

Title	長期貸借と短期貸借
Sub Title	
Author	高城, 仙次郎
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.6 (1916. 6) ,p.878(136)- 894(152)
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	雑録
Genre	Article
URL	<a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19160601-0136">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19160601-0136</a>

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.

# 長期貸借と短期貸借

高城仙次郎

- 一 緒 言
- 二 割引と貸付
- 三 割引歩合と貸付歩合
- 四 長期と短期
- 五 結 言

## 一 緒 言

予は本誌前月號に於て貸付利子を以て貨幣の使用料と看做すの合理的なる所以を説明すると同時に、此見解を以て謬説なりと論ずる二三の歐米學者の持論を駁したるが、尙ほ其際割引歩合と貸付利子歩合との關係に論及して私見の正しきを證明す可かりしも、紙面の都合に依りて見合せたるが故に、茲に補論として同關係を明かにせんと欲す。讀者の知れるが如く、公債、社債等の長期貸借の利子歩合の變動は比較的緩

慢なるに比し、爲替手形、約束手形等の割引歩合は時々變動するのみならず、時としては其騰落著しきことあり。茲に於てか一派の學者は貸付歩合と割引歩合とは各其性質を異にするか、少くとも各々別箇の原因に依りて定まるものなりとの説を懐くが如し。曰く、貸付利子は企業資本の使用に對して支拂はるゝものなるを以て其歩合は企業資本の需用供給に依りて定まるものなるも、割引歩合は臨時に必要とせる現金の借入に對して支拂はるゝものなれば、従つて其高低も貨幣の需用供給に依りて定まるものなりと。されど、予は貸付歩合と割引歩合とは斯くの如く性質を異にするものに非すと信ず。少くとも、論者の説明に不充分不徹底なる點あるを遺憾とするものなり。是れ以下本篇に於て聊か論ずる所あらんとする所以なりとす。

## 二 貸付と割引

貸付利子歩合と割引歩合との關係に對する諸

學者の説を駁し、其關係の眞想を闡明するに先だち、順序として吾人は茲に貸付と割引との異同を辨せんと欲す。惟ふに貸付歩合と割引歩合とは根本的性質に於て同一なりと雖も、貸付と割引とは各其形式に於て稍々異なる點を有せるを記憶せざる可からず。貸付が長期を普通とするに反し、割引が總て短期なるは其一なり。貸借證書中には流通性を帯びざるもの少からざるに反し、割引證券中には流通性を帯びざるもの少きは其二なり。貸付利子は一定期間を経たる後に於て支拂はるゝを常とするに反し、割引歩合が割引の際に支拂はるゝものなるは其三なり。同一の公稱歩合が従つて貸付よりも割引に於て實際には高率となるは其四なり。されど、此等の相違は程度の差を示すに過ぎずして、之を以て貸付利子と割引歩合とが本質上に於て異なるものなりと論斷することを許さざるなり。乞ふ順を逐ふて其所以を説かしめよ。

一、長期と短期 爲替手形、約束手形、大藏省證券等の割引の目的たるもの、期限は三ヶ月六ヶ月等にして長きも一ケ年を出すること稀なれば、割引の期限も従つて一ケ年以内を普通とす。之に反して、個人間の貸借、個人對銀行の貸借、公債、社債等の期限は數十年に及ぶことあれば、此點に於て貸付と割引とは截然區別す可きものゝ如くなるも、一方吾人は個人間の貸借、個人對銀行の貸借が一ケ年以下の短期に對して行はるゝこと尠からざるを記憶せざる可からず。政府の所謂一時借上金も短期なり。質商高利貸の貸付も亦短期を常とす。殊に所謂コール・ローンと稱する貸借が貸付より回收迄僅々數日を経ふるに過ぎざることあるは茲に喋々するの要なかる可し。由是觀之所謂割引と稱するものは總ての貸借中短期債務の一部分を代表するに止まり、貸付と性質を異にするものに非ず。

二、證券の流通性 吾人は證券の流通性を標

準として貸付と割引との相違を論斷することを得るや。銀行が其の顧客の需に應じて爲替手形又は約束手形を割引せし後、其手形を更に再割引に附することを得るに反し、普通個人間の貸借の證書たる借用證は斯くの如く割引に附することを得ず。此點に於て割引は貸付と其性質を異にせり。されど、同時に吾人は公債債券等が割引手形に劣らざる流通性を有することあることを指摘せざる可からず。若し果して然らば、證券の流通性の如何を以て貸付と割引とを區別することを得ず。

