

Title	国際間の通貨並に信用問題 (上)
Sub Title	
Author	堀江, 帰一
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1921
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.15, No.11 (1921. 11) ,p.1433(21)- 1459(47)
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19211101-0021

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.

て鐵道利用の機會を得しむるや否やの分岐點をなして居るからである。

(1) E. R. Johnsons & T. W. Van Metre:—Principles of Railroad Transportation, 1916, p. 343. I. L. Sharfman:—Railway Regulation, p. 70.

(次號完結)

國際間の通貨并に信用問題(上)

堀江 歸一

緒言

歐洲戰爭の爲めに、交戦諸國の通貨制度に混亂を來したのは勿論、中立諸國に於ける通貨の状態も其常調を失し、斯くて國際爲替も殆ど其基準とする所を失つた。如何にしたならば、斯く混亂を極めつゝある通貨や、信用の状況は匡正されるものであるか、之を匡正するに就て、國際間の協力を要するとしたならば、其協力は如何なる方面に向つて、又如何なる形態に於て、働く可きものであるか、此事は昨年ブラッセル市に開かれた國際財政會議に於て、議事に付せられた所である。私は今此會議の報告書に掲げられた諸種の資料を基礎として、研究の緒に就かうと考へる。

物價騰貴の原因

歐洲戰爭當時から、講和恢復後年處を経た今日に至るまで、歐洲は勿論、世界の經濟社會に共通的に現はれて居る最も著しい現象は物價騰貴の一事であつて、休戰

條約の成立は一時此趨勢に一頓挫を來したが、其後再度の騰貴を招き、随つて多少の下落を示した今日に於ても、諸國の物價は開戰當時に比較して、異常の高きに上つて居るのである。今、左に英、米、佛、伊、加、奈、陀、日本の物價指數を擧げて、事の一斑を示さう。

年	英吉利	合衆國	加奈陀	日本	佛蘭西	伊太利
一九一三年	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇
一九一四年	九七	九六、七	一〇〇、四	九五、五	一〇二	九五、一
一九一五年	一二七、一	一〇七	一〇九、二	九六、七	一三九、八	一三二、六
一九一六年	一六〇	一二八、四	一三四、四	一一七、二	一八七	二〇一、六
一九一七年	二〇五、九	一七〇	一七四、九	一四八、五	二六一、六	二九九
一九一八年	二二五、九	二〇三、二	二〇五、四	一九五、九	三三九、二	四〇九、一
一九一九	二四二、四	二〇二、七	二一六、四	二三九、五	三五五、六	三六五、八
一九二〇	二九五、三	一九七、二	二四六、二	二五七、九	五〇九、三	六二四、三
一九二一年	二〇四、六	一二二、六	一九四、二	一九三、三	三五七、九	五八三、二
上半季						

然らば斯る物價の騰貴を惹起した原因は何であるかと云へば、其多方面に存することは論を俟たない。就中其原因として、著明なるものは、第一に生産と消費と

の間に於ける不權衡であつて、第二に通貨の膨脹であると認めなければならぬ。戦争の爲めに、又戦争の結果として、生産が種々の方面から、有害なる影響を蒙つたことは、争う可からざる事實である。即ち數百萬の壯丁は軍隊に徴募されて、生産上の職業を放擲し、其内には死歿した者もあり、又負傷の爲めに、後半生を通じて、最早や生産業に復歸するを得ない者もあり、勞働并に肥料の不足は歐洲の大部分を通じて、農産物に減收を招くことゝ爲つた。即露西亞に於ける小麦や燕麥の供給は甚だしく缺乏し、戰前他國に甜菜糖を輸出した大陸諸國の如きも、輸出市場を求め難きに至つた一方に、運輸機關の不備は更に物資の配給を困難ならしめた。工業上の産物に就ても、勞力、石炭、原料品の不足に加ふるに、運輸の困難である爲めに、不良の影響の及んだことは、論を俟たない。一方に諸國の政府は斯く供給の減少した物資に對して、著しく需要を増進した、殊に其需要たる、戦争に關係して、殆んど無限に物資を消費する爲めに、生じ來れるものであつて、曾に自國內や、聯合諸國ばかりでなく、廣く其需要を中立諸國にも及ぼした。斯くて一般的物資不足と云ふ事實を生ずるのは勿論であるが、其上に、吾人の閑却す可からざるものは、地方的物

