

| | |
|------------------|---|
| Title | 手形引受と合衆国金融市場 (下) |
| Sub Title | |
| Author | 堀江, 帰一 |
| Publisher | 慶應義塾理財学会 |
| Publication year | 1919 |
| Jtitle | 三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.13, No.8 (1919. 8) ,p.987(35)- 1002(50) |
| JaLC DOI | |
| Abstract | |
| Notes | 論説 |
| Genre | Journal Article |
| URL | https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19190801-0035 |

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.

經費節約の實なく従つて其の存立の理由存せざればなり。然れど物價昂騰殊に商人の利益莫大なるの時に於ては斯る組織の設立は縦令ひ他日商人の競争の爲に結局壓倒さるゝの虞ありとするも商人の横暴牽制の方策として頗る有用なることなきに非ず。苟も斯る組織の存する以上商人は生産者又は消費者の直接販賣又は購入するに要する失費以上の利得を貪るを得ざる可し。配給の經費節約の研究と盡力とは一日も忽にす可らざるなり。(大正八年七月稿)

手形引受と合衆國金融市場 (下)

堀 江 歸 一

三

從來合衆國に於て手形引受の制度なく、隨て割引市場の成立せざりし爲めに、金融市場に於ける資金の融通、金利の決定其他の點に不良の影響を及ぼしたること上記の如し。然らば國立銀行に代つて合衆國銀行制度の中堅と爲れる聯邦準備金銀行は如何なる方法を以て、此問題を解決し、能く世人の要望を充さんとしたるか、一個の問題として研究を要する所なり。

今、聯邦準備金法は如何なる形態に於て聯邦準備金銀行に對する出資銀行が手形の引受を行うことを認めたるか、又聯邦準備金銀行が所謂公開市場取引なる名稱の下に、引受濟手形を割引するには、如何なる方法を以てすることを認めたるか。

第一の問題に對して當初の聯邦準備金法は其第十三條第五項に於て最も簡單に規定し、

出資銀行は一覽後六箇月以内の期限にして、貨物輸出入の取引より生じたる自行宛振出の振出手形爲替手形を引受くるを得、但し一銀行の手形引受高は其拂込資本金并に積立金の半額以上に上るを許さず

としたるが、千九百十七年六月二十一日の修正法を以て、左の如く修正せられたり。出資銀行は一覽後六箇月以内の期限にして、貨物輸出入の取引より生じ、或は貨物の國內運送に於ける取引より生じ、此の場合には引受當時積荷證券の伴ふを必要とす、或は引受當時倉庫證券其他の證券に依て保證せらるゝ自行宛振出の振出手形爲替手形を引受くるを得、但し出資銀行が一人、一會社、一組合の爲めに引受を爲す手形の額は引受と同一の取引より生ずる證券に依て保證せらるゝ場合を除き、銀行の有する拂込濟、無缺損資本金并に積立金の半額を超過するを得ず。聯邦準備金局は右資本金并に積立金と同額までの手形引受を銀行に許容するを得るも、尙ほ内國取引より生じたる手形の引受高は右金額中の半額以

上に上るを得ず。

手形の引受が外國貿易業者に對する金融の方便たることを其主たる目的とするは、前掲の規定を一瞥して、之を看取するに難からず。蓋し合衆國に於て從來外國貿易に對する金融の不適當なる一事は、當業者の常に愁訴し、又世人の非難を加へて、已まざる所なりき。即ち國立銀行は條例に於て、外國に支店を設置することを許容せられざりしを以て、此一事は多くの場合に於て、對外關係の業務を爲す米國人に資金の融通に就て、常に大なる不便を及ぼしたり。固より彼等は州立銀行又は個人銀行の海外に設立したる銀行支店に就て、融通を仰ぐを得べく、又外國銀行に之を求むるを得るが如しと雖も、前者は資金融通の實力に制限あり、後者亦自國貿易業者に對して爲すと同一の條件に於て、資金の融通を許すや否や、疑を挟む可きものあり。隨て銀行制度の改革に際し、銀行に向つて外國に支店を設置するの自由を與ふるの必要は多くの方面に於て主張せられ、結局聯邦準備金法第二十五條(千九百十六年九月七日修正)に於て、國立銀行に海外支店設置其他對外取引を行ふことを許容したり。同條の規定左の如し。

