

ケインズの雑誌論文を読む(7)

——ジェノア会議（1922年）とケインズ：金本位制再建とロシア債務問題に対する提案——

松 川 周 二

序

1922年4月6日から5月19日にかけて、国際経済問題や帝政ロシアの債務問題を議論するための国際会議がイタリアのジェノア（ジェノバとも呼ばれる）で開催され、そこでは各国間の信頼の回復を目的に、ドイツやロシア（ソビエト政権）も対等の資格で招待され出席した。なおドイツ賠償に関する諸問題を議論することが禁じられたこの会議では、次の3つの委員会——金融・通商・運輸——が設置され、さらに金融（finance）委員会の下には、3つの小委員会（通貨・為替・信用）が設けられた。

ケインズは、このジェノア会議を、『マンチェスター・ガーディアン』紙の特派員として取材し、数本の論説を同紙に寄稿、その内の通貨と為替に関する3本の論説が、『マンチェスター・ガーディアン・コマーシャル』紙（1922年4月20日号）に同時に掲載される。それらは、「為替理論と『購買力平価』」、「外国為替の先物市場」、「ヨーロッパの外国為替の安定化：ジェノア会議のための一計画（The Stabilization of European Exchanges: A Plan for Genoa¹⁾）」であり、前の2本の論説は、加筆・修正されて、『貨幣改革論（1923年）』に収録される（第3章の2・3節）。しかし最後の論説は、同書の第4章の内容と一部重複しているものの、再録ではないので、ここでは独立した論説として訳出する。

本論説においてケインズは、金本位制を支持し、各国が早期に金本位制に復帰すべきであると主張するが、その場合の金本位制は旧来型の金貨本位制ではなく、金地金本位制の採用を推奨し、さらにデフレーションを強いるような為替の改善（通貨価値の引き上げ）ではなく、為替の安定化を求める。それは、デフレーションを擁護する議論は正しくなく、かつ非現実的なものに対して、国際金本位制の下での為替の安定は、貿易や生産活動だけでなく、国際間の信用や最適な資本移動の再生をも促し、加えて財政に規律を課すことになるからである。

それゆえケインズは、再建される国際金本位制について、具体的な提案を行っているが、その特徴は次の如くである（ところが『貨幣改革論』においては、管理通貨制による為替の安定化が提案されている）。

- ①まず英国・フランス・イタリアなどの主要国が先行して復帰すべきであるが、後に徐々に引き上げることを認めるとして、最初は低いレート（金平価）を採用すること。
- ②大戦前よりも為替レートの変動幅（金の売買価格差）を、たとえば5%程度に拡大すること

(いわゆるワイダー・バンドの金本位制)。

③各国は金地金本位制を採用して、中央銀行は金準備を国際収支の決済手段として積極的に活用すること(すなわち民間の輸入の決済や債務返済のための、一定額以上の需要に応じること)。

④このために金準備に不安が生じる中央銀行に対して、金準備に十分な余裕がある米国連邦準備理事会(FRB)が、低利で金を一時的に貸付けること。

なおケインズは、④に関して「この時点で、国際的な機構を構想する誘惑が生じるが、そのような複雑化は不信を招くだろう(傍点は引用者)」と述べ、なによりも計画案が実現されることを優先しているが、後の『貨幣論(1930年)』の超国家銀行の構想が既にこの時期に浮かんでいたのかもしれないと考えると、興味深いものがある。

ところが、このジェノア会議の期間中の4月16日に、突然ロシアとドイツが相互に賠償を放棄して国交を回復するという、ラッパロ条約を締結し、各国は大きな衝撃を受ける。ドイツ賠償問題や連合国間の戦争債務問題に比べると、今日あまり知られていないのが、帝政ロシアの債務問題であり、ケインズは直後の4月18日に、問題の所在を明らかにした論説「巨額を請求する愚かさ(Rubbish about Millions)²⁾」を、次いで翌19日、解決案を提示した論説「ロシア問題の決着のための一提案(A Plan for a Russian Settlement)³⁾」を、『マンチェスター・ガーディアン』紙に掲載する。本稿では、この2つの論説を訳出するが、その概要は以下の如くである。

連合国側は、5年間の支払猶予を認めるものの、帝政ロシア時代の債務の総額を16~18億ポンドとし、請求総額を元利合計で25億ドルとしているが、なによりもまず求めているのは、新政権が帝政ロシア時代の債務を承認することであり、それが新政権の承認の前提であると主張している。しかしそれは愚かしいほどの巨額な非現実的な請求額であり、他方、ロシア側の代表のチチャーリン(M. Chicherin: 外相)も、連合国側の干渉戦争による被害額を50億ドルとして、その損害賠償を求める対抗請求を行なっているが、これも連合国側の要求以上に、愚かで非現実的な要求である。それゆえケインズは、議論が進展せず何も得られないという状況に陥るのを避けるために、次のような英国が主導的な役割を果たす実現可能な具体案を提示する。

①ロシアの英国に対する戦争債務は全体の6/7以上であるが、英国は対抗請求と相殺し返済を求めない。

②帝政ロシア政府に対する投資家の債権については、一括して2億ポンドとし、そのための新債券を発行する。

③新政権に没収された資産については、ロシア側の提案(共同経営や利益配分方式)を受け入れるべきであり、拒否すれば何も得られないだろう。

④英国は新政権を承認するとともに、2年以上にわたって5000万ポンドの信用供与を行なう。新政権はその資金で英国(あるいはドイツ)から農業機械などを購入して食料生産を増加させるべきであり、その結果、ロシアが再び食料の輸出大国になるならば、それは全世界にとって多大な貢献であるだろう。

