

Title	英国兌換制度の将来
Sub Title	
Author	堀江, 帰一
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1917
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.11, No.1 (1917. 1) ,p.1- 36
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	<a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19170107-0001">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19170107-0001</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.

# 謹賀新年

活動家  
讀書家  
運動家  
好飲料

## ブラジルコーヒー

一斤罐入 八十五錢  
半斤罐入 四十三錢

南米ブラジル國サンパウロ州政府專屬

コーヒー發賣所

### 株式會社 カフエーパウリストアー

- 卸小賣部 東京市京橋區南傳馬町二丁目一番地 (電話京橋一五三三)
- 喫店並小賣部 東京市京橋區南鍋町二丁目十三番地 (電話京橋二六七五)
- 同堀留支店 東京市日本橋區堀留町三丁目三番地 (電話浪花五三三八)
- 同神田支店 東京市神田區表神保町一番地 (電話本局五三一五)
- 同名古屋支店 名古屋市中區大津町一丁目 (電話三ノ宮五二一六)
- 同神戸支店 神戸市三ノ宮停車場附屬地 (電話三ノ宮九四三三)

## 三田學會雜誌 第十一卷第一號

論 說

### 英國兌換制度の將來

堀江 歸一

十八世紀末英國がナポレオン戦争の爲めに蒙れる財政上の壓迫に堪へず、英蘭銀行に就て借入金を求むることの過大なりし結果、英蘭銀行をして正貨の支拂を維持せしむる能はず、政府と英蘭銀行と協議の上、千七百九十七年五月三日を以て、英蘭銀行正貨支拂制限法なるもの制定せられ、英蘭銀行は金額二十志以下の支拂

を除き、總て正貨の支拂を行はざることゝ爲れり。此法律は當初同年六月二十四日まで施行し、其後廢止せらるゝの豫定なりしが、當時の事情は豫定の計畫の實行せらるゝを許さず、繼に千七百九十九年を以て、曩に應急の手段として發行せられたる額面一磅并に二磅の銀行紙幣に偽造の盛に行はるゝ爲めに、同年一月以來右兩種の紙幣にして、千七百九十八年七月以前の日付を有するものに限り、正貨を以て其引換を行ひたるに止まり、千八百二年エミエン平和條約の締結せられたるに拘はらず、英蘭銀行の正貨支拂制限は千八百三年三月一日まで延長せられ、其後再度の戦争の起るに及んで、正貨支拂の復興は殆ど無期延長の姿と爲り、現に千八百六年には政府は千八百年英蘭銀行特許權繼續に際し、借入れたる三百萬磅の資金の返済期限に當れるに拘はらず、其延期を英蘭銀行に求め、平和條約調印後六箇月以内に返済するに至れり。政府既に英蘭銀行に對する借入金を償還する能はずとすれば、英蘭銀行が正貨支拂の復興を行はざるも亦已むを得ざる所なりとす可し。

斯る狀況の下に、銀行紙幣の流通價格の低落するは、事情の免かれ難き所なり。

英國の造幣規則に於ては、標準金地金一オンスの價格は三磅十七志十片半なるに、千八百九年に於ては、四磅九志乃至十二志の高きに至れり。是れ即ち紙幣流通價格の低落を示すものとす可し。然も當時之を以て紙幣の増發に由るものとして、英蘭銀行に攻撃を加ふるの資料とする者あると共に、一方には戦争に基く金の輸出を以て、其原因なりとし、又是等以外の原因に胚胎し、自然に調節せらる可きことを論ずる者ありて、議論に統一を缺くこと著しきものありき。論者が紙幣流通價格の低落を以て紙幣の増發に由るものとするは、正當の解釋と認むるを得べしと雖も、更に論歩を進めて、英蘭銀行に攻撃を加ふるの資料とするは、可なりとする能はず。蓋し英蘭銀行は政府に資金の融通を求めらるゝや、最も強硬なる態度を保持し、ピットをして英蘭銀行を自由に操縦することの困難を嘆せしめたるや、一再に止まらず、中央銀行をして政府に對して獨立の地位に居らしめて、爲めに兌換制度を擁護し、又其運用を停止したる後に於ても、尙ほ不換紙幣の流通に伴う弊害を或る程度に局限するを得るの事實を示すもの少なからざりしを以てなり。(此般の事實はジョン・フランシス英蘭銀行史第三版第一卷第十四章に明なり)。斯る議論

の騷然たる間に組織せられたるは、即ち有名なる地金委員會にして、同委員會は其報告書に於て、現時に於ける紙幣の流通高は過剰の程度に居り、其過剰なるは、地金價格の昂騰并に大陸爲替の低廉に依て證明せらるゝこと、此過剰は英蘭銀行の紙幣發行に對して加へらる可き監督の缺けたる結果にして、正貨支拂の停止に依て、自然眞實の監督を除却したるは、弊害の根本なること、通貨は賢明なる用意と兩立する速度を以て、銀行紙幣所有者の任意に依て、正貨を以て支拂はるゝ當初の原則に復舊せらる可きことの諸點を擧げ、一方に正貨の支拂停止中、英蘭銀行の貸付割引に強制的制限を加へ、或は英蘭銀行の配當金を制限して、其剩餘を國庫の計算に移すの諸案を以て、商業上の財産に伴う權利に不法の干渉を加ふるものとして、之を排斥し、英蘭銀行の正貨支拂を中止する法律を廢止するの外に、現在に對する救濟并に將來に對する保證の求む可からざることを切言したり。但し委員會は急速に正貨支拂の復興を期圖するものに非ず、之を實行するには、或る時期の經過を必要とし、而して此點に就ては英蘭銀行當局者の思慮經驗決斷に依頼す可しとしたり。

