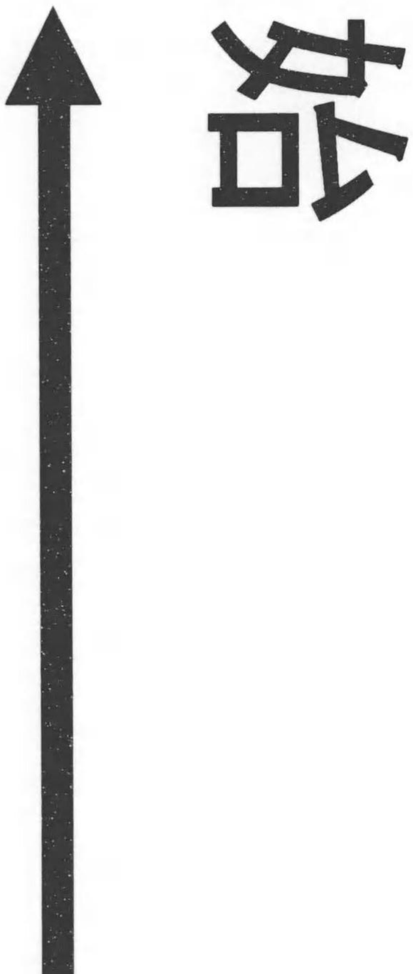
535
229



住友銀行外國課長
大島堅造講述

# 外國爲替講話

大阪織物同業組合刊行

大正
14. 8. 17
內交

（大正十四年三月二十三日ヨリ二十九日ニ至ル一週間講演）

535-229

# 序

今や經濟は世界的となり、各國各地に生する事象は、直ちに其影響を全般に及ぼし、苟も身を經濟界に置くものにありては、決して是等を雲煙過眼に付するを得ないことゝ信じます。

歐洲大戰後世界の經濟界は空前の激變を生じ、米國は巨富を擁して全世界に雄飛し英佛の如きも最早之に雌伏しなければならない樣になり、又各國が金輸出禁止の政策を執りたる結果各國貨幣價値に著しき變動を來し、國際間の取引及貸借決濟に就ても亦特殊の考量を拂はなければならぬことゝなりました。

我國も大戰によりて相當巨額の富を獲得し一時得意の狀態にありましたが、近年入超に次ぐに入超を以てし、殊に關東地方大震火災は漸く恢

復の曙光を認めんとしつゝあつた我財界を再び混沌の裡に陷れ、之が爲め外國に於ける我國の信用は夥しく失墜し、中には我國の經濟的復活をさへ疑ふものも生じた樣の次第で、等しく金輸出禁止を實行して居る我國の貨幣價値は對外的に非常の低落を來し其動搖も激甚となりました。隨つて我貨幣の爲替價値の動靜が我一般經濟界を左右する程度が著大となり、從來無關心であつた人々も最早之を顧みずしては斯界に伍して行けないのみならず、日々の仕事にも支障を來すことゝなり、今日では外國爲替といふことが深く念頭に印せらるゝに至りました。此時に當りて外國爲替の智識を得、之に關連して英米殊に前述の如く經濟界の王者であり且我國に對し特殊の地位を有する米國、又は銀本位であり幣制が最も複雜を極め而も我國とは相隣密接の關係を有する支那、或は又棉花及綿糸布等の貿易により重要なる地位を占むる印度等との關係を了解す



ることは洵に焦眉の急務と信じ、特に本問題を選みて講習會を開いた次第であります。

講師大島堅造氏は住友銀行外國課長として夙に令名があり、斯學の蘊奥を究められたると多年海外に在勤して親しく實情を研究し實務に鞅掌せられ、其學殖と經驗と相俟て今日斯界の權威者たる方であります。住友銀行が本組合の懇請を容れ、重要なる任務にありて多忙を極め居られたるに拘らず仝氏を特に講師に選任せられたのは洵に幸甚の至であります。

講演は本年三月二十三日より二十九日に至る一週間であつて、聽講者の敎育程度も不揃の爲め、講師のお骨折は一段のことゝ思ひました。而かも内容は微に入り細を穿ち、親切叮嚀專ら平明を旨とせられ、實に其悉くが我等當業者の指針であり稗益する所多大で之を各自の座右に備ふる

ことは更に其効果を大ならしむる所以と信じ、之を速記に附し刊行することゝしました。出版に當りても講師自ら嚴密に原稿を整理せられ、其好意と努力とは眞に感佩に堪へざる所であります。

大正十四年七月

大阪織物同業組合
組長　河崎助太郎



# 外國爲替講話目次


**第一講**　外國爲替の理解に必要なる基礎的知識に就て

一、外國爲替研究の必要……一
二、外國爲替の意味と其作用……一〇
三、國際貸借發生の原因……一七
四、外國爲替相場の建方と變動の原因……二七
　(一)國際間の貸借關係の狀況……(二)物價の變動……(三)金利
　(四)各國の內政及び外交問題……(五)スペキュレーション
五、外國爲替市場……四六
六、外國爲替及外國爲替手形の種類……五二

目次

(イ)電信爲替……(ロ)參着爲替……(ハ)期間付爲替……(ニ)クリーンビル
(ホ)荷附爲替……(ヘ)外貨手形……(ト)邦貨手形……(チ)信用狀附手形
(リ)個人手形
七、信用狀……七六
(イ)コンファームド式……(ロ)アンコンファームド式……(ハ)旅行信用狀

## 第二講　對米爲替

一、日米爲替平價……八五
二、日米の貿易狀態……九一
三、對米爲替相場の實況……九四
四、對米爲替相場の說明……九八
五、日米間の正價輸送點と正價移動の實況……一〇〇



六、對米輸出入爲替に關する注意……一〇八
七、對米爲替の將來……一一六

## 第三講　對英爲替

一、日英爲替平價……一二一
二、日英の貿易狀態……一二五
三、對英爲替相場の實況……一二九
四、對英爲替相場の算出法……一三一
五、日英間の正貨輸送點……一四一
六、對英爲替相場の說明……一四六
七、對英輸出入爲替に關する注意……一四九
八、對英爲替の將來……一五二

## 第四講　對印爲替

一、印度の貨幣制度及日印平價……一五七
二、日印の貿易狀態……一六三
三、對印爲替相場の算出法……一六六
四、英印爲替相場の說明……一七四
五、棉花爲替取組の實例……一八二
六、對印爲替相場の實況……一九〇
七、英印爲替相場の安定法……一九五
八、對印爲替相場の說明……二〇二

## 第五講　對支爲替

一、銀及銀市場……二〇九
二、支那通貨の種類……二一八
(イ)制錢及銅元……(ロ)小銀貨又は小洋……(ハ)銀元又は大洋
(ニ)銀錠又はサイシー……(ホ)銀行紙幣……(ヘ)兩と弗の關係
三、上海倫敦間の相場算出法……二三一
四、日支間の相場算出法……二三五
五、日支間の貿易狀況……二四〇
六、銀相場の過去……二四二
七、對支爲替に就て注意を要する點……二四六
八、銀相場決定の諸要素……二四九
九、銀資設定問題……二五三

## 第六講　金に關する諸問題

目次

一、金地金の賣値引上と其影響……二五七
(イ)日英米に於ける金の法定價格……(ロ)賣値引上の理由
(ハ)賣値引上と物價との關係
二、金輸出解禁の可否……二六九
(イ)吾國金輸出禁止の事情……(ロ)吾國對外勘定の現況
(ハ)英國の事情と解禁に關する論爭……(ニ)米國解禁後の狀況
(ホ)瑞典解禁後の狀況……(ヘ)解禁の吾國財界に及ぼす影響
三、吾國解禁の準備的方策……二九二
四、對外爲替の安定策……二九九
五、聽講生に對する希望……三〇五

目次終



# 外國爲替講話

大島堅造講述

## 第一講

外國爲替の理解に必要なる基礎的知識に就て。

### 一、外國爲替研究の必要

私は只今御紹介を願ひました住友銀行の大島でございます、此度大阪織物同業組合に於きまして、外國爲替に就て御研究を爲され度いと云ふ樣な御希望がございまして、私の銀行の方へ御依賴がありましたのですが、私は平素忙がしい身分でありまするからして、充分に準備が出來ませ

ず果して皆樣の御滿足を得る樣な講義が出來るかどうかと甚だ心配した次第でありますが、折角の御依頼でありましたので、色々と考へて見まするのに、私個人として外國爲替に就て本當に修練しましたのは大阪の土地でありますから、此處で商賣の修業して居らるゝ皆樣方に御恩返しと云ふ意味もありますし、又皆樣の御主人とは銀行の關係も相當ございまする樣な次第で、及ばず乍ら御引請けしたのであります。平素御忙がしい御疲れの諸君が、斯くも大勢御見へ下さいまして私の講義を御聞きになると云ふ事は私として何よりの光榮に存ずる次第であります、及ばず乍ら自分のベストを盡して外國爲替なるものゝ大体を御諒解の行く樣に骨を折り度いと思つて居ります。就ては講義の本体を申上げるに先立ちまして、先づ第一に申上げ度い事は、外國爲替は何故研究しなければならぬかと云ふ問題でありまして、之に就て大体私の考を申上げ度いと思ひます。

皆樣も御承知の通りこの頃新聞の經濟記事を見ますると、必ず外國爲替が高いから物が賣れないとか、外國爲替が最近回復したから物價が安くなつたとか、或は外國爲替が回復したから手持品處分に困るとか、何でも彼でも外國爲替に結び付けて居る樣であります、これは單に日本丈けではありません、私は大正十一年の春に獨逸から佛蘭西の方に旅行しましたが、その時寢臺車のボーイに獨逸のマルクで心付けをやりました。私は多くやつた心算であつたが、そのボーイは不平顏をして碌々挨拶もしないで、外國爲替が非常に下つたから獨逸のマルクで貰つたのでは有難くないと云つて居りました、又英國に行くと英貨の外國爲替價値が非常に下つたからパンの値段を上げなければならぬと云ふ樣な事が新聞紙に掲つて居ました、斯樣に列車のボーイから一般國民に至るまで如何な

る國に行つても外國爲替なる言葉が常に頭に入り込んで居て、絶ねず口に上せられると云ふ風でありますが、何故此言葉が斯の如く遽かに不斷の生活上に於て一般の人の話題に兎角上り勝ちになつたかと申しますと、これには大いに理由があるのであります。かの大正三年の歐洲大戰爭前に於きましては、外國爲替なるものは、殆ど貿易を專門に業とする人であるとか、或はその金融の便宜を計つて居る銀行業者とか、極く小數の人のみが口にした言葉であつて、一般の人は決して外國爲替とは何者かと云ふ樣な事を考へた事はありませんし、又その必要がなかつたのであります、何故その必要がなかつたかと申しますると、戰爭前に於きましては、世界の大部分の國は金貨本位制をとつて居て金の出入が自由であつたからです。即ち金を米國から日本に持つて來る事も、英國から米國に持つて行く事も自由で、國と國との間の勘定の決濟は必要に應じて金を持ち出して始末したのでありますが、從て相場が上つても下つても大した事は無かつたのです。然るに戰爭の起ると同時に金が愈々最後の命の綱である、と云ふ樣な譯から英國は勿論、米國でさへ金の輸出を禁止しまするし、日本でも禁止すると云ふ事になり、金では全く從來の如く國と國との最後の決濟をする事が出來なくなりました、從つて國と國との間の爲替は絶へず色々の原因で上つたり下つたりする樣になりましたが、併しその度合が初めの間は甚だ輕微で、僅かに一**パーセント**內外と云ふ位であつたから、餘り世間の問題とはならなかつたのですが、最近に於てはどうかと見ると、米國に對する日本は二割內外であるし、佛國が英國に對しては七割五步から八割も下落して居ると云ふ樣な次第であるから、どうしてもこの爲替の問題を判然頭の中に入れて置かなくては、商人は勿論一般の人も生活に不便を感ずると云ふ樣な事になつたのであります。

外國爲替と云ふものは甚だ六ヶ敷いものであります、私は住友に入つて以來內地や外國で約滿十五ヶ年の長日月を爲替の事ばかりやつて居りますが、未だ本當に判らぬ處があります、況や學校の先生の講義、或は新聞や教科書を見る如きものでは却々判るものではありません。外國に就て見るのに、戰爭前に於ては一般に爲替などと云ふ事は獨り專門家のみ干與す可き事であると云ふ頭になつて居て、普通人は知らんでも宜いと頭から相手にもしないと云ふ狀態でありました。又日本に於ても之と同樣で數學としても相當六ヶ敷いものであり或は計算その他に於ても中々厄介なものであると云ふ樣な風に視られて居つた樣の次第で、私等もよく學校の試驗に爲替の問題は十分に出來なかつた事もありました。併し前に申述べた樣の譯で戰前はそれで格別日常の生活に不都合は無かつたのでありますが今日となりてはさう云ふ專門家丈けの研究に委ねて顧みないと云ふが如き事は商人として完全な知識を缺ぐ事になるし、又普通の人間としても必要なる智識の一部分が足らぬと云ふ事になる譯でありまする、然るに外國爲替に就ては戰爭前は、玄人や專門學者が書いたもの許りであるから、英國の本でも、獨逸、佛蘭西邊の本でも非常に六ヶ敷く書いてあつて、却々素人に取つては一讀位では判らう筈がありません、日本にも外國爲替の書物は澤山ありますが、それは主に外國の燒直しであり、外國の本の仕組そのまゝをとつて日本人に讀ませ樣として居るのでありますから、恐らくそれを讀んでも本當に判らぬと思ひます、私は日本の外國爲替の本は餘り讀みませんが、私の學生時代に記憶して居るのでは、神戸の高等商業學校長の水島さんが、元正金銀行に居つて後ち學校の先生に轉じた當時でありますが、その經驗を基礎として書いたと思はれる簡單な書物であつて、此の本は實際爲替に携つた人の書いた本

で、今から見れば相當の良書と認められます。それ以外の書物は適當の說明を與へて居るものが少いと云つても差支ない樣に思ひます。私は特に織物同業組合の御依賴に依て、自分の過去の經驗からして、總ての理窟を拔きにして、全く日本を中心として皆樣が實際商業をなされるに當つて必要と思ふ點を極く程度を低くして簡明に御話申上げてこの講義を終り度いと思つて居ります。外國爲替研究の必要と云ふ題目のお話はこれで終つて、これから私の講義の準備に就て少しく申上げ度いと思ひます。

先づ第一には、先程申上げました通り、「日本を中心とする外國爲替」の說明に依つて、外國爲替を判る樣にするのに先以て是非心得て置かねばならない基礎的の大体の智識を皆樣にお授けし度いと思ひます、その次には第二講として「對米爲替」と云ふ題で講演し、それが濟むと第三講に「對英爲替」の題下に少しく英國と日本の爲替に就て話し次には第四講として「對印爲替」の事を述べたいと思ひます、即ち印度は日本に對して紡績業の本となる棉花を最も多く供給して居るのでこの印度の爲替を忘却する事は決して許さないから印度に對する爲替に就ても相當詳しく申上げ度いと思ひます。その次には第五講として「支那に對する爲替」即ち日本と支那との間の爲替を少し詳しく講義し度いと思つて居ります、それに關連しては銀の知識が必要でありして、銀塊相場が幾何と云ふ事は常に新聞に見ねて居りますが、其の上り下りがどう云ふ影響を日支間の貿易に及ぼすか、或は綿糸、綿布にどう云ふ影響があるかと云ふ樣な事に對して相當詳しく申上げ度い、若し最後に時間があれば、その他の、前の四つ以外の種類の爲替に就て少しく申上げて、第六講として目下問題となつて居る金輸出解禁の可否、或は輸出を許せばどう云ふ影響が商業上にあるかと云ふ樣な事を平易に申上げ度いと思つて居ります。大体今

の様な順序でお話申上げますが、第一に外國爲替の意味と云ふ事に就て話します。

## 二、外國爲替の意味と其作用

外國爲替と云ふ言葉は、英語の飜譯であつて、適當の日本語がありませんこの英語も元々本當の英語ではなく、矢張り昔からある古い國の言葉の飜譯であつて、從つてその意味も極めて呆やりして居ります、御承知の通り、既に研究になつた方もあると思ひますが、外國爲替なる用語に就ては十の書物を讀むと十の異つた定義が下してある。然しながら大体多數の意見に依ります、外國爲替と云ふのは一つの國の貨幣を他の國の貨幣と交換する」事であつて、つまり貨幣と貨幣との間の兩替と云ふ事に歸するのであります。去ればとて假りに斯る定義を下しても判らぬ事が澤



山出て參ります、例へば、今日の夕刊新聞を見ると、「爲替が小高い」と云ふ様な事が書いてありますが、是は或國の貨幣を他の國の貨幣と交換すると云ふ事と少し意味が遠い様に思はれ、斯う云ふ處が外國爲替なる意味の甚だ不徹底なる所以であります。併し爲替が高いと云ふ時には、「爲替相場が高い」と云ふ意味でありまして、則ち一つの國の貨幣と他の國の貨幣とを換へる割合が高いと云ふ意味になるのであります。又或場合に於ては、「爲替を買つた」と云ふ様な事を云ひます、それも先程云つた定義に比べると少しく意味が飛離れて居る様に思ひますが、その場合には、「爲替手形を買つた」と云ふ意味であります。今申上げた通り、爲替と云ふ言葉は色々の意味に通じ甚だ不闡明でありますから、新聞雜誌などを見る時には同じく爲替と書いてあつても、只今述べた定義に捉はれて前後の關係を良く考へないとその記事の意味がさつぱり諒解出來ない様になり

ます。

次に、「外國爲替の作用」とは一体どんなものかと云ふ事を御話します。これは一見甚だ六ヶ敷い樣に見ゐるが、極めて簡單でありまして、外國爲替も內國爲替も本質は少しも異つた處はありません、即ち大要を申上げると、土地を隔てゝ居る人の間に商品の賣買等から生じて來る貸借關係の後始末をつける働をするのです。假りに申上げれば、大阪の甲の商人が廣島の乙なる商人に綿布を賣ると假定します、その綿布の代價は一千圓とすると、大阪の甲は一千圓の値(ねうち)の綿布を送つて、廣島の商人は一千圓の代金を甲に拂はなければならぬと云ふ問題が起ります。方面を變じて關東と關西の關係でも同じ事でありまして、東京の丙が大阪の甲に對して千圓の値を有する絹を賣つたとすれば、大阪の甲は東京の丙から荷物を受取つて之れに對して其金を拂はなければならぬ。この二つの場合に於



て大阪の甲は廣島の乙に一千圓の金を貸した譯になるし、夫れと同時に東京の丙に對して一千圓の借りをした譯であります。皆さんも御商賣をなさると各種の賣つた買つたの關係からして斯る賣掛金や買掛金即ち法律の言葉で云へば債權債務の問題が諸所に起る。これをどう云ふ風に決濟するかと云ふと、一番平凡なる方法は大阪の甲に對し廣島の乙は一千圓の紙幣を價格表記郵便で送つて來るとそこで初めて一千圓の返濟が完了してその取引は終る事となります。大阪の甲も東京の丙に對して絹物の代金は廣島の乙から送つて來た千圓の紙幣を其儘再び同樣の方法で郵送し借金を返濟する事が出來る、併し之れは所謂爲替取引とはなりません。所で大阪の甲は(一)廣島の乙から銀行の電信爲替か送金小切手で金を送つて貰ひ自分の賣掛金を回收することが出來るし、同樣の方法で自分も東京の丙に金を送つて買掛金を支拂ふことも出來れば(二)或は

甲は自分を受取人とする爲替手形を乙に宛てゝ振出し之を銀行で割引いて貰ふか取立手形として自分に代つて金を受取つて貰ひ其の決濟を了する事も出來て東京の丙に對しては自分が乙に對してやつた事と同一の方法で買物の代金を支拂ふことも出來ます。或は更に一歩を進めて

(三)甲は乙に對し自分に送金する代りに東京の丙に宛て送金して貰ひ一度に乙に對する貸金と丙に對する自分の借金を棒引にすることも出來るし或は(四)自分を受取人とする代りに東京の丙を受取人とする爲替手形を乙に宛てゝ振出し之を丙に送つて自分に代つて乙より取立て貰ひ

凡てを奇麗に決濟する事が容易に出來ます。之等は何れも眞の爲替取引であります。併しながら外國爲替になりますと少しく複雜となる。例へば日本の一ヶ年の輸入貿易が十數億圓に上り、輸出も十數億圓に上るが、日本が前の例の通り其の輸入代金を拂ふ爲めに紙幣を送るとか、或は金貨



を送ると云ふ事になれば、日本銀行にある金貨と紙幣では到底足りません。又た米國は日本の生糸を買ひ、支那は日本の綿糸布を買ひ、英國は莫大小を買つて居ますが、これに對して之等の諸外國は日本に對し支拂ふ可き十數億を一々金貨或は紙幣を以て送つて來ると云ふ事は事實上不可能であります。併しながら此處に爲替作用即ち先程述べました種々の方法を働かせますると海を超えて巨額の現金を送つたり受取つたりする必要は更になく、最少限度の手數と犧牲で造作なく奇麗に決濟することが出來まして最後に殘るどうしても決濟の出來ない部分丈けを金の現送に依て始末をつければ良いのです。例へば日本は歐洲や印度に對しては毎年巨額の入超となり巨額の支拂をなさなければなりませんが、之れに反して支那や米國に對しては巨額の輸出超過になります。從て其決濟を實際何んな風にするかと申しますと、日本は米國や支那から受取超過

