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

Title	正貨の増加と物価騰貴の関係（再び小川博士に問ふ）
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.11 (1916. 11) ,p.1579(101)- 1593(115)
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	雑録
Genre	Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19161101-0101

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.

廣告主へ御注文の節は三田學會雜誌廣告に依る旨御附記を望む

語學界の名著學生必備の良書

第三高等學校教授　文學士　片山正雄先生著

獨逸文法辭典

附詳解獨逸文典

見往本復進端呈書

四六倒六號　六ポイント活字
九百五十頁　總クロース綴
正價金貳圓八拾錢
（送料不要）

五大特色

（一）本書は文法の辭書にして同時に辭書の文法なり。文法の說明附索引にして且つ辭書の註解なり、分類也、系統也、（二）本書は文法上譯解上必須の單語を集めて各分類的に其變化用法を說明し且附するに正確なる邦譯を以てす、（三）各單語は辭典部に於て其れ自身の解決を有すると同時に文典部にて同一品詞に共通する規則の說明を有す、（四）本書は實用的文法のみならず普通の文典に見る可からざる多くの變態及例外を採擇せり本書は即ち最高等の文典なり、（五）本書は文法上のみならず日常生活にも缺くべからざる單語及慣用語を含有す、故に作文語彙として最も便利なり。

第三高等學校教授　文學士　折竹錫先生著

詳解

佛蘭西文典

四六判九ポイント活字四百餘頁
上製正價金壹圓五拾錢
送料八錢　新領土　卅二錢

從來邦文佛蘭西文典も絶無にはあらずと雖、多くは佛蘭西人の爲めに書かれたるものを飜譯したるに過ぎず、邦人の爲めに最も適切なる文法書あるを見ず、著者常に學生の爲めに好個の參考書無きを遺憾とし、如何にせば最も容易に佛蘭西語の適切正確なる知識を得るかに苦心したる後、獨創の方法に據りて、茲に本書を編著せられたり、乞ふ速に一本を座右に備へられよ。

吉田潔先生著　プレヤヤー・オヴ・ライフ詳解

豫告　人世の快樂

四六判六號九ポイント活字約四百頁上製　定價金八十五錢（大正五年十一月發行）

（發行圖書目錄進呈）

發行所　東京市神田區錦町一丁目二番地
電本四三八六　振替口座三九三三

博育堂

雜錄

正貨の增加と物價騰貴の關係

（再び小川博士に問ふ）

三宅嘉十郎

昨年下半期以來我國の正貨在高は政府及日本銀行の所有共に著しき增加を告げ、巨額の資金流入は一方に內地に於ける異常の金融緩漫を釀成したると共に他方經濟界に惡影響を及ぼさんとするに至りしかば、此の增加せる在外正貨を適當に處分して我經濟界金融界の發達を善導し同時に對外債務の輕減及我產業の發達を圖らざるべからずとの論我國識者の間に行はるゝ所となれり。所謂正貨處分問題にして一は外債償還論、他は生產利用說是なり。兩者其理論上の根據及實行の難易等に就て各相異なる所あるも、何れも正貨の不當の增加が物價騰貴を誘致し經濟界に惡結果を齎すとなす點に於ては相一致す。故に今日の正貨增加にして物價騰貴の原因たらず、從つて經濟界に惡影響を及ぼさずとすれば、正貨處分論の根抵は覆されたるものと謂ふべからん。

京都大學の小川博士は正貨と物價の右の關係を認めず、正貨の益多く蓄積せられざるべからざるを說くと共に、今日に於ける正貨の增加は何等經濟界に惡結果を齎すものにあらざることを縷々記述せられたり。（註一）余は之に對し本誌四月號に於て正貨の增加と兌換券、物價及貿易殊に正貨と兌換券との關係に就て博士と意見を異にする點を述べ博士の敎を乞ふ所ありたり然るに博士更に「經濟論叢」第三卷第一號（七

