

0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15

14  
770

玉藻  
玉藻論  
上  
卷  
長  
日  
院

始



五十嵐教授述

(非賣品)

國際金融論 完

大正十六年度東大講義

14-770



五十嵐教授速 (非賣品)

際  
金  
融  
論  
完

大正十六年度東大講義



國際金融論 目次

第一章

外國為替

第一節

外國為替，意義

第二節

國際貸借

第三節

本邦國際貸借

第四節

外國為替，種類

第五節

外國為替相場

第六節

銀貨國，外國為替相場

第七節

信用狀

第二章

本邦為替事情

第一節

維新以後本邦，幣制，通貨，變遷

第二節

為替市場

第三節

為替資金論

一 一 二 三 四 四 五 六  
四 六 九 六 七 七 二 〇

第四節	為替相場	八六
第五節	為替相場ノ變動	一〇五
第六節	支那ノ外國為替	一一一
第七節	滿州ノ外國為替	一四二
第八節	英領印度ノ列國為替	一四九

國際金融論目次終

國際金融論

五十嵐先生述

序論

內國金融ニ就キテ

金融トハ資金ノ移動ナリ。従テ金融論ハ其資金ノ移動ノ原因結果狀況等ヲ論ス。

資金ハ貨幣資本ナリ。即貨幣ヲ云フ。貨幣トハ山崎博士ノ銀行論ノ定義中ニアルモノト同シナリ。即農工商業ノ資金テアル。

移動ハ需給等如何ナル原因ニヨルモ金力動キサイスレハ可ナリ。資金ノ供給ハ通例銀行預金トシテ現ハレル。多クノ場合自分自カラ用



途ナキ金ハ銀行ニ預入レルノカ現今ノ組織ニヨリテ現ハレルモノテアレ  
例外トシテ公債社債等ニ投資スルコトナル

現今普通銀行ノ預金ハ七八十億円ニシテ貯蓄銀行ヲ入レルト一〇〇億  
トナル

此等ノ預金ノ需給ハ季節ニヨリテ金融ニ緊張カアル一ヶ月ノ中テモ  
月末カ化カンキカ如シ一年中ラ見ルト金ト暮カ繁化トナル又税金支  
拂時期又輸入特ニ棉花ノ如キ三四五等ハ化カシイ又生糸資金ノ多キ  
時期又株式会社ノ配当公社債ノ利拂ノ時ハ緩慢トナル

又時ノミナラス場所ニヨリテ異ル我ニテハ本店ノミテ二〇〇〇テ  
支店出張所ヲ加フルトキハ六〇〇〇アリ地方資金ノ餘分ハ都金ニ集ル  
現今ハ東京大阪カニ大市場トナシテ居ル地方資金ノ不足ノ時ハ此レヨ  
リ出テ来ルノテアル此ト同時ニ日本銀行ノ支店カ多クナリテ無手数料  
テ送金カ出来ルカラ次第ニ金利ノ一殺トナルノテアル併シ最密ニ云フ  
時ハ然ラス又 *Practically* ニ異ラス *exactly the same* テナ

イノテアル

金融ノ繁緩ハ重ニ季節ニヨルモノテアル

ハ以上ノ于於於ハ為替相場トナシテ現ハレル

内國金融ト國際金融

國際金融モ同様ニ論シ得ル

資金ノ移動ノ原因ハ

(1) 貿易 大抵ノ國ハ貿易カ均衡得ズ輸入超過スル時ハ支拂ヲ要シ現

金カアレハ支拂シ得ルカナケレハ借入ルル必要アリ輸出超過ノ時ハ  
金カ入ッテ来ルカラ内國ノ需要ノ満シテ余リマシ時ハ外國ニ貸入ノテ  
アル

(2) 英・独・伊・白等カ他國ニ金ヲ借シ得ルノテアル北米ノ如キハ歐

州債務國カ債權國トナツタ日本モ一時ハ債權國ノ仲間入りヲシタノ

テアル又 *Reserves* ニ貸シタ金ハ取り得ナイ佛ニ貸シタ金ハ全部

回收サレタ刺サハ地震ノ為ニ依然債務國現今ノ債權國ハ北米合衆國

英国テアル

対外関係モ亦国内ト同様外国為替銀行ヲ通シテ行ハレルノテアル  
正金銀行、台湾銀行等テアル。所カ貨幣カ異ナルカ故ニ之ヲ何等カノ  
方法ニヨリテ為サネハナラス。或時ハ現金ノ輸送ヲ為スコトモアルカ  
多クノ場合為替ニヨリテ之ヲ為ス。

第一章 外國為替

*foreign exchange international exchange*

第一節 外國為替ノ意義

外國為替ハ、國際貸借ノ決済ノ方法ナリ  
國ト國トカ交通スル以上ハ必ス貿易ノ關係マ其他ノ原因テ相互ニ貸借關  
係カ起ル。此貸借ヲ決済スル方法カ外國為替ナリ。國際貸借トハ英テ

*international indebtedness or debts* 法律ヲ云フ所ノ貸借關係ト  
ハ異ル。

中ニハ貸借ト云フ字ハ法律關係テイケナイカラ收支ト云フ字ヲ用フル  
様ニト主張スルカソレモ面白カラストシテ *payments* ヲ用ヒタ方カヨ  
イトイフコトアリ。今ハ從來ノ慣例ニ倣フ

一 体外國為替ニハ種々ノ意味アリ

(1) 外國為替カ強弱テアルト云フ時ハ、為替相場ノ

(2) 銀行等ニテハ為替カ多イトカ少ナイト云フノハ、為替取引又ハ、為

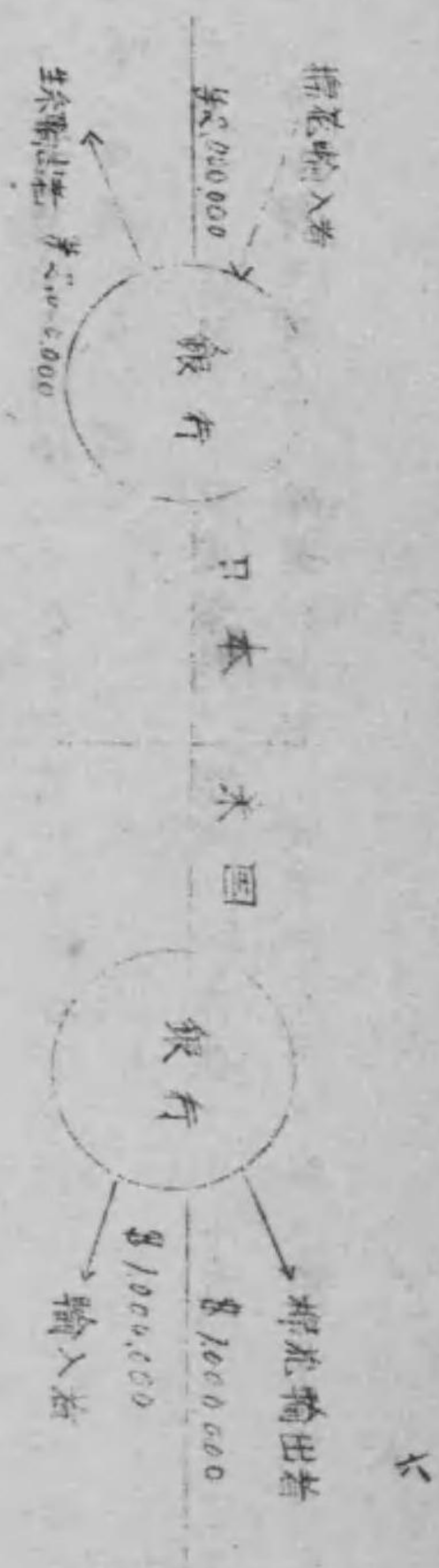
替手形ノ何レニモ取レル

故ニ外國為替ノ意義ヲ、一國ニ於ケル他國ノ、ノ売買ナリト云ヒ或ハ

一國ニ於テハ他國ノ、ノ売買ナリト云フ人モアル、此ノ如ク見ルト

取引ノ意義ト云ヒ得ル

現金ヲ用ヒスシテ國際貸借ヲ決済スル方法ナリト云フ事モヨク云ハレ  
ル。ソレ等モ現金ノ輸送カ為替ニ關係アルカラ私ハ用ヒナカツタ



或人ハ、棉花ノ方ノ金ト生糸ノ方ノ金トヲ決済スルコトヲ以テ爲替ダ  
ト云フカソレハ面透ツテキル 生糸ハ生糸ヲ爲替カ成立スル  
國際貸借ト云フモ政治的ノ國際的テハナイ 英國ト Canada ト云フカ  
如キ所テモ成立スルノテアル  
爲替ノ面白イ所ハ各國ノ貨幣制度カ異ル所テアルカ爲替ハ貨幣制度同  
シクトモ差支ナシ、英印同ノ如シ

## 第二節 國際貸借

其ノ主ナルモノハ次ノ如シ  
貿易及貿易外ノ收支トス

貿易トハ貿易表ニ具ルモノニシ テ貿易外ノ收支ハ *Unvisible Trade*  
ヲ訳シタモノテアル

### 第一 貿易

貿易統計ハ不正確ナリ 其議論ハ輸出ノ場合ハ原價カ記載サレルカ  
輸入ノ場合ハ原價ニ保険料等ヲ加ヘタモノカ乗ルカラ輸入超過ニナリ  
勝チテアルト云フノテアル。印棉ノ如キハ原價ト保険料トヲ書イテ  
アルノテアル 又棉ノ如キ無税テアルカラ税関ノ如キハ棉花ノ價格如  
何ニ関セスシテ一定ノ價格ヲ記入スルヲ以テ不正確トナルノテアル  
又立見中ノ輸出入ヲ集メテ見タラテ度平均スルト云フカ其出際矣カ  
疑ハシイ

1923	輸入	232億	輸出	216億	7%
1924	"	255"	"	241"	5.7%

x



大正十四年大藏省ヲ我國テハ四分ノ邊カアルト云フ  
第二 貿易外ノ收支

- (1) 投資 *Loans and Investments* 公社債 市債等 海外ノ土地ニ投資スルコトモアル 之等ハ永久的ナルカ資金ノ移動ノ如キ臨時ノモノモアル 銀行ノ預金ト有價証券トカ其ノ中ニアル
- (2) 運費 之ハ船ヲ多ク有スル国ハ之ヲ得ル 英國最大 *Norway* *Holland* 日本等ハ受取国
- (3) 保険料 英國最大
- (4) 移民送金 *Italy* ハ毎年數億圓ナリト云ハル

支那人ハ移民ノミナラス永住シテキルノテアルカラ *Italy* ト大シテ劣ラス 支那ハコレニテ輸入超過ヲ消ス  
日本 *Hawaii* 一二十万人  
北米 一五万  
南米 五五〇〇〇

*Phillip.* 南洋・濠洲

合計

三〇、〇〇〇  
三五、六万人

- (5) 商社ノ損益
- (6) 旅行者 戦前佛國ニテハ億法ハ下ケタ 現今ハ為替ノ為下ソタ
- (7) *Swiss* 一億法位
- (8) 在外公館及留學生ノ費用

第三節 本邦國際貸借

第一 貿易

日本ノ貿易ニツキ一十年ノ状態ハ(表、大正十四年月別表)一十年ヲ通シテ見レハ上半期ハ入超下半期ハ出超テアル 之ハ商品ニ期節アリ、大体ニ於テ精製品(金製品)原料品ニハ期節アリ、ソノ為ニ

輸出入ニ期節アリ

輸出

輸出品	上半期	下半期
生糸	三三〇,〇〇〇,〇〇〇	五五〇,〇〇〇,〇〇〇
絹糸	一一〇,〇〇〇,〇〇〇	一九〇,〇〇〇,〇〇〇
茶	四〇〇,〇〇〇,〇〇〇	一〇〇,〇〇〇,〇〇〇

輸入

輸入品	上半期	下半期
棉花	六〇〇,〇〇〇,〇〇〇	三〇〇,〇〇〇,〇〇〇
油槽	七五〇,〇〇〇,〇〇〇	二二〇,〇〇〇,〇〇〇
羊毛	七五〇,〇〇〇,〇〇〇	三三〇,〇〇〇,〇〇〇
豆類	四〇〇,〇〇〇,〇〇〇	二六〇,〇〇〇,〇〇〇
毛織物	三五〇,〇〇〇,〇〇〇	二二〇,〇〇〇,〇〇〇

生絲ハ六一二月迄多キカ如シ 絹糸ハ生絲ニ同シ 茶ハ六月始マリ

九月盛ナリ 棉花ハ一〇月在マリ三月最多シ 油槽 豆ハ滿洲ノ收穫期ノ関係ナリ

斯ク物品ノ往復收穫期等ニ依リ日本ノ貿易ハ上期入下季出トナル 日本産物ノ出ノ一ハ生糸ニシテ大正十四年ハ八〇,〇〇〇,〇〇〇(外 国貿易対照表)又綿製品カ我輸出ニ大切ナリ

輸入ニ在リテハ棉花ニシテ之カ製造セラレテ綿製品トナル 即九億カ棉花ニシテ大徳カ棉製品トナリテ出テ行ク 此ノ棉花ト棉製品トノ割合ノ関係ヲ英國ニ見ルニ(一九二四)

入	出
一九二四	一九二四
一九九九五〇〇〇	一九九二九九〇〇〇
一九二五(十一月迄)	一九二五(十一月迄)
九八九五五〇〇〇	九八九五五〇〇〇

入	出
一八三四一二〇〇〇	一八三四一二〇〇〇
(185%)	(185%)

再輸出スルモノニ砂糖モアリ 再輸出セズ内地テ消費スルモノハ米

豆 小麦 砂糖 食塩 油 木材 鉄製品（以上ハ必需品）ソノ外羊  
毛 毛織物 化粧品 奢侈品等テアル

第二 貿易外收支（昨年度推定表参照スヘシ）  
ノ、收入

- ① 大戦頃ハ欧洲等ニ投資アリシモ今ハ殆ントナク多クハ支那滿洲  
テアル 支那ニ在リテモ西原借款等ハ利子モ入ラス 六四〇〇〇、  
〇〇〇中多クハ南滿鐵道ノ利益ノ送り 支那地方ノ邦人紡績事業  
賠償金 漢冶萍有限公司ヘノ投資ノ收益等  
其他ノ三〇〇〇〇〇〇〇ハ推定スルニ三井 三菱等ノ海外收益ノ  
② 推定 一億四、併シ根底ハ英国ノ領数ト收益ヨリ計上  
③ 推定  
④⑤⑥⑦⑧ハ昨年特ニアツタモノテ例外的ナリ ⑥ハ大同電力等ノ外  
債ノ⑧ハ公債社債等 外人ノ買占、或ハ日本ノ信託会社等ヘノ投  
資ナリ ⑨ハ為替決済資金

2. 支出

- ② ハ募集ノ際ノ契約ニヨル *Banking funds* 等ナリ
- ③ 推定

以上ニ依リテ本邦国際貸借ヲ見ルニ

Y 債	外債	267,000,000
	+	92,000,000
	+	357,000,000
貿易外収	Y	318,000,000
		38,000,000
	Y 債	

トナルワケテアルカ大藏省発表ノ貿易表テモ輸出ト輸入トニ夫々明確  
ナレトモ誤リカアルト云フヘキテアラウ 併シ貿易ノ貿易外收支ヲ增  
シ日本ノ国際貸借ノ均衡ヲ保ツコトハ肝要ナリ 近來官民悉ク輸出促  
進ニカメントアセル所以又ナキニアラス

第四節 外國為替ノ種類

既述ノ如ク外國為替ハ國際貸借決済ノ方法ニシテソノ手段トシテ多クノ場合ニハ為替手形ヲ使用ス。時トシテハ之ヲ用ヒスシテ単ニ電信又ハ其他ノ形式ニヨリ貸借ノ決済ヲナス事アリトモ理論上ハ為替手形ヲ使用スルト同一ノ觀念ニ外ナラス。

- (1) 金貨国ト金貨国ノ為替
  - (2) 銀貨国ト銀貨国ノ為替
  - (3) 金貨国ト銀貨国トノ為替
- (1)ト(2)トハ理論上等シ。併シ(2)ノ例アリヤ否マテアルカ支那ノ銀貨国テアルカテアル。後イテ云ヘハ支那ト佛領ノ如シ。(3)ハ支那ヲ相手トスル国ハ凡テ然リ。(支那金融市場ニ譲ル)

純正金銀行ノ相場表ニツキテ

London 金本位ニ昨年復シタ。自鑄ヲ許シテナシ。国外ニモ金塊

Hyderabad 自鑄ヲ許ス

France Gold exchange standard

Russia " "

Hamburg " "

America 全ク自由

南米 法文ノ上テハ金本位ナリ。相当ノ金ヲ有ス。金貨ニナカシ。1920-1922

金準備一〇億位

農産物国ナルヲ以テ外國ニ売レル時ハヨイカ國際貸借ハ時々支拂勘定トナルカラ兌換ヲ為サス

Pinderganis 不換紙幣国ナリ

2000万ノ金準備アリ故ニ Gold exchange standard (?)

印度(英領) Gold Exchange Standard 現今英國ニ調査会開會中

Singapore

在外正貨 Americaニ置ク

Manila

銀貨固ナリ

Saigon

形式ハ金貨固 都合ニヨルト

以下全部銀貨固ナリ

第五節 外國為替相場

ノ 意義 外國為替取引ノ目的物ハ外國貨幣ナリ

外國為替相場トハ一國ニ於ケル他國ニ於テ支拂ハルヘキ其國ノ通貨ノ  
売買相場ナリ

New York ト我國トノ間ノ兌換ト日本ニ於テ金貨又ハ丸ノ売買  
ヲナスコトカアルカソレヲ Americaニ持ツテ行ツテ使フ為テアル  
カラ「他國ニ於テ支拂ハルヘキ其國ノ通貨」ト云ツタ 時ニヨルト印  
度ヨリ棉ヲ買フ時ニ Table in Japanニ pound sterling ヲ書ク事カ  
アルノテアル之ハ他國ノ金ニ板ニ書クノミニテアツテ事實ハ日本ノ金  
カ目酌トナルノテアル 例外

10g = 31.1034g552 grammes

1x = 0.1205652 0g

1g = 8.29421542 x

1 gramme = 15.43235639 grains

1x = 3.75 grammes

1 gramme = 2  $\frac{2}{3}$  x

1 Pound Troy = 1203.4

10g = 20 penny weight (dwat)

1swt = 24 grains

2 為替相場ノ基準

為替ノ基準トナルモノハ法定平價ニシテ法定平價トハ各国ニ於ケル貨幣法ノ制定ニカ、ル本位貨幣單位ノ含有スル金ノ純分ノ比ヲ云フ

(mint par of exchange)

我國ニ於テハ一円ニシテ純金二分

英國ノハ、 $\frac{1}{12}$  品位ノ純金、 $20$  Pound テニ對シテ、 $934$  pound テニ對シテアル

其大略以下ノ如シ

[日英]	$X = 1$ 円	[日米]	$X = 100$ 円
	1 円 = $2$ 分 $\frac{1}{100}$		1 = $2$ 分
(一先) 10 分 = $1205652$ 分			10 = $1205652$ 分
11 = $12$			1 = $420$ grains
(20 Pounds) $24000 = \text{£ } 934 \frac{1}{2}$			300 = 1000
£ 1 = $240$ d (Pence)			258 grains = 1 $\text{\$}$ (dollar)

$X = 24$  d  $582$   
 $\text{£ } 1 = \text{R } 21 \frac{2}{10}$

[英米]

$X = \text{£ } 1$

走  $934 \frac{1}{2} = 24000$  d (20 Pounds)

103 = 420 grains

12 = 11

300 = 1000

258 grains = 1  $\text{\$}$  (dollar)

1 円 =  $11.57426$  grains

1  $\text{\$}$  =  $113.1016$  "

1 分 =  $23.22$  "

Specie point	Export point	$\text{\$ } 422976$	£ 1 = $\text{\$ } 4.21656202486 \frac{2}{3}$
	Import point	$\text{\$ } 428336$	103 = $\text{\$ } 317$

Specie point ハ確定不動ヲナイカ大凡ソノ見当ハ存ス (保険料、運賃ノ關係ニ依ル及ヒ造幣的技術ノ關係ニヨル *pure weight* ニテモル公差ノ誤差) 為替相場ニ實際ノ影響ヲ持ツモノハ *mint par* = 非スシテ *Specie point* + *interest* = *Specie point* ニハ *interest* ヲ入ル

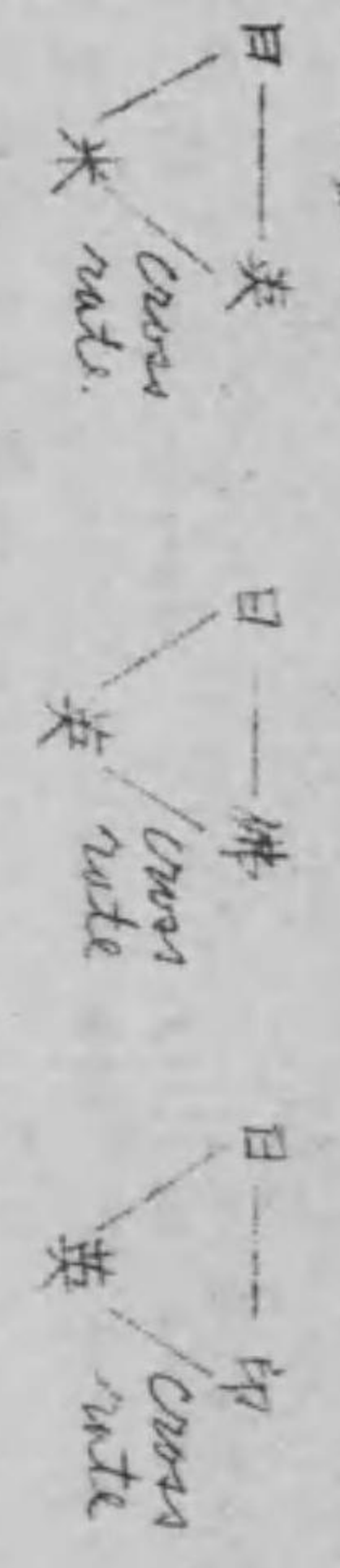
日英為替計算ノ基準  
 日米英米相場  
 $dx = \frac{1}{2}$   $\frac{1}{100}$

$\frac{1}{100} = \frac{1}{2} \frac{1}{100}$  ..... 日米  
 $\frac{1}{2} \frac{1}{100} = \frac{1}{2} \frac{1}{100}$  ..... 日英  
 $\therefore X = dx \frac{1}{100} = \frac{1}{2} \frac{1}{100}$  為替計算ス

此ノ如クシテソノ相場ヲ *arbitrated rate* トス、之ヲ日英相場ニ就テ云フナラハ日米、米英相場ヲ *arbitrate* シテ作リシ *rate* ノ意ナルハシ

*Cross rate* コレハ日英間ニツキテ云フナラハ日英相場ハ日米相場

*Constant* テモ英米相場動ケハ日英相場又変化セサルヲ得ス、此場合英米相場ヲ *Cross rate* トス、併シ *Cross rate* ヲ英米相場ノニ限ルハ誤ナリ



為替相場表及為替相場

*Exchange Quotation* ハ為替銀行、為替仲立人ヨリ之ヲ發行ス

銀行ノダス為替相場表ハ自分カ *quote* スル相場表ヲ出シ為替仲立人ノハ各国為替市場ヲシテ之ヲ斟酌シテ作リンモノ、故ニ兩者ノ間ニハ三アル事アリ、併シ正金銀行ハ自己ノ *Exchange Quotation* ニ拘束サレス、単ニ彙表スルニ過キス *binding rate* ナイ、併シ事實上ハ正金ハ此表ニ依ル相場ヲ *reference* シタ事ハナイ、カクナリシハ今日日本ノ為替銀行モ多イカモトハ正金一ツテ首ハ正金ノ出ス相場カ日







建ツモツレ以外ノ諸国ト日本トノ為替相場ハ其相手国ニ於テ建ツ

利附為替手形 *Interest Bill* 利息ノ期間 

マリ五ヶ月

Tokio, 10 May, 1926

¥ 100,000

after 3 3/8% to pay to Y. S. B.