となる金を取寄て之を英國や印度に再び送出すと云ふが如き拙なき方法は固より取りません。米國や支那から直接に英國や印度に送つてやつて支拂勘定の決濟に充てるので、そこが爲替作用の妙味であり、甚だ有効になる所以であります。かゝる妙法は誰が發明したか判りませんが、外國の書物によりますと、西暦紀元前からあることでバイブルなどにも記錄があるそうです。

以上述べました事を約言しますると、即ち外國爲替と云ふものは一つの國の貨幣を他の國の貨幣に換へる方法であつて、これを應用すれば國と國との間に起つた貸借關係を最少の手數と犧牲とを以て容易に決濟することが出來るものであると云ふ樣に御諒解になつたらよいと思ひます。

## 三、國際貸借發生の原因

然れば、國と國との貸借關係はどうして起るかと申しますると、其の原因を二つに大別することが出來ます。即ち其の(一)は眼に見ゑる原因であつて其の(二)は眼に見ゑない原因であります。

眼に見ゑる原因の最も重要なるものは(イ)商品の輸出入であります。例へて申せば日本は印度や米國から棉花を輸入するために毎年十億内外の借金が出來る、或は日本が米國に生糸を賣り、支那に綿糸布を賣れば、それ丈けの賣掛金が出來る、即ち商品の輸出入が貸借の起る最も重大なる關係を持つものであります。次に商品に次で眼に見ゑる原因を爲すものは、(ロ)金地金及銀の輸出入であります。これは日本には比較的關係が少いものではあるが、支那や印度に於て巨額の輸出入があると、間接に日本の

爲替に影響することもあるから相當に考へなければならぬものと思ひます。墨西哥の樣に銀を澤山出す國は、日本の生糸と同樣に銀を送り出して外國に對する受取勘定を持つ事となるし、又た希望峯、**トランスバール**等の南亞植民地では金を澤山產出してこれを他の商品と同樣に英國その他へ送出し受取勘定が出來るのであります。印度の如きは土人の習慣で結婚の時には金の裝飾品を持つて行くと云ふ關係から金が澤山要りまして、每年巨額の輸入をする關係から相手國に對して借金が出來る譯である。米國から支那に幾何の銀を持つて來たとか或は南亞から倫敦に着いた金は印度に買はれたとか云ふ樣な新聞記事は、其の背後に隱れて居る原因を考へると爲替相場の大勢を探る參考になる場合が多いから、相當注意を以つて讀む必要があると思ひます。最後に眼に見ゐる原因は

**(八)** 有價證券、即ち公債、株券及社債の輸出入であります、例へば日本の金利は割合に高く、目下日本銀行の貸出利率は約年八分に當りますし、商業手形の市中割引步合は二錢から二錢二厘であります。これを英國や米國に比べると大變高いことになります。從つて日本に於ける有價證券の利廻は大變宜敷しい譯で、日本政府の公債は約七分見當になりまするし、普通――相當よい會社の社債でも八分近くで、株式利廻は相當確實なもので一割以上であると云ふ次第であります。處が米國に於ては四分か四分半にしかなりません、それではつまらんから日本に金を送つてやらう、日本の圓が下つて來れば結局損をする樣な事になるが、若し將來に於て反對に上れば高い利廻りを得らるゝのみならず、爲替の方からも儲が出て來ると云ふ譯で一擧兩得であると云ふ所から、よく日本の公債等を買ひに參ります、そうすると日本が生糸や綿糸布を出すと同樣に相手國に對し受取勘定を生ずる次第であります。

以上述べし所に依り眼に見ゐる貸借關係の起る原因は、商品と地金銀と有價證券の三者の輸出入であると云ふ事が御判りのことゝ思ひます。就ては之れから他の半分の原因即ち眼に見ゐない部類に屬するものを説明致します。此部類に於て最も大切なるものは（二）外國に貸して居る金から入つて來る利息であります。例へば英國の如きは日本の金にして約三百億圓を外國に貸して居りまして、その利息が一ヶ年には大体十七八億圓と云ふ中々大きな金額になつて居ります、そうして毎年々々ちやんと定つて收得する利息丈け金を貸してある國に對して債權が出來る事になる、反對に借りた國は英國に對して夫れ丈け借金が出來ると云ふ次第であります。金を澤山貸して利息をとつて居る國は、英國を筆頭とし、その次は今では米國、佛蘭西等であります、戰前は獨逸も相當澤山金を貸して巨額の利息を年々受取つて居りましたが、今は其外國投資の大部分を失くし、佛國も主もに露西亞に金を貸して居りましたのですが同國政變の結果、今では利息は勿論元金も一文も取れぬ樣になつてしまひ、本當に利息をとつて外國に對して威張つて居るのは、米國と英國を除いて他にないと申上げても差支ないと思ふ。日本は皆さんも御承知の通り、大戰前から英佛獨米等より金を借りて居た方ですが、戰爭中に露西亞、佛國及び英國へ合計四五億圓の貸金をし利息を取る樣になりましたが、英佛は既に返金してしまい、露西亞は御覽の通りですから今では拂ふ利息の方が遙かに多くなりました。その次は（ホ）船賃收入であります。これも船を澤山持つて居る國と少い國とは違ひますが、英國の如く千萬噸以上の船を持つて居る國は船賃として收得する金が非常に多く一ヶ年十億圓は動かぬ所でありまして、夫れ丈けは受取勘定と爲るものであります。その次には（ヘ）保險料收入があります。英國の如く早くより海上其他の保險事業が

發達し、方々の國の再保險を引受けて居る國は保險料に基く債權の發生が中々多い。次には(ト)移民の送金も有力なる對外債權發生の原因となります、日本は約二十萬人の移民を米國に遣つて居ります。而して一ヶ年に之等の同胞が刻苦精勵して貯蓄し日本に送つて來る金がどの位あるかと云へば、これは六ヶ敷いが、大体の勘定では四五千萬圓は毎年動かぬ所であらうと思ひます。夫れ丈けは商品を輸出しなくつても米國に對する受取勘定となる譯であります。此移民送金は日本に就て見れば大して重大な問題でありませんが、伊太利の如きはその著しい例でありまして對外貸借關係を左右する程重大なるものになつて居りまする。伊太利は日本より一層ひどい山國で人口が多いから非常に澤山の移民が北米及び南米に行つて居ります。米國では伊太利人は餘り歡迎せられませんが、夫れでも入國を禁止して居ませんから毎年一定の數丈けは大威張りで入いれまする。而して勞働賃銀の高い米國に於て澤山の收入をとつてその金をどん〳〵本國に送つて居りまして、その爲めに伊太利は最近一ヶ年間に二十四億リラを受取つたと申します、リラは爲替相場が戰前の四分ノ一に下落して居ますが、夫れでも日本の金に勘定して彼是三億圓以上に上つて居るから、非常に大きな利益を得て居る次第です。又支那が矢張りさうでありまして、支那人は南洋方面に非常に澤山移住し活動して居ります。支那は貿易を見ると多くの場合入超でありますが、別に大してこれに困つた模樣も見ゐず餘程不思議の樣に思はれますが、何故かと云へば、南洋其他の方面に澤山出稼ぎして盛に本國に送金する、それで受取勘定が澤山出來て大して入超に依りて困る樣な事は無いのであります。尙は以上三種の收入に比して少しく小さい問題としては(チ)旅行者の使ふ金が對外債權獲得の原因となります。日本へは外國人の來ることが比較

的少いから大した問題とはなりませんが、國によりては外國から澤山來訪者があつてその使ふ金のために、輸入超過で閉口して居るにも拘はらず格別外國に對する決濟に困らぬと云ふ所があります、歐羅巴の瑞西國の如きはその好例であります。天然の景色がよいから、毎年夏は避暑や登山に、冬はスキーなどをやりに澤山の外國人が絶えずやつて來ます、その落す金で自國に不足して居る小麥等の食糧品を外國から買ふ金がちやんと出來るのであります。日本でも戰後になりましてから一層遊覽客が增える傾向がありまして皆樣も御承知の通り此頃は米國邊りの世界一周旅行團体が特別仕立の汽船でやつて來る、それで二週間位の滯在で大概は百萬圓位の金を使ふと云ふ事であります、之等の旅行者は本國から銀行の手形や紙幣を持つて來て、それを日本の銀行で日本の金に兩替してやり銀行は此手形や紙幣を米國に送ると其れに相當する金額の債權が米國に出來て、棉花であるとか材木であるとかと云ふ品物を必要に應じて買ふことが出來る譯です。日本の如き國では之等の外人遊覽客に對し適當の設備をして歡待してやり、澤山引つける樣にすることが將來甚だ肝要の事と思ひます。即ち今までに申上げました所を約言すれば、國と國との貸借關係は、商品、地金銀、或は有價証券とか云ふ樣な目に見える原因と、外國に對する貸した金の利息、或は船賃、保險料、移民の送金、旅行者の使ふ金と云ふ樣な目に見へない原因からして起るものでありますが、この他に一時的に非常に大きな原因を作つて爲替相場の邪魔をするものがある、それは(リ)外債であります。最近に於て日本と米國との間の爲替相場が大部回復して來たのは皆樣も御承知の通りですが、原因の一つは二三の電力會社が米國で外債を賣出しまして彼れ此れ三四千萬弗の金が米國で受取れることになつたからです。さう云ふ問題が起ると別に商品

も賣らず、金銀を輸出した譯でもないが、米國に對して一時的に受取勘定が起る、そこで金額の大小に依て爲替に夫れ相當良い影響を與へる樣な次第であります。尤も之を返へすときや利息を拂ふ時には反對に惡い影響を與へることを忘れてはなりません。皆樣が外國爲替相場が將來上るか下るかと云ふ樣な事を御知りになり度い場合には、先以て各種の新聞で十日目毎に發表して居る(一)輸出入貿易の情況即ち入超はどうか或は出超であるかと云ふ樣な事を見なければならぬ。それからして、次には政府であるとか都市であるとか或は民間の事業會社の(二)外債が出來て居るかどうか或は其代金の受取日は大凡そ何時頃であるか或は外債の期限が來て返濟するものが無いかと云ふ事を充分に注意して見る必要があります。その他の事は日本として餘り關係がありませんから特に注意をなさる必要もないと思ひますが、今の二つの点は苟も商賣をして居る人は、必ず外國爲替に重大なる影響があるものとして注意しないと商機を誤ることが無いとは限りませぬ。例へば一月の貿易では入超が約七千九百萬圓に上りまして、大部大きな入超でありましたから、その結果暫らくの間は、爲替に影響して支那に於ける日本宛の爲替が下るし、或は米國に對しては爲替が弱氣になると云ふ有樣でした。

以上申述べた處で大体國と國との間で貸借關係はどう云ふ原因から起るかと云ふ事は御判りになつた事と思ひます、少しは六ヶ敷しく思はれたかも知れませんが餘程碎いて申上げた心算であります。

## 四、外國爲替相場の建方と變動の原因

是から外國爲替相場と云ふ事に就て御話をします。前きに爲替が小高いと云ふ樣な事を云ひましたが、それは爲替相場が高いと云ふ意味であ

ります。爲替相場とは何かと云へば、外國の金と日本の金とを交換し得る割合であります。例へば綿糸が四百圓であるとか、或は棉花一俵四百五十圓と云ふ場合、その綿糸や棉花に當るのが外國の金であつて、何圓として表はすのがその相場――値打であります。

外國爲替の相場は建方が二種あります。其一は皆樣も御承知の事と思ひますが、つまり日本の金を元として之に對し外國の金幾何と云ふ方法でありまして、これを專門家は受取勘定で申して居ります。例へば對英相場は本日は日本の一圓に對して一志八片十六分ノ九と云ふ事になつて居ります、或は對米相場に對しても矢張り同じ事で今日は日本の百圓が米貨四十一弗と云ふ風に現はされて居ります。此受取勘定の建方を普通の商品の相場に比べて見まするとと、例へば假に林檎が一圓に就て十箇だとしますと、此場合には林檎が外國の貨幣に當るし十箇と云ふのが相場に相當します。日本の爲替は大部分受取勘定で建てられて居りまして曩に述べたる對英、對米相場の外印度に對する爲替は本日は日本の百圓に對して百十六留比半であると云ふのも仝じ事であります。其二は外國の貨幣を元にして現はす方法でありまして日本には此建方は極少數しかありません、例へば大連向の相場は本日は百三十四圓と云ふ事になつて居りますが、之は即ち銀貨百圓に對して日本の金を夫れ丈け渡すと云ふ意味です、これを支拂勘定と云ひます。先の例で見れば即ち林檎が一箇十錢と云ふのと同じで、外國の金を元として日本の金が幾何と云ふことに過ぎませぬ。併し此の受取勘定であるとか支拂勘定とか云ふ事は、外國書物に書いてあることで素人は餘り重きを置く必要はなく、英國の爲替は日本の一圓を元にして建つてあり、又米國や印度は百圓を元にして居ると云ふ樣な事さへ知つて居れば充分であります、外國爲替の相場の建方

は今の二通りでありまして日本の爲替は前述の通り大部分受取勘定でありますが、國に依つては原とさうであつたのを最近變へた處があります。米國の如きは、其の一例で戰爭前までは受取勘定の相場の建方が多かつたが、之では不便だと云ふので今では銀行の主なるものが申合して全部支拂勘定の建方に一定して、日本の圓は米國の金で幾何、何國の金は米國の幾何と云ふ樣になつて居ります。

只今まで申上げた所により外國爲替相場の建方と云ふ問題は明瞭になつたことゝ思ひますが、御承知の通り此相場は不絶變動して上つたり下つたりして居る、どう云ふ原因で斯く變動するかと云へば、その最も重要なるものは先き程詳しく述べた

**(一)國際間の貸借關係の狀況**　であります。之は期節によつて違つて來る事があります、例へば日本の如きは上半期は輸入超過である事から、上半期は他に特別の原因がなければ大体爲替相場は日本に取つて不利となるものと思つて差支ない。之に反して下半期に於ては、生糸綿糸布等の輸出が多いので、外に特別の原因がなければ大体日本に取りて有利となります。即ち極めて大体の觀察をすれば日本は上半期は不利で、下半期は有利であると云ふ樣に見て差支ないと思ひます。之は日本丈けでなく、米國でも同じ事であつて、平素三四月頃までは米國は輸入超過であるが、夏から秋に懸けては農作物の輸出により非常の出超となる關係から、米英爲替は他の原因がなければ、上半期は大体に於て米國の爲めに不利で、下半期は有利となります。今申上げた國際間の貸借關係の他に、外國爲替相場を動かす原因は

**(二)物價の變動**　であります。之れは少し六ヶ敷しいかも知れませんが極めて新らしい說でありまして、最近は餘程多くの人がこれに贊成する

様になりました。つまり物價の平準が違つて來るとその國の對外爲替相場に影響すると云ふのです。之れは日本では良い例がありませんが、米國の近情は最もよき例であります。米國は御承知の通り今は外國に對し巨額の金を貸付けて居る許りでなく、毎年澤山の輸出超過をするから、對外勘定は著しい受取超過となり、過去數年間に亘り澤山の金が入つて來て、その爲めに目下世界の半分以上の金を米國が獨りで所有して居る譯です。斯樣に金が澤山入つて來ると、物價はどうしても上つて來る、即ち金が增へて來るから金の値打が下ります。金の値打が下落すると云ふ事は畢竟物價が上ると同一になるのです、從つて斯る國の貨幣は外國の金に對しても同樣に値打が下つて來る次第であります。御承知の通り去年の春から秋に懸けて、米國に對する英國の磅の値打が大變上つて來て、一磅に對して米國の貨幣を澤山出さねばならぬ樣になつて來ました、戰前に於

Castel

ては一磅は大体四弗八十六七仙であつて、戰爭以來大變下つて甚しい時には三弗十八仙になつた事もありますが、最近では滅切り恢復して四弗七十八仙となつて來ました。その原因は色々ありませうけれども、要するに米國の物價が上つて來たのに反し、英國の物價は餘り上らぬから磅の値打は夫れ自身別に騰貴した譯ではないが其相手の米國の弗の値打が安くなつた爲めに同じ一磅でも從來より餘計の弗と交換し得る樣になつて來ると云ふ次第であります。此の物價が爲替に影響すると云ふのは、瑞典の學者が云ひ出した說でありまして、大体に於て反對もなく實際から申しても全くその通りであります。日本の爲替に就ても同樣で、物價が上れば爲替が下つて來る譯であります、然るに之れと反對に爲替が下ると物價が上ることもありますから其邊は極めて微妙で動もすると原因と結果とを混同する懼があります。併しながら物價は爲替相場に多大の

影響を與ふると云ふ事を注意しないと、本當の間違ひない觀察を下すことは不可能であります。その次に爲替相場を變動させる原因は

**(三)金利**　であります。例へば、日本の金利は非常に高いから、英國や米國の金持は日本に金を送て自國よりも遙に高い利息を得ることは容易であります。併し乍ら實際問題としては日本を殘念ながら未だ餘り信用しないから政府の公債位は往々買ふけれども、盛に金を送つて來て之を日本の市場に於て短期間運用すると云ふ樣な事は餘りないのであります。尤も支那邊りでは、日本の事をよく諒解して居るから、資金が上海等で餘つて居ると、金利の關係を利用して良く日本に送金して參ります、最近上海に於て日本向の爲替が五十七両と云ふ樣に暴騰して居りますが、その原因の一つは支那の銀行が日本の二月即ち向ふの舊節季に巨額の資金が要ると云ふ見込で澤山用意をした處が、案外無事に經過したので各銀行

とも金を澤山餘まして居る、その關係で上海の金利は極めて低くなりましたが、翻つて日本を見ると割合に金利が高いから日本に送つて置けば有利に運用することが出來ると云ふ譯です。從て此の目的のためには支那人は先以て手許の金を圓に替へなければならないので、圓に對する需要が澤山起つて來るから、圓に對する相場が或程度まで上つて來ると云ふ事になる。それと反對に自國の金利が上るとか或は外國の金利が下つて資金を取戻される場合には爲替は下つて來ます。米國では金が澤山入つて、昨秋まで各銀行共非常に資金を餘して居りましたが、大統領選擧も無事に濟んで先以て安心して事業をやる事が出來ると云ふので、各工業とも盛に生產の增加をやるし、株式市場も稀有の活況を呈し、その爲めに資金が澤山要る樣になつて金利が段々上つて來ました。そこで從來は倫敦が金利が高かつたので、米國から倫敦市場に資金が澤山來て居つたが、

併し今度は米國の金利が上つて來たもんだから迂つかりして居ると各銀行とも却つて自分の手許に不足を生ずる事になるので、之を回收する手續をとりました。夫れにはどう云ふ方法に出づるかと云へば、二通りあつて紐育市場で磅爲替を賣るか或は倫敦市場で弗を買ふのであります。何れの方法にしましても時ならぬ波瀾を爲替市場に及ぼし磅は下落し一磅に對して米國の弗を少しゝか呉れぬと云ふ事になつて來るのであります。即ち金利の騰落は餘程注意して居ないと、爲替の將來を判斷する上に於て正確を欠く事となるから極めて大事な問題であります。日本は今云つた樣に餘り信用が充分でないから金利によりて爲替相場に不時の變動を引起こす樣な事は今ではありませんが、年一年と信用が高まつて來ますから、將來は益々此方面に御注意願ひ度いと思ひます。その次に爲替相場を變動させる原因としては、商賣とは全く關係のない事ですが

（四）各國の內政及外交問題　であります、日本に於きましては幸に此原因は餘り相場に影響して居りませんが、段々日本の爲替を米國や英國が注目する樣になりつゝあるから、吾國の內政外交問題が遠からず相場に變動を起す原因となりはしないかと私かに心配して居る次第であります。昨年英國で勞働內閣が出來ました、勞働內閣は社會主義の內閣であります、英國の樣な金持の國では社會主義の內閣が出來ると、どうしても社會政策を實施して、つまり澤山の金を持つて居る資本家にうんと稅をかける樣になるかも知れないし、或は勞働者を國家の費用で生活上補助を與へると云ふ樣な事をするかも知れません。そこで外國人で倫敦に金を送つて居つたものは爭ふて之を自國に回收するし、或は英國の資本家でも若し自分の本國に金を澤山持つて居つて重い稅でも懸けられてはたまらぬと云ふので、米國邊りに送つて逃げ樣と云ふ事を考へる人も出來

て來ます。その爲めに弗爲替の買取引が澤山起つて來るが、其の供給には制限があるから英國の磅相場は下落して來る事になります。之と反對に去年の秋から英國の保守黨内閣が成立して勞働黨に代りました、保守黨は御承知の通り資本家代表であるから、現内閣であれば英國もそう無茶な事はしないだらうと云ふので英國の資本家でも先程述べた通り私かに財産を外國に移して居つたのを本國に回收するので、倫敦では弗爲替を盛に賣り出すし、米國では磅爲替の買手が多くなるので其値打が自然に上つて來る事になります。即ち内政問題も餘程爲替に影響するから注意を要する次第であります。又た外交問題も中々重大な關係があります、素人には外交問題の如きは爲替とは關係がない樣に見へるかも知れませんが中々さうではない、例へば獨逸の賠償問題はドーズ案に依つて略解決の緒に就き去年の十月から實施されて居りますが、申すまでも無く獨逸の賠償問題は世界の爲替問題の暗礁でありましたのに、兎も角も曲りなりにも略解決されると云ふので、各國人が安心を見せて來ました、此の安心すると云ふ事が直ちに爲替に影響するのであります。賠償問題の解決によつて利益を得るのは佛蘭西でありまして、佛國は獨逸から金が取れないので一番わらい目に遭つたのであるから、先づ此國の爲替に影響し法(フラン)が上つて來ると云ふ次第であります。外國爲替の將來がどうなるであらうか、或は現在動いた原因は何であらうかと云ふ事を判然させるのは極めて六ヶ敷いもので玄人でも中々判りませぬ、又た誤れる觀察を下す事があります。私共は澤山の情報を世界の各地から取寄せて見て居まして、丁度醫者が患者の脈膊や熱を見たり或は打診して病氣が何處にあるかと云ふ事を判斷すると同樣に、爲替の狀況を判斷する場合には、なる程これだなと云ふ事が頭に響くのであります。皆樣方には急に斯ゝる