われわれが以上のようなケインズの提案で注目するのは、第1に、ドイツ賠償問題や連合国間戦債問題に関する提案と同様に、一時的な国民感情や政治的な思惑に配慮した「建て前」にこだわらず、あくまで現実的で実現可能な「本音」の提案であるという点であり、ケインズの一貫した姿勢を知ることができる。

第2に、大戦後のこの時期にケインズの最大の関心事（不安要因）は過剰人口と食料不足の問題である。いうまでもなく大戦前のロシアは世界の主要な食糧輸出国であったが、1921年にはロシアは空前の大飢饉を見舞われた。したがって背景にあるのは世界的な食料供給不足の問題であり、それはたとえば本稿の次の文章から明らかである。「もしロシアが援助がない場合に比べて1年早く食糧の輸出が再開できるならば、小麦の価格が下落し、われわれの食糧支払額が著しく節約できるだろう。世界市場での10%の供給増加は、大幅な価格下落を期待させる。ロシアが食糧の輸出国として復帰するには相当の時間が必要であろう。しかしそうなることの利益は莫大であり、早く始めるほど成果も早く得られるだろう」。

第1論説 ヨーロッパの外国為替の安定化：ジェノア会議への提案

化学者・数学者・物理学者・天文学者などは、それぞれの対象が不可解な神秘の世界であり、それを理解しようと試みたり、理解することを求められない。それは何と幸わせなことだろう。もしそれが和声楽や星雲学のようなものならば、われわれは最善の計画を熟考して、この論説の読者に困難を強いることなく、それを科学的に他から隔離して実行できる。しかし、経済学者は控え目でなければならない。それはかれの思考の分野が社会の領域だからである。彼は説得と単純化によってしか目的を達成できない。以下の議論では、重要かつ複雑な問題の細部は単純化されている。

金本位制の再建

外国為替は各国間を貨幣価値を比較する。したがって為替レートの変動は必然的に外国と取引する商人層に影響を及ぼす。しかし、商人に影響を及ぼすのはその変化のみであり、もし為替レートが常に同一で既知であるならば、1ドルが5マルクであるか、50マルクであるかは、彼らにとって重要ではない。この不変性を確実にすることが、安定化の課題であり、これまで、そのための唯一かつ良好な解決策は、世界規模での金本位制であった。金本位制には種々のタイプがありうる——たとえば、自国通貨を直接的に金とではなく、金本位制を採用している外国通貨と固定レートで交換できるという形で、為替レートを釘付け（pegging）する方式がある。現在、この伝統的な解決策——すなわち可能な限り多くの国々が金本位制を採用するという方法以外に、私は実行可能な他の手段を見い出せない。

安定化かデフレーションか？

しかし、もしこの目的を自国だけで実現できるならば、実際にわれわれが直面している錯綜した問題を解決することに比べて、はるかに容易だろう。なぜなら、安定化の問題は、ほとんどの人々の心のなかの別の問題——すなわち各国の通貨の相対価値を固定化することではなく、関心ある特定の国の通貨の絶対的な価値を引き上げるといった問題と絡みあっているからであり、これは外国為替の改善、あるいは価値の上昇、また現在しばしば呼ばれるように、デフレーションの問題である。

為替の改善の目的は、安定化という目的とは別であるというだけでなく、対立する概念である。もし1ドル=200マルクあるいは1ポンド=4ドルの場合に、マルクの価値を1ドル=100マルクに、あるいはポンドの価値を1ポンド=5ドルへと引き上げることは、為替レートを固定化することとは全く別のことであり、改善のための熟考された政策を意味する。為替の改善を企図する人々は、疑いなく、その後の安定化を目指している。すなわち、望ましい価値の水準が達成した後のことである。しかし、為替の改善が継続しているかぎり、安定化の問題の一つとして改善について語ることは、単なる混乱にすぎない。

現在、自らの政策が自国通貨の価値の改善を目指しているのか、それとも安定化を目指しているかを政策当局が明確にした国は、ヨーロッパには一国もない。この2つの問題が分離されるまでは、状況が進展するのは困難であろう。現在、安定化は人気のあるスローガン（各国の首相やジャーナリストが口にする言葉）である。しかしながら、他の情報から判断すると、ヨーロッパ各国の中央銀行総裁が、自らの目標が安定化であると語っているわけではなく、彼らの政策は、成功に向っているか否かは別としても、自国の為替の改善である。

それゆえ、われわれの最初のなすべきことは、各国がそれぞれ（答はすべての国で同じではない）、維持するのが最も容易と思われる水準で、可能なかぎり早急に、為替レートを固定するのか、それとも、安定化を先送りして、比較的短期間（おそらく数年）で、序々に為替の価値を引き上げていくことを目指す方がより良い政策なのか、について決断することである。

私自身の結論は、為替の改善よりも安定化の方がより重要であるということである。当分の間は金価値の変動しながらも上昇に向うことを期待して、長期間にわたるようになるかもしれない安定化を先送ることが健全な政策であるとは、私は思わない。もしわれわれの主たる目的が国際貿易を再生し拡大させることであるならば、私の見解が正しいことは間違いないが、われわれは他の理由も吟味しなければならない。

