

大正四年六月二十一日第三種郵便物認可（毎月一回一日発行）

會學濟經學大國帝都京

# 叢論濟經

號三第 卷五十三第

行發日一月九年七和昭

## 論叢

滿洲國稅制及其批判

時差說覺書

船腹過剩問題の意義

## 時論

沿岸漁業者問題

## 研究

中央銀行の獨立性より見たる政府貸上金に就いて

總體經濟と個別經濟

幕末の財政紊亂について

ゼウエーの統一貸借對照表について

## 說苑

爲替相場變動の原因について

企業豫算制度の米國に於ける現状

ズルタン氏の國家收入論

ゾンバルト教授の百貨店觀

## 附錄

新着外國經濟雜誌主要論題

(禁轉載)

法學博士 神戶 正雄

文學博士 高田 保馬

經濟學博士 小島昌太郎

經濟學士 蜷川 虎三

經濟學士 松岡 孝兒

經濟學士 大塚 一朗

經濟學士 大山敷太郎

經濟學士 熊本 吉朗

法學士 正井 敬次

經濟學士 山本安次郎

經濟學士 大谷 政敬

經濟學士 堀 新一

中央銀行の獨立性より見たる政府貸上金に就いて

松 岡 孝 兒

一、序 言

資本主義制經濟組織に於いて、中央銀行が成立するに至つた過程並にその後における其の發展自體が、常に謂はゆる政府貸上金と密接なる關係を有つてゐたことは史實に於いて明かである。<sup>1)</sup>しかし私がこゝに取扱はんとするものは、かくの如き視角に於いて謂ふところの政府貸上金ではない。問題はかうである。即ち歐洲大戰に於いて、歐羅巴交戦各國は、何れもこの政府貸上金を以て有力なる財源とし、その戦時財政を之によつて援助した。然るにそれは戦後、各國の財政的惹いては經濟的復興の難點となり、更にはまた中央銀行自體の獨立性をも著しく阻害するに至つた。<sup>2)</sup>私はこの點よりして戦後、歐羅巴に於ける各國中央銀行——交戦國及び新獨立國を通じて——は如何にこの中央銀行の獨立性なる點より見たる政府貸上金の問題を規定したか？そしてまたその

中央銀行の獨立性より見たる政府貸上金に就いて

第三十五卷

三七九

第三號

八一

- 1) Noël, O.: Les Banques d'émission en Europe, Tome I. p. 344; Pommier, L.: La Banque de France et l'Etat. pp. 156-246; Andréadès: Histoire de la Banque d'Angleterre, Tome I, pp. 17-25; Shaw, Wm. A.: The Theory and Principles of Central Banking, pp. 223-245.
- 2) 例へば拙稿フランスの新貨幣制度に就いて(經濟論叢 第28卷pp. 563-564); Loth, P.: Les bons à très court terme 1929. pp. 69-190. 参照

規定は如何なる指導的理論によつて動かされてゐるか？を問題とせんとするものである。勿論かく云へばそこには中央銀行の獨立性の意義如何といふ重大なる問題が横はつてゐる。がこの點に對しては今立入らない。別の機會に於いて詳論したい。

今結論的に私見を述べると、この間、各國中央銀行に於ける規定を通じて窺はれる新傾向は、謂はゆる正統派經濟學的に主張されてゐた中央銀行獨立性へのより、高次なる再認識であり、<sup>3)</sup>あらゆる政府貸上金の規定は、以下述ぶるが如く之を標準として規定されたといふことである。凡そ中央銀行の獨立性を規定する中心問題は、謂はゆる銀行信用と政府信用との混同又は同一視からの完全なる離脱である。<sup>4)</sup>このことは已に述べたるが如く、中央銀行の成立過程並にその發展の歴史に於いても容易に窺はれるところであるが、私は今この問題には姑く立入る餘裕はない。ただかくの如き過程に於ける歴史的存在たる政府貸上金なるものが、一應その完全なる離脱を理想とするとして、現段階に於いてそは如何なる程度にその問題を解決してゐるか？またその限りに於いて如何なる理論を此の問題に關して展開してゐるか？を攻究せんとするものである。

かくて私は先づ第一に中央銀行の政府貸上金に關する現行規定の一般目的、その貸上金の金額、期間、金利に關する内容を吟味し、更にこれらの規定を通じてそれと共に又はその背後にある理論を究明せんとするものである。

3) Resolution III. proposed by the Commission on Currency and Exchange and adopted by the Brussels Conference 1920.

4) Pommier, L.: La Banque de France et l'Etat, p. 137.

