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

Title	英国に於ける経済的秩序の快復
Sub Title	
Author	堀江, 帰一
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1922
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.16, No.11 (1922. 11) ,p.1533(33)- 1554(54)
JaLC DOI	10.14991/001.19221101-0033
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19221101-0033

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.

の農產物の市場に化するに至つたのである。又一般農民の地主に對する關係は契約によつて前者は後者に其勞力を提供するのである。斯くて水呑百姓は解放せられて一部は日傭により一部は永小作人又たは普通の小作人によつて補充せらるゝに至つたのである。斯くて十字軍は之れを一面より見れば封建制度の最高點に到達した時代の如くに見ゆるのであるが、然し他の一面より見れば既に此制度を破壞せんとする新組織の發生せるを見るのである。

之れを要するにブレンタノ教授の說は商業、金貸及戰事の中に近世資本主義の起源を求めんとするもので資本主義的基礎の上に組織せられた十字軍從軍者の戰爭は之れが影響として以太利其他の諸國に於ける工業及農業に資本主義的經濟組織を注入するに至り、斯くして資本主義は十三、十四、十五の三世紀を通じて以太利に於ける各種の產業を支配するに至つたと云ふのである。

英國に於ける經濟的秩序の恢復

堀江歸一

本論は前號に揭げた「物價問題に關する二三の考察」の續稿として、執筆したものであります。

英蘭銀行の利率引下

英國の經濟組織幷に經濟制度は歐州戰爭の爲めに、大なる打擊を蒙つたが、今や聯合諸國全體を通じて、最も早く恢復の曙光を仰ぐを得るに至つた。私は前號の本誌に於て、物價問題の方面から聊か此事を論述したが、本號に於ては金融幷に銀行業の方面から、同樣の研究を試みようと考へる。

歐洲戰爭の開始以來英國金融市場の金利步合は、戰前の平和時代に行はれたものに比較して、常に高率に居ることを免がれなかつた。試に開戰以來最近に至るまでの英蘭銀行割引步合を見ると、左表の如くである。

變更期	利率	繼續日數
一九一四年一月八日	四分五厘	一四
同　二十二日	四	七
同　二十九日	三	一八二
七月三十日	四	一
同　三十一日	八	一
八月一日	一〇	五
同　六日	六	二
同　八日	五	七〇五
一九一六年七月十三日	六	一八九
一九一七年一月十八日	五五	七七
四月五日	五	九四五
一九一九年十一月六日	六	一六一
一九二〇年四月十五日	七	三七八
一九二一年四月二十八日	六五	五六
六月二十三日	六	二八
七月二十一日	五五	一〇五
十一月三日	五	一〇五
一九二二年二月十六日	四五	五九
四月十三日	四	六三
六月十五日	三五	二八
七月十三日	三	

開戰當初の恐慌に臨んで、英蘭銀行の割引歩合が三分より四分を經て、八分に至り、遂に一割の高きに達したのは、固より異常の出來事であつて、常軌を以つて、律するを得る所でないが、其以後に於ても、金利歩合は常に高歩に居り、漸く千九百二十一年の央頃から、戰前の常調に復することゝ爲つた趣きは、前表に依つて、略ぼ推測し得られるであらう。戰時に於て、多くの期間を通じて、金利歩合の高かつたのは、公債殊に高利公債の發行、物價の繼續的騰貴、戰爭に依る資本の消耗等に基くものであつて、戰爭の金融市場に及ぼす影響の已むを得ざる所と解される。殊に千九百十五年四月十三日政府が大藏省證劵の英蘭銀行に於ける即時賣却法（Open Counter Sales）を實行し、各種期限の大藏省證劵に對する割引歩合を毎期公表し、且つ隨時之を改正するを得ることゝ爲つて以來、此割引歩合が主として英蘭銀行の銀行利率を支配するに至つたと云ふ一事に徴しても、戰時に於ける財政が如何に金融

