

Title	米国中央銀行設立問題 (其二)
Sub Title	
Author	松田, 暢
Publisher	三田学会
Publication year	1910
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.3, No.3 (1910. 3) ,p.350(128)- 361(139)
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	雑録
Genre	Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19100315-0128

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.

正しき研究法なりと斷定する誤解に基けるなり。政策に對する關係に於ては經濟學は常に社會科學の共通の狹き制限の存することを忘る可らず。政治家は確實なる經驗的材料を得んと欲する時にのみ「經濟學の大家」に乞ふ可し、一定の政治的目的の支持の爲めに彼等を頼はず可らず。されば經濟學者は一般に政治的活動を差控へるを可とす。而も若し彼れにして政争に加はるを適當となさば彼れは其行爲に就て客觀的科學の權威を藉る事能はざるを覺悟せざる可らざるなり。

附記

予も亦嘗て經濟學講義に於て左の如く云へり。
『正統學派の謬論は其演繹法偏重の爲めよりも、リカルド並に其祖述者が當時英國の經濟上の實際政策に關與すること深く其學理論を取つて直ちに政策上實際問題を左右せんとしたるに歸因するもの多し、歴史派が大體に於て其研究の方法、態度、用意に於て正統學派の上に一步を進めたるに拘らず……屢々指斥を免るゝ能はざ

るは……其政策論に熱中して累を學理論に及ぼす爲ならずんばあらず……「經濟學者が實際の時事問題に向つて是非の判斷を下す時は一人の資格に於て之を爲す可し、決して藉るに學理の權威を以てす可からず」學者は學問の爲めに學問に従事す可く其實際上の功過如何は自ら他人を待て之を定む可きなり、……「斯くある可し」斯く爲さざる可からず」と主張するときものに於て……純正、應用の區別は論ずる所單に程度の問題にして云々』

今チール教授の説く所全く私見に合するを喜ぶ可し。但し經濟上の法則に關しては予は教授に同する能はずと雖も、自然法則の富に於ての經濟法則なるものなること亦予の信ずる所なり(福田徳三)

米國中央銀行設立問題(其二)

松田 暢

(二)警戒期に於ける中央銀行の職分

此時期の特徴とする處は、前述平時に於ける市場が中央銀行より獨立して自由に行動するに反し中央銀行の制御を受くるの地位に居るの一事に在りとす。

從來各國中央銀行が市場制御の爲めに採用せる方策は、説得及び支配を適宜混用するに存し、或は中央銀行自體に於て行ふものと、他銀行の協力を俟つものとの二ありき。金貨兌換に手数料を課し又は他銀行と協力して以て金の輸出を防遏するが如き、一定の範圍内に於て外國金貨及び金地金に對する賣買直段を區別するが如き、金の輸送に要する資金を融通して以て其輸入を促すが如き、或は外國宛手形を所持して以て金の輸出を防ぎ、其輸入を誘ふが如き何れも此種の方策なり。

然れども各國中央銀行が最も重要なりとする所は割引政策の運用に外ならず。抑も割引政策の目的たる、割引歩合の高低に依て、外國銀行をして本國宛爲替手形に對する需要を増加せしめ、以て

爲替相場に影響を及ぼして金の輸出を防遏し、其輸入を増進せんとするものにして、内國に於ける貸付の需要を減少せしめんとするが如きは寧ろ第二の目的なりとす。思ふに此政策の成否如何は市場利率が公定歩合と進退を共にするや否やに依るものにして、中央銀行が全國貸付業務の大部分を占むる國に於ては、他銀行に對する貸付請求の増加は直に市場利率をして公定歩合に接近せしむるを以て、割引政策の運用甚だ好都合なれども、近來英獨に於けるが如く他銀行の資力充實し、殆ど中央銀行を凌駕せんとする場合に於ては、容易に市場利率を公定歩合まで引上げしむるを得ず、茲に於てか各國中央銀行は市場に於ける遊資の供給を乏しからしむるの必要を認め、英國に於ては公債を、獨逸に於ては大藏省證券を賣却して、以て市場の遊資を吸収するの策を講ずるに至れり、此結果市中銀行が中央銀行に有する預金の殘高に減少を來すを以て、市中銀行は従前の殘高を維持せんが爲め、貸付を制限するの必要に接す可く、斯

