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

Title	印度の貨幣並に金融制度に関する研究
Sub Title	
Author	堀江, 帰一
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1916
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.10, No.2 (1916. 2) ,p.142(28)- 175(61)
JaLC DOI	10.14991/001.19160201-0028
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19160201-0028

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.

印度の貨幣並に金融制度に關する研究

堀江歸一

印度の貨幣並に金融に關する英國調査委員會の報告書は中間報告、最終報告共に夙に之を受領したるに拘はらず、一昨年八月歐洲戰爭開始と共に、余の注意は專ら大戰爭に伴う經濟財政上の問題に向ひ、印度の通貨問題に及ぶ能はず、纔にキーンス、バアーボアー兩氏の小著並に「エコノミック・ジョーナル」所載ニコルソン氏の論文を通じて、委員會報告書の一端を窺ふに止まれり。客臘小閑を得て、報告書の一部を讀了したるを以て、聊か印度通貨問題の要領を叙述し、多少の評論を加へんとす。

（一）千八百九十三年以後の印度通貨制度

千八百九十三年銀貨の自由鑄造に對して、造幣局を閉鎖するまで、印度は銀貨を單一の本位貨幣とする制度を採用し、ルーピー銀貨並に之を基礎として、發行せらるゝ紙幣を流通に付したること、世人の知る所の如し。隨て當時印度が金貨を本位とする諸國に對して、債務を決濟するには、銀貨の地金價格に據つて、之を金貨に交換するを常とし、而して印度の貿易は今日に於ける如く、當時に於ても自國に有利なりしが故に、貿易差額は銀地金の輸入を招致し、銀地金を所有する者は自己の好む所に據り、之を造幣局に輸納して、以て銀貨に鑄造するを得たり。

政府が銀貨の自由鑄造に對して造幣局を閉鎖したる主要の目的は銀の金貨價格低落に基き「ルーピー」銀貨に起れる金貨價格の低落に依て生ずる事態を救濟するの一事に存したり。蓋しルーピー銀貨の金貨價格低落するときは、印度の金貨拂債務の負擔を增加し、爲替相場の動搖に依て、政府の財政並に貿易を不確實ならしむるを免かれざればなり。斯くて千八百九十三年銀貨に對して、造幣局の閉鎖せらるゝや、其期圖したる如く、ルーピー銀貨の爲替價格と同銀貨の含有する銀地金に對する金貨價格との間に漸次間隔を生ずるに至れり。即ち千八百九十三年政府はルーピー銀貨の鑄造を行ひたる以外に、同銀貨の流通高を增加せず、一方にルーピ

ー銀貨が無制限法貨として、內地に於ける取引に對して、價格の標準たる地位を占むる以上は、ルーピー銀貨に對する需要を增加する事情の生ずると共に、其價格の騰貴するは、必然の勢と云はざるを得ず。然れども爲替相場の高低を見るに、

年	片	年	片
一八九三	一四、五四六	一八九四	一三、一〇〇
一八九五	一三、六三八	一八九六	一四、四五〇
一八九七	一五、四〇六	一八九八	一五、九七八

にして、千八百九十八年に於ては、未だ豫期したる程度に達せず、將來の變動亦測り知る可からず。印度貨幣制度の眼目は印度の對外債務を決濟するに當つて要する內國貨幣を英貨に交換するに就て、絕對の保證あるの一事に存し、之を除ひて、他に當面の急を要するものなし。茲に於てか印度政府は千八百九十八年三月印度事務大臣に向つて爲替相場騰貴の趨勢を促進する爲め、資金を借入れて、金貨準備を設け、必要ある場合には、ルーピー銀貨を回收し、且つ之を鑄潰して、通貨の過剩を制するの方策を建言し、斯くて英國政府は千八百九十八年四月サー・ヘンリー・フアウラー（後のウオルヴアーハムプトン卿）を委員長とする委員會を組織して、此問題を調査せしむることゝしたり。

右の委員會は翌年七月報告書を公にしたるが、同委員會の組織せられたる當時印度に於ては如何なる狀況の下に通貨が流通し、又外國に對して支拂を爲し、或は外國に於て印度に對して支拂を爲さんとする者は如何なる方法を以てしたるやと云ふに、當時後者の地位に居る者は一磅に付き十五ルーピーの比率に據り、金貨を輸納し、カルカツタ又は孟買の造幣局をしてルーピー銀貨を交付せしむるか、又は紙幣事務局をして紙幣を發行せしむるを以て、有利なりとするの狀態に居れり。印度政府が一ルーピーに付き一志四片の割合を以て、金貨と引換に、ルーピー銀貨を交付するの方針を取り、且つ此目的を達するに就て、ルーピー銀貨の豐富なるものある以上は、爲替相場は金貨を印度に現送する費用を一志四片に加重したるものを限度とし、其以上に騰貴せざる可しと雖も、反對に通貨に對する需要減少したる場合には、政府が一志四片の割合を以て、ルーピー銀貨と引換に金貨を交付するか、或は一定の割合を以て、無限に金貨拂爲替を賣出すの方針を取るに非ざれば、印度より倫敦に金貨を現送する費用を一志四片より控除したる程度を超へて、爲替

