

Title	交戦国貨幣低落と其防策 (三、完)
Sub Title	
Author	三宅, 嘉十郎
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.10 (1916. 10) ,p.1448(116)- 1466(134)
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	雑録
Genre	Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19161001-0116

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.

權を保留せり。土人使用を除き捕獲を全部禁止の場合合衆國政府は二國政府に對し嚴禁の年内に限り一年十萬弗を交附す。露國はコンマンドロスキー島又は其の他の露管轄内に於ける捕獲各一割五分を日本及び加奈太政府に交附し必要と認むる場合は五ヶ年間の中止の權を保留す。但し露國は十年間毎年露國管轄内に於て北太平洋に於ける捕獲數の五分以上を捕獲すべきものと定む。但し捕獲數一萬八千頭に下る場合には日加兩政府に交附すべき獸皮は之を保留するも差支へなし。日本政府はロービン島及び其の他の管轄區域内に於て得たる總數の各一割を米加露政府に交附するを約し尙ほ捕獲交附を中止するの權を保留せり。英國政府も亦其の管轄區域内に於て得たる總數の一割を日米露に交附するを約す。此の協約は一九一一年十二月十五日より實施せられ十五ヶ年間の有効期限を有す。

交戰國貨幣低落と其防策(三完)

三宅嘉十郎

目 次

- 第一 戰亂と交戰國爲替相場の變調
- 第二 英貨の低落と其防止策
 - 一 戰亂と英貨相場の低落
 - 二 英米爲替相場の低落と其防止策
 - 第三 佛蘭西及露國貨幣低落と其防止策
 - 一 佛蘭西
 - 二 露國
- 第四 獨逸及奧匈國貨幣低落と其防止策(以下本號)
- 第五 戰時爲替調節策
- 第四 獨逸及奧匈國貨幣相場低落と其防止策

獨逸は近年銳意海陸の軍備を整ふると共に往年モロッコ問題に關聯して金融上の事由より佛蘭西に潜伏せざるべからざる羽目に陥りし以

來、深く自國金融組織に缺陷の存するを感得し爾來孜孜として金融上の對戰準備に努めつゝあり。就中一國信用の基礎は中央銀行の金準備に在りとなし、之が充實に専ら意を用ゐる小額面紙幣の發行、政府紙幣發行高の引上げ、スパンダウ塔下戰時基金の増額、帝國銀行紙幣に法貨の資格を附與する等萬般の施設すべて中央銀行の金準備増加を圖るを中心として行はれたるを見る。加之帝國銀行亦積極的に種々の手段を講じて、國の内外より金吸收を圖りたるは一般周知の事實たり。されば一昨年大亂勃發して帝國銀行兌換を停止し、其他金融上の動員全く成りし際に於ける帝國銀行の正貨準備は、當時二億五百萬馬克に達せし戰時基金をも加へて十四億七千七百萬馬克に上り、紙幣發行高は一舉二十億を増加して三十九億馬克を算したるも猶ほ準備率四割一分を保ち得たり。加之其他諸般の準備何れも迅速に行はれて信用組織の完備を示せり

且一九一四年の初以來獨逸は外國證券を紐育市場に賣放ちつゝありて、開戰當時に於ても在外資金豊富なるに、更に和蘭、スカンデナヴィア諸國等に對しては金の現送を怠らざりしかば、當初獨逸相場は比較的高位を保ち、米獨爲替の如き平價四馬克に付九五・二八仙なるもの一昨年八月末には九六・六仙に騰貴し、九月末稍低落せしも猶ほ九四・六仙を示し平價に近かりき。然るに十一月に入りて以來急激に低落し、十二月初旬一時回復して米獨相場九二・二仙を唱へたりしも這は眞に一時の現象たるに止まり、大勢は益々低落歩調を速め同年十二月末には八八・六仙を示し即ち七分五厘の低落なり。其後昨年一月中は僅に八七仙臺を保ちたりしが、二月に入りては更に暴落を演じ遂に八二・六仙といふ一割三分餘の割引相場を示したり。和蘭瑞西等に對する相場も同様漸次低落して昨年二月末には何れも一割二三分の割引に在りたり。今昨年二

月末日紐育、アムステルダム及びゼネバ三市場に於ける對獨相場を擧げ其低落の割合を示さん

平 價

紐 育	四馬克に付	九五・二八仙
アムステルダム	百馬克に付	五九・二六「フロリン」
ゼ ン ー	百馬克に付	一二三・四五法

試に紐育市場に就て獨貨低落の割合を英貨及び佛貨の相場と對比すれば次の如くなり、

昨年二月二十六日の相場

低落の割合

英 貨	四弗八〇・玖仙	一・二四%
佛 貨	五法二六・六仙	一・五八%
獨 貨	八二・六仙	一三・六〇%

即ち當時英貨及び佛貨は僅に一%餘の割引に在りしのみなるに、單り獨貨は一割三分餘の低落を示し其懸隔餘りに甚しく、獨逸自らをして其原因奈邊に存するやを疑はしめたり。其後も時に一高一低ありしと雖も大勢は漸次に低落の方向に在りしが、昨年末に及びて更に第二の急落を演じ對米相場八〇仙臺を割りて遂に十二月

