におけるケインズの金為替本位制度観——」（『福山大学経済学論集』第2巻第2号、1978年10月）。

なお、「J.M.ケインズと貨幣——『インドの通貨と金融』における貨幣論学者としてのケインズ——」（『福山大学経済学論集』第4巻第1・2合併号、1981年3月）は、前記2論文の一応のまとめである。

II

ケインズは『インドの通貨と金融』、第3章「紙券通貨」の冒頭で、「インドの通貨制度の主な特徴は、第1章においてだいたい描写されたので、今や紙幣発行制度の記述に進もう」と、本章の課題を提出する。

ケインズは、現状においては、名目鑄貨であるルピー貨が、事実上、銀に印刷された紙幣であり、人々の慣習と便宜性が、小額の支払いに関する限りは、名目鑄貨の使用を正当化している事実を指摘する。しかし、ルピー貨が名目鑄貨であるにしても、銀貨の使用である以上、政府は鑄貨の全額面価値を準備として置いておくわけにはいかず、額面価値と銀貨の原価の差額だけしか保有しえないので、それ自体浪費的であるとする。したがって節約という観点から、巨額の支払いに関しては、可能な最大限度まで紙幣使用の奨励を、ケインズは説く。そのことによって政府は、対外的には金為替本位制度維持のために必要な準備金の大部分を獲得でき、対内的には通貨の季節的供給に対する適度な弾力性導入を可能にすることができるからである。

そこで具体的にインドの紙幣ということになるが、1861年以降、インドの紙幣はすべて政府紙券通貨である。⁽¹⁾ 1861年当時の政府紙券通貨発行原理は、第1に、紙幣発行業務の銀行業務からの分離、第2に、政府証券に基づいて発行される紙幣の額は、自国の貨幣取引に必要な範囲に限定され、それ以上の紙幣の発行は、鑄貨かあるいは地金に基づいて発行されるべきであるという考え方に依拠しており、この原理は、1844年のイギリス銀行条例のまったくの模倣であったとする。イギリスにおいては、1844年の条例が制度から追放した節約と弾力性の問題を、小切手制度の導入によって回復したが、インドにおいては、1861年の信条が繰り返えされているのが現状なのである。インドが紙幣発行をどのように改善するかを問題にする際、発端の事情、つまりイギリスの制度の硬直的模倣という事実は、常に念頭に置く必要があると、ケインズは強調するのである。

1861年、インドにおいて政府紙幣が制定されて以来、最初の40年間は、政府紙幣が常にその重要性を増加してきたとはいえ、インドの通貨制度の中では非常に小さな地位しか占めてこなかった。政府紙幣発行に際しては、「地域圏」制度がとられ、政府紙幣は持参人要求払いのインド政府の約束手形の形をとり、額面は、5、10、50、100、500、1000、及び1万ルピーである。これらの政府紙幣は、ルピー銀貨、イギリス金貨あるいは金地金と交換に、各地域圏の政府紙券通貨局から無制限に発行された。1910年までは、これらの政府紙幣は、それぞれの地域圏内では法貨であったが、地域圏外では法貨とは認められていなかった。つまり、政府紙幣の現金化義務は、紙幣を発行した発行局にだけ課せられていたのである。

これらの制限が加えられた理由は、インドが巨大な国であるからだと言え、ケインズは説明する。つまり、インドにおいては各季節ごとに鑄貨の収縮と拡大があり、それもインドが巨大であるが故に、各地域ごとに異なるのである。インド政府が、各地域で紙幣の現金化を認めたならば、1年の各季節ごとに鑄貨の移動を実行する費用と責任を、インド政府自らが引き受けることになり、とてもそれには政府が耐え切れないと判断したからにはほかならないとする。このために、ある季節、ある場所においては、鑄貨に打歩さえ付くことがあり、紙幣の一般的普及を妨げることになったのである。政府紙幣のために国を分割すること、つまり法貨地域の限定と現金化地域の制限は、皮肉にも政府紙幣の普及のために阻害要因として働いたのである。ケインズはそこで説明を止めず、次のような判断を下している。「一時的な損失を負担してもなお、紙幣を普及化することは価値があるように思われると言いたい。公衆が紙幣を敏速、確実に鑄貨に転換しうることに満足し始めるや否や、紙幣を現金化する欲求は、はなはだしく減少するであろう。1年の異なった季節で鑄貨が不足するかも知れない地域に対して、鑄貨の流失を調節する責任と費用を政府が引き受けるとしても、結局において政府が損失をこうむることになるかどうかは、確かなことではな

