

會學濟經學大國帝都京

# 叢論濟經

號四第 卷(十二第)

行發日一月四年四和昭

## 論叢

醫師と營業課税 . . . . . 法學博士 神戸 正雄

マルサスの恐慌論 . . . . . 經濟學士 谷口 吉彦

## 講演

長崎の機船底曳網漁業と金融情況 . . . . . 法學士 長谷川安次郎

## 說苑

フランスの新貨幣制度に就て . . . . . 經濟學士 松岡 孝兒

英蘭銀行の成立及び發展過程に就て . . . . . 經濟學士 一谷藤一郎

大阪爲替會社の業績 . . . . . 經濟學士 菅野和太郎

最近の諸國幣制改革の傾向 . . . . . 經濟學士 鳥本 融

## 雜錄

京都府に於ける士卒の歸農商に就て . . . . . 經濟學士 堀江 保藏

英國新聞界のコンツエルン . . . . . 經濟學士 磯部 喜一

國際統計協會と國際聯盟 . . . . . 經濟學士 菊田 太郎

## 最近の諸國幣制改革の傾向（下）

島 本 融

第一、緒言 第二、兌換規定の傾向（以上前號掲載） 第三、準備規定の傾向 第四、結論

### 第三、準備規定の傾向

金と通貨との數量的關係は金と通貨との間の一定の價格的關係を前提とせずには考へられない。然し金と通貨との間に一定の價格的關係が維持されてゐる場合にも、金と通貨との間に一定の數量的關係が存在しない場合もあり得る。即ち金と通貨との數量的關係が一定さるゝ爲には、換言すれば金の數量の増減により通貨の數量に一定の増減を生ずる爲には（一國の通貨が金貨のみより成る場合を考へれば、それは別としなければならぬ）一國の貨幣制度上に於て特別の配慮——法律又は慣習にて兩者の關係を定むる事——を必要とする。之即ち金準備の問題である。

かくて金準備の問題と金兌換の問題とは不離の關係にあるのではない。故に既に述べたる如く、各國が金兌換の規定を設け、又は他の方法により之を設けたると同様の効果を生せしめつゝある場合に於ても、必ずしも金準備の規定（又は慣習、以下同じ）は存在するものと限らないのである。特にかゝる規定の存在する必要がなければ、かゝる規定を存しない、金と通貨との一定の

價格的關係のみを有する金本位制度の存在も考へ得るのである。

然らば通貨に對する金準備の規定を特に設くる意義は果して存在するであらうか。存在するとすれば何れの點に存在するであらうか。只通貨に對する金準備と云ふも普通には銀行券（又は政府紙幣、以下同じ）に對する金準備である。金の増減により嚴格に通貨に一定の増減關係を生せしめつゝありと云ふ場合とても、それは單に金と銀行券との關係に就いて規定を設け、特段の方法を講じつゝありと云ふのみにして、更に銀行券と預金通貨との關係に就いては自然に銀行券の増減は預金通貨の増減を生ずるとなすに止る。故に問題は銀行券の數量を金の増減と關聯せしむる、所謂金準備規定の必要は如何なる點に存するかと云ふ點である。

處が銀行券に對する金準備の必要は種々の方面より主張される。第一に金準備は通貨のコンフィデンスを昂むる爲に、一國の對外信用の維持の爲に、或は非常準備の爲に必要であると云はれる。殊に最初の理由は最も重要視さるべきものであらう。例へば支那に發券銀行が創設せられた場合に、その銀行券に對して金準備が存在するか否かによつて、その銀行券に對するコンフィデンスは大なる差異を見たであらう。その外の理由もそれぞれ首肯せしめらるゝ場合があるであらう。只之等を理由とすれば金準備は多きを算ぶと云ふ事になり、金の數量と銀行券の數量との間に一定の増減關係を生せしめる必要はないであらう。

第二に金準備は兌換の準備として必要であると云はれる。此の點に就いては既に述べた金の對内的流出と對外的流出を分ちて考へて見るに、今日の如く金の對内的流出殆どなき状態に於ては

國內的兌換に備ふる爲に金準備を有する必要は甚だ少くなつた。只對外的流出に備ふる必要は今日益々大となつてゐる。然し此の對外的流出に備ふる爲には國內の銀行券流通高と金との間に一定の増減關係を生せしめる必要はない。寧ろ此場合には金準備は國際貸借等を標準として定めるのが合理的であらう。

第三に金準備の規定は發券機關のその特權の濫用を防ぐ爲に必要なりとされる。此の思想の逆は金の數量によりて銀行券の數量を調節するを發券權の正用となすものと云はねばならぬ。而して更にかゝる議論の根據となれるものは、かゝる仕組のもとに於ては、例へば一國の貿易の逆(順)調の爲に金の流出(入)を生ずる場合には銀行券の數量は減少(増加)されるから、その國の物價は下落(騰貴)し、やがて貿易を均衡に導くと云ふやうな自然的調節作用 (eine natürliche Regulierung) を生ずるものであると云ふ考方である。

普通には金本位制度には常にかゝる自然的調節作用が存在するとなし、その故に金本位制度は貨幣制度の常道である等と云ふ。例へば「此の經濟界の通貨の多すぎる少なすぎると言ふ事は、天然自然に解決するやうな一つの方法になつてゐます。それは貴方がたも御承知の如く兌換制度即ち金準備の制度は斯うなつて居りまして通貨が多すぎれば其結果消費が殖え、景氣がよくなつて其爲に輸入が超過する。輸入が超過すれば準備の金貨は外國に持出される。そうすると通貨は減る。通貨が減ると、今度は反對に輸出は殖えて來て其結果日本の正貨準備が殖えてつと自動的に行くやうに出來てゐる。」<sup>2)</sup>と云ふやうな議論が之である。此議論は此の場合に限らず廣く行

1) Diehl u. Mombert: Ausgewählte Lesestücke, Bd. I, (Vom Geld I.), S. 12.

