Title	金貨本位制度に関する根本問題
Sub Title	
Author	堀江, 帰一
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1925
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.19, No.7 (1925. 7) ,p.945(1)- 975(31)
JaLC DOI	10.14991/001.19250701-0001
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19250701-0001

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.

宮内省御用達

株式東洋軒會社

電話高輪 特長 二、八七〇
二、八七一〇

○生命保險會社協會地下室

東洋軒支店 九ノ内 一、六三三

三田學會雜誌 第十九卷 第七號

金貨本位制度に關する根本問題

堀江 歸 一

英國が歐洲戰爭中、金貨本位制の運用を停止して、自國の貨幣制度を不完全なる状態に置いたことは、世人の知る所である。而して斯く不完全なる状態に置かれた儘であつても、戰時から戰後の兩三年に亘つて、此制度の兎に角實施された事實は從來の如き純乎たる形態を以つてする金貨本位制を英國に復興する必要を存しない、英國としては寧ろ戰時から戰後に行はれた折衷的の制度に或る潤色を施して、實行すれば、其れを以つて足れりとする、否斯くすることを以つて、經濟上に有利なりとする、と云ふ議論が社會の一部に主張され、最近金輸出解禁に關する政府の

方針の決定するまで、之に關する論争の跡を絶たず、斯くて圖らずも金貨本位制の何ものたるやの根本問題に就て、識者の注意を喚起することゝ爲つたのである。固より英國に於ける金輸出の解禁、金貨本位制への復歸は英國近年の一大問題なるを失はなかつたが、一面から見れば、昨年未頃から、略ぼ既定の事實に屬して居つたのであつて、最近此事の決定されたのは、單に當然歸着す可き所に歸着したものと云へる。何故に然るか云へば、對米爲替相場に現はれた磅貨の價值は四弗八十六仙三分の二の平價に對して、昨年末既に四弗七十九仙半の高きに達して居つたのであるから、政府の方針さへ一決すれば、座ながらにして、磅貨の價值を平價に引上げることが難しとしまつたからである。唯斯の如くすることが英國の經濟社會に取つて、有利であるか、又必要であるかの問題を解決するには、之に先だつて、第一金貨本位制の何ものであるか、第二戰時并に戰後に於ける貨幣制度は如何なる點に於て、正當に理解される金貨本位制と異なつて居るか、第三金貨本位制に復歸したとして、如何なる結果を生ずるか、抑も亦金貨本位制に復歸することの代りに、他に取る可き方策があるであらうか、第四一旦金貨本位制に復興した曉に

安全に之を維持するを得るかどうかに就て、考量しなければならぬ。

何を以つて金貨本位制とするかと云へば、金貨を以つて、本位とし、總て價值の決定をして此金貨に據らしめるのが金貨本位制の眼目とする所であるが、實際の運用から考へると、是れだけの條件では、未だ以つて完全なる金貨本位制とするを得ない。本位貨幣をして價值の基準として、完全に其職務を盡さしめるには、貨幣の價值が其含有する地金の價值と同等であることを必要とし、而して兩者の間に於ける同價を維持せしめるには、一方には本位貨幣の自由鑄造を認めると共に、紙幣銀行券の正貨兌換を行ひ、他の一方には本位貨幣并に其材料たる金屬の輸出を絶對に自由としなければならぬ。是等諸種の條件たる、一國の金貨本位制を構成するに就て、必要缺く可からざるものであつて、其一を缺いても、金貨本位制の純眞は失はれざるを得ないのである。唯金貨本位制なる用語は多くの場合に於て、濫用される嫌なきを得なかつた。金貨并に金貨を以つて支拂はれる信用に依つて成立する通貨制度を指して、金貨本位制とするは勿論、實際流通する貨幣が一部分紙幣であり、又全部を擧げて、紙幣又は定位貨幣から成立して居つても、貨幣の價值

が紙幣又は定位貨幣の金貨に引換へられることに依つて、又は一定の金貨價值の下に、在外信用に引換へられることに依つて、將た又單純なる信用の制限に依つて、維持されるものであつても、尙ほ之を金貨本位制と呼ぶを憚らなかつたのである。然しながら金貨本位制の純眞なる意義を以つてするときには、此制度には如上の條件の備はるもの、なければならぬ道理であつて、今や金貨本位制の復興と云ふことが、此純眞の本位制度を復興する意味と解釋される所以である。

本位貨幣の價值と自由鑄造との關係に就ては、貨幣論の教科書に於て、言ひ古された所であつて、茲に之を再言するを要しないが、自由鑄造の一面には、貨幣輸出の自由若しくは鎔解、鑄潰の自由があり、是等諸般の自由が相集まつて、貨幣の價值と地金の價值との間に、均衡を保たしめ、進んで貨幣の價值を確實ならしめる効果を奏するのである。即ち貨幣に對する需要盛であつて、一方に供給之に及ばなかつたならば、金地金が造幣局に就て、續々金貨に鑄造され、斯くて金貨の價值を低落せしめて、地金の價值を騰貴せしめ、兩者の均衡を保つに至るまで、此作用を止めるに至らないであらうし、又此反對に金貨の供給過剰と爲り、其價值に低落を來したな