月號）以下三號に亘りて六十餘頁の長論文を掲げ、此の問題に關する理論と實際を究め飽く迄正貨の增加は常に兌換劵膨脹の原因たらず、又兌換劵の膨脹は物價の騰貴を誘致せず、且物價の騰貴必ずしも貿易を逆調ならしめざることを論證し、殊に我國現下の正貨增加は經濟界に惡影響を及ぼさゝるを明かにし以て其正貨蓄積論を辯護せらるゝを見る。余は同博士が河津博士の權威ある論評に應ふる序を以て、余の乞を容れられ各種の統計を數年に亘りて蒐集掲上せられたる熱心と親切に對し、茲に聊か卑見を述べ併せて前論の足らざるを補ひ以て博士の勞に酬ゆる所あらんとす。前論に於ては余は主として正貨と兌換劵の關係に就て述べたれば、茲には一歩を進めて正貨と物價の關係を主題として說かんとす。蓋し正貨と兌換劵の關係は本題の前論たるに過ぎざればなり。

註一　經濟論叢第二卷第三號（大正五年三月）「在外正貨處分に就て」及大阪銀行通信錄第二百二十二號（大正五年三月）「在外正貨の處分に就て」參照

一

余の既に前論中に述べたる如く今日の複雜なる時代に於て、物價を支配する因素の單一なる能はざるは勿論のことなるも、元來貨幣は物價測定の標準たるものなれば、其貨幣（又は之に代るべき信用）の不相當なる增加は物價に何等の影響なくして止むべきにあらず。通貨と物價の關係に就ては從來幾多の經濟學者の研究あるも、就中世人の推奬に價するものは最近に於ては米國のフヰッシャー教授の精密なる調査を擧げざるべからず。今フヰ教授の研究を藉り來りて之を我國今日の通貨と物價の關係を推すの資料とせんに、同教授の說く所に依れば、信用取引の行はるゝ時代に於ては物價は貨幣及其流通速度、預金通貨及其流通速度並是等に對する貨物の數量に依つて決定せらるといふに在りて次の如き物價方程式を掲げたり

$$P=\frac{MV+M'V'}{Q}$$

Pは物價
Mは貨幣流通額
Vは貨幣の流通速度
M′は預金通貨（Deposit currency）にして小切手資金たるべき當座預金
V′は預金通貨の流通速度
Qは貨物の總量

フヰ教授の物價方程式の各項に對する說明殊にM（貨幣流通額）とM′（預金通貨額）との關係に就ては彼此議論の存する所ならんも、兎に角物價がQ（貨物の總量）とMV及M′V′の總量の割合に依つて決定せらるべきは何人も疑はざる所なり。或特殊の事情に因り物價先づ騰貴して通貨及信用の膨脹之に伴ひて起ることあるべく、又貨物の供給量（或は廣く產出高）增加して通貨及信用の增加後に現はるゝことあるは勿論なるも、稍長き期間に亘りて一般物價平均指數の高低を定むる理論としては、斯くの如き事象の存するに依りて何等其適用の制限せらるべきを見ざるなり。

小川博士は Eggenschwyler 氏の研究を基礎として、資本財取引の盛んとなれる今日の經濟時代に於ては、一般財の需要供給關係が物價に及ぼす影響は、貨幣の需要供給關係が物價に及ぼす影響よりも更に大となるべく、從つて物價の變動は一般財の需要供給關係にて說明するを適當なりとすと論結せられ昨年以來の物價騰貴を以て財の需要供給關係の不均衡に在りとし、通貨の膨脹は此の結果なりと說明せられたり。尤も消費財に對する需要は現在の所得の範圍に限らるべきものなるも資本財に對する需要は將來の所得を豫想して起るべきは實際に見る所なれば、此の點より觀て資本財の價格は現在の所得の範圍殊に直に消費し得べき狀態に在る所得即

ち通貨又は預金に關係なく上下すること有り得べきが如きも、元來資本財の需要は究極する所消費財の生産に在れば縱令一定の期間を限るとも資本財に對する需要が消費財に對する需要より獨立して不相當に增進すべき筈なし。資本財に對する需要大に增加して將來の所得を豫想して之を引當てに購買力を擴張するに至る時は、同時に消費財に對する需要も亦增進せる時ならざるべからず。具體的に言へば好景氣に臨みて各人爭ひて事業を起して資本財の需要を喚起するに至るは、現在に於ける所得の增加（其原因の如何に就ては茲に論ぜず）を基礎とする一般購買力の增進從つて生ずる物價騰貴之が動因たるべきは明かなる所なり。殊に國民の現在に於ける所得就中直に流用し得べき資金の供給が需要に超過するの時なるべし。されば余は資本財に接する取引の發達したる今日に於ても、猶ほ貨幣の需要供給關係が能く物價を支配する要因たるを信ぜんとす。但し同時に貨物の供給量を度外視すべからざるは勿論にして、フ氏の徒亦決して之を考量中に容るゝを忘れざるなり。