*Payable at the Bank's rate exchange for demand drafts on Tokio with interest at the rate of 1 1/2% from date of to approximate to date of remittance in Tokio*

第六節 銀貨國ノ外國為替相場

銀貨國ト銀貨國トノ為替相場ハ金貨國ト金貨國トノソレト同シ 換言スレハ二國ノ法定ノ貨幣ノ含ム純銀ニヨリテソレニ送料等ヲ加ヘテ出テ

フル。夫れハ *specie point* ノ間ノミヲ動ク。然ルニ現今純銀ノ銀貨國ハ支那ノミナリ。然カシ支那ハ嚴密ナル貨幣法ヲ欲テソカシテ銀貨力ヲマツテ居ルノテハナイ。西トカ、大洋、*doll* 等カアツテソレ等カ又ソクル時ノ時代ニヨリテ品位異ナル。故ニ銀カ通用シテ居ルノミテアル。

古銀ノ銀貨カ用ヒラレテ居ル地方

滿州ニ於ケル日本ノ四銀、併シ自由鑄造ヲ許サノルヲ以テ銀貨國トシテスコレヲ土台トシテ正金銀行カ紙幣ヲ發行シテ居ル

- 416 grains 900 fine
- Hongkong dollar
- " "
- 277 grains 900 fine
- French India China Piastre
- 312 grains 900 fine
- Straits Settlement dollar
- 120 " (116 grains fine)
- Indian Rupee
- 北洋銀

蒙古凱特

非歐上ハ 300 fine

西、東歐上ハ其目分量ノモノト大差ナシ、ソレニヨリト

一西 = 517 245  
grains fine

以上ノ次第ナレハ事實上以下述フル所ハ銀貨国ト金貨国トノ相場トナ  
ル。ソレハ銀塊相場ニヨル。然カモ銀ノ price ハ金ト異リ変動多ク金  
銀貨両国ノ為替相場ハ変動多シ。此西国ノ為替相場ノ算出ヲ話ス前ニ銀  
ノ需給ヲ話ス

銀ノ産額ハ戦時中ハ少シ減シタカ今ハ恢復シテ年ニ億四〇〇〇万ナリ  
銀ノ多ク出ル所ハ次ノ如ク

Mexico	91	38%
U.S.A	65	27%
Canada	20	8%
其他	63	27%
	23	

其他ノ中ニハ最大ハ Australia 我國ハ三四百万オンスナリ 銀ハ

他ノ mining by-product トシテ出ル。銀ノ price ハ生産費ニ

必スシモンハラレナイノテアル

銀ノ需要

工業用——銀器

貨幣用——補助貨(大ナラス)——支那最大ナリ、

貯蔵用——hoarding

支那ハ多イ時テ一億ツツナキ時ハ四千万ツツ位輸入ス 印度ニ於テハ  
多キ時ハ一億以上ナキ時ハ二千万ツツナリ

金ノ産額

戦前 一億 磅

我國 一〇〇〇万 両

戦後 八〇〇〇万

産地 Transvaal 古銀産地中英帝國 60-70%

U.S.A.

ニ九

需要

戦後米国ニ移ル

印度ニテ私蔵セラル 銀ト合セニ五〇〇万兩程入ル

銀塊市場

London 最大ナリ 戦前ハ唯一ナリ 英國ニ入ルモノハ皆米國ヨリ  
ナリ一度入りタルモノハ London ニテ改鑄ンタリ *Assay* (評價)シタリ  
シテ英國ハ *English bank* (一箇 1000g-1500g 位) ノシケルモノレテ  
相場ノ建方ハ 10g ニ対シテ為ス 其品位ハ  $\frac{222}{240} = \frac{37}{40} = 0.925$  ナリ  
相場ノ建方ハ 1 Pence 外カ單位テアル

*one spot* { 直物 一週間ハ商カアル  
先物 ニヶ月先テアル

支那、印度ガ銀ヲ買フ時ハ London ニ支那等ノ銀行カ行フ London  
ニハ銀塊ノ仲買人カ四軒アル

*Charpe and Wilkin* (1)

*Mercata and Goldsmith* (2)

*Rinley and Abel* (3)

*Samuel Montagu and Co* (4)

此四軒カラ注文ヲ取りニ各銀行ニ廻ルノテアル 午前一時四五分四軒  
ノ代表者カ(1)ノ所ニ集マリテ銀塊ノ取引所トナル 二時ニナソテ持ッテ  
行クノテアル 而シテ自分ノ所テ決済ノツクモノヲ *Marginal packet*  
ト云ツテソレハ取引所ニ出ナイ ソコテキマッタノカ銀塊相場トナリ決メ  
ルコトヲ *fixing* トスフ 二時一〇分頃ニハ各銀行ニ分ルモノテアル  
而シテ取引ハ其翌日ナルガ事ナリ

此等ノ銀ハ *London* カラ出ルノテアルカ投資ノ關係上七〇%ハ米國  
ノ手ニアルカラ 實上ハ米國カラ来ルト見テ可ナリ *American*  
*Smelting & Refining Co.* ニ於テ改鑄シテ米國特有ノ銀塊ヲツクリ  
テ英國ニ持ッテ行ク スルト英國テハ又 *English coin* ヲツクル故取ト

ナルノテアル

三二

此会社ノ支店カ *McLain & Co* ト云フテ此ノ代表者カ銀塊  
取引ニ所ニ特設シテ賣方ニノ時トシテ加ハルノテアル  
古銀ノ銀産出高及消費高

<i>Production</i>	1926	<i>Consumption</i>	1926
<i>Mexico</i>	91		72.5%
<i>U. S. A.</i>	64	"	8
<i>Canada</i>	19	<i>China</i>	21
<i>Other countries</i>	64	<i>China</i>	53
	238	<i>Germany</i>	21
<i>Products of base metal</i>		<i>India (英)</i>	31
<i>from England</i>	7	<i>Japan (日)</i>	17
<i>Total</i>	245	<i>不明</i>	3
			9
			245

### New York / 銀塊市場

形ハ英國ノト同シテアルカ九カ九カノ *Open Market* ノ相場  
ヲ建ツ *London* ノニヶ月カアツタカ先物ハニヶ月三月月カ自由テアル  
ルカ不便テアル 且出来レハ何ヶ月テモヨイ 出来ルノハ多ク直物ノミ  
テアル

戦前ハ銀塊ハ *London* 經由ナリシカ戦中ハ交通 為替相場等ノ關係  
上ヨリ米國ヨリ直接トナツタ (需給者ノ努力ニヨル) 今ハ米國ヨリ直接  
ノ方カ多い

*New York* ノ市場ノ決定ハ東洋ヨリ来テ仲買人等ト決メルカラ其日  
ノ需要ヨリ決定セシル *London* ノハ五人テ決メルカ米國ノハ皆マチ  
マチテアル

<i>Principal silver Producers</i>	<i>Principal Dealers</i>
<i>America &amp; R. Co</i>	<i>Handy &amp; Harman</i>
<i>U.S. S. R. &amp; Mining Co</i>	<i>International Minerals Co</i>
<i>Adl Silver</i>	

三三

United metal selling Co

Cerro de Pasco Copper Corp  
Nipissing Mining Co

Eschen - American Metal Co

Brothers

Krosch & Murphy

Rauw & Anderson

A. W. Milhauser Corp

S. R. Vogel

Zimmerman & Forelay

相場カエシノカニシマル

東洋ノ銀行ノ文書カアツテ此レカ

Brother ノ手ヲ經テ Producers etc

Dealers トノ故議ノ上ニテ 英ム

1) official rate (quotation)

2) actual rate (quotation)

公定トスノモ公ケニ定ムルモノニアラスニテ H. D. D. カ定ムモノヲ云フ  
highest rate of silver & Norman's カ毎日十時價ニ立テ

ロノテアノ 時差ノ為ニ London ニテ為替相場ニヨリテ適當ニ定ム

New York ニ用コトナリ

相場ノ決裁方法

N.Y. 銀塊相場 = 999

225 = London 銀塊相場

240 = 英

1 = 米英為替相場

London Price × 米英為替相場 × 45 = N.Y. Price.

例 30 1/2 × 48 1/12 × 45 = 66.0795

Base 107 6608

65.4187 cent 15 1/4

(此ノ%ハ運送費等ヲ含ムモノナリ。此際除ミタ最後ノモノヲ parity  
トス。我國テハ平價トスマカ速マ)

Official rate 目安ヲ示スガ實際売買スル時ハ *real rate* ヲモヒル  
ノキマシ。所カ外 *minting* ヲイテニ銀カクシ出ル如キ場合ニハ却  
*mint* (small) 個人売買ノ時ハ *official rate* テ行フ

*actual rate* ハ其日ノ需給ニシテ *外* 公定相場ヨリ高シ

*New York* テ *San Francisco* テ受渡シタル相場カアル。コレモ

ナ<sup>100</sup>高シ。之モ *New York* 銀座ヲ *San Francisco* ニ送ル銀ヲ建

テルノテアルカ實際ハ *Mexico* カラ行クノテアルカラ之ハ誤ンテ居ル

*New York* ノ商人ノ横暴ノ為テアル

銀貨國タル支那ニ於テ金貨國尙ノ為替ヲ如何ニシテ建ツルカト云フト

金銀ノ化候ハ時々刻々変化スルモノ故金貨國相互間ノ如ク *mint par*

ナルモノハナシ。タ<sup>100</sup>銀座相場ヲ反リニイクラトスレハ金貨國ノ英米ニ

於テソノ相場ニテ銀ヲ買入レテ銀貨國ニ輸入スレハ如何程ノ銀ノ貨幣(両)

ナシクモレレカ、又ハ支那カラ而テ英米ニ送リテ如何程ノ銀座相場ニテ

之ヲ売却スレトモハ如何程ノ銀貨力具時 金貨ニ当ルカヲ算出ス 其算

出シタモノハ其時ノ銀座相場ノ英米ト支那トノ間ノ *parity* ト称ス  
此 *parity* ニ銀貨市場又ハ為替市場ノ事情ヲ斟酌シテ決定スルモノテ  
アル

$X = 1$  *Shanghai Currency Tael*

$100 = 100.90$  (Plus charges) 利息ハ入ラス

$11\frac{1}{2} = 110$  *Canton Tael* (weight)

$1 = 379.84$  *gains Troy*

$925 = 1000$

(100g)  $480$  *gains* = *London Silver Price*

$X = \text{London Price} \times 1.02$

$X = 30\frac{1}{2} \times 1.02 = 35\frac{1}{2}$   $65.125$

其日ノ相場ハ  $\frac{31}{100} - 55625 - \text{per Tael}$  ニシテイッラモ異シス

實際相場カ此 *Parity* 以上ノ時ハ *over parity* ト云ヒ以下ノ時ハ

此数字ハ上海ノ  
110 *Whits* 此  
(*Shen*) カソソソ  
タノチ銀々ニヨリ  
チ銀十ニ一計算ス  
ハソ

under parity 一タノ

次ニ米支回ノモノモ大体ニ於テ同シコトテアリ同シ式テ出テ来ルノテ  
アル

X = N.Y. Price X 1.11

例:  $65\frac{1}{2} \times 1.11 = \$72.4275$  per *teal* 100

Parity  $72\frac{1}{2}$

日支回

X = ¥100

¥100 = \$47

$\$72\frac{1}{2} = 100$  *Teal*

X =  $65.164 - 65\frac{3}{8}$  *Teal* per ¥100

X = 日本相場 + 米支相場 X 100

### 第七節 信用状 Letter of Credit

信用状ノ起源ハ明ナラサルモ英ニテ發達セリ。戦後米回ニ於テモ大イ  
ニ發達シ中ニハ英ト異ルモノ迄發生スルニ至ル。昨今吾界ニアル信用状  
ヲ見ルニ名称形式文言等種類多ク繁雜テコレニ用フル用語モ回ニテ異ル  
モノアリ。英ニ發達セル時分ニハ法律問題ハ起ラナカッタカ戦後ハ各回  
大イニ面倒ニナル。形式文言上改良スヘキ莫多キヲ認ム

分類ハ多クアルモ用途ヨリ見テ旅行荷為替ノニ通リアリ

(1) 旅行信用状 *Traveller's letter of Credit*

旅行者カ旅行其他ノ費用支弁ノ為ニ自ラ現金ヲ *Carry* スルハ不便ナ  
ル故ニコレヲ免カルノ為ニ *Bank* ニテ送金手形ヲ持参セネハナラヌ  
コノ為替ハ支拂地カ一ヶ所ナル為ニ各地ヲ旅行スルニハ別々ニ各地宛  
ノ送金手形ヲ *Carry* セネハナラヌ。所カ旅程ノ変更トカ各地方豫



定以上ニ費シヨリスル場合モアル故ニ不便ナル。此不便ヲ除ク為ニ此  
 信用状カ生ス。即ち旅行信用状トハ一定ノ期間内アル金額ヲ限度トシテ何  
 回テモ所持人ノ希望スル金額ニ対シテ信用状所載ノ諸條件ノ下ニ同人ノ  
 振出シタル銀行所(者)又ハ他ノ特定人宛ノ為著手形引換ニ現金ヲ渡サ  
 レ度ク然レハ其手形ハ銀行者又ハ特定人ニ於テ支拂フト云フ事ヲ記セル  
 書面テ一種ノ保証状テアル。宛先ハ銀行銀行ノ本支店又ハ取引先テアル  
 信用状面ノ金額ノ種類、所持人銀行ノ手形、宛先、信用状自身ノ如何ニ  
 ヨリテ種々ノ Form カアル

(2) 荷為換信用状 *Documentary Credit*

*Commercial Bankers*

例へハ印度ヨリ *Cotton* ノ輸入ニ当リ本邦ノ輸入者カ *Cotton* 代  
 其他ノ費用ヲ印度ノ棉ノ輸出者ニ送レハヨイ様ナルモカクスルト日本  
 ノ輸入者ハ多クノ資金ヲ要ス。又キツチリシタ金モ送り難イノミナ

ニス印度ノ輸出者ノ信用ノ分ラヌモノモアル。又印度ノ輸出者ヨリ見  
 レハ日本ニ *Cotton* ヲ送りテ着イテカラ送金シテ貰フトスルト輸出  
 者ハ多クノ資金ヲ要ス。日本ノ輸入者ノ信用モ不明ナル。印度ノ輸  
 出者ハ銀行ニテ荷為替ヲ担ムトシテモ日本ノ輸入者ノ信用力明ナレハ  
 銀行モ應スルカ如何ノ信用ニヨリテ附屬荷物ノ担保テハ満足サレナイ  
 ソレ以上ノ担保ヲ要求スルヤモ知レヌ。ソレテ輸入者ハ本邦ノ銀行ニ  
 テ信用状発行ヲ依頼ス。即チ其信用状ハ一定條件ノ下ニ印度ノ輸出者  
 カ本邦銀行宛ニ振出シタル手形ハ本邦ノ銀行ニ提示セラレタル時ハ引  
 受フスルハ勿論期日支拂ノ引受ヲ保証スル

発行銀行ニヨリテハ先方ニ知ラレテキナイ場合アリ。此場合ニハ印  
 度ノ或銀行ニテ取次ヲシテ貰フコトニナル。即ち *Bank* ヨリ正金  
 ヲ取次トシテ正金ノ印度支店ニ取次ク。其場合信用状ノ保証ニ付テハ  
 単ニ取次ノ場合ト保証スル場合トカアル。 *Bank* ノ取次ヲナシタ  
 ル場合ニハ取次 *Bank* ヲ通シテ為替ヲ担ムト書イテヤル。 *To be*

negotiated through Y. S. B. トアルノカ普通テアル 商品ハ日本ニ  
送り手形ノ London 宛ニスル場合モアル

四二

1 Bd Co ノ信用如何ニヨリテ担保如何カ定マル  
2 C Bank Ltd カ印度内ニ於テ知レテ居ル時ト否トニヨリテ異ナル  
知レテ居ル時ニハ銀行ヨリ 〇ニ直接送ルモ可ナルモ然ラサレ  
時ハ C ヨリ印度ノ Y.S.B.ニ送りソレヨリ支店 (Cノ)ニ送りテ  
ソレヨリ 〇ニ送ルモノテアル ソノ時ニ取次ノミヲスル時ト保  
証スルモノトアリ  
取次ノ時ハ取次 Bank ヲ通シテ為替ヲ組メト書イテアルカ通例ナ  
リ 又荷物ハ日本ニ送ルモ手形ハ Londonニ組ミタイト云フノカ  
アル (D.C. 印) ハ London specie Bank 宛ノ信用状ナリ

金取 一 形 一 印 度

Y.S.B.

Y.S.B. (輸ハ指)

Y.S.B.

Y.S.B.

此種ノ信用状ハ Egypt & Australia 等ハ Y.S.B.ノ支店ナキ時ニ用フ  
ルノテアル

(日印) B.P.Co. ヨリ發行シテ必ス拂フコトヲ保証セルモノ  
(S.C.) 殆ト同様ナリ

極端ナモノハ手形ノ振出銀行カ破産スルモノアリ 故ニ輸出者ヲモ手  
形上ノ責任ヲ持ソコトヲ嫌フモノアリ

B Letter of instruction コレハ正金銀行ノ支店ハ宛テタルモノナリ  
受取ニ対シテ金ヲ支拂フコトヲ命シテ居ル其ノ受取ノ中ニ通テ此取ニ  
送ルハシ コレ手形上ノ責任ヲ免レンムルモノナルヲ以テ輸出者ハカ  
ナル信用状ヲ欲シガレ 此ニヨリテ Bombay ノ正金支店ハ B.P.Co.  
ニ対スル手形ヲ書イテソレヲ日本ノ正金カラ取り立テル

四三

without recourse - 手形ナル時ハ Stamp 代ヲ支払フノ面倒ナコ  
トナ起ルカラ普通ハ recourse ナル時ハ一筆在ラスノ

Beneficiary or Exporter

輸出地ニ於ケル銀行 ( 取次銀行外國支店 )

輸入地ニ於ケル銀行 ( 取次銀行、銀行銀行 )

發行銀行ノ保証セサルモノ、向フノ Exporter ヨリ日本ノ Importer  
ニ対シテ取組ヲナシタルモノナリ、唯銀行ハ Importer カ必ス支拂  
フヤ否メハ保証セス、註文主カ進カト思フトモコトヲ単ニ通知スル  
位ナリ又ハ銀行ハ不信用タケントモ両当事者同ニ理解アル場合ナリ、  
東京正金銀行ニ宛テタル依頼者ナリ、  
ニ通ツクリテ印度ニテ一通ハ C & Co ニ渡シテマル(通知状トシテ)

スルト銀行カラハ依頼者ニ対シテ承知シタル旨ノ通知書ヲ出スコレカ  
C テアル

次ニ又今迄ハ信用状カ取消スコトカ出来ナイカ取消ノ得ルモノアリ、  
ハ正金ナリハ Letter of instruction ハ中ニ入レテ居ルカ否クテハ

Letter of Credit ノ中ニ入レテ居ル様ニマル

銀行ヨリ見ル時  
商人ヨリ見ル時  
Banks' Credit  
Document credit  
Commercial credit  
Banks' confirmed credit  
取消ノ得ナルモノ

取  
Revocable - Confirmed  
Revocable - Unconfirmed

取  
Revocable - Confirmed  
Revocable - Unconfirmed } 四組出来ル  
銀行銀行カララナイ時ニ取次銀行カ Confirmed ナル時ニ用  
アルナリ

信用状ノ法律関係ハ種々ナリ

Shipped	= 積込チカラ出スモノ	= 積込チカラ出スモノ
insurance policy	Certificate	= 積込チカラ出スモノ

Handwritten note: 手形ヲ支拂ハサレハ Document ヲ與ハサルコト

Trust Receipt

輸出ノ場合 商品輸出ノ場合商品ノ製造主ニ輸出者カ荷物ヲ受ケ  
取リテ貯積スルマテ其商品ヲ担保トシテ銀行ヨリ融通ヲ受クル 其時  
= m. 適用フ

輸入ノ場合 (a) 見込輸入ノ場合ニ手形ヲ支拂ハサル前ニ商品ヲカ  
リルノテアル 其時 Trust Receipt ナリ (b) 又通関手続ヲスマス

間文之ヲ用フルコトアリ 積込ノ除約 (c) 又荷物ヨリモ手形ノ方カ  
オフレル時アリ コレヲ輸入者カ引取ル時ニハ銀行ニ行ツテ保証シテ

賞フ (Letter of guarantee) 銀行ノ方ハ自分ノ方ハ手形カ来ル  
カ否カ、分ヲナイカラ其ノ証拠アル時ニノミ之ヲナス 極端ナ時ハ電  
報ヲ照会ス、即公会社ニ対シテ銀行カ保証スルノテアル

第二章 本邦為替事情

第一節 維新以後本邦ノ幣制ト通貨ノ変遷

先ツ硬貨ノ方ヨリト明治四年造幣規則ヲツクリテ金本位制ヲツクル  
一 四金貨ヲ以テ法貨トシ其含ム金ヲ二分トス 銀ノ地金又ハ外国貨幣  
ヲ納ムハ本位金貨ヲ以テ拂下ルコト、セリ 然ルニ其当時開港場ニ於  
テ一 四銀貨ヲ流通セシムル必要アリタ爲此一 四銀貨ノ鑄造要求ヲスル爲  
メ又ハ宛前正貨ヲ吸收セントスル目的ナリシカソノ辺ハ分ヲナイカ銀  
ノ地金又ハ銀ノ外国貨幣ヲ納メテモ本位金貨ヲ以テ拂渡スコト、ナセ  
リ 即金本位制トセルモ銀ヲ以テシテモ兌換ヲナシ得ルコト、セリ



明治一二年九月 Mexico dollar ト一円銀貨ト同一

一二月 一円銀貨ノ 此時一銀貨ハ本

位貨幣ノ資格ヲ得タ即西本位制トナル故ニ全銀面制行ハレルニ至ツタ

ノテアル。(内地ハ紙幣ナレバ硬貨ナクナル。)

紙幣

維新時、不換紙幣、元年以來政府發行ス。増祭シ易イカラ明治五年ニ

国立銀行條ヲツクツタ時ニ国立銀行カラ不換紙幣ヲ政府ニ納メマシ

テ公債証券ヲ渡シタ。其公債証券ヲ担保トシテ国立銀行自身ニ銀行紙

幣ノ發行ヲ許シタ。其ノ為政府ハ国立銀行ニ銀貨ヲ集メマシテ其兌換

準備ヲツクランタ。即銀行カニヨリテ紙幣ヲ償却セントシタ。故ニソ

ノ為ニ国立銀行ノツクリンモノ數回ニ過マサリキ。故ニ不換明治九年ニ

至リ銀行紙幣ノ兌換ハ通貨テ可ナリトセリ。即政府ノ不換紙幣モ亦兌

換サレ得ルコトナレリ。其ノ内西南役アリテ紙幣ヲム〇〇〇万円ノ増

祭ヲシタ。更ニ増祭ス。国立銀行モ増設サレテ銀行紙幣モ増祭サ

レ一一年給メカ不換紙幣最多ナリキ。銀貨一円 紙幣100円ト一一年

末ニナツタ。(銀貨、Pennyman 付)

