



英蘭銀行券と政府紙幣との合併に就て

田中, 金司

(Citation)

国民経済雑誌, 45(2):211-241

(Issue Date)

1928-08

(Resource Type)

departmental bulletin paper

(Version)

Version of Record

(JaLCD0I)

<https://doi.org/10.24546/00054087>

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/00054087>



英蘭銀行券と政府紙幣との合併に就て

田 中 金 司

- 一、法案の輪廓
- 二、勘定の變化
- 三、法案の解説
- 四、法案の批評

一

英國政府が去る五月二日議會に政府紙幣並に銀行券の合併に關する法案を提出して、開戦以來流通し來れる一磅並に十志の政府紙幣カレンシーノーツを英蘭銀行に移し新たに同行をして發行せしむる一磅並に十志の小額銀行券を以て之に代らしめ紙券の統一を計ると同時に、英蘭銀行券の發行制度に就て若干の改訂を加へんとしたことは既に人の知る所である。この法案は一九二五年の金解禁と時を同うして制定せられたる金本位條例(The Gold Standard Act, 1925)に於て解決せられずに残されたる問題に決定を與へ、開戦以來十四ヶ年に亙る云はゞ變態的金融

制度に終りを告げんとする試みに外ならぬ。換言すればこれは過去十數年間英國通貨制度に就て提唱論議せられし種々なる主張に對し英國政府が下したる最後の審判である。私の手元に集め得た資料はまだ極めて少ないが、之を基礎として少しく私の見る所を記して見度いと思ふ。

先づ法案の輪廓を叙べて置くを便とするであらう。

第一條は英蘭銀行に一磅並に十志の銀行券を發行するの權限を與へたものである。この小額銀行券は英蘭、蘇格蘭並に北愛蘭に於て無制限法貨とされる。

第二條は英蘭銀行券の保證發行限度を二億六千萬磅とすることを定めたものである。尤も英蘭銀行はこの限度の引下げを大藏省に要求することが出来る。

第三條は英蘭銀行は右保證發行に對し證券を保有することを要するが、其の中五百五十萬磅は銀貨を以て充當することを得ると規定する。保證準備の内容をなす證券の種類には別に條件が附せられて居ない。因にこの五百五十萬磅の銀貨は目下政府紙幣準備勘定に保有せられつゝある現在高である。

第四條は政府紙幣と英蘭銀行券との合併手續を規定せるものである。即ち或る指定せられたる日に總ての流通政府紙幣は銀行券として見做され、それ以後は英蘭銀行が之に對して責任を負ふ。

而して英蘭銀行は三ヶ月の豫告期間を以てこれら自行の債務に化したる政府紙幣を回收して之に對し同額の銀行券を交付するの權限を與へられる。

第五條は政府紙幣準備勘定を英蘭銀行の發行部に移讓する規定である。この際政府證券の評價は市價による。又政府紙幣準備勘定中の英蘭銀行券は相殺される。

第六條は發行部より生ずる總ての利益は政府に歸屬することを規定する。

第七條は一磅並に十志の銀行券の流通期間を定むるものにして、五磅以上の銀行券のそれが四十年(一八九二年銀行條例第六條參照)なるに對し二十年と定められる。

第八條は所謂限外發行を規定せる條項にて大に注意すべき部分なり。即ち英蘭銀行の要求に従ひ大藏大臣は第二條に定めたる二億六千萬磅の保證發行限度を越えて六ヶ月を越えざる期間に於て或る一定額の超過發行を許すことが出来る。而してこの期間は更新を妨げない。限外發行が引續き二ケ年に及べばはじめて議會の承認を必要とする。

第九條は英蘭銀行券が蘇格蘭及び愛蘭の發券銀行に於て銀行券の發行準備に關しては金地金と同様に見做さるゝことを規定するものであり、第十條は週報の發表形式に就き新條例施行に必要な變更を許可することを定めたものである。

第十一條は金準備の集中、金使用の節約を徹底する爲めに設けられた規定にして、金本位條

例第一條が效力を有する限り、英蘭銀行は英國内に於て一萬磅以上の金貨並に金地金を所有する者に對して其の使途を報告せしめ、若し使途が即時輸出又は工藝目的の爲めにあらざるときは強制的に之を買収する權能を有することとなるのである。而して其の買收價格は金貨の場合には同額の銀行券にして金地金の場合には一八四四年の銀行條例第四條に規定せる買取價格に據る。

第十二條は銀行券に文字、數字等を捺押又は書込む者に對する罰則に關し、第十二條は本條例の參照名稱(The Currency and Bank Notes Act, 1928)並に實施期に關するものである。

(註) 法案の全文は Banker's Magazine, June, 1928 の卷末に掲げられてある。

二

そこで英蘭銀行の狀態は政府紙幣合併前と後とに於て如何なる變化を受けるであらうか。今假りに五月二日現在を基礎として想像して見ることにしやう。同日に於ける英蘭銀行並に政府紙幣勘定は次の如くである。

I 英 蘭 銀 行

五 月 二 日 (單位千磅)

發 行 部

銀行券發行高	179,066.	政府貸上金	11,015.
		其他證券	8,735.
		金貨及び金地金	159,316.
	<u>179,066.</u>		<u>179,066.</u>

