

《研究ノート》

R. S. セイヤーズ『ケインズの世紀における
バンク・レート』(1979) について

——付録 R. S. セイヤーズ著作目録草稿——

田 中 生 夫

I ま え が き

この研究ノートは、R. S. セイヤーズ『ケインズの世紀におけるバンク・レート』(ブリ
ティッシュ・アカデミーの1979年ケインズ記念経済学講義^{*}) (以下、「講義」と略称) を、
解説を付して紹介することを目的としている。

* R. S. Sayers, *Bank Rate in Keynes's Century — Keynes Lecture in Economics, 1979, From The Proceedings of The British Academy, London, Volume LXV (1979), Oxford University Press.*

ケインズの世紀とは、J. M. ケインズ(1883—1946)の生誕以来ほぼ100年、R. G. ホート
レー(1879—1975)生誕以来では正確に100年を指している。「講義」は、この100年のバ
ンク・レートの歴史を、後世の歴史家のための組織的な歴史としてではなく、「有用な」エ
コノミストのために「適合性」(relevance)という独特の観点から、換言すれば、バンク
・レートがそのときの経済状況や経済思想(理論)、さらに関係者(団体)等の諸関連の中で
政策手段として選択され実施されてきた、そのような意味でのバンク・レートの足どりを
考察する観点から、とり上げている。

私は、銀行史家であるとともに、そのときどきの通貨・金融情況の分析を試みて、その
面ではケインジアンとして知られるセイヤーズが、1979年という歴史的時点においてこの
ような考察を試みたことに対して、大きな興味をもつのであって、この研究ノートのそも
そもの由来はこの興味に発している。

ところで、率直にいうと、「講義」はその全体としての主張がどこにあるのかが、かなり読みとりにくい。がんらい、セイヤーズの文章は独特の含蓄に富んでいてストレートに読みとりにくいことが少なくないが、加えて、「講義」では出典その他に関する注もほとんど施されていないので、このことが読みとりにくさに拍車をかけている。そこで、「講義」が全体を通じて特に何を主張しているのか（論旨と動機）を知るために、解説を付すのが適当のように考える。解説が長くなるのはよくないので簡単にしたいと思う。以下、もっとも重要な論点を抜き出し、それを適当な用語を工夫して説明し、解説としたい。

II 解 説

まず、1925年の金復帰とそれ以後の不況および失業に対する解釈の問題がある。ケインズ『チャーチル氏の経済的帰結』（1925年）が、その失業を対ドル割高平価による金復帰が高いバンク・レートを余儀なくした結果として扱った（以下、「金復帰に関する通説」と略称）ことは、周知されている。しかし、そのような解釈ははたして妥当なのかどうか、これが第1の課題である。

第2次大戦後の1970年ごろまでの経済政策、すなわち、完全雇備ないし経済成長のための財政的手段（国債管理政策を含む）を主軸とする（したがって、長期利率の統制を重視し、バンク・レートを微小化さらに形骸化する）型の経済政策が、ケインズ派経済学に立っていることはいうまでもない。しかも、この政策が破綻してインフレーションや国際収支危機をまねいたときには、平価切下げ等の固定為替維持への反対論をよび起こした。1949年と1967年にはポンドは対ドル平価切下げを免れなかったが、1950-60年代には固定為替維持への反対は何度も現実の問題となっていた。経済政策におけるこの対立状況において、前記の「金復帰に関する通説」は、——それは第2次大戦後に長く生きつづけていた*——いったいどのような役割をもったのであろうか、これが第2の課題である。

* H. G. Johnson, *Keynes and British Economics*, Milo Keynes (ed.) *Essays on John Maynard Keynes*, 1975. (佐伯彰一・早坂忠訳『ケインズ・人・学問・活動』昭和58年)

さて、このように考えることができるのであれば、「講義」の全体としての主張は、この二つの課題に対して、「講義」以前のセイヤーズの研究成果*その他の広範な知識にもとづい

て、見直しを加え妥当な解釈を与えようとするところにあると考えられる。

* セイヤーズの研究業績については、田中編「R. S. セイヤーズ著作目録草稿」(この研究ノートの付録)を参照されたい。

ところで、この課題に対して「講義」が与えた回答は、つぎのように要約できるであろう。1914年までの約3分の1世紀におけるバンク・レートの成功は、その時期のイギリスがもっていた「突出した地位」(国際収支上の特殊性とバンク・レートを他のどの国ももたなかったこと)のいわば偶然の結果であった。

