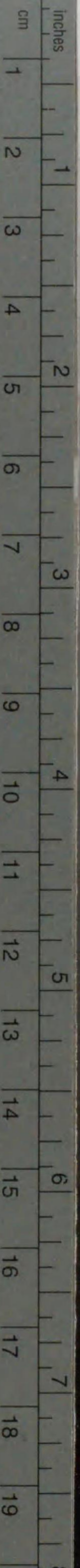


Kodak Gray Scale



© Kodak, 2007 TM: Kodak

A 1 2 3 4 5 6 M 8 9 10 11 12 13 14 15 B 17 18 19



Kodak Color Control Patches

© Kodak, 2007 TM: Kodak

Blue	Cyan	Green	Yellow	Red	Magenta	White	3/Color	Black
1	2	3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16	17	18

572

572-259
1200501518927

570

高島佐一郎著

信用統制と景氣變動



東京株式會社
同文館藏版

f172-259

序

晩春からの茲處四箇月間それに専念した、本書原稿の整理及び初校正の業を、いま一應をへ、そして寧ろ尨大な本文八百二十八頁分の校正刷を机上にながめてゐると、聊か心の疲れを覚える。よりにて、今は、本書が、私の第三論文集なるに拘らず、論集としては可なり統綜されたる焦點をもち、より體系的なるをえ、隨うて比較的ながき生命を讀書界に維持し得るであらうと信ぜられる、其の次第の一般を、極めて手短かにしるし、以つて序に代ふるとどめたいと思ふ。

抑も事の經濟科學に關する限り、その論文集の各文章は、凡そ、一面、著者みづからの内面的成長を記録表象するとともに、他面、彼れが主に關心する認識要求圈内に發現せる經濟現象の推移發展を、その時々、の現實の背景をもつて、躍動的に論述し、實證したるの點において、特殊の意味重要乃至は存在理由を有するものと思ふ。だから、これが價値は、その主題の取扱ひの巧拙深淺又は妥當さに據るは勿論としても、その他に、該主題に對する直觀力實證性並びに體系性を、何づくまで具有せるかによりて、別れるものであらう。

まづ、論文集の各章は、斯くて、著者直觀力が何づくまで徹底せるか、更には何づくまで興味的に使驅又は展開されてゐるか、で評價される。「思惟は知識よりも興味的である。だが其れとても直觀ほどには興味的でない。」(ゲエテ)^{*} 少くも私が、本論文集にむかうて、その初めから全一的に構想された體系的著作にすらも勝りて、一段の熱意、愛着を保持する所以は、實に、ゲエテの意味する此の直觀の強み乃至は効果が、此の論文集てふ形式において、より強く、より鮮かに、織込まれ表呈され得てゐる事を信するからに外ならない。

次いで、一論文集の有つ全體の價值については、それが何づくまで統一的たり體系的たり得てゐるかに依りて、評定されるものと思ふ。しかして既述したがやうに、本書は可なり高度の體系性を具有するものと信ぜられるのであるが、何故ぞ、然う、斷言し得られるのか。ひと言葉におほへば、世界的經濟生活における客觀的情勢の發展線が、その長き變態から常態へと轉換せられ、偏へに調整化、安定化、合理化に向うて通貫的に進行したのに伴うて、著者みづからの思索が亦た通貫的に突き進められてゐたからに外ならぬ。即ち、例へば、拙前論文集『動態經濟の研究』の刊行(昭和二年七月)の前後より昭和五年春にかけての約三箇年に亘り、世界の隨うて本邦の經濟生活の進路は、大體、右の國際的な發展線を進み來

つたのであるが、流通經濟生活の事象が凡そ世界とともに進退すべき筈の必然性に信ずるの吾人は、其の間、わが政府の政綱又はその經濟政策の變更され又た左顧右眄され來つたことには全く超越して、偏へに我が經濟生活の存在と歸趨とを正視し、ひたすら系統的に、正しき理論と正しき政策との指さす一筋道を實證し續けたからに外ならぬのである。次いで、之を具體的に短言してみよう。然らば、昭和二年春の恐慌以降發現して、今なほ、生成發展の過程をたどりつつある、一聯の經濟現象は、何々であるか。そは、左の三つに要約し得られることと思ふ。――

まづ、謂はゆる動態的名目主義に基礎付けられる、英米金本位の連帶的運用が、その新たな精神態様に據りて着々進展し來るや、本邦亦た彼れらと同様の金本位を運用するにあらざれば、世界的流通經濟生活に参加し之に廣居しえぬのみでなく、一國內經濟生活すらも之を健全に營みえない所以が、現實的生活のうち益ます明白に露呈され來つたことは其の一である。ついで、此の新金本位の指標するところが、單り一國貨幣の對外價値の維持安定にはとどまらず、從來統制の埒外に在りと考へられてゐた貨幣價値一般の調整安定すらもが、諸國の中央銀行間、金融市場間の各協調協働により、信用統制を通じて目的

意識的に實現さるべきこと、即ち、信用調節の作用力より迫りて景氣變動を安定化し、隨うて世界の物價平準、金利平準及び就業率の推移を平調化するの空望ならざるべきことが、漸やく理解進みて實行され來つたことは、其の二である。終りに、斯かる坐標に向うて、經濟生活を調整するためには、歐洲諸國にとりては、物價平準を幾らか低落させたる上に、安定化するのみでなく、巨大なる賠償問題に絡まる難問を緩和し、再調整するを前提とし、而して又た本邦に向うては特に、經濟生活全般殊に産業の合理化を要請するものであるが、此の産業合理化の齎らす利益、一時的犠牲については、勞資の双方が、公正に享有負擔すべきことは、其の三である。右の、其の三の、社會的公正に關する最少限度のイデオイ又はポスチュラートをすらも、拒否せむとする權力階級の試みが、若し營まれたとするならば、其は、全く社會生活認識上の色盲進みて色盲的行動に外ならず、そして現代社會機構の基調たるゾテイアアルリベリズムの運用にすら反對するものであるから、孰れの見地、孰れの利害から考ふるとも、其の可なる所以を見出し得ないものである。

さて、之ら三束の現象の全き理解、況んやその實行が、超階級の、又た超國民經濟の、高所大局より考へられ、施さるべきの必要に到りては、更めて言詮するまでもなからう。アデイ

ス卿かつて曰ふ、價值安定は金本位唯一の職能ではない。金本位の作すところのものは、我が英國物價平準をば世界物價平準に連結するに在る」と。「新金本位とは云へ、結局金本位たる事には相異はないのであるから、此の金貨幣價值の安定とは何かと問へば、其は、一國內の物價平準をば、絶えず、強大安固な且つ外在的なクライテイリオンに照合せしめつつ、以つて之を修訂するものの外には在り得ない。そして此の公準的軌範こそが、諸大國に成立せる一般物價平準、短く言へば世界物價平準に外ならぬものである。ブラウン、ムリナルスキイ、リイフ、マツケンナ、ホオトレイ、ビグウ、ジャハト、カツセル等の見るところも、亦、これに同じい。かくして此の境地に到達し、其處に安住する手段としては、諸國民間には、金本位の名目主義的、理解運用を中心としての、絶え間なき妥協協調が規則的に講ぜられる事を須要するのであつて、之を反面から言へば、例へば金の輸出入について、舊くは我が金の低評價に因れる安政六年の小判の大流出、又は近く銀の暴落即ちパリテイの差異に因る支那からの金流入のごとき、不規則な、そして完全に私利的な現象は、必然消滅するでもあらうし、又、厳しき統制が施されねばならぬ。凡ては國內的金融界、産業界間の協働進みて國際的の同協調協約の上のみ、今後の安定化的な景氣生活又は經濟生活は期待

され得るのである。一ことばにて之を現せば、從來諸國民經濟の營める無政府的情勢が止揚されて、多かれ少かれ、斯かる統制的體系が建設され運用されるところにこそ、今後の經濟的厚生化が約束され實現されるものであると思ふ。更に、之を具體的に言つてみる。すると、上來の現象の唯だ一つといへども、之が完成を期するためには、一國內の金融業者聯盟産業家聯盟銀行家産業家協調乃至は全産業家全労働組合間の協約協調などなどの一つ一つでは、それは決して十分たりえないのであつて、實に之らを綜合せる協調が、更に國境を超え、世界の廣きを掩ひ盡すに到りて、そこに初めて、世界的な流通經濟上の安定及び最大餘剰が諸國民の全民衆に約束されるものであると思ふ。そして本書は、現實論として、特に、英蘭銀行・紐育聯邦準備銀行・佛蘭西銀行・日本銀行のこの年初夏に開設された國際決済銀行等の並びに必然各連帶的に協働すべき諸國金融市場の間の、統制的な體系及び同活動を中心として、此の流通經濟の存在と歸趨とを、考察することを、期した積りである。

とまれ私は、右やうな、金融産業上、凡ゆる國際的協調協働を營むによりて、一國大衆の厚生化が亦た保障されると云ふの見地に立ち、此の現實の體用を系統的に考察し、實證することを、恐らく數年に亘るであらう研究主題に値ひするものと信じたればこそ、最近約二

箇年半の筆勞を之に傾けたことである。即ち、本書の主要部たる上編「新金本位と信用統制及び中編「景氣變動とその安定」に含まれる十三章は、概ね統合されて、直接この拙見の展覽場を形成する。しかしして下編「經濟學に關する斷章」に含まれる八章は、一般經濟學上の優れた最近の諸文獻諸思想を、動態的視角から迫り批判するによりて、間接に拙見解を表白すべく意圖したものである。かくて、この上、中、兩編中の諸章は、可なり體系付けられて全一體を爲すことであらうし、そして下編の諸章は、總じて右への外編を爲すものと思ふ。又、之らの論攻の内容は、本邦にとりては多かれ少かれ、未だ生成の過程をたどりつつあり、之が實現に至りては未だ前途遼遠なるものがあるのだから、その生命亦た比較的ながきを得るものと信ぜられる。しかも尙ほ、本書整理校合の「一時間」に立ちて、事實統計の類ひを統一するに努め、更に、より緊く各章を連絡するの目的をもつて、各章末、又はその本文中に、^{***} 尙ほ著述家的義務として一言すべき、左の二事があるやに思はれる。即ち、上編の概略

を體系的に論述せるものが、改造社版「經濟學全集第十六卷中の拙著『金融政策』(昭和五年三月)であることは、其の一であり、次いで中編の内容を全く別異の視角から記述せむと志

すものが、來春、上梓の筈なる、春陽堂版、産業合理化全集第十卷の拙著『金融景氣の合理化』であるだらうことは、其の二である。但だ、論文集の目的、使命が、體系的著作の其れから異なるべき所以については、既述せる如きものがある。よりて、彼此の讀者諸卿にして若し、本書をも併せ顧みられるならば、幸ひは單り著者のみにとどまらぬことであらう。

かなしみ甚しくして、本書中、別にその一文を挿めるにも拘らず、茲にも更めて、吾れらの輝ける先生、福田徳三博士の偉いなる靈にむかうて、此の書を捧げるの言葉を、謹記することを許されたい。博士晩年の主思潮——『厚生經濟研究』を一貫してゐる見解——こそは、マルクス主義經濟學の益ます高揚されつつある、今の時代に方りて、現存社會秩序を、革命なく、而かも公正に、改修するに堪ふところの、指導原理の隨一に屬するものと思ふ。そして同見解の一尖端に立つ、實在及び當爲としての經濟生活の通貫的認識及び主張、更に其れより導かれての經濟生活の漸次的なる社會化並びに統制化てふ政策こそは、亦、實に本書中の隨所に示されてゐる吾人論攻上の一核心でもあることを、ひそかに喜びとする。更に、著者一己の私情を表白するを許されるならば、訓へられるところの長く且つ多かり

しのみでなく、例へば、この不敏を指して、最近、年齒の上において、また研究の進境において、恰かも兩氏(田中金司教授及び山崎覺次郎博士)の中間に立つ、高島佐一郎教授の諸著作が、兩氏の長所——而して短所ありとすれば其れをも——を合算して、之を二分したるがごとき趣を示すことは、亦た一の好話柄であらう。〔改造〕昭和五年一月號と記された如き種類の、否な時には勿論、遙かに綿密徹底せる指摘、激勵の、言葉の數かずを、拙文發表ごとに、惜みなく與へられたのも、亦、實に福田博士であられたのである。かく、事の苟くも學問、研究に關はる限り、指導刺戟を絶えず與へて吝まれる所なかりし、吾らの福田先生、今や、多摩の聖地なる松林の下に安眠せられ、此の論集を、親しくは獻呈すべき凡ゆるすべを失ひをばつたのである。斯くて私は、此の學恩を深く胸に收め、そして今後、一層の努力、精進を誓はむことを欲する。

昭和五年(一九三〇年)八月五日

名古屋中區丸屋町二ノ七

高島佐一郎

* „Denken ist interessanter als Wissen, aber nicht als Anschauen.“——Maximen und Reflexionen.....
Grosse Goethe-Ausgabe (Gold. Klass. Bibl.)

** Einzig, Paul, The Bank for International Settlements. London, 1930.

Weber, Adolf, Reparationen Youngplan Volkswirtschaft. Berlin 1930.

*** “Stabilization is not a function of the gold standard. What the gold standard does is to link our prices to world prices.”——Sir Charles Addis, Director of the Bank of England and Chairman of the Hongkong and Shanghai Banking Corporation. Bankers' Magazine, January, 1924, p. 22.
Of. Brown, England and the New Gold Standard. London, 1929, p. 260.

**** 追記は凡そ章末の場合には「」の下に記し又た各章本文中に挿めるときは之を「」の内に括り示した。

信用統制と景氣變動 目次

上編 新金本位と信用統制

第一章 名目主義貨幣理論の發展と新金本位制への

の解釋力

(三六九)

一	新しき金本位制の現象形態.....	五
二	之を基礎づけるものは二流派貨幣理論の孰れであるか.....	七
三	之が解釋を擔當する名目主義理論發展史の管見.....	一一
四	同理論内における靜態論より動態論への進み.....	一四
五	浪漫主義思想に淵源せる貨幣の象徴主義.....	一八
六	靜態的考察の頂點を示せる法制的名目主義.....	二五
七	動態的考察に向うて發展せる經濟的名目主義.....	二九

目次

一

八 その頂點に立てる請求權説または指圖證説……………三八

九 その貨幣價值觀を修訂し綜合せる近時の動態貨幣理論……………四三

一〇 新金本位下の貨幣價值の統制安定に向うてのその解釋力……………五二

一一 貨幣價值安定と貨幣的景氣循環理論……………六〇

第二章 新金本位の心と金解禁の基本的準備殊に

失業對策

(七一—一〇〇)

一 平價金解禁實行の前提條件……………七三

二 財政上の緊縮政策より國民經濟全般層の整理緊縮へ……………七五

三 金解禁が行れば「新金本位」の世界道へ通ずる……………七八

四 「舊」金本位下の貨幣價值安定は直接に金價值安定に繋がる
「新」金本位下においては貨幣價值を世界物價平準に繋ぐと共に
信用統制策を通ほして金價值を統制する……………八一

五 物價調整策としての信用統制——わが現情勢下においても尙

第三章 新舊金本位の姿と預金準備の集中 (一〇一—一二八)

六 中央銀行の統制力を充實せしむるの方策があるか……………八六

金解禁途上に必發すべき失業への對策を何うするか……………九二

一 今の金本位達成運動が昔の金本位參加運動と目標歸趨を異にするの一斑……………一〇三

二 舊金本位の姿、即ち貨幣價值が直接に金價值に繋がり且つ銀行信用の伸縮が結局専ら金在高に支配されたる機構……………一〇五

三 新金本位制下では信用統制が一定貨幣價值又は一定物價平準を維持すると共に、此の安定貨幣價值が金價值を統制する……………一〇七

四 右安定政策は何を標準とし、何を手段として信用統制を施すのか——一に専ら標準的總物價及び中央銀行利率……………一〇九

五 安定貨幣價值が金價值より放たれ而して世界物價平準に囚はれるの事實は何うして景氣變動を平調にするのか……………一一二

- 六 新金本位運動の核心が斯く信用統制にあるのとき、我が中央銀行の無統制力を、何うして統制力に充てるものと爲しうるか……一四四

第四章 新金本位運用下における貨幣價值安定の

理論と政策

(一九一—二四二)

- 一 名目主義貨幣理論と新金本位運用形態とのつながり……………一二一
- 二 新金本位運用と中央銀行信用統制……………一二三
- 三 この安定が米國の物價及び利率の統制を中心と爲す所以……………一二五
- 四 右の安定化的物價主義を根基づける理論……………一三〇
- 五 この安定物價を國際的物價平準たらしめたる政策力……………一三一
- 六 新金本位運用の使命とその歸趨……………一三五

第五章 一團の貨幣理論家の展示したる貨幣價值

決定理論

(二四三—二五四)

- 一 わが本位形態の歸趨は結局において金地金本位……………一四五
- 二 現在の貨幣價值決定力は主として中央銀行の施す信用政策力……………一四六
- 三 世界總金在高の半ば以下の保有高をもつて米國中央銀行は能く世界的信用數量の統制力指導權を握る……………一四七
- 四 米國信用統制力が壓倒的に有力なる譯——主としては金在高消長と貨幣數量創減との關係の切斷……………一四九
- 五 この政策上の實力は、併し、米英經濟力總體の背景の存在によりて完たし……………一五一

第六章 金統制と信用統制とに關する時論と理論

(一五五—二〇五)

- 一 開題——金融的景氣安定政策論を豫想しての一論……………一五七
- 二 權宜的通貨統制策としての公債の賣出と公募……………一五八
- 三 より根本的なる統制力回復策としての固定貸整理……………一六二

四 さらに根本的なる統制力の充實策……………一六九

五 必然としては弱化するとも意識と組織との力にて強大化せらるべき統制力……………一七三

六 わが金輸出解禁の前提たる諸條件……………一七八

七 金に囚はれたる舊時代の信用政策と新時代の金統制及び信用統制……………一八二

八 英米兩國に展開されたる安定化的金統制と同信用統制……………一八八

九 わが國に安定化的統制を施し得べき前提としての金融組織上の改善……………一九三

一〇 全産業安定策中に占むる信用統制の地位……………二〇〇

第七章 過大國債の歸結としての資本課税案又は

代案の復活の意味

(二〇七—二五六)

一 古くして且つ新しき問題……………二〇九

二 西歐の問題にして又わが國民への課題……………二一一

三 公債過大化が財政生活上諸國民共通の最大關心事たる所以……………二一七

四 この考察より米國戰債及びドイツ賠償債(ドオズ案)——ヤング案を除く所以……………二二三

五 英國の内國債半減方策としての資本課税の提唱……………二三〇

六 膨脹されたるも時おくれたる爲め同案の陥りたる假死……………二三四

七 高度累進的特別所得税となりての其の復活……………二三九

八 その實現への豫想とその本邦財政政策に示唆する意味……………二四三

[追記] ヤング案及び英國第二次労働黨内閣財政政策への展望……………二五三

第八章 金解禁論上 閑却されてゐる諸問題 (二五七—三〇三)

——新金本位維持の最少限的要件——

一 考察範圍限定の一——新金本位理論を繼ぐの政策論のみ……………二五九

二 同上の二——金輸出解禁への必至的前提論を試みるもののみ……………二六三

三 通常の平價金解禁論とその批判……………二六九

目次	八
四 平價切下げ金解禁論とその批判	二八三
五 之なくしては金解禁の實を収め得ず、更に新金本位を長くは維持し得ざるの前提と要件	二九〇
〔追記〕 金解禁に關する文献抄	三〇一

中編 景氣變動とその安定

第一章 貨幣的景氣理論並びに汎歐貨幣制度論への考察

一 二題目併論の理由と拙論の系論としての貨幣側強調景氣理論	三〇九
二 劍橋學派理論を主とする右の景氣變動論の一斑	三一二
三 右の景氣變動理論の弱點とその妥當性の限界	三一七
四 この英國通行の景氣理論と獨逸に行はれる景氣循環論との綜合	三二四

(三〇七—三五八)

五 世界的景氣政策を一目的とせる自由通商の提擧	三二八
六 この自由通商爲替安定及び景氣安定を目的とせる汎歐統一貨幣の提唱	三三一
七 この提唱を不能と論定せるカツセルの批評と、その支持者ショオの見解	三三三
八 之を暫くショオ、ウエルズらの國際主義の現れと看ての拙見解	三三八
九 政治的に考察しては到底その不可能なる所以	三四一
一〇 純經濟的施設と看て其の成立に要する前提と諸條件	三四五
一一 尙も存在する矛盾——矛盾の原因としての貨幣過重視と負債未整理	三四九
〔追記〕 ヤング案中の國際決済銀行の開設による右理念一端の現實化	三五七

第二章 景氣變動理論の梗概と信用統制策の管見

目次

九

(三五九—四三〇)

- 一 開題——景氣變動概論の展開を念じて……………三六一
- 二 景氣理論における二つの類型と私の採れる立場……………三六二
- 三 私見による非貨幣的景氣理論及び安定政策の梗概……………三六七
- 四 右の理論に據るところの景氣好轉への道……………三七一
- 五 再び貨幣的景氣理論の妥當する限界に就いて……………三七三
- 六 貨幣的安定策に對して非貨幣的安定策の有する比較的重要さ……………三七八
- 七 貨幣的安定策が防止せんとする勞働爭議失業の社會的意義……………三八四
- 八 これを考慮せる貨幣的安定策即ち信用統制策の一斑……………三九四
- 九 この安定化的信用統制策への批評及び修正……………四〇四
- 一〇 本邦にて安定化的信用統制を實行し得るの條件……………四一五
- 一一 私見景氣理論及び政策中に占むる信用統制策の地位……………四二二

第三章 純粹貨幣現象的景氣循環理論とその吟味

(四三一—五〇七)

- 一 財貨側原因説支持と貨幣側原因説承認との矛盾せざる所以……………四三三
- 二 貨幣的理論又は混合型的理論から純粹貨幣現象的景氣理論へ……………四三五
- 三 純粹貨幣的理論より試みたホオトレイの新金本位運用への舊展望……………四三八
- 四 最近刊行の組織的景氣理論の諸文獻中に占むるホ氏景氣理論の地位……………四四四
- 五 ホ氏の諸著作よりその独自の體系的景氣循環理論を構成するの試み……………四四八
- 六 景氣循環と一般的失業との相關關係……………四五三
- 七 景氣問題の「發見」を可能ならしめた景氣現象の諸資料……………四五七
- 八 金本位制下に必然なる銀行信用伸縮上の缺陷より迫りての問題の「再發見」……………四六五
- 九 この理論の基本的概念としての消費者所得消費者支出蓄積餘剰と銀行信用……………四七一

一〇 信用膨脹の内在性と舊金本位制が調整せんとした信用統制上の必然的遲滞……………四七五

一一 新金本位制が信用統制貨幣價值統制を完うして景氣循環を根治せんとするの展望……………四八〇

一二 貨幣的安定の社會的意義と純粹貨幣的景氣理論景氣安定政策の妥當性の吟味……………四八九

〔追記三つ〕その景氣研究を縁としての福田徳三先生の社會科學上の立場の管見、その他……………五〇四

第四章 貨幣現象的景氣循環理論に對するピグウの論争とその批判

(五〇九—五三八)

一 ピグウ、ホトレイの人と地位と論争の次第……………五一一

二 兩氏の論争が純學問的には取組み得られぬ理由……………五一四

三 ビ氏論争點の一——偏へなる周期性の定立努力が謬想の出發……………

點……………

五一七

四 同上の二——貨幣的總購買力が無變化なれば循環なしとは謬り……………五一九

五 同上の三——經濟諸力上の變動は貨幣的現象に移されて初めて循環に作用するとは謬り……………五二四

六 この論争が互ひにその認識要求と認識對象層を異にする所以並びにホ氏理論が原因論としてよりも寧ろ循環過程の分析論として尊重さるべきの所以……………五三〇

第五章 生産統制と産兒統制への管見

(五三九—五六六)

一 我が國の遞増的人口動態の有する社會的個人的意義……………五四一

二 商品生産における自由主義から統制主義へ……………五四四

三 最限的人口總數の公準としての最少限的失業情勢……………五四七

四 人口概念上のオペテイマムの發見——量から質へ……………五五三

五 多産多死から少産少死へ向うての人口統制……………五五七

六 總人口の純増加の望ましき場合においてすら産兒統制の可なる所以……………五六一

七 歐洲諸國における産兒統制の「發見」と貧困退治……………五六三

下編 經濟學に關する斷章

第一章 『綜合』としての福田經濟學原理

(五六九—六〇六)

一 福田博士『經濟學原理』生産篇の有つ三段の特徴……………五七一

二 その立前に立ちての全面的批評の必要とその困難……………五七五

三 その独自の體系建設の由來としての深玄豊饒なる特殊研究……………五八〇

四 餘利(營利)經濟の朗かなる認識と社會政策の強調——この綜合より生れる厚生經濟學……………五八五

五 流通篇を前提とする流通經濟學體系すでに茲に成る……………五八九

六 マルクス理論の止揚者としての、又た綜合としての『經濟學原理』……………五九二

七 生産流通の二行程を互ひに捨象せず且つ兩面より餘剩價值説を拒否す……………五九七

八 讀者としての註文……………六〇〇

(附記) 新版の有つ異色……………六〇一

第二章 人及び社會科學者としての福田徳三先生

(六〇七—六二三)

一 傳へられるには餘りに大きな學問的・思想的存在……………六〇九

二 先生の「先生」と先生の門弟愛……………六一一

三 象牙の塔を立ち出でしめた先生の社會愛……………六一六

四 その歌にまっはり示されたる開拓者の氣魄……………六一八

五 無數の論文の保つであらう永遠の生命の由來……………六二〇

第三章 神田乃武先生の勞作と國際平和への新展望

(六二五—六四九)

- 一 『神田乃武先生——追憶と遺稿』と『マアシャルの追憶と遺稿』……………六二七
- 二 これらの二遺稿集の示すところの意味の異同……………六三二
- 三 この遺稿集自體とその「追憶のために」の訓ふるところ……………六三七
- 四 その主文章「世界一周紀行」の訓ふるところ……………六四二
- 五 神田先生の掲げた理想概念と國際平和への新展望……………六四五

第四章 大西經濟學とその發展とに就いて

(六五一—六八四)

- 一 大西經濟學の現實相と發展相とを尋ぬるに就いての用意……………六五三
- 二 之が實相は人口食糧間の矛盾の事實に即しての理論的全體性の展開……………六五八
- 三 『帝國主義論』より『社會主義論』へ……………六六三
- 四 『經濟原論』の非體系性の所縁としての「眞理の一方性」の信念……………六六九
- 五 三つの發展相としての制度派、動態經濟重視及び新自由主義……………六七四
- 六 全集完成への勞作者……………六八一

第五章 ギイド經濟學思想の管見

(六八五—七〇二)

- 一 不當に閑却されてゐる現代フランスの經濟學諸文獻……………六八七
- 二 フランス經濟學界におけるギイドの地位……………六八八
- 三 理論經濟學に對うての其の寄與……………六九一
- 四 謂はゆる社會經濟學に向うての其の寄與……………六九三
- 五 『經濟學の第一原理』の特徴の一、科學と政策とへの統一的考察……………六九六
- 六 その二、その二主著と異りて囚はれざるの新體系の展開……………六九八
- 七 その三、價格經濟學を超えて經濟生活發展論への展望……………六九九

(附記) 日佛兩國の經濟學文化の感謝……………七〇〇

第六章 勝田氏に於ける機能經濟學體系化の試み

(七〇三—七四九)

- 一 勝田貞次氏『日本經濟の基礎構成』が展開すと思惟される三つの目次……………一七

問題……………七〇五

二 その序説——その體系をもつて國民經濟學體系となさむとするの主張と方法……………七〇九

三 その本論の部の全十章の輪廓の紹介……………七一—

四 本論に表はれたる主なる調査記述實證……………七—三

五 本論への問題——それは日本經濟生活を質的量的に確定し解釋したか……………七二—五

六 同上——その記述實證は本邦經濟生活行詰り論を克服したか……………七三—九

七 序論への問題——その方法は現時通行の國民經濟學方法を克服したか。又その方法が、生活派又は客觀派より轉來せるものと看ての妥當性とその限界……………七三—五

八 同上——同制度派機能派作用派又は行動派のより轉來せるものと看ての妥當性とその限界……………七四—〇

九 マアシヤルが後至者に期待した經濟學研究における量的分析……………七四—六

第七章 丸谷喜市氏『經濟學原論』讀後

(七五—七八七)

