

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號一第 卷三十二第

行發日一月七年五十正大

論叢

効用、價值及び價格……………九州帝國大學教授文學博士 高田保馬

資本利子税と地方附加税……………教授法學博士 神戸正雄

スウェット・共利國の土地制度改革……………教授法學博士 河田嗣郎

一九二二年のロシア勞働法……………教授法學士 末川博

我國財政の季節的變動……………助教授法學士 汐見三郎

我國の國際貸借と金解禁問題……………法學士 井上準之助

誤れる植民政策の畸形兒・琉球……………教授法學博士 山本美越乃

足袋の製造工程……………法學士 本多芳郎

貧富調節論……………教授經濟學博士 木庄榮治郎

天台宗團の財政……………經濟學士 中川與之助

經濟學會大會記事

法令

清涼飲料税法・織物消費税法中改正・地方税に關する法律・健康保險特別會計法・農業倉庫法中改正・輸出生絲検査法・郵便年金法・製鐵業獎勵法

（禁轉載）

我國の國際貸借と金解禁問題

井上準之助

井上準之助氏は、五月中旬に、京都帝國大學經濟學部に於て、「我國の國際貸借の現狀とその改善策」なる科外講演を試みられました。「第一日、開戦後に於ける我國國際貸借の變化戦時の對外公融、第二日、休戦後の對外公融、第三日、震災後より現今に至る國際貸借、第四日、爲替相場の恢復と金解禁問題、第五日、我國國際貸借の改善策」の順序であります。こゝに載する所は、第三日と第四日とのものでありますが、編輯締切期日の都合上、講演者の校閲を経る暇がなく、編輯者の筆記に依つたものであります。——編輯委員

第一 震災後より現今に至る國際貸借

大正十一年の春、爲替相場が下る爲めに輸出に利益となり、大正十一年から輸出が殖えましました。大正十二年に入るや上半期には相當の貿易好轉を示し、そのまゝである間も無く金解禁が出来る様に思はれました。而して爲替相場は四十九弗まで行きましたが、政府は見る所あるとて解禁をしませんでした。然るに大正十二年九月に於て、突然關東の大地震が起り巨額の財産が破

壊されました。其調査は不完全でありますが、然し少くとも百億圓以上の財産が破壊せられたことは誤りありません。其後損害の數字を五十億など云ふ人もありましたが、それは財産の性質に對する見解の差に基くのであります。財産には生産的財産とそうでないものとあり、兩者を合すと、どうしても百億以上の財産を失つた事となるのであります。東京市のみで家の棟數二十三萬、所帶數三十七萬九千がなくなりました。震災災を被つた人數は百五十萬、東京を一時去つた人が百萬人に及んで居ります。かゝる場合に考へたことは、此の大震災災の跡始末をするには非常に早く恢復を計る必要があると云ふことであります。第一、東京を去つた人の爲めに住居の便を與へねばなりません。その爲めに、生活に必要な物資、食料品、建築土木に必要なものを輸入するに當つては税金を減免しました。従て、平生よりも巨額の輸入のあることは、期待し得るのであります。然るに外國に支拂ふべき金がいくらあるかと云ふと、之は次第に無くなり、五億五千萬圓しかありませんでした。然るに其の中には、大正十四年に日本の支拂ふべき四分五厘利付外貨公債が參億五千萬圓あります。もし此公債を借換へるとしても、金を持つて居て借換へると然らざるのでは大差がありますから、結局使ひ得る金は貳億しかありません。其の外に日本銀行所有の有價證券の高が凡らく數千萬圓はありましたが、何れにせよ合計參億には達しませんでした。一方百億以上の財産の損失を急速に恢復しやうとするのに、他方には金が參億しかないのであります。勿論、此際異論が出るかも知れませんが、曰く、何故に外國品を輸入せねばならぬか、内國品では間に合はぬかと云ふのです。然し日本では木はあつても製材所の設備が不充分

であると云ふ様な状態を到る所に見るのであつて、以上の様な大供給をする事は到底不可能であります。それ故に、米國からの輸入が一番早道で安かつたのであります。特に鐵材の如きは殆んど日本に設備がありませんでした。其當時の状態は此の様でありましたから、加藤内閣はなるべく輸入に便を計り、持ち金を使つてゐたのですが、此政策は遂に行き詰つたのであります。即ち此政策の結果として、これまでの様に在外正貨を潤澤に蓄へて爲替相場を維持する事が出来なくなり、爲替相場は四十九弗から下つたのであります。然らば輸入の殖えるのに對して左様なことで宜敷いでしょうか。當時、政府の意見は、こう云ふのです。内地には金が多く財政は安固であるが、然し外國からの輸入が巨額に上り其の全部に内國の金を拂ふことは内地金融を亂す恐れがあるから、外國から借金することがあるであらう、と政府は發表しました。

