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

Title	欧洲開戦前後の倫敦金融市場
Sub Title	
Author	堀江, 帰一
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1914
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.8, No.8 (1914. 10) ,p.963(53)- 988(78)
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19141000-0053

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.

く之を解するは却て益なきと同時に餘りに。之を狭く解するも亦障げなきに非らず、而して此彈力性の存する事實こそ經濟學者及經世家の特に注意す可き所にして。國富の增加を計り經濟の發展を期する上より云へば務めて此彈力を利用して資本たる財貨の充實を計らざる可らず。蓋し近世の經濟組織に於ては資本利用の範圍は殆んど其窮極する所を知らざるの有樣なればなり（未完）

歐洲開戰前後の倫敦金融市場

堀江歸一

一 開戰前後の金融市場日誌

七月二十三日　墺地利はセルヴヰアに覺書を送り、四十八時間以內の回答を求む。

七月二十四日　墺國の通牒は露國內閣會議の議題に付せらる。英國駐在獨逸大使は英國外務省に覺書を送り、墺國の態度を辯明し併せて獨逸政府が當該事件を係爭國間の問題に局限するの希望を有することを聲明す。

七月二十五日　セルヴヰアは墺地利の覺書に答へ、墺國政府が此回答に滿足せざるときには、事件を仲裁に付するの意嚮あることを以てす。墺地利はセルヴヰアの回答に滿足せず、直にベルグラードに於ける墺國公使の退去を行ふ。

七月二十六日　英國海軍省は第一艦隊の兵員を補充す。

七月二十七日「タイムス」は其社說に於て、英國艦隊の集中を以て、今後國民的利害を保護する手段に備ふるものなることを主張す。サー、エドワード、グレーは下院に於て係爭關係外の諸國の會商に關する提案を發表し其佛伊兩國の賛成を得たるも、獨逸外務大臣の峻拒する所と爲れることを附言す。

維納、ブダペスト、ブラッセルの各株式取引所幷に巴里のクーリース悉く閉鎖せらる。

七月二十八日　墺地利はセルヴヰアに對して、宣戰を布告し、ダニューブ河航行のセルヴヰア國汽船を捕獲す、

七月二十九日　伯林株式取引所閉鎖せられ、倫敦株式取引所に於ては、七箇の商會支拂を停止す。獨逸駐在英國大使は本國外務大臣に宛て「英國の局外中立に對する代償として、獨逸政府は佛蘭西に領土上の侵害を加へざること、佛國殖民地に對しては、同一の證言を爲す能はざること、獨逸の敵國が和蘭の中立を尊重する以上は獨逸亦同一の態度に出づるの證言を爲すこと、白耳義に於ける獨逸の行動は佛蘭西の行動に依て自ら定まる可しと雖も、白耳義にして獨逸に敵對せざる以上は、戰後白耳義の保全を尊重すること」の諸點を獨逸外務大臣より聽取したるの電報を送る。

七月三十日　英蘭銀行は割引步合を三分より四分に引上ぐ。和蘭政府局外中立を宣言す。英國中立に關する獨逸の提議拒絕せらる。獨逸帝國宰相は露國の動員に對して、平靜なる能はざることを開陳す。アスキス氏は下院に於て自治法修正案の討議延期を請求す。「タイムス」は其社說に於て「國民生活の最大要素たる自己防衛の精神に訴ふるときは、政府の平和を維持せんとする計畫の失敗したる場合に、英國幷に友國の安全を期する爲めに、全力を擧げて敵國を擊つ可きこと」を切言す。勞働黨總會に於て英國が禍亂の渦中に投せざることを希望する決議案成立す。地方豫備兵召集せらる。

七月三十一日　倫敦株式取引所閉鎖せらる。英蘭銀行の割引步合八分に上進す。ナショナル、ペンニー銀行支拂を停止す。アスキス氏は下院に於て露國動員の事實を報道す。獨逸は露西亞に對し、十二時間內に動員を中止す可き最後通牒を發し同時に佛蘭西に對しては十二時間內に其態度を宣明す可きことを要求す。

八月一日　英蘭銀行の割引歩合一割に上進す。伊太利政府局外中立を宣言す。墺地利の動員完成す。獨逸露西亞に對して宣戰す。巴里駐在英國大使は佛蘭西が國境に於ける獨逸の軍事行動に顧みて動員令を下したることを報告す。

