

Title	英仏独諸国の戦時財政
Sub Title	
Author	堀江, 帰一
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.3 (1915. 3) ,p.255(33)- 282(60)
JaLC DOI	10.14991/001.19150301-0033
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19150301-0033

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.

世の美名に眩惑せられて小農保護を主張する學者まさに沈思熟考する所ある可
きにあらすや他山の石以て我玉を磨く可し予は我邦の農政諸先生が三度思を茲
に致し農會に於て農村に於て學會に於て議會に於て其小農保護論を高調大呼す
るの前先づ膝を折り節を屈して予輩と共に暫くヤングの諸書を一讀通過するの
閑暇あらんことを熱望せざる能はざるものなり。(終)

英佛獨諸國の戰時財政

堀江 歸一

歐洲交戰諸國の戰時財政計畫に就ては、小著「歐洲戰時の經濟財政」に於て、其一斑を叙述したりと雖も、元來同書は昨年十一月中旬入手したる材料に基きて、執筆したるに止まり、當時英獨兩國に於て募集中の軍事公債、佛國の國防債券、英國の増稅計畫等に就ては、深く之を論究する能はざりき、本論は即ち其以後の材料に據て、前論の足らざる所を補はんとするものなり。

英國が開戰當時一億磅の軍事費支辨に就て議會の協賛を得るや、之に對する收入を調達する爲め、數回に亘りて、九千萬磅の大藏省證券を發行し、外に英蘭銀行に就て若干の借入金爲し、以て財政の急に應じたり。今、大藏省證券の發行額並に條

件を掲ぐるに左の如し。

發行期日	發行額	期限	應募額	滿期日	割引歩合
一九一四年 八月十九日	一五、〇〇〇、〇〇〇 磅	六箇月	四二、一一五、〇〇〇 磅	一九一五年 二月二十二日	三 磅 一 三 志 一、四二 片
八月二十六日	一五、〇〇〇、〇〇〇	六	四〇、一九三、〇〇〇	二月二十九日	三一五 六、〇九
九月十六日	七、五〇〇、〇〇〇 七、五〇〇、〇〇〇	六 一二	二四、五六一、〇〇〇 二二、四八七、〇〇〇	三月十九日 九月十九日	三一八 三、五五 三八
十月七日	一五、〇〇〇、〇〇〇	六	三〇、四九三、〇〇〇	四月十日	三 九 三、二四
十月二十一日	一五、〇〇〇、〇〇〇	六	四三、一六二、〇〇〇	四月二十四日	三一四 一〇、八三
十一月四日	一五、〇〇〇、〇〇〇	六	二六、六三三、〇〇〇	五月三日	三一三 七、〇〇

英國政府が英蘭銀行に就て、資金を借入るゝに二箇の方法あり。一を Deficiency Advances 他を Ways and Means Advances と稱し、前者は國庫が國債利子支拂金に不足を生じたる場合に、之を行ひ、後者は國庫が一般歳入の不足を補充する場合に之を行ふを常とす。政府借入金は其目的に依て、斯る別箇の名稱を有すと雖も、英蘭銀行の營業報告に現はるゝ所に於ては、兩者の間に何等の區別を存せず、又平時に行はれたる借入金と戰時に行はれたる借入金との間に差違を設けず、等しく同銀行營業部貸方勘定に於ける「政府證書」の項に包括せらる。隨て昨年七月下旬歐洲開戰前

に於ける「政府證書」の金額と開戰後に於ける「政府證書」の金額との間に異常の相違ありとすれば、之を以て政府の英蘭銀行に就て爲したる借入金を示すものと推測せざるを得ず。今、之を標準として、英蘭銀行の營業報告を検するに、昨年七月二十九日に終る一週間に於て、一千百萬五千二百二十六磅に止まれる英蘭銀行營業部「政府證書」の金額が八月中を通じ、逐次増加して、二千九百萬磅に上り、九月中二千五百萬磅臺に居り、十月上旬二千七百萬磅臺に上り、同月下旬以來漸く減少し、十二月中旬に至つて、一千百萬磅臺に復したるは、即ち政府が大藏省證券を發行し、其收入を得る期間に於て、隨時英蘭銀行に就て借入金を爲し、其後軍事公債の收入の國庫に入ると共に、之を償還したる事實を證明するものと推測するを得べし。

英國が開戰以來僅々二箇月の短日月内に九千萬磅の大藏省證券を發行し、常に發行額に超過する應募額を收め、最も簡便なる方法の下に、戰時の收入を得たるの一事は英國の財力豊富なるを示すの資料として、吾人の驚嘆する所なり。然れども仔細に前表の數字を見るに始め發行額に對して、二倍八の多きに上れる應募額が發行の回を重ねるに隨て、一倍七の低きに下り、政府の金融救濟策の効果を發揮し