デフレーションを求める議論

自国の為替価値の安定化よりも引き上げを強く求める人々は、以下で述べるすべての、あるいは若干の議論に影響されていると思われる。

- (1)もし自国通貨を戦前の金価値まで回復することができるならば、そのような回復は国家の金融財政（financial）面での威信を著しく高めることになる。
- (2)大戦によって強いられた、自国通貨の低水準の金価値をそのままにしておくことは、利子生活者や貨幣額で収入が固定されている人々にとって不公平であると考えられ、貨幣価値を回復し、この階級を以前の状態に戻すことは、保守主義の賢明な行為である。
- (3)長期的にみれば、一国の通貨の購買力を対外と国内とで、大きく違えることはできないので（一時的に大きく開くことはありうるが）、現在の価値で外国の通貨価値に合わせる為替レートの固定化は、時間の経過とともに、現在の価値以下に国内での貨幣価値を引き下げることになるかもしれない、それは不幸な社会的な結果を招きかねない。
- (4)もし自国通貨の金価値を高めることができるならば、労働者は生計費の低下によって利益を得ることになり、外国の商品は安く手に入り、そして金のタームで固定された対外債務（たとえば対米債務）の負担は減少することになるだろうと、しばしば信じられている。

以上のような議論はどこから生じるのか。(1)を評価するのは難しい。早期に戦前の旧平価を回復することが十分に期待できる場合には、それは考慮に値する。これは、大英帝国、オランダ、スウェーデン、スイス、そしてスペインには妥当するかもしれないが、他のヨーロッパ諸国には妥当しない。ロンドンのシティの銀行家の間では、この議論や意向は過大なほどのウェイトを占めており、旧平価の回復に向けての政策を行なうために、少なくとも一年間の猶予をイングランド銀行に与えるべきという意見が支配的になっている。しかし、もし今から1年以内に成功しなければ、それとは逆の議論が発言の機会を得ることになるかもしれない。しかしながら、現在の為替の価値が戦前の平価から大きく乖離している国々の場合、この議論は考慮に値しない。なぜならば、フランが1金ポンド=40フラン、あるいは50フランで安定するのかどうかは、フランスの財政金融上の威信にとってほとんど差異がなく、イタリアの場合には、それが70リラでも100リラでも、ほとんど差異がないからである。

(2)の議論に関しては、同意するというよりも、共感することができる。戦争債務の膨大な量は固定利子型の戦前の金融資産を窮地に陥れたが、社会は概ね新しい状況に自らを適応させてきた。大戦前の金融資産の価値を回復するという事は、大戦期および大戦後の金融資産の価値も高めてしまい、利子生活者階級の請求権を社会の総所得に対して、耐え難いほどの割合にまで高めることを意味する。したがって、このことが正しく理解されるならば、他の手段に訴えることになる。ヨーロッパ各国の国庫への戦債の負担は、既に十分に大きいので、この実質的な負担を増加させるような政策は、たとえどのようなもっもらしい社会的目的を掲げたとしても、論外とすべきである。もしフランやリラが大戦前の金平価を回復したならば（金自身の価値は下落しないと仮定して）、これらの国々の納税者の債務負担は、（支払い拒否に続いて起こる）革命と資本課税という手段で利子所得階級の利益を帳消しにすること以外に代替策が残されないほどの厳しさになるだろう。したがって引き下げられた為替価値は、戦債に対するいわば自然の救済策であり、受け入れなければならない。われわれが悪意をもつべきなのは、引き下げられた（固定された）為替価値に対してではなく、低下しつづける（不安定な）為替価値に対してなのである。

(3)の議論（すなわち国内と国外との間の購買力の不一致）は、ドイツのような国では非常に重要であり、解決案を策定する場合に、われわれはそれを考慮に入れなければならない。しかも私は、フランス・イタリアおよび英国の問題を考える場合には、それが大きな影響を及ぼすとは思わない。

(4)の議論は錯覚であるが、それにもかかわらず最大の影響を及ぼすかもしれない。もしフランの価値が高まれば、フランで支払われる賃金の購買力は確実に増加し、そしてフランで支払うフランスの輸入品はあっという間に安価になると論じられる。そうではない！もしフランの価値が高まれば、フランはより多くの財を購入できるだけでなく、より多くの労働も購入できるようになる——すなわち賃金は下落する。そして輸入品の支払いに充てられるフランスの輸出品は、フラン表示額では、輸入品と同様に下落するのである。結局、1ドル=10フランになっても、1ポンド=4ドルになったとしても、また大戦前の平価に復帰したとしても、ドル債務の返済のためにフランスや英国が米国に送るべき財の量には、長期的にみれば何の変化も生じない。これは全くの真実であるが、財務省においてもいまだ明確には理解されていない。貨幣は単なる交換の媒介手段であって、それ自体は重要ではなく、人の手から人の手へと流れていき、受け取られて支払わ

れ、そしてその仕事を終えた時には、国富総計から消えてしまうということは人々には容易に理解できないのである。

安定化を求める議論

他方、ヨーロッパの通貨価値の改善よりも安定化を支持する議論の方が私の判断では、より真実に近い。それは簡潔に示すことができる。もし金本位制が全ヨーロッパで再導入されるならば、それは貿易と生産の再生だけでなく、国際間の信用や最適な資本移動の再生を、他のいかなる手段よりも、促進するというに、われわれは皆、同意する。不確実性の最大の要因の一つが取り除かれ、大戦前の組織の最も肝要な部分の一つが復活することになる。そして、財政の節度を失わせる最も巧妙な誘惑の一つが取り除かれる。すなわち、一国の通貨価値が一度、金を基準に安定化されるならば、財務大臣がこの金の基準を無効にするような行動をとることは、非常に難しくなるからである（明らかにそれは不名誉なことである）。