然れども戦亂の繼續する間は、英蘭銀行が正貨支拂を復興するが如き、之を實現す可からず。現に地金委員會報告の發表せられたる年即ち千八百十年の二月下旬に於ては、英蘭銀行の紙幣發行高二千二百二萬磅に對して、正貨準備は三百五十萬一千磅に居り、兩者の比率一割六分六厘に當れるが、千八百十五年二月下旬に於ては、紙幣發行高の二千七百二十六萬二千磅に上れるに對して、正貨準備は二百三萬七千磅に下り、兩者の比率實に七分四厘の低きに至れり。然も正貨支拂復興の法は地金委員會の報告に據り、確乎たる成案の具はれるものあり。千八百十七年并に同十八年には紙幣發行高の依然として二千七百萬磅臺に居れるに反して、正貨準備は前年に於て九百六十八萬一千磅に、後年に於て一千五萬五千四十六磅に増加し、千八百十五年并に同十六年には、金紙の差一割六分七厘七毛に居れるに對し、千八百十七年并に同十八年には二分五厘を最低とし、時に四分五厘に上れるに止まれり。紙幣の流通價格斯の如くなれば、正貨支拂の復興必ずしも困難なりとせず。茲に於てか千八百十九年一月正貨支拂復興の方法に就て、組織せられたる委員會の所說に従ひ、同月サー、ロバート、ピールの通貨法案先づ下院に提出せられ

たり。ピール氏法案の骨子は要するに當時に於ける紙幣流通價格の減率四分強を基礎とし、之に依て紙幣に對する金地金の割合を定めて、正貨の支拂を開始し、兌換の結果紙幣回収せられて、其流通價格の上進するに従ひ、漸を以て貨幣法に定められたる貨幣單位に對する地金の割合を以て、兌換を行ひ、依て以て正貨兌換の結果として、紙幣の流通價格に急劇なる變動を生ぜしむるか、又は兌換開始の準備として、急劇に通貨に收縮を來すの弊を回避せんとするものに外ならず。即ち千八百二十年二月一日より十月一日まで、英蘭銀行は標準品位の金地金一オンスに付き四磅一志の割合を以て紙幣と引換に六十オンス以上を限度として、要求次第金地金を交付し、千八百二十年十月一日より千八百二十一年五月一日まで、右の割合を一オンスに付き三磅十九志六片とし、千八百二十一年五月一日より千八百二十三年五月一日まで、右の割合を一オンスに付き三磅十七志十片半とし、千八百二十三年五月一日以後紙幣を兌換するに、英國現在の金貨を以てすることゝしたり。然らば英國に於ける正貨支拂の復興は千八百二十年二月に端を發し、三年三箇月を経たる千八百二十三年五月一日を以て完了するの計畫にして、急劇に正貨支拂

を復興して、意外の騷擾の經濟社會に發生することを免かれんとしたる用意を知るに難からず。

爾後英國の經濟社會には種々の變動去來し、時に過度の投機熱の沸騰すると共に時に其影響を蒙りて、恐慌の襲來したることあり。殊に十九世紀の後半に至りては、國際金融の關係漸く發達して、外國より金貨の取付を受くるの急劇なるものありと雖も、一日復興せられたる英蘭銀行の兌換制度は如何なる變動に對しても、其基礎を撼搖せられず、歐洲大陸諸國の中央銀行が多く政治上の關係より其通貨制度を攪亂せられ、兌換を停止するもの一二に止まらざる間に於て、英蘭銀行獨り兌換制度を維持して、終始渝らず、殊に金貨の出入を自由にして、割引政策の外に、何等之に干涉を加へず、倫敦をして所謂自由金市場たらしむるを得たり。試に英蘭銀行が金地金を賣買する規程の一斑を見るに、同銀行が金地金一オンスを七十七志九片の價格を以て買入るゝの義務あるは條例の規定する所なるが、同銀行は斯く買入れる金地金を賣却するに、七十七志十片半の價格を以てし、其需要の大なるときには、七十七志十一片に價格を引上ぐることもあり。外國金貨の賣買相場も亦

之と同率にして、英國金貨の品位九百二十五位に對し、外國即ち米、佛、獨諸國の金貨の品位は何れも九百位なるを以て  $\frac{925}{1000} \cdot \frac{900}{1000} = 75\% \text{ 等}$  の算則に據り外國金貨の價格を一オンスに付き七十五志七片半に定め、尙ほ此内より公差の範圍内に於ける量目の削減を參酌して、買相場を之より低下させることあり。而して英國銀行は必ずしも斯く買入れたる金貨を造幣局に輸納して、其改鑄を請求するものに非ず、外國金貨の儘にて、正貨準備内に之を保有し、他日需要の起るに當り、買相場より一オンスに付き三片乃至三片半高の割合を以て、之を賣却す。或は特殊の國の金貨に對して、需要の盛なるときは、更に若干片の價格を加重することあり。斯くて賣直段は買直段に對して、平生より著しき差を生ずることなきに非ずと雖も、妄に之を引上げんか、ソ、ジェレイン金貨の流出を促すに至るを以て、賣直段には大體の限度の存することを知らざる可からず。即ち時の事情に依て外國貨幣の賣相場に多少の相違なきを得ざれども、其賣却に就ては、最も自由の方針を取り、何等の制限束縛を加へず、金貨の出づるものは、其出づるに任すと共に、金貨の入るものは、之を誘ひ、其出入は世間に公示せられ、千九百十六年七月限り、金貨の出入額并に出

入方嚮に關する報告を發表することを中止したるは、戦時の處置とは云へ、英國の爲めに惜む可し。一方に英蘭銀行の正貨準備は金貨の出入に依て増減し、通貨の伸縮を律して、以て自動的調節を保つを常とし、其之を保つを以て、英蘭銀行兌換制度の運用の妙の存する所と認められたり。

斯の如くして、歐洲戦争破裂して、英國自ら戦争の渦中に投じ、交戦諸國の金融市場に異常の動搖を生じて、諸國の中央銀行は盡く兌換制度を停止したるに拘はらず、英國は獨り其間に於て兌換制度を維持したり。固より倫敦市場と雖も、開戦の當初に於て、意想外の打撃を蒙れるは、他の諸國の市場に於けると異なる所なし。即ち開戦と同時に海上貿易に於ける通路の危険と爲れる結果、貿易の數量の減縮したるは必然の事實にして、爲めに貨物の輸送に對して、振出さるゝ手形に減少を來したる一方に、平生短期の貸出金を有する倫敦金融上の機關は、其回收に着手したるを以て、偶々貿易の停滯が手形の供給の減縮を來したるの時に於て、倫敦宛手形に對する需要の増加を惹起したり。斯る場合に金融手形の如きは、之を利用す