八月二日　部分的モラトリユーム實行せられ、又「銀行休日（バンクホリデー）」は六日まで延長せらる。英國海軍豫備兵の動員行はる。トラフアルガー、スコエーヤに非戰會合開催せらる。ルクセンブルグ駐在公使は獨逸軍隊が千八百六十七年の條約に違背したることを報告す。サー、エドワード、グレーは內閣會議後英國駐在佛國大使カムボン氏に對し「獨逸艦隊にして海峽を侵すか、又は北海を經由して、佛蘭西の沿岸若しくは商船に敵對行動を爲すときは、英國艦隊は其保護に全力を致す可きこと」を通告す。

八月三日　獨逸は白耳義に對し、好意的中立幷に白耳義に於ける獨逸軍隊の通過を要求し、之に對する代償として、白國の獨立を保全す可く、之を拒絕したるときには、敵國を以て遇す可きことを通告す。白耳義は即時以上の通告を英佛兩國に知照す。聖彼得堡派遣ロイテル通信員は露都に於ける英露國民交歡の狀況を報道す。

八月四日　獨逸は白耳義に對して、武力を以て要求を强行することを脅かし、獨逸軍隊は白耳義領土を侵し、リエージ要塞に勸降書を送る。サー、エドワード、グレーはゴッシエン駐獨大使に對し「獨逸にして本日夜半までに、白耳義中立を尊重する保證を與ふるに非ざれば、直に旅券を要求し併せて英國政府は條約上の義務を支持する總ての行動に出づることを通告す可き旨」を電命す。英國陸軍の動員行はれ、政府は午後十一時を期して獨逸に宣戰を布告す。

八月五日　國家海上保險の計畫採用せらる。モーレー卿、バーンス、トレヴエリアン兩氏官職を辭し、キッチナー卿陸軍大臣に任命せらる。

八月六日　英蘭銀行の割引歩合六分に引下げらる。英國駐在獨逸大使歸國の途に就く。一億磅の軍事費總額議定法の下に下院に於て成立す。陸軍兵員五十萬人海軍兵員六萬七千人の增募裁可せらる。

八月七日　政府紙幣の發行實施せらる。英國の銀行營業を開始す。制限的モラトリユーム布告せらる。

二　倫敦金融市場の基礎

以上の日誌を通讀するときは、倫敦金融市場に襲來したる恐慌は要するに歐洲大陸諸國に於ける軍事的行動幷に此行動に關聯する大陸諸國市場の攪亂に基き、大陸の動亂に對して、英國が如何なる態度に出づるや、不定なりし間に突發し、其態度決定して、獨逸に對して、敵對行動を取ることの明瞭と爲れると共に、稍や鎭靜の狀態に復歸せるものと認む可く、更に他の方面より見れば、英國政府が態度の不明を裝うて、開戰の準備行動に着手しつゝある間に、大に金融市場の平安を破れるものとも考ふるを得べし。唯英國の如き之を表面より見れば、正貨準備の豐富にして又準備比率の極めて鞏固なる英蘭銀行を以て金融機關の中樞とし、而して之を包圍する市中銀行は純然たる預金銀行の領域を株守し、比較的鞏固なる狀態に於て營業を行ひつゝあるものなるを以て、假令ひ英國自ら交戰國の一員として戰鬪に參加するも、自國の領土を擧げて戰亂の巷とするに非ず、又敵國海軍の爲めに自國沿岸線を脅さるゝの恐殆ど絕無なる場合には英國人特有の自制心を發揮して、冷靜の態度を以て事に處す可きの道理なるに、事實は斯の如く爲らず、恐慌の襲來を免かれざりしは何故なるか。殊に開戰前政府の態度未定の間に、早く恐慌に接したるが如き、吾輩の見て以て怪訝の念に堪へざる所なり。

然れども退ひて一考するに、倫敦金融市場若しくは其金融機關の基礎鞏固なりと云ふは、表面の事相に止まり、又他の强國と平和的關係を維持しつゝある間の事實に過ぎずして、一度び裏面より金融市場の狀況を窺はんか、幾多危險の分子伏在し、平和的關係の持續困難なる場合に臨んで、直に最も脆弱なる部面に破綻を露出し、相率いて金融機關全體の危險を招致するものに非ざるか。即ち英蘭銀行は平生三千數百萬乃至四千萬磅の正貨準備を擁し。紙幣發行高に對する比率は六七割の高きに上り、外に內國に流通する金貨亦一億磅を下らざるの事實に徵すれば、倫敦金融市場の基礎の鞏固なるに就て何人も異議を挾む能はざるが如しと雖も、更に斯る金貨準備を以て支拂ふ可き債務の巨額なることを考量すれば、必ずしも金貨準備の豐富なるを許す能はず。曩にハートレー・ウヰザース氏「ミーニング・オヴ・マニー」を著はし、此事情を指摘して、金貨準備補充の必要を切言したるが、一方にホール

