

中を通じて、物價并に爲替相場に如何なる變動の起つたかを表示すれば、左の如くである。

	一月初旬	十二月下旬
物價指數	二一六、七	一九三、二
對米爲替相場	四弗七三 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	四弗八五 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>

斯くて英吉利の經濟社會に來つたものは、不景氣の勢の加重することであつて、商工業者の苦痛とする所少なからざるに至つた。現に千九百二十六年の英國炭坑爭議の如き、此不景氣の襲來に加ふるに、爲替相場の騰貴に依る石炭輸出の不振に依つて、勃發したものであると云ふ見解を生ずるに至つたのであつて、一片の眞理の存すものありと認められる。果して然らば金輸解禁殊に之を急速に實行したことは、國際金融上の利害を考ふること、厚くして、一國産業上の利害を犠牲に供したものであると云ふ説を生じ、一方には爲替相場を從來

の如き低落した状態に居らしめて、輸出貿易上の便利を謀るのが英國に取つて有利であるとか、所謂管理通貨制度(Managed currency)の下に、國家に於て通貨の價值に適當の調節を施すのが至當であるとか云ふが如き説を生じ、ジエー、エム、キーンズ氏の如き所謂ケムブリッジ派經濟學者に依つて、其盛に唱道されるのを見たのであるが、吾人は是等の所説に與するを得ない、金貨本位制の下に、爲替相場の確定することを以つて、單に國際金融の利益のみに止まるとするが如き、大なる僻見であつて、今日の工業が一方に原料品を外國から輸入して、既製品を外國に輸出する形態に於て、行はれ、而して斯る輸出入亦商業の一である以上は、爲替相場の確定に依つて、商工業が國際金融に干與するものと同様の利益に浴するを得ると云へる、殊に英國の如き資本輸出國に於て、爲替相場の不確實であることは、資本の輸出を妨礙する一大原因であり、其確實を得た曉に、資本の輸出の奨励されるのは當然であるが、其輸出たる、専ら物資の形



態に於て行はれ、物資の輸出を獎勵するに至ることを考へたならば、益々上記の所説の誣妄の言なる所以を明にするを得るであらう。即ち英吉利に於て、金輸出解禁論の盛に主張されるに至つたのは、

第一、一國の通貨が戦前に於ける金貨價值に引上げられたならば、斯る恢復は其國に於ける金融的權勢の増進に資するものと考へられる、

第二、一國通貨の金貨價值を戦争に依つて引下げられた儘の低き程度に置くことは、債權者階級其他所得の確定せる人々に不公正を加へる。

第三、一國通貨の金貨價值が引上げられたならば、勞働者は生活費の低廉と爲ることに依つて利益し、外國物資は廉價を以つて獲得され、金貨價值を以つて律される外債の如き小なる努力の下に、償還される、

と云ふ諸點を理由としたのであつて、何れも充分の道理に富めることが窺はれるのである。唯上述の如く金輸出解禁準備として、英蘭銀行が常に金利歩合

を高率の程度に置く方針に出で、爲めに通貨の收縮を促して、不景氣の勢を甚だしくし、當時英國の經濟社會を悩ますことの甚だしかつた失業をして跋扈するに至らしめた一事は世人から金融の爲めに、産業上の利害を閑却したと云ふ非難の生ずる根元と爲つたのである。試に金輸出解禁に先だつ兩三年間英米兩國の金利歩合を比較するに、英國が常に合衆國よりも高歩に金利歩合を維持することに勉めたのは著明の事實であつて、時に國內産業上の利害を考慮して、千九百二十二年の如き英蘭銀行の公定利率の三分に引下げられたこともあつたが、大體から云へば英蘭銀行は紐育聯邦準備金銀行よりも高歩を維持したと云へる。即ち千九百二十三年の下半季以來此事實の頗る顯著なるに至つたことは、左の一表に依つて、之を知るを得るであらう。