らば、金貨を所有する者は斯く價值の低落した金貨を以つて、物資を購入するよりも、金貨其ものを鑄潰して、地金としたり、又は金貨を輸出して、外國に對する債務を決済する用に供したりすることを以つて、有利であると考へる結果、必ず金貨の鎔解并に輸出を惹起すに至るのである。

然らば一國に於て、紙幣又は銀行券が金貨と相並んで流通する場合には、金貨本位制の本質に對して、如何なる關係を持つであらうか。紙幣は從來一國の經濟の稍や進んだ場合に、多くの國に於て、通貨制度の一部を成し、頗る重要な地位を占めて居り、今日に於ても時に然るものはあるが、本來價值の標準として、金貨に取つて代る爲めに、流通に付せられるのではなく、寧ろ金貨を節約する方便として、金貨を代表して居るのである。随つて紙幣にして自由に金貨と引換へられるものである以上は、其發行又は流通に依つて、金貨本位制の運用に何等の妨害を來す道理はない。更に現代に於けるが如く、銀行制度が異常の發達を遂げ、其活動の顯著なるに至るや、紙幣は今や殆ど銀行信用并に小切手制度に依つて、驅逐された趣きなきを得ざるに至つた。然も銀行券は金貨を以つて兌換せらる可きものであり、小

切手の支拂はれる通貨亦金貨を以つて、兌換せらる可きものである以上は何人も銀行の帳簿に若干のバランスを有すれば、之を通貨の形態に於て受取り、更に之を金貨に引換へるを得るのであつて、斯くて金貨本位制は銀行券若しくは小切手の使用に依つて、何等妨げられる所なしとされる。故に今日の實際に於て、交換の媒介物として使用されるものは、金貨であることもあり、又紙幣銀行券の類であることもあらう。然も後者にして自由に金貨に引換へられることに依つて、金貨と同等の價值を維持する以上は、總ての價格は金貨に依つて、律せられ、所謂金貨價格と爲るのである。

然らば國際間に於ける金貨出入の自由は此金貨價格の決定の上に、如何なる關係を持つであらうか。蓋し歐洲戰爭前世界に於ける重要諸國は何れも金貨を基礎として、貨幣制度を律して居つたのであるが、斯る場合には、諸國の物價平準點は互に相繫聯し、一方のものが他方に對して、著しく異なるが如きは、事實に於て行はる可からざるものと考へられたのであつて、而して其理由は諸國の金輸出入に就て、自由の方針を取ることに求められたのである。之を爲替相場に就て説明する

に、英貨一磅は米貨四弗八十六仙三分の二と同價であるとし、或る場合に合衆國の爲替相場が貿易の逆勢其他の原因に依つて、右の平準點より下落し、例へば四弗九十仙に爲つたとしたならば、此事は弗貨の金貨價值に於ける低落であつて、金の價値は英國に於けるよりも、合衆國に於て低廉であり、斯くて總て金貨は英國に向つて輸出され、爲替手形に對する需要は右の相場を以つてしては、到底起ることなき爲め、相場は右の點から次第に、平準點に達するのである。金は斯る方法に依つて、一國から他國に向つて、輸出されると共に、輸入されるのであつて、其輸出入の自由である爲めに、國際間に於ける金の價值は均衡を保つのである。

右の道理は兌換制度の運用に於ける状態からも、説明することが出来る。即ち一國に於て、信用の不當なる膨脹を招いたり、又は銀行券の増發を來したりしたならば、其國の物價平準點は必ず高き程度に導かれ、貿易上に於ける逆勢の爲めに、正貨の輸出に依つて、入超額を決濟せざる可からざるに至る。平生貿易外に有利なる國際貸借上の差額を持つて居る國であつても、輸入超過の金額が國際貸借上の有利なる差額を以つて、決濟する能はざる程度に及んだならば、遂に正貨の流出を

見ざれば、已まないであらう。斯る場合に臨んで、外國に輸出される金貨の最も簡單に、又最も確實に調達される場所は中央銀行であつて、苟も中央銀行にして兌換制度を實行して居る以上は、銀行券を齎して、金貨に對する引換を請求する者のあるに隨つて、之に應じて金貨を拂出す可き譯であるから、金貨を必要とする者は必ず中央銀行に就て、之を求めるのである。而して中央銀行の銀行券發行法は其方法の立て方如何に依り、些細の點に於て、相違の存することは、之を免かれないが、英國の如き一部準備發行法の國に於ては、金貨と銀行券との關係は特に緊切なるものであつて、前者に若干の減少を惹起せば、後者に必ず同額の減少を誘致する點に於て、其關係の著しきを示すのである。斯くて一國に於て通貨若しくは信用に異常の膨脹を來し、其價值に低落を招かうとしても、之に先だつて一部分の金貨の流出を招き、金貨の流出は其れだけ銀行券の收縮と爲つて、直接には通貨の膨脹を間接には信用の膨脹を制し、結局金貨と銀行券との間に價值の均衡を保たしめるを得るに至るのである。唯右の如く金貨の外國に輸出されるに當つては、之に先だつて外國爲替相場が自國に不利と爲り、爲替手形に依るよりも、金貨の輸出に依つ

