



* 0019875000 *

0019875-000

587-32

経済学全集

改造社

第55卷

昭8

ADB

240

T

納本

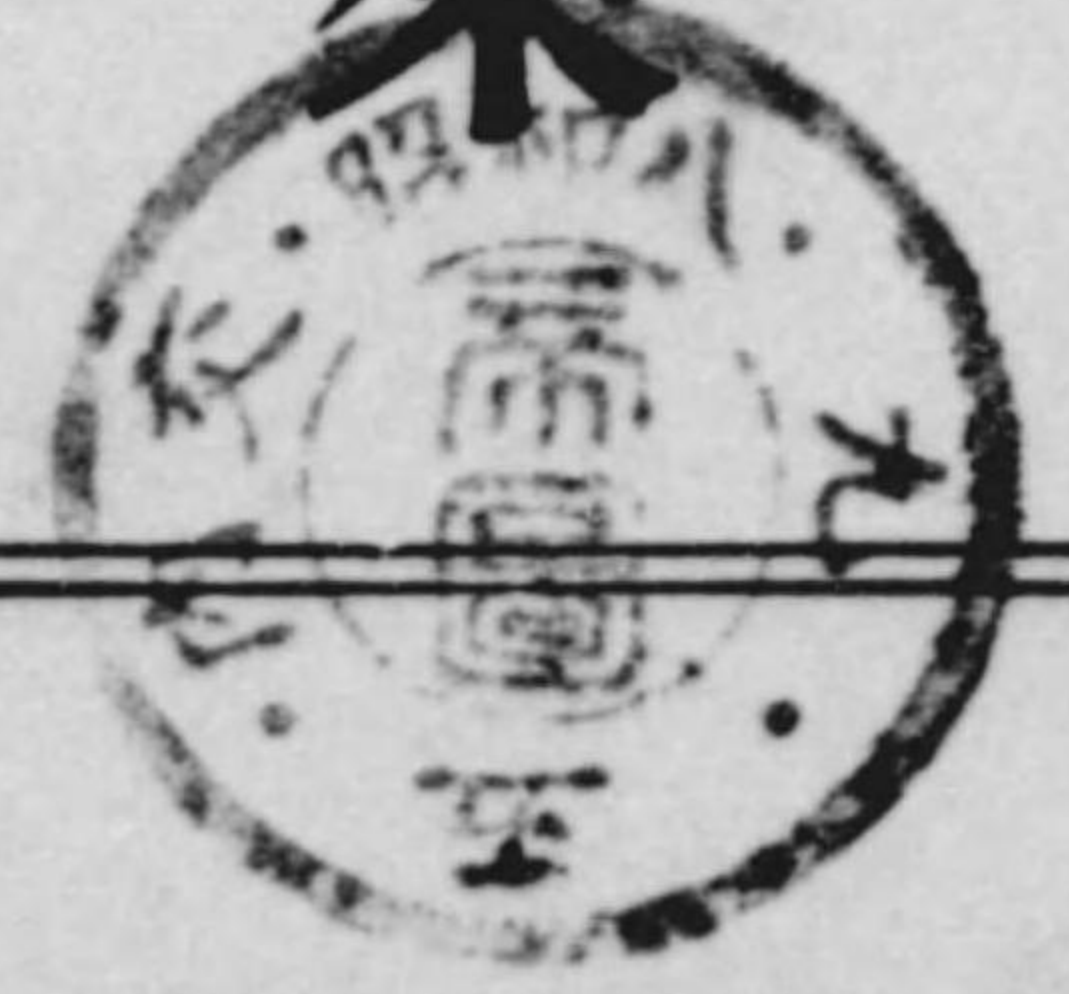


山室宗文著

世界の動向と金本位制の將來

經濟學全集
第五十五卷

改造社版



世界經濟の動向と金本位制の將來

587-32

目次

第一篇 金解禁後の我財界……………九

景氣不景氣……………二

日本に於ける不況の原因……………三

金輸出解禁……………一六

不況の對外的原因……………二〇

通貨方面の影響……………二六

生産方面の影響……………三三

不況打開策としての國際協約……………四

我國に於ける正貨準備の充實……………一〇

目次

銀の問題……………四六

不況對策としての關稅率低下……………三五

自主的經濟戰……………五九

不景氣は好轉するか……………六三

第二篇 金輸出再禁止後の我國經濟及金融……………七三

金輸出再禁止に至る經過……………七五

金貨兌換の停止……………七六

金再禁止後の爲替相場……………八一

今後の物價、有價證券、金利等經濟界全般……………八六

金再禁止後の貿易……………九一

圓價の將來……………九四

第三篇 我財界の現状と其對策……………九九

金解禁より再禁止迄……………一〇一

金再禁止と景氣回復の期待……………一〇八

金再禁止後の物價と爲替相場……………一一一

貿易の状態……………一一三

金融市場と證券市場……………一二九

不況打開の方策……………一三四

根本對策としての統制經濟……………一三八

現下の應急對策……………一四二

國民經濟に對する國民の自信と勇氣……………一五一

國際主義經濟と國民主義經濟……………一五四

第四篇 爲替管理に就て……………一六一

金再禁止後の爲替相場……………一五三

金輸出禁止と爲替管理……………一五四

爲替相場低落の根本原因……………一五五

爲替管理の目的と實體……………一五七

爲替管理の効果……………一五九

爲替相場の目標……………一七〇

爲替相場の目標……………一七一

爲替管理と法制……………一七三

第五篇 世界經濟の動向と金本位制の將來……………一七五

不況對策と通貨制度……………一七八

歐洲大戰前後の金本位制……………一九四

世界不況と金再禁止事情……………二〇一

爲替市場無中心時代……………二〇七

紙幣本位制……………二五〇

金銀複本位制の復活……………二六九

金銀合成本位制……………二七四

金本位制の復歸……………二八二

正貨準備の内容に銀の一定量を使用する提案……………二九四

國際金紙幣發行案……………三〇八

爲替相場の安定に關する協定……………三三三

第六篇 金輸出再禁止後一年半の我財界……………三三

—終—

第一篇 金解禁後の我財界

景氣不景氣

此頃不景氣が深刻となり、且つ相當長く續きました爲めに、皆んなの頭に不景氣と云ふことが浸透つて居ると見えまして、殆んど會ひます人々が丁度暑さの挨拶でもするやうに不景氣を話合ふのであります。どうも此頃は不景氣で困るぢやないか、何時不景氣は熄むであらうか、まだなか／＼續くであらうと云ふやうな話を能く聞くのであります。此の不景氣と云ふ言葉であります。が是は學問上で定義を下すと云ふ事になりますと、なか／＼難しい問題であります。併し我々の常識から申しまして不景氣と云ふことはどんなことであるかと云へば、我々お互の間に何か新しい洋服でも作つて來たと云へば、貴様景氣が好いちやないかと言ひます。或は俸給が減つたから不景氣だと云ふやうな言葉は、悉く常識的に景氣不景氣を現はす言葉であります。結局景氣が良いと云ふことは、金を使ふといふことが前提になる。併し金を使ふのには金を取らなくてはならぬと云ふことになるから、結局金を取つて使ふことが景氣

が好い状態であります。金を取らなくても使ふことは勿論出來ます。それは我々が貯蓄をして居る、或は財産を持つて居る、其財産、貯蓄を引出して金を使へば矢張り景氣は好いのであります。それから一步進めば借金をしてでも金を使ふ、そうすれば矢張り景氣が好いと云ふ状態は出て來る、併し申すまでもなく財産は無限にあるものでもなし、何時までも借金出來るものではないから、結局一時的にさう云ふものは景氣が出るが、永續しないといふことが云ひ得るのであります。永く景氣を續けて行かうとするのには、どうしても實收があることが前提であります。それで實收があつて、これを使へば景氣が宜しい、實收があつても使はなければ景氣が宜しくない、私が景氣が好い、景氣が悪いと云ふ語は、さう云ふことを意味するのであります。

經濟上の現象と致しましては、景氣が好いと云ふ時には必ず物價が上つて來る、騰貴の傾向になつて來るのであります。併し必ずしも物價の高い時は景氣が好いとは申しませぬ、併し段々高くなつて行く時には、景氣が之に伴ふものであると云ふことは確かであります。之と反對に物價の廉いのは必ずしも

不景氣の爲のみではないが、物價が段々下る時には不景氣になると言つて差支へない、それで最も簡単に云へば物價が上るやうな經濟状態の時は、物資の需要が多くなつて景氣が好くなると云ふのであります。然るに日本の物價は、此の數年の間低落の一途を辿つて參つたのであります。故に此數年間に殆んど連続的に不景氣又不景氣と云ふ状態を續けて來たのであります。

日本に於ける不況の原因

然らば日本の不景氣は、何が原因して居るか、是れは詳しくお話すれば幾らでも材料はあります。先づ根本の原因としては、どうしても歐洲大戰並に其の直後に日本が非常に經濟の膨脹をした。即ち大正三年から大正七年の戰爭時代に十四億四千萬圓の輸出超過をやつて居る。其の外貿易以外の勘定に於きまして、毎年多い時には五億圓以上の貿易外の受取勘定の超過があつた爲に、段々日本が金持になつて、廿一億圓位の貯金を有する時代があつたの

であります。さう云ふ好況時代に非常に日本の經濟が膨脹いたしました。所が大正八年から輸入超過が続いて、輸入超過額は昨年昭和五年末までに四十六億圓位になつて居ります。それで戦争中の十四億圓の輸出超過と、其時から今日まで貿易以外の受取超過勘定の推算額三十九億圓との大部分は大正八年以來の輸入超過の爲めに使つてしまつた。それで我々は、大正八年以來今お話するやうに實収入は結局のバランスに於て減りつゝあつたにも拘らず、國家としても、國民經濟全體としまして、膨脹したる經濟の下に行つて居つた經濟生活を續けて來た。それで個人としても、事業としても、國家全體としても、其膨脹生活が続いて行く間に一方には實收が段々減つて來たのみならず、國家全體として資本が減りつゝある。輸出超過の時には、それだけ金が残るのであります。輸入超過であつて、貿易以外の收支を以て償ひ得ない場合には、國がそれだけづゝ貧乏になりつゝあり、資本が削られつゝある。さう云ふ状態にも拘らず今日までの膨脹した經濟を續けて來た、それで今日と

なつて見ると、どう云ふことになつて居るか、と云ふと、我產業界は非常に過大な資本を持ち、其の過大な資本が固定して居る。言換へるならば今日の物價では一千萬圓で足りる設備が當時二千萬圓或は二千五百萬圓掛つて出來て居る。さうして其後の償却が充分に出來て居ない、是は箇々の會社に付ては随分立派に整理の付いて居るものもあります。大體論として申しますれば、今日の物價を以て生産設備をすれば半分位で出來るやうな設備を、非常に澤山な資本を下ろしてやつて居る、さうして生産したものは今日の物價の標準で之を賣出すのでありますから、過大な資本の利子を其生産物が負擔して居る、斯う云ふ状態になつて居る。それで總ての事業が其資本の負擔に堪へずに、今日は皆利益が低下して居る、或るものは利益も相當にあるが、多數のものは殆ど利益がない、或は缺損をして居る、斯う云ふ状態になつて居る、それで結局今日の不景氣の根本の理由は、歐洲大戦争時代の膨脹せる經濟當時の過大な資本を、今日脊負ひ切れずに、整理が出來ず、非常に重い負擔を各產業が負

擔して居る。斯う云ふことが根本の理由であると思ふのであります。さう云ふ状態を大正八年からずつと今日まで續けて來つゝある其間に經濟上の大變動が二回ありました。即ち大正十二年の關東の地震と昭和二年の全國的の金融恐慌とであります。之で又相當痛め付けられて整理が完全に行かなかつた。

金輸出解禁

斯う云ふ状態を續けて居る内に、今度は不景氣の導火線とでも申しますか、も少し近い原因の一つである金輸出の解禁が行はれた。金輸出の解禁が行はれれば、どうして不景氣になるかと云ふ事は、一言にしてお話すれば爲替相場が恢復いたしますれば、それだけ輸入品の價格が廉くなる、さうするとそれに對應して一般物價が廉くなる、それから金解禁に依つて通貨の價値が上つて來る、是は金の流出に依つて通貨が減る、それから金解禁後に於ては通貨は金と結付いて居ります爲に、通貨膨脹の危險がない、是等の爲に通貨に對する信

用も増して來ます、従つて通貨の價値が上れば物價は下る、物價が漸落の傾向にありますと需要は漸次減少する、物の需要と云ふものは物價が上らなければ増さない、物價が低落の傾向になれば、必ず需要は減るのである、物價が上がれば物を持つて居れば利益するのである、下る時には物を持つてば必ず損をするのであるから、成るべく少く持つやうにする、商人も其通りである、消費者としても商賣人としても、總て物が上る時には、手持が多くなる、下る時には手持が少くなりますから、物價の上る時には假想の需要と云ふものが起つて、物價は益々上る、斯う云ふ譯で金解禁に依つて漸次爲替相場が恢復しました影響が、凡ゆる物價に浸互つて來るに従ひ、それから又た解禁後の收縮政策並に金貨流出に依る通貨縮少と云ふやうな結果通貨は漸次に減じて來る、それに従つて物價は下つて行く、さうすれば物に對する需要が漸次減少し、従つて又物價は低落して、而して斯の如くにして商品の數量も少くなり、取引の數量も少くなつて、財界は沈衰する、即ち不景氣になる、斯う云ふ順序で金解禁の結果不

景氣になつて居る、皆さん御承知のことであらうと思ひますから、數字を殊更に申す必要はありませんが、正貨現送は昭和五年一月以來即ち昭和五年一月十一日に金解禁が實施されたのでありますが、それ以來今日まで約三億二千萬圓になつて居るのであります、而して正貨準備は昭和五年の初頃には十億八千萬圓位であつたのであります、それが今日は八億五千萬圓昭和五年になつた、それから此準備の下に發行されて居る兌換券の數量が、昭和四年から五年の初に掛けては、普通十二億圓であつたのであります、多い時には十三億圓になるが、先づノーマルの時で十二億圓であつたのであります、所が今日はどうかと申しますと、ノーマルで十億圓、多くて十一億圓であります、此五月末の兌換券發行高は十億七千七百萬圓であります、月末に十一億を割つた、十億臺になつたと云ふことは、大正八年以來のことと、金解禁以前と今日と比較いたしますと、通貨の數量も二億圓位減つたと思へば大體に間違ないのであります、斯う云ふ兌換券の縮少の結果、物價が低落いたしましたのは當然であります、物價指

數を見ると、尤も物價指數は必ずしも正確ではありませんが、併し大體の傾向を見るのには宜しいからお話申しますが、金解禁が初めて實際の經濟界に影響を起し初めたのは昭和四年の七月濱口内閣が出来ました時であります、其時に金解禁の方針を十大政綱の内に入れて發表いたしました、其の當時の物價指數が一七四・六であります、是は大正三年の日本の物價に比べての指數であります、即ち大正三年の物價に對して七割四分六厘だけ高いのであります、所が今日は一二五臺に下つて居ります、即ち戦前に比べて僅か二割五分だけ高位にある譯であります。

それから取引が少くなり財界が沈衰したと云ふことをお話いたしました、其一つの理由は對外貿易が少くなつたこととあります、昭和四年度の貿易は輸出入を加へて四十六億圓、昨年度は三十一億圓でありますから、矢張り三割近くの減少になつて居る、貿易がさう云ふ状態でありますから、従つて内地一般の取引も非常なる減少を來たして居る、斯様にして日本の不景氣と云ふもの

は、國內的の關係に付きましては、事業の整理未済、即ち過大なる負債に悩んで居ると云ふことと、金解禁に依る通貨の縮少と爲替相場の恢復と云ふ三點に於て大體説明し得たと思ふのであります。

不況の對外的原因

日本の今日の不景氣を招來いたした理由としては、此の外我が國に特殊な對外的な事情もあり、又所謂世界的不況の餘波もあるのであります。其爲に今申しました所の國內的の理由に依る事情を一層深刻ならしめたのであります。何が我が國に特殊の對外事情であるかと申しますれば、第一が銀塊相場の低落の爲に支那市場が振はなくなつたと云ふことであります。銀のことは非常に面白い問題であります。今其低落の事情をお話すれば、銀塊と云ふものは一オンス大體歐洲大戰以前には二十五ペンス内外の相場であつたのであります。戦後に於ける世界的プールの時には、八十九ペンスまでにもなつた

のであります。それが今日の相場を見ますと十二ペンス四分の一であります。其原因としては歐洲各國が銀を以て補助貨を鑄造いたして居つたのを止めて、其銀を賣出したと云ふことを挙げねばならない。殊に印度が千九百二十八年の六月銀一ルーピーの價格を英貨の一志六片と定めまして、銀貨本位を捨てた爲に、印度は巨額の銀準備を賣出した。斯う云ふことが低落の主なる理由であります。印度のみならず、佛領印度支那並に波斯等も同一の事情を以て幣制改革の結果銀を賣出した。次に銀の下つた理由としては、此外に一般に物價が下つて、金の値が上つたと云ふことも其一つだと思ふのであります。世界的の不景氣が矢張り銀の需要を少くする。印度は非常に銀の需要が多い國で、印度の需要は年々九千萬オンスから一億オンス、支那にも大體同額位の需要があります。さう云ふ國が不景氣の爲に銀を需要しないと云ふことになれば、全體が影響を受ける。供給は今お話いたしたやうに幣制改革の結果段々増して來る。さうして銀の一年の生産額が減るか、と云へば決して減らない。最近五

ケ年平均は二億五千四百萬オンスであります、其生産額は大體に減らない、昨年度の推算に依ると二億五千萬オンスよりもちよつと引込んで居るやうであります、大體それ位のは毎年産出する、さうして之を生産制限でもしようとしましても、銀と云ふものは六割位までは銅であるとか、其外の鑛山から出る副産物であるさうで、生産を制限すると云ふことは困難である、斯う云ふ状態で銀塊相場は現に戦争前に比べて半分以下に下つた、兩三年前と比較しましても殆ど半分値位であります、非常な低落であります、その爲に支那に對する輸出が減つたと申しましたが、支那に對する輸出は昨年度に於きましても、二億五六千萬圓であります、併し其二億五千八百萬圓かの昨年の輸出も、それを一昨年に比べますと、二割五分位は減つて居ります、又其前年と比べましても矢張り一割以上減つて居る、何れにしても對支輸出は此兩三年間に漸次減少いたして居ります、固より價格の下落の爲の減少が相當に多いのでありますから、銀が廉くなつたと云ふとばかりに取る譯にも行きませぬ、併な

がら銀が廉かつた爲に、支那に輸出した品物の受取勘定が非常に廉くなつて、輸出の金額が減つて居ると云ふことも、矢張り銀が廉くなつたと云ふことの影響の一つに外ならぬのであります。

此の外尙項目だけを簡單にお話しますれば、印度に於ける關稅改正は印度貿易に付ても相當の影響があつたのであります、それから東洋方面の政情の不安と云ふやうなもの、例へば日本の物がポイコットを受けたと云ふやうなことも、無論影響があり、或は支那に長い間戰亂が続いて、支那内地の疲弊したと云ふやうなことも、日本の貿易の減退したる一つの理由であります、併しそれよりも對外關係に付て日本が最も重大なる關係を有つて居りますのは、亞米利加の關係であります、是は御承知の通り千九百二十九年の九月から十一月までに亞米利加に非常なる株式市場の恐慌があつたのであります、其爲に日本の輸出の大宗であります生糸の殆ど全部と云つても宜い位需要いたします、亞米利加が非常に不景氣になつたと云ふ事が日本の不景氣に非常に影

響して居るのであります。日本の不景氣を深刻ならしめた一つの主なる要素と云つて宜しいと思ひます。亞米利加の景氣が今どう云ふ状態にあるか、千九百二十九年九月株式市場の大混亂後十一月迄引續き悪かつたのであります。昨年、其後又た漸次悪くなりまして、株式市場なんかも幾分良くなつたのであります。其後又た漸次悪くなりまして、昨年の十月末から十一月の初までは、殆ど亞米利加の状態は毎日々々悪い一方に傾いて行つたのであります。株式市場がさうであるし、商品市場がさうであつて、殆ど良いと云ふことはまるで見えなかつた。所が昨年の十一月以來幾らかづゝ進展いたしまして、今年の三月から四月に掛けては我々はもう亞米利加の景氣も底を突いて、或は良くなるのではないかと云ふことを考へた位であります。所が四月になり、五月になつて實は意想外に復悪くなつて居るのであります。商品の相場も非常に下りつゝあるのであります。株の値下りの最も著しい例を申しますれば、ユー・エス・スチール・コーポレーションの株、普通申しますスチール株が千九百二十九年の

好況時代には二六〇ドル以上致して居つたのであります。それが一五〇ドル、一二〇ドルとなり、更に一〇〇ドルとなり、最近には九〇ドルになり、今日の相場は甚だしく低落いたしました。八四ドル四分の一と云ふ相場であります。即ち好況時代の三分の一以下になつたのであります。あゝ云ふ立派な會社、非常に基礎の強固な資産の總額は二十三億ドルと稱せられて居る大會社であります。株の配當も七分やつて居る會社であります。斯様な會社の株さへ右述べた様な状態になつて居る。それから銅のアナコンダ、此株も有名であります。其の株なんかも千九百二十九年の五月であつたと思ひますが、一七六ドル位でありましたが、今日の相場を見ますと二一ドル八二セントであります。非常な下り方であり、それでさう云ふ状態でありますからして、亞米利加は殊に有價證券投資の盛な國であつて、何人も、殆どメツセンジャー・ボーイに至るまで株に投資をして居ると云ふやうな状態の國でありますから、株式恐慌の影響が深刻であり、其爲に不景氣が深刻になり、今日斯様に株式が漸落いた

して居ると云ふことでありますから、どうしても株式市場の下落が止るまでは、亞米利加の景氣は直らぬと云ふ風に考へて居ります。此亞米利加の影響が矢張り日本に大なる影響を及ぼすと云ふのは當然であります。

通貨方面の影響

次には我が國の不景氣を一層深刻ならしめたものは、世界的不景氣であります。此世界的不景氣の原因は、大體二つの方面から説明することが便宜であります。一は主として通貨の方面、即ちカレンシーの方面から起つたものと、もう一つは主として生産の方面或は産業の方面と申しますか、斯う云ふ方面から起つて居るのでありますから、此二つに付て原因を考へて見たいと思ひます。

通貨の方面からと申しますのは、所謂金の問題であります。此金の問題は今日は盛に論ぜられるやうになつて居るのであります。學者としてはカツセ

ルと云ふやうな人の意見が最も代表的であります。それからむづかしい名前の人が多いのでありますが、ムルナルスキーや、ストラツコツシと云ふやうな人達が熱心に議論を上下して居るのであります。最も代表的なカツセルの意見を御紹介すれば、それは斯う云ふことを云つて居ります。千八百五十年から千九百十年、即ち千九百十年頃までは先づ戦争の影響は全く受けない、極くノーマルなコンディションと見て、千八百五十年から千九百十年の六十年間の金の増加數量を調べて、之を六十年間に割當て、見た所が、年々三分づゝ増加して行くと云ふことになつて居る。さうして其間の物價の動きを見ても、大體經濟の進展が丁度一ヶ年に三分位づゝであつた、かくして金の増加に應じて財界は安定し、通貨も安定して居つたのであります。それで若しも今後世界の物價を安定せしめようと思ふならば、金が今後年々三分づゝ位増加して行かなければならない。さうすれば大體戦争前位の年々の經濟の發展は遂げ得られるのである。若しさうでなかつたならば、經濟の發展を得られないのみ

