

東京帝國大學經濟學會

經濟叢論

第 四 十 七 卷 第 五 號

昭和十三年十一月一日發行

論 叢

勢力説に於ける存在拘束性……………文學博士 高田保馬

經濟學の發展と新日本經濟學の性格……………經濟學博士 石川興二

時 論

綜合リンク制について……………經濟學博士 谷口吉彦

支那法幣の發行準備及價值維持政策……………十龜盛次

研 究

朝鮮の水産業……………經濟學博士 蜷川虎三

滿洲建國精神と協和會の使命……………經濟學士 中川與之助

說 苑

經濟學の悲哀……………經濟學士 中谷實

封鎖貨幣制度下の國際的再保險……………經濟學士 佐波宣平

複式簿記法の傳播……………經濟學士 岡本愛次

大量觀察と大數觀察……………經濟學士 有田正三

附 錄

彙報

外國雜誌論題

(禁轉載)

支那法幣の發行準備及價值維持政策

——支那法幣に關する若干の考察——

十 龜 盛 次

一 發行準備に關する規定

(1)幣制改革前 顧ふに支那に於て銀行券の發行、正貨準備等發券業務を規矩する法令の初めて制定せられたのは、清朝末期の宣統元年（一九〇九年）六月であつて「通行銀錢票暫行章程」と稱せられしものが嚆矢である。爾後若干の變遷を経て國民政府が南京に奠都すると、同政府は當初「兌換券條例」なるものを制定し、中央銀行を首め特殊銀行其他の既存發券銀行の發券業務を統一的に統制する意圖を有し、中央・中國・交通三行の條例中に之を明示したのである。即ち「中央銀行條例」第五條には兌換券條例に遵ふて兌換券を發行する旨が規定され、「中央銀行章程」第八條第二項には「中央銀行ノ兌換券ハ應ニ國民政府ノ公布ス可キ兌換券條例ヲ遵守スルヲ要スル。同條例未ダ公布前ハ國民政府ニ申請シ、中央銀行兌換券章程ニ依ルコトガ出來ル」規定があり、又中國・交通兩行條例共に「財政部ノ特許ヲ經テ兌換券ヲ發行スルヲ得、但須ク兌換券條例ニ遵照シテ辦理スベシ」と規定して居るのである。然れど兌換券條例は急速に頒佈の運に至らず、其間中央銀行のみに關しては其本質に鑑み暫定的に單行法

を作つて處理せしむることとし、其他に關しては何等措置する所がなかつた。従て當時の發行準備に關する規定と内容とは

(1) 中央銀行は「中央銀行兌換券章程」に據り、六割の現金準備と四割の保證準備とを要し、前者には現金及金銀塊を以て、後者には政府の發行又は保證せる證券及商業手形を以て充當する。

(2) 中國銀行は宣統二年五月の「兌換紙幣則例」及び民國二年一月の「中國銀行兌換券暫行章程」に據り、五割の現金準備には國幣の外、金銀塊、金銀錢を以て、又五割の保證準備には確實なる有價證券を以て充當する。

(3) 其他の發券銀行は民國九年六月の「修正取締紙幣條例」に據り、六割の現金準備——内容不定——と四割の保證準備——政府公債——とを要する。

の如くであつて、三者間に軒輊が存し、錯雜を極めて居つたのである。

斯く「兌換券條例」は先觸のみで本體が出現せずして歳を閲したが、民國二十年八月に政府は保證準備發行額に對して二・五%の發行税を課する爲めに「銀行兌換券發行税條例」なるものを公布し、其中に發行準備に關し、銀行にして兌換券を發行する時は全額の準備を保有するを要する。其中、六割は現金準備とし、四割は保證準備とし、確實なる有價證券を以て充當する旨の規定が挿入せられた。二・五%の發行税は高率に失するとの批難が高かつたので、二十二年七月より之を半減して一・二五%に改め「修正銀行兌換券發行税條例」を發布し、原條例を襲用した。

該の條例は發行準備に關する規定を設けた爲めに極めて重要なる意義を有することとなり、中央銀行以外の總ての發券銀行は、其適用を受け、特許銀行も其他銀行と同一立場に置かれて統制の歩を進めたが、兌換券條例な

るものは遂に制定せらるゝに至らない。

其後金融界激變に順應し、中央銀行の統制力擴充を意圖して、政府は民國二十四年（一九三五年）五月二十三日新に「中央銀行法」を公布し、同行の機能其他に幾多重要なる改革を敢行したが、發券業務に關しても亦同様である。即ち従來は「兌換券條例」なるものに依據するを原則とし、該條例が未だ制定せられざりし爲めに暫定的に「中央銀行兌換券章程」なる單行法を設けて處理せしめたのであるが、爾後は總て「中央銀行法」に遵照して措置し、中國銀行以下の特許乃至一般發券銀行とは全然別個に取扱はるゝこととなつたのである。詳言すれば同法に據り中央銀行は本位貨幣及補助貨幣の兌換券を發行する特權を授與せられ（第二條）兌換券の最高額は國民政府の核准を要し（第十七條）發行準備に關しては

(一) 六割の現金準備——自行金庫内に保有せる銀本位幣（銀元）及中央造幣廠條（上海に在る中央造幣廠に於て民國二十二年度の「銀本位鑄造條例」に據り鑄造せらるゝ銀塊であつて、品位九九九、重量二三・四九三・四四八グラム即ち本位銀元純分量の千倍に當る甲種條と、品位八八〇、重量二六・六九七・一グラム即ち本位銀元總量の千倍に當る乙種條との二類がある）と自行金庫内に保有し又は他の確實なる銀行に寄存せる地金銀（市價を以て計算す）

(二) 四割の保證準備——國民政府の發行又は保證せる有價證券、同行の再割引するを得る國內銀行の引受手形、國內商業手形並に賣買するを得る内外國の確實なる銀行の一覽拂爲替手形及小切手

の如く中國銀行以下の發券銀行に關する「修正銀行兌換券發行稅條例」が六割の現金準備の内容を規定せず、四割の保證準備の内容を單に確實なる有價證券とせるに比し適かに精細に規定し（第二十二・二十三條）、正貨準備には銀元及地金銀、保證準備には公債及手形を充當し、表面は近代式中央銀行としての扮裝を整へた。

(2) 幣制改革後 民國二十四年（一九三五年）十一月三日付財政部布告を以てせし幣制緊急令は、銀本位制度の拋擲

(銀の國有)、紙幣本位制度への移行(法幣の出現)を斷行したもので空前の幣制大改革である。今幣制緊急令の中で發券制度に關する部分を抽出すると

(1) 一九三五年十一月四日以降中央、中國、交通三銀行の銀行券を法幣と定め、租税の納付其他公私一切の債務の支拂は一律に法幣に限り、現銀を行使するを得ない。

(2) 右三行以外の銀行にして曾て財政部の核准を経て銀行券を發行せるものは其儘繼續することが出来る。但其發行總額は十一月三日現在の流通額を限度とし、其以上の増發を許さない。又財政部は適宜時期を定め、逐次中央銀行紙幣を以て兌換回收せしめる。更に流通總額に對する法定準備金、印刷済未發行の新紙幣及回收済の舊紙幣は全部發行準備管理委員會に引渡し、同會が之を保管する。

(3) 三行其他發券銀行の法定準備金の保管、法幣の發行、回收、兌換に關する事項は發行準備管理委員會を設けて辦理せしめる。
(4) 法幣の對外爲替相場をして目前の價格通りに安定せしむる爲めに、中央、中國、交通三銀行をして無制限に外國爲替を賣買せしめる。

銀本位制廢止、法幣出現の功罪得失の論議は姑く之を置き、發券制度の上よりすれば、統一集中が數歩を進めた點に重大意義を有する。

(イ) 中央、中國、交通三行の紙幣が均しく法幣と定められたことは、中央を歐米式中央銀行とし、中國、交通を特許銀行として、統一集中制度に漸行せむとした政策より逆に後退した觀を呈するが、這是中國、交通兩行紙幣の市場に於ける信用と流通程度とを考慮したる一時的便法であつて、將來中央銀行に發券業務を獨占せしむる意圖なりしことは同日付財政部長宣言中に「現在國有タル中央銀行ハ將來改組シテ中央準備銀行ト爲スベク、其主要資本ハ各銀行及公衆ヨリ供給シテ之ヲ超然機關タラシメ、克ク全力ヲ以テ全國貨幣ノ安定ヲ保持スルデアラウ。中央準備銀行ハ各銀行ノ準備金ヲ保管シ、國庫ヲ經理シ、並ニ一切ノ公共資金ヲ保存シ、且ツ各銀行ニ

