



〈雑録〉印度幣制委員報告發表以後二於ケル經過二就 テ(2)

尾上, 利治

(Citation)

經濟學商業學國民經濟雜誌, 31(2):305-313

(Issue Date)

1921-08

(Resource Type)

departmental bulletin paper

(Version)

Version of Record

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/00053345>



印度幣制委員報告發表以

後ニ於ケル經過ニ就テ（其二）

商學士 尾 上 利 治

其三、爲替相場ノ低落

逆「カウンスル」賣出以來爲替相場ハ形勢混沌トシテ容易ニ逆賂スベカラズ、波瀾重疊極マリナク其前途ニ關シ強弱二派ヲ生ジタリ、強氣論者ハ曰ク印度政府ノ豫算基礎ハ平均二志六片ナルガ故ニ之レ以下ニ降ルガ如キハ財政上尠カラザル損失ヲ招クベク且又之ガ爲メ一般生活費ヲ騰貴セシムベシ故ニ政府ハ財政々策上并ニ社會政策上爲替引上ゲ策ヲ早晚講ズルニ至ルベク其方注トシテ小麥米等穀類ノ自由輸出ヲ許可スルト共ニ逆「カウンスル」賣出價格ヲ一定程度迄引下ゲ金額ヲ擴張スルニ至ルベシト之レニ對シ弱氣論者ハ曰ク今後穀類輸出解禁セラル、モ印度ノ輸出ガ戰時ノ如ク旺盛ヲ示スベキヤ否ヤハ疑問

ナリ假令自由輸出トナルモ之ニ關連セル輸出爲替ハ既ニ見込ヲ以テ取極メラレタレバ爲替相場ヲ刺戟スルニ足ラザルベシ。又逆證券ノ賣出額ヲ増加セシムベシト云フモ在英資金枯渴セル一方印度市場ヨリ民間資金ヲ吸收シ金融ヲ逼迫ナラシムルガ故ニ政府ノ公債募集政策ト矛盾ヲ來スベシト、然レドモ其後爲替市場ノ大勢ハ次第ニ軟調ヲ呈シテ恢復ノ氣力ナク實際市場ハ最早ヤ英米クロスレートニ左右セラレズシテ銀塊相場ニ支配セラル、ノ實狀ヲ現出セリ、今倫敦銀塊輸入ノ恒數ヲ試算スレバ

₹1 = 1 Rupee

Bornay Price = 100 Tola

1 = ⅜ oz

1 = London Price

1,000 = 998 oz oz fine

925 = 1,000 oz London standard

100 = 102 charges

₹ = 41.27

ニシテ即チ倫敦銀塊相場ヲ六十片トシ印度バザ
 ーニ於ケル受渡相場ヲ百虎百一留比トスレバ印
 度倫敦向バリチーハ 34506 片ニシテ當時ノ實際
 相場ニ全然一致スベク英米クロス 333 $\frac{1}{2}$ 基礎
 トシバリチー二志六片ニ比シ多大ノ開ヲ存スル
 ルニ至リタリ。

當時メルワンデーダラル氏ハ高調シテ曰ク
 金融市場ニ於ケル當面ノ重大問題ハ銀塊相場ノ
 慘落ガ貨幣制度并ニ爲替市況ニ及ホセル影響ニ
 シテ倫敦ニ於ケル銀塊 $15\frac{5}{8}$ (紐育ニ於テハ八十
 五仙)ヲ標準ト爲ス時ハ印英間爲替相場ハ一志
 五片見當トナルベシ、而シテ右倫敦銀塊相場ハ
 戰前 35 $\frac{3}{8}$ gold (磅價值戰前ニ比シ約二割ノ下落
 アルモノト見テ)ナレバ金建ニヨル留比ノ地金
 實價ハ $1\frac{13}{16}$ ニシテ鑄造費 $2\frac{3}{4}$ $\frac{1}{16}$ ヲ加フル
 時ハ左ノ如ク $1\frac{13}{16}$ goldトナルベシト
 zd = 1R