デン・シユスター氏等の如き、市中大銀行の經營者亦之と同一の意見を持し、朝野に訴へて、以て此問題の解決に勉めたり。現に今回の恐慌襲來に先だつ二旬前、サー・フエリックス・シユスターは其管理する倫敦スミス銀行の株主總會に於て、此問題に論及し、佛、獨、露の諸中央銀行が近時頻に金貨を吸收蓄藏する事實を指摘し「今日こそ英國が金利歩合に於ける急劇の變動と其金自由市場たるの故を以て蒙る壓迫とを避くる爲めに、金貨準備を鞏固ならしむる方策を實行するの時期なること」を陳述したり。

數年の久しきに亘りて、斯る金貨準備補充論の行はるゝに拘はらず、容易に解決の機運に就かず、依然として研究討議の間に彷徨しつゝありたるは何故なるか。其一原因は金貨準備補充の爲めに生ずる費用の負擔大なるを想像し、何人も自ら進んで之に當るを欲せず、又何人をして之を負擔せしむるを至當とするや異說の紛々たるの一事に外ならざる可く、更に他の原因を求めんか、從來の正貨準備を以てして、平時の必要に應ずるに難からざる一方に、金融の緊縮若しくは金融市場の動搖に際しては僅に英蘭銀行の割引政策に依て外國より金貨を吸收す可く、又外國に放下したる資金を金貨の形態に於て、回收し得ることを豫想したるの一事を擧げざる可からず。現に「エコノミスト」が上記シユスター氏の意見を引抄したる後に之に對する批評を試み、金貨準備を擁護する爲めには、外國に對する資金の融通を抑制するの一策なることを云ひ、更に言を繼ひで「外國に資金の貸出を制限する權能の外に、吾人が現に外國に融通したる資金を回收し得るの事實は屢々世人に依て忘却せらるゝが如し。吾人は大なる有價證券の所有者にして、而して此有價證券たる世界到る所に於て賣却するを得べく、隨て吾人は外國の取付に接して、有價證券の賣却に依て、之に當るを難しとせず。固より充分なる金貨準備は之を所有せざる可からずと雖も、其維持に費用を要する一方に、國際的市場を有する有價證券の所有に依て、事の安全を得る以上は、恐慌時に於ける外國の金貨取付は必ずしも深く憂慮するを要せず」と斷言したり。（The Economist. July 25, 1914. p. 169.）

割引政策の運用に依て、英蘭銀行が諸外國より金貨を吸收するは著明の事實なると同時に、平生所有する外國有價證券を賣却して、外國より金貨を吸收するを得ることも亦「エコノミスト」の所論の如し。然も是等の作用の効果を奏するは大體に

於て英國以外の强國が平和の狀態に居り、國際間に於ける金貨出入の自由維持せらるゝことを以て重要なる條件とせざる可からず。今回の如く歐洲の諸國諸く戰爭に參加し、其交戰國たるの故を以て、各國の金融市場を通じて同一時に攪亂を惹起したる場合には、英蘭銀行の强大なる勢力を以てするも、割引政策をして有効ならしむるに難く、又外國株式取引所の閉鎖相次ひで起ること今日の如く爲るに於ては、假令ひ平生國際的市場を有する有價證券を藏するも、之を賣却して、金貨吸收の一手段とするに何等の道なきに至らざるを得ず。平時に於て鞏固を以て稱せられたる倫敦金融市場が平和狀態の破壞に際して其基礎を傷けられ恐慌を招致したるは、要するに平和時代に効果ある處置が戰時に臨んで、何等施すの道なきに至れるを以て、重なる原因とせざる可からず。

三　開戰前の金貨出入狀態

墺塞兩國の國交が危機の頂點に達したるは、七月二十三日より同二十五日に至る間なるが、其影響の金融市場に波及して、外部に破綻を露したるは、七月二十七日に於ける墺地利、白耳義兩國首府株式取引所閉鎖を發端とし、更に二十九日に至りて、伯林倫敦の兩株式取引所共に影響を蒙り、遂に其翌日英蘭銀行をして自衛の手段として、割引步合引上の擧に出でしめたること上記日誌の示す所の如し。然らば七月下旬に於て、歐洲大陸諸國の金融市場には如何なる變動を現出しつゝありしか、試に諸國に於ける七月二十日現在の金利步合と七月三十一日現在の金利步合とを比較するに左の如し。