(2)
い。」

金為替本位制の制定後、紙幣発行機能を拡大することの重要性が明白となり、政府は大規模な送金に利用される恐れのない小額紙幣を、どの地域圏でも法貨とすることから取り組み始める。その結果、1903年に5ルピー紙幣が、ビルマ以外のどの地域圏でも法貨となり、1909年にはビルマでも法貨となる。そして1910年に至って、ケインズのいう「大いなる前進」が起こる。即ち、1910年に10ルピー、50ルピー紙幣が普及化し、さらに行政命令によって1911年には、100ルピー紙幣が普及化されるのである。つまり、紙幣発行機能の拡大は、高額紙幣にも及ぶのである。しかもこの時点において、紙幣制度の発展を長く妨げてきた不都合についての懸念は、現実には何も生じなかったのである。

「大いなる前進」の成果は、旧地域圏制度をも事実上無効にし、名目上も廃止の時期に立ち至っている、とケインズは判断するのである。そこで、ケインズは自説を展開するにあたって「旧制度の下では、無知な人々がかまされた外部の地域圏の紙幣を持つことによって、不都合を経験する機会が多くあったに違いない。そしてたやすく交換されえないものとして、過去の経験の記憶から生じた紙幣への不信が完全に消失するまでには、長い時間がかかるであろう⁽³⁾」と、長期的に考慮しなければならない点にも留意しつつ、統計上の数字で、現時点までの紙幣の普及化傾向を示す。

通貨である紙幣に対して保有されなければならない準備金、即ち紙幣準備金の内訳は次のようである。紙幣準備金の内、投資に向けられる額は、法律によって最高限度が固定されている。1890年までは6000万ルピー、1891年には7000万ルピー、1892年、8000万ルピー、1897年、1億ルピーは、すべてインド政府のルピー証券へ投資された。1905年には1億2000万ルピーとなり、そのうちインド政府ルピー証券へ1億ルピー、イギリス政府証券へ2000万ルピー投資され、1911年には1億4000万ルピー、そのうちインド政府ルピー証券へ1億ルピー、イギリス政府証券へは4000万ルピー投資された。紙幣準備金の残り全部は、1898

年までは、インドでルピー銀貨で保有された。1898年の条例は、インド政府に紙幣準備金を金貨で保有する権限を与え、1900年の条例は、この金部分をロンドンで保有する権限を与えたのである。しかし、このことは一時的なものに過ぎなかった。1905年の条例になると、インド政府は、紙幣準備金をロンドンまたはインドで保有することも自由となり、そして金貨または金地金、あるいはルピー銀貨、または銀地金で保有する完全な権限を獲得したのである。紙幣準備金の性格は、一変したのである。⁽⁴⁾

以上見たように、紙幣準備金の投資部分が、わずか40%ずつしか増加しなかったのには、それなりの理由がある。紙幣準備金の流動的な部分を新しい目的に利用するためである。紙幣準備金は、もはや、紙幣を現金化する目的のためのみ保有されるのではなく、不況に際し為替を支持し、ルピーの金価値を平価に維持するために利用されるからである。この目的のために、政府は投資を増大することによって得られるであろう特別利潤を甘んじて放棄し、そのかわりに紙幣準備金の内の金部分を着実に増加させてきたことが示されるのである。紙幣準備金は、このようにして金本位準備金と同質化するに至ったのである。