大正十二年の九月から十二月まで輸出は大いに減り、其年に十四億となり、輸入は十九億となり、結局前年よりも貿易上の結果は悪くなり、五億參千萬圓の入超となりました。其結果は未だ金も持出さぬ、借金もしなかつた。故に九月に五億五千萬圓あつた在外正貨が翌年一月には貳億足らずとなりました。日本の爲替相場は、大體の標準が外國にある正貨の拂下げの如何でまゐるのであります。然るに今の如く輸入は殖え、外國に有する金は次第に減るとすると、爲替相場の下るのは當然であります。それで茲にこんな事情がありました。日本の爲替相場は、九月一日に四十九弗、十二月末に四十八弗二分の一でありました。然るに米國の方の例は、九月には同じく四十九弗でありますが、十二月末には四十六弗四分の三となり、其處に兩者の間に二弗餘の差

があります。如何なる場合にも日本の側は日本の金カネが價值ある様に思ひ、米國側が米國の貨幣の方が價值あると思ふのは當然であります。之は兩方の側によつて貨幣の價值を見るのが大變違ふと云ふことを示して居ります。

大正十三年になると爲替相場は急激に下落しました。私は當時政府、日本銀行のやつたことを外國で觀察してゐたのであります。大正十三年一月當時の清浦内閣は、爲替相場を四十七弗五十仙に下げて置いて此の相場を維持する爲めに盡力すると云ふ意味のことを發表しました。然るに亞米利加の方では、そんなことに關係なく、一月十七日には四十六弗、三月十七日には四十二弗四分の一に下りました。日本はそれでも四十七弗半を下げぬと威張つてゐたのであります。すると四十七弗半を維持してゐることは日本の輸入業者からは便利であり、輸出の方は不利であります。故に貿易業者は、日本にある英米の銀行には輸出の方を頼み、日本の爲替銀行には輸入のみを頼みます。その爲め日本の爲替銀行は益々立場が悪くなりました。時々外國で電報を見ると、爲替相場が次第に下りつゝも政府は尙維持を聲明してゐました。爲めに日本の爲替政策は如何なるカラクリがあるか分らぬと云はれました。私が云ふ様に、輸入が殖える時に人爲で爲替相場を保つことは絶対に不可能であります。それで二月に五億五千萬圓程借金しました。然しこれ位では尙爲替相場を維持出來ず、三月十八日から一ヶ月間に爲替相場を四度動かしました、即ち四十六弗半から四十二弗にまで動かしたのであります。かゝることは過去に於て未だなかつたのであります。即ち之は無理に維持してゐたのが愈々出來なくなつて手放した爲めであります。そし

て結局十三年の暮には最低の三十八弗半にまで下りました。かくて外國貿易は大いに輸入超過となり、大正十三年の入超は六億五千萬圓に上つたのであります。

今まで申したことをもう一度云ふと、即ち爲替相場は人爲的に維持出来るものであるかどうかの問題であります。爲替相場が三十八弗二分の一に下つた時に、之より以下に下ることは困る、第一輸入貿易に不利である云ふので政府が何等かの方法で爲替相場を人爲的に維持せねばならぬと稱へました。然し根本の財政状態、貿易状態を放任して其結果のみの爲替相場を維持せんとすることは失敗であります。大正十三年に於て之をやりましたが全く失敗で、得る所は弊害のみであります。日本のみならず佛蘭西も大正十三年には法が英貨に對して七十五法から一躍して百二十五法に下つたことがあります。その時佛蘭西は亞米利加で一億弗を借り、又佛蘭西の金の流出を禁じて維持しました。然しそれも、一時的であつて結局駄目となつたのであります。夫れ故に今日は百六十法にも下つて居ります。其の時英國に於て之を批評し、佛國は、財政のバランスが合はぬのに、只一時借金して爲替相場を維持しやうとしてゐるが、それは困難であらうと云ひましたが、日本も同様でありました。爲替相場の維持出来るのは大正八、九年の如く外國に多くの金を持つてゐる場合のみであります。然るに、輸入がかくの如く殖えて金のない場合には不可能のことであります。

爲替相場が下ると云ふことの直接の原因は金の輸出禁止であります。拾壹億の金が日本銀行にありながら何故解禁が出来ぬか、それは出来ぬ事情があるのであります。即ち輸入が殖えて現在

