

Title	通貨の膨脹
Sub Title	
Author	堀江, 帰一
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1918
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.12, No.10 (1918. 10) ,p.1329(1)- 1353(25)
JaLC DOI	10.14991/001.19181001-0001
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19181001-0001

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.

三越の十月

秋季新柄陳列
□一日より十日迄

寄裂見切反物賣出し
□一日より……

家具新製品陳列
□五日より十五日迄

美術家協會展覽會
□十五日より十九日迄

同人主催 俳畫展覽會
□廿三日より廿七日迄

東京 三越呉服店



三田學會雜誌 第十二卷第十號

論說

通貨の膨脹

堀江 歸一

一國の通貨制度が如何なる組織の下に居り、又如何なる形態を有するやを問はず、通貨の數量は一定の程度を保たず、常に増減して、已まざるものとす。通貨の増加にして、一國に於ける富、人口又は商業取引の増進に伴はんか、數量の増加したる通貨に對して、需要の増加を以てするものなるが故に、斯る場合には、通貨は正常の

第十二卷 (一三二九) 論說 通貨の膨脹

第十號

増加を爲したるものと見る可く、之を通貨の膨脹と云はず、通貨の膨脹と云ふには、必ず其増加の異常なるを要件とす。今日の經濟社會に於て、通貨と稱せらるゝものゝ種類は多々あり。正貨の如き、政府紙幣の如き、銀行券の如き、銀行信用又は預金通貨の如き、何れも通貨の一種として認む可きものなり。正貨は一國貨幣制度の組織に依り、市場に出で、流通する場合と、市場に流通せざる場合とあり。其市場に流通せざる場合に於ては、正貨は主として中央銀行に蒐集せられ、中央銀行は之を準備として、銀行券を發行するに至る可し。而して中央銀行の發行する銀行券は或は民間に流通して、社會に於ける日常の取引を決済すると共に、其或るものは市中諸銀行に吸收せられて、其支拂準備金に充てらる可く、諸銀行の支拂準備金にして豊富なるときは、預金は必ず増加して、之に對する小切手の振出高自ら多く、銀行の信用、社會に膨脹するに至る可き道理なり。

正貨、銀行券、銀行通貨の間に存する關係の一端、前記の如く爲りとすれば、一國に於ける通貨の流通高は第一に其國が正貨殊に本位貨幣の資料たる金地金に就て、従前に比較して、大なる供給を受けたる場合に、増加するを常とす。而して一國が

金地金に就て多量の供給を受くるは、世界に於ける金産出額増加し、其國より他國に輸出せらるゝ一定量の物資が從來よりも多量の金地金と交換せらるゝ結果として生ずることある可く、又世界に於ける金産出額必ずしも増加せざるも、一國の外國に對して有する國際貸借上の關係有利と爲りて、債權額に増加を告げんか、之を決済するの方便として生ずることある可し。輸出超過の如き、外國に對する勤勞給付の如き、償金收受の如き、一として然らざるものなし。然れども通貨の膨脹なるものは、必ずしも正貨の増加のみに依るに非ず、通貨の種類として、正貨の外に、政府紙幣、銀行券、銀行通貨の存する以上は、是等各種の通貨にして増加せんか、正貨の増加と同じく、通貨の膨脹を惹起すの道理なり。政府紙幣以下各種の通貨は正貨の増加と相俟ち、又は之と略ぼ同一の比例を保ちて、増加すること多しと雖も、必ずしも總ての場合を通じて然るに非ず。正貨の増加する割合以上に、紙幣、銀行券の増加する事例固より少なしとせず。一部準備法、屈伸制限法に據る銀行券發行制度に於ては、定額の保護準備に基きて、發行せらるゝ以上の銀行券に對しては、必ず同額の正貨準備あり、一の正貨に對して、一の銀行券發行せられ、市場に流通す可