	七月二十日		七月三十一日	
	銀行利率	市場利率	銀行利率	市場利率
巴里	三分½	二分¾	四分½（七月三十日改定）	不明
伯林	四	二¼	五（七月三十一日改定）	同
アムステルダム	三½	三⅜	四½（七月二十九日改定）	同
ブラッセル	四	三¼	五（七月三十日改定）	同
維納	四	三½	六（七月三十一日改定）	同
羅馬	五	四¼	五	同

即ち開戰前一週間、歐洲大陸諸國の中央銀行は一の伊太利銀行を除き、公定步合に急劇の引上を行ひたるの事實は甚だ明瞭にして、結局七月三十一日に於ける市

場利率は其標準とする所を失ふに至れりと雖も、市場に於ける資金の融通を困難ならしむるまで騰貴したるは勿論にして、又斯く騰貴するまで、公定步合と調節を保つ爲めに、徐々上進したることも疑を容る可からず。斯る大陸諸國に於ける金利步合の昂進は倫敦金融市場に於ける金貨の出入若しくは英蘭銀行の營業狀態に如何なる影響を及ぼしたるか。倫敦市場が外國より取付けらるゝ金貨の高漸く多きを加へて、一方に外國より受入るゝ金貨の高、之に及ばす、爲めに英蘭銀行の正貨準備を減少するに至らしめたるは當然の事實にして、左に掲ぐる數字は即ち事の一斑を示すものなり。

第一表　英蘭銀行報告比較

	七月二十二日に終る一週間	同二十九日に終る一週間
紙幣發行高	五七、〇一四、四一〇磅	五五、一二一、四〇五磅
	―	―
	―	―
合計	五七、〇一四、四一〇	五五、一二一、四〇五

	七月二十二日に終る一週間	七月二十九日に終る一週間
政府證書	一一、〇一五、一〇〇磅	一一、〇一五、一〇〇磅
其他證券	七、四三四、九〇〇	七、四三四、九〇〇
金貨金塊	三八、五六四、四一〇	三六、六七一、四〇五
	五七、〇一四、四一〇	五五、一二一、四〇五

資本金	一四、五五三、〇〇〇	一四、五五三、〇〇〇
積立金	三、四四六、四五三	三、四九一、七五六
政府預金	一三、七三五、三九三	一二、七一三、二一七
其他預金	四二、一八五、二九七	五四、四一八、九〇八
短期手形	一四、七九六	一〇、九六九
合計	七三、九三四、九三九	八五、一八七、八五〇

政府證券	一一、〇〇五、一二六	一一、〇〇五、一二六
他證券	三三、六三二、七六二	四七、三〇七、五三〇
紙幣	二七、六九七、一二〇	二五、四一五、〇五五
金銀貨	一、五九九、九三一	一、四六〇、一三九
	―	―
	七三、九三四、九三九	八五、一八七、八五〇

第二表　英蘭銀行金貨異動

(a) 七月二十五日に終る一週間

受入高

七月二十一日	アルゼンチーンより	一〇〇、〇〇〇磅
同	伯剌爾より	五四、〇〇〇
同	ウラグエーより	三二、〇〇〇
七月二十三日	地金	八、〇〇〇
七月二十四日	同上	一〇八、〇〇〇

純受入高　一六、〇〇〇磅

取付高

七月二十日	佛蘭西へ	六、〇〇〇率
七月二十三日	印度金貨本位準備金	一三〇、〇〇〇
七月二十四日	同上	一五〇、〇〇〇

(b) 八月一日に終る一週間

受入高

七月二十四日	地金	八、〇〇〇

取付高

七月二十六日	白耳義へ	五〇、〇〇〇

七月二十六日	同上	一一八,〇〇〇
同	アルゼンチーンより	七五,〇〇〇
同	モントヴヰデオより	一二六,〇〇〇
七月二十九日	地金	二五〇,〇〇〇
七月三十日	同上	七三,〇〇〇
同	伯剌爾より •	一七四,〇〇〇
七月二十七日	佛蘭西金貨	一五,〇〇〇
同	佛國へ	七,〇〇〇
七月二十八日	埃及へ	四六五,〇〇〇
同	佛國へ	三八〇,〇〇〇
同	大陸へ	二七五,〇〇〇
同	白耳義へ	四一,〇〇〇
七月二十九日	佛國へ	九七一,〇〇〇
同	埃及へ	一〇〇,〇〇〇
同	ジブラルタルへ	一五〇,〇〇〇
同	瑞西へ	六〇,〇〇〇