一一年 紙幣 一三七〇〇万円 最大ナリキ

一一年 銀貨 二六〇〇万円

合計 一六五〇〇万円

明治一五年日本銀行ヲツクリ銀ヲ賣ヒ又ハ正貨準備ヲ増シタ。銀紙ノ

差少ナフナリタレハ一七年五月兌換銀行券條例ヲ出ス。一八年五月兌

換券ヲ發行ス。此時銀單位トナレリ。

今度ハ紙幣ノ償却ヲ要ス。此場合一方輸出ヲ奨励シテ正貨ヲ集メ日銀

ト国銀トヲ合セテ償却セシメントセリ。

今度ハ銀塊相場ノ変動ニ貿易業者困ル。ソレテ金貨本位ニシナケレハ

ナラヌト云フ氣運、トモ日清戦争、結果心3000万円ノ面ヲ得タカラ

明治三〇年二月金本位制トナレリ。其実施スル迄ノ心配ハ

三一年七月ノ間ニ期限ヲ定メテ銀貨ノ引換ヲ行フ  
 三二年 銀貨ナシ禁止サレ  
 三三年 本当ノ金本位國トナレ

第二節 為替市場

之ハ金融市場ト同シク抽象的デアツテ為替ヲヤル 一定ノ場所建物  
 ナ指スニアラス 現今弗独ニハ為替取引所アルモ 1920年迄 London  
 ニモアツタ ソレモ売買人カソコニ行ツテ取引ヲナスニ違ス  
 其市場ノ構成者ハ次ノ三者ナリ

- (1) 貿易商 (此中間ニ信託会社モアリ時々アリ)
  - (2) 為替銀行
  - (3) 為替ノ仲買(立)人
- ノハ輸出者ハ輸出手形ヲ売ラントシ又輸入者ハ銀行ニテ手形ヲ買ハン  
 トスレ  
 又ハ輸出入者ノ相手ヲナス 又銀行同志為替取引ヲナス ソレハ自己

ノ為替持高ヲ調節スル為ニ取引ス  
 3. 両者ノ間ニ立ツ コレハ両当事者力為替ニ関スル色々ノ *infom-*  
*mation*ヲ得ル 又其市場ノ *best rate*ヲ得ントスル為ニ之カ  
 必要ナリ 特ニ為替取引カ直物取引ノミナラハ此レカ不必要ナルカ先物  
 取引ノ大部タルモノカアル為ニ此ニ *broker*ノ必要カアルノテアル  
 ハ此ノ先物取引ノ中ニ枚換取引モ入ツテ居ル 其大体ヲ話ス

$100 \text{ 円} = 100 \text{ 円}$   
 $100 \text{ 円} = 100 \text{ 円}$   
 $100 \text{ 円} = 100 \text{ 円}$

上ノ如ク其為替ノ上下ヲ見込シテ輸出入者カ豫約ヲナスノテアル  
 之枚換ノ中ナリ 又(2)外国人カ我国ノ田ナラ田一対シテ思慕ヲ為スコ  
 トモ亦枚換ノ一種ナリ 之ヲ為シテキル人ノ方カラ見ルハ大夫夫ト思  
 ンテ居ルノテアル 又(3)外国ノ金利ト我国ノ金利トヲ比較シテ為替相  
 場ヲ思慕スルコトアリ 又支那ニモ之有リ 之等ノ取引ハ銀行ヲ通シ

テ来ルカラ銀行ト銀行トノ取引カ値ヘテ来レ 又先物ノ取引カ多イノ  
テアル

貿易商ノコトニツキテ話ス

開港後輸ント外人カマツテキタ 明治二〇年ニテ  
カマツテキタ 明治三五年ノカマツテアル 即外国ノ銀行ト外国ノ商人  
ニヨリテ為替市場ハ成リ立ソテキタ  
銀行 外国銀行多カリキ、明治四年ノ  
ノ中ニモ

*Oriental Banking Corporation* トエフノカマツタ 明治二年  
*Hongkong Shanghai Banking Corporation, Chartered*  
*Mercantile Bank of India, London & China* ナリ

此三行カ墨銀ノ供給ヲナシ又ソノ洋銀券ヲモ出シタ (銀貨手形ナリ)  
銀貨市場ヲ左右セ

併シ日本全体ヨリ見ルト不換紙幣ニ因リ又諸貿易ハ悉ク海外ノ支拂多  
ク正貨流出ス 此關係ヨリ明治十三年正金銀行ヲツクリ銀貨三〇〇万

四ノ資本トシテ正貨ノ調節ヲ為サントセリ 又輸出奨励及正貨吸收ヲ  
為シタ 正金カ出来タ時ニハ外国銀行今一ツアリキ、即 *Chartered*  
*Bank of India Australia & China* ナリ

正銀カ出来ルト御用為替ヲ始メタ コレハ一三年カラ始メテニ二年三  
月迄製造セリ コレハ生糸茶ニ輸出為替ニ対シテ政府カ資金ヲ出シテ  
正銀ヲシテ其輸出為替ヲ取扱ハンメタ 即取扱ヒラシタ手数料ヲ取ツ  
タ大テ危険ヲ負担セサリヤ 政府カ其危険ヲ負担セリ

商人ハ船荷証券等ヲ正銀ニ渡ンテ現金ヲ受ケ取ル 政府ハコレヲ外国  
ノ領事館ニ送リテコレテ銀塊ヲ買ツタノテアル

ニ二年四月カラ此制度廢止サル 正銀ハ一本立トナリテ輸出入ノ為替  
ヲ取扱フニ至レリ 此レカラ追々日本人ノ手ヲ為替ヲ取扱フニ至ル

明治ニ五年ニ第一銀行カ始メレ明治ニ六年 銀設立 明治三〇年ヨリ  
在友始ム、明治四〇年銀カ出来クノテアル 追々正銀以外ニ為替ニ  
手ヲソメタカ、本當ニ為シタノハ大正二年ニ三井銀行カ *Hongkong* =



支店設立又住友カ San Francisco ニ支店ヲ設立セリ。

Banker 三本船ノハ外国人ノ Banker アリキ(不詳)明治元年三人  
 神戶ニ外国人 Banker アリシト云フ 横浜ニモ維新前ヨリアリシナ  
 ラン。此ノ如クシテ神戶ト横浜ノ Banker カ日本人ヲ入レナカノタ  
 斯ク三十二年横浜テ 大正七年神戶テ各々日本人カ外国人ニ製造ンダノ  
 テアル。而シテ今ハ廻ヘテ大阪東京ニモアリ  
 現今我國ノハ東京横浜神戶大阪テアル 即横浜神戶大阪ニテ 88%ノ  
 貿易ヲ爲ス 横浜ノ輸入商ハ東京テアル 名古屋モ可ナリノ数字ニ上  
 ル。一ニ〇〇〇万モアル 四日市武豊モ一〇〇〇〇万位アルカラ名  
 古屋、勢力ハ二〇〇〇〇アリ  
 名古屋 *Prophete* テハ陶磁器 二〇〇〇万也 } コレハ大阪神戶ニ出ハ  
 モスリン 四〇〇〇万也 } 多シ 故 *Prophete* ナシ  
 長崎門司等モ亦然リ

正金以外ノ為替取引ヲ爲スモノ 内國銀行

台銀 鮮銀 三井 住友 三菱 第一 等主ナリ

外國銀行

香港 *Hongkong & Shanghai Banking*

英國 *Chartered Mercantile*

國際 *International Banking Corporation*

德國 *Niederlandische Handel Maats*

荷蘭 *Niederlandisch Indisch Handel bank* ( )

Russia *Asiatic Bank*

Deutsch. *Asiatische Bank*

Banque *Franco-japonaise*

我國ニ於テ為替市場ノ古キヤン *Yokohama Specie* ニ此ノ西所ニハ

*exchange broker* 團ニ *exchange broker association* アリ

又 *Exchange Bank* 團ニモ *association* アリ 為替銀行ノ組合ニハ

組合規定アリ。此規定ノ規定トシテ各銀行ノ利益ヲ維持スルコトニ努ム。其主ナルハ *Exchange brokers* = 支拂フ手数料ノ歩合。為替相場ヲ建テル時ノ歩合ノキメ方。輸入手形カ期間前ニ押ハレタ時ノ割戻歩合ノ規定。時々集マツテ規定ヲ變更ス。又 *brokers* 間ニモ *change brokers association* アリ。此ノ組合ニモ色々ノ規定定アリ。コレニハ自介等ノ地位ヲ維持スル為ノ規定ト為替銀行ノ規定規定ヲ破ラナイトノ規定等アリ。

以上ハ内部規定ナルモ為替銀行全体トシテ該会社保險会社ノ如キ対外關係ハ其組合幹事カ其組合全体ノ利益ノ為ニ交渉ス。コレニハ歴史上組合銀行ハ外国銀行カ先ニ初メシヨリ其幹事ハ外国銀行ナルモ今ハ其名義ノミテ實權ハ日本ノ為替銀行ニ在リ。

大阪東京ニハ新ラシク外人ノ努力カトキヨリ大阪東京ニハ為替銀行組合規定 *Exchange brokers association* ナク自由ナルモ大阪東京ノ銀行モ横浜神戸ニ支店ヲ有スレヨリ横浜神戸ニ於ケル諸規定モ東京

大阪ニモ準用サレ拘束サレテモ

以上東京大阪横浜神戸ノ四ヶ所ノ内為替市場トシテノ勢力ノ地理的關係ヲ云フト東京横浜ヲ一ヶ所トナシ得ル。又大阪神戸モ一ヶ所ト看做シ得ル。北海道靜岡關係ハ東京横浜ニ中国九州關係ハ神戸大阪市場ニ出ル。又取扱フ本店ノ關係テ地理的關係トハ異ナルコトアルモ大体ハ地理的關係トシテモ

商売上ヨリ見ル時ハ横浜ハ生糸為替一矣液リ即輸出為替ノ最モ多ク出ル所。東京ハ横浜港ノ輸入為替ヲ引受ケテモル。ソノ為貿易外收支表ヲ見ルト明ナル如ク政府始メ其他ノ外債其他貿易表ニ表ハルノ輸入為替ハ東京テナス。米國ノ *National City Company*、英ノ *Sale Fragers* (外資輸入其他ヲ扱フ)ノ取扱ハ東京、大阪、神戸ニ現ハレルハ支那南洋關係ノモノテアル。故ニ正金銀行テモ歐米行ノ為替相場ハ横浜テ支那南洋行ノ為替相場ハ神戸テ建テル。何所ノ相場カ他ヲ *Lead* スルヤ。コレハ時ニヨリテモ異ナルカ神戸

ハ為替種類多ク且ツ上海ノ貨運カ判リ易イカラ近頃ハ神戸カ他ヲLead  
スル理論上ハ交通開ケル時ノハ差カ少ナクナリ為替相場ハ各所トモ平  
均スルヘキモノデアレ  
時差ノ関係ヲ見ルニ

倫敦	香港	日本	上海
midnight	midnight	7 P.M.	9 A.M.
6 A.M.	1 A.M.	3 P.M.	2 P.M.

### 第三節 為替資金論 Exchange Fund

#### A 資金ノ移動

Exchange fundハ便宜上 export exchange fund + import  
exchange fundニ分類シ得ルモ素ヨリ明確ナル區別ヲ為シ得ル  
モノニ非ス

輸出為替資金モ輸入国ニ於テ其輸出為替カ現金化サレタレ後ハ輸入

為替資金トナツテ歸ツテ来ル。輸入為替カ現金化スルト輸出為替資  
金トナリ出テ行キ常ニ循環シテ平レ。又輸出資金ノ移動ハ内国金融  
ト異ル。内国金融ハ季節ニヨリ金融ニ繁盛アルコト主ニシテ場所ニ  
ヨルコトハ甚クナリ。場所ノ向蹠ヨリモ時ノ向蹠カ余程重要ナリ。  
国際金融テハ時ノ向蹠ト共ニ場所ヲカヘル用意カ向蹠トナル。国際  
貸借ハ第一先ニ述ヘツカ昨今ノ入超ニ七六四万。貿易外ノ收支ノ結  
果カ純收入三ニ四万圓テ入超ヲ balanceマシメテ平タ。然シコレ  
ハ一年夫ニ於ケル入超額。貿易外支出ノ結果ニヨル入超ノ balance  
ヲ示スノミテ昔断ノ国際金融ハ此ノ表ニ依リテハ分ラナイ。コレニ  
ハ先ツ貿易月別表ヲ参照セヨ。以上ハ内地金融ト貿易表トノ関係。  
海外ニ於テノ資金ハドウナルカ曰米商ノ貿易ヲ見ルニ日米間ハ約ニ  
週回カ、ル。日本ニ於テ一月ニツイテキル品物ノ financeハ其ノ  
荷物カ輸出国ヲ出ルトキ即早イモノテモ輸出国ヲ出ル時オソイモノ  
ハニヶ月三ヶ月以前ナリ。輸出ノ方ハ如何ト云フニ日本ヲ一月ニ

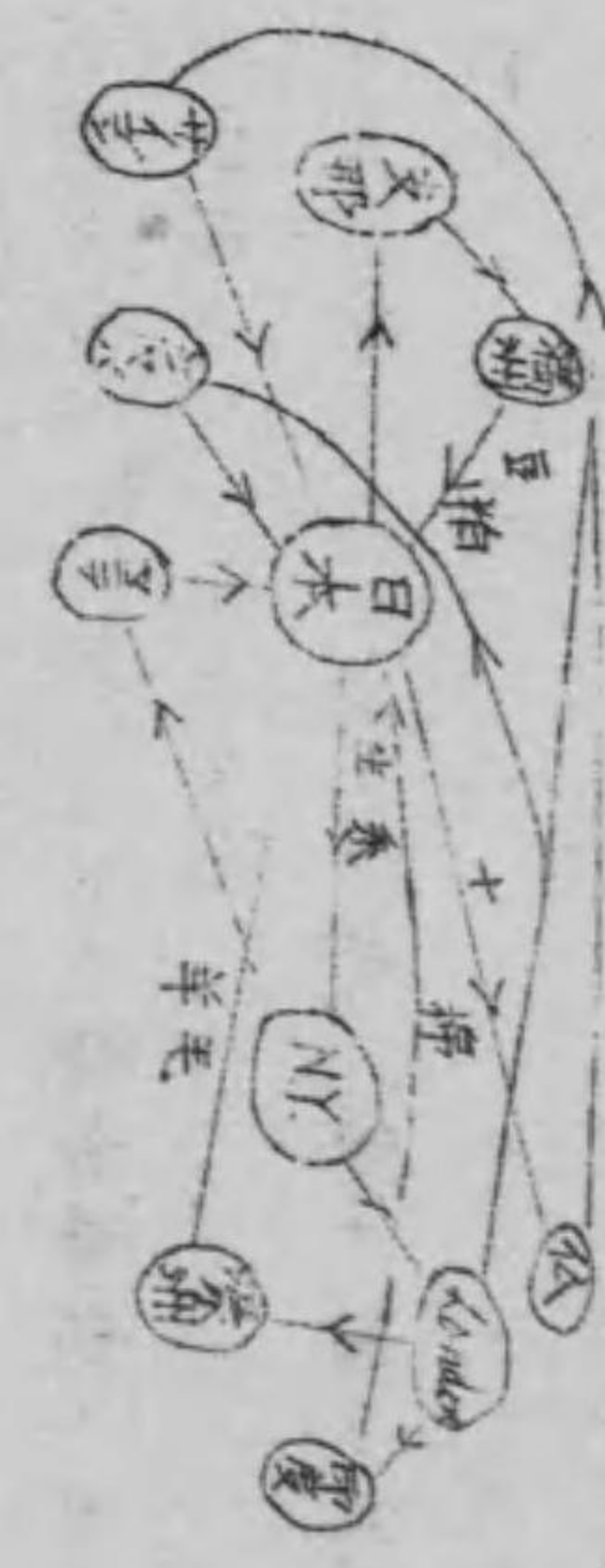
London ンテモ向フテ金ニナルノハ三月カ四月ナリ 即貿易トソレ  
ニヨレ現金ノ收入額 *Konvention* ハ其時期六イニ契ル

月	輸出金額	輸入金額
一月	一四七	二二七
二月	一六四	二八八
三月	一五一	三一六
四月	一六八	二六一
五月	一七〇	二〇七
六月		二〇四

以上ハ貿易上ノ收支ナルモ貿易外ノ收支ハ其時々ナリ (貿易外收支表参照) 故ニ貿易表ト金融表トハ合致シナイ  
海外資金ハ如何ニ移動スルヤ

輸出資金ハ一ヶ月先輸入資金ノ方ハ一ヶ月後ニ金ノ出入下ルコトニナル 以上ハ貿易收支貿易外收支ニシテ相手国カ一国ナル時ノ話

ナルモ普通相手国ハ多ク又国ニヨリ輸出入関係異ル(国別ニヨル輸出入関係表参照) カラ大体ニ於テ日本ノ海外ニ向ケシ資金ノ中  
*London New York* 以外ノ如ニ向ケシモノテ余リアルモノハ  
*London New York* ニ持ツテ行クコトニナツテキル 戦前ニハ此  
 テノ *Fund* *London* ニ集メル方針ナリシモ戦後 *London* ノ  
*Fund* *New York* ニ移シ(其理ハの貨幣価値ノ下落 (2) 外資  
 輸入ニ不便ナリシ爲) 今日ハ寧ロ *New York* ニ多ク *exchange*  
*Fund* *London* 併シ最近 *London* ニ於テモ貨幣価値恢復シ  
 又外債輸入ニ便トナリシヨリ再ヒ *London* ニ移ルナリ



Saigon ヨリノ米資金ハ英幣ヨリ来レ Java ヨリノ輸入資金ハ London 又 Singapore ノ輸出資金ノ残リヨリ来レ

次ニ数字ヲ言フ  
\$1,000,000 ノ生糸輸出ニヨリ印度ノ棉ヲ輸入スル間ノ fund ノ移動ヲ数字ヲ言フ

\$1,000,000

\$48 per \$100 = \$480,000 } 荷替手形取買関係ナキニシテ

4 m/s - 4 m/s } 日→米

④ 4.86 1/2 = 夫 98.715 米ヨリ英 = ハ電信為替ヲ五ヶ月日ナシ

タトスルト

C<sup>2</sup>/<sub>100</sub> = R 131.620 (棉輸入資金トナル)

Per Rupee

60 1/2 @ = R 126 1/2 = \$1,040,474

Per year 100

印度ト日本トノ航路日数ニヶ月 60 days Aite ノ手形トス 故ニ八ヶ月間テ \$1,000,000 ノ生糸ノ輸出手形ハ \$1,040,474 トナツテ帰ツテ来ル故ニ \$1,040,474

1,000,000  
40.474 — コレハ其間ノ利子テ約 %

B 資金ノ調達

Exchange fund ハ回収ニ比較的長時間ヲ要スルノミナラス Fund 調達ノ場所ト Fund Invest シタ場所ノ所在地異ルニヨリ或程度マテ預金 Call money = 預ヨリルモ内地金融ノ如ク全額預金ニ頼ルコトカ出来ナイ  
日本ニ於ケル輸出資金ノ調達方法  
ノ 日本銀行ノ為替貸付金 コレハ為替銀行カ生糸輸出手形又ハ印度棉輸入手形ヲ担保トシテ日本銀行ヨリ融通ヲ受ケルモノ分量ハコレカ最多量ナリ

② Stamp bill コレハ為替銀行カ自己ノ名宛トシテ振出セル手形ニ  
 日銀テ Stamp ヲ押シテ買ヒソノ Stamp ハ手形所持者ノ都合テ何  
 時テモ日銀ハ最低日歩テ其手形ヲ割引シテメルトノ保証ノ印ナリ  
 日銀ハ此 Stamp ヲ押シテ保証スル為ニハ為替銀行ヨリ担保トシテ  
 export bill ヲ受ケ取ル コレヲ日銀ハ海外支店ニ送り取り立テ  
 レ コレハ大正八年頃ニ行ハレタ 其理由ハ次ノ如シ  
 ① 戦時中 export 超過ニシテ為替貸付金大ニナリシ為ナリ  
 大正七年末ニハ四億四〇五〇万円(最多)  
 ② Stamp bill ヲ出シタ一ツノ原因ハ通貨収縮ニアリキ  
 ③ 内地銀行引受輸入手形ノ再割引  
 コレモ大正八年頃ヨリ初マル  
 India. ヨリ ④ 60% テ棉ノ輸入手形ニツキテ見ルニ輸入手形ニ  
 Importer ノ引受ケン手形ト内地銀行カ信用状ヲ出シ引受ケン  
 手形トアリ 即内地銀行ノ引受ケンモノハソノ附属物又引受銀行ニ

残シ手形ノミ為替銀行カ有スルコトナル コレモ Stamp bill  
 同様通貨収縮ノ為ナリキ  
 併シ Stamp bill ノ一五〇〇円トカ一万円トカ round  
 figure テアリ其他 便利アルモ ③ノ方ハコノ便利ナク investment  
 ニ買フ外ナク又 round figure テナイカラ(棉ノ輸入手形ナル  
 故) Stamp bill ノ方カ多ク売レル

○ 海外ノ所要資金調達ノ方法

其場所ハ London 及 New York テアルカ金ヲ借リル為メニハ担保カ  
 必ス要スルノテアル 又之等ノ場所ニテハ此ノ方法カ普通テアル  
 即担保ヲ出サナケレハ金ヲ借リナイノテアツテ我国ト風習カ異フ  
 (第一) 其地ニ於ケル輸入手形ノ再割引  
 海外ニ於テ割引市場ノアル所ハ主トシテ London 及 New York  
 ナリ 両地ニ集ル手形ハ主トシテ本邦ノ輸出手形ナリ 其輸出手形  
 ノ中ニハ我国ノ輸出者カ其支店ニ宛テ手形ト他ノ外国ノ輸入者ニ宛

タニ形トノ二種アリ 後者ノ方ハ London New York 両地ノ銀行ノ  
発行セシ信用状ニモルモノ多キ故手形ハ信用状発行ノ銀行引受ニヨ  
ルモノ多シ 引受ト夫ニ船積証書ト夫ニ信用状発行ノ銀行ニ引キ渡  
スカラ手形ハ所謂 D/A (document against acceptance) トナル

Exporters 振出

外國銀行宛 Bankers Acceptance 7% = 米モ 1 1/2%  
外國輸入者宛 5/8%  
米 5/8%

London New York 以外ニ宛テタ日本ノ輸出手形ハ割引市場ナキ  
故手形ノ期日来ル迄現金トナラス 期日カ来テ現金トナルト其時ノ  
状況ニヨリテ其土地テ不要ト資金ハ London カ New York ニ送  
ル其方テニ運送為替 (電信又為替ノ為替ヲ送ルコトモアルカ期限着  
ノ手形ヲ送ル場合モアル等者ノ場合ハ以上ノ種類ナ想像サレレ)  
London ノ市場テ割引サレルモノハ d.a.ニ限ル 故ニ 2 1/2%ハ

期限ノ来ル迄ハ現金トナラス

New York ニ置クト F. Reserve Bank. ナ 5/8% モ 5/8% モ 両方  
トモ割引ニ應スル 併シ之ハ加盟銀行 (Member Bank) ノ依  
頼ニコレ時ニ付ルモノトス (F.R.B.ニヨリニ正金ハ Member  
ナル事ニ得サル故ニ正金ハ加盟銀行ニ行キテ割引ヲシテ貰フノデア  
ル)

然ラハ London テモ 5/8% ノ手形ヲ割引シ得ル場合アリ 此レハ  
割引スル銀行カ資金カ集マツテ居ル時ハ之ヲスルノテアル 此場合  
ハ船積証書ハ残シテナイテ手形ダケヲ融通ス  
弗国ノ Lyon 市場チハ 5/8% ノ手形ヲ買フモノアリ 此時ハ船積  
書類ヲ渡シテ丁フ Credit Hypothecis  
英米ノ割引市場

英国ハ貿易上優劣ノ地位ヲ有シ且 London 市場ハ古取ノ clearing  
house ト称セラルノカラ London 市場ニハ銀行引受ノ優良ノ

手形多シ 故ツテ手形ノ割引市場ハ完備ス Londonノ銀行ハ Bill moneyト称シテ日常当座ニ要スル金以外ハ英蘭銀行ニ預金ス 金入カ余レ時ハ call money ヲ出シ (Call or at short notice) 此ノ中ノ call money ヲ bill broker カ借リルノテアル而シテ bill brokerハ call ニヨリ銀行引受手形ヲ買テ来ルノテアル 而シテ此手形ヲ Londonノ銀行ノ中テ賣金ヲ有スルモノカ相当ノ金ヲ出シテモヨイモノカ此 call テ買フノテアル call ヲ借リル時ノ本当ハ手形テアル 借リタル金ヲ call サレタ時ハ何ノ銀行ニ行ツテ借リテ来ル 金融逼迫スル時ハ英蘭銀行ニ行キテ自己所有ノ手形ヲ割引シテ貰フ 此割引カ Londonニ割引市場トシテノ主脳部分ヲ占ムノテアル

(我國テモ之ヲ試ミタノテアル 即正金ノ売ル手形ヲ有スル人カ金ヲ欲スル時ハ之ヲ日本銀行ニ持チ行ケバカナリト云フコトニシテモヨイノテアルカ我國テハ Stamp bill カアツテコレカヨク売レ

ルノテアルカ其理由ハ前述ノ如シ 此割引ノ完全ノ保証ナキモ其理由ノ一ナリ)

at short notice 〆 stock exchange ノカノ call トナシ 金類ヲ見ルト

{ at short notice 5000 万 円 } 戦争当時  
 call money 10000 万 円  
 割引手形 20000 万 円

London市場=ツリシ Bill 30000 万 円  
 最近ハ此数字増加セリ

Big Five

	Call TE	Bills discounted
Banque B.	19864	32028
Slagd B.	20507	41624
Midland B.	18179	41886
National Provincial B.	18358	35880



x =

Westminster B. 28301 37999  
105709 191419

48 Banks of G.B. & Ireland 155.853 258.120

英国内地ノ手形ヲ商人間テ Trade bill ト云フ 以上ノ bill ヨリノ%位上ナリ

〔米 国〕

割引市場ハ一九一三年ノ下凡ソカ出来テカラノ事テアル 其ノ前 National Bank, State Bank 等カマツタ其ノ後一九〇七ノ price カ来テ大凡ソB.カ出来タノテアル ソコハ戦後英国行ノモノカ米国ニ行ツタ爲ニ暴達セリ

Banker's acceptance 6% 毎—10% ..

