

《書 評》

加 藤 三 郎 著

『イギリス国債史論』

2014年12月 御茶の水書房

本書は、長年にわたり公債の側面から財政学の研究を行ってきた著者による、ナポレオン戦争後から第一次大戦終了時までのイギリス国債の歴史について、既出の論文を一部改訂の上再構成した形で考察したものである。著者にはすでに日本の地方債の歴史について考察した『政府資金と地方債—歴史と現状—』（2001年、日本経済評論社）という著作があるが、本書はイギリスの国債に関して、1960年代から半世紀にわたってなされた著者の研究の集大成ともいえる。評者は公債論やイギリス財政の専門家ではないことを予めことわった上で、この大著への自分なりの感想や意見を述べることにしたい。

はじめに、本書の大まかな構成と概要を述べておこう。本書は大きく三部に分かれており、第1部（序章～第3章）が「19世紀の国債問題」、第2部（第4章～第6章）が「ポーア戦争期の国債問題」、第3部（第7章～補論）が「第1次大戦期の国債問題」となっている。

序章「19世紀中葉の財政改革と国債」では、ナポレオン戦争直後のイギリスの財政状況を概観した上で、関税および間接税の整理と所得税の再導入を特徴とするピールの税制改革と、その後のグラッドストーンによる、自由貿易の維持と財政改革の両立のための所得税の延長の方針が、当時のイギリス経済の優越性を背景とした「バクス・ブリタニカ」の下で生じたものであることが示される。第1章「国債残高の推移」では、国債残高が安定的だった1830年代から60年代までの時期と、急激な減少傾向をみた1870年代から第1次大戦までの時期のそれぞれにおける残高や種別構成を規定した要因が検討される。また、かかる国債の減少をもたらした制度的背景ともいべき減債基金制度に代表される国債償還政策についても、時期ごとに検討がなされている。さらに、イギリス国債の代名詞ともいべきコンソル（永久債）について、1870年代の「大不況」期における遊休資金の増大を利用したゴッシェンの低利借換え政策によって19世紀末まで価格が騰貴したものの、その後公債の種類が増大や大戦前の国際的緊張によって価格の下落が生じたことが、イギリスの公信用力の優位性が失われた表れであるとする。第2章「19世紀末の国債の諸相」では、上記の借換えによって出現した2 $\frac{3}{4}$ %コンソルを中心とした当時のイギリスの国債の種類別残高の状況や、国債の所得階層別、機関別の保有状況が検討される。そこでは、1830年代までの個人を中心とした国債の保有構造が徐々に変化し、19世紀末の時点では、個人、政府部門、銀行を中心とする金融機関でほぼ三分の一ずつ保有する状況に変わったことが、その経済的な背景と共に示される。第3章「郵貯問題」では、19世紀後半以降政府部門の中で最大の国債保有機関となった郵便貯蓄銀行をめぐる問題が扱われている。すなわち、19世紀末には市中金利の低下に伴い郵便貯蓄銀行への預金が増大したが、これに不満を持った民間銀行が政府に対して貯蓄銀行の金利引下げを要求したが、結局同銀行が労働者階級を中心とする零細貯蓄を預金する銀行であることが考慮されて、金利引下げは実現しなかった。なお同章の後半では、時期は異なるが昭和恐慌期において同様の問題が生じた結果預金金利が引き下げられた日本の郵便貯蓄との対比が行われている。

第4章「租税か公債か」では、ポーア戦争における戦費の調達方式をめぐる行われた租税主義と公債主義それぞれの主張が、前者の側に立つ自由党と、後者の側に立つ保守党それぞれの支持基盤の経済状況をふまえて検討される。そして、結局は保守党政権の下で公債発行が行われたものの、その後の自

由党政権期に行われた償還は所得税の拡充の下で実施されることとなり、ボーア戦争の衝撃が社会政策的税制への途を一步進めることになったと述べられている。第5章「国債形態の模索」では、ボーア戦争において発行された国債の償還期間や発行形態をめぐって、政府の民間銀行家に対するヒアリングを元にした政策形成過程や、20世紀初頭以降の、銀行ごとの国債保有状況の推移が検討される。そこでは、それまでイギリス国債の代名詞でもあったコンソルが、価格の下落によって諸銀行に損失をもたらした流動性をも失ったことが、銀行のコンソル離れと有期債の発行に結び付いたことが示される。第6章「政府資金と国債」では、第1次大戦前における、郵便貯蓄銀行を中心とした政府資金の国債保有状況が検討される。その結果、貯蓄銀行基金による国債保有の増大が、一方では零細貯蓄による国債の間接的保有をもたらした。他方では巨大な機関投資家としてその運用政策が金融市場に大きな影響をもたらすようになったことが説明される。