事は出來ないから、其方面に餘り力を注ぐ必要はないが、只外國爲替の變動は極めて復雜なる原因に基くと云ふ事を深く念頭に入れて置いて頂き度い。

皆さんも御承知の通り對米爲替は近來大變上つて來ました、去年の暮は三十八弗半位であつたものが最近は四十一弗以上になつて居ります、僅か半歲位の間に二弗半以上も回復したと云ふ事は、寧ろ異例であつて其原因を究めるのは甚だ六ケ敷いのであります。畢竟新聞等に書いてある通り色々の原因が重つた結果でありましてその原因の一つは電力會社の外債が出來たと云ふ事があるし、或は上半期に入超が非常に澤山あると思つたが一月は七千九百萬圓で二月以來さう澤山ないと云ふので些か樂觀したと云ふ事もあらうが、最も重大なる原因は私の見る所では上海市場に於ける支那人の爲替の投機であります、此春以來支那人が頻りに圓を買ひ出しまして、それが有力なる原因となつて吾國の相場が上つたのであります。私共が日々仕事をして居ると其邊の事情は明かに分るので、上海の方面から支那人が磅や弗を日本市場で賣つて之を日本の圓に代わる取引を盛にやりまして、それが日本の對外爲替を上げることになるのです。故に先に申上げた四つの原因の他に

**(五)スペキユレーシヨン**　即ち爲替投機と云ふ事が有力なる相場變動の原因となりますから、御記臆を願ひ度い。併し乍ら投機は永續きは致しません。皆さんの商賣の事は私はよく知りませんが、綿糸布等にも强氣と弱氣とあつて盛に買つたり賣つたりしますが、何時までも買又は賣一方で進む事は出來ませんので、必ず賣戻し又は買戻しをして決濟しなければならぬ。夫れと同じ事で支那人が圓を買つても無限に買ふ事は出來ませんから、何時かその逆が來ると云ふ事を記臆しなければならぬと思ひ

ます。之には實例がありまして日本の場合とは反對でありますが、去年の四月佛蘭西の法（フラン）を賣つた大取引即ち爲替の歴史あつて以來稀に見る大投機がありました。之に參加したのは和蘭人、獨逸人、米國人、英國人等でありまして互に以心傳心で盛に法を叩き賣つたのであります、何故かと云へば、佛國の財政は非常に苦しく不絶歳入不足で佛蘭西銀行から借金をしたり、公債を發行して遣繰りして居るから、その利息の支拂に追はれて困つて居る、何時か政府は潰裂の悲況に陷るだらうと云ふのであります、其結果一時一磅に對して五十法であつたのが百二十法と云ふ樣な殆ど半分以下になつた。爲替相場もそんなに下落すると佛國の威信に關する許りでなく外國から食料品や生産原料を澤山に買入れる値段が著しく騰貴して來て國民一般に生活難に陷り茲に社會問題が起つて來る、と云ふので官民共上下一致してこれを防がねばならぬと云ふので、之をベルダンの戰爭にたとへ、肉彈で當る事に決まりました、依て大統領は緊急會議を開いて防禦手段として米國と英國から澤山の借金をし其資金を以て法を買向ひました。如何に投機業者が聯合してかゝつても政府と國民とが死力を盡してやるので之には勝てよう筈はなく、爲替は忽ちにして回復し一磅に對して五六十法となりました、それで賣方に立つて居つた銀行業者や爲替業者は非常の目に遇つて和蘭邊りの相當の大きな銀行で破産するものが出たと云ふ有樣であつた。即ち投機取引が行はれると一時的に非常に變動がありますが永續きがしないで何時かは逆が來ると心得可きものであります。皆樣も爲替が投機によつて騰貴して居ると云ふ事が分つた時には、何時までも續かない必ず逆が來るものであると云ふ事を是非頭に置かないと商賣上見込違を來たす事があると思ひます。投機の事に就ては聊か横途になりますけれども是非一言して置き度

いのは、世界の主なる爲替を見渡した處で、最早比較的安全に投機の出來る爲替はない、**ルーブル**や馬克は別とし今までは英國の磅が投機の的となつて居りまして、腐つても鯛で、八百億圓と云ふ大した借金を政府は持つて居りますが、實力のある國であるから何時かは恢復すると云ふので各國で盛に投機が行はれました。然るに此の投機業者の的となつて居つた磅も今では平價近くに恢復して最早投機の目的物としては値打がなくなつた、又佛蘭西の法は先程云つた通りに下がる標的であつたが、餘り下げると佛蘭西が必死となつて防ぐので投機業者はわらい目に遭ひ余り手出が出來なくなりました。獨逸の**マルク**も今平價になつて投機取引の目的物にはなりません。

世界の大勢を斯く觀ずれば本當に投機取引の目的物として面白味のある爲替は日本の圓を除いてはないと思ひます。從來は日本の圓に投機するのは、大連か上海或は香港市場邊りに限られて居りましたが、段々範圍が擴つて今は紐育でも少しはやつて居るし、倫敦でも相當やる樣になつた模樣である。支那位の勢力では大した投機は出來ませんが、倫敦や紐育の資力で投機取引をすると云ふ事になれば、日本にとつては容易ならぬ事であります。日本自体が碇りして居れば決して恐れる事はないが、第一に影響を蒙むるのは皆さんであります。實際眞面目に商賣して居る人に取ては爲替が無暗に變動するのは大禁物で、爲替が上ると輸出が止まるし、下ると輸入が出來なくなるので、夫れが瀕繁に繰返へされますと、ゆつくり確かな算盤をとつて商賣をする事が出來ない譯になります。日本の商人が最も爲替相場に對して注意しなければならぬのは、今申した通り外から來る處の圓に對する投機取引が段々擴がる傾向のある事であります。

## 五、外國爲替市場

まだ時間がありますから、次に外國爲替市場と云ふ事に就て極く簡單に申上げ度いと思ひます。

外國爲替は商人と銀行の間に於て或は銀行と銀行との間に於て不絶賣買が行はれるのであります。株式とか三品と云ふ樣な取引は一定の場所で賣買することが行はれて居りますが、外國爲替は日本ではそうでありません。大阪とか、神戸、東京と云ふ樣な處で直接又は**ブローカー**を通じて毎日取引されて居るのであります。商人と銀行との間に於ては直接にやる場合も多くありますが、特に銀行間の取引は大部分矢張り**ブローカー**の手を經て行はれ、此**ブローカー**は需要供給の狀態を聞いて廻つて賣買の仲介をして居ります。日本の外國爲替市場と申しますと、大体に於て



原とは關東に本據がありまして、横濱か中心となつて居りました、何故かと云へば、彼地は生糸の主たる輸出港でありまして、日本に於て最も古い歴史ある正金銀行本店が横濱にあるし、外國銀行の方も香港上海銀行と**かチヤータード**銀行等の支店には、日本總支配人と云ふ格の人が在勤して神戸、東京の支店を指圖して賣買して居つたからであります。併し地震の後では全く樣子が變つて、日本の爲替取引の本據は關西に移りました、而して今では神戸がその中心であります。神戸には元横濱にあつた外國銀行の日本支店の總支配人とも云う可き普通の支配人以上の資格の人が居て、本國其他と直接連絡をとつて日々の相場を決めたり、或は賣買取引の指圖をしたりして居ります。日本の銀行に於ては、皆樣も御承知の通り横濱正金銀行が爲替の一番先輩であつて、その他住友銀行、台灣銀行、朝鮮銀行も相當古くからやつて居りますし、三井銀行、三菱銀行も近年外國

に支店を置いてやつて居ります。その他外國に支店はなくとも外國の要地に當座勘定を持つて爲替をやつて居る處も外に澤山あります。外國銀行では、日本で一番有力なのは香港上海銀行であります、これは香港で明治維新の前に出來た銀行で、實力もあり格式も備はつて居て少くとも東洋の市場で、爲替の仕事をするに香港上海銀行の向ふを張つて競爭すると云ふ樣な事は一寸出來ないのであります。幸に日本の市場では日本の銀行が勢力が强くて決して外國の銀行等にやられると云ふ樣な事はありませんが、一歩上海に出れば香港上海銀行の勢力は大したもので、動もすれば自力で殆んど相場を狂はせる位の大きな藝當をすると云ふことです。所謂東洋爲替銀行の長老としても、又有力者の一としても香港上海銀行は相當尊敬しなければならぬ銀行であります。その他に英國系では、**チヤータード**銀行がありまして、古さは香港上海銀行と餘り違はないが、



印度を本據とする關係から、日本或は東洋に於ては勢力上幾分下にある樣に見へます。米國の銀行では、**インターナシヨナル・バンク**があつて、これも相當古くから支店を日本に設置し、目下は神戸、横濱、東京の三ヶ所に支店があります。此**インターナシヨナル・バンク**は、それ自体は餘り大きくはないが、銀行の背後に巨人が付いて居つて、その爲めに信用が一段高く又世間からも尊敬を受けて居るのです。巨人と云ふと語弊があるかも知れませんが、それは紐育の**ナシヨナル・シチー・バンク**で、全部この**インターナシヨナル・バンク**の株を持つて自分の子銀行にして居るから、全行は事實上**ナシヨナル・シチー・バンク**の支店と見ればよい譯です。又和蘭の銀行も中々活動して居ります。元來和蘭人は爲替の取引が上手で計算に明かであるとは各國の定評です。私の友達にも和蘭人がありますが、どうもさう云ふ樣に思はれます。彼等は電信爲替の賣買等に特に活動して居て、其一

は即ち和蘭銀行で、他は和蘭商業銀行と云ふ銀行であります。この二つは神戸に支店があつて東京横濱に代表者が居つて中々活動して居ります。その他戰前には、獨逸系の獨亞銀行が活躍して居たが戰爭以來仕事はして居るものゝ、往年の樣な活動はして居りません。之等の銀行が爲替銀行と申しまして取引の一方を勤め、それに對して輸出入商が其相手方として存在して居り、各銀行は商人との取引に於て賣買何れか一方に片寄つて來るから、それを銀行間の取引で始末して決濟をつけると云ふ樣になつて居ります。大体に於て外國銀行の日本の支店も極めて眞面目で、多くは商取引を基礎として輸出の爲替を買ひ、輸入決濟の爲替を賣ると云ふ樣な事を多くやつて居るので、日本の內地で圓の投機をやると云ふ樣な心配は目下の處先づない樣であります。

日本では、爲替市場なる特別の場所即ち建物はありませんので、先に述べました通り各銀行や商人の間をブローカーが出入し取引をしますが、外國では場所を定めてやつて居る所もあります。伯林では取引所の一角に爲替を賣買する場所があつて、取引所で發表する相場がその日の公定相場になる事に定つて居るし、佛蘭西も矢張りさうで、巴里の取引所に行くと爲替業者丈けが寄合つて賣買するのは、日本の株式取引や三品取引所と同樣であります。倫敦では元と取引所の一角に爲替業者が集つて、佛蘭西や獨逸と同じ樣に取引をして居つたが、最近に私が行つて見た處が、全くそれは廢されて仕舞つて、銀行間をブローカーが電話で連絡を取つたり、飛び廻つたりして商賣して居りまする。紐育では私の居つた時分は、一定場所に集まつてやらうかと云ふ樣な事を頻りに唱へて居つたが、未だ實現されません、彼地では日本と違つて通信機關が非常によく備つて居りまして、大阪から神戸に電話をかけるにも場合によりては三十分も

四十分もかゝるのに、紐育では千何百哩と隔つたシカゴでさへ二三分間で直ぐにかゝります、ブローカーも自分の店から直通電話を銀行にかけて用を達して居ると云ふ次第であるから、わざ〳〵或場所を定めて集つて互に賣買すると云ふ樣な事は、最早必要がなくなつたのではないかと思ひます。要するに一定の場所を限つて商賣すると云ふ事は古い未だ通信機關が備つて居ない時代の遺物であるから、今はさう云ふ必要はないと思ひます。

今日は時間が來ましたからこれで講議を止めて、又明日から今日の殘りの處を講義します、その後で愈々對米爲替を詳しく講義し度いと思ひます。

## ○六、外國爲替及外國爲替手形の種類

Telegraphic Transfer

本日は昨日に引續き外國爲替の理解に必要なる言葉について、說明致したいと思ひます。今日お話することは餘程實務に關係がありますから、特別に御注意を以て御聽きを願ひたい。

先づ第一に外國爲替の種類について申上げます。一概に外國爲替と申しましても、皆さんも既に御承知の通りに、種々の種類があるのであります。先づ

**（イ）電信爲替**　と云ふことについて申上げます。此れは英語では東洋方面に於ては T.T と云ふ略號で現はされて居りまして、新聞其他にも此の記載法が用ひられますが、米國や英國では CABLE 即ち**ケーブル**と申して居ります。

然らば此電信爲替とは如何なるものであるかと云ふと、一言にして盡せば、金の支拂や受取りを電信で指圖をする性質のものであります。例へ

ば、私が假りに、倫敦に百磅の送金をしやうとすると、先づ銀行に行きまして、その百磅の英國の金を、その日の爲替相場で日本の金に換算して貰ひます。之が假りに千二百圓になるとしませう。私がその千二百圓の金を銀行に拂込めば、銀行では直ちに倫敦に在る自分の支店か或は支店がない場合には**コルレス**先に宛て電信を發して、その金を私の依頼で倫敦の何の某に拂つてくれと云ふ指圖を致します。此電信が倫敦に着くと、先方の受取人が直ちに金を受取ることが出來て、私は此百磅を以て、私の借金を決濟することが出來る次第であります。又假りに反對の場合を考へても、同じことであつて、私に倫敦から百磅の金を送る必要があると致します。之を今申述べた電信爲替の送金法によりますと、倫敦の商賣人は土地の銀行へ行きまして、百磅の金を出して、之を大阪の私に送つてくれと依頼します。すると其の銀行では、直ちに大阪の取引關係のある銀行に電報を出して、その百磅を私に拂へと言つて來まして、此電報を受取つた大阪の銀行では、百磅の英國の金を先方から指圖して參りました私に、其日の倫敦向爲替相場で日本の貨幣に換算して＝凡そ千二百圓程になるとします＝之を私に支拂つてくれる次第であります。即ち此電信爲替と云ふのは相互間の決濟を早くすると云ふ目的のために出來た方法でありまして、六十年程前に、始めて海底電線が太西洋に敷設されましてから、段々發達して來て、最近に於ては商人や銀行の外國との爲替取引の大部分は、此方法を用ゆるようになつたのであります。或はあなた方の中には歐羅巴から洋反物等を輸入することがあると思ひますが、その場合先方へ代金を支拂ふのには、其英貨に相當する日本の金を銀行に持つて行きまして、急ぐ場合には前にお話したやうな方法で取組みを頼みますと、銀行は直ちに之を倫敦に送つてくれるのであります。斯やうに電信爲替は通信機

Demand Draft

關の發達と同時に、益々大切なものとなつて參りまして、世の中が萬事を迅速に取運ぶことを尊ぶから、將來は一層その利用が盛になつて來る性質のものであると思ひます。それから次には

**(ロ)參着爲替**　について申上げます。英語でO/Dと書くのは參着爲替の略號でありまして、あなた方が此を記るす場合には、參着爲替では長過るから其代りにO/Dと書けば簡單になります。之は世界何れの處と雖も、英語の判る人には通ずる言葉でありますから、曩に述べたT.T.と共に覺えておいても宜しいと思ひます。此參着爲替と申しますと電信と違いまして、支拂が郵便日數だけ遲れることになります。例へば私が獨逸から本を買入れまして、其代金一千馬克を支拂ふ場合、此參着爲替の送金法によりますと、先づ以て、私は大阪の銀行に參りまして、一千馬克の獨逸の金は日本の貨幣の幾何に相當するかを聽いて、その金額丈けの圓貨を拂込みます。その銀行では私に對し獨逸宛の一覽拂の手形を作つて呉れます。獨逸の銀行は、受取人がその手形を差出すと之を見るなり直ちに金を支拂らつて呉れるものであります。此方法に依れば前の電信爲替に比べますと同じ日本の百圓に對して、先方の國の金が餘計貰へる譯であります。何故かと云へば、日本で銀行に金を拂込んでからその手形を先方が受取るまで相當の日數を要しますから、其間の利息が增ねて來る關係に外ならぬのであります。此郵便日數に就て見まするに、日本と米國西海岸との間は一番早い船になりますと＝一番早い船は加奈陀太平洋汽船です＝九日(横濱―晩香坡)で參りますし、米國の大陸横斷に五日間を要しますから、最も早く都合二週間で紐育へ著きます。然るに此を電信爲替によりますと、御承知の通り紐育と日本とは時差の關係で殆ど一日弱の相違がありまして、紐育は日本より時が夫丈け遲れて居りますから、今日、日本から電信を打

ちますと、今日中に、然も都合良く行けば夜明けに先方へ著くと云ふことになります。私は紐育に居りました時に、慣れぬ間は不思議に思つたことがありましたのは、事によると、一日先きの日附の電信が參つた事です、則ち地球は日本と布哇との中間に位する經度一八〇度を基點として東から西に廻るから、日本は早く夜が明け、紐育は約一日遲れるからであります。それから倫敦に對して電信爲替を送る場合に於ては矢張り同じ事で、遲くも電信は翌日中に著きまする。所が此參着ではさう早くは行きませぬ。倫敦への郵便路は種々ありますが、一番早いのは西比利亞鐵道でありまして、此鐵道によりますと、約十六日で着くと思ひます。又米國經由で送りますと、先程述べた通り紐育までが最も早くて約二週間かゝるし、太西洋を横切るのに一週間、早くても四日間を要しますから、つまり倫敦まではザット最も早くて三週間の日數を費す譯です。倫敦の人は參着拂手形で決濟される場合には、夫れ丈けの日數間金の受取が遲れる譯で、電信爲替に比して不便が多いのであります。次は

**(ハ)期間付爲替**　についてお話致します。此期間付爲替と申しますと、その手形の支拂人は、手形を突付けられた日から豫めの申合により、早いのは三日間、或は十日間、又は一ヶ月、甚だしいのになると六ヶ月も經つてから始めて手形を拂へば良い種類のものであります。皆さんも御承知の通り外國貿易に於ては、輸入取引たると、輸出取引たるとを問はず、大体此期間付手形に依る決濟を行つて居ります。即ち一例を申しますれば、日本の生糸を米國に輸出する場合におきましては、原とは四ヶ月が多かつたのですが、最近紐育で生糸業者の申合により三ヶ月が普通になつて居ります。即ち日本の生糸輸出商は、荷物を積出してから、米國の輸入商に宛て一覽後三ヶ月經つたならば拂つてくれと云ふ手形を振出して、之を米國に

送つてやるのでありますと先方の輸入商は之を見た上で差支無いものであれば之を引受け、その日から三ヶ月經つてから金を拂へば宜しい。或は印度から日本に綿を積出すときには、印度の輸出商は普通一覽後六十日拂の手形を書きます。即ち日本の綿の輸入商は、その手形が日本に着いてから六十日目に金を拂へば宜しいと云ふことになります。之を要するに期間付爲替とは支拂人が手形の呈示を受け之を引受けてから、一定の期間を經過して後、金を支拂ふと云ふ方法であります。然らば何故さう云ふことをやるかと云ふと、御承知の通り皆さんの店でも英國其他から品物を輸入した場合、先づ之を地方の小賣商に賣渡し、小賣商は更に之を消費者に賣り、消費者から受取つた金で問屋に支拂ふと云ふ順序になりませう。問屋はその金を纏めて、此輸入手形の決濟をすると云ふ風に、品物が到着しましてから、其金を纏めます迄に相當の日數が掛りますから、自然斯う云ふ期間付爲替を以てする決濟制度が生れた次第であつて、之は商人に取つて極めて必要なことであつたのです。最も手形の長いのは獨逸が露西亞へ商品を輸出の場合に使つたもので、一覽後九ヶ月拂ひであつたとの事です。之は大戰前の話でありまして、御承知の通り露西亞には百姓が多い、人口の大部分は百姓であります。彼等は靴や衣類を買つても、或は農具を買つても、秋になつて穀物を穫つて、之を賣りその代金を得て初めて支拂ふと云ふ有樣ですから、自然長い日數を要するのであります。獨逸の商人はさう云ふ所は中々勉强する方ですから、出來るだけ長い期間を許し露西亞の市場を獨占することを心掛けてゐたのであります。故に露西亞では戰爭前に於ては獨逸商人が非常の勢力を振ひ、その市場を獨占して居つたのであります。期間附爲替に就ては大体此位でお判りになつたと思ひますから、今度は少し言葉を變へまして、別の分類方法に