資の不足である。地方的物資の不足と云ふのは、物資の或る分量が一つの地方に停滯して居り、其れが他の地方に移動したならば、最も急を要する需要を充す可き等であるのに、前の地方に留まつて居る爲めに、需要を確實に充すを得ない場合である。斯る事實が存在して居つたならば、一般的物資不足の弊害を甚だしくし、物資不足の矯制される勢を妨げることは論を俟たない。前者を救済するには、生産の増加と、消費の節約とを以つてし、後者を救済するには、有利なる地位に居る外國の資金融通を以つてしなればならぬ。然るに生産の増加と云ふが如きは、急速に行はれるものでない、又外國から資金の融通を受けることの如き、平時に於ては、極めて容易なる問題であつて、私人の營利的觀念を以つて、爲す所であるが、戦時から引續いて、今日に至る間の如く、政治の不安定、通貨の不確實、信用ある擔保提供の困難を以つてしたならば、國際間に於ける資金融通は事實に於て、望み難い所である。斯の如くして、戦時に一旦其端を發した生産の減少、物資供給の不足と云ふ現象は、戦後の今日に於て、依然其趣を更めないことゝ爲るのである。

需要供給の不均衡

斯の如く物資の生産が減少して、需要が増加したと云ふ此不權衡なる状態は果して如何なる結果を實際に現はすであらうか。食物や、其他生活必需品に對する需要は其性質に於て、伸縮不自在であることを免かれない。即ち必需品の供給が缺乏して、其價格が如何に騰貴したとしても、國民は之に對する需要を節約するを得ない、如何なる方法を講じて、以前と同一數量だけの物資を得て、自己の欲望を充たしめなければならぬ。随つて(一)一般人民は自己の消費する各種の物資に就て、其之を急とする程度を考量し、比較的急要とする程度の薄い物資の消費を節約するなり、減廢するなりに勉めるであらうし(二)稍や富裕なる地位に居る者は既往の貯蓄金を割くか、又は資本を削いで、以前と同様の消費をするなりするであらう。第一の事實は一部階級の人々に非常の苦痛を加へる所以であり、第二の事實は自然國民資本なり、又は國民資本の充實され可き貯蓄金を蠶食する結果を生ずるのであつて、必ず將來に於ける生産的能力を傷けざれば已まないであらう。管に然るばかりでなく、人の生活に於て、必要である物資が之を必要とする程度に依つて、人々の間に分配されず、却つて其有する購買的能力に依つて、分配されるが如きは、

社會生活上に不公正の甚だしきものであつて、之を矯制する爲めに、諸國に於ては、必要品の分配に就て、政府自ら或る干渉を施す政策が是認されるに至つたのである。

物價騰貴と通貨膨脹

私は戰時諸國に於て物資に對する需要と其供給との間に、均衡を失した事實を挙げた。換言すれば諸國は戰時の急に應じる爲めに、物資に對して無限の需要を敢てした次第であるが、此需要は何を方便として、行はれたであらうか。若しも諸國が租税の増收に戰時の財源を求めて、戰爭關係の物資を購入するとしたならば、政府の資力を増進したゞけ、一方に於て公衆の消費を制限し、全體の需要に何等の異變なからしめた譯である。然しながら斯の如きは、諸國の實に企圖し得ざりし所であつて、實際には政府は公債を發行し、政府紙幣を發行し、公債に對する國民の應募を容易ならしめる爲めに、中央銀行をして紙幣を發行させ、更に中央銀行並に市中銀行をして信用を膨脹させた。斯の如くして政府は戰時數年間を通じて、公債の募集に格別の困難を覺へなかつた、公債募集に依つて、資本を蠶食したり、貯

蓄を破毀したりする虞もなかつたようであつた、戰時の金融状態も亦極めて平靜であることを得たが、其代りに通貨は戰時數年間を通じて、著しき勢を以つて、増加したのであつて、今や通貨の膨脹は物價并に利潤の上に、大なる影響を及ぼすに至つたのである。然し開戦の當初から、通貨は直に膨脹したのではなく、其當初に於て寧ろ通貨に不足を告げる状況すらあつた。何故開戦當初通貨が不足したかと云へば、私は其原因を左の數點に歸するに躊躇しない。