第1次大戦後には、その突出した地位の後退が始まり、また、経済思想も変化して、バンク・レートをめぐる状況は一変した。雇傭を含む国内経済を国際経済に対して根本的に調整する機能をバンク・レートに認めるカンリフ委員会報告(1918年)の新理論は、そのときの諸権威者の承認を受けて「正統的理論」(Orthodox Theory)になっていた。しかし、戦間期のイングランド銀行はその理論をそのまま実施することはできなかった。金復帰後のバンク・レートは、ニューヨークの金利に対する考慮と、国内で失業を論議させない考慮との両面をにらんだものであったが、「正統的理論」の立場からは前記のように失業をもたらす引締政策とみられたのである。1919-32年に関する考察は「講義」の本論であるが、本論の中心部分はこのように「金復帰に関する通説」に対する反論にほかならない。

第2次大戦後には固定為替維持を前提として財政的手段主軸型の経済政策が展開した。その政策が破綻してインフレーションや国際収支危機が起こったときに、「金復帰に関する通説」は、解釈としては妥当なものでないにもかかわらず根強く持続しており、このことが、一方ではストレートに平価切下げ等の固定為替維持への反対論を生む背景になるとともに、他方では固定為替維持派を「総合金融統制」(package deals)へ追いやり、両派をともに誤ませる結果になった。すなわち、突出した地位の後退がいつそう進んだ時期であってもバンク・レート引上げがなお僅かに持った筈の効果(海外金融センターへの作用を通ずる国際収支への一時的救済等)を発揮させるに足る弾力的なバンク・レート引上げを採用させなかったのである。この時期に関する「講義」の考察は簡単すぎて読みとりにくいところがあるが、その重要な論点はこのように考えてよいであろう。

「金復帰に関する通説」は妥当とはいえない。しかも、その妥当でない解釈が第2次大戦後に妥当でないバンク・レート措置を時にもたらした。前記の第1および第2の課題に

対する「講義」の回答の論旨は、要約すれば、このようになるのである。

1970年代に入って復活したバンク・レート政策は、変動相場制の下での国際短期資金移動への作用を通じて国際収支に一時的救済を与えることになったが、この経験の中で、その種の救済に近い救済をバンク・レートが1950—60年代にも何ほどか持ちえた筈であることを、——セイヤーズがその主張を50年代にすでに提出していたことについては後述する——「講義」は改めて1979年に「有用な」エコノミストに訴えた（動機）のであろう。

Ⅲ 紹 介

「講義」の論点の紹介に入ろう。ここでは私の考えによる説明を補足することは避けた。用語も重要なものは「講義」のものをそのまま使用する方針である。特に重要な論点に限って、「講義」以前のセイヤーズの著作との比較を明らかにするため、注を設けることとした。

1 1914年以前のバンク・レート

イングランド銀行は、1844年銀行法の二つの枠組（ポンドの固定価格での金への依存、時代遅れの定義による「貨幣」数量の厳重な統制）の下で自由裁量を行っていたが、市場最大のオペレーターとして持っていた「貨幣」数量への統制力を次第に失い、代わって、バンク・レートに有効な政策手段を見出し始めていた。

1914年以前の約3分の1世紀においては、イングランド銀行はバンク・レートの引上げを多用していた。この時期にバンク・レートが成功をおさめた理由として、リカードウ流の貿易収支に対する作用ではなく、支払収支に対する迅速な調整効果を注目の考え方が有力になっている。しかし、この点を除くと、バンク・レートがどのような仕方で作作用したのかについては合意はみられない*。なお、バンク・レートが成功した理由として、国際支払収支の特徴のほかにも、ロンドンだけがバンク・レートを持っていたことを、「講義」は重視している。要するに、この時期のイギリスに特有の事情がバンク・レートを成功させたのである。

