DF33
34

諸外國の金本位復歸事情

〔大蔵省 理財局〕

国立国会図書館

0027895000

0027895-000

DF33－34

諸外国の金本位復帰事情

〔大蔵省理財局〕

1928. 10

ADH

汐H30

昭和9年2月11日
江木翼殿寄贈

昭和三年十月十一日

諸外國の金本位復歸事情（理財局調査ノ複寫）

立憲民政黨
政務調査館
圖書之印

XVIII
B
42

S31C0WS8

營繕管財局

DF33
34

XVIII
B
42

目次

第一章　米國　一頁
第二章　英國　二
第三章　佛國　三一
第四章　獨逸　四六
第五章　伊國　六三
第六章　瑞典　七九
第七章　白耳義　八五
第八章　其の他諸國　九二
(一)　和蘭

營繕管財局

國會圖書館
57.2.22
圖書館藏書

82W09163

參照

各國金本位制現狀

(九)	(八)	(七)	(六)	(五)	(四)	(三)	(二)		
希	諾	亞	丁	瑞	濠	南	加		
		爾				阿	奈		
		然				蒙	陀		
臘	威	丁	秣	西	洲	邦	陀		
一〇六	一〇四	一〇二	一〇〇	九九	九八	九五	九四		

第一章　米國

第一節　金輸出禁止の經過

(一)　金輸出禁止の原因

世界大戰勃發以來米國か愈々參戰するに到る間の同國の金輸出入の狀況を見るに

年月	輸出 千弗	輸入 千弗	差引出超(−)又ハ入超(＋) 千弗
一九一四年	二二二、六一六	五七、三八七	(−)一六五、二二八
一九一五年	三一、四二五	四五一、九五四	(＋)四二〇、五二八
一九一六年	一五五、七九二	六八五、九九〇	(＋)五三〇、一九七
一九一七年	三七一、八八三	五五二、四五四	(＋)一八〇、五七〇

營繕管財局

にして即ち大戰第一年に於ては歐洲諸國の對米投資回收等の事情の爲金の輸出超過を見たるも第二年以降は軍需品食糧品等の輸出激增したる結果連年巨額の金の輸入超過を來せり。

然るに一九一七年六月米國亦大戰の渦中に投するに至り聯合與國に對する巨額の戰債貸付竝に中立國より買入るる諸原料品の代金決濟等の爲金の輸出額急激に增加し特に中立國に對し流出したる金は敵國に流入するの危險尠からさりしを以て一九一七年九月遂に金の輸出を一般的に禁止するに至れり。

(二) 金輸出禁止の形式

金輸出禁止に先ち米國上下兩院は時局に鑑み一般的輸出制限を行ふ權限を大統領に委任する趣旨の法律を可決し一九一七年六月十五日其の公

布を見たるか同法律の要旨は「現戰役中公安を維持する爲必要ありと認むるときは大統領は一定の物品を合衆國より一定の地域に對し輸出することを禁止することを得　而して右禁止物品の種類及禁止地域の範圍は大統領の布告（Proclamation）を以て之を指定す。布告に規定する禁止に違反したる者に對しては一萬弗以下の罰金若くは二年以下の禁錮の一又は其の兩者に處する」と云ふに在り

右法律の委任に基き大統領は先つ敵國及歐洲に於ける諸中立國に對する輸出制限を行ふこととし一九一七年八月二十八日附大統領布告を以て「同年八月以降獨逸及其の同盟國の本國並植民地、其の軍隊の占領せる地域並に歐洲に於ける諸中立國に對する金銀貨幣地金銀紙幣及債務證書其の他各種の輸出は政府の特許を得たる場合の外之を禁止する」旨を告

示せり。

次て一九一七年九月七日の大統領布告を以て前記制限適用の地域を擴張し「同年九月以降金銀貨幣地金銀及紙幣の合衆國よりの輸出は政府の特許を得たる場合の外之を禁止する」旨告示し一般的に金輸出の禁止を行へり。

第二節　金輸出解禁の經過

(一)　金輸出解禁の原因

一九一八年十一月休戰條約の締結後米國政府は直に戰時に於ける工業商業運輸等に關する各種の管理を順次に撤廢し翌一九一九年六月に至り金輸出解禁を行へり。

右斷行の原因は大戰中の國際貸借は巨額の受取超過を示し正貨は漸增

し一九一八年末金保有高三十二億弗に達し通貨膨脹物價騰貴を惹起せるを以てインフレージョン抑制の必要ありしこと、國際貸借の基礎堅實となり戰後も巨額の支拂超過となる如き惧なきに至りしこと大戰に依り一躍一大債權國と成りたる米國として世界金融中心市場たる地位を確立せむとする希望ありしこと等に存す。

(二) 金輸出解禁の形式

一九一九年六月九日聯邦準備局は大統領の裁可を得て「從來金銀貨及金銀地金竝に紙幣の輸出に關して政府の行ひたる管理は同日以降事實上之を撤廢し金輸出に關する申請は追つて大統領の正式布告ある迄其の金額及目的の如何に係らず露國に對する輸出を除くの外總て之を許可する」旨を發表し次て同年六月二十六日付布告を以て大統領は正式に金銀輸出

禁止に關する從來の法令を廢止せり。

第三節　金輸出解禁の影響

(一)　金の流出

金輸出解禁の結果一九一九年六月より翌年三月に至る十個月間毎月三千萬弗乃至五千萬弗の金の輸出超過を見其の總額四億五百萬弗に達したるか一九二〇年四月以降再ひ輸入超過に復せり。其の計數次の如し。

	金輸入	金輸出	差額出超(一)入超(十)
一九一九年一月	二、一一三千弗	三、三九六千弗	(一)二八三千弗
二月	三、九四四	三、一一〇	(十)八三四
三月	一〇、四八一	三、八〇三	(十)六、六七八
四月	六、六九一	一、七七〇	(十)四、九二一

五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月	一九一九年中計	一九二〇年一月	二月	三月	四月	五月	六月
一、〇七九	二六、一三四	一、八四六	二、四九〇	一、四七一	四、九六九	二、三九六	一二、九一四	七六、五三四	一二、〇一七	四、四七三	一六、九八五	四八、五二二	一五、六八七	二六、七六四
一、九五六	八二、九七二	五四、六七三	四五、一八九	二九、〇五〇	四四、一四八	五一、八五七	四六、二五六	三六八、一五八	四七、八一六	四二、八七三	四七、〇四九	四四、六二二	七、五六一	五、三一九
(一) 八七七	(一) 五六、八三八	(一) 五二、八二七	(一) 四二、六九九	(一) 二七、五七七	(一) 三九、一七九	(一) 四九、四六一	(一) 三三、三四二	(一) 二九一、六五一	(一) 三五、七九九	(一) 三八、四〇〇	(一) 三〇、〇六四	(十) 三、九〇〇	(十) 八、一二六	(十) 二一、四四五

一九二〇年上半季計　四一七、〇六八　三二、〇九一　(十)　九四、九七七

當時米國の國際貸借頗る良好なりしに係らず右の如く短期間に急激に巨額の金の流出を見たる所以は大戰中米國に對する原料品の供給者として債權の地位に在りたる東洋及南米諸國は米國の金輸出禁止の結果賣却物品の代價を米國に於ける在外正貨として積立て置きたるを解禁と同時に自國に輸送するに至りし爲なり。

從つて右原因に依る金の流出一段落を告けたる一九二〇年四月以降は歐洲諸國よりの對米債務支拂、爲替調節等の爲金の流入增加し一九二〇年全年を通算するときは輸出總額三億二千二百萬弗に對し輸入總額四億二千八百萬弗にして結局一億六百萬弗の入超となれり。

(二)　正貨準備の減少と金利の引上

解禁後一時急激なる金の流出を見たる結果聯邦準備銀行の正貨準備は一九一九年六月現在二十二億一千六百萬弗なりしもの翌一九二〇年一月には二十億臺に下り其の後稍恢復せるも六月現在二十一億八百萬弗にして前年同期に比較し一億弗以上を減少せり。然るに此の間資金の需要增加し銀行券流通高は反つて增加せる爲正貨準備割合は一九一九年六月の五二%に比較し一年後の同期に於ては四三%となれり。從つて紐育準備銀行は之が調節の爲解禁當時の公定割引步合四分を數回に亘り利上し一九二〇年六月には七分と成りたるか其の後は引續き利下けされ一九二四年八月には遂に三分となり其後數次の變動を經て現在は五分なり。

(三) 外國貿易及爲替相場

金輸解禁後に於ける外國貿易は依然好況を續けたるか其の金額は增減

少せり即ち一九一九年の出超額は戰後好景氣の影響をも受け四十億一千六百萬弗に達したるか其の後の出超額は一九二〇年二十九億四千九百萬弗、一九二一年十九億七千五百萬弗、一九二二年一千九百萬弗と漸減し爾來現在に至る迄連年出超を繼續せるも出超額十億弗を超へたることなし。