依る爲替のお話をしたいと思ひます。即ち夫れは

**(ニ)クリーンビルと(ホ)荷附爲替**　とでありまして、要するに御承知の通り、手形には荷物が附いて居るか、否かを標準と致します。此英語の**クリーン・ビル**と云ふのは綺麗な手形と云ふ意味で、判り易く云へば、何も附いてゐない手形と云ふ譯であります。此**クリーン・ビル**は如何なる場合に用ゆるかと云ふと、相手が非常に信頼するに足る商人であるから、荷物を直接送つてやつても決して間違が無いと云ふ場合であるとか、或は自分の會社の支店へ荷物を先に送つてやつてある際に之が代金の決濟に充てるとか、或は少しく高等爲替の問題になりますが、日本の商人が濠洲から羊毛を輸入する場合に於ては、荷物は直接濠洲から日本に來てしまい、濠洲の輸出商は豫めの打合により倫敦に宛てゝ全く荷物の附いてない右**クリーン・ビル**を振出して決濟する習慣があります。此種類の**クリーン・ビル**は立派な商業手形でありまして、信用ある商人の振出したものは、銀行の必要に應じて喜んで割引に應ずるものでありますが、然し動もすれば濫用される傾が無いとも限りませんから、銀行は其割引に應ずる場合には相當考慮を加へ、念のために或は送り狀の提出を商人に求める樣なこともあります。銀行は何故に斯く商取引が**クリーン・ビル**の基になつて居るかどうかを知らんと欲するかと申しますと、其は手形の支拂に非常に關係があるからです。商取引が基礎になつて居る手形なれば、**クリーン・ビル**でも商品が賣れて代金が支拂はれると、手形自身も自然支拂が出來る樣になつて來ますので、米國の或る法律では之を「自ら支拂はれて消滅する手形」と申して居る次第であります。尤も**クリーン・ビル**の中には初めから全然荷物の移動に關係無くして、大びらに振出されるものもありますが、茲では其説明を省略します。

之れから荷附手形のことを申します。之れは只今申したクリーン・ビルの反對で、即ち荷物の附いて居る手形であります。勿論手形に荷物の現物が附いて居る譯ではありません。荷物を發送しますと、先づ內地であれば汽車便では鐵道省の荷物引換證を呉れるし、或ひは外國向であれば船會社の方で船荷證劵を發行します。之れ等の書類はつまり荷物を預つて或る條件の下に之れを目的地へ送ると云ふことを證明したものであります。此して、荷附手形には荷物現物の代りにそれが附いて居るのであります。此の荷附爲替手形には外國爲替の方から申しますと二つの種類があります。即ち其の一はD/A換言すれば荷物引受渡で其の二はD/P換言すれば荷物支拂渡であります。此のD/A及びD/Pは英語でありますが、然かし此の位の事は皆さんが覺へておく必要があると云ふのは、日本語の方よりも簡單で意味がハッキリして居りまして、英語の判る人には世界共通の言葉であるからです。先づこのD/Aと申すのは荷受人が（又は他人でも宜しい）手形を引受けると直ぐに荷物を渡して呉れる爲替であつて、例へば印度から棉花を輸入したとすれば、その棉花に附帶して居る積出人の振出した手形が參りますと、日本の棉花輸入商は其手形を見て之が引受をしさへすれば手形は支拂はなくとも、或は擔保などを差入れなくとも、棉花を渡して貰ふ事が出來ます、之は引受人が非常に信用の確かな先に對してのみ取組まれる爲替であります。次にD/Pと申しますと、手形を拂はねば荷物を渡さぬと云ふ意味の手形でありまして、即ち手形支拂人の信用が充分でありませんので、只引受した計りでは荷物を渡さない、荷物が欲しければ手形を支拂つて貰ひ度いと云ふのであります。皆さんの店でも常に經驗せらるゝ事と思ひますが、此D/Aの場合には手形の引受をさへすれば手形を握つて居る銀行は直ちに荷物を呉れますから甚だ便利でありますが、

此D/Pの場合に於ては、金を拂はなければ荷物を受取る事が出來ないのであります。然らばD/P手形が參りました時には何うすればよいかと云ふと、種々な方法で此荷物を取ることが出來ます。一番簡單な方法は現金を銀行に持つて行くことであつて、手形は期限附でありますから、三十日なり、六十日なり、又は三ヶ月後に拂つても宜しいのでありますが、荷物を貰ふために直ぐに金を拂込むと、銀行は金を先に貰ふのでありますから、其儘では不當利得をする事になる、そこで一千圓の手形ならば、九百九十五圓とか又九百九十八圓とか、元金から戻利息を差引いた金額丈けを受取つて、荷物を渡してくれます。それが手形に附いた荷物を貰ふ一番簡單な方法でありますが、金を拂込まうと思つても、手形金額が非常に大きいため即座に出せない場合があります。私の銀行でも、此間一通で七十二萬何千圓と云ふ大きな輸入手形が米國から參りました、之は米國小麥の輸入に對して振出した手形であります。かゝる七十何萬圓と云ふ多額の品物を一時に輸入したのは非常に大きな商人でありましたが、然しながら斯樣の大手形を拂ふだけの金をいつも用意して居る譯ではありません。こう云ふ風に現金の用意の出來ない場合に、輸入商は荷物をどうして受取るかと云ふと、夫れには荷物保管預證と云ふ書式を各銀行が備へて居ります、之は日本の言葉では大變長くなりますが、英語では**トラスト、レシート**と申しまして、却つて荷物保管預證などゝ云ふより簡單で、良く意味の通ずる點から、寧ろ之を外來の術語として吾々日本人は用ひる方が良い樣に思はれます。然らば此**トラスト、レシート**とは何んな證劵であるかと云ふと、大體に於て『此荷物は私が手形を拂はぬのに貴方に於て渡して呉れたのだから、自分の方で大切に保管して萬一此荷物に損害を與へるやうな場合には自分は直ちに手形金額を返濟して決して貴方に迷惑はかけ

ない』。と云ふことが書いてあります。即ち銀行は輸入商を信用しまして、其荷物を預けておく譯です。然しながら輸入商が信用が充分ない先であると、此**トラスト、レシート**を入れると同時に銀行が荷物を渡すことは相當危險を伴ひまして銀行でも困りますから、夫れだけでは荷物を呉れませぬ。之に對しては銀行の方で滿足するに足る保證人を立てさせることを必要としますので、他の銀行に保證して貰ふのであります。然しながら荷物の中には腐敗し易いものや變質するものもあるから、信用確實なる先であれば、銀行としても成るべく早く之を引渡し、早く處分して貰ふと云ふ意味から事情の許す限り、又銀行の安心の行く限り**トラスト、レシート**だけで荷物を渡すことになるのであります。

次に[illegible]の貨幣の種類によりまして爲替を二つに分けることが出來ます。即ち

**（へ）外貨手形と（ト）邦貨手形**　でありまして、外貨手形とは外國の貨幣で振出した手形であります。日本の商人が支那に綿糸布を輸[illegible]する場合におきましては、實際の勘定は圓貨でやつて居りますが、之を兩（テール）貨で振出す場合、之は外貨手形であります。それから日本より米國へ生糸を輸出する場合には、多くの場合米貨で振出すので、即ち生糸手形は外貨手形であります。以上の例は輸出の方面に就て申したのですが、英國の洋反物を輸出する商人が日本の輸入商に振出す手形は殆ど全部英貨でありますから、之も所謂外貨手形であります。此外貨手形は輸入の場合は利潤のものが大部分でありますが輸出の場合には夫れは稀れです。之に反して第二の邦貨手形と申しますと、日本の圓で振出し之にも利息を附けるものと然らざるものとあります。例へば支那向きの手形では殆んど全部圓貨で振出すと云つても良い位で、其圓貨に對し利息を今では年六分とか七分と

かの割合で、手形を振出した日から決濟する日まで支那に居る支拂人が拂つて居ります。それで茲で申上げて置きたいのは、此日本から支那に輸出する手形の利息の歩合であります。之は各銀行によつて、區々になつて居りますが、政府と特別關係によつて、政府から低利資金を融通して貰つてゐる銀行では政府の趣意に隨いまして、輸出奬勵の意味で特別に安い利息で引受けて居りまして、即ち横濱正金銀行、其他一二の銀行で支那向手形は年六分で取扱つて居ります。然しながら政府からさう云ふ便宜を受けてない銀行も澤山ありまして、住友も其一でありますが、斯る銀行は六分と云ふ安い利息では定期預金に對し目下拂つて居る利息と同率で到底收支償ひませんから、各自が考へて適當と思ふ利息を定めて居ります。勿論無暗に高い利息を附ける樣なことは致しませんで、内地の金利、手形の期間、相手先などを斟酌して、或は六分半の所もありますし、又七分の所もあります。斯くの如く區々ではありますが、大體に於て此輸出手形の利息は内地の金利に比して低いと云ふことに御諒解願つても差支へないと思ひます。歐米よりの輸入手形の利息は之に反し各内外銀行が倫敦及紐育に於て申合せて協定しますので、各行とも同一で目下は年七分であります。尚ほ爲替の區別方法と致しまして、外に

（チ）**信用狀附手形**と（リ）**個人手形**　の二種があります。皆さんが新聞を讀むと、爲替の相場欄に必ず信用附幾何、或は個人手形幾何と云ふ風に書いてあるのを見ることが出來ます。此信用附と申しますのは、或る銀行がその手形の支拂を保証して居るものでありまして、此種の爲替手形は之を銀行に持つて行つて割引する時に、特別に良い相場を出して貰ふことが出來るのであります。言葉を換へて云へば、同じ外貨手形でも圓貨が澤山貰へると云ふことになります。何んとなれば此手形は振出人が信用のな

い人であつても、他の銀行が之が支拂を保証し、必要生ずれば自ら代つて拂つてくれるのでありますから、割引する銀行でも安心が出來ると云ふ譯であるからです。日本の輸出入の實況に就て見ますのに、先づ對支輸出の方面では、大阪邊の商人は先方に自分の支店がありますから、此信用狀を用ひず普通の個人手形の方法で爲替を取組んで居りますし、又た對米貿易に於ても、日本の商人が生糸や羽二重を輸出する場合に於きましては同じ事で、三井物産とか、原とかは紐育に支店を持つて居りまして、所謂個人手形を取組んで居る樣です。併し米國商人が本國に居て日本より生糸を買ふ場合には、果して其代金、即ち手形を拂つてくれるか何うか判らないから、日本の輸出商は先以て適當の方法を講じなければならぬ、其所で先づ生糸を賣ることは宜いが米國銀行の信用狀を送つてくれと云つてやります。すると先方が承諾し信用狀を送つて來れば、其手形は信用狀付手形となり、日本の銀行は安心して之を買ひますし又た爲替相場も良いことになります。所で話が個人手形に變りますが、此の方は商人に取りては極めて便利な、都合のよいものであります、銀行に信用狀の發行を賴めば多くの場合擔保を取られるか、或は手數料を拂はなければなりませんん許りでなく、其他何や彼やと犧牲を拂ふ事になります。然るに此個人手形は何等さう云ふ面倒な事はないので、信用の充實して居る商人は皆此個人手形を振出して居ります。之を銀行の立場から見れば、手形の振出人の信用が非常に充實して居る三井物産とか三菱などの如き會社のことならば銀行の保證があつてもなくても、大した違いはないから、信用狀附手形と同じやうに取扱つて居るのでありますが、然し此相手先の國の信用狀が附いて居りますと一層都合の良いことがあります。例へば倫敦又は紐育の銀行の信用狀を取りますと、手形の支拂が保證される許りでな

く、その手形が倫敦又は紐育に於きまして、非常に安い利息で割引が出來る。例へば日本では此頃日歩が二錢三厘とか、二錢五厘とか、非常に高く年八分以上になつて居るが、倫敦や紐育は金利が安く、倫敦では最近少し上つて居るが先づ四歩見當でありますし、紐育は二歩四分の三から三分位で手形の割引が極めて容易に出來ます。故に假りに米國の輸入商が銀行へ參りまして、此信用狀を發行して貰ふために特別擔保とかその他の犧牲を拂ふとしましても、今のやうな便宜があるから、銀行が良い爲替相場で買取つてくれて、同じ日本の圓價が米國の金に直せば少くなる譯になります。茲で特に申上げておきたいことは、皆さんが輸出をなす場合に於ては先づ何うしても此信用狀をとらなければならぬと云ふことであります。假りに相手先が確實であり、或は倫敦のサミユエルとか、又は米國の某と云ふやうな良い先であれば、手形を支拂ふに間違はありませんが、銀行に買取つて貰ふ場合に於て特別に良い爲替相場を適用されませぬから、此信用狀を取ると云ふことは商人に取て肝腎であります。之に反して買ふ場合即ち輸入する場合には、契約を嚴守することは當然であるが、成るべく信用狀を出さぬやうにするのが得策であります。米國や英國の商人は概して信用狀がなければ容易に品物は送つて呉れませんが、どちらかと云へば、英國商人は多年輸出に慣れて居るので、日本の商人に對しては往々信用狀がなくとも、或る程度まで荷物を送つてくれる場合があります。米國人は其點は餘程嚴重で信用狀を出さなければ品物を送つてくれない許りでなく、紐育の某大會社の如きは、著名の法律學者を顧問として信用狀の內容を精細に吟味し、自分に氣に入つたものでなければ突返へす程であります。要するに當方から品物を賣る場合には手形の支拂を懸念する必要があるから、信用狀を取らなければならぬが、買ふ場合には

1925 December. 18th. K. T.

なる可く出さない方が得策かも知れませんが、之を送る方が外國の輸出商は喜び從て商品を安く賣ることになるから是非送れと云ふ事ならば快く承諾する方が良いでせう。

## 七、信用狀

最後に信用狀に就て簡單に申上ます。諸君も信用狀なる言葉は度々耳にして居られると思ひますが、之は銀行が輸出商、或は輸入商の信用を保證する一種の證書であります。之は何も商人に限りこう云ふものを要すると云ふ譯ではありません。御承知の通り締盟國の間に全權大使を交換致します場合に於ても、大使に對してその國の元首から信任狀と云ふものを出します。『何の某は自分の代表者であつて、立派な人間であるから充分に信用して、何事も信頼して貰ひたい』と云ふ信任狀を出します。之と同じく信用狀は銀行が商人に出す所の信任狀であります、『此商人の事については自分の方で一切引受けるから宜しく頼む、何等躊躇なく品物を送出してくれ』と云ふやうなことが書いてある一種の保證書であります。此信用狀には二つの種類があります。其一は

(イ)**コンフアームド式**　であつて、其二は

(ロ)**アンコンフアームド式**　と云ふものであります。之は英語であつて、日本語には適當な譯語がありませぬ。然しながら之は商人として良く心得て英語の呼方でおぼへておかねばならぬことであります。先づ**コンフアームド**信用狀とは何かと申しますと、銀行が一旦之を發行して保證した以上は決して取消さない、最後迄責任を負ふて何人にも迷惑を掛けないと云ふものであつて、例へば輸入商が破綻する樣な場合が起つても、其條件に適合する荷爲替手形は銀行が屹度拂ふと云ふことを嚴重に約束

した所の最も尊い保證狀であります。之に反してアンコンフアームドと云ひますと、つまり保證はするけれども、時によつては自分の都合で之を取消すかも知れぬと云ふことが明瞭に記いてあるものであつて、銀行としては甚だ都合のよい信用狀であります。即ち一旦出しても何か具合の惡いことがあれば何時でも之を取消して仕舞ふ、さうすると銀行の保證の責任がなくなると云ふ信用狀であります。故に此アンコンフアームドの方は信用狀に似て非なるものでありますから、米國の一部の學者は之は信用狀ではない、之は一片の手紙に過ぎぬと云ふものがありますが、實際その通りであります。斯樣に何時でも取消しの出來る極く都合の良いものであるからには、その効力もコンフアームドに比べ甚だ薄いのは當然であります。皆さんが若し外國から商品を仕入る場合先方の商人が信用狀を送つてくれと云つた時に、此コンフアームドの信用狀を送るか又



アンコンフアームド信用狀を送るかと云ふことは、餘程實際問題として、考慮する必要があります。此コンフアームド信用狀は、先に述べた通り一旦出した以上銀行は取消が出來ない、假りに先方の輸出商が、德義心がないものであつて、非常に惡い品物、例へば見本より粗惡な品物を送つて來た場合があつても、その信用狀を取消さうと思つた處が、一旦出した以上最早取返しがつきませぬ。故に此コンフアームト信用狀を送つてやる先は餘程確實であつて、此品物などに就ても、決して間違つたものを送つたり、自分に迷惑を掛けたりしないと云ふことが充分確信のつく商人に限らねばならぬ。又之に反してアンコンフアームドの信用狀は、相手が何んな商人であるか判らないが、日本の領事館とか、商業會議所を通じて取引を申込んで來たので相當信用するに足るやうにも見へるから、瀬踏みのため一つ取引して見やうと云ふが如き場合に送る信用狀であります。そ

こでもし先方が惡い品物を送つた場合とか、或は又自分に關係のない費用を手形金額の中に含めて來たやうな場合には不道德な行爲でありますから直ぐに之を取消すことが出來ます。故に輸入商として、何れの信用狀を送るかと云ふことは、宛先の信用程度如何によつて決定しなければならぬ重要事項であります。現在正金銀行が發行して居るB式の信用狀は即ち此**コンフアームド**でありまして、C式の信用狀が**アンコンフアームド**の信用狀であります。B式とかC式とか云つても別に深い意味はないのであります。現に住友銀行に於きましては、此**コンフアームド**を只單にB式と呼び、**アンコンフアームド**を**インストラクシヨン**と申して居ります。此**インストラクシヨン**と云ふ言葉の意味は、支拂を指圖すると云ふことであります。即ち一旦出して支拂を指圖しておくが、もし當方で都合上必要と認めた時は其指圖を取消すと云ふことが明瞭に書いてありま

す。名前は銀行によつて違いまして、或る外國の銀行では**オーソリテイ**と云ふて居ります。**オーソリテイ**とは權限と云ふ意味で、つまり金を拂ふ權限を自行の支店か取引銀行に與へるが、その權限は何時でも取消すことの出來ると云ふ意味であります。斯く名前は違いますが、信用狀の性質から申せば、今申した二種類以外にはないのであります。外國へ旅行する場合旅費を持つて行く必要がありますが、澤山な現金を持つて行けば、何時盜まれるかも知れぬから甚だ用心が惡い。之は日本の貨幣でも外國の金でも同じ事で不安心であります。日本では夫れ程でもありませんが、歐羅巴大陸へ行きますと、掏摸が非常に多くウッカリすると直ぐにすられる。從て斯樣な危險を豫防するために何う云ふものを持つて行くかと云ふと

**（ハ）旅行信用狀**　と申すものがあります。之は商人が品物を賣つたり、買

つたりするのとは何等關係がありません。只外國に旅行する人が現金を澤山持つて行く危險を防ぐために之を信用狀の形にして持つて行くのであります。この方法に依れば紐育で今日は百弗、明日は**ボストン**で百弗と云ふ樣に入用だけ金を引出すことが出來るし、それから倫敦へ渡つて十磅引出すとか、或は巴里へ行つても、獨逸へ行つても金が欲しいと思へば信用狀の金額の範圍內に於て、幾らでも隨意に各地の銀行から引出すことの出來ると云ふ極めて便利なものであります。之は盜まれた所で自分の署名の見本が別の小冊子で證明してあつて、夫れさへ失はない以上他人が金を引出すことは出來ません、もし盜まれたとか紛失した場合にはその旨を銀行に屆けておけば宜しい譯で、旅行者に取つては極めて調法なものであります。故に之を旅行信用狀と云ひますが、獨逸では世界信用狀と稱して居ります。諸君が他日志を得て海外へ漫遊される場合には、是非之を持つて行かねばならぬのであります。或はその頃になれば何かモウ少し安心な、便利なものが出來るかも知れませんが、然し現在では之より外にはありません。現金を持つて行つては危險であります。

只今迄申上げましたことは少し專門的に亘りましたが、講義の諒解に必要な言葉を大體說明致しましたから、次には對米爲替の實際問題に就て詳しく申上げたいと思います。

# 第二講　對米爲替

## 一、日米爲替平價

之から對米爲替についてお話申上げます。對米爲替とは日本の米國に對する爲替であります。何故私が之から各種爲替の實際問題の方面をお話するに臨み、此對米爲替を眞先に選んだかと申しますと、それには大に理由があります。夫は日本の對外爲替の相場に於きましては對米爲替が一番大切であるからです。そして之が主に基準(もと)となりまして後から申上げます所の、對英爲替や對印爲替の相場に影響を與へるのでありますから、日本に於て苟も外國爲替の智識を得んとすれば先づ第一に此爲替についてハッキリとした智識を養はねばならぬのであります。之れ私が第一に對米爲替を選んだ理由であります。

此對米爲替について、先づ第一にお話しなければならぬことは、日本と米國の貨幣であります。日本では明治三十年に故松方公の努力によつて金貨本位國となつたのであります。即ち日本の貨幣は、金を以て價格の本位とするのであつて、貨幣法によりますと、『純金の量目二分を價格の單位とし一圓と定む』と書いてあります。即ち換言すれば純金一匁が金五圓に相當するのでありまして之が日本の對外爲替の相場の決まる最も大事な基礎であります。之から凡ての爲替相場が生れるのであるから、之を充分に頭の中へ入れなければ爲替の事は判らなくなります。即ち金一圓と云ふ言葉は之を金で現はすと、純金二分の目方であると云ふことをハッキリ記憶しておく必要があります。昨年の十一月の新聞に、正金銀行が今まで純金一匁を五圓の割合で賣つて居つたのを、今度は大藏省の命令で、其賣値を引上げたとと云ふことが書いてありました。此の所謂純金一匁五圓と云ふのは、即ち只今述べたる明治三十年貨幣法の規定を指すのであります。