たる際に、下降したる證券割引歩合が其後上騰したるが如き、又本年二月より四月に至る間に於て、多額の大藏省證券償還期限の到來するが如き、共に政府が短期證券を利用して、財政を處理する能力の極度に達したることを語るの資料たらざるはなし。而して政府が英蘭銀行に於ける多額の借入金を残存するは、其政府預金を増加し、公私預金に對する英蘭銀行の支拂準備金率を薄弱にし、英蘭銀行の金融市場に對する融通力を寡少ならしむるの所以なるを以て、此點より見るときは、其大部分を決済するを必要とす可し。昨年十一月十七日英國政府が軍事公債募集に就て議會の協賛を求め、其翌日を以て、公債募集に着手したるもの即ち此般の事情に基くものなり。

昨年十一月中旬議會開會に際し、英國政府は戰爭の千九百十四年度歲計に及ぼしたる、又及ぼさんとする影響を考量して、既定の歲出入に更正を加へ、更正の結果として生ずる收入不足に對する補填法を立案し、之を議會に提出したり。試に數字を以て、其概要を示すに左の如し。

歲 出	既 定 豫 算	更 正 豫 算
	二〇六、九二四、〇〇〇 磅	五三五、三六七、〇〇〇 磅

歲 入	二〇七、一四六、〇〇〇	一九五、七九六、〇〇〇
-----	-------------	-------------

即ち政府は本年度の豫算に於て、戰爭に基く臨時費三億二千八百四十四萬三千磅を計上し、一方に戰爭に因る歲入の減額を一千百三十五萬磅とし、結局豫算に於ける歲入の不足額を三億三千九百五十七萬一千磅とし、之に對する財源として、増税に依て一千五百五十萬磅を、減債基金の停止に依て、二百七十五萬磅を、公債發行に依て、三億二千餘萬磅を收め、以て收支の均衡を維持せんとしたり。斯くて政府が十一月十八日發表したる公債發行計畫を見るに、其要點左の如し。

一、發行總額。 三億五千萬磅

二、利率。 三分五厘。毎年三月一日並に九月一日支拂。但し千九百十五年は三月一日四志六片を、九月一日一磅十志十一片を利子として拂渡す。

三、發行價格。 九十五。

四、償還期限。 千九百二十八年三月一日。但し千九百二十五年三月一日以後は三箇月以前の豫告の下に、額面價格を以て、償還するの權利留保せらる。

五、拂込期日。 申込の際二磅第一回の拂込に振替ふ十二月七日三磅。十二月二十

一日千九百十五年一月七日、一月二十一日、二月四日、二月二十二日、三月十一日、三月二十五日、四月十二日、四月二十六日の各期十磅宛、但し千九百十四年十二月七日以前に全額の拂込を爲したる者に對しては、國庫は三分の拂戻を爲す。

六、證券の形式。無記名證券並に登録公債の二種とし、前者の額面は百、二百、五百、一千磅、後者は最低額百磅、其以上に於ては、百磅の倍數とす。

右公債は十一月二十四日を以て、應募を締切り、募集額に超過する應募額を得たり。英國が舊來戰時の公債政策に於て、時の標準利率を固守する一方に、金融上の狀況に依て、逐次公債の發行價格を低下して、以て公債の應募を勸奨せんとしたる方針は、却て國庫の收納する收入に對して、國庫の負擔を重からしめ、又將來に於ける公債の低利借換を妨害するものとして、一般に非難せられたり。昨年七月三十一日倫敦株式取引所閉鎖當時コンソル公債の市價は既に六十九磅以下に居れるを以て、若しも政府が舊來の方針に基き、二分五厘の標準利率を以て、公債を發行せんか、其發行價格は意外の低きに下り、爲めに如上の弊害を加重するもの少なしとせず。政府が敢然標準利率を打破し、新公債の利率を三分五厘としたるもの故なしとせ。

す。唯斯る高利の公債が今後十數年間を通じて、英國に存在するは、金融市場に對して、財政上より壓迫を加ふるの一原因にして、此事たる、戰爭の經濟社會に及ぼす犧牲の一として、國民の甘受せざる可からざるものとす可し。

英國の金融市場は政府の金融政策に依て、一時の混亂を脱し、昨年八月八日以來英蘭銀行の割引歩合は五分に居り、市場利率亦甚だ低きが如しと雖も、斯の如きは要するに人爲的狀態にして、政府が上記の如き大募債を爲すに當て、其應募に良好の成績を收めんとするには、單に公債利率を引上げて、應募者の營利的意思に投ずる以外に、施設する所なかる可からず。此見地に於て案出せられたるは、即ち新公債の特典として、英蘭銀行をして新公債を擔保に徴して、貸出を行ふ場合には、今後三年間發行價格を以て、擔保價格とし、利率を公定利率より一分引たらしむることゝしたるの一事是れなり。此特典を利用して、公債所有者が如何なる程度まで、公債擔保の貸出を英蘭銀行に請求するや、將た又此貸出の爲めに、英蘭銀行營業部の其他證書、其他預金の金額共に増加し、公私預金に對する支拂準備金の比率を如何なる程度まで寡少ならしむるや、今後金融上の狀況並に戰時財政計畫の進行に依て、公