資本金并に積立金一百万弗以上を有する國立銀行は聯邦準備金局に申請し、其所定の條件并に規則に従ひ、左記諸種の營業に従事するを得

一、外國、合衆國の屬領、嶋嶼に合衆國の外國貿易を振興し、且つ必要ある場合に、合衆國の國庫事務を代理する目的を以て、支店を増設すること。

二、拂込濟資本金并に積立金の一割に相當する金額を限り、合衆國又は諸聯邦州の法律に依て組織せられたる銀行又は法人にして外國屬領并に嶋嶼の銀行業に従事するもの、株式を所有すること。

聯邦準備金法が銀行をして外國に支店を設置し、又外國に營業上の關係を結びしめんとするは、之に依て銀行一個の利益を圖らしむるが故に非ず、銀行業者をして貿易業者に金融上の援助を與へしめ、兩者の協力に依て、自國の領域外に、市場を擴張するの趣意に外ならず。而して此目的を達するには、第一外國に銀行支店を設立すると、第二自國銀行業者并に商工業者の利害を誠實に代表する外國所在の金融機關に聯絡を結ぶものと、二個の方法の存するものあり。英國が從來南米若しくは極東の貿易に有力なる地位を占めたるに就ては、種々の原因の存するもの

ありと雖も、其一原因として、英國の銀行が是等諸國に對する物資の移動を助け、一方に諸國の富源を開發して、之を本國に輸送するに必要な資金の融通を行ひたるの一事を擧げざる可からず。獨逸が外國貿易に於て、英國と競争するに至れるもの、亦英國と同様の金融的方便を外國貿易の方面に於て採用したるの結果に外ならざるなり。

聯邦準備金法が銀行をして外國貿易に對する金融に鞅掌せしむるには、當に外國に於ける支店設置の如き、機關の効果を以てせるに止まらず、他に銀行營業法の改良に依て、同一の目的を達せんとしたる跡の著しきものあり。蓋し對外關係の業務が引受手形を基礎として、金融の便を收むるは前記の如し。聯邦準備金法が國立銀行をして、斯る引受手形中、貨物の輸出入に伴ふ商業上の取引に基き、且つ期限六箇月以内のものを割引せしめ、更に聯邦準備金銀行をして此種手形の再割引を行はしめ、又公開市場に於て其買入を行はしむることゝしたるは、要するに外國貿易に對する金融上の便宜を與へんとするの趣意に外ならざるなり。

從來經濟學者が外國貿易又は國際金融の理論を説明するや、一國の外國に負ふ

債務が其外國に有する債權に超過する場合には、其差額は正貨を以て支拂はれ、一方に反對の場合には、其差額は正貨を以て受入れらるゝものとし、而して正貨の流入は必ず物價の高低に影響を及ぼすものとしたり。然も現在の事實に徴するに、一國の國際貸借が均衡を得ざる場合に於ても、必ずしも直に正貨の流出入を生ずるものに非ず、債權國は受取勘定に屬する金額を債務國に放下し、之に對して有價證券を受取ることある可し。又一國の國際貸借は一年を通じて常に均衡を保つことを望む能はず、例へば之を合衆國に就て云はんか、毎年春季并に夏季前半に於ては、外國に債務を負ふものゝ大なるに反し、夏季の後半より秋季の前半に於て、小麥棉花等の輸出漸く盛なるに至るや、優に上半季の輸入超過を決済するに足るの輸出超過を生ずるは著明の事實なり。故に銀行の如き、債務超過の日に其決済に當る用意として、債權超過の日に於て、相當の資金を手形に放下するの必要ある可く、殊に實際に正貨の流入し來れる場合には、他日之に對して起る可き取付に備ふる目的を以て、運用の方針を決定せざる可からず。外國に於ては斯る資金は銀行に依て主として引受手形に投せらるゝに反し、合衆國に於ては株式債券を擔保

