

## 日本における管理通貨制度の成立（2）

上山邦雄

### 目次

まえがき

- I. 第1次大戦後の金本位制停止の長期化
  - 1. 第1次大戦が齎した変化（以上、第12巻第1・2・3号）
  - 2. 20年代「慢性不況」下の推移（以上、本号）
  - 3. 金解禁へ至る過程
  - 4. 金本位制停止長期化と日本資本主義
- II. 金解禁と金輸出再禁止
- III. 管理通貨制度の成立

### 2. 20年代「慢性不況」下の推移

#### ① 国際収支の慢性的支払超過

すでに検討したように、第1次世界大戦は、日本資本主義に国際収支の大幅な受取超過を実現させたのであった。1920年代には、そうした大戦中および大戦直後の国際収支構造は、再度の大きな変容を経験することになる。この時期の国際収支の動向について、先ず貿易収支から検討を加えてみよう。第12表には、1920年代の貿易額推移がしめされている。<sup>(1)</sup>1918年に19億6200万円、19年に20億9900万円に達していた輸出は、25年と29年を除いて、20年代には19年の水準を凌駕しえず、他方輸入は、18年に16億6800万円、19年に21億7300万円の実績であったのに対して、21～3年の3年間を除いて、20年代には19年の水準を上回っている。こうした輸出の停滞、輸入の増加という事態によって、1920年

第12表 1920年代の貿易額推移

(単位：千円)

	輸 出	輸 入	出 入(△)超
1920	1,948,395	2,336,175	△ 387,780
1921	1,252,838	1,614,155	△ 361,317
1922	1,637,452	1,890,308	△ 252,856
1923	1,447,751	1,982,231	△ 534,480
1924	1,807,035	2,453,402	△ 646,367
1925	2,305,590	2,572,658	△ 267,068
1926	2,044,728	2,377,484	△ 332,757
1927	1,992,317	2,179,154	△ 186,837
1928	1,971,955	2,196,315	△ 224,359
1929	2,148,619	2,216,238	△ 67,619

(資料) 『日本貿易精覧』

代には、日本の貿易収支は、一貫して輸入超過となってしまった。それは、交戦国となった欧州諸国からの戦時需要の消滅や、それら諸国の国際競争力の回復が日本の国際的な地位を再度逆転させてしまったことに基づいている。関東大震災の発生は、輸入をさらに大きく増加させ、入超幅をより拡大させることになった。それに対して、輸出は1925年には、23億600万円と大きく増加しているが、これは、米国の好況による生糸需要の拡大および円為替の低落に基づいたもので、一時的現象とみなされよう。<sup>(2)</sup> さらに、1929年の21億4900万円という輸出の回復についても、金解禁による為替相場の高騰を見越した思惑輸出の拡大によるものといえよう。<sup>(3)</sup> かくして、1920年代には、輸入の増加に対して輸出は本格的な回復を実現しえず、貿易の入超幅は、20年代初頭に比較して後半にはやや縮小傾向をしめしてはいるものの、20年代の国際収支を逆調へと陥れた基本的な原因となったのである。

こうした貿易収支における支払超過を、多少とも埋合せる効果を果したのは、貿易外収支経常項目における受取超過基調の持続である。しかしながら、第13表に明らかなごとく、大戦によって齎された大幅な受超が、1920年まで4億円以上の水準を保っていたのに、21年以降は1億円台の水準へと落込んでしまったことは、やはり20年代の国際収支を困難にした重要な原因となってい

(単位：千円)