英蘭銀行  
割引歩合

紐育聯邦準備金  
銀行割引歩合

一九二三年一月

三分

四分

第五 戦後の金貨本位復興



第五 戦後の金貨本位復興

同	同	同	同	同	同	同	同	同	同	同	一九二四年一月
一一〇	一一一	一二	九	八	七	六	五	四	三	二	
四	四	四	四	四	四	四	四	四	四	四	四
三	三	三	三	三	三、五	三、五	四	四、五	四、五	四、五	四、五

金貨本位制の興廢

平均	同	同	同	同	同	同	同	同	同	同	同
一一〇	一一一	一二	九	八	七	六	五	四	三	二	
三、五	四	四	四	四	四	四	三	三	三	三	三
四、三七	四、五	四、五	四、五	四、五	四、五	四、五	四、五	四、五	四、五	四、五	四、五



金貨本位制の興廢

平	均	四	三、五
一九二五年一月	四	三	三
同	四	三、五	三、五
同	三	三、五	三、五
同	三	三、五	三、五
同	四	三、五	三、五
同	五	三、五	三、五
同	五	三、五	三、五
同	五	三、五	三、五
同	五	三、五	三、五
同	五	三、五	三、五
同	五	三、五	三、五
同	四、五	三、五	三、五
同	四	三、五	三、五
同	四	三、五	三、五
同	四	三、五	三、五
同	一〇	三、五	三、五
同	一一	三、五	三、五

同	一一	五	三、五
平	均	四、五	三、四

金輸出解禁の準備として、英國が通貨并に信用の收縮を必要とし、爲めに金利歩合をして紐育に行はれるものに比較して、常に若干の上鞢に居らしめるとに勉めたのは、左の事實に徴して之を知るを得るのである。

倫敦に於て銀行利率は千九百二十四年を通じて、常に四分に据置かれた。一方に紐育に於ては、如何であつたかと云ふに、聯邦準備金銀行の利率は千九百二十四年の當初以來四分五厘であつたが、同年五月に至つて、先づ四分に、次いで三分五厘に引下げられ、八月には三分と爲り、十二月に至るまで、不變の狀態に居つた。即ち同年五月まで、倫敦の銀行利率は紐育の其れよりも若干の下鞢に居つたのであるが、八月に入つては一分八厘、九月より十一月に至る三個月間は一分五厘、十二月に於ては實に一分八厘の上鞢に居ることゝ爲つたの



である。而して愈々千九百二十五年に入り、同年を以つて金銀輸出禁止法の有効期限満了し、其儘であつては、金銀輸出禁止の解除される事實の明瞭と爲るや、英國の上記方針は愈々具體化し、同年二月紐育の銀行利率が三分五厘に引上げられるや、英蘭銀行亦五分に公定歩合を引上げるに至つた。斯くて米國人は英國の金輸出自由の行はれることを確定した事實であるとし、盛に磅爲替を買入れ、爲めに早く磅貨の價值を上進せしめる機運を醸成したのである。

然しながら貨幣價值の不確實は外國貿易に對する大なる妨碍であつて、而して英國の如き國に就て云へば、外國貿易は國民經濟上の生命を以つて目される。戰後英國の社會を悩ましつゝある失業問題の如きも、輸出貿易に關係する諸産業の衰微に基くもの少なしとしないし、又外國から原料品を輸入して、之を加工精製する英國の製造業者の爲替相場の變動に依つて、蒙る損害亦重大である。金貨本位制に急速に復歸することに對する反對論は磅貨を平價に引上げ

たならば、通貨に縮小を來して、信用の收縮を招き、輸出を壓迫すると云ふことに存するのであるが、此政策に代つて行はれるものがデヴァリュエーションであつて、貨幣價值の低減に依つて、債權債務の關係を攪亂することを考へたならば、デフレーションを以つて、當面の問題に臨むの外に、道はなかつたのである。

管理通貨制度の議論が一時世間に喧傳されたに拘はらず、遂に實行されるに至らなかつた一の理由は貨幣單位の購買力を如何にして測るかの問題に關聯したのである。指數の如き如何に慎重なる用意を以つて、編成したとした所で、貨幣以外の原因例へば收穫の狀況、發明の應用、新なる供給の發見又は其消耗等に依つて、特殊の物資に生じた價格の變動に依つて、影響を蒙らざるを得ないのであるから、之を標準として、貨幣價值を律するが如き、大なる危険の伴ふものがある。