市場の趨勢に影響を及ぼしたかの一斑が了解されるであらう。然るに戰後歲月の經過すると共に、上記の諸原因は總て消滅した。即ち物價は千九百二十一年來下落の緒に就き政府の公債發行は殆ど跡を絕ち、寧ろ公債元金を償還する方針に出で、千九百十九年十二月末と千九百二十二年三月末とを比較すると、公債元金は八十億七千九百萬磅から、七十七億八百萬磅に減少した次第であり、民間に於ても孜々として戰後經濟整理の實を擧げる爲めに、冗費の節約に力を致して、已まないのである。然らば金利歩合の低落を促す可き原因は今日に於て、略ぼ備はつたものと見る可く、隨つて英蘭銀行の金利歩合が千九百二十二年の年初五分の高きに居つたに拘はらず、約半年の間に、五厘宛四回の引下を受けて、三分の低きに至つたことも、亦敢て異とするに足らないであらう。

公定利率と預金利率との關係

唯茲に一つの考ふ可き問題がある。其れは英蘭銀行の公定利率と市中諸銀行の預金利率との關係である。兩者に就ては、多年來之を決定する一定の標準があるのであつて、後者は前者よりも一分半引であることを以つて、動かす可からざる關係とした。斯くて戰前英蘭銀行の割引歩合が三分であつた時には、市中諸銀行の預金利子は一分半であつた。然るに千九百十八年二月中旬以來市中諸銀行は英蘭銀行の公定利率に對して、二分の利鞘を生ずることを標準として、預金利子を決定する方針を取り、現に今日英蘭銀行公定利率の三分である場合には、預金利率をして一分の低きに至らしめて居るのである。此一事は英國金融市場の歷史に於て、特筆す可き事實に屬するが、斯る異動の生じた原因は何れに在るかと云へば、銀行自ら其利益金を維持する必要に存したのである。蓋し戰爭中經濟社會に好景氣の維持された時代は姑く措き、戰後商工業の不振を招くに至つて以來、銀行の營業に現はれた著しい特徵は銀行の諸取引高の減少する一事であつて、最近に至つても、尙ほ此勢の繼續することを免かれない。英國十七銀行の千九百二十二年と同二十一年とに於ける上半季計算を取つて、比較を試みると、

	一九二二年上半季	一九二一年上半季
割引手形	三四二、五七、三三四	三七八、一一五、三三五
貸出	七九二、八九三、七一二	八九〇、四〇五、六〇七
預金	一、九三二、三九七、四五二	一、九六一、四九八、〇三五

であつて、預金減少の割合よりも、更に大なる割合を以つて、割引貸出の減少を見るに至つた。而して一方に預金に對する支拂準備金は如何なる狀態に置かれて居るかと云へば、千九百二十一年上半季に於ける四億一千九百五十萬二千三百六磅、に對して、千九百二十二年上半季に於ては、四億二千一百三十九萬一千十九磅であつて、若干の增額を示すことゝ爲つた。即ち預金の減少は少なくて、貸出割引は著しく減少し、支拂準備金は却つて增加し、準備金比率の如き二割一分三厘から、二割一分八厘に上進した次第であるとすれば、銀行が營業上に於て、利益を收める力に乏しきに至ることは論を俟たない。殊に右の期間内に於て大藏省證券の平均割引利率の低下したことも、其引受に當る銀行の利益を減ずる所以と爲るのであつて、之に對抗する爲めに、銀行が預金利子を引下げ、英蘭銀行の割引步合に對して、二分の利鞘を設けるに至つたのも自衛上、當然の處置であるとしなければならぬ。試に右兩期間に於ける各種金利步合を比較對照する。

	一九二二年上半季	一九二一年上半季
銀行利率	四磅七志四片	六磅一六志〇片
預金利率	二七四	四一六〇
割引步合（三個月手形）	二一八六	六二六
當座貸付利子	二八七	五〇六
大藏省證券割引平均利率	二二九	三一三六、五二