ならず、經濟は漸次縮少するのである。斯う云ふ議論であります。然らば金の生産は將來どうであるか、是れはキツチンと云ふ人が推算して居るのであります。同様の調査は國際聯盟の金委員會の報告にも出て居るやうであります。キツチン氏の計算に依りますと、金の生産は漸次減少いたして居るのであります。千九百三十年の生産高は四億四百萬ドルと云ふことになつて居ります。即ち日本の金で約八億一千萬圓であります。所が五年後にはそれが三億九千八百萬ドルになる、而して尙ほ五年後に於てそれが三億七千萬ドル位に減る、結局昨年度の四億四百萬ドルが十年後には三億七千萬ドルになる、十年の間に三千萬ドル位減るのである、さう云ふ譯で金産額が經濟の發展に伴はないと云ふことが、今後の世界の經濟界は、大勢上物價が下るのである。斯う云ふ意見であります。非常に委しい調査であります。要約すればそれだけであります。それから金の問題として尙ほ論ぜられて居るのは、金が世界的にイーブンに分布されて居ない、即ち偏在して居る、マルデイストリビューションでありま

す、即ち一箇所に金が集つて居る、其爲に金の澤山に集つた國は出来るだけ、其金の多過ぎることから起る所の經濟上の影響をなくする爲に、金の利用を制限して居る、その最も主なる例は亞米利加であります。亞米利加は昨年の統計で四十五億三千四百萬ドルの金を有つて居る、是が戰爭の起りました當時千九百十四年には、十八億九千二百萬ドルであつた、それが千九百十九年には三十一億ドルになり、千九百二十四年には、四十四億ドルになり、今日は四十五億三千四百萬ドルになつて居る、今日亞米利加の金の保有高は世界の金保有高の四割以上或は四割五分と云つて宜い位澤山に持つて居る、而して四十五億ドルの金を持つて居るにも拘らず、合衆國の通貨の數量は約四十五億ドルである、即ち合衆國には色々な紙幣があります、聯邦準備銀行の發行したるもの、國立銀行が出したるもの、其他シルヴァー・サーティファイケートと云つて、銀券もある、又ゴールド・サーティファイケート金券もあります、是れ等のものが皆一枚々々に金に依つて代表されて居ると云ふ位まで金の利用を制限して居る。

外の國であれば四十五億ドルの金準備があれば、或は百億ドル位までの通貨を持つことが出来るのであります。多くの國に於て兌換券は三分の一の比例準備で發行し得ると云ふ時代であります。さう云ふ風に非常に金が亞米利加に集つて居る、それを亞米利加では出来るだけ金の利用を制限した結果、世界的に一層金の不足を來たして居る、御承知か知れませぬが、一寸此金準備に付きましたして各國を見ますと、亞米利加と佛蘭西だけが二三年前から今日までずつと金が増して居ります。亞米利加は今お話しした通りであります。佛蘭西も千九百二十八年には十二億四千七百萬弗であつたのが、翌年の二十九年には十六億三千一百萬弗になり、昨年は二十一億弗になり、今日は二十一億九千二百万弗、約二十二億弗になつて居る。二三年前と比べると十億弗位増加したことになる。さう云ふ風に亞米利加と佛蘭西が殆ど世界の金の半分以上、即ち通貨の準備として各國政府並に中央銀行が保有して居ります。金が本年の初めに百十億弗位と稱せられて居りますから、其内約六十五億弗は米佛兩國がもつ

て居ります。半分よりも遙かに多い金準備を持つて居る。此兩國が斯う云ふ様に巨額の金準備を保有して居ると云ふことが、世界的に金の不足を來たして居る事由であります。金の偏在が不景氣の原因であると云ふことは、決して二三の人の意見ではないのであります。學者ばかりでなく、實際家の方面としまして、今年の一月の英吉利の五大銀行の株主總會に於ける頭取の演説等に、二三の人は矢張り現時の不景氣は、其原因は金の偏在にありマルデイストリビューションにありと云ふことを述べて居るのを見ても分るのであります。

それから第三に金の問題として考へなければならぬ事は、今から六年前、千九百二十五年四月英吉利が金解禁をして、金本位を復活したのであります。殆どそれと同時に一齊に歐洲各國が金本位を恢復した、其後遅れましたけれども佛蘭西が金本位制を恢復した、世界各國殆ど皆金本位を恢復したと云ふことは、今後通貨の膨脹が仰止されて、貨幣は悉く金を基礎とすると云ふこと

になります。即ち之が通貨の價值を騰貴させ、物價低落の大勢を作ると云ふことになるのは當然であります。それで此世界的不景氣の一つの原因である通貨の方面は、どう見ましても大體から云つて、將來物價の傾向は漸次低落するのではないかと云ふやうな結論に至るのであります。

生産方面の影響

それから生産方面から見ましたる世界不景氣の原因、是も非常に澤山あります。が、搔摘まんでお話ししますと、農産物の生産に機械が非常に用ひられるやうになつて、其生産が激増した、併し農産物の増加に對する需要と云ふものが、必ずしも急激に増加を豫期することは出来ない、と云ふ事情がある、それから工業生産に對しては所謂産業の合理化が各地に行はれました結果、大量生産即ち生産の過剰を起した、斯う云ふ状態は、その出發點は矢張り歐洲大戰後各國が經濟的帝國主義をやらう、さうして自分が世界の經濟上の覇者となら

うと云ふ競争の結果であると思ふのであります。世界の各國がやつて居る事は殆んど同一であります、成るべく國産品を使ふ、國産品の需要を奨励して、出来るだけ自給經濟をやつて行く、さうして自分の國で出来る品物の生産費を出来るだけ安くして、輸出を盛にして行かう、斯う云ふことを各國争つてやつたのであります。之を最も先んじて、最も成功したのが亞米利加である。其次が獨逸であると云つても宜からうと思ひます、各國皆之に倣つた、一步先んじた國は、それだけ利益を得て居るのであります。併し左様に一つの國が産業の合理化をして、生産費を安くして、之を他國に賣らうとすれば、他國は自衛的に關稅の率を上げ、關稅の障壁を以て之を防止する、斯う云ふことになつたのでありますから、外國への輸出を目的として、産業を合理化し澤山の品物を作つたが外國に賣れない、従つて生産過剰となつて、物價は激落する、斯う云ふ事情が次々に各國に起つて、今日は世界何れの國も不景氣に沈倫して居る。或は生産過剰、物價激落と云ふやうな状態は即ち各國の經濟争覇戰の結果で

あるのであります。勿論東洋並に西洋、殊に歐洲大陸に於て昨年邊りは餘程政情の不安定があつたのであります。是は無論今日の不景氣を來たした一つの理由に違ひないが、大體から云つて今お話しました通貨の問題と生産の問題が今日の世界不況の主なる原因であります。

不況打開策としての國際協約

それならば是迄述べたる國內的の事情と日本に特殊の關係を持つ對外事情とそれから世界的の不況と此三つの原因から起つて居る不景氣をどうしたら脱出することが出来るか、即ち不況に對する對策としては、今お話しましたやうな原因を除けば、自ら不況はなくなる譯であります。それで是等の原因を除去する方法を、私は今お話しました通貨の問題と生産の問題とに分けてお話を致します。而して通貨の問題にも國內的の問題あり、國際的の問題あり、生産の問題にも國內的の問題と國際的の問題とありますから、斯様に分

類してお話した方が便利であります。

國際的の方面から云ふ通貨政策と云ふのは是は殆ど總て各國の協同或は協調と云ふことが基礎になるのであります、各國が協調すれば色々なことが出来る、それは例へば兌換券を發行する金準備の制度を改めて、成るべく金の準備を少く持つやうにしようぢやないか、或は金貨を流通しないやうなことにしようぢやないか、出来るだけ金の利通を發揮して行くと云ふことが、色々相談すれば途もあるものであります、少し突飛な議論ではありますけれども、正貨準備に或る程度まで銀を使つたら宜いであらうと云ふやうな議論があるのであります。是は法律的に申しますと、日本邊りでも兌換券の準備には或る程度迄銀を使つて良いことになつて居るのであります、即ち日本の兌換券發行法には、一億二千萬圓だけは、所謂保證發行が出来るが、それ以上は悉く正貨準備がなければならぬ、併し其正貨準備の二割五分だけは銀を積んで置けば宜い、それ以上は金でなければならぬ。斯う云ふ法律になつて居ります

が實際問題として明治三十八年以來さう云ふ銀準備を置いて居ない、日本の正貨準備現在高八億五千萬圓は悉く金貨又は金地金であります。さう云ふ風に法律には銀を使ひ得ると云ふことになつて居るのではあります。が、金本位の國では實際には銀を使つて居る所は極めて少い。それで國際間で中央銀行が協調して、正貨準備には例へば二割五分でも宜しい、二割五分だけ銀を使ふことにしよう、さうして金貨は實際に流通させずに、中央銀行の金庫の内に金を七五パーセントに銀を二五パーセントの割合で準備して置かう、さうして對外決済に於ても矢張り金と銀とのさう云ふ割合で使用して行くのである。是は各國同じやうな比率にして置けば、それで宜い譯である。さうすると銀が強制的に四分の一だけは準備となり、對外決済にも使はれると云ふことになるのであります。唯問題は金銀の比價を定めてないから、銀の價格が上下する爲に其準備の率が二五パーセントとなつて居れば、それに相當するだけ銀が廉くなれば、銀を買つて埋めなければならぬと云ふことになります。

から、結局銀の相場は、需要が多くなつて來る譯で、大體銀需要の程度が決定され、銀の價格も安定するであらう。斯う云ふ意見であります。果して實行されるかどうかは別として、唯妙案であると云ふだけかも知れませぬ、それから寧ろ實際的の有効な方法としては、歐洲大戰後の賠償金支拂、及び戰時債務の改訂を爲す、さうして賠償債務を減額したらどうか、それから殊に亞米利加が各國に持つて居る戰時債權即ち對米債務の減額をする、或は其支拂方法をも少し延べて貰ふ、緩和して貰ふ、斯う云ふことが出来るならば大變宜しいのであります。此對米債務戰時債權を減額すると云ふことは、大分以前から唱へられた意見でありまして、先きにお話しました英吉利の銀行家の演説にもありました。其外亞米利加で最も大きな銀行と云はれて居りますチエース・ナショナル・バンクの取締役會長のウィツギンと云ふ人は、本年の同行の株主總會の席上で、其意見を發表したのであります。即ち亞米利加人自身、而も亞米利加の財界に於て最も有力な人が其意見を唱へ出したと云ふことは、國際間に非

常な注意を惹いたのであります。それから亞米利加が少し外國に金を積極的に貸してやることにしたらどうか、債權を負けてやるばかりでなく、金を貸してやるやうにしたらどうか、是は非常に有力なことで、亞米利加が何故に今日金を貸さないやうになつたかと云へば、借り手の状態が悪くなつた、不景氣の結果と歐洲大陸の政情が不安定であると云ふやうな色々な理由で、千九百二十二——三年頃非常に盛になつた亞米利加の海外投資と云ふものは、殆ど此一二年熄んだのであります。それがまだ復活の時期に達して居ない、愈と亞米利加が海外に貸出すやうになれば、亞米利加に對する物資の需要が起つて、景氣は餘程好轉すると思はれる、それから少し亂暴な意見であります、是は實際に唱へられた意見では、ございませうが、亞米利加が戰後今日まで引續き輸出超過を致して居ります、之を輸入超過に轉換するやうにしたらどうか、あらうか、それには亞米利加の内地の需要を出来るだけ咬るやうな方法を講ずる、今日亞米利加資本の大部分は輸出品を製造する工業に使はれて居る、之

を内地向製品を造るやうな工業に資本を向け變へる、斯う云ふ色々な議論があります、が、なかく、實行不可能なことが多いのであります。其外各國の中央銀行が協調いたしまして、金利政策の話をする、是は今日倫敦紐育の兩市場に於ては、餘程協調が保たれて居るが、重なる市場の間にも少し協調してやるやうにしたならば、金の爭奪も幾らか少くなるであらう、又一步進んでは、各國中央銀行の上に國際的銀行を作ると云ふことであります、獨逸の賠償金支拂に關連して國際決済銀行と云ふものが、瑞西のパーゼルに出來て居ります、さう云ふ國際的銀行を作つたら宜いであらう、即ち證券發行の爲の國際抵當銀行、外國貿易金融をなす國際信用銀行であるとか、さう云ふ各國協同の下に國際銀行を作つて其處に金の集中をするとか、各國の金融の疏通を圖つて行くやうにしたらどうか、是が若し出来るならば、世界の金不足を補ふ一つの方策になります、今日實際に出來て居るのは前に述べた國際決済銀行、即ち賠償關係の爲に出來たのであつて、各國の中央銀行が株主であります、日

本は日本銀行が法律上株を持たないことになつて居りますので、我々市中銀行が株主になつて居て、三菱銀行も其株主の一人であります。此の國際決済銀行の外に、國際抵當銀行と云ふものが今年の一月に出來たのであります。併しまだ各國の中央銀行が株主であると云ふやうな大きな規模の銀行ではないのであります。唯獨逸であるとか、佛蘭西であるとかと云ふやうな歐洲大陸諸國の間に出來て居るインターナショナルバンクに過ぎないのであります。併し斯う云ふものが段々出來る氣運になつて居ると云ふことは確かであります。世界的の方面或は國際的の方面から、通貨に對する救済方法、就中金の不足を補ふ方法としては、以上述べたやうなことが主なるものであると云ふのであります。

我國に於ける正貨準備の充實

然らば日本の立場から申しますと、どう云ふことを注意すれば宜いか、是は

出來るだけ速く法律の改正其の他實行したら宜いと思ふ方策も二三あるのであります。それは第一には日本の金貨を兌換する制度を止めて、兌換は必ず其目的が輸出に限られて、其金額も相當な金額以上でなければ、日本銀行に紙幣を持つて行つても金貨を呉れないと云ふやうに法律を改めたら宜からうと思ふ。其例は英吉利にあるのであります。英吉利が千九百二十五年に金本位を復活いたしました時に、金の兌換は必ず輸出の目的で、而も其數量は四百オンス以上でなければならぬと云ふやうに決めたのであります。金の四百オンスは英貨で千五百五十七ポンドであります。日本の金にして約一萬五千圓であります。一萬五千圓以上のものでなければ、中央銀行に於て金貨には換へられないと云ふことにしたのであります。即ち金貨兌換を止めて、金塊兌換にして金貨の國內に流通すると云ふことを止めたのであります。所が日本の法律は五圓持つて行つても、十圓持つて行つても金貨と換へて呉れる、換へなければならぬと云ふ法律になつて居ります爲に、さう云ふ小さい小

口の兌換が非常に多いのであります。現に昨年一月十一日から金解禁を實施いたしたのであります。昨年の半ば頃には既にさう云ふ小口の兌換が三百萬圓以上に上つたのであります。今日は或は四百萬圓、五百萬圓にも達して居りませう。さう云ふ小口に兌換された金貨はどう云ふ風になつて居るか。と云へば、多くは珍らしくて金貨に換へた人が多いので、死藏されて居る。見るのが當つて居ると思ふのであります。さう云ふ風に四百萬圓、或は五百萬圓の金貨が、實際の金の働をせず、死藏されて居ると云ふことは無駄なことでありませう。どうしても日本に於ても金貨を流通すると云ふ、さう云ふヴァニティを去つて、金貨兌換の法律を止めて、一定數量例へば一萬圓以上でなければ金貨に換へない、さう云ふ法律を作ると同時に、個人が一定の期間以上、一定の數量以上の金貨を持つて居ることを、法律が禁ぜなければならぬ。持つて居ればそれを中央銀行が買上げると云ふ權利を中央銀行に與へると云ふやうにして置けば、金貨は常に中央銀行、即ち日本銀行の庫の中に全部集中さ

れて、其利用が完全に行はれ、金貨と云ふものは輸出貿易の決済の爲以外には用ひられないと云ふことになりますから、金貨のウェーラストは少くなる、是は法律を改正すれば直ちに出来ることで、別に經濟上に悪い影響もないと思ふのであります。是等は直ちに實行しなければならぬことだと思ふのであります。

それから次には兌換券發行方法の改正であります。先きにもお話申しました通りに、日本では一億二千萬圓だけの保證發行を認めて居るのであります。其外は正貨準備がなければならぬ。此一億二千萬圓の保證發行の法律は明治三十一年の改正でさうなつたのであります。當時と今日とは餘程經濟状態は變つて居る。其時分には兌換券の發行が三億圓程度であつたのであります。其三億圓程度の兌換券の内一億二千萬圓が保證發行であります。今日は十億圓以上の兌換券を有つて居るのであります。保證發行額を現在の三倍位、或はそれ以上相當程度に擴張しても宜からうと思ふのであります。さ

う云ふ風に兌換券の發行に伸縮力を與へて置いて、通貨の流通を適當に調節して、金融を圓滑にするやうに改正すべきだと思ふのであります、其方法として或は三分の一比例準備にすると云ふ議論もありますが、我々は保證發行を擴張すれば十分であると思ふのであります。

それから日本銀行の通貨方策を出来るだけ財界の實情に適應する様に運用して貰ひたいと云ふ希望であります。是は法律の改正でも何でもありません、日本銀行當局の考へ次第であります。即ち金利政策と公債政策で、金利が非常に縮れば、市場から公債を買上げて金融を圓滑にする、或は反對に金融が緩漫になれば、公債を賣出して、金を日本銀行に吸収するとか、色々な方法があります。又金利政策から行つても、適當な時期に金利を下げて金融を圓滑にすると云ふことが必要であります。固より日本と外國とは金融市場の状態は違ふのでありますけれども、現在英蘭銀行の金利は二分半であります、紐育の聯邦銀行は一分半であります。之に對して日本銀行の金利は五分一厘

一毛であります。非常なる差であります、然るに市中の銀行ではどうであるかと申しますれば金融緩漫で、コールの如きは日分四厘、五厘と云ふやうな譯で、四厘と云へばもう年歩一分五厘以下であります。さう云ふやうに低落して居るにも拘らず、中央銀行は今のやうな高い金利を維持して居るのは多少考慮を要する事だと思ふのであります。

其外日本の金融市場に於ては改善を要すべきものが多々あるのであります。金融制度の改善も必要であります。外國のやうな手形マーケットの發達して居らぬこと、又コール市場の發達して居らぬこと等も考へなければならぬ。是等に付ては幾らか考へありますけれども、それらは多少専門的なことに屬すること、時間もありません、申させぬが、是等金融制度及び金融市場の改善を要する事も多いのであります。是が通貨の方面から申した國際的並に國內的對策の大要であります。

銀の問題

次に銀の問題を通貨の問題に關聯して居りますからお話しして置かなければならぬ、銀の問題が我國に、どう云ふ關係があるかと云へば、御承知の通り支那は今日では唯一の銀本位國であり、さうして支那に對する貿易は、我が對外貿易の最も主要なる金額から申しましても亞米利加に次ぐ國であります。斯様な重要な關係を持つて居る國が銀價低落の爲に、購買力が非常に少なくなつて居る、殊に銀相場變動の甚しき爲に、支那向けの爲替相場が混亂状態になつてゐる、斯う云ふことは我國に取つて誠に不利なことに違ひないのであります。それで銀の問題を解決し、銀價が恢復し、銀價が安定すると云ふことは、我が對支貿易のみならず、經濟界全般に對して我が國として重大な關係があるのであります。世界全體と致しましても支那は世界の一大市場であり、殊に支那の銀保有額も随分多い、或は二十億オンス位もつて居ると云ふこ

とを云はれてゐる。さう云ふ國の購買力に大なる關係ある銀問題が世界經濟に如何なる影響を有するかと云ふことは、直に分ることであり、それから亞米利加の如きは銀の主要な産地であります、銀の一年の産額を二億五千萬オンスとすれば、其内の一億オンスはメキシコ、六千萬オンスは亞米利加合衆國、それから二千萬オンス位はカナダに於て産出される、其残りの七千萬オンス位は、其他の各地で生産すと云へば宜い位で、亞米利加は非常に重要な銀の産地である、而して亞米利加の資本がメキシコに這入つて、メキシコの銀山は亞米利加の資本の支配下にあると云はれて居る位でありますから、亞米利加は銀の生産國、或は銀の生産に支配權を持つて居る國として、重要な關係を持つて居るのであります。それから次には英吉利であります、英吉利は御承知の通り英吉利の領土としてのカナダは、矢張り今お話ししたやうに銀の重要な生産地であります、それから大英帝國の一部分をなして居る印度は又主要なる銀の關係國でありまして、先きにお話ししたやうに千九百二十六

年以來、銀本位を捨てて居るのでありますが、同國には銀が四十億オンス、支那の二倍の額があると稱せられて居ります、即ち印度の人は銀を好む、それで印度の景氣が良くなると、銀の需要が多くなる、さう云ふ關係で景氣が良くなると銀の値が上る、銀の値が上れば又景氣が良くなる、斯う云ふ風に關聯しまして、英吉利も重要な銀の關係國であります。殊に現在の銀價の低落は、印度の準備銀賣出が、主なる原因の一つであると云ふ點から推しても、英吉利が重大な關係國である。斯う云ふ風に銀の問題は世界的に重要な問題となつて居るので、それで何とかして此銀問題を解決しようと思ふと云ふと、英吉利、亞米利加、日本等には殊に頭を痛めて居る人々が多いのであります、其内でも亞米利加が最も利害關係が深い爲めに盛んに論議されて居ります。現に本年ワシントンで開かれて居ります國際商業會議所年次大會に於ても、銀の問題に就いて種々協議されて居ります、銀相場を安定せしめる方策に就いて、同會議では特に國際會議を開いて、銀問題を解決したらどうかと云ふ議決をしたと

云ふことであります。其決議の結果かどうかは存じませぬが、日本に於て銀に關する國際會議を開いたらどうかと云ふことを、亞米利加から提議して來て居る、どう云ふことが銀問題の議論の焦點となるかと云へば、銀の生産制限に關する問題と、それから曩にお話した印度とか、印度支那と云ふやうな所で、銀を賣出すのを制限しようと思ふ問題、それから補助貨若くは通貨として銀を使用すると云ふ問題、就中最も重大なる問題は唯一の銀本位國たる支那の幣制を如何にするかと云ふ問題であります。是等のことは各國でそれ／＼努力いたして居るのであります、銀の貨幣以外の需要としては一ヶ年に先づ三千五百萬オンスと稱せられて居るのであります、是は主として英米に於ける銀の需要であります。之も出来るだけ銀の使用を奨励しよう、ナイフ、フォークと云ふやうな物に銀を使はせると云ふ方法を講じたい、我々も此方面に一臂の力を盡したのである。それは三菱鑛業株式會社が銀器を食堂に並べて賣つた、世界の銀價を維持する爲と思つて、私もフィンガーボールを銀で作