とする當座貸付に供せらるゝこと、既に前述したる所の如し。故に歐洲諸國に於ては從來引受市場は外國貿易の差額若しくは國際貸借の差額に對して、均衡を舉ぐるの方便と爲り、金融市場に起らんとする變動を或る程度に於て、抑制するを得たるに反し、合衆國の如く、銀行が其餘れる資金を株式擔保の貸付に投ずる場合には、如何なる必要の生ずるを問はず、之に應じて、資金を回收し、以て國際間の債務を決済するに大なる困難を感ぜざるを得ず。是れ聯邦準備金法が手形引受に關して、規定を設け、出資銀行たる國立銀行の割引、聯邦準備金銀行の再割引を認めたる所以なり。

四

故に聯邦準備金法の立案者が同法の實施と共に、出資銀行は手形の引受を行ひ、而して聯邦準備金銀行は其再割引に當り、以て年來金融取引上に缺けたる所を補足するを希望したるや、勿論にして、聯邦準備局亦此規定に應じ、種々の細則を制定したり。是等の内、再割引、公開市場取引等に關するものを摘記すれば、左の如し。

約束手形、振出手形并に爲替手形に關する細則

聯邦準備金銀行は出資銀行の爲めに、其左の資格に該當する手形を割引するを得。

(a) 割引當日に於て、九十日以内の期限を以て満期と爲るもの、但し農業上の目的を以て振出され、或は家畜の取引を基礎とする手形は六箇月以内の期限を以て満期と爲るもの、

(b) 實際の商業取引に基づきて、振出さるゝもの、換言すれば農工商業上の目的を以て振出され、又手形の金額が斯る目的に投せらるゝもの、

(c) 合衆國の國債又は證券を除き、株式債券其他放資證券に關する取引に對して振出されざりしもの、

(d) 一出資銀行の爲めに再割引したる手形にして、其個人たり、會社たり、組合たるを問はず、一名の債務者の署名又は裏書を有する手形の額面は同上出資銀行の無缺損資本金并に積立金の一割以上に上るを得ず、

(e) 出資銀行の裏書あるもの

銀行引受手形に關する細則

此法令に於て銀行引受手形と稱するは、銀行、信託會社又は銀行の引受信用を許す業務に干與する人、會社、組合等を引受人とする爲替手形なり。

銀行の買入るゝ手形は買入當時に於て期限三箇月以内にして、左記各種の取引を行ふ爲めに、又は取引を行ふ結果として生じたる勘定を決済する爲めに開かれたる信用の下に、振出されたるものならざる可からず。

(一) 合衆國と諸外國との間、又は合衆國と其屬領、嶋嶼との間に於ける貨物の運送、

(二) 合衆國內に於ける貨物の運送、但し手形引受當時に於て、手形に運送狀の伴ふを要す、

(三) 即時に賣買するを得る貨物の合衆國內に於ける庫入、但し手形の引受人は倉庫證券に依て保證せらるゝを要す、

(四) 現に賣却せられたる貨物の合衆國內に於ける庫入、但し手形の引受人は斯る貨物の擔保に依て保證せらるゝを要す、

右四項に該當する手形の外、銀行は外國又は合衆國の屬領、嶋嶼等に於て、銀行

が弗爲替を供給する目的を以て振出したる手形を買入るゝを得、此場合に於て手形を振出す銀行は此種手形の振出に就て、聯邦準備金局の決定したる規定の現に行はるゝ國、屬領嶋嶼に所在するものならざる可からず。

以上の外、聯邦準備金局が準備金銀行をして公開市場に於て、出資銀行の裏書の有無に拘はらず、其適當と認むる引受手形を買入れしむるを得るは、要するに引受の行はるゝ範圍を擴張し、此新業務を發達せしむるの用意に出でたるものと認む可し。而して聯邦準備金局の組織せらるゝや、時恰も歐洲戰爭の破裂に際會し、金融市場亦動搖して、之に對する救濟的施設を必要とする時なりしを以て、聯邦準備金局は手形引受業務の獎勵に着手したり。此業務の開始せらるゝ以前に於ては、聯邦準備金銀行にして引受を出資銀行の裏書ある手形のみに限るときは、殆ど其業務を行ふ能はざるものと想像せられたるが、聯邦準備金局が上記の細則を發布し、準備金銀行は公開市場に赴きて、如何なる銀行の引受に係る手形にても、其適當と認むるものは、之を買入るゝを妨げざることゝしたる爲め、稍や引受業務の發達を促すを得べしとせられたり。