2) 井上準之助氏「戦後に於ける我國の經濟及び金融」第138-9頁

はるゝものであるが(註)、金本位制度にては常に金準備の規定が嚴格に行はれ、金の數量によつて銀行券の數量を調節しつゝあるものとなつて居る點に於て明瞭な誤謬を犯してゐる。けれども金準備の意義を右の如き所謂自然的調節作用に認むる點に於て右の説明と符合する。

(註) 例へばジードの原論には「國際貨借の均衡破れて正貨の流出を見るに至りたりとせよ。貨幣數量説が眞理なりとせば正貨の流出は貨幣價值の騰貴を惹起しその結果物價の一般的下落を見るに至るべし。然るに物價下落する時は外國人にとりて内國品を買ふ事利益となり、——安き市場に買手集る理によりて輸出は著しく振興さるゝ事となるべし。之れと同時に外國人は内國に商品を買込むも利益薄く、内國人は内國市場にて安價なる商品を得べきが故に輸入は甚しく抑制さるゝ事となるべし。蓋し商品が高き市場より安き市場に趣くを得ざるは猶河流が源に遡るを得ざるが如し。故に正貨流出は結局輸出の増進と輸入の減退とを促し、救済の道自ら其間に開け、終に正貨は元の狀態に復歸するに至るべし」と云つてゐる。

而して金の増減によつて最も適確に銀行券の増減を生ずるものは、全額金準備の制度である。

然しかゝる制度は未だ嘗て存在した事がない。之に最も近い例として屢々示さるゝ所のピール條例の如きも、制定の年なる一八四四年の年平均數字によると銀行券の發行高は二千七百九十三萬餘磅であつて、之に對し金準備は一千三百九十三萬餘磅よりなく、約五〇%の金準備率を示してゐるにすぎない。然し一部準備の制度に於ても、金準備の増減により一定の銀行券の増減を生ずる場合には自然的調節作用は之を見る事が出來ると云ふ。ランスブルグの如きは此の點に就いて次の如く言つてゐる。「貨幣改革の差當り重要ならぬ成分をなすものは、兌換準備の問題である。金準備の増加若くは減少によつて惹起される場合を除いては最早や獨逸の紙幣數量は何等變動を

3) Charles Gide: Cours d'economie politique, II, p. 6. (飯島氏譯文による)

4) H. D. Macleod: The theory and practice of banking, vol. II, p. 340  
には若し Peel 條例の制定者が之によつて currency theory を實際化したと考へてゐたとするならば恐らく之より以上明白な誤謬はないであらうと云ふ

蒙らないと成ると、兌換券が金準備を二〇%有するか、三〇%有するか、五〇%有するか等云ふ事は全くどうでもよい問題である。將來にとつて望ましい事は勿論一〇〇%の金兌換準備、従つて正統の意味に於ける金本位になる事にあるが、此本願が實際上叶はないでゐる以上は、暫くの間國際貸借關係に於ける借方超過を金輸出に依つて——之に踵ぐ貨物輸出の爲の開拓者として——決濟する爲に發券機關が所要の金數量を自由になし得れば之を以て満足すべきである。此の目的の爲には貨幣理論上正當な政策に於て、銀行券流通高の二〇%もあれば澤山である。何となれば流通せる支拂手段が一〇%丈け減少しただけでも、既に商品市場殊に國際買入市場に齎す物價の下落は目覺ましいものであつて、輸出は爲に貸借勘定の必要以上に遙かに大なる程度迄活潑となり、貸借勘定の支拂殘高を決濟し金を再び逆流入させないではゐないのである云々」<sup>5)</sup>。然し此の場合には全額準備と異つて人爲的方策によつて、金準備の増減により銀行券の數量の蒙る影響を左右する事ができるのである。

只一應かゝる人爲的方策は之を行はず、ランスブルグの言ふ所の金準備の増加若くは減少によつてのみ銀行券數量の變化せしめらるゝ場合について考へるとするも、先づ所謂自然的調節作用はそんなに正確に起るものであるかどうか、が問題となる。

即ち右の議論は(1)輸出入の差額は金の流出入によつて決濟される。(2)金の流出入によつて金準備の減少増加を生ずる。(3)金準備の減少増加によつて銀行券の減少増加を生ずる。(4)銀行券の減少増加は通貨全體の減少増加を生ずる。(5)通貨全體の減少増加は物價の下落騰貴を起す。(6)物價

やうな事を言つてゐる。

5) Lansburgh: Die Rückkehr zur Goldwährung. (Die Bank, Jan. 1922, S. 17.)