$$1 = 165 \text{ grains}$$

$$480 = 36\frac{5}{8} \text{ Silver price}$$

$$925 \parallel 1000 \text{ fine}$$

$$100 \parallel 102\frac{3}{4} \text{ charges}$$

$$\therefore x = 1\frac{1}{16}$$

大勢弱氣ニ傾カントセル爲替市場ハ右ノ論斷ニ
 ヨリ薪上油ヲ注ガレタルガ如ク投機者流ヲシテ
 擧ゲテ買氣ニ狂奔セシメタリ。殊ニ孟買市場ハ
 棉花ヲ輸出ノ大宗トナシ紡績工業又旺盛ニシテ
 マンチエスター棉糸布ノ輸入ヲ憚バズ從テ high
 exchange ヲ希望セザレバ實際市場ニ於ケル爲
 替相場ハ動モスレバ下押氣勢ヲ辿リ甲谷他市場
 ニ比シ underparityヲ示シタル事アレバ孟買ニ於
 テ倫敦向賣出シ甲谷他ニ於テ倫敦向買取ルノ有
 利ナル狀勢ヲ呈シタルコトアリキ。例ヘバ七月
 十二日孟買市場ニ於テ七月物 $1\frac{1}{9}$ ナルニ
 甲谷他市場ニ於テ月期物 $1\frac{1}{10}$ ヲ唱ヘ亦八月廿三
 日前者ニ於テ賣手 $1\frac{1}{16}$ ナルニ後者ニ於テ同
 シク賣手 $1\frac{1}{10}$ ナリシガ如シ。然レドモ之ト
 反對ニ最近孟買市場ハ割安ニ金塊ヲ買得ル結果

此金塊ノ Cover トシテ倫敦爲替ヲ賣リ進ムモ
ノ多ク從テ同市場ノ磅貨爲替相場ハ甲谷他市場
ニ比シ高張リ(十月十五日前者 $\frac{1}{6} \frac{1}{8}$ 後者 $\frac{1}{7} \frac{1}{2}$ 後者 $\frac{1}{7} \frac{1}{4}$
十一月廿五日前者 $\frac{1}{6} \frac{1}{8}$ 後者 $\frac{1}{6} \frac{1}{8}$ 後者 $\frac{1}{6} \frac{1}{8}$ 後者 $\frac{1}{6} \frac{1}{8}$
如ク) 前者ヨリ後者ニ倫敦向賣注文輻輳シ漸ク
後者慘落ノ足取リヲ防止シタルコトナキニアラ
ズ。事情如此ナレバ爲替銀行ハ實際ノ建相建ヲ
定ムルコト中々容易ニアラズ全然名ノミ相場ヲ
稱ヘテ市場ニ其存在ヲ滅却セルモノアレバ又普
通名ノミ相場ヨリ更ニ一段低キ相場ヲ唱ヘ以テ
送金需要ヲ抑止セント試ムルモノトノ二派ヲ生
ジタルガ此後者ノ唱フル相場スラ送金需要者ノ
承認スル所トナルコト屢々ナル爲メ一時ハ無相
場ノ實狀ヲ呈シタルコトアリシト謂フ

其四、地金銀ノ輸出入

印度政府ハ六月二十日付公報ヲ以テ六月廿一
日以降金銀并ニ外國金貨ノ輸入制限ヲ撤廢スベ
キ旨發表セリ。一磅金貨及十志金貨ハ別段ノ布
告アル迄法貨タルノ性質ヲ失フモ七月十二日迄

