慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	千九百七年の恐慌を論ず
Sub Title	
Author	丸山, 訓造
Publisher	三田学会
Publication year	1909
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.1, No.2 (1909. 3) ,p.253(119)- 264(130)
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	雑録
Genre	Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19090301-0119

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

を及ぼすことの推測も出來る。併し是を述るに付ては、七と云ふ數に付て少々研究する必要がある。七の數は人類開闢の始より、一種不思議な數と考へられてをる。創世紀にも地球は七日で出來たと云ひ、佛の供養をするにも、七日々々が命日になつてをる。藥も一週り卽ち七日飲まねば效驗が分らぬと云ふが、深く考へて見れば、此一週日も矢張り月の引力に關係がある。何故かと云へば朔日と十五日が大潮で、其中間が小潮である。丁度一ケ月の間に、二回高くなつて二回低くなる。卽ち上がり下がり、上がり下がりで、月の引力の抑揚增減の向が四回程變化する勘定になる。大陰曆の一ケ月は二十九日許であるから、之を四分すれば略ぼ七日となる。故に引力の働き具合が七日々々に向を變へる、其隋性が幾千萬年の間人體に作用して、七の數と人體とは離るべからざる關係を持つ樣になつたものと考へられる。人によつて相違はあるが、生理學者の云ふところによれば、體質は大抵六七年目毎に一變する。俚語にも七つ迄は神の位と云ふが、七歲は赤坊と子供の分れ目で、着物の附紐を解いて帶と取替へる祝をする。其倍數十四歲は生理學上子供が靑年と成る時期で、音聲の變化すると共に、身體內に激變が起るから、病氣に罹り易い。從て其年齡近くの內では、一番死亡率が多い。それから二十一歲は丁年で、身體の發達が略ぼ定まり、六七四十二歲は俗に所謂厄年である。四十二歲以後は、體質が次第々々に消耗するのである。四十二を厄年と云ふは、四二卽ち死と音が通じてをるから、不吉である、故に厄年にしてをるけれども、老衰期に向ふところであるから、實際體質にも大變化が起るのは當然である。七七四十九歲は存命男女の數が等しき歲——生れるのは女百人について、男百四人計なれど、男の方が若死する——にして、七九六十三は六十一の還曆に近い歲であるが、體質上から云へば、六十三が眞の還曆であらう。二十一迄は上り坂、それより四十二迄は平坦にして、以下六十三迄は下り坂、七十で古稀の賀をする。以上述べ來た樣

な事から、七と云ふ數は一種不可思議なものである、神秘的のものであると云ふ考が起つたのであらう。七堂伽藍、七寶、七條の袈裟、七福神、七社、七情、七草等より、七度生れて賊を討つなどの誓言、七幾七道の別ち方に至る迄、七の數に緣故がある。是は月の引力が人間を通じて顯はれたのであるが、自然界に於ける光線の組成色と、原子の週期率までが、共に七であるに至ては、益〻驚かざるを得ない。併し之は月とは何等の關係もない。

千九百七年の恐慌（パニック）を論ず

丸山訓造

緖論

今や吾人は千九百七年米國恐慌の成行の一般を談り而して其に依りて惹起されたる特質を考究するに充分なる時期に到達せるを知る。實に千九百七年の恐慌は種々なる點に於て以前米國に起れる數度の恐慌と相似せる所多けれとも其激烈の度强く、全國に亙りて信用機關は破壞され全然同時に銀行の支拂停止、破產者の續出を見たるが如きは合衆國々立銀行制度の創立以來未だ曾て見ざるの事例に屬せり。

邦語にては一般に Crisis も panic も共に恐慌と一言に之を譯して敢て區別する者少なく從つて混用さる、ことの多く又人に依り其所見を異にするが故に玆に本論に入るに先だち聊か兩者の意義を明かにするの要あるべし。

クラキシスは商業界繁榮の變轉期（タアーニングポイント）にして其後に整理時代卽沈滯期を伴ふものなり、此沈滯期にありては物價は一般に低落して商工業は振はず、蓋しかくの如きは資本的生產に於ける必然的に生する缺點たり、パニックは一國信用制度の一時的瓦解にして信用が依つて以て成立する一般の信念破壞の爲に惹起され得るなり、而して恐慌に關して學者の下せる定義を見るに、バアートン氏はクラキシスを以て「事業界に於ける急性的の擾亂の