金貨本位制に復歸するに就ては、或る程度のデフレーションが必要である。従來多くの國に於て、通貨として、金に代ふるに紙幣又は銀行券を以つてしたことは多額の金を流通外に驅逐すること、爲り、而して斯る金は多くの程度まで戰時重要な金貨本位國たる北米合衆國に吸収され、又残る或るものは瑞典其他の北歐小國に吸収され、是等の國に於ては、金の物資に對する價值に低落を來すことを免かれなかつたのである。故に今後幣制改革の下に、戰前の狀況に復歸する爲めに、諸國が紙幣銀行券を回収して、金貨を以つて之に代らしめ、加ふるに紙幣銀行券と金貨とを同價に於て兌換する方法に出でたならば、紙幣銀行券の回収されるだけ、金に對する需要の大なるものを生じ、金の價值をして従來下落して居つた標準點から著しく騰貴せしめるに至りはしないであらうか。斯る趨勢を避けるに就て、多くの國は金貨流通を斷念し、又或る國は純眞の金貨本位制に復歸せず、金爲替本位制に居ることを以つて、安んずるに至るものと解されるのである。

金輸出解禁後英蘭銀行は金貨の取付を蒙つて、之に堪へる實力を有するかどうか。固より金貨本位法の下に於ては、英蘭銀行は銀行券に對して、金貨を拂出す義務を負はず、拂出さざるも、英蘭銀行の自由に裁斷する所に屬するが、金貨本位制の運用を完全ならしめるには、英蘭銀行として、自由に拂出を爲すの必要があり、銀行亦其覺悟を持つて居つた。斯くて自由金市場としての倫敦の地位は復興される次第であるが、萬一多大なる程度に於て、金に對する取付の起つた場合に、英蘭銀行は如何にして之に當らうとするか。此點に於て英蘭銀行の計畫した所は合衆國の金融的援助を受ける一事であつて、具體的方策として、第一モルガン商會を中心とする紐育金融機關をして英國政府の爲めに、一億弗のクレデットを起さしめること、第二紐育聯邦準備金銀行をして他の聯邦準備金銀行と共に、英蘭銀行の爲めに、其必要とするときに、



二億弗の金貨を備へ、英蘭銀行の自由に處理せしめることの二點を定めた。

是等二個の施設は、性質に於て著しく相違して居る。モルガン商會の貸付金は政府の銀行に就て得るクレデットである一方に、聯邦準備金銀行の貸付金は二國に於ける發行銀行間の取引であり、此取引の下に、クレデットは幾多の方法に依り、英蘭銀行に供へられたのである。即ち聯邦準備金銀行は磅手形を購入し、英蘭銀行に預金残高を置き、紐育に於て英蘭銀行の爲めに、特に金貨を保有し、又倫敦に金貨を輸出するが如き、便宜と認める所に従つて、之を行ふを得るのである。唯英國としては當初から必要に迫られた場合の外、此クレデットを利用せざる決心を持つて居つたのであつて、現に大藏大臣ウキンストン、チャーチル氏の如き「是等のクレデットは其必要とされる時に限つて、利用せらる可きものである。吾人は彼等を利用することを望まず、寧ろ他の諸計畫に依頼しやうとする。大西洋を横斷して、斯る大なるクレデットの

起されたのは、要するに諸國の投機業者が英國の今到達するを得た金紙の平準點に或る攪亂を試みやうとする場合に、之に對抗する方便として、設けられたものに外ならない」と述べた。更に金輸解禁の方針の決定して以來、英國の地位を鞏固ならしめるを得たものは、外國預金のバランスの増加した一事であつた。世界を通じて、通貨價值の低落しつゝあつた際には、倫敦にバランスを有するが如き、何れの國に取つても、利益とする所でなく、此點に於て、戦前に比して、趣きの異なるものがあつた。然るに英國に於ける金輸解禁の方針決定し、磅貨の價值確定するや、磅貨は再び國際的通貨たる地位を恢復し、諸外國は倫敦に預金のバランスを置き、倫敦に於て諸勘定を決済することゝ爲り、爲めに英國に金貨の流入を促して、其金融上の地位を鞏固ならしめるを得たのである。

