

セントラル・バンキングの歴史的展開

——イングランド銀行はいつ中央銀行に変貌したのか：再考——

春井久志

要 旨

一般に、「世界最古の中央銀行は1668年創立のスウェーデン国立銀行（リクスバンク）であり、1694年創立のイングランド銀行は世界で2番目に古い中央銀行である」とされている。しかしながら、これらの2つの銀行はその設立当初は、今日で言う近代的な中央銀行ではなく、商業銀行に過ぎず、その後長い時間の経過の中で徐々に中央銀行へと発展していったにすぎない。その意味では、「今日、現存する中央銀行のうち、創立年次が一番古いのがリクスバンクであり、二番目がイングランド銀行であり、三番目がフランス銀行である」、と言うべきであろう。

イングランド銀行は、戦争による政府財政の逼迫を緩和する目的で設立された、いわゆる「政府の銀行」としての役割を期待された民間の銀行であった。Meltzer [2003]によれば、現代の中央銀行理論（the theory of central banking）は、金本位制度の下にあった18世紀および19世紀に徐々に発展し始めた。その当時、イギリスが国際貿易や国際金融、さらに経済理論においても支配的な優位を誇っていたために、中央銀行（セントラル・バンキング）理論の発展の大部分がイングランド銀行において発生し、同行の銀行業務や諸行動に応答する形で中央銀行業務の理論的な進展が見られた。さらに興味深いことに、アメリカの連邦準備制度（Fed）を設計した人びとはヨーロッパの中央銀行、なかんずくイングランド銀行において優勢であった中央銀行理論と諸慣行を反映した政策運営の方式を受容していった。その上、1920年代のFedを発展させた人びとは、1914年以前のイングランド銀行から中央銀行の目的の多くと中央銀行の叡智の大半を輸入した。この輸入した叡智をアメリカの経験から得られた諸慣行や諸原則とうまく融合することによって、Fedの創立時のみならずその後の長い期間における政策運営を導く指針となった広範囲におよぶフレームワークを創出した。このような理解に立脚すれば、イングランド銀行を中心にして「中央銀行の本質」や「中

「中央銀行論」を分析することの意義は明白であろう。

それでは、イングランド銀行はいつ「近代的な中央銀行」へと変貌したのだろうか。町田 [1967] は1980年のベアリング恐慌時にイングランド銀行が最後の貸し手としての機能を非競争的で利潤最大化を目的としない公共政策として発動したとして、19世紀の後半を主張している。しかし、その論拠は、町田自身も認めているように、頑健性を欠く。Sayers [1976]をはじめ、Tonio [1988]やCircross [1988]も20世紀前半説を支持しており、ノーマン総裁（1920-44年）の時期にイングランド銀行が中央銀行への進展が完了したと考えることが最も説得力があると考えられる。

目 次

- | | |
|------------------------|-----------------------|
| I. はじめに | 3. 中央銀行の発展と最後の貸し手機能 |
| II. 中央銀行の設立目的 | IV. イングランド銀行のガバナンス |
| 1. 「世界最古の中央銀行」とは | 1. 銀行券発行と銀行預金（小切手）勘定 |
| 2. 中央銀行の独立性 | 2. マクミラン委員会とイングランド銀行 |
| III. イングランド銀行の中央銀行への変貌 | 3. ノーマン総裁の組織（ガバナンス）改革 |
| 1. 創立300周年を迎えたイングランド銀行 | V. おわりに |
| 2. 中央銀行業務（セントラル・バンキング） | |

I. はじめに

ギリシャの財政赤字が公的な発表額よりもきわめて巨額にのぼることが発覚したことにより、2010年春にギリシャ国債の債務不履行のリスク、いわゆる「ソブリン・リスク」が発生した。その後、ポルトガル国債やアイルランド国債のソブリン・リスクも誘発されて、ユーロ圏の金融危機にまで拡大した。欧州連合（EU）や欧州中央銀行（ECB）、国際通貨基金（IMF）等による流動性供給や南欧諸国を中心としたユーロ圏の国債の購入やそれらを担保とした融資、さらにはEUの基本条約に違反すると懸念されているECBによる国債の買取り、

担保物件の基準緩和や欧州金融安定化基金（EFSF）の設立などが、「ユーロ危機」対策として打ち出された。しかしこれらの危機対策もユーロ危機の一時的な彌縫策の域を出ず、根本的な危機解決策とは認められていない。

ドイツやフランスをはじめとする北欧諸国による南欧諸国の金融危機対策には、各国の財政負担を伴うために議会承認を取り付けるのに手間取り、単一通貨ユーロの信頼性回復と支援を受ける諸国のモラルハザード問題を同時に解決する必要があり、最終的な救済策の決定には相当な時間を要する政治的プロセスが遅々として進展していない。そのような過程において、ユーロ圏の中核をなす諸国、スペインやイタリアにまでソブリン・リスクが拡大してきた。こ

の間、「ユーロ危機」を解決するために、ECBは「PIGS（ポルトガル、アイルランド、ギリシャ、スペイン）」や「PIIGS（左記4カ国に加えて、イタリア）」と呼ばれる諸国の格付けが引き下げられた国債を担保に融資を行い、またそれら諸国の国債を買い取る救済策を余儀なくされている。さらに、2012年1月には、主要格付け会社からフランスを含むユーロ圏9カ国の国債の格付けの引き下げが断行された。

従来、中央銀行に期待される機能、特に金融政策による物価安定のみならず、銀行を中心とした金融システムの安定を維持する機能まで果たすことを要請されることになった。中央銀行の最後の貸し手機能（LLR）は、支払能力はあるが流動性が不足する銀行に対して、優良な担保物件に基づいて、懲罰的な金利で流動性を供給するという「バジヨット原則」がその基本的なものとして理解されてきた。しかしながら、2008年の「リーマン・ショック」後のアメリカの連邦準備理事会（Fed）やイギリスのイングランド銀行（BoE）、欧州中央銀行（ECB）は、1990年代の金融危機に対処してきた日本銀行と同様に、国債などの優良担保物件に基づく一時的な融資に留とどまらず、銀行の社債やコマーシャル・ペーパー、住宅ローン関連証券（さらに日本銀行の場合は、銀行保有の国債や指数連動型上場投資信託、不動産投資信託まで拡張した）などのいわゆる「リスク資産」を購入するまでに流動性供給業務を拡張してきた。これは、世界の主要な中央銀行による流動性供給機能であり、従来の「バジヨット原則」を大きく逸脱する最後の貸し手機能の「拡大解釈」との懸念さえ議論される状況が生じている。このような4大中央銀行による巨額の流動性供給業務（セントラル・バンキング）の拡張は、政府の国

債の増発を結果しており、財政赤字の「マネタイゼーション」のリスクも懸念される。金融機関に限定されてきた資金供給対象を政府にまで拡張することは、最後の貸し手機能の定義自体の拡大ないしは変更を迫る事態である。

以下では、このような現代におけるセントラル・バンキングの業務の変遷を分析する上で不可欠な理論的基礎を補完するものとして、中央銀行、特にイギリスの中央銀行であるイングランド銀行の生成・発展を歴史的視点から考察することにする。

II. 中央銀行の設立目的

1. 「世界最古の中央銀行」とは？

一般に、経済学や金融論の教科書等では、「世界最古の中央銀行は1668年創立のスウェーデン国立銀行（Sveriges Riksbank：リクスバンク）であり、1694年創立のイングランド銀行は世界で2番目に古い中央銀行である」とされている¹⁾。しかしながら、これらの2つの銀行はその設立当初は、今日で言う近代的な中央銀行ではなく、商業銀行にすぎず、その後長い時間の経過の中で徐々に中央銀行へと発展していったにすぎない。その意味では、「今日、現存する中央銀行のうち、創立年次が一番古いのがリクスバンクであり、二番目がイングランド銀行であり、三番目がフランス銀行である」と言うべきであろう²⁾。

現代の中央銀行を歴史的に見れば、中央銀行の設立目的は3つあった。すなわち、第1は通貨価値の安定（monetary stability）、第2は金融システムの安定（financial stability）および第3は政府への財政的支援（たとえば、戦費調

達など)である。一般に、このうちの第3の機能は平時には副次的に位置におかれるため、中央銀行にとっての重要性が低下し、また近年強調されている政府からの独立性の観点からも問題視されることがある。その結果、平時には前2者の機能が重視された³⁾。

イングランド銀行は、戦争による政府財政の逼迫を緩和する目的で設立された、いわゆる「政府の銀行」としての役割を期待された民間の銀行であった。以下、長い歴史を誇る代表的な中央銀行であるイングランド銀行の生成・発展過程を概観しておこう。

1688~89年のイギリスの「名誉革命」とそれに続くアメリカの植民地をめぐるフランスとの戦争によりイギリス王室の財政は窮乏を呈した。1672~97年の25年間に王室の負債225万ポンドから2,000万ポンドへと急増し、ウィリアム三世とメリー二世のころには財政事情はさらに悪化した。このような事態を根本的に改善するために考案されたのが、①イングランド銀行の設立と、②国庫証券 (exchequer bills)、および③利付き永久公債の発行であった。

イングランド銀行の設立はウィリアム・パタソン (W. Paterson) が立案し、シティの有力なシンジケートによって支援された。このシンジケートは120万ポンドの資金を集めて政府に貸し付けた。その貸付条件は、イングランド銀行に対する「トン税」および「酒税」を引き当てとする10万ポンドの利息と4,000ポンドの利払い等の管理費の恒久的な支払いの約束であった。イングランド銀行の勅許を認めた1694年の「トン税条例」は、120万ポンドの範囲内で署印手形 (sealed bills) の発行を認めている。政府への貸付の大部分は、この署印手形によった。同行は署印のない現金手形 (running cash

notes) も発行し、預金業務も同時に営んだ。この現金手形は、金匠手形 (goldsmith notes) と同様、現金の預け入れに対して銀行が発行する約束手形であったが、その後、100%以下の準備でも発行されるようになった。後に、イングランド銀行券へと発展していったのは、この現金手形であった。他方、政府がその債務の支払いに使用した署印手形の大部分は、その受取人によってふたたび銀行に預け入れられるか、あるいは現金手形や新たに発行された署印手形で支払われた。

