

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號一第 卷三十五第

月七年六十和昭

論叢

日本的經濟原理……………經濟學博士 柴田敬

明治初年の諸藩の商社……………經濟學士 堀江保藏

ナチス經濟團體の成立……………經濟學士 靜田均

研究

チヌウドル王朝の海運政策……………經濟學士 佐波宣平

アダム・スミスに於ける愛國心と人類愛……………經濟學士 白杉庄一郎

商工組合中央金庫について……………經濟學士 田杉競

出產男女別の統計的研究……………經濟學士 青盛和雄

說苑

會計學に於ける概念と用語の問題……………經濟學士 尾上忠雄

廣域經濟の條件……………經濟學士 上杉正一郎

法幣と匯割……………經濟學博士 小島昌太郎

附錄

彙報

外國雜誌論題

法幣と匯割

小島昌太郎

近着の上海某紙の記事によると、「匯割貼水消滅平調反得升水」といふ大見出を附けて、匯割が法幣との間に、その割引率が消滅したばかりでなく、却つて、若干のプレミアアムさへ付くやうになつたことを大々的に報導して居る。

こゝにプレミアアムが付いたといふ匯割とは、主として「匯割支票」のことであつて、これは、上海の銀行錢莊が、一定の擔保を提出して、上海銀行業同業公會聯合準備委員會から交付を受けて、その金融取引の支拂に用ゐる小切手である。これは現金を以て決済せられない小切手であつて、且つこれを以て外貨を買ふことは禁止せられて居るものである。併し、この外にも、銀行や錢莊が、自己の信用によつて發行する「同業匯割」なるものがある。これも同様に、現金にもならず、外

貨にもならないもので、この兩者が上海の金融市場に於て一般に匯割と稱せられて居るものである。いま、法幣に對してプレミアアムが付いたと報ぜられて居るのは、この兩者共にのことであるか、前者だけのことであるかは明瞭に分らない。

一九三七年の第一次預金モラトリアムの安定金融補充辦法によつて、上海銀錢兩業公會が「同業匯割」を、法幣にも外貨にも換はり得ないものとしたときには、法幣が甚だしくデフレ状態であつたと共に、この新しい匯割なるものに一般の信用もなかつたので、匯割の法幣への賣買には甚だ高い割引率が支拂はれたものであつた。そして、それが次第に高くなり、一九三九年七月一七—二二日及び二四—二九日の最高相場は一千元につき二七〇元であつた。かやうな皆ての高割引率を思うて見ると、今日匯割に逆にプレミアアムが付くといふことは、正に異常の現象と考へられ、金融界のトピツクとなるのも當然のことと言へるであらう。

上海のイ・カーン氏は、最近、私の著書「支那に於

1) 拙著「支那に於ける特殊通貨の研究」参照。

ける特殊通貨の研究」を異常の好意を以て詳細に紹介して呉れたのであるが、その中の文章に於て、When the Wei Wah system was introduced in China (August 1937) and re-inforced (June 1939) we all considered this forced measure a calamity to the financial structure of China, or rather Shanghai. と書いて居る點より見れば、當初に於ては、匯割なるものは、信用がなかつたばかりではなく、むしろ一般に嫌惡されて居たものであつたのである。然るに、最近に至つて、法幣よりもむしろ匯割の方が重寶がられるやうになり、昨年（一九四〇年）十二月には、一千元に對し最低一元の割引率を現はしたことがあり、その後本年四月頃まで大體、四元乃至六元であつたが、五月には三元五角に急落し、五月二十日、一元五角、二十二日は遂に、五角（〇・〇五%）に縮少、六月七日には、遂に一元五角のプレミアムを生じ、九月には、そのプレミアムが一〇元となり、その後、プレミアム四元乃至六元に保合つて居るとのことである。

法幣と匯割

何故に、匯割が遂に法幣に勝るの貨幣價值をもつに至つたか？、その最大の原因は法幣のインフレであると言はねばならぬ。一九三九年六月二十一日の「新安定金融辦法」によつて施行せられた、上海の第二次預金モラトリアムは、一時、相當に法幣のデフレを惹き起したけれども、同年末には著しく緩和せられ、そのため匯割所有者も、これを法幣化する必要が減少して割引率の低落となつたのである。併し、その後、歐州戰爭の影響によつて、外貨スペキュレーションは、減退の傾向にあつたけれども、他方では見超輸入が盛となつたために、外資の必要は法幣需要を増加し、匯割割引率は、再び騰貴して五月初旬には、最高二百五十元に達した。