一 歴史と觀念との綜合と、著者の思想發展の跡付け……………七五—三

二 著者の理論とリイフマンの中軸的學說……………七五—六

三 流通理論の擴充とマルクス理論に對立するその意味……………七六—〇

四 醇化偕調のうへ科學への眞の寄與たるべきの異色十五を數ふ……………七六—三

五 その續き……………七六—六

六 その續き……………七七—〇

七 批評三束——(イ)價值論放棄の價格論たる色調ないしは陰影……………七七—四

八 その續き——(ロ)文獻への顧慮の、又は諸學說の取扱の態度……………七七—七

九 その續き——(ハ)生産流通關係論より聽て全流通關係論へ……………七八—一

一〇 全流通關係論者としての著者と福田博士との行く手……………七八—三

第八章 田中金司氏『金本位制と中央銀行政策』讀後

(七八九—八二八)

一 同書主題の重要性と研究法……………七九一

二 諸文の示し來つた體系的なる發展……………七九五

三 各篇章悉く更新調整されたる一新論著……………七九八

四 體系的新著として發揮し來れる効果迫力の由來……………八〇三

五 「金本位制の研究篇の管見と少しの拙異見……………八〇六

六 「中央銀行政策の研究篇ほか一篇の管見と若干の異見……………八一二

七 理論政策の闡明についての學者實際家の接近……………八二二

〔追記*〕 新設の國際決済銀行のことその他……………八二六

〔追記**〕 景氣安定物價安定の可能論と景氣下降物價低落の様相……………八二七

上編 新金本位と信用統制



第一章 名目主義貨幣理論の發展と新金本位制への解釋力

- 一 新しき金本位制の現象形態
- 二 之を基礎づけるものは二流派貨幣理論の孰れであるか
- 三 之が解釋を擔當する名目主義理論發展史の管見
- 四 同理論内における靜態論より動態論への進み
- 五 浪漫主義思想に淵源せる貨幣の象徴主義
- 六 靜態的考察の頂點を示せる法制的名目主義
- 七 動態的考察に向うて發展せる經濟的名目主義
- 八 その頂點に立てる請求權説または指圖證説
- 九 その貨幣價值觀を修訂し綜合せる近時の動態貨幣理論
- 一〇 新金本位下の貨幣價值の統制安定に向うてのその解釋力
- 一一 貨幣價值安定と貨幣的景氣循環理論

端的に理解に訴ふるため現實の事象を藉りて、先づ問題の一つを説いておかう。

貨幣を思索の對象として古來多くの人々に之を謎語的な神秘的なものと考へしめる一因をなした金貨なるものが、今や流通界からのみでなく鑄貨現象からも全く拒斥せられ、貨幣價值にて呼ばれる一定の價格をもつて専ら輸出用のために賣買せられる金地金または金塊のみが、金本位制の捨石として用ひられる。——意識的でなく自然發生的に漸成して世界の本位の母制となつた英國の金本位すらもが、法制的の公布によつて斯かる意味における金本位制に推移し來つた。——ここでは最う明かに、金貨幣の内容價值のゆゑに貨幣價值があるとせられる因果關係は認められず、言ひかふれば、貨幣單位の價值は金地金價值によりて決定されるのでなく、却つて金本位を規定する法制的のゆゑに金地金が一定價格を保障されて貨幣價值に融けいるのである。そして斯かる貨幣價值は凡そ歴史的に、即ち經濟發展の一段階において成立したるものである。——經濟生活の實際において最も強く要望される購買力單位の意味での貨幣價值の安定なるものは、金

地金とは殆んど關係なく寧ろ世界的な物價平準を標識とし、金利政策一斑を中心とする通貨統制及び信用統制によりて、概ね國際的物價平準と均衡せしめられるが如くに維持せられる。——金本位維持の捨石たる商品金地金は、之への需要の急變による價値變動を避けしめむがため、各國當局者あひ自制して需要を統制するとともに、各中央銀行専ら之を集中する。——新たなる金本位は斯やうにして、國の内外に向うて形式上は金地金と、そして實質上は世界的物價平準と、平衡關係を維持することく、その通貨信用の全組織を合目的に統制したところの一の紙幣本位制に外ならぬものである。

上來は概ね、一九二二年デノア國際經濟會議通貨決議の引いた導線に沿うて、英米その他の改造しきたつた、其れぞれの金本位制の、現象形態を素描せるものに外ならない。いま之を名づけようとするなら、ホオトレイのいふが如く、其れは明かに金爲替本位 *gold exchange standard* ではなく、又た金貨本位制 *gold specie (coin) standard* ではなく、さらなくして、之を綜合したところの統制された金地金本位 *gold bullion standard* に外ならぬものである。①尤も之と同工な本位形態に對して名づけられた金核本位 *Goldkernwahrung* といふの概念と用例も可なり廣布されてをるが、然し、この金核本位てふ概念には、近くドイツ、ベ

ルギイ等が法制上あきらかに規定し施行しつつある銀行券發行方法上の比例準備における機構運用の或る態様、即ち、その準備最低限四割中に就いて、金準備比率は三割にて足ると共に他の一割は外國爲替手形にて準備するを得、となせる類の發券又は本位形態を、指稱するとき臭味をば濃く伴うてゐる。だから、英米の採擇し而して本邦の追隨すべき、金本位の形態にいたつては寧ろ、より明確な、而かも現に印度幣制調査報告の公文に使用してゐる、この金地金本位といふ名稱の方が一層適切であるだらう。②名稱はとにかくとして、此の本位形態は今や世界的たらむとしてゐるものであつて、而して金解禁とともに當來すべき、我が新金本位制のまた同じ潮流に掉すべき事は、必然のところ、に屬する。

二

言葉は等しく金本位への復歸であるが、舊金本位と此の新金本位との間には、貨幣と貨幣價値との概念を中心として、そこにコペルニクスの視角の轉換が實現されてゐたのは、極めて分明である。貨幣價値は金價値であるとする金屬説は斥けられて、金に獨りな自然法的な價値あるなくして、其は法制の力によつて一定の貨幣價値を攝るものと改め

られたのみでなく、貨幣價値の安定は主に金利政策によつて決定せられると云ふの原則が眞實化されむとするに至つたからである。然らば斯かる新しき貨幣の現象世界は、抑も貨幣を思索対象とする觀念世界の如何なる學說に基礎づけられたものであらうか。ここに吾々の最初の問題がよこたはつてゐる。もちろん、この現實は客觀的な實際的情勢の必要と便宜とから獨自に展開されたものと云ふの解釋も成りたつ。だが理論の無い客觀的情勢状態の必然のみに支配されるにしては、吾々の理性と意識とは、既に餘りに有力であるのである。だから例へばかの、國際的債權並びに世界金在高の大半が共に盡くしてアメリカの獨占到に任かされてゐると云ふ如きの現情勢が、此の新金本位制の方向形態を決定し創りだしたのではない、——と斯う一應、吾々は、推定して筆を進めて差支ないものと思ふ。

そこで、文化人類の自我と自律ありて既に提供されてゐる貨幣學說が、當面の課題となるのであるが、謂はゆる金屬説を否定した觀念には、概ね二つの流派を認めることが出来る。一は百餘年まへ功利主義世界觀の遍ねかりし當年の世論を動かしたのみでなく短期間ながら英國の本位政策の現實相を決定したところのリカルドオの金地金本位論で

あり、二はドイツ浪漫主義哲學に淵源して十九世紀はじめ貨幣論上かたく學問的基礎を築きたところのクナップ以降の貨幣名目主義論である。しからば、この現實相を少くも理論的に影響したものは、右の二者の果して孰れであつたであらうか。世界一切の劇詩の開祖をシェクスピアにもとめずしては已まない英國人の多數は、この場合にも必ずや、リカルドオの權威を前面にもちだすことであらう。現にケインズは、ヨオロッパ戦前つとに印度幣制の歸趨を論じたる時、金本位制には本來的に金貨流通を伴ふといふの俗流的な概念を斥け、もし斯くのごとくんば、エヂプト以外に金本位國は無き事になる。眞實をいへば、金は謂はゆる國際通貨なのであつて、國內通貨なのでなく、従うて各國貨幣政策は國際支拂の用途のためのみに金を節用すべきである」と戒め、又た戦後ヨオロッパ通貨改革を論じて、管理通貨案を提唱するや、更らに一步を進めて金本位それ自體すらをも既に過去のものたるべき野蠻の遺物である」と酷評したのであるが、^③その當のケインズが、その所論の權威のため、前記の場合に引ききたつたものは、クナップではなくして、實にリカルドオであつた。否、氏に據れば、かの購買力平價説といへども、カツセルのプライオリテイでなくして、矢はりリカルドオであつた！すなはち、リカルドオの論じた、經濟的

且つ安全な通貨の提案(一八一六年)を回顧して、(内國には銀行券しかして外國爲替の安定を目的とする輸出の兌換には金貨でなしに金地金を用ひ、以つて國內流通界に金貨の入り來たる事を防止すべしと爲した、リカルドオ提案の、創唱を高揚したることである。この點については、山崎覺次郎博士も、リカルドオの創唱の功績を高度に認められるもので、その近文金貨を流通せしめざる金本位制において先づ、イギリスの「一九二五年の金本位法」は未曾有の新制度ではない。その手本は同じく英國において百餘年前に一度行はれた『兌換回復法』に他ならぬ。この法律の制定については、リカルドオの熱心なる主張が基礎となつてをる旨を斷定する。更に、唯だ、二者の異なる所として、一八一九年の兌換回復法は極めて短命であつたに反し、一九二五年の金地金本位制は英國において廢止されないのみでなく、他の國にも次第に出現するであらう旨を結語されてをるのである。(然しながら、實は、輸出用の金地金の準備の一點ならば、ひとり英國一世紀前に唱へられた上來の歴史的事例にさかのぼるまでもなく、米國の貨幣行政においても亦た目撃し得たところであらねばならない。即ち一九〇〇年の金本位法を施行するまで、米國造幣局はながい間、五千弗ないし八千弗の輸出用金塊を準備し、之を自由に賣渡し來つたものであ

るからである。(6)

三

では、當來の金本位制を理論的に基礎づけるものは、上記英國に現はれた觀念、綜じてはリカルドオ流の金地金本位論であつたであらうか。英國の金本位制のみの關するかぎり且つ現象の表ての察するかぎり、然う言つても、太した謬りはないであらう。然し、新金本位制の背後なる新精神並びに今後伸びゆくであらう其の生命に想到するならば、それが決してリカルドオの理論で基礎づけられるものでないこと——其れは想像するに決して難くないのである。『そもそも新金本位制は、又それと伴うて改善され來つた英米獨における發券制度は、あひ俟つて金が人を支配する代りに大いなる程度まで人をして金を支配せしむる制度を漸成し來つたものであり、能ふ限り貨幣價值の決定を金より解放せしめむとする計慮と努力とを表はしてゐる。然るにケインズの見解を除くほか、英國におけるリカルドオ以降の貨幣本質觀は、嚴格に言うては殆んど悉く、金價值が貨幣價值を決定するてふ金屬主義の埒外に出たものはなかつた——ニコルソン等による斷想はあ

つたにせよ、——からである。

かやうにして、當來の貨幣現象を理論づけるものは、遂に勢ひ、二十世紀はじめドイツ貨幣理論の上に大成され來つた名目主義であらねばならないものと思惟される。古ギリシヤ哲人を昏迷せじめた此のかた、貨幣價値の根據が物質 *physis* なるか、將た名目 *nommos* なるかの謎をば、貨幣の職能觀を一方的に徹底せしめて純粹に名目性 *Nominalität* なる所以を明かにし、貨幣の表券性 *Chartalität* を歴史的に明徴して凡ゆる支拂要具を統一的一體として、理解したところの、基本的な名目主義貨幣理論は、その後の繼承者の理論的展開によつて、今や、うづ然たる綜合的理論體系にまで大成し來つてゐる。金屬説の企て及ばなかつた普遍妥當的な解釋を、其れは斯くして、貨幣的認識に與へつつあるのであつて、吾々は「事實は言葉よりも有力である。世界戦争の終りは亦同時に、貨幣論上の金屬説の終りでもあるだらう」とベンデクセンの豫言した所が、の今や、大いなる程度にまで、適中せることを承認せざるを得ないものである。

だが其處に、一つ、名目主義は大なる反省なくして濟むであらうか。何か。それは思索を斯く一局面に深化せしめゆく限り、貨幣現象の最も重要な一局面を閉却せずしては

已まないであらうことが、之である。名目主義がその後、著しく經濟的解釋を攝りいれ、卓拔なる貨幣造出理論を二たび三たび獲得したことは明白であるが、然しながら、其れが綜じては貨幣理論の「靜態的實」方面にとどまりて、未だその「動態的數量的問題」の全般に及ばざる事の同様に明瞭であることが、實に之である。尤も、純粹な法制的名目主義論者にとつて、「貨幣價値の増減即ち物價の低落騰貴は貨幣國定學説の對象でない」としても、其れは必ずしも理論を謬つたものではない。また國家は貨幣價値の變動なるものに關知しない。物價指數は、貨幣の法制的特質について何物も示唆するところはなく、斯かるごときは貨幣の國定學説の領域に屬せずして、經濟學の解釋するところに屬する」として雲煙過眼視するのは、ただに自由であるばかりでなく、その特異な認識要求をみとめる限り寧ろ學問的でも在り得るのである。⁽⁸⁾だが斯くして名目主義的理論一般が一度、金屬説にかはつて、凡ゆる貨幣現象を解釋すべき重大な責任と聲望とを荷ひ來つたものであらうか。…… *Das Geld habe Geltung, aber nicht Wert.* ——ワアゲマンの斯やうな言葉は、⁽⁹⁾少くもクナツプ以後の其の繼承者によりて返上されねばならぬ！凡そ凡ゆる理論は停止

することなく發展する。この意味において私は、此の高度に値ひする貨幣理論の發展小史を考へようと欲するものである。

四

いま發展小史といつたことであるが、それは抑も何を指標し、何を選択し、何を重要視しての發展方向に興味を尖らさうとするのか。もちろん、理論の總體又は細目に對うて論考するは可能ではなく、其れらは凡そ名目主義論者の諸著述自體、乃至は文献史に譲らるべきこととして、今はただ文献史中、アルトマン、⁽¹⁰⁾ドエリング⁽¹¹⁾の兩學說史の、殊に有用の文字に富む旨を記すにとどめねばならぬ。(この種の考察にはホッフマンの好著は無縁である。)⁽¹²⁾しかして此處にての焦點は偏へに、名目主義貨幣理論の動態的觀察への關心の發達のみを蒐まるものであるが、今、この問題を、先覺の所説を藉りて略解しておかう。

まづ名目主義の分派については一九〇七年すでにアルトマンの研究があり、次いでベンチクセン自からの立場の宣明があり、又た近くはワアゲマンの施せる辨別がある。すなはち、アルトマンは、(一)金屬說 Metallismus より分たれるものは、(二)法制的名目主義 stat-

licher Nominalismus のみでなく、後者の發展として、更に(三)經濟的名目主義 wirtschaftlicher Nominalismus を分枝すべきであると論じたが、ワアゲマンが此の(一)(二)(三)に對して各々、nominalistische Rechtslehre と nominalistische Wirtschaftstheorie との名を命じたのも、意圖するところは略ぼ同じい。アルトマンは最後のものを左の如くに定義する。「經濟的名目主義においては、貨幣價值を職能價值として認識するのであるが、この價值は單に貨幣の強制的支拂力に淵源するのではなく、歴史的に成立したる購買力 Kaufkraft より由來したもので、そして此の購買力に至つては、國家といへども任意に創造し得ないものと考ふるのである」。そして、この一般的購買力の觀點は、クナツプにおいては無視されてゐるが、然し動態的貨幣理論においては決して看過しえない所であらう旨を、アルトマンは附記し、時には暗示してゐる。⁽¹³⁾但し茲に注意すべきは、クナツプ學說においては一般的購買力の意味での貨幣價值の概念は論理上存在するの餘地なく、隨うて後年リイフマンの施した此の點に關するクナツプ酷評が失當であるの一事であるだらう。だから論者にして一度び、一般的購買力に關説し來れるとき、その名目主義は、クナツプ主義そのものでなく、その發展と看られねばならぬと思はれる。ともかく、一九〇八年、夙に、斯かる發展相を案じ、

ないし發展線を指した、アルトマンの聰明は、明確に認められて然るべきものであらう。

しかるにアルトマンにおいて暗示された、もう一つの發展相の存するを看過してはならない。それは貨幣理論一般に關するものであるが、名目主義を採る場合、殊に要望せられるところのものである。何か。貨幣を認識する觀點なり方面なり乃至は問題には、三つあつて、即ち(一)質的靜態的問題 *qualitativ-statisches Geldproblem*、(二)量的動態的問題 *quantitativ-dynamisches Geldproblem*、(三)形態問題 *modales Geldproblem* が之である、と爲すものである。⁽¹⁴⁾中について最後のものは要するに本位制度の技術的方面により、多く關するものだから茲にては暫らく措くこととすれば、(一)(二)は、後ち、ドエリングが、クナップ以後の貨幣理論史を體系化するに當つても、之を靜態的質的問題、並びに動態的量的問題として、諸家思索の跡を辨別し、可なりの効果をおさめたる仕方である。⁽¹⁵⁾ここに云ふ靜態、および動態 *Statik und Dynamik* の概念は勿論經濟理論一般にも當てはまるところの經濟生活上の二範疇なので、短言すれば均衡状態における經濟、および運動態發展相變動相における經濟の意味に外ならなく、そしてカツセル及びビグウ等の試みたるごとく、前者を理論經濟學の、又、後者を景氣變動論の對象たるものと解するも太過はない。いま貨幣理論上に移さ

れた此の二概念とても、右の一般理論における辨別と、その規準を異にするものではなく、貨幣の本質概念職能貨幣價値の根據等を靜止の状態、又はシユムベエタア流に考ふれば均衡のうちに發展しつつある状態において思索するものが靜態的貨幣理論であり、而して一般的購買力の現實的決定貨幣數量の増減と一般財貨價格の騰落金利的統制と貨幣價値安定または景氣安定等の相互關係乃至は制約を運動の状態シユ氏のごとくに考ふれば新均衡を回復せむとする努力において觀察するものが動態的理論なのである。⁽¹⁶⁾この二方面こそは、一もつて他をかくべからざるところの、貨幣理論上の相關概念をなすものであらねばならぬ。靜態的理解の明哲を前提せざるの動態的理解が斷片に顛落すべきとともに、動態的理解を閑却せるの靜態的思索また地上の認識たるを得ないからである。かやうにして、元、靜態的把握を任務として出發した名目主義といへども、時の経過とともに、否な更新されたる今日の貨幣現象とともに、遂に動態的把握に進むべきは、事理の當然であらねばならない。知らず、名目主義貨幣理論の發展は、何づくまで、斯かる現實の認識要求を充たしてゐるであらうか！すくなくとも私は、この一點に興味をつなぐ。

五

貨幣の象徴性と貨幣價值の名目性とに關する思想は、ドイツ特有の理想主義より、之を異なる視角よりすれば、超個人的自我主義より、生まれ出でた文化の一所産である、と見るを得よう。貨幣價值の實體觀と數量說見解とが個人主義功利主義の國、十八世紀のイギリスに大成されたのと同様の必然さをもつて、それは、十八世紀するドイツに興れる浪漫主義によつて培はれたものと、見るを得るであらう。いまクナップに至る名目主義の發展史の前菜として、すこしく之を物語りたい。

はるかにイタリヤ諸都市とハンザ同盟諸都市の經濟的繁榮を相續したところの英國には、金貨を流通せしむる贅澤が許されたのみでなく、それに關する思想も亦た經驗論的實在論に基礎づけられた唯物主義的功利觀に支配せられたのである。が斯かる環境を生きるなく更には無批判的でないところの當年の若きドイツにおいては、ロマンチズムとも名づけられる、自覺した我、または超個人的自我の觀點よりして一切の事物と認識とを再吟味する思想が、固く人心をつかむことをえた。このロマンチズムは現はれて

は、或ひは象徴主義であり、唯心主義であり、批評主義であり、全體主義であり、或ひは理想主義でもあつたのである。しかして、この思想が、貨幣に關する一般通行の見解、主としてアダム・スミスの思想に對する批判となつて現はれたのは、寧ろ當然であらう。近代的な流通經濟の新たな機構は、遅ればせながらドイツの前にも展開せられ、そして此の現實が要求するところの貨幣的認識は、その思想家の理念趣味を烈しくゆすぶつたからである。

ただし茲に注意すべきは、その前に展示せられた對象が、確かに金貨ではなくして却つて混沌たる雜種貨幣であつたと共に、その一部は整然たる振替貨幣の制度であつた事である。吾々は、この現實こそは、上述せる思想的傾向をたすけて、貨幣が *physcal* なるか、將た又 *nommos* なるかの、アリストテレエス以降、とかれざる謎の解き手として、ドイツ第一流の思想を起たしめたる一所縁であつたと看る。そしてカントは、その解釋者の最初の人であつた。すなはち一七九七年その『倫理の形而上學』の中で、彼れは、貨幣とは何かに自答して斯やうに言つてゐる。財貨に對立して貨幣は其れ自體の固有する價值を所有することなく、それは目的に通ずる單なる手段 *nur Mittel* たるに過ぎない。謂はゆる貨幣の價值とは、それと交換せられる財貨が調達されるところの費用によつて、その當爲 *Sein-*

sollen が反映されるものに外ならないと。少しく誇張していはうならば、是れ正さにスミスの、後天世界の貨幣觀に對して、先天世界の貨幣觀を展開したものと爲しえられるであらう。

だがカントを承けて浪漫主義を完成したものはフイヒテである。かれは價值の根基を労働にありと爲したと同時に、一切の素材と自然とは盡く之を超個人我の被創造物であると思つたのであるから、その貨幣觀は勢ひ之が綜合として現はれねばならない。かくしてアダム・スミスの影響のもとに、彼れは金貨又は銀貨を「世界貨幣」として認識した。が、その社會的理想郷を描きだした『孤立商業國』の内部を流通する貨幣に至つては、全く材料價值より放たれた、そして労働を象徴した貨幣 ein die Arbeit symbolisierendes Geld であらう。なければならぬ、としたのであつて、吾々は茲に明かに、貨幣の象徴性の主張を見るをえたものと思ふのである。(19)ただ、ヘーゲルにおいては吾々は、特殊な貨幣的認識を見ることが出来なかつたことを看過してはならぬ。

しかしながら、此のロマンチズムによる社會學的並びに國家學的思想をば、貨幣理論上、殆んど科學的表現にまで成長せしめた第一人者こそは、實に十九世紀初葉における情

熱的なロマンチカア——アダム・ミュラー、その人に外ならない。(19)ミュラーが「新貨幣理論への試み」(一八一六年)中で論じた綱領は、左のごとくに要約しうる。(20)……その質量のゆゑに斯かる金屬貨幣が流通するものならば、それは祖國なき、民族意識なき、又た有機的結合なきところの、民衆と地域の間にも尙ほよく可能であらう。ただ、それが地域化による、即ち何らかの國法的規制によるところの、貨幣單位の命名 Geldbenennung のゆゑに初めて、素材的制約のないところの、即ち凡ゆる經濟價值の象徴としての、貨幣の概念が成りたつのである。貨幣は國家てふ有機的機制體における血液であり、(Im Organismus des Staats ist das Geld Blut.)そして其れにおいて、民衆の社會的構成の明確な表現がみいだされる。國家の言葉——制令——のみが貨幣を創ると共に、國家のみが貨幣を流通せしむる主體である。反言すれば、貨幣の本質は國家の有機的結合を幫成するの任務を盡すことに在る。しかして、貨幣の斯かる有機的理解こそ、まさしく社會または國家の有機的觀念に照應するものであらう。……上來のごとき見解のもとに、ミュラーは、國家制令に基づく凡ゆる貨幣を、統一的な一體と見るとともに、「紙幣を國內貨幣、そして金貨幣を國際貨幣として認識する」のであつた。(21)かやうな社會學的背景において、貨幣を理解した、十九世紀はじめの

ミュラアには、二十世紀におけるジムメルの哲學の深さなく、又たクナップの法制史考證の確さなきは言ふまでもないが、然し上來のごとき主張を管見した吾々は、アルトマンの下だした左の評語の、必ずしも誇張ならざるを思はざるをえない。「ミュラアの貨幣理論は、まづ一面においてジムメル『貨幣の哲學』としての、次いで他面においてクナップ『貨幣國定學說』としての、二胚種を豫兆したものであらう」。(2)事の序であるが、このミュラアに比較もせらるべき、經濟學著作家としての英國のロマンチスト——カアライル、ラスキンには、殊記さるべき貨幣理論が見えないことを看過してならぬと思ふ。

十九世紀の時の経過において、ドイツ貨幣理論は益ます豊饒なる收穫をくはへ來つたのであるが、質的にその尖端にたつたものは疑ひもなく、カアルメンガアであらう。かれはウオカアの有名な、貨幣は貨幣の爲す(職能を盡す)ところのものである「てふ職能を重視した見解に對うて、最も正しい内容を規制したので、即ち貨幣の成立發展を、素材の有した各異の販賣力市場力通用力 *Absatzfähigkeit*, *Marktgaengigkeit*, *Gangbarkeit* のうちに見て、曩きの一般財貨の性質と照應せしめ、(23)この經濟的交通の重視より導き來つて貨幣の根本的職能を交換媒介手段にありと斷じ、さらに進んで社會諸制度中、最も多く經濟交通に負

ふとともに、最も少く法律的施設に依存するもの、蓋し貨幣の如きはない、(24)と結論したのである。それが従來の名目主義的主張にたいする對立物を供したのは明白である。メングアのと遠かれ近かれ前後して發表せられたロツシヤア、ヒルデブランド、クニイス、シエツフレ、ワグナア、シュモラア等の貨幣理論は概ね、實體に對する職能の價值を重視し、動態的研究を深め來つたとともに、貨幣の概念を益ます強く國民生活社會生活のうちに把握せんと努めたもの、と言ひ得られるであらう。綜するに是れ、ドイツにおける貨幣理論が、英米における代表的理論——デエヴォンス、ラフリンらのごとく孤立的に考察せられる代りに、社會生活的に把握せられ、殊にその價值觀が實體 *Substanz* の代りに職能 *Funktion* のうちに探究せられるに至つた動向を示すものにあらざるはなからず。

かかる認識要求における轉換の、いとも集中的なる表現の、二十世紀初め天才的に閃ききたつたものこそ、ジムメルの『貨幣の哲學』に外ならない。ただしジムメルを語るは、我が學界において既に容易くはゆるされざる越權であり、そして私の敢へて冒さうとしなるところである。これに影響され、之を發展せしめ、或ひは之を解釋した、名著としての、左右田博士の二論文は今や完譯されて遺憾なく、恒藤恭教授の優れたる一研究は既に學界

に重く鑑賞されてゐる旨を一語すれば足りるからである。⁽²⁵⁾ただ茲の目的より言つても、ジムメルの名にかかはつて指示せらるべき二事があるやに思はれる。その一は、貨幣の象徴主義の文化史的意義がジムメルにおいて最も明徴にせられたことである。かれは、心理發生的見地よりみては貨幣はその實體價値に依存して發達したのであるが、文化のすすむにつれて純粹なる象徴的意義を獲得せるの旨をいひ、貨幣はもろん價値たるの故に貨幣職能を営みうるのであるが、次の階段においては貨幣職能を営むの故に價値たるのである、と論定したのである。ついでその二は、かの偏へに經濟學的に貨幣理論を詳論し、その戦後の改訂版は英完譯されるに至つたる斯論上の巨作『貨幣論』の著者、カアル・ヘルフェリツヒの根本思想が、⁽²⁶⁾そがクナップの高門下たるに拘らず尙ほ明かにジムメルの影響のもとに立つてゐること、是れである。貨幣の盡す職能の研究が彼れにおいて一頂點に達したる事は人の認むるところであるが、そのヘルフェリツヒは、その貨幣理論の認識對象が、貨幣の實體でなくして、その價値の保持者、詳しうすれば職能價値の保持者 Traeger としての貨幣たるの理義を明徴にした。私は斯かる概念を前提するあつて、爲めに其の貨幣理論が、其の後の現實世界の轉變につれて、よく、物價・賃銀爲替・金利・景氣變動