便宜印度諸官廳ハ一磅十五留比ノ割合ニテ其受
入ヲ承認スベク同日以後英國金貨ノ輸入制限モ
撤回セラルベキ旨併セテ發表セリ。之レ當ニ幣
制委員ノ推奨ニ合致スル手段タルニ止マラズ從
來盛ニ遂行セラレツ、アリシ磅金貨ノ密輸入ヲ
防止スル爲メ誠ニ緊要ナル手段タリキ而シテ九
月十六日立法會議ニ於テ一磅ヲ十留比ノ新率ニ
ヨルノ貨幣條令改正セラレタル結果トシテ磅金
貨ハ再ビ法貨タルノ性質ヲ挽回セリ。右公報ニ
ヨリ一般地金ノ輸入自由トナリシカバ多額金塊
ノ輸入ヲ促進シ此輸入決濟上送金需要ヲ旺盛ナ
ラシメ、兎モスレバ軟化ノ步調ヲ進ラントセル
爲替市場ヲ崩壊セシメタリ。然レドモ八月廿一
日倫敦銀塊ノ六十三片四分ノ三ヲ報ズルヤ此度
ハ反對ニ印度ヨリ倫敦向留比銀貨ノ現送ヲ可能
ナラシムルモノアリキ蓋シ銀塊相場ニ對スル留
比ノ Constant ヲ 361 トスル時ハ一留比ノ對價
ハ $\frac{1}{11}$ 強ニ當リ市場相場ヨリ上鞘ナリシテ以テ
ナリ。其後銀價ハ次第ニ低落セシモ爲替ノ切換

其他ノ關係上支那方面向現送セラレタルモノ相應額ニ上リ、金貨モ亦賣出合トシテ爲替銀行ニ買取ラレ盛ニ日本米國向輸出セラレタレバ地金銀市場ハ時ナラヌ繁盛ヲ示シタリ。upcountryヨ

リ孟買市場ニ集積セラレタル金ハ一日六萬「ト」ラニ上ルモ直ニ銀行ニ吸收シ去ラル、ノ有様ナリト云フ試ニ十月ニ於ケル孟買地金銀輸出入ヲ掲グルコト左ノ如シ。(留比單位)

	輸 入		輸 出	
	金	銀	金	銀
英 國	ハ、七、五、一六三(地金) 一六、〇〇〇(磅金貨)	八、三、六(銀塊)		101,100(弗銀) 二、〇、〇〇〇(留比)
日 本			二、四、〇、〇三三(地金) 一、七、六、三六六(磅金貨) 一、九、三、四二六(他金貨)	
支 那			二、六、八、八〇〇(銀塊) 八、二、〇〇〇(留比)	
海峽地殖			※※三、三、三、四四(弗銀) 三、三、三、四四(他銀貨)	
其 他	三、三、五、五五(地金) 三、三、七、七四(磅金貨) 三、三、二、二四(他金貨)	一、一、一、一〇〇(銀塊) 一、一、一、一〇〇(弗銀) 一、一、一、一〇〇(留比) 五、四、〇〇〇(他銀貨)	※三、三、三、三三(留比) 三、三、三、三三(他銀貨) 一、五、五、五五(同)	
印度諸港	※三、三、三、三三(他金貨)	※三、三、三、三三(留比)		三、三、三、三三(銀塊)

合 計	八、七、七三(地金)	八、五、八六(銀塊)
※	二、三、七四(磅金)	一、三、九三(弗銀)
三、六、二〇(磅金)	一、三、九三(弗銀)	一、三、九三(弗銀)
三、五、五〇(他金貨)	一、三、九三(弗銀)	一、三、九三(弗銀)
三、三、二六(他金貨)	一、三、九三(弗銀)	一、三、九三(弗銀)
三、三、二六(他金貨)	一、三、九三(弗銀)	一、三、九三(弗銀)

※印ハ英國政府制定ニ屬スル輸出入額ヲ示ス

其五、外國貿易ノ變遷

幣制委員報告發表以後印度外國貿易ハ果シテ如何ナル經路ヲ辿リタルヤ一言以テ掩ヘバ輸入激增輸出不振ノ繼續ニ外ナラザルガ今印度統計局長ノ發表スル所ニ付見ルニ八月中ニ於ケル英領印度ノ輸入總額ハ三億一千萬留比(一九一九年八月ニ於テハ一億六千萬留比一九一三年八月ニ於テハ一億六千萬留比)ニ達シ七月ニ於テ輸入總額ノ上ニ新記録ヲ劃シタル二億八千萬留比ヲ抜クコト更ニ三千萬留比ニ上リタリ。之ニ對シ八月中ニ於ケル輸出總額(再輸出額ヲ含ム)ハ二億一千萬留比(一九一三年八月ニ於テハ一億八千萬留比)ニシテ一九一九年八月二億七千萬留比ニ比シ約六千萬ノ減少ヲ示セリ、昨年八月分ト較ベ著ルシク増額シタル輸入品ハ五千五百萬留比ノ綿反物七百四十萬留比ノ自動車並ニ自