純取付高 一,六九〇,〇〇〇磅

四 英蘭銀行金利引上の效果

前掲二表を通覽するに、七月二十五日に終る一週間と八月一日に終る一週間とに於ける英蘭銀行金貨出入の狀況は全然趣を異にし、前週受入高の超過したるもの次週に於て急速の勢を以て、取付高の超過と爲り、纔に一週間內に百六十九萬磅の純取付に接したり。略ぼ同一の期間に於て、英蘭銀行の正貨準備に百八十九萬三千磅の減額を來したるの偶然ならざるを知る可し。固より英蘭銀行は內外金融上の關係に依て、此程度の金貨取付に接すること少なからず。而して斯る場合に、英蘭銀行は大に金利步合を引上げ、金貨の取付を事實不可能ならしむるやと云ふに、必ずしも然らず、時に多少の引上は之を行ふて、市場を警戒すると共に、金貨の取付に對抗することありと雖も、尙ほ其世界に於て唯一の自由金市場たる本色を維持し、金貨の取付に應じて、何等峻拒する所なく、寧ろ其取付に任せて、以て他國金融市場の困難を救援するを英蘭銀行の榮譽ある任務なりとしたり。然るに今回の事變に際しては、平生の態度を一擲し、七月三十日先づ割引步合を四分に引上げ、翌日之を八分に更に八月一日之を一割に引上げ、以て一磅の金貨すら尙ほ其銀行の庫中を去るを許さゞるの態度に出でたるは何故なるか。此事たる、畢竟平時に於ける英蘭銀行の方針と戰時に於ける其方針との間に大なる相違の存することを示すものと云はざる可からず。前記第二表b號を見るに、八月一日に終る一週間に於て、最も盛に英蘭銀行に就て、金貨を取付けたるは白耳義幷に佛蘭西の如き、當然交戰國の一員と爲り、又國內に獨逸軍隊の侵入を免かる可からざるの國なりし一事は最も

注目を要する所なり。英蘭銀行にして既に斯る方面に金貨を取付けらるゝ以上は、他日英蘭銀行自身の必要に會して、一旦外國に出でたる金貨を回收せんとするも、佛白兩國の交戰地域と爲る關係は尋常の手段を以てして、其目的を果すを難からしめざるを得ず。割引政策の成効は關係諸國が常に平和の關係に居り、國際間に於ける短期資金の流動極めて自由なることを以て、其要件とす可く、隨て對手國の經濟社會が戰時非常の狀態に陷れるときには、割引政策は其効果を奏するを期待す可からず。顧みて英國當時の國情を察すれば、七月二十八九日に至りて、英獨兩國の關係次第に切迫し、或は英國をして交戰國の一員たるの已むを得ざるに至らしむるやも計り難く、此情勢を看取したる英蘭銀行は自國戰時の安全を求むる爲めに、金貨の吸收留保を目前の急務としたるや論を俟たず。即ち英蘭銀行が從前の記錄を打破し、四分より一躍八分の高きに金利を引上げ、更に之を一割としたるの所以は戰爭破裂を豫想したるの豫備行動とす可きなり。

更に之を純營業上の見地より觀察するに、七月下旬時局の切迫に伴ひ、倫敦市中の諸銀行は自家營業の危險を想像し、所謂防禦の第一線たる當座貸付金を手形仲買人より回收するに至れるを以て、割引市場は擧げて、資金の融通を一の英蘭銀行に求むることゝ爲れる一方に、諸銀行預金者の間に銀行が正貨を以て小切手の支拂に當るや否やを疑ふの念を釀し、同時に取引所の閉鎖は有價證券の處分を不可能ならしめたり。然らば斯る狀態の下に於て、英蘭銀行が金利步合に急劇の引上を行ひたるは、時局切迫の程度如何に拘はらず、營業上の見地に於て、已むを得ざるの處置と判斷せざる可からず。唯、一箇の問題たるは、英蘭銀行が開戰に對する豫備行動を爲すに就て、何等政府の意を承くる所なかりしや否やの一事に外ならず。然も此事たる、今日に於て局外者の窺知するに難き所なるを以て、斷案を後日に留保せんのみ。