第一、政府が軍需品として、物資に對して、大なる需要を爲した一方に、公衆は近き將來に於て、物資の不足することを憂慮し、之に應ずる爲めに、目前に必要とするより以上に、物資の買入を行ひ、斯くて官民共に多額の通貨を必要とするに至つた。殊に供給の杜絶、運賃の暴騰等に依つて、惹起された物價の騰貴は是等物資の買入に就て、多額の通貨を需要せしめたのである。

第二、兵役に召集された人々や、其留守家族は其れごとく國家から給與を受ける、斯る支拂高は平時其れ等の人々に支拂はれた賃銀の高を凌駕し、其支拂を行う爲めに、通貨に對する需要を増進した。

第三、信用の關係は全く壊敗し、現在の信用は漸次回收される一方に、新なる信用の起されるものは大に減少し、斯くて現金の流通を必要とするに至つた。

第四、公衆の手元に在る金銀貨は多く影を市場に收め、其所有者に依つて、保藏されることゝ爲り、流通の目的から來る貨幣需要の増加に應ずるには、勢新に之を發行しなければならぬ状態であつた。

是等の事情を考へたならば、通貨が或る程度まで膨脹したとした所で、之に對する需要と調節を保ち得た筈であつたのに、此程度を超越して、通貨の膨脹を招いたのは、已むを得ざることゝとは云ひながら、經濟社會に波瀾を重疊せしめる原因であつたのである。

戰時財政を處理する場合に、政府が勉めて増税を回避する、又時には公債の發行にも躊躇する、而して銀行の信用に依頼し、紙幣の形で借入金をする、國民は之を見て、自分等に直接に及ばず負擔の最も輕微なる收入調達策であると思へるかも知れないが、斯る紙幣發行の結果として、物價を騰貴せしめたならば、如何なる事實を生ずるであらうか。物價の騰貴は確定所得の一部を奪い去る譯であつて、政府に

若干の收入を與へると云ふのも、此所得奪取の結果に外ならない、果して然らば紙幣の發行を通じて、國庫に收入を得ることは、國民の所得に對して、一種の隠匿されたる所得税の負擔を加へるのと、根本の性質に於て、擇ぶ所なきことを示すのである。

通貨膨脹の影響が廣く社會に及ぶと共に、必然の結果として生ずることは、之に應じて所得の標準を調節する一事である。即ち生活費の増加は一方に賃銀の増進を必要とすると共に、他の一方に之を可能ならしめる、斯くて労働者の階級から賃銀増進の要求の起るのは、當然の事實であつて、而して鬭争の後に、實行される場合が多い、賃銀と云ふ所得の一形態が斯く物價の騰貴に調節を求めると至つた以上は、一方に産業の状況と直接の關係を持たない俸給の如き定額所得にも増加を促すに至るであらう。斯く各種の所得の増加することは、自ら社會に流通する通貨の必要額を大ならしめざれば已まない、隨つて通貨の膨脹が物價の騰貴を招けば、此物價の騰貴は必ず膨脹したゞけの通貨の存在を必要とするように、兩者の間に因果の關係を生ずるに至るのである。

金貨本位制度の動搖

元來金貨本位制度なるものは、戰前に於ては貨幣單位の基礎として、多數の國に依つて採用され、各國貨幣の間には、價值の關係に於て、一定せるものがあつたのである。固より一國に流通する貨幣の種類は數種の多きに上つたのであるが、是等の貨幣は自由に、又相互に如何なる高を問はずに、引換へられ、公衆は所謂制令貨幣の金貨に引換へられることを了知したのである。時に金貨に對する兌換の行はれない場合に於ても、制令貨幣の發行に就ては、嚴重なる制限があつて、苟も其流通高を實際の必要に超過せしめざることに就て、國家の規律は充分に厲行された。現に戰前の塊地利の如き、此一例に當るものであつて、公衆の間に金貨を流通することの如き、一度も計畫された事實はなく、塊國銀行の所有する金貨は對外債務の決済に充てられるだけであつて、國內に流通する紙幣を兌換する用に供されなかつた。而して吾人は斯る國をも矢張り金貨國と呼んだのであるが、斯る所謂金貨國に於ては、法律を以つて、通貨は金の價值を基礎とす可きことを規定し、一方に銀行は銀行券を發行したり、帳簿上の振替をするなり、或は是等の勘定を決済する