等の相互的な一連の動態的研究を盡すの基礎となり得たるものであると考へる。

翻つておもふに然しながら、上來、メンガア以降の貨幣理論家は總じては名目主義論者とはいひえられず、名目主義の前驅——貨幣の象徴主義に屬する論者はミュラアにとどめをさす、と云つても、敢へて妨げないのを見るのである。よつて吾々もまた、主題の本筋にたちもどらねばならない。すると吾々は、十九世紀より今世紀はじめにかけ、時論的なる數小冊子の發表のゆゑに、曾つてミュラアにおいて空漠なりし貨幣象徴性にかかはる直觀が、可なりの急調をもつて、科學的なる貨幣名目性にまで鑄あげられたる一事を見いだすのである。評論家オットオハインは、その著者であつた。⁽²⁷⁾ハインは、貨幣價値が専ら支拂力 *Zahlkraft* によりて基礎づけられること、自由鑄造のゆゑに金價値が貨幣價値に追隨するものなること、並びに對外支拂には金準備を有する紙幣本位制の望ましきこと等を力説するによつて、やがて大成せむとする名目主義理論に貢獻せること、——まことに尠くなかつたものと言ひえられる。

六

しかし上來の名目主義的諸論者は凡てはヨハネであつた。すなはちドイツ貨幣文獻史上もつとも重要な一里塚の築かれる(ドエリング)ためのヨハネであつたのである。

この一里塚の築造家がゲオルグ・フリイドリツヒクナツプであり、名目主義理論への偉大なる基礎石がクナツプ巨作『貨幣國定學說』(一九〇五年)によつて据ゑられたること、⁽²⁸⁾—其れは本邦においては、英米におけるよりも一層叙説するの必要がない所であるだらう。では、クナツプの劃時代的思索の意味を今更に云爲する必要の何の故に、英國におけるよりも本邦にては、より少しと爲されるのか。それは必ずしも、かのクナツプ論考の一端と相通する主張、即ち貨幣の素材は貨幣價值に殆んど關係なく、信用券ごときは凡ゆる意味において亦た貨幣である、とする思想を、豫ねて發表する所であつた『信用券貨幣論』の著者左右田博士が、當年ドイツに在つて、クナツプの新貨幣理論と貨幣の本質の一雜篇を草し、廣くドイツ學界に問はれた業績の故でなく、⁽²⁹⁾ついで翌明治三十九年福田博士が、『貨幣の新定義としての『カルタルテオリ』』を公にし、その紹述の精到と批評理解の尖鋭透徹において、遙かにジエムス・ポオナ博士の同書、その後の批評文を凌げる故でもなく、⁽³⁰⁾また宮田喜代藏教授によるクナツプ著の邦譯『貨幣國定學說』の出現が、英國王立經

濟學會の委嘱のもとにせられたルカス氏の同書英譯に對して優先權を主張しうるためにでもなく、⁽³¹⁾更に大にしては、山崎覺次郎博士の宏壯なる貨幣理論體系における重要礎石中のいとも重要なものが、クナツプ貨幣本質論に顧み居られる故にでもないのである。そして其は實に、我が貨幣制度そのものが、クナツプ理論による統一的理念を要求してやまざる現實相を内在し、従うて吾人みづからが、名目主義理論を集大成された山崎博士體系を心より味讀しうる底の社會的文化的環境及び歴史を享有せるが故に外ならなかつたのである。理論を受容し得るの社會的文化的環境！この現實相なくしては、福田博士が縦ひ、貨幣そのものの何たるを究めずして作用の末に走り趨つて滔々言を重ねる、之れを目してニユミスマチックの一變體のみと爲すも何の不可か之れあらん。……學理の實際に後るは固より已むを得ざるところ、要は之れに追及せんことを力むべしと爲すのみ。貨幣國定學說すなはち此の必要を充たさんと欲して成る」と疾呼されたにしても、人或ひは踊らなかつた事でもあらうと思ふ。また、之と反對の好事例あるのを示さう。金價值と貨幣價值との關係について、ニコルソンが「ただしく解すれば、物價平準は多數の原因によりて決定されるものであるが、斯くて成立せる物價平準こそが、金貨幣の

交換價值を決定すると同時に、この貨幣價值が金地金價值を決定するの所以を力説したのは、つとに一八八八年の昔に溯られるのであるが、³²⁾此の理義の英國人の大方に認容され、少くも理解されたのは、實に遅れおくれ、平和の數年後の事に屬した事、是れである。右やうにして名目主義理論の受容と長養にとりて、わが學界が、世界もつとも選ばれたる學田の一つに屬することには全く疑ひがないと思ふ。

吾々は今や斯やうにして、クナップ學說そのものの上には、最はや辯を費やす必要なき所以を知つた。だから今はただ、極めて太い線三つだけを用ひて、同學說の輪廓を描きおろすにとどめてよろしいとおもふ。その一は、貨幣は支拂團體たる國家の法制の創造するところの表券的支拂要具 *chartales Zahlungsmittel* であり、素材價值による技術的満足 *reale Befriedigung* を充たす必要なく偏へに流通的満足 *zirkulatorische Befriedigung* を與ふれば足りる。だから、その種類を問はず振替的なるものをも罩めての凡ゆる支拂要具は等しく貨幣として統一的一體を成す。その二は、價值單位は金といふ如き素材の質量に制約されるのでなく、専ら法制の公布によつて、先行せる價值單位を繼承し連續を維持して唯だ歴史的に定義せられた (*nur historisch definierte*) 名稱である。をほりには、本位相互間

の相場即ち爲替相場の確定に至つては對外爲替行政及び政策の任ずるところであるが、之がための金の用は恐らく引續き必要であるだらう。……ほぼ上來のごとき思想的序列によつて、名目主義の基礎は茲に搖ぎなく据ゑられたのであつた。

七

クナップ學說は國定理論の關する限りにおいて、ベンヂクセンが再度の機會に之を算數上の九々 *das Einmalteins* に喩へたるがごとく、全く白日の眞理を傳へたものである。更に協同體生活の有機的結合的部分として貨幣を考ふる思潮に至つては、其は爾後の理論的發展に不動の道標を建立したもので、同大著を繞つて凡ゆるドイツ貨幣理論家いな經濟學理論家を起たしめたる、かの貨幣論史上無前の批評論争の嵐が、何よりもよく其の有力を物語るものである。³³⁾ただし、その方法が貨幣の法制的方面のみを偏重し強調したことは、遠く福田、山崎兩博士の、また中ごろ大西教授の批判したとほりに蔽ふべくもなく、³⁴⁾又その論攻が貨幣理論の全局面を盡くさざるは、ヘリフエリツヒ、エルスタアの辯を俟つて知るべきでない。同じ意味で、アルトマンが當年いちややく、これが經濟的名目主義

への發展を豫言したのは正當であつたと考ふる。畢竟それは、論理的、法律的形式的獨斷的なるに失し、更に何よりも靜態的質的に過ぎたもので、その餘、一般的購買力としての貨幣價值、並びに一切の動態的研究をば埒外に放置するの結果となつたのである。さりながら徒らに放置したのでは、それは詰まり、ワアゲマンのいふとほり「通用力を有すれども價值を有せざる」貨幣を描いたことに了はる。⁽³⁵⁾そのとき、積極的に建設的能力を發揮して、ワ氏の……Das Geld habe Geltung, aber nicht Wert.の憾みを返上する底の、強き理論家の出現を見た。精銳なる辯證法的論理家ベンデクセンは、その人に外ならない。彼れは經濟的名目主義を大成し、且つ名目主義以外あへて貨幣理論なしでふ見識より、誇らしくも自説を偏へに「經濟的貨幣理論」[Die wirtschaftliche Theorie des Geldes]と呼んだのである。

では、ベンデクセンは如何に名目主義を綜合したのであるか。又いかに情熱的にその業に精進したか。言葉の眞の意味で専ら先師の生命を生かしぬくことによつてであつて、即ちつとに自説の構成を eine neben der staatlichen aufzubauen wirtschaftliche Theorie des Geldes と宣明したことに徴しても、其れは知りえられる。⁽³⁶⁾その企ては、一九〇八年その處女作中、すでに、理想的貨幣の造出理論を展開するによつて一應こたへられた所であるが、

一九一一年の論文「貨幣理論の五年史」を結ぶに、「ねがはくば速やかに、クナップ著作が一つの體系的なる經濟的貨幣理論によりて補充完成されるの目を見るを得むことを」の語をもつてした。⁽³⁷⁾ついで貨幣の國民經濟的觀點が私經濟的見地に引戻されたるを見るや、一九一六年「解かれざる貨幣問題」をもつて斯う義憤する。⁽³⁸⁾「人々は國定學說が算數上の九々のごとく何人も承認せざるべからざる貨幣の基本的理解であり、若し科學的に貨幣を認識せむとならば純一に往いて信するの外なきものである事を知るであらう。この故にクナップが仕事を止めた箇所よりこそ、經濟的貨幣理論はその仕事を初めるのである。」(Die wirtschaftliche Theorie des Geldes beginnt da, wo Knapp aufgehoert hat.) さらに一九一七年、その新著『貨幣と金』においてリイフマンがクナップ理論の核心を曲解せるを見て、「貨幣と所得」の一文をもつて、斯う抗議する。「クナップ學說をば私は總ての(流派の)貨幣理論のアルファでありオメガであるとは考へないが、然し凡ゆる名目主義的貨幣理論にとつては實にアインマラインスであり、基本的認識であることを強く主張する。金屬主義論者はクナップ學說に抗爭するでもあらうが、名目主義論者にとつては其れは唯だ自明の眞理なのである。だから、今、名目主義論者リイフマンが之に抗爭し、其れを誤謬として斥

くるのは詰まり、彼れ自身の特殊の立場の故から來たるものに過ぎぬ。此の故にクナツプ酷評の彼れの言葉は、彼れ自からに撥ねかへつて寧ろ彼れを衝撃するであらう。⁽³⁹⁾

上のごとく記し來つて、私は反省すべき一事あるのに出くわす。即ち茲に、ベンヂクセン——エルスタアにおいて展開された理論の「内容」にまで立ちいる餘裕い必要すらは無いとしても、筆者そもそも其れに立ちいるべき権利があるか否か、が之である。近時わが貨幣論壇上の俊英の、ほとんど悉くは、くつわをならべて名目主義の陣營に參するもの如くであり、従うてその諸思潮への検討精評、ないし修訂の跡々の歴然たることを示すからに外ならぬ。よつて、茲にての課題の一なる、同理論發展の方向と中心を見定めるのに先き立つて、右の目的の關する範圍にてなりとも、私は一應、此れら諸論策家の打ち出された仕事を顧みるの、寧ろ、筆歩を經濟し節用する所以なることを考ふるものである。

かつてクナツプ學說を本邦最初に紹述されたごとく、リイフマンの貨幣學說についても亦た眞つさきに紹介されたのが、福田博士であること、並びに名目主義一般をはじめて我が體系的貨幣理論にまで大成されたのが、山崎博士であることは、いま改めて言はない。

すると、近く靜態的貨幣理論としては、理路いとも整然たる一體系を四部作に纏めあげられむとする、高垣寅次郎博士は、又同時に、必ずしも名目主義のみに囚はれざるの立場よりして、ベンヂクセン、エルスタア、對リイフマンてふ兩極に位するところの名目主義理論を解釋し批判した、最初の一人であつたと言へよう。⁽⁴⁰⁾博士の近時の立場は、名目主義論者たるに寧ろ甚だ近く、唯だ本位政策家としては、金本位の熱心なる贊仰者である。——尤も之はクナツプにあつても同様であつたので、單り氏に限られるところではない。——しかして、その批判の尖鋭と考證の精嚴とは共に周知のところ、また箇々論策にいたつても筆者の概ね傾聽するところである。ただ、その二文の讀過に際して曾つて疑問を挿しめたる點二つ。金屬說に對するものを凡て名目說となさば、即ちやむ、然らずして中間範圍を認むべしとせば、リイフマン學說はその一ならずやと云はれるものが、其の一である。この點私は然しながら、大方の理論家殊にベンヂクセンの見解に同じて矢張り、金屬說對名目說として直角的に對立せしめるを勝れりと思ふ。實踐を反映するものとしても、また貨幣本質研究上の合目的性より考へても、二者のみを相對立せしむるは、より效果的であるからである。ついで生産なければ貨幣の新造出なしとする、ベンヂクセンの理論的

貨幣観によれば、貨幣たるものと非貨幣たるものとを生じ、貨幣理論は混亂に陥るべしと説かれるものが、其の二である。既存財に基礎付けられる貨幣創設理論に即する限り、この疑問の生起は正當である。だが舉示された「國家の財政的必要、新企業の創設、既存企業の擴張、ないし全く生産的ならざるものへの資金の必要のために造出される貨幣」の場合といへとも、ベ氏の貨幣造出理論によるところの、非貨幣たるものには、必ずしもならぬいだらうと思はれる。綜合經濟の觀點より眺めれば、それらの場合とても結局、財または勤勞を、あるひは通貨造出と同時に、あるひは少しおくれてからか、喚起しないものはないと考へられる。現實の財または勤勞が提供されるとき、貨幣は初めて造出されるものであると共に、政府の公債發行または中央銀行よりの借入、企業の創設または擴張のための株式募集の初期に當つて供給されるものは概ね、此の新たな理想的銀行貨幣なのではなくして、既に貸出力を潜在してゐる購入餘力、又は貯蓄された國民所得なのであらうし、又、然らざるべき筈だからである。しかるに、ベ氏にありては、——ひとり氏のみではなく、此の見解はカツセルやマツケンナの如き多數學者實際家の承認するところである、——既に「その純粹の相における貨幣の概念は、資本のとは全く別もの」であつたのである。し

かして、この蓄積餘剰を著しく超えて貨幣造出が行はれる如き場合には、之を求めるものが政府であれ、又は企業者、投機業者であれ、その埒を外づれたる新造出貨幣は、必ずや強く物價平準を上騰せしめずしては、やまないものであつて、隨うて其れは、貨幣側より影響しゆく物價變動を許さざらむとするの、ベ氏の貨幣造出の典型性 *die Klassizität der Geldschöpfung* と、端的に矛盾するところであると思ふ。……但し以上は博士にただすと云はむよりも寧ろ、少くも私はベ氏の所論を斯く解せむとするにとどまる。

ついで増井光藏教授の貨幣經濟論策は筆者のかつて讀餘の感想をつづれるところ、重ねての言證を差控へる。ただ、その一篇においては凡そ、⁽⁴⁾クナップ自らの暗示した、名目主義の正統的な流れとしての、クナップ——ベンデクセン——エルスタアにおいて見られた思索發展の跡を展望しつつも、絶えずエルスタア貨幣學說を正視し、それが單に先人を踏襲せるものにあらざるの諸點を、仔細に吟味して居られる旨だけを叙べておかう。谷田義一教授は最近の一文において、リイフマン對ベンデクセンの貨幣本質觀の異調の由來を、二者把持するところの經濟本質觀の見地より眺め、前者の主張する貨幣の個別性は後者の強調するその總體性によりて支持さるべきもの、隨うて其は貨幣てふ盾の各一

面を考察せるものに外ならざるの所以を論證されてゐる。(42)より包括的に指圖證學說の一般を極めて明瞭に解釋批判されたものに、橋爪明男教授の一篇がある。増井氏論文とともに此の一篇を通讀するならば、二文あひ補うて、エルスタア理論を理解するに遺憾をとどめぬことであらう。(43)一轉して當然言及せらるべきものに、田中金司教授による二、三の雄篇あるを見いだす。(44)名目主義理論への透徹せる理解を内潜せしめつつ、現實問題の中へ之を宗朝し綜合し來たる、同教授獨得の實證的筆法は、その適確雄勁なる表現とあひ俟つて、人の太だしく傾聽するところとなつてゐること、——其れは今ま改めて言ふまでもなからう。もしそれ、左右田博士、坂西由藏教授及び土方成美博士が、貨幣價值又は貨幣購買力を取扱はれた諸文にいたりては、此處の主題に向うては側面的ではあるが、然し強い光をなげてゐる。(45)ただ、それぞれの主題と爲されたところは、もつと高い、もつと廣いところを指標してゐるので、ここにての吾人は唯これを仰觀するにとどめねばならぬ。

かくも名木あまたある中に一際たかくたてる大樹こそは、偉いなる二論文集をもつて長く貨幣論壇を導き來られた、山崎博士の貨幣理論體系であらねばならぬ。(46)その渾然たる理論體系の美しくも整へるデッサンは、最近、同學高門の諸論文を収めて同博士の長き

學勞を象徴しつつあるところの『經濟學研究』二巻と相ひ併んで刊行され來つたのであつて、即ち『貨幣概論』が、即ち之れである。「眇たる小冊子であるから、説明や記述が一般に不充分であり、謂はゆる一家言に屬するものにおいて特に之を感じる」と序文されてゐるが、それは適確明澄些の疑義を残さず、僅かに卷末なる銀爲替の説明ただ一箇所に、多少の晦澁の跡を見たりと云ふごときのみではなく、その一家言に屬するものといへども博士論文集の既讀者にとつては、此處彼處なる詳説を無意識に思ひ浮ばしむるものがあり、既刊の『紙幣概論』とあひ俟つて、山崎貨幣理論體系の洩れざるシラバスの、茲に成れるを感ぜしめるの、特異性にみちみちてゐる。中んづく、第五章貨幣の價值は、壓卷の文字に富めるものであらう。ただ之と同時に例へば、(一)貨幣數量説の指す傾向を認められるも之が近時の研究成果には好感を示されず、(二)物價指數によつて示される、通貨數量増減が一般的購買力に及ぼすの影響を、明確には力説せられず、(三)爲替相場變動原因を解釋せんとする購買力平價説が物價偏重視的なる旨を強調せられる等の諸點を顧みる人は、同博士がいかにか忠實に、靜態的名目主義理論の立場に立たれるかを知られることとおもふ。(47)かくのごとくにして、此の後の貨幣理論家の仕事、即ち經濟的貨幣理論新構成の仕事は、博士の

停まりたるところよりして初めらるべきである、と云ふごときのも、或るものを、其れは内在して居ることとおもふ。或るものとは何であるか？其れは、より多くの動的考察を！といふ事を意味するものに外ならぬであらう。

八

名目主義理論の紹述批判ないし綜合の試みの、斯くも盛んなるとき、敢へて一文を起すは、屋上屋を架する所以に外ならず、隨うて此の徒勞を私はとらないであらう。とすれば残されたる課題は、まづ上來の記述をうけての名目主義理論の發展を大觀するとともに、ついで最近の英國に見られたる同工の理論的發展を簡叙し、これら二者の綜合せられたる貨幣理論を一體と見て、これが有するところの現實の貨幣現象の解釋力を見定むるの一事に在る。ただし前の思想の簡叙は、之をベンデクセン四部作中の三著述より、任意に摘録するものとどめる。(そして、べ氏の貨幣本質觀である、反對給付への要求權または請求權の説 *Anrechtsstheorie*, *Anspruchstheorie* を承けて、より明確な、社會生産物への指圖證の説 *Anweisungstheorie* にまで發展せしめたるエルスタアの論構については、上掲諸家

の文章に譲らうとする。)

國定學説の創始者は純一な理論家であつて政策論家ではなく、彼れ自からは金本位の信奉者ではあつたが敢へて本位問題に觸れたところはない。しかし國定學説における價值單位または貨幣單位の名目性なるものは、凡ゆる本位制の貨幣に通じて等しく妥當する、と云ふところに、重大なる意義を有する。(理論と政策とにおける立場が必ずしも一貫しない例は斯くてクナップにおいて見られたのだが、ベンデクセンは妥協を知らない非金本位論者であつた。之と興味ある對象を示すものが、英國にも見られる。後述を豫想して茲に一語しておく事であるが、それは、ホオトレイが貨幣本質觀について名目主義的であると共に熱心なる金本位擁護論者たるに對し、ケインズは名目主義的であると共に非金本位論者たるの事例が、其れである。)さて貨幣の名目性とは通用力を意味するに過ぎなく、そして一般的購買力の意味での貨幣價値の根據はクナップの解明したところでなくしてべ氏ら繼承者に遺された課題なのである。では其の基づくところは何か。それは明らかに金ではない。貨幣をもつて金の價値を計表する *mesuren* ものであつて、決して其の逆ではないから。貨幣は素材たる金よりして價値を得てくるのでなく、逆に金

が貨幣からすなはち貨幣制度に關する法規からして一定價格を得てくるものであるからである。かやうにして貨幣は素材概念なきところの名目的價值單位なのであつて、この意味において、凡ゆる紙券、銀行券、振替貨幣、預金通貨は悉く貨幣であるのである。⁽⁴⁸⁾そして、統一的一體としての此の價值單位の有する現實の購買力の大小は、歴史的に發展成立したものと看られるのだが、その次の階段において、經濟的貨幣理論への任務が存在するのである。

任務とは何か。それは、貨幣の本質を、その經濟的職能において把握し、それよりして貨幣造出の原則を發展せしむるにある。抑も貨幣の作用を知らうとならば、まづ貨幣經濟の名をもてる現代流通經濟生活が據つてもつて營まれるところの原理を知らねばならぬ。その流通經濟における生産では、凡ての人は凡ての人に對して *alle fuer alle* 勞働する、即ち箇々人は協同體のために生産するのである。之に反し、消費においては、凡ての人が凡ての人によつて *alle von alle* 奉仕されるのである。そこにこそ、此の生産と此の消費とを媒介する貨幣(票券) *Geldzeichen* の職能及び作用(はたらき)があるので、國民經濟的に見るならば、働ける人々が斯かる前給付によつて得たる貨幣を手にして、其れに相當する反對給

付への、即ち消費的財貨その他への、權限保持者 *Legitimationstraeger* として遅かれ早かれ、市場に現はれるのである。だから、國民といふ經濟團體への請求權の象徴として、貨幣を看ることを得る。即ち前給付によつて獲得されたる反對給付への請求權 (*ein durch erworbenes Anrecht auf Gegenleistung*) として、貨幣を定義することを得るのである。勿論、ここにての生産並びに消費が總じて、綜合經濟的なものとして考へられたることは勿論である。さて、貨幣造出理論 *Geldschopfungslehre* は、斯かる職能觀よりして抽出された、中心的な學說なので、隨うて其れは在るところの貨幣造出を取扱ふのでなく、在るべき貨幣、即ち理想的貨幣または典型的貨幣 *Klassisches Geld* の造出を對象とせるものと理解されねばなるまい。では、それは如何やうなものであるか。短くいへば、其は、新たな財の生産なくしては新たな貨幣造出がおこなはれない (*Kein neues Geld ohne neue Waren*) と爲すの原則に盡きる。商品(商業)手形は凡て割引かれるを前提し、引受けられ割引かれた商品手形が預金貨幣または振替貨幣を基礎づけ、又その再割引手形が紙幣銀行券を基礎づけるのであつて、要するに、貨幣の創造消滅をして商品の生産消費に併進併行せしむるものである。従つて茲では、中央銀行と割引料との盡くす任務は異常に重大なものとなる。又従つて斯

かる割引と再割引は、當面の關係産業者の利益のために行はれるのでなく、寧ろ協同體の公明なる利益によりて根據づけられる公事である、といへよう。

ついで注意さるべき事共を、一、二言つて、この節を終へよう。まづ此の貨幣創減が資本の形成に向うては何らの關係を有つてゐない事である。資本は元所得の貯蓄(ホオトレイ)の謂はゆる購入餘力より形成されるものだが、新たな貨幣に至つては、凡そ景氣上昇や人口増加やその他經濟生活の進歩につれ、生産が増加すれば創設されるときも、その反對の場合には回收さるべきものであるからである。つぎに、斯かる金の準備を伴はざる貨幣は、通貨膨脹と物價騰貴とを助長せずしてはやまない、とは世上しばしば唱へられるところであるが、すでに新生産なくしては新貨幣造出がないものであるから、斯かる憂ひは初めから存在するの間隙がない。そして、その過多、又は過少なる生産情勢に對しては偏へに割引(金利)政策その他の手段によりて貨幣創減を統制すればよろしい。だが貨幣數量説に至つては、一般的に謬つてゐる。なぜなら、貨幣自からは評價の對象たるものでなく、その眞實らしく見える貨幣價值の凡ゆる現象形態は唯だ物價現象の反映に過ぎぬものであるから。そもそも理想的貨幣造出理論のもとにおいては、抽象的價值單位 *abs.*

trakte Wertseinheit と具象的貨幣 *konkretes Geldzeichen* とは混同されることなく、前者は孰れの意味においても變動がないと考へられるのである。そして幸ひに、貨幣に聯想される此の二つの概念が辨別せられたならば、貨幣問題は未解決のものでなくして、既に解決されてゐるのである。ひるがへつて上來の理想的貨幣が、何を意味するかは、もう判明した所であるだらう。貨幣それ自體には價值變動がなく、従つて貨幣價值變動なるものによりて一般物價に影響を及ぼすことはない。あらゆる物價變動の原因は、貨幣側にもとめらるべきものでなくして、財貨側のみにもとめらるべし、と爲されるがごとき、斯やうなる安定をこそ、理想的貨幣は指標するものである。(49)

九

では、名目論的思索の一頂點に立てるベンデクセンの經濟的貨幣理論は、よく現實の貨幣現象、殊には新金本位制のもとに示されてゐる貨幣現象を、説明し得たのであらうか。それは表面において説明し得たるものの如くにして、實質において解釋し得ないもの、と私は見るのである。しばらく下のごとく、事例をかりて問ふのを實益がある、と私は考へ

る。その表面——近年わが國總取引高の八割五分が預金通貨によりて決濟されるとともにその預金通貨造出原因の大半が手形割引の振替によると云ふがごとき、又た米獨その他の國々における銀行券發行が益ます少き金準備と益ます多き割引手形とに基礎づけられんとするがごとき、更には金はすでに國際的支拂手段ですらもなくして唯だ國際的に價格づけられたる一商品であると思はれるがごとき、等々——において一見最近の貨幣現象を解釋するが如くにして、而かも實質——貨幣價值そのものの變動安定等——に對しては然かることを得ない所以は、抑も何の故であるか。名目主義の力説する、價值單位が一般財貨の價值の反射的現象であつて貨幣の固有するところではなく、隨うて理想的貨幣造出のもとにおける物價變動は貨幣價值の變動によるものでない、と云ふの理義は、理論として傾聽せしむるのみでなく、同理論が總じて貨幣價值安定を指標すると解せられる限り、合目的ですらもある。しかるにも拘らず、同理論が事實上、貨幣價值變動に無關知の政策的立場をとるものと解せられるのは、抑も何の故であらうか。

私は、その中心は正さしく、名目主義の主張するところの貨幣價值觀の不徹底に基因するものと思ふものである。もちろん、かつて高垣博士の指摘されたるごとき理想的貨幣

造出理論そのものの缺陷も掩ふことを得ないであらう。そのごとき運用は、少なき國民經濟にか、乃至は高度に統制された社會主義的國民經濟にかにおいてのみ、完きを期せられるのにとどまり、之に反して例へば、イギリスのごとく手形取引の慣習確立されてゐるか、又は近時のアメリカのごとく中央銀行の營む信用統制の力つよきかの場合にありてすら、尙ほ、膨脹性を内在固有する銀行信用の本質にして改まらない限り、十分なる作用を發揮するを得ないであらう。だが總じて最も根本的な缺陷と看られるものは、貨幣自體は自から何らかの價值を有するかに對する、その否定から由來するものと信ずる。

顧みるに、その單行書中に施した貨幣價值の概念の明徹ならざるを補正するため、ベンヂクセンは、一九一〇年、一九一二年の再度に亘つて特に、貨幣價值に就いてなる同題名論文を發表してゐるが、其れらによるも、神韻漂びやう、少くも私には十分、捕捉するを得ない。曰く、貨幣は抽象的價值單位であり、一般財貨に對して分數の公分母の盡くす役目を擔當するものである。貨幣自體の價值は何であるか。貨幣單位自體は抑も自から何らかの價值を有しないものであるか。答は明白である。すでに貨幣を價值表示者として理解すれば、貨幣に價值ありやの問題は明かにパラドックスである。一の抽象的價值單位が

自からは何らの價值を内在しないのは論理上の自明事であるからだ。そして「だが貨幣は唯だ抽象的價值單位だけなのではなく、其れは第二に具象的支拂手段たるものである」と附言する。⁽⁵⁰⁾然しながら此の二概念は徒らに辨別されただけで、互ひに如何なる關係に立つのかは示されてゐない。具象的支拂手段は必ず自からに價值單位を荷うてゐるのだから、前者の量における或る變化が、後者の質に何らかの變化を及ぼさずには已まぬことが明瞭であるのに拘らず、氏は此の關係を明言する所がなかつたのである。又、次の文章に至つても同様に空漠たるを免かれぬ。「貨幣の價值の問題は近代貨幣理論の範圍に屬せず、若し購買力の意味における價值ならば其はすでに貨幣の價值ではなくして、價格 *Prices, Prices* として考察されるべきものである」。ついで前同斷「貨幣は等價物に對する指圖のみ、票券化された反對給付への請求權たるのみであつて、その独自の價值を有せず、唯だ等價物の價值を明鏡と受けて之を反映するものにとどまる」と言ふ。⁽⁵¹⁾これには、*Price* であるとする以上の意味は含まれてゐず、例へば *Value* ほどの理論的展開すらも示されてゐない。所詮は、クナツプに聯想される名目主義にありては、一般的購買力の意味における貨幣價值の問題は畢竟無縁の理論なのではなからうか。果して然うと