銀 行 部

資本金	14,553.	政府證券	31,385.
積立金	3,161.	其他證券	56,697.
政府預金	13,680.	銀行券	43,310.
民間預金	101,410.	金貨及び銀貨	1,415.
七日手形其他	3.		
	<u>132,807.</u>		<u>132,807.</u>

II 政 府 紙 幣 勘 定

五 月 二 日 (單位千磅)

政府紙幣並に*		(償還準備勘定)	
政府紙幣證券	294,769.	金貨及金地金	—
投資準備勘定	12,251.	英蘭銀行券	56,250.
		政府證券	245,083.
		英蘭銀行への預け金	187.
		銀 貨	5,500.
	<u>307,020.</u>		<u>307,020.</u>

* 回收済未相殺紙幣を含む

これら兩勘定を合併するには先づ英蘭銀行發行部の資産勘定中、其他證券金貨及び金地金、銀行部負債勘定中、資本金、積立金、民間預金、七日手形其他、同じく資産勘定中、其他證券、金貨及び銀貨は舊のまゝの數字を移せばよい。次に政府紙幣の準備勘定中、英蘭銀行への預け金は一旦これを銀行券にて引出した形にして之を同じく準備勘定中の銀行券に合し、政府紙幣現在高より之を控除したる殘額即ち二億三千八百三十三萬二千磅を英蘭銀行に移し、發行部の銀行券發行高一億七千九百六萬六千磅と併せて英蘭銀行發行部の新發行高とする。又政府紙幣の準備勘定中、政府證券は負債の部の投資準備勘定と相殺を行ひ、其の殘額二億三千二百八十三萬二千磅を英蘭銀行發行部に移し、之を政府貸上金と合併す。政府紙幣準備勘定中の銀貨はそのまゝ、之を英蘭銀行發行部資産勘定に移せばよい。そこで殘るのは英蘭銀行銀行部負債の政府預金と同じく資産の銀行券とであるが、さきに政府紙幣準備勘定中の英蘭銀行への預け金が引出されたとき兩者ともに夫々右預け金の額十八萬七千磅だけ減少したのであるから、其の減少したまゝを新勘定に記入すればよいわけである。そこで以上の結果を表出すると次の如くである。

英 蘭 銀 行

五 月 二 日 (單位千磅)

發 行 部

銀行券發行高.....	417,398.	政府證券.....	243,847.
		其他證券.....	8,735.
		銀 貨.....	5,500.
		金貨及金地金.....	159,316.
	<u>417,398.</u>		<u>417,398.</u>

銀 行 部

資本金.....	14,553.	政府證券.....	31,385.
積立金.....	3,161.	其他證券.....	56,697.
政府預金.....	13,493.	銀行券.....	43,123.
民間預金.....	101,410.	金貨及銀貨.....	1,415.
七日手形其他.....	3.		
	<u>132,620.</u>		<u>132,620.</u>

英蘭銀行券と政府紙幣との合併に就て

以上は勿論假定的の計算であるが大過はないと信ずる。そこで英蘭銀行の準備率の變化を見るに、發行部の正貨準備率は八九・〇％より三八・二％に激減をして居るが、こは一九二五年の金解禁に際して政府紙幣の準備勘定中の金貨及び金地金が英蘭銀行發行部に移されると同時に、金本位條例によつて同行は政府紙幣に對しても金地金兌換に應ずる義務を負はされて居たのであるから、今までの正貨準備率を銀行券に對してのみ計算することが不當なのである。従つて實質上、發行部の正貨準備率には殆ど變化なしと云ひ得るのである。次に銀行部に於ける預金準備率は三八・九％より三七・九％へ僅少の減少を示すのみである。然し新法案によれば保證發行限度は二億六千萬磅なるが故に發行部の銀行券發行高は四億一千九百三十一萬六千磅に、銀行部の資産たる銀行券は四千五百四萬一千萬磅に増加すべく、従つて發行部の正貨準備率は三八・〇％、銀行部の預金準備率は三九・二％となるわけである。

三

次に新法案中重要と思はれる諸點に就て解説を加へて見やう。

第一は保證發行限度の決定に就てである。

この問題に就ては一九一八年のカンリフ委員會報告に於て既に議論されてある。同報告によれば戦後英蘭銀行の保有すべき常態的正貨準備の額は一億五千萬磅を以て目標とすべ

く、保證發行限度の決定は少くとも一ヶ年間の經驗が満足なる爲替相場を維持しつゝ右額の正貨準備を保持し得ることを示したる後に於てなすべきであると説き、而してこの時期が到來したら政府紙幣を回收し之に代るに英蘭銀行の小額銀行券を以てすべく、同行保證發行限度を回收さるべき政府紙幣(政府證券準備の分)の額だけ増加すべきであるとなした。次いで其後六年を経て任命された政府紙幣並に英蘭銀行券に關する所謂チェムバレーン(「ブラツドベリ」)委員會の報告は「若し一九二五年末に金の自由市場が回復されたならば、保證發行限度を決定するに必要な經驗は一九二七年末までに得らるべく、政府紙幣の英蘭銀行への移管は一九二八年の初期に實行されるであらう」と豫言したのである。満足なる爲替相場の下に於て一億五千萬磅の正貨準備を維持すると云ふ上述の條件は金解禁以來三ヶ年に互り立派に成就された。一般經濟界の諸相は大體落着くべきところに落着いた。當に通貨制度を統一し殘されたる問題を解決すべきの時である。

