

## 連載

## 物価 古今東西 第6回

## 金本位制と物価変動

## ～ 19 世紀後半の英国のデフレ～

竹光 大士

## はじめに

現在、金本位制は「過去の遺物」と捉えられており、先進各国では管理通貨制度が採用されている。この金本位制の採用が先進国の証とされていた 19～20 世紀においては、金本位制そのものが引き起こす物価変動もあった。

## 金本位制の仕組み

金本位制とは貨幣を金と兌換可能にする制度である。これは財・サービス価格が金の数量で示され、金の価値に裏付けられた資本（金兌換国の紙幣）の自由な移動がなされる、ということである。金本位制の下では、総合収支（＝経常収支＋資本収支）の収支尻分だけ金の流出入が発生する。金が流出（＝総合収支が赤字）するとマネーサプライが減り、物価が下落、同時に金利が上昇し、輸入が減ることで収支尻は均衡する。逆に金が流入（＝収支尻黒字）するとマネーサプライが増え、物価が上昇、金利低下、輸入が増加し総合収支の均衡が図られる。これが、金本位制下での国際収支の自動調整メカニズムである。

また、金本位制度は国内の金融政策に足かせとして機能する側面があることが知られている。為替の安定、独立した金融政策、資本の自由な移動、の 3 つは同時に

実現できないという国際金融のトリレンマがあるが、金本位制では 為替の安定、資本の自由な移動、が重視され、独立した金融政策が制限される。

## 19 世紀後半の英国のデフレ

最後に 19 世紀後半の英国のデフレを見てみた。金保有量がほぼ一定だったこともあり、1876 年～86 年にマネーサプライである M4(広義流動性)は 0.1%減少し、インフレ率は大半の年でマイナス圏を推移した。

ケインズの『貨幣論』では 1876～86 年のデフレは貨幣数量の減少が主因であるとしている。しかし、19 世紀末に当時英国領であった南アフリカでの金鉱の発見によりマネーサプライの増加が図られたが、1893～96 年には物価が下落した。ケインズはこの原因は有効需要（投資）不足であるとしている。ケインズの議論は物価上昇にはマネーサプライの増加だけでなく需要創出も必要だということを示唆したものといえる。