三、利子支拂の時期 假りに甲が乙に一千圓の金額を五分の利子にて一ヶ年貸與せしとせば乙が甲に利子金五十圓を支拂ふは其一ヶ年を経過したる後なるが、銀行が一ヶ年満期の額面一千圓の手形を年五分の歩合を以て割引するとせば、割引請求者は五十圓の利子を割引の際即ち一ヶ年の初めに於て支拂はざるを得ず。されば

の元金を貸與するの愚を習はんや。加之、金錢貸借の性質上、利子は事後に支拂ふ可きものなりとす。假りに甲が千圓の資金を要し之を五分利にて借入れんとする際、若し借入の時に於て利子として金五十圓を支拂はざるを得ずとせば手取りは九百五十圓となる可きを以て、千圓の資金を調達せんと欲せば、都合千〇五十二圓六十三錢一厘を借入れざる可からず(註)。而かも手取りは千圓にして一ヶ年後の返済期日には此千圓の借財に對して千〇五十二圓六十三錢一厘を返却す可きものなるを以て、五十二圓六十三錢一厘は千圓の貸貸料と看做す可きなり。されば、利子支拂の形式が前拂たると後拂たるとを問はず、利子は實質に於て後拂たるものなり。従つて實際に於て貸付利子は期限後に支拂はるゝを常とす。然らば、何故に割引歩合は前拂を常規とするか。曰く、割引手形は満期の際に於て額面金額のみを支拂ふことを保證するのみに

貸付と割引とは利子支拂の時期に於て異れり。然りと雖も、此時期の相違は貸付と割引とを實質上に於て異らしむるものに非ず。抑も貸貸料の支拂期に就きては一定の習慣なるものなきが如し。土地の貸貸料即ち地代は一定の契約期間後、例へば一ヶ月又は一ヶ年間土地を使用せる後借地人が之を支拂ふを常とせるも、家賃は前拂を常とせり。車輛等の損料は所有者若しくは其使用人が其車輛を操縦する際には後拂にして、然らざる時は前拂となすの常なるが如し。蓋し貸料支拂の時期は賃借者の信用程度の如何に應じて定めらるゝものならん。利子も亦一種の貸貸料と看做す可きものなるが、若し上述の標準を以て支拂の時期を定むるとせば、後拂を至當とす可きか。如何となれば、若し債權者が債務者の利子の支拂能力に就きて疑を懷くとせば、金錢を融通するが如きことなければなり。誰か少額の利子の領收に就きて懸念せる際に多額

して、利子に就きて何等明記せる所なきを常とするを以て、若し銀行が手形を割引く際に利子を徵收せざれば満期に至りて何人よりも利子を受取ることを得ず、従つて額面相當の金額を無利子にて手形持參人に貸與するの結果を呈するに至る可ければなり。例へば額面千圓期限一ヶ年の約束手形を五分にて割引するとせば、銀行は九百五十圓を支拂ひ、満期るとき千圓を受取るを以て、銀行は結局九百五十圓を貸與して、一ヶ年の後之に對する貸貸料五十圓を收得するものとす。而して手形振出人の側より之を觀れば、若し此手形の受取人にして之を銀行に於て割引に附せざれば、振出人は受取人より九百五十圓を借入れたるものなりと看做す可く、若し又割引に附せりとせば、振出人が直接銀行より同額の金子を借用せりと同一の結果を呈するものと見る可し。以上略述せる所にして大過なしとせば、貸付



