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

Title	国際間の通貨並に信用問題（下）
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.12 (1921. 12) ,p.1586(32)- 1607(53)
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19211200-0032

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.

國際間の通貨并に信用問題（下）

堀江歸一

通貨膨脹抑制策

以上論述する所に基いて、私は國際間に亘る通貨問題の解決を付けたいと思ふ。結論は甚だ簡單であつて、詰り國内間に於ても、國際間に於ても、取引の確實を謀らうとする以上は今後通貨の膨脹する勢を絶對に沮止することを必要とすると云ふ一事に止まるのである。言葉を換へて云へば、通貨が膨脹した儘で居つたならば、貨幣本位は益々壞敗されて、再造の望みを失はざるを得ない、而して通貨の膨脹を遮斷すると云ふことは、明確に貨幣の供給を匱乏ならしめる一事に存する。從來の如く貨幣の供給が專斷的に增加して行つたならば、之と共に貨幣に對する需要の增加しない限り、其價値の下落することを免かれない。之に對抗する手段として、必要であるのは、容易に貨幣の供給を增加するに至らしめる人爲的方便を絶滅せしめることである。而して從來通貨の膨脹が財政上の關係に依つて、惹起されたものである以上は、其收縮を計畫する場合に於ても國家財政上の方面に考を進ませなければならないのである。今日國民經濟と國家經濟と相對して、經營されて居る場合に、後者が其收入を調達するに就ては、主として前者の主體である私人の收入剩餘に依賴するの外はない、換言すれば國民の所得が費用に超過して居る場合に、其剩餘が財源と爲つて、或は租稅の支拂はれる稅源と爲り、或は公債の應募される資金に供されるのである。然るに戰爭當時から、戰後の今日に至る間、政府は是等の限度を超越して、財源を調達しようと試みた、增稅に依つて收入の增加を謀ることは困難である結果、公債の發行に力を注いだのであるが、其公債の應募者は銀行に資金の融通を依賴する爲めに、專ら通貨の膨脹を惹起すに至つたのである。

即ち政府が直接にも、又間接にも、通貨を膨脹せしめず、又貨幣の價値を低落せし

めずして、經費を支辨して行かうとする以上は、其金額に制限の存することを知らなければならぬ。貨幣價値を保たせるには、通貨の膨脹を制限することが必要であり、又之を掣肘するには、政府をして濫に購買的能力を求める爲めに、通貨を作り出すことを中止せしめなければならず、而して之を中止させるには、各國の豫算を整理し、經常費に對しては、經常收入を以つて、均衡を求めしなければならず、公債の如きは、資本的經費に對する財源とする場合に限つて、其發行を許容し得ることゝ爲る可きものであるからである。茲に於てか吾人は通貨問題に關聯して、財政上の問題に接觸しなければならぬ。即ち通貨の縮小を行ひ得るまで、財政に餘裕があるかどうかと云ふ問題に進んで來るのであるが、各國財政の現狀は此點から見ると、甚だしく不良であることの嘆を免かれない、左に掲げるは、ブラッセル國際財政會議の調査したものである。（單位百萬）

	會計年度	貨幣單位	收入	經費	過不足
白耳義	一九二〇	法	三、〇三〇	八、五七八 (−)	五、五五七
佛蘭西	同	同	一九、七三五	四五、九八七 (−)	二六、二五二
獨逸	一九二〇−二一	馬克	二七、七七〇	五一、八九二 (−)	二四、一二二
伊太利	一九一九−二〇	リラ	九、五二〇	二八、四五〇 (−)	一八、九三〇
英吉利	一九二〇−二一	磅	一、三六五	一、一三一 (+)	二三四
日本	同	圓	九三八	一、一三四 (−)	一九六
合衆國	一九二〇	弗	六、六九四	六、四〇三 (+)	二九一

