



* 0 0 2 7 8 9 6 0 0 0 *

0027896-000

337.31-Ki233s

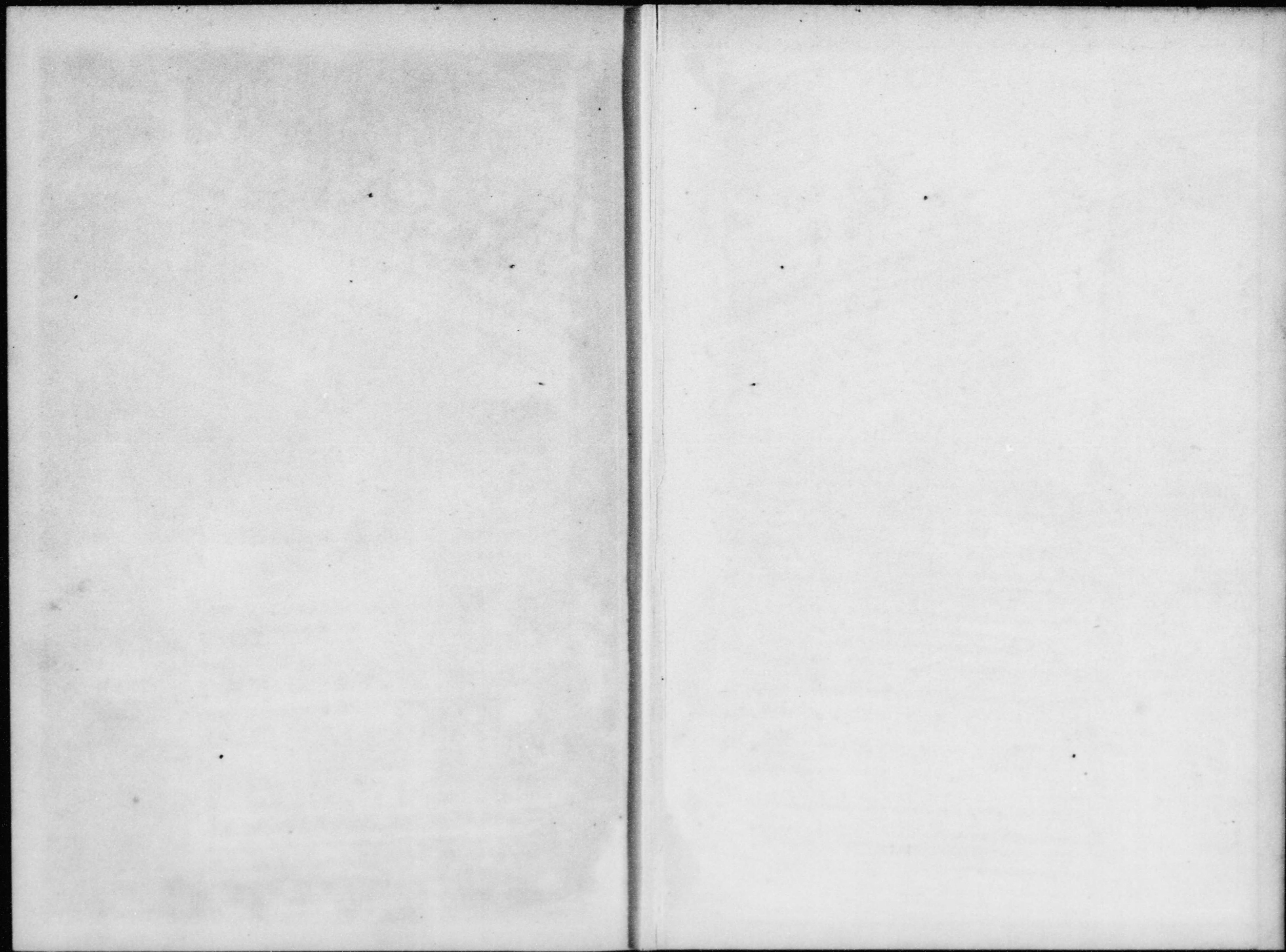
世界経済の動向と金本位制度

金原賢之助・著

巖松堂書店

1934

ADH



慶應義塾
大學教授

金原賢之助著

世界經濟の動向と
金本位制度

東京 巖松堂書店發兌

337.31 Ki 233 J

この小著を
恩師故堀江歸一博士の靈
に捧ぐ



337.31



62936

序

一八一六年に於ける英吉利の金本位制度確立以來、世界經濟は一世紀餘に亘り、此制度と共に發展し、又此制度と共に沈滞し來たつた。恩師故堀江歸一博士は晩年一書を公刊せられ、『金貨本位制度の興廢』と題せられた。寔に金本位制度の興廢は世界經濟の發展史であり、世界經濟の轉變は此制度の興廢に現はれてゐる、と言つてよい。

今日金本位制度は正に壞滅の危機に立つてゐる。が併し、資本主義經濟の存續する限り、貨幣本位制度は經濟發展の中樞を形成する。而して金本位制度が資本主義經濟に對して必然的關聯を有するか否かに關しては、幾多の議論が存するであらうが、當今の情勢に於いては決して兩者の間の關聯は全然遮斷されて了つては居らず、又近くさうなるべき形勢も明確にされては居らない。否な現在の事態に於いては、猶ほ依然世界經濟は金本位制度に問題を與へ、後者は前者に之を投げ掛けて行くものと、觀なければならぬであらう。

著者は數年來金本位制度に關する問題を幾度か取扱つて來た。本書は主として、それ等のうちから若干を集録したものである。固より一書としての統一を與ふる爲に、出來る丈訂正補筆を加

へたけれども、猶ほ幾多の重複等の残存するのみならず、重要な題目にして之を缺くものもある。又今日の情勢から観れば最早問題とならぬものもないではないが、それは歴史的過程の一部分として取扱つたつもりである。而して全篇を通ずる所論の未熟に至つては著者自身の最もよく承知する所であり、又自身の考へ方の推移を感ずる個處も存しないではない。唯本書は、著者が今後研究を續けて行く上に於いて、一階梯となさうと思ふに過ぎない。

一九三四年一月一九日 深更

金原賢之助

(1) 昭和二年十月、改造社發行。

(2) 所述の簡單に過ぎた部分も尠くないが、それ等の諸點は既刊の一、二の著書並に論文に於いて言及したことがあるし、又今後他の著書に於いて補足し得ることを期待するものである。

〔附記〕 貨幣額を取扱つた場合、それが平價勘定であれば、多く金弗、金磅、金圓等を以て之を示した。尤も特に「金」なる文字を附加しなかつた個處も尠くないが、併し前後の關係から、それが金平價に依つてゐるか、或は低落した紙幣價值であるかは、自ら了解せられることと思ふ。勿論弗は切下前の平價、即ち一弗＝純金二三・二二グレイン、若しくは純金一オンス＝二〇・六七弗である。

世界經濟の動向と金本位制度 目次

金の諸問題	
一 本位制度の意義及び種類	三
一 貨幣制度と本位制度	三
國家と貨幣制度—貨幣制度と本位制度	
二 本位制度の種類	五
本位の意義—本位制度の種類	
二 貨幣としての金及び銀の地位	三
一 世界大戰前に於ける金銀の抗争	三
二 英吉利に於ける金本位制度確立以來の情勢	三
英吉利に於ける金本位制度の確立—佛蘭西に於ける複本位制度—複本位制度の作用—	
北米合衆國に於ける複本位制度の矯制作用	
三 獨逸に於ける幣制改革の影響	二〇
目次	一

金生産の激増と金銀の争闘—金勝利への轉機としての獨逸の幣制改革—ヨーロッパ大陸諸國の幣制改革と複本位國の困難

四 金本位制度の世界的普及……………二七

金本位制度樹立運動の鎮靜と金生産の縮少—金本位制度の世界的普及—印度の銀價低落對策—金爲替本位制度の一般化

三 金本位制度の意義及び種類……………三五

一 金本位制度の意義……………三五
廣義—狹義—法律的解釋

二 金貨本位制度……………元

三 跛行本位制度……………四三

四 金核心本位制度の本質……………四四

本質—金核心本位制度と金貨・跛行及び紙幣各本位制度との相違

五 金核心本位制度の種類……………五二

金塊本位制度—金爲替本位制度

六 金核心本位制度の創唱者としてのリカード*の提案……………五五

四 世界大戰後金本位制度の新様相……………六二

一 金貨流通の激減……………六一

二 金塊及び金爲替賣買の一般的普及……………六六

金爲替本位制度の諸型式—戰後金本位制度の主要型式

三 金に依る諸國通貨連繫關係の複雑化……………七一

四 通貨統制の管理化……………七三

金移動とアメリカの物價水準

五 兌換銀行券發行制度上に於ける變化……………八〇

五 金本位制度擁護の論據……………八三

一 國際的決濟の必要……………八三

二 貨幣造出の統制……………八五

六 金本位制度の下に於ける爲替と物價……………九〇

一 金本位下に於ける物價の安定……………九〇

二 爲替相場の安定……………九二

三 金本位制度の國際性……………九六

四 金本位制度の各種形式と金の職能……………九七

爲替相場變動の範圍—通貨の伸縮性

七 金本位制度の機能に對する若干の論難

一 金本位制度機能の缺陷..... 一〇四

金自體の價値の變動―物價の國際的安定と國內的不安定―爲替相場維持に關する矛盾

―金本位制度維持の費用

二 金本位の機能と金融組織との關係..... 一一〇

金と國內通貨―信用貨幣の増大―金融組織と金移動の摩擦

八 世界大戰後に於ける金本位制度の變革と其機能の澁滯

一 金爲替本位制度の一般化と金移動の影響..... 一二七

新金本位制度の特色―發券準備としての金と金爲替

二 金に於ける金本位機能障礙の要因..... 一三二

國際的短期資金の激増―金移動の特殊性―金偏在

三 金本位機能に對する經濟的障礙要因..... 一三四

預金貨幣の増大と割引及び公開市場政策―金融政策基調の變化―世界經濟機構の硬化

―關稅戰、政治不安

九 金の購買力に於ける變動の經濟的影響

..... 一三六

一 金本位再興後に於ける金購買力の推移..... 一三八

英吉利金物價の趨勢―主要國金物價の低落情勢

二 物價變動に依る國民所得の再分配..... 一三三

一〇 金の供給及び需要

..... 一三六

一 金供給の變遷..... 一三六

金供給と金本位制度―アメリカ大陸發見以來の世界金産額―二十世紀に於ける産出額

―金生産の地理的分布

二 金需要の趨勢..... 一四二

金用途の種類―貨幣用需要の増加―貨幣用金累積高

一一 金の供給と物價

..... 一四六

一 金の供給と物價の維持..... 一四六

二 カッセルの三パーセント說..... 一四八

三 物價水準と貨幣用金との關係に關するキッチン說..... 一五二

一二 金供給不足の問題

..... 一五二

一 物價暴落の主因..... 一五二

世界金蓄積高に對する金年産額の比率―近年に於ける物價暴落と金供給の不足

二 金供給不足問題の將來..... 一五六

將來に於ける金供給の推定—カッセル説に對するムリナルスキーの批判—金供給不足説に對する否定的情勢

一三 金分配偏在の問題……………一七〇

一 世界大戰後に於ける貨幣用金の地理的分布……………一七〇

二 金偏在と世界經濟不況……………一七三

マクミラン委員會報告—恐慌の結果としての金偏在—金偏在の影響

一四 金本位制度の將來……………一七七

一 將來の金本位制度……………一七七

二 金本位制度と資本主義經濟……………一八〇

金本位制度の興廢と本位政策の動向

一 本位政策に於ける二重性……………一八七

本位政策の意義—基本的本位政策と運用的本位政策—兩者の相互依存性—本位政策の任務に關するアルベルト・ハインの所説—本位政策の範圍

二 基本的本位政策の動向……………一九二

一 銀から金への發展……………一九二

本位制度の發展段階—大戰前主要國の本位政策の趨向

二 金から紙幣への進展……………一九六

世界經濟再建・安定期に於ける紙幣から金への進展—金から紙幣への再轉—金本位停止範圍の擴大

三 本位制度轉換期に於ける政策……………二〇五

一 金本位停止期に於ける政策……………二〇五

金兌換の停止及び金輸出の禁止—金準備保護策—排金政策

二 金本位制度復興期に於ける政策……………二二二

金解禁の準備工作—其三部類—自然的安定策と人爲的安定策—舊平價解禁と平價切下—新平價の形式—デフレーションとデヴァリュエーションの影響—整理恐慌と安定恐慌—舊平價解禁の論據

三 經濟不況期に於ける金本位停止政策の意義……………二二三

四 本位政策上に於ける國民主義と國際主義……………二二五

一 本位政策上に於ける國民、國際、兩主義の意義……………二二五

兩主義の對立と其意義—兩主義と貨幣形態

- 二 世界大戰前に於ける國際主義的本位政策の趨向……………二二七
- 三 大戰後に於ける國際主義的本位政策と國民主義的主張の對立……………二二〇

大戰後の動向―貨幣制度同一化の提案―共有本位制度の提案

五 管理通貨制度と金再禁止後に於ける管理通貨説の擡頭……………二二七

- 一 管理通貨の本質とそれに於ける二重の意味……………二二七

管理通貨の意義―通貨管理の方策―管理通貨論據に於ける推移―日本に於ける管理通貨説の擡頭と管理通貨に於ける二重の意味―管理通貨制度の實現性

- 二 商品ドル又は補整ドル……………二四五

アメリカに於ける商品ドルの提唱―商品ドルの内容―管理通貨と商品ドルとの相違―其實現性―ウォーレンの擁護論

六 割引政策及び公開市場政策……………二二五

- 一 景氣政策としての割引政策……………二二五

物價變動と通貨政策の意義―割引政策の目標―金準備と割引政策―景氣政策としての割引政策―目標移動の理由―割引政策の効果―銀行利率と市場利率―割引政策と景氣變動

- 二 公開市場政策の作用……………二二〇

オープン・マーケット・オペレーションの意義―公開市場政策の盛行―公開市場政策の作用―其作用の制約條件―公開市場政策の効果に關する一九二二―二六年アメリカに於ける事例―パデニスの見解―潜在的インフレーション期に於ける日本銀行の公開市場政策

世界經濟の動搖と岐路に立つ世界の貨幣制度

一 米英兩國に於ける本位政策的情勢……………二二五

- 一 本位政策に關する對立的動向……………二二五

- 二 世界物價の一般情勢……………二二八

- 三 金融恐慌前に於けるアメリカ……………二六二

- 四 金再禁止後に於ける英吉利……………二六八

二 アメリカ金融恐慌と金本位制度……………二二五

- 一 金融恐慌の顛末……………二二五

- 二 世界經濟に及ぼす影響の見透し……………二二八

- 三 インフレーションと金本位制度との相剋……………三〇三

世界的デフレーションの終焉—インフレーションの前提としての平價切下—金本位下のインフレーション

三 アメリカに於けるインフレーション政策の進展……………三〇

- 一 アメリカ本位政策の急旋回……………三〇
 - ニウ・デイル—新インフレーション政策の影響—ニウ・デイル政策に於ける矛盾—健全通貨派の後退とインフレーション政策の強行……………三〇
- 二 金買上政策と弗・磅・法の争闘……………三六
 - 金買上政策の進展—金買上と物價の引上—弗・磅・法の争闘戦—金買上政策の歸趨……………三六

四 インフレーションの若干基本問題及び經濟不況期に於ける意義……………三二

- 一 インフレーションの本質……………三四
- 二 インフレーションの若干類別……………三五
- 三 インフレーションの發現形態……………三七
- 四 インフレーションの影響……………三六
- 五 現不況期に於けるインフレーションの意義……………三八
- 六 通貨政策の有する意義……………三九
- 七 インフレーションに於ける物價膨脹率……………四〇

五 金本位代策としての爲替管理及び爲替協定……………三九

- 一 爲替管理の經濟的考察……………三九
 - 統制經濟と爲替管理—爲替管理の持續性—爲替政策上に於ける爲替管理の地位—爲替管理の意義—インフレーションと爲替管理—爲替管理と爲替相場……………三九
- 二 爲替激動と爲替協定……………四〇
 - 爲替ダムピングの激化—爲替協定問題の擡頭—爲替協定に於ける若干問題—爲替協定と世界經濟の動向……………四〇

六 岐路に立つ世界の貨幣制度……………四二

- 一 世界經濟會議と貨幣制度……………四二
 - 世界經濟會議の中樞問題—自由金本位制度の條件—不況回避と金本位制度—貨幣の基礎としての銀—會議の決裂と金本位制度の歸趨……………四二
- 二 金ブロックの崩壊とその影響……………四三
 - 金ブロックの成立—弗及び磅の挾撃—金ブロックの存続性—金ブロック破綻の影響……………四三
- 三 ルーズヴェルト・ドルの制定と其意義……………四七
 - アメリカ新通貨政策の要點—平價切下の動因—アメリカ平價切下の意義—新通貨政策の影響—制限的・可變的金塊本位制度の出現……………四七

世界經濟の動向と金本位制度

一一

附 録

I 卸賣物價と世界貨幣用金保有高との關係……………一

II 兌換及び準備に關する法規……………五

目 次 (完)

金 の 諸 問 題

一 本位制度の意義及び種類

一 貨幣制度と本位制度

近世の國家は貨幣の流通をして完全ならしめんが爲に、何れも其法律制度を以て貨幣に干渉を試みるのが常である。即ち所謂造幣高權 (Münzhohet) 即ち貨幣の制度を定むるの最上權と、造幣特權 (Münzregal) 即ち貨幣を製造發行するの特權とをそれ／＼國家の手に留保し、これに依つて貨幣制度を定めてゐる。固より貨幣制度即ち貨幣に關する一定の秩序組織なるものは必ずしも國家の制令たるを要しないものであつて、一般人民の承認はよく貨幣の流通をして圓滑ならしむるを得るの道理である。實際國家が貨幣制度を制定するに當つて人民の慣行を全然無視するを許されないのはこの故である。蓋し、人民の實行に無關係な制度を假令樹立したとしても、斯る制度は遅かれ早かれ變更又は廢棄されなければならぬ破目に陥ること明かであるからである。併しながら各種各様の貨幣が併び流通すること正に今日の如き複雑な状態に在つては、其間に一定の統一を保たしめ、又其状態の紊亂を防がんとすれば、勢ひ國家の如き強大なる權力を有するものが確然たる貨幣制度を設けることが甚だ必要となるのである。故に一般的に言へば國家の制定した貨幣制度は完全なものであり、然らざるものは不完全な貨幣制度である、と観ることが出來よう。

然らば國家は如何なる點に於いて貨幣に干渉するかと云ふに、先づ其基礎は本位制度の制定である。言ひ換へ

ると確然たる貨幣制度を設けて貨幣の流通を完全ならしめんとするに當つては、如何なるものを以て其國の貨幣の基礎即ち本位となし、而して之を如何様に計算するかを、先づ第一に定めなければならぬ。蓋し基礎たる貨幣の種類が決定せられ、以て其計算單位が確立されることは、貨幣の完全な流通のためには根本要件であるからである。然る後に貨幣の種類や、その發行方法等が規定されるのである。之を具體的に言へば、先づ本位となる貨幣即ち本位貨幣が確立され、これに續いて本位貨幣を補助する貨幣即ち補助貨幣並に本位貨幣の代用となる貨幣即ち政府紙幣又は銀行紙幣、銀貨、銅貨等が制定せらるゝのである。即ち此等の諸貨幣に關する一切の秩序組織が一の貨幣制度であり、一の貨幣制度は斯くの如き諸々の貨幣に關する制度を確立することによつて樹立されるのである。併しながら貨幣制度は、上述した所から明かなる様に、本位に關する制度が制定されなければ確立されぬものであるから、本位制度こそ貨幣制度の主要部分・根本要件と言はなければならない。然るに其他の部分は、本位制度が確立されるれば當然それに従つて制定されるものであり、又制定されなければならぬものであるから、全く附隨的のものである。勿論決してそれは不必要な部分だと云ふのではない、唯前者が第一義的なのに對して後者は第二義的のものであると言ふのである。この點に着目して、本位制度は本來貨幣制度より狭義のものであるにも拘らず、一國の制定した貨幣制度を本位制度と稱し、單に貨幣制度と言へば直ちに本位制度を意味するものと爲すことが甚だ多いのである。従つて本位制度と云ふ意味の貨幣制度は、その本來の意義より狭義のものであることに注意しなければならぬのである。而して一國が貨幣制度若しくは本位制度を制定するに當つては立法手段を以て之を爲すのである。併し之を實際に活用するものは一國の國民經濟であるから、本位制度を考察

する場合には法律にのみ因はるゝの要はない。例へば、法律には規定があつても實行されて居らぬ場合、或は法規には缺けてゐても實施されて居る場合には、經濟上からすれば、國家が實際斯く制定して居るものと觀なければならぬのである。¹⁾

(1) エルシュタアは斯う述べて居る、「一國の貨幣並に支拂の制度に關する國家制度——それが、法律上のものであれ又事實上のものであれ——の全體を、余はその國の本位制度と名付ける。故に全く明白なことは、この本位制度の概念は貨幣制度のそれよりも狭義だと云ふことである。即ち本位制度は常に貨幣制度であるが、此れに反して貨幣制度はあらゆる場合に本位制度だと云ふ次第ではない。本來の貨幣制度は未だ本位制度ではない、國家が法律制度を以て貨幣並に支拂の制度に干與する場合に初めて、またさうすることによつて、貨幣制度は本位制度となる。……如何なる貨幣制度にも價值單位は存在して居るが、併しこの貨幣制度及び價值單位の兩概念は、先づ第一に純然たる經濟の範疇に屬するものである。これ等が、法律上の制度となるに及んで、初めて貨幣制度は本位制度、價值單位は本位單位となるのである。」²⁾ Karl Ender, Die Seele des Geldes, Jena 1920, S. 212-13.

二 本位制度の種類

元來獨逸語の『本位』Währungなる語は二様の意味を有してゐる。即ち貨幣制度(Geldverfassung)としての『本位』と貨幣(Geld)としての本位とである。後者は貨幣の種類を示してゐるのであつて、例へば獨逸國本位(Reichswährung)にて支拂ふべしと云ふのは獨逸の貨幣制度にて認められた種類の貨幣を以て支拂ひ得ることを意味するが如くである。貨幣制度としての本位は貨幣の基礎を示すものであつて、茲に所謂本位制度である。²⁾

(c) Karl Estlin, n. a. O., S. 212, Note 1.

本位制度は種々の標準に従つて分類せられる。

先づ第一は其本位制度の採用されてゐる國を標準として、日本の本位制度、英吉利の本位制度、獨逸の本位制度と云ふが如くに分類せらるゝ。此場合には特殊の國の貨幣制度と云ふ意味になる。

第二は其本位制度の採用してゐる計算單位即ち價值單位を標準として、圓本位制度、磅本位制度、弗本位制度等と稱せらるゝ。即ちこゝでは特殊の價值單位を有する貨幣制度を指示して居る。

第三は其本位制度の基礎を代表する貨幣即ち所謂本位貨幣の素材に準據して、金本位制度、銀本位制度、紙幣本位制度等に區別せらるゝ。この區別に於いては特殊の本位貨幣を有する貨幣制度を意味して居る。

本位制度は以上の如く種々に類別されるけれども、その歸する所は是れ總べて貨幣制度そのものであつて他のものではないのであるから、これ等各種の意義の本位制度が各別に存在する次第ではなく、それぞれ相ひ錯綜して居るものであることは敢て冗言を要しない。即ち全く一のもの様々の立場から觀察して居り、第一は國と云ふ立場から、第二は價值單位と云ふ見地から、又第三は本位貨幣の素材と云ふ根據からそれぞれ論じて居るのであつて、例へば日本の本位制度は圓本位制度であり又金本位制度であると言ひ得るが如くである。併しながらそれぞれの意義の含む範圍は相ひ異つて居るから、例へば金本位制度は米國の本位制度であると云ふは穩當を缺く。蓋し金本位制度は米國の本位制度のみではなく、英吉利のそれであり、又獨逸のそれでもあり得るからである。即ち第一の意義は一國を範圍として居り、第二の意義は一國若しくは數國を包含して居るに對して、第三の意義

は特殊の國に關せず一般に互つて居るのである。故に第三の意義を第一及び第二の範圍のみに限定して用ひんとするは勿論不當であると同時に、第一及び第二は第三に包容されて居るのである。之を或は、世界に存する本位制度を第一及び第二は共に縱斷的に、第三は横斷的に説明してゐるものとも言ひ得るであらう。

然らば吾々が本位制度を研究するに當つては如何なる標準に従つて之を區別すべきか。今この點に就いて觀るに、本位制度を各國別に穿鑿することは、本位制度の本質並に其意義を明かならしむる上に於いては甚だ迂遠の方法たるを免れぬものであるが故に、斯る標準を重要視することは出来ない。勿論ある國が本位制度を樹立せんとする場合とか、又或る本位制度の其國に對する利弊を吟味せんとする場合とかには、當該國の事情を考慮しなければならぬこと明かであるけれども、斯ることは先づ其本位制度を一般的に研究した後には於いても爲し得べきものであり、又斯く爲すべきものであるからして、茲には國の相違は姑らく不問に附することが出来る。またこの意味に於いて單位名稱の如何は決して重要な點とならない。

其處で結局残るものは第三の標準に依る分類であるが、斯くの如く國の相違に據らず又單位名稱の如何に關せず一般に互る本位制度の分類は、本位制度の意義・機能を明瞭ならしむる上に於いて全く肝要の分類である。唯こゝに、斯る分類の標準として所謂本位貨幣の素材を重視することが適當であるか何うかと云ふ問題が起る。

抑々一國が貨幣制度を確立する所以のものは、前にも一言したやうに、其國に流通する又は流通せしめんとする各種の貨幣をして秩序ある組織に統一し、以て其流通をして圓滑ならしめんとするに外ならぬ。之を言ひ換へると、貨幣は何等かの貨幣價值を有してゐなければならぬが、各種の貨幣が之を個々別々に有して居る場合には

流通の円滑は期し難いものであるから、整然たる貨幣制度を樹立して以て其間に統一ある關係を維持せしめんとするのである。してみると貨幣制度若しくは本位制度に於いては、貨幣價值と云ふことが極めて重大な意義を持つことが明瞭となる。茲に於いて第三の區別標準を固執する論者は、貨幣價值は其素材の價值に依つて決定されるものであるから、其素材を以て本位制度を分類するの妥當なる旨を主張する。貨幣の名目價值が其素材價值に依存するとの説は更に十分の吟味を必要とする點であり又學者の説の分るゝ所であるが、右の様な分類は一應は尤ものことゝも考へらるゝ。去りながら本位制度の實際を観察するに、本位に關する規定はあつても所謂本位貨幣即ち無制限法貨の資格を有し且つ自由鑄造の許さるゝ貨幣と云ふ意味の本位貨幣の實在せぬ本位制度もあり、又紙幣本位の場合に其紙幣が材料以上の價值を有するの事實も存するのであるから、換言すれば貨幣の名目價值が素材價值に依存せぬ場合もあるのであるから、本位貨幣の素材を重要視する分類は必ずしも適當のものとは言ひ難い。即ち素材そのものに依るよりは、寧ろ其貨幣の價值が如何にして維持されるゝかと云ふ點に直接重きを置くの必要がある。換言すれば、貨幣價值が何等かのものとの關係に於いて維持されて居るか否か、若し斯る關係が在るとすれば如何なるものとの關係に於いてあるかと云ふ其關係に分類標準を求めなければならぬ。別の言葉を以て之を言へば、貨幣價值を具體的に表はす爲には何等かの計算單位を定めなければならぬが、その計算單位は何等かのものと等價關係を維持して居るか否か、若し維持して居るとすれば如何なるものに對して之を支持して居るか云ふことを考察の標準に持ち來たさなければならぬ。而してこの關係を標準として本位制度を類別し、或は金本位制度、或は銀本位制度、將た或は紙幣本位制度等と稱するのが、寧ろ至當であると思はるゝ

のである。

而して先づ以上の關係を標準として近世の本位制度並に本位計畫を大別すれば、其本位制度が採用してゐる價值單位が何等かのものと等價關係を支持して居る本位制度と、然らざるものとの二種となる。カール・ヘルフェリッヒ (Karl Helfferich) は之を「拘束本位制度」(Gebundene Währungen) 及び「自由本位制度」(Freie Währungen) と名付けてゐる。即ち前者は貨幣の價值即ち購買力が何等かの財貨——此財貨とは、歴史の教ふる所によれば主として金銀であるが、——の價值と一致するように仕組まれた制度である。例へば一圓は金二分に相當するものと定め、さうして貨幣(例へば紙幣)と金との交換を認むる場合に、物價が騰貴して紙幣を以て商品を購入し得る量が減少し、遂に貨幣の價值が金を以て商品を購入し得る力、即ち金の市場價值よりも遙かに減少すれば、紙幣を一旦中央銀行に於いて金に兌換し、金を賣却してから所要の商品を購入した方が有利となる。紙幣が續々金に兌換されるれば、それ丈貨幣の數量が減じて貨幣の價值は増大すると同時に、市場に於ける金の供給は増加して其市場價值は低下する。斯くして貨幣の價值は金のそれに再び等しくなる。逆に貨幣の價值が金の價值よりも騰貴すれば、換言すれば物價が下落して金を地金として賣却するよりは先づ之を紙幣と交換し、其紙幣を以て商品を買入れた方が有利となれば、金地金の所有者は何人も中央銀行に對して金の買上げを要求する。その買上げられる丈紙幣の量が増大するから、貨幣價值は低下して再び金の價值に一致する様になる。何れにしても貨幣價值は金の價值を長く離れることは出來ず、兩者は常に等價の關係に置かれるのである。斯様に金と貨幣との間に相互の交換を許容するが如き制度に於いては、貨幣の價值は金に從屬する、言ひ換へると金に拘束さ

れるから、斯る制度を拘束本位制度と名づくるのである。

(3) Karl Helfferich, Geld und Banken. I. Teil: Das Geld, 6. Aufl., S. 412.

(4) この點に就いては本篇、第七章以下参照。

是れに反して自由本位制度は、其貨幣價值が貴金屬の如き財貨の價值に結附けられることなく、それ自身獨立して之を保有する制度である。具體的に言へばこの制度を代表するものは紙幣本位制度であるが、今日我國や英吉利に於ける制度は金本位制度が一時停止されて生じた紙幣本位であるから、未だ金準備が残存してゐる所の過渡期的紙幣本位制度である。之に對して科學的紙幣本位と云ふのは、最初から専ら紙幣を以て貨幣とし、科學的に之を管理しようとする制度を總稱するものであるけれども、これは從來樹立されたものではなく、未だ主張に過ぎない。この制度に就いては後に若干觸れるであらう。

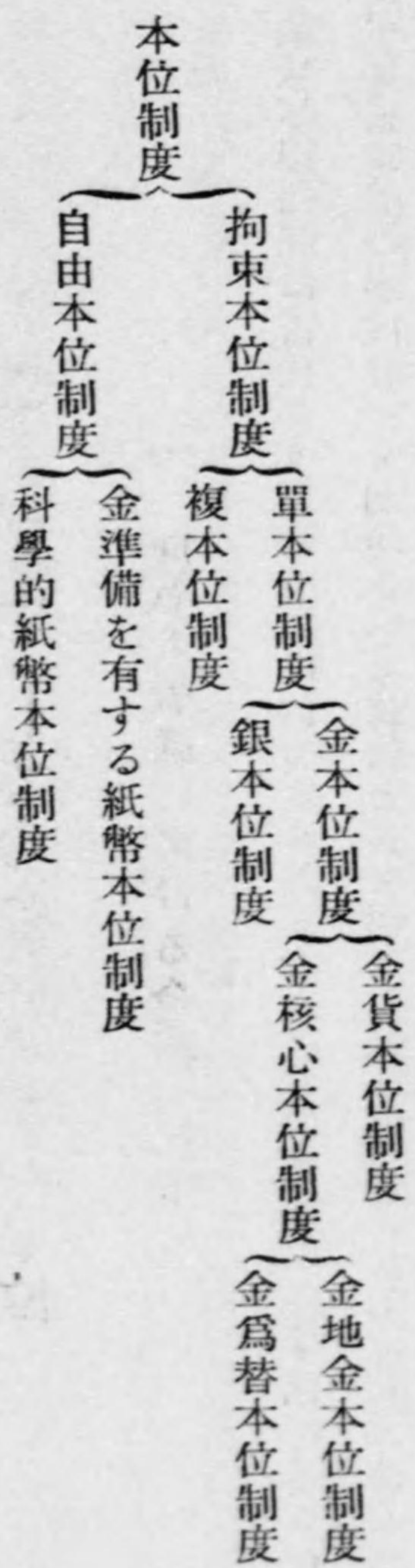
(5) 拘束及び自由の兩本位制度の解釋に對する異論に就いては、エルシニタフ既掲書、二一四頁、譯書三一四頁参照。モルは、拘束及び自由の本位制度の分類と同様のことを、準備本位制度 (Deckungswährung) 及び人爲的本位制度 (Kunstwährung) と云ふ語を以て表はしてゐる。Bruno Moll, Die moderne Geldtheorien und Währungssysteme, 2. Aufl. Stuttgart, 1926, S. 26.

同じく拘束本位制度であつても、一種類の金屬を本位とするか、又二種類以上の金屬を以て其制度の基礎となすかに従つて、單本位制度 (Mono-metallism) と複本位制度 (Bi-metallism) とに分類せられる。

複本位制度に於いて用ひられる二種以上の金屬とは從來金及び銀であつたが、歐米諸國の先例によると、金及

び銀を以てそれぞれ金貨及び銀貨を鑄造し、而して之に自由鑄造と無制限法貨の資格を與へて市場に流通せしむるに當り、金銀兩本位貨幣間の價值比率を例へば金一に對する銀十五半と云ふが如くに公定する場合と、兩者間の價值比率を法律上では決定せず、變動する市場相場に従はしむる場合とがある。前の場合の公定相場を法定比價と言ふが、斯る法定比價の存する場合はば兩本位制度 (Bi-metallism) と呼ぶに對して、後者の如くその存しない場合はば平行本位制度 (Parallelwährung) と名づけて區別することがある。

單本位制度に於いては金を用ふるものと銀を以てするものとがある。即ち金本位制度 (Goldwährung) と銀本位制度 (Silberwährung) とが是れである。銀本位制度では本位貨幣としての銀貨が鑄造せられ、これが總ての貨幣の中心となる。金本位制度にはこれまで實施された型式に種々なるものがあるが、大別すると金貨本位制度と金核心本位制度との二部になる。今専ら論及せんとするのはこの金單本位制度又は略して金本位制度であるが、便宜の爲茲に本位制度類別の概要を掲げ、以て金本位制度がその分類上に占むる位置を明かにして置く。



二 貨幣としての金及び銀の地位

一 世界大戦前に於ける金銀の抗争

金及び銀は既に古代より貨幣の用に供せられた所であつて、史家の誌す所に依れば、紀元前三千年の昔に金は棒、環或は塊の形に於いて刻印されて貨幣として用ひられ、鑄貨としては紀元前七世紀の頃 *Tyndia* に始めて現はれ、又金銀兩鑄貨の共用も既に早く紀元前六世紀に始つたとの事である。が併し此等古代の事例は今吾々の特に關與する所ではない。而も古代に於いては、單位・名稱・金銀比價等に就いて確たる規定の存しなかつたのは當然であり、又中世に於いても、磨滅・毀損等の爲に鑄貨の實價が低下して悪貨が良貨を流通外に驅逐しても、未だ其所以は知られて居らなかつたのである。要するに古代及び中世の貨幣制度の歴史は混亂錯綜の記録であつたのである。

金がそのみを以て本位とする制度として初めて確固たる地歩を占めたのは、近世而も十九世紀の初葉英吉利に於いてであつた。固よりこの時以前から何れの國にも、時により金、銀若しくは其兩者が貨幣として流通して居つたが、こゝに金のみを以て本位とする制度の基礎が築かれたのである。併し金本位制度は直ちに各國に普及したのではなく、略ぼ十九世紀中は金本位制度と金銀複本位制度及び銀本位制度との競争の時代であつた。而して此事は大體金銀比價の變動に反映して居るのである。然るに十九世紀後半以降は、頓みに金本位制度が普及し

て金銀複本位制度及び銀本位制度に代位し、以て世界大戦前には全く世界經濟の基礎となつて居つたのである。

今此期間を概観すれば、大體三期に分つことが出来る。

第一期は十九世紀の第三・四半期（1850-1870）に至る期間で、複本位制度の優勢であつた時代。

第二期は一八七三年に始る約二十年間、複本位制度の消滅・金本位制度の普及の時代。

第三期は大體一八九三年以降で、前期に端を發した銀價低落に依る貨幣制度の紛糾が金本位制度の完全な普及を導き、結局此制度に基く世界經濟の出現した時代。

(1) *Nogaro, Modern Monetary Systems, pp. 12-13. William Oatley, La Monnaie et les Problèmes Monétaires, p. 72-3.*

二 英吉利金本位制度確立以來の情勢

金本位制度の祖國たる英吉利に於いても、十七・八世紀を通じて金銀兩種の貨幣を通用せしむる爲に多大の努力が拂はれた。其比率は十七世紀中に數度改正せられたが、一六六三年チャールス二世の治世にギニー (guinea) と稱する新金貨が發行せられ、其公稱價格は一磅とされた。金は純分 $11/12$ の一トロイ封度が四十四ギニー半に鑄造されたが、銀は純分 $37/40$ の一封度が六十二志に鑄造されたから、金銀の法定比價は大體に於いて一對一四・四八五の割合であつた。此割合は當時歐羅巴の市場に於ける比價に較べて低くすぎるものであつた。故に、當時英吉利は商業上急速の發展を爲しつゝあつた時期であつたから、ギニーは殆んど必要缺く可らざる交換用具として使用せられたけれども、それに對してプレミアムが附せられることゝなつた。換言すれば、ギニーも他の商品と

同様に一の商品として價格が決定されたのであつた。この不便を除く爲に、一七一七年にギニーは二十一志と定められた。この評價は以前に比して五分丈引き上げられたのであつたが、その結果法定比價は一對一五・二一に變つた。然るに市場比價は一對一四・五の見當であつたから、歐羅巴の他の諸國よりも高位に在ることゝなつた。斯くの如く、若し金銀と云ふが如き二種の貨幣を同時に流通に附するに當つて、一方が比較的高く、他方が比較的安く評價されるならば、其惡貨が良貨を流通外に驅逐することは、既に一五六〇年にグレンサム Sir Thomas Gresham がエリザベス女皇に建言した所であつた。而も英吉利は十八世紀中を通じて金貨に高價を、銀貨に低價を附して居つた次第であるから、銀貨は金貨の爲に流通外に驅逐されざるを得なかつたのである。而して流通場裡に残存した銀貨は、量目の不足の爲に之を溶解或は輸出するを不利とするものゝみであつた。従つて銀貨は一七七四年までは無制限法貨たる資格を有して居つたにも拘らず、事實上定位貨幣たるの地位を占むるに至つたのである。加ふるに一七七四年の法律は、銀貨の法貨たるの資格を二十五磅までとし、それ以上は實價を以て計算するとの制限規定を設けたので、量目の完全な銀貨は愈々流通外に驅逐せられ、金貨は國內の主要取引及び對外取引に對して支拂手段及び價值標準となり、量目の減損した銀貨が國內小取引の用に供せられることになつた。然るに一七八五年に佛蘭西に新金貨が鑄造せられて、其比價は一對一五・五に高められた。一方英吉利に於ける銀貨の法貨たる資格に對する制限規定は一七八三年に期限を終了してゐたから、何等の手段も採られないならば逆に金貨が國外に驅逐さるべき運命に在つた。そこで右の制限規定を漸次延期施行し、遂ひに一七九八年に、造幣局に輸納せらるゝ銀塊の寡少なるを理由として銀貨の鑄造を停止し、且つ其法貨たる資格にも從來通りの制限を

附した。斯くして英吉利は十八世紀の大部分を通じて、事實上金單本位の國であつたのである。

其は兎に角、事態は正に斯くの如くであつたから、金銀兩種の貨幣を同時に流通せしめんとすれば勢ひ金銀市價の變動に應じて法定比價の改訂を行はなければならず、而も之を行つても從來の如く金銀の流出入を免れぬとすれば、法定比價の下に兩種貨幣を流通せしむるは不可能となり、貨幣流通状態の混亂を招來し、以て商取引上其他に不便を生ぜざるを得ない。其處で現状に従つて、金貨を以て無制限法貨として價值の標準と爲し、實價の減損した銀貨は之を公認するが、其量目減損の割合を一定し且つ有制限法貨とすれば、輕量・質造等の銀貨の流通から生ずる弊害を除去し得るとの考へを生ずるに至り、又斯くするを以て便宜とするに至つた。斯る時宜に應じて制定されたのが一八一六年の貨幣法であつて、此法律を以て英吉利は決定的に金本位制度の基礎を樹立したのであつた。即ち此法律に於いては、ギニーに代つて二〇志のソヴァレインを本位貨幣となし、無制限法貨たる資格及び自由鑄造を許與した。純分11 $\frac{1}{2}$ の金一オンスは三磅一七志六片半に等價とされ、ソヴァレインは一一三・〇〇一六グレインの純量を有することゝなつた。銀貨は法貨たる資格を四〇志に制限され、自由鑄造を認められず、且つ其實價を低減された。(標準銀一オンスが五志六片に鑄造された。)

尤も英吉利はこれより先き一七九三年以來ナポレオン戦争の影響を受け、一七九七年から英蘭銀行の正貨兌換を停止して居つたから、價值低落した不換紙幣の國となつて居つた。而して此兌換の再開に關して囂々たる議論が聞はされ、一八一〇年には所謂地金委員會が組織された。就中リカード・David Ricardo の意見は世に喧傳されるものである。兎に角ピール Peel に依つて制定された一八一九年の兌換復興法 Resumption Act は金塊

の兌換を再開し、更に一八二一年の法律は英蘭銀行に對して鑄貨を以てする支拂をも認め、以て金貨の兌換も開始せらるゝことゝなつたので、茲に英吉利は金貨本位制度へ確實に推移するに至つたのである。

(2) James Bonar, "Ricardo's Ingot Plan," The Economic Journal, vol. XXXIII, No. 131. 堀江歸一博士『英國現代の經濟』五〇八—五四七頁。本篇、第三章、第六節参照。

英吉利の金本位制度は以上の如き経緯を経て樹立されたのであるから、もと一個の理論に基いたものではない。唯金貨に高價を、銀貨に低價を附した爲に、金貨が實價完全の銀貨を流通場外に驅逐したと云ふ事態に従つたものである點は、特に注目に價する所である。殊に金本位制度への推移は決して直接行はれたのではなく、之に先立つて正貨兌換停止の時期が介在してゐる。而して兌換再開に當つて如何なる金屬を以てすべきか問題となつたが、結局兌換停止以前に在つた事實をその儘容認して所謂金貨本位制度を確立するに至つたのである。であるから英吉利の金本位制度は、偶然の事實に基いて起つたものであると主張せられ、又一七一九年のギニー價格の改訂は以て其始源であるとも觀察されるのである。

然る間に當時歐羅巴富強國の一たる佛蘭西に於いては、金銀兩種の貨幣の流通に腐心して居つたが、英吉利とは反對に銀價に高價を附し、前者の比價一對一五・二二に對して一對一四・六二の比價を維持したから、英吉利へ金貨を排除すると同時に銀貨を自國に吸收するの狀勢に在つた。そこで一七八五年に一對一五・五と云ふ比價を法定して、以て兩種貨幣の共に流通するを期した。其後革命に伴つた貨幣制度の紊亂を改革する爲に、ナポレオン

は一八〇三年に法を單位とする新貨幣法を制定し、一對一五・五の比價を以て金銀兩貨幣に無制限法貨の資格及び自由鑄造を許與し、以て所謂複本位制度を確立するに至つた。

元來複本位制度の作用は、金銀市價の變動を金銀兩貨幣に影響せしめて、貨幣價值變動の範圍を狭小ならしむる矯制作用に存してゐる。例へば銀價が金に對して法定比價よりも低落すれば、銀貨は金貨を流通外に驅逐すると同時に、銀は一旦貨幣に鑄造するを以て有利とするから、銀に對する貨幣用の需要は増加する。之に反して金は地金とした方が有利であるから、それに對する貨幣用需要は減少する。従つて需要の増加は銀の價値を騰貴に、其減少は金の價値を下落に導き、結局市場比價は法定比價に一致するに至ると言ふのである。但し此過程には一定の限界が存するのであつて、即ち何れかの貨幣が完全に流通外に驅逐されて了はぬを必要とするのである。蓋しこれが行はるれば、其國は最早複本位の國では無くなつて了ふからである。故に此矯制作用が有効に活動するには、複本位國は多額の貴金屬を所有して居らなければならぬのである。

然らば佛蘭西に於いては如何と云ふに、十九世紀の前半には此作用を十分に發揮するを得た。蓋し佛蘭西は當時歐羅巴の富裕國であつて、多額の正貨を保存したからである。殊に一八四八年カルホルニア金礦の發見以後、金産出額の急増と共に金價が下落し始むるや、佛蘭西は多額の銀を流通外に驅逐すると同時に多額の金を吸收して金貨に鑄造し、以て前者の地金供給を増加する一方に後者の貨幣用需要を増加して金銀比價の變動を大體阻止することが出來た。(斯くして佛蘭西は複本位制度支持の下に、從來の事實上の銀本位から事實上の金本位へ推移したのであつた。)而して一八六四年までに佛蘭西の吸收した金の量は六億八千萬弗、排除した銀の高は三億四千

五百萬弗に上つたと云ふことである。³⁾

(3) Morel D. Elio, Money, Bank Credit and Prices, p. 48.