するならば、吾々の現實的な認識要求は、茲處に至つて明白に名目主義理論から離脱することを強要するものがあるのではなからうか。

然り、併しながら全く然やうではない。結局は別箇の思索をもつて改訂さるべき必然下にあるのだが、其れに先きだつて、名目主義理論自體が實は、自から購買力觀を内在してゐる旨を暴露しておくがよろしからう。價值單位の問題において、人の先づ問ふところは、それが財貨勤勞一般を支配し得べき力は如何ん、その程度は如何なる要因によりて決定せられるか、に在るであらう。そして其れは、名目主義理論にありては純粹に、生産された社會的生産物勤勞の數量と、造出された貨幣數量との比例によりて決せられる、と云ふ外はないであらう。實に素材價值なき貨幣は、此の比例の表彰の外には、その意味の決定さるべき何物をも有たない筈なのである。だから實は、名目主義理論における貨幣價值は即ち一般的購買力に外ならずとし、此の購買力は貨幣數量、又は概ね所得數量に反比例して動くの傾向ある旨を直言すべき筈であらう。短言すれば、ミル又はフイツンヤアの意想したごとき厳格な貨幣數量説ではないところの、一又は他の形の數量説、又は數量的思索を是認すべき筈であつたであらう。ところが、彼れらは貨幣數量説を端的に

誤謬なりと斥けてゐる。もし此の自明なる數量説の傾向すらをも否定するならば、ラブリンの如くに、純粹なる金屬説の固陋に立てこもり、凡ゆる貨幣價值は自から等價の金價格を内在するがゆゑに、之にて評價されたる財貨一般の價格は金物價 gold prices である、と云ふごときのドグマを採らねばなるまい。⁽⁵²⁾しかも斯かるごときは、勿論、名目主義論者の一顧だも與へぬとこであらねばならず、斯やうにして茲に其れが遁れがたき自己矛盾におちいつたのは、寧ろ當然の事理に屬する、と私考すのである。

ともかく私は、ロツツ、ウイクゼルのふるきとともに、貨幣價值てふ概念にして一定の意味を有する限り、物價平準より獨立しての貨幣價值なるものは一般的に存在することなき旨を承認し、隨うて貨幣價值即ち一般的購買力の意味に外ならないと看る。⁽⁵³⁾そして、貨幣購買力の變動し統制せられるところの、要因と契機を略叙するであらう。しばらく財貨側に作用する物價決定の要因を閑却して貨幣側のみ作用を考ふるならば、貨幣價值の決定される主因が、その國の、又は中央銀行の準備する金在高の大小には横たはらずして、殆んど全く、各本位への信頼、即ち通貨増減に依存する事——それは、アツシニヤ時代又は米國の綠背紙幣時代を顧みるまでもなく、明かに一九一九年後のヨオロツパ諸國に目

撃されたところである。否、それよりも近く、世界最初の金解禁國アメリカ、歐洲最初の金解禁國スウェデン、歐洲最有力の意味を具有した金本位回復の國イギリス等において、孰れも通貨信用收縮の程度と略ぼ同じき比例をもつて實現し來つた、一般的購買力の上騰を目睹したのである。(勿論、ドイツ、オオストリアの如く、甚しき貨幣單位の價值の切下げを行つた場合には、その切下げ又は安定後の貨幣單位をもつて、この現象を眺めるの外はない。)かく一度び大いに低下した一般的購買力が適度に回復されて、例へば戰前の約三割三分減即ち物價平準において同五割高といふ所まで上昇した上は、ついで第二段の施設として、謂はゆる世界的なる一般的購買力即ち國際的物價平準なるものに照應せしめつつ、茲に金利統制又は信用統制 credit control によりて、その購買力上適當なる高さを維持安定せしめ、以つて謂ふところの安定化物價平準 stabilization level of prices (prices level) を獲得しえたのである。(例へばイギリスがアメリカに對立適應して運用した貨幣行政は、ほぼ以上に盡きるものといへよう。)この二者を約めていへば、そは此の統制された貨幣をもつて安んじて金本位を回復した、ただに形式上の爲替平價を得たるのみでなく、物價平準を略ぼ相手國のと均等ならしめえたのである。この場合、内外國における貨幣價值比

較の指標として勞銀指數及び生計費指數をもつて補うた重要商品の卸賣物價指數が用ひられたることは言ふまでもない。これ、まことに、貨幣價値の安定をその本質と看よく政策の力をもつて之を統制しえたるものに外ならぬのである。

しからば斯かる現實相を基礎づける貨幣理論は何であるか。總すれば動態的理論化された名目主義理論これである、と私は答へる。ケインズの思想においては、其は含意されてゐるにとどまるが、——その刊行が久しく豫告されつつあるより體系的なる同氏新著『貨幣理論』⁽⁵⁴⁾においては、其の點おそらく明示されてゐることと推察される、——ホートレイのにおいては、貨幣單位が債權であり債務であり信用であるの性質が、可なり強く名目主義的に解釋されてゐる。ホ氏は信用貨幣ともに等しく、交換媒介物のみ、信用を貨幣の代用物といはば貨幣もまた信用の代用物たるのみ、二者一なりとなし、更にその近著作に至りては凡そ、貨幣のタムにて信用が説明されるよりも寧ろ、信用のタムにて貨幣は一層よく解釋される趣旨にて論究せられて居る。⁽⁵⁵⁾しかして、貨幣價値動態相における彼れの取扱ひの一礎石が、貨幣數量説であり、金及び信用の統制であることは、言ふまでもない。またケインズにおける同斷の基調が、數量説であり、信用統制であり、物價平準の安

定であることは、是れ亦いふまでもない。「イギリスでは貨幣理論なかんづく數量説は最も適確なる形態において夙くから口傳への傳説の事柄になつてゐると言うても、敢へて誇張ではなし」(一九一一年)とは、ケインズがフィツシャアの巨作『貨幣の購買力』を批評した折の言葉であつたが、⁽⁵⁶⁾その近著においては「この學説は最も基本的なもので、その眞實性その現實との吻合は、全く疑ふの餘地なきものである」と斷説してゐるのである。⁽⁵⁷⁾いな、現に名目主義理論のめざましき發展を目撃したヘルフェリツヒすらも強く、„Die Quantitätstheorie hat eben theoretisch einen zweifellos richtigen Kern.“と言ひ切つてゐるのである。かく言ふ私といへども、數量説の可なり多くの疑義を包藏してゐることを知つてゐる、だが其れらが末節にかかはるものであることを、同時に、知つてゐるものである。しかも総じて何のゆゑに、私はかくまで、數量説承認の緊急さと呼ぶのであるか。それは偏へに、此の説の是認のもとにおいて、のみ、金に基礎づけられざるところの貨幣の價値が、合目的に統制される理義を論定し得るからに外ならぬ。ウイクゼルとともに、生活最重要事の一なる *Stabilisierung des Geldwertes* の基礎には、此の學説の横たはる理義に信するからに外ならぬのである。なほ私は、興味ある一事例を引かずして此の節を終りえないのを思ふ、

此の點、福田博士が施されたる適切な改説一つを見るを得た事が、之である。福田博士かつて國定學說紹介の第二文を草せられるや、左の一節があつた。「クナップの所説は克く之を説明しえたるものにして、殊に貨幣數量説を根絶せしむるの力あり」。(明治四十年)⁽⁵⁸⁾處が、その二十餘年後に、ものせられたる文中には實に、左の高調がきかれる。「金屬主義も名目主義も共に妥當ならず、然るに此の數量説は、貨幣の購買力(即ち價值)の何に基づくやを説いて粗ぼ正鵠に中れり。……(これ)歐洲大戰以後諸文明國における變遷は、貨幣に關する從來の所説を悉く無用に歸せしめ陳腐の舊説として斥けられたるもの却つて眞を得るに近きものあるを明かにしたるものとす」⁽⁵⁹⁾ドイツ名目主義理論を紹述し展開する人にして、若しよく、同博士の示されたる此の博雅にならうたならば、言葉を換ふるなら、其の觀察の眼を動態的方面 *dynamische Betrachtung* に轉換せられたならば、それは必ずや、輓近貨幣の現象形態をより、實踐的に解釋する所以となることであらうと思ふ。

10

山からおりたドイツ、超越的名目論——阪をのぼり行つたイギリス、經驗論的名目論——

「これらの綜合、*Synthese*の境にあるところの動態的貨幣理論こそ、地上の強き認識として、意識的に形成されたる、現代貨幣現象形態を對象とし、之を隈なく解釋する力ありとするの所以、——其れは上來に盡くしえたことと考へる。そして、今、新金本位における事象に限つて、之を適用して見ようと欲するのである。

では、一九一九年六月と一九二五年四月とから以後、世界の貨幣現象界に展望された中心的情景は如何なるものであつたか。即ち米國及び英國が平價による金解禁を施した同上年以降、それらの金本位の運用上に目撃された情勢状態は如何なるものであつたか。上來の名目主義理論にかかはらせて、その二、三を叙べてみる。すると其れは、それらの流通界に金貨一片すら見ず、いはゆる金の中央銀行集中ないし節用政策の徹底せる事を指すのか。⁽⁶⁰⁾それは又、貨幣造出職能が専ら中央銀行の任ずるところとなつたと共に、その發券方法が益ます金の拘束から解放されるに至つた事を指すのか。すなはち、一見しては舊制を踏襲せるごときの英蘭銀行にして尙ほ、保證準備制限額が二億六千萬磅に擴張せられたのみでなく、特定條件のもとにおける制限外發行すら認められて發券額は金準備額(正確にいへば金保有高と縁とほくなつたことであるが、ドイツ又はフランスの

各中央銀行に至りては、アメリカの發券制度にならうて比例準備制を採るにいたり、手形等の収益的準備分の増大に努めると共に、金準備高は發券額預金債務額の各合計の四割又は三割五分以上とせられたる如き動向を指すのであるか。⁽⁸¹⁾それとも其れは、世界の貨幣制度維持用の總金在高二百億圓餘中の、カツセルに據ると、世界總金在高を一九二七年すゑ七百八十億マルクと推算してゐるが、之は明かに過大のやうに思はれる。⁽⁸²⁾實に九十餘億圓の巨額が、米國政府及び諸聯邦準備銀行の擁有するところであり、而かも世界年産額は約六百トン即ち八億圓精々なるに拘らず、諸國はよく恣意的需要を抑制し、以つて若しも之を急需したとするならば、金の世界價值 Gold-werth (ヘルフェリツヒの用語)を高める即ち徒らに世界物價平準を低落せしめるであらう愚を、回避せんとするところの聰明を指示するのであるか。さらに乃至は其れは、タイムスの高調する、戦後における世界的最安定の年、一九二八年において、英米の各中央銀行利率が五分五厘及び五分の高きに到れるに拘らず、英米における卸賣物價指數が益ます「改善 improve して(低落して)」、共に遙かに一五〇即ち戦前のその五割増を、下た割れるが如き現象を言ふものであるか。⁽⁸³⁾一九二九年秋以降、歐米金利の趨勢は謂ゆる低金利時代に入り、一九三〇年三月に

おける米英各中央銀行利率は共に三五%の低きに至つたが、——同四月末には更に三%に低下——然し、物價指數については却つて改善——漸落——の情況を示しつつある。」然り、右のごときは凡て戦後に展開してきたつた新貨幣現象とも看らるべきものであり、總じて我が動態的貨幣理論の進んで解明せんとする所ではある。ではあるが、私がここに壓卷的なる新現象と呼ばんとするものは、或ひはそれらと關聯し、或ひはそれらの基調をなせるところの、或るものである。何か。主として米國において其の貨幣單位——弗が全く金價値を統制したること、之である。その價値單位の有する購買力が、一九二二年の物價安定以後まさに今日に亘りて全く統制し續けられ、アメリカ國民經濟の見地よりして適當とせられる或る高さ——戦前の約三割三分減——に安定せられざるの事實が、之である。吾々はカツセル、ホオトレイ二氏とともに、之こそ新本位制が舊金本位制と異なるところの、最も本質的な改變であることを信ぜざるを得ない。同時に之こそ實際問題としては、單り米國無前の繁榮を保障した一大原因であるのみでなく、——かく言ふも然し、一九一八年すゑの物價指數二〇〇臺より翌年はじめの一九〇にくだり、更に一九二〇年なかば一四九に崩落せるまでの過程において惹起された米國自體における産業

恐慌や之に卷込まれた本邦の反動恐慌といふ受難を忘れるものではなく、ただ通過すべきを一氣に突破したるものと見るのみ、⁽⁶⁾——西歐諸國殊に英國を金解禁せしめて彼此あひ同じ高さの物價平準を實現し、以つて國際的流通經濟の復興を可能ならしめる楔子をなしたものである。私はさきに、之を舊制に比較せられた新金本位制運用における本質的改變であると言つた。かくて茲に、幾らかの理論を挿むのを必要となすであらう。抑もすでに金本位の再建せられた上は、金が内外國の貨幣を聯結し、國際的に等價の呼ばれる特殊商品として、その貨幣の對外價値即ち爲替相場を安定せしむる一要件である事は勿論である。その故にこそリカルドオ以降ながく、一國の貨幣價値は金のタムにて決定せられ、そして金價値は統制し得られぬものと考へられ來つた。然るに今や、世界の貨幣用金地金への需要を統制するによりて、金價値が亦た十分に統制し得られるところなることを知つたのである。茲に人の意識と意欲とが作用する。言ふまでもなく貨幣制度の基調は、貨幣單位にたいし、財貨勤勞のタムをもつてする一定の安定せる價値を與ふることにある。かくて成立した貨幣單位の價値は、金の價値で決定されるのでなくして、逆に金價値が此の所與の貨幣價値に追隨するの所以、——それは吾人の繰り返し論

じたところであつた。

しかし其れは理論でもあるし又た理想でもある。事實の談として斯く、意欲するだけの價値を金に與へ、之をながく統制し安定せしむるの仕事に至つては、恐らく一國民のよく堪えるところでなく、有力なる國際的團體の協働を必要とするものであらう。現にヂエノア國際會議はこの趣旨を勸告したのだし、レエフェルド教授は小著『貨幣』中で之を力調したのであるし、更にホオトレイは逸はやく『貨幣改造論』中の二論文で此の點英米の協調を高唱した事がある。然るに今やアメリカは、單獨にして尙ほ之を擔當するの實力ある國民として、金を完全に一つの商品化せんとしつのである。その實力の由來は寧ろ簡明である。その巨大なる金の所有高、その大なる生産力、その偉大なる輸出超過能力、すでに得たる尨大なる對外債權、そして其の孰れにも越えて有力なるはその金保有高の半ば以上を貨幣化せず、に不妊化し保藏しておくこと、之に外ならない。だから、主として自國の經濟生活全般より考慮し、そが利益なりとすれば、如何に巨額の金地金なりとも之が流出を過眼視しうると共に、如何に巨額の金なりとも綽々と受入れて保藏しておくに堪ふるのである。米國ではだから、主として中央銀行利率の高さが、貨幣價値即ち、一般的購

買力の高さ(反言すれば一般物價平準の高さ)を決定する！ と言ひえられるのである。この餘裕ある限り、貨幣價値を従うて物價平準を、その適當と思惟する高さに維持し、更に中央銀行割引政策をとほし、公開市場政策をとほして、その物價平準を一九二二年乃至一九二八年を通じて一四八——一五〇の所に安定せしめ、以つて世界市場に號令するの偉容を示し得つつあるのは、事決して不可思議でない。しかして西歐金本位國殊にイギリスは之が所爲に追隨して、一九二五年以降一四五——一五〇の物價指數を維持するに成功し、一度び失へる世界市場を獲得せんと努めてゐる。事實、一九二八年の物價指數に至つては、アメリカ一四九に對してイギリスは一三五の低きを示してゐる、それにも拘らず、紐育聯邦準備銀行利率が、一九二七年八月の三分半より次つぎに四分、四分半を経て一九二八年七月に五分に引上げられたるや、一九二九年二月英蘭銀行利率も亦、四分五厘より五分五厘に高められ、以つてアメリカへの金流入を監視し調整せんとする態度をとつてゐたのである。「その後、世界が低金利時代に入れると共に、物價が低落しつつも總じて安定化に進まんとする情勢の一斑は、前節の首めに挿記せる通りであり、而して之が詳細については、拙著『金融政策』——『經濟學全集』第十六卷中——第二編諸章を往見せられ度い。」

(此所には無關係のところであるが、わが中央銀行利率は二年ごし五四八分に釘付けにされてゐるだが、英蘭銀行最近の信用統制の指標するところは、金解禁前にありても、又た今日にありても、偏へに國內物價平準を維持するにありて、必ずしも金地金偏重視政策を中心としてゐるものではない。⁽⁵⁵⁾かやうにして、イギリスも、米國に劣らず、信用統制政策則ち物價安定政策なりとする理義に徹底しをれるものであるのは、明かな事實である。又、この思想を近く、官府行政技術の一端に表明した一事あるのを、吾々は見のがすを得ない。一九二七年十月米國勞働省が、一九二六年物價平均指數が實に過去四年間の平均指數にほぼ同じかりしの故をもつて、今後之を基礎たらしめる事とし、改めて一五〇を一〇〇と改造したるの一事が、之である。物價安定第一を人心に植ゑつくる、その心理的效果には、けだし鮮少ならざるものがある事であらう。又かやうにして、ピグウ、ベラアビイ、キツシユ等が信用統制學または科學的信用統制といふの思想をとなへつつ、景氣變動なき經濟生活が此處に拓かれるのではないか！ と云ふの言説をなすもの、決して所以なしとしないのである。⁽⁵⁶⁾

かく草して来た私は、ここに近ごろ讀んだ一新書のうちから、引抄を強要される一節の存在する事を思ひ浮べざるを得ない。ホオトレイの第三論文集『貿易と信用』に、⁽⁶⁶⁾收められてゐる「景氣循環論」中の一句が、其れである。曰く、金の價值または一般的購買力における不當の變動を防止する目的をもつて營まらるべき國際的協調は、ヨオロッパに對うては既に一九二二年のヂェノア國際會議において原則的に承認され、支持され來つたところである。しかるに爾後その理想への進展は、單りヨオロッパのみではなくアメリカにおいて亦た實現せられたところであつて、さうして之を中心として、かの世界戰の前期にありて、社會上非常なる災害の、殊に循環的に襲ひ來つた産業上の疾病たる失業の、最も呪はれたる原因であつたところの景氣變動てふ經濟現象が、今や純粹に歴史上においてのみ興味を有する一對象となるだらう事を、吾々は期待し得るであらう。⁽⁶⁷⁾これ、ドイツ一、二の理論家となへた、永遠の景氣の、又は景氣變動なき經濟生活の、可能に信するものに外ならないのである。⁽⁶⁸⁾そして斯くのごとき期待は、その考へ自體にたいして、私も曾つて

疑ひを述べたところであるが、⁽⁶⁹⁾然しホオトレイの謂はゆる「景氣運動が純粹に貨幣的現象である」事を是認する限りは一般的にすら正當とせられねばならないし、⁽⁷⁰⁾更に本文の主題の關する限りにおいては既に私の力説した所とも略ぼ一致するところである。けれども景氣變動現象が純粹に貨幣的現象であるのは唯その前面に限られるので、これが背後には最終最奥の原因の伏在することを、シュビイトホッフ、カツセル、リイフマンらとともに、尙ほ信する吾人にとつては、ホ氏の結語にたいして百パーセントの是認を與ふことは出來なく、寧ろ若干の制限を設けなければならぬものである。⁽⁷²⁾

大體においては然しながら、新金本位制の基調が實に貨幣價値の安定にあること、そしてこの點に對する米英兩國の協調協働の故に既に大なる程度まで此の理想の實現されつつあることは、事實の問題として、今は全く争ふの餘地がないのである。

かくの如くにして理論上のみでなく實際上にてすら、貨幣價値は一應いかにも金から解放されはした。だが然し、それは代りに世界の物價平準といふものに囚はれてゐる事を明白に認めねばならず、更に、その物價平準は金を放出するによく又これを買入れるにもよしとする金權王米國の中央銀行が、施すところの信用統制即ち金利政策に専ら依存

してゐる實勢に至つては、之をより卒直に、より明哲に認めねばならないのである。そこで本邦現狀を顧みる。ここでも、世界を動かした必然性——いふまでもなく我が物價平準を國際物價平準と均等化せしむるによりて、のみ本邦また國際經濟を生き抜きえようとする生存への必然性——が働いて、今や強く強く、金本位への復歸を強制して已まないのである。だが嘗に不安定なるのみでなく一七八内外といふ高い物價平準をもつて、否、釘付的な銀行利率をもつて、又況んや其れに對して何らの改善の努力を拂ふなくして、吾々は本氣に此の局面に立ち向はむとするものであらうか。英米金本位の「新運用形態」に對照されては、其れは、餘りにも時代離れした情景でないであらうか。

多産的なる時論のうち、本文主題からは一餘談に屬する、此の最終節における文章が、際立つて提示せんとするの意圖は、抑も何であるか。捻華微笑をもつて之に應へてくださるのは、果して誰れであるか。

(昭和四年五月十五日)——「商業經濟論叢」第七卷上冊・昭和四年七月號。

- (1) Hawtrey, *The Gold Standard in Theory and Practice*. London 1927. pp. 109—110.
 (2) Cassel, *Post-War Monetary Stabilization*. New York 1928. p. 67.

- (3) Keynes, *Indian Currency and Finance*. London 1913. pp. 29—30.
 —— *A Tract on Monetary Reform*. London 1923. pp. 172—3.
 (4) Ricardo, *Proposals for an Economical and Secure Currency*. 1816.——Ricardo's *Economic Essays*, ed. by Gonner. pp. 151—219.
 橋爪明男氏『貨幣理論』。昭和三年。第九篇(右文の抄譯)參照。
 (5) 山崎覺次郎氏『貨幣概論』。昭和四年。附錄、五二—五八頁。
 (6) Pratt, *The Work of Wall Street*. New York 1912. pp. 317—9.
 (7) Bendixen, *Währungspolitik und Geldtheorie im Lichte des Weltkriegs*. 2. A., 1919. S. 120.
 (8) Knapp, *Staatliche Theorie des Geldes*. 3. A., 1921. SS. 439, 441.
 (9) Wagenmann, *Allgemeine Geldlehre*. I. Band. 1923. S. 53.
 (10) Altmann, *Zur deutschen Geldlehre des 19. Jahrhunderts*. I.: *Die Entwicklung der deutschen Volkswirtschaftslehre im 19. Jahrhunderts*.——Festgabe fuer Gustav Schmoller. I. Band. 1908.
 (11) Doering, *Die Geldtheorien seit Knapp*. 2. A., 1922.
 (12) Hoffmann, *Die Kritische Dogmengeschichte der Geldwerttheorien*. 1907.
 (13) Altmann, a. a. O. S. 33f.
 (14) Altmann, a. a. O. SS. 33—4.
 (15) Doering, a. a. O. Einleitung.

- (16) Schmuppeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, 2. A., 1926. Anhang, S. 75f. 拙著『動態經濟の研究』。昭和三年。序及び第一篇。
- (17) Kant, Metaphysik der Sitten, Rechtslehre „Was ist Geld?“. Werke(her. v. Hartenstein), 5. Band, 1838, S. 93.
- (18) Schmoller, Zur Literaturgeschichte der Staats = u. Sozialwissenschaften, 1888, S. 65f.
- (19) Wilbrandt, Die Entwicklung der Volkswirtschaftslehre, 1924, S. SS. 41—3.
- (20) Mueller, Versuch einer neuen Theorie des Geldes.
—— Gesammelte Schriften. I. Band. Muenchen 1839. Vgl. Altmann, a. a. O. S. 14f; Wagemann, a. a. O. S. 37f.
- (21) Mueller, Gesammelte Schriften, I. Band, S. 100.
- (22) Altmann, a. a. O. S. 14.
- (23) Mengler, Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, Wien 1871, 2. A., 1923, SS. 223, 247.
- (24) —— Geld. Handwoerterbuch der Staatswissenschaften. IV. 2. A., 1900.——insbes. SS. 78—9.
- (25) 左右田喜一郎氏『信用券貨幣論』。明治三十八年。
同上、勝本鼎一氏譯『經濟法則の論理的性質』。大正十二年。
同上、川村豊郎氏譯『貨幣と價值』。昭和三年。
恒藤恭氏『ジムメルの經濟哲學』。大正十二年。殊に本論第二章。

- (26) Helfferich, Das Geld, Geld und Banken I. Teil, 6. A., 1923.(I.A.,1903.) 2. Buch, I. u. 12. Kap.
- (27) Heyn, Papierwaehrung mit Goldreserve fuer den Auslandsverkehr, 1894.
—— Theorie des wirtschaftlichen Werts, I. 1899.
- (28) Knapp, Die staatliche Theorie des Geldes, 1905, 3. A., 1921; 4. A., 1923.
- (29) Soda, Kichiro, Die neue Knappsche Geldtheorie und das Wesen des Geldes J. f. N. u. S. 34, B., 3. H., 1907.
勝本鼎一氏「左右田博士の『クナップ評論』」。國民經濟雜誌。昭和三年、一月、三月、四月、六月號。
- (30) 福田徳三氏『改訂、經濟學研究』。乾。五二八—五五〇頁。(同上『經濟學全集』第四卷、二九七—三二二頁。)
- (31) 宮田喜代藏氏譯『貨幣國定學說』。大正十一年十二月。
The State Theory of Money. Trans. by Inceus and Bonar. London 1924.
- (32) Nicholson, Money and Monetary Problems, London 1888, 6th Ed., 1903, p. 71.
- (33) Siehe Knapp, a. a. O. 3. A., S. 453—458.
- (34) 福田徳三氏、前掲書。五三三頁。(同上『經濟學全集』前掲。三〇三頁。)
- (35) 山崎覺次郎氏『改訂増補、貨幣銀行問題一斑』。三頁。
同上『貨幣概論』。三五頁。
大西猪之介氏『囚はれたる經濟學』。二〇六—二〇九頁。(同上『經濟學全集』第一卷。二〇二—二〇五頁。)
- (35) Wagemann, a. a. O. S. 53.

