

金解禁問題瞥見

岩井茂

目次

- | | | | |
|---|-------------|----|----------|
| 一 | はしがき | 六 | 解禁尚早論 |
| 二 | 金の輸出禁止とその理由 | 七 | 解禁速行論 |
| 三 | 禁止の影響 | 八 | 平價切下げ解禁論 |
| 四 | 過去に於ける解禁の好期 | 九 | 平價解禁論 |
| 五 | 解禁即行論 | 一〇 | 結 論 |

吾國が大戦當時金の輸出を禁止してから既に十幾年を經過した。そして從來も度々この解禁論がやかましく論ぜられ、又今日に於ても機會ある毎に色々と論ぜられるのであるが、今以つてその解決を見てゐない。昨年来頃の様子では今年の五六月頃に解禁になるかも知れないといふ豫想がなされてゐたが、現今の状態では之も甚だ望薄である。そして實際何時解禁になるか殆んど何人も豫想し得ない様な事情にある。此の時に當つて吾々はこの

相當に論じ古された、然かも尙充分な理解のなされてゐない問題につき、主要なる諸點を一通り述べて、問題理解の一助としたいと思ふ。

二

周知の如く吾國は法律上金本位制度を採用してゐるので、この本位貨たる金貨には自由鑄造と無制限通用力とが認められてゐなければならぬ。その中前者は紙幣本位と區別せられた金屬本位には原則として必ず認められなければならない事柄である。然るに大戦の當時、吾國政府はこの金本位制の根本原則を打破る様な省令を發した。それは大正六年九月十二日に發せられた、「金貨幣又ハ金地金輸出取締ニ關スル件」といふ大藏省令である。之はその少しく前に發布された、「銀貨幣又ハ銀地金輸出取締ニ關スル件」といふ大藏省令と、只その金額を異にするのみで、他は全部同一文言より成つてゐる。此の省令は極めて短かいのでその全文を左に掲げる。

金貨幣又ハ金地金輸出取締ニ關スル件

金貨幣又ハ金地金ヲ輸出セムトスル者ハ大藏大臣ノ許可ヲ受クベシ但シ外國ニ旅行スル者金貨百圓未満ヲ携帶スル場合ハ此ノ限ニ在ラス

前項ノ規定ニ違反スル者ハ三月以下ノ懲役又ハ百圓以下ノ罰金ニ處ス

地金トシテ販賣シ又ハ使用スル目的ヲ以テ金貨幣ヲ蒐集、鑄潰又ハ毀傷シタル者ノ罰亦前項ニ同シ

附 則

本令ハ公布ノ日ヨリ之ヲ施行ス

かく省令では金を外國へ輸出するには特許を要すとしたが、その實際上の取扱は禁止である。當時の寺内閣の藏相にして現文相である勝田主計氏の話によるも、實際は絶対に禁止にしたかつたのであるが、將來又どんなことで輸出せねばならぬことがあるかもしれないといふ考慮を置いて、之を特許主義としたのださうである。茲に於いて金の輸出は禁止され、それ以來今日迄この問題を未解決のまゝに残してゐるのである。

扱て然らばどうして當時の政府がこの金本位制度の根本原則を破壊する様なことを案外無雜作にやつてのけたかといふに、時恰も戦時中のことゝて相當大問題も焦眉の急を要するものはどし／＼片付けられたものであり又丁度その年に愈々大戦に参加して獨逸と干才を交ゆるに至つた米國がこの九月に入つて間もなく金の輸出を禁止したことに基いてゐる。併し如何に拜米主義の盛んな日本でも、かゝることに迄一々米國の眞似をしなければならぬといふわけはない。日本が金の輸出を禁止するには又それ相當の理由がなければならぬ。この經濟的理由を井上準之助氏は次の如く説いて居られる。

「第一にはそのころ上海や香港あたりのスペキュレーターが盛んにアメリカから金を取寄せてゐた。ところがそのアメリカが輸出を禁止したとなると、世界の主要金本位國はいづれも同様な輸出を禁止して、日本だけが未だ禁止してゐなかつたのであるから、彼等スペキュレーター達は必ず日本の金を目掛けて來るにちがひない實狀にあつた、そこで日本はアメリカが禁止すると、時を移さずこちらも禁止したわけである。

次にも一つの經濟的理由としては、印棉輸入資金の問題があつた。そしてこれが當時吾々を最も心配させた理由であつて、即ち元來印度で棉その他のものを買ふ場合には、英國で爲替の決済を行つてゐた。ところが戦争後英國は對印爲替を制限してしまつたので、其當時我國ではアメリカから金貨を孟買へ持つて行つて棉を買つて來たものだ。そこでアメリカが金の輸出を禁止してしまへば、今後印度から棉を買ふのはどうしても日本から金を持ち出さねばならない事情となつてしまつた。かゝる事情の下に於いて當業者が勝手に棉を買つて、金を持出されては困るから、そこで私が紡績業者やその他棉業關係の人々と懇談の上、一先づ金の輸出を禁止して、その上輸入資金を統制することになつたのである」と。(大阪朝日新聞、昭和三年七月二十五日、尙ほ井上準之助著、戦後に於ける我國の經濟及金融 二〇二頁以下参照)