* 1914年以前におけるバンク・レートの国際短期資金移動に対する作用について、セイヤーズは最初の著書（1936年）では言及していない。これに対して、バンク・レ

ートの国際短期資金移動に対する作用を1914年以前についても重視する見解が有力になっている。「講義」は初期の見解を変更していないように思われる。

1914年以前には、バンク・レートが成功したのと対照的に、バンク・レートに関する思想(理論)には遅れが目立っていた。バジョット以前のエコノミストはそれに注目しなかった。バジョットが初めて変化をもたらしたのであって、彼の有名な著作(1873年)は、バンク・レートについてかなり簡単な記述を加えており、「バンク・レートに関する聡明な人からのガイド」として地位を1913年にいたるまで保った。

この時期のイングランド銀行当局はバンク・レートに関する正式の見解を発表しておらず、よく知られているアメリカの通貨委員会に対する説明も、外国からの金吸収効果だけを述べる狭い見解にとどまっていた。さらに、経済理論においてもリカードウ流の伝統がうけつがれており、マーシャルはバンク・レートを投機的投資に関係するにすぎない「表面のさざ波」とみていた。

2 1919—1932年のバンク・レート

第1次大戦の終了とともに経済上の重要な変化が生まれた。イギリスの帝国諸国への貸付に対する政治上の要請が高くなっているのに、それを可能にするほどには貿易収支は強くなかったし、また、1919年からのブーム時にはヨーロッパ大陸のインフレーションにみられた貨幣本位崩壊の危険があった。加えて、ニューヨークの国際金融センターとしての台頭は、ロンドンが1914年以前の優位へ完全に復帰するのを不可能とし、しかも、誕生したばかりの連邦準備制度がその威力を国際的に感じさせていた。これらの事情がイギリス当局の願望であった1913年への復帰を打ちくだしてしまった。

ところが、第1次大戦終了時にはバンク・レートに関する思想にも重要な変化があった。カンリフ委員会の中間報告(1918年)は、国内経済を国際経済に根本的に調整する機能をバンク・レートに認めた。しかも、この新理論(マーシャルの「表面のさざ波」から全経済機構の中心へ)は、イングランド銀行総裁(1913~18在任)カンリフ、大蔵省高官ブラドレー、ケンブリッジ大学ピグー教授等の署名を得て、「正統的理論」の地位をもった。新理論はブラドレーの仕事であり、彼はそれを1913年以前に始まっていた経済思想の変化(恐慌に対する注目から景気循環に対する注目へ)から学んだのであろう。価格機構に対する信頼が一般的であった当時においては、循環的に変動するバンク・レートが産業上の雇

の変動機構の重要部分であると考えられたのである。^{*}

^{*} この見解の典拠を「講義」は示していない。

ここでついでにいえば、バンク・レートの作用に関するカンリフ委員会中間報告の議論（銀行信用の収縮による事業活動の抑制）は、ややはっきりしないものがあった。ケインズ『貨幣論』（1930年）が、バンク・レート操作は全体の利子率構造への影響力を通じて作用することを明らかにし、さらに、マクミラン委員会の報告（1931年）がこの見解を広めるのに貢献したのである。

さて、ここで考察を転じて、1919年以後のバンク・レート運用の経過をみることにしよう。

1919年の夏、ブームがポンドの本位崩壊を懸念させ、また、ロンドンではニューヨークより低利で借入が可能なることのためにポンドの対ドル相場が下落したとき、イングランド銀行はバンク・レートの引上げに入った。しかし、バンク・レートが6パーセントへ引上げられた後に、それ以上の引上げに対しては住宅建設拡大と政府経費抑制を考慮する大蔵省から反対があつて、7パーセントへの引上げはブームと為替下落が一段と進んだ1920年春にやっと実現し、この7パーセントが21年夏まで続けられた。

この後、ノーマン総裁（1920—45年在任）の金復帰にいたるまでの方針は、ロンドンの金利を高くして対外貸付をニューヨークへそらせポンドを対ドル平価へ導くとともに、その金利水準がイギリスで失業を議論させることのないように保つことであつた。1923年にイングランド銀行が平穩裡にバンク・レートを5パーセントへ引上げたことは、ノーマンに対して、旧平価による金復帰が可能であるにとどまらず、さらに、復帰後には昔のやり方で金本位を維持するためにバンク・レートの自由な操作が可能であるとの自信を与えた。ノーマンは1925年春に政府に対して旧平価金復帰を説得するのに成功をおさめた。