- (36) Bendixen, Wesen des Geldes. S. 23.
- (37) — Geld und Kapital. 3. A., S. 11.
- (38) — Währungs politik und Geldtheorie. 2. A., S. 120.
- (39) — Währungspolitik u. Geldtheorie. S. 144.
- (40) 高垣寅次郎氏『貨幣の生成』。大正十五年十二月。
同上『貨幣の本質』。昭和二年十一月。
同上『貨幣の職能』。昭和三年九月。
同上『貨幣の價值とその否定』。商學研究。第四卷第一號。
同上『貨幣指圖證說の主張とその批判』。同上。第四卷第三號。
なほ金本位政策家としての氏の立場は下の近業から窺ひえられる。——『金本位制度の研究』。昭和四年十月。殊に一五四—一七八頁。
- (41) 増井光藏氏『貨幣經濟の研究』。第一篇。大年十五年四月。
拙著『動態經濟の研究』。第八篇。
- (42) 谷田義一氏『貨幣の個別性と總體性』。商業と經濟。第九年第二冊。
- (43) 橋爪明男氏『貨幣理論』。第一篇。
- (44) 田中金司氏『英國金本位復歸の意義』。國民經濟雜誌。大正十四年九月號。
同上『貨幣制度における金の地位』。同上。十五年一月、二月號。——共に『金本位制と中央銀行政策』中。

- (45) 左右田喜一郎氏「貨幣概念を中心として」。『貨幣と價值』。附錄。
坂西由藏氏『經濟生活の歴史的考察』。(一七)「貨幣價值と限界利用説」。
土方成美氏『財政學の基礎概念』。第三章、第八章。
(46) 山崎覺次郎氏『改訂増補、貨幣銀行問題一斑』。大正九年。
同上『若干の貨幣問題』。昭和二年。
- (47) 山崎覺次郎氏『貨幣概論』。一〇二—一〇八頁。九一頁、一一三頁。一二一—一二四頁。
- (48) Bendixen, Wesen des Geldes. S. 10, 12, 13, 15; Ders., Geld und Kapital. S. 5.
- (49) Bendixen, Wesen des Geldes. S. 25—29, 41—42, 68, 76.
—— Währungs politik u. Geldtheorie. S. 127—128.
—— Geld u. Kapital. S. 10, 22—23, 35f.
- (50) Bendixen, Geld und Kapital. S. 22.
- (51) — a. a. O. S. 36f.
- (52) Laughlin, Money and Prices. New York. 1919.
拙著『金融經濟の諸問題』。初版。第十篇。
- (53) „Unabhängig vom Preisniveau existiert neberhaupt kein Geldwert, der als Geld w e r t einen Sinn haette.“ (Walter Lotz)
- (54) Keynes, A Treatise on Money. London (Macmillan).—Forthcoming.
第一章 名目主義貨幣理論の發展と新金本位制への解釋力

- (55) Hawtrey, *Currentcy and Credit*. 1923. pp. 15, 31, 53.
 —— *Monetary Reconstruction*. 1922. ch. vi.
 —— *The Gold Standard in Theory and Practice*. Preface.
- (56) Keynes, *Review*. *Economic Journal*. Vol. XXI, 1911. p. 393.
- (57) Keynes, *A Tract on Monetary Reform*. 1923. p. 74f.
- (58) 福田徳三氏、前掲書。五五八頁。(前掲、全集。三三一頁。)
- (59) 同上『*經濟學全集*』。第一卷。一三七五頁。
 拙著『*金融政策*』、『*經濟學全集*』。第十六卷中——第一編第六章。
- (60) Cassel, *Post-War Monetary Stabilization*. p. 57.
- (61) Kisch and Elkin, *Central Banks*. 1928. ch. V, p. 249f.
Financial Times (Banking Supplement) March 25, 1929. p. 3.
- (62) Cassel, *op. cit.* p. 48.
 Hawtrey, *The Gold Standard*. p. 47-49.
- (63) *Financial Times*, *op. cit.* p. 2, 7.
- (64) Beckhart, *Discount Policy of the Federal Reserve System*. New York, 1924. chs. VII, VIII.
- (65) McKenna, *Post-War Banking Policy*. 1928. p. 91.
- (66) Esp. Kisch, *Central Banks*. p. 83.——*Science of Credit Control—Scientific Credit Control*.

- (67) Hawtrey, *Trade and Credit*. 1928.
- (68) —— *op. cit.* p. 103; Also see, —— *Monetary Theory of the Trade Cycle*. *Quart. Journ. of Econ.* May, 1927.
- (69) Hayn, *Volkswirtschaftliche Theorie des Bankredits*. 2. A., 1924. S. 159.
- (70) 拙文「*景氣變動理論の梗概と信用統制策の管見*」。企業と社會。昭和三年二月、三月號。——本書、中編、第二章。
- (71) Hawtrey, *Monetary Reconstruction*. p. 141.
- (72) 拙著『*動態經濟の研究*』。第一、二、九篇。
 本書、中編收載の諸章。——拙著『*金融政策*』。第二編における諸章。
 Lieftmann, *Allgemeine Volkswirtschaftslehre*. 2. A., 1927. S. 87f. (宮田喜代藏氏譯『*リーフマン經濟學原論*』。原著第二版譯。三〇四頁以下。)

第二章 新金本位の心と金解禁の基本的準備殊に失業対策

- 一 平價金解禁實行の前提條件
- 二 財政上の緊縮政策より國民經濟全般層の整理緊縮へ
- 三 金解禁が行れば「新」金本位の世界道に通ずる
- 四 「舊」金本位下の貨幣價值安定は直接に金價值安定に繋がる
「新」金本位下において貨幣價值を世界物價平準に繋ぐと共に信用統制策を通ほして金價值を統制する
- 五 物價調整策としての信用統制——わが現情勢下においても尙ほ中央銀行の統制力を充實せしむるの方策があるか
- 六 金解禁途上に必發すべき失業への對策を何うするか

六月なかば(昭和四年)私は各々、新金本位のもつ理論及び金解禁への前提諸條件を考察するの二長篇を草したことだが、一箇月を隔てた今、其れぞれの誌上に刷出された右の二文を走覽して、自から微笑を禁じ得ずにある。勿論それは、拙文が會心の作たるの故ではなく、その脱稿とこの發表との一箇月の時差が、それによつて訴へんとした、一つの併し大きな筋合を更へたのを見出したからである。徒らに金解禁の空念佛を唱へた權力者を送つて眞劍に之を遂行せんとする政府を迎へ、茲に圖らずも元意圖した政府政策の批評が、一變して、新(濱口)内閣政策への理論的基礎づけをなす觀を呈したからである。金解禁への人々の研究と努力とは、今後かくして一段の熱意を加へ來るに相違ない。よつて私も亦、拙論中の解禁への謂はゆる六前提條件中には見出され、そして濱口内閣の謂はゆる十政綱中には未だ展開されずにある、二つの基本的準備だけを、簡明に考へたいと思ふのである。(但し、前書として、先づ金解禁の總説および新金本位の特徴を説く。)

金解禁の影響は大きい、従つて斷行した限りは三進一退の陋態があつてはならぬ。そ

れには、明治十八年に大成した銀本位復歸途上の難局ごときを回顧するを要せぬとするも、然し、案外生むは易い」と云ふごときの輕佻なる態度で、之に臨むは許されない所である。抑も金輸出禁止が一片の立法、それも手輕な大藏省令で實行されたがやうに、その解禁が又いつにても同じ大藏省令によつて實施し得られ、そして之が結果として平價の約一割減なる我が對英米爲替が、直ちに平價近くなる二志、又は四九五弗程に上騰するは、極めて明白である。だが現在の我が物價高英米に比較して約二割高であるが關稅その他の斟酌を施すなら約一割と見てよからうを、我が金利高英米中央銀行利率が各々、五分五厘、五分——八月八日以降六分——を示せるのに、我が銀行利率は約二年にも亘つて五四八分に釘付けされてゐるを、更に我が經濟力を超えて膨脹してゐる過大な銀行信用を、又た企業財産の過超評價を、孰れも、そのままに放置しての金解禁こそは、茲に必然、商品輸入および外貨證券投資の洪水と、商品輸出の退潮とを併發せしめずしては已まぬのであつて、從つて爲替騰貴に追隨せんとする物價低落の調整恐慌の鎮まるを待ちえず、右現象の結果たる金流出が忽ち再度の金輸出禁止の立法を強制するのみでなく、此の立法上の否定の否定は經濟生活の混沌以外の何ものをも贏ち得ない事は、より明瞭である。だから凡そ

持續的なる金解禁の實——金本位の完き運用——を收めんとするなら、先づ豫め、産業合理化による製品改善と生産費低減、利潤收得率と賃銀率との引下、新事業調整、過大重役賞與の制限、蛸配當然らずとも高率配當の禁止、私企業救済の廢止、消費節約、並びに金利引締め、投機抑制等の諸方策を通ほして、我が物價平準を世界物價平準までに、並びに銀行信用數量を略ぼ英米の銀行信用比率までに引下ぐるを、不可缺の前提條件とするのである。(4)

二

かかる國民經濟生活の徹底的整理緊縮は、まづ、自から最大の消費者たるのみでなく、今の自由主義的經濟秩序に向うてすら強き統制を加へ得る政府の、有する所の權力の發動に俟たねばならぬ。抑も國家經濟は國民經濟の一部にしか過ぎぬものであるから、此の目的達成に向つては、國庫自からの緊縮のみにては足らず、その垂範並びに權力によつて國民生活を影響せねばならぬのである。(我が國民所得年額百億圓と見ての其の支出内譯は大略、貯蓄十五億圓、總消費者支出七十億圓に對して、公課十五億圓と傳へられるのであるから、財政の大きさは暫く之だけを考慮するなら、國民所得のそのの一割五分にしか

當らぬ。だから、官用自動車節用ないし洋式會合と云ふ如き小乘的な教化運動は、そがやがて廣汎巨大なる民間全層に浸透されてこそ、眞の意味が生れる。目下、井上藏相らの精進しつつある、昭和四年度總豫算より約八千萬圓を削減して、十七億圓以内の實行豫算を編成するとともに國債増發を打切らんとする案ごときも亦、それ自體にも意味あるにはあるが、右に含意されてゐる緊縮政策は、民間經濟各般に擴充徹底せられてこそ、重要な効果を發揮し來るものである。財政だけは緊縮すべく、私企業を増資増債や大資本家の不勞所得や大消費は其のまま自由たるべしと云ふごとき片手落は、ミス流の徹底自由主義者にてすら賛成を留保する辻説法であるだらうし、況んや我が財界の現要求より考へては不通の議論たること言ふまでもない。(ところが、緊縮の主體を政府のみに解せむとする謬想は、案外ひろく行はれてゐる！)

吾々は暫らく、政府自からの緊縮と民間經濟統制とが併進するものと一應承認しておく。すれば、人々も、經濟生活整理と金解禁との事業が今や、あだかも京都に行くと呼して上野から仙臺行の汽車に乗るやうなものではなく、一路東海道の軌道を走るものであるのを、若槻氏の所説とともに認容する事であらう。その旅の行手にこそ、世界經濟への仲間

入り並びに景氣安定てふ黄金郷が約束されてはゐる。だが、此の旅は長いのみでなく、暑くして苦しい。この平價金解禁は、世界物價及び金利に順應するために當然通貨收縮と信用抑制とを先行せしめねばならないのだから、貨幣資本家、利息生活者、大産業家はその收むる不勞利得に北叟笑むであらうに反して、公債及び諸預金總額二百億圓とすれば商品勤勞へのその支配力は一躍約二十億圓を増す、手許潤澤ならざる中小産業者は可なりに行詰り、勞働階級は激しく賃銀引下げ、進みて失業の脅威に重壓されることになる。だから、かの一九二一年聯邦準備局を呪へるアメリカ産業者殊に農業者のあげた叫び、又は一九二五年ケインズの『チャアチル氏の經濟的結果』の旗に和して重工業殊に炭坑業従事者のあげた保守黨非難の聲が、此の、我が東海道列車の進行中にも高調されることであらう。然るに既に高橋龜吉氏及び石橋湛山氏らの高調されたケインズ張りの所論に傾聽される人々も決して尠しとしないのみでなく、更にかかる苦難を冒すも舊平價解禁の必至なる所以を、イギリス大衆に指示し得たところの國際的金融市場の維持、磅貨長期對外債權の保有ごときの實物教訓にいたつては、我國の全く缺くところである。仍つて解禁準備進行途上、今後とも上司小劍氏のあげられた如き見解は續々、必然に提出され來

る事であらう。これらの異論利害の相別れるとき、議會中心主義をもつて緊縮政策を遂行せむとするならば、當局の努力は尋常であつてはならぬ。かくて此の時、舊平價金解禁論が必ずしも資本家の階級利益哲學にあらざるのみでなく、又た解禁の飛沫をあびるすべての失業者に就いては之を漏れなく救済するの用意ある所以を、平淡明確に實證するは、正さに當局の任務であらねばならないと思ふ。

三

かやうに國民經濟總體を緊縮の旗——權力及び組織的宣傳の力で振られる——の下に總動員することによつてのみ達成される金解禁とは、だが唯、或るものに通ずる關門たるに過ぎぬ。即ち金本位への復歸——實は新金本位への推移——の關門の以外のものでなく、一度び之を通過し得たる後は、新金本位でふ輝かしき世界經濟大道が拓けるのである。性質上、信用消長と物價騰落と、従つて景氣昇降とを、科學的に豫見し得ない現存幣制運用の陰慘なるは勿論であるが、金解禁のトンネル亦た暗い。だが金本位の世界では、凡てが明く、そして見透しがつく。それは金本位である以上、その「新」といへども、例へば中

央銀行は金本位といふ競技の凡ゆる嚴格な規則でその信用量を制限すべく強ひられる」でもあらうが、(テインズ)併し、金の此の專制權窮屈性を緩和する信用統制方策(ピグウ、ベラアビイ、ホオトレイ、スナイダア、ベツカアト、カツセル)らの高揚するが、新たに發展し來つて、茲に信用は經濟生活の發展と安定との要求する度合に應じて合目的に伸縮せられ、その結果、貨幣側から迫りくる景氣變動は著しく平調化されるのである。かく説いてくると、人は抗議されるかも知れない……一八七〇年以降世界的に普及された金本位のもとにて、でも七年乃至十一年毎に輪廻し來つた景氣變動が在つたではないか？更にゾムバルトのごときは世界産金高増減と世界景氣昇降とが相關關係を示せるを強調してゐるではないか？來らむとする新金本位制において、何うして、景氣が小刻みに平調化すべしと言へるのであるか？と。これへの答へを盡くすは到底、この文の任じ得ないところであるが、其れは新金本位制においては、金流出入と通貨信用額消長とが、自動的に作用するを許されず、合目的又は意識的に統制せられて、先づ一國貨幣單位價值が、次いで右を通ほして金の價值が安定せしめられてゐるからに外ならないのである。

茲で吾々は新金本位が大戦前の金本位から別れたる心と姿とを知らねばならぬ。何

故に斯く金本位を思慕するのは、偏へに新金本位の特徴が、答ふところであるからだ。もちろん、教科書流の物の言ひ方は許されないが、新舊を比較するには、舊金本位のもつた様相を一語せねばなるまい。抑も金本位は、金に對して自由鑄造と自由兌換自由輸出とを許すによつて、一國貨幣の對内價值及び對外價值をほぼ一致せしめ、又た總じて貨幣價值を安定せしめんとする。換言すれば、右の制度によつて、一國の貨幣價值をば、金地金の價值に結びつけ、即ち金價值に對して一定の關係におき、純金一匁五圓、同二匁弱一磅、同二匁強五弗といふごとき、之が結果として、爲替相場を安定せしめ、同時に對内價值の安定を期したものである。此の制下にてでも、一國の貨幣價值が、絶えずその對外價值に影響されつつ歴史的に成立し推移し來つた所の、一般的購買力である事は明かである。即ち金價值が貨幣價值を決定するのではなく、却つて貨幣價值こそが金價值を決定するものである事は明白である。なぜなら、自由鑄造を通ほして轉換される其の貨幣の購買力こそは、即ち既に成立せる、當國當時における貨幣價值の以外のものではないからである。然かも尚ほ貨幣價值は、金價值と均衡する様に、強く傾向する。若しも一國貨幣の價值が激減してをれば、國際商品たる金は其の國では貨幣に轉換されず、速かに、高き貨幣價值を維持

しをる外國に輸送されて其の外國の貨幣に轉換されるから、茲に諸國貨幣の對外價值は、從うて又總じて貨幣價值と金價值とは、均衡する傾向を有するのである。之は亦、金本然の性質からも説き得られる。利息を生むことなき金そのものへの需要額は各國の經濟力の背景において略ぼ一定してゐる。次いで其の供給側から言つても、貨幣及び幣制準備用の世界金在高は既に二百億圓の巨額に達する處に、新産金額は年六百トン即ち八億圓を超過しないから、供給量は粗ぼ一定し、從うて金價值變動また輕微にとどまる。要するに斯く舊金本位のもとにおいては、貨幣價值安定を偏へに、金價值の安定性にかけて維持し來つたものだ、と言ひ得られるのである。然るに、金の上部工事たる信用の、大なる屈伸性又は不安定性に至つては、從來その強調されるに任せ來つた。かくて、從來、此の金の流出入に敏感に反應し、累進的に増減するところの、信用の不安定の故に、景氣循環が激成されたことは、貨幣信用側より考へられたる限りにおいて、争ふを得ない事實である。

四

ここに舊金本位の缺陷があり、そして此の自動性と不安定性とを統制せんとするもの

が、新金本位の特徴なのである。概して之が需給關係より轉來される價值變動の極小なる、此の金の特徴を依然生かしつつも、大なる程度まで貨幣價值を金の囚はれから解放し、却つて安定せる貨幣價值をもつて金價值を統制せんとする、一九二二年デノア國際會議通貨決議の精神が、即ち新金本位の心なのである。そして此の精神を實現する手段は、諸國中央銀行の施す信用統制政策上の協働協力であり、世界金在高のプウリング組織化である。(その第十一條)。その動機が、貨幣經濟の合理化にある事は勿論として、一つには米國の保有する巨大な金在高及び國際債權からの壓迫を防止する事にもあつたであらう。ケインズが夙に、本位の素材からの金の廢棄を疾呼したのも、此の米國的壓迫を憂へたに由來したことは、明白である。①だが、此の新金本位の姿は却つて、當時の不參加國アメリカにおいて先づ成形し、次いで英國において大成せんとしてゐる。②では、その姿はどういふものか。

まづ、その姿を造り出した最も奥底の心は、前述せるがやうに、金價值の安定が、世界の流通經濟生活の康福を保障する基本的要件である、となす信條であつた。私は前に、その價值變動の極小なる金と言つたことだが、世界戰爭は、實證的にその誤謬なるを教へたので、

金價值すらもが動搖の激浪の中を往つたのである。見よ。ラフリンは、貨幣價值を決するはその數量でなくして質である、依つてアメリカが金本位に據れる限り、物價一般は金の一定質量で代表されるところの金物價なのであるから、貨幣價值、金價值は變化することがない旨を力説したのであるが、之が誤謬は論證をまたぬまでに明かである。③同國にても、我が國同様戰前一〇〇の物價指數は三〇〇臺までに騰り、又た逆に一九二一年以降今日に亘つて其は一五〇臺に落ちたのであるが、右期間の大部分を通じて、米國貨幣は前後ともに完全な金準備を代表してゐたものであるからだ。たとひ百パーセントの金を準備保有するとも、貨幣銀行信用數量の減退するなくしては、その貨幣價值は毎に低落を免かれ得ないのである。かやうにして貨幣價值安定が高度に要望せられてゐる限り、それには、貨幣および銀行信用數量を調節する外に途は在り得ないのである。

すると問題は、おのづから、何國が、又た何を標準として、貨幣價值を統制するか、と云ふことに轉向する。まづ、この主動國たるべきものは、差し詰め、貨幣價值の安定調節のためには如何に巨額の金をも受入れるによく、又た流出するにもよいところの、英米二國の外にはない。一方が世界産金年額六百トンの約半ばを産出する南阿を有し、又た世界に跨つ

ての磅債権を保有すれば、他方は百億圓にも近き金保有高の半ばを貨幣準備に供用せず、
又た尤大な對歐貸付を持つてゐるからである。そして、その他の國に至つては二國の所
爲行動に追隨するほかはないのである。然らば之ら二國は何を標準として各貨幣價值
を統制するのか。ここにこそ新金本位の核心があるのであつて、其は彼れらが國民經濟
の繁榮化鞏固化のために最も合目的なりとする一定物價平準を目標置し、之に適合する
貨幣削減政策及び信用統制政策を組織的に遂行するものである。しかして一九二一年
以降アメリカ貨幣行政當局——聯邦準備局が目標とせるものは、總物價平均を戰前の五
割高たらしめるにあつたのみでなく、事實上、一九二三年より今日に亘つて其の卸賣物價
指數を約一四〇乃至一五〇臺に安定せしめてゐる。この如き安定情勢を可能ならしめ
たる手段方策こそは、主としては——勿論、其れは中央銀行諸銀行間の連帶協力が緊密な
るを前提してのみ効果を發揮する——中央銀行利率及びその公開市場取引(公開市場政
策行動)の以外のものではないのである。かやうにして米國にまづ内生的に發展し、そ
して流通經濟上の必然並びにヂェノア會議決議の趣旨に應じて英國が協勞し來つた、新
金本位運用の中心は、中央銀行利率の高さ、一國の貨幣價值、即ち、一般的購買力、反言すれ

ば、一般物價平準の高さを決定するの點にある。又かくして金は依然として、本位材たれ
ども泰然と第二線に就き、以つて第一線活動者——信用政策の運用ぶりを監視するの立
場に居る。右やうにして貨幣價值は少くも直接金價值より解放せられしたのである
が、其れは代ふるに國際的物價殊に英米物價平準に囚はれたのである。だから、我國もし
金解禁を眞に實質的に遂行し、しかも貿易を通ほして國際貸借を有利に展開しようとな
らば、現時割高なる我が物價標準戰前に比較して八割高を先づもつて、この英米的標準の
近くまでに引下ぐるを、必須の條件と爲すのである。

なほ退いて顧みると、此の内外物價平準高上の比較なるものは、圓の對内外價值の比較、
即ち牧野博士の意思における「圓」の對内購買力と「圓」の米國にて其の眞に有する購買力と
の比較を指すものであるべき筈であるが、後者は遠く爲替相場の背後に存するものであ
るから、正確に之を把握するは容易くない。仍つて茲では、通常の用例に隨うて「圓」の爲替
相場即ちその對外價值と解しておく。又、上述の新金本位の運用にして、今後益ます完成
普及される曉には、爲替相場と同博士の謂はゆる對外價值とは一層接近する傾向を呈す
るであらう。⁽¹⁾次に、新金本位の姿を尋ねて、謂はゆる金地金本位又は金核本位にありとす

る人々もあらう。即ち一九二五年五月のイギリス金本位法におけるごとく、兌換銀行が純金四百オンス以上を標準金一オンスにつき七十七志十片半の法定價格にて自由に賣買するとともに、金貨を鑄造せず又た流通せしめざるの制度を掲ぐる人々もあらう。だがそれは本質的なるものではない。本質的なるものは、やはりカツセル、マツケンナの暗示せるがやうに、信用統制によりて貨幣價值を不變なるものとし、此の不變の圓、弗、磅によりて金價值を統制するの特徴にある、と思惟されるのである。(ii)とまれ、此の新金本位の下に、景氣變動が大いなる程度にまで平調化されるべきことは、最早や明瞭であるだらう。

五

わが國は曾つてウイザアスによりて金爲替本位國と看謬られはしたが、事實上、凡そイギリス流の金本位を追隨したがやうに、此の度びも亦、英米の所爲に倣うて新金本位の現象形態を採るべき事は、一の必然に屬する。そして新金本位の基調は、世界物價を標準として、一國の貨幣價值を此の物價平準に結びつけ、斯くして容易くは變動せざるの貨幣價值をもつて金價值を統制するの點にある。然るに近時の我が物價平準は凡ゆる特殊事

情を斟酌するも尙ほ、この世界物價——實質的には英米物價を、少くも一割がた上は廻つてゐる。かくて此の割高を低下せしめ得ない限りは、金解禁の實效としての貿易上の國際貸借を改善するを得ない。固より我が現存經濟力のもとにては、その約三億圓の改善は愚か、入超分の改善すらも覺束ないのであるから、社會上、經濟上、凡ゆる方面より迫つて、國際支拂關係を好轉せしめねばならぬ。此の意味において吾々は、近く國債貸借改善審議會委員構成の様相より察して、かの海運業を振興せしめんとする、井上藏相の宿志の經綸化を見出して、微笑を送つたことである。(iii)だが、それにしても、同改善計畫の大本が遂ひに、何よりも先づ物價改善であらねばならぬことは論ない。では、物價改善への効果的方法は何であるか。

抑も物價低落の能因には、凡そ生産又は經營側と、貨幣又は信用側とがあらうが、今その比較的迅速に作用するところの後者のみに視野を局限するならば、銀行信用授與を抑制するを効果的となすのみでなく、事實上それは金解禁の前後に方つて米英二國の使驅したる——政府の緊縮政策と併べて——隨一の方策でもあつた。然しながら、本邦には、此の信用統制の有效に行ひ得らるべきところの組織及び情勢は存在してゐるか。不幸に

して其れは無いのである。即ち一般的に言つて、中央銀行と諸民間銀行との間に相互協働的な連帯關係がなく、平常においてすら銀行利率は市場を十分には統制し得てゐない。英米獨の貨幣信用市場の狀勢から見れば此の點、我が國のが如何に多くの不合理的様相を示して居ることか。又そが、舊自由主義的個人絶對觀の實踐を通過して、如何に脆弱な組織を暴露して居ることか。ここ一旬間に屢しば散見せられた新聞記事——日本銀行における民間預金は空前の巨額を示して四億圓を超えてゐるが、謂はゆるイイアマキング(むろん廣義の)の或る施設を施さずんば其の大部分は金解禁とともに對外投資殊に外貨邦債の買入に轉用せられる懸念が濃厚である。——又、東西大銀行は政府の緊縮政策を援助することを談合し、緊縮政策の結果として金利を引上ぐるも市場に及ぼす影響は微弱であるから若し日銀が金利を引上ぐる場合には市中銀行も之に協力するに吝かでないであらう等々——は、如何なる印象を讀者に傳へたであらうか。先づ右の前者については、百億圓の預金債務を帶ぶる本邦諸銀行が僅かにその四分に過ぎざる預金準備を、何うして勝手に使用し得るのか、が疑はねばならぬ。また後者については、英國におけるやうに市中銀行の支拂ふべき定期預金利率が毎に中央銀行利率最低公定割引歩合

の二分引において定まると云ふ如き慣例の唯だ一つだに存在するならば、市中銀行貸出方針は當然、信用統制を指標する中央銀行割引政策に追隨すべき筈であり、今更ら、時に應へての協議も何も要つたものでないのである。要するに我が金融界一般は信用の連帯を餘りに等閑視してをり、之が結果、支拂準備に關する連帶的組織が若し存したならば、金融界みづからの私事として自からの間において處理し得らるべき事端(例へば近く昭和二年の恐慌のごとき)に對しても忽ち「特融」のごとき變法に依頼せざるを得ず、延いて總國民の公債負債において善後して貰はねばならぬ事に立ち到るのである！

かかる陋態變則を豫防矯正するには、ただ英米等に實踐されてゐる一の法律、一の傳統が行はれば即ち足りる。何か。それには唯だ、一切の銀行の保有すべき預金準備の最低比率を決定し、且つ之を中央銀行に集中せしめれば即ち其れで宜しいのである。注意すべきはこの點、イギリス流の慣習は之を援用するを得ないと云ふ一事であらう。實に英國の諸銀行はその總預金債務に對する支拂準備一割三分を下らしめず、且つ之が大部分を英蘭銀行殘高たらしむると共に、英蘭銀行銀行部に至つては其の預金債務に對する三割以上の支拂準備を保有するを、永年の慣習となしてゐる。(3)かかる慣例が確守し得ら

れる所以は然しながら、手堅き英國銀行の傳統に因るのみでなくして、民間銀行行數が五大銀行ほか二十餘行といふが如く極めて少數なるに因るもので、従うて本邦銀行界の如き多數銀行併立の場合には斯かる慣習の運用を期待し得ないのは、恰も同様の情勢のもとに立つ米國銀行界のそれに同じいものがある。そこで事實問題としては、米國のごとくに法律に因るのほかはない。即ち米國に於ける銀行の大部分、即ち相當に大なる銀行の悉く（即ち聯邦準備組織への加盟銀行は當座預金の一割三分並びに定期預金の三分を、支拂準備として、所屬聯邦準備銀行に預託するを要し、自行内に保有する準備は法定準備とは看做されない）そして預託を受くる之らの地域的中央銀行に至つては、その發券準備としての四割の金準備と併べて、右預金に對して三割五分に相當する合法貨幣を自から保有するを強制せられてゐる。同様の法制は、南阿聯邦や南米諸國にても踏襲せられた所であるが、又た近くドイツ帝國銀行にあつても、發券額に對する四割の金準備の外に、その預金債務の四割は一覽拂債權をもつて準備すべきを命ぜられてゐる。（同行法、二十八條、三十五條）。しかしして諸民間銀行の預金債務の可なり高い部分は、右の帝國銀行に於ける預金たらしめられてをり、相ひ俟つて預金準備の集中化を遂げてゐる。⁽¹⁴⁾

預金支拂準備比率及び之が集中化の施設は、金融恐慌等の禍害を阻止し得るのみでなく、民間銀行の信用濫授を抑制し、兼ねて中央銀行の信用統制力を強大ならしめる隨一のものである。日銀統制力の強大化のために比例準備發行制度を勸説する人々もあるが（例へば松崎壽氏、我が國當面の要求たる通貨及び信用緊縮の觀點より考ふれば、此の支拂準備比率の集中化こそは、特融の回收とともに、發券制度の改善よりも遙かに妥當且つ緊急なる施設なりと思惟せられる。十五年來、機會ある毎に、私は、此の支拂準備規定の緊急なる所以を論じ來つたものであるが、いまだに立法者及び當業者の顧みるところとならない事を遺憾に思ふ。そして之が所以の一つは、之に伴ふ一般銀行の蒙る犠牲——當面の利鞘損——の故からであらう。實は其れは、決して犠牲損失を意味するものでない。又たとひ之を損失と看なすとも若し、斯かる利潤の減殺が忍ぶべからざるほどの金額に達したならば、その一部は固より預金者の肩上に轉嫁されて差支ないものと思はれる。——事毎に、英國預金銀行の實踐を宗とする我が銀行家は、この事實、即ち其の五大銀行がその通知預金利率を英蘭銀行利率の一分五厘引きとしてゐた永年の慣習をば、大戦中その間接費激増を補償するの名のもとに、同二分引きに低下するによりて、茲に利鞘損を預