の下落騰貴は或は輸出を増進し輸入を減退せしめ、或は輸出を妨げ輸入を増進せしむ。と云ふ大體六個の部分に分たれるのであるが、そのうち(3)は茲には銀行に於てそのやうな増減關係を發生せしめるものとなすのであるが、その他の點に就いては常にその命題がそのまゝ實現さるゝものとなす事はできないのである。

次に此の自然的調節作用が正確に、その通りに起るとしても、その過程に起る事を豫期さるゝ、物價の騰落が一國の「表現せられたる利益」と合致せざる場合を生ずる事はないか、と云ふ點が問題となる。

通貨現象は現今の經濟生活の中核をなすものであるから、通貨の購買力の變化即ち物價の騰落はその影響の及ぶ範圍が甚だ廣い。その爲に一國の經濟が大なる悪影響を被る事もあり得るわけである。故にそれが一國の「表現せられたる利益」と合致せざる場合も生じ、貿易の均衡よりも此の悪影響を避くるを以てより重大なる利益となさるゝ場合もあり得るわけである。殊に輸出超過によつて金の流入あり物價の騰貴を生ずると云ふやうな場合には、物價の騰貴そのものはその弊害が大であるし、一方貿易の方から云つても、物價の騰貴によつて再び輸入超過の頽勢に移る事は今日の何れの國家も之を利益とせず、即ち今日國家の利益は「貿易の均衡」ではなくて「輸出の増進」にあるとされるから、かゝる場合には自然的調節作用がそのまゝ實現さるゝ事は國家の利益に合致しないであらう。又その反對に輸入超過で金の流出を生じた場合には、これに應じて銀行券を收縮せしむれば物價の下落を生じ貿易を恢復せしむることも、その過程に於て物價の下落を生ずる事は一國の企業者にとつて當面の浮沈に關する事として、その利益の方が貿易の恢復よ

りも強く主張さるゝ事もあらう。

然るに今日の通貨政策は一國の「表現せられたる利益」の爲に行はるゝものであるから、一國の最も大なる利益にして常に「貿易の均衡」に存せざる限り、金の數量を以て銀行券の數量を調節する金準備の制度は(そのもとに於て自然的調節作用が正確に行はれるとして)、銀行券の發行制度として常に適當なるものと言ふ事はできないのである。故に或場合には人爲の方策を講ずる餘地あれば之を利用して、金の調節作用に絶對に信頼する事なく、一國の「表現せられたる利益」に従つて銀行券の發行を調節するに至るは豫期し得べき所であらう。

既に戦前に於ても正確に金を以て銀行券を調節したと云ふ例はそんなに多くないと思ふ。比較的之を實行したと云はるゝ英國の數字を示せば次の如くである。(數字は何れも年平均、單位千磅)

年次	銀行券	同増減	金準備	同増減
1879	46,284	+ 8,342	31,297	+ 8,355
1880	41,661	- 4,623	28,662	- 4,635
1881	38,827	- 2,834	23,509	- 3,153
1882	36,791	- 2,036	21,041	- 2,466
1883	37,050	+ 269	21,341	+ 298
1884	37,751	+ 701	21,991	+ 650
1885	38,722	+ 971	22,972	+ 981
1886	35,548	- 3,174	19,778	- 3,194
1887	36,577	+ 829	20,513	+ 735
1888	35,633	- 744	19,433	- 180
1889	36,661	+ 1,028	20,461	+ 1,028
1890	37,216	+ 555	20,800	+ 339
1891	39,838	+ 2,622	23,367	+ 2,565
1892	40,743	+ 905	24,281	+ 916
1893	41,068	+ 325	24,618	+ 337
1894	48,669	+ 7,621	31,916	+ 7,298
1895	53,191	+ 4,502	36,387	+ 4,471
1896	58,802	+ 5,611	41,980	+ 5,593
1897	50,005	- 8,797	33,225	- 8,755
1898	48,049	- 1,956	31,242	- 1,983
1899	47,142	- 907	30,342	- 900
1900	49,232	+ 2,090	31,633	+ 1,291
1901	51,603	+ 2,371	33,828	+ 2,195
1902	51,238	- 315	33,362	- 466
1903	50,607	- 631	32,331	- 1,031
1904	50,908	+ 301	32,447	+ 116
1905	52,305	+ 1,397	33,856	+ 1,409
1906	50,951	- 1,354	31,945	- 1,911
1907	52,016	+ 1,065	33,624	+ 1,697
1908	54,141	+ 2,125	35,691	+ 2,067
1909	54,398	+ 257	35,948	+ 257
1910	54,190	- 208	35,740	- 208
1911	55,509	+ 1,319	37,059	+ 1,319
1912	55,827	+ 318	37,377	+ 318
1913	54,642	- 1,185	36,192	- 1,185