くて市場利率の騰貴を喚起する次第なり。或は資金に對する不時の需要は直に中央銀行に對して、資金の需要を喚起するものならんには、中央銀行が常に留意して、他銀行の經營を慎重ならしめ、信用膨脹の傾向を防ぐが如き一見難からざるが如きも未だ其例に乏し。要するに他銀行が豊富なる資金を保持し、殊に確信の念盛なる場合には、中央銀行は單に今後に於ける資金の運用を加減するの外何等勢力を有せざるを常とするなり。

現今各國中央銀行が警戒政策として採用する處のもの、總て爲替相場に變動を及ぼして、以て内國金融組織を鞏固ならしめんとする一點に歸着するが如し、蓋し内國に於ける貸付の需要増加を制限するには異常なる割引歩合の引上を以てして尙ほ纔に其効果の一部分を奏するに過ぎざるに、外國より來る資金の取付は割引歩合普通の引上を以て之を制するを得べし。即ち割引歩合の上進を見るや、外國銀行は融通手形振出の利益を失ひ、却て投資の目的を以て本國宛爲替手形に對する需

要を喚起するに至る可きを以てなり。思ふに全歐洲が此政策に注目したるは全く金融上の關係に於て全洲一市場たるの觀ある結果、他國に於ける恐慌は直に自國に影響を及ぼすを以て、中央銀行の勢力を強大にし、更に外國に於ける投機取引を抑壓せんと欲するの必要に出でたるものなり。

歐洲諸國に於ける中央銀行割引政策の効果は上述の如しと雖ども、直に之を以て、多くは内國的原因に依て金融上の障害發生する米國に同一の効果あることを望む能はず。蓋し米國の外國貿易并に放資の高は經濟社會全體に於ける活動の一小部分を占むるに過ぎず。而して米國の食料品及び原料品の輸出は世界に於て確固不變の市場を有するに反し一方に輸入品は主として奢侈品なるを以て其需要は伸縮性に富み、加ふるに輸出入は爲替手形を以て取引せられ、歐洲市場は容易に其引受、割引を行ふを以て、之が爲めに貨幣の流出を惹起す患少なく、隨て米國の恐慌は嘗て外國に由りて喚起せられたる事なし、唯經濟社會に活動を呈す

ると共に融通手形は外國銀行に依て振出され、一時多額の債務を負擔するの弱點あるのみ。之を要するに中央銀行の職務にして信用組織を鞏固ならしむるに在りとするも、米國に於ては割引歩合の引上に依て外國貨幣を吸收すること難く、唯歐洲宛爲替手形を平時買入れ置き、一朝貨幣流出の兆あるに當て之を歐洲に輸送して割引を求め、以て貨幣の流出を防退するの途あるのみなるも、是れとても歐洲近來の風潮を見れば各國、力を盡して此政策を防退せんとしつゝあるを以て、其成效疑ふ可しとす。

而して米國に於ける金融上の障礙は、其新開國の常として、經濟社會膨脹の機會多きに加ふるに預金信用の一般に利用せらるゝ結果、繁榮期に於て信用が急速なる膨脹を來すの事實に胚胎するものにして、其原因は主として内國的なること既述せる處の如し。左れば米國中央銀行の任務は貸付の要求に際して能く其性質を究め、投機的事業及び運轉資本補充の爲めにする資金の需要を警戒す

るに在り、中央銀行が割引歩合を引上げて、以て内國市場に臨むが如きは、歐洲諸國に於ても其効果微弱にして、辛じて一部分の影響を市場に與ふるに過ぎざるは、全く彼地に於ける特種の銀行慣例微妙なる金融關係、信用の流動性及び貸付市場に於ける中央銀行の勢力に起因するに外ならず。市場の利率をして公定歩合と或る關係を維持せしめんとするには、中央銀行が全市場を支配するの地位に立ち、他銀行が發達の途上にあるを必要とするも、米國に於ては他銀行有力にして斯る事を望む能はず、又信用流動の上より見るも、世人は能く地方的需要に應じ得べき他銀行に頼るの得策なるに於ては、之を期すること難しとす、是等の事情の下に中央銀行が市場に其影響を與ふるの難きは勿論にして、殊に前述せる如く中央銀行が其責務を盡さんとするに必要なる準備金を集中し、第一等の性質の貸付に對して、有力なる既存他銀行と競争するが如き難中の難事たる可し。何れの見地よりするも米國に於ける割引政策の効果は不

