

523
122



始



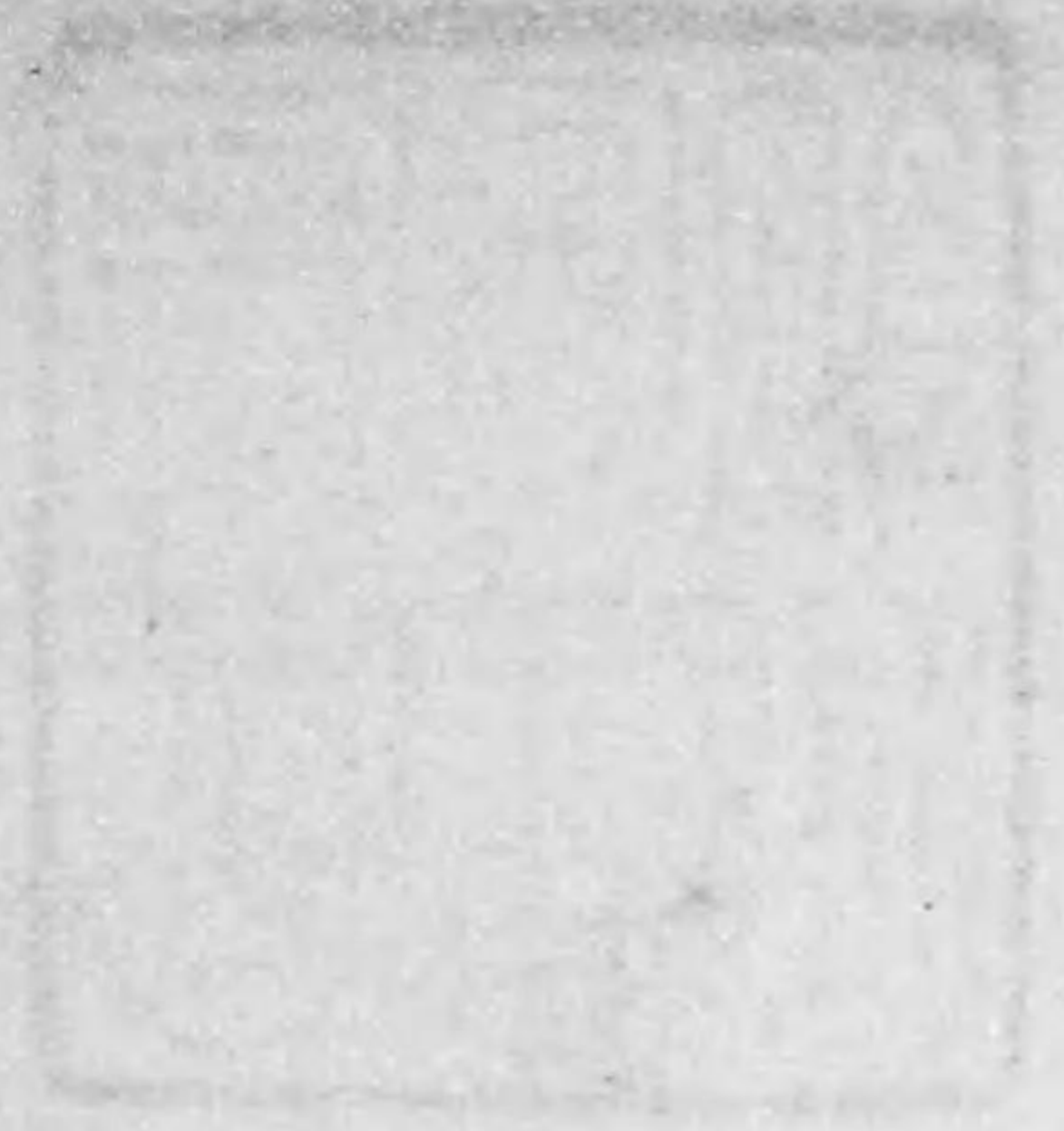


植野勳述

倫敦金融市場の話

岩波書店刊行

大正
13.7 4
内交



序

昨年の一月初頃であつたと思ふ。「Economist」誌の新刊紹介を見てゐたら、彼の「Exchange, Currency and Finance」と「The Functions of Money」等の著者として有名な W. F. Spalding 氏の著になる「The London Money Market」が眼についた。當時英國の財政經濟事情の研究を思ひ立つてゐた自分にとり、之は好個の參考書に違ひないと思はれたので、早速注文を發したら、たしか四月の中頃に自分の手に入つた。處が其の當時種々他に用事があつたりして、其の儘一頁も讀まないで數ヶ月を経過して了つた。然るに圖らずも彼の九月の大震災となり、之に伴つて英米に於ける日本の起債といふことが新聞や雜誌に喧傳せられる様になつた。そこで自分の英國經濟事情研究も此の機會に始めるのが最も適當だと思はれたので、早速彼の「The London Money Market」を繕ふ

始めた。而して非常なる興味を以て讀了した。讀了してから自分は此の書物の大部分を自分の頭に正確なる知識として受入れておくことが必要だと思つた。從來自分は何か新しい知識を得ようとする場合には、其の事に關して研究論文を書くとか、又之に關する批評を他人に話してみるとかして、自分の頭に秩序立つて入れる様に努めてゐる。今度も之と同じ流儀で、兎に角此の書を基本とし、他に、甚だ貧弱ではあるが、自分の豫ねて斷片的に得てゐる知識をも參酌し、特に日本人に對し、日本人より見た倫敦金融市場の説明を試みるのが最も興味のある、且つ自分の目的を達するに最も有效なる方法であらうと思つた。そこで説明の順序は大體原著により、唯だ數字は成るだけ最近のものを取り、原著の説明にして一般日本人には必要なさか、興味の少いものは省略し、説明の足らぬ處又は原著刊行後變つた事實は他の參考書雜誌等によつて之を補充し、又成る丈け日本の事情との比較を掲げることにして兎に角一の纏つた原稿が出来

上つた。所が讀み返してみると、殆んど原著の翻譯と同じ様なものになつて了つてゐる。然しお蔭で倫敦の金融市場の大體の様子が自分の頭に這入つた様に思はれる。さうするともうそれ丈けて自分の目的を達したわけである。此の上之を他人に讀んで貰ふといふ様なことは全く自分の根本の目的以外である。然しながら斯うして原稿が出来上つて、而して之が自分の智識の少しでも擴まつた段階を示すものだと思つてみると、こんな學問的價値の殆んどない、事實の寄せ集めの様なものでも、此の儘筐底にしまひ込んで了ふのが、いかにも惜しい様な氣もする。それに自分の寡聞かは知らないが、英國金融市場の説明としては從來雜誌などに短いものは時々出る様だが、戦後の新しいもので詳しく纏つたものは未だ日本の出版界にあらはれない様にも思はれるので、甚だ鐵面皮とは知りつゝも遂に剗腕に附することゝしたのである。尤も後で發見したことだが昨年六月及七月の大阪銀行通信録に「倫敦金融諸相」と題してやは

り此の原著の梗概が紹介されてゐる。簡にして甚だ要を得てゐるが、之が爲め
茲に更に詳しく説明した此の書を發表することを無意義とすることはなからう
と思ふ。

尙ほ此の書を出版するに付ては、自分の口誦に對し始終筆記の勞を採つて下
さつた尾原光吉氏に對し特別の感謝の意を表し度い。

大正十三年 四月二十日

植野 勳

目次

第一章 市場の起源.....(一)	希臘の市場——羅馬の市場——英國の市場——市場の監理——Fair——英國の Fair—— ——重量單位トロイの起源——金融市場の濫觴
第二章 ロンバード・ストリートの金細工業者より銀行への 發展.....(二三)	猶太街よりロンバード・ストリートへ——金細工屋——アムステルダム銀行の創立—— 預金銀行の濫觴——金細工屋の預金吸收方法——國王金細工屋の預託金を費消す——銀 行業の父——金匠手形
第三章 英蘭銀行の創立及其の發達——英蘭銀行週報及日本銀 行營業週報.....(三七)	ウィリアム・バタソン——噸税法——英蘭銀行の創設——英蘭銀行週報——日本銀行營 業週報——兩週報の比較

第四章 倫敦金融市場の構成……………(六五)

五大銀行英——國諸銀行の預金總額——割引業者其の他の預金——流動資金——「政府預金」の變動——銀行の貸付——貸付はクレヂットを作る——英蘭銀行週報中貸付と預金との關係——戰後クレヂットの膨脹したる狀況——「其他預金」の増減

第五章 倫敦金融市場に於ける資金の需要供給と金利……………(八五)

銀行利率(公定利率)と市場利率——英蘭銀行の金融市場に於ける地位——利率の週季的變動——金利の變動と金の移動——公定利率の引上と信用の收縮——Bull-fing——内外資金に對する差別的利率

第六章 倫敦金融市場に於ける短期貸付資金……………(一〇三)

短期貸付資金測定の標準——短期貸付資金と金準備との關係——短期貸付資金の弾力性を有せざること——短期貸付資金の増減——金融に關する十二箇條

第七章 手形割引市場……………(一二六)

手形割引の關係者及割引に要する資金——手形の仲買——割引かるる手形の種類——割引利率——手形割引の豫約

第八章 大藏省證券……………(一三三)

大藏省證券の起源——大藏省證券の形式——大藏省證券賣出の方法——戰爭以來の大藏省證券の發行高

第九章 手形交換所……………(一四三)

手形交換所の起源及其の發達——手形交換所の機關——市中交換——地方交換——府内交換——手形交換高

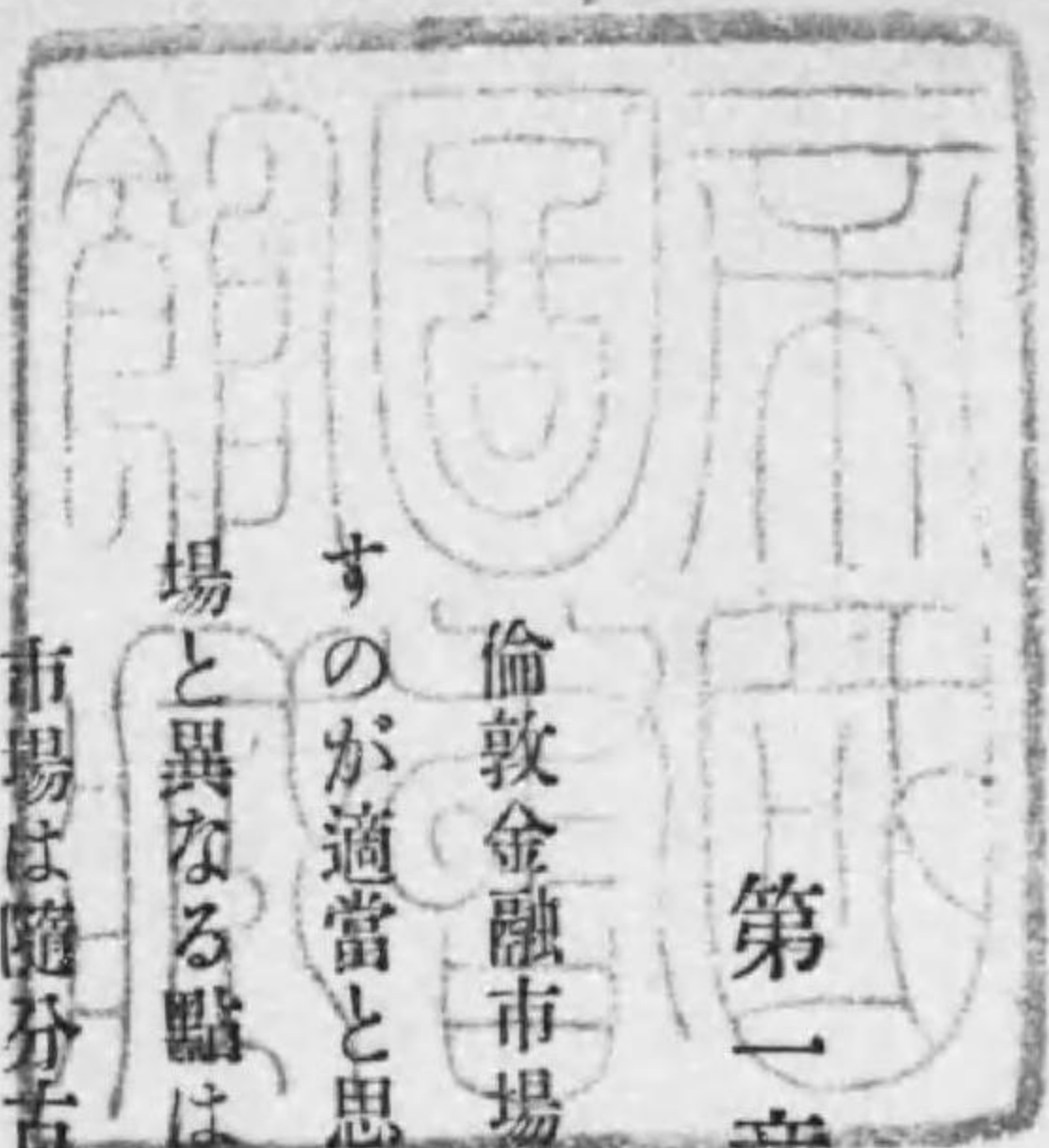
第十章 金銀市場……………(一五九)

英國に於ける金の標準品位——品位を示す方法——金の造幣價格——取引せらるる金地金の品位及價格——南阿產金の取引方法——英國に於ける銀の品位——銀の中心市場たる倫敦——銀塊相場——紐育の銀塊相場

(目次終)

倫敦金融市場の話

第一章 市場の起源



倫敦金融市場の説明をするに付ては、先づ順序として市場の沿革から説き起すのが適當と思ふ。蓋し金融市場とは通貨の取引される市場であつて、他の市場と異なる點は唯だ取引の目的物が通貨であるといふ點にあるのみである。

市場は随分古い時代から存在したものであつて、分業が行はれて自分の生産する物は他人の用に供し、自分の消費する物は他人の生産になるといふ時代が始まつてからは、交易の媒介を爲すべき商人なるものが現れ、此の商人が最も

其の營業を經濟的にすることの出来る爲め、需要と供給とを接觸せしむべき設備を市場を設けることとなつたものと云はねばならぬ。

希臘の市場

希臘では市場(Market-place)のἀγορά(ἄγορα) (Agora)と呼んでゐた。アリストテレスはアデンスのアゴラノミ(Agoranomi)即ち市場管理人十人が毎年選舉せられることを書いてゐるとうであるが、此の市場管理人の職務はアデンスに於ける小賣取引の監督、市場に於て取引を爲すことの許可、品物の重さや大きさや品質の検査、賣主と買主との爭議調停等であつた。其の市場に居るのは商人のみでなく銀行家の様な仕事をするものもあつた。彼等は市場取引の中心となる場所に置かれてゐる桌子(Trapezium)の傍に座るのを常としてゐたからトラペチター(Trapezitae)と呼ばれ、其の仕事は要するに兩替屋であつて、口錢を取つて或る國又は州の貨幣を他の國又は州の貨幣と交換したり、又大きな貨

幣や金塊などを其の土地の小さい貨幣と交換したりするのであつた。

羅馬の市場

羅馬の昔に於ても市場は重要なものであつた。即ちプレトール(praetor)やプロプレトール(proprietor)やコンスル(consul)は、其の地方の適當な場所を選んでそこに政治上の目的又は裁判を爲す目的の爲めに時々人民を集めることを常としてゐた。セルヴィウス(Servius)の書いてゐる所によると斯ういふ場所を初めコンシリアブラ(conciliabula)即ち市場と言つてゐたが、常に此處に澤山の人が集まる様になつて、後には之がミュニシピア(municipia)即ち市街地(boroughs or towns)になつて了つたとのことである。其の後町や村や會社の様なものに市場を設けることが許された。然し當初は市場は凡て羅馬に集中する傾向があつた。羅馬では食料品其の他の商品の市場は廻廊(Porticoes)や家で取り捲かれ、品物は普通其の中の店屋にそのまま陳列された。而して此處でも希臘と

同じく兩替屋があつた。此のことをタベルネー・アルジエンタリエー (tabernae argentariae) と言ひ、イアニ (Iani) と呼ぶ一種の建物の傍又は其の下で營業をしてゐた。羅馬では又品物の種類によつて小さい別々の市場も立つた。之をフォーラ (fora) と呼んでゐた。

市場は今日のように毎日立つのではなく、九日目毎に開かれ、其の日をヌンデネー (nundinae) と呼んだ。それから今日の市場と違つて寧ろ唯だ人々の集合する日て宗教的儀式の意味も含んでゐた。即ち後に述べる Fair である。英國今日の市場の起源は希臘よりも寧ろ羅馬の市場に之を求むべく、初め英國に移住した羅馬人が此の習慣を英國に移したもので羅馬系英國人 (Roman Briton) は古くから市場を開いた。それは毎水曜日に開かれたが、之は伊太利の商業の神なるマーキュリー (Mercury) を祀る意味から起つたのである。マーキュリーは伊太利では穀物取引を保護する神とされて居り、穀物は伊太利では最も大切な

ものとされてゐたので、羅馬では一番初めに此の神を祀る社を Circus Maximus の傍に建立したのであつた。之と同時に商人のギルドが設けられ、此のギルドのメンバーはマーキュリエールス (Mercuriales) と呼ばれた。羅馬の商業が勃興すると共にマーキュリーを祀ることも西方及北方諸國に擴がつて行つて前記羅馬系英國人も水曜日を其の市日と極めたのである。此の習慣は大分永く續いたが、後土曜日に變つた。

英國の市場

希臘の市場、即ちアゴラは海岸の町では常に海く近のに置かれ、奥地の方の町では城の附近に開かれたが、英國の昔に於ては地方の市場は初めは常に二の地方の境界線の處へ置かれた。其の後市場は町の入口の近くに置かれる様になつた。カンニンハム (Cunningham) の「英國産業發達史」 (Growth of English Industry) に擧げられてゐるモアトン・イン・マーシユ (Moreton-in-Marsh) が

其の一例で、之はオックスフォード、グラウセスター、ウオアセスター及ウオアウィックシャーの四のカウンティの境界にあつた市場なのである。其の後英國の市場は市街地の外でなく内部の廣場で開かれる様になつた。倫敦に於けるコーンヒル(Cornhill)チーフサイド(Cheapside)及ポートル(Poultry)などは其の遺物である。

市場の監理

市場の監理は常に大切とされてゐた。希臘や羅馬では前述の通りアゴラノミヤプロプトールといふ様な者が其の監理をしてゐた。英國の昔では町の市場は初め領主が監理し、後組合か商人のギルドか、又は此の兩者かによつて監理された。組合やギルドによる監理はアデンスの市場監理人の爲した監理に似てゐた。即ち不正取引の防止、品物の品質確保、價格の取締等であつた。

Fair

以上に述べた所によつても分る通り、市場はもと宗教上の儀式や政治的集會等に多數の人が集る場合を利用して物品の交易をする様になつたことから、段々發達するやうになつたのであつて、今日でも我國で縁日や祭禮等に屋臺店が澤山出來て一種の市場を現出するのと趣を同うするのである。斯ういふ市場のことを Fair と言ひ、羅典語の *Forum* から來たもので宗教上の儀式の意味を含み、獨逸語では之を *Messe* と云ふ。例へば希臘の昔に於てオリンピヤ祭や又はデロスやデルフィの御祭の際、同時に市場が立ち、降つてアングロ・サクソンの時代に於ても政治上宗教上の儀式の伴ふ Fair の遺風があつた。兎に角澤山の參詣者の集る聖地と言つた様な處が選ばれ、宗教の意味が加はつてゐたのである。然し斯かる宗教的の意味の外に——殊に比較的後に出來た Fair は——其の地方の特別の便宜の爲めに開かれる様になつた。Fair には其の國中の各地方から商人が集つて來るのみならず、外國の商人も其の品物を賣る爲めに集

るのを常とした。而して之を機として通商上のみならず、宗教上、社會上の交通が行はれたのである。

英國の中世に於て Fair は二の理由から必要であつた。一は當時英國は小さな村や僅に五十人足らずの住民を有する町が所々に分散してゐて、商人は手廣く活動することが出来なかつた爲めて、他の一は村や町の住民は其の生産品を此の Fair で廣く賣ることが出来、又買ふ方も種々違つた物を買ふことが出来た爲めである。だから Fair には貴賤老若あらゆる種類の人が集つた。

此の Fair を開くことは非常な特權と認められたものである。其の多くは初め國王の特許(Royal charter)によつて之を開くことの特權が與へられたのであるが、最初の特許はフランク國王ダゴベルト(Frank king Dagobert)が六四二年に巴里の聖デニス(S. Denis)の僧侶に與へたものであるといふ。此の特權は斯の如く普通僧侶の家に與へられた。此の特權を有する者は Fair に来る者か

ら人頭税を取ることが出来たから随分良い収入になつた。其の代り場所の整理をする義務があつた。

英國の Fair

英國の Fair のうちでスタウアープリッジ(Stourbridge)の Fair が一番良し例て之は凡ての Fair の内最重要なものであつた。毎年九月八日から三週間開かれ、其の名は海外遠く聞え、此處で取引される品物は歐洲産のもののみならず東洋から輸入されるものもあり、農産物、家畜、各種製造品、書物、金物等兎に角當時に於けるあらゆる種類の品物が取引された。其の内にはヴェネチア、フランダース、西班牙、レヴァンチン、諾威、露國、希臘等から來た産物も澤山あつた。其の地は海から河を遡つて容易に達するを得、外國の商人も澤山集つた。尙ほ凡て Fair の開かれる間は土地の商店は營業を停止せられるのを常としてゐた。

斯ういふ Fair には移動裁判所が設けられた。それは俗に泥脚の裁判所(Pieds

Poudrés' or 'Pie-powder Courts')と呼ばれたが、その理由は Fairて行はれる不正行為や争議を丁度脚についた泥を落とす様に即座に裁判する爲めだといふ。其の裁判所を構成する者は其處の領主や市長の如きもので、希臘のアゴラノミの様に詐偽や不正行為を罰したり争議の調停をしたりした。而して其の保護は外國人にも及んだ。

斯様に外國人との間の賣買の爲め自然外國爲替に關する問題が生じ、或る國の貨幣の一定額が他の國の貨幣の幾何に當るかとか、又内地産の或る品物と外國産の或る品物との値段が同じだとか違ふとかの争が生ずることは己むを得ないことであつた。斯かる場合には先づ其の Fairに來てゐるロムバルド人の兩替屋の判断を仰ぎ、當事者がまだそれで不服の時は右の裁判所の裁判に付した。