る能はず。斯くて戦争の金融市場に及ぼしたる影響の殊に著しきものは手形に依る國際支拂の組織の破壊せられたる一事にして、殊に倫敦市場が信用上の便宜を縮小し、支拂の行はる可き數量の増加したる際に、此事を生じたるを以て、其影響の及ぶ所甚だしく、國際爲替の機關は一箇月に互りて停廢し、九月中旬に至つて、漸く爲替相場に規律の恢復するを得たり。斯る爲替市場の停廢が大規模に手形の取引に當る諸機關に重大なる打撃を加へたるは勿論にして、第一引受業者は自己の引受けたる手形に對して取引先より支拂資金の回送杜絶したる結果、取引先に代つて自ら引受手形に對して、幾何の程度まで支拂の責に當らざる可からざるや、不明の状態に陥り、取引先の爲めに、手形を引受けたる市中銀行亦同一の危險に接し、第二割引商會并に手形仲買業者は市中銀行より借入れたる資金を以て、個人并に引受商會の引受けたる多額の手形を割引したる一方に、市中銀行より資金返濟の請求に接し、之に應ずる爲め、一割の公定利子を負擔して、英蘭銀行に資金の融通を仰ぐの必要に會し、銀行亦手形引受人に於て、手形の支拂に當らざる限り、彼等の所有する手形は一片の廢紙に異ならざるに至り、第三手形を一個の資産として所

有する銀行に取つては、手形は何等の價值を有せず、殊に諸銀行の資金を貸出したる手形仲買業者にして、其資金を返濟せざらんか、是等の貸出金は銀行の貸借對照表に於て、流動的資産を以て目せらるゝに拘はらず、却て銀行の地位を薄弱ならしむることゝ爲れり。

倫敦金融市場は主として外國爲替取引の停廢に依て、斯る恐慌に遭遇するに至れるものにして、之を救濟するの任務は専ら政府、英蘭銀行并に市中銀行の双肩に繋がり。而して市場救濟の目的を以て、第一に實行せられたるは、八月二日の支拂猶豫法にして、八月四日以前引受の行はれたる手形は其引受人に於て希望するときは、當初の満期日より一箇月の後に支拂を爲すを得べく、猶豫期間は英蘭銀行公定利率に相當する利子を負擔することゝし、次いで仲買業者たると銀行たるとを問はず、總て手形所有者の地位を安易ならしむる爲め、八月十三日を以て英蘭銀行は手形の期日以前に、或る條件の下に、承認手形を再割引す可く、手形引受人は英蘭銀行公定利率に二分を加へたる利子を負擔するときは、手形支拂の猶豫を求むるを得ることゝしたり。斯くて手形仲買業者を始めとして、手形を所有する者は

自家の流動的資産として、疑惑の生ずる手形を英蘭銀行に就て割引するときは、之を一變して、同銀行に於ける債權とするを得るに至れり。但し此目的を以て、手形を利用するには、其承認せらるゝ手形なることを要するの條件ありと雖も、此點に就ては政府は英蘭銀行と協議し、同銀行が平時に於て割引する手形、其他の善良なる商業手形、英國に營業所を有する外國并に殖民地商會及び同上銀行の引受手形は總て承認手形たるの資格を有す可しとし、一方に斯る手形の割引に依て、英蘭銀行の蒙れる損失に對しては、政府に於て保證することゝしたり。

然れども外國爲替取引を復興するの點より考ふるときは、如上の政策は未だ完全に其効果を致したりと認むる能はず。蓋し手形引受業者は支拂猶豫法施行以前の手形にして、英蘭銀行に就て割引を受け、自ら再引受を爲したるものに對しては、七分の利子を支拂ふが故に、此以上に新に手形の引受を行ふて、責任を負うことを好まず。然も彼等をして之を行はしむるに非ざれば、新に手形の振出されて、引受業者の外國取引先より送金するの道を開き、國際支拂の機關を活動せしむるに足らざるなり。茲に於てか九月五日に至りて、政府は再び英蘭銀行と協力し、爲替

市場の停廢に伴う不便を除却する爲め、支拂猶豫法施行以前の手形の期日到來するに隨ひ、英蘭銀行に於て公定利率より二分高の利子を以て、手形引受人に資金を融通して以て手形代金を支拂はしめ、一方に外國取引先より送金あるに隨て、右の融通金を決濟せしむるも、英蘭銀行は必ずしも之を督促せず、戰爭終熄後一年間を限り、決濟期を延長するを得るの便宜を認めたり。斯くて新手形の振出さるゝ道自ら開通し、一方に政府は引受業者をして新手形引受に就て、努力せしむる爲め、彼等の取引先が手形を支拂はざる結果として、彼等の損失を蒙ることなからしむるの目的を以て市中諸銀行をして英蘭銀行援助の下に、手形期日に際し、其支拂に必要なる資金を取引先に融通せしむることゝしたり。固より此便宜を受けんとするには、手形引受人は取引の性質并に取引先より送金せられざる理由に關して、英蘭銀行并に市中銀行に事情を具申するを要し、尙ほ右の融通金に對しては、英蘭銀行の公定利率より二分高の利子を支拂はしむると雖も、既に以上の方法に依て、支拂猶豫法施行前の手形に就て負う債務は英蘭銀行の貸出金と爲り、然も戰爭終熄後一年間之を決濟するの必要なく、新に行はんとする取引に就ても亦其安全を保

證せらるゝの計畫成れる以上は、引受業者たるもの、此救済策の趣意を體し、一段の勇氣を以て、事に當らざる可からざるの道理なり。

然れども之と同時に一箇の問題と爲れるは、貿易業者の地位是れなり。蓋し貿易業者は外國の取引先をして英國銀行宛小切手を振出さしめ、依て以て輸出品の代金を回収するが故に、戦争の爲めに爲替市場破壊せられ、殊に取引先が敵國民たる場合には、外國に債權を有しながら、之を回収して、手形の支拂を全うし、又は業務を繼續する能はず。然も彼等に金融の便を與へて、業務を繼續せしむるに非ざれば貿易を振興するの目的を達し得ざるを以て、此方面に於ける計畫の必要なるや、引受業者に對する資金の融通と譲る所あるを見ず。即ち政府が十一月三日を以て、大藏省、英蘭銀行、市中銀行并に商業會議所聯合會代表者より成る一の委員會を組織し、在外資金回収不能の状態に居る貿易業者をして右資金の半額まで六箇月期限の手形を振出さしめ、委員會保證、取引銀行引受の下に、一般市場の割引に付せしめ、手形の支拂は隨時延長して、戦争終熄後一年間に至らしむるを得るの計畫を講じたる所以なり。