## 二、中央銀行政府貸上金に関する現行規定

已に述べたる點よりして、今日中央銀行政府貸上金なるものは、中央銀行の獨立性に對して、極めて密接なる關係にあることを認めることができる。殊に戰後に於ける中央銀行のより高次なる獨立性への再認識は、ある國の中央銀行をして一時絶對に政府貸上金を否定せんとするに至らしめた。例へばオオストリヤ國立銀行規定はその第五十條に於いて、「國、邦及び市町村は直接たる間接たるを問はず本銀行の資金を自己の目的の爲めに使用したるときは、其の使用したる銀行券の對價を金又は外國手形を以て支拂ふことを要す」と規定せるが如き、又更に同第五十一條に於いて、「本銀行は國政府のために委託業務を營むことを得。但しかくの如き業務の委託執行に依り國に對して損失を蒙らしむることを得ず」とせるが如きは、政府に對する銀行の援助をばたとひ一時的に必要とするものありとしても、之を禁じたるものであるといひ得る。

併しかくの如き規定は、中央銀行の獨立性を求めてあまりに理想に急なるものである。今日の資本主義的經濟組織特にその金融組織に於ける中央銀行の立場を適當に理解し、これに基いて規定されたものとは考へられない。<sup>\*</sup>事實また大部分の中央銀行なるものはこの政府に對する貸上金をば絶對的に禁じてゐるものではない。かくて國際聯盟財政委員會はオオストリヤに於ける實際に鑑み、一九二六年更にこの規定を改正し、「本銀行は國、邦及び市町村並に此等公共團體の企業

- 5) 日本銀行調査局：各國發券銀行及通貨關係法規 其十四、奧太利の部 Kisch and Elkin; Central Banks, 1930, p. 175
- 6) 日本銀行調査局：上掲書 p. 28: Kisch and Elkin, op. cit. p. 175.
- \* 此の點については別稿中央銀行の獨立性に於いて詳論したい。
- 7) 日本銀行調査局：上掲書 p. 27.: Kisch and Elkin, op. cit. p. 175.

を除く外、支拂能力確實なる者より國庫證券の割引又は之を擔保とする貸付の請求ありたるときは本銀行は七五・百萬シリングの金額を限り之が割引又は擔保貸付を爲すことを得」と改めてゐる。

この種の規定中標準的なるものは、ギリシヤ銀行の規定である。即ち同銀行規定によれば、その第五十五條に於いて、銀行は政府貸上金を認め、更に同第四十六條に於いては、「第五十五條に於いて豫見された條件を除いては、その直接たると間接たるを問はず割引貸上の形式を以て政府または政府企業に對する融通を禁止」、尙ほ「銀行は大藏省證券、政府又は政府企業による他の證券をも擔保として引受けることを得ず」と規定してゐる。そは要するに、ギリシヤ銀行がその第五十五條第六項<sup>10)</sup>及び第十一項<sup>11)</sup>に於ける規定よりして、制限的に列擧された一定の條件に於いてのみ政府に對し貸上金を認めてゐるものであるといふことに歸する。

かくの如き主張こそは中央銀行貸上金に關する最も一般的な最新傾向である。この意味に於いてこの傾向は、政府貸上金に關して一の有力なる標準を示すものであるといふことができる。

私は以下更に中央銀行政府貸上金の目的並にかくの如き政府貸上金の金額、貸上期間及びその金利に就いて逐次その検討を進める。

### (I) 中央銀行政府貸上金の目的

以上述べたる點よりして、中央銀行が一應その獨立性を再認識せんとするの秋に當つて特に之

8) Kisch and Elkin: op. cit. p. 281.

9) Kisch and Elkin: op. cit. p. 285.

10) Kisch and Elkin: op. cit. p. 281.

11) Kisch and Elkin: op. cit. p. 285.

と矛盾する立場に置かれんとする政府貸上金を是認することは、たとひ限定的であつても、それは政府貸上金の役割を決定する上に極めて慎重なる検討を要する點である。

惟ふに中央銀行がたとひ政府貸上金に對して上述の如き規定を認めるとしても、その目的は、決してこれによつて中央銀行の政府貸上金が、それ自體、政府に對して、長期に亘り政府支出を補充する手段獲得方法として存在してゐるものであるといふのではない。換言すれば政府貸上金は、斷然豫算に於ける永久的不足を補給することを目的とするものであつてはならない。それは全く政府收入の一時的不足を補ふために、政府が中央銀行に於いて求められ得る緊急的手段である。即ち支拂はるべき支出と之に對する收入との間に於ける一時的不均衡、即ち豫算による收入の不足ではなくて、<sup>\*</sup>豫算の不足に際して短期間に清算し得る不均衡に對する一時的借入手段として求められるものである。<sup>12)</sup>

この意味に於ける政府貸上金には二種ある。その區別の標準は中央銀行の政府貸上に際しその第三者の存在の有無である。私はこれなき場合、之を直接貸上金と呼び、これある場合、之を間接貸上金とよぶ。従つてこの意味に於ける直接貸上金の最も單純な形式は、正に政府の中央銀行への一定金額又は一定金額までに對する信用の設定である。尙又間接貸上金の形式にして最も屢々用ひられるものは、個人、商會又は銀行によつて裏書された大藏省證券其他政府證券の中央銀行に於ける割引または買入である。

12) Pommier, L.: La Banque de France et l'Etat; pp. 115-118.