紙幣発行に関しても、インドはイギリスの最悪のモデルなのである。そこでケインズは、インドの貨幣に対する季節的な需要の性格についての説明と、インドの貨幣発行制度が、典型的な紙幣使用諸国の制度と相違していることを論議することになる。

ケインズはまず、インドの貨幣需要の季節的な性格について述べる。インドにおいては、紙幣の総流通額は、秋と春の繁忙期には、増加ではなく減少する。政府、管区銀行及びその他の銀行や大商人が、ルピー銀貨を必要としない夏の閑散期に、大量の銀の保管を避けるために紙幣を利用する事実に基づく。いいかえれば、彼等は夏の閑散期間中は、余剰のルピー銀貨を通貨準備に預金し、自らの準備金を紙幣の形で保有するのである。それが秋、春の繁忙期になると、収穫物を移動するために、ルピー銀貨の流出が田舎へ始まるにつれ、通貨は一

時、零細な人々 — 収穫物を売った耕作者、小規模な金貸し、紙幣の使用を理解せず現実の鋳貨の受け渡しを選好する人々等 — の手中に移るために、彼等の紙幣は現金化される。

しかし、紙幣も収穫物を移動するために使用され、その程度は次第に増加してきている。そのことは、紙幣の活動流通額（紙幣の総流通額から政府国庫と管区銀行保有分の紙幣を差し引いたもの）を見ることによってわかる。ケインズは、1906年以降の統計数字で具体的に示す。繁忙期には、紙幣の活動流通額は、確かに増加している。そこで、流動準備金のどれだけの割合を維持すべきであるか、また、繁忙期により多く必要とされる弾力的要因に応ずるのに、紙幣発行がどのような役割を演ずるかは、紙幣の総流通額で見るとよりも、紙幣の活動流通額で見ることが妥当ということになる。まず、紙幣の流動準備金をどれだけの割合で維持すべきであるかは、国庫と管区銀行によって保有されている紙幣の額と、紙幣の活動流通額を対比することによって見ている。国庫と管区銀行によって保有されている紙幣の額は、繁忙期には閑散期の最高の数字より700ラークから1000ラーク低下するが、紙幣の活動流通額は、繁忙期には閑散期の数字より約400ラーク増加していることがわかる。このことによって、繁忙期の通貨源泉として、紙幣発行が通常考えられている以上に重要であるということが証明されるのである。

また、季節的取引需要に対して供給される紙幣とルピー銀貨の相対的重要性が述べられる。紙幣が、追加的通貨に対する季節的取引需要のますます増大する部分を供給しているだけでなく、年ごとの紙幣に対する需要が、ルピー銀貨の需要に比してより安定的な性格を有していることも、1905年から1912年までのルピー銀貨と紙幣の、通貨の流通と通貨の流通からの還流を示す統計的数字によって明らかにされる。

ケインズは、次にインドの紙券通貨発行制度における三つの顕著な特徴を検討する。

第1は、インドの紙幣発行機能は、銀行機能から完全に分離されていることである。つまり、インドの紙幣発行制度は、銀行機能の一つである手形の割引から切り離されているために、手形割引による紙幣発行をなし得ないのである。

第2は、インドには中央銀行が存在しない。すなわち、政府の銀行はないということである。つまり、インド政府は独立した国庫制度を持つために、政府の流動資産の大部分は、ロンドンまたはインドの政府国庫に現金で保有されている。したがって、政府の流動資産は活用されえない。

第3に、インドの通貨は、国内的には完全に非弾力的であるということである。このことは、先に述べた第1、第2の特徴から生じている。つまり、国内的と限定した意味は、インドにおける追加的な通貨の供給は、紙幣にしる、ルピー銀貨にしる、ロンドンにおいてインド省手形を購入するか、ソヴリン金貨を搬入するか、の二つの方法しかないからである。交換手段の一般的な増加は、海外からの資金の導入によってしか実現されえないのである。

