

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號四第 卷十五第

月四年五十和昭

論叢

乘數の問題……………文學博士 高田保馬
支那の永小作制度……………經濟學博士 八木芳之助

時論

物價對策……………法學博士 神戸正雄
戰時物價對策の再出發……………經濟學博士 谷口吉彥

研究

江戸時代の經濟政策……………經濟學士 堀江保藏
期間分析と均衡概念……………經濟學士 青山秀夫
マックス・ウェバーと十九世紀の方法的意識……………經濟學士 出口勇藏

說苑

一九三九年の銀需給……………經濟學士 徳永清行
東西經濟思想の相似性……………經濟學士 穂積文雄

附錄

彙報
外國雜誌論題

説苑

一九三九年の銀需給

徳 永 清 行

ハンディ・ハーマン商會(Messrs. Handy & Harman)の

銀市場評論は銀に關する基礎的數字乃至資料を提供するものであり、それは恒例となつて毎年發表されて居ることは周知の通りである。ここに本年に入りての發表即ち取扱はれた内容は一九三九年度となるが、その銀需給とこれが見透しについて、若干の紹介を試むることにした。¹⁾

一 銀の需給

一九三九年の世界銀生産額は前年度と變化なく、ハンディ・ハーマン商會は二億六千六百萬オンスと推定して居る。而してその主要生産地別數字は次表の如くであつて、前年度の夫々に比しても大差はない。併し

乍ら其他の供給事情を探つて見る時は一九三九年度は前年度に比し約二億オンスといふ激減を呈して居る。

これが原因の第一次的のものは支那よりの流出額の激減であつて、ハンディ・ハーマンの推定によれば一九三九年の支那よりの供給額は六千萬オンスである。而してこれが内譯は支那よりの輸出額なりと正式に報ぜられる百五十萬オンス、同年十月迄に國民政府による回收額たる一千五十萬オンス、香港並に倫敦よりの積出なるも結局支那よりの流出にかかる銀塊並に銀貨の三千二百五十萬オンスを計上したものであり、併せて日本の銀生産額中より輸出されたる一千五百五十萬オンスをも包括して居る。因みに日本よりの輸出額中の或部分は流通上より回收された五十錢銀貨の鑄解されたものであると謂ふ。

同年は香港に於ける鑄貨廢止による銀の供給が二百萬オンスと推定されて居るが、これは香港に於ては銀貨は廢位されて法貨ではなくなり、銀補助貨は回收されたものであつて、前者は紙幣を以て、後者はニツケ

1) Review of the Silver Market for 1939, Handy & Harman は未だ入手し得ないから、ここでは Finance and Commerce, Shanghai, February 14, 1940 に掲載されたる messrs. Handy & Harman's Statistics によることにした。

ル貨を以て代替されることになつたからである。

一九三九年の印度政府賣却銀については正確なる事實を獲み得ないのであるからとしてハンデイ・ホームマンは若干の躊躇を留保し、六千五百萬オンスと算出して居るが、内四千八百萬オンスは孟買渡、殘餘が輸出額となつて居る。

供給側に於ては其他はただ西班牙あるのみであり、これは同國鑄貨廢止に基くものであるが、一九三八年よりも數字は餘程小さくなつて一千萬オンスが掲げられてある。尙これについては右全額は倫敦市場で賣却されて居るが、大部分の精鍊は巴里で行はれたと報じて居る。

かくして生産以外の銀供給額は計一億三千七百萬オンスであり、一應昨年度の計上が總括されて、供給全額は四億三百萬オンスとなる。

世界銀貨給 (單位百萬オンス)

| | |
|-------|-------|
| 一九三九年 | 一九三八年 |
| 二六六、 | 二六六、 |

| | | |
|--------|------|-------|
| 米 國 | 五七、 | 五八、八 |
| 墨 西 哥 | 八一、 | 八四、 |
| 加 奈 陀 | 二四、七 | 二三、八 |
| 南 米 | 三四、七 | 三二、四 |
| 其他諸國 | 六八、六 | 六七、 |
| 生産外供給 | 一三七、 | 三三四、 |
| 支 那 | 六〇、 | 二三四、三 |
| 香 港 | 二、 | 一 |
| 印度政府 | 六五、 | 三、三 |
| 墨西哥政府 | 一 | 三五、 |
| 西 班 牙 | 一〇、 | 四〇、 |
| 日 本 政府 | 一 | 二二、 |
| ドミニカ政府 | 一 | 〇、三 |
| 獨逸政府 | 一 | 〇、一 |
| 計 | 四〇三、 | 六〇〇、 |

二 銀 の 需 要

銀の需要については米國財務省の買上が主要因をなすものであり、一九三九年の買上は三億四千一百四十萬オンスである。右の中六千六十萬オンスは國內産銀買上であり、殘額が二億八千八十萬オンスであるが、