備考　收入金額より公債、借入金等に依る收入を除却す。

通貨を縮小するには、政府が歳計に剩餘金を作り出し、其剩餘を代表する收入を紙幣の形で受取れば、其儘之を銷却することを以つて、第一の方法とし、其收入が銀行劵であれば、銀行劵の儘豫て政府に於て、資金を借入れて居る中央銀行に向つて、借入金の償還に充て、中央銀行をして之を銷却させることは、第二の方法であり、中央銀行亦或る時期を限つて、銀行劵の正貨兌換を開始する義務を負はされるとしたならば、銀行が政府から銀行劵の形で、償還された借入金を再び世上に融通することは、到底許され難き所であつて、何としても銀行劵縮小の用に充てなければならぬことゝ爲るであらう。若しも一國に公債現在高が少なく、公債が相當の價格を市場に於て、保つて居るとしたならば國家が公債を發行し、斯くして政府紙幣を

回收するのも、中央銀行に對する借入金償還の用に充て可き銀行券を吸收するのも、亦通貨收縮の一策たるを失はない、國家の立場から云へば、要求拂の債務を定期拂の債權に變換する所以であり、國民經濟から見れば、變換されたゞけの金額を以つて、通貨を縮小することゝ爲る。然し是れは今日の如く諸國に於て、公債現在高の過剩である場合には、容易に行はれない所であつて、結局歳計に剩餘金を作り出す外に、策の出づる所を知らないであらう。

當面の軍備縮小問題

如上の觀察點から進んで、今日の軍備制限問題は殆ど一個の經濟問題に化し去つた趣がある。左に掲げるは、瑞西ストックホルム大學の教授であり、又國際財政會議に於て、專門家として意見を徵されたグスターフ、カッセル氏の報告書の一節である。

歐羅巴の現狀に對して、吾人は全大陸が支拂不能の狀態に居り、巨額なる軍事費の負擔に堪へ得ぬことを認める。諸國が最も近き將來に於て、貨幣の確實なる標準に復歸することは、歐洲共通の利益であるが、此寛大なる、又最も重要なる目的も歐洲が其敵對、軍事上の占領、內部に於ける擾亂を續け、加ふるに是等の事實が今日歐洲の有する支拂能力以上に、軍備を必要とする以上は、之を達成するを得ない。眞の平和的狀況が到來せねばならず、又此狀況は歐洲の國家的家族の各員が互に熱心に歐洲の經濟的生活を進行させる共同的努力を致すことに依つて、求められる。或は之を以つて一個のユートピヤ」とする人があるかも知れ然し之に代る狀況は即ち半戰爭的關係が續いて、啻に生產幷に商業の復活に妨ぬ。碍を加へるばかりでなく、歐洲現在の財政的能力に對して、均衡を失する程度に軍事費を膨脹させ、通貨に今日以上の膨脹を來すことであつて、斯くて組織ある經濟生活を破壞し、其基礎たる道德的勢力を薄弱にし、民衆の多數を飢餓に沈ませ、社會的不安を助長し、食糧生產者が自己の產物に對して、價値の低落した紙幣を受取ることを拒絕するに至つて、始めて最後の結末の來ることを覺悟しなければならぬ。

歐洲諸國に於て、軍備縮小の議論が經濟上の狀況を背景として、主張されるに至つたのは、理の當然である。斯くて通貨の縮小は今後永い時を期して、行はれる可

きであり、隨つて物價の下落も亦漸を以つて、起る可きものとする。而して物價の下落と共に、賃銀は必ずしも同時に下落せず、前者の下落に比較して、速度が緩漫であつたならば、自然生産は減縮せざるを得ない。政府が通貨收縮の方針を取ると同時に、中央銀行亦同一の方針に出たならば、金利は自ら高率と爲り、信用も制限される筈である。さうすると通貨收縮の計畫の歩を進めるに隨ひ、戰時に發行された公債の國庫に對する負擔は次第に重きを加へると共に、豫算に於ける經費幷に收入も數量に於て、少さくなり、多額の通貨を收縮するに足る歳入剩餘を作り出すことに困難を覺へざるを得ない、通貨が膨脹し易くして、收縮され難いことも、亦故ありとす可きである。