然しながら近世の交通機關の發達に伴ふ商業の面目一新の結果、さしも盛であつた此の Fairも漸次跡を絶ち、今日も尙ほ殘存してゐるものもないではない

が全く昔時の遺物に過ぎない。倫敦に於て最後に開かれた Fair はセントローレンスロミューの Fairであつて、俗に "Barlemy Fair" と呼ばれ一八五五年を最後として再び開かれない。

重量單位トロイの起源

英國以外歐大陸の Fair のでは佛國リヨン、シヤムバース、獨逸のフランクフルト・アム・マイン等の Fair が有名であつたが、斯かる古い話は之れて切上げることにする。唯だ此處に一言したいのはチャールス大王時代佛國のシヤムバース(現在 G. Aube, Marne, Haute, Marne 縣地方)のトロイ (Troyes) に開かれた Fair であつて、其處に集る各種の内外貨幣に一定の共通の單位を與へて計算を便にしたといふことである。而して之が實に今日の重量單位トロイ (Troy weight) の起源であるといふのが今日の通説である。尤も此の説には反對説もあるので例へば倫敦の別名たる Troy-novant から來てゐるのだといふのがそれである。

今日の金融市場は要するに前述の如き境界線に於ける村民の集合や、寺院の附近に於ける内外人の集合等から起つたものである。昔から何か賣りたい者は買ひ度い者と或る便宜な場所に集つて其の目的を達したのであつて、それが第十六世紀頃になると兩替屋と商人とが毎日一定の市場、即ち今日のロムバード・ストリートに集つて取引をする様になつたが、其の本質には殆んど變りがないのである。而して十六世紀時代の此の市場が今日の株式取引所や爲替取引所(Royal Exchange)になつたのである。

第二章 ロンバード・ストリートの金細工業

者より銀行への發展

外國人も英國の市場へ來て取引をしたことは前に述べたが、是等の外國人と

いふのは主として伊太利のロンバード人(Lombards or Lombards)であつた。ロンバード人といふのは五六八年から七七四年まで上部伊太利及中部伊太利の大部分を征服してゐた種族である。エリザベス朝の歴史家ストウ(Stow)の説によると此のロンバード人は常に現在の倫敦のロンバード・ストリートに集つて取引をしたので其處を遂にロンバード・ストリートと呼ぶ様になつたのだといふ。尤も一〇六六年ノルマンディー(今のスカンナヴィヤ)のウィリアム一世(William the Conqueror)が英國を征服して此の國に君臨してより歴代のノルマン王朝に對し財政的援助をしたのは、此のロンバード人でなく、ウィリアム一世がノルマンディーから伴れて來た猶太人の商人であつた。是等の猶太人は英國内の主なる都會で國王の特別の保護の下にある一區劃に於て取引をした。此の區劃を猶太街("Jewry")と呼んだ。

猶太街(Jewry)よりロンバード・ストリートへ

一二九〇年にエドワード一世が猶太人追放命令を出してから、忽ち國庫の窮乏を告ぐるに至り、ロンバード人即ち伊太利のフロレンスやヴェニスやレツカやゼノア等から來てゐた人々が、猶太人のしてゐた様な財政的援助をするこゝとになつた。エドワード二世及エドワード三世も彼等の援助を受け、其の代償としてロンバード人は當時一般外國人の受けてゐた諸種の制限や義務から解放せられた。唯だ一つの制限は彼等が一定の場所に居住すべきことで、此の居住の場所が即ちロンバード・ストリートとなつたのである。エドワード二世が一三一八年にロンバード人にロンバード・ストリート居住のことを破認(confirm)した文書が現存してゐるから、ロンバード人がロンバード・ストリートに住むといふことは之よりも前に定まつてゐたことに違ない。其の後約百五十年間是等の伊太利人は平安に其の業務を營んでゐたものと推定せられる。其の間には伊太利から内亂を避けて移住して來る富裕な商人も多かつた。又エドワード一

世の追放を巧に免れた猶太人も中にはまじつてゐた。

ロンバード・ストリートへ集つて取引をするのは初はロンバード人のみであつたが、段々と倫敦に於ける總ての商人が集る様になり、日に二回取引が行はれた。集合の場所は別に建物があるのではなく、道路のまんなかで取引をするのであつた。一五三四年にヘンリー八世がリーデンホール(Leadenhall)に取引所を作ることゝを懲慥したが拒絶された。

是等のロンバード人は初は品物の取引を爲すことを主とし金錢の兩替はしなかつた。尤も彼等は取引の結果、英國で買付けた羊毛を伊太利に送り、それに對して爲替手形を振出すといふ様なことはしてゐたので、自然之に伴ふ一種の兩替をしてゐたことは事實であるが、之は全く附屬的の事務であつた。此の兩替は以前から國王の特權とされてゐたもので王立兩替所(Office of Royal Exchange)が金貨を銀貨に換へたり、外國貨幣を英國貨幣に換へたりした。此の王

立兩替所は英國內各都市に出来たが、兩替だけで、金貨はやらなかつた。金貨業は一二九〇年迄で猶太人の特權であつたが、猶太人追放の結果ロンバード人が此の特權を有するに至つたのである。

金細工屋

然し十五世紀の末葉までは信用制度は殆んど發達を見なかつた。富を有するものは之を自ら死藏し又はロンバード人の金細工屋 (Goldsmith) に其の保管を委託するに至つた。

然らば金細工屋なる言葉が何時から生じたかといふとは精確に知ることが出来ない。又初めロンバード人が金細工屋であつたのか、又はロンバード人以外に金細工屋が別に生じたのかといふことも分らない。思ふに金細工屋といふ職業はロンバード人が金銀板を取引してゐたことから漸次に發達し、英國人も此の職業に従事することになつたのであらう。一三九二年にはリチャード二世

の認許により倫敦金細工會社 (Goldsmiths' Company of London) といふ會社が出来てゐる。兎に角金細工屋は初めロンバード・ストリートに集つたロンバード人や猶太人が多く之に従事したことは確かである。然し倫敦の金細工屋がどんな仕事をしたかといふことはエリザベス時代 (一五五八—一六〇三) 迄では詳しく分らない。エリザベス時代の貴族は其の富を寶石や金銀板の形で保有するのを常とし是等の寶石や金銀は金細工屋の持つてゐる金庫の中に寄託された。當時貴重品や金銀を保管する公認の場所としては造幣局 (Royal Mint on Tower) であるのみであつたから金細工屋に是等の金銀類を寄託する者は漸次に殖えたのである。

アムステルダム銀行の創立

金細工屋が銀行に發展して行く経路を述べるに付て、吾人は先づアムステルダム銀行のことを述べる必要がある。ジェームス一世 (一六〇三—一六二五) の

當時英國といはず大陸諸國といはず貨幣の質が大變に悪くなつた。當時和蘭の阿姆斯特ルダムが歐洲金融經濟の中心であつたが、惡貨が盛に流入して和蘭がいくら良貨の鑄造をやつてもグレンシャムの法則が行はれて惡貨ばかり流通した其の爲めに外國に對する支拂に大なる支障を來し、和蘭其の他の市場宛ての爲替手形の確な相場が分らなくなつた。此の不便を除く爲め、一六〇九年阿姆斯特ルダム市の保證の下に阿姆斯特ルダム銀行(Bank of Amsterdam)が創設せられた。此の銀行は外國貨幣や磨損又は惡質の貨幣を提供する者に對し該貨幣の實質價值を和蘭の貨幣に換算したものから改鑄費其の他附屬費用を差引いた價額で受入れ、之に對して帳簿上の信用を與へることにした。而してそれを銀行貨幣(“Bank money”)と呼んだのである。現在の預金通貨(“Deposit Currency”)なる言葉と暗合するのも面白い。斯ういふ譯で此の銀行貨幣は正真正銘の價值あるものであつたが、更に阿姆斯特ルダム向の手形又は阿姆斯特ルダムよりの

手形にして六百ギルダー以上の金額のものは此の銀行貨幣で支拂はれることを要するものとしたので、手形の不確實性は茲に一掃され、同時に商人は皆外國手形の支拂の爲め阿姆斯特ルダム銀行に勘定を有するに至り、銀行貨幣の需要は非常に増加した。斯くて阿姆斯特ルダムは丁度戦前の倫敦の如き地位を占めたのである。

預金銀行の濫觴

利に敏い倫敦の金細工屋が此の阿姆斯特ルダム銀行の營業振をどうして見逃さう。此のロンバード人等は取引上の關係から阿姆斯特ルダム銀行とは最も密接な關係に立つてゐたことは勿論であつて、金細工屋が阿姆斯特ルダム銀行に倣つて預金の制度を始めることは唯だ時の問題であつた。

事實金細工屋は直ちに量目の重い貨幣を集めて之を和蘭に賣つて利益を獲ることを始めた。處が一六二七年チャールス一世は一五三九年ヘンリー八世が取

引に害ありとして廢止して以來久しく絶えてゐた王立兩替所を復興して、今迄で金細工屋の特權の様になつてゐた仕事の利益を國王に於て占めることにした爲めに、金細工屋はいくらか打撃を蒙つた。然しチャールズ一世は屢々人民の信用を損ふ様な方法を探つた。殊に一六四〇年資金の必要に迫られて唯一の貴重品公認預託所なる造幣局に預託せられてゐた公衆の貨幣を、十二萬磅ばかり徵發してからはすつかり商人等の信用を失ひ、人民は金錢や貴重品は皆金細工屋に預ける様になつた。之と共に金細工屋の方ではアムステルダム銀行の營業方法を段々模倣して預金銀行の様になつて行つたのである。

此の金細工屋が銀行に變つて行くことに付ては、一六七六年に印刷された“Mystery of the New Fashioned Goldsmith”と云ふ文書に比較的詳しく書かれてゐるやうで、それによると金細工屋は初めは今の地金商の様なもので、金屬板金銀地金、外國貨幣等の賣買をしてゐたものであるが、第十七世紀の中頃英國

で鑄造された貨幣が量目不定で、同じ額面でも著しく重さの違ふ貨幣があつたので、其の重いのを地金にして佛國其の他の外國に賣つて差額を利得したり、又爲替相場の變動によつても利得することとなり、遂に預つた他人の貨幣をも之に利用し、従つて盛に預金を吸収するに努める様になつたといふのである。

金細工屋の預金吸收方法

右の文書によつて金細工屋がアムステルダム銀行の様なやり方をまねる様になつたことが明かである。彼等が大規模に貨幣の兩替をしたり、安く買つた金銀貨を高く賣つたりして利益を得る爲めに預金を吸收するに付ては、當時主人の金を預つてゐた商店の奉公人等から、年利約六歩のコミッションをやつて密かに其の金を預けしめたりする様な方法を探つたといふことである。然しかういふ様なことが段々と倫敦の金融組織を今日の如く發達せしむる基を爲したのである。斯くて彼等は極く幼稚な方法ではあるが、爲替業務も始め、硬貨の

915 下三

買買を爲し、證券擔保の貸付を爲し、商人の手形買入をも爲し、尙は當座勘定の様なものをも開いたのである。即ち其の預金に對し彼等は遂に手形や又は今日の小切手の様な證券を振出すに至つたのである。現に倫敦銀行協會(The Institute of Bankers, London)にはチャールス二世の時當時、最も有名であつたトーマス・フアウルス(Thomas Fowles)といふ金細工屋の振出した一種の小切手が保存されて居り、恐らく英國最初の小切手だらうと云はれてゐる。

金細工屋に寄託された預金には初は利子を付けなかつたことは確かであるが金細工屋がそれを他人に貸す等の方法で他に運用する様になつてからは、前に述べた秘密のコンミツションの形で利子を拂ふ様になり、それが遂に一般の習慣となつて預金には一般に利子を付けるといふことになつたものと想像されるのである。

かうして集めた預金を金細工屋は手形の割引や貸付に使用した。預金には期

限の長短に拘らず利子を付け、預金者は何時でも其の預金を引出すことが出来るといふ様な有様で、現在の銀行組織から見ると危険に思はれる營業方法であつたが、兎に角健全に發達して行つたのである。處が茲に金細工屋に對する大きな妨害者が現れた。

國王金細工屋の預託金を費消す

前にも述べた通り商人が其の資金を金細工屋に澤山預ける様になつた大きな原因は、チャールス一世が造幣局に預託された商人の寄託金十二萬磅を沒收したことにあるのであるが、預金が益々殖えるに従ひ之を藏置する場所に不足を來し、遂に之を國庫に再寄託するの手段を採るに至つた。そこで國庫は丁度英蘭銀行が現今銀行の銀行であるが如く、金細工屋の親銀行の様になつたのである。即ち金細工屋と國庫との間に一種の當座勘定が開かれ、一週一回其の必要とする金額を國庫から引出すのを常とした。

處が一六七二年チャールス二世は和蘭との間に戦端を開き軍資金の必要に迫られた。所要額は百五十萬磅であつたが議會の協賛によつて此の資金を調達すること困難と見てとり、サー・トーマス・クリフオード (Sir Thomas Clifford) と謀つて一六七二年一月二日國庫を閉鎖して金細工屋からの受託金元利とも支拂の停止を爲した。即ち金細工屋から年利八歩で預つた資金百三十二萬八千五百二十六磅を失敬して了つたのである。此の爲めに破産する金細工屋や商人も多く、國王の處置に對する怨嗟の聲が囂々として高まつたので、チャールス二世は一六七二年一月六日此の金は六ヶ月以内に返還すると約束した。然し此の約束は守られず、僅に消費稅收入から六歩の利子を支拂ふといふことが議會の強要によつて實行された。然しそれも長續きはせず一六八三年には再び此の支拂を停止して了つた。處が一七〇五年に至り政府は金細工屋よりの債務に對して三步の利子を支拂ひ、又當初の債務額の半額を支拂つて債務を免れるといふ

ことに協議が纏つた。然し其の契約も履行されずして金細工屋よりの債務「Goldsmith Bankers' Debt」といふ言葉が用ゐられてゐるは依然として支拂はれず、遂に South Sea Annuities といふ一種の公債の形に整理されるに至つた。是れが實に英國に於ける最初の國債なのである。

銀行業の父

右に述べた事實により金細工屋及政府に對する一般公衆の信用は全く地に墮ち、從來の金細工屋の營業振りでは到底持續が出来ないことが分り、純然たる銀行に變るものが續出した。「銀行業の父」と言はれるサー・フランシス・チャイルド (Sir Francis Child 有名なるチャイルド銀行「Child's Bank」の始祖) の如きは眞つ先に從來の金細工屋兼金貸業を廢止した。彼の家は古く一五五九年頃からの金細工屋であつたが、遂に銀行業を専門にする方がよいといふことになつたのである。彼の店で使つた帳簿は今も尙ほ残つてゐるが、それを見ると一六九

○年迄は金貨業と銀行業とが交錯してゐるが、其の後は今日の普通銀行に於けると同じ様な形式になつてゐることである。

金匠手形

金細工屋が他より預つた貨幣に付ては其の特定の貨幣のリストを作つて之を預け主に渡した。此のリストは受取證であるが又同時に金細工屋の債務證書であり、預け主は資金の必要の都度之を金細工屋に呈示して貨幣を受取り、金細工屋は證書の裏面に引出された金額を書き入れた。之が段々轉々讓渡される様になり遂に銀行券の基を爲したのである。之を金匠手形 (Goldsmith's Notes) と稱へた。初め之を讓渡し得るや否やが問題となり、アン女王の時代裁判官の反對があつたが、遂に法律を制定して其の讓渡性を認め、銀行券の性質が漸次具備するに至つた。それで初は預つた貨幣の金額以内の發行を見たのみであつたが、預金が全部同時に取付けられるものではないことが分り、預入貨幣の金額

以上に手形を發行して貸付に用ゐることになつた。

斯くてサー・フランシス・チャイルドは金細工屋と金貨業と銀行とを全然區別し、初めて倫敦に於ける純然たる銀行業者として立つに至つたが、他の金細工屋の多くも之に倣つた。現今に於ても基源を此處に發する銀行が澤山残つてゐる。

第三章 英蘭銀行の創立及其の發達—英蘭銀行週報及日本銀行營業週報

倫敦に於ける金細工業者が銀行になつた時期如何に付ては色々説があるけれども、之は極めて漸次に變つて行つたもので、其の境が何時であるとはつきり指すことは出来ないといふのが事實である。一七四六年に至つても尙ほ英國議會に於て「銀行とは何ぞ」といふ質問が出てゐる位である。併しながら倫敦金融

市場の基礎たる英蘭銀行の起源は之と異なり、明に其の時期が分つてゐる。先づ其の沿革から述べることにしよう。

ウィリアム・バタソン

中央銀行設立の議は古くから屢々政府の問題となつたのであるが、主として政治的の理由からいつも立消えになつてゐた。處が一六九一年に至り蘇格蘭人のウィリアム・バタソン(William Paterson)によつて此の事業が着手せられた。彼は之より先き事業に成功し、相當の財産も出來て倫敦に於ても有力なる人物となつてゐたが、銀行業務やロンバード・ストリートの習慣に通曉してゐたので不撓不屈の精神を以て其の目的の遂行に努めた。當時金匠手形に關する法律上の争があり、之は其の性質が約束手形であつて爲替手形でないから違法である、之が讓渡は認めることが出來ないといふのが裁判所の意見であつた。殊に當時の最高裁判官ホルト卿(Lord Chief Justice Holt)の如きは最も痛烈に反對

論を唱へた。其の爲め倫敦の銀行業者や商人は非常な打撃を受けたが、バタソンは此の難局を切抜けるに付ては金の力を以て立法部を動かすに如かずと爲し一六九三年下院の委員會に於て、ロンバード・ストリートの財界關係者をして政府の財政を援助せしむべき旨を提議し、其の代り金匠手形の移轉性を認められんことを要求した。此の企ては直ちには成功しなかつたが、遂に一七〇四年に至つて此の約束手形は爲替手形と同様の自由移轉性を認められたのである。

噸 税 法(Tonnage Act)

バタソンは斯の如き機略縦横の才を以て英蘭銀行創立の計劃を着々進めて行つた。然しながら、當時大藏省の Treasury Commissioner であつたモンターグ(Montague)と云ふ人を自分の説の味方にするまでは其の計劃も涉々しくは發展しなかつた。即ち偶々國王ウィリアム三世(William III)が佛國との戦争の爲め資金の必要に迫られたるに當り、バタソンは英蘭銀行創立の計劃を實現せ

しむるは此の秋にありとし、モンターグと共に、國王の軍資金調達の目的を助ける手敷として斯かる銀行の創立が最も有效なるものゝ一つであることを提唱した。然しながら一方に於て此の計劃に對しては政治上の反對論者甚だ多く之を切り抜けることは頗る困難であつたが、終に噸税法と云ふ法律が議會を通過するに至つて始めて、英蘭銀行設立の可能性が生ずるに至つたのである。此の法律は船舶に對する噸税、麥酒其の他の酒類に對する消費税の賦課を認むると同時に、對佛戰費として百五十萬磅を政府に貸し上げる者に對して或る特典を認めむとするものなる旨が、冒頭に掲げられてゐるが、英蘭銀行創立につき重要な點は此の後段であつて、此の法律の本文に依ると、右百五十萬磅中百二十萬磅迄貸し上げたものは、其の報償として、互に英蘭銀行 (“The Governor and Company of the Bank of England”)と云ふ會社を組織することを得、残りの三十萬磅を貸し上げた者には各年金を與へらるべき旨が規定されてゐるのである。

英蘭銀行の創設

右法律發布の結果資金は立るに集り、一六九四年七月二十七日、英蘭銀行設立の認許(Charter of Incorporation)あり、Mercers' Chapelに於て初めて事務が開始された。此の認許狀に掲げられたものゝ中で重要なものは左の諸點である。

- 一、本銀行に總裁(Governor)一人、副總裁(Deputy Governor)一人及理事二十四人を置き、毎年三月二十五日より四月二十五日迄の間に於て株主中より選舉せらるゝこと。
- 二、株主は英國臣民に限ること。
- 三、總裁は四千磅以上副總裁は三千磅以上理事は二千磅以上の株主たるを要すること。
- 四、總裁副總裁及理事十一名以上を以て重役會を組織すること。

英蘭銀行の株主が政府に貸し上げた百二十萬磅は實に英國最初の確定公債であつて、又同時に英蘭銀行最初の資本金とせられ、之れに對して同額の銀行券を發行することが認許せられた。然しながら此の銀行券は、尙ほ金匠手形と同じ様な觀念で發行され、法貨たる性質も認められず、又額面金額も一定しなかつた。殊に持參人拂てなく指圖人拂とせられたので、通貨の如く轉々流通することなく、爲に色々の困難なる問題が発生し、創立後數年にして兌換停止の已むなきに至つた。爲めに其の後屢々設立認許狀の改正が行はれたが大なる効果なく、紛紜が常に絶えなかつたが、遂に創立百五十年後の一八四四年に至り一大改革が行はれて銀行券發行方法が根本的に面目を一新するに至つた。之れ即ちサー・ロバート・ピール(Sir Robert Peel)の唱道によつて議會を通過し、一八四四年七月十九日付を以て發布せられた所謂ピール條例である。此の法律に依り英蘭銀行の事務は銀行部(Bank Department)と發行部(Issue Department)に分

たれ銀行券の發行は發行部に於て掌り、貸付其の他の普通銀行事務を掌る銀行部は全く之に關與せざることとした。而して銀行券の發行は千四百萬磅迄は保證發行を認めるが、夫れ以上は同額の正貨準備を有しなければ發行することが出来ないこととした。其の結果同年八月三十一日同行の所有して居た政府公債千百一萬五千百磅及金銀貨を發行部に移して其の資産と爲す一方に於て、當日の銀行券發行高を其の債務と爲した。尙ほ資産中の金銀中銀は金の四分の一を超えてはならないことにした。

英蘭銀行週報

倫敦金融市場の研究を目的とするものにとつて最も大切なことはピール條例の第六條に規定された英蘭銀行週報のことである。此の規定により英蘭銀行は毎週主稅局長(Commissioners of Stamps and Taxes)に對して、左の事項を報告する義務を有する

- 一、發行部—銀行券發行高、金貨及金銀地金保有高並に證券保有高
- 二、銀行部—資本及預金現在高並に通貨及有價證券保有高

右の報告は毎週木曜日に發表され、同日午後二時過ぎから、其の印刷物が誰れにても與へられる。夫れ故いつも木曜日の午後になると、銀行員や割引業者やブローカーや新聞記者などが同行の出納局の前に集り、カウンターの上の小さな箱に入れられた右の印刷物を自由に取つて行く。その箱の後には、一枚の紙に預金準備割合が揭示されて居る。此の報告が實に倫敦金融市場の狀況を判定するに非常に有力なる資料となるのである。次に吾人は此の報告の各項に付て簡單なる説明を試みようと思ふ。

