

學大科法學大國帝都京

叢論濟經

號二第 卷二第

論說

●戸數割及戸別割ヲ論ズ 法學博士 神戸 正雄
●戦後ノ米國ニ於ケル歐洲移民運動ト日本移民問題(一) 講師 米田庄太郎
助教授 山本美越乃

研究

●民族の自覺ト植民地土民ノ教育 法學博士 戸田 海市
●不換紙幣ノ價格ニ就テ 法學士 三木 純吉
●大藏省證券ノ割引歩合ニ就テ 法學士 小島昌太郎
●保險學說ノ發展(二完)

雜錄

●中田公直氏遺著「佐藤信淵ノ農政學說」 同志社大 瀧本 誠一
學教授 河田 嗣郎
助教授 神戶 正雄
●商業道德ト時勢ノ變 法學博士 財部 靜治
教授 小川 郷太郎
●家庭ニ關スル新統計調査例 法學博士 小川 郷太郎
●中歐經濟同盟說ニ就テ 法學博士 河上 肇
●幼兒死亡ト貧困 助教授 山本美越乃
●米國ニ於ケル各國移民ノ消長 講師 高田 保馬
●小國ノ將來 講師 高田 保馬
●紹介——祖國ヲ顧ミテ(河上博士著)孤立國(谷井法學士譯)蘇峰文選(徳富猪一郎著)

大藏省證券ノ割引歩合ニ就テ

法學士 三 木 純 吉

政府ハ本年(大正四年)五月二十五日ニ於テ、期限八月二十日割引日歩一錢三厘ノ大藏省證券一千三百萬圓ヲ發行シ、次デ六月二十五日ニ於テ七月二十六日ヲ期限トスル大藏省證券一千萬圓ヲ日歩一錢一厘ニテ及ビ八月二十六日ヲ期限トスル大藏省證券九百一拾萬圓 日歩一錢二厘ニテ發行シタリ。

小川博士ハ經濟論叢八月號ニ「大藏省證券ヲ論ズ」ヲ草セラレ、諸多ノ點ニ付キ大藏省證券發行ニ

關スル政府ノ處置 痛撃セラレタルニ對シ、尾上學士ハ國家學會雜誌十月號ニ於テ「小川博士ノ大藏省證券論ヲ讀ミテ」ト題シ、大體ニ於テ博士ノ所論ニ反對ノ意見ヲ表明セラレタリ。

特ニ、大藏省證券ノ割引歩合ニ關シテハ博士ハ理論上、大藏省證券ノ確實ノ度ハ第一流商業手形ヲ凌グモノアリ、從テ大藏省證券ノ割引歩合ハ民間ノ融通手形ノ割引歩合ヨリモ低カラザルベカラザルハ勿論、第一流ノ商業手形ヨリモ尙低カラザルベカラズ、百歩ヲ讓リテ第一流ノ商業手形ノ割引歩合ヨリモ高カルベカラズ且、我國ノ實際ヲ見ルニ現ニ金融市場ニテ大藏省證券ノ賣買セラルル利率ノ一流ノ商業手形ヨリモ安ク、「こゝるまね」ヨリ壹厘方高キニ過ギズト云フニ拘ラズ政府ノ發行スル割引歩合ハ遙ニ商業手形ノ割引歩合ヨリモ高キノミナラズ第一流ノ民間融通手形ノ割引歩合ヨリモ高キノ嫌ナキニアラズ、是明ニ財政上國庫ヲ損シ經濟上民業ヲ壓迫スルモノナルコトヲ指摘シ、之ガ例證トシテ五月二十五日及ビ六月二十五日大藏省證券ノ發行セラレタル當時、第一流ノ商業手形ノ割引歩合ハ日歩九厘ニ過ギザリシコトヲ擧ゲラレタリ*然ルニ尾上學士ハ大藏省證券ノ割引歩合ガ第一流ノ商業手形ヨリモ低カルトモ高カル可カラズト言フハ贊同ノ外ナキ議論ナルモ我國ノ實際ニ就テハ博士トソノ見ル所ヲ異ニスト云ヒ、該大藏省證券發行ノ當時「本邦ニ於テ最モ割引歩合ノ低キ大阪金融市場ニ於テスラ五月末ニ於テハ第一流商業手形ニシテ當所拂ノモノニ付一錢四厘ヲ最低トシ普通ノモノハ一錢五厘ニシテ他所拂ノモノニ付テハ一厘高ナリ、又六月末ニ於テハ前月ヨリ一厘安キモノモ表ハレタレドモ尙一錢四厘ガ普通第一流當所拂商業手形ノ割引日歩ナルヲ以テ博士ノ九厘說トハ四、五厘ノ大差アルナリ、」トシ「恐ラクハ博

士ガ所謂紡績手形ナルモノノ割引日歩ニ誤ラレタルニ非ザルカ」ヲ疑ヒ、紡績手形ヲ以テ第一流商業手形ト同視スベカラザルガ故ニ、ソノ割引日歩ヲ以テ金融市場ニ於ル割引日歩ノ標準トシ、大藏省證券ノ夫レヲ律セントスルノ大ニ誤レル旨ヲ辯ジ、(後段參照)遂ニ「サレバ余輩ノ見ル所ニテハ所謂第一流商業手形ノ割引日歩ガソノ當時發行ノ大藏省證券ノ割引日歩ヨリ二厘若シクハ三厘方高率ナルヲ以テ、何等大藏省證券割引日歩ノ高率ニ過グルト云フ理由ノ下ニ批難スル所ナキナリ、前述ノ如ク或場合ニ反ツテ低率ニ過ギシ爲、一般金融市場ニ流出セザリシヲ批難セザル可カラザルナリ」ト論結セラレタリ。*

此點ハ市場實際ノ金利ニ關シ且大藏省證券ノ割引歩合ノ決定ハ財政上并ニ金融上重大ノ關係ヲ有スルヲ以テ輕々ニ看過シ去ルベカラズ、予輩金融市場ノ一隅ニ籍ヲ置ク者苟シクモ默スベカラザルノ責務アルヲ感ジ、敢テ事實ニ憑據シテ此實際問題ノ真相ヲ明カニセント欲ス。

二

小川博士ガ右大藏省證券發行ノ當時、第一流ノ商業手形ノ割引歩合ガ九厘ニ過ギザリシトセラレタルハ固ヨリ紡績手形ノ割引日歩ヲ指示セラレタルモノニシテ實際上紡績手形ガ平均九厘ニシテ一流ノモノニ至リテハ猶低ク六厘七厘ナルモノモ存シタルコトハ尾上學士モ認メラレ*又後ニ於テ表ノ示ス所ノ如シ、又當時市場一般ニ「商業手形」ト稱セラルルモノガ大阪市場ニ於テモ最低一錢四厘ヲ下ラザリシコト、東京市場ニ於テハ更ニソレ以上ナリシコトハ眞ナリ。