然るに當時は補助貨幣も本位貨幣と同一品位量目を以て鑄造されたから、複本位の矯制作用によつて銀貨が流通外に驅逐されるに至ると、補助貨幣も亦之に従ひ、佛蘭西其他之と同一の貨幣制度を採用する國に於いては日常小取引に不便を感じるに至つた。偶々瑞西及び伊太利に於いては之が對策として實價の低き補助貨幣を鑄造した爲に、グレンシャムの法則によつて此等の銀貨は盛んに佛蘭西に流入し來たつて其銀貨流出の勢ひを助長した。そこで佛蘭西と同様の貨幣制度を採る國の協同によつて應急策を講ずるの必要を感じ、遂ひに一八六五年白耳義の主張に依り佛蘭西、瑞西、伊太利の四國巴里に會商して、所謂羅匈貨幣同盟を組織した。而して協力して複本位制度の維持に當ることゝなつた。⁴⁾

(4) Erich Eger, Der Lateinische Münzbund seit dem Weltkrieg, S. 3. 参照。

一方北米合衆國に於いては建國當初は品位量目の異つた外國貨幣が流通したが、結局大藏卿アレキサンダー・ハミルトン Alexander Hamilton の推奨に従つて、一七九二年に弗を單位とする複本位制度を樹立し、金銀の法定比價を一對一五の割合に置いた。併しながら其複本位は名義上のみに過ぎなかつた。蓋し當時金銀の市場比價は佛蘭西の比價に追隨して一對一五・五見當であつたから、金貨は流通外並に國外に驅逐されて了つた。そこで一八三四年に、法定比價を市場比價よりも多少高位に置いて金の再流入を期する爲に、一對一六に變更した。その結果金流入・銀流出の傾向は急速に始つたが、羅匈貨幣同盟國の場合と同様に銀の流出と共に補助貨幣に拂底を告

ぐるに至つたので、英吉利の例に倣つて一八五三年に半弗以下の銀貨の量目を低減し、其自由鑄造を停止し且つ法貨たる資格を五弗以下に限定した。斯くして亞米利加の複本位制度は漸次金本位制度の實質を帯びるに至つたのである。

概観すれば一八四八年から一八七一年に至る時期は、戦争と革命の時代であつて、其結果幾多の國々は不換紙幣國となつてゐた。一八七一年に露西亞、埃匈國、伊太利、北米合衆國等には價値の低落した紙幣が流通し、佛蘭西の紙幣も價値はそれ程低落しなかつたとは言へ、不換紙幣であつた。唯獨逸、和蘭、スカンディナヴィア諸國等の歐羅巴諸國並に埃及、印度其他の東洋諸國は銀本位制度を繼續して居つたのである。要するに十九世紀の上四分の三を占むる此時期には、英吉利が一八一六年以來金本位制度を確立したにも拘らず、貨幣制度の相違から生ずる不便を除く爲に金本位制度に移らんとする積極的運動は未だ起るまでに至らなかつたのである。其理由としては堀江博士の指摘せらるゝ様に、斯る運動を起すに至る程諸國間の通商上の關係が密接でなかつたこと、並に佛蘭西以下の羅匈貨幣同盟諸國が一對一五・五、亞米利加が一對一六の法定比價を以て實施した複本位制度が或る程度まで奏功して金銀市價の變動を抑制したことゝの爲である。⁵⁾而して貨幣制度に於ける此傾向は金銀の市場比價に反映し、正に次の如くである。⁶⁾

年 次	平均比價	年 次	平均比價
一八〇一—二〇〇年	一：一五・五六	一八三一—四〇〇年	一：一五・七五
一八二一—三〇〇年	一：一五・八〇	一八四一—五〇〇年	一：一五・八三

二 貨幣としての金及び銀の地位

一九

一八五一—五五年	一：一五・四一	一八六六—七〇年	一：一五・五五
一八五六—六〇年	一：一五・三〇	一八七一—七五年	一：一五・九七
一八六一—六五年	一：一五・四〇		

(5) 堀江歸一博士『金貨本位制度の興廢』四六頁。

(6) Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, 1927. に據る。

三 獨逸に於ける幣制改革の影響

第一期、殊に該世紀中葉までは、以上の如く英吉利を以て唯一の金本位國と爲し、其他歐羅巴大陸、北亞米利加、亞細亞に於いては複本位及び銀本位全盛の時代であつて、多くの國は寧ろ金を抛擲せんとする傾向にすら在つたのである。然るに一八五〇年に至る時期にカリホルニア及びオーストラリアに金鑛の發見された事は、其生産額を頗る激増し、一八五〇年乃至七〇年の二十年間の産額は此時期前二百年間に於ける産出額に匹敵するの有り様であつた。が、これが爲に直ちに金本位樹立の傾向は始まるには至らなかつたのである。否な斯る産出額の激増は金の價值下落の懸念を醸成するに十分であつた。シュヴァリエ Michel Chevalier の如きも此種の見解を披瀝し英吉利に於いてすらもノンデン Richard Cobden は銀本位への復歸を推奨したほどであつた。

(7) "La baisse probable de l'or," "On the Probable Fall of the Value of Gold" translated by Richard Cobden, Serd, 1859.

金産出額の増大が當時の經濟論客に與へた印象は概ね斯くの如くであつたが、實狀はこれと反對の變化を惹起し始めて居つた。即ち佛蘭西其他これと同様の貨幣制度を採る國に於いては、金の銀に對する價值變動の結果、金の流入、其貨幣鑄造が盛んに行はれて、銀をば流通外及び國外に排除したのである。それが爲に此等の國は愈々事實上の金本位へ進展したのである。従つて獨逸、和蘭の如き重要經濟國であつて猶ほ銀本位に據つた國は、英吉利・北米合衆國・佛蘭西及び佛國式本位の國々に對する國際經濟的交通上孤立に陥るの危險に類したのであつた。併し、金價値暴落の懸念の存した間は、貨幣制度を改革せんとする積極的の運動は未だ起るに至らなかつたのである。

けれども、一方金生産の割合は二十倍にも上つて居る場合に、他方銀生産は殆んど同一程度であり、且つ其上印度等の銀需要が著しく増大したにも拘らず、兩金屬の價值變動割合の比較的僅少であつた事は、金の價值が確實であるとの考へを産むに至つた。此金價値の確實性の認識は、從來金銀兩貨幣の同時流通に腐心して而も其困難なるを経験し來つた複本位國に對して、金貨流通を以て優秀であると認めしめ、同時に金貨流通なき國々に對しても、金本位制度こそは將來文明國の貨幣制度たる可きものであるとの見解を普及せしむるに至つた。世界大戰に至るまでに全世界を風靡するに至つた金本位制度樹立の氣運は、遂ひに斯る間に醸成されて了つたのである。斯くして此場合にも、英吉利の金本位樹立の場合と同様に、此制度の普及が或る確固たる理論に基いたのではなくて、眼前の事實に促されたものであることは注目に價する點である。即ち金本位制度の普及は、假令偶然の事實に促進されたとは言へ、それが經濟發達の一定段階によく適應したからである。

それは姑らく措き、此運動に先鞭をつけたものは實に獨逸であつたのである。尤も獨逸の貨幣制度改革の運動は本来、貨幣制度に關する國際的事情よりは寧ろ國內の事情が之を醸成して居つたのである。蓋し獨逸帝國統一前に於ける貨幣制度は全く紛糾錯雜の状態に在つたからである。即ち新帝國の當初には猶ほ六種の相ひ異なる貨幣制度が存在して居つた。ターレル銀貨本位制は北部及び中部獨逸の大部分に、グルデン本位制は南獨及び若干の中部諸州に、複本位制たる法本位は新領土アルサス、ローレンに、漢堡及びリューベックにはリューベック本位制、更に漢堡には多額取引の爲に純銀を基礎とする銀行(振替)貨幣本位制、ブレイメンにはターレル金貨本位制が行はれてゐた。其上、造幣規則の相違(例へばターレル銀貨本位制も州に依つて其計算を異にするが如く)、實價を異にする新舊各種貨幣の流通、二十一州及び三十一銀行の紙幣の流通等貨幣制度を極度に不統一ならしむる事情が存して居つた。それ故に、英吉利に於ける金本位制度への推移は、現に存在する事態を單に法律上確定するを要したのみであつたが、獨逸に於いては、現に有力な地位を占むる銀本位制度を廢して金本位制度に代へる必要が存して居つたのである。此時に當つて、各國貨幣制度進展の傾向は既記の状態に在つたのである。即ち多くの有力な國には金貨の流通が著しく増大し、而して之をその儘繼續せんとする氣運が明かに示されてゐた。故に若し獨逸が銀本位制度を固執すれば、獨逸は貨幣制度上各國から孤立の地位に立たざるを得ぬ羽目に陥つたのである。折柄普佛戰爭は佛蘭西から五十億法の償金を獨逸に齎らし、金吸收の手段を與へたので、貨幣制度統一の方針を立て、一八七一年十二月の法律を以て金に基くマルク單位を採用し、而して一八七三年七月の法律を以て新制度施行の要件を定めた。斯くして獨逸は完全に金本位制度へ推移したのである。

勿論獨逸の如く、流通貨幣の過半を占むるものが銀貨である場合には、一時に之を吸收處分して、金貨又は之を代表する紙幣を流通に附さんとすれば、勢ひ國庫は多大の損害を蒙らざるを得ない。故に獨逸は銀貨の自由鑄造は廢止したが、ターレル銀貨を一時の間無制限法貨として流通せしめながら漸次回收するの方針に出で、其價値を三マルクと定め、以て金銀比價を一對一五・五に置いた。これは所謂跛行本位制度であるが、價値の基準を金に置く以上、金本位制度たるには變りないのである。

兎に角獨逸の金本位制度採用は諸國の幣制改革の導火線となるに至つたのである。即ち獨逸が銀の供給と金の需要とを大規模に増大するに至つた結果、金の價値は銀に對して急激に騰貴し、逆に銀は下落し始めた。この事は即ち銀本位國の通貨價値の下落であると同時に、複本位國に對しては銀の吸收と金の排除を惹起し、従つて其通貨價値の下落を來たすことゝなつた。其處で此等の國が此銀下落の影響を免れんとすれば、銀貨の自由鑄造を停止するの外なき始末となつたのである。

(8) 獨逸が幣制改革後二年間に吸收し貨幣に鑄造した金は、十億マルク即ち五千萬磅であつて、世界の地金市場の供給能力以上であつた。(R. G. Hawkey, *The Gold Standard in Theory and Practice*, p. 69. 其他 Karl Helfferich, *Geld und Banken*, I. Teil, 1923, S. 159-63. 堀江歸一博士『貨幣論』七版、三八九頁参照。

右の打撃を最も強く受けたものは、當時其矯制作用の十分に發揮しなかつた佛蘭西其他の複本位國であつたが、獨逸に次いで近隣諸國が幣制改革の舉に出でたことは其勢ひを一層甚しからしむる所となつた。即ち從來銀本位國であつた瑞典と丁抹とは一八七二年末貨幣同盟を組織し、諾威また翌年之に加入してスカンディナヴィア貨幣

同盟を締結し、而して金に基礎を置くクロネ本位を採用することとし、結局一八七三年から七六年に至る間に別々に金本位制度を採用した。和蘭も亦同様に、一八七二年十二月和蘭銀行の無制限銀買入停止及び翌年五月銀貨自由鑄造の停止を行ひ、一八七五年にはグルデン單位の金本位制度を樹立した。斯る趨勢の下に銀價の下落は漸次顯著となり、一八七二年末には倫敦銀塊相場は一対一五・八五の金銀比價を、一八七三年秋期には一対一六の比價を示すの有様であつたから、一対一五・五の法定比價を以て支持された複本位國には、夥しき銀貨の鑄造と金貨の流出を見ることゝなつた。例へば一八七三年に、佛蘭西では金貨の鑄造は全然無かつたが銀貨の鑄造高は一億五千四百萬法餘に上り、羅甸貨幣同盟全體では三億八百萬法以上に達した。斯る次第であるから、嘗ては銀貨の流出を問題とした複本位國が今度は其流入に苦しむことゝなり、遂ひに白耳義は一八七三年九月にブラッセル造幣局の五法銀貨一日の鑄造高を従前の約半ば即ち十五萬法に制限し、殆んど同時に巴里造幣局は従來の約四分の一の二十萬法に、ポルドー造幣局は八萬法に限定した。瑞西は當時何等鑄造を行はなかつたので、自ら進んで同盟國を懲憚して一八七四年一月會議を開催し、銀貨鑄造の完全な停止を切望したが、會議は斯る斷乎たる處置を採るに至らず、五法銀貨鑄造最高額を一億四千萬法とし、之を各國に振り當てることを以て一八七六年迄満足した。けれども同七六年中頃佛蘭西並に白耳義は銀貨の鑄造を停止し、一八七八年十一月の協約に依つて結局銀貨鑄造の停止は同盟國全體に行はれることゝなつた。斯くして羅甸貨幣同盟は其當初の本質を失ひ、金本位制度への道を辿ることゝなつたのである。

複本位國の一として存した北米合衆國は、前項所述の如くに、金本位制度の實質を帯びるに至つて居つたが、

南北戰爭以來は不換紙幣の時代に入つて居つた。即ち一八六一年に正貨兌換を停止したので、不換紙幣たるグリーンバック (Greenback) は金銀貨を流通外並に國外へ驅逐するに至つた。これが爲、並に國民は久しきに亙つて金を價値標準とするのに慣熟して居つたが爲に、一八七三年に一八五三年の法律を擴張して、本位銀貨の自由鑄造を停止したが、當時は格別世人の注意を惹かなかつた。而して翌七四年には本位銀貨の法貨たる資格を五弗に制限し、七五年には、一八七九年一月一日を以て正貨兌換を開始する筈の兌換復興法が通過した。故に合衆國は此時を以て事實上並に法律上にも金本位制度を確立したかに見えた。

併し事態は爾く簡單には終了しなかつた。と言ふのは、合衆國の如く主要銀産國に在つては、銀價の下落は影響の及ぶ所甚大なるを免れなかつたので、經濟學者、政治運動家、銀鑛業者等の銀排斥政策非難の聲が高まるに至つたからである。即ち一八七八年にはかのブランド・アリソン條例 Brand-Alison Law が制定せられて、政府は毎月二百萬乃至四百萬弗の銀塊を鑄造の爲に購入すべきことゝ定められ、本位銀貨は無制限法貨の地位に復せられ、又當時は鑄貨は實際流通して居らなかつたから、銀貨十弗以上を大藏省に預託した者には銀證券 Silver certificate を交付するものとされた。且つ此條例に従ひ、佛蘭西と聯合して國際貨幣會議を召集し、以て國際的協力によつて銀價の安定を圖ると同時に、一八九〇年には一層峻烈なシャーマン條例 Sherman Act を制定した。この條例は大藏卿をして毎月四百五十萬オンスの銀塊を時價にて購入せしむるものであり、其代金は法貨たる新大藏省紙幣の發行に依つて支拂はるゝものであつた。而して此紙幣は大藏卿の任意に依り金又は銀に兌換さるべきものと爲し、斯くして合衆國獨力を以てすら銀價の下落を防止せんと努めた。斯る状態は一八九七年の大統領

選挙を以て極點に達したが、銀解放派の民主黨が敗北を喫した。共和黨の政綱は複本位には敢えて反對せず、國際的協力に依つて之を維持すべきを主張してゐたが、共和黨の勝利は一般には金本位制の勝利と認められた。而して國際的協力に依つても複本位を支持するの困難なることが確實となつたので、一九〇〇年には金本位法が制定せられ、複本位復活運動は終末を告げたのである。以上の如くして合衆國は、一八三四年複本位時代に金本位制度の實質を得て以來、一八七五年迄に事實上之を確立し、其後一時の中絶と一八七八年及び九〇年の條例に依る跛行本位の形式とがあつたが、十九世紀末年に法律上に於いても金本位制度の支持を明示するに至つたのである。

以上の如くに獨逸に端を發した金本位制度樹立の趨勢は、歐羅巴大陸の主要國を席捲し、而して遂に複本位制度に終焉を齎らしたが、これが爲に此第二期に於ける金銀比價は次表の如き變動を蒙つた。尤も此銀價下落の一因として、此期間に於ける其生産額の増大を考慮外に置くことは出来ない。

年次	平均比價
一八七六—一八八〇年	一〇一七・八一
一八八一—一八八五年	一〇一八・六三
一八八六—一九〇〇年	一〇二一・一六
一八九一—一九五年	一〇二六・五六

備考 Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, 1927. に據る。

四 金本位制度の世界的普及

一八七〇年代に發した諸國の金本位樹立の運動は同年代の終り頃から鎮靜に歸し、而して此靜止状態は其後十年以上も繼續した。それには種々の理由が存したが、中にも一般的のものとしては、先づ第一に歐羅巴主要國の大部分は此時期に銀貨の自由鑄造を停止して金本位制度に推移して了つたから、今後幣制改革を行ふべき國としては、財政上から言つて貨幣制度の統一支持を實施する力の缺如した國、例へば露西亞、奧太利、匈牙利、西班牙、南米諸國の如きと、經濟的發達の比較的幼稚な國例へば東洋及び中米の諸國の如きとであつたと言ふことである。加ふるに七十年代の中頃から金生産が著しく減少するに至つたと言ふ原因がある。今此時期前後に於ける金生産額を摘記すれば、

年次	同期總生産出額 キログラム	平均年額 キログラム
一八六一—一八六五年	九二五、二八五	一八五、〇五七
一八六六—一八七〇年	九七五、一三〇	一九五、〇二六
一八七一—一八七五年	八六九、五二〇	一七三、九〇四
一八七六—一八八〇年	八六二、〇七〇	一七二、四一四
一八八一—一八八五年	七七四、七九五	一五四、九五九
一八八六—一八九〇年	八四九、三四五	一六九、八六九
一八九一—一九五年	一、二二五、八七七	二四五、一七五

二 貨幣としての金及び銀の地位

一八九六—一九〇〇年

一、九三五、七一一

三八七、一四三

備考 Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, 1927. に據る。

此金生産減少の影響は、特に歐羅巴諸國に對しては國際間に於ける金移動の變化に依つて著しきものとされた。即ち從來其生産の大部分を歐羅巴へ輸出した北米合衆國が、正貨兌換開始後之を國內に吸収し始めたと同時に、印度の金輸入が顯著な高に上つたのである。

然るに一八九〇年代以後は、前表によつて知らるゝが如くに金生産は再び増加の勢ひを現はした。此増進は、一方に於いて停止する所を知らざる底の銀價下落と相ひ待つて、金本位國に對する貨幣價値の安定を求むる諸國をして、進んで幣制改革に向はしむることゝなつたのである。即ち歐羅巴には露西亞と奧太利・匈牙利とがある。露西亞は露土戰爭以來不換紙幣の爲に貨幣制度の紊亂を來たしてゐたが、一八八七年に不換紙幣整理の原則を立て、而して銳意金の吸収に力めた。一八九一—一九九年間の金の純輸入高は十八億マルク、國內産額は九億三千万マルクに達した。而して金準備の増加と共に不換紙幣の價値は確實となり、一八九四年には金貨と紙幣の割合を一對一・五と定めて漸次金本位制度への推移に着手し、次いでルーブル單位の金相當量を低減し、而して一八九九年を以て兌換を開始して金本位制度を確立することが出來た。奧太利・匈牙利も一八九二年に原則としてクロイネ單位の金本位制度を採用したが、奧匈銀行は金貨兌換の義務を負はなかつた。従つて一見紙幣本位國の如くに見えたが、併し同銀行の金收受義務と外國に對する金爲替の賣買とによつて、クロイネ相場は殊に一八九六年以來金に對して一定價値を保ち、金本位國の列に加はつたのである。以上の如くして、歐羅巴の殆んど全部が—西班

牙の如き之に加はらぬ國もあるが—完全に金本位制度への推移を實現したのであつた。故に我國も歐米金本位國に對する經濟的關係上、日清戰爭に依る償金を利用して一八九七年(明治三十年)金本位制度を實施したことは、世人の熟知する所である。

9) Karl Helfferich, op. cit., S. 187-188.

10) Fritz Maehlup, Die Goldkernwährung, 1925, S. 89-95. 参照。

此間、銀價下落に基く貨幣制度の紊亂を改革して而して銀本位國に對する幣制改革の模型を示したものは印度である。印度は一八九三年前に於いては銀本位國であつて、通貨は銀ルーピー及び之に基く紙幣であつた。然るに銀の金價値は、各國の銀排斥政策と其生産の増大とに依つて上述の如く低落を來たし、殊に一八九二年以來は其急落を示すと同時に銀の印度に輸入せらるゝ高は巨額に上り、印度は銀價變動に基く貨幣價値の混亂を極度に蒙つたのである。加ふるに印度政府は、英本國に對して負ふ金貨公債の利子、英人官吏の俸給年金、輸入官用品の代金等金拂債務をば、銀を以て收納した歳入を以て支拂はなければならぬので、銀の下落に従つて財政上の負擔を増加せしめざるを得なかつたのである。其處で印度政府は、本國政府の任命した幣制調査委員會の推奨に従ひ、一八九三年六月印度造幣局をば銀の自由鑄造に對して斷然閉鎖するの舉に出で、同時に今後ルーピーの流通額を増加せしめぬ方針に定めた。これと同時に、公衆に對して、其額に制限なくルーピーに付き一志四片(即ち一磅に對して十五ルーピー)の割合を以て金との交換にルーピーを政府から要求する權利をば、法律上許與したのである。これが爲に銀は最早印度に於ける價値標準たる地位を失つた。換言すれば、ルーピーの價値は銀地

金の價值を離れ、それ以上に達することが出来た。而して一八九八年に至る五年間にルービーの對外價值は所期の點即ち一志四片に到達したが、印度政府はルービーとの引換に金を交付するの義務は負擔して居らなかつたので、人爲的に引上げられたルービーの價值は經濟上の狀況に依つて高低を免れぬ状態に在つた。ルービー相場を所定の程度に維持せんと腐心して居つた印度政府は、*フ・ウラー* (Sir Henry Fowler) 委員會の報告に基き、一八九九年九月之が安定策を採るに至つた。即ち英吉利のソヴァレイン及び半ソヴァレイン金貨をば、ルービーに付き一志四片の割合を以て印度に於ける無制限法貨となし、以てルービーと金との間の比價を法定した。勿論印度政府はこの手段を以て總ゆる貨幣制度上の問題を解決するには至らなかつたが、兎に角印度大藏省と在英吉利印度事務局との間に於ける金爲替手形賣買の運用に依つて、ルービーをして金平價を保たしむるに成功したのである。斯くして金貨の流通しない金本位制度殊に所謂金爲替本位制度が成立したのであつて、實に印度は此種制度普及の端著を成したのである。

固より此種の本位制度は印度を以て嚆矢とすることは出来ない、例へば蘇格蘭は一七六三年に、愛蘭は一八〇四年に、此種の方法を以て其貨幣價值を英蘭のそれに結び付けて金爲替本位制度の態を成した。尤もこれは英吉利が法律上金本位制度を確立せぬ以前の事であるが、蘭領東印度は一八四五年に當時銀本位國であつた本國和蘭宛の爲替手形を賣却することとして、事實上銅本位であつた植民地通貨の安定を圖り、所謂銀爲替本位制度を形成したが、一八七七年即ち和蘭の金本位採用二年の後に、金グルデンを以てその本位單位に充て、全く金爲替本位制度へ推移した。¹²⁾

(11) ジャヴァ、スマトラ、ボルネオ、セレス、スンダ諸島、モルッカス諸島及び西部ニューギニア。

(12) Machlup, op. cit., S. 66-68; Ernst Wagemann, Allgemeine Geldlehre, I. Band, 1923, S. 253. 参照。

併しこの印度以前の試みは何等世人の注意を惹かなかつたが、印度に於ける其成功は、同様の状態に在つた諸國の盛んに模倣する所となつた。即ち一九〇三年英吉利は海峽植民地に對して之を實施し、從來流通した墨銀弗及び大英銀弗を廢止して海峽弗を鑄造し、之を以て法貨とし、而して之をソヴァレイン或は在倫敦基金宛の手形と一定相場を以て引換ふることと爲した。而して一九〇六年以來該弗は二志四片に支持された。暹羅は既に其一年前即ち一九〇二年に銀價下落の影響を受けて盤谷造幣局を銀に對して閉鎖し、而して盤谷に於いては倫敦宛磅爲替を、在倫敦事務局では盤谷宛チカール (Tical) 爲替を賣却することとした。一九〇八年には金本位制度は法律となり、平價は一英磅に付き十三チカールと決定された。更に北米合衆國は一九〇三年ヒリッピンに對して同一主義の貨幣制度を樹立した。即ち、單位は半米弗に相當する金ペソ (Peso) として、實際は銀ペソを鑄造す。金本位基金を設け、其一半は紐育、一半はマニラに置いて、平價に金輸送費を加へた割合を以てそれぞれマニラ宛及び紐育宛の手形を供給することと爲した。合衆國は又ヒリッピンの本位改革終了後 (一九〇四年) パナマにも同一制度を施行した。メキシコ及び獨領東アフリカも、前者は一九〇五年後者は一九〇四年に同一方針に出でた。一八六八年以來羅甸貨幣同盟に加入した希臘も、一九一〇年希臘國銀行 (National Bank of Greece) をしてドラクマ Drachma を平價を以て外國貨幣に引換へしむることとして、同様の制度を樹立した。

以上は銀本位國が銀貨を流通に附しながら金本位制度に移る爲に採つた方策であるが、同一の趣旨を以てする

即ち金貨を流通せしめぬ金本位制度の制定が紙幣本位國の場合にも南米に於いて採用せられた。即ちアルヂェンティンは、一八八一年に金ペソを基礎とする制度を樹立して舊紙幣ペソとの比率を一定し、又磅、二十法、二十マルク、十弗(米)等の外國金貨にも法貨たる資格を興へたが、此平價の状態及び正貨兌換は二ヶ年繼續したのみで、再びインフレーション時代に入った。即ち國內に於いては依然として不換紙幣のみが流通し、其價値は愈々下落を來たした。そこで一八九九年本位改革に着手し、金と紙幣との交換によつて自動的に金準備を集中するの策に出でた。即ち同年十一月の法律を以て金ペソの紙幣ペソに對する比率を金四十四セントヴァス(1 peso = 100 centavos)に付き紙幣一ペソと定め、兌換局(Caja de Conversion)は右の割合を以て、金との引換に紙幣を、並に紙幣との引換に金を交付するの義務あるものと爲した。但し金に對する紙幣の交付は兌換局に於いて、又紙幣に對する金の交付はアルヂェンティン國銀行(Banca de la Nacion Argentina)に於いて行はれる。而して此兌換の義務は新紙幣に對してのみならず舊紙幣に對しても認められた。斯くして同國は、國內には紙幣を流通せしめ、金は對外支拂の用に供せしむることとして、紙幣の金平價は一九〇三年以來支持せられたのである。此兌換局の制度は南米諸國の殆んど全部の模倣する所となつたが、その何れの國に於いても成功する迄には至らなかつた。チリの如き此制度に依つて金本位國たらんと幾度か試みたが、遂ひに其目的を達しなかつた。併しブラジルは一九〇五年末一ミルリス(Milreis)の相場を十五片と定め、一九〇六年の法律に依りアルヂェンティンの例に倣つて兌換局(Caixa de Conversao)を設けた。唯此場合には、兌換義務が流通中の舊紙幣には認められなかつたが、此紙幣は租稅收納に依つて漸次回収することとし、一九〇七年以來は事實上金本位國の列に加はること

が出来た。¹³⁾

(13) 南米諸國に就いては、Carl A. Schefer, *Klassische Valutstabilisierungen und ihre Lehre für die Marktabw. Isierung, 1922*; Machlup, *op. cit.*; Wagemann, *op. cit.*; Bertrand Nogaro, *Modern Monetary Systems* 等参照。

以上述べ來たつた様に、金本位制度樹立の趨勢は比較的經濟發達の幼稚な諸國にまで及び、大國として此例に洩れたものは殆んど支那あるのみの状態であつた。寔に各國は、ヘンリイ・ストラコッシュの述べた様に、金を紐帶とする一大貨幣組合に加入しなければ満足することが出来なかつたのである。而して此制度の効果は、其普及の範圍の斯る擴大に依つて愈々高められ、従つて世界經濟の發展は金本位制度を基礎としてのみ可能なるが如くに觀ぜられたのである。故に此第三期に於ける銀價の暴落は、金本位制度の一般的普及に依つて一先づ其底値に達したことを、全く次表の示すが如くであつたのである。

年 次	平均比價
一八九六—一九〇〇年	一三三・四八
一九〇一—〇五年	一三六・〇六
一九〇六—一〇年	一三五・五七
一九一一年	一三八・一八
一九一二年	一三三・六〇
一九一三年	一三四・一三

備考 既掲書に據る。

二 貨幣としての金及び銀の地位

斯くして銀は支那、印度、メキシコ等若干國を除けば、殆んど貨幣制度から排除せられ、僅かに補助貨幣として名残りを留むるに過ぎぬこととなつたに反して、金本位制度は世界を風靡し、金は世界經濟の基礎たるの地位を確實に獲得して了つたのである。寔に金本位制度の一般的普及は、貨幣價値の比較的安定性を通じて、現在の世界經濟の異常な有機的發展に資する所大なるものがあつた。それと同時に、資本主義の高度の進展は益々信用制度及び信用貨幣の發達普及を齎らし、これが發達普及が或る程度まで金の代理を勤め或は金の必要を減殺してゐることは明かである。又大戰後再興された金本位制度に於いては、戰前の主要型式のやうに金貨を市場に流通せしむることなく、却つて金は流通手段から最後の保證手段に變つたことも事實である。加ふるに一九三一年に勃發した國際金融恐慌の波紋は、幾多の國に於いて再興したばかりの金本位制度を再び顛覆せしめ、一時は米、佛、瑞西等の少數若干國以外の諸國を總て紙幣本位制度に逆戻りせしめた。すべて此等の事實は、金の貨幣としての地位を既に失墜せしめ、若しくは失墜せしむるであらうかに見える。だから最近に於いては金は世界の視聽を最も多く集めた問題の一に數へられる。

けれども金の有する重要さは、金本位制度が資本主義と必然的關聯を有する限り、又金に對する一般の認識に變化の起らぬ限り、少しも減ぜられぬと言つてよい。假令金本位制度は停止されても、國內に於いては金は依然窮極的保證手段として確保せられるのみならず、對外的には窮極の支拂決済は、商品で以てされるにあらざれば金に依るの外はない。即ち國際部面に在つては金が最後の流通手段である。換言すれば依然として世界的貨幣であつて、それが爲に金の爭奪戦は止む所を知らぬのである。

三 金本位制度の意義及び種類

一 金本位制度の意義

第一章の所述より明かである様に、金本位制度とは、其制度の採用する貨幣價値の單位が金の價値と等價關係を維持するように組織された本位制度である。この意義は金本位制度を廣く解釋して居るのであつて、即ちこれに従へば、或る本位制度の價値單位即ち計算單位が金の價値と等價の關係を保持するならば、之を以て金本位制度と稱するを憚らないのである。従つて金を以て素材とする鑄貨の實在如何の如きは敢て問題とならないのである。而してマ・ハルプ (Fritz Machlup) が「貨幣單位と金との間に價値の連絡を有する本位制度は金本位制度と稱せらるゝ……貨幣單位が金に對して一定の價値關係を維持し、且つこの價値關係の不變が何等かの方法に依りて確保さるゝと云ふこと以上に、金本位制度にとつて本質的のことはなく」と述べ、又グレゴリー (T. E. Gregory) が「貨幣の一單位が金の一定量と等價關係を保持する様に組立てられた貨幣制度が金本位制度である」と言つて居るのは、卒直にこの廣義の説を表明したものである。

(1) Fritz Machlup, Die neuen Währungen in Europa, Stuttgart 1927, S. 6.

(2) T. E. Gregory, Return to Gold, p. 10. ハントレイも亦「金本位の基礎は、金の價格を一定することによつて、貨幣單位の價値を金の價値に結び付ける點に存する」と論じてゐる。R. G. Hawtrey, The Gold Standard, p. 31.

然るに從來金本位制度の問題を取扱つた著述家の多くは、之を斯く廣義には解釋せず、採るに甚だ狹義の定義を以てしてゐる。即ち金本位制度とは、一國內に於いて無制限法貨としての資格を有し且つ自由鑄造の許さるゝ所の所謂本位貨幣が金から作らるゝ貨幣制度であると云ふが如き説である。而して其本質を分析して例へばノグロ (Bertrand Nogaro) オブスト (Georg Obst) 諸家の如く、金本位制度の下に於いては、金は自由鑄造及び自由輸出を許され、且つ金貨のみが無制限法貨換言すれば如何なる金額の支拂にも合法貨幣として用ひらるゝ資格が與へられて居る、銀及び其他の金屬より成る貨幣は唯補助貨幣としてのみ用ひられる云々と説いて居る。而して此種論者の説に依れば、前記の廣義の説は金本位制度に對する解釋の甚だ緩慢なるものであつて、或る本位制度が金本位制度として保有しなければならぬ要件を缺くものと觀る。従つて或る本位制度に於いて、假令其貨幣單位が金の一定量と等價關係を維持してゐても、斯る金より成る本位貨幣が存在せぬ場合には之を金本位制度とは別種のものとして居る。

(c) Bertrand Nogaro, *La Monnaie et les Phénomènes Monétaires Contemporains*, Paris 1924, p. 14. Georg Obst, *Geld-Bank und Börsenwesen*, 23. Aufl., 1926, S. 31.

惟ふにこの主張の述べて居る所は、それ丈の範圍に於いては決して誤謬ではない。又昔の本位問題は斯様な狹義を以て満足する程單純であつたと考へらるゝが、併しランスブルク (Alfred Lansburgh) の言ふ如く、今日の事情は既に甚だ複雑となつてゐる。而してこの説を以てしては、現今一般に金本位制度と呼ばれるゝ所謂金塊本位制度を最早包含し得ないと同時に、前に指摘した貨幣の素材重視の非難をも免れ得ないであらう。

(4) Alfred Lansburgh, *Die Bank*, Heft 11, 1926.

又金本位制度とは貨幣單位に充てるに若干純量の金地金を以てすることを法律上規定した貨幣制度であると説く人々がある。グッドリッフ (Goodliffe) の如きはそれや、「金の名辭 (gold standard) は、一國の通貨が法律上一單位量目の金に基いてゐることを、意味してゐる」と述べてゐる。この説は、各國が金本位制度の樹立に當つて先づ貨幣の單位を定め、それが金の幾何量目に該當するかを明かならしめて居るとの事實に基くものであつて、其範圍は前の定義よりも廣い。併しこの定義も亦前者と同様に貨幣の素材に重きを置く所の金屬主義の見地から出發して居るものであるが、吾人は本位制度の本質を斯様に法律上からのみ觀察するの要はないと考へる。加之此説は、前の定義を採る論者からも不十分だとの非難が加へらるゝ。即ち貨幣單位に若干量目の金を充てることを規定した貨幣制度が金本位制度だと述べた丈では、金貨に對する自由鑄造、自由處分と云ふ金本位制度の要件を缺如して居ると主張し得られるのである。其處で例へばジャク (D. F. Jack) は、金本位制度の本質は單に計算の單位が法律上規定された金の量目であると云ふ點に存し、其金の量目は金貨であるか否かを問はないと爲し、而して金本位制度維持の要件として第一は計算單位が一定量目の金であること、第二は金貨以外の貨幣(紙貨を含む)が要求に應じて金に交換され得べきこと、並に第三は金に對する自由市場たるべきこと、換言すれば要求に應じて金貨は金塊に、又逆に金塊は金貨に交換され得ること及び金は鑄貨の形に於いても金屬としても障碍なく輸出入され得ることを擧げてゐる。要するに金屬主義的の考へ方から出發すれば、例へば或る論者の如く、貨幣の單位をして金の或る一定分量と價值に於いて同等たらしむるのが金本位制度だと定義しても、この

制度の有すべき諸条件を掲げて結局この定義の適用範囲を狭めて了ふのである。カッセル (Gustav Cassel) は斯う述べて居る、「余は、金本位制度を以て或る一定量の金が價値の單位となつてゐる本位制度だと言ふ通説を、維持し得ざるものとして抛棄した。而してそれに代ふるに、金の價格が或る狭い限界内に於いて決定さるゝ所の本位制度を、金本位制度として表はした」と。而も彼は、この事は金本位制度が自由なる本位制度の特殊の場合であるとの考へにまで導いたと言ひ、結局、「金本位制度とは、貨幣單位の購買力が金のそれと事實上一致する様に統制されてゐる紙幣本位制度に外ならぬ」との言をすらすら爲して居る。

- (5) Walter Goodlife, Credit and Currency, 1927, p. 56.
- (6) D. T. Jack, The Economics of the Gold Standard, London 1925, pp. 2-4.
- (7) Gustav Cassel, Money and Foreign Exchange after 1914, 1925, p. 180.
- (8) Gustav Cassel, The Rate of Interest, The Bank Rate and the Stabilization of Prices, Quarterly Journal of Economics, vol. XLII, No. 4, 1928, Aug., p. 25.