現在の制度の欠点は、インドに国立銀行が存在しないことから生じているのである。ただ、現在の制度のままでも、部分的な救済策は考えられないであろうかが問題にされる。

ケインズは、インドが、イングランド銀行の紙幣発行を模倣することから、ヨーロッパの他の発券銀行を手本にすることによって、可能であるとしている。紙幣発行に対し、準備の一定比率を金貨または銀貨で保有することを法律で規定し、それ以上の額に対しては、政府は、自由に投資に向けることを認めることなのである。しかも、インド国内の貨幣供給の弾力性の観点からすれば、インド国内において貸し出されるべきであり、貸し出しにかなう有価証券は、インド政府証券と最高級の為替手形であろう。その結果、通貨の拡張において、インドがロンドンに完全に従属している現状は、緩和されるであろうと説くのである。

- (1) 「1839年から43年の諸条例によって、ベンガル、ボンベイ、マドラスの管区銀行は、要求払いの紙幣を発行することが認可された。しかし、紙幣の使用は、実際的には三つの管区都市に限られた。これらの条例は、1861年に廃止され、その時、現在の政府紙券通貨が初めて制定された。その時以来、インドにおいてはいかなる銀行も、紙幣の発行を許されてはこなかった。」(ケインズ『インドの通貨と金融』、26ページ。前掲訳書、28～29ページ。)
- (2) ケインズ『インドの通貨と金融』、30ページ。前掲訳書、33ページ。
- (3) ケインズ『インドの通貨と金融』、32ページ。前掲訳書、34ページ。
- (4) 「しかしながら、1905年の条例は、すべての鑄造されたルピー貨はインドで保有されるべきであってロンドンで保有されるべきではないという例外のみを条件として、準備金の金属部分またはそのいかなる部分をも自由裁量で、ロンドンまたはインドにおいて、あるいは一部ずつ両地において、さらにまた金貨または金地金で、あるいはルピー貨または銀地金で保有できるという完全な権限を政府に与えた。」(ケインズ『インドの通貨と金融』、34ページ。前掲訳書、36ページ。)

III

IIの要約から、ケインズの紙幣使用奨励には、節約の観点がある。

インドの紙幣が、1861年以降すべて政府紙幣であることは、IIで述べた通りである。政府紙幣が重要性を増すのは、40年後、即ち金為替本位制の制定後なのである。なぜならば、金為替本位制が、ルピー貨の安定のために、十分な準備金を必要とし、紙幣の普及が、紙幣本位準備金に金本位準備金の役割を果たすことを可能にしたからである。

1903年に、5ルピー紙幣が、ビルマ以外の地域圏で法貨となり、1909年には、インド全域で法貨とされる。しかも、1910年には、10ルピー紙幣、50ルピー紙幣、1911年には、100ルピー紙幣が法貨となり、紙幣発行機能の拡大が高額紙幣にも及ぶことは、IIで述べた通りである。以上を踏まえて、紙幣普及のために設けられた旧地域圏制度は、その機能を果たさないまま、事実上無効となり、紙幣がインドに定着しつつあると、ケインズは言う。紙幣を選択するのではなく、紙幣を現金化するインドの旧来の慣習が、金為替本位制度の確立と共にくずれ去って行くことに、ケインズが注目していることは明らかである。制

度が、旧来の慣習を変え、便宜性が前面に打ち出されることによって、紙幣の普及は地域圏を越え、しかも小額紙幣から高額紙幣へと及ぶのである。

紙幣の普及化の中で、紙幣準備金は、1898年までは、インドでルピー証券に投資された以外は、インドでルピー銀貨で保有される。1898年には、紙幣準備金を金貨で保有する権限が与えられ、1900年には、ロンドンで保有する権限も確保することになる。1905年には、両者が統一される形で、即ち、紙幣準備金は、ロンドン、またはインドで保有する自由と、金貨または金地金、あるいはルピー銀貨または銀地金で保有する権限をインド政府が獲得し、紙幣準備金の性格が一変する。紙幣準備金は、1911年には、1898年以前とは異なり、1億ルピーは、インド政府ルピー証券、4000万ルピーは、イギリス政府証券に投資されている。