利子と割引利子の支拂が時期を同ふせざるは形式上然るのみにして、實質上より之を觀れば、兩者共に一定の期限後に支拂はるゝものなりと云ふを得べし。

註、利子を前拂するの必要ある際に一定額の手取金を得る爲めに借入る可き金額を求むるには左の式を用ゆることを得

$$x = \frac{A}{1-i}$$

(xは求めんと欲する金額、Aは手取金、iは利子歩合なりとす)如何となれば、手取金は借入金より借入金に對する一ヶ年の利子を差引きたる殘額なれば、

$$x - ix = A$$

となるも之を簡單にせば、

$$x(1-i) = A$$

$$x = \frac{A}{1-i}$$

となるを以てなり。今此式に數字を當符むれば、

$$x = \frac{1000}{0.95}$$

即ち  $x = 1052.631 + 圓$  となるなり。

三、公稱歩合と實際歩合 貸付利子と割引利子とが同一歩合なりとするも、實際に於ては、割引歩合は貸付歩合よりも稍々高かし。例へば

兩者共に公稱歩合が年五分なりとせば、貸付歩合は實際に於ても五分なるも、割引歩合は五分二厘六毛三厘強に相當す。此點に於て貸付利子と割引利子とは稍々相違せるも、此懸隔たるや頗る輕微にして、殆んど論ずるに足らざるのみならず、此點も結局實質の相違を示すものに非ず。銀行は割引利子の實際歩合が公稱歩合よりも多少高きが故に、稍々低き公稱歩合にて割引の請求に應ずるものにして、若し手形持參者が實際歩合をして公稱歩合と一致せしむることを銀行に強要せば、銀行は稍々高き公稱歩合を徵收す可きに由り、結果は同一なりとす。

### 三 貸付歩合と割引歩合

前述の如く、貸付と割引とは各其形式に於て

多少相違せる點を有すれども、實質に於て殆んど全く一致せるものなり。若し果して然らば、貸付歩合の高低と割引歩合の高低とは從つて同一の事情に依りて支配され、同一の原因に依りて決定する可き筈なるに、一派の經濟學者は貸付と割引とが本質に於て異なるものなりと思惟せる爲めか、貸付歩合と割引歩合とが異なる原因に依りて定まるものなりとの意見を有せり。其の一例として左にレキシス氏の説を左に紹介せん。氏は先づ貸付歩合決定の法則を説明して曰く (Lexis; Allgemeine Volkswirtschaftslehre, 2te Aufl., S. 161)

Die Höhe des Zinsfuß—unter dem wir hier immer den festen procentmassigen Ertrag des auf längere Zeit sicher angelegten Leihkapitales verstehen—hängt zunächst und unmittelbar von dem Verhältniss der Nachfrage nach Leihkapital zu dem Angebot von solchen ab.

即ち貸付歩合は融通資本の需用供給に依りて

定まるものなりと云ふに在り。茲にレキシス氏が融通資本と稱するは公債、債券其他長期の貸付に投せられたる資本を指すものなり。(同上書百六十三頁)斯くの如く、氏は貸付歩合を以て資本の需給關係に依りて定まるものなりと論ずるにも拘はらず、割引歩合は全く異なる事情に制せらるゝものなりと説けり。曰く(同上書百六十三—四頁)

Das nur auf kurze Fristen durch Diskontierung von Wechseln oder in der Form von Lombarddarlehen ausgelehene Kapital ist nicht Leihkapital in dem hier geltenden Sinne, sondern zunächst umlaufendes Bankkapital oder auch sonstiges umlaufendes Geschäftskapital, das bei übergehenden Stilliegen durch solche Kreditoperationen einen Zwischengewinn erzielt..... Für diese Geschäfte bildet sich ein zwischen weiten Grenzen veränderlicher täglich schwankender Bank- und Börsenzinsfuß, dessen Bewegungen von dem Zinsfuß für Leihkapital im obigen

Sinne fast gänzlich unabhängig sind, weil der tägliche Geldbedarf, der aus dem flüssigen Bankkapital zu befriedigen ist, unter ganz anderen Bedingungen steht, als der Kapitalbedarf für feste Anlagen,

即ち貸付歩合は資本の需用供給に依りて定まるに反し、割引歩合は之とは全く異なる事情に依りて定まるものなり。如何となれば長期貸借に於ける資本の需用と現金に對する手形割引請求者の需用とは全然異なる性質のものなればなりと。

次に伊太利の碩學パンタレオニ氏も略ぼ同一の意見を持せり。曰く (Pantaleoni: Pure Economics, p. 263)

—it is clear that, notwithstanding a necessary parallelism between the variations of discount and of interest under a system of pure economics, capital and money are essentially different, and the market for loans of capital

is not the market for loans of money. For the person who wants to borrow capital, money is only a means for procuring it, and is in fact immediately exchanged for those commodities which alore are really efficient in rendering labour more productive.