勿論金本位制度は前述の如く自由な本位制度ではなく、貨幣の價値單位が金の價値と一致する様に仕組まれた貨幣制度であるが、貨幣の價値單位と金の一定量の價値との間に等價關係を維持する方法は必ずしも一様ではないから、この方法を標準として金本位制度を大別すれば、金貨本位制度と金核心本位制度との二種となる。⁹⁾ シェーファー (Schaefer) は之を『目に見える』金本位制度及び『目に見えぬ』金本位制度とも云つて居る。¹⁰⁾ 狹義の論者が以て金本位制度と言ふのはこの『目に見える』もののみであり、後者は變則の本位制度としてこれから除

外さるゝものであるが、項を更めて先づ金貨本位制度の本質から明かならしめよう。

- (9) 金本位制度は、これに於いて維持さるゝ金準備の點よりも觀察され得るが、それは紙幣發行法との關係に於いて述べるを便宜とするから必要の點以外は姑く不問に附する。
- (10) Schaefer, Klassische Valutastabilisierung, Hamburg 1922, S. 118; Fritz Machlup, Die Goldkernwährung, Halberstadt 1925, S. 13 及び同氏著前掲 Die neuen Währungen, S. 7. 参照。

二 金貨本位制度

金貨本位制度は本來の意義に於ける金本位制度である。前述の如く、狹義の論者の金本位制度は金貨本位制度のことであり、金貨本位制度はこの種論者の唯一の金本位制度であるから、此等兩種の辭句は全く同一の意義に解せられてゐる。金貨本位制度を表はす言葉は英語では gold standard が一般に用ひられて居るが、この語は廣義の金本位制度にも用ひらるゝことがあるから是との區別を明かにする爲には、特に純真金本位制度 real, pure or full gold standard; die reine Goldwährung とも言ふ。或は其實體を明示する金貨流通本位制度 Goldlaufwährung と云ふ言葉も屢々用ひられる。¹⁾ (gold specie standard; Goldmünzenwährung も用ひらるゝ)
²⁾ (gold coin standard といふこともあるやうである。)

金貨本位制度の本質は次の三點に存する。

(イ) 無制限法貨の資格を有する貨幣は、一定の量目及び純分を有する金貨のみであつて、この金貨が國內の日常取引に流通する。

(ロ) 金貨以外の流通金屬貨幣は唯補助貨幣としてのみ鑄造發行される。即ち素材價值より高き名目價值を有する所謂定位貨幣として一定金額まで法貨の資格が與へられ、日常小取引の用に供せらる。

(ハ) 金貨に就いては自由鑄造及び自由處分(即ち鑄解と輸出)が認められ、紙幣は金貨に兌換せらる。

然らば斯る要件を備ふる金貨本位制度に於いて、如何にして貨幣價值の單位は金の價值と一致の關係を維持するか? 其理由は甚だ簡單であつて、若しも金地金の市場價格が金貨の價值換言すれば造幣局が金地金輸納者に對して金貨の鑄造に應ずる所の金地金の造幣價格以上の騰貴するならば、この制度に於いては自由處分が認められて居るから、金貨は鑄解されて地金となるであらう。蓋し金貨の所有者は之を金貨として使用するよりは地金として使用する方が利益であり、又地金の需要者は之を市場に購求するよりも金貨を鑄造した方が利益であるからである。其結果地金の供給は増加し、金貨の流通は減じて、金地金の市場價格は下降する。之を別の言葉で言へば、金地金の市場價格は金貨の價值以上に騰貴した儘で居ることは出来ないのである。是に反して、若しも金地金の市場價格が金貨の價值以下に下落したならば、此場合には自由鑄造の認めらるゝ結果、金地金の所有者は之を造幣局に輸納して金貨の鑄造を請求すべく、従つて市場に於ける地金の供給は減少し、金貨の流通は増加して、金地金の價格は金貨の價值まで騰貴するであらう。換言すれば、金地金の市場價格は金貨の價值以下には下落し得ないのである。之を要約すれば、金地金の市場價格は金貨の價值以上に騰貴し得ず、又それ以下に下落し得ず、兩者は常に一致せざるを得ないのである。この兩者が常に一致することは、即ち貨幣の價值單位が之を表示する金の一定量の地金價格と常に等價關係を保持することを示して居るのである。

以上は、國家が本位貨幣鑄造請求者に對して手数料を徴收しない場合であるが、若し若干の鑄造料が賦課される場合には、貨幣の價值は其鑄造料だけ地金價格より高價に居り、地金の市場價格は其範圍内に於いて上下することとなる。従つて此場合には貨幣の價值單位と金の價值との間には眞の等價關係が保持され得ない。故に多くの國は自由鑄造を許す場合には無手数料主義に依り、又之を賦課する國に於いても甚だ輕微であるから、貨幣と地金との間に於ける價值の差違はこの制度の運用に支障を生ずるほど重大でない。

更に金貨以外の通貨例へば銀、銅より成る補助貨幣は金貨との兌換が許されぬとしても、國家が其流通額に適當の統制を加へると同時に、法律上金貨と同價を以て流通するの保證を與へ、且つ國庫金の收納に際して名目價值を以て收受する場合には、金貨に對してよく平價を保つ。而して紙幣は金貨との兌換が許さるゝから、これ又金貨との平價を保つのである。

以上の如く、金貨本位制度は金貨を流通に附すると同時に自由鑄造及び自由處分を手段として貨幣の價值單位と金の一定量との間に等價關係を保つ所の貨幣制度であるが、その金貨の流通する點より觀て之を「目に見える」金本位制度とも言ひ得るのである。斯る金貨本位制度を初めて樹立したものは英吉利で、一八一六年の法律に依つて其基礎が確立されたのであつたが、同國の貨幣制度はその外形に於いては今日も猶ほこの法律に基いて居るものと屢々主張せらるゝ。併しながら其實質は、人も知る如く世界大戰以來全然一變してゐる。而してこの模範的金貨流通國であつた英吉利に於いても、他の諸國に於けると同様に兌換紙幣に對して全額金の準備を有して居らなかつたこと、國に依つては銀をも準備に加へたこと、或は英吉利、獨逸等に於いてはその兌換紙幣にも無制

銀法貨の資格を附與したこと等の理由を以て、純眞な金貨本位制度は未だ嘗て存在したことがないと論ずる者もあるが、其實質に於いては何等變る所がないのであるから、金貨本位制度は實施されてゐたものと觀て差支ない。而して初期金本位制度の時代に各國の樹立せんと期したものは實にこの金貨本位制度であつたのである。例へば十九世紀の後半以後獨逸、瑞典、挪威、露西亞、埃匈國、和蘭、北米合衆國、佛蘭西、日本等は皆この制度樹立の爲に努力したのであつた。併しながらこれ等諸國の中比較的多額の金貨の流通した國は、世界大戰前僅かに英吉利、獨逸、佛蘭西等の數國を數へるに止まり、他の諸國は吾が日本に觀たやうに金貨の流通しない金本位制度の國であつた。而も世界大戰はこれ等金貨流通國に於ける金貨を流通場裡より引上げしむるに至つたから、茲に言ふ所の金貨本位制度の國は大戰後は先づ存在しないと云はなければならぬ。

三 跛行本位制度

從來金本位制度と言へば、直ちに無制限法貨の資格を有し且つ自由鑄造の許さるゝ金貨の専ら流通する貨幣制度のみを念頭に置いたこと全く既述の如くであるから、若し斯る金貨と相ひ併んで無制限法貨たる銀貨が流通する場合には之を金本位制度の列外に置き、跛行本位制度 *limping standard; die linkende Währung* と名付けて變則的貨幣制度と認めた。即ち跛行本位制度の特質とする所は、金貨の外に銀貨にも無制限法貨の資格を與へて共に流通に附するが、銀貨には自由鑄造を認めず、其供給を全く國家の統制の下に置くから其價值をして實價に據らしめず金貨と平價を保たしむる點に存してゐる。斯る跛行本位制度は之を歴史的に觀れば、複本位國が

純眞の金貨本位制度に移るが爲に一時の便宜手段として採つたものであるから、全く變則的貨幣制度であつたのである。即ち此等の諸國が銀價變動の過害を免れんとして一時に本位銀貨の處分を行へば多大の損失を蒙る所から、斯る損失を負擔することなく而も金本位制度の利便を享得するの目的を以て實施したのである。故にそれは、從來の本位銀貨が自由鑄造停止の後にも猶ほ無制限法貨として流通する點に於いて、純眞の金貨本位制度と些か其組織に相違する所がある。跛行本位制度の名辭の由来も全く、完全な本位貨幣としての金貨と不完全な本位貨幣としての銀貨とが跛行の型にて共に流通するの點に存してゐる。併しながら、假令國內では銀貨が無制限法貨として流通しても其自由鑄造が停止せられて居る以上、金及び銀の市場價格と其法定比價との間に如何に開きを生じても、それが爲に複本位制度の場合の如く銀貨の鑄造高に増加を來たして金貨を流通外に驅逐することはないと同時に、其供給さへ適當に統制されるれば、銀貨の價值は其素材價值に據らず即ち定位貨幣として金貨と平價を保つて流通する。即ちこの制度に於いてもその貨幣價值の單位は銀の價值には關係なく、専ら金の一定量の價值と等價を支持して居る。故にこの點より觀て跛行本位制度も金本位制度又は金貨本位制度と言はなければならぬ。唯比較的多量の大量銀貨が流通する場合にはこれに對する特別の統制と注意とを必要とするから、強ひて之を區別せんと欲するならば、之を跛行的金貨本位制度又は不純金貨本位制度とも言ひ得られよう。¹²⁾併し茲では全く金貨本位制度として之を取扱ふであらう。

(11) 堀江歸一、貨幣論、七版、二九四頁參照。

(12) 金を基礎とする跛行本位制度 *Die linkende Währung mit Goldbasis* と名付ける人もある。

斯る本位制度は世界大戦前廣く行はれた所であつて、佛蘭西と言ひ、北米合衆國と言ひ、獨逸（一八七三年—一九〇八年）と言ひ、皆これであつた。而してその實例を法律的に觀察すると、これに二種の區別すべきものがあると言ふ。即ち獨逸の場合には獨逸聯邦會議が法律變更を爲さなくても純眞の金貨本位制度に移るを得たが、佛蘭西の場合には羅甸貨幣同盟の解體に導くべき法律變更なくしては之を爲し得ない。故に前者は跛行的金本位制度、後者は跛行的複本位制度として表はし得ると言ふ。けれども、何れにしても今觀た通り正に金本位制度の一種である。¹³⁾

(13) Karl Diehl は跛行的金本位制度 *die hinkende Goldwährung* と稱し、金貨本位制度及び金核心本位制度と同等に金本位制度の一種類として擧げてゐる。Theoretische Nationalökonomie, Dritter Band, 1927, S. 294. 参照。

四 金核心本位制度の本質

金本位制度の他の種類は金核心本位制度 *Goldkernwährung* である。¹⁴⁾ 然らば金核心本位制度とは如何なる本位制度であるかと云ふに、其最も本質的特徴は「金貨が流通してゐない」點に存すると一般に主張せらるゝ。この制度が『目に見えぬ』金本位制度と呼ばれる所以は實に茲に存するのであつて、例へばカール・ディールは、この制度の本質は國內の支拂交通に金貨が使用されぬと云ふ消極的要素に存してゐると述べてゐる。¹⁵⁾ 事實全く其通りであるが、斯る消極的定義から吾々の得る概念は可なり漠然としてゐる。では何が故に斯る消極的説明を興へなければならぬか？ それは、此制度が右の本質以外の點に於いては複雑な變化を示して居ると考へられてゐるからである。併し假令金核心本位制度は金貨の流通せぬ貨幣制度であると定義されても、これを以て直ちに、この制度に在つては貨幣價值が金價值に無關係かの如くに理解してはならぬ。蓋しこの制度も亦金本位制度の一種であるからである。然らば貨幣の價值單位は、この制度に於いて如何にして金平價を保ち得るであらうか？ この點を明かにするには、先づこの制度の有する本質を概略ながら積極的に説くことが甚だ有效である。金核心本位制度の最も本質的な特徴は金貨の流通しないことであるが、この事は決して金が全然存在しないと云ふことを意味して居るのではない。金は存在してゐるが、それが政府又は中央銀行の如き中央機關に集中保有されてゐるのである。既に國內の取引には金貨が使用されないのであるから、其金準備即ち所謂金核心の用途としては、國內に於ける工藝上の用途を除けば外國に對する支拂交通あるのみである。従つてこの制度に於いては金は主として對外支拂の用に供せらるゝ。又従つて其金核心は國內に保有されても、或は其一部分又は大部分が外國（植民地ならば其本國）に保管されても、右の目的の爲には同一の効果を擧げることが出来る。例へば現今英吉利が之を英蘭銀行に保有し、印度が多額の在外正貨を英吉利に置くが如く、それは結局其時の便宜に従つて決定される。同時に其金核心は金塊、金貨又は外國に於ける金勘定を代表する金爲替の何れから主として成立してゐても差支ないことが容易に觀取される、蓋し對外支拂の用途にとつてはその何れも同じであるからである。但し金貨であることは決して必要でない。國內に金貨の流通せぬ以上、金貨の形に於いて保有する必要が無いのみならず、金塊として保有すれば金貨鑄造費の失費が省かるゝのである。

(14) 金核心本位制度は *Goldkernwährung* の譯語であるが、この制度は又他の種々の名稱を以て呼ばれてゐる。例へばリン

セイは金貨流通なき金本位制度 (Jindsay...Goldwährung ohne Goldumlauf) ヘルツカは紙幣流通の金本位制度 (Hertzka...Goldwährung mit Papierumlauf) ランズブルクは金本位制度 (Lansburg...Goldwährung) 其他金蓄積本位制度等の如くである。Maehlup: Die Goldkernwährung, S. 13 参照。

(L) Karl Diehl: Theoretische Nationalökonomie, Dritter Band, S. 417.

國內に流通する貨幣は紙幣であることもあり、金以外の金屬貨幣例へば銀貨であることもあり、又其兩者であることもある。然らば此等の國內流通貨幣の一單位は如何にして金の一定量と同一の價值を保つを得るかと云ふに、其原理は金貨本位制度の場合と全く同様である。今この制度に於いて金に對する需要が起るとすれば、それは國內貨幣の對外價值が下落し、外國貨幣との交換比率である所の爲替相場が金輸送點以上に出でた場合である。換言すれば爲替相場が(外貨建にて)、一定量の金の價值から、其金を相手國に輸送するに要する運賃、保險料、利子、検査料等の諸費用を控除した程度以上に不利となつた爲に、外國に債務を支拂はんとする者は爲替市場に於いて爲替手形を買入れて之を送附するよりは、寧ろ金を現實に輸送せんとするからである。此場合に中央機關が要求に應じて金を國家の豫め定めた一定の價格を以て希望者に賣却し、其金が海外に輸送されるれば、其金の賣却に對して中央機關に收受された國內貨幣は流通場裡から姿を消したことになる。言ひ換へると、それ丈貨幣流通量を減ずる。其結果、縮少した國內流通貨幣の價值は騰貴し、爲替相場が金輸送點以内に戻ると共に金の價值に一致するに至る。即ち國內貨幣の價值は金の價值以下に下落することは出来ないのである。是に反して國內貨幣の對外價值が騰貴して、遂ひに爲替相場は金の價值に前記輸送の諸費用を加へた額即ち金輸入點以上に出づる

ならば、對外債權の所有者は爲替手形を受取るよりは一層有利な金の取寄せを行ふであらう。斯くして流入した金を中央機關が一定價格を以て買入れれば、其買入に對して拂ひ渡された貨幣は國內の流通量を増加し、従つて國內貨幣の價值を下落せしめ、延ひて爲替相場は金輸入點以下に降り、而して國內貨幣の價值は金の價值に等しくなる。即ち國內貨幣の價值は金の價值以上に騰貴するを得ないのである。而して斯る機構を通じて貨幣の一單位は金の一定量と同じ價值を保持することが明瞭となる。

以上は中央機關が金を一定價格を以て賣買する場合であるが、斯る手段は決して金核心本位制度に於いて用ひらるゝ唯一のものではない。金核心の一部分又は大部分が外國に保管さるゝ場合には、これを代表すべき金爲替の賣買を以て金の賣買に換へることが出来る。既に述べた様にこの兩者は對外支拂用として同一の役目を果たすからである。即ち國內貨幣の價值が下落し、爲替相場が金輸出點以下に出でた場合には、中央機關は在外金核心引宛の爲替を其金輸送點以内の一定價格にて賣却する。さうすれば賣却代金だけの通貨が縮少し、國內貨幣の價值は再び騰貴して其金爲替賣却價格に達する。反對に、國內貨幣の價值が騰貴し、爲替相場が金輸入點以上に出づる場合には、在外金核心所在地に於いて金輸送點以内の一定價格にて賣出された金爲替が其國に流入し來り、中央機關が之を買入るゝに従つて通貨の膨脹を來たし、國內貨幣の價值は下落して金爲替の價格に落ちつく。即ち國內貨幣の價值は金爲替賣買價格以上にも又以下にも騰落したまゝ居ることは出来ないのである。斯る作用に依り其國の貨幣の對外價值は金本位國の貨幣に對して確定し、該金本位國の貨幣價值を通じて金との平價を保ち得るのである。

而してこの本位制度に在つては國內に流通する貨幣は紙幣又は定位貨幣としての銀貨であるから、其價值がよ
く金平價を保たんが爲には其供給を適當に統制しなければならぬ。而して一方に於いて、國家は通貨に對する需
要を確實ならしむる手段として、或は此等の通貨が金平價を以て流通することを保證すると同時に之を國庫金の
收納に收受し、或は無制限法貨の資格を與へる。又更に金平價維持の爲の唯一確實の手段として、従つて通貨の
供給をして其需要に適應せしむる爲に必要な手段として、此等通貨の金兌換が主張せらるゝ。勿論、金核心本位
制度に於いては金貨は流通しないのであるから、此兌換は金貨を以てするには及ばぬ、金塊又は金爲替を以てし
て足りることは既述した所から明かであらう。併しながらこの手段に就いては議論の存するものがある。即ち、
斯る兌換義務の存在せぬことがこの本位制度の特質であると主張する論者があるのである。例へばカール・ディ
ルは、「紙幣の兌換義務の廢止が金核心本位制度の標準と思はるゝ」と言ひ、ブルノ・モルはこの制度に於いては
「銀行紙幣の兌換は規定されないか又は停止されてゐる」と述べてゐる。然るにマッハループの所論に従へば、
確かに三四の金核心本位立法を瞥見すると、兌換義務の存務しないことを知る。例へば英領印度の如き或は埃太
利匈牙利の如き是れである。斯様に正貨支拂が法律上明かに停止されてゐることは、多くの人々を驅つて、これ
が金核心本位の一の或は本質的の特徵であるとの誤つた説明に導いてゐる。併しながら斯る解釋は法律上の事實
と經濟上の事實とを全く混同した結果である。何となれば經濟上から觀れば兌換が現實に行はれて居るか否かと
云ふ事實だけが問題だからである。現に印度に於いても埃匈國に於いても、兌換は實際金核心本位制度の意味に
於いて存在したのである。¹⁵⁾併しディールを以てすれば、斯様な解釋は誤れるものであつて、紙幣の兌換義務が法

律上でも事實上でも存在しないことこそ此制度の本質に屬する所であると、主張するのである。

- (16) Karl Diehl, a. a. O., S. 447.
(17) Bruno Moll, Die modernen Geldtheorien und Währungs-systeme, S. 27
(18) Mehlup, a. a. O., S. 14-15.

思ふに、この制度に於いては既説の通り金地金又は金爲替の賣買に依つて貨幣價値の單位と金とが同價を支持
するを得るのである。故に中央機關は少くも事實に於いて之を行はなければならぬ。ディールは前記所論に先立
つて、通貨が金貨即ち本來の本位貨幣に兌換されぬことがこの制度の本質的のことであると述べて居るが、この
制度では金貨が流通しないのであるから、紙幣の金貨兌換は停止されてゐても差支ないのであつて、それは少し
もこの制度の標準とはならない。又兌換が専ら金塊又は金爲替を以てせらるゝ事の爲に、兌換なる言葉が不適當
であると考へらるゝならば、賣渡と云つても交付と云つても其事柄には變りがない。何れにしても、兌換が法律
上規定されなくとも、又金貨本位國たらんとして制定された規定なる爲に停止されてゐるとしても、事實上こ
の兌換が行はれなければならぬ。若し事實上に於いてもこれが行はれぬとしたならば、貨幣單位が金と常に等
價關係を支持することは不可能となるであらう。であるからディールも結局、金核心本位制度の創案者と稱さ
べきリカアド^{*}が紙幣の金塊兌換義務を其提案に要求したに對して、それは自説と背致するものではない、蓋し
リカアド^{*}は之を對外交通の爲のみに限つて居るからであると、述べなければならぬし、モルも同様に金買入
義務と對外交通に對する金の傳統的交付を認めてゐるのである。同時にモルは金貨の自由鑄造が許さるゝ旨を述

べてゐるが、この制度に於いては金貨の流通はないのであるから、それは不必要の事である。事實戦前の埃匈國では之を認めて居つたが、それが許さるゝ場合は純粹の金核心本位制度ではないことゝなる。唯埃匈國は金貨本位制度の樹立を期したから、形式上中間的の制度となつたが、實際は金貨の流通しない金核心本位制度であつたのである。

以上は、金核心が専ら對外交通に利用せらるゝことを念頭に置いて述べたが、金は尙ほ國內に於いて裝飾品其他の工藝用にも需要さるゝことを忘れてはならない。而してこの地金需要も結局金の兌換又は交付によつて充足さるゝものであるとすれば、法律上に於いても事實上に於いても絶対に地金兌換を停止する場合に、猶ほよく金と紙幣とが同價を保ち得るか否か全く疑はしい所である。而してそれが爲に金價の騰貴を來たし、金價と紙幣の價値との間に開きを生ずれば、結局金準備を擁する紙幣本位制度となるのである。

以上の如く、金地金の兌換買入に依るも將た金を爲替の賣買を以てするも、國內の流通貨幣の單位は金平價を維持するを得る。故に金核心本位制度とは、之を消極的に説明すれば金貨の流通せぬ本位制度と言ふことが出來、又之を積極的に定義すれば、一定の價格を以てする金地金又は金を爲替の兌換買入を手段として貨幣價値の一單位に金の一定量と相ひ等しい價値をば保たしむる貨幣制度であると爲すことが出來よう。

金核心本位制度の本體は、之を他の本位制度の特徴と比較對照すれば一層明瞭にさるゝことと思ふ。先づ之を前の金貨本位制度と比較すれば、再三述べた様にこれに於いては金貨が流通しないが、彼れに在つては流通する。この制度に於いて採らるゝ手段は金地金及び金を爲替の兌換買入であるが、前の制度に於いては金貨の自由鑄造及

び自由處分である。この點に就いてマッハループは、金貨流通が全然缺如した金核心本位制度なるものは事實何處にも存在しないのであるから、その定義も幾分緩和して、金貨流通が最少限度に限らるゝ金本位制度と解するを以て至當と認めてゐる。¹⁹⁾實際に就いて觀れば中間形式と解せらるゝものが多く、從來の我國の如く金貨本位國と自稱して殆んど金貨の流通を見なかつた國もあると同時に、其歴史的關係又は對外交通關係等から金貨が文字通りに全く流通しない國は無いかも知れない。けれどもマッハループの如き定義を採れば金貨本位制度との區別は消失して了ふものと言はなければならぬ。故に假令文字通りではないとして一般に金貨が流通せず、金が中央機關に集中保有されて専ら對外交通に使用せらるゝ場合には、之を以て一應金核心本位制度として觀るが至當であらう。勿論金核心本位制度に在つては金貨が流通しないから、それが存在する必要もない。故に金貨が流通しないのみならず又存在もしない場合が其最も完全なものである。金貨が流通しないが存在し、或は自由鑄造の認めらるゝ場合は不完全又は不純な金核心本位制度と觀なければならぬであらう。

(19) Mackay, a. a. O., p. 7.

金貨本位制度を述べるに當つて附言した所謂跛行本位制度は、金核心本位制度殊に銀貨の流通するこの制度と甚だ類似して居る。其相ひ異なる特徴は、跛行本位制度が金貨本位制度の部類に屬すべきものであるから、今正に述べた所であるが、其他の相ひ似て非なる點は、跛行本位制度に於いては、自由鑄造の停止された無制限法貨たる銀貨の流通高が弾力性を缺き、其増減が専ら政府の意思に懸つて居るに反して、金核心本位制度に在つては銀貨流通の増減が自動的に統制されると云ふことである。

次に此制度と金準備を有する紙幣本位制度とを對照するに、後者に在つては假令金が中央に集中保有されてゐても貨幣價値の單位が金と同價を維持しないのであるが、前者に於いてはそれが等價關係を保持する點に重大な相違が存するのである。

五 金核心本位制度の種類

既に述べた通り、金核心本位制度に於いて貨幣價値の單位が金平價を確保する爲に採らるゝ手段には、金地金及び金爲替の賣買と云ふ二種類がある。此等の手段は實際に於いては同時に共に採用さるゝこと、例へば獨逸のライヒスバンクがインフラティオン後の貨幣制度改革に依り、呈示された紙幣に對して金塊又は金爲替を交付するの撰擇權を有するが如き場合があるけれども、兎に角此手段を標準として觀れば、この制度は理論上更に二つの種類に細分し得らるゝ。而して通例其一は金塊本位制度又は金地金本位制度 (gold bullion standard; Goldbarrenwährung) と呼ばれ、他は金爲替本位制度 (gold exchange standard; Golddevisenwährung) と稱せられる。²⁰⁾ 即ち金塊本位制度は金地金の兌換及び買入を手段とする金核心本位制度であり、金爲替本位制度は主として金爲替の賣買を以て其方策とする金核心本位制度である。共に金貨は流通も又存在もしないのが本則であるから、所謂本位貨幣が實在しないと同時に、金貨の鑄造費及びその流通上に生ずる磨滅毀損等の失費を省約することを得て、全く經濟的の金本位制度と言ひ得られる。而して前者の制度に在つては、更に兌換の手續を省く爲に兌換さるゝ金塊の單位量を一定するのが通例で、例へば現今英吉利が四百オンス、獨逸が一千マルクと定むる本位制度である。

が如くである。又其金核心は主として國內に保有さるゝが、後者の制度に於いては、金核心の或る部分は外國殊に國際金融の中心地 (植民國ならば通常其本國) に保管され、之を引宛とする爲替が交付される。かくてこの國の貨幣價値は其標準とする金本位國の貨幣價値に對して確定されるのであるから、若し其標準國が金本位制度を離るれば、自國の貨幣價値の單位も金平價を保たぬこととなり、金本位制度を離脱する。故に全く外國に從屬する本位制度である。

(20) 此等の名稱に就いては、Moll の如く金核心本位制度を狹義の金核心本位制度と金爲替本位制度とに分つ者もあれば、これと略ぼ同様に金核心の内地に在るものを、金核心本位制度と云ひ、その外國に保管さるゝものを金爲替本位制度と言ふこと Schaefer の如きもあり、又 Ernst Wagemann の如く金爲替本位制度に廣き意義を與へて、「金貨の流通せぬ金本位制度を金核心本位制度と云ひ、或は金爲替本位制度とも呼ばれる」と爲すの論者もある。併し茲では金核心本位制度を廣く解し、金塊本位制度と金爲替本位制度とは其二形式として論ずるであらう。

此等二形式の適例を撰べば、金塊本位制度に就いては一九二五年以來の英吉利の本位制度を擧げることが出来る。即ち同年の金本法 Gold Standard Act に依る暫定的の本位制度²¹⁾の要點は次の如くである。

- 一、金貨の自由鑄造は廢止されてゐる、唯英蘭銀行に限り造幣局に斯る請求を爲すことが認められてゐる。
- 二、金地金の輸出入を自由とする。
- 三、英蘭銀行は金地金賣買の義務を有する。

但し標準金四百オンス (一五五七磅十志に當る) を最低限度として、其買入價格は一オンスに付き三磅十七志九

片、賣却価格は三磅十七志十片半とする。

四、この金塊兌換の義務は銀行券及び政府紙幣に對しても存する。

即ち英吉利は右の法律を以て金本位に復歸したと言はれるけれども、それは戦前の如き金貨本位制度ではなく金核心本位制度殊に金塊本位制度である。故に金貨の兌換及び流通は將來に延期せられてゐる。

(21) 蓋し其法律は詳しく言へば『金本位への復歸を容易ならしむるの法律』"Act to facilitate to return to a Gold Standard"と云ふ名稱である。

次に金爲替本位制度の適例は、之を英領印度に求めることが出来る。印度は一八九三年までは銀單本位の國であつたが、銀價の下落の勢ひ甚しく、之を赴くに任せる時には單に其價値の變動より損失を蒙るのみならず、其英吉利に對して負へる金貨拂債務の負擔に加重を來たすの結果、遂ひに同年造幣局を閉鎖して銀貨の自由鑄造を廢止し、以て銀の流入を防止すると共に銀貨の價値を銀の市場價格に據らしめぬことゝなした。續いて一八九九年には幣制調査委員會の建議に基いてアメリカ人の所謂金爲替本位制度を確立した。今其大要を記すと、

- (一) 英吉利のソヴァレイン及び半ソヴァレイン金貨を法貨とする。²²⁾
- (二) ルービー銀貨は無制限法貨であるが、その自由鑄造は在來のまゝ停止する。
- (三) 印度政府は銀貨を金に引換へる義務を法律上は負はないが、實際に於いてはルービーに付き一志四片(十五ルービー一磅)の割合にてこの引換を行ひ、又金の提出者には同じ割合にて銀貨を交付する。
- (四) 倫敦に金準備を置き、必要ある場合にはルービーに付き一志三片²³⁾の割合にて印度政廳に於いて倫敦

宛爲替手形を賣却する。又倫敦に在る印度事務局は一ルービーに付き最高一志四片^{1/8}最低一志三片²³⁾の割合を以て印度宛手形を賣却する。

右の如き要點の制度に據つて印度の貨幣價値は英吉利の貨幣價値を通じて金平價を保ち、世界戦争に至るまで完全に運用された。然るに戦争の爲英吉利が金本位國の特質を失つたので、印度も亦金爲替本位國の實質を持たぬ磅爲替本位國となり、磅スターリングの金に對して有する總ゆる變動を受くるに至つた。

(22) 一九〇六年の Indian Coinage Act もソヴァレインを法貨として規定し、又一九一八年の Gold Coinage Ordinance は Mohur 金貨の鑄造を制定し、之を法貨としたが、Mohur 金貨は十五ルービーで、其量目及び純分から言つても、英吉利のソヴァレインと同一である。W. F. Spalding, Eastern Exchange, Currency and Finance, pp. 22 & 30. 参照。

序ながら、一九二五年四月英吉利が金本位に復歸するや、印度に於いても其幣制の根本的確定が問題となつた。これが爲 Edward Hilton Young を委員長とする The Royal Commission on Indian Currency and Finance が組織せられ、その報告を斟酌して一九二七年の貨幣法が制定せられた。同法ではソヴァレイン及び半ソヴァレイン金貨の本位貨幣たる資格を廢止し、ルービー・英貨比率を一ルービーに付き一志六片と定めたが、それと同時に、政府の金買上義務及び金又は英貨拂下義務を規定した。従つて國內には法貨たる金貨なく、銀貨及び紙幣は政府が發行し、紙幣の兌換には銀貨のみならず金又は英貨爲替を以てする義務を負ふことゝなつたから、最早純然たる金爲替本位國ではなく、金塊本位制度との中間形式のものとなつた。而して一九三一年の英吉利の金本位離脱と共に、再びルービーは英貨とのみ關聯することゝなつた。

六 金核心本位制度の創唱者としてのリカアドの提案

以上述べ来たつた様な金核心本位制度は、デーリク Herbert Döring に依ればフレンゲ Johann Plenge が始めてこの名稱を用いたとの事であるが、斯る考案に至つては既に十九世紀の初葉に之を唱導した者があつた。それは正統派經濟學者の一人として有名なりカアド・David Ricardo 其人であり、一八一六年に現はれた『經濟的にして且つ確實なる通貨に對する提案』⁽²⁴⁾と題する小著に於いてあつた。この著書は必ずしも右の如き本位制度の提案のみではなく、時事の問題をも取扱つてゐるが、今茲では彼の提案の輪廓を摘記するに止める。

(23) Herbert Döring, Die Geldtheorien seit Knapp, S. 252.

(24) "Proposals for an Economical and Secure Currency; with Observations on the Profits of the Bank of England, as they regard the Public and the Proprietors of Bank Stock, 1st ed., London 1816. 本書の大意は彼の Principles of Political Economy and Taxation の第二十七章 On Currency and Banks 殊に其章中の第一二七節に摘記されてゐる。Gosner 版三四四—三四九頁、小泉信三教授譯(岩波文庫)三五〇—三五五頁、拙稿『金本位制度の理論的研究』三田學會雜誌、第二二卷、第一〇號一—一六頁以下参照。

即ちリカアド・に從へば、彼が以て完全な通貨制度と觀るものは、通貨の本位が不變なること、通貨(の價值)が本位(の價值)に一致すること、並に通貨の利用が經濟的に行はるゝことの三要件を具備しなければならぬ。この最後の點より觀れば金屬鑄貨は決して適當のものではない。寧ろ紙幣を以てすれば、鑄造費及び流通上の諸失費を省くを得るのである。加之紙幣は、商業上の必要其他臨時の事情に應じて其數量を調節することが甚だ容易である、従つて之を慎重に統制すれば、他の方策を以てしては達し得ぬほどの價值安定を期し得るのである。

實際貴金屬を貨幣の用に供したことは、商業及び文明生活の技術上に於ける一大進歩であつたと考へらるゝが、更に此鑄貨を實際の使用から取り除くことが一層の改善であると觀るのも、同様に正しいことである。而して彼の考案せる制度の要件を摘記すれば、

- 一、國內に流通する貨幣は紙幣を以てこれに充てること。
- 二、紙幣を提供する者に對しては、英蘭銀行をして、ギニー(鑄造した貨幣)を交付する代りに金地金又は銀地金⁽²⁵⁾(これは其本位によつて決定されるものであるが)を造幣標準と造幣價格を以て(例へば一オンスに付三磅十七志十片半と云ふが如き割合を以て)交付せしむること。かくすれば紙幣は地金の價值以下に下落しないであらう。
- 三、同銀行は標準地金の提供者に對して、一オンスに付三磅十七志と云ふが如き割合を以て紙幣を交付する義務あること。この事は紙幣が地金以上に騰貴するを防ぐであらう。
- 四、同銀行が兌換又は賣却する地金の數量は二十オンスより尠なからざること。これは手数を省かんが爲である。
- 五、地金の輸出入に對しては完全な自由を與へること。等である。

(25) リカアド・は本書に於いては、銀は其需要供給が一層規則正しいから、其の價值が一段安定して居る、且つあらゆる諸外國は銀の價值によつて貨幣の價值を調節するから、全體としてみれば銀の方が金よりも本位として適當なることは疑ひを容れないと述べてゐるが、併し經濟原論に於いては銀よりも金を以て適當と認めてゐるが如くである。例へば、「……金も他の如何なる貨物も、遂ひに一切の物に對する完全なる價值尺度とはなり得ないのである。併し乍ら、物の相對的價格に對

する利潤變動の影響は比較的輕微なるものであつて、遙かに最も重要な影響は、生産に要せらるゝ労働量の増減から生ずるのである。従つて假りにその重要な變動原因が金の生産より除かれたとすれば、我々は理論上考案し得る限りに於いて恐らく標準價值尺度に最も近きものを有するであらう。……そこで若し予にして斯く不變に近きものを有すると假定して差支なきものとすれば、其利益は價格と價值とが測定せらるゝ尺度其ものゝ價值に起り得べき變動を毎回顧慮するの煩勞なくして、直に他の諸物の變動を論じ得ることである。そこで、此研究の對象を簡易ならしめんが爲め、金を以て造れる貨幣が大概他の諸貨物と同じ變動を免れぬことは充分認めながらも、予はそれを不變なるものと認定する……であらう。(岩波文庫四〇―四一頁)若しも同一量の労働が、同一量の固定資本を用ゐて、地代を納めぬ鑛山から、常に同一量の金を取得することが出来るならば、金は事物の本質上我々の有し得る限りに於いて、最も不變に近き價值尺度たるものであらう。(同書、六八頁)等々と論じてゐる。

リカアド*は右の如き本位制度を金貨本位制度へ移る一時の便宜手段として提案したのではない。彼はこれを以て全く金貨本位制度に優るものと考へたのである。それにも拘らず彼の考案した金核心本位制度は、金貨本位制度の完成に努めつゝあつた英吉利に、一時的方策として一八二〇年二月一日から實現を見たのであつた。當時英蘭銀行券は一七九七年以來正貨兌換が停止されてゐたが、この問題に就いて任命された委員會はリカアド*の所説を大體に於いて採用し、この委員會の意見に基いてピール Pool によつて制定された一八一九年の Resumption Act が金核心本位制度の基礎を確立したのである。即ち同法の要項を擧ぐれば、

一、英蘭銀行は一八二〇年二月一日より同年十月一日に至る間は、銀行券提供者に對して、一オンスに付四磅一志の割合にて最低六十オンスを限度として標準金を以て支拂を爲す。

二、一八二〇年十月一日より一八二一年五月一日に至る間は、一オンスに付三磅十九志六片の割合を以て、及び一八二一年五月一日より一八二三年五月一日に至る間は一オンスに付三磅十七志十片半の割合を以て、右様の支拂を爲す。

三、同行は、一八二二年五月一日以後は、必要と認むるならば所定の鑄貨を以て支拂又は兌換に應ずるを得。

四、金銀の輸出及び鑄解は自由とす。

即ちリカアド*は、人民が紙幣の流通に慣熟し金貨兌換は一般に不必要となることを期待して、金塊の兌換のみを考案したが、この法律は金貨をを以てする兌換をも規定したのであるから、少くともその開始せられ得る一八二二年五月一日まではリカアド*流の金核心本位制度が存続する筈であつた。然るに一八二一年五月七日の法律は、英蘭銀行に對して地金の外に鑄貨を以てする支拂をも認むると同時に支拂を受くる者は之を拒むを得ぬ旨を規定し、同行は鑄貨の兌換を再開したので、地金兌換が一八二三年五月一日まで許容されて居つたとは言へ、英吉利は事實上金貨の流通する本位制度へ推移したのである。²⁶⁾

(26) 詳細は James Bonar, Ricardo's Ingot Plan (a monetary tribute), *Economic Journal*, vol. XXXIII, No. 131, Sept. 1923, pp. 281-304. 参照。

かくて時人に理解されるゝこと尠く甚だ短命に終つた金核心本位制度も、決して忘却されては了はなかつた。即ち約八十年の後姿を更め、金爲替本位制度として英領印度に再び生誕したのであつた。而もこの制度の効果は、メキシコ、海峡植民地、フィリッピン、パナマ等に續々これが普及を見るに至つた。又リカアド*の提案に近い

制度が南米殊にブルジルとアルヂェンティンに移植された。

(27) F. Machung, Die Goldkewährung, S. 6.

又一方、十九世紀の後半以後金貨本位制度の樹立に腐心した歐米諸國の中、比較的多額の金貨の流通を見たのは僅かに三四の國に止まつたことは既述の如くであり、他の諸國の多くは金貨の流通しない金本位國たるに至つた。勿論その總てを純然たる金核心本位國と認むるのは些か早計に失するであらうが、其實質を多分に有してゐたことは争はれないであらう。²⁸⁾然るに世界大戰は此等の國々をして一樣に金本位から離開せしめ、復た再び貨幣制度改革の問題を提出したのであつた。就中世界金融の中心國として自他とも許した英吉利が、如何なる改革を施すか、如何にして金本位に復歸するかは世界の耳目を集中した所であつたが、其結果は一九二五年の金本位法となつて現はれた。而もそれは既掲の如く金核心本位制度殊に金塊本位制度であつたのである。而して爾餘の諸國も殆んど總て金本位へ復歸したとは言へ、金貨本位國を以て目すべき國なく、金核心本位制度は正に世界戰後の金本位制度の主要形式なるかの觀を呈するに至つたのである。蓋し金核心本位制度は比較的少量の金準備を集中保有することに依つて、金貨流通に伴ふ諸々の失費を省きつゝ、而も金本位制度としての効果を收め得る貨幣制度であるから、銀本位國又は紙幣本位國が金本位制度の樹立を試みる場合に必ず採用さるゝ制度であると、言ひ得らるゝのである。

(28) 明治卅年以來金本位制度を實施した我國も、金貨の流通しない國であつたから、金核心本位國又は金爲替本位國に數へる論者が多い。

四 世界大戰後金本位制度の新様相

一 金貨流通の激減

大戰後再び世界經濟の基礎となつた金本位制度も、其金と貨幣單位との等價關係と云ふ點に於いては、大戰前のそれと何等變りはない。けれども戰後の新たな金本位制度は、決して舊制度がその儘復活したのではない。幾多の、而して重要な點に於いて新たな様態を示してゐた。而も此等の特色の或るものは、やがて金本位制度の機能そのものに對する障礙とさへなつたのであるから、茲に新様相の若干を概説して置くことは、必ずしも死兒の齡を數ふるものではなからう。

世界大戰前に於いて金本位制度と言へば、直ちに金貨本位制度が考慮された事は既に指摘した所である。換言すれば、嘗ては金本位制度の主要型式は金貨本位制度即ち金貨を流通に附する制度であつたのである。今主要國戰前に於ける金貨流通の状態を概観すれば、次の如くであつたのである。(Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, 1927 に據る。)

國名	金保有高總計	流通高	流通高の總計に對する割合
英吉利	四、八八〇・五	二、五二二・八	五一・五%
四 世界大戰後金本位制度の新様相			六一

金の諸問題

六二

佛蘭西	五、八八六・六	三、〇三七・五	五一・六%
獨逸	四、一八〇・〇	二、七五〇・〇	六一・八%
露西亞	四、七一一・七	一、〇六七・一	二二・六%
北米合衆國	七、九三七・二	二、五六七・一	三二・三%

以上の中英吉利は模範的金貨流通國と稱せられたのであるが、其他佛蘭西、獨逸、北米合衆國等は之に次いで多額の金貨の流通した國であつた。併しながら、爾餘の諸國に至つては必ずしも多額の流通を見るに至らなかつたのであつて、兎に角流通高を掲げ得る國は次の如くである。とは言へ此等の國と雖も、金本位國を以て任ずる國は金貨本位制度の法律規定を具備して形式上金貨本位國として存したと同時に、本位制度の一般的進化の傾向が金貨本位制度に向つて居つた事實を、見逃がす譯には行かぬのである。

名	高計 保有金 (單位百萬マルク)	流通高
義牙典	285.7	84.0
耳荷	68.4	34.4
瑞諾和	211.0	96.1
瑞	79.2	25.4
瑞	285.0	29.4
太利	187.1	49.4
ルマニア	1,243.1	184.6
希臘	131.6	8.7
フィンランド	30.1	8.4
エクアドル	44.7	15.5
メル	20.1	7.8
ヴェネズエラ	83.8	61.3
コスタリカ	12.0	10.5
ハイティ	—	7.8
カナダ	7.8	6.3
英領グイアナ	598.2	5.0
及	2.0	1.7
埃	805.7	760.7
南アフリカ	147.0	63.0
白領コンゴ	0.6	0.1
日本	538.2	74.3
土耳古	—	2,353.7
印度	1,569.8	1,049.5
濠洲	788.1	58.8

併し『流通』と云ふ言葉は決して其意義が明確ではない。之を廣く解釋して、中央銀行又は政府の庫中外に在るものと考へれば、その中には、實際日々の取引に轉々流通するものも、中央銀行以外の銀行の庫中に藏せられるものもあるであらうし、又一般人民に死藏せられるものも含まれるであらう。殊に右表に示された様に、金貨本位國ではなかつた印度、土耳其等に於ける金貨（或は單に金塊）の流通高は、斯る人民に依る死藏を主として示して居るであらう。してみれば、これをも包含する流通高は必ずしも正確な數ではなく、唯概算に過ぎないであらう。が兎に角右に擧げた一九一三年末の流通高が、當時の世界の金保有高に對して如何なる割合を占めたかを推算してみれば、先づ右表に洩れた即ち金貨流通のなかつた國の金保有高を合算した世界總計は、既に表示した様に四百十二億六千七百十萬マルクであるから、

世界總計	四一、二六七・一	百萬マルク
中央銀行及び政府保有高	二四、三三六・二	同
流通高	一六、九三〇・九	同

即ち四割一分強に當つて居つたのである。

然るに世界大戰後諸國の本位制度は再び金本位制度に向ひ、既に主要國の殆んど全部が、これが復歸を遂行したにも拘らず、金貨流通の點に關しては驚くべき變異が展開されたのである。換言すれば金貨の流通は著減を示して居るのである。就中世界の金保有高の半ば近くを占有する北米合衆國に於いてすらも其流通は著しく減少し、例へば一九二八年末に於いては、其金保有高百七十三億八千四百萬マルク中流通高は僅かに十六億六千萬マルク

大戰後に於ける金の流通状態
(單位百萬ライヒスマルク)

	1925年			1928年			1930年			1931年		
	金有	保有	流通高	金有	保有	流通高	金有	保有	流通高	金有	保有	流通高
ヨーロッパ												
アルバニア	—	—	—	1.4	0.3	—	1.5	0.8	—	5.0	0.9	—
英吉利	3,240.0	—	—	3,656.6	—	—	3,302.1	201.0	—	2,723.9	201.0	—
和蘭	821.4	73.9	—	807.2	73.9	—	719.2	55.2	—	1,552.4	55.3	—
瑞西	420.5	42.2	—	592.7	161.0	—	577.4	174.9	—	2,072.4	171.4	—
共他	12,379.2	—	—	17,724.8	—	—	17,932.7	—	—	20,151.7	—	—
計	13,621.1	116.1	—	19,126.1	235.2	—	22,763.8	431.9	—	26,505.4	428.6	—
北米合衆國	18,507.8	1,780.0	—	17,383.9	1,659.5	—	19,283.1	1,546.5	—	18,487.4	1,717.0	—
爾餘諸國												
アルヂェン	1,928.2	—	—	2,617.2	20.3	—	1,784.9	20.3	—	1,089.9	20.3	—
ンティン	139.4	31.9	—	144.6	31.9	—	111.6	31.9	—	69.5	31.9	—
コロンビア	155.7	117.5	—	155.8	113.0	—	99.8	72.2	—	99.8	72.2	—
キューバ	451.4	245.1	—	256.5	68.6	—	297.6	144.1	—	320.1	144.1	—
南阿聯邦	4.2	—	—	5.2	—	—	317.1	311.9	—	177.7	172.5	—
支那	—	—	—	—	—	—	30.0	30.0	—	30.0	30.0	—
ヘジャス	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
印度	1,281.1	825.1	—	1,352.0	825.1	—	1,363.5	825.1	—	1,504.3	825.1	—
英領マラヤ	22.9	—	—	8.4	—	—	29.8	21.6	—	29.8	21.6	—
セイロン	0.1	—	—	0.1	—	—	15.3	15.2	—	15.3	15.2	—
イラク	—	—	—	—	—	—	105.0	105.0	—	105.0	105.0	—
共他	7,053.6	68.6	—	6,807.0	14.3	—	4,323.1	30.7	—	3,297.2	30.7	—
計	11,036.6	1,288.2	—	11,346.8	1,073.2	—	8,477.7	1,608.0	—	6,728.6	1,468.6	—
備考	Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, 1927, 1929, 1932.											