日本にこう云ふ法律がある如く、外國に於ても一定の金の分量を以て價格の單位とする法律があります。米國の貨幣法は、日本より少し遲れて制定されました。即ち明治三十三年に始めて金貨本位とするの法律が發布されたのであります。之には一寸復雜なる規定がありますが、言葉を簡單に申上げると、『純金一オンスを以て$20.671-83』とすと云ふ事になるのであります。先程申上げた、日本の貨幣法の規定と、此米國の貨幣法の規定とを比較計算しますと、日本の一圓は米國の金で幾何に當るかと云ふことが出て來ます。その計算の式は御承知の通り諸君が學校で習はれた連鎖法、即ち英語の**チエーン、ルール**であつて左の通りであります。茲で一言致しておきますが、外國爲替には中々複雜な數學が要ります。之から述ぶ

る両國間の貨幣の單位の比較計算位は極めて簡單でありますが、私共のような專門家になりますと、相當六ケ敷い計算が要ります。申すまでもなく數學は外國爲替と密接な關係があるので、其計算を正確且つ迅速にやることは、專門家は勿論一般の商人でも極めて大切で、平素心掛けて練習を怠らない樣にすることが肝要であります。私共が實際取引します場合には、表を用ゆる場合もありますが大概は算盤でやるのが普通であります。畢竟するに外國爲替の實際上の應用は數學であると云ふことが出來るのであります。

今茲に日米両國の貨幣法の規定によつて、日本の百圓は米國の何弗に當るかを計算致しますと。即ち

20弗＝100圓

1圓＝.2匁純金

1匁＝57.8713グレイン

480（グレイン）＝1オンス

1オンス＝20弗6718183

之を説明すれば、我百圓が米貨の何弗に當るかを計算するには、我一圓は純金二分であるから、先づ金一匁を米國の目方に換算することを必要とします。米國は貴金屬に用ひらるゝ量目は英國の度量衡と同じで、單位が即ち**グレイン**でありまして、日本の一匁は米國の五七、八七一三**グレイン**となり、又た四百八十**グレイン**は一**オンス**で、夫れが米國の貨幣法によると二十弗六七一八三となります。要之に此式は日本の百圓即ち純金二十匁が何**オンス**となるかを計算し、その結果に弗を以て示さるゝ一**オンス**の値を乘じて答を見出すので、そこで初めて日本の百圓が米國の何弗に當るかと云ふことが判ります。此は極めて大切な算式でありますからよ

く記憶しておく必要があります。此の式は他國の爲替にも應用することが出來るので、貨幣法の規定と目方の關係さへ知つて居れば同一の方法に依り日本と獨逸、又は印度、英國其他何れの國との貨幣の關係でも直く判ることになります。

$$x = \frac{100 \times .2 \times 57.8713 \times 20.6718}{1 \times 1 \times 480 \times 1} = 49.846$$

右の式により此$x$を計算しますと、日本の百圓は米國の四十九弗八十四仙六厘[illegible]ふ結果を得ます。此四十九弗八五(四捨五入して)と云ふことは平常覺ねておく必要があります。何故かと言へば金を輸入するにも、又輸出するにも、此計算が中心となつて居るし、或は對米爲替相場が二割三分現在に於て下つて居ると云ふことも、此四十九弗八五を基準として現在の相場を之と比較計算して見ればすぐに判るのであります。只今説明した通り、日本の百圓が米國の四十九弗八四六に相當すると言ふことは爲替の術語で之を平價と云ひます。英語ではパリテー、又はパーと稱へまして、よく爲替が平價に回復することをパーになると新聞に書いてありますが、それは此對米爲替では四十九弗八四六を指すのであります。以上申述べました所に依り、諸君は日本の百圓が常態の下に於て米國の何弗に當るかと云ふことが判つたと思ひますから、之からは日米間の爲替相場に就て説明したいと思ひます。

## 二、日米の貿易狀態

昨夜の講義に於て、爲替相場の決る原因の内で最も重大なものは、商品の輸出入にあると云ふことを詳しく述べましたが、之は日米間に於ては特にさうであつて、此爲替相場を決定する主なる原因は米國に對する輸出と輸入貿易の如何にあります。日米間の貿易關係を見るに、平時に於て

は日本は米國に對して輸出超過であります。大正四年から、大正十三年迄の十ヶ年間の經過に徵するに、米國に對して輸出した金額は此十ヶ年間に合計五十五億二千二百萬圓で、又米國から輸入した金額は合計五十二億八千二百萬圓であります。此二つの數字を比較すれば即ち日本は十年間に米國に二億四千萬圓程輸出超過になつて居ることが明かになります。日米間の輸出入貿易は誠に都合の良いように出來て居ります。即ち日本は米國に對して生糸類を澤山輸出するので、最も少い大正四年に於ても生糸、羽二重、絹織物などの輸出高は合計一億二千七百萬圓に達して居りますし、一番多い時は大正十一年の六億一千萬圓であります。此生糸類の輸出は、生糸の相場の高低如何によつて金額に增減を免れませんが、要は米國の景氣、不景氣によつて支配されるのであります。好景氣の時には米國人口の大部分を占むる農民や勞働者まで、絹のシャツや靴下や衣類を着るから澤山の絹物が要るが、大正九、十両年の如き景氣の特別に惡い時は一般民衆が徹底的に節約するから、外國から絹類を買はなくなるので隨つて輸出が減少して來るのであります。大正十三年度の貿易內容に就ては統計がまだハッキリ判りませんから、大正四年より十二年までの九年間に就て見ますと、日本の對米輸出總額四十七億七千八百萬圓の中で、生糸、絹織物關係だけが三十三億六千二百萬圓に上つて居り、全輸出額の七割に相當します。去れば米國に對して戰爭をしようと云ふが如きことは、實際經濟上の問題として餘程考慮しなければならないと思ひます。其点は日本許りでなく英國でも同樣であつて、米國の英國に對する我儘と來ては隨分非道いと思ふことが澤山ありまして、愛蘭問題の如きは見樣によりては內政干涉ともなるのですが、英國は一向知らん顏をして居る。何となれば米國は英國の高級の織物、其他製品の最も大切なる消費國

で之を澤山輸出して居るからであります。日本人に比べて英國人は一層商賣氣に富んで居つて打算的でありますから、益々米國の御機嫌をとつて、怒らせないやうに努めて居ります。何れの國でも仝じ事で、此經濟關係に考へ及ぶと、大概の紛爭はお互に辛棒し合ふと云ふ塲合が多いのであります。次に米國から日本に輸入して居る最も重要なものは棉花であつて、輸入金額は年によつて大變相違がありますが、一番重要な項目たることは爭はれないのです。先程述べた樣に、大正四年から十二年迄の九年間に棉花許りの輸入額が十六億一千萬圓に達して居りまして、總輸入額の三割五分に相當します。即ち日本は生糸を輸出して、米國から棉花を買つて居ることになります。

## 三、對米爲替相場の實況

平時にありては、日米間の爲替相場は、先程述べた四十九弗八四六を中心として略落付いて居て、餘り變動がないのであります。平時何んな相場であるかと云ふと大体四十九弗半所で、大した上下を見ません。然るに現在に於いては、之より甚しき下にあつて殊に昨年の十一月頃から、對米爲替は三十八弗半に暴落しました。之を平價に比較すると即ち十一弗も下つた次第であります。その根本的の原因は勿論日本の金輸出禁止にあるが、御承知の通り日本は大戰後輸入超過が非常に多かつた所へ、一昨年の關東の震火災によつて、莫大なる財産を失つたから日本の値打が下つたと云ふことに歸します。之れに附隨の原因としては外國に於ける日本爲替に對する投機取引なども手傳つて居ります。平時に於ては日米間の爲替相場は、先程の話の通り四十九弗半でありますが、戰爭中に於ては特別に良くなつたことがありました。戰爭中米國は軍需品の製造に日も之れ

足らない有樣であつたから、日用の雜貨類は成るべく他國の物を買ふ方針を執つて居りましたので、其結果日本の對米輸出が著しく增加し、大正八年の十一月には爲替相場は米國が金輸出を禁止して居た爲に五十二弗半と言ふ高値になつたのであります。之は恐らく日米間の爲替の最高レコードだと思ひます。之に就ては多少說明が必要でありまして、戰前には金貨本位の國は紙幣を何時でも金貨に兌換して居たので例へば私が日本銀行へ紙幣を持つて行つて請求すれば、何時でも其紙幣額に相當する金貨を與れたのであります。皆さんも御承知の通り紙幣の裏に『此券と引換へに金貨何圓と引換申可く候』とチャンと約束が書いてあります。之は法律の規定に據るので其法律は今でも嚴として實施されて居ますから、私が日本銀行へ行つて理窟で攻むれば、この紙幣に對して相當の金貨を貰ふ事が出來ます。然しながら吾々は日本の兌換紙幣に絕對の信



用を持つて居て且つ愛國心がありますから、日本の爲にならない事は致しませぬ。然し戰爭前に於ては自由に紙幣を金貨と引換へて貰ふことが出來ましたから、爲替で米國に支拂することが著しく不利になる、即ち換言すれば日米間の爲替相場が非常に下つた場合には、勝手に金貨で米國に支拂をしたのであります。即ち金貨を汽船で日本に一番近い桑港に送ると、米國の法律によつて、純金一オンス二十弗八四六の割合で全地の造幣局が買取つてくれますから、金を現送する方が有利の場合には之を送つたのであります。又之と反對に、米國に對して澤山輸出をして、その代金が溜つて困る場合には、爲替で之を取寄せるよりも米國から日本に向けて金貨を現送する方が計算上有利になりますから、米國政府の紙幣を造幣局又は聯邦準備銀行へ提出し金貨に引換へ之を船に積んで日本に持つてくるのです。而してその金貨が日本に到着すれば、造幣局は貨幣法の

規定によつて、純金一匁を五圓に買つて呉れて金の取寄の目的を達し得られます。之が戰前に於ける狀態であつて爲替相場は上り、下りはありましたが、其最高と、最低とは決つて居つてそれ以上は何うしても下らないし、又上らないのであります。此の最高及び最低相場が現在では何程であるかの說明は極めて大切でありますが、之を後廻はしにしまして、之から新聞に載つて居る米國の爲替相場は一体どう云ふ意味を有するかを簡單に說明します。

## 四、對米爲替相場の說明

今日の夕刊を見ますと

紐育　電信賣　四十一弗
桑港　參着賣　四十一弗八分一
桑港　三ヶ月買　四十二弗八分一

と書いてあります。之はどう云ふ意味かと云ふと、電信賣とは先に申した通り、T.T. 即ち電信爲替を以て送金するのに適用される相場で、銀行が客より百圓受取り米貨で四十一弗を支拂ふ意味であります。先程の話の通り此日米間の平貨は四十九弗八四六でありますから、之に比べると八弗餘も安く現在に於ては約二割程度も下落して居るのであります。其次に參着賣とありますのは、銀行が電信で拂ふ代りに、一覽拂の手形を作つて渡すことを意味し、此場合には同じ米國向送金爲替でも、電信の時より八分ノ一(百圓について)即ち米貨十二仙半多く渡すと云ふことになります。其理由は爲替の種類の處で說明して置いた通りで、電信爲替の場合には米國で直ぐに金を拂はなければならぬが、參着の方は送金手形が米國へ着いてから拂ふのでありますから、約三週間の猶豫がある、そこで十二仙半は其間の利息に相當するので三週間となれば年五步四分ノ一餘となり、

一ヶ月となれば年三歩八厘五毛となります。次に三ヶ月買とは銀行の買相場で輸出手形の方に用ひらるゝのであります。即ち米國に着いて引受けられてから、三ヶ月經つて支拂はれる手形を銀行が買ふ場合には百圓に付米貨四十二弗十二仙半の割合で代り金を渡して呉れると云ふ意味であります。之を電信爲替に比すると一弗八分ノ一高くなつて居ります。蓋し此は先程の説明の通り、期限付手形であり三ヶ月後でなければ金を貰ふことが出來ないから、之に郵便日數一ヶ月を加へた四ヶ月間の金利と米國の手形印税等の費用を含んで居るのであります。

## 五、日米間の正貨輸送點と正貨移動の實況

其處で先程の問題に歸りまして、爲替相場がどう變ると、日本から金が出たり、米國から金が入つてくるかの問題を計算に據り説明したいと思ひます。金を外國に輸出しますのに、一番大事な費用は運賃であります。運賃は金額の多寡によつて違ひますが、實際に近い數字を示せば、桑港までは先づ百圓について廿五錢、即ち四分ノ一**パーセント**見當であります。次に保險料が要ります。ウッカリ金を船に積んで送る途中、海賊に襲はれたり、又船が海難に遭つたりすると大變な損になるから、之を保險に附するのでありますが、金貨又は金塊は貴金屬でありますから其料率は餘程高い。四分ノ一**パーセント**即ち百圓につき廿五錢見當と見れば充分であります。それから金を横濱或は神戸から船に積んで米國へ着く迄に相當の日數がかゝる。最も早い**パシフイツク、メール**の船は、東洋汽船の船よりも二日間早く即ち十四日間で、横濱から桑港まで行きます。何れにしても其間船に乘つて居るから金は空しく死藏される譯で、銀行は利息を損します。其歩合を年六歩として見ますと廿日間で三十三錢になります。右の通

り金貨百圓を日本から桑港迄輸出するには、費用として此運賃が廿五錢、保險料が廿五錢、利息が三十三錢、以上合計八十三錢となるのであります。今仮りに邦貨百圓を米貨五十弗と云ふ極大ザッパな計算によると、此八十三錢は米貨の四十二仙となります、之が極めて大事な數字であります。先に述べた平價に之を加へると、米國から金の入つてくる相場が出ます。即ち

(入) 49.846(平價)+.420(現送費)=50.266

となり市場の相場が五十弗四分ノ一に上騰するときは、金を米國から現送するのも、爲替で取寄せるのも仝一の計算となり夫れ以上、或は五十弗八分ノ三位の相場とならば必ず金が輸入されるのであります。此相場ならば我々銀行業者は米國から金を持つて來ましても少しの利益はあります。此數字は極めて大事であるから必ず記憶して居て貰ひたい。

之を實際問題について見まするとと、戰爭中米國其他から澤山金が入りました。一番多く入つたのは大正九年の三億九千二百萬圓であります。更に米國だけに付て見ますと、大正六年に一番澤山入りまして即ち三億三千八百萬圓であります。それから大正八年には米國から二億八百萬圓、同九年には二億百萬圓入つて居ります。大正六年頃には日米間の爲替狀態は何うであつたかと云ふと、一月からズツト五十弗八分ノ三になつて居りまして、即ち五十弗四分ノ一の輸入點より更に八分ノ一高くなつて居りました。故に米國で爲替を買つて送るよりも、金を持つて送る方が利益ですから結局三億三千八百萬圓も金が入つて來たのであります。然し米國では戰爭が何時止むやら判らなかつたので、此金を外國に取られることを非常に心配し、トウ〳〵同年の九月に金の輸出を禁止しました。斯くの如くして爲替の決濟を金の積出で決行する事が不可能となつたから爲

替相場が段々上つて來て、先に述べた通り大正七年十二月には五十二弗二分ノ一の最高レコードを作つた譯であります。

今度は日本から金が出る場合即ち輸出点は、一体どう云ふ相場であるかと云ふと、それは先の現送費用を逆に平價から差引た殘で四十九弗四二六と云ふ數字が夫れである。之を相場に換算すると約四十九弗十六分ノ七となるが、實際問題としては四十九弗八分ノ三位になると金が出て行きます、此頃新聞などで盛んに金の輸出解禁の是非を論じて居りますが、濱口藏相が說明する通り金の輸出を解禁することは良いが、今は時期が惡い。今急に之を解禁すると、爲替相場が急に上つてくる、今迄外國から澤山の品物を仕入れた商人は、商品の値が暴落するから一度に澤山な損をする、其他に種々惡影響を及ぼすから、今直ぐに之を決行することは危險であります。仮りに金の輸出を解禁するとせば、此爲替相場は現在の四十一弗台から、忽ち平價に近い四十九弗半位に飛び上ります。只今申す通り爲替の平價と云ふ言葉は、爲替問題を研究する上に極めて必要なものでありまして、之を頭の中へ充分入れて置かなければ判らないことになります。金が出たり、入つたりするのは、此平價を中心として、積送の費用丈け加減した數字と市場の實際相場との比較から生ずるので、日本が金の輸出を解禁すると、金の入つてくる日米間の爲替相場は五十弗四分ノ一でありまして、もし此爲替が四十九弗十六分ノ七見當となれば金は反對に日本から米國へ出て行くことは良く御判りの事と思ひます。換言すると、金の出入りが自由であれば、日米間の爲替相場は最高五十弗四分ノ一、最低四十九弗十六分ノ七で、夫れ以外には落ちもせず又上りもしません。即ち此最高、最低は保證せられて居るのであります。併しながら現在に於ては日本は金の輸出を禁じて居りますから、貿易の狀況其他の原因によ

り三十八弗と云ふ樣に下つてくることがありますが、之に反して米國は金の輸出が自由でありますから、さう云ふ心配はない、即ち五十弗四分ノ一以上、上ることはないのであります。

米國の爲替の事に就ては大体之でお話しを終つた次第でありますが、最後に述べた金を日本から積出し、或は又米國から持つて來る事に關して、御參考に述べて置き度いのは、一体夫れを實行するにはどう云ふ順序に據るかと云ふ問題であります。それは極めて簡單であつて、銀行は大阪であれば、先以て日本銀行に參りまして、紙幣を出し[illegible]金貨に換へて貰ひます、その金貨を適當な袋に入れて箱で充分完全に[illegible]荷造りして封印を施し、これを前に頼[illegible]て置いた汽船會社に持つて行[illegible]神戸で船に積みます、さうすると船[illegible]普通の貨物と一所に積込む樣な事は[illegible]別[illegible]丈夫な金庫(**ブリオン・ルーム**と稱す)[illegible]証券を呉れます。右の通り積込が終ると銀[illegible]す、此の保險は普通の海上保險許りでなく、總ての危險を辨償する保險、即ち**エゲンスト・オール・リスクス**と稱するもので、例へば途中盗難に掛つたと云ふ樣な時にも保險會社で辨償する保險を付けます、而して約十五六日目に桑港に着くと埠頭に待つて居る運送會社の自動車に載せられます。米國では金銀の如き貴重品を運搬するには、武裝せる探偵に依て警護せらるゝか、或は最近には裝甲自動車を用ひる樣になりました。金貨は直ちに桑港にある造幣局に送られます、さうすると造幣局では一々金貨の目方を量り、これを証明した書付けを渡します、桑港にある銀行の支店又は取引先はそれを米國聯邦準備銀行に持つて行くと、直ちに九割以上の代金を前貸して呉れる、そして暫くすると米國の造幣局では金の品質を檢査してその報告があ

るから、準備銀行はそれによつて殘りの代金を渡して呉れると云ふ極めて便利の方法でやつて呉れます。斯樣な具合で神戸を積出して遲くも三週間以内には米國の方で代金を貰ふ事が出來る樣になつて居る。之と反對に日本の方に金貨又は金塊を持つて來る場合には、先以て桑港の造幣局へ政府發行の**ゴールド、サーチフイケート**と稱する金劵(紙幣)を渡して引換に之を貰ひます、これを船で積出して神戸に着けます。何故かと云へば、日本では造幣局が大阪に一箇所しかないからです、尤も場合によつては、積載船が荷役の都合で長く横濱に碇泊することがありまして、斯ゝる際は金利の損失を出來る丈け少なくするため、横濱へ揚げて陸路大阪へ持つて來ることもあります。造幣局では輸納を受けた金塊や金貨を一々精細に目方を計つたり、その純分を檢査しまして、之が濟むと日本銀行に其結果を通知して、日本銀行から輸納銀行に對し代り金の引換劵を交付し取引を終了します。米國と違つて日本では造幣局に金塊を渡しても直ちに代金を拂つて呉れる事は致しません。造幣局の檢査が完全に終了しなければ輸納銀行は代金が貰へないから、從つて米國から金塊を持つて來る場合と、日本から金塊を米國に持出す場合とは、計算上金利の点に於て少し相違が出來て來ます。即ち日本から持つて行く場合には、割合に早く代金が貰へるから金利の損が少ないので、銀行業者としては有利に積出が實施出來る譯であります。

## 六、對米輸出入爲替に關する注意

次には、米國へ向け輸出入取引を爲す場合に於て、爲替上心得なければならぬ事を二三申上げ度いと思ひます。

信用狀の處で詳しく申述べた通り、商品を賣る場合には、夫れが外國に

行つて仕舞ふのであるから、間違つて惡い人の手に歸すると、商品は取られて仕舞つて、金は取れないと云ふ甚だ困る事となる。故に輸出をする時にはその点を必ず充分に注意する必要あるのは申す迄も無い事です。內地によく米國商人の**エジエント**が入つて來て注文をする事があるが、その場合には充分念を入れて、その人間の信用であるとか、或は委任狀等をよく調べた上でなければ決して商品の賣約をする事はならんのであります。日本から米國に出す品物は生糸が主で、これは殆んど大部分は日本の立派な大會社が取扱つて居るから滅多の事間違はないが、相當に澤山に輸出される茶であるとか、或は麥稈眞田、花莚、食料品としては蟹の罐詰或は玩具等の如き商品は、米國の賣行が良い時は比較的支障は少いが、市價でも下がると値引きをして呉れ、之れに應じなければ金は拂はぬと云ふ始末で、此種の手形の取立に就ては、私が紐育に居たとき隨分手を燒いた事があります。故に賣先が極く性の分つて居る商人でない時には、是非ともコンフアームド式の信用狀を要求しなければならぬ。信用狀を出せば從つて値段を引下げて賣ると云ふ樣にして、なるべく之を取る樣にしなければならぬと思ひます。先程云つた茶などは非常に六ヶ敷い商賣で、兎角買手の方で難癖をつけ易く、中には隨分非道いのになると、見本と違ふと云ふ口實の下に荷物を引取らぬ事が珍らしくはありません。その商品が蟹の罐詰の場合に於ては直きに惡くなつて、終には食料監理官から捨てゝ仕舞へと命令されて甚だ困つた事が、私の紐育に居つた時にあつた位です。さう云ふ事のない樣に充分注意して、原則として買手から必ず信用狀を取る事にしなければならぬと思ひます。