なり、種々の場合に於て、法律の認めた金の單位を計算の基準とし、又價值の本位に充てた次第である。

斯る状態で戰前に於ける貨幣制度は運用され、此制度の下に於て、公衆は金貨と銀行券とは互に引換へられるものであるばかりでなく、同一の性質を頒つものと考へて居つた。然るに戰爭と共に、此状態は一變し、金貨本位制は廢止されて、紙幣が流通し、其紙幣は金貨に對しても、他國の紙幣に對しても、共に確實なる關係を保たない、斯くて世人の所謂紙幣本位制度は互に孤立し、隨つて通貨供給に於ける増加は各國に就て、個別的に考へなければならぬ問題と爲つた。ニコルソン氏は歐洲開戰後最も早い機會に於て、金貨本位制の廢棄と題する論文を公にし、其序説に於て、開戰と前後して、金貨本位制は總ての交戰國に依つて、其れくの程度に於て、廢棄された。英國に於ては、廢棄の手續は漸進的であり、又假裝されたものであつた。一磅並に半磅の新紙幣は名目上金貨と兌換せられ可きものであつたが、實際には何等法律上の制限なく、不換紙幣の如くに發行されて、顧みられなかつたと述べて居る。(War Finance) p. 9) 以つて諸國に於て兌換制度停止の目的の通貨膨脹を助成

する一事に存したことを知るに足りるであらう。此關係から普通世上に於て通貨の供給増加に就て論じられる場合には、先づ法貨の效力を有する支拂方便に就て考へる譯であつて、詰り此種の通貨にして、通貨膨脹に直接の關係ありと信せられて居るのである。即ち正貨、中央銀行の發行する銀行券、其他の機關の發行する紙幣の如き、其重なるものであつて、或は今度の戦争に於ては是等の外に、地方團體の發行に係る紙幣をも加へることを至當とするが、更に通貨の膨脹に至大の關係を持つものは、銀行預金の支拂方便として、使用される一事である。通貨の内容既に斯の如くであるとすれば、通貨全體の膨脹する間に於て、國に依つて其内容に生じた異動の實質に異なる所のあるのは勿論である。金貨は總ての國を通じて、殆ど全く流通外に驅逐されたが、多くの國に於ては、定位銀貨も、時には銅貨も同様の運命に接した、一方に他の國に於ては、外國から銀貨の流入し來る爲めに、銀貨流通高の増加した場合もある。瑞典や、瑞西の如きは、此適例であつた。

經濟社會が常調を得て居る時代には、新しい購買的能力は誰れが之を行ふにしても、之に相當する價值の物資の産出され、勤勞の提供されることを必要とするの

であつて、斯る購買的能力であつて、物價騰貴の影響を生じないのである。然らば此反對に生産に伴はない購買的能力であつたならば、是れは全く人工的のものであつて、勢物價騰貴を惹起さざるを得ない。貨幣數量説に對しては、從來(一)貨幣の供給増加は總ての代價に對して、供給増加に相當する騰貴を惹起すだけ、社會の購買的能力に著しき影響を持たないこと、(二)何ものも社會公衆の需要するより以上の分量の貨幣を社會に供給するを得ないこと、の二點に於て、反對論が主張された。然し戦争の如き財政上の要求の頗る急迫した場合に、政府が自ら物資や勤勞を購入する爲めに、新に通貨なり、信用なりを製造したならば、社會に於ける何人の購買的能力をも傷けないで、獨り政府の購買的能力を増進することゝ爲るであらう。斯の如くして物價は必ず騰貴し、此騰貴が纏て社會に於ける購買的能力と物資勤勞の供給との間に調節を保たせる原因と爲るのである。若しも此般の調節が迅速に、又確實に行はれるならば、物價に變動を生じない道理であるが、斯の如きは平時に於ても、或る期間を要するし、戦時に於ては、其要する期間は益々永からざるを得ない。此期間に起る物價の騰貴は即ち人工的に増加した貨幣の供給に基づくの

である。斯くて通貨の膨脹は物價の騰貴を促し、物價の騰貴は更に通貨の膨脹を助け、因果の關係は連續して、極まる所なきに至るであらう。

通貨膨脹の責任

今重なる國に於て流通する通貨の總額並に内容に就て、統計を擧げる。(單位百萬)