ヨーロッパ諸国の為替価値の改善について語ったり、希望をもつことは、いっそう有害であるが、それは現在のヨーロッパの財政の状況では、さらなる悪化を回避し、改善なしで安定化させることでさえ、十分に困難だからである。私見では、現在の状況がヨーロッパの多くの国の為替価値を実際よりも高くしており、不況が永続的に維持できる水準以上に押し上げた可能性がある。なぜなら、ヨーロッパの工業国の大部分は、輸出する以前に輸入する傾向があるため、これらの国々は好況期には、生産活動の拡大に備えて輸入商品の在庫を積み増すが、不況期には、この在庫を使うものの補充せず、その結果、購入が正常水準以下に大きく落ち込むことになるからである。景気が回復してくると、輸入需要の増加が再び為替の価値を押し下げる。これに加えて、不況はヨーロッパ諸国の財務省証券やその他の債券の販売を容易にし、その結果、たとえばフランスやイタリアの財政赤字（この方法によって資金調達されている）が流通紙幣量の増加をそれだけ抑えることができたのである。しかし確信が回復してくると、一時、財務省証券に向っていた貨幣が経済活動にとって必要となり、為替価値は延期されたインフレといわれる状況によって下落することになるだろう。

3つの一般的原則

それゆえ、ジェノア会議の前に、以下のような決議案が検討されるべきである。

- (1)法貨の金価値が、1914年の価値から20%以上低下している国々は、大戦前の金価値の回復を目指さないことが勧められる。
- (2)すべての通貨は、可能なかぎり早期に、金と固定レートで交換可能となることが望ましく、この目的を実現するために、固定される新しい金価値は、近い将来ある程度確実に維持できるような基準のもとで選択されるべきである。
- (3)考慮すべき次の一般的な原則は、金の現実の流通での使用に関してであり、金貨の流通を禁止することが必須である。なぜならヨーロッパは、為替の変動に対する準備として、すべて自国の金を必要としており、公衆による無駄な保蔵を許せるような余裕はないからである。それゆえ、第3の決議案は次のような趣旨で作られるべきである。すなわち、列強各国 (Powers) は、金の準備として法貨（中央銀行券）を発行するが、金貨は鑄造せず、法貨として流通することを認め

ないということに同意することである。銀行券は固定したレートで要求に応じて金兌換できるが、そのような金は輸出と国際的な債務の決済に用いられるべきである。そしてこの目的のために、銀行券と金との兌換は（延べ棒か外国の金貨の形で）、たとえば5万ポンド以上でのみ可能であるという方法が考えられる。

現在安定化は可能か？

このような一般的な原則について合意が得られたとして、はたして、現状で安定化が可能なのかという問題が残される。この種の政策を熟考するのは、まだ時期早尚なのだろうか。賠償問題は決着がついておらず、ロシアは切り離されており、予算の均衡が実現している国はほとんどない。これらの問題の決着が為替の安定化よりも必然的に優先されるのか、私にはこの理由ゆえに躊躇することを認める。ドイツの場合、未決着の賠償問題、外国人による膨大な投機的な金融資産の保有、マルクの対内と対外価値の3倍の開きなどを考慮すると、直近での安定化は全く不可能であり、なしうる最善の方法は、手探りで進むことであるというメルヒオル博士（Melchior、ドイツの銀行家で、財務問題の代表）の意見に、私も同意する。また、ドイツ・マルクが変動しているかぎり、ドイツ近隣の中央ヨーロッパの国々が通貨改革を行なうのは難しい。景気が回復した時に、フランやリラの現在の価値が維持されていると、確信をもって予想することは私にはできない。

それにもかかわらず、われわれは多少大胆でなければならぬと私は考えている。為替と財政赤字との間に、悪循環が生じやすい。為替の固定化は、国家財政の問題を容易にし、固定レートを維持しようとする意志は、議会や選挙民に向けて、明確で達成が不可能でない目標として、わかりやすい形で提示することにより、財務大臣の努力を促し支えることになりうるだろう。

それゆえ私は、財政赤字に起因する一層の為替価値の持続的な下落を防止できる見込みが十分にあるという前提に結果が依存することは認めるが、それを試みるべきであると考えている。

行動の計画

まず第1に、早期での金兌換に向けて行動を起こす国々は、英国・フランス・イタリア・スカンディナヴィアの国々・スペイン・オランダ・スイスそしてチェコスロヴァキアに限定するのが賢明であり、他の国々は時期を見て参加することが認められるだろう。

もしこれらの国々において、実効ある金本位制を、必要ならば大戦前の平価よりも低い為替レートで、できるだけ早期に回復するならば、われわれの関心は兌換の新レートの問題となる。

私は、失敗や破綻の危険を最小限にするために、新しい金価値は各国の財政状況についての控え目な評価にもとづいて（すなわち、一般の意見では明らかに低いという水準で）、決定されるべきであると見ている。

しかも、もし初めに、低い値に通貨の金価値を固定したとして、この低い値は最終で永久的なのか、それとも単にその後の改善を見込んだ出発点なのか——それを最終的なものとする方が賢明であろう。これと反対の見解が広がっているが、リラの価値を、（たとえば）1ポンド=90リラに固定せずに、60リラに引き上げることによって、イタリアが裕福な国になったり、栄光ある国になったりすることはないだろう。他方、国内の物価を引き下げることによって、通貨の価値を