次には、米國より輸入の取引に就て二三注意しなければならぬ事を申上げます。米國人は御承知の通り英國人と違つて極めて貿易の經驗は少

いのであります。戰爭前までは餘り自分でやらなかつたが、戰爭以來自分で色々と試みて辛い經驗により多少判つたのでありますが、まだ〳〵よく解つて居る人は極めて少いのであります。故に此方から商品を米國に注文する場合には、必ず向ふでは信用狀を呉れと云つて來ます。米國では先に說明したアンコンフアームド式の信用狀を嫌ひ、必ずコンフアームド式の信用狀を寄來せと云ふ事になつて居るから、此方の輸入商は甚だ困る事があります。原則として物を賣る場合には必ず信用狀を取り、買ふ時には信用狀をなるべく出さぬ樣にする事が一番安全な方法と思はれます。

米國から物を輸入する時には、爲替はどう云ふ形式であるかと云ふと、鉄であるとか材木と云ふ樣な普通商品に對しては弗でありまして、所謂外貨手形に屬し多くの場合利附手形であります。即ち米國の輸出商は紐育であるとか或は桑港等で、貨物と引換へに直ぐ代金を貰ふ習慣になつて居ります。そこで銀行は積出地に於て日本の輸入商に代り爲替を買取りたる上代金を立替へることになるから、輸入商はその日から銀行に利息を拂はねばならぬ事となるのです。その利息の歩合は現在は御承知の通り年七分であります、この利息は一体何に依つて定まるかと云ふとこれは實際上の問題になりますが、各銀行が勝手に定めるのではありません。日本では輸出手形に對しては、仝じ支那向の分でも銀行によつて六分の所もあれば、七分を課す所もあるのですが、米國では東洋に關係ある銀行が紐育で協定します、それは日本の預金利率の協定などとは違つて嚴重に勵行されます。紐育にある各關係銀行の主なるものが、米國の金融狀態と日本の金融狀態とをよく比較して―重きを日本の金融市場に置くのでありますが―その率を定め、香港上銀行の紐育支店から回章を各銀行

に持廻はり署名を採つて歩きます、斯くして一旦定めた以上は何處の銀行でも悉くこれに從ふと云ふのであります。この利率の決定には紐育に支店のある日本の銀行即ち正金、住友、臺灣、朝鮮、三井、三菱の六行は當然參加しますが、幹事とも云ふ可き役目は東洋に於ける長老の關係上、香上銀行が引受けて居ります。其利率は日本のみならず支那其他所謂東洋諸國宛には全部適用せらるゝからでありませう。以上は普通商品の手形であるが、棉花爲替は少し違つて原則として圓貨で普通は一覽後六十日拂の手形であります。圓貨であるから紐育で銀行が之を買ひ取る場合には、百圓を何程の米國の金で買取るかと云ふ相場を決める必要が起ります。其場合にはどうするかと云へば、先程述べた利息の代りに爲替相場の中にこの利息を含めたものが買値になるのです。例へば紐育に於て假りに棉花手形を輸出商が日本の銀行に持つて參りまして、これを現金に替へて貰ふ場合には、その日の日本向電信爲替の賣相場が四十一弗としますさうするとこの日本向の六十日拂の圓手形は、普通は最低四十弗位であります。何故かと云へば、銀行は紐育でその手形を買取つて日本に郵送すると、これが日本に着くには早い時には十七八日であるが、船便の都合に依つては或は一ヶ月位かゝる事があります。銀行ではなるべく長くかゝる場合を想像して餘裕を充分に見ますから、實際の計算上は一月かゝるものとして扱ひます。日本で其手形の引受けが濟んで愈々期日が到來し其代金を輸入商が銀行に拂込むまでには六十日を要します。即ち紐育で手形を買取つてから日本で代り金を貰ふ迄の約三ヶ月は銀行で資金を貸す事になるので、その間の利子として四十一弗の電信爲替賣と比較して一弗位の差をつけて居ります。これを利息に計算すると三ヶ月で一弗でありますから、一ヶ年には四弗になります、この計算を極く簡單にする爲

めに五十弗を百圓とすれば、日本の金にして約八圓となります。即ち紐育の銀行は上述の狀況の下に於て一覽後六十日拂の棉花手形を買ふと三ケ月間に壹弗、又は一ケ年百圓に付八圓、換言すれば年八分の利息を貰ふ事になります。この計算は餘程緩つくりとつてあるので、銀行は暴利を貪る樣に思はれますが、實際は競爭が激しくて四十弗では中々買へないので、四十弗四分ノ一、或は八分ノ三と云ふ樣にレートを勉强して出します。

之れを要するに、圓貨手形を以て輸入する場合には、利息を輸入商が日本に於て拂ふ代りに、紐育で爲替相場に含めて取られます、從て假令米貨手形にしても、圓貨手形にしましても、日本の輸入商が買取銀行に利息を拂ふ事は同一であります。

## 七、對米爲替の將來

對米爲替の事に就ては之れで講義を終りますが、最後に其將來がどう云ふ相場になるかと云ふ事に就て極く簡單にお話申上げ度いと思ひます。これは日本にとつて目下極めて重大なる問題であります。

米國の爲替は先に申述べました通り、その平價は百圓に付き四十九弗八十四仙六厘でありますが、日本が大正六年九月金の輸出を禁止して以來益々下つて參りました。戰後日本の貿易狀態は一變して、日本人が戰爭中に儲けた金で贅澤をする樣になり、澤山の外國品を買ふに至れる結果輸入超過が甚しく激增し、殊に一昨年の如きは豫想外の大震火災に遭つたので、その爲めに日本は澤山の財產を失ひました、其復興材料としても少からず米國から輸入をしたので、その關係で入超は益々甚しくなるし爲替は下らざるを得なくなつて、昨年には四十弗台を割る樣になりました。處が昨年の秋になつて實際の貿易狀態はさまで悲觀する必要がない

のに、或種の投機業者が支那方面に於て頻りに圓の叩賣りをした爲めに非常に下つて、御承知の通り三十八弗半と云ふ樣な低い相場になつたのであります。併し乍らこの三十八弗半の相場は、我現在の狀態からして決して、正當な相場ではない、つまり一定の時期を經過すれば或る程度まで自然的に恢復する事は、私共玄人の豫期して居つた處であります。然るに春になつてから、非常に恐れて居つた輸入超過は比較的多額に上りませんし、又電力會社の社債も澤山米國で出來る樣になつたので、大体峠を越過ぎた處へ斯樣に相場を良くする原因が澤山出來て來たから、遂に四十弗を越へる樣になつたのであります、今日の(三月二十五日)相場たる四十一弗は、日本の現在の狀態に於て適當な相場であるかどうか、これは餘程六ヶ敷い事で、計算には表はす事は出來ません、併し乍ら私の信ずる處では、四十一弗は聊か行過ぎて居る樣に思はれます。矢張りこれは支那の投機業者が日本の圓の買占めをやつて居るので、少々好過ぎる樣になつたのに違ひありませぬ。三四月の輸入超過が少く、六七月になつて生糸の輸出期が接近して來ると云ふ事になれば、相場が或は段々少しづゝ良くなるかも知れませんが、然し乍ら四五月の頃になつて輸入が增へる—即ち爲替相場がよくなつて己に七八分恢復して居るから、商人が不謹愼にも油斷をして外國品を盛に買入れると云ふ事になれば、再びそれ丈け相場を逆戻りさせる事になりませう。今が日本の爲替政策に於て最も重大なる時期であります。現政府に於ては、議會で金輸出解禁とか何とか云ふ問題で、攻擊やら質問やらを浴せられて居る樣でありますが、然し乍ら今の程度では輸出解禁などは思ひもよらぬ事であると思ひます。その事に就ては最後の日に於て、何故金輸出解禁は不可であるかと云ふ一つの項目を擧げて詳しく申上げる心算でありますから茲では省略します。只だ此

頃の對米爲替相場は決して安定して居らぬから、一寸でも何か特別の原因があれば直く動搖して、夫れが凡ての對外相場に波及し、商人は其都度迷惑をし、安心して取引上の採算をすることが不可能である次第を御含みになつて居ればよいと思ひます。對米爲替の講義は之れで止めて置きます。

1926 August 31

# 第三講　對英爲替

## 一、日英爲替平價

只今から英國の爲替に就て講義します。どこの國の爲替でも同じことであるが、先以て貨幣制度の事を良く了解する必要がありますから、或は皆樣も既に御承知かとも思ひますが、英國の貨幣制度の大要に就て先づお話します。

英國の貨幣の單位は磅で、之れが志と片に分れ其現はし方は

£（磅）S（志）d（片）であります。而して

1£＝20s　1s＝12d

即ち一磅が二十志、一志は十二片で、從て一磅は二百四十片と云ふ事は御承知の事と思ひます。磅の事は英語でスターリングと呼ぶこともありま

して、夫の意味は眞銘間違の無い貨幣と云ふことであります。

この對英爲替に就ても、對米爲替同樣に日本の圓と磅とは一体どう云ふ關係になつて居るか、平價は日本一圓に對して英國の貨幣で現はせば幾何であるかと云ふ事を眞先に研究する必要があります。日本の貨幣法の事は昨日お話した通り『純金一匁を以て金五圓と爲す』と云ふ事に歸するのでありますが、英國の貨幣法は、どう云ふ風になつて居るかと云ふと、六ヶ敷い規定がありますが、簡單に結果丈けを申上げますと、

1匁金貨＝123.27447グレーン

含分 $\frac{11}{12}$

即ち英貨一磅は純分十二分ノ十一の金から出來て居つて、その目方は一二三、二七四四七グレーンありまして、これが英國の貨幣法の要点であります。

從て一磅の金貨は左の通り純金一一三、〇〇一六グレーンを含んで居ります。

123.27447 × $\frac{11}{12}$ ＝ 113.00016グレーン

今日本の純金一匁五圓と云ふ事實と、英國の純金一一三、〇〇一六グレーン一磅と云ふ他の事實とを結び付けて日米の場合と全樣に、日英の平價を算出せんとすれば連鎖法を用ひた次の式を得ます。

日英平價計算式

$x$片 ＝ 1圓

5圓 ＝ 1匁純金

1匁 ＝ 57.8713グレーン

113.00016グレーン ＝ 1磅

1磅 ＝ 240片

此式から$x$を見出せば

$$x = \frac{1 \times 1 \times 57.8713 \times 1 \times 240}{5 \times 1 \times 113.0016 \times 1} = 24.片582$$

即ち日本の一圓は、二十四片五八二と云ふ事になります。之を相場で現はす時には先づ片を志に直し、次に片以下の小數は二の倍數を分母とする片の分數で$\frac{1}{2}$、$\frac{1}{4}$、$\frac{1}{8}$、$\frac{1}{16}$、$\frac{1}{32}$、$\frac{1}{64}$といふ樣に示します。爲替銀行業者は$\frac{1}{32}$迄用ひますが商人は$\frac{1}{16}$以下は用ひません。依て二四・五八二片は二志零片十六分ノ九となります。之れが日本の一圓に對する英貨の平貨であります。尤も之は片以下の數を16を分母とする分數で現はすために出した數字ですから端數が切捨てゝあり、實際は之よりも・〇一九五丈け多い事と記憶する必要があります。此平價は日英間の爲替に關する諸問題に於て一番大事な基礎になるのでありますから、決して忘れてはいけません。この數字をシッカリ頭に入れてないと、對英爲替が幾何下つて居るか或は上つて居るかと云ふ事が判らない樣になつて參ります。市場の相場がこれより數字が增して來ると、俗に對英相場は上ると云ひますし、反對に數字が減つて來る時には下ると云ひます。尤も此上る、下ると云ふ事は甚だハッキリしない云方でありまして、上ると云ふと圓貨の價値が騰貴することで英貨は反對に下落した意味であるし、下ると云ふ場合は圓價の値打が下落したので英貨は却て騰貴した事になります。輸入商の立場から見れば、俗に相場が上つたと云へば、英貨に對し圓を少く出せば良いし、下つたと云へば圓を餘計出さなければならぬと心得て置く可きであります。

## 二、日英の貿易狀態

これから少しく話を進めて、日本と英國との貿易の關係は平素どう云

ふ風になつて居るかと云ふ事に就てお話を致します。大藏省の統計によりますと、大正四年から大正十三年に至る十年間に於て、日本は英國に對して九億九百萬圓の輸出をして居ります。之に反して英國からは十五億九千五百萬圓の輸入をして居ります。即ちこの十ヶ年間に於て、日本は英國に對して輸入超過六億八千六百萬圓と云ふ大きな金額に上つて居ります。併し乍ら實際は遙かに餘計に上る筈であつたが、幸にして戰爭があつて、英國が日本から軍需品其他を澤山買ひましたから大正七年までは今迄の記錄破りの輸出超過となつて居りました、その後も比較的輸入超過は少なかつたが、大勢から云ふと平素は甚だ多く、昨年の如きは輸出は僅かに六千六百萬圓であるが、輸入は三億一千二百萬圓に達して居ります。併しこれは地理的の輸入數字でありまして、實際我々が爲替上に於て見まする時にはなか〳〵これ位の金額の入超ではありませぬ。何となれば、日本は濠洲から澤山の羊毛を輸入しますが、その代金はどうして拂ふかと云へば、矢張り英國から直接輸入すると同樣に、倫敦に資金を用意し磅で支拂をします、或は日本は埃及から相當巨額の棉花を輸入するが、これも矢張り磅を以て支拂をする。斯樣な關係であるから爲替上から見れば英國から輸入する品物以外に濠洲の羊毛や埃及の棉花もこれに加へなければならぬ、去れば英國からの入超金額は非常に莫大であると思ひます。若し日本と英國丈けで、世界に他の國がないとしたならば、日本の英國に對する爲替は非常に下つて、毎年澤山の金を出さなければならぬ樣になるのであります。併し幸な事には、爲替資金は丁度水の樣なもので、世界何れの處にも低きを求めて流れて、之を平にする力を持つて居ります。故に日本は英國からは入超であるが、米國や支那に對しては出超でありますから、英國に對して年々支拂を要する代金の一部は、米國や支那で剩

つて來る輸出超過の代金を轉送充當して奇麗に決濟をする事が出來るのであります。故に金の輸出が自由となれば英國に對する爲替は下落致しません。

## 三、對英爲替相場の實況

貿易關係は大体以上述べた通りでありますが、これから日英爲替相場の現狀及之が構成に就て申上げ度いと思ひます。前に云つた通り、日英の平價は二志零片十六分ノ九强である。戰前は金が自由に出入を許されて居りましたから、此平價を中心として金の輸出入點の間を下つたり上つたりして居つたのであります。普通相場はどんな程度にあつたかと云へば、先づ多くの場合二志零片十六分ノ七位で、或時は八分ノ三位に下つたこともあるし、時には八分ノ五位に上つた事もありますが、大体その邊の處で餘り動搖を致しませんでした。

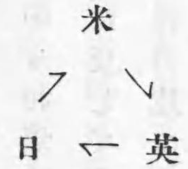
然るに御承知の通り、大正三年八月に歐州に戰爭が初つて、その初めの間は英國が周章てゝ海外に貸して居つた資金を回收したので、日本も澤山の資金を返還する必要が起り、市場が凡て買に轉じたので、大變相場が低くなつて二志台を割り、或時は一志十一片幾何と云ふ相場が出た事がありますが、暫くして市場も落付き戰局の進むに連れて段々と相場が上つて來ました。一番高くなつたのは大正九年の十一月でありまして、その時には二志十片八分ノ三と云ふレコートが出ました、つまり普通の戰前の相場に比較するに十片も上りました。尤も之は內地に於ける相場でありまして、私が倫敦で聞いた處によると、仝地では當時三志と云ふ相場が一時ではあるが出て居つたさうであります。併し乍らこれは英國が戰爭の後を受けて最も財力の疲弊した時の話でありまして、戰爭が濟んで段

々と英國の產業が平時常態に回復して來て、其貿易の具合がよくなつて來たので、英國は嘗て申上げた通り、外國に對して數百億圓の貸金や最も有力なる商船隊を持つて居りますから、貿易外の收入の續々と入つて來るに連れて段々と爲替相場が恢復して參りました。飜て對英相場を見まするとは地震後までは段々下落したとは云へ、二志台をずつと續けて居りましたが、其後引續く入超に、在外爲替資金は著しく減少し、終には二志台を割つて昨年三月十三日には一志十一片八分ノ五となりました。この數字の下るのは曩程述べた通り、日本の圓貨の對外價値が下ると云ふ事に歸するのであつて、國民一同の殘念で堪らない事であります。勿論これは實際內地の市場に取引が出來た相場であつて、正金銀行は當時は公表相場としては之よりも遙かに高い相場を發表して居りました。御承知の通り仝行は特殊銀行の地位にありまして、政府から在外正貨を當時甚だ有利の相場で拂下げて貰つて居つた關係から、信用狀の發行は極力制限して居たものゝ相場丈けは他行に比して遙かに高い二志台を出して居りました。之に反して市場の實際の相場は、かゝる特權を充分に與へられて居ない銀行の建てるものであるから、正金銀行のよりは低いのが當然であつたのです。上述の通り對英相場は昨年三月十三日に愈々二志台を割る樣になりまして、一番低くなつたのは何時かと云ふと、仝年の一月十日で、あります、仝日には一志七片十六分ノ三になりまして、平價に比較すると約二割以上の下落です。

## 四、對英爲替相場の算出法

偖て日英間の爲替相場は今まで說明した處によると、皆さんは日本と英國との間の關係のみに依りて出來るものと御諒解になつたであらう

が、實際はさうではないので、相當複雜な計算から生れて來るのであります。勿論、日英間の貸借關係は之を定める重大なる原因の一つではありますが、夫れに日米爲替と英米爲替、即ち新聞でよく見る**クロツス・レート**なる二要素が入つて來ます。**クロツス・レート**は米英爲替とも言ひ或は英米爲替とも稱へられますが、紐育では**ケーブル・スターリング**即ち倫敦向電信爲替と呼ばれ、倫敦では紐育**ケーブル**と申して居りますが皆同じ意味で、紐育と倫敦との間の爲替相場を指すのであります。言葉を換へて申せば日英間の爲替相場の構成は次の如き圖を以て示す事が出來ます。




此は爲替專門家の言葉で云へば、**トライアングル、オペレーション**即ち三角取引と云ひますが、つまり三角形の二邊に相當す可き日米間の爲替相場と、それから米英間の爲替相場を知つて、殘りの他の第三邊を計算する式によつて出來るのであります。日米の平價が四十九弗八四六であることは既に御承知の通りであるが、この米英爲替の平價は1磅＝4.弗86仙5/8であります。計算式は略しますが、新聞に書いてある**クロツス・レート**が何程騰貴して居るとか、或は下落して居ると云ふのは凡て之を基として稱へる次第であります。日英の爲替は只今申上げた通り、日米爲替の變動及び日英間の貸借關係許りでもなく、どうしてもこの英米間の爲替相場により餘程强く支配されるのであります。何故途中から斯ゝる邪魔物が入つて來て日英間の爲替を支配するかと云へば、夫れには强固なる理由があります。英米間の爲替は、世界で最も有力なる爲替であつて、一方に於ては世界金融及び爲替の中心市場たる倫敦を首府とせる英國と、他方に於

ては天然の富源その比類を見ざる米國とを結びつけて居ります。斯樣な相場であるから、世界の有ゆる爲替は米英何れかに結び付けられて影響を受けるのであります。先程も簡單に述べた筈でありますが、日本は英國との貿易に於ては輸入超過になるも、その決濟は、米國に對する輸出超過によりて取得する代金を英國に廻してすませる事になるから、爲替關係から云へば、英國から商品を買ふには、先以て米國に代金の一部を送つてやつて、更に米國から倫敦に之を轉送する事になります、從つて紐育から**クロツス・レート**に乘つて倫敦に資金が渡つて行くから途中に於て影響を受けて邪魔されるのは當然であります。尤もこれは單に日英爲替許りではない、世界の總ての爲替は英米爲替に支配されると云ふも過言ではありませぬ。即ち非常に恐ろしき力を持つて居るのであります。若し諸君が對外爲替の或る相場が上つたのは、單に銀相場が下落したからであるとか、或は印度の農作物の狀況が良いから下つたのであるとか、又は日英貿易關係が入超だから相場は斯々となる可しと云ふ樣な、簡單な考へで爲替相場の將來を判斷せらるゝならば、非常な間違が起ります。

以上の次第であるから、我々は先づ以て必ず眼を紐育と倫敦との間の爲替相場である米英相場に注がなければなりませぬ、それは只今の話の通り世界の凡ての爲替相場に關係します。然らば日英爲替の計算はどう云ふ風にして爲されるかと云へば、これには矢張り連鎖法の式を使ひますので、別段に六ヶ敷い程のことはありません。今日の毎日新聞の夕刊欄外に電信爲替相場と云ふ見出しがあつて其處に

米英四弗七十八仙二分ノ一

と書いてあります、毎日新聞の如きに於ては一番初めに之を掲載し、日米も日支も最後に現はしてあつて、之は偶然の配列かも知れませんが、只今

説明の通りこのクロツス・レート、又は米英爲替相場は世界の最も大事な爲替相場で、これを度外視しては外の爲替相場の計算が殆んど出來ぬと云ふ次第であるのです。次に今日の日米爲替は、四十一弗でありまして、之を曩程の英米爲替四弗七十八仙半に配すると、茲に日英間の爲替相場を計算する左の式を得られます。