三

扱て然らば斯くの如く我國が金の輸出を禁止した事によりどういふ結果が現はれたかといふに、直接爲替相場の上にて之が明瞭に現はれてゐる。即ち金本位國相互間の爲替相場は法定平價を中心として所謂正貨輸送點を限度として上下するのが原則である。處が今や金の輸送ができないのであるからこの正貨輸送點といふものがなくなつて仕舞つて、爲替相場が安定して居ない様になつた。

例を對米爲替にとつて考へて見るに、その平價は吾國の百圓に對して米貨四十九弗八十四仙六である。そして

百圓の金貨を日本から桑港迄送る諸費用は凡そ八拾參錢かゝる、そして之は米貨約八十二仙に相當する。従つて之を四十九弗八十四仙六から差引いた残りの四十九弗八十二仙六、相場と呼方で四十九弗十六分の七になると日本から米國へ正貨が現送されるわけであるが、實際問題としては、四十九弗八分の三前後に至つて輸送が始まるようである。又反對に四十九弗八十四仙六に四十二仙の費用を加へた、五十弗二十六仙六、換言すれば五十弗四分の一に迄相場が騰貴すると、金を米國から日本へ輸送しても、爲替で取寄せても結局損得のない計算となり、それ以上、或は五十弗八分の三位の相場に達すれば、必ず正貨の輸入が始まるのである。夫れ故この四十九弗八分の三を正貨輸出點Export Pointと云ひ、五十弗八分の三を正貨輸入點Import Pointと云ふ。

之に依つて觀るに若し金本位制度の正常状態にあつたは、原則として對米爲替相場は四十九弗八分の三以下に下る事はなく、又五十弗八分の三以上に上ることはない。然るに金輸出禁止後どういふ状況になつてゐるかといふに、統計の示すところに依ると次の如くである。

對米爲替相場
(紐育宛電信賣)

	最高	最低
大正二年	49%	49%
大正三年	49½	49
大正四年	49¼	48
大正五年	50%	49¾
大正六年	50%	50%
大正七年	52%	50%
大正八年	52%	49%
大正九年	50%	47¾
大正十年	48¾	47%
大正十一年	48½	47½
大正十二年	49	48½
大正十三年	48¾	38½
大正十四年	43½	38½
大正十五年	48¾	43½
昭和二年	49	45%

(日本銀行調査局發行本
邦經濟統計ニヨル尙本室
發行商工經濟研究第一卷
第二號第二卷第三號所載
日本對米國爲替相場表參
照)

此の表に依り吾々は最高相場は五十二弗以上に上り最低三十八弗臺に下つてゐることを知る。斯くの如く爲替相場が安定を缺くと直接には貿易業者が安んじてその業務を營むことを得ず甚だ困るのである。又この爲替の騰落による輸出入商品價格の騰落が、國內の一般物價にも或程度迄影響を及ぼし、經濟生活の安定を脅かすことになる。夫れ故この禍根たる金の輸出禁止令は理論としては一日も早く除去されなければならないものである。

四

上述の如く金輸出禁止は誠に變態的な状態であり又禁止の當時は勿論その必要があつたのであらうが、その緊急状態の去つた今日では百害あつて一益のないものであるから早く正常状態に返さねばならぬ筈のものである。従つてこの解禁の問題は平和克復後直ちに問題となり、その後屢々實行せんと試みられたが種々の事情に妨げられて今日迄その實現を見てゐないわけである。然らば過去に於いて解禁の爲めに如何なる機會があつたか。

先づ第一に大正八年六月平和回復と同時に米國は眞先に金の輸出禁止を解いた。この當時我國は相當の金を保存してゐたので、解禁すれば出來ないことはなかつたのであるが、當時は世界の主要國が全部金の輸出を禁止してゐて、只米國だけ解禁した様な状態であるから、まだ左程急いで解禁する必要もないだらうといふのが當時の爲政者の考であつたらしい。それにまだその頃好景氣は頂上にあつてこの變態的な金輸出禁止の不合理なことすらも氣に止めてゐなかつたのかも知れない。更に禁止をしてゐる爲めに金の輸出は少く、輸入は大いに歓迎して

米國 一、八億
 香港 四、六
 上海 一、七五億

日本 一、四億
 支那 一、四三
 南洋 一、四三

印度 一、四三
 爪哇 一、四三
 暹羅 一、四三

菲律賓 一、四三
 西貢 一、四三
 香港 一、四三

澳門 一、四三
 新加坡 一、四三
 檳榔嶼 一、四三

大正十一年六月
 大正十一年六月
 大正十一年六月

るたので、この大正八年には三億貳千萬圓程の金の輸入があつたのである。かういふ状態であるから普通の人間として解禁を問題にすることはないのである、従つて一般的の問題ともならなかつたようである。殊に時の藏相高橋是清子は支那經論につき武力的制服よりも經濟的制服をなすべしといふ考で、列國が支那の借款に應ずるときは、日本が之をリードする位の立場に立たねばならぬ、それには五億や六億の金を餘分に持つてゐる必要があると考へてゐたので、到底この解禁は望まらるべくもなかつた。

