平成五年十一月一日発行（毎月一日一回発行）

經濟論叢

第152巻　第4・5号

ホートリー・コネクション　I……小　島　專　孝　1

ケインズと1914年の金融恐慌……岩　本　武　和　25

アメリカ電話事業におけるユニバーサル・
　サービス（1）……西　田　達　昭　49

韓国における労働力輸出の展開……南　　有　哲　63

時系列と集計……中敷領　孝　能　84

日本における塩化ビニール産業の基盤形成と
　その諸要因……岡　本　利　生　102

学　会　記　事

平成5年10・11月

京都大學經濟學會

経済論叢（京都大学）第152巻第4・5号，1993年10・11月

ケインズと1914年の金融恐慌*

——ケインズと第一次世界大戦（1）——

岩　本　武　和

はじめに
Ⅰ　金融恐慌の展開
Ⅱ　シャスターとケインズ
Ⅲ　シティのインナー・サークルと金準備論争
(i)　株式銀行とシティのインナー・サークル
(ii)　金準備論争
(iii)　ブラケットの覚書
おわりに

はじめに

第一次世界大戦の勃発と同時に始まった1914年夏の金融恐慌については，イギリス金融史上の画期として，これまでにも多くの研究が行われてきた[1]。その中でも，この金融恐慌が一段落した直後に発表されたケインズによる一連の分析は，この出来事を初めて詳細にフォローしたものとして知られている[2]。

---

* 本稿は，「ケインズと国際経済秩序」に関する一連の研究（岩本（1991）（1992 a）（1992 b）（1992 c））の一環である。

なお，『ケインズ全集』（*The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vols. 1～30）からの引用は，（CW, 巻数，原書ページ）というように表記し，邦訳のあるものも訳文は自由に変更している。

1) 例えば，Brown (1940) ch. 1, Clapham (1940), Morgan (1952) ch. 1, Sayers (1968), de Cecco (1974) ch. 7, Seabourne (1986), 塩野谷 (1975)「プロローグ」等がある。

2) ケインズの分析は以下の三つの論文にみることができる。"War and Fnancial System, Augusut, 1914", *Economic Journal*, Sept., 1914 (CW, 11, pp. 238-71), "The City of London and the Bank of England", *Quarterly Journal of Economics*, Nov., 1914 (*ibid.*, pp. 278-98), "The Prospects of Money, November, 1914", *Economic Journal*, Dec., 1914 (*ibid.*, pp. 299-328).

と同時に，ケインズの分析はこの金融恐慌の責任の全てを株式銀行に帰した点でもユニークなものであった。特に1914年9月号の『エコノミック・ジャーナル』誌で，ケインズは株式銀行の行動を次のように厳しく批判した。「銀行家の行動は，彼ら自身の安全性への考慮，付言すれば，彼ら自身の金銭的利益への考慮が，一般的利益への考慮や一層遠い将来への考慮よりも勝っていたことを示したのである。彼らは，イングランド銀行が他方で決して忘れることのなかったロンドン・シティの名声や将来の地位に対する確固たる，そして尊敬に値する配慮を全く示すことがなかった。彼らの行動の少なくとも一部は利己的であり，彼ら自身の観点から見てさえ，近視眼的であったという非難を免れないのである」(CW, 11, p. 252)[3]。

しかし，同じ年の12月号の『エコノミック・ジャーナル』誌では，その批判をかなりトーン・ダウンさせ，株式銀行の行動に対して次のように一定の譲歩を示した。「『ジャーナル』誌の以前の号で私が書いた論文に対して何人かの批判者が苦言を呈したが，それは銀行が行ったことに対する私の判断が過酷であり，全ての点で正当でないというものである。『バンカーズ・マガジン』誌が申し立てたことは，予期せぬことに直面した当然の困惑を私が考慮に入れなかったというものである。おそらくそうであろう。一，二の点について，私は

3)　10月10日にケインズはマーシャルに宛てて次のような手紙を送っている。
「戦争勃発当初における銀行の行動の問題について，人身攻撃に陥ることなく公平に論ずることは不可能であり，『ジャーナル』ではそれができませんでした。シャスターとホールデンは銀行家たちの代弁者であり，大蔵省はこの二人を彼らの指導者とみなしておりました。一人は卑劣で，もう一人は利己的でした。彼らの行動が間違っていたことは疑問の余地がありませんし，彼らがイングランド銀行による正貨支払い停止を強く迫っていたことも議論の余地がありません。決して他の銀行家がシャスターとホールデンを信用していたわけではありませんし，彼らの唐突な提案に賛成していたわけでもありません。彼らは臆病で，言葉を発せず，指導者がなく，時期が切迫していて自分たちのことを聞いてもらえなかったのです。しかし私は，長い目で見れば，銀行自身がその責めを負うべきであると思います」(CW, 16, pp. 30-1)。なお，シャスターとホールデンの実名は，『ケインズ全集16巻』の当該箇所でも，またこの手紙を引用しているハロッド (Harrod (1951) pp. 197-8, 邦訳　228ページ) でも，伏字となっている。しかし，Moggridge (1992) p. 238 や Moggridge (1991) p. 217 では，二人の名前があがっている。モグリッジによると，マーシャル図書館にあるオリジナルの手紙には，この二人の名前が記されているという (Moggridge (1991) p. 220, fn. 5)。

不完全にしか知り得なかったために，他の銀行とは区別されるものとしての手形交換所加盟銀行の行動を，公平さに欠けるような書き方で叙述したのであり，それについて私は将来適切かつ詳細に書き改めたいと思っている。しかし，私の失望は……崇拝者のそれであり，私の苦言は真に愛する者のそれであった」(*ibid.*, pp. 327-8, 傍点は引用者)。

このようなわずか3カ月足らずの間のケインズの変貌には，ある重要な論点が含まれているように思われる。結論を先取りして言えば，1914年夏の金融恐慌における株式銀行家の行動は，19世紀末以来およそ20年間にわたって断続的に展開された「金準備論争」の延長線上にある。この金準備論争において一貫して「金準備増強論」を唱えた株式銀行家の代表が，当時ミッドランド銀行の会長であったホールデン（Sir Edward Holden）とユニオン銀行の頭取であったシャスター（Sir Felix Schuter）である。近年モグリッジが明らかにしたように，ケインズがその立場を変化させた3カ月の間には，シャスターとケインズの間で交わされた一連の往復書簡が存在した[4]。問題はこの往復書簡の位置づけである。ドゥ・チェッコは，この金融恐慌と株式銀行の行動に対するケインズの立場を，当時における伝統的なシティの権力中枢＝シティのインナー・サークル（City's Inner Circle）に対する新興の株式銀行の挑戦という構図の中で位置づけている[5]。シャスターとケインズの往復書簡もこの構図の中で位置づけることによって，ケインズの立場の変化の意味も明らかになろう。