供給スルニ再割引ノ便利ヲ以テスル。中央準備銀行ハ決シテ商業銀行ノ業務ヲ經營セズ、二年後ニ於テハ發行獨占權ヲ享有スル」と説明せしに徴して炳かである。而も是等三銀行分散發行の弊を除去する爲めに、米國聯邦準備制度理事局の一斑を摸倣して發行準備管理委員會なる特別機關を設置し、發券事務を統一的、一元的に處理せしむることとした。

(ロ) 三行以外の既存の發券銀行は、財政部の指定する期間内に中央銀行券と引換へ自行券全部を回收するを要するのみならず、發券事務は三行同様發行準備管理委員會の統制下に移された。

觀じ來ると幣制改革に基く發券制度の統一は、大凡二ヶ年後に到達す可く豫定された中央銀行の發行獨占が出現する迄の間は暫定的機關たる發行準備管理委員會の手で行はるゝ譯であつて、表面は依然分散式を持續して居るが、實質は各銀行の發券業務が該委員會に移管されたこととなつたのである。

幣制緊急令に規定せられた該委員會に關しては、財政部は十一月三日付を以て「發行準備管理委員會章程」を公布した(十一月十八日一部修正)。是に據れば

(1) 財政部は發行を統一し、法幣の信用を鞏固ならしむる爲めに、發行準備管理委員會を上海に特設し、並に通商巨埠に分會を酌設する(天津、漢口、廣東、濟南、青島其他に設けられた)。

(2) 委員會は政府の法令に遵照して、法幣の準備金を保管し、並に法幣の發行、回收に關する事項を辦理する。

(3) 委員會は財政部派遣五名、中央、中國、交通三銀行代表各二名宛、銀行業同業公會(新式銀行の組合)代表二名、錢業同業公會(錢莊の組合)代表二名、商會(商業會議所)代表二名及財政部の指定する三政府銀行以外の發券銀行代表五名合計二十二名を以て組織せらる。

(4) 委員會は中央銀行總裁を主席と爲し、委員は常務委員五―七名を互推して日常の事務を執行せしめる。

(5) 委員會は中外の金融界領袖を聘請して顧問とすることが出来る。

(6) 法幣の準備金は委員會の指定する中央、中國、交通三行の庫房を準備庫となして之を保管し、其各地に分割保管せしむる數目は、委員會に於て決定し、財政部に上申報告する。

(7) 委員會は毎月一回準備庫を検査し、發行數額及準備金の種類、數額を各別に公告し、財政部に上申報告するを要する。

の如く規定し、其基本的構成と機能とを明定したが更に十一月二十七日「發行準備管理委員會分會章程」十二月二十三目「發行準備管理委員會檢查規則」を夫々公布した。前者は(イ)通商巨埠に設置せらるゝ分會の權限は、發行準備管理委員會より承け、其所在地に於ける法幣準備金の保管、検査の事務を辦理する、(ロ)分會の委員は管理委員會が選拔し財政部の核定を轉請して派充し、財政部が其中一名を主席に指定する、(ハ)分會は三十七名の常務委員を互選して日常の事務を執行せしむる等を綱要とし、後者は(イ)法幣發行數額及準備金の種類數目は必ず毎月一回検査するを要する。又發行準備金は現金準備及保證準備の兩項目に就て之を検査しなければならない、(ロ)現金準備及保證準備の検査は、若し庫存の現幣、現銀及證券其他の資産に係る時は、夫々區別して點檢し、若し分庫に寄存し、或は國外銀行に預入せるものに係る時は、各該分庫及預入銀行の契約書を検査して之を證明するを要する、(ハ)分會を設置せる地方に於ては、分會が法幣發行數額及準備金の種類、數目を検査したる上、之を發行準備管理委員會に轉報し分會の存在せざる地方に於ては其他の中央、中國、交通三銀行が準備數目を書き入れて夫々の本店に報告し、本店より發行準備管理委員會に轉報する、(ニ)發行準備管理委員會は検査毎に發行數額及準備の種類、數目を區別して公告し、且之を財政部へ報告しなければならない等技術的の事項以外に一個重要な規定を含むで居る。即ち第四條に於て「法幣の發行は須く發行數額の全額に付て準備しなければならない。現金準備

は六割とし、金銀或は外國爲替を以て是に充て、保證準備は四割とし、國民政府發行或は保證の有價證券及財政部が確實と認めたる其他の資産或は短期確實なる商業手形を以て是に充てる」旨の法定準備に關する規定を明記せるは最も注意を要する所であつて、右規定が「修正中央銀行法」「修正取締紙幣條例」乃至「修正兌換券發行稅條例」の既說法定準備に關する規定に代位せるものなりや否やは表面上明瞭でないが、中央銀行法は中央銀行のみを律し、他の二條例は特許銀行及其他一般發券銀行を律するものであるに反し、右検査規定は幣制改革に依て均しく法幣となつた三政府銀行（後更に中國農民を加ふ）の紙幣及其他の發券銀行の紙幣を綜統する發行準備管理委員會の事務處理に關するものであつて、同委員會の管轄下に在る總ての發券銀行に一樣に適用せらるゝ譯であるから、實際上幣制改革後の法定準備は是に依て劃一的のものに推進められたと做すべきである。從て準備金の多樣性が廢除せられ、中央銀行たると、特許銀行たると、一般銀行たるとを問はず、六割の現金準備——金銀及外國爲替と四割の保證準備——政府公債及商業手形とを保持するを要することとなり、複雑なりし發券制度の簡易化統一に數歩を進めた次第である。

事は茲に止まらず、右の規定は從來の現金準備が銀本位なりしを金銀及外國爲替の複合に革めた點も齊しく最も留意を要するものであつて、銀を國有として貨幣としての通用を禁止し、法幣價值を對英一志二片半に安定せしむることとした幣制改革が庶幾の目的を達成する爲めには、漸次に銀を金に換ふる操作に出づるを要し、從て銀本位の現金準備にては不都合を來たし、金及外國爲替を是に混入するを要するに至つたので管理委員會の検査に關する規程が之を法文化した譯である。既に銀を海外に賣却して金に換ふる操作に出づる以上、準備たる金は在

外資金として海外銀行に寄託せらるゝは當然の理路であるから、検査規則中には國外銀行に預入せられたる現金準備は該銀行との契約書に依り検査すべき旨を明記して在外資金の存在を前提として居るのである。

遮莫前顯検査規則に據る六割の現金準備中、銀、金及外國爲替の占む可き比率に就ては、何等の取極もなかつたのであるが、第一回米支銀協定成立當時一九三六年五月十五日財政部は次の如き重要な宣言を發表した。

(イ) 政府は法幣の信用を充分に維持する爲め、其現金準備の部分に、金銀及外國爲替を充當し、其内銀準備の最低限度を發行總額の二割五分とする。

(ロ) 鑄貨制度の改革を完成する目的を以て、政府は五〇分及一元の名目銀貨を鑄造する。

(ハ) 通貨の状態を一層鞏固にする爲め、發行準備の中、金及外國爲替の部分を増加する様の措置を採つた。

右第一項に依て検査に關する規定中に顯現した金、銀及外國爲替の複合準備制が法的に一層確立されたこととなり、同時に支那に於ける銀の實際的重要性より割出して、銀準備の最低限度を發行額の二五%と押へ、紙幣本位へ移行後に於ける對外價值維持の爲めの在外正貨の重要性を考慮して金及外國爲替準備を最低三五%と定め、出來得る丈け之を増殖する舉に出でたのである。

支那に於ける紙幣發行準備に關する規定は、大凡敍上の如き推移を辿つて來たのであつて、分散發行制度の持續と法律規定の空文徒法化と前後の聯絡不明等とに職由して兎角に錯綜、複雑して居つたのが、幣制改革に依て簡易化と統一とが促進せられ、中央銀行と特許銀行及一般發券銀行とが夫々別個の法令に依り監督せられたのが、一様に發行準備管理委員會の管理下に置かれ、且發行準備検査に關する規定と一九三六年五月十七日の財政部宣