つて貰つたり、茶托を作つて貰つたりして、聊か貢献したのでありますが、(笑聲) なか／＼それ位なことでは、世界の銀問題は解決しませぬ、此問題はどうしても國際會議を開いて國際間に協調せなければ解決出来ない、第一印度とか支那とかが今まで年々九千萬オンス位づゝ銀を吸収して居るが、これ以上需要の増加は困難であります。

支那は銀價維持の爲め、色々な對策を講じて居る、或は金の輸出禁止、銀貨の輸入禁止をして居る、それから海關稅の納付を金單位に改めると云ふやうなことをして居ります、さうすれば支那の内地では多少銀貨の維持に貢献あるかも知れないが、世界的に云へば却つて悪い影響をなして居ると云ふことになつてしまふ。そこで支那幣制の問題を考へて見まするに、支那が金本位を採用すれば、貿易關係に於ても銀價の變動は何等の疼痛を感じなくなるから、銀問題の解決は支那が金本位を採用することにありと云ふ議論もあります。これも問題であります。曩にもお話ししましたやうに支那の如き二十億オン

スの銀を保有せる國で、貨幣法を改正して、金爲替本位を採用しても、支那全國に互つて中央銀行が発行したる兌換券が流通するやうになるかどうか、頗る疑問であります。支那の幣制顧問をして居て、幣制改革の調をしたプリンストン大學のケメラー氏の意見を見ますと、支那を金爲替本位にすべしと云ふ意見であります、それから内地には新銀貨を作つて流通させようと云ふ意見であります、さう云ふことになれば、銀の需要は多くなるのであります。何れにしても大問題である。私は當面の銀の價格を維持する問題としては、矢張り亞米利加が銀の生産を制限する等、何等か犠牲を拂ひ、それから英吉利が印度の銀賣出しに幾らか制限を加ふる様に力を盡すと云ふことでなければ、差當り局面展開は望まれないと思ふ。

前にもお話した亞米利加から日本に於て銀會議を開いたらどうかと云ふことを提議した際に、大藏大臣は主なる實業家を呼んで相談されたやうであります、其結果は公表されないのでありますが、成るべくは御免を蒙りたいと

云ふ意向であつたらうと思ひます、併し出来るならば、此問題はもう一步進んで、少くとも亞米利加がどう考へて居るか、英吉利がどう考へて居るかと云ふことを確かめて貰ひたい、さうして英吉利と亞米利加とが何等かの諒解を與へたならば、我々は進んで銀會議を日本で開いても差支ないと思ふ。我々は銀の需要供給には獨立の立場に居るのであります、利害關係から云つて、最も公平な立場に居る、それで我々が中に入つて英吉利に諮り、亞米利加に諮つて、彼等銀に對して最も關係深い國に相當犠牲を拂はせて、何程かの解決をなすことが出来れば誠に結構な事と思ふのであります。少くとも銀問題に關する英米兩國の意向を確かめるだけのことはやるべき良い機會であると私は思つて居ります。國際會議と云ふやうなことは、如何に解決だけしても實際問題としては實行出来ないと思ふやうな意見もあるのであります、私は國際會議に對しては必ずしも悲觀的の意見を有するものではない、既に我々は實例をもつて居る、ワシントンの軍縮會議、或は倫敦の海軍會議と云ふものが

良い手本である、日露戦争後から歐洲大戰までの間の世界の狀勢に於ては、今日世界各國が協調して、軍艦の噸數を制限すると云ふやうな協定が出来ようとは、夢にも思はぬ事柄であります、それが歐洲大戰と云ふ苦い四年間の經驗を経た結果、軍備縮小と云ふことが世の中に實現された。それで世界全體が今日の經濟戦争に非常に苦しんで居る、此苦しんで居る結果、全く行詰つた世界全體が不景氣に沈倫して居る、さう云ふ時に自然と經濟的にも國際協調が行はれると云ふ氣運に向ひつゝある、是は今後各國民の努力の如何に依つて必ず出来ると思ひます、又さう云ふ風に努めなければならぬと思つて居る。

不況對策としての關稅率低下

次に生産方面の不況對策であります、之も國際的と國內的に分けてお話ししたいと思います。國際的の方面に於ては、關稅戦争の休止であります、先年

國際商業會議がブラッセルで行はれました時に、當時の人達が國際貿易が今日の衰退を來たしたのは、全く關稅障壁の爲である。其他國家の補助とか特惠とか人爲的政策に依りて國際間の通商を阻害して居る、それで出來るだけ、是等通商の障壁を取除くようにしようぢやないかと云ふ話合が出來まして、其結果各國にリバーテイ・オブ・ツレディング、所謂フリー・ツレードと區別します爲に、特にリバーテイ・オブ・ツレディングと云ふ語を用ひて通商自由の主義を宣傳しようぢやないかと云ふことになつたのであります。日本にも自由通商協會と云ふものが各地に出來て、東京、大阪が最も主なるものであります。其の外に各地の自由通商協會の聯盟が出來て、機關雜誌も出て居ると云ふ譯であります。併し國際間に關稅を全然撤廢すればどうなるかと云ふと、是は今日の狀態で行くと、未だ弱肉強食で、經濟條件の優れた所が非常に力が強くなつて、經濟條件の劣つて居る國は、益々衰へてしまふ、斯う云ふことになるのであります。さう云ふ譯で關稅を全然撤廢すると云ふことは、實行不可能であります。但し國際

協調と云ふものは、政治問題であつても、強國が進んで犠牲にならなければ、國際協調は出來ないのであります。經濟上に於きましても、經濟條件の最も優れた居る國が犠牲を拂はなければ、國際協調は出來ない、それで經濟條件の最も優れた二、三の國が、關稅問題に付て經濟條件の劣つて居る國並の所まで歩調を合はしてさへ貰へば、それで目的は達するのであります。若し此二、三或は四五の少數の經濟上有力な國が犠牲を拂ふと云ふことを好まない爲めに、國際協調が成立せなければ、之に對する策としては、經濟條件の劣つて居る國が、お互の間だけに關稅の障壁を撤廢し、或は輕減して、經濟條件の優れた所に對抗するより外に道はない、嘗て唱へられた歐洲大陸經濟聯盟と云ふやうなものは、全くさう云ふ趣意から起つて居る、即ち亞米利加に對して歐洲各國が聯盟しようと思ふ運動であると思はれる。或は英吉利に於ける圓卓會議は、英吉利本國と植民地と一致して、經濟條件の優れて居る國々に當らうぢやないかと云ふことが結局の目的であると思はれる。それで經濟條件の最も優秀な

る所は亞米利加であります。亞米利加さへ折れて呉れれば、經濟的の世界協調は何でもない、今日迄亞米利加は世界の經濟から孤立して寧ろ他國と協調を保つことを好まぬ態度でありましたが、曩にもお話申しましたやうに、千九百二十九年の株式恐慌以來、亞米利加が非常に不景氣になつて、それで彼の地の人達も大分考を變へて、亞米利加の萬年景氣の夢よりさめて、亞米利加のやうな經濟條件の優れたる國でも、國際的の共存共榮の眞理を理解すると云ふことになつたのであります。それで斯う云ふ氣運に向ひましたから、此氣運を利用すれば、國際經濟會議の効果も漸次擧げ得らるゝやうになるのであらうと思ふのであります。詰り國際經濟戰が殆んど行詰つた、あの萬年景氣を謳歌して居つた亞米利加、それから戰後經濟復興をして、殆ど經濟的に再び世界を風靡しやしないかと思はれた獨逸、斯う云ふ國々が悉く不景氣だと云ふことはどうしても國際協調と云ふことが結局の經濟對策である、或る一國だけでは如何に對策を講じても其の効果は少い、斯う云ふことを各國が感じ始め

たのであります。先に述べましたチエース・ナショナル・バンクの取締役會長のウィツギン氏が、亞米利加は外國に金を貸す様にしなければならぬ、又外國に貸して居る戰債は減額しても宜いぢやないか、さうして亞米利加の物資を出来る丈け外國に出すやうにした方が宜しいと云ふ意見を發表するやうになつたのは、亞米利加の輿論が非常な變化を來したものと思はれます。極く最近であります、五月三十一日の新聞で皆さん氣付かれたと思ひますが、五月二十七日に紐育で合衆國全體の外國貿易業者の大會があつた。其處でモルガン商會のトーマス・ラモント氏が演説をして居る。(トーマス・ラモントはモルガン商會の理事長格であります、紐育財界の大立物であります)。其人が斯う云ふ演説をして居る、今日亞米利加は非常に不景氣であるが此不景氣に對して我々の處して行く途は、必ずしも至難の事ではない、國際貿易の進展を圖るには出来るだけ人爲的の障害を除去すると云ふことをしなければならぬ。亞米利加だけ單り賣手となつて、外のもの皆買手となれと云ふやう

な政策は今日と云はず、常に大なる誤である。自國だけ輸出して、他國は輸入だけせよと云ふことは正當な事ではない。斯う云ふことを云つたと書いてあります。是は全く私が今お話ししたやうな趣意を語つて居るものと思ふのであります。亞米利加の識者が經濟上の問題に付て如何に國際協調の必要を感じて居るかと云ふことが分る、少くとも今お話ししましたチエース・ナシヨナル・バンクのウィツギンであるとか、モルガン商會のラモントと云ふやうな、第一流の人々が斯う云ふ問題を公の席上で述べると云ふことは、亞米利加の輿論が餘程變つたと云ふことが云へるのであります。以上述べた所が主として生産方面に於て國際的な問題として今後解決しなければならぬ主なる點であります。斯様に國際協調の氣運は漸次見えるやうになつて居ります。然し其の効果をあげるには相當の時が要る。それで我々は大方針としてさう云ふ國際協調を高唱し、出来るだけ少しづつ、でも其の効果を收めるやうに努力しなければならぬのであります。が、差當つて所謂背に腹は變へられぬと云

ふ國內の問題をどう解決するかと云ふことになるのであります。

自主的經濟戰

生産方面の國內的對策としては従來通り經濟戰爭を繼續するより外に途はない。經濟戰爭と云ふのは前にお話ししたやうに一方には産業の合理化に依つて生産費を低減する、他方には日本の産業で外國との競争に堪へないものは關稅を上げて保護すると云ふことであります。是が今日の狀態から申して經濟戰爭の唯一の武器であります。出来るだけ生産費の低減を圖り又た必要の程度に關稅の障壁を設けると云ふことであります。而して國產の使用を奨勵して出来るだけ自給經濟を營む。而して成るべく輸入を少くし輸出を多くすると云ふ事に歸着するのであります。その結果は既に述べた様に世界全體を不景氣にすることになるけれども、一國の立場としては止を得ないのであります。現に濠洲、印度、南阿等は固より歐洲大陸諸國でも、又た亞米

利加のやうな國すら茲數年間に甚しく關稅率の引上げを行つたのであります。世界の狀勢がまだ左様な次第でありますから、我國に於ても之に對應する政策を行ふことが必要でありませう、然し屢々述べた様に如何に各國が競つて自國限りの不況對策を講じてても、一國內でやり得ることは程度がありません。而して一時的のものであります、どうしても根本對策は國際協調あるのみであります。それで我々は差當り當面の國內問題と根本の對策である國際協調と、斯う云ふ二つの方面を、形に於ては矛盾するが如くであるが、兩方面を一緒に努力すると云ふことにしなければならぬのであります。一方に自主の經濟戰爭をやりつゝ、他方に國際經濟の平和協定の爲に努力すると云ふことは不可能の事ではないのであります。

産業合理化の問題に付ては尙申述べたいことが多々ありますが、今實際問題として特に御注意を促したいのは、産業の統制に關する事であります。本年の議會を通過しました、重要産業の統制に關する法律は、我國産業の合理化

を圖る目的の爲に出來たのであります、今後出來るだけ此の法律の効果を發揮するやうに努めなければならぬ。固より産業統制法に付ては色々の議論があります、色々の議論はあるが、私は我産業の合理化をやるには、最も有效な方法である、即ちカルテルゼーションの助長には最も格恰なる法律であつて其の運用さへ誤らなかつたならば、日本産業の振興には相當寄與するものであると信じて居るのであります。同法律は云はば正宗の名刀見たやうなものである。容易に抜いてはならぬ、抜かすに其の目的を達することが上々であります。同法運用の機微は此の點にあるのであります、法規の詳細は時間がないから申しませぬ。只出來るだけ運用を誤らずその目的を達する様に官民一致の努力が望ましいことであります。

尙産業の統制が何故に必要であるかと云ふ、今一つの理由を述べて置かなければならぬ。我隣邦たる露西亞は御承知の通り全國を一つの事業單位として所謂五ヶ年計畫を致して居る、全國が一つの事業單位として對外の競争

に向つて居る。然るに我々は國內的に各事業會社が競争をして、さうしてさう云ふ國の産業に對抗して行く、さう云ふ手ぬるいことをして居つたらば、何年かの後には露西亞産業の爲に日本産業は壓倒せられてしまふ、それで此意味から申しても、日本の凡ゆる産業は國內の小さな鬭争を止めて、さうして各産業別に大なる統制を行はなければならぬ。殊に海運業、製鐵業、造船業の如きは此の方針の下に統制して行かなければ駄目だと私は思つて居る、それでさう云ふことを實行する爲めに、産業統制法は最も有效なるものであります。それ等の點から云つても私は諸君に産業統制の將來に付て御一考を煩はしたいと思ふのであります。

不景氣は好轉するか

其他關稅の國際協調に關しても自由通商協會の主義方針等を述べべきであると思ひますが、思つたよりも大變時間が過ぎたのでありますから、それは

止めまして、唯最後に附加へて置きますのは、現今の不景氣はまだ永續するか、いつまで續くか、もう幾らか好轉しやしないかと云ふ問題であります。それ等に付て最近の亞米利加の新聞雜誌等を見ますと、最も明瞭に書いてありますのは、バブソンスレポートと云つて、所謂バブソン景氣觀測所の報告書であります。此のレポートによると今日は夜明前の暗闇である、もう幾らか動き出して居る、作業率が幾らか増加したとか、失業率が少くなつたとか、十箇條に亘つて統計的に、漸次好轉しつつあると云ふやうな意味を書いて居る。其の他の諸雜誌の記事を見ても世界不景氣は最早や底をついて居ると云ふことに意見の一致を見て居る様である、日本に於ても、昨年秋頃迄と今日とでは財界の將來に關する一般の考が大分變つて來て居る、諸君でも昨年の十月頃考へて居られた日本財界の將來と、今日考へて居る將來に付ては餘程違ひがあると私は思ふ。是は諸君のサイコロジの變化であります、固よりサイコロジの變化には矢張り何等かそこに現象があり、對照があつたからであります。

す。然し不景氣の轉換は此のサイコロジの轉換が大切であります、人氣が變れば自然と景氣に向ふものであります。是迄の不景氣でも悉く凡てが數理的に動いたものではありませぬ、斯様に經濟界の事は心理作用によりて大なる變化を來すものであります。而して此の心理作用は世界的にも又た我國に於ても既に大なる變化を示して居るのであります、世の中が大分明かるくなつた様に感ぜらるゝのであります。それから物價に付いて世界の狀態を見ましても、亞米利加、英吉利等は既に戰爭以前の物價指數に歸つた、日本は百二十臺でありますから、大正三年に比べればまだ二割以上高いのでありますけれども、戰爭後一時三百以上になつたのでありますから、其當時よりすれば非常に下つた、半分以下に下つて居る譯であります。我々の日常生活から云つて、物に依つては半分、三分の一にもなつたものもあるのであります。左様に戰爭前の狀態に物價が歸ると云ふことが、世界的に物價の大勢であると思つて良くはないかと思つて居ります。抑も世界の經濟界は歐洲大戰によりて

十年間中斷したのである、大戰中の四年間と其後の五六年と云ふものは非常に變態的な狀態で、此十年間に百年間以上の變化を來たしたのであるからそれを舊態に歸へすことの爲めに、戰後今日まで世界經濟界は混亂を續けたのである。それで物價が大體戰爭前に復歸すれば、そこに財界の安定を得るものと見るのは、大なる間違ではないと思ふ。今日の物價を見ますと戰前より下つて居るものが非常に多い、棉花の如きも亞米利加棉の今日の相場は八セント七〇位であります。戰前には十セントから十一セント位の所であつたのであります。それで棉花は既に戰前よりも廉くなつて居る、日本の生糸の如きも戰前には六百圓から八百圓位の間を上下して居つた、今日はそれが五百圓臺であります、戰爭以前よりも、日本の生糸の如きは廉くなつて居ると云つても宜いのであります。外に色々なものを見ましても、世界的の商品から國內商品を見て、大體物價は戰前の狀態或はそれに近い所に歸つて居るから、先づ物價の將來は大體見當が付いたと云つて差支へない。最早や餘り下げ

る餘地がなくなつて居る譯であります。それからもう一つ通貨の方面より起つて居る經濟界收縮の状態がどう云ふ風になつて居るかと云ふを見ますと、世界的にも、又た日本の状態から云つても、通貨の方面から起つて居る影響は、最早や出盡して居る、日本に於ては金解禁から起つて居る各種の事情は殆ど出盡して居る、爲替相場の恢復から起つた影響も既に常態となり、それから兌換券の收縮状態も大體に落着いた様である。正貨の現送は三億圓以上に達したが今日の状態は却て少額ながら正貨準備は増額しつゝある。さう云ふ状態から見ても、もう通貨の方面からの影響は既に出盡して居ると云うて差支ないと思ふ。まだ多少生産方面即ち生産と消費とが出合はないと云ふ點が残つて居るが、是は自然にアジャストされて行くもので、時の問題であります。時と云ふものゝ影響は非常に大切なものであります。何れにしても財界の將來は見當が付いたやうである、今後自然の調節に依つて漸次に改善して行くと云ふことは不可能なことではない。さやうな事情が、あらゆる

方面から見えるやうになつた、固より景氣が急激に好轉すると云ふことは困難なことであるが、併し戦前の状態に歸つたのであるから、其戦前の状態を基礎にして戦前に世界經濟が漸次發達したやうな道程を辿つて、景氣が徐々に恢復するのではないか、即ち戦時戦後の變態状態を抜きにして戦前の状態に歸つて、さうして戦前の状態から、戦前のやうな平和の状態の間に進展した經濟の經路を取るのぢやないか、さうすれば今日の状態を變態的な状態と考へる事が間違である。今の状態を不景氣々々と云つて居るけれども、それは戦時の變態的な状態と比較するからである。是が本當の状態である、是がノーマル・コンディションであると云ふことになる。今日の物價は寧ろノーマルで、上つても徐々に少し宛上るのみである、斯う云ふことを考へなければならぬ。各種の方面から考へて見ると、どうしてもそこに落付く、それで今日の状態をノーマルな状態と見て、さうして今日の状態に適應するやうに資本を整理し、負債を整理し、生産費を低下して、今日の相場場で物を賣つて採算がと

れるやうに整理をするより外はないと云ふことになるのである。是が兎に角不景氣對策の根本であると思ふのであります。最近の五月十一日のパブソンのレポートが來ましたが、昨日でしたか、それで私はそれを見ました所、其内に私の非常に快哉を叫ぶ言葉がありました。讀んで見ますと、“Hard work and less talk about how bad conditions are is the quickest way out of this depression area.”(うんと働け、そして如何に現在の状態が悪いかと云ふことを云ふな、是が現在の不況を脱する最も早道だ。)即ち其意味は悲觀するな、愚痴を云はずに働くといふことが不景氣を脱する唯一の早道だ。斯ういふことをいつて居る、それで其眞意は、今日はノーマルの状態であるから、此状態を悲觀するの當らぬ、愚痴をいはずに働けよ、斯ういふ意味でありますから、私が今までお話しした趣意と同じことだと私は思ふのであります。之で行くより外はありませぬ、諸君は何か手品師の様に私が景氣好轉の術を出すかと思つたかも知れませぬが、失望されたと思ひます。然し今後如何に景氣が好轉しても歐

洲大戰又は其直後の好景氣が來ようとは誰も夢想して居らぬ、それは全く歐洲戰爭といふ非常な大事件の結果であるから、今後あゝいふ事件が起れば別問題ですが、是は豫期出來ないことで、今日の政治上、國際關係から云つて戰爭は當分起り得ない、それでどうしても今お話ししたやうに一步々日本の景氣を直す、撓まず倦まず努力して經濟の發展を期するより外にない、斯う云ふと不景氣禮讚のやうになります、不景氣とて徹頭徹尾悪いとは思つて居ない、それと同時に好景氣も必ずしも良くはない。亞米利加が非常に好景氣であつたが、千九百二十九年のあゝ云ふ大恐慌を來たした、好景氣必ずしも良くない、凡て物は考へ様であります。日本の米が出來過ぎて、以前三十圓或は四十圓であつたものが、二十圓以下にもなつた、農村は其爲に疲弊して居る、或は豐作を呪うものもあるが、若しも反對に米が不作で饑饉で、食ふ物が足りない、と云ふことを考へたら、今日は或は米騒動が起きて居るかも知れん。斯様な不景氣の際に米價のみ三十圓にも四十圓にも上つて行くと云ふとは大變なこと

だ、米と云ふものは全く世界の經濟と獨立の關係にあつて、日本だけで出來て、日本だけで費される、一年に之を食つてしまはなければ悪くなると云ふ性質のもので、日本だけに特有な値をもつて居る、世界の物價は下つても米だけは上り得るのであります、左様な譯で米は廉くても多く取れた方が宜い、是は一つの例である。又世の中には常に悲觀論を唱へて、日本の經濟の前途は全く行詰つて居る様に思つて居る人もあります、殊に金解禁の前後に互つて極端なる悲觀論が唱へられたのであります。其時分のことを考へて見ると、事實が若しあゝ云ふ人達の極端な悲觀論の意見の通りであるならば、日本の經濟は昨年と云はず、或は其以前に崩壊して居つたかも知れない、我對外貿易の如きも金額に於いては三割減つて居る、大變に衰微して居ると先程お話ししましたけれども、最近發表された横濱正金銀行の調査に依ると、昭和五年の貿易を昭和四年の貿易に比較すれば、金額に於ては三割以上の減額でありますけれども、數量から云つたらば九分二厘の減少である、金額の上では相場が廉くな

つたから、全體の輸出入の貿易の金額は減つた。即ち輸出入合計で三割一分減つて居るが、數量から云へば僅かに九分二厘、一割以下である。殊に我々が意を強うするのは輸出であります、輸出の數量は昭和五年と四年と比較すると、昭和四年の百に對して五年は九五三、即ち減少は漸く四分七厘斯う云ふこととなる、僅に五分以下の減少であります。我々は値さへ廉くすれば輸出出來ると云ふ實證を昭和五年度の貿易に於て得たのであります、値を廉くすれば亞米利加があゝの不景氣に拘らず生糸を買ふ、又た綿糸布も相當輸出されて居る。印度が關稅を上げる、支那も上げたが、兎に角値を下げて行けば賣れる、それで對策としては、どうしても今日の物價標準に生産費を低減するやうに、日本の經濟を立て直すと云ふことが、唯一の道であると云ふことが判る。徒らに悲觀論を唱へるのみでは何にもならぬ、悲觀論を唱ふるものは、何だか識見が高く、識者であるかの如くに思つて居るかもしれぬが、併し然らば其の對策は如何、これが打開策は如何、如何にして此不況を脱却するか、どうして我