第13表 1920年代における国際収支の状況

	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929
貿易収支										
受取	2,015,094	1,297,264	1,687,685	1,502,507	1,871,990	2,378,132	2,122,618	2,078,620	2,041,436	2,221,070
支払	2,515,157	1,739,265	2,023,833	2,119,862	2,601,704	2,734,887	2,565,020	2,367,535	2,375,165	2,388,859
差額	- 500,064	- 442,001	- 336,149	- 617,356	- 729,714	- 356,754	- 442,403	- 288,915	- 333,729	- 167,790
貿易外収支 經常項目										
受取	837,145	562,335	479,879	460,720	520,810	549,939	509,236	518,923	550,507	608,739
支払	416,414	366,558	325,340	290,924	356,606	395,021	369,222	371,073	389,311	421,489
差額	+ 420,731	+ 195,777	+ 154,539	+ 169,796	+ 164,204	+ 154,918	+ 140,014	+ 147,850	+ 161,196	+ 187,250
貿易外収支 臨時項目										
受取	526,401	675,696	291,627	493,114	687,689	253,272	264,313	200,412	342,941	367,632
支払	752,712	748,008	419,779	278,432	432,176	189,657	227,382	286,807	317,874	460,053
差額	- 226,311	- 72,312	- 128,152	+ 214,682	+ 255,513	+ 63,615	+ 36,931	- 86,395	+ 25,067	- 92,421
合計										
受取	3,378,640	2,535,295	2,459,191	2,456,341	3,080,489	3,181,343	2,896,167	2,797,955	2,934,884	3,197,441
支払	3,684,283	2,853,831	2,768,952	2,689,218	3,390,486	3,319,565	3,161,624	3,025,415	3,082,350	3,270,401
差額	- 305,644	- 318,536	- 309,762	- 232,878	- 309,997	- 138,221	- 265,458	- 227,460	- 147,466	- 72,961

(資料) 「財政金融統計月報」第5号より

第14表 貿易外収支内訳構成比

(単位：千円, %)

受 取 勘 定				支 払 勘 定			
項 目	1920	1924	1928	項 目	1920	1924	1928
経常的収入合計	837,145	520,810	550,507	経常的支払合計	416,414	356,606	389,311
外国人証券利子及び配当等	6.0	3.9	3.7	外国人本邦証券利子及び配当等	18.6	23.1	25.4
海外事業及び労務利益	15.1	23.6	20.7	外国人内地事業及び労務利益	3.7	1.9	3.1
海運関係収入	43.9	35.6	39.4	海運関係支払	24.1	19.0	20.2
保険関係収入	12.6	20.0	20.1	保険関係支払	24.3	25.0	27.2
外国人本邦内消費	6.6	9.2	9.6	本邦人海外消費	6.9	8.1	12.4
政府海外収入	7.8	4.7	1.6	外債元利払外政府海外支出	19.2	22.7	9.4
その他	8.0	2.9	4.9	その他	3.3	0.3	2.2
臨時的収入合計	526,401	687,689	342,941	臨時的支払合計	752,712	432,176	317,874
外国人本邦投資	1.5	82.3	79.3	本邦人海外放資	81.9	22.3	21.9
本邦人海外放資回収	98.5	15.1	20.7	外国人本邦放資回収	18.1	77.7	78.1

(資料) 「財政金融統計月報」第5号より算出

る。この貿易外収支経常項目の受超幅の縮小は、1917年から20年にかけて平均8億2000万円ほどの貿易外経常収入が21年から28年にかけて4～5億円台に減少したのに対して、同じく17年から20年の期間に平均3億4000万円ほどであった経常支出は横ばい、ないしは20年前後の膨脹を除けば、寧ろ増加ぎみであったことに基づいている。このような動きを示した1920年代の貿易外経常収支の状況について、第14表を手がかりとして、より立入った考察を加えてみよう。

経常収入の減少の最大の原因をなしたものは、「海運関係収入」にある。この項目は、いうまでもなく大戦期に飛躍的な増加を遂げ、1918年には貿易外経常収入中5割7分の比率をしめ、20年においても3億7000万円と約4割4分の比率で、経常収入のうちの中心的な源泉となっていた。ところが24年には1億8000

万円で3割6分、28年には2億2000万円で3割9分と、21年以降20年代を通じて、2億円前後の受取額に終始し、絶対的にも相対的にも比率を低めてしまった。いうまでもなく、その内訳の中心は輸出入および外国間輸送における貨物運賃であるが、そのいずれもがとりわけ輸出貨物運賃収入の減少がみられたことは、大戦が大戦前に比べて運賃収入の規模を大幅に拡大するという役割を果たしたとはいえ、終戦の影響の大きさが如実に示されたものといわなければならない。「外国証券利子及び配当等」は、1919年の6000万円を最高にして、20年5000万円、21年4600万円、22年2900万円と減少し、26年には1300万円にまで落ち込んでおり、やはり経常収入減少の原因として指摘される必要がある。この項目の減少の理由は、大戦期に歴大に所有することになった対外債権を、急速に喪失していったことに求められよう。「政府海外収入」および「その他」項目の減少も、恐らくは大戦という一時的な条件の消失によるものであろう。これらの項目に対し、「海外事業及び労務利益」および「保険関係収入」は、1920年代を通じて、前者は1億円台から1億3000万円台、後者は7000万円台から1億2000万円台の間で、多少の変動はみられるもののほぼ横ばいに推移したのである。しかしながら、経常収入全体としては、大戦によって飛躍的に拡大した水準を、21年以降は維持しえず、ほぼ4～5億円台の水準にとどまっている。