右兩期間内に於て、銀行の利益金幷に配當率に殆ど何等の異動を示さなかつたのは、必ずしも預金利率の引下げられたばかりに、其原因を求めるを得ない。戰時に於ける好景氣の時代に於て、銀行が一體に利益配當率を引上げなかつたこと、隨つて增加した利益金は或は銀行の積立金と爲り、或は銀行の資產を鞏固にする用に供せられ、斯くて銀行をして不良なる貸付金、爲替の損失其他銀行の利益を減ず可き幾多の出來事に對抗するに至らしめたばかりでなく、最近殊に千九百二十二年に至つて、銀行の多く所有する所謂金椽證券（ゴルト、ユツヂド、セキユリテヰース）の市價昂騰し、銀行をして價格減損に對する準備金を所有する必要なからしめたことの如き、慥に銀行の利益金を增加せしめるに與つて力ある次第であるが、同時に預金利子の引下げが此點に相當の效果を齎したことを認めなければならぬ。

金利歩合低落と銀行業

兎に角斯る金利歩合の低落幷に金融市場の安定が英國の銀行業に有利なる影響を及ぼしたことは、爭う可からざる事實である。第一金利の低落と共に、物價の安定した爲めに、從來經濟社會の動搖して居つた際に、生産され、貯藏された物資が續々處分の道に就いて、其所有者に代金を回收させ、固定した資金を流動させることゝ爲つた、第二金利歩合の低落は社債券を始め、長期償還の有價證券發行に依つて、當業者をして公衆に向つて、事業資金を調達せしめる機會を與へ、斯る資金の調達は自ら彼等の銀行に負へる債務を償還することを容易ならしめた。上表に於て、銀行の貸出高が千九百二十一年上半季と千九百二十二年上半季とを比較して、著しき減少を示したことの如き、債券發行高の增加に負うこと少なしとしないのである。近年第一流有價證券の市價が騰貴しつゝあるは、明白の事實であつて、銀行の如き放資の内に此種證券の多くを所有するものが市價の騰貴に依つて、利益することは、論を俟たない。銀行は其れ〴〵其所有する有價證券の一部を賣却して、利益金を維持したに相違ないが、其れにしても千九百二十一年の上半季と同二十二年の上半季とを比較するに、銀行の放資は三億七千四百七萬一千八百五十四磅から、四億七千五百三十六萬七千五百十四磅の增加に當つて居るのであつて、此增加たる、銀行の所有する有價證券の市價騰貴を代表するものであると同時に、銀行が今後如何に資金を融通する實力に富んで居るか、又今日資金を融通する目的物を得るに苦んで居るかを語る資料とするに足るであらう。

輸入超過の減縮と國際貸借

斯の如く英國の經濟社會なり、金融市場なりが順調の經過に赴くに至つたに就て、最も與つて力あるは、輸出入貿易の狀況が戰時に於ける混亂を脫して、輸入超過の著しく、減縮することゝなつた一事に外ならない。試に戰前から、最近に至るまでの英國貿易統計を擧ければ左の如くである。（單位一千磅）

	輸入	輸出	輸入超過
一九一三年	六五九、一六八	五二五、二五四	一三三、九一四
一九一四年	六〇一、一六一	四三〇、七二一	一七〇、四四〇
一九一五年	七五二、八三二	三八四、八六八	三六七、九六四
一九一六年	八五〇、九四〇	五〇六、二八〇	三四四、六六〇

一九一七年	九九四、四八八	五二七、〇八〇	四六七、四〇八
一九一八年	一、二八五、二〇六	五〇一、四一九	七八三、七八八
一九一九年	一、四六一、四一〇	七九八、六三八	六六二、七七二
一九二〇年	一、七一四、三三六	一、三三五、五六九	三七八、七六七
一九二一年	九七九、六三五	七〇三、一九六	二七六、四三九