經濟を立直すかと云ふ具體的の意見を述ぶるものは少ない。斯様に不景氣對策の伴はない悲觀論は有害無益である。それで愚痴を云はずに勤勉力行を奨めることが遙かに有益であります。凡てのものが斯ふ云ふ考へ方に向ふと云ふことが、不況對策の根本であり、又實際的ではないかと私は思ひます。今の内に基礎を築いて置けば、物價が漸次上るやうになり、景氣がもつと出るやうになれば、一層利益が得られる、今の状態をノーマルとして、今日の状態に適應して行けば是から少しでも景氣が好轉するに従つて、日本の財界はそれ丈け良くなつて來る。此の邊の事情を皆さんに良く諒解して貰ひたい。

(昭和六年六月二日)

第二篇 金輸出再禁止後の

我國經濟及金融

金輸出再禁止に至る経過

昭和五年一月、金輸出解禁實施以來我國は國民協力して金本位の維持に努めたが僅に二ヶ年に満たずして再び輸出禁止の已むなきに至つた。金解禁以來國家財政の緊縮と一般經濟の收縮とに由り、物價は漸次低落した。この間産業の合理化その他生産原價引下げの努力により、事業界は相當の整理を遂げた。會々世界的不況による急速度の物價低落の重壓を受けたため、解禁による我經濟の收縮を一層甚大ならしめた。不景氣の深刻となるに従つて、再禁止論の擡頭及政變と再禁止とが何らかの關係ある如く推察され、外貨債への投資その他資本の逃避を導いた。事業界不振のため、新資本の需要は全く杜絶し、殊に、昭和六年の春以來異常の金融緩漫により利廻り良き海外への投資は一層行はるゝに至つた。正貨の現送は金解禁以來七億圓近くに達したが、最初の年即ち解禁第一年の前半期の流出約二億二千五百萬圓は當時圓



思惑買のため外國資本の流入して居つたものが、爲替回復のため利食ひにより流出せるもの及び海外借入金の返済に充てられたるもの多きを算し、後半期の流出約八千三百萬圓は主としてロンドン海軍會議の結果たる政變氣構へによる資本の逃避、及貿易その他國債貸借決済のためと見得られる。その翌六年に入りても、尙略々同様の事情により、八月迄に約六千五百萬圓程度の流出を見たのである。

而るに歐大陸財界の混亂は延いて、英國に對する信用の動搖となり、遂に九月二十日英國が金本位を停止したので、世界金本位の大本山が動搖したことは痛く我國を刺戟し、我國も遂に停止の止むなきに到るべしとの豫感により、弗買ひは猛然として起つた、其の金額は或は三億八千萬圓とも云はれ、或は五億圓以上にも達すと云はれてゐる。その内には弗賣持のカバーをとつたものもあり、輸入資金の手當もあり、又は外債利子支拂資金の用意もありたることと思ふが、而しその金額の過大なる點より見れば、眞の思惑即再禁止を見越

して差益目的の弗買ひも多分にあつたであらうことは想像に難くない。或はこの弗の思惑買は少數大資本の逃避であるが如く解せられるも、その決済の跡等より見るも、寧ろ直接の弗買手を通じて大小多數の弗思惑者が存在し、これ等のための弗買の金額が大部分を占めて居つたことを認めなければならぬ。

かくして英金本位の停止以來僅かに三ヶ月足らずして實に三億四百萬圓の正貨の現送を見るに到つた。而して再禁止後に至り尙その他に一億七千萬圓以上の未決済ありと迄云はれ、禁止後に更に五千萬圓の現送が行はれて居る。

余はかくの如き巨額の弗賣買がその動機の如何を問はず實際に行はれたと云ふ事情そのものが金輸出再禁止を必然的のものとなしたと云つて差支へないと思ふ。か様な急激の弗買に對し賣止めをなせば直に金貨兌換が起つたであらうが、兌換に要する資金の關係と輿論の看視と又或程度には技術

上の關係もあつて、金貨兌換の金額は大に制限せられたであらう。何れにしても斯くの如き巨額の弗買に對して、無制限に賣應したと云ふことが、結局三億數千萬圓の正貨現送となり、金融市場の甚だしき梗塞、財界事業界に對する壓迫となり、野黨に於る金再禁止の黨議となり、政變となり、遂に金再禁止となり、金貨兌換の停止と迄なつたのである。

金貨兌換の停止

昭和六年十二月十三日金輸出再禁止の發令後數日、同十七日緊急勅令を以つて日本銀行は當分の内大藏大臣の許可を得たる場合を除く外、兌換銀行券の金貨兌換をなすことを禁ぜられ、我貨幣制度は對外關係計りでなく、對内關係に於ても金より離脱することゝなつた。大正六年九月歐大戦中に金輸出の禁止をなしたるときには今回の如く金貨兌換の停止がなかつたので、國內通貨としての兌換券は金貨と引換へ得るものであつた。元より金の輸出が

禁止せられて居るから兌換をしても實際上の効果は餘りないが兌換券と金との本質的關係は大いに異なるものがある。何故に大正六年の際に必要がなかつた金貨兌換の停止を今回はその必要が生じたか、それはその當時と今回とは種々事情が異つて居る。第一に金輸出再禁止直前十二月十二日の正貨準備は五億二千一百萬圓であつて、これに對して兌換券發行高は十億圓である。正貨準備の割合は五割二分にすぎない。これを大正六年九月十二日禁止當時の兌換券の發行五億八千六百萬圓に對して殆んど全額の正貨準備を有し、尙多額の在外正貨も存在し貿易は出超を續けてゐた時とは、正貨擁護に對する觀念が大いに異つてゐる。

第二に正貨準備が解禁後急激に減少することを眺めて一般に圓貨に對する不安を生じてきた。或は圓貨は舊金平價を維持することが困難ではないかとの疑ひを懷くに至つた。その上に平價切下げとか新平價解禁とか盛に論ぜられるに至り、國民にその方面の智識の出來たのも一つの理由である。

かゝる圓貨に對する信用の失墜は日本銀行に小口兌換の請求をなすものが既に再禁止以前より起つてきて、再禁止直後、十二月十四日の如きは日本銀行に兌換の請求をなすもの長蛇の列をなすと云ふ有様にて、一日に二十萬圓以上の兌換をなしたと云ふことである。十七日兌換停止の緊急勅令發布迄數日間に、五十萬圓位の小口兌換を見たると云ふ有様である。昭和五年の金解禁の際に金貨兌換の制を止めて、金塊兌換の制度を採用してゐたらば格別だが、現制度の下に於て、斯くの如き小口兌換の行はれると云ふことは正貨準備を益々減少することとなるから、遂に兌換の停止を行ふこととなつたので誠に已むを得ぬ次第である。

理論上から云へば金の輸出を禁止して對外決済に金を使用することが出来ねば對内關係に於て金貨兌換が自由であつても、これが爲替相場に及ぼす影響の如きは何等の相違がない筈だが、而し國內にて兌換停止をなす必要ありとする事情は對外爲替相場にも反映すること疑ひなく、且對内的には日本

銀行兌換券が全く名のみで、不換紙幣に變じたこと云ふことは兌換券に對する信用を一層失ふ所以であり、且通貨の増發を容易ならしむることに解せられ、物價に及ぼす影響は多少大いなりと云はなければならぬ。

金再禁止後の爲替相場

金再禁止後の爲替相場は、爲替賣買を自由に放任するか、或は何等かの爲替管理を行ふかによつて同一でない、十二月十三日禁止以來今日迄末だ何等の對策が施されてないから、爲替相場は混亂状態にあつて、或は四十弗以下になり、或は四十二三弗に止まり、未だ何處に落着くかは容易にわからないが、今日迄の所では、大體二割程度の低落を示してゐる。而し爲替相場を自由に放任せば、爲替は國際貸借決済のための實需と爲替思惑のため變動甚だしく、その低落の度も尙一層甚だしきものと思はなければならぬ。而して今後爲替相場の變動を來す諸種の原因の内特に注意を要する諸點を述べて見れば、

第一、我國國際貸借は昭和五年度の入超一億六千萬圓に對し、貿易外の經常收入に於ては受取超過額一億三千萬圓であるから、貿易尻の決済としては大體に於て均衡を得てゐる。昭和六年度に於ても、十一月末迄の入超は前年度よりも餘程改善せられて居るから、貿易外經常收支の受取超過額で略々決済出来るであらう。殊に貿易統計の輸出に關する數字は常に過小に見積られてあること等も考慮に入れたならば、國際貸借の決済は大なる狂ひはないことと思ふ。故に、貿易その他經常的收支の決済の上からは、爲替相場を甚だしく低落せしむるの事情にはないわけである。

第二、海外に對する資本の逃避。英國の金本位停止後直ちに大藏當局の發表せる所では、我國民の外貨公債への投資高は八億圓見當に見積つてあつた。その後の弗の買入れが幾何か證券に投資せられてあつたら、それだけは増加してゐる筈である。この外貨投資は今後尙繼續するか、或は今後は繼續せず、寧ろ既に之迄投資せられたものが復歸するか。昭和六年の春以來、内地金

融緩漫の際に利廻り採算上外貨投資が盛に行はれたときには我外貨公債の相場は甚だ騰貴し、六分半米貨債の如きは百十弗にも達した。それが英國金本位停止以來漸次低落し、我金再禁止により更に下落し、今日に於ては高値より三割程度の低落を示してゐるから、現在の二割程度の爲替相場の低落では、これらの外貨邦債を彼地に於て賣却し、圓價として取寄せても尙一割程度の損失となる計算となるから外貨邦債の還元は當分困難であらうと思ふ。以上述べたる通り、外貨公債の相場は高値に比して非常なる低落であるから、現在の爲替相場で、これを買入れても、利廻り計算は尙相當有利であるから、今後の爲替相場に關する見解が弱氣のものには、尙外貨公債の投資は今後も繼續せられるであらうが、外國の經濟事情も頗る安定を缺き、且我爲替相場の將來も全く見すえのつかぬ現在では、當分この種の弗の需要は大いなるものあるとも思はれない。

第三、九月以來行はれたる巨額の弗買は、今の所、多少の解合を除いては、大部

分受渡し決済せられた様である。この巨額の弗資金は、爲替が二割程度低落したる今日に於ては、圓貨に復歸を望むものも多からうと思ふ。これは單に弗貨のみならず、九月以前に英國に投資せられてあつた磅も同様復歸の傾向を持つてあらう。これ等の事情は我爲替相場を目先ある點以下に下げ漕りする原因となる。

第四、今後の所謂爲替思惑は如何、爲替を自由に放任すれば、爲替相場の變動は必ず甚だしきことは確である。この變動は投機者の乗する所となり、思惑賣買が漸次盛となり、爲替相場の變動を一層甚だしからしめる。殊に世界的經濟恐慌が益々深刻とならんとして、我國の對外貿易殊に對支輸出の如き我内外の經濟事情は當分樂觀を許さず、爲替相場の將來には相當悲觀を要する現在に於ては、外貨の買思惑は終熄するものとは思はれない。これは我爲替相場を漸次低落に導く原因となるものである。

第五、若し何等かの爲替管理が行はれれば、その効果が或程度に爲替相場を

維持することは必ずしも困難ではない。而しこれには一定の相場を以つて爲替を賣向はねばならぬ、その決済のため海外にて資金を要する。それには正貨の現送をなすか、外國で借入金をなすかの外はない。而るに世界の現狀に於て、我國が海外にて借入金をなすことの甚だ困難の事情にあることは申す迄もない。正貨の現送は、今日の如き正貨準備の四億七千萬圓にも減額したる時には、一層の苦痛と危険とを伴ふものであるから、爲替管理は云ふべくして容易に實行が出来ない。但し以上述べたる如き單に爲替相場の維持を目的とする爲替管理より一步を進めて、外國爲替取引を徹底的に統制することになれば、その効果は相當あげられ得るものである。それには現に獨逸塊太利等にて行つてゐる様な外國爲替賣買を中央銀行に集中し、市中取引を一切禁止し、對外送金は外債の元利支拂及輸入代金の決済に限り、且右統制實施後は一定の金額以上の外國爲替又は外國通貨を許可なくして所有するものは中央銀行の請求により賣渡さしめ、これと同時に他方に輸入を制限して、輸

入制限と爲替管理とを徹底的に實行すれば、爲替相場を一定することができるのである。而し我國の現状はどの程度迄かゝる非常手段を施す必要に迫られてゐるか、相當の考慮を拂ふべき問題である。或は各銀行の既存の外國爲替を中央銀行に集中し、今後は必要なる實需取引に對してのみ外貨を賣渡す等相當程度に爲替管理を行ふ必要が起りはしないかと思ふ。

今後の物價、有價證券、金利等經濟界全般

爲替相場の低落はそれ丈圓貨の對外價値の低落であるから、輸入品價は爲替相場の低落丈騰貴することは明かである。而して輸入品價の騰貴が自然他の一般商品の價格を騰貴せしめることも認めなければならぬ。殊にこの關係は我國の如く重要産業の原料その他の生活必需品の多額を輸入にまつ國に於て、一層適切である。而し圓貨の對外價値は直ちにその對内價値をそれ丈引下ぐるものと解するのは早計である。この兩價値は結局は一致す

るものであらうが、それには相當の時を要する。國內商取引の數量と對外貿易の數量との割合等によりてもこの關係は同一ではない。

余は大正十三年の爲替相場低落當時、爲替相場一割の下落は國內物價全般に對して、約六分の影響であらうと推算したが、元より精確にはわからない。世界物價の趨勢が逆に低落傾向になれば、爲替相場低落による物價騰貴の勢ひを減殺することになる。尙財政方針、通貨政策の如何も大いに影響するのであるから、一概に論斷することは出来ない。而し、爲替相場が低落すれば、輸入品價が騰貴することは明らかであり、且そのために一般物價漸騰の傾向にあれば、あらゆる事情は通貨膨脹に導くものである。斯くして漸次圓貨の對内價値も對外價値に追付くものと言はねばならない。我國過去の經驗に由れば、大正十三年以來の爲替相場の低落はその變動ありし都度物價の騰落が伴つたが、世界的物價の趨勢から言つても、又我經濟の漸次收縮状態にあつた點から言つても、物價の騰貴は爲替相場の低落に伴はなかつた。英國に於

て金本位停止後の物價の状態を見ても、エコノミストの指數は禁止前の九月十八日を一〇〇として、十一月二十五日は一〇九、一即九分一厘の騰貴である。當時の爲替相場は三弗六十仙臺であるから、二割五分の低落である。これに對して、物價の騰貴は一割に満たないのである。斯様な實例に見ても我國の爲替相場が假りに現在の如く二割程度の低落であつても、物價は全體として或は當分一割程度の騰貴に止るかも知れない。素より今後の通貨膨脹の程度如何により大いなる差異がある、内外の狀態は成べく通貨膨脹を制止することが適當であり、殊に金再禁止の目的が正貨の流出を阻止するにあれば、今後國際貸借の均衡を計る上にも通貨の膨脹を防ぐことは肝要であらうと思ふ。

若しも爲替相場の低落が極端に甚だしく、従つて通貨膨脹がこれに應じて極端に甚だしくなれば、物價は爲替相場の低落と同時に、且その低落したる丈騰貴する如き状態を現出するものである。爲替相場低落その他金再禁止に

よりて、圓價の信用を失つた結果、圓價値の低落はこれに對する物價を騰貴せしめることは、以上説明せる通りであるから、物件を代表する株價は騰貴し、金錢債權を代表する公社債類の相場は低落することは自然の理である。而し如何に株式は物件を代表すると言つても、何れの株式も同時に且一律に騰貴すると思ふことは誤りである。對外的に有利なる事業、圓價崩落により收入の増加する事業の株式はそれ丈騰貴するのは當然であるが、左程の影響を受けざる株式はそれ程騰貴せざるものであるから、よく事業實體に對する爲替低落の影響を見究めて株價の將來を卜さねばならない。現に金再禁止以來諸株一勢に暴騰し、各取引所は四五日の間取引を停止したが、取引開始後更に暴騰し、その後反對に暴落を來し、株式市場は正に混亂状態である。而し時が經つて冷靜に歸れば各事業會社の實體に適應すべき點に落着くべきであると思ふ。

公債の相場は通貨の低落により低落を免れざる上に、今後の財政政策が公

債の増發、減債基金繰り入れの減額等を餘儀なくされる事情の下に更に低落の傾向にあるものと言はねばならない。元より、今後の金利の状態にも大いに関係がある。再禁止後の金融は物價殊に有價證券の値上りにより、それ丈金融の疏通となり、又自然通貨膨脹の傾向があるので、金利は幾分引緩むものと看なければならぬ。而も物價の騰貴は従つて新資金の需要を喚起するに至るべく、且禁止前に外國へ流出せる資金は急速に還元するを得ざる事情の下に於て、今後の金融が直ちに著しく緩和するものと見ることは出来ない、或は金再禁止は各種事業の債務の負擔を輕減し、産業振興の基礎をなすものであると言ふものもある。若しも物價の騰貴が甚だしければ、それ丈金錢債務の負擔は輕減さるるに相違ないが、前述の如く物價の騰貴が急速に爲替相場に低落に伴はない以上は、債務負擔の輕減する程度も左程大いなるものと期待することは出来ない。

金再禁止後の貿易

金再禁止により爲替相場の低落は輸出品の原價を引下げ、輸出に有利であり、又輸入品價を騰貴せしめ、輸入を阻止することは或期間相當程度迄は認めなければならぬ。

而して爲替相場の低落が物價に及ぼす影響は、爲替相場の低落率よりも物價の騰貴率が少く、且物價の騰貴は爲替相場の低落よりも遅れるものであるから、物價の騰貴率が爲替相場の低落率に及ぼさる範圍に於て、又物價騰貴が爲替低落に追いつく迄は輸出に有利に働くものであることは當然である。唯然し乍ら、輸出品の内例へば生糸の如きは米國が殆んど唯一の消費地である關係上、我對米爲替低落に際しては常に米國に於る生糸相場は低落するとになる。現に今回の再禁止前二弗三十仙臺にあつた生糸相場は漸落して旬日を出でずして遂に二弗を割るに至つた。斯様な次第で輸出に於ては爲

替相場の低落せる丈有利に働くものではない。而して輸入品については爲替相場の低落丈輸入品價の騰貴となり、輸出品の原價をそれ丈高めることとなる。且英佛等の歐洲諸國や印度等に於て實施して居る様に爲替相場の低落せる丈關稅を増徴して爲替低落國よりの輸入品に對抗する様な、所謂爲替ダンピング關稅政策が各國に於て行はれる様になると爲替相場低落の輸出に有利に働くのは一時的であり、且一定の條件の下に行はれるに過ぎざるところを認めなければならぬ。

爲替相場低落が輸入を阻止すると言つても爲替相場低落の傾向にある間は、爲替相場のこれ以上低落せざる間に輸入する方有利であるから、輸入は促進せられ、同様の關係から輸出は見送られる事情にあつて、爲替相場低落の貿易改善に對する効果には種々の故障がある。殊に爲替相場の變動甚だしき場合には取引上種々の障害を生ずるもので、貿易の改善は想像する程容易に行はれないものと覺悟しなければならぬ。殊に今後の經濟政策が所謂積極

政策、放漫的政策により、通貨膨脹を大ならしむる如きことあれば、輸入は寧ろ甚だ増大し、物價の甚だしき騰貴は却つて輸出を困難ならしめ、貿易は却つて惡化し、國際貸借の均衡は愈々とれなくなり、爲替相場は從つて低落し、爲替の低落と通貨の膨脹とは交互に因果の關係を以つて益々急激となり、遂には我國民經濟を破壊するの恐れなきにあらず。

金再禁止、爲替低落、物價騰貴は或程度に通貨の膨脹を必然に伴ふものであるから、財政の緊縮、經濟の收縮により、通貨の膨脹を適度に制止するの方策が今後の我財政政策の根本義であらねばならない。

世界の經濟は尙不況を脱するの域に達して居らぬ。世界各國は從つて低物價と關稅政策とを以つて各自の苦境を脱出せんと努力してゐる。此際我國のみ財政經濟の膨脹政策をとればその結果に誠に恐るべきものがある。これが或は輸入制限とか爲替管理とかの非常な手段をも或程度必要ありと説く者ある所以であらう。金再禁止後の我國民經濟の要契は寧ろ自給經濟

を目標として國際貸借の均衡を得るにあると云ふ可きである。

圖價の將來

再禁止以後の爲替相場は如何なる點に落着くかと云ふことは爲替を放任するか、爲替管理を行ふか、或は爲替の集中と輸入管理とを徹底的に行ふか等、爲替に對する將來の方策並に一般的財政經濟政策、その結果たる通貨膨脹の程度等により必ずしも同一でないので、今直ちに適當なる判斷を下すことは困難であるが、世界經濟の狀勢、我國國民の現狀並に正貨準備の激減せる等の事情より推して、爲替相場は若しも爲替を自由に放任すれば、當分の間現在の相場たる四十弗見當を維持することが最善の場合であると見なければならぬ。假りに、爲替相場が四十弗見當で落付くとして、而らばこの四十弗の相場に平價を切り下げて解禁し得るかと言ふに之又近き將來に於て實現し得るものとは思はれぬ。何故ならば、爲替相場を自然に任せて我國國民經濟の現狀

に於て或一定の相場に爲替相場を維持し、一般經濟事情をこの情勢に適合せしめる様に調整することは短日月の間には不可能であり、爲替相場は當分の間亂高下して、一定相場に落付く迄に相當の時を要し、その安定したる相場を相當の期間は維持したる後にあらざれば、貨幣制度の改革は行ふべからざるものである。而のみならず金本位の將來は今日では世界的に動搖を來して、その歸趨が未だ判明せず、現在は金本位の根本的改善を見出す迄の過渡時代とも言ふべき状態に於て、この世界的狀勢を見極めずして我國獨り貨幣制度の改革を行ふ如きは早計であると言はなければならぬ。これが英國等に於ても金本位の復歸は金本位運用に關する國際的協調の行はれない限り、實現不可能であると言ふものある所以である。

何が金本位運用の國際的協調であるか、これは見る人の意見として夫々異なるであらうが、余は現在に於ける完全金本位國である米佛兩國が漸次金本位維持に依る壓迫に耐へざる時期來れば、國際協調も必ずしも不可能ではない

と思ふ。若しも國際協調が出来らば、金本位運用の最も簡單なる方法は或程度迄銀を正貨準備となすことである。即ち銀を金本位の内容に加ふることである。所謂金銀兩本位ではなく、正貨準備たる金の内容として一定割合の銀を代用することである。尙少しくこれを説明すれば、