こうした貿易外収支経常項目の受取勘定の動向に対し、支払勘定については、それほどの目立った変動は見られない。貿易外経常支出は、1917年から20年にかけて平均3億4000万円ほどであったが、21年から28年までほぼ3億円台を維持し、絶対額でも、またその内容構成についても、それほどの変化は見られない。ただ、後者については、経常支出全体にしめる比率が、1920年、24年、28年にかけて、19%、23%、25%と増加した「外国人本邦証券利子及び配当等」と、7%、8%、12%と増加した「本邦人海外消費」の二つの項目が注目に値するのみである。「外国人本邦証券利子及び配当等」の増加は、主として、<sup>(4)</sup>海外募集の社債や地方債に対する利払の増加に、「本邦人海外消費」の増加は、主として海外旅行者消費の増加に起因している。ともあれ、貿易外経常収支は、大戦によって膨脹していた「海運関係収入」を中心とする経常収入

が、1920年代には減少してしまったことに基づいて、受超幅を縮小させている。そのため、貿易収支の大幅な支払超過を相殺しえず、1920年代には、ほぼ一貫して国際収支経常勘定尻は、支払超過を続けることになったのである。<sup>(5)</sup>

こうした貿易収支、貿易外経常収支の動向は、資本移動の動向をしめす貿易外臨時収支にも、当然大きな影響を与えざるをえない。貿易外収支臨時項目は、1920年2億2600万円、21年7200万円、22年1億2800万円と、22年まで支払超過を継続したものの、23年以降は受取超過へと転換している。もっとも、1927年に8600万円、29年には9200万円の支払超過をみたが、これは金輸出解禁の動向と絡んだ思惑的な投機的資本の流出の影響を考慮するべきであろう。<sup>(6)</sup>ところで大戦によって資本輸出国へと転換した日本資本主義が、戦後直ちに資本輸入国へと再転換せずに、ほぼ1922～3年頃まで資本輸出国としての命脈を保った理由としては、大戦期に累積した莫大な対外債権の存在を指摘する必要がある。つまり、1920年代前半には、大戦期に累積した対外債権の回収が、日本の海外投資を支えたのである。それ故、1923年までは「本邦人海外放資」が、「外国人本邦放資」を上回っていたのである。ところが、1924年以降、震災の影響もあって、日本は再度資本輸入国への逆転を遂げることになった。1920年には、貿易外臨時収入のうち98.5%が「本邦人海外放資回収」、貿易外臨時支払のうち81.9%が「本邦人海外放資」であったものが、24年、28年には貿易外臨時収入のうちそれぞれ82.3%、79.3%が「外国人本邦放資」、貿易外臨時支払のうちそれぞれ77.7%、78.1%が「外国人本邦放資回収」であったという事態は、日本の資本輸出国から資本輸入国への再転換を見事にしめしている。

かくして、1920年代には、日本の国際収支は、一貫して逆調傾向を辿ったことが明らかとなった。貿易収支、貿易外収支経常項目及び臨時項目の合計は、1920年3億600万円、21年3億1900万円、22年3億1000万円、23年2億3300万円、24年3億1000万円、25年1億3800万円、26年2億6500万円、27年2億2700万円、28年1億4700万円、29年7300万円と、20年代後半に多少の回復をみているものの、連年支払超過をつみ重ねていった。大戦期に国際収支尻の黒字累積によって作りだした莫大な対外債権は、1920年代に漸次喪失してしまい、モ