本稿は，まず1914年の金融恐慌の展開とこれに対するケインズの立場と，金融恐慌に際して株式銀行側が要求したと言われる正貨支払い停止に対するケインズの反論を検討し，次に株式銀行家の代表的存在であったシャスターとの往復書簡について言及し，最後にシティのインナー・サークルと株式銀行の対立の焦点であった「金準備論争」をふりかえることによって，シティにおける権力構造の変化とそれに対するケインズの立場を位置づける。

---

4)　二人の往復書簡の存在を明らかにしたのは，Moggridge (1991) である。
5)　シティのインナー・サークル論は，de Cecco (1974) によっている。

I　金融恐慌の展開

(1)　1914年7月24日のセルビアに対するオーストリアの最後通牒は，ヨーロッパの金融市場を混乱に陥れた。各地の取引所では大量の証券が売りに出され，7月30日までに，ロンドン，パリ，ニューヨーク以外の大陸諸国では，相次いで株式取引所が閉鎖された。こうして，国際的に取引される証券の大量の売り注文が，まだ開いているロンドンの株式取引所に集中することになったのである。ロンドンでの大量の投売によって，証券価格は暴落した。7月31日にパリ株式取引所が決済を1ヵ月間延期することを決定すると，直ちにロンドンの株式取引所が閉鎖され，次いでニューヨークの株式取引所が閉鎖された。このように，7月31日のロンドン株式取引所の閉鎖という未曽有の事態は，外国人による大量の売り注文によって引き起こされたものと当時は考えられていた(CW, 11, p. 246)。

しかし，これに対してケインズは異を唱える。危機の原因は，当時行われた外国人による「売り」というよりむしろ，それ以前に行われた外国人の「買い」にある。ロンドン株式取引所には，外国の顧客に代わって株式を購入する多くの株式ブローカーが存在しており，決済日に外国顧客が支払うべき債務は巨額なものであった。主要な証券取引所の閉鎖やパリの証券取引所の決済延期は，これらの外国人顧客の債務の回収を不可能にし，それは株式ブローカーが株式銀行に対して負っている債務を支払不能に陥れた。デレンバーグ商社(Messrs Derenburg & Co.）の倒産に続いて，ベルリンやパリから債権を回収できなくなった数十社が証券取引所からの除名を自ら申し出るといううわさもあり，こうした危機の波及を恐れて証券取引所は閉鎖されたのである（*ibid.*, pp. 240-1)。

(2)　戦争の勃発は，ロンドンの国際銀行業にも深刻な打撃を与えた。当時，世界の貿易の大半は，ロンドン宛ての為替手形（bill on London）が，引受商社の支払保証を得た上で，割引商社によって割り引かれる，というロンドンの

短期信用供与（London acceptance credit）によって金融されており，これによってロンドンは常に巨額の対外短期債権を保有していた。引受信用とは，債務者が支払い困難に陥ってもこれにかわって債権者に返済を保証することであるから，戦争の勃発によって債務者が手形の満期が来てもロンドンに送金することが困難になったことは，引受商会が大きな損失を被ることを意味した。こうして7月27日には引受業者は新規の引受業務を停止したのである。

ケインズもまた，為替市場を混乱に陥れた直接的な原因を，債務者が手形の満期が来てもロンドンに送金できなくなったことに求めた。送金手段としては，財貨の輸送，金の現送，有価証券の売却，新規借り入れの四つの方法があるが，戦争の勃発によって財貨や金の輸送は高価で危険なものとなり，主要な証券取引所が閉鎖されたために有価証券の売却は不可能となり，引受業者や銀行が短期信用の供与を控えたために新規借り入れは困難となった（*ibid.*, pp. 246-7）。「こうした送金システムの機能停止が，……最も広範な帰結をもたらしたに違いない。銀行は，……引受業者と割引業者に依存し，割引業者は引受業者に依存している。そして引受業者は送金ができなくなった外国の顧客に依存している」（*ibid.*, pp. 245-6）。

為替市場の混乱に対しては株式銀行にも責任がある。重要な点は，シティは世界の大半に対して債権者であり，株式銀行はシティに対して債権者である，という点である[6]。株式銀行が割引市場に貸し出しているコール貸しや短期通知貸し（money at call and short notice）は，第一線準備たる現金準備の節約を可能にし，現金準備が安全な水準以下になるといつでも回収して即座に現金準備を補充することのできる第二線準備をなしていた。この第二線準備たるコール・マネーの担保とされていた引受手形に疑問が生じたために，株式銀行は割引市場からコール・マネーを引き上げ始めたのである[7]。3％であったバンク・レートが7月30日（木）には4％へ，31日（金）には8％へ，8月1日（土）

6) de Cecco (1974) p. 131.
7) Brown (1940) p. 11.

には10％へと上昇したのは，株式銀行が割引市場から短資を回収することによって，割引業者がイングランド銀行から借り入れなければならなくなったためである（*ibid.*, p. 253）。

(3)　3日間で3％から10％へバンク・レートが上昇したもっと大きな原因は，株式銀行それ自身がイングランド銀行から金を引き出したことである。戦争の勃発は，大衆にも大きな影響を及ぼした。特に，通常より貨幣需要の多い週末と重なった7月31日(金)には，預金者たちは銀行に預金の引き出しを多く求めた。銀行はこれを戦争の勃発による預金の取り付けと予期し，金貨による払い戻しを拒否し，かわりに銀行券による払い戻しに応じた。イングランド銀行券の最小額面は5ポンドと高額であったために，日常の小口取引に銀行券は用いられず，ほとんど金貨で行われていた。そのため，預金者たちは銀行券の金での払い戻しを求めて，7月31日(金)と8月1日(土)には，イングランド銀行の前に行列を作ったのである。確かにこの光景はパニックであった。

「銀行は現に彼らが持っていた金をそのまま保有しようとし，恐慌の最初の三日間にさらに何百万もの金をイングランド銀行から引き出したのだ。わが国の組織は，大衆の銀行への取り付けによってではなく，銀行のイングランド銀行への取り付けによって，危機にさらされたのである」（*ibid.*, p. 253, 傍点は引用者）。しかも，こうした銀行の行動は，預金者の需要に応じるを満たすためのものではなかった。なぜならば，「7月31日の金曜日，彼らの大部分は，小使い銭のために5ポンドとか10ポンドとかを要求する古い顧客に対してさえ，銀行券や銀を持たせようと努力して，全国にわたって金貨の支払いを拒否するという自殺的政策を始めた」（*ibid.*, p. 254）からだ。このような銀行の政策は，「公衆に退蔵という古びた本能を呼び覚ました。銀行は，ストッキングの中に50ポンド持っている人の方が，銀行に50ポンド持っている人よりも幸せであるという，現在生きているイギリス人はほとんど記憶にない過去の状態を，数日のうちに甦らせたのである。7月31日の金曜日と8月1日の土曜日には，イングランド銀行の外側に，銀行家によって無理に持たされた銀行券を兌換しよう