尙ほ博士は兌換劵の膨脹が物價騰貴の原因なりとする說の信ずべからざるの一證として、恐慌の際兌換劵は膨脹せる儘に在るも物價は下落するの事實を擧げられたるも、かゝる場合は兌換劵の膨脹することあるも、其流通量及循環速度大に減ずると共に、預金通貨及其循環度數も從つて減ずべきは勿論にして、貨幣數量と物價の高底との關係は何れの時に於ても矛盾せざるなり。

遮莫物價理論に就ては尙ほ研究の餘地多かるべし。殊に博士の引照せられたるEggenschwyler氏の研究に就ては余の寡聞なる未だ其原文を見るを得ず、他日機を見て更に細密なる研究を遂ぐることを期し、更に進んで我國に於ける昨年以來の物價騰貴と通貨數量との關係を究めざるべからず。

二

先づ我國物價が戰前より戰時中に掛けて如何なる變動をなせしやを觀るに左表の如きものあり。左に揭ぐるは固より限られたる數十種の商品價格の平均相場にして、且其平均は商品の數量を考慮中に置かざるものなれば不滿足なるは免れざるも、我國に於ては他に據るべき確實なる材料なきを以て已むなく大勢を窺ふの資料として茲に引用せり。

年	月	東京物價	大阪物價
大正元年	一月	一二八・三四	一三六
大正二年	一月	一三三・八〇	一四五
大正三年	一月	一三〇・一八	一三九
同	二月	一二八・九八	一三八
同	三月	一二八・一四	一三六
同	四月	一二七・七一	一三五
同	五月	一二五・一一	一三二
同	六月	一二五・八六	一三一
同	七月	一二五・七五	一三〇
同	八月	一二七・七七	一二九
同	九月	一二九・一六	一三〇
同	十月	一二五・七三	一二九
同	十一月	一二一・五六	一二六
同	十二月	一一九・八九	一二五
大正四年	一月	一二〇・六四	一二八
同	二月	一二三・六六	一三三
同	三月	一二五・三二	一三九
同	四月	一二七・五七	一四二
同	五月	一二八・三七	一四三
同	六月	一二八・八四	一四三
同	七月	一二五・六三	一四三
同	八月	一二六・二七	一四二
同	九月	一二六・二九	一四五
同	十月	一二七・九二	一四九
同	十一月	一三三・四一	一五八
同	十二月	一四二・一一	一六〇
大正五年	一月	一四二・八九	一七四
同	二月	一五二・〇九	一七六
同	三月	一五五・二三	一八一

大正五年四月	一五四・二三	一七八
同　五月	一五〇・七〇	一七一
同　六月	一四七・四六	一六四
同　七月	一四七・五九	一六三
同　八月	一五一・六一	一六七
同　九月	一五三・四八	一七二

（備考）東京物價は日本銀行の調査に係り明治三十三年十月し平均相場を一〇〇とし重要商品五十六種に就き其高低を算出したるものにして、大阪物價は明治三十五年一月の物價を標準とし重要商品五十種の平均相場に依り算出せしもの大阪朝日新聞の調査する所なり

右の表に依つて觀れば最近數年來騰貴の傾向に在りし我國物價の大勢は、大正元年末より同二年始めを頂點として爾來低落を續け來りしもの、更に昨年に入りて再び騰貴の方向に轉じたりしが、同年下半期殊に十月以後其勢を甚しくし今日に至る迄止まず。之を一昨年末に於ける物價と比較する時は東京に於て三割內外大阪に於て四割以上の騰貴に當り、戰前の最高當時の大正二年始めの物價に比するも、二割乃至二割五分の騰貴を示せるを知るべし。