即ち、氏の説に據れば、資本——生産に用ゆる財貨——と貨幣とは全く別種の物にして、資本の貸借を目的とする貸付の利子歩合と貨幣の貸借を目的とする割引の歩合とは其本質に於て一致せざるものなりと。

米國に於ける理論經濟學の大家フエター氏も會て殆んど同一の見解を發表せり。氏曰く (Fetter: The Principles of Economics, 1904, p. 138.)

The peculiarity of the discount money-market is that an unusual number of loans are made to meet contracts that have already been made. There is always a great mass of outstanding obligations, and merchants are compelled to renew

these loans on penalty of bankruptcy. This market for short-time loans is not connected closely with the general market for loanable capital. When the need is for ready money, other concrete capital cannot flow in to meet it. This special money demand, therefore, in time of greater or less stress, may fluctuate rapidly, and the interest rate be temporarily higher or lower than the rate on long-time loans. This case is similar to that where two markets, as a retail and wholesale one, exist side by side, but slowly exerting a mutual influence. 即ち割引は貨幣に對する需用を意味し、普通の企業資本の長期貸借と異なるものあるを以て割引歩合と貸付歩合とは一時的に背馳することあり。此の理は貨物の卸賣相場と小賣相場とが相互間に稍々緩慢なる影響を與へつゝ而かも一致せざるに異ならずと。

註、フエター氏の此意見は其著書 The Principles of Economics に載せたるものなるが、氏が同書に「大町正増補を

加へて昨年上梓せる Economic Principles には見當らざる。或は前説を捨てたるや、測り難けれど、そのりて或説を引と看做す可き根拠も無ければ、茲に引用するハトナセリ。

以上三氏の論せる所を綜合するに、普通の貸借は資本を融通するに在り。換言すれば、借手は事業に用ゆ可き土地、建物、器械等の普通生産財と稱せらるゝ財貨を購入せんが爲めに資金を借入れるものなれば、貸付利子歩合は此生産資本の需用供給に依りて定まるものなり。然るに、割引は債務の決済等に必要とする現金の調達を目的とするものなれば、其歩合は貨幣の需用供給に依りて定まるものなりと。

然りと雖も、既に前節に於て指摘せるが如く、割引と貸付とは多少形式に於て異なる所あり。個人間の貸借、個人對銀行の貸借中には企業資金の調達を目的とするものと舊債務の決済の爲めに行はるゝものとあり。社債、公債等の如きも企業資金の調達を目的とすることあると同

時に借換を目的とすることあり。又是れと同時に、手形が企業資金調達のために行はるゝものなりと云ふことを得ず。従つて貸付利子歩合などが異なる原因の爲めに決定せらるゝ理由なく、又決定せらるゝことなし。

されど、以上三氏並に類似の意見を有する他の多くの學者の欲する所は貸付と割引とを對照せしめ、各其歩合が別種の原理に依りて定まるものなりと論ずるに非ずして、或は長期貸付と短期貸付とを比較して各其歩合が異なる事情に依りて決定するものなりと云ふにある可し。若し果して然らば、上述の諸説は多少の論據を有するものと謂ふ可し。如何となれば、長期貸付歩合は比較的其變動の緩慢なるに反し、短期貸

付歩合の變動は屢々頗る急激なることあるを以て、今此兩者をば全然別種類のものとして取扱はずとも、之を箇々別々に論議するは必ずしも答む可きに非ざればなり。

然りと雖も、上記三氏の如く、短期貸付と長期貸付とを對照せしむるに當りて、前者を割引と名くるは當を得ず。如何となれば、若し總ての貸借をば長期貸付と割引との二種に分ちて兩者を對比するとせば、手形又は手形の割引に依らざる短期の貸付、例へば質商の貸付、高利貸の貸金、政府又は會社等の一時借入金、銀行の當座貸越等の一時的債務は全く除外せらるゝの結果を呈し、此種の貸借は更に別箇に論述するの必要を生ず可ければなり。長期と短期との間に於てこそ多少の區別を存すれども、短期貸付と割引との間に於ては形式上は兎も角もとして實質上に於ては何等の相違あることなし。されど、三氏は『割引』なる語を代表的に用ひ