戰爭前英國は國際貸借に於て、常に債權國の地位に居り、而して債權收入は對外放資の利子收益、海運業の運賃、保險料手數料の收入等を合せて、年額二億七千萬磅を上下するものと稱された。隨つて此債權收入を以つて、一億二三千萬磅の輸入超過を決濟し、殘れる一億數千萬磅の大部分は之を對外新放資に供すると共に、他の一小部分は之を正貨の形に於て、國内に回收したのである。平時に於ては、對外債權の内で、如何なる部分が新放資と爲り、又如何なる部分が正貨の形態に於て回收されるかは、一に内外國に於ける金利歩合の差違に依つて、決定されたのである。隨つて英蘭銀行が正貨を吸收する爲めに、金利歩合を引上げれば、其低歩であつた場合に、海外市場に放下され可き筈であつた資金は自ら英國に回收されること、恰も物の響に應ずるが如き有樣であつて、此一事が從來英蘭銀行をして割引政策を實行して、其效果に些の誤まる所なからしめた所以でもあり、又斯る金貨吸收の極めて容易であることに依賴すればこそ、英國獨り他の諸國と趣きを異にして、金の輸出入に對して、徹底的自由の方針を取り、所謂自由金市場なるものを維持して、憚らなかつたのである。

然るに歐洲戰爭當時に於ける如く、英國の輸入超過が次第に增加して、三億磅から四億磅に爲り、續いて七億磅臺に上ると云ふ有樣であつては、對外債權の收入を以つて、之を決濟するを得ない。殊に戰時對外債權の收入は自ら減少することを免がれなかつた一方に、債務の方には、輸入超過の外に、聯合諸國に對する貸付金も亦加はるものとすれば、對外債務は結局多年外國幷に殖民地に放下された資本の元本を蠶食しない限り、決濟の道を求めるを得ないことゝ爲つた。斯くて戰爭が終熄して、平和の時代に入つて、尙ほ輸入超過の巨額に上つて居つたことは、英國經濟社會の大なる惱みとする所であつて、常に一種の脅威を感ずるの已むを得ない次第であつたのである。然るに右の輸入超過も千九百十八年に於けるものを最高の記錄として、爾來次第に減少する趨勢を示し、千九百二十一年には二億七千六

百萬磅と爲り、續いて千九百二十二年に入つても、上半季の輸入超過は七千九百六十萬磅であつて、殆ど戰前と異ならざるに至つた。一方に國際貸借は最近に至つて、如何なる狀態に爲つたであらうか、戰後海運業の運賃收入が運賃騰貴の結果著しく上進した結果、國際貸借が英國に取つて、有利なる方嚮に展開したことは、爭う可からざる事實に屬する。即ち商務院の調査する所に據ると、

對外放資の利子收益	一二〇百萬磅
海運業運賃	三四〇
手數料保險料其他	四〇
合計	五〇〇

であつて、五億磅までの輸入超過であれば、優に對外債權の收入を以つて、これを決濟することを難しとしない。（Board of Trade Journal (Jan, 1921. 參照）而して實際の輸入超過が千九百二十一年に於ける如く、三億七千六百萬磅であり、本年は更に減少して、其れよりも以下に爲る場合には、對外債權收入の輸入超過額よりも大なる部分だけ、其差は或は新對外放資に供されたり、又正貨吸收の資源に振替へられたりする次第であつて、戰爭中暫時斷絶の已むを得なかつた對外放資が千九百二十年に至つて復活し、同年以後外國幷に殖民地に對する放資を合せて、

一九二〇年	三九、五二八、二〇〇磅
一九二一年	一一二、八〇一、七〇〇
一九二二年（上半季）	七八、七五八、七〇〇

に上りつゝあることも、亦決して偶然であるとしない。

經濟恢復の道程

是等の事實から綜合すれば、英國現時の經濟社會が幾多の方面に於て、戰前の狀態に復歸しつゝあることは、論を俟たない、既に其端を發した對外放資が年々累積して、戰爭の爲めに破壞された放資額を補充して、餘りあるに至つたならば、英國の國際經濟に於ける勢力に大なる增進を來す可き譯であつて、斯る時期の到來することも亦敢て遠しとしないのである。而して斯る有利なる狀況が比較的早く英國に展開し來つたことに就て、何に其原因を求め可きであるか。私は第一政府が經費の徹底的緊縮を試み、勤勞幷に物資に對する公共の需要を省約して、物價下落の端を開いたこと、第二財政緊縮の結果、公債發行の必要が少なくなり、從來公債引受けの爲めに、膨脹した政府紙幣に增發の跡を絶つたこと、第三物價の下落は自ら