第7章「租税か公債か・再論」では、第1次大戦における戦費調達の問題が、再び租税主義（自由党、労働党）と公債主義（保守党）の論争として現れたことが述べられる。ここでは、1915年の税制改革によって増税が行われたものの、間接税の比重が高まったことが示される。そして、租税主義と公債主義の主張は実際にはかなりの程度修正を受け、多分に中和されたものとなった背景として、対米為替相場の維持を目的とした消費抑制の必要性や、レントナー層と労働者階級双方の発言力の増大という事情が存在したことが述べられる。第8章「国債問題の変質」では、第1次大戦下において発行された国債の種々の状況と、それらがもたらした新しい問題の検討が行われている。一つは、大蔵省証券等の流動債の問題である。流動債は、貨幣との代替性が高く貨幣市場にとって必要不可欠であるという意味で、シティからは支持されたのに対して、政府は金利が変動することが国債の償還費用の不安定性をもたらすとして永久債方式が望ましいとした。また学界においては、旧来の方式を支持する意見に対して、ケインズは国債の形態の選択は市場の要請に対応すべきであるとし、その場合の判断基準は国債の利子費用の最小化であるとしたことが述べられる。補論「リカードの公債論」では、大戦後の債務償還政策との関連で一時議論になった資本課税（capital levy）の元々の提唱者としてのリカードの言説に関する、当時のイギリスの状況と関連付けた分析が行われている。ここでは、リカードの論理構造は、公債と租税の経済的価値は同一であるが、より大きな節約が行われるという意味で租税方式が望ましいというものであるとする。また、公債と租税の重圧の原因が対仏戦後のイギリスの不況の大きな原因であるとして資本課税や財産所有者と公債所有者との直接の調整が望ましいとしたリカードの提案が検討され、リカード公債論の特徴は、公債保有層を貸付資本として性格付けた点にあるとして、アダム・スミスとは政策提案の帰結において類似性を示しながらも論理展開を支える柱において大きな距離があるとしている。

次に、本書の特徴についてであるが、第一に、本書ではイギリス国債の代名詞ともいえる永久債（コンソル）の盛衰が克明に述べられている。ナポレオン戦争後、長期間にわたって減少していた国債残高の中で圧倒的な比率を示していたコンソルは、第1次大戦期の国債の大量発行後は比率を急減させるのだが、本書では19世紀末のボーア戦争の時期から、コンソル以外の多様な種類の国債が生じ、コンソルの相対的な地位が低下していったことが、各種の統計資料から明らかにされている。この国債の多様化は、直接的にはイギリス金融市場の動向に規定されている。すなわち、大不況期までは、利子率が低水準だったことによりコンソルの市場価格を高く維持することが可能であったが、世紀末には一般投資家がより高利回りの証券を求めてコンソルを手放し、その結果、一方では政府および金融機関のコンソル保有が増大し、他方では植民地公債が発行されることで、コンソル価格の維持が困難となっていった。さらに大戦前には、国際的緊張の増大によりコンソル価格はさらに下落していった。ロンドンの国際金融市場で生じたかかる変化は、「イギリスの工業独占は完全に崩壊し、イギリス産業は外国市場だけでなく、国内市場においても、外国商品と、とりわけドイツ商品と激しい競争を演じなければならないこ

ととなる」(48頁)世界経済における変化が、イギリスの公信用に影響した結果と見ることができよう。

第二に、本書では、国債の発行、償還、価格維持等、コンソルを中心とするイギリス国債をめぐる政策形成が、豊富な資料を用いて詳細に分析されている。そこでは、上記の政策に係る各種の論議の中にイギリスの政治経済構造の変化を見ることができる。19世紀中葉までは、経費水準自体の規模が小さく、クリミア戦争を例外として国債残高は低下傾向にあった。加えて「議会で労働者階級ないし下層階級の代表者が存在しなかった」(22頁)こともあり、もっぱら地主や産業資本が主たる政策形成の担い手となる中で逆進的な租税構造が成立していた。しかし、ボーア戦争期においては、労働者を含めた零細所得層まで国債保有が拡大する中で、戦費調達財源における租税主義と公債主義の対立、また国債償還の財源を所得課税に求めるか消費課税に求めるかという点、さらには零細貯蓄を主たる財源とする郵便貯蓄銀行の金利引下げ等の諸問題において、階層間の対立が先鋭化していく。とりわけ郵貯金利の問題においては、一旦は引き下げが決まったものの結局は実現しなかったことに、労働者階級を含めた貯蓄銀行を支える社会的勢力の大きさを見て取ることができよう。この点は「市場経済の論理」(124頁)に軍配が上がった日本とは対照的である。

第三に、本書に示されたイギリス国債をめぐる政策論議や学説においては、公債は「不生産的」なものという考え方が、党派や階層を問わず一貫して存在し、それが各集団の政策論の前提にもなっていることが読み取れる。第1次大戦後に出てくるフィスカル・ポリシーの考え方がないのは当然としても、世代間の負担配分を根拠とした公共投資財源としての公債、という考え方も見られないのは、ディーツェルの『公債制度論』が1855年にはすでに公刊されていることを考えると、評者には驚くべきことに思える。理論的には、公債を財源とする国家経費そのものを生産的なものと見るか否かの違いであろうが、当時のイギリスではそれだけ小さな政府への指向が強かったとも言えるのであり、国家が経済を主導する思想が強かったドイツとは著しい違いを示している。もっとも、19世紀随一の経済大国であり、金融市場の大きさはもちろんのこと、減債基金などの公債に関する制度も整備されていたからこそ、イギリスがこれだけ巨額かつ多種多様な国債を消化できたとも言えるのではないだろうか。

