

701
113



0023069000

0023069-000

701-113

經濟政策体系

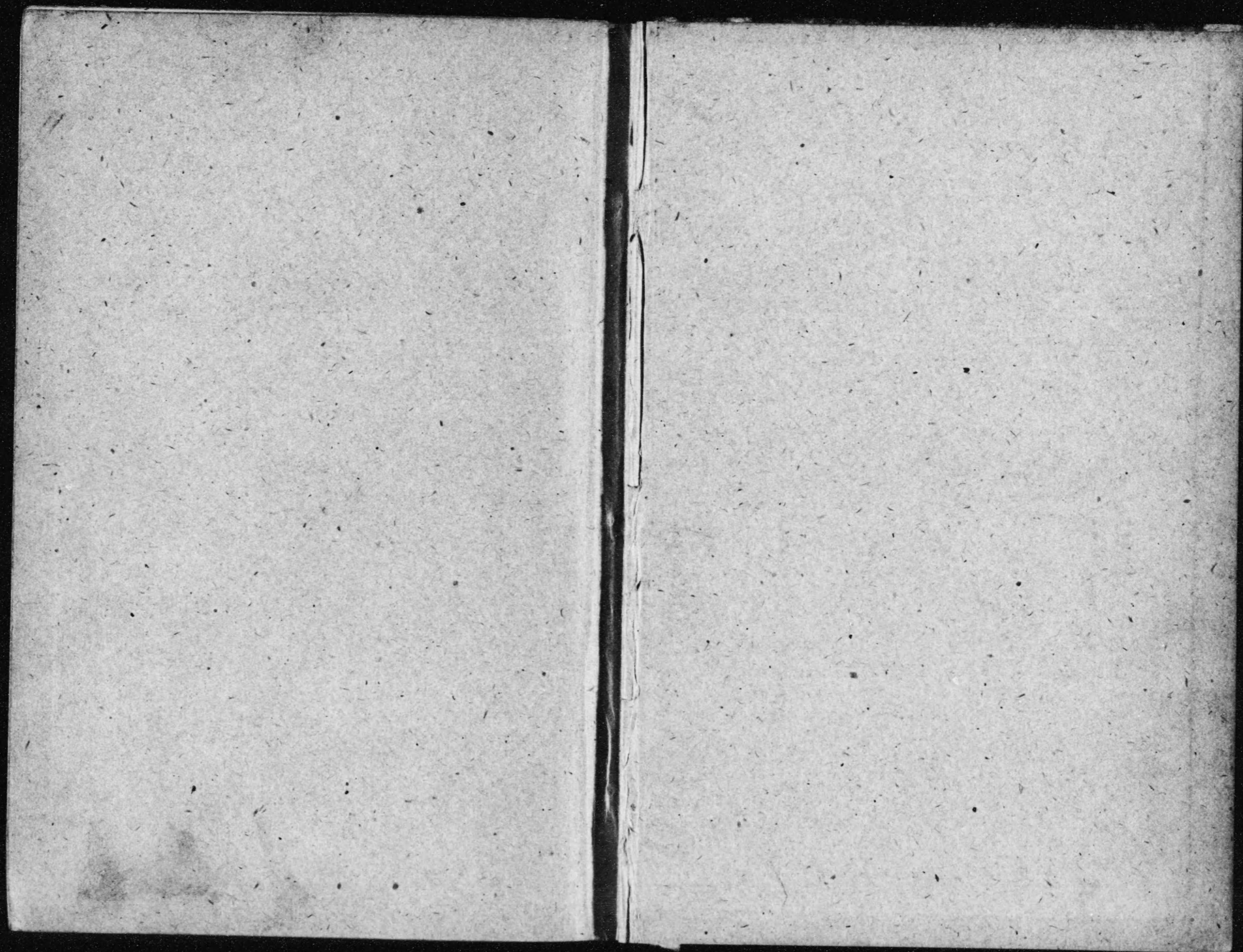
河津暹・著

有斐閣

第8卷

昭15

ADD



中
9

納本



金融市場と金融政策

東京帝國大學
法學部教授
博士

河津 進 著

〔經濟政策體系
第八卷〕

東京書肆有斐閣



序

經濟政策體系の第八卷として「金融市場と金融政策」を公にするに當り一言する。金融機關は今日の經濟社會機構の下に於ては極めて重要な位置を占め其の動向は産業の消長に關係すること甚だ大である。従つて經濟政策の立場よりするも論述すべきこと甚だ多い筈である。然るに予は經濟學の研究生として農商工の産業方面に主力を注ぎ來た爲に自然金融政策につきて力を用ふることは比較的少くあつた。従つて本體系の一として金融政策を著述するに當りても新に筆を起した位で予として未開地に鋏を入れたに過ぎない。説いて盡さざる所あり論じて誤あるは已むを得ない。問題が問題だけに予の興味を刺戟すること多いから大方君子の叱正を得て更に研究を重ねて完璧たらしむることを得ば予の満足之に過ぐるものはない。この意味に於て大方君子の叱正鞭撻を切望するのである。

昭和十四年十二月

著者

序

一

目次

第一篇 緒論……………一

第一章 金融機關と國民經濟……………一

一 現代經濟社會組織は資本主義である……………一

第二章 金融市場……………一三

二 金融市場の意義……………一三

第三章 金融機關と其の組織……………一四

三 金融機關の範圍……………一四

四 銀行の種類と其の組織……………一四

第二篇 中央銀行……………五三

第一章 總 說……………五三

五 中央銀行と兌換銀行券發行……………五三

六 我國の兌換準備制度……………一〇〇

第二章 中央銀行の金融統制……………一三六

七 中央銀行と普通銀行……………一三六

八 中央銀行の職責……………一三七

第三篇 中央銀行以外の金融機關……………一七五

第一章 商業銀行……………一七五

九 商業銀行の金融市場に於ける役割……………一七五

第二章 商業銀行の資金融通……………一八四

一〇 コール・ローン……………一八四

一一 手形の割引と貸付……………一九一

第三章 不動産銀行と動産銀行……………二二四

一二 長期の信用……………二二四

第四章 信託會社、保險會社等……………二三〇

一三 信託會社……………二三〇

一四 保險會社……………二三四

一五 金融機關としての取引所……………二三六

一六 金融機關としての信用組合……………二四一

一七 國 庫……………二四六

一八 普通銀行の中央銀行に對する要望……………二五八

第四篇 景氣の變動と金融政策……………三七

第一章 景氣の變動……………三七

一九 景氣變動の意義……………三七

二〇 景氣變動の周期性……………三九

第二章 恐慌……………三九

二一 恐慌の意義……………三九

二二 恐慌の對策……………四六

索引……………一三

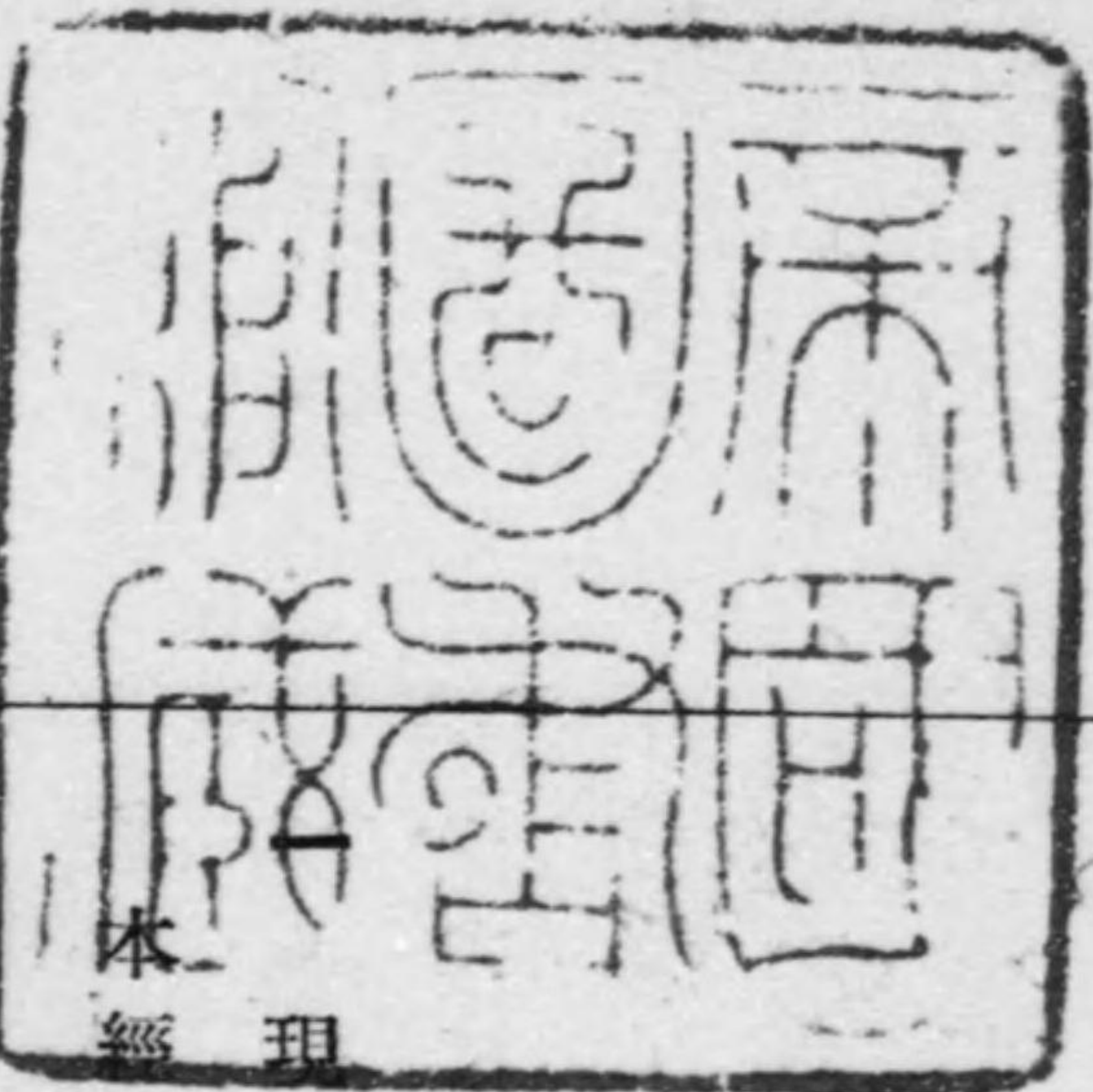
金融市場と金融政策

第一篇 緒論

第一章 金融機關と國民經濟

現代經濟社會組織は資本主義である。

本經濟政策體系も漸く第八卷に及び金融市場並に金融政策を解説することとなつた。蓋し經濟學はもと金融問題を中心として發達したもので金融問題に關する研究は他の部面に比して遙に進歩してゐる。従つて經濟學を學ぶものは金融問題につきは相當の理解があるべき筈である。従つて本體系に於て特に之を論述する必要はないやうであるが、現今の經濟社會に於ては輕視す可らざる程金融市場は重要な位置を占め之に對する經濟政策も亦他の部面の經



金融機關
の重要性

濟政策に比し優るとも劣らざる重要性を有するものであるから、本卷に於て其の概要を叙述して經濟政策を研究するもの、參考に供せんとするのである。何が故に現代の經濟社會に於て金融機關がしかく重要な位置を占め之に關する問題が極めて重要なかといへば現代經濟社會組織は資本主義の上に立ち經濟活動をなすには資本が最も重要であるからである。昔時は産業も未だ發達せず經濟活動の範圍も亦極めて局限せられてゐたから、勿論この時代に於ても資本は必要であり、之なければ到底十分なる經濟活動をなすことを得なかつたに相違なかつたが、其の資本は活動をなすもの、所有にかゝるものか、よし他から之を融通したるにしる親戚朋友等から融通を受けたものに止り汎く世間から資本を集めて之を活用して經營をなすことはなかつたのである。従つて、之が融通を職とする金融機關も亦未だ發達しなかつたのである。然るに、經濟の進歩するに従ひ有ゆる事業が昔日と異り大規模となり、其の經營は多額の資本を以てするに非ざれば之をなすこと能はざるに至つた、従つて資本の獲得利用が經濟活動をなすもの、第一義となり、之が爲には如何なる犠牲をも敢て

金融機關
の必要

辭せざるやうになつた。理論上よりいへば資本は自然竝に労働と同じく生産の要素の一であり、或意味に於て労働の變形したるものに過ぎないのであるが、今日では資本は自然労働に比して生産の要素として遙に重要な位置を占め、之と同格視することを許さないし、資本ある者は其他の者を壓して經濟社會の重要な地歩を占めてゐるのである。資本はかくの如く重要であるに相違ないが、之を巧に活用する者があつて初めて其の驚くべき偉力を發揮するを得るものである。而して之を用ひて巧に活用することを得なければ資本は偉力を振ふことを得ないのみならず、損失を招かざるを得ない、従つて資本ある者も自ら之を用ひるよりは之を用ふる者に融通して之に對する相當の報償を得るの安全なるを覺り、他に之を融通するもの多きに至つた。學者は之を企業家と資本家との分離と稱してゐる。資本を有するものは何人に融通すれば安全に活用して適當の時期に返却を受け相當の報償を受けることを得るか、は容易に知ることを得ないから直接に資本を活用する人に資本を融通することを避けて確實なる金融機關に之を融通するのである。これが原則として資本を失ふこ

ともなく相當の報償を得ることを得る途である。金融機關も亦其の資本を融通する爲に資本を活用する者を求めることは稀であつて反對に資本を活用する者が金融機關に對して資本の融通方を依頼し來るのである。直接に資本を所有する者を求めて其の融通を依頼するよりは容易であるのみならず、必要とする丈の資本を得らるゝからである。其の必要とする資本額が如何に巨額であつても金融機關なれば夥多の資本家から資本を集めてゐるから之に應ずることも得るし、よし手許にある資本にして尙十分でなければ他の金融機關より融通して貰ふことも出來、若くは多くの金融機關が聯合して「シンジケート」を作り之に應ずることも出來、從つて資本を活用するものよりいへば金融機關に對し資本の融通方を依頼するのが便利である。金融機關も亦資本を活用せんとする者より資本の融通の依頼を受ければ資本を活用せんとする者の手腕信用竝に其の背後にあるものゝ信用等は勿論資本を用ひんとする事業等につき出來る丈詳細に研究して安全であると思へば初めて其の交渉に應ずるのである。金融機關が資本家より資本を集めるものも自己の信用と危険とに由るこ

とであり其の資本を活用する事業家とは直接關係がないことである。資本を活用する者に資本を融通することも金融機關の判斷によることであつて、金融機關に資本を融通した資本家とは何等の關係がないことである。故に客觀的には金融機關は資本家と資本を利用する事業家との間に立ちて資本の融通を媒介するものではあるが、事實は資本家と資本を活用する者とは直接には關係はなく、金融機關其物が資本家並に事業家雙方に對して當事者として交渉するものである。かくの如く資本を活用せんとする事業家は直接に資本家より資本を融通せしむるのではなく金融機關をして之を融通せしむるのであるが、金融機關が資本を融通するに當りては自ら危険を冒さなければならぬから其の融通する相手を厳選せざるを得ない。資本を活用する者が金融機關より資本を融通せしむるに當りてや、凡そ資金を融通するにも事業を經營する中資本を必要とするが爲に之を融通せしむる場合と新に事業を起すが爲に資本を必要とし之を融通せしむる場合とあるが、前者は其の事業は既に相當の年月に互り繼續し其の成績等は兎に角關係者の間では明であるから金融機關も亦其の

融通の安否は概ね知ることが得る理であるが、後者に至つては海のものとも山のものとも之を知ることが出来ないから其の危険率は甚だ大なりといはざるを得ない、其の何れの場合に於ても金融機関は相當の危険を冒さなければならぬから相手方を厳選するは勿論である。金融機関も亦其の一流のものになると資本融通を請求し來るものが廣くして多いのであるから相手方を厳選することが容易であるが、金融機関でも其の位置がしかく高くないものになると相手方をしかく厳選することは出来ない、之を厳選すると結局資本を融通することが困難となり金融機関として多くの収益を擧ぐることが出来なくなる、従つて之等の金融機関は比較的多く危険を冒すものであるといはざるを得ない。

金融機関が事業をなす者に其の經營に必要な資本を融通し其の事業の運行を容易ならしむるものとすれば、いふまでもなく金融機関が其の事業の死命を制するものであるといふことが出来る。事業を営むものにして金融機関より資本の融通を受くること能はざるに至れば、其の經營に必要な資本を得ることが出来なくなるから其の經營を繼續すること困難とならざるを得ない。

金融機関
は今日で
は事業の
死命を制
す

金融機関
の全體性

金融機関が事業の死命を制すといふのは之が爲である。初め金融機関が起つた時にはいふまでもなく事業を經營する者の補助機関として、あつたが經濟が發達し資本の重要性が益々加はるに従ひ補助機関であつた金融機関が補助機関としての位置より躍進して其の死命を制すものとなつたのであつて事業を經營するものは其の鼻息を窺はざるを得ざるに至つたのである。而して金融機関も初めは個別的のもので一體をなすに至らなかつたが、金融機関が發達するに従ひ一體をなすに至つた資本の融通を求むるものも特殊の關係に基きて特殊の金融機関より融通を受くるのではなく條件が適當であれば如何なる金融機関よりも之が融通を得ることを得るのである。資金の融通を受けんとするものが何れの金融機関より之を受くるも自由であることは根本に於て資金の代替性に起因するのである。資金の代替性とは資金の貸借は特殊の資金の貸借を意味するものではなく同じ價格のものなれば差支ないといふことで従つて之を返済する時も同様同じ價格のものであれば差支ないといふことである。其の結果其國に於ける資金は一體をなし其中から必要な數量を利用す

るを得るからである。金融機関が渾然として一體をなすことに至つたことは必しも或事業家と或金融機関との特殊の關係を解消消滅するに至つたことを意味するものではない、金融機関が其の相手方を選択する自由を有する限りは特殊のものに對して融通をするが、其他に對して融通せざることも自由でなければならぬ、又金融機関が事業に對して資本を融通するには其の事業の内容につきて相當通曉してゐなければならぬから有ゆる事業に精通することは困難であり其の一部の事業のみに通曉せんとする以上、其の資本を融通する範圍は自ら限定しなければならぬ、これは資本融通に伴ふ危険が相當大なるより當然起り得べきことで之により金融機関が一體をなすに至つたことを否定することは出来ない。金融機関が一體をなすに至つたからこゝに金融市場を形成し資本の需要と供給とが集るに至つたものである、こゝに若干解説せんとするの亦この金融市場及び之に關聯せる諸現象である。

金融市場の動向

金融機関が今日では事業を經營する者に對して資本を融通する殆んど唯一の機關であるから、金融市場の動向は直ちに事業界の盛衰に影響せざるを得ない。

い、金融市場で融通すべき資本が比較的豊富であつて事業を營むものが比較的容易に之が融通を受くることを得るとせば事業の經營が比較的容易となり、反之、金融市場に於ける資本が比較的少く従つて事業を營むものが其の融通を受けることが容易でなければ事業の經營が比較的困難とならざるを得ない、金融市場の動向が直ちに事業界の盛衰に影響すといふは即ちこの謂である。

●由是觀之、現今の經濟社會では事業の經營は資本に依存すること多く、其の資本は主として金融機関を通じて融通せらるゝのであるから、金融機関は事業界の咽喉を扼すものであり、事業界は之が鼻息を窺はなければならぬから、國民經濟は金融市場に對して最も大なる關心を有しなればならぬ理である。金融機関の動向がよく國民經濟の情勢に適應し其の正當なる發達に資すべきものならぬか國民經濟の發達を促すことを得るに相違ない。獨り國民經濟の發達に重大なる關係があるに止らない、其國財政にも亦重大なる關係がある。其財政收入の最重要部分をなす租税は國民所得の中より出づるものである。其國の産業其他の經濟が盛大であつて國民所得も亦多ければ自然租税收入も亦

金融市場と財政

多かるべく財政の運行が容易であるが、産業等が振はなければ國民所得が多からず、従つて租税収入が多からず、財政の運行が容易なることを得ないであらう。之と同時に國民が産業等に力を致すのは之によりて其の収入所得を多くするが爲であるから、若し租税の税率が高ければ産業等に力を盡すも多くの収入所得を擧ぐることは出来難いから、自然産業等に力を盡すものが少く、従つて産業其他經濟の振興を望むことは出来難い。昔時學者の中には租税負擔が重ければ之に刺戟せられて國民は産業等に力を盡すものであると説いたものがあつたが、これは誤謬であつて租税負擔が重ければ産業等に力を盡すも到底多くの収入所得を擧ぐることを得ないから、産業に力を盡さず其の結果産業の衰退を招徠せざるを得ない。財政と經濟との依存關係は多く論ぜずして明な所である。特に一國の財政を運行するに當り其の租税収入を根幹とする財政収入を以て其の支出を支辨すること能はざる時は公債を募集して之を支辨しなければならぬ。公債の募集は多くは金融機關を通じて行はるゝものであつて、國民が直接に之が募集に應ずる場合でも國民は其の金融機關に預け入れた預金の一

部を引出して之に應じ若くは金融機關より融通を受けて之に應ずるのであるからこの意味に於て財政と金融機關との依存關係は輕視することを得ないのみならず、直接に國民をして公債募集に應ぜしめずして金融機關をして之が募集に應ぜしむることがある。金融機關も亦莫大なる資本を抱擁して而かも確實なる事業等から資本の融通を要求するものが少くあつた時には公債の募集に應ずるを以て利益とすること少くはない、公債の募集に應ずることは假令利子歩合が低くとも安全であるから、徒らに大なる資本を抱擁して融通の途なきに苦しむよりは遙に利益であるからである。この意味に於て財政と金融市場とは至大の關係にあるといふことが出来るので、財政當局者が公債を募集するに當りては特に金融市場の狀勢に注意しなければならぬのである。而のみならず、後に説く如く政府が公債募集を行ふ時は自然其國金融市場の資本は吸集せらるゝことになるから金融市場の資本は少くなり、若し資本に對する需要が依然として少くならざれば金融市場は切迫せざるを得ざるべく、反之、政府にして公債を償還する時はこれ等の資金は遂に金融機關の手に歸還せらるゝの

であるから資本の需要にして大に變化せざる限りは金融市場は緩和せらるゝに至るであらう。資本の出入が常に金融機關を通じて行はるゝ以上は財政と金融市場との關係は極めて重大であるといはざるを得ない。金融市場の國民經濟上に於ける位置の極めて重要なは多くいはずして明である。

第二章 金融市場

二 金融市場の意義

金融市場は前章陳ぶる如く金融機關の集合であるが、融通資本即ち資金の需要と供給とが集る所をいふのである。

資本は獨り貨幣若くは之と類似のものゝ形態によるものゝみならず、苟くも生産を助くるものであれば之を資本と稱することを得るが、金融市場にて取扱ふものは一切の資本ではなく融通資本のみである。融通資本とは英語の *Lending Capital* (貸付資本) 又は *Banking Capital* (銀行資本) に當るもので、銀行等金融機關が手形の割引若くは貸付によりて商工業者等資本を必要とする者に融通する貨幣資本(貨幣の形態に於ける資本)俗にいふ資金を指すのである。貨幣資本といふ以上は貨幣又は其の代用物の形態で顯はるゝ資本であつて、經濟學にいふ資本より範圍が狭からざるを得ないのは勿論であるが、さればとて常に貨幣の形態で顯はるゝものとは限らない、手形小切手等の信用證券の形態で顯はれ

るから貨幣より遙に廣からざるを得ない。これ等の貨幣資本も相當の條件で需要せらるゝ時には金融機關は之に應じ融通しなければならぬから、今日の經濟社會では主として銀行等で取扱はるゝのである。銀行資本、貸付資本の名ある所以である。ウィザースは其著「貨幣の意義」の卷頭に於て「マネーマーケット」の「マネー」は磅貨幣其物を意味するのではなく貨幣の貸付を意味するのであると説明してゐる。其の意味は所謂「マネー」は貨幣の形態のみで表はるゝものではなく有價證券の形態で表はるゝものでいはゞ貨幣の購買力其物を意味すといふことであらう。

前章陳べた如く商工業者等事業經營上資金の融通を銀行等金融機關に仰がんとするものは如何にして之が融通を受くるかといふに概ね手形、割引と貸付によるのである。手形の割引は例せば工業家等生産者が生産したものを卸賣商人に賣るとすれば原則として即時に代金を受取るものではなく卸賣商人に宛て爲替手形を振出すのである。爲替手形は平くいはゞ代金支拂の請求書である。其の爲替手形の支拂期日が三月後でありとすれば生産者は其の支拂期

資金融通
の徑路

手形の割
引

日に代金を支拂はるべきことを請求するので其の期日までには代金を受取ることを得ないから時としては企業經營上困難を感じないとも限らない。三月後まで支拂を待たず早く代金を受取ることを希望するに相違ない。反之、卸賣商人は生産物を仕入れても直ちに代金を支拂ふに及ばず其の生産物の全部なり大部分なりを賣却して其の代金を受取つてから生産者の振出したる爲替手形の支拂期日に至りて代金を支拂へばよいのであるからいはゞ其間は現金を用意せずとも商業を営むことを得るので、従つて比較的少額の資本により經營をなすことを得るのであつて經濟社會は之によりて圓滿に活動することを得るのである。この種の取引を信用取引といひ、この種の經濟態様を信用經濟と稱し實に現代經濟の特質である。卸賣商人等信用を受くるものは之によりて大に利益を受くることになるが信用を授くるものは支拂期日までには代金を受取ることを得ないから困難せざるを得ない。支拂期日まで代金を受取らずとも差支がない丈の餘裕があれば問題はないが然らざる限りは支拂期日前に代價を受取る方法を案出しなければならぬ。其の方法が即ち手形の割引である。即

ち爲替手形所有者は其の關係ある銀行をして其の爲替手形を割引かすのである。手形の割引とは銀行が或一定の期限後に支拂はるべき手形を其の額面額より其の期限の利子を控除したる額を以て買受けることをいふのである。其の買受くる額は額面より若干低い價額であるから割引といふのである。例へばこゝに三十日後に支拂はるべき額面壹千圓の爲替手形がありとす之を銀行について其の割引を請求する時は銀行にして其の手形が確實のものと認めれば當時一日の利子歩合即ち日歩が百圓につき二錢とすれば三十日分の利子は六圓となるから額面千圓より六圓を控除して九百九十四圓で買受け其の手形の支拂期日に至り手形の支拂者(債務者)に呈示して千圓を受取るのである。この場合銀行は恰も九百九十四圓を貸して三十日間に利子六圓を得る勘定となるので銀行は其の資本を運轉して利殖を圖ることを得ることになり生産者は生産物を賣却すれば手形の支拂期日まで待つことなく即時に代金を受取ることを得て企業の經營に故障を生ずることなきを得るし卸賣商人も信用によりて生産物を仕入れて商業を營むことを得るのでいはゞ三方共利益を得ること

