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

Title	欧洲戦乱と米国金融市場
Sub Title	
Author	松崎, 寿
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1915
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.9, No.2 (1915. 2) ,p.181(73)- 188(80)
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	雑録
Genre	Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19150201-0073

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.

して、尙ほ最低賃銀を與ふることゝすれば、傭者は彼等を使役するを不利なりとし、之を排斥するに至る可きを以て、結局彼等に不利益の影響を及ぼすの結果を生ず可しとの非難に接したり。然も裁定局法は此點に注意し、特殊の人に對して、裁定局の決定したる賃銀に適用を受けざるの免許を付與することゝし、今日に至るまで、組絲仕上業に於て二回、箱製造業に於て二十四回裁縫業に於て九十五回の免許を見たり。然も斯の如きは裁定局法の適用を受くる勞働者の數二十萬人を超過するに比較すれば九牛の一毛に過ぎざるのみ。

斯の如くして裁定局法の施行三年に及び、商務院は其實績と千九百六年に於ける賃銀調査とに基き、千九百十三年同法を他の事業に適用することの必要を認め、（一）砂糖、糖果、食物保藏事業（二）襯衣製造業（三）板金器物製造業（四）麻布綿布刺繍事業（五）蒸汽洗濯に於ける麻布幷に機械磨業等を指定して、議會の協賛を求め、議會は特別委員會に於て、第五の事業を削除し、他に協賛を與へたり。然も政府は昨年中更に第五の事業に裁定局法を適用するの提案を試みたりと云ふ。今日に於て、其結末如何は之を明にする能はざるを以て、姑く他日に讓り議會の協賛を與へたる四種の事業に就て考ふるに、其裁定局法を適用するを至當なるは論を俟たず。糖果製造業に於ける婦人の賃銀の如き、一週間平均十一志九片にして、十志以下の賃銀に甘んずる者亦全體の四割に上り、更に十八歲以下の婦人のみに就て云へば、十志以下の賃銀を得る者九割にして、五志以下の者亦一割九分に達す。襯衣製造業に於ては、賃銀十志以下の婦人は全體の二割二分にして、平均賃銀亦十三志四片を上らず。是等兩種の事業に對しては、直に裁定局の組織を告げ同局は千九百十四年五月を以て、糖果業に於ける最低賃銀一時間に付き三片、襯衣製造業に於ける最低賃銀一時間に付き三片半を裁定したり。

板金器物製造業に於て從來行はれたる賃銀の幾何なるやは之を知る能はずと雖も、最近ストールブリッヂ附近の同事業に於ける從業者が一週十志の賃銀を得んとして、同盟罷業を行ひたる事實に徵すれば、其賃銀の低廉なるを想像するに難からず。麻布綿布刺繍事業に於て從業者の生活狀態慘憺たるは、定評の存する所にして賃銀の低きものは一時間一片に降り、其高きものと雖も、三片を上らず、以て一斑を類推するを得べし。

最低賃銀裁定局法は仕事の一部分に行はるゝ賃銀が他の職業に於けるものと比較して、格外に低廉なるときには、議會の承認を經て其適用を之に及ぼすを得べし。賃銀の低廉と云ふは關係的言辭にして、一國の生活程度上進し、貧困點亦之と共に昂騰せんか、最低賃銀の標準も相次ひで其高きに赴かざれば已まず。斯の如くして、裁定局法の適用が漸次幾多の事業に及ぶ可きは之を期するに難からざるなり

歐洲戰亂と米國金融市場

松崎壽

一

今次の戰亂に當り第三國として經濟上最も痛切に戰爭の影響を蒙つたものは云ふ迄もなく合衆國である。勿論交戰諸國の經濟機關が一齊に沈滯の狀態に陷つた爲め、軍需品、食糧品乃至工業品等の供給に關して合衆國が獨り漁夫の利を占め得たことは殆むど疑ふを要せざる處であるが、其れと共に英佛等の先進國に對する大債務國たるの關係より、又其金融市場が歐洲市場と共鳴せるの關係等より、直接間接に至大の打擊を享けたことも爭ふべからざる事實である。從つて戰時の經濟を論ずる者は單に交戰國の事情を研究するに止まらず、又米國の狀態をも顧みなければならぬ。然るに我國に於ては英佛獨

