

# 欧米經濟史

## 第5章 大恐慌

坂出 健

# 今週の内容

- Sec.1 世界大恐慌をどうとらえなおすか？
- Sec.2 国際金融恐慌から大恐慌へ
- Sec.3 対抗的為替政策

# Sec.1 世界大恐慌を どうとらえなおすか？

- 世界恐慌—20世紀最大の経済的事件
- 再建国際金本位制の終わり
- 20世紀国際金融の枠組みを組織した
- (上川・矢後[2007])

# 大恐慌の旧来の対立軸

- 大恐慌の深化・世界恐慌化の原因・金融政策の有効性
- ケインジアン×マネタリスト
- 大恐慌の原因は何だったのか？
- 大恐慌は、なぜ、どのようにして、拡大したのか？
- 大恐慌からの回復はどのようになされたのか？

# フリードマン・シュワーツ

- 『米国金融史1867-1960年』(1963年)
- 大恐慌の原因として、1930年12月の最初の銀行恐慌を指摘—「時として小さな出来事が巨大な結果を生み出す。」

# フリードマン×サミュエルソン

- 1969年5月 テレビ討論
- フリードマン—アメリカ金融政策原因説
- アメリカ一國・国内要因
- 実物要因よりは貨幣要因
- サミュエルソン—一連の偶発的事件が大恐慌を引き起こした。

# キンドルバーガー

- 「なぜ、1929年不況が非常に広い地域に及び、著しく深刻であり、たいへん長引いたのか？」
- 『大不況下の世界1929－1939』
- 従来の大不況研究――国経済的視点
- キンドルバーガー――大不況を世界的視野から、世界不況が拡大深化していく過程と世界経済解体過程を各国経済の出来事と関連づけて説明

# 「覇権の空位」

- イギリスが国際経済システムの保証人としての役割を続行する能力を喪失していたこと。
- 経済的優位にあるアメリカがそのような役割を引き受ける意思をもっていなかったこと。
- 不況時の覇権国による国際経済システム安定策が機能しなかった。開かれた市場の維持・景気調整的な長期対外貸付



# なぜ、アメリカの恐慌が 世界恐慌へ拡大したか？

- 旧来の説明—関税引き上げ競争と為替切り下げ競争という近隣窮乏化効果→大恐慌からの脱出にはケインズ政策に依拠した財政支出が適切であった。
- アイケングリーン—金本位制を採用する国は金融政策運営に「金の足枷」が嵌められていた。

# 金の不胎化

- 金流入国は金の不胎化さえ可能
- 金の流入と通貨供給の結びつきを遮断するための金融政策—金流入→国内通貨の大量の増加→インフレーション
- 政府証券(1936)を発行して民間から通貨を吸い上げ、その通貨をもって民間が受け取った金を買ひ上げ、それを不活動勘定inactive accountに入れた。

# バーナンキ(FRB議長)の見解

- 国際的資金循環を窒息させた銀行恐慌などの非貨幣的要因を重視する一方で、金本位国と離脱国との間に景気収縮からの転換に明確な違いがある。

## Sec.2 国際金融恐慌から大恐慌へ

- 世界的なデフレ圧力→一次産品価格が1920年代以降急落し、ラテンアメリカ・中欧ヨーロッパなど一次産品に依存する国々は経常収支赤字を拡大した。さらに、各国は貿易収支改善と国内産業保護を目的に高率関税を導入
- 最大の貿易黒字国アメリカが1930年6月スムート・ホーリー関税法を成立させると、保護貿易の潮流が決定的になった。

# 国際金融恐慌と 再建国際金本位制の崩壊

- 1929年ニューヨーク株式市場で株価が暴落
- ラテンアメリカ諸国・中欧ヨーロッパ諸国→アメリカからの資本輸入急減→債務返済に必要なドルを入手できず、デフォルト
- 資本輸入の一時停止から半永久的な停止へ  
→金本位制離脱

# 中欧危機→独墮危機

- 中欧ヨーロッパ諸国のデフォルト→オーストリア・ドイツの銀行、不良債権をかかえることになり、両国銀行に貸し付けていた外資が引き上げられる。
- オーストリア国立銀行とライヒスバンクは国際金融協力を求める。
- 1931年5月、オーストリア、11か国から1億4000万ドルを得た×同国最大の信用銀行クレディット・アンシュタルト倒産

# ドイツへの波及

- 塙の混乱→信用不安による外資流出と国内資本の逃避はドイツに波及
- 1931年6月フーバー・モラトリアム(戦債・賠償に支払いを一時停止)宣言
- 米英仏3か国中欧銀行とBISによる1億ドルの緊急借款がドイツに供与
- 1931年7月13日、ドイツ政府は銀行休業を宣言し、ドイツの金本位制は停止