Commercial Paper (約手) 7% ..—10% ..

Call ニツキテ 英国ハ以上ノ如クテアルカ New York 〆 Stock exchange =

出スモノ多シ 我国ノ Call ハ銀行カラ短期ノ資金ヲ出スモノヲ總称シ又ニヶ月据置ノテ後ニ Call ニスルト云フカ如キモノモアル 人ノ残ル 金ヲ取ツテ来ルモノヲ Call トモ云フ (コレヲ新聞テ Call カ泳クト云フ) 又 Broker 々商人ヨリノ約手ヲ割引スルコトアリ 其資金ハ銀行カラ借リルノテアル

Bank bill } 多クハ外国貿易ニ関スルカ内地

Trade bill } ノモノモアル 後者ハ普通内国

歩合モノノカカラ%高シ

ソレ等ノ中ニテ特ニ善良ナルモノハ Prime ノ文字ヲ冠ス

英銀割引歩合

bank rate = minimum rate of discount = official rate

普通三ヶ月ノ割引 併シ實際ニハ三ヶ月以下ノモノエテ特ニ十日ト

カー—十五位ノモノノミニヲ割引ス 英蘭銀行モ得意先ヲ持ツテ居ルカ

ラズニ対シテ market rate テ割引ス

x =

Bank rate + market rate トノ關係ニツキテハ山崎氏「貨幣」

ノ中ヲ參照スヘシ

(第二) 借入金

其國ノ公債ヲ担保トシテ借入金ヲスルコトアリ  
手形ノ割引ト異リ借入金ハ期日カ来レハ之ヲ返スヘキテアレカラ一時  
ノ用ニ供スルノミナリ 特ニ India pass 等ニテハ其程度ノ金額迄ハ借  
入金ヲナスモ大抵ハ London 及 New York ニ於テ借入レス 併シ  
London, New York ニ於テハ 英國銀行 Indian Banks 二行カス  
市中銀行ヨリ借入レヲナス London, New York 共公債ヲ担保トス  
ルコト多ケレハ New York ノ方ハ手形ヲ担保トスルコトアリ  
London ノ方ハ手形ヲ外ニ出スノハ再割引ノミ New York ニ  
於ケル現象ハ割引歩合ノ下ル見込ノ時ニ手形ヲ担保ト一時シテオクノ  
テアル

Call money: London, New York ノ方ニハ出来ナイ 極小

額ナラハ支那南洋等テ出来ル 然カモ短期間ナリ

(第三) 預金

輸出為替資金ノ内ニ速ヘシ如ク假令預金ヲ得ル見込ア  
ルモ為替資金トシテ不適当 長イ定期預金ナラハヨイカ海外ニテハ殆  
不可能 London New York テハ出来ナイ 印度南洋支那等ニテ一  
ヶ月一三ヶ月ノモノアリ London New York ニ其支那準備ヲ要ス  
(一) 概ニ London ニハ定期預金ナシ New York ニハ多少アリ  
要之借入金又ハ預金ハ殆ント例外ナリ 即輸出資金ノ代金ナリ 多ク  
ハ貿易上ノ資金又ハ貿易外資金ヲ以テ其 fund = 当ツ

(第四) 外資輸入

殆メノ目的カ為替資金ノ用ニ供スルモノニアラス 会社 個人 政府  
等カ借リルノカ結局為替銀行ノ手ニ入ル

(5) acceptance credit ニヨルモノ

昨今日本ノ会社商人等ハ或ル担保ヲ提供シテ又ハ内地銀行ノ保証ニヨ  
リテ London 市場ニ送ラレタ氏ハ銀行(主ニ為替銀行)ノ保証ノ



金額ノ関係ヲ發行者ハ one bank ナルコトアリ又ハ issue House  
 カーツノ時モアル多キ時ハ several banks or issue houses  
 又両者共同ノモノモアリ例ヘハ Brazil 公債ノ時ハ Rothschild  
 カ関係ノ Agenture ノ時ハ Baring Brothers カ関係ヌ 我  
 テモ京浜間ノ鉄道ノ起債ノ時ハ merchant bankers J.H. Schroder  
 カ始メ之カ任ニシタノテアル 昨年アタリ電燈会社ノ社債發行ノ時  
 ハ Savie House 一軒ヲ行シタノテアル (金額少ナレハ)  
 震災後ノ公債募集 (七國公債) ヲ例トシテ募債ノ手續ヲ述フヘシ

¥ 25,000,000  
 6%  
 87½  
 35年 1-7-48 (利廻 6.96%)  
 掲置 15年

銀行 { Westminster Bank  
 Hongkong & Shanghai Banking Corp.  
 横正 } 契約ノ当事者ナリ

Baring  
 Messrs. Rothschild & Sons  
 Home J. H. Schroder  
 Morgan Grenfell & Co

London ニ於テハ公衆ノ應募少ナキ時ハ其不足ノ部分ニ対シテ引  
 受ナルコトヲ下受ケスルモノアリ (underwriting) コレハモ  
 シ皆應募サレタ時ハ単ニ手数料ノミヲ得ル 其相手ハ Savie House  
 保險会社 Bakers ヌハ個人テアル

(ii) (米國)  
 bank テモアリ Savie House テアル様ナモノテアル Invest-  
 メント

Ment House + 株ス J.P. Morgan ハコレナリ

\$ 150,000

6 1/2%	}	304年 Jan 1 Feb 43
9 1/2%		
		標置十五年
		利廻リ 7 1/2%

J. P. Morgan

Leader

Trust Co

発行團

National City Co

契約当事者

1st National Bank of N.Y.

米國ノ方ハ他ノ方ノ分ケヲヤルノテアル 而シテ *undersubscribing*  
ノ制度ナシ コレヲハ先ニ此四軒カノ分ケヲ買ツテ了ツテ後ニ之ヲ  
*Public* = 売ルノテアル 故ニ英國カ何回ニモ分ケテ現金ヲ渡ス

ニ反シテ米國ハ一度ニ現金ト公債トヲ引換ヘナアフノテアル

*Offering Group or Purchasing Group*

コレハ此等ノ四軒カ内

々テ英國ノ *undersubscribing* ノ様ナコトヲスル コレハ日本ノ時ハ百

軒余アリ 之ハ昔同ニ發售セシテイサト云フ時ニ引受ケルノテアル  
ソウシテオイテ歐ノ如キモノアリ

*Distributing Syndicate or Purchasing Syndicate*

コレカ直接公衆ニ接スルノテアル 故ニ後ノ方ハ費レタダケノ手数料

ヲ受ケル

(日本) 我國テハ借款團アリテ按分比例テ割リツケル *undersubscribing*  
ナキ故ニ米國ニ近シ

(附) 利廻リ向懸 (大正十五年五月号 國民經濟雜誌)

*Flat yield*

*Redemptive yield*

(第五) 在外正貨ノ拂下ケ



大正一一年ヨリ之ヲ止メタノテアツテ今ハ日本銀行ノ兌換準備ノ中ニ之ヲ入レテ置カナイノテアル

兌換準備ノ一部トシテノ在外正貨ハ以上ノ如ク日清戦争迄ハ輸出超過テアツテ大シタ額ニ達セス。資金ヲ外国ニ積立テル必要カアツタノテアル。日清戦争後ハ正金ノ為ニ貿易ハ入超ナリシカ大シタコトナカリシカハ大シタコトナカツタ。所カ日露戦争後ハ表ニ示ヌ如ク三七手後ハ一億ヲ下リ日本内地ハ二六〇〇万トナリ又貿易ニ入超ヲ絶ケ三八年ノ入超ハ一六七〇〇万トニ達セリ。三九年末ニハ内地ノ正貨ハ二四〇〇万トニ下リ所カ正貨ノ総額ハ日露戦争後。迄ハ公算ノ為ニ増加シタ。其公債ヲ以テ輸入資金ニ當テス一部分正貨ノマ、日本ニ持ツテ来テ正貨ノ増加ヲ計ツタノテアル。即外債ニヨリテ正貨ノ増加ヲ計ツタノテアル。其結果為替相場ノ下落ヲ得。夕即環遊点ニ達シタ。其当時ハ正貨ヲ日銀ニ取りニ行ツタノテアル。スルト日銀ハ正金ヲ通シテ英国向キノ為替手形ヲ売ツテカツタノテアル。コレハ英国ニアル現

金ニ関シテアル

当時ハ外資輸入ニヨリテ為替相場ノ維持ヲ計リ引続キテ入超ナレハ大正三年ニハ正貨総額三億四〇〇〇万トナル。モ引キ続キテ入超アレハ正貨準備ノ前途危ナカツタカ其時日界戦争カ給マリ其後大正四一七年迄カツテナキ出超ヲ示シタ。又貿易外ノ收入多キ為在外資金カ積ツタノテアル。為替銀行ハ海外ニハ資金カタマルカ輸出為替ハ引キ籠イテマルカラ一心ニ正貨輸入ヲマツタカ英国ハ正貨輸出ヲ禁シ米國モ大正六年九月以降然リ。即正貨。我國ニ持ツテ来ル迄カナクアツタ。為替銀行ハ輸出資金ノ調達ニ因リ極言フレハ輸出為替ヲ組ンテモ海外ヨリ資金ヲモダラス道ナケレハ為替相場ハ次第ニ上騰シタノテアル。五一帶半ノ輸出為替ヲ嫌フ様ナ相場ヲ出シタ。トモ方カ遠方ナリ。所カ外国ニ於テ我國品カ売レタ之ヲ統ケサセタイカラ輸出資金ニソキ問題カアツタ。実行シタコトハ政府ハ其資金(一)一般会計剰余金 (二)内國債ヲ募集シ (三)國庫証券ヲ売出シタリシテ其ノ代金ノ一部分ヲ内地

ニ於テ為替銀行ニ渡シテ外國ニ於テ為替銀行カラ買ヒ上ケタノテアル  
 其高井上氏ニヨルト一〇数億アリ。又日本銀行モ一億数千円ヲ買ツタ  
 ノテアル。コレテ所謂在外正貨増加セリ。政府ノ方ハ海外資金ヲ受ケ  
 取ツタカラ外債ノ一部ヲ償還セリ。又国内公債国庫証金ノ他ノ一部ヲ  
 佛国及英國ニ貸シタ（我國ノ市場テ我國ノ金ヲカシクノテアル）其資  
 金カ我日本中ニ廣メタノテアル。所カ内地ハ企業熱カ盛トナリ。滿洲  
 及南洋（ゴム）ニ Investment シタノテアル。故ニ大正九年ハ正貨カニ  
 ニ億位ニナツタノダシ米國ハ大正八年以來解禁シタカラ其頃カラ我内  
 地ノ正貨モ増加シタノテアル。一方在外正貨ハ漸次減少ス。此ノ如キ  
 在外正貨カ此処ニ三年ニテ入超シタ為ニ一億三千万トナツテ居  
 ルノテアレ

第四節 為替相場

前述ノ如ク明治一八年五月日銀カ兌換券ヲ發行シテ以來銀貨因トナレ  
 リ。即其ノ当時銀貨塊ノ輸出入自由。自由鑄造アリ。兌換券ハイツテ

モ銀貨ニ兌換シ得タ。当時他ノ銀貨因即支那トノ為替相場ハ丁度金貨  
 因トノ為替相場ト同様

$$\frac{517.445}{3744} = 72.22 \text{ for } \frac{1}{100}$$

コレヲ計算ノ基礎トシテ居タ  
 金貨因ノ方ハ

$$X = \frac{480 \text{ grains} = \text{London Silver Price}}{1 = 416 \text{ grains} = \text{銀貨相場} \times 243}$$

$$1000 = 900$$

$$37 = 40$$

此ノ計算ハ正確テハナイカ大略ハ誤ナシ  
 兌換券發行以前

明治三〇年金本位制ヲ採用シテ三二年末ニテ一円銀貨ノ引換ヲ終リ日  
 本銀行以外ノ紙幣ヲ禁止シテ形式上立派ナ金貨因トナル。其レニ為替相



場ハ金ノ輸出入矣ノ範圍内ニ於テノミ変動ス。日本カ英國ヲ比シテ以テ  
 理由ハ(1)英國ハ領土大ナルノミナラズ各地ニ領土カ散在スル關係ノ輕  
 易モ全世界ニ歩リ各地トノ橋樑關係カ円滑テアリ其幣制ハ完全ナル金  
 本位ニシテ金ノ輸出入ハ自由ナリ。(2)其ノ上ニ London 市場ハ世界  
 一ノ金銀市場アリテ金銀ノ売買自由ナリ又。(3)金融市場モ發達シ資金  
 調達ノ上ニモ又一時資金流出ノ時モ便利ナレハ古來金融ノ中心地トナ  
 ソテ居ツタ。我國ヨリ之ヲ見ルモ資金ノ集積ハ元ヨリ之カ調達ニ於テ  
 モ London = 頼ルヨリ外ナシ。我國ノ國際發借ノ決済ハ總テ London  
 ニテ為ス。從テ本邦為替相場ノ基準ハ英國向ヲ以テナスコトノセリ。

24.522	2/1	3/8	} Specie point
24.558	2/1	9/16	
24.336	2/1	mint par	
24.827	2/1	7/8	

他ノ各地向ノ為替相場ハ英國向ヲ標準トシテ arbitrate するハ rate  
 テ出来テキレノテアレ

49.348 ) 日本向 Specie point by the Standard  
 49.846 ) of mint par  
 50.354 ) London and Japan

自明治三一年至大正五年故國為替相場  
 日英

(亦28ヲ略)		日本
2/16	1/16 - 3/16	49 5/8
5/4	5/16 - 2	50
3/16	1/8 - 3	49 1/2
7/16	1/8 - 4	49 5/8
1/16	1/4 - 5	50
"	" - 6	49

日銀	$\frac{1}{8}$	—	7	$49\frac{1}{4}$	$48\frac{5}{8}$
	$\frac{5}{8}$	$\frac{1}{4}$	—	8	$49\frac{7}{8}$
	$\frac{1}{16}$	$\frac{5}{16}$	—	9	$49\frac{1}{2}$
	$\frac{1}{16}$	$\frac{3}{8}$	40	$49\frac{5}{8}$	"
	"	"	1	$49\frac{1}{2}$	"
	$\frac{9}{16}$	$\frac{3}{8}$	2	$49\frac{3}{8}$	$49\frac{3}{8}$
	$\frac{3}{8}$	$\frac{5}{16}$	3	"	$49\frac{1}{4}$
	$\frac{1}{16}$	$\frac{3}{8}$	4	$49\frac{3}{8}$	"
	$\frac{1}{16}$	$\frac{3}{8}$	1	$49\frac{5}{8}$	$49\frac{1}{4}$
	$\frac{1}{2}$	$\frac{3}{16}$	2	"	49
	$\frac{3}{8}$	$\frac{1}{16}$	3	$49\frac{1}{2}$	"
	$\frac{1}{4}$	$\frac{2}{16}$	—	4	
	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{8}$	—	5	

凡々

大体ニテ上半期ハ輸入期ハ為替相場弱下半期ハ反対ナリ 以上ノ最低ハ上半期最高ハ下半期ナリ 又年々貿易外ノ收入小ナリシカ因際貸借ハ概シテ支拂超過ナレハ相場強クナリ得ス 其強イ年テモ僅カニ *Mint Parity* ヲシテ越エルノミナリ 多クノ年ハ最高ト金モ *Mint Parity* 以下ナリキ 然カモ入超ノ為ニ勸モスレハ資金力減少シテ特ニ内地ニアル正貨ノ減少ハ心配ナリシカハ多クハ外債ニヨリテ輸入資金ノ調達シテ正貨ノ補充ヲ計ル 一方、相場ハ出来ル丈低クシテ輸出ニ便ナル様ニシテキタ 然シ相場低落シテ金ノ輸出表裏スルト為替ヲ売ツテ金ノ輸出ヲナル可ク止メテキタ即支那ノ如ク為替相場ノ計算上金ノ必要ナレハ出シタ 単計算ノ上カテ金ノ拂下ケヲ云フト外國銀行ニハ英國向ノ為替ヲ売ツタノテアル 当時ハ外テアツタ (又ハ) 位テアツタラウ (併シ其レ等ノ政策ノ效果大テナカッタカラ大イニ心配シテキタノテアル 此ノ時ニ外債主義ノモノト然ラサルモノトノ議論アリタリ 先一時戦争ニ救ハレタノテアル) 大正

三年ノ戦争ニナツテ開戦ニ当リテ先以テ戦争前トハ異リ外債募集ハ駄目又輸入超過ハ改メルコトヲ得サルヲ以テ我國ノ *London* ノ資金カ大切ニナツタ、ソレテ仲々手離サナイカラ相場ハ低クナツタ、一方保険料等カ上ツタカラ *Specie Priests* ノ範圍大トナル

開戦ニ際シテ英國ニテハ海外各地ニアル放資ノ中回收ン得ヘキモノハ回收セントシタ、又日本ノ如ク *London* ヲ決済地トセル国ハ

*London* = 資金ノ集中ヲ計ツタコト急ナリシカハ吾界各地ヨリ英國ノ為替力需要大トナリ、即英國ノ通貨價值上リ、英米間ハ七弗迄上ツタコトカアルト云フ (*the C-mint party*)

併シ英國ノ資金モ送り切レナクナツテ回收止ミ、一方英國ハ戦後物輸入増加シ且ツ禁制品アレハ開戦ノ次ノ年ニナルト相場下ツテ

又 *76/80* トナツタノテアル、ソコテ一九一六年英國テハ米國テ今迄有セン米國公債ヲ売ツテ金ヲクツタリ又ハ米國ヨリ *credit* ヲ得テ英國向ノ為替ノ下落ヲ防キタリ、即下ツタラハ *morgan* ヲシテ *76/80*

近所テ買ハセタカラ下ラナカツタノテアル、之ヲ *pegging* ト云フ、一九一九年ノ三月ニ〇日迄 *76/80* 近クテアツタノテアル

此ノ如キ英國ノ状態ナレハ開戦後一年ハ英國ノ貨幣價值ハ下落ヲ始メ此戦争ノ為ニ國內ノ貿易モ変化シ *London* ノ金融市場モ窮乏トナル、然ルニ米國ハ種々ノ莫テ変化ス、即昔ノ英國ノ如ク金ノ出ハ

ハ自由ニシテ銀魂市場モ *New York* = 移ツタト云フモ可ナリ、米國全体ニ其關係ノ範圍大トナリ輸出高モ大ナリ債務國カ債權國トナツタ、ソコテ世界ノ金融ノ中心地ハ少クモ一時 *London* ヨリ *New York*

*York* = 移リシ觀アリキ、ソコテ本邦所有ノ在 *London* 資金ノ大部分ヲ(1) 價値ノ保全ノ為(2) 便利ノ為ニ米國ニ移ス方ヨキコト、ナツテ又米國ニ移シタ、從テ為替資金ノ決済モ *New York* テスルコト、ナツタ、從テ今迄 *London* 向ヲ基準トセン本邦為替相場モ米國向ヲ基準トスルコトトシ各地向ノハ米國向ヲ基準トセリ、(但シ英國ニ於テハ印度ノ關係上必要ナクハオイテオイタノテアル)

戦争ノ結果次第ニ輸出超過トナリタリ、即大正三年ハ少額ナルカ貿易ニハ入超ヲ示セリ、即国際勘定ハ支拂勘定ナリ、加之戦争前ハ不明ナレハ米国向ノ為替ハ四九（当時ハ低シ）テ決済ナリ

大正四年ニナルト貿易表ハ一億一七三九（千円）出超ヲ示スカ末夕海外ノ資金ニ過剰ヲ示シタト云フノテハナシ、従テ為替相場ハ上ルコトハ上ツタカ衰ニ見ル如ク、トナツタニ逆キマ、元來為替相場ハ海外ニ於ケル支拂額ノ如何ニヨリテ変動スレハ年末ニ於テ貿易表カ出超トナルモ現実ニ資金カ海外ニ積蓄サレテ輸入資金ニ何等ノ故障ナキニ至ル迄ハ為替相場ハ輸入点ニ達セズ

然ルニ大正五年ニナツテ出超三億数千万円、六年ニ五億トナル、当時米国カラハ金ノ輸出自由ナレハ出来ル丈ハ牧国ヘ金ノ輸入ヲ計ツタ、所カコレモ文字通り自由ニ行カス、第一便船ニ限リアリ、各保険金額モ *Open Steamers* ニ自カラ限度アリ、又米国モ金ヨマルトハズツテ居タカ仲々持出セナカツタ、故ニ資金ハ海外ニ蓄積サレタ、終

ニハ貿易表ノ如ク行カナクトモ輸入資金ヲ調達シテ餘リアリトナリ蓄積モ大トナル、従テ相場モ変リ大正六年九月米国戦争ニ参加シテ輸出禁止ヲスルマ、牧国ノ為替相場ハ行キ詰リトナツタ、即米国ニ蓄積シタル資金ハ輸入ノ道ナシ、又其他ノ海外ノ放資ノ途モアマリナカツタノテアル、然カモ商品ノ輸出、貿易ノ收入増加シテ為替銀行ノ買持カ増加セリ (*Man covered bought Balance*)

大正七年一月カ戦争カ終ツテ以上ノ苦シミカ一息シタ、戦前ノ入超カ始マルダラツト云フ預カ出テ末夕、大正八年ニハ貿易表ハ入超ヲ示シタ、今六月ハ米国カ解衆シタカラ日本ヘ資金カ入ツテ末夕ノテアル、此ノ如ク入超トナリテ金カ入ツテ来ル時ハ相場ハ下ルニキマツテアル、然シ又在外資金大分アレハ四九弗代ニアツタノテアル、大正九年ニナルト夫ノ *Paris* ノ為ニ上半期ハ巨額ノ入超トナル、大正六年以来金輸出カ禁シラレテモ未夕政府ト日銀トノ在外資金ハ大分アツタ、為替銀行ノ資金ハ営業スル丈ノ金シカ持ツテモナイカラ休戦