て、對外支拂を決濟するを以つて、有利なりとする事情の生じて居ることを必要とするのである。

二

右の如き次第であるとするれば、金貨と地金との間に、一國の金貨と他國の金貨との間に價值の均衡を保ち、斯くて貨幣價值を確實のものたらしめるには、自由鑄造自由輸出、正貨兌換の自由の道を備へることを必要とするのであつて、是等の要件の一を缺いても、金貨本位制の純眞と云ふことは、忽にして傷けられるのである。英吉利はナポレオン戦争に臨んで、英蘭銀行をして政府の爲めに、財政上の用に應せしめることの餘りに急であつた結果、兌換停止の已むを得ざるに至つたが、戦後財政を整理すると共に、英蘭銀行に對する政府の借入金亦償還され、千八百二十三年を以つて、完全に兌換制度の復興を告げて以來、歐洲戦争當初に至るまで、英蘭銀行の兌換制度は最も完全に運用され、英蘭銀行は銀行券の正貨兌換を行うに就て、何等の制限を設けなかつたと共に、何等の躊躇を示さざる一方に、政府亦金貨金地金の輸出に就ては、何等の干渉を施さず、寧ろ其輸出入に關する一切の情報を公示し、國

民をして據る所を知らしめた位であつて、斯くて英國に於ては、金貨本位制も、兌換制度も、自由金市場も盡く完全なる状態を以つて、維持されたのである。然るに一朝歐洲戦争に臨むや、他の交戦諸國と同じく、英國は通貨價值の低落に依つて、金貨本位制を廢棄せざる可からざるに至つた。何故に經濟上に於て、國際金融上に於て、一の跨りとされた金貨本位制が脆くも廢棄されるに至つたのであるか。

思ふに一國が戦争に臨んで、其必要とする軍事費の財源を租税の増收のみに求めたならば、其國民に及ぼす負擔の重きは兎に角、通貨に對する影響は頗る輕きものと認められる。然し歐洲戦争の如き、大規模のものとなるや、軍事費の財源を租税の増收に求めるが如きは、不可能の事實であり、斯くて諸國は通貨の價值を低落せしめることに依つて、財源を調達する手段に出るのである。通貨流通上に信用の發達しなかつた既往に於ては、通貨價值の低落は鑄貨の品質を劣惡ならしめることに依つて行はれたが、今日の如く信用の發達に依つて、紙幣又は銀行券の流通の自由なる時代となるや、政府の行う所は聊か巧妙と爲り、或は紙幣を發行することに依り、或は英蘭銀行に就て、一時借入金爲し、同銀行をして銀行券を増發せし

めることに依つて、財源の調達が行はれる。斯くて政府は通貨又は信用の形態に於て、購買力の供給を増加して、其價值を低落せしめるのである。

公債の發行は租税の増徴と相並んで、戦時財政に於ける財源調達の有力なる手段と爲るものである。而して政府に依つて、發行される公債が當時に於ける國民の貯蓄金を吸收することを限度とし、敢て其以上に及ばなかつたならば、其發行は或る程度まで生産資本を國家に奪取して、之を不生産化し、又金利歩合上進の勢を促すこととはあるとしても、尙ほ一國通貨の流通上には、何等不利の影響を及ぼさないものである。然しながら戦争の規模漸く大と爲り、戦時財政亦其急を告ぐるや、國家に依つて發行される公債は決して國民の貯蓄を限度とするものでなく、必ず之を超過する程度に上る。貯蓄金を超過する公債の發行高は何に依つて國民の應募する所と爲るであらうか。此點に於て國家が何事をも爲さず、國民の爲す所に一任したならば、公債の利廻りの高きに随つて、從來生産業に放下され、現に或る方面に運用されつゝある資本が回收されて、公債の應募に振替へられる道理であるが、斯くては財政の爲めに、國民經濟を壓迫する弊害の餘りに露骨と爲ることを免

かれない。斯くて國家は公債に對する國民の應募を容易ならしめる目的を以つて、通貨政策なり、金融政策なりを濫用するに至るのである。即ち中央銀行に命令して、公債に對する資金の融通を寛大なる條件の下に、行はしめるが如き、其一であり、更に政府紙幣の如き特殊の形態の通貨を世間に供給し、其市中諸銀行の支拂準備金に充てられることに依つて、諸銀行の公債に對する貸出を盛ならしめんとするが如き、其二であつて、兩者の孰れを以つてするも、公債を戰時の財源に充ることによつて、通貨なり、信用なりに膨脹を惹起すの勢は何としても之を免かれるを得ないのである。