該大藏省證券ノ割引歩合ハ、之ヲ當時ノ金利表ニ照ストキハ「紡績手形」ヨリハ高ク、所謂「商業

* 國家學會雜誌第二十九卷第十號一七七六 — 一七七九頁

** 前掲一七七八頁

手形」ヨリハ低カリシヲ以テ、若シ紡績手形ヲ以テ第一流ノ商業手形ト謂フ可クンバ、小川博士ヲ正シトスベク、反之第一流ノ商業手形ト同視スベカラズンバ、尾上學士ヲ是トス可シ、從テ問題ノ焦點ハ單ニ紡績手形ハ第一流ノ商業手形ト見ルベキヤ否ヤニ歸ス。

爰ニ先牢記シ置クベキハ紡績手形ガ本質上商業手形ナルノ何人モ異議ナキコト是レ也、蓋シ、商業手形ハ商品ノ取引ニ因リテ生ジタル手形ニシテ、ソノ基ク所ノ商品ノ販賣ニ依リ滿期ニ於ル辨濟資金自ラ調達セラレ且滿期ニ至ルマデ容易ニ轉々セラレ得ルヲ特徴トス、而シテ紡績手形ハ棉花又ハ棉絲ノ取引ニ因リテ生ズル手形ニシテ紡績會社ガ手形關係者トシテ參與スルノ故ニ、特ニ「紡績手形」ノ名アリ、從テ紡績手形ハ純然タル商業手形ニシテ、一流ノ紡績手形ハ取りモ直サズ第一流ノ商業手形ノ粹ナリト謂フベシ。

然ルニ尾上學士ハソノ商業手形タル點ニ於テ何等異議ヲ挿マザルニ拘ラズ實際ノ取扱ニ於テハ紡績手形ヲ以テ商業手形ト同視スベカラズトナシ却ツテ之ヲ「こゝる、まねー」ト伍セシメトス、是レ、ソノ本質ハ姑ラク問ハズ、金融業者ノ眼ニ映ジタルソレノ職能ノ上ニ於テ即金融業者ノソレニ對スル放資觀ノ上ニ於テ別言スレバソノ之ニ依テ定マル割引歩合ノ上ニ於テ紡績手形ヲ商業手形ノ圈外ニ置クニ外ナラズ、今、學士ノ旨述ノ綱領ヲ總括スルトキハ左ノ二項ニ盡ク。

第一、紡績手形ハ殆ンド大阪市場特有ノ手形ナルヲ以テ一般ニハ之ヲ第一流ノ商業手形ト看做スヲ得ズ、第一流ノ商業手形トハ普通商業手形中ノ第一流ノモノ即最低割引歩合ノモノヲ指ス

第二、紡績手形ハソノ支拂ノ確實ニシテ且期限モ最も短カキガ故ニ割引日歩モ月越「こゝる」ノ夫レト殆ンド同年ニシテ各金融業者ハ「こゝる」ニ對スルト殆ンド同一ノ氣持ニ於テ之ニ放資スルヲ以テ、金融市場ニ於ル取扱ハ寧ロ「こゝる」ト見レバク、

普通一般ノ商業手形ト同視スルヲ得ザルナリ

予輩ハ紡績手形ヲ特有スル大阪市場ニ就テソノ期限、利率、金融業者ノ之ニ放資スルノ態度ヲ觀テ、之ヲ「こゝる」ト比照シタル結果、學士ノ所説ニ左祖スルヲ得ザルノミナラズ、反ツテ紡績手形ガ眞ノ第一流ノ商業手形ナルコトヲ力説セザル可カラザルニ至レリ、請フ、以下ソノ然ル所以ヲ論證セン。

三

紡績手形ガ阪神特ニ大阪市場ニ於ル特有ノ手形ナルコトハ普テ知ラルル事實也、東京市場ニ於テハ紡績手形ハ敢テ絶無ト云フニ非ザルモノノ量少ナク且一般ニ割引歩合ノ割安ナル大阪市場ニ移送セラルルヲ以テ、從來ソノ姿ヲ賭ルコト稀ニシテ、唯、時々若干ノ紡績手形ガ金利關係上再割引依頼ノタメ大阪ノ「びる、ぶろーかー」ヲ經テ此處ニ流入スルコトアリシノミ、這般大阪組合銀行ノ貸出利率協定實施(八月二十日)後、偶々東京市場ノ割引歩合ガ大阪市場ノ夫レニ比シ低キニ至リ、紡績手形ガ續々東京市場へ流入スト傳ヘラレタルモ、ソノ量固ヨリ大ナラザルノミナラズ、カカル金利狀態ハ單ニ一時ノ人爲的變調ニ過ギザルヲ以テ、早晚舊態ニ復歸スベク、從テ將來我國金融系統ニ一大變化ノ生ゼザル限り、紡績手形ノ大部分ハ依然トシテ、紡績工業地方ノ中心棉花棉絲貿易ノ關門ニ衝リ且「びる、ぶろーかー」ノ最モ活躍セル大阪市場ニ於テ消化セラレ、永ク大阪市場特有ノ手形タルベキナリ。

今、紡績手形ノ大阪市場ニ於ル重要ノ地位ヲ明カニスルタメ、大正三年一月以降各月末阪神市場ニ於ル紡績手形貸出高ヲ割引手形貸出高ト對比スレバ、左ノ如シ。

大正三年

紡績手形
棉花 棉絲 合計
割引手形

一月	大阪	二、〇〇五、四八〇	二、五五五、二七一	四、五六〇、七五七	二、八六九、七六六
一月	神戸	一、八八八、三三三	一、八八八、三三三	三、七七六、六六六	三、七七六、六六六
二月	大阪	九、八〇〇、〇〇〇	九、八〇〇、〇〇〇	一、九六〇、〇〇〇	一、九六〇、〇〇〇
二月	神戸	八、〇〇〇、〇〇〇	一、六六六、六六六	九、六六六、六六六	九、六六六、六六六
三月	大阪	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
三月	神戸	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
四月	大阪	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
四月	神戸	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
五月	大阪	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
五月	神戸	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
六月	大阪	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
六月	神戸	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
七月	大阪	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
七月	神戸	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
八月	大阪	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
八月	神戸	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
九月	大阪	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
九月	神戸	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
十月	大阪	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
十月	神戸	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
十一月	大阪	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
十一月	神戸	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇

大正四年

紡績手形
棉花 棉絲 合計
割引手形

一月	大阪	二、〇〇〇、〇〇〇	二、二二二、二二二	四、二二二、二二二	四、二二二、二二二
一月	神戸	一、〇〇〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇	二、〇〇〇、〇〇〇
二月	大阪	三、三三三、三三三	三、三三三、三三三	六、六六六、六六六	六、六六六、六六六
二月	神戸	二、二二二、二二二	二、二二二、二二二	四、四四四、四四四	四、四四四、四四四
三月	大阪	一、一〇〇、一〇〇	一、一〇〇、一〇〇	二、二〇〇、二〇〇	二、二〇〇、二〇〇
三月	神戸	一、一〇〇、一〇〇	一、一〇〇、一〇〇	二、二〇〇、二〇〇	二、二〇〇、二〇〇
四月	大阪	二、二〇〇、二〇〇	二、二〇〇、二〇〇	四、四〇〇、四〇〇	四、四〇〇、四〇〇
四月	神戸	一、一〇〇、一〇〇	一、一〇〇、一〇〇	二、二〇〇、二〇〇	二、二〇〇、二〇〇
五月	大阪	一、一〇〇、一〇〇	一、一〇〇、一〇〇	二、二〇〇、二〇〇	二、二〇〇、二〇〇
五月	神戸	一、一〇〇、一〇〇	一、一〇〇、一〇〇	二、二〇〇、二〇〇	二、二〇〇、二〇〇
六月	大阪	一、一〇〇、一〇〇	一、一〇〇、一〇〇	二、二〇〇、二〇〇	二、二〇〇、二〇〇
六月	神戸	一、一〇〇、一〇〇	一、一〇〇、一〇〇	二、二〇〇、二〇〇	二、二〇〇、二〇〇
七月	大阪	一、一〇〇、一〇〇	一、一〇〇、一〇〇	二、二〇〇、二〇〇	二、二〇〇、二〇〇
七月	神戸	一、一〇〇、一〇〇	一、一〇〇、一〇〇	二、二〇〇、二〇〇	二、二〇〇、二〇〇
八月	大阪	一、一〇〇、一〇〇	一、一〇〇、一〇〇	二、二〇〇、二〇〇	二、二〇〇、二〇〇
八月	神戸	一、一〇〇、一〇〇	一、一〇〇、一〇〇	二、二〇〇、二〇〇	二、二〇〇、二〇〇
九月	大阪	一、一〇〇、一〇〇	一、一〇〇、一〇〇	二、二〇〇、二〇〇	二、二〇〇、二〇〇
九月	神戸	一、一〇〇、一〇〇	一、一〇〇、一〇〇	二、二〇〇、二〇〇	二、二〇〇、二〇〇

研究 大藏省證券ノ割引歩合ニ就テ

第二卷 (第二號 八三) 二三五

(註) 紡績手形ハ大日本紡績聯合會月報所載ノ、棉花棉絲ニ對スル阪神各銀行貸出高ノ中ヨリソノ商業手形ノ貸出高ヲ示シタル
モノニシテ、大阪ニ在リテハ、三十四、北濱、浪速、百三十、住友、鴻池、山口、近江、三井、三菱、第一、正金、臺灣、第三、

藤本、川崎、ノ十六行、神戸ニ在リテハ正金、三菱、臺灣、三十四、第一、住友、三十八、ノ八行ニ就テ取調ベタルモノナリ、
 (二)割引手形ハ大阪銀行集會所組合銀行報告及ヒ神戸銀行集會所組合銀行報告ニ據ル、而シテ大阪ニ在リテハ本店二十行、
 支店二十二行合計四十四行ノ銀行ヲ、神戸ニ在リテハ本店支店ヲ併セテ十六行ノ銀行ヲ網羅スルモノナリ、

右ノ表ニ於テ「紡績手形」ハ純然タル商業手形ノミヲ掲ゲ棉花棉絲擔保付手形ヲ含マズ、反之、「割引手形」ノ中ニハ各種擔保付手形、融通手形、ヲモ包括シ、是等ノモノヲ控除シタル商業手形ノ數額ハ不明ナルノミナラズ、「紡績手形」ト「割引手形」トハソノ取調ベ範圍ニ廣狹アル等、統計資料ノ不完全ナルガ故ニ、商業手形ニ於ル紡績手形ノ割合ハ正確ニ知リ難シト雖モ經驗上少クトモソノ二三割ヲ下ラザルモノト言フヲ得ベシ。

斯ノ如ク紡績手形ハ大阪市場特有ノモノニシテ且第一流ノ手形トシテ重要ノ價值ヲ認識セラルルガ故ニ、ソノ割引日歩ノ低廉ナルニ拘ラズ、銀行モ「びる、ぶろーかー」モ俱ニ之ヲ歡迎シテ已マズ、而シテ紡績手形ハ古クヨリ市場ニ存シタリシモ、ソノ今日ノ如ク優良ノ實質ヲ以テ市場ヲ魅スルニ至リタルハ寔ニ最近紡績事業ノ發展ト「びる、ぶろーかー」ノ發達トニ職由セズンバアル可カラズ。

紡績事業ハ日露戰役後著シキ進歩ヲ遂ゲ各紡績會社ノ基礎漸ク鞏固ヲ加へ、ソノ生産ノ大規模、生産額調節制度ノ完備、販路ノ膨脹從テ收益ノ多大等他ノ多クノ事業ノ企及シ得ル所ニ非ズ、マシテ紡績會社ノ棉花資金ノ需要ハ時期ニ於テ及ビ金額ニ於テ殆ンド規律的ニ反覆發生スルガ故ニ市場ヲシテ豫メ金融ヲ按排シ之ニ備フル所アラシムノミナラズ、之ニ基キテ發行セラレタル手形ハ金額概子大ニシテ且手形ノ背後ニ存スル棉花ハ一定時日ノ後、必ズ製品ト化シ自ラ手形決濟資

全ヲ調達スルノ自然的順序ヲ過ツコトナキヲ以テ、ソノ手形ノ支拂確實性ハ他ノ凡テノ商業手形ニ超絶スト言ハザル可カラズ、加之、「びる、ぶろーかー」發達シ各銀行ノ遊金ヨリ低廉ナル「こーる、まねー」ヲ蒐收シ之ヲ運用スルノ優良ナル手形ヲ求ムルニ及ビ紡績手形先ツ物色セラレ僅少ノ利鞘ヲ以テスラ割引セラルルコトトナリ、又此低利資金ノ提供ニ由リ各紡績會社ノ經營益々集約的トナリ從前ヨリ多クノ手形ノ發行ヲ見ルコトトナリ、カクテ紡績手形ハ質及ビ量ニ於テ市場ニ一種獨特ノ地位ヲ獲得スルニ至レルモノトス、最近、都市ノ金融極メテ緩漫ヲ告グ、各銀行巨額ノ遊金ヲ抱有シテ放資物ノ拂底ニ困窮セル時ニ當リテヤ、各金融業者ハ競フテ優良ノ手形ヲ奪ハントシ敢テ割引歩合ノ低キヲ厭ハザルノ狀況ヲ呈シ、紡績手形并ニ羊毛砂糖等ノ第一流ノ商業手形ノ價值益々向上セントス、從テ、平常銀行又ハ「びる、ぶろーかー」ガ市場割引歩合ノ標準ヲ公示スル場合又ハ這般貸出利率協定ノ場合ニ於テ特ニ紡績手形ノ割引歩合ヲ區別シ來レルハ、紡績手形ガ第一流ノ商業手形ノ大部分ヲ占メ第一流ノ商業手形ト言ハバ直チニ紡績手形ヲ想像シテ怪マザルニ因ルモノニシテ、金利率表又ハ市場ノ慣用語トシテ「紡績手形ノ割引日歩九厘」ト表示セラルルトキハ、之、例示的又ハ代表的ノ意味ヲ有シ、第一流ノ商業手形ノ割引歩合ニ對スル一般の標準ヲ與フルモノト解釋セザル可カラザル也。