後資金減シ大正九年ニハ元ノ Specie Point ヲ割ツテトナ  
 ツタ。小額テハアルカ日銀及政府ノ在外正貨ノ拂下ケラシテ貰ツタ  
 下半期ニ於テ輸出アツテ相場恢復シテ八年ニハ<sup>100%</sup> 追上ツタカソレ  
 以采引統イテ入超ヲ統ケ正貨ノ輸入モ継続シタ為舊銀行ノ資金不足  
 ノ時ハ政府ノ在外正貨拂下ケラシテ貰ツタカ相場下落ス。此間ニ官民  
 共ニ輸出奨励策消費節約ヲナセトモ戦後ハ各國共之ヲナシタカ輸出増  
 進ハ思フ様ニハ行カナイ。丁度又米國ニ於テハ外國債ノ募集ニ惑レテ  
 又英國モ之ニ應スル様ニナシタカラ大正一二年上半期ニ於テ民間ノ  
 外貨輸入ハ一億以上ニ達シタ。同年ハ米國向生糸カ相当アツタ。為ニ  
 相場モ大分恢復シタ。所カ此傾向カ地震テ破壊サレタ

震災後直ク急頭ニ上ル事ハ復興ノ為ニ多クノ物變特ニ輸入ニマツ  
 モノヲ必要トス<sup>ト云フテアル</sup>。其他色々ノ經濟機關ニ故障カ出来タカラ輸出減少ス  
 ヘシ。所カ次年度ノ輸入ハ普通ノ輸入品ハ既ニ相替カマトマツテオ  
 期節ナレハ近キ将来ニ於テ非常ニ入超トナラン。從テ相場ハ当然下ル

答テアツタ、無論 在內正貨ハ巨額ナリシノミナラス丁度震災ノ前年  
 ヨリ表示ノ如ク在外正貨ヲ排シタルハ正貨ハ皆内地ニ在ツタカラ兌換  
 ノ基礎ハ必要ナシ。只兌換準備以外ノ在外正貨ハ數億圓ニ達ス。(表)  
 其ノ中カラ經常費ニ大部分當ツヘキテアル。故ニ具ノ中輸入資金ニ當  
 テルモノハ極ク僅カナリ。故ニ巨額ノ入超ノ為ニハ其輸入資金ノ調達  
 ノ為ニ外債募集ノ必要カアツタ。然カモ震災ノ為ニ我國ノ經濟力ニ對  
 シテハ海外ニ於テハ兎角ノ批評アリ。即信用力致カキズツケラレタ  
 又外債ノ募集モ度々ヤリ得ナイ。然カモ大正一四年ニ期限到来ノ無償  
 還ノ英債公債カ三億五〇〇万円アツタ。コレモ期限到来ノ時現金ニ  
 テ支拂フ見込ナケレハ此償還基金モ輸入資金ト共ニ募集スヘキテアル  
 即テ外債募集額ハ相当ノ高ニナル。從ツテ我國ノ對外信用ヲ傷ケルコ  
 トハサシ控ヘル必要カアツタ。カハル際ニ為替相場ヲ自然ニマカセテ  
 低落セシムルコトハ元ヨリ策ノ得タルモノニ非サレハ低落スヘカリシ  
 相場モ支ヘル方カヨイ(信用維持上)ト云フ考テ少額トハ去ヘマダ在

外正貨數億円アツタカラソレヲ基トシテ為替資金ノ為ニ自由ニ之カ拂下ケテシテ相場ノ維持ニツトメタリ 然ルニ震災ノ損害ハ大ナレトモ何モ我國ニ取ツテ *fatal* テナイコトカ海外ニ分ツテ来テ対内信用ノ上ニモ大シタ影響ナキコトカ分ツタカラソナルト在外正貨ノ方カ大切ニナリ為替相場ハ多クナク自然ニ委カスコトニシタ 為ニ年末ニ *small* ニ下ツタ 而シテ在外正貨四億五〇〇〇万円ニナツタ 其ノ次ノ年大正一三年ノ春ニナツテ 文億五〇〇〇万円ノ外債カ英米両市場ヲ募集サレタ 併シ其ノ中ノ三億五〇〇〇万円ハ前述ノ一四年満期ノ *small* ノ英債公債ニ当テタカラ在外正貨ヲ増加シタ高ハ差引三億ノミナリキ

此外民間テモ一億數千万円ノ外資ヲ調達シタ 然シ輸入甚ク然カモ見込シ輸入大變大ニシテ復興材料ノ為ニ関稅免除又ハ関稅引下ケラナシ海外市價ヲ上ケテ結局高ア上ケテ同年ニハ六億五〇〇〇万円ニ達シタ(入超カ)

故ニ一三年ノ 間ニハ相場ハ次第ニ入り政府ハ在外正貨ヲ下ケタカ終ニ年末 *small* ニナツタ 市中ニハ三七代ノモノモアツタト云フ所様テアレ

所カ大正一四年ニ至リ一時ニ輸入スル復興材料モナク(1)棉花小麦羊毛等ノ重要輸入品モ海外ノ市價カ下ツタカラ又(2)為替相場下落ノ為ニ輸出品(綿製品)カ増加シ又(3)米國ニ於ケル生糸ノ價格カ相当ノ所テ維持サレタカラ生糸ノ輸出金額モ増加シタ 又(4)米國アタリテ放資ノ勧誘モアツタカラ民間ノ外資輸入カ一億數千万円ニ達シタ (5)ソレ以前ニ我國ノ經濟力ニ比シテ相場並低ナリトミ、コノ海外ニアツテ他日相場恢復ノ時ニ利益ヲ得ントシテ米國並ヒニ歐洲ニ於テ日本ノ円ノ買入レヲナスモノカ出テ来タ 又(6)太平洋沿岸ノ出稼人中ニ向ツテ米價ヲ濫ケテアル預金ヲ引出シテ日本ニ送りテ日本ノ預金トセルモノモ相当アリ ソノ為ニ相場次第ニ回復シテ年末ニハ *small* ニ達セリ 又(7)政府ハ財政上ノ都合テ兌換準備以外、ニアル正貨ヲ昨年末ヨリ今年始

メニカケテ米國ニ送ツタ為ニ海外ニ於テハ之ヲ以テ金解禁ノ前提ト見  
 ルモノアリテ更ニ四ノ買入レヲナスモノ多クナリタル關係テソノ為テ  
 モ相場回復セリ、併シ枚數ノ為ニ上ル相場ハ上リ切ルト差金カ欲イノ  
 テアルカラ他日ノ下落ノ前提トナル（売ルカラテアル）又ソレカ為  
 ニ經濟取ニ妨害トナルカラ又急ニ資金ヲ送リテ正貨ヲ集メル必要ナキ  
 故ニ正貨現送ヲ中止セリ、而シテ四月二十九日東京手形交換所ニヨリ  
 テ六、該大臣ハ演說シテ正貨現送ハ金解禁ノ前提ニ非ス、海外公債ノ元  
 利等ノ支拂ニ對スル歲計上ノ差損ヲ補フト言ヘリ、且ツ金解禁ハ単ニ  
 為替相場カ平僕ニ違スルノミナラス相当ノ期間継続シテ且ツ近キ將來  
 ニ支拂フヘキ外債ノ元利金ノ支拂準備カ出來ルノカ勿論其他解禁ニ伴  
 フ經濟上ノ負担ニ對シテモ準備シ得ル時ニ至リテ解禁ヲ考慮スルノテ  
 アルト言ヘリ、ソコテ今日ニ至ル故ニ經濟上ノ富限ニヨリテ相場ノ回  
 復ヲ計ラントスル時代トナツテ居ル  
 要之大戰前ハ金本位ニ對スル正貨準備ヲ充實スル為ト未タ幼稚ナル

經濟組織ヲ完備スル為ニ外債ヲ起シタト云ツテ可ナリ、併シコレニ追  
 ハレテ尾タカラ（理由ハ如何ニアレ）防キ得ヘキ入超ヲ助長スルコト  
 ハ事實ナラン、併シ為替相場ノ上ヨリイフ時ハ金輸出ニ代ルニ為替ノ  
 売却ヲ以テシタトハ云ヘ金ノ輸出ヲ事實止メタ事ハナイカラ相場ハ國  
 際貸借ノ支拂勘定多キ故ニ低キ硬アリシモ *Specie Point* ヲ下  
 ルコトハナカツタ、併シ戰爭中ハ受取勘定非常ニ多ク且ソ一時ハ米國  
 ノ禁止ノ為ニ金ノ輸入カ少ナクナリ又他ノ保險等ノ關係上輸入不該十  
 レハ相場ハ永ラク *Specie Point* 以上ニ置カレタ、所カ休戰後輸入  
 超過増加スルニツケテ相場下リ始メタ、所カ兌換準備ハ内地ニ充分ア  
 リ、故ニソノ為ニ外債ヲ募ル必要ナク且經濟上ノ施設モ相当ニ違シテ  
 居リ寧ろ膨張ニ逆キタ觀アリ、即内ノ方ハ心配ナキ故ニ相場ヲソ  
 ノマハトシテ經濟カノ回復ヲ以テ恢復セントシタ、併シ未タ民間ノ外  
 資輸入等ニヨラサレハ回復シ得ス  
 結局之カ可否ハ解禁ノ可否トナルカ他日速フヘシ

(附一) 我國生糸ノ輸出ハ何故ニ為替高ニ苦シムシツノマルヤ

1 bale 和 100 斤 ——— 1335 lb 1 lb = 16 〇z = \$6

我國ニ於ケル 100 斤ノ價格ハ 2000 円 ( @ \$50 ) = \$1000

然ルニ \$1000 = \$500 ニ於テハ 1 lb = 16 〇z ナレハ大体 800 磅トナル

ニ我國ノ 2000 円即ち 1000 ニテハ米國テ売レス

故ニコレヲ 2000 円ニテ売ラントスレハ為替相場ヲ 50% ヨリ 40% ニ引キ下ケサルヘカラス。然ル時ハ

2000 @ \$40 = 800 トナル

然ルニ現今我國ニ於テハ其為替相場上騰シテ 四七弗トナレリ

∴ 2000 @ 47 〇z = \$940

\$940 ニテハ \$800 トノ間ニ於テハ 1/40 ノ用キアリ

故ニ次ニハ己ムヲ得ス内國價格即ち 2000 〇z ノ引下ヲ為サ、ルヘカラス即 2000 磅ヲ 1900 磅トスレハ

\$1700 @ \$47 = \$799 トナリテ売レルコトトナル

故ニ我國ニ於テ現今内地ノ主産費ハ大シテ低下スルコトヲ得サル一方為替相場ハ相当ノ所ヲ維持シ居ルヲ以テ其輸出ニ困難ヲ感シツ、アルナリ

(附一) 為替高ニ苦シム生糸輸出

1 Bale 和 100 斤 1335 lb = \$6

\$2000 @ \$50 = \$1000

2000 40 = \$800

1700 47 = 800

(附二) 現今ノ為替高ノ棉糸輸入及其加工品輸出ニ及ホス影響

為替相場カ高イ時ハ輸入ニ好都合ノコトハ文フ迄モナシ。而シテ其輸入サレタル棉花ニ我國ニ於テ加工スルノテアルカ其加工品ヲ内國ニ於テ消費スル部分ト然ラサル部分トアリ。前者ニ於テハソレ大我國カ負担セサルヘカラス。後者ニ於テハソノ加工費ハ外國ニ轉嫁セラレ、カ此時ニ再ヒ為替高ノ影響ヲ蒙ル。今例ヘハ \$200 ニテ一俵ノ棉花ヲ輸



入ストトシ其加工費<sup>50%</sup>ヲ要スルトスレハ我國ニ於ケル其棉製品ノ價  
 格ハ<sup>250</sup>トナル而シテ其際ノ日印(Banking)為替相場カ<sup>150</sup>トス  
 レハ<sup>250 = 2575</sup>トナル又棉花ノ輸入價格カ<sup>250</sup>ニテ其加工費  
<sup>50%</sup>ナル時ハ<sup>300</sup>ナルモ其抗リノ日銀為替相場ガ<sup>20</sup>トスレバ<sup>360</sup>ナリ  
 故ニ為替相場高キ時ハ我國ニ取リテ輸入ニ好都合トナル而シテ一方  
 輸出ニハ不都合トナルヲ以テ其箇ニ交錯シタル關係生ズルナリ。

### 第五節 為替相場ノ變動

前述ノ如ク為替相場ニ売為替相場ト買為替相場トアリ、此ノ兩者ノ中  
 ニモ為替ノ期限カ異ルニ從ツテ種々ノ場相アリ、其ノ中何レカ一ツカ変  
 動スルト他ノモノニ影響ヲ及ボス、斯ル變動ノ根源トナル相場ハ市場ノ  
 情況ニテ一様ナラス、例ハハ売相場ノ中電信為替相場先ツ動キテ他ノ諸  
 相場之ニ追従スルコトアリ、又買為替ノ中ノ或期限ノ相場カ變動シテ他  
 ノ諸相場ニ影響ヲ及スコトアレトモ、各種ノ相場ノ中ニテ何レカ一ツヲ  
 ツカマヘレハ外ノ相場ハ期限ニ伴フ利息關係ニヨツテ相場ヲ異ニスルニ  
 止マル、通常電信為替ノ相場ヲ基準トシテ説明又ハ研究スルコトハ前述  
 ノ如シ、而シテ電信為替相場ハ金本位國間ニ於テハ金ノ輸出入点ノ範圍  
 内ニ於テ變動スルカラ為替相場ノ變動ハ此ノ範圍内ニ於ケル變動ヲ云フ  
 理テ之カラ其ノ變動ノ原因ヲ述ヘン

能

買

T.T. 46  $\frac{3}{4}$

3  $\frac{m}{s}$

47  $\frac{5}{8}$

4  $\frac{m}{s}$

47  $\frac{3}{4}$

今迄ハ電信為替相場カ基本ノ如ク話シタルモ必スシモ然ラサルコト上、述ノ如シ

為替相場ハ商品ト同様其ノ需給ニヨリテ変動ス、而シテ為替ノ需給ハ海外ニ於ケル資金ノ需給ニヨルワケテアルカ、資金ノ需給ヲ来スヘキ原因ハ為替相場変動ノ原因トナルモノニシテ其ノ資金ノ状況如何カ為替相場ヲ決定ス、

海外ニ於ケル資金ハ国際貸借ノ如何ニヨリテ変化スルモノニシテ、其ノ内容ハ貿易ト貿易外ノ收支、其ノ收支ハ時ニヨツテ変化シ或時ハ收入多ク或時ハ支出大ナリ、從シテ收支ノ差額常ニ一様ナラス故ニ或一定ノ期間例ヘハ一ケ年間ノ收支ノ差額以上ノ差額ヲ見ルコトモアル、而シテ

其ノ差額ノ多少カ相場変動ノ主要原因ヲナスモノナリ、蓋シ收支双方ノ金額カイクラ大ナルモ同シ丈ニ收支アリテ自ツラ相殺シ得ベキ金額ハ相場ニ大ナル影響ナシ、相殺シ得サル差額ノ如キニ相場ノ変動ヲ見其ノ差額ハ收入ニヨリ又支出ニヨリテ相場或ハ強ク弱クナル、更ニ實際ニツキテ言フト為替銀行ハ相場ノ危険ヲ負担スルコトハナル可ク避ケテハ利ヲ得ントス、売為替、買為替カ同金額ナレハ都合ヨシ、何者兩者ノ隔キハ *marginal* — ツマリ利益 — ヲ得ルコト、ナル、何レカ多ク自然ニ売持或ハ買持ノ高即チ為替ノ *uncovered balance* ヲ生スルトキハ売買何レノ方ニアルモ相場ヲ変ヘナケレハナラス、蓋シ極端ニ云ハハ売持多キトキハ終ニハ金ヲ輸出シテ *uncovered balance* ヲ *cover* スヘク買物多キトキハ之ヲ輸入シテ為替持高ヲ *cover* スルニヨルヘキタレト売持カ次第ニ増加スル時、為替相場ハ金ノ輸込点ニ近キ買持多キ時ハ為替相場ハ次第ニ金ノ輸入点ニ近ツクモノト云フヲ得ヘシ

mint par {  $49 \frac{3}{8}$  } —  $49 \frac{5}{16}$  } specie (between Japan  
 $50 \frac{3}{8}$  } points and U.S.A.)

併シ其ノ金額カ余リ大ナラサル時ハ他日買為替ヲシテ之ヲ Cover ス  
 ヘキヲ以テ其ノ時迄ニ海外ニ於テ資金ヲ調達シテ為替売却ノ資金ニ充当ス  
 又買持ノ場合ニハ他日売為替ヲシテ之ヲ処分スルヲ以テ其ノ時迄海外  
 ニ於テ一時 invest スレハ可ナル故内外両国ニ於ケル金利ノ如何ト云  
 フ事カ此ノ場合ニハ主トシテ相場ニ変動ヲ與フ、我國ノ如ク結局ハ入超  
 ナルノミナラス國際貸借ノ差額支払超過ノ時——ハ相場強キ時モアルカ  
 概シテ相場低ク金ノ輸出点附近ニアレハ上述ノ理ニヨル。

上述ノコトハ時々刻々ニ起ル國際貸借換言スレハ現在ノ需給ノミカ相  
 場ヲ動かス如ク謂ヘリ、尚實際的ニ云ヘハ直物相場 (spot) ノコト  
 ラ云フ丈テアル、併シ乍ラ國際收支ノ全部ハ其ノ發生スル毎ニアナカチ  
 直チニ処理スル必要ナシ、即チ支払モ受取モ其ノ時限前ニ判ツテ其ルコ

ト多シ、例ヘハ支払フヘキ部分ハ支払ノ時ニナツテカラ送金スルニハ及  
 ハス、又受取ルヘキ部分モ受ケ取ツタラ直ク為替ヲ送ツテ処分スルノ要  
 ナシ、或ハ受取ル方ハ、一時海外ニ於テ融通ヲ受ケ(他日受取ルコトヲ  
 豫期シテ)事前ニ処分スルコトアリ、或ハ都合デ之ヲ invest シテ  
 後処分スルモ可ナリ、支払ノ方モ同シ關係ナリ、換言スレハ、為替取引  
 ハ先物取引ニアルコトヲ注意スヘシ、

直物相場ト先物相場トノ差、先ツ内外両国ノ金利ノ異ルニ依ル、  
 日 米

米 國  
 ① \$ 1,000,000 @  $4 \frac{1}{2}$  % = \$ 467,500 金利 4%  
 6% 15,000 4,675 三月  
 \$ 110,570,000 @  $4 \frac{1}{2}$  % \$ 472,175

此ノ金利ノ關係カラ云ヘハ此ノ相場ヲ送レハ可ナ  
 リト云フコトヲ知ルノテアル、

6% ナル時

701252

49454800

@ 46 3/4

兩國トモハナルトモハ元ノ相場ニテ可ナリ

三ヶ月ト云フモ其ノ間ニ於テ商ハカ *option* ラ末ルコトアルヲ以テ  
相場ニ如クシテ折込フ、之カ為替相場ナリ。

以上ハ内外ノ金利ノ上カラ見タ直物相場ト先物相場ノ差テアル許テナ  
ク内外ノ金利ニシテモ一方又ハ双方共ニ同一時金利ト云フ程ニ行カナイ  
金利自身ヨリ言フモ直物ト先物ト異ルコトアル、故ニ上述ノ如ク簡單ニ  
行カス、又為替ノ先物取引ニハ直物取引ト同様ナル原因ニヨリテ変動ス  
ルカラハ上述ノ例ニヨレハ直物取引ヨリ先物取引ノ如ク見ニルカ直ト先  
トハ同時ニアルノテアルカラ其ノ何レカラモ影響ヲ及ホスコトアリ、例  
々々ノ輸入多キ時ニモ<sup>主</sup>先物カアルカラ之カ強クナツテ來ルコ  
トアリ、又秋ニナツテモ末年ノ輸入為替ノ先物カ出テ末テ弱クナリテ之  
等カ直物ニモ影響シテ直物ヲモ弱ク或ハ強クスルトキアリ、(審口先物取

引カ直物取引ニ影響スルコト多シ、

他ノ原因トシテハ資金ノ一時的移動之ナリ、之ハ西地ノ金利ニヨリ  
テ動ク例ハハ *London* Bハ5% *Newyork* H,R,Bハ3 1/2%  
ナリ、(短期ノ方テハ最高ク M,N テハ最低ナリ、故ニ之ノ差ヲ見テ  
金利ノ差ト云フ事出来、) ナイカ大体ハ誤ナシ)

\$ 1,000,000 @ 48 1/2 = \$ 205,550

2570 — 344 1/2%

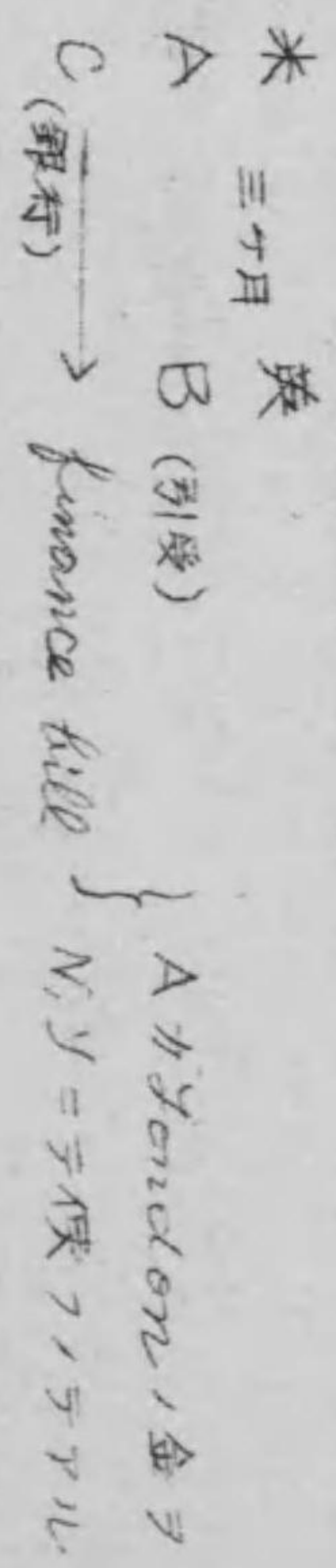
\$ 208,120

344 3 1/2% 8750

1008750

此ノ如キ場合ニハ米國ノ方ノ直物ヲ買フ時ニ其ノ店テ先物ノ売ヲ約束  
スルノテアル之ヲ *Swap (Swap)* ト云ト、我國テハ直買先売、直  
売先買ト云ヒ印度テハ *Buller* ト云ヒ、上海テハ *Change over*  
ト云フ何レモ同様ナリ、之等ハ株式ノ諾カ為替ノ諾トナツタノテアル

例、米英間ノ *finance bill* アリ、米國ハ農産物カアツテ輸出為替カアルカラ春ノ中ニ買ツテ置ク、其ノ為ニ三月位ノ *London* 宛ノ手形ヲ売出スノテアル、秋ニ送ル金ヲ春ニ前以テ *clean bill* ヲ出スノテアル之ヲ *London* ニテ割引シ



次ニ為替相場ノ差金取引ヲ述ノ、二種アリ、

- (1) *Arbitrage operation* (裁定)
  - (2) *Speculation* (為替裁定)
- 一、日米 46  $\frac{3}{4}$
- 二、英米 486  $\frac{1}{4}$