斯の如く政府が直接に政府紙幣を發行する場合に於ては勿論、中央銀行に就て、軍資金を借入れても、公債發行に依つて、軍事上に必要な財源を調達するとしても、結局通貨又は信用の膨脹に接せざるを得ざる道理は前論の示す通りである。而して斯く通貨價值の低落する場合に、政府が金の輸出を自由にして置いたならば、價值の低落する紙幣や信用を以つて、金貨を取付け、之を輸出することに依つて、利益を占める者を生じ、忽にして金の流出、次いで其消失を惹起さざるを得ざる次

第と爲るから、通貨の價值の低落したことは其必然の結果として、金貨本位制の廢棄殊に金輸出の禁止を必要とするのである。英國が開戦以來種々の方法——其或るものは明瞭に、他の或るものは暗々裡に——に依つて、金貨本位制の純眞を傷けて、顧みなかつたのは、若しも金貨本位制を續行したならば、金貨の全部を喪失することを恐れたからである。爾來英國に於ける物價は金貨に依つて支配されず、金の出入を以つて、物價調節の方便に充つることも、亦廢棄されるに至つた。形式上から云へば、英蘭銀行券も、政府紙幣も、金貨に兌換されるとしても、金の輸出が禁止されて居つては、兌換の特權は何等の効果を奏さない。英國に於て物價を律するものは金貨に非ずして、主として市中大銀行の取引先に與へる信用に外ならない。而して此信用の分量は結局市中諸銀行の手元現金に依つて、増減する一方に、此手元現金は英蘭銀行券、政府紙幣并に諸銀行の英蘭銀行に於ける當座預金より成るものであるとすれば、手元現金が如何に伸縮するかは、専ら政府并に英蘭銀行の政策に依つて、左右されざるを得ざる次第であつて、金貨本位制の下に、自働的に貨幣の供給が伸縮して、其價值の確實を維持するが如き作用は全然之を見る能は

ざるに至るのである。

政府並に英蘭銀行が各自の意思に依つて、一國の信用を統制する自由を有する場合には、前者は財政上の必要に驅られ、後者は金融市場に於ける目前の要求に應ずることに制されて、信用の膨脹に力を致し、其統制を行ふに遺漏あるに至ることを以つて、一の病弊とするやに考へられる。然も英國に於ては最近兩三年を通じ、政府も英蘭銀行も共に此病弊に陥らず、信用並に通貨の供給を支配し、物價の確實を維持して、一方に金貨平準點に復歸することに障害を來さざるを得たと稱される。蓋し千九百二十年の經濟的反動以來、英國の物價平準點が金貨の基礎に移つた北米合衆國の其れよりも確實であつたことは、明白の事實であつて、而して此事たる、一に政府が政府紙幣の發行に嚴峻なる制限を加へた結果に依るものと云へる。現に千九百十九年十二月末政府の發表した覺書に據れば、政府紙幣の發行高は如何なる場合に於ても、前年度に於ける最高額を限りとし、其以上に上らしめざることゝ爲つた一事の如き、即ち政府紙幣に對して加へられた制限の著しきものである。斯る制限が通貨並に信用の不當なる膨脹を制限する効果ありとしても、

他に何等の支障を及ぼさざるを得たりやとすれば、必ずしも然りとするを得ない。金の輸入に依つて、信用の基礎を擴張すると云ふ普通の方則の行はれない場合に、殊更に信用の伸縮を不自在ならしめる方法を厲行するが如き、假令は物價の確實を維持する効果ありとしても、却つて不景氣を甚だしからしめる所以と爲るのであつて、此點に於て先づ「牽制される通貨」(Managed Currency)の弊が窺はれるのである。

三

次に金貨本位制に復歸することに就て、如何なる利害の關係を生ずるであらうか。戦争以前に於ては、金貨本位制が最も巧妙に運用されたことに就て、何人をして疑を挾む餘地なからしめた。固より多くの時期に就て云へば、金の産額なり、其供給なりに就て、幾多の變動のあつたことは、争う可からざる事實であつて、濠洲並に加利福尼の金鑛發見後に於ては、金の價値に大なる低落を惹起さうとしたり、又南阿に於ける金鑛開掘以前に於ては、金價に大なる騰貴を來さうとしたりしたるは、著明の事實であつたが、然も是等の機會に於て、金の價値に急劇過大の變動の起