金者の負擔に轉嫁したるの事實を見よ。苟くも金融界に連帶あり統制あらば、斯くの如きは易々として行ひ得られる所である。⁽¹⁵⁾だが綜覽すれば、金解禁策が金融資本家利息生活者の利益擁護に一致するを痛論する人々の尠なからざる折柄、彼れらが之くらゐを忍ぶは事理の當然ではあるまいか。とまれ、之が今日唱へられつつある金解禁準備中の「忘れられたる而かも有力なる方策の一たるは明白であるであらう。尙ほ此の規定は既に「新銀行法が逸したところではあるが、近き機會に改正せらるべきところの日本銀行法中に挿入せられるとも、立法技術上、すこしも差支はない。(之を草し了れるとき、新聞は會ま一定期間一定利付をもつて、日銀民間預金を束縛するの政府案——一種のイイアマアキング——を報じてゐる。無いには勝るが、之は當然、上述方策にまで高められ進められずしては徹底したものでない。)

六

忘れられてゐる(茲では、寧ろ輕視されてゐる)併し重大なる、金解禁の基本的準備の其の二こそは、失業對策であると思ふ。然し之を準備と云ふは勿論、前述の事項を準備と呼ぶ

のとは、著しく意想が異ふ。前述せる事項は金解禁への準備であるが、之に至つては、右の諸準備遂行の途上に必然發生する社會現象に向うての對策を、其れ等と共に豫め備へて置かねばならない、と爲すの意味において、準備と稱するものであるから。にも拘らず、失業對策を今において具體的に決定しておくの緊急さに至つては、白日の自明事に屬するのであつて、スウエデン、イギリスにおける平價金解禁の醸した大失業の状態は具さに之が緊要さを立證してゐる。いな、米國の金解禁に方つてすら尙ほ、就業惡化の状態は略ぼ同様なのであつたのである。

凡そ通貨信用膨脹と伴ひ來れる金輸出禁止を解除せんには必然、通貨及び信用を收縮せねばならず、そして右收縮には一般生計費緊縮、物價低下、高金利、信用抑制、新事業繰延等が伴はねばならぬのであるが、さて右の諸現象の進行につれて新就業はいよいよ難く、既存の賃銀率は概ね引下げられるの必然のもとに立つ。之らの現象は直接、失業を惹起するものではないが、生計費低減は概して賃銀引下げよりもおくれるものであるから、此の引下げに抗争するため必然發生するところの勞働爭議を通ほして、茲に失業群は當然に増大する。(失業とは廣く、強ひられたる無爲を指す——ピグウ⁽¹⁶⁾中について、土木建築、重

工業等及びシエルトアされざる産業一般の従業者は、その従ふ固定資本財的工業の固有する敏感の故に、逸はやく失業又は低就業といふの激浪の洗禮をうける。この場合、政府が、國および地方自治團體の土木をおこさしめ、職業紹介および勞働力移動に努め、更に諸産業主に交渉して失業緩和に精進すべきは、當然の事ではあるが、併し此の失業低業の大勢は到底これを阻止するを得ない。しかるに此の不可避的の失業は正さしく、資本主義的流通經濟の「常道」——金本位——の獲得戰の犠牲としてのインヴォランタリイアイドルネスなので、毫も失業者自からの自由意志によれる無爲化ではない。だから、若し凡ゆる事業主が此の受難の日に備へて充分なる失業手当を例へば社内留保の形で有つてゐる良習慣が既存するか、乃至は完全なる失業保險が運用されてゐるか、——勿論、之らは不幸にして本邦の共に全く缺くところである——にあらずんば、其れは全く國の責任として、隨うて國費で賄はるべきものである。又、失業者は前述のごとく國の大策の遂行のための犠牲なのだから、其の賄ひとても可なり手厚き手当例へば生計保障貸銀率ほどのものが給與されねばならない。

知らず、此の責任感、この財政上の準備は、當局にあつたか。七月半ば堂々と發表せられ

たる首相および藏相の演説にては、吾々は政府が此の失業對策の用意あるを聞き得なかつたのだし、溯つて新内閣十政綱中にも力説されてはゐなかつた。だが之は恐らく遺忘せられたるものに過ぎまい。けだし、其の後、安達内相は國において失業救済の準備ある旨を言ひ、更に七月十七日付の地方債不許可の方針に關する主務省訓令には、新規事業の起債については災害豫防復舊事業並に失業救済事業の如きものにして眞に緊急避くべからざるものの外は之を許可せずとあつたので、失業救済の爲めには新規起債すらもが許されてゐるのだから。——だから、若し其れらを文字通りに解し得るものとするなら、先づ失業の意義が能ふ限り廣く解釋せられ、且つその救済範圍が民間一切の失業を掩ふべき事の望まれるのみ。

かく失業の範圍を廣く解釋し來ると、之が救済資金は何づくから轉來せらるべきかが問題となる。何らの失業保險の制度を有するなき本邦においては、一應、ベヴェリツヂビグウの一致する見解——國費負擔——が認容せられたにしても、次に又具體的には其は何づれの財源よりして準備せらるべきかが問題となる。卒直に言へば、今や具體化せられんとする節約及び新規事業繰延べによる剩餘金八、九千萬圓を盡くして、失業救済に

充てて差支ないであらう。此の場合、もちろん、代り財源として同額だけの起債を、必要とせられるであらうが、此の需要に應ふる國債すらも尙ほ回避すべしとならば、政府は宜しく大所得課税累進率改正を、來議會に提出し來たるを妨げないであらう。今、私が失業救済のための直接税率増高すらをも正當とする所以は、實はその事みづからが必要であると思惟せられるよりも寧ろ、右の思想とは正反對な、極端なる身勝手論を聽くが故である。何か。緊縮政策によつて得らるべき剩餘分は、之を所得税および營業收益税の減税率に振向くべしてふ議論が、即ち之れである。金解禁自體すらも既に、有産階級の方策なりと看られる折柄、斯かる提唱は、大衆の感情を弄ぶ以外のものでは斷じてない。要するに、剩餘分は此の際悉く留保して、失業對策の資源たらしめ置くべきものである。(挿記。この脱稿の翌日、節約及び繰延べ九千萬圓をあまして、本年度豫算總額つひに十七億圓弱に決定された旨を、新聞は傳へて來た。この剩餘金にたいする處理善處の要義要諦については、然し、上述の外にはない。平價金解禁が、直接間接に、貨幣的有産階級の利益と、勞働勤勞所得階級の低就業、進みて失業の犠牲とにおいて、行はれるものなるは、一の公式に屬する。だから其の調整期——金本位獲得後の兩三年にも及ぶであらう——に必發すべ

き、短業失業の防止救済は、急務中の急務に屬するものであり、隨うて歲計剩餘金による他の一切の新経綸は、一般的に、此の過渡期の以後まで留保せらるべきものである。しかし、綜するに、失業は、過度の緊縮ととも、一、の必然、惡に、外ならず、殊に一年以上に亘る失業は、ベラアビイの實證せるところの如く、失業者を驅つて遂に就業不能者たらしむる處りが十二分に存するのである。よつて吾人は、擧つて精々一年を限度としての、即ち能ふ限り迅速の、新金本位の、世界道獲得に向つて、精進せねばならないと思ふ。

(昭和四年七月二十六日)「法律春秋」昭和四年十月號。

(一) 本書上編第一章及び同第八章の、二篇を指す。

(二) 新金本位の運用の、一中心が中央銀行利率——或ひは市中金利を指導し或ひは市中金利に追隨するもの——に存する旨は、本書の隨所に散見される拙見解の一基調をなすものである。そして就中、之が指導的役割を

とるものは、曾つて英蘭銀行が然りしごとく、今や明かに紐育聯邦準備銀行である。即ち全國聯邦準備銀行金利政策をば國內・國際的に殊に國際的に代表し代辯するものとして、紐育聯銀公定割引歩合が市中金利運動に關聯して動かされる。次いで英蘭銀行利率は、一方その市中金利運動にかへりみつ、他方この紐育聯銀銀行利率に概ね追隨して上下せられる。但し通常時においては、紐育倫敦における各市中金利、殊に兩市場における銀行引受手形割引歩合は、各公定割引歩合よりも一分がた下た廻り、隨うて各中央銀行利率は其

れぞれの市場利率を統制しうべき地位に立つ。さて轉じて、ドイツ、イタリヤ、スウェデン、印度の各中央銀行利率に至つては、かくして推移し成立せる米・英中央銀行利率の騰落に追隨するの情景を呈してゐる。上述のごとくにして推移成立する中央銀行利率の騰落が大體、各國における通貨信用の數量を決定し、そして其れが其れぞれの貨幣價值を凡そ決定する。この意味において、一九三〇年春に到るの三年間に目撃された、主として英米の高金利時代より、爾來今日に到れる低金利時代への情勢を、左に表示しておく。

紐育聯邦準備銀行

三・五% (一九二七年八月四日)

四% (一九二八年・二・二)

五% (一九二八年・七・一二)

六% (一九二九年・八・八)

五% (一九二九年・一〇・三一)

四・五% (一九二九年・一一・一四)

四% (一九三〇・二・六)

英 蘭 銀 行

四・五% (一九二七年四月二一日)

五・五% (一九二九年・二・七)

六・五% (一九二九年・九・二六)

六% (一九二九年・一〇・三一)

五・五% (一九二九年・一一・二一)

五% (一九二九年・一二・一二)

四・五% (一九三〇・二・六)

四% (一九三〇・三・六)

三・五% (一九三〇・三・一三)

三% (一九三〇・五・一)

三・五% (一九三〇・三・二〇)

三% (一九三〇・五・一)

之で、一九二八年初めこのかた三・五%を保ち續けてゐるフランス銀行利率と同率にまで、同行利率も同じ

五月一日に二・五%に低下)そして米國自體に即すれば一九二七年夏における正常點までに立ち戻つたことである。上來の敏感に對立して、我が日本銀行最低公定割引歩合が、一九二七年秋以降五・四八%の釘付状態にある所以の隨一が、その巨大の固定貨に存することは、今更ら言ふまでもない。(詳しくは拙著『金融政策』——『經濟學全集』第十六卷、『經濟政策』中——第三編。第五、六章。を往見。)

(3) 高橋龜吉氏『資本主義頽廢の諸相』。昭和四月五月。第六編。

石橋湛山氏『金解禁の影響と對策』。——『新平價金解禁の提唱』。昭和四年七月。第十八章。

東京朝日新聞。同年七月二十一日。鐵箒。「新大藏大臣」。

(4) Keynes, The Economic Consequences of Mr. Churchill. 1925. p. 18.

(5) Hawtrey, The Gold Standard in Theory and Practice. 1927. pp. 47/48.

(6) Keynes, A Tract on Monetary Reform. 1923 pp. 173/176.

ヴァルガ著、大塚金之助氏監修譯『世界經濟年報』。第五輯。一九二九年第一期四半年。二二—二五、二

九—三二頁。

歐洲殊にイギリス金本位の運用がアメリカ中央銀行當局の施す政策に齟齬されるであうとのケインズの憂ひは、かの米國資本が歐洲資本主義經濟發展を歴しつづけて了ふとした、トロツキイの幻想ほどには、謬つてゐない。だが此のアメリカの金融的優越が、自國の利益のためのみに行使せられず、却つてデノア通貨決議の心を生かし、さうして隨うて歐洲諸僚國とともに、新金本位運用を完成せんとするために善用されつつあるは、大體みとめられねばならぬ。

- (7) Vide, Lawrence, *Stabilization of Prices*. New York, 1929. pp. 162/165.
- (8) Laughlin, *Money and Prices*. New York, 1919. pp. 162/165.
- (9) Cassel, *Post-War Monetary Stabilization*. ch. iii.
- (10) 牧野輝智氏『貨幣學の實證的研究』。昭和四年。第二編。第四章。
- (11) Cassel, *ibid.* p. 96.
- (12) McKenna, *Post-War Banking Policy*. p. 148.
- (13) 井上準之助氏『我が國際金融の現状及改善策』。第五章、殊に二四〇頁以下。
- (14) Leaf, *Banking*. London, 1926. chs. ii, iii.
- (15) Kisch and Elkin, *Central Banks*. London, 1928. ch. v.
- (16) Willis and Beekhart, (editors), *Foreign Banking Systems*. New York, 1929. ch. i.—Introduction (H. Parker Willis).
- (17) Leaf, *op. cit.* pp. 106/107.
- (18) 詳しくはビグウの完き定義を往見。尙ほ、失業と公共事業と地方自治團體への國の補助及び起債條件との關係についても、ビグウ、ホオトレイの所見を參照。
- (19) Pigou, *Unemployment*. London, 1913. pp. 14/17.
- (20) —Industrial Fluctuations. London, 1927. pp. 303/312.
- (21) Hawtrev, *Trade and Credit*. London 1928. ch. vi.

第三章 新舊金本位の姿と預金準備の集中

- 一 今の金本位達成運動が昔の金本位参加運動と目標歸趣を異にするの一斑
- 二 舊金本位の姿、即ち貨幣價值が直接に金價値に繋がれ且つ銀行信用の伸縮が結局専ら金在高に支配されたる機構
- 三 新金本位制下では信用統制が一定貨幣價值又は一定物價平準を維持すると共に、此の安定貨幣價值が金價値を統制する
- 四 右安定政策は何を標準とし、何を手段として信用統制を施すのか——一に専ら標準的總物價及び中央銀行利率
- 五 安定貨幣價值が金價値より放たれ而して世界物價平準に囚はれるの事實は何うして景氣變動を平調にするのか
- 六 新金本位運動の核心が斯く信用統制なるとき、我が中央銀行の無統制力を何うして統制力に充てるものと爲しうるか

國および地方自治團體の財政並びに國民經濟殊に金融經濟を通ほし、緊縮と整理と統制との旗のもとに、之らを總動員して始めて達成し得られる金解禁とは、實は金本位復歸——「新金本位参加」への關門の以外の何ものでもない。インフレーションの必然的善後者はデフレーションの以外にあり得ないのであるが、後者を實現すべき整理緊縮その他の手段は、その實行者殊に産業者一般に向うて便利快適なものでは勿論ない。然らば之れを通過せずには獲得しえない金本位は、抑も何故にかく熱求せられるのであるか。それに對しては一應は、かう答へてもよい、——世界の凡ゆる重要國がことごとく英米にならうて其の幣制を金本位の上に建立したのみでなく、キツシュおよびエルキンの名著『中央銀行論』並びにウイリスおよびベツカートの共編『諸國の銀行金融制度』の詳かにしてゐるがやうに、これが主運用者たる各中央銀行が執づれも其の金本位に順應して發券預金準備の制度改善をすら遂げ了へたる其の眞中に、單り本邦だけが、世界戰爭土産たる不換紙幣制度に低迷してゐる事は、爲替の亂高下を通ほして流通經濟において蹴球

化される不利益を重ねる所以であるからだ。だが、それだけの理由では、今日の金本位への努力は、明治三十年に結成した金本位施行運動と其の歸趨を同じうするものであるか、といふ疑問が又、起るであらう。もし然うとするなら、縦ひ諸金本位國の所爲に追隨するのが必然なるにもせよ、産業者殊に労働者農業者に強ふる其の犠牲は、餘りにも大きい。即ち、金本位制のもとにても、中央銀行は金本位でふ競技の凡ゆる嚴格なる規則規約によつて其の信用授與量を抑制すべく強制せられるものであり、(ケインズ)従つて、ただに金解禁前後の諸準備の故に雇よう主側より發出する貸銀引上げを口火として失業低業が悪化されるのみでなく、いよいよ金本位運用の本筋に進み入つてからも尙ほ、金の内在する専制力の故に信用じゆん環より轉來する景氣變動隨うて失業低業を激化するからである。言ひかふれば、斯く一國貨幣の有する對外價値は安定するも、その對内價値又は一般的購買力(即ち物價平準)は金の上に築かれる信用量の不安定性のゆゑに自からも不安定なるを免れないからである。(貨幣の對外價値については牧野輝智博士の新解釋があるが、ここでは對外價値即ち爲替相場と見てよろしい。)果して、さ様のものならば、何も無い袖を振つてまで金本位の仲間入をせずとも宜かりさうなものだ、といふ如き議論も生

まれて來るであらう。ところが、今や本邦の再獲得せむとするの、新金本位制における金價値は、あだかも電動力の如くに、極めて安定せる貨幣價値をもつて、適切に統制されてゐるものである。少くも安定化的統制が意識的に企圖されてゐるものである。

二

そこに新金本位のメリツツがある。さきに英米の政治家達が新貨幣社會の生みの苦惱にたへよと言ひ切りえたる所以は、新金本位の使命とする此の貨幣價値の安定が、大局において生産者社會と消費者社會、貨幣資本家と産業家、利息生活者と労働者階級との對立を超えて、正義と慶福をもたらす事を信じたからに外ならぬ。だが、その特徴を把握するには、まづ世界戦前に行はれたる舊金本位の様相を素描するのが宜しからう。

そもそも金本位においては純金一匁が五圓、同二匁が概ね一ポンド又は五ドルといふが如く、一國の貨幣價値を金價値に結びつける。かく金に對して自由鑄造並びに自由兌換輸出を認むる結果として、一國貨幣の爲替價値が安定すると共に、その對内價値の安定を期したものである。この制度にありても、金價値が貨幣價値を決定するのではなくて、

却つて貨幣價值が金價値を決定するものであるのは、言ふまでもない。なぜなら、自由鑄造を通ほして轉換される、その貨幣のもつ購買力は、とりも直さず、當國當時に既に成立してゐる貨幣價值の以外のものでは在り得ないから。——しかも尙ほ貨幣價值は金價値と強く均衡せんとする。もし一國の貨幣價值が著減したならば、完全に國際商品たる金は、その國の貨幣形態を採らんとせず、高き貨幣價值を維持する他國に輸送せられて、その外國貨幣に轉換せられるが故に、金本位國貨幣の對外價值従うて總じて貨幣價值と金價値とは、絶えず均衡せんとするものである。この事は又金の固有する性質からも尙ほ同様に説明され得るものである。抑も諸國の金需要額は其れぞれの經濟力によつて制約され一定してゐるのであるが、次いでその供給額も略ぼ一定してゐる。即ち近時世界の貨幣用の總金在高は二百億圓と傳へられるが、これに對する世界年産金額は僅に六百元、即ち八億圓に過ぎないから、この供給額の増減より起される價值變動も、至つて輕微である。要するに從來の金本位の下における價值安定の業は偏へに、敘上せる本位制度上、並びに金の物理的性質上から保障せられるところの、金それ自體の價值安定の上のみ繋ながれ、來つたものである。

然るに、事の實際において、金價値が必ずしも安定ならざるの事實は、十九世紀、後四分の一の西歐諸國に現れたところのみでなく、近く大戰後金本位運用下の米國にて著しく出現したところである。更に金の上に築かれる信用の上部構造の固有する不安定にいたつては、一層顯著なるものがあつた。例へばロンドン五大銀行にては預金準備率一割三分、又イングランド銀行にあつては同三割を上下する毎に、信用伸縮が激しく強行せられたことは、故リイフの頗る明快に叙説してゐる通りである。

三

從來の金本位の欠陥はここにあつた。そして此の專制な窮屈な不安定な金の性質を統制して、最大限度の安定を貨幣價值に與へんとするのが、新金本位の特徴である。吾々は、まづ、その生れと心とを語らう。

それは、比較的には價值變動の最少なるところの金の特長特質を尙ほ利用しつつも同時に、金價値の囚はれからして貨幣價值を解放し、却つて意識的に計慮的に、又た合目的的に安定せられたる此の貨幣價值をもつて完全に金價値を統制せんとする。一九二二年

ヂエノア國際會議財政通貨決議の一表現をかりるならば、それは金の購買力上の不當なる變動を防止するため、諸國中央銀行はその自國內に施す信用政策をもつて貨幣價值を統制すべく協力協働せん」とするものである。(その決議十一條)即ちそれは一方、いかめしき貨幣政策が實は變通無碍の信用政策に外ならず(ホオトレイ)従つて諸中央銀行の運用する信用統制政策の協働作用によつて貨幣價值安定を實現すると共に、他方、世界金在高のプウル組織化を營み、諸國が連絡なく自由競争的に金を需要して、金價值を暴騰せしむることを防止せん(レエフェルド)とするものである。

いま試みに金が自働的作用に放任せられた場合を考へると、現今、約五十億ドルの金在高を示す米國には、——もし聯邦準備法の發券に關する精神を働かしたなら、——當然に百二十五億ドルの聯邦準備券が發行せられ、更にそれに數倍する預金貨幣が築きあげられて、ここにこの巨大なる貨幣數量の壓力のもとに、ただに貨幣價值が激減するのみでなく、その金の自働的流出入ある毎にドル貨幣價值は大なる振幅をもつて増減するを免かれない。それは、大戰後のニューヨオクには、戦前のロンドンのやうに、海外諸國から流入し來たる巨額の爲替資金その他イイアマアクされた金が浮動してゐる爲め、右の貨幣價

値上の激増激減の効果は幾らか緩和されるでもあらうが、然し右の傾向は大體、免かれ得ないのであつて、そして、それは米國繁榮を害はずしては已まないものである。で米國は縱ひヂエノア決議なくとも、自衛上、安定貨幣價值または安定物價平準を目標とするところの信用統制策を實踐し來つたであらう。果して其れは、一九二二年以降、信用統制を基調とする金本位の運用を營み來つたのであるが、次いで一九二五年春、英國また明確に彼れと協調協働し來たるにおよんで、流通經濟機構上の必然の力の下に、他の金解禁國は、その孰づれも皆英米二國の運用せる金本位の新樣式に追隨し來つたものである。私が上來、カツセル、ホオトレイ、マツケンナ、ムリナルスキイ等の力説の想跡を踏みて、新金本位と名づけたる姿——態様が、即ち之に外ならない。しかして金本位は素と、凡ゆる國際的類同化の尖端を往くものである。よつて、我が金本位の運用形態の亦た大體、この同じ線を踏み進むであらうことは、一の必然に屬せねばならぬ。

四

では、その新たに發展した金本位の姿は、どんなものか。それにおける貨幣の創減増減

は、専ら貨幣價值安定の必要のみに應へて行はれ、そして金保有高の消長にいたつては、大なる程度まで之を無視するのであつて、即ち、いかに巨額の金流入あるも右原則によつて貨幣需要が増加せずと認められれば、例へば米國現時の情勢におけるごとくに、その金在高の半ばをすら保蔵いな死蔵して貨幣化しないと共に、いかに巨額の金流出ありとも同様貨幣を回収せず置く場合が存立するものである。だから他の視角より之を見れば、中央銀行利率の高さのみが、主として貨幣の増減、従つてその對内價值(反言すれば物價平準)を決定するの仕組みなのである。かくて決定された安定貨幣價值が金價值を決定し、又た物價平準を強く影響するのである。そして、この主演者が中央銀行(正確にいへば全金融界の支持の上に立つところの中央銀行)であり、その動力がその施す割引並びに公開市場政策であることは、言ふまでもない。この場合、中央銀行統制力が斯く十分たり得るためには、一般的には銀行利率と市場利率との關係、また特殊的には市中銀行定期預金利率が中央銀行利率の二分引きといふが如き(英國の例)二種利率間の關係が規則化せられ、殊に預金準備の比率および其の集中が、法定化され傳統化されてゐることを、前提となすは、言を用ひぬところである。

上來、私は安定貨幣價值てふ意想のみを偏へに高調し來つたものであるが、次いで然らば、英米これに追隨して他の金本位國は抑も何を標準として、この安定政策を運用するか。ここにこそ新金本位の核心が横たはると共に、その恣意的であるといふの非難も湧くであらう。アメリカがその國民經濟の繁榮鞏固を指標として、その物價平準の常態相を選定した事はもちろんであるが、それにしても同國貨幣行政當局——聯邦準備局——は、客觀的に妥當なるものとして、戰前物價平準の五割増戰前貨幣價值の三割三分減をノルマルシイとなし、このドル價值の不易性に從うて、金價值を統制したものである。(カッセル『戰後の貨幣的安定』九六頁。ホホトレイ『金本位論』第四章。マッケンナ『戰後の金融政策』一四八頁。)事實上また、一九二二年より今日にわたつて、その卸し賣物價指數および生計費指數は、大戰時および同直後三〇〇台に昂騰したものを戰前の一〇〇に對する一五〇以下に安定しつつある。この決意を表白すべく、一九二三乃至一九二六年間の物價指數總平均があだかも一五〇を示せるの事實を利用して、これを米國勞働省の物價指數および生計費指數の新基數一〇〇に還元したのであつて、今や同國信用統制政策は、其の物價平準をして此の新基數一〇〇の上下を著しく離れしめざる事を期してゐる。しかし

て英國貨幣當局にいたつては右の米國物價平準より數ポイント以下における安定を常に志してをるのであつて、二大國民經濟は、かく相助け相結び、この貨幣安定主義をもつて他國をリイドしつのである。そして又、これが一斑は、一九二七年乃至二九年を通じ、米—英—獨—佛—伊の順序をもつて、次ぎつぎに幾らかづつ遞減されたる物價指數——一四八乃至一三二に亘たる——を實示せるところの事實によりて、之を窺ふことが出来るのである。

五

新金本位てふ語において、ケインズの管理貨幣案、ベンデクセンの理想的貨幣創減案、又は具體的には金地金本位、乃至は金核本位即ち山崎博士の詳論された金貨を流通せしめざる金本位等々の様々な姿を、聯想される人もあるであらう。その孰づれも、統制された金本位を想ふにおいて正しい。ただ茲處にては斯く、より統制されたる金本位の現象形態を指すものと看られて宜しい。よつて茲にて最も重要な事は、貨幣價値は金價値から解放せられはしたが、然しその代りに、世界物價——英米物價平準に囚はれてゐるとい

ふの、一認識に外ならぬ。そこにはアメリカが獨自に決定したる恣意的選擇てふ臭味は殘されてゐるだらう。だが、現代世界經濟が諸國の有つ實力關係に支配されるを免かれない限り、あだかも往年イギリスとの國際經濟關係の顧慮が、獨日米等の金本位施行を必然となしたがやうに、今や吾人は、この英米の掲ぐる物價平準への融合化の要件を充たさずしては金本位運用の實効を收め得ざるの必然の下に立つ。直截にいへば、我が物價平準を約一割五分がた引下げて英米物價平準なみに改善すべき必然の下に立つてゐるのである。我が國流通經濟の國際的經濟化！爲替相場は新内閣一箇月の治下において、四五ドルより四六・五ドルに回復し、舊平準へあと七分減といふところまで回復しはした。（金本位回復三箇月を経た今は、平準に近き四九・五ドル）だが、邦貨の眞の對外購買力、牧野博士のいふ對外價値を米國ドル貨のもつ購買力と均衡せしむるには、我が物價平準における尙ほ一割方の改善を要するもの如くである。但し、この改善一たび成れる後の我が貨幣價値はただ偏へに安定を須要するのみ。即ち貨幣はワアゲマンの謂はゆる非勞働價値、非實材價値、従つて受動的價値を維持するをもつて足るのみである。（ワアゲマン『貨幣理論』九三頁以下。同『景氣理論』三九頁。）しかして景氣變動はここに、否、これより

して、大いに平調化せられるに相違ないのである。——もちろん、貨幣金融側より迫られる限りの景氣變動の領域において。

六

しからば當面に失業難を激化せしめずして能く物價を改善せしむる効果的方法は何々であるか。これは此處に詳論する餘白を有たぬ所であるが、併し既に公私經濟の整理緊縮を高揚する限り、是非ともそれと併んで實せん實行さるべき方策の隨一が、中央銀行の施す信用統制策であるべき事は、單り理論上のみよりでなくて、同様の場合、英米の現に經驗して効果を收めたところである。

所が不幸にも、本邦には、據つてもつて其の運用さるべき中央銀行諸預金銀行間の連帶組織のないのみでなく、金輸出禁止下に醸成された「特融」その他の信用ばうちやうに妨げられて、信用統制力は今の日本銀行の全く缺く所となつてゐる。僅かに四億圓の日銀民間預金が、その流出又は通貨化の懸念される胚種と看られてゐるところの現状こそは、もつともよく、この無統制を物語るものであらねばならぬ。

然しながら、この「無統制」を統制に改變せしむるには、ただ米、英、南阿、白、獨、等に實行されてゐる、一片の法律または傳統を踏襲すれば足りる。即ち、あらゆる民間諸銀行の保有すべき預金準備の最低比率を法定し、これが中央銀行への集中を規制すれば、善いのである。これが緊急さは十數年來、私の論じ來つたところであるが、今の緊急情勢に方つては、斯くの如きは宜しく法律化——緊急勅令でも、もちろんよろしい——せらるべきものと信ずる。この立法技術については此處に論ずべき限りではないが、昭和三年一月施行の「新銀行法」中には既に、この準備規定の片影を見るを得なかつたものであるから、當座は何らかの立法にまち、そしてやがて來るべき日本銀行條例改正中に挿入せられるのを妥當であると思ふ。さうすれば、假りに米國と同比率を採るものとしたなら、即ち、本邦における「當座預金」約十億圓にたいして、一割三分の「定期預金」その他の「預金」約九十億圓にたいして、三分の各支拂準備比率を適用するものとしたなら、其れのみにも、約四億圓の無利子預金は、日銀帳簿上において極めて合理的かつ合法的に統制し束縛し得らるべく、日本銀行の信用統制力はそこに立ち所に充たされることである。七月二十八日の「東京朝日」は、一定期間、民間預金束縛の政府案ある由を報じて來たが、それは全國總銀行を對象とせず、又た從

つて一切の預金總高を網羅せず、殊に三分の利子付きなる點において不可である。それに反して、之を機會に、若し米國流の支拂準備集中化を制度化し來たるならば、それは實に單り金解禁準備のためのみでなく、本邦金融界の連帶關係を振作して我が信用組織を永く鞏固にし、新金本位の基調たる中央銀行信用統制策の楔子となるものである。更には又それは、昭和二年春の金融恐慌ごときを豫防しうるのみでなく、縦ひ發生したとするも金融界に起れる嵐は斯界みづからの常備する此の支拂準備能力のみをもつて裕に應酬し處置し得るのである。換言すれば、其れは、數億圓の負擔を無辜の全國民に轉嫁せんとするのみでなく、其の存在の故に金本位回復後に至つても尙ほ囚はれざる新金本位政策の徹底的實行を阻止せんとするの「特融」と云ふごとき不合理を、將來再びせざることを得しめるに相違ないものである。

〔昭和四年八月五日〕—「東京朝日新聞」。同八月十一日乃至十七日。

この小章起案にあたりて往見された諸文献、並びその中の箇所を、本文における記述の順序に従うて左に示しておく。

(1) Kisch and Elkin, *Central Banks*. London, 1928. chs. v, vi.