の金では不足するから、もう少し輸出の殖えるのを待たうと云ふのであります。之は日本の經濟界に大缺陷がある爲めであります。爲替相場が、か様に下ると云ふことは、大なる日本の信用に影響するものであります。當時私が外國から得た感じを申しますと、露國のルーブルは戦争によつて忽然として消え、獨乙の馬克亦そうであります、法は一磅二十五法なるものが、百六十法、即ち六分の一に下りました、此の場合に丁度十三年の春、日本の爲替相場が次第に下つたのであります。其の時度々聞いたことは、ルーブルが消えて露西亞が亡び、馬克が下つて獨逸も衰へ、佛蘭西も法の下落と共に大困難に陥つてゐる、日本もやがて之に倣ふのではないかと、世界の人が多く思つたことであります。英國は、金融經濟上に世界一と云はれたのが、戦時中對米爲替は下つて三弗五十仙となりました。それを見て私も其恢復を疑ひました。故に國際金融に關係する人の頭には日本が怪しく見えたのでありまして、かゝることのあつたのは日本の爲めに喜ばしくないのであります。

茲に私の苦勞した問題があります。吾々は金を多く使ひますが日本の金の産額は千萬圓位であります。即ち日本では金を使ふだけ生産出來ぬのであります。故に金の輸出禁止をなした場合金の建値はどうすればよいかが問題となりました。其當時は日本銀行の持つてゐる米貨を拂ひ下げて大體は一匁五圓で賣つてゐたのであります。當時百弗を貳百圓と七拾錢で賣りました。そして毎年壹千七、八百萬圓乃至貳千萬圓も使ひ、それをつぶして行つたのであります。それが爲替相場が三十八弗半に下つた時に、米貨を拂ひ下げるのにどうすればよいかは、大いに困難な問題で

ありました。日本の紙幣百圓は三十八弗半しか價值がないのに内地では壹圓が金二分でありますから、金と紙幣の間に價值の差が出たのは當然であります。故に大正十三年十二月一日からは爲替相場で拂下げることにしました。故に今までは一匁五圓、即ち日本の貨幣と同じ相場で拂下げましたが、貳百五拾九圓七拾七錢でなければ百弗をもらへなくなつたのであります。すると日本のスタンダードの一匁五圓は、一匁が六圓九拾四錢五厘となりました。夫れ故に日本の紙幣はそれだけ價值がなくなり、金と紙幣の價值の差が表はれたのであります。然しこれは、餘り非難すべきやり方でもなかつたと思ひます。

爲替相場が下ると貿易には如何なる影響があるか、爲替相場の下落は日本の貨幣の對外的價值の下落であります。それ故に日本の金で同一の價格のものならば外國から見ても下ることになります。日本で生絲百斤が貳千圓だと、米國は此を九百八十弗で買ひます。然るに爲替相場が三十八弗二分の一になると、米國では七百七十弗で買へることになります。故に其差二百十弗が生じて來るのであります。其結果は日本の生絲が安く買へる爲めに米國人は買ひよくなり、從て生絲の輸出が増えます。尤も此の場合日本の相場も少し其爲めに上ることもあります。反之、輸入は米棉が一封度二十五仙のものが、四十九弗で買ふと五拾貳錢八厘でありますが、三十八弗二分の一になると六十四錢九厘になります。之は大なる相違であります。故に綿布は高くなる譯であります。かくて、爲替相場が下ると輸入品の物價は上り、加ふるに輸入品と類似の品の價格も騰貴します。かう云ふ風に日本の圓の價值が下ることは内地の物價と大なる關係があることであつ