£片＝1圓

100圓＝41弗

4.弗785＝£1

£1＝240片

今少しく此式の意味を説明すれば、一圓は何片であるかと云ふ答を求めるのであつて、夫れには丁度日本の百圓は今日の相場では四十一弗であるし、英米は四弗七十八仙半であります、故に此二種の材料を用ゆれば百圓が何磅に相當するかゞ出て參ります。又た先程申上げた通り一磅は二百四十片でありますから、之を其の得た磅に乘じて百で割れば一圓に對する何片と云ふ答が得られる譯です。この式で計算すると今日の日英爲替相場が出る。即ち日本が英國から物を買ふ場合に於ては、その代金の決濟は先以て米國の弗を買つて、その弗を更に紐育から倫敦に送つてやつて磅にして決濟すると云ふ形式をとつて居るのであります。先程私は米英爲替と度々申しましたが、英米でも米英でも結局同じ事になりますが、爲替專門家の立場から云へば米英と云ふのが寧ろ適切であります。何となれば紐育が源となつて、そこで倫敦に向けて爲替相場を建てるからであります。大体に於て英國は米國や加奈陀から穀物や生産原料品を非常に澤山買取りまして、夫れが英貨手形となつて紐育市場で主もに賣却せらるゝのであるから、自然米國側が爲替の源泉となつて來る次第です。

さて右の式を計算すると

$$x = \frac{1 \times 41 \times 1 \times 240}{100 \times 4.785 \times 1} = 20.564$$

となりまして即ち$x$を見出すと二十片五六四になります、先程申述べた通り日英間の爲替相場は、片を志に直して片の端數を十六を分母とする分數で表はすのでありますから、之を換算して一志八片十六分ノ九强になります。今日の夕刊新聞に於て正金銀行の建相場なる項目の下に、倫敦の電信賣、一志八片十六分ノ九と書いてあつて今の式で出したのときちんと合ひます。之を要するに日英の爲替相場を計算するのは、先づ以て日米間の爲替相場を知つて、それから米英の爲替相場を知り、今の式で計算すればすぐに出て來ます。其式の内で左の通り

$$x = \frac{1 \times (41) \times 1 \times 240}{100 \times (4.785) \times 1}$$

圍内の數字は不絶變動致しますが、他は常數と云ひまして常に決まつて居ります、そこで左の式を得ます。

$$\frac{\text{日米} \times 240}{\text{米英}} = \text{日英}$$

即ち吾々が實際上に於ては、位取は抜きにして算盤で計算するので、夫れには日米爲替に二四〇を乘じて米英で割ると直ぐ日英相場が出て來ます。一を乘ずるとか百で除するのは式の性質を表はすには是非必要であるが、實際上にはこの式によれば答は片で現はれて來るから先に述べた通り片を志に直すと、その日の相場が分ります。茲で御斷りして置きますのは、數學上から云へば今の計算の答が私共の銀行で建てゝ居る日英間の相場となりますが、實際問題としては、この米英爲替相場は前日の市場の引の相場であります、從て之を基として出た數字其まゝを日英相場

とすると、動もすれば相場の激げしく變動する場合には銀行が損をする時があるので、實際相場は必ずしもこの計算と一致する譯ではない、近頃の樣に米英相場の變動が少い場合には、この計算通りの相場は銀行の實際相場と一致して居るが、其變動が頻繁激烈の場合には危險が伴ふから一致しない場合が稀ではありません。併し大体の見當丈けはこれに依つて判ることは申までもありません。銀行では米英相場が上騰の場合は夫れより低くする時もあるし、之に反して下落する時には夫れより高くする場合もあります。

米英爲替を最も早く知るにはどう云ふ方法でやるかと云へば、これは勿論紐育から電信で報告を受けるのでありますが、日本に於て皆さんが知る最も便利な方法は國際通信社に申込むと一定の料金をとつて毎朝他の經濟狀報と共に配つて呉れます。私共が店へ朝出ますとチャンと來て居りまして、これは我々の支店から打つて來る電報より早い、それは米國では特種の通信には特別の便宜を與へ、官報扱として電報送達を早くして呉れるからです。正金銀行も我々も國際通信の入電相場に依りその日の日英相場を建てゝ居りますから、內地ではこれが標準になつて居ります。個々の銀行が銘々に自分の受取つた電報に依つて日英相場を定めると、電報の發信時間に依つて各行とも區々となり色々と不都合があるから、何處の銀行もこの國際通信の入電を基礎とすると云ふ習慣が出來て居ることは大變便利であります。

## 五、日英間の正貨輸送點

之から日英間の金塊現送の式に就て御話を致します。其式は輸出の場合には

| | | | |
|---|---|---|---|
| 平價 | | | 24,片582200 |
| 運賃 | $\frac{3}{4}$% | 1% | |
| 保險料等 | $\frac{1}{4}$% | | .245582 |
| 利息 年6分 二ヶ月 | | 1% | .245582 (— 24,片09936 即ち 2/0 $\frac{3}{32}$ |

となります。

先程述べた樣に、日英の平價は二四片五八二になつて居ります、而して日本から英國までの金の運賃は、大體に於て四分ノ三%即ち百圓に就ては七十五錢になります。るし、**ブローカー**に支拂ふ手數料や保險料等が合せて四分ノ一%、換言せば百圓に就き二十五錢かゝる。そこで兩者を合計すると一%即ち百圓に就き一圓程かゝります。それから利息が何の位かと云へば、日本から英國までは郵船會社の現在に於て一番早い船で神戸を出て**マルセイユ**まで四十日、それから**チブラルタル**を廻つて向ふが八日間、合計四十八日はどうしても要します。英國は古い國であるから金塊の取扱には色々と六ヶ敷い規則や慣習があつて、金が倫敦に着くと一定の資格を認められて居る檢査人が檢査して、品質と目方等を充分に調べた上でなければ造幣局では受附けて呉れません。假りに二ヶ月目で代金を受取る事が出來たとしたら、利率を年六分として百圓で一ヶ年に六圓になりますから月に五十錢、即ち二ヶ月一圓となります。之れが一%に當りますから積出費用の總計は二四片五八二の二%となります、換言すれば一圓に附き〇・四九一六四片であります。つまり金貨一圓を日本から英國に向つて積出すと、運賃や保險料途中の利息等に取られて二ヶ月後に英國に於て二四片〇九三にしかなりません、これを爲替相場に換算すると二志零片三十二分ノ三になりまして、實際日本から英國に積出す取引

は二志零片十六分ノ一位にならなければ起りません、三十二分ノ三では手一杯でありますから却つて爲替を買つて送る方が現送の手數が省ける事になる。併し二志零片十六分ノ一になれば計算上大分違ふから金が出る事になる次第です。以上述べた樣な譯で日本の金貨輸出點は二志零片十六ノ一でありますが、併し運賃保險料等は不絶變りますから、この數字は絶對的のものではなく多少は時と場合に依つて變ることゝ御承知をして貰ひ度い。

次に英國から何う云ふ相場になつたら金が入るかと云ふと、左の通りであります。

24片582＋0.49164＝25.07364

即ち先刻の逆で平價に對して運賃、保險料、利息等が加はつたものが、即ち英國から金が入る點であります、即ち二五片〇七三六四になりまして、これを爲替相場に換算しますと二志一片六十四分ノ五となり、計算に便にする爲めに二志一片十六分ノ一と致します。相場が此處まで上つて來ると英國から日本に金が入つて來ます。日本及び英國とも金貨の輸出を許して居る場合に於ては、日英相場の最高は二志一片十六分ノ一であつて、最低は二志零片三十二分ノ三となり、兩方の間に約一片の差違があります。併し乍ら先程申しました樣に、爲替の相場は只今では一志八片十六分ノ九と云ふ大變低い處に彷徨して居りまして、夫れは御承知の通り英國は勿論日本も金貨の輸出を禁止して居りますから、全然金輸送點に關係のない相場を建てゝ居る譯であります。

尤も右の金輸出入點は理論上から計算した相場であつて、實際我々が金を英國に輸出しやうとすれば、斯樣に永い間の日子と高い運賃をかけて、印度洋を廻つて持つて行く樣な事は致しません。然らば實際の仕事と

しては如何にするかと申しますと、先以て金を桑港に送ります、これを同地の造幣局に納めて米貨資金を貰受け、その日に直ぐに準備銀行を經て電信爲替で紐育に送り、紐育で準備銀行から金貨を貰つて太西洋を渡つて英國に送ります。さうすれば六十日かゝるものが、非常に早く英國に着く樣な次第で、最も早い時には二十二三日位で倫敦に着きます。即ちスエズ廻りの運送に比べて約三分ノ一の日數で足ります。實際積出をなすとせば今の樣な方法に依りますから、先程の相場は違つて來ますが、太西洋の運賃等は相當に高いから日數の割合に積出の費用が節約出來ないことになります、從て先づ大體先程位の見當だと御承知を願つて差支ないと思ひます。

## 六、對英爲替相場の說明

米國の例に倣つて今度は新聞に書いてある倫敦の爲替相場の意味を御話します。

倫敦　電信賣　一志八片十六分ノ九
　　參着賣　一志八片八分ノ五
　　三ヶ月買　一志九片十六分ノ三

今日の夕刊に斯樣に書いてありますが、其意味は米國のときと同じであつて、

電信賣と云ふと、諸君が銀行に行つて倫敦に向けて電信送金を依賴する場合に於て、銀行は諸君から一圓を受取ると直ぐに電信を打つて一志八片十六分ノ九の英貨を倫敦に於て支拂ふと云ふ意味であります。次に參着と云ひますと、矢張り米國の場合と同じく、電信の代りに銀行は一覽拂の手形を書いて呉れて、諸君がその手形を倫敦に送つてやつてそれで

倫敦で金を貰ふと一志八片八分ノ五を渡すと云ふ意味であります。電信賣と參着賣と比較すると、十六分ノ一片の差違がある事に御氣附になるでありませう。この十六分ノ一と云ふのは何を意味するかと云ふと、即ち一圓に對する郵便日數間の利息であります。電信爲替の場合に於ては、銀行は少くとも翌日に倫敦で金を拂はねばならぬが、參着の場合には、送金手形を倫敦まで送るには彼此少くとも三週間計りかゝる、その後で金を支拂ふのであるから、同じ一圓に對しても英國の金で十六分ノ一片丈け餘計に拂つても差支無い事になるのである。假に郵便日數を一ケ月とすれば金利に換算して約年三分に當ります。

三ケ月買と云ふのは、輸出手形の買取に適用せらるゝ相場であつて、倫敦に着いて一覽後三ケ月に拂はれる英貨を銀行で一志九片十六分ノ三に對して一圓で買ふと云ふ意味であります。

## 七、對英輸出入爲替に關する注意

これで計算、その他主なる日英間の爲替の話は大體終りましたが、米國と同じ樣に英國を相手とする輸入及び輸出取引に就て注意すべき點を二三申し上げ度い。

英人は輸出入とも自國の貨幣を以て取扱ふ習慣になつて居りまして、日本からの輸出は九分九厘までは英貨手形を用ひ、又た輸入の場合も同じく英貨手形で原則として利附手形であります。其利率の定め方等は紐育の場合と同一でありますから、此處には說明を省略します。英國人はナポレオン戰爭以來百數十年に亘つて輸出貿易をやつて居るから、米國人と違つて餘程お客さんを大事にします。米國人の如く何でも彼でも物を賣る時には信用狀を徵求するが如き事は致しません、永い間の取引に依

つて信用狀は出さなくとも或る程度までは品物を送つて呉れる、即ち相手方を餘程信用して良い人と惡い人との區別をつけます。故に取引上米國人程喧ましくは云ひませんが、併し大正九年以來洋反物輸出に就ては餘程日本人の信用を害して居る樣に思はれるのであります。當時は日本から澤山の注文取消が參りまして、私共の倫敦支店に於ても、その跡始末に就て不絶相談を受けて之が處理に甚だ忙殺されたのでありますが、それ以來日本人に對する從來の信用は幾分か薄くなつた樣に思はれる、而して注文と同時に一旦發行した以上取消す事の出來ないコンフアーム式の信用狀を要求するものも餘程出て來る樣になりました。申す迄もなく羅紗類は一旦織りにかゝつたが最後、途中で注文を取消されると日本向の特殊品は英國や他の外國では處分に困るから無理もない事だと思ひます。そこで注文と同時に信用狀をとり、その顏を見て初めて織りに取かゝる向も實際上見掛ける樣になりました。それは原と矢張り英國人の石橋を叩いて渡ると云ふ、極めて健實な思想から起つてゐるのでありませうが、特に近年喧ましく云ひ出したのは、大正九年の恐慌の時に注文を取消されて閉口した結果ではないかと思ひます。だから外人相手の取引は特に餘程注意してやらぬと、數十年間に得た信用を極く短時日の間に破壞されてしまい、色々と面倒な手續をしなければ物を賣つて呉れぬ樣にならぬとも限らぬ。されば商工を以て將來國を樹てゝ行く日本人は斯ゝる事を注意しなければならぬと思ふのであります。

次に英國に輸出する場合に於ては特に注意しなければならぬ事はないのであります、何となれば、英國人は昔から貿易業者であつて、過去百年間の經驗によつて非常なる辛慘を嘗めて來て居る結果、色々商賣上の事をよく諒解して居るからであります。恐らく英國の貿易業者位商賣に通

じて居るものは世界に其比を見ないと信ずるのであります、餘り無理な事は申しません。大體英國人は日本よりの輸出取引に於て他國人に比べてより多く信用が出來ると思ひますが、個々の場合に就ては決して油斷はなりません、矢張りこちらから物を賣る時には信用狀をとると云ふ事にしないと、いくら英國人でも皆悉く善人ではないから困る樣な事がありはしないかと思ふのであります。

## 八、對英爲替の將來

最後に日英爲替の將來に就て簡單に申上げます。英國は只今金の輸出を禁止して居りますが、その法律は今年の十二月三十一日になると、その効力を失つて來年一月一日からは當然金の輸出を解禁すると云ふ事になつて居ります。即ち大正九年十二月に發布になつたその法律の最後の條文に於て、『議會が特に反對の決議をしない限り本禁止法は一九二五年十二月三十一日を以て効力を失ふ』と明かに書いてあります、遲くも來年一月一日から英國は金の出入を自由にする事になる。さうなるとどう云ふ事になるかと云へば、御承知の通り今日の米英爲替は四弗七十八仙で平價四弗八十六仙八分ノ五に比べて尙八仙强程低落して居りますが、これが直ぐに回復します、それが四弗八十六仙から八十七仙と上つて來ると、日米爲替が上らない限り先程の計算に依つて、日英爲替は愈々影響を受けてそれ丈け低落して來る、普通素人計算では米英爲替が約一仙動くと日英爲替は十六分ノ一片動くと云ふ事になるから、假に八仙上つたとすれば、日英相場は十六分ノ八即ち二分ノ一片丈け下る。今日が一志八片十六分ノ九とすると、英國の金輸出解禁によつて日英爲替は大凡そ一志八片十六分ノ一になります。即ち日英爲替は日米爲替の左したる變

動無き限り今後は大勢上低くなると考へて差支ない、併し乍らこれは本日の只今の時間に於てする判斷であつて、今後どう云ふ事に依つて此豫想を裏切る樣な變動があるかも知れません。凡そ爲替相場位分らぬものはないので、去年の夏御承知の通り明日は雨が降ると毎日の樣に新聞に書いてありまして、その理由の說明を見ると成程そうかと思はれたが仲々降らない、到々六十日も雨がありませんでした。況んや爲替の變動は、天候を左右する原因よりも一層複雜なものであるから決して油斷はなりませぬ。爲替相場の將來に見込をすると、それこそ鬼に笑はれるどころか隨分馬鹿な目に會ふ事が多いのは內外に於ける實例が証明して居ります。如何に斯業の經驗に富んだ人であればとて、決して先の見込は明かに分るものではないのです、只時々の觀察では斯うだらう位は判斷がつくが決して斯うなる、と云ふ事は云へないのであります。

併し私の知つて居る限に於ては爲替の豫言が本當に出來た人が只一人ありました、それは誰かと云へば、昨年死んだ獨逸の**フーゴー・スチンネス**であります。この人は獨逸第一の大富豪でありまして、元々金は持つて居たが爲替に依て非常の成金になりました。即ち全く爲替の思惑判斷が正確に當つたのであります。此人は仲々偉い人物で、獨逸の馬克は將來下ると判斷し、餘り下落しない中に盛に獨逸の銀行から金を借りてどんゞん伊太利、英國、和蘭等に送金して海外に非常に澤山の金を集めました。暫くして終に馬克は殆ど價値のないものになつた結果、**スチンネス**氏は銀行に對して澤山の借金はあつたが外國の金で拂へば何百萬分一にも足らず、殆ど銀行から只で金を貰つた樣なもので一時に富を作つたのです、**スチンネス**氏は遂に獨逸一の富豪となり汽船、鑛山、其他澤山の事業を經營して居る、流石獨逸の內閣でも彼の鼻息を伺はなくては政治がやつて

行けぬと云ふ樣な人であつたのですが、惜い事に昨年亡くなりました。これは爲替の**スペキユレーション**ではありません、初めから馬克が下ることが判つて居てやつた仕事です。だから**フーゴー・スチンネス**の如きに於て初めてやれる藝當であつて、決して普通の人の追從を許さない事であります。殊に諸君が日常の仕事に於て爲替の先を見込んだりすると、それこそ飛んでもない間違が起ります。**ルーブル**や馬克で巨損を被つた人は外國許りではありません、日本にも澤山居ります。昔支那の兵法家は『兵は凶なり』と云つて居りますが、私をして言はしむれば『爲替は凶』であります。素人は勿論何人でも決して**スペキユレーション**をするものではありません。

# 第四講　對印爲替

## 一、印度の貨幣制度及日印平價

之れより日本と印度との間の爲替に就て講義を致します。印度は御承知の通り行政上印度帝國と申しますが、實質に於ては英國の殖民地になつて居りまして、その人口は支那に次て多く三億五千萬人以上あると云ふ事であります。單に人間の數が多い許りでなく、甚だ天然の富源に富んで居りまして、英國に對して永年間非常の金儲けをさして居つた國であります。尤も其意味に於ては單に英國許りでなく、日本も相當利益に均霑して居る譯で、日本にとつて最も大切な紡績工業の原料たる棉花を永年供給して、支那と共に其製品たる綿糸布を買つて居ります。故に織物業の方面から見ますると、米國、支那と共に直接間接に日本と中々深い關係の

ある國であります。第一日の講義に於きまして、外國爲替とは或る國の金を他の國の金に替へる事であると申しました、即ち外國爲替は國と國との間の貨幣交換の問題であるから、茲に前例に倣ひ先づ第一に

**印度の貨幣制度**　がどう云ふ風になつて居るかと云ふ事を極めて簡單に申上げます。

本位貨幣　留比

一留比＝16アンナ

1アンナ＝12パイ

即ち印度の本位貨幣は**ルーピー**と申します、而してこれは日本の貨幣制度と違ひまして十進法に依りませんので、一寸厄介な勘定になつて居りますが、一留比は十六**アンナ**であるし、其一**アンナ**が十二**パイ**になつて居ります。一留比は戰爭前の極大略な勘定によつて日本の貨幣にして幾何かと云へば、普通六十五錢として居りました。一**アンナ**は六十五錢の十六分ノ一ですから約四錢であつたし、一**パイ**は三厘强になります、そこで普通三**パイ**で一錢と云ふ樣に極く大体の計算をして居ります。普通の場合先づそれ位の程度で計算すると、印度と日本との間の金の關係が分ります。印度の貨幣制度は相當古い歴史を持つて居りまして、其の今日までの變化の模樣をお話すると、印度爲替をよく諒解する上に於て甚だ有益でありますが、併しそれは大分六ケ敷い問題となりますから、極く大体の狀態を申上げて置かうと思ひます。

本位貨幣たる留比は銀貨であります。實物は現在の日本の五十錢位の大きさであつて、その目方は英國の**グレーン**で計算しますと百八十**グレーン**となります。尤も之は純銀ではありません、品位二十四分ノ二十二であるから、その内の純銀の目方は百六十五**グレーン**であります。即ち一留

比は日本の目方にして約三匁程の銀貨であります。

只今述べました通り印度の本位貨幣は日本と違つて銀貨であります。而して銀は不絶御承知の通り相場が變動するから、留比の爲替價値は丁度支那の貨幣と同じ樣に、銀相場の變動によつて上つたり下つたりする。因て普通爲替相場に變動を起こす國際貸借關係外に、銀の市況如何によつて印度の對外爲替は非常に邪魔を受ける事になります。そこで英國は之に對して何等かの方法によつて爲替を安定させなければならぬと云ふので、今を去る事約三十年程前に於て、英國の金貨と印度の留比の銀貨との割合を法律で決めました。その割合は銀相場の變動に因つて變改されて、現在に於ては大正九年二月に決めたのが實施せられて居ります、それによると、一留比は英貨一磅の金貨の十分ノ一と云ふ事になつて居る。即ち二志であります。何故二志と定めたかと云ひますと、その當時は銀が非常に暴騰して世界に於ける過去の記錄を破つた位でありましたから、その結果銀貨の潰し値が非常に增し銀貨が不正漢のために鑄潰されるのを防止する必要上、餘儀なく斯う云ふ高い相場を採用するに至つたのであります。