債の市價が發行價格以下に、低落したる場合に、如上の特典は果して英蘭銀行營業上の安全を傷けざるを得るや、共に將來に於て、攻究す可き問題たるを失はず。是等問題に對する判斷は之を他日に譲り、今日に於て、吾輩が一言するを辭せざるは、英蘭銀行が如上の營業方針を取れるは、要するに近き將來に於て、同銀行公定利率の五分以下に引下げられざることを暗示するものなるの事實是れなり。假に英蘭銀行が今後公定利率を四分に引下げたりとするに、軍事公債を擔保とする者には、同利率の一分引即ち三分を以て貸出を行ふことゝ爲る可く、一方に同公債の所有者は公債より三分五厘の利子を收めながら、三分の利子を負擔して、英蘭銀行より擔保貸出を受け、五厘の利鞘を利するに至る可し。斯くて公債に對する需要増加し、斯る利鞘を消滅せしむるに至るまで、其市價に騰貴を呈するは自然の結果にして、或は政府は之を以て、公債の市價に人爲的維持手段を施したるものと認む可きも、英蘭銀行に於ける公債擔保貸出の増加は到底同銀行の堪ゆる所に非ざる可し。斯る趨嚮の歴然たる場合に於て、英蘭銀行が公債擔保貸出に對する一分引の特典を認めたるは、畢竟今後容易に公定利率を現在の五分以下に引下げざるの自信あるに

基けるものとせざる可からず。英蘭銀行の公定利率斯の如く高歩に居り、又今後續いて高歩に居らんとするの際、市場利率は人爲的金融緩慢の結果として、二分五厘内外の低きに下り、公定利率の半額に當れり。今、昨年上下兩半季に於ける兩種金利歩合の平均を比較するに、左の如し。

一九二四年		銀行利率	市場利率
上	半季	三磅 四先令 七片	二磅 一〇先令 二片
下	半季	四 一六 一〇	三 五 三
平均		四 〇 九	二 一七 八

英蘭銀行にして金融市場統制の任に當らんとする以上は、市場利率をして或る程度まで銀行利率に接近せしめ、兩者の間に生ぜんとする間隔を縮小するを必要とす。然るに兩者の間隔斯の如く大にして、而して英蘭銀行は公債を擔保とする貸出に對する特惠利率の關係上、今後遽に銀行利率を引下ぐるを許さずとすれば、如何なる方法に依て、市場利率を上進せしめ、以て銀行利率を效果あるものたらしむるや、一箇の問題たる可し。近刊の「エコノミスト」は昨年中に於ける倫敦金融市場の經過を論じて、最近の狀況に及び、今日の金融狀態は政府の信用に依頼するものな

り、短期貸金の利率降下し、金融の緩慢なるは、政府紙幣の發行に依て、著しく資金供給の増加したると、政府の貸出割引に與へたる保證とに據るものなりと云へり。
(The Economist, Jan. 2, 1915, p. 2) 然らば政府が今後紙幣を回收し、又保證を撤去すると共に、金融の人為的緩慢は自ら消滅して、英蘭銀行をして能く市場を統制するに至らしむるを得るものと云ふ可きか。一箇の疑問として、之を掲げ、以て他日の状態を検するの資に充つ可し。

顧みるに明治三十七年日露戦争に際し、政府は軍事公債を發行するに當り、應募奨励、市價維持の政策として、軍事公債は其最低發行價格を以て、債權價格とし、又日本銀行をして同公債を擔保とする貸出には、最低割引歩合に據らしむるとした。當時吾輩は之を目して、政府が財政上の便宜に藉口し、政府の權力を挾んで、價格の存せざる目的物に法外の價格を付與せんとするものなりとし、之を攻撃して、其政策の誤まれるを正さんとし、世間亦同論の士少なからざりき。英國政府が今回英蘭銀行を通じて、行ふ所を取つて、我國前年の政策と比較せんか、前者の大膽にして、又常軌を逸するの甚だしき、後者の及ぶ所に非ず、然も英國に於て斯る英蘭銀行特

殊の營業方法に對して、何等非難を試みる者なきは、吾輩の奇怪に感ずる所なり。思ふに英國人の保持する常識は決して斯る異常の政策を承認するものに非ざる可し。而して之に對して何等の異見を唱へざるもの、戰時財政の運用之を已む能はずとするの故なるか。戦争が人の常識を沒了し、人を驅つて、所謂必然の害惡を敢てするに至らしむるの罪亦大なりとせざる可からざるなり。