動自轉車ナルガ之ニ對シ減額シタル輸出品ハ三千一百十萬留比ノ皮革類二千四百八十萬留比ノ種物類一千百五十萬留比ノ棉花等ヲ數ヘ得ベシ而シテ去ル四月以降十月ニ亘ル七ヶ月間ニ於ケル輸出入額左ノ如シ。

輸 入 額

1920年 1919年 1913年
Rs1910,000,000 Rs1040,000,000 Rs1050,000,000

輸 出 額 (再輸出ヲ含ム)

1920年 1919年 1913年
Rs1630,000,000 Rs1990,000,000 Rs1390,000,000

加之金塊ノ尠カラズ輸入セラル、アリ益々輸入超過ノ趨勢ヲ助長シツ、アルガ從來ノ輸入品ヲ消費シ盡ス迄ニハ相應ノ期間ヲ要スベク而カモ印度ガ自由ニ輸出シ得ルニ非ザレバ到底外國品ノ根本的消化ハ望ミ難カルベシト一般ニ稱セラル十月ヨリ四十萬噸ノ小麥輸出解禁セラレシ

モ其價格ハ百噸ニ付カラチ L. O. F. 一六、七九四
留比四アンナスト制限セラレ且其輸出爲替ハ夙
ニ大部分取極メアリタレバ一般市場ニ好影響ヲ
及ボスニ足ラザリキ。然レドモ印度貿易ハ到底
輸入超過タリ得ザル國柄ナレバ必ズヤ早晚輸出
時期ニ入ルベク而シテ夫レト同時ニ例年ノ如ク
資金ノ需要起リ倫敦ニ於テ「カウンスル」手形ヲ
賣出スニ豫ルベシ期待セラレツ、アリ。

然ラバ印度省ハ如何ナル相場ニテ此「カウ
ンシル」ヲ賣出スベキガ之ニ就テハ未ダ何等
ノ發表ヲ見ザルモ逆「カウンスル」ヲ二志ベー
ンスニテ賣出シタル印度政府ハ普通「カウンスル」
ヲ夫レ以下ノ相場ニテハ賣出サバルベシ。此點
ニ關スル「ベンカル」商業會議所委員會ノ質問ニ
對シ政府委員 W. M. Hailey 氏ハ答ヘテ曰ク、今
後「カウンスル」ヲ賣出スコトアリトセバ其相場
ハ印度向金現送費用ヲ斟酌シ「志 gold parity」ヲ
設定スベキモノタルベシ。若シ此設定以前ニ「カ
ウンスル」ノ必要起リタル時ハ印度大臣ノ適宜

ト思料スル相場ニ據ルベキモ二志金建ノ基礎ハ
飽ク迄モ維持セラルベシト

其六、結 論

印度幣制ノ安定ヲ計リ爲替相場ノ高準ヲ期セ
ンコトハ多數幣制委員報告ノ主要眼目ナリシニ
拘ハラズ實際ハ之ト全ク背馳シテ浮變動搖極マ
リナク軟化崩落ノ狀ヲ曝露セリ。而カモ其最モ
懸念シタル提説「五」ニ含マレタル事項ハ幸カ不
幸カ事實トシテ眼前ニ展開セラレ新タニ問題ヲ
考究スルノ要アラシムルト共ニ少數報告者タル
メルワンデーダラル氏ヲシテ獨リ會心ノ笑ヲ
懷カシムルニ至リタリ。改革ノ第一歩トシテ印
英爲替ヲ英米爲替ニ據ラシメントシタル多數報
告ハ英米爲替夫レ自身變動常ナキヲ想到セザ
リシカバ其提説ハ大々的ニ裏切ラレ「多數」ハ必
ズシモ「少數」ニ優ルモノニアラザルコトヲ表示
セリ。尤モ世界經濟界ノ變調ハ印英爲替崩壞ノ
主要原因ナルヲ以テ單ニ多數報告者ノ不明ヲ非
難スルハ多少當ヲ失スルノ嫌ナキニ非ザルモ其