三國の金融上の變調に就ては既に大分諸新聞雜誌に論述せられたのであるが、米國の金融市場に現はれたる混亂に關しては其記事が至つて乏ばしい。幸に近着の經濟學四季雜誌に此問題に關する恩師スプレーグ教授の一文が載せてあるから、次に其大要を紹介して同好の士の參考に供しやうと思ふ、但し敘說が如何にも簡單に過ぎないのは甚だ物足りなく感ずる所である。

教授は先づ合衆國が國際金融市場に於ては一大債務國に燭せると、且紐育金融市場は倫敦と異り其株式取引所に於て外國資本家の賣放ちたる有價證券の支拂に應ずる爲め十分の資金を有せざるとの理由により、歐洲の動亂は直に合衆國に對して激烈なる經濟上の緊張を齎したことを一言し、更に次の如く述べて居る。戰亂勃發以前の紐育金融市場は例年と異らざる中夏の狀態で、銀行の準備金は約二千六百萬弗の過剩を示して居つた。尤も此準備金たるや不時の用意としては決して十分なりと認むるを得ないのであるが、之を前年と比較するも著しい逕庭のありし譯ではなく、即ち一九一三年の七月と略ぼ同額であつて又一九一二年の七月よりは幾分多額であつた。其他貿易差額に就ても別に變調なく、秋季に輸出せらるべき棉花、小麥等の手取金を豫想して倫敦市場に巨額の借入をしてあつたことも例年と變りはなかつた。要するに此等の國際貸借關係は從來の經驗に徵するも何等憂ふべき結果を齎すものではなかつたのである。

然るに戰爭の破裂は忽ち前述の如き危險なる狀態を發生せしめた。即ち歐洲大陸に於ては最早資金を調達することが不可能となつたから、交戰國の資本家竝に債權者は毫も前後の犧牲を顧慮することなく、相爭うて其所有の外國證券を債務國に逆送賣却し、以て資金を回收せむと努むるに至つた。之が爲めに歐洲人の所持せる滿期の爲替手形、短期の債務證券竝に其他各種の有價證券は紐育株式取引所に於て賣放たれ、其結果は金の流出を惹起することとなり、七月三十一日（金曜日）迄の一週間内に銀行より引出されて歐洲に輸送せられた金額は四千四百萬弗に達したと云ふ。若し此際海上保險者が依然其引受を繼續したならば更に一層巨額の輸出を看たであろう。斯くの如く一方には歐洲より資本の回收に遭遇すると共に、他方には内國に於ける其購買者が此等證券を擔保として銀行より常例の貸出を受けむと企つるに至つたことも亦大に注意すべき現象である。されば金の流出によりて銀行準備金の急激なる減少を促した同一の取引は更に進んで貸出に對する需要を增加せしめた。今數字によりて此趨勢を示せば七月三十一日迄の一週間内に紐育手形交換所に屬する組合銀行及び信託會社の準備金は五千六百萬弗の減少を示して、從前には既說の通り二千六百萬弗の過剩であつたものが急轉直下千七百萬弗の不足と變じ、之に仍して貸出は少額ながらも百十八萬二千弗の膨脹を告げたのである。