弗相場は金解禁に加ふるに諸外國の人爲的爲替調節策廢止の結果著しく弗の對外價値の上騰を促し支拂勘定を以て表ナ米國の爲替相場は顯著なる低落を示せり。

(四) 物價

金輸出解禁前に在りては其の實行は通貨の收縮物價の低落を促ナ可しと豫想せられたるも實行の結果は一般の豫期に反し信用は依然膨脹の途

を辿り物價も亦漸騰を續け勞働省調物價指數一九一九年六月二〇三なりしもの翌年六月には二四三に達せしか其の後は輸出減退に因る物資の供給過剩等の爲物價漸次低落せり。

第二章　英國

第一節　金輸出禁止の經過

(一)　金輸出禁止の原因

大戰中英國は形式上金輸出禁止を行はさりしも事實上は政府紙幣及英蘭銀行券の兌換を停止すると共に一般世人に對する金貨使用制限の警告金貨の鑄潰禁止竝に汽船會社及海上保險會社等に對する金輸出制限政策に對する協力方の勸告等に依り金の輸出を殆んと不可能ならしめたり。

然るに一九一九年四月に至り改めて法令を公布し形式上に於ても完全に金輸出禁止を斷行するに至りしか其の原因は戰時中英國は諸種の人爲的爲替調節策を實行し英米爲替を安定せしむるに成功したるか休戰後軍需品の購入不要となりたる以上人爲的調節策は之を廢止するを可とするに至り一

九一九年三月其の旨を公表すると共に四弗七六仙の釘付相場は忽ち四弗五〇仙迄暴落し爲めに巨額の正貨流出の虞ありしこと竝に金流出の大勢は金利引上政策のみを以つては之を阻止すること不可能なるのみならず戰後經營上高利政策を不可とする事情ありしこと等に存す。

(二) 金輸出禁止の形式

一八七九年關税及内國税法第八條は「布告又は勅令を以つて軍需品等の輸出を禁止する權限を認め」居れるか大戰勃發と共に右規定を擴張し「軍需品のみならず一切の物品に付戰時中に限り必要に應し布告又は勅令を以つて輸出を禁止し得る」ことを認むる必要生し一九一四年關税(輸出禁止)法(Customs (Exportation Prohibition) Act, 1914) 制定さるるに至れり。

右法律に基き布告又は勅令を以つて數百種の輸出禁止品目公布せられ居

りたるか金輸出禁止に付ても右法律を利用し一九一九年四月一日政府は勅令を以て金貨及金地金を一九一四年關税（輸出禁止）法に依る輸出禁止品目中に追加せり。

然るに右一九一四年關税（輸出禁止）法及右に基く勅令は戰爭繼續中に限り其の效力を有する旨の制限あるを以つて一九二〇年十二月三十一日付を以つて更に金銀（輸出管理）法 (Gold and silver(Export control, &c,)Act 1920) の制定あり同法は先に述たる一八七九年關税及內國税法第八條を擴張し「布告又は勅令を以つて金銀貨幣及金銀地金の輸出を禁止し得る權限を政府に與へ」「禁止品目の輸出を爲したる者に對しては百磅の罰金を課し」且「金銀貨幣の鑄潰、毀傷又は貨幣外の用途使用を禁し」尙金輸出禁止條項の效力の存續期間を同法中に明記し「本條は議會に於て他の決定を

爲すに非されは一九二五年十二月三十一日迄效力を有す」と規定せり・即ち議會か別段の立法行爲を爲さざる限り右期限を以つて同條は效力を失ふも右は必すしも解禁時期を豫告せるものには非すして議會か同法を改正若くは廢止することに依り解禁時期を延期若くは繰上け得可く唯一應の標準を示せるものと云ふ可きなり・

第二節　金輸出解禁の經過

㈠　金輸出解禁の原因

一九二五年四月二十八日藏相「チャーチル」氏は議會に於て金輸出解禁の聲明を成すに至れるか其の主なる原因は次の如し

イ、國際貸借の改善と對外投資の抑制

英國の戰前戰後の國際貸借の狀況は左の如し

營繕管財局

（單位百萬磅）

	貿易上の貨物入超額	貿易外受取超過	差引受取超過
一九一三年	一三四	三三九	二〇五
一九二二年	一八〇	三二五	一四五
一九二三年	二一〇	三四八	一三八
一九二四年	三三七	四一〇	七三
一九二五年	三九三	四三八	四五

右の如く貿易上に於ては相當巨額の入超を續けたるも他方戰時中激減せる貿易外の受取勘定殆んと戰前の狀態に復歸したる爲優に貿易上の入超額を相殺し得るに到り毎年對外投資餘力を生するに至りたるか政府及英蘭銀行は相協力して對外投資を抑制して金本位復歸の準備を促進するに努力せり。對外投資抑制方針は一九二五年に入り特に顯著なるものありたり。

ロ、爲替相場の恢復

英米爲替相場は戰後英國の爲替調節策廢止の結果一九一九年末より三弗臺に落込むに至りしか國際貸借の改善其の他の好材料に基き一九二一年末より四弗臺に復し特に一九二四年九月以降は顯著なる昂騰を告け一九二五年初に於ては四弗七五仙乃至四弗八〇仙臺を上下し解禁直前の四

月には四弗八四仙の相場さへ現出し平價を距ること僅に一½%に過きさる狀況となれり

ヘ、通貨の收縮と正貨準備割合の增加

一九二〇年末に四億八千萬磅の最高額を示したる政府紙幣及英蘭銀行券流通高は政府の通貨收縮策其の效を奏し一九二五年初には三億八千萬磅に減少し右に對する正貨準備は一億五千萬磅に達したる結果政府紙幣及英蘭銀行券流通高に對する正貨準備割合は四〇%の高率を示すに至れり。

ニ、物價の低落

一九二五年初頭は物價稍上騰したるも三月に入り急落し其の物價指數は漸次米國の物價指數に接近するに至れり。

ホ、財政整理の進捗

戰後歷代內閣は整理緊縮政策を遂行し歲計の減少及減債の增加に努力し其の實蹟を擧くるを得たり。

ヘ、諸外國の金本位復歸促進の情勢

對外關係に於ては一九二四年四月瑞典金本位に復歸し又獨、墺、波、伊等の諸國は續々幣制改革を斷行し尙和蘭、瑞西、加奈陀、濠洲等は何れも爲替安定し英國と步調を一にし金輸出解禁の擧に出てむとする狀況にありたり。

(二) 金輸出解禁の形式

一九二五年四月二十八日ボルドウイン內閣藏相ウインストン、チヤーチル氏は同年度豫算演說中に金解禁に關し大要左の如き聲明を爲せり

イ、金輸出禁止の期間は一九二〇年金銀（輸出管理）法に依れは一九二五年十二月三十一日を以て滿了するものなるか政府は此の期間を更新せす。且本日より直に英蘭銀行に對し自由に金の輸出を許可し得る一般的特許の權限を賦與し事實上の解禁を即行す。

ロ、右輸出の需要に應する爲英蘭銀行は法貨と引換に一標準オンスに對して三磅十七志十片半の確定價格を以つて四百オンス以上の金地金を賣却するの義務を負ふものとす。

ハ、金輸出は之を解禁するも國内に於ける金貨の流通は之を認めす從來慣行し來れる兌換停止及自由鑄造制限は之を存續することとし法律を以つて次の二項を規定す。

A、英蘭銀行券及政府紙幣の金貨兌換は英蘭銀行の選擇に於てのみ之を

爲すことを得るものとす

B、造幣局に金地金を納し金貨の鑄造を請求するの權利は英蘭銀行に限り之を有するものとす

ニ、解禁後の爲替維持の爲萬一の必要を慮り米國に於て三億弗のクレデイツドを設定せり

藏相の聲明は以上の如くてあるか米國に於ける信用の設定は之を

イ、英蘭銀行か特別の協定に依り紐育聯邦銀行外十一行の聯邦準備銀行に設定せる信用二億弗及

ロ、英國政府か直接モルガン商會を主とする銀行團との契約に依り設定したる信用一億弗

とより成り兩者共期限は一九二五年五月十日より起算し二個年にして使

用濟額に對する利子は年四分乃至六分の範圍に於て紐育聯邦準備銀行公定金利より一分高とす。尚(ロ)に付ては右の利子の外一定額の手數料を支拂ふものとす

尚藏相は金解禁の聲明の翌日聲明事項の實施に必要なる細則を規定せる一九二五年金本位法(Gold Standard Act)を議會に提出し兩院の協贊を經五月十三日其の公布を見たり

第三節　金輸出解禁の影響

(一)　外國貿易

金輸出解禁に因る爲替の昂騰從つて外國貿易上入超の增加は最も懸念されたる所なりしか此の憂慮は大体に於て適中し解禁の前年たる一九二三年の入超額二億一千萬磅、解禁の當年たる一九二四年三億三千七百萬磅なるに對し翌一九二五年三億九千三百萬磅、一九二六年四億六千五百萬磅と著しく入超額の增加を見たり