金準備問題

通貨の價値を維持する爲めに、政府幷に中央銀行の金貨準備を充實することは、固より必要とする所であるが、是れのみを以つて、價値維持の目的を達するものとするのは、大なる誤解である。今、諸國に於ける政府幷に中央銀行所有の金貨幷に紙幣銀行券等に就て戰前戰後の增減を見ると、左の如くである。（單位一千）

	貨幣單位	金貨	政府紙幣	銀行券	紙幣銀行券合計	準備率
自耳義	法	一九一三年末	二四九、〇二七	—	一、〇六七、四〇七	二三、三
		一九一九年末	二六六、四〇七	—	—	五、六
佛蘭西	法	一九一三年末	三、五〇七、七〇〇	—	六、〇三四、六〇〇	五八、一
		一九一九年末	五、五七九、〇〇〇	—	三七、六六〇、五〇〇	一四、八
伊太利	リラ	一九一三年末	一、四九九、八〇〇	四九九、一〇〇	二、二八三、五〇〇	五三、九
		一九一九年末	一、〇五四、八〇〇	二、五三二、七〇〇	一六、二八一、三〇〇	五、六
英吉利	磅	一九一三年末	三四、三八八	—	三四、五八四	九九、四
		一九一九年末	一一八、八六六	三五六、一五二	九二、七七六	二六、五
獨逸	馬克	一九一三年末	一、五一一、二〇〇	一五五、一〇〇	二、四〇六、六〇〇	五九、〇
		一九一九年末	一、〇九一、七〇〇	一四、〇九六、八〇〇	四七、九三九、七〇二	一、八
合衆國	弗	一九一三年末	二六二、四四三	三四二、五九一	七二六、四八〇	二四、五
		一九一九年末	二、二二二、三七五	三二八、五八四	三、八八三、五四三	五二、八
日本	圓	一九一三年末	三七六、〇〇〇	—	四二六、三八八	八八、二
		一九一九年末	二、〇〇〇、一〇〇	—	一、三三六、〇一四	一四九、八

右の表に據ると、戰前と戰後とを比較して、政府幷に中央銀行所有の金貨の多少なりとも減少して居るのは、伊太利獨逸の兩國位のものであつて、他の諸國に於ては、多少なりとも增加して居るのである。其小國である故を以つて、上表から省略した國の內には、瑞西、瑞典、諾威、丁抹の如きがあつて、何れも金の所有高に於て、三倍乃至五倍の增加を告げて居る。戰時世界に於ける金の產出額は減少したと云ふ

ものゝ、其減少は千九百十七年以後の事であつて、其以前には平和時代と異なる所はなかつたのであるし、又露西亞に蓄藏された金の四散した事情もあり、又戰前市場に流通して居つた金貨の政府幷に中央銀行に回收されたものもあるとすれば、斯く諸國に於ける金の所有高の增加することも、敢て異とするに足らぬ次第である。

私は歐洲戰爭の勃發した當初、交戰諸國の中央銀行が開戰と相前後して、急速に兌換制度を停止したことに對して、諸國は斯く早く兌換を停止することに依つて、第一には金貨の散逸することを防がう、第二には戰後に於ける兌換の復興を速ならしめよう、第三には現實に多くの金貨を持つて居り、又戰後早い機會に於て、兌換を復興するを得る實力を持つて居る事實は相重なつて、兌換停止の後に於ても、尙ほ銀行劵の流通價値を或る高い程度に維持し得るであらうと云ふ三ツの希望を達する考に出たものであると解釋を下したのである。是等三個の希望中、第一のものは稍や完全に達成されたとしよう、第二、第三の如きは、今日に爲つて見れば、一場の空想に止まつたとするの外はない、而して何が故に斯の如く爲つたかと云へば、其れは紙幣や銀行劵の過度の膨脹、之を然らしめたのである。今日吾人が通貨の膨脹を論ずる場合には、紙幣や、銀行劵ばかりを以つて、通貨の總量とすることを許されない、此紙幣や、銀行劵を支拂準備金として、市中の諸銀行が取引先の爲めに預金を膨脹させ、取引先をして之に對して小切手を振出さしめたならば、是れ亦一種の通貨膨脹と爲るのであつて、預金銀行制度の發達した國に於ては、斯る通貨の膨脹に重きを置かなければならぬ。諸國に於て此方面から起つた通貨の膨脹が幾何の高に達したかを知るのは、事實に於て難しとする所であるが、戰前と戰後とを比較し、諸國に於て預金の膨脹した狀況は左の一表を以つて、之を明にするを得るであらう。（單位百萬）