1697年にイングランド銀行は政府への追加的な貸付の見返りとして、イングランドおよびウェールズにおける株式組織による銀行券発行の独占権を獲得し、1708年には6名以上の出資者による株式組織の発券銀行の設立を禁止する条例の発布に成功した。このようなイングランド銀行の独占的な地位の確立は、他方でその他の有力な商業銀行の発達を阻害するという弊害をもたらした。当時では銀行券発行が商業銀行の貸付資金を調達する主要な手段であったからである。この間、ロンドンの民間銀行は次第に、自らの銀行券の発行業務から撤退を初め、代わりにイングランド銀行券を使用するようになった。またこれらの商業銀行は、イングランド銀行に支払準備の預金勘定 (bankers' balances) を開設して、この預金勘定の振替によって商業銀行相互間の決済を行なうように変わっていった。そのために、これらの銀行は支払準備の大半を金貨で保有する形から、イングランド銀行券でも保有するようになった。以上のようなイングランド銀行に対して優遇措置を実施することが、それ以外の商業銀行の発達を遅らせるという結果を生み出した。

19世紀のイギリスは金本位制度の下で、「世

界の工場」としての経済力を増強していった。この金本位制度の下では、中央銀行の役割がもっぱら第2の目的である、金融システムの安定、あるいは金融危機の回避やその悪影響の緩和に主眼が置かれた。1907年の金融危機の後に設立されたアメリカの連邦準備制度（1913年設立）はその典型である。わが国の中央銀行である日本銀行（1882年設立）も明治初期に発行された不換紙幣を整理し、正貨兌換の銀行券を発行することを意図して、上記の第2の目的のために創立された。他方、明治維新当時、日本ではすでにインフレーションが進行中であった。西南戦争の勃発によってさらにインフレーションが悪化していたが、その原因は政府の不換紙幣の乱発に起因していたからである⁴⁾。

2. 中央銀行の独立性

金本位制度が「銀行券の金兌換」をとおして通貨価値安定を達成する名目アンカーとして機能していた約100年前の20世紀初頭には、中央銀行設立の目的は金融危機を回避・緩和すること、そして金本位制度を安定的に維持することに集中された⁵⁾。しかし、20世紀前半における金本位制度から管理通貨制度への移行によって慢性的インフレや通貨危機の頻発が見られるようになった。このような状況下で、中央銀行の役割は通貨価値の安定＝物価の安定へと移行した。その目的達成のために、中央銀行に「手段独立性」が付与された。マーストリヒト条約によって設立された「独立性」の高い欧州中央銀行制度はその典型である。金融政策運営上の手段独立性と金融システムの監督責任との双方を中央銀行に付与することは、選挙で選ばれていない技術的組織体としての中央銀行に強大な権限の集中をもたらす（“democratic deficit”）こ

とが懸念された。また、通貨価値の安定＝物価の安定と金融システムの安定との間に「利益相反」も指摘されたことから、中央銀行の金融システムの安定化機能からの撤退・権限縮小の議論が生まれてきた。

さらに、世界的な規制緩和や競争のグローバル化、IT革命などによって各種金融機関の垣根が曖昧になった。このような「金融のコングロマリット化」ないしは「ユニバーサル・バンキング化」は商業銀行やマネーマーケット（短期金融市場）の参加者のみと取引してきた中央銀行にとって、それが提供するセーフティネットの内外の金融機関を区別し、金融システムの安定化を図ることが困難になった⁶⁾。それ以外にも、消費者保護や金融サービスへのアクセスの平等性や競争性を確保するという責任も中央銀行に追加された。このような多大な責任の負担を回避する方法として、中央銀行によるユニバーサル・バンク等のコングロマリット化した金融機関の監督責任からの撤退が考えられる⁷⁾。

しかしもう1つの選択肢は、最後の貸し手機能を発揮しうる中央銀行とこれらの金融機関に関する情報を持つ金融規制監督当局とが密接な協力関係を構築し維持していくことである。ただし、現状は2つの組み合わせ、すなわち中央銀行が金融政策の運営機能と金融機関の規制・監督機能とを兼務するケースと、別の独立的な組織体に後者の機能を分離するケースとが混在しており、2つのケースに優劣がつけられない⁸⁾。もっとも金融危機の問題が深刻化し、中央銀行の最後の貸し手機能による流動性支援が巨額にのぼる場合には、徴税権限を持つ政府はこの問題への関与を望み、またそれを期待する。LLR機能から生じる中央銀行の財務的な

利得や損失は最終的には納税者に帰着するからである。

Ⅲ. イングランド銀行の中央銀行 への変貌

1. 創立300周年を迎えたイングランド銀行

イギリスの中央銀行（the Bank of England, 以下、イングランド銀行）は、1994年6月9日にその創立300周年を記念するシンポジウムを開催した。当時のイングランド銀行総裁エディー・ジョージは創立記念パーティーで128人（110カ国）の中央銀行総裁たちを前に、これほど多くの中央銀行の代表者が一堂に会したことは前代未聞である、と挨拶した。また来賓の当時のイギリス首相ジョン・メージャーもその祝辞の冒頭で「こんなに多くの中央銀行関係者が蔵相の圧力を完全に逃れて集まったのは初めて…」との挨拶を披露し、大蔵大臣抜きの中央銀行の大集合をたたえた、と報道された（『日本経済新聞』1994年6月10日付け夕刊）。

それでは、イングランド銀行の正確な「誕生日」は、果たして創立記念パーティーが開催された6月9日なのであろうか。もしそうだとすれば、なぜその日なのか。新聞等のメディアの報道はこの点について何も触れていない。また、中央銀行としての創立は何をもって、そのはじまりと考えるべきなのであろうか。

その設立の当初から「中央銀行」として誕生したアメリカの連邦準備制度や日本銀行と異なり、イングランド銀行は当初、民間資本による「政府の銀行」として設立されたことは前節で述べたとおりである。したがってイングランド

銀行の起源、すなわちその「創立日」を特定することは必ずしも容易ではない。

イングランド銀行の創立日の候補はいくつか考えられる。すなわち、①イングランド銀行の設立が提案されたのは、1691年11月25日に遡る。つまりW・パタスは、120万ポンドの「政府貸上げ」を条件に銀行券発行特権をもつイングランド銀行の設立を提案した。その後、②種々の議論がなされ、最終的にイングランド銀行の設立を許可した歳入法「トン税法」が制定されたのは、1694年4月24日であった。また、③このトン税法に基づいてイングランド銀行設立の勅許状が下付されたのは、同年7月27日であった。④『体系 金融大辞典』の「世界貨幣・金融・文献年表」によると、7月27日に設定された第1回目の株式払込み請求に対する株式払込みが完了したのが、同年8月1日とされている。しかしながらこの日付は、その他の資料によって確認がされていない。

中央銀行といえども1つの金融機関にすぎない「銀行」である以上、そのはじまりは銀行業務の開始日とするのがもっとも適切であろう。ちなみに、日本の中央銀行である日本銀行の創立100周年記念式典における講演で、当時の日本銀行総裁である前川春雄は「本日（1982〔昭和57〕年10月12日）ここに皆様方多数のご参列を賜り、日本銀行創立100年の記念式典を開催できますことは私の衷心からの慶びとするところであります。日本銀行が永代橋のたもとでその業務を開始したのは明治5年10月10日のことでもあります。爾来100年、日本銀行は明治・大正期における近代的な経済体制の確立、昭和の恐慌と戦争、戦後の復興と高度成長、そして2度の石油危機等、幾多の時代の変遷の中を歩んで今日にいたりました…」と述べている。日本

図表1 最初の現金出納帳の第1ページ (1694年7月27日)

1		Subscription Cash for 1/4 of £1,200,000 : Subscribed to y ^e : Bank of England	£ 300,000	S.	P.
1	1	To S ^r : Ediv ^u : Abney rec ^d : the 28 instant	1,000		
1	2	To Thomas Dalton apothecary rec ^d : the 18 Instant	300		
2	3	To Obadiah Sedgwick rec ^d : the 23 Instant	485	8	10
.			
.			
.			
.			
			312,425	11	5

〔出所〕 Clapham (1944, p.21).

銀行の創立をその「営業開始日」としているのである。

それではイングランド銀行の銀行業務の開始日はいつであろうか。それが6月9日であることはいまだに確認されていない。イングランド銀行の資料のうち、最古のものは「最初の現金出納帳の第1ページ」(図表1)である。この「現金出納帳A」の最初の記帳は応募受付委員からの“応募された120万ポンドの4分の1に対する現金”の30万ポンドであった。その後、払込み請求に関する“株式現金出納帳より転記された株式および出資金”という一連の記帳がある。⑤この「最初の現金出納帳の第1ページ」の日付が同年7月27日となっており、上記③のイングランド銀行設立の勅許状が下付されたのと同日である。

したがって、暫定的に、1694年7月27日をイングランド銀行の営業開始日、すなわちその創立日と考えるのが、今のところでは適切であると言えよう。

2. 中央銀行業務 (セントラル・バンキング)

中央銀行 (central bank) という概念、した

がってその用語の起源はおそらく19世紀末ないしは20世紀初めになって生まれた比較的新しいものであると考えられる。しかし近代的な意味における中央銀行業務 (セントラル・バンキング [central banking]) は、その用語よりも古い時代から存在してきたかもしれない。それでは、いつ中央銀行業務を果たす中央銀行が誕生したのか、イングランド銀行について言えばいつ「政府の銀行」として設立された民間銀行が中央銀行業務を果たす中央銀行へと発展したのであろうか。この質問に答えることは、それほど容易ではない。イングランド銀行の創立日の確定以上に、はるかに困難である。それは、中央銀行業務の定義、すなわちセントラル・バンキングとは何かが確定しておらず、論者によって種々まちまちであるという現状にその理由がある。

しかしながら中央銀行が果たす業務・機能については大方の合意が形成されていると見ることができよう。標準的な金融論の教科書⁹⁾では、中央銀行の主要な業務・機能として次の4つが上げられることが多い。すなわち、(1) 一国の本位貨幣 (銀行券) を独占的に供給する貨幣発行業務、「発券業務」、(2) 政府のための銀

行としての「国庫業務」、(3) 商業銀行に流動性を供給する銀行のための銀行としての「金融業務」、そして(4) これらの3つの業務をとおして金融政策を行なう「政策業務」である。