き正貨が中央銀行に回収せられて、之に代る可き銀行券が市場に流通するに止まり、特に通貨の膨脹として見る可きは正貨の増加高を以て、限度とするもの、如しと雖も、信用の行はるゝことの盛なる今日に於ては、正貨の増加に依る通貨の膨脹は決して此限度に止まることを許さざるなり。蓋し正貨の増加したるに對して、銀行券増發せられ、而して其銀行券が市中諸銀行の手に入りて、支拂準備金と爲り、諸銀行は支拂準備金の豊富なるに乗じて、預金を膨脹せんか、一の正貨は一の銀行券に代るに止まるも、一の銀行券は二又は三又は四の預金を膨脹せしめ、結局通貨膨脹の事相を生ぜざれば、已まざるの結果を生ず可し。通貨の膨脹を以て、單に正貨の増加又は正貨を基礎として發行せらるゝ銀行券の増發高に限らんとするは、恰も七八十年前英國に行はれたる通貨論争に於て、所謂通貨主義者が通貨を以て、一の銀行券のみに限らんとしたるの正鵠を得ざると異なる所なかる可きなり。

一國の兌換制度が完全なる状態に於て運用せられ、國際間に於ける貨物并に正貨の出入に何等制限の加へらるゝものなき場合には、正貨の増加に基く通貨の膨脹は一時の事相に止まり、決して存続すること久しきに及ぶものに非ず。今や交

戰諸國に於ては、其中央銀行の兌換制度に全部の停止を加へ、又は少なくとも部分的停止を施したる爲めに、銀行券に不自然の増加を來しつゝあるが如く、我國に於ても亦兌換制度の運用不自在にして、爲めに通貨膨脹の事相を永久的ならしむるの事實を否定する能はず。兌換制度の運用自由なる場合に正貨の流出入に依て、通貨の伸縮を制するを得る所以は通貨の増減の物價に及ぼす影響を通じて、輸出入貿易に消長を來す經過に依て、最も明瞭に説明するを得べし。即ち正貨の増加に依て通貨膨脹し、一國に於ける物價の平準點亦上進するとき、貿易上の逆勢は求めずして來り、之を決濟する爲めに正貨流出の事實を生じ、結局物價の平準點をして外國に行はるゝ平準點と調節を保つに至らしむるまで、正貨の減少に依て、銀行券の膨脹を制するに至る可きの道理なり。故に兌換制度が確實に維持せられ、正貨の出入自由なる以上は、銀行券の伸縮には自ら規律あるものとす可く、又上記の關係に基き、正貨の減少に依て、銀行券に減縮を來せば、市中諸銀行の手に存する現金即ち支拂準備金にも亦減少を招くを以て、銀行が堅實なる營業上の方針を取る以上は、自ら預金の増加する勢を制し、銀行信用即ち銀行通貨に收縮を生ずる

しと爲る可し。

二

以上の關係に對して、反對の事相を生ずることの著しきは、兌換制度の停止せられたる場合は是れなり。兌換制度の停止せられたる曉に、中央銀行が敢て銀行券の増發を行はず、正貨兌換の下に律せらるゝ物價平準點を維持するの程度に銀行券の發行高を止めんには、何等問題の議す可きものを見ずと雖も、兌換の維持せらるゝ場合に於て、社會の需要に超過する銀行券は銀行に歸來して、正貨を取付け、銀行をして自衛の必要上、自動的に其増發を制するに至らしめこそすれ、兌換停止の曉には、何等斯る自動的作用の生ず可きものなきを以て、一度び増發せられたる銀行券が其過剰なる供給の結果として、物價を騰貴せしむるや、平準點の高さに上れる代價を以て行はるゝ取引は其決濟に多額の銀行券を必要とし、因果の關係相繋聯して、通貨の膨脹を招き、苟も兌換制度の復興せられざる限り、又其之を復興する前提として、銀行券の過剰高の回收せられざる限り、此膨脹の状態は繼續して已むことなきものと認めざる可からず。況や兌換制度停止の下に發行せられたる銀行