試に一九二三年十二月十三日の週報を見ると左の如くなつて居る。

英 蘭 銀 行

英蘭銀行條例第七條及第八條ニ依ル一九二三年十二月十二日(水曜日)ニ

終ル週ノ勘定

發 行 部 (Issue Department)

銀行券發行高 一四五、九四六、三三五
(Notes Issued) 國 債 一、一〇一五、一〇〇

(Government Debt)

其ノ他證券 八、七三四、九〇〇

(Other Securities)

金貨及金地金 一二六、一九六、三三五
(Gold Coin and Bullion)

銀 地 金 一四五、九四六、三三五
(Silver Bullion)

一九二三年十二月十二日

出納局長 署 名

Chief Cashier

銀行部 (Banking Department)

資本 (Proprietors' Capital)	14,553,000	政府證券 (Government Securities)	50,598,532
積立金 (Rest)	3,268,522	其ノ他證券 (Other Securities)	74,194,485
政府預金 (Public Deposits-including Exchequer, Savings Banks, Commissioners of National Debt, and Dividend Account)	11,597,768	銀行券 (Notes)	19,676,010
其ノ他預金 (Other Deposits)	116,864,537	金銀貨 (Gold & Silver Coin)	11,822,925
七日手形及其ノ他ノ手形 (7 Day & Other Bills)	8,125		
	146,291,952		146,291,952
	1923年12月12日		

出納局長 署
(Chief Cashier)

名

甲發行部 (Issue Department)

借方

一、銀行券發行高 (Notes Issued)

之は貸方に掲げられた資産を準備として發行された銀行券の残高である。

貸方

一、國債 (Government Debt)

之は政府の英蘭銀行に對する債務であつて前章で述べた通り英蘭銀行創立當時に於ては其の額百五十萬磅であつたのであるが、其の後ビール條例發布迄の百五十年間に於て英蘭銀行の政府に對する貸上が數次行はれ、其の總計九百五十一萬五千百磅に達し之に最初の百五十萬磅を加へて現在の千百一萬五千百磅となつたのである。此の貸上金に付ては別に證券があるのではなく唯だ帳簿上の債務として存在して居るのであつて、政府は之に對して年二分半

の利子を支拂つて居る。

二、其の他證券 (Other Securities)

ビール條例の發布された一八四四年には本項の金額は二百九十八萬四千磅に過ぎなかつたが、今日では八百七十三萬四千九百磅に上り、之を前記政府貸上金と合すると千九百七十五萬磅となる。此の政府貸上金と其の他證券が所謂保證準備であつて、之に對する銀行券の發行を保證發行 (Fiduciary Issue) と云ふのである。此の保證發行の最高限度をサー・ロバート・ビールは千四百萬磅とし此の額を越えて銀行券を發行する場合に於ては同額の金銀 (銀は金の四分の一を限度とす) を準備とすることを必要としたのであるが、當時英蘭銀行以外にも銀行券の發行をして居た銀行があつて、之等の銀行は其の最高發行額の限度内に於て依然銀行券の發行權を認めらるるも、一朝銀行券發行の停止を爲す場合に於ては、英蘭銀行は政府に請うて發行の停止を爲した

銀行の銀行券最高發行高の三分の二に相當する額まで、其の保證發行高の限度を擴張することを得るものと定められて居たから、銀行券の發行權を拋棄する銀行のある毎に、漸次保證發行額が増加し、現在に於ては五百七十五萬磅を増加して千九百七十五萬磅となつたのである。銀行券の發行權を有する地方銀行が其の發行權を失ふのは大抵の場合他の大きな銀行と合併する時であつた。而して Messrs. Fox, Fowler & Co. と云ふ銀行が一九二一年に Lloyds Bank, Ltd. と併合されて其の發行權を失つたことを最後として、英蘭銀行以外には發行權を有する銀行は一つもなくなつた。一八四四年のビール條例發布當時には斯かる發券銀行は、個人銀行二百七、株式銀行七十二を算し、許せられた銀行券總發行高は八百六十三萬一千六百四十七磅を算したが、右の合併により其の三分の二の五百七十五萬四千四百三十一磅迄保證發行限度を擴張することが出来ることとなり、一九二三年二月十四日の官報により新

に百三十萬磅發行増加の旨が發表され、前記の如く累計五百七十五萬磅即ち殆んど最高發行限度迄擴張されたのである。

今一八四四年以來英蘭銀行保證發行限度増加の沿革を表示すると左の通りである。

一八四四年	一四、〇〇〇、〇〇〇
一八五五年十二月七日	四七五、〇〇〇
一八六一年七月十日	一七五、〇〇〇
一八六六年二月二十一日	三五〇、〇〇〇
一八八一年四月一日	七五〇、〇〇〇
一八八七年九月十五日	四五〇、〇〇〇
一八九〇年二月八日	二五〇、〇〇〇
一八九四年一月二十九日	三五〇、〇〇〇

一九〇〇年三月三日	九七五、〇〇〇
一九〇二年八月十一日	四〇〇、〇〇〇
一九〇三年八月十日	二七五、〇〇〇
一九二三年二月十四日	一、三〇〇、〇〇〇
計	一九、七五〇、〇〇〇

保證發行に依つて銀行の得る利益は普通一般に考へられて居るよりも非常に少なく約三分位のものである。加之之が爲めには多くの事務費を要し、條例第八條に依つて銀行は此の特權に對する代償として年十八萬磅を政府に上納することを要するから純益は年五萬磅乃至十萬磅に過ぎないと云ふことである。金準備に對する銀行券の發行は銀行券の印刷や金の保管等に要する費用を失ふのみで、銀行に取つては利益よりも却つて損失となるのである。

三、金貨及金地金(Gold Coin and Bullion)

之は所謂正貨準備であつて保證發行限度以上に銀行券の發行を爲す場合に於ては其れに相當する金貨又は金地金、例へば五磅ならば金六一六グレイン三七二二三九を準備とすることは前にも述べた通りである。

四、銀地金(Silver Bullion)

之は一八四四年ピール條例が初めて通過したる時の遺物に過ぎない。同條例第三條により金貨及金地金の四分の一を越えない程度に於て銀を準備として銀行券を發行することが出来ることになつて居るが、英蘭銀行券は金貨との兌換券であるから此の規定は不要の規定であるのみならず、實際に於ても銀地金の相場は常に變動して居るものであるから、英蘭銀行が決して此の特典を利用しないのは當を得たことである。

乙銀行部(Banking Department)

銀行部に關する數字は金融市場に取り甚だ重要なるものである。

借方

一、資本(Proprietors' Capital)

之は英蘭銀行の資本、即ち株金總額であつて、前にも述べた通り創立當時に於ては時の國王ウイリアム三世に貸上げた百二十萬磅で、之れに對し同額の銀行券を發行することを得るものとなつて居た。其の後國王又は大藏大臣が財政に窮乏を告げる毎に、英蘭銀行に貸上金の要求を爲し、其の代償として資本の増額が認められるのを常とした。創立後初めての資本増加は一六九七年二月三日の法律に依るのであつて、政府は二百五十萬磅の貸上げを要求し、種々交渉の結果百萬一千百七十一磅の資本増加が認められた。第二の資本増加は一七〇九年二月二十二日であつて之れは政府に對する四百萬磅の貸上及公募に附すべき國庫證券百七十七萬五千二十七磅の引受けの代償として銀行の存續期間を一七二一年八月一日から更に二十一年間延長し、且つ資本

を六百五十七萬七千三百七十磅に増加せられたのである。一七二〇年に至り又政府の財政を助ける爲め資本を八百九十五萬九千九百五十五磅に増加することを認められ、一七四二年には百六十萬磅の政府貸上金の代償として資本を九百八十萬磅に増加された。一七四五年には蘇格蘭のチャールズ・ステewart (Charles Stewart) に對する戰費援助の代償として資本を千七十八萬四百磅に増加され、一七六四年及一七八二年にも國庫證券の引受けや貸上金に對して資本を千百六十四萬二千磅に増加された。一七八二年及一八一二年には政府の銀行に對する債務の支拂又は整理が行はれ資本は一時千百萬磅に減少したが、其の後又増加して一八三三年には千四百五十二萬磅に増加した。然し其の年政府は銀行に對して三百六十三萬磅を支拂ひ、資本は千八十九萬磅に減少したが、一八四四年ピール條例通過の際には資本は千四百五十五萬三千磅に達し其の後何等の變更を見ないのである。

二、積立金 (Reserve)

此の Reserve は他の銀行、會社ならば Reserve 卽ち積立金と云はれるものであつて、三百萬磅を下ることを得ない規定になつて居る。銀行からは此の週報以外には、損益勘定其他貸借對照表の如きものは少しも發表されないけれども、積立金中此の三百萬磅を越ゆる部分は株主に配當されるものと一般に解されて居る。英蘭銀行設立の初期に當つては斯の如き積立金なく、利益があれば總て之れを株主に配當して居たが、一七二二年に初めて此の積立金の制度を定めたのである。

三、政府預金 (Public Deposits)

此の項は金融市場に對し甚だ重要な關係を有するものである。國庫金の預金制度を採用して居る英國に於ては、租税、公債、郵便貯金の收入金等、總て英蘭銀行の預金となるので、之等の收入時期や政府の支拂時期の如何に依

つて此の金額に變動を起すのである。即ちクリスマスから三月迄は所得税、家屋税及地租の収入によつて政府預金は漸次増加する。所得税は二期に納付されるので七月から九月にかけても常に此の預金の増加を來す。然しながら他方に於て一月一日には各種公債の利拂ひが行はれ、又年度末なる三月三十一日に近づいてから各省經費の大口の支拂ひが行はれるのを常として居るから、一方に於て集つた金は之等の支出に使用せられ、四月の初めには此の政府預金は再び減少するのである。

四、其の他預金 (Other Deposits)

之れは政府以外の預金者から預つた預金である。然し實際上普通の個人の預金は極く少く、他の銀行の當座預金が殆んど其の全部を占めて居るのである。是れ英蘭銀行が銀行の銀行と稱せらるる所以であつて、手形交換所加入銀行が總て其の殘高を本銀行に有するのみならず、全國の銀行及植民地又は

外國銀行の倫敦支店又は出張所も皆英蘭銀行に其の殘高を有するのである。

五、七日手形及其の他の手形 (Seven-day and Other Bills)

本項は餘り重要ではなし。此の七日手形 (Seven-day Bills) は今日に於ては英蘭銀行に於てのみ發行せられる特殊の手形であつて一覽後七日拂で、必ず引受けを必要とし、支拂猶豫期間を認めない。一名之を "Bank Post Bill" と呼ぶ。此種の手形は一七三八年頃に初めて生じたものであらうと云はれて居る。當時追剝強盜等の爲め屢々郵便物が強奪され手形の郵送が危険であつたから英蘭銀行は一覽後七日拂の手形を發行し、郵便物が盜難に罹つた場合には直に所有者から其の申告をなさしめたことから發生したのであると云ふのである。現在此の手形の額面は十磅乃至千磅であつて、特定の人又は其の指圖人に對する一覽後七日拂の約束手形の形式で振り出されて居る。

貸方

一、政府證券(Government Securities)

之は國債證券の保有高、政府に對する一時貸上金等を包含して居るものである。

二、其の他證券(Other Securities)

之は英蘭銀行が投資の目的の爲めに政府以外に貸付けたものである。英蘭銀行は其の種類を發表しないが、ビルブローカーや其の他普通の取引先に對する貸付や手形の再割引等を含むものと解されてゐる。

三、銀行券(Notes)

四、金銀貨(Gold & Silver Coin)

此の兩項目は金融市場の觀側に付甚だ重要なるものである。即ち主として預金の拂戻しに應ずべき手許所持金であつて、毎週此の週報と共に英蘭銀行に於ては、此の兩者合計額の既に述べたる「政府預金」及「其の他預金」の合計

額に對する割合を算出して公示するのを常として居る。是れ即ち預金準備割合である。前に掲げた表に付て云ふと銀行券一九、六七六、〇一〇磅金銀貨一、八二二、九二五磅の合計額二一、四九八、九三五磅を政府預金一一、五九七、七六八磅其の他預金一一六、八六四、五三七磅の合計額一二八、四六二、三〇五磅を以て徐したる商一六%七三が即ち預金準備割合である。戦前に於ては普通四〇%乃至五〇%で、最も少なくて三〇%を下らなかつたのであるが、今日斯の如く準備割合の下つたのは、主として其の他預金の増加によるのである。

日本銀行營業週報

英蘭銀行の營業週報を述べた序に之と比較の爲め日本銀行の營業週報を簡単に説明することとする。日本銀行は英蘭銀行と異り、發行部と銀行部との區別なく、其の營業週報は左の様な形式で毎土曜日付で發表される。而してそれは大藏省へ報告されるのみならず、官報にも掲載される。官報には此の營業週報

と共に銀行券の毎週平均発行高も同時に掲載される。

●日本銀行週報

●兌換銀行券發行高毎週平均高報告（自大正十三年一月二十七日至大正十三年二月二日）

兌換銀行券發行高	一、四七四、六四〇、四六七・〇〇〇
内 制限超過發行高	二九八、三八〇、三〇六・〇〇〇
準備	一、〇五六、二六〇、一六一・〇〇〇
金貨及金地金	一、〇五六、二六〇、一六一・〇〇〇
合 計	一、〇五六、二六〇、一六一・〇〇〇
公債	一二五、九七〇、五〇〇・〇〇〇
政府證券	二二、〇〇〇、〇〇〇・〇〇〇
保證	一七一、一九五、六九三・〇〇〇
手形	九九、二一四、一一三・〇〇〇
合 計	四一八、三八〇、三〇六・〇〇〇

●營業每週報告（大正十三年二月二日）

負債ノ部	六〇、〇〇〇、〇〇〇・〇〇〇
資本金	八〇、八六七、〇三六・七九四
積立金其他株主ニ屬スル勘定	一、四九二、八九二、九三二・五〇〇
兌換銀行券發行高	六四、〇〇〇、〇〇〇・〇〇〇
小額紙幣引換準備政府寄託金	八六〇、二一〇、六三〇・六六三
政府預金	八二、九〇一、二〇二・七八〇
預金	一〇二、九〇一・六八〇
他店借	一四、二六四、三六六・五五六
本支店間未達勘定	二、六五五、二三九、〇七〇・九七三
總計	二、六五五、二三九、〇七〇・九七三
資産ノ部	

拂込未済資本金	二二、五〇〇、〇〇〇・〇〇〇
割引手形	五五三、一五一、九五三・四二〇
政府法定貸金	二二、〇〇〇、〇〇〇・〇〇〇
政府一時貸金	一九、八五〇、〇〇〇・〇〇〇
貸付金	一二〇、九六四、一七一・九九五
外國爲替貸付金	一七五、四五五、二三六・九二〇
代理店勘定	二〇六、七二七、九四〇・八七七
他店貨	八二、三七八・八四〇
公債	二二八、七二四、六二五・一八〇
土地建物	三、七一二、一二九・八五九
小額紙幣引換準備保管金	六四、〇〇〇、〇〇〇・〇〇〇
政府勘定特殊現金	一二七、五六七、九二五・〇七七

通貨及地金銀
總計

一、一一〇、五〇二、七〇八・八〇五
二、六五五、二三九、〇七〇・九七三

大正十三年二月五日

日本銀行

今是等の項目に就き簡單なる説明を試みようと思ふ。

負債の部

一、資本金

日本銀行が明治十五年に創立された當時には、資本金一千萬圓で株數五萬株、一株當り二百圓であつたが、其の後明治二十年三月と同二十八年八月との兩度に、金額一千萬圓、株數五萬株宛を増資して、資本金三千萬圓株數十五萬株になつたが、更に明治四十三年二月に至つて一躍三千萬圓、十五萬株を増資した爲、現在では六千萬圓、三十萬株となつた次第である。此の内前の十五萬株を舊株とし、二百圓拂込済みて、後の十五萬株を新株とし、五十

圓の拂込である。

二、積立金及株主勘定

日本銀行條例第十條により、日本銀行は每期純益金總額より、株主割賦金（即ち配當金）年六分を引去り、其の殘額の少なくとも十分の一を資本金の損失及割賦金の不足を補ふ爲に積立ることを要する。之が茲に云ふ積立金で、此の外に所有物の消却基金として積立てるものや未配當金や後期繰越金等も此の勘定科目に計上せられる。然し積立金が此の金額の大部分を占めて居る。

三、兌換券發行高

之は云ふ迄もなく資産の部に掲げられた金貨及金地金、國債證券等を準備として發行された銀行券の殘高である。日本銀行券の發行制度は英蘭銀行の夫れと少しく趣を異にし、先づ正貨準備を原則とし、之を越ゆる額に就ては國債其他確實なる證券又は商業手形を保證として一億二千萬圓迄の發行（即

ち保證發行)を爲し得(此の額に對しては一分二厘五毛の發行税を納付する)、更に此の額を越えて銀行券の發行を爲さむとする時は大藏大臣の許可を受け、前記と同種の證券を擔保として銀行券の發行が出来ることとなつて居る。之が所謂制限外發行で、此の場合には發行額に對し年五分以上の發行税を納めることを要する。現在では實際七分に極められて居る。此の率は大體日本銀行の公定歩合から兌換券の製造其他發行の爲に要する費用に相當する歩合を差引いたものを見當として定められることになつてゐる。

四、小額紙幣引換準備政府寄託金

小額紙幣は時局に基く補助貨の拂底を補ふ爲、大正六年十月二十九日の勅令によつて發行せられた政府紙幣であつて、其の發行高に對しては之が引換準備として同額の通貨を日本銀行に寄託し保管せしめることになつて居る。之が即ち本項の寄託金である。

五、政府預金

我國の國庫金は、大正十一年四月から預金制度を採用された結果、全部日本銀行の預金となることになった。之が即ち此の政府預金であつて、當座、別口、指定の三種の預金に分たれて居る（大正十一年二月一日大藏省令第十號日本銀行國庫金取扱規程参照）。當座預金は主として歳入金、別口預金は引上貨幣銀地金の如き差當り流通せしめないもの、指定預金は運用を指定又は制限せられたものを包含して居る。此の内別口預金は無利子である。

六、預金

之は市中銀行よりの預金であつて、實際に於ては總て手形交換所組合銀行の當座預金殘高である。即ち之が手形交換尻の決済に使用せられるのであつて、英蘭銀行に於けるが如き市中銀行が支拂準備金とする目的で預ける預金とは趣を異にして居る。従つて其の額も少く、本年二月二日の週報によれば僅かに

八千二百九十萬圓に過ぎない。此の點が英蘭銀行と日本銀行との甚しき差異であつて、既に述べたる如く英蘭銀行の昨年十二月十二日の週報によれば、此の預金に相當する「其の他預金」が一億一千六百八十六萬磅に上り、政府預金の千百五十九萬磅に比し十倍以上に上つて居るに反し、日本銀行に於ては却て政府預金が八億六千二十一萬圓に上り、民間預金は殆んど其の十分の一弱に過ぎない状態である。従つて日本銀行の營業資金は、兌換券の發行と資本金の外は主として政府預金に之を仰ぎ、英蘭銀行は反對に民間預金に主として之を仰ぐことになるのである。

七、他店借

之は、コルレスポンス先より借勘定となつて居るものである。

八、本支店間未達勘定

之は日本銀行本店と支店との間に於ける爲替送金の如きものであつて一方

に於ては既に受入れ、他方に於ては其の爲替手形の到着後支拂を爲すのであるが、それが未だ到達せず従つて未整理となつてゐる様なものである。

資産の部

一、拂込未済資本金

之は公稱資本金六千萬圓の中拂込額三千七百五十萬圓を差引いたものである。

二、割引手形

之は取引先の銀行に對して手形の割引を爲した金額であつて、再割引を爲した手形が多く、其の利率は國債を保障とする手形及商業手形の割引歩合は大正八年十一月十九日以來日歩二錢二厘と定められて居る。而して此の利率の變更は常に一回に二厘宛と云ふ慣例になつて居る。夫れ故此の次に利率の引下が行はれるとすれば二錢になる譯である。割引手形の多くは商業手形で

あるが又擔保付の融通手形もある。此の擔保は公債其他政府の保證にかか
る證券たるを要するのであるが、明治二十三年金融の逼迫甚しく、同年五月
二十日より確實なる會社の株式を擔保とした信用ある銀行の手形に對して割
引融通の途を開いたが、之が習慣となつて今日に於ても一定の會社の株式を
擔保とする手形の割引を爲して居る。併しながら之は實質に於ては抵當貸付
であつて、日本銀行條例第十二條第一號に牴觸する嫌があるので、かゝる株
式を手形の見返品として商品付手形の割引と同じ様に取扱ふことにして今日
に至つて居る。

三、政府法定貸金

明治二十一年七月政府は日本銀行に銀行券の保證發行を許すに當り、其の
内の幾分を借上げて、當時濫發されて居た政府紙幣の消却に當てようとして
此の項目が生じたのである。即ち明治二十一年五月末日政府紙幣發行殘高五

千二百二十一萬五千四百四十八圓餘であつたが、其の内八百四十四萬七千七百十二圓餘は五十錢以下の小額紙幣であつたから、漸次之を補助銀貨と引換へることとし、一圓以上の政府紙幣たる四千三百六十六萬七千四百三十六圓に就ては之が引換への爲準備金として二千百六十六萬七千四百三十六圓を日本銀行に交付し、殘額二千二百萬圓を日本銀行から借上げることとしたのが此の貸金の起りである。政府との間に明治六十五年迄繼續の書替えを爲した。

四、政府一時貸金

之は政府歳出の都合により一時政府に於て借入れたものである。

五、貸付金

之は特殊銀行會社に對する融通金、金買入資金としての貸付金其他假拂金立替金等である。

六、外國爲替貸付金

之は外國爲替資金供給の爲横濱正金銀行臺灣銀行等に對し輸出入爲替手形を引當に融通したものである。即ち日本銀行條例第十一條第三號の金銀貨或は地金銀に準ずるものとして之を抵當に徴し、比較的低利を以て融通して居るのである。外國貿易を助長するの目的に出でたるものに外ならない。

七、代理店勘定

之は倫敦及紐育に於ける日本銀行代理店(横濱正金銀行)に保管させて居る政府預金の一部及日本銀行勘定の保管金(即ち日本銀行勘定の在外正貨)其他國庫金の支拂等の爲代理店に預け入れた資金等を云ふのである。

