用を失したのは寧ろ戰爭終了後のことである。戰爭中には紙幣の增發に就て割合に愼重の態度であつたため、相當の增發は免れなかつたとはいへ、其の程度は左程極端でなかつた。（本編第三章參照）。從つて對內價値に就て見るも爲替相場に就て見るも、不換紙幣の弊害はそれ程烈しくなかつた。此のことは何を語るものであるかといへば、不換紙幣でも供給量を調節することさへ出來れば、財界を攪亂することもなく、紙幣の弊害を釀成することもなく、通貨として其任務を盡し得ることを實證するものである。

大戰後に至り財政事情に餘儀なくされたとはいへ、各國とも通貨政策が變り、紙幣の增發が特に甚しくなつた爲に、其害毒は俄に烈しくなつた。此の場合に兌換紙幣であつたならば增發することが出來なかつたであらう、從つて紙幣の害毒はなかつたであらうといふ人があるか知らないが、當時の財政事情は紙幣の增發なしには是を切り拔くことが出來なかつたことと既に陳べた通りであるから、一面からいへば不換紙幣の便法あるため財政の難局を切り拔くることが出來た次第である。紙幣の作用は斯の如くに甚大であるから、大戰が未だ終了しない當時、獨逸のベンディクセンは將來の貨幣は正貨準備から離れた銀行紙幣であらねばならぬことを力說したことがある。卽ちベンディクセンは一九一六年に公表した論文にて次のやうな意味を陳べてゐた[1]。

『歐洲大戰が我々に敎へた所では、貨幣が取引上の職能を盡すには、金屬貨幣であることを必要としないのみならず、正貨と兌換せられるものであることをも必要としない。大戰開始後國民は金兌換を要請する所なく、反對に國民の方から巨額の正貨をライヒスバンクに持參して紙幣と交換して歸つた。是は愛國心の發動であると同時に國民經濟的考察の結果である。既に正貨との兌換が必要でないとすれば三分の一の正貨を紙幣發行準備として備ふることは無用の規定である。金は只だ外國取引の目的のためにのみ保有す可きである。

1) Bendixen, Die Reichsbank nach dem Kriege. (1916.) 參照

紙幣の發行に就てはライヒスカッセンシャイネのやうな政府紙幣は之を廢止して總て銀行紙幣(帝國銀行券)を以て之に代へ銀行券の發行は商業手形類を擔保として其增發を抑制し、又は人口數に應じて制限し、金融季節に於ける銀行券の需要は有價證券の擔保により或る程度まで發行額を增加し得るやうに方法を講ずれば宜しいのである。斯くて國內の貨幣決濟は總て銀行券を用ふることゝなれば正貨は不必要となり、たゞ外國爲替相場維持の手段として正貨を要する譯であるが、平時にありては外國手形其の他外國證券の使用により正貨と同一の作用を營ましむることが出來る道理である。』

歐洲大戰がいよ〳〵終熄し、英國にては金本位制へ復歸の問題が、通貨政策としては勿論有らゆる經濟政策の中心問題となつてゐた當時ケインズは有名なる貨幣管理說を提唱して金本位制への復歸を無用有害となし學界財界の注目を喚起したことがある。ケインズが通貨調節實行案として提唱した意見の大要は左の通りである。

『余の議論及び解說に適合した健全なる幣制の建設方策としては(一)出來得る限り國內の物價平準を安定させる爲に通貨及び信用の供給を調節する方法(二)對內的及び對外的物價平準間の關係による繼續的攪亂に基くものでなく、季節的其他の影響に因る純然たる一時的波瀾を避けるために外國爲替手形の供給を調節する方法を講ぜなければならない。英國にては大戰以後に半ば偶然に成立した現制度(一九二三年頃の)を修正することにより最も容易に理想的制度に達することが出來るのである。』[1]

……『余は金準備と紙幣發行とを全然分離することを提議するものである。此の提議は一見驚く可きものゝやうではあるがさうではない。一度此の原則が確立されれば調節は細目の問題である。國內の金準備は英蘭銀行の手に集中して爲替の短期の動搖を防ぐ目的に使用すべきである。紙幣の發行額は現在と同樣に貿易及雇傭の狀態、中央銀行の金利政

1) Keynes, A Tract on Monetary Reform. p. 177.

策、政府の募債政策等により決定さる可きである。卽ち此の制度を管理するものは金利政策及び募債政策であり、其の管理の目的は貿易、物價の安定であり失業の防止である。[1]』……『我々は貨幣進化の道程に於て今管理（マネー・ジド・カレンシー）されたる貨幣を採用す可き段階に達してゐるのであるが、さりながら未だ其の管理を單一なる當事者に委託し得る程度にまで達してゐない。故に今日我々のなし得る最善の方策は「磅」と「弗」との二つを管理されたる通貨となし、其の管理の目的と方法との間に出來得る限り密接なる協力を保たしめることにあらねばならぬ。[2]』……『英米二國以外の國は恐らく獨立の本位制を制定するは正當でないであらう。最も賢明なる方針は爲替本位制を採用し、「磅」又は「弗」の何れかを自國の通貨の標準となし、之によりて爲替相場を一定し、短期の動搖に備ふるために國内に金準備を保有し倫敦及び紐育に爲替尻を置きて之を調節し、長期に亙つての方策としては金利政策其他の方法によりて通貨を調節して對外的物價水準を

1) Keynes. ibid., p. 196.
2) Keynes, ibid., p. 204.

維持して爲替の安定を期す可きである。[1]』

ベンディクセンやケインズが戰後の通貨制度として正貨準備を離脱した新制度を提唱したにも拘らず、各國の實際的政策は一路金兌換制度の恢復に向つて突進した。獨逸ライヒスバンク總裁ヒャルマール・シャハトの如きは有らゆる犧牲を拂つても金本位制の恢復を實現させねばならぬとなし、變態的ではあるが、獨逸の新貨幣制度は金本位制に則つて樹立されたのである。是等の事情は既に別章にも陳べた通りであるが、幣制改革の實勢が斯の如くであるに拘らず、貨幣理論上の考察としては幣制の上に思想的の一大變化が現はれてゐることを注目しなければならない。

私は戰後實際に採用すべき貨幣政策としてはベンディクセンやケインズ等の提案に贊同を表することは出來ない。ゼノアの經濟會議が金本位制への復歸の必要を決議し、各國の財政家銀行家其他實業家が殆ど擧つて金本位制への恢復の必要を力說し是を實現さしたのは當然のことである

1) Keynes, ibid., p. 205.
2) H. Schacht, Die Stabilisierung der Mark. (1927) 參照

と思ふ。といふのは今日直面せる政策としては金本位への復歸が貨幣の購買力信用を恢復する最も有力の手段であるからである。何といつても大戰後に於ける不換紙幣氾濫の慘害は言語に絶する程であつた。從つて此の慘害から離脫するの手段としては通貨の分量を制限することが第一の急務であつた。獨逸の麻克慘落の際カッセル、ケインズ兩教授が是が救治策を諮問されたに對し、通貨の分量を思切つて減少することが最も有效且つ必要の方策であると答申したことは前章に陳べた通りである。獨逸藏相ルーテルは此の答申の趣旨を採用して麻克の價値安定に成功したのである。而して通貨の分量を制限し是を國際共通の貨幣たらしむるには金本位制の恢復が最も必要であるとなされた。此の結論はケインズの主張とは異つた方向に到達したのであるが、私も當面の貨幣政策としては英國にてはチャーチル、ブラッドベリー、ウォーター・リーフ等が特に高調し、獨逸にてはルーテル、シャハト等が最も力說した通り金本位制への恢復が通

貨の基礎を最も堅實ならしむる所以であつたと思ふ。併し是は現實の問題である。當面の貨幣政策である。將來の貨幣制度も必ず金本位制であらねばならぬといふ意味ではない。(一)大戰當時から大戰後にかけての紙幣本位時代の體驗では不換紙幣でも財政が紊亂してゐなければ、而して通貨の統制宜しきを得れば、十分に通貨としての信用を維持し得ることを敎へた。(二)金は國內に於ける通貨としては、舊式の貨幣學者や政治家財政家が信じてゐたやうに必要でなく、主として國際決濟の手段として、又貨幣の對外價値維持の手段として必要であることを體驗せしめた。(三)對外決濟に就ても正貨のみが絕對に必要といふのではなく、國際的價値の確實な有價證券であれば優に正貨と同一の作用をなし得ることを實驗せしめた。ゼノアの經濟會議が正貨準備として外國手形類を所持すること[1]を從來したのは是が爲であつた。而して此の勸告は各國の中央銀行法にて採用さ[2]れたのである。

1) Genoa Resolution on Currency, Res. 9.
2) 獨逸新中央銀行法第廿八條，埃地利國立銀行法第八十五條，白耳義國立銀行法第三十條，伊太利銀行法第十一條　等

私は戰後の新幣制として直にマネージド・カレンシー・システムや正貨と無關係の紙幣制度を採用せんとする提案には同意を表しかねるけれども、是等の提案は貨幣學理の結論として將來の幣制が進む可き道を指示したものとして考察すれば甚だ意義あることゝ思ふ。而して大戰時及び大戰後の貨幣現象に基く體驗(前記一乃至三の如き)は將來の幣制が漸次正貨から離脫す可きものであることを實證したものと解すべきである。

第五編　正貨の研究

第一章　正貨集中政策の新意義

歐洲大戰後各國に行はれたる通貨政策にて最も顯著なる一つの事實は、正貨集中政策が各國に於て實行されたことである。歐洲大戰がいよ〳〵爆發するや、各國は何れも其の國内に散在する金貨又は金塊を中央銀行に集中せしむるの策を採つた。此の集中策は一方には金貨の流通を壓し、一方には民間に保有された金塊を中央銀行に提供せしめた。而して此の政策實行の手段としては

(一)金兌換の停止

(二)金輸出の禁止
(三)金貨使用の禁止又は制限
(四)外國市場からの正貨吸收
(五)民間に存する金貨、金地金の吸收

等が實行された。此の内の大部分は法律により強制されたが、民間からの金吸收の如きは國民の愛國心に訴へて中央銀行に提供せしむることを努めた。此の正貨集中策實行の經過に就き重なる國の事實を示せば左の如し。

獨逸は大戰開始後直に金兌換を停止(一九一四年八月四日)し、同時に同盟國たる墺匈銀行保有の多額の正貨を獨逸帝國銀行の庫中に移して、其の金準備を豐富ならしむるの策を採り、豫ねて帝國非常資金(Reichskriegsschatz)としてスパンダウのユリウス塔下に貯藏してゐた正貨一億二千萬麻克も之を帝國銀行に交付し、一九一三年七月の財政法による非常資金一億二千萬麻克も亦帝國銀行に交付した。

開戰の翌年の十一月十五日に金輸出禁止を實行した。又政府は民間の金吸收に努力し『中央銀行の庫中にある正貨は我々の敵に對する武器である。金貨金塊の提供は何等失ふ所なくして愛國の義務を果すものである』と稱して國民の金提供を强要し、一九一六年十月金購入局を設置した。尙ほ他の一策として私人間の契約にて特に金貨拂の約款があるものでも、當分の間拘束力なきものとし、他の通貨にて債務を履行し得ることにした。是等の金集中政策が效を奏して、獨逸帝國銀行の金保有高は開戰後數年間に左の如き增加をなした[1]。

一九一四年七月末(開戰當時)	一、二五三、一九九、〇〇〇 瓩克
一九一四年十二月末	二、〇九二、八一一、〇〇〇
一九一五年十二月末	二、四四五、一八五、〇〇〇
一九一六年十二月末	二、五二〇、四七三、〇〇〇

1) Reichsbank 年報に據る

一九一七年十二月末	二、四〇六、五八六、〇〇〇
一九一八年十二月末（休戰條約成立の年）	二、二六二、二一九、〇〇〇

右表の示す如く大戰開始の際に於ける獨逸帝國銀行の金保有高は十二億麻克であつたが、其の年末には二十億麻克臺となり、翌年末には開戰當時の二倍となつた。大戰中中立國に對する軍需品代の支拂は可なり巨額であつたに拘らず、中央銀行の正貨準備は殆ど減少する所なく、休戰條約成立の際は二十五億五千萬麻克の正貨を保持してゐた。是が獨逸中央銀行の正貨保有の最高記錄であつた。其の後は正貨集中政策の實施も其の效果少く正貨は減少一方で、一九二三年の秋の貨幣大混亂の當時には四億麻克臺に減少してゐた。

英國は永年世界一の富强國を以て自他ともに許し、資本國として國際金融の中心市場たる地位を確保してゐた。此の實力と自信とにより、他の各交戰國は戰爭開始と殆ど時を同うして金兌換の停止、金輸出の禁止を實行したに拘らず、英國のみは萬難を排して金の自由市場たる地位を繼續することを努めた。併し戰局の進展に伴ひ金兌換を繼續し、正貨の流出をそのまゝに放任することは貨幣政策上許し難いことゝなつた。是が爲に金本位國、金自由市場國の外形を裝ひながら、事實に於ては金兌換の請求を抑制し、特に金輸出の目的にて兌換を求むる者に對しては其愛國心に愬へて之を思ひ止らしむるの方針を採用した。而して正貨の流出を抑制する補助手段として汽船會社をして能ふ限り政府の金輸出制限政策を援助せしめ、又保險會社をして輸出金貨には政府保險率以下の戰時保險を附せないやう注意する所があつた。更に又一九一六年末に國防規則により『金貨を鑄潰し毀損し又は貨幣外の用途に使用するを禁ず犯したるものは卽決裁判を以て處斷す』といふ禁令を公布し間接に金輸出を困難ならしむるの策を實行した。

金兌換の事實上の停止、金輸出の事實上の禁止は、正貨集中策遂行の消極的手段に外ならなかつたが、更に積極的の手段として民間に流通する金貨を中央銀行に回收するために色々の方策を實行した。其顯著な事例は金貨の使用に一大制限を加へたことである。玆に一言附言する必要あることは英國の正貨集中政策は總て婉曲な遣方を以て行はれたといふことである。此の點は獨・墺・佛・白其他の交戰國と全然行方を異にしてゐる。英國以外の交戰國(歐大陸諸國)は何れも露骨に正貨集中政策を實行したが英國のみは資本國の體面を考へ、依然金自由國である如く裝ふことを努めた。金兌換問題、金輸出問題に對する態度は卽ち此の方針の表現であるが、國內の金流通に對しても亦同一の遣方であつた。金貨の使用を正面から禁止しはしないが、政府の諭告を以て金貨使用に制限を加へた。卽ち一九一五年八月五日大藏省訓令を發し、(一)郵便局及び銀行に對する拂込みは成る可く金貨を用ゆること、(二)小切手に對する支拂は金貨を用ひず政府紙幣又は銀行券を用ゆること、(三)其他一般に現金拂には金貨を用ひないで紙幣を使用することゝしたが、大戰中ではあり國民の愛國心が昂潮してゐた際であるから、此の警告的諭告は正貨の集中に多大の效果を示し、發令後一ヶ月間に英蘭銀行の正貨は六百萬磅以上增加した。

以上は獨逸及び英國の實例により大戰中の正貨集中政策を說明したのであるが、他の諸國も殆ど是と同一の政策を遂行した。此の正貨集中政策の當初の趣旨は戰時に於ける臨機の非常手段として實行されたのであるが、其後の幾多の經驗により正貨を國內に散在せしめず、中央銀行に集中せしむることは、貨幣政策として平時にありても續行す可きものであるといふことが、總べての國に於て了解されるやうになつた。是は戰前と戰後とを比較して貨幣政策上の一大變化で、此の變化の根本原因は貨幣に對する觀念の一般的變化であると私は考へてゐる。

大戰前の一般的貨幣思想及び是に立脚せる貨幣政策としては、國內に金

貨を流通せしむることが完全なる金貨本位國の特色として其の誇りとする所であつた。又之を以て貨幣制度の鞏固なる表徴と稱してゐた。我國にては明治三十年に金貨本位制を採用したが、金貨は日本銀行の庫内深く藏されてゐて、市場に流通するものは紙幣(日銀兌換券)のみであつた。であるから歐米人中には我日本の實狀を目して「金貨の流通しない金貨國」などと稱して揶揄したものもあつた。尤も制度上金本位國でありながら金貨の流通しない國は他にもないではない。戰前の墺匈國は金本位國でありながら金貨は流通しなかつた。墺匈國の幣制では一八九二年八月以來金本位制を敷き金クローネを貨幣の單位と定めたけれど、中央銀行たる墺匈銀行(Oesterreichisch-Ungarische Bank)の發行した銀行券は金兌換の義務を負はなかつた。是が唯一の原因ではないが墺匈國では金貨は流通しなかつた。又印度は金爲替本位制を採用し、對外關係上一種の金本位國の形を採つたが、取引上に使用される通貨は紙幣又はルーピー銀貨であつた。而して我國を始めとし是等の諸國の現象(金貨の流通しない現象)は戰前の一般的觀念として金本位制の本則に反するものと觀られてゐた。然るに最近にありては一般的貨幣觀念及び貨幣政策として、我日本に於て見る如き貨幣流通の狀態が寧ろ正當の狀態であると信ぜられるやうになつた。それには種々なる理由がある。

一、我々が貨幣を欲するは貨幣其のものゝ物質に價値があるからではない。貨幣は我々が欲する財貨又は勞務に對する購買力を有してゐるからである。貨幣にして此の資格を完全に具有して居りさへすれば、それが金貨であらうと紙幣であらうとは選ぶ所でない。