たるやも知る可からず。換言すれば、短期貸付の意味に於て割引なる語を用ひたるに過ぎざるならんか。吾人は今一步を譲りて然りと看做す可し。然りと雖も、尙ほ吾人は前記諸説を是認することを得ず。如何となれば、長期貸付歩合と短期貸付歩合は異なる程度に又異なる方向に變動すること尠からざれども、其原因は長期貸借が企業資本の調達を目的とし、短期貸借が貨幣の融通を目的とせるが故に非ず。換言すれば前記三氏の擧ぐる原因の爲めに長期と短期との間に歩合の徑庭を來すに非ざるなり。然らば、其の眞の原因は如何。乞ふ次節に之を述べしめよ。

#### 四 長期と短期

若し前節に引用せるレキシス、パンタレオニ並にフエター三氏の説に所謂『割引』が短期貸借を意味するとせば、此三氏の説は更に多くの他の學者の懐ける見解と一致するを見るなり。例

へば、シュモラー氏は短期貸付歩合と長期貸付歩合は同一の根本的原因に依りて支配せらるゝものなれど、此兩者が往々反對の方向に變動することあるを指摘せる後、其然る所以は簡單なりとして論じて曰く (Schmoller: Grundriss der allgemeinen Volkswirtschaftslehre, 2 Teil, 1904, S. 211)

Die Ursache dieser Selbständigkeit ist einfach: die grosse Masse des Kapitals ist mehr oder weniger dauernd der Materie nach in Grundstücken, Fabriken, Geschäften aller Art, der Form nach in Effekten, Hypothekenbriefen oder sonstwie angelegt. Nur ein Teil des nationalen Kapitals befindet sich in Geldform in den Händen der Kaufleute und Banken, welche die Kreditschäfte besorgen, die kurzen Zahlungen = und Betriebskredite (Wechsel =, Lombard =, Buchkredit u. s. w.) geben.

即ちシュモラー氏の説に據れば、長期貸付歩合と短期貸付歩合が相背馳することあるは長期



貸付の目的物は國民資本の大部分を構成するに反し、短期貸付歩合の目的物なる貨幣又は之に代はる可きものが國民資本の一部分たるに過ぎざるが故なりとす。

又セリグマン氏は短期貸借の極端なる一例即ちコールマネーの歩合を探りて之が長期貸借の歩合と異なる原因を説きて曰く(Seligman: Principles of Economics, 5th ed., p. 395.)

The ordinary rate of interest depends upon the demand and supply of capital for productive purposes; the rate of interest on call loans depends on the demand and supply of the fluctuating mass of loanable funds which are on the instant convertible into cash. The rate of interest on call loans may be high when the general rate of interest is low.

即ちセ氏に據れば普通の利子歩合は企業資本の需用供給に依りて定まり、コール・ローンの利

下の期限を有する貸借を短期貸借と名くると雖も、此分界線なる一ケ年は抑も何を意味するか。若し論者の言の如く、長期貸借と短期貸借とが其本質を異にするものなりとせば、三百六十五日を満期とする貸借の利子歩合と三百六十四日を満期とする貸借の利子歩合は異なる原因に依りて定まるものなりと論斷す可きなるも、其の不合理なるは茲に吾人の喋々するを要せざる所なる可し。勿論數十年を期限とする貸借の利子歩合と數日を期限とする貸借の利子歩合とが大に異なることある可けれども、此場合に於ても、其相違は程度の差にして實質の相違に非ず。如何となれば長期貸借と短期貸借との間に於て貸借物件の相違を認むることを得ざればなり。

總て資金借入れの最終の目的とする所は勿論千差萬別にして、或は債務の決済もある可し、或は企業資金の調達もある可し、或は公納金或

子歩合は直ちに現金と爲し得る融通資金の需給に依りて決定するものなりと。

以上の數氏にして單に長期歩合と短期歩合とが必ずしも常に一致するものに非ざることを指摘するに止まらば、吾人は何等一言の異議を挾まざる可し。されどレキシス、パンタレオニ、フエター、セリグマン諸氏の如く、此兩者が往々一致せざるは長期貸借は企業資本の融通を目的とするに反し、短期貸借は貨幣として用ゆ可き現金を融通する爲め、例へば、債務決済の資力を求むる爲めに行はるゝものなるを以て、長期貸付利子歩合は企業資本の需用供給に依りて定まるに反し、短期貸付利子歩合は貨幣の需用供給に依りて定まるが故なりと論ずるには賛同するを得ず。