言とに依て劃一的に六割の現金準備——銀、金及外國爲替、但銀は最低二五%と、四割の保證準備——政府公債及商業手形とを保有するを要することとなつた。幣制改革は此點に於ても劃期的の事象である。

一 事變前の價值維持政策

中央銀行法第二十條の「中央銀行兌換券ハ本店ニ於テ銀本位幣ヲ以テ之ヲ兌換スル」旨の規定は表面其儘に存續して居るが、民國廿四年の幣制改革は銀本位を棄て、紙幣本位に移り、銀は國有と化したのであるから、右規定は實際上空文であり、法幣の實體は政府發行の不換紙幣と做すことが出来る。業に不換紙幣である以上之が價值を維持する爲めに、積極的なる政策が採られなければならない。國民政府は一方に發行準備管理委員會なる特別機關を設置して、法幣準備金の保管、其の發行、回收等に關する事項を處理せしめ、且現金準備の内容を整備して「法幣ノ信用ヲ充分ニ維持」するに努め、他方に「法幣ノ對外爲替相場ヲ目前ノ價格通りニ安定セシムル見地ヨリ中央、中國、交通三銀行ヲシテ無制限ニ外國爲替ヲ賣買」せしむるの二策を採擇した。就中後者が樞紐を成せしは多言を須ひざる所であつて、過去三年間の對英爲替相場平均一志二片半を標準としての「釘住政策」は或意味に於て、一種の外國爲替本位制を加味したものであり、價值の安定を見たのは自然である。

法幣に對し外貨を無制限に賣却するには、鉅額の在外資金を必要とする。之が爲めには通貨としての使用を禁止しある現銀其他を海外に賣却して外國爲替を獲得しなければならない。法幣價值の維持が外國爲替の無制限賣却に繋る以上、在外資金の多寡が窮極の鎖鑰であるから、先づ銀の集中と之が措置に關する政策を瞥見しなければ

ばならない。

(甲)銀集中政策 幣制改革に關する財政部布告第三項に依り、法幣發行銀行の保有せし準備金は全部財政部の特設せし發行準備管理委員會の保管に移され、同第二項に依り政府系銀行以外の發券銀行の法定準備金も同委員會に引渡されて、全國紙幣發行準備は管理委員會の手許に集中される仕組となつたのみならず、同第三項「凡ソ銀、錢行號、商店其他公私機關或ハ個人ニシテ銀本位幣、或ハ其他ノ銀幣、生銀等ノ類ヲ所有スル者ハ十一月四日ヨリ發行準備管理委員會或ハ其指定スル銀行ニ引渡シテ法幣ト兌換スベシ……」の規定に依り、銀行以外の一一般の所有に係る銀類も國有と化して政府に引揚げらるることとなつた。

發券銀行準備金の集中は極めて容易に行はれ得た所であるが、一般の所有する銀類の國有は若かく容易に行はれないので、政府は右掲基本規定に據り民國二十四年十一月十五日に兌換法幣辦法なるものを公布し、銀國有の具體的方法を規定した。其要綱は

- (1)各地銀、錢行號、商店其他公私機關或は個人にして、銀幣、廠條、生銀、銀錠、銀塊其他の銀類を所有する者は、民國二十四年十一月四日より三ヶ月以内に最寄の各地兌換機關に之を引渡して法幣に換ふるを要する。
- (2)法幣兌換機關は(イ)中央、中國、交通三銀行の本支店或は代理店、(ロ)三銀行委託の銀行、錢莊、質店、郵便、鐵路、汽船、電報の各局其他の公共機關、(ハ)内地各所の收稅機關、(ニ)各縣政府の四種で、極めて廣汎に涉つて居る。
- (3)通用銀幣及廠條(額面通りにて兌換)以外の一切の銀類は銀純分量に準據して法幣と兌換する。

の如くであつて、實施期間は其後更に三ヶ月延期され、嗣後無期延期中であるが、是と相駢んで同日付の「銀製品管理規則」(銀製品の含有する純銀量を百分の三十以下に制限したが、翌年五月に原有の習慣に照して管理することに改

めた)十一月二十三日付の「運輸銀幣銀類請領護照及私運私幣處罰辦法」(銀類の輸送は三銀行に於て行ふを原則とし私運私幣を禁ずる)、十二月九日付「收兌雜幣雜銀簡則」(雜幣雜銀の法幣兌換を便する爲めに、三行の本支店及其委託機關をして、之を取扱はしむ)等を發布して銀と法幣との兌換を推進せしめた。

果して然らば是等の方策に由り政府は幾何程度に銀を國有化し得たのであらうか。財政部長の「民國二十三年度及該期以後財政情形報告」中には、發行準備管理委員會は二億二千五百萬元の銀を收集せりと述べ(一九三六年六月末の數字)中國銀行の「民國二十五年年度營業報告」中には一九三六年十二月末迄に國有銀は三億元を下らずと註して居る。一九三六年央頃に於て支那が保行せし各種銀は大凡二十五億元と推算されたのであるから一般方面よりの銀買上は必ずしも成功したりとは稱するを得ない様であるが、多歲に亙り銀に對して強烈なる愛着心を抱きし國民である點よりすれば、三億を算する銀が不換紙幣と交換されたことは相當の好績と做す可きであらう。幣制改革後法幣が意想外に流通圏を擴大したのと併せて、國民政府の政治的勢力の増進を物語るものである。

今更に發行準備管理委員會の發表せる四行の法幣發行高及現金準備の推移に徴すると事變直前迄の情形は

	法幣發行高	現金準備高	準備率
一九三四年末	三九五、四八六 ^{千元}	二六八、八六〇 ^{千元}	六七・九%
一九三五年末	六七二、九八一	四六五、〇八三	六九・一
一九三六年末	一、二四一、九六〇	八〇三、〇六六	六四・六
一九三七年六月末	一、四〇七、二〇一	九一六、五一七	六五・四

の如く銀國有直後の一九三五年末より翌年末に至る一ケ年の現金準備増加額は三三八百萬元であり、事變直前に

至る一ヶ年半の其れは四五一百萬元であつて、委員會發表の右掲數字が信憑するに足るものとせば、此方面よりも銀國有の程度を推想することが出来る。而して是等現金準備の内容は全然不明であるが、其不尠部分が外貨なることは想像に難くない。

(乙)銀の賣却——外貨の獲得 政府不換紙幣たる法幣の價值を維持する支柱が無制限なる外國爲替の賣却に存する以上、之が繼續には多額の在外資金を必要とする。支那の國際貸借は事變前に稍改善の跡を示したが、尙到底積極的に在外資金を涵養するに足らなかつたのは柄かであるから、他に外貨を獲得するの手段を講ぜねばならなかつた。不換紙幣と引換に蒐集した國有銀並に政府系發券銀行の原存せし準備銀を海外に賣却する事が採擇された唯一の方策であつた。

當時米國の銀政策は急角度の轉向を示し、倫敦市場に於ける大量買付を停止したので、銀價は崩落の一途を辿り、従前同市場にて盛に賣向うた支那筋は最早大量に處分するを得ざるに立到つた。仍て國民政府は米國政府と交渉し、倫敦市場を介しての間接賣買の代りに直接賣買を行ふの承諾を得、茲に數次に互る米支銀協定が成立した。是に據て米國は支那側の大量投出に因る銀價の低落を阻止し、支那は或程度有利の價格にて銀を賣却し、外貨を取得することが出来たのである。

(一)第一次米支銀協定 幣制改革直後國民政府は在外資金獲得の爲め米國政府に直接銀を賣却するの舉に出でたが、當時其詳細は祕密裡に置かれた。處が翌一九三六年二月十三日米國大藏卿は(イ)支那政府より銀五千萬オンスを約六十五仙替にて購入し、其結果過去一年間に米國が支那政府より購入した銀量は六千九百萬オンスに達した、(ロ)右の賣却に依て支那政府は紐育數銀行に三千二百五十萬米弗の預金を有して居たが、最近其中一千万弗を引出した旨を發表し、第一次銀協定の内容を闡明にした。