ところが、これらの業務のうち、どの業務・機能をもっとも重要な中央銀行の業務と考えるのか、あるいはどの機能が中央銀行の本質的な機能であるのか、またはいつ特定の中央銀行がその本質的機能を果たす「真の意味の中央銀行」に発展したのかについては、論者により、また特定の中央銀行がおかれた経済・政治・社会的状況によって、種々異なる。たとえば、「政府のための銀行」機能を重視する立場からすれば、ロンドンにおける唯一の株式銀行(joint-stock bank)として「銀行券発行の独占」という特権を付与され、その見返りとして政府に融資する民間銀行としてイングランド銀行が設立された17世紀末ごろを主張するかもしれない。しかし当時、ロンドン以外の地域では、自由に銀行券を発行する個人銀行(private banks)が極めて多数設立されており、イングランド銀行自体はロンドン以外の地域での銀行業務の展開に関心を示していなかった¹⁰⁾。

他の論者は銀行券の独占的な発行特権の獲得を中央銀行の本質的な機能であると考えている。この立場に立てば、イングランド銀行に事実上の「発券特権」を独占的に付与した1844年ピール銀行法の成立をもって、イングランド銀行が中央銀行に変貌したと主張するであろう。さらに、民間の商業銀行に流動性を供給して「銀行の銀行」としての金融業務、特に金融危機時に機動的に流動性を供給して金融危機を防止あるいは解決する「最後の貸し手」機能を発揮することを重視する論者からは、1844年以降、特にその最後の貸し手機能の発動条件を明確に提示

したいいわゆる「バジヨット原理」を主張した『ロンバード街』が出版された1873年以降、19世紀末ごろにイングランド銀行は真の中央銀行に変貌したとする主張が現れる。この立場をとる論者がその数の上では、もっとも多数を占めているように思われる¹¹⁾。

ここで留意すべき点は、1844年ピール銀行法の成立後、金融危機が発生するたびにイングランド銀行が最後の貸し手機能を発動する事態が何度か生じたことである。それは1847年、1857年および1866年に金融危機が発生し、その解決のために大蔵大臣は同法の停止により、イングランド銀行による保証準備発行に基づくイングランド銀行券の増発を要請した。この最後の貸し手機能の発動により、金融危機は収拾された。つまり、イングランド銀行が最後の貸し手機能を発動したという事実を重要視する論者が圧倒的に多いにもかかわらず、その発動実績はW・バジヨットが主張したような発動条件の「バジヨット原理」を満たしたものであったとは言えない。つまり、イングランド銀行が流動性不足に陥った商業銀行に流動性を供給して銀行システムの安定性を維持する最後の貸し手機能を、その総裁たち役員が「公共政策」の一端と認識して実施したか否かが重要な論点である。

一般に、「バジヨット原理」は、①無制限に貸し付けること、②高い貸出金利(罰則的金利[penal rates])を適用すること、③十分に優良な担保を取ること、④このような条件を満たす最後の貸し手機能の発動が事前に金融市場や商業銀行等に周知されていること、の4つの条件から構成されていると考えられる。このような条件を満たす最後の貸し手機能は、利潤最大化を営業目的とする民間の金融機関としてのイン

グランド銀行が、その他の民間の銀行と相互に競合しながら、果たしうる「公共政策」の一環としての機能ではない。

「真の中央銀行」が生成・発展する根本的な要素は、経営形態が民間の銀行であるイングランド銀行が非競合的で非利潤最大化的な金融機関へと変貌することである。その意味では、『バジョット以降の中央銀行業』(Central Banking After Bagehot)と題する名著を著したR・S・セイヤーズ(Sayers [1957])は、その著書の中で、いささか自嘲気味に、イングランド銀行の中央銀行への変貌がバジョットの『ロンバード街』(Lombard Street)の公刊(1873年)以降においても、イングランド銀行の役員や理事たちの意識が「バジョット原理」を十分に満たしていたとはいえないという事実を指摘している。以下、少し長いがそれを引用しておこう¹²⁾。

「ここで何らかの結論を下さねばならないが、その結論も今日 [1956年公刊] から見れば決してやさしいことではない。明らかにバジョットの「ロンバート街」[ママ]によって、ほとんどすべての人を満足させるような近代的な中央銀行政策論 [ママ] [Central Banking] の礎石がおかれたにもかかわらず、その後は実際上の諸問題の解決に努力した人たちも、また多くの評論家たちでさえも、かれらが金融政策理論 [ママ] [Central Banking] を発展させつつあるという意識をまったく欠いていた。たとえば1885年に英蘭銀行総裁は、政府が市中銀行から政府貸付金(注1)(Ways and Means Advances)の形で直接借入れようと提案したのに反対したが、そのさいの議論は民間顧客と民間銀行家

にあてはまるような内容のものでしかなかった。もっとも進歩的で積極的な総裁(1889～92年)であったリダデールでさえも、まったく同じような調子で論じていたのである(注2)。このようなことは20世紀に入ってもつづいた。われわれはこの状態を英帝国にまつわる古い諺をもじってつぎのようにいうことができよう。すなわち英国は知らず知らずのうちどうやら中央銀行政策 [ママ] [Central Banking] をやるようになっていたのであると。そしてわれわれはこの小論で中央銀行政策の発展という過程がバジョット以後の約30年でほとんど完成したと論じてきたのであるが、真の中央銀行政策は高度に自己意識的なものであるという見解に立てばお尋ねすべきことが残されている。もしこの見解が認められるとすれば、私がこの小論を「バジョット以後における中央銀行政策の発展」と題したことは、おそらく時代錯誤のそしりをまぬかれないであろう。」

この引用文にある2つの事例から明らかのように、セイヤーズ自らが、近代的な中央銀行の成立にはその役員たち(総裁、副総裁および理事たち)の中央銀行家としての自己意識の確立がその必要かつ十分条件であることを示唆している。したがって彼は、中央銀行の確立の時期は19世紀末ごろではなく、おそらく20世紀の初頭であることを示唆している、と推察することができる。

それでは、イングランド銀行は20世紀のいつごろ、中央銀行へと変貌を遂げたと考えるのが合理的であろうか。

3. 中央銀行の発展と最後の貸し手機能

商業銀行のバランスシートをみれば、流動性の高い預金のうちごく一部が支払準備として保有され、預金の大半は流動性の低い、しかも信用リスクや市場リスクを伴う長期の危険資産で運用されている。これが、いわゆる「一部準備銀行制度」である。この制度により、銀行は信用リスクや市場リスクなどを管理して、危険資産を安全資産へと転換する「資産変換」を実現している。この資産変換こそが銀行の存在意義である「金融業務」であり、資金余剰部門（主として家計部門）の資金を資金不足部門（主として企業・政府部門）へと融通することにより、生産性の向上、ひいては経済成長に寄与している。

銀行が一部準備銀行制度の下で資産の満期や流動性のミスマッチを管理しつつ、社会的に有意義な金融業務を遂行することができるのは、その銀行業務がいくつかの条件が満たされる良好な環境の成立が仮定されているからである。一部準備銀行制度でも銀行業務が円滑に運営できるのは、預金者は日々預金を引き出すのみならず、日々資金を預け入れる預金者もいるからである。いわゆる「大数の法則」が銀行業務には作用する。また、たとえ銀行が預金の一部しか支払準備を保有していないとしても、預金の引き出しの可能性について、預金者が銀行を信頼している限り、利息を生む預金から不必要な資金の引き出しを行う動機が生じないからである。ここに預金者と銀行との間に「協調関係」が発生する。

しかしながら、ひとたび何らかの事情により、銀行に対する預金者の信頼が動揺する事態が発生すると、預金者は「我先に」銀行へ殺到

し、他の預金者より先に自らの預金を引き出し、より安全性の高い現金資産を要求して銀行を取り巻く「群集行動」に出る。すなわち、パニック状態が発生する。これがいわゆる「銀行取付け（bank run）」である。銀行取付けが発生するのは、預金者と銀行との間の協調関係が破綻した結果であり、「協調の失敗（coordination failure）」と呼ばれる。このような銀行取付けが個別の銀行にとどまらず、その他の銀行にも波及すると、支払・決済システム全体が機能不全に陥る「システミック・リスク（systemic risk）」に発展する恐れが生じる。

このような事態を未然に防ぐことを想定して考案されたのが、金融システムのセーフティネット¹³⁾の1つである中央銀行による最後の貸し手機能である。次に、中央銀行のバランスシートを検討しよう。

一方で、商業銀行は一部準備銀行制度に基づいて「資産変換」（貸付という危険資産を預金という安全資産に変換）を行い、資金過不足を効率良く調整・均等化することにより経済活動の効率化を促進するという重要な役割を果たす点で、社会的存在意義を発揮している。しかし、他方で、このような商業銀行の資産変換機能に依拠した金融システム、いわば銀行による間接金融優位の金融システムは、その構造上、本質的な不安定性を内包しているという脆弱性を有している。この銀行中心の金融システムの脆弱性を補完し、金融システムの全体としての安定を維持するセーフティネットとしての「最後の貸し手」機能を果たす中央銀行に、その社会的存在意義が認められる。

この意味で、「銀行は特別か？」という問いに対する回答としては、「金融は、本質的に脆弱であるが、必須」の存在である、というべき

であろう。しかしこのセーフティーネットが必然的に伴う、商業銀行のステークホルダーが引き起こす「モラルハザード」をいかに適切に制御（コントロール）するのか、という別の難しい問題が存在することに留意するべきであろう。

C・グッドハート（Goodhart, 1988）は商業銀行が「一部準備銀行制度」の下で運営される限り、最後の貸し手機能を果たす中央銀行の存在意義は否定されないと主張する。前述のとおり、銀行は預金を受け入れると同時に、貸付を行なう。預金者は、何の前触れもなく、要求払い預金を現金で引き出す。これに対して、銀行の債権である貸付は流動性の低い資産である。通常、銀行はその預金債務に対して100%以下の準備しか保有していないので、すべての預金者がいっせいに現金を引き出すと、それに応じることができない。銀行は常に、集中的な預金の払い戻し、すなわち「銀行取付け」による流動性不足の危険にさらされることになる。言い換えれば、中央銀行の最後の貸し手機能は、このような危機に直面した銀行に流動性を機動的に供給する役割を意味する。

さらに一般に、銀行は決済サービスと資産変換などのポートフォリオ管理を同時に遂行する特殊で特別な金融機関なので、中央銀行による規制や監督を必要とする、との議論もなされる。しかしグッドハートは、この主張に批判的である。彼によれば、銀行とそれ以外の金融仲介機関との間のもっとも重要な相違点は、両者の資産ポートフォリオの性質に見出される。それは、同時に、これらの金融機関が提供しうる負債の性質に見出される。すなわち、銀行が提供する負債は名目金額が固定された債務であるのに対して、非銀行の金融仲介機関が提供する