右入超額增加の原因は輸入增加よりも寧ろ輸出減少の爲にして特に主要輸出品中石炭、鐵類及毛糸の輸出頗る不振なりしに存せり。

(二)　貿易外收支

貿易外の收支勘定は金輸出解禁に依り何等惡影響を蒙ることなく一九

二四年の受取超過四億一千萬磅に對し一九二五年四億三千八百萬磅、一九二六年四億六千八百萬磅にして連年增加を見つつあり。

(三) 海外投資

貿易外の受取超過を以つて貿易上の入超額を決濟したる剩餘額は大体に於て海外投資に利用さるるべき第なるか一九二五年中は金流出の勢を弱むる爲倫敦市場に於ける外國起債を抑制したる結果「ミツドランド」銀行調査に依れは前年の一億三千四百萬磅に對し一九二五年は八千八百萬磅に減少せり。

尤も一九二六年に於ては海外投資抑制を撤回せる爲再ひ一億一千二百萬磅に達せり。

(四) 金の輸出入

解禁直後に於ては瑞西、印度、和蘭、埃及等に對し爲替差益を目的とする現送豫想に多く四月三十日より五月十三日迄の間に九十三萬二千磅の輸出を見たるか其の後は英蘭銀行か巧に金の流出を調節し且海外投資の抑制に依つて得たる餘力を以つて金買入に努めたる等の原因に依り五月中旬以降は漸次金の輸入超過を見るに至れり。

尤も一九二五年十月以降海外投資抑制を撤回したる結果年末に至る三個月間に千二百萬磅の輸出ありたる爲一九二五年全年を通するときは約八百萬磅の輸出超過に終れり。

一九二六年は千百萬磅の金輸入超過にして前年の輸出超過額を全く取返し餘剩を生せり

右の如く解禁後の金の流出は極めて短期間に留まりしを以つて米國に

於て設定したる「クレデイツト」は之を使用するの必要を見ずして終れり。

(五) 爲替相場

英米爲替相場は解禁見込にて四月中旬に四弗八〇仙臺に上り聲明當日は四弗八四仙臺に進み其の後金流出の減少と大口の金買入の爲益々强調を呈し五月下旬以降十月迄は四弗八六仙臺を保ち殆んと平價に近き相場を續け其の後年末の三個月間金流出增加の爲八四仙臺に下りしも一九二六年に入りて再ひ四弗八五仙乃至八六仙臺を持續せり。

(六) 金利

英蘭銀行公定割引步合は一九二五年三月五日四分より五分に引上けられたるか右は金輸出解禁を目前に控へ警戒の意を有するものと認められ

たり。

解禁後金の流出は一時的にして五月中旬以降金の流入增加を見るや金融漸次緩和し市中金利も低落するに至りしを以つて英蘭銀行は八月六日割引歩合を五厘方引下け四分五厘となし次て十月には更に四分に引下けたり。右の如き屢次の引下理由は一方に於て警戒的高利率を維持するの必要減せしと他方に於ては解禁の結果產業界の不振一層深刻と成りし爲之を寬和せむ爲の政治的意義を有するものと解せられたり。

然れとも年末に至り金の流出增加と共に金融市場逼迫を加へたる爲十二月三日公定歩合は四分より一釐五分に引上けらるるに至れり。

(七) 物價

物價は產業不振の爲一九二五年初以來漸落せるか解禁後は低落傾向一

層甚しく商務省調物價指數は解禁の當月たる一九二五年四月一六二なりしもの翌五月一五九、六月一五七、と漸落し一九二六年平均は一五六を示せり。

(八) 産業

産業界は解禁前より不振なりしか解禁後は爲替騰貴、物價下落等の爲其の不況一層甚しく特に石炭業に對する影響大にして解禁の翌月たる五月中に炭坑の閉鎖されたるもの五九を算せる有様なり。從つて一部論者中には一九二六年五月遂に其の決行を見たる炭業大罷業の主要原因の一として金解禁の時期尚早を擧くる者をも生せり

第四節　發券の統一と保證發行の擴張

金輸出解禁後三年を經て本年七月に政府紙幣及銀行券法制定せられたり卽ち追て勅令に依て定むる同法施行の期日に於て英蘭銀行は流通場裡に在る政府紙幣を引繼き同行の新に發行する一磅及十志の銀行券を以て漸次之を引揚け別に同行の保證準備發行限度は一九、七五〇、〇〇〇磅より二六〇、〇〇〇、〇〇〇磅に引上けらるへし但し大藏省は英蘭銀行の申請に基き一定期間を限り一定額の範圍に於て更に之を增額し又は減額するを得と定めたり。

又同法に依て英蘭銀行は價額一萬磅以上の金貨又は金地金を所有する者より何時にても標準金一オンスにつき三磅一七志九片の割合を以て其の全部又は一部を買上け得る權限を與へられたり。

是等の規定は多年の宿題たりし發券權の統一を達成し之か爲に金準備の

集中を計り且屈伸性を有する保證準備制度の採用に依て中央銀行の金融市場統制力を恢復せしめ依て以て金本位制の基礎を一層鞏固にせむとするものなり。

第三章　佛國

第一節　金輸出禁止の經過

戰前の佛蘭西は金本位制度なりとされたるも、そは種々の點に於て獨特の形態を有したりき。一は五法銀貨か法貨たる點なり。二は其の兌換及ひ輸出か全然自由にあらす、兌換は銀行の選擇に從ひ或は金により或は銀により行はれ、輸出の爲の金兌換にはプレミアムを附したる點なり故にそは或は跛行本位制度なりと稱され或はその金本位制度は完全ならすとなされたり。然も大戰の開始とともに此の程度の兌換及ひ輸出をも禁止するに至れり。

(一)　兌換の停止

大戰勃發するや政府當局は大戰の經費を主として借入によりて支辨せ

るか其の第一に選はれたるは佛蘭西銀行の貸上金なり。此の點に就ては普佛戰爭の場合の先例もあり、銀行も之を以てその貴重なる任務の一となし、一九一一年十一月十一日の政府佛蘭西銀行の協定もかかる場合を豫想して規定を設けたり。而して一九一四年八月五日の法律は右の政策を採用し銀行券の發行限度を擴張し同時にその正貨兌換義務を免除せり此の兌換義務の免除は發券銀行よりの借入政策の當然の歸結なり。

(二) 金及ひ銀の輸出禁止

正貨及ひ正貨たるへき金屬の輸出禁止も右の如き借入政策の採用と同時に考慮さるへき所なりき。然るに開戰後約六ヶ月間は佛蘭西の國際貸借關係は戰前の平調を破らさるのみか、對外投資の回收等に伴ひ却つて受取勘定の顯著なる增加を見たる爲、フラン爲替は常に佛國に有利の形

勢を持續し、從つて金の輸出禁止の必要を生ずる事なかりき。然るに一九一五年に入りてより軍需品の購入漸く增大すると共に、國際貸借關係に於ける佛國の地位は漸次不利となり一九一五年一月乃至五月の同國の貿易總額は約十六億法の輸入超過を示し前年の同期の僅かに八億七千三百萬法なるに比して殆と倍額となりたるのみならず貿易外の受取勘定も戰爭の進展に伴ひ著しき減少を見るに至り、從つてフラン相場は著しく下落するに至れり、此處に於て七月遂に金貨及金地金の輸出を禁止せり但しその場合表面の理由とされたるは金輸出の一部か占領地に於て佛蘭西銀行券を徵發せる敵國によりて行はれつつありと云ふにありたり。次いて八月銀貨の輸出を、十一月に銀地金の輸出を禁止せり。

(三) 金及ひ銀の輸出禁止の形式

(イ)先つ一九一五年七月三日統令を以て金貨及ひ金地金の輸出を禁止し(ロ)次いて八月二十五日同しく統令を以て銀貨の輸出を禁しゝ十一月十八日には同しく統令を以て銀地金の輸出を禁止せり、然れとも之等の統令の準據法たる一八一四年十二月十七日の關税に關する法律第三十四條は危急の際には統令を以て各種の貨物の輸出を禁止し得る事となせるも、同條第二項の規定によれは之等の統令は議會の開會中ならはその終了まてに閉會中ならは次の會期に於て兩院に法律案として提出する事を要すとなせるにより、其後(イ)(ロ)は一九一五年十一月十五日付法律を以てゝは一九一六年四月十二日付法律を以て何れも法律として承認されたり。

第二節 金輸出解禁の經過

佛蘭西の金本位復歸の方法として汎く同國人によりて抱かれたる見解

は次の如し

既にインフレイションは政府貸上金の増加によりて生したるものなれは、之を償還する事によりて通貨を收縮し、貨幣價値を戰前平價迄引戻し。然る上に於て銀行券の兌換を復活し金の輸出をも自由になすへしと然れとも此の佛蘭西のデフレーション政策は戰後或時期に於て證券市場に資金豐富なりし時短期證券を發行して償還に充てたる際に豫定の結果を收めたるのみにして、事業界繁忙となり證券市場に資金僅少となるや、その後は滿足に償還をなし得さりしのみならす、此のデフレイション政策は又その一特徴として、これに充分の財政の整理を伴はす、却つて不確實なる賠償收入を目標として巨額の公債を發行せし爲公債費は驚くへき額となり、その間政情常に安定を缺きたる爲租稅の增徵の如きも充分