此點、一層緻密ニ考察スルノ要アリ、紡績手形以外ノ第一流ノ商業手形ハソノ金額モ個數モ比較的多カラズ且ソノ實質即手形關係者ノ信用狀態モ各金融業者ニ普遍的ニ諒解セラレザルガ故ニ、末ダ一般ニ市場ノ信賴ヲ受クルニ足ラズ、從テ、ソノ割引歩合ノ壓引上ニ於テモ割引依頼者ハ常

ニ弱者ノ地位ニ立タザルベカラズ、是ヲ以テ此種ノ手形ハソノ支拂確實性紡績手形ニ讓ラザルモ
ノアルニ拘ラズソノ割引歩合ハ之ニ比シ多少高率タラザルヲ得ザルノ因襲アリテ存ス。

然レドモ這般貸出利率協定ニ於テ普通商業手形ヲ一錢二厘以上ト標榜シタル結果、一般ノ割引依
賴者ハ始メテ斯ノ如キ低率ノモノアルコトヲ知り之ヲ口實トシテ割引日歩ノ低減ヲ迫リタルニ因
リ却ツテ一般商業手形ノ割引歩合ヲ低下セシメタルノ現象ハ、一面ニ於テ金融緩漫ノ大勢ノ然ラ
シムル所ナルモ他面ニ於テ金融市場ノ發達ガ從來勢力ヲ振ヒタル因襲ノ存在ヲ最早許サザルニ至
レル證左タラズンバアラズ。

尾上學士ガ紡績手形ノ流通ハ大阪市場ニ限局セラルルヲ以テ東京市場、否一般金融市場ニ於テハ
之ヲ第一流ノ商業手形ト看做スヲ得ズトシ、東京市場ニ於ル「商業手形ノ最低割引歩合」ノモノ
ヲ執リテ以テ第一流ノ商業手形ナリトセラレタルハ、甚シキ謬見ナリ、學士ガ此謬見ニ陥ラレタ
ルハ、恐ラクハ(1)金利關係上ノ障礙アリシニ因リ從來、紡績手形ガ東京市場ニ多ク流通スル能ハ
ザリシト、加フルニ(2)東京市場ニモ固ヨリ優良ノ手形存セサリシニ非ザルモ、ソノ量額小ナリシ
タメ敢テ煩ヲ避ケンソノ割引歩合ヲ金利表ニ掲ゲザリシトノ二事實ヲ看過セラレタルニ座スルナリ
蓋シ、東京市場ニテ當時商業手形ノ最低割引日歩一錢四五厘ナリシハ、大阪市場ニ於ル紡績手形
ノ概テ七八厘ニ過ギザリシニ對シ、ソノ間大ナル懸隔アルノミナラズ、手形割引依賴者ハ優良ノ
手形ヲ持チテ然モ高率ノ日歩ヲ甘ンゼザルベカラザル程斷引ニ劣リ因襲ニ囚ハルモノニアラザ
ルハ、儲易キノ理ナルヲ以テ、割引歩合一錢四五厘ト言フガ如キハ實際ニ決シテ紡績手形其他之ニ

類スル第一流ノ商業手形ニ適用セララルルニアラザル也、是ヲ以テ、東京市場ニ於テ「商業手形」ノ最低割引歩合ノモノヲ呼ブニ第一流ノ形容詞ヲ以テスルハ、ソノ名實相伴ハザルモノナルコト明カニシテ學士ニシテ進ンデ例ヘバ横濱生絲、日比谷商店、日本棉花支店等ノ關係セル優良ノ手形ガ「びるぶろーかー」ノ手ヲ經テ大阪市場ノ低利資金ヲ求ムルノ實際ヲ看ラレナバ、或ハ又最近ニ及ビ東京市場ニモ多クノ紡績手形移入セラレタル結果、新ニ「紡績手形」ナル低率ノ一階級ヲ生ジ曩ニ一流ト稱セラレタルモノニ代ラントスルノ趨勢アルヲ注意セラレナバ、蓋シ、思ヒ半バニ過グルモノアルベキナリ。

斯ノ如ク紡績手形ノ割引歩合ハ例示のニシテ、ソノ他ノ第一流ノ商業手形ハ、實際ニ於テ、一流紡績手形ト同率トマデハ行カザルモ之ニ近似ノ歩合ニテ割引セラレタルコト、市場ノ東西ヲ擇バザルナリ、故ニ學士ノ所謂第一流ノ商業手形ナル觀念、若シクハソレノ割引日歩最低一錢四五厘說ハ事實ニ吻合セザル獨斷の又ハ假想的ノモノニシテ、予輩ノ全然排斥スル所ナリ、既ニ然リ、假ニ紡績手形ヲ商業手形ト同視スベカラズトスルモ、眞ノ第一流ノ商業手形ノ割引歩合ハ紡績手形ノ夫レニ近似シテ定マルベキヲ以テ、該大藏省證券ノ割引歩合ハ猶、高率ニ過ギタルノ嫌アルヲ免レズ、況ンヤ、次ニ述ブルガ如ク紡績手形ヲ第一流商業手形ト看做スヲ得ザルノ理由毫モ之ナキニ於テオヤ。

四

尾上學士ハ所爲ラク「ソノ（紡績手形）金融市場ニ於ル取扱ハ普通商業手形ト異ナリ一種ノ「こゝろ」ト云フベキモノトシテ

各金融業者ハ「こゝ」ニ遊資ヲ出スト殆ンド同一ノ氣持ニ於テ之ニ資ヲ投ズルナリ………サレバ、之レハ金融關係ニ於テハ寧ロ「こゝ」ノシテ見ル可ク、從テ割引日歩モ「こゝ」ノソレト殆ンド同率ニシテ普通一般ノ商業手形トハ同一ニ見ルヲ得ザルナリ、サレバ此「こゝ」ノ類似ノ手形ノ割引歩合ヲ以テ大藏省證券ノ夫レチ率セントスルハ不當ト云フ可シ。即、學士ハ紡績手形ニ對スル銀行又ハ「び」る、ぶろーかー」ノ態度ヲ以テ「こゝ」ニ遊資ヲ出スト同一ノ氣持ニ於テトセリ。