負債は市場価格によってその価値が変動する集団的投資ファンド（マネーマーケット・ファンドあるいは市場性投資信託）のような負債である。将来時点において銀行と非銀行金融仲介機関との差異をもたらすのは、この後者の負債の性質であって、特定の銀行預金の特別な貨幣的性質（すなわち、決済力や貨幣性）ではない、と言う。彼は、決済サービスは銀行預金以外の、その他の集団的投資ファンドによっても提供しうるし、実際ますます多く提供されるようになってきている、と言う。他方、もし銀行が決済サービスの提供を放棄し、その預金債務を小切手が振り出せない種類の預金に制限したとしても、銀行のリスクを大きく減少させることにはならない。そのような銀行は依然として中央銀行の支援を必要としている、と主張する。

一般に非銀行の個人が、最大のリスク・収益機会を提供する可能性がもっとも高い金融機関であるか否かを識別するために必要な関連情報（たとえば、銀行の将来の投資・経営計画など）を獲得するコストはあまりにも大きく、情報の入手は困難である。銀行の破綻や債務不履行が実際に生じたときにも、同様の情報不足・入手困難性のために、その原因が個別の金融機関に特有なものであるのか、あるいは同種の金融機関に共通するものであるのか、したがって伝染のリスクがあるのかを識別することは、個人には不可能である。他種の金融機関に関する正確な情報は、個人よりも同業の金融機関のほうがはるかに容易に入手することができる。たとえば、ある銀行は、競争相手である同業他社の銀行についてより多くの情報を持っているのが一般的である。

銀行業務のもっとも重要な特徴は、名目金額が確定された貸出を借り手に提供する与信業務

である。しかしながら、そもそもその貸出が求められた投資計画の実際の結果を事前に観察することは、それを知るための情報コストがあまりにも大きすぎたので、観察することができない。この銀行業務の性質のゆえに、銀行と預金者の双方が共に、金兌換が保証（あるいは元本保証）された名目金額が確定された預金を選択することになる。その結果、貸出という銀行資産の「真」の市場価値が不確定なものになるし、実際のところそれを厳密に計算することは不可能である。このような性質は、銀行取付けのリスクを大きくし、同時に銀行の監督と支展の必要性をいっそう高めることになり、また、それを難しい問題にしている。

このような銀行業に固有の問題に対する解決策は、イギリスにおいて、1844年のピール銀行法にもかかわらず、非競争的かつ非利潤最大化的な中央銀行の自然発生的な発展によって与えられた。このイギリス・モデルはきわめて魅力的であるとみなされたために、その後、事実上ほとんどの国においてこのモデルが模倣されることになった。しかしながら、利潤最大化を目的とする金融機関から利潤最大化を目的としない「公共銀行（public banks）」ともいうべき中央銀行への変貌の過程はきわめて困難のものであった。そのために、その他の中央銀行の大半は政府の立法措置によって設立されることになった¹⁴⁾。

町田 [1967] は、その興味深い論題の論考「イングランド銀行はいつ中央銀行になったのか」において、「そこで私は中央銀行にいつなったのかということは、まだ態度のあいまいであった1870年代の末のころからこの恐慌 [ベアリング恐慌] の年、1890年の間のいつかであろうと推測してみたのです。それは1870年代の

末から1885年頃までの間、……と憶測するのです。」、としている。そしてその根拠として、J・H・クラパム (Clapham, 1944) の第Ⅱ巻の終わりのエピソードを挙げている。すなわち、

「1885年に入行して1929年イングリッド銀行副総裁をしていた人物——その人の名は書いてありませんが——の言葉として “In my early days, the branches were commercial and competitive” [ママ] と書いてあるので、これを読んで感じたのはその人の就職当時すでにイングランド銀行の本店は商業銀行的性格から脱していたが、まだ地方の支店までは本店のその方針が徹底していなかったから commercial and competitive であったのだと解せはしないかということでした。もしそう考えてよいとすれば、1870年代の末から1885年ごろまでにイングランド銀行の新しい進路が理事達の間で確認され、行員の間にも本店では伝わっていたと云 (ママ) えるのではないのでしょうか。その論拠が僅か10語からなる回想の記事にすぎないので、大多数の方は論拠の甚だ薄弱なのにあきれることでしょうか。¹⁵⁾」

町田 [1967] は、1890年のベアリング恐慌の際に、イングランド銀行が最後の貸し手機能を果たしたこと、またその機能の発動が非競争的で利潤最大化を目的としない公共政策として発動された、と示唆しているとも考えることができる。しかしその論拠は、町田自身も認めているように、いささかは頑健性に欠けるのみならず、前節で考察したセイヤーズが引用したイングランド銀行役員たちの見解とも矛盾している。

さらに Sayers [1979]はその著書『イングランド銀行——1891-1914年』のなかで、

「19世紀末ごろは『中央銀行』といっても、商業的利害を越えた独特の公共的責任を持つという点でほかの銀行と区別される一つの銀行、という以上の意味はほとんどなかった。……この程度の意味でいうならばイングランド銀行は1890年にはすでに中央銀行になっていた。……1914年にいたる約1世紀の間、イングランド銀行は20世紀中葉の用語で言う中央銀行ではなかった」

と明言している（上巻，1ページ）。

これ以外の指摘としては、Toniolo [1988]がある。彼はその「序文」のなかで、独立性をセントラル・バンキングの本質的な特徴と見なす立場から、「近代的な中央銀行が成熟をみたのは戦間期であった」（p. vii）と指摘している。さらに、Cairncross [1988]は、イングランド銀行総裁のパーソナリティを重視する立場から、「[民間の]銀行システムに対する[イングランド銀行の]支配的立場が疑問の余地のないものになり、中央銀行への進展が完了したのは、ノーマン総裁 [1920~44年]の時代になってからである」と明言している。

IV. イングランド銀行のガバナンス

1. 銀行券発行と銀行預金（小切手）勘定

上述したように、1694年に「政府の銀行」として設立されたイングランド銀行は、ロンドン

における株式組織の銀行として銀行券を独占的に発行する特権を、その見返りとして与えられた。その後も、その特権的地位は維持・強化された。1825年の世界的な金融危機を経験したイギリスは、再発防止対策として1826年法を制定して、イギリスの銀行制度改革を実行した。すなわち、1708年法および1742年法によって制定されたイングランド銀行の独占権を廃止して、地方の信用状況を改善することに着手した。①ロンドンから65マイル以遠の地方における株式組織の発券銀行の創設を認可し、そのパートナー（社員）数も6名を超える無制限とした。②この見返りとして、イングランド銀行はすべての地方において支店の開設が認められた。しかし1826年法は、ロンドンにおける株式銀行（ただし、発券業務を除く、預金業務等）については言及していなかった。これに関して、T・ジョプリン（Joplin [1823]）はロンドンにおける預金銀行の適法性を指摘した¹⁶⁾。

イングランド銀行の特許状の更新時期に当たった1833年の法律では、当初想定されていた一覽払いの手形での資金借入れに基づく銀行券発行業務とは別に、小切手による借入れ方法による銀行業務を禁止してないことが一般に認識されるようになった。地方における株式銀行（joint-stock banks）の設立を認可した1826年の法律は、ロンドンにおける銀行券の発行権を持たない株式銀行の設立を禁止するものではないとの理解が普及し、ロンドンにおいても、銀行券発行以外のあらゆる銀行業務の執行が完全に認められた。イングランド銀行の反対にもかかわらず、まもなくしてロンドン最初の株式銀行として London & Westminster Bank（1833年）が設立された。それに続いて London Joint Stock Bank（1936年）や Union Bank

(1839年)、London & County Bank (1839年) など、多くの銀行が設立された。

このようなイギリスの銀行制度を背景に制定された1844年ピール銀行法は、イングランド銀行を発行部と銀行部とに2分割した。発行部は、1,400万ポンドの保証準備発行を上限とし、それを超える銀行券発行には金準備の裏付けをイングランド銀行に要請した。同法は、同時に、発券銀行の整理・廃止などによって流通界から回収される紙幣の3分の2以内の金額については、イングランド銀行に保証準備発行の増加を認めるとともに、ロンドン以遠の地方銀行(provincial banks)による銀行券の発行が制限された。これによって、イングランド銀行は事実上の銀行券の発行を独占する基盤が与えられることになった。

言い換えれば、1844年ピール銀行法は、イングランド銀行の組織を大きく2つの部局に分割し、「通貨主義」的な銀行券発行規制を導入した。それは、原則的に、イングランド銀行券の発行額をイングランド銀行が保有する金準備高によって直接的に制限することを目的としていた。また、同法は、1844年以前に銀行券発行権を有していた銀行を除いて、銀行券の発行を事実上独占することを意図していた。前者にあたる各地方銀行の銀行券発行権についても、1844年4月27日以前の12週間の平均発行額を超えることはできないと規定した。また、銀行券の支払いを停止した銀行は、銀行券発行権を喪失し、さらに合併等によってパートナー(社員)数が6名を超えた個人銀行(private banks)も、銀行券の発行ができなくなる、と規定した。しかも、地方銀行の銀行券は、1833年以降のイングランド銀行券と異なり、「法貨」ではない、とされた。

この意味で、1844年法は、イングランド銀行の銀行券以外のすべての銀行券の漸進的な排除を意図していたと考えられる。しかしながらロンドンにおける株式銀行の勃興により、金融市場におけるイングランド銀行の影響力に変化が生じた。第1に、小切手勘定を提供する株式銀行の増加により、ロンドンにおけるイングランド銀行の普通銀行業務のシェアは縮小した。第2に、金融市場の最大の構成員であったイングランド銀行の市場支配力が相対的に縮小し、同行は限界的な地位への後退を余儀なくされた。第3に、従来、イングランド銀行の手形割引率(バンクレート)はロンドンの市場金利を支配していたが、その後は市場金利に追随するようになった。このようにして、イングランド銀行は市場支配力と収益力の双方を次第に失うようになった。