	貨幣單位	中央銀行預金 一九一三年末	中央銀行預金 一九一九年末	市中諸銀行預金 一九一三年末	市中諸銀行預金 一九一九年末
白耳義	法	一一七	二、四八一	九二八	四、二八二
佛蘭西	同	五七三	三、三六四	五、九七七	一五、九六六
獨逸	馬克	八五八	一六、四九八	八、三九二	三八、七七九
伊太利	リーラ	八七	七二六	七〇〇	二、五六一

英吉利	磅	七一	一九九
日本	圓	一一八	一、二四二
合衆國	弗	—	—

一、〇七〇	二、三九八	
二、二一〇	七、九二九	
一三、七六〇	二八、二八九	

通貨收縮策

通貨膨脹の原因が如何なる邊に存するかは、前掲二表を以つてすれば、甚だ明瞭であつて、隨つて其收縮を謀るのに、如何なる方策を以つてすれば、きかと云ふことも、自然に諒解されるであらう。通貨收縮の目的とする所は實に價値の標準をして確實ならしめるの一事であり、之を達成するには、割引歩合の引上に依つて、通貨の供給を制限することを以つて、捷徑としなければならぬ。元來戰時を通じて諸國の金利歩合は低い程度に置かれた、戰後の今日に於ても、資本に對する需要は盛であつて、其供給の現狀に顧みたならば、金利の引上は已むを得ざる所としなければならぬ。或は世間には、金利が引上げられたならば、生産を妨害すると云ふ說がある。然し是れは俗說の最も甚だしきものである。社會には資本を放下する場合に、之を回收するに長期限を要するものと、短期限に止まるものと、二種の差別がある。若しも金利歩合が引上げられ、世間に於ける資金供給高の缺乏を相伴うに至つたならば、資本は長期回收の事業を去つて、短期回收の事業に向うことゝ爲る一方に、金利歩合の高きことに刺戟されて、生じ來つた新なる貯蓄金も亦短期回收の事業に向けられ、自ら社會に存する購買的能力と消費品との間に均衡を保たしめるに至るのである。

固より金利引上の外に資本に對する需要を抑制する手段は幾らもあるであらう。其内の一ツとして、特に顯著なるものは、銀行が請求された資金の融通に對して、差別を設けるのであり、隨つて資本の供給の乏しい時に、銀行が普通以上に此差別を嚴重にすることは、自然の勢としなければならぬ。此法則を現在の狀態に適用することゝすれば、例へば長期限を經て、始めて利益の生み出されるとか、何等生産力に實質的効果を齎さず、單に事業の獨占助長に資するとか、奢侈品に對する需要に應ずる事業を盛にするとか云ふような虞れの伴う資本の融通を制限することゝ爲るのである。然しながら斯る差別が果して正當に行はれるかどうかは、一個の疑問であつて、寧ろ資本供給の缺乏に伴うだけ、金利歩合を高くすることを主