賃銀引下の機會を作り、商工業の經營をして、新なる基礎に就かしめたこと、第四物價下落と賃銀引下とは生產費の節約を促し、自ら輸出貿易の增進と輸入貿易の減退とを促したこと、第五物價の下落、生活の安易は國民の貯蓄を盛にし、一方に今後物價下落の勢の繼續する事實は自然金利歩合を低落せしめ、金利歩合の低落は資本の對外輸出に刺戟を與へた、加ふるに政府の經費節約と國民間に旺盛と爲つた冗費省約の氣風とは相待つて、資本の供給を豊富ならしめたことの諸點は他國に先だつて、獨り英國をして經濟復興の機會を迎へるに至らしめた所以と認めなければならぬ。即ち、一の事相は他の事相を呼び來つて、遂に累積的效果を生ぜしめざれば、已まない次第であつて、一度び端を發した經濟復興が存外早く成し遂げられる理由も自ら明瞭と爲るであらう。

倫敦と國際金融中心

斯くて吾人の考は國際金融中心點としての倫敦對紐育の爭覇的關係に及ばざるを得ない。歐洲戰爭中から、戰後の或る期間を通じて、英國の財政が甚だしく混亂し、金融市場亦秩序を失つて居つた際、磅貨の價値は戰爭の經濟的打擊を蒙ることの少なかつた國の貨幣に對して、下落を示した一方に、合衆國の弗貨の價値は比較的堅實であつた。而して當時英國には諸外國に向つて新に資金を融通する餘力に乏しかつたのに對して、合衆國には其餘力の頗る豊なるものがあつた。斯くて是等二個の事實が基礎と爲つて、從來永く倫敦に依つて、占められた國際金融の中心點たる地位は遂に紐育に奪取されると云ふ說を生じ、又當時國際金融に關する取引の或る部分が紐育に於て決濟され、諸外國が紐育に「バランス」を所有するに至つた事實は更に此說に有力なる裏書を與へる次第と爲つたのである。然し當時幷に今日に於て、吾人は斯る說に幾何の價値を認め得るであらうか。

從來倫敦が國際金融の中心市場であつて、北米合衆國は如何なる經濟上の發達を告げても、紐育をして之に代らしめるを得なかつたことに就ては、種々の原因が存在する。左に之を列擧する。

第一、地理上の地位。英國は四面環海の地位を占め、殊に國の附近は多く人口稠密なる諸國に依て圍繞され、世界商業通路の焦點であるに反し、紐育は世界商業の要地に遠ざかり、纔に南北幷に中部亞米利加の商業中心地たるに過ぎない。

第二、工業發達の成熟。英國は現に工業發達の成熟期に到達して居るが、合衆國は未だ其域に達するを得ない。即ち英國は多量の食料品幷に原料品を輸入し、一方に之に匹敵する既製品を輸出し、國を擧げて工業化して居る。隨つて貿易上の政策としては、多年自由貿易が行はれ、多數の物資に對しては、何等關稅の徵收されるものがなく、其れ等の物資は自由に國內に移動し、倫敦に於ては、世界に於ける總ての物資が賣買されると云つても、敢て過言でない。殊に工業成熟の結果、國內に於て運用される資本に對する收益率の低い結果、資金は利率の高きを遂うて、外國に放下され、今や世界の如何なる國にも、英國の資本の放下されざるものなく、而して其放下される場合には、資本は英國製の軌條とか、鋼材とか、機械とか云ふような形に於て、行はれる爲めに、自ら英國工業の發達を支持することゝ爲る。是等諸種の長所は殆ど合衆國の經濟社會に於ては、之を見るを得ない。

