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

Title	独逸為替相場低落の原因（上）
Sub Title	
Author	小林, 武男
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.2 (1917. 2) ,p.283(111)- 295(123)
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	雑録
Genre	Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19170201-0111

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.

永　中	―	―	四〇•	八•二
三ッ寶	―	―	三〇•	六•一五
四ッ寶	―	―	二〇•	四•一
乾　字	二匁四分	八八•	八〇•（？）	五•六八
正　德（新）	四匁八分	八八•	八〇•	一一•三六
文　字	三匁五分	六五•六七	五三•三三（？）	一三•九一

附言一。右の表は『三貨圖彙』中の記事に據りて作つたものであつて、金の欄に於て品位八八•とあるは百分中金が八十八、銀が十二の意。又銀の欄に品位八〇•とあるは百分中「南鐐銀」八十、銅二十の意である。「南鐐銀」が果して純銀であるや否やは未だ研究を了しないから、右の表に於ては暫らく「南鐐銀」を純銀と假定して作成して置いた。此の點に於て誤ありとせば、右の表は銀の品位及金價の比價の兩欄に於て訂正せらるべきものである。

附言二。本論記載の事實中には筆者に於て多少の疑問を藏するの點が二三ないではないが、遺憾ながら之を精しく調査研究するの時を缺くが故に、暫らく未定稿として之を公にし後日の修訂に俟つことゝする。讀者諒焉。（大正六、一、一四）

獨逸爲替相場低落の原因（上）

M. J. Bonn—The Fall in German Exchange—The Quaterly Journal of Economics, November 1916.

小林武男

一、獨逸には通貨膨脹（インフレーション）の事實ありや——其疑を存すべき理由　二、金の移動制限されたる場合に於ける國際間の決濟——開戰當時に於ける英米爲替相場、一九一五に於ける英米爲替相場　三、獨逸爲替相場の低落——獨逸の米國に對する支拂勘定——米國の獨逸に對する支拂勘定——獨逸の米獨國際貸借上に於ける順調。

今次の戰亂に原因して起りたる救濟現象中には、往々從來の理論上の觀念を以て說明すべからざるものあり。然るに世の多くは是等新しき事象を深く研究せずして、依然舊來の法則に依つて解說を試みんとし、戰亂に因り起れる各種の變化は多く之を顧みざらんとするの傾向あり。かくの如きは全く無益の企たるは勿論なるが、就中獨逸爲替相場低落の原因に關する論議の如きは其最好事例なり。

今獨逸爲替相場の低落に就て世に行はるゝ說を觀るに、其論據は次の事實及事實の推定に基づくが如し。

(一)獨逸帝國の紙幣發行高は非常の增加を告げたり

(二)而して此紙幣の大部分を占むる帝國銀行紙幣は、今日に於て法貨の資格を有するも金貨と兌換されず。

(三)獨逸全國に亘りて物價の騰貴著し。

(四)外國紙幣を以て測定せられたる獨貨の價値は著しく低落せり。

右に掲げたる四種の事實は固より通貨膨脹從つて生ずる通貨低落の根本的徵象たるは勿論にして、かくの如き說明は複雜なる政治的關係を有する問題の解說として或は一般の滿足を買ひ得るやも知れざれども、純然たる學理的研究より觀たる價値は何等新しき結果を齎さず、且數多の新事實を看過せるものと論せざるを得ず。

一

現時獨逸に於ける通貨が不當に膨脹せるや否やの問題は從來の學理的方法に於て說明する能はず。今日獨逸の紙幣（單に帝國銀行の紙幣のみならず政府紙幣、貸付金庫證劵、帝國銀行以外の發行銀行紙幣其他各種の紙幣を含む）流通高が、平時の四億乃至六億弗に比して之に數倍せる二十億弗に垂んとする多額に上れるより觀れば其不當膨脹の跡を歷證せるが如きも、尙ほ此の結論を下すに必要なる要件たる三四の事實の不明に屬するものあり。