故に金輸解禁に伴ふ負擔は相當に之を荷はなければならない。然も解禁後金



融上の關係の確定することに依つて、内外に於ける信用の恢復する利益は如上の負擔を償つて餘りあるを得ないであらうか。世界金融の中心點として、戦前倫敦市場の占めた地位なり、國際貿易并に國際金融の領域に於て、英國の有した權勢なりは如何なる處に淵源するかと云へば、倫敦が多年間金の自由市場であつた故に外ならなかつた。即ち磅貨は數十年來貨幣の國際的單位であり、世界の總ての地方を通じて、支拂を決済する用に充てられ、磅貨の斯る地位を得たことが英國の貿易を發展せしめるに大なる効果を齎した。然るに千九百十四年以後磅貨は年來の特權的地位を喪失し、其金を代表せざることに依つて、其金に對して、一定の價値を有せざることに依つて、信用を傷けるに至つた一方に、倫敦宛磅手形も亦金輸禁止の結果として、金貨に換へられず、又金の輸出されざる爲めに、必ずしも金の一定の分量を代表せざるに至つた。磅貨に代つて、從來磅貨の爲した職分を爲すに至つたものは、實に弗貨であつて、而して

此事たる、弗が一定の金を代表することに基くのである、今や北米合衆國を始めとして他の諸國が頻に金貨本位制の復興に努力し、成果を收めつゝある際、英國が獨り根本的解決に躊躇して居つたならば、遂に多年來の優越的地位を恢復するに大なる支障を生ぜざるを得ない、此事が英國をして萬難を排して、目的を達せしめた所以と解されるのである。

英國が斯く幾多の困難を排除して、金貨本位制を復興したことは、同國の爲めに喜ぶ可しとするに足りるが、此本位制が確實に維持されるかどうか、目前の關係は姑く措き、遠き將來に亘つて、此事を決定するものは、一に國際貸借上の關係の順逆に外ならない。戦前英國は年々の輸入超過を決済して、尙ほ餘りある貿易外の收入を有し、此收入の一部は外國并に植民地に對する新放資に供せられると共に、他の一部は金貨地金の形態に於て、國內に回收され、其回收の容易に、又確實に行はれることに依つて、金貨本位制の基礎を鞏固ならし



めるを得たのは著明の事實であつた。(拙著「英國現代の經濟」第六章七参照)然も戦時に於て此點に打撃を蒙つたことは、英國の大なる惱みとする所であつたが、戦後に於ては、如何なる状態を示すに至つたであらうか。固より戦前に於けるが如き有利なる状態の今日直に再現されざることは、已むを得ないとしても、徐々有利なる方向に展開して居ると云へる。今、英國政府の調査に據り、千九百二十四年以後に於ける國際貸借の状況を掲げれば、左の如くである。(單位百萬磅)

	一九二四年	一九二五年	一九二六年
商品輸入超過	三三四	三八四	四七七
政府の對外純支拂	二五	一一	—
合計	三四九	三九五	四七七
海運業純收入	一四〇	一二四	一二〇
對外放資純收入	二二〇	二五〇	二七〇

短期利子并に手数料	六〇	六〇	六〇
其他の收入	一五	一五	一五
合計	四三五	四四九	四六五
差引	(受取超過)八六	(受取超過)五四	(支拂超過)一二

英國の國際貸借が多年の慣例に反し、千九百二十六年に於て、一千二百萬磅の支拂超過を呈したことは、世人の驚愕して、措く能はざる所である。唯同年中殆ど未曾有とも云ふ可き程度の炭坑罷業が起り、輸入超過を大ならしめると共に、海運業の收入にも減退を來し、全體に於て、少額とは云ひながら、支拂超過の已むを得ざるに至らしめたものと解釋されるのであつて、若しも彼の如き事件の突發するものがなかつたならば、現在の英國を以つてしても、千九百二十四年又は同二十五年に示された如き受取超過のある可きを以つて、當然とする。唯如何にしたならば、戦前に於けるが如くに、此金額を大ならしめるを