三

以上の政策は内地の金融状態を調節すると共に、爲替市場を救済するの目的を以て行はれたるものにして、其効果亦少なしとせず。千九百十四年七月末に於て三千六百六十七萬一千磅に減少したる英蘭銀行の正貨準備が爾後漸次増加して十一月末に於て七千六百一十一萬八千磅に増加したるが如き、千九百十四年の輸出貿易が前年中の六億三千四百八十二萬磅に對して、五億二千六百十九萬五千磅に居り、世間一般の豫想したるよりも減額の寡少なるを得たるが如き、何れも英國の戦時金融に有利なる事相を以て目せられ、交戦諸國の中央銀行盡く兌換制度を停止したる間に於て、英蘭銀行獨り兌換制度を維持するを得るの念一般に起り、開戦當初英國の兌換制度に對して、世人に懷かれたる疑惑は開戦後數箇月を経て、却て一掃せられたるの觀あるを得たり。

然も千九百十五年に入りて、戦局益々擴大し、戦争の經濟社會に及ぼす影響漸く著しきに至るや、如上の形勢亦一變せざるを得ざることゝ爲れり。而して兌換制度に危険を及ぼすものとして、一般に注目せられたるは、貿易の逆勢にして、試に其

一斑を擧ぐれば左の如し。(單位百萬磅)

	輸 入	輸 出	入 超 額
一九一四年	六九六、六	五二六、一	一七〇、五
一九一五	八五三、七	四八三、四	三七〇、三
一九一六(一月より九月まで)	七〇四、〇	四五六、二	二四七、八

英國近時の貿易統計を見るに、毎年輸入超過額の一億數千萬磅に上るを以て其恒例とし、現に千九百十三年の如き、六億三千四百八十二萬磅の輸出に對して、輸入は七億六千八百七十三萬磅に上り、入超過一億三千三百九十一萬磅を數へたり。然れども英國は平時の國際貸借に於て、二億五千九百萬磅内外の債權收入を有するが故に、此收入を以て、上記の入超過を決濟する上に、尙ほ年々一億三千萬磅の對外新放資を行ひ若干の金銀を輸入し、以て國際貸借に於ける均衡を維持するを得たる次第にして、千九百十三年中輸入超過一億三千三百九十一萬磅對外新放資一億一千四百三十萬磅金銀入超過一千九百九十萬磅を合算したる金額が二億六千萬磅に上り、對外債權の收入と略ぼ相等しきを示せるが如き、即ち國際貸借の相均衡す可き道理の然らしむるものとす可し。既に英國の國際貸借が平時に於て、前記

の如き状態を以て、均衡を得たるものとすれば、今回の戦争に於て、輸入超過劇増して、平年の三倍に近づき、國際貸借に於ける債權收入中、海運業の運賃の如き、國際金融取引に於ける手数料の如き、將た又對外企業に於ける収益の如き、其程度に異なるものありとするも、何れも相當の減額を惹起したる以上は、國際貸借の均衡は忽にして打破せられ、對外新放資を禁絶して、尙ほ若干の正貨の海外に取付けらるゝの勢を免かれざる可し。況や對外新放資は絕對に禁絶せらるゝに非ず、政治上の關係より、聯合諸國の或るものに對して、財政援助の意味を以て、放資の行はるゝものあるに於てをや。即ち千九百十四年中金貨地金の輸出三千五十九萬九千磅に對して、輸入高五千八百六十四萬二千磅に居り、二千八百四萬磅の入超を示したる形勢が千九百十五年來一變じ、同年金貨地金の輸入一千八十二萬八千磅に對して、輸出三千八百六十一萬八千磅に上り、輸出超過二千七百七十八萬九千磅に上れるが如き、又千九百十六年上半年に於て、金貨地金の輸入六百三十六萬八千磅に對して、輸出二千二百三十三萬七千磅に上り、出超過一千五百九十六萬九千磅を數ふるに至れるが如き、大勢の已むを得ざるものを以て見る可く、前記の如く千九百

十四年十一月末七千六十一萬八千磅に上りて、最高の記録を成したりと稱せられたる英蘭銀行の正貨準備も亦次第に減少し、千九百十五年六月末に於て五千八百萬磅を、同年十二月末に於て、五千百三十三萬八千磅を上下し、其以後に於ても常に此程度に居るに過ぎず。

元來一國が國際間の戰爭に従ひたる場合には、其國際貸借又は爲替の關係に如何なる影響を及ぼすや。此點に就ては國の經濟狀態に依り、自ら影響の異なるものありて、一律に之を論ずる能はざるが如しと雖も、其大勢は一般の原則に據て推窮するを得べし。即ち一國が大規模の戰爭に従ふときは、固より其國民は平和時代に於けるよりも、勞働上に活動する所大なるものある可しと雖も、尙ほ多數の勞働者は兵卒として、戰鬪場裡に赴く一方に、國內に留まる勞働者は軍需品の製造に當らざる可らざるが故に、輸出品製造の見地より云ふときは、商品の輸出自ら困難を加ふるは、當然にして、既に輸出の減少ありて、一方に輸入の減少之に伴はず、却て軍事上の關係より輸入の増加已むを得ざるものとすれば、一國の國際貸借關係は直に其國に不利と爲り、外國に對して多額の支拂を爲さざる可からざるの關係上、