- (2) Wills and Backhart (editors), *Foreign Banking Systems*. New York, 1929. Esp., Introduction.
- (3) Keynes, *The Economic Consequences of Mr. Churchill*. London, 1925. ch. iii.
- (4) ——— *Monetary Reform*. London, 1923. ch. iv, sec. 3.
- (5) Leaf, *Banking*. London, 1926. ch. ii. — *Central Banking*.
- (6) Hawtrey, *The Gold Standard in Theory and Practice*. London, 1927. chs. iii, iv.
- (7) Lawrence, *Stabilization of Prices*. New York, 1928. ch. xv. — *Text of the Resolutions on Currency at the Genoa International Conference*.
- (8) Leffeld, *Restoration of the World's Currency*. London, 1923. ch. ii.
- (9) ——— *Money*. (The World's Manuals) London, 1928.
- (10) Cassel, *Post-War Monetary Stabilization*. New York, 1928. ch. iii.
- (11) McKenna, *Post-War Banking Policy*. London, 1928. ch. ix. — *The Development of Central Bank Policy: The World on a Dollar Standard*.
- (12) Mlynarski, *Gold and Central Banks*. N. Y., 1929. ch. iv. — *The "Dollar Standard."*
- (13) Wagemann, *Allgemeine Geldlehre*. Berlin 1923. 1. Buch, 2. Abs., 6. Kap.
- (14) ——— *Konjunkturlehre: Eine Grundlegung zur Lehre vom Rhythmus der Wirtschaft*. Berlin 1928. 1. Buch, 1. Abs., 2. Kap.
- (15) ——— *Einfuehrung in die Konjunkturlehre*. Leipzig 1929. 1V. Abs.

- (16) 山崎覺次郎氏『貨幣概論』。昭和四年。附録三。
- (17) 牧野輝智氏『貨幣學の實證的研究』。同上。第三編、第四、六章。
- (18) 高垣寅次郎氏・高島佐一郎共著『米國聯邦準備制度調査報告』。大正六年。
〔追記〕その後ち刊行されに著作中、本章の主題について、左の二書中には往見さるべき記述あるのを見る。
- 田中金司氏『貨幣論・銀行論』。「經濟學全集」第七卷中。第七章。
- 高島佐一郎『金融政策』。「經濟學全集」第十六卷中。第三編、第三、四章。

第四章 新金本位運用下における貨幣價值安定の理論と政策

- 一 名目主義貨幣理論と新金本位運用形態とのつながり
- 二 新金本位運用と中央銀行信用統制
- 三 この安定が米國的物價及び利率の統制を中心と爲す所以
- 四 右の安定化的物價主義を根基づける理論
- 五 この安定物價を國際的物價平準たらしめたる政策力
- 六 新金本位運用の使命とその歸趨

コペルニクスの新見解として、十九世紀の初めころ、ベンデクセン、エルスタア等のドイツ名目主義理論家が高唱した貨幣價值論上の一理義——例示すれば、だから、貨幣がその價值を金から體得してくるのでなくて、却つて金こそがその價值を貨幣價值から、言ひかふれば、貨幣法上の規定から得てくるのである」とか、⁽¹⁾又金の價值は第二義的であり、言ひかふれば、貨幣の價值で金の價值を評定し決定するのであつて、其の逆ではないのである」とか、⁽²⁾の——は、其の動機と含意こそは異なれ、今や新金本位運用の下における斯かる現象は、何びとの肉眼にすら映するの常套となつた觀がある。ただ、此の同じ言葉を、正統派の貨幣理論家カツセル、ホオトレイ、マツケンナ等の口から聽くに至つては、時世の改變に對して多少の感慨なきを得ないのである。私は進みて、此の名目主義理論が、彼れらが確く拒否した貨幣數量説にすらも縁組みせられ、更にはベンデクセン自からの認めたがやうに金本位政策家の言説とすらも見られ得ると信ずるものである。⁽³⁾

ではあるが、貨幣價值それ自體が、如何にして決定されるのであるか？に就いては、彼れ

らにおいては、唯だ「歴史的産物」とか「歴史的範疇」に屬すると云ふにとどまりて、其れ以上の發展を見せてゐない。勿論此の考へとても、觀念上にては、今日にてすらもの、或る種の物價——例へば土地そのものの呼價や、其れよりの生産物にして總じては代替性の許されざる米の市價や、其の他のシエルトアドされてゐる産業の生産物及び勤勞の價格等々——の概念に同じく、可なり正鵠を穿てるものである。が然し、其れは、一九一三年乃至二五年に亘つて激浪のなかを漂漾した、世界の貨幣價值變動相に直面して、其の來れる所と、其の往くべき所とを解明するの能力あるものとは云ひ得ないと思ふ。しかり、貨幣價值の歴史性又は連続性が恰も中斷されたかに見えたところの、一九一九年前後における貨幣價值をば、例へば戦前のその三分の二といふごとく大體の軌道の上に立ち戻らせたるうへ、更に其處に、或る程度の安定を得しめむがためには、安定目的上、すでに試験済みであるところの、金本位の施行に訴ふる外はなかつた。但だ、單獨にて之を施行し得る經濟力、組織力、政策的實行力を所持したものは、米國以外には存在しなかつたのであつて、斯くて其處の現實生活を中心として發展したところの、貨幣價值安定の理論及び政策のみが、貨幣價值決定の眞の過程を解明し得たものと思惟されるのである。即ち、スナイダアの「金

の安定化」カッセルの「新金本位論」、ホオトレイの「金本位」及び同理論及び實際における金本位「マツケンナの「弗本位上の世界」、ムリナルスキイの「弗本位」、又ブラウンの「英國と新金本位」、等々の解明するところのものが、之である。⁽⁴⁾私は最近、一小文をもつて此の點を紹介したものであるが、今また、此の理論と政策とを些か醇化精敍して、本編第一章を補完するの適切なるを信するものである。⁽⁵⁾

二

では先づ斯かる理論と政策とを導き來つた現實世界は何であるか？ 一九二一年以降、米國の弗價值みづからが安定したのみでなく、その弗價值のみが完全に金價值を支配し、更に國際的貨幣價值全般——國際的物價平準——を指導し來つた情勢が、即ち之である。一九二二年以降やうやく國家財政上の干渉から解放せられて、米國聯邦準備局が自律的に金本位を運用するに至れるや、その独自の信用統制 control of credit ; credit control を十分に働かせて、統制されたる金本位を實行し來つた結果が、之にほかならない。即ち、當年米國に積まれてゐた巨大な金保有高の中の若干部分は時の経過とともに必然その

故郷なる歐洲諸國に召還され復歸すべきもの、又は現に其れらの諸國の通貨信用の根基にすら利用されつつあるものであり、隨うて其の比率の大いさは、何ら、聯邦準備銀行の施すべき信用政策の指針たらざるものであるとともに、同政策の中心たる聯邦準備銀行の營む再割引の手心並びに公開市場取引上の態度にいたつては、寧ろ、スナイダアの強調したがるやうに、物價平準や就業や生産數量等の情勢を示す諸もろの指數に鑑みて、決定さるべきものであると爲されたのである。この政策眼のもとに立てば、米國通貨信用總數量に對する金準備が七割または八割に達しようとして、又、その法定準備以上に剩された過剰金保有高が十五、六億弗を超過しようとして、斯かる金在高の消長てふ事實のみからでは、自動的機械的な通貨増發が行はれてならぬものであり、しかして通貨數量を決定するものは、金の在高ではなくて、一に専ら聯邦準備銀行の政策そのものとなるのである。しかして此の政策的調整のもとに流通界に發出された貨幣數量が大體、貨幣價值みづからを決定するとともに、此の弗價值が、金本位の作用及び米國の有する經濟力の背景において、國際的貨幣價值即ち國際的物價平準となつたのである。思ふにカツセルは、一九二一年國際聯盟理事會にむかひ、その覺書『世界の貨幣問題』をもつて、まづ一大有力國が獨自に立ちあが

り、その貨幣の對内價值を略ぼ一定水準に決定し、此の力によりて國際的貨幣安定に向うての指導的地位を採らねばならぬのであるが、此の大業を擔當し得る國は、米國を措いて他に全くない旨を強調した。之と時を同じうして、米國聯邦準備系統は、その目的のため、早くも通貨信用の大緊縮を敢行し、同年ただ一箇年内に實に四割あまりの物價低落を實現せしめ、此の一般的購買力平準において弗價值を略ぼ一定點に安定するに成功したのみでなく、豫想されたがやうに更に長驅して、國際的貨幣價值の指導權を握つたのである。だから後ちホオトレイが、此の情勢を次のごとくに言つたのは、米國の情景に向うては、全く正しい。「物價安定政策は各自國の信用統制力によりて遂行されるものであり、そして金價值又は爲替相場の安定は單に之が結果たるのみ。之を實踐したればこそ、米國は其處に、世界の金市場と弗市場とを唯一不二なるものと爲し得たのである。」

三

しからば斯く米國に限りては完全に妥當したところの、貨幣價值の自律的なる決定力殊にその安定の政策的實力は、果して何づくから由來したものであるか？ 今は詳説を

須ひぬであらうが、其れは、先づ、米國の現に諸外國に對抗してゐる巨大な海外貸付及び萬年的な商品出超から將來とも外に向うて動かねばならぬ資本移動にある。次いで、斯かる經濟力を背景として有力化されてゐる聯邦準備制度の公共性連帶性及び全國諸銀行預金の支拂準備の集中にある。そして更に、中央銀行の此の組織力から發出するによりて當然強大化さるべきところの、その割引政策公開政策の金融市場統制力に存するのである。ではあるが、之が直接的なる力に至つては、貨幣用金在高の増減によりては通貨信用の機械的な伸縮を許さず、偏へに安定的物價平準の維持並びに全産業生活から内發したる通貨的需要のみを標準として、通貨の創減量を調節統制した所の政策に横たはるものである。即ち、十二の聯邦準備銀行——聯邦準備局の信用統制のもとに其れらは完き一大中央銀行となる——の主債務たる發券額及び預金額に對しては各々、四割及び三割五分の準備があれば十分なるところに、其れらの七割乃至八割を保有しつつも、その過超金保有高は全く不利用のままに藏置するか、——又は十割準備の金券、政府紙幣を發行して四割準備の銀行券を回収するか、——とまれ時宜にしたがうて適當に處理するによりて、流入金を通貨用に供することなく、以つて通貨數量よりして迫り得られるかぎり、極

力、物價安定を策した點に存するのである。

一言に掩へば、新金本位運用上、通貨創設のクライテリオンを主に安定的物價の維持の上のみにおき、金準備の不利用から生ずべき利息損を冒して敢へて金の囚はれを能ふかぎり切斷したる點にこそ、其れの新味はあるのである。然らば、その安定的標準は之を何處に置いたのであるか。之こそ、國際的物價平準形成に向うて米國的影響の端的に及ぶところの限界を劃する中心點をなすものであるが、此の安定政策實施下の四箇年（一九二二年乃至二六年）に亘れる平均卸賣物價指數が、恰も凡そ一五〇（勿論一九一三年七月の平均物價を一〇〇として）を維持し続け得たるに顧み、茲に安定的標準物價を戦前の五割増別言すれば、貨幣價値を戦前の三割減に安定し得たるものと看、改めて之を同國一般物價の基準たらしめむと志向したのである。一九二七年秋、之が行政的表現として、米國勞働省物價指數は此の一五〇を改めて基数となし、之を一〇〇となしたのである。しかして之が及ぼした効果は心理的にすら極めて重大である。其れは、大戦前の物價平準が最早や還り得らるべき、ノルマルなる平準とは認められざることを明示するとともに、米國中央銀行の施す凡ゆる通貨政策金利政策爲替政策は、其の後ち必然的に、卸賣物價指數

をして能ふかぎり、戦前の一五〇又は新基數一〇〇を維持するを目標となすに至つたからである。——然しながら實際上にては斯く、理想的に運び得られぬことは勿論であつて、一九二七年四月には舊指數にて平均一四四が示されたが、二八年には若干昂騰し、又近く二九年には同平均一四六が示されたる事實に徴しても、其れは明かであらう。だが、それ程の小振幅は、何の政策をもつて來たにしても到底避け得られるものではない。何故となら、其れは常に、物價平準なるものの性質上から然るのみでなくて、通貨信用統制以外から襲來する物價への影響力に對しては殆んど無防禦のうちに曝らされるのを免れなから。——さればこそ、一九二七年初め米國議會において、物價安定を、嚴格なる意義において中央銀行の法律的義務化せむとする法案の提出されたるや、一派の政治家——中西部諸州における農業者利益を代辯する——以外は殆んど凡て、そして殊に聯邦準備系統の役員に至つては悉く、痛烈に反對するところあり、遂に否決の運命に落ちたのは、寧ろ當然のところなるに屬する。にも拘らず、安定化的割引及び安定化的公開市場政策が爾來、此の一五〇即ち新基數一〇〇の物價指數の維持を目標として施され続けられてゐることは、今さらカツセル、マツケンナ等の權威を藉りて舉證するまでもなく、明白である。の實に

その中央銀行金利政策は専ら産業的需要の消長に應へて動かされるのであつて、逆に一般物價が昂騰に傾向したからと言つて斷じて其れに順應して上下されるものではない。なぜなら、金利政策を用ひて能ふ限り豫防せむとするものが、斯かる物價昂騰そのものに外ならないのであるから——。此の點、ロオレンスは聯邦準備當局に其れだけの聰明なく、又た權威なしと評してゐるのであるが、吾人の見る所は寧ろマツケンナの見解に大同であり、その能力その政策力は斷じて英蘭銀行の其れに劣らないものがあると思ふ。いな私見するところによれば、ホオトレイが夙に一九一九年すゑ翹望したがやうに、英米中央銀行は此の點、あひ協調して、安定化政策 price level stabilising policy の大使徒になつてゐるとすらも斷言したい。恰もその昔のアテナ神殿、パンテオンが、アテネ單一の黄金の動員の秘府であつたと傳へられるがやうに。——但し、今の此の英米的協調は専ら、世界平和のみを目標として運用されることが切望せられるのである！ 又フランス中央銀行が國際的協調を無視する底に蒐集しつつある過大の金保有高（一九二九年すゑ其れは實に三億四千二百萬磅を註した）の使途目的とても亦、同斷である。若し一國の有する金在高の豊富さが國際平和を攪亂せしめる一誘因をなしたならば、人類は、二千年昔し

のアテネ人より一步も上進せず、否な世界戦争前期の経験より何ものをも學ばざりしものである。だが二度と吾々は、銀行家が戦場を馳驅する底の情勢の發展を許してはならない！⁽¹⁰⁾

四

さて理論を求める人々は、或ひは、此の大戦前五割高物價において國際的物價平準を安定せしめる根基付けを、尋ねられるでもあらう。權威をもつて之が基礎付けを爲すことは問題の性質上、殆んど不可能のところであるが、最近ムリナルスキイの吐き來つた説には、必ずしもドグマとばかり拒否し得られぬものがあるかに思はれる。即ち、(イ)世界の流通高は一九一三年乃至二六年間に三割一分を増してゐるのであるが、(ロ)その傍らに諸金爲替本位國が英米金融中心市場に浮動せしめつつ之を各發券金準備に使用してゐる外國手形の總價額は約二十億弗であつて、其れは世界總金在高の一割九分に相當する。ところで、言ふまでもなく、前者は其れだけ直接的に物價平準を高めるとともに、後者は其れだけ世界の現實的な金需要を差控へることによつて物價平準を相當比率だけ高きに維

持するの効果を有する。だから其れらは相ひ合して世界的一般物價を戦前五割高に定める傾向を有つものと言へよう。よつて暫らく象徴的に考ふるならば、戦前五割高において現代の國際的物價平準を安定せしめる方策には、可なりの客觀的妥當性が在る、と其れは論定するのである。⁽¹¹⁾

もちろん右の所説が總體として、救はれ難き底の、貨幣的偏重觀に陥つてゐることは明白である。通貨信用數量の増減が物價平準に及ぼす影響が、然ほど精確たり得ないことは、ミルすらもの承認したところのみでなく、方今の物價安定の一要因が、財貨勤勞の供給側に働く統制作用に存することは、疑ひなきところであるから。——又、箇別的にいへば其れは、現存安定物價維持のモメントは廣汎なる金爲替本位の運用に基因するものゆゑ之を自然的正常的平準と看なしえず、隨うて右の本位形態にして他日もし金本位のそれに推移した暁には、急激痛烈なる物價低落を誘發せざるをえず、と推論する點において、二重のドグマを冒してゐるものであるから。——

五

だが、右の理論付けの當否いかんは、實は、問題でも何でもないのである。問題として吾々に意義を呈しきたるものは、既に米國が其の固有する現實生活の要求に従つて、そしてその政策力に依つて、安定的物價平準を右の一點に安定せしめ得たるものが、更に、一九二五年金本位復歸後における英國物價平準となり、又た進みて一昨年來、ドイツ初め伊佛すらもの一般物價の基準となり、茲に完全に「國際的物價平準」となり了つた觀あるのは、抑も何の故であるか？にあらねばならぬ。それを單に米國の金融政策力、乃至は權力政策の故とのみ答へるのは、餘りに素朴なる理解であつて、實はマツケンナ等の諸家が、弗本位上に安定する世界と見たところの、その機構及び政策を説明せずしては十分ではない。⁽¹²⁾が詳しくは其れらの諸文に譲られることとして、今ま短言するならば、米國は既述した通り、その貨幣價值を金の束縛から解放したのであるから、正統派金本位運用形態としては、他國の物價が自國の其れよりも高ければ、その商品出超の代價として幾らでも商品たる金を受け入れると同時に、その逆の場合には單なる商品——金を送りだす。次いで新金本位運用形態としては、其れは一層鮮かであり、米國の既存款保有高、又は米國の常に受け入れられる新産金は、諸國貨幣的補充用としてならば、之を隨時どこへにても、又いくらにても、現

送するし、更にイイアマアキング *Ear-markings on foreign account* の契約にも應ずる。殊に米國に至つては、斯くの如きを營むとも、國內通貨の情勢又は調整に何らの支障を及ぼさざる所以に就いては、前述せる通りなのである。新金本位の特徴として、此の後者を重視し、解明せるものとしては、ブラウンの近著の第六部「新金本位」を第一に推さねばならぬのであるが、然し、一九二七、八年において最も明白に發展し來つたる之が姿を簡叙して遺憾なきものは、「ミッドランド銀行月報最近號上の「米國の國際支拂均衡」の一小文であらう。⁽¹³⁾それによれば、此の兩年における米國の商品出超の益ます大なるに拘らず、米國金輸出入の情勢は却つて逆に、益ます多き金出超を營んでゐることが、一目瞭然に判るのである。そして斯かる種類の金流出入が、國際的物價平準の均衡するまで、更には國際的資本輸入の必要の軽減されるまで、續行されるものだと看すならば、國際流通生活上、ゲヴァルツヒな有力な國民の高揚し支持する一般物價平準が、結局において國際的物價平準と爲るの必然なることは、何ら證明を須ひぬ白日の眞であらう。

更に、その便宜を有せられる諸卿は、此の點、進みて、既掲英國最大銀行の月報一九三〇年二月號のかかげてゐる短文「一九二九年において示された金本位」への往見が希望せられ

る。⁽¹⁴⁾

右の短文は前項にて觸れた主題即ち米國の國際支拂均衡を擴張して、昨年中に見うけられた英獨佛米本邦における金本位運用の諸相を簡潔に總レヴィユウしたものであり、そして之が結論は、本章叙説をヴェリファイする觀を呈してゐる。曰く。——英獨二國は其れぞれの金保有高を減じ、反對に佛米二國の金在高を増加したが、然し英米の各中央銀行の施せる慎重微妙しかも果敢なる信用統制政策——殊に公開市場政策——を通過して、金流出入が通貨信用の消長に及ぼす影響を中和し、國際協調的なる金利低下並びに低められたる物價においての安定を實現し得たる點に就いては、諸國ほほ類同するの發展相を示すことを得た。——だが此の統制されたる即ち自動的ならざる金本位運用に向うて其の擔當者(主として中央銀行)の拂ふ犠牲は鮮少でないのみでなく、今後益ます目的意識的なる統制を完成するには一層緊密なる國際的協調を要することが明徴にせられたと。——以上のごとくにして、右の短文は、マッケンナの本初春ころみた講演「新舊の金本位」の結語と宛がらに論調を合はせて居る。⁽¹⁵⁾マ氏即ち曰ふ。「厚生經濟の立場より見て重要な一事は、少くも短期間の現象の關するかぎり、金融政策が、金流出入からの諸

影響を最少限度化し、貨幣價値を安定化することに在る。輓近一世紀における我が金融機關金融政策上の整備發達には、實に自然科學上の進歩にすら劣らぬものがあるが、然し、まだまだ道の極みを極めては居らず、吾々は到底、此處に満足してはならぬ。抑も不満足なるものは、科學的認識及び實踐における一段の改善への動力刺戟力を供與する場合には、常に人文文化における一美德たるものである。」

六

上來、新金本位運用下に作用する貨幣價値安定の理論並びに政策を略解し得たものと思ふ。今これを金本位に復歸した本邦の現實世界に移してみる。すでに、國際的金本位に参加したかぎり、その金本位運用の形態及び精神は必然力によりて此の新金本位の以外のものを採り得ず、隨つて我が物價を國際的平準の系統中に組織し、更に我が金利運動をも國際的金利運動内に規制する。——一語に約めれば我が經濟生活を國際化する。——ことは、完全に必然の王國に屬するのである。⁽¹⁶⁾で、事實上、之より逃避せんとする輸出補償の制とか、幼稚産業保護關稅とか、更に國產愛用の徒らなる獎勵とかは、總するに悉く權宜

の時策にすぎぬのであつて、永久の國策とは斷じて看做し能はぬ。しかして、永遠の國策たるものは實に、完美なる金融政策と相ひ俟つて施さるべきところの、眞の産業發達政策てふ王道の以外には絶えて在り能はぬのである。

アデイス卿の言葉は、だから重ねて往見するに値ひする、曰く、「金本位の職能は、單なる爲替安定にはなくして、我が一般物價を世界物價に連結するに在ると。その故に、我が正常的な爲替賣相場又は金輸出點を、例へば、四九四分の一弗又は二志〇片四分の一に安定せしめただけにて、能事をはれるものでは決してないのである。思ふに、新金本位運用が、ムリナルスキイの痛論するところの如く、尙ほ或る危機を孕んでをり、更に清算さるべき或る缺陷を抱いてをることは、明かである。だが、人類は常に自から解決し得る問題だけを問題とする。それを後日の談に譲る所以である。しかして今は、新金本位が必然の所産であり、「綜合のゆゑに新生命を復活し得たる形態なるの理義を、素直ほに認めることによつて、吾人みづからを、之に順應させて行くより外に道は無いのである。——序ながら、これが論證は茲に差し控ふる外はないが、右の見地から考ふるならば、勝田貞次氏の優れたる近業及び近文中に散見される、「金利には國際的平準あれども、物價には國際的平準なる

ものなし」と云ふの論理には、少くも大局論としては、到底、承服し得ないもの存する旨を附記し、そして之が間接的論證資料としては、本章中の本文及び註における記述、統計、並びに現代英國の一權威サア・チャアルス・アデイスの一句への往見と吟味とを重ねて請ひおくにとどめる。⁽¹⁷⁾

(昭和五年一月すゑ)——拙著『金融政策』第二編第七章の改訂増補文。

- (1) Bendixen, Geld und Kapital. 1922. 3. A., S. 5.
- (2) Ders., Das Wesen des Geldes. 1918. 2. A., S. 13.
- (3) 拙文「名目主義貨幣理論の發展と新金本位への解釋力」。(本書、上編第一章。)
- (4) Cassel, Post-War Monetary Stabilization. c. iii. (New Gold Standard)
Hawtrey, Monetary Reconstruction. 1923. ch. ii. (Gold Standard)
Do., The Gold Standard in Theory and Practice. 1927. ch. iv.
McKenna, Post-War Banking Policy. 1928. Chapter on "The World on a Dollar Standard."
Brown, England and the New Gold Standard. 1929. Part VI. (New Gold Standard)
Mlynarski, Gold and Central Banks. 1929. ch. iv. (The "Dollar Standard")
- (5) 拙文「カッセルらの貨幣價值決定理論」。中央公論、昭和五年一月號。(改題の上、本書、上編第五章)。
- (6) Beckhart, Discount Policy of the Federal Reserve System. N. Y., 1924. p. 515/521.