短き期間にして信用及物價の破壞を示すもの」とし Depression(不景氣)を以て「一層永き期間の擾亂にして商工業の活動及利潤が正常の平準を下れる狀態」となし、而してパニックなる詞はクラキシスと同一事情を心理的に見たるものといふなり。(バアートン氏恐慌論一七頁)

ジョーンス氏はクラキシスを解して「事業處理の極端保守主義の急激なる適用にして事業家の廣き範圍に支拂不能の狀態を齎らすもの」とせり。(ジョーンス氏經濟恐慌論、四頁)

クラキシスは常にパニックに依りて伴はるゝものにあらず又パニックは時としてクラキシスなくして起ることあり、例之米國にて千九百三年の夏に於て株式資本放下に於てクラキシスありしがパニックなく之に反して千八百九十六年に於て千八百九十三年の恐慌に續く長き沈滯期の終に近づきて大統領クリーブランド氏のヴエネズエラ宣言はウオール、ストリートに於て一小區域的のパニックを惹起せしめたり、クラキシスがパニック現象に伴はれざる時は其に續く沈滯期は通常と異ならず安全なるものなり、蓋し物價、勞銀は舊に復し投機事業は潰崩し、基礎薄弱なるものは破產すれども危急に際し愼重好く處理したる商社は一時の利益の損失に止まるべければなり、然るに一朝クラキシスに引續きパニック起らんか多數の着實正直なる商社も又破產の憂目を免れ得ず。(堀江教授最新銀行論第六版、四四七頁參照)

夫れ千九百七年の事變は外見上千八百七十三年或は千八百九十三年の其に比して驚くべき偉觀を呈したる豫想外のものなりき、株式相場は暴落し、利子步合は米國市場に於ては勿論、歐洲金融中心市場に於ても未曾有の上騰を來たし、尙其の上に一般人民を刺激したるは急激なる銀行の取付、應急券の巨額の發行、通貨の死藏、長期に亙る銀行の支拂停止等なり、然れども總て此等の現象たる表面上の出來事にして一旦理由もなき恐怖心に擊はるゝや何時にても發生する所の現象に過ぎずして商工業根本の狀態に關しては何等影響する所なく、未だ以てクラキシスとなすに足らず、而して同年の恐慌を以てクラキシスとなす論者の原因とする所を見るに第一所謂クレジット、サイクルか Creditcycle が米國を見舞ひ信用の破壞時期來れるなりと第二に南阿、日露兩戰爭に依りて世界の富が破壞され資本の存在を異にし其舊地位に歸らんとする際に資本の需給關係の不適合より起れりとなすなり、更に米西戰爭をも其中に加ふる者さへあり、然れども事後の狀態を以てするに直に恢復して昨今米國經濟界には一昨年かゝる事變のありしことを感せざる程に平日の如くに恢復せり、故に之を以てクラキシスと云ふ時は現象の說明に苦しむ所なきや。

金產額增加の影響

近年經濟的現象中特筆すべきものとして吾人に表はるゝものは金の供給の非常なる增加及之に伴ふ物價の騰貴なり此事實たる既に明白にして玆に贅言を要せざる次第なれども千八百八十七年の初に當り世界の金年產額は非常の高に上り千八百九十七年以來其年產額は十年以前には何人の夢想だも及ばざる割合に達せり、千八百九十年米國造幣局の統計に依れば貨幣用として使用さるゝ世界の金供給高は四十億弗を下らざりしが千九百七年には七十億弗を超過せり、金の此增加と同時に銀行信用の驚くべき膨脹表はれたり、米國に於て銀行預金は千八百九十年より千九百七年の間に六十億弗より百九十億弗に增加したるが實際此等は千八百九十七年以後に起りたるものなり、通貨監督官の計算に從へば國立及州立銀行に於ける個人の預金高は千九百年に七十億弗より千九百七年には百三十億弗に增加せり、千八百九十七年の初に上り始め千九百七年の一月に終りたる間に於て金貨本位國の平均物價は四割方騰貴し、株式市場に於ける相場の騰貴は是れ以上なりき。

如斯總て物價の騰貴、信用の膨脹は主として世界に於ける金在高の異常なる增加に歸因せずんばあらず、實に此繁榮時期は此度の恐慌に對して責を負ふ所大にして其間多少企業熱を抑制し又信用を