券が兌換維持の場合に發行せられたるものと同じく、市中諸銀行の支拂準備金に充てられて、諸銀行の預金通貨を膨脹するの作用あるに於てをや。

國家が一方に中央銀行の兌換制度を停止し、又は其運用を制限すると共に、特殊の通貨例へば英國の政府紙幣、獨逸の貸付金庫證券の如きものを發行する場合に、其通貨として、市場に流通するの點に於て、將た又銀行支拂準備金の一種として、銀行通貨を膨脹せしむるの點に於て、共に通貨膨脹の一原因を爲すや、論を俟たざるなり。現に英國に於て千九百十四年歐洲戰爭の破裂に際し、金融市場に起れる破綻を救濟する目的を以て發行せられたる政府紙幣の如き、市中諸銀行に之を貸出して、其支拂準備金を豊富ならしむるを重なる發行の手段としたるもにして、千九百十四年八月二十六日に於ける報告に據れば、發行高二千一百五十三萬五千磅の内、六百三十萬一千磅は市中諸銀行に對する貸出に屬したり。其後諸銀行に對する融通減少するや、政府紙幣は専ら軍事公債應募の用に供せられ、千九百十八年六月二十六日の報告に於ては、政府紙幣の發行高二億五千二百九十一萬二千磅の内、政府紙幣勘定中の資産の部に於ける公債所有高は二億三千三百二十九萬四千磅

の多きに及びたり。政府紙幣にして前者の用を爲し、市中諸銀行の支拂準備金と爲れるときには、信用取引を盛にし、預金通貨を増加することに依て、通貨膨脹の勢を助長す可く、又政府紙幣が後者の用を爲し、公債の應募又は買入に充てらるゝときは、政府は一方に公債を發行して他方に政府紙幣を受入れ、而して軍事費として、此政府紙幣を拂出す可きが故に、政府紙幣は政府に軍需品を供給し、又は軍事上の勤勞を給付する者の手に入りて、通貨膨脹の状態を惹起すものとす可きなり。ニ
コルソン氏は有效絶對即時の兌換を以て、人民が常に自己の便利とする時に、金貨を得るに止まらず、信用の不當なる膨脹に對して、有效なる制限の置かるゝものなりとしたり。(War Finance, p. 36) 英國は今日に至るまで英蘭銀行の兌換制度に對して、何等直接の制限を加ふるの事實に接せずと雖も、一方に金の輸出に對して大なる制限の加へらるゝものあるに於ては、通貨が其自在なる伸縮性を失ひ、政府紙幣又は銀行券増發の形態に於て、膨脹して已まざるが如き、敢て異とするに足らざるなり。

通貨の膨脹が物價に反應を及ぼし、輸出入貿易の關係を左右することに依て、通貨と物價とを正常の地位に居らしむる。所以は曩に之を一言したり。歐洲交戰諸國に於て、始め通貨の膨脹を惹起するや、物價は著しく騰貴したり。物價の騰貴に加ふるに、戰時に於ける軍需品を需要する勢の大なるを以てし、交戰諸國は獨逸の如き、敵國の爲めに、國を封鎖せられ、外國との交通の著しく局限せられたるものを除き、外國の物資を輸入して、以て内國に於ける物資供給の不足を補はんとしたるが故に、外國貿易は著しき逆勢に陥り、自國の對外債權に屬する收入を以て、決濟する能はざる程度に於て、輸入超過に接するの已むを得ざるに至れり。普通の状態を以てせんか、此輸入超過額中、對外債權の收入に依て、決濟せられざる部分は正貨の輸出に依て、決濟せらるゝの外に、道を存せざるが故に、輸入超過の多きに隨ひ、正貨の流出を促し、中央銀行にして、苟も兌換制度の基礎を堅實ならしめんとする以上は、此流出に應じて、兌換券を回収し、以て通貨を收縮す可き道理なるに、戰時經濟の平時に於ける經濟運行と異なるの一として、交戰諸國が金貨の流出を恐るゝの甚だしきは、殆ど豫想の外に出で、金貨の流出を防遏し、又爲替を調節する爲めに、諸國は外國殊に物資の供給を受くる國に於て、外債を起し、其收入を輸入品の代金に