て、之は甚だ面白い研究であります。以上申しました様にして、日本の輸出は大いに殖えました。輸入の方は其の爲めに餘り減ると云ふ事はありませんでした。

今までは爲替の下落を云ひましたが、今度は爲替の上るプロセスを申し上げます。大正十四年の二月頃から爲替相場が強くなりました。それには上海の話をしなければなりません。支那は銀貨國でありまして、總べての取引の勘定を舊節季で行ひます。舊節季の勘定には其爲めに大なる銀を要するのであります。それで毎年支那の節季には世界の銀相場が高くなります。然しその後は銀の相場が下ります。茲に支那人の考によると、自分の集めた銀は節季後下るから之を下らぬものにかへて置く必要があります。時恰かも日本の爲替相場維持を日本政府が聲明して居つたのですから、支那人の頭には手離した銀を以て日本の金を買ふのが一番よいと考へたのであります。そこで支那人が日本の金を投機的に買ったのです。其の爲めに日本の爲替相場は上つて四月頃には四十一弗二分の一から四十二弗位に上りました。上海の銀がどうして對米爲替に影響するかを申し上げますと、上海の投機者が日本の金を買ふには日本の爲替銀行の上海支店に行き千萬兩を提出して之で日本の爲替を買はうとします。爲替銀行は千萬兩の銀をとり、日本の爲替を賣ります。然し日本の爲替銀行は銀を千萬兩とるが、支那人が考へて下るものなら、之を持つてゐて下るかも知れぬ、そこで賣つた爲替に對してカバーをとつておく、即ち爲替銀行は日本向を賣つて、米國又は英國向を其の銀で買つて置きます。故に爲替銀行が日本向爲替を賣ると、一方には爲替銀行の紐育又は倫敦に於ける資金が殖えてゐるのであります。すると爲替資金が米國に出來

たのでありますから對米爲替を上げることにします。即ち輸入爲替を便にいたします。故に上海側の投機は、日本の立場から云ふと對英米爲替が上ることゝなりますが、日本は支那の金を英米に移したることゝなり何も利益はありません。此の投機が壹億以上にも上りました。然るに七、八月には爲替相場が又下りました。今度は上海が反對の行動をとつたのであります。

次に最近の爲替に就いて申し上げます。日本政府は自己所有の金を外國に積出し、之が爲替相場にどんな影響を及ぼしたか。先づ日本政府はどうして金を持つたかと申します。大正八年六月に米國は金解禁をしました、其時に米國から多くの金が上海、香港、ボンベイ、等に出て行きました。然し大正十年位になると上海、ボンベイ、香港でも、米國から持つて來た金を維持出來ずにそれを米國に送り返へしました。日本がそれを途中で買ふと安く買ふことが出來ます。即ち日本は上海、香港、ボンベイから米國に行くものを途中で買ひ、米國にある日本の在外資金を拂つてやりました。其爲めに日本は金を米國から取り寄せたことになつたのであります。此の額は約壹億圓に上りました。現送した金と云ふのは取り寄せたこの金でありまして、今日までに現送高が貳千六百萬圓に上つて居ります。之が爲替相場にどう影響したかと申しますと、此の貳千六百萬圓それ自身は何等の影響もありません。これ位の金は日本の國際貸借上に關係がないのであります。然し、かう考へると影響がある様になります。日本が金を外國に送つて輸入資金を調達してゐる、するどやがて日本銀行の有する拾壹億の金も……と聯想いたします。即ち想像上の影響が働くのであります。次に我國は大正十三年から十四にかけて外國で借金したのでありま

す。大正十三年には參千七百萬弗、翌年には日本の金で壹億七千萬圓、之等は多くは水力電氣會社の社債であります。從て之が丁度約貳億圓の高に上りました。之が、政府の有する貳億近い金に加はりますから、爲替の上には大なる影響を與へたのであります。

かくて爲替相場も改善し、海外貿易も改善されて來ました。すると今度は米國側から日本の事情を豫想して投機が出て參りました。之は上海のものとは大變違つて居ります。上海の場合は相場場の如何から來るのでありますが、米國からの場合は日本の事情を豫想するのであります。加ふるに今の政府の財政々策が米國から歡迎すべきものと見られて居ります。何となれば佛蘭西の事情とは非常に異つてゐるからであります。又感謝すべき事には、日本現政府が大正十二年當時の如く爲替相場の人爲的引上をなしてゐるのではないと米國人が解して呉れたのであります。其爲めに日本の金を買はうとしてゐるのであります、この場合のプロセスは上海の場合と違つて極めて簡單であります。

然らば今後日本の爲替に對する投機はどうであるかと申しますと、私は之は益々殖えると思ふのであります。上海の投機は別であります。今までの投機は日本の貨幣が上るだろうとの豫想であります。然し今後は日本の爲替相場がもう少し高くなると必ず金解禁をするだろうと云ふことを豫想した金解禁の投機であります。若し解禁すると爲替相場は四十九弗三十仙近くまで上ります。すると四十六弗位で送つて置くと三弗除即ち七分近い利益があります。かう云ふことをする人が多く出ると日本の爲替に對する投機が出来るのであります。即ち日本に金を送つて公社債を