攪亂したる事實なきにあらざりしが其等は數ふるに足らず即南阿日露兩戰爭、バルチモアー及サンフランシスコの火災震災等の事變災難にも拘らず好景氣の潮流は千九百七年の初頭に至るまで何等の故障を受けずして充滿せり、物價は騰貴し株式市場は人氣旺盛にして手形交換高は膨脹し通常一般の人士は之を以てかくの如き自然の狀態に據る所深き此好景氣は太陽東より出て西に沒する間永久に繼續するものと思維せり。

而して此好景氣は決して獨り米國のみに限られず、加奈太に於ても又は全歐洲を通し果ては南亞米利加諸國に至るまで假令其度淺しと雖も何れの國も此好景氣に驅られざるなく合衆國に於ける全手形交換高は千八百九十六年には五百十億弗なりしが千九百六年には千六百億弗に達し、倫敦の交換高は七十五億磅より百三十億磅に巴里の交換高は七十億フランより百八十億フランに上れり、此手形交換高の發達は勿論莫大なる物品の生產及賣買の反響と見るべきなり。

この驚くべき繁昌の期間に於て吾人が以前同一狀態の下に見たる如く反動を齊らすべき潛勢力の伏在したるなり、其著しきものは卽資本の固定にして、新事業を起す爲に資本に對する需要殊に不確實なる資本放下の爲にする需要多く遂に資本供給高に缺乏を感ずるに至れり、世界を通じて既發行價證券の高は千九百年に於て約千百億弗と算出せられ合衆國全部の富を稍超過せり、英國に於て新株式の發行は千九百四年に終る五ヶ年間の總計三十四億五千四百九十七萬八千九百七十五弗と記されたるが此の中には倫敦にて發行されたる外國株式の著しき高を含む、合衆國に於ける新設會社の爲に要したる資金の高は左の如し。

一九〇四年	一〇〇三、五四二、二〇〇千弗
一九〇五年	一六九四、一八七、三一一
一九〇六年	二二〇七、九七〇、〇〇〇
一九〇七年	一四五九、三二五、〇〇〇

米國融金市場の缺點

如斯資本に對する法外なる需要の原因たる全世界を通じて投機熱の勃興及金產額の增加は益以て紐育市場の缺點たる作用を助長せしめたり、米國に於てはある時期に特に投機熱を惹起するの原因あり、卽西南部地方より剩餘資金が紐育に集中すること、紐育「シカゴ」「セントルイ」等の大都市にある國立銀行に對して全國の國立銀行準備金を預托するの制度及紐育株式取引場の受渡が一日を以て期限とすること等何れも投機熱の原因となる殊に割引步合に對して中央銀行の監督を全く缺き殊に尙注意すべきは最近十年間に信托會社と州立銀行とが盛に各地方に行はれたることとなり、卽信托會社の方監督を蒙ること少なく、又州立銀行は適當の準備金を要せず又銀行紙幣を之に當つるを得るが故に此等金融機關に於ける信用取引はある程度まで金貨と伴はずして自由に膨脹することを得かゝる危險なる性質を有する以上に一朝事變の起りたる場合には之を救濟すべき中央機關なし國立銀行間には手形交換所委員會存在すれども信托會社には全くかゝる機關を備へず、千九百三年紐育手形交換所は信托會社に對して預金の一割に相當する準備金を置くの義務を負はしめんとしたる時に信托會社は漸次交換所を却けり、此決議が千九百六年紐育州の法律となり、交換所に加入せる信托會社は預金に對して一割五分の準備金を有せざる可らざることゝなれり、其中僅に三分の一のみ正貨を以て保有し其他は他の銀行への預金若くは一定の資格ある有價證券を以て充つることを得るにも拘らず、爾後信托會社にて交換所に加入せる者なきに至れり、而して一方に於て近年私人の企業が經濟界の好景氣に伴ひ株式組織に變更し多くの會社合併するに方りて從來の會社の暖簾(goodwill)を非常なる高價に見積り、其の見積りたる價に對して多くの株式を發行すること行はれたり、かくして發行されたる株券は投機の好材料となり、愈以て株式相場の騰貴を來たさしめたり、此種の變更は千九百年に其數百八十三にして株金發行高三十億八千五百二十萬弗、千九百四年には其數三百五にして發行高六十七億千七百七十九萬弗