になるのである。但し銀行が割引く手形は確實のもので支拂期日に至れば必ず其の額面の金額が支拂はるゝものでなければならぬ然らざれば上に陳べた資金の運轉が圓滿に行はるゝことは出来ない従つて銀行は手形を割引くに當つて相當に注意をなす必要がある。其ことは後に少しく陳ぶるからこゝには省いて置く。

以上は生産者が銀行をして手形を割引せしめて資金を融通せしめた場合を例示したに過ぎないが生産者等が銀行をして資金を融通せしむるには必しもこの方法によらずとも貸付の方法によることも出来る。貸付は猶普通の貸借の如く一定の擔保を出して資金を借受け約定の返還の期日に至り約定の利子を添え返還すればよいのである。銀行からいへば之によりて同じく資本を運轉することによりて利殖を圖ることを得ることになり資金を借受けたる者からいへば之によりて企業の經營を圓滑ならしむることを得るのである。この資金の融通が事業の創設經營に必要缺く可らざるものであつてこの途が一朝杜絶すれば事業經營を繼續することを得なくなる虞れがある。貸付は普通擔保

貸付

の提供が伴ふものであるが、これは貸付をなす者が返還せられざる場合を慮つて債務者から擔保を出さしむるのであつて、かゝる場合に該擔保を處分することにより損失を免るゝを得るのである。故に其の元金の返還が確實と見れば必しも擔保を出さしむるにも及ばない。擔保を出さしめずして信用を授くるはいはゞ其の債務者の人物を信用して信用を授くるのであるから之を對人信用といひ、反之、擔保を出さしめて信用を授くるのを對物信用といふのである。

現今では資金を需要する者は普通資金を銀行並に之に類似するものから融通せしむるのであるが、銀行といつた所で數も夥多あり、種類も亦少くはない、銀行類似のものも亦少くはないが、いはゞこれ等のものが一體となつて資金の供給者となつてゐる。之に對し商工業者を初め苟くも資金を必要とする者はこれ又一體となつて資金の需要者となつてゐる。資金の供給者の中にも自ら優劣がある如く資金の需要者も亦自ら優劣がある。企業の經營の爲に資金を需要するものは之によりてよく企業を經營し相當の収入を擧ぐることを得れば融通せられた資金は滞りなく返還することを得るから資金の需要者として其

資金の供給者
の需要者

金融市場
の資金供給者
の需要者
とより成る

の融通を受けた資金を不生産的に消費する者に比すれば遙に優るものである。資金を融通する銀行は其の資金の用途、即ち生産的に用ひらるゝか否やを調査して融通すべきや否やを決しなければならぬ。同じく企業經營の爲に資金を需要するものでも其の用ひんとする事業により優劣があるは勿論であるから銀行は調査して融通すべきや否やを決しなければならぬ。

資金の供給者も其の需要者も共に優劣はあるにもせよ、兎に角兩者は資金の供給者として將た又其の需要者として各一體となつて對立するものといへるからこゝに金融市場を形成するのである。資金の供給者は一體をなして資金を需要する者の來り需むるを待ちつゝあるから客觀的には一國の資金は渾然として一體をなすものであつて需要者の欲する所について之を需めることが出来る恰も一個の水槽に満たされた水の如きものである。従つて一方から之を汲み取るものが多ければ其の水槽の中の水は其れ丈減少しなければならぬ。いし、反之、之に注入するものが多ければ水槽の中の水は増加しなければならぬ。之と同じく一國の融通し得べき資金は増加することもあり減少することもある。

る。資金を需要する者も経済社会の状況により或は増加することもあり減少することもある。経済社会はこれ等資金を需要するものと之を供給するものとより成るものと稱することが出来る。金融市場は實に金融機關即ち資金融通の任務を有するものゝ集合であつて他の市場に於ける如く特定の建物があつてこゝに其の取引を行ふものではない。ストレーカー (Straker) が金融市場を解して資金を貸付け又は借入れんことを希望する銀行仲買人の集合であつて利子歩合を定むるものであるといつてゐる。利子歩合は金融機關の間で競争の結果自ら定まるのである。競争の結果自ら定まるといふのは資金の融通を請はんとする者は成るべく利子歩合の低廉なることを希望するから金融機關の中最も低き利子歩合で資金を融通する者を求めて之が融通を得んとするを以て其間自ら競争が行はれて利子歩合は自ら一定せざるを得ないので客觀的にいへば資金の需要が多ければ利子歩合高く資金の需要が少ければ利子歩合低く、反之資金の供給が大なれば利子歩合低く其の供給が小なれば利子歩合高からざるを得ない。ストレーカーは金融機關を獨り銀行並に仲買人のみに

利子歩合

金融機關の構成成分

限定してゐる。然し銀行は金融機關の最も重要なものであるには相違ないが、之と之に附屬する仲買人のみに限定するは狭きに過ぐ故に予輩は金融市場を上に陳ぶる如く抽象的に解釋して置かうと思ふのである。

金融市場は金融機關の集合でありとする時は之を構成する金融機關は大凡そ次の如きものでなければならぬ。

- a 發券銀行(中央銀行)
- b 商業又は預金銀行
- c 動産銀行(興業銀行)
- d 不動産銀行(勸業銀行)
- e 爲替銀行
- f 貯蓄銀行
- g 信用組合

- 二、信託會社
- 三、株式取引所

四、 保險會社

五、 仲買人

六、 國庫

是れである。これ等のものの中には其の本務とする所は他に存して金融を其の本務とするものではないから之を金融機關と稱するは妥當でないやうであるが事實金融市場とは緊密の關係を有し其の動向は金融に甚大なる影響を及ぼすものであり利子歩合等に至大の關係があるから金融機關として列記しても差支ないと信ずる。金融市場の研究は畢竟これ等の金融機關並に其の相互關係の研究に外ならない。

金融の繁
緩

其國金融市場で資金を需要するものが多く其の供給が少き時は金融が繁忙ともいひ又金融が引締るともいふ。其の繁忙の程度が甚しく資金を得ることが困難なる時は金融が逼迫するといふのである。反之其の市場に於て資金を需要するものが少く之を供給するものが多い時は金融が緩慢であるといひ其の程度が甚しき時は金融が「ダブツク」といふのである。金融の繁緩は直ちに利

子歩合の上に表はれる。即ち金融が緩慢なれば利子歩合が低くなる傾向があり金融が繁忙なれば利子歩合が高くなる傾向があるといへる。嚴格にいへば一國金融市場では其國の金融の狀態により自ら利子歩合が定まれるものでいはゞ其國の利子歩合の標準とも稱すべきものである。然るに金融の繁緩により其の標準より高くなることもあり又低くなることもある。利子歩合が高くなれば資金の供給が増加すると同時に其の需要が減少するから金融は緩慢となり利子歩合が低くなる。利子歩合が低ければ資金の供給が減少すると同時に其の需要が増加するから金融は繁忙となり利子歩合は高くなり以て利子歩合の標準に近からんとするのである。其の利子歩合の標準となるものも畢竟其國の資本の需要供給によつて定まるものに相違なく其國經濟が發達して資本が豊富であれば供給大であり其國の産業が發達の道程にあり資本を必要とする場合には資本の需要が大ならざるを得ない。故に其國經濟にして興隆の道程にある時は資本の需要が多き爲に利子歩合は比較的高きも經濟が發達して資本が多くなり之を用ふべき事業が少くなれば利子歩合は低落せざるを得な

い、歐洲先進國で利子歩合が比較的低いのは之が爲である、特に十九世紀の後半より二十世紀の初葉に互り世界の平和繼續し、産業も亦絶えず隆盛を維持し資本は益々豊富に赴きたるが故に利子歩合は概して低落の趨勢にあり、學者によりてはこの勢を以てすれば利子は遂に消滅するに至るかも知れないと論ずるものがあつた。これは之等經濟の發達したる所では資本は益々豊富になるに引換へ、産業の發達も既に或階段に達し、其の發達の速度が大に鈍くなつたから資本の需要がさまで増加しない爲に利子歩合が低下したのであつて、之を以て直ちに資本の需要が皆無に歸すべく、資本の供給も亦必要を超えて益々豊富となり爲に利子歩合が皆無に歸すべしと斷言するのは早計であるといはざるを得ない。かくの如く資本の供給が豊富である爲に利子歩合が低下するは其國經濟の發達せることを示すのであるから慶すべきことであるが、其國産業が振はず資本の需要が少き爲に利子歩合が低きことは其國經濟が發達せざることを意味するのであるから悲まざるを得ない。現に歐洲諸國でも歐洲戰爭の爲に其の資本は夥しく破壊せられたのみならず、産業を戦前の状態に恢復せしむ

るには莫大なる資金を必要とするが爲に利子歩合は俄に暴騰して無利子時代の出現の如きは一場の夢と化するに至つたのである。かくの如く其國經濟の發達の程度に於ては自ら資金の需要と供給とは一定して利子歩合は一定の水準にあるものといへる。従つて利子歩合の水準を大に動かすべき事由の生ぜざる限りは資金の需要と供給とは金融市場の狀態により多少の變動あるにもせよさまでの變化を生ずるものではない、従つて利子歩合の標準は大體に於て維持することを得べきである。而して一國の經濟は大體に於て發達すべく資金も亦漸次増加するであらうから利子歩合は原則として低下の傾向にありといへる。金融市場に於ける其時々々の資金の需要と供給との變動については後に詳述しなければならぬからこゝには暫く省いて置く。

利子歩合に銀行利子歩合又は銀行利率(Bank rate of interest)と市場利子歩合又は市場利率(Market rate of interest)との別がある。銀行利率とは中央銀行が一定の條件を具備する手形を割引く時に用ふる利子歩合を指すのである。中央銀行は後にも説く如く銀行の銀行であつて銀行に對してのみ手形の割引に

銀行利率
と市場利率
銀行利率

應ずるから中央銀行が用ふる割引歩合を銀行利率といふのである。我國で銀行利率と稱すべきは日本銀行が手形を割引く時に用ふる利子歩合であることは明であるが、日本銀行の割引歩合でも當所拂の手形を割引く利子歩合即ち當所割引歩合と然らざるもの即ち他所割引歩合とは自ら異らざるを得ないが、銀行利率といへば當所割引歩合を指すものであると解さなければならぬ。更に同じ手形の割引歩合でも商業手形を割引く時と國債券を擔保とする手形を割引く時と更に其他のものを割引く時とは利子歩合は自ら異らざるを得ないが、所謂銀行利率は其の商業手形を割引く時に用ふる利子歩合を指すものと解さなければならぬ。換言すれば最も優良なる手形を割引く場合に用ふる利子歩合が銀行利率でなければならぬ。従つて其の利率は最も低いものである。英國では英蘭銀行が最も優良なる手形を割引く場合の利子歩合を銀行利率とし併せて之を公示して利子歩合の基準となすのであるから之を公定歩合 (Official rate of interest) といふのである。従つて同行で用ふる割引歩合の中では最も低いものである。但し、獨逸の帝國銀行で銀行利率といふのは同行の割引條

件に適ふ手形の利子歩合を稱するのであるが、其の率は必しも最低のものを指すものではない。其の手形より優良なる條件を具備する手形は多くある理であり、従つて利率も亦遙に低いものがある理である。従つて獨逸では銀行利率は最低利率ではなく同行で用ふる最高のものといはざるを得ない。市場利率とは中央銀行の公定利子歩合に對するもので中央銀行以外の重要な銀行が最も優良なる手形を割引く時に用ふる利子歩合を指すものである。中央銀行は上にも陳ぶる如く普通の銀行の如く一般の資金需要者に對し手形の割引又は貸付をなすものではなく専ら銀行に對して割引と貸付とをなすものなるが故に、間接には一般資金需要者に影響を及ぼすものではあるが、直接には影響を及ぼすものではない。直接に一般資金を需要するものに關係のあるのは市場利率である。我國で市場利率と稱すべきものは東京組合銀行の金利表に顯はるゝ最高利率最低利率及び平均利率三種の中最低利率即ち最も優良なる手形を割引く時に用ふる利率であると解さなければならぬ。倫敦では株式會社組織の銀行、個人銀行及び「ビルブローカー」が公開市場を組織して利率等

を協定してゐるから、これ等の銀行等が最も優良なる手形を割引く場合に用ふる利率を市場利率と稱してゐる。獨逸では取引所にて賣買取引せらるゝ手形は最も優良なるものに限らるゝから取引所にて賣買せらるゝか否やが自ら手形の良否を區別する標準となる理で、これ等優良なる手形の割引歩合を市場利率とも取引所割引歩合(Börsendiskont)とも稱してゐる。

銀行利率は其國の利子歩合の基準をなすもので、其の利子歩合が高ければ市場利率も亦高く、銀行利率が低ければ市場利率も亦低からざるを得ない。従つて金融業者は勿論資金を需要する事業家等も常に之に注意するのである。銀行利率が金融問題として常に論議的となるのは之が爲である。我國では普通の銀行は其の預金に對して定期は勿論當座までも利子を附するのであるから銀行が資金需要者に對し資金を融通するに當りて勢ひ比較的高い利子を要求せざるを得ない、特にこれ等の銀行の多くは一般經濟社會よりのみ資金の供給を受くるものではなく、或は其の割引したる手形を中央銀行に出して再割引を求め或は適當な擔保を提供して貸出を求め以て資金を潤澤ならしめつゝあ

る。換言すればこれ等の銀行は中央銀行から比較的低い利率で資金の融通を仰ぎ若干の利潤を收めて一般の資金需要者に割引貸付をなすつゝあるから、自然市場利率は銀行利率に追隨して高低しなればならない理である。若し市場利率にして比較的安く銀行利率にして比較的高き時は普通の銀行は其の割引したる手形を再割引なさしむる場合には常に若干の損失を招かざるを得ない、其の結果中央銀行から救を得ることは出来ない理である。従つて市場利率は銀行利率に追隨して高低しなればならない、中央銀行は金融市場の狀態を察して銀行利率を高低し之によりて市場利率を上下せしめ以て金融市場に絶大の影響を及ぼしつゝあるのである。中央銀行は金融市場を統制すとはこの謂である。この點につきては中央銀行を説明する際詳説しなければならぬからこゝには之を略して置く。

上に陳ぶる如く金融市場では割引歩合が最も重要ではあるが、貸付歩合も亦重要である。貸付歩合は讀んで字の如く銀行が貸付をなす時に用ふる利子歩合である。然し同じ貸付といつた所で擔保を提供せしめて貸付をなすことあ

り、擔保を提供せしめずして貸付をなすことあり、擔保を提供せしめて貸付をなす場合にも優良確實なる擔保に對して貸付をなすことあり、然らざることもあり千種萬様である。貸付は普通證書貸付と手形貸付に分つが證書貸付は土地家屋工場財團等を擔保とするものであり、手形貸付は證書の代りに手形を擔保とするものである。又貸付の期限も亦長期のものあり短期のものもある。貸付の種類が一樣でない結果貸付歩合も亦一樣でないことは當然である。最も優良なる條件の下に於ける貸付でも手形の割引に比較して利子歩合は高からざるを得ない。其の理由は第一に手形の割引は手形を割引く時に直ちに利子を得るのであるが、貸付は其の金額を返済する際元金と共に支拂ふものであるから他の事情が同じとすれば利子を支拂ふ時期が異なるが故に利子歩合は異らざるを得ないのである。第二手形の割引は性質として資金を比較的短き期限内に回収することを得るのみならず、若し其の資金を回収することを得ざる場合には手形法により比較的容易に救済を求むることを得るから、貸付に比較して條件が優良であるといはざるを得ない。其の結果利子歩合は低からざるを得ない。

得ない。但し資金の融通からいへば唯其の條件が異なるから生ずる差異であつて性質の差異ではないといはざるを得ない。第三には貸付の場合には擔保を提供せしむるのが普通であるが、手形の割引には原則として擔保を提供せしめないから銀行は其の危険を避くるが爲に割引く手形を嚴選して其の危険のないもの計りを割引くものであるから、貸付の場合に比し條件が優良であるといはざるを得ない、其の利子歩合が比較的低いのは當然であるといはざるを得ない。

手形の割引も貸付も其の態様に於ては異なるにもせよ性質上の差異がある理ではないから手形割引と貸付とに共通なる現象は手形の割引について説明し貸付については之を省略して置かうと思ふのである。

其國經濟社會が活氣を帯び事業家は新に企業を起し又は企業を擴張せんとする場合には勿論資金の需要が増加しなければならぬから利子歩合が高まらざるを得ない。其國にして資金が缺乏した時には假令資金に對する需要が依然として増加せざるにもせよ利子歩合は高まらざるを得まい。資金の需要

は事業界の活気の消長によりて増減するものであるから複雑であつて人為的に之を動かすことは容易でないが資金の供給は金融機關によりて比較的容易に之を増減することを得るものであるから金融問題は多くは資金の供給に關するものであるといへよう。金融機關の組織態度等が自然問題となるのである。所で資金の需要は勿論種々の原因によりて増減するのであるが資金の供給に基く利子歩合の高低により直ちに左右せらるゝことは注意しなければならぬ。利子歩合が低ければ生産費が比較的少きことを得る理であるから、事業を經營するものは比較的多くの利潤を得易く其の結果は事業界は活氣を帯び來りて資金の需要を増加するからである。利子歩合が高ければ全く之と反對の顯象を生ずるのである。利子歩合が常に金融市場の標的となるのは之が爲である。同じく利子歩合が高まるにもせよ資金の需要が増加したる爲に生じたるものならば經濟社會の好況を示すものであるから喜ばざるを得ないが資金の供給が減少したる爲に生じたるものなる時は經濟社會の不況を示すものであるから憂ひざるを得ない。證する所利子歩合の昂騰も低落も其の由つて來

る原因に遡つて之を吟味するに非ざれば社會的に觀察して是非することを得るものではない。

第三章 金融機關と其の組織

三 金融機關の範圍

金融機關は資金の供給を司る機關であることは前章既に之を説きたる所である。資金の供給を司る機關である以上は各種の銀行が其の主要なるものであることも亦明白である。然るに、經濟の發達に伴ひ銀行以外の機關にして資金の供給を司るものが多くなつた。従つて銀行のみを金融機關として金融市場の動向を観察することを得なくなつた。銀行以外のものにして資金の供給を司るものは其の職能とする所は他に存するのであるが、其の職能を盡すには資金の出納をしなければならぬから、資金の方面より觀察すれば一面には資金の需要者として金融市場に相當の役割を演ずると共に一面には資金の供給者として同じく相當の役割を演じつゝある。例へば信託會社の如きは近年信託が盛に用ひらるゝに至つたから之を職業として行ふ信託會社が經濟機關として重要な位置を占め銀行と並んで金融機關として重視しなければならぬ

金融機關
の範圍
銀行

信託會社

なつたのである。信託は學者によりて種々の定義を下してゐるが、簡單にいへば他人の委託に基きて事務を處理し又は財産を管理することなりと解して差支なからう、我國の信託法第一條に、財産權の移轉其他の處分をなし他人をして一定の目的に従ひ財産の管理又は處分をなさしむるものをいふとあるは辭こそ異なるが意味は略同じである。抑も信託が盛になつたのは經濟が發達するに従ひ財産の管理や處分が非常に困難となつたからである。こゝに相當の財産を作りたるものがありとする。其人は巨額の財産を作る丈の技能を有するものであるから問題はないが、其の財産を相續する者は必しも之を管理し處分する丈の技能あるものとは限らないから、動もすれば其の財産を喪失しないとは限らない故に他の適當のものに委託して之を管理し若くは處分せしめ其の結果を收むることゝすれば其の危険を免るゝことを得る理である。其の親戚なり朋友にこの種の技能を有するものがあれば問題はないが、このことは必しも望むことを得ないから、寧ろこの種の事務を専門的業務とする者の出現を要求するに至つたのである。この業務を行ふ會社が即ち信託會社である。この

會社の行ふ信託業務は原則として金銭信託である。信託者が若干の金銭を信託して之を其の意思に従ひて管理又は處分せしむるのである。信託會社はかくして社會各方面より資金を信託せらるゝこと恰も銀行が社會各方面から預金を吸集すると同じである。而して信託會社は信託者の意思に従ひて之を運轉するのであるから金融市場からいへば銀行の如く資金の供給者として重要な役割を演ずることになる。其の運轉の仕方によりては信託者の利益に背反する結果を生ずると同時に金融市場にも悪影響を及ぼさないとも限らない。信託會社は其の本務とする所は勿論他に存するのであるが銀行の如く資金供給者として金融市場に潤歩する以上は之を金融機關と見ても差支がないであらう。

保險會社

保險會社も亦經濟社會に於て重要な存在である。我等が經濟生活を營むや常に夥多の危険を冒さざるを得ない。若し一朝其の危険に遭遇するや、我等の經濟生活は爲に破壊さるゝかも知れない。従つてこの危険を免るゝ爲に同様の危険に曝されつゝあるものが團結して其の危険に遭遇する者を扶ける時は恰

もこれ等のものが一團となつて其の危険を負擔することになるから我等の經濟生活が破壊せらるゝことはない。これが保險制度である。このことを相互主義によりて行ふことも出来るが營利會社をして専門的になさしむることも出来る。これが保險會社である。保險會社は加入者から一定の保険料を徴する代りに其の目標とする危険が発生した時は約定の保険金を支拂ひて以て其の危険より生ずる經濟上の損害より免れしむるのである。このことは我等の經濟生活をして安全ならしむる上に重大なる役割を演ずるものであるが保險會社よりいへば社會各方面より巨額の保険料を集めること恰も銀行が社會各方面より巨額の預金を吸集すると同様である。而して目標とする事故は常に起るものではないが何時にか起らないとも限らないから、相當額の資金は其の手許に保存し置かなければならないが、其れ以上の資金は相當の放資を行つて其の利殖を圖ることが必要である。かくすることによりて其の資力が鞏固となれば加入者にとりても安全でもあるし利益でもある。保險會社が巨額の資金を擁して確實にして有利なる放資を待つとすれば、銀行が其の資金を以て手

取引所

形割引や貸付に當るのとは其の期限等に關しても大に異なるけれども資金の供給者として金融市場に巨大なる存在であるといはざるを得ない。この意味に於て保險會社を金融機關の中に數えても決して不合理でないと信ずる。

取引所は投機市場である。今日の資本主義的經濟社會機構に於ては投機取引は其の取引の最も洗練せられたものでなければならぬ、其の取引の本質に關しては相當の議論はあるにもせよ必要缺く可らざるものである。従つて投機取引が発達するに従ひ取引所を中心として益々巨額の取引が行はれ、巨額の取引が行はるゝに従ひ巨額の資金が取引所を中心として動かされつゝある。従つて取引所の動向によりては金融市場に及ぼす影響は決して少くない。この意味に於て取引所も亦金融市場に於ける重大なる存在であるといはざるを得ない。特に近年に至りては取引所が取引をなすものゝ爲に代行機關をなすことあり若くは取引所の側に取引所より離れて代行機關が起るに至つたから自然これ等の代行機關が資金を吸集し又之を吐出するが故に資金の需要並に供給機關として重視しなければならぬ。

信用組合

信用組合は資力の乏しき者にとりては重要な金融機關をなすものなることは改めて論ずるまでもない。信用組合の組織によりては農業者の爲に長期の信用を授くるを以て其主なる目的とするものあり或は長期の信用を授くることを避けて専ら短期の信用を授くるを目的とするものがあるが何れにもせよ普通の銀行等にては相手となることを欲せざる小資力の者の爲に金融機關として職責を行ひつゝあり、信用組合が大に發達し特に其の機能を發揮するが爲に聯合會を設けて互に密接なる連絡をなすに至るや其の勢力は侮るべからざるに至つた、従つて其の金融市場に對しても亦相當の地歩を占むるに至つた。仲買人は金融機關の間を往來して資金の餘裕ある所より資金を得て資金の需要者に融通し以て金融を圓滿ならしむるものである、この者の働によりて其國の資金は最も效果的に動くことが出来るもので金融市場には缺くべからざる機關であるといはざるを得ない。

國庫

國庫は如上の金融機關とは全く異なる存在であることは改めて論ずる迄も無いが、上に陳べた如く經濟と財政とは益々緊密なる關係を有するに至つたから

金融市場に對しても亦重大なる關係を有するに至つた。政府にして租税を大に徴する時は納税者は自然其の關係せる金融機關より必要丈の資金を取出して國庫に納めなければならぬから客觀的には金融市場から其れ丈資金が國庫に流入するものといはなければならぬ。又今日の經濟界にては政府は最も大なる消費者として夥多の貨物を消費し其れに對して之が代價を支拂ひつゝあるが故に、これ等の代價は間接には金融機關の手に流入しつゝある。即ち其れ丈の資金は國庫よりして金融市場に移轉するものといはざるを得ない。而のみならず公債の募集償還も金融市場より莫大の資金を國庫に吸集し又は國庫より吐出しつゝあるものであるから其の金融市場にとりては重大なる關係を有するものといはざるを得ない。

以上陳ぶる諸機關は夫れ夫れ其の本務とする職能があるにもせよ資金の供給者として金融市場に重大なる地歩を占めてゐるが直接に金融機關として活躍しつゝあるはいふまでもなく諸種の銀行である。従つて世には金融機關といへば直ちに銀行を意味する如く思ふものがある。このことは勿論正しくは

ないが其れ程銀行は金融機關として重要な位置を占めつゝあるは明白なる事實である。

四 銀行の種類と其の組織

銀行は今日では夥多の種類より成るものであるが其の沿革に徴するに銀行は初め商業銀行として起り商業銀行として發達したものである。商業銀行は商取引の金融機關として手形割引短期貸付の如き業務に當り長期の融通の如きは努めて之を避けつゝあつたのである。長期の融通をなす時は自然危険率も多くなり、よし危険率が多くならざるにもせよ資金が其れ丈固定するから手許の資金が少くなり資金の需要に應ずること能はざる虞れがあるからである。銀行が經營上長期の融通を避けんとするのみならず、政府も亦成るべく之を避けしめんとしつゝあつたのである。銀行が短期の融通にのみ没頭してゐても商取引が經濟の發達に伴ひ著しく増加するが故に其の業務は甚だ繁忙であり、従つて相當の利潤を收むることを得て其他を顧みる必要はなかつたのである。然し經濟の發達するに従ひ資金の融通が短期のものに限られ其他のものは全