其第一は流通市場より回收せられたる金貨の額と紙幣增發高との關係なり、金貨が流通市場より引上げられたるは事實に相違なきも、其幾何額に達せるや精確に知る能はず、唯從來市場に流通せし多額の金貨が帝國銀行に提供せられたる事を推定し得るに過ぎざるなり。帝國銀行の營業報告に現はるゝ金準備は今日迄に約二億五千萬弗を增加せるも、之に對して發行されたる紙幣の額を精算するは不可能なり。又戰爭の結果今日にては帝國銀行紙幣の流通區域は甚しく擴大され、是等占領地たるポーランド、白耳義、佛蘭西等に於ける紙幣需要額は通常二億五千萬乃至五億弗に達すべし。又戰時に於て行はれつゝある現金決濟が如何なる程度迄從來の信用取引に代れるや之亦確知するを得ず。惟ふに軍隊の動員及多數兵員の支給に因り、全國の取引決濟組織は全く一變したる上に多くの貨幣使用者は新しく發生し貨幣受領の新しき中心各所に起れるが如し。這は單り獨逸のみに限らず各交戰國共に見る所の現象にして、通貨に對する需要增加は政府支出の增大よりも寧ろ賃銀及給料生活をなす者に因りて促されたるが如く、各國共に小額紙幣の缺乏顯著なりしに徵するも明かなり。今日に於ても小額紙幣及小額の硬貨に對する需要は依然旺んにして、獨逸は巨額の小額硬貨の發行を餘儀なくされつゝあり。かくの如く消費の增大及決濟組織の變化に因り貨幣の需要大となりしは疑ふべからずとするも。是等賣買上必要なる貨幣の總發行高幾何なるや知るべからず。故に獨逸に於ける紙幣の膨脹せるや否や等は世人の單なる推論に過ぎずといふべし。加之獨逸一般民間に於ては通貨の缺乏を訴へつゝあるは事實にして、政府は之が爲め小切手使用を奬勵し、且手形交換制度の利用に依り決濟組織を改善し以て通貨の缺乏を緩和するに努めつゝあり。

第二に獨逸に於ける物價は著しき騰貴を告げたりと雖も、未だ一般的に同樣の騰貴と稱するを得ず。若し一步を讓りて一律の騰貴存すとすれば之を以て貨幣低落と稱し得るは勿論なるも、かくの如きは唯紙幣低落と云ふ事實を知るに止まり之が原因を說明するに足らず。紙幣問題研究の主眼は此所謂貨幣價値低落が何に原因するやを知悉するに在り、卽ち紙幣の不當增發に因るや將た貨物供給の不足より來るやを究むるに在るなり。而して獨逸に於ける紙幣低落の現象起れりとして其說明に就き余は一般の見解し全く正反對なり。余の觀る所を以てしては銀行紙幣の增發に因りて物價の騰貴を來したるにあらずして、貨物に對する新しき需要の增大及普通信用取引の攪亂に因り、物價先づ騰貴し從つて紙幣の增發を必要としたるものなり。近時に於ける政府の購買の增進は、貿易系統の普通の場合に於てさへ猶ほ物價の騰貴を促しつゝあ

るは一般の認むる所の如くあるが、今日の獨逸の場合は之と異なり其購買區域は單に限られたる中歐諸國なれば、若し物價制限の行はれざるに於ては其需要增加の物價の上に及ぼす影響は蓋し想像に餘あり。されば現在物價制限規定の存するにも拘はらず、貨物供給の不足に依り貨幣價値に影響を與へたるが如し。獨逸に於ては平時每年千五百萬噸の小麥を必要とするに、昨年は僅に一千萬噸の供給ありしに過ぎざりき。爲めに小麥の價格著しく騰貴して千萬噸の價額は前年に於ける千五百萬噸を超過し其だけ貨幣の需要を增加せしめたるや疑ふべからず。

戰亂の繼續する限り獨逸紙幣低落の眞相を究むるに必要なる材料を得る能はざるも、今日に於ても猶ほ從來の貨幣學上の理論に依りてなされたる說明の信ずべからざる十分の理由を有せり。卽ち、

(一)紙幣發行高と物價平準との間に何等密接の關係あることを明に看取し得ず。獨逸に於ける銀行紙幣の大部分は大藏省證劵に對して發行さるれば、確定公債の新しく發行されたる時は、一時大藏省證劵は消滅し從つて銀行紙幣發行高も著しく減少するに至るは當然にして、物價も從つて低落すべきに、余の知れる所にては物價は紙幣發行高の多少と決して一致せざるなり。