振替ふるが故に、輸入超過は繼續して、毫も内國の正貨を取付けず、爲めに對外債務の加重と通貨膨脹と二種の兩立す可からざる現象をして永く存続せしむるに至れり。

歐洲開戦以來世界に於ける金産出の状況の戦前に於けるが如く盛ならざるは、已むを得ざる所なり。蓋し各地の鑛山に於ては、勞働者を得ること容易ならずして、賃銀に上進を來し、生産費の加重するに至れる一方に、生産せられたる金地金は通貨膨脹の爲めに、一般物價の騰貴したる結果として、従前に比較し、貨物に對する購買力を減じたるを以て、是等二種の原因の存続する限り、金産出額の増加せざるを以て、當然の道理なりとす可し。固より交戦諸國は中央銀行の正貨準備を増殖するの目的を以て、或は國民の愛國心に訴へて、各自の所藏する金貨を中央銀行に齎らさしめ、或は小額面の政府紙幣若しくは銀行券を發行して、従來市場に流通しつゝある金貨を回收し、或る程度まで其目的を達するを得たり。然も國內に存在する金貨には其市場に流通するものと、國民の保藏するものとの別を問はず、自ら限りありて、其大を望む能はず、隨て金産出額の増加する勢に制限ある以上は、諸國

の中央銀行が金貨を増殖するの遲々たるや、論を俟たず。然も一方に諸國の中央銀行は戦時財政の急に應ずる爲め、又は金融市場の平靜を維持する爲め、殊に其多くは兌換制度の停止に乗じて、意外の程度に正貨準備率を減少するまで、銀行券を増發したり。英蘭銀行の如き、戦時の今日依然としてピール條例の厲行せらるゝ爲めに、銀行券に對する正貨準備の率は甚だ鞏固なりと雖も、更に銀行券に政府紙幣發行高を加へ、英蘭銀行の正貨準備に政府紙幣勘定に於ける正貨を加へて、兩者の比率を算出せんか、極めて薄弱にして、現に千九百十八年六月二十六日に終る一週間の報告に據れば、政府紙幣并に銀行券の合計三億三千五百九十七萬二千二百四十九磅に對する兩種正貨準備は九千三百十萬九千八百五磅にして、比率の低きこと二割七分なり。歐洲開戦前英蘭銀行の正貨準備率が六割以上に居れる事實を考ふるときは、今日異常の程度に於て、通貨膨脹の行はれつゝあることを知るに難からず。

更に市中諸銀行に至つては、開戦以來其支拂準備金に充つるを得る通貨の種類數量共に増加したる爲めに、支拂準備金自ら豊富と爲り、準備金比率亦鞏固を加へ

たるが如しと雖も、最近數年間預金額の膨脹したる割合の大なる、世人の驚嘆す可きものあり。左に英蘭并にウエールズに於ける株式銀行の預金額を表示す。

一九一三年末	八〇九、三五二千磅
一九一四年末	八九五、五六一
一九一五年末	九九二、五五五
一九一六年末	一、一五四、八七七
一九一七年末	一、三六五、二九七

斯く預金の膨脹著しきときは、之に對する小切手の振出高亦増加し、小切手が市場に於て貨物に對する購買力と爲るに隨ひ、通貨膨脹の效果を生ずるの事實あるは之を否定する能はず。而して斯る銀行預金の膨脹は軍事公債の發行に關聯することの大なるものあり。軍事公債は時に銀行に依て直接に應募せられたりと雖も、大體に於て世間の資本家に依て應募せられたりとす可し。而して公債發行高の内、或は郵便局を経由して、申込まれたるもの、或は戰時貯蓄證券を以て振替へられたるもの、如きは、社會中流以下の貯蓄金に依て、應募せられ、發行高だけ通貨を收縮するの效果あること、戰時貯蓄證券の發行に異ならずと雖も、公債が中流以

上の階級殊に資本家として平生資本を活用する人に依て應募せられんか、彼等は必ず公債を銀行の擔保に供して、資金の融通を求め、之を預金に振替うる一方に、政府は公債の應募に伴つて得たる收入を経費として拂出す可きが故に、公債は毫も通貨の收縮に資するものなく、却て其膨脹を促すに至るの道理にして、英國に於て通貨膨脹を制するの必要より、軍事費の財源として、公債に代うるに、租税を以てするの主張行はるゝ所以なり。我國に於て社會の一部に公債發行に依て、通貨を收縮す可しと云ふ説あるは、如何なる理由に根據を置くものなるか、第一公債に應募したる者は公債を資金融通の目的物に充てず、第二公債募集に依り國庫に收められたる收入は國庫に於て經費として之を支辨せざることを二條件は公債發行を以て、通貨收縮の手段なりとする所説を有效ならしむるものとす可く、又是等二條件備はらず、公債の發行に依て、一旦通貨が國庫に吸收せられながら、國庫が通貨を経費として拂出すことに依り、又は資本家が公債を利用して、銀行の預金を膨脹せしむることに依り、通貨に膨脹を來すものとせんか、第三の條件として、政府に於て殆ど間斷なく公債を發行し、通貨膨脹の發生する暇なきに至らしむるの外に、道な