得るかと思ふことが今日の問題であつて、諸方面の注視する所と爲つて居る。即ち國民の貯蓄を盛にして、之を外國并に植民地に對する放資に向けること、外國債の償還に力を致し、政府の外國拂經費に節約を加へることの諸點は彼のコルウキン委員會（國債并に租税が商工業、職業、國民信用に及ぼす影響を調査する爲めに組織された委員會。）の力説した所であつて、英國としては是等の諸計畫を實現することに力を致し、國際貸借の狀況を有利にして、面目を一新するに至るものと思はれる。

國際貸借の調査に就ては Board of Trade Journal. January 27. 1927. 參照。

コルウキン委員會報告の原名は Report of the Committee on National Debt and Taxation, 1927. である。

戦後に於ける貨幣制度の復興に關聯して、起る一の問題は金貨を流通に付する一事である。戦前多くの國に於ては、金貨は人々の間に授受され、其流通することに依つて、貨幣の職分を盡して居つたのである。然るに一旦戦争の破裂

するや、金貨に代つて、紙幣又は銀行券が盛に貨幣としての地位を占めるに至つた爲め、金貨は或は銀行に回収され、或は私人に保藏された。今や何れの國の國民も紙幣銀行券の流通に慣熟するに至つたものゝ、之に慣熟して、金貨の流通を復興する念を持たないのは、紙幣なり、銀行券なりが金貨に兌換されることの確實なるを信するが故であつて、此點に疑惑を懷いたならば、紙幣銀行券と相並んで、金貨が流通し、其斯く流通することに依つて、各種通貨の間に同價流通の行はれる事實を希望するものと考へられる。金貨を市場に流通せしめざる政策は紙幣銀行券の金貨兌換の確實に維持される保障の下に、行はれるものと認めなければならぬのである。

戦前歐洲諸國が紙幣を使用するや、必ずしも其額面を低下せず、寧ろ之を或る程度の高きに置くことを常としたが、戦時に於て、此方針は全然一變し、各國共に小額面の紙幣を發行して、憚らざるに至つた。然も兌換紙幣の發行に際



して、其利益を以つて目される所は取扱并に輸送の便利であるのに、小額面紙幣に於ては、利益は之を見る能はざるのみならず、流通の頻繁なることは、汚損毀滅を招き易く、然も之を新紙幣に引換へるときは、流通上に費用を要するもの大ならざるを得ない。故に紙幣が大額面であつて、金貨の代用物に充てられて生ずる利益は小額面紙幣には現はれないのであつて、貨幣制度の完璧を求めるとは、小額面紙幣に代ふるに、正貨を以つてしなければならぬのである。

今や歐洲戦争に伴ふ經濟上の變動の結果として、世界に於ける金の分配が諸國の間を通じて不權衡と爲り、一の北米合衆國に偏倚するに至つたことの争ふ可からざるものがある。千九百十三年と千九百二十六年とに於ける諸國の金保有高に就て、異動を示せば、左の如くである。(單位 百萬弗)

一九一三年

一九二六年

合衆國	一、九二四	四、〇八〇
英吉利	一七〇	七三五
佛蘭西	六七八	七一一
獨逸	二七八	四三六
伊太利	二八八	二二一
奧地利	二五一	七
白耳義	五九	八六
匈牙利	—	三〇
和蘭	六〇	一六六
波蘭	—	二七
露西亞	七八六	八五
西班牙	九二	四九三



瑞典	二七	六〇
瑞西	三二	九一
日本	六四	五六二
濠洲	二一	一四四
伯刺爾	五三	五六
加奈陀	一四二	一五八
智利	一	一〇
瓜哇	一〇	七九
南阿非利加	三九	三七

斯くて歐洲に於ける貨幣制度の復興に關聯して、常に發生する問題は北米合衆國が之を對岸の火災視せず、其解決に就て、或る助力を與へることを要せざるやの一事であり、又斯くすることが合衆國自身の利益であると云ふ説すら行