として待つ人々の行列ができるという恥ずべき光景が見られた」(*loc. cit.*)。

(4) このような金融恐慌の展開に対して政府は次のような措置を講じた。

①8月1日にバンク・レートが10%へ引き上げられた際に，保証準備発行の限度を越えて，さらに385万1000ポンド上限とする銀行券の追加発行を認めた。これは，1847年，1857年，1866年の恐慌時にとられた「銀行法の停止」と同様の措置であった。

②週明けの8月3日(月)は通常の銀行休業日であったが，銀行に対する預金引き出し要求から保護するため，政府は銀行休業日を4日(火)から6日(木)まで，さらに3日間延長するすることに同意した。こうして，8月1日(土)の午後から6日(木)まで，公衆は銀行への出入りを完全に絶たれる一方で，シティはあらゆる債務の履行義務から解放された。

③8月6日の「通貨および銀行券法」(Currency and Banknotes Act, 1914)によって，大蔵省が1ポンド及び10シリングのカレンシー・ノート(Currency Note)を発行することが認められた[8]。カレンシー・ノートの発行に際しては，バンク・レートと同じ金利が付けられていたが，10%という高いバンク・レートでは銀行側は不満であったので，8月6日に6%，8日には5%に引き下げられた。そしてこの水準が1916年7月までおよそ2年間維持されることになったのである。

④8月2日に，引受商会に対し8月4日以前に引き受けられた引受手形の支払いを1ヵ月間延期するモラトリアムが布告(3日に立法化)され，6日にモ

8) カレンシー・ノートは大蔵省が発行する大蔵省紙幣であるが，イングランド銀行が分配し，同行によって金と兌換しうるものであった。カレンシー・ノートの発行には，次のような事情があった。第一に，金融恐慌によって銀行の保有する流動資産は凍結される一方で，公衆はより多くの現金を求めて預金引き出しを要求するであろうから，イングランド銀行は株式銀行の預金債務に応じて，新たな通貨の緊急発行を行うべきである，という銀行家の要望があった。第二に，すでに述べたように，イングランド銀行券の最小額面は5ポンドで，日常の小口取引の需要を満たすことはできず，公衆は金貨の引き出しを要求したので，緊急時においてはもっと小額面の紙幣発行が必要であった。第三に，当初緊急通貨は小額面のイングランド銀行券を考えていたが，スコットランドやアイルランドでは，イングランド銀行が法貨として受容されることには疑問があった。こうした事情から，大蔵省が銀行に対して貸出を行うという形で，1ポンド及び10シリングのカレンシー・ノートが発行されたのである。

ラトリアムの範囲が銀行預金にまで拡大され，さらにその期間が3ヵ月に延長された。

⑤8月13日には，割引業務の回復を図るため，イングランド銀行が，損失に対する政府保証の下で，8月4日以前に引き受けられた為替手形をバンク・レートで割り引くという措置が発表され，9月5日には，引受業務を回復するため，手形の満期日に支払いのできない引受人に対して，イングランド銀行はバンク・レートより2％高い金利で貸出を行い，顧客から回収し得なかった金額に対しては戦後一年間はその支払いを要求しないことに同意した。こうした前例のないシティへの政府介入によって為替市場は回復したのである。

ケインズは，株式銀行を糾弾する一方で，このようなイングランド銀行や大蔵省のとった対応を賞賛した。「7月の最後の木曜日から8月の最初の木曜日までを挟んだ暗く不安な日々の間，シティは，病気を治療するために医者を必要としている，意識が朦朧とした高熱の重病人のようであった。シティの大商社は，最悪事態を懸念して，彼らが実際にどの程度の病気であるのかをその時正確に診断することができなかった。シティの指導者たちは，彼ら自身の財産と名声が曝されている危険にあまりにも気を取られていたために，公衆の利益と安全のために十分な意識を働かすことができなかった。この時に，時宜に叶った資質を持っていたのは，国の問題以外には目を転じる自己の問題を持たない，大蔵大臣と官僚だけであった」(*ibid.*, p. 268)。

(5)　ところで，金融恐慌勃発当初，株式銀行はイングランド銀行に対して正貨支払い停止を要求したと言われている（*ibid.*, p. 255)。7月31日に提出されたとされるこの提案に，大蔵大臣ロイド・ジョージ（David Lloyd George）は心を動かされたようであった。当時ケインズは，「インドの金融と通貨に関する王立委員会」(いわゆる「チェンバレン委員会」）での委員の仕事が一段落し，ケンブリッジに戻っていた。同じくチェンバレン委員会での書記の仕事が終わって大蔵省に戻っていたブラケット（Basil Blackett）は，ロイド・ジョージを改宗させる必要性を感じ，翌8月1日，ケンブリッジにいたケイン

ズに，「貴殿の頭脳を祖国のために貸してほしい」（*CW*, 16, p. 3）と要請した。この要請を受けて，ケインズは8月3日にロイド・ジョージに対して，正貨支払い停止に反対する覚書（*ibid.*, pp. 7-15）を提出した。

ここでケインズは，金の国内流出に適用されるべき「銀行法の停止」(suspension of the Bank Act）と，金の対外流出に適用されるべき「正貨支払い停止」(suspension of specie payments）とを区別した上で，「昨今のイングランド銀行からの大量の金流出は，主に株式銀行の側の退蔵に応じるためのものであった」（*ibid.*, p. 12）から，必要な措置は「銀行法の停止」とそれに付随する一連の措置，つまり「銀行休日を二，三日延長することと，銀行券とは区別された大蔵省の1ポンド紙幣を発行すること」（*ibid.*, p. 13）で対応すべきであると結論づけた。さらに，イギリスは，正貨支払いを維持する義務がある。それは，国際金融センターとしてのロンドンの地位を守るためである。諸外国は多額のロンドン残高を保有している。「その存在は，ロンドンが外国の引き出し要求に遅滞なく応じるという完全な信任の上に，まさに依存している。……相対的に見て我が国自身が有利になるような条件で正貨支払いを停止すれば，諸外国が我が国から引き出すことができまたそうすることが望ましい時にはなおさら，我が国は正貨引き出しを停止するだろう，と考えられる。そしてこれは，諸外国が我が国に残高を保有する主な目的の一つを無にすることになろう」（*ibid.*, p. 11）。したがって「危機の最初の兆候が現われた時に正貨支払いを停止すれば，自由な金市場としてのロンドン・シティの将来の地位は，著しく損なわれることになろう」（*ibid.*, p. 10）。こうしてケインズは正貨支払い停止に反対したのである[9]。