大正十一年六月の頃には一度解禁の好期が來た。即ち時の加藤友三郎内閣が物價の調節に努力し、又自然の勢も加つて、國內の經濟状態も漸次正常状態に近づき、貿易の逆調も稍緩和された。即ち吾國は戰時中は引續き輸出超過であつたが平和回復と共に又舊來の輸入超過となり、大正十年には三億七千萬圓の入超を示したが、大正十一年には二億五千萬圓の入超になつてゐる。又爲替相場も大正十一年六月には正金銀行電信賣四十七弗二分の一に迄下つたのであるが、漸次持直して七月には四十七弗四分の三、解禁を非公式に發表した九月には四十八弗に上つた。併し正貨輸出點たる四十九弗八分の三迄には一弗以上の開きがあるので、今少しく様子をみてからにしようといふことになつた。かくて十二年に入り銳意爲替相場の回復に努力した結果その年の四月には四十九弗を稱へる様になつた。

この時思ひ切つて解禁ができさうな状態であつたのだが、所謂好事魔多しで、或偶然な出來事の爲めに之が妨げられることゝなつた。

即ちその當時政府は實際解禁をなす心算を抱き又その爲在外正貨を處分して爲替相場の引上げをやつて來たのだ、そしてその解禁の時期を大體その年の六月頃にするといふ腹を決めてゐた。何故六月頃を選んだかといふに吾國の貿易の特性として一年の上半期は入超がつゞき、下半期の出超で之を幾分取戻す様になつてゐる。それで漸く貿易の順調になり、支拂勘定の減少しかけるこの六月頃に解禁すれば、金の流出も少なくなつてすむだらうといふ豫想があるからである。かく政府が腹案をきめてゐる矢先に、某大新聞が五月三十日の紙上で、政府のこの腹案を素破抜いて仕舞つた。即ちその紙上に、政府は六月十日頃、金輸出禁止解除の省令を發する意向だといふことを掲げて、天下の公衆に知らせたのである。扱てかうなると政府は實際之を實行するつもりであつても、實際問題として出來なくなる。それは斯くの如き報導と實行との間に時日を置けば、必ず爲替のスペキュレーターが策を弄するにきまつてゐる。それかといつて自分の腹案を素破抜かれたと知つて、同時に解禁の斷行ができるものではない。かうした大問題は諸方面の諒解を要するものであるから、今日いひ出して、今日公布することはできない。そこで政府は誠に心外であつたらうが、解禁の時期を少時遷延せざるを得なかつた。そして一般經濟界の不安も遂ひに此時除かるゝを得なかつた。之に關連して私は惟ふ、如何に新聞は記事の敏速と正確とをモットーとするとはいへ、それを無茶苦茶にやらないで、前後の事情、その報導の影響をも考へてするのが新聞としての道徳であらうと。又爲政者が如何にスペキュレーターに對して細心の警戒をなすかは昨年六月フラン貨の安定に際して、ポアンカレの採つた態度を見てもわかる。即ち彼は六月二十三日に、翌二十四日下院に提出すべきフ

ラン安定法案第十三條を公表したが、その新フラン貨の重量等の數字を全部ブランクにして置いて、この法律發布の時の對英爲替相場、一磅につき一二・四・二二フランをとつて新フランの單位とし、従つて一フランの重量を千分の九百位の金にて六五・五ミリグラムときめたのである。

兎に角かうした事情の爲め、大切なポイントを逸して仕舞つた政府は少時日和見をしてゐる中、内閣が總辭職をせねばならぬはめとなり、かてゝ加へて、あの關東大震災が突發した爲め、その地震によつて地面がまだぐらぐらしてゐる眞最中に組閣された山本内閣は、この罹災地殊に帝都の復舊に日も是足らぬ有様で、自然金解禁の方も等閑に附せられ、又復興材料の購入費の支拂といふことも考へられて、當分解禁が實行されさうにもなくなつた。殊に震災後復興材料の輸入の爲め、入超額が非常に多くなり、爲替が逆調を示し、之が互に原因結果の關係をなして次の様な數字となつた。

	入	超	額
大正十一年			貳億五千萬圓
大正十二年			五億參千萬圓
大正十三年			六億五千萬圓
大正十四年			參億貳千萬圓

(後) 後 二十億圓

爲替相場
(紐育宛電信賣最低)

大正十二年八月	49
九月	49
十月	49
十一月	49
十二月	48½
大正十三年一月	47½
二月	47½
三月	44
四月	40
五月	40
六月	40¼
七月	41
八月	41
九月	40¾
十月	38½
十一月	38½
十二月	38½
大正十四年一月	38½
二月	38½
三月	39¼
四月	41
五月	41½
六月	40¾

(本邦經濟統計による)

かくして大正十四年から十五年となるに及んで漸次爲替相場も回復して來たが、十五年の末には大正天皇崩御の御事あり、翌昭和二年四月には所謂金融恐慌を惹き起して又解禁の期を逸した。

この恐慌前の三月には最高四十九弗、最低四十八弗四分の三であつたが、四月には最低四十七弗四分の三となり五月には四十六弗四分の一に迄下つてゐる。そしてその年の暮には四十五弗臺に落ち、それより今日迄四十七弗臺を最高として或時は四十五弗を破ることさへもあつたのである。

斯くの如き経過をたどつて來てゐる解禁論は今日に於いても時々、様々の事情が機因となつて、頭を擡げるが既に禁止以來十幾年の歲月を經、病膏肓に入つてゐるので仲々解決が困難である。