(二)又獨逸紙幣は低落せりといふも金に打步を生ぜしを聞かず、金の流通市場より驅逐されたるを見ず。今日金貨が流通市場より引上げられつゝあるは金紙の開きよりして紙幣に依つて驅逐されたるにあらず、又貯藏されたるにもあらず國民が帝國銀行紙幣と何等打步なくして引換へたるに依るものなり。獨逸に於ても佛蘭西に於ても政府が種々の手段を以て喚起したる國民の愛國心は固より各國民を誘うて金貨を提供せしむるに十分の效果ありしは勿論なるも、而かも價値大なる金價の貯藏を止め之を以て價値の低落せりと認めらるゝ銀行紙幣と交換する程に愛國心の强くならんとは何人も想像し能はざるべく、又國民は其紙幣が金との比較に於て低落せるを知らざるに因るやとも思はれず。

(註)露國に於ては帝國銀行は金に四割五分の打步を附して紙幣と引換へつゝあり。

(三)外國爲替相場の變動は貨幣流通高の多少と一致せず。帝國銀行の紙幣發行高減縮するも爲替相場決して之に伴ひて騰貴せず。此兩者の無關係なる事は英國の爲替相場の變動に於て最も明に觀ることを得べし。紐育に於ける英國宛相場は昨年の夏は四弗五六仙に低落せしも、今日にては四弗七六仙を唱ふ。而して英國の紙幣發行高（英蘭銀行紙幣及政府紙幣）は昨年（九月二日）は九千萬磅なりしに、本年（八月二十四日）は一億五千三百萬磅に增加し、其金準備は却て昨年の九千七百萬磅より今年の八千五百六十萬磅に減少せるなり。而かも紐育に於ける英貨相場はかくの如く騰貴せり。

余は固より獨逸貨幣低落の事實なしと言ふを欲せず、同時に縱令低落の事實あるも之を以て紙幣の膨脹に基づくものとも思惟せず。蓋し是等の問題は嚴密なる理論上の方法に於て說明する能はず寧ろ各國に於ける獨逸爲替相場低落の事情を究むるに如くはなければなり。

二

實地の金融業者に取りては外國爲替は、自國の通貨を以て表はされたる外國通貨に於ける支拂の價格なれば、外國貨幣の低落は外國爲替買入價格を小ならしめ、之に反して外國貨幣の騰貴せる場合は之に對して支拂ふ自國貨幣の高を大ならしむ。若し二國共に金本位國なる場合に

於ては爲替相場の高低（打歩及割引）は金現送費を超ゆることなきも、一方が金銀比價の定なき（金爲替本位の如く）銀本位又は紙幣本位なるには於ては相場の高低は右の如き制限なし。右後者の如き場合に於て或時に於ける爲替相場は二國間に於ける期限に達せる債權債務の割合に依つて決せらる。即ち外國よりの輸入品價額及其他各種の勞務に對する價額は其國の債務を構成し、外國に輸出せる商品價額及提供したる勞務の報酬は其國の債權を形成す。而して貸借雙方共に金を以て計算さる。故に紙幣國への輸入は輸出國に於ける金貨を以て價額を決定され、又其輸出は輸入國の金貨を以て其額を定めらる。然し乍ら金貨國と其他の貨幣本位國との對立は此外更に甚だ困難なる問題を起すべきが其根本の相違は貸借差額の調節方法に在り。眞の金貨本位國は概ね富裕なるを常とし、其資本の一部分を金の形に於て銀行の庫中に蓄藏し又は流通市場に置くことを得。故に其國際貸借尻が逆となりたる時は、是等の金は自働的に流出して之が調節を全くす。若し其國にして金の流出するを欲せざれば其資產の一部分を手放して之に充つるに至るべし、即ち其國銀行の所有せる外國爲替手形を外國市場に賣却するか、若しくは事態稍々重大にして之を以ても猶ほ足らざる場合には、外國事業への投資を賣放つに至るなり。所謂資本輸出にして貸借尻決濟の一方法たり。尙ほ他の方法は外國に信用を設定するに至りて、或は手形期日の延期又は新に銀行信用を開始し之に對して手形を振出し、又は外債を起すに在り。兎に角完全なる金貨本位國は富國なれば、國際貸借上逆調に陷るが如きは殆んど一時的の現象にして、概ね當座的方法を以て調節さるゝを常とす。然るに紙幣國は金融上より言へば概して貧弱國なるを以て、輸出するに足る金又は有價證券を所有せず。從つて貸借上逆の地位に陷りたる場合、外國に於て信用を設定するは容易の事にあらず。貸借決濟尻の調節は金貨國の場合と趣を異にし、貿易上の調節に依りて之を達するに至る。即ち紙幣低落せる場合に於ては、金を以て定められたる貨物の價格は騰貴せるを以て自然に輸入抑制せられ、他方には其國の金貨國への輸出は自國の低落せる紙幣に於ける名目價格を大ならしむることゝなり勢ひ輸出を促進す。かくて紙幣は常に貧弱國の通貨にして、是等の國は貸借尻の決濟に就て金を有せず、又海外投資をも有せず、さりとて外國に於て低廉なる信用を設定すること不可能なれば、かくの如き國に於ける爲替相場の低落は殆んど常に破產を暗示するものと看て可なり。