相場の低落を生ずるを免かれず。千八百九十八年並に同九十九年を通じて、諸般の事情は一志四片の爲替相場を維持するに資し、千八百九十九年末に於ては、一志四片の割合を以て、ルーピー銀貨と引換に交付せられたる金貨四百五十萬磅は印度に於ける紙幣準備金と爲れり。茲に於てか千八百九十八年の委員會は銀貨に對して、印度造幣局を再開するか、將た又之に代つて、ルーピー銀貨の爲替價格の決定せらるゝ正確なる割合を一定するかの問題に接して、直に前者を峻拒し、一志四片を以て後者に充つ可きことを提議し、此提議は印度事務大臣並に印度政廳の採用する所と爲れり。然らば當時委員會は千八百九十八年より同九十九年に至る間に、ルーピー銀貨の爲替相場に就て生じたる狀況に永久的效果を與ふるに就て、如何なる方策を以てせんとしたるか。既に造幣局の閉鎖以來五年を經過せる間に於て、ルーピー銀貨に對して、一志四片の價格の現はれたる事實に徵して、委員會は印度政府の提議したるが如き方策を行ふを以て、全然不必要なりとし、唯此價格に永久的效果を有せしむる爲めに、爲替相場を確定し、且つ金貨を法貨とするの必要を認め、報告書第五十四節並に第五十五節に於て、左の如き意見を公にしたり。

吾人は英國のソヴェレイン金貨を印度の法貨とし、又其通用貨幣とするの可なるを信じ、同時に印度の造幣局を公開し、王立造幣局の濠洲三支局と同一の條件の下に、無制限に金貨の鑄造に當らしむるを適當なりと認む。即ち同一條件の下に、內國並に印度に於て、共に金貨を鑄造流通せしめんとするものにして、吾人が此提案を爲すは、金の自由出入の原則に基く金貨本位制度の將來印度に施行せられんとするを希望するの故を以てなり。（第五十四節）

有效なる金貨本位制の下に於ては、ルーピー銀貨はソヴェレイン金貨に從屬する定位貨幣たる可し。然れども現在の狀況はルーピー銀貨の法貨たる金額に制限を加ふるを可なりとせず、將來に於ても或る期間斯る制限を付する能はず。（第五十五節）

即ち委員會は印度に終局に於て、金貨本位制を施行し、然も實際に金貨を流通せしめんとし、一時の手段として、佛蘭西の貨幣制度に類似したるものを以てするの意見を懷きたりと見る可く、此意見の如く爲らんか、銀貨は單獨の通貨たり、或は主要の通貨たる從來の地位を失ひ、其競爭者としてソヴェレイン金貨を迎へざるを

得ず。而して委員會はソヴエレイン金貨を法貨とし、又金貨の鑄造に對して、造幣局を公開する上記の提案の外に、第六十節に於て、新ルーピー銀貨は流通しつゝある金貨の割合が公衆の要求に超過するに至るまで之を鑄造せず、ルーピー銀貨鑄造の利益は特別の準備金として、金貨の形態を以て保存す可きことを提議し、此準備金の用法に就ては、第五十九節に於て、左の如く說明したり。

印度政府はルーピー銀貨と引換に、金貨を交付する法律上の義務を負う可きものに非ずと雖も、尙ほ爲替相場が現送點以下に低落したる場合に、外國送金の用に供する爲めに、金貨準備を所有するを必要とす。即ち時の事情之を必要とする場合に、斯く金貨準備を利用するは然る可き所にして、充分なる金貨準備の蓄積せられたる曉には、ルーピー銀貨に代つて、金貨を以て、印度の負ふ債務を果すを得べし。

以上の提案は全部印度政府に依て採用せられたるが、果して如何なる結果を齎したるか。千八百九十九年の印度法律第二十二號は一磅に付き十五ルーピーの割合ソヴエレイン金貨を印度の法貨とし、これ上記第一の提案を採用したるものにして、斯くてルーピー銀貨の一志四片の公定價格以上に騰貴するを豫防するの効果を期し得たりと雖も、同時に此法律はルーピー銀貨の一志四片以下に低落するを豫防する能はず、債務を決濟するに當り、ソヴエレイン金貨を以てするよりも、十五ルーピーを以てするの低廉なるの事實を生ぜんか、之を如何ともする能はざるに至る可し。茲に於てか第二の提案たる金貨鑄造に對して、造幣局を公開するの必要は最も緊切なりと認められたり。而して第三提案の結果として、金貨本位準備金なるもの設置せられ、千九百年一月印度に於ける紙幣準備金中の金貨は五百萬磅に上れり。

固より金貨は既に印度に於て法貨と爲れりと雖も、公衆はルーピー銀貨を需要して已まず。政府は千八百九十三年以來停止したるルーピー銀貨の鑄造を開始す可きや否やに就て、常に考慮する所ありき。蓋し千八百九十三年の法律並に一磅に付き十五ルーピーの割合を以て、造幣局並に紙幣事務局に於て金貨を收受するの布告は千八百九十八年の法律に依て補足せられ、右と同一の割合を以て、倫敦に預託せられ、英蘭銀行が紙幣準備金の一部として、特に保管する金貨に對して、印度に

於て紙幣を發行することゝ爲れり。此便法の目的は倫敦に對する政府の送金を簡便にし、倫敦に預託せられたる金貨に對して、印度に於てルーピー銀貨又は紙幣を發行せしめて、以て通貨の伸縮を期するに存したりと雖も、斯くて倫敦に預託せられたる金貨に對して、紙幣の增發せらるゝや、自ら印度に於ける政府のルーピー銀貨準備金に對する取付を誘致するに至れり。此取付に接し、印度政府は千八百九十八年の委員會の提案に據り、印度人民をして流通貨幣として、金貨を使用せしめんとし、通貨事務局に命令して、紙幣を提供したる者にはソヴエレイン金貨を交付し、同金貨の收受を拒みたる者にはルーピー銀貨を與へ、同時に郵便局を始め政府の管轄下に在る官廳を介して、公衆にソヴエレイン金貨を使用せしめんとしたれども、金貨は多く政府に歸來し、紙幣の流通圓滑ならざると共に、ソヴエレイン金貨に四アンナ內外の割引を生ずるに至らしめ、當時の饑饉と人民の便利とする通貨の缺乏とは相重なりて、一般の金融逼迫を招きたり。事情斯の如く爲りしを以て、千九百年印度政府はルーピー銀貨鑄造の復舊を決定し、倫敦に於ける紙幣準備金中に存する金貨を以て、ルーピー銀貨鑄造に供する銀地金を購入し、斯く購入したる銀地金を準備金として、購入より鑄造に至る期間流通する紙幣を發行することゝし、千九百二年の法律を以て、是等を永久の規定としたり。