それは銀協定に基き及び一般市場よりの外國銀購入並に僅少ではあるが鑛山及び精鍊所に於ける雜貯藏より五百萬オンスが加算されてある。この一九三九年買上額三億四千一百四十萬オンスを同年初の保有額たる二十五億八千八百六十萬オンスに加へる時は二十九億三千萬オンスとなるのであるが、これが一九三九年十二月末現在の流通銀貨も包括したる米國財務省の銀保有推定額となるのである。この昨年末數字は、一九三四

年の米國銀買上法 (the Silver Purchase Act) の要求に照すに、金銀保有價格の四分の一を銀たらしむること即ち金三に對して銀一の保有割合の要求を達するには未だ將來に俟つべきもの多きものがある。銀買上法發動後五箇年半を經過し銀の買上額二十二億オンスを超えたるも、同法の目標實現のために購入すべき銀は同法が一九三四年六月制定されし當時に於けるよりも更に二億九千一百萬オンスを要することになつて居るのである。

鑛貨用途に於て需要されたる所は一九三九年は比較

的少量であつて、八百九十萬オンスである。米國はキユーバに對して三百十萬オンスをドミニカに對して十萬オンスを鑄造して居り、墨西哥銀行は同國政府に對して一百萬オンス餘を入手して居る。而して倫敦よりのポーランド向一百五十萬オンス、瑞西向一百五十萬オンス、洪牙利向一百二十萬オンス、瑞典向五十萬オンスは何れも鑛貨目的のものと見られて居る。

印度の需要についてはハンデイ・ハーマンは印度消費を二千六百萬オンスと推定して居るが、前述の如く印度政府の國內賣却が四千八百萬オンスであり、印度の輸入二千五百萬オンスを加算する時右の二千六百萬オンスなる數字は少きに失せざるやの感を招くかも知れないが、それには次の如く説明を補足しなければならぬ。同年末孟買の銀塊問屋たる、バザール (Bazaar) の手許に五千萬オンスの銀があり、奥地に吸收されて居ないのであつて、この銀塊は仲買人たるスペキュレーター (Speculator) による農産品高に基く奥地需要増大見越の蒐積であつた。従つてこれが措置或は改良の行

はれざるに於ては市場への影響を齎すであらう。

次に銀の工業用途については一九三九年は米國及び加奈陀に於ては三千四百萬オンスが工藝並に工業に需要され、その前年に比し約二割五分の増加となつて居る。英國は工藝、工業用途について一千五百萬オンスを消費したと報じて居るが獨逸については何たる情報を得て居ないと斷つて、この項目に關する消費を一括し一千六百萬オンスとハンデイ・ハーマンは推定したのである。

世界の銀消費 (單位百萬オンス)

| | | |
|--------|-------|-------|
| 米國政府買上 | 一九三九年 | 一九三八年 |
| 國內生産買上 | 三三一、四 | 四一七、 |
| 一般市場買上 | 六〇、六 | 六一、六 |
| 鑄貨 | 二八〇、八 | 三五五、四 |
| キニーパー | 八、九 | 二五、五 |
| 墨西哥 | 三、一 | 七、七 |
| ドミニカ | 一、一 | 一〇、五 |
| ポーランド | 〇、一 | 〇、三 |
| | 一、五 | 一 |

| | | |
|--------|-------|-------|
| 計 | 四四一、三 | 五一〇、三 |
| 獨逸 | 一六、 | 一四、三 |
| 英國 | 一五、 | 一二、 |
| 米國及加奈陀 | 三四、 | 二七、五 |
| 工藝及工業 | 六五、 | 五三、八 |
| 印度消費 | 二六、 | 一四、 |
| 土耳其 | 一、 | 一、 |
| 紅海地區 | 一、 | 三、 |
| 瑞典 | 〇、五 | 一、 |
| 洪牙利 | 一、二 | 三、 |
| 瑞西 | 一、五 | 一 |

三 展 望

以上の統計觀察に依れば、生産に於ける若干額の減退、或は米國財務省買上より離れて別個に消費増大が生ずるに非ざれば、然もその何れも起るとは見受けられないのであるから、銀の現行價格水準は米國財務省の買上持續によつて支持されるのである。而して國內生産銀は一九三九年七月六日の新法令によりてその量を問はず米國財務省により買上げられるからここに云

ふ所の要素として取上ぐることはいらぬのであるが外
 國生産銀については如何なる實狀にあるか。米國外の
 外國生産銀は過去十年間の年平均は一億七千五百萬オ
 ンス餘であり、印度の同期間年平均の消費額は四千萬
 オンス弱、工藝及工業用途の最高銀は六千萬オンスで
 ある。買手としての支那の退場、並に銀貨鑄造大減退
 は、銀の退位或は政府準備より退却する銀の増量を考
 慮に容れずとしても、銀の需給機構をして生産の側面
 に餘程重力を加えたわけである。