抑も長期貸借と云ひ短期貸借と謂ふも、畢竟程度の差に過ぎざるに非ずや。普通一ケ年以上を期限とする貸借を長期貸借と稱し、一ケ年以

は軍事費或は住宅建築費の調達等もありて、數ふるに違あらざるなり。されど既に第二節に於て指摘せるが如く、此等無數の資金の用途は同時に長期借入短期借入の目的たり得るものにして且つ現に其目的たるものに非ずや。果して然らば長期貸借と短期貸借との間に於て實質上の相違を認むることを得ざるに非ずや。

加之、長期貸借と云ひ短期貸借と謂ふも、其の目的の如何に拘はらず共に貨幣を通じて行はるゝものなれば、勢ひ兩者の歩合共に貨幣の數量の影響を蒙らざるが如きことあらんや。換言すれば、終局の目的如何を問はず、總て貸借は貨幣の貸借に外ならざるを以て、皆一様に貨幣數量の支配を受くるものにして、所謂企業資本の調達を目的とする借入も是れが例外たる能はざるなり。金融逼迫の際にコール・ローン並に其他の短期貸付の利子歩合が騰貴するのみならず長期借付の利子歩合も亦昂騰するに非ずや。(註)

註 貸借は貨幣を通じて行はるゝものなるも、利子歩合は必ずしも貨幣の數量と反比例に定まるものに非ず。其理由は他の時機に之を説明する所ある可し。

されど、若し斯くの如く、短期貸借と長期貸借とは期限に於て程度の差あるのみにして、本質上に於て何等異なる所なしとせば、何故に上文に於て其説を引用せし諸學者の指摘するが如く、又吾人の日常目撃するが如く、長期貸付利子歩合は比較的其變動緩慢なるに反し、短期貸付利子歩合の變動は往々にして比較的急激なるや。乞ふ以下之を説述せしめよ。

社會は貸借關係を標準として二階級に分つことを得可し。甲階級は不用の資金を擁する者にして、乙階級は資金を需要する者なり。茲に資金と稱するは貨幣並に當座預金等の貨幣要求權を云ふ。假りに人ありて現に一萬圓の資金を所有せるも、其中五千圓は企業又は生活の爲めに要すれど、殘額五千圓は不用なりとせば、此人

は若し出來得可くんば此五千圓を貸與して多少の利子を得んと圖る可し。されど、若し此五千圓をば近き將來に於て何等かの用途に供せんと期待せば、無利子當座預金として之を保持するか、或は其時期迄短期貸付として他人に融通することある可し。勿論此際には少許の利子を以て満足するならん。されど、永久に此五千圓を貸與することを得ば、短期にせよ長期にせよ、出來得る限り高率の利子を收めんとす可し。社會には金額の多寡を異にすれども、此境遇に在る者少からず。而して此等の者の貸與せんと欲せる資金の合計は即ち一社會の資金供給となるなり。されば、資金の供給者側より之を觀れば長期にせよ短期にせよ、出來得る限り高率の利子を得んと欲するものなり。

次に資金の需要者は企業、消費、債務の決済及び其他の目的の爲めに資金の缺乏を感ずる者なるが、此等需用者が借入契約を爲すときに、讓歩して資金の需用額と供給額の一致する點に於て利子歩合を決定するに至る可し。されど、斯くして定まりたる利子歩合には多數の資金の需用者並に供給者の關與せるを以て、一旦定まりたる歩合は關與者の異動と共に常に變動するものなれども、其程度が緩慢なる可きは自明の理なり。是れ即ち比較的長期の貸借に於ける利子歩合が變動少なき理由なり。

六ヶ月を期限とするか、又は六ヶ年と云ふが如き長き期限にするかは一派の論者の推斷せるが如く其目的が企業資本を求むるに在るか又は債務の決済に在るかに依りて定めらるゝに非ずして、此債務者の支拂能力に依りて定まるものなりとす。若し借入金額を一ヶ月の後に返済し得るの見込あらば、一ヶ月の期限を設く可く、一ヶ年の後に返済し得るとせば、一ヶ年の期限とす可く、又十ヶ年を要するとせば、十ヶ年満期の契約を結ぶならん。