千八百九十八年の委員會がルーピー銀貨鑄造の利益を以て、特別の準備金を置く可しとしたる提議は千九百年を以て實施せられ、印度政府は總て鑄造の利益を倫敦に現送し、英貨證券に放下することゝしたり。蓋し事變の發生したる場合に、準備金を利用する場所は倫敦に外ならざるを以て、倫敦に斯る資金を有するを以て便利なりと認めたるが故なり。千九百一年以來ルーピー銀貨鑄造の利益は一旦銀貨を紙幣準備金に繰入れたる上、同準備金より同額の金貨を取付けて、倫敦に現送せられ、其放下に依て生じたる利子は金貨準備金に供せられたり。始め放資の目的物はコンソル公債に限られたるが、後に一の證券を多量に所有することを避け、且つ相當の利子を收むる爲め、他の目的物に擴張せられたり。

千九百五年印度政府は印度に於て、紙幣準備金として所有する金貨の內、五百萬磅を倫敦に現送し、倫敦に於て印度政府の所有する金貨資金を增殖し、其後貿易差額の有利と爲るに隨て、更に其增殖を告げたり。蓋し千八百九十九年以來印度政府

の困難とする所は爲替相場を一志四片に維持することに存せずして、寧ろ人民の需要に應じて、ルーピー銀貨を供給するの一事に繫れり。故に上記の如く、倫敦にソヴェレイン金貨を現送し、同地に於て之を所有せんか、必要に應じて之を銀地金購入の資金に投ずるを得べく、斯くて特に印度より買入の資金を現送する三四週間の日子を省約するに至るの利益ありとす。而して更に千九百六年に至り、ルーピー銀貨供給に關する上述の困難に應ずる爲め、紙幣準備金の外に、印度に特殊の準備金を設置することゝ爲り、始めは銀地金を以てしたるが、千九百六年に至り、ルーピー銀貨を以てし、倫敦に有する英貨證券の準備金と合せて之に金貨本位準備金なる名稱を付したり。

然れども印度に於ける紙幣準備金として蓄積せられたる金貨を倫敦に現送して、或は之を金貨本位準備金とし、或は之を紙幣準備金として、特に英蘭銀行に保管せしむるの方法を取るときは、一旦金貨は箇人の費用を以て印度に到着したる後更に公衆がルーピー銀貨と引換に政府に交付するや、政府の費用を以て、倫敦に送還せられ、其間に二重の費用を蒙らざるを得ず。印度に於けるルーピーと引換に、倫敦に於て金貨を收受するの慣例を擴張せんか、印度政府は倫敦に金貨を現送する費用を省約するを得べく、一方に印度政廳宛手形の形態を以て、公衆に送金の便を供ふるときは、從來印度に現送したる金貨の運賃保險料の不用に歸するの結果、斯る手形に對して相當の價格を維持せしむるを得るの道理なり。茲に於てか、千八百九十八年倫敦に於て、金貨拂印度政廳宛手形を賣却し、一方に印度に於て此手形賣却の爲めに、倫敦に蓄積せられたる金貨に對して紙幣を發行する方法擴張せられ、千九百四年以來印度事務局は一志四片八分の一の價格を以て、無限に印度政廳宛手形を賣却することゝし、是等手形に對する需要大にして、印度政府の國庫殘高を以て、之に應ずるに足らざるときには、倫敦に於ける通貨基金中の金貨預託高に對して、印度に存する紙幣準備金中のルーピー銀貨を銷却し、必要の場合には、金貨本位準備金印度現在高中のルーピー銀貨をも銷却するを得ることゝし、政府は必要に應じて印度政廳宛手形の收入を以て、倫敦に於て銀地金を購入し、印度に現送して、ルーピー銀貨に鑄造せしむることゝしたり。斯る施設の下に、千九百五年以來印度政府は印度より倫敦に宛てゝ、ソヴェレイン金貨を現送するの必要を免かれ、金