それまでは、イングランド銀行は自らの銀行業務をロンドンに限定することに甘んじており、一方、産業革命とイギリス各地における独立の地方銀行の勃興は、イングランド銀行の金融市場における相対的な比重をますます小さなものとしていった。1844年ピール銀行法によるイングランド銀行への独占的な銀行券発行特権の付与は、その目的を十分には発揮できなかった。その理由として、第1に、商業銀行業務としては小切手業務がすでに十分に確立されていたために、銀行券発行の特権だけでは金融市場の統制力を確保するには、すでに遅すぎたことが考えられる。第2に、競合する商業銀行に金融危機時に流動性を供給する「最後の貸し手」機能という中央銀行としての伝統がすでにほとんど確立していたので、商業銀行界の人びとはその利点を捨てること選択しなかったことが考えられている。

しかしながら、イングランド銀行の金融市場における市場支配力の相対的な低下が、その後、同行が近代的な中央銀行へと発展して行く契機となったことは、きわめて興味深い。セイヤーズ (Sayers [1976]) によれば、1878年頃にイングランド銀行の銀行業務に新しい方向への変化の最初の兆候がみられるようになった。すなわち、同行は、一方で法人や個人などの「通常」の顧客に対しては、競争的な金利を適用し、他方ではビル・ブローカー (手形仲買人) には市場金利よりも高い、「バンクレート (公定歩合)」で貸付けるようになった。イングランド銀行は、前者に対しては収益性を目的に貸付け、後者に対しては公共政策 (金融政策) 的な目的で貸付けた。金本位制度の安定的な維持に責任を持つ市場調節者 (あるいは、金融規制当局) として、前者の私的な業務よりも、公共の利益 (公共政策) を優先するような兆候を示すようになった¹⁷⁾。

1844年ピール銀行法の制定目的を達成することに失敗したことの結果として、イギリスでは独特の金融制度が発展し、そのことが次の20世紀にはイングランド銀行が中央銀行の「模範 (norm)」と見なされるようになった。セイヤーズは、「これは1つの歴史の皮肉 (historical oddities) である。」と述べている¹⁸⁾。

2. マクミラン委員会とイングランド銀行

セイヤーズは「イングランド銀行は1914~18年の [第一次世界] 大戦を機に、単なる公共銀行から、1929-31年のマクミラン委員会によりそうあるべきものとして認められた中央銀行へと変容を始めた」と指摘している。それでは、マクミラン委員会、正式には「金融と産業に関

する委員会 (the Committee on Finance and Industry)」では、イングランド銀行の機能はどのように説明され、その中央銀行機能もしくはセントラル・バンキングはどのように規定されていたのであろうか。同委員会は多数の証人を招喚して証言を聴取した。その証人の一人が当時のイングランド銀行副総裁のサー・アーネスト・マスグレーヴ・ハーヴィー (Sir Ernest Musgrave Harvey) であった。彼は1929年11月28日の第1日目の最初の証人であった。マクミラン委員長 (H. P. Macmillan) は、冒頭の質問で単刀直入に質問し、証人は委員長の問いを明確に肯定した。

委員長 (マクミラン) : 第一に、イングランド銀行は、わが国の中央銀行であると言ってもよいではありませんか？

答 (ハーヴィー) : はい。

同 : まず最初に中央銀行の意味と特徴について、短い説明をして頂けないでしょうか？

答 : 中央銀行の主要な義務は、社会の一般利益のために、国民的貨幣単位の安定性を保つこととあります。つまり、国民的貨幣単位の完全無欠性の基礎である中央銀行準備の維持・保管とあります。さて、金本位制の世界で、国民的貨幣単位の安定性の維持とは、共通の国際的尺度である金との関係についての安定性の維持を意味するのであると思います。それ故に、中央銀行の機能と中央銀行が営みうる業務のタイプと種類についての制限は、実は、国民的貨幣単位の完全無欠性と安定性の維持という義務とのかかわり合いにおいて、決定されているのであります。中央銀行がこの主要な目的のために果たさねばならない業務として、一般に認められているとか

んがえられる、いくつかの業務がありますが、その第一のものは、発券の独占でありましょう¹⁹⁾。…… [傍点は引用者補足]

この質疑は以下の諸点を明らかにしている。第1に、「中央銀行」という用語が特別な限定なしに、一般名詞として使用されている点である。しかもイングランド銀行がイギリスの中央銀行であることが了解されており、少なくとも同委員会およびその構成員（委員長をはじめ各委員および各証人）の間では中央銀行という用語がすでに社会的にその存在が意識される程度に普及している。第2に、中央銀行の主要な義務として、通貨価値（国民的貨幣単位）の安定性を保つことが明言され、その目的が「社会の一般的利益」であることが指摘されており、その経営形態は依然として民間銀行であったイングランド銀行の私的利益（株主への配当）ではない点である。

ハーヴィーが挙げる中央銀行の第2の機能は、「中央金準備」の保管である。彼は、中央銀行は①金本位制度の下におけるイングランド銀行券の金兌換を保証するために金準備を集中的保有することが国民的貨幣単位の完全無欠性の基礎である、と言う。さらに②中央銀行は「銀行の銀行」として、民間銀行が利用する信用の量を調節する。また③民間銀行間の交換尻の決済のための手形交換のエージェント（代理人）として、ペイメント制度を円滑に運営することを指摘している。

彼は、第3の機能として、中央銀行は「政府の銀行」として国庫業務を営むと同時に「国債管理」の業務を運営することを挙げている。歳入と歳出の管理および国債の利払いや満期国債

の償還などの業務である。

他方、中央銀行に必然的に課せられる制限もあると指摘する。

「中央銀行の債務は、その株主に帰属する貨幣からなる債務を除けば、例外なしにすべて要求払いであります。それ故に中央銀行はその資産を可能な限りもっとも流動的な形で維持するというのが、どうしても必要であります。……しかし中央銀行はその他の制限も課せられています。……中央銀行は操作に当たって、その操作が自行の株主または所有者の直接の利益になるかどうかを考えなければならないという必要のもとにおかれてはなりません。……それ故に、中央銀行は収益の観点から操作をしなければならないという不安と注意を免れている立場を持つことができなければなりません。この理由のために、中央銀行は預金に付利してはならないということが、通常は合意されているのであると思います。』²⁰⁾

さらにハーヴィーは、中央銀行が商業銀行業務への参入に否定的な証言をしている。その理由として、2点を指摘している。第1に、一国の民間商業銀行の業務の基礎となる「現金準備」²¹⁾のかなりの部分を預託されている中央銀行が、その資金を運用して商業銀行と活発な貸出競争をすることは正しくない、とする「一般的な公正」をその理由としている。

第2に、「中央銀行は一般社会が嵐の時に避難しうる港でなければなりません」、として中央銀行の最後の貸し手機能をその理由としている。すなわち商業銀行が信用逼迫の事態に陥った時に、中央銀行も商業銀行と同様の業務を営んでいたとすれば、中央銀行自体も同様に信用

逼迫の事態に陥ることになり、他の銀行が中央銀行の支援を求めている時に、支援を行なう能力が十分に備えられていないと言う事態に陥る危険を指摘している。この理由により、「われわれは通常の商業銀行業務に参入することは、中央銀行の通常の業務の一部ではないと考えます」と証言している（同、3ページ）。

イングランド銀行の実際の組織に関するマクミラン委員長の質問に対して、ハーヴィーは以下のような答弁を証言している。

イングランド銀行の運営は「理事会」によって決定される。理事会は週1回開催され、その成立のためには総裁、副総裁の出席と26人の理事のうち13人の出席が必要とされる。イングランド銀行の業務の執行はいくつかの委員会が任命される。まず常務委員会（Committee of Treasury）は、「イングランド銀行のインナー・キャビネットのごときものである」と証言されている。同委員会は9名から構成され、職権上の構成員である総裁と副総裁、残りは理事会の秘密投票により選出される。同委員会は「総裁がイングランド銀行の重要事項のすべてについて諮問をし、理事会に提出される議題を討議することができ、勧告することができ」る。しかしながら、総裁は理事会に重要事項を諮問するかどうかは義務付けられておらず、総裁の裁量に委ねられている。『カンリフ委員会報告書』（1919年）で有名なカンリフ総裁は、重要事項を理事会に諮問することはきわめて珍しかったといわれている²²⁾。

他方、イングランド銀行の規模に関して、第一次世界大戦によりイングランド銀行に課せられた大量の仕事のために多くの職員が増員された。まず印刷工場を除くイングランド銀行の職員数は、戦前の約1,000人から証言段階（1929

年）での約3,700人から3,800人へと激増している。その理由の1つが、戦費調達のために大量に発行された政府証券の管理の業務、つまり国債管理業務の激増がある。証言によれば、イングランド銀行の帳簿には300万以上の国債口座があり、これ以外にも大量の無記名債券が保有されていた。これらの債券は政府債だけでなく、植民地政府債や地方債等を含んでおり、1年間の所有者移転登録数が90万件から100万件にのぼったとされている²³⁾。

さらに、戦争勃発に伴い、政府は金を条件付輸出禁制品として、実質的に金本位制度を一時的に停止した。同時に、戦費調達による現金通貨としての金貨・銀貨やイングランド銀行券の不足に対して、1844年ピール銀行法の規制により弾力的・機動的にイングランド銀行券を増発することができなかつたために、イギリス政府は1914年の立法²⁴⁾を制定して、大蔵省が額面1ポンドと10シリング（1/2ポンド）の政府紙幣、「カレンシーノート（currency notes）」（図表2と3）を大量に発行して現金通貨の不足を補填することを許可した。このカレンシーノートは同法により「無制限法貨」として規定され、同時にイングランド銀行において額面と等価の金貨との兌換が保証された。これは、開戦時の現金通貨の不足に対処するために、商業銀行の求めに応じてその預金額の20パーセントまでバンクレート（公定歩合）によって貸付け、イングランド銀行において兌換されうるものとされた。この貸付けは最初の数週間で1,000万ポンドに達したが、懸念された取付けは発生することなく、その後徐々に返済された。

このためにイングランド銀行の業務が戦前と比べてきわめて繁忙になった。しかし政府は、金をできるだけイングランド銀行に集中的に保

有させ、金貨兌換の抑制を訴える諸方策を採ったので、カレンシーノートは金貨に代わって広く流通するようになった²⁵⁾。この結果、イングランド銀行の法貨流通量に対してもまた銀行システムの支払い準備についてもコントロールすることはできなかった。