二

戰時財政の進行を圓滑にし、又其計畫を鞏固ならしむるには、軍事公債發行の傍に於て、或る程度の増税を試み、國庫に確實なる收入を收めざる可からず。唯兩種收入の孰れに重きを置く可きやの一事に就ては、國情に依て、自ら左右せらるゝものあり。現に一の英國に就て考ふるも、クライミヤ戰時の如く、増稅收入に偏重したる場合と、南阿戰時の如く、公債の收入に偏倚したる場合と、兩極端の相違の存するあり。英國今回の戰時財政計畫は此點に於て、最も公正なる方針の下に律せられ、戰時巨額の募債を行ふと共に、或る程度の増税を遂行することゝ爲り、政府は所得稅、同超過稅の増率と麥酒稅、茶稅の増徴とを行ひ、左記の收入を得ることを豫期したり。

	本年度増收	明年度増收
所得稅	一、〇〇〇、〇〇〇	三八、七五〇、〇〇〇
同超過稅	一、五〇〇、〇〇〇	六、〇〇〇、〇〇〇
麥酒稅	二、〇五〇、〇〇〇	一七、六〇〇、〇〇〇
茶稅	九五〇、〇〇〇	三、二〇〇、〇〇〇
	一五、五〇〇、〇〇〇	六五、〇〇〇、〇〇〇

千九百十四年以前の所得稅法に於ては、各種所得に對する稅額を所得一磅に付き一志二片とし、所得二千磅以上三千磅以下の者には、勤勞所得に對する稅額を所得一磅に付き一志同二千磅以下の勤勞所得には九片とし、外に所得超過稅として、所得五千磅を超過する者には、其三千磅を超過する所得に對し、一磅に付き六片の超過稅を賦課するの規定なりしが、千九百十四年の通常財政計畫に於て、本稅を一志三片に、一千磅以上一千五百磅以下の勤勞所得には所得一磅に付き十片半に、一千五百磅以上二千磅以下の勤勞所得には同上一志に、二千磅以上二千五百磅の勤勞所得には同上一志二片に、二千五百磅以上三千磅以下の勤勞所得には同上一志三片とし、超過所得稅は所得三千磅を超過する者に對し、其二千五百磅を超過する

部分に對し、超過額五百磅に付き一磅に對する五片を最低とし、超過額の大なるに隨て、之を一志四片に累加せしむるの増率を施したるが、更に戰時財政計畫に於て大體上稅額を三倍し、千九百十四年を限り、所得の三分の一に對して、之を適用し、翌年度以後全部に對して適用せんとするものなり。詳細の對照表に就ては、Hazel's Annual, 1915, P. 581 以下參照。英國の所得稅は舊來歲計上に於て、最も伸縮自在の作用を有し、收入に剩餘あるときは、所得稅額を低減し、收入不足するときは、同稅額を加重し、依て以て收支の均衡を維持せしめたり。近年所得稅法に種々の改正行はれて、聊か其面目を改め、區別課稅法超過所得稅法の適用は稅法を煩雜ならしめて、稅額に於ける急劇の増減を不可能ならしむるの觀あり、現にロイド、デョーシ氏の如き、千九百九年四月の豫算演說に於て、一時の手段として採用せられたる所得稅法は今や英國財政の根柢と爲れり。稅額に一片を加へて、簡單に財政上の困難を解決したるが如き時代は既に經過したることを明言したるが、今回の戰時増稅計畫に於て、從來既に重率なる所得稅額を倍加したるは、即ち所得稅をして依然非常の收入手段たらしむるものにして、斯の如きは財政當局者の前言に反すると共に、世人

の異様に感ずる所ならずんばある可からず。一國の租税制度に於て、收入の伸縮自在なる、即ち可動的税目を存するは、歲計を處理する爲めに便利なるや、論を俟たず。唯英國の如く從來既に所得税の税額を苛重にし、而して戰時に臨んで、更に可動的租税たらしむるときは、到底國民に對する負擔を甚だしからしめざるを得ず。可動的租税たらしめんとする以上は、所得税額の輕減は最も必要とする所にして、英國が戰後此點に於て、如何なる方針に出でんとするや、注目を値する所なり。

麥酒茶税の増徴は所得税に對して、消費税の形態に於て、廣く社會多數の人民に負擔を加ふるの趣意に出でたるものと認む可く、現行の麥酒税一パーレルに付き七志九片に對して十七志三片を加重し、茶税一封度に付き五片に對して三片を加重し、麥酒に於ては増税に基く代價騰貴に依て、三割五分の消費減を、茶に於ては同上五分の消費減を見積りて、上記の增收を豫算したるものなり。

三

獨逸は開戰の當初戰時財政を支持する爲め、五十三億馬克の軍事費に就て議會の協賛を求め、其内の三億萬克は非常準備金を帝國銀行に預託し、同銀行の之を準備

に充て、其三倍を限度として發行したる紙幣を借入れて、之を調達し、他の五十億馬克は主として公債の發行に依頼することを計畫したり。而して此計畫の下に、九月九日國庫債券十億馬克、帝國公債四十億馬克の發行を發表し、其條件を左の如く定めたり。