なり。

株式市場の反働

種々の新株式が株式取引所の賣買に上れば從來取引所に出入せざりし者も新に入り來り株式時價は實價を代表せざる程度に上れり、千九百二年頃より種々の投機取引を生じたると同時に相場に激變を來せり、例へば千九百三年二月以來ピッグアイオンの時價は一噸二十四弗二十五仙より、十五弗半に下落したり、かゝれば鋼鐵合同 steel coporation の株式も三十九、八分の七より一〇に下落し、其優先株は八十九四分三より四十九、四分三に下落したり、要するに當時株式は着實なる投資業者の手に下らず所謂不消化證券 undigested security 多かりき、かゝる狀況を以て千九百七年に至れり着實なる銀行家は當時既に前方を警戒せしが果然同年三月株式市場に一噸產を來たし十三日に俄然暴落し、買手は市場に其姿を絕てり、同時にスタンダード石油會社が千四百六十二の運賃割戻違反事件の爲に二千四百二十二萬弗の罰金を科せらるゝことなり、其前途につき經濟界に恐怖心を抱かしめたり、八月九日にボストン市が四步利付市債四百萬弗を發行したりしか二十萬弗の應募ありしのみ。

紐育市も同時に同率にて千五百萬弗の市債を發行せしに二百七十一萬三千弗の應募を得るに止まれるの事實を生し、着々經濟社會の狀況不良の事實起れり。

十月の恐慌（パニック）

普通のパニックの場合に於けるが如く、突然生ぜる通貨の緊縮に依り惹起されたり、然らば其原因如何と云ふに當時恐慌の中心は聯合銅株式 United copper stock なるものなり、卽ち一部の人士が之を買占めたるが爲め一時三十七弗より六十弗に時價騰貴せしが忽ち十月十六日に至りて十弗に下落し之と相前後して國民商業銀行、北亞米利加國民銀行、新アムステルダム國民銀行、等より手形交換所委員會に對して交換差支拂に對し助力を得んことを請求せり、然るに國民商業銀行頭「ハインツ」なる者主として銅株の買占を行ひ、同行の取締役「モールス」も又不信用なる行爲を敢てせり、卽種々の銀行の取締役となりて一銀行の株式を他銀行に對して擔保に入れ、又他の銀行の株式を一銀行に對して擔保に當て資金を融通せり、如斯は米國銀行制度が支店制度にあらずして特立銀行制度なるを以て取引にかゝる不都合を生じたるなり、

かくの如く交換所に助力を二三銀行より乞ひ來りしが此時委員なる銀行業者は銀行會社より投機業者の團體を驅逐のする必要を感じ若し助力を要するならば役員の更迭をなすべきことを命ぜり、此命令は直に行はれぬ、而して十月廿一日に至りて「ニッカーボッカー」信托會社も又委員會の助力を求め來れり、此會社は紐育に於て第三番目に位し預金は六千二百萬弗に上れり、かゝる窮狀に陷りたるは直に回收し難き事業に資本を固定したる結果にして代理銀行たる National Bank of Commerce は代理交換を謝絕したり、故に忽に取付を來たし千八百萬弗は直に支拂ひたれども廿二日に遂に支拂を停止し、廿三日には亞米利加信托會社が取付を受けて二週間內に三千四百萬弗を支拂ひ。リンコルン信托會社も取付により二千萬弗より二百萬弗に預金減少せり、國立銀行は常に信托會社より預金を受けたりしがかくの如き取付には國立銀行の資力にも影響し、十月廿四日には紐育市場にて「コール、マネー」其跡を絕ち金融營業は中止し取引所を閉塞せんとする時になりたれば取引所長「トーマス」は急走して「ピヤーポント、モルガン」の事務所に至りて協議を重ね「モルガン」は大銀行家と相會して二千五百萬弗を出して市場の恐怖を抑へ、大藏卿「コルテリュー」も國庫金を國立銀行に預托し信托會社を救濟するの用に供し近々數日間に三千五百萬弗の國庫金を紐育に投じ、「シカコ」「シンシナーチ」「ピッバーグ」其他の中央市場にも巨額の國庫金を投ぜり、