ールトンの推計によると、<sup>(7)</sup>1929年末には、日本は7億9800万円の債務国へと転落してしまったとのことである。

- (1) 1920年代の日本の貿易構造については、さしあたり、前掲、林・山崎・柴垣『講座帝国主義の研究6 日本資本主義』229-42頁、安藤良雄編『日本経済政策史論』上、1973年、275-301頁、等を参照せよ。
- (2) 『昭和財政史』第13巻、6-7頁、を参照せよ。1924年から25年にかけて、生糸輸出は6億8,300万円から8億7,800万円へと1億9,400万円、綿織物輸出は3億2,700万円から4億3,300万円へと1億600万円増加している(『日本貿易精覧』55, 72頁)。なお、この円為替の低落に基づく輸出の拡大は、1925年9月の国内正貨現送発表以降の「円為替の暴騰により、わが国の輸出品は割高なものとなり、輸出は不振におちいった」(神谷克己『国際収支と日本の成長』1957年、215頁)という形の、一時的なものであった。
- (3) 『昭和財政史』第13巻、20頁、を参照せよ。
- (4) 外資輸入現在高は、1920年から28年にかけて、16億8,100万円から23億2,300万円へと6億4,200万円増加しているが、そのうち社債(海外募集分)は4,800万円から4億7,000万円へと4億2,300万円、地方債(海外募集分)は1億4,000万円から2億5,400万円へと1億1,400万円の増加をしめしている(『金融事項参考書』昭和6年調、67頁)。
- (5) もっとも、1929年そして30年には、国際収支経常勘定は、受取超過になった。これは「1920年以来10年目の画期的成功である」(鈴木武雄編『財政史』1962年、177頁)といえよう。
- (6) 主として、ニューヨーク筋、上海筋からの円思惑資金は、1926年5月頃には約2億円が国内に流入していたといわれており、それらは1927年の金融恐慌によって金解禁が頓挫するまでには殆ど利食によって回収されたという。『朝日経済年史』昭和4年版、350-1頁、吉川義弘『金輸出禁止史』1929年、37-8頁、275頁、前掲、井上『我国際金融の現状及改善策』168頁、等参照。また、1929年の場合には、こうした外国の短期資本のほか、金融恐慌の後に生じた国内の遊資も流出したと考えられる。前掲『講座帝国主義の研究6 日本資本主義』224頁、を参照せよ。なお、こうした短期資本移動の具体的な動向は明らかではないが、「当時の日本への短期資本流入については統計が残っていないが、国際収支の規模に比して、いちじるしく大きいものであった」(尾崎英二『国際管理通貨』1973年、51頁)といえよう。
- (7) 前掲、H. モールトン『日本財政経済論』38頁、を参照せよ。

## ② 正貨保有の減少と為替相場の低落・動揺

大戦期そして戦後も暫くの間、日本資本主義は国際収支の大幅な受取超過によって正貨保有を脹らませていった。ところが、1920年代には国際収支は慢性的に逆調傾向を辿り、そのため正貨保有構造は根本的な変化を遂げることにな

第15表 正貨現在高推移

(単位：百万円)

	総 額	所 有 別		所 在 地 別	
		政 府	日 銀	内 地	海 外
1920	2,178	887	1,291	1,116	1,062
1921	2,080	791	1,289	1,225	855
1922	1,830	667	1,163	1,215	615
1923	1,653	526	1,127	1,208	445
1924	1,501	424	1,077	1,175	326
1925	1,413	343	1,070	1,155	258
1926	1,357	283	1,074	1,127	230
1927	1,273	192	1,081	1,087	186
1928	1,199	115	1,084	1,085	114
1929	1,178	91	1,087	1,087	91

(注) 各年末。但し1929年のみは3月末。4月以降は発表なし。

(資料) 『金融事項参考書』

る。正貨現在高推移をしめす第15表によると、1920年末の正貨現在高21億7800万円は、29年3月末には、11億7800万円へと半減してしまっている。その場合、特徴的なことは、主として政府保有の在外正貨が減少の中心となったことである。在外正貨は、1919年末の13億4300万円から29年3月末には9100万円へと、ほぼ底をつくにいたっている。注目すべきことは、既に関東大震災の直前には、それは5億7400万円へと減少しており、しかも日露戦争時に発行された第1回および第2回の各4分半利付英貨公債の未償還高が、当時なお合計3億6600万円ほど残っていたため、震災後の段階から盛んとなった外資輸入には在外正貨に対する補充的な役割を担ったという意義がある。こうした在外正貨の大幅な減少に対して、内地正貨は1921年末の12億2500万円から29年末の10億8700万円へと、多少の減少をみた程度にとどまっている。それは、金本位制停止という1920年代の制度的な枠組の下で、内地正貨の充実を狙い金の対外流出を最少限にとどめておきたいという政策当局の意図のあらわれといえよう。つまり、この時期には、巨額の在外正貨の累積を食潰していくという形で、国際収支の赤字の決済がなされていたのであり、金の流出入という機能は、在外正