其國の貨幣は外國の貨幣に對して、價格の低落を惹起すに至る可し。平時の狀態を以て論ずるときは、爲替相場不利と爲りて、正貨の流出を招かんか、自ら輸入の増進する勢を抑制するを得。即ち正貨の流出は之を失ふ國の銀行支拂準備金の不足を招き、割引歩合の上進を來し、企業を妨害し、物價を低落せしむる一方に、正貨の流入は反對の事情に依て、物價を騰貴せしむるを以て、前者は輸出に易くして、輸入に難く、後者は輸入に易くして、輸出に難きに至らざるを得ず。之を爲替相場の關係より云はんか、英米間の爲替相場が英國に不利と爲れること甚だしく、種々の調節策の講せられたる後に於て、尙ほ四弗六十仙乃至七十仙の間を往來し、平準相場を距ることの遠き場合には、英國の對米輸出は自ら獎勵せらるゝ一方に、米國の對英輸出は次第に疎隔せらるゝの道理にして、爲替相場の變動と貿易の増減と因果の關係を保ちて、自然的調節を保つの所以茲に存するものとす可し。

然れども斯る自動的調節は戰時の英國に於て、如何なる程度まで實現せらるゝを得るやと云ふに、其甚だ乏しきを認めざるを得ず。英國の輸入品中食料品の如きは、所謂需要の伸縮不自在なる貨物にして、爲替相場が如何に英國に不利と爲り、

隨て其輸入價格に幾何の騰貴を見るも、容易に其輸入を抑制する能はざるのみならず、英國現時に於ける輸入超過の増加は主として軍需品の輸入に關係するものなるが故に、爲替上の不利を忍んでも、其輸入を求めざる可からず。一方に英國商品の輸出は爲替相場の關係より云ふときは有利にして、外國に於て英國商品に對する需要の刺戟せらるゝの状態に居ると雖も、尙ほ其輸送の困難、勞働不足に依る代價の騰貴は輸出に對する大なる妨害たらざれば已まざるなり。既に貿易に於ける自然的調節の方法は多く、戦争の爲めに妨げられて、之を期する能はず、一方に輸入の超過は滔々たる勢を以て増進し、其底止する所を知らずとすれば、兌換制度の基礎は遂に撼搖せらるゝを免かれず。兌換制度安否の如何が英國に於て現實の問題と爲れる所以なり。此點に就ては、開戦當初より英國一部の社會に於て、一種の疑惑の存するものありしが、近時最も露骨に兌換停止の問題を論じたるものは、週刊雜誌「ステーチナスト」是れなり。即ち同雜誌は千九百十六年九月十六日發行の社説に於て「金問題」と題する一文を掲げ、今回の戦費が英國に於て一日五百萬鎊を數ふるが如き巨額に上れること、英國は聯合諸國に多額の資金を融通したること、

と、聯合諸國は互に同一市場に於て競争して、物資を買入るゝよりも、或る一國をして他國に代つて、之を當らしむるの低廉なるを認め、英國自ら之に當りつゝあること、英國の海運業は今や聯合諸國全體の爲めに、運送の用を致しつゝあることの諸點を擧げて、英國兌換制度の維持に伴う困難を説明し、此困難に當る爲め、英國は外債募集に力を致しつゝありと雖も、世界に於ける金の數量は交戦諸國の要する諸種の物資に對する支拂を爲すに當り、不足を告ぐ可しとし、一方に既往の大戦争に於て交戦諸國兌換制度が常に停止せられたる事例を示し、左の如き結論を述べたり。

英國人に取つて當面の問題を以て目す可きは、吾人は佛蘭西革命戦争に於て爲したるが如く、正貨の支拂を停止す可きか、將た又平和の恢復するまで、金貨の支拂を繼續して、以て他の諸國の爲さゞりし所のものを爲し、英國の富力并に才能を發揚す可きかの點に歸着す可し。此問題に對しては、吾人は其戦争期間の長短に依て定まることを答ふるの外に、道あるを知らず。若しも聯合諸國の總司令部にして、英國に向つて、戦争が六箇月又は八箇月以内に終熄す

可きことの保證を與へんか英國政府は其全力を致して以て正貨支拂の停止を避くるを得べしと雖も戦争が明年中を通じて又は其以後に亘りて繼續す可き道理ありとすれば正貨支拂は到底戦争の最後まで維持せられざることを推測せざるを得ず。

固より「ステーチリスト」の議論には多くの留保ありと雖も英國が開戦當初より持久戦の覺悟を以て歐洲戦争に臨めるは明白の事實にして而して持久戦の軍事上に於ける効果は容易に發現するに至らず隨て今後數箇月以内に戦争の終熄する見込を得ずとすれば兌換制度の維持を不可能なりとする「ステーチリスト」の所論は事實として現はれざるを得ず。否今後に於て兌換制度を維持するを不可能なりとすれば今日に於て早く之を停止するを可なりとする議論を生ずるに至るやも知る可からず。蓋し大陸諸國が開戦當初に於て兌換制度を停止するの舉に出でたるは即ち諸國をして金貨準備を保留せしむるの道たるを得たればなり。然れども交戦二箇年數箇月に及ぶ今日まで維持せられたる英國の兌換制度は斯る運命に到達せざるを得ざるものなるか抑も亦英國政府の正貨維持爲替調節の目的

を以て講じたる諸種の政策は戦時に於ける兌換制度の動搖に處して之を防ぐの力に足らざるものなるか吾人の一考を要する所なり。

#### 四

戦時に於て一國が貿易の逆勢を回轉し兌換制度の安全を期圖するの困難なるは曩に述べたるが如し。然も英國たるもの事の困難なるの故を以て國際貸借の状態を無爲に放任するものに非ず開戦當初の金融政策に依て金融市場の平靜に歸したる後を承けて對外債務を減縮し又對外債權を増殖する目的を以て種々の政策を行ひ以て今日に至れる次第にして試に其政策の一斑を列擧すれば左の如し。