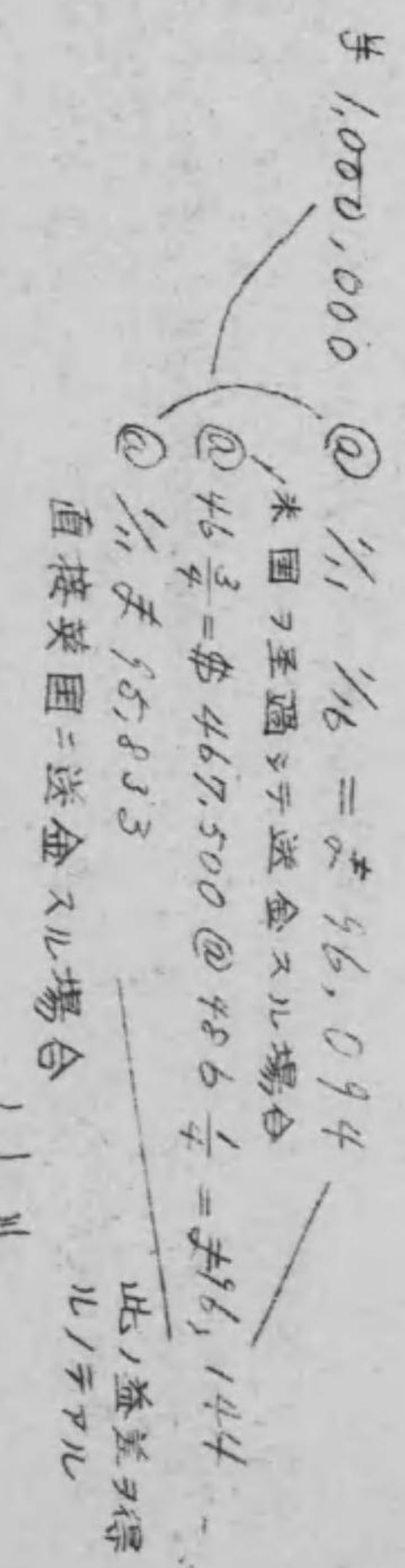
$$x = \frac{4}{1} - 100 = 46 \frac{3}{4}$$

$$486 \frac{1}{4} = 240$$

*arbitrated rate* 計算スルコトモ *arbitrage* ト云フ

三、日英  $x = \frac{1}{11} \frac{1}{16}$

之等ノ一、二、三ハ相互關係ナレバ、二ツヲ定シタモノトスレバ他ノモノ出テ来ルノテアル、コノ場合ヲ *impairity* ト云フ、一ツヲ定シテ異ルトキハ *no parity* ト云フ、此ノ場合ニハ各地ノ相場ヲ勘定シテ見テ利益ヲ生ス事ヲ *arbitrage operation* ト云フノテアル、



銀行多ク之ヲ行フノテアルカ故ニ世界ノ何処カニ *dis parity* アル  
 時ハ *Arbitrage operation* ニヨツテ理論トシテハ *parity* ニ  
 復スル傾向アルコトヲ言ハントセルナリ、

\$ 1,000,000 @ 46  $\frac{3}{8}$  = \$ 467,500

\$ 1,000,000 @ 46  $\frac{1}{8}$

日米ノ相場カ此ノ如ク異ルコトヲ知リタル時ハ先ツ 1,000,000 \$ ヲ米  
 国宛ニ正金ヲ以テ為替ヲ組シ直チニ電信ニテ我國ニ其金ヲ送リヨリ送  
 リ返セハ (@ 46  $\frac{3}{8}$ ) \$ 268,000 丈多ク取得ルコト、ナル、

(5) *Speculation*

生絲ノ輸出商カ今ハ相場カ強イカ少シタテハ弱クナルタラウト思フ  
 時ハ為替ノ豫約ヲセスニ之ヲ延ハス、又棉花ノ輸入商ハ今ハ弱イカ今  
 ニ強クナルト思フ時ハ為替ノ豫約ヲ延ハス時ハ *speculation* ト  
 云ハハ云ヒ得ルカ之ニハ現実ノ商取引カアル、コレヨリモ *hacks*

ニナル商取引ナシニ差金ノミヲ取ラントスルモノヲ謂フ、此ハ金貨用  
 間ハ差金ヲ得ル *chance* 少シ勿論或期間ハナイ事ハナイカ一般ニ少  
 ナイ、其ノ *speculation* *chance* 最も多ク銀貨国又ハ不換紙  
 幣国ナリ、投機ヲヤル人ハ先物ヲナセハヨイカ直物テヤルト、金ヲ出  
 サネハナラヌ、併シ相場モナイテモナイ、先物ノ買手カナイ時テモ例  
 ノ *swap* テ行ケハ相手ナルコトアリ、即チ *swap business* ヲ  
 ヲ買ツテ直買丈ヲ買ツテ先賣ヲ行フノテアル、

金銀貨国ノ相場テハ銀塊相場ノ変動カ入シキ末ルカ此ノ場合ニハ銀  
 塊ノ *speculation* ノ方テ多イ、

銀(塊相場) — 先高ヲ見越ス

此ノ場合ニハ今銀ヲ買フテ置キ先ニナシテ売レハ可ナリ銀ヲ買フト  
 London 向ノ手形 \$ 1,000,000 ニテ金ヲ売ツテ銀貨ヲ買フノテアル  
 (コノコトハ上海ノ銀為替市場ヲ論スル際ニ讓ル) 実際トシテ支払起  
 通国ニ多シ、之ハ言フ迄モナク *gold* ノモノカ *speculation*

ノ目的物トナル、其ノ價值カ衰ルカラ手カラ離レントスルニ至ル、例  
ヘハ独逸ノ馬克現今ノ *France* ノ如キモノハ始メハ恢復スルコトヲ  
見起シテ買フノテアルカ今ハ *Flight* トナツテ来テキル下ルコトヲ  
恐レテ手離スコトノ *speculation* ナリ、  
此ノ外ニ季節的ニ国際貸借ノ外ニ色マノ事ニヨリテ動クノテアル、  
以上ノコトヲ知ルヨリ外ニナシ、

外国為替ニ関スル学説ニニマリ

1. *Trade & Finance Theory*.

2. *Purchasing Power Theory*.

今迄我々カ学ンタ所、*Trade, B. Theo.* テアルカ年末ニ於ケル  
*Balance* ノ取レテ居ナイ所ノ差額カ為替相場ヲ定メルト云フ説テア  
ル所カ戦後通貨増加シ物價上リ又ハ *specie point* カナクナツタ、テアル  
ノコトヲ *Sweden, Cassel* 教授カ *Purchasing Power*

*Theory*

ヲ主張シタノテアルカ、山崎氏カ経済学論集ノ中ニ書イテ  
アル吾々カ外国為替ヲ買フハソレニヨリテ其国ノ財貨又 *Labour* ヲ  
手ニ入レルコトヲ得ルカ故ナリ、故言スレハ其 *Gold* ハ其国ニ於テ  
購買力ヲ有スルカ故ナリ、外国相場ハ国際貿易ヲ通シテ購買力ノ平價  
ニ一致シ来ルヘキモノテアルト云ツテ居ル、

国際間ノ支払ハ(收支ハ)終ニハ必ス平均スルモノテアルコト、以  
上ノ三点ヲ主張シテ居ルカ、之ニ賛成スル人カ様々ノ勘定ヲシテ居ル  
例ヘハ *A, B* ノ各々カ独立シタル貨ヲ有シテ居リ又 *C* ト云フ貨物カア  
ルカ *C* ノ *B* ノ *C* トナル時ハ為替相場  $\frac{1}{100}$  トナルノテアル、  
所カ物價指數ヲ比較スレハ、如何スレハヨイカト云フ事ニナレハ、多  
クノ場合ニハ戦前ノ物價ヲ  $100$  ト見ル、ハ英米ニ例ス、今依リニ西  
国  $400 - 300$  トナツテ来タトスト  $100 \times \frac{3}{4}$  ト云フ、此  
 $100$  *mint par*  $486 \frac{2}{3}$  トナル、故ニ之ニ  $\frac{3}{4}$  ヲカケルト  $360$   
トナルト云フ、

私見 Gold の購買力ヲ見ルニハ物價指數ヨリ外ニナイ、而シテ其ノ変化ヲ安定シメ時ノ相場ニ加減シテツクルト云フノテアルラシイ、批評意見

- 一、物價指數ノ計算カアヤシイ、理想的指數カ得ラレナイコト
- 二、全体ノ物價指數ヲ取ラネハイケナイ、貿易ニ關係アルモノノミヲ取ル可キテアル
- 三、貿易ニ關係アリテモ兩國ニ共通性アルモノテナケレハナラヌ

例ニ對シテハ共通性多シ

故ニ購買力説ハ、ナイガ缺點多イ、故ニ此ノマ、デ、済、セテ了フト物足りナイノテアル、即物價ヲ為替相場ヲ定メヨシトスルノテアルカラ之ヲ研究シタナラハ面白コトカ発見サレルカモ知レナイ、先日生計ニツキテ云フタ如ク

$$\begin{aligned} \text{＄ } 1000 @ 50 &= \text{＄ } 1000 \\ 100 @ 50 &= 500 \end{aligned}$$

要之 Cassel ノ出シタル曲レル物價ヲ真通クニ延ハスコトカ出来ナイ、ミノテアラツカ、ハルト此理論ニヨリ戦後ノ金貨輸出カ止マヌ又國ニツキテ云フテ居ルノテアルカラ金貨國、銀貨國ニツキテ共ニ云ヒ得ル様ニ思ハレル、

田	米
100	100
101	100
100	99 $\frac{3}{8}$
99	100 $\frac{3}{8}$
100	101 $\frac{3}{8}$

Specie point  
即ち差カ1%ヲナル

此ノ如ク兩國物價カ、%ノ差テアルトヨイカ之カ不明テアル Cassel ハ service ヲ入レテ居ナイテハナイガ、彼ハ單ニ金カ貿易上ニ表ハレタ丈カ兩國間ニ移動カアツテ之カ通貨ニ影響ヲ及ホスト云フノテアラウ又彼ノ説ニ依ルト銀塊相場モ亦通貨トノ關係ヲ持ツテ表テ、予ノ今迄銀



貨相場ニ述ハシ銀塊相場ニヨリテ定マルト云フ事カアヤシナルカ、  
之問題ナリ。

1925	Japan	U.S.A	England
Nov	187	166	156
Dec	183	164	155
$47,846 \times \frac{164}{183} = 44,677$ (米相場)			

一三〇

### 第六節 支那ノ外国為替

行政 — 大統領

省長  
總督軍

外面上ハ統一サレテキル様ナレトモ然ラス、督軍ノ方カ各省ニテ勢力  
大ニシテ租税ノ如キモ亦之ヲ取リテ省長ノ力少シ、金力アレハ軍力大ニ  
シテ其ノ権力ヲ揮フ事ヲ得レハ中央政府ハ支那全体ヲ統御スルコトヲ得ス  
現在ノ如キバ各省独立氣風ナレハ中央政府ノ財政貧弱ニシテ北京政府ノ  
維持困難ナリ 豫算モ民國八年(大正八年)ノミ發表ニ十ツテ居ル。

歳入  
歳出

此ノ数字ハ地方ノ督軍ノ勢力ヲ揮フテ中央ニ納メル部分少キヲ証スルモ  
ノナラシ。北京政府ハ多クハ *octroi* ノ塩税・海關稅等カ收入ノ重ナ  
ル部分ナルカ後ニ者ハ外國債ノ抵當トナツテ居ル、或者ニ至ルト  
*salary* カ一年半モ後レテキルモノアリ。

一三一

外債 一〇億弗  
内債 二四〇〇〇 弗

此ノ如ク財政ノ紊乱ノ上ニ人民ハ常ニ戦乱ノ禍中ニ投セラレルカラ不安ノ生活トナリ從ツテ經濟發展少ク其ノ論モ昔ノマ、ニテ貨幣ノ制度モ在來ノマ、テアル、金融機關モ乱レテ、統一成ツテナク、故ニ為替モ然リ、

貨幣制度、銀本位ナリ、通常金本位ノ國ニ於テ金貨、紙幣ト云フ如ク嚴格ニ非ス。

第一ニ銀貨、西ト弗、井ニハ外國製造ノ Mexican 井及内地テ作ツタモノモアリ、近頃ハ内地製ノ袁世凱弗多シ、

第二ニ紙幣ニモ西ト弗、弗ノ紙幣ニモ、内地發行ト外國銀行發行トアリ、兩者ノ流通區域モ年々変化シ、井ノ方年々増加ス、換言スレハ支那銀行ハ弗ヲ用フルコト多ク又日常生活ニモ然リ、外國支拂即チ *Foreign* ノ支拂ニハ西ヲ用フルコト多シ、

廣東、濟南、青島等ニモ、外國為替ニモ弗ヲ用フレトモ、天津、漢口、上海等ハ依然トシテ西ヲ用フ、西ハ *weight* シタモノテアル、弗ハ不完全ナカラ *cash* ナリ、西、重サニモ貨幣ニモ用フ、然モ種類多シ、要之「銀塊ノ或ル一定ノ重サ、其銀ノ品位ヲ或ル標準タル板裝的ノ成分ノ比價トシテ *gold* トシテハ何西ナルカラ決定ス、今上海ニ例ヲ取リテ標準品位トナルモノ故銀ト稱シ其レノ九八%品位ヲ有スル銀塊ノ重量ノ一兩ヲ通貨一兩ト稱スルナリ、

貨幣タル西ハ單位ノ倍數貨幣ハ存在セス、各五〇〇分ノ銀塊ヲ其ノ形カ馬蹄(銀錠、元宝銀)ノ形ヲシタルモノ、外國人ハ *sycee* ト稱ス、ハ細線 *de. bar.* )之ハ銀爐 (*private*) ニ於テ作ルノテアル、

之ヲ政府ノ公位局ニ持ツテ行クトソコテ鑑定シテ吳レル、ソレヲ墨テ書キ込ムノテアル、日常生活ニ於テハソレニ端々金ノ出來タ物ハ弗又ハ西ノ紙幣ヲ以テス、外國ニ出ス時ハ然ラス、

上海西ハ、五一七、四四五 *gr.* *pure* ナリト前述セリ、條シソレサハ  
一三三

定マツテ居ラナイ。所カ計算ノ上ニ用フル西カ其外ニ沢山ナリ。 一二四

庫平兩(租稅ヲ取ル時ニ用フ。五七五・八 gr.)  
海關兩(關稅收入ニ用フ。五八三・三六 gr.)

實物ナク、純銀ニシテ money of account ナリ。  
之ヲ上海兩ニナホスト 一〇九・六〇  
一〇九・四〇 } ナリ、而シテ政府、勸業ハ

幣ヲ多ク用フルニ至ル。  
通爐銀(管口ニノミ用フ)

上海以外ノ地ハ如何、以前ハ各地ノ馬蹄銀カアツタノテアル。カ今ハ各省ニ於テ書換ヘテ用ヒラレテキル。  
幣、銀貨 造幣局ニテ依ラレル近代の Gold ナリ、然ルニ自鑄制ナシ。且ツ法制ヲ見ルニ重量ハ七匁ニ分ナリ、品位ハ九〇・〇ナリ、實際ハ六イサハ略一定スルモ重量モ品位モ一定セサルコト欠点ナリ、蓋シ造幣局ハ南京、杭州、武昌、天津等凡ソニ〇枚ヶ所アレトモ各所ニ於ケル

機械モ同一ニアラス。又技術上ノ差モ局ニヨリテアリ。併シ之レハ小問題ナレトモ各地ノ造幣局カ同法律ノ下ニ統轄セラレサルコトナリ、各局ハ督軍ノ配下ニアリ、軍費、政費ヲ調達スル為メ、又ハ私腹ヲ肥ヤス為ニ重量品位ノ分弁ナモノヲ依ル。若シキハ民國八年安徽省ノ安慶ノ局ニテ造リシモノヲ大阪局ニテ分派スルト、七四五位ノモノシカナカツタノテアル。併シ大体ノ目方及品位ヲ見ルト。

重量 四一六 grain mexican dollars ト同シ。  
實際、四一四・六〇、又、四一四・一〇トアリ。

品位 八九〇  
中ニハ八九一、八九二・アリ。

此ノ如ク西方共一定セス、自鑄制度ナキ銀貨ハ到底對久的計算ノ基礎トスルコトヲ得ス。寧口重量、品位ノ点テハ并ト同様不完全ナルカ因鑄ヲシ得ル Teal 銀ニ國際貸借ノ最後ノ決済点ヲ置ク方便ナリ、故ニ上海ノ如キ為替ノ受持多ク所テハ Teal 銀用ヒラレテ銀貨ハ内地用

ノミニ用ヒラレテ居ル、若シ出来レハ法令通りノ重量ト品位ヲ有スル銀貨ヲ造ツテ對内外共ニ用フルコト宜シ。此ノ目的ノ為メニ上海ニ造幣局ヲ造リテ両者共一定セルモノヲツクラントシテ機械等モ年前ニ作ツタカ資金ハ建築ノ一ナメ改其ノ終トナツテ居ル。

Tael ト 串 トノ 関係

英國ノ銀貨ヲ以テ來テ両テツクル場合

串 92 = \$ 100  
 \$ 1 = 416 grain  
 480 = 1 oz.  
 100 = 82.7215 Canton weight taels  
 100 = \$k. Currency 92s.  
 998 = 890  
 串 = 70.253  
 71.25 = 71.22

細線ヲ以テ両ヲツクル場合

串 92 = \$ 100  
 1 = 416 grain  
 100 = 890  
 517.445 = 1 92 (Shanghai Currency)  
 串 = 71.552

右ノ如ク細線ト串銀トノ parity ハ凡ソ七ニ兩位ナルカ重量ト品位カ何レモ不定ナルノミナラス。串銀貨ヲ両銀ニ改鑄スルコトハ容易ナルカ細線カラ串トスルコトハ私人ニハ自由ナラサレハ、細線ト串トノ實際上ノ交換比例ハ一定シ得ス。

即チ兩者ノ間ニハ常ニ相場アリテソレカ變動ス。然カモ串ハ内地ニ用ヒラル、カラ内地ノ農作物カ始リ、又ハ戰乱ノ為メニ内地ノ資金ノ需要起ルトモハ串ノ値ハ次第ニ昇ツテ然モソレヲ造ルノ道ナケレハ次第ニ上ツテ、七ニ、七三、ハ。Tael 位上ルコトカアル、及之内地ノ金

融緩漫ニナツテ内地カラ金融市場ノ上海ニ送ル時ニハ相場ハ次第ニ下落スル。所シテ以前ノ如ク上海ノ資金ノ全体カ不足シテ *local* 銀カ市銀ニ比シテ殊ニ少ク時ハ市銀ノ値段カ鑄造点以下ニ下ル。スルトモ *local* *money* ニ改鑄スルコト往々行ハレタ。即チ *local* ハ自由鑄造ナケレハ上ル一方ナリ。市銀ノ時ハ反對ナリ。近時上海ニ於ケル銀ノ在商増加シタカラ市銀カ *local* ニ改鑄サレル相場ハ出テ来ナイ。

之ヲ發行シ得ルハ、外國銀行ト支那内地銀ノ二種アリ。

- 香港銀行 *Hongkong and Shanghai Banking Corporation*
- International B.C.
- Merchante Banking of India*
- 臺灣銀行
- 橫濱正金銀行
- 中國銀行

〔交通銀行〕

外國銀行ノ方ハ新シク紙幣ヲ出サントスルトモハ政府ノ許可ヲ要スルカ今迄ニ出シテ居ル所ハ然ラス。

兌換スルノハ外國銀行ハ主トシテ *Bank of America* 幣ナリ。然シ此外銀ノ兌換券ハ内國銀行ノ兌換券カ増加スルニ依ツテ減シテキル。特ニ正金ト台湾ノ券ハ先日来ノ排日運動ニ遭ツテ屢々取付ヲ食ツテ僅カニナツテキル。

支那銀行ハ法律ニヨリテ六〇%ノ銀準備ヲ必要トシ、今ノ四〇%ハ政府發行ノ公債ヲ以テスルト規定ス。然ルニ準備ノ確實サ加減。余ラナイ一朝軍アル時ハ厄介ナ事カ起ラン。特ニ此等内銀ノ各地ニアルガ、或ル地ノ出シタ店ノ紙幣ハ他ノ所テハ兌換カ出来ナイシ。又或地ハ支拂停止シテキルニ或ル所テハ開イテキル等複雜シテキル。

故ニ兌換券ヲ拒絶スルコトヲ得ル。外國銀行ノミナラス内地ノ鉄道ノ運賃ナドモ市銀ニ限ルトスル事アリ。

以上ノ如クナレハ銀、紙ノ間ニ用キノ生スル事當然ナリ、即チ何カ帀  
支拂ノ必要アル時ハ、帀ノ兌換券ヲ以テ支拂ツダ方安イ時アリ、近時兌  
換券ノ出テ居ル所多シ、上海テハ、三〇〇〇—五〇〇〇万マテ出テ居  
ルラシイ。

一三〇

以上ハ支那本國ニツキテノ事デアル。

諸局帀 *note* 帀ノ重量、品位カ不安ナルハ國家ノ法律ノ影響デア  
カ之ニ國民ハ憤レテ大シテ不自由モナイ様デアル。殊ニ紙幣流通擴大ス  
ルト雖モ他ノ事情ニ比シテ大シタコトナシ、通貨モ大部分ハ何等カノ形  
式ニ於ケル銀塊ナリ、金ニ對スル銀ノ *value* ハ多少變動スルカ *value*  
貯藏トシテ不便ナラス。大部分銀塊ナレハ、歐洲諸國ノ不換紙幣國ノ  
如ク通貨ヲ法外ニ膨張セシムルコトヲ得ス。故ニ案外戰爭中ニテモ、貨  
幣價值ノ變動カラ及ケタ影響ハ大シタモノテナカッタラシ。銀塊相場  
ヲ見テモ戰時中ニ上ツタ帀アルカ戰前ニ比スレハ三倍半以上ニ達セス。  
又支那ノ物價ニ付キテモ統計ナケレトモ大シタ變動ナカリシモノト思ハ

ル。

上海ニ於ケル卸賣ノ物價指數一九一三年ノ二月ヲ一〇〇トシテ上海ニ  
於ケル纖維製品ノ市價ヲ見ルニ本年ノ一月—七月迄ノ平均指數一四三、  
一七〇—一九二二年ヨリニ五年迄ノ平均指數カ一五四、六五ナリ。

A表ニテ見ルト極端ナ入超デアル。

入超ノ決済ノ時ニ金ノ輸出ヲ見ルノテアルガ、A表ニ見ルカ如ク時ニ  
輸出シテキルガ銀ハ毎年輸入ス、然モ支那ニハ外國ニ於テ貿易外ノ收入  
トシテ數ヘタル。運賃、保險料、投資ノ利子ノ收入等ナシ。多クノ人ハ支  
那ノ借款ノ手取金、移民ノ送金ノニツテ平均サレルト云ツテ居ル人カ多  
イガ實際ナウ考フヘマテアラウ。近時ハ借款カナイカラ送金カ相當アラ  
ウ。其ノ外ニ資金トシテ輸入スル(日本、米國)モノ相當アラシ。

上海ニ於ケル銀ノ *stock* ハ従前ハ五〇〇万ナリシカ近時ハ二億  
円アリ、此ノ増加ノ一部分ハ外國銀行カ *capital* トシテ支那ニ資ラ  
シタモノト見得ルナラン。

上海市場

一三二

貿易ヲ見ルト、支那全体ノ四〇%以上ニ達シテ、若シ之ニ漢口ノ部分ヲ加ヘルト約五〇%トナル、故ニ天津、青島等ノ貿易モ上海ニ於テ *finances* サレルモノ多シ。且ツ借款ノ如キモ談判ハ北京ナルモ *see*、上海ニテ為サレルカラ、上海ハ金融市場、為替市場トシテ支那