かくて事態はプログラム通りに進行し新保證發行限度をカンリフ委員會以來の標準に従つて決定することゝなつたのである。二億六千萬磅の算出根據は次の如くである。政府紙幣現在(一九二八年度)の保證發行限度は二億四千四百九十三萬五千餘磅にして英蘭銀行券現在の保證發行限度は一千九百七十五萬磅であるから、双方の合計は二億六千四百六十八萬五

千餘磅である。然し近き將來に愛蘭自由國の新通貨制度實施の運びに至れば、目下同國にある約六百萬磅の政府紙幣は本國に返戻回收せられる運命にあるから、この額を以上の額より差引くと二億五千八百六十八萬五千餘磅となる。これをラウンドアップして二億六千萬磅と云ふ數字としたものである。

議會に於ては二億六千萬磅の限度は低きに過ぐとの議論があり、之を二億七千五百萬磅に引上ぐべしとの修正案が出たが否決された。

第二は限外發行の條項(第八條)に就てである。

この條項は議會に於て最も問題とされた點の一つである。而してこの條項が如何なる意味を以て立法せられ、又如何に運用せらるゝかによつて新法案の基礎に横はる精神は著しく異なるものとなるのである。

云ふまでもなく英蘭銀行の發券制度は一八四四年の銀行條例の定むる所に従ひ保證準備直接制限法であり限外發行を認めざる制度であつた。たゞ開戰直後に發布せられし一九一四年の政府紙幣並に銀行券條例(The Currency and Bank Notes Act, 1914)により大藏大臣の許可を得て限外發行をなし得るやうになるにはなつたが、これ素より戰時應急の一時的施設に過ぎない。戰後經濟狀態安定後英蘭銀行の發券制度を如何に落着かしむべきやは興味ある問題として殘されて居たのである。

其の間に戰時戰後の經驗は人々に種々の新しいことを教へた。そして將來の發行制度に關し諸種の提案が現はれたが、殆ど總ての議論に共通なることは戰前の舊制に歸るの不可なる一事であつた。カンリフ委員會は夙に一九一四年の條例に認められたる限外發行の制度を永續的のものたらしむることを提唱したが、今回の新法案も亦この提唱に従つたものである。

そこで新法案第八條は單に恐慌時にのみ利用せらるゝ非常手段に過ぎざるか、或は金融季節其他普通一般の資金需要に應ずる爲めにも活用さるべきものなりや。議會に於て種々の疑問や意見が交換されたのであるが、この點に關し陸相サー・ユルウォー・ジョンストン・エヴァンスがチャーチル藏相に代つてなした政府當局の言明はこの疑問を一掃した。即ち其の大意を要約すると次の如くである。曰く、第八條は戰前恐慌時に大藏大臣が議會の追認を得る責任の下に英蘭銀行に與へた條例停止の許可狀に代るべきものにあらず。恐慌時に止むを得ず適用されるものにあらずして、英蘭銀行總裁が保證發行限度が不當に通貨の供給を壓迫すると感じた場合は何時にても適用さるべきものである。例へば外國が其の保有する磅手形を換價し、又は金の爭奪に腐心するが如きことありて、英國より金が引上げられ、其の結果英國の通貨が缺乏するが如き場合は正にこの條項の活用を見るべきときである。更に將來人口の増加事業の増進及び生活の向上等の爲めに通貨の需要は絶えず増大すべきにより、これら

の必要に應ずる爲めにも限外發行の便法は利用さるべきものにして、若しそれが二ヶ年に亘り繼續するが如き場合には議會の承認を得て保證發行限度を擴張すればよい。新法案が正當なる信用の作用を壓抑すべしと憂ふる議論は第八條の精神を全く誤つて解釋するものに外ならずと。
(下院第二讀會に於ける説明)

然し限外發行は英蘭銀行總裁の發意により大藏大臣之を許可するにより成立するものなれば英蘭銀行の意嚮を確めざる限り、右政府當局の言明のみを以てしてはかくの如く實現せらるゝや否や多少疑問なき能はず。こゝに於てか下院第三讀會に於てサー・エル・ウォージントン・エヴァンは重ねて第八條の解釋に言及し、英蘭銀行總裁より彼(サー・エル・ウォージントン・エヴァン)が同條に關し第二讀會にて言明せし所は同時に英蘭銀行當局の一般的意見を代表するものにしてかくの如きはまた同行の政策なることを言明するの權能を與へられし旨を傳達した。

依是觀之限外發行に關する第八條の目的は「恐慌に際して適用さるゝことにあらずして寧ろ恐慌の發生を豫防することに存し」「不當なる投機によりて惹起されたるものにあらざる限り如何なる需要をも充し得る爲めに適用さるゝもの」と解釋さるべきである。

第三は英蘭銀行の保證發行限度引下げを要求し得る權能に關してである。

英蘭銀行は限外發行規定により保證發行限度の云はゞ擴張を要求し得ると同時に、この限度を或る期間中引下ぐること大藏大臣に要求する權能を認められて居る。其の期間は英蘭銀行との協議を経たる後大藏大臣が之を決定するのである。英蘭銀行はかくして若し保證發行を法定限度以下に收縮することを適當とする場合には該限度の一時的引下げを要求し、例へば保證準備たる證券の一定額を銀行部に交付しこれと同額の銀行券を銀行部より回收すれば容易にこの目的を達し得る。銀行券の増發を不可能ならしむる制度が不可なると同時に其收縮を困難ならしむる制度も亦不當である。この意味に於て新法案が限外發行と相並んで保證發行限度の一時的引下げを可能ならしめしことは、取引の需要に應じて銀行券の伸縮を自由自在ならしむる爲めに細心の注意を拂ひし跡を示すものと云はねばならぬ。