五

併し誰れでもこの金輸出禁止の状態を良いといふものはない、之が一の變態的、病的の状態であるといふこと

大正十一年

昭和四年

昭和十一年
昭和十三年
昭和十四年

分館 香川大学
17 係

は何人も之を認めてゐる。依つて何とかして解禁したいと考へてゐる。之が解禁に三つの議論がある。その一は即行論であり、その二は尙早論、その三は速行論である。

第一の即行論は主に理論家が稱へるものであつて、その主張は次の如くである。抑々金の輸出禁止は一時的變態的な状態であるから之を長い時期に涉つて許して置くべき性質のものではない。禁止の理由の除去された今日に於いては、即時に解禁を斷行すべきであるといふのである。

此の説は誠に勇敢な説ではあるが、併し勇敢と賢明とは必ずしも一致しない。そしてこの即行論は稍憑河の勇に類する。何となれば既にこの輸出禁止の行はれてから早や足かけ十三年になる。此の間にこの金輸出禁止の影響が經濟界の各方面に滲み込んでゐる。それ故若し今直ちに、何等の先きぶれも準備もなしに、解禁を行へば經濟界の各方面に多大の危険が伴ふ。金輸出禁止の爲めに經濟界の受けて居る不安も大だが、この不安を除去する爲めに即時解禁をなすことは經濟界に一大衝動を與へることであり、之が原因となつて經濟界にどんな恐慌が起らぬとも限らぬ。平日の不安も良くないがこの恐慌は尙危険である。昭和二年四月の金融界に起つた恐慌が如何に吾々の經濟生活一般を脅かしたかといふ事は、まだ讀者の耳目に新しい事柄である。それ故に向ふ見ずの即行論は賢者のとるところではない。又この即行論者は、現今は爲替相場が不利であるから解禁はできないといふ尙早論者に對し、然らば歐洲の諸國に實例のある様に爲替の平價を切下げて解禁すればよいではないかといふ。この平價切下げ解禁、所謂 Devaluation の可否は之を後に述べるが、兎に角、即行論者は爲替相場が不利ならば、之

が回復を待つ迄もなく、平價を切下げて解禁したならば、解禁ができるではないかといふ、理論上の主張に止つて實情を顧みることが薄い。依つてこの説に吾々は賛成することはできない。

六

次に尙早論について考へてみる。この説は、即行論の生一本な主張とは相反して、極めて熟慮的な説である。そして尙早論の論據とされる事柄は何時も同一なものではなく、その時々事情によつて異なるものもある。例へば昨年の秋頃には次の様なことがその理由の一つとして擧げられた。

それは日本銀行が當時、金融統制力を缺き、中央銀行としての役目を完全に果たし得ない状態にあつたから、今は解禁ができぬといふ主張である。然らば何故當時日本銀行が金融統制力を缺いでゐたかといふに——元々日本銀行は日本金融界を統制する充分な力を持つて居ないのだといはれるが——とに角當時は特別融通法に依る貸付が六億八千五百萬圓(昭和二年六月末現在)あつて、その爲め兌換券の發行額も多く、然も之等特融法に依る貸付金の擔保品が不良であるとか、中には書畫骨董の様に直ちにその捌け口を見出し得ないものなどもあつて、貸付金の回收が困難である、従つて増發せる兌換券を收縮することもむづかしいのだといはれた。即ちかういふことが一つの尙早論の理由となされたのであるが、今日では昨年程之が問題にされてはゐないのである。かく一時的に問題とされる理由は度外視して、普通に稍々恒常的な理由とされるものに次の如きものがある。

(イ) 解禁をなせば多額の正貨が海外へ流出するであらうといふこと。

(ロ) 解禁により爲替相場が平價に復し、爲めに内地物價の下落を來たし、大事業が打撃を受け、入超を大とするであらうといふこと

今之を細説し、更に私見を加へて見たいと思ふ。

(イ) 解禁により一般に或程度金の貨が海外へ流出することは、如何なる所説を抱く人にも認められてゐるところである。然るに尙早論者のこの懸念の中には次の様な點が含まれてゐる。それは日本の爲替安を見込んで米國邊りから爲替思惑資金が二億位入つてゐる。處が若し爲替が回復する様なことになれば、最早思惑もできぬこととなるので、之が引上げられて仕舞ふであらう。夫れ故この點丈を考へても二億の金が直ちに海外へ出て行くといふ心配がある。

成程之は尤もな心配である。そして一時、二億位の思惑資金が入つてゐたことも事實であるようだ。併し現在は於いてはその額は左程大ではないようだ。それは日本では昨年から今年へかけ金利が非常に下落したが米國は相變らずの好景氣、金利高である爲めに、一時我國へ入つてゐた爲替思惑資金も漸次に引上げられて、正確な數字はわからぬが餘程少くなつてゐることである。又土方日本銀行總裁も、解禁を行つてから一ケ年以内に一億も出るなんていふことは事實困難であらうといはれてゐる。