次に比較的短期例へば三ヶ月、一ヶ月等の期限を有する貸借の歩合が變動常なきは下の理由に因づくものなり。三ヶ月後には多額の金子を入手することを期待せるも、或る舊債務の決済日が目前に迫り、若し之を決済せざれば、差押又は破産の非運に遭遇するやも測られざる境遇に在る者は假令年三割四割等の高率の利子を拂ふも尚ほ所要の金額を數日又は數週間借入るゝことを欲するなる可し。又近々決済日に達す可き舊債務を有せざるも、或る商品若しくは有價



證券が近日中に暴騰す可きこと見越して巨利を博せんと欲する者も亦短期の借入を爲すことを得ば、年數割又は數十割の利子を支拂ふことを辭せざる可し。是れ取引所の活躍せる際又は恐慌襲來前に吾人の目撃する所なりとす。若し此種の資金需用者多く、其金額多ければ、利子歩合は一時暴騰することある可し。されど此場合に利子歩合が暴騰するは斯くの如き際に資金を融通するは危険少からざるを以て、貸手が保険率を引上ぐるが故にして、純利子歩合は左程騰貴せるに非ず。(保険率に就きては前々號拙稿『貸付利子歩合の解剖』參照)

斯く如く、短期資金の需用者が頗る高率の利子を支拂ふことを辭せざるは現金を需用せるが爲めに非ずして、借入が短期なるを以て、實際に支拂ふ利子は率の高きに比して少額なるが故なりとす。例へば一萬圓の金額を十ヶ年借入るゝとせば、縱令其利子歩合が僅かに年三分なり

とするも、結局支拂ふ利子は單利にても三千圓に上るなり。されど、若し同額の金子を十日間借入るとせば、縱令利子が年十割の高率なりとするも實際支拂ふ可き利子は僅かに二百七十八圓弱に過ぎざるなり。

之に反して、若し一般資金の需用が長期にせよ短期にせよ收縮せりとせば、其結果如何。此際利子歩合は長期短期を問はず下落するの傾向を有す可し。而かも長期貸付の歩合は短期貸付の歩合程低落せず。如何となれば、資金の供給者は出來得る限り高率の利子を得んと欲する者なれば、低率にては長期貸付を肯へざる可ければなり。蓋し資金の供給は左程急激に變動するものに非ざれども、其需用は産業界並に金融界の景況に依りて激増することあるを以て、何日何時資金の需用激増して現在よりも高き率にて貸付くることを得るやも測り難ければなり。されば、若し低率を以て長期に貸付け置かば意外

の損失を招くことなしとせず。故に資金の供給少ければ、長期貸出を欲する者少なく、従つて長期貸付の利子割合は左程下落するに至らざるなり加之、利子歩合低落の傾向は他方に於て長期借入を刺戟す可き以て、此方面よりも長期歩合を比較的固定せしむるの結果を呈するなり。

されど、短期貸付に在りては、資金の供給者は資金需用の恢復せる際に、資金を回収して更に高率に貸付くることを得るを以て、比較的低い割合にて短期に貸付くることを辭せざるなり。蓋し低率にても多少の利子を收むるは尙ほ遊金を擁して何等の收入を得ざるに勝ればなり。是れ即ち短期貸付割合が長期割合よりも時として遙かに低率に定まることある所以なりとす。

セリグマン一派の學者は資金には長斯と短期の別ありて、資金の需用供給も自ら二種に分たれ、歩合も亦兩者互に獨立して定まるものなり

と思惟せるが如くなるも、資金には長期と短期の別なるものなくして、唯同一資金が或る時は長期に又或る時は短期に貸付けらるゝの相違あるのみなり。而して長期貸付の利子歩合が比較的變動少きは長期貸借者の競争が比較的均等せるが爲めにして、短期貸付の利子歩合が時として長期貸付よりも高率に上るは借入者側の競争比較的に激しく、又時として低率に下ることあるは貸手側の競争比較的に激しきが故なりとす。

### 五 結 言

之を要するに、割引と貸付とは形式上に於ては多少異なる所あるも、兩者は本質上同一物なりとす。又長期貸借は企業資本の調達の爲めに行はれ、短期貸借は現金の調達を目的とする。云ふが如き兩者間に差別の存するものに非ず。貸借は總て現金又は其代表物即ち吾人の資金と稱するものゝ調達を目的とするものなりとす。