\* かくの如きものは英國に於ける歳入財源とせる大藏省證券 (Treasury Bills for Supply) 謂はゆる赤字大藏省證券である。

かくて私は、更に政府貸上金の目的をば直接貸上並に間接貸上の立場から順次吟味せざるを得ない。

(A) 直接貸上金の目的——中央銀行の政府に對する直接貸上金の目的が豫算に於いて認められた經費の一時的不足を満すにあることは己に述べた通りである。この點に關して例へばブルガリヤ國立銀行規定第三十五條第九項は、「銀行は政府の一時的必要のため國家豫算に於いて認められた經費に關しブルガリヤ國大藏省證券の割引を認む。但しその總額は少くもその貸付が認められた財政年度の終結後三ヶ月以内に償還されることを要す。」<sup>13)</sup>と規定してゐる。

併しかくの如き貸上規定は勿論今日忽然としてブルガリヤ銀行規定に現はれたものではない。歴史的に考察するとこの種の規定は英國の政府貸上金制度に於いてその適例を見出す。

周知の如く、英國に於いては、中央銀行の政府貸上金に二種ある。<sup>14)</sup>「既定費のための一時貸上金 Deficiency Advances」及び「議定費のための一時貸上金 Ways and Means Advances」<sup>\*</sup> といふのである。然らば此の兩者は如何に規定されてゐるか？

先づ「既定費一時貸上金 Deficiency Advances」なるものの内容を見ると、大藏省は各年三月三十一日、六月三十日、九月三十日、十二月三十一日、に終る四半期の夫々の終に於いて、國庫金の右四半期收支勘定を作成する。若し該四半期の國庫收入勘定にして不足を生ずるときに於いては中央銀行と交渉し、三ヶ月の不足額の政府に對する貸上金を認めしめる。この貸上金の元金及利

13) Kisch and Elkin: op. cit. pp. 189-190

14) Andréadès; op. cit. pp. 229-230; Shaw, Wm. A. op. cit. p. 229; Ulrich, E.: Les principes de la réorganisation des Banques Centrales, pp. 111-112—大藏省調査月報第22卷第3號, pp. 14-40

\* Ways and Means Advances には (1) 大藏省證券によるもの、(2) 政府部局の一時貸上金によるもの、(3) 英蘭(及愛蘭)銀行の一時貸上金によるもの

子の償還は、次の四半期に於いて國庫收入によつて支拂はれなければならない。

然るに「議定費一時貸上金 Ways and Means Advances」の目的に至つてはこれと異り、それは永久法に於ける「既定費一時貸上金 Deficiency Advances」の如く専ら既定費に對する收入と支出との間に於ける一時的不均衡に應ずるために用ひられるものではない。その目的は必ず各年度毎に議會の承認を受けた謂はゆる議定費に於いて支出が豫見せざる事件のため一時收入を超過するが如き場合に必要とされる。此の種の貸上金は毎四半期、大藏省と英蘭銀行との間に豫め貸借協定を結ぶ。その貸上金の償還は借入の次の四半期に於いて行はれる。

要するに今日英蘭銀行の直接政府貸上金に關する以上の規定は、大體に於いて上述の國際聯盟財政委員會が、ブルガリヤ國立銀行に關して規定せるものと相類似せるものである。<sup>15)</sup>

かくて私は、も一度直接政府貸上金の性質を繰返しその目的を明にしなければならない。論點は二の方面からなされる。

先づ第一に問題となるのは中央銀行が政府に對する直接貸上金を認めるのは國家豫算に於いて認められた經費のためのみであるといふ點である。中央銀行の政府に對する直接貸上金の目的はこの條件に於いて規定されてゐるが、この條件を更に明瞭ならしめるものは、中央銀行の貸上金が専ら確定收入に對する先取に對して認められるといふことである。中央銀行の政府貸上金設定の目的が、豫算に於いて豫想された支出以外のものに應じ得ないといふことを認むることは、其