昨年二月末日相場

低落の割合

紐 育	四馬克に付	一三・六〇%
アムステルダム	百馬克に付	一二・九五%
ゼ ン ー	百馬克に付	一〇・〇〇%

三十一日七六%仙を唱へ低落の度二割餘に上れり。和蘭、瑞西諸國に對しても同様一齊に低落して何れも二割乃至三割八分の割引に在り。今之を昨年二月末日と對比するに次の如し。

一九一五年 二月末日 同年七月一日 同年十二月末日

紐 育	一三・六〇%	一五・〇〇%	二〇・四二%
アムステルダム	一二・九五%	一四・六〇%	二八・七〇%
ゼ ン ー	一〇・〇〇%	一一・三七%	一九・二三%

以上に述べ來りたる如く開戰以來昨年末に至る間に於て、獨貨の相場は昨二月及び同十二月の二期を境として格段の低落を演ぜしを知る。其最初の低落以來其の原因に就て種々の説行は

れたるが如く、獨逸に在りては戰亂に因る國際貸借の變調が其最大根本的原因たるは勿論なるも、而かも低落の度彼が如く大なる所以のもの全く英佛側の詭策に因り、又中立國金融業者が獨逸信用組織の鞏固なるを知らざる淺慮に出づとなす。又中立國及び英佛等にては主として獨逸財力の一般的疲弊に基くとなせり。

抑々獨逸は英佛等と同じく輸入超過國にして貿易差額毎年十四億馬克乃至二十億馬克に達し唯最近の一九一三年のみ六億餘に止まりしのみ獨逸は此の多額の貿易逆差に對して戰前二百三十四億馬克に達せる海外投資に對する利息及び船舶の運賃收入(一九二二年六億餘馬克を算す)其他海外よりの送金、保険料、手数料等の收入も相當に上りしかば、是等の對外債權を以て決濟を全くし尙ほ其殘餘を以て海外投資の増殖を圖りつゝありて、一九〇〇年より一二年に至る十三年間に於て百二十七億七千萬馬克の海外投

資をなしたり。然るに開戰以來獨逸の商船は殆んど航行中止の狀態に陥り、今日にては中立國諸港に抑留せられ又は自國港内に封鎖されあるもの四百十八萬噸即ち總噸數の八割に達したる程にて從つて平時對外債權の重要部分を成す運賃收入は戰亂と共に皆無に歸したる有様なり。加之中立國港内に抑留せられある商船は却つて噸稅又は船員の費消等の爲め益々對外債務を重加し、其額開戰以來の十八箇月間に四億馬克を算するに至りしといふ。又海外投資に就ても之より生ずる債權の支拂が、或は敵國に於ける獨逸人の所有權が押收せられたるに因り、又は中立國の支拂猶豫令の執行等の爲め中止せられ其收入の大部分を失ひたり。其他の收入に就ても同様非常の減少を來せしは言を俟たず。即ち獨逸も從來貿易上の逆調を決濟し來りし所謂無形の輸出は開戰と共に其大部分を失ひたるなり。

獨逸の貿易額に就ては開戦以來其數字を發表せざるを以て、其逆差の幾何額を算すべきや固より知るに由なきも、今獨逸の主要取引國たる

丁抹、和蘭、瑞典、諾威、西班牙、米國等の諸國に就て一九一四年の貿易表に依り其獨逸への輸出入額を検するに次の如きものあり。

獨逸と中立との貿易額(一九一四年)

獨逸よりの輸入額		獨逸への輸出額		獨逸への輸出超過額	
丁抹	一三三、一八七、六二〇 ^円	一六二、七六八、九六〇 ^円	二九、五八一、三四〇 ^円		
和蘭	七〇〇、五〇〇、〇〇〇	八三四、〇〇〇、〇〇〇	一三五、五〇〇、〇〇〇		
瑞典	一五三、一一七、〇〇〇	九四、四一三、六〇〇	(一) 五八、七〇三、四〇〇		
諾威	八一、七〇一、四六〇	五〇、〇七二、〇四〇	(一) 三一、六二九、四二〇		
西班牙	四二、一六八、三六〇	一六、五三八、七三〇	(一) 二五、六二九、六三〇		
米國	二九八、七七八、〇〇〇	三一六、五八八、〇〇〇	一七、八一〇、〇〇〇		

(備考) 右の中米國以外の國は輸入額は輸入港に於ける價額、輸出額は輸出港に於ける價額を掲記せるを以て、之を加減する時は獨逸の輸入超過額は更に二三割の増加を來すは免れず。

右表に依つて觀れば是等諸國との關係に於て獨逸輸入超過額は僅少の額に止まるが如し。固より右は單に一九一四年一年の數字にして、戦乱の影響に因る眞の數額となす能はざるは勿論なるも、其後英國の海上封鎖益々嚴に、對敵取