長期融通

く顧みられざる時は性質として長期の資金の融通を必要とする産業は其の必要とする資金を得ること能はず其の結果経営竝に發展に少からざる障害を來すことにならざるを得ないから資金の長期融通の必要が絶叫せらるゝに至つた。普通の商業銀行は勿論短期の資金融通を主眼とするには相違ないが其の商業銀行の中でも優秀のものは手形の割引にしる貸付にしる優良なる條件のものゝみを選んで之に融通することを得るけれども其他のものは優良なる條件のものゝみを選ばざることを得ない従つて已むを得ず優良ならざる條件のものに對しても融通せざるを得るのである。これ競争の結果已むを得ないのである。條件の優良ならざる短期融通を行ふよりは寧ろ確實なる長期の融通をなす方が安全にして有利ならざるを得ない従つて商業銀行の数が多くなるに伴ひ長期の融通をなすものが續出するに至つた。銀行の最も早く發達した英國では短期融通を以て銀行の金科玉條となしつゝあつたに拘らず遂に遅れて發達した獨逸の金融市場では同じ金科玉條を守ること能はず長期の融通も之を避くること能はざるに至つたのである學者の中でも獨逸の銀行を目して投

不動産銀行
不動産銀行

機銀行といふものあるは之が爲である。既に商業銀行を離れて長期融通の必要ありとすれば之に適する組織ある金融機關の必要も認めざるを得ない。佛國に起つた不動産銀行、動産銀行の如き即ち是れである。これ長期の融通を行はんとするには銀行も亦其の債権者より長期の融通を受けなければならぬ、然らざれば銀行として其の債権者から資金の返還を要求せらるれば之に應ずること能はざるに至ることは當然である。銀行が其の債権者から長期の信用を受けんとするには普通の定期預金では其の目的を達することは出来ない、何者、定期預金では其の期限は原則として一二年を過ぎないからである。故に農業資金の如き遙に長期の融通をなすには債券の發行を措いては他に適當のものはない、債券の發行によりて資金を吸集し之を適當に長期の融通に當つる時は其の償還に伴つて債券を償還すれば宜しいのであり、若し其の償還を受くることを得なかつたならば銀行は新に債券を發行して資金を得之を以て其の債権者に償還すれば宜しいのである。この方法を巧に運用すれば故障なく長期の融通をなすことを得るのである。長期の融通といつた所で不動産を擔保と

して融通する場合と動産を擔保として融通する場合は自ら異らざるを得ない。前者は農業に對する資金の融通であり、後者は原則として工業に對する資金の融通である。農業に對して資金を融通する場合は主として其の資金により土地の取得若しくは土地改良を行ひ以て其の土地の生産力を増加し其の收穫を増加するを得ば従前より収入を増加することを得るから之により融通せられたる資金を返還することを得るのみならず永く其の收穫を多くすることを得るを以て農業家をして其の利益を受けしむることを得るのである。土地を擔保としての融通であるから性質として甚だ確實であるとはいへ、其の償還は原則として土地の生産力の増加にのみよつてなされることであるから其の償還の期限は急速である理には行かない。従つて相當長期に互つての融通でなければならぬ。工業融通に至つては農業金融の場合と同じく長期融通ではあるが、農業の場合では収益こそさまざま多くはないにもせよ比較的確實ではあるが、工業に至つては収益こそ比較的多いにしても危険性を多く含むものであるを以て之に對して資金を融通するに當りては相當の注意を要する。従つて、金融

機關としても不動産銀行と動産銀行とは獨立して存在せしむることが肝要である。

貯蓄銀行

こゝに多くの國に於ては普通の商業銀行から離れて貯蓄銀行が認められてゐる。普通の商業銀行では自然巨額の取引をなすものを主なる得意として其の要求に應ぜんとするから資力の乏しきものは之を利用することが困難ならざるを得ない。故にこれ等のものを目標とする金融機關を必要とするに至るのである。貯蓄銀行は即ち其一である。貯蓄銀行は資力の乏しきものを目標とするものであるから、其の要求に應ぜしむるが爲に若干の考慮を拂はれてゐると同時にこれ等の估客の利益を害せざるやう制限が設けられてゐる。其代りに貯蓄銀行の活動の範圍は或程度まで制限せられて普通銀行の領域を侵かさしめざるやうにせられてゐる。例を我國の貯蓄銀行法に採るも第一條に左の業務を營むものを貯蓄銀行とし貯蓄銀行に非ざるものは之を營むことを得ざること、を明にし第四條には貯蓄銀行に非ざれば其の商號中に貯蓄銀行たることを示すべき文字を用ふることを得ざらしめてゐる。

- (1) 複利の方法に依り預金を受入るゝこと
 - (2) 一回十圓未満の金額を預金として受入るゝこと
 - (3) 豫め拂戻の期限を定め定期に又は一定の期間内に於て數回の預金を受入るゝこと
 - (4) 期限を定めて一定金額の給付を爲すことを約し定期に又は一定の期間内に於て數回に金錢を受入るゝこと
- 以上の業務が貯蓄銀行獨特の業務であるが第五條にこの外に左の業務を併せ營むことを得ることを規定し第六條にはこの以外の業務を營むことを得ざる旨を明にしてゐる
- (1) 定期預り金
 - (2) 保護預り
 - (3) 債權の取立
 - (4) 公共團體又は産業組合の金錢出納事務の取扱
 - (5) 公共團體又は産業組合よりの要求拂預り金

- (6) 國債、地方債又は特別の法令に依り設立したる法人の債券の割賦販賣
 - (7) 國債其の他前號に掲ぐる有價證券の募集又は其の元利金支拂の取扱
- 貯蓄銀行は主務大臣の免許を受くることを必要とするのみならず資本金五十萬圓以上の株式會社に非ざれば之を營むことを得ないのである。而して貯蓄銀行は複利に依る預金と定期預金の三分の一以上の金額に相當する國債を供託しなければならぬ、これは勿論預金者の保護を目的とするものである。貯蓄銀行は其の所有し又は貸付金若くは預け金の擔保として受入るゝ一會社の株式は該會社の總株式の五分の一を超ゆることを許さないし(第十二條)、一人に對する貸付金額は拂込資本金及び準備金の十分の一を超ゆることを得ないと規定する其の趣旨同じである。
- 貯蓄銀行が其の財産を以て債務を完済すること能はざる時は銀行の債務につき各取締役は連帶して其の辨償の責に任じなければならぬ、この責任は取締役が退任登記後二年間は仍存續するのである。其の趣旨も亦同じである。貯蓄銀行の目的は一定してゐるから其の業務等につきてかくの如き制限を

受くるのである。

以上は例を我國の法律にとりて貯蓄銀行の特殊的位を説明したのであるが諸外國に於ける貯蓄銀行に關する規定も大同小異である。

長期融通の爲には我國では日本勸業銀行、日本興業銀行を主幹とし之に債券發行の特權を賦與してあるが、其の下に農工銀行がありて之を助けてゐる。農工銀行は北海道又は一府縣を以て其の營業區域とし、其の設立は一營業區域内に一行を限りとし互に相侵食せしめざることゝしてゐる。農工銀行は原則として五年以内の期限を以て不動産等を擔保として貸付をなすものであるが、之に對して長期の信用を受くるに非ざれば其の目的を達することを得ないから日本勸業銀行等と同じく債券を發行して以て資金を吸集せしめてゐる。

これ等の銀行の外に北海道、朝鮮、臺灣の如き植民地に於ては其の開拓、産業發展の爲に特殊の資金融通をなすの必要があるから其の目的に適應する組織の金融機關を必要とする。而してこれ等の植民地の事情により其の組織等に多少の特性を帯びしめなければならぬことは勿論であるが、其の資金融通の性

質からいへば長期融通である。長期融通の可能ならしむる爲に債券發行其他の特權を賦與してゐるのである。

上來陳ぶる如くに如何なる國でも其の産業を發達し經濟を伸展するが爲には金融機關の活躍協力を必要とするのであるから其の資金融通の必要に應じて各種の金融機關が恰も網の如く全國に互りて設けられ資金を需要するものがあれば之に應じて其の希望に副はんことを期してゐるのである。勿論これ等の金融機關の資金を融通せんとするものは不生産的の用途に非ずして生産的用途である。不生産的用途に對して資金を融通する時は動もすれば其の返濟を受くること能はざる危険があるから之を避けんとするのであるが生産的用途なれば其の貸付等の條件にして合理的なる場合はかゝる危険を見ることはないから之等の機關を利用すればよく資金利用の途を得ることが出来るので其の産業を伸展することを得るであらう。

以上舉ぐる諸種の金融機關が唯雜然として存在し資金を需要する者に對して資金を供給するのみにては未だ金融機關としての職責を十分に盡すことが

金融機關
が職責を
盡すには

出来ない、金融機關としての職責を盡すにはこれ等の金融機關が一體となつて秩序ある統制の下に行動しなければならぬ。然らざれば金融市場は無秩序のもので、よく其の國民經濟の要望に副ふことは出来るものではない、金融市場は無秩序であるといつた所で、他の財貨の場合と同じく資金の需要と供給とは自ら一致せんとする傾向があるから自ら或程度までは或經濟法則に支配せらるゝに相違ないが、其の法則として法律の如く嚴として動かすことを得ざるものではないから其の法則に背いて大なる動搖を見ないとは限らない、其の動搖も平時にはさしたる甚しきものではないが、戦時等非常時に際しては其の動搖も頗る甚しからざるを得ない。故にこれ等の金融機關をして一定の規律の下に行動せしめんとするには之を統制する中央銀行の存在を必要とする。中央銀行は前に陳ぶる如く銀行の銀行であつて絶大の力があり普通の銀行が資金の必要に迫らるゝ時は其の割引したる手形を中央銀行に出してこれを再割引せしめ、適當の擔保を出して貸出しをなさしめ以て必要の資金を得なければならぬ、中央銀行はこれ等の要求に應ずることが出来なければならぬ、然らざれば

ば周圍にある銀行は心を安じて中央銀行に信頼することを得ない、但し中央銀行は消極的に普通の銀行の要望のみを聽いて更に監督抑制することなければ國民經濟の要望に副ふことは出来るものではない。國民經濟あつての金融市場であり、金融市場あつての中央銀行であり、其他の金融機關である以上は中央銀行は國民經濟の見地からして金融市場を支配し周圍の金融機關を統制しなければならぬ。こゝに於て所謂金融政策が表はるゝのである。國民經濟の見地よりする金融市場の統制である。金融市場の統制といつた所で金融市場には自ら其の經濟法則が行はれてゐるから其の法則に従ひてこそ其の統制が十分の効果を擧ぐることを得るもので、若し其の法則を無視して統制を行はんとした所で十分の効果を擧ぐることを得るものではない。故にこゝに金融政策を説明するに當りては金融市場と之を規律する經濟法則につき一應の説明をなすことが必要である。本篇は主として金融政策を説明せんとするにあるから各金融機關の行動に關する技術上の説明は必要の限度に止め置かなければならぬ、これ等の説明は他にありて存するからこゝに之を詳述することは避

けなければならぬと信ずる。

こゝに金融政策を講述するに當り先づ筆を中央銀行から起そうと思ふのである。中央銀行は金融市場の中心であつて夥多の金融機關を統制するからである。

第二篇 中央銀行

第一章 總説

五 中央銀行と兌換銀行券發行

金融機關の中樞をなすものは中央銀行である。中央銀行は其の周圍にある夥多の金融機關に對し絶大の勢力を有し之を統制し以て其國の平時並に戦時の金融市場の要求に應ぜしむるのである。

中央銀行がよくかくの如き絶大の勢力のあるのは發券銀行であるからである。即ち兌換銀行券を發行する獨占權を有するからである。發券銀行が兌換銀行券を發行するのは恰も利子を出さずして社會より無限の資金を借入れ相當の利子を得て之を融通することを得るに均しいのであるから、其の銀行にとりては大なる利潤を收むることを得るのみならず、其の金融市場の狀態に應じて利用し得べき資金を伸縮する絶大の力を有するからである。但し發券銀行で

も其の發行する兌換券總額に對して利子を收め得るものではない、其の一部に對して利子を收め得るものである。何者、發券銀行とて其の信用のみによりて兌換券を發行し得るものではなく、兌換準備を置かなければならないものであるから、其の部分に對しては利子を收め得ない理である。理論上發券銀行は凡ての中央銀行ではない、然し中央銀行をして金融界を統制せしむるの必要を認むるに至つて諸國は原則として一般銀行をして兌換券を發行せしめざるに至つたから、中央銀行は發券銀行として其の勢力を振ふことを得るに至つたのである。

兌換銀行券の沿革を按んずるに金鍛冶の出したる預證券が其の起源である。昔時、英國では商人等が金銀貨幣を其の手許に置くを以て危険なりとし差當り必要な金銀貨幣を倫敦塔 (Tower of London) に保護預をなしてゐたものであつた。然るに、一六四〇年に國王チャールズ一世が同所に保管してあつた二十萬磅を沒收したから、尤も其の金額は後に至り返還せられたが、内亂後商人等は其の危険を免るゝ爲に當時最も富有者であつた金鍛冶に預入するに至つたので

兌換銀行
券の沿革

あつた。金鍛冶は其の預金に對し預證券を出し、預證券引換に返還することを約したのである。金鍛冶は其の返還を請求せらるゝまでは其の金銀を他に融通して利子を收めることを得たのであるから、其の利子は蓋し莫大に上つたのであらう。預入した金銀を他に融通して利子を收めることを得たから預金に對しても亦利子を支拂ふことになつたのである。こゝに於て金鍛冶の手許に集まる預金は益々多くなり、金鍛冶は金融市場に於て最も有力となつたのである。預金に對する預證券は實に銀行券の前身である。金鍛冶は獨り預入したる金銀に對して預證券を發行したるに止らず、後には預金なきに拘らず預證券を發行して利子を收めたのである。但し預證券を以て金銀を請求するものに對しては金銀を支拂つたから、其の預證券は恰も金銀を代表するものとして信用あり流通したのである。金鍛冶に代りて銀行が顯はるに及び、其の發行する兌換銀行券は金銀の預證券の如く圓滑に流通したのである。兌換銀行券を發行して利子を收めることを得る丈でも之を發行するものは金融機關として有力であるに相違ない、銀行が金融機關として活躍するに至るや、其の最も關心事は銀

行券を發行することであつた。其れ發行は銀行に多くの収入を致すからである。従つて銀行は其の信用の多少に應じて兌換銀行券を發行したのである。元來一國の通貨は多年の經驗により金屬貨幣のみより成るを以て確實安全とした通貨の額面金額の總和は實に其の通貨の素材である金屬の金額を表示するものである。この考によれば金屬がなければ通貨を出すことが出来なかつたから政府と雖も財政其他の理由により自由に通貨を出して金融市場を攪亂することを得なかつたから之を以て甚だ安全であるとなした。然しこのことを嚴守する時は金融市場で尙多くの通貨を必要とした場合に金屬がなければ如何ともすることを得なかつたのである。通貨は必ず金屬貨幣でなければならぬかといふに常識に照しても決して然うではないから、稍後に至りては、一定の銀行が兌換券を發行して若し要求があれば直ちに之を金屬貨幣に引換ゆることゝしたのである。之を受取るものも必要があれば金屬貨幣に引換ゆることを信じて疑はずして之を流通したのであつた。こゝに於て兌換銀行券は金屬貨幣の補充の職能を盡すことを得たので、銀行券が兌換の實を失はざる限

りは濫りに發行せらるゝものに非ざること信じ、之を以て危険なものに非ざるとなしたのである。銀行が其の信用により兌換銀行券を發行するに至りたるは之が爲である。信用の敦き銀行は自然多くの兌換銀行券を發行し、信用の少きものは勢ひ少額の兌換銀行券を發行したのであつた。兌換銀行券は本位貨幣を代表する證券であつて一定の銀行が之を發行し所持人の要求に應じて即時且つ無條件で本位貨幣に引換ゆるものをいふのである。

本位貨幣に即時且つ無條件で引換ゆるればこそ本位貨幣を代表することを得るもので之を受取りたるものも其の背後にある本位貨幣其物を信用して之を流通するのである。是れに由つて之を観るも、兌換銀行券は一の信用證券である。信用證券とは其の證券受授者間で一定の金屬貨幣を代表するものであるといふ信用に基きて之を受授するものである。兌換銀行券は信用證券であることは其の沿革より見るも其の性質より見るも疑なき所である。銀行券が流通すること久しくなるに従ひ其の發行者に對する信用も亦甚だ敦く特に

中央銀行のみが之を發行するに至りては其の發行者の信用につき疑を挟むものがなくなりたと政府が其の流通を圓滑ならしむる爲に種々の施設をなした結果兌換銀行券の信用證券としての性質は次第に稀薄になりたと同時に貨幣としての性質を多く帯ぶるに至つたのである。昔時は兎に角現在にては兌換銀行券は本質として信用證券と貨幣との兩性質を具有するものである。従つて、或者は其の信用證券としての性質を重視し其の經濟社會に及ぼす影響等を信用證券と同視するものあり、或は之と反對に其の貨幣としての性質を重視し其の經濟社會への働を貨幣と同視するものがある。この見解の分れば物價問題の議論に最もよく顯はるゝのである。前の見解を採るものからいへば、兌換銀行券は一種の信用證券であるから金融市場の狀勢にして多くの兌換銀行券を需要すれば銀行は之を多く出さざるを得ないし其の需要が少ければ多く之を出すことを得ない、若し其の需要を超えて之を發行したる場合には其の超過したる部分は發行したる銀行に復歸せざるを得ない、其の復歸しないのは金融市場で之を需要するからである。銀行は需要を顧みず濫りに之を發行す

ることを得ないと同時に積極的に之を縮少することも出来ない。銀行は兌換券の發行については金融市場の需要に追隨するに過ぎない、従つて兌換銀行券の發行額が多いから物價を騰貴せしむるものではない、物價騰貴を防止するが爲には兌換銀行券の發行額を縮少せしめなければならぬといふは本末を顛倒するものといはなければならぬ。物價が騰貴するのは財貨に對する需要が増大したからで、通貨が増加したからではない。物價が騰貴した爲に例へば從來百萬圓の取引額であつたものが二百萬圓の取引額となつたとすれば其の取引を圓滑ならしむるには勢ひ従前に比し二倍の通貨がなければならぬ、發券銀行は其の發行額を増加しなければならぬ、若し之をなさざる時は取引上困難を惹起せざるを得ない、物價の騰落は原因で、通貨の増減は結果でなければならぬ。物價騰貴にして憂ふべくんば其の原因に遡りて財貨の需要を減少し供給を増加する途を講じなければならぬ。發券銀行は其の銀行券の發行につきて責任を有するものではなく、物價の騰落につきて責任を有するものでないと主張するのである。之は根柢に於て兌換銀行券は信用證券であるとの前

提に基くものであることはいふまでもない。反之、兌換銀行券を貨幣であると観るものからいへば貨幣を多くすれば其の價值を減少し、其の價值が減少すれば物價を騰貴せしむる如く、兌換銀行券の發行額が多くなれば物價を騰貴せしめざるを得ない。金銀貨幣であれば素材となるべき金銀が存在しなければ金銀貨幣を増加することを得ないから、濫りに通貨を多からしむることを得ないが、兌換銀行券に至つてはかくの如き素材を必要としないから、發券銀行は其意に隨ひて兌換券を多く發行して物價を騰貴せしむることを得る。故に發券銀行は兌換銀行券の發行については責任を負担しなければならない、物價にして騰貴する時は兌換銀行券の發行額を縮小して之を防止しなければならない、反之、物價が下落すれば銀行券を多く出して之を防止しなければならないと主張するので、これは勿論兌換銀行券を貨幣と観るより生ずる結論である。兌換銀行券の發行は原因であつて物價の騰落は結果であるとの見解である。この見解の相違は理論上の争であるに止らない實際問題の解決についての争である。現に我國でも大正七八年の頃歐洲大戰の餘波を受けて物價が暴騰したもので

あるから、予輩は一派の學者に伍してこれは通貨膨脹の結果である、通貨の膨脹といつた所で金屬貨幣の膨脹の結果に非ずして兌換銀行券膨脹の結果である、金屬貨幣は濫りに増加せしむることは難いが、兌換銀行券は發券銀行の信用によりて増發することを得るからこの膨脹を來したのである。物價騰貴を抑制せんとするには兌換券の收縮を圖らなければならないと主張した。之に反對の見解を採るものは物價騰貴は通貨膨脹の結果ではない、財貨の需要が激増した結果である。物價騰貴の勢を抑制せんとするには主なる財貨の需要を減じ供給を増さなければならぬと主張した。政黨の中でも政友會は後の見解を採り、其の代表として時の大藏大臣高橋是清氏は其説を固守し、通貨縮小によりて物價を低落せしめんとするが如きは時代遅れの見解であるとなした。之に對して反對黨民政黨は一派の學者の見解を襲用して盛に通貨縮小の必要を絶叫した。而して兩者の争は畢竟發券銀行の責任を中心としての争であつた。否、發券銀行をして通貨を縮小せしむる時は物價を低落せしむることを得るにしても經濟社會に如何なる影響を致すべきかの見解の争であつた、元來事業家

からいへば物價が高ければ利潤も多く其の結果は事業界は隆盛を招致するか
ら之を慶ぶのであるが、物價騰貴の結果は消費者は苦しまなければならぬ、物
價騰貴に従ひ収入所得が増加すれば苦しむことはないが、其の収入所得は物價
騰貴に伴ひ増加することを得ないから苦しまざるを得ない、故に物價騰貴を慶
ぶものは生産者等事業家の立場を辯護するものであり之に反對するものは消
費者の立場に同情するものである。兩派の論争の容易に収まらざるは其所で
ある。但し物價騰貴と通貨膨脹とは殆んど同時に出現するからこの種の論争
は物價騰貴は通貨膨脹の結果なるか、將た又其の原因であるかの論争を生ずる
のであつて其の直後には何れが是にして何れが非なるかを断ずることが出
來難いが、稍後に至り諸種の材料が集り來る時は其の是非を判断することが出
來るものである。こゝに掲げた歐洲戦争後に於ける物價騰貴の場合でも後に
至りて之を顧みれば半以上は通貨が膨脹した爲に物價が騰貴したのであつて、
物價がしかく騰貴した爲に更に通貨膨脹を招徠激成せしめたものであつた。
後になればこれ等の判断をなすことを得るにもせよ、問題の起つた當時は之を

知ることを得ないのであつた。予輩は物價問題について少しく永く説明した。
この種の論争の起るのは畢竟前にも陳べた如く兌換銀行券は一面には信用證
券であると同時に、貨幣であるから、一派のものは其の信用證券としての性質に
重きを置き、一派のものは其の貨幣としての性質に重きを置く結果如上の論争
を生ずるに至つたのである。

歐洲諸國では永く金屬貨幣を以て貨幣として流通せしめ銀行券等を以て之
を補ふことあるも金屬貨幣の傍に流通せしめたもので、其の結果貨幣といへば
金屬貨幣であると考へつゝあつたのである。然るに歐洲大戰の結果諸國は其
の金本位制度を維持すること能はず紙幣を以て金屬貨幣に代らしむるに至つ
たから貨幣に對する觀念はこゝに大に動搖するに至つたのである。然るに、我
國では明治維新以來事實上紙幣を以て通貨とせざるを得なかつたから國民の
紙幣に對する觀念は自ら歐洲諸國とは異らざるを得なかつた。尤も、この種の
理論に通曉するものは兎に角一般國民の通念には相違あることは否むことを
得ないと信ずる。

明治維新當時の我國の通貨は殆んど不換紙幣より成つたものであるといつて可なりである。不換紙幣は讀んで字の如く金屬貨幣の代表として發行せられたものではなく其れ自身法律の力により強制通用力を有するものである。これ等不換紙幣は政府が發行したものあり諸侯が發行したものあり其中には初めは不換紙幣として發行したものでなかつたものが遂には不換紙幣となつたものもある。従つて金屬貨幣は事實上國內に流通することはなかつたのである。明治政府は米國の制度に則り明治五年新貨幣條例を發布して金本位制を採用せんとしたのであるが空文に過ぎずして國內に流通するものは依然として不換紙幣に過ぎなかつた。國內の通貨は不換紙幣のみであつても濫りに之を増加しない限りはさしたる不便を感じなかつたのであるが紙幣にては外國貿易をなすことを得ないから明治八年貿易銀を鑄造し開港場を限り之を流通せしめ以て外國貿易に便ならしめた。即ち我國は對外的には銀本位國であるが對内的には紙幣本位國であるといつて差支ないのである。銀貨幣は開港場のみで流通し而かも之が金融機關として横濱正金銀行をして其任に當らしめ

たから其の流通は圓滑であつた。然るに明治十一年に至り從來開港場のみに流通せしめた銀貨幣を國內全部に流通せしめたが爲に、グレシヤム法則に基き從來國內に流通する不換紙幣に驅逐せられて銀貨幣は流通すること能はざるに至つたのである。こゝに於て銀貨幣を國中に流通せしめ以て貨幣制度を健全なる状態となさんとするには先づ不換紙幣を整理することが急務であるとなし財政整理不換紙幣銷却の大事業を斷行するに至つたのである。其の結果明治十九年に至り兌換制度を樹立することを得るに至つたので國中に流通する紙幣は不換紙幣ではなく銀貨幣に兌換することを得るので兌換銀行券となつたのである。實質的には大變革を生じたものであるが形式的にはさしたる變化を生じなかつたのである。明治三十年に金本位制を採用するに至つても金本位貨幣を流通せしめずして之が代表である兌換銀行券のみ流通せしめたのである。従つて我國では通貨といへば兌換銀行券、通貨縮少といへば兌換銀行券發行額を縮少することと思ふのである。而かも其の主體である金屬貨幣は日本銀行の庫中に貯藏せられて多數の國民は之を見るの機會だにないのである。

故に一般國民は紙幣に對して硬貨幣のみに慣れたる國民に比して多く信用するものゝやうである。發券銀行たるもの兌換券の發行に對して一層注意しなければならぬと信ずる。

さて兌換銀行券は銀行の信用で發行するもので政府は初め之に對して制限を置かなかつた。従つて信用のある銀行は多く兌換銀行券を發行することを得たが、信用の乏しい銀行は多く之を發行することを得なかつた。學者は之を自由發行制度といひ、多數の銀行が之を發行する點より見て之を銀行券發行の分權制度ともいふのである。然しこの制度は諸國の經驗から見ても甚だ不適當のものである。其の理由は左の如くである。

(一) 發券銀行が多くなると各銀行は其の責任を感じること薄くなるもので其國經濟市場で投機熱が盛んとなり本來ならば金融機關が兌換銀行券の發行額を減少し以て金融を引締めなければならぬことであるに拘らず、發券銀行の中には之をなさず、目前の利潤に眩惑して多額の銀行券を發行して益々投機熱を盛んならしめ經濟社會をして破綻に導くものがある。こ