ノーマンは復帰のさい、今後はイングランド銀行がバンク・レートを牛耳るものと考えていた。しかし、復帰後すぐに思い違ひがあつたことを心配しており、1925年末にその前に一旦は4パーセントへ引下げていたバンク・レートを5パーセントへ引上げたときに大蔵大臣と衝突した。これ以後1929年ウォール街ブームまで、バンク・レートはほぼ凍結され、代わりにさまざまな金準備防衛措置が実施された^{*}。このように、ノーマンは政治的圧力を感じて補助スクリューを全開したにかかわらず、マクミラン委員会の任命を甘受するの余儀なきに至り、その委員会の証言ではバンク・レートについてはしりごみして、国際的協力や衰退産業への金融援助をとり上げて、時間かせぎをした。

- * R. S. Sayers, *The Return to Gold, 1925* (1960) (田中訳『福山大学経済学論集』第10巻10周年記念号〔近刊予定〕)は、1950年代に固定為替維持に対して反対論があったとき、「金復帰に関する通説」が反対論の背景になっていたことをのべるとともに、その「通説」を批判した。そのときの失業を、ヨーロッパ大陸諸国からの対抗措置等、主としてバンク・レートとは別の原因によって説明したのである。

1929年のウォール街ブームのときには高金利への圧力が起こったが、ブーム崩壊とともにイングランド銀行はニューヨーク連銀ともども迅速にバンク・レート引下げに転じた。1931年秋のポンド危機のさいには高金利への一時的で乗り気といえぬ反転をした後、1932年前半には極端な低金利に転じた。率直に考えると、この時点で国債負担軽減の魅力がとって代わったのである。以後20年間に及ぶ金融緩和時代へほとんどためらうことなしにイングランド銀行はよろめき入った。

3 1932—70年代のバンク・レート

1932年以後、バンク・レートは長期利率に作用を及ぼすための手段となり、やがて、第2次大戦末期に戦後の建設が討議されたときには、問題は長期利率になっていた。アプローチのこの変化を反映して、戦後初期には、低い利率での債券市場の安定が強調され、バンク・レートはこれに完全に従属していた。戦後初期の完全雇傭の後に人びとが労組圧力の長期的な含意について悩み始めたとき、ロバートソンは「長期利率に何が起こったか」(1948年)を世間に問うたが、これは来たるべき金融政策 (monetary policy) の破壊を初めて暗示していたのである。

1949年のポンドの大幅切下げにかかわらず、スターリング地域のセンターとしてのロンドンの債務に対する準備の低水準が、ロンドンを不断の困難にさらした。朝鮮戦争のときの世界物価の騰貴以来、価値標準の持続的下落の危険が広がって、財政的手段への信頼はくずれ始めているように見え、1951年末には貨幣的手段への試験的な転換となった。しかし、1950年代を通じて当局はいわゆる総合金融統制を続け、バンク・レートは微小な手段にとどまった。すなわち、バンク・レートの引上げには、海外金融センターへの作用による国際収支危機への即時的効果と、おそらく、商品在庫の削減促進が期待されうが、当局も批判者もバンク・レートのこの作用を理解しておらず、そのようなバンク・レート引上げは実施されなかった*。当局はせまい国庫の見地からバンク・レートを厄介物扱いに

したのである。

- * R. S. Sayers, *Bank Rate in the Twentieth Century* (広瀬久重訳『現代金融政策論』至誠堂, 昭和34年, 所収); do. *Central Banking in Britain Today, British Banking Today* (Institute of Bankers), 1953等を参照されたい。

1950年代末に当局の考えに若干の変化が生まれ、長期利率の上昇を資本建設の浪費に対する歯止めとみるようになった。金縁市場の操作によって長期利率に積極的指導を与え始め、60年代を通じてこの方向を続けた。インフレーションと為替下落の危険に対処するための歴代政府の努力の中で、バンク・レートが諸利率の君主であるとの考え方は消滅し、貨幣的統制の全機構（諸利率、銀行説得、流動性統制等）は財政的手段や賃金説得のパートナーにすぎぬものにとどまってしまった。

1972年にイングランド銀行はバンク・レートをより弾力的に変更する方針に転じた。これはマネタリズムの色彩をもつが、イングランド銀行の目的は、市場に対する究極的支配力を、銀行に対する専制的統制から銀行等の内部の競争へと自由化することと調和させるところにあった。