(I) 第二次米支銀協定

超て三月(一九三六年)國民政府は經濟使節として有力銀行家陳光甫を米國に特派し、同國政府と彼是商議せしめた結果、第二次銀協定成立を見るに至り、五月十八日にモーゲンソー大藏卿は「……米國は支那の幣制改革及通貨安定策を援助し、……支那中央銀行より大量の銀を購入し……支那中央銀行に對し、通貨安定の爲めに弗爲替の利用を許容した……」とのステートメントを發表し、同時に新聞記者團に對し(イ)政府は今回の銀協定に基く支那銀の購入を即時開始し、買値は世界市場相場に據る、(ロ)代り金は主として紐育に置かしめ、其一部は金にて紐育所在銀行の支那口座にイヤーマークするを許容する旨を説明した。是と相馳で孔財政部長が紙幣に對する現金準備の内に金及外國爲替を加ふる重要な宣言を公布したことは前項縷説せし所である。

尙本協定に基きて廢却せられたる銀の總量は不明であるが、一部には七千五百萬オンスと推算された。

(II) 第三次米支銀協定

更に英帝戴冠式に參列し歐洲にて借款に奔走した孔財政部長は、昨年六月下旬米國に渡りて前記第二次協定を擴充する第三次協定の締結に成功し、モーゲンソー大藏卿と孔財政部長とは七月九日共同聲明を發表した。其要に曰く「……今回の諒解に依り支那政府は米國より今後相當量の金を購入すべく米國大藏省は支那政府の金準備増加に關する操作を援助し……昨年の米支銀協定に依り既に購入したもの以外に、更に支那政府より相當量の銀を購入することゝなつた。

米國大藏省は尙從來支那中央銀行をして通貨安定の爲めに……弗爲替を利用するを得しめたる取極を今回更に擴充する……」と。本協定は七月十二日調印を了し、同時に米國當局は一本協定は兩國が相互に金及銀を賣却することを定めたるに止まらず、爲替クレヂットに關する取極をも包含して居る。即ち從來支那は銀を現實に賣却したる後に非ざれば、弗爲替を取得し得なかつたが、今後は支那が通貨安定の爲め必要と認めたる場合には米國內に保有する金又は銀を擔保として弗資金の融通を受け得ることゝなつた」旨を説明した。當時米國は金の流入過剩に悩み、不活動勘定(Inactive Account)を起して其影響を阻止せんとした程であつたから、支那の懇請を機會に此勘定中に在る金の一部賣却を企圖したのである。

(IV) 第四次米支銀協定

本年四月の交に第四次協定が成立したるやに傳へられたるが、六月一日米國大藏省當局は「米支銀買入協定に基く銀現送は本年四月完了し、大藏省は同月更に第四回目的新協定を締結した。其内容は未だ公表せられざるも、本年七月十五日迄に現送は完了すること(數量不明)、買入値段は四十三仙替なること、現送された銀貨の鑄造は米國銀精鍊業者に委すべきこと等であつて……尙一九三六年以來今回の協定迄の米國の支那銀買入總額は二億五千萬オンスに達すべく、又最近八ヶ月間の銀貨現送額は六千萬米弗を算する」と説明した。

上列數次の銀協定内容を一瞥すると、國民政府は幣制改革に依て民衆より蒐集したる銀貨を米國に賣却して在米資金を獲得し、法幣價值維持の爲めの外匯賣却資源に充當したること、米國政府は銀政策を變更し、倫敦市場に於ける大量買入を停止したる際なりしも、支那の幣制改革に依り處分の運命に置かれたる多額の銀が、市場に投出されて銀價を一層低落せしむるを恐れ、且過剰金處分の一助とすると共に對支貿易に資せしむる一石二鳥式に支那の懇請を容れ、多量の銀を直接購入したること等に就ての消息を抽出し得べく、是等一聯の事象に依て法幣價值維持に對する米國の紆回的援助を窺ふことが出来る。

孰れにするも幣制改革後一九三六—七兩年度の銀の純出超額が、六四八百萬銀弗（内五九三百萬が銀幣）の鉅額に達せし一方、貿易上の入超額が輸出の振興に依り三五〇百萬銀弗に激減せしと併せ考へて、國民政府が銀の賣却に依り獲得したる在外資金の尠少に非りしを想察することが出来る。孔財政部長が昨年五月倫敦に於て支那の在外正貨が英國に二千五百萬磅、米國に一億二千萬米弗、合計八三三百萬元に達すと發表したのは、當時彼が借款運動に狂奔中であつた爲め、多少宣傳的に鼓張したものがあつたとするも、尙相距る遠からざりしを首肯し得べく、是に據て對英一志二片半への「釘住政策」を實現し得たのである。

三 事變直後の價值維持政策

日支事變が勃發すると政府不換紙幣である法幣が遽に發行高膨脹の情勢に轉入したのは當然の理路である。元來國民政府の財政は關稅、鹽稅及統稅の三大間接稅の上に打建てられて居つたので、事變の爆發に依る是等間接

稅收入の激減は、忽ち經常歲入の基礎を震撼した。仍て國民政府は戰時財政を處理する第一着手として滙戰開始直後の昨年八月十七日に「救國公債條例」を頒布して五億元の四分利戰時公債を募集した。而して本公債の募集を國民的統一、精神的動員の一助ともなさんとして宣傳、募集の委員會を組織し、救國儲金制度を創設し、褒賞制を開始する等百方手段を講じたのであるが、低利巨額の戰時公債が容易に消化せられざるは多言を須ひざる所であるので、政府系銀行を首め新式銀行、錢莊等に半強制的引受を爲さしめて、漸く二億五千萬元程度の應募を得たに過ぎなかつた。

業に歲入の大宗たる三大間接稅收入が事變の爲めに激減し、救國公債と銘打てる戰時公債の募集も意の如くならずとせば、戰時財政を處理するに殘されたる方途は、政府紙幣たる法幣を増發するのみである。今發行準備管理委員會の報告に基き事變後に於ける法幣發行高の推移を表示すると(單位千元)

	中央銀行			國銀行		
	發行高	現金準備	準備率	發行高	現金準備	準備率
一九三七年 六月末	三七五、八四〇	二四三、五五六	六四・八%	五〇九、八六三	三二五、三七	六四・八%
同 十二月末	四三〇、六〇八	二七七、八三二	六四・二	六〇六、五四七	三九八、七九	六五・七
一九三八年 三月末	四四四、三五四	二八八、三〇〇	六四・八	六四四、一八八	四三三、六九一	六四・六
同 六月末	四八九、六六六	三三〇、〇九	六七・四	六五三、二五	四三六、二五	六五・二
右と前年六月末との比較増	一一三、八二六	八六、五二二		一四三、三八九	一一〇、九九八	

	交通銀行			中國農民銀行		
	發行高	現金準備	準備率	發行高	現金準備	準備率
一九三七年六月末	三三、五四八	一九、八四一	六一・〇%	二〇七、九五二	一五、八九一	七・七%
同 十二月末	三七、一四三	二三、七五五	六〇・〇	二三〇、七九八	一四四、六七三	六二・六
一九三八年三月末	三九、〇三三	一九、五三三	六〇・〇	二六六、六三三	一七五、五〇七	六七・〇
同 六月末	三三、八五九	一九三、五五六	六〇・〇	二六二、二九九	一八三、二六九	六九・八
右と前年六月末との比較増	八、三二一	一、四五五		五四、二六八	一七、三七八	
	合 計					
	發行高	現金準備	準備率			
一九三七年六月末	一、〇四七、〇二二	九六、五二七	六五・四%			
同 十二月末	一、六三九、〇九七	一、〇四三、九六八	六三・七			
一九三八年三月末	一、六七九、一八七	一、〇七七、八六二	六四・二			
同 六月末	一、七六六、九七七	一、二三二、八〇九	六九・六			
右と前年六月末との比較増	三九、七六六	三六、二九三				

の如く交通銀行分は差して増加なきも、中國、中央、農民三行分は赫著なる増發を示し、四行合計に於て約一年の間に三億二千萬元（二割三分）の膨脹を來たした勘定である。經濟界に對しては後掲の如く預金引出制限等デフレーション政策に出で、法幣の使用を抑制せしに拘らず、尙三億二千萬の増發を見たるは一に政府財政の要求に基くのである。一方發行高と雁行して現金準備も亦二億一千餘萬元の増加を示し表面準備率は法定水準を（六割）

維持して居るが、是等の數字が那邊迄信憑するに足るやは勿論不明であり、事變下に於て二億餘の現金を蒐集するが如きは容易に首肯し得ざる所である。

法幣が戰時財政の要具と化して逐月増發の運命に置かるゝ以上は、管理委員會が現金準備の法定率を維持せしむ可く表面を糊塗するとするも、法幣價值の前途は悲觀の外ない。國民政府は法幣價值の低落を阻止する爲めに、従前の無制限外貨賣の外に非常對策を講ずるの必要に迫られて種々の手段に出でたが、之を要約すると二類となる。端的なる法幣使用の抑制は其一であり、金類の蒐集計畫は其二である。