15) 三種がある。ここに謂ふのは其を指す。フランスではかくの如き名稱上の區別はないがやはり貸上金としての英國に近日の場合に應ずるものがある。(Pommier, L.: op. cit. p. 148) 尙又この英國制度中既定費一時貸上金といふ Ulrich はいふけれども (op. cit. p. 112) 必ずしも同意的に研究にまつ。



の貸上金に關する保證が、豫算均衡せるときは其の正當收入によるべく、唯豫算不足せるときのみ借入金によつて行はれることを示すものである。かくして直接政府貸上金の設定は、豫算の均衡に一定の關係を有ち、政府はこれによつて適時その必要手段を求めることができることになる。

次に第二に問題となるのは、中央銀行が政府に對し直接貸上を認めることは、一時的必要に應ずるためであるといふ點である。凡そ政府の支出が、屢々その收入に對して先拂されなければならぬこと、また従つて政府がその收入と支出との間に全然一時的な不足として生ずる金額を補足する目的を以て資金を調達しなければならないことは避けがたきところである。この場合、かくの如き直接貸上金の設定を嚴密に制限することは、善良なる財政管理に對する一の根據であると共に、又これによつて中央銀行資金の不當なる固定化を豫防するものである。かくの如き規定は、一方に於いて政府が豫算の不足を常時中央銀行貸上金によつて補ひ、これによつて豫算均衡に對し實際は臨時的にのみ要求さるべき手段をば無限に採用せしめる點よりして、中央銀行資金の流動性を妨げると主張されてゐるが、他方に於いては、これを防ぐため、あらゆる政府貸上金がその認められた財政年度の終結後一定期間内に於いて償還さるべきことを規定してゐる。例へばエストニア銀行規定第五十一條<sup>16)</sup>第十一項、ブルガリヤ國立銀行規定第三十五條<sup>17)</sup>第九項、並にギリシャ銀行規定第五十五條<sup>18)</sup>第十一項の規定の如き皆即ちこれである。此點後に貸上金期間の問題に際して再論する。

16) Kisch and Elkin, op. cit. p. 253.

17) Kisch and Elkin, op. cit. pp. 189—190

18) Kisch and Elkin, op. cit. p. 283.

(B) 間接貸上金の目的——私は次に中央銀行の政府に對する間接貸上金の目的を取扱はんとするものであるが、現行規定は之に關して一々その目的を明かにしてゐない。蓋し貸上金に於ける直接又は間接と謂ふは其貸付の形式による區別だからであらう。例へばギリシャ銀行規定第五十五條第六項及び第十項<sup>19)</sup>は、かくの如き間接貸上金の目的に關して何等明確な規定をしてゐない。唯その期間と金額とに對して規定されてゐるのみである。此の意味に於いて、政府は支出に對する收入遲滞に基く臨時的不足を補ふため貸上金を必要とする場合の外、更に豫見し得ざる支出上の不足、財政上の擔保價格の値下り、其他の原因により相當長期に亘る經費不足、又は一般に國庫業務遂行のためこれを必要とする場合等々に於いて之を補ふ目的を以て間接貸上金によることが考へられる。

(2) 中央銀行政府貸上金金額に關する制限

中央銀行政府貸上金に關して最も注意すべきものの一つは、その金額の制限である。蓋し政府が貸上金を必要とするが如き時に於いては、屢々中央銀行自體の發行餘力に制限が加へられんとして居るときであり、從つて發行準備に關する諸規定は、その嚴密なる解釋による限り、新なる貸上金に對する制約的條件となるからである。

今、この制限の有無に關して、各國中央銀行の政府貸上金規定を見るときは、そは直接貸上金たるの間接貸上金たるを問はず、多數中央銀行に於いて採用されてゐる。この制限規定は之に

19) Kisch and Elkin, op. cit. p. 281. p. 285.

よつて中央銀行の機能をば政治的關係より獨立せしめんとするものであり、この意味よりしてこの制限規定は、中央銀行に關する一の正統學派の原則の適用であると謂ひ得られる。この場合も私は、直接貸上金に關する制限と間接貸上金に關する制限とに分けて問題を進めやう。

(A) 直接貸上金金額に關する制限——直接貸上金金額の制限に關する各國の規定は、これを三つの型に分つことができる。第一は最高額制限法であり、第二は比例制限法であり、第三は此等兩者の折衷法である。今これに關する具體的な例を舉げると、第一の型に屬するものにフランス銀行、ベルギー國立銀行、ドイツのライヒスバンク、第二の型に屬するものにエストニヤ銀行、第三の型に屬するものにギリシヤ銀行を舉げることができる。