銀行券發行の分權制度

れ國民經濟より見て甚だ危險であるといはざるを得ない。

(二) 一旦恐慌でも襲來せんとする形勢にもなれば金融機關は協力して經濟社會の動搖を防ぐ爲に其の信用の許す限度まで兌換銀行券を發行して信用制度の破綻を防ぎ徐ろに其の善後策を講ずべきである。然るに發券銀行が多數であると事實この理想に副ふこと能はず、到底機宜の對策行動をなすことを得ない、其の結果恐慌をして襲來せしめ夥多の犠牲者を出さしむるに至るのである、かくの如きは金融機關をして職責を盡さしむる所以でない。

故に、諸國では兌換銀行券發行の分權制度を棄て、特定の銀行のみに銀行券發行權を獨占せしめ之をして其の職責として銀行の銀行たらしむるに至つたのである。中央銀行即ち是れである。

中央銀行が兌換銀行券の發行權を獨占したる結果次の如き結果を見るに至つたのである。

一、統一的割引政策を行ふことを得。これも前に陳ぶる如く銀行利率を上

銀行券發行權獨占

下することによりて市場利率を上下せしめ以て統一的に割引政策を行ひ得ることを意味するのである。市中の銀行が中央銀行に依存する程度が大なれば中央銀行が其の割引政策によりて金融市場を支配することを得る理である。之を學者が金融統制と稱す。然るに英國の如きは市中の銀行の中でも五六の銀行は資本も大に預金も亦巨額に上るから中央銀行に依存する必要がない、中央銀行が銀行利率を引上げても之に追隨する必要もなく、銀行利率を引下げても必しも其の利率を引下ぐるとは限らないのである。かくの如きは金融統制が行はれないのである。我國でも近年三四の銀行の資本力が頗る強大となつた爲に必しも日本銀行の割引政策に追隨するを必要とせざるに至つた。論者が日本銀行の金融統制力が弱くなつたといふ所以である。

二、恐慌襲來に際して其の絶大の信用を利用して兌換銀行券を多く發行し正當なる事業家を救済し以て經濟社會の平和を期することを得。發券銀行は法律の許す程度まで兌換銀行券を發行することを得るから如上の働

をなすことを得るのである。

三、兌換銀行券を統一することを得。多數の銀行が兌換銀行券を發行することを得る時は兌換銀行券の統一を期すること難からざるを得ない、一般國民にとりては不便であるといはざるを得ない。

四、各地に支店を設け本行の趣旨を奉じて金融機關を統帥することを得。

五、全國の利子歩合を統一することを得。之によりて中央銀行をして割引政策を徹底せしむることを得。

六、中央銀行としての力によりて外國に對し其國の經濟を擁護し其の内外の正貨準備によりて國際貸借を決済し以て其國の信用を維持することを得。

其の職責實に偉なりといはざるを得ない。

中央銀行が兌換銀行券發行の獨占權を有する以上は其の利潤も大であり其の勢力も亦頗る大であるから、其れなれば百尺竿頭一步を進めて政府が其の發行權を獨占し其の機關をして中央銀行としての職能を行はしむることが國民

經濟上合理的ではあるまいかの論を生じないとも限らない。然し、この論は一見合理的の如くであつて其實然うではない。若し政府が兌換銀行券の發行權を獨占するに至れば政府は常に經濟市場の要求を聽いて其の割引政策を行ふときは寧ろ慶ぶべきことであるが政府は實際其の割引政策を行ふに當り經濟社會の要求にのみ重きを置かないで其國の財政上の要求に重きを置く傾向がないではない。理論上では經濟社會の要求も財政上の要求も結局背反すべきものでないかも知れないが實際上兩者必しも一致すべきものでもない、而のみならず議會政治の行はるゝ所では議會の多數を占むる政黨の意嚮で其の銀行の經營方針が動搖するので國民經濟の要求に一致することは保證し難い、現に露國では革命前は中央銀行は政府の機關であつて其の經營方針等は主として政府の財政經濟の方針によりて決定し一般經濟社會の要求とは没交渉であつた。又瑞典では中央銀行は政府の機關であつて近年までは議會で毎年同銀行總裁を選出したものであつた。即ち議會で多數を占むる政黨が事實同行の總裁を選び同銀行を左右することを得たので其の弊害は決して少くはなかつた

といふことである。我國では日本銀行は政府の機關でなく獨立せる私立銀行であるが政府は之に對し大なる監督權を有し日本銀行條例第二十四條其の理事は株主總會に於て選舉し大藏大臣が之を任命し更に國庫金の取扱に従事せしむ同條例第十三條るから政府の同行に對する勢力が寧ろ甚だ大であつて經濟社會の要求によりて左右せらるゝよりは政府の財政の都合によりて左右せらるゝことが多い、世上で兎角の論がある所以である。況んや若し之を政府の純然たる機關たらしむる時は其の弊害は寧ろ多からざるを得まい。中央銀行は決して政府の機關たらしむべきものではない。而して、私立銀行が兌換銀行券發行權を獨占するが爲に多大の利潤を收むるから不都合であるといふならば、其の利潤の一部を政府に收めしめ株主のみの利益たらしめなければ其の害を矯正することを得る。現に獨逸帝國銀行では戰前の制に於て初め株主は配當として四分五厘を受くるまでは政府は之に干涉しないが、銀行の利潤が其れより多ければ株主が八分の配當を受くるまでは過剰の利潤は政府と株主との間で折半し、更に其れ以上に上る時は政府は過剰の利潤の四分の三を收め、株主

は四分の一を得ることにしたのであるが其れでも尙株主の配當が多きに過ぐるとの理由により一八八九年の法律の改正により初め株主は三分五厘までは配當を受くるが、利潤が之より多ければ株主が六分の配當に達する迄は過剰の利潤を政府と株主との間で折半し、更に利潤が其れより多き時は政府が過剰の利潤の四分の三を收め、株主は其の四分の一を受くることにしたのである。之によりて株主をして徒らに多くの配當を受くる弊を矯正することを得たのである。以上は其の一例に過ぎないが、利潤の過多を避けしむることは出来る。たとひこの方法によらずとも同一目的を達する方法は他に夥多あるに違ひない。故に中央銀行は國營でなければならぬといふのは理由薄弱であるといはざるを得ない。

以上陳べたる理由により諸國では従來行はれた自由發行制度を廢して特定の銀行をして兌換銀行券發行の獨占權を許し所謂兌換銀行券發行の集權制度を採用するに至つたのである。但し従來は多數の銀行は兌換銀行券を發行し得たのであるから、俄に其の特權を剝奪することは既得權を害することになる

兌換銀行の集權制度

佛國の兌換銀行の集權制度

ので、簡單に集權制度を實行することが出来ない、従つて或程度までは例外を認め徐ろに同制度の實現を期せざるを得なかつた。

重要諸國の中で最も早く集權制度が行はれたのは佛國である。一八〇三年佛蘭西銀行 (Banque de France) (一八〇〇年創立兌換銀行券發行の獨占權を得たのであるが、政府は巴里市外の土地に對して發券銀行設立の許可權を留保したのであつた。之に基き一八一七年より一八三五年までに都合九行の發券銀行を設立せしめたのであるが、一八四八年に至りこれ等の銀行は佛蘭西銀行に合併せられたから同年以後は佛蘭西銀行は兌換銀行券發行の獨占權を得るに至つたのである。

英國にては英蘭銀行が兌換銀行券發行の獨占權を得たのは一八四四年の銀行條例からである。然し同國にては久しく自由發行制度が行はれてゐたから英蘭銀行が獨占權を得るに至つても直ちに之を實行すること能はず、當時發行權を有するものは私立個人銀行で二百七行、株式會社組織の銀行で七十二行あつて其の發行額は約八百六十四萬八千磅であつたが、一八四四年四月二十七日

英國の兌換銀行の集權制度

銀行條例發布の日より遡つて十二週間の各行發行額の平均額を限度として兌換券の發行を許し、これ等の銀行が其の發行權を拋棄するか又は喪失する時は其の發行額の三分の二を英蘭銀行の兌換券發行額當初一四、〇〇〇、〇〇〇(磅)に附加することにした。當時は割合に早く集權制度の行はるゝことを期待してゐたに拘らず今日に至るまで尙其の實現を見ることを得ないのである。

獨逸では小邦分立し各邦共に發券銀行を有してゐたから一八七五年法律を以て帝國銀行に兌換券發行權を獨占せしめんとしたに拘らず英國と同じく他銀行の發行權を一舉して奪ふことを得なかつた。帝國銀行以外の發券銀行は三十二行ありて當分其の權利を認め其の權利を拋棄するか又は喪失するを待ちて帝國銀行に其の權利を統一せしめたのであつた。

兌換銀行券をして其の職分を盡さしむるには兌換の實を失はしめざる必要がある。即ち銀行券の所持者にして兌換を請求するものがあれば其の額の如何を問はず即時且つ無條件で之に應じなければならぬ之が爲には發券銀行は相當の本店貨幣又は其の素材である金屬を準備して置かなければな

獨逸に於ける兌換券發行權の集權制

兌換制度

正貨準備

らない、正貨準備即ち是れである。古來通貨は原則として金屬本店貨幣でなければならぬ、便宜上其の代用物を流通することがあつても其れは便法に過ぎない、故に兌換銀行券の所有者にして其の兌換を請求するものがあれば本店貨幣を渡さなければならぬ、然らざれば信用制度を維持することは得ないからである。正貨準備は兌換の爲に必要なのである。して見れば正貨準備は發券銀行の所在地に置かなければならぬことは當然であらねばならない、然し、正貨準備は今日では兌換準備の職分の外に第二の職分を生じたのである、國際貸借の決濟をなすといふことである。外國貿易及び其他の事由で我國の債務となつたものを決濟するには今日の世界經濟の發達の段階にては金銀貨幣又は金銀塊を以てしなければならぬから、其の金銀は結局中央銀行等の正貨準備の中から支拂はなければならぬことになる。特に我國の如き國では國中には本店貨幣は流通してゐないから市中の銀行では本店貨幣を所有する必要はない、正貨を保有するものは獨り中央銀行か又は爲替事務を主要なる業務としてゐる正金銀行位に過ぎないのであるから、國際貸借を決濟するには之に依頼し

正貨準備の所在地

なければならぬ。尤も政府も種々の原因から正貨を所有してゐるから之に依頼することも出来ないではない。兎もあれ、發券銀行の正貨準備は第二の職分として國際貸借の決済をなすことが生じたのであるが、この職分は今日では副職分ではなく多くの國では却つて主本なる職分となるに至つたのである。其の理由は中央銀行の信用は頗る鞏固であつて、兌換を要求するものなく兌換の必要は大に減じたのであるから國際貸借決済が却つて主要なる職分となつたのである。かゝる國にては正貨準備の所在地も自ら多少の變化を生ぜざるを得ない。即ち正貨準備の一部分を發券銀行の所在地に置かずして國際貸借を決済するに都合のよき土地即ち世界の金融市場の中心に置くことが便宜である。従つてかゝる國にてはこの措置を採るを普通とする。我國では之を倫敦紐育に置いてゐる。之を在外正貨制といふ。在外正貨といへば正貨若くは貴金屬を保置してゐるやうであるが普通は在外正貨の大部分は必要あれば直ちに正貨に換ゆることを得る國債券等を以て之に充てゐる。何等の危険がないのみならず利子を生ずる利益があるからである。之を在外正貨といはずして

在外正貨

在外資金といつてゐる。

在外正貨
是非

我國學者の中には在外正貨制に反對する者は少くはない、甚しきに至つては之を以て我國經濟の癆であると痛罵したものがあつた。其の理由は在外正貨制は兌換券調節の妨害をなすからである。若し日本銀行の正貨準備が悉く國內にあらんか、通貨が膨脹し物價が騰貴すれば輸入は増加し、輸出が減少するから勢ひ正貨は海外に輸出せられざるを得ない、其の結果通貨は縮少し物價は下落せざるを得ない。然るに、在外正貨を認め而かも國際上我國の信用を維持するが爲に在外正貨の減少を防止し輸入超過等の爲に在外正貨が減少した曉には百方策を講じて之を補填する、其の結果在外正貨は依然として減少せず、従つて我國の正貨準備は依然として減少しないから通貨も減少せず物價は下落することはない、通貨従つて物價調節は之を望むことを得ない。故に在外正貨制を廢し正貨準備は其の本來の使命に基き發券銀行所在地に置かなければならぬといふのである。この論は一應有理のやうであるが、予輩を以てすれば誤謬の論といはざるを得ない。其の理由は第一上にも陳ぶる如く正貨準備は今日

では國際貸借決濟の使命を有し而かも今日では兌換準備よりは却つて重要である以上は之を無視して獨り兌換準備とのみ見て之に適應せざる所置を排撃するは穩當であるとはいへない、兌換準備が重要でありとするも、正貨準備の全部を國內に置かねばならぬ理はない、兌換を要求するものがあれば之に應ずることを得る丈の準備さへあれば其の使命を盡すことを得るからである、従つて、其の準備の一部分を海外に置き其の第二の使命を盡さしむることは決して不當であるとはいひ得まい。第二論者の主張する通貨調節の不能は必しも在外正貨制の爲ではなく、在外正貨が減少せんとするに當り外債募集等の手段によりて之を補填し以て我國の外國に於ける信用を維持せんとするからである。元來、我國の國際上の信用を獨り在外正貨の多少のみによりて測定せんとするのが誤謬であり、假りに之を暫く措くも在外正貨を其儘國內の正貨準備と同じく兌換準備として計上することも理論上誤謬である、故に在外正貨制は之を存置し少くとも其の一部分は兌換準備の中に計上しなかつたならば通貨調節の機能を妨害する筈がないと信ずる。近年は我國でも在外正貨の中二億五千

萬圓を兌換準備の中に計上することに至つたといふことである。かくすれば在外正貨の減少にして甚しからず二億五千萬圓を割らざる限りは兌換準備に影響しないから、兌換銀行券發行額は専ら國內の正貨準備に依存することになるのであつて論者の憂ふる如き結果を生ぜざる理である。要之、在外正貨制は之を存置すべきである、在外正貨制を存置するも當局者にして通貨調節の意思ある以上は之を行ふことは不可能ではないと信ずる。

兌換準備制については普通銀行論の中で詳論せらるゝことであるが金融市場全體の説明にも最も關係のあることであるからこゝには其の必要を説明するに止める。初めは何れの國でも正貨準備は兌換銀行券の發行を許さねなかつた、兌換銀行券の發行せられてゐる丈の正貨の準備が存するから兌換の請求に應ずること能はざる危険がないのみならず、通貨は金屬貨幣でなければならぬといふ信條に合致することであるから頗る安全であるといはなければならぬ。一六〇九年に創立せられたアムスターダム銀行の如きはこの制を採用した著名のものである。この兌換準備制を全額準備制度といふ。こ

の制度は兌換銀行券の發行額丈正貨準備があるから甚だ健全の如く見ゆるけれども、其實は銀行經營者は兌換の爲に其れ丈の準備をなす必要なことを知るが故に、動もすれば準備金の一部分を他に流通することがなしとしない。現に、アムスターダム銀行は正貨準備の中から東印度貿易會社に巨額の貸付をなしたのである。一七九〇年に同行に對し不信の風評が立ち民衆が同行に殺到して取付を行つたから、一七九一年二月一日に至り遂に兌換を停止しなければならなかつた。其後同行の財産を調査した所が、一七六〇年には同行の債務は二百五十萬磅であるに對し其の兌換準備の正貨は僅に八十三萬磅に過ぎなかつたといふことである。即ち正貨準備の大部分は他に之を流用し而かも容易に回収することを得ざるに、尙全額準備の擬裝によりて世上の信用を繼がんとするから却つて甚だ危険であるといはざるを得ない、これは勿論制度其物の罪ではなく當局者の罪であるに相違ないが、當局者として始めより其の準備の大部分を他に流用せんとしたのであるまい、唯極めて小部分を流用したに過ぎまい、かゝる流用を行つた所で容易に之を回収し得ることを信じてゐたのであらう、

當初の豫想の如く之を回収することを得れば勿論問題はないが、之を回収することを得なかつたから之を回収するには更に多くの融通をなして其の事業の恢復を圖らなければならなかつた。其の結果不知不誠の間に巨額の貸付を行ひ遂に如上の結果を見るに至つたのであらう、故に當局者が制度を濫用しないやうに努めなければならぬことは勿論であるが、制度其物も當局者をして濫用せしめないやうに注意し置くことも國民經濟上必要でなければならぬ。由是觀之、全額準備制は一見健全の如くであつて其實然らざることを知ることを得るであらう。即ち、正貨準備は兌換銀行券發行額の一部分に止め置いて其他は信用によりて發行することが賢明であるといひ得よう。正貨準備は如何なる程度になし置くのが制度として適當であるかの問題を生ずる。この問題については先づ少しく英國の制度を研究する必要がある。英國の制度は獨逸の制度の母であり、獨逸の制度は我國の制度の母であるから結局英國の制度は我國の制度の母であるから之を研究する必要があるといへよう。

英國金融市場は一六九四年に創立せられた英蘭銀行が中心をなすのである

が、其外に夥多の銀行が同じく兌換銀行券を發行しつゝあつた。然るに英蘭銀行は一七〇九年以來兌換銀行券發行權が擴張せられ事實上其の獨占權を有するに至つたといひ得るのみならず一七五一年以來國債事務を司り更に一七八〇年以來國庫事務を司るに至つたので、政府の財政と甚しく密接の關係を生ずるに至つた。政府は佛國との戦争の爲に銀行の正貨準備を流用すること甚しかつたが爲に一七九七年二月二十七日兌換を停止するの已むなきに至つた當時兌換銀行券の發行額は極力縮小したに拘らず、正貨準備は更に甚だ少くあつたから兌換を停止せざるを得なかつた。世上で兌換制恢復の必要を論ずるもの多く、政府も之を實現せんと努めたのであるが、一八一九年までは之を實現することを得なかつた。

英蘭銀行に兌換銀行券發行の獨占權を絶對に賦與するのは危険であるとして一八二六年には之に事實上の制限を加ふることになつた。即ち倫敦を去ること六十五哩以上の土地では株主が六名以上の銀行で倫敦に支店を有するものには兌換銀行券を發行することを許した。然るに一八三三年の法律では倫敦

を去る六十五哩以上の土地で兌換銀行券を發行する株主六名以上の銀行を新に設立することを許したのであるが、之と同時に英蘭銀行の發行する兌換銀行券は英蘭とウェールズでは法貨たることを明にしたのである。英蘭銀行の財界に於ける位置は依然として大なりといはざるを得ない。然し英蘭銀行の割引政策は未だ確定的のものでなかつたから、一八三八年乃至一八三九年の間で恐慌が起つた時も適當なる善後策を行ふこと能はず已むを得ず巴里と漢堡との二都市で三百萬磅の國債を募集して辛うじて難局を突破せざるを得なかつた。英蘭銀行組織變革の議が起つたのは其所であるといはざるを得ない。當時金融に關する意見は大體二つに岐れ相對峙して互に下らなかつた。この意見は金融問題を注意するものは知らなければならぬものであるから稍之を詳説する。相對峙する二論といふのは一を通貨説といひ一を銀行説といふのである。通貨説は平易にいへば一國の通貨は金屬貨幣のみでなければならぬ。假りに金屬貨幣の傍に兌換銀行券を發行流通せしめた所で、其の伸縮に注意し其國の通貨は獨り金屬貨幣より成るものゝ如くならしめなければならぬ。其國の通貨

にして獨り金屬貨幣より成るとせば、人爲的に其の發行額等に注意しなくとも自然に調節することを得るものである。通貨にして其の需要を越えて増加する時は貨幣の價值は下落し物價は騰貴するのであるが外國貿易の關係から輸入超過となり其の結果金屬貨幣は輸出せらるゝから、自然通貨を縮少し所謂自然調節が行はるゝ理である。然るに銀行にして金屬貨幣に制限せらるゝことなく随意に銀行券を發行する時は通貨には自然調節が行はれないから其の發行額の増加するに従ひ物價は益々騰貴して經濟社會を破壊する虞れなしとしない、故に一國の通貨は凡て金屬貨幣でなければならぬ、若し金屬貨幣の傍に兌換銀行券の發行を許すとすも其額は大に制限して以て自然調節の機能を妨げないやうにしなければならぬといふのである。この論は通貨説といつて實に Samuel Jones Lloyd (後に Lord Overstone になつた) の主張した所で共鳴するものも少くはなかつた。この論の根據は貨幣數量説である、貨幣數量説は一國の物價は其國の貨幣の數量に正比例する、其國の貨幣の數量が多ければ物價は騰貴し其の數量が少ければ物價は下落すといふのである。この論は極めて

簡單であるが、通貨説も理論上この説に根據するといつて差支ない、又實際問題としても英國は那翁戰爭の當時並に其後銀行が自由發行制度の結果盛んに兌換銀行券を發行したから物價は大に騰貴し約三倍に上つた。爲に労働者の困難が甚しくなり通貨縮少を提議するものが多くなつた。これ等の提議を理論化し集成したものが上に陳べた通貨説であつたといへる。

この説に對し全然反對の態度を採るものは所謂銀行説を採るものである。其説の主張者はトーマス・ツークである。ツークは物價史の著者であり倫敦の商人の爲に自由貿易の請願書を起草した有力なる經濟學者である。ツークは那翁戰爭後に於ける英國の物價騰貴と通貨膨脹との關係を研究し物價騰貴の方が通貨膨脹に先んじて顯はれてゐる事實を知り通貨膨脹が物價を騰貴せしむるものではなく物價騰貴が通貨を膨脹せしむるものであり、物價は財貨の需要供給等通貨以外の原因により騰落するものである。銀行は通貨説を奉ずるものゝ考へるが如く社會の必要なきに拘らず銀行券を發行し得るものではない、若し猥りに發行すれば兌換銀行券が必要もないのに市場で輾轉流通する道

理がないのであるから必ずや銀行に復歸せざるを得ない、其の銀行に復歸しないのは其の市場に流通する必要があるからである、其れを銀行が濫りに兌換銀行券を發行流通せしめ得るものとなして銀行に對して責任を問ふが如きは誤謬であるといはざるを得ないといふのである。

今兩説を對照して見ると

- 一、前説は通貨の供給のみに重きを置くものであるが後説は通貨の需要のみに重きを置くものである。
- 二、前説は銀行は其意に従ひ兌換銀行券の發行額を増減し之によりて經濟社會に大なる影響を及ぼすことを得るものであるといふのである、後説は銀行は假令兌換券を發行する法律上の力があつても必要を超えて兌換券を多く發行し得るものではない、銀行は受動的立場にあつて能動的立場にあることを得ないといふ説である。
- 三、前説は銀行は兌換銀行券の發行額を増減することによりて經濟社會に重大なる影響を及ぼすことを得るから政府は之を十分に取締らなければ

ならぬことを主張するものであるが、後説では銀行は社會の必要を超えて兌換銀行券の發行額を増加することを得ないものであるから銀行は之に對して責任を有するものではない従つて政府は之を取締る必要がないことを主張する。

四、前説では通貨の増減が物價騰落の原因であることを主張するに反し、後説では物價騰落が通貨増減の原因をなすものであることを主張する。

兩説は理論上でも相反すると同じく金融政策としても相反する態度を採るものである。理論上から見れば貨幣は金屬の代表でなければならぬか、この問題の出發點でなければならぬ。貨幣は金屬の代表であるといふ考へが通貨説、貨幣數量説の基礎觀念である。古昔からこの考へが經濟學説として支配したのである。従つて諸國の貨幣制度は金屬貨幣を根幹として組織せられてゐた。然るに、この考へは十九世紀の末葉に至り獨逸のクナップ博士の貨幣國定説によりて覆さるゝに至つた。貨幣國定説は平くいへば國家は如何なる財貨でも法律の力を以て之を流通せしむることを得るし、従つて貨幣たらしむるこ

とを得るものである。換言すれば貨幣は金屬價值あることを要しない、機能價值あれば十分である、従つて紙片の如きも貨幣として十分に機能を盡さしむることを得るものであるといふのである。理論上からいへば其れに相違ないのである、然し金屬價值のないものが法律の力によりて貨幣として機能を盡し得るのは其國の貨幣の數量が其國經濟社會の需要に超過しないからであるに相違ない。若し紙幣が其國の需要を超えて濫發せらるゝ曉には假令、法律の力を以て通用せしめんとしても到底不可能であることは諸國の不換紙幣の歴史に徴しても明である。故に貨幣は理論上は金屬貨幣たることを必要としないが、少くとも或程度までは金屬と結び付けることによりて其の濫發を防ぐことを得、以て貨幣制度の安固を期待することを得ると信ずる。現今多くの國に於て金屬本位貨幣を流通せしめず、銀行券を以て之に代らしむるに拘らず正貨準備其他として金屬を吸集して以て信用制度の基礎たらしむるは之が爲でなければならぬ。この見解にして幸に大過なしとすれば通貨説も銀行説も共に理論上極端なる説であるといはなければならぬ、通貨説にて通貨が其の需要の

増減によりて左右せらるゝことを否定するのは信用の力を無視するものといはなければならぬ、銀行説は之に反して單に通貨の需要のみを注意し其の供給が物價を騰落し従つて經濟社會に大なる影響を及ぼすことを忘れたものといはざるを得ない。

十九世紀の初半英國にてこの兩説が相對して下らず學者政治家が兩派に岐れて論争したのであるが、宰相ピールが通貨説の主張を容れ銀行に對して十分の取締をなすことになり其の具體的方策として銀行條例の發布を見るに至つたのである。其の條例は *An act to regulate the issue of Bank-notes and for giving the governor and company of the Bank of England certain privileges for a limited period* (銀行券發行を統制し銀行總裁並に英蘭銀行に一定の期間或特權を賦與する法律)と稱するもので其の目的は其の條文によりて略知することを得るものであり、近世發券制度の基礎をなすものである。我國の兌換制度も近年に至るまで間接に之に則つたものである。同條例は都合二十八條から成るのであるが、其中六條丈が重要であるから之を説明するに止めて置く。