(甲) 法幣使用の抑制……預金の引出制限 北支事變は擴大して上海に飛火し、八月十三日には戰時狀態と化する懸念濃厚、人心匈々、金融緊迫したので、政府は不取敢十三日、十四日の兩日（十五日は日曜）全支銀行に臨時休業を命令した。嗣で十五日財政部は金融市場を安定し、法幣價值を擁護する爲めに「非常時期安定金融辦法」と題する預金引出制限令を公布し、十六日より實施した。該の辦法は國民政府の非常時貨幣金融政策の根幹を成すものであつて、匯割の創始、四行聯合割引貸付の開始、金類のプレミアム付買上等の諸策は其枝葉を爲すものである。今先づ該辦法の要綱を列擧すると

- (1) 八月十六日以降銀行、錢莊に於ける各種當座預金（活期存款）に付各預金者が毎週引出し得る金額を預金殘高の百分の五迄とする。但法幣百五十元を最高限度とする。
- (2) 八月十六日以降法幣を以て銀行、錢莊に預金を爲す者は其口座の既設（續存）たると新口（新戸）たるとを問はず、其預入の限度内に於て自由に引出すを得、制限を加へない。
- (3) 期限の到來せざる定期預金（定期存款）は拂戻を受くるを得ない。期限到來後定期預金として繼續するを欲せざる者は、原銀行錢莊の當座預金となすを要し、之が引出に就ては第一條の制限を受ける。

(4) 銀行、錢莊の同意ありたる場合には、期限未到来の定期預金を擔保として一口座に付法幣一千元を最高限度として借入を爲すことが出来る。預金残高二千元以内のものはその半額を越ゆるを得ない。

(5) 工場、會社、商店及公的機關の預金にして、俸給賃銀を發付し、或は軍事に關係ありて法幣を用ゆるを要する時は、銀行と別に協定することが出来る。

(6) 銀行、錢莊の同業者間或は取引先(客戸)との間の送金爲替(匯款)は、一律に法幣を以て受拂すべきものとする。

(7) 本辦法は軍事結束の時に停止せらる。

の如くであつて預金の引出を極度に制限したものである。惟ふに戰時又は異常時に人心極度に不安を呈し、市面緊迫すると、銀行の取付、崩壊を豫防し經濟界の混亂を抑止する爲めに *Moratorium* を發布するは、歐洲大戰以來の現象であつて、敢て異とするに足らないが、支那の場合には之が通貨政策上重大なる役割を演ずることゝなつた。即ち日支關係の急迫するに伴ひ、外貨の思惑——資本逃避が激増し、政府系銀行は對英一志二片半を維持して法幣價值を動搖せしめざる爲めに、盛に外貨を賣應じ、七月十日より滬戰直前の八月十二日迄の短期間に其額七五〇萬磅(一億三千萬元)に達したと註せられた。斯くて一般銀行の法幣手持高は極度に減少して日常業務上にも不便を來す様の場合をも生じ、之が爲めに外貨を賣放つものも現はれ、法幣の需要を喚起した。加之支那人中には法幣を退藏する者も存したので、預金の拂戻制限は一層供給量の抑制となり、爰に *Scarcity value* を産みて、法幣價值を維持する一大支柱となつたのである。

然れど法幣價值維持の爲めに金融市場は犠牲となりし形で、鉅額の預金(民國廿五年末現在新式銀行一六四行の預金は四、五五二百万元を算した)は膠着状態に陥り、延て貸金は凍結するに至つた。政府は種々の方面よりの陳情に耳を藉し、八月三十一日「補充安定金融辦法」を公布して申譯的に少額預金の制限を解いた。詳言すれば「安定金

融辦法を施行して以來、各地の金融は已に漸く定まるに臻つたので財政部は各銀行に於ける少額預金者の便利の爲めに辦法第一條に追加を爲し「預金殘高三百元以下のものは九月一日より百分の五の制限を受けず、之を引出し得ることとした。然し這は單に申譯的なもので、預金引出制限——法幣供給抑制の根本には寸毫も影響を與へざるは瞭かである。從て辦法が所期の目的を達成する反面には、必然的に金融の梗塞を招來し、商工取引の萎靡を醗酵する底のものであつた。茲に於て市面を匡救する一助として上海の銀行業同業公會(新式支那銀行の團結機關で一金融業の公共利益を增進し及金融業上の弊害を矯正するを目的とする)並に錢業同業公會(舊式支那銀行たる錢莊の組合で銀行業公會と同様の目的を有する)は該辦法の趣旨を尊重し乍ら金融梗塞を除却する手段として、一九三二年春上海事變當時の金融的難關に處したる維持辦法を先蹤とする安定金融補充辦法四ヶ條を作成し、八月二十日財政部の允許を得て實施した。匯割の制度が是である。

今銀錢業公會の財政部への呈文を瞥見すると「財政部ハ金融安定ノ爲メニ業ニ已ニ辦法ヲ明定シ、各地ニ通令シテ之ヲ實施セシメタガ、惟フニ上海ハ全國金融ノ樞紐デ、各地ノ工商業ハ全ク上海ヲ恃ンデ調劑シテ居ル。然ルニ近ク戰時ニ因リ人心恐慌尤モ甚シキモノガアル。仍テ貨物ノ流通ヲ便利ニスル爲メニ、同業者ガ補充辦法四條ヲ擬訂シ、市面ガ益々安定ニ臻ランコトヲ期スル……」と前置して具體的方法を列記して居る。即ち

- (1) 銀行、錢莊同業者が振出す本票(一覽拂手形)には一律に「同業匯割」なる印を押捺する。此手形は上海同業者當に於て匯割するを得るが、之を以て法幣を引出し、又は外國貨幣を轉購するを得ない。
- (2) 銀行、錢莊同業者が八月十二日以前に振出した本票は支票と共に匯割票據——交換決済手形として取扱はる。
- (3) 銀行、錢莊の各種當座預金は財政部の辦法に遵照して法幣を支付するのであるが、商業部の口座に在ては商業上の需要あるに

於ては、右制限以上に同業匯割を以て引出請求に應ずることが出来る。

(4) 銀行、錢莊は續存たると新開たるを問はず、預金口座を有する者が預入の時に法幣を用ゆるか、匯割を用ゆるかを明別し、拂戻の時には前者は法幣、後者は匯割を以てする。

元來「匯割」とは「相殺」を意味する語であつて、手形面に匯割と記されるものは、手形交換所——錢莊にては匯割總會、銀行にては銀行業同業公會聯合準備委員會票據交換所——にて交換決済されるのである。Transfer notes とも稱せらるゝのは此爲めであつて、支那金融中心市場である上海には支那銀行の振出す無記名證券たる本票（銀莊の振出すものは莊票 *note number* と呼ばれる）が旺に流通し、其不尠部分は手形交換所にて交換決済される。匯割票據であつた。然るに這回按出せられたる匯割は前の上海事變當時に採用されたものと略同様で、銀行錢莊の發行する本票に一段と流通上の制限を加へ、同業間の交換を経てのみ決済せられ (for interbank settlement only) 直接法幣又は外貨と引換ふるを得ざる流通上の instruments である。

而して是等の匯割が之を發行する銀行、錢莊の手より市場に放出さるゝ場合は (イ) 銀行、錢莊の商業部に屬する當座預金は商業上の需要あるに於ては、金融安定辦法の制限外に匯割を以て拂戻すを得、(ロ) 銀行錢莊は新規貸出を爲す時に其手取金を匯割を以て付給するの二者を主とする譯であるから、是等匯割は一應通貨代用として市場に轉輾するが、結局は銀行錢莊に後戻りして交換決済さるゝのである。自然金融安定辦法に依て原銀行、錢莊内に個々に封鎖された預金が、銀行、錢莊を全體とした範圍内では依然封鎖されて居るが個々の銀行錢莊間にては振替移動が認められたことを意味し「貨物ノ流通ヲ便利ナラシムル爲メ」暫定的に採用された譯である。財政部の是に對する批文に「擬スル所ノ補充辦法四條ハ此非常時期ニ在テ姑ク規定ノ如ク實施スルヲ許容スル。但金融ノ