ることを抑制したのは、年々の金産額に對して、其蓄積高が頗る大であり、而して金の供給は此蓄積高に依つて、支持されるが爲めである。現に千九百二十三年世界に於ける金の産出高七千六百萬磅に對して、其蓄積高の十九億六千二百萬磅の多きに上つて居る一事に徴しても、金産出額の増減が金の供給に直接の影響を及ぼさざる所以を解するを得るであらう。此外に金が常に國際間に流動し、一國に於て起つた少許なる價値の變動が直に他の諸國に於ける金の價値に影響を及ぼし、斯く其變動を諸國の全體に波及して、之を或る程度まで抹消し去るが如き、金の價値を確實ならしめる理由と爲るのであつて、從來金貨本位制の諸國に普及したのも亦偶然でないのである。

然らば戰後に於ては、戰前に於けると同じく、此價値の確實なりと稱される金貨を本位とする貨幣制度に復歸することを以つて、正しとする典型的議論の行はれるのは、當然であるようなものゝ、之に對して多少の疑惑を生ずるに至つた。此疑惑を生ずるに至らしめた有力なる原因は、戰前金は世界諸國に廣く分配されて居り、隨つて英國の如き地位に居る國としては、必要に應じて、之を吸収することを難

しとしなかつたのであるが、戰爭中並に戰後に起つた經濟上の變動から、此金の所在をして或る一の場所に偏せしめることゝ爲つた一事である。即ち世界に於ける金の蓄積高は曩に掲げた如く、十九億六千二百萬磅に上ると計算されたが、此内の八億八千五百萬磅は實に合衆國に吸収されて居り、同國の金蓄積高を人口當にすれば、戰前に於ける十八弗九十仙から、千九百二十四年に於て、三十九弗八十五仙の多きを示すに至つた。更に千九百二十五年四月發行のフエデラル、リザーヴ、プルーチンには世界の重なる國に就て、千九百十三年から千九百二十四年に至る間、連年に亘る金分配の狀態が表示されて居る。曩に示した磅勘定の數字と、弗勘定の本表數字と大體に於て、符合して居る所を見れば、其正確なる趣きが窺はれる。今重なる國の増減は左の如くである (單位一千弗)

	一九一三年	一九二四年	増	減
合衆國	一、九二四、三六一	四、五四七、四〇七	増	二、六二三、〇四六
白耳義	五九、一三一	五二、五四三	減	六、六八八
丁抹	一九、六六六	五八、一四五	増	三六、四七九
佛蘭西	六七八、八五六	七一〇、三九四	増	三二、五三八

獨逸	二七八、六八七	減	一八〇、九三九
英吉利	一七〇、二四五	增	七五七、〇三三
伊太利	二八八、一〇三	減	二一八、三八二
和蘭	六〇、八九八	增	二〇二、八五四
露西亞	七八六、八〇〇	減	七三〇、五〇〇

右の兩期間内に於ける金の蓄積高は五十四億二千一百二十四萬弗から九十三億七千九百三十六萬弗に増加して居り、差引き純増加額は三十九億五千八百萬弗の多きに上つて居る。此増加たる、専ら最近十二年間に於ける金産出額の増加の然らしめたものであつて、合衆國は事實に於て、此増加額の三分の二に相當する金額を自國內に吸収し、残りの三分の一が他の諸國に少許ながら分配されたものと見ることが出来るのである。合衆國が戰時頻に歐洲諸國に向つて、資金を融通し、金の諸國に向つて、分配されることに勉めたに拘はらず、實際の蓄積高の大なること、驚く可しとするに足る。而して戰爭中、合衆國が交戰諸國に融通した資金並に其延滞利子は合衆國の諸國に對して、有する債權であつて、將來合衆國の意嚮に依つては、隨時金貨を以つて、此債權を回收することが期待されるのである。即ち合

衆國と歐洲諸國との間に於ける國際貸借上の關係殊に後者の前者に多額の債務を負うて居る事實から考へると、斯く一の合衆國に偏在するに至つた金を容易に諸外國に於て吸収し、以つて其分配を公平ならしめることは、甚だ困難であつて、其困難と考へられるだけ、金貨本位制の復興された曉に於て、之を維持するを得る可能性に就て、疑惑を生ぜざるを得ざるのみならず、諸國の間に於て、供給に限りある金を競争して、相奪はんとしたならば、金の價值其ものを不確實ならしめるであらうと云ふ議論を生ずるに至つたのである。

茲に於てかキーンズ氏一派の幣制論が生み出されること、爲つた。氏の議論の要領とする所は左の諸點に概括される。

一、金貨本位制は他の金貨本位諸國殊に合衆國に對して、爲替並に物價の平準を維持せしめるを得るとしても、内國物價に於ては、從來よりも大なる變動を惹起す虞れがある。

二、貨幣制度の理想は確實なる爲替相場と確實なる内國の物價とを維持することに存するのであるが、若しも兩者の共に企圖されざる場合には、吾人は重きを

内國物價の確實と云ふことに置かなければならない。蓋し此事たる、一國の經濟的社會的繁榮に關する所の重大であるに對し、爲替の確實と云ふことは、便宜の問題に過ぎないからである。