引禁止著しく其範圍を擴大したれば、昨年度に於ても又本年度に入りても獨逸の貿易は輸出入額共に一層の減少を來したるべく、縱令丁抹、和蘭、瑞西、瑞典等近隣の中立國よりの輸入増加したりとするも、之を英佛等の輸入超過額の

龐大なるに比すれば未だ小なりと謂ふべからん其米國との貿易關係の如き昨年度に於ける米國の輸出は一千百七十九萬弗なるに、輸入は却て四千四百九十五萬弗の多額を示せり。又本年六月迄に觀るも米國の獨逸に對する輸出額は三十萬弗たるに過ぎざるが如し。之を以て直に獨逸の米國よりの輸入額僅少なりと即斷すべからざるは勿論なるも、兎に角獨逸の輸入超過額が左迄大ならざるを證するに足らん。獨逸は戦乱以來平時自國商業上の最大得意たる英佛露伊の諸國が相率ゐて敵國となりたるに、英國の封鎖の嚴なるに因り輸出貿易は殆んど大部分を減少したるに、輸入は物價騰貴の爲め著しく膨脹し相俟て國際貸借の逆調を著大ならしめたりとて之を以て獨逸低落の根本原因となせるが如きも、吾人は叙上の事情より推して貿易上の逆調を以て今日の獨逸低落の全部を説明する能はずとなす。

惟ふに獨逸は單に中央銀行の金準備を増加するを以て、一國信用の基礎を鞏固ならしめ其國際金融上に於ける獨逸の價値を維持し得べしとなせしが如く、前年來種々の施設が之を中心として行はれたると同時に、開戦來有ゆる手段を盡して金蒐收を企て當初七箇月にして八億馬克を得たり。然れども國際金融上に於ける金の作用は、單に之を中央銀行の庫中に蓄積し其巨額を貯るのみにては未だ達せられず、之を實際に働かしむることを必要とす。是れ英蘭銀行の金準備比較的少くして英貨の信用大なるに徴するも明かなる所なり。獨逸は當初米國に證券を賣却する外和蘭、スカンデナヴィヤ諸國に對して金の現送を續け以て僅に獨逸の低落を緩和しつつありしも、戦費は日一日と増嵩して止まず第二回三回と公債を募集するに従ひ、其都度貸付金庫證券及び其他紙幣の膨脹著しく、是等紙幣全部の唯一發行準備たる帝國の金準備に對する

負擔愈々重きを加へ來りし上に、土其古及勃牙利の參戰は獨逸をして埃匈國以外更に財政的援助を與ふる責任を大ならしめ、是等諸種の事情よりして獨逸の金準備蓄積の必要益々大となりしかば、獨逸は亦從來の如く其金準備を削いて中立國に現送するの違なく、英佛諸國の如く金を活用せしむることをなさざりき。されば中立國市場に於ては一般に獨逸戰時財力の枯渇せんことを疑ふに至り獨貨の信用忽ち地に墜ちたり或は言ふ元來獨逸の戰時財政計劃は短期間の戰爭を目的として樹てられたるものにして、戰期の長引くに從ひ其窮狀を暴露すべきは當然なりと。獨逸の財力に對する信用の反映たる貨幣相場が當初の五六箇月間に於て概ね高位を保ち、其後一舉暴落を演ぜしもの亦此言の強ち無視すべからざるを知るなり。更に獨貨暴落の第二期の近因として傳へらるゝもの三あり。(一)は獨逸の大商工業家が平和克復後に備ふる爲め、昨

年末來早くより外國に於て多額の原料品を買入れ保存し置かんとする者生じ、是等買入商品に對する支拂額の激増せしことにして、(二)は獨逸人中外國市場に於ける馬克貨の價格を故意に低落せしめ、其間に利鞘を收めんと圖る者生ぜしこと及び(三)獨逸貿易商が戰亂中外國宛手形買入の甚だ困難なるを觀て、其債務に對して外國手形を成る可く多くせんとするの結果取引銀行に對し或は實需要額より以上の申込をなし又は同時に數銀行に對しては申込をなす者現はれ、徒らに外國手形の需要を大ならしたることはなり。即ち何れも獨逸商人及び金融仲立人等の投機に因るものなり。

遮莫獨逸の貿易が輸出入共に減退し其輸入超過額左迄大ならざるに、獨貨の低落彼が如く著しきは獨逸財政上の信用を傷くること大に是れ固より獨逸の耐へ得る所にあらず。對外爲替調節亦獨逸に於ても大問題となるに至れり。

當時(一九一五年十二月末)帝國銀行の保有せる金準備高は二、四四五、一八〇、〇〇〇馬克にして、銀準備三三、一二〇、〇〇〇馬克を加ふるも猶ほ二、四七七、三〇〇、〇〇〇馬克に過ぎずして、單に帝國銀行紙幣、帝國紙幣及び貸付金庫證券の總發行高八、二〇五、七八〇、〇〇〇馬克に對しても準備率三割を示せる際なれば、英國の如く金の現送をなすは不可能の事情あり。又海外投資額は二百三十四億馬克を算すと雖も其大部分は埃、伊、露、土、羅等の諸國に投ぜるものにして、米國及加奈太並南米諸國の分は六十四億馬克なり。而かも其中賣却容易なるものに就ては既に賣盡されたる如くなれば、今日之に依つて獨貨相場の維持を圖らんとするは困難なりと謂ふべく、遂に爲替國有てふ人爲的防止策を講ずるの己むなきに至りたり。