國庫債券

利率五分。發行價格九七半、但し千九百十五年九月十五日まで賣却せざることを約定する者には、發行價格を九七、三とす。償還期限五年以内。拂込期限第一回、拂込は十月五日にして、價格の四割を拂込ましめ、第二回は十一月二十五日とし、殘額を拂込ましむ。但し利子は十月一日より起算し、九利札を付す。

帝國公債

發行額は四十億馬克を以て豫定額とすれども、應募額が之に對して過不及あるときには、應募額を以て、發行額と爲す。利率五分。發行價格九七半、但し千九百十五年九月十五日まで賣却せざることを約定する者には、發行價格を九七、三とす。償還期限、千九百二十四年十月一日まで。拂込期限、國庫債券と同一。

右の債券并に公債は如何なる應募成績を得たるか。獨逸政府が帝國銀行總裁ハ
 ーフェンスタイン氏を通じて、世上に公表したる所に據れば、甚だ良好にして、國庫
 債券は十三億三千九百七十二萬七千六百馬克を、帝國公債は三十一億二千百萬
 一千三百馬克を發行し、殊に應募者百十五萬人中、二千馬克以下の應募者九十萬人に
 上り、又其内百萬馬克乃至二百馬克の應募者二十萬人に上れるの事實は國民の愛
 國心の旺盛なるを示すものとして、特に誇張せんとする所なり。然も一方より見れ
 ば、(第一)公債發行の許可額は國庫債券を合せて、五十億馬克なるに拘はらず、實際の
 發行高は四十四億六千萬馬克にして、應募不足額あるが如き、(第二)貯蓄銀行の應募
 額九億馬克に上り、其應募に就て、政府は強制的手段を用ひたりと云ふが如き、(第三)
 舊公債を以て新公債の拂込に振替へたる高四億六千九百萬馬克に上れるが如き、
 共に應募の成績良好なりしと云ふ當局者の所説を否定するの材料たらざるはな
 し。假に一步を譲りて、私人が公債に對して應募したりとするも、此事たる、帝國銀行
 并に開戦後各地方に開設せられたる貸付金庫が公債を擔保として、資金を融通す
 るの結果、公債應募者は右手に公債を受取りて、左手に之を資金とするの便宜ある

が故に外ならず。始め貸付金庫の設立せらるゝや、帝國并に普魯西公債に對する擔
 保價格は七月下旬相場の高割までとしたるが、其後之を七割に引上げ、更に七割五
 分に引上げたるの一事に徴するも、政府が公債を擔保とする資金の融通に便宜を
 與へ、以て公債の應募を奨励しつゝあることを知るに難からず。試に貸付金庫證券
 中公債に對して、發行せられたる高を見るに、左の如きものあり。

發行 總 額	公債に對する發行高
八月三十一日	一、二〇、〇〇〇、〇〇〇馬克
九月三十日	四七八、〇〇〇、〇〇〇
十月七日	一、一六、〇〇〇、〇〇〇
同 二十三日	九四六、〇〇〇、〇〇〇
同 三十一日	一、一〇、〇〇〇、〇〇〇
	七七八、〇〇〇、〇〇〇

而して貸付金庫證券中、需要高を超過するものは、帝國銀行の紙幣に引換へられ
 て、同銀行の庫中に殘存するが故に、公債は即ち貸付金庫證券か、帝國銀行紙幣か、孰
 れかの一に依て應募せられたると同様に、其名は公債と云ふも、實は不換紙幣
 を變形したると大差あるを見ざるなり。

前記獨逸國庫債券并に國債の募集條件中、應募者に對して、約一年間其賣却を制限したるは證券の市價を維持するの一法として、多少の效果あるが如しと雖も、然も政府は如何にして應募者を拘束し、以て此規定を履行せんとするか。證券が盡く登録の形式に據る場合には、其原簿を管理する帝國銀行に於て名義書換の請求に應ぜざることに依て、賣買を制限するを得べしと雖も、證書の形式を以てするとき、監督の道を得る能はざるが如し。又此種の監督履行せられて、證券の賣買不可能ならんか、所有者は貸付金庫に就て、資金の貸出を求め、以て金融の便を講ぜざる可からざるが故に、賣買の制限は却て貸付金庫證券の増發を促すの原因たらざるか、共に今後の状態に據て判斷す可き問題なり。

佛蘭西に於ては、開戰當初、議會閉會中は參事院の協賛を経たる大統領の命令を以て、國防上の臨時費を支出し、又之に要する臨時収入を得ることゝ爲り、次いで八月十三日大統領は命令を以て二十七億五千三百九十五萬五千八百六十六法の臨時軍事費を支出し、更に九月一日一般歳計に於ける臨時軍事費九億二千二百二十五萬九千七百五十法附屬歳計に於ける彈藥費七百四十三萬法を支出することゝ