行はれず、國庫は繕えず窮迫し貸上金は再ひ增加せらるるに至れり。而して國内の事情斯くの如くなる爲所謂資本の逸出行はれフランの危機は屢々現はるるに至りたり。

然も尙國民の多くはフランの舊平價復歸の政策を支持せる如くなりき。此の時斷乎として現在の價値に近き點（逸出資本を復歸せしむるの見地よりして現在の價値より更に有利なる點を採るへしとなせり）に安定せしむへきを主張せるは一九二六年五月ペレー内閣時代に創設されたる所謂專門家委員會の報告書なりとす。而して同年七月ポアンカレー内閣成立するやその實際政策は大体右の報告書により、舊平價復歸政策を棄て爲替相場安定をその基準政策と爲すに至れり。而してポアンカレーは此の點を說明して「こは政府の希望よりも寧ろ動かすへからさる事實上の

趨勢に從つて決せられたるものなり」となせり。而して爲替安定の爲の個々の政策に關する主要の點を列擧すれは次の如し

(イ) 行政財政の整理、歲計の均衡を得る爲ポアンカレーは就任後直ちに增稅を斷行し、その法律案は一九二六年七月三十一日に下院を同八月三日に上院を通過したり。同法案は主として間接稅の改正新設にして之によりて一九二六年に於て二十五億法一九二七年に於て九十億法を得又他面極力行政財政の整理を斷行し戰後初めて歲計の均衡を得るに至れり。

尙一九二七年度及一九二八年度豫算共に正規の期間內に其の成立を見たるか斯の如きは佛國に於ては前例尠き所たり。

(ロ) 短期公債の整理、國庫の均衡を防くる重大原因たる國防證券の償還

要求より國庫を自由ならしむる爲に、一九二六年八月七日付法律を以て國防證券管理及ひ國債償還金庫を設け、之をして專ら國防證券の利拂、償還及ひ更新の事務を掌らしむる事とせり。（附隨的に既發の國庫證券の償還利拂をも掌らしむ）而して之に煙草專賣の純益金所有權移轉に對する非常補完稅、相續稅遺產稅の收入、其他の獨立財源を與へ、八月十日には之を憲法上の機關たらしめたり。

（ハ）爲替對策　此の點に關するポアンカレーの政策はやや獨特なるものあり。先きに述へたる如く外債の募集は之を排斥し專ら逸出資本の歸還を策し一面に於て金利を引下け國內の信用を收縮し他面に於ては資本の逸出を誘ふ如き諸種の原因の除去を計り、所得稅、有價證券移轉稅、相續稅、遺產稅等の稅率を低下せしめたり。尙一九二六年八月七

日には法律を以て佛蘭西銀行に對し、市場に於て打歩付にて、金、銀及ひ外國爲替を購入するの權限を與へ、此の干渉の力によりてフランの對外價値の回復を計りたり。かくて一九二六年七月二十日には二四〇法にも達したるフランの對英相場も一九二六年末には一二二法近くまで恢復したりしか之以上の急激なる恢復は却つて國内產業に對して重大なる打擊を與ふる虞ありしにより一九二六年十二月二十四日より佛蘭西銀行をして一定の相場を以て外貨を賣買せしめ、一九二七年三月以後は嚴重に一二四法附近に釘付されたり。所謂事實上の安定之なり。

(一) 金輸出解禁の原因

一九二八年六月二十三日新貨幣法案提出に際しポアンカレーの試みた

る演說によれは既に以上各種の施設によりて金本位復歸の爲の條件は充分に整備せられたりしなり。

(イ) 豫算の均衡に付ては一九二七年度に特に容易なりき。直稅及準直稅の收入、間稅收入、專賣收入も亦見積豫算に比し著大の增收を示し、その結果莫大なる追加豫算を可決し、官吏の俸給改正を行ふことを得たり、

本年度にありても五月迄の成績によれは見積豫算に比し十億餘法の歲入超過を示せり。然もその內追加豫算の爲に今日迄に吸收せられたるものは二億六千二百萬法に過きす。

(四) 短期債務は一九二六年七月末の四百二十二億六千二百萬法の額面額より本年五月末には百八十九億五千九百萬法となり、一九三一年まて

は大口債還に逢着するの憂なし、外國流動債務は全部償還されたり。

內國流動債務は同く一九二六年七月末に九百二十二億九百萬法なりしか七十五年期限五分利長期公債の發行成績の最終的整理行はるる時は約六百三十六億四千八百萬法となり低減割合は三二%となるへく、殘存の流動債務の內、國防證券は獨立金庫の管理に委せられたるも一ケ月、三ケ月、六ケ月及一ケ年のもの何れも廢され一齊に二ケ年を以て期限とする證券と代えられたれは右證券の償還期は同金庫の爲にも危險となる事なし。流動債務の他の重要なる部分なる佛蘭西銀行の貸上金も其後次第に減少し前記の五分利公債收入による償還を行ひたる後に於ては一四〇〇〇百萬法に止り保有正貨其他の評價換を行ふ時は充分に銷却するを得可し、

(ハ) 國際收支狀況を見るに一九二七年に於ける輸出超過は二十餘億法に達せり、貿易額は金額に於てのみならず數量に於ても膨脹し今後の發展大いに期待せらる、且フラン安定して、觀光團か定期的に入込む事となり佛國有價證券に對する外國人の投資容易に行はれ加之に一九二六年八月までの如く佛蘭西資本か流出の虞なき以上國際收支の均衡は問題にあらず。諸種の事情既に斯くの如くなるを以て幣制改革の實施を延期すへきの理由なし。然も事實上の安定は過去に於ては必要なりしも、將來に於ても之を存續せしむる時は重大なる弊害を貽すへき事情にあり。蓋し法の相場維持を目的とする一九二六年八月七日法律及九月十六日契約に依る佛蘭西銀行の外國爲替手形買入は銀行券の增發の結果を生ず。過去に於ては公債の發行若くは其他の技術的方策によ

つて、右の增發銀行券を吸收せしめたり。然るに國防證券の發行高制限せられたる今日に於ては銀行券の統制は普通の方法にては到底行はれ得へくもなし。從つて此際斷然たる處置を執る事を躊躇する時は再ひ銀行券の增發を招くに至るへし。此の場合には物價水準は直ちは惡影響を受くへし。而して此の影響を避けんと欲せは發券銀行は爲替市場の統制を拋棄せさるへからす。併し此の場合の重大なる結果は思惟するに難からす。之れ金本位復歸卽ち所謂法律上の安定を敢行せむとする當面の理由なり。

(二) 金輸出解禁の形式

一九二八年六月二十五日の佛蘭西金兌再開に關する法律第一條は佛蘭西銀行及ひアルジエリ銀行の銀行券の强制通用力を廢し、同第十二條は

金輸出禁止に關する一九一五年十一月十五日の法律を廢し此處に佛蘭西は漸く金本位に復歸するを得たり。

只兌換は再開し輸出禁止は解除したるも貨幣の純分は舊純分の約五分の一（一法か九〇〇品位の六五〇瓩）に切下けを行ひたるものにして之を一言にして言へは價値切下によりて金本位に復したるものと說明すへきなり。

而して右の法律は尙之に關聯して種々の改革を實行せり。

(イ) 跋行本位制の廢止　銀貨は最高二百五十法を限り法貨として通用す

(ロ) 金貨及金地金本位制　兌換は銀行の選擇により又は金地金にて之を行ふ。此の際舊制度の場合の如くプレミアムを取る事等は認められさる所なれは此の點に付ては戰前よりも完全なる金本位制なり。尤も當分の

うち死藏を虞れて自由鑄造は之を認めず又金貨の製造も日子を要すへきにより兌換は地金のみにより行はるへきを以て一見金地本位制の如く見ゆれとも「金貨の流通の復活には莫大なる實際的利益を伴ふ」となせるものにして金貨の國内流通を廢せんとするものにあらず只「今日俄かに民衆の手に再ひ金貨を握らしむるは時機を得たるものにあらず」となせるのみ。

(ハ) 比例準備制度の採用　流通銀行券及當店預金の合計金高の少くも三割五分に等しき金貨及ひ金地金よりなる準備を保有するを要する事とし銀行券流通高限度を定むるの制度は之を廢止せり

第三節　金輸出解禁の影響

解禁後日末淺く、今日に於て充分之を確言する事を得されとも解禁前

一年半に亙る爲替相場の事實上の安定は終局的安定の際に大なる影響を生せしめさるを以て目的となしたり。ポアンカレーも亦その演說に於て「此の改革は適當の試練期間中無難に維持せられたる均衡を確認したるものに過きされは、過去一年半に亙る安定に基く既得の利益を動かし、國民の經濟に著大の變革を齎すことなかるへし」と云へり。

第四章　獨逸

第一節　金輸出禁止の經過

(一)　戰時中の禁止法規

獨逸政府は開戰直後一九一四年八月四日の「獨逸國紙幣及銀行券に關する法律」を以て政府紙幣及銀行券の兌換を停止し更に一九一五年十一月十三日「金の輸出及通過禁止に關する布告」を以て金の輸出を禁止せり。右布告は一九一四年八月四の「聯邦參議院に對し經濟上の應急手段を講する權限を賦與する法律」に依り委任せられたる權限に基き發せられたるものにして其の要旨は「內外國金貨、金塊、砂金、金條、金絲、金板、金箔、液体金並に金屑の輸出及國內通過は獨逸國銀行に依りて行はるるものを除くの外之を禁止す。右禁止に違反したる者に對しては三