昨年下半期以來生糸、綿糸及綿製品、金屬類及毛製品等特殊商品が何れも五割、十割乃至二十割と云ふが如き突飛なる暴騰を演じ、之が爲め編成法の不完全なる前掲物價指數の變動を支配し、其昂騰を著しくならしめたるは爭はれざる所にして、此事實は轉て昨年下半期來の物價騰貴を以て、戰亂に因る貨物需給關係の攪亂に在りと斷定せしめたるが如し。實際是等商品の騰貴は或は海外に於ける需要の增進又は輸入の減退等專ら戰亂の爲め需要供給の均衡を破られたるより來りしこと大ならんも、其他一般の商品が殆んど一齊に騰貴せるものに就ても、等しく同一の原因を以て說明せんとするは當を失せずや。且小川博士は余が物價が一般的騰貴を告げたりとなせるを非難せらるゝも、東京及大阪の物價表中の各商品每に及此の表中に含まれざる他の商品に就て仔細に點檢するも、季節的騰落の性質ある物を除けば、何れも全部騰貴の傾向に在り。余は所謂戰時商品たる數種の物に就ては其騰貴の要素大部分需給の不均衡に依るを認むるも之を外にして一般商品の騰貴は通貨の膨脹に依る購買力の增進を以て少くも其重なる要素となすを憚らず。

余は次に昨年下半期以來の通貨膨脹の趨勢を示さゞるべからず。茲に言ふ通貨とは余が本論の最初に揭げたるフ〻教授の物價方程式中のM及M′即ち貨幣及當座預金を指すものにして單に兌換券のみを言ふにあらず。小川博士は正貨と物價の關係を論ずるに方りて、單に兌換券のみを採り來りて其發行高と物價高低との相伴はざるを擧げ、以て通貨と物價の因果關係を否定せんとするの事實上の論據とせられたるも、信用取引の發達せる今日の通貨數量說に對する攻擊としては其勢甚だ鈍きを免れず。乃ち余は左に硬貨及兌換券、銀行當座預金及當座預金の循還度數の標準を示すべき全國手形交換高を表示すべし。

各月末日	通貨流通高	當座預金	手形交換高
	円	円	円
大正三年一月	五四七、二八六、四九九	二二七、九一六、五七六	八一四、三五七、二一八
同　二月	一八、二六二、六四六	二二八、八九五、六七〇	八三五、八五五、二六八
同　三月	五二三、二一六、八八二	二二六、六四一、一四一	九一八、四九〇、六八一
同　四月	四九八、七八五、四一五	二二三、一四八、〇八一	九一七、七三一、七五二
同　五月	四九七、九一九、六四〇	二一五、八二一、一七〇	八四〇、〇七六、〇六一

大正三年六月	五三三、五五三、〇九〇	一七一、二八二、二六五	二三八、九〇一、六〇九	九七〇、八一〇、一九一
同　七月	五〇四、〇〇八、九二六	一七二、九七三、五三〇	二三九、〇五五、三四八	八九〇、〇六四、三一七
同　八月	五三〇、三九三、〇七九	一七三、〇八一、一八五	二一八、八一五、六一七	八一七、二一〇、四一三
同　九月	五〇二、二四四、二四三	一七四、〇八七、一六〇	二二三、八八三、八〇四	八〇〇、六二七、三二九
同　十月	五〇〇、三五八、六三九	一七四、七五七、四九三	二一八、七六七、〇三〇	七六三、三二七、六九二
同　十一月	四八八、九四三、五六〇	一七二、六二六、九九五	二二四、六二三、八六二	七五九、九〇一、六七五
同　十二月	五五一、四八一、八四五	一六五、八九二、七四九	二四一、三八一、五七五	九四一、三一八、一二一
大正四年一月	五〇六、四五六、六五三	一六五、八一五、二八七	二二三、三六五、四二二	七一八、〇二四、一二四
同　二月	四八九、七三二、三八二	一六五、八四三、五三二	二二八、七六一、三〇四	七七七、三一五、八八七
同　三月	四九二、六〇九、八二八	一六七、四二八、六七八	二四五、三九〇、四五四	九一二、二三二、四二一
同　四月	七三、九六七、七九三	一六七、六五六、一五四	二四九、〇七六、八一九	九〇六、九六一、二〇六
同　五月	四七〇、三五〇、三四三	一六六、五八三、三五六	二五二、三〇二、五二九	八七四、五六四、三四一
同　六月	五〇四、一五四、六九七	一六六、七〇七、二三六	二六九、一四三、三〇四	九二八、五九二、〇〇八
同　七月	四八七、九九九、七四〇	一六四、五〇八、四二二	二六九、一六〇、一八一	九〇三、八九一、九六三
大正四年八月	四九八、四四四、五一六	一六三、六四二、一〇四	二六七、三八八、九五五	九五九、〇九一、八五三
同　九月	四九六、九三五、〇六二	一六四、三六四、八九八	二八九、〇八七、七八二	一、〇〇〇、九八二、五四三
同　十月	五〇七、二三六、一二六	一六三、七七五、六八〇	三〇二、五〇五、四五四	一、〇一六、〇一五、三〇一
同　十一月	五一二、八四五、三九四	一六四、二〇〇、七六一	三〇四、五六二、三七一	一、一一六、九二五、三九八
同　十二月	五九四、四五一、九九四	一六四、三一三、九八四	三四二、二三四、五六一	一、五一一、一二三、〇八一
大正五年一月	五六五、六九八、九四七	一六四、六六四、七九二	三四五、二六〇、二一四	一、二〇五、〇三〇、九二四
同　二月	五二七、五六六、五三二	一六四、九五八、九九五	三五〇、四三〇、〇九三	一、三四五、三〇七、三四九
同　三月	五三八、〇三六、九〇一	一六五、四〇〇、七五四	三五八、八七四、六四四	一、四四二、二九一、六三〇
同　四月	五二四、二七九、一八六	一六六、四九七、六〇二	三五九、六五八、六八四	一、三五八、〇四二、五一五
同　五月	五三七、九八七、六一四	一七八、二一一、二八七	三七四、三一八、五三九	一、四九六、九九九、八七〇
同　六月	五九七、三七三、〇四五	一六八、〇四二、三七一	三九一、七二四、二六〇	一、五四五、八七五、〇〇〇
同　七月	五六七、八四六、九四五	一六六、九四一、三三一	三八二、一二五、八三七	一、五四九、一二七、〇三七
同　八月	六〇六、二九四、〇九五	一七四、七八八、一一六	三六九、七二〇、八七五	一、六一四、五九五、〇三七