期待ガ斯ク迄反對ノ方向ニ走リタルコトハ幣制史上ノ惡戯トシテ聊カ注目ニ價セズンバアラズ
惟フニ印英間爲替相場ヲシテ慘落セシムルニ至リタル所以ハ曩ニ述ベタルガ如ク諸種ノ事情ニ胚胎スベキモ反對解釋トシテハ其低落ヲ阻止シ得ベキ方法ノ備ハラザリシコトヲ銘記セザルベカラズ蓋シ往時一志四片ヲ維持セル時ニ在リテハ印度政府ハ逆「カウンシル」ヲ金貨輸出現途點ト同率ニテ無制限ニ賣出スカ或ハ十五留比對一磅金貨ノ兌換ニ應ズルカ何レカノ方法ニ據リタルモ現今ニ於テハ逆「カウンシル」賣出ヲ中止シ且十留比對一磅金貨ノ兌換ニ應ズルノ義務ナキヲ以テナリ。故ニ甲谷他商業會議所ハ當面ノ難局ヲ收拾スルガ爲メハ逆「カウンシル」ノ賣出ヲ再開シ政府ノ金賣出ヲ實現セシムルニアリトナシ此旨「シムラ」當局ニ打電シタレドモ若シ政府ガ再ビ逆「カウンシル」賣出ヲ開始ストセバ之ガ財源トシテ倫敦ニ保有スル紙幣發行準備中ノ一部タル有價證券一億六千二百七十四萬一千

留比ト金本位準備中ノ有價證券三千七百十七萬九千磅即チ合計約五千三百四十五萬三千磅（十留比ヲ一磅ノ割合ニテ換算シ）ヲ算スレドモ果シテ政府ハ之ヲ敢行スベキヤ大ニ疑ナキ能ハザルト共ニ假令之ヲ實行スルモ幾何ノ相場ニテ賣出スベキヤハ大ニ考慮ヲ要スベシ若シ每週最高相場ノ公衆入札ニ附スベシトセバ徒ニ爲替市場ヲシテ每週其落札相場ノ高下ニ隨伴スルノ混亂ヲ惹起セシムル而已ニシテ爲替相場ノ安定ヲ計ルベキ逆「カウンシル」賣出ノ主要目的ニ違背スベク更ニ其賣出相場ヲ二志基礎以外ニ設定セントスルモ標準トナスベキモノナキヲ以テ自然舊率ニ復歸セザルベカラザルモ之ガ爲メニ蒙ムル政府ノ損失ニ對シ何等ノ成算アリトモ思ハレズ則チ逆「カウンシル」賣出ノ再開ハ到底期待セラレ難シトノ結論ニ到達シ得ラル、次第ナルガ然ラバ政府ノ金賣出再開如何ト云フニ最近ニ於ケル紙幣發行準備タル正貨準備ヲ觀ルニ金貨及金塊トシテ二億三千八百八十九萬九千留比、銀貨

トシテ五億四千四百二十三萬二千留比、鑄造中ノ銀貨トシテ三千七百五十一萬一千留比合計八億二千六十四萬二千留比ヲ算シ紙幣發行總額十五億七千五百卅四萬留比ニ比シ約其五割二分ヲ示スニ過ギズ然ルニ千九百二十年九月十六日改正セラレタル印度紙幣發行條令ニ依レバ正貨準備ハ常ニ紙幣發行總額ノ五割ヲ保持セザルベカラザルヲ以テ若シ印度政府ニ於テ金塊賣出ヲ正貨準備中ノ「金」ヲ通シ行ハントセバ賣出額丈ケ早晚之ヲ補充セザルベカラザルガ其賣出相場補充價格トノ差ハ當然政府ノ損失ニ歸スベク結局金賣出開始モ實行甚ダ困難ノ提議ト認メザルベカラズ。逆、カウンスル並ニ金塊ノ賣出共ニ覺束ナシトシテ爲替相場ノ昂上ヲ望マシトセバ唯輸出超過時機ノ再來ヲ俟ツノ途アル而已。勿論印英爲替相場ハ留比貨ノ輸出自由ナル今日ニ於テハ銀塊相場ト密接ノ關係ヲ有シ留比銀貨現送點ヲ越ヘ低落スル能ハザルヲ以テ銀價ノ高キ間ハ印英爲替ノ低落ヲ防止シ得ル譯ナレドモ銀塊相