然らば斯る斷乎たる英蘭銀行の處置は其地位を鞏固ならしむるに幾何の効果を呈したるか。吾輩は七月下旬より八月上旬に至る間、倫敦金融市場が半恐慌の狀態に陷り、英蘭銀行亦之に對して異常の處置に出でたるの電報に接するや、或は英蘭銀行は幾多の警戒的政策を行ひて、毫も其効果を奏する能はず、周章狼狽して、却て金融市場を困惑せしむるに非ざるやの感を懷きたるが、事實に就て之を檢する

に敢て然らず、英蘭銀行の非常手段は能く其効果を發揮し。爲めに自國金融市場をして安全なる地位に立たしめたるの趣あり。試に八月七日に終る一週間に於ける英蘭銀行の報告を取つて、之を前週の報告と對照し、兩者の異動を檢するに、左の如し。

		前週に對し			前週に對し
紙幣發行高	四四、四九一、〇七〇磅	一〇、六三〇、三三五減磅	政府證書	一一、〇一五、一〇〇磅	同
			其他證券	七、四三四、九〇〇	同
			金貨金塊	二六、〇四一、〇七〇	一〇、六三〇、三三五減磅
合計	四四、四九一、〇七〇	一〇、六三〇、三三五減		四四、四九一、〇七〇	一〇、六三〇、三三五減

資本金	一四、五五三、〇〇〇	同	政府證券	一一、〇四一、一五二	三六、〇二六増
積立金	三、五四七、〇八三	五五、三二七増	他證券	六五、三五一、六五六	一八、〇四四、一二六増
政府預金	一一、四九九、四五二	一、二一三、七六五減	紙幣	八、三八五、六五〇	一七、〇二九、四〇五減
其他預金	五六、七四九、六一〇	二、三三〇、七〇二増	金銀貨	一、五八〇、九九九	一二〇、八六〇増
短期手形	一〇、三一二	六五七減			
合計	八六、三五九、四五七	一、一七一、六〇七増		八六、三五九、四五七	一、一七一、六〇七増

前週に於て既に多額の正貨を取付けられたる英蘭銀行が次週の報告に於て、正貨準備に減縮を來して、紙幣發行高に同額の收縮を招き、紙幣發行高の收縮は其影響を營業部に波及して、同部の紙幣在高を減少せしめ、前週に於て四割一分二厘を維持したる營業部の準備金比率をして次週に於て一割二分二厘の低率に劇落せしめたるは己むを得ざるの數とす可し。然も此間營業部「貸方勘定」に於ける他證券が一躍一千八百四萬四千磅を增加したるは、如何に恐慌時に臨んで、英蘭銀行が信用の最後保持者たる職分を盡す爲めに努力することの少なからざりしを證明するに餘りありとす可く、彼のパヂオット氏が英國に於ては如何に金利が高率に上るも、信用ある手形、確實なる證券に對して、資金融通の杜絕することなく、依て以て恐慌に伴ふ影響を緩和するに至ると云へる議論の眞實なるは、今回の事件に依て、更に一の確證を加へたるものとせざる可からず。而して英蘭銀行が七月三十一日割引步合を八分に、八月一日更に之を一割に引上げたる處置は金貨の出入に早く其効果を現はし、八月一日以後に於ける英蘭銀行の金貨出入は左の如き狀況と爲れり。

受入高			取付高		
八月一日	地金	五六、〇〇〇磅	八月一日	佛國へ	一六、〇〇〇磅

同　三日	銀行休日	—
同　四日	同	—
同　五日	同	—
同　六日	同	—
同　七日	合衆國より	二、一五五、〇〇〇
	地　金	八七四、〇〇〇
	アルゼンチーンより	九〇、〇〇〇
	伯剌爾より	四四七、〇〇〇
合　計		三、六二二、〇〇〇
受入超過高		三、二七六、〇〇〇磅

同	ジブラルタルへ	一〇〇、〇〇〇
同　三日	銀行休日	—
同　四日	同	—
同　五日	同	—
同　六日	同	—
同　七日	佛國へ	二三〇、〇〇〇
		三四六、〇〇〇