年次	銀行券	同増減	金準備	同増減
1844	27,934		13,935	
1845	28,619	+ 685	14,617	+ 682
1846	28,163	- 456	14,163	- 454
1847	23,765	- 4,398	9,769	- 4,394
1848	27,196	+ 3,431	13,196	+ 3,427
1849	28,320	+ 1,124	14,323	+ 1,127
1850	29,943	+ 1,623	15,949	+ 1,620
1851	27,939	- 2,004	13,864	- 2,095
1852	34,070	+ 6,140	20,077	+ 6,213
1853	30,984	- 3,095	16,984	- 3,093
1854	27,303	- 3,681	13,304	- 3,680
1855	27,555	+ 252	13,529	+ 225
1856	24,733	- 2,772	10,306	- 2,223
1857	24,177	- 606	9,702	- 604
1858	31,604	+ 7,427	17,120	+ 7,427
1859	31,709	+ 105	17,272	+ 143
1860	28,973	- 2,736	14,498	- 2,774
1861	20,737	- 2,236	12,199	- 2,299
1862	30,175	+ 3,438	15,525	+ 3,326
1863	28,403	- 1,772	13,764	- 1,761
1864	27,412	- 991	12,771	- 993
1865	29,351	+ 1,939	13,709	+ 938
1866	28,922	- 429	14,009	+ 300
1867	35,249	+ 6,327	20,246	+ 6,237
1868	34,649	- 600	19,962	- 284
1869	32,775	- 1,874	17,775	- 2,187
1870	34,877	+ 2,102	19,877	+ 2,102
1871	37,880	+ 3,017	22,880	+ 3,017
1872	36,911	- 969	21,898	- 982
1873	36,887	- 24	21,887	- 11
1874	36,550	- 337	21,570	- 317
1875	38,180	+ 1,630	23,180	+ 1,610
1876	42,870	+ 4,690	27,857	+ 4,677
1877	39,530	- 3,340	24,530	- 3,327
1878	37,942	- 1,588	22,942	- 1,588

此數字によれば英國の場合にあつては大體銀行券は金の増減に従つて動いてゐるやうであるが、それに就いては、逆に右の金準備なるものが銀行券流通高によりて調節されたるの事實あるを想起しなくてはならぬ。同様の數字を獨逸に就いて掲げると次の如くである。(數字は年平均、單位百萬兩)

金準備	準備割合
564.8	82.4
577.0	83.0
533.9	85.7
589.1	88.2
628.7	85.5
614.2	83.0
594.9	79.6
639.4	86.7
627.8	85.6
622.2	85.5
724.4	90.3
805.4	93.5
934.0	100.1
901.5	91.3
831.7	84.5
925.5	98.2
976.0	99.1
876.0	88.9
969.7	96.9
1,045.4	95.4
925.3	86.4
905.3	83.3
885.8	78.7
860.6	75.3
853.8	74.9
947.1	79.5
1,018.1	82.7
942.5	75.4
972.0	75.4
1,019.2	76.3
948.7	68.3
947.7	64.0
1,108.8	72.7
1,135.5	72.0
1,143.6	71.2
1,210.2	71.2
1,270.0	76.3
1,367.4	69.8

年次	銀行券
1876	684.8
1877	694.9
1878	622.6
1879	667.6
1880	735.0
1881	739.7
1882	747.0
1883	737.2
1884	732.9
1885	727.4
1886	802.1
1887	860.6
1888	933.0
1889	987.3
1890	933.8
1891	914.6
1892	984.7
1893	984.8
1894	1,000.3
1895	1,095.6
1896	1,083.4
1897	1,085.7
1898	1,124.5
1899	1,141.7
1900	1,138.5
1901	1,190.2
1902	1,229.6
1903	1,248.7
1904	1,288.5
1905	1,335.7
1906	1,387.2
1907	1,478.7
1908	1,524.1
1909	1,576.6
1910	1,605.8
1911	1,663.6
1912	1,781.9
1913	1,958.1

準備割合の時によりて變化するは、或は金の流入あるもその割合に銀行券の増發を見ず流出あるもその割合に收縮を見なかつたのを意味するのではないかと思ふ。佛蘭西の場合はその發行制度は甚だ自由であつたが、大體獨逸の場合と大差がない。  
 (數字は年平均單位は百萬法)

準備割合	年次	銀行券	金準備	準備割合
				%
38.5	1886	2,789.2	2,422.7	86.9
73.7	1887	2,719.3	2,361.5	86.8
79.6	1883	2,676.4	2,301.0	86.0
68.5	1889	2,876.1	2,398.4	83.4
49.5	1890	3,060.4	2,513.2	82.1
45.9	1891	3,084.6	2,533.8	82.1
38.3	1892	3,151.3	2,826.5	89.7
33.1	1893	3,445.5	2,956.0	85.9
52.4	1894	3,476.5	3,083.7	88.7
62.8	1895	3,526.7	3,291.6	93.3
78.1	1896	3,607.0	3,222.4	89.3
95.2	1897	3,687.0	3,184.7	86.4
87.8	1898	3,694.5	3,100.1	83.9
73.2	1899	3,820.2	3,062.1	80.2
26.6	1900	4,034.1	3,237.3	80.2
30.3	1901	4,115.8	3,516.8	85.4
26.7	1902	4,162.2	3,659.2	87.9
43.5	1903	4,310.4	3,602.3	83.6
62.6	1904	4,283.5	3,678.2	85.9
80.0	1905	4,408.2	3,956.5	89.8
88.2	1906	4,658.8	3,931.6	84.4
88.6	1907	4,800.4	3,674.4	76.5
96.2	1908	4,853.4	3,956.7	81.5
85.6	1909	5,079.9	4,524.2	89.1
70.3	1910	5,197.8	4,261.6	82.0
74.9	1911	5,242.4	4,036.4	77.0
69.3	1912	5,322.9	4,027.9	75.7
69.2	1913	5,665.3	3,972.1	70.1
76.6				