しと雖も、斯の如きは金融市場全體の利害に着目して、容易に實行する所と爲る能はざるなり。

三

通貨が兌換制度停止の結果、不換紙幣の形態に於て膨脹する場合には、其通貨流通の状態を攪亂し、殊に紙幣と正貨と間に同價流通の維持せられざるに至るの故を以て、世人の之を有害視するの念甚だ強く、如何なる犠牲を拂うても、尙ほ通貨を收縮することを辭せざるの傾ありと雖も、通貨が金貨増加の結果として、膨脹する場合には、寧ろ物價の騰貴を招きて、商工業の好景氣を促すの效果あるが如くに信じ、通貨膨脹を有益視するの風一般に行はれて已まざるの觀あり。然れども斯の如きは非常の偏見にして、通貨膨脹が一國の經濟并に財政に及ぼす影響の有害なるや、論を俟たず、其物價の騰貴しつゝある時代に、商工業に刺戟を與ふるの利益ありと云ふも、一方の弊害に比較するときは、殆ど擧ぐるに足らざるなり。

今、通貨膨脹の爲めに生ずる弊害を擧げんか、其一は負擔の實力を有せざる階級に過重の負擔を及ぼすこと是れなり。假に通貨膨脹が今日歐洲交戰諸國に實現しつゝあるが如く、戰時財政の運用に關聯しつゝあるものなりとせんか、總て戰爭に伴ふ負擔は之に堪ゆる能力を有する者の間に分配せらる可き道理なるに、通貨膨脹の爲めに、物價を騰貴せしむるときは、總て社會に於て確定せる所得を收受する者のみ、大なる負擔を蒙る可く、政府が戰時財政の運用に伴ひ、通貨を膨脹せしむるものとせんか、最も不良なる財政策を施行するの非難を免かれず。第二通貨膨脹しつゝある間に、政府が公債を募集するものと假定するに、政府は價值の低落せる貨幣を借入りて、將來其騰貴せる時に、之を償還することゝ爲るが故に、財政上の負擔自ら重からざるを得ず。第三通貨の膨脹が物價の騰貴を促し、商工業の好景氣を招くの利益あることは曩に述べたる所なるが、他の半面に於て、商工業者が此利益を求むるに急なる爲めに、投機熱を惹起し、結局事業の倒壞を見ることなしとせず。第四通貨膨脹の爲めに、總て貨物を生産し、賣却する地位に居る者が利益し、貨物を消費し、殊に定額の所得を以て、代價の騰貴したる貨物を購入する者が損失し、永く兩者の利害を調和する方法の講せられざるに於ては、社會に階級的利害の衝突を惹起し、階級間の反目紛争を大ならしむるに至るを免かれざるなり。

或は通貨膨脹して、内國物價の平準點騰貴する場合に、市場に於て最も廣く賣買せられ、又全國の需要供給の集中する取引所に於て取引せらるゝ貨物の代價先づ騰貴し、其他諸物品の代價、各種勤勞に對する給與、勞働に對する賃銀の如きは、其騰貴する勢自ら遅々たるを以て、前者の騰貴して、後者の騰貴之に伴はざる間は、當業者が貨物の生産に依て、利益する所自ら多く隨て生産を奨勵して、物資の供給高を増加し、供給の増加したる通貨に對して、能く均衡を保たしむるを得べし。此均衡にして確實に維持せられんか、通貨膨脹の物價に及ぼす影響自然に緩和せられ、通貨は膨脹するも、市場に於て此通貨に對して取引せらる可き貨物の供給亦増加し、爲めに物價に變動を生ぜざるを得るが如しと雖も、生産業に従事する者が物價の騰貴利潤の増進に刺戟せられて、生産高を増加するには、種々の制限の存するものあることを知らざる可からず。之を農業に就て云はんか、農業者の資本勞力を土地に注入して、生産の効果を擧げんとする行爲は貨物を増殖する所以なりと雖も、其收穫の増加たる、多く一年中の或る時期に現はるゝものなるを以て、通貨の増加と相並行せざるのみならず、天然力に支配せらるゝの結果、人の希望する如く爲