9）ケインズの覚書は，金本位制停止に傾きかけていたロイド・ジョージを改心させるのに大きな役割を果たした。ブラケットの日記によると，8月4日にケインズの覚書を読んだロイド・ジョージは，「ケインズとは誰か」と尋ね，ブラケットが「彼は私の友人で通貨問題の専門家です」と答えると，「大蔵省の役人が自分の独断で外部の者を呼ぶのはけしからん」と言ったという。しかし，彼はケインズの覚書を読み，そして明らかにそれから多くのものを吸収し，今や正貨支払い停止に強く反対するようになったのである（Harrod (1951) p. 193. 邦訳，227ページ）。これがケインズとロイド・ジョージの初めての関わり合いであった。

ケインズは開戦とともに大蔵省での仕事を望んでいたが，この時は大蔵省との関わりをこれ／

II シャスターとケインズ

金融恐慌を巡る株式銀行の一連の行動を糾弾したケインズは，はじめに述べたように，後の論文でその立場を一定修正した。ケインズの見解の変化は，近年モグリッジによって提示されたシャスターとの往復書簡のやりとりに影響を受けたものである。ユニオン銀行の頭取であるシャスターは，手形交換所加盟銀行委員会の議長も兼ね，次節で述べるように，ミッドランド銀行の会長であるホールデンとともに，金準備増強論を長年にわたって主張してきた株式銀行家の代表であった。往復書簡は，①1914年10月2日付のケインズからシャスター宛ての手紙，②10月9日付のシャスターからケインズ宛ての手紙，③10月15日付のケインズからシャスター宛ての手紙，③11月30日付のシャスターからケインズ宛ての手紙，の計四回の手紙の往復である[10]。

まず最初の①の手紙で，ケインズはシャスターに対して丁重に次のような要請を行っている。「アブラハムズは私に，貴殿が『エコノミック・ジャーナル』に載った金融情勢についての私の論文を読まれ，株式銀行の行動に関する説明

以上要求されることはなかった。「田園郊外」(garden suburb) と呼ばれた大蔵大臣に対する非公式の助言者に，ロイド・ジョージがペイシュ (Sir George Paish) を任命したからである (Moggridge (1992) p. 237)。8月13日にブラケットはケインズに宛てて，「貴殿は偉大なことを成し遂げたのであり，とりわけ覚書を書いたことで，ロイド・ジョージをホールデン主義者 (Holdenite) から通貨問題の専門家に改宗させたのだ，ということをお伝えすることで満足してもらうほかありません」(Moggridge (1992) p. 237, Skidelsky (1983), p. 293, 邦訳，479ページ) と述べ，ケインズに大蔵省での仕事を与えることができなかったことを詫びた。翌日ケインズは父に宛てて「私が得るはずだった仕事を彼らがペイシュに与えたが，彼がその地位を得たのは，最初からロイド・ジョージとともにいたからだ」(Skidelsky (1983), p. 293, 邦訳，479ページ) と心境を述べた。

10) ケインズとシャスターの接触について，エリザベス・ジョンソンは，ケインズの論文を読んで激怒したシャスターがケインズに会見をもちかけ，それによってケインズに銀行家の行動をもっと好意的な目で見てもらうようにできるようになったと述べ (CW, 11, pp. 31-2)，セイヤーズもまたこれをそっくり引用しているが (Sayers (1976) p. 72, 邦訳，96ページ)，以下の往復書簡からわかるように，この会見は実現しなかった。また，スキデルスキーはマーシャル図書館から発見された10月9日付けのシャスターの手紙の存在に言及し，正貨支払い停止を迫ったのは加盟銀行ではなく，イングランド銀行総裁カンリフであったことを示唆したが (Skidelsky (1983), p. 292, 邦訳，477ページ)，それが明らかにされるのは，11月30日付けの手紙においてである (Moggridge (1991) p. 218)。

のいくつかに異議を唱えられておられる，ということを教えてくれました。私は，もっと時間をかけ，そして先月知り得なかった情報をもっと得た上で，後日この問題にたち帰りたいと思っております。何が起こったのかということについて，できるだけ真実に近い正確な説明を行い，それについて公平な批判を行うことが，私の唯一の目的でありますので，貴殿が何らかの情報を私に与えて下さる自由を感じていただけるならば，たいへんありがたいのです。ご承知の通り，私は８月初旬の株式銀行の行動は支持できないという見解をとっております。しかし私は，この主張についての銀行自身の見解を全く聞いたことがない，ということを承知しております。そして，最終的な判断はかなりのていど当人の意見の問題でなければならないのですが，他方私の最も切望することは，読者が自分自身の判断を形成でき，またそれを修正することのできる，事実に関する完全に正確な説明を提供することです」[11]。

このようなケインズの要請に対して，シャスターは②の返事において答えた。ここで彼は，「貴殿が事実に関して完全な説明をなさらなかったことを私は非常に残念に思います。なぜならば，もし貴殿が状況の全てを知っておられたならば，貴殿はあるていど判断を修正されたであろうと私は考えているからです」[12] と述べ，以下の三点についてケインズ論文に反論した。

(1)　株式市場および割引市場から短資を引き上げたことに関して，手形交換所加盟銀行には責任はない。この問題を考える場合に，手形交換所加盟銀行とその他の銀行を区別して考えねばならない。７月27日現在で，手形交換所加盟銀行が3700万ポンド，その他の銀行が4360万ポンドの短期資金を株式市場に貸し出していた。おそらく，割引市場に対しても同様の比率で短期資金を貸し出していただろう。「株式市場それに割引商社に深刻な圧力をかけ，バンク・レートの急激な引き上げをもたらしたのは，多くの外国銀行を含むこうした外部の企業による貸出の引き上げであったというのが事実であると私は考えてい

11)　Moggridge (1991) p. 220.
12)　*ibid.*, p. 221.

ます。この時期に加盟銀行による引き上げはごく僅かの額にすぎなかったということ，だからイングランド銀行に圧力をかけることなどありえなかったということ，私はこのことを確信しております」[13]。

また，ケインズは7月30日から8月1日の3日間に，バンク・レートが3％から10％も上昇したのは，銀行が割引市場から短資を引き上げたからだとしているが（CW, 11, p. 253），これも事実ではない。「私が確認し得た限りでは，〔7月30日の〕木曜日に100万ポンドの貨幣を引き上げたのは，わずか1行のみでありました。他行は，もちろん融資を増やすことはなかったにせよ，私が知り得た限りでは，取り立てて言うほどの額を引き出すことはなかったのです。圧力がかかったのは，外国商社や金融商社による引き上げや，割引商社が用心深く巨額の手形を割り引いていることを通じてであることは疑いなく，これに対して加盟銀行が責めを負ういわれは全くないのです」[14]。

(2) 金準備問題に関して銀行家は長い間議論を続けてきたが，緊急時には株式銀行とイングランド銀行との間で次のような協力関係を作るような提言をまとめた。恐慌時に，株式銀行はイングランド銀行に最大限1500万ポンドの金を引き渡し，イングランド銀行は最大限4500万ポンドの緊急通貨を発行する（3分の1は株式銀行が引き渡した金，3分の2は株式銀行が引き受けた手形やコンソル公債といった証券で裏付けられる）というものである[15]。実際，「〔7月30日の〕木曜日に，銀行家は1500万ポンドの金をイングランド銀行の引き渡すことを申し出ましたが，……私の考えでは，この申し出はその後にとられた政策よりもはるかに健全なものでありました。この計画は，木曜日の午後に首相官邸で，首相，蔵相，イングランド銀行総裁，それに三人の銀行家たちで討議され，首相と蔵相はこれを受け入れるよう勧告しましたが，イングランド銀行からは何の直接的な回答が得られませんでした。もしも〔7月31日の〕金曜日

13) *ibid.*, p. 221.
14) *ibid.*, p. 222.〔 〕は引用者。
15) *ibid.*, p. 222, Sayers (1976) 96-97, de Cecco (1974) p. 145, Appendix D.