吾輩は未だ八月十五日に終る一週間の英蘭銀行營業報告に接手せざるを以て八月七日以後英蘭銀行の營業狀態に如何なる異動を呈したるやは知る能はずと雖も、既に八月一日より同七日に至る間に於て、金貨受入高の超過前表の如く、合衆國アルゼンチーン、伯剌爾等の輸入高漸く多きを加へ、一方に歐洲大陸諸國の金貨取付の事實に於て停止するに至れる以上は英蘭銀行が前週より多額の正貨準備を吸收し、之に對する紙幣を發行して、營業部の準備金を增加し、以て營業上に餘裕を得るに至れることは大體に於て之を想像するに難からず。然らば英蘭銀行の割引政策は一時戰前戰後の動亂に依て痲痺するを免かれざりしと雖も、開戰後却て復舊したるものにして、急劇なる金利歩合の引上亦酬ひられたりとす可く英蘭銀行が八月六日に至りて、割引歩合を六分に引下げたるも亦金貨出入に就て受入超過の趨勢顯然たるに基けるものとす可し。唯八月初旬金融市場動搖の當時英蘭銀行の資金融通が紙幣の貸出に依て行はれたるもの甚だ多く英國銀行業の特色として誇負する預金と貸付割引との振替殆ど跡を絕たんとするに至れるの一事は後日倫敦金融市場の運用を硏究する者の特に注意を要する所なりとす可く、又一時痲痺したる英蘭銀行の割引政策が漸く復活したるは、歐洲大陸諸國の外に、米國の如き全く今回の戰亂に干與せず英蘭銀行金利の引上に應じて、金貨の供給を辭せざりし國の存在したるに基くものとす可し。

五　銀行休日幷に「モラトリユーム」

英國が今回の金融市場動亂に處する爲めに「銀行休日」を延長し、又「モラトリユーム」を布告したるは異常の處置として、注目を値す可し。事變突發と共に、倫敦市場が

急劇なる金貨の取付に接し、內國に於ても亦金貨の保藏を急とする者あり、一方に小切手取引圓滑を缺き、新に支拂の方便を供給するに非ざれば、市場の取引を澁滯せしむるの恐あるを以て、政府は一磅幷に十志の紙幣を發行するの意を決し、紙幣印刷の準備に充つるが爲めに、「銀行休日」の延期を行ふに至れるものと解せらるゝが如し。(The Economist, Aug. 8, 1914 P.272) 吾輩は他に之を否定するの資料を有せざるを以て、姑く此說明に服從す可し。政府は豫定の如く「銀行休日」の期間內に額面一磅幷に十志の政府紙幣を印刷し、銀行開店と同時に四百萬磅の發行を爲すの準備を整へ、更に必要に應じて、其增發を試みるの計畫を爲し、一方に斯る政府紙幣に依て、金融市場の急を救ふ能はざるときには、郵便爲替證書に法貨の效力を與ふることを豫定し、又銀行條例の效力を停止し、英蘭銀行をして千八百四十五萬磅の制限を超過して、保證準備紙幣を發行するを得せしむることゝしたり。即ち「銀行休日」の延期は斯る應急策を講ずる準備の必要に出でたりと推測するを得べしと雖も、尙ほ此休日延期に依て、金貨取付の勢を阻止するの意圖の藏せらるゝものなかりしや否や、將た又小額面の紙幣發行其他の方策は如何なる程度まで實行せられて、應急策たるの效果を發揮したるやは今日之を確むるの資料を有せず、最後の判斷は之を他日に讓る可し。

「モラトリユーム」と稱するは事變に際して、爲替手形其他の債務支拂期日を或る時期まで延長する制度なり。事變に際して適用せらるゝの一事は「モラトリユーム」の要件にして、彼の千八百七十一年の「銀行休日」法に據り、支拂日の銀行休日に當れる手形の支拂を休日後に延期するが如き、永久の法規なるの故を以て「モラトリユーム」に屬せざるなり。思ふに倫敦金融市場は最近數十年の變遷を經て、今日の形狀を備ふるに至れるものにして、其間立法の束縛に依て、影響を蒙れる所ありと雖も、大體に於ては、最も自然の發達を遂げ、一方に各種金融機關の整頓を告げたると同時に、各種機關に於ける交互の關係甚だ錯綜し、一機關に或る弱處あるが爲めに、事變の餘波を受けて、破綻を生せんか、他の機關亦之に堪へざるの事情なしとせず。今回政府が遽に「モラトリユーム」を布告したるが如き要するに引受商會の弱點に顧みたるの結果に外ならず。蓋し歐洲の開戰と同時に、倫敦金融機關に最も大なる苦痛と爲れるは、銀行殊に引受商會が多額の爲替手形を所有するに拘はらず、手形支

拂に要する資金送付の途杜塞したる爲め、引受商會に於て手形の支拂に當る能はざるの一事に存し、手形不渡の危險は或は引受商會の倒壞を招くに至る可しとして、金融業者の恐怖する所と爲れり。茲に於てか政府は急遽「モラトリユーム」法を制定し、同法の規定に據り、支拂日の到達したる手形は更に一箇月間支拂期日を猶豫し、猶豫期間の利子は英蘭銀行の公定步合に據て計算することゝし、以て大陸諸國の送金杜絕に依て、引受商會の蒙る苦痛を免かれしめんとしたり。