買つて置けば損がないと考へて送金する人があります。米國では三分か四分にしか廻らぬのに日本に送つて置くに六分乃至七分を得られます。加ふるに解禁になると更に利益があります。故に之から見て日本の爲替相場は更に之に向つて投機が殖えて、今後更に多大の Disturbance が殖えるに云ひ得るのであります。英國の Currency Committee が解禁前に、「解禁をするのでなければ、英國は英國に送金された金を持ち歸へられるから英國の爲替は大いに下るだらう。従て解禁をせざるを得ない」と報告しました。日本も之と同様の状態でありますから、私は日本の爲替に對するスベキチュレーションは今後は殖えると思ふのであります。

第二一 爲替相場の恢復と金解禁問題

今日は貿易の改善其他の事情に基き爲替が實質的によくなつて來ました。而も投機なる形式的な原因が加はり大いに爲替相場は恢復し、最近四十七弗半に上つて居ります。又投機の爲めに上つたのだから投機者の言葉から言ふと利喰する様になつたのであります。然らば爲替相場の恢復せる今日に於て金解禁を奈何すればよいかの問題が起るのであります。之から私自身の意見が加はります。私は之を押賣りするものではありません。

爲替相場が上ると貿易に如何なる影響があるか。日本の生絲百斤を貳千圓とすると、之を三十八弗半の時代には亞米利加では七百七十弗の金を拂つて買ひました。今四十六弗に上つたとすると、生絲が貳千圓ならば、亞米利加人は之を九百二十弗で買はねばなりません。然しもし亞米利

加が依然として七百七十弗でなければ日本の生絲を買はぬ、即ち七百七十弗以上の購買力がないとしたならば、生絲は千六百七拾四圓となります。今日の實際の例で四十七弗半と云ふ相場になると亞米利加は九百五十弗に買はねばなりません。若し亞米利加が七百七十弗以下でなければ買へないとするると日本の生絲は千六百貳拾圓に下げねばなりません。事實、爲替相場が上り、亞米利加に於ける弗の相場が下つた爲めに貳千圓の日本の生絲は千四百七拾圓まで下りました。日本の生絲の値段が下つた爲めに全日本を通じて大いに騒いだのであります。今假に金解禁を斷行し爲替相場が四十九弗になるとすると、日本の生絲は千五百七拾壹圓に下らなければ亞米利加で賣れぬこととなります。然るに日本の生産費は下りません。何となれば物價が爲替相場の恢復した割に下らぬのであります。日本の最低の生産費でも千五百圓乃至千六百圓を維持せなければ繭の生産が出来ぬのであります。それ故に、右の様な状態では今年六月から始まる製絲家が大いに困ることになります。

然らば輸入の方の實情は奈何であるかと申しますと、最近二〇・六五仙の米棉が一八・九五仙まで下りました。其上に四十三弗四分の三の爲替相場が四十七弗半になり、爲替相場で三弗四分の三の差が出来ました。夫れ故に日本の棉の價格は百斤七拾參圓のものが五拾八圓に下りました。即ち丁度拾五圓の下落がありまして、二割程に當つて居ります。斯くの如く爲替相場が上ると物價に大なる影響があることは實例によつて判るのであります。日本の紡績業者は三ヶ月間位消費するだけ棉を持つてゐるのです。従つて二割の下落が如何なる損失を與へたかは注意して考へね

ばなりません。かくて爲替相場の恢復は輸入の上にも相當の痛手を與へるのであります。

爲替相場の恢復は國の立場から大問題であることは當然であり、金解禁もかくて當然相當の犠牲を拂つて行はねばならぬのであります。以上の場合には生絲と棉の實例を述べたのであります。が、國際貸借の上について兩者は其影響を區別せねばなりません、爲替相場恢復の結果、棉が下ると其製品たる綿布は當然下ります。それ故に爲替相場恢復による綿布の輸出の不利は、棉の輸出値段の安くなつた事で補ふ事が出来ます。然るに生絲の方は事情を異にします。生絲の生産は輸入品と無關係に行はれ、従つて爲替相場回復に基く生絲輸出の不利は、遂に同一原因に基く生産費の遞減を以て補ふ事が出来ないであります。今日英吉利で石炭業者が罷業をして居ります。之は日本の生絲の場合と全然同一の實例であります。英吉利は昨年四月金解禁を斷行致しました。爲めに爲替相場は上り、従て石炭の値段を下げねば外國と競争が出来なくなりました。——英吉利でも棉の方は日本と同一であります。——英吉利はかくして石炭の値段を下げねばならなくなつた爲めに石炭業の失業者が非常に殖えました。此點に於て日本の生絲は英吉利の石炭と同一の立場にあります、此事は金解禁に當つて大いに考へねばならぬ所であります。夫れ故に爲替相場が上つて物價が下らぬ時にはかゝる混亂になるのであります。