（備考）一、通貨流通高内譯の右側は金貨及其他の補助貨の流通額を示し、左側は日本銀行兌換券發行高なり。硬貨中には日本銀行に在りて正貨準備たるものを含まず

二、當座預金は東京、大阪、京都、名古屋、横濱及神戸の六大都市に於ける組合銀行の月末報告に依りたるものなり、從つて之を以て全國銀行の當座預金となす能はざるは勿論なるも大勢を知るには之丈けにても十分なるべし

三、手形交換高は全國十一箇所の交換高の毎月合計なり

右に掲げたる表に依つて觀れば問題の物價騰貴の起りたる昨年下半期に於ては、小川博士の指摘せらるゝ如く兌換券は左迄增發せられたりとも見えず通貨流通高の合計も膨脹せず。故に之のみにては通貨と物價との關係は認むべからざるも、一方に當座預金の增加著しきを忘るべからず。前記六大都市組合銀行の當座預金は、昨年六月末以來十二月に至る半期間に、二億六千九百萬圓より三億四千二百萬圓となり、七千三百萬圓即ち約三割の增加を來し、同時に手形交換高は九億圓より十五億圓を示し六割餘の增加を告げたり。本年に入りてよりは通貨流通高に於ても當座預金に於ても又手形交換高に於ても更に一層增加の勢を著しくせること右表にて見るが如し。

余は最後に貨物取引數量に就て戰前以來の變化を檢せざるべからざるが、之が調査は甚だ複雜多岐に亘り且最近の材料なきを以て之をなす容易の業にあらざれば、全國重要倉庫の在庫品價額を引用して大勢を推すの資料とせんに、其大正三年一月以來の在荷高增減左表の如し。

月末日	大正三年	大正四年	大正五年
一月	一三〇、三二一、二九三円	一二五、六八九、五九三円	一六九、三二五、一三〇円
二月	一三一、〇四八、八五〇	一二八、七三七、五二一	一八八、四一二、三九〇
三月	一四一、〇八四、六六一	一三五、〇三四、四三〇	二〇八、一四三、五五四
四月	一四八、八九七、六八八	一四四、一八〇、七一五	二二七、二七四、二三七
五月	一四九、三二五、六六六	一五四、九三一、一八八	二四八、六六四、三六九
六月	一五四、〇九三、七一四	一六一、五二五、七七七	二六四、七三八、八一五
七月	一五五、七七〇、二一〇	一六四、〇六二、二九七	二六七、六七八、四四五
八月	一四九、七六七、五二一	一六五、六六六、六三七	—
九月	一四五、三九八、三〇六	一五七、九五九、四四五	—
十月	一三三、一二四、〇四二	一五四、四七七、六三七	—
十一月	一二一、一一六、七七五	一五一、五〇二、〇六二	—
十二月	一二四、五一〇、四五〇	一五七、六七二、四三二	—