二、金貨よりも兌換紙幣の方が携帯に便利であり取引上の決濟其他に使用するに便利である。

三、金貨を使用すればそれが段々磨滅して金存在高を減少せしむる損失がある。

四、金本位國に於ける正貨の使用は國際貸借上の決濟に充當することが殆ど唯一の目的である。內地に金貨を流通せしむることは何等必要もなく利益もない。

我國に於て明治三十年金本位制實施後金貨の流通しなかつたのは如上の合理的の根據に立脚した貨幣現象ではなかつた。中央銀行に於ける正貨の存在高が十分でなかつたことが恐らく主要な理由であつたと思ふ。(明治三十年末現在の日本銀行所有正貨は九千八百二十六萬一千四百七十三圓で、兌換券發行高は二億二千六百二十二萬九千五十八圓であつた[1])

又英國其他歐洲各國で『金貨の流通しない金貨國』こそ却つて合理的のものであるとなし、今日の政策を採るに至つた動機に就て考察するに、歐洲大戰開始の際金貨不流通政策を採つたのは、正貨擁護上已むを得ない事情に迫まられて是を實行したのである。而して戰爭終了後も金貨流通の狀態を恢復することが出來なかつたのは、金貨缺乏といふ事情も大に原因をなしてゐる。(特に獨逸·墺地利等に於て然り。)併しながら金貨不流通の狀態が繼續さるゝに從ひ、金貨の不流通に何の不便利もないばかりか、却つて都合のよろしいことを實驗した。而して此の方が貨幣政策上合理的であり進歩した遣り方であると感ずるやうになつた。紙幣が金貨よりも惡いやうに思はれたのは紙幣そのものが貨幣として金貨より惡いためではない。是を濫發するから弊害が釀成するのだといふ道理が了解され、今日では米國を除く外、世界の文明國は金貨不流通國となつた。その米國でも大戰前に比し金貨流通額は著しく減少した。卽ち左の如し。

1) 大藏省理財局編金融事項參考書に據る

米國の貨幣流通比較[1]

	一九一四年七月	一九二七年十二月
金貨流通額	六一一、五四五千弗	三八七、三五〇千弗
紙幣流通額	二、五六〇、二〇四	四、一二四、二一三
其他の流通額	二三〇、二六六	三三三、七四九
通貨總額	三、四〇二、〇一五	四、八四五、三一二

1) Federal Reserve Bulletin に據る

備考　其他の流通額といふのは弗銀貨、補助貨等の流通額である。

此の計數を基礎として考ふれば大戰開始直前の米國通貨の流通狀態は紙幣が七割五分金貨が一割八分であつたが、最近(一九二七年十二月)には紙幣が八割五分、金貨は八厘に減じてゐることが分る。米國の金貨及び金塊の總量は大戰中から大戰後にかけ驚く可く增加し大戰前の約二倍となつてゐるに拘らず、是等は聯邦準備銀行の金庫深く藏され、僅に四億弗弱の金貨が流通してゐるに過ぎない。金貨及金塊の橫溢してゐる米國に於てさへ金貨其のものゝ流通は爾かく減少しつゝあるのである。是は正貨の集中といふことが戰時の非常手段としてのみ必要であるばかりでなく、平時にありても賢明の政策であることが理解されたからである。

轉じて英國の通貨政策に見るに、英國では戰爭中には有らゆる犧牲を拂つて金自由市場たる名稱を保持して來たこと既に一言した通りであるが、一九一八年十一月に休戰條約も成立し强いて經濟力を裝ふの必要もないやうになつた爲め一九一九年四月に金輸出の禁止を公然と實行し、一九二五年四月まで之を續行した。然るに英國にては金解禁斷行に際して、內地使用の通貨としては、戰時と同樣政府紙幣、英蘭銀行券等の紙幣類をのみ使用せしめ、英國內の金貨金塊は永く英蘭銀行の庫中に保留するの政策を續行することゝなつた。英國が一九二五年の金解禁に際し、英蘭銀行券及び政府紙幣は金貨と兌換するの義務なきことを明示し、更に正貨との兌換を必要とするものに對しては、標準品位の金一トロイ・オンスについて三磅十七志十片半の價格を以て金地金を賣却する旨を規定し、且つ金地金の賣却も純金四百トロイ・オンスに滿たないものは英蘭銀行にて賣却する義務がないと[1]定めたのは金兌換を國際上の決濟のみに限らしむる趣旨に出でたのである。是を反面から云へば金貨の兌換及び少額の金地金兌換は、國內の使用流通の目的に出づるものと推測す可き理由があるから是を禁遏し、相當纏つた兌換の請求にのみ應ずることゝしたのである。卽ち此の政策

1) The Gold Standard Act 1925, 第一條第一項第二項

の内には金集中政策が遺憾なく現はれてゐることを理解し得る譯である。又一九二八年の幣制改革を實現させた新法律に於ても、英蘭銀行に一萬磅以上の金貨金塊を所有する者に對して、其の所有が海外支拂用又は工業用にあらざる場合には、强制的に之を買取り得るの權能を附與してゐる。[1] 此の規定の目的は言ふまでもなく金貨の市場流通を防遏し是を英蘭銀行に集中せしめんが爲である。米國英國以外の諸國の通貨政策としては金の缺乏の甚しい點から見ても正貨集中政策を實行することは米・英兩國よりも遙に緊要である。此の點は戰前と比較して著しく變化した貨幣現象であることを看過してはならない。左に英國・獨逸・佛蘭西の三國に就て大戰前と今日と通貨流通の種別が如何に變遷してゐるかを實數にて表示す。

英國の流通貨幣種別の變遷

▽戰前の狀況[2]（一九一四年七月一日現在）

一、金貨流通	一二三、〇〇〇千磅
一、英蘭銀行券	二九、七八四
一、蘇格蘭の諸銀行券	七、九九〇
一、愛爾蘭の諸銀行券	八、〇三八
合　計	一六八、八一二

▽最近の流通狀況[1]（一九二七年十二月末）

一、金貨の流通	二九八、五二八千磅
一、政府紙幣	一三六、五四三
一、英蘭銀行券	二一、三五五
一、蘇格蘭の諸銀行券	一四、八七八
一、愛爾蘭の諸銀行券	四七一、三〇四
合　計	

獨逸の流通貨幣種別變遷[2]

▽大戰直前の流通狀況（一九一四年六月末）

一、帝國銀行券(Reichsbanknoten)	二、四〇六、六〇〇千瓦克
一、私立發券銀行券(Privatebanknoten)	一四七、八〇〇
一、政府紙幣(Reichskassenscheine)	一五五、一〇〇

1) The Currency and Bank Notes Act, 1928. 第十一條
2) 金貨流通額は Cunliffe Committee の推定額であつて Cunliffe Report に掲載されたもの。銀行券流通額は London Bankers' Magazine に據る

1) London Bankers' Magazine による、英國の政府紙幣は一九二八年十一月から英蘭銀行券に統一された
2) Wirtschaft u. Statistik に據る

一、金貨及び補助貨　四一〇
合　計　三、六一三、五〇〇
▽最近の流通狀況（一九二七年十二月末）　六、三二三、〇〇〇
一、金貨流通　千ライヒス馬克　〇
一、中央銀行券(Reichsbanknoten)　四、五三八、一〇〇
一、レンテンマルク紙幣(Rentenmarkscheine)　七一六、二〇〇
一、私立銀行券(Privatebanknoten)　一八三、四〇〇
一、補助貨　八九三、三〇〇
合　計　六、三三一、〇〇〇

佛國の流通貨幣種別の變遷[1]

▽戰前の流通狀況（一九一四年七月末）
一、金貨　八五〇、〇〇〇千法
一、銀貨　五、九一二、〇〇〇
一、銅貨　六、七六二、〇〇〇
一、佛蘭西銀行券
合　計
▽最近の流通狀況（一九二七年十二月末）
一、佛蘭西銀行券　五六、五五〇、六〇七千法
一、金貨流通　〇
一、補助硬貨　三七、五九一
合　計　五六、五八八、一九八

1) Annuaire Statistique に據る

右の統計により流通貨幣種別の變遷を考ふると如何に正貨集中政策が各國に於て實行されつゝあるかを具體的に了解することが出來る。米國は勿論英國といひ、佛國といひ、中央銀行に於ける正貨の保有高は戰前に比し今日の方が著しく增加してゐる。又貨幣の流通總額も今日の方が戰前よりも著しく增加してゐる。然るに金貨の流通狀況は如何といふに米國以外は各國とも市場に於ける金貨の流通を見ない狀態となつた。而して唯一の金貨流通國たる米國でも金貨の流通は紙幣に比し其額は云ふに足らぬ程で、戰前の金貨流通に比し半額以下に減少してゐるのである。

上記統計により此點を更に說明すれば英國では戰前に於ては貨幣の主

なるものは金貨であつた。流通貨幣一億六千萬磅中一億二千萬磅は金貨であつた。ところが最近では貨幣總額は四億七千萬磅となつたが、それは總べて紙幣であつて金貨は悉く市場に姿を見せないことゝなつた。

獨逸では戰前の流通貨幣六十三億麻克中其半額以上卽ち三十六億麻克は硬貨であつたが今日では金貨は全く市場に流通せず、硬貨としては補助貨のみが約九億麻克程流通してゐるのみである。

佛國でも金貨の流通は全く過去の事實となつた。卽ち戰前には六十七億法の流通貨幣中八億法程の金貨銀貨が市場に流通してゐたが、今日にては紙幣流通額は五百億法以上であるに反し金貨は全く市場に存在しないことゝなつた。然し佛國政府自身各國同樣正貨集中の政策を採つてゐることは佛國の財政狀態や爲替事情が非常に不良であるに拘らず、佛蘭西銀行の金保有額が戰前に比し却つて增加してゐることによつても了解することが出來ると思ふ。

私は過去に於て我國の通貨流通狀態を目して變態的金貨國と嘲笑したものまでが、今日我國の狀態と同樣な制度を採るに至つたことを感情的に愉快とする程偏狹なものではない。實は我國自身も此狀態を金貨國の進歩した狀態などゝ意識してゐた譯ではなかつた。正貨缺乏の爲め已むを得ず、特殊の金貨本位國制度を採つたまでゝある。然るに久しく此の狀態が續く間に金貨の流通しないこと其のものには何等不便を感じないやうになつた。否兌換券の信用が鞏固でありさへすれば、日常の取引上には金貨よりも兌換券の方が遙に便宜であることを實驗した。歐洲各國に於ける最近の傾向も要するに我國と同一の經過を辿つたのに外ならない。通貨の總額に對し金の分量豐富であつた當時には日常の取引に金貨を用ゆることに何等不思議とは思はなかつたが、大戰中から大戰後にかけ正貨の中央銀行集中政策を實行してゐる內に、此の政策に新なる意義を發見するやうになつた。今日にては金缺乏のため已むを得ず紙幣のみを流通せし

むるのではなく、此のことが貨幣政策としてより合理的であることを信ずるやうになつた。

私は此の思想上の變化に對して貨幣學上重要なる意義を感ずるものである。大戰前にありて廣く學者及び實際家の貨幣概念を支配したものはメタリストの思想であつた。此の思想に對し獨逸のクナップ其他が其の誤謬を指摘し別種の貨幣學說（ノミナリスムス）を提唱したけれど、それは未だ貨幣學界の少數說たるを免れなかつた。然るに大戰中及び大戰後の幾多の貴い實驗によりメタリストの思想は少くとも貨幣理論として今日の貨幣現象に當てはまらないことが明白となつた。貨幣はそれ自身實價を完備するが爲に流通するものではない。又紙幣は必ずしも其背後に兌換準備があるために流通するものではないといふが如きことが廣く理解されるやうになつた。是を別言すれば今日の正貨集中政策は、戰前の單なる兌換擁護の目的から出でた正貨集中とは意義を異にし、貨幣理論上メタリスムスの凋落を示現するものである。是が私が貨幣學上に重要なる意義を有すると稱する所以である。

第二章　金塊本位制、金爲替本位制及び金核本位制

十九世紀にありて貨幣政策上論議の中心問題は金單本位制か金銀複本位制かといふ問題であつた。實際制度として英國は最も早く一八一六年に金單本位制を採用し、獨逸は一八七二年に、スカンヂナビヤ貨幣同盟の諸國は一八七五年に、墺匈國は一八九二年に、露國は一八九三年に金單本位制を採用したが、金銀複本位制の國も少くなかつた。從つて制度の外形からいへば複本位制も全然無力ではなかつたけれども、複本位制にては金銀比價の變動絶へないため是等の國々も遂には銀貨の自由鑄造を中止し所謂跛行本位 (Limping Standard, Hinkende Währung) であつたから貨幣現象の實際は金單本位制と頗る類似してゐた。斯くて歐洲大戰前にありては世界の主要國は事實上殆ど皆金本位國となり、單本位制複本位制、の論爭は貨幣史上の遺物に過ぎないやうに感ぜられた。

然るに歐洲大戰突發後は各國とも大抵紙幣本位國となり、大戰後何れもインフレーションに苦み、近年是等の諸國は相率ゐて金本位制への恢復を急ぎ大部分の國は其の目的を達したが、しかしながら今日の所謂金本位制なるものは戰前のそれとは大に趣を異にしてゐる。今日の各國の金本位制は大抵貨幣學上の金塊本位制 (Gold Bullion Standard) か、金爲替本位制 (Gold Exchange Standard) か、然らざれば金核本位制 (Goldkernwährung) に屬するもので、戰前の所謂金貨本位制とは餘程趣を異にしてゐる。金塊本位制といふのは金貨を市場に流通せしめず、正貨は主として金塊の形にて中央銀行の庫裏に蓄積し、是を對外決濟用としての兌換準備に充當し、日常使用の貨幣としては專ら紙幣を流通せしむる制度である。金塊本位制の根本思想は一百年前リカードの提案の中に既に之を認むることが出來る。リカードは

『經濟的且つ安定的通貨の提唱』[1]と題する小冊子に於て次のやうな意見を陳べてゐる。

『金貨の代りに紙幣を使用することは金貨の流通中摩擦其他により生ずる量目上の損失を防ぎ且つ運送費を省く上に利益であること勿論であるが、更に大なる利益は貨幣の原料として高價なる金を使用する代りに非常に低廉な紙を用ひ其差額だけの資本を生産的に活用し得ることである』

金塊本位制（近頃金地金本位制（ゴールド・ブリオン・スタンダード）なる譯語も行はる）[2]なる名稱は大戰後の貨幣現象に鑑みて使用されるやうになつたものであるが、リカードの提案は近來の貨幣學にて稱する金塊本位制の根本思想と一致するものである。斯の如く此の思想は貨幣學說史上の問題としては必ずしも最新の問題ではないが、是が幣制の實際問題として而して貨幣學上の問題として重要性を示現するに至つたのは大戰以後のことである。

1) David Ricardo, Proposals for an Economical and Secure Currency, 1816.
2) 山崎覺次郎博士貨幣概論　附錄 p. 43.

金爲替本位は貨幣の爲替價値を維持することを趣旨とするもので其の手段として對外決濟上金貨又は金地金を必要とするものに對しては外國拂手形を交付して國際間の決濟を行はしむるのである。ホートレーは初めて金爲替本位制を採用したのは露西亞である。露西亞は一八九四年の幣制改革に際し金資金を外債に仰ぎ其の一部を伯林其他外國市場に蓄積し是を國際決濟の資金に供した。而して此の方法は間もなく墺匈國及印度に於て採用された[1]と稱してゐる。正貨の一部を外國に存置しビルの形式にて爲替の調節をなす政策を目して直に金爲替本位制と稱し得可きやは疑問の存する所で斯の如き解釋は金爲替本位制の意義を餘りに擴大したものとの譏を免れない。といふのは正貨政策の一部として此の種の方法を一時的に或は繼續的に行ふことは各國に常に見ることであつて、金爲替本位制の特色とは稱し難いからである。金爲替本位制の特色は內地にて流通する通貨と正貨（金又は金地金）との間に一定の比率を定め、此の比率

1) R. G. Hawtrey, The Gold Standard in Theory and Practice. pp. 56-58.

に應じて金貨拂國外手形を交付することである。從つて內地に正貨を蓄積することは必要條件ではない。此點に於て金塊本位制と全然異つてゐる。金爲替本位制の實例として常に引用されたものは一八九九年以後の印度の幣制であつた。印度は永年の銀貨國である。國內の取引は銀流比を法貨として流通してゐるが、對外決濟關係に於ては銀貨一流比を金貨一志四片と定め、此の率にて國外拂手形(リヴァース・カウンシル・ビルの類)を交付することになつてゐた。斯くて印度の金爲替本位制は其制度實施後歐洲大戰まで極めて圓滑に運用され銀貨國としての爲替上の不便も大に緩和されてゐたが、歐洲大戰中に銀塊が極端に昂騰した[1]爲め一流比對一志四片の比率による金爲替本位制は全く破壞されてしまつた。一九二五年に設置された印度幣制及金融委員會(The Royal Commission on Indian Currency and Finance)では其の翌年提出の委員會報告書に於て金爲替本位制の缺陷を指摘し、印度の新幣制としては金塊本位制を採用す可き旨を慫慂した。

1) 拙著爲替問題十講 pp. 190-202.