高めることは、経済活動を抑制する効果を及ぼし、さらには国債の実質負担を持続的に増加させることによって、既に解決不能に近い国家予算の問題をいっそう悪化させるだろう。しかし、将来に向けてある程度の通貨価値の引き上げの可能性を残しておくという形で、この問題に関する国民の幻想にある程度の譲歩したとしても、それはほとんど害はないだろう。

それゆえ、紙幣の金兌換のレートが固定された時、各中央銀行は、いかなる年でも、紙幣の金価値を6%以上は引き上げないと宣言することにしよう。この線に沿ったゆっくりした行動が可能となることにより、投機を誘発したり、事業を阻害したりすることなしに、国家の威信を満足させることになる。またそれによって、現在、戦前の平価からみて減価が20%以内で、大戦前の平価に戻る計画を実行するのが適当な国々が、同一の計画で参加することを可能にするだろう。

主要な技術的に困難な問題が残される——すなわち、試行期間において、為替市場が必ずしも直面することになる一時的な需給の逼迫に対して、確信をもってどのように対処するのかという問題であり、このような逼迫は、政治的あるいは季節的な影響によって起こる。後者については、ある程度予想が可能である。それは大戦前から存在し、収穫や冬期の氷の溶け具合などによるものであり、まさに自然現象としてほとんど避けがたいものである。絶対的な確信が存在する時には、小規模の季節的な変動は、銀行家が季節的に貸手になった国から同様の理由で借手になった国へ、一時的に資金を移動することで十分に調整できる。しかし、最近のように、予測不可能な為替リスクが季節的な動きに加わると、状況は銀行家よりも投機家に適した状況となり（銀行家がある程度は投機家になりうるが）、変動は投機家にとって十分に魅力的な規模になるに違いない。

それゆえ、どのような通貨改革の計画も、国家財政の悪化に起因する進行性のインフレーションには対抗できないとしても、季節的な要因あるいは、政治的な理由などによる一時的な確信の欠如などに起因する一時的な逼迫に対する備えがあることがどのような計画であれ、必須の条件である。私は次の提案を、現行の通貨の金兌換を回復すべしという全体的な計画に次いで重要であると考えている。

まず第1に、ヨーロッパの中央銀行は、自らの金の売買の価格差を5%とすること（自由な金市場に干渉する必要はない）、あるいは、とにかく金を固定された購入価格を5%以上を上回った価格で売却しないと約束することが勧告される。これは為替の小規模な季節的な変動やそれ以外の一時的な変動は認めることになるが、この変動幅は貿易には大きな支障とならず、また、国際的銀行にとっては資金残高の移動によって、一時的なギャップを埋めることが魅力的なものになる程度の変動幅である。最初は、そして確信が十分に確立される（それは経験による）までは、大戦前には十分であった“金現送点”の小さな開きよりも、大きな“売買差額 (turn)”が目的のために必要になると思われる。また、この差額は瑣末な理由で金が引き出されることに対する防衛にもなるだろう。

第2に、ヨーロッパの各中央銀行は、金準備の必要が生じた際に使用することを目的としており、お飾りではないということを受容しなければならない——事実、中央銀行の総裁は銀行家であって君主ではなく、彼らはこれが自分たちの政策であることを確約しなければならない。なぜなら大戦前に、発券銀行がいかなる状況でも、そのわずかな準備金さえも手離さないという愚かな慣行が広がっていたからである。

実際、多くのヨーロッパの中央銀行は、1921年末の時点で、流通している紙幣価値総額に対し

て（1921年の平均的な為替価値からみて）、大胆になるのに十分なほどの比率の準備を保有していた。デンマーク・スペイン・スイスそしてオランダの金および銀準備の価値額は、それぞれの銀行発行総額の2/3を超えていた。これらの国々のなかで、スペインの場合、中央銀行の金保有の使用に対する消極的な姿勢は異常であり、彼らが認める流通銀行券の金価値総額に対する総準備の金価値の比率は100%を超えていたのである。同様にスウェーデン・ノルウェーおよび英国は、40～50%であった。ドイツの場合でも、50紙幣マルクと同価値の金マルクではかると、金準備は英国の場合とほとんど同じで約40%であり、そしてフランスとイタリアは約25%、ベルギーは10%、そしてチェコスロヴァキアは6.5%であった。一方ポーランドやルーマニアのような通貨が絶望的に減価した国では、外国為替に大きく下落しており、流通紙幣の金価値はおそらく法定必要額（ポーランドで1500万金ポンド、ロシアで2300万金ポンド）を超えていないだろう。

もし各国が通貨の金価値をあまり高い水準で固定しようとしなければ、継続的な逼迫でないかぎり、ほとんどの場合、準備額は一時的な逼迫に応じるのに十分である。これらの準備の使用が必要になった時に、本当にそれを使うという保証は何なのか。その時点で、国際的な機構を構想する誘惑が生じるが、そのような複雑化は不信を招くだろう。われわれは最大限の簡素さを追求しなければならない。

参加各国の中央銀行が5年間、(1)流通貨幣が最初の（初期時点での流通量に基づいた）基準の80%を超えており、かつ(2)金を保有しているかぎり、最初に固定された金兌換よりも悪くないレートによって、金で紙幣を償還することを保証する旨を宣言することを、私は提案する。