銀行

外國銀行

- 六 Japan Bank
- 四 British Bank
- 三 American
- 二 French
- 二 Dutch
- 一 Russian
- 一 German

内地銀行

一 *Beiping* 及 *Shanghai*

新式銀行、中國交通ノ外五成ハ六ツアリ。

旧式銀行(錢莊上稱ス)多シ。

無論為替ハ外國銀行行フ。此等ノ有スル資金、現金ノ在高ハ發表ナケレハ不明、推測スレハ以上銀行ノ銀ノ在高ハ *total* — 六二〇〇万

*Total*。\$貨 — 六〇〇〇万\$。 *has silver* — 六五〇万 *Total*

其ノ中テ *Total*ノ八〇%ハ外國銀行有ス。及銀塊ノ八〇 — 九〇%然リ。

\$ノ七〇%、支那銀行(重ニ中國、交通)有ス。  
上海ノ為替

輸入

輸出

日本	三二〇六	日本	二四、〇〇
香港	一八二七	米國	一八、四五

一三三

米國	一四、七七	香港	一四、七八
英國	九、六五	佛國	八、五一
印度	五、〇六	露國	六、一八
英領印度	三、八七	英國	六、一四
他國	一三、九五	朝鮮	四、四八
		新嘉坡	三、〇六
		トルコ	二、六五
		他國	二、一一
計	一〇〇、〇〇	計	一〇〇、〇〇

支那ノ貿易ハ多クハ金貨品ニ對スルモノナリ。而シテ外貨ヲ以テスルモノ多ク、借款モ外貨ヲ以テス。又貿易ノ半以上上海ニ於テ行ハレルカラ上海ノ為替關係ハ大ナルコトヲ知ルヲ得ヘシ。為替關係ニ於テ密接ナルハ英國ナリ、英國カ支那ニ對スル施設ハ最古

ナレハナリ。貿易額モ可ナリ優ニシテ借款關係モ London 市場ヲ經由スルモノ多シ。貿易額ヨリ云ハハ日本多イカ為替關係ニ於テハ London 市場ヲ經由スルモノ多シ。日本ヨリノ輸出品ノ代金ハ不要ノ時ニ London ニ遣マテ入用ノ時ニ支那ニ取リ寄セルノテアル。コレハ日本ノミナラス、此ノ如ク例多シ、之レ London 為替市場ニ於ケル強サヲ示ス。故ニ英國力最モ重要ナリ。銀ヲ産セサル London カ為替市場トシテ盛ナルハ以上ノ理由ニヨル。

歐洲大戰ニヨリテ London 一部分ヲ New York カ奪ヒ又現物輸送ニハ飛港カ近イカラ運賃低廉ナル故ニ米國モ其ノ重要ノ度ヲ加ヘルカ現物ノミニ限ラレテ為替關係ニ於テハ英國ニ及ハサルコト遙カニ遠シ。從ツテ倫敦ノ銀塊相場力優越ノ地位ヲ占ム。我國ハ銀ノ現物ニ縁遠ナレハ上海ニ於ケル日本為替ハ米國為替同様英國為替ニハ及ハス、只近來日本ニ於ケル金輸出禁止ノ結果日本ノ為替相場力變動スル為ニ此ノ變動カ支那ノ投機者ニ利用セラル、場合多ク、從ツテ日本為替ハ上海ニ於



テ大イニ重要ノ度ヲ示シツ、アルガ之レハ勿論一時ノ現象ニシテ金ノ輸  
 出力解禁トナレハ昔ノ如ク貿易ノ決済ノミテ済ムカラ日本為替ノ  
*parities* 昔ノ如ク英國ニ及ハス。  
 為替相場ハ電信為替ノ為替ノ種類及組織ハ日本ト大同小異ナリ。金  
 貨國トナシテ異ラサルモ銀貨國ニ於ケル。金貨國向ノ為替相場ハ金銀比  
 價即チ銀換相場ヲ標準トス。  
 銀塊相場ヨリ為替相場ヲ出スコトハ前述セリ。

24/9 全曜日 銀塊 英 27 1/2 貨物 米 59 1/8

$27 \frac{1}{4} \times 1.182 = 32 \frac{1}{2} \times 2095 = 28 \frac{1}{4} \text{ (2 shilling 8 pence)}$

$59 \frac{1}{8} \times 1.1 = \$65.0375 = \$65 \text{ per } 100 \text{ Taels}$

25/9 土曜日

日米 48 1/2 x Taels = ¥100

100 = \$48 1/2

\$ 65 = 100 Taels

x = 74.615 or 74 5/8 Taels per 100 ¥

Arbitrated

日英 2/1 x 72 = ¥100

1 = 24d (2s) 28 1/4 - 28

28 1/4 = 1 Taels 65 - 64 7/8

x = 74.417 or 74 3/8 75 1/2 - 75 1/8

元ヨリ此ノ計算ハ只前日ノ銀塊相場ヲ標準トシテ輸送費モ加算セス。  
 單ニ *parity* トシテ見ルニ過マス。實際ノ為替相場ハ為替ノ需給ニ依ル  
 ハ勿論相場變動ノ如何ハ銀塊相場ニ依ルモノナリ。而ルニ銀塊相場ハ現  
 物ノ需給以外ニ銀為替ノ需給ニヨリテモ變動ス。蓋シ銀貨國ニ於ケル金

貨向為替ノ賣買ハ結局金ト銀トノ交換ナレハ金貨國ニ於ケル銀塊賣買ニ同シト云ヒ得ル故ナリ。故ニ上海ニ於テハ為替ノ賣買ニ銀ノ賣買ナルヲ用フルハ例ヘハ  $\frac{2}{8}$  d = テ英國向ケ為替一〇四磅ノ賣買アルト代金ハ七五〇〇円ニシテ為替ヲ売り得タル人ハ金ヲ渡シテ銀ヲ受ケ取り買ヒタル人ハ銀ヲ渡シテ金ヲ受クルナリ。故ニ銀ヲ財貨ト見テ金ヲ貨幣ト見レハ、為替ノ売ハ銀ノ買、為替ノ買ハ銀ノ売リト見ルヲ得ヘシ。

為替相場ノ變動ニ金貨國テハ先ツ為替ノ需給ニヨリ決スル、其ノ範圍モ *specie points* 間ニ限ラレテキルカ銀貨國ノ相場ハ對金貨國ノ相場ト銀塊相場ニヨルカラ其ノ變動ノ範圍力限ナシ故為替ノ需給力銀塊相場ヲ變ヘタリ。銀塊相場力為替相場ニ變ヘタリシテ因果關係ヲ互ニ働カセルカラ一日中ニ幾ラモ相場ハ變ル。

金貨國ノ如ク為替相場ノ變動少ク所テサヘ此ノ變動カラ生スル利ヲ得ントシテ投機ヲ為スモノ、アルカラ銀貨國對金貨國ノ為替ニ於テ投機ヲ為スモノ多クハ當然ノ事ト思フ。故ニ支那ニ於テハ *legitimate* ノ買

易高テサヘモ商賣上ノ利益以外ニ為替ヲ利益ヲ得ントスルコト常ニアルノミナラス投機ノミヲ業トスルモノアリ。

結局投機ノ余地アルハ銀塊相場力常ニ變動スル為メニ其ノ相場ノ將來ニ付テ各人見解ヲ異ニスルト又其ノ變動ノ為ニ諸種ノ為替ニ *dispar-*

*ty* カ生スル為ニ *arbitration* = 依リテ利益ヲ得ントスルノ二種アル

理テアルカ無論之ヲニツニ實際ニ分ツニトヲ得ナイ。實際ハ至極嚴シク

仮リニ銀塊相場ノ將來ヲ高イト見當ヲ付ケレハ投機者ハ銀ヲ買フハ力出

テ來ル。銀ヲ買フハ直物又ハ先物ニテ *London* 又ハ *New York* ノ

市場ニテ買入レ又ハ金貨國向ケノ為替ヲ売ルカ何レモ可ナリ。銀ヲ買

フ方ハ高貴人ニハ尙單ナラス。故ニ後者ニ例ヲ取ル。スルト英國向ケヲ

英米日ノ何レノ為替ヲ賣レハヨイカ、此テ來ルカ即チ  $\frac{2}{8}$  d = テ英貨ヲ賣

ルカ、六五ニテ米價ヲ賣ルカ、七五、五テ日貨田ヲ賣ルカ、尙題トナル。

單ニ銀塊相場ノ点ヨリ見ルトスハ三種ノ貨幣ノ相場力同シ程度ニ變化ス

ルト見ルカ當然ナリ。所カ外ノ事情ノ為メニ此ノ三種ノ貨幣ノ相互ノ内

係ハ強テ銀塊相場ト一致スヘキ理由ナシ。換言スレハ銀塊相場ノ枚換ノ外ニ英米、日英、又ハ日米ノ相場ノ変動ヨリモ利益ヲ得ントスルノカ又當然テアル。日本ニ於ケル為替相場モ此ノ数年殊ニ大震災後ハ着シク変動セシカ、ソノ以前ハ日本ノ相場ヨリ、英米ノ相場カ動イテ且ツ移動カ自由テアツタ。此ノミツヲ取ル段ニナルノテアル。然ルニ英國ハ金貨本位ノ復歸ニ近ツクニ隨ヒ、英米間ノ相場ハ上ル一方テ遂ニ安定シタカ震災後ハ英米ニスルカ曰本向ニスルカノ拱拱ナリマ。

最近ハ日米為替ニ何イテ來タ。本年ノ始メカラ支那ノ投機者ノ一部分ハ將來ハ銀貨カ下ル、且ツ日米間ノ為替ハ上ルト云フ考ヘカアツタカラ銀ヲ売ルカ、金貨為替ヲ買フカ、尚題ナリマ。

買 No 10,000 @ 65 = \$ 65,000  
 10,1560 64  
 48 1/2  
 Parity 49 - \$ 65,771

No 10,000 @ 74 1/2 = ¥ 134,222

上海ノ金塊市場

支那ノ工業用ノモノハ統計ナキ為不明ナリ。為替関係ノミナリ。上海ニ金業交易所アリテ定期取引ヲ為ス。標金ハ品位九七八、重量 *weight 10 talls* (七八分) 有スル金條ナリ。純分ハ我國金貨四八。日米國金貨ニ四〇分、略同一ナリ。以前ハ現物ノ受渡シカアツタカ曰本ヲ金輸出ヲ禁止シテカラ實物ノ受渡ハナクナツタ。受渡ニ於テハ香港銀行ノ曰本向ケ売りノ建相場ヲ以テ決算スルコト、ナツテキル。金銀ノ比價ニ對シテハ現物取引ノ如ク一定ノ関係ナシ。寧ロ曰本為替ノ出合トシテ利用セラル、ノミ。

我國ニ於テハ禁止前年々四、或ハ五〇〇万円支那ニ行ツテ居ツタノテアルカラ解禁後モ亦然ルモノト考ヘサルヘカラス。

印度幣制改革委員会ト倫敦及ヒ印度ノ銀塊相場ト支那ノ為替相場ト関

係ヲ諾ル。

第七節 滿洲ノ外国為替

通貨

之ヲ分テテ外來ノモノト國有ノモノトス。外來通貨中現在最重要ナルハ橫濱正金銀行ノ銀券及ヒ朝鮮銀行ノ金券ニシテ、之等ハ主トシテ滿鉄東支、吉春等ノ鐵道沿線ニ使用セラレ内外人ニ使用セラレテ主トシテ滿洲ノ貿易決済ニ出テ來ル。

固有通貨ハ銅銀銀貨等アリシカ目下ハ奉天省ノ奉天票、黑龍江省及吉林省ノ二省ヨリ出テタル官帳ト稱スル事實上ノ不換紙幣アリ。

一、正金銀券

コレハ曰露戰爭ノ時ニ発行シタ軍票ナリ。元ノ一円銀貨ノ代表。軍票整理ト共ニ滿洲ノ對外決済ノ貨幣ノ供給トシテ発行シタモノニ曰

本ニテ元用ヒタリシ一円銀貨（九〇〇位・四一（*quarante*）ノ兌換券ナリ之ヲ鈔票ト通稱アリ。

二 鮮銀發行ノ金券

大正五年國庫券發行ノ時、正金銀行ヨリ鮮銀ニ移スト同時ニ金券ノ發行權ヲ鮮銀力得タ。正金ハ元金券ヲモ出シテ居タカ此時鮮銀ニ讓ツテ今日ニ及ブ。

發行高ニ對スル規定ハ

發行高ニ對シテ同額ノ金貨又ハ地金銀又ハ日銀ノ兌換券ヲ支拂準備トスヘシ。但シ銀ハ四分ノ一ナリトス。又市場ノ情況ニヨリテ以上ノ發行ヲ必要トスルトモハ、國庫証券又確實ナル商業手形ヲ担保トシテ發行スルコトヲ得。但シ此物ハ政府ノ命スル所ニ從ヒ其ノ發行高ニ對シテ一年百分ノ五ヲ下ラサル割合ヲ以テ發行稅ヲ納ムヘシ。

銀行券ハ鮮銀ノ本店、支店ニテハ何時ニテモ金貨又ハ日銀券ト取

一四四  
リ換フモノトス。但シ支店ニ於テハ本店ヨリ金貨到達スル迄支拂  
期日ヲ延期スルコトヲ得。

三、奉天票ハ東三省ノ官銀号ト稱スル張作霖ノ銀行ノ發行スルモノニシ  
テ銀貨ノ大ナルモノハ八九〇〇位、四一六 (grains) ハ大洋元(銀)ト  
稱シ、小ナルモノハ一八〇〇位、 $\frac{416}{5}$  (grains) ヲ小洋銀ト云フ。名  
ハ兌換紙幣ナレトモ不換紙幣ナリ。他ノ貨幣又ハ上海向ヲ替相場ノ上  
ニ於テ面ニ對シテ此レノ weight カ下落スルトモハ極メテ少額ナカ  
ラ兌換スルナリ。現物ノ大ナル現大洋ト稱スルモノモ兌換ス。其ノ紙  
幣ノ上ニ次ノ如ク文句アリ。

*The Bank promises to pay at its office the  
equivalent of Shanghai Tael by draft.*

此ノ文言ニ從ヒテ上海向ノ為替ヲ賣リテ價值ノ維持ヲ計ルコトアレド  
素々財政紊亂ノ為多額(一億又ハ三億)ノ發行セラレテ然モ之ニ對ス  
ル準備ノ有無ハ疑ハレテ居ルカラ一朝政變等アリテ張作霖ノ權力ニ疑

アルトモハ奉天票ノ weight ハ下落スル外ナシ。昨年秋頃ハ鮮銀ノ  
金券ニ對シテ一七、八〇元ナリシカ新松齡事件ニテ張氏カ危クナリシ  
為メ五〇〇元迄下落セリ。所カ昨今此ノ維持ノ為メニ高圧ノ手段ヲ取  
リテ計ツタカ漸ク三七、八〇元マテ恢復シタルニ過マス。現今ノ処テハ  
三五〇元 上ノ取引ヲ許サス。其ノ流用區域ハ滿鉄沿線以外ノ奉天省  
全部ナリ。

二種 兌換券 銀貨ト兌換スルモノ  
兌換券 為替ヲ以テ兌換スルモノ

四、官帳

吉林省ト黒龍江省ニ於テハ以前ハ制錢ト稱スル有元円形ノ銅錢ヲ用  
ヒタリ。一厘ヲ一〇〇〇集マリテ一吊又ニ厘ヲ五〇〇集メテ一吊ト稱  
シテ通用セリ。我國ニ於テモ昔アツタ個人ノ支拂手形カ、貨幣トシテ  
通用シタノテアルカ此ノ落札ノ如ク私人ノ出シタモノカアツタカ此ノ  
私帳ヲ廢シテ官ヨリ出シテ官帳ト稱ス。

地方ノ省、銀行カ出シテキルノテアル。吉林ハ永衡官銀號、黑龍江省ハ廣信公司ト稱ス。札面テハ兌換券ナレトモ事實ハ不換紙幣ナリ、然モ制錢ハナシ。故ニ始メ一札ツキテニ吊半ナリシカ乱發サレテニ五億—三〇億吊ト稱セラレテ相場カ下ツテ一九一一年ニハ三八吊、昨今ハ一七、八〇吊—二〇〇吊トナツテ居ル。

今ハ金屬ノ *market* ハナシ。故ニ金銀ノ相場ト比シテハ動カス。

此等ノ紙幣ノ價值カ如何ニ維持スルカ興味アリ。 *Market* 等、

*Stability* ヨリ好シ。産物ノ *season* 頃ニナルト官帳カ出テ來ル為メ相場カ上ル。其ノ反對ノ時ニ相場カ下ル。其ノ下ルトキニ銀行

カ買ヒ集メルノテアル。故ニ此ノ官帳ヲ通シテ住民ハ重々租税ヲ課セラレテ居ルノテアル。住民ハ貯蓄用ニ用フルコトナキ故ニ物ノ媒介ノミニ用ヒラレルト云ツテ可ナリ。

對外貿易ニ於テハ金券又ハ銀券(大連)奉賓ニ於テハ官帳ヲ用ヒスシテ同地ノ銀行ノ出ス大洋ノ札ヲ以テ為ス。

貿易

四億 *Tael* ニ上ツテキルカ曰露歐戰爭當時ハ輸出入合計一、三、〇

〇万 *Tael* = 過サリキ。其ノ額ノ増加ノ原因ハ曰露歐戰役ノ後ニ直チ

ニ正金カ銀券ヲ發行シテ錯雜セル内地ノ通貨ノ上ニ對外的通貨ヲ出

シタル事カ一ツ、又大連ノ貿易港ノ發達等モ原因ノ一ツナルカ主原

因ハ大豆ノ世界的需要カ起リシ為ナリ大豆ノ輸出ハ明治四〇年(一

九〇七)三井物産会社カ一噸(凡ソ一〇〇円)ノ大豆ヲ倫敦市場へ

出シタ事カ始メナリ、今テハ輸出額ノ大部分ハ大豆並ニ之ニ關スル

大豆槽、油等カ占ムルコトヲ以テモ余ル。産出ハ三億円以上ナリ。

輸出金額ハ、八五〇〇万 *Tael*、豆粕 *×* 二〇〇万 *Tael* ナリ。其ノ為ニ輸

入ヲ増加セリ。尚ハ別表ノ如ク滿州ノミヨリ云フ時ハ輸出超過ナリ、

其ノ大部分ハ支那本國特ニ上海ノ移入ニヨリテ決済サレルカラ消サ

レルカ受取勘定ナリ。

日本トノ關係ハ、滿洲ヨリ見テ輸出超過ナリ。昨年、豆四九〇〇。

万円・豆粕七九〇〇万円ヲ滿洲ヨリ輸入ス。

滿洲ノ貿易港ハ大連、營口、安東、哈爾濱ヲ中心トセル陸上ノ輸出入。安東ヲ関門トセル朝鮮へノ陸上輸出入ナルモ、大連經由最大ニシテ、金融ノ上ニ於テハ他ノ所モ大連ニテ *kinako* セラレルヲ金融融、貿易ノ上カラ見テ大連ハ一ナリ。

貿易關係ヨリ通貨流通状態ヲ見ルニ、

日本ヨリノ輸入品ハ歴史上金円ニテ取引セラル、モノ需要者タル支那人ハ銀貨ニ償レテキルカラ銀貨ヲ金ニ代ヘテ支拂ヲ為スニ過ヤス。

輸出品ノ方ハ売手カ支那人ナレハ取引ハ主トシテ銀建ナリ。(銀券ハ三、〇〇〇万円流通シテキル、金券ハ日本人ニ多ク用ヒラレテ居ルノテアル)

金一円ニヨルモノ 鮮銀ノ金券ト我國ノ金貨トナリ、理論上ハ輸

送料百分ノニ要ルカラ五〇銭ノ間ヲ動ク  
上海トノ關係ハ如何

41 900 = 377.4 - 日本

517.445 - 支那

*S. P. M.* = 100

= 72.35

大連ヨリ外國ニ出ルモノハ、上海ヲ通シテ行クカラ大連ト上海トノ間ノ為替ニ加減シテ *arbitrate* シテツクルノテアル。  
銀鈔取引所、銀ハ *cash*、鈔ハ *paper money* ナリ、金券及銀券ノ取引所ノ如キ觀アリ。

第八節 英領印度ノ列國為替

國際貸借(表参照)

常ニ輸出超過ニシテ、輸出ハ農業品。輸入品ハ製造品。  
輸入ノ中綿製品ハ三三%ナリ。

*Home charges*ノ年ト雖モ出超ナリ。  
世界有數ノ金銀需要國ナリ。  
金銀ヲ貿易外ヨリモ商品ノ一種トシテ入ル、モ可ナラン。

印度政府ハ英本國ニ多額支拂ノ必要アリ、重ナル項目次ノ如シ。

- 一、公債利子 三五〇〇〇万磅
- 二、之等ノ元利支拂ナリ。
- 三、印度ノ郵部行政諸費用
- 四、之ハ英國出シテ置イテ後本國ニ拂フ。
- 五、印度駐在ノ英兵ノ諸費用
- 六、退職並ニ官吏ノ年金

五、軍需品、鐵道用材料代金  
六、印度省諸費用

以上ノ如クシテ所要額ハ年ニヨリテ異ルカ近年三、四〇〇〇万磅カ通  
常ニシテ即チ五億或ハ六億ナリ。

印度政府ハ送金手続ヲ取ラス、倫敦ノ印度省ヲシテ毎週一定ノ時日ニ  
倫敦ニ於テハ札ノ方法ニ依リテ *Caracalla*、*Bombay*、*Madras*

ニ於ケル印度政府宛電信為替又ハ參着為替ヲ売リ出サシメ其ノ代金ヲ以  
テ *Home charges* ノ支拂ニ充當セシム、此ノ為替カ所謂 *con-*

*vert bill*、種ヌルモノニシテ印度省ハ每週入札ノ結果ヲ公表スル  
ト同時ニ次週ノ売出金額ヲ発表スルモノトス、*Council bill*ノ売

出シハ今一昨中上シテキルカ此ノ方ハ東印度会社ノ時代ヨリ実行ス、尤  
モ現今ノ如ク *bill*、ト電信為替トノ形式ヲ取リシハ一八六二年以後ナ  
リ。

通貨ノ状況





ノ金額ハ少クトモ紙幣発行総額ノ二分ノ一タルコトヲ要ス、  
二、証券準備ハ一〇億長迄、其ノ証券ハ印度政府又ハ滿一ヶ十  
以内ニ *due date* ノ來ル英國政府ノ証券ナリ、印度ニ  
於ケルモノハ印度政府ノモノニ限ル、此ノ中五億長ハ *ce-*  
*ter securities* ト稱シテ殊ニ紙幣発行ノ目的ヲ以テ印  
度政府ノ創設シ得ル証券ヲ以テ充當スルコトヲ得。

右ノ外 *market* ノ狀況ニヨリテ必要トスルトモ、一億ニ千万長ニ  
限り商業手形ヲ準備トシテ紙幣ヲ発行シ得、故ニ印度政府ハ正貨準備ノ  
外ニ保証準備ノ元ニ一億 長ヲ発行シ得、本年八月ハ(表参照)  
一〇〇長迄ハ何処テモ通用ス、其レ以上ハ発行区域ニ行カサレハ兌換  
セス。

戰前ハ七億ノ發行ナリシカ本年ハ二〇億トナッタ。物價騰貴、取引額  
ノ増加モアルカ紙幣ニナレタコトモアル。カクシテ紙幣ハ大都市ノ外ハ  
田舎ノ方ハ流通サレナト、東ノ *Bengal* 地方ハ流通ス、*Bombay*

ノ方ハ流用スルコト少シ。

金融

工内地

1. *Imperial Bank of India.*

印度金融市場ノ主ナルハ *Calcutta, Bombay* ニシテ  
*Madras* 之ニ次ク、元 *Presidency Banks* ト稱シテ、之  
カ政府ノ公債事務政府預金ヲ取扱フテ各其ノ地方ノ中央銀行ノ職務ヲナセ  
リ、所カ各地方ノ事情ニ適合セントシ、全國ニ亘リテ金融ノ道ヲ踏  
セントセス、従ツテ三行ノ聯絡ナク、*Bank rate* モ各地同シカラ  
ス、營業方針モ同一ヲ缺ケル為メ、一大中央銀行設立ハ古クヨリ唱ハ  
ラレ一九二一年 *Imperial Bank of India Act* ヲ  
出シテ出來タ、*Capital* 一億一千二百五十万長ナリ、半額拂込  
積三年 四〇〇〇万長

*Central Board Calcutta.*

他 = Royal Head office

帝國銀行ハ政府預金ニ億長有ス。政府ノ事務ノ外一般事務モヤル。即印度政府スハ英國政府ノ公債ナラハ貸付ヲ許セズ。ニ名以上ノ証明付手形ハ金融市場ノ中心タルヘキモ他ハ内地銀行ハ微力ナルカ故ニ帝國銀行カ唯一ノ銀行ト云フモ可ナリ。支店ノ數ハ、一六四。

二. Joint Stock Banks

所謂新式ノ銀行ナリ。起源ハ一八世紀ノ末ナルカ進歩速タリ。一九二三年ノ始ニ於テハ其ノ數漸ク七〇程ナリ。拵込金積立金ノ總額ハ一億四千万民、預金ハ六億五千万民、拵込金積立金ヲ合セテ五〇万民ニ達スルモ、ニ〇數行。其ノ數全体テ三〇〇位ナリ。

三. 旧式銀行業者。

之ハ各村落ニアリ。預金為替モアルカ多クハ高利貸ナリ。支那ノ銀鈔ノ方カ余程発達シテキル。

II. 對外公融 — 為替銀行 — ニ〇ニ滿タス。

何レモ外國ニ本店ヲ有スルモノノ支店。

Calcutta, Bombay, Madras, Rangoon, Karachi.