然れども因襲の動かす可からざるものあるは商業社會の常なり。現に紐育市場に於て取引せらるゝ引受手形の如き、其數量甚だ寡少にして、金融市場に於て殆ど何等の重きを爲す能はざりしが、上記の獎勵其他の手段に依り、千九百十六年秋季に於ては引受手形を使用する會社商會の數七十を數へ、其後次第に増加の兆候の認む可きものあり。始め聯邦準備金法は商品の輸出入取引に關する金融に就てのみ銀行引受手形の行はるゝを許し、然も輸出入貿易は合衆國と諸外國との間に行はるゝものに限るの規定なりしが、聯邦準備金局は後者を以て、如何なる國の間に行はるゝものたるや問はざることゝし、更に國內貿易より生ずる手形に對しても適當なる證券を以て、保證せらるゝ以上は、銀行に於て之を引受くるを妨げざることゝしたるが故に、銀行の手形引受を行ふ範圍の擴張せられたるや、論を俟たざるなり。而して手形引受の業務が其開始以來世人の豫期したるよりも、大なる程度に於て行はれたるは、偶々戰時諸外國より殺到し來れる各種の註文に對して金融の便宜を與ふるの必要に出でたるものにして、隨て合衆國の銀行并に商工業者が永久的基礎を銀行の手形引受に與ふるを得るや否やは、歐洲戰爭終熄して、國

際間の關係の舊狀に復したる時に至らざれば、之を知る能はずと雖も、戦後に於ては、之を戦前に比較し、合衆國の資本若しくは金融機關の職務を外國の需要する程度に増加を來すの見込こそあれ、之を減縮するの掛念存せざる以上は、一度び端を發したる銀行の手形引受が戦争の終熄したる結果として、忽にして衰微し、手形引受に關して制定せられたる聯邦準備金法に於ける幾多の規定をして一片の空文に歸せしむる可しとするが如きは、杞人の憂とす可く、寧ろ戦後國際金融上に於ける合衆國の地位の上進することの確實なる以上は、上記と正反對の事相の生ずるに至る可きことを想像するを當れりとす可し。

手形引受の業務に關聯して、聯邦準備金局の接觸したる重要問題は引受が狹義に於ける商業上の取引を基礎とせざる可からざるや否や、換言すれば引受は手形の振出に對する貨物の賣却を代表するものならざる可からざるや否やの一事なり。此點に就ては、自ら二個の問題の存するものあり。其一は一の引受は必ず一個の取引を代表せざる可からざるや、將た又一般取引の一部分のみを代表して可なるや否やにして、他の一は引受手形は期日に於て決済を必要とする債務なりや、

將た又其決済を他日に延期するを得るやの問題是れなり、即ち此問題たる解釋の如何に依ては、銀行の引受は眞正の商業手形に限る可きや、將た又之を他に及ぼすを得るやの一事に歸着す可し。而して聯邦準備金局は銀行が取引先の爲めに、クレヂキットを許す可き契約を結び、引受が此クレヂキットの總額に超過せざる以上は、隨時之を他の手形に代らしむるを得ることゝしたり。隨て融通手形に對する引受も亦自ら行はれて、商業上の取引を基礎とする手形を一定標準の下に、市場に行はれしめんとする希望に背馳するの結果を生ずるに至らざるや否や、一個の疑問なりとせざるべからず。

要するに將來合衆國の金融市場に於て手形引受の如何なる程度に於て行はるゝやをトせんとするには、引受手形に適用せらる可き割引歩合の高低こそ最も重要なる關係を有することを認めざるを得ず。聯邦準備金法亦此點に顧みる所あり、其第十條に於て聯邦準備金局に與ふるに、聯邦準備金銀行の各種手形に適用する割引歩合を決定するの權能を以てしたり。而して聯邦準備金局が此權能を如何なる状態に於て、又如何なる用意を以て、行使したるやは、同局が毎年發表する報

告書に依て、之を窺ふを得べく、左に其要點を引抄することゝしたり。

準備金局は各聯邦準備金銀行に對し、銀行所在區域に於て、如何なる率の割引歩合を適當なりと信するやに就て意見を徴したり。而して斯く蒐集せられたる回答を對照して考ふるに、各區域に行はる可き割引歩合の間には、著しき差異を存せず、期限九十日の手形に對して、五分乃至七分を上下するの事實を確めたり。斯く現状を研究して、準備金局は開業の當初殊に準備金銀行が確實なる基礎に立つを得るまで、慎重なる方針を以て、營業するの必要なるを認め、割引歩合を五分五厘乃至六分五厘の間に置き、銀行の要求するに隨ひ、時々之を低下することゝしたり。(第一回報告)