此の趣旨によりて制定された一九二七年の印度新貨幣法では、ソヴェレーン金貨の本位貨幣たる資格を廢止し、寧ろ金塊本位制と解す可き幣制を採用してゐる。大戰前の印度の外國の實例として常に引用されてゐる。[1] 而して大戰後に於ては金爲替本位國と解す可きものが續出した。紐育大學のマギー敎授は"The fundamental aim of the gold exchange standard is to enable silver using countries still to continue to have a circulation made up of silver coins and to keep these silver coins at a fixed relation with gold."と稱し、[2] 金爲替本位制は銀貨國に於て銀貨を流通せしめながら金貨との間に一定の比率を保たしむることを根本の目的とすと稱してゐるが、此の種の說明は金本爲替本位制に對する從來の通說であるけれども、是は金爲替本位制の歷史に囚はれ過ぎた結論であるやうに思ふ。金爲替本位制の要件は金銀間の爲替比率に限らる可きものではない。內地流通の紙幣と正貨との間に一定の爲替比價を決定し此の比率を維持す

1) Cross, Domestic and Foreign Exchange. p. 452.
2) Magee, Money and Credit. (1926), p. 361.

る幣制も亦當然金爲替本位制たるべきものである。而して大戰後に於ける金本位制恢復は此の意味の金爲替本位制の採用により其の目的を達したものが澤山ある。

貨幣學上廣義の金本位制の一種として金塊本位制金爲替本位制の外に金核本位制（ゴールド・ケアン・ヴェールング）なるものがある。Goldkernwährung なる語は一九一三年に獨逸の貨幣學者ブレンゲが始めて使用[1]した言葉である。ブレンゲの提唱した金核本位制（ゴールドケアン・ヴェールング）の意味は、金を中心として貨幣の對外價値の安定を圖らんとする制度であつて、今日謂ふ所の金塊本位制の思想と頗る類似してゐるけれども、必ずしも同一ではないやうに思はれる。而してオット・ハインの如きは金核本位制こそ戰後に於て獨逸が採用すべき最良の幣制であると稱してゐた。

併しながら金核本位制の意義に就ては學者實際家の解釋が必ずしも同一でない。例へば墺國のミーゼスの如きは金爲替本位制卽ち金核本位制

1) Hero Moeller, Die Lehre vom Gelde, S. 62.

„Gold Exchange Standard Goldkernwährung)[1]“と稱して兩者を同意義に解し其實例として印度、海峽植民地、フヰリッピン、墺匈國を擧げてゐる。又倫敦エコノミスト誌の社說では金塊本位を解して“Gold Standard without gold circulation.”と稱してゐるが[2]、之では金核本位制との區別は認め得ないのである。

金塊本位制は鑄貨としての金貨を重視せず海外決濟上の必要者に金地金を賣却するの義務を負ふ點に特色がある。又金爲替本位制は市場に流通する貨幣と正貨（金）との間に安定せる爲替比率を維持することを眼目となすものであるが、（而して是が兩制度に對する多數識者の信念であるやうに思はれる）金核本位の趣旨は金貨金塊を中央銀行に集中せしめて市場に流通する紙幣の對內價値對外價値を維持せんとするもので、必ずしも金地金のみの賣却によりて對外決濟用の正貨を供給せんとするのでもなく、又一定の比率を法定し、海外拂ビルの交付により金爲替の運用を全ふせんとするのでもない。從つて金核本位制は金爲替本位制と異るは勿論、金塊本位

1) Ludwig Mises, Theorie des Geldes und der umlaufmittel. S. 256.
2) London Economist. (July 11, 1925).

制とも區別して考ふることが妥當であるやうに思ふ。

大戰後の金本位制の特色は以前變態的の金本位制と信ぜられた金塊本位制や金爲替本位制(印度其他の銀貨國で行はれてゐる)が寧ろ金本位制の進んだ制度である、少くとも戰後の貨幣事情に適するものであると一般に信ぜられるやうになつたことである。貨幣は社會民衆の信認を生命とするものである。從つて幣制の良否も亦社會民衆が其の制度を信認するや否やに重大なる關係を有するものである。然るに大戰後に於ける貨幣思想の變化は戰前に信じた如く金貨を市場に流通せしむることは、無用にして寧ろ有害であることを思はしむるやうになつた。戰後に於ける金本位制の復歸が多く戰前そのまゝの形に於ける復歸でなく、或は金塊本位であり或は金爲替本位であることは、單に正貨事情が然らしめたのでなく、貨幣學理の示すところ亦却つて此の種の制度を貨幣進化の一形式となしたからである。今日に於ける金塊本位制の實例としては私は第一に英國を擧げたい。英國は戰前と異り今日にては正貨は悉く英蘭銀行の庫中に吸收し、市場には紙幣のみを流通せしめてゐること既に前章に於て統計を以て說明した通りである。而して集中された正貨は流通貨幣の對內對外兩價値支持を趣旨とし、對外決濟の目的に使用さるゝものに對してのみ標準品位の金一トロイ・オンスについて三磅十七志十片半の價格を以て金地金を賣却する制度を採つてゐる。是は金塊本位制の適切なる實例である。英國は一九二八年の幣制改革により政府紙幣を英蘭銀行券に統一するの制度を成立せしめ、多年の問題たりし幣制の改革を成就したけれども、大戰前の狀態の如く國內に金貨を流通せしむることを欲せなかつた。英國が金貨不流通の貨幣制度を今後の長久の制度として採用した所以のものは、金塊本位制こそ寧ろ進步した而して貨幣の學理に一致した幣制であることを悟つたからであると思ふ。

米國は大戰後世界の金貨金塊の總額の半を一國にて領有し正貨が橫溢

してゐるけれども、近年市場に於ける金貨の使用が著しく減少しつゝあることは前章に統計を示して說明した通りである。而して此の傾向は年一年に濃厚となるばかりであるが、是は米國の幣制も戰前の意義に於ける金貨本位制(金貨の市場流通を理想とする制度)ではなく、玆に謂ふ所の金塊本位制又は金核本位制の方向に進化しつゝあるものと解すべきものである。又我國の金本位制は其の實施當時から寧ろ貨幣學上の金核本位制に屬するものと解すべきであつたが、今日にては金の輸出禁止を行ふてゐるため寧ろ紙幣本位國と稱することが適當であるけれども、他日金解禁を行へば再び以前の制度に復歸すべきものである。

戰後の貨幣混亂の諸國に對して金本位復歸手段として金爲替本位制を採用せよ[1]とは一九二二年ゼノアに開かれた國際經濟會議の決議であつた。大戰前印度其他に於ける金爲替本位制の實驗の教ゆる所によれば、金爲替本位は正貨の缺乏せる國にても是を實施することは比較的に容易であつた。此の理由によりゼノアの經濟會議は決議を以て通貨の對外價値の慘落した諸國に對して金爲替本位制を採用すること、在外勘定の形式を以て正貨準備を維持すること等により通貨價値を安定せしむることを勸告したのであるが、此の勸告の趣旨は多くの國に於て實現し、白耳義・伊太利等の幣制改革は此の趣旨に基いて是に成功したのである。といふのは是等の諸國は金本位への復歸に際して其の國の通貨と正貨との間に一定の比率を定め爲替價値の維持に成功したからである。卽ち白耳義は一九二六年の幣制改革に於て自國貨幣の爲替價値を表示するためにベルガと稱する新單位を採用し[1]、白耳義の法貨たるフラン貨の爲替は他の形式の下に之を發表することゝし[2]、外國貨幣との純分比價は一ベルガにつき金純分〇・二〇九二一一グラムと定め[3]、紙幣五法の爲替價値は一ベルガに相當するものとして永く混亂をつづけたる「法」貨の價値安定の目的を成功したのであるが、此の方法は印度の金爲替本位制に於ける銀流比對英貨磅間

1) Genoa International Conference, Currency Resolution 9.

1) 一九二六年十月白耳義國貨幣安定勅令第八條第一項
2) 同上第八條第二項
3) 同上第八條第三項

の法定比率の趣旨を採用したものである。此の他白耳義に於ては此の幣制改革に際して各國中央銀行其他の援助により外債を募集し爲替維持の資金を得之を外國に存置し、白國貨幣の對外價値を支持するの制度を採つてゐる。

又一九二七年末の伊太利の幣制改革はリラ安定のために米貨一弗對一九リラ、英貨一磅對九二・四六リラ、一〇〇金貨リラ對三六六紙幣リラといふゴールド・ベシスの比率を法定し、金本位制への復歸を實現さした。而して英米の中央銀行及び英米のフヒナンシャー・シンヂケートとの間にクレヂットを設定して金爲替相場を安定せしむることゝした。是等の方法も亦金爲替本位制の趣旨を採用したものと解せられるが、たゞ白耳義といひ伊太利といひ一方に於て頻りに正貨の國内蓄積をあせつてゐるから是等の點に於ては大戰前の印度の金爲替本位制とは相違してゐるのである。

要之、大戰後の金本位制復歸は、金爲替本位制は勿論、金核本位制といひ、金塊本位制といひ貨幣制度が正貨の實際的流通から離脱しつゝあることを示すものであつて、是を貨幣學理から考察すれば極めて意義あることである。特に完全なる金本位國と目せられる米國、瑞典等にありても漸次金塊本位制に接近しつゝある事實は、幣制の向ふ可き針路が、貨幣學理の結論と一致することを示すものとして十分注目に値すべき現象である。

第三章　正貨準備論

一、正貨準備の思想的進化

歐洲大戰後の各國の幣制改革、又は新獨立國の新定幣制に於て何れも正貨準備制が採用されてゐることを見れば、金屬主義の思想は戰前と何等變りなく、各國の幣制を支配してゐる如く感ぜられるけれども、今日に於ける各國幣制上の正貨準備の趣旨、性質等に立入りて深く考察したならば、戰後の各國の正貨準備には戰前のそれと異れる一種の新傾向があることを見出すことが出來るのである。金屬學說の根本思想は貨幣は是を構成する物質其のものが其表示する價額と同一の價値を有せねばならぬといふことであつて、戰前の各國の正貨準備制が此の思想に基礎を置いてゐること

は既に別編にて詳述した通りであるが、大戰後の正貨準備制の新傾向は此の思想に基づくものではなく、對外的に一國の通貨の信用を維持せんと欲する政策上の必要に基いてゐるのである。戰後各國の幣制改革は種々の理由に迫まられ斷行されたのであるけれども、其第一の必要は對外爲替相場の慘落を根本的に救治することであつた。是は各國を通じて殆ど同樣である。而して是を實現さするには相當の正貨準備が必要といふことになる。然しそれはメタリストの云ふが如く、紙幣は本來の物質が無價値であるから正貨準備が必要といふのではない。今日の實際にありて紙幣の信用を維持する爲には適當なる正貨準備が依然必要だといふのである。何故なれば正貨準備を必要としない紙幣制度には濫發の惧がある、之に反し紙幣の發行にも必ず相當比率の正貨準備を要することゝなれば紙幣濫發を抑止することが出來る。歐洲大戰後の幣制大混亂は紙幣濫發の結果であるが、之は紙幣が總て不換紙幣であつたからである。であるから紙幣

の信用を恢復するには其發行を制限せねばならぬ。斯くて紙幣の發行を制限し、紙幣の信用を恢復するために正貨準備制の恢復が高調さるゝやうになつた。是を單に外形からいへば金屬主義の再現のやうに見ゆるけれども、貨幣思想の根柢に立入りて考察すれば大に異る所のあることが分る。

更に此の點を別言すれば、今日の正貨準備制は貨幣は實價(貨幣の金屬としての價値)を有せねばならぬものであるから、何時でも兌換に應じ兌換券所有者に損失を與へないやうに努めるといふ思想に基いたものではなく、紙幣の信用を維持するために正貨準備を必要とするのであるから、正貨準備は紙幣の信用保持、それも主として對外信用保持の手段に外ならないのである。貨幣は金屬のやうな有價品でなければならぬから紙幣の所有者には兌換請求權を與へねばならぬといふ金屬主義の思想と、貨幣は紙幣でも一向構はないが、その信用を保持するには金貨のやうなものを準備として置くことが有效だといふのとは、思想の根柢に大なる相違がある。戰前の正貨準備制の根本思想は正に前者であつて、今日のそれは卽ち後者である。而して今日の正貨準備の第一の目的が對外的に一國の幣制信用保持の手段であることは、各國の幣制改革の主なる動機が慘落せる爲替相場の恢復であつたからであらうと想察される。

試みに戰前の正貨準備と戰後の正貨準備に就て思想上の變化を列記的に說明すれば左の如し。

大戰前の正貨準備の意義

一、兌換券の所有者に損失をかけない爲めに何時でも正貨と引換へ得るやう準備を整へ置く必要がある。

二、兌換券は正貨と引換へ得るが故に貨幣たる資格を有するものである。

三、兌換券の發行には一定の正貨準備を有するから濫發により紙幣の信用を損ふやうなことがない。

四、正貨準備は金貨本位制の本旨たる金貨の市場流通を遺憾なからしむる

ため必要であるから之を內地の中央銀行金庫內に保管す可きものである。在外正貨を正貨準備に加ふることは兌換制度の本旨に考へ不都合といふ非難を免れない。

五、正貨準備の第一義は兌換券所有者の請求により、正貨を交付することであるから對內的の性質を帶びてゐる。斯くて兌換された正貨が國際貸借上の支拂に充當されれば對外的の結果を生ずることになるけれども正貨準備なるものゝ本來の趣旨は、國際貸借上の支拂勘定に充當することを第一義として、設定されたものではない。卽ち戰前の正貨準備は對內的の意味が主で、對外的の意味は從たるものであつた。

大戰後の正貨準備の新意義

一、貨幣は金貨であらうが、紙幣であらうが、其購買力が同一であれば所有者に損失をかけることはない。紙幣は本來無價値であるから其所有者に損失をかけないために、正貨準備を必要とするといふ思想は間違つてゐる。

二、兌換券は正貨と引換へ得るが故に貨幣たる資格を有するのではない。正貨準備は兌換券の購買力信認を確保するために必要である。

三、紙幣に就て恐る可きは濫發である。歐洲大戰後獨·墺·露·佛其他大陸諸國の幣制崩壞は何れも紙幣濫發の結果であつた。然るに一定の正貨準備を必要とする兌換券であれば濫發の弊は大に制限される。正貨準備は紙幣の發行額を制限し、其の信用を保持するために有效である。此の點は戰前の正貨準備制にありても重要視されたことであるが、戰後の苦い經驗により更に一層重要視されるやうになつた。

四、正貨準備は正貨そのものにて內地の中央銀行に保有することを必要としない。寧ろ其の一部分は正貨と同一の價値ある外國手形にて所有した方が便利である。

五、戰後の正貨準備制は對外的の意味が其の重要骨子となつた。正貨準備

は國内の流通に金貨を欲するものに之を供與せんとするのではなく、對外支拂に就て正貨を必要とするものに對し之を供與することを第一義としてゐる。此の點は戰後の正貨準備制の顯著な特色である。

斯の如く戰前の正貨準備制と今日の正貨準備制と比較して見ると、其の間に貨幣思想上、貨幣政策上幾多の變化が現はれてゐることを發見し得るのである。是を貨幣學から見れば今日の正貨準備制は其創定當時の事情と異り、メタリスムスの思想に根據を置いてゐるのではなく、第二編『貨幣の本質の研究』に於て陳べた通り、貨幣の購買力に對する一般の信用を保持するために必要とするのである。此の學理を裏書する傾向は戰後の各國の正貨準備制にありて一層著しく看取されるのである。更に又之を貨幣政策上の見地から考察すれば、今日の正貨準備制に於ける正貨の交付は國内的意味からでなく、對外的意味からであることが眼に立つて著しくなつた。各國の新幣制が外國手形を正貨其のものと同一視して、之を正貨準備中に加ふるの規定を設けてゐることは、此の新政策の實現を最も明白に證明するものである。又英國の藏相ウヰンストン・チャーチルが英國金解禁實施（一九二五年四月）の際金解禁後に於ける英國の幣制を指稱して國際的金本位[1] (International Gold Standard)なる語を用ひたる如きも今日の正貨準備が殆ど全く對外的であることを示したものと解す可きである。貨幣學の研究に志すものは此の思想的進化及び政策上の新傾向を深く考察することが肝要であると私は考へてゐる。

二、正貨準備と外國手形

大戰後の各國の幣制改革に現はれた一つの特色は正貨準備に外國手形を加ふることである。戰前にも在外正貨を正貨準備に加へてゐるものは絶無ではなかつた。我國の如きは其顯著な一例である。併し正貨準備として外國手形を包含せしむることを一般に當然且つ普通の常態と認める

1) 一九二五年四月英國藏相チャーチルの議會に於ける演説

やうになつたことは我々の看過してはならぬことである。各國が新幣制に於て中央銀行の發券準備に外國手形を使用するやうになつたのは一九二二年ゼノア經濟會議の通貨決議に負ふ所が頗る多い。[1]

歐洲大戰終了後幣制の大改革を斷行した國は頗る多いがそれ等の殆ど全部が正貨準備の規定の內には『金(又は正貨)及び外國手形』と稱し確實な外國手形を正貨と同一に見てゐる。大戰後幣制大改革を行ふた國又は新に幣制を定めた國は(一九二七年末までの分)

獨逸、墺地利、匈牙利、露西亞、白耳義、伊太利、伯剌西爾、智利、墨西哥、白露、ヴェネズエラ、コロムビヤ、ガテマラ、南阿(以上幣制改革を行ふたもの)

アルバニヤ、チエッコ・スロバキヤ、ダンチッヒ、芬蘭、ラトビヤ、リサニヤ、波蘭(以上新に幣制を設けた國)

等の諸國であるが、是等の諸國の新幣制中、正貨準備として外國手形の準備を明記してゐないのは僅にアルバニヤ、リサニヤ、墨西哥、ヴェネズエラ、南阿聯邦、伯剌西爾位のものである。(伯剌西の一九二七年の貨幣改革には正貨準備に關する規定がない。それは同國の貨幣事情が未だ正貨準備の問題に觸るゝまでに改善されてゐないからであらう)試みに各國の新幣制中正貨準備に關する項目を摘記すれば左の如くである。

外國手形を正貨準備に充當する各國中央銀行法の規定[1]

獨逸　正貨準備は兌換券の四〇パーセント以上とし、この四〇パーセントの內一〇パーセントまでは確實なる外國手形を以て充當することを得。本規定の外國手形とは外國金融中心に於て支拂能力確實なる銀行により外國貨幣を以て支拂はる可き銀行券、十四日以內に滿期に到達すべき手形小切手及び要求拂債權を云ふ。外國手形は當時の金價値を以て換算するを要す。——一九二四年獨逸新中央銀行法第二十八條——

1) Genoa International Conference (1922), Currency Res. IX.