戦時下のイングランド銀行のガバナンスは低下したが、戦争終結後の「カンリフ委員会」がその報告書で勧告した金本位制度への旧平価での復帰が1925年金本位法によって実現し、また、カレンシーノートの発行額を制限する「カンリフ・リミット」の勧告も1928年のカレンシーノートおよびイングランド銀行券法²⁶⁾によって、流通中のカレンシーノートがイングランド銀行券によって計画的に置き換えられたことにより、イングランド銀行は金融市場に対するコントロールを徐々に回復していった。

第一次世界大戦はイギリスの金本位制度を大きく変化させたのみならず、イングランド銀行のガバナンスにも大きな変更をもたらした。その第1は、イングランド銀行総裁の任期に関する伝統が崩れたことである。Sayers [1976]の『別巻 付録』の項目39「歴代首脳一覧、1850-1946年——正・副総裁、理事、局長級、総裁アドバイザー——」によれば、総裁の任期は2年で、その前に副総裁を2年務めることが伝統になっている。また、その副総裁は、マーチャントバンカーなどの実業界の有力者から就任した理事が選任されることになっており、いわゆる商業銀行家、バンカーがイングランド銀行の運営に携わることは少なかった。その伝統の最初の例外となったのが、W・カンリフ (Walter Cunliffe, 1855-1920年) である。彼は兄弟3人で「マーチャントバンク (merchant bank)」、カンリフ兄弟社 (Cunliffe Brothers)

を1890年に設立した。1895年にはイングランド銀行の理事に40歳で選任され、その後1912-13年には副総裁になり、さらに107人に及ぶ前任総裁の誰よりも長く、1913~1918年の5年間総裁を務めた。カンリフがなぜ任期2年のイングランド銀行総裁の伝統を破って長期間総裁をつとめたのか、その理由は必ずしも明らかではない。しかし1914年の第一次世界大戦の勃発の直後、カンリフ総裁はイングランド銀行券の金兌換停止を防止し、また外国証券の国外流出を防止して、国際金融センター「シティ」のマナーマーケット (短期金融市場) の安定を維持することに成功した、と評価されている。戦時中の政府の戦費調達への協力や戦後のイギリス経済の復興金融における協力など、社会がイングランド銀行の果たす役割に大きく期待したたことも任期の延長に関係したのかもしれない。また1918年には、「英帝国の上院委員会および復興担当大臣は、復興期間中に通貨および外国為替と関連で生じる種々の問題を考究し、適当なときに正常な状態の回復をもたらすのに必要とされる措置に付いて報告するための委員会を任命した。²⁷⁾」これが「戦後の通貨と外国為替に関する委員会」であり、その委員長に就任したのがカンリフ総裁 (就任当時は現役) であることから、別名「カンリフ委員会」と呼ばれている²⁸⁾。その功績が認められたのか、彼は1914年12月に男爵 (Baron Cunliffe) に任じられている²⁹⁾。

カンリフ総裁の後任のサー・B・I・コケイン (Sir B. I. Cokayne) が伝統に従い2年間総裁に就任したが、その後を継いだモンターギュ・ノーマン (Montague Norman) は1920~44年まで24年間も総裁を務め、これがイングランド銀行総裁任期の最長記録である。「当時

図表2



図表3



の批評家に言わせれば、副総裁時代の2年間で仕事を覚えなければならない時期と思われがちだが、実は総裁になってからの最初の6ヵ月のほうがそうであったという」(西川 監訳

[1979], 10ページ)。したがって、慣例どおり2年間の総裁任期を務めただけでは、中央銀行の中核的な業務に精通することは、決して容易なことではなかったと推察される。その意味

で、5年間総裁を務めたカンリフは、後のノーマンを除けば、イングランド銀行総裁としての経験を誰よりも多く積んだ最初の総裁であった。

金本位制度の維持、特に金準備の維持に責任を強く意識していたカンリフは、大蔵大臣ボナー・ロー（Bonar Law）と対立し、ついには当時の首相のロイド・ジョージから責任を問われ、1918年3月にやむなく総裁辞任を公表する事態へと追い込まれた³⁰。しかしながらその間、ノーマン総裁は「イングランド銀行所管自行をどのように運営してはならないか、直接、正確に目撃することができ」（西川 [1979], 150ページ）た、という貴重な経験をしたが、これはカンリフの「一種の貢献」と言えば、あまりにも皮肉に聞こえるであろうか。

3. ノーマン総裁の組織（ガバナンス）改革

1914年以降、中央銀行は大きく変容した。アメリカでは、新しく創立された連邦準備制度が、独立財務省（Independent Treasury）とニューヨーク手形交換所（New York Clearing House）が担ってきた従来の貨幣・金融関連の諸機能を代替した。イギリスにおいても、同様の変化が生じた。1694年の創立以来イングランド銀行を管理・運営してきた経営組織体は、シティの構成員が輪番制で、かつパートタイムで仕事をする素人の商人の集団であったが、フルタイムの官僚組織によって置き換えられた³¹。

ノーマン総裁は、自らの側近たち、いわば「インナー・キャビネット（官房）」を通常の銀行業務の円滑な運営に務めてきた常勤のイングランド銀行職員の上に据えるという機構改革を断行した。このインナー・キャビネットを構成

したのは、知性に富み、かつ特別な経験を兼備した人物や金融市場の知識や経験が豊富な人物、さらには、経営能力や総裁が活用したいと望んだ特定の性格を兼備した人物などからなる特別な補充人事やキャリアスタッフからの選抜人事による常勤の職員たちであった。その人数はあまり多くなく、15人ないし20人以下であった。彼らの大半は海外事情に精通した人物であった。国内の金融政策に関与した職員の数は少なく、最大でも4名ないし5名を超えなかった。経済に関する助言は、2人の経済の専門家スタッフから、総裁の必要に応じて、随時利用することができた³²。

イギリス政府は、イングランド銀行の創立以来、最も重要な顧客であったが、1914年以降は、イングランド銀行の業務をほぼ占有するようになった。イングランド銀行は、事実上、常勤の専門家集団のスタッフを備えた政府の一部局に変貌した。そして、イングランド銀行の総裁たちは、その株主の利益よりも政府の利益を優先して業務を行なうようになった。イングランド銀行は依然として民間の株主が所有する経営組織体を持続していたが、イングランド銀行の経営方針に関して、その株主は連邦準備制度の加盟銀行ほどは、その影響力を発揮することができなかった。1946年のイングランド銀行の国有化は、「事実に合致するように法律を制定したに過ぎない」とさえ述べられている³³。

ノーマン総裁によるイングランド銀行の専門家集団化は徹底していた。彼は、イングランド銀行のスタッフが「シティの人間」から集中的に構成されてきたことに不満を感じ、シティにおける本業との関わりを持たないフルタイムの専門家集団という「新しいタイプの職員」を望んだ。1921～1972年の長期間にわたりイングラ

ンド銀行理事を務めたジョージ・ウォード・ノーマンおよび1887～1889年に総裁を務めたサー・マーク・コレットの孫であったモンターギュー・ノーマンは、コレットの会社であるブラウン・シブリー社を辞職して、フルタイムの職員として、副総裁およびその後の総裁の無給の補佐役に就任した。ノーマンはその後、副総裁に選ばれ、1920年に総裁に就任した。

最も在任期間が長い総裁を務めたノーマンは、イングランド銀行にその自らの足跡を残すことになった。彼は、外部から多くの人材を職員として採用し、理事に任用した。統計データの収集と分析のために、新しい部局が1921年に設置され、1925年にはエコノミストの追加採用が検討された。最初の常勤のエコノミストとして1933年に採用されたのは、ケンブリッジから来たフリー・マイナーズであった。彼は改称された「経済統計局」に赴任した。1926年に新設された「総裁のアドバイザー」という役職についたのも、エコノミストであった。その中には、ニューヨーク連邦準備銀行から出向したウォルター・スチュワートがいた。セイヤーズによれば、「ノーマン総裁は直ちにスチュワートの中に自分と同質のもの、すなわち直感的な判断のできる人物を見出し、ながながしい覚書を書かせるよりも、総裁応接室での討議においてこそ彼の才能が最も発揮できると思うようになった」³⁴⁾。

副総裁は、1920年代末まで、伝統的な輪番制によって選任され続けたが、イングランド銀行の業務が過大となり、シティの本業を兼務しない、フルタイムの副総裁が必要とされる事態になったことが明確に意識されるようになった³⁵⁾。1929～1936年の期間、副総裁を務めることになるアーネスト・ハーベイは、イングリ

ド銀行のフルタイムの職員から副総裁に昇格した。1932年には、常任理事の職が新設された。シティや実業界と結びついたパートタイムの役員から構成されていたイングランド銀行の従来の上席委員会の時代は、すでに過去のものとなった。

V. おわりに

以上、イングランド銀行がいつ近代的な意味における中央銀行へと変貌してきたのかを中央銀行の主要な業務（セントラル・バンキング）を中心に考察をしてきた。

第1に、「政府の銀行」として設立された点を重視する立場では、その創立時である1694年が指摘される。しかしながらロンドンにおける株式組織の銀行として、銀行券発行に関する特権を付与されたとはいえ、近代的な中央銀行とは認めがたい。

第2に、イングランド銀行券が「法貨」と規定されたことにより、その強制通用力が付与された1833年の法律の制定時期が考えられる。1825年の世界的な金融危機の再発を防止する制度として1826年の法律が制定された。これは1708年および1942年の法律が付与したイングランド銀行の銀行券発行の独占権を廃止して、地方信用を改善することを目的としていた。その結果、ロンドンから65マイル以遠の地方における株式組織の発券銀行の創設をみとめた。また、その発券銀行のパートナー（社員）数は6名を超え、無制限とした。これの見返りとして、イングランド銀行には地方における支店の開設が認められた。さらに、1833年の法律は、1826年の法律がロンドンにおける株式銀行（発券を除く、預金業務等）については言及してい

なかった。この点に注目したジョブリン (Joplin, 1823) はロンドンにおける預金銀行の適法性を初めて指摘した。同法は、小切手を発行する株式銀行の適法性も確認したので、イングランド銀行はこれに反対した。しかし同法の成立後、ロンドン・ウェストミンスター銀行など、いくつかの株式銀行がロンドンに開設された³⁶⁾。