然らば爲替相場が上つて來ると金の解禁は奈何か。前項に申上げました如く今後日本の爲替相場に對して投機が多くなり、次第に四十九弗近くなると共に大いに上下が激しくなります。四十九弗近くなつたならば日本は如何に之を扱へばよいでありますか。何分投機の事でありますか

ら、如何に研究しても、名案を出しても何ヶ月先にドレダクになるかは考へられません。之は上海の投機者の頭にならねば判らないのであります。然し英吉利の解禁前の状態を見ると、早晚我國の爲替相場も四十九弗近くなるのであります。然らば、果して四十九弗近くなる時解禁を斷行すべきでありませうか。

私の考へによれば、爲替相場の恢復の原因が貿易の改善にありや投機にありやにより、國際貸借の上に及ぼす影響に大なる相違があるのであります。貿易が改善せられた場合でも投機の場合でも、金がいつて來ることは兩者同じであります。然し貿易の改善の場合には、一ヶ月位の間に巨額の金が出来るとはありません。之に反し投機の場合には、急激に一週間に何千萬圓もはいつて來る事があります。貿易改善は漸進的であり、投機は一時的であります。貿易の改善から日本にはいつた金は出て行きませんが、投機の場合は金を一時日本によこして後日利せんとするのでありますから用がすめば金がすぐ出て行きます。今若し解禁すると投機によるものは全部其の金を持ち出さねば目的を達しませんし、又持ち出す様にしてあります。貿易改善からはいつて來た金は持出されません。これは外國人の金ではなくて日本の金になつてゐるからであります。今若し四十六弗の時に金を日本に送つたといえます、金利は日本の方が高いから利息が得であります、そして一年後に解禁すると假定して、爲替相場は四十九弗八分の三になりますから、利息の外に元金に對して三弗八分の三が得られることになります。それ故に日本が解禁をするのであらう、又除儀なくすると考へて、外國から投機の金が二億圓ばかり日本に來てゐることは當然で

あります。

然らば金解禁の結果、一億弗の投機の金が日本から引揚げられると其影響如何。直に解禁せられる場合と一年後に解禁せられる場合とを考へて見ます。今若し今日解禁して明日爲替で送金するとすれば、在外正貨は今日貳億圓程ありますから、それで解釋がつきます。然し一年後に解禁したとして、一億弗の半分、即ち五千萬弗は輸入資金に使つて了つたとすると五千萬弗を爲替で送ることになります。然るに投機の爲めの金が都合貳億圓でありますから、金解禁をすれば爲替で送つた五千萬弗以外に壹億圓の金をすぐ持つて行かれるのです。第一に日本から亞米利加への船でどれ位持つて行く能力があるかと云ふと、二ヶ月かゝらずに壹億圓は出すことが出来ます。するとこれまでの私の經驗では急激に通貨が收縮いたします。第二に爲替で送金すると異り人の目を惹きます。それ故に一般の恐怖心を起します。若し假に日本から金が豫想外に出ると日本は再び金の輸出を禁止するであらうと考へます。日本人が考へぬでも外國人が考へます。こうすると一日も早く金を出させねばならぬと考へ、借金しても金を出そうといたします。況んや最近紐育からの投機は次第に日本に腰を据え、金の解禁まで公債等に放下して待つて居ります。それを考へると金解禁と共に有價證券を賣られる事も想像出來ます。然るに日本の市場は狭いのでありますから、金を出すこと、有價證券を賣ることの二つの爲めに大なる影響を被ると思ふのであります。金で送ること、爲替で送ること、どう違ふかと申しますに、私は爲替で送る場合には影響は少いが金で送る場合には大なる影響があると、兩者を區別する論者であります。一時的には爲替

で送つても影響は相當あります。即ち一時的にはやはり通貨を收縮させます。然し金を持出すことは日本銀行をして再び通貨を出させなくするのでありますが、爲替送金の時は、政府が在外正貨を拂下げるのでありますから、政府の預金が殖え、従て通貨が收縮するのであります。