る能はざるものあり。工業上の産物は人の意思に依て、其産出額を増加すること、農産物に於けるよりも、容易にして、且つ其産出も一年中の或る時期を劃するに非ず、間斷なく行はるゝと雖も、之は行はんとするには資本勞力の供給を要し、更に農業上の産物たる原料品の供給に依頼す可きもの大なるのみならず、生産補助品の内には外國の供給に仰がざる可からざるものある可く、斯の如く考ふるときは、通貨の膨脹が生産を奨勵し、自動的に其影響を緩和するを得べしと云ふは、一片の理論に止まり、之を實現するに容易ならざるものありとす可し。既に通貨膨脹の影響自動的に調節せられずして、或る期間を通じて、繼續することあり、而して其影響の内に弊害の著しきものある以上は、國家は一旦通貨膨脹の事相の發生するや、之を其成行に一任せず、早く調節の方策を以て臨むの必要あるや、論を俟たざるなり。

四

以上吾輩は通貨膨脹に關する理論を叙述し、間々外國の實例を引抄したるが、今や通貨膨脹の事たる、我國に於ても亦一個の實際問題たるに至れるを以て、上述の理論を應用して、我國當面の問題を解決するの資料とす可し。我國に於て最近數

年間各種通貨流通高の増加したるは、事實に於て、之を掩う可からず。何を以て通貨とす可きやに就ては、人の見解に異なるものありと雖も、普通の見解に従ひ、正貨日本銀行兌換券并に市中諸銀行預金の三者を通貨として、其増減を見るに、三者共に近年著しき増加を示しつゝあることは左表に於て明なり。

一、貨幣流通高表

年次	現 在			計	以上の内日本銀行 正貨準備補充當高		差 引
	金 貨	銀 貨	銅 貨		金 貨	流通高	
大正元年末	一四二、〇四一	一一一、六七三	一七、八二二	二八一、五三七	一一三、六五六	一六七、八八一	
同 二年末	一三九、九一七	一一三、九八六	一七、九七四	二八一、八七七	一〇九、一五二	一七二、七二五	
同 三年末	一三五、三三〇	一一五、三七九	一八、〇六九	二六八、七七三	一〇二、八八一	一六五、八九二	
同 四年末	一二三、九三一	一一四、二三〇	一八、〇九六	二五六、二六〇	九一、九四六	一六四、三一五	
同 五年末	一四三、〇四二	一二七、二一〇	一八、一五二	二七八、三一五	九六、九一五	一八一、四〇〇	
同 六年末	一九〇、六五九	一二五、六四六	一八、五四七	三三四、八五二	一三七、〇〇六	一九七、八四六	

右表に於ける合計額は、大藏當局者が多年貨幣流通高を公表するに就て、慣用し來れる數字なれども、漠然各種貨幣現在高より日本銀行の正貨準備に充當せられたる金貨を控除し、殘額を流通高としたるに止まり、實際に流通しつゝある貨幣の

高を示したるものに非ず、各種の貨幣は其貨幣としての効用に大なる相違の存することに注意せざる可からず。第一各種貨幣の内、社會の諸方面に保藏せらるゝものあり、第二同じく保藏せらるゝ貨幣にして、其銀行に依て保藏せらるゝものは準備金たるの用を爲し、信用膨脹の基礎に充てられつゝあり。而して我國に於ける正貨の内、本位貨幣たる金貨は實際個人の間に流通するよりも、却て上記の用を果すを以て、其重なる職務とす可し。然らば現在高より單に日本銀行正貨準備充當高を控除したる殘高を以て、流通高とするの當らざるや、論を俟たざるのみならず、第三右表に於て單に貨幣として一様に列記せらるゝ金貨、銀貨、銅貨は、其貨幣たるの効用に於て、將た又其供給の律せらるゝ所以に於て大に異なるものあり。即ち金貨の供給増加は物價の騰貴を惹起すの原因と爲れども、銀貨銅貨の供給に至つては、寧ろ物價騰貴の結果として、増加するものと見る可し。斯く貨幣として効力の異なるものを總稱して、貨幣流通高とするも、之を以て通貨の膨脹に關係ある正確なる數字とする能はざるなり。