先づ第一の最高額制限法なるものは、直接その貸付發行額の最高額を規定してゐるものである。フランス銀行に關しては、一九二五年十二月四日の法律第四條<sup>20)</sup>により、「大藏大臣はフランス銀行をして政府に對し六十億フランの追加貸上金を承認せしむるの協定を同行總裁と締結することを「得」としてゐる。またベルギー國立銀行規定第二十一條<sup>21)</sup>によれば、「國庫證券割引現在高は一億フランを越ゆることを得ず」と規定されてゐるが如き、またドイツに於ける一九二四年八月三十日のライヒスバンクに關する銀行法第二十五條第二項<sup>22)</sup>によれば、「本銀行は國に對して運轉資金を供給することを得。其の融通は期間三ヶ月以内にして總額一億ライヒスマルクを限度とす」と規定せるが如き即ちこれである。

20) 日本銀行調査局 各國發券銀行及通貨關係法規、其三、佛蘭西の部 p. 108. Dierschke und Müller: Die Notenbanken der Welt, Bd. II. 1926. S. 575.

21) 日本銀行調査局 上掲書、其十三、白耳義の部 p. 20.

22) 日本銀行調査局 上掲書、其四(改刷)獨逸の部 p. 15.; Dierschke und Müller: a. a. O. S. 286.

次に第二の比例制限法は、第一の如き最高額規定が必ずしも直接貸上金の規定として適當ならざることによつて認められたものである。従つて比例制限法に於いて政府貸上金の最大額は、豫算に於ける總收入評價額との間に一定の割合として認められるものである。例へばエストニヤ銀行第五十一條第十一項の規定に於いて、<sup>23)</sup>貸上金總額は年収入評價額の六分の一を超えざる限りに於いて政府に對する一時的貸上を認めてゐるが如きこれである。この方法によれば直接貸上金金額には一定の弾力性が認められてゐるといふ特性がある。蓋し政府貸上金々額が國庫收入の増加に比例し得るからである。即ち、一方に於いて政府の必要とする金額が一定の割合に於いて認められると共に、他方に於いて豫算總額の増加に應じてその總額額の増加を認め得るからである。かくて國庫收入の増加に應ずる貸上金金額の増加は、その収入評價の公正に行はれる限り、その貸上金によつて示される危険の増加を緩和し得ることとなる。

最後に第三の折衷法に於いては、第一の方法と第二の方法とが併用されてゐる。今ギリシヤ銀行規定第五十五條第六項及び第十一項によれば、<sup>24)</sup>その最大限度は一方に於いて直接貸上金たる間接貸上金たるとは問はず、四億ドラクムと規定されると共に、更に他方に於いて直接貸上金並に間接貸上金に共通な第二の限界があり、この限界は當該財政年度に對し政府によつて認められる一般豫算上の収入の評價總額の十分の一に限定されてゐるといふことである。

併しこれらの點を通じて注意すべきことは、かくの如き規定の特性は、單に貸上金金額の弾力

23) Kisch and Elkin. op. cit. p. 253.

24) Kisch and Elkin: op. cit. p. 281. p. 285.

性を確實にするといふことのみにあるのではない。蓋し貸上金金額の總高は如何なる場合に於いても規定上八億ドラクム（直接貸上金四億ドラクム、間接貸上金四億ドラクム）を越えることを得ないからである。第二の型に屬するエストニヤ銀行の規定によれば、元來豫算による總收入額に比例する貸上金最高額と銀行資金との間には何等の關係もないのであるから、その限りに於いて、政府收入が増加するからと云つてこれと共に貸上金金額を増加させることは、必ずしも適當ならざる場合があるといふ不合理がある。第三の型に屬するギリシヤ銀行の規定が正に注意したことはこの點にある。即ちギリシヤ銀行の規定によれば二つの制限がある。第一の制限に於いては最高八億ドラクムなる制限であり、第二の制限に於いてはたとひ認められた限界内に於いても、政府に對する貸上金は特定の、一時的不足額のためにのみ用ひられるといふ制限である。即ちこれによれば貸上金總額は一般豫算收入の豫想額に對しその十分の一を越えないといふのであるから、實際上はこれによつて多くの他の目的は達せられないかも知れないが、政府が純粹に一時的な不足に應ずるといふことは考へ得られる。要するに、この第三の形式が前述、ベルギー國立銀行又はエストニヤ銀行に於ける規定に比し更に合理的であることはこれを認めて差支ないと思ふ。

(B) 間接貸上金金額に關する制限——間接貸上金金額に關する制限についての原則は、大體上述直接貸上金金額に關するものと相等しい。唯事實間接貸上金が行はれるのは、多くは證券を通じての貸上方法であることが其の特性である。