今次の戰亂は右述べしが如き國際間の決濟を調節する實際上の基礎に大なる變動を起せり、海外との交通は遮斷せられ、貨物の移動は全く從來と其經路を異にするに至り、又交通の開放されある場合に於ても金の輸出は今日に於ては制限を加へられざるなく、米國さへも輸出固より無制限なる能はざるなり。今日稍々自由に行はれつゝある通信は唯一の無線電信のみ。かくの如き制限されたる狀態に於ては貨物、勞務、金及有價證券の自由移動の前提の下に導かれたる經濟學上の推論は、何等の制限なくして適用さるべきにあらざるは論を俟たざるなり。此最も適切なる事例は開戰當時に於ける紐育に於ける爲替相場の變態を來せるに徵して明かなり。英國宛手形は一躍七弗（平價一磅に付四弗八六六六）に奔騰したり。而して其理由は極めて單純にして、當時米國の外國に負へる債務は、債權よりも大にして而かも之が決濟に必要なる貨物並勞務は戰亂の爲め外國に送致する能はず。且金の現送は不可能に、有價證券の賣却亦不能にして、信用の開始固より困難に陷りたるに因るなり。然れども支拂期限に至りて自己の債務

を決濟せんとする正直なる債務者多く出でしかば、對英相場は忽にして平價以上五十仙の點迄引下ぐることを得たり。實際に於て貨幣相場の變動と紙幣の膨脹と直接何等の關係をも有せざるなり。第二の例は昨年夏に於ける英貨相場の低落に在り。當時英國の通貨は幾分不當に膨脹し居たりしは事實なるも、同時に英國は之に對して多額の金準備を保有し、且自由に金を輸出し、有價證券の賣却をなしたるも英貨の下落は低止する所を知らず、遂に巨額の外債を紐育市場に起し、內には外國證券の國家的回收組織を全うするに至りて止みぬ。而して英國の通貨額は其後も依然として增加を止めず益々膨脹しつゝあるに拘はらず、其爲替相場は殆んど四弗七六仙に釘付同樣に固定せるを見る。是れ英國は日々に其決濟すべき貨借尻を增加しつゝあるも、一方に(イ)金を輸送し(ロ)有價證券を賣却し(ハ)公債を起し次て之が調節に任じつゝあるが爲なり。右二箇の事例は次て獨逸今日の爲替相場の低落を說明するに足らんか。

三

戰亂開始前に於て紐育に於ける獨貨相場は殆んど平價を保ちつゝありしもの戰爭勃發と共に獨逸人所有の多額の有價證券が紐育取引所に賣放たれ、其手取金の獨逸に送金せらるゝことゝなりしかば、間もなく相場は電信爲替一〇四仙（平價四馬克に付九四、二仙）に昂騰せり。其後暫くは交通斷絕の爲め相場建たざりしが、再び獨貨手形の賣買行はるゝに至り、相場は漸次に低落して七十仙內外を唱ふることゝなれり。而して此間獨逸と米國との貿易關係は月を遂うて益々薄らぎ、昨年の三月以來殆んど停止の狀態に陷れり。紐育に於ける獨貨相場の低落が多額の棉花積出に對する決濟期に於て起り、且獨逸より米國への輸出が僅少なる時期に起れるを觀ば、其低落の事情を了解するに容易なるべし。

棉花の輸出が全く停止せる時期に於ては獨貨は八二½仙を唱へたり。然れども其後漸次に低落して今日（本年十月）に於ては既に七十仙臺を割らんとせり。

（註）紐育に於ける獨貨相場の變動次の如し

各末日に終る一週平均相場	電信爲替相場
一九一四年十月三十日	八九—八八仙
一九一五年二月十九日	八五½—八四½
同　三月十九日	八四¾—八二½
同　十月二十九日	八二¼—八一 1/16
同　十一月二十七日	八〇 1/16—八〇 3/16
一九一六年一月二十四日	七五¾—七三
同　三月三十一日	七三½—七三¾
同　七月二十二日	七三 1/16—七三
同　十月三日	六九½