貨本位準備金又は紙幣準備金に對する增額は印度政廳宛手形の賣却に依て行はるゝに至れり。

然るに千九百七年の夏季モンスーン例年の如く爲らず、同年秋季に於ける米國恐慌の後を承けて、世界一般に金融の緊縮を生ずるや、十一月頃より印度の爲替相場は軟弱と爲りて、一志三片十六分の十一に下り、印度に於ける紙幣準備金中のソヴェレイン金貨は減少し、印度政府は一磅に付き十五ルーピーの割合を以て、倫敦宛電信爲替を賣却することを爲替銀行に請求せられたるに之を拒絕したるのみならず紙幣準備金中より、輸出に要する金貨を交付する場合に、一人に付き一日一萬磅以下に限り、爲めにカルカッタに於ける爲替相場は十一月二十三日一志三片三十二分の二十三の低きに至り、一萬磅以上の倫敦宛送金を以てするとゝ爲れり。茲に於てか、印度事務大臣は印度政府に向つて、輸出に要する金貨を交付することを請求したるが、然も印度政府は政廳宛手形を賣却する能はざるを以て、倫敦に於ける紙幣準備基金の內より金貨を拂出し、此金額に相當するルーピー銀貨を國庫の殘高より印度に於ける紙幣準備金に移すの擧に出で、漸くて、漸く爲替相場を維持し、十二月三日カルカッタに於ける相場をして一志三片八分の七に恢復せしむるを得たり。而して千九百八年三月二十六日より同年九月十一日に至る間印度政府は印度に於て、一志三片三十二分の二十九の割合を以て、英國宛爲替手形を賣却し斯る手形の支拂に當る爲め、金貨本位準備金に屬する有價證券を處分し、以て爲替相場の確實を期したり。而して此間手形支拂に應ずる爲め、金貨本位準備金の減却したる高は八百五萬八千磅に上り、外に印度事務局の殘高を增加する爲め、同準備金より融通したる高は九十三萬三千七百四十九磅を數へたり。固より此期間を通じて、印度政廳宛手形の賣却は倫敦に於て、自ら停止せられたるを以て、印度事務局は倫敦に於ける紙幣基金中の金貨より四百五十三萬磅の融通を仰ぎ、尙ほ印度の恐慌に伴う歲入の不足に應ずる爲め、四百五十萬磅の印度證券を發行したり。當時金貨本位準備金の印度在高に於けるルーピー銀貨は著しく增加したりと雖も、之を貨幣制度維持の用に供せんとするは、市場に賣却して、金貨に引換へざる可からず、而して之を賣却するには、地金價格を以てせざる可からざるが故に、金貨本位準備金中にルーピー銀貨の存するは、內國に於てルーピー銀貨の供給不足したる

場合に、之を調節するに止まり、他に大なる効果を致さしむるを得ざること明白と爲れり。

千九百八年以後印度は常に商工業繁榮の地位に居り、倫敦より印度に對する送金の需要甚だ大にして、千九百七年乃至同八年の恐慌中、印度に蓄積せられたるルーピー銀貨の再發行を必要とし、斯くて倫敦に於ける金貨本位準備金を以前の程度に復せしめたるのみならず、千九百十二年より同十四年に至りて、新にルーピー銀貨鑄造の必要に接し、其利益を準備金增殖の用に供するを得たり。而して千九百七年以來準備金の處理に就て注目を要するは、其性質をして流動的資產たらしめたるの一事なり。即ち政府は準備金中、コンソル公債其他同種類の證券を以て保有せらるゝ額を減少し、出納債券、大藏省證券の如き、短期の證券を以て之に代へ、準備金の一部を短期通知資金に變形したり。

（二）印度通貨制度の現狀

上述する所に據て見れば、印度政府がソヴェレイン金貨を印度の法貨たらしめ、而して印度內地に金貨準備を設く可き委員會の提議を實行するに努力したるは明白の事實にして、唯ソヴェレイン金貨を流通せしめんとしたる計畫に失敗したるを以て、直に金貨の流通を奬勵するの意を絕ち、其結果爲替相場を維持する手段として、倫敦に金貨準備を保有するに至れるものなり。斯の如く印度に於ける金貨流通の計畫は其第一着歩に於て、失敗したりと雖も、金貨の流通を企てつゝある一面に於て、彼のコローア金鑛會社が其產物を英國に賣却する契約を締結し、金地金の孟買に輸納されて、金貨に鑄造せらるゝ見込を空からしめたる一事は注目を値する所にして金貨の流通せざりしは、敢て正常の狀態を以て、目す可からざるの趣を存したり。故に印度に於ける多數の人士は印度の見地より考量して、今日に於ても尙ほ千八百九十八年のフアウラー委員會の提議を以て、通貨制度の運用を律する根本の原則を決定したるものとして、之を遵奉することを主張して已まず。今其主張者の論據とする所を窺ふに、左の數點に外ならず。

（一）金貨は之をルーピー銀貨に比較して、流通の媒介物として、便利なること。

（二）金貨の流通は準備金に金貨を置きて、紙幣を流通せしむる理想的通貨とし

て認めらるゝものに歩を近づくるの効果あること。

(三) 銀貨の流通は退歩的國民の徵候なるに反し、金貨の流通は國民の權威を保持する所以なること。

(四) 金貨の流通は爲替相場の維持に資するものあること。

(五) 新にルーピー銀貨を供給する爲め、常に之を鑄造するは避く可き所にして、ソヴエレイン金貨の流通に依て、其目的を果す可きこと。

(六) 印度は金貨を實際の流通に付するまで、人爲的通貨の下に居るを免がれざること。

(七) 印度は金貨を吸收し、以て金產額增加に基く物價の騰貴に對して、世界全般を保護す可きこと。

印度の貨幣制度に於て金貨を流通せしめんとする議論の根據は多岐に涉り、其内には聊か感情に趨れるものありと雖も、千八百九十八年の委員會はルーピー銀貨の金貨兌換を保證するに必要なる計畫を案出するに當り、金貨準備は爲替相場の現送點以下に低落したる時に、外國送金の用に供せらるゝを以て、重なる用途の存するものなることを認め、印度に於て金貨を流通に付せんか、通貨に對する商業上の需要はルーピー銀貨よりも、寧ろ金貨に依て充され、斯くてルーピー銀貨引換に關する政府の責任を輕減するを得べく、商業不景氣の際には、流通中の金貨は商業上の中心點に歸來して、輸出の用に供せらるゝのみならず、或る時期に於て、需要ある通貨を供給するは、政府の當然企劃す可き所にして、此一事は印度の如く國家が貨幣流通の狀態を支配する國に於て、特に其必要ありとしたるものなり。