此の方法に於いて用ひられてゐる原則は、二つある。一は最高額制限法であり、他はこれと比例制限法との折衷法である。一般には前者が採用されてゐる。

最高額制限法は例へばドイツに於いて採用されてゐるところである。即ちドイツに於いては一九二四年八月三十日のライヒスバンクに關する法律並にロンドン議定書署名國によつて認められた一九二六年七月八日の法律によつて一九二四年法律第二十一條<sup>25)</sup>に對して第二項及び第三項が追加せられ、これによつて大藏省證券にして支拂能力確實なる第三國の裏書あるものゝ割引、賣買並に其の最高額に對する九五%までの貸上が認められるに至り、其の最高額は四億ライヒスマルクに制限されてゐる。またブルガリヤ中央銀行規定第三十五條第十項<sup>26)</sup>に於ける規定もこれと同一の原則によつて定められてゐる。

更に第二の最高額制限法に對する比例制限法の折衷法は、ギリシヤ銀行に於いて規定されてゐるところである。このことは已に直接貸上の金額について述べた際論及せる通りである。<sup>27)</sup>再び贅しない。

### (3) 政府貸上金の期間に關する制限

中央銀行の政府貸上金の期間に關する問題の重點は、銀行資金の流動性の問題に關係してゐる。即ち中央銀行資金が不適當なる投資によつてその一部資金の固定化を惹起すが如きことは、本來短期流動性をその特性とする中央銀行資金の凍結を生ぜしめるものであつて、其の限りに於いて、

25) 日本銀行調査局：上掲書、其四、(改刷) 獨逸の部 pp. 12-13

26) Kisch and Elkin: op. cit. p. 190.

27) Kisch and Elkin: op. cit. p. 281, p. 285.

中央銀行資金の本質を犯すものである。私はこの問題についても直接貸上に關する方面と間接貸上に關する方面とより別々に述べる。

(A) 直接貸上金期間に關する制限——直接貸上金の目的が規定によつて直接に決定されてゐる場合は、その貸上は先取収入に對するものであり、従つてその確實性も亦これを認め得るが故に、かゝる場合、直接貸上金の期間に關しては必ずしも資金の固定化を避くることのみが關心の對象とはならない。この場合に於いて貸上金の期間は本來有つその夫々の特定の役割に従ひ、これを充足し得るが如く定め得るわけであり又定むべきである。

元來貸上金そのものが完全なる流動性を保有すること、また政府が中央銀行に對して債務を負擔するが如きことのないことは、それ自體に於いて相互に極めて利益あることである。若しこの原則にして犯されるに於いては、貸上金はそれだけ固定的永久的となる危険があり、たとひ政府にして中央銀行の貸上金を必要とするときに於いても、その應需性はそれだけ否定される。或は一定時期に於ける貸上金の急激なる返還は、市場に對し資金の急激なる移動を生ぜしめるものであつて、その限りに於いて金融市場に對し不利なる影響を及ぼすと論ずるものもある。此點に關しては後に再論する。

今この期間に就いて實際上の取扱を見るにドイツ<sup>28)</sup>、ギリシヤ<sup>29)</sup>、エストニア<sup>30)</sup>、ブルガリヤ<sup>31)</sup>等の中央銀行定款に於ける規定は、一般に「貸上金額は遅くも貸上が認められた當該財政年度の終結後三

28) ライヒスバンク規定第25條(1924年8月30日改正)(Kisch and Elkin, op. cit. p. 273., Dierschke und Müller a. a. O. S. 286)

29) ギリシヤ國立銀行規定第55條第11項(Kisch and Elkin, op. cit. p. 283)

30) エストニア銀行規定第51條第11項(Kisch and Elkin op. cit. p. 253)

31) ブルガリヤ國立銀行規定第35條第9項(Kisch and Elkin, op. cit. pp. 189-190)

ヶ月期間の終までに償還さるべし」とされてゐる。<sup>32)</sup>

以上述べたる點は、英國の貸上金制度とも一定の關係にあることは已に述べたところで明かであるが、この規定は合理的であると共に又實際的である。蓋し中央銀行は確定收入を見返りとして之に對して割引をするのであるから、政府はその償還を完全に行ふかぎり、貸上金を利用し得るものであり、しかもその財政年度の終結後晚くも三ヶ月以内にその貸上の結果が一應決濟さるべしといふことは、中央銀行資金の用途が主として短期的なるを以て論理的にもこれを肯定し得ると共に、其間中央銀行はその貸上金に對する擔保によつて著しい危殆にさらされないといふ實益がある。

(B) 間接貸上金期間に關する制限——間接貸上金に關しては、その期間は原則として中央銀行の他の一般業務に對して認められた期間を超過し得ずとされてゐる。この點に於いて間接貸上金は其の本質上直接貸上金と相違する如く、その期間に關する制限も亦直接貸上金に於ける期間の原則と異つてゐる。