年次	銀行券	金準備
1857	593,7	228,4
1858	624,6	460,4
1859	716,4	570,0
1860	749,6	513,5
1861	745,3	368,6
1862	804,6	369,2
1863	796,3	304,9
1864	761,9	252,1
1865	839,3	439,6
1866	937,1	588,3
1867	1,081,5	845,0
1868	1,233,2	1,174,3
1869	1,354,5	1,189,8
1870	1,544,3	1,130,7
1871	2,075,2	551,5
1872	2,400,8	728,1
1873	2,856,6	762,8
1874	2,596,9	1,130,1
1875	2,461,1	1,541,1
1876	2,484,0	1,987,3
1877	2,489,7	2,195,9
1878	2,339,0	2,072,7
1879	2,199,1	2,115,1
1880	2,305,4	1,974,1
1881	2,576,4	1,824,0
1882	2,732,3	2,046,5
1883	2,926,1	2,027,6
1884	2,928,1	2,025,0
1885	2,846,0	2,176,4

而して世界大戦が勃發するや交戦國のうち獨逸の如きは金準備の規定を停止し、佛蘭西はその發行限度を漸次擴張して從來や、慣習的に存在した金準備と銀行券との間の比率を破つてしまつた。英國は英蘭銀行券の増發は之を行はなかつたが、政府紙幣を多額に發行して事實上は同一の結果を生じた。その他の交戦國も殆ど同様である。何れも「緊急の必要」により金と銀行券との數量的關係を公然と破壊したのである。多くの中立國は之と反對の立場にあつたもので、然も何れも金の輸出は之を禁じてゐたが輸入は之を禁じなかつたから（瑞典は所謂金排除政策を採つた）金は愈々之等の諸國に流入し、之に應じて銀行券を増發する場合にはインフレイションに陥る危険が大であつた（事實上は何れも多少とも之に陥つた）。そこで各國に於て金の流入あるも銀行券を之に伴つて増發せしめざるの方策が採られた。最も著名なのは米國に於て聊邦準備銀行の試みた種々の政策である。戦争勃發と、もに世界最大の生産地たる米國は巨大なる金の流入を受けた。

1913—1928年米國金  
輸出入(單位百萬弗)

年次	輸出	輸入	差額
1913	91	63	- 28
1914	222	57	- 185
1915	31	451	+ 420
1916	155	685	+ 530
1917	371	552	+ 180
1918	41	62	+ 20
1919	368	76	- 201
1920	322	417	+ 94
1921	23	691	+ 667
1922	36	275	+ 238
1923	28	322	+ 294
1924	61	319	+ 258
1925	202	128	- 134
1926	115	213	+ 97
1927	201	207	+ 6
1928	560	168	- 392

然るに物價は一九二〇年迄は漸次騰貴したけれども、その後は却つてずつと下落してゐるのである。

此の結果を生ずる爲には種々の努力が講せられたわけであるが、之を要するに金の數量の増加に拘らず通貨の數量を之に従つて増發せず却つて之を收縮せしめたる點を主要點となすのである。

勿論規模は之と異なるけれども、我國に於ても米國の金解禁後我國に巨額の金が流入した場合に、政府が日本銀行よりその金を買取り自ら保有する如き所作に出でた事がある。此の場合には日本銀行はその代價として銀行券を收納し、若くは政府當座預金を振替えるからそれだけ發行額を縮少し、又は發行額の増加を抑止し得た如き事例がある。<sup>6)</sup>

かくて交戦國も非交戦國も、法律を廢したるも然らざるも、大抵の國は金と銀行券の數量的關

6) 歐洲諸國の幣制改革の援助其他 海外投資によりて金そのものの減少を企つた。  
7) 深井英五氏、通貨調節論 39<sup>8</sup>頁



的關係を維持し金による銀行券の調節を充分ならしめんとするものゝ如くである(註)。(三)更に最近著しい傾向は金準備の對象を銀行券に限らず中央銀行の要求拂債務全部を含ましむる事である。戦前に於ても白耳義・和蘭等にはその例を見たのであるが、今日はいかゝる規定を設くるものは誠に多い。開戦と殆ど同時に開業した米國聯邦準備銀行を第一として、白耳義・和蘭・瓜哇・埃太利、チエツコスロバキア・匈牙利・波蘭・エストニヤ・芬蘭・佛蘭西・伊太利・希臘・南阿・智利・エクスアドル・秘露・ウルグワイ等之である。獨逸のライヒスバンク改造にあつても、ドーズ委員會は銀行券に對する金準備の外に、預金に對する金準備を設けんとしたが、獨逸の事情が之を許さなかつたので創設委員會に於て之を排し銀行券に對する金準備割合を少しく引上げたのである。<sup>9)</sup>銀行券とその性質を同じくする預金を加へて金準備規定の意義を完全ならしめんとするものである。

(註) 然し Dr. Werner Spahr: Die Neugeschaltung der Deutschen Reichsbank, S. 54. には、此ライヒスバンクの新规定を立法者の übergrösse Sorgfalt に出づるものとしてその適切ならざるを述べてゐる。又シヤハトもライヒスバンク法の註釋書に於て「此の規定のドーズ委員會の意見に基くものであり、他國の代表者達は再び獨逸がインフレーションに陥り、それによりて各々の國が害を蒙る事を恐れて、最初は更に嚴重な規定を主張した事を記してゐる。」

かくて理論上は既にその根據を失ひ、實際上也幾多の苦難を被つた金準備の制度が又こゝに従來よりは精巧な形式のものに再生さるゝに至つたのである。

只その間にやゝ注目すべき變化は(一)先づ第一に對外金債權 (foreign claims in gold)<sup>12)</sup>を金準備

9) Die Reichsbank 1876-1900 S. 126 (譯文は山崎博士による)

10) H. Schacht: Stabilisierung der Mark. p. 136.