1) 參考資料: League of Nations, Memorandum on Currency and Central Banks, (1913—1925).
Kisch and Elkin, Central Bank, (1928).
Hans Deckert, Die Notendeckungsvorschriften der Wichtigsten Zentralnotenbanken, (1926)

墺地利　正貨準備として正貨又は外國通貨、外國手形を準備するを要す。其率は幣制實施後五ヶ年間は兌換券發行額の二〇パーセント、次の五ヶ年間は二四パーセント、次の五ヶ年間は二八パーセント、斯くて十五ヶ年を經過した後兌換券發行額の三分ノ一以上の正貨準備を保有するを要す。

茲に外國通貨とは相場の變動著しからざる外國銀行券をいひ、異常なる相場の變動なき外國拂手形にして歐羅巴又は亞米利加の金融中心地にて支拂はれ且つ確實なる支拂能力を有する一銀行が支拂義務を保證するものをいふ。

歐羅巴又は亞米利加の主要金融市場にて、支拂能力の確實なる銀行に保有するバランス若くは預金にて、何時にても無條件に處分し得可きものは、外國手形と看做すことを得。金兌換開始まではバランス又は預金の形式にて二千五百萬クローネを歐羅巴又は亞米利加の主要銀行地に保有するものとす。――一九二六年墺地利國立銀行法第八十五條――

匈牙利　正貨準備及び正貨準備として外國通貨、外國手形を並用する規定は總べて墺地利國立銀行法の規定と同樣である。――一九二四年匈牙利國立銀行法第八十五條――

露西亞　國立銀行の發行せる銀行券は其の二五パーセント以上は貴金屬(金又は白金)及び金相場にて確實なる外國手形を以て保證せらる可きものとす。――一九二二年ソビエート國立銀行法第三條――

波蘭　銀行券流通高の少くとも三〇パーセントは左の三種を以て保證することを要す。

イ、金貨及び金地金

ロ、外國貨幣及び著しき相場の變動なき外國通貨

ハ、手形小切手並に確實なる支拂能力ある銀行によりて支拂はれる外貨拂證券を含む外國手形。――一九二四年波蘭銀行法第五十二條――

芬蘭　芬蘭銀行券の流通額は銀行の金準備額及び外國のコルレス先に有する確實な資金の合計額以上に十二億マルクを超過するを得ず。銀行券が十二億マルクを超過する場合には左記の準備を以て之を保證せねばならぬ。

イ、海外拂外貨手形
ロ、外國株式取引所に上場せられる外國債券
ハ、支拂期限の滿了の外貨拂利札
ニ、外國銀行の銀行券
ホ、期限三ヶ月以内の内國手形にして少くとも二名以上の確實なる支拂責任者あるもの。——一九二五年芬蘭銀行法第六條——

ダンチッヒ　兌換券の三分ノ一は金貨又は英蘭銀行券、英蘭銀行預金(或は預金に代り得べきもの)を保有するを要す。——一九二四年ダンチッヒ銀行法第九條——

チェッコ・スロバキヤ　正貨準備は二〇パーセントから始り年々一パーセントづゝ增加し三五パーセントに達せしめねばならぬ。此正貨準備は貴金屬(其の四分の三は金)、外國貨幣、外國手形にて充當す可きものとす。——一九二〇年及一九二五年チェッコ・スロバキア發券銀行法第八條——

伊太利　伊太利銀行は本法の施行と同時に金若くは金兌換を實行する外國の爲替手形を以て其の銀行券の流通高及其他の卽時拂債務の合計額の四〇パーセントを下らざる準備をなす義務を有す。——一九二七年十二月金兌換に關する緊急勅令第八條——

希臘　四〇パーセント以上の金貨金塊又は外國手形

ラトビヤ　最初の一億ラッ(Lats)は五〇パーセントの正貨又は外國手形の準備を要し、一億を超過せる兌換券五千萬ラッまで(總額は一億五千萬ラッまで)は七五パーセントを正貨又は外國手形にて準備するを要し、總額一億五千萬ラッを超過せる兌換券に對しては全額の準備(金又は外國

手形)を要す。——一九二三年ラトビヤ銀行法第十三條——

智利　五〇パーセント以上を金又は外國手形にて準備せねばならぬ。——一九二五年チリー中央銀行法第八十三條——

コロムビヤ　六〇パーセント以上の金または外國手形を正貨準備とすべし。——一九二三年銀行法第十八條——

ガテマラ　四〇パーセント以上の金又は外國手形。

マダカスカル　三三パーセント以上の正貨又は外國からの受取勘定(Foreign Balances)

三、發券準備制の世界的新傾向

我國の兌換券發行法は學者の所謂伸縮的制限法(Elastic Limited Method)である。是は獨逸帝國銀行の銀行券發行法に倣つて制定したものである。元來我國の中央銀行は主として白耳義の制度に倣ふたものであるが[1]、兌換券發行に對する正貨準備の制度は、幾度か議を變へた後當時の獨逸帝國銀行にて採用してゐた伸縮的制限法を用ゆることになつた。當時の獨逸の發券準備制度は獨逸が一八七五年に新に銀行條例を制定し、帝國銀行(ライヒスバンク)を設立した際採用したもので、其第九條に於て所謂制限外發行の規定を設けた。其の規定は左の如し。

紙幣の發行高が正貨並に定額の保證準備を超過したる場合には、銀行は其超過額に對し、年五分の稅金を國庫に納付す可し。此稅金を計算するに當り、正貨と稱するは獨逸貨幣、帝國政府紙幣、獨逸諸銀行紙幣並に一封度純量千三百九十二馬克の割合を以て計算したる金地金、外國金貨等なりとす。

獨逸の制度では正貨準備による兌換券發行以外に一定の額を限り國債商業手形等を準備とする保證發行を許し、保證額を超過して兌換券の發行を必要とする場合に五分の發行稅を納めて所謂制限外發行をなし得る制

1) 松方正義公の講演「紙幣整理」: 明治憲政史論 p. 288.

度であるが、帝國銀行の保證發行限度は最初二億五千萬麻克であつたものが、一八九九年の銀行條例改正にて四億五千萬麻克となり、一九〇九年の條例にて五億五千萬麻克となつた。獨逸の此の屈伸的制限法は當時墺匈國にも採用されたが、我國の發券制度も亦此の方法を採用し、正貨準備と同額の兌換券發行以外に一定額の保證發行を許し、此の保證發行以上に正貨準備なき兌換券を發行する場合には、制限外發行と稱して年五分以上の發行稅を徵收することになつてゐる。保證發行の限度は明治二十一年に兌換銀行券條例を改正した時七千萬圓と定めた[1]が、其の後八千五百萬圓に擴張[2]し、更に一億二千萬圓に擴張された[3]。是が現行法であるが大戰後我國の幣制改正問題として朝野の懸案となつてゐる一つの問題は、此の保證擴張を三、四億圓程度に擴張すべしといふことである[4]。

英蘭銀行の紙幣發行法は一八四四年にロバート・ピールの制定した銀行法に基づくもので紙幣の發行に對しては原則として全額の金準備を必要

1) 明治廿一年八月勅令第五十九號
2) 明治廿三年五月法律第卅四號
3) 明治卅二年三月法律第五十五號
4) 高橋是清氏の提唱である

とし、別に一千四百萬磅を限りて確實な證券を保證として紙幣を發行することを許された[1]。英蘭銀行の發券制度として保證發行額を千四百萬磅と限定した理由としてアンドレアデは『英國が一八四四年に保證準備限度を千四百萬磅と決定したのは偶々政府借入金と英蘭銀行の公債所有高と合したものが此の金額であつたからである。保證發行限度の決定標準としては最も奇異なる方法といはねばならぬ[2]』と稱してゐる。英蘭銀行の此の保證發行額は民間の發券銀行が合併其の他により此特權を失ふごとに其の失ふ可き額の三分の二を限り增加されることになり、一九二八年五月の幣制改革當時には千九百七十萬磅まで其保證發行の限度が擴張されてゐた。英國の發行法にては正貨準備額に保證發行の最高限度を加へたる額以上の紙幣は、如何に財界が險惡な場合でも之を發行することを許さなかつた。若し何とかして紙幣を增發して財界の危機を救はねばならぬといふやうな事態が生じたとすれば、銀行條例を停止するの外はない。英國では

1) Bank Act of 1844, Clause 2.
Jevons, Money, p. p. 312–313.
2) Andréadès, History of the Bank of England. p. 303.

大戰前にありても其の例が三度ある。[1] 一八四七年の恐慌、一八五七年の恐慌、一八六六年の恐慌の場合が卽ちそれである。斯かる場合にありて保證發行制限額以上に臨機に兌換券を增發することが出來れば、卽ち限外發行が許されて居れば、銀行條例停止の必要なきは勿論、或は恐慌來を防止することが出來たかも知れないとて英國制度の膠柱を非難するものが尠くなかつた。[2] 此の點からいふと伸縮的制限法には其の不便がない。正貨準備以外の保證發行には一定の制限を設けてはあるが、それ以外にも制限外發行(普通に限外發行といふ)として限外發行稅を納付して兌換券を發行することが出來るからである。斯の如く發券制度が伸縮的である點は、我國の制度の方が英國の固定的制度よりも優つてゐると多數識者によりて唱道されてゐるけれども、我國の制度も、英國の制度も發券制度の本則は同一である。卽ち兌換券發行には全額準備を本則とし其の例外として保證發行を認めたものに外ならないのである。(獨逸では正貨の總額

1) Straker, Money Market. p.p. 35—37.
2) 英國では一九二八年五月幣制改革を行ひ保證限度を二億六千萬磅に擴張し此の外に限外發行の方法を設けた

を兌換券發行高の三分ノ一以下に下ることを得ずと定めてゐたけれども、是は保證發行額を含める兌換券發行總高と正貨保有高との比率の最低限度を定めたもので全額準備制の原則の上に立ち保證發行に對し別種の制限を加へたものに外ならぬ)。

然るに戰後の各國の幣制改革又は幣制創定の實際を考察すると、限外發行規定は兎も角として、英國に見、我國に見るやうな全額準備を本則とする發券制度は何處の國にも採用されなかつた。何れの國も擧つて比例發行又は比例發行法に限外發行を加味した制度を採用した。我國の發券制度の本元たる獨逸にても一九二四年の新幣制にては比例發行法を採用してゐる。此の新事實は貨幣學上或は貨幣政策上十分攻究に値する現象である。我國の兌換制度も明治十六年十月松方大藏卿が時の太政大臣三條實美公に建議した「兌換銀行券條例草案」に

は「銀行券は引換準備として金銀貨を置き之に對して三倍までを發行することを許す」[1]といふ條項があつた。是は卽ち比例發行法(兌換券發行の三分ノ一を正貨にて準備する制度である。)採用の提唱である。此の提案は我國では採用されず、明治十七年五月發布の兌換銀行券條例第一條には「日本銀行は兌換銀行券發行高に對して相當の銀貨準備を置き其引換準備に充つべし」と規定するに止めた。而して明治二十一年八月の勅令で、此の個條を改正し、前述の屈伸的制限法を採用することになつた。が、兎に角我國にても比例發行法の採用が本邦兌換制度の創始者ともいふ可き松方公により一度は建議されたこともあつた。

此の比例發行法が、各國の幣制改革又は幣制創定にあたりて極めて權威ある制度と認められるやうになつたのは、米國の聯邦準備銀行制度(Federal Reserve System)が此比例發行法を採用し、幾多の注目す可き實績を擧げたからである。米國の聯邦準備銀行制度は一九〇七年の恐慌が米國に於て中

1) 明治財政史第十四卷　p. 265.

央銀行を有してゐないために生じたものであるといふ意見に發足して制定に着手せられ、一九一三年末に確立されたものであるが、此の制度にあつて聯邦準備券の發行には其流通高の四割以上の正貨準備を必要とする旨を規定してゐる。[1] 正貨準備の理論としては比例發行法は決して新しい思ひ付ではない。又以前から是を實行してゐたものも少くない。併し前言の通り米國の聯邦準備制度が此發券制度を採用したことが著しく本制度の信望を高めることになつた。而して大戰前に比し米國の國際經濟上の地位が甚だしく昂上したことも此の制度に權威づける一つの事實となつた。

歐洲大戰後幣制改革を行ふた國又はヴェルサイユ條約の結果として新に獨立國となり幣制を創定した國は頗る多いが、是等の殆んど總べてが兌換準備制度としては比例發行法を採用してゐることは、前章『正貨準備と外國手形』のところにて各國の正貨準備制の大要を揭げたのを一讀しても領

1) Federal Reserve Act. Article 16.

得されるところであるが、試みに準備制の見地から之を摘記すれば左の如くである。

國名	幣制改革又は幣制創定の年	比例準備の率
南阿聯邦	一九二〇年	四十パーセント
露西亞	一九二一年	二十五パーセント
ペルー	一九二二年	五十パーセント
リサニヤ	一九二二年	三分ノ一
埃地利	一九二二年	四分ノ一から始り幣制改革後十五年目には三分ノ一に達せしむ
コロムビヤ	一九二三年	六十パーセント
ポーランド	一九二四年	三十パーセント
匈牙利	一九二四年	埃國と同一
獨逸	一九二四年	四十パーセント
ガテマラ	一九二五年	四十パーセント
チエツコ・スロバキヤ	一九二五年	三十五パーセント
智利	一九二五年	五十パーセント
メキシコ	一九二五年	五十パーセント
アルバニヤ	一九二五年	三分ノ一
白耳義	一九二六年	四〇パーセント
伊太利	一九二七年	四〇パーセント
希臘	一九二八年	四〇パーセント
佛蘭西	一九二八年	三五パーセント

世界の各國が兌換準備制といへば必ず比例準備制でゝもあるかの様に心得、相率ゐて比例準備制を採るやうになつたのは何が故であるか。試みに其の理由を考へて見ると第一に考へねばならぬことは各國に於ける正貨の缺乏である。獨逸は戰前(一九一四年六月末)にありては帝國銀行の紙幣流通高二十四億六百萬麻克に對して、正貨準備は十三億五千萬麻克に達してゐた。國内を通じての正貨總額は更に巨額であつたこと勿論である。それが戰後爲替の慘落幣制混亂のため激減し、一九二三年十月には獨逸中央銀行の金保有高は四億四千萬麻克に減じてゐる[1]。私は茲に特に一九二三年十月の金保有高を引用したのは此の年の此月が獨逸の幣制紊亂を救

1) United States Commission of Gold and Silver Inquiry—Foreign Currency and Exchange Investigation.