註 戰前に於ける獨逸に海外投資額國別左の如し

(The Journal of Commerce, New York 1916 July 27)

獨逸聯邦參議院は一九一六年一月二十日の命令を以て、以後對外爲替相場を國定すること及び其取引を一切帝國銀行及政府の指定せる特殊の少數銀行に限るべき旨公布したり。即ち此規定に依れば獨逸商人が外國貨幣、外國小切手、短期手形類の賣買、交換、質入等をなさんとするには、必ず帝國銀行又は政府指定の銀行に就て求めざるべからず。且獨逸人の外國に有する債權を處分せんとするに於ても、同様に等銀行を介せざるべからず、例へば其外國に有する資金を以て外國貨幣又は有價證券等を買入れんとする場合なり。而して右の規定は一般商人は固より總ての銀行及び一般金融業者をも束縛するものにして、帝國銀行及び政府指定の銀行以

埃匈國	五、〇〇〇	英	二、〇〇〇
伊太利	三、四〇〇	米國及加奈太	三、〇〇〇
露國	二、四〇〇	南米諸國	三、四〇〇
土其古	八〇〇	其他	二、四〇〇
羅馬尼	一、〇〇〇	計	二三、四〇〇

外の者は何人と雖も外國との金錢の受授、外國手形の賣買取引をなすことを得ず。吾人が外國爲替業の國有獨占と稱する所以なり。但し普通銀行に對しては是等政府指定銀行の代理者として爲替業務に従事することを許さる。而して商人にして外國手形の買入を請求せんとするには必需品以外の物の輸入に就ては、一々其輸入貨物の品目、數量、價額等を詳細に明記したる書面を提出することを要し、銀行は之を審査して手形の賣渡を決定す。されば事實或種商品に對する輸入手形の取組を禁ずることとなり。自然輸入禁止と同一の結果を齎らし投機を防止することを得べし。従つて之が勵行は能く對外爲替の需給を調節し相場維持に效果あるは言を俟たず。

獨逸が右の法律を公布したるは本年一月二十日にして同月二十八日より實施を見たり。其後埃國も略々同様の手段に訴へ、維納及ブタベス

トの二中央銀行の監理の下に、主なる銀行をして外國手形の賣買を掌らしむることとし以て埃貨の低落を防止せんと努めたり。元來埃國は開戦以來總ての點に於て獨立を失ひ、金融上に於ても全く獨逸金融界の配下に歸せしかば、埃貨の信用は外國市場に於て獨立なる能はず常に其高低を共にせり。

右の防止手段は露國に於ても採りたる所にし、消極的調節策として最も有效なるは勿論なるも固と爲替取引は内外二箇の市場に於て行はるゝものなれば、一國に於ける制限のみに依つては未だ全く投機を防ぐ能はず、且長期に亘りて之が目的を達せんこと固より不可能と稱せざるを得ず。獨逸が右の方策を實施するに至りし當時、紐育市場に於ける獨貨の相場は一時四乃至五%の騰貴を示せりと雖も、其後亦低落して舊態に復したるが如し。爾來獨貨は紐育に於て七

まりなきの狀態に在り。

第五 戰時爲替調節策論

開戦以來各交戰國共に輸出の減退輸入の増進を來したる上に、國際商業系統の一變は貨物需給關係に於ける自然の原則を破り、物價の騰貴は益々交戰國の貿易逆差を大ならしめ、英國の如き本年七月末迄に至る滿二年間に於ける貿易表上の輸入超過額のみにて六億九千萬磅に達し又佛蘭西は本年六月迄の二十三ヶ月間に於て三億二十萬磅の輸入超過を見たり。交戰諸國貨幣相場の暴落は全く茲に基因するは固より論なき所にして、従つて之が低落防止の根本方策は其貿易上の貸借を平調に導くに在らざるべからずされば各交戰國共に何れも輸入減少の手段を講じ、先づ奢侈品其他必需品以外の貨物輸入を制

限し、或は全く之を禁止し漸次其品目を擴張しつゝあり。元來今日交戰諸國に於ける輸入の膨脹は、多く直接間接軍需品の輸入増加に因るは爭はれざるも、其外戰爭に因る一般的收入の増加殊に下層階級の收入増加は、一般購買力を増進し爲めに各種貨物に對する需要を喚起したる事實も亦看過すべからず。故に輸入制限の實行は其貨幣相場維持に就き相當の効果を擧ぐべきは明かなり。英國は内に於ては官設の中央節約委員會を組織し全國に亘りて儉約を勸奨し、同時に種々便宜手段及び有利の條件を以て軍費に投資を慫慂する所ありしかば、輸入禁止法の實效漸く現はれ、最近に於ける輸出の増加と相俟て貿易上の逆調を著しく緩和し得たるが如し。(註)