八、他店貸

之はコルレスポンドンス先への貸殘高である。

九、公債

日本銀行が資金運用其他政府の財政援助等の爲所有するに至つた公債の

保有高である。此の内には日本銀行が在外資金で外國で買った公債をも含んでゐる。

62

十、土地建物

日本銀行本支店營業用の土地建物である。

十一、小額紙幣引換準備保管金

之は政府より寄託せられた小額紙幣引換準備政府寄託金との見合科目である。

十二、政府勘定特殊現金

之は政府預金中別口預金の一部と見合になる科目であつて、銀地金、引上貨幣、軍票等の保管高である。

十三、通貨及地金銀

之は保有金銀地金及兌換券以外の手許現金である。

十四、本支店間未達勘定

之は本支店間に於ける現送中の現金の如きものであつて、一方に於てはそれ丈け減ずるも他方に於てはそれを受取るこゝなつてゐるものである。

兩週報の比較

英蘭銀行と日本銀行との營業週報を比較して第一に氣の付くことは、日本銀行の營業週報が英蘭銀行のそれに比し區分が甚だ詳細なることである。例へば政府に對する貸上金は英蘭銀行に於ては唯だ「政府證券」の科目になつてゐるが日本銀行では「政府法定貸金」「政府一時貸金」及「公債」に分たれ、又民間貸付金は英蘭銀行に於ては「其他證券」の一科目となつてゐるが、日本銀行では「割引手形」「貸付金」「外國爲替貸付金」等の科目に分たれてゐる。従つて銀行の營業狀況を知る上に於て、日本銀行の營業週報の方が便宜である。

次に目立つのは既に一言した通り、政府預金と民間預金との割合が英蘭銀行

と日本銀行は全く反対の状況にあることである。日本銀行に於ける民間預金の少ないことは、結局我國に於ける資本の貧弱なることに歸せざるを得ない。即ち民間銀行は其の苦心して集めた預金を一日も遊ばせておくことが出来ず、極端まで運用しようとするから、到底日本銀行へ無利子で預けておく丈の餘裕がないのである。従つて日本銀行の活動の源泉となる資金は主として政府預金だといふことになり、自然政府との關係が英蘭銀行に於けるよりも密接になることになる。此の事は政府の財政經理の上には都合がよいけれども、一般經濟界にとつて果して弊害なきや甚だ疑問である。斯の如くであるから日本銀行の一般銀行に對する關係は、英蘭銀行の如く密接ではなく、日本の大銀行は日本銀行の援助を受くるが如き密接なる關係を結ぶことを喜ばざる風あり、従つて日本銀行の營業週報に現れる數字は、英蘭銀行のそれほどには一般金融界の狀況を適切に表現するものと見られないのである。

第四章 倫敦金融市場の構成

英蘭銀行は倫敦金融市場の中心であつて、其の預金總高は前章に述べた如く一億二千八百萬磅の巨額に上り、此の預金は政府のみならず、他の銀行より預つたものを含んで居るのであつて、従つて英蘭銀行は總ての資金の大源泉となつて居り、一方に於て不必要なる資金は絶えず之れに流入し、他方に於て必要なる資金は流出して行くのである。

五大銀行 "Big Five"

倫敦金融市場の活動の源たる資金の供給者として英蘭銀行に次ぐものは所謂五大組合銀行 (Big Five) であつて、即ち The London Joint City and Midland Bank, Ltd.; the Lloyds Bank, Ltd.; the London County Westminster and Parr's Bank, Ltd.; Barclays Bank, Ltd.; The National Provincial and Union Bank of

England Ltd. の五銀行である。其の拂込資本、積立金、未配當利益金、預金及手許保有金（英蘭銀行預金、コール及 short notice を含む）の合計一九二二年十二月三十一日に於て十九億八千四百十八萬磅の巨額に上つて居る。然し金融市場の方面から見て肝心なのは、其の手許保有金及預金であつて、一九二二年十二月三十一日に於ては左の如き數字を示してゐる。

預金總計（未配當利益金を含む） 一、五三七、〇一一、〇〇〇
 手許保有金（現金及英蘭銀行預金） 二五二、七六三、〇〇〇
 計 一、七八九、七七四、〇〇〇

右の外倫敦組合銀行中には The Bank of Liverpool and Martins ; Williams Deacons Bank ; Glyn, Mills & Co. ; Coutts & Co. の四大銀行が之れに次ぐ。之等の銀行の預金、未配當利益金、手許保有金を前記五大銀行の夫れに加へると十九億六千七百二十五萬磅に上る。

以上の銀行の外に尙ほイングランド地方銀行（English provincial banks）個人銀行（Private banks）蘇格蘭及愛蘭の諸銀行（Scottish and Irish banks）があつて、之等の銀行も皆多少に拘はらず倫敦と直接の關係を有し、資金を此の地に有して居る。

英國諸銀行の預金總額

然らば英國に於ける全部の銀行の預金は全體で何程に上るか。エコノミスト誌の計算によれば、一九二二年十二月三十一日に於ける其の現在高（未配當利益金を含む）左の額に上ると云ふ。

イングランド諸銀行 一、八四〇、四〇〇、〇〇〇
 蘇格蘭諸銀行 二六九、二〇〇、〇〇〇
 愛蘭諸銀行 二一〇、五〇〇、〇〇〇
 個人銀行 五〇、九〇〇、〇〇〇

計

一、三七一、〇〇〇、〇〇〇

68

之等諸銀行の資金の外倫敦金融市場には、尙ほ亞弗利加、濠洲、加奈陀及印度の諸銀行の倫敦支店又は出張所の資金があり、又外國銀行の支店出張所或も程度迄資金の供給者となる。

割引業者其の他の預金

以上の外倫敦金融市場の資金供給者として The Union Discount Company ; the National Discount Company ; Alexanders Discount Company の如き大きな割引業者がある。一九二二年十二月三十一日に於ける其の

借入金及預金

七三、七四七、〇〇〇

手許保有金及短期貸付金

四、三八六、〇〇〇

計

七八、一三三、〇〇〇

に上つて居る。

此の外倫敦金融市場に多少の關係を有するものに、手形仲買人 (Bill brokers) 株式仲買人 (Stock brokers) 其の他の金融業者 (Other finance houses) 等があるが、之等の者の働きに就ては後に述べることにして、吾人は之から英蘭銀行と其の他の諸銀行及一般公衆間に於ける資金の移動を説明しようと思ふ。

流動資金

株式銀行や割引業者の有する資金は常に流動して居つて、夫れが直に英蘭銀行週報中の「政府預金」及「其他預金」の數字に現れる。然らば之等の資金はどうして供給されるのであるか。それは要するに銀行の顧客が預金として拂込んだ資金に外ならない。一八三三年に於ける株式銀行の預金總計は僅に三億九千九百四十八萬五千磅に過ぎなかつたが、今日に於ては前述の如く二十三億七千百萬磅に上つて居る。然しながら之等の預金は其の全部を使用することが出来るものではなく、拂戻しの要求に應ずる爲め常に若干の準備金を持つて居なけ

ればならぬ。此の準備金を除いた残額は、一部を手形仲買人、株式仲買人等所謂
オープンマーケットを代表するものに貸付け、一部を短期の一流爲替手形に投
資し、残りを英蘭銀行に於ける自己の勘定に拂込む。各銀行が毎日受拂する
小切手は、手形交換所に於て相互に相殺され、残額の支拂又は受入は英蘭銀行
に於ける各銀行の勘定に拂込み又はそれから引出す形式に依つて最後に決済さ
れる。此の手形交換所加盟銀行及其の他の銀行の英蘭銀行に於ける預金勘定及
英蘭銀行の其の他の顧客の預金勘定の毎週水曜日營業締切後に於ける残高が、
即ち同週報中の「其の他預金」である。

英蘭銀行と其の他の銀行間に於ける資金移動の状況を示す爲めに、政府公債
類の利拂時期を採つて説明を試みようと思ふ。

毎年六月三十日政府はコンソール公債や戦時公債等の利拂の爲め巨額の支出を
爲す。其の支拂を受けた者は直に之を其の取引銀行に拂込むであらう。銀行は

前述の通り之を有利なる方法に運用し、残額を英蘭銀行に於ける自己の勘定に
拂込むであらう。其の結果は英蘭銀行の「政府預金」は減少して「其の他預金」が
殖えることとなる。實際に於ても一九二三年六月末に於て「政府預金」は約千
六百九十萬磅より千三百九十萬磅に減少し「其の他預金」は一億五百萬磅より一
億一千四百萬磅に増加した。

政府預金の變動

利拂等の行はれる前に「政府預金」が實際どんなに變化するかを述べることは
困難である。然し幸ひ通貨及外國爲替調査委員會の報告(Report of the Com-
mittee on Currency and Foreign Exchanges)が之に都合のよい例を示して居
るから吾人は之に依て説明を試みようと思ふ。

該委員は政府が租稅收入以上の經費を必要とする場合を揚げ、英蘭銀行が政
府に對して一時貸上金を爲したるが爲め「其の他預金」が一九一四年七月の五

千六百萬磅より一九一八年八月の一億七千八百八十七萬磅に増加したと述べて居る。今其の経過を説明するに、先づ假りに今週政府が租稅收入以上に一千萬磅を必要とするものとする。政府は英蘭銀行に貸付の要求を爲し、英蘭銀行は帳簿上「政府預金」の項に夫れ丈けの金額を加へて置く。斯うして貸付を受けた政府は各種の支拂の爲め此の預金に對して小切手を振出し、之を受取つた者は、更に之を自分の取引銀行に拂込み、斯かる銀行は其の手形交換後受取勘定増加の場合には英蘭銀行に於ける其の銀行の勘定を増加せしめる。換言すれば英蘭銀行が政府に貸上げた金額は政府預金の項から「其他預金」の項に移ることになるのである。結局此の爲めに銀行の顧客の購買力が一千萬磅増加し、更に之等銀行の英蘭銀行に於ける殘高が同額丈け増加したことになるのである。

銀行の貸付

斯くて各銀行の預り金即ち債務が一千萬磅増加すると共に其の準備も亦同額

の増加を爲したのであつて、債務に對する準備割合は著しく高まることとなり従つて銀行は多額の運用資金を有することとなるのである。

預金に對して同額の準備の必要なく、其の一部分で足ることは昔の金細工業者も疾くに認めて居た所であつて、戦争前に於ては英國に於ける普通の準備割合は大體二割足らずであつた。従つて一千萬磅の預金が新に増加すれば四五千萬磅の運用資金を得ることとなるのである。此の資金の運用は前にも述べた如く手形割引其他所謂オープンマーケットに投ずるのを普通とするが、更に餘裕ある場合には公債社債等にも投資される。殊に戦時中及戦後に於て銀行の大藏省證券其の他の短期政府證券に投資するものが多くなつた。斯くて政府の手に集つた資金は前に述べた様な経路を採つて各銀行の手許保有金を増加せしめ斯の如きことが數次繰返され、終に英蘭銀行から初めに貸付けられた一千萬磅は數倍の購買力を伴ふことになるのである。

貸付はクレジットを作る

右の事實を更に分明ならしめる爲めサー・エドワード・ホルデン (Sir Edward Holden) の演説によつて今少しく詳細なる説明を加へようと思ふ。茲に國內の總ての銀行が一體となり、或る人が其の銀行から十萬磅を借りることにする。さうすると二の種類の取引が発生する。その一は倫敦に於けるやり方であつて借主は借りた十萬磅を直ちに其の銀行に預けて自分のクレジットにし、買ひ物その他の支拂の都度之に對して小切手を振出して賣主その他の債權者に交付する。交付された小切手は或は更に他の支拂の爲めに使用され、或は直ちに銀行に拂込まれるが、結局は十萬磅全部小切手によつて銀行に拂込まれることとなる。即ち一方に於て十萬磅の借入金は全部小切手によつて引出され、他方に於て同額のクレジットが生ずることとなるのである。此のクレジットは無論數人に分散されたものであらうけれども、總額に於ては十萬磅になる譯である。即ち

「貸付がクレジットを作つた」のである。其の二は倫敦以外の地方で行はれる方法で、借入の承認を受けた十萬磅を直接クレジットの形にせず、十萬磅に達する迄て必要の都度小切手を振出して借り越して行くのである。然し結果に於ては第一の方法と變りなく、振出された小切手は之を受取つた人によつて更に銀行に拂込まれて其のクレジットとなるのである。

斯うして銀行に拂込まれてクレジットとなつた資金は更に貸付に使用されて引續きクレジットを作ることとなるのであるが、其のクレジットが短期間に又は要求次第に拂戻すことを要するものなる場合には、相當多額の準備金を要し従つて貸付に使用し得る資金が少からざるを得ないことは當然である。或は又期限の短い貸付となるであらう。要するに貸付とクレジットとは期限、金額等に於て均衡を失はない様にされるのは自然の結果である。

英蘭銀行週報中貸付と預金との關係

英蘭銀行の爲す貸付は其の週報中「政府證券」(Government Securities)及「其の他證券」(Other Securities)として示された數字が之を現し、同行の作るクレジットは同じく「政府預金」(Public Deposits)及「其の他預金」(Other Deposits)として示された數字が之を現してゐる。英蘭銀行が政府に貸上をすると「政府證券」の額が増し、他の銀行等に貸付をすると「其の他證券」の額が増加する。之と同時の前に述べた様な理由で「政府預金」又は「其の他預金」が増加するのである。減少の場合も同じこととて此の四種の勘定項目は常に相關聯してゐる。(實例によつて説明するに、大戰前の最終週報(一九一四年七月二十九日)によれば、左表の如く資本と積立金に對するものを差引き同行の貸付高は四〇、二六八、〇〇〇磅に達し、又即座に支拂はるべきクレジット(cash credits)を差引き同行のクレジットは四〇、二六八、〇〇〇磅に達した。

貸 付

政府證券	一一、〇〇五、一二六
其の他證券	四七、三〇七、五三〇
計	五八、三一二、六五六
差引資本	一四、五五三、〇〇〇
積立金	三、四九一、七五六
計	一八、〇四四、七五六
殘	四〇、二六七、九〇〇
改	四〇、二六八、〇〇〇
クレジット	
政府預金	一二、七二三、二一七
其の他預金	五四、四一八、九〇八
七日手形其の他の手形	一〇、九六〇

計

差引銀行券

二五、四一五、〇五五

六七、一四三、〇八五

金銀貨

一、四六〇、一三九

残

二六、八七五、一九四

改

四〇、二六七、八九一

四〇、二六八、〇〇〇

右の數字は實に貸付がクレジットを作るといふことを最も明に證明するものである。

尙ほ戦後信用の膨脹が如何に甚しかつたかを示す爲めに、一九二一年十二月二十一日の週報によつて前の様な表を作ると左の通りである。

貸付

五〇、八二四、六三〇

政府證券

其他證券

八五、二〇〇、〇七八

計

一三六、〇二四、七〇八

差引資本

一四、五五三、〇〇〇

積立金

三、三四二、九一三

計

一七、八九五、九一三

残

一一八、一二八、七九五

クレジット

政府預金

一四、一一六、三八一

其他預金

一二四、二〇六、五六二

七日手形其他の手形

一五、九七一

計

一三八、三三八、九一四

差引銀行券

八、三九二、四三五

金銀貨 一、八一七、六八四

計

二〇、二一〇、一一九

残

一一八、一二八、七九五

戦後クレジットの膨脹したる状況

右の表に示す様に、英蘭銀行に於ては一九二一年十二月二十一日には戦前即ち一九一四年七月二十九日に比し、クレジットが七千七百八十六萬七百九十五磅だけ増した。

斯の如く金融の中心機關がクレジットの膨脹をすれば勢ひ其の他の銀行も之に倣ふこととなる。一九一四年十月エコノミスト誌の發表する所によれば同年六月末に於ける英國主要銀行十九行の各種貸付總額七億九千六百萬磅であつたが、其の内から資本及積立金に相當する金額七千六百萬磅を差引くと純貸付額七億二千萬磅となる。クレジットの方は先づ之等銀行の預金總計八億三千八百

萬磅から手許保有金に相當する金額一億一千八百萬磅を差引き、残額の七億二千萬磅がそれになるのである。然るに戦後の一九二一年十二月三十一日には資本及積立金を差引いた純貸出額は十二億磅に増加し、手許保有金を差引いた預金即ち純クレジットの額も十二億磅に達した。換言すれば株式銀行の貸出額は一九一四年と一九二一年との間に四億八千萬磅の増加を爲し、同時に同額のクレジットを新に作つたのである。

「其の他預金」の増減

英蘭銀行の「其の他預金」は前に述べた通り他の銀行に屬するクレジット（其の一部分は之等の銀行の準備金となつて居る）及他の個人又は會社に屬するクレジットであつて、倫敦金融市場に於ける資金供給程度を測定すべき大體の標準と見ることが出来る。其の爲めに銀行業者其の他金融に關係を有する者は、常に「其の他預金」の増減に特別の注意を拂ひ、少しでも普通以上の増減がある

と直ちに、金利の變動を豫想する。蓋し此の「其の他預金」は國內總ての銀行及金融關係者の勘定と直接の關係を有し、金融市場に於ける資金の多少は直に之れに反映するからである。

先づ「其の他預金」の減少する原因に付て述べんに、例へば永い間の株式市場沈滯の後を承けて、茲に忽ち緩漫となつた資金を上等の證券に投資しようとする風が一般に發生したとする。此の傾向に應ぜんが爲め、忽ち外國政府や植民地政府の公債發行等が計劃され、其の爲めに個人又は會社にして其の取引銀行から之に要する資金を引出さんとする者が増加し、又銀行自身も、資金運用の爲め短期公債類に投資し、其の爲めに英蘭銀行に對する預金を引出すこととなり、茲に「其の他預金」は減少するに至るのである。現に此の現象は一九二二年の初め頃に起り、同年二月二十二日に終る一週間に「其の他預金」は千七百五十萬磅以上の減少をなし、同時に他方於に於て政府の大藏省證券に對する應募

が行はれた結果、「政府預金」に於て殆んど一千三百萬磅の増加を來した。

之れに反して「其の他預金」の増加は、所謂不景氣の場合又は戰爭等の爲めに恐慌状態が豫想される場合等に起るのを常とする。其の實例は一九一四年の七月に之を見ることが出来る。當時歐洲各國が戰渦の中に巻き込まれることを氣構へて、倫敦金融市場は忽ち其の活動を停止した。各銀行は割引業務を停止し、貸付金の回収を爲し、手許保有金の蓄積に全力を盡した。割引業者其の他手形を多くかゝへて居るものは、其の保有手形を英蘭銀行に賣るのみならず、英蘭銀行から借入金爲さざるを得なくなつた。斯の如く各銀行が其の手許保有金を急激に増加せしめたことは、「其の他預金」が一週間に千二百二十三萬四千磅の増加を爲したことに依つて現れて居る。蓋し前述の如く各銀行の英蘭銀行に對する預金は現金と同視されるからである。又英蘭銀行が割引業者等に對して手形の買入れをしてやつたことは、「其の他證券」に於て約千四百萬磅の増

加を爲したことに依つて現れて居る。

其の後更に此の形勢を助長したことは、左の數字に依つて之を知ることが出来る。

年 月 日	其の他預金	其の他證券
一九一四年七月二十二日	四二、一八五、二九七	三三、六三二、七六二
一九一四年七月二十九日	五四、四一八、九〇八	四七、三〇七、五三〇
一九一四年八月七日	五六、七四九、六一〇	六五、三五五、六五六

戦争其の他恐慌前でも、商工業の不景氣なる場合に於ても亦「其の他預金」は増加する。斯る場合には銀行に於ける資金の需要なく、不要の資金は皆銀行の銀行たる英蘭銀行に流れ込むからである。近年之に關する著しい實例はないのであるが、例へば景氣の好調に赴かんとしつゝあつた一九二〇年の中頃には「其の他預金」は一億七千五百九十六萬六千磅に上つて居たが景氣の最好

調に達した同年十一月末には一億五百三十一萬四千磅に下つた。其の後急に景氣が悪くなつて、同年十二月二十九日には一億七千五百五十五萬四千五百六十七磅に上つたのである。

第五章 倫敦金融市場に於ける資金の需要供給と金利

前章に於て述べた通り倫敦市場に於ける資金の需要供給狀況は最も明かに英蘭銀行の「其の他預金」勘定に現はれるので、同市場に於ける資金の相場即ち金利は「其の他預金」の増減に依つて定まるとまで云はれる位である。

銀行利率と市場利率

金利を大別して銀行利率(Bank rate)又は公定利率と市場利率(Market rate)とする。銀行利率は満期日(手形の引受を爲したるものが該手形の支拂ひを爲

すべき日)迄で十五日を超えざる期限の爲替手形にして英蘭銀行の承認したるものの最低割引利率又は英蘭銀行が市場で取引せられ得る證券 (Marketable security) を擔保として短期 (通常一週間) の貸付を爲す場合の利率を云ひ、市場利率とはオーブン、マーケット即ち株式銀行、割引業者又は手形仲買人等が爲替手形の割引を爲し又は貸付を爲す場合に於ける利率を云ふのである。通常英蘭銀行以外の各銀行の保有する資金が甚だ巨額に達する爲め日本などとは反對に市場利率は銀行利率よりも低いのを常とする。然しながら各銀行の市場利率は其の顧客から受けた預金に對して支拂ふ預金利率と關係があり、又此の預金利率は英蘭銀行の銀行利率に依つて支配されるので、市場利率は銀行利率と無關係たるを得ない。

英蘭銀行の金融市場に於ける地位

英蘭銀行は既に述ぶる如く巨額の資金を擁して居るから、兎に角此の點に於

て金融市場の大勢力である。尙ほ普通の銀行の預金者は一般に銀行利率が市中銀行の預金利率の基礎になるものと考へて居る。例へば銀行利率が三分半になれば自分等の預金利率が二分になると云ふ様に考へて居る。然し現在に於ては英蘭銀行は市中銀行に對して斯の如き勢力を有するものではない。英蘭銀行の「其他預金」に現れて居る市中銀行の残高は、多く該市中銀行が其の顧客から受けた當座預金に對する準備を構成するものであつて、此の當座預金には利子を附さないから、他の預金に對して利子を附しても、それを全體の預金に割當てた場合、銀行の負擔が比較的輕微になれば、従つて割引又は貸付の利率も低く出来る譯である。即ち概して言はば、現在市中銀行の割引又は貸付利率は英蘭銀行にあまり關係なく、當該銀行の資力如何に依つて大體決せられるのである。サー・ウォルター・バジモット (Sir Walter Bagehot) が Lombard Street を書きた時分には、ロンバード・ストリートには資金が豊富になく、割引又は貸付の爲め