治する窮策として非常授權法によりレンテンマルクを制定した時である
からである。獨逸では其の翌年ドウズ委員會の決定に基き米國英國其他
から八億金貨麻克を借入れ得ることがきまり、幣制の大改革を斷行したの
であるが、一九二四年八月(ライヒスマルク制定の時)の金保有高は五億一千
六百萬麻克に過ぎなかつた。前途に八億金貨麻克の收入が見えてゐるに
してもそれは一時的の借入金である。又中央銀行に保有してゐる正貨も
金の輸出禁止、民間の所有正貨吸收等の人爲手段により不自然に保有して
ゐるものであるから、戰前の金自由市場の狀態にありて保有してゐるもの
とは事情が異つてゐる。斯の如く戰前に比し正貨が著しく減少したとい
ふことは單に獨逸にのみ限られた現象ではない。墺地利、匈牙利、露西亞、白
耳義等悉く皆然りである。又ヴェルサイユ條約による新獨立國が正貨の
缺乏甚しいことは改めていふまでもない。此の傾向は大戰前と大戰後に
於ける歐洲と米國の金保有高の變化を見れば直に會得されることである。

尤も英國の如きは金保有高の分量は戰前のそれに比し却つて幾分增加し
てゐるけれど紙幣の流通高に對する正貨準備の比率は著しく低下してゐ
る。是等の事情に關聯して英國でも一九二八年の幣制改革に先ちて、比例
準備制採用の論は一部の識者によりて高調せられた。一例を擧ぐれば英
國大藏大臣であつて今はミッヅランド銀行の頭取であるマッケナーの如
きは、英國の發券制度を非なりとして是を米國の如き比例發行法に改むる
の必要あることを熱心に主張してゐた。彼は曰く[1]

『英蘭銀行の發券制度は餘りに窮屈である。米國の制度は現代の狀態に
適する樣に組立てられ、準備制度を決定するにあたつて、金融業の發展を
十分考慮してゐる。若し英國の中央銀行にして、米國の聯邦準備銀行若
くは最近改造された獨逸中央銀行と同樣の準備制度が行はれるならば、
英蘭銀行は今日現に有するよりも、遙に高き準備を有するに至り、其政策
も今日より自由となり、商工業界に及ぼす影響も現在より良好となるで

1) 一九二七年一月ミッヅランド銀行總會に於ける演說の一節 (London Bankers' Magazine, Mar. 1927)

あらう。』

マッケナーの主張は寧ろ極端といふべき程に傳統を尊び歴史を重んずる英國では遂に採用されなかつたけれども、其の英國に於てさへ此の種の改革論がある位であるから正貨準備の激減した他の各國が相率ゐて比例發行制を採用したのは當然のことである。斯の如くに大戰中から大戰後にかけ正貨は米國に流入し、歐洲の各國は何れも正貨の減少を來したといふ事實は戰後の幣制改革にありて比例準備の採用が流行となつた有力な原因であるが、此の外に正貨準備なるものに對する前章記載の思想上の變化といふことが有力の一因であることも亦看過してはならない。『正貨準備は流通貨幣を保證するものではなく、國際支拂勘定を保證するものである。』[1]（獨ヘルマン博士の言）。是が今日の正貨準備の根本思想であるから流通貨幣に對して全額準備を原則とするの必要はないといふことになる。戰後の大勢として英國を始とし各國とも實際の流通貨幣としては紙幣を

1) Bank-Archiv, Jan. 1927

主として之に補助貨（硬貨）を交へてゐる。兌換券は正貨の代表物であるといふメタリスムスの思想を其のまゝ制度の上に應用すれば、正貨準備は全額準備を原則とせねばならぬことになるけれども、正貨は國際收支を保證するためのものである、又紙幣の購買力を維持せしむるためのものであるとすれば、全額の準備を本則とする必要はない。或る比率以上の準備があればよろしいといふ結論になるのである。要するに戰後の幣制にありて各國相率ゐて比例準備法を採用したことは、一つは貨幣政策上の實際事情に基づくものであるが、他の一つは貨幣思想の變化に基因するものである。我國にては比例準備制の問題は學者間の一部にありてのみ唱道せられる[1]問題で實際問題としては殆ど閑却され、たゞ保證發行限度擴張の議のみが問題となつてゐるけれども、世界に於ける貨幣制度の大勢に鑑み更に又正貨準備制の眞意義に考へて、準備制の根本方針に就て研究を新にするの機運が熟してゐるやうに思はれる。

1) 山崎覺次郎博士，若干の貨幣問題，第八編參照

× × ×

× ×

附記　英國では一九二八年五月紙幣統一條例案(Currency and Bank Notes Act, 1928)を議會に提出した。是は戰時中に發行した政府紙幣の後始末をつける爲である。本法案は同年七月に上下兩院を通過し同年十一月から實施された。本法の重要骨子は左の如し。[1]

一、英蘭銀行は一磅及び一〇志の銀行券を發行することを得(第一條)

二、現在流通の政府紙幣は英蘭銀行券と看做され、是に對する義務と共に流通高に相當する引換準備を英蘭銀行に移す(第四條、第五條)

三、英蘭銀行の保證發行限度を二億六千萬磅とす(第二條)

四、必要ある場合には大藏大臣は英蘭銀行の申請に基き六ケ月を超へざる期間內右保證發行の限度の增額を認可することを得。此認可は更新することを得るも引續き二ケ年以上に亙ることを得ず(第八條)

五、英蘭銀行の發行部の利益金は每年國庫に納付す可きものとす(第六條)

六、金貨若くは金地金一萬磅以上所有するものは輸出若くは工業用に供するものゝ外英蘭銀行の要求により同行に賣却するを要す(第十一條)

此の法案にて保證發行限度を二億六千萬磅と定めたのは立法當時の英蘭銀行券の保證限度とカレンシー・ノートの保證限度の合計が略〻此の限度である

1) London Bankers' Magazine, June 1928.

からであつた。此の法律にて一種の限外發行制を認めたのは注目す可きことである。卽ち英國は各國の大勢に反し依然在來の制度を支持することになつたけれども、之に一種の限外發行制を加味して屈伸制の長所をも收むることゝしたのである。

第四章　在外正貨論

一、在外正貨の歴史

在外正貨制度は歐洲大戰までは殆ど我國に特有の制度とも稱し得可きものであつた。尤も他の國にも在外正貨の例は必ずしも珍しくはないが、我國のそれの如く大規模で且つ繼續的に在外正貨を存置してゐるものはなかつた。(詳細は次項に於て說明す)從つて歐洲大戰以前にありては、在外正貨の制度を目して經濟上の弱小國が設置する變則的の制度であると稱してゐた。然るに歐洲大戰中には英國佛國等の大國が軍需品代決濟其他の必要に迫られて此制度を採用した。それも大戰中のみに限られてゐたならば一時的變則的の制度として特に茲に問題とするに足らないが、今日

にありては平時にありても在外正貨を存置することが、各國にて實行されてゐるのである。是は大戰後の幣制混亂回復のために必要であるばかりでなく、正貨の效力を十分發揮するためにも必要だと稱せられてゐる。屢々引用したゼノアの國際經濟會議では其決議事項として金準備の國際的集中を提唱してゐるが、瑞典の經濟學者グスタフ・カッセルも次のやうな意見を陳べてゐる。[1]

『今日金本位制の回復が漸く實現しつゝある場合に、是等の諸國が爭ふて自國に正貨を吸收することをなさず、世界の二大金融市場たる紐育と倫敦に於て正貨を保有することは金價値の安定上極めて重要なことである。それを實現さするには自國の中央銀行の金庫內に正貨を堆高く積むことを誇りとするやうな迷信的な謬想を諸國民から取去ることが必要である。』と.

卽ち歐洲大戰前にありては在外正貨の制度は弱小國の變態的正貨政策

1) Scandinaviska Kreditaktiebolaget; Quarterly Report, Oct. 1926

に過ぎなかつたけれども、今日にありては、此の制度に就て戰前に想像されなかつた特殊の意義があることを認められるやうになつた。私が玆に特に本問題に就て一章を設けたのは、在外正貨問題が現在では單に我國のみの問題でなく、世界各國の貨幣政策上一種の新意義を有するやうになつたからである。

我國は在外正貨の制度に就て三十數年の古い沿革を有する國である。我國が始めて在外正貨の制度を創置したのは明治二十八年十月(一八九五年十月)のことである。我國は明治二十七、八年の戰役卽ち日清戰爭を終結せしめた下ノ關條約によりて清國から償金二億兩を受領することになつた。此の外に遼東半島還附の報償金として清國から三千萬兩を受領することになつた。此の二口の合計二億三千萬兩は其の後の交涉により倫敦に於て英貨を以て受取ることになり、其第一回分は明治二十八年十月卅一日、彼我の委員が英蘭銀行の樓上に會合して受渡を了した。當時の我國の大藏大臣は渡邊國武氏、英國にて償金受領の任に當つた人は駐英公使加藤高明氏であつた。(實際第一回の償金を受取つた人は加藤公使の代理國府寺新作氏であつた)。其際我國が償金第一回分として受領した金額は英貨八百二十二萬五千二百四十五磅であつたのが、此金は全部英蘭銀行に當座預金となした。始めは取敢へず英蘭銀行に當座預金となしたのであるが、此の邦貨にて約八千萬圓の當座預金こそ我國在外正貨の起原である。明治二十八年末日本銀行の正貨準備が六千萬圓であつたことに對比して、八千萬圓といふ在外正貨が當時の經濟にありて如何に巨額であつたかは察するに難くない。斯くて在外正貨の制度は爾來金額の增減はあるが殆ど間斷なく存續されてゐるのである。日清戰爭後初めて倫敦に在外正貨を置いた時の事情に就て井上準之助氏は次の如く陳べてゐる。[1]

『在外正貨の出來たのは何時であるかと申しますと、日清戰爭の時に支那

1) 井上準之助氏述，戰時戰後に於ける我國の對外金融(大正十年) pp. 111—2.

から償金を取りました時であります。出來た時の事情は洵に宜しくないのでありますが、政府が支那の償金を倫敦に持つて居る。それを爲替で取寄せれば爲替相場に非常な變動を起す。さらばと云つてそれを持つて來ることは倫敦の事情が許さないのみならず、又大分時も要するから、それを倫敦に置いたまゝ何とかして日本で使ひたい。斯う云ふ考へから致しまして、英蘭銀行に無利息で預けて置いて、さうして日本銀行に之に對して五千萬圓の兌換券を發行させてそれを使ふと云ふ事を政府で考へたのが、在外正貨の起源であります。』と

清國からの戰爭償金遼東半島還附報償金、其利子等の合計金約三千八百萬磅は明治廿八年十月から明治卅一年五月に亘り前後七回に分ち支拂はれたが、償金の第二回分約八百萬磅の内四百萬磅は、清國が伯林の金融市場で外債を募集し我國に支拂ふたので、四百萬磅の半額二百萬磅は獨逸政府の希望に基きて獨逸帝國銀行に當座預金として預入れた。斯くて我國は明治廿九年五月から暫くの間伯林に於ても在外正貨を有することになつた。清國からの償金、報償金は倫敦又は伯林にて受領したごとに兎に角在外正貨として存置して國際貸借決濟の資金に充當することゝした。償金報償金等受領の内譯は左の通りである。[1]

受領年月	受領場所	金額
一八九五年十月卅一日（償金第一回分）	倫敦	約八百萬磅
一八九五年十一月十六日（遼東還附報償金）	倫敦	約四百九十萬磅
一八九六年五月七日）（償金第二回分）	伯林	約四百萬磅
一八九六年五月八日）	倫敦	約四百萬磅
一八九七年五月八日（償金第三回分）	倫敦	約二百萬磅
一八九八年五月七日）（償金第四回分）	伯林	約一百萬磅
一八九八年五月七日）	倫敦	約一千一百萬磅

右清國からの受領金の在外預金又は運用は、總べて日本銀行に寄託して是をなさしめたが、當時大藏大臣渡邊國武氏が日本銀行總裁川田小一郎氏に償金運用法として指示した事項の中には左の如き言がある。[2]

1) 明治財政史第二卷　pp. 217—218.
2) 明治財政史第二卷　pp. 351—352.

『該償金は國民の生命を失ひ、國民の財產を費し、將來に於ても大に租稅の負擔を增す等の損失を償ふものなるが故に、其取扱方に就ては極めて愼重を加へ、些少の利益を量るよりは寧ろ損失せざるの覺悟をなすに若かず。尤も熟考するに極めて確實の方法あらば其の幾分を利殖的に運用をなすは差支なかるべし』云云。

而して其運用方法として左の如き方法を列擧してゐる。

一、英國公債證書を買入れ置くこと

二、英蘭銀行へ定期預金をなし利子を徵すること

三、他の確實な銀行に定期預けをなすこと

日淸戰爭の償金、遼東還附報償金合計三億六千萬圓は(一)師團增設費(二)海軍擴張費(三)臨時軍事費補充(四)軍艦水雷艇補充基金等に充當せられたが、日淸戰爭後連年輸入超過が續き、明治廿九、卅、卅一の三ヶ年間は輸入超過だけで二億二千萬圓を超えた。是等のために伯林の在外正貨は勿論、倫敦の在外正貨もいよ〳〵減少し、海軍擴張の結果たる注文軍艦の支拂にも漸く不安を感ずるやうになつた。それで明治卅二年に倫敦で外債一千萬磅を募集して在外正貨に繰入れたけれど是も追々支拂ひ盡し、日露戰爭の前年末には僅に一千九百萬圓の正貨が倫敦で所持されてゐたゞけであつた。然るに明治卅七年二月日露戰爭起り、明治三十八年に第一回及び第二回四分利公債五億八千五百萬圓を募集し是を在外資金として存置したので在外正貨が又復活し、同年末には四億四千萬圓の正貨を見るやうになつた。其の後更に外債の募集をなしたに拘らず、貿易上の逆調がつゞいたゝめ年々在外正貨は減少し、歐洲大戰直前頃にありて我國の經濟政策上最も重大なものは如何にして國際貸借上の支拂超過を決濟し、兌換制度を擁護す可きかといふことであつた。斯くて我國の正貨政策がいよ〳〵行詰つた際に歐洲大戰が爆發し、大正四年頃から輸出が激進し、大正五、六、七の三ヶ年だけでも十二億三千萬圓の出超があつた。是が爲に在外正貨も激增し、大正八

年末には十三億四千萬圓といふ巨額の在外正貨を見るやうになつた。

我國の在外正貨の消長を數字にて示せば左の如し。[1]

明治三十六年以降我國の在外正貨現在高[2]

明治三十六年十二月末	一九、〇〇〇、〇〇〇	圓
同　三十七年十二月末	七〇、〇〇〇、〇〇〇	
同　三十八年十二月末	四四、二〇〇、〇〇〇	
同　三十九年十二月末	四四一、〇〇〇、〇〇〇	
同　四十年十二月末	四〇一、〇〇〇、〇〇〇	
同　四十一年十二月末	三三〇、〇〇〇、〇〇〇	
同　四十二年十二月末	三二九、〇〇〇、〇〇〇	
同　四十三年十二月末	三三七、〇〇〇、〇〇〇	
同　四十四年十二月末	二三一、〇〇〇、〇〇〇	
大正元年十二月末	二一五、〇〇〇、〇〇〇	
同　二年十二月末	二四六、〇〇〇、〇〇〇	
同　三年十二月末	二一三、〇〇〇、〇〇〇	
同　四年十二月末	三七九、〇〇〇、〇〇〇	
同　五年十二月末	四八七、〇〇〇、〇〇〇	
同　六年十二月末	六四四、〇〇〇、〇〇〇	
同　七年十二月末	一、一三五、〇〇〇、〇〇〇	
同　八年十二月末	一、三四三、〇〇〇、〇〇〇	
同　九年十二月末	一、〇六二、〇〇〇、〇〇〇	
同　十年十二月末	八五五、〇〇〇、〇〇〇	
同　十一年十二月末	六一五、〇〇〇、〇〇〇	
同　十二年十二月末	四四五、〇〇〇、〇〇〇	
同　十三年十二月末	三二六、〇〇〇、〇〇〇	
同　十四年十二月末	二五八、〇〇〇、〇〇〇	
昭和元年十二月末	二三〇、〇〇〇、〇〇〇	
同　二年十二月末	一八六、〇〇〇、〇〇〇	
同　三年十二月末	一一四、〇〇〇、〇〇〇	

1) 明治二十八年以後明治三十五年に至るまでの間の在外正貨消長の數字は政府にも爲替銀行にも書類存せず今日は是を知る可き方法がない

2) 大藏省の調査に據る

轉じて歐洲の在外正貨問題に就て古い事實を徵すると、瑞典國は一八四五年の銀行法改正で在外正貨を兌換券發行の正貨準備に充當することを得といふ意味の規定を設けてゐる。此の規定から推測し正貨を外國に存

置することが當時の瑞典國に行はれたことは想像されるけれど其金額や變遷は知るよしもない。次は丁抹に於て一八八六年二月十八日の法令で瑞典帝國銀行及び諾威銀行に對する貸越殘高を正貨準備に加ふることを得と規定した。瑞典、諾威、丁抹はスカンヂナビヤ貨幣同盟の構成國である。恐らく此の規定は貨幣同盟國であるといふ事實から出發したものであらう。然るに丁抹では其の後更に此の制度を擴張し、一八九四年十一月十日の法令で獨逸帝國銀行にて保有する振替勘定をも正貨準備に加へ得ることゝした。又露國でも一八九七年の帝國銀行條例で在外正貨を兌換券發行準備に加へ得ることゝした。此の外諾威でも一八九二年の法律で中央銀行の正貨準備の三分の一までは外國に存置してもよいといふ規定を設けてゐる。我國で始めて在外正貨を倫敦に存置した明治廿八年は西曆一八九五年であるが、我國では法令の上では何等在外正貨の規定を設けなかつたけれども、事實に於ては歐洲諸國の在外正貨の如き當座貸越、振替勘定

殘といふやうなものでなく大規模の在外正貨を實行した。斯の如き事情の爲めに我國では可なり長い間に亘り在外正貨違法論が識者間にありてすら唱道された次第であらう。

以上は十九世紀中に屬する各國の制度であるが、廿世紀に入りて後は、歐洲大戰前には一九一〇年に伊太利が在外正貨に關する規定を設け、同國の發券銀行たる伊太利銀行、ナポリ銀行、シシリア銀行にては金貨又はラテン貨幣同盟諸國の銀貨にて支拂はれる外國手形、外國政府證券、外國銀行預金證書等は正貨準備に加へ得ることにした。又白耳義にては我國と同樣、制度の上には在外正貨のことを規定してゐないが、事實の上では外國拂の手形を正貨と見做し兌換準備の中に加算してゐた。

二、最近の正貨政策の一特色

最近の正貨政策の一つの特色は各國が競ふて在外正貨の制度を採用し

たことである。歐洲大戰前に於ける在外正貨問題は大體以上の程度のものに過ぎなかつたが、大戰開始後間もなく英國が加奈陀と南阿に所謂在外正貨を存置し之を正貨準備に加入した。此のことを少しく詳細に記述すると、加奈陀の分はオッタワに存置し、北米合衆國に對する支拂に充當することとした。加奈陀オッタワの在外正貨制度は一九一四年八月十日の英蘭銀行覺書中に規定されてゐる。其の大要は左の如し。