に，1500万ポンドの金が加盟銀行によってイングランド銀行に送られていれば，最も満足のいく全般的な効果が得られたでしょうし，バンク・レートが10%にまで引き上げられることも必要なかったでありましょう」[16]。銀行休業日前の通常の貨幣需要に，異常事態に伴う緊急の貨幣需要が加わった金曜日に，5ポンド及び10ポンド紙幣はこの需要を満たすには不適切であったにもかかわらず，「金曜日の午後イングランド銀行は株式銀行に銀行休業日の需要に対しては非常に不便な手段である紙幣をわずか500ポンドを支払い，小額面の通貨需要をみたすためにこれらの紙幣がイングランド銀行で金と交換されたのです」[17]。このように，シャスターはパニックの責任をイングランド銀行に帰したのである。

(3) 正貨支払い停止を迫ったのは，株式銀行でない。「もう一点私が申し上げたいことは，株式銀行の指導者たちの何人かがイングランド銀行に正貨支払い停止を働きかけようとしていた，という473ページ〔CW, 11, p. 255〕にある貴殿の言説であります。これは正しくありません。正貨支払い停止の提案は全く違う方面から出てきたのであって，大蔵省と接触していたイングランド銀行の指導者たちは，その影響力を最大限に利用して，この提案が採用されることを回避しようとしていました」[18]。

この点について，10月15日付けの③の返事で，ケインズは次のように自説を修正した。「イングランド銀行による正貨支払い停止に向けての銀行家たちの政策について，私が書いたことは，明らかに不正確であり，断定的すぎました。この点に関して，銀行家たちに全くやましいところがないということは納得しておりませんが，しかし貴殿が言われたことによって，私の論文で少なくとも一，二の文章が真実を大きく逸脱していることがはっきりといたしました」[19]。

さらに，シャスターは，11月30日付けの④の手紙で，正貨支払い停止を迫っ

16) *ibid.*, p. 223.〔 〕は引用者。
17) *ibid.*, p. 223.
18) *ibid.*, p. 224.〔 〕は引用者。
19) *ibid.*, p. 226.

たのはイングランド銀行総裁カンリフ（Walter Cunliffe）であった，という注目すべき情報を提供している。「正貨支払い停止という問題について，銀行家に全くやましいところがないということを貴殿はまだ納得していない，と申されました。この点について，私は次のようにはっきりと申し上げることができます。手形交換銀行小委員会のホールデンとトリットンと私自身が，首相と蔵相にこの問題について会見を行い，その時彼らから，イングランド銀行総裁が正貨支払い停止を迫っていたことを教えられたのです。そして，この最終的な手段がとられなかったのは，我々の強いそして切迫した抗議にもとづくものであった，と私は考えております」[20]。

III　シティのインナー・サークルと金準備論争

(i)　株式銀行とシティのインナー・サークル

シャスターとの往復書簡を交わした後，ケインズは株式銀行批判をトーン・ダウンさせた。この方向転換には，一つの重大な論点があるように思われる。これを明らかにするために，まずシティにおける株式銀行の立場を位置づけておこう。

イギリスにおける株式銀行のほとんどは，もともとシティの金融界からは疎外された北部工業地帯の商人や製造業者など国内の資金需要を満たすために繁栄してきた地方銀行であった。いわゆる五大銀行（Big Five）のうち，純粋ロンドン銀行であったのはウェストミンスター銀行だけであり，その他のロイズ，ナショナル・プロヴィンシャル，ミッドランド，バークレイズの各行は，全て

20)　*ibid.*, p. 227. なお，セイヤーズは，正貨支払い停止を迫ったのは株式銀行であること，カンリフはこれに反対しており，その理論的な裏付けを行ったのは大蔵省のブラケットとケインズであったこと，そして正貨支払い停止という手段がとられなかったのは「カンリフとケインズの奇妙な同盟」のおかげであったと述べている（Sayers (1976) p. 74, 邦訳，99ページ）。シャスターがケインズに語ったことが真実であるならば，事実は全く逆であったということになる。シャスターの言うことが事実であることを証明する唯一の公式記録は，モグリッジによると，後のアスキス首相の伝記だけである。「彼ら〔銀行家〕は暗い日々を送っていた。イングランド銀行総裁は，今や正貨支払い停止に対して我々の同意を得ようとしている！　こんなことは，およそ100年間起こり得なかったことだ」（Moggidge (1992) p. 239, Moggridge (1991) p. 228）。

もともと地方銀行であった。そして，このような五大銀をはじめとする巨大株式銀行がシティに大きく台頭してくるのは，ようやく20世紀初頭になってからのことである[21]。

しかし，イングランド銀行は，当初から株式銀行を同業者ないし危険な競争者とみなし，株式銀行が無視できない新興勢力として台頭してからも，株式銀行家をイングランド銀行理事職から締め出してきた。このように株式銀行は，ドゥ・チェッコが「シティのインナー・サークル」(City's Inner Circle) と呼ぶシティの権力中枢からは，疎外されてきた新興勢力であった。ここで，「インナー・サークル」とは，シティにおいて主として国際銀行業を営む伝統的金融勢力であり，イングランド銀行，マーチャント・バンカー，割引商社からなる伝統的なシティの権力中枢のことである[22]。彼らは「パブリック・スクールで教育を受け，そこで将来政治家や行政官や大学教師となる連中と交際して，ほとんど部族的ともいうべき結びつきをつくり，カースト的な忠誠意識を発展させたのである」[23]。これに対して，もともと国内産業の資金需要を満たす地方銀行であった株式銀行家は，「マーチャント・バンカーやシティのその他の紳士たちとは全く違う人たちであった。彼らは独力で立身出世した人か，あるいは小さな地方銀行家の子孫であり，パブリック・スクールの出ではなかっ

21) 周知のように，イギリスにおける株式銀行の設立と発達は，個人銀行のそれに比べてはるかに遅れ，イングランド銀行を除いては，ようやく1826年になって，ロンドンから65マイル以上離れている限りにおいて，6名以上の株主からなる株式銀行の設立が認められ，次いで1833年には，銀行券の発行しない限りにおいて，ロンドン市内でも株式銀行の設立が認められた。当初，個人銀行は株式銀行を除者扱いにし，1854年までロンドン手形交換所に株式銀行が加盟するのを拒否し続けた。しかし，1884年にはロイズ銀行が，1891年にはミッドランド銀行とバース銀行がロンドン手形交換所に加盟し，ロンドン進出の足場を築いた。また19世紀末から展開された銀行合同運動 (the Amalgamation Movement in Banking) は，まず株式銀行による個人銀行の合併，地方銀行のロンドンへの進出という形態をとり，さらに20世紀に入ると，株式銀行相互間の合同，ロンドンの銀行の地方への進出という形態をとった。こうして，ようやく第一次大戦直前になって，イギリスの大銀行は全てロンドンに本店を置き，全国地方に支店網を張りめぐらした「ロンドン＝地方銀行」(London and Privincial Bank) という形態をとるに至ったのである (Jaffe (1904), 邦訳，第2章)。

22) de Cecco (1974) p. 101.