たる方法とし、此以外の制限なからしめることを以つて、得策とするのである。

通貨價値恢復の標準

兎に角政府が銀行貸出金や、紙幣の發行で、財政を處理することを中止し、若し外國に紙幣の流出して居る場合には、之を本國に回收する手段を取つたならば、物價の累進的騰貴は遮斷されるであらうし、又爲替相場も確實と爲るであらう。或は政府に對する信用上の缺陷で、相場に下落を來して居るものゝ如きも、自然に恢復の途に就くであらう。然し戰前と同樣の狀態に復歸することは、直に之を望むを得ない、通貨價値の累進的に低落する勢が抑制され、通貨價値の變動する或る中心點の定まるに過ぎないのである。此場合に第一、吾人は斯る消極的狀態を以つて、滿足し、此以上に何事をも爲さないで居る可きものであるか、第二、進んで通貨の價値を律せしめるに金貨を以つてす可きものであるか、第三、其金貨には如何なるものを以つて、充て可きかと云ふ問題に接せざるを得ない。

第一の方針に據つて、今後の政策を律し、信用の膨脹を中止し、紙幣の發行を制限し、而して是等以外に何事をも爲さないとしたならば、永久の處置として、通貨を總て不換紙幣とし、金貨輸出の禁止を繼續することが必要と爲るのであつて、斯の如くしなければ、國内の金貨は盡く流出し去ることを免かれないであらう。而して以上の如き條件の下に、一國が支配されたならば、其國に於ける諸物價は世界に於ける金貨價ずと分離し、爲替相場は代價の變動に隨つて、廣い區域に於て動搖し、其不安定は必す外國貿易に對して、大なる妨害と爲る。斯の如き政策は決して採用され可きものではない。

通貨の發行を制限し、其價値をして金貨以外の或る標準に依つて、支配させようとする説は現に獨逸に於て、金核心本位制に依つて、代表されて居る。若し此説が行はれたならば、假令ひ金貨本位國との爲替相場を變動させる虞れはあるとしても、内國の價格を堅實ならしめる利益はある。然し、此制度の可なることは、一般社會に依つて、理解されて居らないばかりでなく、之を實行して、一般の信頼を收めようとするに就ては、餘程政府に鞏固なる決心がなければならぬ。然らば殘る所の方策は紙幣の價値をして金貨と同價に居らしめることを期するの外にないが、如何なる種類の同價を保たしめ可きものであるか、戰前と同樣の同價に引直す可き

か、其れとも通貨膨脹の正に終了した當時の同價を維持させるか、或は兩者の中間に同價を求めるかと云ふ問題を生じる。戰前の同價に引直さなければならぬことを論じる論者の根據とする所は若しも戰前よりも、低い程度を以つて、同價としたならば、其れこそ政府自ら故意に通貨の價値を低落させるものであつて、國家財政に對して不信を招くばかりでなく、戰爭前なり、或は戰時通貨の價値の甚だしく下落しなかつた際に、定率の金利を以つて、賃金を他人に貸出した人々に對して、大なる不公平を惹起さゞるを得ない。又之に反して通貨の價値の非常に下落した國に就て考へると、是等の國に於て、戰前の同價に復歸することゝ爲れば、通貨を異常に收縮させ、物價に甚だしき下落を來さしめる。而して此事たる、相當永い期間を通じて、高率の金利歩合を維持しなければ、實行され難い所であり、隨つて其間產業の發達を妨害するであらうし、物價の下落に前後して、賃銀を引下げることも、聽て勞働者に對する衝突を釀し、多くの事業中止に會するものと覺悟しなければならぬ。其上に國家が公債の利子を支拂う場合に、應募當時に比較して、價値の高い貨幣を以つてすることは大なる負擔である。斯くて戰前に於ける同價よりも低い程度に於て、新しき同價を設けるとして、如何なる程度まで立法を施して、戰爭當時の同價を維持しようと試みるものであらうが、其程度に依つては、大なる困難に遭遇せざるを得ないであらう。