一、兌換券に對する正貨準備の割合は各國各々その事情を異にするから、必ずしも比率を一定する必要なく、或は四割、或は三割三分等、適宜にこれを定めてよろしい。

一、而し、正貨準備の内容は金、銀一定の割合を保たしむること、例へば正貨準備の内四割は銀を用ふることを得ると云ふが如く、此割合を國際協調で同一にする。此割合を見出すのは世界の金の有高、その偏在の現状、商取引の分量、物價等の諸統計により國際聯盟の經濟委員の如き世界の専門家によつて決定せしむる外ない。

一、金銀の比價を定むるにあらず、銀の價格により銀の分量を調整する。銀

貨騰貴すれば準備銀の分量少くなり、銀價下落すれば準備銀の分量は多きを要する。斯くして銀價は自然の作用により價格が平均する。

一、國際貸借の決済には、その決済日の銀相場にて前に定めたる正貨準備の割合に相當する額丈は銀を使用することを得る。

斯様にすれば金の不足により生ずる物價低落を防ぎ、又銀の需要も起るのて、銀價は相當の點迄騰貴し、銀貨國は申すに及ばず、全世界の購買力は著しく増進することとなつて、世界的不景氣の根治策としても極めて有效的なものであると思ふ。蓋し、現在の世界的不況の一半は金本位制維持のための金の不足に存するからである。

(昭和六年十二月二十二日)

第三篇 我財界の現状と其對策

(金輸出再禁止後半歲)

金解禁より再禁止迄

昭和六年十二月の政變と共に直ちに金の輸出が禁止されたのであります。其結果今日に於きましては爲替相場は二十七弗臺を上下しまして、甚だしく動搖を續けて居るのであります。吾々は昭和四年七月から準備して、昭和五年一月に金の輸出解禁を實行した時に、之を以て我財界の立直しをやると云ふことで進んで参つたのであります。所が其結果思はしくなく、續いて去年の十二月に金の輸出を再び禁止すると云ふことになつて、此の度も亦之を以て日本の財界は甦生するものと期待して居つたのであります。然るに何れも其効果を擧ぐることを得ず、今日迄不況は益々深刻化したと云ふのが我國の現状であります。それで私は金輸出解禁より再禁止迄の狀態を簡単に述べて、それから金輸出再禁止以後の財界の變化に付て、大體のお話を申上げたいと思ひます。

昭和五年の金輸出解禁當時は恰度歐洲戰爭中の非常なる好景氣の反動として起りました恐慌のまだ過程にあつたのであります。世界的不況が大正九年に始つて、それから漸次經濟の收縮時代になつて、何處の國でも、經濟の收縮時代でありまして、日本も其流れの一つであつたのであります。それに昭和五年の金輸出解禁の爲に、一層拍車をかけて、日本の不景氣は一層甚しくなつたのであります。恰度日本の金解禁と前後して世界の不況は益々深刻になつた、と云ふのは、御承知の通り昭和四年の九月に亞米利加に株式恐慌が起つた、その株式恐慌を動機として歐洲全體に非常な速力を以て不況が襲ひ來つたのであります。如何に世界の不況が深刻であるかと云ふことは本年昭和七年)五月の相場を昭和四年に比較して世界諸國の物價が如何に低落したか、株式の相場が如何に低落したかと云ふことを挙げれば大體の見當は付くのであります。前に申しました兩年間に於ける物價低落の割合を見ますと、亞米利加は四割七分下つて居る、英吉利は三割五分、佛蘭西は三割三分、獨逸は

二割九分と夫々下つて居ります。今お話ししたやうに、亞米利加、英吉利、佛蘭西、獨逸と順次に物價の低落率は少いのでありますから、此意味から致しますと、亞米利加が最も急激なる不況に墜され、次が英吉利、佛蘭西、獨逸斯う云ふ順序になつて居るのであります。

株式の相場に於きましては亞米利加が八割の低落であります、即ち百弗したものが二箇年の間に二十弗になつた、斯う云ふ意味であります。獨逸が六割三分、佛蘭西が五割七分、英吉利が四割五分即ち亞米利加、獨逸、佛蘭西、英吉利、此様に株式低落の順序になつて居るのであります。之に對しまして我國に於きましては、本年五月の相場を昭和四年に比較しますと、物價に於きましては三割二分の低落であり、株式に於ては二割八分の低落でありますから、物價に於きましては佛蘭西の次、獨逸の上に位して居るのであります。即ち亞米利加、英吉利、佛蘭西、日本、獨逸、斯様に低落の順がなつて居るのであります。株式は二割八分の低落でありますから、今お話ししました亞米利加、佛蘭西、獨逸、英

吉利あたりよりも遙かに低落の程度が少いと云ふことになつて居るのであります。それから此の期間に國際間の取引が如何に收縮したかといふことを見ますと、昭和六年一箇年間の輸出の總額を二年前の昭和四年に比較して見ますと、其減少の率が亞米利加は五割四分、英吉利では四割七分、佛蘭西では三割九分、獨逸は二割七分、斯う云ふ順序で各々減少して居るのであります。我國は英吉利と略ぼ同じく四割六分八厘に當つて居るのであります。即ち是等を見ましても、如何に國際間の取引が收縮したか、隨つて國內の取引も減少して居るかと云ふことが分るのであります。

右申述べた通り内外の財界が斯くの如く深刻なる不況になつて参りました爲に、我國に於きましては、昭和五年の夏頃から盛んに金解禁是非の論争が烈しく行はれるやうになつたのであります。或は新聞雜誌でありますとか、政治家、經濟家、夫等の人達が盛んに當時金解禁の是非を議論致しました爲に、國民全般が非常に經濟思想を養成され、經濟的知識を啓發され、金の解禁、或は

輸出禁止と云ふやうな問題が國民經濟生活に非常な影響あるものと云ふことが段段分つて参りました。國民が左様に理解して來たと云ふことが、自然是等の經濟問題が政治上の大問題となり、政争の具と相成つたのであります。恰度昭和五年に倫敦會議の結果統帥權の問題が起つて、其時の政府と樞密院とが衝突をした、それで其結果政變が來るであらう、次に來る内閣は必ず金の輸出を再び禁止するであらうと云ふので、其時分から盛に爲替の思惑が起り、外貨の投資、資本の海外逃避と云ふことが起つたのであります。此狀勢は恰度其時分昭和五年の上半期と云ふものは、御承知の通り非常に金融が緩漫でありました爲に、内地に金があつても殆ど利殖の途がないと云ふ譯で、資本の海外逃避の勢を益々助長致したのであります。さう云ふ譯で昭和五年の一月金の解禁をしましてから、正貨が巨額に流出致しまして、五年の中に三億八百萬圓以上の金貨が海外へ出て行つたのであります。斯様な狀勢の間に昨年五月頃地利の財界が非常に悪くなりました。其頃地利の財界破綻の結果は

獨逸に及び、獨逸財政の破綻となつたのであります。其當時亞米利加の大統領は戰債賠償の一箇年支拂猶豫を宣言して、さうして獨逸の財政を救ひ、兼ねて世界の不況を救はうと致したのであります。けれども其効果が擧がらずに、それが結局英吉利に波及しまして英吉利の金本位の停止と云ふことになつた。是は九月の二十日であります。世界の金本位の大本山とも言はれて居ります。英吉利が金本位を停止したと云ふことは、いたく我國の財界を刺戟し、英吉利でさへ金本位を停止するの已むを得ない状態ならば我國も早晚金本位停止の已むなきに至るであらうと云ふことで、再び爲替の思惑、外貨公債への投資、資本の海外逃避が猛然として起つたのであります。さうして新聞で囂々論議されました所謂弗買、弗爲替の賣買が起つたのは此時であります。政府は之に對應する策として金本位を擁護する爲に一定の爲替相場、即ち四十九弗八分の三と云ふ相場を以て幾らでも之に賣應じて居たのであります。其爲に英國の金本位停止以來僅か一二箇月以内に三億八千萬圓の弗爲替を

賣つたのであります。即ち統制賣と稱せられるものであります。是だけの弗爲替を賣つて居りますから、其決濟の爲め正貨を現送致すより他に途がない。斯くして殆ど便船毎に正貨の現送が行はれました。九月以來三箇月足らずの間に三億四百萬圓の正貨が流出したのであります。さうして十二月の再禁止後に至りましても、尙ほ決濟未了の額二億圓位残つて居ると云はれ、禁止後に於きましても正貨の現送が必要となり、八千九百萬圓の正貨現送を致したのであります。それで昭和五年一月金解禁後二箇年の間に、正貨の現送せられましたものは、通計七億六千萬圓に達して居るのであります。金解禁以前、即ち昭和五年の一月には日本銀行の正貨準備が十億圓以上あつたのであります。今日は御承知の通り四億二千九百萬圓となつて居るのであります。斯う云ふやうに巨額の外貨買付が行はれた其原因は色々ありませう、併し其動機の如何を問はず斯の如き巨額の弗爲替の賣買が行はれ、其決濟の爲に今申上げたやうに、巨額の金の流出を餘儀なくしたと云ふことは、即ち昨年

の十二月の我國の金の輸出を再び禁止しなければならぬやうな状態に至つたものであると云つて差支ないと思ふのであります。

金再禁止と景氣回復の期待

前に申したやうに昭和五年の金解禁以來内外の財界が漸次深刻な不況に襲はれ、其程度も益々烈しくなると云ふので、金の輸出を再び禁止しなければならぬと云ふ議論が非常に盛んになつたのであります。其盛んになつた一つの理由は、當時の議論の殆ど全部が金の輸出を禁止すれば日本の景氣は直る、即ち金の再禁止に依つて景氣を回復することが出来ることと云ふことを言つて居つたのであります。國民も亦殆ど之を信じたのであります。御承知の通り本年の初に總選舉が行はれたのであります。此總選舉は一方には金の再禁止、他方には金の再禁止に反對である政黨の間の争ひでありました。其結果金の禁止をすると云ふ側の壓倒的大勝利を得たのは、是は全く國民の多

数が金の輸出を禁止すれば景氣が好くなると云ふことを信じたからであると言はなければなりません。然らば何故金の輸出を禁止すれば景氣が直るか、其理論的の根據とも言ふべきものが、大體四つあるのであります。其第一は、金の輸出を禁止すれば爲替相場が下ると云ふことは、圓價の對外價値が下る、さうすれば之に應じて圓の對内價値も下る、即ち物價が騰貴すると云ふこととであります。第二は、物價が騰貴すれば金の値打おが下るから債務の負擔が軽くなる、即ち事業の經營等に大變に樂になる、第三は、輸入品の價格が爲替の低落に依つて騰貴致します、其爲に輸入が阻止されて輸入が減少する、且つ爲替相場が低落致しますれば、丁度關稅の増率があつたと同じやうな働きを爲すのでありますから、内地製品は外國からの輸入品に對する競争力を増すことになる、其爲に内地産業の振興を來すことが出来る、第四は、輸出品は或は圓の呼値は騰りまして、海外に對する金の値打は騰らない、寧ろ下げ得るのであるから我日本品の海外に於ける競争力を増すのであります、それで輸出の増

進を圖ることが出来る、此四つが理論的の根據であります。即ち物價が騰り貿易は改善され借金は輕減して産業は振興する、景氣は好くなる、斯う云ふ次第であります。此四つの理由が理論としては夫々正しいことと思はれるのであります。唯一つ物價が騰貴すれば債務の負擔は輕減致しますけれども、同時に物價高に依つて、生産費が高くなる、さうすれば輸出品の海外に於ける競争力がそれだけ減殺すると云ふので、此債務の負擔輕減と輸出に好條件を齎すこととは兩立しないものであると云ふことも言へるのであります。けれども實際に於きましては、爲替相場の低落と物價の騰貴とは同時に起らない、大體に於て爲替相場が下つて色々な事情を経て物價が騰貴するのであるから、其間に時の關係があります、殊に爲替相場が漸次低落する傾向にあります時には、一層輸出に對する好影響は、今申す物價高に依ては一向に減殺されずに居ると云ふことになるのでありますから、實際問題としては之も大した影響なく、理論的には今お話したやうになるべき筋合であります。然るに金

再禁止後、既に今日は七箇月になつて居るのであります、物價騰貴はどうかあるかと言へば一向に騰貴しない、貿易の改善はどうかと云ふと、之も改善しない。貿易の事情をお話しますと、朝鮮、臺灣等の植民地を加へますれば本年上期の輸入超過は、三億八十三萬圓であります、昨年の上半期よりも一億五千五百萬圓の増加であります。即ち貿易は改善どころでなく、非常なる改悪になつて居るのであります。二倍以上の輸入超過になつて居るのであります、輸出の總額も昨年の上半期と比べますと、三千萬圓減少致して居るのであります。それで輸出貿易の振興と云ふことも餘り期待したやうには行かなかつた、固より産業の振興も總て期待を裏切られ、今日財界は益々深刻な不況になつて來たのであります。此事情を今少しく實際の數字に付て説明致したいと思ひます。

金再禁止後の物價と爲替相場

先づ物價の狀態と爲替相場の動搖の有様を見ますと、物價は金輸出再禁止後暫くの間は漸次騰貴致したのであります。本年の一月には卸賣物價指數は主なる商品八十種に付て取つたのであります。再禁止前の十二月十日を百として、之に對する指數を算出して、さうして騰落の割合を出したのであります。一月には一割六分騰貴を致したのであります。二月には更に騰貴致しまして、再禁止前よりも一割八分騰貴を致したのであります。所が是が再禁止後の物價の最も高かつた時でありまして、其後漸次低落致しました。即ち綿糸布であるとか、或は生糸であるとか、斯様な主として世界的商品の下落と云ふことも其間に加はつて、不況深刻の爲に内地の購買力が減退して、内地商品の需要が少くなつた、斯う云ふ色々な事情が加はりまして、四月の中頃には一割二分になり、其後漸次低落致しまして、五月には七分四厘、六月二十日の指數は今日までの所は一番低落致して居りますが、昨年再禁止前に比べれば僅かに四分九厘の騰貴でありますから、殆ど再禁止前に物價は返つたと言

つて差支ないのであります。六月三十日には多少引返しましたがそれでも六分九厘方の騰貴に止まつて居ります。一方爲替相場はどう云ふ工合に低落致しましたかと申しますと、再禁止後四十弗となり、三十五弗となつて、大體英吉利の磅貨の下落と歩調を合せて居つたのであります。所が例の上海事件が起りました爲めに、三十一弗内外まで下つたのであります。其後多少回復致しまして、本年三月、四月まで大體三十三弗内外迄回復して居つたのであります。所が本年の五月政局の不安に次で政變が起り、是等の爲めに、政變に關聯して居る政治上、社會上の色々な問題の爲めに、圓貨の海外に於ける信用が甚だしく失墜致したのであります。さうして爲替は再び三十一弗に低落してしまつたのであります。更に六月になりましては、前にもお話申しました通り、上半期の貿易の輸入超過の數字が甚しく巨額になると云ふ見當が付いた、其爲に爲替が低落し始めたのであります。それと同時に三月、四月あたり、當時亞米利加の財界、殊に金融界に非常の不安が起つて、亞米利加も金

の輸出禁止をするのぢやないか、今のやうに金貨が佛蘭西、和蘭等主として歐洲方面に毎日のやうに出て行く、其結果亞米利加も金の輸出を禁止するであらうと云ふ疑ひがありました。斯様に、弗貨の不安低落の爲めに日本の爲替相場は、多少回復致して居つたと云ふ事情もあるのです。それが六月になりますと、亞米利加の財界が幾らか落付き、殊に金融界に於て色々對策を講じた結果落付いた。もう亞米利加は金輸出禁止をしないと云ふことに弗貨の信用が回復致しました。是が亦六月に於ける日本の爲替相場の下る原因を爲して居るのであります。さう云ふ時期であります爲に、上海に於て圓の賣叩きが行はれ、一時我が對米爲替は二十五弗臺に低落するのぢやないか、二十六弗の維持さへも危ぶまれたのであります。漸く二十六弗半に喰止めました。其後多少安定して今日の如きは二十七弗半になつて居ります。

爲替相場は右申したやうに四割以上も低落して居る、全體此數箇月を見ましても、三割五分乃至、四割位の低下を示して居る、斯う云ふ事情であるに拘ら

ず何故物價は騰貴しないか、之には二三説明を要する事項があります。先づ第一には前にも一寸お話申上げました通り、世界的商品の價格がまだ低落の傾向を止めない。世界的に商品がドン／＼低落に低落を續けて居る、其結果世界的商品の日本に於ける相場も亦爲替關係以外の理由を以て下りつゝある、殊に北米合衆國の不景氣が益々深刻であると云ふ事情の下に、主として彼の國に於て相場の決ります棉花、生糸、銅、斯う云ふ日本に最も直接關係のあります商品の價格が、まだ漸次低落を致して居るのであります。どう云ふ場合には是等の商品が低落したかと云ふことを調べて見ますと思ひ中ばに過ぎるのであります。一九二九年即ち昭和四年には棉が二〇仙以上致して居つたのであります、それが昭和六年には六仙一〇、本年の五月には五仙八四、今日が五仙七三、二年前に比べますと、三分の一以下で非常な低落であります。生糸の如きは昭和四年には亞米利加の相場は五弗二〇仙であります。昨年暮には二弗五仙、即ち半分よりも遙かに下にある、それが本年五月には一弗二五

仙、今日の如きは、一弗二〇仙である。六月の最も下りました時には、一弗一五仙位に迄下つたのであります。即ち四分の一以下になつてしまつたのであります。銅は矢張り昭和四年には二〇仙致して居つたのであります。丁度棉と同じ位の低落を辿つて居りまして、昨年の暮には六仙三七位まで下り、今年の五月は五仙三七であります。今日は五仙二五でありますから尙ほ下つて居る譯であります。之も四分の一になつてしまつた。斯う云う我國に最も直接の關係ある世界商品が此二箇年の間に、三分の一、四分の一になり、さうして本年になりまして、吾國の金再禁止の時、即ち昨年十二月に比べまして、皆單位が一つ宛、少くなつて居ります。棉花の六・一〇が五・七三、生糸の二〇・五が一・二〇、銅の六・三七が五・三七になつたと云ふ譯であります。僅かに半年の間に、一割乃至二割と云ふ低落を見て居るのであります。生糸の如きは、最も甚だしく四割も下つて居るのであります。是が今日金輸出再禁止をしたに拘らず物價が騰らないと云ふ一つの理由であります。

次には之も前にお話ししました通り、内地の購買力が一向増進しない、嘗ては爲替相場が下れば物價が上ると云ふことは、恰もそれが物の兩面であるかの如き考を人々は有つて居つたのであります。即ち爲替相場が下れば物價は騰貴する、斯う思つて居つた。固より爲替相場が下ると云ふことは、物價騰貴の原因であると云ふことは言ひ得るのであります。原因となると云ふことは確かであります。けれども物價騰貴其のものではないのであります。即ち圓の對外、對内の價值は一致するものであると云ふことは長い時に於てはいさ知らず實際問題としては、そう簡単に言ひ得ないのであります。どうしても物價騰貴が起るには物資の需要が起り、通貨の膨脹が之に伴はなければならぬ、そうでなければよし一時物價は騰貴しても永續しない、斯様に考へて居らなければならぬと思ひます。さう云ふ譯で金の輸出再禁止は、爲替相場を引下げて物價を騰貴せしむる、従つて景氣を回復せしむると云ふ期待は全く裏切られてしまつたのであります。世界物價の趨勢が低落して居る爲めに、物

價が騰らないと云ふことは、是は何も日本の再禁止と關係はない、是は別であります。唯世の中の人が或は誤解して居るやうに、單に金の輸出を禁止して圓の對外價値を引下げただけで、物價は騰貴すると云ふものでない、と云ふ事を頭に入れて置かなければならぬと思ふのであります。圓の値打を人爲的に動かして直ちに景氣が出るものでないと云ふことは、是は理論上も確かであり、ますが、實際上も既に證明されて居るのであります。尤も今迄お話致しましたのは、大體に物價指數から推した日本の物價の事情であります。同じ物價でも輸入商品に付きましては、爲替相場の低落は直接輸入品の價格を騰貴せしむるものでありますから、是は影響が大きいのであります。現に再禁止の後に綿糸の如きは七割位騰貴したのであります。一番ひどく騰貴したのは亞米利加から來る米棉で、是は七割以上騰貴して居るのであります。所が其後多少下りました、是は思惑其他行過ぎの關係があり、且つ前にもお話しました通り米國に於ける棉の原産地の相場が低落したと云ふ原因もあつて、

五月には綿糸棉花共に昨年十二月に比べ三割五六分の騰貴でありますから、大體爲替相場の騰落と歩調を合せて騰貴して居るのであります。然し又爲替相場の低落に依りて必ずしも輸入品價の騰貴しないと云ふ反對の事情にあるものも皆無ではないのであります。其最も烈しい例は硫酸アムモニアであります。硫酸アムモニアの如きは一時大分値が騰りましたけれども、今日は再禁止前よりも非常に低落致して居るのであります。硫酸アムモニアは今日のやうに需要が少くなれば、日本で澤山出來るから輸入する必要はないから、必ずしも棉花など、同一に言ふ事は出來ませぬけれども、矢張貿易品であるには相違ありませぬ。何れにしましても爲替相場の低落と云ふことは、輸入品だけに就ては、例へば今お話しましたやうな棉花であるとか、或は綿製品等には爲替相場の低落したただけ騰貴するものであると云ふことは、是は大體論としては言ひ得るのであります。それから純然たる内地の商品であります、即ち壘表、瓦、醬油、煙節等斯う云ふもの、或は直接輸入に關係ない商品、是

等は金再禁止後經濟界が回復するであらうと云ふ豫想で、再禁止直後多少騰つたのでありますが、其後景氣が出ないので、寧ろ反動の爲めに、再禁止前より大體に於て低落致して居るのであります。それで前にお話しました八十種の商品の中、六月三十日現在の物價がどうなつて居るかと云ふことを數項目に分けてお話ししますと、第一、再禁止前より下つて居るものはどれだけあるか、即ち昨年十二月十日と比較して本年の六月三十日の價格が寧ろ低落して居るものが二十八種あるのであります。主なるものは大麥、鯉節、製茶、鶏卵等の食料品、疊表、木材、瓦等の建築材料品、それから石炭、揮發油、燈油、木炭等の燃料品及びモスリン、各種絹織物、麻布等であります。それから第二は、一割以下の騰貴に留つて居るものは十七種あるのであります。是は日本酒、醫油、砂糖等の食料品、金巾、天竺、綿ネル等の被服地、セメント、硝子、曹達灰等の化學工業製品、それから鍊粕、過磷酸等の肥料等が大體此中へ這入るのであります。第三は、一割以上二割以内の騰貴を示したものは九種であります。主なるものは小