以上の特徴をふまえて本書の意義を述べるならば、歴史書としての側面と現代の公債論につながる理論書としての側面の、二つに分けて論じることができる。前者については、まずは著者自身が述べるように、各時期における国債の保有分布を1924年の「国債と課税委員会(コルウィン委員会)」に提出されたレイトンの推計を元にして明らかにしたことが挙げられる。これによって、当時のイギリスの所得や資産の分配状況がより明らかになると思われる。加えて、この分野の歴史的名著であるハーグリーヴズの*The National Debt*, 1930(一ノ瀬、斎藤、西野訳『イギリス国債史』1987年)でもそれほど注意を払われなかったボーア戦争期の国債発行が詳細に検討されている点は、先述したとおり、この時期にイギリス国債におけるコンソルの独占的な地位に変化が生じたという意味で、貴重である。

後者については、ボーア戦争期に「租税か公債か」をめぐる世代間負担の議論が、学説のレベルのみならず現実の政策論のレベルでも行われるようになった点(145-148頁)や、1900年代には有期債が国債の一定の割合を占めるようになって、クラウディング・アウトの問題が意識されるようになった点(202頁)から、現在の国債に関する問題の大半がこの時期に出そろったと捉えることができよう。加えて、本書ではリカードはもちろんのこと、バローやラッファーなど、現代に至る経済学の諸説が取り上げられ、イギリスの現実をふまえた批判的検討がなされている点も興味深い。とりわけバロー説に関して、実際には公債には個人保有とは別に機関保有が存在し、その収支の点から個人とは異質な発想で政府に増発や償還を要求しているとして「社会的組織の实在の位置づけは、バローが想定したような「典型的な個人」の選好の道筋を大きく歪めることになるのではあるまいか。」(159頁)と述べている点は、現代の、個人をベースとした経済理論一般にも言える問題ではないかとの思いを強くした。

本書は、研究対象期間のイギリス国債について余すところなく論じた大作であるが、評者としては、

以下の二点についてより詳しく知りたいところである。第一に、国債の歴史を通したイギリス経済の国際的位置づけという点である。19世紀後半になると、ロンドンの国際金融市場ではイギリスのみならず各国の公債の発行・流通が生じていたが、そこでは常にイギリスとその他の国々との相対的な経済力の関係で価格や利率が決定されていたはずである。よって、各種の政策論議の制約条件としての貿易や資本移動の状況など国際経済関係についての説明がより必要であったのではないかと思われる。とりわけ、第1次大戦における戦費の調達に関してイギリスがアメリカと並んで租税の比率が高かった理由として、イギリスでは健全財政がより重視されたことが述べられているが(231-234頁)、そこには当時の基軸通貨たるポンドの価値を維持するという考え方も背景として存在したのではないだろうか。

第二に、国債発行とイギリスの経済社会との関係という点である。公債は租税が財政支出に不足する分である以上、国債の発行においては、その時々不可避的な財政需要が存在するはずである。本書ではこの点で主に戦費調達が論じられているが、巨視的には19世紀の軍事費から20世紀の社会費(社会政策的経費と教育費)という主要経費の変化があったのであり、この社会費が平時であっても財政支出を押し上げる要因として作用したことは確実であろう。本書でこの点にふれているのは62-63頁であるが、全体のボリュームにくらべるといささか少ないように思われる。本書がU.K. ヒックスの *British Public Finances*, 1958(遠藤・長谷田訳『イギリス財政史』1961年)のようなイギリス財政全体の通史ではない以上、やむを得ないことかもしれないが、租税に関する議論の多さに比較して財政支出に関する説明が全体の中で少なかったことは、経費から見た国家論を研究してきた評者にはやや物足りない印象を受けた。

上記の考慮すべき点はあるとしても、本書が公債政策の研究者にとって必読の著作であることは論をまたない。ナポレオン戦争から第1次世界大戦まで約1世紀をかけて国債残高を低下させていったイギリスの経験を知ることは、公債の累積に苦しむ現在の日本にとって、机上の空論を戦わせるよりも余程役に立つであろう。最後になるが、本書では、既存研究や各種の統計に加えて、議会資料や当時の雑誌記事、書簡に至るまで、イギリス国債に関する広汎な文献が渉猟されており、学術資料の使い方の手本ともいべき構成となっている。評者が大学院の時に出席した研究会以来、久々に著者の下で勉強させられた一冊であった。

〔佐々木 伯朗〕

書評執筆者

佐々木 伯朗 東北大学大学院経済学研究科教授