第3の立場は、イングランド銀行による発券独占を確定的に規定した1844年ピール銀行法に注目する。確かに、同法はしばしば中央銀行の「発券業務の独占」を強調する論者によって、中央銀行の中心的な成立要件と見なされることが多い (三木谷 [1997])。しかしながら、同法はイングランドとウェールズにおける新規銀行による新たな発券を禁止し、かつ既存の発券銀行についても、合併等でその発券業務を停止した場合には、その一部をイングランド銀行が継承することを規定しているに過ぎない。そのため、イングランド等における個人銀行および株式銀行はその発券業務を20世紀にいたるまで継続した。実際、統計上、ロンドン以遠の地方で流通していた銀行券がイングランド銀行券によってのみ充足されたのは1921年のことであった。しかもその時期以前には、第一次世界大戦の影響で、大量の政府紙幣である「カレンシーノート」が発行され、イングランド銀行と並行して流通していた。当時の現金通貨としては、金銀貨等のコインや補助貨幣としての銅貨等のほかに、イングランド銀行券やカレンシーノートの流通しており、イングランド銀行が紙幣の発行を独占していたとは言えない。すべてのカレンシーノートがイングランド銀行券に置き換えられて、流通界から姿を消すのは、1928年の「カレンシーノートおよびイングランド銀行券

法 (Currency and Bank Notes Act 1928)」が制定された後である。実際、イングランド銀行券の流通高は、戦前 (1913年) の約5,518万ポンドから1930年の4億1,512万ポンドのピークをつけるまでに激増した。かくして、イングランド銀行は、名実共に、イギリスにおける唯一の発券銀行となったと言える。

第4に、中央銀行の中心的な機能が「最後の貸し手」機能であると主張する論者たちは、「バジヨット原理」を提唱した『ロンバード街』が公刊された1873年ごろをイングランド銀行が中央銀行となった時期とみなす。この説は有力な主張であり、今日でも学界の多数意見を構成していると考えられる。実際、筆者 (春井 [1997]) もこの説を掲げて中央銀行の定義を主張したことがある。民間銀行と競合するイングランド銀行が、19世紀の金融危機の際に、大蔵大臣要請と許可を得て流動性を供給したという事実だけに注目して、最後の貸し手機能が発動されたと認識し、その際に、中央銀行として機能したとすることも可能ではある。しかしながら、グッドハートやハーヴィーが重視する非競争的かつ非利潤最大化的な公共政策を意識的に実行する視点からすれば、先に上で述べたように、イングランド銀行がそのような近代的な中央銀行として機能し始めたのは、20世紀に入ってからであると考えべきであろう。

第5に、イングランド銀行の本店が、その支店と異なり、「商業銀行的性格から脱してした」、1885年に入行して1929年には副総裁をしていた人物の言葉」を引用して、1870年代の末から1885年頃からこの恐慌の年、1890年の間のいつかであろうと推測してみたのです、と主張する町田説 (町田 [1967]) も、前節と同じ理由により、支持できるとは言えない。

第6に、以上の各説を受容しないとすれば、やはり最終的に支持しうる説としては、イングランド銀行が非競争的かつ非利潤最大化的な公共政策を意識的に実行するようになり、また、イングランド銀行総裁が中央銀行の所管業務に熟達するのに必要な十分に長期的な期間（在任期間は1920-44年の24年間）にわたり総裁として在任することができたノーマン総裁の時代にイングランド銀行が近代的な意味における中央銀行へと変貌したとする主張がもっとも信頼性の高い推定であると言えよう。これに加えて、「マクミラン委員会 (Macmillan Committee) のいう完全な中央銀行 (full central banking)」業務、として指摘するセイヤーズ（西川監訳 [1979]）の主張、「[民間の] 銀行システムに対する [イングランド銀行の] 支配的立場が疑問の余地のないものになり、中央銀行への進展が完了したのは、ノーマン総裁の時代になってからである」とするケアンクロス（Cairncross [1988], p. 45）の説、および「近代的な中央銀行が成熟を見たのは戦間期であった」とするトニオーロ（Tonio [1988], p. vii）の説とも、最後の推論は整合的であることが確認できる。

最後に、Sayers (1976) は、第3巻『別巻付録』のなかで、「セントラル・バンキングの一般原理」(ママ) を所収している。これは、マクミラン委員会が最初の証人として証言したイングランド銀行副総裁のハーヴィーがその著書『中央銀行』のなかでセントラル・バンキングの重要な原則として挙げた13の原則である。以下、それを紹介しておこう³⁷⁾。

1. 中央銀行は、銀行券の独占的発行権をもたねばならない。
2. 中央銀行は、政策と運営の両面にわたり政府のコントロール及び政治の影響から自由でなければならない。
3. 中央銀行は、政府のすべての銀行業務をとり行なわねばならない。
4. 中央銀行は、銀行の銀行であり、商業銀行間の決済の決済のための代理人として行動しなければならない。
5. 中央銀行は、一般の銀行業務に関して、通常は商業銀行と競争すべきでない。
6. 中央銀行は、適切な条件の下で十分な貸出を提供することを公衆に保証すべきである。
7. 中央銀行は、自己の利益のために、金利を付して資金を調達してはならない。
8. 中央銀行は、適格手形の割引率を公表すべきであり、また定期的に自己の状況報告を公表すべきである。
9. 中央銀行の資産は、可能な限り最も流動的な形で構成されるべきである。
10. 中央銀行は、要求払い以外の支払手形を振り出したり、引き受けたりすべきでない。
11. 中央銀行は、利益を得る目的から、自己勘定において一般的な商品取引に従事すべきでない。
12. 中央銀行は、貿易に従事すべきでないほか、商業、産業、その他の事業に対していかなる関心も持つべきでない。
13. 中央銀行は、自国外に支店を持つべきではないが、代理店を持つことはよい。

2008年9月のいわゆる「リーマン・ショック」がグローバルな金融・経済危機を引き起こし、それが終息するかに見えた2010年に「ギリシャ危機」を発端とするユーロ圏諸国の政府債務危

機が触発された。世界の主要な中央銀行、アメリカの連邦準備理事会やEUの欧州中央銀行(ECB)、イギリスのイングランド銀行、そしてわが国の日本銀行はともに金融システムの不安定化を修復するために、大量の流動性を金融市場に注入した。従来は想定されていなかった政策手段や「禁じ手」とみなされていた非伝統的、非正統的な金融政策手段が採用されるようになった。

これまでは短期金利を公開市場操作によって誘導し、物価の安定を達成することがもっとも優先される政策目的と考えられてきた中央銀行の金融政策は、いまや物価安定に留まらず、金融システムの安定や均衡の維持をもその主要目的ととらえる複合的な機能を同時に達成することを社会から求められる厳しい状況に立たされている。中央銀行業務、特に金融政策の運営方式のいっそうの進展が強く各中央銀行の政策担当者に期待されている。世界の中央銀行の政策担当者はこの社会の喫緊の要請と期待に十分に応えていくことが厳しく求められていると言える。

注

- 1) 田尻 [1994] および立脇 [2005]などを参照。
- 2) Capie et al. [1994], p. 6が引用している Pringle and Mahate [1993]によれば、1900年に存在していた中央銀行はわずか18行に過ぎず、1950年でも59行であり、1990年にやっと161行とその数を増加させてきた。
- 3) 春井 [2004] 参照。
- 4) 日本銀行 [1982]。
- 5) 春井 [1992]。
- 6) 春井 [1991a], 春井 [1996]を参照。
- 7) 金融規制の理論的根拠については、春井 [1999]を参照。
- 8) Goodhart and Schoenmaker [1995]を参照。
- 9) 小寺 [1969]を参照。
- 10) 発券業務を中央銀行の本質的な業務と見なす立場をとる立脇 [2005]は「今日、現存する中央銀行のうち、創立年次が一番古いのはスウェーデン国立銀行である (National Bank of Sweden, 原語は Sveriges Riksbank, 1668創立, 以下, リクスバンク)」、としている (905

ページ)。

- 11) 三木谷 [1997] および春井 [1997]などを参照。
- 12) Sayers [1957]: 広瀬訳 [1959], 30-31ページ。
- 13) 「最後の貸し手」機能は個々の金融機関の流動性不足が、その他の金融機関にも波及して金融システム全体の動揺、すなわち信用不安や動揺を引き起こさないための一種の安全装置である。ペイメント・システムの中核としての商業銀行に対する「日中流動性 (day-light overdraft)」もこの機能に含まれる。なお、個々の金融機関の預金者の銀行に対する信頼性を確保し、銀行取り付けを未然に防止するメカニズムとしては、預金保険制度や政府による公的資金による金融機関へ資本注入や金融機関の資産に対する政府保証などがある。
- 14) Goodhart [1988], Chapter 7, “Why Banks Need a Central Bank”を参照。
- 15) 町田 [1967], 23~24ページ。西川監訳 [1979]の付録39「イングランド銀行の歴代首脳一覧, 1890—1946年」によれば、1929年にイングランド銀行副総裁をしていた人物は、C・ラバック (Cecil Lubbock, 1927-29年)あるいはサー・E・M・ハーヴィー (Sir Ernest Musgrave Harvey, 1929-36年)しかいない。
- 16) 町田・吉田訳 [1971], 304ページを参照。
- 17) 西川監訳 [1979], 14~15ページ。
- 18) 西川監訳 [1979], 2ページ。
- 19) 西村監訳 [1985], 1ページ。
- 20) 西村監訳 [1985], 1-2ページ。同じ証言の中で、ハーヴィーは中央銀行がその社会的義務を果たすうえで、政治的影響から自由でなければならないこと、すなわち誠治からの独立性の必要性についても言及している (同, 3ページ)。
- 21) この商業銀行の準備の大半とは、イングランド銀行の銀行部に預託されている中央銀行預け金、すなわち「銀行家預け金 (bankers' balances)」を指す。
- 22) 「カンリッフ (ママ)の犯した誤ちの最大のものとして常務委員会と協議しなかったことを挙げる者は決してコールだけではない」(西川監訳 [1979], 9-10ページ)。
- 23) 「われわれは450万から500万の利払い命令書を支払い、多分、500万以上の利札 (coupon)の支払いをします。」(同, 7ページ)。
- 24) 「1914年カレンシーノートおよびイングランド銀行券法」(Currency and Bank Notes Act, 1914 [4 & 5 GEO.V, c. 14])。
- 25) 新庄他 [1966], 585~586ページ。
- 26) 「1928年カレンシーノートおよびイングランド銀行券法」(Currency and Bank Notes Act, 1928 [4 & 5 GEO.V, c. 72])。この結果、イングランド銀行の保証準備発行限度は2億6,000万ポンドに増額され、このイングランド銀行券法によって1844年以來の「保証準備発行直接制限制度」から「保証準備発行屈伸制限制度」へと変更された。
- 27) Committee on Currency and Foreign Exchanges after the War, 1918-19.
- 28) 同委員会は「第一次中間報告書」と「最終報告書」をそれぞれ1919年に提出し、早急に旧平価での金本位制度