たゞ英蘭銀行は保證準備たる證券より生ずる利益の全部を政府に納入する義務を負ふが故に、保證發行限度を縮小してこれらの證券を銀行部に移し、以て自行の利潤を増加するの策に出でざるべきやの危惧なしとしない。ケインズの如きはこの點を指摘して居る。然し一國の信認を託せられたる英蘭銀行が公衆環視の下にかゝる露骨なる利潤追及を敢行し得るや否や、同行過去の襟度に顧てこの憂は比較的少ないと思ふ。且不適當なる場合には大藏大臣が之を許可しないであらう。更に英蘭銀行は保證發行により一方其の利益を政府に奪は

るゝとも他方これら銀行券は銀行部の準備となり、其の貸出能力を増加するが故に之によつて右の損失を償ふことが出来る。故にこの點はさして憂ふるに足らぬと信ずる。

以上叙べし所を綜合すれば、藏相が豫算演説に於て發したる言葉、新法案が發表されたならば、戰前に於て許されたるに比すれば遙かに大なる伸縮性が英蘭銀行並に大藏省の共同動作に對して與へられて居ることが發見されるであらうとの意味が那邊にあるかを想像することが出来るだらう。

たゞ二億六千萬磅の巨額なる保證發行限度を定めながら、保證準備の内容に關し銀貨の一定額の外には何等の規定を設けざりしことは遺憾である。而かも實際に於ては大部分政府證券を以て充さるべく想像さるゝに於て更に遺憾である。この點は云ふまでもなく銀行券の伸縮を念慮するに當つて少なからず重要な事項である。

第四は金の統制に關し英蘭銀行に附與されたる權能の擴張に就てである。

嘗て一九二五年の金本位條例は英蘭銀行券の金貨兌換を廢し、之に代ゆる純金四百オンス以上の金地金兌換制度を以てした。其の趣旨は金貨の流通を防止し金の集中を計るにあつたが、この點を進言したるチェムバレーン委員會の意嚮にも、この條例の立法理由にも金解禁後の狀態に處すべき一時的措置としての意味が多分に含まれて居たことは疑ない。故にや

がて恒常的狀態に達した後に於て再び金貨兌換、金貨流通の舊制に復歸する可能性は十分あつた。當時ミッドランド・バンクの月報の如きはこのことあるべきを豫言して居た。(Monthly Review, Sept-Oct. 1935) 然し乍ら解禁後滿三ヶ年の經驗は果して何を教へたか。今回の新法案に就て下院第二讀會に於てサミュエル氏 (Financial Secretary to Treasury) が政府當局の説明をなすに際しても、やはり金貨流通が浪費的であり、且不經濟なる旨の主張を繰返して居る。かくて新法案はたゞに金地金兌換制度を依然將來に持續するのみを以て足らずとなし、更に進んで、工藝用又は輸出用以外の使途に於て一萬磅以上の金貨又は金地金を所有する者に對して英蘭銀行に強制買收の權能を與へたのである。これは隨分思切つた措置である。恒常的制度への復歸の爲めに制定されたる新法案に於てかゝる制度が採用せられしことは吾々の看過すべからざる所である。こゝに英國の金集中政策は更に一段の進展を示したと云はねばならぬ。

私は三年前「英國金本位復歸の意義」なる小稿を結ぶに當つて次の如く叙べた。曰く「英國この度の新制度(一九二五年の金本位條例)が兎に角こゝ數年間」の意圖を以て制定せられたものと想像することは正當である。然しこの制度實施後に於て英國が如何なることを發見するかは興味ある問題である。宛かも一八九二年以後の奧太利の如き發見をしないと誰が云ひ得やう」と。

(國民經濟雜誌大正十
四年九月號五〇頁)而して當時の一時的措置は今やより恒常的なる制度となりつゝあるの
である。

たゞ一言注意を要すべきは英蘭銀行が金地金の強制買収を行ふに當つて適用すべき相場
は一八四四年の條例(第四條)に定められた價格即ち一オンスに就き七十七志九片であるに對
し、同行が金地金兌換を行ふに際して適用すべき相場は一九二五年の金本位條例(第一條)に
より一オンスに就き七十七志十片半なるが故に、その間一オンスに就き一片半の利差が生ず
る。従つて英蘭銀行が強制買収の權能を濫用する危險はないか、特に外國の顧客の爲めに英
國內にイー・ア・マークせる金を管理する者に對して不當の壓迫を加へることにならぬかとの
疑問が生ずる。然し乍ら外國の爲めにイー・ア・マークせる金の管理者は金の所有者ではなく
金の所有者は英國内には居らぬのであるから、この種の金に就ては右の如き憂はない。又發
行部の利益は新法案(第六條)により、全部政府に歸屬するものであるから、英蘭銀行が差益を得
る目的を以て金買収權を濫用するが如きことはなき筈である。

(註) 本節の敘述に關して參考とせるものは次の如し。

Banker's Magazine, June, 1928, 中の論文 "Amalgamation of the Note Issues,"

Economic Journal, June, 1928, 中のケインズ氏の評論 "The Amalgamation of the British Note Issues,"