金の諸問題

六四

即ち全體の九分五厘に過ぎないのである。其上強ひて金貨の流通には腐心して居らぬのである。而して爾餘諸國に就いては、推して知るべき状態に在るのである。今同じく獨逸統計局の發表に據つて、戦後の流通状態を一瞥しよう。(前頁表参照。茲に擧げた國は流通高の比較的少量の國で、その他は皆無か又は言ふに足らぬ國である。)

即ち、北米合衆國を除くれば主要金本位國にして金貨を流通せしむる國は殆んど存在しないと云つてよい。而も世界に於ける流通高の總計は、一九一三年末の百六十九億三千九百萬マルクから一九二八年末の二十九億六千七百九十萬マルクに、即ち五分の一以下にまで減少して居るのである。而して世界の金現在高總計に對する割合を求むれば、

各 年 末	世界の金保有高總計 (單位百萬マルク)	流 通 高	世界總計に對する流通高の割合
一九二五年	四三、一六五・五	三、一八四・三	七・四%
一九二六年	四四、五七七・七	三、三二四・九	七・五%
一九二七年	四六、一二九・六	二、九九六・四	六・五%
一九二八年	四七、八五六・八	二、九六七・九	六・二%
一九二九年	四八、五七四・四	三、七一三・二	七・六%
一九三〇年	五〇、五二四・六	三、五八六・四	七・一%
一九三一年	五一、七二一・四	三、六一四・二	七・〇%

右表の示す如くに、一九一三年末に於いて四割強を占めた流通高は漸減して、一九二八年末には僅かに六分二

四 世界大戰後金本位制度の新様相

六五

厘を示したに過ぎぬ。其後は稍々増大したが、これは従来推算中に含まれなかつた諸國殊に未開國の統計が加算されたからであつて、決して文明諸國に於ける流通高の増大を示したのではない。

斯る傾向はエディールも亦同様に説いて居る所であつて、即ち彼に據れば、

各 年 末	幣制用金の世界蓄積高	中央銀行及び政府保有高	流 通 高
一九一三年	八、九一四 百萬弗	四、七八三 百萬弗	四、一三一 百萬弗
一九二八年	一〇、七三九 同	九、八七八 同	八六一 同

即ち、一九二八年末に於ける流通高は、前と同様に一九一三年末の約五分の一に縮少すると同時に、其割合は戦前の四割六分三厘から著しく減少して漸く八分に止まつて居ることを示してゐる。

(1) Lionel Edie, Capital, the Money Market and Gold, 1929, pp. 30-31.

以上に依つて觀れば、戦前唯一の金本位制度と稱せられた金貨本位制度は、大戦後に於いては、現在の本位制度から殆んど全く消滅し去つたと言つても、決して過言では無からう。而して斯く金貨本位制度の廢棄否な復活しなかつた理由としては、數ある中にも先づ金分配の偏在に基く各國金準備の不十分を擧げなければならぬであらう。固より直接交戰國となつた歐羅巴諸國は、流通場裡からの金貨の引上に依つて一時中央準備の増加を招來したが、其後の海外支拂の爲に漸減して、結局戦前保有高よりも減少を見たのである。例へば英佛獨諸國に就いて觀れば、

金 保 有 高 (單位百萬弗)

國名	各 年 末	一九一三年	一九二五年	一九二六年	一九二七年	一九二八年
英 吉 利		四、八八〇・五	三、二四〇・〇	三、三五四・四	三、六二五・八	三、六五六・六
佛 蘭 西		五、八八六・六	二、九八三・九	二、九八四・四	四、一二八・〇	五、二六〇・二
獨 逸		四、一八〇・〇	一、二七三・九	一、八九七・二	一、九三〇・五	二、七九五・二

の如くに、其保有高は未だ戦前の程度に達して居らぬのである。然るに一方、大戦の結果金流入を來たした諸國も、北米合衆國を除いては、敢えて金貨本位制度を樹立するほど豊富な準備を擁しては居らぬのである。故に何れの國も極力中央金準備の保護に力を盡して其喪失を防ぎ、以て自國貨幣の價值安定を圖り且つ其信用を高めんと期して居るのである。之に加ふるに、強ひて金貨を流通に附するの必要も亦消滅するに至つて居るのである。蓋し經濟的知識の一般的普及に依つて、紙幣は其價值が金に結び付けられて居る以上よく金貨に代つて貨幣としての用を果たすことが出来るのであるから、各國民の紙幣通用の慣熟は巨額の經費を必要とする金貨本位制度の復活を必ずしも必要としないのである。

(2) 我國が昭和五年一月十一日を以て、大正六年九月十二日に施行せられた金輸出制限令を撤廢して金本位制度に復歸したことは世人の熟知する所であるが、此際日本銀行は所謂金解禁に應ずる爲に、從來有した二億五千萬圓の金貨の外に新たに一億圓の金貨を鑄造し、絶対無條件に兌換請求に應ずることとなし、而して同月十五日までに約百萬圓の兌換を行つたと言ふことである。斯様にして、英米諸國すらも金貨の兌換を自由に行はぬに對して我國が之を自由ならしめたのは、一步進めたものであると觀る論者もあつたやうである。併しながら金貨を以てする兌換の如きは、大戦前既に一般に行は

れた所であるから、たゞそれ丈を以て一層進歩した本位制度と言ふことが出来るか何うか、頗る疑はしいと言はなければならぬ。且つ又、我國に於いても政府並に日本銀行は、金貨の盛んに流通する制度を以て純眞な金本位制度と考へて之が流通を奨励せんとしたのではなく、金準備は唯對外決済の用に必要なることを認め、無暗に金貨兌換を請求することなきを望んで居たものゝ如くである。又一方、明治三十年以來金本位制度を実施しても自由に金貨兌換を行はなかつた我國に於いては、國民は全く紙幣流通に慣熟して居るから、正常の場合には金貨の兌換及び流通は決して多きに上らぬであらう。してみれば殊更に新金貨を鑄造し、而して金貨を以てする兌換を續行するが如きは、決して其必要はないと言ひ得るであらう。勿論現行法規を遵守するとすれば、之が兌換を拒ばむことは出来ぬであらうし、又金解禁實現に際して約束を履行するは兌換券の信用を確保する所以ともならう。けれども、當局者に金貨流通の意圖なく又一般に之を必要とする事情が存しなければ、金貨を以てする兌換及び其流通を繼續實施する必要はないと考へられる。斯くすれば金貨鑄造費用、これが流通に伴ふ毀損滅失等の省約されるのみならず、金貨そのものゝ存在しないことこそ金貨の流通しない金本位制度の本格的制度なのである。此點に就いて山崎覺次郎博士は、例へばエコノミスト誌（昭和五年一月十五日號）等に於いて新通貨法の私案を示され、金塊本位制度を主張されたが、吾々も亦斯くの如き變改あつて然るべきものと考へたのである。

二 金塊及び金爲替賣買の一般的普及

以上に述べた様に、大戦後の金本位制度に在つては金貨の兌換及び流通は一般に行はれなくなつて來たが、金本位制度が金と貨幣との價値を一致せしめんとする制度である以上、この等價關係は金貨と紙幣との交換以外の方法を以て支持されなければならぬ。而して此方法として採用されるものに金塊及び金爲替の賣買があることは

既に指摘した。

此等の方法殊に金爲替賣買の方法は前に述べたやうに、戦後の創案ではなく、戦前ヨーロッパ外諸國に於いて本位改革手段として屢々採用された所である。併しながら戦前斯る手段に依頼した國は植民國か左もなくば經濟上の弱小國かであつたが、一九二二年のデノアの經濟會議は、金の節約、輸送費の節約及び利潤收得の諸點から此制度を推奨し、戦後は廣く經濟的先進國までも其本位安定に際して之を採用するに至つた。この點は大戦前後に於ける一大變遷として擧ぐる事が出来る。

而して戦後樹立された金爲替本位制度には幾多の型式があつたが、その主なるものは二つに類別することが出来る。第一の型式は、通貨の準備が全部外國爲替で構成されてゐる場合であつて、外國爲替は金と同一物であると云ふ原則が最も嚴格に適用された制度である。是れに反して第二の型式は、外國爲替を金準備中に加へるけれども、準備の一定割合は常に金そのものを以て保有されなければならぬと云ふ制度である、更に第一の全部外國爲替より成る制度に於いても、一定金本位國に對する一定の外國爲替のみに依つて準備さるべきことが定められることがある。この場合には當該金本位國の本位政策に束縛されるから、所謂從臣本位制度（Vasallenwährung）であつて、印度、ヒリッピン等戦前諸國の制度の特色となつてゐたものである。もう一つの制度は、金準備が外國爲替から構成されてはゐるけれども、諸金本位國に對する爲替を以て充て得るもので、戦前の例としては奧太利・匈牙利があつた。

又同じく外國爲替（Devises）と言つても、その總てが準備たり得る譯ではない。元來外國爲替と言へば外國爲

替手形を意味するのが通例であるが、本位準備としての外國爲替 (Devisen) は其意味が廣く、或る外國金融市場に宛てた手形・小切手は勿論、外國の鑄貨・紙幣・銀行券、支拂命令及び差圖書、外國に對する預金・掛貸、その他外國通貨に依る支拂に對する一切の請求權を包含してゐる。故にその何れが準備として許容されるかは、個々の場合によつて非常に相違し、發券銀行法規の定むる所である。例へば一九二四年の獨逸のライヒスバンク法 (Reichsbankgesetz von 1924) では、外國銀行券が準備に加へられてゐるが、手形は期限十四日以内、外國中央金融市場の支拂能力ある銀行宛のものに限り、又即日拂の對外通貨請求權を加へてゐる。チェッコスロヴァキア銀行法では、外國爲替が金に兌換し得ることを要求してゐるが如くである。

(3) Hans Buse, Die Golddevisenwährung, ihre Bedeutung in Vergangenheit und Gegenwart, 1922, S. 65-66.

今戦後に於ける金核心本位制度の若干事例を擧ぐるに、先づ金塊本位制度に就いて觀れば、既説の通り、金貨本位の形式を採る國と雖も其兌換の主目的たる對外的支拂の爲には金貨の外に金塊を以てすることがあるのであつて、例へば我國に於いても金解禁後、日本銀行は金塊の拂下請求にも應ずる旨が公表されたのであるから、此點から言つても此種の金貨本位制度は金塊本位制度の性質を加味して居たと觀ることが出来る。併し斯る意味に於いては、純然たる金塊本位の國を茲に擧ぐれば、一九二五年四月後の英吉利がそれである。即ち英吉利に於いては、英蘭銀行が金地金賣買の義務を有し、其額は最低標準金四百オンスとし、而して其買入価格は一オンスに付き三磅十七志九片、賣却価格は三磅十七志十片半とする。而して金地金の輸出入は自由とされて居るのである。丁抹も一九二七年一月一日以來(兌換の最低限度は二萬八千クローネに相當する量)、佛蘭西も一九二八

年六月二十五日以來(兌換の最低額は二十一萬五千法)、同様の制度を樹立して居る。其他ブラジンを及アルヂェンチンも一九二六乃至七年に類似の制度を再び運用するに至つて居るのである。

金爲替本位制度に就いては、既に大戰前に此制度を採用した國の外に、例へばエストニアは一九二八年から實施された法令に依り、中央銀行に對して外國金爲替を一定價格を以て賣買すべき義務を課して居る。ダンチヒは千グルデンを降らざる金額に對して一定價格を以て倫敦宛爲替の賣買に應ずべき旨をダンチヒ銀行に命じて居る。其他希臘、リビア、コーゴスラヴィア等は略ぼ同様である。

尤も以上の金塊賣買と金爲替賣買との二方法は、各單獨に用ひられるのみならず、又併用されることも出来るのである。而して現に多くの國は此兩者を同時に規定して居るのである。例へば金塊又は金爲替を以てするものに伊太利、印度があり、金貨・金塊又は金爲替を撰擇し得るものに獨逸、フィンランド、チッコスロヴァキア、智利等があり、ラトヴィア、アルバニアもこれと大體同様である。又白耳義は金、銀又は金爲替を規定してゐる。

以上の如く、戦後の金核心本位制度には、金塊來位(英佛)、一定金本位國へ隸屬する金爲替本位(ダンチヒの如し)一定金本位國へは連繫せぬ金爲替本位(埃太利)並に金塊本位と金爲替本位との混合型式があるが、就中最も多數を占むるものは最後の混合型式であると言ふことが出来る。其上半金貨乃至は金との兌換を規定する國、例へば瑞典、諸威の如き、事實上金爲替國に類するものと同時に、其他型式上從來の金貨本位制度を保持する諸國と雖も、既に述べた様に、和蘭の如く若干の金貨の流通を試みた場合を除いて何れもこれが流通を企圖して居らぬのである。故に概論すれば、金貨本位制度の消滅と金貨の流通せぬ制度、即ち金核心本位制度の興立と

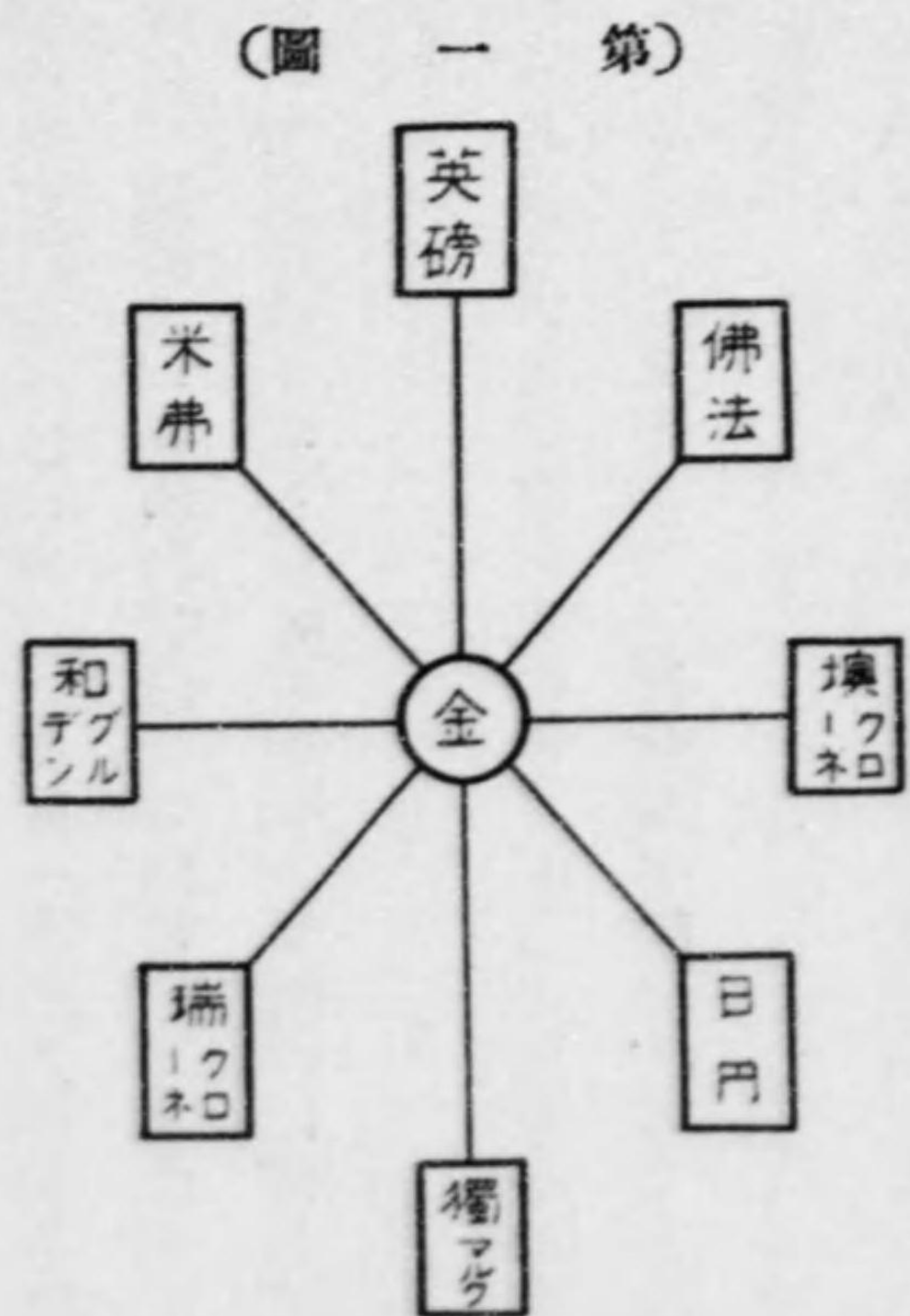
は、大戦後の金本位制度の一特色として擧げることが出来るのである。

三 金に依る諸國通貨連繫關係の複雑化

前述の如く、兌換又は賣却が金貨、金塊又は金爲替中の何れかの選擇に依つて爲される場合が最も多いが、斯る場合には、金そのものゝ保有高をば幾分なりとも増加せしめんとして居る各國が事情の許す限り金爲替を以てするであらうことは、容易に考へ得られる所である。してみれば此金爲替に依る兌換又は賣却は戦後最も廣く行はれた所であると觀ることが出来る。

元來金爲替に依る金本位制度は、他に金を以て兌換する金本位國の存在を前提とする。換言すれば金爲替本位國の通貨價值は直接金に連絡するのではなく、金との直接連絡を有する國の通貨を通じて間接に金と結び付くのである。即ち金爲替本位國の通貨は其實却する金爲替の仕向國の通貨を通じて金に關係を結ぶのである。従つて金爲替本位國は其仕向國と金融上密接な關係を有することとなる。それ故に、戦前に於いては植民國又は弱小國が此種の制度を採用したのであるが、戦後に於いてはそれが一般に普及するに至つたのである。

今右の關係を金そのものゝ側から觀れば、大戦前主要國の通貨は第一圖の如き連絡關係を有して居つたのである。



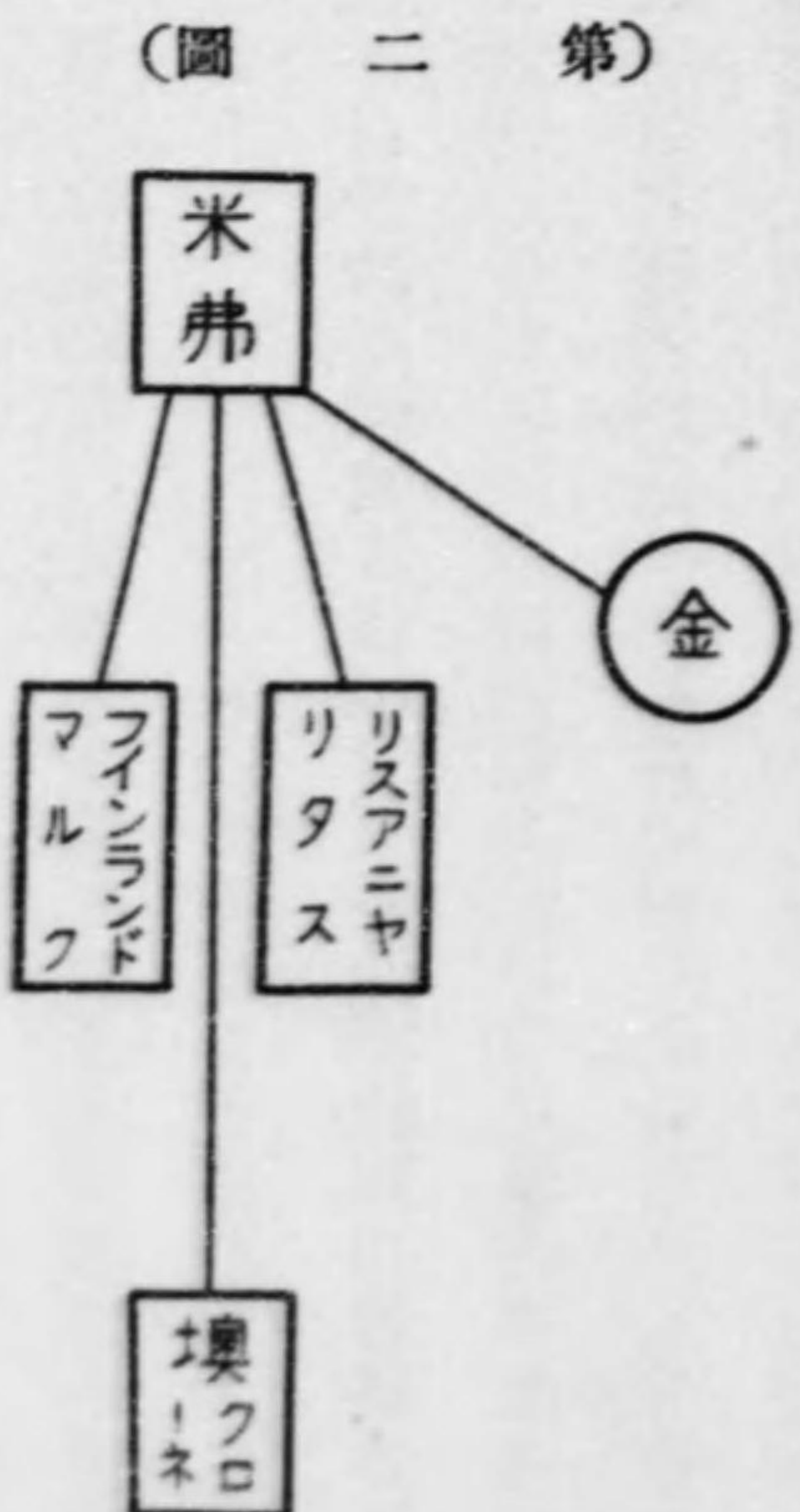
(圖一第)

る。

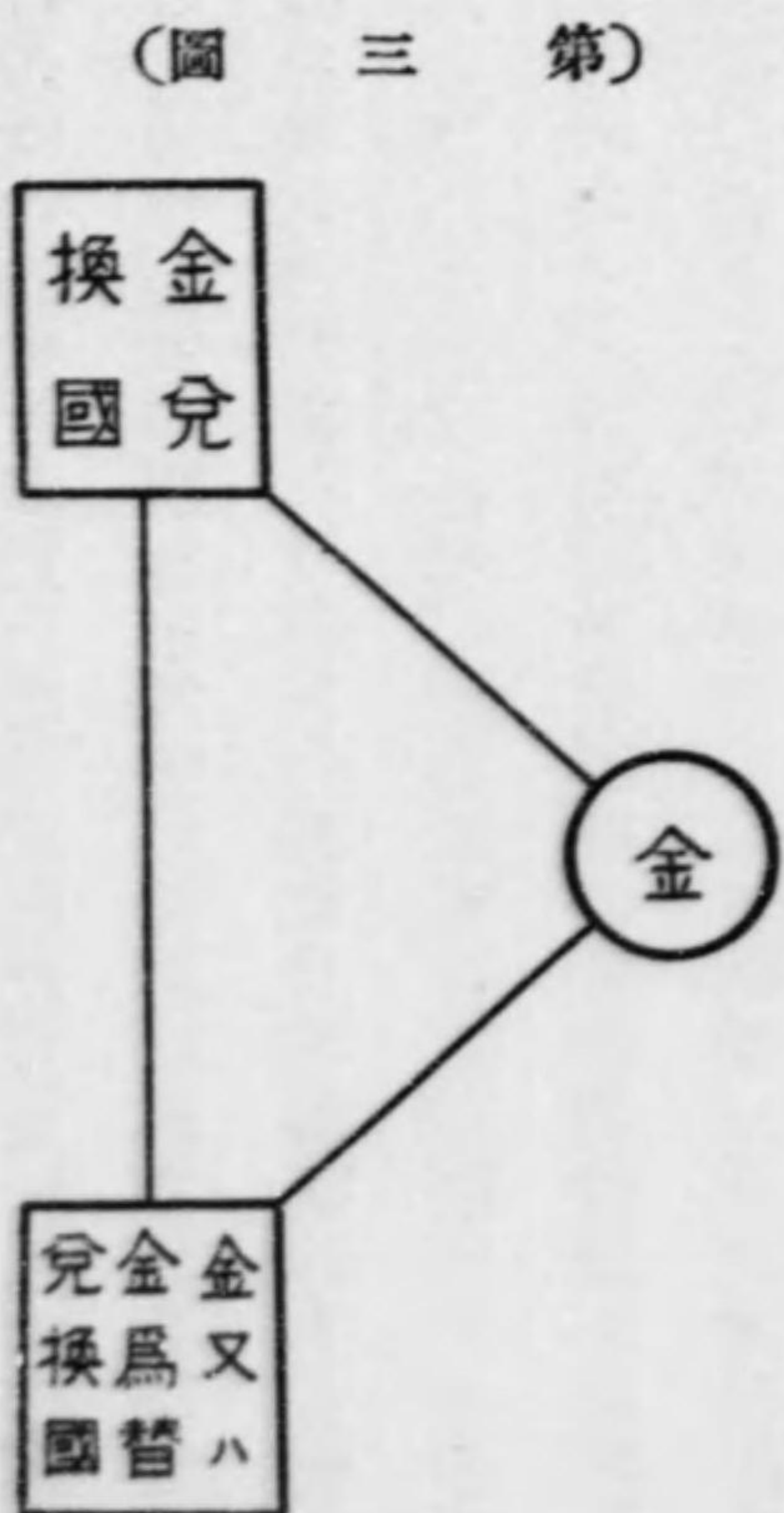
而して戦後先づ北米合衆國が金本位復歸を實現するや、北米合衆國を通じて通貨安定を策する國が續々現はれて第二圖の如き關係が結ばれた。而して前述の如き中央銀行の選擇に依つて金又は金爲替に兌換するに至つた國は金に對して第三圖の如き關係に立つものと謂ふことが出来る。

(4) Fritz Maohup, Die neuen Währungen in Europa, S. 23-24.

然るに、斯る金爲替仕向國となる國は主に北米合衆國及び英吉利、殊に前者であつたから、戦後に於いては米國、英吉利、佛蘭西、日本、加奈陀等の諸國の通貨が戦前同様に金を通じて相ひ連絡する外に、一方金を通じて此等諸國の通貨に連絡を有しながら他方米・英の通貨を通じて間接にも關係を保持する國が多數存在して居たと觀ることが出来る。従つて金を中心とする諸國通貨の連絡關係が一層複雑になつたと言ふべきである。



(圖二第)



(圖三第)

四 通貨統制の管理化

以上吾々は、世界大戦を基準として其前後に於ける金本位制度の主要型式の變化を略述した。然らば此金貨本位制度から金核心本位制度への推移は、金本位制度そのもの、本質に對して如何なる意義を有して居るであらうか？

先づ此意義を明かならしむるに當つては、金本位制度に於ける金の職能を考察しなければならぬ。この點は後に(第五章)詳述するから茲では觸れないが、一口に言へば、金が通貨の統制を爲すと言ふことである。然らば金本位制度の主要型式の變遷は斯る金の職能に如何なる影響を與へたであらうかと云ふに、其解答は全く簡單明瞭である。即ち金本位制度に管理的性質を附與するに至つたと言ふことである。蓋し戦前の主要型式たる金貨本位制度に在つては、金の斯る職能が最も自働的に營まれるからである。嘗て金本位制度の自働的性質が高唱されたのは全く此故であつたのである。是に反して金核心本位制度に於いては、金の行ふ通貨統制が金貨本位制度に於けるほど自働的ではなく、人爲的管理的要素を多分に包含して居るのである。併し此問題に就いては、第六章に於いて若干論及する所があるから、今これが再述を避け、茲では更に別の方面から現在の金本位制度の管理的性質を明かならしめようと思ふ。

今述べた様に、戦前制度の主要型式に於いては金の通貨統制が自働的に營まれたので、各金本位國の通貨の價値は金の價値に依つて決定されてゐた。(元來金の現在の價値は貨幣用と云ふ一大需要があればこそ維持されてゐるのだと云ふ基本的な問題は、この場合考慮外に置く。)然るに戦後は事情が全く反對になつてゐる。而してその由つて來る所は、實に大戦に依る金分配の偏在に存するのである。

即ち、各金本位國の貨幣の對内的購買力即ち物價は、金の移動によつて相互に結び付けられ且つ統制されるが故に、各金本位國の物價は相互に均衡を保持しなければならぬ。然るに大戦後各國通貨價値の安定が問題となつた場合に、各國は、大戦を通じて一躍債務國から債權國となり且つ所謂世界第一の經濟的勢力を占有する北米合衆國に頼らざるを得なかつた。殊に合衆國が一九一九年六月五日に金輸出解禁を實施して金本位制度に復歸して後は、各國の通貨安定策は勢ひ弗を基礎としなければならなかつたのである。斯くて全能の弗は各國通貨の上に君臨することゝなつたが、従つて金本位制度に推移又は復歸した諸國の物價水準は、合衆國のそれに順應せざるを得ないのである。而して他の事情を考慮外に置いて理論上から言へば、合衆國の側に於いても此等金本位諸國との間に於ける金の移動に依つて通貨の膨脹收縮を招來し、物價の高低を惹起しなければならぬのである。若し金本位制度の中心國たる北米合衆國が、此原則の通りに、金の流入に従ひ通貨を膨脹せしめて物價を引上げ、又金の流出に應じて通貨收縮、物價下落の起るに任せて居つたとするならば、戦後に於いても金は自働的に通貨並に物價の統制を行ひ、金の價値は依然通貨の價値を決定して居ると謂はなければならぬであらう。然るに事情は必ずしもさうではなかつたのである。換言すれば北米合衆國の物價水準は必ずしも金の移動を反映して居らなかつたのである。勿論戦後に於いても合衆國の弗は、他の金本位國と同様に一定純分量の金に相當し、相互に交換され得ることゝなつて居るが、其弗の價値は必ずしも金の運動に依存せしめられず、聯邦準備銀行の信用統制に依つて支配されて居るのである。であるから弗の價値は、金の價値によりて決定されないうで、反對に弗の價値が金の價値を決定して居ると主張されたのである。

今、戦前に於いては正常の關係と認められた金の移動と物價水準の變動との相互關係に對して矛盾する所の、右の如き合衆國に於ける特異の關係をば、事實に就いて觀察しよう。既に指摘した様に、合衆國は大戦に依つて巨額の金を獲得したのであるが、其最初の大流入は一九一五年に始まり、一九一七年四月の大戦参加まで繼續した。其後聯合國は金に代ふるに借入金を用いて支拂を爲し、金の輸出は特別許可の下にのみ行はれたから、其間何等著しい金の輸出入を觀なかつた。然るに一九一九年金輸禁止令の撤廢と共に、合衆國は曩に戦時用原料品の購入を爲した中立諸國に對して金を失つたが、一九二〇年末近くに至つて歐羅巴からの金流入が再び始まり、此時から一九二四年秋季に至る迄に十五億弗以上の金が米國に齎らされた。一九二四年以來は、其移動が方向を轉じ、寧ろ戦前の移動に類似するに至つて居る。斯る顯著な金流入に際して何等の統制が行はれなかつたとすれば、合衆國の物價水準は非常な騰貴と激動とを免れなかつたであらう。其處で一九一四年末に活動を開始した聯邦準備制度の中心機關たる聯邦準備銀行の注意は、勢ひ金移動の統制に向けられざるを得なかつたのである。此政策に關して、マッケナ Reginald McKenna は大戦から一九二七年末に至る期間をば五期に分つて居る。即ち、

第一期は大戦爆發から一九一九年半ばに至る期間であつて、前述の如く其前半に金の西方大移動が始つたのである。差引約十億弗以上の金が流入し、聯邦準備銀行に買上げられて信用膨脹の基礎とされた。即ち金保有高の増加に従つて、預金は増大し、物價は歐羅巴諸國に於けると同様に非常に騰貴した。蓋し當時漸く活動に入つた準備銀行の信用政策が利用されるに至らず、インフレーションは赴く儘に放任されたのである。

第二期は金輸出解禁から翌二〇年の夏季に互る期間である。此期間には南アメリカ及び極東諸國に向け債務辨

濟の爲に約四億弗の純流出を觀たのであるが、此金輸出に應じて準備銀行は引續きそれ丈の銀行通貨の收縮を行はず、却つてインフレーションの影響の下に自由に手形割引其他の方法を以て信用膨脹を續行した。

第三期は一九二〇年夏季から一九二四年までを含むが、此間には巨額の金流入が繼續した。既に金流入に對して懸念を抱懷してゐた準備銀行當局者達は、若し引續き流入する金が其充分な作用を營むに於いては、更に怖るべきインフレーションの惹起すべきを憂慮し、金の信用膨脹力の減殺に力を致した。

而して此期間は更に前後兩半期に分割されるが、前半期に於いては金の作用は中和され、後半期に於いては金は新らたな銀行通貨の基礎とされた。前半二年間には十億弗以上の金が輸入され、準備銀行に買上げられたが、一九二一年丈でも六億五千萬弗以上に上つた。斯る流入は信用の膨脹を惹起すべきであるに、それが起らなかつた。と云ふのは、一九一七年以來一般信用及び通貨の需要が増大し、銀行準備金の増額が必要とされた際に、諸銀行は準備銀行からの借入金に依つて其準備金を補充した。が一九二〇年の末に當り、經濟界の景況は下向となると時を同じうして金の大流入が始つたので、その増加額の全部が加盟銀行の準備銀行に對する借入金の返済を以て相殺されて了つたのである。斯くて金は準備銀行に吸収された割引手形の代りに保有された。勿論此方法は準備銀行の利益を減殺したけれども、兎に角金流入の影響を抹殺すると云ふ其目的は達せられたのである。

後半期に於いては、前半期とは局面を一變し、金の流入は銀行預金の多額の増加を隨伴した。即ち産業は沈滞を脱出し、取引は發展しつゝあつたので、通貨の需要は強列となつた。此必要に應ずる信用の擴張は、銀行通貨の基礎を大ならしめてこそ達成されたのであるから、流入し來る金は此目的に利用されたのである。即ち一九二

二年、二三年及び二四年の間金の流入は一ヶ年二億五千萬弗乃至三億弗の割合にて繼續したが、其金は準備銀行に買上げられて、其一部分は加盟銀行の準備金増額の資に供された。其上銀行通貨は、準備銀行の有價證券其他資産の買入によつても供給され、結局全國銀行の預金は約八十億弗の増大を來たした。又金の一部分は準備銀行から大藏省に引渡されて金證券に換へられ、金證券は聯邦準備紙幣に代つて流通に附せられた。然るに斯る金の流入は最初は物價の騰貴を伴つたとは言へ、其騰貴は長く繼續しなかつたのである。

第四期たる一九二四年末と一九二五年末との間の一個年は、金の流出に轉じて居る。然るに其流出した一億五千萬弗の金は、準備銀行によつて拂下げられたで、該銀行は金引出に應じ資産の買入れによつて銀行通貨數量を維持したから、金流出にも拘らず信用は取引の必要に應じて實際擴大されたのである。

一九二七年末に至る期間は第五期に屬するのであるが、此間には再び金の流入があつた。併し其移動は比較的少額であり、又其方向も決して一定して居らなかつたけれども、準備銀行の信用政策は金の移動が流出に在ると流入に在ると之を無視して遂行せられ、信用及び物價は支持されたのである。

之を要するに、準備銀行の信用政策は一九二〇年以來最も活動的に運用されて居る。而して合衆國に輸入された金は差引十七億弗以上に上つたが、此中一半以上が準備銀行に吸收され、殘額は大藏省に引取られて金證券として流通に加へられた。新たに銀行通貨構成の用に供せられたものは、結局僅かに全輸入額の三分の一に過ぎない。全期間を通じ、中央銀行は金の流入或は流出に關係なく、銀行通貨をば取引の必要に應じて可及的慎重に統制した。取引は急速に發展し、銀行預金の増大を伴つたが、其増加額は總計百五十億弗、即ち四割の増加を示

した。其間合衆國の保持した殆んど間斷なき繁榮には常に物價水準の非常な安定が隨伴して居るのである。

⑤ W. Randolph Burgess, *The Reserve Banks and the Money Market*, p. 214. 銀行集會所譯、二八二—三頁。

⑥ R. McKenna, *Post-War Banking Policy*, pp. 142-146; R. Burgess, *op. cit.*, pp. 244-255.