(註) 本年一月以降七月迄の英國輸出入品月別價額を掲げ前年同期と比較するに左の如し。

月	輸入額		輸出額		輸入超過額	
	本年	前年	本年	前年	本年	前年
一月	六、二八、一〇〇	六、三〇、七〇〇	三、七五、二〇〇	二、八二、七〇〇	二、五二、九〇〇	三、四八、〇〇〇

二月	五、八八、〇〇〇	五、四九、〇〇〇	三、三三、八〇〇
三月	七、六二、〇〇〇	六、五三、八〇〇	三、五八、〇〇〇
四月	七、五二、〇〇〇	六、五二、〇〇〇	三、八七、八〇〇
五月	七、八三、〇〇〇	六、四一、〇〇〇	三、〇四、〇〇〇
六月	六、六三、〇〇〇	六、七五、〇〇〇	四、七三、〇〇〇
七月	六、七三、〇〇〇	七、三三、〇〇〇	四、三三、〇〇〇

輸入抑制の方法に凡そ三あり、一は法律を以て或種商品の輸入を禁止するもの、二は輸入税の賦課、三は爲替業務の干渉に因るものなり。一の輸入禁止法は直接且絶對的にして戰時非常の手段としては最も重要なものなり。今次戰亂に於て各交戰國共に禁止令を設けて輸入の減少に努めつゝあるは一般の認むる所の如し。尤も或種商品の輸入禁止の如きは其目的輸入額の減少よりも寧ろ船腹調節に在るもありて 各國が最近に至りて果物類を禁止品目中に加へたるが如きはなり。二の關稅賦課及び三の爲替業務に對する干渉は、平時に於ても内國産業保護又は輸出獎勵の手段として行はるゝ所にして一の禁

三、一六、九〇〇	三、一八、二〇〇	三、二八、二〇〇
三、一六、〇〇〇	三、一八、二〇〇	三、二八、二〇〇
三、一六、〇〇〇	三、一八、二〇〇	三、二八、二〇〇
三、一六、〇〇〇	三、一八、二〇〇	三、二八、二〇〇
三、一六、〇〇〇	三、一八、二〇〇	三、二八、二〇〇
三、一六、〇〇〇	三、一八、二〇〇	三、二八、二〇〇
三、一六、〇〇〇	三、一八、二〇〇	三、二八、二〇〇

止法に比すれば寧ろ間接的の手段なり。今次戰亂に際して各交戰國共に關稅率を高め或種商品に對しては殆んど禁止の高率を課したるが、特に世人の注意を引きたるは從來永く自由貿易國として知られたる英國が、戰亂に因る貿易逆差を緩和せんとして從來存在せし輸入稅率を高め更に自働車、自働自轉車、活動寫眞フィルム、時計等約七種の奢侈品に對して新規を賦課したることなりき。當時英國内に於ては斯くの如く輸入價額寡少なる數種商品に輸入税を新設し之が輸入を禁止し得たりとて果して英貨維持上何程の効果ありや 寧ろ内國消費稅の賦課に依つて一般消費を制限するに若かざるやとの意見行

はれたり。之が是非に就ては茲に論ずる限にあらずとも、英國が爲替相場の維持に又政府の收入増加に就き、諸種の手段方策を併用せんとしたるは疑ふべからざる所にして、前記七種商品の輸入稅新設に依つて全然是等商品の輸入を斷つとするも其額僅に千五百萬磅なれば一年の輸入超過額三億磅に比すれば固より其一部分たるに過ぎざるも、亦以て幾分にても英貨の維持に資することを得べけんか。

三の外國爲替業務に對する干渉は露國及び獨逸の諸國に於て見たる所にして、對外爲替取引の監理權を政府の手に收め、其調節に依つて一般商品の輸入制限を實行し、又は特定商品に對する爲替の取組を禁止し、事實輸入禁止を同一の效果を舉げんとするに在り。若し政府の監督完全に行はれんか所期の目的を達する固より困難にあらずとも、元來爲替業務は廣汎なる範圍に亘りて行はるゝものにして、此が取締の確實

を期する容易にあらず、從つて其爲替維持上の效果比較的薄弱なるが如し。惟ふに露、獨、逸等の諸國が爲替取引を獨占し且公定相場を建てたるは、其目的輸入を抑制せんとするよりも寧ろ之に依て投機に因る不當の爲替暴落を防止せんとするにありしと觀るを至當とすべきが如し。要するに輸入制限は第一に輸入禁止法を擧げざるべからず。戰時非常の際絶對に輸入防止を圖るには禁止法の勵行に俟つの外なく、第二第三の手段に至りては獨立しては其重要の度薄く相關的の意味を有するものと觀るべし。

貿易の調整は爲替維持の根本方策たるは勿論なるも、今日の場合各交戰國其輸出を増進し輸入を抑止するは甚だ困難とする所にして、縱令幾分調整し得たりとするも之を以て未だ暴落の傾向に在る爲替を維持するに足らず、更に他の方法に依らざるべからず。其第一は金の現送なりとす。