爲れり。而して是等の臨時費に對する財源として、今日まで利用せられたるは、佛蘭西并にアルゼリー兩銀行よりの借入金、大藏省證券の發行、短期公債の募集是れなり。

佛蘭西銀行が戰時平時を通じて、國家に資金融通上の助力を與ふることの大なるは著明の事實なるが、千九百十三年十一月大藏卿と佛蘭西并にアルゼリー兩銀行との間に契約締結せられ、政府は有事の際、前者より二十九億法を、後者より一億法を最高限として借入金を得ることゝ爲れり。政府が八月五日佛蘭西銀行の紙幣發行額制限を六十八億法より、百二十億法に、アルゼリー銀行の制限を三億法より四億法に擴張したるは、戰時に於ける金融の調節に資すると共に、政府に對する貸出金の餘地を求むるの目的を藏したるや、論を俟たず。佛蘭西銀行は開戰以來營業報告を發表せざるを以て、政府借入金の高を知る能はずと雖も、昨年十月大藏卿の公表したる所に據れば、同月一日に於ける政府借入金は二十一億法にして漸次契約上の制限に近づきつゝあることを知るを得べし。

佛蘭西政府が開戰以來今日に至るまで發行したる大藏省證券二種あり、一は純

然たる短期手形の形態に據り、戰時徴發したる物資の代價支拂に充つる爲め、昨年八月十三日の大統領命令に據り、十億法以内の限度に於て發行せらるゝものにして、他は國庫收支の均衡を維持する爲めに、發行せらるゝ元來千九百十四年度歲計に於ける大藏省證券の發行豫定額は六億法なりしが、九月一日の大統領命令は之を九億四千萬法に擴張したり。而して當時既に發行せられたる證券は三億五千萬法に上れるを以て、將來發行の餘力は五億九千萬法にして、政府は國民の愛國心に訴ふる爲め、特に之に國防債券なる名稱を付し、昨年八月二十日以降、左の條件を以て、隨時其發行を試みたり。

利率。大藏省證券の利子は期限の長短に依て、之を區別し、期限六箇月以内のもの一分、六箇月以上一年以内のもの四分、一年のもの五分とし、右の利子は之を先拂とし、斯くて應募者をして其得たる利子を以て、更に證券に應募せしむ。額面。額面を區別して、千法、五百法、百法の三種とし、薄資者の應募に便ならしむ。特典。國防債券の應募者は將來發行せらるゝ公債に對し、債券の額面價格を以て、新公債の發行價格を算出し、他の應募者に先だちて、乗換應募を爲すを得。

佛蘭西銀行は期限六箇月以上の債券に限り、發行價格の八割を以て、擔保價格とし、償還期限六箇月以内に短縮せらるゝに隨て、隨て之を割引買入るゝを得。

募集上の特例。公衆の應募を盛ならしむる爲め、巴里及び地方の國庫出納官吏、租稅收納官吏、郵便局吏員を勸誘員とし、一定の手數料を支給す。

斯くて政府は九月十五日より十月五日に至る三週間に於て、三箇月期限證券一億一千八百八十五萬一千八百法、六箇月期限證券三千三百七十萬六百元法、一箇年期限證券六千五百十九萬九千七百法、合計二億一千七百七十五萬二千百元法を發行し、又此外に九月二十三日期限一箇年利率五分の大藏省證券二百萬磅を倫敦市場に於て發行し、十月下旬米國紐育市ナショナル・シチー銀行をして六分利付期限九箇月の大藏省證券一千萬弗を引受けしめ、共に英米兩國より購入する軍需品の代價決済に充てたり。斯の如く佛蘭西の戰時財政は今日に至るまで、大體に於て佛蘭西銀行よりの借入金と短期證券の發行とに依て、軍事費に對する財源を調達するに止まり、英獨兩國の如く長期公債の募集に着手する能はざるは、戰時に於ける經濟社會の動搖甚だしく、今日に於て尙ほ恢復の緒に就くに難きの事情に基くものと認

む可し。頃者佛國大藏卿リボー氏は此問題に就て、意見を述べて、他の諸國は今日既に大なる募債を行ひたれども、斯の如きは從來佛蘭西が今回の如き事變に會して處したる方法に非ず。佛蘭西が今日まで大規模の募債を敢てせざるは、佛蘭西銀行の紙幣尙ほ打歩を有し、今後必要に應じて、同銀行は紙幣を増發するを難しとせず、隨て政府は佛蘭西銀行より財政上の援助を求むるを可なりとし、國家財政の秩序を恢復するに必要な計畫の如きは平和克復の後まで、之を留保するを必要と認むるものなりと説明したるやに傳へらるれども (The Statist Jan. 22, 1915 P. 20.) 斯の如き戰時財政を處理するの點に於て、求めて危道を履まんとするものに外ならず。況や昨年十二月十日に於ては、佛蘭西銀行の紙幣發行高は九十九億八千六百萬法に上り、十月一日の發行高に對して、六億八千七百萬法を増加したるに拘はらず、正貨準備中金貨は十月一日の四十億九千二百萬法に對して、十二月十日には四十一億四千七百七十萬法と爲り、纔に四千九百萬法の増加を示すに止まるに於てをや。今日より以上に佛蘭西政府が佛蘭西銀行を利用するは、普佛戰爭當時の失敗を再演するものに外ならざるなり。