安にして假に其實行を見るも、決して之が爲めに信用組織を鞏固ならしむる事なきは斷言して憚らず。

中央銀行の效果に關する問題は以上に止め、今米國に於て從來中央銀行設立の方案として提出せられしもの、内容を檢するに、詳細の點に於ては多少の相違を存するが如きも、其主眼とする處は總て、一大中央銀行を設立し、政府及び現存の國立銀行を以て其經營者とし、又其株主とし、其業務は主として國庫金の預託並に取扱及び國立銀行との取引に限り、之に紙幣發行權を賦與して準備市及び中央準備市に於ける銀行預金の預託所たらしむるに一致するが如し。元來中央銀行設立の案たる、恐慌期に於ける銀行制度の缺點を救済せんとして提出せられしものなれば、平時殊に警戒期に於て恐慌を未然に防遏し、或は之を緩和するの方策としては、缺くる所あるを免かれず、勿論中央銀行には紙幣發行の職務ありと雖も、前述せる如く紙幣の分配に困難あり、又信用膨脹と共に、

其回收は金融市場に多大の打撃を與ふる以上は紙幣は自ら永久に擴張せらる可く、斯くて紙幣の發行權は警戒期に於て何等の効果を奏する事能はざるに至る可し。彼の他銀行預金の收受及び國庫金の殘高は市場をして中央銀行に依頼するの念を生ぜしめ、之に依て信用の膨脹を防ぐを得るが如きも、是れは一時的現象に止まり、資本増加の速度著しき米國に於ては他銀行は早晩其勢力を増加して中央銀行に頼るの必要を減じ、中央銀行は總て市場支配の力を失ふに至る可し。或は中央銀行にして平時紙幣の發行を慎しみ、常に巨額の準備金を保持するに於ては、一朝恐慌に際して他銀行を幫助するの効あるが如きも、斯くするときには現行獨立國庫制度の下に起る弊害を繰返さざるを得ず即ち他銀行をして中央銀行の救済に依頼するの念を深からしめ、却て其業務を放縱にし、恐慌等に對して充分なる注意を拂はざるに至らしむ可し、之を要するに中央銀行が能く市場を統御するには單に市場の架橋たるに止らず、進んで歐洲諸國に

於けるが如く直接市場に貸出を爲すか、或は日本に於けるが如く他銀行が常に全く中央銀行に依頼するかの二途孰れかに出でざる可からず。

(三) 恐慌期に於ける中央銀行の職分

米國中央銀行の平時及び警戒期に於ける效果斯くの如しとすれば、其恐慌期に於ける效果の如き自ら明なる可しと雖も、從來各國中央銀行の取れる對恐慌策は、全く一國特殊の銀行組織の如何に拘はらず、常に有效なるが如きを以て、茲に之を究むるも亦徒爾なりとせず。

從來各國中央銀行が恐慌に際し取れる方策は區々として定まらず、或は收縮政策を取るものあれば、或は膨脹政策を採るものありたるも、一度び「ウォーター、バジレット」氏一代の名著たる「ロンドンボード、ストリート」の出づるに及んで、自由貸付の政策は健全なる銀行の原則として世間に承認せられ、爾來中央銀行は恐慌時に於て其の現金の支拂殊に貸付繼續の責任を負ひ、以て市場を支配するに至れり。最近更に一種の協約案出せられ、

千八百九十年ベールリング恐慌の場合に於けるが如く、中央銀行盟主と爲り、他銀行を率ひて其資産の保護幫助を約し、突然の破産を防遏せんとするに至れり、是は米國手形交換所の作用に類似するものにして、此協約の成立には名望ある有力者の介入を必要とす可く、貸付政策に至りては何等協定を要する事なし。

抑々米國に於ける恐慌の經過は歐洲諸國に於けると異なり、現に千八百九十三年の如き通貨の量は銀行の支配するを得ざる原因の爲めに潤澤なりしにも拘はらず、貨幣本位制に關する不安の結果として、金の輸出を促し、却て恐慌を喚起し、一方千八百五十七年及び千九百〇七年に於ては恐慌破裂後尙ほ、歐洲より多額の金の流入を見たる程なり。斯く恐慌に當り金の流入の容易なるは、全く爲替相場が輸出現送點以上に達したる時に於ても、米國に於て通貨に打歩を生じ、爲めに外國資本家をして金の輸入を有利ならしむるの結果なり。殊に保證小切手を介して爲替を賣買する場合