（備考）本表は東京倉庫會社の調査にして東京、大阪、京都、横濱、神戸、愛知、三重、下關、門司、長崎、靜岡、長野、新潟、青森、函館及小樽の各倉庫在荷品の價額合計なり

依是觀之、物價騰貴の起りたる昨年下半期に於ける貨物の現在高は特に著加せりとも見えず本年に入りて其現在品の增加せるより觀れば、昨年下半期に起りたる物價騰貴が漸次生產を刺戟し、曩に物價騰貴の原因となりし內地資金の增加は再轉して生產の勃興を誘致し國民の投機を奬勵したるの觀なきにあらず。今本年に入りて激增せる在荷品の種類を觀るに、金屬及同製品、藥種及塗染料、紙、綿糸及綿製品等戰時商品其主要部分を占むるが如し。

以上縷々述べ來りて之を觀るに、物價理論の複雜なる原因には更に原因ありて之を究むる容易ならず。然れども百步を讓るも通貨及之に代るべき信用の膨脹が、何等の影響を物價に及ぼすことなしとは余の到底信ずる能はざる所にして、物價騰貴して兌換券膨脹すといふ小川博士

の論に承服し得ざる所以なり。

三

而して正貨と兌換券及預金通貨との關係に就ては既に前論（四月號）に於て述べたる所なるが茲に多少の補論を述へ且博士の意見が余と異にするの點を明かにし置くべし。

在外正貨の所有者は政府と日本銀行の二者あるも、其直接最も兌換券と關係あるものは日本銀行所有に屬するものにして、政府の正貨は日本銀行を通じて兌換券と關係を有するに過ぎざれば、茲には主として日本銀行所有正貨の增加は其內地に於けると外國に於けるとを問はず、何れも兌換券增發の直接原因たり。蓋し日本銀行所有正貨の增加は買入に依つて起るは自明の事にして而して之に對する支拂は兌換券を以てするの外途なきを以てなり。されば日本銀行の正貨增加は常に同一額の兌換券增發若しくは增發有るとの結果を來すべきものにして、其增加せる正貨が外國に在るが故に特に此關係に制限を置くべき理由を見ず。此の根本の事實は何人も疑ふべからざる簡單のとなり。唯在外正貨の場合は內地に於て行はるゝ場合に比し、其買取の手續稍複雜にして往々之に相當する兌換券の增發を見ざることあるよりして世人の誤解を招き、日本銀行の正貨增加は必ずしも兌換券の增發とならずと想像せしむるに至る。尤も在外正貨の增加と兌換券の發行現在高との關係のみに就て論ずれば、或は右の如き場合の存することは有り得べし。然れども元來在外正貨と兌換券の關係を究むるは、在外正貨の物價に及ぼす影響廣く言へば內地經濟界に及ぼす影響を知らんとするの一階梯たるに過ぎざれば、縱令一度發行されたる兌換券が、間もなく普通銀行の手を經て回收せられたりとするも、其が一方に普通銀行の預金となり從つて其貸出を膨脹し、他方日本銀行一般預金の增加又は貸出の減少となりて現はるとすれば、其金融界及物價に及ぼす影響に至りては兌換券の膨脹せると選ぶ所なく、唯金融組織の完備せる爲め之が預金通貨に變形するのみなり。此點小川博士と說を異にするを憾みとす。今煩雜を厭はず在外正貨の增加と兌換券及內地銀行預金貸出との關係を表示すれば左の如し。