以上の議論と相對して、金貨の流通に反對する議論は專ら其根據を金貨流通の程度の小なる場合に、何等の効果を奏さゞることゝ、其大なる場合に却て金貨本位準備金を薄弱ならしむることゝに置くものゝ如し。即ち曰く

金貨流通の主張者は近き將來に於て、其實行せんとする、又斯る流通を行ひて有利なりとする程度を明にせざる可からず。若しも彼等の希望し、計畫する所にして、例へば埃及に於て、金貨の使用せらるゝと同一の程度まで、金貨を流通に付せんとするものならば、流通中の金貨は商業の不景氣に際して、著しき數量を以て、輸出の用に供せらるゝを疑はず。而して印度に於て、此狀態を現出せしめんと

するには、紙幣發行を無意義の程度まで減縮し、又大なる費用を投じて、ルーピー銀貨の現に流通する高の大部分を回收するを必要とす可し。若しも金貨流通の主張者にして現に流通する紙幣を減縮せず、又ルーピー銀貨をも回收せず、全體の流通高の漸增に依て、金貨を流通に付することを企圖するものならんか、金貨は多年に亘りて、通貨制度に於ける從屬的地位を占むるに過ぎざる可く、斯る程度の金貨流通を以てしては、爲替の狀態に有利なる影響を及ぼすものと信ずる能はず。何となれば此場合には、商業不景氣に當つて、省約せらる可き多額のルーピー銀貨ありて、斯る場合に政府に歸來す可きものは、今日と同じくルーピー銀貨に外ならざる可きを以てなり、從來の經驗に徵するに、公衆が支拂を爲すに、定位貨幣を以てすると、金貨を以てすると選擇の自由を有する場合には、爲替相場の軟弱なるに當つて、流通外に出路を求むるものは流通しつゝある金貨に非ずして、過剩の定位貨幣たる可く、斯る狀態は定位貨幣が低額面の貨幣を便利とする日常の取引を決濟するに不充分なる程度まで、其供給の減縮せられたる時に至つて始めて之を見るを得べし。

次に流通に付せんとする金貨は之を何れの方面に求むるやの問題に就て、一考せざる可からず。若しも金貨にして現に流通しつゝある紙幣又はルーピー銀貨に代るに止まらず、金貨の流通せざる場合に鑄造せらるゝ可き新ルーピー銀貨にも代るものとせんか、金貨本位準備金は新鑄造の益金に依て、補充せらるゝの道を失ひ、自ら其能力を傷けらるゝの道理にして、同準備金は其現在の資金が放下に依て、利子を生ずる場合の外に、之を增殖するに難く、他の一方に金貨の流通するものありとするも、斯く金貨本位準備金を減じ、全體の金貨在高を減ずるに於ては、爲替相場の維持に資するものありとする能はず。要するに金貨流通の主張者は寡小なる程度の流通を以てしては、大なる効用を呈せず、大規模の流通は近き將來に於て、現存する準備金を割き、爲替の維持に必要なる金貨を減少せしむるに至ると云ふ二箇の反對論に遭遇せざるを得ざるなり。

千九百十三年英國政府の任選したる委員會が印度に於ける金貨流通を不可なりとする議論は如上の根據に基くものなり。彼等は必ずしも絕對に之を不可なりとするに非ず、有効なる程度に金貨を流通せしむる場合に生ずる費用を恐れ、又此

費用を恐れて、少許の流通を行ふ場合に於て、爲替相場の維持に資するものなき二點に重きを置きて、金貨流通に滿足せず、現狀を維持せんとするものなることを知る可し。委員會の所論斯の如く爲らんか、之に對して種々の批評を下すを得べし。

第一、公衆はルーピー銀貨を需要し、而して政府は此需要を充たしたりと稱するも、此事たる、既往に行はれたる事實にして、今日に於ては事情の然らざるものあり。即ち最近十二年間に於て、公衆の吸收したるルーピー銀貨とソヴエレイン金貨とは殆ど同量にして、殊に最後の四年間に於ては、ソヴエレイン金貨に對する需要は著しく增進したり。即ち此事實は通貨に對する國民の需要に重大なる變動を來しルーピー銀貨に代つて、金貨の需要せらるゝに至れることを示すものに外ならず。

第二、印度現時の通貨制度は他の諸國の制度と類似點を有し、敢て異色を以て目す可からずとして、現狀に滿足せんとする者あり。然れども他の諸國に於ては、印度に於けるが如く、國民が私に金貨を私藏するものなく、此點に於て事情の同一ならざる以上は他に類似點あるの故を以て、印度の通貨制度に安んずるの理由とするに足らず。他國の實驗如何に拘はらず、從時印度に於て金貨に對する需要の大なるは公衆の間にルーピー銀貨の信用の失墜したる結果にして、此事實に據て推論するときは、定位貨幣たるルーピー銀貨が國民に需要せられ、彼等の通貨に對する要求に應じつゝあるものと云ふ可からず、隨て將來に於て、其流通高を增加するが如き企及す可からざる所なり。第三、金貨よりも經濟的なる通貨を使用することに就て印度人民を敎育するの必要は從來屢主張せられたる議論なり。然れども從來の實驗を以てするときは、斯る敎育的効果は充分なりとする能はず。ルーピー銀貨に比較して、更に經濟的通貨たる紙幣が漸く廣く流通するに至れると共に、他の一方に於ては、ソヴエレイン金貨の吸收高は大に增加し、此金貨に對する需要の增加は金地金に對する需要の增加と相俟つて、印度通貨の狀態を支配せんとしつゝあり。巨額の金貨を需要する國に於て、定位貨幣を大規模に流通せしむるの不適當なるは明白の事實にして、金貨を流通外に驅逐し、金貨の有用なる用途に用ひられんとすることを妨害するに至らんのみ。第四、金貨流通に反對する論者は爲替相場を維持する爲めには、準備金たる金貨は流通しつゝある金貨に勝るものありと云ふ。是れ一面の眞理たるを失はずと雖も、同時に流通しつゝある金貨が爲替保護の爲めに、