一、加奈陀政府は英蘭銀行のためにオッタワに於て金の預託を受けることを承諾したから英蘭銀行は其預託金を左の相場にて購入す。

金塊一オンス　七十七志六片
英國金貨一オンス　七十六志半片
日本金貨一オンス　七十六志

二、右預入の費用電信料とも總べて預入者に於て負擔す可きものとす。

三、加奈陀大藏大臣は金の預入あり たるごとに、在倫敦の財務委員を經て電報で英蘭銀行に報告するを要す。

四、英蘭銀行は右財務委員から報告があつただけで代り金を倫敦の受取人に支拂ふ。

加奈陀に在外正貨を設けた趣旨は米國の金貨を吸收することであつたが、露國からの金貨六千萬磅も浦鹽から我國の軍艦にて輸送されてオッタワの在外正貨に加へられた。英國が大戰中露國から斯の如く巨額の正貨をオッタワに吸收したことは、巴里に於ける聯合國財政協定の結果であつて非常な成功であつた。

英國が南阿に於て設置したる在外正貨は、トランスヴァール地方の豐富な產金を吸收する趣旨に出でたもので、ヨハネスブルグ(Johanesburg)に於て保有することにした。其の規定は左の通りである。

一、英蘭銀行はヨハネスブルグ又は南阿政府の定むる場所に同銀行勸定にて預入れた金塊を一オンスにつき七十七志九片の相場にて買入れ

ること。

二、南阿大藏大臣は右金塊を英蘭銀行の勘定にて阿弗利加銀行外二銀行に預託して保有すること(此の預入は無手數料である)。

三、英蘭銀行は該金塊に對し預託銀行の證明する價格の九七%に相當する金額は倫敦にて拂渡し、殘額は倫敦にて金塊引渡の際、交付すること。

四、南阿大藏大臣は預入者の氏名、預金銀行名、倫敦での代金受取人氏名を在倫敦の南阿財務委員を經て英蘭銀行に通知し、英蘭銀行は此の通知接受後直に之が支拂をなすこと。

加奈陀の在外正貨制度と南阿在外正貨制度と異る點は前者は結局米國に對する決濟に充當するため加奈陀に存置したのであるが、後者は產金の蒐集が主なる目的であつたから機を見て本國に取寄せることにし其規定をも設けてゐる次第である。

英國が加奈陀及び南阿に存置した正貨は在外正貨といつても實は自國の領域であるから普通にいふ在外正貨とは區別して考ふることが適當であるかも知れない。然し此の外に英國は大戰中から大戰後にかけ純然たる在外正貨の制をも採用し實行した。大戰中英國が米國にて或は外債を發行し、或は借入金をなし、或は自國の債權を賣却して得た金は莫大なる金額であつた。是等は結局米國に於ける軍需品の購入代に支拂はれ、或は他國に對する軍需品其他の支拂を米國にて決濟するために充當されたのであるが、此の內米國にて入手した資金を直に支拂に充當したものは在外正貨の問題を生じないけれども、多くの場合には、外債發行、債權賣却等にて得た資金を其まゝ米國にて所有し、支拂の必要起る毎に此の資金から充當するの方法を採つた。又英國にては米國に於て或る限度までのクレヂットを設定し、支拂の必要に應ずるの手段をも取つた。斯の如き次第で在外正貨の制度は第二等國以下のものゝ實行す可きものと以前に考へてゐた英國さへも、財政經濟の

窮迫に餘儀なくされて大戰中には在外正貨の制度を實行し戰後に於ても數年間は之を　續したのである。

佛蘭西にても歐洲大戰中爲替調節のため在外正貨の制を採用した。大戰開始後數ヶ月間佛國の對外爲替は、對外投資の回收等が原因となり平價以上の相場を示してゐたが、一九一五年に入るや「法」爲替は漸落の步調に轉じ、同年七月金の輸出禁止を實施して後は、いよ〳〵逆勢著しく、同年九月には對米爲替の平價一弗對五法一八¼のものが、一弗對五法九五といふ佛國に不利な相場を示すやうになつた。それ故に佛蘭西にては官民協力して爲替の調節を圖り、國際貸借上の決濟力增加を努めた。其手段として（一）米國及び英國の市場で外債の募集をなし、又兩國の政府から直接に借入をなした。其主なるものは一九一五年十月米國市場にて發行の英佛共同公債中佛國の分二億五千萬弗を始とし、一九一七年米國參戰後の米國政府の直接貸付金、英國大藏省の直接貸付金等であつた。就中米國政府の佛國政府に對する直接貸付金は元金のみで約三十五億弗に達した（一九二三年末現在）。（二）佛國は一九一六年に成立した英佛間の協定に基き佛蘭西銀行は巨額の金を英國に現送した。（三）佛國政府及び佛蘭西銀行は其の所有する外國證券を米英の市場にて賣却し資金調達を努めた。斯くして得たる資金の中對外支拂の急に迫れるものは、右から左に其の決濟に充當されたが、然らざるものは米國及英國の金融市場にて在外正貨として保有した。

獨逸の在外正貨制實行も最近のことである。獨逸政府は戰時中爲替資金調達の目的にて瑞西、瑞典、諾威等の中立國にて屢々外債募集をなし、又屢々其所有證券を賣却し、爲替決濟の殘餘金を其のまゝ是等の國で所有したことはあつたが、それは金額に於ても少く時間も連續的ではなかつた。然るに一九二四年八月倫敦會議でドウズ委員會の提案確定し、獨逸の幣制改革を實現せしむる資金として米國英國其他にて八億金貨マルクを貸付けることになつたので其後改造された獨逸中央銀行の業務報告には、在外正

貨の額が其の都度公表されるやうになつた。獨逸の國際貸借の現狀及び今後の狀勢に顧み、其の在外正貨制は引續き長く實行する可きものと觀測されてゐる。

最近にては我日本、佛蘭西、獨逸以外にも在外正貨の制度を設け、之を爲替資金となし、或は正貨準備の一部となしてゐる國は頗る多い。試みに其國名と保有金額とを示せば次の通りである。

各國の在外正貨の狀況　（單位千弗）

	一九二一年	一九二二年	一九二三年	一九二四年	一九二五年
佛蘭西	三七五、九〇〇	三五九、七〇〇	三五九、七〇〇	三五九、七〇〇	三五九、七〇〇
獨逸	—	一一、九〇〇	五、一〇〇	四九、三〇〇	二三、〇〇〇
伊太利	一一一、四〇〇	一一一、五〇〇	一一一、四〇〇	一一一、四〇〇	一一一、四〇〇
瑞西	—	一七、〇〇〇	—	一、三〇〇	八、六〇〇
希臘	—	四、八〇〇	四、八〇〇	四、八〇〇	四、八〇〇
ルーマニヤ	三四、四〇〇	二四、四〇〇	二一、八〇〇	二一、八〇〇	二一、八〇〇
ラトビヤ	—	—	八〇〇	三、六〇〇	三、六〇〇
波蘭	—	—	—	—	一〇、六〇〇
日本	四二七、五〇〇	三〇七、七〇〇	二二二、二〇〇	一六二、八〇〇	一二九、〇〇〇
加奈陀	一九、二〇〇	一五、二〇〇	一三、〇〇〇	一二、六〇〇	一八、八〇〇
アルゼンチン	四、〇〇〇	四、〇〇〇	—	—	—
智利	七、八〇〇	七、六〇〇	七、六〇〇	一二、三〇〇	八、八〇〇
ブラジル	—	—	—	—	一〇、六〇〇
コロンビヤ	—	—	三、〇〇〇	二、四〇〇	—
南阿	九、一〇〇	六、七〇〇	五、八〇〇	六、〇〇〇	五、四〇〇
エジプト	一五、八〇〇	一五、八〇〇	六、二〇〇	—	〇、一〇〇

右表は主として League of Nations: Memorandum on Currency and Central Banks(1913—1925)により更に之を補訂したものである。

三、在外正貨の實體

在外正貨といふのは文字それ自體が示す如く或國の所有する正貨の內で外國に存在せしめてゐるものゝことである。斯くいへば極めて平凡な

ことのやうであるが、在外正貨の實體に就て詳細に考察すれば、在外正貨なるものゝ正確なる觀念を會得することは容易でないことを發見するであらう。在外正貨の實體といふのは、名は正貨といふけれども其の實は金貨でもなく金塊でもないものが多く、所謂在外正貨の大部分は在外預金、外國政府證券等の類で、何時でも正貨に換へ得るものを總括してゐるのである。此のことは在內正貨と在外正貨との間に存する相違の點である。在內正貨は本則として金貨金塊等正貨其ものにて保持せねばならぬ。是を自國の國債や商業手形にて所持したならば正貨準備と保證準備との區別はないことになる。從つて國內の正貨準備は金貨金塊等正貨其のものにて所持することが現在の貨幣制度では依然本則になつてゐるのである。然しながら在外正貨はさうではない。正貨そのもので所藏せねばならぬといふ理由はない。前揭我國の在外正貨の歷史に徵して分る通り、我國の在外正貨は日淸戰爭の償金を英蘭銀行に預金したのが其濫觴であるが、在外正

貨といつても山吹色の金貨其のものではなく、實體は倫敦の英蘭銀行の預金である。斯くて在外正貨は主として預金の方法によりて存置されてゐたが、其の後英國政府の大藏省證券、國庫證券等をも購入し在外正貨として保管することになつた。又其の存置の場所は最初は英國のみであつたが、一時伯林の獨逸帝國銀行にも預金として所持し、日露戰爭後、少額ではあるが巴里に存置したこともある。[1] 歐洲大戰中から大戰後にかけては紐育の國際金融上の勢力が旭日昇天の勢にて高まつた爲め紐育に巨額の正貨を保有することになつた。之も一部は紐育の聯邦準備銀行其他確實のフヒナンシャーに預金し一部は政府證券を購入して保管した。而して歐洲大戰後の我在外正貨は、米國(紐育)が主で英國(倫敦)が從たる觀を呈した場合もあつた。之は國際金融事情の變動に基いて發生した現象である。近年輸入超過が連續して烈しいため、一時十三億圓を超えたる在外正貨も昭和二年末には一億八千萬圓に減少してゐる。而して昭和二年末現在の大藏省

1) 佛國に存置の我在外正貨は巴里のロツチルド商會に預金した

預金部資産報告を見ると其の中に

一、英國大藏省證券　九七、八九九、〇〇〇圓
一、英貨預金　四〇、六二〇、〇〇〇
一、米國大藏省證券　三、〇一八、〇〇〇
一、米貨預金　一〇、四七九、〇〇〇

といふのがある。是は我國の在外正貨中大藏省預金部の所有に屬する外國政府證券及び外國銀行預金の內譯を示すもので、在外正貨の實體が斯やうなものであることを語るものである。尙ほ我政府所有の在外正貨が從來如何なる形にて保有されたかを詳細に示せば左の如く[1]である。

一、英國に存置したる在外正 の實體

年次	英國大藏省證券 千圓	英國庫債券 千圓	定期預金 千圓	通知預金 千圓	特別當座預金 千圓	英貨寄託金 千圓	在外指定預金 千圓
大正四年度末	一三、〇五一	—	—	—	—	—	—
同五年度末	七〇、三三三	一九、五二六	—	—	—	—	—
同六年度末	九九、一〇四	一九、五二六	—	七、八一〇	—	—	—
同七年度末	—	一九、五二六	一六、五九七	一四二、〇四五	—	二六二	—
同八年度末	一五五、七一三	一九、二五一	一四、六三三	—	一九、三〇二	三、九九七	—
同九年度末	一七〇、九六二	一九、二五一	一八、三三五	一、四四五	—	一、二六八	—
同十年度末	一九二、八二四	一九、二五一	一一、一四四	—	—	六四	—
同十一年度末	二〇六、二八五	一九、二五一	—	—	—	—	四、七八八
同十二年度末	二〇六、四二八	一九、二五一	—	—	—	—	三一、九二七
同十三年度末	一五八、四九七	—	—	—	—	—	四九、三〇四
同十四年度末	一一三、一二〇	—	—	—	—	—	五五、一七六
昭和元年度末	七五、七五三	—	—	—	—	—	二八、三三一
同二年十一月末	五八、二八二	—	—	—	—	—	三二、八八七

1)　大藏省理財局調査
在外正貨は此外に日本銀行所有の分がある

二、米國に存置したる在外正貨の實體

年次	米國大藏省證券 千圓	英國大藏省債券 千圓	英國々庫債券 千圓	佛國大藏省證券 千圓	英佛公債 千圓	米國財務公債 千圓	米國自由公債 千圓	米貨寄託金 千圓	在外指定預金 千圓
大正四年度末	—	—	—	—	—	—	—	—	—
同五年度末	—	—	—	—	—	—	—	—	—
同六年度末	—	—	—	—	—	—	—	—	—
同七年度末	五〇、七五一	—	—	—	—	—	—	五〇、〇七〇	—
同八年度末	八七、五一〇	三五、六五〇	—	二四、九一八	二八、六七五	—	—	二、七二六	—

同	九年度末	一四〇、二一七	三五、四〇三五	二、〇一五	一九、五二五			
同	十年度末	一〇六、七五六						
同	十一年度末	八九、九四〇						
同	十二年度末							
同	十三年度末							
同	十四年度末	三九、二四二						
昭和	元年度末	三九、〇七六						
同	二年十一月末	二〇、六二五						

在内正貨は必ず正貨其のもので所持せねばならないのに、何が故に在外正貨は正貨其のものでなく、預金や政府證券に代へて所持しても差支ないのか。それでは在外正貨の名に背くものではないかといふことは多くの人の頭に生ずる疑問である。大戰前には此の種の疑問から出發して在外正貨の制度其のものに反對する人も少くなかつた。併しながら此の意味の反對は全く理由をなさゞる反對であるのである。元來在外正貨存置の主要なる目的は國際貸借上の決濟に充當するためである。而して正貨を國際貸借の決濟に充當するには必ずしも金貨金塊其のものであることを必要としない。國際金融の中心市場に於ける銀行預金として保有するも或は國際的の確實なる證券を以て保有するも十分に國際貸借決濟の目的を達し得るのである。是が在外正貨の實體が預金又は證券類に變體した理論上の根據であるが、實際上の問題としては更により大なる理由があるのである。

實際問題としては在外正貨を正貨其のものにて所持するは徒らに勞費のみ多くして何等利益なきことである。在外正貨何億圓、或る時期には十何億圓といふ巨資を正貨其のもので自から保持するといふことになると、其の保管だけに相當多額の費用を要することになる。明治廿九年に我國では倫敦日本銀行支店に在外正貨保管の金庫設備をなしたことがあるけれど、其の保管し得る金額は百萬磅に過ぎなかつた[1]。又外國の中央銀行に保護預りを託することなども、日清戰爭後最初の償金受領の際には攻究されたが結局不利益であることが分り取止めとなつた。然るに之に反し、在

1) 明治財政史第二卷

外正貨を外國の有力銀行への預金となし、或は外國の確實なる證券にて所有するとなると其利子を收むることが出來る。倫敦に於ける我國の在外正貨は英蘭銀行を初とし、ロイヅ銀行(Loyd Bank)、ミッヅランド銀行(Middland Bank) 等の所謂五大銀行 (The Big Five)、ロスチヤイルド商會 (Messrs. N. M. Rothchild & Sons)、アリング商會(Bearling & Bros.)等に分割して預金されたが其利率は三分乃至四分であるといふ。紐育に於ける在外正貨の預金は紐育聯邦準備銀行(Federal Reserve Bank, New York)、モルガン商會(Morgan & Co.)、クーン・ローブ商會(Kuhn Loeb & Co.)等に預金されてゐるが、其利子は二分乃至三分であると聞く。而して之を預金でなく、英米の國庫證券、大藏省證券の類で所持するとなると、優に五分以上の利子を收めることが出來る。費用を拂ふ代りに、あべこべに利子を收め而かも在外正貨存置の目的を達する上に何等支障がないのであるから、在外正貨所有の方法として此の種の形式を採るのは當然のことである。

四、在外正貨の理論的考察

在外正貨の實體が斯の如きものであるといふことが分れば、在外正貨とは一國の正貨の內外國に存置するものといふ如き外形的の說明では意味をなさないことになる。私は在外正貨の歷史及び存置の趣旨に考へ、又其の實體に顧み、『在外正貨といふのは政府又は中央銀行が、國際貨借上の決濟に充當するため、正貨若くは正貨と同一の效用ある狀態にて外國に於て所有する資金のことである』と稱したい。在外正貨設置の趣旨は國際貸借上の決濟に充當し正貨現送の手數を省略するためである。此の決濟資金の存在が爲替調節上に有利の結果を生ずるは勿論である。

在外正貨と對外投資　此の趣旨から考へて在外正貨は利殖を目的とする對外投資(Foreign investment)とは明かに異ることが了解されるであらう。又在外正貨は國際貸借上の決濟資金であるから、其所有の場所には自

から制限がある。卽ち紐育とか倫敦とかいふ國際金融の中心市場で所有しなければ其の存置の目的を達する譯には行かない。一時我國が伯林や巴里に在外正貨を置いたこともあつたが、程なくそれを引上げたのは之が爲である。歐洲大戰前に於ける倫敦の金融的勢力は名實ともに國際金融の中心市場であつた。例へば我國と印度間の棉花貿易の決濟の如きは勿論、對支貿易、對米貿易の決濟の如きも倫敦に於て行ふことが便宜であり且つ圓滑に處理された。ところが歐洲大戰中倫敦の國際金融上の地位に動搖が生じた。而して紐育の金融的勢力は急速に增進し、世界の各國は對外爲替の基準を、弗」に置くやうになつた。其結果として紐育に在外正貨を存置することが必要となつた。在外正貨は國際金融の中心市場に存置してこそ、初めて正貨の現送に代るべき效能を發揮し得るのである。