貨幣單位	一九一三年十二月			一九一九年十二月		
	金貨	銀貨	紙幣	金貨	銀貨	紙幣
佛蘭西	法 二、六八〇	一、五〇〇	六、〇三五	一〇、二二五	一、〇〇〇	三七、六六一
伊太利	リラ 二	一一四	二、七八三	二、八九九	—	一八、八一四
英吉利	磅 一二三	三四	五七	二二四	七七	四五九
獨逸	馬克 二、七五〇	七五〇	二、五六二	六、〇六二	—	六二、〇三六
合衆國	弗 一、六四〇	七〇四	一、〇六九	三、四一三	一、七三八	四九〇
日本	圓 三七	一四二	四二六	六〇五	六〇	一、四八六
合計						

以上の六個國だけに就て云つても、紙幣の流通高は戦争前に比較して、戦後の今日、數倍の増加を來して居る。而して紙幣の大部分は實に銀行券に外ならないが、通貨膨脹の責任は決して發行銀行に負はしむ可きものでなく、主として政府に於

て之を負はなければならぬ。和蘭銀行總裁ヰキセリング氏は最も明瞭に此般の關係を説明して、左の言を爲して居るのである。

通貨膨脹の原因に就て、發行銀行を非難するのは、當らない。多くの國に於て、銀行は通貨の膨脹を抑制する權能も、權限も持たないのである。政府や、地方自治體は人民に對する支拂を行ふ爲めに、長期公債や、流動公債を發行し、而して是等の公債は公衆なり、市中銀行なり、中央銀行なりに依つて、應募された。公衆が公債に應募する場合に、彼等の貯蓄金に依つて、應募金を拂込むこともあらうが、多くの場合に於ては、銀行に就て拂込資金の融通を受けるのである。然らば一方に政府が公債を發行することは、他方に發行銀行の銀行券を作り出すことに爲る。而して是等の銀行券は新なる貨幣でもなければ、又新なる價值でもない、單に銀行に對する債務の増加に外ならない。生産も増加せず、經濟的貨物も増殖せず、唯銀行に對する債務を加重したゞけに止まつては、到底通貨の價值の低落することは、何としても之を防ぐを得ないであらう。(Proceedings of the International Financial Conference. vol. II. pp. 46-47)

又中央銀行が其増加した預金に對して、取引を有する人に多くの小切手を振出

させ、小切手の形態に於て、通貨の膨脹を招いたとした所で、此種の通貨膨脹亦銀行自身の好んで爲したものでなく、之を爲さしめるに就て、政府に負う可き責任のあることを知らなければならぬ。即ち銀行に於ける政府の預金勘定が經費として支辨され其支拂を受けた人の銀行に於ける預金勘定に振替へられたならば、之に對して小切手が振出される譯であつて、此小切手振出に依る通貨膨脹の勢に對しては、銀行一個の力を以つて、之を如何ともする事を得ないのである。

固より如何なる國と雖も、通貨膨脹のみに依つて、軍事費の全部を調達したものは云へないであらう。租税の徴収なり、公債の募集なりに依つて、國民の貯蓄金を吸収することに、財政方針を置いたものと認められる節もある。然し是等の方法たる、果して政府に吸収された財源が眞實貯蓄金を代表するものであると云ふ保證に充てられるであらうか。軍事公債にして銀行に依つて、應募されたり、又は銀行に就て、金融上の援助を仰ぐ人々に依つて、應募されたりしたならば、必ず信用又は通貨の膨脹を來さざれば已まない、所得や、資本に對する租税と雖も、時に銀行の助力に依つて支拂はれる場合があるに相違なく、是等の租税が會社に依つて、支

拂はれる場合に、殊に其然るを見るのである。斯くて國家が國民の貯蓄金に就て、吸収するよりも、多くの金額を軍事費として、市場に撒布したならば、兩者の差額だけ、通貨の膨脹を惹起して、物價の騰貴を誘致するのは、當然である。尤も物價の騰貴は其騰貴に比例して、所得に増加を來さない社會階級をして消費を節約するに至らしめる爲めに、斯る物資は一時に過ぎないとしても、兎に角供給に多少の餘裕を生じ、政府が物資を買入れるに當つて、物價の騰貴する勢を緩和するようにも見えるが、斯く需要に伸縮性のある物資は全體から見れば、少數であつて、隨つて上記の働きも其効果の大なるを期し得られないのである。