歐州戰爭の擴大は、外國商品の輸入を窮乏ならしめると共に、法幣の外資への逃避はむしろ引上げられる傾向をとり、他方、我國の對重慶封鎖は強化せられ、金融界は不振となり、奥地物資不足は、重慶のインフレ傾向を増大し、上海には法幣過剰を惹き超し、而も

1) Finance & Commerce, June, 11th. 1941. p. 285. "A Study of Wei Wah, a special currency System of Chica, by Shotaro Kojima"

それが適當なる投資の道を見出し難くなり、綿糸綿布の思はくも一時盛に行はれたが、それも行過ぎの反動安を招いてからは外貨賣法幣預金の増加となつたから、支那銀行の中には法幣の當座預金には、手数料を要求したり、法幣預け入れを拒絶するものなども出来たほどである。

然るに、匯割は元來が、その全發行許容額が少い上に重要商品、確實有價證券、租界土地等の安全なる擔保をもつて居つて、それが嚴重なる検査を経て定期に公表せられるのであるから、次第に信認が高まつたのである。かやうに信認が増大しつゝあつた際に、匯割に對する積極的需要を惹き起す事情が発生した。それは、北支物資の買付けのために、匯割が必要となつたことである。最近、天津の法幣と上海の法幣との相場は、上海向は上海法幣一〇〇元に對して天津法幣九五元、天津向は、上海法幣一〇〇元に對して天津法幣八〇元である。そして、天津に於ける聯銀券相場は、法幣一〇〇元に對して、七三圓から六一圓五〇に上昇

した。而もこの聯銀券の購買には、匯割を用ゐるのであるから、匯割需要は、天津貿易の活躍と共に、非常に増大したのである。これが、匯割が法幣に對して、プレミアムをもつに至つた積極的理由である。

更に見逃すことの出来ないことは、最近、法幣預金の激増により、上海の支那側銀行は、法幣預金を歓迎しないばかりか、これを避嫌する傾向があり、匯割を以てする預金を歓迎するに至つたことである。すなはち、法幣の當座預金には利子を附けないばかりでなく小切手帳の交付に際し、小切手一葉につき二角（二十錢）の手數料を徴收するものも出来て來たのである。そして、五十元以下の小切手には、この手數料をとらうとする傾向が、一般化せんとしつゝあるといふ程である。

然るに、匯割の當座預金に對しては、支那銀行の多くは、一千元に對して、日歩五分乃至一角（五錢乃至十錢）の利息を付けて居る。法幣預金は、無利子であるのに、匯割預金は、この勘定で行けば、年利三分五厘

となるのであるから、法幣よりも匯割の方が、一般に好まれるのは、當然である。

銀行の立場から言つて見ると、匯割は、民國二十六年の安定金融補充辦法によつて、「不付法幣及轉購外匯」となつて、法幣にもならず、外貨を買ふことも出来ないものであるけれども、今日の情勢に於ては、外貨を買ふ必要もなく、その法幣にならぬといふことは、現金取付けから完全に保護されて居ることであつて、その支拂は、振替によつてのみ決済せられるのであるから、銀行經營上願る結構なものなのである。法幣預金は、今日、その利用の途が殆どなく、貨幣價値が下落の一途を辿り、而も、何時取付けに遭ふかも知れぬ危険に晒れてゐる。匯割預金は、特に支拂の準備を必要なく、その最初の發行の際に、擔保として、上海銀行業同業公會聯合準備委員會に提出してある財産が、そのまゝ、預金の支拂準備の役目をも果して居るのである。

上海のかゝる金融界の情勢の下に、匯割が法幣に對

してプレミアムをもつに至つたのである。金融界のかやうな情勢がいつまで續くかといふことは、見透しを付けることは困難であらう。たゞ、天津向資金の必要から匯割が必要せられるといふことは、北支産物の出廻によるのであるから、一時的事情である。併し、法幣インフレは、重慶政府の財政窮乏と、逃避資金の歸還とから、免れ得ない趨勢である。匯割プレミアムの本原因は、何としても、法幣の衰亡に外ならぬ。

私は、前掲の著作に於て、匯割制度は「法幣衰亡の場合に於けるその代用物を、その裡に用意して居る」のであり、「事變の進展が、法幣の衰亡を惹き起すに従つて……金融市場の混亂を防ぎ、法幣に代る一役を勤むるものとして、匯割は、また重要な地位を占むるものとなり、金融市場に浮び上ることゝなるに違ひない」と述べたことが、早くもこゝに現はれたのである。匯割がプレミアムをもつことゝなつたのである。