正貨流通高に關する計算が當否孰れに在るやを問はず、其金額は通貨流通高の

全體より云ふときは、必ずしも大ならず、通貨として重要なるものは日本銀行の銀行券と市中諸銀行の銀行通貨との二者に外ならず。今、兩者に關する統計を見るに左の如し。

二、日本銀行兌換券發行現在高表(單位一千圓)

年次	正貨準備		保證準備		合計	制限外發行高
	現在	高	發行	高		
大正元年末	二四七、〇三三	二〇一、八九八	四四八、九二一	八一、八九八		
同 二年末	二二四、三六五	二〇二、〇三二	四二六、三八八	八二、〇三二		
同 三年末	二一八、二三七	一六七、三五二	三八五、五八九	四七、三五二		
同 四年末	二四八、四一七	一八一、七二〇	三四〇、一三八	六一、七二〇		
同 五年末	四一〇、五一九	一九〇、七〇五	六〇一、二二四	七〇、七〇五		
同 六年末	六四九、六一八	一八一、七五三	八三一、三七一	六一、七五三		

三、東京大阪組合銀行預金(單位一千圓)

年次	東京		大阪	
	預金	割合	預金	割合
大正元年末	三五八、六三二	三三、九七一	二〇五、一七七	二九、五〇六
同 二年末	三八七、二七三	四四、六五二	二二九、一四五	二八、五七一

同 三年末	四四八、二〇九	六〇、一〇〇	一三四	二五七、七〇四	三〇、五三四	一	一八
同 四年末	五六一、三〇五	六四、四一四	一一四	三三六、八九六	三八、九二九	一一	一五
同 五年末	八二一、〇二六	八五、〇七四	一〇三	四九四、二七七	五四、九六八	一一	一一
同 六年末	一、三三五、三九〇	一二七、七八二	九四	八一三、〇八八	八六、三四二	一〇	六

以上の諸表に據れば、最近數年間我國に於て通貨が或は日本銀行兌換券の形態を以て、銀行預金の形態を以て、膨脹しつゝある勢の極めて盛なることを知るに難からず。固より我國に於ては銀行預金を以て、倫敦又は紐育に行はるゝが如く、直に銀行通貨又は預金通貨と同一視するを許さず、市中諸銀行の當座預金中、小切手取引と關聯せざるものあるの事實は之を承認せざる可からずと雖も、尙ほ吾輩が此點に就て或る専門家に質したる所に據れば、預金の七割は小切手を代表するものと推定するを得べしと云へり。果して然らば近年の通貨膨脹が銀行預金の形態に於て行はるゝものゝ著しきは、明白の事實にして、殊に京阪兩地の銀行が預金に對する準備金比率の減少する程度まで、預金を増加しつゝある事實の如き、明に通貨膨脹の勢を助長しつゝあるの證據として之を否定する能はざるなり。而して市中諸銀行が斯くまでに準備金比率の低減を略して、通貨を膨脹せしめつゝあ

るは、何故なりやと云へば、吾輩は其一原因を以て、日本銀行の利率の低廉なるの事實に歸せざるを得ず。今や歐洲戦争の變局容易に知る可からざると共に、西比利亞出兵の我國經濟社會を壓迫する勢亦大ならんとす。斯る場合に當て、市中諸銀行の準備金比率甚だ低く、現に本年七月末の報告に徴すれば、東京組合銀行は十四億一千三十八萬五千圓の預金に對して、八千三百六萬圓の支拂準備金を有し、大阪組合銀行亦九億四千九百二十三萬七千餘圓の預金に對して、六千一百十九萬圓の支拂準備金を有するに過ぎざるが如き、要するに市中諸銀行が他に依頼する所ありて、然るに外ならず。而して市中諸銀行の依頼する所は即ち低廉なる日本銀行の金利にして、諸銀行は預金を膨脹し、準備金を薄弱にするの危険を知ると雖も、一朝市場の狀況一轉して、取付を受くるの事態を惹起さんか、直に日本銀行に就て、低廉なる金利の下に、資金を融通するを得べく、此信念あればこそ、準備金率を低くし、預金を膨脹して、顧みざるものとす可し。