一方手形交換所は十月廿六日に至りて交換所貸付證券の發行を議決てし廿八日より實行したり、各

地其發行高を擧ぐれば

紐育	一〇〇、〇〇〇、〇〇〇
シカゴ	三七、五〇五、〇〇〇
フィラデルフィヤ	一三、二九五、〇〇〇
ボストン	一一、九九五、〇〇〇
セントルイ	一二、九六五、〇〇〇
ピッバーグ	五、五八五、〇〇〇
バルチモーア	二、五二〇、〇〇〇
ミルウォーキー	三、二六〇、〇〇〇

かゝる救濟に拘らず紐育に於ける銀行並に信托會社の預金は取付を免れず、通貨は死藏され、通貨に對して打歩は四歩五厘に上り長く三分に居れり、一方に通貨代用の種々流通證券發行せられたり、

此れ等を以てしても如何に米國通貨制度が不完全にして必要時期に膨脹し得ざるの缺點あるか判明す。

恐慌救濟策

一現金代用券の發行、恐慌の際に當りて如何に現金代用券が各地に於て發行せられたるかは前表に依りて知るを得べし、此等代用券を種別する時は約七種に分たる、但し其或者は著しく類似し殆んど區別の標準立ち難きものあるは又免れざる所なりとす。

(a)交換所貸付證券、各組合銀行間に於ける諸勘定の決濟用として數額五百弗より二萬弗に互る交換所貸付證券を發行するは從來其例に乏しからざれども此度の恐慌に於けるが如く盛に發行されたる例を見ず、夫の千八百九十三年の恐慌に於ては此種證券を發行したるは紐育外七大市に過ぎざりしか此度の動搖中には四十二市以上の各市に於て發行されたり、而して恐慌中全米國各交換所貸付證券の發行總高は二億三千八百萬弗卽千八百九十三年に比し約三倍半に當れり。

(F)交換所貸付證券（流通用）、元來交換所證券の目的は各發案者の意見に依るも亦千八百九十八年の恐慌以前迄の實例に徵するも銀行間の勘定決濟に用ゆるに在りしに同年の恐慌に際し初めて各交換

所は取引先に對して銀行の支拂用に供するが爲め通貨と同額なる證券を發行するに至りしかと其發行は實際東南部諸州に限られたり、然るに此度の恐慌中チョーヂア、州は千八百九十三年に於けるが如く再び此應急券の中心となり、果ては全國に普及して同洲内のみならず其他の各地に於ても通用せられ往々交換所の設立せられざる小市邑に於てすら發行せらるゝに至れり、其他に尙代用券として發行せられたるは

(G)交換所小切手(e)取引者小切手(C)紐育宛爲替手形

(E)預金手形(G)工業者小切手

等にして現金代用券總發行高三億三千四百弗の巨額のものを區別するときは次表の如し、

交換所貸付證券、	（大券）	二三八百萬弗
同	同（小券）	二三
同	小切手	一二
取引者小切手		一四
工業者小切手		四七
合計		三三四

現金代用券は法律の制裁を受けずして發行せられたる不換紙幣なり、現代に於ける無政府政治の產物なり、米國銀行法の不備なる事情に迫られて現はれたるものなり、然かも財界不穩にして人心恐怖に襲はれ銀行は取付に遇ひ法貨は死藏されて跡を絕ち適法なる救濟方法なき時に方りて此等諸程の代用券は有效に其職分を盡くし無數の破綻倒產を未然に防護したるや明かなり、

二米國政府の取れる救濟策、此金融上の騷擾を救濟するが爲に政府の取れる政策につきて一言すべきは國立銀行に對する預託高增加し此以上に增加の餘地なきに至りたる際政府は民間に死藏せられたる資金を吸集し銀行紙幣の發行高を增加せんが爲め大藏卿は十一月十八日パナマ運河開鑿資金として二分利付公債五千萬弗を他に期限一ヶ年三分利付大藏省手形一億弗を發行し前者には二千四百六十三萬千九百八十弗後者に對しては千五百四十三萬六千五百弗の應募を得たり、之を以て國庫金を豐にして之を國立銀行に預託す、又一方に國