昨年春迄は中立國を經て米國より獨逸への間接輸出盛んに行はれたり。例へば棉花に就て言へば開戰以來獨墺兩國への輸出額は二百二十五萬梱を激減せるに、中立諸國への輸出は百六十七萬梱の增加を來したるが如し。而して此中獨逸は百五十萬梱を輸入したれば、此代金は一億弗以上に達せしことは疑ふべからざるなり。

單に米國と獨逸二國間のみの關係に就て言へば、獨逸の貨幣は所謂低落を示せるに拘はらず、米獨國の國際貨借は常に獨逸に順調にして、米國は獨逸に金を現送する能はず、又米國は獨逸に對して利子を生むべき投資をも有せず、獨逸亦米國に對して自國に信用を設定すること殆んど不能の狀態に在れば、米獨二國間の貨借を單獨に引離して考ふる時は、獨貨は恰も開戰當時に於けるが如く弗貨に對し打步の相場に在るべき筈なり。左に二國の貨借關係を詳說し此間の事情を明かにせんとす。

（甲）獨逸の米國に對して支拂勘定に在るものは次の如きものなりとす。

一、駐米獨逸官吏の俸給

二、獨逸浮浪人（Stranded Germans）の救助費

三、獨逸に於て營業せる米國會社（保險會社

等）の利子又は利益配當　然し乍ら此項目は獨貨相場低落の爲め、獨逸より米國への送金をして非常の損失を來さしめ、通常の場合千弗の送金は四千百九十七馬克を要せしもの、今日に於ては五千四百七十馬克となりしかば米國の資本家は其債權を回收せずして獨逸に止めて利殖を圖るに至り、殆んど獨逸の支拂勘定とならず。

四、獨逸に於ける米國銀行の預ケ金殘高に對する利子　此項目は其額僅少なる上に前第三の場合と同樣なれば支拂關係を構成せず

五、米國人所有の獨逸有價證券の利子　戰前米國の獨逸への投資は僅少にして、フランクフルト市債の嘗て紐育に於て發行されたるもの及び二三米國の保險會社が其獨逸に於て營業する關係上、法律の規定に從つて多少の獨逸有價證券を有せると、米國に於ける獨逸人及獨逸に關係を有する米國人の所有せる株券あるのみなりしが、開戰後に於ては米國資本の獨逸戰時債に投下せらるゝもの多く、今日にては是等獨逸證券より取得する利子年額約二百萬弗と算せらる。

六、米國諸港に抑留せられある獨逸商船の維持費　此項目は規則的支拂勘定中最も大なるものなるも其額は一般の想像するよりも著しく少額なり。

而して獨逸商人は商品を自國へ輸送することの不可能なるにも拘はらず、數箇月以前には多量の商品を米國にて買入れたるが、是等商品に對する支拂は其都度兩國間の國際貸借に影響を及ぼしたるが如く思はるゝも、併し獨逸商人の買入れたる商品は多くは利益を得て轉買せられ若し賣却せられざるも之を擔保として融通を仰げば、之が爲め貸借關係を大に逆調に陷らしむるが如きことなく、且獨逸商人は是等商品の代金支拂は期限に至りて必ずしも全部完了するにあらずして、銀行信用の利用に依り其多くの部分は支拂を延期せられ得たるが如し。

（乙）米國の獨逸に對して支拂勘定に立つもの

一、獨逸人所有の米國證券に對する利子及配當　開戰以來獨逸人所有の證券は多く米國に賣戻されたりと雖も、猶ほ相當多額を保有せるが如し。其詳細なる數額は近く行はるべき獨逸の外國證券調査に依つて明かとなるべし。

二、獨逸在留の米國人及米國の事業に關係せる獨逸人に對する送金

三、獨逸駐在の米國官吏及委員等に對する俸給

四、米國に於て營業せる獨逸人所有の企業利益　例へば無線電信局より得る利益、銀行預金の利息、保險會社の配當の如き是なり。

以上の中二乃至四の三種の項目より言へば債權、債務の間に大なる差額なければ、獨逸の債權額を大ならしむるものは獨逸人所有の米國證券に對する利子と以下に述ぶる三項目より來るなり。