には、爲替相場が、小切手の低落したる程度に昂騰せざる限り、通貨打歩の爲めに金の輸入を見る可し。固より商品の移動及び外國の債權は、金の動靜を定むる要素なるも、是等とても銀行に於て支拂を停止し、其結果通貨に打歩を生せんには、爲めに影響を免かれざるなり。

中央銀行設立論者は、米國の恐慌は内國爲替手形並に一般銀行業に於ける引受の缺乏に基因するとし、中央銀行が能く満足なる結果を奏せんが爲めには、爲替手形の一般流通を必要とし、其缺乏は銀行資産の流動性に缺乏を來す要素と爲すが如し。思ふに此説たる、爲替手形が最も流動性に富みたるに據るものならんも、要するに内容よりは寧ろ形式に拘泥する議論に過ぎず、究極する處は恐慌以前に於て中央銀行が其貸付を制限し、之に全能力を利用せざるの一事に外ならず。實際に於て我銀行業者が確實なる證券を有するも、恐慌等に際して之を換價するに足る信用の貯藏所の存せざる結果、已むを得ず交換所貸付證券の發行に依

頼するは明白の事實なり、米國に於て恐慌を救済するの途斯の如しとすれば、別に中央銀行設立に俟たんよりは、寧ろ現存準備市銀行が平時に於て能く其責任を重んじ、從來よりも多額の準備金を保持するの單純簡單なるに如かざるの道理ならずや。

恐慌時に銀行が貸付を繼續するの見地より、米國銀行業の缺點を考ふるに、米國に於ては貸付歩合は常に變動甚だしく、恐慌時に於て其極度に達し、遂に貸付を不能ならしむるとの批難多し。然れども斯く貸付歩合の變動頻繁なるは、主として米國特有の株式取引所の慣例に基くものなり、歐洲諸國に於ては株式取引所の受渡日一定し、例へば一週間或は一箇月を期限とするに反し、米國取引所に於ては毎日株式の受渡を行ふを以て、資金の需要は日々變動し、隨て貸付歩合に絶へず高低を示す次第なり。固より恐慌に當り貸付歩合の騰貴、異常の程度に上るは事實なれども、仔細に之を觀察するに、實際に銀行は定取引先に對しては

従前の歩合を維持し、唯仲買人を経て手形を賣却せんとする者、並に投資及び投機の目的の爲めに新に擔保貸付を請求する者のみに新歩合を適用するを以て、世評の如く其影響大ならず、通貨監督官の報告に徴するも此事實は明白にして、恐慌の頂點に於て嘗て貸付に一般に涉り又急速なる收縮の行はれたる事なし。假りに各銀行が貸付の回收を勉むるも、實際に不可能なる可く、當座貸付の如き少數銀行業者に依て其回收の行はるゝことあるも、仲買人は他銀行に貸付を求むるを以て、貸付金額の上より見て甚だしき變動を生ぜざる可し唯時に現金にて有價證券を賣却したる場合に、貸付の減少を見る可きのみ、或は總ての銀行にして貸付の回收を行はんに、曩に現金にて擔保證券を購求す可かりし者も、此市場の形勢を怖れて其購入を見合はず可く、貸付回收の目的を達するに難かる可し、尙ほ信用取引の盛なる米國に於て急速に貸付の回收を爲さんとするが如きは、常に債務者並に銀行に多大の損害を蒙らしむるのみな

らず、信用組織の根本要素たる社會一般の、銀行に對する信用を薄弱ならしむ可く、隨て千九百七年の恐慌に於ける「モネープール」の組織の如きは機宜に適したる措置と謂ふ可し。

「モネープール」と同一の目的を遂行するものを交換所貸付證券の發行とす、前者は或る特種の目的に對する貸付の繼續を旨とし、後者は恐慌中常に各種の貸付を可能ならしめんとするの意に出づるものなり。從來米國に於て、假令一銀行が自由貸付の政策を採るとするも、他銀行にして之と行動を共にせず却て貸付の回收を爲すことあり。是れ交換所に於ける自行交換差の不利と爲るを恐るゝが爲めにして、斯る恐怖なからしむるには交換所貸付證券を利用するを必要とす。千八百五十七年恐慌の結果貸付收縮の禍害明なると共に、交換所貸付證券の利用案出せられ、爾來各銀行は現金の移動に依らず且つ他銀行の爲めに其利益を害せらるゝの懸念なく、自由に貸付を爲すを得るに至れり。抑も此貸付證券は其名の示すが如く、元