「こゝ」る、まねー」ハ一日ノ猶豫ヲ置キタル通知ヲ以テ貸者ヨリ回收シ若シクハ借者ヨリ返濟スルコトヲ得ル旨ノ約束アル短期ノ貸付ニシテ貸付ノ一形態ナルニ反シ、紡績手形ニ對スル放資ハ割引ノ一形態ナリ、此性質上ノ相違ハ學士モ亦之ヲ認ム、然モ、學士ハ兩者ノ類似ヲ固執スルヲ以テ予輩ハ爰ニ兩者ノ貸出條件ノ比較ヲ試ミ、謂フ所ノ類似ノ果シテ存スルヤ否ヤヲ檢セント欲ス、夫レ、貸出條件ヲナスモノ、期限、利率及ビ確實ノ度ノ二トナス。

(一) 期限 「こゝ」る、まねー」ハ實際市場ニ於テ數種行ハルト雖モ、之ヲ學理的ニ分類スルトキハ條件及ビ無條件ニ二大別シ、條件付「こゝ」」ヲ更ニ翌日拂、普通、月越ノ三種ニ小別スベシ、而シテ、ソノ返戻方法トシテハ、「び」る、ぶろーかー」ノ發達シタル今日、片方「こゝ」」即貸者ノミガ豫前ノ通知ニ依リ回收スルコトヲ得、借者ニ取リテ甚タ不便ナル「こゝ」」ハ殆ンドソノ跡ヲ絶チ、一般ニ双方「こゝ」」即貸借者双方ガ豫前ノ通知ヲ以テ回收若シクハ返濟スルコトヲ得ル「こゝ」」行ハル、

「こゝ」」ノ期限ニ至リテハ、翌日拂「こゝ」」ハ最短カク翌日ニ返戻セラルルモノ、無條件「こゝ」」ハ期限ヲ定メザルモ通常數日中ニ返戻セラルルモノ、普通「こゝ」」ハ二週間据置後隨時返戻

セラルルモノニシテ、月越「こゝる」ハ最モ長ク、月末決済資金需要ノタメニ月ノ半バ以後ニ借出サレ翌月ニ亘ルト雖モ少クトモ四五日マデニ返戻セラルルヲ以テソノ期限ハ通常十五日ヲ超エザルモノナリ、從テ、非常ニ短カキ期限ハ實ニ「こゝる」ノ生命ナリトス紡績手形ノ期限ニ就テハ、尾上學士ハ「こゝる」ニ於ケルガ如ク非常ニ短カシトシ且「通例是等手形モ振出日ヨリノ期限ハ二、三ヶ月ナルモノアルモ、ソノ割引依頼ニ來ル場合ハ既ニ相當ノ期日ヲ經過シ（手形所持人が相當資力家ナル故ニ高率ノ日歩マアモ支拂ヒ割引依頼スルノ要ナキ故）餘程期限ハ短縮セラレ居ルカ、又ハ初メヨリ期限短カキモノニシテ所謂月越「こゝる」ナルモノト殆ソンド差異ナキナリ」ト述ベラレタリ、學士ハ實際市場ニ干與スルノ人ナレバ必ズヤ據ル所アリシナランモ、ソノ大阪市場ニ於ル實際ト甚ダ徑底アルハ如何、既述ノ如クソノ當時東京市場ニハ紡績手形甚ダ稀ニシテ、時々大阪市場ヨリ再割引依頼ノモノ若干流入シタリシノミ、此種ノ再割引依頼ハ大阪ノ金融業者ガ必シモ割引後直ニ行フモノニアラズシテ手許資金ノ逼迫ニ際シテ始メテ執ル所ノ處置ナルヲ以テ、其手形ノ満期ニ至ルノ期間ハ勿論短縮セラレ居ルベク、又、初メヨリ期限短カク月越「こゝる」ニ類スル手形ナキニアラザルモ、ソハ極メテ例外ニ屬ス、竊ニ疑フ、學士ハ之等特種又ハ例外ノモノヲ執リテ直ニ一般紡績手形ノ期限ヲ速斷セラレタルニ非ザルカ、紡績手形ノ期限ハ宜シク、ソノ本場タル大阪市場ニ就テ觀測セサル可カラズ、大阪市場ニ於テハ紡績手形ハ多ク「びる、ふろーかー」ニ吸引セラレ、「びる、ふろーかー」ト紡績手形トハ密接ナル關係ヲ有スルヲ以テ（參照）予輩ハ藤本びる、ふろーかー銀行ガ本年五、六、七ノ三ヶ月ニ亘リ、實際ニ取扱ヒタル紡績手形ニ就テ調査シ、特ニソノ一流ニ屬スベキモノヲ摘録シタリ、

(一) 五月中

期	限	個數	金額	割引歩合
十日以上二十日未滿		一	三、五九・三	七%
二十日以上三十日未滿		四	五八、八三・三	七%一八%
三十日以上四十日未滿		六	一、八、四六・六	一八%九% ^(二)
四十日以上五十日未滿		七	二、四、五九・四	八%一% ^(二)
五十日以上六十日未滿		四	五、〇〇・〇〇	八%一%
六十日以上七十日未滿		六	一、六、八三・二	八%、〇% ^(二)
七十日以上				

(三) 七月中

期	限	個數	金額	割引歩合
十日以上二十日未滿		五	一、〇、〇三・九	六%一七%
二十日以上三十日未滿		二	六、八、五三・三	七%一八%
三十日以上四十日未滿		五	一、七、八七・七	六%一七% ^(二)
四十日以上五十日未滿		二	一、〇〇、〇〇・〇	六%一七%
五十日以上六十日未滿		三	四、四、四一・六	六%一七% ^(二)
六十日以上七十日未滿		二	三、〇、九六・七	六%一八%
七十日以上八十日未滿		四	一、四、〇〇・三	七%一八% ^(二)
八十日以上		五	九、三、三三・三	七%一八% ^(二)

是ニ依テ之ヲ觀ルトキハ、五十日以上七十日未滿ノモノ、約四割七分強ヲ占メ、三十日以上五十日未滿ノモノハ約二割七分ニ當レリ、即、紡績手形ノ期限ハ概ネ三十日以上ニシテ六十日前後ノ

(二) 六月中

期	限	個數	金額	割引歩合
十日以上二十日未滿		一	一、一、四一・五	七%
二十日以上三十日未滿		二	一、一、四一・五	七%
三十日以上四十日未滿		八	一、五、三三・三	七%一八% ^(二)
四十日以上五十日未滿		二	三、三、四六・九	七%一八% ^(二)
五十日以上六十日未滿		二	二、八、五九・七	七%一八% ^(二)
六十日以上七十日未滿		二	三、四、六六・元	七%一八%
七十日以上八十日未滿		六	六、九、九三・四	七%一八%
八十日以上		一	一、〇、〇三・五	七%一八%