斯の如く通貨を收縮する方法は確に之を見出し得るし、又收縮を斷行する必要もあるが、唯問題とする所は如何なる國が能く斯る收縮を斷行する意思を持つかと云ふことである。蓋し通貨が縮小されゝば、其期間を通じて、一般に物價は低落し、經濟社會に不景氣を招かざるを得ない。殊に上揭の表に於て示した通り、通貨膨脹の程度の大なる場合に、其購買的效果を戰前と同一又は同一に近い程度に達せしめようとするのは、假令ひ通貨收縮の方法が備はつて居るとしても、非常の難事であるばかりでなく、國家財政の見地から云へば、國債の負擔を重くして、國庫の支拂能力を危殆ならしめる虞なきを得ないのである。

國際間のクレデ井ット問題

斯の如く國際間に於ける通貨問題が容易に解決されず、通貨が各國の間に於て、其れ〳〵規準を失つた價値を保つとしたならば、爲替相場は常に變動して、國際間

の取引に妨害を加へざるを得ない。然も多くの國を通じて、殊に講和條約の下に新に興された諸國に取つて必要であることは、外國から食料品を始めとして、生活必要品の輸入を謀る一事であつて、此輸入を圓滑ならしめる爲めに、國際間に「クレヂキット」を開かうと云ふ說がある。所謂救濟（レリーフ）クレヂキットと稱されるものは是れであつて、諸外國政府から債務國政府に向つて、貸付金の形態で、若干の決濟資金を與へることに爲るのである。是れは波蘭とか、墺地利とか云ふような經濟狀態の荒廢した結果、國民の多數が饑饉に瀕して居る場合に、人道的見地に於て、又極めて事の必要なる時期を限つて、行はる可きものであつて、其一般に行はれることを期し得られない。之に次ぐものは所謂復興（レコンストラクション）クレヂキットと稱する形態であつて、經濟生活を復興する爲めに、救濟クレヂキットよりも、大なる規模に於て、決濟資金の供給を便するのである。蓋し今日生產の重要なる要素の缺乏して居ることは、生產減縮の原因たらざれば已まない。現に今日歐洲諸國の工業界に於て、工場の或るものが閉鎖されて居るとか、勞働者が正常の勞働時間よりも短かい時間しか勞働に從事して居らないとか云ふことは、何れも原料品や、石炭の供給不足に基くものか、然らずんば外國から新しき機械を輸入することが不可能であるとか、又折角輸入しても、內國運輸機關の不備である爲め、適當の地點に運搬することの出來ない爲めか、其一に屬するのである。平時の狀態であつたならば、國際間の貿易は諸國を通じて、供給を調節する作用を爲すに相違ない、即ち或る地方に於て物資の供給に缺乏を來したならば、其製造販賣に當る者の利潤を增加する爲めに、他の地方から其地方に向つて、物資が輸送され、其之を輸送するに就て、必要であるクレヂキットも亦開かれるのである。然るに今日の經濟狀態に於ては、此クレヂキットの開かれることに對して、種々の障害があるのであつて、通貨膨脹に依る貨幣價値の變動、爲替の動搖の如き、其內の最も重大なるものと認められる。

斯る關係から、救濟クレヂキットとか、復興クレヂキットとか云ふような範圍の局限された計畫即ち或る一國が他の一國に信用を與へると云ふだけに止まらず、此以上に國際間に信用を起す計畫が主張される。之に相當するものは、即ち國際間全體の利益に副う目的を以つて、國際間の管理の下に公債を發行し、其收入を利用しようとする國際公債案である。然らば如何にして公債を募集し、又發行する