麥、製粉、味噌、岡木綿、麻糸、染料品、其他鉄鐵、銅鐵等であります。第四は、最も騰貴の甚しいもの、即ち二割以上騰貴したものが十七種あるのであります。是は第一には内地米であります、それから綿糸、棉花、粗布、木綿、人絹糸等の被服地又は被服地原料であります、尙電気銅、亜鉛錫、皮革、パルプ、大豆粕、硝石等主として輸入品か又は輸入原料を用ひたる製品であります。就中最も騰貴の甚しきものは米棉の五割一分七厘であります。

今お話した八十種の商品を更に綜合して見ますると、昨年十二月より價格の低落したものは二十八種である、昨年十二月と同位にあるもの即ち上りもしないし、又下りもしないものが七種ある、以上合計三十五種の品目は昨年十二月より騰貴しないものであります、昨年十二月より價格の騰貴したものは四十五種あるのであります。元來物價指數の算定に用ふる商品の數は六十何種とかそれ以下を用るものがあります。私の右申したものは八十種でありまして内地商品は其の數が比較的少なく世界的商品並に之を原料とする

製品が多いのでありますから比較的騰貴したものが多くのであります。それでも再禁止後六箇月の今日全く騰貴しないか、低落したものが三十五種にもなつて居るのであります。以上は再禁止後の物價の状態であります。

貿易の状態

次に貿易の状態をお話致します。金再禁止以來日本の對外貿易輸出入合計の數字は昭和六年上半期と比較致しますと、相當に増加致して居ります。

物價が昨年の上半期よりも本年の上半期の方が餘程低落して居りますから、數量から比較すると餘程増加して居るのであります。其意味から本年の貿易は昨年の貿易よりも多少改善して居ると言ひ得るのであります。本年上半期の輸出入貿易の總額は、朝鮮、臺灣等の植民地を加へて十四億四千五百萬圓であります。それが昨年上半期には十三億二千百萬圓でありますから一億二千四百萬圓だけ増加致して居るのであります。斯う云ふ工合に貿易の

總額は増加しました。然るに貿易尻は前にお話しましたやうに、本年の上半期は輸入超過が昨年の二倍以上も増加して居ると云ふのは、どう云ふ譯であるかと云ふとを調べて見なければならぬのであります。本年の貿易の數字に影響する事項を二三述べて見ますと、其第一は、輸出品の事であります。輸出貿易は爲替相場が今日のやうに低落し且つ上半期の間は殆ど漸次低落の傾向にあつたと云つて差支ないのであります。多少其間に爲替相場の騰り下りはありましたけれども大體爲替相場は低落の傾向にあつたのである。斯う云ふ爲替相場の低落する過程に於きましては一般的には海外販路の上にとどろしても相當好い影響を示して居るのであります。どう云ふ商品の輸出が増したかと云へば綿織糸、綿織物、人造絹糸の織物、是等は何れも五百萬圓以上増加致して居るのであります。それから小麥粉、罐詰、罐詰類、食料品等が増加して居る。唯最初金輸出禁止をすれば非常に輸出が増すのであらうと云ふ期待程増加しなかつたと云ふ迄であります。殊に價格が一般に非常に低下し

て居りますから數量では相當の成績を示して居ります。今後に於て尙爲替相場の低落の傾向ある以上は輸出の好轉を見得ることゝ思はれます。けれども同じ輸出品でありましても、物に依つては必ずしもさうはいかぬ、それは生絲を見ますと、生絲のやうに相場がこちらの産地できまらずに消費地たる米國で殆ど支配される、一體生絲は日本の輸出の殆ど全部は亞米利加へ行く、亞米利加が買はなくなれば生絲は出ないと云ふ事情にありますので、生絲の價格が亞米利加の市場に於て支配される。斯う云ふ譯で、爲替相場が低落すればそれに應じて向ふの市價が低落する、それは何故かと云ふと、日本の商人は爲替相場が下れば圓の受取額が多くなり、弗の賣値は下つても圓の受取額は減らないと云ふ關係にある爲めに米國に於ける生絲市場は日本の爲替相場が低落するにつれて生絲の相場を下げて行く、同時に米國の不景氣も伴つたので生絲の輸出は爲替相場が低落しても好い影響を齎さずに済んだのであります。生絲の相場は、昨年十一月に二弗三十仙を示して居つたものが昨

今は一弗二十仙でありますから約半額になつて居ります、さう云ふ譯で我が輸出の大宗たる生絲の價格が甚しく低落した事は輸出全體に大なる打撃を與へたのであります。生絲の輸出總額は本年上半期に於て一億三千七百萬圓であります、昨年の上半期と比較致しまして千八百萬圓の減額となつて居る、斯う云ふ事情であります。是が貿易改善の巧く行かなかつた第一の原因であります。第二は、爲替相場が非常に騰落動搖致しますと、殊に爲替相場が漸落して居る傾向であります事は非常に取引の障害になる、特に海外から注文をする人は、爲替相場が動搖して居る時は、もう少し下つてから注文した方が利益である、下れば下る程待つて居る方が有利である、斯様にして爲替相場の動搖する時は海外からの注文は差控へられるのであります。それで此事情は結局日本の輸出商品を買ふマーケットから漸次日本の爲替相場を更に引下げる働きを爲すやうな事になつて來るのであります。爲替相場が下れば買ふが、上れば買はぬ、少し爲替相場が回復すれば再び下るまで待つと云

ふのでありますから、自然爲替相場を漸落傾向に導くのであります。或は五月頃の状勢では、綿絲布の輸出點は爲替三十一弗だと云はれて居つた、これは紡績事業に關係して居る人等の意見であつたのであります、即ち爲替が三十一弗に下れば外國からドン／＼買つて來る、即ち綿絲布は出るけれども、三十一弗以上に爲替が上れば輸出が停る、即ち綿絲布の輸出點は三十一弗である、どうしても爲替相場を三十一弗以上に上げてはならぬ、斯う云ふ意見である、即ち國民經濟に即したる爲替相場の位置は三十一弗であると云ふような話であつた、然しそれは左様でない、其當時三十一弗が大體爲替相場の最低であつたから、三十一弗に下れば買注文が來たのである、今日のやうに二十七弗臺になれば、二十七弗が輸出點と云ふことになる、何故なれば、二十七弗以上になれば海外から注文が來なくなるだらう、爲替相場が漸次低落傾向にある時は所謂輸出點が遞下すると云ふ事を言ひ得るのであります。第三は、見越輸入の事でありませう。是は爲替相場が低落すると云ふことを見越して、成べく

前から注文して置けば爲替相場が下つた場合に内地に於て其商品が騰貴する、其騰貴に依つて利益を得る、輸入原料品の場合は爲替相場の比較的高い時に仕入れて爲替相場が低落した後、其の製品を外國へ出すのであるから、其間の差益を得ることが出来る、斯う云ふ譯で、爲替低落の傾向にある時は見越輸入が行はれるのであります。其最も盛んに行はれたのは棉花であります。即ち本年上半期の棉花の輸入を見ると、總額二億六千八百萬圓、之を昨年上半期に比べますと、八千百萬圓以上多く輸入致して居るのであります。

日本の輸出の大宗たる生絲は、爲替低落の爲めに、買ふ方で値を下げる、日本の輸入の大宗たる棉花は爲替低落の爲めに、見越輸入に依つて輸入總額が非常に多くなる、斯う云ふ輸出入貿易の大物が爲替低落の傾向にある場合は輸出減、輸入増の作用を爲すのでありますから、貿易の改善が行はれないのは當然であります。其他本年の貿易に相當の影響を及ぼしたものとしましては、政治上の關係例へば上海事變、滿洲事件等で支那が買はない。或は日本の爲替相

場が低落した爲めに、外國が之に對抗する爲替ダンピング關税を増徴する、斯う云ふ海外に於ける經濟政策の影響であります。尙もう一つ世の中で議論がある問題に付てお話しして置かなければならぬ事は、爲替相場が低下すれば輸入品の内地物價が騰るから輸入が少くなると云ふ議論であります。是は實際問題としては物價が騰貴すれば需要が非常に多くなる、それは何故かと云ふと、物價の騰貴する傾向にあれば物を早く買つて置けばそれだけ儲かる、今日買つて明日賣れば儲かる、だから假想需要が多くなる、見越輸入と同様の原理であります。斯う云ふ譯で物價騰貴と云ふものは大體物に對する需要が増すと云ふことになりますから、爲替相場が低落しても決して輸入の減少を見ると云ふことにはないのであります。唯併し此問題は極端論としては成立つのであります、日本の爲替が今の二十七弗か或は十弗となり、甚だしきはもつと下つて五弗になり、三弗になると云ふ場合を想像すれば日本の經濟の破滅の爲に外國より物を買ふと云ふ力がなくなつて來る、斯う云ふ狀

態になれば爲替相場の低落は輸入を阻止すると云ふことになりませんが、それは極端論でありまして、何にしてもさう云ふ日本の經濟事情を想像して議論をすると云ふことは好まない、さう云ふ極端論にあらずして我國の實際に即したる議論として、爲替相場の低落と云ふことは、必ずしも輸入を阻止する作用を有するものでないと云ふ意見を有つて居るのであります。

金融市場と證券市場

次に金融市場、證券市場の事情であります。金輸出再禁止後の金融市場は、昨年秋以後行はれたる急激なる正貨現送の重壓を受けて居る、さうして今日迄尙梗塞状態を續けて居る。金の輸出を禁止したる後に於きましても、所謂金より物へと云ふ傾向が相當盛んに行はれまして、殊に金の輸出禁止に依つて日本の外貨公債が倫敦並に紐育の市場に於て非常に相場が下つた。それで爲替相場低落の爲に騰貴す可きものもそれ自身の相場が下りました爲に

相殺され、金輸出再禁止後に於ても外貨邦債は相當利廻りが宜しい、一割以上の利廻りとなつて居るのであります。其爲に爲替相場の低落後に於きましても資本の海外逃避が引續き行はれたのであります。加之、單に利廻りの關係のみならず、日本の爲替相場は將來に於て騰貴するよりも低落する傾向が強い、と云ふ見解の人の方が多い爲めに、外貨に資金を投ずることが相當多行はれたのであります。其爲に銀行の預金が昨年十二月から一月、二月と漸次急激に減少して來たのであります。それに産業界は一向に立直らない、其爲に銀行は新しい貸出は警戒し、産業界不振の爲めに資金の回収は行はれないのみならず、此二月頃に特に甚しく地方の金融界が不安を來し、取付を受け、支拂停止をする、相當大きな銀行がさう云ふ厄に遭つて地方の金融が動搖した、それで益々銀行が資金の貸出を警戒するやうになつた、殊に長期の資金の如くは、全く杜絶して社債の如きは長い間殆ど發行が出來ずに居つたやうな事情であります。それで日本銀行が金利を下げましても、一向に其時分には

効果を現はさずに居りましたが、金融界の大勢は三月の末或は四月の初頃と申しますか、多少轉化致し、四月から餘程落付いて參つたのであります。それで預金も一月、二月、三月と漸次減りつゝあつた傾向が大體止つたのであります。非常に増しもしないが減りもしない、是は銀行にとりては非常な強味であります。斯様に事情が稍好轉したのは政府のインフレーション政策が、相當に効果を齎すであらうと云ふ一般の期待がある、さう云ふ期待をして居つた所に、六月の初に日本銀行は第二次利下をした、金融界は甚だ落付いた、銀行の六月末の決算の如きは稀に見る靜穩なる状態で経過したのであります。さうして下半期になりますと、郵便貯金の利下がある、或は銀行の預金も利下をするであらうと云ふ様なことを見込みまして、金融市場は下半期に這入りました、著しく樂觀的になつたのであります、殊に短期資金コールの如きは、利率も餘程低くなつたのであります。是等の事情が反映して公債の相場は相當騰貴致したのであります。斯様に公債相場の騰貴した原因は大體は右お

話したる金融市場の樂觀を反映致して居りますが、其外に七月から實施されて居る資本逃避の防止法であります。此の法律實施の爲め外國に對する投資が出來なくなつて、自然投資が内國の公債等に廻ると云ふことが一つの原因である、もう一つは國債の標準價格が制定された、是等公債に對する種々の樂觀材料が多かつた爲に、國債の相場は漸次騰貴を續けて今日の相場の如きは甲號五分利公債九十五圓二十五錢と云ふ風に昨年十二月に比較すると、非常な騰貴であります、或は七、八圓見當の騰貴であります。斯う云ふ事情であります、さうして發行條件も比較的宜しいのであります。其の外にも金融市場で色々相談されつゝある小さな社債は相當にある、吾々が承知して居りますものだけでも二三に留らぬのであります。斯う云ふ事情で金融市場は餘

程宜しくなつたのであります。

それから株式市場はどうであるかと云へば、是は一般商品市場と殆ど同様の變化を來して居るのであります。金の再禁止後には相當活況を呈し、私の方で調べて居りますのは、五十三の産業會社の株式を撰定して平均相場を採つて居るのであります、此株式指數により昨年十二月十日に對する株式相場の騰落率を見ますと、一月の末には五割以上騰貴致して居るのであります。所が一月が一番高かつた、其後漸次低落致しまして四月の末には禁止前よりも二割五分高いと云ふ所になり、六月の末にも大體二割七分位高いのでありますから、昨今は昨年十二月に比して先づ二割五分見當高いと云ふことに考へれば宜しいのであります。尤も株式界の事でありまして、各株式の内容如何に依つて個々の株には非常な騰落の差があります。今は全體の平均指數に付てお話ししたのであります。株式界は矢張り經濟界の状態を反映致して居ります。金融市場は相當良くなりまして、まだ産業界は必ずしも収益

の増加を確保されないであります。是等の事情から推しまして、株式の將來には尙ほ相當不安があります。是が金融市場と同じやうに、健實なる歩調を執つて行くかと云ふことは、今暫く経過を待たなければならぬと思ふのであります。

不況打開の方策

以上申上げました事は、金再禁止後今日迄の經濟界の経過であります。それで今日迄斯う云ふ不況が繼續して居る此財界を如何にして打開することが出来るか、即ち不況打開の問題であります。世界不況の打開に就ては、各國に於て識者、實際家、學者等非常に能く研究しつゝあるのであります。一言にして之を申しますと、今日は世界的に物價が少し低落し過ぎ、安過ぎて居る、それで物價を上げなければならぬ、物價を或程度まで引上げると云ふことの方針には、殆ど世界各國が一致して居ると云つても宜しいのであります。其爲に

各國共インフレーション政策或は低金利政策と云ふものを採用して居るのであります。英吉利の如きもさうであるし、日本の金輸出再禁止の如きも矢張り其一つの現はれであります。或はインフレーションと云ふ詞を避けて、アンチデフレーションと云ふ詞を使つて居る、何れにしても物價を少し上げなければならぬ、もう收縮政策は打ち切ると云ふことに大體一致して居るやうに思はれるのであります。現に英國では昨年九月金本位停止を致して以來全力を海外短期借入金に注いで此の方が一段落付いたのと、又他方には財政の均衡を整へることに盡力をして是等の政策と相俟つて同國の經濟財政の基礎も段々立直りが出來た、それで今度は矢繼早に低金利政策を執つて参つたのであります。即ち昨年九月金本位停止の際に、六分に引上げた英蘭銀行の金利は本年二月以來六回の利下げにより今日は僅か二分の低率となつたのであります。英吉利の財政經濟は斯う云ふ事情になりました爲に、今度は磅貨の信用を恢復し、資金を倫敦に移すものが出來、磅が騰る、それで

爲替安定資金一億五千萬磅を用意して、爲替相場が上つて來れば外貨を買つて、之を引下げる、さうして斯くして買入れた外貨は在外正貨として存して居るから、將來爲替相場が下れば今度は在外正貨を賣つて下るのを止め、成べく三弗六十仙見當に落付かせようと云ふ政策を執つて居る、斯様な事情で英吉利の經濟状態は餘程樂觀的になつて居る。亞米利加は御承知の通り前には萬年景氣と言はれて居たが、一九二九年以來非常に不景氣になつて、其不況の深刻さは何處の國よりも烈しいのであります。同國政府は昨年初頃からは盛に、インフレーション政策を實施して居る。色々な政策が行はれて居りますが、それは畢竟するに漸次に規模を擴大したるインフレーション政策と言つて宜しいのであります。或は歐洲戦争に出征したる軍人に、恩給證書擔保で金を貸出す案、或はナショナル・クレヂット・コーポレーションと云ふ全米信用會社を作つて、銀行間の自保險を行はしめ、或は復興金融會社を設立して政府が五億弗の資金を出し、十五億弗の社債を募集する權能を與へ、斯くして二

十億弗の資金を以て銀行や鐵道會社等に貸付ける、所謂特別融通機關であります。或は中央銀行の割引方針を變へて、割引手形の格下げを爲したり見返擔保を擴張するとか、種々の政策が實施された、終にモルガン商會が中心となつて大銀行を株主として資本を集めて證券買入れのプールを作る、大體公債を買入れたやうであります、さう云ふものを作る迄に進んで行つたのであります。斯う云ふ色々な政策の目的は悉くインフレーションに依つて、物價を引上げて行かうと云ふ事に一貫して居るやうであります。此インフレーション政策の結果不況は打開されたかと云ふとまだ其効果は無論現はれて居らぬのであります。けれどもインフレーション政策は日本に於ては金の再禁止、英吉利に於ては金本位停止がインフレーションに轉向したる時と言つてもよいと思ひます。此インフレーション政策への轉向其ものが、必ずしも直きに効果を現はすものでない、インフレーション政策に轉向したと云ふのは不況が漸次深刻化して居る所へ一つのストップをかけて、さうして今後

は、もう之れ以上物價は下らないと云ふコンフィデンスを財界一般に與へたと云ふ意味であります。而して其間に徐ろに根本の對策を講ずる餘地を與へると云ふ効果はたしかにあると思ふのであります。

根本對策としての統制經濟

現時の不景氣の原因は決して簡單なものではない、之には色々尙ほ考慮すべきことがあります。私は世界不景氣の根本原因は何であるかと云へば、實際間に於けるコンフィデンスがなくなつた、即ち信認の缺乏、破壊と云ふことが主なる原因を爲して居るのではないかと思ひます。

歐洲大戰爭並に其後の歐洲政局の不安、それから歐洲大戰爭に非常に資本も勞力も浪費された、斯う云ふ壓迫に依つて經濟上の秩序が全く紊れた、經濟上の秩序が紊れば社會上の秩序が紊亂する譯で、是等が相寄つて國際間相互の信賴がなくなつてしまつて、國際協調が形に於ても又精神的にも行はれ

ないやうになつて各國は國民主義經濟、自國本位の經濟を目標として、盛んに生産の増加を圖り、之を外國に輸出して行かうとする、然るに外國に於ては他國の商品の侵入を防ぐ爲めに關稅の障壁を高くして之に對抗する、斯う云ふ事情で商品の國際的移動がなくなつた、即ち生産が多くなり需要が少くなる、生産と需要とが國內的にも又國際的にもバランスが取れなくなつて來た、是が今日の不況を來たした重なる原因の一つであると思ひます。

それで不況の對策として、應急の對策は暫く措いて、根本對策をどうするかと云へば、國內的に於ても、國際的に於ても、現狀に即したる經濟の統制を行ふと云ふより他に途がない、是が今日盛んに稱へられて居る統制經濟、計畫經濟と云ふことの起る所以であります。國內的に於ては一口に言へば産業統制法を一層有效適切に運用して、或は生産も或範圍には制限しなければならぬ、價格の統制も行はれなければならぬ、例へば蠶絲業の統制により生絲の生産制限を行ふとか、米の如き農産物に對しては生産制限は行はれぬから政府買

入資金の擴張又は出来るならば米價の公定等により價格の統制を行ふ可きである、或は分配を公正にして購買力を養つて行かなければならぬ、是等の爲めには或は爲替の管理も必要であり、進んでは貿易の管理も必要である、或は關稅率を上げて内地産業の振興を企圖しなければならぬ、何れにしても需要供給の調節を圖つて國際貸借の均衡を圖らなければならぬ、是が結局國民經濟建直しの根本理由であると云ふことを忘れてはならぬのであります。それで繰返してお話しますが、我國に於ける不況の根本對策としては、産業方面から申しますと、生産原價を引下げて、さうして輸出の増進を圖ると云ふことが目標である、金融方面では爲替相場を安定させ、物價を安定させると云ふ事が目標である、此目標に到達する爲め我國の國民經濟に即した統制經濟を行ふ、即ち自由主義經濟の原則を認めつゝ之に適當の制限を加へる、左様な次第でありますから根本對策の具體的の到達點は、詰り輸出入のバランスを圖り、國際貸借の均衡を得ることでありませう。

統制經濟、或は計畫經濟と云ふ言葉は諸所に論ぜられるのであります、之を極端に行ふことは、是は即ち現在露西亞が行つて居る共產主義の經濟であります。或は一部に稱へられて居る所の所謂國家社會主義經濟、斯う云ふのも、其一つに加へることが出来ると思ふのであります。けれども私は思ふに共產主義經濟と云ふものは、世界全體が一國であると思ふやうな場合を想像すれば格別、或は又自給自足の經濟を完全に行ふことが出来て、世界から隔離して生存することが出来ると云ふやうな國柄には比較的大きな困難を伴はずして實行することが出来るかも知れませぬ、固より其結果の善惡は別問題でありますけれども。然しながら現在の世界は御承知の通り各國家對立競争の時代であります。而て我國の經濟事情は自給經濟の域に達して居らない、即ち他國の原料品を輸入して之に加工して生産し、製品を外國に輸出すると云ふのが、我國經濟の國是であります、さうすると此國是の遂行には國際協調と云ふことが、最も必要であるのであります、それで我國民經濟の國際經濟

に於ける立場は矢張り資本主義經濟の下に、巨大なる資本を蓄積して、さうして他の強力なる資本主義經濟に對抗して行くと云ふことでなければならぬのであります。それには我國民經濟の全能力を發揮するやうに生産或は販賣の統制をする、或は必要なる物資だけを輸入する、餘れるものだけを輸出する、物の生産と其移動に少しの無駄がないやうにする爲に、さう云ふ計畫に依りて國家の統制の下に經濟を行ふと云ふことが私は必要であると思ふのであります。是は私が前からお話して居る資本主義經濟の下に自由競争の原則を認めて特に必要の範圍にのみ制限を爲す所の所謂統制經濟をやつて行かなければならぬと云ふ意味であります。國家の統制と云ふのは國家のみが産業を經營すると云ふ意味ではありませぬ、誤解のないやうに願ひたい。以上は根本對策であります。

現下の應急對策

次は現下の財界に處する應急對策であります。我國に於きましては金の禁止に依つて、好景氣は出なかつた、或は再禁止後の經濟財政の對策が其機宜を得なかつた爲に不況は益々深刻になつて來た。殊に近時農村の疲弊其極に達しました爲に事情が頗る切迫して來て最近不況打開策として稱へられて居ります農村救済或は中小工業者の金融等の問題が盛んに論議せられ、遂に五月の臨時議會に於て決議案が通過して農村救済、商工業者の救済、即ち不況打開の應急對策を議する爲めに、改めて八月に臨時議會を開くと云ふことに進んで参つたのであります。それ程の事情に今日はなつて居るのであります。現下の色々の事情を考察して見ますと、應急對策を施さなければならぬ必要あることは明かであります。けれども應急對策は切迫して居る事情にある部分に對してのみ實施せらるべきものであると私は思つて居るのであります。必要のない範圍迄之を擴げると云ふことは無論必要ないのであります、又不必要なものに均霑せしむべきものでもないのであります。世の