近年のバンク・レートの弾力的変更についていうと、第1に、キー・カレンシーとしてのドルの優位が崩壊した後の浮動的な国際短期資金移動への作用を通じて、バンク・レートは為替安定に寄与した。第2に、あまり自信はないが、国内的にも有益であった。国債管理技術の多用によって、貨幣価値の根強い下落に長期市場を適用させるについてバンク・レートを活用することが可能になったからである。だから、バンク・レートは消滅したのではない。しかし、楽観は禁物である。1914年以前におけるバンク・レートのロンドンでの成功は、他国がそれを持たなかったからであることを忘れてはならない。

IV む す び

最後に感想をのべて結びにしたい。

「講義」の全体としての主張が何であるかについての解釈を、さきに「解説」でのべた。それをくり返すことはしないが、銀行史家であるとともにエコノミストでもあるセイヤーズの特徴がそこにもっともよく出ているように思われる。

ところで、「講義」が財政的手段主軸型の経済政策に対する疑問をのべていることは明ら

かである。とくに、ロバートソンの論文を紹介したことを想起されたい。そうだとすれば、イギリスの突出した地位の後退が明らかになった戦間期において、イギリス産業（経営と労働）の地位挽回のために終始苦心を払ったケインズが、1950—60年代にも生きていたとすれば、上記の型の経済政策に対してどのような反応を示したであろうか、——1928年に学生としてケインズの講筵に列したことがあるセイヤーズは、1979年、ケインズ記念講義で暗にこのことを問うているようにみえる。

付録 R. S. セイヤーズ著作目録草稿

この目録には、R. S. セイヤーズ(1908年—)の著書・編(著)書、論文・講演記録私刊、ならびに書評(紹介を含む)を、原則として初出時期別に配列して収録した。再刻および改訂版は初出のあとに示した。ただし、論文等と著書・編(著)書との間の重複は示していない。なお、収録は印刷現品(コピー)を確認したものに限り、確認がタイトル・ページ現品(コピー)にとどまるものは*印を付して示している。

C. R. Whittlesey and J. S. G. Wilson (eds), **Essays in Money and Banking in honour of R. S. Sayers**, 1968 は、セイヤーズの著作目録を欠いている。この事情のため、目録の編集は手さぐり作業によった。この間にあって、日本銀行金融研究所図書標本貨幣課から所蔵の「Sayers 文庫」に関し『Sayers 文庫目録』(金融研究所図書標本貨幣課、昭和58年5月)の提供等の便宜を与えられたことが幸いとなった。記して感謝の意を表したい。

なお、セイヤーズの海外講演記録私刊その他で、この目録への収録漏れとなっているものが若干あるように思われる。これらの不備については他日の補充を期したい。(昭和60年9月、編者記)

Indian Exchange Problem, 1919—20, **Economica**, Nov. 1931, pp. 450—462.

The Question of the Standard in the Eighteen-Fifties, **Economic History**, June 1933, pp. 575—601.

The Question of the Standard, 1815—44, **Economic History**, Feb. 1935, pp. 79—102.

- Japans's Balance of Trade, *Economica*, Feb. 1935, pp. 51–60.
- Review of *L'évolution du Billet de Banque*, 1935, Paris, by Ch. De Lannoy, *Economic History Review*, Oct. 1935, pp. 127–8.
- Review of *The International Banks*, 1935, by A. S. J. Baster, *Economic History Review*, Oct. 1935, pp. 134–5.
- Review of *Made in Japan*, by G. Stein, *Economic Journal*, Dec. 1935, pp. 767–8.
- Bank of England Operations 1890–1914*, 1936; Reprint 1970.
- Review of *The Banking Systems of Great Britain, France, Germany and the United States of America*, 2nd Edtn. 1935, by K. Mackenzie; *Studies in Practical Banking*, 1935, by R. W. Jones; *The Bill of Exchange Act, 1882*, 2nd Edtn. 1935, by M. Megrah, *Economic Journal*, March 1936, pp. 128–9.
- Review of *Le Problème du Commerce International*, 1934, Paris, by F. Oulès, *Economic Journal*, March 1936, pp. 132–3.
- Review of *A Hundred Years of Joint-Stock Banking*, 1936, by W. F. Crick and J. E. Wadsworth, *Economic History Review*, Nov. 1936, pp. 107–9.
- Review of *Monetary Reform in Theory and Practice*, 1936, by P. Einzig, *Economic Journal*, Dec. 1936, pp. 700–1.
- Review of *The Industry and Trade of Japan*, 2nd (revised) Edtn. by S. Uehara; *Japan's Trade and Industry, Present and Future*, 1936, by Mitubishi Economic Research Bureau, *Economic Journal*, Dec. 1936, pp. 747–8.
- Review of *International Monetary Issues*, 1937, by C. R. Whittlesey; *Easy Money*, 1937, by L. D. Edie; *Banking and Business Cycle*, New York, 1937, by C. A. Phillips, T. F. McManus and R. W. Nelson, *Economic Journal*, Dec. 1937, pp. 716–8.
- Modern Banking*, 1938; 2nd Edtn. 1947; 3rd Edtn. 1951; 4th Edtn. 1958 (三宅義夫訳『現代銀行論』東洋経済新報社, 昭和34年); 5th Edtn. 1960; 6th Edtn. 1964; 7th Edtn. 1967.
- Review of *A Study of the Capital Market in Post-War Britain*, 1937, by A. T. K. Grant, *Economic History Review*, May 1938, pp. 215–6.