一、資本輸出に對する制限

二、政府の指定したる貨物の輸入禁止若しくは一般輸入の國民自發的制限

三、外國證券の動員

四、外債募集

一國が金貨本位制を維持し其資力に豊富ならんか資金の一部を金貨の形態に

於て保持するは、當然の事實にして、而して其金貨は準備金として、或は銀行の庫中に在り、或は市場に流通す可し。斯る國にして一旦國際貸借が自國に不利と爲らんか、金貨は自動的に外國に流出す可しと雖も、若しも或る事情ありて、一國が金貨の外國に流出するを欲せざるときは、其國の有する資産を外國に賣却して、以て貸借の均衡を求めざるを得ず。斯くて銀行の保有したる外國手形は賣却せらる可く、此方法のみを以てして、尙ほ貸借の均衡を維持し難きに至れば、外國の株式債券等を賣却するに至る可し。是れ貸借の均衡を維持する方法の一にして、他に之と同様の効果あるものは、外國に於ける信用の利用なり。即ち手形の支拂期限を延長するが如き、外國の銀行にクレヂットを開き、之に對して手形を振出すが如き、或は外國債を募集するが如き、孰れも其方法として認む可きものなり。然も其國にして資力に豊富ならんか、國際貸借に於ける不均衡は一時の現象にして、之に對する方策亦一時的のものを以てして足る可しと雖も、資力に乏しく、又は紙幣を流通する國に於て、國際貸借不均衡の状態に接せんか、之を決済する爲めに輸出す可き金貨なく、又賣却す可き證券なきを以て、之を調節するに他の方法を求めざる可

からず。即ち輸入の減却、輸出の増進を期せざれば、斯る國は貸借の均衡を保つ能はざるなり。英國は金貨の豊富なる國なり、然も戦時の今日殊に戦局の如何なる時に至つて收拾せらるゝや、測り知る可からざるの時に於て、自由に金貨の流出を許すが如き、事實に於て其可なるを認むるを得ず。茲に於てか人爲的に輸入に對する制限に依て、貿易上の不均衡を矯制すると共に、他の一面に於て資本の輸出を制限し、更に進んで外國證券の組織的賣却并に外國債の募集に依て、時局の必要に當らんとするに至れる所以にして、英國が外國に巨額の公債を募集し、又外國證券の賣却を組織的計畫の下に行うの時まで、爲替相場低落し、爾來其安定を得たるもの亦偶然なりとせざるなり。

英國が對外債權の收入を對外新放資に振替へて、世界的債權國たるの地歩を築きつゝあるは、人の知る所にして、殊に千九百八年以後に於ては、對外新放資の金額は常に一億磅臺に居り、同年以前に於ては、千九百五年一億七百萬磅に上れることあるのみ、殊に千九百十年の如き、一億三千二百七十萬磅の多きを數へたり。開戦以後金融市場の動亂するや、此種對外放資の事實に於て、行はれざるに至れるや、論

を俟たずと雖も、金融市場救済の政策に依て、市場の狀況舊に復し、金利歩合亦著しく低落したる際には或る程度まで對外放資の行はれざるに非ず、之を其行はるゝに任せんか、英國の對外債權を増殖し、債權國たる地位を全うするを得べしと雖も、同時に國際貸借に於ける逆勢をして更に其甚だしきに至らしめざるを得ず。千九百十四年に於ける對外放資の狀況を見るに、上半季に於て、五千七百十八萬七千磅に居れるものが、下半季に於て、九百九十七萬五千磅に減少したり。此程度の對外放資すら政府の喜ぶ所に非ず、遂に千九百十五年一月中旬海外放資制限に關する勅令發布せられ、大藏省自ら資本輸出に對する許否の權を掌握し、實際の方針として、特別の場合の外、之を許可せざることに決定したる次第なり。然も其以後に於て、或る程度の對外放資の行はるゝものあり。即ち對外放資は千九百十五年に於て、四千九百九十一萬二千三百磅に、千九百十六年一月より九月に至る間に於て、百九十七萬二千五百磅に上れりと雖も、千九百十五年中の對外放資の如き、主として聯合諸國の對外支拂を容易ならしむるの目的を以て行はれたるものにして、其内に露西亞に對する貸付金九百五十二萬二千磅、佛蘭西に對する貸付金二千四百萬

磅を含み、外に穀物輸入の便宜を謀る爲めに、アルゼンチン共和國に貸付けたる七百八十九萬磅の存することを知るときは、英國戰時に於ける對外放資は軍事上己むを得ざるの關係に出づるものにして、他の放資は勉めて之を制限するの方針に據るものなることを知るに難からず。

第二の輸入貿易制限は國際貸借の均衡を得ることを重なる目的として行はるゝものと見る可く、或は課税の形態に於て行はれ、前者は國民の奢侈抑制を目的とし、後者は船腹調節の趣意を藏せざるに非ずと雖も、是等は何れも目的の從たるものにして、主たる目的は輸入の抑制に外ならず。而して之と同時に或は節儉殊に外國貨物消費の抑制に關する國民的運動が政府獎勵の下に、各地方に於て催はさるゝが如き、政府が戰時貯蓄證券を發行して、勞働者を始め中流以下の人民の戦争の爲に増加する所得の一部を吸収し、一面に戰費に對する財源を豊にすると共に、他の一面に於て彼等の消費を抑制せんとするが如き、何れも其主眼を輸入貿易の制限に置くものなることを認むるを得べし。然れども是等姑息の政策は到底大勢の赴く所を動かすに足らず、輸入貿易の連年増加して已まざるざること前掲の

如し。唯近來に至つて、英國の爲めに喜ぶ可きは、輸出貿易に増進の徴候を示せるの一事にして、千九百十六年八月并に九月は於て、特に其著しきものあり。試に千九百十六年九月中の貿易并に同年一月以降九月に至る九ヶ月間の貿易數量を取つて、前年の同期と比較するに、左の如し。

九月		一九一五年		一九一六年		同率	
輸 入	輸 出	輸 入	輸 出	輸 入	輸 出	増	減
七〇、二八六、二三七	三二、三〇八、四三二	七〇、四八八、三六八	四三、四七七、六七七	七二、〇二二、一三一	一一、一六九、二四五	〇、〇二	一、〇二
再輸出	七、五六四、三二七	七、二二〇、五七一	四四三、七五六	四四三、七五六	〇、五九	三、四六	〇、五九
輸入超過	三〇、四一三、四七八	二六、八九〇、一一〇	三、五三三、三五八	一、一六			
九月に終る九箇月間							
一九一五年		一九一六年		同率			
輸 入	六四三、八一三、三三七	七〇四、〇四四、六一七	増	六〇、二三二、二八〇	〇、九三		
輸 出	二八三、〇九一、六八六	三七九、三二八、九三八	増	九六、二三七、二五二	三、三九		
再輸出	七五、六一九、八八六	七六、八七五、〇七九	増	一、二五五、一九三	〇、一六		
輸入超過	二八五、一〇〇、七六五	二四七、八四〇、六〇〇	減	三七、二六〇、一六五	一、三〇		