正軌ヲ保持シ、並ニ正當ノ業務ヲ維護スル爲メノモノデアルカラ、兩公會組織スル所ノ聯合準備庫及票據交換所ハ、財政部ヨリ中央、中國、交通三行ニ委託シテ切實ニ管理セシメ、以テ流弊ヲ杜クベシ……」と謂へるは這の消息を語るものである。

孰れにするも預金の引出制限に依て法幣の供給を制限し、其價值の低落を阻止する政策に出でたが、之が爲めに商取引の萎靡を招來したので、貨物の流通を便利ならしむる見地より匯割の制度を認容し、商業部の當座預金は匯割を以て制限以上の拂戻を許可することとした。今上海銀行業票據交換所に於ける交換高に付き國幣と匯割との交換總高に對する百分比を表示すると

	一九三六年	一九三七年六月	同	十二月	一九三八年三月	同	六月
國幣	六二・五一	五五・三三	四四・五八	三五・一六	三七・六四		
匯割	三七・四九	四四・六七	五七・四二	六四・八四	六二・三六		

の如く事變以來兩者の地位は顛倒し、國幣の使用が制限せられて匯割が代位しつゝ、あるを物語つて居る。

(乙)金類の蒐集計畫 國民政府は敍上の如く法幣の市場供給を制限する一方、直接間接在外正貨と同様の役目を爲す金類の蒐集を計畫し、今日迄に前後二種の方策を採擇した。プレミアム付金類買上は其一であり、民國二十七年金公債の發行は其二である。

前者は昨年九月二十八日行政院を通過したる「金類兌換法幣辦法」であつて、其規定する所は

(イ)生金、金器、金飾、金幣又は新産の金塊、金沙等の金類を以て法幣と引換へ、或は換算して法幣の預金と爲す者は本法に照して之を辦理する。

(ロ) 金類を法幣と引換ふる機關は、財政部の委託に由り中央、中國、交通及中國農民の四銀行、郵政儲金匯業局、郵便局及其分支行局處又は其委託代理機關とする。

(ハ) 金類を法幣に引換ふるには其實際金含有量を中央銀行の發表する當日の相場を以て計算したるものに依る。

(ニ) 金類を法幣に引換ふる者には「手續費」として金量に應じ(一)十兩以下には百分の三、(二)十兩以上には百分の四、(三)五十兩以上には百分の五のプレミアムを支給する。手續費は財政部の負擔とする。

(ホ) 金類を以て中央、中國、交通、中國農民四銀行に於ける法幣の期限一年以上の定期預金と爲す者には、前項所定の手續費を加給し、且銀行規定利率の外に週息二厘をも加給する。

(ヘ) 金類を以て救國公債を購買する者には、前項の規定に依らず、金額の多寡を論ずる母く、一律に百分の六を加給する。

の如く兌換者に極めて有利なる條件を與へて居るが、果して幾何の金類を蒐集し得たる哉。昨年事變勃發以來金の純流出額は七月の二四、五五五千海關金單位、八月及九月の二、七三六千海關金單位にして、嗣後今日迄若干宛の純流入を續けて居るに徴し、且支那に於ける金類の存在額は到底銀類の比に非ざるに考へ、例の如く空文徒法化して居るであらう。従て本辦法は法幣價値の維持に殆ど貢獻する所が無いと做す可きである。尙本年六月一日より漢口に開催せられたる銀行家會議(各省市代表七十餘名列席)に於て、抗戰實力を増進する方法として諸種の事項が決議せられ、其中に輸出工業を奨勵し、華僑の支那向送金に便宜を與へ、外貨の獲得に銳意すること、國內に存在する金銀の集積に就ては引續き努力すること等が挿入されて居るが孰れも口頭禪の域を脱しない。

後者は本年四月二十一日抗戰軍需を籌措する爲め民國二十七年國防公債なる定名を以て六分利付五億元の第二回戰時公債の募集を發表したると相前後して、五月一日民國二十七年金公債と名付けたる一億海關金單位、一千萬英磅及五千萬米弗の三種の金債券を賣出したのであつて「金類、外國貨幣、外國爲替及外國有價證券を收檢し、

救濟費用に充つるを目的」とした。即ち

(1) 本公債を購買せむとする者は、海關金券、生金、金製成品、金貨、英鎊、米弗或は外國有價證券を以て拂込み、是に應じて關金債票、英金債票或は美元債票を發給し、政府は海關金單位一を純金六〇、一八六センチグラムと規定する。

(2) 利率は年五分、十五ヶ年償還で、政府は發行の日より五年以内に全部又は一部を抽籤償還することが出来る。此場合には二%の獎勵金プレミアムを附する。

(3) 元利償還基金として應稅剩餘を指定し、中央、中國、交通、農民の四行代表一名宛及財政部代表を以て公債基金保管委員會を組織する。

本公債の賣行成績は全然不明であるが、殆ど問題とするに足らざるは多言を須ひない。

四 貨幣政策の急回轉

上來縷説せし所に依りて瞭かなるが如く、政府不換紙幣たる法幣の信用を確保し、其價值を維護する根柢的方策は中央、中國、交通の三政府系銀行をして無制限に外國爲替を偽與せしむるに存した。而して日支事變が擴大すると國民政府は預金引出の制限を敢行して、法幣の市場供給を抑制する一方、比較的豊富と觀られた在外資金を背景として依然外貨賣を繼續して來たので、法幣が戰時財政處理の要具と化し、其發行高が逐月膨脹したに拘らず、對英一志二片半への「釘住政策」を固持し得たのである。然るに戰局の進展に伴ひ法幣價值維持政策の唯

一の母胎たる在外資金が逐漸遞減せしに加へて、中國聯合準備銀行の設立が衝擊を與へ、最早や從來の貨幣政策を其儘持續するを得ざるに立到つて、本春遂に「外匯統制」に轉入し、法幣崩落の機運を起した。

支那の在外資金は發行準備管理委員會の管理下にある紙幣發行銀行の法定現金準備を主體とし、幣制改革前に銀の流出に基く爲替の動搖を防止する爲めに十月十九日（一九三四年）に組織された外國爲替平衡委員會（外匯平市委員會）（中央、中國、交通三行にて組織し、政府は一億元の基金を是に預託し、市場の必要に應じて中央銀行に外國爲替及金を賣買せしめ、銀輸出に對して課する平衡稅收入も基金に繰入した）の基金をも組入れたのであらう。而して其數額は素よりの確に知るを得ないのであるが、昨年五月孔財政部長が倫敦に於て支那の在外資金は在英二百萬鎊、在米一二〇百萬米弗、合計約八三三百萬元と發表した。當時借款に狂奔中であつたので幣制の基礎鞏固を矜持する爲めに、支那一流の遣口に出でたとも想はれ、當時發行準備管理委員會の管理下に在りし法幣の法定現金準備が總額九億元弱なりに觀ても、一應過大なるやにも考へられたのであるが、一方近年の金、銀出超及貿易入超を表示すると

年	金出超額	銀出超額	貿易入超額
	千兩 金單位	千元	千元
一九三三年	三五、五三六	一四、一二二	七三三、七三九
一九三四年	二六、二一七	二五六、七二八	四九四、四五一
一九三五年	二〇、七四四	五九、三九七	三四三、四〇二
一九三六年	一七、九七三	二四九、六二三	二三五、八〇三
一九三七年	二五、六五六	三九八、四八九	一一五、一三〇
一九三八年上半	(八)六、五二五	五七、七二九	一一一、四六五