に常に英蘭銀行から資金の供給を受けることを必要としたけれども、今日に於ては市中銀行が發達して資金も豊富になり、英蘭銀行の援けを借らなくとも、市中銀行丈けて總ての割引及貸付に應ずることが出来るから、平時に於ける英蘭銀行の勢力は昔の様に大きなものではない。

然しながら何か事のある場合には、現在に於ても市中銀行丈けて手形の割引を全部消化することは出来ず、斯かる場合には英蘭銀行の援助を求めらるることになる。従つて現在に於ても最後の避難場處は英蘭銀行である。即ち前に述べた様に恐慌等を氣構へて各銀行が割引を停止し、貸付金の回収を圖る場合には、債務者や手形の所持人は英蘭銀行の援助を求めるの外なく、英蘭銀行はビルプロイカーや割引業者の需めに應じて、短期の割引又は貸付に出動する。之を市場が英蘭銀行に移つた("The Market is in the Bank")と云ふ。斯うなると英蘭銀行は市場の支配權を全部其の手にめ收たこととなり利率條件等總て英蘭銀行

の定むる通りになるのである。斯う云ふ譯であるから、英蘭銀行の利率は常に市場利率よりも高いのを常とする。此の點は日本などと聊か趣を異にするところであつて、我國では未だ市場に於ける資金が潤澤でなく、通常の場合でも動もすれば貸付又は割引の資金を得る爲め日本銀行の後援を借るに至る様の状態であるから、市場利率は銀行利率よりもいくらか高くなり勝ちになつてゐるのである。兎に角英蘭銀行と日本銀行との大きな差異は前者は各銀行の支拂準備金に充當せらるべき預金を受ける點に於て銀行の銀行たり、後者は各銀行に對して割引又は貸付を爲す點に於て銀行の銀行たるところに在るといふことが出来る。

利率の週季的變動

金利は要する資金の需要供給の關係で定まり、此の需要供給は各種の事情に依つて變化するが、通常の場合に於ては毎年季節に依つて略ぼ同じ様に變動す

る。倫敦金融市場に於ては此の變動の時期を大體四季に區別することが出来る。

第一季は一月であつて、此の月は資金が豊富にあり、従つて金利が低下する。蓋し此の月には年末に於て英蘭銀行が作つた信用膨脹の後を承け、且つ政府及民間會社等の利子又は配當金の支拂ひが行はれる爲めである。一月の最初の二三週間は此の金融緩漫の狀況が續くが、其の後英蘭銀行の與へたクレデットの回收等に依つて漸次引緊まる。其の著しい例は一九一四年一月に現れた。當時金融が著しく緩漫になつて銀行利率は三度も引き下げられ、其の月の終り頃には三分にまで下つた。之が市場利率にも影響して四分 $\frac{3}{4}$ から二分 $\frac{3}{4}$ に下り、二月の初めには更に一分 $\frac{2}{4}$ 迄下つた。

第二季は二月から四月の初め迄であつて、此の期間は租税の納付時期に當るので、其の爲めに市場の資金は政府勘定に移され、爲めに英蘭銀行に於ける「政府預金」は最大の額に達し、従つて金融の緊縮を來すのである。

第三季は四月から九月に至る期間であつて、此の間は概して金融緩漫の狀況を呈する。尤も其の間にも部分的に幾らかの金融の引緊を見ることがないではないが、第二季の様な緊縮を見ることはない。蓋し此の期間には政府の經費支出が多く行はれ、加ふるに利子配當金等の支拂ひが行はれる爲めに、資金の供給が著しく増加する爲めである。従つて内外の公債社債等の發行が計劃されるのも前に述べた第一季を除いては此の期間に於てである。

第四季は九月から十二月の終り頃迄であつて、此の期間は資金の需要最も多く、従つて金利も一年中最も高い。蓋し世界の主なる農産物の收穫及取引が其の期間に於て行はれ、棉花其の他の收穫物の移動は巨額の資金を要し、其の他の事業資金の需要も多く此の期間に起る爲めである。

右の實例を示す爲め、試みに一九一三年を採つて見よう。此の年の第一季には銀行利率は五分であつて、市場利率は三ヶ月手形の割引利率四分 $\frac{5}{8}$ 、コール

利率は四分 $\frac{2}{3}$ であつた。第二季即ち二月から三月末頃迄には、三ヶ月手形の市場利率は四分 $\frac{2}{5}$ に、コール利率四分 $\frac{3}{4}$ 乃至五分 $\frac{2}{4}$ に上つた。然るに四月になると銀行利率は四分 $\frac{2}{3}$ に引下げられ、市場利率も三分 $\frac{2}{6}$ に下り、四月二十二日にはコール利率は二分乃至二分 $\frac{2}{3}$ を唱へて居た。斯る低利の状態が九月の末迄續いたが、十月二日に至つて形勢一變、銀行利率は五分に引き上げられ其の月の中頃には市場割引利率は三ヶ月手形四分 $\frac{2}{8}$ にコールは三分 $\frac{2}{3}$ に上り、此の高利が十一月の末迄續いた。十二月になつて少し許り引き下つたのみである。之を平均すると各期間に於ける手形の割引利率は第一季に於て四分六〇四、第二季に於て四分八、第三季に於て三分九六二、第四季に於て四分八五八であつたのである。因に此處にコールと謂つたのは Floating money のことであつて、主に手形仲買人に對して貸付けられ、従つて爲替手形を以て擔保とせられてゐるものが多いといふ。

金利の變動と金の移動

英蘭銀行の公定利率の變動は又英國に於ける金の移動に大なる影響を及ぼす此の點に就ては前に述べた通貨及外國爲替調査委員會の報告に最も簡明に説明されて居る。之は戦争前即ち平時に於ける現象を述べてゐるのであるが、曰く「外國爲替が倫敦に順なる場合、即ち外國貿易が英國に順なる場合には金は自由に英國に流入し、外國貿易が英國に逆にして爲替が英國に不利なる場合には、金を輸出することが有利となつた。金の輸出者は所要の金を英蘭銀行から購入し、之に對する代金は英蘭銀行に於ける其の當座勘定に對し小切手を振出して支拂つた。英蘭銀行は其の銀行部の預金準備中から銀行券を引き出し、之を發行部に納めて得たる金を以て其の供給に應じた。其の結果預金者に對する銀行の債務竝に預金準備とも同額の減少を來し、預金準備割合は低落した。若し斯る減少が屢々繰返されて預金準備割合が危険と認めらるるに至る時には、英蘭銀行は其

の割引利率を引上げ、以て資金を倫敦に留めて之を外國に流出せしむることなからしめた。或は却て此の高利に誘はれて外國資金の流入を來し、斯の如くして金の流出が防止されたるのみならず、屢々金の逆輸入を促した」と。公定利率は前述の如く市場利率に密接なる關係を有して居るから、前者の引上げは忽ち後者に影響して同じく利率の引上げを爲さしめ、其の結果金の輸出を不利ならしめ、外國の投資者をして倫敦に於る資金の運用を有利ならしめるのである。

公定利率の引上と信用の收縮

公定利率の右の作用は平時の事であつて、戰爭中及戰後に於ては特殊の事情に依り之を見ることが出来なかつた。然しながら戰後の今日と雖戰前と同じ様に公定利率の發揮する一作用は内國市場に對するものであつて、即ち信用を收縮せしむることである。公定利率が引上げられると事業資金借入の需要が減退し、消費を制限し、一般物價の低落を來し、其の結果輸入は阻止せられ、輸出

は獎勵されて、爲替相場が有利となる。通貨及外國爲替調査委員會の此の點に就て述ぶる所に曰く「之を要するに公定利率引上げの目的は通貨の收縮にある。利率を引上げ之を一般市場に有效ならしむるの手段を採れば金利の一般的昂騰を促し、信用の收縮を來たす。一般金利が高くなれば、新事業は繰り延べられ、建設材料其の他の事業物資に對する需要は減少する。續いて人の雇入は減少し消費物の需要を減少する。借錢に依つて商品を抱擁する者は其の借錢の借替へ難に陥らざれば金利難に悩まされ、又將來價格の下落を見越して其の商品を弱氣の市場に賣り放つの外ない。其の結果内國市場に於ける一般物價の下落を來たし、此のことが輸入の阻止と輸出の獎勵となり、金の海外流出の原因たる貿易の逆勢を轉換せしむるに至るものである。」

右の作用が實際上兌換の停止されて居る現在の如き變態時に於ても現れることは、銀行協會長(President of the Institute of Bankers)にして英蘭銀行の理事

の一人なるサー・チャールズ・アデス氏(Sir Charles Addis)が一九二一年十一月八日に倫敦の銀行家に對して爲した演説に於て最も明瞭に述べられて居る。其の概要を述べんに、

「一九一八年大戦が休戦となつた時に、公定利率は五分であつたが、一九一八年及一九一九年を通じ何等の變更を見なかつた。當時歐洲の購買力は減少したけれども、外國爲替は人爲的調節に依つて一定の相場に維持され、物價は引續き騰貴した。一九一九年三月から騰貴の勢愈々甚しく、投機が之に加つて一九二〇年四月に物價は空前の昂騰を告げ、茲に英蘭銀行は次いで來るべき恐慌を未全に防がんとして聊か遅くれ馳せながら公定利率を七分に引上げた。其の結果物價は急激なる勢を以て下落した。其の爲一九二一年には漸次利率の引下げを行ひ、同年四月の六分_三から七月には五分_三に十一月には五分に爲つた。」

右の結果はアデス氏の演説當時には未だ現れて居なかつたが、其の後の狀況

を見るに、公定利率引下げの結果金融の緊縮は緩和され、株式市場の活動は漸次恢復されて、市場は健實なる發展を遂げた。アデス氏も云つて居る様に公定利率の引上げは財界に對する危険信號であつて、其の引下げは安全信號である。然しながら此の信號の效果は市中金利の之が影響を受くる程度の多少に依つて自ら異ならざるを得ない。

Budla-ing

公定利率の引上げが市中利率の昂騰を伴ふことは、今迄述べた通り公定利率の引上げが金融市場に對する警報と認められて市場を警戒せしむること、一般預金者が公定利率を以て其の預金利率の標準と認め、公定利率が引上げられると市中銀行も止むを得ず預金利率を引上げ、従つて市場利率も自然に引上げられること、又は一般市場の資金需要旺盛にして市中銀行が之に應ずるを得ず、所謂市場が英蘭銀行に移つた場合には全く英蘭銀行の公定利率に支配されること

等に依つて明かであるが、偶々市中銀行の資金が甚だ豊富なる場合即ち英蘭銀行の「其の他預金」勘定が巨額に上る場合に於ては、公定利率の引上げを行つても直ちに夫れが市場利率に反映するに至らない。斯る場合には英蘭銀行は自ら借手となつて市場に現れる。戦争前に於てはコンソル公債を賣出して之を現金に替へ定期即ち二週間後に之を買戻すの方法に出ることを常とした。之を *Buddling* と云ふのである。コンソル公債賣出しの結果は翌日代金が小切手に依つて支拂はれ、夫れが手形交換所を経て市中銀行の英蘭銀行に於ける交換尻に減少を來たし、「其の他預金」勘定の減少と爲つて茲に金融市場の收縮が實現されるのである。

然し戦時中及戦後には此の方法は不必要となつた。株式市場に於ける二週間目毎の決済は戦争の始まると共に間もなく停止されて、一九二二年五月二十九日迄再開せらるるに至らず、従つて此の間は従前の如き方法に依ることも出來

なかつたのであるが、英蘭銀行は大藏省の援助又は各種の制限的施設に依つて市場を支配することが出來た。殊に政府が大藏省證券を賣出した様な場合には夫れに依つて得られた資金が再び政府の支出として出るまでには、恰も前述の *Buddling* に於けるが如く一時市中資金の收縮を實現し、又政府が此の大藏省證券の募集金で英蘭銀行の對政府一時貸上金を償還する場合には、更に此の資金は英蘭銀行の手に移り、従つて同行の一般金融市場に對する支配權を増大せしむることとなつたのである。

内外資金に對する差別的利率

最後に一言すべきは英蘭銀行が内外資金に對し差別的利率を付したことである。大戰開始後内國資金に對しては預金及貸付利率とも低位にして内國産業を保護し、同時に金の流出を防ぐ爲め外國資金に對しては高利を拂ふことゝ爲すべしとの説が有力となり、遂に英蘭銀行は此の説に従ひ一九一七年十一月十五

日組合銀行を通じて預入せられる外國資金に對しては利率を四分 $\frac{1}{2}$ とし内國資金に對しては之を四分とした。此の金利政策は其の後比較的長く行はれたが其の成績は甚だ疑問であつて、通貨及外國爲替調査委員會は本政策を非難し速に撤廢すべきことを述べてゐる。其の意見の要旨は、斯かる政策を行ふと低廉なる内國利率を以て借入を爲しつゝ之を何等かの方法を以て高利なる外國資金として貸付け、以て不當の利益を得るものを生じ、而かも之を防止することは到底不可能である。若し強ひて此の監督を全うせんとせば必ず金融及産業上の恢復に有害なる打撃を與へざるを得ない。尙ほ假に此の策があつたとしても人爲的に内國資金を低廉にすると、徒らに信用を膨脹せしめ、物價を高位に維持し、爲めに輸入を刺戟して輸出を不振ならしめ、又外國資金に高利を付することは金の海外流出を防ぐ効果はあるが、一方に於て外國貿易不振の結果對外債務の増加を來し、之を永續すれば遂に破産に陥るであらうといふのである。

右の勸告の結果英蘭銀行は此の差別を撤廢することゝなつたが、それは極く緩漫に行はれた。即ち一九一八年一月二日英蘭銀行は倫敦組合銀行から預入された内國資金に對する預金利率を四分から三分 $\frac{1}{2}$ に引下げ同二月十四日には更に三分に引下げたが、外國資金に對しては尙ほ相變らず四分 $\frac{1}{2}$ を拂つてゐた。外國資金の預金利率引下げは佛蘭西、伊太利及白耳義向け爲替相場が倫敦に有利となつた理由の下に一九一九年一月八日之等諸國の預金には特殊利率たる四分 $\frac{1}{2}$ の恩典を與へないことを通告したのに始まり、同一月十三日之等諸國の預金に對し三分 $\frac{1}{2}$ を超える利子を付けないことに決定された。一九一九年七月二十三日英蘭銀行は組合銀行からの三日期限の預金に三分の利子を付することを廢め、七月三十日には遂に總ての内國預金に利子を付さないことにした。特定の外國預金に對する利子は尙ほ従前の通であつたが一九一九年十月十八日に至つて遂に全部無利子となつた。

第六章 倫敦金融市場に於ける短期貸付資金

短期貸付資金は要するに或る特定の時期に於て短い期限で貸付られた資金であつて、其の額は刻々變動し、其の精確なる金額を求めることは性質上到底不可能である。

短期貸付資金測定の標準

一九二三年十二月に於ける倫敦十組合銀行のコールローン及短期通知貸(Money at Call and Short Notice)の平均額は總計一億千五百四十三萬九千磅が計上されて居る。此額は市場に對して短期限で貸付けられた資金であるから、茲に所謂短期貸付資金の大部分を構成するものと云へるであらう。然しながら之は唯だ組合銀行の貸付額丈であるから、貸付資金の全部を包含するものは云へない。又之は十二月だけの金額であるが、後に述ぶる如く短期貸付資金

は毎月變動するものである。然し試に一九二三年一月から十二月迄の金額を調べて見ると後に表示する様に毎月著しい差異はないのであつて、其の毎月の平均をとれば、稍精確なる金額と看做すことが出来るであらう。問題は此の以外に、例へば之等倫敦組合銀行以外の銀行及割引業者の供給する短期貸付金が幾何に上るかと云ふことであるが、思ふに此の兩者は寧ろ除外すべきものである。蓋し割引業者に就ては、之等の者は時に大なる資金の貸主になることがあつても、嚴密に云ふと、夫れは彼等の主たる業務ではなく、彼等は要するに爲替の賣買に依つて利益を收めることを業とするのであつて、一時偶然に其の業務に必要以上の資金を有するに至つても、銀行の如く常に資金の貸付を爲すものと認むることは出来ない。若し彼等の有する資金を此の短期貸付資金中に加へるものとすれば、銀行の勘定科目中手形割引高("Bills Discounted")として擧げられて居る金額をも之に加へなければならなくなる。次に其の他の銀行であるが

試みに一九二二年十二月末に於ける英蘭、蘇格蘭及愛蘭の株式銀行のコールロ
 ン及短期通知貸を合計すると一億四千六百四十五萬九千磅となる。此の内
 から倫敦の組合銀行の金額一億七百五十九萬九千磅を差引いた僅に三千八百八
 十六萬磅が残りの銀行の短期貸付資金である。此の内何れ丈けが倫敦金融市場
 に於ける短期資金として使用されたかは疑問であるが、其の全體の金額から推
 して其の大部分が、其の銀行所在地たる地方に於て使用され、倫敦市場に供給さ
 れたものは幾何もないものと推定せられる。最後に外國銀行及植民地銀行の倫
 敦支店又は出張所の短期資金に就て云へば、之等の銀行の多くもコールローン
 及短期通知貸の勘定項目を持つて居るけれども、それは自國に於て此の目的
 の爲に使用せられたるもの及倫敦に送金中のものをも含み、倫敦市場に於て短
 期資金として使用せられるものは殆んど云ふに足らない。蓋し之等の支店出張
 所は本國からの輸出手形の取立を爲し、又は本國への輸入に伴ふ手形の買入を

爲すことを主たる業務とするのであつて、倫敦市場に於ける短期資金として放
 出するのは偶々一時手許に幾らかの餘裕資金を生じ、而かも購入すべき手形の
 ない場合に限られるからである。

然らば倫敦金融市場に於ける短期貸付資金と認むべき十組合銀行のコールロ
 ン及短期通知貸は幾何であるか。エコノミスト誌により一九二三年中の毎月
 平均高を表示すると左の如くである。

十組合銀行の倫敦市場に於ける短期資金放出高

(コールローン及短期通知貸)

一九二三年一月	一一二、五五五、〇〇〇
同 二月	一〇七、二一三、〇〇〇
同 三月	一〇八、五八七、〇〇〇
同 四月	一一四、一七二、〇〇〇

同	五月
同	六月
同	七月
同	八月
同	九月
同	十月
同	十一月
同	十二月

計

毎月平均

一一二、〇九一、〇〇〇
一一七、〇一三、〇〇〇
一〇八、二八六、〇〇〇
一〇三、四七九、〇〇〇
一〇六、一〇九、〇〇〇
一〇四、九四七、〇〇〇
一〇八、五〇三、〇〇〇
一一五、四三九、〇〇〇
一、三一八、三九四、〇〇〇
一〇九、八六六、〇〇〇

即ち右の毎月平均額一億九百八十六萬六千磅を以て一九二三年中に於ける大體の短期資金と推定されるのである。

短期貸付資金と金準備との關係

短期貸付資金と金準備との間に何等かの關係あることは之を否むことが出来ない。一八七〇年の英國貨幣法に依り、何人でも金地金を有する者は之を英蘭銀行に提供して、標準品位即ち千分中九二五位の金(之をStandard goldと云ふ。)一オンスに付三磅一七志九片の割合を以て金貨を受取ることが出来る。銀行又は個人にして外國から金を輸入する場合には、自身又は地金仲買商を通じて之を英蘭銀行の銀行部に提供する。其の金地金の品位は九一六 $\frac{3}{4}$ 位以上にして精製せずして、直に金貨鑄造に使用することを得るものたるを要する。尤も英蘭銀行に提供しないで直に之を造幣局に輸納してもよいのであつて、此の場合には一オンス三磅一七志一〇 $\frac{3}{4}$ 片の割合を以て金貨に製造して貰へるのであるが、此の場合には金貨の製造される迄待たなければならず、此の間金利(通常一オンスの金額に付月二片に當る)を失ふこととなる。故に金は殆んど總て

英蘭銀行に提供されるのであつて、英蘭銀行の買入相場たる三磅一七志九片と造幣局の輸納價格たる三磅一七志一〇ニ片との差額一ニ片は英蘭銀行の手數料に相當するものである。我國では金を貨幣に換へたい者は皆之を造幣局に輸納し、造幣局では之に對し純金一匁に付五圓の割合で算出した金貨を何月何日（輸納の日より通常十二日め）に日本銀行大阪支店で渡すと書いた貨幣拂渡證書を輸納人に渡す。之を受取つた輸納人は期限迄待つと金利を損するので直ちに日本銀行に右の貨幣拂渡證書を額面で買つて貰ひ代金を兌換券で受取る。日本銀行では貨幣拂渡證書を金と同視して直ちに正貨準備に組入れるから何等の損失を受けない。此の點は寧ろ我國の方が便利に出來てゐると思ふ。尙ほ輸納地金の品位は我國では八九八位以上となつてゐる。之は我國の精煉業が英國の如く進歩せず、英國の如き高い品位のものとするときは民間の精煉業者が困るといふところから斯の如く規定されてゐるのである。

そこで英蘭銀行の銀行部が此の金を受入れると、普通之に對して直に通貨を以て支拂はず、先づ其の輸納人（通常銀行）の貸方勘定に計上し、金地金は之を發行部に引渡して其の代りに銀行券を受入れる。其の結果英蘭銀行の銀行部の勘定科目には、借方の部には「其他預金」勘定が當該金額だけ増加し、貸方勘定には「銀行券」勘定が同額だけ膨脹する。又發行部では借方の部の「銀行券發行高」と貸方の部の「金貨及金地金」が夫れだけ増加することになるのである。右の結果金地金の輸入を爲したる銀行は、夫れだけ英蘭銀行に對する預金勘定を増加したのであるから、之を短期貸付資金に使用することを得、即ち倫敦金融市場に於ける短期資金が夫れだけ増加したと見ることが出来るのである。

短期貸付資金の弾力性を有せざること

何れの銀行に於ても手許に保有する現金に不足を生ずる時は、先づ第一に短期貸付資金の回収を圖るのは當然である。又直ちに回収すべき資金を有せざら

時は先づ短期資金の借入を爲すことも當然である。従つて特定の時期に於て短期資金として使用せられ得べき資金は、常に其の極限迄使用せられて居ることが普通であつて、従つて市場に於ける短期資金の總額は餘り變動を見ない。即ち甲銀行は資金の必要に迫られたる場合乙銀行より短期資金を借入れ、乙銀行は又其の爲に丙銀行から之に相當する短期資金を借入れるが如く、常に轉帳はして居るが、其の總額に於ては常に略ぼ同額なのである。此の爲に普通短期貸付資金は弾力性を有しない様に見られて居るのであるが、此の見解は英蘭銀行を除外する場合に於ては確かに正當である。即ち前述の如く第一外國より金の輸入を見る場合には直ちに短期資金の供給を増加する。従つて短期資金は或る意味に於ては一の貯水池の様なものであるが、此の貯水池の水量は時に依つて或は高く或は低くなるのである。