二

茲に於て乎、是非とも非常の救濟手段が必要となつた。そして第一の應急策は七月三十一日紐育及び其他の都市に於ける株式取引所の閉鎖となつて現はれて來た。何となれば已に諸國の取引所は概ね閉鎖せられたのであるから、獨り米國取引所のみ其取引を繼續する時は、資本回收の壓迫が多額に外國の放資を仰げる證券に對して集中せらるべきは火を視るより明かだからである。取引所の閉鎖により直に外國に支拂ふべき巨額の債務を生ぜしむる取引は最早不可能となつたが、更に此救濟手段に伴うて新らしい困難が銀行の上に湧いて來た。其れは總ての定期又は當座の擔保貸付が取引所の再び開始せられる迄固定的の放資となつたことである。蓋し銀行も借主も其所持せる有價證券を賣却し得

べき市場の存在せない場合に貸出の回收を强制するの困難なるは論を俟たぬ所である。尤も銀行によりては首尾克く貸出の回收を得、又は債務額を削減し、或は增擔保を提供せしめたものも尠くはなかつたのであるが、然し斯くの如き始末は一般に望まるべきものではなかつた。換言すれば平時に於て通常銀行が變通自在なる資產を增加するの手段として專ら依賴すべき所謂證券擔保貸付は、此緊張の時代には全然利用すべからざる財源となつたのである。

斯る事情の下に於ては紐育及其他諸都市の銀行は嘗て屢屢實驗したることある交換所貸付證券 Clearing house loan certificate の發行によりて交換尻決濟を爲すの外他に良策がなかつた然れども交換所證券は同一場所の組合銀行間にのみ流通せられたるもので、他地方の銀行に對しては其效力がない。又此種の證券は銀行に對して著しく正金の使用を省略せしむるの便宜を與ふるが爲め、準備金の薄弱となれる銀行は較もすれば之を濫用することとなり、事情洵に止むるを得ずとは云へ、其發行は兎角憂ふべき結果を齎すのである。然るに今回は幸にも彼の特殊の場合に非常銀行券 Emergency banknotes の發行を認容せる一九〇八年のアルドリッチ・ヴリーランド法 Aldrich-Vreeland Act が尙其命脈を保守して居つた爲め、一八七三年、同九三年及び一九〇七年の恐慌時代の如く大規模に交換所證券に依賴するの必要がなかつた。元來アルドリッチ・ヴリーランド法は一九一四年七月を以て滿期となるの豫定であつたが、一九一三年の聯合準備法によりて一箇年の延期となり、尙銀行券に對する課稅も舊法に據れば發行當初三箇月間は最低率五分なりしもの、三分に輕減せられ又其後の最高率は一割より六分に減少せられて、即ち右の六分に達する迄月月五厘宛增加せらるるなどとなつた。加ふるに八月四日に至り更に非常銀行券の利用を擴張するの法律が上下兩院を通過した爲め、其發行は一層の便宜を增したのである。

されば八月二日の日曜を越えて翌三日の紐育金融市場には已に非常銀行券の流通するもの四千六百萬弗の多きに達し、而かも尙不足であつて紐育に於ても又他の都市に於ても將た其れ以上の發行を促すの氣運を示して居つた。實に此種の證券は銀行が單に預金者に對する拂戻に使用し得るばかりでなく、他地方の銀行に向つても使用せられ、殊に交換尻の決濟に就ては交換所證券の代りに最も多く利用せられるのである何となれば非常銀行券に對する課稅は僅に三分に過ぎないけれども、交換所證券の利率は最低六分で、多くの都市に於ては七分若くは其れ以上に當るのであるから、銀行券を發行する方遙に有利なるは殆んど說明を要せぬ。交換所證券の發行額が一九〇七年より少額で事足りたのは全く此理由に基くのである。即ち通貨監督官の報告によれば九月十二日に於て國立銀行に對する交換所證券の未償還額は五千二百七十七萬九千弗に過ぎなかつたのであるが、非常銀行券の發行額は六月三十日の現在額に比し實に一億九千六百萬弗の激增を示して居つた。此等の銀行券が銀行業者間以外の內國に於ける正貨の使用を節約せしめた效果は決して少くない。又銀行準備金の減少が六月より九月に至る迄に六千五百萬弗に止まり、結局輸出せられた正金の總額を餘り超過するに至らなかつたのは全く該銀行券の賜物であつて、銀行は之を以て無制限に一般公衆に對する支拂に應じ、又同業者間の貸借差額を無事に決濟して行くことが出來たのである。從つて曩日の恐慌の際の如く貸出を極度に引締めて銀行の資力を確保するの必要がなかつたことは大に注意すべき現象である。即ち六月三十日より九月十二日迄に貸出及び其他の放資