- Review of **Commercial Banking and the Stock Market before 1863**, 1938, by J. E. Hedge, **Economic History Review**, Nov. 1938, pp. 95-6.
- Review of **Central Banking**, 1939, by M. H. De Kock, **Economic Journal**, Sep. 1939, pp. 506-7.
- Review of **Currency Depreciation and Monetary Policy**, 1939, by M. Gilbert, **Economic Journal**, Dec. 1939, pp. 737-9.
- Business Men and the Terms of Borrowing**, **Oxford Economic Papers**, May 1940, pp. 23-31.
- Review of **Studies in Classical Theories of Money**, New York, 1946, by K. H. Niebyl, **Economic History Review**, Vol. XVII (1947), pp. 167-8.
- Review of **La Monnaie et les Systèm Monétaires**, Paris, 1945, by B. Nogaro, **Economic History Review**, Vol. XVII (1947), pp. 168.
- Review of **Monetary Theory**, Philadelphia and Toronto, 1946, by G. N. Halm, **Economica**, Nov. 1947, pp. 317-8.
- American Banking System, A Sketch**, 1948 (森川太郎訳『アメリカの銀行組織』有斐閣, 昭和32年).
- Review of **A History of Savings Banks**, 1947, by H. O. Horne, **Economica**, Feb. 1948, pp. 75-6.
- Review of **Great Britain in the World Economy**, 1946, **Economic History Review**, Vol. I, No. 1 (1948), pp. 73-4.
- Review of **Monetary Reconstruction in Belgium**, New York, 1947, by L. H. Dupriez, **Economic Journal**, 1948, pp. 385-8.
- Central Banking in the Light of Recent British and American Experience**, **Quarterly Journal of Economics**, May 1949, pp. 198-211.
- Review of **Monetary Problem of France**, New York, 1948, by P. Dieterlen and C. Rist, **Economic Journal**, Sep. 1949, pp. 435-6.
- The Instability of the American Economy**, **Westminster Bank Review**, Aug. 1949, pp. 1-7.
- Review of **The Bank of Ireland**, 1949, by F. G. Hall, **Economica**, Feb. 1950,

pp. 114–5.

The Springs of Technical Progress in Britain, 1919–1938, **Economic Journal**, June 1950, pp. 275–91.

L'AREA DELLA STERLINA E I PAGAMENTI INTEREUROPEI, **BANCARIA RASSEGNA** dell'ASSOCIAZIONE BANCARIA ITALIANA, Oct. 1950, pp. 1–17.

Review of **Economic Survey, 1919–39**, by W. A. Lewis 1949, **Economic Journal** March 1950, pp. 129–31.

The Development of Central Banking after Bagehot, **Economic History Review**, Vol. IV, No. 1 (1951), pp. 109–116.

The Concept of Liquidity in English Banking, **Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review**, No. 17 (Apr. -June 1951), Rome.*

Review of **La Banque Nationale de Belgique**, Vol. I (1850–1918), 1950, by P. Kauch, **Economic History Review**, Vol. IV, No. 1, (1951) pp. 124–5.

Banking in the British Commonwealth, (ed), 1952.