如上の通貨膨脹は、實に交戦諸國に起つたばかりでなく、中立諸國にも起つたのである。中立諸國が輸出超過を始め、有利なる國際貸借の結果として、金を吸収し、斯くて通貨の膨脹を來したことは、今論述しない、茲に明にしたいと思ふのは、中立諸國が交戦諸國に貸付金をする爲めに、通貨を膨脹せしめるに至つた一事である。是等の貸付金にして、債權國の貯蓄能力を限度として、行はれるならば、何等通貨膨脹を惹起す可き所以とはならない。然し此限度が一旦超過されたならば、其後の

貸出は通貨を膨脹することに依つてのみ行はれざるを得ない。固より中立諸國に於て、消費に對して、嚴重の制限の行はれることは、之を見たのである。隨つて眞實の物資にして、交戰諸國の爲めに購買的能力を充すに足りるだけの餘裕を生じたものゝあることは、疑を容れないとしても、交戰諸國の中立諸國に對する資金融通の請求が決して斯る餘裕のみに依つて、足れりとするものでなかつたことも、明白の事實であつた。

瑞西瑞典の兩國が戰時中央銀行をして金の買入れを停止せしめた一事も、着目に値する。何故兩國は斯る政策を取つたかと云へば、金の流入するもの、甚だ盛であつて、通貨の膨脹を惹起す、之を制限したならば、一方に通貨膨脹の勢を絶つと共に、他の一方には、金以外に國民の消費に於て、必要とする物資を外國から輸入し得ると云ふ考に基いたのである。然し斯る配慮に拘はらず、瑞西瑞典共に物價騰貴し、然も諸外國をして自國の要求する物資を供給させることが出来なかつたのである。唯左表に示す如く、兩國共に通貨の膨脹する程度が他國よりも少なく、又瑞西に於ては、通貨の内容の堅實に爲つたことの誇を有すのみである。(單位瑞典一千

クロール、瑞西一千法)

一九一四年一月一日		一九二二年四月十五日	
紙幣發行高	正貨準備	紙幣發行高	正貨準備
瑞典中央銀行	二三六、四四三	一〇七、三三五	七五九、八七七
瑞西中央銀行	四〇五、九五〇	二七六、五二五	九六一、四四一
			二八四、五〇九
			六四一、四六七

通貨膨脹の影響

斯る通貨の膨脹、貨幣價值の低落は必ず一國の經濟社會に不信用を招かざれば、己まない。人が通貨に對して、物資を賣り、斯く受取つた通貨を自己の手に依つて、他に用ひようとする場合に、價值の低落して居ることを知つたならば、此事は必ず商業に對する妨碍と爲り、商業の妨碍されることは、自ら生産を妨害するであらう。例へば農業者が貨幣に對して、物資を賣却することを欲しない、左ればと云つて、農産物と他の物資との間に、物々交換を行うことが困難であるとしたならば、必ず退いて其産出する農産物の量を減ずるの外に道はないのであつて、此勢は貨幣價值の低落と共に、益々強きに至るものと認めざるを得ない。

如上の見地から、吾人は今日の通貨膨脹を非なりとし、其收縮の必要を認める。

此意見は前記國際財政會議の報告書に収録した専門家の覺書にも現はれて居るが、此間に於て、獨り佛蘭西のシャルル、グード氏は反對意見を持つて居る。氏の意見は要するに通貨の膨脹は利害を超絶した已むを得ざる事實であつたと云ふこと、佛國に於ては、通貨は必ずしも膨脹して居らないと云ふこと、この二點に歸着する。第一の點に就ては、氏は紙幣の發行が行はれなかつたならば、佛蘭西は戦争に勝つことも出来なかつたらうし、又四年間戦争を續けることも出来なかつたらう。租税や、公債を以つて、二千億法の収入を得ることは不可能であつたと斷言して居る。然し是れは事の能否と利害とを混淆した嫌なきを得ない、總て實行された事であるから、利益であると斷定するが如きは、誤まれるの甚だしきものである。茲に於てか氏は通貨膨脹から生ずる物價騰貴を以つて、有用のものであるとする見解を立て、此騰貴があつたればこそ、農工業者をして、戦争の永續に堪へしめ、又國の道徳を維持するを得たと斷定し、進んで佛蘭西に於ては、通貨は必ずしも膨脹して居らないと云ふ事實を立證する爲めに、左の如き議論を示した。