更にその實際を見ると、その最大期間は大藏省證券の割引又は買入に對して三ヶ月と規定されてゐるが、或はまた更に長期的な期間を認めるものもある。例へばベルギー國立銀行規定第二十二條<sup>33)</sup>によれば、「公債、大藏省證券及び政府又は植民地政府の保證する有價證券に對する貸付並にリユクザンブウル大公國の同種證券に對する貸付は専ら最大限四ヶ月の期間に對して行はれる」

32) ベルギー國立銀行規定第20條によれば期間は百日を越ゆるを得ずと規定してゐる(日本銀行調査局:上掲書、其十四、白耳義の部 p. 20.)

33) 日本銀行調査局:上掲書、白耳義の部、p. 21



と規定されて居り、更に國際聯盟の協力によつて成立せる各國中央銀行に至つては、大體その期間は六ヶ月と規定されてゐる。

#### (4) 政府貸上金金利に關する制限

中央銀行の政府貸上金に關する現行規定について最後に述べんとするものは金利の問題である。この見方に於いても先づ直接貸上と間接貸上とに分つ。

先づ直接貸上に就いて謂へば、フランスの如く全然其の金利の決定が自由なるものと、英國の如く傳統的規定によるものがある。更に英國の傳統的規定なるものによると、一般に「既定費一時貸上金 Deficiency Advances」に對しては公定割引率の二分の一が認められ、「議定費一時貸上金 Ways and Means Advances」に對しては年五%以下に於いて政府と英蘭銀行との間の協定によると規定されてゐる。<sup>34)</sup>

更に各國の事情を見るに、ベルギー國立銀行規定第二十條によれば、「大藏省證券割引率は銀行と大藏大臣との協議によつて決定す」とされ、エストニヤ銀行によれば「貸上金に對して支拂はるゝ利率は銀行と政府との合意に基づいて決定される」と規定してゐる。尙又更に嚴密なるものにブルガリヤ國立銀行の規定がある。同銀行規定第三十五條第九項によれば「政府の一時的必要のために割引かれる大藏省證券に對する割引率は、三ヶ月手形割引に對する割引率より二%低かるべく、其の最大下廻率は七%にまで及び得」と規定されてゐる。<sup>35)</sup>

34) Ulrich: op. cit. p. 124: 大藏省調査月報 第22卷 第3號 p. 16, p. 29.

35) 日本銀行調査局: 上掲書、白耳義の部 p. 20.

36) エストニヤ銀行規定 第51條第11項 (Kisch and Elkin, op. cit. p. 253.)

37) Kisch and Elkin: op. cit. pp. 189-190

次に間接貸上についての規定を見ると、一般國債又は大藏省證券による貸上は、ギリシヤ銀行及びブルガリヤ國立銀行の規定に於いて、此種の貸上金利は三ヶ月手形に對する銀行の一般公定割引率よりも、夫々少くも一%高かるべしと規定されてゐる。第三者の裏書ある大藏省證券の割引については特別なる規定はない。従つてその割引買入は市場の一般條件によつて行はれる。

### 三、要言

私は以上に於いて中央銀行の政府貸上金に關する現行規定の大體を述べた。此等の點を通じて先づ重要なことは、如何なる原因によつてかくの如き規定が生ずるに至つたかといふことである。惟ふに斯くの如き規定の由つて來れる原因は、中央銀行の獨立性により財政上又は貨幣上に於ける政府信用と銀行信用との絶對的分離、即ち中央銀行をば政治的權力の影響から嚴密に獨立せしめんとするにあると考へることができる。

然しかくの如き中央銀行獨立の原則は、よしんば論理的にはその嚴密なる相に於いて考へられ得るとしても、事實に於いては必ずしも實現されない。そして政府信用と銀行信用との分離は、相對的なものとして修正される。蓋し資本主義制組織に於ける中央銀行にして、政府により紙幣發行其他の特權を認められてゐる限り、この貸上金制度は止むを得ないからである。<sup>40)</sup>

之を要するにこの紙幣發行の特權は、政府自身によつて行はれることなく、どこまでも中央銀

38) ギリシヤ銀行規定第55條第10項 (Kisch and Elkin, op. cit. p 283)

39) ブルガリヤ國立銀行規定第35條第14項 (Kisch and Elkin, op. cit. pp. 190-191)

40) Pommier, L.: op. cit. pp. 13-16.