定位貨幣に勝るものあるとも之を否定す可からず。貿易の狀況不利なる場合に、通貨流通上に危險を齎すものは、定位貨幣にして、委員會報告書第六十二節に於ても「爲替相場の軟弱なる場合に、出路を求めんとするは、金貨に非ずして、過剩なる定位貨幣なること」を斷言したり。且つ金貨準備は紙幣發行に依り、又は銀行制度の運用に依て、流通しつゝある金貨を以て、之を補充するを得べき道理なり。

（三）金貨本位準備金

印度政府にして內地に於ける金貨の流通を企圖せず、紙幣並にルーピー銀貨を主要の通貨とする一方に、內外に存在する準備金を利用して、爲替相場の調節、對外債務の決濟を行はんとする以上は、各種の準備金は印度貨幣制度の運用に就て、重大なる關係を有せざるを得ず。是等準備金は金貨本位準備金、金貨又は英貨證券を以て保有せらるゝ紙幣準備金の一部、印度事務局收入殘高等より成ると雖も、此殘高は通常支出を要するものなるを以て、恐慌の際に爲替相場を維持する永久の資金たる能はず。

金貨本位準備金に就て說明せんに、千九百七年乃至同八年の實驗を以てするときは、此準備金は爲替相場不利にして、印度政廳宛手形の賣却自由ならざる場合に、印度政府の內國經費に供せらるゝのみならず、爲替相場の現送點以下に低落することを防遏するに足る程度まで、不利なる貿易差額を決濟するの用に充てらるゝものなること明白なり。之に反して準備金は印度に流通するルーピー銀貨をソヴエレイン金貨に引換ふるの準備たるを要せず、金は世界の貨幣にして、印度が金貨を要するは、貿易差額を以て對外債務を決濟するに足らざるの時なるを以て、ルーピー銀貨は金貨本位準備金に對して間接の關係を有するに過ぎず。換言すれば準備金はルーピー銀貨鑄造の利益を以て、充足せらるゝに拘はらず、其目的とする所は流通するルーピー銀貨全部を兌換するに非ず、輸出せらる可きルーピー銀貨を金貨に引換ふるの準備なる事に存す。準備金の目的既に此點に繫る以上は、準備金の金額は流通中のルーピー銀貨の數量に依て增減するを必要とせず、寧ろ商業不振の際に、對外債務を決濟する能力に生ぜんとする不足の程度に相應ずるものならざる可からず。既に然りとすれば、商業不振の際に生ぜんとする債務の決濟に就

て、他の金貨資金を合せて、之に當るを得る點を超越して、準備金を蓄積するを要せざるが如しと雖も、此點を決定するは、非常の難事にして、貿易發達すると共に、輸出入の差額は其入超の方嚮に居ると、其出超の方嚮に在るとを問はず、變動の急劇なるを免かれざる一方に、私人の英貨證劵に放資するもの大ならんか、斯る放資は自ら爲替相場の維持に資する所ある可きの道理なり。然も之を事實に徵するに、商業不振の際に於て準備金に對する取付の勢は甚だ大なるを免かれず。現に千九百七年乃至同八年の恐慌に就て見るも、恐慌襲來の後に於て、其以前に註文せられたる輸入品は續々印度に輸入し來り、爲めに農產物の不作、輸出の減少に伴う不利の狀況を劇成せしめて已まざりき。蓋し收穫の不良、之に伴う輸出の減少は急劇に發生して速時に其結果を齎す一方に、輸入は註文品の現存する以上は、繼續して行はる可く貿易は終局に於て均衡を維持し得べしとするも、一時爲替の攪亂するを免かれず。準備金の存在は斯る期間に於ける爲替の維持を目的とするものなるが故に、取付の勢の最も永く繼續したる場合に、尙ほ之に堪へ得るだけ、豐富にして、且つ流動性を有するものならざる可からず。

之を平時の狀態に就て云へば、印度が輸出超過國たるの事實は疑を容れずと雖も、時に此點に大なる變動を生ずることあり。例へば千九百七年十一月より同八年十月に至る一年間の如き、輸入の輸出に超過するもの百十九萬磅の多きに及べり。倫敦に於て決濟す可き金貨拂の債務二千萬磅を有し、殊に其前年に於て三千百一萬磅の輸出超過を呈したる印度に於て俄然此程度の輸入超過に接するが如き、異常の動搖を經濟社會に齎すものにして、當時倫敦並に印度に於て、一千八百萬磅の金貨を拂出して、以て債務の決濟を果すを得たりと雖も、貿易上の變動の大なると共に、此程度の金貨拂出を以て、處理する能はざるは、明白の事實にして、當時の恐慌の如き、夏季モンスーンの不足、國內一部の饑饉並に世界的恐慌の相重なれる結果とは云ひながら、饑饉は當時より甚だしき程度に發生し、モンスーンは年次相重なりて起り、世界的恐慌の中心地が紐育に非ずして、倫敦なる可き將來の事實を豫想するときは、金貨準備に對する取付は千九百七年乃至八年に於ける恐慌當時の程度を以て、止まる可きを信ずる能はざるなり。