してみると金の流出はあまり恐るゝに足らぬ。更に吾國は金の輸出を禁止して、本來ならば自然の勢に従つて

流出又流入すべき金の、その流出を阻止してゐるのである。此の爲めに日本銀行には或は流出すべき金の止むなく藏されてゐるのである。按て日本銀行は所謂保證準備發行の一億二千萬圓以上の兌換券の發行には、原則として正貨準備にやらなければならぬのであるが、反對にそれを準備として兌換券を發行し得る處の正貨を有し乍ら兌換券を發行しないのは損であるから、多少經濟界の需要より多いと思つても準備正貨のあるだけは兌換券を發行し勝ちである。従つて通貨の膨脹を來たし、金融統制力の喪失とか、物價下落の防げとなるのである。かういふ場合には出て行く可き金はむしろ出て行つて仕舞つた方がよいのである。尤も正貨流出の爲に兌換券の急激な收縮となり財界が硬塞して仕舞ふ様なことがあつては面白くないから、此の點は充分注意し、又相當用心してかゝらなければならぬ。充分用意さへすれば、一億内外の金の流出は大して問題ともなるまいと思はれる。

(ロ)次に尙早論者は次の様な事柄を懸念する。即ち爲替相場の不利な現在に於いて解禁すれば、それに依つて爲替が平價の四十九弗八分の七に迄回復するか、又は少くとも正貨輸出點たる四十九弗八分の三見當迄は上る。かうなると輸入商品の仕入値段が安くなるので、その商品の國內の市價が下落する。之が延びては一般物價の下落をも誘發すること。又爲替回復に依り、輸入原料品例へば棉花の値下りを來たし、之によつてその製品の價格低落を惹き起すから紡績業者等が大打撃を受けること。更に從來は爲替不利の爲め、輸入を差控えてゐた様な商品の種類又はその數量についても、爲替回復と共にその輸入が増加し、入超の勢を助長すること等である。此說に對して吾々はその當否を考へて見なければならぬ。先づ爲替回復により直接輸入商品の價格下落し、更に一

般物價の下落を來たすだらうことは明白なる事柄である。殊に諸外國は戰前の物價に餘程接近して來て居るのに吾國はまだ五割方の高位にある。左に之が數字を示してみゐる。

物價指數對照表

(大正三年七月基準)

	東京	倫敦	紐育	巴里
大正四年	101.6	129.2	113.8	136.0
大正五年	122.9	168.3	136.6	186.5
大正六年	154.7	214.4	180.5	259.3
大正七年	202.6	236.0	216.7	339.1
大正八年	247.8	246.8	215.7	356.5
大正九年	272.8	297.4	217.3	509.7
大正十年	210.8	190.1	131.3	345.0
大正十一年	206.0	167.3	140.0	326.4
大正十二年	209.5	170.2	154.8	420.2
大正十三年	217.3	182.6	148.6	498.8
大正十四年	212.2	174.8	161.1	561.3
大正十五年	188.2	160.4	150.4	712.6
昭和二年	178.6	155.3	147.6	630.3
昭和三年	179.8	—	153.4	633.7

(日本銀行調査局發行東京物價調査による)

註 佛蘭西は昨年六月平價の切下げを行ひ新平價は舊平價の約五分の一となつた。それで巴里の物價指數昭和三年の分を五で割つてみるに約126となる。

此の日本の物價指數が比較的高位を示してゐるのは、恐らく兌換券の増發に起因してゐるであらう。一體我國の景氣は不況の底にあるといつてよい、そして商品の動きも少く金利も低い今日尙物價の下落しないのはどうしてもその原因を通貨過剰に歸するより外ない。するとこの物價は爲替相場の回復により或程度の下落を蒙り、更

に又金の流出による日本銀行正貨準備の減少に伴ふ通貨の收縮により、物價下落の傾向を辿るものと思はれる。従つて今のまゝで解禁したらば物價の下落は餘程深刻なものがあるように思はれる。併し事情斯くの如くであるから解禁は尙早である。もつと爲替の回復した曉を待たねばならぬといふのは、一を知つて二を知らないものである。卑見を以つてすれば、勿論今直ちに解禁するのは徒らに財界を紊すばかりであるからよくはないがそれかといつて無爲拱手してゐるわけにはいかない。金輸出禁止の状態は飽迄病的な状態であり、一日遅れ、ば一日の損失を蒙むるのであるから成るべく早く解禁したいのだが、之を即行すれば、尙早論者が恐れる通りの危険が伴ふから、充分に準備をして、即ち成るべく早く解禁の出来る状態になる様努力して一度その時期が到来したならば果斷を以つて事を決しなければならぬと思ふ。そこで物價問題については、解禁後下落を引起させないで、解禁前に物價の下落を促し、國內の貨幣購買力を高め、従つて爲替相場の回復を計り、適當の時期に解禁すべきものだと思ふ。物價の下落を恐れる尙早論者はあまりに消極的な考にとらはれてゐるのである。

次に爲替回復により紡績業其他の大企業が打撃を受けることも想像されるが併しそれ等大企業の指導者ともあらう人々は金の輸出禁止は一時的、變態的な現象であることを充分知つて居るべきであり、又事實之を了知して居て之に應ずるの策を採つてゐるであらう。即ち何時爲替の回復が来るかも知れないので先物の取引等なども或程度に制限し、無闇な思惑をしてゐない筈である。少くとも堅實な營業方針をとるものは、今の時期に於いてそんな思惑はできない筈である。それにも拘らず無方針な先物の取引をしてゐて、一朝爲替回復の時に大損失をす

るような事があつても、それは一産業そのものゝ損失に歸すべきものではなく、その産業と關連した投機の損失に歸すべきものであつて、金解禁は之に對する責任迄も負擔すべきものではない。従つて解禁が紡績業などに及ぼす打撃は、假令あるとして特に恐るべきものではないと思はれる。紡績業なども解禁に際し經濟界一般が負ふべき普通の負擔を分かつてばよいように私には思はれる。