The Economist, Banking Number, 1928; May, 12; May, 19;

The Statist, May, 12; May, 19; May, 26;

The Times, May, 12; May, 15; May, 18; May, 23; June, 8 (五月十二日號を除く外は總て議會記事なり。議會議事録を入手すること能はざりしを以て議會の演說要領は大體タイムス紙に據れり。

尙本法案提出の少し前に發表せられしものなれども Midland Bank, の Monthly Review, March-April, 1908 中の論文 "Amalgamation of the Note Issues" 及び其の前篇とも云ふべき同 Review, September-October, 1925, 中の論文 "Amalgamation of the Note Issues." をも参考に資せり。

四

以上を以て新法案の解説を終つた。最後に残るは之に對する私の感想を叙ぶることである。

表面に現はれる事實よりすれば問題は至極簡單であつて、一磅並に十志の政府紙幣は流通より引揚げられて、同じ額面の英蘭銀行券が之に代ることゝ、戦時の急に應ずる爲めに設けられた限外發行の規定が恒常的規定となつたことゝの外に殆ど云ふに足ることがないやうに見える。然し乍ら重要なるは事實そのものよりも事實の裏に動く精神である。私は今回の新法案によつて齎さるべき英國通貨制度の改革が單に形態上の變化に止らずして、其の精神に於ける重要な變化を暗示して居ることに興味を覺えるのである。

抑も一八四四年以來長きに亙つて英國の銀行券發行制度を支配し來りし精神は人も知る如く所謂通貨主義の理論であつた。即ち一國の通貨は全部鑄貨特に本位金屬貨より成ることを以て理想とすべきものにして、若し貴金屬を節約する爲めに、通貨の一部分を銀行券を以て充す場合には其の伸縮をして宛かも通貨の全部が鑄貨より成る場合と同様ならしむるを要とする。この理論より來る當然の結論は銀行券の保證發行の部分は如何なる場合にも通貨の需要がこれ以下に下ることなしと確信せらるゝ限度以内に止るべく、それ以上は全額正貨準備發行たらざるべからずと云ふに歸着する。換言すれば保證發行は發行額中の固定的部分を占むべきものにして伸縮的部分は正貨準備發行の部分にある。銀行券數量の調節は保證發行の部分によつて行はれるにあらずして、正貨準備發行の増減によつて行はれる。

英蘭銀行の保證發行限度はかくの如くにして定められしものにして初めよりこの部分によつて銀行券の増減を計る意思是毛頭もなかつたのである。當初の保證發行限度一千四百万磅中の大部分たる一千一百萬磅が全然不動の性質を帶ぶる政府永久貸上金より成るもよく平然たるを得たるは即ちこの理由に基く。

更に發行部と銀行部とを分離する英蘭銀行獨特の制度も亦通貨主義の所産である。この二部局制度の指導的主張者にして又銀行條例の制定に就き時の首相サーローバートピール

に大なる影響を與へたるロード・オーヴァーストーンがこの問題を論じたる有名な論文に於て擧ぐる理由は次の通りである。

若し銀行券の發行が銀行の一般營業より分離せざるときは、

一、銀行券の發行は商業證券の基礎の上に發行せらるゝを以て、物價の騰貴とともに其の發行高を増加し、物價の低落とともに其の發行高を收縮する傾向を生ずべし。これ鑄貨流通の場合に生ずべき現象と正反對なり。

二、銀行券發行者は銀行券を發行すると同時に預金を收受するを以て、彼等は證券を換價することを忘れて預金者の需めに應じて銀行券を不當に發行する大なる誘惑に陥り度い。

三、銀行券發行者と商取引との接觸關係は金融逼迫の際銀行券の不當なる發行によつて公衆及び商業信用を援助する強き動因となる。

四、銀行券の濫用は殆ど總ての場合明かに以上の如き原因に歸せしむることを得る。

五、銀行券並に預金の二職能の合一は理論上並に實行上、避くべからざる混亂を惹起することを示した。(後略)(註一)

即ち彼の見解に従へば英蘭銀行券の發行を商取引の資金需要より無關係ならしむる爲めに發行、銀行兩部の分離が必要なのである。之をサ・ロバート・ピールの次の言葉と想ひ合す

ならば二部局制度採用の理由は最早疑ふ餘地もない。即ちサーローバートは議會に於ける銀行條例の説明に際して曰く、「發行部は英蘭銀行の敷地内にある國家の獨立機關にして絶對に英蘭銀行の理事會の支配の外に立つものである」と。(註二)

斯くの如くにして發行部は英蘭銀行の一般營業と全然隔絶し、經濟界の動きが如何にあるとも、たゞ機械的に金の出入に應じて銀行券を増減せしむれば可にして、これ以上のことは要求せられず、又これ以上のことをしてはならぬのである。銀行券の伸縮に人爲を加ふべからず、金をして調節せしめよと云ふのが其の精神である。通貨の調節には政策がない。たゞ自動的に動く機械があるのみである。中央銀行の通貨行政を託すべき人とはこの機械を自ら動かす人にあらずしてこの機械に油を差し其の運轉を圓滑ならしむる番人である。彼に要求されたる資格はたゞ「正直」の一美德のみである。