各月末	日本銀行代理店派出所勘定	兌換券發行高	銀行預金	銀行貸金
大正四年七月	二五七、〇九五、五四六円	三二三、四九一、三一八円	一、一四四、二〇二、〇四七円	一、一四六、七四九、六二二円
同　八月	二八七、七二〇、九八四	三三四、八〇二、四一二	一、一四六、七八一、六一〇	一、一六一、六〇一、七九七
同　九月	三三七、一八六、七八九	三三二、五七〇、一六四	一、一八五、六五一、六六三	一、一六四、五九五、八四七
同　十月	三三九、八八五、一五三	三四三、四六〇、四四六	一、二一五、二五九、五二二	一、一七二、五六〇、二五九
同　十一月	三四七、九七二、九七二	三四八、六四四、六三三	一、二四三、〇六〇、五五五	一、一八九、〇九三、九六五
同　十二月	三三五、三〇八、二九五	四三〇、一三八、〇一〇	一、二九七、九八六、九〇〇	一、二八一、〇七一、八四四
大正五年一月	三一六、七〇二、五五三	四〇一、〇三四、一五五	一、五〇六、二五一、八七〇	一、四八三、八九五、七三九
同　二月	三一〇、九五二、八六九	三六二、六〇七、五三七	一、四〇三、二八七、七〇三	一、三一一、三九四、八五八
同　三月	二六五、七七八、三四四	三七二、六三六、一四七	一、四〇六、六〇八、四七八	一、三三一、四五三、一八八
同　四月	二八二、七八三、三〇六	三五七、七八一、五八四	一、四二五、〇四八、五五九	一、三四二、七三九、二二一
同　五月	二九九、四〇六、〇一九	三五九、七七六、三二七	一、四六七、三五三、八三一	一、三七三、八四二、四五四
同　六月	三六五、五四八、〇五六	四二九、三三〇、六七四	一、四八九、二四二、九九八	一、四六三、二九二、五一四

大正五年七月	三五八、八四〇、四四三	四〇〇、九〇五、六一四	一、五三三、五七三、二九三	一、四七四、八一三、一九九			
同　八月	三六五、〇一五、九四〇	四三一、五〇五、九七九	一、五三九、三〇九、八一四	一、五一四、二三三、四九三			

右表中我在外正貨の增加額比較の標準として採りたる日本銀行の代理店派出所勘定中には、代理店鐵道預金代理店國債保管金、派出所國債保管金及海外代理店保管金を含み、中最後の項のみ在外正貨在高を示すものなれども、日本銀行の週報には是等を區別して揭げざるを以て已むなく其總計を其儘擧げたり。然れども代理店及派出所勘定の大部分は海外代理店保管金より成り他の三項は金額小なれば之を以て在外正貨增加の趨勢を知るを得べし。右の表に依つて觀る如く在外正貨が昨年七月末以來一億餘圓を增加すると同時に、內地銀行預金は四億餘圓の增加を來し從つて貸出高も殆んど同額の膨脹を示せり。

本表預金及び貸金は東京、大阪、京都、名古屋、橫濱、神戶の六大都市及西部（山口縣及九州一圓）組合銀行の月末現在の合計を採りたり、固より預金、貸金共に彼此重複するものあるは免れざるも貨幣の循環度數といふ上より言へば同一の結果を來すべし。

本年に入りて以來在外正貨增加の割合に少きは一は外債を償還したると日本銀行が內地に於ける正貨準備を增加したるに因る。

余は是を以て日本銀行の正貨增加に從つて增發されたる兌換券が再び回收せらるゝも、其金融界及物價に及ぼす影響に就て增發なきと同一の結果となるといふ小川博士の說に贊するを得ず。

次に博士が河津博士及余と意見を異にせらるゝ根本の點は、博士が物價に對する需要及資金に對する需要は一般經濟界の趨勢に依つて自然に他動的に起るべきものなりとしたるに在り。博士の正貨と兌換券の關係、又兌換券と物價との關係の根本に流るゝ思想は恐らく是に在るならんと思はる。さればこそ博士の論は常に金融の大緩漫及戰爭に因る經濟界の變動を背景とせざれば直に制限さるゝを免れざるなれ。例へば日本銀行の正貨が如何に增加するも兌換券は政府又は民間に對する貸出に關聯して發行さるゝものなれば、財政上政府に借上の必要起らざる以上、又民間に資金の需要起らざる以上、兌換券は增發さるべきものにあらずと言はれ、更に又物價は經濟界の殷盛より來る財に對する自然的需要增加に基くが如く說かれたるを見る。然れども貨物に對する需要及資金に對する需要は他動的に起ると共に、能動的に起ることも亦少からず。所得增加して購買力を增進し、又は金利低落せる際資金に對する需要を喚起するが如き是なり。小川博士は其一面に重きを置き他を輕視せられたるやの嫌なき能はず。

余淺學菲才加ふるに公務多忙にして碌々研究を積まず此言を爲す顧みて衷心怯怩たらざるを得ず。然れども博士の熱心にして親切なる論文に對し一言の報なきは禮を守るの道にあらざるべしと信じ、乃ち幾分の勞力を費して材料を蒐集提供したる所以なり。