はれて居る。蓋し合衆國は主要なる金貨本位國として、自國の通貨制度を維持し、金融組織を保護する見地に於て、他の諸國の貨幣制度の復興されることを希望して已まない。歐洲諸國と合衆國との間に貿易の行はれるもの、盛なることは、即ち双方の利益であり、而して通貨制度の確立は兩者通商上の關係を密接にし、現存する困難を排除するに資するものとすれば、通貨問題の解決は常に歐洲諸國のみならず、合衆國にも大なる利益を與へる所以であり、合衆國が巨額の金を保有し、廣大なる金融的能力を支配する點から云つて、通貨問題の解決に貢献する理由ありと考へられるのである。即ち歐洲諸國が金貨本位制の復興に遅々たるに於ては、第一、合衆國獨り此本位制を復興したことは、同國をして貨幣制度に關して、他諸國に對して、孤立せしめる所以と爲り、金貨本位制の下に、爲替相場の確實を期する利益を收めるに難く、第二金に對する需要にして歐洲諸國に起らざる以上は、金の價值は常に低落し合衆國をして物價



騰貴に伴ふ弊害に苦しましめざるを得ないし、第三金價の低落と共に、金の保有者として、合衆國の蒙る損失の大なることも亦考へなければならぬ。英國の金貨本位制復興に際して、合衆國が英國の求める所に應じて、若干のクレデキットに應じ、英國をして安んずる所あらしめたが、他の諸國の幣制復興に對して、合衆國の與へる援助は是れ以上に遙に大なるものでなければならぬ。如何に財力に餘裕ある合衆國を以つてしても、歐洲に對する援助の容易に行はれない所以である。

本論を結ぶに當つて、私は我國の金輸解禁問題に就て一言する。我國が大正六年九月北米合衆國に行はれた金輸禁止の後を承けて、直に同様の舉に出で、から、十年の歳月を経た。我國をして金禁輸を行はしめた合衆國は夙に之を解除したこと前述の如くであるが、我國は依然として禁輸を繼續して、以つて今日に至つて居る。大正十二年の震災以來我國の國際貸借が輸入超過の劇増に依

つて、著しく不利と爲るや、金禁輸の下に、我國爲替相場の低落するもの甚だしく、大正十三年十一月から、同十四年一月に至る間に於ては、對米爲替の如き三十八弗臺の低きに低落した。其後は或る程度まで騰貴したと云ふものゝ、爲替相場の變動に規準のなきこと、斯の如くであつては、國民をして對外取引に安んぜしめるを得ざる道理であり、斯くて金輸解禁に依つて、爲替相場の安定を求めやうと云ふ議論を生ずるのであるが、我國の現状は果して金輸解禁を行ふに堪へるかどうか。大正十五年下半季に於て、時の政府は金輸解禁を實行する意圖を懷き、正貨現送の實行、地方團體の外債募集に對する獎勵等に力を致して居つたが、其結果爲替相場は政府の解禁方針に動かされて、四十九弗を超へるに至つた。斯く爲つた以上は、政府が今更ら方針を二三にして、相場の反落を誘致するが如き舉に出でたならば、徒に經濟社會を攪亂する非難を免かれるを得ないと見地から、解禁方針に邁進する趣きを示した。固より我國に於



ては爲替相場の下落の甚だしかつた前記大正十三、四年頃に於て、解禁の即時斷行を主張する者があつた。然しながら近年の如く、我國の爲替相場が平準點に對して、著しく下落して居つた場合に、解禁を即時に斷行するが如き、何としても經濟上の暴擧たる譏を免かれない。蓋し解禁の結果として、直後に現はれるものは、時の相場の如何に下落して居るに拘はらず、即時に平準點まで急騰する一事であつて、其急騰する程度の強ければ強いだけ、内地の諸物價を壓迫して不景氣の勢を甚だしからしめるは勿論、從來爲替相場の低かつた時に、外國から物資を輸入して、現に之を手持にして居る者や、物資の輸入を約定した者の如きは、急騰後の相場に依つて、新に物資を輸入する者の爲めに、劇烈なる競争を蒙り、到底商賣上の地歩を維持する能はざる其結果は遂に取引銀行にも打撃を加へるに至るかも知れない。金輪解禁は可なりとするも、斯くまでに大なる犠牲の伴ふ解禁に至つては、到底之を是認するを得ない。私が原