The Development of British Monetary Policy 1951, **Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review**, No. 20 (Jan. -March, 1952).*

Review of **The Chemical Revolution, 1952**, by Archibald and Nan Clow, **Economic Journal**, March 1953, pp. 152–3.

A Second Year Review of Mr. Butler's Monetary Policy, **Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review**, No. 25 (Apr. -June, 1953).*

Review of **The Works and Correspondence of David Ricardo**, Vol. III. Pamphlets and Papers, 1809–11, (ed.) by P. Sraffa with the Collaboration of M. H. Dobb, 1951, **Economic Journal**, Sep. 1952, pp. 661–4.

Ricardo's View on Monetary Questions, **Quarterly Journal of Economics**, Feb. 1953, pp. 30–49.

Papers in English Monetary History, (eds) T. S. Ashton and R. S. Sayers, 1953.

Recent Trends of The World Economic Structure, (Lecture delivered at the International Banking Summer School), Knokke (Belgium), September 1953. pp. 1–11.

- Central Banking in Britain Today, **British Banking Today** (The Institute of Bankers Spring Lectures 1953), pp. 1-14.
- Twentieth Century English Banking, **Transactions of the Manchester Statistical Society**, 1953-4, pp. 1-16.
- Review of **The Control of Raw Materials**, 1953, by J. Hurstfield, **Economic Journal**, March 1954, pp. 161-2.
- Review of **The Mint**, 1953, by Sir John Craig; **The Bank of England Note**, 1953, by A. D. Mackenzie, **Economic Journal**, June 1954, pp. 387-8.
- The New York Money Market through London Eyes, **Three Banks Review**, Dec. 1955, pp. 21-37.
- The Determination of the Volume of Bank Deposits, England 1955-56, **Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review**, No. 35 (Dec, 1955), pp. 1-31.
- Financial Policy 1939-45**, 1956.
- Review of **Money, Prices and Civilization in the Mediterranean World**, 1956, by C. M. Cipolla, **Economica**, Aug. 1956, pp. 270-1.
- Review of **Marianne Thornton**, 1956, by E. M. Forster, **Economica**, Nov. 1956, pp. 384-5.
- Economists on Stability and Progress, **Three Banks Review**, Dec. 1956, pp. 3-14.
- Central Banking After Bagehot**, 1957.
- Lloyds Bank in the History of English Banking**, 1957, (東海銀行調査部訳『ロイズ銀行—イギリス銀行業の発展』東洋経済新報社, 昭和38年)。
- Review of **Lord Norman**, 1957, by Sir H. Clay, **Economic Journal**, June 1958, pp. 353-7.
- The Dilemma of Central Banking, **Journal of Institute of Bankers**, June 1958, pp. 160-70.
- Review of **A Breviate of Parliamentary Papers, 1900-1916**, 1957, by P. and G. Ford, **Economica**, Aug. 1958, pp. 257-8.
- The Return to Gold, 1925, **Studies in the Industrial Revolution** (ed.) by

- L. S. Pressnell, 1960, pp. 313—27; Reprint, **Gold Standard and Employment Policies between the Wars**, 1970, (ed.) by S. Pollard, pp. 85—98. (田中訳「1925年の金本位制復帰」『福山大学経済学論集』第10巻10周年記念号, 近刊予定)。
- Monetary Thought and Monetary Policy in England, **The Banker**, Oct. 1960, pp. 671—89; **Economic Journal**, Dec. 1960, pp. 710—14; Reprint, **Readings in British Monetary Economics**, 1972 (ed.) by H. G. Johnson, pp. 710—24. (荒井寿一訳「英国における貨幣思想と貨幣政策」『バンキング』[産業経済社]155号, 昭和36年2月)。
- Review of **International Trade and Economic Growth**, 1958, by H. G. Johnson, **Economica**, Nov. 1960, pp. 372—3.
- Alternative Views of Central Banking, **Economica**, May 1961, pp. 111—24.
- Review of **Benjamin Strong**, 1958, Washington, D. C., by L. V. Chandler, **Economica**, Nov. 1961, pp. 432—5.
- Review of **The Spare Chancellor**, 1959, by A. Buchan; **Walter Bagehot**, 1959, by Norman St. John-Stevás, **Economica**, Feb. 1962, pp. 94—5.
- American Commercial Banks, An Englishman's View, **Three Banks Review**, June 1962, pp. 20—8.
- English Policy on Interest Rates, 1958—62, **Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review**, June 1962, pp. 111—126.
- Banking in Western Europe**, 1962 (ed.) (三菱銀行訳『西欧の銀行制度』ダイヤモンド社, 昭和39年)
- Review of **Lombard Street**, by Walter Bagehot. with a New Introduction by Frank C. Genovese, 1962, **Economica**, Nov. 1962, pp. 448—9.
- Economic Writings of James Pennington**, ed. with an Essay on Life and Works of James Pennington, 1963.
- Co-operation between Central Banks, **Three Banks Review**, Sep. 1963, pp. 3—25.
- Review of **A Breviate of Parliamentary Papers, 1940—1954**, 1961, by P. and G. Ford; **Luke Graves Hansard; His Diary, 1814—1841**, (eds) by P. and G. Ford, 1962, **Economica**, Nov. 1963, pp. 434—5.