三、茲に於てか英國の通貨を金貨から絶縁させ、英蘭銀行並に大藏省をして物價指數、失業並に生産統計に基き英蘭銀行の金利歩合其他の方策に依つて、通貨並に信用を支配せしめ、爲替相場に對する影響若しくは外國に對する關係の如何を問はず、物價の最大確實を維持することに勉めしめる。

四、同時に英蘭銀行をして或る高の金を所有せしめ、公定價格を以つて、金の賣買を行ひ、合衆國爲替相場に起らうとする變動を或る限度に限ることに、力を致さしめる。

右の計畫は英國に於て、實際の幣制改革方針として、採用されるに至らず、今日に至つては、キーンズ氏一派の一家言たるに過ぎざる次第であるから、深く評論するに値しない、唯吾人の考うる所は英國政府が右の如き所説を斥け、今日を以つて、金貨本位制を復興する最好の機會であると信じた理由の如何なる邊に存するかと

云ふことである。

四

英國が金貨本位制を復興することは、要するに倫敦を戦前の自由金市場たらしめるの意であつて、自由金市場の復興を必要とすればこそ、其方便として、金貨本位制復興論の唱道される事情が存するものと解されるのである。然らば英國は一旦自由金市場たる地位に復興してから、能く之を保持するを得るかどうか。思ふに今日或る國が金貨本位制を廢棄して、容易に之に復歸するを得ないとすれば、畢竟左に掲げるが如き三個の事情に基くものと認めなければならぬ。

第一、其國の財政が收支不均衡の状態に居り、政府は收入の不足を補填する爲めに、紙幣を増發したり、中央銀行に就て、資金を借入れる必要から、中央銀行をして銀行券を増發せしめたり、二者の孰れか一又は双方の力に依つて、通貨の價値を低落せしめて、已まざる場合、

第二、國際貸借の狀況甚だしく一國に不利であつて、其支拂勘定を決済するに就て、新に外國に就て、債務を起さざる可からざる狀況に居り、然も其債務を起すや、

自國の有する信用の極度を盡して、尙ほ條件の不利を免かれざる場合

第三、一國の物價平準點若しくは金利歩合の標準が金貨を本位とする諸國の其れ等に比較して、非常に隔絶して居り、随つて自由金市場に復歸した際に、急劇過大の程度に於て、金の輸出を惹起す虞れある場合、

歐洲諸國の貨幣制度が混亂に混亂を重ねた一の理由が戰時財政上の關係から、壓迫の加へられたことに基くや、疑を容れざる所である。一旦混亂した幣制が容易に復興の緒に就かざることに就ては、貿易上の不均衡とか、國際貸借の不利とか云ふが如き事情の存するに相違ないが、根本の原因としては、財政上の壓迫が擧げられなければならぬ。現に英國に於ても、始めは戰時金融救済の爲めに、後には政府の公債政策遂行の爲めに、政府紙幣の増發されたことが通貨制度を攪亂する所以と爲つた次第である。然しながら曩に述べた如く、政府紙幣に就ては、將來其發行高を限定して、其以上に上らしめざることを爲り、爾來此制限が履行されて居る一方に、千九百二十年來國庫の収入は經費に超過し、年々若干の収入剩餘を次年度の歲計に遺す有様であつて、今や財政上の關係から、通貨制度を攪亂するの掛念

を全然之を認める能はざるに至つた。

一國が貨幣制度の基礎を鞏固にし、又其維持を安全ならしめるに就ては、有利なる國際貸借の差額を持つことを第一の要件とする。英國の如き經濟的國勢に居る以上は、輸入貿易が輸出貿易に超過することは、已むを得ざる所であるが、一方に此入超額を決済して、餘りあるだけの受取勘定を國際貸借の上に持つて居つたならば、金貨本位制の安全を維持するに難しとしない。戰爭中は輸入超過の劇増する一方に、國際貸借に於ける受取勘定の不振なる状態に居つた爲めに、英國の貨幣制度は大なる脅威を蒙らざるを得なかつた。斯る場合に金輸出の禁止も亦已むを得ざる處置と認められたのであるが、其後入超額の減少に加ふるに、受取勘定の増加を以つてして、全體の局面を一變するに至つた。試に千九百十三年と千九百二十三年とに就て、貿易外の受取勘定を對照すると、

	一九一三年	一九二三年
利子利潤	二一〇	一五〇
運賃	九四	一一〇
手数料	二五	三〇

其 他

一五

一〇

計

三四四

三〇〇

と爲り、一方に千九百二十三年の輸入超過は二億一千三百萬磅に止まつたのであるから、右の受取勘定を以つてするときは、殆ど九千萬磅に近き収入が或は對外新放資に供されるし、或は金銀の形態を以つて、内國に回收されるを得るのである。而して千九百二十四年に於ては、入超額は三億四千四百萬磅の多きに上つたが、受取勘定亦三億七千萬磅を數へたのであるから、國際貸借の關係亦安全なるを得たと云へる。