在外正貨とクレヂット設定

次に在外正貨は正貨と同一の效用ある狀態にて外國に於て所有することが必要である。前に說明した通り在外正貨は實際問題としては正貨其のもので保有することは例外であるが、さればとて正貨其のものであつても所持することは在外正貨たることに何等差支ない。大戰中英國の加奈陀オッタワ及び南阿ヨハネスブルグに於ける在外正貨は正貨其のもので所持したが、此の場合には在外正貨として必要なる條件は何時でも正貨其のものと同一の作用をなし得ることである。であるから其運用には嚴格なる制限があり、利殖といふことよりは確實といふこと、何時にても正貨に代へ得るといふことが必要な譯である。近年爲替調節の手段として在外クレヂット設定といふことが各國に於て頻りに行はれる。一九二五年四月英國は金解禁の實行に際し、爲替の動搖と金の流出を避けるため、米國のモルガン商會及び紐育聯邦準備銀行と特約し、三億弗を限度とせるクレヂットを設定した。此の外にクレヂットの設定は國際間に於ける近年の流行である。而して此のクレヂット設定と在外正貨とは性質

に於ても作用に於ても類似してゐるけれども、兩者の區別は、在外正貨は今現に所有してゐるものであるが、クレヂット設定は今後借入れ得可き限度の特約であるといふことである。又後者は一種の金融の豫約であるからクレヂットを行使さる可き期間が定められてゐる。此の點も在外正貨とは異つてゐる。前揭英國金解禁の際のクレヂット行使の期間は二ヶ年間であつたが、此の金融契約だけで金流出は防止され、英國は設定されたクレヂットを實際は少しも行使しないで所期の目的を達することが出來た。

在外正貨と爲替銀行資金　在外正貨と最も類似したものは爲替銀行の外國に於ける買持資金である。爲替銀行は其營業を行ふ上に於て外貨資金を所有してゐる必要がある。又爲替の騰落による利鞘を收めるために外貨資金を必要以上に買取ることがある。此の爲替資金なるものは在外正貨と極めて類似せる作用をなすものである（國際貸借上の決濟に充當さるゝといふ點に於て）から、兩者を性質上から明確に區別することは容易でない。然し今日の普通の觀念に於て在外正貨なるものは政府又は中央銀行が外國に於て所有するものに限られてゐる。爲替銀行が外國で正貨そのものを所有してゐてもそれを在外正貨とはいはぬ。それといふのは在外正貨なるものには公益的の意義が含まれてゐるからである。在外正貨は通貨政策、爲替政策（是も一種の貨幣政策）の見地から存置されたものであるから、爲替銀行の單なる營利資金とは此の點に於て相違がある譯である。在外正貨は各國の實例によれば大抵中央銀行の正貨準備中に加へられてゐる。（我國では大正十一年以後在外正貨は日銀の正貨準備から除外してゐる）此の點は別章正貨準備論に於て陳べたから茲には繰返さないが、在外正貨が多くの場合に正貨準備の一種であるといふことも、營利資金であつて日々異動烈しい爲替銀行の外貨資金とは、性質上異つてゐることを語るものである。

× × ×

大戰前にありては正貨準備は國内に於て保有さる可きものと信ぜられてゐたが、近來は在外正貨の制度が各國にて採用され、而かも其實體が正貨其のものではなく預金又は證券類であるといふことは、是を貨幣學理上の見地から考察すれば貨幣制度の實體が漸次正貨其のものから離脱しつゝあることを實證するものである。私は此の意味に於て在外正貨に對して貨幣理論上一種の重要性の包藏せられることを看取する者である。

——昭和三年四月　脫稿——
——昭和四年四月　補訂——

貨幣學の實證的研究　畢

索引

ア

アッシニヤ紙幣 Assignat 九、三〇七—九

アリストテレース Aristoteles

貨幣の職能 二、經濟價値 一三二

アンダーソン B. M. Anderson

價値の種別 一三五、貨幣價値 一四一、貨幣職能の分類 二三、數量說否認 一九六—八

アンドレアデ A. Andréadès

英國保證發行限度決定 四四七

イ

一般的收受性 五三—六〇

——と金屬貨幣 五五

——と預金貨幣 五六—六〇

——と流通性 六二

井上準之助

在外正貨の起原 四六三—四

印度新貨幣法 四二一

インフレーション Inflation

正貨流入と—— 一五九、一六〇—一

墺地利の—— 三二九—三一

獨逸の—— 二〇四—八 (統計)獨逸に於ける麻克慘落時代の物價指數 二〇四—五

日本の—— 二〇二—三

露西亞の—— 三三二—三

インフレーショニスト Inflationist 二〇一

ウ

ウオカー F. A. Walker

價値の一般的公分母 二九、貨幣の定義 一一六

ウオター H. C. Walter

正貨輸送點 二二五、崩壞せる爲替 二二九—三〇

ウオルシュ C. M. Walsh

經濟價値の種別 一三四—五

エ

英國

——金本位法 三四三

——通貨政策變更 七九—八〇

——幣制改革案(一九二八年紙幣統一條例案) 四九八—九

エドワード G. W. Edward

歐洲大戰と貨幣理論 一一—二

圓爲替相場 一六七—一七一 (統計)大正九年三月物價絕頂時

の本邦對外爲替相場　一六七—八
——と經濟力信用說　二七二—六
——と購買力平價說　二五七—六四　(統計)我國の爲替暴騰當時に於ける實際相場と購買力平價との比較　二五八—九
(統計)我國の物價最昂騰時に於ける爲替相場と購買力平價との比較　二六〇—一　(統計)圓爲替慘落當時に於ける實際相場と購買力平價による相場との比較　二六三
——と圓の對外價値　一七五—六
圓
——の對外價値、對內價値　一六七—七一
——の對外價値と圓爲替相場　一七五—七六　(統計)圓慘落當時の對外價値　一七九—八〇

オ

歐洲大戰後の爲替相場　二二九—四〇、二六三—四、二七三—六
(圓)　二六三—四、二七三—六　(磅)二三一—三　(麻克)二三三—四〇
——と經濟力信用說　二六六—七七
——と購買力平價說　二五六—六五
——と國際貸借說　二四五—六、二五二—六
歐洲大戰後の金本位制　四二四—九
歐洲大戰後の貨幣現象
——と金屬學說　七〇—三
——と金屬生產費說　一五二—六
——と貨幣對外價値維持策　一五五
——と貨幣職能　二四—四〇
——と貨幣無價値說　一四五—六
——と實證的研究　八—一三
——と紙幣の進化　三九三—四
——と名目學說　七八—八〇
歐洲大戰時の爲替相場　二二六—九　(英國)二二八—九
——の最低價格　二二七—八
歐洲大戰時、戰後の流通紙幣比率　三五七—七五、(伊太利)三六一—二、(英國)三五七—八、(獨逸)三五八—九、(佛國)三五九—六一、(米國)三六二—四　(統計)米國の政府紙幣と銀行券流通比較　三六三—四
歐洲大戰前の爲替相場　二二五—六
歐洲大戰前の流通紙幣比率　三一七—二四、三五四—七、(統計)戰前の伊國の貨幣流通高　三二一—二、(統計)戰前の英國の貨幣流通高　三一八—九、(統計)戰前の獨逸の紙幣流通額　三二一、(統計)戰前の米國の紙幣流通額　三二〇　(統計)大戰開始前の我國通貨流通狀況　三二三
墺地利學派　一五六—七
墺地利中央銀行法　三七四

カ

カイラウ　W. Keilhau
購買力平價說　二四八、二五一—二
貸付金庫證券　(Darlehnskassenscheine)　三五八
價値尺度說　二七—八
——と大戰の經驗　二八—九
價値測定　二九—三〇
價値の一般的公分母　二九—三〇
價値の共通的表示　二九—三〇、四一—二
——と交換の仲介手段　二九—三〇
價値の單位　三〇
價値の貯藏　三五—四〇　ジェボンス說　三五—六、三七
——と大戰後の經驗　三八—四〇
價値の本位　三〇—五
——職能と金屬學說　三二
——と各國貨幣立法　三三—五
カツセル　G. Cassel
貨幣管理說　三八八—九一、貨幣數量說　二一二—三、貨幣の內外價値一致策　一六五　國際的金本位　四六一　購買力平價說　二四六—五〇、大戰後の貨幣現象と理論研究　一〇—一、排金政策　一五九—八〇
カッツェンエレンバウム　S. S. Katzenellenbaum
ロシヤ通貨　三三二
爲替釘付政策　二二八—九
爲替相場
大戰後の——　二二九—四〇
大戰時の——　二二六—九
大戰前の——　二二五—六
——と貨幣の對外價値　一七二—八一
——と物價　二〇七—八、二五六—六四　(統計)圓爲替相場
揭上の四統計參照
爲替相場論　二二四—七七
(經濟力信用說)　二六五—七七
(購買力平價說)　二四四—五二
(國際貸借說)　二四〇—四
カレンシー・ノート　Currency Note　三四三、三五七—八
カン　E. Kann
支那貨幣史　六、二八九
カンリフ委員會　Cunliffe Committee　三五八

キ

希臘の貨幣理論　一—二
銀行貨幣　Bank Money　一一二

銀行券
大戰前の——流通狀況　三五四—七
——と政府紙幣　三五三—七五
——の起原　三五五
銀行制度の起原　一一三
金標本位制　Goldkernwährung　四二二—四
——と購買力信認說　九六
金爲替本位制　四一九—二二、四二六—八
伊太利の——　四二八
印度の——　四二〇
白耳義の——　四二七—八
露國の——四一九
金塊本位制　Gold Bullion Standard　四一七—八
英國の——　三四三、四二四—五
金貨證券　Gold Certificate　三五六—七
銀貨證券　Silver Certificate　三五六—七
金錢債權引上法　Aufwertungsgesetz　三八一
金屬學說　一五—八、二〇
——と價値尺度說　二八
——と價値の本位　三二
——と金本位制復歸　九九—一〇一
——と貨幣の單位　四三—五
——と貨幣流通の原理　六一—七三、九三—四
——と紙幣流通　一七—八
——と大戰後の經驗　七〇—七三
——と不換紙幣　三四六
——の紙幣非貨幣說　二七九—八〇
金屬貨幣
——の起原　二八七—九〇
——の貨幣性　五五
金屬生産費說　一五一—二
——と大戰後の經驗　一五二—六
金排下値段の引上　五一—二、一五三—四
——と貨幣の購買力　一五四—六
金本位制　四一六—二九
——の大戰後の新意義　四二四、四二八—九
金本位制復歸　三八三—四
伊太利の——　四二八
英國の——　九九—一〇一、三四二—三
獨逸の——　九八—九
——と金屬學說　九九—一〇一
——と購買力信認說　一〇一—四
銀本位國　二四五
金輸出禁止　（英國）四〇七　（獨逸）三九二

クナップ　G. F. Knapp　一六
貨幣國定說　七—四六、七七、八一　貨幣の職能　一九—二〇、二四、二六　名目學說　一八—二〇
グリーンバックス紙幣　Greenbacks　九、三一〇—二　（統計）
グリーンバックスの低落　三一〇—二
グルデン紙幣　Gulden　一五八
クレヂット設定　一二四—五、四二八、四八八—九〇
クロス　J. B. Cross
外國爲替論　二四三
クローネ
——爲替相場　三三〇—一
——貨幣價値切下　三三一
——紙幣混亂　三二九—三一　（統計）墺地利クローネ紙幣激增の狀勢　三二九—三〇
——のインフレーション　三二九—三一
外國手形
——と正貨準備　四三七—四四
貨物貨幣說　Warengeldtheorie　一五　（金屬學說參照）
貨幣價値安定政策　五〇、一四五
貨幣價値切下　Deflation

クローネの——　三三一
マルクの——　九八、一六二、二三五、二三八—九、三二八—九、三五〇
フランの——　三三九
リラの——　三四〇—一
ルーブルの——　三三三—五
貨幣價値政策　一六二—三
貨幣價値の決定　一四七—六三
貨幣價値の生成　一五一—二、一五六、一五七
貨幣價値論　一三九—二七七　貨幣價値の決定　一四七—六三　貨幣數量說　一八九—二二三　對內價値と對外價値　一六四—八九
貨幣具象的實在說　五七—九
——と預金貨幣　一一九—二二
貨幣管理說　一〇三、三八八—九一
貨幣國定說　七四—八八、九三—四
——と在支在滿外國通貨流通　八二—七
——と大戰後の經驗　八一—七
貨幣數量說　一八九—二二三　フヒシヤー說　一九一—四
——と商品價格　二〇九—二三　（統計）本邦生糸の產額、金額及對外輸出　二一八—二三
（生糸）二一九

——と物價調節問題　一九九—二〇一
——の起原　一八九—一九〇
實質説　五七、一一九
——と預金貨幣　一一九—一二三
實質の起原　五一—六
實質の購買力　一四〇—一三
——と金排除下段の引上　一五二—六
實質の購能　二二—四〇、四一—二
ジェボンスの分類　二二、アンダーソンの分類　二三
値尺度　二七—九　價値の共通的表示　二九—三〇　價値
の貯藏　三五—四〇、價値の本位　三〇—五　價値
——と大戰時・戰後の經驗　二四—四〇（價値尺度説）二八—
九（價値の貯藏）三八—四〇（價値の本位）三三—五、（交
換の仲介手段）二五—六
實質の素材的價値　六八—七〇
實質の對外價値
——測定の公式　一七七—九
——と爲替相場　一七二—八一
實質の對內、對外價値　一六四—八九　（同）一六七—七一、（マル
ク）一八二—四（フラン）一八二—四（磅）一七一—二
實質本位　一四（フラン）一八二—四（磅）一七一—二
——と金本位國　一八四—八
——と物價調節問題　一九九—二〇一
——の起原　一八九—一九〇
實質抽象説　五七、一一九
——と預金貨幣　一一九—二三
實質の起原　五—六
實質の購買力　一四〇—三
——と金排除下段の引上　一五二—六
實質の購能　二二—四〇、四一—二
ジェボンスの分類　二二、アンダーソンの分類　二三
値尺度　二七—九　價値の共通的表示　二九—三〇　價値
の貯藏　三五—四〇、價値の本位　三〇—五　價値
——と大戰時・戰後の經驗　二四—四〇（價値尺度説）二八—
九（價値の貯藏）三八—四〇（價値の本位）三三—五、（交
換の仲介手段）二五—六
實質の素材的價値　六八—七〇
實質の對外價値
——測定の公式　一七七—九
——と爲替相場　一七二—八一
實質の對內、對外價値　一六四—八九　（同）一六七—七一、（マル
ク）一八二—四（フラン）一八二—四（磅）一七一—二
——と金本位國　一八四—八
經濟價値　一三—八
經濟力信用説　二六五—七七
——と四爲替相場　二七二—六
——と購買力信認説　二六七
——と大戰後の爲替事情　二六六—七七
——とマルク爲替崩壞　二七〇—二
計算單位　四九
ケインズ　(J. M. Keynes)
貨幣管理説　一〇三
購買力平價説　二五〇—一
通貨の貯藏逃避　三九—四〇
ケネー　F. Quesnay
經濟價値の種別　一三二

コ

交換の仲介手段　二五—六、四一—二
——と價値表示作用　二九—三〇
——と大戰の經驗　三八—四〇
公債切換法　Anleiheablösungs-gesetz　三八一
交字　八二、三〇〇—二

サ

在外正貨　四六〇—九二
——と爲替銀行資金　四九〇—一

——と貨幣政策　一六五、一八七—八
實質の單位　二四、三二、四一—五二
——と各國幣制改革　四三一—五三　（幣制改革參照）
——と金屬學説　四三一—五
——と名目學説　五二
——の購買力生成　五〇
實質の定義　四一
實質の發達
——と金屬學説　六四—八
——と購買力信認説　九〇—二
實質の本質　一—三三〇
金屬學説　一五—八、六一—七三　購買力信認説　八九—一〇四、名目學説　一八—二二
——と貨幣の職能　二二—四〇
實能無價値説　一四三—六
——と大戰後の問題　一四五—六
實能無價説　（實質抽象説參照）
實能流通の原理　六二—一〇四
金屬學説　六二—七三　購買力信認説　八九—一〇四　名目學説　七四—八八
實質　一三—八
經濟力信用説　二六五—七七
——と四爲替相場　二七二—六
——と購買力信認説　二六七
——と大戰後の爲替事情　二六六—七七
——とマルク爲替崩壞　二七〇—二
計算單位　四九
ケインズ　(J. M. Keynes)
貨幣管理説　一〇三
購買力平價説　二五〇—一
通貨の貯藏逃避　三九—四〇
ケネー　F. Quesnay
經濟價値の種別　一三二

コ

交換の仲介手段　二五—六、四一—二
——と價値表示作用　二九—三〇
——と大戰の經驗　三八—四〇
公債切換法　Anleiheablösungs-gesetz　三八一
交字　八二、三〇〇—二