然るに新法案が戦前の舊制に歸らずして保證準備屈伸制限法を永く將來に繼續すべく決意し而も其の運用に可成自由なる解釋を許せしことは何を談るものであるか。

一般の見解に従へば今でも保證準備屈伸制限法は保證準備直接制限法の一變形に過ぎずして其の基底をなす精神は同一であると信じられて居る。即ち原則としては銀行券の伸縮的部分を動かすものは正貨準備であつて、たゞ恐慌等の場合に於ける非常手段として限外發

行を許すのであるとする。今より四五十年前屈指制限法が獨逸や日本にはじめて採用されし當時の精神は疑もなくさうであつたのであるから人々がかく解することに不思議はない。然し時勢の推移とともに制度は宛かもそれ自らが生物であるかの如く、之を動かす人が之を意識する与否にかゝはらず、進化しつゝあるものである。限外發行は其後の實績に徴して決して非常手段と云ふを得ない。寧ろ常時の慣用手段となつて居る。而して銀行券數量を調節する最も微妙なる活機が知らず識らずの間に正貨準備發行の部分而去つて保證發行の尖端の部分に移りつゝあるのである。換言すれば現今に於ては銀行券の數量は勿論正貨準備の増減によつても支配さるゝが、それにも劣らず否それに優りて、保證發行に餘力が存するか限外發行が現はるゝかによつて影響さるゝ傾向があるのである。將來は益々さうなるであらう。これ保證發行の部分の固定して銀行券の如何に些細なる伸縮も専ら正貨準備發行の部分に於て期待せんとせし保證準備直接制限法とは似てもつかぬ制度である。現今の階段に達せる保證準備屈指制限法は最早金をして人を支配せしむる制度にあらずして、或る程度まで人をして金を支配せしむる制度である。而してこれ實に金本位制度の合理的進展の結果に外ならぬのである。然るに世論の多くは限外發行が最初豫想せられし如き非常手段たるの領域に踏躐せざるを以て却つて不當なりとする。私の斷然了解し得ざる所である。

(私は嘗て本誌昭和元年一月號並に二月號所載の拙稿「限外發行論」に於て限外發行を警戒信號と解する通説の謬見たることを指摘して置いた。就て見られ度い。)この意味に於て深井英五氏が其の近業に於て、「調節の餘地少なき本位貨と、之と性質を同じくする正貨準備發行と、調節の餘地多き保證發行の併存する場合には通貨全體の調節は主として保證發行の上に於て施設せられねばならぬ。」(註三)と説き、保證發行の限度を標準として發行餘力限外發行等と區別することさへ法文の意義に照せば正確なる用語と云ふべからずとなし、「兌換銀行參條例は一億二千萬圓を境として保證發行の條件を區別して居るのみで、發行に制限を設けたのではない。制限外發行と云ふ通用語に拘泥し、法定の制限を超えたる發行と解するは間違ひである」(註四)と叙べられたのは誠に肯綮に當れる見識と云はねばならぬ。

そこで英國新法案が限外發行の規定を設くるに當り、其の立案者たる政府、其の運用のイニシアティヴをとる英蘭銀行がともに之を以て、嘗て一八七五年の獨逸銀行法制定、並に明治二十一年日本の兌換銀行券條例の改正の當時政府當路者が考へたる如く非常時の應急手段とは見ずして、金の流出入が正當なる通貨行政に對して加ふべき壓迫を緩和する常用の調節手段と見たるは、見解上の著しき進歩である。

これを以て私は云ふ、「一八四四年の英國の銀行條例と一八七五年の獨逸の銀行法との間

に横はる距離よりも遙かに大なる距離が一九二八年の英國の政府紙幣並に銀行券條例と一八七五年の獨逸の銀行法との間に横はる」と。即ち一八七五年の獨逸銀行法は其の形を同くする今度の英國新條例に對して、形の上では少なからざる差異を有する英國の舊制に對するより以上の差異があるのである。それは精神の差異である。そしてそれは一八七五年と一九二八年との差異である。

金をして機械的に通貨を調節せしめんとする思想は「標準的價值即ち價值の標準は金の一定量」(一八四五年四月二十五日の下院に於けるサー・ロベート・ポールの演說中の言葉。)にして、貨幣の價值は金の價值によつて決定せらるゝとの舊き見解に立つ。この見解に立つ限り金本位の下に於ては金の機械的調節力に屈服するより外に道なきは明かである。然し乍ら金の價值は貨幣の價值をして如何なる場合にも其の(金)の地金價值以下に下落せしめざる意味に於て貨幣の價值を拘束する——そしてそれは金本位が通貨行政の亂用を防ぐ最終局の保障をなすものである——が同時に金の價值は地金價值以上の範圍に於ては寧ろ反對に貨幣の價值によつて影響さるゝものなることは現今に於ては今更叙ぶる必要もなき定説である。而かも歐洲戰後の經驗は人々に「金はよき僕なれども惡しき主人となることある」を切實に感ぜしめた。こゝに於て今やこの新しき理解の下に自働的金本位制度より統制せられたる金本