11) Die Reichsgesetzgebung über Münz- u. Notenbankwesen (Guttentagsche Sammlung, Nr. 26.) 7te völlig neubearbeitete Auflage von H. Schacht. S. 43-44.

と同視するもの多きに至つた事である。かゝる規定は戦前にも存在しなかつたと云ふのではないが、最近の改革にあつて最も著しい所である。かゝる規定を設けざるは若干の規定上金貨兌換又は金地金兌換のみを認むる國及びリスアニヤの如き特殊の國に限る。丁抹の如きは兌換の形式は金地金兌換であるが、準備には諾・瑞兩中央銀行に於ける無利子要求拂純バランス、ライヒスバンクに於ける特別勘定の無利子要求拂バランスを含ましめてゐる。而してかゝる傾向は、準備が所謂對内的流出に對するものでなく、主として實際活用さるゝは對外的流出に對してであると云ふ事實より見て、當然の事と云はねばならぬ。

(二)次に之も戦後始めての現象でないが、準備の規定に對し一定の場合に例外を認むるもの多きに至つた事である。例へばピール條例を以て有名な英國の如きですら、一九二八年政府紙幣及び銀行法第八條を以て、「銀行は保證發行限度を二億六千萬磅を超過する或一定額に増加する事の機宜を得たるものなる事を大藏省に稟申する時は、大藏省は右一定額を超えざる増加金額まで銀行券の發行を許可する事を得」となしてゐる。然るに準備規定は最低限度のみを定めてゐるに過ぎず、それ以上に就いては自由なる運用をなし得るのであるから、かゝる規定が設けらるゝに至れば、金に拘束されないうで一國の利益の爲に意識的な銀行券の統制を行ひ得る範圍が擴大されるわけである。只多くは制限外發行に課税をなし又或ものは既に述べたる如く課税に對比して割引歩合を引上げしむ。又如何なる方法によるも制限外發行を認めざるもの若干あり、そのうち主要なるものは芬蘭・伊太利・白耳義・佛蘭西其他である。

(三)次に保證發行限度法定の制度が衰へて比例準備制度が盛んになつてきた事も注意すべき事である。比例準備の割合は三〇—四〇%が最も多いから、殘餘の七〇—六〇%の發行は金と關係なく之を行ひ得、金の増減による銀行券の増減は此部分を以て、調節する事ができる。然し今日依然として保證發行法定制限の制度を採る芬蘭・諾威・英吉利等に於いても、保證發行の限度は著しく擴大され今日の實際よりは、金に拘束せられざる割合より見て、比例準備との間に大差は見出されない。

單位百萬	一九一三年末			一九二八年十一月末		
	銀行券 流通高	保證發行 限度	(二)の(一)に 對する割合	銀行券 流通高	保證發行 限度	(二)の(一)に 對する割合
芬蘭(芬厘)	一一三	四〇	三五%	一、五〇二	一、二〇〇	八〇%
諾威(冠)	一〇八	四五	四二	三〇二	二五〇	八三
英國(磅)	五二	一八	三四	三六七	二六〇	七一

(註) 芬蘭の新制度の場合は要求拂債務も銀行券と同様に取扱はるゝを以て(三)の數字は少しく減少する筈である。

即ち右の數字によれば金に拘束されざる割合は保證發行法定制限の制度の場合に却つて大である。<sup>13)</sup> 瑞典の場合は保證發行限度は一九二八年十一月末の銀行券流通高五億三千八百萬クローネに對し、一億二千萬クローネであるが、その代り右の限度を超えたる部分も全額金準備ではなく

13) 日本の場合について全様に銀行券流通高に對し保證發行限度の占むる割合を求めると次の如くである。(限度を一億二千萬圓と定めたる年)……………48%  
明治三十二年末……………27%  
大正四年末 (1913年末)……………27%  
昭和三年末 (1928年末)……………7%

て、五〇%だけ金を準備すればよいのである。只比例準備と保證發行限度制限の制度との異なる所は今後金が漸次その國に流入する場合に、比例準備の場合には何時までも七〇%乃至六〇%の金を拘束されない銀行券の發行を行ひ得るのであるが、保證發行法定制限の場合には其の絶對額が維持せられ、今日假りに八〇%の金に拘束されない發行をなし得る餘裕あるも後には漸次その割合が低下して行く事となる點にある。従つて逆に金が漸次減少する場合には比例準備の割合は金に關係なく發行を行ひ得る割合は全體の流通高のやはり七〇—六〇%であるのに、保證發行限度制限の制度にてはやがてそれが、今日假りに八〇%のものが尙それ以上にもなるわけであるが、各國とも金の保有量の増大に努力する現狀に於ては比例準備の方が金に拘束せられざる發行の餘裕大なりと云はねばならぬ。