大正五年七月以來我國市中諸銀行の營業報告調製の形式は多少の改正を経其以前まで當座貸付金を金銀在高中に計算し支拂準備金の一部分としたるが、此時より以後、之を金銀在高より除外したり。隨て此時を一區劃として、預金に對する支拂準備金率に増減を見るは、敢て異とするに足らずと雖も、爾來今日に至るまで諸銀行が連續して、準備金率を薄弱ならしめつゝあるの事實は即ち銀行が過度に信用を膨脹せしむるか、或は少なくとも信用の膨脹に對して、適當の制限を加へざるの證左なりとせざる可からず。

或は今日日本銀行の一般市場に對する資金の融通高は必ずしも大なりとする能はず、茲に於てか一部の論者は假令日本銀行が金利を引上げ、其民間に對する貸出高の殆ど全部を回收するときも、通貨收縮の効果を發揮するもの少なきことを論難するが如しと雖も、此意見たる、通貨を以て一の日本銀行兌換券のみに限れるの故に、生じたるものにして、兌換券以外に、銀行預金の通貨たり、而して金利引上が此種の通貨を收縮するの作用あることを知らんか、上記の如き非難は自ら消滅す可きの道理なり。之を要するに我國近年の通貨膨脹は第一に正貨増加し、斯く増加したる正貨を基礎として、兌換券の増發せられたる爲めに、第二に斯く増發せられたる兌換券を支拂準備金として市中諸銀行が過度に信用を膨脹したる爲め

に、生じたるものにして、隨て正貨を處分するは、通貨を收縮するの正道なりとす可し。普通の状態に於ける經濟上の作用を以てせんか、一國に正貨の増殖すること、近年の我國に於けるが如く爲らんか、物價の平準點上進すると共に、輸入に容易に、輸出に困難なる事實を生じ、自然に正貨を減却して、内國に於ける經濟上の關係をして其正しきに就かしむるを得べしと雖も、今や歐洲交戰諸國にて、斯る自然的調節の停止せられたるが如く我國に於ても亦之を見る能はず、現に我國に於て如何に物價の平準點高きも、外國より貨物の輸入するものありて、物資供給の不足を補充すると共に、正貨を取付くるの作用を爲さず、而して外國は軍需品として、或は日常必需品として、將た又其代用品として、我國の物資を需要するものなるが故に、其代價の如きは殆ど之を眼中に置かず、代價高くして、尙ほ外國の需要熾烈なるに至るものあり。況や我國政府は輸出貿易の獎勵、輸出超過の維持を以て、唯一無二の經濟策とし、日本銀行をして爲替銀行に爲替資金を融通せしむる爲めに、益々輸出を盛にし、内國に於て物資の供給を缺乏せしむると共に、通貨の膨脹を促しつゝあるに於てをや。斯る政策の行はれて已まざる間は、自然の調節に依て、通貨の收縮

を期するは甚だ困難なりとせざる可からず。茲に於てか人爲的手段に依て通貨を收縮する目的を以て、對外放資を盛にして、正貨其ものを減却するの主張は曩に行はれたり。然も對外放資の事たる、其行はるゝに限度ありて、無限大を望む能はず。斯くて日本銀行の金利引上に依て、銀行通貨の收縮を謀らんとする所說に接するは、當然とす可く、日本銀行の金利引上が單に平時に於ける數千萬圓、月末に於ける一億圓内外の貸付金を制限するに止まるの點より云はんか、通貨の收縮に直接の効果を呈せざるが如しと雖も、其市中諸銀行の預金膨脹を制肘するの一事を考ふるときは、通貨收縮に至大の關係あることを否定す可からず。通貨を以て、一の兌換券に止まるが如くに解釋して、通貨の伸縮を論ずるも、到底通貨問題の中樞に觸るゝ能はざるなり。