同條例の目的は一八四七年ロバート・ピールが英國議會で説明する如く三個の目的を有するものである(一)兌換銀行券をして兌換の實を失はしめざること(二)漸次に兌換銀行券の發行額を縮少すること、(三)投機熱等の爲に兌換券濫發によりて生ずべき弊害を豫防すること即ち是れである。而して其の目的を達するには第一條並に第二條に於て英蘭銀行は發行部 (Issue department) と銀行部 (Banking department) の二部に截然として區別し一千四百萬磅丈は正貨準備なく政府の公債證書政府への貸上金を擔保として兌換銀行券を發行することを得るが、其の以外は正貨準備がなければ之を發行することを許さない、而して銀行部は如上の發行部によりて發行せられた兌換銀行券によりて金融市場の需要に應ずるのであるが、其の金額を超えて金融市場の必要上多額の兌換銀行券を發行せしめんとするには必ず相當する正貨並に其の素材である金屬を發行部に出して兌換銀行券を受取らなければならぬといふのである。發行部は其の發行額を明確に公示しなければならぬから濫りに發行せざることを保證することになる。正貨準備なく發行する額を一千四百萬磅としたのはハドレ

1 (一八五一年英蘭銀行總裁になつた人) が其著『銀行論』で説明する所によると一八三九年十二月に流通してゐた兌換銀行券總額は一千六百七十三萬二千磅であつたが當時正貨準備は二百萬磅あつたから一千四百萬磅は正貨準備なく發行流通しても兌換の實を失ふことあるまじと斷定したからである。又一八六六年の銀行雜誌^{バンクマガジン}に由ると多年の經驗に徴するに英國では流通する兌換券額は二千二百萬磅以下に降ることがあると必ず之を増加しなければならぬ情勢を示すから二千二百萬磅が通貨の需要と見て差支あるまい、其中英蘭銀行が千四百萬磅を、其れ以外の發券銀行が信用によりて八百萬磅を發行しても兌換制度に動搖を來す危険はあるまいと説明してゐる。

第三條には發行部は正貨準備として獨り金のみではなく銀貨銀塊を保有することを許すが、銀總額は金の四分の一を超ゆることを得ないと規定してゐる。然し其後の金融の情勢では英國では銀を要求するものがなかつたから一八六一年以降は英蘭銀行は正貨準備として銀を保有することを中止するに至つたのである。

第四條には英蘭銀行は金塊に對し銀行券を請求するものがあれば「オンス」につき三磅十七志九片を交付することを規定してある。金塊「オンス」は無手数料で造幣する場合は三磅十七志十片半に相當するから英蘭銀行はこの引換により一片半丈利益することになるが、請求する者からいへば即時に兌換銀行券を受領することを得るのみならず手数を省くことを得る便があるから直接に政府に對し造幣を請求するものなきに至つたといふことである。

第五條は英蘭銀行以外の銀行にして兌換券を發行しつゝあつたものが其の發行權を拋棄するものがあれば其の發行額の三分の二丈英蘭銀行發行部は正貨準備なく發行することを得と規定してゐる。事實上他の銀行は漸次兌換券發行權を拋棄したから英蘭銀行の正貨準備なく即ち保證準備による發行力は増加して一千八百四十五萬磅に上つたのであるが、他の銀行が悉く其の發行權を拋棄したならば英蘭銀行の同上發行力は一千九百七十五萬四千四百三十一磅に達すべしとのことである。

第六條には英蘭銀行は必ず週報を公にしなければならぬことを規定する。

其の趣旨は上に陳べた所である。今ストレーカー「金融市場論」から一八四四年九月七日に終る週報を摘記すると左の如くである。

發行部	
借方	貸方
銀行券發行高 £28,351,295	政府貸上金 £11,015,100
	他の證券 £2,984,900
	金貨及金塊 £12,657,208
	銀塊 £1,694,087
£28,351,295	£28,351,295

銀行部	
借方	貸方
資本金 (Proprietors capital) £14,553,000	政府發行公債其他證券 (Government securities) £14,554,834
積立金 (Rest) £3,564,729	他貸付金 (Other securities) £7,835,616
政府其他預金 (Public deposit) £3,630,809	兌換銀行券 (Banknote) £8,175,025
其他預金 (Other deposit) £8,624,348	金貨及銀貨 £857,765
七日拂其他手形 (Sevendays & other bills) £1,050,354	
£31,423,240	£31,423,240

この表中で發行部では貸方政府貸上金と他の證券が即ち保證準備に當る金額

で上に陳べた一千四百萬磅になり其他は正貨準備である。保證準備と正貨準備との合計丈が銀行券の發行力に當り、これより更に多くの銀行券を發行せんとするには上に陳べた如く銀行部から其れ丈正貨又は金屬を發行部に出して其の發行力を増さなければならぬ理である。發行部から發行せられた銀行券は銀行部に於て信用を授ける資金の主なるものであるが、未だ世上に流通せざるものは銀行部の週報の貸方の銀行券の額であるから其の金融市場に流通する額は上に陳べた發行高から銀行部にある資金の一部をなす銀行券額を控除したものでなければならぬ、又同貸方の金貨及び銀貨は畢竟信用を授くる資金をなすと同時に一方には發行部に出して銀行券を發行せしむる資金をなすものと解さなければならぬ。

かゝる規定の下に一定の金額までは正貨準備なくとも所謂保證準備によりて銀行券を發行することを得るが其額を超ゆれば正貨準備なくしては絶対に銀行券を發行することを得ないから濫りに其の信用に基きて銀行券を發行する弊害を防止することを得たのである。其點に於ては同國の制度は目的を達

したといふことを得るのである。然し金融市場の狀勢により英蘭銀行が其の信用により兌換銀行券を發行しなければならぬ場合に遭遇するとこの制度にては其の目的を達することを得ないのである。特に恐慌等が起つて金融市場が大混亂に陥らんとした時は中央銀行が進んで大に銀行券を發行し以て資金に苦しむ事業家を助け以て經濟社會を安定せしめ、其の安定を待つて善後策を講じ恐慌より生ずる慘害を出來る丈緩和しなければならぬ場合にはこの制度にては銀行券を自由に出すことを得ないから如何ともすることを得ない。従つて恐慌を未然に防止することも出來ないし、一旦恐慌が起つたが最後、其の慘害を少からしむることは殆んど望むことを得ない。これでは兌換銀行券發行に對する制限が嚴に失すといはざるを得ない。但し流石は實際的なる英國人のことであるから事實上兌換銀行券を多く發行して金融市場の要求に應じなければならぬ場合には英蘭銀行總裁は大藏大臣と協議の上大藏大臣は其の責任を以て銀行條例を停止し以て英蘭銀行の銀行券發行に關する上記の束縛を解除し英蘭銀行をして必要に應じて銀行券を發行するを得せしむるので

ある。否、實際に於て英蘭銀行がこの手段を採ることを決意し大藏大臣が之を決定する以上は兌換銀行券は何等の制限なく發行せらるゝことになる筈であるから、この聲明丈で金融市場は安定し恐慌を未然に防ぐことを得たのである。而して、大藏大臣は次期の議會に於て其の採りたる措置につきて責任を問ふのである。議會は之を以て機宜の政策であるとして其の責任を解除するから、之により金融市場に動搖を來さしめざるを得たのである。例へば、一八四七年恐慌が起らんとした時にも如上の手續で銀行條例停止を行つたのである。これより先き鐵道熱が盛んであつて資金の固定せらるゝものが多かつた。當時利子歩合が比較的低くあつたことが其勢を旺盛ならしめたことに與つて力あつた。議會の一會期間に鐵道敷設の免許せられたものが三億四千萬磅の多額にも達した、其の結果鐵道會社株に對する投機が起り信用の用ひられたことが驚くべき額に上つたのみならず、之に加えて農産物の收穫が甚だ不作であつた爲に穀物の輸入が巨額に達し其の結果金の輸出が夥しき額に達したから將に恐慌が起らんとしたのであつた。政府は銀行條例を停止して英蘭銀行をして必

要に應じて銀行券を發行することを許したのであるが、事實上英蘭銀行は未だ大に銀行券を發行せざるに拘らず、人心は頓に平靜に歸し恐慌を見るに至らなかつたといふことである。其後も數回に互り同銀行條例の停止を行つたといふことである。苟くも法律を停止するに非ざれば時局を救済することを得ないといふは其の制度の不完全なることを證明するものであるからこの種の制度を採用するならばかゝる缺點を改めなければならぬものであるといはざるを得ない、直ちに之に則るべきものではない。

獨逸が兌換準備制を設くるに際しては大體英國の制を模して中央銀行なるライヒスバンク帝國銀行に一定の金額までは正貨準備なく銀行券を發行することを許すが、其れ以上は正貨準備を必要とするを原則とする、然し若し金融市場の必要上正貨準備なく其の制限以上の銀行券を發行せんとする時は一定の條件の下に之を許すこととし、之と同時に和蘭白耳義の制を加味して正貨準備と銀行券發行額との比を破らしめないことにしたのである、換言すれば比例準備制を併せ用ひたのであり、之によりて英國制度の缺陷を補はんとしたのである。獨逸の制度

獨逸の兌換準備制

は一八七五年三月一四日の銀行條例が其の基礎をなすものである。之によれば當時銀行券を發行する權能を有するものが帝國銀行の外三十二銀行あつたから、正貨準備なく發行し得る銀行券總額は三億八千五百萬「マーク」と定め、其中二億五千萬「マーク」を帝國銀行の發行し得る額とした。尤も他の發券銀行が其の發行權を拋棄するに従ひ、帝國銀行の發行力を増加し二億九千四百萬「マーク」にまで増加したが、同國の經濟の進歩に伴ひ其額を増加する必要があつたから一八九九年の銀行條例の改正により四億五千萬「マーク」に改め、更に一九〇九年の同法改正により一九一一年以後之を五億五千萬「マーク」を限度とし三月、六月、九月、十二月の四ヶ月は金融市場の形勢上定期的に銀行券の需要が増加するから更に右四月の末日には二億「マーク」を加えて七億五千萬「マーク」までは正貨準備なく銀行券を發行することを得るものとした。但し其の發行する銀行券の總額に對し少くとも三分の一の正貨を準備しなければならぬ、其の正貨とは獨逸國の貨幣、政府紙幣、金塊、外國の金貨幣を指すものである。正貨準備なく發行する場合には保證準備として公債證券の外三ヶ月以内であつて通常三名少く

とも二名の確實なる支拂義務者を有する割引手形を保有しなければならぬと規定してある。而して金融市場の必要上正貨準備なく制限を超えて發行する場合には之をなすことを得るが、其の制限外發行額に對しては年五分の割合を以て發行税を出さざるを得ないことになつてゐる。この點は英國の制と異なる所であつて英國の如く法律を停止しなくても合法的に多くの銀行券を發行することを得るのであつて、英國の制に比し遙に優つてゐるといはざるを得ない。金融市場は動搖變化窮りなきものであるから之に順應し得る制度となし置かなければならぬ、特に兌換銀行券の發行額は季節により異なるは勿論、或季節には取引の關係上或程度まで通貨の膨脹を見るは已むを得ないことで其期を超ゆれば直ちに收縮するから敢て憂ふるに足らざるものである。従つて其の季節に通貨の一定額の膨脹を豫想して其の膨脹を許したのは當然であるといはざるを得ない。又制限外發行に對して年五分の發行税を課したのは當時獨逸の利子歩合は約四分五厘前後であつて五分を超ゆることは極めて稀であつたから發行税として五分を課する時は銀行は制限外發行をなすも利潤を得ること

能はないから金融市場の状勢上必要ある場合に限り之をなすに止り濫りに銀行券を發行することはあるまいからである。獨り怪しむべきは同國の制度は根本としては英國の制度に模してゐるに拘らず、比例準備制を併せ用ひたことである。これは準備制を健全ならしむるよりは寧ろ不自然ならしむるものといはざるを得ない、我國では獨逸の制度を模したに拘らず之に従はなかつたのは賢明であるといはざるを得ない。

英獨の兌換準備制度につきて稍詳しく説明したのは我國の兌換準備制度は最近數年までは獨逸の兌換準備制度に則りたるものであり最近の兌換準備制度も根幹に於ては之に異なるものでないから、こゝには最近數年まで行はれた制度を説明し、其後如何なる變化を見たるかを説明し以て現行制度に及ぼうと思ふのである、現行制度を知る上に便宜であるからである。

六 我國の兌換準備制度

我國は明治二十一年獨逸の制度に従ひて兌換準備制度を設けた、同年發布の兌換銀行券條例に明なる所である。同條例に由ると

我國の兌換準備制度

一、日本銀行は兌換銀行券の發行額に對し同額の金銀貨及び金銀塊を準備しなればならない、但し銀貨及び銀塊は準備金額の四分の一を超ゆることを得ない。之を正貨準備による發行といふのである。我國は金本位國であるに拘らず正貨準備の中に其の四分の一まで銀貨及び銀塊を認めたのは支那の如き銀本位國との貿易上の便を慮つたからである、従つて之を無制限に認めず一定の限度に止めたのである。

二、日本銀行は一億二千萬圓を限り政府發行の公債證書、大藏省證券其他確實なる證券又は商業手形を保證として兌換銀行券を發行することを得る。之を保證準備による發行といふのである。この發行は正貨準備なくして發行するものであつていはゞ日本銀行が其の信用を基礎として兌換銀行券を發行するものであるから日本銀行としては利益であるけれども正貨準備によるに非ざるが故に其れ丈危険多いといへる。この制限額は同條例發布の時は七千萬圓であつたが明治二十三年勅令にて八千五百萬圓となり更に明治三十二年三月より一億二千萬圓に上り最近に至つて更に大

に増額せられたのである。

三、其の制限を超えて兌換銀行券を發行せんとする時は大藏大臣の認可を得て政府發行の公債證書大藏省證券其他確實な證券商業手形を保證として之を發行することを得る。之を制限外發行といふ。即ち保證準備による發行額を金融市場の必要に應じて之を擴張し得ることを認められたものである。金融市場の狀勢上資金の需要の多い時は市中の銀行は其の割引きたる手形を日本銀行に出して再割引を乞ひ又は相當の擔保を出して貸出を求むるから日本銀行は之を準備として兌換銀行券を發行し以て市場の需要に應ずることを得るのである。制限外發行は保證準備による發行の擴張であるといふ所以である。この場合には其の制限外發行額に對して獨逸の制の如くに年五分を下らざる割合を以て發行税を納めなければならぬ。年五分を下らざる割合を以て云々とある以上は其の税率は五分以上のものであるは勿論其率は大藏大臣が之を定むることになつてゐる。獨逸にて五分税を課したのは意味あることであつて、獨逸に於ては利子歩

合は五分を超ゆることはないから、制限外發行をした所で發券銀行は之によりて利益することが出来ない。故に之によりて濫りに發行することなからしむることを得るのである。然るに我國の利子歩合は五分を超ゆることが多いから五分税を課した所で毫も其の發行額を制限することを得ない、若し發行税を課することによりて其の發行額を制限せんとするならば遙に高率の課税をしなければならぬ、法文では大藏大臣は如何程高い課税をなしても差支ない理であるが、法律に五分を下らざる制限を設けてあることが却つて累をなして久しく五分税を固守せしめ以て其の課税の精神を没却せしめたのであつた。

以上は久しく行はれた我國の兌換準備制度の概要であるが、今之を母法である獨逸の制度と比較して其の異なる點を摘記すると

一、日本銀行は兌換銀行券發行權を獨占し他の銀行をして之を發行せしめない、換言すれば完全に兌換銀行券發行の集權制度が行はれてゐる、其の母國である獨逸でも其の母國である英國でも集權制度を行はんとしたに拘

らず之を實行すること能はず他の銀行をして或程度まで兌換銀行券發行をなすことを許さざるを得ざるに比し一步を先んずるものといはざるを得ない。

二、我國の制度では保證準備による發行額に制限があるのみで兌換銀行券の發行額と正貨準備との間に法律上比を設けてゐない換言すれば比例準備の制限はない、獨逸に於て一方には發行額に制限を設けると同時に其の發行額と正貨準備との間に比を設けしめるのとは全く異なる。獨逸の如く二重の制限を設けることは濫りに兌換銀行券を發行せしめない保障となるやうではあるが、其實無用の制限を設けたものといはざるを得ない、我國は獨逸の制度を模したに拘らず比例準備の制限を認めなかつたのは賢明であるといはざるを得ない。

三、制限外發行に對する發行税は獨逸では年五分と確定してゐるに反し我國では上にも陳ぶる如く年五分を下らざる割合を以て課税することになつてゐる。これは我國では利子歩合が獨逸に比し遙に高いからであるが、

其の課税率が市中の利子歩合を下らざることによりて中央銀行をして濫りに兌換銀行券を發行せしめない趣旨であるならば、特に最低限を五分とすることは理由のなきことである。理論上は大藏大臣は如何程高い發行税を課しても差支ない理であるが、法文に年五分といふ最低限が設けられてゐることは却つて累をなして長き間五分の課税に固定して爲に日本銀行をして制限外發行によりて相當の利潤を獲得せしめ以て立法の精神に背反する結果を生ぜしめた。この制度の精神からいつても制限外發行は萬已むを得ざる場合に行ふべきであるに拘らず事實制限外發行は寧ろ常態をなすに至つたことは奇といはざるを得ない。

以上陳ぶる如く我兌換銀行券條例の規定する所は英獨の制に従ひ一定の金額までは正貨準備がなく兌換銀行券を發行することを得るが、其れより以上は必ず正貨準備がなければ之を發行することは出来ない、但し例外として保證準備による發行額を擴張することを許すといふのである。この制度の起りたる初めには中央銀行の兌換銀行券發行をよく制限して濫發の弊を生ぜしめざる

ものとして稱賛せられてゐた。然るに年月を経るに従ひ本制度に對して疑を挟み之を改革すべきことを唱ふるものが漸く多くなつた。本制度に對して疑を挟むものを生じた原因を察するに其の根本は金屬貨幣本位制度に對する考方が動搖するに至つたことである。諸國の貨幣制度は相當長き間は本位貨幣は金銀本位でなければならぬ、金銀本位なれば貨幣制度をして鞏固ならしむことを得るのである。若し信用を以て之を補ふ必要があれば之を一定の金額に止め置きて以て貨幣制度をして危殆に陥らしめてはならないといふのである。諸國の貨幣制度は之によりて鞏固なることを得た。故に我國も亦之に従つて兌換制度を設けたのであつた。歐米諸國の金本位制度では金本位貨幣が市中に流通して兌換銀行券は補充として流通するに過ぎないのであるから金本位制の態をなすものといふことが出来るが、我國では事情大に異り明治三十年に金本位制を採用したに拘らず金本位貨幣を國中に流通せしめず獨り兌換銀行券を流通せしめ、若し必要あれば之を兌換するに止めた。然し事實之が兌換を請求するものなく、兌換を請求するものは一年に數千圓を上らない。従つて我國で

は金本位制を採用するに拘らず國民中本位貨幣を見たるもの甚だ少く本位貨幣は日本銀行の庫中に藏せられて國際貸借の決済の用を辨ずに過ぎない。我國人の腦裏には兌換銀行券と紙幣との間には殆んど區別がないのである。而かも國民は我貨幣制度に對して毫も不信を抱くことはない。して見れば貨幣制度は必しも金屬貨幣制度でなければならぬ理由はないやうである。特に上にも陳ぶる如く貨幣學者中貨幣は必しも金屬貨幣であることを必要とし、其の職能を盡し得るものは貨幣たることを得るといふ論を唱ふものあり而かも其説が次第に勢力を得るに至つた。獨り理論上然るのみならず歐洲戰爭は交戦國の貨幣制度を破壊したから平和克復後は金屬貨幣制度を復舊しなければならぬ筈であるに拘らず之をなすこと能はず金本位貨幣は之を中央銀行の庫中に藏して獨り兌換銀行券のみを流通せしむること恰も我國の如くであつて之によりて國民は何等の不便を感ずることはなかつたのである。即ち貨幣は金屬貨幣でなければならぬといふ信條は根本より顛さるゝに至つた。貨幣制度の根柢に對し動搖が生じた以上は兌換制度に對しても動搖を生ずるは

當然であるといはなければならぬ。而のみならず、我國の兌換制度について見るも一億二千萬圓を保證準備により發行し得るといふ制度は明治三十二年の制定にかゝり爾來我國の經濟の發達は實に著しきものがあり舊態を止めない、當時一億二千萬圓の制限が時宜を得たるものにもせよ、今日では時宜を得たるものとはいへない、さればこそ例外として認めたる制限外發行は例外的ではなくして殆んど常態となり政府も之を禁ずること能はざるに至つた、故に兌換制度其物を根本よりして改正するか、若くは保證準備による發行額を大に改むるかに非ざれば金融市場の實勢に即すること能はざるに至つた。従つて之が改正案を提唱するもの少くはなかつた。其中で最も有力のものは保證準備發行擴張論と比例準備發行論の二である。いふまでもなく比例準備發行論は根本的のものであつて保證準備發行擴張論は制度の根柢を顛すものではなく其の發行額を改めんとするものであるに過ぎないのである。今其の兩論の概要を擧げて見よう。

一、保證準備發行擴張論

兌換準備
制度の改

正案

我國の保證準備による發行額は明治三十二年に定まつたものであるが、爾來我國經濟の發達は實に著しきものあり、通貨の需要は著しく増加したのであるから保證準備による兌換銀行券發行の制限は大に之を擴張しなければならぬ、然るに之を斷行しなかつたから常時數々制限外發行をしなければならぬのである。故にこの際之を大に擴張しなければならぬといふのである。而して如何なる程度に之を擴張すべきかにつきては論者の中必しも歸一しない、或は五割を増加して一億八千萬圓となすべしといふものあり、或は十割を増加して二億四千萬圓となすべしといふものあり、更に之より遙に大に増加すべしといふものがある。若し兌換制度を根本的に改めずして單に保證準備による發行額の制限を擴張するに止め置くとせば其の制限の擴張は大に之を斷行しなければならぬ、何者、我國の近年の經濟の發達は實に著しきものがあるから、之に準じて通貨を膨脹しなければならぬとすれば保證準備による發行額は大に之を擴張しなければならぬ、然らざれば制限外發行を消滅せしめて眞に例外的措置たらしむることを得ない、保證準備による發行額を増加するに従

つて金屬貨幣を本位貨幣の本態となすといふことより、離れるのであるから其れなればこの兌換準備制度を墨守する必要はない、寧ろ之を根本的に改めるのが妥當であるといふ論を生ぜざるを得ない。

二、比例準備制度採用論

比例準備制度とは法律上兌換券發行額と正貨準備との間に一定の比率を保たしめんとするものであつて其の比率までの正貨準備は存在する以上は滯なく兌換請求に應ずることも出来るであらうし、國際貸借の決済にも應ずることを得るであらう。この制度の下に於ては比較的多額の兌換銀行券を正貨準備なく發行流通することを得るであらうから一定の金額までは正貨準備なくとも發行することを得るに比較して稍自由であるといふのである。我國でも兌換準備制度としてこの制度を主張するもの少くはない。現今比例準備制度を採用するものは和蘭と白耳義とである。和蘭の兌換準備制度は一八六四年四月の勅令を以て定められたもので、兌換銀行券發行額、銀行の振出したる手形並に預金の合計の四割丈は正貨を準備し置かなければならないといふのである。

比例準備
制度採用
論

例へば兌換銀行券發行額は一千九百四十萬磅、銀行の支拂ふべき手形が六萬磅預金が五十四萬磅合計二千萬磅ありとすれば其の四割八百萬磅丈は必ず正貨を準備し置かなければならない、若し中央銀行にして正貨準備が一千一百万磅丈ありとすれば三百萬磅丈の剰餘の準備がある理である。而して正貨準備なく發行し得る兌換銀行券額は自然多額に上ることを得るのであるから其れ丈發券銀行は多くの利潤を收むることを得る理である。其の利潤は之を銀行の株主をして其手に收めしめずして其の大部分は之を國家の手に收めしめやうといふのである。即ち資本金の五分は銀行に、其の十分の一は積立金に控除し、剰餘があれば銀行の手に入るものが七分に達する迄は其の二分の一を銀行に餘り二分の一は國庫に收めしめ更に其れ以上の収入があれば其の三分の一を銀行に其の三分の二を國庫に收めしむるのである。發券銀行の義務として政府の要求があれば五百「フロン」までは普通の利子歩合を以て政府に貸付けなければならぬ。但し前に掲げた正貨準備は兌換券發行額の四割以上でなければならぬといふ制限は金融市場の情勢によりては勅令を以て之を其れ

以下に低減し得るといふことになつてゐるから極めて嚴格なる制限とはいへない。白耳義の制も之に類するもので、唯異なる所は正貨準備は兌換銀行券の發行額と請求に應じて支拂はなければならぬ債務の合計の三分の一以上なること、其の割合は定款の定むる所であつて大藏大臣の認可がありさへすれば其の割合を三分の一以下になすことを得る點である。我國の比例準備制度を提唱するものは概ね白蘭兩國の兌換準備制度を根據としてゐるものであるから若し其の提案の如く改正せられるとせば恐くは以上陳べたる如き制度に近きものになることであらうと思はる。

倅てこの提案を抽象的に批評すれば左の如くである。

一、比例準備制度が採用せらるゝ時は現行制度に比し正貨準備なくして發行し得る兌換銀行券の發行額は遙に多くあるのみならず、若し金融市場の狀態により正貨準備の制限を低下することを得るとすれば更に自由であるといへる。保證準備により發行し得る兌換銀行券額を大に増加する時は兎に角然らざる場合に比し正貨準備の拘束なく發行し得る兌換銀行券額は遙に多いとい

はなければならぬ、其れ又發券銀行の利益は増加するものといはなければならぬ、尤も其の利益は必しも銀行の手に入るものとはいへない、和蘭の制を襲ふ時には其の利益の大部分は國庫の手に入りて銀行の手に入るものは其の一部分に過ぎないといへるから其の制度の定め方によりて銀行の利益を或程度まで制限することを得るに相違ない。

二、この制度は比較的少額の正貨準備を以て兌換銀行券を發行することを得るものであるから、發券銀行の當局者が餘程の決心を以て事に當るに非ざれば、動もすれば必要の限度を超えて兌換銀行券を發行する危険なしとしない。何者、事業界は頻りに多く兌換銀行券を發行せしめて其の經營に便ならしめようとするし、獨り事業界のみではなく、財政當局者も亦多く兌換銀行券を發行せしめようとする、而かも發券銀行としては多く之を發行することによりて多くの利潤を擧ぐることを得るのであるから銀行當局者としては資金需要者の請求を拒絶するよりは寧ろ寛大なる態度を採らんとする傾向がなしとしない、其の結果は兌換銀行券の發行額は不知不識の間に多額に上り動もすれば其の濫

發を招徠することになる危険なしとしない。故にこの制度を採用する曉には銀行當局者は大決心を以て其の弊に陥らざるやう注意しなければならぬし政府も十分に之を取締らなければならぬ。