購買力信認説　八九—一〇四
——と金本位復歸　九六、一〇一—四
——と貨幣の發達　九〇—二
——と經濟力信用説　二六七
——と大戰後の經驗　九六—一〇四
——と通貨政策　九五
——と不換紙幣　三四六—七
購買力單位　Kaufkrafteinheit　二四
購買力平價説　二四四—五二　カッセル説　二四六—五〇
——と大戰後の爲替事情　二五六—六五
——と國爲替　二五七—六四
小切手貨幣説　一一二、一二五—三〇
國際貨借説　（支拂差額説）二四〇—四　ゴッシェン説　二四二
——と大戰開始後の爲替事情　二四五—六、二五二—六
——と紙幣本位國爲替相場　二五三—六
國際的金本位　International Gold Standard　四三七
ゴッシェン　Goschen
國際貨借説　二四二

サ

在外正貨　四六〇—九二
——と爲替銀行資金　四九〇—一

——とクレヂット設定　四八八—九〇
——と國際貸借決濟　四八四—五、四八七
——と在内正貨　四八〇
——と對外投資　四八七—八
——の實體　四七九—八六
——の歴史　四六〇—七一　（日本）四六二—九　（歐洲）四六九—七一
在外正貨制度　（統計）各國の在外正貨の狀況　四七八—九
英國の——　四七二—六
獨逸の——　四七七—八
日本の——　四六二—九　（我國在外正貨制參照）
佛國の——　四七六—七

シ

ジェヴオンス　W. S. Jevons
價値貯藏職能　三五—六、間接交換の發生、一六、貨幣職能の分類　二二、經濟價値の種別　一三四、紙幣の起原　二九六、鑄造貨幣の起原　二九二、皮幣　二九四
支那貨幣史　五、六二、八一—五、二九五、二九七—三〇三
支那流通外國貨幣
（銀行紙幣）八三—六　（統計）在支那外國銀行紙幣流通高　八四—五
（硬貨）八二—三
支拂差額說　二四〇—四
（國際貸借說參照）
紙幣混亂　三二五—三六
（墺地利）三二九——三一　（統計）墺地利クローネ紙幣激增の狀勢　三二九—三〇
（露國）三三一—五（統計）露國に於ける紙幣濫發の狀勢　三三二—三　（獨逸）三二五—九　（統計）大戰後獨逸の紙幣洪水　三二六—七　（統計）一九二三年中に於ける麻克紙幣濫發の狀勢　三二七—八
紙幣兌換制
——と大戰前の原因　三四七—八
——と大戰後の復歸原因　三四八—五二
紙幣
——の起原　二九七—三〇七
（歐洲）三〇三—七
（支那）二九七—三〇三
（日本）三一二—三
——論　二七九—九
紙幣の特質　三七六—九
——と大戰後の經驗　三七九—八三
紙幣本位國

——と購買力平價說　二五七—六四
——と國際貸借說　二五三—六
紙幣流通狀況
大戰直前の——三一七—二四（伊太利）三二一—二（英國）三一八—九（獨逸）三二〇—一（日本）三二二—三（米國）三一九—二〇
——と金屬學說　一七—八
シャハト　H. Schacht
金本位制復歸　九八—九九、三九一
自由本位制　Free Standard　一六〇
小額支拂券　Compures　三六〇
ショウ　W. A. Shaw
爲替釘付政策　二二八—九
商品價格變動
——と貨幣數量說　二〇九—二三　（生糸）二一八—二三　（米穀）二一四—七
職能學說　Funktionstheorie　二〇—一
シリング　（墺地利貨幣）Schilling
——の生成　四四、四八—五〇
——の制定　三三一
新紙幣　（日本紙幣）三一五—七
伸縮的制限法　Elastic Limited Method　四四四—六

ス

スチュアート　J. Stuart
貨幣數量說否認　一九五
スポルヂング　W. F. Spalding
金屬貨幣の起原　二八八—九　貨幣の起原　五　貨幣の職能二二　通貨の意義　六二
スミス　A. Smith
一般的收受性　五三　貨幣單位と金屬的實價　六五—六
經濟價値の種別　一三二—三　初期銀行　一一四　勞働價値說　一四七—八

セ

正貨三　九五—四九二
正貨集中策　三九五—四一五　（英國）三九八—四〇一　（獨逸）三九六—八
——の新意義　四一三—四
正貨準備　四三〇—五九
——の新傾向　四四四—五九
——と外國手形　四三七—四四
——の思想的進化　四三〇—七
正貨準備制　（伸縮的制限法）四四四—六　（比例發行制度）四四

九—五三
英蘭銀行の—— 四四六—九
——と正貨缺乏 四五三—六
——の新意義 四五六—七
正貨調節策
米國の—— 一六〇
正貨輸送點 Specie Point 二二五—六、二四三—四
政府紙幣
大戰前—— の流通狀況 三五四—七
——の起原 三五三—四
ゼノア國際經濟會議 一四五、三九三、四二六、四三八、四六一

タ

高橋是清 二〇〇
兌換制復歸 三八三—四
兌換停止 三三八—三四五
(伊太利) 三四〇—三四一 (英國)三四二—三四三 (墺地利) 三四一—三四二 (墺地利)三四一—三四二 (獨逸) 三三八—三三九 (日本)三四四—三四五 (佛國)三三九 (米國) 三四四 (露國)三三五—三四〇
田島錦治博士
價値の貯藏職能三六 紙幣非貨幣說 二七九

太政官札 三一四—五、三一六
ダンバー C. F. Dunbar
——預金貨幣論 一一四

チ

チェルボネッツ Cervonetz 三三四—五
中世の貨幣理論 二—三
鑄造貨幣の起源 二九〇—二
チャーチル W. Churchill
金本位復歸 一〇〇、國際的金本位 四三七
朝鮮銀行券 八六—七
(統計) 朝鮮銀行券の外國流通狀況 八七
帳簿貨幣 Buchgeld 一一二
褚幣 三一三

ツ

通貨收縮 (Deflation) 三三

テ

デヴァルエーション Devaluation
(貨幣價値切下參照)
デヴィス A. M. Davis

寶鈔 二九九—三〇〇
手形交換所組合銀行
——の收納金割合 一〇八—一一(統計)貨幣收納と小切手類收納との比率一〇九—一九
手形交換高 一〇五—八 (統計)英國手形交換高の狀勢 一〇六—七(統計)米國手形交換高の狀勢 一〇七—八 (統計)本邦手形交換高の狀勢 一〇六
デフレーション Deflation 三三

ト

獨逸金割引銀行 Die Deutsche Golddiskont Bank 二三九
獨逸私立發券銀行法 三七〇—二
當座貸越
——と貨幣性一二三—四
ドウズ案 Dawes plan 一四五、二三九
ドウズ委員會 四五四

ニ

日清戰役償金 一一一、四六二—六
——運用法 四六六
——と在外正貨制 四六二—五
日本銀行
——の伸縮的制限法 四四四—六

ノ

ノガロ B. Nogaro
銀單本位國 二四五 物價と爲替關係 二〇六—七
ノミナリスムス Nominalismus (名目學說參照)

ハ

賠償問題 二三九、二七
排金政策 Gold exclusion Policy 一五九—六一 カツセルの排金政策論 一五九—六
瑞典の——一五九
パウルス J. Paulus
貨幣數量說 一九〇
跛行本位 Limping Standard 四一六
バヂヨット W. Bagehot
ロムバード スツリート 二三〇—一
濱口雄幸 二〇〇
ハミルトン A. Hamilton
預金貨幣の職能 一一四

ヒ

英國の——　八〇、三四、三五、四二五、四五八、四九
隣邦の——　二三八、三四〇、三四九、四五一
自耳義の——　三四七、四二八
獨逸の——　三三五、四三三
——と貨幣の單位　四三一、四三五、四四一、四四八、四四九、四五〇（獨逸）
——と正貨準備制（英國）　四三九、四四一（其他諸國）　四四三、四四九（墺地利）　四四〇、四四一（獨逸）
ヘーニー　L. H. Henny
經濟思想史　二
ベルガ　Bèlga（白耳義新貨幣單位）
——の制定　四四、五〇、四二七
ヘルフェリッヒ　K. Helfferich
貨幣價値　一四二、交換手段職能　二五、三〇、鑄造貨幣
——の起原　二九一〇一
ペンガ　Pengö（匈牙利新貨幣單位）
——の制定　四五
ベンディクセン　F. Bendixen
貨幣無價値說　一四三
——の本質　七六一七
交換仲介手段　三八七
貨幣無價値說　一四三
新幣制論　二六
正貨準備不用說　一〇三

索引

索引　三〇〇
土方成美博士　一五四一五五
狀況　一五四一五五
——と爲替相場　一五六一六四
——の對內、對外價値　一七一二
——の職能　一一二
ブラッセルス國際財政會議　一四五、一四七、一四九
——價値論　一三三
——小切手貨幣說不認說　一二八一一四
——貨幣數量說　一一四
——經濟　一一四
——一般的收受性　五三一四
——貨幣相場　四一九
ホートレー　R. G. Hawtrey　二〇〇、二一八、二一九
——金貨幣本位制　四一九
——爲替相場　四三三
——貨幣數量說　一一四
——貨幣價値論　一一三
——貨幣相場（英國爲替の最高、最低表）
——の對內、對外價値　一七一二
マ
マイル　R. Jay　鑄造貨幣の起原　二九一
マキー　H. D. Magee　金爲替本位制　四二一
——現金貨幣說否認　二一八一九
マーシャル　A. Marshall　小切手貨幣說否認　二一八
マッケナー　R. McKenna　貨幣の內外價値　一六五
——比例準備制採用論　四五六
——現金貨幣說　二一五

ホ
貿易差額說　Trade Balance Theory　二四四（圖解參照）
——の對內、對外價値　一七一二

索引

英國の——　八〇、三四、三五七、三五一八、四二五、四五八一九
隣邦の——　二三八、三四〇、三四九一五一
自耳義の——　三四七一八
獨逸の——　三三五一
——と貨幣の單位　四三一、四三五、四四一、四四八、四四九、四五〇（獨逸）
——と正貨準備制（英國）　四三九、四四一（其他諸國）　四四三、四四九（墺地利）　四四〇、四四一（獨逸）
ヘーニー　L. H. Henny
經濟思想史　二
ベルガ　Bèlga（白耳義新貨幣單位）
——の制定　四四七、四四、五〇、四二七
ヘルフェリッヒ　K. Helfferich
貨幣價値　一四二、交換手段職能　二五、三〇、鑄造貨幣
——の起原　二九一〇一
ペンガ　Pengö（匈牙利新貨幣單位）
——の制定　四五
ベンディクセン　F. Bendixen
貨幣無價値說　一四三
——の本質　七六一七
交換仲介手段　三八七
貨幣無價値說　一四三
新幣制論　二六
正貨準備不用說　一〇三

索引　三〇〇
土方成美博士　一五四一五五
狀況　一五四一五五
——と爲替相場　一五六一六四
——の對內、對外價値　一七一二
——の職能　一一二
ブラッセルス國際財政會議　一四五、一四七、一四九
——價値論　一三三
——小切手貨幣說不認說　一二八一一四
——貨幣數量說　一一四
——經濟　一一四
——一般的收受性　五三一四
——貨幣相場　四一九
ホートレー　R. G. Hawtrey　二〇〇、二一八、二一九
——金貨幣本位制　四一九
——爲替相場　四三三
——貨幣數量說　一一四
——貨幣價値論　一一三
——貨幣相場（英國爲替の最高、最低表）
——の對內、對外價値　一七一二
マ
マイル　R. Jay　鑄造貨幣の起原　二九一
マキー　H. D. Magee　金爲替本位制　四二一
——現金貨幣說否認　二一八一九
マーシャル　A. Marshall　小切手貨幣說否認　二一八
マッケナー　R. McKenna　貨幣の內外價値　一六五
——比例準備制採用論　四五六
——現金貨幣說　二一五
ブレンダ　J. Plenge　金核本位制　四二一
ヘ
平價　Par　Value　封來法定　二二六四一五
——切下　Devaluation（購買力平價切下參照）
幣制改革　伊太利の——　四二八
物價騰貴　日本の——　一五二一六
——の大戰後の本邦物價の勝落
物價問題　一九一二〇二
——の大戰時後に於ける機能　三八五一七
——と購買力信認說　三四六一七
——と金屬學說　七一三
不換紙幣　三三七一五二

マルカ Markka（芬蘭新貨幣單位）
——の制定　四四—五
マルク爲替安定策　二三八—四〇
マルク爲替崩壞（**統計**）マルク爲替の低落表　二三三—四、二三四—五
——とインフレーション　二七一
——と經濟力信用說　二七〇—二
マルク貨幣價値切下　二七一、三五〇、二三五—六、二三八—九　三二八—九
マルク貨幣價値の慘落　二〇四—八（**統計**）獨逸に於ける麻克慘落時代の物價指數　二〇四—五
マルク紙幣のインフレーション（**マルク紙幣の混亂**參照）
マルク紙幣の混亂　三二五—九、二〇四—八、二三六—七（**統計**）大戰後獨逸の紙幣洪水　三二六—七（**統計**）大戰後獨逸の麻克紙幣濫發高　二三六—七（**統計**）一九二三年に於ける麻克紙幣濫發の狀勢　三二七—八
マルクの對內、對外價値　一八二—四
マルクス K. Marx
勞働價値說　一四九—五〇

ミ

ミーゼス L. Mises
金核本位制　四二二—三　貨幣政策　一六二
ミッチェル W. C. Mitchell
グリーンバックス史　九、三一〇—二
ミッヅランド銀行
小額小切手制　一三〇
ミル J. S. Mill
金屬生產費說　一五一—二　貨幣價値　一三九　國際貸借說　二四一
民部省札　三一五

メ

メタリスムス Metallismus（**金屬學說**參照）
メネースの法典　二八八—九
名目學說 Nominalismus　一八—二〇
——と貨幣の單位　五一
——と貨幣流通原理　七四—八八
——と預金貨幣論　一一四—八

モ

モル B. Moll　一六
モンロー Monroe
——貨幣學史　一、二二

ヤ

山崎覺次郎博士
貨幣價値の生成　一五六　貨幣の對內、對外價値　一六四
貨幣の特性　一二〇

ユ

由利公正（三岡八郎）三一四—五、三七七

ヨ

預金貨幣 Deposit Money　五六—六〇
預金貨幣論　一〇五—三〇
——と貨幣具象的實在說　一一九—二二
——と貨幣抽象說　一一九—二二
——と名目學說　一一四—八
——の發生　一一四
横濱正金銀行
——の純金拂下値段引上　五一、一五三

ラ

ライヒスバンク設立（獨逸新中央銀行）二三八、二四〇
ライヒスバンク法（獨逸新中央銀行法）三六七—七〇
ライヒスマルク　四三—四、四六—八
——の制定　二三九—四〇、三六七—七〇
ラフリン J. L. Laughlin
價値測度作用　二五　價値の一般的公分母　二九、三〇
ランドシャフト債券　三八〇

リ

流通貨幣種別の變遷　二八二—六、四〇一—一二、（**統計**）紙幣と金貨の流通比率二八五
英國——　四〇六—九（**統計**）英國の流通貨幣種別の變遷四〇八—九
獨逸——　四一二（**統計**）獨逸の流通貨幣種別の變遷　四〇九—一〇
佛國——　四一二（**統計**）佛國の流通貨幣種別の變遷　四一〇—一
米國——　四〇五—六（**統計**）米國の貨幣流通比較　四〇五—六
リカード D. Ricardo
經濟價値論　一三三—四　勞働價値說　一四八—九
リーフマン R. Liefmann
一般的收受性　五四　貨幣抽象說　五七—九、一一九　貨

幣の職能　二四

ル

ルーブル紙幣混亂　三三一—五
（統計）露國に於ける紙幣濫發の狀勢　三三二—三
ルーブルの貨幣價値切下　三三三—五
ルール占領　二三七、三二六

レ

聯邦準備銀行券　Federal Reserve Bank Note　三六二—三
聯邦準備銀行制度　Eederal Reserve System
聯邦準備券　Federal Reserve Note　三六二—三
レンテン銀行設立　二三八
レンテン銀行法　三六五—七
レンテン紙幣法　三六五—七
レンテンマルクの制定　四七—八、二三八、三五〇—一、三六五

ロ

ロー　J, Lowe
紙幣發行　三〇六—七
勞働價値說　一四七—五二
ロック　J, Locke
經濟價値の種別　一三二　貨幣數量說一九〇
ロツシェル　W. Roscher
經濟價値の種別　一三四
ロバートソン　D. H. Robertson
一般的收受性　五四
ロムバート街　二三〇—一
倫敦會議（一九二四年）　一四五、二三九

ワ

我國在外正貨制　四六二—九　（統計）英國に存置したる在外正貨の實體　四八二—三　（統計）米國に存置したる在外正貨の實體　四八三—四　（統計）明治三十六年以降我國の在外正貨現在高　四六八—九
渡邊國武　四六五—六
度會府の札　三一三

索引畢

昭和四年七月十日印刷
昭和四年七月十五日發行

貨幣學の實證的研究奥付
定價三圓八十錢

著者　牧野輝智
發行者　東京市麴町區丸の內二ノ一八　鈴木利貞
印刷者　東京市牛込區市谷加賀町一ノ一二　杉山退助
印刷所　東京市牛込區市谷加賀町一ノ一二　株式會社秀英舍

發行所　東京市麴町區丸の內二ノ一八
昭和ビルヂング
株式會社日本評論社
電話丸の內(23)一四四一三三一
振替東京一一四三二六