然らば日本から金を持出させなくとも外國に日本の金があるではないかと言ひますが、日本は輸入超過で支拂資金には年中困難をして居ります。それ故に日本の外國にある金には算入漏れのものも殆んどない位に勘定されてゐるのであります。資金は仲々ないのであります。然らば現在日本銀行及び政府の海外資金は如何であるかと申しますのに、之は恐らく今日貳億なからうと思ひます(表の上には二億餘になつて居りますが)。加之、今日は貿易外の取勘定は餘り來ません。すると政府の有する勘定から云ふと貳億を持つてゐても、八千萬圓近くの公債の利息を拂つて行かねばなりませんから、金解禁せぬと之は減つて行くのであります。決して殖えないのであります。日本銀行でも政府と同様に外國で有價證券を持つて居りますが數千萬圓に過ぎぬのであります。それ故に政府、日本銀行共に外國に金がないと言ふことが出來ます。それ故に一億弗の投機がある場合、之を準備して外國で支拂ふことは出來ぬことになりません。すると金の解禁は悲觀すべく思はれるのであります。然し私は金の輸出禁止は變則であつて、どうしても國民は解禁して原則に歸らねばならぬと考へてゐるのであります。すべてのものが金の輸出禁止の爲めに常態を失ひつゝあるのです。

世人が三十八弗二分の一の時に金解禁を説いたのでありますが、これは誤りであります。私は

今日の如き爲替の恢復した場合に金解禁をする用意をなすべきであると思ひます。金解禁の可否は既に解決せられてゐる筈です。濱口君は銀行集合所で演説して、「金解禁をしない。何故なれば日本の爲替相場は投機の爲めに上つてゐるのであつて貿易改善の爲めでないからである」と言つて居ります。日本の貿易の改善とは如何なる事でありませうか。日本は元來輸入超過國でありませう。それ故に天然自然に放任して爲替相場が四十九弗になることはありません。只四十九弗になる事は政府の海外資金を拂ふからであります。即ち爲替相場が上るのは外國の金を拂ふからであつて、自然では日本の爲替相場はバーになることはないのであります。それ故に爲替相場を高くして置いて、言ひかへれば輸入に便に輸出に不利にして置いて、貿易の改善によつて解禁しやうとするのは大いなる矛盾であります。でありますから私の結論は、金の解禁をせよとせぬとかではなくして、解禁斷行についての準備をすることが必要であると思ふのであります。

最近日本の貨幣に對して世界の人が投機をすることは、日本の貨幣の價值に對して信用しなくなり、又日本の産業が不安定になる所以であります。これは防ぎ得るだけ防がねばなりません。物は理によつて動くならば信用を得るが、非理によつて動く即ち投機によつて動くならば信用を失ふことになります。此の影響を受けて、貿易産業が不安定となり大なる悪影響を凡ての方面に與へて居ります。何となれば商品の價格に對し爲替相場の方が原價よりも大なる變化を與へますから一般日本人に悪い感じを與へるのであります。之は爲政者としては注意すべき事でありませう。然らば金解禁の準備は如何にすればよいか。第一に投機で來て居る金は、解禁によつて金又は

爲替で持出されます。それなら之れを絶對に何等かの作用で止め得るかと申しますと、日本の現狀で言ふと、出来ません。倫敦や紐育であるが平時から世界中の金が来て居りますから、金利を高くすると出て行きますし、又金を招くことも出来ません。然し日本には、これがありません。その金は金利を高くしても止まりません。それ故に日本の金利を引上げるとは全く間接であります。即ち輸入資金の調達に困りますから輸入は減ります。一方又物價は下つて輸出が殖わますが、これは全く間接であります。

然らば金が出て行くのを止め得ないとして、次に金を作り得るかどうか。日本銀行にも政府にも金はありません。貳億近く現在持つてゐるものは公債の利拂で減つて行きますから一年又は一年半後にはあてになりません。英吉利では解禁に當つて、參億弗の信用を亞米利加に約束しました。それならば日本も準備の爲めに此の約束をなすことが出来るかと言ふと、先づ無理をして五千萬圓位は出来るでせう。然し餘り巨額に借入れて之を使へば困ります。それで借りることが出来るとしても巨額に借りると他日の難を残すのであります。又東京、横濱の市價はどうなるかと言ふと之も借りられません。日本の信用は一度地に落ちて未だ恢復いたしませんから悪い條件でなければ借りられません。然るに今日は大正十三年以上のウントよい條件でなければ政治家として借りられませんから、中々これは成立出来ません。社債の如き外資輸入も外國の事情と日本政府の態度を考へればこれも困難であります。こう考へると、第二策も實行し難くなります。