- の復帰を勧告した。この勧告を受けて、1925年には金本位法が成立し、イギリスは金本位制度（金地金本位制度）に復帰した。春井 [1991a] 参照。
- 29) 鈴木 [2001], 356~357ページ参照。
- 30) カンリフの性格については、セイヤーズも直裁に記述している（西川監訳 [1979], 89-90ページ）。また、カンリフと同じ頃の1879-1907年の間、勤務していたイングランド銀行の上級事務職員の「秘書役 (Secretary)」, 石川訳 [2010] では「総務局長」であったK・グレアム (Kenneth Grahame) は、有名な児童書『たのしい川べ』をイングランド銀行在任中に執筆し、退職の直後 (1908年) に出版した。同書の中に描かれている「ヒキガエル屋敷のヒキガエル」は、個性の強い、わがままでうぬぼれ屋の主人公として描かれているが、一説には、これはカンリフ自身を揶揄したものとされている。以下のURLも参照、<http://www.bankofengland.co.uk/education/museum/exhibitions/past11.htm>。
- 31) Wood [2005], 277ページ。
- 32) Fforde [1992], 1~2ページ。
- 33) Fforde [1992], 7ページ。
- 34) Sayers [1976], 621ページ。西川監訳 [1979], 852。
- 35) Hennessy [1992], 314ページ。
- 36) 町田・吉田訳 [1971], 303-304ページ。
- 37) ハーヴィーとその著書『中央銀行』については、小栗 [2008] を参考。

参 考 文 献

- 岩本康志・齋藤 誠・前多康男・渡辺 努 [2001] 『金融機能と規制の経済学』東洋経済新報社。
- 小栗誠治 [2008] 「セントラル・バンキングの一般原則——イングランド銀行副総裁、サー・アーネスト・マスグレーヴ・ハーヴェイの『中央銀行』(1927年)を中心に——」『彦根論叢』, 374号, 7月。
- 新庄 博・高垣寅次郎・高橋泰蔵編 [1966] 『体系金融大辞典』東洋経済新報社。
- 田尻嗣夫 [1994] 「世界の中央銀行：発達の歴史・現状と改革の流れ」『月刊 金融ジャーナル』 8月号, 17-22ページ。
- 田尻嗣夫 [1997] 『中央銀行：危機の時代』日本経済新聞社。
- 立脇和夫 [2005] 「中央銀行形成史序説——世界最古の中央銀行の検証——」『早稲田商学』, 第403号, 3月。
- 西村閑也 [1985] 『マクミラン委員会証言録抜粋』日本経済評論社。
- 日本銀行 [1982] 『日本銀行百年史』。
- 春井久志 [1991a] 「カンリフ委員会 (1918-19年) とイギリス金本位制度の再建——『カンリフ委員会審議記録』——」『名古屋学院大学研究年報』, 3, 1月。
- 春井久志 [1991b] 「イギリス—ビッグバンとコングロマリット化」, 太陽神戸三井総合研究所編『世界の金融自由化—先進7カ国・ユーロ市場比較』東洋経済新報社, 第6章。
- 春井久志 [1992] 『金本位制度の経済学』ミネルヴァ書房。
- 春井久志 [1994a] 「創立300周年を迎えたバンク・オブ・イングランド (1694-1994年)」『月刊金融ジャーナル』 8月号①, 97-100ページおよび9月号②, 69-72ページ。
- 春井久志 [1994b] 「金融における史的展開——イギリス近代銀行制度の発達を中心に——」町永昭五編『入門 貨幣と金融』八千代出版。
- 春井久志 [1996] 「金融の自由化・国際化と金融システムの安定性——イギリスのセカンダリー・バンク機器を中心に——」『関西学院大学経済学論究』, 第49巻第4号, 1月。
- 春井久志 [1997] 「中央銀行機能の生成・発展」『関西学院大学経済学論究』, 第51巻第1号, 4月。
- 春井久志 [1999] 「中央銀行の最後の貸し手機能と金融監督機能」『関西学院大学経済学論究』, 第53巻第3号, 12月。
- 春井久志 [2004] 「欧州中央銀行の最後の貸し手機能」, 田中素香・春井久志・藤田誠一編『欧州中央銀行の金融政策とユーロ』, 第4章, 有斐閣。
- 小寺武二郎 [1969] 『金融論入門』東洋経済新報社。
- 前多康男 [2001] 「金融取引と情報」, 岩本康志他 [2001] 『金融機能と規制の経済学』東洋経済新報社, 第1章。
- 前多康男 [2001] 「銀行の規律付けとナローバンク制度」, 岩本康志他 [2001] 『金融機能と規制の

セントラル・バンキングの歴史的展開

- 経済学』東洋経済新報社、第2章。
- 町田義一郎 [1967] 「イングランド銀行はいつ中央銀行になったのか」『三田学会雑誌』、第60巻、第11号、11月。
- 町田義一郎・吉田啓一訳 [1971] 『イングランド銀行史』、日本評論社。[Andréadès, A. (1904) *Histoire de la Banque d'Angleterre*, 2 tom.]
- 三木谷良一 [1997] 「中央銀行の最後の貸し手機能について」『金融経済研究』、第11・12号、3月、1-5ページ。
- Bagehot, W. [1873] *Lombard Street: A Description of the Money Market*, Scribner. [久保恵美子訳 (2011) 『ロンバード街：金融市場の解説』日経BP社。]
- Bernstein, P. L. [2000] *The Power of Gold: The History of An Obsession*, John Wiley and Sons, Inc. [鈴木主税訳『金：金と人間の文明史』日本経済新聞社、2001年。]
- Bordo, M. D. [1990] “The Lender of Last Resort: Alternative Views, and Historical Experience”, *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Review*, January/February.
- Cairncross, A. [1988] “The Bank of England: Relationships with the Government, the Civil Service, and Parliament”, Toniolo (1988), Chapter 3.
- Committee on Currency and Foreign Exchanges after the War [1918-19].
- Committee on Finance and Industry [1931] *Report*, HMSO, June. [加藤三郎・西村閑也訳 (1985) 『マクミラン委員会報告書』日本経済評論社。]
- Committee on Finance and Industry [1931] *Minutes of Evidence taken before the Committee on Finance and Industry*, (1931) HMSO, June. [西村閑也訳 [1985] 『マクミラン委員会証言録抜粋』日本経済評論社。]
- Clapham, J. H. [1944] *The Bank of England: A History*, Cambridge University Press.
- Diamond, D. W. and Dybvig, P. H. [1983] “Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity”, *Journal of Political Economy* 91(3).
- Feavearyear, Sir A. [1963] *The Pound Sterling: A History of English Money*, 2nd edition, Oxford at the Clarendon Press. [市ノ瀬・川合 研・中島将隆訳 [1984] 『ポンド・スターリング——イギリス貨幣史——』評論社。]
- Flannery, M. [1996] “Financial Crises, Payment System Problems and Discount Window Lending”, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol.28.
- Fforde, J. [2005] *A History of Central Banking in Great Britain and the United States*, Cambridge University Press.
- Freixas, X., Giannini, C., Hoggarth, G. and Soussa, F. [1999] “Lender of Last Resort”, *Financial Stability Review*, November.
- Friedman, M. [1959] *A Program for Monetary Stability*, Routledge.
- Goodfriend, M. and King, R. [1988] “Financial Deregulation, Monetary Policy, and Central Banking”, *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Review* 74, May/June.
- Goodhart, C. A. E. and Schoenmaker, D. [1995] “Should the Functions of Monetary Policy and Banking Supervision be Separated?” *Oxford Economic Papers* 47.
- Goodhart C. A. E. [1988] *The Evolution of Central Banks*, MIT Press.
- Goodhart C. A. E. [1999] “Myth about the Lender of last Resort”, *International Finance* 2(3).
- Grahame, K. [1908] *The Wind in the Willows*, Methuen. 石川桃子訳 (2010) 『たのしい川べ——ヒキガエルの冒険——』岩波書店。
- Hennessy, E. [1992] *A Domestic history of the Bank of England, 1930-60*, Cambridge University Press.
- Hirsh, F. [1977] “The Bagehot Problem”, *Manches-*

- ter *School of Economic and Social Studies* 45, March.
- Humphrey, T. M. [1989] "The Lender of Last Resort: The Concept in History", *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Review*, March/April.
- Joplin, Thomas [1823] "Supplementary Observations" to the third edition of *An Essay on the General Principles and Present Practices of Banking in England and Scotland*, p. 81.
- Kaufman, G. [1991] "Lender of Last Resort: A Contemporary Perspective", *Journal of Financial Services Research*, Vol. 5.
- Meltzer, A. H. [2003] *A History of Federal Reserve*, Vol. 1, Chicago University Press.
- Rochet, J-C and Vives, X. [2002] "Coordination Failures and the Lender of Last Resort: Was Bagehot Right After All?", Financial Markets Group Discussion Paper 408, February.
- Sayers, R. S. [1957] *Central Banking After Bagehot*, Oxford: Clarendon Press. [広瀬久重訳『現代金融政策論』至誠堂, 1957年。]
- Sayers, R. S. [1976] *Bank of England 1891-1944*, Cambridge University Press. [西川元彦監訳・日本銀行金融史研究会訳『イングランド銀行 1891-1944年』東洋経済新報社, 1979年。]
- Solow, R. [1992] "On the Lender of Last Resort", C. P. Kindleberger and J. P. Laffage (eds.) *Financial Crisis: Theory and Policy*, Cambridge University Press.
- Timberlake, R. H. [1984] "The Central Banking Role of Clearing Associations", *Journal of Money, Credit and Banking* 16(1).
- Toniolo, G. (ed.) [1988] *Central Bank's Independence in Historical Perspective*, Walter de Gruyter.
- Wood, J. H. [2005] *A History of Central Banking in Great Britain and the United States*, Cambridge University Press.

(関西学院大学経済学部教授)