金の現送は國際貸借決済の第一歩にして且終局の手段たり。國際貸借均衡を破り爲替相場に變調を來すや金の流出は自然に起りて之を平調に導かんとするは當然なるも、今次の戰亂に於ては英國を除く外各交戰國共最初より兌換を停止し金の輸出を禁せしかば、其自然的流出入は全然起らず金の國際金融上に於ける作用は之を働かすに由なく、單に政府の行へる爲替調節の一段として現送を見たるのみ。就中巨額の金輸送を斷行したるは英國にして開戰以來米國を始めとして西班牙、和蘭、スカンチナヅキヤ諸國等に送れる額二億磅に垂んとし、殊に本年五月中旬以來米國に對する輸送は其勢甚しく僅々二箇月にして四千萬磅に達したりといふ。

理財の原則に従へば元來爲替調節上に於ける金の作用は二重の効果を奏し最も有效なる手段とせらる。一は之れに依つて其債務を決済するのみならず、更に物價に影響を及ぼし貿易を調

整するに至るなり。即ち一國金準備の減少は通貨を收縮し物價に低落せしめ、以て輸入減退輸出増進に向はしむる勢を生ぜしむる上に、他國に於ける金の流入は勢ひ其國の通貨を膨脹せしめ物價の騰貴となり輸出減少輸入増加の傾向を生ずるに至るを以てなり。されば一億磅の債務は一千萬磅の金現送に依つて之を決済し得て足ると迄極言する者さへありし程なり。米國は開戰以來殊んど二億磅の金の流入を見、會々新銀行條例の實施せられて各國立銀行の法定準備率の低下せられたる折柄とて、相俟て通貨及び信用の大膨脹を來せるも、從來常に資本に缺乏を感じたる大國のことゝて、一般物價に對する影響も想像する程に大なるに至らざるも、今後尙ほ引續き今日の勢を以て金流入を絶たざれば、早晚貿易の自然的調整行はれ交戰國の爲替相場亦維持せらるゝに至らん。尤も戰時經濟生活の運行は普通經濟學の原則と全然合一せざることあり。

り。今日歐洲交戰國の米國に需むる軍需品其他或種の特種商品の如き價格を無視しても輸入せざるべからざる所に屬すれば、前記爲替調節上に於ける金の作用も亦其れ丈け割引せられざるべからず。英國の米國に對する金の輸送は寔に巧妙を極めたるものにして其財力の豊富なる丈け米國經濟界を左右したるの感あり。殊に本年度以來實行せる國家的證券賣戻しに依り、又米國內の需要よりして紐育市場金融逼迫を來さんとして證券市價に影響を及ぼすを見るや、五月十一日以來頻りに金輸送を行ひ七月二十日には四千六十萬磅に達せし程にて、斯くて紐育市場金融緩和を圖り以て金利を低落せしめ、資金の調達に便すると同時に證券市價を維持するに努めたるが如し。

米國に次で多額の金流入を見たるは我國を始め和蘭、西班牙、スカンチナヅキヤ等の諸國にして何れも物價騰貴に苦しみつゝあるが、就中

スカンチナヅキヤ貨幣同盟の三國は、之が爲め銀行券の増發著しく經濟界に惡影響を齎せしかば、中央銀行は一定期間條例に依つて定められたる正貨買入價格即ち純金一兩に付二千四百八十クローネ(二厘五毛の鑄造手数料を差引き)の割合を以て買入に應ずるの義務を免除され、且同時に造幣局も金貨の自由鑄造を停止するに決し、瑞典銀行は本年二月十九日より、丁抹銀行は同三月十七日より、諾威銀行は四月より實施せられつゝあり。されば金の爲替調節上に於ける二重の作用は戰亂に依つて幾分減殺せられたりと雖も猶ほ最も有效の手段たるを失はざるを知る。昨年英佛公債の募集難を傳へられたる際の如き佛蘭西人中當時英佛露三國中央銀行の金準備總計四億三千萬磅なるを擧げて、米國起債に應ぜずば金の洪水に米國を襲はしむべしと言へるもの單に一片の豪語とのみ認むべからざるなり。

第二には外國有價證券の賣却即ち海外投資の振替なり。元來此は英、佛、獨等多額の海外投資を擁する債權國にして、始めなすことを得るものにして、海外投資の發達が最近世の現象なるだけ、今次交戰國特に英國の行へる外國證券の賣却は其規模の大なる點に於て、又其國家的なる新例を開ける點に於ても全く創始の事にして、後世に一大教範を垂るゝものと謂ふべし。元來爲替相場逆調を呈せる際には外國證券の所有者は其賣戻しに依り爲替上の差益を利得すべく、此作用の行はれて以て爲替の自然的調節に資する所あるは勿論なるも、斯くの如きは僅少の投機的放資家にして、所謂株算株を握れる堅實の投資家は容易に手放すを欲せざるべし。されば國家の見地よりすれば一方に回收せらるべき巨額の債權を擁して、他方當面の債務決済に困難たるの矛盾に陥るに至りしかば、政府は其利用し得べき外國證券の處分を其掌中に收め、