更に解禁による輸入増加の心配もないではない。併し之にはかういふ前提がある。即ち解禁により爲替が回復し、輸入貨物の價格が下落し、延ひて一般物價の下落を來たすといふ一くさりの行程である。併しこの行程の進行には相當の時日を要する。今月爲替が回復したからすぐ來月から物價が安くなるといふわけには行かない。そしてこの行程の進められつゝある間、他の經濟關係は不變に保たれるといふことはないから、國內物價の一般的下落は、他面所得の減少をも意味し、従つて一般購買力の減退をも伴ふものと見ねばならぬ。さう考へると、即ち他の事情にして變化なしとすれば *Ceteris paribus* といふ經濟靜學の根本假定から離れて、經濟界を動態的に見て行けば、爲替回復——物價下落——輸入超過助長といふと一連鎖を無雜作に受け入れることはできない。只爲替回復の當時一時的の現象としてかういふことが起り得るかも知れぬが、之は解禁に伴ふ一影響として考慮に入れ之が對策をも念頭に置きつゝ、解禁すべきものと思ふ。

之と關連して生糸などは爲替回復により、比較的直接に影響を受ける様に思はれる。即ち回復により生糸仕入値段の騰貴となり、輸入先が買入の手控へをする様に思はれる。従つて製絲家、養蠶業者が打撃を受けることも

あり得る。併し之も製絲家及び生糸輸出業者の工夫と用意とにより或程度迄避けられるものではないかと思ふ。

七

以上の處に於いて吾々は即行論、尙早論の所説を検討したのであるが、その何れもが現在の經濟狀態で、之に特別の策を施さずに解禁を即行せず、又は尙早なりと論ずるのであつた。併し最後に尙殘された問題は相當の準備をして、なるべく早い時期に解禁するといふ案である。之が所謂速行論である。

歐洲諸國の實例に徴するに、何れの國でも金の輸出禁止を解いた場合には、何等かの變動が經濟界に起らないではすまないものである。之は爲替相場と國內の貨幣價值との相應じてゐないことに起因してゐるようである。此の點に關して倫敦大學のグレゴリー教授が次の様なことをいつてゐる (T. F. Gregory, *The first year of the gold standard*, 1926, London, pp. 16, 參照)

或國が物價に相應してゐるよりも高く爲替相場を引上げて解禁すれば、解禁後貨幣價值の騰貴、別言すれば物價の下落を來たし、不景氣は深刻になり失業者は増加するような結果になる。

之に反して物價に比して不相應に低い爲替相場で解禁すれば、爲替相場に應ずる様な國內貨幣價值の下落、即ち物價の騰貴を來たし、一時好況が見舞ふ様なことがあるが、併し之は眞の景氣ではなく空な景氣であるから、すぐにその反動が來るのである。

前の場合を整理恐慌(adjustment crisis)とシ、後の場合を安定恐慌(stabilisation crisis)とす。前者は英國の辿つた途であり、後者は獨逸の進んだ道であると。

此の説は瑞典の經濟學者カツセルの名と共に有名になつた所謂購買力平價説に基いての所論である。この購買力平價説は後の個所に於いても又關係を持つて來るから茲でそれに就いて一言しておく

購買力平價説に類似の思想がカツセル以前に假令あつたとしても、この思想にこの名稱を附與し、特に近年強く主張した功績はカツセルに歸せなければならぬ。併しカツセル自身の所説はその根本原理の主張が極めて簡單であり、又斷片的に度々述べてゐるので、彼自身の言葉を茲に譯出することは要領良くその説を紹介する所以ではない。そこで此の説の祖述者である *Mr. A. A. Smith* の説いてゐるところを茲に引用して、その説の概要を傳へようと思ふ。

「今英國とユウトピア國とを例にとつて考へてみる。そこで英國の價值單位磅とユウトピア國の價值單位ユーロとの爲替相場を定めるものは何であるか。之を概言すれば、その爲替相場は兩國間の貿易品の相對的價格(この價格は兩國の貨幣で云ひ現はされる)によつて決定されるのである。例へば、一クオウタの小麥が英國では五磅、ユウトピア國に於いては二十五ユーロと假定すれば、その爲替相場は一磅に對し五ユーロにきまるようである。その理由は次の如くである。或時に於いて一磅に對し六ユーロを得ることができると假定すれば、人々はユウトピア國で二十五ユーロ出して小麥一クオウタを買入れ、之を英國で五磅に賣り、この五磅を三

十ユウトブに換へ、差引き五ユウトブ儲けるだらう。他方に於いて又一磅を買ふのに四ユウトブ持つて行けばいいと假定すれば、そこで人々は五磅を得るのに二十ユウトブを授じ、かくて得た五磅で以つて、英國で小麦一クオウタアを購入し、之をユウトピア國で二十五ユウトブで賣り、かくして五ユウトブ儲けるであらう。そして何れの場合にも多數の人々が同じ様な取引を行ふから、第一の場合には磅の價格を五ユウトブの舊平準に引下げ、第二の場合にはそれ迄引上げるであらう。かくして、夫々獨立の貨幣制度を有する二國間の爲替相場は、その兩國間の貿易品に對するこの二國の貨幣の相對的購買力に順應するといつた言葉が確かめられる」。