額は四分餘實數にして三億七百萬弗の增加であつて最も滿足なる狀態を現はして居る。想ふに此種の銀行券が往時の恐慌に於ても利用せられたならば其效果は同樣に良好なりしや疑なく、恐らく內國爲替の混亂、通貨の打歩、小切手通用の障害等は免れ得たであろう。

III

前述の如く國內の支拂に應ずるの救濟手段として非常銀行券の發行を認容し銀行の準備金を鞏固ならしめた爲め、八月上旬又は其以後に續續滿期となつて來た巨額の外國債務の支拂に應ずることも世人の想像するが如く、さして困難なものではなかつた。然れども外國に對しては全然其事情を異にするので、輕卒に其取付に應せられべくもなく、八月の初めより現在（敎授執筆の時）即十月二十七日に至る迄正金の支拂は制限せられ、英貨一覽拂の爲替相場は四弗九十五仙以下に下ること稀で、正金に對しては一分乃至二分の打歩を要した。夫は兎に角從前の恐慌の實例に就て之を看るも、斯くの如き場合に銀行が金を供給して外國爲替の整調を好まないのは必ずしも特に金貨のみ多額に引出されたと云ふ譯ではなく、何時でも準備金が法定の制限以下に減少せる場合に大規模の取付が現はれむとする氣配を發見したならば、其支拂を制限するのは敢て珍しいことではない。過去の緊張に於ては正金の需要は多く西部及南部諸州の銀行の起つたのであるが、今回は外國より來れる資本回收の壓迫である。果して然らば若し米國の銀行が依然として無制限に正金の支拂を繼續したならば、果して幾許の金が流出したであろうかと云ふに、其額は固より不明で、單に滿期となるべき債務額を評價するも正當の數字は得られぬ。實際は其れより多かつたであろう。そして此等の輸出せられた金が殆んど總て倫敦に向つたであろうと云ふとも說明を要せぬ事實であつて實に吾人が世界經濟界の混亂の間に立つて獨り正金の支拂を繼けたならば、假令株式取引所を閉鎖するも正金の流出は之を彌縫するに由なく、外國に對する短期の貸出は悉く倫敦市場に吸收せられたであろう。

或人は聯合準備銀行が豫期の如く一箇年內に組織の完成を告げたならば、歐洲よりの資金回收に應ずるに足る正貨準備を有したであろうと信じて居る。成る程聯合準備制度の確立が時局の救濟上多少の效果あるべしとは直に想像せられ得る所であるが、而かも創設後間もなき同銀行が斯る壓迫に堪へて克く普通銀行業務を遂行し得るの能力があるかどうかは甚だ疑問であつて恐らく當初の豫想に反し六七月頃迄に十分に業務を開始するに至らなかつたことは却て幸福ではあるまいか。若し然らずして聯合準備銀行が一部の蹉跌を招くが如きことあらば、新制度に對する世人の信用を失墜せしめたことは非常のものであろう。そして此種の確固たる信用は新らしい計畫を實行するに就き必要缺くべからざるものであるから、其制度が斯る混亂時代に完成せられなかつたことは一部人士の不幸なりと認むるに拘はらず、予は寧ろ洵に仕合であつたと思ふ。