第三、仲介貿易。倫敦の金融的優勢を維持せしめた一原因は英國の貿易額の巨大なることであり、啻に巨大であるばかりでなく、廣く多くの國と關係を持つたことであつた。其結果として、世界の各國は英國の輸出を決濟する爲めに、磅貨を支拂はなければならぬ地位に立ち、磅手形は自ら他の諸國の市場よりも、廣き販路を持ち、英國以外の第三國間に於ける取引を決濟する用に供された。

第四、金融上の便宜。從來世界に產出される金の內で、英國の領土に於けるものは、六割の多きに上り、而して英國の國際貸借に於ける有利なる殘高は英國をして之を國內に回收することを容易の業たらしめたのである。現に千九百二十年に於ける世界金產額七千一百二萬二千百二十一磅の內、英國產に係るものは

南阿非利加	三四、六五四、九二二磅
加奈陀	一五、一六六、四七九
濠洲	五、四五五、〇〇〇
印度	二、二五六、〇三九
英領ギニア	九、四八五、五六六

等を重なるものとし、世界產額の大部分を占める計算である。是れは歐洲開戰以來露國が產金國としての地位を失つた結果、英國諸領土をして特に斯る重要の地位を擁するに至らしめた次第であるが、兎に角自國權勢の下に產金地方を置き、國際貸借に於ける債權の保有と割引政策の運用とに依つて、其好む時期に金を吸收

するを得せしめたことは、從來倫敦をして自由金市場たらしめたと共に、磅貨の價値確定に資せしめた所以である。斯くて第三國間の決濟が磅貨に依つて、倫敦を通じて、行はれるに至つたことも、亦異とするに足らないであらう。

金融中心移轉論の價値

然らば歐洲戰爭は倫敦をして國際金融の中心市場たらしめた上記の事情に如何なる變化を及ぼしたかと云へば、大なる打擊を倫敦の金融的權勢に加へたことは、論を俟たないのである。第一貿易通路の變更に依つて、倫敦を經由して行はれた貿易の數量の減少したこと、第二海運業の衰微したこと、第三紐育が國際爲替市場に活躍し、世界諸國の間に立つて、爲替取引に從事する一方に、合衆國に於ける外國銀行の弗勘定も亦著しく增加したこと、第四合衆國の聯邦準備金銀行の活動も其緒に就き、手形引受市場の開發されたこと、第五磅貨の價値の下落し、然も變動するに至つたことの諸點は期せずして倫敦の金融的勢力を削取して、之を紐育に與へた趣きを免かれなかつた。茲に於てか國際金融の中心點が倫敦から紐育に移轉すると云ふ說を生じたのであるが、國際貸借の趨勢に於て、對外放資の增殖に於て、將た又外國貿易の方嚮に於て英國が次第に戰時の打擊を免かれて、健全なる狀態に復歸しつゝあること、上記の如くであるとすれば、移轉論の根據は多くの點に於て、覆されたものと見るを至當とする。而して紐育が國際金融の中心點として、戰前の倫敦と同一の地位を占めようとする以上は、現に同市場に存する種々の缺陷を補修することが必要であつて、之を其儘に閑却し、單に歐洲戰時に偶發した特殊の事情に依賴して、金融中心點としての地歩を占めようとする如きは、架空の望みとせざるを得ない。如何なる邊に紐育金融市場の缺點があるかと云へば、其最も著しきものは、金融の世界的中心たる可き機關幷に人物に缺ける一事である。蓋し合衆國の諸銀行は羅甸亞米利加に於ける外、支店を持たない。隨つて近時弗貨が世界を通じて、價値の確實なる本位貨幣と爲り、弗貨を以つて、手形を振出す趨勢に爲つたとした所で、之を盛ならしめるだけの設備が缺けて居るのである。或は支店を設立しないでも、外國の諸銀行と聯絡を付けたならば、其れで足りると云ふ說もあるが、英國の銀行が今日の如く、世界の廣きを通じて、羽翼を張つたればこそ、英國自身一方の當事者と爲れる取引に於ては勿論、第三國間の取引に於ても、尙