戦前理論を以てすれば一見逆理とも觀ゆる斯くの如き状態は、如何にして招來されたであらうか？ 勿論それは、聯邦準備銀行の金政策、殊に主として割引政策及び一般市場政策 (open-market policy) に依るものである。尤も此種の割引及び一般市場政策は戦後の創案でないことは言ふ迄もないけれども、一般に中央銀行の政策上の態度は戦前に在つては消極的であつたが、戦後に於いては積極的となつて居るのである。兎に角合衆國の通貨價值及び物價水準が、金の移動を無視した準備銀行の政策によつて決定されるとすれば、而して他の金本位國の物價水準が結局合衆國のそれと適應しなければならぬとすれば、世界の金本位制度は或る意味に於いて聯邦準備銀行の政策に支配されると言はなければならぬ。ケーンズ J. M. Keynes が、英吉利の金本位復歸に際して之に反對した理由の一は實に茲に存して居つたのであるが、世界の金本位制度はこの意味に於いて自動的性質を失ひ管理的人爲的性質を有するに至つたと觀なければならぬであらう。此故にマッケナは、戦後の金本位制度を弗本位制度 (Dollar Standard) と呼んで居るのである。

併し、經濟上の主要國が金本位制度を維持することが此制度の世界的普及を齎らす一の理由であるとするれば、斯る主要國は國際的金本位制度の中心たる地位を占むるであらう。斯く觀れば、大戦前に於いては英吉利が世界の金本位制度を支配したと言へよう。故に英吉利の支配が北米合衆國に移轉したのだと論ずる者もある。事實そ

れに違ひないのであるが、其支配の性質と力とは格段の相異が存するであらう。英蘭銀行の政策は金の自動的移動を助長するものであつて、之を無視した政策ではなかつた。又磅は戦後の弗ほどの支配的勢力を有しなかつたのである。

而して、斯くの如くに弗が世界の金本位制度を支配する所以は、全く合衆國の金保有高の豊富と其經濟的實力の優勢なるとに在る。金保有高の豊富は若干の金の流出入を無視するを得せしめ、經濟的實力の優勢は金に對する磁石となる。故に其條件の存続する間、準備銀行が如上の金政策を續行する限り、此方面から世界の金本位制度に加へられる管理的性質は排除され得ないであらう。

(C) R. McKenna, op. cit.; R. Burgess, op. cit.; Feliks Mlynarski, *Gold and Central Banks*, 1929; Gustav Cassel, *Post-War Monetary Stabilization*, 1928; Paul Einzig, *International Gold Movements*, 1929; William Adams Brown, *England and the New Gold Standard*, 1929. 等参照。

五 兌換銀行券發行制度上に於ける變化

以上は戦後金本位制度の本質に起つた若干の推移であるが、この他其技術的方面にも新らたな傾向を認むることが出来る。茲では之を極く簡単に述べて置かう。

(一)金準備の意義の擴張 從來銀行券の發行に對して保有さるべき準備は、中央銀行保有の金貨、金塊及び銀であつたが、戦後は銀が漸次法規上に於いても又事實上に於いても、排除されるに至つてゐる。それと同時に外

國の金融中心市場に於いて即時又は比較的短期間中に金に換へ得らるべき資金請求權が一般に金準備中に加へられるに至つてゐる。斯く所謂在外正貨を金準備中に加へるに至つたことは、勿論金爲替本位制度普及の結果であつて、既に前に述べた所である。

(二)準備さるべき債務の擴張 準備さるべき債務に就いては、從來銀行券發行額に止まることが多かつたが、戦後はそれに中央銀行の要求拂預金を加へられる場合が多くなつた。蓋し斯る預金は何時にても引出され得るので、潜在通貨であるから、これに對しても準備されるのが當然だからである。

(三)銀行券發行方法の改革 凡そ從來試みられた銀行券發行方法には次の如きものがある。

イ、發行最高額限定制度、發行し得る銀行券の最高額を一定する制度で、一九二八年まで佛蘭西銀行の多年に互つて採用したものである。

ロ、保證準備發行直接限定制度、これは銀行券發行高の中一定額を限り、有價證券、商業手形を準備として所謂保證準備發行を許容するが、そ一定額以上の發行に就いては必ず正貨準備を必要とする(正貨準備發行)ものである。この制度は英吉利に於いて、一八四四年のピールの銀行法以來一九二八年まで實行されたものである。

ハ、伸縮制限制度、此制度は保證準備發行間接限定制度に屬するもので、直接限定制度に在つては保證準備發行額が一定されて居り、それ以上の發行には正貨がなくてはならぬが、この制度に於いては正貨準備發行及び一定額の保證準備發行以上に銀行券を必要とする場合には、同じく保證準備の發行をば制限外發行として許容するものである。而して此制限外發行に對しては、政府は法定の課税をなして、以て之を統制するのである。一九二

四年までの獨逸、一九二八年後の英吉利、日本の現行制度は皆之に屬する。

ニ、比例準備制度、これまた保證準備發行間接限定制度に屬するものであるが、前者の如く保證準備發行に特定額を置かず、銀行券發行額に對して常に保有さるべき金準備の最定割合を一定し、保證準備の下に發行さるべき額をば間接に制限するものである。

以上は銀行券發行制度の主たるものであるが、戦前に於いては此等の制度殊に前の三制度が併び用ひられて居つた。然るに一九一三年末北米合衆國に制定された聯邦準備法は比例準備制度を採用したが、此制度の合衆國に於ける運用は戦後各國の幣制改革に際して其模型とされ、廣く世界的普及を觀るに至つた。今若干國の最低準備の割合を挙げると、次の如くである。

- 五〇パーセント 丁抹
- 四〇パーセント 北米合衆國、白耳義、獨逸、希臘、伊太利、ポーランド、瑞西、和蘭
- 三五パーセント 佛蘭西、チエッコ、
- 三三・三パーセント ダンチツヒ、埃太利、匈牙利

かくして、最高額限定制度は、之を多年採用し來つた佛蘭西の抛棄によつて消滅し、伸縮制限制度は僅かに日本、英吉利、ノルウエー諸國に残存するのみとなり、他は殆んど總て比例準備制度へ推移して了つたのである。此等の諸點に就いては卷末附録の兌換及び準備に關する法規を参照せられたい。

五 金本位制度擁護の論據

一 國際的決濟の必要

金が他の商品に代つて貨幣として使用せられるに至つた理由は、前に簡單に述べたが、然らばこの金を基礎とする貨幣制度即ち金本位制度が何故廣く各國に採用されるに至つたかを考察しなければならぬ。換言すれば、これまで各國が金本位制度を擁護して來た理由は那邊に存するかと云ふことである。この點に關して一般に擧げられる理由は凡そ二つある。一は貨幣造出の統制であり、他は國際的決濟の必要である。

先づ其後者を概述しよう。今日國際間に於ける商品及び勞務の輸出入は如何にして決濟されてゐるか云ふに、輸出入の當事者は所謂爲替を以て支拂決濟を爲すのである。即ち一國の貨幣はその經濟的領域内に於いてのみ通用力を有するのであるから、例へば輸入業者は輸入代金を支拂ふために當該外國の貨幣を獲得しなければならぬ。これが爲に自國の通貨を以て、外國に於いて貨幣を取得する權利たる外國爲替を購入し、之を外國輸出商に送附して決濟するのである。(この場合所謂逆爲替に依り、輸出商が輸入商宛の手形を爲替銀行に賣却して代金を回收しても、其理には變りがない)斯様にすれば、其取引當事者間の債權債務は清算されて了ふけれども、その代り其債務關係は斯る爲替の賣買に應ずる爲替銀行に移されてゐる。詳しく言へば、其爲替を輸入商に對して賣却する自國の銀行と、外國に於いて輸出商に爲替代金を支拂ふ外國の銀行との間に債權債務の關係が残ること

となる。其處で斯様な爲替を賣る銀行は、外國で借金するか、さもなくば豫め外國に資金を持つてゐなければならぬ。では何うして斯様な在外資金が得られるか？ 之を國民經濟の上からみれば、輸入の資金は何處から得られるかと云ふことである。それは言ふまでもなく輸出によつて獲得されるのである。言ひ換へると輸出によつて輸入が賄はれるのである。既に輸出に依つて輸入が賄はれるとすれば、國際間の貿易は窮局に於いて物々交換に歸着する。而して若し輸出が輸入に超過したり又其逆であつたりする場合には、國民經濟上決済されぬ部分が生ずる譯である。假りに輸入超過であるとすれば、輸出だけでは完済されない超過部分が如何にして決済されるかが重要な問題である。が結局それは、外國で起した借金で支拂はれるのでなければ、更に外國へ商品を輸出しなければならぬ。蓋し國際貿易は窮局に於いて物々交換であるからである。併し若し商品の輸出もないとしたならば、其場合には何で決済されるか？ この場合には一般商品以外の而も外國に於いても喜んで收受されるもので支拂ふの外はない。それが即ち現經濟段階では金なのである。金は何ものとも交換され得るものであるから、何れの國でも喜んで收受され、所謂世界的貨幣となつてゐるのである。勿論國際經濟の實際に於いては商品の輸出入もあり、資金の貸借もあり、支拂の繰延も行はれてゐるが、それと共に窮極的決済手段として金も各國間を移動するのである。斯くの如くに金は國際支拂の窮極手段として必要であり、これがために各國は金準備を保有し、金本位制度を維持して來たのである。従つて當今のやうに金本位制度が停止されても、各國は金準備を放棄しようとする所ではなく、益々之を増加することも減少することなからしめようと力めて居るのである。殊に戦争と云ふが如き非常事變に際しては、外國から物資の供給を仰がなければならぬから、益々金保有の必要を感ず

る。今日各國が汲々として金の集中保有に力を盡してゐるのは、新たなる戦争の準備であるときへ主張されるのは、全くこの故である。兎に角金が國際間に於ける窮極的決済手段たるの地位を占めて居ることは、金本位制度の一つの存在理由となつてゐたのである。

二 貨幣造出の統制

更に重要な理論的根據は貨幣造出の統制と云ふことである。今假りに一國の貨幣制度が純然たる紙幣本位制度であるとして、従つてこの場合に流通する貨幣はすべて紙幣であり、又發行せられる紙幣には金とか銀とかの準備もないものとする。さうすると、紙幣を發行する必要があるれば、又發行しようと思へば之を益々印刷しさえすればよい。他には何等の手段を要しない。即ち紙幣の發行が政府とか中央銀行とかの貨幣當局者の意思如何に懸つて存するのである。勿論紙幣の發行と云ふものは、廣告紙のやうに之を世間に振りまくものではないから、社會に需要のない紙幣は發行することは出来ないと言ふことは出来るであらう。併しこの場合に於ける發行までの準備は紙幣を印刷さへすればよいのであるから、當局者が積極的に社會に於ける紙幣の需要を喚起するやうに仕向けることが出来る。例へば極く低廉の利子で資金を大いに貸出すとか、政府自らが公債を以て盛んに事業を起すとかの如くである。戦争に際して政府が不換紙幣を濫發するが如きは、この適例として擧げることが出来る。何れにしても此場合には、物價に及ぼす影響如何と云ふことを顧慮しなければ、貨幣當局者の意圖のまゝに貨幣を造出し供給することが出来るのである。貨幣の造出供給が當局者の意圖に全然依存してゐる場合には、その造

出供給を社會の眞の必要に適合せしめ得ない虞れが存するのである。固より貨幣當局者が全智全能であれば過失を犯すことはないであらうが、さうでない以上誤れる判断によつて貨幣供給の調節を紊る虞れ無しとしない。殊に政黨等の如き權力を有するものが自己の便宜のために紙幣の發行を濫用することもあり得るのである。従つて失當の判断又は濫用によつて、一般に觀て好ましからざる貨幣價値の甚しい變動を、招來する可能性が含まれて居るのである。

所で以上のやうな危険は貨幣の造出に何等外部的の制約條件の存在しないと云ふことの爲に起ることである。然るに金本位制度に在つては、貨幣の供給には原則として金と云ふ素材の存在を必要とする。金をば全く離れて貨幣を供給することは出来ないことになつてゐるから、金の量が貨幣造出の外部的な制約條件となつてゐる。即ち金があればこそ、之を以て金貨を鑄造し、又金を準備として紙幣の發行をなし得るのであつてみれば、貨幣の供給が決して貨幣當局者の意圖によつて決められない。金が多くなればより、多くの貨幣が供給され、金が減少すれば貨幣の供給量は縮小される。従つて貨幣の供給調節が人爲的に統制され、それがために貨幣價値を非常に動搖させる虞れが存しないのである。

尤も右述の様な事態は、經濟社會に流通する貨幣が總て金貨より成るとか、紙幣が流通してゐるけれども紙幣全額の金準備が中央銀行に保有されて居るとかの如き場合にあり得る所である。併しながら實際上では斯様な所謂全額準備の金本位制度は存在しない。多かれ尠かれ金準備高以上に紙幣を發行することになつてゐる。所謂一部準備の制度である。例へば北米合衆國のやうに金準備は紙幣發行高の最低四割を必要とするとか、又我國に於

いては昭和六年十二月金再禁止前には金準備に對して同額の紙幣を發行する外、一億二千萬圓（昭和七年七月から十億圓）を限り公債、大藏省證券、商業手形其他確實な有價證券を擔保として紙幣を發行することが出來（保證準備發行）、更にそれ以上必要あれば大藏大臣の許可を得て右と同様の保證準備で紙幣の發行を爲し得る（制限外發行）、とか言ふが如くである。此等の場合は何れも金の準備は一部分で、それよりも多額の紙幣の發行されることを示してゐるが、その場合には果して金が貨幣造出を制約する條件となるか何うかと云ふに、一體金本位制度は初めから一部準備の制度であつたのだから、金準備以上の紙幣を發行し得るだけそれ丈人爲的な要素が加つてゐると云ふことが出来る。又何れの國でも、從來とても、假令金準備が増大しようが、減少しようが之を全然放任して置いた譯ではなく、中央銀行は其増減を適當に制限する様な方策を採つて來たものである。それだから、——此等の點に就いては次節で言及するが——貨幣當局者の裁量の加へられる餘地は十分あつたのである。併しそれにも拘らず貨幣の造出に就いては原則としては尠しも變りないものとされてゐたのである。

即ち金本位制度に於いては先づ第一に金準備を中心として紙幣が發行されるのであるから、金の増減に従つて貨幣の供給が調節される。然るに今日の經濟社會に於いては、各種商品が生産されて消費者の手に入るまでに幾度か賣買と云ふ過程を経るを通過とするから、この賣買取引のために何時でも幾何かの貨幣をば社會は必要とする。随つて、假令流通場裡に在る紙幣に對して金との交換即ち金兌換を許しても——例へば紙幣を兌換銀行券となしても——その總てが同時に中央銀行に提出されて金の兌換が要求されると言ふことはない。そこで金準備額以上の紙幣を發行しても、それが金取付のために全部同時に中央銀行に殺到すると云ふ差支は起らないから、各

國は有價證券を擔保として——言ひ換へると直接金準備のない——保證準備の發行を行ふ。斯くすればそれ資金の不足を補ふことが出來ると同時に、紙幣の發行に當局者の裁量の餘地が加はつて來るのである。併しながら、若し裁量の結果紙幣の發行が増大して過度に達すると、物價が騰貴する。但し商品の價格は個々の商品の需要供給の關係如何に依つても騰落するのであるから、通貨の數量が増加する場合にも、價格の騰貴する商品のあると同時に其下落するものもある。併しながら通貨が増發されて商品に對する購買力が増大せられる場合には、一般的に觀て諸商品の價格は上向くものと言ふことが出來る。金も亦一個の商品であるから其市場價格も隨つて騰貴する。假りに中央銀行に於ける金兌換の割合が一匁五圓であるとして、若し金の市場相場が一匁五圓以上に騰貴すれば、金貨は貨幣として諸商品の購入に使用するよりは、之を熔解し地金として賣却した方が有利となる。又金貨が流通して居らなければ、紙幣を以て中央銀行から金貨若しくは金の兌換を受け、之を地金として市場に賣却すればよい。そこで鑄潰される金貨若しくは金兌換の爲に中央銀行に回収される紙幣の額だけは、通貨數量が縮小される。通貨數量が縮小されれば物價も下落するに至るであらう。金そのものゝ市場價格も、此通貨數量の減少と地金供給の増加との爲に、長く一匁五圓の割合以上に騰貴したまゝでゐることは出來ない。是れと反對に紙幣が回収されて通貨數量が縮小されると、物價は下落し、金の市場價格も低落するから、金の所有者は之を地金として賣却しては損である。地金を造幣局に輸納して金貨に鑄造して貰ひ、或は地金を中央銀行に買上げて貰つた方が有利となる。金貨が鑄造され若しくは中央銀行が金買上に對して發行する紙幣の額は、通貨數量を増加することゝなるから、物價を引戻し、金の市場價格も低落したまゝで居ることは出來ない。以上の如く假令紙

幣の發行には當局者の裁量の餘地があつても、若しそれが多きに過ぎ或は尠きに過ぎると、當局者の意思如何に拘らず金が移動することによつて通貨數量を調節する仕組になつてゐるのである。

尤も以上の所では、金が貨幣から地金に、又は地金から貨幣に移動することしか述べてゐないが、其他金は實際的にも移動するものである。殊に世界大戰前に於いては兎に角、戦後に於ける金本位制度では金貨を流通せしむることは殆んどなく、金準備も國內の需要の爲に保有されると云ふよりは、寧ろ國際的決済の爲に存するのである。故に貨幣の造出は金の國際的移動との關聯に於いて主として觀察されなければならぬ。而して此場合にも其原理には相違はなく、若し紙幣が増發されて物價が騰貴に向へば、一般的に言つて輸出に不利に輸入に有利となる。對外的支拂も増加に傾くから爲替相場は低落即ち不利になる。而して爲替相場の低落が進んで、それが爲に外國に對して債務を有する者が爲替手形で債務を支拂ふよりも、費用を負擔しても金を現送して債務支拂に充てた方が利益になれば、對外債務者は紙幣を以て中央銀行から金の兌換を受け、之を外國に送附する。對外債務は有しなくとも利潤を獲得しようとする所謂爲替の裁定業者、金融業者等は同様に金の現送を行ふ。そこで現送される金に相當する紙幣額は中央銀行に回収されるので、通貨數量はそれ丈縮小し、物價の下落、爲替相場の騰貴を齎すのである。反對に紙幣が回収され過ぎ、物價の下落を招來すると、輸出に有利、輸入に不利となり、爲替相場は騰貴(有利)する。そこで外國から送金を受く可き地位に在る者は、爲替手形で受取るよりも金を送らせた方が利益となる。言ひ換へると爲替手形で受取るよりも手取金が多いのである。だから金が外國から流入し來り、其金が中央銀行に買上げられる丈紙幣が發行される。其結果通貨數量が増加して來て、物價を騰貴に、爲

替相場を下落に、それ／＼元の地位の方向へ引戻すのである。

以上の様に金本位制度に於いては、金と紙幣との間に相互の交換を認め且つ外國に輸出することも許すので、貨幣の價值は金に結び付けられ、兩者の間に等價關係が打ち立てられる。従つて兩者の等價關係を紊す様な通貨數量の増加又は減少が行はれると、金が外國に流出し又は外國から流入し、以て通貨の數量を前と反對の方向に増減するのである。即ち貨幣の造出が金に依つて統制せられ、貨幣當局者の意圖に全然委せられることはないのである。従つて貨幣當局者の裁量の儘に貨幣價值を引上げ又は引下げの危険が除かれ、貨幣價值を比較的に安定せしむるのが金本位制度の特徴と認められ來たつた所である。

六 金本位制度の下に於ける物價及び爲替相場

一 金本位下に於ける物價の安定

次に金本位制度は如何なる機能を營むるか、如何なる効果を有するかと云ふ問題を瞥見しよう。

これは既に此制度の存在理由によつて明かにされてゐる事柄である。即ち金本位制度存在の理由の一つは貨幣造出の機械的統制であり、其結果貨幣價值の安定が期せられる點であつた。然るに貨幣の價值は一國內に於いては物價として、外國に對しては爲替相場として現はれるから、貨幣價值の安定と言ふことは、結局對内的には物價の安定であり、對外的には爲替相場の安定である。故に此等の安定が金本位制度に於いて如何にして齎らされ

るかを、幾分重複する所があるけれども考察してみよう。

今假りにA B二國間に商取引が行はれるものとする。若しA國に於いて何等かの事情の爲に物價が騰貴したとすれば、A國はB國に對して商品輸出が困難になると同時に、B國からの輸入が増大する。従つてA國は輸入の超過部分をばB國に對して支拂はなければならぬが、前にも一言した通り凡そ對外的支拂は、窮極に於いては商品で以てするか、さもなくば金を以て決済するの外はない。而してこの場合には商品の輸出が不足なのであるから、結局金を以て支拂が爲される。その金は何處から得られるかと云ふに、A國が金本位制度を實施して居る以上金準備を保有する中央銀行から得られるのである。即ちB國に對して債務を有する者の中或る者は中央銀行から金兌換を受け、之を送附して債務の決済にあてる。この事は、國民經濟の上からみれば輸入超過が金を以て決済されるのである。然るに金が外國に流出すれば、前節所説の通りそれと通貨數量が減少し、貨幣價值の引上、物價下落の傾向を生ずるのであるから、A國に於いては騰貴した物價が金の流出によつて引戻されると云ふ結果を生ずる。一方B國に於いては輸出超過に對して金を以て支拂を受くるので、金の流入額だけは國內の通貨數量を増大する。従つて、貨幣價值の低下、物價の上騰を招來する。而してA國に於ける物價下落とB國に於ける物價騰貴の結果、兩國の物價が均衡を得るやうになれば、A國にとつて特に輸出不振、輸入容易と云ふ影響は排除されて了ふ。

尤も斯様に兩國の物價が均衡を保つ場合には、兩國間に最早物資の取引が行はれぬやうに考へられるかも知れない。併し事實が決してさうでないことは言ふ迄もなく、貿易は絶えず行はれてゐる。蓋し國に依つて其特産物が

あるし、又大部分の商品は何れの國でも産出されるけれども、或る國が特に或る商品に就いて有利な生産条件を有することがある。例へば氣候、風土、原料、技術とか或は位置とかに就いてである。又生産条件は同一であるとか、何等か他の理由で投資りするとか等のため他國の商品と競争するものもある。さうした商品は常に各國相互の間に取引せられて居る。併し斯くの如き諸商品も勿論物價騰落の影響を受くるもので、A國に於いて物價が下落したとすれば、其輸入は困難となる一方、斯る輸出品は價格の一層の下落によつて容易となるのである。其結果輸出が超過すれば、その超過部分はB國からの金の流入を促す。A國では金流入のために物價上昇をもたらす、B國では金流出の結果物價の下降を生ずるのである。

何れにもせよ、若し一國の物價が他國に比して高き水準に居れば金の流出を促し、其結果物價の下降を招來し、反對に物價水準が他國よりも低位に在れば金流入を促して、物價を引上ぐるのである。換言すれば金本位國間に在つては、金が相互往來することに依り、關係國の通貨數量を調節し、之を通じて物價を統制する。金が斯くの如き統制の役割を有して居るから、或る一國の物價だけが他の諸國の物價を離れて高位又は低位に在ることは出來ないのである。そこで金本位制度は物價を比較的に安定せしむると稱せられるのである。

二 爲替相場の安定

次に金本位制度は如何にして爲替相場を安定せしむるか？ 元來國際間に經濟關係が結ばれる以上、外國に對して債務を負ふ者もあれば債權を取得する者もある。貿易、運賃・保険料の受授、移民の送金、賠償金支拂、資

本の貸借等種々の理由からして外國との間に資金の受拂をなす必要を生ずるが、斯様な資金の受取又は支拂は、自國か外國の何れかに於いて必ず一度は外國貨幣を自國貨幣に、或は自國貨幣を外國貨幣に換算しなければならぬ。蓋し各國はそれ／＼自國の貨幣をば有してゐるからである。この自國貨幣と外國貨幣との交換の割合が爲替相場なのである。所で外國との間に資金の受拂をなす人々は、通例銀行（即ち爲替銀行）を通じて決済するのであるが、其方法は外國爲替手形の賣買に依るのである。今米國に對して一萬弗の債務を負ふ場合を例とするに、我國の一圓は純金二分（一・五七四二グレイン）、米國の一弗は純金二二・二二グレインと法律上定められて居るから、其純金の分量から計算すると、百圓は四九弗八四・五仙に相當する。之を法定平價と言ふ。且つ兩國間に金を輸送するに要する諸費用は輸送金額の一パーセントとする。（即ち百圓又は四九弗八四五に當る金の輸送費は四九仙八四五又は一圓となる譯である。）

若し實際の爲替相場が百圓に付四九弗三四であるとすれば、右の債務者は $10,000 \times \frac{100}{49.75} = 20,100.50$ 即ち二萬百圓五十錢を以て爲替銀行から額面一萬弗の手形を買入れて、之を米國の債權者に送ればよい。然るに對米相場が四九弗一四に下落したとすれば、この場合債務者は $10,000 \times \frac{100}{49.25} = 20,304.57$ 一萬三三四圓餘を拂はなければ、額面一萬弗の手形が買へない。所で金を現送して支拂つたら何うかと言ふに、一萬弗の金は $10,000 \times \frac{100}{49.845} = 20,062.19$ 一萬六十二圓四十九錢であるが、それを輸送する費用が二百三圓五錢 $100 \times \frac{100}{49.25} = 203.05$ 掛る。合計二萬二百六十五圓廿四錢で済む。即ち金を現送して支拂つた方が手形を買入れるよりも、三十九圓三十三錢丈有利となる。尠い費用で同じ一萬弗の債務辨済が出来るのである。そこで對米相場が四九弗一四と云ふ様な程

度に下落すると、外國に對して金現送を行ふ者が現れて來るのであるが、然らば爲替相場が何の程度迄下落したら金現送が行はれ、何の程度に止まつたらそれが行はれないかと云ふに、それは法定平價から輸送費用を差引いた程度が限界となるのである。この場合には $49.845 - 0.49813 = 49.34687$ 弗、即ち四九弗 $\frac{3}{8}$ 見常である。蓋し對米相場が四九弗 $\frac{3}{8}$ に在るとすると、爲替手形を買入れても、金現送を行つても、一萬弗の債務支拂には二萬二百六十四圓八十四錢で済み、何れが有利と云ふことがないからである。従つて爲替相場が右の程度に在る場合には、強ひて手数の掛る金現送を行ふ必要がないから、金の外國流出は起らない。併し爲替相場がそれ以下に低落すると金現送が行はれる。故に右の法定平價から輸送費を控除した點をば、爲替相場に於ける金輸出點と稱する。然らば爲替相場が金輸出點以下に低落して金現送が行はれたら、其金流出は爲替相場に如何なる影響を及ぼすか。元來爲替相場は其時々々の對外收入支出の状況によつて支配されざるを得ないものである。其時の支拂勘定が受取勘定を超過すれば爲替相場は弱氣となり、後者が前者よりも多ければ相場は強氣となる。この點に就いて金現送は、金と云ふ商品の輸出と觀てもよいし、又現送額丈他の支拂勘定を減少すると考へてもよい。何れにしても、それ丈は對外的支拂を減殺し、爲替相場に於ける外國貨幣の需要を縮小するから、爲替相場を引上ぐる力を有する。又斯る直接的影響の外に、金現送は國內の通貨數量を縮小して物價を低落に導き、それが爲に輸入を困難、輸出を容易にし、以て對外支拂の減少、受取の増大を齎らす傾向があるから、其影響の出現は長期間を要するものではあるけれども間接に爲替相場を有利とする力をも有するものである。金の流出には斯くの如き作用があるので、爲替相場は如何に低落しても、金輸出點以下に長く止まつて居ることは出來ないのである。

(1) 金移動の爲替相場に及ぼす影響の程度に就いては、拙著『國際金融總論』一八二頁以下参照。

以上は金流出の場合であるが、其流入の場合も全く同様である。即ち爲替相場が法定平價以上に騰貴しても、法定平價に輸送費を加へた點——之を金輸入點と名付ける。前例に従へば $49.845 + 0.49813 = 50.34313$ 弗、即ち五〇弗 $\frac{3}{8}$ 見常——以下に在るならば、對米債權者は手形で支拂を受ければよい。然るに爲替相場が金輸入點以上にまで昇ると、手形で受取るよりも金を以て受領した方が有利となる。蓋し一萬弗の手形を受取り、それに對して支拂銀行から圓貨の支拂を受けるよりも、金を送らせて之を中央銀行に買上げて貰ふ方が、假令金輸送の費用を負擔しても圓貨手取金が多くなるからである。そこで爲替相場が金輸入點以上に騰貴すれば金流入を來たすけれども、金が流入すればそれ丈弗（外國貨幣）の供給が減少するから、弗（外國貨幣）の價値の騰貴、爲替相場の下落を導き來るのである。即ち爲替相場が金輸入點以上に騰貴すると金の流入を招き、爲替相場を再び金輸入點以下に引戻すのである。

以上の如く、兩國が金本位制度を樹立して居れば、爲替相場の騰落に際して金の流出入を生じ、再び爲替相場を元と反對の方向へ動かすのである。而して金の流出入を惹起するのは、爲替相場が金輸出點及び輸入點（この兩者を金輸送點と總稱する）外に下落又は騰貴した場合であるから、結局金本位制度に於いては金の國際的移動により爲替相場を長く金輸送點外に變動せしめない、言ひ換へると爲替相場の變動は上下の金輸送點によつて一定の限界が與へられるのである。この故に金本位制度は貨幣の對外的價値即ち爲替相場をば全く安定せしむる機能を有するのである。

尤も金輸送点を定むる条件である所の輸送費なるものは、金の荷造費、運賃、保険料、分析費、輸送中の金利等を包含するものであるから、決して一定不動のものではない。常に變動はする、けれども其變動も通常大なるものでもなく、且つ又輸送費は、例へば我國の對米輸送費が輸送金額の一パーセント内外と云ふが如くに、輸送さるゝ金に對して比較的尠額を占むるに過ぎないので、斯る輸送費に依つて決定せられる金輸出點と輸入點との間の距離は割合狭いものである。換言すれば、爲替相場は比較的狭い限界内に於いて變動し得るに過ぎないのである。

三 金本位制度の國際性

所で物價及び爲替相場の安定は、一國のみが金本位制度を樹立して居つたのでは、確實に收め得る機能でない。蓋し金が關係國の間を自動的に相往來し得ないからである。だから關係二國は固より、多數の國がこの制度を採用すればするほど、金の國際的移動が圓滑となり、この制度の効果はその普及の範圍の擴大に從つて益々發揮されるのである。一方、商業上經濟上の先進國は商品の輸出並に資本の投下のために出来る丈貨幣價値の激變なきを望むに對して、外國資本の借入によつて産業開發を行はなければならぬ産業後進國に於いても、外資誘入のために出来る丈貨幣價値の動搖を避くる必要がある。それ故に經濟上の有力國が金本位制度を採用することは、勢ひ之と經濟的關聯を保たんとする爾餘諸國をして、同じ制度を採用せしめざれば止まないものである。現に十九世紀の前半英吉利が金本位制度に推移した當時は、未だ銀本位國多く、その印度に對する關係に於き、極東諸國に

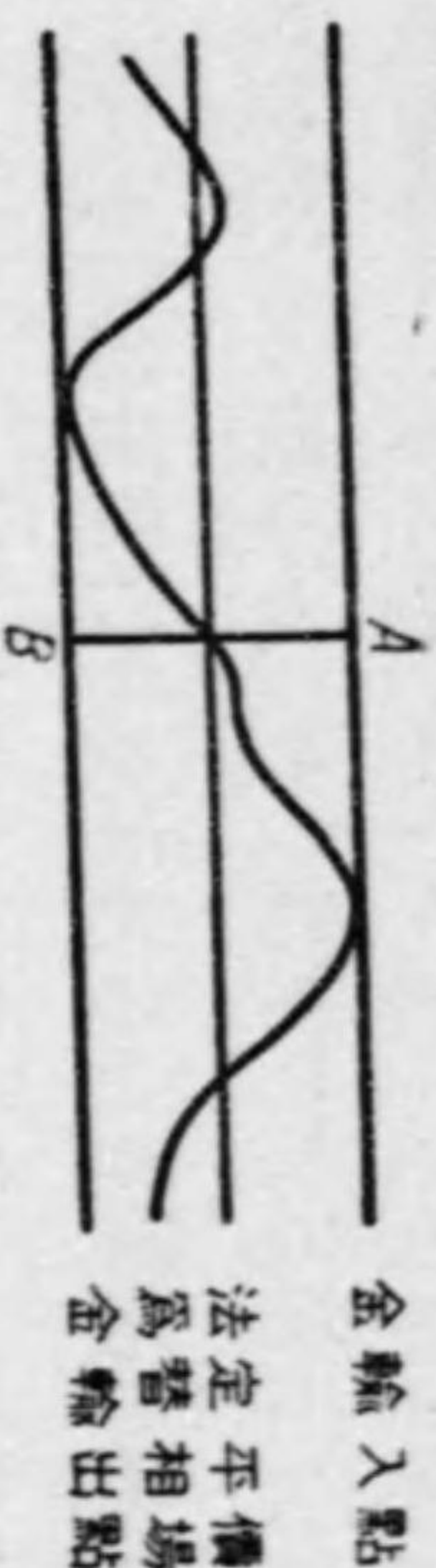
對する關係に於き、商業上・金融上の關聯を疎隔するとの非難も多々あつたのである。然るに英吉利の如き經濟優越國の金本位制度採用は、他の事情と相待つて、他の諸國をして同一方針に進ましめざるを得なかつた。斯くして十九世紀の後半獨逸が貨幣制度の改革に着手するや、之に倣ふ國が續出したが、世界の主要國がこぞつて貨幣制度の基礎に共通の金を置いたと云ふことは、世界經濟及び國際金融を著しく發展せしめた原因の一つである。斯様に金本位制度の効果は、その普及の範圍の擴大と共に益々發揮されたのであるから、之を金本位制度の國際性と稱し、又この制度のことをば國際的金本位制とも呼ぶのである。

四 金本位制度の各種形式と金の職能

金本位制度の下に於ける爲替と物價が比較的安定を得ること以上の如くであるが、金本位制度には各種の形式が存するのであるから、一體各種形式中何れが最もよく斯る機能を發揮し得るかと云ふことは、貨幣制度上一個の重要問題として成立し得る譯である。而してこの問題は幾多の見地から觀察し得るものであるが、茲には前項所述の金の職能より之を一瞥するに止めるであらう。

(イ) 金本位制度の何れの形式が金の職能を最もよく發揮せしむるを得るかに就いて、先づ之を貨幣の對外價値變動の範圍より觀ると、この範圍をして最小ならしむるものは金爲替本位制度である。既に述べた様に、金現送の爲には運賃、保険料、利子等の輸送費を必要とするものであるが、金爲替本位制度に於いてはその金を代表する爲替を以てするのであるから、輸送費を著しく減少するを得るのである。従つて輸送費を以て劃せらるゝ金

輸出點と輸入點との間の幅は甚だ狭小なるものとなるのである。前項所述の例を圖を以て示せば、



このA Bの幅が遙かに狭小となるのである。而も、この方法を以てしても金輸送の場合と同一の目的が達せらるゝのであるから、金本位國間の連絡が現實の金移動に依つて行はるゝ場合よりも、貨幣の對外價值は一層安定し得る筈である。

金貨及び金塊兩本位制度に於いては、右の振幅は前者に於けるよりも大であり、且つ兩者とも略ぼ同一である。併し仔細に觀れば幾分の相違が存する。即ち金貨本位國には屢々多量の外國金貨が流入し來たつてゐる。勿論貨幣は外國に於いては本來一の財貨たるべきものであつて、貨幣ではないのであるから、外國金貨は一般に流通することは少ないが、國際金融に關係ある者（銀行、金融業者等）の手には保有せらるゝ。然るにこの外國金貨は、その本國に歸來すれば、通用最輕量目以上に磨滅し居らぬ限り、純分の検査、鎔解、改鑄等の諸費用を必要とすることなく直ちに流通場裡に現はるゝことが可能であるから、其本來の價值よりも右の諸費用だけ高き價值を有してゐる。同様に自國金貨も、其磨滅が法定の限度内に止まつて居れば、外國より歸來した時直ちに支拂の用に供し得るから、其名目價值より幾分高き價值を有してゐる。斯様に外國金貨は外國爲替裁定上其本來の價值以上

の價值を有するが故に、爲替相場が變動して理論上の金輸出點に近付くと、まだ實際其點に到達する少し以前に早くも外國金貨は其本國に向つて流出する。反對に爲替相場が理論上の輸入點に達する以前に自國金貨は相手國から自國に流入する。併しこの現象は斯様な前提を必要とするから、如何なる時及び場合にも起ることではないけれども、金貨本位制度の採用さるゝこと久しきに及べば及ぶ程一般に起り得ることであるから、この制度に於いては理論上の外に實際上の金輸送點が存し、金塊本位制度に於けるよりも一段狭き變動の振幅が存する次第である。

以上に依つて觀ると、金爲替本位制度は貨幣の對外價值變動の幅を最小ならしむるを得るから、この點に於いては最も優れたものゝ如くに考へらるゝ。併しながらこの長所を有する金爲替そのものが、又重大な短所を有して居るのである。即ちそれは、金爲替も畢竟外國の貨幣を取得し得る證書であるから、普通の外國爲替と同様に投資の目的となり、利子を享得し得るの特質を有することである。この特質あるが故に、金ならば外國に送致せられて支拂勘定決済の用に供せらるゝが、金爲替の場合には斯る保證は存しないのであつて、資本家の投資の目的物として國內に留保することがあり得るのである。それが爲に、金爲替本位制度に在つては貨幣の對外的價值變動の振幅は狭小であるが、その價值が外國の金本位の價值に對して平準を保つと云ふ同一の目的を達する爲に、金を以てするよりも遙かに多額の金爲替を必要とするのである。而してこの缺點は、次に述ぶる國內通貨との關係に於いて更に一層甚しいものとされてゐる。

(ロ) 次に通貨の伸縮性と云ふ點より觀察する。既に前項に詳述した様に、金本位制度に於ける通貨數量は其

發行者の意思に依らず、金に制約せらるゝのである。この事は一般に金の自動的通貨統制又は通貨の自動的伸縮等と稱せらるゝ。斯る金の職能は貨幣價值をよく對内的にも對外的にも安定せしむるものであるとすれば、金本位制度に於いては金の職能の營まるゝ儘に放任して差支なきものゝ如く考へらるゝが、併し事の真相は決してさうでない。金本位制度に於いても金が順調に其職能を發揮し得んが爲には、この制度を確實に支持するの要がある。故に關係中央機關は、この制度の支持を危殆ならしむること例へば金に對する外國の取付が發生し金準備に著しい減却を來たすが如き場合には、適當の方策を採らなければならぬ。而してこの方策の主要なものは中央銀行の割引政策であるが、茲ではこの制度支持の方面は姑らく不問に附する。

前に指摘した所であるが、金の通貨統制の完全に行はるゝのは流通貨幣の全部が金貨から成るか (Totale Goldumlautwahrung) 或はそれは紙幣であつても全額の金準備が存するか (Vollgedeckte Goldkernwahrung) 何れの場合である。併し斯る制度は一般に行はれる所ではなく、通例は金に據らぬ紙幣も發行され、流通に附されてゐる。であるから理論上から言へば、金の通貨統制も完全に自動的ではなく、制限された意味に於いて存するのである。

茲に於いて、この意味に於ける通貨統制が、何れの形式の金本位制度に於いて最もよく起り得るかと云ふことが問題となる。この點から觀れば、之を最もよく保證するものは金貨本位制度である。即ち金貨本位制度に於いて外國に金を現送するの必要が起ると、金貨が直接流通場裡から流出するか (殊に外國金貨が存する場合には理論上の金輸送點前に流出する)、或は中央機關に取付けられて流出する。前の場合にはそれだけ流通貨幣量を減少するのである。

後の場合にもその兌換に提供された紙幣額が流通場裡から姿を消し、金流出により通貨數量が自動的に調節せらるゝ。而して流出した金貨及び金塊は相手國に於いて直ちに流通に加はるか或は造幣局に輸納された後に其通貨數量を増加し、外國からも自國貨幣の對外價值を金平價にまで引上ぐるを助くるのである。反對に自國貨幣の價值が相對的に騰貴した時は、外國から流入した金は結局通貨數量を増加する、殊に外國に在る自國金貨は逸早く歸來して直ちに流通場裡に現はるゝのである。

然らはこの點に於いて金核心本位制度は如何と云ふに、金塊本位制度は略ぼこれに近き効果を擧げ得るであらう。即ち貨幣の對外價值が正貨輸出點に到達すると、金は中央機關に取付けられて外國に流出する。而して其金に相應する通貨 (紙幣又は定位貨幣) が中央機關に回收されるから、それだけ通貨量は縮少される。然るに金貨本位制度に於いては金流出が流通場裡の金貨を以て行はれても、それ丈は通貨數量を減少することゝなるのであるが、金塊本位制度に在つては個人所有より流出する金は必ずしも通貨を收縮しない。故に中央機關はあらゆる金の流出に際して、精確にこれに相應する紙幣又は定位貨幣を流通から引上げなければならぬ。反對に金の流入する場合には、金貨ならば直ちに流通場裡に現はれ得るが、金塊ならば通貨の膨脹は中央機關に買入れられた後に起るから、其効果は幾分遅く現はるゝものと言ひ得られよう。而して中央機關は流出する一切の金に精確に相當する通貨を回收するに當つて、其經濟上に及ぼす結果の如何と、他に (政府、政黨等の) これに反する意圖の存否如何とを無視しなければならぬが、他方流出する金は何等の障碍なく仕向國の通貨を膨脹せしむる。ランスブルクが、金塊本位制度に於ける金の職能が外國に對しては無條件に、自國に對しては條件附であると云ふのは、

此故である。

金塊本位制度に於いては、幾分条件付であるにもせよ移動するものが金であるから、金貨本位制度に近き効果が挙げ得らるゝが、金爲替本位制度に於いてはそれが猶ほ一層条件付であると言はなければならぬ。即ちこの制度に在つては、中央機關の行ふ金爲替の賣買に依つて通貨數量が調節される。換言すれば、金は金爲替と云ふ代理者をして通貨を統制せしむるのである。然るに金爲替は投資の対象となるから、金の移動と同一目的を達する爲には、言ひ換へると代理者が金の職能を盡くす爲には、通例金自體の數倍多額の金爲替を必要とする。従つてその投資の目的物となつて民間に保有さるゝ金爲替が流出入しても、必ずしも通貨數量と有機的關係に立たぬ。又仕向國に於いても同様である。故に金の通貨統制の効果の現はるゝのは、甚だ鈍いと言はなければならぬ。併し中央機關が金爲替現在高に於ける變動に従つて通貨の伸縮を行へば、右の効果は一層迅速に現はれるけれども、金爲替を以て金移動の目的を達する爲には金自體の數倍多額を必要とすること前述の如くであるから、金爲替の移動が通貨數量上に及ぼす變動は甚だ急激なるものがある。従つて内國經濟に對して、金貨・金塊・兩本位制度に於けるよりも一段有害な反動を與へるものと言はなければならぬ。²⁹⁾フイセリンクも、金爲替本位制度の主要な缺點は、それが常に或る程度まで人爲的の制度たることで、これが爲に、通貨價值の下落を避けんとすれば嚴重な管理を必要とすることであると、述べて居る。³⁰⁾(其他金爲替の職能に就いては第八章参照。)

²⁹⁾ 此等の點に就くは Alfred Lansburgh: "Die drei Goldwährungen" & "Barren oder Münzen," Die Bank, Novemberheft & Dezemberheft 1926. (ランズブルクの金本位論、三田學會雜誌第廿二卷第八號に拙譯紹介) 同氏 "Die

Rolle des Goldes in der Goldwährung" Die Bank, Mathet 1928; "Evisen-Reserven," Die Bank, Oktoberheft 1924; "Das falsche Prinzip," Die Bank, August-Septemberhefte 1925; F. Maehlup: Die neuen Währungen, I. Teil, & Die Goldwährung; B. Moll, Die modernen Geldtheorien, II. Teil, II. 等参照。

³⁰⁾ G. Vissering: On Chinese Currency, p. 17.