準備金局は既往一年間に於て、手形の期限并に性質に従ひ、其割引歩合を伸縮するが如き統一ある割引政策の實行せらるゝ機運を誘導するに努力したり。隨て前年中準備金銀行は普通の商業手形に對して、各地方間に相違する金利歩合を調節し、且つ之を低廉ならしむることを期したり。固より十三の準備金區域を通じて、一率の歩合を維持するは、之を望む能はずと雖も、各區域の歩合に聯

絡あり、且つ聯邦準備金法制定前に比較して、統一ある状態に近づくを得るは、當然の結果とするを得べし。(第二回報告)

千九百十六年末に近づくに隨ひ、或る區域に於ては、金融緊縮して、爲めに割引歩合に五厘の引上を惹起したるが、之を全體より見るに、十二聯邦準備金銀行間に行はるゝ割引歩合は概して堅實なる状態を維持し、特殊の産業又は地方の必要とする資金融通に對して、新なる又は特別の利率を定むるの必要を認めざりき。之を金融上の見地より云はんか、管に農業者のみならず、商工業者は鞏固なる地位に居り、一方に金融市場に行はれたる金利歩合の低廉なりし結果として、聯邦準備金銀行は金利歩合に對して、單に間接の勢力を有するに過ぎざりき。

(第三回報告)

以上報告書の引抄に據れば、聯邦準備金銀行は割引歩合を決定し、又之を維持するに就て、何等の困難を感ぜざりし事情を明にするを得べしと雖も、此事たる、準備金法の適用せられたる結果として従來の國立銀行條例に比較して、諸銀行の有す可き法定準備金の金額減少し、自ら準備金の市場に解放せられたるもの少な

からざる一方に、外國より多額の金貨流入し來れる結果にして、事情自ら異なる可き將來に於て、如何なる事實を生ずるに至るやは、遽に之を豫測する能はざるなり。

前論の稿を脱したる後、偶、日本銀行より合衆國ポストン市所在第一ナショナル、コーポレーションの出版したる「手形引受業務」に關する小冊子を受領したるが、同冊子に據れば、最近地方割引市場に於て、期限九十日以内の各種引受手形に對する割引歩合は左表の如くなりと云ふ。

- | | | | |
|----|--|----|----------------|
| 1、 | 紐育、ポストン、費府の第一流出資銀行（出資銀行の裏書あるもの） | 四分 | $\frac{1}{8}$ |
| 2、 | 紐育、ポストン、費府の第一流出資銀行（裏書なきもの） | 四 | $\frac{3}{16}$ |
| 3、 | 紐育、ポストン、費府其他都會の出資銀行（紐育ポストンに於て支拂はる可きもの） | 四 | $\frac{1}{4}$ |
| 4、 | 出資外の銀行并に私人銀行（紐育、ポストンに於て支拂はる可きもの） | 四 | $\frac{5}{16}$ |
| 5、 | 第一流引受商業手形（銀行の裏書あるもの） | 四 | $\frac{3}{4}$ |

ジョン・ロックの哲學と其經濟學說との交渉 (二)

高橋 誠 一 郎

英國に於ける君主專制政治の企圖は終に失敗を以て終れり。主權に對する君主並に議會の主張の間に存したる長き争闘は一千六百八十八年頑迷なる Stuart 王家の廢位並に William 及び Mary の即位に由りて決定的と爲れる解決を以て倏忽として終熄せり。王冠が現實に其舊戴用者より新戴用者に移されたる經過に於て、又其經過をして有効のものたらしめたる立法に於て、長く相闘ひつゝありし王權主義に對する議會主義の勝利は全然明白と爲るに至れり。斯くの如くして遂に英國王が英國國民の服従を要求するの權利は獨り議會に依りてのみ修正するを得可く、獨り議會に依りてのみ免黜し得らる可き司法官に依りて適用せられたる法の支配に對して全然從屬す可きものなること、並に國用に充つるが爲に要求せ