然しともかくも準備規定に就いては、兌換規定に於て、金貨兌換を全然廢止する諸國が現はれたり、兌換を行はずして金本位制を維持しつゝある諸國が現はれたり——それは經過的規定と見るべきかも知れないが——したのに對して、之に對するやうな著しい變化はない、そうして各國はその金準備の獲得に血眼になつてゐる。一九二八年に起つた大なる金の移動の如きは主として之に基くのである。

然らば吾人が既にその理論上の根據を失つたとなした、金の數量を以て銀行券の數量を調節せんとする思想は、尙今後も實際的適用を見んとするのであらうか、それとも右の如き準備制度の精巧にもかゝらず、實際の運用は、ケインズの所謂「傳統に従つて金準備と銀行券發行とを結

合する公式は之を放置しをくも、通常時は何等の働をなさざるが如き性質のものたらしむる」<sup>14)</sup>如き傾向に進み行くものであらうか、それは今後の相當久しきに亘る事實に徴して見なければならぬ。

諸國に幣制改革の行はれてより早きは既に七八年にもなる。然し大體より見て世界の金の移動は所謂再分散の過程にあつたもので、多くの諸國は之によりて金準備を増加し、減少せるは米國・日本等であつてその數は僅少である。然るに勿論かゝる場合の金準備の増加に對して、これに應じて銀行券を増發せしむるものは稀である。之に對して米國・日本等が今日迄に失へる金は之を準備に事實上算入しなかつたものである。故に此の喪失によりて銀行券の減少を來してゐない。只此處に同じく金準備の減少せる國にして、然も今日に於て、currency theory に基くと云はるゝ無準備銀行券の直接制限制度の、最も純粹な形式を保持するものと稱せらるゝ芬蘭の場合に就て、金準備 (foreign claims in gold を含む) と銀行券の數量の變化を少しく覗つてみる。(單位百萬芬麻)

銀行券	金準備	在外貨 正
1,473	316	1,398
1,447	316	1,407
1,446	316	1,409
1,501	315	1,355
1,507	315	1,394
1,522	315	1,254
1,517	315	1,260
1,592	315	1,248
1,607	314	1,252
1,612	314	1,214
1,590	314	1,124
1,643	313	1,076
1,660	313	1,063
1,613	313	1,026
1,558	313	979
1,618	312	934
1,572	312	883
1,569	312	827
1,537	312	802
1,575	311	784
1,566	311	805
1,555	311	797
1,554	310	784
1,586	310	757
1,571	310	767
1,545	310	771
1,515	309	744
1,542	309	737
1,538	309	722
1,522	309	697
1,499	308	673
1,564	308	691
1,577	308	700
1,580	307	705
1,557	307	677
1,598	307	679
1,597	307	694
1,568	306	670
1,513	306	624
1,539	306	726
1,517	306	734
1,489	305	748
1,456	305	745
1,502	305	737
1,501	305	821
1,511	304	757
1,548	304	739
1,513	304	753

14) Keynes: The amalgamation of British note issues. (The Economic Journal, June 1928, p. 323.)

15) Josef Bärmeier: Die Grundsätze der Notenbankgesetzgebung in den Ländern der Welt. S. 83 u. S. 84.