適宜の方法を以て對外支拂に充つるに至れり。前言せる如く英佛共に政府は國民所有の證券を政府の手に收むる手段として買入及び借入の二方法を採れるも、其借入證券に就ても政府は必要の際規定の條件の下に強制買収をなし得るの權を保持し殆んど完全なる處分權を握れり。而も尙ほ之のみては所要の證券を蒐集する能はずして動員證券に對して一割の特別所得税を賦課し、所有者をして證券の提供を餘儀なくせしめたり政府が個人の經濟生活に干渉すると益々大にして其自由を束縛するに至るは免れざるも、戰時非常の爲替維持の手段として之を認めざるを得ざるべし。況んや證券賣却を調節し市價を維持することの必要なるに於てをや。

遮莫何人も自己の利益を犠牲にして政府の對外投資回收に應ずるは好まざる所なるべく、從つて之が結果を良好ならしむるには政府は證券提供者に對して相當の利益を與へざるべからず

英國は最初の計劃に於ては證券預託に就ては證券固有の利子以外年五厘の特別利子を補給し、中途強制買上げを行ひたる場合には當時の紐育取引所に於ける該證券中值相場に二分五厘を加へたるものを以て其價格となすことゝ定めたり然れども最近に至りて政府の證券所有の必要益々大となるに提供者の漸く減少するを憂いて、一方に證券所有者に一割の特別所得税を課したると同時に他方前記補給特別利子並に買入價格を上したるが如し。

次に斯くの如き大規模の證券賣却に就て注意すべきは市價の賣崩しなり。元來證券賣却の必要は決済すべき當座債務を有するより起れるものなるも連日連月大規模の賣却を敢行するに於ては往々市價の低落を來すを免れず。英國は當初よりモルガン商會を財務代理者として紐育駐在の英國財務官と協同して證券の賣却を調節するに努めしめしも、近時漸く市價低落を見るに

至りしかば、一方證券賣却を制限し且前項に述べたる如く本年五月以來主として金の現送を行ひて、紐育市場の金利を軟調に導き市價の昂騰を誘致すると共に、證券賣却を中止して之を擔保として公債を發行するの手段に出でたり。今回紐育にて成立したる二億五千萬弗の英國公債に就ては、未だ確報に接せざるも曩に成立せる一億弗の佛國債と同様、政府は新に組織せられたる放資團より米國其他中立國證券を擔保として所要資金を借入れ、此放資團は更に是等證券を保證とせる擔保附債券を發行したるものゝ如く政府は投資家に對しては直接責任を負はず。英佛共に今回の募債を何故に右の如き形式に依りしやといふに、一は獨逸系米人の反對を慮りたることあらんも、主として證券市價の賣崩しを避けんとしたるに在り。要するに國家的對外投資回收の如き大規模の證券賣却に際しては、十分細心の注意を致し市價を維持しつゝ之が回

收を全うするを要すると、同時に其爲替維持の證券賣却にのみ依るべからざるを知らん英國が本年以來證券動員てふ新例を斷行して、英國民所有の外國證券を蒐集して紐育市場に賣却しつゝありしが、同時に一方に金の現送を斷たす愈々輸入増進期たる八九月に際して間接募債の方法に依つて二億五千萬弗を調達して、將來の爲替資金に備へたる寔に其調節妙を得たりと謂ふべし。

爲替調節策の第三は外國市場に於ける爲替資金の調達なるが、這是平時に於ても常に行はるゝ所にして、唯戰時に於ける公債の募集及び銀行信用の設定共に其れが平時に於けるよりも特に爲替維持の色彩を明かにしたるに止まる。戰時爲替調節策としての公債發行に就ては別に説述の要を見ざるも、銀行信用の設定が爲替調節上多大の効果を擧げたることを一言せざるべからず。銀行信用の設定は從來普通商業銀行取引

に於て行はれつゝある信用開始契約を擴大したるものに外ならずして、其形式一は銀行貸付金(Banking Loan)を以てするもの即ち貸越契約にして、二は手形引受に依る支拂保證即ち引受信用の附與是なり。昨年十一月英國の十大銀行が米國銀行團との間に設定したる信用協定は、相當の擔保を提供して第一の形式を採りたるものなるが、本年五月末に至りて満期更新したる迄一回も極度に達することなくして、而かも能く爲替市場の氣配を支配し得、爲替手形需給の調節を圖るに妙を極めたりといふ。又昨年七月巴里大銀行と倫敦銀行團との間に成立せる信用協定は、巴里銀行の振出せる手形を五百萬磅を限り引受保證を與ふるの契約にして即ち第二の引受信用の形式に依りたるもの、又露西亞帝國銀行が露政府の倫敦にて發行したる大藏省證券に依つて調達したる資金を根抵當として英國銀行より信用を附與せられたるも亦引受信用なり。