しかし、既存の金準備が相対的に不足している参加国を助け、そして季節的な変動を緩和するために、5年間の間、米国の連邦準備理事会（FRB）が、参加国のどの中央銀行に対しても、年利10%で（保証基金への支払い分を含む）、一時的な金の貸付け（loan）を行なうことに同意することを、私は提案する。それはどの国に対しても1.5億ドルを上限として、一回の総額5億ドルの範囲内という条件のもとで、各中央銀行の標準的な流通紙幣額の15%まで、というものであり、最終的に連邦準備理事会に損失が生じ場合には、参加のすべての中央銀行がそれぞれの流通紙幣額に比例して保証するというものである。

以上の提案を詳細に論じるスペースはないが、この計画が連邦準備理事会の利益に反してはおらず、賛成されないとは思えない。詳しく検討するならば、一見したよりは妥当な内容であることがわかるだろう。

結論として、以上の計画は数字によって説明される必要がある。なぜならば、一般的な原則はある程度、個別の数字から孤立しており、見解に大きな相違が生じるからである。議論の出発点として、最初の固定し保証された紙幣の金兌換レートは次のようにすることを提案する。具体的な数字は、現在の数字に主として依拠しているが、もちろん、この計画が実際に実行に移される時には、その時点の状況に基づくことになるだろう。（図は省略）

アスタリスクを付した数字は大戦前の平価である。各中央銀行は、毎月0.5%（すなわち、年率で6%の率）で、通貨価値を引上げる権利が付与され、その結果、たとえばイングランド銀行は、もし望むならば20ヶ月以内に、ポンド価値を大戦前の平価にまで引き上げる権利があることになる。フランやリラのより高いレートでの固定化に対して、多くの支持があるが、私はそれは賢明でないと思っている。

この計画とともに、たとえば参加国は予算の均衡や紙幣発行の抑制などの保証が必要であると主張する人々もいる。しかしながら、そのような要求は、たとえ善意から企図されたとしても、その性格として誤りである。健全財政のサインがたとえ望ましいとしても、主権国家が保証の付与を求められるような種類の事柄ではないだろう。

私はこの計画を、最小限の機構 (machinery) を含み、かつその即時の採用を妨げるような実行困難な内容を含まない、極めて単純な計画として提示する。もしスペースがあるならば、この建設的な原則が基本的に健全であり、国内的に矛盾がないことを、詳しく説明できる。

第2 論説 愚かな巨額の要求

ジェノア会議におけるロシアとの交渉は重大な段階に至っており、われわれは何が起っているのかを明らかにしなければならない。

われわれは請求 (claims) を次の3つに分けロシアに債務を承認することを求めている。

- (1)前ロシア政府や他の公共機関の大戦前の債務であり、6億から8億ポンドの間であろう。
- (2)大戦中に生じた連合国政府に対する債務で、利子分を除いて6億ポンドを超える程度である。
- (3)没収などでボルシェヴィキ政権から被った個人投資家に対する補償や損害賠償であり、それは2億から4億ポンドほどの間であると推計される。

このように、われわれは総計で16億から18億ポンドの債務の承認をロシアに求めていることになる。

しかし支払猶予が提案されている。利子の支払いは延期され、たとえば1927年まで継続される新債券が、すべての既存の債務の代りに発行されることが計画されているが、この場合、単利5%で計算して、5年間で総額で約25億ポンドまで増加する。

チャーリン氏は、要求を承認することを原則として同意しているが、一方で、最近の侵入(革命への諸外国の武力干渉——訳者)などによってロシアが被った損害について、逆に対抗請求 (counter-claims) を提示している。主張されている額は、われわれが(ドイツ)賠償問題で経験したような、空想的な額——すなわち50億ポンドであり、この場合にはロシアの大幅な受取り超過となる。

ロイド・ジョージ氏の立場

政府間の戦争債務の相殺についてはおそらく認める用意があるロイド・ジョージ氏 (Lloyd George 英首相) も、当然ながら、以上のような包括的な対抗請求を認めることはできず、カンヌ決議に従った債務の承認を公式に表明することを要求している。

チャーリン氏は、これに対して、請求と対抗請求の双方の正確な額と性格は、専門家によって検討されるのが適正な問題であること、それゆえ、それは合同委員会に委ねられるべきであり、そしてその間、信用供与と貿易協定に関する議論は直ちに進めることを認めている。

ロイド・ジョージ氏は、「私は、あなたが債務を明確に認めるまでは、いかなる議論もできない」と答える。

この時点で、交渉はモスクワとの打ち合せのために一時的に中断している。私は一兩日中に、チチャーリン氏からの反対請求によって、交渉はおそらく再開されると予想しているが、当分の間、見通しは悲観的である。

信条を繰り返す

以上のように議論が展開されるならば、ロシアの債務はドイツ賠償や連合国間債務の非常に不幸な繰り返しとなる。われわれは、ドイツに対して、真意の表明でない言葉を繰り返すように成功裡に圧力をかけたのと丁度同じように、それが真意の表明であるのか否かに配慮することなく、同じ言葉を繰り返すようにロシアに圧力をかけている。唯一の違いは、経験から学んだわれわれの政治家が、ロシアの誠実さが試される時期を、数年先に延ばしたことである。

このように、われわれはロシアに、いま支払うことを求めているのではない。それが愚かなことはすべての人々が同意している。われわれは「承認すること」を求めているだけである。