歐洲に於ける經濟界の紛糾竝びに其結果として起つた合衆國に對する資金回收の壓迫は外國爲替の上にも非常の變調を齎した。現今之に對しても種種の救濟手段が講ぜられて居る。其の一は九月より一九一五年一月に至る迄數回に亘り倫敦に於て滿期支拂となるべきは八千萬弗の紐育市證券 New York City notes を償還するが爲めに同市に於ける總ての銀行及び信託會社が一大シンヂケートを組織せること是であつて、其の二は中央竝に地方準備市の諸銀行が現存の各正金保有額に比例して一定の資金を醵出し、一億弗のゴールド・プール Gold pool を組織し

て英蘭銀行が新たに支金庫を設けたオッタワに向ふ正金の流出に對して爲替相場を整調せむと企てたこと是である。此等の施設により漸く英貨手形の爲替相場を四弗九十六仙近くに定着せしめ得たのであるが、其後貨物輸出の增加と倫敦金融市場の漸次平穩に復したとの影響により十月の末には一時平準相場を現出するようになつた。若し現在の如き倫敦金融市場の平穩なる狀態が尙繼續するならば、倫敦に於て滿期となる巨額の債務殊に同市場に於て多額に保持せらるる短期の米國鐵道證券の代りに同一期限の信用を求めることは必ずしも不可能ではあるまい此關係に於て倫敦が米國輸出入貿易に對する金融機能を如何なる程度迄恢復し得たかを注意するは極めて興味ある問題である。不幸にして時局の進捗が倫敦に於ける經濟上の緊張を長く一掃せしめなければ、當分爲替關係の平調は望み難いであろう。之を要するに歐洲に對して巨額の債務を負うて居る米國の如き國家は現在の時局に於ては全く受動的立場に在る。從つて斯る債務國は經濟的機關を攪亂する所の勢力を積極的に支配することは到底出來ぬのである。

筆者附言

前號所載の揷稿「新四國に於ける近時の勞働紛議」は昨年十月末の執筆に係るを以て、今年より看れば其年代に一箇年の相違がある。即ち篇中昨年とあるは總て一昨一九一三年の事で又今年とあるは昨一九一四年のことであるから、讀者の注意を乞ふ。尙八三頁下段十行目に「昨千九百十三年一月二十日の」云々とあるは「千九百十四年一月二十日の」云々の誤植であるから一言玆に申添へる

國家意思の歸一

村田岩次郎

國家が全一の人格者たる以上國家の意思は常に歸一せられざる可からず。是れ固より明白なる事なれども、國家の意思は唯一の機關に依り唯一の形式を以て發表せらるるものにあらざれば異なる形式に從ひ異なる機關に依りて發表せられたる意思が如何に歸一せらるる可きかは時に甚だ重要且つ複雜なる問題を惹起することなきにあらず。即ち本稿に於て一二重要なる問題を提へ、最も公平なりと思はるる見解を示す所以なり。

一　憲法と典範

學者時に實質的憲法と形式的憲法との區別を認むることあり。前者は國權の組織及び作用を定むる基本法を意味し、後者は特に憲法として指定せられたる法典を指稱す。故に此の區別を以てすれば帝國憲法は形式的憲法にして、皇位繼承の順位を定め、攝政の事を定むる皇室典範の規定、貴族院の組織を定むる衆議院議員選擧法等は總べて實質的の憲法に屬するものなり。皇室典範に關しては國法なりや、將た又家法なりやてふ問題あれども、之を國法なりと云ふも正しからざれば又之を以て家法に過ぎずと爲すも誤れり。如何となれば典範の一部は國法的規定にして所謂實質的憲法を成すものなれども、典範の他の一部は純然たる家法的規定たれば也。然り而して此の典範の二重の性質を豫め了解し置くにあらざれば憲法と典範との相對的效力を正解し得ざる可し。

憲法第七十四條第二項に曰く「皇室典範を以て此の憲法の條規を變更するを得ず」と。然らば則ち憲法を以て例外なく皇室典範の規定を變更