「今運賃の事は度外視して、爲替の正規の平準がどう變化し得るものであるかを考察してみよう。扱てこのユウトピア國に於いて貨幣の供給が非常に増加したと假定せよ。すると大體次の様なことが起る。假りにユウトピア國で價格平準が二倍になつたとすれば、そこで二十五ユウトブ出して五磅を獲得し、英國にて之で一クオウタアの小麦を購入し、之をユウトピア國で、十割の利益を收めて、五十ユウトブで賣るのが有利である。併し多くの人が此のポロイ取引を行ふから、磅の需要が非常に増加し、終ひには、一磅が以前に比べて二倍のユウトブと交換せられるに至る。此の調節行程の進行中に、英國からユウトピア國へ澤山の貨物が流入し、その結果英國では物價が稍騰貴し、ユウトピア國では之が稍下落する。併し相當の爲替相場に至れば、英國からの輸出利益はなくなる。そこで一磅に對し十ユウトブの新相場が正常相場、均衡相場となり、之が舊相場が維持されたと同じ力により正確に維持される」。(Robertson, Money, 1922. London, pp. 136-139. 並に山崎覺次郎著「若干の貨幣問題」六五

頁以下参照)

扱て本題に立戻つて考へてみるに、グレゴリーの云つた様に解禁により或は整理恐慌又は安定恐慌が起るものとすれば、そしてそれ等の恐慌は主として對外的貨幣價值(爲替相場)と對內的貨幣價值の開きに由來するものとすれば、吾々は解禁に際して次のことを考へなければならぬ。それは外でもない、對外的貨幣價值と對內的價值との一致を計ることである。この一致を計るには實際問題として當然解禁の方法をも考慮に入れなければならぬ即ち從來の平價、對米四十九弗八分の七で解禁するか、又は平價の切下げ Deviation を行ふかによつてかの一致點に差異が生ずるわけである。故に吾々は解禁の準備をなすにも平價解禁策をとるか切下げ解禁策をとるか、此の點から豫め決定しなければならぬ。然るに平價解禁は即ちもとの故里に歸ることであり、解禁の常道と考へられ、切下げ論が起らなければ當然之に従ふべき性質のものであるから、この一權道たる切下げ論の主張を聞き之に對する吾々の態度をきめたいと思ふ。

八

大戰後歐洲諸國が爲替不安定の爲め困難を感じてゐた矢先、一九二二年四月のゼノア會議に於いて平價切下げに依る爲替安定策の有利なことが承認された。併し何れの國も自國の本位貨の價值の切下げを行ふのは一國の體面にも拘はることゝて、事實上不安定で困つてゐる國が、中々之を實行しようとはしなかつた。只例外的にリ

トアニアとラトビアといふ二小國及び、露西亞と獨逸とが、ゼノア會議の提案に基いたと否とを問はず、兎に角に一九二二年中に切下げ解禁を行つてゐる。

此の切下げ解禁の盛んに行はれ出したのは一九二三年に墺太利が之に着手して以來の事である。墺太利はこの年の春、國際聯盟の保證により、六億五千萬クローネの外債を起し、爲替の安定を計ると共に、舊一萬クローネを一シリリングに換算し、一九二五年三月からこの新價值單位シリリングを採用する旨の法律を發した。それ以後に於いて切下げ解禁を行つた國は、ダンチツヒ、匈牙利、芬蘭、白耳義、波蘭、エクアドル、伊太利、エストニア、希臘、佛蘭西等である。

扨て吾國の實狀に就いて、平價切下げ解禁を可とする論者の主張は那邊にあるかといふに次の如きものがある。一は何時迄も現今の様な不安定な状態にあることは不利であるから、早く安定を計らねばならぬ、それには平價を切下げても構はないといふ主張である。此の主張は先きに述べた解禁即行論の主張に相伴ふものである。この點に就いては先きに關説して置いた通り、あまり事をあせる仕方であるから、吾々は之に與みすることはできない。

次に吾國の爲替相場は一時平價に接近したかと思つてもすぐに又下落する、之は吾國の經濟的實力が乏しいから來るのであるから、實力相應に切下げを行ふがよいといふ主張である。

併し茲にいふ經濟的實力とは何を意味するか、極めて曖昧である。在外正貨の高か、入超又は出超の度合か、

乃至は對內的貨幣價値の謂か、之がきまらなければ吾々は、賛否何れとも決し難い。若し最後の意味であるならば、次項に述べる點に關連する。

更に次の如き根據により切下げ論を主張するものがある。それは爲替相場の下落してゐるとき平價解禁を行へば、物價の下落を來たし、延ひて恐慌を惹起するから、解禁は切下げ斷行に如かずと。

この説は一應尤ものようである。併し此の説は矢張り貨幣の對內的價値と、對外的價値との不一致の爲めに起る恐慌に着眼してゐるものであつて、吾々の着眼と相距たらぬ。併しその解決はこの場合對外的貨幣價値の引下げにのみ向けられてゐるが、尙反對に對內的貨幣價値を引上げ、従つて物價の下落を或程度に行ひ、それより當然生ずる爲替相場の騰貴を待つて解禁する方法も考へられるではないか。對外的貨幣價値の引下げか、對內的貨幣價値の引上げか。之を決することは懸て吾々が平價解禁をとるか、切下げ解禁をとるかを決することであり、又更に我々が解禁準備の方向を示すものである。