戰前佛蘭西に於ける貨幣流通高は(一)六十億法の紙幣と四十億法の金貨とで

あつた。今日、紙幣は三百八十億法に増加し、戰前に比較すれば六倍三の増加に當るが、一方に(第二)物價が騰貴した上に、現金を拂出す風が行はれ(第三)三百八十億法の紙幣中大部分が保藏され(第四)佛蘭西銀行が多額の金貨準備を有して居ることを考へたならば、通貨は必ずしも膨脹したものと認めるを得ない。

然しながら右の議論には佛蘭西に於て、物資の生産高が如何に減少して、居るか、と云ふことを全然考へて居らず、又右の如く、増發された紙幣を基礎として、如何なる程度に於て、市中諸銀行が信用を膨脹して居るかを閑却した缺點があるのであつて、以上の論點から、通貨膨脹を否定するが如きは、當れりとするを得ない。又通貨膨脹を以つて、社會に有利であるとするが如きも、亦非常の僻見であつて、既存の契約の基礎を撼搖し、新に締結され可き契約を不確實のものとし、加ふるに專斷的程度に於て、一部階級に居る人の富を奪う弊害の著しいことを否定するを得ない。物價が新に増加した通貨の分量と其流通速度とに均衡を保つまでに、騰貴した後、に於ては、是等の弊害は經過し去るであらうが、一旦起つた弊害は何としても之を除却するに困難であると考へられる。

通貨膨脹と爲替相場

斯く通貨膨脹が一般的事實として、其勢を遑うするに随つて、爲替相場に反動を及ぼすのは、當然である。若しも國際間の交通が自由であつたならば、此反動は通貨の實際の價值だけ、爲替相場の動搖すると云ふ形で、現はれなければならぬ道理であるが、國際間の交通は或は政府自身の干渉に依り、或は運輸の困難其他の事情に依り、著しく其自由を妨げられて、今日に至つて居るのであるから、爲替相場も亦通貨の對外的價值から離れて、變動することを免かれない。現に平時の爲替市場であれば、國際間に於ける金の出入の自由は爲替相場の變動を抑制し、之に自動的調節を保たせるのであるが、開戦以來諸國は金の輸出を禁止し、此點から相場の變動を大ならしめた。之に加ふるに交戦諸國が軍需品や、生活必需品を需要し、其需要が普通の程度を超へたこと、の如き事實を以つてして、益々相場を變動せしめざるを得ない。固より、一方には交戦諸國は外國に賣却す可き有價證券を所有して居つて、之を處分したり、又は外國に「クレヂット」を開いたりした爲めに、或る程度まで爲替相場の確實を維持することが出来たようなもの、合衆國に斯る「クレヂ

ット」を開くことの不可能と爲つた國の爲替相場は必ず不利の状態に陥らざるを得ない。然も一國が國民生活上の要求を充す爲めに、將た又自國の生産的能力を補う爲めに、外國から物資を輸入することは、絶對の必要に屬する。随つて外國に於ける「クレヂット」が盡きるとすれば、之を補充して、輸入物資に對する代金の決済に便しなければならぬが、個人の債權者を見出すことは、事實に於て困難であり、又債權國に於ける金融上の状態も無限に「クレヂット」を開くことを困難にした。是れだけで既に爲替相場を不利にするのに充分であるのに、更に輸出が制限され、又生活必需品には是等不利の状況の下に、尙ほ其輸入を奨励すると云ふ方針が行はれては、爲替相場が異常に不利と爲るのも、亦怪むに足らないのである。

中歐諸國に至つては、此般の關係は極めて不良の地位に居る。即ち通貨の膨脹が經濟社會を混亂した程度は決して聯合諸國の比に止まらないばかりでなく、生活必需品を外國から需要しなければならぬ程度も、國際貸借の「バランス」の破壊された程度も、共に強かつたのである。斯る場合に外國に「クレヂット」を求めて、國際貸借の均衡を謀るのは、已むを得ざる所であるが、中歐諸國が之を求めざる範圍は餘