以上の見地より、金貨本位準備金の運用に依つて收め得らるゝ利子、銀貨鑄造の

利益の如きは盡く準備金に繰入れて、以て其增殖を期するものとして、次に起る問題は準備金を置く可き地位の如何是れなり。此問題に對しては、委員會は(一)倫敦が印度事務省の印度の爲めに經費を支辨すると共に、他の債務を決濟する場所たり、(二)印度に準備金を置くときは、倫敦に之を現送するに時日を要するの二點より、倫敦に於ける準備金は英蘭銀行の正貨準備を補充するの用に供せらるゝと云ふ反對論の行はれたるに拘はらず、準備金を倫敦に置くの方針に出でたり。然も委員會の報告の公表せられたる年に歐洲戰爭勃發し、而して戰爭の進行と共に、英蘭銀行の兌換制度の安否に就て、疑惑の生ぜること今日の如しとすれば、此點に於て意見の異なるものある可きは、論を俟たざるなり。次に問題と爲るは、金貨本位準備金の內容是れなり。從來金貨本位準備金中、倫敦に於ける部分は有價證券に依て、保有せらるゝを以て、年來の慣例とし、コンソル公債と現金との間に、何等の區別を認めざりき。幸に千九百七年乃至同八年の恐慌に於ては、金貨を要するに當り、コンソル公債を賣却するに就て、毫も損失を蒙ることなきを得たるが、其後に於ては方針聊か更正せられ、千九百十三年三月三十一日に於ては、有價證券の保有高一千五百九十四萬五千六百六十九磅の外に百萬五千六百六十四磅を當座貸付金として、市場に融通し、百六十二萬磅を英蘭銀行に預託し、斯くて倫敦に於ける準備金を一千八百五十七萬一千三百三十三磅に達せしめ、印度に於ては四百萬磅の銀貨を所有し、金貨本位準備金の全額を二千二百五十七萬一千三百三十三磅に至らしめたり。

斯の如く印度金貨本位準備金の內容は聊か變化したりと雖も、尙ほ其大半の擧げて、有價證券に放下せらるゝの一事は常に世間の批評を招きて已まず。蓋し倫敦金融市場近年の狀況を以てする時は、コンソル公債の如き、最良の有價證券と雖も之を「現金と同一視する能はず、之を處分する場合には、資本價格に於て、相當の損失を免かれず。大藏省證券の如き、短期有價證券の價格は比較的鞏固なりとするも、一時に巨額の處分を行ふ能はざるの困難あり。如何なる場合に於ても、巨額なる有價證券を賣却し、當座貸付金を回收する時は倫敦市場の金融緊縮を招き、印度に於ける爲替の危機より倫敦に反動を及ぼすとに依て、益々印度の困難を加重するを免かれず。倫敦市場が自己の資力に依賴し、印度の準備金に援助を求めざるとの必要なるが如く、印度も亦倫敦の金貨準備に依賴せず、自ら自家の地位を保護するの地位

に立つ可く、印度自ら支配する能はざる事情に望を繫ぐ可きものに非ざるなり。然らば以上の見地に據て、委員會は若干の金貨準備を所有することを必要としたるか。此點に就ては委員會は現在の準備金の一半は現實に金貨を以て所有し、而して其額は少なくとも一千五百萬磅に在る可しとし、此程度の金貨を所有する外に、紙幣準備金の一部として、平生五百萬磅の金貨を所有せんか、爲替の危機に當つて、拂出す可き金貨の一半は現實に金貨を拂出し、此拂出に依て金融市場が有利なる影響を受けたる時に乘じて、有價證券を賣却し、金貨の一半を收む可しとしたり。既に金貨本位準備金の內容に就て、委員會の持する意見の嚴峻なること斯の如くなる以上は、委員會が準備金中に銀貨の存する事實を非難するは、當然にして、銀貨は宜しく之を紙幣準備金に移して、以て金貨本位準備金の鞏固を謀る可きことを論じたり。而して金貨本位準備金を置く場所に關する問題と同じく、準備金の一部を英蘭銀行に預託する方法の得失に就ても、歐洲戰爭開始後の今日に於ては、當然異論に接す可きの道理なるに拘はらず、遂に何等の批評に接せず、唯多數委員と多くの點に於て意見を異にしたるサー・ジュームス・ペグビーが注意書の末節に於て、余は委員會が金貨本位準備金の一部分として、金貨の形態に於て保持することを主張する準備金は爲替維持の爲めに、必ず印度に存置せらる可く、其目的の爲めに使用せらるゝ場合には、公衆に向つて之を發行し、以て輸出に充てしむ可きこと必要なりとす。固より今日倫敦に存する金貨を即時に印度に移送するは、得策に非ざる可しと雖も、今後倫敦に於ける準備金が爲替維持の爲めに、取付けられたる場合には、倫敦に於て之を補充せず、印度に金貨を蓄積するの手段に出づ可し」と主張したるを見るのみ。

（四）政府紙幣

印度が始めて政府紙幣を發行したるは千八百六十二年にして、從來流通したる銀行紙幣は總て回收せられ、政府自ら紙幣發行の獨占權を有することゝ爲れるが、紙幣は五乃至一萬ルーピーを以て其額面とし、ルーピー銀貨又は金貨を準備とする。以上は、其發行額に制限を付せず、全國を定數（現時は七）の區劃に分ち、各區劃に於て紙幣に法貨の資格を與へ、其區劃の事務本局に於て兌換することゝしたるが、千九