従つて長期貸借の利子歩合が企業資本の需用供給に依りて定まり、短期貸借の利子歩合は現金の需用に依りて決定さるゝものなりと爲すは謬見にして、兩者共に資金の需用供給に依りて定まるものなりとす。長期貸付歩合の變動が比較的緩慢なるに反し、短期貸付の利子歩合が往々頗る急激なるは資金の需用供給の程度が時々變動する事情に起因せる現象なりとす。即ち短期にせよ長期にせよ、利子歩合は略ぼ同率なるを原則とすれども、(註)資金の需用が平常に比して激増又は激減せば、長期短期共に貸付歩合は騰貴又は下落す可きも、其程度は短期貸付の方長期貸付よりも甚だし。如何となれば、資金の需用膨脹して利子歩合騰貴の徴候を呈しなば、長期借入を欲せし者は全く借入を延期するか或は短期借入を爲し、利子歩合の下落を待つ可し。されど、短期間資金を要する者は高率を辭せずして借入を行ふならん。果して然らば長期

貸借の利子は左程騰貴せざるに短期貸付の利子は暴騰することある可し。若し之に反して資金の需用激減して利子割合が低落の徴を呈しなば、資金の供給者は長期貸付を見合せ短期貸付を試む可し。果して然らば、長期貸付割合左程下落せざるに、短期貸付の割合のみが暴落することある可し。是れ兩者の間に時として著しき開きを生ずる所以なりとす。

註 此處に於ては假りに危険率皆無なるか、又は總ての貸借の危険率が同一なりと

看做せり。假りに然りとすも、短期貸付は殊に數日數週間と云ふが如き最短期の貸付の利子は長期貸付の利子よりも高率なり。如何となれば短期の貸付は長期の貸付よりも比較的貸手に於て多くの手数を要すればなり。但し此處に於ては極端なる長期と短期の貸付とのみを對照せるには非ずして、一般的に此兩者を比較せしに止まるなり。従つて手数料の差を稍々僅々に見積りたる。此手数料に就きては前々號拙稿「貸付利子歩合の解剖」を參照されし。

### 批評と紹介

佐野 著作  
高垣寅次郎 共著『銀行論』

大正五年四月 同文館發行  
菊版二百九十八頁正價一圓八十錢

本書共著者の一人佐野博士は明治三十六年中單獨にて『銀行論』を著述發表せられたるが、數年前之に一大改訂を加へて明治大學に於ける銀行論の講本として同大學出版部より上梓せられたり。爰に吾人の紹介せんと欲する『銀行論』は此講本に對して増訂を加へたるものなるが如し。講本は同じく菊版二百〇八頁なりしに、本書は二百九十八頁なるを以て、其分量は約五割増加せるなり。然りと雖も、章節の配合は兩者共略同一なるのみならず、新著の本文は講本の本文を全部其儘用ひたるものなり。新著が講本に比して紙類九十頁を増したるは隨處に歐米學者の學說を註解として挿載せるに因る。此

所謂引照該博にして豊富なる註解は多分高垣寅次郎氏の麗筆に成れるものならん。高垣商學士は一橋校に於て佐野博士の後を襲ひて銀行論の講座を擔任せられつゝありと云ふ。氏漢に『銀行集中論』を著し銀行論に對する造詣の淺からざるを示されたるが、今又舊師の著書に有益なる註解を施し共著書として之を發表せらる。舊師の信認の厚き想像するに難かず。吾人は殊に高垣氏が註解中に於て多くの史實統計を引用して本文中に於ける所説を論證することに努められたるを欣ばざるを得ず。

本文の内容に至りては吾人は特に此處に紹介批評するの要を見ず。蓋し佐野博士の『銀行論』世に行はるゝこと十數年にして既に定評あるを以てなり。唯一言注意するに値するところは博士の『銀行論』は商業銀行のみを論述せるものにして他種の銀行例へば中央銀行、勸業銀行等を除外せるの一事ならんか。又本書には卷尾に歐米の參考書を載せたり。

### 社會政策學會論叢 第九冊

大正五年四月 同文館發行  
菊版二百九十九頁定價一圓二十錢