われわれは高僧の如くであって、貸金取り立て屋の如く行動しているのではない。異教徒（ロシア）はわれわれの教義（reed）を復唱しなければならない。われわれが、ここジェノアで要求しているのは、宗教的な儀式である。チチャーリン氏が安っぽい言葉で Mammon（富の神）に敬意を示す時が、われわれが彼との真剣な議論に向けての準備を始める時である。フランスが同盟国に対する自らの債務を認め、ドイツが条件で決められた賠償支払いの義務を認めるとの丁度同じ意味で、ロシアは自らの債務を認めなければならない。そして、1927年にロシアがその非現実な債務を支払う確率は、フランスの債務の支払いやドイツの賠償支払いと同じ程度であり、皆それを知っている。

ジェノア会議は、支払不可能な債務の無限のもつれを解きほぐそうとする代りに、膨大な愚劣な債券でさらに、問題を混乱させる提案を行なっているだけである。これはすべて契約の神聖さを守り維持する信念であるというならば、それは真実とは逆である。

まさにドイツがしたように、チチャーリンがリップ・サービスをすることは非常に容易である。1927年は当分先の話である。ロイド・ジョージ氏は、彼が問題を難しくしたことに本当に驚くかもしれない。何がそうなるのを防ぐのか。おそらく彼は、実行が期待できないことを約束することに関して、古風なプライドを持っている。私は彼がどう言うかはわからないが、ほとんどの人々は、そのような見解を受け入れないだろう。

注意すべきチチャーリンの理由

しかしながら、注意すべき2つの理由がある。西ヨーロッパの人々は、連合国間債務や賠償が紙切れであることをよく知っているけれども、ロシアの住民は地方ゆえの時の遅れのために、問題をより深刻に受けとめるかもしれない。彼らは革命に苦しめられ失望したが、またそのために、ロシアの人々は、多くのことから、なかでも旧体制が自らのために外国から借り入れた巨額な負債から解放されたのである。

チチャーリン氏は自国に帰り、次のことをどのように言うのだろうか―「5年後に、皆さんは大戦前に旧体制が負った負債の3倍を外国に支払う義務があること、そしてその見返りに、外国から財を買うことが認められることに私は同意した」。

彼がそう言わなければならないような提案は、明らかに不合理である。西ヨーロッパの知的な人々にとって、これはジレンマである。われわれは、ロシアに対してわれわれの課した債務を支払うことを誠意をもって示すことを要求するが、穏健なボルシェヴィキの同意を引き出すような代償は提示しないという形で、われわれの意思を示すか、あるいは、すべてがドイツの賠償問題と同様のごまかしであり、われわれが後者と同様に、われわれにそしてヨーロッパの復興に有害であると強く主張するのだからである。

最善の希望は、チチャーリン氏が新しい方向で議論が展開することを認めるような対抗請求を提示することであると思われる。ロシアが得ることになる利益は、同時にロシアが提示する譲歩でなければならない。現在、われわれはロシアに対して切り札 (chief card) を渡すことを求めている一方で、ロシアがその代償として何を得るかについてはあいまいなままである。

しかし対抗請求は現実的な方向でなければならない。チチャーリン氏は、われわれの巨額の馬鹿げた (rubbish about milliards) 要求に、それ以上の馬鹿げた要求で答えている。

私は明日、建設的で実現可能な提案を行なう。

第3 論説 ロシアの問題の解決のための計画

債務問題を決着するロシアとドイツとの合意は、それ自体は賢明であるが、その方法と時期において問題を複雑にしている。しかしそれはまた一つの警告でもある。

チチャーリン氏は原則として債務を認めることに同意しており、それゆえ合意は可能である。しかし彼は、ロシア人民が耐える用意があり、かつ自らがすべてであるとする以上の債務を認めることには躊躇している。もしボルシェヴィキが一般にいわれているように信用がおけないならば、チチャーリン氏は5年間の支払い猶予を受けるという約束で、まず利益を得て、その後平気で支払いを拒否するだろう。おそらくロイド・ジョージ氏はそのように計算していた。しかし、たとえこれがすべての政治家の正しい心理状態であるとしても、国民はもっと単純であり、彼らの単純さも考慮しなければならない。

もし、われわれが既にドイツに対して実行していることをロシアに対して実行し、経済的圧力をかけて、ロシアが守れないような、守ることが意味がないと知っているような約束の復唱を強いるならば、われわれは自らの名誉を傷つけることになるだろう。われわれの提案は、賢明かつ現実的であり、加えて完全に実行することが双方にとって利益的であると考えられる提案でなければならない。

私はそのような合意は可能であると考えている。細部では差異がある多くの計画をイメージすることができる。私は以下、ロシアに受け入れられ、かつわれわれにとっても利益的な計画の概要を説明する。

ロシアの債務を示談する

戦争債務の6/7以上が英国に対してであるが、われわれは支払われることを期待していない。それゆえ直ちに、この支払い請求をチチャーリン氏の対抗請求と相殺することに同意しよう。

もしロシアにおけるソビエト政権（Soviet power）が正当な政府と認められるならば、その場合にのみ、大戦前のロシアの債券の保有者は、ロシアの債務を認めることを要求することができる。しかし自らの債務を認めた政府の多くは、利子の支払いが滞っており、実際、過去50年間の歴史には、戦争や失政そして革命などに苦しんだ結果、債権者と示談で解決した国々の先例であふれている。