九

最後に示した切下げ論により暗示された、對外的貨幣價値の引下げが是か、又は對內的貨幣價値の引上げが是か。今日の實狀を見ると對米爲替四十五弗見當で平價より約一割の下落を示してゐる。然るに物價指數はどうかといへば、本年の二月の統計で紐育の一五〇に對して、東京では一七九・九約一八〇である。即ち二割方の開きが

ある。勿論この數字を示してゐる日本銀行調査局の東京物價調が吾國の唯一のものでもなく、又之が吾國の中で最完全なものだと云へないので、全然之のみ議論の根據を置くわけには行かぬが、之を見れば大體の趨傾だけは察せられると思ふ。すると吾國貨幣の對內的購買力は米國のそれに比して二割方減少してゐるのに、對外的購買力——爲替相場——は約一割方の減少に止つてゐる。故に現今では對外的購買力の方が對內的購買力に比して約一割程大であるといはねばならぬ。

扱てそこで若し、解禁後の物價下落を恐れて切下げ解禁を主張するとすれば、その際、現今の四十五弗を以つて解禁したのでは不徹底で、約四十弗見當で解禁せねばならぬ。それでなければ解禁後の物價の下落を防止する望みは薄い。そこで問ひたい。現今四十五弗の相場を維持してゐるのに、然かも尙理論の要求に基き、四十弗にて解禁せんことを希ふやと。切下げ論者はこの返答に窮するであらう。個人と同じく、國家にも體面がある。疵つけずしてすむものなら、この體面を疵つけないで置きたい。之は個人的感情であると同時に國民の總意であるこの點からいつても切下げ論に反對しなければならぬ。

又歐洲諸國に於いて切下げを行つた實例に徴するに、何れも、或は四分の一(伊太利)、或は五分の一(佛蘭西)或は七分の一(白耳義)等に切下げて居るが、未だ一割乃至二割方の切下げを行つた實例を見ない。この事は一画その程度の下落を示して居る國が西班牙を除いて他にないからにも依るであらうが、併し又此の程度の下落を示してゐるとき切下げを行ふにも及ばないとも考へられる。殊に吾國の相場はこの數ヶ月四十五弗見當を維持して

ゐるが、之が安定點であると見ることはできない。新聞の傳へるが如く在外正貨でも増加すれば又之は騰貴する可能性を有してゐる。依つて私は切下げの要なしと信ずる。即ち平價解禁が然るべきものと、私には思はれる。只平價解禁をするには現今の状態に於いて、貨幣の對外的及び對内的購買力に距離があり過ぎる、それ故物價をもつと下落さす様努めなければならぬと思ふ。之は切下げ論と逆のコースをとつて同等の効果を收め、然かも國家の體面に何等の影響することなき賢明の策と信ずる。

10

以上述べたように吾々は解禁前、或程度迄物價の下落を計らねばならぬ。併し經濟界はその關するところ中々に廣範多岐であるから、只々物價の低下のみに着目すべきものではない。殊に實際問題として現今一八〇を示してゐる物價指數を、米國の程度に引下げることが容易ではない、假令できるとしても相當の日子を要する。吾々はそれ迄手を拱いて待つてゐるべきではない。故に先づ差當り財界の緊縮を計り、出來得る限り紙幣の回收をなし、依つて只々對内的貨幣價值の引上げに努力しなければならぬ。且つこの事は目下の急務であると信ずる。目下日本銀行には民間預金が數億圓あるこれは何を物語るか、又今年二月一日から大都市の銀行が協議により、定期預金甲種利率を四分五厘に迄引下げたことは如何、之皆通貨過剰を物語るものではないか。この點よりするも通貨の收縮はどうしても必要だと思ふ。かくして通貨の收縮が行はれたならば、解禁前に物價は下落し、金利は

上り、一般に貨幣價値の騰貴を示して來るであらう、従つて爲替相場も餘程回復して來るであらう。併しそれでも平價迄達しないかも知れぬ。又假令相場は平價近く迄上つても、物價の方は之に應ずる程度の下落を示さぬかも知れぬ。併しそれでも或時期、或程度に達すれば果斷以つて之を行ふべきものと信ずる。すると吾國は茲にグレゴリーの云つた整理恐慌に見舞はれるかも知れぬ。多分この時一種の恐慌状態を出現するであらう。之は止むを得ないことである。本道に歸る爲めの足勞と思つて忍ばねばならぬ。併し吾々はその恐慌より生ずる損失を出來るだけ最少に止める様心懸けねばならぬ。即ち解禁前先に述べた様な通貨の收縮を計り、物價の下落、金利引上げを事前に生ぜしめ、解禁後のその危険を少くし、又投機心を戒め、商品、又は材料の手持を少くし、産業上の諸原料の先物契約も適當にし、又在貨正貨の充實を計り、爲政者と國民と相擧つてこの準備に銳意盡力しなければならぬ。苟めにも私利私慾の爲めに、この準備を妨害し、市場を攪亂する様なことがあつてはならぬと思ふ。

私は早くその準備整ひ、舊平價を以つて解禁の斷行せらるゝ日を待ち望んでゐる。(了)

昭和四年四月上浣