四

之を要するに、英佛獨三國を通覽して、戰時財政の基礎最も鞏固なるものを求めんか、指を英國に屈せざるを得ず。軍事公債の條件が國庫に著しく不利ならざるが如き、戰時多額の増税を企て、國庫に確實なる收入を得んとするが如き、其に他國の企及する能はざる所に屬すとす可く、殊に獨逸が不換紙幣を増發して、公債の應募に資しつゝあると異なり、英國に於て終始兌換制度を固持して、渝らざるは、特に英國の優越せる經濟上の實力の發揮したるものと云はざる可からず。

近時外國電報の報道する所に據れば、英佛露三國の大藏大臣、巴里に會合し、三國の間に財力の聯合を結ぶの意味に於て、三國は相協同して、軍費を負擔し、又今後發行す可き公債は三國の名を以てす可きことを協定したりと云ふ。佛蘭西が普通公債を發行す可くして、未だ之を發行する能はず、露西亞は既に國庫債券十一億ルーブル、公債五億ルーブルを發行したりと雖も、國庫債券には四分并に五分の利子を付し、公債にも亦五分の利子を付し、其發行價格は之を九十四としたり。一方に英國が三分五厘利付の公債を價格九十五を以て發行したるに比較すれば、英佛露三國

が、戰時財政を維持するに就て、難易の差あることを知るに難からず。斯の如きは各國財政の信用程度若しくは各國市場に於ける資金融通力の強弱に依て、定まるものにして、今後戰局進行し、戰時財政の金融を壓迫すること大なるに至らんか、益々財政的能力に懸隔あるの状を示さざれば已まざる可し。此際に當つて、英國が佛露兩國と財政上の同盟を組織し、今後三國中の一國が公債を發行する場合には、盡く三國協同の責任を以てするの協定成立したりとすれば、斯くて發行せられたる公債は其當初發行せられたる場所の如何に拘はらず、結局金利の低廉なる倫敦市場に流入し來る可きは論を俟たず。金融上の見地より云ふときは、此事たる、露佛兩國財政上の要求を一の倫敦市場に殺到せしむるものに外ならずと雖も、更に大なる見地より、之を見れば、斯る事相は英國をして自家の資金を以て、歐洲戰爭を繼續するの任に當らしめ、如何なる時機に、如何なる條件の下に、戰爭を終熄せしむ可きやは一に英國が他國に財政的援助を供するの程度如何に依て、定まるものとせざる可からず。英國は從來に於ても、既に與國の爲めに、幾多財政上の援助を與へたり。即ち昨年中白耳義に一千萬磅を、塞耳比亞に八十萬磅を貸與し、戰時其利子の徴收を

免除し、英蘭銀行の引受けたる露國大藏省證券一千二百萬磅に對して、政府保證の任に當り、佛國大藏省證券二百萬磅を倫敦市場に發行せしめたるが如き、更に二月中旬露國大藏省證券一千五百萬磅の發行せられたるが如き、其重なる事例とす可し。此外英國政府は加奈陀に一千二百萬磅を、濠洲に一千八百萬磅を、ニュージランドに五百二十五萬磅を、南阿非利加に七百萬磅の資金を貸與したること、世人の知る所の如し。是等財政上の取引は未だ以て各國に於ける金利歩合の相違を減縮するに足らざるが如く、英國市場に於て發行せらるる露國債券の利率は依然として其高きを免かれずと雖も、今後英佛露三國間の財政同盟の下に、三國共同の責任を以て發行せらるる公債に至ては従前と比較して、其利率に低減を來し、三國間に於ける金利歩合特に公債利率の間に存する差違を縮小するに至る可し。蓋し從來各國の間は金利歩合に高低の差の存したる、一原因は一國の發行したる證券は其國に固定して、他國に流動するに妨害を加へられたるの事實に存し、而して財政上の同盟、同盟國の公債に對する共同責任は此妨害を除却するに與つて力あればなり。

本年一月二日發行の「ステータス」は英國の内外國に對する資本放下の狀態に就て、詳密なる統計的研究を試みたり。之に據て、最近數箇年に於ける英國放資の目的別并に國別を見るに、左の如きものあり。

一、放資目的別。

政 府	一九一四年					一九一三年					一九一二年					一九一一年					一九一〇年					一九〇九年				
	英 國	印 度	殖 民 地	外 國	合 計	英 國	印 度	殖 民 地	外 國	合 計	英 國	印 度	殖 民 地	外 國	合 計	英 國	印 度	殖 民 地	外 國	合 計	英 國	印 度	殖 民 地	外 國	合 計	英 國	印 度	殖 民 地	外 國	合 計
英 國	三,九四〇,五〇〇	九,〇〇〇	三,四四〇,八八三	三,六七二,〇二二	一〇,〇五三,四〇五	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—
印 度	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
殖 民 地	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
外 國	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
合 計	三,九四〇,五〇〇	九,〇〇〇	三,四四〇,八八三	三,六七二,〇二二	一〇,〇五三,四〇五	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—
地 方 自 治 體	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
英 國	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
印 度	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
殖 民 地	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
外 國	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
合 計	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
鐵 道	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
英 國	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
外 國	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