月日	銀行券	金準備	在外 正貨	月日	銀行券	金準備	在外 正貨	月日
1925年 12.31	1,309	331	1,510	1927年 1, 8	1,297	327	1,199	1928年 1, 7
1926年 1, 8	1,269	331	1,529	1,15	1,285	326	1,152	1,14
1,15	1,248	331	1,482	1,22	1,269	326	1,135	1,23
1,23	1,239	331	1,466	1,22	1,269	326	1,135	1,23
1,30	1,291	331	1,465	1,31	1,330	326	1,138	1,31
2, 8	1,296	331	1,311	2, 8	1,337	326	1,112	2, 8
2,15	1,310	331	1,284	2,15	1,352	326	1,112	2,15
2,23	1,299	331	1,281	2,23	1,367	326	1,171	2,23
2,27	1,349	331	1,307	2,28	1,440	326	1,190	2,29
3, 8	1,365	331	1,288	3, 8	1,458	326	1,257	3, 8
3,15	1,363	331	1,180	3,15	1,456	326	1,251	3,15
3,23	1,347	331	1,170	3,23	1,443	326	1,253	3,23
3,31	1,385	331	1,180	3,31	1,472	325	1,237	3,31
4, 8	1,865	331	1,164	4, 8	1,461	325	1,219	4, 7
4,15	1,327	331	1,129	4,14	1,475	325	1,185	4,14
4,23	1,295	331	1,094	4,23	1,413	325	1,186	4,23
4,30	1,361	331	1,073	4,30	1,447	325	1,138	4,30
5, 8	1,323	331	1,051	5, 7	1,416	324	1,093	5, 8
5,15	1,311	331	1,039	5,14	1,389	324	1,085	5,15
5,22	1,286	331	982	5,23	1,367	324	1,054	5,23
5,31	1,319	331	947	5,31	1,411	324	1,021	5,31
6, 8	1,308	331	915	6, 8	1,416	324	1,005	6, 8
6,15	1,289	330	894	6,15	1,334	323	968	6,15
6,23	1,278	330	859	6,23	1,382	323	942	6,22
6,30	1,297	330	899	6,30	1,398	323	946	6,30
7, 8	1,283	330	864	7, 8	1,383	322	904	7, 7
7,15	1,260	330	849	7,15	1,361	322	907	7,14
7,23	1,252	330	870	7,23	1,344	322	943	7,23
7,31	1,289	330	890	7,30	1,376	322	982	7,31
8, 7	1,293	330	899	8, 8	1,385	322	1,022	8, 8
8,14	1,273	329	928	8,15	1,370	322	1,023	8,15
8,23	1,259	329	965	8,23	1,356	321	1,079	8,23
8,31	1,295	329	972	8,31	1,413	321	1,166	8,31
9, 8	1,302	329	985	9, 8	1,431	321	1,270	9, 8
9,15	1,299	329	981	9,15	1,439	321	1,193	9,15
9,23	1,281	329	982	9,23	1,422	320	1,235	9,22
9,30	1,334	328	956	9,30	1,476	320	1,230	9,29
10, 8	1,346	328	1,051	10, 8	1,489	320	1,220	10, 8
10,15	1,324	328	993	10,15	1,476	320	1,240	10,15
10,23	1,296	328	909	10,22	1,440	319	1,295	10,23
10,30	1,327	328	900	10,31	1,482	319	1,324	10,31
11, 8	1,316	328	1,059	11, 8	1,454	318	1,364	11, 8
11,15	1,291	328	1,060	11,15	1,431	318	1,350	11,15
11,23	1,257	327	1,040	11,23	1,397	318	1,396	11,23
11,30	1,295	327	1,008	11,30	1,446	318	1,390	11,30
12, 8	1,312	327	1,062	12, 8	1,469	317	1,446	12, 8
12,15	1,320	327	1,155	12,15	1,481	316	1,403	12,15
12,23	1,358	327	1,153	12,23	1,522	316	1,410	12,22
12,31	1,345	327	1,109	12,31	1,514	316	1,408	12,31

もとより之によりて何等の論結を下し得ないであらう。然し恐らくは準備規定の今日の運用の  
 實情に就き或程度の推測は之を可能ならしむるものでないかと思ふ。

#### 第四、結 論

吾人の推測にして誤りなければ、今日の準備規定の運用は、規定そのもの、精巧にも拘らず、銀行券の調節を凡て之に委せて置くこと云ふやうなものではあるまい。勿論規定そのまゝの運用を行ふ事もあるが、その場合とてそれは、かくする事が一國の「表現せられたる利益」に合するからである。これによりて凡てを準備規定に信頼して、その自然の妙用を發揮せしめんとするのではあるまい。かくて他の凡ての政策と同様に、一國の通貨政策も亦、一國の「表現せられたる利益」の實現の爲に遂行される。

故に現實の通貨政策の具體的目的は、時により國によりて異つてゐる。故にそれは決してベンディクセン自身も認むる如く、彼の所謂古典的貨幣の創造を目的とするものではない。

然るに既に述べたる如く各國は、金と通貨との一定の等價關係を維持して、これによりて相異なる各種の貨幣單位は、金と稱する *medium* によつて互に結合され、或意味に於て共通の貨幣範圍を組成してゐるのである。而して一磅は常に直ちに之を約二十ライヒスマルクの獨逸貨と變せしめる事ができるし、一弗は欲するまゝに約二十五佛蘭西フランと交換する事ができるのである。然るにかゝる事情のもとに於て磅も弗もライヒスマルクも佛蘭西フランも同一の購買力を有するに至る傾向の存すべきは何人にも首肯し得る所である。

故に或國の通貨政策は他國にその影響を及すこと、例へば一國內の一地方の物價騰貴が直ちに他の部分に傳播せられ、全國に消散せらるゝと同じである。既に一例を示せば一九二三年乃至一九二四年の米國の大デフレーション政策は、その通貨を弗に對して安定せしめた歐洲諸國に對し

て、著しい影響を與へたのである。故に此の金によつて結ばれた全貨幣範圍内にては、各國の「表現せられたる利益」の爲に、各國が思ひ思ひの通貨政策を取る事は、此點に於て困難がある。然るにかゝる困難は、各國の通貨政策の目的が各國にとりて共通であれば、一掃されてしまふのである。而して此處にも、一つの金の購買力安定の主張に對する積極的根據があるやうである。

後記——前號所載の分のうち、第六七頁三行目下方より六行目に至る印度に關する章句は次の如く改む。「印度は最近の幣制委員會の報告に於て此の形式を採る事を推奨されたが、一九二七年三月の印度貨幣法によりては、政府は金を買ひ金又は英貨を賣る義務のあるものとなされた」と。

同じく五十九頁終りより六行目「金本位制なるべき」は「金爲替本位制なるべき」の誤。

尙前號所載の分執筆の時より今日までにルーマニヤとチエツクスロバキヤは平價の改訂を行つた。然しその詳細の點は未だ知ることができない。

尙本篇の執筆について多くの好意を賜つた大藏省理財局香川鐵藏氏に茲に厚く感謝の意を表したい。(一九二九、三、一〇)