- (7) Hawtrey, *The Gold Standard*, p. 92/93.
 (8) Cassel, *Post-War Monetary Stabilization*, p. 93/94.
 (9) Cassel, *ibid.*, ch. iii; McKenna, *ibid.*, ch. ix.
 (10) 今、ムリナルスキイの計算に従うて、一九一三年及び一九二五年における世界金在高の百分比率上の變化を、左に示す。

	一九一三年	一九二五年
ヨオロッパ諸國	五八・八%	三一・六%
北米合衆國	一九・二%	四二・九%
北米以外のアメリカ諸國	六・五%	九・六%
アジア諸國	一一・〇%	一一・五%
アフリカ諸國	二・三%	一・三%

この巨大の金在高を擁して尙ほ米國が、自由博雅なる金輸出を試みたるは、僅かに一九二七年以降に屬すること、又最近時までもイイアマアキング *Earnings on foreign account* の運用の方をば金現送よりも歡べるの風ありしことは、否みえない事實である。

然しながら昨一九二九年こそは、金本位再建後、最も敏活な併し最も混沌を極めた、國際的金移動を目撃した年であつて、そして其の總決濟の跡は大體、左の如くである。——まづ米國はその高金利が低金利に轉換した十月まで遞増して金保有高九億磅を示し、フランス亦同年中に八千萬磅を増して年末、同、三億四千萬磅を記録した。之に反し

て其の減少を見せたものは、英・獨・本邦である。まづ、ドイツ帝國銀行は金の不自由兌換にも拘らず二千萬磅を喪つて年末、同、一億一千二百万磅を示したし、又た日本銀行が金本位再建の三箇月間に一千五百万磅を喪ひて近く、同、一億磅を下た割れることは、周知の通りである。しかして巨額の金輸出を米・佛に致せる英蘭銀行に至つては、金本位復歸後における最少金保有高を示し、——會つてカンリツフ通貨委員會が、來るべき金本位運用下における金保有高が其れ以下に低下せらるべからざる旨を勸奨した最低限、一億五千万磅を下た割りて、——一九三〇年一月一日、一億四千六百万磅を記録したのである。

注意すべきは、然しながら、斯かる金保有高の増減にも拘らず英蘭銀行信用政策が、インフレーションは之を論外とするも能くデフレションを回避しえて只管らスタビリゼーションの一筋途を進みえたる秘訣は、何であつたか？に在らねばならぬ。そして其れが、中央銀行の施し続け居れるところの公開市場政策 *open-market policy* の有力さに歸せらるべきは、ミッドランド銀行月報最近號の論定する通りである。果然、「新」金本位は、私の繰返せるとほり、その政策その行動において斷じて自動的では無くなり、却つて信用政策のナイステイ又はデリカシイによりて金在高消長の効果を中和し調整するを、其の特長となすに到つたものである。

拙著『金融政策』——「經濟學全集」第十六卷中——第二編、第六章。

Mlynarski, *Gold and Central Banks*, N. Y., 1929, p. 2.

Midland Bank, *Monthly Review*, London, January—February, 1930, p. 4/6. (*The Gold Standard in 1929.*)

(11) Mlynarski, *op. cit.*, p. 6/9.

(12) "The American price level is not affected by gold movements, but is controlled by the policy of the

Federal Reserve banks in expanding or contracting credit. It follows, therefore, that it is not the value of gold in America which determines the value of the dollar, but the value of the dollar which determines the value of gold."—McKenna, *ibid.*, p. 147.

- (13) Midland Bank Monthly Review. London, July—August 1929. (The United States Balance of Payments.)
- (14) *Ibid.* January—February, 1930 number. p.4/6. (The Gold Standard in 1929.)
- (15) *Ibid.* p. 1/3. (McKenna, A Century of Monetary Progress.—The Gold Standard Old and New.)
- (16) 一九二五乃至二八年、諸國物價平準(一九一四年七月の其れを一〇〇とす)

	米	英	獨	東京
	一九二五	一九二五	一九二五	一九二五
	一九二六	一九二六	一九二六	一九二六
	一九二七	一九二七	一九二七	一九二七
	一九二八	一九二八	一九二八	一九二八
(尙ほ一九二九年平均の東京卸賣物價指數は可なり低落して、一七四・八)				

最近の重要中央銀行最低割引歩合(括弧内は變更年月)(詳細は第二章、註二を往見)

- 日本銀行 五・四八(一九二七年十月以降無變更)
- 紐育聯銀 六・〇(二九・八) 五・〇(同・一〇) 四・五(同・一一) 四・〇(三〇・二) 三・五(同・三) 三・〇(同・五)
- 英蘭銀行 六・五(同上・九) 六・〇(同・一〇) 五・五(同・一一) 四・〇(三〇・三) 三・五(同・三) 三・〇(同・五)

ドイツ国立銀行 七・五(同上・四) 七・〇(現在)

フランス銀行 三・五(一九二八年一月以降無變更) — 二・五(三〇・五・一)

(17) 例へば勝田貞次氏『金解禁後の財界』昭和四年十二月。八一頁以下。——國際的物價平準の均衡にも勿論、多少

のデウイエションはある。だが、其れは、概ね非貨幣側の諸事由から轉來するものと看得られる。——“Stabi-

lisation is not a function of the gold standard. What the gold standard does is to link our prices

to world prices.” — Sir Charles Addis: Bankers' Magazine, January, 1924, p. 22. と比較せよ。

〔追記〕* 本編章別に關する私案は原と、此の第四章に、次章の小文を充當し、之によりて冒頭文に向うての實證的裏付けを爲さむとするに在つたのだが、右文が餘りに簡略に過ぎ、單獨にては、意を傳へえざるを見出した。依つて心ならずも、右文を敷衍した、近著中の此の一章を収めることにした。但だ、必ず一回限りのものであつて、繰返さるべきものでないものは、敢へて藝術上の創作だけに限られない所以を信ずる所の私は、今この文の収録に當つても、手法と表現において幾多の改訂を加へた積りである。

〔追記〕** わが金本位獲得の僅か五箇月以内において、曾つてその必然性を豫言し強調した、國際物價平準への本邦物價平準の融合過程は、着々と實現されつつある。(第三章第四節、本章第三節、本章註一六を参照。) だが其れと同時に、物價平準の低落の餘勢は更にその安定の堤すらを越えて、英米信用統制當局者の原と意圖した、戦前物價五割高の標準を下た割らむとするのを見出すのである。但だ、その主要因が貨幣信用側よ

りも寧ろ國際的商品需要の不振に存在する限り——低金利にすらも低物價が伴ふ近時の情勢は之を立證する——此の景氣好轉の道は廣義の合理化の實行によりて産業貿易を振興すると共に、失業政策を十分に遂行する外にはない。そして「東京朝日」昭和五年五月十日號上の左の記事は、一面、嚴密安定の困難を示しつつも、他面、既述、英米の物價平準への融合作用の急調を物語つてをる。曰ふ。五月八日、日本銀行發表の東京、倫敦、紐育の卸賣物價指數によると、孰れも年初來、步調を合せて急落し、四月の指數は一月に比して我が國のが六分二厘、イギリスのが五分二厘強、アメリカのが五分弱の低落を示してゐる。即ち、四月の、我が物價指數一五三・三は實に大正五年以來の、イギリスの一・二・三・二は大正三年以來の、又アメリカの一・二・五・六は大正四年以來の、各、安値である。我が低落比率の大なる譯は、本年一月の金本位回復後、爲替相場騰落による影響が無くなつたのみでなく、小麦・砂糖・生糸・綿糸・布・木材・石炭・鐵・銅・紙・ゴム・セメント等々の國際的商品の價格低落が直接に本邦物價に影響して、英米物價標準近くに鞆寄せせんとする必然力が強く働く爲めである。云々……かくて上來の私見が大體誤らざりしことを信ずるものである。

第五章 一團の貨幣理論家の展示したる貨幣價值決定理論

- 一 わが本位形態の歸趨は結局において金地金本位
- 二 現在の貨幣價值決定力は主として中央銀行の施す信用政策力
- 三 世界總金在高の半ば以下の保有高をもつて米國中央銀行は能く世界的信用數量の統制力指導權を握る
- 四 米國信用統制力が壓倒的に有力なる譯——主としては金在高消長と貨幣數量削減との關係の切斷
- 五 この政策的實力は、併し、米・英經濟力總體の背景の存在によりて完たし

すでに金本位の征矢が弦をはなれた今、(一)我が金本位制は如何なる形態を採るであらうか、(二)その制下における我が貨幣の對内對外價值の調整は何を究極點として推移し安定するであらうかは、吾々に共通な關心對象をなすものと思ふ。

この點吾々は我が國權威者による若干の論文に接した。これらの文獻中、右設問の一については、明白には山崎土方兩博士が金地金本位制又は金地金本位制となされたのを見るのみであるが、他の諸家に至つても其の平素の貨幣論上の立場から推して同様な考へを有たれるやに思はれる。(1)戰前に比較して著大なる貨幣用金の保有國は凡そ英米と同様に金地金本位を採るべきであると爲すところのムリナルスキイの所説にしても、世界輿論の主流の方向を代表するものならば、(2)本邦の本位形態も結局、それに歸趨することであらう。

だが轉じて假問の二に至ると、之らの諸家が概ね値ひするだけの興味を示して居られぬことを見出す。然るに今の私の認識要求の中心は却つて、茲處にあるので、そして此の

點を示唆する一團の理論を吟味するのが、此の短文における私の主題なのである。

二

抑も金の價值が貨幣價值を決定するのでなく、貨幣價值が金價值を決定する、——之は獨逸名目主義論者の一致した學說なのであるが、その貨幣價值それ自體の決定に至つては唯、歴史的產物、又は歴史的範疇に屬するてふ理義の以上には進展しなかつた。が、比較的諸國貨幣價值——一般的購買力の安定してゐた時代の價值現象に向うては、此の理論は現實的にすら十分な妥當性を有つてゐた。否、世界戰後殊に中東歐諸國の貨幣價值は激浪の中を往つたと云へ、貨幣價值の連続性といふ論理は尙ほ効果を失はぬのであるから、右の學說も亦た隨つて觀念世界においては效力を失うたものではない。ではあるが、現實に貨幣價值が決定される理法と過程を闡明するためには、おのづから之とは異なる視角よりして吟味しゆく學說が要求されたのであるし、又これを要求する現實世界が展開され來つたのである。

それは何か。一九二一年以降米國の弗價值みづからが安定したのみでなく、その弗價

値が金價值を支配し、更に國際的貨幣價值全般——國際的物價平準——を指導し來つた現實的情勢が、即ち之だ。そして、この現實生活をただしく思惟世界に映像して之を根柢づけ之が所縁を解明したるものこそ、カツセル(一九二一年、一九二四年)、ケインズ(一九二三年)、アデイス卿(一九二五年)、ホオトレイ(一九二七年)、マツケンナ(一九二八年)等の打ちだした、其れぞれの論著なのである。⁽¹⁾いま之が一片を先づ簡叙しておかうならば、其は新金本位——統制せられたる金本位——のもとにおいて、現實に貨幣價值一般を決定し安定せしむるものは弗價值であり、その安定弗價值を國際的貨幣價值の基準たらしめるの力は米國聯邦準備銀行政策である、と爲すのである。言ひかふれば、新金本位の下に貨幣價值を一般的に決定するものは、金地金の一定量——例へば五圓が純金一匁、三磅十七志十片半が英國標準金一オンス、又は千三百九十二ライヒスマルクが純金一ポンドといふごとき——ではなく、有力なる米國中央銀行政策によつて統制され安定されたる弗價值——同國一般物價平準に外ならぬ事實を、率直に認識し、それから、其の原因を解明するのである。

三

然るに之ら論者の理論は現實を把握してゐるにしても、何處やら納得されぬ節があるらしい。何故なら、カツセル、キツチン、ジムバルト等の試みた長期統計研究の歸結に従へば、世界物價平準上の變化一般は世界金供給高上の變化と直接に比例してゐる。又、世界の銀行券及び預金殘高總額約二千四百億圓で、ふ上部構造はその約九分即ち二百有餘億圓の貨幣用金保有高が、つちりと基礎になつて、其の貨幣價値を維持してゐる。しかも世界の年産金額中の貨幣用新供給高は、同世界現保有高の三分にすらも及ばず、隨つて世界の經濟生活發展度がカツセルの推算するごとく、確實に年三分に達するものなる限り、通貨より作用する限りにおいては、世界物價平準上に作用する低落趨勢は免かれぬ。更に世界物價平準と同貨幣用金保有高との斯かる相關關係を考ふるならば、米國のみ繁榮し歐洲諸國悉く停頓するとは云へ、米國同金保有高は尙ほ、四十五億弗(一九二九年すゑ)にして、世界同保有高の四割五分を占むるのみである。

斯かる事實と統計の前に立つて、何うして、(一)世界の貨幣價値即ち一般物價が安定せられ、(二)しかも此の安定が米國聯邦準備銀行政策によつて保障される、と言ひ得るのか？だから、斯の如きは背理であるか、然らずば誇張であるか、であらねばならぬ、と人は言ふかも

知れないのである。

だが、其れは背理でもなく、また誇張でもないのである。

四

ふにカツセルが一九二一年國際聯盟理事會に向うて、『世界の貨幣問題』中、「有力國は先づ起つて其の貨幣の對内價値を確定し、以つて國際的貨幣安定の指導的地位を採らねばならず、之を擔當する國は米國を措いて無い旨を強調したるのと、殆んど時を同じうして、米國聯邦準備銀行は、既に早くも、貨幣信用統制政策を縦横に揮つて、弗價値を安定し、長驅して國際的貨幣價値の指導力を握つてゐた。ホオトレイが後ち、物價安定政策は各自國の信用統制力によつて遂行せられるので、金價値又は爲替價値の安定は單に之の結果たるのみ。之を實踐したればこそ、米國は、世界の金市場と弗市場とを唯一不二のものたらしめ得たのだ」と言へるもの、即ち之である。

では、此の弗價値安定政策の實力は何づくから由來したのか。それは先づ、米國の巨大な對外貸付、萬年出超、無限の富源と生産力を背景として、聯邦準備制度の固有する公共性

連帶性全國の民間銀行預金の支拂準備集中性にあり、次いで、此の組織力から發出する割引政策及び公開市場政策の發揮する通貨調節力にある。だが、之が直接力に至つては、貨幣用金保有高の増減のみにては通貨信用の伸縮を許さず、偏へに安定的物價平準の維持並びに全産業の通貨需要を主な標準として通貨創減量を統制したるの一點に横たはる。即ち其れら中央銀行の發券額及び預金額には各々四割及び三割五分の準備あれば十分なる所へ、毎に通じて其れらの七割乃至八割を保有して、その超過金保有部分は全く藏置するか、又は政府紙幣たる十割準備の金券を發行して四割準備の銀行券を回收するか、其の孰づれかに處置するによつて、流入金を通貨用に供用せず、以つて通貨數量から迫り得られる限りに於いて物價安定を策したのである。

一言で掩へば、新金本位の運用上、通貨創設の標準を安定物價のみの上におき、金の囚はれを切斷したる政策にある。然らば、その安定的標準を何處に置いたか。この政策實施下の一九二二乃至二六年に亘れる平均卸賣物價指數が恰も一五〇を維持したるに顧み、物價を戦前の五割高別言すれば貨幣價值を同三割減に安定し得たるものと見て、之を基準——二七年秋、之が行政的表現として米國勞働省物價指數は此の一五〇をば改めて基

數として——と爲したのである。同國議會にては、同年、この貨幣價值安定を中央銀行の法律的義務化せんとする法案が現はれ而して否決されはしたのであるが、其れには拘りなく、貨幣價值安定を標準として通貨統制を續行することに向うては、今に最善の努力を續けつつある。⁶⁾

五

この大戦前五割高物價の安定を根基づけた學説はないのだが、ムリナルスキイは世界の通貨流通高が一九一三乃至二六年間に三割一分を増せる傍ら、諸金爲替本位國の外國手形は世界金保有高の一割九分に相當するから、象徴的に考へては、此の五割高には相當な客觀性があると云つてゐる。その基礎付けの當否は措くこととして、之が進みて、一九二五年金本位復歸後の英國一般物價の基準となり、更に最近、獨佛伊等すらもの一般物價安定の標準たるに至つた所以に至つては、何であるか。之も、米國の金融政策力ないし權力政策の現れだ、と言つて仕舞へば其れまでだが、最近、カツセルの「新金本位」ブラウンの「英國と新金本位」マツケンナの「弗本位上の世界」孰れも一九二八年發表は、一の學説とも看な

し得られる底の解明を、此の點に施してゐる。短言するならば、米國は既に金の束縛から貨幣價值を解放したのであるから、他諸國の物價が自國のよりも高まれば單なる商品としての金を幾らでも吸ひとるとともに、逆の場合には單なる商品たる金を幾らでも送りだす。のみならず、米國及び英國は、諸國貨幣的補充用としての金ならば隨時どこへでも現送するし、又イイマアキングも極めて自由博雅に施す。のしかも斯かる金移動は、國際的物價平準の均衡するまで限りなく續行されるからに外ならぬ、と言ふのである。

上來が凡そ、新金本位の現實を直視して、カツセル、マツケンナ初めの諸家の略ぼ一致せる理論的表現である。今これを本邦の現實世界に移す。ちかく實施される我が金本位の運用と精神とは、流通經濟上の必然の力によつて此の「新」金本位の以外のものではありえず、随つて我が物價平準を此の國際的物價平準の系統中に組織するは亦、一の必然に屬する。だから私は、數年前この點を道ひ破つたアデイス卿の言葉をもつて、此の文を結びふと思ふ。「金本位の職能は、單なる安定ではなくして、我が國の物價を世界物價に連結するにある。」(一九二九・一二・六)——「中央公論」。昭和五年一月號。

(二) 山崎覺次郎氏「金貨を流通せしめざる金本位制」。「國家學會雜誌」。昭和三年十月號。

土方成美氏「金本位制の世界經濟的意義」。「改造」。昭和四年十二月號。

田中金司氏『貨幣論・銀行論』。「經濟學全集」。(第七卷中)。四七—四八頁。

(2) Mlynarski, Gold and Central Banks, p. 145.

(3) 前章の註、(4)を往見。

(4) 例へば、Gassel, Post-War Monetary Stabilization, ch. iii.

(5) Lawrence, Stabilization of Prices, chs. xi, xxv.

(5) 米國商務省の發表する「米國の國際支拂均衡」の調製は爾來漸く完備を示し來つてゐる。今それに於ける「金の國際的移動」の欄を瞥見するならば、右側に、金輸出と同欄に且つ其れに次いで Earmarkings on foreign account を、而して左側に、金輸入と同欄に且つ其れに次いで Release fr. m earmarked accounts を表示してをる。其れはイイマアキングスの許容及び解除をば金の輸出及び輸入と同一視するを示すものに外ならぬ。之が一步を進められるならば、斯うなるものではないかと思ふ。即ち、一方、墺國國立銀行總裁ライシユの提唱したがやうに、英米金市場を中心として此の種の他諸國中央銀行所有に係る米・英中央銀行における保有金なるものが他日赤十字財産のごとく不可侵化されると共に、他方、アインテツヒヤムリナルスキイらの主張するがやうに、有力なる中央銀行の發行する金地金預り證の現送が現實的金地金輸送に取つて替はるのみでなく、此の種の金現送に須要される輸送費計算が一層精確化され最少限度化され、延いて爲替價值變動の限界が最狹隘化され

るに至るであらうと期待されること、之である。其れは金爲替本位の現運用とは異なりて、取りも直さず、金地金本位運用の合理化に外ならぬものである。しかして、本位素材としての金の全き廢棄案のごときは、上來の進展態の全く完成せる後にして初めて現實の問題となるものであらう。恰もロマンチカア政治家の提唱による國際聯盟の主義原則が既に業に成つてゐるに拘らず、其の後も海軍力縮少協定や建艦休日や不戰條約等々の基礎工事が据えられ行つて、初めて其處に、「聯盟」の眞精神が實現されるがやうに。

Midland Bank, Monthly Review. London, July—August, 1929. p. 1/5.

McKenna, Post-War Banking Policy. p. 145.

Mlynarski, op. cit. chs. viii, ix.

第六章 金統制と信用統制とに關する時論と理論

- 一 開題——金融的景氣安定政策論を豫想しての一論
- 二 權宜的通貨統制策としての公債の賣出と公募
- 三 より根本的なる統制力回復策としての固定貨整理
- 四 さらに根本的なる統制力の充實策
- 五 必然としては弱化するとも意識と組織との力にて強大化せらるべき統制力
- 六 わが金輸出解禁の前提たる諸條件
- 七 金に囚はれたる舊時代の信用政策と新時代の金統制及び信用統制
- 八 米英兩國に展開されたる安定化的金統制と同信用統制
- 九 わが國に安定化的統制を施し得べき前提としての金融組織上の改善
- 一〇 全産業安定策中に占むる信用統制の地位

去る二月十日(昭和三年)の交、景氣變動理論の梗概と信用統制策の管見と題する一篇を脱稿した事であるが、その後半において私は、可なり精細に持續的正常物價指數の制による安定化的割引政策を紹介批評し修訂したに拘らず、やや偏理論的に取扱うた憾みなくはなかつたので、早晚同主題をより實證的に詳述し且つ補足せんとする企圖を抱いてゐた。ところが、其の機會は、私の思索的成熟によりて來らず寧ろ外來的強制のために逸早く到來したのである。即ち、右の發表の日を承けたる此處二十餘日に亘つて本邦金融界には、此のひそやかなる意圖の實行を衝動する事實現象の接踵して發生したるがために、輓近の米英國信用統制策にする實證的精論は暫く之を措き、ひと先づ近時の本邦金融現象の片影を描き、此れに對して一道の先蹤を暗示するものとして荒あらしに米國金統制及び信用統制を概観し、終りに私の持論たる景氣安定策上に占むる此の信用統制策の地位及び重要さを簡論したいと思ふのである。

二

然らば本邦金融界に目撃されたる事象とは何か。

曰く、二つ。その日本銀行預金残高に表れたる諸大銀行遊資が通貨膨脹を誘發すべきことを憂へ此れが對策として日銀手持公債を賣放てるのみならず未發國債を公募せんとするは、其の一であり、そして、より本質的に日銀統制力を回復する方策として昭和二年春の諸特別融通を回収して日本銀行統制力の癌腫たる老成なる固定貸を整理せんとするは、其の二である。

中につき前者に至つては、實は、若し往年獨逸帝國銀行の常用して效果ありしところの有力なる警告即ちゴツシエンの名づけたる「精神的壓迫」をもつて應酬するか、乃至は諸銀行間に達觀的な連帶思想の盛んなるか、又は各自に預金準備比率擁護の精神すら徹底してゐるならば、中間景氣の悪夢ごときは、各自の自制自律のみに俟つも裕に醒まし得らるべき程の一常套事に過ぎない。しかし、その必ずしも然かり得ないところの、舊自由主義に囚はれ居る自己中心の、我が銀行業者間にありては、そは非常なる重大事として取扱

はれたのであつた。これ、後日のためにも一應、殊記しおかうとする所以である。

二月十日乃至二十日といへば、宛がら彼の新自由主義の擔ひ手となれる自由黨が新興の勞働黨と相ひ携へ廣汎透徹せる社會政策的の諸施設、即ち綜するに「貧乏への戦争」の公約を掲げて帝國主義的保守黨に肉迫した一九〇六年のイギリス總選舉をすらをも想像せしめたやうな、意義深き本邦最初の普選の行はれた日々であり、従うて諸新聞は擧げて、左と右との宣言宣傳攻防の渦巻を精描するのに紙幅の狭きを訴へたる時である。かかる時、萬年インフレーションなる權柄者（政友會内閣）に向うては寧ろ皮肉にも、明確なる一の標題をもつて表示し得らるべき通貨統制又は信用統制に關する、大いなる記事が、殆んど毎日の紙面に報道せられたのである。何か。昨年今頃（昭和二年四月）に起きた金融恐慌善後處理の必然的結果として發現した日銀民間預金の増加が、延いて此れらの預金者たる諸大銀行の營利心を刺戟して通貨膨脹を醸成するに到らしむべきを憂へ、日本銀行自から手持公債を賣放てるのみならず、政府は更らに大正十二年以來の非公募主義てふ傳統を破つて未發國債を一般公募に附し、尙ほ必要あらば預金部の所有公債をも日本銀行に賣渡して其の潜在的統制力を増加せしめ、相ひ頼つて一般金融市場に統制を加

へんとしたることである。そして、未組織のものながらも此の公債賣放ちを、私は敢へて安定化を目的とする一の公開市場取引であると看る。まことに本邦主要産業たる織維工業は比年不況を續づけ操短によりて辛じて市場を維持し、重工業また間接費過大にして整理抄らす新規放資を迎ふるの力なきときに當つて、金融界のみが獨り國庫よりの救済補償貸出の下に變態的なる金融緩漫を示すものが、即ち我が現狀である。抑も斯かる情勢下にありては、縦ひ日本銀行利率を如何に高く市場利率の上に掲ぐるとも、其の割引策による金融統制を施すに餘地がないのであつて、右の公債賣出し乃至は國債公募は、此のさい剩された、殆んど誰一の信用統制策として訴へられるべき、——諸銀行が淺慮にも營利心よりして其の遊資を信用擴張に供用せんとする限り、——物價安定化的公開市場取引 a price-stabilising open-market operation に外ならないものと思惟せられる。

少くも私は、斯る解釋の下に、可なりの意義を其れに見出し得られるものとして、やや詳しく之を説く。抑も日銀手持公債賣出し要望の聲は、此の二月に初めて擧げられたものでなく、既に、持續的必然的なる不景氣と謂はゆる大銀行への預金偏在との著しく成り來れる一月以降、引續き唱へ來られたもので、斯かる事象のものに近時國債市價の昂騰せ

るは寧ろ當然の道行に屬する。日銀また此の要求に應へて、既に其の五千萬圓内外を賣却し、その結果その所有公債約一億八千萬圓に減少せる傍ら、日銀民間預金は約三億圓より二億圓に減少するに到つた。しかしして此の二億圓の預金殘高をば假りに諸銀行の當然に保有せざるべからざる預金準備なりと看做すならば、(總預金額百億圓と看做し)其の總預金債務現金準備比率は實に二分の低きに居るものなのであるから、(内)この預金總額に對する當座預金の比率は、英國五大銀行の保有する同比率の半ばなる三割五分弱に過ぎぬけれども、如何に主我的健忘性なる銀行業者なればとて、此の際、新銀行券を要求し來ることもなかるべく、然すれば、本年初頭十五億圓臺なりし發券高が既に十二億圓臺割れしたる今は、爾後暫らく通貨膨脹の危機を脱せるものと言ひ得ようと思はれる。さらには今後、日銀に交付せらるべき補償公債約三億圓も賣放たれると傳へられ、又この二月七日には既に震災公債未發行分のうち六千萬圓が謂はゆる昭和二十二年五分利公債と云ふ銘柄のもとに公募に附されたのであるから、近き將來における日本銀行發券額は恐らく、金準備額十億六千萬圓及び保證準備發行額一億二千萬圓の合計、約十二億圓を上廻らずに保ち合ふことであらう。また進んでは、斯くも日銀信用統制力弱化のとき、異常なる

制限外發行を需要する如き事端が生ずるならば、それは總じて不自然な道行なのであるから、政府は宜しく制限外發行税を六分すらもの以上に高め、日銀また當然この増税額をば其の銀行利率(最低公定歩合は五分半弱)に附加すべきである。けだし、現時わが卸賣物價指數は尙ほ英米國のよりは遙かに割り高であるから、此の場合には、舊獨逸帝國銀行二十年史の高揚せる「發行稅率以下の銀行利率を持續して限外發行をなし得たる事なきに非ざるも此の場合には租税と利息との差違は銀行之を負擔した」と云ふ如きの事例は、⁽²⁾全く妥當せず、又た許容されぬからである。否な金解禁の未だ行はれず、日銀固定貸の巨額に上れる今日にして尙ほ、著しき制限外發行が須要せられるごとき時際に立ち到らば、恰も米國聯邦準備銀行が、諸加盟銀行の過超再割引依頼あるに對して累進的再割引歩合を適用したがごとき禁止的措置にすらも立ち出づるべきである。そして斯くしてこそ、中央銀行は初めて、其の市場統制能力を可なり有力に把持することを得るのである。

三

昨年末よりすら寄り寄り擧げられてゐた諸大銀行遊資處分難の啣ちは、寧ろ蟲のよき

主我的欲求なるに拘らず、他に有力なる通貨統制對策なく、又た銀行利率市場利率間の連帶的作用よわき日本銀行は、已むなくも斯く所有公債賣放ち策によりて、兎まれ暫定的解決をなしたものである。然し其れは、概觀すれば、バヂオットが一八七〇年に論策せる「平常時にも若干の資金を英蘭銀行より仰ぐなくしては、諸銀行はロムバアド街に出廻る一切の手形を割引くに十分なるほどの銀行資金なく、從つて「恐慌時において唯一の貸出銀行たるのみならず、平時においても英蘭銀行利率の引上げは直ちに効果を發揮して市場利率を追隨せしむる」と云ふごとき勢威の、⁽³⁾今や全く夢物語と化した現代における英蘭銀行が、其の利率統制の實行と併せ營むを常套とする「整理公債による市中銀行より「の借入れ」(borrowing on Consols)の「一層、非組織的なる」形態に過ぎないものである。

すでに、公債による市中資金の借入れに異ならざる一通貨統制策たるに過ぎざる以上、其は嚴密に言つては、日銀の既有する公債の處分だけを本來の領域となすべき筈のものであるが、今や右の埒を超えて國債公募にまで進み入つてしまつた。然るに新公債を公募し續け擔保適格證券數量を膨脹し進めることは、取りも直さず、一般銀行側における中央銀行への割引要求能力を増加せしむるに依りて、他日の通貨膨脹の素因を造るものに