23) de Cecco (1977), p. 20, 邦訳，119ページ。

た」[24]。このような新興の株式銀行を，伝統的な金融勢力たるインナー・サークルは，「がさつな成り上がり者」[25] として嫌悪していたのである。

(ii)　金準備論争

イングランド銀行と株式銀行の間の不協和音は，19世紀末からおよそ20年間に渡って繰り返された金準備論争に象徴される[26]。1914年夏の金融恐慌における株式銀行の立場は，金準備論争において一貫して株式銀行が唱えてきた金準備増強論の延長線上にある。

(1)　19世紀後半以降，アメリカ，フランス，ロシア等の主要諸国が金準備を飛躍的に増強しつつあったのに対して，イギリスの金準備は20世紀初頭までほぼ3000万ポンド台の水準に止まっていた。したがって，戦前のイングランド銀行の第一の政策課題はイギリスの相対的に小額の金準備を維持することであり，そのための中心的な政策手段がバンク・レート政策であった[27]。しかしこのことは，国内の商工業者，ならびに「預金者の貨幣を国内で運用することを自分たちの役割と考えていた」[28] 株式銀行の利害とは，明白に対立するものであった。なぜならば，「準備を防御する手段としてバンク・レートに重点が置かれてきたために，商工業者の立場からは，金準備が多くなって高金利を払わなくてもよいようになって欲しいという希望が生まれるようになった」[29] からであ

24)　*ibid.*, p. 20, 邦訳，119ページ。
25)　*ibid.*, p. 20, 邦訳，119ページ。
26)　金準備論争は，1891年，1899年，1907年，1913年の4つの時期に展開された（Seabourne (1986) p. 80)。金準備論争については，井上（1984）が詳しく，本稿もこの井上論文に多くを負っている。
27)　「『金の薄い膜』を備えつつ，バンク・レートという強力な武器を駆使するというのが，バジョットの提起した問題に対する明白な最終回答となった」(Sayers (1957) p. 18, 邦訳，29-30ページ)。しかし，後述のように19世紀末以降いわゆる「バンク・レートの失効」という事態が発生し（金井（1989）第5章，横内（1984），イングランド銀行はバンク・レート政策を補完する様々な中央銀行政策を編み出していった。この時期の中央銀行政策をまとめたものが，Sayers (1936) である。
28)　Clarke (1974), 邦訳，38ページ。
29)　Sayers (1976) p. 61, 邦訳，80ページ。

り，株式銀行の立場からも，「より多くの準備が望まれたが，それは多額の準備があれば，イングランド銀行が準備を失いつつある時に同行はより多くの政策の余地が与えられるだろう，と信じられていたからである」[30]。これに対して，イングランド銀行は一貫して金準備増強に否定的であった。なぜならば，当時同行は今日の意味における中央銀行ではなく，株主に対して配当を支払わねばならない一私企業であったため，金準備維持コストを今以上負担することに消極的であったからである。このように，金準備論争は，イングランドによる「低準備・レート活用」政策に対する株式銀行による「高準備・レート安定」政策という構図を持っていた[31]。

1906年10月，加熱化したアメリカ金融手形の引受とアメリカ向け金流出を防衛するためバンク・レートは6％にまで引き上げられ，さらに1907年11月，アメリカの証券恐慌によってヨーロッパ中からアメリカへ向けて金流出が引き起こされためバンク・レートは1873年恐慌以後30年ぶりに7％に引き上げられた[32]。ここで「明白なことは，1907年に準備問題が銀行家たちの間で燃え上がった時に，その直接的な原因は，前年秋の6％へのバンク・レートの引き上げが，イギリス経済の状態から正当化されるものではなく，全く海外で生じた状況への対応であった，ということが信じられていたことである」[33]。シャスターは，「われわれの当面する問題は，通常の商取引から生じる要求に対してではなく，海外から突然に生じるかもしれない異常な金需要に対して，わが国に充分な金ストックが存在するか否かという点である」[34] と警告し，金準備の増強が緊急の課題となっているとして，株式銀行の預金勘定の一定の割合をイングランド銀行に移管して，同行内に第二金準備を創設することを提案した[35]。さらにホールデンは，株式銀行がそれぞれ独立の金準備を保有するという一層

30) Hume (1960) p. 129.
31) 金井 (1989) 190ページ。
32) 井上 (1984) 18-24ページ。
33) Hume (1960) p. 129.
34) 石見 (1976) 73ページ。
35) 井上 (1984) 14-6ページ。

ラディカルな提案を行った[36]。

第一次大戦前夜の1914年1月，ホールデンは，ドイツやフランスでの戦争を目前に意識した金準備防衛やアメリカやカナダでの中央銀行設立に伴う金準備増強に対して，イギリスの金準備はあまりにも少なく，金準備の豊富なフランスの公定歩合がほぼ安定しているのに対して，イギリスではバンク・レートの頻繁な変動を繰り返し，このことが経済活動にとって疎外要因となっていると批判した。そして，株式銀行の保有する金準備がイングランド銀行の保有する金準備よりはるかに安定的であると述べ，株式銀行はその預金債務の6％に相当する金を「自行の金庫に保持し，その絶対的な管理下に置かれるべきである」と論じた。また，金準備問題を検討するための王立委員会の設置を提唱し，そこでの検討課題として信用崩壊時における緊急通貨の発行を挙げた[37]。つまり，「ホールデンは，この国が貿易と産業を再建しつつあり，製造業その他が融資の増大を必要としている時，デフレーションと高金利に反対する人々とはっきりと連帯した。彼の議論の一般的傾向は，国内経済活動に第一の優先権を与えることであり，またバンク・レートへの依存と非伸縮的な紙幣発行を国内経済に対する危険の源泉として同一視することであった」[38]。