ほ國際間の決濟に磅貨を使用するに至らしめたものと認めなければならぬ。合衆國にして弗貨をして國際取引を決濟する目的物たらしめようとする以上は、自國の銀行業者をして諸外國に向つて、支店設立に依つて、金融上の便宜を普及せしめなければならない。次に紐育金融市場に取つて、必要であると考へられるのは外國手形の引受を盛ならしめる一事である。從來合衆國に於て或は短期資金なり、政府の公債發行なり、株式取引所に對する當座貸付なりに關聯して、資金に對する需要の常に繁忙であつたことは、外國手形の引受市場を發達せしめることを妨害する原因と爲つた。一方に今回の戰爭は偶然にも合衆國をして諸外國に對する放資に關係するに至らしめたようなものゝ、千九百十四年以來紐育市場に發行された外國證券は專ら外國の公債に限られ、最も一般的に投資の目的物と爲る工業株に及ばない。合衆國にして國際金融の中心點たらうとするには、此點に力を致す可きことは勿論である。殊に今日の合衆國を英國なり、他の歐洲諸國なりに比較して、前者に最も著しく缺けて居るとす可きものは、國際金融の衝に當る可き人物に乏しき一事である。即ち合衆國が年來國內自給を主として、經濟生活を營んで居つたことは、國內の人士をして對外取引に遠ざからしめ、又對外取引を結ぶ場合に於ても、外國から働き掛けられることを重なるものとし、自國が進んで外國に活動することを敢てしなかつた。此一事は今日の如く國際取引の頻繁なる場合に、合衆國の最も苦痛を感じる所と見受けられるのである。

斯の如く種々の方面から考を進めて來ると、合衆國が戰時世界經濟の變動に乘じて、年々莫大なる輸出超過を收め、之に依つて一方に諸外國に債權を得て他の一方に歐洲諸國に負へる舊債を償還し、自ら國際貸借上、債權國と爲るを得、戰後の今日依然として輸出超過の勢を維持して居るとしても、之を以つて直に國際金融の中心點たるを得るとするのは、議論として燥急の嫌なきを得ない。固より今日の倫敦金融市場は國際取引の見地に於て、全然戰前に於けると同樣の地位に恢復したものとは考へることは出來ない、第一紐育宛參着爲替相場に就て見るに、千九百二十一年八月末に於て、三弗六十九仙であつたものが、千九百二十二年八月末に至つて、四弗四十八仙に騰貴したことの如き、大なる恢復には相違ないが、尙ほ平準相場に比較すれば、一割の鞘開きの存するのは、磅貨の價値の依然として低い證據で

あり、第二金の輸出が未だ自由の狀態に置かれず、隨つて倫敦は自由金市場たる戰前の面目を復舊しない一方に、正貨準備の不充分なる政府紙幣が市場に流通して居つて、通貨制度の基礎の鞏固を以つて、許されないことの如き、第三對外放資は再び行はれるに至つたようなものゝ、其金額は戰前に比較すれば、同日を以つて、談じ可からざる程度のものであり、將來果して內國に於ける資金の需要の盛に起り來つた場合に、今日の程度又は其以上の程度に於て、資金の輸出の許されるや否やも、全く不定の問題である。是等は、戰前に比較して、今日の英國經濟社會に存する缺陷の著しきものとして、吾人の指摘するに苦しまざる所である。然も之を全體から判斷して、英國の經濟制度中の金融方面に向つて、何と結論を下すのが正しいかと云へば、私は彼の大戰爭と戰後の打擊とに堪へて、今日早くも種々の方面に恢復の機運を示し、假令ひ戰前と同樣と見るを得ないまでも、戰前に行はれたと同一の方式に經濟生活の體裁を進め來つたことを偉なりとせざるを得ないのである。

慶應義塾の
三田通りの
カフエー
米華堂
電話高輪二二六六
●カルピスとソーダ水
●熱いコーヒーと紅茶
●宴會至便料理と菓子は御存じの美味