百十年に至り法貨の効力を總ての區劃に及ぼし、額面百ルーピーの紙幣は總ての事務本局に於て兌換することに改正せられたり。始め紙幣發行高增加の勢は遲々たりしが、區劃の制限の緩和せられて以來漸く著しく、左の如き程度に至れり。（單位は一千萬ルーピーなり）

年次	總發行高	國庫所藏高（準備金として）	純發行高	準備金外國庫所藏高	銀行所藏高	流通高
一九〇〇	二八、八八	二、三四	二六、五四	一、八一	二、六八	二二、〇五
一九〇六	四五、一四	三、六六	四一、四八	一、九九	五、五六	三三、九三
一九一一	五七、三七	五、五三	五一、八三	二、三四	七、六〇	四一、八九
一九一二	六五、六二	一〇、七一	五四、九二	二、五二	七、〇一	四五、三九

印度の紙幣發行法は千八百四十四年の英國銀行特許條例を模倣し、正貨準備に對する紙幣の發行は之を無制限とすると共に、一方に四千萬ルーピーを限り、公債を保證として發行するを得ること千八百六十二年の法律に於て、規定せられたるところなりしが、其後特別法を以て、漸次保證準備を擴張して、一億四千萬ルーピーとし、其內の四千萬ルーピーは英貨證券を以て、保有せしむることとしたり。今千九百十三年三月末日に於ける準備の內容左の如し。（單位は一千萬ルーピー）

總發行高	在印度銀貨	同上金貨	在倫敦金貨	英貨證券	ルーピー貨證券
六八、九七	一六、四五	二九、三七	九、一五	四、〇〇	一〇、〇〇

即ち保證準備の紙幣總發行高に對する割合は二割內外に居ることを知るを得べし。英國の銀行特許條例は一定の保證準備以上に發行せらるゝ紙幣に對しては、必ず同額の正貨準備を置かしめ、以て紙幣發行の濫用を防ぐことを根本の趣意とし、制定の當時に於ては、理想的紙幣發行法を以て目せられたれども、事實に就て之を檢するに、此發行法は紙幣をして英國通貨制度に於て殆ど無意義のものたらしめ、近年漸く小切手制度の利用せらるゝに隨て、紙幣發行に伸縮自在の作用を期するを得るのみ。今日英國の重なる通貨は即ち小切手にして、英蘭銀行の金貨準備は其名義の如何に拘はらず、小切手並に他の信用證券を支持するものなり。然るに印度に於ては、重要なる都市を除けば、小切手制度の普及未だ充分ならず、正貨並に小額面の紙幣は專ら公衆の間に流通する狀態にして、殊に千八百九十三年の造幣局閉鎖以來國內商工業の發達するに隨ひ、伸縮自在の通貨を要求するの事情緊切と爲れるを以て、上記の如き紙幣發行法を以てしては、國民に不便を感せしむること

少なからざるは論を俟たず。千八百九十八年の金貨紙幣法の制定並に印度政廳宛手形賣却法に依り、倫敦に於て印度事務大臣に預託せられたる金貨に對して、印度に於て紙幣の發行せらるゝことゝ爲れる結果、紙幣の伸縮に多少の自由を收め得たるが如く爲れども、此事たる倫敦に於て特に金貨を預託する結果として行はるゝものにして、未だ完全を得たるものとする能はず。

紙幣準備金の重なる目的が紙幣の兌換を保證するの一事に存するは論を俟たずと雖も、同時に此準備金はルーピー銀貨と引換に金貨を收受し、流通に付せらるべき金貨を保持し、又爲替相場の均衡を維持する機關に供せらるゝことを記臆せざる可からず。蓋し紙幣の所有者は印度に於て金貨又はルーピー銀貨を以て、紙幣に相當する金額を受取る權利を有し、而して一般にルーピー銀貨を受取るが故に此要求に應ずる爲め、政府は毎年十一月一日に於て二億四千萬ルーピー、毎年五月一日に於て一億八千萬ルーピー以上の銀貨を所有することを期し、實際の準備金が此程度に達せざるときは、新にルーピー銀貨を鑄造して、之を補充するの方法を講ずるを常とす。而して紙幣準備金中の金貨は同準備に於けるルーピー銀貨と反比例を以て、增減するものにして、ルーピー銀貨の減少するときには、金貨蓄積せられ、斯くて過剩と爲れる金貨は新銀貨鑄造の資金に供せらる。政府は倫敦に於て印度政廳宛の手形を賣却して、印度に金貨の累積することを防ぎ、之を倫敦に現送するの必要なからしめんとす。蓋し爲替相場を維持するには、印度に金を有するよりも、倫敦に之を有するを必要とするの信念に基くものなり。

紙幣準備金中、有價證券を以てする部分の最高額は一億四千萬ルーピーなり。千九百五年まで此種保證準備は總てルーピー貨證券なりしが、同年二千萬ルーピーの保證準備を擴張し、千九百十一年續いて同額の擴張を爲すに當り、是等を英貨有價證券に投せしめたり。斯く保證準備の範圍を擴張したるは、同一原因の爲めに、價格の低落する恐ある一種の有價證券のみを所有することを避け、又英貨證券を所有して爲替の調節に資せしめんとするが爲めに外ならず。

以上の外、印度の貨幣制度に關聯して注目を要するは印度政府の國庫金殘高、同殘高の配置、印度政廳宛手形賣却等の問題なれども、是等は印度金融市場の運用に關係する所深く、一方に印度金爲替本位制の根本問題は大體に於て上論を以て敍述したるが故に、金融關係の問題は之を他日に讓ることゝしたり。