(四) 五、六、七、三ヶ月ニ於ル各種期限ノ紡績手形ノ百分比

期	限	個數	金額	平均
十日以上二十日未滿		三	三、三	三%一
二十日以上三十日未滿		四	三、三	三%一
三十日以上四十日未滿		二	一、二	一%一
四十日以上五十日未滿		三	一、二	一%一
五十日以上六十日未滿		三	一、二	一%一
六十日以上七十日未滿		三	三、七	三%一
七十日以上八十日未滿		二	三、七	三%一
八十日以上		三	一、〇	一%一

モノ最多シトナス、決シテ月越「こーる」ナルモノト殆ンド差異ナシト言フヲ得ザルナリ、

又、學士ガ紡績手形モ振出日ヨリノ期限ハ二、三ヶ月ナルモノアルモ、手形所持人ハ相當資力家ナル故ニソノ割引依頼ニ來ル場合ニハ餘程期限短縮セラルト云フ説明モ亦大阪市場ノ實際ヲ穿タザルモノ也、蓋シ、大阪市場ニ於ル商取引ハ敏活頻繁ヲ極メ、商人ハ隣時モ資金ノ運轉ヲ怠ラズ、從テ手形ノ如キハ漫然所持シ居ルコトナク直ニ之ニ依リ資金ヲ獲テ利殖ヲ圖ラントスベク、特ニ「びる、ぶろーかー」發達シ、良質ノ手形ハ低率ノ歩合ヲ以テ吸收スルニ努メ、爲ニ自ラ市場一般ノ割引歩合ヲ低下セシムルノ傾向アルヲ以テ、紡績手形ソノ他ノ良質ノ手形ハ概シテ振出後直ニ割引セラルルモノト謂フモ大過ナカルベキナリ、

(二) 利率 (一) 既ニ看タル如ク「こーる」ノ期限非常ニ短キニ反シ紡績手形ノ期限ハ平均二ヶ月ナルノミナラズ、且「びる、ぶろーかー」ハンノ蒐收シタル「こーる」ヲ以テ紡績手形ニ放資スルガ故ニ、「こーる」ノ日歩ト紡績手形ノ日歩トノ間ニ、當然若干ノ利鞘ナカル可カラズ、實際上、「びる、ぶろーかー」ハ市場ノ割引歩合ヲ決定スル勢力ヲ有スルヲ以テ、紡績手形ノ日歩ガ「こーる」ノ日歩ヨリモ常ニ一二厘方高値ナルコトハ左表ニ據リテ明カニシテ、這般大阪組合銀行ノ貸出利率協定ニ於テ「こーる」ヲ八厘以上紡績手形ヲ一錢以上ト定メ、ソノ間二厘ノ開キ値ヲ設ケタル所以又知ルベキ也。

大阪市場ニ於ル「こーる」及ビ手形割引日歩

(據本びる、ぶろーかー銀行發行ノ金融旬報ニ據ル)

大正四年	無條件		月越		一流紡績		商業手形	
	最高	最低	最高	最低	最高	最低	最高	最低
一月	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6
二月	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6
三月	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6
四月	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6
五月	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6

大正四年	無條件		月越		一流紡績		商業手形	
	最高	最低	最高	最低	最高	最低	最高	最低
六月	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6
七月	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6
八月	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6
九月	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6
十月	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6	10.0	6.6

(2) 以上ハ「こゝ」ト紡績手形トノ名義上ノ利率ノ差異ヲ示シタルモ、兩者ノ實際上ノ利率ノ差異ハ當ニ之ノミニ止マラズ、蓋シ、利息計算法ニ於テ二個ノ根本的相違存スレバ也、

利息徴收ノ時期ニ關スル相違ヲ其一トス、「こゝ」ハ貸付ノ一形態ニシテ凡テノ貸付ニ於テハ貸付利息(又ハ「こゝ」ノ利息)ハ貸付金(又ハ「こゝ」)ノ辨濟ト同時ニ支拂ハルルモノナルニ反シ、手形割引ニ在リテハ割引料ハ割引ノ時前以テ控除セラルルヲ通常トス、故ニ紡績手形ノ割引ニ於テモ、ソノ實際上ノ割引歩合ハ輕微ナガラ名義上ノ割引歩合ヨリ高クナルヲ免レズ。

利息徴收ノ範圍ニ關スル相違ヲ其二トス、手形割引ニ在リテハ割引ノ日ヨリ満期當日マチノ利

息ヲ徴スルニ反シ、「こゝる」ニ在リテハ返戻當日ノ利息ハ必シモ之ヲ徴セズ、即、返戻當日ノ利息ヲ徴スルヤ否ヤニ依リ、「こゝる」ニ「兩付」こゝる「ト片落」こゝる」ノ別アリ、慣習上、「びる、ぶるーかー」ノ發達セル大阪市場ニ於テハ片落「こゝる」多ク行ハレ、貸者ヨリ回收スルト借者ヨリ進ンデ返濟スルトヲ論セズ、返戻當日ノ利息ヲ徴セザルナリ、反之、東京市場ニ於テハ片落「こゝる」ト「兩付」こゝる」トヲ折衷シ、貸者ヨリ要求スル場合ハ返戻當日ノ利息ハ之ヲ徴セザルモ、借者ヨリ返濟ヲ中込ム場合ハ返戻當日ノ利息ヲ支拂ハザルベカラザルモノトス、故ニ、今大阪市場ニ就テ看シカ、「こゝる」ノ借者ハ返戻當日ノ利息ヲ支拂フヲ要セザルヲ以テ常ニ一日分ノ日歩ヲ利益シ、之ヲ借用期間ニ配分スルトキハ「こゝる」ノ實際上ノ日歩ハ名義上ノ日歩ニ比シ、借用期間ヲ以テ名義上ノ日歩一日分ヲ除シタル商ダケ低クナルヲ常トス、從テ、借用期間短キニ隨ヒ實際上ノ日歩ハ愈々遞減セラルベシ、例ヘバ、借入後十五日ニ返戻シタル場合(月越「こゝる」ノ一例)ニ、名義上ノ日歩七厘ナリトセバ、實際上ノ日歩ハ之ヨリ $\frac{7}{15}$ 厘低クシテ六厘五毛餘トナリ、期間八日名義上ノ日歩六厘ノ場合(普通「こゝる」ノ一例)ニハ實際上ノ日歩ハ $\frac{6}{8}$ 厘ヲ減ジテ五厘四分ノ一ニ當ルベク、更ニ翌日拂「こゝる」ニ於テハソノ實際上ノ日歩ハ僅カニ名義上ノ日歩ノ半ニ過ギザルナリ、驟ツテ、東京市場ニ就テ看レバ、借者ヨリ進ンデ返濟スル場合ニハ實際上ノ日歩ハ名義上ノ日歩ト一致スルモ、貸者ヨリ進ンデ回收スル場合ニハ、實際上ノ日歩ハ大阪市場ニ於ルト同ジク名義上ノ日歩ヨリ若干低カルベキナリ。