- Review of *In Search of a Monetary Constitution*, 1963, by L. B. Yeager, *Economica*, Aug. 1964, pp. 322–3.
- Review of *The Export of Capital*, 1914, re-issued 1963, by C. K. Hobson, *Economica*, Aug. 1964, pp. 334–5.
- The Vicissitudes of an Export Economy: Britain Since 1880, (*The Third R. C. Mills Memorial Lecture*) Sydney Univ. Press, 1965, pp. 1–16.
- Review of *Essays in Monetary Policy in Honour of Elmer Wood*, Columbia, 1965, (ed.) P. C. Walker, *Economica*, Nov. 1966, pp. 485–6.
- The British Monetary Scene Since Radcliffe, *19th International Banking Seminar School*, 1966, pp. 1–12.
- Review of *Monetary Policy and the Development of Money Market*, 1966, by J. S. G. Wilson. *Economic Journal*, Sep. 1966.
- A History of Economic Change in England, 1880–1939*, 1967; Reprint 1978.
- Review of *The Travel Diaries of T. R. Malthus*, 1966, (ed.) by P. James, *Economica*, Nov. 1967, pp. 445–6.
- Gillets in the London Money Market 1867–1967*, 1968.
- Review of *Central Bank Cooperation: 1924–31*, New York, by S. V. O. Clarke, 1967, *Economic Journal*, March 1968, pp. 112–4.
- Finland after Devaluation, a mid-1968 Impression, *Three Banks Review*, Sep. 1968, pp. 3–17.
- Review of *The Machinery of Finance and the Management of Sterling*, 1967, by A. T. K. Grant, *Economic Journal*, Sep. 1968, pp. 692–3.
- The Young Keynes, *Economic Journal*, June 1972, pp. 591–9.
- The Bank of England 1891–1944*, 3 Vols, 1967, (西川元彦監訳『イングランド銀行 1891–1944』上・下, 東洋経済新報社, 昭和54年)
- Review of *The End of French Predominance in Europe, The Financial Crisis of 1924 and the Adoption of The Dawes Plan*, Chapel Hill (U. S. A.) 1976, by S. A. Schuker, *Economic Journal*, Sep. 1977, pp. 631–2.
- Bagehot as an Economist, *The Collected Works of Walter Bagehot*, (ed.) by

N. St. John-Stevás, Vol. IX, 1978, pp. 27–42.

The Genesis of the Treasury Bill (1876–7), **The Collected Works of Walter Bagehot** (ed.) by N. St. John-Stevás, Vol. XI, 1978, pp. 405–9.

Bank Rate in Keynes's Century (Keynes Lecture in Economics, 1979) The Proceedings of The British Academy, Vol. LXV.

Review of **The Collected Writings of John Maynard Keynes**, Vol. XVII: Activities 1920–2; Treaty Revision and Reconstruction. Vol. XVIII: Activities, 1922–32; The End of Reparations, 1977 and 1978, **Economic History Review**, May 1980, pp. 288–9.

Review of **The Collected Writings of John Maynard Keynes**, Vol. XXII: Activities 1939–45, Internal War Finance. Vol. XXIII: Activities, 1940–43, External War Finance, Vol. XXIV: Activities, 1944–46, The Transition to Peace, by John Maynard Keynes, (ed.) by D. Moggridge, 1978 and 79, **Economic Journal**, March 1981, pp. 239–42.