故に國際貸借の一點から云へば、英國は夙に金貨本位制を復興して、憚らざる道理であつたのである。唯此事に對して、何等か躊躇するとしたならば、復興後に於て、如何なる程度まで、内國の金貨に對して、取付の起るやを掛念するの一事に外ならなかつた。換言すれば英國の物價並に金利歩合の現状を以つてするときは、多くの金貨に對する取付を惹起せずして、能く爲替相場を平準點に恢復し、尙ほ能く之を其邊に定着せしめるを得るか、其れとも金貨に對する取付に接し、之に當る爲

めに、極端なる收縮政策を取り、金利を引下げ、物價を低落せしめる必要に會せざるかの問題を生じ、此點に就て國民をして困惑せしめるもの少なしとみななかつた。而して英國は此問題の解決を有利ならしめる爲めに、第一對米債務の問題に就て、合衆國との交渉を進め、結局合衆國に對して、英國の支拂う可き金額支拂の行はれる時期等を協定し、過大なる不時の取付の起る危険を回避し、第二國際貸借の狀況を改善し、金に對する或る程度の取付が起つたとしても、受取勘定の餘裕に依つて、之を決済するに難からざるの素地を作り、第三物價を調節して、合衆國と比較して、著しき軒輕なきを期したのである。而して實際の結果は如何であるかと云へば、合衆國が一方に夥しき金を吸収し、他の一方に最近兩三年間外國に對する資金の貸出が從來に比較して、盛ならざるに至つた結果、内國に於ける通貨並に信用の膨脹するもの甚だしく、斯くて物價騰貴の勢力を刺戟する爲め、今や英米兩國の間に、著しき徑庭を存せざるに至つた。若し其れ金利歩合の點に就ては、英蘭銀行の割引歩合が合衆國聯邦準備金諸銀行の其れに比較して、若干の上鞘に居ることは、欺く可からざる事實であつて、金貨本位制復興の後に、金貨を外國から吸収し、又は金

貨を國內に留保しようとするに當り、其以上に金利歩合を引上げることが困難ならしめ、強いて之を引上げた場合に、金融市場を壓迫し、産業社會を沈衰せしめる虞れなしとしない。然も國際貸借の有利であること、今日の如くであれば、或る程度までの金貨に對する取付は金利政策を以つて、之に對抗することを必要としないかも知れない。此點に於て、英國が若干の強味を感ずることは、論を俟たないのである。

五

唯、獨り英國のみならず、歐洲諸國の通貨は大なり、小なり、名義上の金貨價值に對して、低落を告げて居る。之を名義上の金貨價值に復興するに就ては、假令ひ其名義上の金貨價值なるものが物品を以つて、之を測れば、戦前の價值よりも小なりとしてみても、尙ほ所謂通貨縮小デフレーションと稱せられる作用の行はれることを必要とする。デフレーションなるものは低落した通貨單位の價值を復興する一の手續に外ならぬ。インフレーション即ち通貨膨脹は貨幣所得の總量を増加せしめ、其特徴として現はれる物價の騰貴は購買力に於ける増加の結果を以つて、考へられるに反し、

デフレーションは總て之と正反對の結果を齎し、貨幣所得の總量に於ける減少を意味するに至る。而してデフレーションの行はれる方便と爲るものは、貸付殊に短期貸付に對する利子の引上であるが、利子の引上と共に、商人は他から借入れた資金を以つて、多額手持商品を所有することに就て、大なる負擔を感じ、此負擔を軽減する爲めに、一方に手持商品を賣急ぎ、他の一方に價格を引下げ、製造業者に對して、新規の註文を爲すことは之を差控へ、是等の作用は相重なつて、物價の低落と爲り、又産出高の減少と爲り、其結果として生ずる利潤の減退、失業の増加、貨銀の減却は悉く國民所得を低減する効果を生ずるのであつて、斯る失業は結局貨銀の減却か、貨幣供給に於ける増加か、孰れかの道に依つて、救治されることを要するかも知れない。茲に於てか斯る困難に當る二ツの方法が考案されるに至つた。一は價值の低落した紙幣を貨幣單位に於ける表面價值よりも低き價值を以つて、流通せしめることであり、他の一は從來の造幣公價よりも低き點に於て、金の貨幣單位に於ける價值を決定するものである。第一の方法たる、以前の價值を以つて、貨幣を受取つた人々の希望を空かしめ、點に於て、信用の破壊に相當し、通貨收縮に伴