立銀行は二分利付公債を擔保として更に紙幣を發行す、此等救濟策の爲に通貨死藏は止み通貨に對し打歩も消滅し受換所組合銀行の準備金も增加し十一月二日には其準備金は法定割合に對して三千八百八十三萬八千弗不足せしが其次週十一月十六日には不足高五十萬弗に減じ千九百八年二月一日に於ては法定割合を超過すること四千五百十二萬六千七百弗の多きに及びたり、十一月下旬に至りて先づ危期を脱し大藏郷は國庫金を回收し、十月の下旬より十一月の上旬にかけて七分に引上げられたる英蘭銀行割引歩合も又七分五厘に引き上げられたる獨乙帝國銀行の金利歩合も一月に至りて何れも舊體に復せり、而して金貨も多少紐育より歐洲へ向け輸出せるゝ傾向を表はせり、此等を以てするも十月に起りて十一二月に及びて漸次恢復の緒につきたることは之を知り得るなり。

通貨制度の改革

十月のパニックは米國銀行制度の一大缺點を遺憾なく暴露せり、卽通貨伸縮力の缺乏是なり、銀行がパニックに際してなしたる法律違反の行爲も今日に於ては當然其權利を與ふべしと一般に認めらるゝに至りたれども通貨膨脹の危險なく此權利を與へ得るやは容易に解決を見るべくもあらず、銀行紙幣なるものは一國の通貨が常に其を以て充實され且平常には銀行は許されたる權利を全部行はず、ある程度に於て其發行額を制限するにあらざれば伸縮力あるものとならず、現在米國人は流通上に金貨を以て直接間接に兌換の保證ある紙幣十億弗を使用しつゝあるが故に之以上國立銀行にして伸縮力あり紙幣を發行せんと欲せば現在の此十億弗の紙幣に加ふるに國立銀行紙幣の增發となり通貨膨脹の恐あることを顧慮せざる可らず、此危險を認めて之を避けんが爲に立案せられたるもの卽「フアウラー」案なりとす該案に依れば從來の公債保證發行(ボントセクワドカレンシー)を全然廢止して國立銀行保證信用證券(ナショナルバンクキャラチクレヂット)を以て之に代へんとするものなるが故に學理的なれども否決されたり、かくて亂雜なる金融制度を於て唯一簡單にして確實且安全なる方法は千九百六年に紐育商業會議所特別通貨委員に依りて立案せられたる政府管督の下に中央發行銀行を設立するの策にして紙幣發行數を之に收め而して國立銀行と中央銀行とはあ關係に於て支店と本店との關係を結ぶ、換言すれば中央銀行は國立銀行のみと取引を開き個人とは取引せず以て國立銀行の既得數を尊重するなり、是れ嘗て吾が國に於て國立銀行の廢止したると同一にして日本銀行か國立銀行に融通したる資金を更に個人に融通すると同一の性質を有す、然れども中央銀行設置の件は合衆國の政體上到底行はれ得べきものにあらず、故に現在の國立銀行制度を維持して通貨の伸縮を計らんとして各種立案されたりしが昨年五月三十日上下兩院を通過したるは「オルドリッチ」及「ヴリーランド」兩案の混成とも云ふべき新議案なり、而して同法案の內容を窺ふに從前の紙幣の外に國立銀行に對し必要に應じ大藏郷の認可を得て總額五億弗以下の應急兌換劵を發行することを許可し同時に發行高に最初二ケ月間年六分の課稅を行ひ二ケ月以後は毎月稅額一分つゝを增加し一割に達して止むべく又其發行は現行法の下に已に其資本及積立金の四割に當る紙幣を發行したる國立銀行に限ると規定したり、次に同紙幣兌換劵に對する保證準備は『各州郡、市公債』の外に商業手形」をも充用するを許容したるが州、郡、市諸公債の場合には發行は唯一應大藏郷の認可を得たる上單獨にて勝手に右公債市價の九割まで發行するを得れども、商業手形を保證とする場合には手形市價の七割五分丈け發行を許可せる以外に一該發行額は發行銀行資本金及積立金の三割を超ゆるを許さず二又各地發行銀行は之が爲め行數拾箇以上資本金及積立金五百萬弗以上より成る「ナショナル、カレンシー」アッシエーション」(國立紙幣發行組合)を組織せるものならざる可からずとの制限を加へたり又同法は現行法規定たり華盛頓政府預入紙幣準備基金の五分を一割に修正し別に中央準備市及準備市の準備金を一割と規定したり。(堀江教授最新銀行論第六版一九七頁參照)