したがって、1911年時点においては、紙幣普及化により、紙幣準備金の内訳が、銀、銀地金から、金貨あるいは金地金部分に比重が移され、紙幣準備金は、金本位準備金と同質化されている。金為替本位制度維持のために必要な準備金は、とりあえずは、金本位準備金として確保されたが、紙幣本位準備金までも、紙幣普及化による節約の徹底により、金為替本位制度維持のための準備金となるのである。

ケインズの節約の観点は、インドにおける貴金属の対内的な節約が、対外的な為替支持政策、即ち、国際通貨管理政策を強固にしたと読みとることができるのである。

IIの要約から、対外的な側面だけではなく、対内的な側面においても、弾力性の問題は重要である。

ケインズは、インドの貨幣需要の季節的な性格と紙幣使用の関係を追求する。その際、分析用具として、総流通額、純流通額、活動流通額概念が導入され、とりわけ活動流通額概念から、インドでの紙幣の定着を明らかにする。

以上の解明の中では、紙幣使用の量の問題だけに注目するのではなく、ルピー

銀貨需要に比してルピー紙幣需要の安定性をも指摘するのである。

しかも、ルピー銀貨に比して、ルピー紙幣流通の増加を単純に納得するのではなく、インドの紙券通貨発行制度の三つの特徴に言及する。なぜならば、根本的な問題が存在するからである。第1は、紙幣発行機能の、銀行機能からの分離。第2は、中央銀行の不在。第3は、第1と第2の特徴から生じる、インドにおける通貨供給の完全な非弾力性なのである。

以上の根本的解決策は、インドに中央銀行を設立することではあるが、部分的救済策としては、インドは、手本としたイギリスの通貨制度から脱却し、ヨーロッパの他の発券銀行を手本とすることを、ケインズは提案するのである。

ケインズの弾力性の観点は、インドにおける貨幣需要の季節的弾力性問題の解決、即ち、紙幣使用と国内通貨管理政策が結びつくことによって、金為替本位制度下の紙幣普及が、国内的にも定着すると見るのである。

以上見てきて、ケインズは、第3章「紙券通貨」で、制度と政策の関係——対外的には、金為替本位制度下の国際通貨管理政策、対内的には金為替本位制度下の国内通貨管理政策——を問題にしていることは明らかである。対外的には、金本位準備金と紙幣本位準備金の一元化、対内的には、インドの通貨発行制度の見直しから説かれているのである。

ここで、第3章「紙券通貨」の冒頭で言われた「インドの通貨制度の主な特徴は、第1章においてだいたい描写されたので、今や紙幣発行制度の記述に進もう」を補足するためには、ケインズが、第1章「ルピーの現況」で提示した年表に立ち帰る必要がある。年表は、次の通りである。

1892年、インドの通貨に関するハーシェル委員会。

1893年、私的勘定での銀鑄造に対してインド造幣局を閉鎖する法律。ルピー貨あるいは紙幣が金の提供と交換に供給されるレートを1ルピー＝1シリング4ペンスに固定する政府告示。

1898年、インドの通貨に関するファウラー委員会。ルピーの交換価値が1シ

リング4ペンスに達した。

1899年、英国のソヴリン貨を1ルピー＝1シリング4ペンスの法貨とする法律。

1899～1903年、インドでのソヴリン貨鑄造に対する交渉（1903年2月6日にあいまいな形で打ち切られた）。

1900年、鑄造利益による金本位準備設立。

1904年、インド宛のインド省手形を1ルピー＝1シリング4ペンス8分の1で無制限に売る意向に関するインド省大臣の告示。

1905年、紙幣に対する通貨準備の一部としてイングランド銀行にイヤ・マークされた金での通貨資金の設立を認可し、通貨準備の一定部分のスターリング証券への投資を認可する法律。