來貸付政策遂行の爲めに發行せられたるものにして、米國の如き中央銀行存在せざる國に於て、各銀行が恐慌中其貸付を自由ならしめんが爲めには絶對に必要缺くべからざるものなるにも拘はらず世人多くは却て之を目して支拂停止を助成するものとし、批難を加ふるが如し。然れども、之を事實に徴するに、貸付證券は千八百六十年以來千九百七年に至る間前後十回發行せられ、支拂停止は其内千八百七十三年、千八百九十三年及び千九百七年の三回實現せられたるのみ、之とて貸付證券が直に支拂停止を喚起したるに非ずして、銀行が預金者に對して小切手面に「交換所を經由して支拂せ可く候」(“Good through the clearing house”)云々との不吉なる文字の記入を爲し、單に交換所貸付證券の利用を銀行間の貸借決済に限らずして、遂に一種の支拂方便として預金者に其收受を要求したるに始まりたるものなり、尙ほ西部及び南部の諸市に於ける通貨としての經驗より見るも、交換所貸付證券が必ず正貨支拂の停止を惹起すに非

ざるは明なり。或は大銀行が交換差決済に當りて貸付證券のみに依るに於ては、小銀行は遂に現金支拂停止の要に逼る可く、結局一般の支拂停止を喚起するに至る可し。是れ千八百八十四年まで交換所貸付證券の發行に就て各銀行の準備金の平等なるを必要としたる次第なるが、千八百七十三年に於ける實例に徴するに、尙ほ一部分の支拂停止は存在したりしと雖ども、紐育銀行が多額の準備金を放出し、組合以外の銀行の需要に應じ、通貨打歩の消滅を促し、商品移動の障礙を軽減したる等より見れば、貸付證券の發行は一般の都市銀行に依て保持せらるゝ資金の高を減少しむるものに非ざるなり。要するに個人預金者に依て支拂の請求せらるゝときには、銀行は交換所に依て支拂はるゝ小切手を以て之に應ずるを得るが故に、此場合に支拂停止は比較的弊害少なしと雖も準備金の引出が遠隔地の銀行に依て爲さるゝに於ては正貨を以てするの外何等此需要に應ずるの策なかる可く斯くして一般の支拂停止を起し、内國取引に蹙跌

を生ずると共に貨物の移動に滞滯を來す可し。今米國中銀行の状態を見るに、歐洲中央銀行と等しく他銀行の預金を收受するを以て、其責任重大なるに拘はらず、國立銀行條例は漫に準備金を法定するを以て、爲めに準備金本來の目的及び用途を誤解せしめ、準備金を以て單に貯藏すれば足るが如き思想を抱かしめつゝあり。思ふに準備金の主要なる目的は、銀行破産に際し預金者に對して或る割合の分配を保證するに非ずして、恐慌に際して數多の支拂能力ある銀行を維持幫助せんとするに在り、準備金比率の問題の如き敢て關する處に非ず、預金者の請求に應じて支拂を爲し得るの一事を必要とするのみ。紙幣發行の法亦此需要に應ずるの効果なきに非ざれども、前述する如く米國に於ては至難なるを以て、唯各銀行が平時に於て多額の準備金を擁する外に策なし。彼の千九百七年の恐慌に於て、一方通貨に打歩の存したるにも拘はらず、紐育銀行の準備金は二億五千一百萬弗に増加せしが如き、準備金制度が全く準備

金本來の用を爲さるゝ一例にして、恰も一種の偶像崇拜に過ぎざるなり。左れば米國に於て要する處は、紙幣の伸縮自在なるに非ずして、伸縮自在なる準備金政策にあり、紙幣増發の如き間接に準備金を増加せんとするの擧に外ならざればなり。銀行業集中の點より見るに、其紐育金融市場に於ける勢力は意想外に強大にして、現に千九百七年恐慌破裂以前に於て紐育六大銀行が保持せし他銀行の預金は、全紐育國立銀行の四億一千萬弗中三億〇五百萬弗を占めたる程なり、然るに各銀行が恐慌破産に際し銀行業集中の實を表はさざりしは同年八月に於ける各銀行の準備金一億四千萬弗が其十二月に於ても尙ほ一億一千萬弗を下らざりしによりて明なる可く、是等銀行が他銀行の預金を收受する所以の責任を解せず、又是等の預金が充分なる準備金に依て保護せられざりしに基因するものにして、實に米國銀行制度弱點の根本要素たる者なり。左れば銀行制度上目下の急務は準備金増加の一事にして、之を法定するは却て準備金