短期貸付資金の増減

戦争其の他何等かの原因により、市中銀行が急に其の貸付金の回収を爲す場合には、直ちに英蘭銀行の「其の他預金」の増加となり、此の場合英蘭銀行にして若し一般の需要に應じて短期資金の貸付に應ずる時は、短期資金の放出者が市中銀行より英蘭銀行に移る丈けてあつて、其の金額には變動なく、唯だ利率に變動を來すことが想像されるのみである。然しながら英蘭銀行は前に述べた如くクレヂットの創造を爲すの特權を有して居る關係上、他の市中銀行と同時に又市中銀行の爲すが如く短期資金の貸出を爲すことが出来る。此の場合若し該短期資金の借主が普通の銀行なる場合には、「其の他預金」と「其の他證券」との増加を來し、又政府なる場合には「政府預金」と「政府證券」との増加を來すことは既に述ぶる所に依つて明かである。斯かる場合には短期貸付資金はそれ丈け増加するのである。

次に短期貸付資金の減少は反對に内外市場の狀況が倫敦より金の流出を除儀

なくせしむる時に生ずる。戦争前に於ては金の倫敦から地方に流出する時期は大體決まつて居て、其の時期には英蘭銀行のみならず市中銀行に對する資金の需要も甚しく、爲に之等の銀行は其の短期貸付資金の回収を行ひ、従て短期資金全體の減少を見たのである。然しながら金の大きな流出は其が外國に向ふ場合である。即ち倫敦より外國への支拂勘定が増加して爲替相場が倫敦に不利となる場合に銀行は英蘭銀行から金を引出して海外に輸出する。此の金の代價として銀行が英蘭銀行に支拂を爲す方法は、或は該銀行の放出せる短期貸付金を回収するか、或は手形の割引を受くるか、或は又市場より之を借入るゝの方法によるかして資金を得、之を英蘭銀行に拂込むのである。従つて其の何れの方法に依るを問はず、その結果は短期資金の減少となり、其の利率の上昇となるを免れない。尤も前述の如く、英蘭銀行が斯かる場合之に應ずる爲め、減少した資金に相當するだけの信用の膨脹を圖るの方法に出るときは、直ちに相殺され

ることは當然である。然し前にも述べた様に斯かる場合には、英蘭銀行は其の公定利率を引上げて金の流出を阻止する方法に出るのを常とした。其の結果延いて短期資金も減少するに至らず、又一時減少しても忽ちにして恢復されたのである。

此の外に尙ほ一つ短期貸付資金の減少を見るのは、各銀行の所謂「見せ金」(“Window-dressing”)を集める場合である。即ち毎月の營業報告又は半期毎の營業報告を發表する前に、其の報告に於て手許資金又は其の銀行の英蘭銀行に於ける預金残高を多く見せんとして、市場から短期資金を吸収する爲であつて此の慣習は實際に於ては無智なる株主又は預金者を喜ばせる爲に外ならないのであるが、又半期末に於ける配當に當てる爲に此の事が行はれることもある。

金融に關する十二箇條

此の章を終るに當り、嘗て英蘭銀行總裁たりしアルフレッド・タレント

ン・ノールン氏(Alfred Clayton Cole)の指摘した金融に関する十二の箇條を列舉しようと思ふ。

114

- 一、倫敦金融市場は稍や弾力性を有し、或る程度迄て常に需要に適應する。
- 二、銀行の預金は現金預金及クレジット預金(註。銀行が貸付を爲すと同時に同額を預金として受入れること)の二種の形式によつて爲され、銀行自身が凡て其のクレジット預金を創造する。
- 三、銀行が此のクレジット預金を創造する程度は該銀行の現金保有高と債務現在高との割合に比例する。
- 四、此の現金保有高と債務現在高との割合を如何にするかは銀行の決定すべき所である。
- 五、銀行は自衛上差支なしと認むる程度迄て出来る丈け右の割合を減少し以てクレジットの創造を爲すを常とする。

- 六、此の自衛上差支なしと認むる程度を超えて減少するときは、銀行は資金の借入を爲して右の割合を増加せしむるを要し、茲に英蘭銀行に就て借入を爲す問題が生ずる。
- 七、市中銀行が斯くして英蘭銀行から借入を爲すことになる、英蘭銀行が市場を支配することとなる。
- 八、通常銀行は最大限度迄てクレジットの創造を爲すので、少し資金の需要供給の均衡を失すると英蘭銀行の援助を要することになる。
- 九、市中銀行が英蘭銀行に於ける其の残高の増加を圖らんとすれば、英蘭銀行自身の協力を乞はねばならぬ。
- 十、英蘭銀行の創造するクレジットの性質は市中銀行の創造する夫れと同様である。
- 十一、英蘭銀行によつて爲される貸付が實際現金によつて引出されなければ

115

該貸付は英蘭銀行の準備高には影響を與へないが預金準備割合に影響を及ぼす。此の點は市中銀行に於けると同様であつて、英蘭銀行は此の準備割合の適當なる程度を決定する。

十二、若し英蘭銀行が金の海外輸出を阻止するの必要を認め又は信用の基礎を鞏固にする爲め金を海外より誘致することを必要と認むるときは、其の割引利率を引上げ、反對の場合には之を引下げる。

第七章 手形割引市場

短期資金と密接なる關係を有するものは割引市場である。割引市場とは手形の割引の行はれる市場であつて、手形の割引とは手形を其の期限到來前に、未經過期限の長短に應じて其の間の金利を差引いて該手形の賣買を爲すことを云ふのである。

手形割引の關係者及割引に要する資金

倫敦市場に於ける手形の割引は、手形の原所有者たる銀行と之を買受ける銀行と其の間に介在して此の賣買を取次ぐ者とに依て行はれるのである。而して此の手形の原所有者たる銀行は主として植民地又は外國銀行の倫敦支店又は出張所であつて、之が買入即ち割引を爲す銀行は英國内地銀行である。之等の銀行同士直接取引を爲すことは到底望まれないので、此の兩者の間に立て需要と供給とを測定し、兩者の希望を達せしめる爲に手形仲買人(Bill Broker)又は割引業者(Discount house)が存在する。

仰々銀行の現金勘定には、一方に於ては、現金の前日越高、當日受入豫定高、當日満期手形所有高、外國よりの送金受入豫定高等があり、他方に於ては、預り金の當日拂出高、當日満期の引受手形現在高、支拂送金高等があつて、拂出高よりも受入高の方が多い場合に於ては、其の銀行は此の剩餘額を短期資金と

して貸出し、又は手形の買入(割引)を爲し、反對に拂出高が受入高よりも多い場合には、其の不足を補ふ爲に所有手形の賣出しを爲し、又は市場から借入金
を爲すに至るのである。此の點に於て植民地又は外國銀行と英國内地銀行とは
事情を異にするのであつて、即ち前者は何時本國に於ける本店銀行の資金逼迫
の爲に、倫敦に於ける其の資金を回送しなければならぬかも知れず、如何に剩
餘金があつても之を安心して永く運用することが出来ないのに反し、倫敦に於
ける内地銀行は將來に於ける資金需要狀況を或る程度迄豫側することが出来る
から、比較的永く其の剩餘金を運用することが出来るのである。從て植民地又
は外國銀行は原則として其の剩餘金を其の日限りの期限で貸付け、例外として
翌朝迄の期限を以て貸付けることもある。前者を *Day-to-day money* と云ひ後
者を *Night money* 又は *Bad money* と云ふ。而して其の借手は普通手形仲買
人であつて、金額は大抵一口五萬磅以上である。内地銀行は前に述べた様な理

由から其の剩餘金を一週間期限の貸付(*Weekly loan or Weekly fixture*)又は手
形の割引に使用する。日貸金の利率は云ふ迄もなく週貸金の夫れよりも低い
を常とする。

手形仲買人が其の業務に使用する資金は斯の如くして貸出されるのであるが
此の貸出は仲買人が各銀行を屢訪する際、又は電話等に依て交渉され、貸手と
借手との間に利率又は期限の交渉が行はれて兩者の希望が合致する場合に成立
するのである。時には資金が餘りに豊富で借手を得ることが出来ない場合もあ
る。斯かる場合を "*A drug in the market*" と云ふ。之に反して資金の逼迫す
る場合には銀行は日貸金の回収を圖り、週貸金は満期後之を更新せず、從て手
形仲買人は銀行から其の所要資金を得ることが出来ないので、遂に英蘭銀行の
援助を借るに至る。斯かる場合が即ち前にも述べた様に「市場が英蘭銀行に移
つた」(*The market is 'in the Bank'*)云々である。英蘭銀行の貸出條件は普

通銀行の夫れよりも不利なるを常とする。

手形仲買人等が右の貸付を受くるに當つては、之に對して擔保を提供する。其の擔保品は通常大藏省證券、國庫債券、コンソル公債又は爲替手形等であつて、之等の證券は何時でも一定の値段で賣買することが出來、從て所有者の變ることが頻繁であるので通常之を *Floater* (浮游物) と云ふ。此の他に期限の近く到來すべき證券即ち所謂 *terminal* (期近物) も擔保に供される。尙ほ内地銀行は外國銀行等の引受を爲した所謂引受爲替手形をも擔保として貸出を爲すが、植民地又は外國銀行は斯かる引受手形の原所有者たるの關係上、専ら *Floater* 又は *terminal* のみを擔保として貸付を爲す。而して貸付金の交付は貸付銀行が英蘭銀行宛の小切手を振出して之を仲買人に與へて、其の代りに右の擔保品を仲買人から受取り、貸付金の返還を受けるには仲買人が其の取引銀行宛の小切手を貸主に與へ同時に擔保品を受入れるのである。

手形の仲買

普通取引に中間商人の介在することは成る可く之を避けて、供給者と需要者とが直接に取引を爲すことが望まじきものとされて居るのであるが、手形の賣買に就ては仲買人の介在は單に望まじきのみならず絶対に必要なるものと云はなければならぬ。是れ今日の銀行が専門的に益々發達し、各種の業務に就き分業を必要とするの趨勢に在る爲めてあつて、今其の長所を擧ぐれば左の通りである。

- 一、仲買人は其の取扱ふ手形の振出人引受人又は支拂人等の資産信用の状況をよく知つて居ること。
- 二、其の手形の引受等が確實に行はれたることを知て居ること。
- 三、手形の債務者たる銀行會社等が新に發行する手形と、他から受入れる手形との割合を知るの機會多く、發行が受入れよりも著しく多い場合には

之を銀行に告げて警戒せしめること。

四、銀行が信用不確實なる者の關係せる手形の割引を拒絶する場合に直接當人に對してするよりも仲介者たる仲買人に對してする方拒絶し易きこと。

次に手形仲買人の仲買業務を實行する狀況を述べれば、先づ手形の供給者たる印度其の他の植民地銀行及外國銀行の倫敦支店出張所等に毎日出掛けて行つて手形の賣り物を物色する。仲買人は一日中に何回も此の銀行訪問を續けるのであるが、最初の訪問は午前十時から十一時の間に行はれるのを常とする。銀行へ行くとき先づ支配人の席へ行き、割引市場の大體の氣配を述べ、手形の賣り物の有無を尋ねると支配人は割引で賣らんとする手形の、種類、金額、満期日別に作つたリストを仲買人に交付する。仲買人は之を持つて内地銀行其の他の金融業者の處へ行つて賣買の交渉をするのである。手形は普通三ヶ月期限のものが

最も喜ばれるのであるが、銀行によつては將來資金の必要となる時期の如何に依り夫れよりも短い期限又は長い期限の手形を欲することもある。即ち内地銀行は通常將來に於ける資金需要の狀況を豫測し得るのであつて、手形の割引も之に適合する様に行はれるのであるが、然し又豫期に反する資金需要の爲所有割引手形を中途で更に賣出さねばならなくなることもない。然しながら一旦買入れた手形を満期日前に更に賣出すことは一種の恥辱の様に思はれて居るので、斯かることは割合に少ない。又植民地及外國銀行も其の所有手形を常に全部賣出すとは限らず、例へば手許資金の潤澤なる場合等に於ては其の手形を保有して居ることもある。

割引かるゝ手形の種類

割引手形の供給者は植民地又は外國銀行の倫敦支店出張所であることを述べたが、其の理由は倫敦に於て取引せらるゝ手形が主として外國貿易に基いて發

行せられた手形であるが爲である。即ち植民地又は外國に於ける商人にして貨物を英國又は其の他の國に輸出する場合に於ては、倫敦を支拂地とする手形を振出し、之を其の地の銀行に買つて貰ひ、其の銀行は買入れた手形を倫敦に於ける其の支店又は出張所に送つて支拂又は引受を爲さしめるから、手形が多く倫敦に集り、之等の殖民地又は外國銀行は手形の満期日迄之を保有することなく、割引に依て賣出すのである。尤も爲替手形發生の原因は商品の輸出入のみならず運賃、保険料等の支拂又は公債の利拂等商品の伴はないものも少くない。商品の伴ふものは其の手形に船荷證券其の他の證券が附屬し、通常之を荷爲替手形と稱するが、商品の伴はないものは之をクリーン、ビル(Clean Bill)と云ふ。割引に供される爲替手形は之を大別して銀行手形 (Bankers' Bill or Bank Paper) と商業手形 (Commercial Bill or Trade Paper) とする。前者は倫敦の銀行宛てに振出された手形であつて、後者は直接倫敦の商人宛てに振出された

手形である。銀行手形は支拂人及引受人が倫敦の大銀行なるを常とし手形中最も確實なるものとされる。尤も引受人が印度銀行其の他の植民地銀行にして主たる營業所を倫敦に有するものたる場合も含むのであるが、倫敦固有の一流銀行の引受けたる手形を之と區別する爲め Fine Bank Paper と云ふことがある。商業手形は支拂人及引受人が輸入業者等の商人であるから其の信用の程度は銀行手形に及ばず、割引市場に提供されるものは其の内でも一流の商人の引受けたるもので之を Fine Trade Paper と云ふ。

割引市場に於ける割引の難易から見て甚だ劣等視される手形は Foreign Domicile Bill 及び Foreign Agency Bill である。Foreign Domicile Bill は外國に在る者を手形の引受人とするものであつて、例へば佛蘭西人又は伊太利人の輸出業者が其の輸出貨物に付き倫敦拂の爲替手形を振出して之を其の地の銀行に賣り、該銀行は之を自行の倫敦支店に送り、倫敦支店は又之を引受の爲に

巴里又はミランに送り、引受が済むと又支拂の爲め前記銀行の倫敦支店に送つた様な場合に生ずるのであるが、此の種の手形は市場に受けられず、大戦以來は全く割引を受けることを得なくなつた。戦争前に於ても之が取引を見たのは極く一小部分であつて、其の割引利率は特に高かつた。英蘭銀行は戦前から斯かる手形の割引には絶対に應せず、假令第一流の植民地又は外國銀行の倫敦支店の裏書があつても割引を拒絶してゐた。Foreign Agency Billは外國銀行又は會社の倫敦支店出張所（但し其の資産が主として外國に在るもの）の引受けた手形である。此の種の手形も若し支拂拒絶となつた場合に引受人の資産によつて充分満足を得るや否や稍や疑はしいので割引は普通の手形の如く圓滑に行はれない。而して利率も十六分の一%乃至八分の一%高いのを常とする。英蘭銀行は此の種の手形も絶対に割引かなし。

前述の荷爲替手形には Document on Payment Bill 即ち D.P. Bill 及 Document

on Acceptance Bill 即ち D.A. Bill との二種がある。前者は手形金額の手形の宛名人によつて支拂はれると同時に船荷證券其の他の附屬書類が宛名人に交付せられるものを云ひ、後者は其の手形の宛名人によつて引受けられると同時に船荷證券其の他の附屬書類が宛名人に交付せられるものを云ふ。手形を D.P. Bill とするか D.A. Bill とするかは固より手形の振出人の決するところであるけれども、之を買取る銀行も亦手形の名宛人の如何によつては D.A. Bill を拒絶することもあるであらうから、間接には其の決定に参加するものと云ふべきである。蓋し D.P. Bill は手形の支拂がなければ關係書類の引渡しもないのであるから單に引受けによつて關係書類の引渡されるものに比べると安全であるから手形の名宛人の信用が明かでない時は普通 D.P. Bill の形式で振出され、唯だ名宛人の信用が何人も疑はない場合に於ては D.A. Bill の形式によるを常とするのである。

然しながら倫敦の手形割引市場に於ては船荷證券等の附屬して居る手形は割引かない習慣であるから、D.P. Bill は其の支拂前割引によつて之を處分することは出来なすが、D.A. Bill は手形の引受ありたる後は附屬書類がなくなるので、支拂前と雖之を割引によつて處分することを得べく、此の點に於て D.A. Bill は D.P. Bill に勝つて居るのである。加ふるに D.P. Bill の所持人たる銀行は、其の手形の支拂あるまでは貨物保管の責に任せねばならぬので、此の點に於ても D.A. Bill の方が便利である。然しながら D.P. Bill に於ても手形の名宛人即ち荷受人に於て手形の満期日到来前に其の貨物の引渡を受けることを欲する時は、直ちに手形金額の支拂を爲し、船荷證券等の附屬書類を受取つて貨物の引渡しを受けることが出来る。此の場合に於て手形の名宛人の支拂ふ金額は手形の額面金額から満期日迄の利子を差引 (rebate) したものである。此の利子の利率は Rebate Rate と云ひ、各銀行の公表短期預金利率よりも $\frac{1}{2}\%$

$\%$ だけ高いのを常とする。然るに此の預金利率は通常英蘭銀行の公定利率よりも 2% 低いから、右の Rebate Rate は之を英蘭銀行の公定利率を標準として云ふ時はそれよりも $1\frac{1}{2}\%$ だけ低いことになる。従つて D.P. Bill と雖、期限到来前に支拂はれる時は、通常の手形の割引を受ける場合よりも銀行にとつて利益が多いけれども、期限前に支拂はれるか否かは其の振出の際之を知ることが出来ないので、手形割引市場に於ては原則として D.P. Bill は D.A. Bill よりも劣等と見做されて居る。

D.A. Bill は其の引受ありたる後は自由に割引に供されることを述べたが、若し銀行が之を割引によつて他に賣り拂つた後、手形の名宛人が期限到来前之が支拂を爲したいと思ふ時は如何にするか。斯かる場合には最初の銀行は好意上名宛人即ち引受人をして手形金額から満期日迄の利子を割引いた金額を支拂はしめ、之に對して左の様な意味を述べた證書を交付する。此の場合の割引利

率は其の時の一般割引利率を標準として當事者間に於て協定せられるのである。

一、一九二三年七月八日満期、額面一千磅の爲替手形

貴殿御引受に係る右爲替手形に付此度割引により右手形金額御支拂相成候に付ては目下弊行に於て該手形を所有し居らず候に付手形の満期日に於て該手形金額に相當する金額を弊行小切手を以て交付致すべく後日の爲め本證書差出し候也

年 月 日

倫敦 何某銀行

何某殿

割引利率

割引利率は手形の信用の確實なるもの程低く其の程度の減少するに従つて高くなる。即ち前に述べた銀行手形の割引利率は商業手形のそれよりも通常二%乃至一%低いのを常とする。又銀行手形の中にも割引利率に差等があつて、例へば一流の倫敦株式銀行宛の手形は植民地銀行の倫敦支店宛手形よりも割引利率が低いのを常とする。爲に前者を特に *Fine Bank Paper* と云ふことのあることは前述の通りである。商業手形の中にも自ら其の信用の程度によりて割引利率に差等のあることは勿論である。

割引される手形の期限は三ヶ月のものが最も多い。四ヶ月又は六ヶ月のもあるが、其の利率は期限に比例して高くなるとはさまらず、期限到來迄の間に於ける市況の豫想又は手形關係人の信用の如何等によつて多く決せられるのである。

手形割引の豫約

手形割引の豫約は、例へば植民地銀行等の倫敦支店が本店から倫敦向け若干の手形の發送ありたる旨の電報を受取つた場合、其の手形の到着前倫敦に於て其の割引の豫約を爲すが如き場合を云ふのであつて、其の電報は例へば左記の如く、かなり詳しいものであるから、倫敦支店は斯る電報を受取れば直ちに手形仲買人を通じて割引の豫約が出来るのである。

「三ヶ月期限手形三十萬磅、四ヶ月期限手形十萬磅本日發送。全部一流手形。

Foreign Domicile 又は Foreign Agency ヲ含ハズ。」

割引利率は手形が倫敦に到着する時の利率を豫想して當事者間に協定される。従つて斯る取引は投機的分子が多く、従つて堅實なる銀行はあまり斯かる取引を行はない。戦争前に於ては金の輸出入狀況其他に依つて將來の利率等も比較的豫想し易く、斯かる取引も行はれたのであるが、現在では金の輸出入

は制限され、好投資物たる大藏省證券が巨額に發行されて居るので、手形割引の豫約の必要もなく、殆んど行はれて居ない狀況であるといふことである。

第八章 大藏省證券

大藏省證券は期限の最も短い國債であつて、普通三ヶ月の期限を以て發行され、此の點に於て普通の手形に類似して居るので投資證券として歓迎される。債務者が國家である關係上引受又は裏書の必要なく、流通最も圓滑である。従て之に投資せらるる資金の額は甚だ多く、殊に大戰後急激に膨脹した。是れ茲に特に一章を設けて之が説明を爲す所以である。

大藏省證券の起源

大藏省證券の初めて發行されたのは一八七七年であつて、有名なるウォルター・バグショット (Walter Bagehot) の創意に成るものである。當時國家の歳出漸

く増加し、時の藏相サー・スタッフオード・ノースコート(Sir Stafford Northcote)

134

は之に應ずる爲、歳入の増加を圖るの必要に迫られたが、コンソル公債の如き確定公債の増加を喜ばず、結局短期流動公債の増加に依て資金を得んとしたが當時の短期公債は主として國庫債券の如きものであつて、一般の受けは餘り宜しからず、民間資金は多く鐵道其の他の事業に投ぜられるのを常として居た。そこで豫ねてバジヨットの才能を認めて居た藏相ノースコートは、之に關する彼の意見を徴した所が、彼は直ちに答申して曰く「英國の國庫は世界に於て最大の信用を有す。宜しく此の信用を利用すべし。即ち普通の商業手形に倣ひ割引を以て短期の證券を發行し、一定の期間毎に満期となるが如くするときは、必ずや金融市場の歡迎するところとなるべし」と。藏相は直ちに此の提案を採用し、多分バジヨットと相談の上今日の如き大藏省證券を發行するに至つたのである。

大藏省證券の形式

大藏省證券は普通左の如き形式を以て發行される。

Due 17th April, 1922.