以上は主として堀江教授研究會の講義に據り起草したるものなり。

蘇州杭州論

加藤勝三郎

抑も清國は我と相隔ること實に一葦帶水にして未だ船舶の不完全なりし時代に於ても尙は交通頻繁に貿易相當に行はれたるものにして交通の發達進歩せる今日に於ては其貿易の盛況を呈せる又昔日の比に非ざるなり而して彼の境域は廣大に住民は夥多に富庫は未だ開發せられざるもの多くして新事業興起の餘地充分に存せり諸外國人は之に乘じ虎視耽々利益壟斷に吸々たる既に久しく利權は着々として其獨占に歸し事業は本國より低利の資本を醵集するによりて有利に經營せられつゝあり然るに我國人は如何其位置最も接近し各方面に至大の便利關係を有せるにも拘らず未だ見るに足るべき事業なく大商人は指を屈して數ふるに過ぎず工業會社亦曉の星の如し然れ共吾人は敢て之を悲觀するを要せず寧ろ吾人發展の急なるを示すものなりとせん、余が殊に我國に最も近くして且互に接し略ぼ其盛況を同じくせる蘇州杭州の二者を選びしもの亦一理なしとせず。

第一、商業地として

（總論）　蘇州は馬關條約に依りて開かれたる三港の一にして人口は現に約五十萬を有し商業を營める者は其の十分の三を占め閶門內には巨商富豪軒を連ね疋頭、洋貨、皮貨、玉器、扇商、綢緞等の問屋小賣店より銀行、兩替屋等皆な繁盛を示しつゝ相並列せるあり同門外亦船舶常に輻輳し帆檣林立商戰の囂然たるものあり然るに杭州は左迄の盛觀を認めず且地は上海に近く其商業發達に困難なるものゝ如し故を以てか吾人の發展地としては杭州は蘇州に劣る幾層なるやを知らずと云ふ者多し是れ全く目前皮想の觀察に出づるものにして商業萬年の立脚點に視力の達せざるの嘲を免かれざるものと云ふべし。卽ち蘇州と雖も上海に密接せるや明にして鎭江亦近く殊に同港に於ける商品は殆

ど貿易中樞の理により上海より仰げること自然の勢にして且其販路は附近四鄕八鎭無錫常州地方に過ぎず區域狹隘到底宏大なる經營を施すに足るものにあらず。之に反し杭州に於ては現下未だ充分の發達を表はさゞるも（否な表はさゞるが故に發展の餘地充分なりとも云ふべく）今や錢塘江々岸江干より大運河に臨む拱宸橋に至る鐵道の完成近く寧波に出づべく嚴州に街州に延ひては延平、福州にも通ずべき鐵道亦成るべく、又以て浙江省內各府縣安徽江西、福建三省の門口に位し商區更に廣しと云ふべし我商人が此處に根據を据へ進々として內地に販路の擴張を求めんには利多かるべく又商業家として原料を此地に買收し本國に致さんとせんには繭、棉、菜餅、棉花等其材源到る處に充實せるを見るべく尙は錢康江上流に經營せんとする者且は更に利源を探求せんとする者何れも其活動の餘地の存すを見るべし。又上海に接せるが爲め商業發展難し云々の如きは毫も意となすに足らざるなり蓋し上海杭州兩地に於ける清人風習性質に似て非なる所にして信用及び嗜好の程度に於ても輸入業者の商品取扱に大に酖酌を要するものあると同時に彼の上海に於て間接的杭州貿易を營むのは迂遠遲鈍の感あるべきは勿論なればなり。評者或は曰はん然らば何が故に蘇州は隆盛を呈して止まず進むの狀あるやと其は到底一言の能く答へ盡し得るところ非ずして又絕對的答案を揭ぐること難けれ共要は富豪家巨商の多きが爲め金融常に圓滑にして四時共に市場の好況を來せるが故なりと言べし然共斯種富豪家に依る繁昌地は將來永遠の發展を望む者の欲せざるところにして又實に所謂商業萬年の立脚を据べきにあらざるなり。

（各論）　以上は單に概括的比較論に過ぎず進んで其詳細を案ずるに現今蘇州にに於ける商品は上海の輸入に持つものなるが彼の先年米國への清酒輸入に其著しき實例を示して彼是の評ある日本商人（一部？）の春商業道德的行爲の種子は此地には早くより植られたるもの〻如く其結果英米獨等の商品多額にして日本品は寧ろ之に次ぎ且其主たる物