英 國	一九一四年					一九一三年					一九一二年					一九一一年					一九一〇年					一九〇九年				
	英 國	印 度	殖 民 地	外 國	合 計	英 國	印 度	殖 民 地	外 國	合 計	英 國	印 度	殖 民 地	外 國	合 計	英 國	印 度	殖 民 地	外 國	合 計	英 國	印 度	殖 民 地	外 國	合 計	英 國	印 度	殖 民 地	外 國	合 計
英 國	三,九四〇,五〇〇	九,〇〇〇	三,四四〇,八八三	三,六七二,〇二二	一〇,〇五三,四〇五	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—
印 度	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
殖 民 地	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
外 國	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
合 計	三,九四〇,五〇〇	九,〇〇〇	三,四四〇,八八三	三,六七二,〇二二	一〇,〇五三,四〇五	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—
其 他 諸 事 業	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
總 計	三,九四〇,五〇〇	九,〇〇〇	三,四四〇,八八三	三,六七二,〇二二	一〇,〇五三,四〇五	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	—	—	—

二、放資國別表

	一九一四年	一九一三年	一九一二年	一九一一年	一九一〇年	一九〇九年
英 國	三,五五八,七二一、四八〇磅	五〇、七〇九、五〇〇磅	五二、二九四、四六六磅	三三、二四四、〇三七磅	四三、〇八九、〇六磅	三〇、六九〇、七八磅
印度并に殖民地	八五、七二四、八三	九九、五八八、七〇三	六四、四〇七、三六九	六〇、九三三、三九四	八三、四〇七、九〇七	八四、九九五、七九九
諸 外 國	七〇、一六七、四四四	九七、九八八、九四五	九六、六五五、一七五	一〇三、〇四〇、〇六一	一〇五、六四五、七九八	九七、四二二、三五二
總 計	四一、七五五、四六六	二四八、三三七、二〇七	二二、三三六、九八〇	一六六、二六四、四三三	二三三、一四三、七二三	二二三、〇九八、七六八

前表に據るに、一時將來に於ける膨脹力に就て、疑惑を招きたる英國の對外放資は大體に於て從來の狀態を維持しつゝあるものと認むるを得べし。千九百十四年に於ける全體の放資額が著しく増加したるは、英國に於て、三億五千萬磅の公債發

行せられ、而して其一半が年内に拂込まれたるの結果とす可く、一方に諸外國に對する放資の減少は同年第四々小半季に於て、外國に對する放資の事實不可能と爲れるの結果に歸す可し。英國の將來に於ける對外放資の狀況を考量するに、(第一)戰爭に伴う資本の破壊、破壊せられたる資本復舊の必要并に内國に於ける資金需要の増加は相重なりて、對外放資を制限す可く、(第二)斯く制限せらるゝ對外放資は更に政府の資本輸出に對する認可權の運用に依て、自ら或る方嚮に左右せらる可く、(第三)英佛露三國の財政同盟、戰後に亘つて、其效力を持続せんか、斯く制限せられたる範圍内に於て、行はるゝ英國の對外放資をして、専ら佛露兩國に向はしむるものと認めざる可からず。又假に財政同盟の效力、戰時に限らるゝとするも、其有効期間内に於て、英國が他國の公債を吸引すること多きに隨て、自ら英國の對外債權を増加して、他の方面に於ける對外債權の減少を補ひ、依て以て英國が世界の債權國たり、國際金融上の弱者たるの地位を保全するの効果を及ぼすに至る可し。然も今日に於て、是等の問題に充分の解決を下さんとするも、事多く將來の豫想に止まりて之を爲す能はず。姑く他日に於ける事件の發展を待たんのみ。

米價調節策の上に現はれたる農政上の一疑議

氣 賀 勘 重

(一)

昨大正三年の春期以來漸落の傾向を示し來れる米價の大勢が、中途突發せる歐洲大亂の影響を受けて一時其進行を停止せられたるの觀ありしに拘らず、秋收豐作の事實漸く明瞭となるに従ひ再び其勢を加へて遂に九月以降に於ける大下落を致すに及び農家窮迫の聲は一齊に高まり來れり。而して此嘆聲は左なきだに既に沈滞せる經濟界が戰爭突發の爲に更に蒙れる一般の大打撃と相待ちて益、不景氣の聲を大ならしめ、朝野の識者をして適當なる救済の途なきかを願はしむるに至れり。米價調節の問題が蠶糸業救済、國產獎勵等の問題と共に朝野人士の間に提唱せられたるは正に之が爲にして、最近遂に勅令に依り國費を以て米價調節を目