1906年、（英国金鑄貨と区別された）金提供に対してルピー貨発行を命じた告示の取り下げ。

1907年、金本位準備の中にルピー部門設立。

1908年、ロンドン宛1ルピー＝1シリング3ペンス32分の29のスターリング為替がカルカッタで売られ、金本位準備からの資金によって現金化された。

1910年、10ルピーと50ルピーの通貨紙券を一般法貨とし、英国金鑄貨と交換に紙幣発行を命ずる法律。

1913年、インドの金融と通貨に関する王立委員会。

以上の年表で、第1章ではほとんど問題にされなかった「1900年、鑄造利益による金本位準備設立。」「1905年、紙幣に対する通貨準備の一部としてイングランド銀行にイヤ・マークされた金での通貨資金の設立を認可し、通貨準備の一定部分のスターリング証券への投資を認可する法律。」「1907年、金本位準備の中にルピー部門設立。」が、明らかにされ、第1章でも問題にされた「1910年、10ルピーと50ルピーの通貨紙券を一般法貨とし、英国金鑄貨と交換に紙幣

発行を命ずる法律。」に加えて、年表の（注）として付けられた「この条例の下に、公示により100ルピー紙幣も1911年に一般法貨となった。」までもが、具体的に把握されたことになる。年表の説明は、第3章の分析を終えてとりあえず完結したことになる。

IV

ケインズ『インドの通貨と金融』第3章「紙券通貨」の分析を終えて、第1章「ルピーの現況」、第2章「金為替本位制度」との関係を整理すれば、次のようである。

第1章「ルピーの現況」、第2章「金為替本位制度」において、ケインズは、インドの通貨制度を直視した。その結果が、インドの通貨制度は傍流であるように見えても、実は今後の主流であるとの指摘であった。

次にケインズは、インドの通貨制度に対する見方から、通貨制度は、対外的あるいは対内的経済諸関係の反映であるとした。

またケインズは、インドの通貨制度の成立ないし発展は、きわめて漸進的であると述べた。

さらにケインズは、インドの通貨制度の型を明確にした。即ち、イギリスの通貨制度が、金貨本位制度であるのに対して、インドの通貨制度は、金為替本位制度であるとしたのである。

インドの通貨制度の成立を、IIIでもあげた年表に即して考えれば具体的になる。

1893年は、インドにおいては、銀本位から金本位への質的転換点であり、1899年は、インドが、金本位の中でも金為替本位をスタートさせた時点である。1904年には、インド省手形の採用、1908年には、逆インド省手形の採用となり、1899年の「英国のソヴリン貨を1ルピー＝1シリング4ペンスの法貨とする法律」を受けて、1906年「（英国金鑄貨と区別された）金提供に対してルピー貨発行

を命じてきた告示の取り下げ」、1910年「10ルピーと50ルピーの通貨紙券を一般法貨とし、英国金鑄貨と交換に紙幣発行を命ずる法律」により、インド金為替本位制度は確立するのである。

第3章「紙券通貨」では、ケインズは、インドの通貨制度の国内的側面に注目し、前章までの欠を補うことになる。紙幣使用と紙幣準備金の関係から、銀本位制度下であれば、銀準備を必要とし、金為替本位制度下であっても、ルピー銀貨を使用している以上、銀準備を必要とする。したがって、銀準備を最少にするためには、ルピー紙幣使用が必須の条件なのである。即ち、ケインズの節約の観点である。ルピー紙幣使用が、小額紙幣から高額紙幣に及んで、通貨準備は、金為替本位準備に一元化されるのである。1910年は、第1章で指摘されたよりも、第3章の分析を終えて、その重みを増すことは明らかである。

第3章「紙券通貨」で明らかになったことは、インドの通貨制度の分析から、制度と政策の関係である。しかも、ケインズは、対外的な側面より、対内的な側面を重視し、通貨政策の独立性を強調している。インド中央銀行設立もその延長線上にあるのだが、紙幣準備の一部を貸し出しに向ける場合も、ロンドンではなく、インド国内で処理する方策を提示する。即ち、ケインズの弾力性の観点から説かれているのである。