を死用するの傾向を生ずるを以て、各銀行が平時に於て任意に準備金の増加に心掛くる事肝要なる可く、斯くして初めて此弱點を匡正するを得るなり。最も準備金増加の爲めには銀行預金の無利子收受の必要ある可し、其必要は千八百七十三年の恐慌後、紐育交換所委員會の報告に於て主張せられたれども、不幸にして所謂進取的銀行業者の爲めに保守に過ぐるものとして排斥せられたり、加ふるに無利子預金の收受は、他銀行をして普通利率に於て運用する事能はざる遊資を、屢々紐育其他の都市に預託するの風を生ぜしめ、我金融市場より不健全なる投機心を驅逐し、資金の蓄積を可能ならしむるの利益あるに於てをや。

以上記述する處を概括するに、米國に於ける支店制度の缺乏は、中央銀行をして國庫金の運用及び紙幣の伸縮を自在ならしむる能はず、又中央銀行をして金融上の病症を救済する適宜の機關たらしむる能はざるなり。思ふに米國金融市場に蹉跌

を來す原因は米國特有のものにして、彼の投機事業の如き全く銀行業支配の圏外に立つと云ふ可し最も株式受渡日の如き定期に改むる事能はざるに非ざるも、米國銀行業に取りて最も緊切なるは銀行が他銀行の預金を收受するの責任を自覺し、恐慌時に於ける政策を能く認識して、平時に於て多額の準備金を用意するか、或は此方策にして不可能なるに於ては、他銀行が準備市銀行に預託し得る資金の割合を低減せしむるかにあり、固より預託の割合を以て敢て過剰なりと云ふに非ざるも、市中銀行が屢々支拂停止を行ふより見れば、準備金は恐慌に際して實効を奏せざるが如く、隨て一般不信の情は銀行の支拂能力如何に懸るに非ずして、斯る金融逼迫に際して能く資金の融通を求め得るや否やに在るを以てなり。米國に於て、恐慌に際し、一般市場に恐怖の念を興へ、周到着實なる預金者が預金を引出し、或は投機的預金者が通貨打歩の利益を占めんとして預金を取付くるが如きは、全く銀行業者が支拂停止を頻繁に行ふ結果

新 著 紹 介

ゴータイン氏獨逸保護關稅

影響論

Georg Gothein-Die Wirkung des Schutzzollsystems in Deutschland. Volkswirtschaftliche Zeitfragen. Heft 243144.

千九百六年獨逸が現行關稅定率を施行し、保護政策殊に農業保護の政策を取れる結果として、國民經濟上に如何なる影響を及ぼしたるや。此點に就て的確なる論斷を聞き、詳密なる説明を得ることとは、内外國民の希望して已まざる所なり。本書の著者ゴータイン氏は帝國議會の議員なるが、一方には自由貿易論者として、學問界にも重きを置かるゝの人なり。本書は緒論と結論との外に、農業關稅と農業の發達、保護關稅と工業の發達、保

に外ならず、要するに銀行業者が其壓抑に堪へ得るの能力を養はんか少くとも米國特有なる此種預金の取付を防ぐを得べし。固より非常時の紙幣發行に對して、或る設備を爲すは肝要にして吾人の拒む處に非ざれども、最も必要缺くべからざるは銀行業者が能く其準備金の目的を理解し、平時に於て多額の準備金を保有し、一朝事變に際して巧に之を運用する事即ち之れなり。(完)

以上スプレーグ氏の論文は常に米國經濟社會の時事問題を解決したるのみならず、金融市場に於ける中央銀行の地位、割引政策の効果等一般の問題に對して説明評論の重んず可きものあり。原著者は今、華聖頓府に居り通貨問題調査委員會の専門委員として寄與しつつあり。本論に述ぶる所果して如何なる程度まで委員會の議決を動かすや他日を以て之を檢せんのみ。松田君の譯文頗る要を得たり。余は唯原文と對照して三四の字句に訂正を加へたるに過ぎず。

堀江 歸一 附記