「モラトリユーム」のものたる、固より非常時に於ける變則の規定たるは論を俟たず。若しも戰爭が歐洲に於ける少數の國に限られ、中立國として平和の狀態に居る三四の國ありて、爲替資金の國際間に於ける移動自由なるを得んか、英國は敢て「モラトリユーム」を布告するの必要に接せず。然も今回の如く資金の流動一時閉塞し、大陸諸國は事實に於て「モラトリユーム」を施行したると異ならざるの地位に立ちたる場合に、英國にして拱手、形勢を傍觀せんか、多數の商會を始め金融業者は倒壞の悲運に陷り、全市場を擧げて困厄せしむるの結果、何人も英國に貨物を輸送せざるに至る可く、貨物にして輸入せられざらんか、英國は遂に國民生活に大なる打擊を蒙らざるを得ず。「モラトリユーム」の問題が金融上の關係に止まらず、更に大なる見地に於て解決せられたる所以茲に存すとす可し。

斯くて八月六日。「銀行休日」の期間滿了し、翌七日諸銀行が再び業務を開始するや世人の態度は著しく冷靜と爲り、銀行の市場に對する警戒の甚だしきに過ぎざりしやを思はしめたるが如く、英蘭銀行は六分の公定步合を以て、營業を開始し、割引市場には更に大なる資金の需要の起るを見ず、一般に金融上の現狀維持せられ、「モラトリユーム」あるも、其權利を行使する者必ずしも多數ならず、斯くて戰爭の危機切迫と共に疾風の如く倫敦市場を襲いたる恐慌も數日の後に一去して、一般の動靜を平常に復せしめるが如し。

六　結論

以上縷述したる所に據て、之を考ふるに、倫敦市場が今回の事變に際し、或は「銀行休日」を延期し、或は「モラトリユーム」を布告したるは多年其誇りとしたる自由金市場たるの聲價を傷けたるやの觀なきに非ずと雖も、本來倫敦金融市場たる、歐洲諸

國の間に平和の維持せらるゝことを根本の立脚地として發達し來れるものにして、諸金融機關の活動殊に割引政策の運用の如き何れも平和維持の下に於て、始めて効果を發揮するを得べきや論を俟たず。隨て今回の如き空前の大戰に際會し、殊に英國自ら交戰國として戰爭に參加したる場合に、諸種の狀況意想外の變調を呈し、混亂に混亂を重ねて、政府をして非常の手段に依て之に應ずるの已むを得ざるに至らしめたるに就ては大に其事情を諒察せざる可からず。否吾儕の見る所を以てすれば、倫敦市場が數日間の非常處分に依て、一時の混亂を脱し、能く平靜の狀態に就けるは、何等か倫敦市場が他國金融市場に比較して、勝る所あることを示すものとす可く、倫敦が世界金融市場の中心たるの地位は今回の波瀾に依て、毫も動搖するの恐ありとする能はず。唯英國の官民が今回の事變に顧み、歐洲大陸に異常の事件發生するも、倫敦市場をして些の微動だも感ぜしめざるまでに、金融上の基礎を鞏固ならしむるの用意を施すや否や、其用意の一端として、最も急なるは年來の懸案に屬する金貨準備增殖の問題に外ならざるを以て、近く之に對して如何なる解決を下さんとするやは、金融事情研究者の大なる注意を煩はす可き所なりとす。

獨逸の勝敗と農工立國問題

星野半六

歐洲大亂の結果として將來社會の各方面に種々なる變化が生ずるであらう、只人間が死んだとか資本が減少したと云ふ計りでなく政治上に經濟上に種々なる變化が起こるに相違ない、我々が特に重要なりと信ずる問題の一は獨逸の食料品供給の狀態如何に依つて農工立國論の解決が大に違つて來る事である即はち英佛の兩國は食料品の大輸入國であるが制海權を持つて居るから供給上の心配は無いとして、獨逸は食料品の輸入國であるにも拘はらず制海權を失ひ特に從來の供給國たりし露國を敵として戰つて居るのであるから其食料品の供給と戰爭の勝敗との關係は經濟學者に對しても頗る興味ある問題である

歐羅巴で穀物の輸出國は只東の露國とバルカン半島の諸國丈けで西歐の文明