年以下の禁錮及犯行の目的たる物品の價額の三倍に相當する罰金を併科す」と云ふに在り。

尚金を以て加工したる物品の輸出に關しても一九一六年七月十三日の布告を以て之を禁止せり。

而して戰時中獨逸政府は極力正貨準備の充實を圖り一方に於て墺、匈銀行の金準備の一部を獨逸「ライヒス、バンク」に移し且「スパンダク」の軍事資金並に財政法に依る非常資金を同行に交付すると共に他方國民の愛國心に訴へ金の提供を懲慂し且私人間の契約上に於ける金貨支拂義務の免除、金貨打歩取引の禁止、金貨の鑄潰、加工及貨幣外用途使用の禁止等に關する法令を發布する所あり、其の結果獨逸「ライヒス、バンク」の金保有高は戰前に比し戰時中左の如き增加を示し居れり。

一九一四年六月末	一、三〇六、一五四	千瓩
一九一五年十二月末	二、四四五、一八五	
一九一六年十二月末	二、五二〇、四七五	
一九一七年十二月末	二、四〇六、三八六	
一九一八年十二月末	二、二六二、二一九	

(二) 平和條約に基く禁止法規

一九一九年六月二十八日「ヴエルサイユ」に於て平和條約締結せらるゝや同條約第二百四十八條第二項に於て獨逸官民の金の處分を一般的に禁止し「獨逸國政府は一九二一年五月一日に至る迄は豫め賠償委員會の承認を受くることなくして金を輸出し又は處分すること無かる可く且其の輸出又は處分を許すこと無かる可し」との規定設けられたる結果一九

一九年八月三十一日の平和條約施行法第二十四條は右に對應する規定を設け「一九二一年五月一日以前に於ては獨逸國經濟大臣の許可を得ずして金を處分することを禁ず。右禁止に違反したる者は六箇月以下の禁錮若は拘留又は十萬麻以下の罰金に處する」旨を定め而して其の禁止期限は一九二一年四月二十八日の「金の處分に關する法律」に依り更に一九二一年九月三十日迄延長されたり。

第二節　金輸出解禁の經過

(一)　戰後に於ける財界の混亂

獨逸政府は戰時に於ける巨額の戰費並に戰後に於ける莫大なる賠償支拂に必要なる資金の調達上極度に紙幣の增發を行ひたる結果開戰直前の一九一四年七月に於ける紙幣流通高三十二億麻、金準備剛合三八・七%

なりしもの休戰の年たる一九一八年十二月末現在に於ては紙幣流通高三百二十九億麻に增加せし爲金保有高戰前に比較し增加せるに係らず準備割合は一一・四%に下り、其の後も紙幣の膨脹止まず特に一九二二年に入り一層其の度を加へ一九二三年賠償不履行の制裁として「ルール」地方の占領敢行せらるるや全く混亂狀態に陷り一九二三年六月末現在の紙幣流通高は十七兆億麻に激增し更に同年十一月半には九千二百八十餘萬兆麻なる未曾有の記錄を作るに至れり。

通貨の膨脹斯の如く常軌を逸するに至りたるに伴ひ物價亦殆んと比例的に暴騰を續け一九一三年を一〇〇とする物價指數は一九一八年十二月二四五、一九一九年十二月八〇三、一九二〇年十二月一四四〇と成り、一九二三年十二月に於ては千二百六十一兆なる桁はつれの數字を示すに

至れり。

通貨及物價の右の如き狀況は爲替相場に對しても直に反映し開戰の年たる一九一四年末平價の九七・二%休戰の年たる一九一八年末平價の四八%なりし麻相場は一九二〇年頃より暴落期に入り特に一九二三年に移りては底拔けの狀況となり同年末對英相場一萬八千三百餘兆麻と算せられ對獨取引の大部分は爲替變動の危險を避くる爲外國貨幣を以て契約せらるるに至れり。

(二)「レンテン」麻の發行

一九二三年に於ける獨逸經濟界は既述の如く殆んと崩壞の危險に瀕したるを以て通貨制度を根本的に改革し麻貨の安定を圖るの必要朝野に痛感されたる結果政府は一九二三年十月十五日付の緊急命令を以て獨逸「

レンテン」銀行を創設し「レンテン」麻を發行せしめ以て貨幣價値安定に關する應急措置を講せり。

獨逸「レンテン」銀行の資本は三十二億「レンテン」麻にして其の一半は農業者より、他の一半は商工業者より出資す。出資の方法は農業に付ては農地地價の百分の四に該當する額を、商工業に付ては事業財産の百分の四を負擔せしめ各其の負擔に對する債務證書を「レンテン」銀行に提供せしむ。

「レンテン」銀行は右土地及事業財産を擔保として「レンテン」證券（額面五百麻又は其の倍額、年五分利付）を發行し且本證券を準備として「レンテン」麻表示の「レンテン」銀行券を發行す。「レンテン」銀行券の所持者は何時にても同行に對し「レンテン」證券との兌換を請求

し得るものとす。

「レンテン」銀行は一九二三年十一月十五日より差當り二十五億麻の「レンテン」麻を發行せるが從來不換紙幣の價値不安定に苦しめる世人は確實なる擔保を有せる新銀行券の出現を歡迎し、同年十二月十四日より從來の紙幣麻を一「レンテン」麻に付一兆紙幣麻の割合を以て回收を開始するや其の成績顯著にして紙幣麻は事實上一般取引に使用されさるに至り略通貨の安定を見るを得たり。

尙獨逸政府は「レンテン」銀行より十二億「レンテン」麻の借入を爲すことを得ること、內三億「レンテン」麻は無利子にて直に國庫證券の銷却に充つること並に獨逸「ライヒス、バンク」は大藏省證券の割引を中止すること等決定せられたるを以て紙幣亂發の主要原因を除去するを

得政府の財政整理に費する所大なるものありたり。

(三) 金割引銀行の設立

「レンテン」廠の創設に依り國内通貨の過渡的安定を見たるも通貨安定に伴ひ輸入促進せらるゝや之か支拂方法に關し貿易業者は頗る窮境に立つに至りしを以て政府は國際貸借上の決濟の便を圖る目的を以て一九二四年三月十九日付法律を以て獨逸金割引銀行を設立するに至れり。

獨逸金割引銀行の資本金は一千萬磅にして半額は獨逸國銀行之を引受け英蘭銀行よりの借入金を以て出資し他の半額は一般民間銀行之を引受けたり。

本銀行は金又は短期外國手形より成る五割以上の正貨準備を基礎とし總額五百萬磅迄の英貨磅表示の銀行券を發行する權能を認められ銀行券

の所持人か之を銀行に呈示したる場合に於ては倫敦宛爲替小切手又は英蘭銀行券を以て兌換するものとす。

本銀行は一九二四年四月十六日より營業を開始したるか英米兩金融市場の援助を得對外爲替相場の維持に成功せり。

(四) 獨逸國銀行の改造と「ライヒス」廠の創設

「レンテン」銀行及金割引銀行の設立に依り一時混亂裡に陷れる通貨は一應其の整理を見たるか尙過渡的たるを免れす。依つて獨逸の賠償問題解決の爲審重なる攻究を遂けたる專門家委員會の報告書所謂「ドーズ」案に於ては賠償支拂の履行には先つ獨逸通貨の安定を必要とし之か爲には金準備に基く銀行券の發行を必要とし其の具体的方策として獨逸「ライヒス、バンク」の根本的改造を提議せり。

而して右「ドーズ」案は一九二四年八月倫敦會議に於て關係各國に依り其の實施確定せられたる結果獨逸政府は同年八月三十日付を以つて新貨幣法及新銀行法を發布し兩法共に十月十一日より實施さるるに至れり

イ、國廠（「ライヒス、マルク」）

新貨幣法に依る「ライヒス」廠は戰前の金廠貨と全く同一の品位量目を有するも價値暴落せる舊紙幣廠と區別する爲特に國廠と稱し之を獨逸國貨幣の本位とせり。從前の紙幣廠は一兆廠に付一國廠の割合を以て引換ふるものとす。「レンテン」廠は法貨に非さるも公の金庫に於ては之を支拂手段として受領するを要し銷却基金を設け漸次之か銷却を圖るものとす。一「レンテン」廠は一國廠と引換ふ

ロ、獨逸國銀行の改造

新銀行法の條項に基き「シヤハト」及「キンダースレー」氏より成る獨逸國銀行創立委員會設けられ「アデイス」氏以下十四名の監事任命され同監事會は「シヤハト」氏を新銀行の總裁に選擧し一九二四年十月中旬より其の營業を開始せるか改造せられたる獨逸國銀行は「銀行の銀行」たる職責を有し五十年間獨逸國に於て銀行券發行の獨占權を有す。而して本行の兌換準備制度は比例準備を原則とし少くとも四割は金又は外國手形を以て準備するを要し且本準備の少くとも四分の三は金を以てするを要し其の殘額は確實なる短期日の割引手形又は小切手を以て準備するを要す。