かと云へば、第一國際的保證の下に世界の諸市場に於て、募集されると、第二財力の強大なる或る國に依つて、直接に應募されると、第三各國の代表者から成立する機關に於て、保證付債券を債務國政府に發行し、政府から之を交付された借受人が適宜市場に向つて賣却すると、三種の方法が考へられる。第一の方法は實行上、極めて困難である。國際聯盟の如き國際的機關に於て、公債然も國際的保護を有する證券を發行する場合には、其利率は之を五分に置く、幾ら高くしても六分を以つて、其限度とするのは當然であるが、今日の如く、民間に高利率なる放資の道の開かれて居る場合に、斯る利率の公債が國際間に應募されるかどうかは、甚だ疑はしい所である。然らば第一の方法に代つて、第二の方法として財力の強大なる國が或る割合を以つて公債の引受に當ると云ふことは、第一の方法に伴う困難を回避する所以であるが、然し此應募に要する資金を調達するに就ては、應募國自身課稅なり、內國債なりに依賴しなければならず、殊に今日の狀態に於ては、專ら銀行の信用を利用することゝ爲るかも知れず、隨つて通貨膨脹の勢を甚だしくする點に於て、非難を生ぜざるを得ない。第三案は白耳義の委員レオン、デラクロア氏の提議に係るものであつて、此案に於ては保證の責に任ずる機關は直接に公債に應募しない、唯債務國政府の擔保を備へ、且つ國際機關の保證を有する證券を發行するに止まる。而して是等の證券は外國から購入した物資代金決濟の方便として、或る國の政府に交付されるのであつて、詰り是等の證券は財力上の强國の公衆なり、又は其國の銀行業者に向つて、現金に對して、賣却されるに至る。即ち兎に角或る價格を以てしたならば、證券が賣却され、斯くて資金の需要の最も多く急迫した國に於て、資金の調達されると云ふことが此案の長所と爲るのである。即ち此公債は資金化する必要が生じて、賣却されるに隨つて、資金と爲る。假に國際聯盟の如き機關で、五分利付の公債を發行して、應募者を求めた所で、殆ど之に應ずる者は見出されないであらうが、五分利付の公債が時價で市場に賣却されることゝ爲つたならば、必ず之に應ずる者の生ずるのは、理の當然である。固より債務國政府は一方に額面價格で受取つた公債を他の一方に額面より低い價格で賣却して、其代金を實收することであれば、額面に對して、定められた利率は實收額に對して、或る程度まで割高に當り、負擔の重く爲ることを免かれないであらうが、是れは資本の供給其も

のゝ豐ならざる場合に、已むを得ざる所としなければならぬ。

國際的公債は右の如き方法を以つて、發行されるものとし、各國に許される發行額は何を標準として、決定す可きやと云へば、標準と爲る可きものは、二ッある。即ち各國に於て物資の供給に缺乏して居る程度を標準とするものと、近き將來に生ずる生產力の程度を標準とするものとの二ッであるが、債務國の何であるを問はず、前者の缺乏を充たすことを先決問題とし、又第一の要求をする國と第二の要求をする國と相並んで居る時には、前者の要求を先に充たすことが當然であらう。孰れにしても此種の貸付の行はれるに就ては、嚴重なる條件が伴はなければならぬ。其重なるものは、左の數條である。

第一國際的貸付の許與される條件として、聯合機關は債務國に對し、其國の國民をして同時に外國に向つて放資を行はしめない保障を設ける方便を要求すること。

第二、國際的貸付の許與は債務國が經濟的復興に必要なる物資を輸入し、其代金を決濟する爲めに行はれ可きこと。

第三、戰爭又は軍事的施設完成の爲めに、國際的貸付の與へられるが如きは、之を嚴禁すること。

第四、貸付金は金貨建とし、債務國の貨幣を標準としない、貸付金を代表する公債が外國人に依つて所有される場合には、元利金に對する總ての課稅され、又利子支拂の保證として、公債所有者は關稅又は官業收益に對して、優先權を有すること。

右の如き提案が果して今後採用されるかどうかは、一個の問題であるが、近頃合衆國のヴアンダーリップ氏を中心とする資本家が國際信用を發揚する一方便として、銀行を設立する計畫の如きも亦同巧異曲のものと想像される。否ヴアンダーリップ氏を待つまでもなく、國際財政會議に於ては、和蘭のプルインス氏に依つて、國際銀行設立案が夙に提唱されたのである。然し其細目の點に亘つては他日の國際的商議を要することゝ爲つて居る。