固より輸入貿易として、商務院の發表する報告には政府が英國又は聯合國の爲めに外國に於て直接に購入する物資を包含せず、其上記公表の輸入超過の外に、入

超額を大ならしむるは論を俟たずと雖も、近時兵站事務大臣モンテギュー氏は其購入高の減少しつゝあることを議院に報告したり。然らば輸入超過の勢は輸出増進の顯著なる結果千九百十六年に於ては前年に於ける如く大ならざるを得るに至れるものとす可し。戦争の進行するに隨て、益々多數の壯丁を徵募して、戰場に赴かしめ、内地に於て製造業に従事する者も亦軍需品工場に使役せらるゝ今日に於て、輸出貿易に以上の増加を來し、或る程度まで輸入貿易を相殺するを得るは特筆に値する所にして、思ふに此事たる國民殊に勞働者が戦時に於ける國家の危急を自覺し、平時に於けるよりも生産上に大なる努力を致すを辭せざると共に、内國の物資を利用するの風漸く盛なるに至れるとに歸す可きなり。

然れども輸出の増進に依る貿易上の好況と云ふが如き、一の程度問題に屬し、輸入超過の依然として大なること上記の如く爲る以上は、之を以て國際貸借の將來を樂觀するの資料とするに足らず。況や輸出増進の如き、最近に現はれたる事實にして、其前途測り知る可からざる一方に、國際貸借の均衡の打破せられたるは、現在の事實に屬し、急速に之に對する處置を必要とするに於てをや。此見地より行

はれたるものは彼の證券動員と外債募集との兩者にして、其名を異にすれども、根本の目的に就ては何等相違する所あるを認めず、唯其形式に於て一は債權の喪失を來し、他は債務の設定を招くを以て、異なる所とす可きのみ。證券動員の計畫は千九百十五年十二月二十一日を以て、世上に公表せられ、千九百十六年一月以來實行せられつゝあるものにして、其の内容は英國内に於て所有せらるゝ米國弗證券(或る種の加奈陀弗證券をも包含す)國庫に於て買入れ、又は其預託を受け、其之を買入たる場合には、政府に於て隨時必要に應じて、紐育市場に賣却するを得べく、又其預託せられたるものは、政府に於て之を擔保に充て、以て外債募集の用に供するを得べく、此場合に於ても政府は時の必要を理由として、之を買入るゝの權利を留保するものとし、證券買入代金は國庫債券を以て交付し、百磅以下の端數に限り、現金を以て之を支拂ひ、買入價格は紐育株式取引所の公定相場に付せらるゝ證券に就ては、買入當日の大引相場に、然らざるものは相對相場に據り、二者何れも當時の爲替相場を以て、換算したる磅貨に據り、證券預託に就ては、預託期限を二箇年とし、利子配當金の外に、預託者に對して、額面の五厘を國庫より支拂ひ、必要に應じて

政府が預託證券を賣却したる場合には、當時の大引相場に二分五厘を加算したる價格を英貨に換算して支拂ひ、證券の預證書を取引所に於て取引に付するを得るの諸點を規定し、廣く保險會社信託會社を始めとして、一般の所有者を勧誘し、當初五十四種の債券に對して適用せられたるが、其後漸次種類を増加したるのみならず、千九百十六年八月には第二回の證券動員計畫公表せられ、英國に所有する有價證券にして、米國に賣却せられ得べきものは、其米國の證券たると、中立國の證券たるとを問はず、取つて以て動員計畫を適用することゝ爲り、一方に政府は動員計畫の進捗を期するの目的を以て、大藏省の所有に係る以外の米國證券より生ずる所得に對しては、一磅に付き二志の附加所得税を賦課し、且つ此所得には税法に規定せる免除控除の取扱を爲さざるの甚だしきに及べり。

然らば證券動員計畫に據て、英國は幾何の對米債權を回收するを得たるや。此點に就ては英國政府は事件未了の今日、遽に報告を發表せざるを以て、到底其詳細を知悉する能はず、姑く他の方面に就て調査の資料を求めざる可からずと雖も、未だ完全と認む可きものに接するを得ず。米國の側に於ては、デラウエーヤ、ハツド

ソン鐵道會社々長エル、エフ、ローリー氏の全國鐵道會社に就て、債券の外國人所有高を前後三回に互りて、調査したるものあり。而して此調査に據るに、外國人所有鐵道債券が漸を遂うて、減少しつつあることの著しきを認む可く、其一斑を示せば左の如し。

一九一五年一月末現在	二、七〇四、四〇二、三六四弗
同 年七月末現在	二、二二三、五一〇、二二九
一九一六年七月末現在	一、四一五、六二八、五六三
一九一五年一月と一九一六年七月との比較減	一、二八八、七七三、八〇一

然れどもローリー氏の計算は鐵道會社の債券に限られ、他に開戦前英國資本家の放資を吸収したる合衆國鋼鐵會社債券、市債其他公益に關係ある會社の債券に及ばざるのみならず、證券動員實施前英國より米國に賣戻されたる證券を計算の外に逸したり。茲に於てか米國ナショナル、シチー銀行は其調査月報九月并に十月の兩號に於て、之を訂正し、英國の米國有價證券賣却高の十五億乃至十六億弗の間に居ることを至當とする旨を陳述したり。歐洲開戦前英國の米國に於ける放資額は總計三十一億六千萬弗に上るものと稱せられり。此内有價證券を以て代

表せらるゝ金額の幾何なるやは之を明にせずと雖も、動員計畫の下に回收せらるたる證券は全體の放資の約半額にして、他に回收せらる可きものゝ少なからざることを知るに難からず。英國が今後如何なる程度に於て此種の計畫に成功するやは、兌換制度安否の關鍵として、注目す可き所なり。