位制度への進展は開始されつゝある。限外發行の新しい解釋はこの貨幣理論上の進化より容易に展開され得べきものである。

かくて通貨制度過去の進展は次の如きことを吾々に語る。先づ通貨主義を最も忠實に體現せる保證準備直接制限法が生れた。次に同じ通貨主義に立ちつゝ之に僅少の修飾を加へたる舊きタイプの保證準備屈伸制限法が出現した。次に限外發行に全く新しい解釋と運用とを與へたる新しいタイプの保證準備屈伸制限法が發達した。而して將來限外發行の條件を益々緩和して行けば其の極は保證發行限度の無限の擴張即ち撤廢である。そしてこの時代はやがて来るだらう。この階段に達すれば銀行券の金兌換の義務のみを存して銀行券の發行を全然自由に放任すべしとする所謂銀行主義の主張が實現することになる。然るときは通貨行政は著しく自由となるべく、この階段に於ける經驗によつて其の自由が濫用せられずして通貨の調節が適正に行はれることが實證せられたときは、中央銀行を金兌換義務より解放して金本位を廢止するの可否が決定さるゝときであらう。制度は飛躍を許さず、「今日より明日へ」と急轉し得べきものではない。然かも絶えず進化して止まぬものである。そこでかくの如く發券制度が保證準備直接制限法より屈伸制限法へと發展し、而かも屈伸制限法の内部に於ても限外發行の解釋並に運用が嚴より緩に推移しつゝある傾向は近世信

用組織の進展に顧れば當然起り來るべき要求なのである。

(之を英國に就て見るに一八四四年の條例の制定せられし時代に於ける流通通貨の主要部分は銀行券並に鑄貨であつた。然し乍ら現今に於ては事情は著しく異なり、鑄貨は小額の補助貨を除く外は流通せず、金貨の殆ど全部は英蘭銀行發行部に集中されて居る。この金貨は金地金とともに銀行券發行の正貨準備約一億五千萬磅を形成し、この上に約四億磅の銀行券(政府紙幣を合併したものと見做して)が發行せられて居る。この四億磅の中約五千萬磅は銀行部に廻付せられて同部預金準備となり、又ケインズの推算によれば(註五)約一億磅は市中銀行の庫中に留つて其の預金準備の一部を形成するを以て、結局市場に流通する銀行券は約二億五千萬磅に過ぎない。銀行部の預金準備たる約五千萬磅の上には約一億磅の民間預金が支持せられ、この民間預金の大部分と、さきに叙べた約一億磅の銀行券と、更に若干の補助貨とを加へたものが市中銀行の預金準備を成すのである。其の額は凡そ二億五千萬磅前後と見ることが出来る。(註六)而してこの二億五千萬磅の預金準備の上に巨大なる二十億磅の預金が建設されて居る。而してこの中の約六割が當座預金とすれば(註七)預金通貨として活動し得る額は約十二億磅である。即ち英國現在の通貨の最大部分は預金通貨にして流通銀行券は預金通貨の約五分の一を占むるに過ぎない。戰前大部分はなほ流通し居りし金貨が流通界より引揚げ

られて今は通貨たる職能を全く失つて専ら他の通貨の準備となれることは人の知る所なれども、銀行券も亦次第に通貨たる職能を遠かりより、多く預金準備たる職能に近づきつゝあるのである。

かくの如くにして全金融市場の活動は市中銀行の預金準備に依存し、市中銀行の預金準備は英蘭銀行銀行部の民間預金に依存し、英蘭銀行の民間預金は同行銀行部の銀行券保有高に依存すると云ふ關係が成立する。故に銀行部の銀行券保有高は英蘭銀行自身は勿論、一般金融市場が最も注意を集中する項目となつて居る。これ戰前既にクレアが銀行部の準備金をそ實に英蘭銀行の信用活動の基礎にして且公定割引歩合の鍵である(註八)と道破せる所以である。通貨としての金貨並に銀行券の割合が著しく減少して通貨の増減を支配する要素が戰前に比較すれば更に多く英蘭銀行の預金準備に移りたる現今に於ては尙更然りと云はねばならぬ。スボルディンクが故にこの(銀行部の準備金を指す)變動は金融界のあらゆる方面に於て最大の注意を以て觀察されて居る(註九)と云ひウォーターリーフが銀行部準備金が預金に對する割合を以て「英蘭銀行のポジション」の力を示す指數なりとした(註一〇)ことは素より當然である。約言すれば英蘭銀行銀行部保有の銀行券の増減は全金融市場に擴大する波紋を投ずるものであつて、實にこれ全英國金融界の中心に波打つ鼓動である。

そこでこの銀行部の預金準備たる銀行券の増減は發行部に於ける金準備の増減によつて支配さるゝものであるが銀行券が通貨として流通すること多かりし時代と然らざる時代とを比較すると、その間に可成の差がある。即ち若し金兌換の請求が流通銀行券を以てなされとせば、それは單に發行部の金と銀行券流通高を同額づゝ減するのみにて、銀行部の預金準備には殆ど影響を及ぼさず、従つて一の金の流出は一の通貨を減少せしむるに過ぎないが、若し金の需要者が銀行部より貸出を受け又は預金を引出して銀行券を獲得し、その銀行券を發行部に呈示して金兌換を請求するとせば、疑もなく銀行部の預金準備率を惡化せしむるを以て一の金の流出は之に幾層倍する通貨の減少を惹起するであらう。而して通貨の最大部分が預金通貨より成る現代に於て金兌換請求が多く後者の方法を探ることは極めて自然である。このプロセスは既にクレアが前掲書に於て叙べた所ではあるが、之に關しウォータリーフに従ひ興味ある最近の實例を舉げんに、一九一四年七月二十九日より八月七日の間に一千六十三萬磅の銀行券が金に兌換せられた。この銀行券が何處より來りしかは銀行部に於ける銀行券の減少が之を物談つて居る。即ち銀行部の銀行券は一千七百二萬四千磅の減少にして民間預金の減少二百三十三萬一千磅其他證券(即ち主として貸付及び割引)の増加が一千八百四萬四千磅に及んで居る。(註一)ミッドランドバンク月報本年三―四月號も亦この點