(2)　金準備論争はまたシティにおける権力闘争の側面も持っている。1890年のベアリング恐慌の経験に鑑み，時の大蔵大臣ゴッシェン（George Joachim Goschen）が初めて金準備増強論を唱えた時，イングランド銀行総裁リッダーデイル（William Lidderdale）は強力にこれを拒否した。リッダーデイルは，金準備維持という責任はイングランド銀行のみが負うべきものではなく，株式銀行全体が協力すべきことを主張し，イングランド銀行における銀行家預金，いわゆるバンカーズ・バランスを増加することを要求した[39]。株式銀行の行動は，このリッダーデイルの要請に沿った形で協調してきた。実際にベアリング

36)　井上（1984）17-8ページ。
37)　井上（1984）29-32頁，Sayers (1976) p. 61, p. 64（邦訳，81ページ，85ページ）。
38)　Hume (1960) p. 131.
39)　井上（1984）4-8ページ。

恐慌後に株式銀行はバンカーズ・バランスを飛躍的に増加させ，かくしてイングランド銀行と株式銀行の伝統的亀裂は一時回避されたようであった[40]。

しかし，株式銀行の協調にもかかわらず，イングランド銀行との間に公的な交渉の場が持たれていないことに株式銀行の側は不満であった[41]。この点については，1911年7月，時のイングランド銀行総裁コール（A. C. Cole）が，両者の間で定期的な四半期毎の会合を持つ，との決定をしたことによって解消されたとみなされている[42]。しかし，1913年2月6日の四半期毎会合で，コールはその任期を終えるにあたって次のように述べた。金準備の増強は望ましいが，その費用は，イングランド銀行，政府，株式銀行の三者で分担しなければならない。イングランド銀行はその準備比率を高め，政府も政府預金の水準を高めた。したがって株式銀行もバンカーズ・バランスの一層の強化を図ることが望ましい。すなわちコールは，株式銀行も政府やイングランド銀行が負担している責任と同等の公共的責任を持っていることを認めたが，責任の分散に応じて権力も分散すべきだというようなことは認めなかった[43]。これに対し，手形交換所委員会は，1913年3月6日，セント・オールドウィン卿（Lord St. Aldwyn）を議長とし，バークレイズ銀行のトリットン（J. H. Tritton）を秘書とする金準備委員会（Gold Reserve Committee）発足させ，1913年5月7日から1914年7月22日まで計8回開催したのである[44]。

(iii) ブラケットの覚書

シティのインナー・サークルは，このような株式銀行側の攻勢に答える必要があった。こうした要請を受けてブラケットは，1914年5月22日に「金準備に関する大蔵省覚書」と題する覚書を作成した[45]。

40) Sayer (1936) p. 11.
41) Clapham (1944), 邦訳，405ページ。
42) King (1936) 邦訳，369ページ。
43) Sayers (1976) p. 63, 邦訳，84ページ。
44) Seabourne (1986) p. 80-1.
45) ブラケットの覚書は，de Cecco (1974) Appendix A, および Sayers (1976) Appendix 2 にノ

ブラケットの覚書の中で最も興味深いのは，シティにおけるイングランド銀行と株式銀行の相対的地位の変化に関する考察である。1880年代まではシティにおけるイングランド銀行の地位は絶大で，市場金利は「スレッドニードル街の老婦人の専制的な意思」にしたがって変動し，バンク・レートは有効に作用してきた（59）。しかし，銀行合同運動を通じた株式銀行の発展とそれに伴う預金の飛躍的増加によって，割引市場への資金供給が増加してきたことが原因で，19世紀末より「バンク・レートの失効」とも言うべき事態が出現した。バンク・レートが有効に作用するためには，市場金利がバンク・レートに連動することが条件である。つまり，バジョットが「普通の時には常にロンバード街は，イングランド銀行は若干の資金を得ることなくしては，ロンバード街の全ての手形を割引するに足る資金を持っていない」[46] と言ったように，市場が資金不足の状態であれば，イングランド銀行は市場に対する限界的資金供給者として，バンク・レートを有効に作用させることができる。しかし，市場に対して潤沢な資金供給能力を持つ株式銀行が台頭し，イングランド銀行からの援助を求めない状態が続くと，市場金利はバンク・レートを大きく下回り，市場金利はバンク・レートの引き上げに反応しなくなるようになったのである。こうして，シティの「重心は，ある程度，イングランド銀行の応接室から手形交換所委員会に移ってきた」（60）。株式銀行側が元蔵相で保守政界の大物であるセント・オールドウィン卿を議長にして金準備問題を検討する秘密委員会を設置したことや，ホールデンが株式銀行自身に特別金準備を設置するよう提唱していることなどは，全て「重心が移りつつあることの兆候である」。「このような状況では，イングランド銀行がバンク・レートを有効に作用させることができる力（power）は，およそ30年前までと比べて，はるかに低下している。しかし，その責任（responsibility）は不変であり，表面上は何の変化も起こっていないのである」（62）。

↘所収されている。以下の引用ではこの覚書のパラグラフ番号だけを表記する。

46）Bagehot (1873) p. 110, 邦訳，119ページ。

ブラケットは，特別金準備の提唱に関して，次のように答える。「これらの銀行による特別金準備は，それが合意された条件でイングランド銀行に引き渡され，初めは大銀行の発言権を保証する何らかのよく練られた中央管理機構に委ねられた場合に，現実的な価値を持つことになろう。しかし，当分の間は，これらの準備は，イングランド銀行の政策を妨害することに利用される可能性があり，また責任の座（seat of responsibility）と権力の座（seat of power）との間の乖離を拡大することのみに向かうのである」(64)。したがって「肝心な点は，管理が一元的かつ集権的であること，及び責任ある当局（responsible authority）が有効な行動をとることができる適切な権力（adequate power）を持つべきであるということ，これである」(65)。このようにブラケットは，シティにおける権力が株式銀行の側に移りつつあることを認めつつも，シティにおける責任は今なおイングランド銀行にあることを力説した。

彼は6月4日にこの覚書をケインズに送りコメントを求めた。ケインズは同月24日に次のように返答した。「問題は，わが国の準備を十分なものにするということではなくて，時として必要となる準備を正常に増加させるという責任と負担を，今日の変化した状況の中で一体どの集団が担うかということです。……今日の論争は，準備の大きさに関する論争であるように見えるけれども，実際はもっと重要な問題，つまり，将来ロンドン貨幣市場における権力と責任の中心はどこにあるのかという問題に関する論争です。……権力の分布とうこの問題は第一級の重要課題であり，それは銀行家の側だけでなく政府の側でも非常に慎重に検討するに値する問題です」(CW, 16, p. 5, 傍点は引用者)。

お わ り に

1914年夏の金融恐慌は，伝統的なシティのインナー・サークルに対する新興の株式銀行の挑戦という構図の中で位置づけられなければならない。つまり，「銀行はシティのインナー・サークルを修復不能なくらい破壊する機会として1914年の恐慌を利用したのであり，銀行は儲けの多い国際業務を彼ら自身で