# イギリスの金本位制離脱

- ドイツの銀行恐慌→イギリスの対独貸付1億ドルが回収不能になり、ポンドの信頼が揺らぐ（ポンド残高の引き上げ、金流出）
- イギリス—公定歩合を2.5%から4.5%へ引き上げたものの金流出は止まらず。
- 1931年9月21日、イギリス、金本位制離脱
- 基軸通貨国イギリスが金本位制を離脱したことにより、同年中25か国が金本位制を放棄し、再建国際金本位制は崩壊



# 大恐慌と世界経済の解体

- イギリス一低為替政策
- 残る金本位制国（1932年）ーベルギー・フランス・イタリア・オランダ・ポーランド・スイス・アメリカ
- 金本位制離脱諸国一為替の大幅な切り下げにより、需要を外国商品から国内商品にシフトし、国際競争力を強化し金本位制国への輸出を増加し、国際収支を改善しようとした。

# 為替戦争・貿易戦争

- イギリスの工業生産は、1933年には1929年の水準に回復
- 金本位制国は、国際収支悪化により、貿易障壁の導入、為替規制の導入、金融引き締めを行った。—ex. スムート・ホーリー法
- 各国は近隣窮乏化政策を採用

# イギリスの低為替政策

- イギリスー1932年為替平衡勘定の設立→金本位制通貨に対するポンドの低位安定化と金準備の増強を狙う。
- イギリス帝国の結束強化ー1932年オタワ帝国会議ー特惠関税を基礎にした貿易同盟
- 1933年世界経済会議の失敗→世界経済の各ブロックへの分断が明確化し、スターリング・ブロックは、イギリス帝国にとどまらず、スカンジナビア諸国などに広がる。

# スターリング・ブロック①

- 加盟国に対し、イギリス市場へのアクセスおよび資本輸出を与え、その見返りとして、
- ①イギリスの輸出品を優遇する二国間の特惠関税協定を締結
- ②自国通貨をポンドにくぎ付け、準備通貨をポンドで保有する
- ③ポンド建て債務の継続

## スターリング・ブロック②

- ポンドは、ブロック内通貨には自由に固定価格での交換性を、ブロック外通貨には変動為替レートではあるが自由交換性を持っていた。
- 南アフリカの新産金・インドの退蔵金が流入するロンドン自由金市場を通じて、他の金融センターよりも自由な金交換性があった。

## スターリング・ブロック③

- ブロック内の国際決済がポンドで行われる限り、加盟国の民間及び公的支払い準備がポンド残高として保有されるので、イギリスの対ブロック収支が悪化しても基軸通貨ポンドの安定が可能になる。
- 加盟国のブロック外収支が黒字になると、彼らが獲得した外貨・金がポンド残高に転換されるので、イギリスの外貨・金準備が増強される。

## Sec. 3 対抗的為替政策

- 1930－33年 アメリカ、銀行恐慌が本格化
- アメリカ通貨当局のジレンマ
- 対外金流出によるデフレ圧力を軽減するために金融緩和に乗り出せば、対外金流出が増大。
- 金平価を維持するために金融引き締めを強化すれば、国内銀行恐慌を激化させる。
- 国内銀行システムの安定か、金本位制維持かの二者択一

# FDR政権

- 1933年ローズヴェルト大統領就任
- 金輸出禁止→ドル減価
- FDR政権—放置—国内景気対策としてのリフレ(統制インフレーション)



# FDR政権の金政策①

- 1933年5月12日トーマス修正条項
- ①財務長官は連銀と協力し、連銀が30億ドルまで追加的に政府証券を財務省から購入し保有することを認可する。
- ②(①が不十分な場合)30億ドルまで法貨の発行を許可する。
- →リフレ政策

## FDR政権の金政策②

- 政府が金を大量に買い上げることにより人為的に金価格をつりあげ。ドル減価と国内物価上昇を導いた。
- 1933年8月23日、国内の金を世界の自由金市場の最高価格で購入する権限を財務長官に与える。→金購入価格が上昇
- 1933年10月22日、アメリカに金の政府市場を確立し、復興金融公社に内外の金買い上げ操作を行わせる。

# FDR政権の金政策③

- 1934年1月30日金準備法
- ①金貨の自由鑄造を禁止一国内に流通している金貨はすべて財務省に回収
- ②金ドルの量目を確定させる権限を政府に与える。
- ③財務長官に交易にかなうと考える価格で金を売買する権限を与える

## FDR政権の金政策③(続)

- ④ドル為替の低位安定化のために20億ドルを為替安定基金として設立した。
- →財務省は、純金1オンス=35ドルで売却すると発表し、ドルの金価格が固定化した。
- 財務省の無制限金売買宣言により、大量の金がヨーロッパからアメリカへ移動した。

# 次週からの内容

- 英独仏が如何に大不況を克服しようとしたか？
- 英(第6章)－宥和政策とスターリング・ブロック
- 独(第7章)－ナチス経済体制
- 米(第8章)－ニューディール経済