思ふに、金本位制度が其附隨する缺點にも拘らず多年に互つて採用せられ、又一方所謂科學的本位制度の提案が何れの國にも採用さるゝことのないのは、他にも幾多の理由はあるであらうが、其理由の一が人爲的要素を包含することの尠い制度が事實上一層よく貨幣價值の安定を期するとの認識に存することは、疑ひなき所である。してみると、金本位制度の各形式の中金貨本位制度が、右述の理由から最も優秀な地位を占むるものとされなければならぬ。蓋しその制度に於いては、金が最もよく自働的に其職能を營み得るからである。併しながらこの結論は、たゞ金の營む通貨統制と云ふ點(この點は勿論重大ではあるが)からのみ吟味した結果であるから、實際各國はこの制度を樹立又はそれに推移しなければならぬと論ずる譯には行かぬ。現に幾多の銀本位國又は紙幣本位國が金本位制度の効果を享得せんが爲に金核心本位制度を確立した様に、又カンリッフ委員會が一九二五年の英吉利金塊本位制度の理由として擧げてゐる様に、金核心本位制度は其樹立が甚だ容易であり且つ極めて經濟的なる點に一大特色を有して居るのである。蓋しこの制度に於いては、(イ)金貨本位制度に於けるよりも僅少の金を以て足りる。(ロ)併しその金は中央に集中保有さるゝから其金準備の高は比較的に多い。(ハ)従つて爲替政策が可能であり、又金兌換に關する心配が少い。(ニ)金貨の鑄造並に其流通上に生ずる甚だ不經濟な失費を總

て省くことが出来る、等の一大長所を有して居るのである。かるが故に、一國が新たに金本位制度を樹立する場合、之を改革せんとする場合、或は現在の制度の適否を明かならしめんとする場合には、之を理論上より撃穿すると共に、其國が金本位制度を樹立及び維持する力を有するか、世界の商業上如何なる地位を占むるか、國民が金の使用に慣熟及び希望して居るか、國內に多量の金を産出するか否か、世界の主要商業國の多數が金本位國であるか否か、等幾多の見地から之を吟味しなければならぬ。それと同時に、後に反復述べるやうに、より基本的な問題として、世界經濟の發展段階と貨幣制度の適應性との關係をば深く省察しなければならぬ。

七 金本位制度の機能に對する若干の論難

一 金本位制度機能の缺陷

以上述べ来たつた所の爲替相場及び物價の安定は金本位制度の有する最大の機能である。併し斯くの如き機能に對しては從來幾多の缺點が擧げられ、又金本位制度自體の含む矛盾も指摘せられてゐる。殊に金本位反對論者並に管理通貨論者からは手痛きまでに非難が加へられてゐる。今此等非難の二三に觸れて行かうと思ふ。

全づ第一は、金本位制度に於いては貨幣の價値を金に結付けるのであるから、金そのものゝ價値に起る變動を免れることは出来ない。従つて決して貨幣價値を絶對的に安定せしむるものではないと言ふことである。これは金本位制度の當然甘受しなければならぬ缺點である。蓋し金も亦一種の商品であつてみれば、その需要供給の

關係によつて其價値に變動が起るは免れ能はざる所であるが、その金に貨幣價値を結付ける制度が貨幣價値そのものを絶對的に安定せしむるものでないことは明かである。併しながら貨幣價値を絶對的に安定ならしむる方策が他に存しない以上、この場合問題となるものは、金が貨幣價値に絶對的な安定を與ふるか如何かよりも、他の金屬其他の商品よりも金がより多く安定性を與ふるか如何かに在る。而して金は比較的多くの安定を與へ得ると云ふことの爲に、多年に互つて貨幣として使用され来たつたのである。この事は既に前にも述べたが、更に後に繰返し言及するであらう。

第二は價値の安定に就いてある。一九三一年七月に公開された英吉利の『金融及び産業に關するマクラミン委員會』の報告は、金本位制度の第一の目的を以て爲替相場の平價を狭い限界内に保持するに在るとなし、第二の目的として國際的物價を合理的に安定せしむることを擧げて居る。即ち金本位制度が爲替相場及び物價を安定せしむるのは、金が關係國の間を移動することにより、兩國の通貨數量を統制し、以て物價を調節すると云ふ過程を通ずるのであるから、之が爲に兩國の物價の間には金を仲介として連絡關係が打立てられる。何となれば、例へば一國の物價が他國のそれより比較的高位に在れば、貿易は輸入超過に傾き、その結果金の流出が起れば、通貨數量を縮小して物價の低落を招來するに至るからである。斯様にして金本位諸國は、金を紐帶として相互の物價を密接に連絡均衡せしむるのである。

併しながら金が關係諸國の物價を連絡均衡せしむると言つても、決して關係國の物價を全く同一水準に置くと言ふ意味ではない。諸國は各々その經濟的構造を異にし、取引される商品の種類も同一ではない。國と國とは地

理的に離れ、其距離も國によつて異なるのであるから、商品の輸送にそれぞれ大小の運賃其他の諸掛りを必要とする。又各國は關稅制度を樹立して居る。更に一國の國際收支は貿易勘定のみではないから、貿易外勘定の受取超過國は多少高位の物價を有し得るに對して、其支拂超過國は多少低位の物價を有さなければならぬ、等種々の理由に依り、諸國の物價水準は——統計的算出方法が同一であつたとしても——決して同一にはならない。故に金本位制度は各國間に共通の物價水準を打立てるのではなく、寧ろ金の移動しない點に於いて關係國の物價の間に釣合を保たしめ、相互に有機的な關係に立たしむるものである。併しその結果この有機的連絡を離れた物價の變動が一國に起ると、金は移動して之を抑制するのであるから、金本位制度は國際的物價を合理的に安定せしむると稱せられるのである。

けれども此國際的物價を安定せしむると云ふことは、他の一面から觀ると、一國に起る物價の變動は連繫國の國內經濟に影響を及ぼさざるを得ぬと云ふことを意味する。従つて世界的物價の安定を齎らすと同じ意味に於いて、國內物價の不安定を招來し得ると言ふことが出来る。蓋し自國の物價は安定してゐても、他の金本位國に物價の變動が起れば其影響を蒙らざるを得ないからである。而も斯る影響は最も經濟的關係の密接な國から國へ多く波動するのであるから、此點に於いて最大の影響を諸國に與へ得るものは經濟上有力な金本位國である。何となれば國際的經濟關係は、商品取引に於き資本の貸借に於き、經濟優越國を中心として通例結ばれて居るからである。そこで多くの國は、若し金本位制度を維持し続けようとするれば、或る主要金本位國の物價に追隨しなければならぬ。それだから大戰後各國が金本位復歸に努力し、その貨幣價值を金に結付けた時には、結局世界の經濟

優越國たる北米合衆國の弗及び物價に追隨するを餘儀なくされたのであつて、現代の世界金本位制度は弗本位制度であると主張されたのである。然るに若し斯様な主要國物價への追隨を敢へて阻止しようとするれば、勢ひ自國金本位制度の維持を不可能ならしむる虞れがある。斯くの如く金本位制度は國際的物價の安定を保證するけれども、其代り國內物價に對して安定の保證を與へないと言ふ非難を屢々醸成してゐる。

これと關聯して爲替相場の維持に關する問題がある。金本位制度が爲替相場を上下金輸送點によつて示された狭い限界内に安定せしむることは全く確實な事である。だからマクミラン報告も之を以て金本位制度の第一の目的と言つて居るのである。併しながら斯る安定は若干の前提の下に於いて可能の事なのである。即ち金の兌換及び國外流出を容認し、之を續行すると云ふ前提を必要とする。然るに金の流出を全然自由に放任し得るほど豊富な金準備を保有する國は存在しない。假令之が豊富な國があつたとしても、流出するまゝに任せては金準備の漸減によつて、却つて兌換の基礎を危くするかも知れないのであるから、兌換の基礎を鞏固にして貨幣價值に保證を與へるため、出来る丈金準備の保持に力めなければならぬ。而も金移動の爲替相場に與へる影響は、若干の金流出がありさへすれば即時に爲替相場の逆調（低落）を順調（騰貴）ならしむるほど、機械的自動的のものではない。寧ろ可なり消極的の力を有するに過ぎぬものと觀るべきである。何ぜならば、既に述べたやうに金流出の影響には直接的と間接的とがあるが、前者は、金流出額だけ爲替に依る支拂を減少して爲替市場に於ける外國貨幣の需要を縮小すると云ふ過程に於いて生ずるものであるから、その縮小額が全體としての對外支拂上常に有力なものとは限らないのである。殊に爲替相場の低落により金の流出を促すが如き際には、利鞘の收得（投機）及

び爲替の裁定等による金並に資金の流出を生ずる事が多いが、此等のものもそれ自身對外支拂であり、却つて支拂勘定の激増を來たすこととなるからである。又間接的影響は國內の通貨數量並に物價の變動を通ずるのであるから、相當長期間を要する上に、その期間内に通貨縮小・物價下落と反對の影響あるやうな事情が発生すれば、金流出を阻止し爲替相場を引上ぐるが如き結果は容易に現はれないのである。故に、例へば關係二國の一方が貿易の出超、貿易外勘定の受取超過、資本輸出と云ふが如き優勢な經濟的條件を有する國であり、他の一方はこれと反對の條件に在る國の場合に、金の移動を全く自由に放任すれば、勢ひ前者の國に金集中の傾向を生ずべく、却つて後者は金準備の枯渴の爲に金本位制度の維持困難に陥ることがあり得るのである。それ故に何れの國も、金流出が却つて流出そのものを阻止する影響の、自働的に出現するのを待つことは出來ないのである。従つて他に何等か流出を阻止する方策を講じなければならぬ。その方法として從來各國貨幣當局者が採用したものは、主として中央銀行の割引歩合の引上である。その最も著名なものは英蘭銀行の割引政策であつたが、中央銀行が割引歩合を引上ぐれば市場金利を硬化し、一般金利の騰貴は資本流出の勢ひを遮斷するから、金流出を止むることが出来る。又斯る作用があるから、却つて割引歩合の引上により外國からの資金流入を誘致し、以て金の吸収を圖ることも出来るのである。

所が斯る方策に訴へて金流出を阻止せんとする爲に矛盾に陥ることがある。例へば内國經濟界が不況の際には出來る丈金利を引下げて産業を刺戟する必要があるが、斯る際でも金流出を止むるためには金利を引上げなければならぬから、内國産業に高金利の重壓を加へて益々不利ならしむることがある。この事は既に、英吉利著名の

金融學者であつたバジョットも其名著『ロム・パード・ストリート』に於いて、國內が恐慌の危険に曝されて資金の對内的需要と資金及び金の對外的流出とを伴ふ際には、如何に通貨政策の困難であるかを説いたが、例へば一九二九年米國の所謂繁榮時代に、英蘭銀行は倫敦市場を通ずる自國及び歐羅巴大陸の資金の流出を阻止せんがために、國內不況の當時に割引歩合を引上げなければならなかつた。又例を他國に採るまでもなく、我國も昭和六年十二月の金輸出再禁止前に於いては、不況對策として産業の積極的振興を圖らうとすれば、金の流出を助長すると云ふ困難な立場に置かれたのである。

(2) Walter Bagehot, Lombard Street, 1920, p. 48.

斯様に金本位制度及び爲替相場を維持する爲には國民の經濟生活を輕視しなければならず、金本位制度を維持すれば自國物價が他國の物價に追隨すると云ふ金本位運用上に起る矛盾は、貨幣制度の基調を國內經濟に置くべきを主張する論者からは必ず非難される點である。而して斯る矛盾困難は金本位制度廢止論を當然産み出す鞏固な一論據となつて居るが、最近の様に國民主義的乃至ファシシテ的主張が盛んになれば、この種の非難は益々強化されて來るのである。我國の金再禁止は、表面上に於いては英吉利の金本位停止に隨伴して起つたものではあるが、之を醸成した本源は、金再禁止によつて國內物價を外國殊に米國のそれから切り放し、以て自由な通貨政策に據つてインフレーションを行はんとする、若しくは行ふであらう、と云ふ一般の期待に存したものと云ふべきであらう。

以上の如く、爲替相場及び物價の安定を得ようとするれば、多かれ少かれ金準備を保有する必要がある。だから

國內に金産出の乏しい又は皆無の國は、他に之を獲る途を講じなければならぬが、之が取得は多くの場合多大の犠牲を必要とし、其上この金準備を利用せずには保存しなければならぬ。所で金の今日保持する價值は、貨幣用と云ふ一大需要の存在することに基くものであつてみれば、主要金産出國又は巨額保有國は之によつて大なる利益を収むるものである。一體本位制度維持の費用と云ふことはあまり問題とされないけれども、この點から觀れば本位制度は國內經濟に犠牲を負はす程度のなるべく尠いものでなければならぬ。では金本位が國際的安定の爲に保持される場合に、其費用は各國共同に分擔されるかと云ふに、決してさうではない。故にこの事は金吸收困難な國に於いて擧げられる反對説の根據となるのである。

(3) 金準備の一部分を在外資金として外國に預託する場合には、利子を獲ることが出来る。この點は最近に於ける金本位制度の變化を述べる所で言及しよう。

二 金本位の機能と金融組織との關係

次に金本位の機能と金融組織との關係を吾々は考察しなければならない。此制度の機能は、金が自働的に國內的並に國際的に移動することによつて發揮されるのであるから、斯る金の移動が摩擦尠く行はれる場合に效果は最も明瞭に現はれると云ふことが出来る。然らば金の移動が最もスムーズに行はれるのは、如何なる金融組織に於いてあるかと云ふに、それは國內の流通貨幣が全部金貨から成立してゐるか、或は國內の流通貨幣は紙幣のみであつてもその全額に對して金準備の置かれて居るか、或は一部は金貨、一部は紙幣であるが紙幣全額に對し

て金準備のある場合か、何れかの場合である。例へば關係二國に於ける流通貨幣の一部は金貨、一部は紙幣であり、且つ紙幣には全額に相當する金準備の存すると云ふ場合に、一方の國の物價が騰貴して輸入貿易が増大し、それが爲に爲替相場が金輸出點以下に低落すれば、流通中の金貨が若しくは紙幣に對して兌換された中央銀行保有の金が、相手國に向つて流出する。従つて流出した金に相當する貨幣だけは流通數量を縮小して、爲替相場の引上、物價の低下を惹起する。一方相手國に於いては金流入だけ正確に貨幣數量を増加して、右と反對の影響を生ずる。若しその流入する金貨が、嘗て自國で鑄造した金貨で、今まで國外に出て居つたものであれば、——而して大なる毀損を蒙つて居らなければ——そのまゝ流通場裡に現はれることも出来るのである。

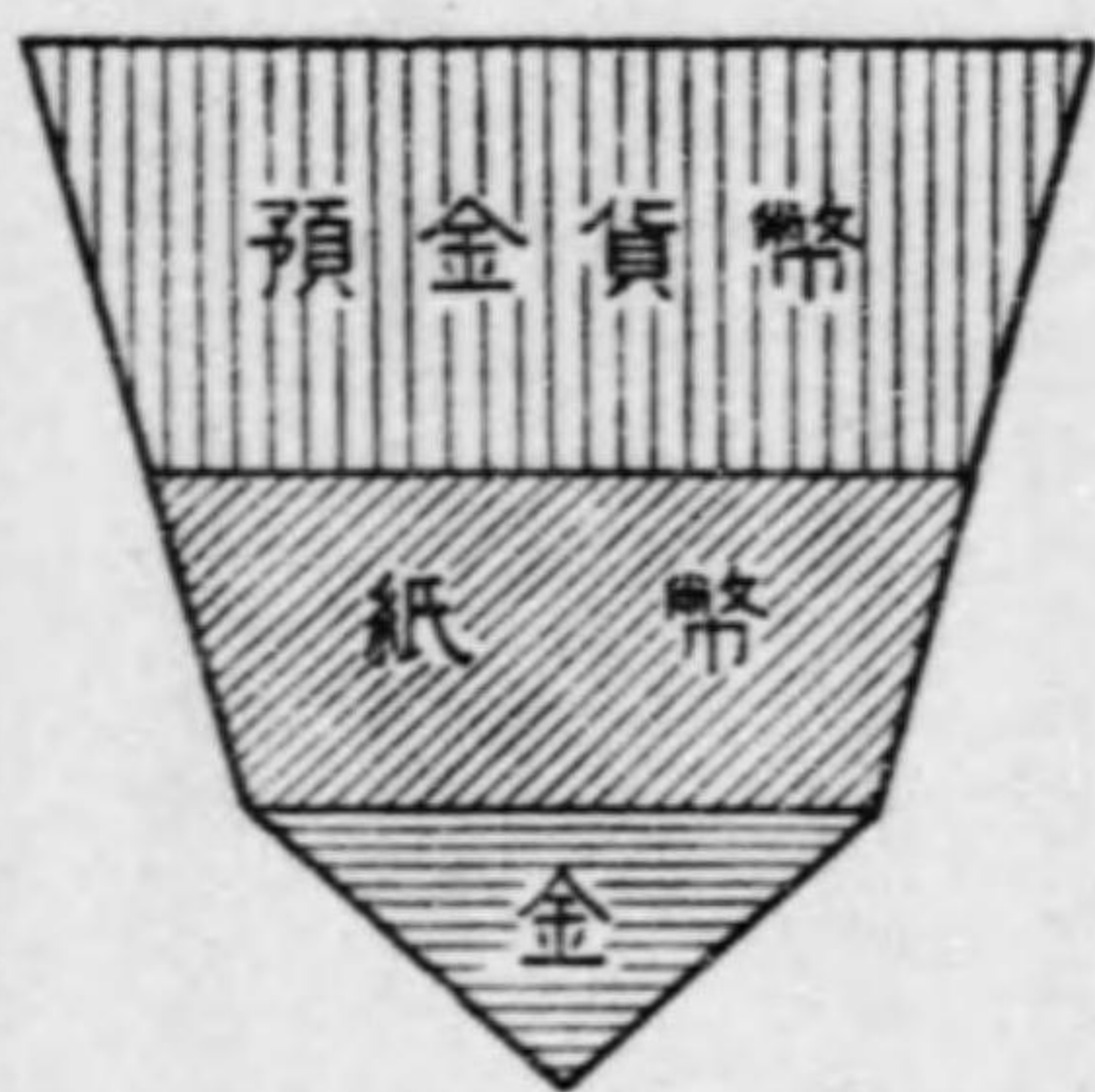
併しながら、流通場裡に在る貨幣が全部金貨であるとか、紙幣に對して全額金の準備があるとか、と云ふが如き制度は未だ殆んど存在しない。十九世紀の前半金本位制度の確立以來世界大戰に至る迄、英佛獨米諸國の如き金貨を實際流通に附して居つたし、又爾餘諸國に於いても之を流通せしむるを目的乃至理想としては居つたけれども、當初から金貨の外に紙幣をも發行して金の節約を圖つてゐた。而も發行紙幣に對して全額金の準備を設くる所ではなく、多かれ少かれ金準備以上の紙幣を發行して來たのである。茲では紙幣の發行方法を詳述する必要はないが、近年の事例からみると、發券制度の主流は所謂比例準備制度によつて代表されてゐる。即ち紙幣發行額に對して常に保有さるべき金準備の最低割合を一定し、その割合以上の部分に對しては有價證券を準備として所謂保證發行をなさしむる制度である。例へば米獨兩國は發行額の四割、佛蘭西は三割五分と定めて居るが、此制度を採る國は何れも最低準備率よりも常に若干多額の金準備を保持するやうに力め來たつて居る。言ひ換へる

と、此方法に於いては結局金準備の二倍、三倍の紙幣が発行され又はされ得るのである。この制度と優劣を争ふものに伸縮制限制度がある。英吉利、日本は之に屬するが、例へば我國に於いては、日本銀行は金準備に相當する紙幣發行（正貨準備發行）の外に、十億圓——昭和七年七月改正前は一億二千萬圓——を限り政府發行の公債證書、大藏省證券、其他確實なる證券又は商業手形を保證として紙幣を發行することが出来る。（保證準備發行）更に市場の景況により必要と認められるれば、大藏大臣の許可を得て、右と同様の保證を以て發行をなす事が出来る。（制限外發行）故に當今の様に金準備が四億圓で、日本銀行券の發行高が十億圓であるとすれば、六億圓は金準備に據らぬ發行であり、紙幣は金現在高の二倍半に上ることとなる。兎に角其發券制度には相違はあれ、從來金準備に幾倍かする多額の紙幣が発行されるのを常態としてゐるのである。

更に一國金融組織に於いて重要な地位を占むるものは信用貨幣である。近世に於ける信用組織の發展は紙幣の増大を齎したが、更に商品取引の大なる部分は、政府又は中央銀行發行の金屬貨幣や紙幣によらず、信用を以て取引せられるに至つてゐる。殊に小切手其他之に類する支拂差圖證によつて隨時引出し得られる預金——當座預金は其代表的のものである——は、單なる貯蓄預金ではなく、斯る取引の用に供せられるために造出されて居る。當座預金の貨幣性に就いては異論があるが、小切手の振出によつて轉々流通し、又斯る流通のために造り出されるものである以上、經濟的作用から觀て貨幣と認めざるを得ない。名付けて預金貨幣と言ふが、預金貨幣は現金の預入れによつて生ずることもあるが、大部分は銀行が取引先に對して貸出をなし、その貸付金額を當座勘定に振替へることによつて造出されるものである。取引先は小切手の振出しによつて之を支拂の用に供し、小切

手受領者は之を更に支拂の爲に第三者に讓渡するか、若しくは同一銀行又は他の銀行の自己の當座勘定に預け入れる、と云ふ様な方法によつて轉々流通するのである。併し元々預金であるから、何時現金を以て引出されるかも知れない。故に銀行はそれに對して若干の支拂準備金を常置しなければならぬ。幾何の準備金を置くべきかに就いては、米國のやうに法律を以て最低支拂準備の割合を規定する國もあるが、多くの國は當事者の裁量に委してゐる。今假りに預金額の一割あれば差支ないとすれば、支拂準備金の十倍まで預金貨幣を造出することが出来る勘定である。故に預金貨幣の額は主要國に於いては何れも紙幣發行高の幾倍かに上る有様である。試みに昭和六年末我國の概數を擧げるに、正貨準備は四億七千萬であつたに對して、日本銀行兌換券發行高は十三億圓であり、全國銀行當座預金現在高は十二億圓ほどであつた。即ち紙幣及び預金貨幣の合計は正貨準備の五倍に達してゐる。

さて以上を通觀するに、金本位國の金融組織は、



七 年中位制數の機能に對する若干の論難

右圖の如くに金を準備としてその幾倍かの紙幣が發行され、更にその紙幣の一部を支拂準備として巨額の預金貨幣が造出されて居る。換言すれば比較的少額の金を基底として紙幣及び預金貨幣の巨大な組織が逆立してゐるのである。勿論斯る説明には反對論がある。即ち銀行が紙幣を發行したり預金貨幣を造出したたりするのは、單に金を基礎として之をなすのではない。銀行の信用擴張は貸付割引によるのであるから、其基礎は取引先の資産殊に主として商品である。資産や商品をば資金化さうとすればこそ、銀行に對して割引貸付を依頼し、さうして紙幣とか預金貨幣とか造出されるのである。金準備や預金貨幣の支拂準備金は單に必要な起つた際に備へるものに過ぎないと言ふのである。これは、一國の金融資金が如何にして造出されるかに就いて看過され勝ちの部面であつて、十分考慮に容れられなければならぬ點であるが、併し茲では金移動の貨幣數量に及ぼす機能を考察しようと云ふのであるから、右述のやうに解釋しても決して不當ではなからう。

そこで斯様な金融組織に於いて金移動は摩擦なく作用し得るか？ 恐らく直ちに氣が附くであらう様に、其機能はこれまで述べたやうに爾く簡單ではない。即ち先づ金が流失すれば、貨幣數量はそれ丈減少する。金現送者——それが假りに爲替銀行であるとして——が中央銀行に對して金兌換を紙幣で要求する場合は勿論、中央銀行に預けてある預金でも同様である。が併し、中央銀行は法規の許す範圍内ならば金がなくとも保證準備を以て紙幣の發行をなし得るのであるから、中央銀行は金流出による貨幣數量の減少を埋め合はす様な紙幣發行を差し控へるやうにしなければならぬ。勿論この場合國內に貨幣の需要があつても、之を無視し、制禦する態度をとらねばならぬ。この事は前に述べた通りである。併しそのみでは未だ十分金流出の効果を收むるものとは極ま

つて居らない。何ぜならば、確かに金の流出はそれ丈爲替に依る對外支拂額が減じ、外國貨幣に對する需要を縮小して爲替相場を引上げる直接的傾向はあるけれども、一方市中銀行が信用を擴張して預金通貨を造出すれば、金流出に伴つて生じた貨幣數量の減少を相殺して了ふ結果となるからである。言ひ換へると、この場合には貨幣數量の全體は金流出額だけ減少せず、預金貨幣造出額が多ければ前と同じ位であるか或は却つて多くなる。さうなれば所期の物價低落を招來せず、國內經濟に與へる影響が現はれない。尤も預金貨幣なるものは、紙幣の場合のやうに之を數字を以て示すことが困難であるから、人の注意を惹かぬものではあるけれども、その影響は紙幣の場合と變りがない。従つて貨幣當局者は金移動の影響をよく發揮させるためには、預金貨幣をも統制しなければならぬ。其方法は前にも述べた通り中央銀行の割引政策であり、之を補ふ公開市場政策である。即ち金流出に際して割引歩合を引上げれば、一般金利の騰貴を促して資金の續いて流出するのを阻止すると同時に、金利の騰貴は通例信用の膨脹を止め、之を收縮する効果があるから、預金貨幣縮小の目的を達し得るのである。併しなからこれは、中央銀行の割引政策がよく金融市場を統制し得る場合である。然るに實際、國によつては中央銀行の公定利率は必ずしも市場利率と有機的關係に存しないし、其關係の程度も様々である。又市中銀行の勢力の強大な場合には、それほどの支配力はない。故に割引政策だけでは常に十分な効果を擧げないので、近來公開市場政策を援用するに至つてゐる。この政策を最もよく利用したものは北米合衆國の中央銀行たる聯邦準備銀行で、中央銀行が一般市場に出動して公債・手形等を賣買して金融市場に於ける資金を増減する方策である。我日本銀行も從來屢々市場に於いて公債の賣買を行ふが、それが嘗ては公債市價の調節を主としたけれども、近來は金融市

場統制を目的とするやうになつて来た。勿論此等の方法は單に金對策としてのみではなく、國內の金融及び經濟を統制する爲にも行はれるのであるから、その場合には却つて所期と反對の結果を生ずる様な金移動を招來することがある。例へば一九二九年秋米國株式市場の狂騰時代に、聯邦準備銀行は餘りの投機を抑制する爲に金利の引上を行つた所、却つて歐羅巴から資金及び金を引きつけて、逆に投機助長の結果を生じたことがある。

そこで上來所述の如き金融組織に在つては、金移動の影響がそのまま直接國內金融及び經濟に現はれないので、その機能が全く間接的となり、信用組織の發展と共に金本位の機能が直接發揮され得ないと云ふ缺點をば、この制度は包藏して居るのである。

以上の様な缺點を有してゐるから、金本位制度の單なる存在は、假令爲替相場を安定せしむるとは言へ、物價の安定を必ずしも保證するものではない。例へば世界大戰前に於いても、時間的にみると國際的物價水準は可なり長期間不安定を示したし、又場所的にみると諸金本位國の物價は既述の様な政策の結果大體一致して動く傾向を示したのである。それ故に金本位制度擁護の根據たる上述の如き機能は、所謂教科書的作用として直ちに排撃しようとする者がある。勿論其作用は全然自由放任では必ずしも現はれないのであるから、之を過當に主張するのは適切ではない。又從來過當に力説されたことも否定出来ない。が併し、一定の前提の下では、換言すると、金の流出する國は物價を引下ぐるやうな、金の流入する國は物價を引上ぐるやうな政策を採れば、場所的に物價を安定せしむることが出来たのであるから、戰前に於いては大體傾向として金本位制度の作用が存在したと言つてよからう。

八 世界大戰後に於ける金本位制度の 變革と其機能の澁滯

一 金爲替本位制度の一般化と金移動の影響

世界大戰に依つて齟らされた貨幣制度の極度の混亂を如何にして排除すべきか問題となつた時、ケーンズ、M. Keynes は所謂管理通貨 Managed currency を主張し、金本位制度に反對を力説した。即ち彼は物價・信用及び就業の安定を以て最も主要のものとして考へる。然るに金本位制度は爲替相場の安定を主とし、國內物價の安定を從とするものであるから、本末を顛倒した制度である。加ふるに大戰前に於いて金の價値が比較的安定なるを得たのは、十九世紀の經濟的發展が地表の開發を中心とし、金の供給が金鑛の發見によつて世界の經濟的發展と歩調を共にしたからである。併し今後ともさうあり得るとの保證は最早存しない。又當時金の價値が安定し、金本位が順調に作用したのは、各國が金の流出入に從ひ自由に之を賣買したことが與つて力あつたのであるが、戦後はそれが非常に制限せられ、金の價値は自然に成立するものではなく、多額の金を保有する米國貨幣當局の意向に一に懸つて存するのである。故に斯る人爲的な價値を有する金に貨幣を結付けるのは甚だ危険な事だと言ふのである。

(C) John Maynard Keynes, A Treatise on Monetary Reform, 1924, Chap. IV.

即ち、これより約一世紀前に幣制改革が問題となつた時には、貨幣の基礎として金を選ぶべきか銀に據るべきかと論議されたが、今度は金本位を再立すべきか否かと問題とされたのである。而もこの制度に對する反對説も盛んに唱道されたが、それにも拘らず事實は一九一九年の北米合衆國の金輸出解禁以來、殊に一九二五年の英吉利の金本位復歸を轉期として、諸國は續々之に倣ふに至り、西班牙等の二三小國並に支那の如き銀本位國を除けば、金本位制度は再び世界の貨幣制度としての地位を回復するに至つた。然るに一九三〇年初めまでに略ぼ完成された金本位の此再立は、それと同時に既に之が維持の困難を感じる國を見出したが、一九三一年九月の英吉利に於けるその停止を契機として復たもや破壊の悲運に遭遇した。即ち北米合衆國、佛蘭西、和蘭、白耳義、瑞西、獨逸等を主要國とする數ヶ國以外に於いては、金本位制度の再停止を見たのである。では何故金本位制度は再び破壊せられたか？ 又何故それは國際的貨幣制度としての機能を發揮しなかつたか？

(2) 北米合衆國も、一九三三年二月—三月の金融恐慌の結果、停止國の列に加つた。

(3) この點は『金融恐慌』篇として別に取扱ひたいと思ふ。

先づ第一に、大戰後復活した金本位制度が大戦前のそれに對して有する若干の特色を、概略ながら指摘しなければならぬ。

(一)殆んどあらゆる國に於いて金貨は流通場裡から引上げられて、中央銀行に集中されたこと。即ち金貨の流通しない制度となつたこと。

(二)従つて金貨兌換は多く廢止せられ若しくは實行せられず、金塊又は外國爲替、若しくは兩者中の一の選擇

によつて兌換せられること。

(三)外國爲替を金準備に加へ得る中央銀行は、屢々國際金融中心地殊に紐育及び倫敦に於ける巨額の在外資金を準備として保有すること。

(四)外國爲替を準備に加へると否とに拘らず、多くの場合新法律に定められた準備高は、紙幣發行高、又は紙幣發行高と中央銀行の要求拂債務との總計、に對する一定割合を以て示されてゐること。既に前に述べた比例準備制度が一般に普及したこと。

此等は金本位制度の本質に起つた變化であるが、之を要するに、大戰前に於いては金貨本位制度が金本位の主要形式であつて、假令未だ純粹の金貨本位を樹立するに至らぬ國も金貨を流通せしむるのを理想として努力してゐたのである。然るに戦後に於いては形式的に金貨本位の國も金貨を最早流通せしめようとせず、寧ろ金塊殊に金爲替本位國が非常に増加し、それが主な形式となつたのである。例へば米國、日本(形式的金貨本位)英吉利、佛蘭西(金塊本位)等の外は、先づ大體金爲替を専ら又は一部分金準備に加へる國であつたと考へてよい。即ち、金爲替は爲替手形の形をとらうと在外預金の形をとらうと、何れにしても他の金本位國の貨幣を獲得し得る權利であるから、金に關聯してゐるし、又其金本位國に於いて金に兌換することも出来るのであるから、金そのものと同一に取扱ひ、金準備中に加へられてゐるのである。そこで、金自體でないものを金と看做すのであるから、斯う言ふ制度が多分の人爲的要素を含んでゐることは言ふまでもない。其上各國の金本位制度運用の政策と方針が戦前とは違つて一層積極的になつたのであるから、大戰前後に於いて金本位制度は自働的性質から人爲的管理

的性質のものに推移したと観ることが出来るのである。

金爲替本位制度は戦前にも勿論存在したが、それは印度、メキシコ、海峽植民地、フィリッピン、パナマ等の植民國が其本國に在外準備を有したに過ぎなかつたのである。然るに戦後この制度が世界一般に普及した結果、外國爲替準備の總計は一九一三年末の三億五千萬弗に對して一九二九年末には二十億弗即ち約六倍の増大を來たした。此事は金本位制度の機能に如何なる影響を及ぼしたか？

(4) Feliks Mlynarski, The Functioning of the Gold Standard, 1931, p. 18.

第一に、此制度は外國爲替をば發券準備として金と同等に看做すのであるが、兩者の間に相違がある。即ち金は保有しても別に利子を産まないけれども、外國爲替ならば之を外國商業銀行に預金として置けば利子を生ずるから、漸次増加する傾向がある。又其準備高に増減があつた場合に、金と同様の影響が必ずしも生じない。例へばA國の中央銀行がB國に於ける國際金融中心市場——紐育、倫敦、巴里の如し——に在外資金を有してゐるとする。而してA國中央銀行は該中心地に支拂をなすべき自國輸入商にその在外資金の一部分を賣渡したとする。するとA國では、その賣却代金丈の紙幣が回収されるから、貨幣數量が收縮する。所がB國では、A國在外資金がB國中央銀行に要求拂預金の形式で預入れられてある場合と、商業銀行に預入れられてある場合とで事情が異なる。即ち前の場合には、A國から支拂を受けたB國輸出商が取引銀行を通じて中央銀行から手形代金を取立て、その儘取引銀行に預入れたとすると、中央銀行に於ける外國預金が自國商業銀行の支拂準備金となつて信用膨脹を起し得るのである。是れに反して後の場合、即ち最初から商業銀行に在外資金が預入れてある場合には、B國

輸出商が其手形をそのまま該商業銀行に預入れれば、外國中央銀行の勘定から自國商人の勘定に帳簿上で預金が移動する事で、尠しも貨幣數量の増加を來たさない。

更にA B二國の外に第三國Cが介入したとすると、影響は様々である。例へばA C兩國はB國に在外資金を有するが、A國からC國への輸出貿易代金をB國を通じて決済するとする。C國では中央銀行が輸入商に對して在B國在外資金宛の手形を賣却するから、それ丈貨幣流通を縮小する。A國では、輸出商がC國からB國宛手形を受取り、之を中央銀行が買上げるから貨幣數量が増大する。然るに手形宛國たるB國では、手形を賣却したC國中央銀行の勘定から之を買上げたA國中央銀行の勘定に預金振替が起る事で、別に影響が現はれない。若しこの場合A國はB國にそのまま預金しないで、之を金に兌換して自國に持ち歸れば、B國に於いても金兌換だけ貨幣數量を縮小する。けれどもその影響はB國がA C兩國と何等現實の取引なきに拘らず惹起する所のものである。事情は更に複雑な場合があり得るが、兎に角此制度の普及は在外資金及び金の移動を複雑にするのみでなく、現實の金ならば流出國には貨幣數量の縮小、流入國には其増大を生じ得るに反して、金爲替の移動は必ずしも斯る影響を生じないのである。換言すれば、此場合金本位の機能は完全には營まれないのである。

更に外國爲替準備を有する國の中央銀行は、之を以て爲替市場に干渉することが出来る。例へば自國から金流出を生ぜんとする際には、外國爲替を賣却して之を阻止することが出来る。又金と外國爲替の兩者を準備として置けば、爲替相場が金輸入點に近づけば之が流入を刺戟する方法を採り、相場が輸出點に達すれば外國爲替で兌換を行ふことが出来る。これは當然考へ得る方法であるが、この場合には現實の金は一方的に移動する事で、そ

の影響も相互的ではあり得ないのである。

又在外資金受託國からみれば、之を預る商業銀行の勢力を強大ならしむる。中央銀行が割引歩合を引上げて金融市場を統制せんとすれば、商業銀行も亦利子引上を行つて外國中央銀行から預金を吸収することが出来る。従つて商業銀行は或る程度まで自國中央銀行の統制を免れることが出来る。

二 金に於ける金本位機能障碍の要因

以上の如く金爲替本位制度の普及は、外國爲替の移動によつて必ずしも金移動と同一の効果を生ぜしめないのみならず、又金移動の効果をも相殺すやうな事情を産み出して居るのである。従つて金本位制度の機能を却つて甚しく阻害することがあるのであるが、更に之を困難ならしむる要因が金そのものにも附隨してゐる。

即ち其一つは戦後に於ける國際的短期又は流動資金の夥しき増大である。例へば英吉利が預金及び手形を以て外國に對して負へる短期債務は一九三一年三月末に四億七百萬金磅であり、米國のそれは一九三〇年末五億七千三百萬金磅（二十八億金弗餘）の巨額であつた。⁵⁾ 短資の斯る増大は、勿論金爲替本位普及による在外資金の増加に負ふ所大であるが、更に大戰に隨伴した貨幣制度の紊亂と世界經濟の不況及び不安に依つて生じたのである。即ち貨幣價值暴落の虞れある際には迅速に金に換へなければならぬし、世界經濟の不況不安は長期の投資を許さないから、之を短期資金として置くの外はないのである。又大戦後有價證券取引の國際化が其程度を進めたこと、一般資本家、商工業會社が一時不用の資金を短資として外國市場に運用する傾向の著しくなつたこと等も亦與つ

て力あるものである。所が此短期資金は金利の高低、貨幣價值低落の虞れ、政治上・經濟上の不安、投機等の爲に、金利低き市場から高金利國へ、不安の國から安定の地へ、やゝもすれば一時に巨額の流出移動を生ずる。其結果金の國際的移動を頻發激増する。金本位制度は本來金移動によつて機能を盡くすのであるけれども、其頻發激増は却つて國際的經濟の安定を破壊するものである。それと同時に巨額の外國短資の存在は該國中央銀行の統制策を著しく困難ならしむる。英吉利が一九三一年九月佛蘭西その他の短期資金引上により、我國が同年十二月其餘波たる米國への資本の逃亡により、金再禁止を行つたことは、未だ吾々の記憶に新らたな所である。

⁵⁾ Report of the Committee on Finance & Industry, 1931, pp. 112-3.

以上の如き事情に依る金移動の外、戦後のそれに特殊性が加つたと云ふことがある。⁶⁾ 即ち各國政府並に中央銀行は出来る丈金準備の保護に力めて居る。其保有額の僅少な國は固より、その大なる國も何時外國資金の引上あるやも圖られぬため、決して其流出を喜ばぬ。従つて戦前の金移動は唯利輸收得を目的とするものが主であつたに對して、戦後のそれは政治的目的に出づるもの多く、延いて金爭奪の闘争が行はれてゐる。これは勿論金本位の機能を平靜ならしむるものでない。

⁶⁾ この點に就いては、拙稿『金の國際的移動に就いて』三田學會雜誌、二五卷、七號參照。

次に金の偏在を擧げなければならぬ。金本位の機能は、各國が相當の金を保有し、之を相互に移動せしむることによつて營まれる。然るに大戰後は、北米合衆國が世界の貨幣用金の半ばを領有し、其残りの半ばを佛蘭西が確保してゐた。斯る事態に際して、兩餘諸國は自由に金を移動せしむることは出来ない。蓋し既に述べた様に、

金は經濟優力國に磁石の如くに吸引されるからである。却つて金本位の機能を阻止する手段が講ぜられざるを得ないのである。

三 金本位機能に對する經濟的障礙要因

これまでの所は金本位制度並に金に起つた機能阻害の要因であるが、續いて一般經濟組織上に現はれたその一二を述べよう。預金貨幣が貨幣としての役割を盡くす以上、それが金移動に伴ふ貨幣數量の増減を相殺しない場合にこそ、金本位の機能がよく發揮し得るものであることを、前に指摘して置いたが、この點に就いては戰後に於ける信用組織の異常の發展を見のがす譯には行かぬ。英吉利に於いては、一八四四年の宰相ピールの發券制度改革以來の八十五年間に銀行預金の總額は十倍の増加を示したに對して、他の貨幣流通額は五倍に過ぎなかつた。即ち前者は後者の二倍の速度を以て増大した。⁷⁾これと關聯して、銀行が合併により其規模を著しく擴大したと云ふことがある。斯うした事情は各國とも大體同様であるが、兎に角巨大銀行の發展、銀行預金の増大は、市中銀行の勢力を全く強大なものとし、中央銀行の金融市場統制力を弱めるに役立つてゐる。

⁷⁾ Peix Mlynarski op. cit., p. 13.