Treasury Bill

Per Acts 40 Vic. c. 2. & 52 Vic. c. 6.

B

£ 5,000.

No.....

London,

17 th January, 1922.

This Treasury Bill entitles.....or order to payment of Five thousand pounds at the Bank of England out of the Consolidated Fund of the United Kingdom on the 17th day of April, 1922.

135

(Signed).....

Secretary to the Treasury

(1.) If this blank be not filled in, the Bill will be paid to bearer.

(譯)

大藏省證券(法律第 號ニ依ル)

期限一九二二年四月十七日

額面五千磅

本大藏省證券ハ(1).....又ハ其ノ指圖人ニ對シ一九二二年四月十七日英蘭銀行ニ於テ政府一般會計ヨリ五千磅ノ仕拂ヲ受クルコトヲ得シムルモノナリ
一九二二年一月十七日

大藏大臣 署 名

(1) 記入ナキトキハ持參人拂トス

大藏省證券賣出の方法

大藏省證券の賣出は普通テンドーの方法に依つて行はれ、今日に於ても此の方法が行はれて居るのであるが、戦時中は確定利率に依て賣出することも多く行はれた。テンドーの方法と云ふのは要するに競賣に附することであつて、賣出前官報に賣出さんとする大藏省證券の金額期限等を掲げ、買入申込者中割引利率の最も低いものに賣渡されると云ふ旨を廣告し、入札に依つて之を決するものである。今其の廣告の一例を左に掲げる。

大藏省證券のテンドー賣出

大藏省は茲に一九二二年三月十七日(金曜日)午後一時英蘭銀行出納局に於て大藏省證券五千萬磅のテンドー賣出を爲すことを公告す。

額面は五千磅又は一萬磅の二種とす。發行日附は一九二二年三月二十日(月曜日)より一九二二年三月二十五日(土曜日)迄の何れかの日とし、日附後

三ヶ月にして満期となるものとす。

発行及償還は英蘭銀行に於て行はるべし。

一口の申込は五萬磅以上たるを要し、希望の発行日附、及申込額に對して實際支拂ふべき金額を記載すべし。発行日附の異なる毎に申込の口を異にすることを要す。

申込は倫敦の銀行、割引業者又は手形仲買人を通じて爲すことを要す。

申込の受入れられたる時は其の翌日迄に之を本人に通知すべきにつき、當該大藏省證券の発行日附日の午後二時(土曜日は正午十二時)迄に現金又は英蘭銀行宛銀行手形を以て其の代金を英蘭銀行に支拂ふことを要す。

一九一九年戰時公債法第一條第四項の規定に依り、下院議員と雖本大藏省證券の買入申込を爲すことを得。

申込は印刷したる一定の申込用紙に依つて之を爲すことを要し、該用紙は

英蘭銀行出納局に付之を受取らるべし。

大藏省は申込を拒絶するの權利を留保す。

然るに大戰後政府は巨額の戰費調達を爲、一九一五年四月十三日英蘭銀行を通じて利率の一定して期限を異にする(即ち三ヶ月六ヶ月及九ヶ月期限の)大藏省證券の賣出を始めた。其の利率は初め三ヶ月期限のものは二 $\frac{3}{4}$ %六ヶ月期限のものは三 $\frac{5}{8}$ %九ヶ月期限のものは三 $\frac{3}{4}$ %と定められた。一九一五年五月八日更に十二ヶ月期限のものが追加され、其の利率は三 $\frac{3}{4}$ %と定められた。發行の當初政府は必要と認むる時は市場に何等の豫告なしに何時にても其の利率を變更し得ることを發表した。實際に於ても利率は時々變更されたが、其の都度英蘭銀行から直ちに其の旨を買入申込人に告げ新聞も亦直ちに之を報道した。

確定利率に依る發行の方法は、資金を擁して投資證券を物色せる者にとり利

率を豫め知るの便利があるので、廣く一般から資金を吸収するに就ては適當なる方法と云はねばならぬ。戦前レンダー賣出の方法のみ行はれて居た時分には買入の申込を爲す者は銀行又は割引業者に限られて居たのである。

斯の如く政府の資金吸収高を増加せしむる點からは、確定利率に依る發行は有效であるが、割引市場から見ると、此の爲に大藏省證券と他の證券との間に競争を生じ、他の手形の割引利率を高からしめる結果となる。例へば一九二一年四月九日に於ける大藏省證券の發行現在高十一億千五百八十一萬二千磅の巨額に上つたが、之は即ち市場に於ける流動資金が之だけ吸収されたことになるのであつて、コールマニその他の短期資金の利率を上昇せしめ、其の結果又銀行手形又は商業手形の割引利率を昂騰せしめることになるのである。前にも述べた通り大藏省證券は多く三ヶ月期限を以て發行され、従て直接其の影響を受けるのは三ヶ月期限の銀行手形又は商業手形であるが、之よりも長期の手形

と雖一方に於て信用最も確實なる而も短期の大藏省證券が何時にても英蘭銀行から買入れることが出来るのであるから、常に之に牽制され、矢張り其の利率も大藏省證券の夫れに伴はざるを得なかつた。従て政府が確定利率を以て大藏省證券を發行して居る間は、市場は全く政府の支配する所とならざるを得ないのである。此の状態は一九二一年四月迄續いた。其の間利率や期限も時々變更されるのみならず、賣出の方法も時にはレンダーの方法に依り、又時には確定利率の方法に依り、或は同時に之を併用することもあつた。例へば一九一七年四月二十三日、政府は大藏省證券のレンダー賣出を爲すと同時に、同月二十八日より更に一定額の大藏省證券を一定の利率を以て賣出すことを公にし、此の確定利率は其の賣出の前週間に於てレンダーに依り賣出された大藏省證券の利率よりも低く定められた。而して斯かる大藏省證券を *Intermediate Treasury Bill* と稱し一九一七年六月十六日迄繼續發行された。

戦争以来の大蔵省証券の発行高

大蔵省証券は戦時中他の戦時公債等の発行される場合を除くの外殆んど絶えず発行されたが、一九二一年四月十一日に至り大蔵大臣は三ヶ月期限の大蔵省証券の確定利率に依る繼續發行（確定利率で大蔵省証券を連續的に賣出すことを“On tap”賣出といふ）を同年四月二十一日より廢止することを下院に報告した。

大蔵省証券の發行高は大戦後非常なる膨脹を爲した。今其の年々の膨脹程度を示せば左の通りである。

年 月 日	發行現在高 千磅	增(+)減(-) 千磅
一九一四年八月一日	一五、五〇〇	
一九一五年八月七日	二二、三六、三二二	(+) 二二二〇、八二二
一九一六年八月五日	八五、六、五五七	(+) 六二二〇、二三五

一九一七年八月四日	七五、七、九七七	(-) 九八、五八〇
一九一八年八月三日	一、〇五五、〇二七	(+) 二九七、〇五〇
一九一九年八月二日	七四、九、六七八	(-) 三〇五、三四九
一九二〇年七月三十日	一、〇五八、三四八	(+) 三〇八、六七〇
一九二一年七月二十三日	一、二〇七、一八七	(+) 一四八、八三九
一九二二年七月十五日	七七六、五〇五	(-) 四三〇、六八二
一九二三年七月十五日	五九七、四九五	(-) 一七九、〇一〇
一九二三年十二月三十一日	六五二、二八〇	(+) 五四、七八五

第九章 手形交換所

手形交換所の起源及其の發達

手形交換所の組織は後に述べる様に一七七三年に出来たものと思はれてゐる

る。而してそれは金細工屋銀行(Goldsmith banker)に依つて始めて行はれたのである。併し或る銀行の支拂と他の銀行の支拂と相殺することはもつと早くから行はれて居たのである。即ち歐洲大陸の或る町に於ては手形交換に類似したことが既に第十六世紀に於て行はれて居た様であり、又一七五二年には蘇格蘭に於て the Bank of Scotland, the Royal Bank of Scotland, the British Linen Company の發行して居た一種の銀行券の交換が行はれたといふことである。

手形交換所の出来ない前は、各銀行の銀行員が各々自行に集まつた他行宛の手形を其の銀行に持ち廻つて居たのであるが、(斯かる銀行員を Walk Clerk といふ)此の銀行員の連中が徒らに各行を訪ね廻る勞を省く爲に私に相談して晝食の時にロンバード・ストリートの Dove Court にあつた“Five Bells”といふ料理屋に集まつて、お互の手形を交換し始めた。之は全く下級の銀行書記の骨惜みから自然に發明された方法で、従て初めは極く秘密に行はれたのである

が、之等の書記が漸次其の地位が上るに従ひ、何時迄も秘密は保たれず、終に先づ個人銀行に依て公然採用されるに至つた。そこで初め或る銀行の奥まつた窓際で初めたのであるが、餘りやかましくして更に前記“Five Bells”の一室を借りて交換を行ふこととなつた。此の事は Martin's Bank の保有する古い帳簿に一七七三年のある日附で“Quarterly charge for use of clearing room—19s. 6d.”とあるので手形の交換が此の年に始まつたと云はれるのである。其の後數年にして場所が餘りに狭隘となり隣家の Mrs. Irving と云ふ婦人の持家の廣い室を賃借することとなつた。當時(一七七七年)交換に加入して居た銀行の數は三十三であつて總て個人銀行であり、毎日の交換高は約十萬五千磅、各銀行の支拂高四磅から八千六百八十磅に至つたと云ふことである。

其の後此の場所も亦不適當になつたので、一八〇五年組合銀行は Messrs. Smith, Payne & Smith's Bank といふ一個人銀行の最下階を借り受けて交換所と

した。當時は銀行員の勤務時間は現在よりも遙かに長く、手形の交換が夜中に
行はれた様なこともあつたそうである。其の後此の場所も不適當となつて一八
三三年元General Post Officeの後庭であつた場所へサー・ジョン・キー (Sir
John Key)と云ふ人の設計で獨立の交換所を建てた。之が現在の手形交換所の
始めの建物であつて、其の後度々擴張工事が行はれて今日の如き大きな建物と
なつたのである。然し建物の外観は極く目立たない様になつてゐる。之は交換
所に出入する銀行員は巨額の手形を持つてゐるので、盗難の危険等の虞から交
換所に出入することを一般の人から餘り氣付かれない様にする必要があるとい
ふ主旨から出てゐるといふことである。

手形交換所加入銀行は長く個人銀行のみであつたが、一八五四年六月六日に
至つて、始めて株式銀行の加入が認められた。之は倫敦に於ける株式銀行の設
立が法規上の制限の爲め、一八三四年迄で事實上不可能であつたからで、而か

も此の年に創立された London and Westminster Bank は個人銀行から排斥を
受け、長く交換所加入を許されなかつたが前述の通り一八五四年に至つて始め
て許されたのである。株式銀行の加入後と雖、暫くは交換所に於ける委員は個
人銀行側と別になつてゐたが、後には銀行の合併が盛に行はれ、一の委員會を
以て之を支配することゝなつた。

尙ほ最初には手形交換所加入銀行は倫敦市中の銀行のみに限られて居たが銀
行業務の發達、小銀行の合併等により各銀行間の連絡が密接となり終に全國の
銀行が此の交換所に於て代表されることとなるに至つた。併し地方にも又其の
地方だけの交換所、即ち Provincial clearing houses があるのであつて、それは
Birmingham, Bristol, Dublin, Hull, Leeds, Leicester, Liverpool, Manchester,
Newcastle, Nottingham, Sheffield の十交換所である。之等の交換所の交換方法
は大體後に述べる倫敦の市中交換に於ける方法と似てゐるのであつて、當該市

又は町の銀行のみの交換を爲すのである。

手形交換所の機關

手形交換所は各組合銀行から一人宛委員を出し、此の委員會(Committee of London Clearing Bankers)によつて支配されることになつてゐる。此の委員には各銀行の取締役會長がなるのを常としてゐるが又他の取締役がなることもある。此の他に英蘭銀行の總裁及副總裁が職務上此の委員になることになつてゐる。委員會長及副會長は毎年選舉され、會長は重任を許されないことになつてゐる。

交換所に於ける交換事務の整理に當る者は監視人(Chief Inspector)、副監視人(Deputy Inspector)、補助監視人(Assistant Inspector)であつて、之等の人を更に指揮監督する役として監事(Honorary Secretary)が在る。各銀行は通常一定の行員を毎日交換所に派遣し之等の人の監督の下に交換を行ふのである。

市中交換

倫敦手形交換所に於ける手形の交換は、之を三種に區別する。即ち市中交換(Town Clearing)、地方交換(Country Cheque Clearing)、府内交換(Metropolitan Clearing)之れである。最も代表的なのは市中交換であつて、手形交換の初期は之のみであつたのであるが、其の後必要に應じ地方交換、府内交換の順序で此の二種の交換が行はれる様になつたのである。我國の手形交換所は此の市中交換に倣つたものであるから、我國の制度を知つてゐる人にとつては別に新しいこともないが、叙述の順序として先づ市中交換の制度を簡単に述べることにする。

市中交換は午前と午後と二回行はれるのであつて、午前の分は普通の日は午前十時三十五分より十一時五分迄、土曜日は午前九時より十時十五分迄の間に
行はれ、午後の分は午後二時三十五分より三時四十分迄、土曜日は十二時より

十二時三十五分迄の間に行はれるのである。先づ午前の交換から述べると、組合銀行では交換所へ持出すべき手形、小切手等を支拂銀行別に區分し、之を持出簿 (Out Book) に記入して合計し、此の合計額を最後の手形、小切手の裏面にも記入し、交換方 (此の交換方を持出交換方 Out Clearer とす) は右の手形、小切手を持つて交換所へ行き、支拂銀行の派遣してゐる交換方に交付する。支拂銀行の交換方 (此の交換方を受入交換方 In Clearer とす) は之を受取つて受入簿 (In Book) に記入し、受取つた手形、小切手の裏面に書かれた合計額と照合する。持出交換方と受入交換方は両方の債權債務を差引き、其の差額を交換差引表 (Clearing House Sheet) に記入する。此の差引表は貸借對照表の様になつてゐて受取方の銀行は此の差額を「借」の方に、支拂方の銀行は之を「貸」の方に記入する。各銀行が相互に此の勘定を爲して交換差引表を作り之を交換所に差出し、受取つた手形、小切手を持つて各交換方は自行に引上げ

る。之で午前の交換が済み午後交換では其の日に受入れた手形、小切手を交換時間中引續いて交換所に持参する。午後の交換は午前の交換の繼續と見るべきである。交換時間の終了と共に最後の手形、小切手の分配も済んだ處で、持出交換方は持出簿を交換所に持参して受入交換方の受入簿と照合し、誤謬があれば訂正し、持出簿の金額と受入簿の金額とが符合すれば各銀行は交換差額表 (General Balance Sheet) を作り、各銀行別に受取るべき金額と支拂ふべき金額とを記入し、之を合計して總體として差引各銀行の其の日に受取るべき金額又は支拂ふべき金額を算出記入する。而して支拂ふべき金額は、自行の英蘭銀行に於ける預金勘定から、手形交換所の英蘭銀行に於ける預金勘定に振替へ、又受取るべき金額は手形交換所の英蘭銀行に於ける預金勘定から、自行の英蘭銀行に於ける預金勘定に振替へることによつて交換尻が決済されるのである。即ち支拂も受入も凡て英蘭銀行に於ける手形交換所勘定を通じて行はれ、従つて

交換所勘定の受入と支拂は常に同額である。

地方交換

地方交換は日本に於ては未だ行はれず、最近英國の例に倣つて之を創始すべしとの議論あるものであるが、英國に於ける地方交換は *Country Cheque Clearing* と云つて小切手又は一覽拂の手形のみを交換を爲す。一八五八年の創設であつて、要するに我國に於けるが如く地方渡小切手の取立が煩瑣にして危険を伴ふ爲めに起つたのである。初は地方渡小切手のみ一所に於て交換する爲め倫敦に獨立の交換所を置くの議があつたのであるがジョン・ラボック (John Lubbock) の提案によつて倫敦手形交換所に於て其の組合銀行が地方銀行の代理店となつて交換を引受けることになつた。尤も地方と言つてもイングランドとウェールズだけであつて、愛蘭、蘇格蘭、*The Channel Island, The Isle of Man, the Scilly Island* に在る地方銀行渡の小切手は交換に付さなす。

地方交換は午前十時三十分始まり午後十二時三十分終り、土曜日に限り午前十時に始まり十一時三十分終る。先づ地方銀行は倫敦に於ける代理店たる組合銀行に日々收受する他地方宛小切手を一括して夕刻發送する。倫敦代理店は翌朝之を受取り地方交換に持出して各支拂地方銀行の代理店に交付する。之を受取つた代理店は之を各支拂地方銀行別に區分して其の日の夕刻夫々地方銀行に發送する。地方銀行は翌朝之を受取り、検査を爲した上即日倫敦代理店に向け勘定依頼の通知をする。倫敦銀行は翌朝此の通知を受けて決済を爲すのである。故に地方交換では市中交換の如く即日決済を爲すにあらずして、翌々日の市中交換と共に決済を爲すのである。

地方銀行は此の爲めに倫敦代理店に一定額の資金を預託し、又小額の手數料を支拂ふことになつてゐるが、近時英國に於ては銀行合併の結果大銀行のみとなり、地方銀行は殆んど皆倫敦に本店を有する銀行の支店なるか又は倫敦に支

店を有するものなるかの状況となつたので、右の負擔は殆んど無くなつたといふことである。

府内交換

府内交換は比較的新しく、即ち一九〇七年に創設されたものであつて、市中交換に付するには餘りに交換所に遠く、又地方交換に付するには餘りに交換所に近い銀行を支拂人とする手形、小切手の交換を爲すことを目的とする。而して右銀行は多くは市中交換に付される組合銀行其の他の銀行の支店にして、倫敦郊外又は郊外に近い處に在るものであつて、府内交換の出来る以前に於ては郵便又は取立員の派遣によつて一々取立てたのである。府内交換は通常の日は午前九時に始まり、先づ前日組合銀行の受入れた手形、小切手を其の支拂銀行の代表者たる組合銀行の交換方に渡し、受取つた交換方は之を受入簿に記入して、直ちに使者を派して受入れた手形、小切手を其の支拂銀行に送届ける。府

内交換は午前十時三十分まで開かれるのであるが、其の間に組合銀行の受入れる手形小切手は直ちに此の交換にかけられるのである。而して決済は午後の市中交換の際一緒に行はれるのである。土曜日は午前八時四十五分から九時五十分まで開かれる。

手形交換高

倫敦手形交換所に於ける手形、小切手の交換は前述の如く、殆んど全國の手形小切手が此處で交換されるのであるから、其の交換高は英國全體の金融市場の状況を知る上に於て最も重要なバロメーターと見るべきものである。即ち經濟界好況にして取引が盛に行はれるときは手形交換高は直ちに増加し、一朝不況となるときは反對に減少する。然しながら此の經濟界の景況に關せず交換高が季節的に増減することがある。其の主なるものは毎月第四日、コンソル決済日 (Consols Settling Day) 及株式決済日 (Stock Exchange Settling Days) 是れにて

ある。

毎月第四日は今日に於ては特に交換高が多いといふわけではないが、昔時取引が多く手形によつて行はれた時分には、手形の振出日が多く月の初日になつて居り、期限が三ヶ月又は四ヶ月といふ様になつてゐたので、手形の支拂期日も月の初日となり、之に恩恵日が三日あるので結局毎月第四日めが手形の支拂を爲すべき日となり、此の日になると特に手形の交換高が増加したのである。然し銀行が発達し、支拂が多く小切手によつて行はれる様になつてからは、支拂期日は何日でもよいので、以前の如く月の第四日に特に交換高が増加する様なことはなくなつた。

次にコンソル決済日といふのは株式取引所に於けるコンソル公債其の他の政府公債の取引の決済日であつて、此の決済は普通の株式取引と異なり毎月一回、普通月の初から五日迄の間の或る日に行はれ、其の日は決済の爲め資金の

移動が行はれるので、特に手形交換高も普通の日よりも多からざるを得ないのである。

最後に株式決済日は公債等を除く普通の株式の取引の決済日であつて、毎月二回、月央と月末とがそれに當てられる。即ち大體二週間毎に一回の決済となるので之を *Fortnightly Settlement* とす。此の日に前二週間内に行はれた取引の決済が行はれるので資金の移動最も著しく、手形交換所も最も忙しい日で屢々時間を延ばして交換をする。而して決済が一日で行はれず、次の日迄で持越すこともあるので手形交換高もやはり多額を續けることになる。

尤も歐洲大戦開始後取引所に於ける取引は總て現金取引となり、前述のコンソル決済日や株式決済日はなくなり、決済は總ての日に分散され、従つて手形交換高も毎日著しい變動を見なかつたが、最近また元の決済日の制度が復活されたので戦前と同じ状態となつた。

手形交換高は、毎週交換高と毎年交換高の二種が発表される。此の交換高の発表は關係銀行の營業高を一般に知られ、營業不振の銀行は益々信用を失墜するといふ理由から、初は甚だ喜ばれず、永い間行はれなかつたのであるが、一八六七年に至つてチャールス・バツバージュ(Charles Babbage)と云ふ人の主唱により始めて発表されることになつた。即ち其の年の五月から週報が発表され翌一八六八年から年報も発表されることになつたのである。此の週報は英蘭銀行の週報と同じく毎週木曜日に発表される。今一九一二年即ち大正元年以後の毎年交換高を表示すれば左の通りである。本表には比較の爲め我國の全國及東京の交換所の手形交換高をも掲げておいた。