例外的事情ある場合に於ては金準備を四割以下に引下くることを得斯る準備の引下か一銀行報告週間以上に亘るときは四割の準備額に足

らさる金額に對し其の不足の度に反比例し累進的稅率に依る發行稅を政府に納付せしむ。

(五) 金輸出解禁

一九二四年十月新貨幣制度確立せられ大体に於て獨逸は戰前の金本位の狀況に復したる觀あるも新銀行法は其の附則に於て過渡的規定を設け「ライヒス、バンク」に對し國庫の金貨兌換義務は將來同行理事會及蘆事會の全員一致の決議ある迄は之を停止し一九一四年八月四日の兌換停止に關する法律は右時期迄依然其の效力を存續せしむる旨明記せるを以完全に金本位に復歸したるものには非す。

但し金の輸出禁止に關する一九一五年の布告は形式的には一九二三年九月五日の布告を以つて廢止され居るも右の如く金兌換停止され實際上の

金の流出入は獨逸國銀行の「コントロール」の下にあるを以つて解禁は有名無實の觀あるを免れず。

第三節　金本位復歸後の狀況

(一)　國際貸借

獨逸の國際貸借狀況は戰前に於ては貿易上の入超額を貿易外の受取超過を以て支辨し過剩額を海外に投資し得る狀況に在りたり。開戰後一九二二年迄の係數は發表を見さるも一九二三年麻貨慘落の當時は爲替相場低落の爲輸出促進せられ極めて少額の入超に止れり。

然るに一九二四年通貨の安定に伴ひ爲替相場の恢復を見るや輸入急激に增加し一九二四年入超額は賠償現物支拂を差引くも尙十八億千八百萬麻（獨逸統計局の訂正數字に依る）に達せり。右に對し貿易外收支勘定

は明確ならざるも大体に於て經常的受取超過は約二億磅見當に止まれるか「ドーズ」案に依る八億磅の外債並に海外に流出せる資本の復歸約十億磅等の臨時的費目に依る受取超過額を以て貿易入超額を決濟し尙受取超過に終れり。

一九二五年の對外貿易は入超額更に增加し二十四億五千二百萬磅に上り貿易外の經常的受取超過約三億磅を差引くも尙巨額の不足を告くる計算なるも通貨安定、財界の整理一巡せるを機とし英、米等より資本の流入頗る多く此等臨時的受取超過に依り決濟を了せり。

一九二六年に入りては英國炭業「ストライキ」の影響を受け石炭鐵等の輸出促進され九億三千八百萬磅の出超を見他方海外よりの資本の臨時的流入亦繼續せしを以て一層國際貸借上有利なるを得たり。

(二) 爲替相場と金の輸出入

爲替相場は通貨の安定以來常に平價に接近し金輸送點の範圍内に於て些少の變動あるに過きす。

金の流出入は一九二二年以前は發表なし。一九二三年に於ては二百六十七萬麻、一九二四年に於ては六千七百三十二萬麻の流入超過を示せり

金の流入超過に伴ひ獨逸國銀行金保有高は左の如く一九二四年以來連年其の增加を見つつあり。

一九二四年十二月末	七五九、六〇九千麻
一九二五年十二月末	一、二〇八、〇七四
一九二六年十二月末	一、八三一、三八三

(三) 物價

一九一三年を一〇〇とする物價指數は一九二三年の貨幣價値慘落當時は兆を單位として數ふるを要する程度に迄暴騰せしか一九二四年通貨安定に伴ひ再ひ常調に復し同年一月一四〇・六に落付き其の後漸落して七月には一二七・九なる年中の最低を示せるか八月以降昂騰に轉し十二月一四二・五に達し年中の平均は一三七・三を示せり。

一九二五年は八、九月の交に於て昂騰著しく年中の平均は一四一・八前年に比し約四點の騰貴を見たるか一九二六年に入り再ひ漸落し同年の平均は一三四と成れり。

第五章　伊　國

註。伊太利は未た金の輸出制限を全然解除せるにあらす只貨幣價値の切下と一種の金爲替本位制の採用に依り爲替安定の目的を達したる點は金解禁に依り金本位制に復歸せるものと效果に於て殆んと異る所なきを以て假りに解禁國の一に加算せり

第一節　金輸出禁止の經過

(一)　金輸出禁止の原因

一八九三年以來伊國三發券銀行の銀行券竝に政府紙幣は事實上金兌換を停止せられ居たる爲め（三發券銀行は法律上其銀行券を政府紙幣を以て或は最近取引所相場に據る打歩を控除して金貨を以て兌換するの選擇權を有したりしか實際上後者の場合は稀有なりき）大戰勃發後も特に兌

換停止を規定する必要を見さりしも政府は尚ほ正貨擁護を確實ならしむる目的を以て金貨及金地金の輸出を禁止したり。蓋し金は一九〇二年より一九〇八年までは年々入超なりしも翌年より引續き出超を呈したるなり。

(二) 金輸出禁止の形式

一九一四年八月六日の勅令を以て金貨及金地金の輸出を禁止し特許あるにあらされは輸出し得さる事とせり禁止の期限に就ては別に定むるところなし。

第二節　新貨幣制度の採用及爲替安定に至る經過

(一) 貨幣價値安定に至る施設としての財政整理

イ、財政の整理

通貨膨脹の直接の原因は國費の膨脹に在りたるを以てムツソリニ内閣成立（一九二二年十月）以來行政財政の徹底的整理を斷行し遂に一九四ー二五年度よりは年々多額の歳計剩餘金を擧くるに至り多年の禍根を絶ち財政は面目を一新し痛く内外の信用を高め得たり。

ロ、國債の整理

國費膨脹は國債の斷えさる增加となりて現はれたるか經費の節減と共に戰後困窮に陷れる工業會社の救濟を打切り以て發券銀行の貸上金の增加を阻止し進んて外債發行の收得金（九千萬弗）を伊太利銀行に交付して政府貸上金の償還を行ひ（一九二六年九月）他方短期の公債の借換を强行し（同十一月）更に最近のリラ貸切換に依て得たる差益金を以て流動公債を整理し今日にては一九三一年前に期限の到來する

公債皆無となり國債に依る脅威は一掃せられたり一方國債の確實なる減少を計るために新に減債基金の制度を定め一般會計に先つ五億リラを計上し續いて毎年の歳計剰餘金は全部本減基金に繰入るることとせり。

外債の部に於ては對英竝對米戰債の處理協定を締結し而かも諸外國に比して著しく伊國側に有利に多年の問題を解決し玆に外資輸入の一障碍を除去するを得たり而して是等戰債の年賦仕拂の爲にはドーズ案に基く賠償金の受領額を全部之か爲の減債基金に繰入るる規定なり。

斯くの如くにして政府の外國債として未償還のものは爲替安定の爲に一九二五年起債したる米貨公債の殘高九六、九〇〇、〇〇〇弗（一、八四一、〇〇〇、〇〇〇リラ）あるのみなり。

(二) 通貨及銀行制度の改革

イ、通貨の整理

政府紙幣は既に戰前より不換紙幣にして而かも其發行高に制限をかりしを以て勢ひ濫發となり物價騰貴の一因たりしかは政府は其新發行を打切り果ては新銀貨を以て全部回收を圖り餘すところ幾干もなし。又別項發券銀行の統一と共にナポリ銀行券及シシリヤ銀行券は共に一九二七年六月限り法貨たることを停止し以て通貨の統一を全うしたり

ロ、銀行制度の改革

伊太利は昔時より銀行の數極めて多かりしか政府は銀行の合同を促進し新銀行の設立を嚴重に取締り又一九二六年六月を以て多年の懸案たりし三發券銀行の統一を達成して爾後伊太利銀行をして中央銀行た

らしめ金融市場の統制を計り同年九月預金銀行の監督の責務を伊太利銀行に課したり。

(三) 資本市場統制

政府は物價の騰貴は望ましからさる企業の勃興及增大に因る事大なるを認め一九二六年三月以來勅令を以て新資本の發行を制限し又外債に就ては國內生產事業の助長に資するもののみに限り之を許可する定めとなせり。而して民間外債に依る收得金は政府之を買取り爲替資金の充實に充て敢て國內に送金せしめず以て通貨の膨脹を回避するを得たり。

(四) 物價調節及賃金政策

通貨の增發を阻止し信用の收縮を敢行すると同時に物價の引下に關して各般の策を講し勞動組合を抑壓して罷業の根絕を計り以て極力賃金の

上昇を防止し勞動時間を延長して生產費の低下を計りたり。

(五) 國際貸借改善の爲の諸施設

イ、貿易改善

外國爲替の積極的改善策として輸入の大宗たる小麥輸入減退を計るために廣く「小麥戰」を行ひ耕作の改良、農業金融等に依て收穫高の增收を計り次に石炭石油の輸入を節する爲に水力電氣の起用を計り又一般に國產品の愛用を奬勵す。輸出增進策としては一九二八年一月より十四の自由港を制定し輸出信用の制度を設け輸出品の鐵道運賃を特定したり。