そこで私の意見を申し上げますが、之は名案で一石を投じて二鳥を射るものであります。之は外

國でも有效に行はれたものでありますから自信があります。亞米利加の投機でも上海の投機でも其結果外國に金が出來ると云ふことは同一であります。それを早く爲替銀行が使用せねばならぬから爲替相場が上るのであります。其處に投機が生ずるのであります。故に外國にたまつた金を何人か買取つたならば爲替相場は上りません。するとメベキュレーションはなくなりません。即ち政府が爲替銀行から買ふのであります。政府はこれを紐育の投機者に高くせず、賣るのであります。大正四年に預金部、一般會計の金で此の方法を行ひ、一時は拾四五億圓も買ひました。即ち過去にアレ程在外正貨が殖えたのは之が爲めであります。それを今又繰返へしてやれば投機者がなくなるのであります。即ち買手があるのにそれに向つて値を上げぬ様にする、云ふ言葉は悪いかも知れない。然し日本は近く貳億五千萬圓の公債償還を迫られ、加ふるに何人か解禁に際して相當の犠牲を拂ふ必要があるのであります。それ故に大正四年に行つたことをすればよいのであります。若し此案が誤りならば外國でそれを賣ることが出來ます。それ故に爲替相場を今日の様に高くしないで、政府は外國に金を持つことになるのであります。其の結果金の解禁は日本の經濟界、金融界を害せず、容易に出來るのであります。然し四十六弗で買つた金が四十九弗八分の三になつたならば其の間に四十六弗で買つた米貨に對しては三弗八分の三損をします。然し大正四年乃至七、八年に政府が買つたのもこれであり、私の今まで言つた事を真といたしますと、政府には金を作る方法がないのであります。總ての方法を盡してもないのであります。それ故に政府が金を作り、而も解禁の準備をする方法が最上であります。近時政府は金を送り

ますが之はいかぬのでありまして、解禁をすると一時金が減ります。之は大なるショックを與へますから今日より日本銀行の金を少しづつ出して通貨を收縮し、加之金を政府が外國に私の云ふ如くにして持つて解禁の準備をすることが第一であります。徒らに貿易の改善を待つと云ふのは不可であります。

尙茲に英國の解禁當時を思はねばなりません。英吉利は昨年四月に解禁をしました。英國の解禁前の状態は丁度日本の現状と同じであります。一九二五年には爲替相場が次第に上り、四弗七十九仙となりました。英國は解禁準備として色々の手段を盡しました。尙英吉利の四弗七十九仙は丁度日本に持つて來ると日本の四十七弗半位になるのであります。それで英吉利は如何なる準備をしたかと申しますと 第一に外債應募制限をやりました。之は一九二〇年から二一年に爲替相場が下り、當時これは英吉利の金を持つて行かれるからである云ふのでやつたのであります。第二に金利の引上と、此の二つによつて解禁を行つたのであります。英吉利でもこれは非常に窮策でありました。何故なれば外國に金を貸さなければ資金の調達が出来ませんから英吉利の輸出貿易は盛にはなりません。英國は金解禁をするには輸出貿易が妨害されてもよいとしたのであります。金利を引上げれば爲替相場に非常な効果があります。之は英吉利では經驗から分つて居ります。日本はかゝる立場に居ません。更に第三、段として英吉利は亞米利加に參億弗の信用設定をしたのであります。

金解禁が英吉利の産業に與へた影響如何、金の解禁は英吉利の磅の對外價値を引上げた爲め

に、日本の生絲の例の如く、外國との競争には英國品の値段を下げる外なくなつたのであります。況んや英國品は競争があるものでありますから尙更であります。然るに英吉利の物價は爲替相場の恢復に比例して下りません。貨銀も下りません。そこで英吉利には方々に色々な衝突や影響を生じました。英國の議論もこゝにあつて磅が對内價値よりも對外價値をあげすぎたと言はれたのであります。之も所謂一方の論でありまして全然正しい譯ではありませんが、實例が多く出たのでありますから、日本も之を大いに考慮しなければなりません。然るに日本になくて英吉利にのみあると思はれることは、か様な事が起つたのであります。即ち英吉利のみにあつて外國にない産業は甚だ盛となり、此方面では失業も少くなりました。之は金利が高くなつた爲めに外國から金がいつて來たのと物價が下がらなかつた爲めであります。然し英吉利全體として考へれば、外國貿易が打撃を受けたので、その失業者總數は非常に増加して居ります。昨年一月の英國石炭業失業者は約十萬人でありましたが、四月廿八日に金の解禁が行はれ、六月には石炭業の失業者は三十一萬四千人に達して居ります。之は日本の生絲の場合にも考へる必要があります。金輸出解禁の結果外國貿易の方面に於て輸入が殖え、輸出が減るのは當然の現象であります。金解禁に關し英吉利と日本とは其儘の比較には勿論なりません。歩調は同一として考へなければならぬのであります。