場ノ常トシテ一高一低限リナク主ニ留比銀貨積送ノ採算點ヲ看出スコト困難ナルベク即チ此方法ニヨル爲替相場低落ノ防止ハ之ヲ實際ニ試ミル上ニ於テ幾多ノ困難ヲ伴フモノト云フベシ且印度對外貿易ガ現時ノ如ク輸入超過ノ趨勢ヲ持續スルニ於テハ印度政府ノ銀貨鑄造用トシテ銀塊ニ對スル要求恐テ皆無タルベク更ニ他方面ノ銀需要又ハ曩日ノ如ク増進セザルモノトセバ今後ノ銀價ハ大體ニ於テ低落ノ氣勢免レズシテ自然銀塊ノ高値ニヨル印英爲替相場ノ維持ハ頗ル薄弱ナルモノトナリ何レニシテモ銀ヲ通スル印英爲替ノ維持ハ頗ル不安定ノモノタルヲ免レザルベシ。論者說ヲ爲スモノアリ曰ク近時ニ於ケル英印爲場下落ハ銀塊相場下落ノ必然的結果ニアラズ寧ロ爲替相場下落ガ銀塊相場ヲ下落セシメタルナリ印度カ貿易差額決済ノ爲メ留比銀貨輸出ノ外途ナシトセバ英印爲替ハ夙ニ一志二片以下タルベキ筈ナラズヤト之レ銀ニ對スル印度ノ需給ガ銀塊相場ニ影響スル所多キ點ヨリ見ル

時ハ確ニ一理ナキニアラザレモ去レバトテ銀塊相場ハ單ニ印度ノ需給如何ニヨリテ而已支配セラレズ寧ロ最近ノ暴落ハ歐洲大陸ノ供給豐ニ因ルト觀ルヲ至當トスベク其結果留比貨ノ價值遞減トナリ英印爲替相場ヲ低落セシメタルコト勿論ニシテ理論上互ニ因果關係ヲ有スルコトアリト謂ヒ得ベキモ實際上銀價ガ英印爲替ニ作用シタル方多シト言ハサルベカラズ。

要之印英爲替相場ノ回復ハ人爲的手段ノ能ク爲シ得ル所ニアラズ唯自然作用ニ放任シ置クヲ以テ最良トスベク而シテ此自然的作用ハ印度輸出季節ノ到來ヲ待ツテ初メテ效能ヲ發揮スベシ唯此季節ノ到來ガ果シテ何時ノ日ニ具體化セラルベキヤニ就テハ何人モ的確ニ送賂スルコト能ハザレトモ諸國經濟界ノ安定ニ伴ヒ印度產物ノ需要喚起セラルベキ時ナルコトハ想見ニ難カラザルナリ。今若シ此輸出季節到來シ資金ノ需要旺盛トナ銀ノ買入方不利又ハ不能ナルノ狀態ニ立チ至ラズ一九一九年後半季ノ如ク印度資金ハ

米國輸出金ヲ以テ調達セラル、ヲ要スベク此場合英印爲替相場ニ非常ノ昂騰ヲ見ルコトアルモ銀塊相場トノ關係上結局英印爲替相場ハ二志見當ニ落付キ多數委員報告ヲシテ皮見ノ明アリシコトヲ誇ラシムルニ至ルベキヤモ計ラレザルナリ。

(完)