五、米國資本の獨逸に流入する額の大なること

（イ）米國證券が獨逸に依つて賣戻さるゝ時は之に依り利子收入を停止するも之に數十倍する資本は獨逸に復歸することゝなる。米國爲替相場の低落に因り弗證券の賣戻は非常の利益を齎らし、十年前爲替相場九〇仙の場合千弗の證券は三千七百四十四馬克にて買入れたるもの、今日にては四千九百二十三馬克の手取を收むるを得るなり。

（ロ）獨逸戰時債に對する米國の應募に依り馬克貨に對する需要增加せり。米國の獨逸戰時債への應募は一方に獨逸をして利子支拂の爲め弗貨の需要を起さしむと雖も利子は概ね五分内外なれば馬克貨に對する需要は

弗貨の約二十倍に達す。

六、米國に於ける獨逸人經營の事業に對する利益の外南米又は東洋等に於ける獨人の得る事業利益は、今日にては總て紐育を經由して獨逸に送金されつゝありて其額甚だ大なり。東洋に於ける獨逸人の事業利益のみを以てして、開戰以來の送金額は優に米國の獨逸公債應募額と相匹敵すといふ。

七、其他商業取引關係以外米國より獨逸への送金は次の如き種々の勘定ありて相當の額を算す。即ち

(イ)獨米慈善協會の獨逸に對する多額の送金の如きものにして、開戰以來赤十字或は類似の協會にして獨逸への送金七百萬弗以上(猶太人協會の分を除き)に達せり。此額は實に米國が獨逸戰時債より受くる利子の二倍に相當するなり。

(ロ)在米獨逸移民の本國故舊に對する送金なるが、此は戰前に於ては殆んど言ふに足らざる少額にして、寧ろ是等移民の米國に於て死亡し其遺產の送金額遙かに多額なりき蓋し獨逸は漸次富强に赴きつゝありしかば移民の送金を必要とせざりしならん。然るに開戰以來多數の獨逸移民は再び本國の親戚故舊を想起し是等に對して送金をなすに至りしなり。然れども其額は墺匈國殊に匈牙利人の送金の多額なるには及ばず。墺匈人の開戰以來本國への送金額は年八千萬弗と算せらるゝが、此送金は獨逸移民の送金と同樣獨り爲替相場に影響せずして止まず。墺國移民は送金の爲め紐育に於てクロウン貨手形を買入るべきが此クロウン貨は主として獨逸銀行の賣出す所にして、此手形は結局獨逸國に於ける獨逸銀行に依つて其得意に支拂はるゝことなる、故に此點より言へば馬克手形買入の機會を多くすることゝなる。今日に於ける爲替相場の低落は墺國移民及其親戚に對しては大なる天惠とも稱すべく、平時に於て是等移民の送金額年四億クロウンに當るに過ぎざるに、今日に於ては六億六千四百萬クロウンに相當することゝなる。

獨逸と米國間の貸借關係を精確に算出することは今日の場合不可能に屬するも、以上列擧せる項目に依つて獨逸が貸方に在るは明白となれり。然るに獨逸の爲替相場は世界何れの市場に於ても非常の低落を演ぜり。然らば此矛盾は何に依つて說明せらるべきや。

(註)獨逸に於ける外國爲替相場次の如し

	平價	一九一六年夏の相場 馬克	馬克
紐育	一弗に付	四・一九	五・一七三
和蘭	百フロリンに付	一六八・	二二四・3/10
スカンチナヴイヤ	百クローネに付	一一二・1/2	一五八・3/10
瑞西	百法に付	八一	一〇二・1/2
羅馬尼	同	八一	八六・1/2
勃牙利	同	八一	七九
墺太利	百クロウンに付	八五・〇六	六九・三五

大戰の教訓と極東主義

泉　哲

近來亞細亞人の亞細亞、亞細亞モンロー主義東亞モンロー主義又は極東主義なる言葉が言論界に現はれる事屢々であつて何れも我が大日本帝國が東洋の指導者となり東亞保全の全責任を負ひ同時に乘ずべき機會あらば、東亞を以て我が帝國の旗下に靡かしめ諸外國を東亞の天地より驅逐するの必要を說き、日本の利益擁護、帝國々權發揚を主眼とし、東亞の利益は之に隨從せしむるにあるかの如く見える。恰も米國のモンロー主義に髣髴たらしめんとする傾向があるが之に反對する說は分類すれば、一、米國のモンロー主義建設當時と日本の現在とは大いに其の趣を異にする。二、かゝる主義は實行し得べ