倫敦及本邦手形交換高

年次	倫			本邦(單位千圓)	
	市中交換	府内交換	地方交換	東京	全國
一九一二	一三、八三、四七	八四一、二六四	一、三〇七、〇六二	四、一〇、三二九	九、七二、六六四
一九一三	一四、一九一、二七五	八五五、六四八	一、三八九、四八一	四、三六六、〇〇四	一〇、二六九、七七〇
一九一四	一二、四四、三三三	八六〇、二六二	一、三七〇、四六四	四、四九〇、一六	一〇、二六九、三〇六
一九一五	一〇、九一一、〇九〇	九二九、〇六四	一、五七、五七一	五、一八七、四一一	一一、六二五、七三〇
一九一六	一二、三三八、五八八	一、〇七四、〇二七	一、八七二、四五一	九、〇八三、一一九	二〇、三三四、七四九
一九一七	一五、六九九、五二八	一、一七七、四七八	二、二四四、一九〇	一一、八五四、八八九	三二、七四九、五三八
一九一八	一七、〇三二、六三八	一、四三九、六一一	二、七三六、二七三	二二、三三六、三八七	五三、二七三、三七八
一九一九	三三、二四、六八五	一、八三三、九三九	三、三八六、七六八	二八、四一五、三八二	七六、七二、一四
一九二〇	三三、八五三、七三三	二、〇九三、七五〇	四、〇七二、三三〇	三九、〇一八、九〇三	七三、七三、九五二
一九二一	三〇、二六八、二四	一、六六〇、一六六	三、〇〇三、一七九	三四、九三〇、五五九	六七、九三、三八三
一九二二	三三、七八〇、六三五	一、五七四、六六一	二、八〇六、一六五	三七、一六一、四六一	七一、五〇六、九五三
一九二三	三三、二七〇、三七三	一、五四六、五六五	二、八一〇、六五四	三六、六二七、五九二	六八、九〇四、九六五

第十章 金銀市場

倫敦金融市場に於て金銀の賣買市場も亦重要なる地位を占めて居る。先づ金の市場から述べよう。

英國に於ける金の標準品位

英國に於ける金の標準品位(Standard for Gold)は十二分の十一位、即ち一〇〇〇分中純金九一六を含む金である。之は英國の金貨の品位であつて、此の品位の金を標準金(Standard Gold)と云ふことは前にも述べた。此の計算は舊來のカラットの計算方法から來て居るのであつて即ち二十二カラットに外ならないのである。云ふまでもなくカラットは二十四を基本として計算するのであつて二十二カラットとは二十四のうち二十二が純金で二が他の金屬の謂である。佛國米國等多くの諸國に於ては金の標準品位を十分の九として居る。即ち一〇〇〇分中純金九〇〇他の金屬一〇〇である。従つて英國の標準金は他の多數諸國の夫れよりも約二%許り品位が高いのであるが然し計算の場合には一般に此の間に區

別を認めないのが常である。金の合金に使はれる金屬は通常銅であつて、それは金を堅くする爲に用ゐるのであつて、其の價格は殆んど計算に入れられない。

品位を示す方法

英國に於て金の品位を示すのに新古二つの方法がある。古い方は昔の金細工屋銀行時代より行はれて居るもので、今でも貴金屬商に依つて時々使はれるのであるが、夫れは二十二カラットの金を標準とし、夫よりもどれだけ品位が高いとか低いとか云ふのである。此の爲にカラットを左の如く細分して居る。

八 エ ー ス(eighths) || 一 グ レ ー ン (grain)

四 グ レ ー ン || 一 カ ラ ッ ト(carat)

二 四 カ ラ ッ ト || 一 オ ン ス(ounce)

即ち標準金よりも何カラット何グレイン何エー ス高し ("better") とか低し

(“Worse”)とか云つて品位を表すのである。

然しながら今日多く行はれて居る方法は一カラットを一〇ペンニーウエイト (dwt.)とし、従つて純金は二四〇ペンニーウエイト、標準金は二二〇ペンニーウエイトとして計算する方法で、例へば標準金よりも一〇高S (“betterness”)と云ふのは、標準金よりも一〇ペンニーウエイト高い即ち二二〇に一〇を加へた二三〇の品位と云ふ意味であつて、之を一〇〇〇分位に換算すれば、

$$240 : 230 = 1000 : x$$

$$x = 958.333$$

即ち九五八・三三三位となる譯である。又標準金よりも一二低S (“worseness”)と云ふのは二二〇から一二を減いた二〇八の品位と云ふ意味であつて、之を一〇〇〇分位に換算すれば

$$240 : 208 = 1000 : x$$

即ち八六六・七分位となるのである。

金の造幣價格 (Mint Price)

金の量目の計算はトロイ量目 (Troy Weight) に依る。英國及米國の重量の單位には二種類あり、一は Imperial weight (又は Avoirdupois) とし、他を此の Troy weight とす。前者は普通の重量の單位で、後者は造幣局や地金商が金屬の重量を計るのに用ゐる單位である。何れも其の最小の單位をグレイン (grain) と言ひ、よく乾燥した小麥の一粒の重さから來てゐるのである。而して四三七ニグレインが Imperial weight の一オンスとなり、又十六オンス即ち七、〇〇〇グレインが其の一ポンドとなるのであるが、Troy weight では四八〇グレインが一オンスとなり、十二オンス即ち五七六〇グレインが一ポンドとなるのである。本章に於て必要なのはトロイ量目であつて、其の各單位を

$$x = 866.7$$

更に表示すれば左の如くである。

一ポンド(pound troy) = 一・二一オンス(oz.troy)

一オンス = 一・二一〇ペンニー・ウエイト(dw.t. troy)

一ペンニー・ウエイト = 二四グレイン(grains troy)

英國の貨幣法に依れば、四〇トロイポンドの純金から一八六九磅の金貨が作られることになつて居るので、之から金の造幣價格即ち所謂法定平價(Par)が算出されるのである。即ち一八六九磅は三七三八〇志に相當し、又四〇トロイポンドは四八〇トロイオンスに相當するのであるから、一トロイオンスの價格は四八〇分の三七三八〇志、即ち七七・八七五志、即ち三磅一七志一〇三片となるのである。既に第六章に於て述べた通り造幣局は此の價格を以て何人に對しても金貨の製造依頼に應ずるのであるが、製造期間中の金利等の關係から金の輸納者は殆んど皆之を英蘭銀行に一オンス三磅一七志九片の價格を以て買つ

て貰ふことも前に述べた通りである。外國から輸入せられる金地金は全部英蘭銀行又は造幣局に輸納せられるのではなく、更に印度又は米國に輸出せられる額が少くなつた。

取引せらるる金地金の品位及價格

倫敦市場に於て取引せられる金地金は通常精製せられた金棒又は金塊にして量目的四〇〇オンスのものである。其の品位は九九%以上たるを要するが實際取引せられる地金は通常之よりも品位高く、殆んど九九 $\frac{1}{2}$ %に達する。量目は〇・〇二五トロイオンス迄計算されるが、未精製金は〇・〇五〇トロイオンス迄しか計算されない。量目四〇〇オンス以下の金塊は印度の孟買向けとして屢々取引されるが、此の場合には特別の製造費として幾らか加算される。

戦争前に於ては倫敦市場に於ける金地金の取引は標準金を基礎として行はれ

たが、戦争後は純金の相場を基礎として行はれて居る。之は後に述べる通り英國が金の自由市場たるの地位を失つて居るからである。

金の相場は毎日午前十一時十五分に倫敦の地金仲買人がロスチャイルド商會 (Messrs. N.M. Rothschild & Sons) に集つて協議した結果、同商會から發表されるのである。それは各仲買人の賣らんとする金と買はんとする金との量を比較し、倫敦紐育間の爲替相場即ち所謂クロスレートを基礎として決定される。戦争前に於ては英貨磅は英國が金の自由市場にして且つ中心市場たりし關係上他の金本位國の金貨に對し常に一定の價值を有し、金地金の價格は造幣價格たる三磅一七志一〇ニ片をあまり上下しなかつた。然るに戦争後金貨兌換は停止され、又金の輸出は制限され、紙幣が増發されて磅の價值は金で計算して著しく下落したので、金の相場は之を金の自由市場を保持する國の貨幣單位に依て計算するの必要が生じた。現在に於て斯かる市場を有する國は米國である。即

ち米國に於ては戦争の結果巨額の金が流入して金の兌換が完全に行はれるのみならず、其の輸出入も全く自由である爲に、米國の弗貨は平價を維持し、金の相場の標準となつて居るのである。是れ英國に於ける金の取引相場が英米クロスレートを基礎とする所以であつて、今其の計算の一例を示せば、クロスレートが四弗三五³/₁₆、即ち英貨一磅が米貨四弗三五³/₁₆であつたとする。米國の十弗金貨は二三二・ニグレーンの純金を含んで居つて従つて一弗は二三・ニグレーンの純金の相場に相當するから、

1磅(即ち20志)

= 4.35³/₁₆弗

1弗

= 純金23.22³/₁₆グレーン

純金1オンス(即ち480グレーン) = a志

480 × 20

a = $\frac{23.22 \times 4.35375}{480 \times 20} = 94志11.5323片$

右の計算に依り一オンスの純金は九四志一・五三二三片の價格になるのである

る。尙ほ之は米國に於ける金の造幣價格(一オンスに付二〇弗六七一八三)からも計算することが出来るのであつて、即ち

1磅(即ち20志) = 4.353弗

20.67183弗 = 純金1オンス

純金1オンス = x 志

$$x = \frac{20.67183 \times 20}{4.35375} = 94.961 \text{ 志} = 94 \text{ 志} 11.532 \text{ 片}$$

前と同じ結果になるのである。

斯くの如くして算出した價格から、倫敦から紐育迄の輸送費、金利の損失、紐育に於ける之が換價費用等を差引いたものが實際の相場となるのである。之を American Parity Quotation for Gold と云ふ。然しながら之は實際取引の標準となるのみであつて、其の時の需要供給の如何に依り之を中心として各種の相場が生ずるのである。

尙ほ最後に一言すべきは、金は總て現物取引であつて先物取引なく、従つて先物相場は成立しないことである。

南阿産金の取引方法

金の最大産地たる南阿弗利加から産出せられる金の倫敦に於て賣買せられる方法に就ては、帝國鑛山局(Imperial Mineral Resources Bureau)から發表された Mineral Industry of the British Empire and Foreign Countries に詳しく記載されて居り、それによると、南阿弗利加から倫敦に送られた許りの金は比較的品位が低いので、競賣に附される前に製造者の倫敦に於ける代理店に於て之を千分中九九九位迄の品位に精製される。美術工藝用としての少量(英米クロスレート)よりも少しく高き相場に依る)を除くの外其の大部分は英米クロスレートより紐育迄の運賃保険料及倫敦紐育に於ける手数料等を差引いた相場によつて賣出される。南阿弗利加に於ける産金業者は結局米國の法定平價たる一オン

ス二〇弗六七から前記倫敦より紐育迄の運送に關する費用及南阿弗利加より倫敦迄の運送費を差引いた相場による代金を受取ることになるのである。

トランスヴァールに於ける産金の賣買に關する取極めに就ては、一九一九年九月二日附トランスヴァール鑛業會議所報告(Report of the Transvaal Chamber of Mines)に詳述されて居り、之によると戦争前に於ては、産金業者は其の産金を倫敦に送り、標準金(即ち九一六・六六位)一オンス七七志九片の相場を以て精煉業者に賣り渡し、現物の送達は倫敦に於ける買主によつて擔當された。大戰の開始するや南阿聯合國政府と英蘭銀行と南阿弗利加の銀行と産金業者との間に取極めが行はれて、英蘭銀行は南阿弗利加産金を標準金一オンスに付七七志九片の相場を以て購入し、金の引渡しを受くると同時に代金の九七%(後には九八 $\frac{3}{4}$ %となる)を支拂ひ殘餘は後に精算することとなつた。引渡は南阿弗利加で行はれるが、産金業者は倫敦迄の運賃保險料等を負擔することとされ

た。一九一九年七月二十四日更に新なる取極めが英蘭銀行と南阿聯合國政府と産金業者との間に行はれ、之によつてトランスヴァール鑛業會議所員たる産金業者は、其の産出する金は精製未精製を問はず南阿に於ける貨幣製造に必要なものを除き總て之を英蘭銀行宛てに送り出すことを要することとなつた。金が英蘭銀行に着くと未精製金は之を産金業者の精煉所に於て精製に附され、然る後産金業者の代理者たるロスチャイルド商會(Messrs. N.M. Rothschild & Sons)から賣り出されるのである。

英蘭銀行は金が英蘭銀行に着いた後五週間に之を再輸出することの許可を與へるの權限を大藏省から與へられて居る。若し輸出の爲磅金貨を必要とする場合には、英蘭銀行は金地金を輸納するものに對し標準金一オンス七七志九片の割合を以て金貨を支拂ふ。尤も現在では純金を標準として相場を立てるから右は純金一オンス八四志九片即ち貨幣價格では八四志一一・四五四五片の相場

によりて引換へられることとなるのである。

尙ほ金の賣買に付運賃、保険料、精煉費、分析費其の他の費用が總て産金業者の負擔とすることは前に述べた通りである。

此の取極めは初め當事者の一方から六ヶ月の豫告を以て廢止することが出来ることとされて居たが、一九二〇年三月二十二日に開かれたトランスヴァール鑛業會議所の年會に於て修正され、三ヶ月の豫告を以て廢止することが出来ることとなつたやうである。

英國に於ける銀の品位

英國に於ける銀の標準品位は純分四 $\frac{37}{40}$ 、即ち一〇〇〇分中純銀九二五のものであつて、〇・二五オンス迄計算される。

銀に就ても金に於けるが如く標準品位を基礎として、夫よりも高 S (betterness) とか低 S (worseness) とか云つて品位を示すことがある。金に就て述べたと

同じく一カラットを十ペンニウエイトとし、二四カラットを二四〇ペンニウエイトとし、之を純銀とすれば之よりも一八ペンニウエイト少ない二二二ペンニウエイトが標準銀となるのであつて、之が即ち九二五位に當るのである。そこで標準品位よりも一七 $\frac{2}{3}$ 高いと云へば二二二に一七・五を加へた二三九・五のことであつて之を千分位に換算すれば

$$240 : 239.5 = 1000 : x$$

$$x = 997.9$$

即ち九九七・九の品位となるのである。然し此の計算方法は今日に於ては一部貴金屬者の間を除いては用ゐられて居ない。

英國の銀貨は永く此の標準品位たる九二五位であつたが、銀相場騰貴の結果一九二〇年三月三十一日發布の貨幣法の改正に依り五〇〇位に下げられた。然し銀地金の取引は今日も尙ほ九二五位を標準として行はれて居る。尤も契約上

受渡に供するものは純分九九六位、九九七位、九九八位又は九九九位の何れか
てなければならぬことになつてゐる。

銀の中心市場たる倫敦

世界に於ける銀の市場としては東洋に於ては上海、孟買、米國に於ては紐育
桑港等があるけれども倫敦は歐洲に於ける銀の中心市場にして且又世界の最大
市場と云ふことが出来る。倫敦が斯の如き地位を占める所以は、東洋諸國の大
なる爲替銀行は皆其の支店を倫敦に有し、倫敦は東洋諸國に對する貿易の大部
分の決済を爲す場所となつて居るが、之等東洋諸國中には世界に於ける最大の
銀需要國たる支那印度を含んで居ること、歐洲諸國に對する銀の供給地として
倫敦が地理上便利なる地位を占めて居ること、及倫敦が世界金融の中心地たる
こと等の爲であつて、世界の最大産銀地たる米國及墨西哥から産出せられる銀
も一部は直接桑港から東洋諸國に積出されるけれども、大部分は一旦倫敦に送

られ、そこから各需要國に送られること等の爲めである。倫敦に於ける銀の仲
買人は米國等に於ける銀の精煉業者と連絡があつて、銀地金が倫敦に着かない
前から仲買人は米國の精煉業者の指圖によつて賣渡しの契約を爲すを常とす
る。米國に於ける之等の精煉業者は鑛山から銀鑛を通常一口千噸の割合で買入
れる。一噸の銀鑛には約二〇オンスの銀を含んで居るものと計算されるので精
煉業者が銀鑛を買ふと同時に右の割合で算出した銀を倫敦に於て引渡二ヶ月後
として賣り繋ぐのである。

銀塊相場

倫敦に於ける銀塊相場の決定は四大銀地金仲買商に依つてなされる。それは
Mocatta and Goldsmid ; Samuel Montague & Co. ; Pixley and Abell ; Sharps
and Wilkins である。此の四軒の仲買商か、日曜其の他の休日以外には通常の
日は午後一時四十五分、土曜日は午前十一時三十分を集つて、各仲買人の買は

んとする量と賣らんとする量を比較し、前日の相場を加減して其の日の相場を定めるのである。

相場は戦時中は現物相場 (Ready or Spot) のみ立てられたが、今日に於ては戦前の通り現物と先物 (Forward) との二種が別々に立てらる。現物の方は七日以内賣手の便宜の日に受渡を爲すものである。尤も特別の協定によつては受渡をそれよりも後にすることも出来る。先物の方は恰度二ヶ月目に受渡しを爲すことを要するものであつて、此の期限は賣手によつても買手によつても之を變更することが出来ない。若し何等かの理由に依り買手が銀の受渡を受けることを欲しない場合には、受渡日到來前に更に之を賣ることを仲買人に告げ、最初の賣買の受渡日に於て其の差額を決済することを要する。即ち若し相場が下れば買手は差額を仲買人に支拂ひ、又反對に相場が上れば仲買人の方から差額を支拂ふことになるのである。

尙ほ銀地金の賣買には仲買手数料として買手の方から代金の $\frac{1}{2}\%$ を支拂ふことを要する。賣り注文を發したものは手数料を要しない。従つて右 $\frac{1}{2}\%$ の手数料は賣り注文を受けた仲買人と買注文を受けた仲買人とで折半することになつて居る。

右は通常取引方法であるが、此の外に現物で賣つて先物で買戻したり又現物で買つて先物で賣拂ふ方法がある。之は印度などで “Budla” or “Budlee” operation と云ふ方法で、倫敦でも屢此の言葉が用ゐられる。併し時には又 “Put and take” deal と云ふ。又投機的取引として選擇權付賣買 (Option) の一種が行はれる。之は Calling と Putting との二種があり、例へば二ヶ月先で買つて呉れとか (Calling) 賣つて呉れとか (Putting) 云ふ註文を出し、然し期日の到來迄には其の契約を取消すかも知れないと云ふことを附屬條件とする様な賣買方法であつて、此の場合には目的たる銀の價格の約 2% を證據金として出し、

取消した場合には之を放棄すると云ふ約束になつて居る。此の外に買手から $\frac{1}{8}\%$ に相當する仲買手数料を出すことは普通の場合と同じである。

尙ほ銀相場には “Premium” とか “Discount” とか云ふ語が用ゐられるが、之は現物相場と先物相場と比較する場合に用ゐられるので、例へば現物相場が三三片で先物相場が三三 $\frac{1}{4}$ 片なる場合には、現物相場は discount であり、先物相場は premium であるといふのである。

紐育の銀塊相場

倫敦の銀市場のことを述べた序に紐育に於ける銀塊取引相場が如何にして定められるかを一言し度し。

紐育に於ける銀相場は二種類あるのであつて一は公定相場 (Official Quotation)、一は實際相場 (Actual Price) である。公定相場と言つても別に政府に關係があるのではなく、倫敦の銀塊相場を翻譯したものに過ぎないのである。即ち

前述の如く倫敦に於て午後二時頃決定せられた銀相場は時差の關係で其の日の午前十時頃紐育に通報せられ、之を受けた紐育の有名なる銀仲買商 Handy and Harman 及 Zimmerman and Forsby は、此の倫敦相場を其の日の英米爲替相場 (On Demand) で米貨に換算し、次に倫敦の相場は九二五位の銀塊を標準とするが紐育の相場は九九九位のものに依るから之を純分の割合で換算し (其の結果倫敦の銀相場を一とすれば紐育のそれは一・〇八となる) 次に之より銀塊純分の試験費を控除し、更に紐育より倫敦までの汽船運賃、荷造費、保険料及運送期間の利息等を控除し、且つ買入の日より實際發送する日迄の利息、輸送中相場變動による損失見込及仲買人の利益等を差引いて、(之等の控除額は時によつて差異あるを免れないが、大體一%位であるといふことである。) 之を公定相場として正午十二時頃發表するのである。之は要するに倫敦に於ける銀塊相場を紐育より送つた銀塊の相場なりとする觀念から來てゐるのであつて、之を紐育

て賣買するには運送費其の他の諸掛りが要らないから之等のものを全部差引いて換算するのである。

今右によつて換算の實例を示せば、

X 仙 = 1 オンス (紐青銀)

1 オンス (紐青銀) = 品位 0.999

品位 0.925 = 1 オンス (倫敦銀)

1 オンス (倫敦銀) = 40 片 (假定したる倫敦銀塊相場)

240 片 = 1 磅

1 磅 = 4 弗 86 (假定したる英米爲替相場)

故に

$$X = \frac{1 \times 0.999 \times 1 \times 40 \times 1 \times 486}{1 \times 0.925 \times 1 \times 240 \times 1}$$

$$= \frac{999}{222.000} \times (40 \times 486)$$

$$= 0.0045 \times 19440$$

$$= 87.48$$

即ち倫敦銀塊相場四十片の場合には米貨に換算すると八十七仙四八となり、

紐育の銀塊公定相場は之より前述の運送費其の他の諸掛りに相當する一%を控除したるものである。而して之を簡單なる公式で示すと左の如くなる。

$$0.0045 \times \text{倫敦銀塊相場} \times \text{英米爲替相場} - \text{諸掛り} (0.1) = \text{紐青銀塊公定相場}$$

公定相場は右の如く倫敦相場の翻譯に過ぎず、實際賣買に當つては無論之を最有力なる標準とはするが、其の時の紐育市場に於ける銀塊の實際の需給の状況によつて實際の取引相場は右の公定相場と多少違つたものになる。之が即ち前述の Actual Price であつて大體公定相場よりもいくらか高いのを

常とする。殊に大戰後ビットマン條例により一時米國政府の銀購入相場が世界の銀相場を支配した沿革から、紐育相場の獨立性が戰前よりも著しくなつた。元來米國は世界の總銀産額の二分の一近く産出し又之に劣らない位の銀産國たる墨國を控へてゐるので、紐育が世界金融市場としての位置が上るに従ひ紐育の銀塊相場の價值も上つて來るものと見なければならぬ。殊に米國西海岸の桑港は東洋諸國への銀輸出港として便利な地位を占めてゐるので、此の地で、取引せられる銀も近年増加した。其の相場は紐育の實際相場より輸送費等の一%を控除したものを常としてゐたが、桑港に於ける取引高の増加に伴ひ、此の一%の差は漸減し、場合によつては紐育相場より高くなることもあるといふことである。

倫敦金融市場の話終

大正十三年七月三日印 刷
大正十三年七月七日第一刷發行

倫敦金融市場
定價金壹圓



著者 植野勳
大坂市北區新川町
發行者 岩波茂雄
東京市神田區南神保町十六
印刷者 武居菊藏
東京市本郷區眞砂町三十六

日東印刷

發行所

東京神田
南神保町

岩波書店

電話東京二六二四〇番
電話四谷二九七三番

終