入超額は次の如くにして最近の改善顯著なり

一九二四年	五十億リラ

一九二五年　八十億リラ
一九二六年　七十二億リラ
一九二七年　四十七億リラ

ロ、インヴイジブル輸出

出來伊太利は慢性の入超國にして貿易尻を決濟するものは主として移民の送金外人觀光客の消費及海運收入なるを以て伊貨を安定して移民の送金を安全ならしむる事緊要なり又國內政情の安定は觀光客の誘引に至大の關係あり海運收入に至つては造船事業に多大の國庫補助金を與へ優秀船の建造を奬勵し地中海の海運業を一手に收めむことを期せり

ハ、外資輸入

前項の諸收入を以てするも尙ほ貿易尻並外國人の投資利子及外債元利金の支拂に不足ある場合に絕對必要なる外資の輸入に就ては單めて便宜を與へ所得稅を免除する定めあり。

第三節　爲替安定政策

イ、爲替取引の取締

外國爲替相場の下落は實際取引に依る支拂超過の結果たる外に國內政情の不安及經濟的悲觀に依る「リラ貨の逃避」及利喰を目的とする思惑に因ること亦大なりと認め爲替取引に關して嚴重なる制限を置き一九二七年二月には伊太利國立爲替取引所の改造に伴ひ專ら此機關に依て爲替の賣買を行はしめ爲替取引の管理を一層嚴にし且從來爲替市場調節には大藏省自ら出動せしも爾後此機關に此任務を委ねたり。

ロ、爲替資金の充實

伊太利銀行をして一九一五年六月五千萬弗のモルガン信用を一ヶ年期限にて設定せしめ續いて同年十一月政府自ら一億弗の外債を起して爲替資金となしたるか此外民間の外債收得金を買取りて同しく爲替資金の充實に努めたり。此の外債買取政策は今後も續行せらるる模樣なり。

尙ほ一九二七年十二月の金本位復歸に際しても內外の新貨幣制度に對するコンフイデンスを鞏固にするため伊太利銀行は英蘭銀行及聯邦準備銀行等と協定して總計七千五百萬弗の信用を得更にモルガン商會を首班とする一シンヂケートとの協定に依り六千萬弗の信用を設定し是等に依て同行は新金本位銀行券に對し合計百六十四億九千七百萬利

の兌換準備を有することとなり之に對して銀行券流通高は合計百七十五億利なるを以て結局準備は九四%の高きを持す。

法律上の安定に至るまでの措置

伊國當局に於ては慘落せる利貨を戰前の平價に復歸せしむることの不可能と不必要とを夙に觀念しゐたるも利貨の續落と人心の動搖とを顧慮して只管利貨の恢復を聲明し百方之か策を講したるか一九二五年英國和蘭等の金解禁に刺戟せられて多少焦慮の氣味となり最初相當深刻なるデフレーション政策を斷行したるも財界の萎微を齎したるを以て其后デフレーション政策を稍々緩和し一方同年八月二十九日の勅令を以て政府は外國爲替取引に關し適當と思惟する如何なる規定をも發布し得るの權限を與へられ此權限に基き政府は九月二日の勅令を以て外

國爲替の取締を一層嚴密にしたり。當時の磅相場は一二〇利臺なりしか伊國政府は一〇〇利を以て法律上の安定を斷行するに非ずやとの風說すら傳はりたり。

其後相場は一高一低を免れざりしか一八二六年八月十八日のムツソリニ首相の演說は伊國當局の通貨安定に對する眞劍を披瀝せるものとして其反響大なりき。越えて一九二七年五月の下院に於ける首相の演說に於て政府は磅に對し九〇利見當の相場を以て或時期まで進まむと期する旨を聲明し續いて六月末に大藏大臣は九〇利見當に於て爲替を安定せむとすることは過渡的の措置にはあらで寧ろ無期に亘つて換言すれは此見當にて終局的安定を爲すへしとの意味なりと言明し豫め政府の決意を知らしめたるを以て財界は一磅ー九〇リラを以て金本位復歸

を斷行するは最早や餘すところ時機の問題のみと觀念するに至り官民共に此覺悟の下に可及的に新貨幣平價への調節順應を策し爲に物價及生產費の低下も相當に成功したり。

斯くの如くにして十二月二十二日の緊急勅令に依る新平價の制定は財界を攪亂するところ無くして達成せられたるなり玆に磅に對しては八九乃至九〇利に法定せらるるならむとは內外の齊しく豫期したるところなるに新平價は百利につき純金七・九一グラム卽ち一弗ー一九利、一磅ー九二・四六利と定められ稍々世人を驚かしたり。

第四節　新貨幣單位の採用と兌換制度の復活

新平價制定は一九二七年十二月二十二日の緊急勅令（法律の效力を有する勅令と稱す）を以て之を行ひたるか、本年早々議會に提出して其協

賀を得たり。

緊急勅令の第一條に曰く「伊太利銀行は一九二七年十二月二十二日より要求次第其の銀行券を金又は金兌換を實行する外國の爲替手形を以て兌換すへし其割合は銀行券一〇〇利に對し純金七・九一九クラムとす」とあり一弗ー一九利、一磅ー九二・四六利の割合にして即ち利の金の分量は從來に比し約四分の一に減したるものとす但實際伊太利銀行は爲替相場の値開きを縮少せしむるため一九二八年二月二十九日付勅令を以て外貨の賣買價格は一弗につき一八〇・九利、一九〇一利に一定したり又金の輸出制限は依然として存することは最近の議會に於て「伊太利銀行の外貨賣買は政府の承認を得たる商取引に限り且金の輸出入制限は依然として存するを以て通貨及準備の增減は或程度ま

て保護せらるへし」と陳へたるところにより明なり。斯くの如くにして伊太利に於ては「金本位復歸」に依り「利」貨を終局的に安定するの目的を達したるも金の輸出入は自由なるにあらず從て兌換の場合にも金よりも寧ろ金兌換を實行する外國の爲替手形を以てする場合多く從て其實体に於ては新に金爲替本位制を採用せるものと見るを正しとす即ち伊太利は貨幣平價の引下の金爲替本位制の採用により貨幣の内外價値の安定を圖り他の諸國の金解禁と略同樣の目的を達したるものなり。

第五節　新幣制採用影響

伊太利通貨の法律上の安定斷行は内外に於て伊貨に對するコンフィデンスを著しく鞏固ならしめ米國資本市場に於ける伊太利の氣受けは

頓に良好となり安定後の起債從て旺盛なるを以て爲替資金は一層充實し金の流出の懸念存せず・而して伊太利銀行の公定金利は三月四日に七%より六½に、三月三十一日には六%に、六月二十三日には更に五½%引下けられたるか是れ幣制改革後の第一年は依然として整理の時代に在り事業不振金融緩漫のためにして殊に新平價か佛國の新平價に比し可なりに上位に定められたる結果現時伊太利産業の國際間に於ける地歩は相當困難なる模樣なり。

第六章　瑞典

第一節　金輸出禁止の經過

瑞典政府は大戰開始直後法律を以て一般輸出禁止品目を規定せるか金銀貨幣及金銀地金も右品目中に列記され其の輸出を禁止されたり。

尙大戰勃發と同時に瑞典銀行は事實上兌換を停止せるか瑞典政府は一九一五年四月銀行法を改正し「法律又は勅令を以て定むる期間中銀行券の金兌換義務を停止する」旨を規定せり。

第二節　金輸出解禁の經過

瑞典か一九二四年四月米國に次て突如金輸出解禁を斷行するに至りし原因は藏相の說明に依れは大約左の如し

イ、連年財政の整理を續行し歲計の緊縮に成功したること

ロ、通貨收縮徹底し物價著しく下位に在ること

ハ、瑞典銀行の金保有高及爲替資金潤澤なること

ニ、貿易上の入超額は貿易外の受取勘定を以つて略相殺し得ること

ホ、財界の整理一巡せしこと

等にして蔵相は一九二四年七月一日より兌換開始及金輸出解禁實施に關する法律案を議會に提出せる所委員會に於ては解禁と決したる以上必ずしも出超期を待つを要せず寧ろ直に之を斷行するを得策と爲すの理由を以て同年四月一日より直に實施することに修正せり。

金輸出解禁に關する右法文の要旨は左の如し

イ、瑞典銀行は銀行券を呈示したる者に對し金貨を以つて兌換する

の義務を負ふ

ロ、金の輸出禁止は之を解除す　但し「スカンティナウィア」金貨は當分之を除外す。（丁抹及諾威との間に「スカンティナウィア」金貨の輸出解禁に際しては相互に三ヶ月間の豫告を必要とする旨の協定あるに依る）

ハ、瑞典銀行以外の者に依る金の輸入は當分之を禁止す。（當時多數黨たりし社會黨か著しく「インフレーション」を嫌惡したるに依る）

第三節　金輸出解禁の影響

㈠外國貿易及貿易外收支

戰後の外國貿易は毎年輸入超過を續けたるか一九二四年中の入超額は一億五千萬冠にして前年に比較し入超二百萬冠を減少し解禁に依り特に惡

營繕管財局

影響を受けたる跡なし。

貿易外の收支關係は船舶運賃等に於て約一億二千五百萬冠の經常的受取勘定あるも在外瑞典公債並瑞典銀行券の復歸等に依り約一億三千萬冠の臨時的支拂勘定ありし爲結局英米等に於てクレテイツト設定其の他の方法に依り爲替資金の充實を圖るの必要生したり。