斯クノ如ク、市場ノ慣習ニ依リ、「こゝる」ノ實際上ノ日歩ハソノ名義上ノ日歩ニ比シ時ニ著シク

低ク、紡績手形ノ實際上ノ日歩ハンノ名義上ノ日歩ヨリ聊カ高キヲ常トスルガ故ニ、兩者ノ實際上ノ日歩ニ於ル利率ノ懸隔必シモ小ナリトヒズ、此差異ヲ没却シテ誰カ豈、紡績手形ヲ月越「こゝる」ニ類似スト言ヒ、若シクハ金融業者ガ紡績手形ヲ觀ルニ月越「こゝる」ヲ觀ルト同一態度ニ於テスト言フヲ得ンヤ。

(三) 確實ノ度、爰ニ確實ノ度トハ放資回収ノ確實性如何ヲ指ス「こゝる」ハ通常、確實ナル手形、公債、株券、債券等ヲ擔保トシ、ソノ需要者ハ「びる、ふるーかゝ」ヲ主トスル外、銀行又ハ株式仲買人ニ限ラレ、回収ノ延滞ヲ生ズルノ虞毫モナキヲ以テ、銀行ノ支拂準備金利殖ノ方法トシテ重用セララル所ナリ、紡績手形ハ固ヨリ擔保品ヲ伴ハザルモ一流紡績會社關係ノ第一流ノモノハ勿論、然ラザルモノト雖モソノ基ク所ノ商品ノ販賣代金ヲ以テ決濟ニ充テラルルガ故ニ滿期ニ於テ支拂ハレザルノ危險殆ンド無ク且金融ノ頓ニ逼迫セザル限リ何時ニテモ他ノ金融業者ヲシテ好ンデ再割引セシムルノ便法存スルヲ以テ、「こゝる」ニ讓ラザル確實ノ放資物ナリ、斯ノ如ク「こゝる」ト紡績手形トハ確實ノ度ニ於テ相伍ス、然レドモ、學士ガ專ラ此一點ノミヲ以テ紡績手形ハ月越「こゝる」ニ類似ストノ詭辯ヲ弄セラルルニアラバ、大藏省證券モ亦確實ノ度ニ於テ月越「こゝる」ニ類似スト言ハザルヲ得ズシテ遂ニ自家ノ立論ヲ根柢ヨリ破壊スルニ至ラン、

紡績手形、就中一流紡績手形ガ確實ノ度ニ於テ「こゝる」ニ比セララルマデ市場ノ優遇ヲ享受シツツアルハ、寔ニソノ第一流ノ商業手形タルノ特徴ナリ、勢力ナリ、之ヲ除ケバ紡績手形ハンノ獨特ノ地位ヲ失ヒ、普通商業手形ノ班ニ墜テザルベカラズ、

若シ夫レ、手形ノ一流ト云ヒ、二流ト云ヒ專ラソノ確實ノ度ヲ表徴トシテ區別セラルルモノナルヲ思ハバ、學士ノ見解ノ服スベカラザルコト、敢テ歎々ヲ俟タズシテ釋然タルベキナリ、

五

上述ノ如ク紡績手形ハ大阪市場特有ノモノナルモノノ割引歩合ハ第一流商業手形ノ割引歩合ノ一般の標準ヲ示スモノトナスニ足り、且紡績手形ハ期限ニ於テモ利率ニ於テモ「こゝる」ト差異アルノミナラズ、就中一流紡績手形ガ確實ノ度ニ於テ「こゝる」ニ類スルハ却ツテソノ代表的第一流ノ商業手形タル所以ナルヲ以テ、小川博士ニ對スル尾上學士ノ反駁ノ全然妥當ヲ缺ケルコトヲ立證シ得タリト信ズ、

最後ニ、予輩ハ大藏省證券ノ割引歩合ハ如何ニ決定セサルベカラザルヤニ關シ、聊カ臆見ヲ述ベテ蛇足ヲ加ヘントス、

抑モ、大藏省證券ノ割引歩合ハ大藏省證券ソレ自體ノ性質ト金融市場ノ狀況トニ由リ決定セラルト雖モ、ソノ之ヲ決定スルニ當リ標準スベキ原則ヲ稍具體的ニ分析のニ與フルコト必ズシモ不能ニアラズ、臆見ニ依レバ、大藏省證券ノ割引歩合ハ一方ニ於テ財政上政府ノ損失ヲ避クルタメニ成ル可ク低カル可ク、他方ニ於テ金融上全發行額ガ市場ニ能ク消化ヒラルベキタメニ、一般ノ割引歩合ヲ壓迫セザル限度ニ於テ高カラザル可カラズ、詳言スレバ、

第一、大藏省證券ハソレ自體ノ性質ニ依レバ政府發行ノ主要ナル流動公債ニシテイ短期ニシテ且口償還最確實ナルノミナラズ、(ハ)國內隔地ノ間特ニ日本銀行本支店所在地ノ間ニ於テ貸借決濟上ノ

送金用具トシテ多ク利用セラレ恰カモ國際金融市場ニ於ル國際的有價證券タルガ如キ作用ヲ現ハシニ(無記名證券ナルヲ以テ裏書ヲ要セズシテ轉々流通シ、償還期日ニ近ヅクニ從ヒ、益々容易ニ讓渡スコトヲ得、ホ)或ハ「こゝる」其他一般ノ貸出ノ擔保トシテ歡迎セラルル等ノ特質ヲ有シ、ソノ價值第一流ノ商業手形ヲ凌グモノアリ、故ニ、大藏省證券ノ割引歩合ハ之ト期限ヲ同ジウスル第一流ノ商業手形ノ夫レヨリモ低カラザル可カラズ、百歩ヲ讓リテモ之ヨリハ高カル可カラズシテ、濫ニ要ラザルノ支出ヲ國庫ニ負ハシム可カラザルナリ、然ルニ、銀行家中異論者アリ、曰ク、「大藏省證券ハ政府發行ノ一種ノ融通手形ナルヲ以テ、ソノ割引歩合ハ第一流ノ商業手形ノ夫レヨリモ當然高率ナラザル可カラズ」ト、大藏省證券ガ政府ノ融通手形ナルコトハ眞ナルモ、民間ノ融通手形ト甚ダ趣ヲ異ニス、民間融通手形ガ警戒セラレ擯斥セラルルハ、通常回收滯滞ノ危險尠カラザルガ故ナリ、然モ、民間融通手形ナリトモ資力信用ノ最モ厚キ會社又ハ個人ノ發行ニ係ルモノハ第一流ノ商業手形ニ比スルモ遜色ナク之ト伍シテ能ク市場ヲ濶歩スル所ナリ、マシテ政府發行ノ融通手形ニ至リテハ第一流ノ商業手形ニ優ルトモ劣ルベキ筈ナシ、大藏省證券ガ單ニ政府ノ融通手形ナルノ一事ヲ以テ、ソノ割引歩合ノ高率ナラザルベカラズトスルノ理由ヲ解スルニ苦シム、此種ノ銀行家ニ限り高率ナル大藏省證券ノ發行アランカ、倉皇第一流ノ商業手形ヲ見捨テテ彼等ノ所謂融通手形ナル大藏省證券ニ趨リ、屢々自家撞著ヲ演ジテ憚カラザルモノ也、