程少數の他の中立國に限定されて居るし、又は等の中立諸國も獨逸や、埃地利の政治上に不安定であり、且つ今般益々通貨を膨脹させる懸念があつては、容易に之に應じられない。斯くて獨逸の如きは、外國人が獨逸紙幣に就て、投機的賣買を行つて居るに乘じ、或る價格を以つて、一部分の紙幣を外國に輸出し、益々爲替を不利の状態に導いたのである。誰れが紙幣を輸出するようなことを計畫したかと云へば、中央政府も、地方政府も、銀行も、其他の企業者も、盡く對外決濟の方便に窮し、他の方法を用ゆることの不可能である爲めに、紙幣輸出を敢てするに至つたのである。即ち獨逸は自國の爲めに、資金を融通する資本家を外國に見出すことが出来ない爲め、外國に於て、通貨に對して、投機を行ふ者を求めたのであつて、利子の代りに、割引價格を以つて、紙幣を賣却し、斯くて爲替相場を低落せしめるに至つた。斯る相場の上に於ける壓迫は、久しき間、大なる程度に行はれて已まない。而して斯く馬克の價值が下落した以上は、此馬克を以つて、獨逸市場に於て、物資を購入することは、非常に有利なる取引と爲るのであつて、此點から見れば、獨逸に於ける一切の物資は、擧つて外國に輸出されることゝ爲るであらう。然し斯の如きは到底獨逸の

堪へ難しとする所であつて、獨逸は食料品や原料品の輸出を禁止して、其供給を國內に保全しようとし、是等以外の物資に就ては、低廉なる爲替相場の利益を占めようとする購入者に對抗する爲めに、外國に對する輸出價格を内地價格の數倍に置くことゝしたのである。是等の計畫は、或は輸出の増進を防ぎ得るかも知れない、然し之を防ぐことは、輸出の増進を通じて、爲替相場の恢復を謀らうとする自動的作用に對して、大なる妨害を加へるものであることを知らなければならぬ。而して獨逸から上記の如く價值の低落した紙幣の外國に輸出されたことは、獨逸に取つては、已むを得ない所であるとしても、同時に獨逸の通貨の不信用であると云ふ念を外國人の間に、強からしめざるを得ない。若しも獨逸に就て外國の購入した物資の代金を決濟する爲めに、是等の紙幣が返送される場合が起つたならば、獨逸に於ては爲めに紙幣の價值に今日以上の低落を來さなければ已まない。或る程度の輸出超過位を以つてしては、獨逸の爲替相場を恢復させるが如き、殆ど期し難い所であると考へられるのも、亦偶然でないのである。即ち斯く一部の紙幣を外國に流出させた國の立場から考へると、此紙幣が國內に歸つて來ることは、新に國

内に於て、紙幣を發行すると同一の弊害を齎す所以と爲るのである。随つて斯る弊害を絶たうとするには、確定公債を發行し、其應募拂込金として、斯る紙幣を回收し、回收されると共に、之を銷却することを必要とする。此事の成就されない間は、單に内國で紙幣の發行を停止したと云ふことだけでは、紙幣發行高の膨脹を制止するを得ない。獨逸なり、他の諸國なり、對外支拂の一方便として、從來紙幣の輸出を行つて居つた國に取つては、如何なる制裁を設けても、紙幣の輸出を禁止することが當面の急務と考へられるのである。

要するに爲替相場の確實を期するには、通商の自由を以つて、其第一義としなければならぬ。然るに戰時に於て爲替取引は如何なる状態の下に居つたであらうか、多くの國は假令ひ寛嚴の程度に若干の相違があるとしても、何れも或は輸出を絶對に禁止し、或は之を國家特許の下に置き、或は其數量を制限し、或は輸出税を賦課する等、種々の手段を試みた。是等の手段たる、何れも之を實行する國の貨幣の價值を低落せしめざれば、已まないものである。若しも一國の輸出貿易に對して、何等の妨害や、制限が加へられなかつたならば、其國に於ける貨幣價值の低落は必ず輸出貿易の増進を促して、一旦低落した貨幣の價值を以前の程度に恢復せしめるに至るのであるが、輸出が制限されて居つては、斯る自働的作用の生じることが、之を望むを得ないのである。