(二) 金の輸出入と爲替資金の調達

一九二四年四月一日即ち解禁當時の瑞典銀行の金準備は二億七十百萬冠（銀行券に對する準備率四八・七二％）にして尚右の外に約一億冠の爲替資金を保有し居たるか解禁直後米國に對する金の流出高相當巨額に上り四月一日より五月十日迄に瑞典銀行の金準備二千三百六十萬冠を減し爲替資金亦約三千萬冠を減せり。之か爲政府は爲替資金充實策を講す

るの必要を認め四月中旬紐育市場に於て大藏省證券一千萬弗を賣出し五月末紐育ナショナル、シチー銀行に二千五百萬弗のクレディットを設定し且六百萬弗を紐育に現送し在外資金と爲す等努力する所ありしか九月以降貿易上の出超季に移り金の輸出殆んと止むに至れり。

(三) 通貨及物價

解禁後一九二四年中の銀行券流通高は毎月約五億冠見當にして解禁の當時に比較し幾分膨脹の氣味ありしも瑞典銀行の金保有高漸減に伴ひ一九二五年に入るや漸次收縮の途を辿り一九二五年四月の流通高は四億四千七百萬冠にして解禁當時卽ち前年同期に比較し三千百萬冠の減少を示せり。

物價は解禁後二、三個月間は漸落せしも八月以降再ひ騰貴の趨勢に轉せ

り。其の主因は同年の農作物凶作なる特殊の事情存せしに依る。從つて一九二五年三月以降は再ひ漸落し一九二六年に入つては其の傾向一層甚しく一九二四年の物價指數一六二に對し一九二五年一六一、一九二六年一四九を示せり。

第七章　白耳義

註、白耳義は未た金の輸出を全然自由ならしめたるにあらざるも貨幣價値の切下に依り金基礎の新幣制を確立し爲替安定の目的を達したるなり一種の金爲替本位制を採用せるものなり

第一節　金本位復歸の經過

白耳義は一九一四年八月中央銀行の金貨兌換を停止し翌一九一五年金の輸出を禁止せるか戰後同國の財政仕益々甚しく通貨は膨脹を續け之に伴ひ爲替相場は低落を重ね一九二六年七月中旬には對英相場二三八法を示すに至りしを以つて焦眉の危機を救ふ爲遂に擧國一致の聯合内閣組織せられ七月十五日議會は政府に對し向ふ六ヶ月間通貨安定に必要なる一切の措置を勅令を以つて行ふことを得る權限を賦與する緊急法案を可決

せり。

依つて政府は右法律に依り認められたる廣汎なる權限を利用し財政整理國有財産の整理、流動公債の整理、國債銷却基金の設置等を行ひ白國貨幣に對する信用の昂上を圖りたる結果對英相場一七〇法見當に恢復したり。茲に於て白國政府は一九二六年十月二十五日通貨安定に關する勅令、中央銀行制度の改革に關する勅令等を發布し之に依つて新貨幣制度を採用し一種の金爲替本位制度の下に爲替安定の目的を達するを得たり

第二節　新貨幣制度の內容

新貨幣制度に依れは白國は同日以降金爲替本位を採用し白貨の對外爲替相場は「ベルカ」（Belga）のみを以つて表示す

外國貨幣との法定平價は一「ベルガ」に付金〇・二〇九二一一瓦の割

合とす。即ち平價一磅は三十五「ベルガ」は二十七錢九厘に當るものとす。

從來流通せる「フラン」貨は依然强制通用力を以て流通され「フラン」のみにて表示されたる銀行券は五法に付一「ベルガ」の割合にて「ベルガ」にて表示されたる銀行券と引換ふることを得即ち從來の貨幣法は之を金の基礎にて計算するときは約七分ノ一に其價値を切下けられたる事となれり

白耳義國立銀行（資本金二億法）は「ベルガ」を以つて表示したる銀行券を新に發行す。右銀行券には同時に「フラン」に依る價値をも記載するものとす。

銀行券と正貨との引換を求むるものあるときは國立銀行の選擇に從ひ

金、金價値に依る銀又は外國宛爲替手形の孰れかを以つて之を行ふものとす。

白耳義國立銀行の支拂準備は從前に比較し其の割合を增加し一覽拂債務に對する支拂準備として債務高の四割を下らさる金貨若くは金貨に換へ得可き外國爲替手形を保有するを要し且右の內三割を下らさる額は金を以つて保有するものとせり。

第三節　爲替維持に關する施設

新貨幣制度を確保し對外爲替相場を維持する爲必要なる資金は左の方法に依り之を調達せり。

イ、外債の發行

政府は一億弗相當額の外債を英、米、瑞西、和及瑞典の各國に於

て募集し（利率七分、發行價格九四）其の手取金全額三十一億五千萬法を直に國立銀行に拂込み同銀行の政府貸上金の償還に充當せり

ロ、保有正貨の評價增

國立銀行の保有正貨は戰前の相場に依り三億三千五百萬法と評價されたるか今回新に定められたる紙幣「法」の率に依り再評價した る結果二十三億四千五百萬法となり差引二十億一千萬法の評價益を生したり

右評價益は政府の所得とし內六億法を流動公債の償還に充て殘額十四億一千萬法は之を國立銀行の政府貸上金の償還に充當せり。

ヘ、「クレディツト」の設定

白耳義國立銀行の爲英、米、佛、獨、和、墺、伊、瑞西及我國の

九個の中央銀行は「クレディイツト」を設定せり。

右「クレディイツト」設定契約は一九二六年十二月二十五日付にて締結せられ契約期日は同日より一個年なり。信用設定額左の如し。

英蘭銀行	一、〇〇〇、〇〇〇磅
紐育聯邦準備銀行	一〇、〇〇〇、〇〇〇弗
佛蘭西銀行	一、〇〇〇、〇〇〇磅
獨逸國銀行	二〇、〇〇〇、〇〇〇麻
和蘭銀行	一二、〇〇〇、〇〇〇「フロリン」
日本銀行	五〇、〇〇〇磅
墺國銀行	五〇、〇〇〇磅
匈國銀行	五〇、〇〇〇磅
瑞典銀行	五、〇〇〇、〇〇〇冠

右「クレデイツト」設定總額は白貨に換算し約十二億五千萬法なり

第四節　金本位復歸の影響

白國の對外爲替相場は通貨安定後は「ゴールド、ポイント」の狹き範圍內に於てのみ上下するのみにして大体平價を維持せり。外國貿易は英國炭業罷業の爲好影響を受け前年に比し寧ろ好況にして其の入超額は貿易外の受取超過を以つて之を償ひ得る狀況なり。物價は卸賣に付ては大体に於て變動なきも小賣に付ては漸騰の趨勢に在り。

金融市場は外資の流入に依り資金潤澤となり金利漸落し株式市場は活氣を呈するに至れり。

之を要するに白國の幣制改革は擧國一致的の努力と諸外國の援助に依り頗る好結果に終れるか本改革は大体に於て爲替相場の現狀を標準とせる貨幣價値の切下けたる關係上貿易物價等に及ぼしたる影響比較的輕微なりしことは寧ろ當然の現象なりと云はさる可らす。

營繕管財局

八十三頁六参

第八章　其の他の諸國

(一)　和蘭

和蘭は大戰勃發直後命令を以て金貨及金地金の輸出の禁止及和蘭銀行の金貨兌換義務の免除を行ひ名實共に金本位國たる地位を喪失したるか一九二五年四月二十八日英國の解禁と同時に和蘭蔵相は下院に於て左の如き解禁の聲明を發せり。

イ、一九二五年四月二十九日以降追て何等かの決定ある迄私人勘定に於ける金貨及金地金の輸出を免許する權限を商工大臣に賦與す

ロ、和蘭銀行に對しては一九一四年の兌換停止の命令を廢止し且同銀行は今後も國内の需要に付ては兌換の請求に應せさるも蘭領印度、英、米、濠洲、新西蘭等現に解禁の制度を採れる地域に向け金を輸出する

目的の明白なる場合には一瓩に付一、六五三・四フロリンの割合を以つて金地金を買却するの義務を負ふものとす

和蘭の解禁は英國と日を同ふせる關係上兩國間に協定ありたること明なり・和蘭の斯く解禁を決するに至りたる主なる理由は

イ、中立國として戰時及戰後に亘り巨額の金流入ありしこと

ロ、近年入超額漸減し貿易狀況改善顯著なること

ハ、一九二四年下半季以來對外爲替相場平價に復し時に平價を超ゆる場合あるに至りしこと

等の事情に依り此の際英國と歩調を共にし解禁の當屬に復するも何等悪影響なしと認められたに依るものと云ふ可く和蘭銀行の金保有高は一九一四年六月一億六千萬盾なりしもの一九二五年四月には四億七千九百萬盾に達