第二、大藏省證券ノ割引歩合ハ金融ノ狀況ニ應ジテ適度ノ率ニ定メザル可カラズ、金融逼迫セル時ハソノ率高カルベク之ニ反シテ金融緩漫ノ時ハソノ率低カルベキハ勿論ナルモ、ソノ適度ヲ得

ニガタメニハ必ズヤ市場ニ能ク消化セラルルヤ否ヤト一般ノ割引歩合ヲ壓迫スルコトナキヤ否ヤトノ二點ヲ眼中ニ置クコトヲ要ス、

人或ハ大藏省證券ハンノ割引歩合低率ニ過グルトキハ一般市場ニ流出セズ日本銀行ノ庫中ニ殘留シ兌換券ノ膨脹ヲ招クノ虞アルヲ以テ、一種ノ政策ヲ加味シ相當ノ高率ヲ保タザル可カラズトナス、夫レ或ハ然ラン、然レドモンノ反對ニ高率ニ過グルトキハ一般ノ割引歩合ヲ昂騰セシメ、一時銀行ニハ利ナル如キモ資金需要者ヲ苦シメ民業ノ發展ヲ妨ゲ遂ニ金融市場ノ不振ヲ來スノ虞アリト言フ可シ、

於是、實際上大藏省證券ノ割引歩合ハ、金融調節ノ見地ヨリ第一ニ述ベタル所ヲ多少緩和シ、ソノ發行當時ノ之ト期限ヲ同ジウスル第一流ノ商業手形即一流紡績手形ノ割引歩合ト略々同率ニ定メラレザル可カラザル也、

如上ノ原則ヲ以テ、又容易ニ大藏省證券ノ發行ガ時ヲ得タリヤ否ヤヲ判定スルコトヲ得ベシ、例ヘバ金融逼迫ノ時ニ於テハ大藏省證券ノ割引歩合ハ自ラ高率タラサルヲ得ズシテ市場ノ割引歩合ヲ益々鈞上グルコトトナリソノ發行ハ財政上避ク可カラズトスルモ金融市場ニ惡影響ヲ及ボスモノトシテ之ヲ斥ケザルベカラズ反之、金融緩漫ノ時ニ於テハ一般ノ割引歩合ヲ動搖セザランガタメ比較的低率ニ發行セラルトモ充溢セル遊金ヲ以テ能ク市場ニ消化セラレ得ベク、從テソノ發行ハ沈滞セル市場ニ一種ノ刺戟劑ヲ投ズルモノトシテ歡迎セザル可カラザル也、

カノ五月二十五日及ビ六月二十五日發行ノ大藏省證券ノ割引歩合ハンノ當時之ト期限ヲ同ジウス

ル第一流ノ商業手形ノ夫レニ比シ三厘乃至四厘方高率ナリシハ争フベカラズ(註一)當時金融市場ハ異常ノ緩漫ヲ告ゲ東京大阪兩市場ニ於ル組合銀行ハ八九千萬圓ニ上レル手許遊金ヲ持テ惱ミ、大藏省證券ノ出現ニ對シ、大旱ノ雲霓ヲ望ムガ如ク發行額ニ數倍スルノ申込アリテ三千二百萬圓ノ大藏省證券ハ忽ニ消化セラレ、ソノ高率ニ過ギタルニ拘ラス金融市場ニ何等ノ弊害ヲ齎サザリキ、遮莫、ソガ第一流ノ商業手形ト同率ニ定メラレシトテモ猶等シク消化セラルベカリシヲ以テ、ソノ高率ニ過ギタルダケ、ソレダケ、財政上ノ不利益ナリシハ覆フ能ハザル也。

(註一) 該大藏省證券ノ割引歩合ヲ當時ノ之ト期限ヲ同ジウスル紡績手形ノ夫レト比較スレバ、左ノ如キ差異ヲ發見スルナ

リ大藏省證券 期限 割引歩合 紡績手形割引歩合ノ較差

五月二十五日發行 九十日 一錢三厘

(紡績手形ノ期限ニ關スル前表ノ五月中、ソノ期限ノ之ニ該當スルモノナキモ六十日以上七十日未満ノモノ、八分厘ナリ

シヨリ推シテ九十日期限ノモノ一〇厘ヲ超エザル可ク、從テ猶三厘ノ差アリト言フベシ)

六月二十五日發行 三十日 一錢一厘 七—八分 二分—四分

同日發行 六十日 一錢貳厘 七分—八分 三分—四分

大藏省證券ノ割引歩合ハ理論上、前述ノ原則ニ準據シテ決定セラル可キニ拘ラズ實際上從來餘リニ因襲ニ支配セラレタルノ形跡アリ、蓋シ、金融逼迫ノ際ノ發行ニハ只管銀行家ノ意ニ迎合シ高率ヲ咨マザリシ結果ソガ因襲トナリ隋性トナリ遂ニ金融緩漫ノ時ニ於テモ比較的高率ニ定メラルルノ偏ヲ作リタルモノトス小川博士ノ權威アル評論一度顯ハルルヤ、*世論ヲ啓蒙シ政府モ亦ノ後ノ借換發行及ビ新發行ニ於テソノ割引歩合ヲ低下シ各當時ノ第一流ノ商業手形ノ割引歩合ト殆ンド同率ニ定ムルニ至リタルハ(註二)是多年ノ因襲ヲ打破シタルモノニシテ、我國財政上并ニ金

* 五月二十五日大阪朝日新聞所載「大藏省證券ノ發行ニ就テ」及ビ前掲論文

融上寔ニ喜フ可キ趨勢タラズンバアルベカラズ。

(註二) 七月以降ニ發行セラレタル大藏省證卷ノ發行條件左ノ如シ

發行日	發行高	償還期日	割引日歩
八月二十日借換發行	一千萬圓	十一月二十六日	九厘
九月二十六日借換發行	一千萬圓	十一月二十日	九厘
同日新發行	五百萬圓	十一月五日	八厘
十一月二十六日借換發行	七百萬圓	大正五年 二月二十五日	九厘

(大正四年十一月二十八日稿)