今此現在の法律の下に於て、一留比は日本の圓貨に直すと幾何に相當するかを計算するには左の式を用ひます。

20留比＝1圓

1圓＝純金11.5741グレーン

純金11.30016＝1留比

20＝1.留比02424

前例に依つて右の連鎖法の式を說明すると、一圓は何留比に當るかを知るためには、先以て一圓は純金一一・五七四一四グレーンなることを持

出さねばなりません。この割合は純金二分は金一圓と云ふ式から出て居ります。前講に於て申上げた通り英國の一磅金貨は純金を一一三・〇〇一六グレーン含んで居るし、又た一留比は十分ノ一磅でありますから、位を一桁低くして一一・三〇〇一六となります。此數字が一一・五七四一四の中に何程含まれて居るかを計算すれば良い譯で、其答を出しますと日本の一圓は一留比〇二四二四になります。印度に對する爲替相場の建方に從ひ百圓に就き何留比かと云ふ風に示せば一〇二留比八分ノ三となります。更らに別の計算をしますと一留比は九十七錢六厘三毛と云ふ事になります。

これが現行の印度貨幣法に因る一留比の圓に對する平價であります。併し乍ら後から詳しく説明をしますが、御承知の通り只今では此平價に比して圓が遙かに騰貴して居つて、今日は百圓に就き百十五留比四分ノ一になつて居ります。

## 二、日印の貿易狀態

これから對印爲替の問題を段々詳しく説明する順序と致しまして、印度と日本との貿易關係に就て一言致します。御承知の通り、爲替相場の定まる最も有力なる原因は、商品の輸出入の關係であります。つまり澤山商品を輸出すればそれ丈け自國貨幣の値打が騰貴するし、之れに反して輸入が澤山であればそれ丈け外國に代金を支拂はねばならぬから自國の貨幣の値打が下落すると云ふ事になる。そこで印度と日本との貿易關係を研究致しますと、最も吾々の注目を惹きます點は、日本から印度に對する輸出は極めて少なく、之れに反して印度から日本への輸入は頗る多いと云ふ事であります。何故斯の如き關係が起るかと云へば、印度は先程の

話の通り、未だ殖民地の域を脱する事が出來ません、從て產業は天然の礦產物であるとか、或は農作物を採取すると云ふが如き極めて幼稚の程度であるので、自然他國の製品を多く使用すると共に、他面非常に多量の生產原料を工業國に供給する役目を滿たして居るからであります。これは單に日本に對してのみならず、亞米利加合衆國に對しても、英國に對しても、勿論同樣でありまして、其輸出品の主要なるものは棉花であるとか、小麥であるとか、或は麻と云ふ樣に、總て農產物であります。大正四年から大正十三年に至る十ヶ年間に於きまして、日本は印度に何程の商品を輸出したかを調べて見ると、大藏省の統計によれば十一億三千九百萬圓に達して居ります、之に對して同じ十ヶ年間に於て印度からどの位輸入をしたかと申しますと實に二十六億八千六百萬圓と云ふ大きな金額となつて居ります、即ち一年平均にして約二億六千萬圓の輸入であります。輸出の方は年によつて多少の差違はありますが、大体石炭とか羽二重或は低級の雜貨類が主要部分を占め、時に爲替關係等に依て綿糸布も中々多く出る事がありますが、一品で非常の金額に上るものは先づ無いと云つても差支ありません。然るに輸入の方に於ては、その大部分は棉花であります。昨年の印度棉花輸入の數字はまだ大藏省の統計に表はれて居りませんが、大正四年から大正十二年までの九ヶ年間の數字に依つて見ますると、輸入の合計が二十二億九千九百萬圓でありまして、その中棉花が二十億一千五百萬圓であります。言を換へて申しますると、印度から過去九ヶ年間に於て輸入したる商品の金高の八割七分は棉花と云ふ事になります。私達は印度の輸出入關係の爲替取引を扱つてよく知つて居りますが、印度向けの信用狀を發行する場合には商品はいつも棉花であります。その他にも羊皮であるとか、或は油糟に對しても極く少額の信用狀が出ま

すが、之は吾々がこれから研究せんとする對印爲替には大した問題とはなりません。

要之に日本と印度間の爲替關係に於ては、棉花の輸入が一番大切であるから常に其狀況を念頭に置く必要がある次第です。

## 三、對印爲替相場の算出法

次には日印間の爲替相場の計算方法に就て說明致します。先程述べましたのは平價の計算でありますが、夫れは實際我々銀行家或ひは商人の必要とする爲替相場とは一致しませぬ。この日印間の爲替相場を計算するのは全く別個の方法に據つて居ります。普通の狀態例へば日本と米國の如き場合に於きましては、兩國丈けの關係に依つて大体の相場を建てる事が出來ますが、印度に對してはさう云ふ譯には行きません、即ち日本は棉花の代金を非常に澤山支拂はなければなりませんけれども、印度に對する輸出は先程の話の通り極めて少額に過ぎないから、他處から資金を廻はして決濟する事になるのであります。其他處とはどこであるかと云へば、世界金融並に爲替市場の中心たる位置を占むる倫敦であります。そこで我々は棉花は日本に持つて來るが、これが代金の決濟は先づ倫敦に資金を送つてやつて、倫敦と印度との爲替關係を利用して再び印度に廻送し之を決濟すると云ふ方法を採るのであります。即ち日印間の爲替相場は、日本と印度丈けの關係では決して定まるものではありません。左に示す通り必ず倫敦を經由します。

日 ↗
　　↖ 印
英 ↘

此方法は曩に述べた通り、爲替取引に於ては所謂三角取引と稱へられて居て、三角形の二邊を知つて他の一邊を求むる事になります。之を實際に就て申せば、日本と英國間の相場及び英國と印度間の相場を知つて、日本と印度間の相場を見出すのであります。其實例を示せば本日の相場に依りますと

(1) 日英 $1/8\frac{9}{16}$

(2) 英印 $1/5\frac{15}{16}$ (一留比＝代)

なる數字を得ます。(一)は對英電信爲替賣相場で、これは正金銀行で發表したものであります。次に(二)の方は印度に於ける英國向けの相場で、一留比は一志五片十六分ノ十五であります。この二つを知れば先刻の三角形の式によつて今度は日印相場が出て參ります。即ち

$$x\text{留比} = 100\text{圓}$$

$$1\text{圓} = 1/8\frac{9}{16}$$

$$1/5\frac{15}{16} = 1\text{留比}$$

となり、極めて簡單な連鎖法の式であるから別に說明は要らないと思ひますが、つまり百圓が何留比に當るかを見るには、日英間の相場たる一志八片十六分ノ九の中に英印間の相場たる一志五片十六分ノ十五が何程含まれて居るかを計算し、之に百を乘ずれば良いのです。即ち

$$x = \frac{100 \times 20\text{片}5625 \times 1}{1 \times 17\text{片}9375}$$

$$= 114.634 = 114\frac{5}{8}$$

であつて、計算上から見れば本日の對印相場は一一四留比八分ノ五となります。然るに今日市場に於ける實際の相場は、先程書いた通り、一一五留

比四分ノ一であります。何故斯ふ一致しないかと云ふと、つまり市場の氣配が大体に於て強氣でありまして、倫敦向相場は、正金も私共の方も計算では一志八片十六分ノ九と定めて居りますが、實際の市場はこれより幾分高い相場が唱へられて居るから、それを加味して特に今の一一五留比四分ノ一まで各銀行とも勉強したレートを出して居ります。

對印相場の計算は、今まで述べた所により略盡した譯でありますが、我々銀行はこれを實際に如何にして計算するかと云へば、ボンベイ市場の最後の相場を仝地の支店から毎日電信で報告して來まして、それには普通英印間の相場並に日本向電信爲替の相場と、場合に依りてはそれからボンベイに於ける日本向一覽後六十日拂の棉花手形の買相場とを含んで居ります。これは前日の締切り相場でありますから、嚴重なる意味に於ては本日の相場算出には適當ではありませんが、他に據所が無いから、これを元として、我々はその内から英印爲替相場を拔き取り、夫れに今日の倫敦向電信爲替の賣相場を配し、直ちに前の通の計算をします。然し乍らボンベイから打電して來た仝地の日本向電信爲替は一一四留比八分ノ五より少し高くありますから、各行とも勉強して印度の輸入手形の決濟に應ずると云ふ樣にして居ります。これは日本に於ける印度向けの相場の計算方法でありますが、然らば孟買に於ては如何にして相場を建てゝ居るかと申しますと、これは吾々が是非とも知つて置かねばならぬ事であります、何となれば日本は印度に對しては爲替上受身の立場にあるからです。即ち印度は日本に對して棉花等を澤山輸出して、其等の爲替は主にボンベイで銀行に買取られるからして、日本向の爲替上から見れば動作の起る源はボンベイであります。ボンベイで定まる相場は、日本に於ては多大の注意を拂はれて居りまして、それが爲めに時には内地の銀行は

特別に良いレートを出し得る事もあります。ボンベイ市場に於ては御承知の通り澤山の爲替銀行があります、印度の銀行で一番有力なのは、ナショナル・バンク・オブ・インデイアでありますが、その他印度爲替を昔から專門にやつて居り、日本にも支店を持つて居る喧吁銀行とか或は香上銀行とか云ふ英國系の大きな銀行の支店があります。又た日本の銀行としては、正金銀行の外住友、台灣、三井四行の支店があるし、或は佛蘭西系の銀行の支店もあります。而してその支配人が毎朝幹事銀行たる喧吁銀行に集りまして、前の日のボンベイ及カルカツタに於ける、倫敦向相場を元として、之に或は銀塊相場の如何、若くは爲替氣配の模樣であるとか、或は金融市場の繁閑等を加味せしめて相談し合ひ、茲に英國よりの輸入手形の決濟に使用するレートを投票して定めて仕舞ひます、その相場こそボンベイに於ける毎朝の倫敦向相場即ち御承知の英印相場の本になるのであります。各組合銀行は一切にその相場で必らず英貨輸入手形の取立てを勵行して居りまして、陰にこの協定を破る樣な事は決してない樣になつて居ります。併し乍ら、それは今述べた通り英國から來る輸入手形決濟の相場であつて、日本から來る圓貨輸入手形の決濟相場は別に各行とも自由に定めて居ります。斯くの如く先以て英印の基礎相場を決めますと、各銀行は自分の手許の都合であるとか、或は爲替取引の殘高等を考へて、適當な相場を建てゝ日本向の現金の送金、或は棉花手形の買相場を作るのであります。印度に於て日本に對し最も大切なるは、先程も云つた通り棉花爲替相場でありますが、これは如何にして決まるかと云へば、先以て爲替銀行の協議に依つて決まつた前述の倫敦向の相場、即ち英印間の爲替相場を基礎として採ります。而して日本から日々對英相場を至急電信で知らせて來まして、その相場は通信機關に故障の發生せざる限り、營業時

間の初めに着いて居りますから、それを加算して適當に計算するのであります。即ちボンベイに於ても日本に於ける場合と同樣日印間の相場は英印間の爲替相場を基として、之に日英間の相場を配して先刻の式と同じ式で計算することには何等變りありません。

## 四、英印爲替相場の說明

之から日印爲替の相場を決定するのに最も大事な一つの材料となつて居る英印間の爲替相場に就て少し詳しく說明したいと思ひます。一番初めに述べました通り、印度は銀本位の時代即ち銀貨許り使つて居つた時代に於ては、別に法律で英國との間の相場を定めて居りませんでしたが、米大陸から銀が澤山出る樣になつて、其市價が段々下落して來ました、そこで何とかして右の相場を決めて置かぬと、印度に於ける爲替相場は變動が激しくなつて貿易上にも障碍を起すと云ふので、明治二十六年即ち一八九三年に於て初めてこの磅と留比との相場を法律を以て定めたのであります。その當時の定め方はどうかと云ふと

1893年　1留比＝1/4

£1＝R15

即ち一留比は英國の貨幣にては一志四片、又は英國の一磅は十五留比と云ふ事になります。之は極めて巧みな方法でありまして、他日諸君が貨幣制度の事を勉强される時には非常に面白い問題の一となるのであります。印度は餘程妙な國で、土人は信用制度の發達して居らないため、貨幣を仕舞ひ込む風習がありまして、其何億と云ふ人口が悉く精を出して働いて富を作つては之を金貨で貯藏した日には、世界中で毎年產出する金

塊を全部印度に注込んでも足らぬ事になる。それでは困ると云ふので印度の國内で使ふ日常の通貨は銀貨を用ひさせるが、外國に對して決濟する時には銀は不絶市價が變るから金貨でやる事にしたのであります。斯くの如く大した犧牲を拂はずに、特別の貨幣制度をうまく運用して對外爲替を安定させて居る事は誠に賞讃を値する所であつて、流石に實際家揃の英國人の遣り方の一端が窺はれます。この法定相場は明治廿六年から大戰爭の途中まで持續されました。尤もこの一志四片は其儘で何等上下が無かつたと云ふのではありません。印度の貿易關係によつて輸入超過の時と輸出超過の時とは夫々多少の變動があつたので、大体八分ノ一位は動く事がありました。要するにこれを中心として對外相場が略々維持されて居る次第であります。その結果印度の貿易業者は、爲替に邪魔されて困る樣な事は少く、之に依て多大の幸福を得たのであります。而も其れが三十年以上と云ふ永い間續いたのであります。それと云ふのは英國人は先刻申上げたと思ひますが、中々實際的な國民でありまして、必ず事を決める時には他國民の企及し能はざる程愼重の態度を採りますので、其の爲すことには誤が少ない、且つ永續きがすると云ふ、吾々日本人の大に學ばねばならぬ美点を持つて居ります。米國人は兎角理窟が多過ぎて英國人の如く要領を押へて決して失敗をしない点に於て一歩を讓らねばならない樣に思はれます。例へば現在問題となつて居る對外貸附金の回收問題でも、米國の如きは不絶議會で喧ましく論議せれて居て、歐洲諸國に貸附けた百二十億弗はどうしても免除はならぬ必ず回收すると力んで居りますが、併し英國人はさう云ふ点は中々うまい、英國は米國から金を借入れた代りに、佛國その他に澤山の金を貸して居りますが、原と共同の目的に費つた金であるから强いて全部取らうとは云はぬ、米國から

の借金を拂ふに必要な金額は返金して貰い度いが、他は免除してやると云つて居ります。そこが英人の偉い点であつて米國は債務國から非常の反感を買つて居るが、英國は隨分思切つた事をしても米國の樣に反抗心を誘發する樣な事がないのであります、而して斯樣の遣口で得たる好感情を利用して商賣をすると云つた樣な譯で、英國人は實際的、打算的であります。理屈には少々負けても掴む可きものは掴むと云ふ樣にやる。されば英國の作り上げた貨幣制度や爲替制度は堅實味に滿ちて居ると共に亦た極めて實際的に出來て居ります、然るに我々日本人は兎角理屈に流れやすいから、よく學ばねばならぬと思ふ。

上述の通り印度の貨幣制度は、極めて巧妙に出來て居ります、そうして戰爭前に於ては、倫敦の銀塊相場は餘り變動しないで何時も二十六七片處を往來して居つたから、これが維持が出來たのでありますが、戰爭が起つてから、銀は一つの商品でありますから、其生産費の段々增加して來るに從て、市價は他の物價仝樣に著しく騰貴して來ました。然しながら一層銀を騰貴さした原因は印度の需要激增にあります。印度は戰爭中に非常に澤山の食料品及生産原料を輸出したが、印度人の多くは先に述べた通り普通の國民と違つて、現金を取得するとこれを仕舞ひ込んで決して再び外に出さない、悉く隱匿して仕舞います。何故かと云へば、印度の内地では信用制度が極めて幼稚であつて、**ボンベイ**とか**カルカツタ**と云ふ樣な都會は別であるが、一度奥地に入ると紙幣すら圓滑に通用しないそうです。一般農民は棉花の騰貴によりて澤山の金を手に入れたので、戰爭の進むに從ひて其結果巨額の銀貨が奥地に流れ込んで、農家の椽の下等に埋藏せられ、再び出て來ない樣になりましたので、銀に對する需要が印度の輸出超過の增加と共に急增し其の市價が暴騰しました。日本でも大正九

年二月の銀價暴騰當時には五十錢銀貨を鑄潰して地金として賣ると大變得になるので、政府で取締を嚴重にした事でありますが、留比銀貨に含有せられて居る純銀も仝樣で、鑄潰すと澤山儲かると云ふので一層先程の銀貨埋藏の氣勢を高むる樣になりました。そこで斯樣に留比貨の價値が上つて來たのに、磅に對する法定の割合をそのまゝにして置くと大變な事になると云ふので、印度政府では一志四片を段々と引上げて來て、最後に大正九年二月銀が一番高くなつた時には一留比は二志、換言すれば一磅は十留比と云ふ割合に更めました。これが現在に於てもそのまゝに殘つて居る法律上の平價であります。併し此大正九年二月の暴騰は一時的であつて、その後段々下落して參りました、今では銀貨は當時の約三分一弱位にしか當つて居りません。又印度も大正九年以來非常な輸入超過となつて、內地に埋藏せられた銀貨も再び戻つて來て、留比の價値は段々下つて來ました。一留比を二志とする規定も、事茲に至つてはとても維持が出來ないと云ふので、印度政府が色々と苦心したが、大勢上結局どうにもしやうがなく、全く自由放任に委して仕舞つた。それで現在では右法定の割合が現存して居るに拘らず、英印間の相場は何等それに支配されず、全く需要供給の關係により獨立して變動する樣になりました。一志五片十六分ノ十五が昨日夕方の相場であつて、二志に比べると約二分ノ一志も下つて居ります。尤も餘り極端に變動すると印度帝國銀行が市場に於て買又は賣に出動して之れが制止を計ります。斯くの如く大正九年に定めた英印平價は今は全く有名無實となつて居るのであります。

## 五、棉花爲替取組の實例

先程に續いて、棉花の日本輸入に就て少々詳しく爲替方面の事情を之

から説明致します。

日本に印度棉を輸入しますのには、御承知の通り日本の有力なる諸會社が彼地に支店を設けて居つて、大部分はその手を經由します。即ち東洋棉花、日本棉花、或は江商と云ふ樣な會社は其主要なるもので、その他には印度の土人が神戸邊りに出張員或は支店を設けて居つて、自國の棉花を輸入し日本の紡績會社に賣ると云ふ樣なのも相當あります。

日本の棉花商が如何なる方法で棉の爲替を決濟するかと申しますると、普通は一覽後六十日拂の爲替手形に依りますが、會社に依つては一覽後九十日拂の手形を出す處もあります。棉花の出る時期は大体決つて居つて、年により遲速はあるが普通毎年八九月頃から、内地に於て弗々荷動きがあり、これに對して印度の輸出商は銀行と爲替の前約定をします。其期間は或時は半年位先に亘ることがあります。斯くする理由は、印度の爲替は法律で對英相場が定めてあつても夫は有名無實で不絶變動し、危險率が大である許りでなく、例年棉花の輸出せらるゝ時季になると、自然留比貨の價値が騰貴するから、賣約の出來次第片端から銀行と爲替を決めます。即ち八九月頃に積出すのは三月頃に爲替銀行が相場の豫約に應ずる樣にして居ります。印度に於ける日本向の爲替相場は支拂勘定の建方で百圓に付何留比となつて居りますから、日本の内地の建方と仝一であります。爲替を定めて**ボンベイ**の輸出商は、どう云ふ事をするかと云へば、銀行から其買付資金を借ります、これを**輸出前貸**(**エキスポート・アツカウント**)と云ひまして、銀行が爲替の先約定に依て**カバー**せられて居る棉花を擔保とする貸付金で、其形式は内地の當座貸越と同一であります。其手續としては棉花輸出業者は先以て銀行と三百萬留比とか或は五百萬留比と云ふ樣に極度を定めて置いてその範圍内で自由に小切手を振出し

金を引出します。その資金を持つて內地の棉花產地へ買出しに行き、買取つた分は一定の場所に集めて實を拔いて積出をする許りに荷造りして、**ボンベイ**或は**テユチコリン**、**マドラス**等夫々產地から一番近い港に向けて發送します。棉花が**ボンベイ**その他の港に集つて來ると、一定の倉庫に入れて銀行の監視の下に置き、それが初めに借入れた輸出前貸金の擔保になります。併し乍ら平素銀行では輸出商の便宜を斗り其取扱に信賴して居りまして、特別の事情の無い限り倉庫等には全然無干涉であり、其鍵を預るとか、倉庫証劵を提供させるが如き事は致しません。その內に船が段々と入港して來て、其を輸出商は船に積みますと、船會社から船荷証劵の交付を受け之に送狀と保險証書を附けて日本の荷受人宛の爲替手形を作成します、その爲替手形は先程も申した通り一覽後六十日拂、或は九十日拂となつて居る圓貨であつて、前に約束した爲替相場に依つて關係銀行に賣却し、其代金を以て先に借りた前貸金と差引いて返濟に充てるのであります。此前貸金の利率は帝國銀行(**イムペリアル・バンク**)の公定步合の一分上と云ふ事になつて居ります。

次に棉花手形の爲替相場の定め方に就て說明致します。先づ普通の狀態であれば、日本向の電信爲替賣相場を元として一覽後六十日拂の場合には二留比から三留比程下位であります。即ち其差を二留比とすれば日本向電信爲替相場が百圓に就き百十五留比の場合六十日拂手形の銀行買相場は百十三留比である。これは一つの例に過ぎませんが、斯く二留比の差が出來ますのは金利の關係であります、即ち六十日拂の手形が日本に向けて郵便で送られると途中先づ普通一月かゝるし、日本に來て其上手形が拂はれる迄六十日を要しますから、買取銀行は結局三ヶ月間金を寢かさせなければならぬ、その利息を別計算でとる代りに相場の中に含