行に於ける取引上の結果によるものであることを本義としなければならない。<sup>41)</sup> がしかし、だからと謂つて、「中央銀行の正常的役割と政府に對する貸付者たるの資格との間の矛盾はこれを過度に主張することはできない」。<sup>42)</sup>

中央銀行が有つ重要性は、元來一般取引の方面と政府關係の方面とに於いてこれを認めることができる。<sup>43)</sup> 以上私は専ら中央銀行が政府關係方面に於いて有つ意義を述べたのであるが、それは最近に於ける中央銀行の本義から云へばむしろ第二義的なものであるといふことができやう。然しそれにも拘らず私にとつては、中央銀行獨立性より見る時、貸上金はこの獨立性の反面たる從屬性を示すものとして極めて重要なものとなる。この點よりして私は、以下中央銀行の獨立性より見た政府貸上金に關する理論的方面をば現行規定を通じて論ぜんとするものである。此の場合私は、問題を直接貸上と間接貸上とに分たす、一括して取扱ふこととする。蓋し直接貸上、間接貸上の區別は貸付の型式に於ける相違であり、此等を支配する理論的根據に至つては根本的に區別する必要がないと信ずるからである。

私は便宜上直接貸上の場合を中心として述べるが、此の貸上が先取收入擔保貸付の理論によるものであることは既に述べたところである。蓋しかくの如き先取收入擔保貸付の立場にたつ限り、政府貸上金の貸上又はその償還の行はれるに際しおこる貨幣市場の動搖は、其の擔保の性質より自動的に解決されこれにより貨幣市場に及ぼす影響は之を免れ得るからである。それは正に政府の

41) Casaus, D. J: Les institutions de crédit, p. 129.

42) Radouant, J.: Les rapports de la Banque de France et de l'Etat, particulièrement pendant la guerre 1914. p. 40.

43) Shaw: op. cit. pp. 242-243; Pommier. op. cit. p. 137.

收支不均衡に於いて見出さるゝ先取収入擔保に對する融通形式に於いてのみこれを認める。

この意味からすれば、直接貸上の行はれる原因が單に政府に於けるその収入と支出との間に同時性なき點にありとすることを以て已にこの問題の理論的根據を説明して十分なりとするが如き考方は、この問題を清算し得る理論とは云へない。かくの如き考を以てしては未だ直接貸上の理論的説明としては不十分である。

尤も各市場間の實際は必ずしも普遍的な認識を許さない。従つて直接貸付の根據をば、收支不均衡に於ける中央銀行の先取収入擔保なる形式にのみ求め得ないことがあることは注目すべきである。例へば一般に資金豊富にして中央銀行が直接に貸付又は割引に參加せざるが如き市場、または資金貧弱にして中央銀行以外に之を求め難き市場に於けるが如きこれである。

かくて上述せる先取収入に對する貸上は、屢々一般貸付に類似せるものと考へられ、この意味に於いてこの種の貸上も一の擔保による取引行爲として考へられ得る。<sup>44)</sup>そしてかくの如き取引上の根本的の擔保は之を中央銀行の獨立と貸上が債權的根據によつてあるといふこととに求められる。<sup>45)</sup>具體的にいへば貸付なるものの特性をば中央銀行が獨立してあるから認められるとするものであり、又一定期間後に於いて期限が到來すべき債權を期限前に資金化し得るから認められるとするものである。そは納稅者に對する債權の資金化である。この意味に於いて確實なる先取収入に對する貸上金は、それ自體に於いて有する擔保に關して流動性を有する短期取引の特性を示す

44) Casarus: op. cit. pp. 129-135.

45) Pommier: op. cit. p. 140

ものである。中央銀行はかくの如き理論的根據によつて對政府關係に於いてその正常的な役割を果すことができる。

#### 四、結 言

私は以上に於いて、今日の中央銀行の政府貸上金に關する嚴密なる規定は、その程度を限定し、これによつて中央銀行の獨立性を不當に犯さざる限り、之を認めることの妥當なることを述べた。<sup>46)</sup> 中央銀行による政府貸上金は、これにより一般取引上に於ける貸付を制限せざるが如く規定する必要がある。かくて政府に對する貸上金制度はそれ自體大戰後の新動向に基づく中央銀行にとつては第二義的な制度であるが、中央銀行はこれに對して一定の批判的立場を堅く把持しなければならぬ。従つてあらゆる場合に於いて政府の要求に對して従ふべきものでないと結論することができぬ。

46) 此の點は今日滿洲國政府の發表せる中央銀行法に何等規定されてゐない。(中外商業新報)私は滿洲國の健全なる經濟的發達を庶幾するに於いて此の種の規定が同銀行にとつて重要性を有つものであると信ずる。中央銀行の問題を取扱ふに當りまづこの一小論を試みた目的の一もそこにある。