等ノ如キ貿易港ニシテ店ヲ有シ。外國為替即チ貿易金

融ニノ關係スルカ英國系統ノモノテ National Bank of

India (本行) 又 Mercantile Bank of India (本店

London) 内地ニモ branch ヲ有シ内地金融ニモ大ニサワル。

要之大都市ニ於テ金融市場ノ体裁々、出來帝國銀行ノ設立以來金利モマ

低下シ。昨年ノ如キ Bank rate ハ最高年七%ヲ超ハス。概シテ印

度ニ於ケル銀行業ハ甚ク幼稚ニシテ而モ住民ノ多數ハ紙幣ノ換受ヲ嫌ヒ

自ラ coin ヲ貯ヘ、中ニハ土中ニ多クノ金銀貨ヲ hoard スルモノ

アリテ banking business ノ發達ハ前途遠遠ナリ。

幣制ノ沿革。

印度ニ於テ稍々確定シタル貨幣制度ヲ見タルハ一八三五年東印度

会社カ現今使用シタルモノト同シ品位及量目トヲ有スル銀貨ヲ本位貨

ト定メ之カ自鑄ヲ許シタ時ニアル。同年以前ニ於テハ種々ノ金銀貨幣カ用ヒラレ、貨幣制度ハ頗ル雜然ナルモナリキ。但シ同年ノ貨幣制度統一モ始メハ單純ノ銀貨本位ト定メ、金貨ハ法貨タルコトヲ止メタカラ印度南部ニ於テハ古クヨリ金貨ノ使用ニ慣レテキタカラ同年ノ幣制統一ハ全印度ノ讀成スル所ニ非リキ。加之政府カ銀貨ヲ唯一ノ法貨ト聲明シタルニ拘ハラヌ一八四一年ニ *Mohur* ト稱スル金貨ヲ一五尺ノ割合ニテ國庫ニ對スル支拂ニハ受取ルハキ善ノ布告ヲ出シタルハ妙ト現象テアル。尤モ其ノ後 *Autshale* 並ニ *America* ニ於ケル *Gold* *mine* ノ發見ノ結果金ノ *weight* カ下落シタ結果一八五二年ニ政府ハ金貨ヲ受取ルコトヲ廢止スル命令ヲ發シタ。此時印度ニ於テ金カ使用サレナカッタ。何故ニ此ノ如キ印度政府カ銀貨使用トシタカカ明確ナル理由カ分ラナカッタカ金貨ノ流通ヲ欲スルモノアルヲ以テ一八六二年政府ハ政府ノ支拂ニハ英銀貨ニツキ一〇尺ニシテ受渡ヲ許シタ。一八六六年ニ *Monofield* 委員會カ任命サレテ更ニ幣制ノ調査ヲ命ジタ。此

ノ會ノ決議ハ金貨ヲモ法貨ニスルコトニアッタカ政府ハ一八七〇年ニ一〇尺半ニ改正シタニ過キス。此ノ如クシテ金ノ流通ヲ多少サセタカ根本ニハ銀本位ヲ意味シ毎年尺銀貨カ鑄造セラレタリ。又幸ニ金鑛ノ發見テ金ノ *weight* カ統イテ下落シタカラ銀塊相場ハ良ク維持セラレ一八七二年或ハ三年頃迄ハ概シテ六〇斤位ヲ稱ハタリ。一八七三年ニ快速テ金本位ニ代ル聲明シ一八七四年ニ佛國ニ於テ其ノ後引籠マテ *Latin* 同盟ノ關係諸國ハ銀ノ自鑄ヲ排セリ。他方ニ於テ銀ノ産額増加シ金ノ産額下落シ銀相場次第ニ下落シ其ノ後二〇年間ハ漸次低落セリ。一八七三年ノ平均相場ハ  $59 \frac{1}{2}$  一八七四年  $58 \frac{1}{2}$  ナリ。一八九二年ニハ  $39 \frac{1}{16}$  トナリタ。此ノ如ク銀塊相場ノ下落ハ英國向高替相場ノ下落トナル。即チ銀塊カ  $60 \frac{1}{2}$  ナルトキハ一尺ニツキ *Shilling* ナリシカ次ノ如ク下落セリ。

$\times = 1$  Rupee

$1 = 165$  grs. pure.

37 = 42

(19) 48 grains = 銀塊相場

$\frac{165}{37 \times 12} \times \text{London silver price} = \text{印英 parity.}$

1863-64	— 61 $\frac{3}{8}$ — 111 $\frac{1}{8}$ .
67-68	— 60 $\frac{1}{2}$ — 111 $\frac{1}{8}$ .
71-72	— " — "
75-76	— 56 $\frac{3}{4}$ — 114 $\frac{5}{8}$
79-80	— 51 $\frac{1}{4}$ $\frac{1}{8}$
83-84	— 50 $\frac{1}{2}$ $\frac{1}{2}$
87-88	— 44 $\frac{5}{8}$ $\frac{1}{4}$ $\frac{7}{8}$
88-89	— 42 $\frac{1}{8}$ $\frac{1}{4}$ $\frac{3}{8}$
90-91	— 47 $\frac{1}{2}$ $\frac{1}{4}$ $\frac{1}{8}$

91-92	— 45 $\frac{1}{4}$ $\frac{3}{4}$ — 114 $\frac{3}{4}$
92-93	— 39 $\frac{1}{3}$ $\frac{1}{2}$ $\frac{1}{4}$

此ノ如ク英國ニ對スル即チ金貨國ニ對スル為替相場ノ下落ハ其ノ當時  
 金貨國ニ對スル貿易カ七〇%ナリシカハ貿易者ノ受クル打撃甚シカリキ  
 コ、ニ印度政府ハ home charge = 非常ノ犧牲ヲ堪ッタノテアル。

₹ 20,000,000 @  $\frac{1}{5}$  = ₹ 282,353,000  
 @  $\frac{1}{4}$  = ₹ 300,000,000  
 17,647,000

コ、ニ於テ幣制改革ノ必要起リ一八九二年ニ Marshall Commi-  
 tee ヲツクリテ調査セリ。一八九三年報告ノ結果印度政府ハ次ノ如ク  
 実行セリ。

- 一八九三年ノ六月以後ハ金銀ノ自鑄ヲ廃ス。
- セテ次ノ廣告ヲナセリ。
- 一、一英ニツキ  $\frac{1}{4}$  ノ割合ニテ金ヲ受ケ取リテ民ヲ引渡スコトヲ得。

二、政府ニ對スル支拂ハ、*Hall's*ノ金貨ヲ同割合ニテ為シ得ル。

一六二

三、政府ハ同割合ヲ以テ金貨金塊ニ對シテ紙幣ヲ発行シ得ル。  
 即チ此ノ主旨ハ行々ハ金本位ニ意アリキ、併シ直チニ金貨ノ自鑄モセ  
 ス英金貨モ法貨トセス。タゞ銀ノ自鑄ヲ廢シ政府自ラ銀貨ノ流通ヲ調節  
 シテ相場ヲ $1/4$ ニ引上ケルト同時ニ金ノ吸收ヲ計ツテ然ル後更ニ金單位  
 ナリ其ノ他ノ貨幣制度ヲ考慮セントシタ。然ラハ何故ニ $1/4$ ニシタカノ  
 理由ハ明カナラサルモ唯右ノ委員會ノ當時ニ意見ヲ詢キテコ、ニ至リタ  
 ルナラン。

$1/4$ ノ時ノ銀塊相場。

$$x = 480 \text{ grams (19)}$$

$$40 = 37$$

$$155 \text{ gr. pure} = 1 \text{ Rupee}$$

$$1 = 1/4 d$$

$$x = 43^d 05^a$$

此ノ改正ノ結果銀塊相場ヲ $43^d$ 附近ニアルカ又ハ貿易殊ニ輸出ノ成  
 績ヨケレハ改正當時 $1/3$ モ $1/4$ ニ引上ケラレルカ、事實ハ豫期ニ反シ  
*benzene* 黒死病等アリテ輸出貿易不良ナリキ。故ニ今迄ノ流用シテ  
 半ル銀ニテ必要ナケレハ、一八九四、五、六年ハ鑄造セス為替相場モ上ラナ  
 カッタ。

1892	$1/3^d$	$1/3^d$	1896	$11^d$	$12^d$
3	$1/8^d$	$1/8^d$	7	$10^d$	$13^d$
4	$11^d$	$11^d$	8	$10^d$	$13^d$
5	$11^d$	$11^d$	9	$10^d$	$14^d$

其レ等ノ年度内ニ於テハ *Council Bill* 提出ハ其ノ相場ヲ定メ  
 ナカッタノテアル。ハ札者ハ時ノ相場ニシテホタ。  
 然ルニ一八九七年頃ニ於テ貿易状態良好トナル通貨需要多ク次年九ハ

年迄ハ少額ナカラ政府ハ銀貨鑄造セリ。九八年ニハ銀ノ自鑄廢止後其ノ  
 當時希望シタ $1/4$ ノ為替相場出テタリ。然ルニ後ニ *Travellers* (九八年)  
*Committee* ヲツクリテ調査シ九九年ニ報告アリ金ノ自鑄ノミノ金本  
 位ヲ研究セリ。政府採用セス。政府ノ実行ハ金為替本位ナリ。一九一六  
 年ノ末迄ハ此ノ制度ヨリ行ハレタリ。其ノ要領左ノ如シ。

(1) 英貨ハ $1/5$ ノ即一カ $1/4$ ノ割合ニテ無制限ノ法貨トセ  
 リ公私ノ支拂ニ通用セシム。彼ツテ金貨ヲ持參セハ其レニ對シ銀又ハ  
 紙幣ヲ渡シタ。然ルニ銀及紙幣ヲ持參シタ時金貨ヲ渡スカ否カハ政府  
 ノ行政処介トセリ。

(2) *Council Bill* 売出ノ *basis*  $1/4$ トナシ。相場ノ最高ヲ  
 $1/4$   $1/8$ トナシタ。此ノ *weight* ハ英國ヨリ金ヲ持ツテ來ルナリ  
 蓋シヨク此ノ制度カ相當長イ間維持セラレタルハ

(1) 國際勘定カ常ニ受取勘定ナリシコト。  
 (2) 銀塊相場カ四三 *pen.* 以上ナラサリシコト。

若シ以上ナルトマハ鑄造ニ損失ヲナシ又ハ倫敦市場ニ於テハ之ヲ売  
 リテ *Council bill* ヲ買ハントスレハ無益蔵ニ利ヲ得ルコトヲ得  
 其ノ為ニ政府ハ印度ニ金ヲ積立ツカ倫敦ニ為替ノ資金ヲ積立ツヘキテ  
 アル。其ノ為一八九九年以後銀貨鑄造ノ利益ヲ積立テ、此金ヲ *Gold*  
*Standard Reserve* ト稱シテ紙幣發行準備及一般會計ニ屬スル國  
 庫金ト區別シテ保管セリ。其ノ初メハ印度ニ置イタカ基金運用上通常ハ  
 倫敦ニ置クニ至レリ。右ニツノ理由ニヨリ政府ハ倫敦ヨリ印度ヘノ送金  
 ノ需要ニ應スル為メニ每週 *Council bill* ヲ売出シ。又一九〇七年  
 ノ如キ或ハ大數開始當時ノ如キ輸出貿易振ハス。倫敦、送金需要起リ為  
 替相場下落ノ恐ゾツキ時ハ *Reverse Council* ヲ売リテ相場ヲ隆  
 持シ得タリ。即チ *Council bill* 売出ノ相場ハ金ノ輸入点タル  
 T.T.  $1/4$   $1/8$  . . .  $1/4$   $3/32$  最高トシテ *Reserve comm.*  
*bill* 金ノ輸出点タル . . . *O.D.*  $1/3$   $2/32$  . . . T.T.  
 $1/3$   $1/8$  標準トセリ。元來 *Council bill* home charges

支拂ノ方法トシテ超リンモノナレハ單ニ此ノ目的ヲ達スルノミナラハ其  
ノ売出シ金額ハ *Home charges* ノ金額以上ニ出テナイ筈ナレトモ、  
一九〇〇年以後、貿易カ就シテ良好ニシテ國際貸借ノ受取勘定莫大ナリ  
シカハ若シ *Council bill* ノ売出シヲ *home charges* ノ金額  
ニ止メハ殘餘ノ受取金額ハ他ノ爲替ノ作用ニ依リテ取寄セサルヘカラス  
從テ爲替相場ハ上テサルヘカラス、其ノ結果金ノ輸入トナリ其ノ金ハ銀  
貨ト交換セラル、カラ政府ノ銀準備ノ如何ニヨリテ政府ハ倫敦テ銀ヲ買  
入レテ銀鑄造ニ充ツヘマテアル、此等ヲ考ヘテ商売上ノ都合ヨレハ  
*home charges* 以上ニナツテモ可成之ニ應スル様ニシタ、殊ニ一九  
〇四年以後ハ政府ノ布告ヲ以テ、*1/4/8* ナレバ *any acc-*  
*ount* ヲ売ルト云ヘリ。然シ *Council Bill* ハ毎日売出スモノニ非ス  
毎週一定金額ヲ売出シ、次週ノ売出シ曰迄ハ *Extra* ト稱シテ落札相場  
モ  $1/32$  迄落札相場ヲ限リテ売出シタカ輸出盛シテ受取金多ク時ハ政府ハ  
出來得ル限り多額ヲ売出スコトニ努メル。ソノ爲メニ長銀貨ノ支拂準備

ノ爲メニ之カ鑄造用トシテ印度政府ハ倫敦ニ於テ常ニ巨額ノ銀塊ヲ買入  
レタ。換言スレハ *Council Bill* ノ売上金ハ次第ニ倫敦ニ積立テラレ  
*Home charges* ノ部分ハ印度省ノ諸費用ノ支拂ニ充テラル、モ其  
ノ金額以上紙幣發行準備ス、*Gold Standard Reserve* トシテ  
倫敦ニ保管セラレテ買入基金トナル。印度テハ之ニ呼應シテ *Council*  
*Bill* ノ支拂カ *Home charges* ニ屬スル部分ハ一般會計カラ出シ  
其ノ餘ハ紙幣發行準備ス、*Gold Standard Reserve* ヨリ支拂  
ハル。銀塊ノ到着ヲ待チ之カ補充ヲ爲シタリ。  
如之政府ハ *Trade demand* ニ應スル爲ニ *Council Bill*  
売出シニ努メタカ其ノ額カ *demand* ニ違セサルコトアリ又埃及及お  
すとりありあり英金貨ヲ輸入スル時ハ *Council Bill* ト同一ヌハ  
同一相場テアルコトカアルカラ此ノ方面ヨリノ金貨ノ輸入ニ相當アリ、  
其ノ輸入サレタ金貨ハ通貨トシテ又ハ長ニ交換サレテ使ハレテ居ル。  
此ノ如ク金爲替本位ハ維持セラレタカ *Council Bill* ノ需要旺盛



ノ為ニ政府資金ノ倫敦ニ置カレルモノ多ク且ツ其ノ大部分ヲ英國公債ニ  
 投資セラル、カスハ倫敦市場ニ *invest* ニラル、為メニ當時資金ヲ安  
 スル印度ニ於テ非難ヲ惹起セリ、又金準備ノ増加並ニ通貨トシテノ金貨  
 ノ増加等為メニ金本位制定ノ議起リテ一九一三年ニ *Standard Law*  
*Commencement* ノ任命アリテ一九一五年報告アリタルモ大戦開始ノ為  
 ニ現状維持ノ終大戦ニ入ツタ。

開戦後暫クハ印度ニ於ケル英國ノ *capital* ハ外國ニアルモノモ同  
 様本國ニ回収セラレタカラ、英國向送金需要増加ノ為ト貿易不振ノ為ト  
 ニテ為替相場下落シ *Reserve Council* ノ売出シヲ見タカ文戦區  
 ノ物資需要ノ増進ヨリテ物便證書ノ為メニ輸出貿易盛トナリ再ヒ *Coun-*  
*cil Bill* ノ売出シトナリ一方銀準備力減少シ他方銀塊ノ 力次  
 弟ニ多クナリ他國ノ需要ト相俟テテ銀塊相場次第ニ上ツテ一九一六年未  
 ニ *Council Bill* *Export* ノ売出シヲ中止セリ、又毎週定期入札  
 者ノ数ヲ限定シ其ノ売出相場ノ最低ヲモ... 7/32 ... 0.4

1/4 1/8 ト改正セリ、即チ從來 *Gold* ノ 1/4 ノ *price* テアツタ為  
 替相場ハ此ノ時ヨリ銀塊相場ニツレテ上ルニ至レリ。換言スレハ從來ノ  
 如ク為替相場ノ安定ハ破ラレタノテアル、其処テ政府ハ一九一七年ニ銀  
 ノ輸出入ヲ禁止セリ、貿易ハ依然良好、良ノ需要止マス銀準備ノ、着  
 シク一九一八年ニ入リテ銀四〇〇〇万民トナツタ、ソコテ紙幣ノ兌換ヲ  
 中止スルカ商品ノ輸入ヲ制限スルカセサルヘカラス、然ルニ幸ニ *part-*  
*man act* ノ為ニ本國ヨリニ億 *sq.* ノ銀塊ヲ得タカラ競争越過セリ、

*Council Bill*

29-8-17	1/5
12-4-18	1/6
13-5-19	1/8
12-8	1/10
15-9	2/1
22-11	3/2

一九一九年 Smith committee 出来、一九二〇年迄表アリ同時ニ政府ハ布告ヲ以テ次ノ如ク云フ。

- 一 Council Bill / 相場ハ最低率ヲ定メス入札者ノ競争ニ任セル。
  - 二 Reserve Council / 相場ハ一先ニツキニ志 gold price トスルコト。
  - 三 一先ノ金貨ハ一〇先トシテ通用ス。金ノ買入價格モ同様トス。
  - 四 銀ノ輸入ヲ自由トス。今迄ノ金銀ノハ償シテ解ク。
- 從來銀塊相場ニ依リ為替ヲ上ケタカ今後ハ金ニ基準ヲ取ルコト、セリ  
 換言スレハ銀カ未ダ騰貴スルモノトシテ金トセリ。然ルニ従前英國ニ於  
 テ金ノ輸出入自由ノ時ハ勿論英國ヨリ米國ヘノ金ノ輸出点タル 4.76%  
 ニテ英米為替相場ヲ維持セリ。(Peg) 其ノ向ハ Sterling + dove  
 Regent トハ先ツ同一ナリシカ一九一九年三月ニ英國ナ此ノ Pegging  
 ヲ止メテ為替相場ヲ自由ニシタ後ハ Sterling + Sovereign トカ

異ルニヨル。故ニ委員金テハ Kaas = 金ニ取ツタノテアル。二〇年及  
 ニ一年ハ輸入超過トナリ Reserve Council カ起ツタ。政府ハ多大  
 ノ損失ヲシテ凡ソハ〇〇。夫ヲ売ツタ後為替ヲ自由ニ放任シタ。其ノ後  
 ハ貿易ノ逆起及銀塊ノ下落ノ為。為替相場ハ一九二二年始メテハ 1/3 迄  
 下ツタノハ貿易ノ恢復ニヨリテ 1/4 迄ノ向ヲ往來セリ。政府ハ 1/6  
 位ヲ維持スル意思アリト見ヘテ 1/4 迄ニ還スルトキハ帝國銀行ヲシテ  
 market ヨリ為替(倫敦白)ヲ買取ラシムル為メ 1/4 迄ヨリハ下ラ  
 ナイ。

然カモ貿易ハ 1/6 以上ニモ上セナイノテアル。所カ昨年英國ヲ始メ  
 British Empire ハ金本位トナツタカラ為替相場ヲ放任スルコト  
 ヲ得ナイカラ昨年 young committee ラツクリ本年八月報告セリ  
 其レヲ幣制ニ関シテ云ハシ

1) Gold Bullion Standard ヲ採用シテ先ト夫ノ比ヲ 1/6 トシ  
 テ金塊ノ輸出入ニ依リ為替相場ヲ維持ス。金貨ノ流通ハ止メル。議會

ニテ審議サレズ來年ハハ定ルテアラウ。故ニ現在ハ1/16近所ニ居ル  
テアラウ。

金銀塊市場

貸銀貸補充ノ為ニ印度政府力時々銀塊ノ *demandes* テアル外ニ商  
品トシテノ銀輸入モ大ナル故ニ印度ノ需要如何ハ支那ト共ニ銀塊相場ニ  
多大ノ影響アリ。市場ハ *Bombay* *Calcutta* ニアルカ *Bom-  
bay* ノ方主ナリ。 *Bazaar* ト稱シ世界的有名ナリ。内地需要ハ此処  
ヨリ供給セラル、ノミナラス *Bombay* 市場ニハ二或ハ三〇〇〇 *ton*  
位ノ *stock* アレハ相場ノ如何ニ依リテハ倫敦又ハ紐育ノ市場ニ行カス  
ンテ *Bombay* テ世界的取引力行ハレル。即チ支那ノ取引力此処テ行ハ  
レルコトアリ。相場ハ九九ハ *fine* 100 *tolas* (*tola* ハ一ハ *100 grains*  
*ins*) ニツキ何れトスル。取引ハ直物ト當月限、來月限ノ三者、今  
*London*。

$$x \text{ Rupee} = 100 \text{ tolas}$$
$$1000 = 998$$

$$3 \text{ tolas} = 3 \text{ ounces}$$

$$37 = 40$$

$$103 = \text{London 銀塊相場}$$

$$\text{印英為替相場} = 1 \text{ Rupee}$$

$$x = \frac{40.46 \times \text{London 銀塊相場}}$$

印英為替相場

金ノ方ハ内地商標ノミナリ。相場ハ 1 *tolas* ニツキテ建ツ。

國際金融 終

大正十五年十一月七日印刷  
大正十五年十一月九日發行

(非賣品)

東京市本郷區本郷六丁目二番地

編輯者 石田正七

發行所 (帝大赤門前)

印刷所 文

信社

電話小石川三四七番

14  
770

終