元來中央銀行の金融市場統制策は割引政策及び公開市場政策であり、中央銀行の金準備が増大すれば割引歩合を引下げて金融をゆるめ、前者が減少すれば後者を引上げて金融を引締め、而して其低金利は國內物價の騰貴及び貨幣收入の増加を、其高金利は物價低落、貨幣收入減少を導く、——斯う言ふ過程の上に金本位の機能は營ま

れることになつてゐる。これは勿論、中央銀行の信用の膨脹收縮が商業銀行のそれと密接な一聯の關係に在る場合に果されることなのである。然るに市中銀行の強大化は、中央銀行の金融市場の膨脹・收縮策の反對の態度を採り、その影響を相殺して了ふことが出来る。之を國際的に觀ると、例へば金流出があり、中央銀行が割引歩合を引上げる。すると一般金利の上昇に従つて國內の遊金が銀行に集るのみならず、海外からも外國資金が入り來り、自國の在外資金が引戻される。それが爲に金流出そのものは一時停止するけれども、その代り中央銀行の信用收縮の目的は商業銀行預金の増大によつ無効にされて了ふ。反對に金流入を阻止する爲に信用膨脹を導かうとして割引歩合を引下げると、此等の商業銀行資金が外國に流出する。その結果金流入は阻止されるけれども、所期の信用膨脹は現はれない。従つて前の場合には物價及び貨幣收入の低下が、後の場合には其上昇が、共に出現しない。斯う言ふ關係に在つては、中央銀行の政策は物價に對して充分な効果を表はさず、金の移動が物價に關係なく行はれて了ふ。

そこで中央銀行はその信用政策を一層強化しなければならぬ。自ら市場に出動して有價證券を賣買する所の公開市場政策は其補助手段の一であるが、更に中央銀行は取引先に與へる貸出量を積極的に制限又は擴大して、割引政策を補はんとする。茲に於いて中央銀行の金融統制策は益々困難となり、複雑化して居ると言ふことが出来る。

そののみならず政府又は中央銀行の方針そのものにも變化を認むる事が出来る。即ち中央銀行は其金融政策の基調を或る程度まで國內經濟に置かなければならぬに至つてゐる。例へば金流出に際し、之が阻止の爲に國內經

濟を無視してまで信用收縮、物價下落の方策を採る事は出来ない。蓋しさうすれば一層不況を深刻にし、失業、減給を促すに過ぎないからである。又金の流入國に於いても、殊更に物價を吊上げてまで之を流出せしめようとはしない。殊に金準備の豊富は望む所であるから。之を言ひ換へると、中央銀行は金の流出又は流入を却つて信用の膨脹又は回収によつて相殺することが出来るのであるから、金移動が信用及び物價に及ぼす影響を緩和し、自國物價が餘り急速に外國物價に順應せぬ様に力むるのである。この方法は、嘗て金本位擁護の爲に標準的な割引政策を行つたと認められる英蘭銀行でさへも、戦後屢々行つた所である。而して斯る變化は、大戰に伴ふ經濟上・政治上・社會上の不安によつて醸成されたものであるが、國民主義の擡頭は更に一段その強化を強要してゐる。そこで、例へば金流入國では中央銀行が手持公債を賣出して信用を收縮させ、金流入の影響を相殺すれば、——この方法は米國で屢々行はれたが、——金流出國側に於いて其物價を著しく低下させなければ、流入國の物價と均衡を保ち得ない。これは流出國にとつて甚しい犠牲である。だから斯る物價低下を阻止し或は之を極めて緩慢ならしむれば、兩國物價の均衡は容易に回復され得ないのである。

上來所述の如き事態に於いては、金は物價と關係なく移動することが出来る。而して金利の變動だけで金は移動して了ふことが出付る。預金貨幣の増加が金と物價との關係を間接にすると云ふ缺點の存することは、前に述べたが、戦後に於ける信用組織の異常の發展は金の運動と物價の運動との間の關係を一層稀薄にし、自動的移動關係を全然失はしめて了つた。従つて金本位維持は全く人爲的となり、その機能は原理通りには營まれぬものとなつたのである。

經濟組織上のもう一つの變化は、世界經濟の機構が弾力性を失つたと云ふことである。特に弾力性は物價下落の場合に必要であるが、大戰まで兎に角金本位機能が發揮されたのは、世界經濟に未だ伸縮力が存してゐたからである。換言すれば資本主義が發達の過程に在つたので、物價騰貴時代の生産過剰は物價低落と共に清算され、國內に於いても又殊に外國に對して市場の擴張をなすことが出来た。だから金流入國は物價騰貴、流出國は其下落を惹起せしむる餘地があつたのである。然るに大戰は世界の生産力を著しく擴大し、其世界的分布を一變して未開拓の市場を殆んど残さぬに至つた。従つて價格は下落しても、激烈な競争を伴はぬ販路擴張の餘地は全くなくなつて了つた。それと同時に獨占組織の發展は、現に物價暴落期中に在つても過剰の生産力を全く清算するに至らず、寧ろ一時的の操業短縮によつて商品價格の維持を圖つてゐる。諸企業は利潤の減少乃至は損失負擔の結果生産費の低下を圖つてゐる、生産費の低下は企業組織の改革によつてのみならず人件費の切下げにより夥しき失業・減給を齎らしてゐるが、労働團體組織の強力な場合には急速な引下げが妨げられる。産業に對する政府の直接間接の援助救濟、失業救濟等は却つて政府の負擔を加重してゐる。總て此等の事情は、物價の低落に對する經濟の順應を阻碍する要因である。然るに一方世界不況は慢性且つ深刻化し、金流出の阻止・流入誘致の爲に更に物價低下を強行すれば、一段の失業・半失業・減給と産業恐慌を招來して社會不安を募らすのみであるから、これ以上の物價低落を導き得ぬ状態に在る。のみならず金流出阻止の手段たる金利の引上は、或る場合には其國の經濟上・政治上等の不安を示す表徴として却つて金流出を促進すると云ふ反對の結果を招來する虞れがある。斯くの如くに一般經濟機構が伸縮力を欠き又は尠くとも硬化して了つた際には、金移動の影響は固より自動的なる

を得ないのみならず、又自由に發揮せしむることも出来ないのである。

右の如き事態を一層強むる要因として關稅戰がある。殆んど禁壓に近いやうな關係障壁は相互に、自國への輸入を縮小するを得る代りにその輸出を不能ならしめて、商品市場を益々狹隘ならしむる。而して一國の物價を他國の物價から引放し、その運動を各々孤立的ならしむるを得ると同時に、世界的物價水準を愈々假設的のものたらしむる。

以上の如き經濟的諸要因の外に、戦後は政治不安の増大により、政治事情が金及び資金の移動を惹起することの頗る多いことも、看過されてはならぬ。

要する大戦後に於いては、金運動と物價運動とが一聯の關係を失ひ、而して金運動が戦前の如くに自動的には行はれず、貨幣以外の經濟上・政治上の要因によつて干渉を受くること益々多きを加へたことは、國際金本位の機能を澁滞せしめ、遂に之を破滅の淵に陥れるに至つたのである。

九 金の購買力に於ける變動の經濟的影響

一 金本位再興後に於ける金購買力の推移

金本位制度は貨幣の價値——即ち購買力——をば金に結付けて、出来るだけ其變動を尠からしめんとする制度である。併しながら、所詮それは貨幣側から起る變動要因を可及的排除せんとするに過ぎないのであるから、商

品側から生ずる變動要因までも除却し得るものではない。従つて金本位制度そのものは絶對的に貨幣價値の安定を保證するものではなく、この制度に於いても貨幣價値即ち物價は絶えず多かれ尠かれ變動を示してゐる。

然るに金本位制度に於いては、金の兌換及び輸出入の自由と云ふ方法に依つて、金と貨幣とが等價關係を保持し得るやうに仕組まれて居るのであるから、物價の變動は貨幣價値の變動を、従つて金の價値の増減を表示するものである。或は金並に貨幣の價値の増減は物價騰落の上に現はれると言つてもよい。

固より金本位制度が多數諸國に亘つて其本來の機能を順調に發現し得る場合には、金の購買力の變動は左まで問題にされぬであらう。蓋し金移動と物價變動との間には自動的調整關係が存し、相對的に物價高位の國から其低位の國に金の移動が促されて、兩國物價を均衡維持の點に安定せしむるであらうからである。然るに戦後は前節に述べたやうに、金は金利の高低並に非經濟的要因に依つて巨額頻繁に移動せしめられ、金移動の方向と物價變動との間の連絡關係が疎隔されて了つた。而して物價は金移動とは關係なく人爲的に保持される所が多くなつた。茲に金購買力及び物價の變動安定と云ふことが、重要な問題として取扱はれるに至つたのである。

近年に於ける物價の推移を観るに、戦後貨幣制度の紊亂排除策として金本位復歸が行はれるや、デフレーション政策の追求のために著しく漸落歩調を辿つた。今近年に於ける金購買力の推移を比較的よく反映してゐると認められる所の、英吉利の物價水準に依れば次の如くである。

英吉利卸賣物價水準（一九一三年＝一〇〇）

各 月 末

エコノミスト誌指數

金の對應購買力

九 金の購買力に於ける變動の經濟的影響

一九二五年十二月	一五三・〇	六五・四
一九二六年十二月	一四五・一	六八・九
一九二七年十二月	一四一・九	七〇・五
一九二八年十二月	一三六・五	七三・三
一九二九年十二月	一二六・九	七八・八
一九三〇年三月	一一九・四	八三・八

即ち一九二五年四月の金本位復帰から五年間に、物價指數は一五三・〇から一一九・四に低落した。約二割二分の低下である。之を金の購買力に引直してみると、一九二五年末に物價が戦前の一〇〇に對して一五三に上騰したことは、金購買力が同じく戦前の一〇〇に對して六五・四に縮小したことである。従つて其後の期間に於ける物價の低下は金購買力を漸次高め、一九三〇年三月末には八三・八にまで増大した。即ち此五年間に金購買力は二割八分丈引上げられたのである。

(1) Henry Strakosch, The Economic Consequences of Changes in the Value of Gold, Selected Documents submitted to the Gold Delegation of the Financial Committee of the League of Nations, 1930, p. 21.

之を英吉利以外の主要金本位國に就いてみると、最近は左の如き物價の低落状態を示してゐる。
主要金本位國卸賣物價指數(一九二八年平均=一〇〇)

佛蘭西	獨逸	伊太利	日本	瑞西	米國
-----	----	-----	----	----	----

一九二八年	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇
一九二九年十月	九五	九八	九六	九五	九八
一九二九年十二月	九三	九六	九三	九一	九六
一九三〇年十二月	七九	八四	七五	七一	八一
一九三一年十二月	六五	七四	六六	六七	七一
一九三二年三月	六七	七一	六六	—	六八

備考 Report of the Gold Delegation of the Financial Committee of the League of Nations, 1932, p. 46. に據る

即ち日本の卸賣物價は一九三〇、三一兩年の金本位期間に凡そ二割六、七分の低下を示し、米國のそれは右の三ヶ年餘の間に三割二分の低下を示してゐる。之を金の購買力に引直すと、日本は三割六分(一一〇から一四九へ)、米國は四割七分(一〇〇から一四七へ)の増大となつてゐる。他の諸國も大體同様である。

二 物價變動による國民所得の再分配

然らば斯くの如き金購買力又は物價の變動は如何なる經濟的影響を有するか？ 今國際聯盟金委員會の委員たるヘンレイ・ストラコッシュの集計する所に依り、その國民所得及び分配に與へる影響を分析してみよう。

(2) Henry Strakosch, Monetary Stabilization and the Gold Standard, Selected Documents of the Financial Committee, 1930, pp. 13-16. 以下大體本論文並に既掲論文に據る。

物價變動の各種國民所得に及ぼす影響

九 金の購買力に於ける變動の經濟的影響

金の諸問題

一三二

物價水準	一〇〇の場合		八〇の場合	
	(單位百萬磅)	(百分率)	(單位百萬磅)	(百分率)
全國民所得	四、八七二		四、〇六〇	
確定貨幣額債務				
公債勘定及恩給	四〇五	八・三%	四〇五	一〇・〇%
利子及地代	六六五	一三・六%	六六五	一六・四%
合計	一、〇七〇	二一・九%	一、〇七〇	二六・四%
殘餘				
其他の政府費用	三六二	七・四%	二八五	七・〇%
企業利潤	八七一	一七・九%	六八五	一六・八%
勞銀及俸給	二、五六九	五三・八%	二、〇二〇	四九・八%
合計	三、八〇二	七八・一%	二、九九〇	七三・六%
其他の政府費用				
企業利潤				
勞銀及俸給				
合計				

以上の數字は英吉利の一九二四年の國民所得に就いて作成せられたもので、利用し得る材料からの最良の推算に基礎を置くものだとする事であるが、之を一の假定として試してみても、大體の趨向を知る目的には役立つであらう。先づ右の表に於いては、國民所得の分配は次の諸項目に分たれてゐる。即ち、(a)公債勘定、(b)利子及び地代の兩者を合して『確定貨幣額債務』とし、而して(c)其他の政府費用、(d)企業利潤、(e)勞銀及び俸給は之を『殘餘』の大項目に一括する。『確定貨幣額債務』は勿論確定額の貨幣支拂を包含する契約に關する債務を意味

して居り、それには、國債に對する利子及び償還額は固より、公共團體並に私企業の負債や、地代、家賃、恩給が含まれてゐる。此等の債務は言はゞ國民所得に對して第一の負擔を成すものであつて、債務不履行が避けらるべきものであるならば、國民所得の多寡如何に關係なく支拂はれなければならぬものである。

國民總所得から右の金額を差引いた残りは、『殘餘』に含まれる諸項目に支拂はるべきもので、(a)負債勘定以外の政府費用、(b)企業利潤、この中には各種形式の配當、例へば普通株或は優先株所有者の受取額も含む、(c)勞銀及び俸給である。

今國民所得は國民生産に等しいものとし、右表に於ける物價水準一〇〇の場合をみるに、四十億六千萬磅の全國民所得の中先づ一割が公債及び恩給に、一割六分四厘が利子地代に支拂はれる。その小計は二割六分四厘であるから、七割三分六厘が『殘餘』の諸項目の手に落ちる。而も七分が政府費用に、一割六分八厘が企業利潤に、而して四割九分八厘が勞銀俸給となつてゐる。これが當時に於ける英吉利國民の所得分配状態の大體の推算であつたのである。

然るに若し、國民生産は同一なるに、其貨幣價值が二割減少して物價水準がそれ丈上昇したとしたら、國民所得の分配は何うなるであらうか？ 之を物價水準一〇〇の場合が示してゐる。國民所得總額は四十八億七千二百萬磅に増加するが、其中公債、恩給、利子、地代は、假令物價が騰貴しても同一金額を受取るに過ぎないから、その國民總所得中に占むる割合は、二割一分九厘に過ぎぬ。換言すれば物價騰貴はこの種所得を二六・四%から二一・九%へ減少せしめ、それ丈殘餘諸項目の所得を増加——七三・六%から七八・一%へ——してゐる。この事

は確定貨幣所得に對しては一割七分の減少であり、殘餘項目に對しては六分の増加を意味してゐる。

右と反對に、國民生産は不變なるに、貨幣價值が二割増大した場合には所得の分配状態は如何に變化するか？之を示すものは右表下段の物價水準八〇の場合である。この場合には、生産は不變でも物價低落の爲に、國民所得は三十二億四千八百萬磅に縮小される。従つて確定貨幣所得がそれに占むる地位は重きを加へ、二割六分四厘から三割三分に、即ち二割五分の實質的增加となる。此割合の増加は殘餘項目の負擔せざるを得ぬ所であつて、その分前は七割三分六厘から六割七分に、即ち九分の減少を蒙つてゐる。

要するに國民所得は物價の騰貴又は下落によつて増大又は縮小するが、確定貨幣所得は物價に關係なく同一額であるから、右の増大又は縮小の額は『殘餘』諸項目の恩恵又は負擔とならざるを得ない。ではその増加又は縮小額は、如何にして『殘餘』の諸項目即ち『其他の政府費用』『企業利潤』『勞銀及俸給』の間に割當てられるか？右の表では、物價一〇〇の場合の此等項目の所得額に比例して、その新たな増加又は縮小額を割當てゝゐる。併しこれは決して實際行はれることではない。言ひ換へると所得の新たな分配關係の成立は斯様に簡單ではなく、著しい摩擦を受けつゝ漸次に調整されるのである。

故に物價上昇によつて先づ第一に恩恵を蒙るものは『企業利潤』關係者である。然るに勞銀俸給の増加はそれと同時にではなく、物價騰貴により企業利潤の増加して後のことである。であるから、それまで勞銀取得者の實質所得は減退する。物價の騰貴或は單に其見込が企業者を刺戟し、資本財に對する需要を一層大ならしめ、それに續いて國民所得中勞銀俸給に對する分前が増加し、主として消費購入の爲に使用せられる。この兩者は相俟つ

て物價騰貴を助長し、迅速な財の流通の爲に貨幣及び信用量の増加を必要ならしむる。斯くして貨幣流通及び信用機構の膨脹が、金準備高其他に據り中央銀行の至當と認むる限界にまで到達し、それ以上の物價騰貴の見込が消失する時は、企業は縮小され、反動が起る。

物價低落に依る國民所得減少の負擔を最初に蒙るものは、また企業利潤である。故に物價の下落或はその見込は企業を沈滞せしめ、資本財に對する需要を縮小する。併し國民所得の減少を獨り企業利潤が引續き負擔する譯ではない。利潤は資本主義企業の中樞であるから、費用の切下げにより利潤の減少に對抗しようとする。費用の切下げは勞銀俸給の引下げによつても行はれるし、又行はれざるを得ない。尤も此等の引下げは其引上げの場合よりもより多くの反對摩擦を受ける。斯くしてそれが引下げらるれば、消費財に對する需要を減退せしむる。公債、利子、地代等の所得は實質的に増大するが、それが消費財購入に使用される場合には甚だ節約的であり、資本財購入に利用される場合には企業利潤減少の爲非常に緩慢不規則である。此等の事情は相合して物價下落の速度を促進し、貨幣及び信用の量を收縮せしむる。若し經濟組織に伸縮力が存すれば、物價低落が所謂底を突き、利用し得べき信用量の過多が再び企業を刺戟するに至れば、上昇過程に轉向することが出来る。併し既に指摘して置いた様に、世界經濟の弾力性を缺けること今日の如くに於いては、斯様な轉向が自働的に起ることは至難なるを免れぬ。

それは兎に角として、金の購買力に起る變動が、國民所得の分配に、而して其分配を通じて經濟界に與へる影響は——短期間に起る急激の變動と長期に亘る緩慢な變動とは相違があるが——凡そ以上の如くである。茲に

金の購買力の増減は、それから生ずるあらゆる紛糾と共に、経済的進歩の障碍となり、社会上・経済上の摩擦の原因になる、との考へを産み、従つて金本位諸國の信用政策の一致によつて金購買力の安定を圖らなければならぬとの主張を、當然醸成する。併しながら、金購買力の安定は果して可能であるか、又其安定が金本位そのものと如何なる關係に在るか、と云ふが如き問題は別に取扱はれなければならぬ。茲では金購買力變動の經濟上に於ける影響の一斑を述べたに過ぎない。

一〇 金の供給及び需要

一 金供給の變遷

金本位制度は金の基礎の上に立つ貨幣制度であるから、全然之を離れては存在し得ない。隨つて金本位制度の存否は一に懸つて金の供給如何に在ると云ふことが出来るが、而も金の供給は依然存続しても、若しそれが過多であれば金の諸商品に對する購買力を減じて物價を騰貴の傾向に導き、反對にそれが過少であれば金の購買力を高めて物價を低落の方向に向はしむると云ふ結果を生ずる。そこで金の供給如何はこの制度の生死に係はる重大な問題となつて居るのである。

今これまで金本位制度を存続せしむるに役立つた所の、過去の供給が如何なる状態に在つたかを觀察する。南アフリカの大金鑛會社の重役にして且つ此方面の専門家であつた故ジ・セフ・キッチン氏の推算に依ると、アメリ

カ大陸發見以來の世界金産額は大體次の如くである。

金生産額 (純金一オンスに付八四志一片半の割にて算出す。單位百萬金磅)

期 間	各期間産出額	産出額累計	年産額平均
一四九三—一六〇〇年	一〇三・二	一〇三・二	〇・九七
一六〇一—一七〇〇年	一二四・六	二二七・八	一・二五
一七〇一—一八〇〇年	二五九・九	四八七・七	二・六〇
一八〇一—一八五〇年	一六二・〇	六四九・七	三・二四
一八五一—一八八五年	八五八・九	一、五〇八・六	二四・五四
一八八六—一九〇〇年	五四七・六	二、〇五六・二	三六・三一
一九〇一—一九二九年	二、三五五・六	四、四一一・八	八一・二三

備考 Joseph Kitchin, Production and Consumption of Gold, Interim Report of the Gold Delegation of the

Financial Committee, 1930, p. 55.

此表によつてみると、一四九三年から大體一八五〇年頃までは金の産出額もさまで多くはなかつた。年平均の産出額に依れば、一六〇〇年までは一年九七萬磅、十七世紀は一二五萬磅、十八世紀は二六〇萬磅、十九世紀前半は三二四萬磅の割合であつた。所が一八四八年にカルホルニヤで金鑛の發見せられて以來は、所謂黄金狂時代を現出し、米國各地、濠洲等に續々金鑛の發掘があつて、十九世紀後半の年平均は、一八五一—一八五五年間が二、四五四萬磅、一八八六—一九〇〇年間に三、六三二萬磅に上り、十九世紀百年間の産出額年平均は一躍一、五六

八萬磅に達したのである。金本位制度の確立されたのが此世紀の初葉であり、而して其世界的普及が此世紀後半であつたことは、寔に當然の次第なのである。

併し更に觀察を進めると、一四九三年以來の總產出額四四億磅餘の中で二三億磅餘が一九〇一年以來の僅々二十九年間に產出されたのである。即ち總產出額に對して、一四九三―一八〇〇年の產出額は一割一分一厘を、一八〇一―一九〇〇年のそれは三割五分五厘を占むるに對して、一九〇一年後の產出額は五割三分四厘の過半を占めてゐる。二十世紀の四分の一を稍々過ぎた短期間に、前四百年間以上の產出額を超過してゐることは、驚く可き大増加と言はねばならぬ。殊にその絶頂に達したのは、一九一五年であるが、左に近年の產出額を掲げてみよう。

廿世紀金生産額(單位百萬金磅)

年	產出額	年	產出額
一九〇一年	五四・〇	一九一二年	九五・九
一九〇二年	六一・〇	一九一三年	九四・七
一九〇三年	六七・三	一九一四年	九〇・四
一九〇四年	七一・二	一九一五年	九六・四
一九〇五年	七八・一	一九一六年	九三・五
一九〇六年	八二・九	一九一七年	八六・三
一九〇七年	八五・〇	一九一八年	七九・〇
		一九二三年	七五・五
		一九二四年	八一・〇
		一九二五年	八一・〇
		一九二六年	八二・〇
		一九二七年	八二・五
		一九二八年	八三・五
		一九二九年	八三・五

一九〇八年 九一・二 一九一九年 七五・〇 一九三〇年 八八・五
 一九〇九年 九三・五 一九二〇年 六九・〇 一九三一年 九四・三
 一九一〇年 九三・七 一九二一年 六八・〇 一九三二年 一〇一・〇
 一九一一年 九五・〇 一九二二年 六五・五 一九三三年 五七・四

備考 一九二九年までは既掲キツチンの統計により、一九三〇年後は Federal Reserve Bulletin, Sep. 1933, p. 554. より一磅=四・八六五六弗の法定平價を以て金磅に換算す。但し一九三三年一―七月は暫定數字。之を金弗を以て示すと、一九三〇年 四三〇、七二五千弗 一九三二年 四九一、五八一千弗 一九三一年 四五九、一〇四 一九三三年 二七九、三八五

即ち一九〇八年後は年々九千萬磅臺の產出があつたが、一九一五年の九千六百萬磅を以て絶頂に達し、其後は六、七千萬磅臺に減産を示した。然るに一九一四年以來は再び増加に向ひ、最近は年々八千萬磅臺の產出額を示してゐる。殊に一九三一年後は急増してゐるが、この點は『金供給不足問題』の章にて觸れよう。

では右の如き金生産が如何なる國に於いて行はれてゐるかと云ふに、其地理的分布は次表によつて示される。

金生産の地理的分布

國名	一九三〇年	一九三一年	一九三二年	一九三三年(一―七月)
トランスヴァール	一、〇一八	二二四、八六三	二三八、九三一	一三四、〇一九
ローデシア	七一	一一、四七六	一一、一九三	一二、〇〇〇
西アフリカ	二九	四、九九五	五、五二四	五、九九二
カナダ	一四七	二、六九九	三、二二四	三、六四二
南アフリカ	一九三〇年	一九三一年	一九三二年	一九三三年(一―七月)
カリブ	二二一、五二六	二二四、八六三	二三八、九三一	一三四、〇一九
西アフリカ	一一、四七六	一一、一九三	一二、〇〇〇	七、四九八
白領コンゴ	二、六九九	三、二二四	三、六四二	二、〇五〇

一〇 金の供給及び需要 一三九

金の諸問題

北米合衆國	九三一	カナダ	四三、四五四	五五、六八七	六三、〇六一	三五、一六二
メキシコ	一五二	北米合衆國	四七、一二三	四九、五二四	五一、九四八	二六、八九三
オーストラリア	七二〇	カリメキシコ	一三、八一三	一二、八六六	一二、〇七〇	七、三一三
印度	七三	コロムビア	三、二八一	四、〇一六	五、一三二	三、八五一
露西亜	三八九	オーストラリア	九、五五三	一二、一三四	一四、五六三	九、三〇七
其 他	八八二	日本	八、〇二一	八、一〇九	八、一九八	四、五八二
計	四、四一二	度	六、七八五	六、八一五	六、七八二	四、〇七八
		其 他	五七、九九九	六五、一四七	六九、二六二	四〇、八一四
		推定世界總計	四三〇、七二五	四五九、一〇四	四九一、五八一	二七九、三八五

備考 上段は既掲キッチンの推算により、下段は前掲聯邦準備月報に據る。

金生産百分率

一四九三—一九二九年		一九三〇—一九三三年(七月迄)	
英	二二・一%	南アフリカ	四九・三%
帝	一・六	ローデシア	二・五
西アフリカ	〇・七	西アフリカ	一・二
カナダ	三・三	オーストラリア	二・七
オーストラリア	一六・三	度	一・五
印度	一・七		

(小) 計	四六・七	(小) 計	六九・一
北米合衆國	二一・一	白領コング	〇・八
メキシコ	三・四	北米合衆國	一〇・六
露西亜	八・八	メキシコ	二・八
其 他	二〇・〇	コロムビア	一・〇
計	一〇〇・〇	日本	一・七
		其 他	一四・〇
		計	一〇〇・〇

即ちトランスヴァールは一九二九年迄の總計に於いて二割三分を占めて第一位に位し、米國、濠洲、露西亞、之に續いてゐる。一九三〇—三三年(七月まで)に於いても、トランスヴァールは年々の世界總産額に對して五割内外を占有して居るのであるから、現在の所この南阿金礦の産出力如何は世界の金供給に重要な關係があると云ふことが出来る。而してトランスヴァール、ローデシア、西アフリカ、カナダ、印度、濠洲の合計即ち大英帝國範圍内の産出額は、一九二九年までの累計では四割七分であつたが、最近四年間では約七割を占有してゐる。序ながら我國の産出額は従來年々二千萬圓(金圓)内外の微々たるもので、七割は内地、三割は朝鮮、(臺灣は極く少額)である。

二 金需要の趨勢

一〇 金の供給及び需要

固より既往の金産出額の總てが貨幣の用途に向けられてゐる譯ではない。蓋し金は貨幣用以外に種々の用途を有してゐるからである。非貨幣用途としては第一に美術品、裝飾品等の材料としての、即ち工藝上の用途を擧げなければならぬと言ふまでもないけれども、同じく貨幣外用途として重要な額を占めて居るものは、東洋諸國殊に印度に於ける需要である。それは、印度人が舊來金銀をば裝飾品として愛重するのみならず、之を以て財産を蓄藏すること頗る多いからである。印度に次いで支那、埃及も同様の目的を以て多額の需要を有する。此等貨幣外用途に向けられた額をば年々の産出額から控除した残額が、貨幣用に加へられるのである。そこで從來の産出額が如何なる割合を以て此等の用途に振り向けられたかを觀ると、

金 需 要 高

用 途	一八三五—一九二九年		一九二〇—二九年	
	單位百萬金磅	百分率	單位百萬金磅	百分率
工 藝 用	一、〇三六	二七	一六二	二一
印 度 の 吸 收	五八四	一五	一九五	二五
支 那 及 埃 及 の 吸 收	九〇	二	—	—
合 計	一、七一〇	四四	三五七	四六
貨 幣 用	二、一三九	五六	四一五	五四
世界總產出額	三、八四九	一〇〇	七七二	一〇〇

備考 既掲キツチンに據る。

一八三五—一九二九年の九十五年間の總產出額は三十八億四千九百萬金磅であるが、その中工藝用、印度・支那・

埃及の吸收に向けられたものは十七億磅餘であつて、殘額二十一億磅餘が貨幣用に充てられたのである。之を割合で云ふと、非貨幣用に四割四分、貨幣用に五割六分である。この傾向は近年に於いても大體同様で、一九二〇—二九年の十年間に於いては、總產出額七億七千二百萬磅の中、四割六分(三億五千萬磅)が非貨幣用に、五割四分(四億千萬磅)が貨幣用に拂り向けられてゐる。

唯一九二五年からの五年間をみると、貨幣用に向けられた割合が稍々増加してゐる。

年 次	產 出 額		貨 幣 用 額		產 出 額 に 對 する 貨 幣 用 額 の 割 合	
	單位百萬金磅	百分率	單位百萬金磅	百分率	單位百萬金磅	百分率
一九二五年	八一・〇	—	三六・九	—	四六%	—
一九二六年	八二・〇	—	五〇・四	—	六一%	—
一九二七年	八二・五	—	五二・〇	—	六三%	—
一九二八年	八三・五	—	五〇・一	—	六〇%	—
一九二九年	八三・五	—	五四・五	—	六五%	—

即ち一九二五年から、年産額の中貨幣用として殘された額の割合は、順次に四割六分、六割一分、六割三分、六割、六割五分であり、五年間平均は五割九分である。

元來貨幣用に充てられた金は、金貨として流通中毀損、滅失することはあるけれども、年々累積保有されて來てゐる。殊に戦後の如く金貨を流通に附さぬ場合には、年々の貨幣用金は總て中央銀行の庫中に保有され、其累積高を増加して行くものである。ではこれまで貨幣用として蓄積されて來たつたものは幾何あつたかと云ふに、

一九〇〇年には九八九・三百万磅、一九一〇年には一、四四六・一百万磅、一九二〇年には一、九六八・一百万磅、一九二九年には二、三三六・二百万磅と云ふやうに巨額に達してゐる。然らば年々貨幣用として附加する額は、斯る累年蓄積高に對して如何なる割合を示してゐるかを檢出してみよう。但し一九三〇、三一年の既掲産出額の中幾何が貨幣用として残つたかは詳かでないが、假りに一九二九年と同様六割五分であつたとして算出してみる。蓋し一九二九年秋から起つた世界不況のために、工藝用その他の金需要が減少したと観るのは決して不當ではないからである。

貨幣用金累積高及年増加額(單位百萬金磅)

年次	前年度の貨幣用金累積高	金年産額	貨幣用金年増加額	累積高に對する前項増加率
一九二七年	二、一七九・六	八二・五	五二・〇	二・四%
一九二八年	二、二三一・六	八三・五	五〇・一	二・三%
一九二九年	二、二八一・七	八三・五	五四・五	二・四%
一九三〇年	二、三三六・二	八八・五	五七・七	二・五%
一九三一年	二、三九三・九	九四・三	六一・三	二・六%
一九三二年	二、四五五・二	一〇一・一	六五・七	二・七%

これに依つてみると、貨幣用金蓄積高に對して年産額は三分七、八厘に當るに過ぎないし、又貨幣用金年増加額は累積高に對して大體二分五厘内外にしか當らないのである。累積保有高が斯く巨額に上つて居り、年々新た

に付け加はる額が斯様に少額に過ぎないと言ふことは、金の價値を比較的安定せしむる所以なのである。若し年の産出額が累積高に對して比較的大なる割合を占むるとすれば、年産出額如何がその價値に頗る影響を與へざるを得ないのである。併しながら、累積高に對して年産額の占むる割合の僅少であることは、また別の問題を惹起してゐる。この事は次節以下に述べるであらう。固より貨幣用金の供給は年々新たに産出される金からのみ來るものではない。嘗て工藝用、財産蓄藏用として吸收された金も、直ちに消耗するものではないから、再び貨幣用として利用し得るのである。現に我國に於いて、金再禁止後政府が金を時價を以て買上ぐるや、金時計や金齒等の各種裝飾用古金が續々供給されたのを以てしても、知ることが出来る。斯く用途轉換の自由なることは、金をして貨幣たらしむる一の特性であるが、またそれ故に貨幣用金の供給は、非貨幣用途からの轉換も考慮に入れなければならぬ。金の統計には若干相違した種々の推算があるが、今茲では之を問題としない。

〔附記〕 キッチン は其死(一九三二年七月三日)の直前に執筆した論文に於いて、金の生産及び需要を論じ、次の如く別の推計を掲げてゐる。之に據ると、一九二七―三一年間に於ける貨幣用充當可能の金は、世界産金に對して七五パーセントの高率を示してゐる。

一九二二―三一年に於ける金消費

	一九二二―二六年	一九二七―三一年	一九二二―三一年
工藝用(アメリカ及びヨーロッパ)	百萬金磅 一〇一・〇	百萬金磅 六六・〇	百萬金磅 一五・五
印度への吸收	一四二・四	三七	四二・五
一〇金の供給及び需要			一〇〇
			二二・〇
			一四五

支那及び埃及への吸收	三・八	一(一)	・五	—	〇・五
計	二四七・二	六四	一〇八・〇	二五・五	四四・〇
貨幣用充當可能	一三七・九	三六	三一六・八	七四・五	五五・〇
新規世界産金	三八五・一	一〇〇	四二四・八	一〇〇・〇	一〇〇・〇

備考、Review of Economic Statistics, Aug. 15, 1933. 東洋經濟新報、昭和七年九月二四日、及び一〇月一日。

一一 金の供給と物價

一 金の供給と物價の維持

繰返し述べたやうに、金本位制度の基礎は金に在る。それが金を基礎とする以上、其存続は金の供給に俟たねばならぬ。勿論金本位制度でも金に據らぬ紙幣が發行され(保證準備の發行)、其紙幣を支拂準備とする預金貨幣が造出される。この事は既に説いた所である。併しその場合でも全然金から離れて了つてゐる譯ではない。蓋し其紙幣は金に、又預金貨幣は紙幣を通じて金に、交換されるからである。若し斯る紙幣又は預金貨幣が多額に造り出され、發行紙幣高に對する金準備の割合が極度に低下した場合に、外國への現送や工藝用需要等のために金引出が起れば、何時兌換の停止をしなければならぬかも知れぬ。言ひ換へると、金本位そのもの、停止をしなければならぬのである。之を避けようとするれば、常に或る程度の金準備を保持しなければならず、その補充のためには金の供給がなければならぬ。

金の供給は、一國からみれば三つの方法がある。即ち、他國の金準備からの吸收、非貨幣用金の吸收、並に新たな生産、是れである。併し世界の貨幣用金から言へば、第一の方法はそれを増減さすものではなく、第二、第三のものだけが之を増加せしむるものである。けれども、非貨幣用から貨幣用への轉換は、將來それを補充するほどの非貨幣用需要が起れば、結局貨幣用金の増加とはならないから、根本的な供給は新たな生産如何に懸つて存する。尤も東洋諸國に死藏された巨億の金が、その風習の推移によつて漸次貨幣用金に加はるとすれば、その輕視す可らざることは言ふまでもない。

而して若し金の供給が過多であれば、それに幾倍かする紙幣及び預金貨幣が造出され得るから、物價の騰貴を促す。反對に供給が過少であれば物價を却つて下落せしむるかも知れない。してみれば、毎年金が産出されて貨幣用に加はれば物價は漸騰せざるを得ぬと、思はれるかも知れない。勿論金生産が新金鑛の發見によつて急激に増大するとか、商品生産が著減するとかの場合には、斯る結果が起り得るけれども、常に必ずさうあるものではない。寧ろ人口は漸増する。經濟生活は向上する。商品生産及び取引は擴大する。だから經濟發展の可能性の存する場合に、金本位制度を維持しながら、物價を安定させて行かうとすれば、金供給が引續き増加する必要がある。と斯う一應言ふことが出来る。

そこで、金本位制度に於いて物價を安定させて行く爲には、年々幾何量の金供給が必要であるかと云ふ問題が起る。之を測定する方法には凡そ二つがある。即ち一つは、金の年産額を世界の金の蓄積高に比較し、その割合

を世界の一般経済的發展の速度に比較する方法であり、他の一つは、世界の貨幣用金の年増加額を貨幣用蓄積高に對比し、以てその割合を経済的進歩率と對照する方法である。何れの方法に依つても、過去の經驗を基礎として必要な金供給増加率を算出するの外はない。勿論これが爲には長期間の統計を蒐集し、金蓄積高増加と物價水準變動との間の關係を研究しなければならない。

二 カッセルの三パーセント説

この問題に就いて世界の注目を惹いた説を發表してゐるのは、瑞典のグスタフ・カッセル教授である。カッセルは第一の方法を用ひて居るのであるが、今其概要を述べると、先づ或る長期間に於ける物價水準變動と世界金蓄積高の増加とを比較して年々の必要増加率を知る爲には、實際の金蓄積高の増加が、同期間の経済的進歩によつて必要とされるそれに、一致した時期を採つてみなければならぬ。それが爲には期間の初めと終りに於いて物價水準の同一であつた時期を選ぶことが出来れば最も有利である。蓋しその場合には該期間中の金蓄積高の増加は全體としてみれば物價水準に何等の影響を及ぼさず、寧ろ其期間中の経済的發展に歩調を合はす丈のものであつたと観ることが出来るからである。而して斯る條件に合致した時期は幸ひ一八五〇年と一九一〇年との間に求め得られる。即ち同期間の初めと終りとは物價水準が實際同一であつたのである。而して一八五〇年の金蓄積高は獨逸の統計研究に依れば百億マルク（四億八千九百萬磅餘）であり、一九一〇年のそれは五百二十億マルク（二十五億四千五百萬磅餘）であるから、この増加額から年増加率を算出すると、毎年約二・八パーセントである。

($\sqrt[60]{5.2} = 1.0279$) 勿論これは前年の蓄積高に對する二・八パーセント（複利計算）であるから、年々の増加額は後年に至る程大なる譯である。

(i) Gustav Cassel, The Supply of Gold, Interim Report of the Gold Delegation of the Financial Committee, 1930, p. 71 ff.

所が此六十年間の實際増加が右の率に一致してゐたかと云ふに、決してさうではなく、多額の年も少額の年もあつた。之を比較する爲に次表を作成してみる。

一八五〇—一九一〇年間の世界金蓄積高

各 年 末	I 實際蓄 積高 百萬磅	II 正常蓄 積高 百萬磅	III 相對蓄 積高
1850	489.5	489.5	1.00
1855	620.7	561.5	1.11
1860	752.4	644.2	1.17
1865	871.1	739.1	1.18
1870	995.4	847.8	1.17
1875	1,104.1	973.1	1.13
1876	1,124.5	1,000.3	1.12
1877	1,146.8	1,028.2	1.12
1878	1,169.9	1,056.9	1.11
1879	1,190.4	1,086.3	1.10
1880	1,210.8	1,116.1	1.08
1881	1,230.9	1,147.8	1.07
1882	1,249.4	1,179.8	1.06
1883	1,267.0	1,212.7	1.04
1884	1,286.0	1,246.5	1.03
1885	1,304.5	1,280.5	1.02
1886	1,323.9	1,316.3	1.01
1887	1,342.8	1,353.0	0.99
1888	1,362.6	1,390.7	0.98
1889	1,383.9	1,429.5	0.97
1890	1,408.5	1,469.0	0.96
1891	1,432.6	1,510.0	0.95
1892	1,459.8	1,552.1	0.94
1893	1,489.3	1,595.4	0.93
1894	1,523.5	1,640.0	0.93
1895	1,560.8	1,685.3	0.93
1896	1,599.2	1,732.4	0.92
1897	1,644.5	1,780.7	0.92
1898	1,700.2	1,830.3	0.93
1899	1,759.8	1,881.4	0.94
1900	1,809.0	1,934.0	0.94
1901	1,858.6	1,988.0	0.93
1902	1,915.9	2,043.4	0.94
1903	1,979.4	2,100.4	0.94
1904	2,046.8	2,159.0	0.95
1905	2,122.8	2,218.4	0.96
1906	2,201.3	2,280.3	0.97
1907	2,281.8	2,343.9	0.97
1908	2,368.2	2,409.3	0.98
1909	2,456.9	2,476.5	0.99
1910	2,545.5	2,545.4	1.00

第一欄は實際増加した金の年末現在高 (Actual Stock)、第二欄は若し同期中前年蓄積高に對して毎年約二・八パーセントの率で規則正しく増加したとしたら在る筈の蓄積高で、彼は之を正常蓄積高 (Normal Stock) と名付

けてゐる。所で實際蓄積高が在るべき正常蓄積高よりも多い年も尠い年もあるから、正常蓄積高を以て實際蓄積高を除いてみると、實際蓄積高の正常蓄積高よりも多い割合若しくは尠い割合が見出される。第三欄は之を示すのであつて、相對蓄積高 (Relative Shock) と呼んでゐる。即ち初年と終年は當然一〇〇であるが、中間年は一以上例へば一・一八であれば實際蓄積高が正常蓄積高よりも一八パーセントを超過してゐたことを表はし、一以下例へば〇・九二であれば前者が後者に八パーセントを達しなかつたことを示すのである。

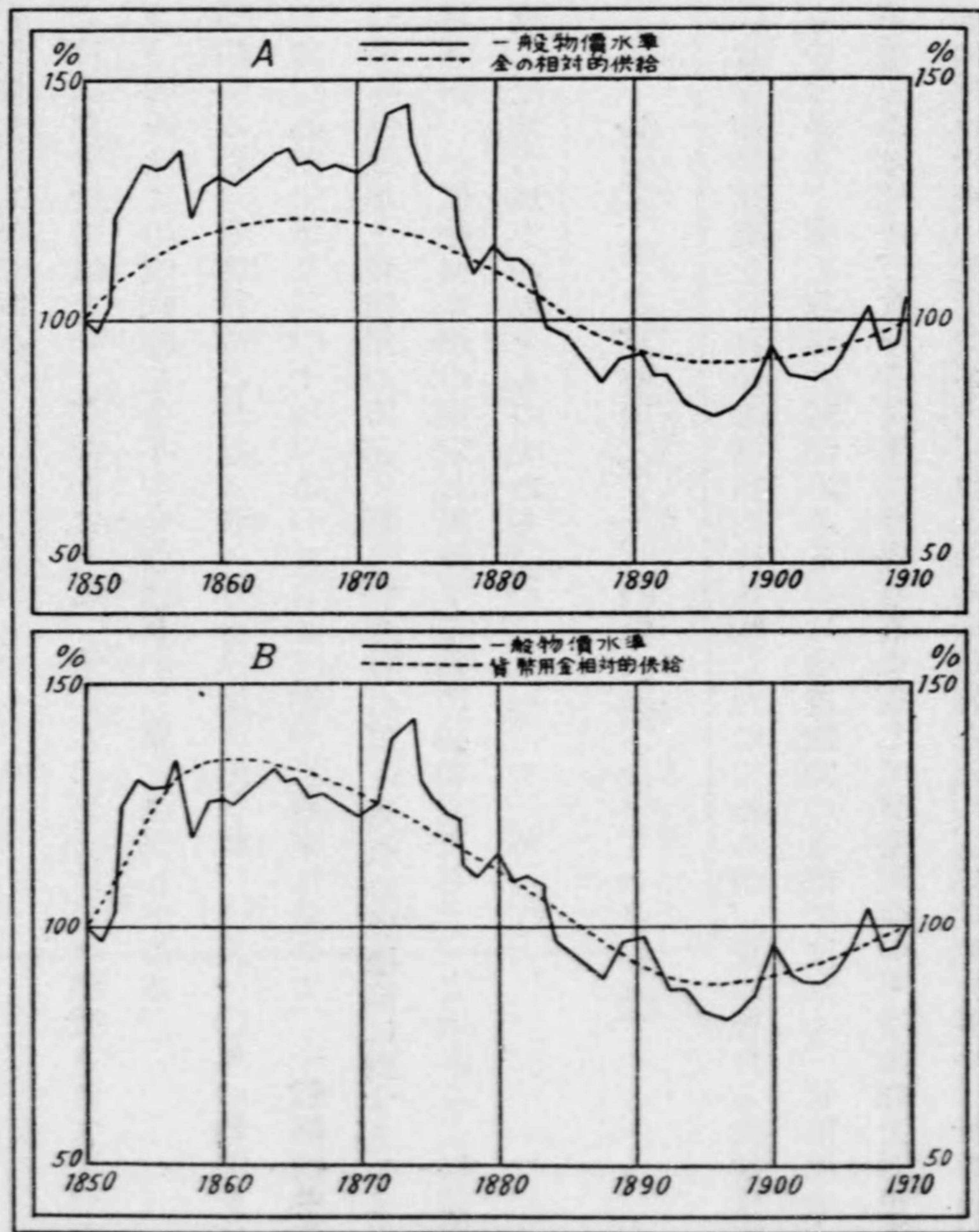
然るに右表の示す如く、一八八六年までは實際蓄積高が正常水準以上であつたが、一八八七年からはそれ以下に落ちてゐる。一方物價水準も初年と終年とは同一であつたけれども、前半に騰貴し、後半に低落して居り、兩者の傾向がよく一致して居ることは次頁の圖表Aの表示する通りである。

さて茲に採つたやうな、初年と終年の物價水準の同一な期間に於いて、其中間年に於ける物價水準の變動は、それが世界の金供給の變動に歸せられ得る限り、實際蓄積高が正常蓄積高より離れた事に全く歸因させなければならぬが、今次の圖表を瞥見したゞけでも、一般物價水準と金の相對蓄積高との一般的適合を認むるのに十分である。尤も物價水準が二様の變動を蒙つてゐることは、顯著に表はれてゐる。二様の變動とは物價水準の周期的變動と年々の變動とである。

圖表が吾々に教へる所に依れば、物價水準の年々の變動は、全然金の供給に關係なく、取引の循環運動に符合し、又金供給に據らぬ支拂手段供給の膨脹收縮を反映してゐる。然るに物價の周期的運動は金の相對蓄積高に密接に符合してゐる。唯一八五〇—一八〇年間に於いては、相對蓄積高に相應するよりも高く、九〇年代にはそれよ

卸賣物價運動と

- A 金の相對的供給との比較 (カッセル教授)
- B 貨幣用金相對的供給との比較 (キッチン氏)



りも低い丈である。兎に角この比較は、右期間中に於ける一般物價の周期的運動の主原因が、金の相對蓄積高の變化に存することを十分立證するものである。

去りながら右の計算では未だ十分ではない。何故かならば、金の或る部分は年々消費されて了つたり、滅失したりするからである。カッセルはこの消耗額を各年の金蓄積高の二厘と推算してゐる。

其處でカッセル説を要約すると、金蓄積高に於ける年々二分八厘の増加は、一九一〇年の物價をば一八五〇年のそれと同一水準に置く爲に必要であり且つ十分であつたこと、従つて將來に於いて、一般經濟進歩の速度が右期間と同一であり、且つ金本位運用上金使用の方法に變りがなければ、現在の蓄積高に對する年々三分（二・八＋〇・二＝三・〇％）の増加が、一般物價水準の安定を維持する爲に必要であらう、と云ふことに歸着する。カッセルの三パーセント説とは即ち以上の如きものである。

三 物價水準と貨幣用金との關係に關するキッチン説

カッセルが用ひた方法は金の年産額を世界の金蓄積高に比較したのであるが、更に單なる金蓄積高と貨幣用金蓄積高とは區別すべきものである。蓋し物價に關係あるものは金蓄積額の全部ではなく、貨幣用金丈だからである、と考へて、他の一方法である所の、世界の貨幣用金保有高に對して貨幣用金の年増加額を對照する方法を試みた者がある。それは前に掲げたキッチンであり、カッセルの選擇したのと同期間に就いて計算を試みてゐる。その結果に依ると、右期間中に於ける貨幣用金の保有高は、物價水準の趨勢「Trend」を安定せしむる限りに於いて

は、年三・一パーセントの割合を以て漸増する必要があつたと云ふのである。煩はしさを避ける爲、茲には彼の統計を五年毎に抜萃し、詳細は之を卷末（附録I）に掲げて讀者の比較に便しよう。

(2) Joseph Kitchin, The Supply of Gold compared with the Prices of Commodities, Interim Report of the Gold Delegation of the Financial Committee, 1930, p. 79 ff.