諸國が金屬貨幣制度を以て貨幣制度の根幹とし、金屬貨幣の傍に兌換券の流通を許す場合も之に對し嚴重なる制限をなす所以のものは濫りに通貨を膨脹することによりて經濟社會に害毒を流さしめざる爲である。諸國の貨幣制度が之を墨守してゐる間は比較的良好的の結果を見たる所以のもの畢竟之が爲である。勿論貨幣制度は金屬貨幣制度でなければならぬ理由はないのであるから其の傍に信用を以て之を補填することは差支ないのみならず、兌換銀行券を發行することを許すにしても正貨準備の拘束によりて信用の妙味を失はしむるは得策ではないが、一國の通貨は自ら其の需要によりて限度のあるものである。其の限度を超越せざる限りは比較的安全でありといへる。故に若し正貨準備の制限を緩くする曉には兌換銀行券濫發の弊を醸し易いから銀行當局も之に對して十分の注意をなすと同時に政府も之に對し十分に取締をしなければならぬ。

らない。

我國兌換制度を根本的に改革するとせば恐らく比例準備制に改めなければならぬ。故に比例準備制は早晚實現を見るに至るであらう。其の實現を見る曉には其の長所を發揮し其の短所を補ふ爲には十分の注意をなさなければならぬ。ないことは勿論である。

金屬貨幣を中心として之に配するに兌換銀行券を以てすることは一面に兌換制を確守することを得ること、外國に對して爲替相場を確守することを得ることである。若し兌換銀行券を以て本位貨幣に兌換せんことを希望するものがあれば直ちに之に應ずることを得るので之によりて通貨をして自然的に調節せしむることを得るであらう。而のみならず若し我國の通貨にして需要を越え爲に其の價值を減少することあらば輸入を増加し其の結果我國の金屬貨幣が多く輸出せらるゝから我爲替相場を恢復し之と同時に通貨を調節することを得るのであらう。諸國が金屬貨幣本位制を採用してゐたのは畢竟之が爲である。然るに歐洲大戰後は歐洲諸國は金本位制を維持すること能はず爲に

紙幣本位制になるか、若くは兌換制度を停止せざるを得なかつた。我國も同じく金本位制を維持すること能はず、金輸出を禁止した、爲に通貨の自然的調節をなすこと能はざるに至り、我國經濟は變調を呈するに至りたるのみならず、爲替相場は著しく下落するに至つた。金の出入が自由である場合には爲替相場は著しく動搖することはないのであるが、金の輸出入が不自由となり、自然的調節が行はれざるに至るや爲替相場が著しく下落したことは已むを得ないのである。濱口内閣は之を以て我國經濟の爲め甚だ憂ふべきこととなし、金輸出の禁を解いた。其の結果通貨は著しく縮少し、爲替相場は大に恢復することを得た。但し通貨の縮少は物價を低落せしめたから、生産者等は、大に苦まざるを得なかつた。生産者の立場よりいふ時は、生産物を少しでも高價に賣るを以て利益とするのであるから、通貨縮少、物價下落は、生産者等にとりて甚だ不利益ならざるを得ない、生産者等の不利益は、經濟社會をして不振ならしむるものである。又爲替相場の恢復は、其れ自身甚だ喜ばしいことであるに相違ないが、爲替相場の高騰は輸入に利ありて輸出に不利であるから、爲替相場の恢復は、外國より原料

等を輸入しなければならぬものにとりては利益であらうが、外國へ生産品を輸出せんとするものにとりては不利益ならざるを得ない、其の結果輸出貿易は減退せざるを得なかつた。輸出貿易の減退は、我國經濟界をして不振ならしむるものである。國民は之に對して不平を訴ふるもの少くはなかつた、政府は之を以て經濟社會をして常態に復せしむるが爲に拂はなければならぬ犠牲として忍ばなければならぬ、經濟社會にして常態に復する時は、やがては經濟社會は大に振興するに至るであらうと説いたのである。然るに、經濟社會の沈滞は相當甚しくあつたから、再び金輸出を禁じ、通貨縮少の勢を阻止し、以て經濟社會の沈滞を一掃するの已むなきに至つた、高橋内閣の金輸出再禁止即ち是れである。金輸出再禁止は通貨の自然的調節を不可能ならしめたから、通貨の調節は之を人爲的になさざるを得なくなつた。金輸出再禁止以來種々の原因より國費は驚くべく増加し、齋藤内閣は六月及び八月の臨時議會に於て滿洲事件費及び時局匡救費を決定し、昭和七年度豫算は實に二十億圓を超過するに至つた。而かも尙國費は益々膨脹の勢を辿るべきことは明である、而かも經濟界は依然

として不況であつて到底増税の困難なるは想像することを得るから勢ひ膨大する國費の財源は之を公債に求むるより外に途はなかつたのである。政府としては公債募集を容易ならしむる爲に低金利政策を行ふと同時に日本銀行券發行制度の伸縮性を大ならしむる必要があつた。兌換準備制度を改正することも其の目的に適することであるに相違ないが、世上で相當議論のあることであるから之を他日に譲り保證準備發行の限度を大に擴張することにより其の目的を達せんとするに至つた。即ち第六十二臨時議會の協賛を得て法律第九號を以て兌換銀行券條例を改正するに至つた。即ち之によれば

- 一、 保證準備による兌換券發行限度は之を十億圓にした。
- 二、 制限外發行は十五日を超えて其の發行を繼續せんとする時は大藏大臣の許可を要す。
- 三、 制限外發行税は十六日以後の發行に對して賦課し其の税率は三分以上とす。

兌換銀行券條例の改正と同時に日本銀行納付金法及び日本銀行參與會法が制

兌換銀行
條例の
改正と
兌換券
の發行
擴張

定せられた。

保證準備による發行限度を一躍十億圓にしたことは前に陳ぶる如く兌換制度改革につき夥多の論議が行はれたに拘らず根本的に之を改正することを斷念して保證準備による發行限度を大に擴張することにより其の目的を達せんとしたのである。正貨準備なくして發行し得る限度を十億圓にまで上せたことは普通我國に於て兌換銀行券の發行額が十五六億圓に過ぎないから、保證準備による外は悉く金貨金塊を正貨準備として發行するものとせば正貨準備は兌換銀行券發行額の三四割に當るから上に陳べた比例準備制度を實行したのと實質的には甚しき差異なきことを得るので正貨準備が甚しく減少せざる限りは同制度を危殆に陥らしむることはあるまいと思はる。然し正貨準備が常に其の程度に止ることも又兌換銀行券の發行額が十五六億圓程度に止ることも共に保證し難いから舊法の如くに制限外發行の制度を認めざるを得なかつたのである。之によりて一部準備制度に或程度まで伸縮性を帯びしめたのは舊法と異なる所はない、兎に角かゝる制限の下に兌換券の發行を認むるならば無

制限に兌換券を發行せしむるのではないから發券銀行の經營者にして金融市場の狀勢を觀て兌換券を發行したならば其の價値を低落せしめてインフレーションを生ずることはあるまいと信ずる。然し兌換券が正貨準備の基礎を離れて發行せらるゝに従ひ其の發行額が増加する傾向を生じ爲に信用制度の基礎を其れ丈微弱ならしむる危険あることは否定すること出来ないと思ふ。

制限外發行も従前と異り其の繼續が一日二日に止らず十五日を超ゆる場合には大藏大臣の許可を得ることになつたのである。裏からいへば一、二日の限外發行は大藏大臣の許可を経ざるも日本銀行は自由に之をなすことを得るに至つたのである。従前とても制限外發行は不斷に行はれたのであるが、其の多くは數日を出でずして解消し制限外發行は消滅したのである。其の數日を出でずして消滅したことは金融市場の狀勢から生ずることと別に危険の伴ふものでない、例へば月末や季節末に兌換銀行券の膨脹するが如きは其れである。我國の金融市場では諸勘定が月末に輻輳するを以て其の勘定を決済するが爲に資金を必要とするので其れが爲に通貨の膨脹を招徠し其の結果制限外發行を

餘儀なくしたのである。従つてこの種の通貨の膨脹は其時に於ける必要から生じたもので月を越すと其の必要が消滅するからこれ等の資金は再び銀行に復歸するので制限外發行も亦消滅するのである。故にこの種の通貨の膨脹は何等憂ふべきものではない、季節末に於ける通貨の膨脹も理に於て之と異なる所はない。月末の勘定が滯なく決済せらるゝならば月末の勘定も季節末勘定と異なる理はないが月末勘定が滯なく行はれざるが爲に季節末に至りて勘定を決済せざるを得ざるに至るので其の結果季節末に至りて通貨の膨脹を生ずるのである。従つてこの種の兌換銀行券の膨脹は憂ふるに足らないのである。故に一日二日の制限外發行は日本銀行の自由に一任し大藏大臣の許可を必要としないのである。然し其の制限外發行が一日二日に止らないで十五日以上も繼續する場合は相當の原因が存在するものと見なければならぬから大藏大臣の許可を必要としたのである。大藏大臣は經濟市場の狀勢より見て其の必要ある場合には勿論之を許可するのであらうし、其の原因に遡つて検討し之が善後策を講ずるであらう。之によりて制限外發行を濫行する弊を矯正することを得る

であらう。

一三二

限外發行税を三分以上となしたことはいふまでもなく從來の五分以上の課税の束縛を廢したことである。一日二日の制限外發行は發券銀行の自由に任せられたことであるから之に對し課税するに及ばず其の十六日以上も繼續する場合に大藏大臣の許可を必要とするのであるから大藏大臣にして其の必要なしと見れば之を許可しないに相違ない従つて課税によりて之を禁遏する必要はない、故に若し其の必要ありて之を許可する場合には五分税を課するを要しない、而かも我國の利子歩合は次第に低落する傾向があるのみならず當局も低金利政策によりて産業の振興を助けんとするのであるから之と權衡上五分税を棄て、三分以上としたのである。三分以上としたからといつて決して制限外發行を獎勵せんとする意でないことはいふまでもない。

日本銀行納付金法の制定は日本銀行が銀行券の發行權を獨占するに至つた結果其の利潤は甚だ大であるから無利子法定貸付金、國庫出納事務並に公債關係事務の無手数料取扱をなす外保證準備發行税、制限外發行税を負擔するに拘

らず尙其の利潤が多く高率の配當を繼續するから銀行券發行税を納付金に改むべきことを主張するもの多く之が改正案を議會に提出するものがあつた程である。故に政府は兌換銀行券條例の改正を機會として日本銀行納付金法を制定し納付金と發行税とを併用するに至つたのである。該法によれば日本銀行は事業年度毎に純益より(一)拂込資本金に對する年六分に相當する金額及び(二)日本銀行條例第十條の規定により積立つべき金額の最小額に相當する金額を控除し殘額の二分の一を政府に納付し且つ純益より右の控除額及び納付額を差引きたる殘額にして拂込資本金額に對し年四分の割合を超過する時は更に其の超過額の四分の三を政府に納付せしむることになつたのである。この法律は昭和七年七月一日より施行せらるゝことになつたもので其の納付金は一年二千萬圓を下らず昭和九年の如きは三千三百萬圓に上つたのである。發券銀行の收むる利潤の一部分を政府に納めしむることは上に陳べたる如く諸國で行ふ所であるから我國は之に倣ひて納付金の形式によりて之を納めしめ以て財政の助となしたのである。發券銀行の如き性質公共的機關がこの種の

負擔をなすことは毫も不思議のことではなく寧ろ其の實施の晩きを怪しむ程である。之によりて日本銀行の利潤の多きを抑えたのは機宜を得たものといはざるを得ない。

日本銀行參與會法は日本銀行總裁の諮問機關として總裁を會長とし五人以内の參與を以て組織するものである。日本銀行總裁は中央銀行の總裁として金融市場の中心をなすものであるから經濟社會の事情に通曉せるものを參與として其の意見を徴し以て其の措置に遺憾なきを期することは當然であるといはざるを得ない。特に通貨が自然的調節作用を失ひ専ら人爲的に調節をしなければならなくなつた今日當局者をして過誤なからしむるにはこの種の機關を必要とするは明である。但しこの種の機關がよく其の職能を盡すことを得るのは之を組織する人其物にあることであるから予輩はこの點につき大に期待せざるを得ない。

以上中央銀行として其の性質を初め我國の中央銀行に及び兌換銀行券並に其の兌換制度の大體について説明をなした。我國の兌換制度は英獨の制度に

模したものであるからこれ等先進國の制度につきて大體の解説を試みたのであるが、米國を初め全く之と異なる制度を有するもの少くはないが之等の制度を解説することはこゝに省略した。中央銀行の働き方については次章に之を説明する。

第二章 中央銀行の金融統制

七 中央銀行と普通銀行

中央銀行が金融市場の中央にありて其の周圍にある市中銀行を支配しつゝあることは前にも陳べた。中央銀行は銀行の銀行として市中銀行が割引きたる手形にして中央銀行に再割引を請求するものあれば之に應ずるし普通銀行が相當の擔保を提供して貸出を請求するものがあれば之に應ずるのである。かくして市中の銀行は中央銀行を中心として一大組織を形成し以て金融機關としての職能を盡すことを得るのである。中央銀行が其の中心となり保障となり得るのは畢竟絶大の資力を有するからである。其の絶大の資力を有するは其の資本力が大なるのみならず兌換銀行券を發行する獨占權を有するからである。之によりて必要あれば無限の兌換券を發行して資金の需要に應ずることを得るからである。市中の銀行は普通一般市中より預金を吸集して以て其の資力となし資金を需要するものに對し之に應じ預金の利子と融通したる

中央銀行
は金融機
關の中樞
なり

資金の利子との差を以て其の収入となしつゝあるのであり其の融通資金にして不足を告ぐる時は中央銀行並に他の銀行より資金を融通せしむるのである。中央銀行は銀行の銀行として銀行に對しては資金を融通するが其他に對しては資金を融通することはない市中の銀行が中央銀行に依存し中央銀行が市中の銀行を支配し得るは之が爲である。市中の銀行は上に陳ぶる如く市中より資金を吸集して資金を需要するものに融通して利益を得んとするものであるが我國では工業其他の業務に従事するものであつて傍ら銀行業務を営むものは少くない其の市中より預金を吸集するのは利子の差額を得んが爲ではなく其の本務とする事業を經營するに潤澤なる資金を得んが爲である。これ等の事業を經營する者が傍に銀行業務を営むは預金として吸集したる資金を利用せんとすると同時に一面には必要があれば中央銀行より資金の融通を仰がんとする。中央銀行より資金の融通を受けざるも其の經營する業態にして確實である以上一般金融機關より資金の融通を仰ぐことを得る理であるが傍に銀行を經營して市中より預金を吸集し之を利用すると同時に必要があれば中

中央銀行より資金を融通せしむるを以て遙に便利であるに相違ない。この途はこれ等の企業をなすものにとりて便利であるには相違ないが、一面には大なる危険の伴ふものであることを忘れてはならない。其の本務とする業態にしてよく相當の成績を擧ぐるを得れば銀行も亦相當の成績を擧ぐるを得るから同題はないが、若し其の本務とする業態にして原因の如何を問はず相當の成績を擧ぐることを得なかつたならば銀行も亦相當の成績を擧ぐることも能はざるに相違ない、而のみならず銀行の吸集したる資金は安全率の高きを以て標準として融通せられたものではなく初めより特殊の事業に用ひらるゝものであるから其れ自身危険率は大なりといはざるを得ない、若し其の利用する業態にして蹉跌した曉には銀行は其の資金を回収すること能はないから其の本務とする業態と共に倒れざるを得ない、假りに其の融通したる資金にして回収することを得るにもせよ其の回収が速かでなかつたならば銀行としては經營上困難せざるを得ない、これは銀行の預金者にとりても迷惑なるのみならず其の銀行に資金を融通したるものにとりても迷惑ならざるを得ない。故にこの種の銀行

は危険を内蔵するものといはざるを得ない。この種の銀行の本務とする企業が振出したる手形は之を割引き以て資金を融通するに相違ないが、其の業態にして危険ならんか、其の振出したる手形も亦危険ならざるを得ないから、中央銀行がこの種の手形の再割引を請求せらるれば十分に検討した上でなければ之に應じないであらう、従つて當該銀行は中央銀行より援助を受くることは出来ない。故に我國では本務とする業務の傍ら銀行業務を営むものが少くはないが、我國の銀行が未だ幼稚なることを示すものといはざるを得ない、英國等に於て例へば紡績業に對し若くは鐵工業に對し資金を融通するを目的とする銀行が存在するとは大に異なるものであるといはざるを得ない。これ等の國にては資金を融通すべき業態が専門的に分岐してゐるのは其の資金を融通するには其の業態に關して技術的に精通する必要がある故に多くの業態に互り精通することは不可能であるから、偕てこそ夥多の業態に分ち其の一小部分のみを研究し其の資金を融通する上に於て危険なきを期するのである。融資すべき業態がしかく細分せられたのは銀行としては發達したが爲であつて我國の如く

本務の傍ら本務の經營を助くる目的で銀行業務を営むとは全然異らざるを得ない。

中央銀行は銀行の銀行である。其の強力なる資力を以て市中の銀行に援助をなすのみならず、其の兌換銀行券發行力を利用して巨額の銀行券を發行し之に資金を供給し以て之をして其の活動をなさしむるのである。普通の銀行が中央銀行と聯絡を有たんとするのは當然である。普通の銀行は如何にして中央銀行と聯絡を有たんとするかといへば第一に普通の銀行は中央銀行に當座勘定を有するのである。即ち普通の銀行が中央銀行に相當額の預金をなすこと恰も一般の商工業家が取引銀行に預金をなし當座勘定を開くと異なる所はない。普通の銀行の中央銀行になしたる預金が手形の交換尻の決済に當てらるゝのである。普通の銀行の入手したる手形は毎日手形交換所に於て交換をなし以て銀行相互間の貸借を相殺しつゝある。而して相殺すること能はざる残高は所謂交換尻であつて、銀行は之を中央銀行に出して其の預金の中より振替をなして決済するのである。例へば甲銀行が乙銀行に對して五萬圓支拂をなすべき

普通銀行
と中央銀行
の聯絡

場合に現金を以て之を決済すれば問題はないが、其れより簡単に中央銀行をして預金の中より振替をなさしむることによりて其の決済をなし得るのである。即ち中央銀行は甲銀行の預金の中より五萬圓を引き、乙銀行の預金の中に移す時は甲銀行は乙銀行に支拂をなしたることになる。中央銀行に於ける預金が交換尻の決済をなすといふのはこのことである。市中銀行の中央銀行の預金は交換尻の決済となるのみならず支拂準備金となつてゐる。即ち普通銀行は必要あれば其の割引たる手形を中央銀行に出して再割引をなさしめなければならぬ。中央銀行は其の手形の確實なるものに對しては再割引するのであるが、再割引は畢竟中央銀行が普通銀行に對し資金を融通したことになるのであるから各銀行の預金の限度内にては危険を冒すことはない理である。然し勿論其の融通する金額は常に其の限度内に止るとはいへないから普通銀行は豫め國債券等を擔保として中央銀行に差入れ置き當座貸越の契約をなすのである。これによりて普通銀行は手形の割引の資金に窮することなきを得るのである。日本銀行の再割引する手形は二名以上の裏書を必要とするから二名以上の裏

書ある手形であれば、問題はないが、若し裏書が一名に過ぎない手形では、其の條件に適しないから、普通の銀行は其の補充として擔保を出さなければならぬ。裏書二名を要するのは其の支拂の確實なることを意味するのであるが、其の條件に缺くる所がある場合には其の補充として擔保を出す理である。普通の銀行は中央銀行をして手形を再割引せしむる外に必要あれば貸出を乞はなければならぬ。之が爲に豫め擔保を出し置くのである。之を根抵當といふ。未だ目的物のないに出したる抵當であるから根抵當といふのであらう。日本銀行の擔保を見返り擔保とも稱す。其の見返り擔保は公債、社債株式の確實なるものを常とするが、時としては倉庫證券をも見返り擔保とすることがあるといふ。見返り擔保の範圍は一定せず、經濟界の狀勢によりては見返り擔保の範圍を擴大しなければならぬことがある。若し其の範圍にして甚だ狭き時は普通の銀行が日本銀行より資金の融通を仰がんとするも之を仰ぐことを得ないことになり、困らざるを得ない。故に普通の銀行は時としては見返り擔保の範圍を擴大せんことを要求するのであるが、日本銀行は其の要求を寛大に聽入る時は擔保力が

其れ丈弱くなる理であるから、日本銀行が資金を融通するに當りて其れ丈危険を冒さざるを得ないことになるが、故に經濟界が險惡であり銀行を救済しなければならぬ場合の外はしかく寛大にすることは出来ない。

以上陳ぶる如く普通の銀行は其の資本金の中固定せざるもの、一般預金者より吸集したる預金並に他より借入れたる金額を營業資金として銀行業務を行ふのであるが、場合によりては中央銀行をして手形を再割引せしめ若くは貸出を求めて其の資金の融通によりて活動を繼續するのである。若し中央銀行にして普通の銀行の需に應じ資金を融通せざる時は普通の銀行は其の活動を繼續すること能はざる理である。普通の銀行が中央銀行に依存しなければならぬことは明白である。従つて前にも陳ぶる如く中央銀行にして利子歩合を高くする時は普通の銀行も亦利子歩合を高くしなければならぬ。普通の銀行が資金需要者に低き利子歩合で資金を融通するに拘らず中央銀行から高き利子歩合で資金の融通を仰がなければならぬとすれば其れ丈損失を招かなければならぬ。又中央銀行にして利子歩合を低くすると普通の銀行も之に追隨して、利子歩

合を低くしなければならぬ、其の銀行が利子歩合を高く維持しようとしても他の銀行が中央銀行に追隨して利子歩合を低くすれば資金の需要者は利子歩合の低き銀行から資金の融通を受くるを利益とし之に奔るから利子歩合を高くし置くことは出来ない、利子歩合を低くしなければならぬ。かくすることによりて中央銀行の利子歩合の高低は直ちに普通の銀行の利子歩合に影響するのであり、普通の銀行の利子歩合は直ちに資金の需要者に影響するのである。後にも説くが如く金融緩慢なるは資金の需要が少いことを意味するのであるから普通の銀行は其の手許にある資金を以て資金の需要に應ずることを得て特に中央銀行から資金を融通せしむる必要がないから中央銀行への依存關係はさまざまで明にならないが、金融が逼迫して普通の銀行は其の手許にある資金では資金の需要に應ずることを得なくなれば勢ひ中央銀行から資金を融通せしめなければならぬ中央銀行への依存關係は自然明白ならざるを得ない。

かくの如く普通の銀行は中央銀行と聯絡するが爲に中央銀行のなす所に追隨しなければならぬ。裏からいへば中央銀行は普通の銀行をして其なす所に追隨せしむることを得るのである。之を中央銀行の金融統制といふのである、其の普通の銀行をして追隨せしむる力が強い時は統制力が強いといひ、反之追隨せしむる力が弱い時は統制力が弱いといふのである。中央銀行が未だ兌換券發行權を獨占しなかつた時は其の統制力は其れ程強くなかつたが、其の發行權を獨占するに至るや其の統制力は大に強化したのである。中央銀行の統制力は原則として相當強いのであるが、時として其の例外もある。例へば英國では市中銀行の中五六の銀行は其の資力強大であり其の信用も亦甚だ強大であり、其の得意關係のものも亦銀行に對して絶大の信用を置いてゐるから特に中央銀行に對して依存する必要はない、従つて其の信ずる所に従つて行動し敢て中央銀行のなす所に追隨するのではない、かゝる場合は中央銀行の統制力は比較的弱いといはざるを得ない。我國でも普通の銀行の資力は概して弱く中央銀行に依存しなければならぬから日本銀行の統制力は甚だ強大である、但し近

年に至りては五六の銀行の資力は甚だ強大となりこれ等の銀行が協力する時は日本銀行の統制に背いて独自の行動をなすことを得るに至つた。世上ではこのことを目して日本銀行の金融統制力は衰えたといふ。然し日本銀行の統制力が大銀行の進出により多少衰へたるにもせよ其の統制力は頗る強大であり特に近年に至りては監督官廳である大藏省と相結んで金融統制に當るから其の金融統制力は頗る強大であり、見方によりては恰も政府の金融政策を實行する機關たる觀なきに非ずである。

中央銀行が國內の銀行に對して統制する所以のものは金融市場の中樞として金融市場をして常に平靜を保持し以て金融機關をして圓滑に其の活動を繼續めしめ其國の産業經濟をして障害なく發達せしめんが爲である。之と同時に中央銀行は國際的には其國の信用を維持し國際貸借の決済をして圓滑に行はれしむるを要する。この重大なる職務を遂行するが爲に最善の努力をしなければならぬ。今日の國際金融の發達を以てすれば國際貸借の決済は主として金銀を以てしなければならぬ。これ等金銀は主として中央銀行の庫中に貯藏せ

らるゝのであるから中央銀行は其國の爲め國際貸借の決済の衝に當らなければならぬ。金貨幣制度が確立してゐた時は自然的調節が行はれて中央銀行が特に之の爲に努力するに及ばなかつたが、金貨幣制度が崩壊してからは國際貸借之によりて生ずる爲替相場の維持は主として中央銀行が其衝に當らなければならぬ。其の責任は昔時に比し遙に増加したものだといはなければならぬ。中央銀行は平時にありては其國の經濟活動に障害なからしむることを努めなければならぬと同時に非常時にはよく金融市場の中樞として其國の經濟と財政とに對し一大支柱として之が運用を誤らしめず以て其の國難を突破せしめなければならぬ。中央銀行の責任重且つ大なりといはなければならぬ。中央銀行が其國金融市場の中樞たることを明白ならしむるが爲に中央銀行が金融政策につきて如何なる行動をなすべきかを少しく説明して見よう。

八 中央銀行の職責

中央銀行が金融市場の中心であるから、其の活動にして誤なきを得れば其の職責を遺憾なく盡すことになり其國の金融政策をして過なからしむるであら

う。今中央銀行のなすべき活動を項を分ちて列記すれば次の如くである。

第一、中央銀行は金融市場の中樞として、金融市場の安定を計ると共に之を指導して産業經濟の發達を庶幾しなければならぬ。

中央銀行が金融市場の中樞として其の周圍にある金融機關を統制し之を指導するものなる以上は中央銀行當局者は其の位置の重要なるに鑑み慎重に行動しなければならぬ。之につき最も注意すべきことは

(一) 中央銀行は金融市場を安定せしむるやう細心の注意をしなければならぬ、金融市場を安定せしめんとするには銀行利率を濫りに動かしてはならない、銀行利率にして數々動く時は市場利率も亦之に伴ひて動くこととなり企業經營者は爲に大に惑はざるを得ないこととなり、心を安んじて其の經營を繼續すること困難となり爲に經濟市場は動搖せざるを得ざることになる。企業を經營するものは其の事業の經營を容易ならしむる爲には利子歩合の少しでも低きことを希望するには相違ないが、一定の利子歩合を前提として採算し有利と見れば經營するのであるから其の利子歩合が繼續する限り相當の利潤を舉