則論としては、金輪解禁に賛成を表しながら、其斷行に就ては、即時と云はず、姑く時期の到來を持つ可しとした所以である。

然らば何を以つて解禁を行ふ可き適當の時期とするかと云へば、二個の條件の具備した時であつて、而して其條件の一は爲替相場が大なる人工の施されざる間に於て、能く平準點若しくは之に近き點に達したことであり、他の一は實際貸借の狀況が我國に有利と爲れることである。昭和元年末から同二年初にかけて、我國の爲替相場は常に四十九弗前後に居り、殊に昭和元年末解禁の方針の決定して以來、四十九弗を超へるに至つた。而して當初は投機業者の買付に依つて、斯る點まで圓貨の買進まれた趣きもあつたが、平準點に對する距離の近づき來るに隨ひ、幾回かの利喰に依つて、斯る投機的買付は其後餘程減少したものの如くであるが、一方に正貨の現送に依つて、或る程度まで人爲的に相場の引上げられ居る事實があり、又大正十四年來各種電氣會社や、東京横濱兩



市に依つて、外國に社債市債の發行されること約十回、其金額亦二億圓に及んだことを考へたならば、我國自然の經濟的環境のみに依つて、圓價の恢復の行はれたものでない一事は明瞭であつて、現に昭和二年四月のバニツクに依つて、相場に劇落を來した一事を以つてしても、此證左と爲るのであつて、爲替相場の騰貴のみに依つて輕々しく解禁の行ふ可からざる所以である。

假に爲替相場の平準點が確實に維持された曉に、解禁が斷行されたとし、而して我國の國際貸借上、支出の收入に超過する勢の依然たるものありとすれば、我國は如何にして一方に金の出入を自由にし、他の一方に幣制の基礎を維持しつゝ、圓貨の價值を確實ならしめるを得るかと云ふ一事が根本問題として、吾人の解決を要する所と爲るのである。凡そ一國が貨幣制度の基礎を鞏固なる状態に置き、以つて貨幣價值の確實を謀るには、國際貸借上有利なるバランスを有することを以つて、其第一義としなければならぬ。英吉利が千八百

二十三年兌換制度を復興してから、千九百十四年の歐洲開戦に至るまで、約百年間純真なる形態の下に、金貨本位制を實行したのも、歐洲開戦以後種々の點に於て、金貨本位制の運用に制限を加へ、千九百二十五年末を以て、金輸解禁の舉に出でたと云ふものゝ、尙ほ金貨本位制をして戦前に於けると同一の形態に復興せしめるを得ないのも、要するに前者に於て、極めて安全であつた國際貸借の状態が後者に於て、聊か不安の嫌あることに基くのであつて、此事を知り、又他の諸國に於ける貨幣制度の狀況を考へたならば、貨幣制度の根柢として、國際貸借上に於ける有利なるバランスが如何に重んず可きものであるかの道理に就て、何人も疑を挟む能はざるに至るのである。我國幣制上の病弊は實に此バランスの多く不利なる一事に存するのであつて、試に最近數年間に於ける入超額、貿易外純收入額并に兩者の差額を舉げれば、(單位 百萬圓)



	入超額	貿易外純收入	差引支拂超過
大正九年	三八七	三一七	七〇
同 十年	三六一	一七三	一八八
同 十一年	二五二	一四〇	一一二
同 十二年	五三四	一七〇	三六四
同 十三年	六四六	一六二	四八四
同 十四年	二六七	一六〇	一〇七
同 十五年	三三二	一二〇	二二二

と爲り、年々の輸入超過は貿易外純收入を以つて、之を決済して、尙ほ若干の不足を生ぜざるを得ざる次第であり、此不足を決済するに就ては、在外正貨を拂下げ、更に在外正貨を補充する爲めに、国内正貨を現送したり、外國に發行された社債市債の收入を買取つたりするのが從來行はれた所であつて、斯の如