卸賣物價と世界貨幣用金保有高との關係

各年末	1 貨幣用 金保有 高	2 1850年 の在 高し に對 し年 %の 率を 以て 増し た高	3 相對保 有高 (2)に 對す るの 比率	4 卸賣物 價 1850= 100	5 對(4) に對 する 差 の % (3)に 對す るの
	百萬磅				
1850	230	230	100	100	+ 0
1855	338	268	126	131	+ 4
1860	433	312	139	130	- 7
1865	490	363	135	131	- 3
1870	556	423	132	125	- 5
1875	601	492	122	125	+ 2
1880	643	573	112	114	+ 2
1885	670	668	100	94	- 6
1890	720	778	93	94	+ 1
1895	827	906	91	81	- 11
1900	989	1,055	94	97	+ 3
1905	1,188	1,228	97	94	- 3
1910	1,446	1,430	101	103	+ 2

〔備考〕第一欄は、カッセルの實際蓄積高に相當するものである。而して一八四三年末の現在高を二億磅と推定し、歐洲及びアメリカの工業用需要と印度、支那、埃及の吸收額とを世界年産額から差引いた残額をば、年々加算したものである。

第二欄はカッセルの正常蓄積高に相當する。一八五〇年の保有高に對し、年三・〇九六%即ち約三・一%の率にて複合増加したとすれば、存在する管の高である。

第三欄はカッセルの相對蓄積高で、第二欄で第一欄を除した百分率である。故に一〇〇以上は當時の實際保有高が正常保有高よりも多量であつたことを示し、一〇〇以下は前者が後者より少量であつたことを示す。

第四欄はソーアーベック・スタティスト *Sauerbeck-Statist* の物價指數。

第五欄は第三欄と第四欄との數字の差を第四欄を以て除したものである。一八五〇年を基年として一〇〇を以て示してゐるから、其差はプライス・マイナスであるが、その他の年に於いても、若し物價が貨幣用金の保有高に正確に比例して變動するとすれば、物價指數は相對保有高と同數となつて、差は零となるべきである。然るに實際に於いては、物價は金以外の要因によつても變動するから、物價指數と相對保有高とは若干の喰違ひがある。若し物價指數の方が大なれば、其差は(+) (プラス) にて表はされ、例へばプラス四は四パーセントの實際物價が想定物價よりも高位に在つたことを示す。反對にマイナス六なれば、六パーセントの實際物價の低位であつたことを表はしてゐる。

カッセルは金の喪失額をば金蓄積額に對して年二厘と計算して居るから、この喪失は年々増大することになつてゐる。然るにキッチンは、この喪失率は一九一三年までに、既に著しく減少したと推定すべき幾多の理由があるし、又戦後は貨幣用金の殆んど全部が中央銀行及び國庫の手に集中保有せられて居るのだから、全然考慮する

必要がないと考へてゐる。それにも拘らず、一八五〇—一九一〇年間に於ける卸賣物價の變動は、趨勢として觀る限り、貨幣用金の相對保有高に密接に追從して居る。而して其適合の程度は、カッセルの試みてゐるやうな、物價と金生産との比較の場合よりも遙かに密接であり、且つ一層自然でもあるとキッチンは考へてゐる。この追從の程度は一五一頁圖表に掲げ、カッセルのそれと對照して置いた。

キッチンは斯る研究を以て、嚴格に言へば右の調査期間に限るべきであると考えながらも、一八五〇年前及び一九一〇年以後にも敷衍を試みてゐる。而して一八五〇—一九一〇年の調査期間中に於いては、物價の變動が相對保有高を最も離反したのは、一八七三年の物價騰貴(プラス一三%)及び一八九六年の低落(マイナス一三%)である。然るに卷末所載の表の示すやうに、戰爭以來はその離反が甚しく、一九一九年及び二〇年には物價が一四三%も騰貴してゐる。二九年にはプラス六三%に下つてゐるが、それにしても物價が貨幣用金相對保有高より離反した程度が甚大である。キッチンは其理由として、無益に使用されてゐた貨幣用金が戦時中央銀行及び國庫に引上げられたことによつて説明されると述べてゐるが、主たる理由は、戦時經濟及び其影響の下に物價が金と全然絶縁してゐたことであらう。一九二〇年を絶頂として其離反の程度が減少してはゐるが、戦後の金本位制度に於いて金移動が自動的でなく、物價が屢々金移動に關係なく人為的に維持されてゐるとすれば、物價が金の相對保有高を離れること猶ほ戦前の數倍に上つてゐるのは、當然と言ふべきであらう。

兎に角異なる二方法に依つて略ぼ同一の結果に到達したのであるから、キッチンの研究はカッセルのそれを裏書して居るものと一應言ふことが出来る。

一二 金供給不足の問題

一 物價暴落の主因

一八五〇—一九一〇年間の經驗に徴するに、金本位下に於いて物價の變動をなからしむるためには、カッセルに依れば世界金蓄積高に對する年三パーセントの増加が必要であり、キッチンに依れば貨幣用金保有高に對する年三・一パーセントの貨幣用金の増加がなければならぬ。果してさうであるとすれば、一九一一年後の増加は如何なる率を示したて来たか？

先づカッセルに從つて世界金蓄積高に對する金年産額の比率を觀よう。¹⁾一九一〇年の現在高は二十五億四千五百五十萬金磅(この數字は、第一章『金供給と物價』中の一)であつたが、それを基準とする年増加額(この統計は、第百五〇章『金の供給と需要』に於ける『廿世紀金』の割合は、生産額に依り示されてゐる)の割合は、

一九一一年	三・七二	一九一九年	二・三三	一九二七年	二・一八
一九一二年	三・六三	一九二〇年	二・〇九	一九二八年	二・一六
一九一三年	三・四六	一九二一年	二・〇二	一九二九年	二・一二
一九一四年	三・二〇	一九二二年	一・九一	一九三〇年	二・一九
一九一五年	三・三三	一九二三年	二・一七	一九三一年	二・二九

〔備考〕一九二五年迄はカッセルの算出に依る。但しカッセルの年産額推算と本稿『廿世紀金生産』額に於ける年産額とは若干の相違があるから、後者の年産額を以て算出すると、右の割合は幾分相違してゐる。併し其相違は極く僅少である。一九二六年後の割合は、一九二五年末の金蓄積高をカッセルに從つて三十六億九千四百萬金磅とし、それに對し『廿世紀金生産額』の當該増加額を以て算出した。

即ち一九一一年から一九一六年迄は三・七二%を以て始り、三・一二%を以て終り、何れも三%以上を示してゐる。然るに一九一六年後は三%以下に降り、僅かに二%臺を往來してゐるに過ぎない。

(1) Gustav Cassel, The Supply of Gold, op. cit., p. 76.

之をキッチンに從つて、貨幣用金の年増加額を貨幣用金累積高に比較してみても、一九二七年以來三一年に至る各年は、順次に二・四、二・三、二・四、二・五パーセント(第一章『金の供給と需要』に於ける『貨幣用金累積高及年増加額』表参照)を示してゐるに過ぎない。

斯様な情勢に在つては、近年に於ける物價の異常な低落は金の供給不足から來て居るのではないかと、當然考へられる。蓋し年三パーセントの増加が物價安定の爲に必要であつたと云ふ點からみれば、それに遙かに及ばぬ増加率の場合には、金の諸商品に對する購買力が増大し、物價の低落を生ずる筈だからである。だからカッセル

は、例へば一九三〇年に於ける物價の低落に就いて、その眞因を金供給の不足に求めてゐる。彼の説に依ると、同年の物價下落は金本位制度實施以來最も激烈な貨幣購買力の變動を示して居るが、この下落に關して多くの人は商品の側に原因を求めようとしてゐる。即ち商品生産の技術及び組織の進歩のために生産費の低廉となつた事か、或は商品生産額の異常に増加した事か、何れかを以て説明しようとするが、それは誤りである。實際の經驗に依れば、前に擧げた一八五〇—一九一〇年間に生産技術の進歩は異常なものであつたが、物價水準は初めと同一であつた。又生産量が増大しても通貨の量が之に伴へば物價は低落しないのである。故に三〇年の物價下落を詳細に検討すれば、結局通貨が不十分だと云ふ結論に歸着するの外はない。而して斯る通貨不十分の本源は全く金の供給不足に存するのである。金供給に於ける年三パーセントの増加が物價安定の條件であるとすれば、一九三〇年は概略一億二千萬磅の金生産を必要としたのであるが、實際は八千萬磅以上には出でなかつた。即ち金供給は四千萬磅の不足を來した、と斯う主張するのである。總じて此種の論者は世界戦後の恐慌の主因をば各國の金本位復歸に依る金需要の激増と、金新生産額の不變とから來る金供給の不足に求めようとしてゐる。

二 金供給不足問題の將來

所で將來に於ける金供給は不足するであらうか何うかと云ふに、權威者の推測はその漸減を豫想してゐる。今國際聯盟の推算に依ると、

金に對する將來の貨幣用需要推定額（金使用に節約の行はれざる場合）

（單位百萬金弗）

年次	推定生産額	非貨幣用需要額	貨幣供給額	金準備所要額			
				準備率三三%の場合 發券高の増加	準備率四〇%の場合 發券高の増加	準備率三三%の場合 發券高の増加	準備率四〇%の場合 發券高の増加
一九三〇	四〇四	一八〇	二二四	一六七	二〇〇	三〇三	二九
一九三一	四〇二	一八二	二二〇	一七〇	二〇四	三一三	四〇
一九三二	四〇一	一八四	二二〇	一七〇	二〇四	三一三	四〇
一九三三	四〇七	一八六	二二六	一七四	二〇九	三二二	四三
一九三四	四〇三	一八八	二二一	一七八	二一三	三三二	四五
一九三五	三九八	一九〇	二一五	一八〇	二一七	三四一	五〇
一九三六	三九七	一九二	二〇八	一八四	二二一	三五二	五二
一九三七	三九二	一九四	二〇五	一八八	二二六	三六三	五三
一九三八	三八四	一九六	一九八	一九二	二三〇	三七三	五三
一九三九	三七〇	一九八	一九二	一九六	二三五	三八五	五三
一九四〇	三七〇	二〇〇	一七〇	二〇〇	二四〇	三九六	五三

〔備考〕

- 一、非貨幣用需要は毎年一パーセント宛増加するものと推定する。
- 一、發券高は、兌換券發行高と中央銀行に於ける要求拂預金の合計である。
- 一、本表は Interim Report of the Gold Delegation of the Financial Committee, 1930, p. 16. に據る。

右表は一九三〇年上期に於いて試みられた豫想であるが、一九三〇―四〇年間の新たな金産出額の推定は漸減の見込であるから、それから非貨幣用需要額を差引いた残額、即ち貨幣用に向け得る額も漸次縮小される。然るに近年に於ける發券制度をみるに、兌換券發行高並に中央銀行に於ける要求拂預金の合計に對して、最低三割三分（三分の一準備制度）又は四割の金準備を必要とする規定が多い。先づ三割三分準備の場合に、發券高（兌換券發行高と要求拂預金の合計）が年々二分の割にて増加するとすれば、一九三七年までは新貨幣用供給高を以て足りる（+）を以て示す）けれども、發券高の増加を年三分と見積れば一九三〇年から不足することになつてゐる。又金準備率を四割に高めた場合には、發券高の増加率が年二分ならば、一九三三年までは新供給高を以て需要を充すに足りるが、年三分の増加とみれば矢張り一九三〇年から不足せざるを得ない。

何れにしても右の推定では金供給の不足が豫示されてゐる。だから「若し金産出額が數年の間八千四百萬磅の現在水準に止まり、その後著しく減退するやうなことがあれば、貨幣として利用し得る額は大部分需要如何に懸つて存するだらう。而して假りに需要が、最近十年間稍々減退したのを別として、過去九十年間に絶えず起つたのと同様に増加を來たすとすれば、貨幣への増加額は、今後數年の後に兩方面から縮減を受けるであらう。」斯うキッチンは悲感的見解を加へてゐる。

② Joseph Kitchin, *op. cit.*, p. 81.

三

以上は固より推定ではあるけれども、若しカッセル等の三パーセント説が眞理であるとすれば、吾々は數年來甚しい金供給不足に悩んでゐるものと言はねばならぬ。併し彼の説が眞理であるか何うかに就いては、其論據に對して幾多の非難と反對がある。今その一として、同じく國際聯盟金委員會の委員たるムリナルスキの所説を窺つてみよう。

③ Feliks Mlynarski, *Gold and Central Banks*, 1929, Cap. II.; ditto, *The Functioning of the Gold Standard*, 1931, Cap. III.

カッセルの言ふ通り、一八五〇年の物價水準と一九一〇年のそれとは同一水準に確かに存した。けれども其中間の動きは、前に述べたやうに可なり激烈な騰落があり、金の産出率も一樣ではなかつたのであるから、年平均三分の増率と云ふが如きは單なる統計的假想に過ぎぬ。若しさうでないとしても、右の期間は決して正常的な時期ではなかつた。その初期にはカリホルニア及び濠洲で大金礦が発見せられ、末期にも南阿の金礦が発見せられた。又蒸氣機關、電氣の發明等産業技術の急激な大發展があつた。此等の事態を通じて物價水準が何故同一であつたかは、十分な資料の缺く今日説明は全く困難である。

貨幣制度の方面に於いては、當時は未だ、吾々が本稿冒頭に述べた所の金銀鬭争の時代であつて、金本位制度の一般的普及は十九世紀第四・四半期以降と言つてよい。従つて該期間前半の物價は銀に關係する所も多かつただらうと言へる。而して銀の貨幣よりの排除と共に、金に對する需要は一時強烈を極めたのである。

又反覆説いたやうに流通貨幣の總てが金貨より成る場合ならば兎も角として、それに基づき、それ以上の信用貨

幣の造出される場合には、その影響を看過することは許されぬ。故に右の期間に於ける經濟發展は、金流入に依るのみならず、それよりも急速なりし銀行信用の膨脹によつて相殺されたのである。従つて、假りに金流入がこの期間中一様に年三%の増加をし、經濟發展率も亦年三%であつたとしても、物價水準が不變の高さに維持されただであらうか何うかは頗る疑はしい。蓋し經濟發展は金の一樣な流入の影響の下に在るのみならず、同時に急速に増加する銀行信用の下にも在り、而も銀行信用は金の一樣な流入の上のみならず、次第に之を凌駕する銀行預金の蓄積の上に立つものだからである。

更に、各國にはそれ／＼物價水準があり、それ等の相關關係から造り出される一の均衡状態を世界的物價水準と言ふのであるが、斯る均衡状態の出現は甚だ複雑な操作によるものであるから、經濟發展並に金流入の平均指数は實際的目標と看做され得ない。

寧ろ或る場合には有害でさへある。何故ならば、若し三パーセント説の假定が容認されるれば、各國は争つて少くともこの率丈の金の吸収を始めるであらうから、金争奪を激成する結果を招來するに過ぎない。

よしカッセル説が認められたとしても、物價が安定する譯ではない。蓋し短期の循環的變動は金に全く關係なきことを、彼自身が認めて居るからである。而も短期變動が長期變動よりも有害でないとの保證は存しないのみならず、却つて前者は景氣に對して直接的關聯を持つものなのである。

所謂三パーセント説に對しては斯くの如き異論が存するのみならず、現代の經濟不況を専ら金供給の不足に基けるが如きは、最も判り易いと同時と最も單純な説たるを免れぬ。戦後に於ける信用組織の異常な發展と金本位

制度機能の滯滞とは既に前に述べた。今日の事態を分析するに當つては、貨幣側に於いても、少くとも中央銀行の信用政策、外國爲替準備の増大、商業銀行への自由資金の集中増大、小切手振替・支拂交換制度の發展等の諸事實は看過されてはならぬ。又各國それ／＼特殊の原因を有することは勿論、世界大戰に隨伴した世界に於ける生産力の偉大な膨脹と其分布の變遷、並にその消費力との關係、と云ふ基本的條件を離れて今日の事態を考察することの不可能なるは明かである。

實際に於ける金供給高そのものに就いても、不足ならざる幾多の反證も擧げられてゐる。例へば國際聯盟金委員會の報告は言ふ、「茲に吾人の所見を記録すれば、貨幣用金全世界蓄積高は、その各國への分布は別として、最近數年如何なる時にも、世界商取引の正當に必要とする信用組織を支持するに十分であつたこと、並に一九二九年に始つた物價の急落は、この意味に於ける金供給の何等かの不足に歸因せしむることが出来ぬことである。一九二五年より三一年末に至る六年間に、世界の中央銀行金準備は九十一億五千萬弗から百十三億五千萬弗へ、即ち年平均三分六厘六毛の率を以て増加した。此率は、全體としての金本位諸國に於ける、一般の認むるが如き生産及び取引の正常増加率よりも低くはないし、又其上金使用にも何等かの節約が行はれたのであるから、兎に角右期間の前半に於いては、貨幣用金の全供給が全合理的需要に應ずるに足らなかつたと信すべき理由は存しない様に思はれる。」

(4) Report of the Gold Delegation of the Financial Committee, 1932, p. 32.

前に掲げた將來に於ける金生産の推定に依れば、一九三〇年及び三一年に對しては四億四百萬弗及び四億二百

萬弗と豫想されてゐた。然るに實産額は同じく兩年に對して、四億三千萬弗及び四億五千九百萬弗⁽⁶⁾であつて、豫想を遙かに超過してゐる。これは、物價の急落による生産費の低下によつて、金鑛業が刺戟を受けたからである。蓋し金も亦一種の商品であると同時に、金鑛業は利潤を中心とする企業に外ならぬからである。更に一九三二年に至つては實産額は四億九千百萬弗であつて、四億千萬弗の豫想額に對して八千萬弗の超過を示しゐる。この激増は、金再禁止下に於いて金價格が騰貴し、金鑛業を著しく刺戟したからである。故に或は生産費の低下に依り、或は金本位停止に基く金價の騰貴に依り、從來放棄されてゐた金鑛も採掘さるべく、其増加趨勢の繼續性は保證出来ないけれども、生産額の増加は豫想し得られるのである。⁽⁴⁾

(5) 既掲、米國聯邦準備月報

(6) 金生産の豫想額と實産額(單位百萬金弗)

年	國際聯盟		年	國際聯盟	
	豫想	實産額		豫想	實産額
一九三〇年	四〇四	四三〇	一九三二年	二一三・二	二三八・九
一九三一年	四〇二	四五九	南アフリカ	四一・五	六三・〇
一九三二年	四一〇	四九一	カナダ	四一・五	五一・五
			北米合衆國	一二・二	一四・五
			オーストラリア	七・四	六・七
			印度	九一・〇	一一六・九
			其他	四〇七・〇	四九一・五
			計		

又死藏された金の流通場裡への出現も亦看過されてはならぬ。殊に印度が斯る死藏金を放出した額は巨額に上つてゐる。固より其永續性は疑問であるとしても、これ又貨幣用金を加増する一要因ではある。

此等の事情を綜合する時は、將來に於ける生産衰退は免れぬとしても、最近數年並に現在に於ける金供給の不足を速斷することは出来ないであらう。

(7) 印度は一九三一年中に九千六百萬弗の金輸出超過である。その中七千三百萬弗は英吉利へ、千九百萬弗は米國へ向つてゐる。即ち英吉利の金本位停止により金相場が騰貴したからであつて、英吉利への輸出が同年十月以降に著増してゐることによつても判る。一九三二年には四月までに、輸出入差引七千二百萬弗を主として英米に送つてゐる。此等の金の或る部分は、仕向國に於いて蓄藏され又は商業銀行の手に收められたと認められるとの事であるが、貨幣用金の増加を齎らすものである。(Federal Reserve Bulletin, June 1932, p. 380; Report of the Gold Delegation, 1932, p. 32-33.)

更に一九三二年中及び一九三三年六月までに於ける、印度の金純流出額をみると、

年	單位百萬金弗	
	一九三二年	一九三三年
英吉利へ	一五一・四	三七・二
北米合衆國へ	三八・一	三一・〇
其他諸國へ	六・三	七・七
計	一九五・八	七五・九

備考 既掲聯邦準備月報

一二 金供給不足の問題

即ち右の一ヶ年半に、印度は二億七千二百萬金弗の、貨幣用に供し得る金を輸出してゐるのである。

〔附記〕 世界は將來十分な金生産をなし得るか否かに就いて、リヴァースエッチは凡そ次の如き見解を述べてゐる。

一九三一、三二年に於ける金生産は顯著な増加を示し、カッセルの三パーセントを超過した。此増加が繼續し得るか否かは將來の問題であるが、併しそれが幾多の條件の下に起つたことを記憶しなければならぬ。而も其等條件の中には低物價が含まれてゐるのである。凡て物價と金生産の間には循環關係があり、高物價↓金生産減少↓低物價↓金生産増加↓正常状態回復と云ふが如くである。

所が現在では英吉利の金再禁止の結果、金生産は有利な状態に在り、廢坑やその他顧みられなかつたものすらも採掘されてゐるのである。併しその結果金に對するプレミアムが減少すれば、ランド地方の金生産は前年ほどの巨額ではあり得ないかも知れない。さうなれば却つて金鑛脈の生命が延長せられ、利潤が高められると云ふことは、最も考慮を要する點である。

勿論現在の金鑛を別としても、新金鑛がトランスヴァール、ケンヤ、オーストラリア、ゴールド・コースト、パナマ等に於いて開發されてゐる。又ソヴェート政府が世界の有力な鑛脈に對して支配權を有し、産金に力めてゐることも看過出来ない。(ソヴェートの金生産の増大は、その獨逸への輸入額に徴しても明かである。一九三二年に於ける同國の産出額は百九十萬オンスで、南阿、カナダ、アメリカに次いで第四位を占めた。)

併しながら金生産の將來を展望して、一層望ましいことは、吾々が幾何之を必要とするかを、考慮すると云ふことである。金必要の理由の中で、最も重大なものは國際貸借の決済と云ふことであつて、この點では他に代るものがない。去りながら此爲に必要な額は左まで巨額ではない。國際貸借は常に均衡の傾向を有するし、又國際取引の改善は金の必要を縮小する。一九一三年の生産は九千五百萬磅であつたが、それで世界の需要を充足し得た。今日吾々は當時ほどの國際取引

を行つてゐない。それにも拘らず今日吾々が當時十分であつた以上の金を要求するのは何故であるか？ 故に今日必要とする所は金生産の増加よりも、金使用の節約である。

A. J. Liveridge, The Present Position and Probable Future of Gold, London Bankers' Magazine, Oct. 1933, pp. 536-7.

一三 金分配偏在の問題

一 世界大戰後に於ける貨幣用金の地理的分布

前節まで述べて來た所は、全體としての世界の金に就いてであつた。が併し、それよりも此等の金が如何なる國に如何なる割合を以て保有されてゐるか、個々の國にとつては問題であらう。今戰前戰後の分配状態を比較すると次の如くである。但し金數字に就いては種々の統計があるが、その中の一二を採り、且つ煩を避ける爲に先づ歐羅巴、北米合衆國及び其他諸國の三大部類に分つてみよう。

獨逸統計局の統計に依れば、各國の貨幣用金保有高合計は、一九一三年末には四百十二億六千七百十萬マルクであり、一九二八年六月末には四百六十九億三千九百二十萬マルクであつた。而してその分布状態は、

歐羅巴	一九一三年末	一九二四年末	一九二六年末	一九二八年末(六月)
	五八・八%	三〇・七%	三三・〇%	三八・五%
一三 金分配偏在の問題				一六七

金の諸問題

北米合衆國	一九・二	四五・二	四二・四	三六・七
其他諸國	二二・〇	二四・一	二四・六	二四・八

(1) Wirtschaft und Statistik, Sept. 1927, und Juli 1928.

又米國のエディの推算に依ると、流通中の金貨を包含して、貨幣用金保有高は一九一三年末に八十九億千四百萬弗、一九二八年末に百七億三千九百萬弗であつて、其分布率を算出すると、

	一九一三年末		一九二八年末	
	保有高單位百萬弗	百分率	保有高單位百萬弗	百分率
歐羅巴	五、七三一	六・四三	四、三六〇	四〇・六
北米合衆國	一、九〇五	二・一四	四、一四一	三八・六
其他諸國	一、二七八	一・四三	二、二三八	二〇・八
計	八、九一四	一〇〇・〇	一〇、七三九	一〇〇・〇

(2) Lionel D. Ellis, Capital, The Money Market and Gold, 1929, pp. 21-30.

即ち何れに據つても、戦前には歐羅巴が世界の貨幣用金の五割餘を占有してゐたが、戦後に於いては北米合衆國が約四割を有し、歐羅巴は相對的に減少を示してゐる。而も歐羅巴の中、佛蘭西は其約三割を占め其殘額が廿數ヶ國に分布されてゐるのである。これは大戰に隨伴した現象の一であるが、斯様に世界の貨幣用金の過半が北米合衆國並に佛蘭西に集中されてゐる事實を指して、金の偏在と言ふに外ならぬ。

この傾向は其後に於いても依然變る所なく、一九三二年六月末には世界の中央準備金の六割以上が米・佛兩國

に集中してゐる。

中央金準備保有高

	一九三一年六月末		一九二八年十二月末以來の變化	
	保有高單位百萬弗	百分率	増減額 (百萬弗)	増減率 (%)
北米合衆國	四、五九三	四一・三	(+)	八四・七
佛蘭西	二、二一一	一九・九	(+)	九六・四
計	六、八〇四	六一・二	(+)	一、八一
其他(ソヴェートを除く)	四、三一八	三八・八	(-)	六〇・八
總計	一一、一三二	一〇〇・〇	(+)	一、二〇三

〔備考〕 Report of the Gold Delegation, 1932, p. 37.

即ち米佛兩國は一九二八年末—一九三一年六月末の二年半に、新産出金及び蓄藏から解放された金の大部分を吸収し、其其他の諸國の準備金を六億八百萬弗收奪してゐる。併し此趨勢はそれ以來稍々變化し、一九三二年三月末迄に米國は六億八千萬弗を、其他諸國は六億八千九百萬弗を喪ひ、佛蘭西、瑞西、和蘭、白耳義諸國へ(殊に其半は佛蘭西へ)移動してゐる。それにも拘らず米國(三割五分五厘)及び佛蘭西(二割六分八厘)兩國にて世界の中央銀行及び國庫に於ける金準備金の過半を領有することには變りなく、即ち次表の如くである。

中央金準備高變遷

一三 金分配偏在の問題

	一九三二年三月末	一九三一年六月末以来の變化
佛蘭西	三、〇一〇	(+) 三六・一
瑞西	四七一	(+) 一九〇・七
和蘭	三五三	(+) 七六・五
白耳義	三五〇	(+) 七五・〇
計	四、一四八	(+) 五〇・九
北米合衆國	三、九八五	(-) 一三・二
其他(ソヴェートを除く)	三、〇六七	(-) 一八・三
總計	一一、二三六	(+) 一・〇

[備考] Report of the Gold Delegation, 1932, p. 37.

更に一九三二年後の情勢を明かにする爲に、世界五十ヶ國の中央銀行及び政府保有の金準備高に於ける推移を一括表示しよう。

世界金準備高(單位百萬金弗)

債權國	1931年末	1932年末	1933年7月末
北米合衆國	4,051	4,045	4,001
北英佛白瑞和瑞	588	583	925
南米	2,699	3,254	3,213
歐洲	354	361	374
亞細亞	453	477	351
其他	357	415	311
計	55	55	91
總計	8,557	9,190	9,266
逸利	234	192	58
利太	39	36	36
伊太	296	307	368
ノルウェー	41	39	40
ポーランド	67	56	53
ルーマニア	58	57	58
西班牙	434	436	436
チェッコ	49	51	51
ソヴェート	328	368	401
其他十二ヶ國	136	141	166
カナダ	78	84	77
アルヂュン	253	249	249
アイルランド	53	48	50
アウストラ	49	36	69
其他八ヶ國	52	42	3
アフリカ	162	162	162
印度	234	212	212
日本	45	42	40
ジャバ	55	63	64
其他三ヶ國	21	33	33
及南アフリカ	39	35	80
其他二ヶ國	10	10	10
計	2,733	2,707	2,715
五十ヶ國合計	11,291	11,897	11,981

備考 Federal Reserve Bulletin, June & Sep. 1933 より算出す。

即ち一九三二年に於いても、前年と同様に著しい金移動があつたが、それは前年とは異なる様相のものであつた。一九三一年には債務諸國の金準備に著しい喪失を惹起したが、これが翌年中には終止したのである。七債權國の金準備は、一九三一年末の八十五億五千七百萬金弗から、一年後には九十一億九千萬金弗へ、六億三千三百萬金弗の増加を示した。是れに反して四十三債務國の準備高は同一期間に二千六百萬金弗の減少となつた。而して一九三二

年末に於ける債務諸國の準備高は恐らく世界大戰以來の低記録であるが、此減少は主に獨逸及び日本の喪失に負ふものである。その他諸國は大體金準備の減退を防遏することが出来た。

之を割合からみると、三一年末には債權國七割五分八厘、債務國二割四分二厘であつたが、三二年末には前者七割七分二厘、後者二割二分八厘と、分布不均衡が一段進展したことが判る。而も三二年末に於いて、世界總額に對し、合衆國は三割四分、佛蘭西二割七分四厘、英吉利四分七厘、瑞西四分、和蘭三分五厘、白耳義三分を占めた。之を同年三月末の情勢と比較し、北米合衆國以外の債權國に如何に金が集中されたかを觀よ。

一九三三年七月末現在を採つても、債權債務兩部類とも若干の増加を得たが、其割合は七割七分三厘對二割二分七厘であつて、前年末の偏在は強められこそ、少しも緩和されてゐない。唯アメリカ金融恐慌後の金移動には些か情勢の變化があつた。即ち北米合衆國は一方日本、カナダ、アルヂェンティン等よりの流入なく、他方英、佛、殊に後者への流出があつたから、金準備の減少を蒙り、世界總計に對する割合は前年末の三割四分から三割三分四厘へ低下した。英吉利は此間に三億四千二百萬弗を加へ、最も顯著な吸收を示した。従つて其割合は一躍七分七厘に上つたが、これは若干アメリカからの流入もあるけれども、主としてヨーロッパ大陸からの吸收、アフリカ新産金及び印度退藏金の流入に依るものである。佛蘭西は、英吉利に對しては輸出側に立つたが、アメリカ及び和蘭、瑞西等の金ブロック諸國からの流入によつて、其巨額の金準備(二割六分八厘)を依然確保してゐる。斯くして一九三三年(七月末)に於いても米・佛・英三ヶ國の金準備は世界に對して六割七分九厘に達し、米・佛兩國丈でも六割以上を領有して居るのである。

(3) National Industrial Conference Board, Economic Conditions in Foreign Countries 1932-1933; League of Nations, World Economic Survey 1932-33; Federal Reserve Bulletin, Sep. 1933; 東洋經濟新報、昭和八年十一月十八日及び廿五日等參照。

二 金偏在と世界經濟不況

所で金分布の偏在に就いては、之を以て近年の不況の原因と認めようとする説がある。即ち、若し金の大部分が若干國に吸收されるやうな場合には、假令金の新産出が適度であつたとしても、多數國に於いては信用を膨脹せしめ得る基礎を失ひ、それが爲に物價を低落せしめざるを得ない。其上、信用維持に必要な量以上に金をば保有する國例へば米佛は、之を他の諸國に貸出さうともせぬのであるから、世界の購買力は狭ばめられて經濟不況を齎らすに至つたと言ふのである。故にこの種の説も亦廣い意味に於ける金供給不足論である。一例を挙げるとマクミラン報告に依れば、⁴⁾現在の金分配は不満足のものとして廣く一般に考へられてゐる。即ち近年に於ける物價暴落の責任の大部分は其偏在に歸せらるべきである。金本位復歸以來諸國間の國際收支は幾多異常な事情によつて影響されてゐる。貨幣政策、國際貿易の方向、商品自由移動に對する障壁、政治不安等は總て、異常な金運動にそれぞれ與つて力がある。斯くして幾多諸國では金準備に非常な緊張を受けた。此壓力は、金準備の不當の減縮を避くる爲に、信用收縮の形式を採らざるを得ない。従つて若しその緊張が繼續すれば、事業及び投資活動の減退と物價の低落と云ふ結果を伴ふ。而して現在の金分布と、其再分配過程が信用政策上に與へる壓力とは、戰後

國際金融の不安殊に債權債務兩國間に於ける信用移動の不定に、主として歸せられなければならぬ。更に斯る不安を導いた原因は數あるが、獨逸が賠償支拂のために外資の借入を行つて來たこと、合衆國の債權國への参加が國際金融指導上に於けるイニシエーティヴと責任を失はしめたこと、戰爭以來の貸付の多くが政治的性質のものとか、豫算均衡・爲替維持・貨幣準備等の如き非生産的のものであつたこと、——此等の事情の外に戰時戰後の危機及び貨幣制度の紊亂が流動資産を甚しく増大せしめたことがある。殊に幾多の國では對外固定投資の代りに、金融中心市場に流動債權を堆積する傾向がある。佛蘭西の如きはそれで、合衆國の投資家の長期外國證券に對する態度も甚しく動搖してゐる。國際的に言へば、金を含む流動債權購入の増大が物價に與へる影響は、金の死蔵と同様であつて、物價低落の原因は、金の新供給不足よりは寧ろ流動形式に於ける資産運用の斯る増大に存するものである、と言ふのである。

(4) Maumilian Report, pp. 67-68.

吾々が既に觀察した様に、戦後の金本位制度では多額の金流入のあつた國に於いても、必ずしも舊理論通りに通貨を膨脹せしめて物價を騰貴せしむることを爲さず、寧ろ反對に信用收縮策に依つて金流入の影響を相殺する態度に出でた。殊に佛蘭西及び北米合衆國に於いても金流入は國內信用政策に從來の如き影響を持たぬに至つてゐた。この場合には流入した金が貨幣としての役割を勤めず、之を死蔵することとなるから、其意味に於いて世界の貨幣用金をそれだけ尠からしむるのに役立つとは、言ふことが出来よう。例へば一九三一年末に於いて世界の流通紙幣及び其他要求拂債務に對する金準備の割合は約五割であつたが、米佛兩國は絶えず八割内外の準備率

を保持してゐる。

併しながら金の分配が偏在したのは決して恐慌の原因ではなく、却つてその結果である。米國並に佛蘭西への金集積が貨幣政策に負ふ所は勿論あつたであらうが、所詮は大戦並にそれに伴ふ不況の結果である。此等の國の對外收入は不況期に於いて適當な投資の途を求むる事が出来ず、さりとて長期投資は最も危険であつてみれば流動資金として置くの外はない。その流動資金の運動によつて多く金が移動したとて、不況の結果經濟優越國に金偏在が起つたのであつて、その逆の經過ではない。例へば前に掲げた米國の一九三一年六月以來の金喪失も、主として同國の金再禁止不安に伴つたものと考へられる。この問題に就いて佛蘭西銀行副總裁リストは、自國辯護の爲ではあつたが、或る正當さを含んだ所説を述べてゐる。即ち、戦前水準と比較した金物價水準は六割も、騰貴してゐた。言ひ換へると金購買力の六割減退である。これは戦時中並に後の數年間米國が唯一の金本位國であつたために惹起された特異の現象である。米國は生産増加によつて多額の金を吸収したが、歐羅巴諸國が續々金本位復歸を遂げ、米國の物價に連繫をつけた時に、斯る物價水準の支持が期待されたか。一方では金本位に復歸しながら、他方では歐羅巴諸國が其所得を同一割合即ち六割増し得る所ではないことが明かだつたのだから、金本位回復と共に歐羅巴諸國の所得不足が感ぜられ、又米國の特異の地位に依つてもたらされた物價水準が維持し得られぬだらうことは、豫見し得たのである。又近年信用が不足したとの説があるが、彼の觀る所では寧ろ反對に最近五、六年間信用が多すぎたとさへ考へるのである。英吉利に就いても、その不足から苦しんだ事があるか。現に倫敦に於ける公定利率も紐育、巴里に續いて規則的に引下げられてゐる。だから倫敦からの金流出

は、倫敦が一般經濟恐慌の犠牲者となつたことに外ならぬ。その外、佛蘭西は割引歩合の引上げによつて金吸収を圖つたことはないこと、對外投資の途なきこと、既往に於いても物價の運動を金の偏在によつて解かうとしたことのないこと等、諸種の事情を綜合してみると、一方米・佛・アルヂェンティンに巨額の金流入があり、他方物價の低落がある場合、兩者の間に關聯の存することは喜んで認めよう。併し金の流入を物價暴落の原因とする代りに、不況の中にこそ、金偏在の眞因を求めようとするのである。これがリストの所説の主要である。

(5) The International Gold Problem, 1931, pp. 193-206.

去りながら金偏在の影響に就いては、尠くとも次の二點は考へ得られるであらう。元來諸國が金本位を樹立した場合、金準備の獲得補充は新産出の若しくは非貨幣用から解放される金を買上げるの外には、他國の金準備から吸収しなければならぬ。従つて金の偏在は金の爭奪を甚しからしむると言ふことが出来る。即ち金戰爭である。既に金の武裝的競争があれば、金準備の少額な且つ流入の見込なき國或は不十分な用意と方法の下に金解禁した國の如きは、——米・佛に於いて金流入の影響が相殺されてゐる場合——金準備の一層の縮小を防ぐために、信用の擴張を避けなければならぬことがある。例へば金解禁後の我國の如きは、斯る地位に在つたものと言へよう。今一つは、偏在の傾向を強むるが如き金移動が國際金融恐慌の部面を激成したと言ふことである。併し此等の場合にも、偏在が恐慌の原因ではない。前者の場合には、不況の結果既に存する偏在が及ぼす反作用であり、後者の場合には其偏在を一段強化する恐慌過程に過ぎない⁽⁶⁾。

(6) 茲では金偏在が恐慌の基本的原因であるか何うかを述べたのであつて、偏在が不況回避策の障礙になり得ると云ふことは、別の問題である。

は、別の問題である。

一四 金本位制度の將來

一 將來の金本位制度

本節に於いては將來の金本位制度と金本位制度の將來との二問題を取扱ふと思ふ。

先づ前者に就いてみるに、要するに此問題は金本位制度の機能を澁滞せしめた諸種の事情に對して立てられた改善策なのである。この種の改善案として提唱されたものは數限りなく存するが、何れも要點は、多數國が此制度を採用する時は金に對する需要を強大ならしむるから金の使用を節約すること、並に此制度を破壊するが如き金移動の防止を講ずることに存するやうである。今茲では之を代表する案として國際聯盟の改革策を擧げ、以て其一斑を窺はう。

(1) Report of the Gold Delegation, 1932, pp. 52-57.

先づ第一は金準備の保持に就いてである。現在多くの國が金本位制度を廢止し、又之を維持する國も頗る制限的な方法を以て強行して居るから、この制度がもう一度復活する前に法規の改正が必要であらう。一般的にみれば、最近の中央銀行の準備規定は餘りに融通性を缺いてゐる。今日通例中央銀行は、金（又は金及び外國資産）準備と要求拂債務との間に或る最低比率を保持しなければならぬことになつてゐるが、勿論實際上では最低以上