何れも引續き契約を繼續せられ爲替調節上與て大なる功あり。蓋し銀行信用設定に依る資金の調達は自ら爲替資金の時間的分配を調節し、手形の實需給關係を支配するに至るを以てなり。

開戰以來各交戰國が公債の募集、其他短期證券の發行又は銀行信用の形式を以て紐育市場に於て調達したる爲替資金私的關係のものを除いて十二億餘弗に達せるが、中英佛公債の五億弗露國債五千萬弗及び最近成立したる佛國並英國の短期公債三億五千萬弗を除けば、他の三億餘弗は主として銀行信用の形式に依れり。米國の聯邦準備條件が其組合銀行に融通手形の引受を許さるよりして、引受信用に依ることの困難ありしは交戰國の銀行信用設定に幾分の不便を來したりと雖も、尙ほ之に依つて三億餘弗の資金を調達し得たるは其對米爲替調節に多大の効果を奏したるを疑はず。

此外戰時非常の際に於ける爲替調節策として

露國及び獨逸等の採りたる爲替業務の集中爲替相場の國定あるも其效果の概ね短期間にして制限的なることは、既に露國及び獨逸國の項に於て述べたれば茲には略すべし。

一國對外爲替相場の順逆が其國對外支拂能力の反映たるは言を俟たざる所にして、殊に戰時に於ては之を以て其國信用の高低換言すれば戰時財力の強弱を測定する唯一のバロメーターとせらるれば、今日の如く戰爭に對する經濟的重要の度著しく大となりたる時代に於ては、其爲替相場の順逆は單に經濟的影響を及ぼすのみに止まらず、更に全戰局の推移に大なる關係を有するは爭ふべからざる所なり。獨逸が殆んど全く封鎖の狀態に在りて其爲替相場の逆調に就き左迄大なる經濟的打撃を感ぜざるにも拘はらず猶ほ獨逸低落の防止に努めたるもの決して故なきにあらず。吾人は茲に戰時に於ける爲替調節策の更に深く益々廣く研究せられざるべからざ

るを感ず。今次戦亂に際して非常の低落を來したる爲替調節に就き最も意を致したるも英國なるが、同時に其効果を全うしたるも亦英國なり這は固より英國財力の豊富なるに因るは勿論ならんも、亦英國民が軍國の急に處して能く自制を守り、其財力を適當に按配し、消費の節約、金の蓄積、現送、證券の蒐集、賣却、公債の募

集銀行信用の設定等各種の方策に訴へ其處置の機宜に適したるの結果たらずんばあらず。英國が開戦以來採り來れる是等各種の施設は何れも將來に有益なる教範を垂るゝものと謂ふべし。

終に最近(八月十九日)紐育市場に於ける各交戰國爲替相場を掲げ其低落の程度を示さん。

種 類		相場	平價相場	低落の度合
英 國	電 信	四七六%	一磅に付 四弗八六六六	二・二〇%
佛 國	同	五・九〇	一弗に付 五法一八%	一三・八五
露 國	銀行參着	三〇・六〇	一留に付 五一仙四五	四〇・四八
伊 太 利	電 信	六・四七%	一弗に付 五「リラ」二八%	二四・九五
獨 逸	同	七二%	四馬克に付 九五仙二八	二四・〇〇
奧 匈 國	銀行參着	一二・四〇	一「クローン」に付 二〇仙二六	三八・七九

米國經濟學思潮の今昔(上)

高島佐一郎

近比會、コーネル大學の「哲學評論」The Philosophical Review. の最近號を繰きて、シャウプ教授の試みける、獨逸西南哲學派の代表者たるウァンデルバントの最後の著述「哲學概論」Windelband, Einleitung in die Philosophie, 1914. に對する評論を讀み、予はシャウプが、ウ氏の此の名著を以てして仍ほ、米國哲學界に入りてより、無前の發達を遂げにし「實際主義」Pragmatismus に對し、僅々數行の行文を以て短評し去れるの憾みを洩らせるを見たり。而して此の疑義は、予自らも之より先き、ウ氏の右著を宗とせる宮本和吉文學士の「哲學概論」を讀

過せる際に亦た、懷抱せるものたりき。(上掲書一八六頁)さはれ、哲學界の事、畢竟予にとりては不關知の一天地たり。然るに時を之と前後し、本邦經濟學界一代の碩學福田先生の最も洗鍊せられたる新名著「改定經濟學講義、第一卷」を心讀して、其の金玉の措辭高邁の識見明哲の論理及び透徹の判斷に接して反魂的憧憬にしたりつつありしに當たり、其の經濟學小史の章の終りに至たるや、愕然として覺えず、シャウプの遺憾を聯想するを、禁じ得ざるものあるに接せり。蓋し是れ、先生が米國經濟學界の記述の爲めには、其の第一七二頁に、僅かに三行の文字を割愛せられたるに過ぎざるを發見せるが爲めに外ならず。

福田先生に於ては自づから別に見らるる所あらん。而かも本邦經濟學界最大の權威者の、評論の草を委曲たらしむるに堪えざるほど、爾かく米國經濟學界の現状は、貧弱なるや否や。此