米國財務省が外國銀の超過供給吸収を繼續するか否
 かは米國議會の決定にかかる事柄であり、銀について
 は全歐洲の戰爭事情よりも米國議會の銀買上問題にか
 かる論争が大なる反響を有すると稱せられる所以であ
 る。されば銀買上法廢止についての方策が採られない
 とするならば次の如く展望することが妥當であらう。
 米國財務省の買上率は世界の銀價を低位に決定するで
 あらうし、銀の流動について人爲的制約の加えられざ
 る限り、右水準以上の高騰は支持され難いであらう。

一九三九年の銀需給

| 銀の月別平均相場 | |
|----------|-----------|
| 一九三九年 | 一九三〇年 |
| 一月 | 四二、七五〇セント |
| 二月 | 四二、七五〇 |
| 三月 | 四二、七五〇 |
| 四月 | 四二、七五〇 |
| 五月 | 四二、七五〇 |
| 六月 | 四一、九五五 |
| 七月 | 三四、九四四 |
| 八月 | 三五、九五一 |
| 九月 | 三六、九五六 |
| 十月 | 三五、七二六 |
| 十一月 | 三四、七五〇 |
| 十二月 | 三四、九五六 |
| 平均 | 三九、〇八二 |
| 紐 育 | 倫 敦 |
| 一九二九年 | 五二、九九三セント |
| 一九三〇年 | 三八、一五四 |
| 一九三一年 | 二八、七〇一 |
| 一九三二年 | 二七、八九二 |
| 一九三三年 | 三四、七二七 |
| 一九三四年 | 四七、九七三 |
| 一九三〇年 | 二〇、三〇五ペンス |
| 一九三一年 | 二〇、三七〇 |
| 一九三二年 | 二〇、二八〇 |
| 一九三三年 | 二〇、〇三一 |
| 一九三四年 | 二〇、一二三 |
| 一九三五年 | 一九、五〇五 |
| 一九三六年 | 一六、九五二 |
| 一九三七年 | 一七、七一九 |
| 一九三八年 | 二二、一七八 |
| 一九三九年 | 二二、七三六 |
| 一九四〇年 | 二三、三七八 |
| 一九四一年 | 二三、二六三 |
| 一九四二年 | 二〇、五七〇 |

| | | |
|-------|--------|--------|
| 一九三五年 | 六四、二七三 | 二八、九五二 |
| 一九三六年 | 四五、〇八七 | 二〇、〇七五 |
| 一九三七年 | 四四、八八三 | 二〇、〇六七 |
| 一九三八年 | 四三、二二五 | 一九、五二三 |
| 一九三九年 | 三九、〇八二 | 二〇、五七〇 |

ハンディ・ハーマンは以上の如く一九三九年の需給を述べ向後の趨勢を語つて居るのであるが昨年度の要旨を抽出すれば、昨年度に於ける歐洲戦争の勃發は銀の需給について資料の確實性を妨ぐるものではあるが、銀の價格維持如何は戦争事情よりも、米國財務省の銀買上を左右する米國議會の發言にかかるものが多いのである。尙昨年度に於ては米國財務省の外國産銀買上値は六月二十六日までは一オンス四三セントであり、二十七日からは四〇セントに引下げられたこと、昨年十月下旬に實施されたる英國及び印度政府の銀塊輸入許可制²⁾の齎したる世界市場の引離しが銀問題については特に留意を要するのである。

ハンディ・ハーマンの資料は同商會が斷つて居る如く、後日に修正が行はれることがあるから既に發表せ

る數字などが次刊の場合に修正されて居ることのあるを注意しなければならぬ。例へば、一九三八年十二月末の米國財務省の保有銀高推定は二十五億七千五百萬オンスとして取扱れたものが新刊年報に於ては、二十五億八千八百六十萬オンスとなつて居る如きこれである。この場合は明に修正を斷つてあるが、特に斷りを見なくとも過去のそれを一應最新刊のそれと對照して見る必要があるを筆者の經驗から附加えて置く。

終りに銀については右の取扱ひ方に於ても明らかなる如く支那の占めたる地位が弱いものとはなつて來て居るけれども、單純なる銀の需給を離れた北支に於ける銀引渡問題は殊に我々としてはこの一九四〇年に於ける留意事項とする。³⁾

- 2) 英國商務省の發令は十月二十六日であり、印度政府はその四日後の發布である。
- 3) The Far East and Prospects For 1940, Finance and Commerce, Shanghai, January 3, 1940.
- 4) 三月十日クレギー駐日英國大使は谷外務次官との會談に於て、天津現銀處理問題に五つき英國政府の意思表示をなす所があつた。