とってかわることが可能となったのである」[47]。そして，「意図的にパニックを引き起こした株式銀行は，（彼らは国際流動性の主要な源泉でありながら，その流れを突然に遮断し），〔シティにおける〕重心を彼らに有利なようにシフトさせる行為を加速させたのであるが，それによってブラケットやケインズがはっきりと理解していたことが現実のものとなったのである」[48]。

ドゥ・チェッコは，両者の対立の構図の中で，ケインズを次のように位置づける。「1914年7月—8月の恐慌でこれ〔シティのインナー・サークルと株式銀行の対立〕が激烈な形で表面化し，ケインズの関心をひいたのである。イートンとケンブリッジを出，賢人たちに囲まれた若きイエスよろしくインドの通貨・金融に対する王立委員会の委員の座についた青年ケインズは，その地位に相応しくシティに味方したのである」[49]。金準備増強論という一見ケインズとは対立するシャスターやホールデンの提案の根底には，後のケインズの管理通貨論にも通じる国内均衡優先という問題意識があったこと，そして当時のケインズはこの問題意識とは鋭く対立する国際均衡重視のシティの側に組したこと，このことは何よりも強調しておかなければならない。

しかし，当初株式銀行に敵意を抱いたケインズは，シャスターとの往復書簡等を通じて何らかの問題意識を持ったはずである。つまり，「彼は，二つのグループの不和が，イギリスの金融制度がそれまで経験しまた現に経験しつつある問題の主要な源泉であることを，はっきりと認識した。……ケインズは，金融組織がイギリス経済を縛りつけて身の代金を要求していること，金融組織が貴族的地主にかわって製造業部門から過大な地代を取り立て，この部門に恒常的なデフレと失業傾向をもたらしていることを強く感じるようになった。ケインズ自身の著作の中で，このテーマが単なる意識の状態から整然たる理論にまで発展してゆくのを跡付けてみるのは極めて興味深いことである」[50]。ここで

47) de Cecco (1974) p. 132.
48) *ibid.*, p. 144.〔 〕は引用者。
49) de Cecco (1977), p. 20, 邦訳，120ページ。〔 〕は引用者。
50) *ibid.*, pp. 20-1, 邦訳，120ページ。

「整然たる理論」というのは，言うまでもなく，「金利生活者の安楽死」という表現にまで高められていく管理通貨論のことである。そして，1914年夏の金融恐慌における株式銀行に対する糾弾から譲歩へというケインズのスタンスの変化こそ，この「整然たる理論」に発展してゆく端緒だったのである。

参考文献

Bagehot, W. (1973), *Lombard Street* (宇野弘蔵訳『ロンバード街』岩波書店，1941年)。

Brown, W. A. (1940), *The International Gold Standard Reinterpreted 1914-1934*, National Bureau of Economic Research.

Clapham, Sir J. (1940), "Account of the Financial Crisis in August 1914", in Sayers (1976), Appedix 3.

Clapham, Sir J. (1944), *The Bank of England*, 1944 (英国金融史研究会訳『イングランド銀行』ダイヤモンド社，1970年)。

Clarke, W. M. (1974), *London as a World Financial Center* (山中豊国訳『シティと世界経済』東洋経済新報社，1975年)。

de Cecco, M. (1974), *Money and Empire*, Basil Blackwell.

—— (1977), "The Last Romans", in Skidelsky, R., *The End of the Keynesian Era: Essays on the Disintegration of the Keynesian Political Economy*, 1977 (中村達也訳『ケインズ時代の終焉』日本経済新聞社，1979年)。

Harrod, R. F. (1951), *The Life of John Maynard Keynes*, Macmillan (塩野谷九十九訳『ケインズ伝』東洋経済新報社，1967年)。

Hume, L. J. (1960), "The Gold Standard and Deflation: Issues and Attitudes in the 1920", *Economica*, Augst.

Jaffe, E. (1904), *Das englisches Bankwesen* (三輪梯三訳『イギリスの銀行制度』日本評論社，1965年)。

King, W. T. C. (1936), *History of London Discount Market* (藤沢正也訳『ロンドン割引市場史』日本経済評論社，1978年)。

Moggridge, D. E. (1991), "Keynes on the 1914 Financial Crisis: A Note with Documents", in Samuels, W. J. (ed.), *Research in the History of Economic Thought and Methodology, Archival Supplement 2*.

—— (1992), *Maynard Keynes*, Routledge.

Morgan, E. V. (1952), *Studies in British Financial Policy 1914-1925*, Macmillan.

Sayers, R. S. (1936), *Bank of England Operations, 1890-1914*, London, P. S. King &

Son.

—— (1957), *Central Banking after Bagehot*, Oxford at the Claredon Press (広瀬久重訳『現代金融政策論』至誠堂, 1959年)。

—— (1968), "The 1914 Crisis and the Transition to the Private Company", in Sayers, R. S., *Gilletes in the London Money Market 1867-1967*, Oxford University Press.

—— (1976), *The Bank of England 1891-1944*, Cambridge University Press (西川元彦監訳『イングランド銀行—1891-1944年—』東洋経済新報社, 1979年)。

Seabourne, T. (1986), "The Summer of 1914", in Capie, F. and G. E. Wood (eds.), *Financial Crises and World Banking System*, Macmillan.

Skidelsky, R., *John Maynard Keynes: Hopes Betrayed 1883-1920*, Macmillan, 1983. (宮崎義一監訳, 古屋隆訳『ジョン・メイナード・ケインズ II：裏切られた期待 1983～1920年』東洋経済新報社, 1992年)。

井上 巽 (1984)「第一次大戦前のイギリス中央銀行政策と金準備論争」(『金融経済』207, 8月)。

石見 徹 (1976)「第一次大戦前におけるイングランド銀行とロンドン金融市場」(『金融経済』156, 2月)。

岩本武和 (1991)「ケインズと国際収支の調整」(静岡大学『法経研究』第40巻第4号)。

—— (1992a)「ケインズと保護主義」(静岡大学『法経研究』第40巻第3・4号)。

—— (1992b)「ケインズとインド」(静岡大学『法経研究』第41巻第3号)。

—— (1992c)「産業空洞化の金融的側面と実物的側面——戦間期イギリスの経験とケインズの見解を中心として——」(上原信博編著『構造転換期の地域経済と国際化』御茶の水書房)。

金井雄一 (1989)『イングランド銀行金融政策の形成』(名古屋大学出版会)。

塩野谷九十九 (1975)『イギリスの金本位復帰とケインズ』(清明会新書)。

横内正雄 (1984)「19世紀におけるイングランド銀行とロンドン割引市場 (上)(下)」(『金融経済』206, 207, 8月, 9月)。

吉澤法生 (1982/1886)「シティとカンリフ委員会——金準備問題を中心として——」(玉野井昌夫・長幸男・西村閑也『戦間期の通貨と金融』有斐閣所収, 後に吉澤法生『イギリス再建金本位制の研究』新評論所収)。