支那法幣の發行準備及價值維持政策

第四十七卷

六八三

第五號

八三

計

一一九、六〇一

一、〇三六、〇八九

二〇四三、九九〇

の如く最近五ヶ年半の金銀出超は一、三二〇百萬元（假に海關金單位を二、三二元として計算）に達し、（外に多額の密輸出あり）貿易入超戻は一九三三―四年の恐慌時を絶頂として減退し、殊に三六年より事變直前に互り、農産品の豊穰で輸出が激増して入超が激減せし上に貿易外収入の大宗たる華僑の本國送金が増大したので、此間の國際貸借は相當順調を辿つたものと観る可きである。従て少くも一九三六年以降の銀出超七一二百萬元（外に金出超約一億元）の大部分は在外資金と化する爲めのものと做すを得るであらう。（殊に昨年九月の銀出超二〇八百萬元は上海事變の爲めに香港に急送され、更に英國に轉送されたと考へられる）。果して然らば孔財政部長の發表せし數字は些か誇大に失したりしとするも、尙相距る遠からざる程度のものを擁し、爾後更に銀を輸出して之を補充し來つたことが観察されるのである。而して是等在外資金は主として法幣に對する法定現金準備であり、一九三五年十二月二十三日の發行準備管理委員會検査規則は金、銀或は外國爲替を以て發行高に對し六割の現金準備を保有すべきを命じ、翌年五月十五日の財政部宣言は金、銀、外國爲替を以てする現金準備中銀の最低限度を發行高に對する二割五分とせるは既記の如くであつて、是等の規定は事變後も表面實施されて居る形であるが、實際は夙に高關に束ねて顧みられず、現金準備の殆ど全部が動員せられて英米に輸送されしは炳かである。加之法幣は不換紙幣であり、現銀は通貨としての使用を禁止され、國有と化したのであるから、現金準備は三銀行の外貨賣渡を通じて間接に法幣と聯繫せるに止まり、何時にても政府の意の儘に現金準備たる本質を喪失する立場に在る。斯の如くして事變勃發と共に、在外資金の形に於ける法定現金準備は忽ち國民政府の軍資金と化し、諸外國より購入しつ

つある武器其他の軍需品の代金に充當せらるゝと云ふ貨幣關係以外の重要な役割を演ずることとなつたのである。別言すると幣制改革に依て不換紙幣たる法幣を以て一般民衆より現銀を蒐集し、米國銀政策の濤に乗て直接間接同國に賣却して在外資金を作り之を戰費に充當しつゝあるのである。從て在外資金の消長は財政的に觀れば戰局の前途に至大の關係を有する譯であるから、國民政府は事變後に於て却て鉅額の銀を輸出して在外資金を補充せるは前表に瞭かである。

事變と俱に主として法幣の發行準備より成る在外資金は政治的主、經濟的從の本質を有するに至つたので、軍事費としての使用と三行の外貨賣却との兩面より減縮せらるゝこととなり、昨年七月より本年六月に至る間の銀出超は四五百萬元を算して居るが、到底之を以て補充し得ざるは疑がない、蓋し重工業の幼稚なる支那は軍器其他軍需品の殆ど全部を外國より輸入し、其代金は在外資金を以て支拂はざる可らず、其金額は全然不明であるが、已に著數多額に達せしことは想像に難くない。加ふるに滬戰發生當時に一億數千萬元を算する外貨買——資本逃避があつたのであるから、相寄り相援て在外資金を遞減せしめ、本春に入ると三億元を割りしに非ずやと觀られた。在外資金が業に軍需品支拂資源となれる以上、戰局の前途を稽へ、之が補充最早容易ならざるを想へば（本年上期の銀出超五七、七二九千元中、三五、八八〇千元は一月分であり、爾後の五ヶ月分は二二百萬に過ぎない。皇軍占據地域の擴大に伴ひ、銀の蒐集は至難となる）其經濟的役目——法幣價值維持策としての外貨賣渡を削減し、軍事的目的の爲めに貨幣政策を犠牲とするの外はない。

斯の如く在外正貨の遞減の爲めに、三銀行の外貨無制限賣渡を制限せざる可らざる破目に陥りし折柄、北支に

中國聯合準備銀行が成立して所謂南方券に對し一撃を加へたので貨幣政策は急回轉を餘儀なくさるゝに至つた。即ち、本年三月十日に開業したる中國聯合準備銀行は直に舊通貨整理辦法を發布して南方券及雜票の整理方針を樹てたのであるが、就中法幣に關係せるものは

(イ)從來流通したる中國銀行及交通銀行の紙幣にして券面に天津、青島又は山東の銘記あるもの（此種地名券に關しては前段一言せり）は、今後滿一ヶ年間を限り流通することを得。是等紙幣は當分の間國幣に對しパーとする。

(ロ)從來流通したる中央銀行紙幣並に前掲銘記の地域外の中國、交通兩行の紙幣は三ヶ月を限り流通することを得。是等紙幣は當分の間國幣に對しパーとする。

の如く中國、交通兩行の北方券（當時流通高は中國分一六五萬萬元、交通分七八百萬萬元と註せられた）、は一ヶ年間流通するが、地名券制を採用せざる中央銀行紙幣（北支流通高三六百萬萬元内外と推せられた）中國農民紙幣及中國交通兩行の南方券（少額）は三ヶ月間流通するに止まり（後の布告を以て六月十日以降流通禁止）更に八月七日の命令を以て法幣低落に順應する爲め、中國、交通兩行北方券を國幣に對し一割方切落した。此の中央、中國農民及中國、交通兩行南方券の北支流通禁止は種々の意味に於て法幣に對する一撃となつたのである。

貨幣政策の急回轉は所謂「外匯統制」の敢行であつて、表面の目的とする所は中國聯合準備銀行の出現と共に其紙幣を以て法幣を換取し、更に外國爲替を轉購するの弊を生じ、曳て法幣の信用を毀傷するが故に、之を防遏すると同時に資本の逃避を抑制し、且全面戰時發生以來對外輸出入貿易は均しく減退しあるも、軍需用品の輸入

多くして國際貸借を逆調ならしむるを以て之を調劑するの必要ありと謂ふに在るが、實際は在外資金が次第に涸渴に瀕ひ、從來の如く無制限に外貨を賣却することは到底容されざるに立到つた爲めであつて、財政部が下掲の如く「外匯基金を保障し……」と説明せし點が核心を成すものであり、戰爭遂行上の必要より貨幣政策を抛擲せざるを得なかつたのである。三月末より四日間重慶(?)に於て開催せられたる六全大會が「抗戰建國綱領」を決議し、其中の經濟の部に於て「法幣を鞏固にし、爲替を統制し、輸出入貿易を管理し以て金融を安定せしむ……」の一項を挿入せしは、通貨政策の急角度轉向に理由付けたものと觀る可きである。

遮莫國民政府は遂に「外匯統制」に染手するの已むなきに至り、三月十二日に「昨年八月上海に戰亂勃發すると共に、外國爲替は正常の目的を有するもののみ供給せらる可きであるとの趣旨を以て政府の發意に依り銀行間に紳士協定の成立を見たのである。該の協定の操作はあらゆる困難を伴ひしに拘らず、商取引を遂行し通貨に對する信用を確保することを可能ならしめた。然るに日本軍當局が最近北京に於て聯合準備銀行なるものを設立し、自由なる外國爲替と兌換し得ざる銀行券を發行することとしたるは、國家的通貨を覆滅し、支那の外國爲替資金を獲得せんとする言語同斷の努力である。紳士協定の精神に違ひ、北支に發生したる新事情に順應する爲め、政府は下列の方策を採擇するに決定した」と前置して左記の辦理外匯請核事宜辦法を發布した。

「財政部は法幣の信用を鞏固にし、外匯基金を保證し、人民の利益を維護し並に上年中外銀行の訂せし所の互助辦法を補充して其效能を増強する爲めに、特に中央銀行總行を指定して外匯の請核を辦理せしめ、左の辦法を規定する。

- (1) 外國爲替(外匯)の賣出は本年三月十四日より政府所在地に於ける中央銀行總行をして辦理せしめる。但便宜の爲め同行は香港に取次所(通訊所)を設置して承轉を司らしめる。
- (2) 各銀行が正常の用途に因り外國爲替を需用する時は、申請書を填具し中央銀行總行又は通訊所に送達する。

(3) 中央銀行總行は申請書を受けると、購買外匯請核規則に依照して核定したる後、法定爲替相場(法定匯價)を按じ、外國爲替を傳與する。同日付公布賣買外匯請核規則は下列の如くである。