中の議論の中には或は一部の人の利害に基いて叫ばれるやうな應急對策もあるのでありますから、是等の全般的に對する利害を考察しなければならぬと思ふのであります。何れにしましても應急對策は出来るだけ範圍を狭くして、急速に實施するの必要があることは勿論であります。固より國民經濟全般に亙りましても、又各部門の問題にあつても應急對策を講ずる際に他方に根本的立直しの必要あると云ふことを忘れてはならぬ、出来るならば應急對策は根本對策の一部でありたい。併し應急對策の中にはどうしても之は何れの問題でも同じことではありますが、根本對策と行き方が多少違つて居り或は外觀上矛盾することもあります。是は一時的便法としては己むを得ないのであります、さう云ふ事情もあるから尙更應急對策は範圍を狭くして、やると云ふ必要が起るのであります。現今農村問題、中小商工業者問題に付て應急對策として稱へられて居る各種の提案を見ますと、或は農村負債の整理をすると云ふ問題、或は農村金融の問題、是は不動産の資金化、能く稱へられて

居る問題でありませんが、或は地方負擔の輕減、公租公課を減ずる、或は義務教育費、國庫負擔の増額、或は中小商工業者の金融問題、斯う云ふ問題が色々稱へられて居りますけれども、是等の全體を通じて吾々は、甚しく廣い範圍に國家の補償を要求するとか、あるひは一般的債務のモラトリアムをするとか、或は甚しきは債務負擔の輕減の爲めに、平價を極端なる程度迄切下げると云ふやうな過激なる議論は、是は或一つの急所の手術に全身を麻酔するやうなやり方でありまして、必ず其結果が行過ぎる、或は生命をなくすると云ふやうな危険のあるやり方であると思ひます。是等は我國民經濟の現狀に即した解決方法ではないと思つて居るのであります。固より前議會に既に決議せられまして、實施せられて居る日本銀行發券制度の改正、之に依つて一億二千萬圓の保證發行限度は十億圓に擴張された、或は不動産抵當貸付に對して低利資金を出すやうに法律も改正され、或は關稅率を増課して、内地産業の保護を厚くするやうになつた、或は資本の海外逃避を防止する爲めの法律も出來たが、以

上述べたる程度の應急對策、或は是位の微溫的の對策を以て十分であるとは固より言ひ得ないのであります。唯餘り行過ぎた對策を講ずると云ふことを考慮しなければならぬ、それで私も國家補償なりモラトリアムと云ふやうな問題も或程度迄は認むべきであらうと思ふのであります、此點に就て今少しくお話致します。

農村救済でも中小商工業の問題でも極く少額の融通例へば農家又は小商工業者に五千圓とか一萬圓以下とか云ふやうな貸出をして、さうしてそれを府縣又は市町村等が保證をする、さうして其の結果補償を要する場合は是等の地方團體と國家と折半して負擔すると云ふやうなモデルートの提案なれば是は考慮の價值があるのであります、併しながら數萬圓以上の貸出に對して迄國家補償を及ぼすといふことは行過ぎであります。或は農家が種子や肥料を買ふとか、或は小賣商が商品の仕入をするとか、云ふ場合に資金がなくて苦んで居るものに融通するのであります、金額が五千圓とか、一萬圓と云

ふ少額に限られてあれば斯樣の場合こそ國家が補償をする必要もあり、又斯くしても餘弊が起らないと思ふ、或はモラトリアムにても、既に政府が各市町村其他に出して居る低利資金の満期が來たものを二年とか三年とか支拂猶豫をすると云ふことであれば、其爲他に大いなる悪い影響を及ぼさずして農村の債務を救済することが出来るのであります。斯う云ふ意味に於て餘りに廣き影響を及ぼさない範圍に、或は金額を制限し或は場所を限定してやる所のものであるならば、國家の補償若くはモラトリアムの如きも必要の程度に實施す可きであります。之を要するに現在我國に於きまして不況打開の爲に通貨膨脹の政策を行はなければならぬといふ意見が非常に多いのであります。今年の議會で既に解決せられたもので、今後實施の要望せられて居る色々の政策でも、殆んど總てが通貨の膨脹を容易ならしむるやうな政策か或はさう云ふ政策を實施した結果、通貨の價值の變更を來す様な性質のものであります。併し前にお話しました通り單に通貨の價值を變更する目的

を以て殊更に通貨の數量を増加するだけでは景氣回復の効果を齎らすものではないといふことは既に我國に於ても又諸外國に於ても實例の示す所で明かであります。どうしても眞の通貨の需要が、産業の振興に依つて起り、購買力の増進に依つて起ると云ふのでなければ一度出たる通貨は直ちに中央銀行に歸つてしまつて、國民經濟を潤すに至らない。それで現下の事情は或程度迄今日よりも通貨が膨脹を爲し物價の騰貴を圖ると云ふことが、不況打開の爲に必要でありますから、それにはどうしても國民の購買力を増進する方法を講じなければならぬ。今日迄随分通貨膨脹の必要が唱へられ各種の政策が實施せられたに拘らず日本の通貨は一向に膨脹しない、昨日(七月十九日)の日本銀行の帳尻は、九億五千萬圓の兌換券の發行高である、兌換券の發行九億五千萬圓程度と云ふのは、金融市場が最も平穩無事であり、最も金融緩慢である時代の通貨の數量である。固より現今の如き兌換券の收縮は昨年秋以來巨額の正貨流出の結果ではあるが、最近數年間を通じて最も少い發行高

であると云つて差支へない、一兩年前金輸出解禁後の收縮經濟をやつた時代よりも此頃の兌換券の收縮は甚だしいのであります。左様な次第で通貨は單に掛聲だけで膨脹するものでない、無理に増發しても歸つてしまふ。斯う云ふ事情でありますから、國民の購買力を増進する、即ち各人のポケットの中にお札が溜ると云ふ爲にはどうしても事業を起すより他に途はない、事業が起れば第一失業者がなくなつて其失業者のポケットに金が這入るから購買力を増し、或は事業が起つて事業の収益が上れば株主配當が多くなる、事業に關係して居る者の収入が多くなる、そこで始めて購買力が多くなる、それでどうしても事業を起すと云ふことが根本であります。此事業を起すには、民間の事業の振興を圖ることは勿論であります。之れと同時に、政府或は地方團體が出来るだけ、財政の許す範圍で事業を起し、さうして民に職を與へると云ふことが肝要であります。窮迫して居る農民其の他の細民に金品を授與すると云ふ事も或は必要であるかも知れませんが、其前に先づ職を與ふると云

ふことが必要である、どうしても働いて食ふことにしなければならぬ。それで或は政府が繼續事業を繰上げて施行し、或は失業救済の爲めに、公債を募つて道路を改築し、港灣を改築すると云ふやうな事業を起し、或は政府の事業を民間に移して一層擴大せしむることも一の方法であります。何れにしても政府若くは地方團體が自ら事業を起し、或は民間の事業の發展の出来るやうな政策を執つて失業者に職業を與へ、且つ事業の進展に依り國民の購買力を増加すると云ふことが現下の經濟應急對策の根本義であると私は信じて居るのであります。それで今日の時代は、決して一つの大きな名案がある譯ではない、如何なる學者、如何なる政治家が考へましても如何なる實際家が工夫しましても、一つの大きな名案があつて、これに依つて世界の不況は立ち所に止まり、我國の不況は直ちに打開せらるゝと云ふ様なものはないのであります。それで各種各様の對策を實施し、最も必要とする急所々々に油を注ぎ、自然に經濟機構の運行を滑かにするより外に途がないのであります。

國民經濟に對する國民の自信と勇氣

唯問題は是迄述べ來つたやうな方法を講じて、此不況を乗切ることが出来るかどうか、是は併しながら全く我日本國民の覺悟如何であります。若しも日本の國民に、我國民經濟の立直しをする自信もない、之を敢てする勇氣もない、或は如何なる對策にも機宜に適するやうに實行する能力がないと云へば幾許の名案が有りましてもそれは駄目である。私が常に遺憾に存じて居りますのは、我が國民が、日本國民經濟の實力に對してコンフィデンスを持たないと云ふことであり、其明かな證據は昨年以來日本國民の圓に對する信頼がなくなつたと云ふことでもあります。即ちこれが日本の金輸出再禁止を餘儀なくした理由であります、圓に對する信用がなくなつた爲めに、金は外國に流出し、爲替相場は低下したのであります。若し日本人が圓に對する信用を今少しくチャント守つて擁護して行つたならば、日本の爲替相場は今

日のやうに下らずに濟んだであらう。兎に角日本の識者であつても、學者であつても此一二年間の議論の中で、中には非常に驕激なものもあります。左様に驕激なものでなくとも日本の爲替相場が三十弗とか、二十五弗が適當であるとか、もう金再禁止以前より頻りに論ぜられたものであります。是は思はざるも甚だしきものであつて、一國の通貨の價值と云ふものは、信用に依つて維持されて居る、其信用に依つて出來て居る所の通貨の信用を國民自らが日本の圓は駄目だ、二十五弗の新平價で解禁しなければならぬと云ふやうな事を議論すると云ふことが即ち圓の信用を内外に失墜して、日本の爲替相場の低落を爲した大なる理由であると思ふのであります。國民が圓貨に對する自信のないと云ふことは何かと云へば、即ち我が國民經濟に對する自信のないことである、さう云ふ自信のない國民が日本の國民經濟を今日の儘に動かして行つたならば、其將來に付ては或は悲觀しなければならぬ、併し吾々は我國民經濟の昔からの發展の歴史、少しく眼を廣く長く有つて、過去三、四十年

或は四、五十年、日本の經濟發展の事跡に思ひを致して、さうして我國民經濟の將來に對する自信を有つと云ふことが、私は非常に大切な事ではないかと思ふのであります。さうして我經濟界は非常な悲觀に陥つて居るのであります。が、現に日本の今日の不況は、前にお話した様に、英吉利、亞米利加に比べても日本の不況は左程深刻ではない、亞米利加の如きは最も深刻に今日の不況を受けて居る、壞地利、獨逸などに比べては比較にはならぬ程日本の經濟状態は良いのであります。財政に赤字が出ると云ふやうな事を云つても、亞米利加あたりの二十何億と云ふ赤字と比べると、まるで問題にならぬ、日本の數字は小さい、總て外國の事情を能く見、物價の問題でも株式の相場の問題でも、前にお話した貿易の状態から云つても、日本の不況が決して世界の一等國、先進國と稱せられて居る國々より深刻になつて居らぬ。是等の事を能く頭に入れて、さうして吾々は先づ國民經濟の現在を知つて、之を打開する自信を得、其自信に依つて是が實行の勇氣を養ふ、斯う云ふことが此際最も大切なことではな

いかと思つて居るのであります。

國際主義經濟と國民主義經濟

それで日本の不況打開の應急對策に付ては、以上大體述べた通りであります。前にもお話ししました通りに、日本の不況は世界の不況の一つの流れである、どうしても日本一國だけで此不況を乗切ると云ふことは困難である、それで世界經濟の建直しと云ふことが、日本の不況打開の一つの大いなる條件であると云ふことは申す迄もない事である、それで世界經濟の根本建直しは何であるかと云ふと、是は結局國際協調に依つて、國際主義經濟の樹立を計ると云ふ事であります。此理想の實現は決して容易な事ではないのでありますけれども、決して不可能な事でもない、彼の世界大戦争に於て非常に慘酷なる戰鬪が行はれ、其結果結局華盛頓の軍縮會議、倫敦の海軍會議等に於ける國際協調が出来た所以であります。それで今日のやうな、經濟難で、各國が不況打

開の名案がなくして苦んで居る、此經濟難の非常に行詰つた結果は必ず之を打開する爲めに、經濟上の國際協調が起ると云ふことは私は信じて疑はぬのであります。それで國際協調の實際問題としては世の中に稱へられて居る戰債賠償問題の解決、それから金本位の運用に關する中央銀行の協調、もう少し具體的に言へば亞米利加と佛蘭西が、外國に金を貸すやうにして、之に依つて亞米利加、佛蘭西に於ける金の偏在を緩和すると云ふ問題、それから最も根本の問題としては、關稅問題を討議する世界經濟會議を開催する事である。今日のやうに、各國が關稅の障壁を高くして居つては、國際間の貿易は興らぬ、それで關稅率の遞減を必要とする、切めは暫らく關稅率を据置きにする、今後關稅の増率を休む、所謂關稅休戰會議を開くと云ふ問題であります。それで關稅會議を開いて世界各國が全體として一致するとは行はれないでありませうけれども、最初は二三國の間に、自由貿易の關稅同盟が出来ても宜しい、或は英吉利は英帝國の間で自由貿易をやる、亞米利加は南北亞米利加を一つに

する關稅同盟、或は佛蘭西を中心として歐洲大陸同盟が出来る、或は日本は東洋で何かさういふ協調をやる、さう云ふ各グループが出来て其のグループが出来た後に、全體の協調をやる、と云ふとに進めたら如何かと思ふ。兎に角今日は何れの國もへト／＼になつて居るのでありますから、關稅協調の如き事が起らぬとも限らない。尤も國際協調の氣運は此頃餘程熟して居ります、一例は本年七月八日に締結されたロザンヌ協定であります、御承知の通り二十何日間を費し獨逸の賠償金問題を兎に角片を付けたのであります。まだ亞米利加の戰債問題が引掛つて居りますから其効果が現はれるには相當の時と色々な經緯がありませうが千三百二十億マルクと云ふ天文學的數字を以て取扱はれて居つた獨逸賠償金を三十億マルクに低減し、而も三箇年間はモラトリアム、協定成立後十五年の間に、獨逸公債を國際決濟銀行が發行しまして、それが賣れるやうな状態の時に賣り出すことになつて居りますから右様の状態が十五箇年間に來なければ獨逸は拂はなくてもよいと云ふまで輕減

された、是は非常なる出來事であり、私は此の協定が今後の國際協調の先驅を爲すものと思つて居るのであります。而も其協定の第五條に世界經濟會議を開催すると云ふ事を定めてある、其後に英吉利と佛蘭西は協定を結んで、此世界經濟會議の成功する様にお互に努めようと云ふことも相談して居る、國際決濟銀行では其準備に取かゝつたのである、今日では専門委員と云ふものが出來て、英吉利のサイモン外相が委員長となつて、着々準備を整へると云ふ所まで進んで居る、それで私は此ロザンヌの新協定を進めて居る所の世界大政治家の誠意と熱心とに信頼して、今後國際經濟協調が一層進めらるゝであらう、而して國際經濟協調の最も主なる問題は關稅問題であるに違ひない、それから漸次は金の問題に關する中央銀行の協調に及ぶでありませう、吾も國際經濟協調の成立には日本として大に努力しなければならぬと思つて居るのであります。御承知の通り日本は國は狭く人口は多く、天然資源は缺乏して居る、斯う云ふ國柄でありますからどうしても國際貿易に倚賴せね

ばならぬ、國際商業立國の方針を國是とすることが最も有利である、それには飽くまで國際協調を基調として、さうして國際主義經濟の樹立を理想として行かなければならぬ、其實現に努力しなければならぬ、これを私は固く信じて居るのであります。世界に戰爭がなくなり、國際間の信認が回復して世界各國の間に勞力、資本、若くは商品の移動が自由に出来るやうになれば其利益を最も多く受けるのは私は日本であると思つて居るのであります。少くとも日本は最も利益を受ける國の一つであります。併し現在世界の狀態は今迄屢々申上げました通り、國際間の信認が失はれて居る、外國に借金をしようとしても借りられない、移民を送らうとすれば拒否せられ、商品を送らうとすれば、關稅率を引上げる、本年上半期に日本の綿糸布が印度、波斯方面に大なる進出を見た、さうすると印度の如きは屢々稅率を上げたにも拘らず今度は頗る高率な關稅を課しようとして居る、佛蘭西でさへ日本から來る商品に一割五分の爲替ダンピング關稅を掛けて居る。斯う云ふ現狀に對して我國の

國情で長く堪へ得るか、世界の趨勢は益々自國本位の自給經濟を目標として所謂國民主義經濟の戰備を整へて居る、それで吾々も唯徒らに、國際經濟協調の成立を夢みて、手を拱いて待つて居ると云ふことは出来ないであります。或それで吾々は何處かに自ら活路を求めると云ふことが必要であります。或は昨年九月以來の滿蒙問題の如きも、斯う云ふ切迫したる事情の一つの現はれであります。即ち何と言ひますか、經濟上の自衛權の發動であります、それで吾々は今暫く、吾々の此立場を寧ろ世界に向つて赤裸々に宣明し、さうして吾々は、元來國際主義經濟の樹立が理想であるが、現在の如く世界各國が國民主義經濟の強烈なる競争を呈して居る間は、日本だけが國際主義經濟の理想を實現することが出来ない、固より吾々は其の實現に對して努力を惜しむものではない、然し現下の事情は斯の如き狀態であると云ふことを宣言して、吾々も國民主義經濟の戰備を整へると云ふことは、已むを得ないのであります。斯う云ふ毒を以て毒を制すると云ふことは、無論吾々の好む所ではないので

ありますが、斯うすれば大戰に於て獨逸が非常に荒れ廻つた結果、軍備縮少問題が出来た様に、若し日本が國民主義經濟を高唱すれば各國はどうしても之ではいかぬから、世界經濟會議の開催をしなければならぬと云ふことになるのであります。結局世界經濟の協調、國際經濟の協調を促進し、或は其實行を容易ならしむると云ふことにもなるのであります。併し呉れくも私が茲に申上げて置きたいのは、吾々は國際主義經濟が理想である、それは日本には最も有利である、其爲には吾々は全力を盡すのである、徒らに國際會議とか國際經濟協調とか云ふことは閑事業であると云ふやうな偏見を有たずに、眞面目に吾々日本の國民は内には國民主義經濟の戦備を整へ、外に向つては國際主義經濟の樹立を理想として、其實現に努力しなければならぬと思ふのであります。

(昭和七年七月二十日)

第四篇 爲替管理に就て

金再禁止後の爲替相場

金輸出再禁止以來爲替相場は漸次低落して昨年昭和七年二月には對米爲替三十一ドルに下り六月には二十六ドル $\frac{7}{8}$ となつた。七月、資本逃避防止法の實施により多少安定すべく期待されたけれども、八月には二十二ドル $\frac{1}{2}$ まで下り、その後多少の高下はあつたが十一月に至り更に低下して辛じて二十ドルを支へ得る状態となつた。十二月一日より資本逃避防止法の運用強化其他一般情勢に幾らかの變化があつたので漸く二十一ドル見當を維持してゐる。かやうに爲替相場の落調止まず對米二十ドル以下に低落するとは假令爲替相場の低落が今日まで我對外貿易輸出の振興に寄與するところ多いとはいへ、最早これ以上の低落は却つて我國民經濟の全般に少なからざる弊害を生ずるに至る懸念多く、かつ際限なき爲替相場の低落に遂に我が經濟の根底を覆すに至る危虞もあり、出來得べくは爲替相場の低落をこの程度に喰

止めたいといふところが一般の輿論となつた。こゝに於て現在の資本逃避防止法に一步を進めて爲替管理の必要を唱へらるゝ様になり、政府に於てもその必要を認め本議會に爲替管理法案提出の意あることを聲明するに至つた。

金輸出禁止と爲替管理

しかし爲替管理の必要は必ずしも今日に始まつたものではない。金の輸出を禁止することは既に爲替相場の決定に大なる人爲作用を加へたものであつて爲替管理は金輸出禁止に伴ふ必然の要件であり、金禁止そのものが爲替管理の一つであるといつても差支ないからである。金本位制の下においては爲替相場は金の流出入によりて自然に調節さるゝものであるが金禁止下に於てはこの自然調節が失はれてゐるからもしこれを放任すれば爲替相場は際限なく上下に動搖する可能性あるものである。或は爲替相場は自然に放任して置けば我國國民經濟の實勢に應じて定まるものであるといふ意

見もあるがこれは金本位制の下においては眞理であらうが、金禁止といふ自然調節の根本を失つた幣制の下においては自然放任といふことが既に矛盾の觀念であり、爲替相場が經濟の實勢を表現するといふとは實際に適合しないのである。強ひて外國の例を引用するまでもないが金本位を停止せるイギリス、スエーデン、ノルウェー等は勿論金本位を名目上維持せるドイツ、イタリアの如きも程度の差はあるが悉く爲替管理を實施しこれら諸國を初め三十何ヶ國においてその例を見る。爲替管理の實施は金禁止國においてはむしろ通則であるといふ方が適當である。

爲替相場低落の根本原因

通貨の價値は信用を基礎としてゐる。殊に我國の如く金の輸出を禁止し銀行券の兌換を停止してをれば圓貨の價値は一に對外信用と國民の圓貨に對する確信如何に懸つてゐるといつて差支ない。圓價に對する對外信用を

維持するには我國が國際的協調の精神を有し且つこれを事實に表はすとである。また國內的には圓價の低落を導くべき過度の通貨膨脹を避くるとである。爲替相場はそのほかなほ種々複雑の原因によつて低落する、その内なるものは貿易の輸入超過、資本の海外逃避、爲替の投機取引、爲替思惑による見越輸入無爲替輸出等を挙げ得らるゝ、つまり爲替相場はこれら各般の事情を綜合したる氣配によりて定まるものである。然し輸出入の貿易尻は金本位制の下においては爲替相場決定の最主要なる原因であるが、金禁止下においてはそれほど重要味がない、現に昨年度の貿易は上半期と下半期とに爲替相場の著しき高低があるために金圓價に引直せば實際とは大なる差異があるがそれでも下半期における輸出激増により一ヶ年を通じて入超は僅かに二千萬圓程度に改善したに拘らず、爲替相場はこの事情と全く無關係に低落してゐるのを見ても明かである。現下の爲替低落は寧ろ我國の國際關係が容易ならざる情勢にあること、國內に於る政治上社會上または思想上の

諸問題があり、財政經濟上には過度なる通貨膨脹を招來すべき事情があるために圓價に對する内外の信用を失墜しその購買力を減じたるものであつて、資本の海外逃避や爲替思惑等はこの信用失墜の結果實現したるものといふべきである。かやうな次第であるから爲替相場の低落を防止しその安定を圖るにはこの根本原因を除去することが最先の要件である。國際協調の實現と財政の均衡とが得られなければ如何なる對策を講じても金禁止制下に根本的に爲替相場の維持安定を期待することは不可能である。

爲替管理の目的と實體

故に爲替管理の目的は前述せる如き根本對策を講ずるまで過渡の時期においてなるべく爲替相場の甚だしき動搖を防ぎ、出来るだけその安定を計るといふことに過ぎない。しかして現在の事情においては先づもつて爲替相場が二十ドル以下に低落することを防止することである。この目的を達す