くして我國の國際收支は其辻褄を合せ來つたのである。固より大正十三年國際收支の不足額が四億八千四百萬圓の多きに上つたことの如きは、關東震火災に伴へる不測の變事であつて、貿易の状態さへ聊か有利なる方嚮に轉換すれば、國際收支の不足額の減少す可きことは、大正十四、十五兩年の數字に依つて示されるが如くである。然し其れにしても尙ほ毎年一億圓とか、二億圓とか云ふ數量に於て、國際收支の不足額があつては、其れだけ内外正貨の減少を來し、此減少を免かれやうとすれば、外債を募集しなければならぬことは、既往の實驗に於て、明なる所である。

而して今我國が金の禁輸を解いたとした所で、之を解いたと云ふ一事だけであつては、貿易を有利なる方嚮に轉換する力と爲らなると同時に、貿易外收入を増加する所以とも爲らない。國際收支の不利なること、金輸解禁後に於て、其解禁前に於けると同様であるとすれば、結局我國は解禁後に於ける國際收支



を安全ならしめる爲めに、外債募集を繰返さなければならず、而して其條件が最近の東京市債に於て利率五分半、發行價格八十三、五、横濱市債に於て、利率六分、發行價格九十三と云ふが如き不利なるものであつては、其度毎に内國の金融市場を壓迫する嫌なきを得ない。金輸解禁が我國の經濟社會をして常道に就かしめる所以であることは、何人も之を認めるに躊躇せざる所であるが、經濟社會の常道に出でることゝ、其安定を得ることゝは、全然別個の問題である、現に英國の如き金輸解禁の爲めに、對來爲替相場急騰して、内國の物價を低落せしめる勢の頗る強きを致し、爲めに不景氣の赴く所を大にし、彼の炭坑夫罷業の如き、此點から特に誘致されたと云ふ説の行はれる次第である。我國に於ては、現實の問題として、國際收支の不足、之に伴ふ正貨の減少若しくは外債の募集に依つて、金融市場に脅威を加へる事實の依然として、存在することとは、争ふ可からざる所であり、金輸解禁さへ行はれれば、經濟社會は常道に

復し、其後は坦々たる路を踏んで、進行す可しとし、之を以つて景氣恢復の材料に數へるが如きは、大なる誤解であつて、斯る考を以つて、今後に處したならば、自ら失望する日なしとしない。金輸解禁に直接の關係あるものは、國際貸借の改善であつて、貿易上に於ける入超額を減するなり、貿易外の收入を増加するなり、兩者を併せ行ふか、其一を取るか、孰れかの方法に依つて、國際收支の狀況を安全にし、有利なるバランスを獲得する道を講ぜざる限り、金輸解禁に依つて、我國貨幣制度の基礎を堅實ならしめるを得ざる道理である。



金貨本位制の興廢完

昭和二年十月十日印刷  
昭和二年十月十五日發行

版權所有

發兌

東京市麹町區内幸町一丁目三番地

金貨本位制の興廢  
定價壹圓

著者 堀江 歸一

發行者 山本 美

印刷者 椎名 昇

東京市麹町區内幸町一丁目三番地

東京市芝區田村町十五番地

改造社

振替口座東京  
電話銀座  
〇五七八四  
四五三〇  
六八三二  
番番番番



著 一 歸 江 堀 博士 法學

貨幣・銀行・外國爲替(下卷)	貨幣・銀行・外國爲替(上卷)	續國際經濟と國民經濟	增改訂國際經濟と國民經濟	國際經濟總論
上 菊 製 判	上 菊 製 判	上 四 製 六 判	上 菊 製 判	上 菊 製 判
送料 定價 三十 四 錢 圓	送料 定價 三十 三 錢 圓	送料 定價 二十二 三四 錢 五十 錢	送料 定價 二十六 三四 錢 五十 錢	送料 定價 二十六 三四 錢 三十 錢



575

65