う總ての負擔を或る一の時期に集中せしめるの嫌なきを得ない。第二の方法亦中世紀に於て屢々行はれた跡がある。然しながら信用の發達した今日に於ては、斯の如きは其債權者に不公正なるの故を以つて、又國家自身をして債務の負擔を輕からしめるの故を以つて、不合理の方法であるを認められなければならない。唯國家にして其以前維持した金貨價值に貨幣單位を復興する財政的實力を備へて居らないとしたならば、之に代つて以上の方法を取ることは、幾年かに亙つて、何ものにも支持されざる紙幣制度の繼續する状態に比較して、勝るもの多しとしない。

即ち金貨本位制は一旦破壊された後に於ては、右の如き順序を経て復興せらる可きものであつて、要するに或る期間通貨收縮の状態を忍ぶか、其れも通貨の人工的支配の状態を以つて、安んずるか、二者の孰れを選ぶかと云ふことに、問題を解決する要點とする。英國は後者を排して、前者を取ることを爲つた。通貨の收縮は既に或る程度まで行はれた、今後必要に接するに隨ひ、通貨の收縮は政府紙幣の回收並に銷却の形態を以つて、行はれることを至當とするが、果して如何なる程度

に於て、其實現を見るを得るであらうか、一個の問題である。之を全體から觀察すると、歐洲諸國に於ける通貨流通上から、多額の金の排除されたことは、物資に對する金の世界的價值に低落を來した事實の争う可からざるものがある。假に今後兩三年間に金貨本位制が諸國に於て、一般に採用され、然も舊時の状態に之を復活する爲めに、鑄貨の流通上に、將た又銀行券に對する準備用に、舊時に於けると同様の需要の惹起されるに至つたならば、物資に對する金の價值は勢騰貴せざるを得ない。其騰貴するに隨つて、金貨本位制を復興し、之を維持するの困難は益々實際に加はらざるを得ない。換言すれば金貨本位制を復興せんとし、又之を維持しようとする諸國が互に金の現存する供給に對して、競争する態度に出でたならば、此事は自ら金の世界的價值を高からしめ、斯くてデフレーションに伴う負擔を大ならしめざるを得ない。唯此勢を緩和する作用としては二個の事實が挙げられる。其一は金貨本位制を復興する國が國際貸借上、如何に有利なる差額を持つて居るか、云ふことであり、他の一は合衆國が多年に亙つて、蓄積した金を寛大なる條件の下に、他國に拂出すかと云ふことである。一國の國際貸借が自國に有利でさへ

あれば、金は求めずして、外國から流入し、金貨本位制の復興維持を難しとしない。英國が金輸出解禁を敢行したのも、此點に望みを繫いだもの少なとせざる次第であるが、國際貸借の有利なる狀況は、一朝一夕の間に、其出現を期待するを得ない。又時に有利なる狀況が出現したとしても、他の時には、反對の事相に接するかも知れない。而して合衆國に對して、歐洲諸國が輸出超過其他有利なる差額を生ずる狀況に居り、其決済に金を吸収するに於て、近き將來に於て、到底不可能である以上は、合衆國に就て、金を吸収するの道は同國をして諸國の爲めに、若干のクレデिटを許容せしめるの一事にありとされる。然も合衆國が現在歐洲諸國に有する債權の回収に就て、諸國の爲めに、便利なる措置に出でた其上に、尙ほ諸國にクレデिटを許容し、諸國の爲めに、金の供給を爲すを得るかどうか、一個の問題であつて、斯く觀察するときは、歐洲諸國殊に大陸諸國に於ける金貨本位制の復興又は維持に必要な鍵は合衆國に握られて居ることも云へるのである。

固より今後金の價值に急劇の騰貴を來し、金貨國に於ける物價に大なる低落を生ずることの確實なる場合には、金貨本位制の復興を可なりとする議論は自ら薄弱と爲らざるを得ざる道理であるが、歐洲に於ける金貨本位制の復興が直に金の價值に必然の騰貴を來すものと斷定するのは、聊か早計に失するの憾ありはしないであらうか。蓋し戦争前金の價值は下落しつゝあつたのであつて、其重なる原因は實に千八百九十五年から千九百十四年に至る間に於て、從來の記録を打破する程度に於て、金の産出額の増加したことに存する。此増加率は維持されるを得なかつたが、然も金産出額の大きなることは、依然たるものがある。故に假に千九百十四年以後の戦争がなかつたとしても、物價騰貴の勢は繼續し、其平準點は千九百十四年に比較して、高きに居つたこと、考へられる。而して戦争から戦後の今日に及んで、諸國は金に代つて、紙幣銀行券の類を使用することに慣熟し一旦流通外に驅逐された金が再び歐洲に於て一般の使用される勢に就くとは、殆ど望まれな一方に、金貨に代る紙幣銀行券に對しては同額の正貨準備を置くことを必要としない。是等の事情を考量したならば、諸國に於て、假令現在の物價平準點が維持されるにしても、以前の通貨流通の下に於るよりも、要する所の金貨金地金の分量少なくて、能く金貨本位制を復興するを得ること云ふ議論に到達するであらう。