對米債權の回收と相俟つて、英國が國際貸借の均衡を求むる手段として依頼するは外國に於ける募債にして、開戦後最近に至るまで米國に於ける募債借入金は八億五千八百萬弗の多きに及び、日本にも國庫債券一億圓を發行するに至れること既に世人の知る所の如し。米國に於ける募債の條件が逐次英國に不利と爲り、利率五分乃至五分五厘の高きに上り、殊に證券動員に依て回收したる債券を擔保に供するが如き、英國の信用の失墜しつつあることを示すの資料たりと雖も、此故を以て英國の募債力の限度に近づけるものとする能はず。蓋し米國近時の輸出超過を以てするとき、外國に對する公債應募に依て、輸出超過に伴う正貨流入の勢を抑制せざる限り、自國の經濟社會に如何なる影響を惹起すや測り知る可からざるの狀態に居り、英米兩國間に公債取引の成立するは、兩國の爲めに有利なる結

果を齎すの道理なるのみならず、米國は英國に資金を融通することに依て、輸出超過を維持し、且つ輸出品製造に關係する工業の繁昌を謀るを得るものなればなり。

五

以上論述する所に據り、吾人は英國兌換制度の將來に對して、如何なる結論を下すを以て、妥當なりとするや。思ふに其將來に於ける安否は「ステーチナスト」の論ずるが如く、戰爭の期間に依るもの多く、隨て期間の長短を眼中に置かずして、其絶對的安全を唱ふるの不可なるは論を俟たずと雖も、「ステーチナスト」の如く戰爭の今後一年以上に亘るの故を以て、直に兌換制度停止の已むを得ざるに至るものとするも、亦架空の推測とせざるを得ず。輸出増進に依て、貿易上の逆勢の緩和せらるゝ程度は必ずしも大なりとする能はざるも、尙は證券動員は依て回收するを得べき多額の米國有價證券の存するものある一方に、英國に於て條件に關して讓ること從前の如く爲らんか、米國に於ける募債亦其極限に達したりと認む可らず。殊に英國兌換制度の前途に就て一考を要するは英佛露伊四箇國の中央銀行間に於て、正貨準備を融通する協約の成立したる一事なり。此協約は千九百十五年二月英

のロイド、デジョージ、佛のリポ、露のバルク三氏が當時各國の財政當局者たりし際、巴里に會合して、決定したる所に係り、其後伊太利も之に加はれるが如し。四國中中央銀行の間に、此點に於て如何なる程度まで協約の條項の實行せられたるものあるや、之を明にする能はずと雖も、千九百十六年十月上旬乃至中旬に於ける諸中央銀行の紙幣發行高、正貨準備并に兩者の比率を見るに、左の如し。

	紙幣發行高	正貨準備	兩者の比率
英 蘭 銀 行	七二、九八六、二六五	五四、五三六、二六五	七、五一
外に政府紙幣勘定	一三四、九三三、七六八	二八、五〇〇、〇〇〇	二、一一
佛 蘭 西 銀 行	六七二、〇〇一、〇〇〇	一九五、四三一、〇〇〇	二、九〇
伊 太 利 銀 行	一三八、一〇四、〇〇〇	四三、一三〇、〇〇〇	三、一一
露 西 亞 銀 行	七二二、三二六、〇〇〇	一五五、三〇七、〇〇〇	二、一七

前表に據るときは、佛露兩國の中央銀行は絶對額に於て、英蘭銀行を凌駕する正貨準備を有するの計算にして、此事たる、兩國が開戦と相前後して、兌換制度を停止したる偶然の効果を以て目す可きものなり。然れども之を他の一面より見るときは、兩國并に伊太利銀行の正貨支拂停止は英國の兌換制度に大なる壓迫を加ふるの原因と爲り、而して英蘭銀行が此壓迫に堪へて、今日まで正貨支拂を續行しつ

あるは、佛露伊三國の對外債務決済に幾多の便宜を與へつゝあることを認めざる可からず、四國の正貨支拂に於ける因果の關係斯の如く爲る以上は、佛露伊三國の中央銀行が戰前に於て、又は開戰後に兌換制度を停止し、必ずしも巨額の正貨を有するを要せざる事情に基き、英國の爲めに、正貨の一部を割譲し、他くまでも英國の兌換制度を擁する責任あるは、明白の事實なると共に、之を以て四國金融上に於ける利害の一致點とせざる可からず。固より英國が對米債權の回收に依り、外國に於ける募債に依り、將た又聯合國に於ける金貨の融通に依り、現時に於ける國際貸借の不均衡を匡正し、以て兌換制度の維持に資するは、患を後代に及ぼすの嫌なきを得ず、戰後英國が經濟的勢力を恢復せんとするに當て、一箇の障害を成すに至るは、已むを得ざる所なりと雖も、戰時の今日兌換制度を停止し、紙幣價格の低落を惹起すと共に、將來に於ける國際金融中心點たるの信用を失墜するものに比較するときは、利弊の同日に談す可からざるものあり。茲に於てか吾輩は英國が百難を排して兌換制度を維持す可く、又今日其維持を斷念するの理由なきことを信せんとするものなり。

## ジン・フェインの叛亂 (下)

占部 百太郎

- (一) アルスターの戰闘準備
- (二) 新愛蘭運動とジン・フェイン
- (三) グェリック同盟
- (四) 愛蘭市民軍の「直接行動」
- (五) 英國の窮境は愛蘭の機會
- (六) 慘憺たるダブリンの市街戰
- (七) ケースメント以下の處刑
- (八) ロイド・ショルツ自治法實施仲裁の失敗
- (九) 愛蘭の事失望す可らず

愛蘭の北部地方はエリザベス時代前後から英蘭及蘇格蘭方面よりの移住者が多少あつたのであるが、殊にウィリアム三世がジョージムス二世の率ゐて居た舊教徒をポーンズの戰で撃破したる後に至つて是等の移住者が急激に増加した。アルスターは即ち是等の移住新教徒が、愛蘭土人を放逐して造つた殖民地と云ふ可きである。(過激なる愛蘭の新教徒を Orangemen と呼ぶはウィリアム・オブ・オレンヂに因