げ得ることを豫測するのである、従つて利子歩合は成るべく動搖せざることを希望するに相違ない、従つて中央銀行は重大なる理由なき限りは銀行利率を安定せしめ以て市場利率を安定せしむるやう努めなければならぬ。學者之を金融市場の安定(Solidarität des Geldmarktes)と稱してゐる。佛國にて普佛戰爭の當時佛國銀行が多くの犠牲を忍び銀行利率を動かすことなく以て同國の經濟市場に甚しき動搖を生ぜしめなかつたことは金融學者の常に稱賛する所である、戦時金融市場の動搖が甚しかるべき時に中央銀行が利子歩合を動かすことなく以て經濟市場に動搖を生ぜしめなかつたことは中央銀行の模範とすべきものでよろしく之に則るべきものである、このことは中央銀行の金融統制力が強くない所では之を望むことが困難であるが、其の金融統制力の強い國では之を望むことを得る理である。中央銀行が銀行利率を動かさないでも大銀行等が独自の見解によりて市場利率を動かすことあり、又中央銀行が利子歩合を引下げても大銀行は之に従はず利子歩合を引下げなければ中央銀行の統制は行はず金融政策は十分に其力を發揮することを得ない理である、尤も大銀行等

が中央銀行のなす所に追隨して動かざるにもせよ市場利率の動搖は一般企業經營者の喜ぶことでないから之等の企業經營者を相手とする大銀行は濫りに利子歩合を動かすものではない故にたとひ金融統制の行はれない國でも中央銀行が斷乎として銀行利率を動かさなければ市場利率を安定せしむることを得るのである故に中央銀行は重大なる理由のあらざる限りは利子歩合を動かさずして以て金融市場の安定を庶幾しなければならぬ。

(二) 金融の状態に應じて利子歩合を動かさざるを得ない。金融の繁緩即ち資金需要の増減は朝にして夕を測ることが出来ないが資金の需要の増加にも一時的のものがあつ然らざるものがある。其の一時的のものは其時こそ資金の需要が増加しても數日ならずして減少して舊態に復するものであるから金融市場に大なる衝動を及ぼすものではない従つてこの種の原因より生じたる資金の需要の増加ならば原則として利子歩合を動かして之に對處する必要はない利子歩合を動かすことなく之によりて生ずべき金融市場の動搖を避く可きである。一時的の資金需要の増加といふは例へば其國の商慣習により支拂

の時期が一定せざるが爲に其時には支拂の必要によりて資金の需要が増加するが如き其一である我國に於て月末若くは季節末に於て支拂が輻輳して資金の需要を増加するが如しである。又租税の納期には納税者は金融機關の預金等を引出して納税に當てるから其額にして多ければ資金の需要を増加するのである。又政府が國債を募集し又は會社が社債を募集し又は株金の拂込を請求する場合の如き其の募集に應ずるもの若くは拂込をしなければならぬものは金融機關より資金を引出すのであるから資金の需要は増加せざるを得ない公債の募集があれば資金の需要を増加するが其の償還期には反對の現象を呈するのである。この種の資金需要の變化は一時的のものであるから其の變化の影響する所は一時的に過ぎないからさまで憂ふるに足らない然し其の變化も其の程度が甚大であれば其の影響はよし一時的であるにしる注意しなければならぬ。

資金の需要の増加が一時的のものに對しては中央銀行としては利子歩合を動かす必要はないが其の需要の變化が一時的のものでなかつたならば輕視す

ることは出来ない、其の原因を採知して對策を講じなければならぬ、企業界が甚だ不振であり、經濟界が不況であれば資金の供給に比し其の需要が多くなるから中央銀行は卒先して銀行利率を低下し以て資金の需要を喚起し之によりて企業界に刺戟を與へ之を振興せしむる必要がある。利子歩合を低下すれば生産費を其れ丈減少することになり、利潤を多くする傾向を生ずるから企業界に相當刺戟を與ふることになるのである。反之、投機熱が盛んであつて經濟社會をして不健全なる状態に陥らしむる虞れがある時は後にも説くが如くかかる投機熱は其時に於ける經濟界の狀態に照して利子歩合が低い爲に起ることも多いから銀行利率を引上げて金融市場に警告を與へ市中銀行をして其の利子歩合を引上げしめ以て投機熱を冷却せしめなければならぬ。要するに金融市場の大勢を洞察して之に善處し以て市中銀行を指導しなければならぬ。

中央銀行

第二、恐慌襲來に際しては中央銀行は金融市場を擁護し以て經濟社會を混

止と恐慌防

亂に陥らしめざるやう之を守らなければならぬ。

投機熱が旺なる時はやがて恐慌を惹起する虞れがあるから之を冷却するが爲に力を盡さなければならぬことは上に陳べた所である。投機熱が盛んになると國民は理性を失ひ其なす所常規を逸し先覺者等が聲を枯らして警告を發しても容易に之を抑ゆることを得るものではない、この際其熱を冷却せしむるに最もよき方法は利子歩合を引上ぐることである。利子歩合を引上ぐれば其れ丈利潤を減少するものであるから經濟界に活動するものをして其熱を冷却せしむることになるのである。

投機熱が益々盛んとなり不健全なる企業を起すもの多く、若くは濫りに生産等を多くし不健全なる經營をなすものが多くなれば、之等の不健全なる企業等は到底成功する望がないからやがては破綻を生じ其の結果恐慌を惹起するのである。これ等不健全なる事業を起したものが損失を招くは自ら招きたる禍であつて之を救ふべき必要はないが、其の禍害の及ぶ所は獨り不健全なる事業をなすものに止らない、其の餘波は健全なる事業をなすもの、健全なる經營をな

すものにも及び、破産せざるを得ざるもの相次いで現はれ、經濟社會をして混亂に陥らしむるのである。例へばこゝに無謀の事業を起したものがありとする、其もの、破産するのは當然であり之に融資したる銀行が其の融資を回收すること能はず爲に破産するに至ることは已むを得ないものとするも、其の銀行に預金したものが其の銀行の破産と共に破産するが如きは洵に氣の毒であり、其の事業なり其の銀行に關係ある事業家等が餘波を受けて倒れなければならぬ、其のことは洵に氣の毒といはざるを得ない。かくの如く一波は一波を生み、慘害の及ぶ所止まる所を知らない、其の結果は經濟社會をして大混亂に陥らしむるのである、所謂恐慌即ち是れである、之によりて禍害を被るもの頗る多からざるを得ない。かゝる場合に金融市場の中樞たる中央銀行は敢然立つて其の禍害を成るべく小範圍に止らしめ、其の被害者を少からしむるやう努力しなければならぬ、中央銀行は曩に銀行利率を高くして投機熱を冷却しつゝあるのであるから更に銀行利率を引上げて經濟界を萎縮せしむることは決して策の得たるもので

はない、さればとて銀行利率を引下げて經濟界に刺戟を與ふことも亦策の得たるものではない、即ち銀行利率は其儘になし置くと同時に其の信用の許す限り兌換銀行券を多く發行して健全なる事業家にして金融の便を得ざるもの、對して資金を融通せしめ之をして恐慌の餘波を受けて倒れしめざることを肝要である、これが禍害の範圍を小範圍に止らしむる途である。不健全なる經營をなしつゝあつたものも必しも悉く救ふ可らざるものではない、其の支拂を一時猶豫する時は其の企業を繼續することを得てやがて其の支拂を實行することを得る場合が少くはない、故に種々便宜を與へて之を救ふことは其の慘害を少からしむる方法である。政府が支拂猶豫令を發して支拂を強制的に猶豫せしむるが如きも其の猶豫期間を利用して善後策を講ぜしめ以て其の被害を出来る丈少からしめんとする趣旨と異なる所はない。中央銀行市中銀行がこの際比較的寛大なる資金の融通をなすことは一面には其れ丈危険を冒すことには相違ないが、若しこの際反對の態度を執る時は或は自己の安全を期待し得るやうであるが、其實慘害の程度を甚しからしむるものであつて爲に金融機關にま

で甚大なる損害を及ぼすことにならざるを得ない。故に中央銀行も市中銀行も協力して或程度までの危険を冒して経済界を救済するの途を講ずることが肝要である。かくすることによりて恐慌を鎮静せしむることを得れば徐ろに其の善後策を講ずれば宜しいのである。財界にして鎮静するに至れば善後策を講ずることはさまで困難ではない、是れ恐慌によりて惹起したる惨害を最も小ならしむる所以である。其のことは後に説く。

中央銀行
の正貨準備
の擁護

第三、中央銀行は其國正貨準備を擁護しなければならない。

現今の國際金融の状況にては國際貸借は正貨を以て決済しなければならぬ。學者の中には諸國間の貸借を決済する目的を以て強力なる國際決済銀行を起すべきことを提唱するものがある、このこととして實現せらるゝに至れば信用制度の爲め洵に喜ぶべきことであるが、未だ之が實現を見るに至らない、従つて國際間の貸借は結局中央銀行の正貨準備を以て決済しなければならぬ。正貨準備は主として中央銀行の庫中にあるから中央銀行は其國の信用を維持するが爲に相當の正貨準備を維持しなければならない、之が維持の爲に諸國の

中央銀行は大に努力しつゝある、これ等の銀行は其の保有する正貨準備を守るを以て満足せず進んで正貨準備を増加し其國の信用の基礎を益々鞏固ならしめんとしつゝある、従つて諸國の間では正貨争奪戦が行はれつゝある。このことは近年に於ける國際金融界の一大特色であるといはざるを得ない。この状態の下に於て中央銀行の責任は益々重大であるといはざるを得ない。抑も中央銀行が正貨準備を擁護する所以のものは國際貸借を決済するが爲である。其國外國貿易にして輸出超過を繼續し外國に對して正貨の支拂をなす必要がなく貿易以外の國際貸借に於ても外國に支拂ふべきもの少く受取るべきものが多かつたならば勿論外國に正貨を支拂ふべき必要がなく、求めずして正貨は外國より輸入せらるゝのであるから特に正貨を擁護する必要がない理である。このこととして繼續せらるゝならば問題はないが、國際經濟の状況は常に變化して定まるものないから、たとひ今日國際貸借上正貨を擁護する必要がないとするも明日は之を保證することは出来ないから如何なる國と雖も中央銀行をして正貨準備を維持し、若くは更に強化し以て其國の信用制度を鞏固ならしめ

んとしてつゝあるのである。この意味に於て中央銀行の責任は極めて重大であるといはざるを得ない。正貨準備を維持し強化する途は蓋し國內に四散せる正貨並に其の材料たる金塊を吸集すること其一である。然し其ことは容易ならざるのみならず之を吸集し得た所で國內に散在せる正貨並に其の材料に過ぎないのであるから若し其國の國際貸借が我國に不利にして正貨を以て其の貸借を決済しなければならぬとすると到底永く之を繼續すること困難ならざるを得ない。故に其國の正貨準備を擁護するには根本策として其國の金の生産を奨励し且つ輸出貿易を奨励して海外より正貨並に其の材料を吸集しなければならぬ。其國にて産金の素地ある時は金塊の價格が相當額なる場合之を採掘するもの漸く多く必ず相當額を得ることが出来るであらう。然し其國にして産金の素地がなければ如何に奨励した所で多くの金塊を得ること難からざるを得ない。其れよりは貿易の差額によりて海外より金貨金塊の輸入を圖ることが寧ろ容易である。即ち輸出をして輸入より多からしめ以て其の差額を正貨並に其の材料によりて償はしむるのである。之が爲には先づ輸入を相當

制限しなければならぬ。輸入が甚だ多ければ輸出との間の差を多からしむることが出来ないからである。輸入を制限するには輸入品に輸入税を賦課して以て輸入を困難ならしむるか若くは直接に輸入に制限を加ふるのである。然し輸出入の差額を多からしむる點よりすれば寧ろ輸出を奨励して之を多からしむるを以て優れりとする。輸出の振作は畢竟其國の産業の振作を意味することであるから其國の産業に大なる利益を及ぼすことになる。このことにして企て得べきものとせば正貨準備の擁護はさまで困難でない理である。

國內に散在せる正貨を中央銀行に吸集するには中央銀行が銀行利率を相當引上ぐるか若くは相當價格を以て金の買上をなすのである。中央銀行が銀行利率を引上ぐる時は自然貸出を要求するものが減少すると同時に預金するものが多くなるから正貨の四散するを防ぐと共に正貨の吸集を促がす功がある。但しこのことは正貨又は其の材料の國內に散在するものが多きことを前提とするもので、若し其の散在するものが少ければこの種の方策を講じたからといつて正貨又は其の材料の中央銀行に集り來るもの少からざるを得ない。我國

でも明治三十年金本位制を採用したる際一派の學者實際家は本位貨幣を國內に流通せしむべきことを主張した。國內に之を流通せしむる時は必要があれば中央銀行の工作によりて國內に流通する正貨を吸集することを得るといふのである。正貨が貨幣として健全であり其他のものが不健全であるなれば金本位貨幣を國內に流通せしむることは國民經濟にとりて得策であるに相違ないが然らざる限りは金屬貨幣を國內に流通せしめなければならぬといふ理はない。寧ろ其の代表たるべき兌換銀行券のみを流通せしめ正貨は其の準備として備え置く時は正貨の喪失竝に磨損を防ぐことを得るのである。この理由により我國は本位貨幣は國內に流通せしめないものであり従つて正貨は中央銀行か若くは爲替銀行の庫中に貯藏せらるゝのである。従つて金利の引上によりて正貨を中央銀行に吸集することは出來ない國內の正貨竝に其の材料を吸集するには金を相當の價格で買上ぐるより外に途はない。金は必しも貨幣の材料のみに用ひらるゝものでなく工藝に用ひらるゝから國內に産する金の一部は工藝上の材料として國內に散在する理である。従つて正貨の材料である金を

相當の價格にて買上ぐる時は金は自ら中央銀行に集り來り正貨準備を増加する理である。元來諸國に於て本位貨幣に對し自由鑄造を許すのは若し本位貨幣にして其の需要に比し少き時は本位貨幣の價格は其の材料である金の價格より高くなるから其の材料たる金を出して造幣を請求するものが多くなり其の結果本位貨幣の供給をして其の需要に適應せしむることを得るのである。このことは金屬貨幣が國內に流通する場合にいへることであるが、金屬貨幣が國內に流通しない場合にはいへない。故に正貨準備を増加するには金を相當の價格にて買上ぐるより外に途はない。金を相當の價格で買上ぐる時は金の價格は高くなるから獨り國內に散在する金を吸集することを得るに止らず其の産出を奨勵する理である。其の價格が高くなければ生産費を償ふこと能はざるものは産出することを得ないが金の價格が高くなるときは之を産出せんとするものが多くなり其の結果正貨準備を増加することを得る理である。

海外より正貨竝に其の材料を吸集する途も同じく中央銀行が銀行利率を引上ぐるを以て普通の方法とする。西歐諸國の如く經濟金融關係の最も密接な

る國では一國の中央銀行が利子歩合を高くする時は周圍の國から正貨並に其の材料が集り來ることは國內に於けると同じである。これ等の國では經濟には國境なしといふ辭がよく該當する。このことは西歐諸國の如く距離の近い國の間で行はるゝことであつて我國の如く世界の金融市場を距つることが遠い國ではこの種の手段で海外より正貨等を吸集することは容易でない、よし之を吸集することを得る國でも甚しく利子歩合を高くする時は産業を萎靡せしむる虞れがあるからこの手段を用ひずして金融學者の所謂「小手段」を用ふることが稀でないのである。所謂小手段と稱すべきもの二三を擧げて見ると次の如きものがある。

(一) 兌換の拒絶 發券銀行は兌換請求者に對して兌換する義務があるに相違ないが之に應じて正貨を出す時には正貨準備は次第に減少し而かも容易に復歸しない故に發券銀行は容易に兌換の請求に應じないで、其の支拂を正貨を以てせず信用證券を以てし若くは其の一部を正貨を以てし其他は信用證券を以てするのである。今日多くの國では兌換を停止してゐるから兌換を請求

するものがないが、兌換制度が行はれてゐた當時ではこの種の小手段が可成盛んに行はれてゐた。佛蘭西銀行の如きは其の正貨準備は極めて豊富であつたに拘らず容易に正貨を以て支拂をなすを肯んじなかつた。英國では當時かゝる小策を弄することを避け相當の條件を以て正貨並に其の材料の賣買輸出入を許したものであるから正貨は自由に輸出入することを得たのである。正貨が自由に輸出入するを得る市場を自由市場と稱するのである。英國が自由市場として世界金融市場に君臨することを得たのは畢竟其の國際貸借が其國に有利であつて金が盛んに輸入せられたからである。國際貸借が有利であつたことと植民地に豊富なる金鑛があり金の供給が十分であつたことがよく自由市場たる位置を保持することを得た原因をなすのである。然るに今日では英國の世界經濟上の位置は昔日の如くではない、自由市場として金の輸出入を自由ならしめては多少危険であるから或程度までの制限を加へざるを得ざるに至つた。これ等の經濟力の大なる國にして尙且つ然り其他の經濟力の遙に劣れる國に於てはこの種の小手段を用ひるもの多きは已むを得ざる所である。

(二) 貿易の制限 正貨の輸出が多いのは我國が外國に支拂ふ額が多いからである。特に輸入超過が正貨輸出の原因をなすのである。故に政府は貿易を統制し輸入超過額を少からしめ以て正貨の流出を防止せんとするのである。輸入を抑制するには輸入貨物の性質により之をなすことがある、例へば原料は輸入することを許すが、工業品特に奢侈品は之を輸入することを許さざるが如きである。原料品なれば之が輸入を許すも加工の上輸出することを得るを以て正貨流出の原因とならないからである。若くは輸入と輸出とを結び付けて輸入を許すことあり、輸出額に應じて輸入を許すのである、かくする時には正貨流出の原因をなさないからである。これ等は何れも正貨を擁護せんとするに外ならない。甚しきは其の通商國に對して我國より輸出する額を限度として輸入を許すものがある。其の理由として貿易は性質上物々交換であり、我が輸出品を以て輸入品と交換するのが本則である従つて輸入品に對して正貨を以て支拂をなすのが寧ろ變則である。輸入品に對し輸出品を以て支拂を決済する時は輸入の多くなるに従ひ輸出も亦多くなるから我國の産業を刺戟して之

をして振興せしむる事を得るから我國にとりて利益であるといふのである。其の理由の當否は暫く措き、之によりて我國は輸入品に對し正貨を以て支拂をなす必要がないから我國の正貨準備を擁護し得る理である、然し正貨の出入は國際貸借によるのであつて、たとひ外國貿易に於て輸入超過にならずとも國際貸借に於て受取勘定が少くして支拂勘定が多き時は正貨若くは其の材料は海外に輸出せらるゝ筈である、故に正貨を擁護せんとするには獨り外國貿易のみを顧慮せずして國際貸借を顧慮しなければならぬ。

(三) 海外市場に於ける正貨の材料の買上 中央銀行若くは爲替銀行の海外市場に於ける支店若くは出張所等の機關をして比較的有利なる條件を以て其の市場に於ける正貨の材料を買上げしむる時は其れ丈正貨準備を強化せしむることを得る、特に金の如きは金産出國の市場に於て之を行ふ時は比較的有利に其の目的を達することを得るに相違ない。

これ等の手段を以て正貨準備を擁護することは或程度まで其の目的を達することを得るにもせよ、一國の正貨の輸出入は相當の原因がありて生ずること

であるから其の原因に遡つて之が對策を講ぜざる限りは其の末梢につきて正貨の輸出を阻止し其の輸入を増加せんとした所でよく其の目的を達すること能はないのは常識に訴えても明である。獨り中央銀行を初め金融機關の力を以て之を如何ともなし得べき所ではない、政府は國民と協力して其國の信用制度を擁護するが爲に努力しなければならぬ、然らざればよく其の目的を達することは出來るものではない。

中央銀行
と爲替相
場の統制

第四 中央銀行は爲替相場を統制しなければならない。

中央銀行が其の職責として正貨準備を擁護しなければならない以上は當然爲替相場の變動に無關心であることは出來ない。諸國が金本位制を維持してゐた間は爲替相場の變動も亦一定の限度内に止り甚しき變動はなかつたのである。外國貿易をなすものは爲替相場の變動に基く憂ひがないから心を安んじて取引をなすことを得たのであつたが、一たび諸國が金本位制を維持すること能はず之を拋棄するに至るや、爲替相場の變動は標準とすべきものを失ひ動搖恒なきに至つた。其の結果外國貿易を營む者は爲替相場の將來につき豫想

することを得ないから外國貿易は普通の商業取引の埒を超えて投機取引とならざるを得なかつた、外國貿易をなすものは心を安んじて取引をなすこと能はざるに至つた、外國貿易が自然減退せざるを得ざるに至るは當然である。我國の如く市場の景氣が外國貿易の消長に依存することの多い國では特に之に關心せざるを得ない。爲替相場は畢竟其國貨幣の對外價值を表現するものであるから爲替相場が下落すれば我國の貨幣が外國の貨幣に對し價值が下落したことを意味し、爲替相場が騰貴すれば我國の貨幣が外國の貨幣に比して價值が増加したことを意味するから若し爲替相場が下落すれば輸出をするものは比較的價值の大なる對價を受取ることに利益であり従つて輸出が増進する理であり、之に反して輸入するものは従前に比し割合に多くの對價を出さざるを得ないから不利益を被らざるを得ない、其の結果輸入は減少せざるを得ない、價格の如何を問はず輸入せざるを得ざるものは其れ丈多くの對價を出さざるを得ないから不利益を被らなければならぬ、従つて結局其れ丈正貨を以て支拂をなすことになり其國の正貨準備は減少せざるを得ない。正貨準備が減少

するか、輸出が増加すれば爲替相場の恢復を見る理である。經濟上からいへば爲替相場は動搖しないことが理想であり、よし動搖するにしろ其の程度が成るべく輕微なるが宜しいのである。諸國が金本位性を維持してゐた間は爲替相場の動搖が甚だ輕微であつたが、一たび金本位制を抛つに至るや、人爲的に爲替相場の動搖を防止する途を講じなければならぬ。我國でも金本位制を維持してゐた間は爲替相場の動搖は甚しくなかつた、其代りに爲替相場が一定の限度を超えて下落するに至れば我國の正貨は輸出せられて爲替相場を恢復することを得た。然るに、金輸出が禁ぜられ事實上金本位制を抛棄するに至つてからは爲替相場が下落すれば之を阻止する者がなから其の相場は益々下落せざるを得なかつた、現に昭和七年末には其の下落甚しく對米爲替相場は二十弗を割らんとするに至つた。こゝに於て政府は之を坐視するに忍びず外國爲替管理法を制定し之を昭和八年五月一日より施行するに至つた。外國爲替管理法はいはゞ國家が命令を以て取締り得べき行爲の範圍及び之に伴ふ各種の權限を規定するのみであつて實質的規定は凡て命令に譲つてある。この管理法

にては政府は必要あらば一切の外國爲替に關する取締をなし得るものであつて外貨資産の徵收、外國貿易の管理にまで及んでゐるが其の實質的規定である命令にてはこの程度にまでは及んでゐない。爲替の思惑取引の禁止と商品の形による資本の逃避即ち所謂無爲爲替輸出を取締るを以て主眼としたのである（昭和八年四月二十六日大藏省令第七號第一條第二條、昭和十一年十一月二十七日大藏省令第三十八號第十三條參照爲替相場の監視は中央銀行爲替銀行の司る所であるが一步を進めて之を管理し統制することになると中央銀行等のなすべきことではない、政府のなすべきことであるからさてこそこの種の法令の發布を見るに至つたのである。蓋し爲替相場に限らず價格の變動が甚しき場合には投機が盛に行はるゝものであつて爲に益々其の變動を甚しくするものであり、眞實に取引するものは不利益を被らざるを得ない、故に之を取締らざるを得ない。昭和八年大藏省令第七號第二條に「商取引上ノ必要其ノ他ノ實需ニ基クコトナク邦貨ノ爲替相場ノ變動ニ依リ利益ヲ得ルコトヲ目的トシテ外國通貨、外國爲替又ハ外國ヨリ外國ニ仕向ケタル圓爲替ノ賣買ヲ爲スコトヲ得ズ」

とあるはいふまでもなく爲替相場の投機取引を禁じたものである。政府がこの種の省令を發布せざるを得なかつたのは裏からいへばこの種の取引が事實相當多く行はれてゐたので政府は之を傍觀することが出来なかつたからであらう。我國で外國爲替を取扱ふものが横濱正金銀行のみに限らるゝならば政府は之を禁ずれば宜しいのであるが、外國爲替を取扱ふものは之に限らない夥多の銀行で之を取扱ふに至つたのである。蓋し我國の對外關係の進歩するに従ひ外國爲替を取扱ふことが必要となり利益となるに及び相踵いでこの種の業務をなすに至つたのである。而して商取引の必要にのみよるものなれば政府として之を取締る必要はないが、之等の銀行で取扱ふものの中には全く投機的に之をなすものがあり、従つて爲替相場の變動を益々甚しくなし其の結果は眞實に商取引をなす者に害を及ぼすに至つたから之を取締らざるを得ざるに至つたのである。政府が爲替を管理するに至るや外國への資本逃避は正貨等ではなす事を得ざるに至つたから商品輸出の形で行はれ之によりて事實資本が外國に逃避せらるゝのであるこの種の輸出には爲替が伴ふものではない俗に無

爲替輸出である。これ資本逃避の一形式に過ぎないから之を取締らなければならぬ。昭和十一年大藏省令第三十八號第十三條に「大藏大臣ノ許可ヲ受クルニ非ザレバ價格ノ全部又ハ一部ニ付外國爲替ヲ取組マズシテ貨物ノ輸出ヲ爲スコトヲ得ズ」とあるはこの場合を見たものである。之によりて資本の逃避を取締らんとするに至つたのである。

この外國爲替管理法が施行せられてから其の目的とする爲替相場の變動に基く投機は大に抑止することを得るに至つたが、獨り之に止らない其の副現象として多くの銀行で外國爲替業務を取扱ひつゝあつたものが其の業務は再び横濱正金銀行に集中するの傾向を生ずるに至つたのである。上にも陳ぶる如く普通の銀行の爲替業務は我國經濟の發展と共に次第に發達し特に歐洲大戰後は著しくなり普通銀行が之をなすに至つた。然るに普通銀行が輸出手形を買ひ外貨を買持ちすることは思惑と思はれ、又輸入手形の買埋は之を輸出手形に求むるに至つたが爲に自然爲替業務は縮少せざるを得ざるに至つた。爲替業務が横濱正金銀行に集中せざるに至つたのは之が爲である。外國爲替管理は