るために、第一には爲替業者間における投機賣買による爲替相場の動搖を防ぐこと、第二には爲替思惑による見越輸入を制限し無爲替輸出を取締ること、第三には輸入品の品目數量の制限による外國爲替實需の減少をはかることが必要である。しかしてこれらの制限取締が爲替管理の實體ともいふべきものである。

爲替思惑による資本の直接海外逃避を防ぐためには既に資本逃避防止法の制定を見たのであるからその運用を今少し徹底すれば爲替思惑を取締るに一層効果を擧げ得らるゝ、しかし爲替思惑の根絶を期するには見越輸入と無爲替輸出を取締る必要があり、従つて爲替の先物取引を或程度に制限し或は船積または税關手續に爲替取極めを要件とするなどの必要がある。殊に外國爲替の實需を減じて國際貸借を調節する爲には實質上貿易管理まで進まなければならぬ。これらは現在の資本逃避防止法にては不十分であるから今少し強度の爲替管理をなし得る法規の制定を要する。輸入品の品目、數

量を法律をもつて制限することは或は國際通商條約の問題を惹起するかも知らぬ。しかし爲替の大口取引や先物賣買に制限を加ふるためにこれらの取引に許可を要することゝし、また小口取引は報告を徴して行政的に取締りをなすか總括的許可の方法等によりてその目的を達することが出来ると思ふ。

爲替管理の効果

以上述べたる如く爲替管理は出来るだけ爲替思惑を制限し、また或る範圍に外貨の實需を減ずることによりて爲替相場の動搖を緩和するに相當の効果があつた。なほこれによりて國民の圓價に對する確信を幾分か強むることも出来る。しかし來年度の我豫算は二十二億圓といふ空前の巨額であり歳出入の均衡を得るために約十億圓の公債増發を要する現状において、我圓貨に對する對外信用と國民の確信とを繋ぐことが出来ないのはいふまでもな

いことである。財政の膨脹、公債の増發は、必然過度の通貨膨脹を招來しかつ爲替相場の現在程度の低落にても今後なほ物價騰貴を伴ふものであり、更に爲替低落とインフレーションとは交互に因果の關係を以てその程度を激化するものであるから、現在の内外非常時が一段落つき財政經濟の整理その緒につき、何ほどか赤字公債の發行額が減少し財政確立の見通しがつくに至るまでは、爲替相場の眞の安定は望まれない。但しこのやうに財政確立の域に達すれば爲替相場は自然に回復し却て爲替相場の急騰を防ぐための爲替管理が必要となり、いはゆる爲替平衡資金の設定等が問題となるであらう。爲替管理は斯様な時期の到來するまでのつなぎとして必要であり、又これだけの期待に止まる可きものである。

爲替相場の目標

さきに爲替管理の當面の目標は對米二十ドル臺維持にあるといつたが、し

からばわが國の爲替相場の現位置は對米二十ドルが適當であるかといふに、それは必ずしも左様でない、現在の情勢からいつて爲替相場が二十ドル臺を割つて甚しく低落することは經濟界全般にわたる各種の弊害のほか、國民一般の不安を醸成することになり、その結果は遂に爲替相場の低落その度なくコントロールが出来ないことになる虞がある。かやうな意味において、差當り二十ドル維持が最先の目標であるといつたのである。

爲替相場の目標

しかし爲替相場は例へば二十ドル臺がわが國民經濟の實勢に適合してゐるからそれを目標に維持して行かねばならぬといふ論は適切でない。現状では爲替低落のためにわが輸出貿易の振興を期待するに必ずしも二十ドルでなくとも二十五ドル或はそれ以上でもよろしいかも知れぬ、けれども將來わが商品の販路が更に爲替ダンピング課税その他の方法にて不利の状態に

陥つたら二十ドルでも輸出が出来ないとならぬとも限らぬ。故にわが國民經濟の將來と海外の經濟事情とによりて爲替相場と輸出貿易との關係は變化するものであり、これに應じて爲替相場も高下するものである。併し現在の二十ドルの相場は何れの關係より見ても過度の低落であり、わが輸出貿易の振興に必要な程度以上の低落はわが國民經濟永遠の利害よりいへばかへつて弊害が多い。それで假りに現在の我對外貿易の情勢より見て二十五ドル内外で結構であるならば、わが爲替管理の目標はこの邊りにありといふことが出来る。しかし爲替管理は假令二十ドルを維持しやうとしても必ずしも二十ドルが維持し得らるるものでない。出来るだけ未だ爲替相場が低落せざる間に、即ち未だ目標たる爲替相場に達せざる以前に爲替管理に着手すべきである。この點わが國に於てはやゝその時機を失したる感がある。

爲替管理と法制

爲替管理は爲替賣買の制限禁止より輸出入の制限をも含むものであるから法律の制定を要するものである。しかし日々に変化する爲替關係や貿易事情に適應するやうに機宜の處置をとるには、爲替管理に關する權能を大藏大臣に委任することが最も效果的である。餘りに窮屈なる法律を制定して實際の商取引を無視する如きことあれば、商取引の圓滑を缺き國民經濟の萎靡不振を來すこととなる。しかしながら、また他方に大藏大臣に對する委任の範圍が餘りに廣大であつて如何なることでもなし得ざるなしといふ如き一般的權限の委任は、却つて市場に過度の刺戟と危惧とを生じ、爲替相場に好影響を與ふるものでない。法律によりて委任の限界を示し大綱を定むべきは當然である。例へば爲替賣買を國家に集中して爲替銀行の爲替賣買を全然禁止し得る程度に進む如きは行き過ぎであつて、一定金額以上の爲替賣買

には許可を要するとか、一定期間以上の先物取引も許可なくしては豫約が出来ぬといふ程度に止むべきであると思ふ。假りに爲替市場の情勢が外國爲替を國家機關に集中する必要がある場合においても、現在の爲替銀行の取引状態に應じて外貨を配分して市場の實需に應ぜしむることゝなさなければならぬ。要するに法律は決して萬能でない、これを運用する當局の行政的取締りと爲替業務に従事する當務者の協調によりて法律の趣旨目的の貫徹にとむることが第一義である。

なほ最後に注意を要するのはこの種の法律には例へば二ケ年といふ如き有効期限を附することが必要である。しかしてなるべく速かに法律の必要な状態に復歸し得るやうに努力しなければならぬ。もし期限の到來に至りても同法の存在を要すれば、更に法律を以てこれを延期することにして差支ないのである。

(昭和八年一月七日)

第五篇 世界經濟の動向と金本位

制の將來

不況對策と通貨制度

歐洲大戰前後の金本位制度の沿革

世界不況と金再禁止事情

英國の金本位停止

日本の金輸出再禁止

亞米利加の金本位離脱

三國事情の相違點

爲替市場無中心時代

紙幣本位制と國際貨幣聯盟案

金銀複本位制の復活

金銀合成本位及び特殊金本位制

金本位制の復歸

金本位復歸の條件、金本位内容の改善

第五篇 世界經濟の動向と金本位制の將來

正貨準備の内容に銀を使用する提案
 國際金紙幣發行案
 爲替相場の安定に關する協定

不況對策と通貨制度

世界不況の原因及其對策に付きましては、各國に於て學者實際家の間に色々の意見が發表されて居るのであります。各國の經濟事情に適應致しますやうに、各國に於てそれ／＼對策が講ぜられたのであります。世界の不況は年々深刻を加ふるのみでありまして、一向に景氣の轉回が來なかつたのであります。世界の不況が如何に深刻であるかと云ふことは、各種の經濟統計に依つて説明することが出来るのであります。併し其内でも最も代表的と言ひますか、各國に於ける物價の下落と貿易の減退、此二つのものが世界不況の實際を最も能く現して居るのであります。それで物價と貿易とが如何に變

化して居るかと思ふ極く大體の事をお話申上げて見たいと思ふのであります。

物價指數、是は一年間の總平均指數であります。千九百二十九年即ち昭和四年の平均物價指數と、それから千九百三十二年即ち昨年（昭和六年）の平均物價指數とを比較致して見ますと、英吉利に於ては千九百二十九年に一二七・二であつたのが、昨年は八六・一に低落致しまして、其低落の割合は三割二分三厘であります。亞米利加に於きましては一三六・五であつたのが九三丁度となつて、其低落率は三割一分九厘であります。佛蘭西に於きましては一二七・三であつたのが八六・八になつて、低落率は三割一分九厘であります。我日本に於きましては一六六・一が一二一・七になつて、其低落率が二割六分八厘であります。是等主要諸國の物價指數は今申上げました通りに約三割以上、殆ど其數を一にして皆低落を示して居ります。獨り我國は御承知の通り昭和六年末に金の輸出再禁止を致しました以後、一般物價が漸次騰貴致しまして、殊に輸入品

の騰貴が爲替の低落の爲に著しかつた。それで昭和七年度は四月から六月に掛けては、多少物價が反落致しましたけれども、昭和七年の平均物價指數は其前年の六年よりも騰貴して居ります。昭和七年の物價は昭和四年に比較しますれば、今お話ししました通りに二割六分八厘の低落であります。昭和六年の物價は昭和四年に較べまして三割四厘の低落であります。それで昭和六年の我國の平均物價指數を取りますれば、大體昭和七年度に於ける世界の主要諸國の物價低落率と歩調が同じやうになつて居るのであります。

只今のは物價指數であります。次に重要商品の一箇年間の相場に平均に付て、千九百二十九年と昨年とを比較致して見ますと、棉花が千九百二十九年に一八仙四九して居つたのが、昨年は六仙三六で、低落率が六割六分であります。生絲は五弗致して居つたのが、一弗五八仙、此低落率が六割九分——七割に近いのであります。小麥が一弗三〇仙致して居つたのが、五二仙、即ち六割の低落であります。銅が一八仙〇一致して居つたのが、五仙六九、即ち六割九

分の低落であります。我國の米であります。米が二八圓九三錢でありましたのが、昨年は二一圓一四錢、二割七分の低落であります。世界的商品であります棉花、生絲、小麥、銅の如き僅か三箇年の間に悉く六割以上の低落を示して居るのであります。即ち約三分の一になつたと言つて宜しいのであります。若も千九百二十九年の最も高かつたときと、昨年の最低相場とを比較致しますと、尙ほ甚しき懸隔があるのでありますけれども、今は平均相場に就て申したのであります。我國の米は世界的商品でないから、今申したやうな棉花、生絲等と同じやうに低落は致して居らぬのであります。それでも昭和七年の相場は四年に比較すれば二割七分の低落であり、昭和六年の相場は物價指數の場合と同様に、矢張昭和七年よりも餘程低落率が多く、昭和六年の相場を昭和四年の相場に比較しますと三割七分の低落であります。

次に貿易であります。是は一箇年の貿易總額に就て千九百二十九年と、千九百三十二年を比較致して見ますと、英吉利に於ては輸出に於て五割一分の

減少であり、輸入に於て四割三分の減少であります。貿易總額に於ては四割七分の減少になつて居ります。貿易額の數字は餘り煩雜でありますから申しませぬ。米國に於ては輸出に於て七割、輸入に於て七割貿易總額に於て同じく七割の減少であります。亞米利加が貿易の減退率は最も多いのであります。佛蘭西は輸出に於て六割一分、輸入に於て四割九分、貿易總額に於て五割五分の減少であります。それから我國は輸出に於きましては三割五分、輸入に於て三割六分、貿易總額に於て三割五分の減少であります。英米佛等に於ける貿易の減退は今申しました通りに誠に甚しきものがあるのであります。米國が最も甚しくて千九百二十九年と三十二年と比較すれば七割の減少でありますから、千九百三十二年の貿易總額は千九百二十九年に較べて三分の一よりも、もつと少くなつて居ると云ふことになるのであります。其の次は佛蘭西であります。是も三箇年間に半分以上に減少致しました。英吉利は比較的減少の程度が少いのであります。それでも輸出は半分以上にな

つて居るのであります。我國は是等主要國と比較致して最も減少率が少いのであります。昭和七年度よりも六年度の方が貿易は不振であつた。其昭和六年の最も貿易不振の時に於きましては四割六分の減少に止つて居る。英國の千九百三十二年の貿易減退率と我國の千九百三十一年の貿易減退率は略ぼ同じやうであります。我國は其翌年は稍恢復して、前にもお話ししました通りに三割五分になつて居りますから、貿易減退の模様を英米佛等の諸國と較べますと、日本は遙に減少率が少いのであります。尤も我國の貿易が昨年度に於きまして一昨年度より稍々回復致して居りますのは、昭和六年末の金輸出再禁止に因りて、爲替相場が低落した、其の爲に國內に於ては多少の物價騰貴があつたに拘らず、爲替低落の程度が物價騰貴よりも甚しかつた爲に、輸出が大に増進致しました其結果であります。或は昭和七年度の貿易總額を金圓に換算致しますと、貿易總額は必ずしも増加してゐないと言ふ人もあります。併し我國の物價の騰貴率が遙に爲替相場の低落率に及ばないと云

ふことから考へて見ますと、貿易總額を金圓に換算して我國の國民經濟に於ける關係を見ると云ふのは當つてゐないのであります。爲替相場の低落致しましただけ、或はそれ以上に物價が上つて居れば、貿易の國民經濟に對する關係を見る上に於て、どうしても金圓に換算して見なければ實際の關係は分らないのであります。併しながら日本の物價はそれだけ上つて居らないのでありますから、國民經濟に於ける貿易の數字の關係を見る上に就ては、單に今日の圓を以て現された數字を以て大體其等の關係を了解することが出来るのであります。

今迄申しましたやうに世界不況の結果物價が甚しく低落して、貿易は甚しく減退した。さうして物價の低落と貿易の減退が、餘りに其程度が甚しかつた爲に、今日の不況の主なる原因は、物價の下落、貿易の減退に在ると云ふことが一般に痛切に感ぜられるやうになつたのであります。それで今日の世界不況を打開する方法は、物價の水準を高める、即ち物價を騰貴せしめると云ふ

ことと貿易の増進を圖ると云ふこと、此二つのものが最も重要な關係があるとして、之が今日では殆ど不況打開策の定説と言つても宜しいのであります。一般の注意は不況打開の爲には物價を引上げなければならぬ、貿易を促進しなければならぬ、此二點に大體歸着して居るのであります。それならばどうして物價水準を上げるか。物價水準を上げるのはどうしても通貨の膨脹が必要である、即ちインフレーションが必要であります。少くとも千九百二十九年の亞米利加の株式恐慌以前の物價指數迄は上げなければならぬ。斯う云ふ意見が唱へられるやうになつたのであります。併し世界不況の打開の爲に物價水準を上げるのに、各國が各々勝手にやつたのでは其効果がないのみならず、一國だけ物價を上げれば其國は却て不利益を蒙る。斯う云ふ譯で國際的に物價水準を引上げると云ふことが必要であると云ふことになつたのであります。斯様に各國一齊に通貨膨脹の政策を取ると云ふことになると、茲に準備金となるべき金の産額が足りないことになると云ふことになるのであり

ます。

昨年末の世界貨幣用の金の在 high は百十八億八千萬弗となつて居りますが、通貨膨脹の爲には更に多額の正貨準備が必要である。然るに金の世界産額は——最近三十年間位の一箇年平均産額は約二千萬オンスであり、其價格が約四億弗であります。此處に在る計算に依りますと千九百一一年から千九百三十二年迄の世界金産額の一箇年平均は千九百三十九萬オンス、價格四億七十九萬一千弗になつて居ります。是位の年々の産額では急激に通貨膨脹を圖ると云ふ爲に要する金準備として足りない、斯う云ふことになりました。又單に金の産額が足らぬばかりでなく、金は御承知の通り非常に偏在して居る。千九百三十二年即ち昨年末の米國、佛蘭西、此二國の金保有高は合計七十三億弗、是は世界全體の金保有額の六割以上になつて居る、此二國だけで六割以上の金を占めて居ると云ふ状態でありますから、金の貨幣としての用途が非常に制限を受けて居る譯であります。さらばと云つて準備金なしに不換紙幣

を濫發すると云ふことを致しましては、内に對しては物價の統制が出来なくなり、外に對しては爲替相場が暴落する。斯う云ふことになりましたから、國內物價の統制と對外爲替相場安定の爲には、どうしても國際通貨制度を根本的に改革する必要があると云ふことになるのであります。

以上は物價水準を上げる場合であります。次に如何にして貿易の増進を圖ることが出来るか。貿易の増進を圖る爲には、貿易の障礙になるものを排除する外ないのであります。先づ第一には關稅の障壁を低下することです。それから或は輸入の割當、貿易管理、爲替管理等に依つて輸入を阻止する外に、法律命令、或はカルテル等さう云ふ色々な貿易上の制限を撤廢しなければならぬ。併し關稅率を動かすと云ふことが貿易の増進には最も重大なものであります。關稅率を動かすと云ふのには其前提として爲替相場を安定させなければ、其の基礎が動搖する。標準が失くなると云ふことにならるのであります。それは何故かと云へば如何に關稅が高くても、相手國が爲

替相場を下げて輸出すれば、其輸入國の關稅障壁を乗り越えて、爲替安國の品物が這入つて来る。又た關稅率が低くても爲替相場を引き下ぐれば輸入を阻止することが出来る。それでどうしても關稅率の引下の相談をする前には爲替を安定させると云ふことが前提であります。爲替相場の安定は何であるかと云へば、即ち其根底である國際通貨制度の確立であります。それで以上の理由に依りまして世界不況の打開策としての實際問題は、爲替相場の安定と關稅率の引下と云ふことになるのであります。さうして此爲替相場の安定も關稅の引下も、今お話致しましたやうな理由に依つて通貨制度の確立が其基礎を成して居ると云ふことになるのであります。

所が世界の現状はどう云ふことになつて居るかと申しますと、世界の各國は自分からは他の國の品物を買はずに、さうして自分の國の物を他の國に賣付ける、即ち買はずに賣ると云ふ方針に總ての國が努力をし競争をして居る。其爲に爲替相場引下の競争も起り、關稅障壁を高めると云ふことも起つて居

るのであります。甚しきは多年の通商條約迄も破毀して構はぬと云ふ所まで、此競争が激甚に行はれて居ると云ふ今日の現状であります。斯様に各國は自國本位、即ち國民主義經濟の戰備を整ふることのみに汲々として居りまして、國際的の協調經濟と云ふものが無視されて居りますと云ふことが、今日の世界不況の原因でありますから、此世界恐慌の原因であり、且此不況を長引かして居る各種の困難なる經濟財政上の色々な問題を解決すると云ふ方策を決定する、其爲に根本對策を議しやうと云ふのが、今回開かれる世界經濟會議であります。之は文字通り譯すれば、世界通貨並に經濟會議と云ふ方が宜しいのであります。簡單に世界經濟會議と云ふ言葉を用ゐることゝ致します。

世界經濟會議は昨年七月、御承知の通りロザンヌ會議で決定されて、本年六月十二日でありますから、もう近く來週の月曜であります。倫敦に開會のことに決定致して居るのであります。之には世界の主要各國を始め六十何ヶ國

殆ど世界の總ての國が参加するのであつて、議長は英吉利の總理大臣マクドナルド氏がなることになつて居るのであります。昨年の暮から本年の一月にかけて専門家の準備委員會が開かれまして、世界經濟會議に議すべき議題を研究致しまして、それが發表致されたのであります。準備委員會も中々立派な會でありまして、議長は和蘭銀行總裁のトリツプと云ふ人で委員としては獨逸、白耳義、英吉利、支那、亞米利加、佛蘭西、印度、伊太利及日本の九箇國の代表者、それから國際聯盟の任命しました六名の専門委員、國際決済銀行を代表する者二名、それから本専門委員會が特に選任したる者一名、合計十八名、さうして既に發表致して居ります議題となるべき六項目を決定致したのであります。其第一は通貨及信用方策、第二は物價水準、第三は資本移動の復活、以上三つの項目は主として通貨問題であります。それから第四が國際貿易の制限、第五が關稅及通商協定方策、第六が生産及販賣の組織。以上三項目は主として貿易の問題であります。それで是等の議題を見ましても、世界經濟會議の

重要な題目は矢張物價を引上げると云ふことと、貿易を促進すると云ふこととなることは、直に了解することが出来るのであります。今後此會議に於ける各國の態度、或は議事の推移を見る上に於きましても、今回の會議は其根本精神が、物價の引上げ貿易を促進すると云ふ二つのものに在ると云ふことを承知して居れば、了解が容易だと思ふのであります。

世界經濟會議が今日のやうに、非常に世の中で注意せらるるやうになりましたのは、是は米國の金融恐慌と、米國に於て共和黨大統領に代つて民主黨大統領が就任したこと、此二つの事柄に大なる關係を持つて居ると思ふのであります。昨年迄の世界の空氣は、世界經濟會議と云ふことに餘り關心を持つて居らなかつたのであります。所が本年三月亞米利加の金融恐慌に依つて、亞米利加がどうしても孤立主義を建て通すことが出来なくなつた。亞米利加のやうな國でも國際協調で行かなければ、亞米利加の景氣は直らないと云ふことを悟つて來たのであります。のみならず民主黨が新たに政權を握

つたので何とかして此の不況を克服すると云ふことをやらなければならぬ。斯様な次第で新大統領ルーズベルト氏が非常な意氣込を以て世界經濟會議に對するやうになつたのであります。さうして御承知の通り世界主要國から一流の政治家財政家を華盛頓に招んで、豫備交渉をして居る。既に英吉利のマクドナルド或は佛蘭西のエリオ、獨逸のシヤハト等斯様に總理大臣、中央銀行總裁、或は大藏大臣と云ふやうな人達が亞米利加に行つて、色々交渉を重ねたのであります。我國からも石井、深井、兩全權が行かれて、既に會商を遂げられた。斯う云ふ華盛頓に於ける豫備交渉の空氣或は豫備交渉において色々聲明書が出た、或は新聞に噂が出て居るのを見ましても、矢張豫備會商に於て行はれた主なることは、爲替相場安定の協定と、關稅率の引下と云ふことが、最も主要なる題目であつたと思はれるのであります。既に英吉利と亞米利加の間には爲替比率の協定が出来たとさへ噂されて居る位であります。關稅問題に於きましても、既に御承知の通り世界經濟會議の議事が圓滿に行

はれる爲に、其議事の進行中——假に七月の末迄は、關稅を動かすまい、關稅休戦をしようと云ふやうな約束が、少くも主要國の間には成立致したのであります。

私は世界不況の打開の爲には、世界各國が國際的な通貨制度を再建して、爲替相場の安定を恢復し得るやうな状態に國際經濟を建直すより外に方法がない。それが世界不況打開の前提條件であると云ふことを確く信する者であります。故に如何にして各國が通貨の信用を恢復し、通貨の安定を圖るかの問題が、今回の世界經濟會議の最も主要なる議題であり、此問題が解決せられなければ、他の問題には着手することが出来ない位の根本問題であると思ふのであります。左様な次第でありますから、私は國際通貨制度の將來は如何になるであらうか、在來の金本位制は今後尙國際通貨制度として復活するものであるかどうか、斯う云ふことを皆様と研究して見たい。之が私の本講演の主眼とする所であります。先づ順序として、私は今迄の國際通貨制度、殊