イ) 銀行が顧客の正當需要に因り、外國爲替を購買せざる可らざる時には、中央銀行總行又は通訊所に購買の申請を爲すを得。

ロ) 申請銀行は規定格式に依照して申請書を填具し、中央銀行又は通訊所に之を送達する、申請書の格式は財政部が規定する。

ハ) 中央銀行總行又は通訊所は毎週木曜日午前十時に申請書の收受を截止し、順次に審核して、遅くも次日午前十時迄に核定通知書を申請銀行に交付する。

ニ) 申請銀行は核定通知書を受ければ、即日外國爲替を買入れることが出来る。

ホ) 外國爲替を購取したる銀行は、中央銀行總行又は通訊所より外國爲替の用途に關するステートメント(清單)の提呈を求めらるゝことある可い。

由是觀之、國民政府の新貨幣政策たる「外匯統制」は、幣制改革以來の傳統たりし三政府系銀行に依る無制限の外貨賣却に對し、機關、場所及金額の三方面より制限を加へたものである。第一に爾後外國爲替を賣却する機關は中央銀行本店にのみ限られ、中國、交通兩行は此仕事より排除された(昨年十月十日前後、皇軍の上海包圍に先立ち、國民政府は政府系四行に命じ、其本店を南京に移さしめ、其後國庫收支及政府と銀行間の事務は中央銀行のみに集中し、爲替の賣買は三行上海分行にて行はしめたが、更に是を中央銀行本店に集中した)。第二に爲替を賣却する場所を上海より漢口に移し(昨年十一月十七日に至り財政部の漢口移轉に伴ひ、政府系銀行本店は南京より更に漢口に轉じた)、表面一般の便宜の爲めと稱して香港に取次所を設けた。第三に外國爲替の賣却は正當の用途に對してのみ申請書を考査したる上適當に割當て、金額を制限した。就中支那の外國貿易及金融の中心である上海を排除して遠く漢口、香港に制限したるは、爲替制限の目的を達する捷徑なるも、上海に活動の本據を置く英國系以下の銀行の反對を買ひ、四月十二日に滬外匯通訊所を中央銀行分行内に設置(在上海銀行にして外匯を需要する時は、同所に申請書を填具し、同所は毎週水曜日正午に申請接受を截止して午後之を香港經由にて漢口中央銀行本店に轉呈核准せしめ香港よりの電信通知に依り

金曜日朝割當を通知する)するに至つた。爾後財政部は中央銀行を通じ、前顯諸核規則に依據して種々の手續を規定した。其梗概を列擧すると

(I)中央銀行總行及香港、上海取次所に外匯を申請する者は必ず申請額と等額の現金を提供するを要することとなつた(四月十四日)。

(II)申請書には銀行が外匯を賣渡す對手商人の氏名、各取引の金額及内容を附記するを要することとなつた(五月五日)。

(III)右に關聯し銀行は毎週火曜日に前週金曜日に割當てられたる外匯に付金額、相場、賣渡商人の氏名並に用途(輸入品に關する手形の支拂其他の爲め)を記載せる報告を提出するを要する(五月十四日)。

(IV)顧客が外匯を必要とする事由を“Import exchange”と“Personal and other requirements”の二種に類別し「輸入爲替」に關しては(イ)輸入者の住所氏名、(ロ)輸入商品の種類、數量、輸入港に於ける外貨價格、生産國、輸出國、到着日、(ハ)外國爲替を必要とする時日、(ニ)輸入港、(ホ)支那に於ける積替、(ヘ)消費の豫定場所、使途、豫定賣先の住所氏名其他商品處に關する事項等輸入商品に就ての詳細を、又「個人的其他の必要」に關しては(イ)外國爲替を欲せる個人又は商社の住所氏名(ロ)所要の金額、(ニ)資金を使用する時期、(三)外國爲替を必要とする事情等を顧客に於て記載せる書類を申請書に添付するを要することとし、且申請に對し優先權を與ふる重要商品を六十九のグループに分類し、一般に公表せざるも銀行に内示した。之と同時に(II)項の規定を廢した(六月十日)。

の如く逐次微細に互りつゝあつて、是等は「當局が爲替割當を爲す場合の判斷の基礎たる可き必要なる資料を提併せしむる以外に何等の意圖なく、是に依て過去に於て割當制度に對して起されたる批判を除去することが出来るであらう……」と辯明して居るが、庶幾する所は統制の強化、外貨賣の削減に外ならない。

今「外匯統制」の實施せられた三月十八日より九月二日に互る二十七回の爲替割當を表示すると下列の如くであつて、當初數回は申請額に對し三分の一内外を割當てたが、爾後急激に減縮して、最近は僅に三分に達せざる程度の申譯のものに過ぎず、全體を平均して漸く一割三分強を示せるに止まる。

割當回数	申請額	割當額	割當率	同	最高	最低
------	-----	-----	-----	---	----	----

支那法幣の發行準備及價值維持政策

第四十七卷 六八九 第五號 八九

支那法幣の發行準備及價值維持政策

第四十七卷 六九〇 第五號 九〇

	千磅	千磅	%	%
三月 二回	二、七二二	九三五	三四・三	三七・五——三一・九
四月 五回	六、九四九	一、七〇七	二四・二	三二・八——一六・三
五月 四回	四、四三四	八四一	一八・九	二二・〇——一五・二
六月 四回	五、四八九	五二六	九・五	一三・一——四・九
七月 五回	八、〇五五	二七二	三・六	五・八——二・一
八月 五回	三、九一〇	一五二	三・九	五・七——三・七
九月 二回	一、七七一	四七	二・六	二・八——二・六
計	三三、三三二	四、四三二	一三・三	

右の一表は在外資金の趨嚮を示唆するものであつて、國民政府は種々の仕組を以て外匯統制を強化し、細く長く法幣の價值を支持せむとせるを看取し得るのであるが、之が爲めに右の期間内に於てさへ四百四十萬磅、七千三百餘萬元の在外資金を賣放たざる可らざるに至つたのであるから、其間に外貨資金を獲得すべく財政部は「輸出を促進し、外匯を集中する目的を以て、」先後して二個の法令を制定し輸出爲替を政府銀行に集中する策を採つた。

即ち、六月には「商人運貨出口及售給外匯辦法」を發布し、輸出商が商品を輸出する場合には、中國銀行又は交通銀行にて規定の手續を踏みて承購外匯證明書を貰受け之を海關に提交して其査驗を受け、商品代金は外貨を以て計算し之を約定の中國銀行又は交通銀行に賣渡し、若し約定を履行せざる時は以後再び承購外匯證明書の交付を請求し得ざることとし、更に七月には「出口貨物應結外匯之種類及其辦法」を制定し「輸出商ノ輸出困難ヲ解除シ、輸出ヲ促進スル目的ヲ以テ」輸出商品にして爲替を約定の中國又は交通銀行に售結すべきもの二十四種を暫定し輸出爲替集中を強化したのであるが、是等の方策が直接に在外資金の補充に寄與したる所は差して大なりとは思はれず從て最近には在外資金は最早二億元程度に迄減少せりと觀て大差なきに非ざる乎。而も發行準備管理委員會

が本年六月末現在四行の現金準備合計を一、一三三百萬元と發表せるは何を意味するであらう哉。

法幣の價值維持策の樞紐は無制限に外國爲替を賣却して、一種の外國爲替本位に繋がりし點に存したのであるから、外國爲替の賣却を制限することは、外國爲替本位式の色彩を置薄となし、價值維持策の効果を削減する。

「外匯統制」と共に對英一志二片半の釘住政策が持續されず、急速に低落の一途を辿つたのは當然の歸結であるが、假令三〇〇程度の低率とは謂へ、毎週尙法幣と外貨とを兌換し得る以上、價值の低落は或點で喰止められる譯であつて、一見崩壊す可くして未だ崩壊せざる尤因は茲に存する。

上來纏説せし所に依り法幣價值維持策の梗概と推移とを悉くし得たと惟はれる。同時に法幣が今後迎ふ可き趨嚮も大凡想察し得るに非ずやと考へらる。今茲に委曲を悉くすの餘白を有しないが、要は今後も尙現在の貨幣政策——制限的とは謂へ外匯賣渡を持續し得るや否やに繋り、其れは更に在外資金の多寡と國民政府の運命とに繋るのである。在外資金の涸渴は價值維持の核心を喪失せしめるのであるから端的に崩壊を誘導す可きは言を須ひない。又法幣が中南支に於て唯一の通貨として流通し、英國の支援亦不尠なるものあるが、是等は畢竟蔣介石の政治的勢力を背景とせるものであるから、漢口陥落後に於ける蔣介石政權の運命如何に依ては根本的の變化を來たす可く、其場合には假令在外資金が尙相當殘存するとするも、發行準備管理委員會等の制度が瓦解して在外資金は今日と異なる職能を與へられるであらう。若し夫れ中南支に新なる貨幣制度が誕生する様の場合には、法幣に對する措置は自ら定められる譯である。所詮漢口陥落後に於ける蔣政權の運命が總てを解決する鍵鑰であると考へる。(九月廿八日稿了)