政府の政策に屬し中央銀行は之を輔佐するに過ぎないが、爲替の監視と殆んど切り離すことが出来難いから之を説明したのである。

中央銀行
の公債募集
の援助

第五、中央銀行は公債募集に援助をなす。

中央銀行は金融市場の中心として經濟界の爲に重大なる役割を演ずる外其國財政に對しても亦重大なる役割を演ずるのである。第一に多くの國の中央銀行は國庫の事務を司るのである。國庫の事務といつた所で畢竟金錢の出納に外ならないのであるから國庫に代つて其の事務を處理するのである。このことは必しも中央銀行でなければならぬといふ理由はないが、中央銀行が之を取扱ふことが便利であるから之に當るのである。第二に大藏省證券を引受く。一國の財政を動かすに當りて支出は常に収入を以て支辨し得るとは限らない。租税には納期が確定してゐて、必しも會計年度の初めに多くの租税の納入あるとは限らない。否、年度の初めには其の納入が少きが常である。然るに一方支出は年度の初めには比較的多いのであるから、たとひ同じ年度内に於て支出は歳入を以て支辨し得るにもせよ、其時に於ける支出は納入したる歳入を以て支辨す

ることが出来なことが少くはない。この際財政の運行を圓滑にするには短期の公債によりて収入を得て支出を支辨し収入の納入するに従ひ之を償還する時は其の年度内の収入と支出とを適合することを得る理である。大藏省證券の發行は之に外ならない。大藏省證券は其の實質は短期の公債證券である。この種の證券は短期に償還せらるゝものであるから之を金融市場で公募しなくとも中央銀行が之に應ずる時は財政の運行に障りなきを得る。中央銀行が大藏省證券の募集に應ずるのは其國の財政の運行を容易ならしむる上に大なる援助をなすものといへる。この種の公債は年度内で償還し得るものであるが政府は種々の原因より收支を適合するが爲に公債を募集することがある。特に戦争等の場合に其の戦費を支辨するが爲に到底租税を増徴することによりて其の目的を達することは出来ない。假りに之をなすことを得るにもせよ國民の負擔甚大であつて堪え得る所ではない。故に公債を募集して其の支出を支辨し徐ろに之を償還する時は國民に甚大なる負擔をなさしめずして其の目的を達することを得る理である。政府が収入支出を適合するが爲に公債を募集

するは之が爲である。而して公債を募集するのは金融市場に於てなすを常とす、金融市場は資金の集る所であるから之をなすに適するからである、この際金融市場の中心である中央銀行は有力なる市中銀行と協力して其の目的を達せしむるのである。

政府が公債を募集するに當りて直接に金融市場等から之を募集することは不可能ではないが、原則として中央銀行等の金融機關を媒介として之を募集するを常とする。この方法を選ぶ方が募集を容易ならしむることを得るからである。金融機關を媒介として公債を募集するに當りて其の募集額は巨額であるから一二の銀行丈で之を引受くることは困難である、よし事實之を引受くることを得るにもせよ其の償還を得るまでには相當の年月を経る理であるから其の資金を其れ丈固定さすことになるので銀行業務を行ふに不便であるといはざるを得ない、故に原則として多數の金融機關が應募團(シンジケート)を形成して之に應ずるのである。應募團丈で公債を引受けて更に金融市場から之を公募しないことがあるが、多くは一旦引受けたる公債を更に市場から公募する

のである。金融機關は之によりて其の資金を固定せしめず他に之を活用することを得るからである。應募團が公債募集に應ずるや政府は之に對して手数料を出すのである、應募團は其の手数料と引受額と公募額との利子の差とを以て利益とすることを得るから之に應ずるのである、若し其の引受けたる公債を市場に出しても其の條件等につき之に應募するものが少くあつた時には其の残額は應募團で之を負擔しなければならぬ、政府が直接に市場から募集することを避けて手数料を出しても銀行をして應募團を作らしめ間接募集の途を選ぶのも畢竟直接募集の途を執る時は所期の募集額を得ることが出来ないことを虞るゝからである。應募團は勿論金融市場の狀勢に精通するものであるから其の引受けたる公債を市場に出して之を募集するに當りても適當の條件にて賣出すが故に其の公債を賣り盡すことを得るに相違ない。従つて引受ける價額と賣出した價額の差違丈が引受團の利益となる理である。これ等の公債も畢竟政府に對して資金を貸付くるに外ならないから政府の財政に對する信用がしかく敦くなかつたならば所期の募集額を賣り盡すことを得ないかも

知れない、かゝる場合には其の残額を應募團で負擔しなければならぬ。應募團で之を負擔したからといって永久に之を負擔しなければならぬといふ理はない、金融市場の狀勢を見て適當の條件で之を賣出し以て其の負擔から免れることも亦不可能ではない。應募團が公債の一部を負擔する場合に如何に應募團員の間で分配するかは團員間の協議によるものであつて特に之に關する原則の存することはない、唯其の資力の大なるものが比較的多くを負擔するに過ぎない、其の團員の中に中央銀行が加入する場合には自然比較的多くを負擔しなければなるまい。尙ほ應募團に中央銀行が加入しなければならぬ理はないが、中央銀行が加入すれば其れ丈強力となる理であるから之に加入することが多いのである。

應募團が負擔したる公債に對しては他の應募者の如く年々所定の利子を受取り其の償還期を待つのである、適當の時期適當の條件で他に之を譲り渡すも差支ないのである。中央銀行が之を負擔するに當り其の資力が強大であるから比較的多く負擔し得るは勿論若し必要があれば其の引受けたる公債證券を

準備として兌換銀行券を發行することを得るから其の活動に故障を生ずることはない、従つて中央銀行が公債應募團に加はり公債の募集に多大の援助をなすことを得る理である。この故に中央銀行は公債募集に相當の役割を演ずるものと稱することが出来る。

以上は國家が國債を募集するに當りて金融機關が相當の援助をなすことを略述したのであるが、公共團體若くは會社等が公債若くは社債を募集するに當り金融機關が援助をなすことも理に於て毫も異なる所はない、唯こゝでは中央銀行が政府の公債募集に大なる役割をなすことを陳べたに止るのである。

第六、中央銀行は非常時に當りて其國の信用制度を擁護する爲に努めなければならぬ。

中央銀行は平時金融市場の中心として其國の信用制度を擁護し其國に流通する兌換銀行券の發行をして其の金融市場の需要に適應せしめ、以て物價をして適當ならしめ之により其の經濟市場で活動するものをして安んじて活動を繼續せしめ斯くして其國の經濟をして故障なく發達せしむるは勿論、海外に對

中央銀行
非常時
に於ける
信用制度
の擁護

し其國の信用を擁護し其の國際上の位置を維持向上せしむると同時に、非常時に於ても其國の信用制度の確保を謀り其國の産業をして益々發達せしめ以て其國の經濟力を鞏固ならしむるにつき重大なる使命を有するものである。

非常時に於ては動もすると信用制度は大に動搖するものである。經濟界に活動するものは互に相信じ商業取引をなせば問題はないが動もすると商業取引が圓滑に行はれず現金でなければ商取引をなすことを欲しないものを生じたとひ國內ではかゝることなしとするも外國の取引者は其國の狀勢に通ぜざるが爲に信用を損じ商取引が圓滑に行はれざることがある。爲に其國の信用制度に動搖を來すことがある。其國の外國貿易にして輸入超過の程度甚しくして正貨の流出が甚しき時には其國信用制度に動搖を來さざるを得ない、之を防止することは容易でない、非常時の財政は自然膨脹を免れないから其の結果通貨の膨脹を招徠すること稀ではない、通貨の膨脹にして甚しい時には物價をして甚しく騰貴せしめ國民の生活をして困難ならしむるのみならず財政をして益々膨脹せしめ其の運行を困難ならしむるは勿論其國の信用制度を破壊せし

むるに至るかも知れない。信用制度にしてよし破壊するに至らずとも大に動搖するに至れば産業の經營は自ら困難となり其國經濟力の伸展は到底望むことを得ない。中央銀行の其國金融並に經濟に對して有する使命は平時に於て重大ではあるが非常時に於ては更に重大であるといはざるを得ない。中央銀行當局は特に力を致して其國信用制度を擁護するが爲に努めなければならぬ。以上非常時に於ける信用制度の動搖の原因につきて陳べたる所より推せば中央銀行の最も注意しなければならぬ點は凡そ次の如きものであらう。

(一) 中央銀行は兌換銀行券をして濫りに膨脹して經濟社會に禍害を及ぼさざるやう注意しなければならぬ。上に陳べる如く其國貨幣制度にして金本位制度を確守し兌換制度を維持する間は濫りに通貨をして需要を超えて膨脹せしむることはあるまいが、非常時になれば財政其他の理由により或は硬貨制度兌換制度を維持すること能はず、紙幣本位制に移るかも知れないし、已に硬貨本位制度を拋棄して事實上紙幣本位制度となれば兌換券の發行は人爲的に制限するに非ざれば濫發となり其の膨脹は免れ難いのであるから、中央銀行の當

局はよく金融市場の状況を見て之を防止するやう努力しなければならない。若し其の努力にして足りない時は其の發行額は大に増加して通貨の價值を低下し其の結果インフレーションを見るに至るであらう。其の結果は物價の大騰貴を招徠するのみならず、其の變動甚しくして朝にして夕を測ることを得ない、其勢にして甚しき時には安んじて生活すること能はざるのみならず、産業の經營を繼續すること能はざるに至るであらう。故に中央銀行は力を盡して兌換銀行券をして膨脹せしめざるやう努めなければならない、政府も亦之に對して相當の方策を講じなければならない。通貨を縮少するが爲には國債を發行して國民をして之に應ぜしむるは一の方法である、國民にして之に應募する時は其れ丈通貨の流通するものは減少することゝなるであらう。國民をして貯蓄を奨励することも一の方法であらう、國民にして消費を節約して盛に貯蓄をなす時には其れ丈通貨を縮少することを得るであらう。これ等の方策を行ふ時には一方には通貨の膨脹を防止することを得るのみならず之によりて生ずべき禍害を避けしむることを得るに止らず其國の經濟力を強化することを得るであらう。

あらう。

(二) 中央銀行は正貨準備を擁護しなければならない。正貨準備は其國信用制度の基礎をなすものであるから平時に於ても其の確保に力を致さなければならぬが、特に非常時には信用制度の動搖は甚しいから益々其の基礎たる正貨準備を擁護しなければならない。之を擁護するに當つては其の材料たる金の集積を圖らなければならない、之が爲には根本的に産金を奨励しなければならないが、其國にして十分に金を産出することを得ざれば外國貿易によりて其國の金の流出を防ぐと共に外國より金の輸入を圖らなければならない、之が爲には一方には輸入を制限すると同時に輸出を奨励しなければならない。輸入の制限は消費の節減によりて望み得べく、若くは外國品を棄て、内國品を用ふることによりて其の目的を達することを得べし、輸出の増加は産業の奨励と海外市場の開拓とによりて其の目的を達することを得るであらう。若し其國の外國貿易の状況にして多きを期待することを得ないとすれば貿易以外の國際貸借の原因に注意して成るべく支拂勘定を少くして受取勘定を多からしむる

やう努めなければならぬ、かくすることによりて正貨準備の流出を防ぎ其の増加を期待することを得たならば其國信用制度の危殆を防ぐことを得るであらう。このことは平時にも必要のことであるが非常時に於ては更に必要である、このことは勿論中央銀行の努力のみによりて望むことを得ない國民全體の努力に俟たねばならないことではあるが特に中央銀行の努力に俟たなければならぬことである。

(三) 中央銀行は其國産業の振興を援助しなければならぬ。我國が外國と戦をなすに至れば勿論之に勝たなければならぬが近代の戦争は多くの人のいふ如く國力戦争であるから、大に國力を養はなければならぬ。國力を養ふにはいふまでもなく産業を發達しなければならぬ、産業を發達するには國民の努力に俟たなければならぬが、一方國民をして産業を經營するに必要な資金を得るに容易ならしめなければならぬ、勿論資金が潤澤であつた所が技術にして發展しなければ十分の成績を擧ぐることを得ないが、技術にして十分に發達するも資金にして十分でなければ十分に成績を擧ぐることを得ない。

産業の發達に資金の必要なるは多くいはずして明なる所である。而してこれ等の資金は上にも數々いふ如く金融機關の供給に仰がなければならぬ。この意味にて金融機關の協力は國力の伸展に最も必要であるといはなければならぬ。金融機關の中産業經營者に直接接觸するものは普通の銀行等であるが、中央銀行にして其の背後にありて之を援け便宜を與ふるに非ざれば十分に働をなすことは出来ない、中央銀行の其國の産業の發達に對し有する役割は極めて重大であるといはざるを得ない。

要之、中央銀行は平時に於ても其國金融經濟に重大なる役割をなすものであるが非常時に際しては其の任務は更に重大であるといはざるを得ない。

中央銀行の其國金融經濟に對する位置極めて重大であつて之をして其の使命を盡さしむるには其の組織等につきて十分の研究をなさなければならぬが、中央銀行にして完全であり其局に當るものにして其の使命を認識して最善の努力をなすものであつても産業等を經營するものに直接接觸するのは中央銀行ではなく市中銀行等である。若しこれ等のものにして中央銀行の意を體

してこれ等の經營者に對し且又其國經濟社會に對し十分の働をなすに非ざれば金融機關としての職責を盡すことを得ないであらう。否金融機關として其の能力を發揮するには中央銀行が其下にある金融機關と一體となつて手足の如く之を動かすに非ざれば到底其の全きを望むことを得ない。故に中央銀行に對して大に期待すると同時に其餘の金融機關に對しても亦大に期待しなければならぬ。故に章を改めて中央銀行以外の金融機關につきて少しく攻究しようと思ふ。

第三篇 中央銀行以外の金融機關

第一章 商業銀行

九 商業銀行の金融市場に於ける役割

現今の金融市場で直接に金融機關として活動するものは主として商業銀行である。故に單に銀行といへば商業銀行を指すのである。

商業銀行は商業取引に對する金融機關といふ意味にて短期の信用の授受を行ふものである。商業銀行は短期の信用を授受するものなりとはいへ常に有利なる條件に於て短期の信用をのみ授けることは困難であるから時としては長期の信用を授けることなしとしない。特に地方の銀行に於て然りとする。長期の信用を授けることは性質として危険が伴ふものである。危険が伴ふとは或は融通した資金を回収することが出来なくなる虞れがあるといふことである。信用を受くる者即ち借手の經濟状態は其時若くは近い將來は之を判断

商業銀行の短期金融機關である

すること難くはないが、遠い將來になると其の状態が如何に變化するかは到底豫測することを得ないから信用を授くるものにとりては危険ならざるを得ない。假令、其の危険が伴はないものとするも性質として早く資金を回収することを得ないから、銀行預金者から預金の拂戻を請求せらるれば之に應ずること能はざるに至るかも知れない。故に着實なる經營方針を採る商業銀行なれば長期の信用を授くることを避けるに相違ない。長期の融通を必要とするものには動産銀行不動産銀行の如き特殊の組織を有する銀行があるから普通の銀行がこの種の融通をなす必要はない理である。然るに事實商業銀行でも或程度まで長期の信用を授けつゝあるは上に陳べた理由によるのである。

商業銀行の資金の中で資金の需要者に對し融通し得るものは、(一)其の資本の中で未だ固定せられざるもの所謂流動資本、(二)積立金、(三)一般公衆から集めた預金、(四)必要に應じて他より借入れた資金である。一般公衆から預入れられた預金の中當座預金は何時にも拂戻さなければならぬものであるからこの中から他に融通し得るものは其の小部分に過ぎないが、定期預金は一定

商業銀行の融通すべき資金

の期間は拂戻すものでないから其の大部分は之を融通し得るものである。預金の中何程を拂戻準備金にし置かなければならないかは金融市場の状態で一様ではないが、普通二割前後は拂戻準備金として保有し置くのである。其の保有する準備金が多ければ其れ丈他に融通して利殖するを得る資金が少からざるを得ないが、其の準備金が少ければ拂戻を請求するものが多ければ之に應ずること能はざる危険なしとしない。而して銀行がこれ等の資金を以て業務を行ふのであるが、銀行が割引した手形を中央銀行に出して再割引せしめ以て其の資金の缺乏を補ひ若くは其の貸付に當りて受取りたる擔保を中央銀行に擔保として提供して融通を受け以て資金の缺乏を補ふことを得るから、廣く其の業務を行ふことを得るのである。これ等の資金を融通するに當りて其の借主が其の資金を如何に使用するかは貸主として最も注意しなければならぬ。勿論其の資金は生産的に用ひらるゝものでなければならぬ。之を不生産の使途に用ひらるゝ時には回収し難き危険があるからである。

世には銀行の資本金積立金に比較して預金の多きを以て其の銀行の信用が

確實なる證として誇るものあり、世人も亦之を以て銀行の基礎の良否を測らんとするものがある。成程其の銀行の信用が薄弱であれば之に預金するものが少いであらうが、之のみを以て銀行の基礎の良否を測定する譯には行かない、銀行の基礎の良否は畢竟之に預金したるものにして必要により拂戻を請求した場合に銀行が之に應ずるを得るや否やによりて判断しなければならぬ。このことにして太過なしとすれば、其の預金が如何に融通せられてゐるかによりて之を判断しなければならぬ、假令預金が多額であつても其の大部分が他に融通せられ而かも容易に之を回収することが困難でありとすれば、預金者は其の銀行から預金の拂戻を受くることが困難ならざるを得ない理である。故に銀行の基礎の堅否を判断するには其の預金が如何に融通せられてゐるかを研究した上でなければ之をなすことは出来ない。其ことは其の銀行の内情に通ずるに非ざればなし、難いことであるから、普通は其の經營に當るもの、人格、其の銀行が他の事業會社と密接なる關係を有するか否や等を見て一應の測定をなすのである。

商業銀行は金融機關として最も重要な位置を占むるものである。中央銀行を心臓に比較し得べくんば商業銀行は血管に比較することを得るものである。血管がよくなければ血行宜しきを得ざる如く、商業銀行の組織が宜しくなければ金融の運行宜しきを得る理はない。故に金融市場に注意するものは商業銀行の組織につきて考慮せざるを得ない。銀行は本來ならば資本大にして融通力が大でなければ社會的使命を果すことを得ないであらうし、其の經營からいつても他の企業に於けると同じく大經營組織が小經營組織に比し優越であり、大銀行であれば小銀行に比し名聲も聞え、信用も敦く、預金等を吸集するのに有利であるから凡て銀行は大銀行なるを要し、會々小銀行が存在するならば成るべく之を合併して大銀行となすのが銀行としても堅實であり、金融市場よりいふも有利であるやうである。然し事實上必しも然うではない。

銀行の活動の舞臺が廣ければ大銀行であることが必要であるに相違ないが、地方の産業經濟に於て見る如く、銀行の活動の舞臺が狭ければ徒らに資本を大に集めて大銀行を設けた所で其れ丈の活動をなすことを得ない、其の結果收支

償ひ難きに至ることなしとしない。銀行にして相當の業績を擧げんとすると動もすれば經營上なす可らざることを行ひ、其れが爲に大破綻を招くことなしとしない。故に銀行は必ず大銀行でなければならぬ理はない。而のみならず大銀行は大取引者を求めて融通せんとすると同時に小取引者は之を疏外せんとする傾向がある。其の結果大資本を擁して大規模に取引する者は金融の便を享くることを得るも、小資産者は其の恩澤を受くることが得ない。現に我國で頻りに小銀行が合併せられて大銀行のみとなつた地方が少くないが、我國の産業から見ると小資本により小規模に經營するもの少くないからこれ等のものが銀行より資金の融通を受けんとしても顧みられないが爲に苦しむもの少くはなく、従つて産業の隆替にまで影響するに至つたのである。故に銀行は必しも大銀行でなければならぬといふ道理はなく、小銀行でもよく其の經營を慎重に引貸付に注意すると同時に大銀行との聯絡をよくし金融機關としての職責を盡くことが肝要である。こゝに於て問題を生ずる。金融市場よりすれば小銀行をして地方特殊の要求に應じて經營をなさしむると同時に大銀行とよ

小銀行か
支店制か

く聯絡をとり資金の供給に遺憾なからしむるを得策とするか、それとも大銀行をして地方に支店を設けしめ之をして地方の需要に應ぜしむるのが得策であるかの問題である。兩者共に得失があつて、一概に論定することは出来ないが、其時其國の事情によりて之を斷定するより外に途はない。今理論上より其の得失を陳ぶれば前者即ち小銀行が分立する場合の利益とする點は

- (一) 銀行をして其の地方の特殊の事情に適應して經營をなさしむること。
 - (二) 其の地方の資産家が銀行を設け其の名聲と位置とを利用して得意關係を開き得ること。
 - (三) 銀行は其の地方の事情に順應して經營を伸縮することを得ること。
- 等を擧ぐることを得るが、其の不利なる點としては次の如きことを擧ぐることを得る。

- (一) 原則として小銀行であるから、其の基礎は鞏固たるを得ない、一朝經營上失敗があつた時には破綻するかも知れない。
- (二) 小銀行のことであるから他の銀行に對し競争する力が弱からざるを得

ない、大銀行と密接なる聯絡を設くるに非ざる限りは經營上困難を見るに至るであらう。

反之、後者即ち支店制度の利益とする所は

(一) 大銀行の信用を背景として其の銀行の地歩を確實にし其の力を振ふことを得。

(二) 本店との聯絡によりて其の地方に於ける資金の需要に應じ之を供給することを得、其の地方に於ける資金の需要にして増加すれば本店若くは他地方の支店から資金の供給を容易に仰ぐことを得。其の地方に於ける資金の需要にして減少すれば其の資金の一部を他の地方に移し以て相當の利潤を擧げしむることを得。

等を擧ぐることを得る。之と同時に其の不利益なる點を擧ぐれば、

(一) 自然本店の經營の原則に基きて其の銀行の經營をなさなければならぬ。然し地方により事情を異にする結果劃一的なる經營原則を以てしては其の地方の需要に適應せしむることは難からざるを得ない。

(二) 若し一地方の支店にして經營上失敗した時には其の銀行が破綻するは勿論であるが其の累は自然本店其他にまで及ぶに至るであらう。

(三) 其の地方の名望家等を利用して得意關係を開く便宜が少きことである兩者利害相半ばするから單に一片の理論のみによりて之を判斷することを得ない、其時に於ける金融社會の情勢によりて判斷するより外に途はないと信ずる。

第二章 商業銀行の資金融通

一〇 コール・ローン

商業銀行の産業等に最も著大なる貢献をなし得るのは産業等の経営に對し必要なる資金を供給し得るからである。

商業銀行が産業等の経営に對し必要なる資金を供給し得るのは勿論其の手許にある資金を以てするには相違ないが、時としては其の手許に資金が乏しくたとひ一兩日にして他から資金を回収し得るにもせよ、其の瞬間には在金がなきが爲に之に應ずること能はざる時は一時他の銀行より極めて短期の資金の融通を得て其の目的を達することがある、之をコール・ローン、コール・マネーと稱す。貸手よりいへばコール・ローンであり、借手よりいへばコール・マネーである。之をコールといふのは貸手より返金を呼掛くれば借手は直ちに返済しなければならぬからである。銀行の手許にある資金は必しも常に其の手許に置く必要はなく他に之を融通しても必要あれば直ちに之を返還せしむることを得

コール・
ローン・

コールの
種類

れば之を以て支拂準備金となすことを得るを以て利子歩合は甚だ低くとも之を遊ばし置くよりは他に融通するを利益とするから之を融通するのである。この種の融通を求めるは多くは上にも陳べた交換尻を決済する時に必要があるからである。手形交換尻は前にも陳べた如く中央銀行に於ける預金の振替を以てなすことが常であるが、若し其の預金が十分でない時は他より其の資金を借入れて之を決済しなければならぬ。銀行の手許に其の資金があれば問題は無いが、若しなかつた時はコールにて他の銀行から融通して其の急を救はなければならぬ。この種の融通を求めるには銀行の手許に遊金のある所を知らなければならぬ。従つて多くは仲買人の手を経てこの種の融通を受けるのである。仲買人は多くの銀行に出入して遊金の有無を知るが故に之を媒介とすれば其の目的を達することを得るのであるし、若し貸手の銀行から返金を求められて之に應ずること能はざれば他より同じ種の融資を受けて返金することを得るのである。コール貸は普通翌日拂無条件、月越無条件の三種あつて利子歩合を異にする。翌日拂は翌日返済しなければならぬものであるから

極めて短期の融通である。若し翌日に至りて更に貸出すならば全く新しき貸出であつて利子歩合も亦自ら異らざるを得ないのである。

無条件といふのは貸出の翌々日以降は之を回収し得るものである。而して之を返金せしむるには其の前日返金を請求しなければならぬ。

月越無条件といふのは翌月になれば回収するを得るコール貸である。其の返金には前日請求をしなければならぬ。この種のコールで期限の最も長きは今月々初めに融通して翌月になりて之を回収するのであるから一月は返金せしめないのであるが、かくの如きは寧ろ稀であつて月越無条件の多くは月末に融資して翌月に至つて回収するのである。月末には勘定が集る結果銀行も其の手許金が不足を告ぐることがあるが爲に他より融資を受けて其の必要に應ずるのであるが、月を越す時は自然回収金もあるから返金をなすことを得るのである。月末には自然この種の融資の動きが烈しいから特にこの種の名があるのである。而してコールの利子歩合は其の種類の異なるに従ひ異らざるを得ないが、原則として期限の最も短いものが低き筈である。従つて翌日拂のも

のは最も低く、月越ものは最も高き理である。然しこれも金融市場の情勢で利子歩合は異なるのであるから必しもこゝにいふが如き原則通りには行はるゝとは限らない。

コールによる資金の補充は性質として極めて短期間に返還しなければならぬから之を普通の資金の如く他に融通して顧みないのは銀行にとりて頗る危険であるといはざるを得ない。若しコールによりて資金を融通したる銀行にして資金の必要を感ずるか、若くは其の融通したる銀行の経営が安全性を缺き之に依然として其の融通を繼續する時は場合によりては其の危険は自己にまで及ぶやも測り知れざることを感知する従つて自己防禦の必要によりて其の融資を回収せんとするに至るかも知れない。其の返還すべき資金にしてさまで巨額のものでなければ、他から同じ方法にて融通を受くることが不可能ではあるまいが、其の金額にして頗る巨額のものであり、若くは其の銀行の経営方針に對して危惧を抱くもの多く、其の結果資金の融通を求めても之に應ぜんとする者がなかつた時は直ちに経営上困難に逢着せざるを得ない。故にコールによ