外国政府に資金を貸付ける民間の投資家はリスクは取るものの、彼らを保証するような国際的な法の原則は存在しない。ツァ（帝政ロシア）政府にお金を貸付けた投資家は大きなリスクを負ったが、いくらかでも戻ってくるならば、それは幸運であろう。したがって自らの債務を認めたロシアは、債権者と示談することを認められなければならない。私は5年間の支払猶予の後、2.5%の利子を支払う新債券を、大戦前の債務と関係なく、年間で2000万ポンドほど発行することを提案する。

没収された財産の要求

財産を没収された外国人個人の補償の問題が残る。彼らには、ロシアとドイツとの合意の条件の如何にかかわらず、公平性と便宜の両方の理由により、完全な弁償を求める権利がある。細部は複雑であるが、それぞれのケースについて、彼らが有利になるように扱われなければならない。可能なところから、財産は元の所有者とボルシェヴィキ政府との間で、後者が提案を用意している共同経営（partnership）や利益配分制（profit-sharing）をとるという協定を結び、それを基に返還されるべきである。この提案は大きな憤りを生んでいるが、それは外国の実業家とソビエト政権の間で、通常の利子の絶対確実な保証を約束しており、外国資本がロシアに再び参入できる道を拓くことになる。しかしながら、この種の協定が成立しない所では、元の所有者は仲裁委員会の決定に基づき、5年間の猶予後に5%の利子が支払われるような債券を、自己の財産の全価値相当額だけ受け取る権利が与えられることが、合意の一部とされるべきである。その発行額は2億ポンドには達せず、その半分を超えないだろう。

この計画は、われわれの現在の要求に比べると極めて穏当である。しかし冷静に考えると、それは（対）ロシアの債権者にとって少し前にはほとんど信じられなかった額であり、ロシアの債権者にある程度の満足をもたらす。実際いまでさえ、ロシアがそれをよしとして承諾すると予想できる十分な根拠があるわけではない。

しかし、もしわれわれがロシアにこの線に沿った提案を行なうならば、少なくともそれは賢明であり、受け入れられないことをわれわれが求めていることはわかるだろう。もしロシアの債権者が、それ以上を求めて固執するならば、それはそれでよいとしても、間違いなく何も得られないだろう。

ロシアへの信用供与

われわれが西ヨーロッパの原則を曲げて、ソビエト政権と妥協する動機は何か。ソビエトを正統な政権として承認するのは、論理的には帝政ロシア時代の債務の法的な継承者であることを受け入れた後のことである。もしソビエトがロシアの政府として認められなければ、彼らに帝政ロシア時代の債務の支払いを求める論拠がなくなってしまう。

加えて私は、疑念と躊躇を抱きながらであるが、単に合意を引き出すためだけでなくヨーロッパの再建のためにも正当化できるものとして、ロシアへの信用供与を提案する。

当分の間ロシアは、銀行家や民間投資家からの借入れを行なうことはできないだろう。政治的なリスクが大きすぎ、したがって事業は政府の信用なしでは始まらないだろう。米国は孤立している。現在、英国の財政はそれを拒否すべき状況にあるけれども、英国のみがおそらく、それができる唯一の政府である。私は一般的には、政府が財布のひもを緩めるのには反対であるが、節約のために必要なことを過少に評価することはない。全体で見れば、その規模に比べてはるかに大きな成果を生む機会がここにあるのである。

もしロシアが、援助がない場合に比べて1年早く食糧の輸出を再開できるならば、小麦の価格が下落し、われわれの食糧支払額が著しく節約できるだろう。世界市場での10%の供給増加は、大幅な価格の下落を期待させる。ロシアが食糧の輸出国として復帰するには相当な時間が必要であろう。しかし、そうなることの利益は莫大であり、早く始めるほど、それだけ成果も早く得られるだろう。

加えて、現実的な成果をもたらす明確な行動は、全体を揺り動かすことになるかもしれない。われわれは、相当な規模で助成を開始しなければならず、そして次に、事業活動が自律的に始まることを信じなければならない。

5000万ポンドの信用供与の提案

以上のことから私は、英国が2年以上にわたり、5000万ポンドの信用供与を、一般的合意の一部として、ソヴィエト政権に認めることを提案する。そして、その資金は、まず第1にロシアでの飢饉を解決し、その後は輸出を可能にすることを目的に、農業生産を増進するための英国製の機械類の購入に支出される。可能ならばその一部はドイツから供給されるかもしれないが、その場合には支払額は英国がドイツから受け取る賠償勘定に加えられることになる。もし他の国の政府が信用供与に参加するならば、さらに良い結果を生むだろう。すべての政府がこの合意に参加することが必要不可欠ではない。以上で概説した条件は、正統性を認めた国々に提示される。しかしもし、現状のままを続けることを選ぶ国々があれば、そうする権利は認められる。ボルシェヴィキ政府と断縁するという政策も理解できるが、ジェノア会議は、それとは違う前提条件で開催されており、全体的には不毛かもしれない。もしそれが取り上げるとしたならば、現実的な方向で検討されなければならない。債務奴隷 (bondage of debt) について議論し、最初の段階で、双方 (ロシアと債権国) がお互いに誤りであると知っていることを復唱させるという、ヴェルサイユのような恐ろしい雰囲気に戻るとしたならば、それは絶望的である。

注

- 1) The Collected Writings of J. M. Keynes, vol. XVII, pp. 354~369.
- 2) op. cit, pp. 386~390.
- 3) op. cit, pp. 390~394.