に關し昔と今との通貨構成上の差異を強調し、現今に於ては流通界にある銀行券をかり集めて金の兌換を要求するが如き方法の殆ど絶無なことを明にした。(註二) 故に若し限外發行の規定存在せざるか、存在するも其の運用餘りに窮屈に過ぐるときは、金の出入ある毎に銀行部の銀行券は機械的に減増し、累を金融市場に及ぼすこと少しとしない。これ昔時と甚しく異なる點である。

この見地より私は第三節尾に列記せる評論の殆ど總てが舉つて今度の新法案の保證發行限度が低きに過ぐる點を非難せる意を或る程度まで諒とする者である。特にケインズが指摘せる如く英國が外國に對して二億乃至三億磅の巨額のバランスを負ひ、佛蘭西銀行のロンドンに於ける資金のみを以てするも一億磅を超ゆると稱せられるの事實はこの際看過し得ざる所である。外國の政策又は事情に基きこの巨額のバランスの何分の一かが引揚げられることによつて銀行部の預金準備を掃蕩し盡して仕舞ふことは極めて容易である。

以上縷述せる如く昔時とは著しく異なる事情の上に於て英蘭銀行をして適正なる金融政策を實行せしめんと欲すれば保證發行法定限度の束縛を緩和するの必要は最早到底避く可からざる所である。(註三) 私は今こゝに新法案が定めたる保證發行限度が低きに失するや否やを敢て議論しない。たゞ政府並に英蘭銀行の當局が限外發行の適用に關しかくも自由

にして事理を辨へたる意思を宣明したる以上、保證發行限度擴張論者の憂は著しく緩和せらるべきことを記するに止めやう。(終)

因に本法案は五月二十二日無修正にて下院を通過し六月七日に上院第二讀會を通過した。其後の消息を明にしないが *Economic Journal* 所載前記ケインズの評論中に “*lately passed into law*” なる文句あるより察すれば上院も通過せるならんか。

(註一) Lord Overstone: *Tracts, &c. On Metallic and Paper Currency*, London 1857. 收録の論文 *Thoughts on the separation of the departments of the Bank of England*, pp. 249.

(註二) Hülftegger: *Die Bank von England*, Zürich, 1915, S. 12 より孫引す。

(註三) 深井英五氏、通貨調節論三七頁

(註四) 同書三九—四〇頁

(註五) Keynes: *ibid.* p. 326.

(註六) 英蘭銀行勘定の概數は五月初旬のものを基礎とせるが故に全國市中銀行預金準備の數字もなるべくそれに近きものに據る必要ある爲め、先づ本年四月(但各週平均)に於けるロンドン交換所組合銀行の預金準備約一億九千萬磅を基礎とし之により全國市中銀行の預金準備を推算せり。其の方法は私が嘗て本誌昭和三年四月號の拙稿に於て算出せる(其の方法は同拙稿參照)一九二六年末の英蘭銀行を除く全國銀行の現金手元在高並に英蘭銀行への預け金の推定額二億八千八百萬磅の中當時に於けるロンドン交換所組合銀行の分が占む

る割合を出し、右の一億九千萬磅をこの割合にて除し本年四月の全國市中銀行の預金準備を假りに推定したのである。預金の額も同様の推算に據る。四月號拙稿の推算する所によれば民間預金中の約四分の三以上が市中銀行よりの預金と見て居るのであるからこれに市中銀行保有の補助貨(英國造幣局年報によれば一九一九年以來二五年までに就いて云へば全國銀行―但英蘭銀行(極めて少額)を含むも、政府紙幣勘定は含まず―の銀貨保有高は大體一千五百萬磅前後である)を加へれば先づ一億磅となるわけである。するとこれに一億磅の銀行券を加へた二億磅と實際の預金準備との間に五千萬磅の相異が出て來るが、これは精密なる數字を持たずして推算せる結果として止むを得ないのである。市中銀行の現金手元在高並に英蘭銀行への預金金が今少し少い、さもなければケインズが推定せる市中銀行の銀行券保有高一億磅が實際はそれ以上である、或は市中銀行の英蘭銀行への預金金が實際は右の推定額より多い、孰れか又は孰れもである。

(註七) この點に就ては種々な推定が行はれて居る。こゝに採つた比率は Jack: The Economics of the Gold Standard, London, 1925, p. 17 に引用せられあるレーフェルドの推定に従つたものである。

(註八) Clare: A Money-Market Primer, London, 1902, p. 45.

(註九) Spading: The London Money Market, London, 1922, p. 52.

(註一〇) Leaf: Banking, London, 1927, p. 41.

(註一一) Leaf: ibid, pp. 43—4.

(註一二) Midland Bank, Monthly Review, March—April, 1928, p. 2.

(註一三) 他方銀行部の準備金の増減により餘りに機械的に同行の一般營業活動を加減する慣習を緩和することも亦望しいことである。この點に就ては一九二五年金解禁後極めて注目すべき政策が展開した。(經營學論集第二輯收錄の拙稿「中央銀行の公開市場政策參照」のなり。