第16表 金銀輸出入状況

(単位：千円)

	金輸出	銀輸出	金輸入	銀輸入	金銀輸出入(△)超過
1920	10	3,887	392,303	12,424	△400,829
1921	0	0	130,059	8,563	△138,622
1922	0	2,181	926	746	508
1923	265	5,201	52	145	5,269
1924	6	0	19	4,091	△4,104
1925	22,070	236	1	173	22,132
1926	32,101	3,797	141	1,487	34,270
1927	36,108	13,572	2	8,514	41,165
1928	0	3,436	410	2,287	740
1929	0	3,491	462	152	2,877

(注) 金銀貨および金銀地金

(資料) 『金融事項参考書』より作成

貨の累積を基礎とし、その範囲内での政策当局の裁量に委ねられていたのである。第16表は、金銀輸出入状況を表わしているが、1921年までの、在外資金を内地正貨の充実に振向けるといって吸収するという金銀流入、および25年から27年にかけての金解禁を執行するための為替相場の「維持安定策」としての正貨現送策の<sup>(10)</sup>実施による金銀流出を除くと、金移動は20年代にそれほど大きな動きをしめしていないことが明らかであろう。こうして、1920年代には、国際収支の赤字による在外正貨の減少・政府の正貨現送策の実施・金解禁に対する思惑的な投機的資本の流出入という状況の中で、対外為替相場は低落・動揺を繰返すことになった。

大戦期から戦後ブーム期にかけて、国際収支の大幅な黒字に支えられて、対外為替相場は高騰を続けていたのであるが、1920年代には大きな変化が生じることになる。<sup>(11)</sup>対外為替相場は、横浜正金銀行建電信売ニューヨーク宛相場において、大戦終了直後の1918年11月14日から12月にかけての52ドル8分の1の相場を最高に、漸次下落を続け、19年3月には50ドル台、同年12月には49ドル台へ、20年2月には48ドル台へ、そして更に反動恐慌の勃発時の同年3月17日から4月にかけては47ドル4分の3という相場へと下落を遂げることになる。そ

の後、相場は4月以降一時的に再び上昇し、8月30日から11月にかけては、50ドル8分の5という相場にまで回復を遂げているが、それ以降いよいよ本格的な低落を開始し、1921年から22年にかけて、47～8ドル台を低迷している。ところが、為替相場は1922年5月から7月にかけての47ドル2分の1という底値から段々と上昇を開始し、23年4月28日以降は49ドルの相場へと回復を続け、関東大震災後の12月にいたるまで正金銀行建値は49ドルという相場を維持しつづけている。この原因としては、貿易収支に多少の回復がみられたことや外債が成立したという事情のほか、1922年6月に成立した加藤友三郎内閣（市来乙彦蔵相）の下での「人為的」な為替維持政策の継続が指摘される必要がある。<sup>(13)</sup>この間の急速な在外正貨の減少には、そうした背景がある。

1923年9月1日の関東大震災の発生は、こうした為替相場の動向に対して、より大きな変化を与えることになった。震災からの復興のため、輸入は増加し、1923年には5億3400万円、24年には6億4600万円という巨額の輸入超過となった。しかも、上述のように、その決済のために必要とされる在外正貨は、震災直前の1923年8月末で5億7400万円、23年末で4億4500万円へと減少しており、しかも1925年には日露戦争時に戦費調達のために募集した外債の期限が到来することになっており、そのために約3億5000万円程は準備しておかなければならないという状況であった。<sup>(14)</sup>当時「国辱公債」と非難をあびた1924年2月の1億5000万ドル（邦貨換算約3億100万円）の6分半利付米貨公債および2500万ポンド（邦貨換算約2億4,400万円）の6分利付英貨公債の発行には、こうした背景があったのである。そして、その後も社債や地方債を中心にして、外債の発行が積極化したのであるが、国際収支経常勘定尻の受取超過を帳消にはしえず、かくして、震災後の対外為替相場の暴落は必然的なものであった。政府は震災後暫くの期間、対米為替相場49ドル維持策を採用していたが、11月末には対米市中相場が47ドル8分の7へと低落してしまい、<sup>(15)</sup>12月5日遂に正金建値48ドル4分の3への引下げを行ない、49ドル維持策を放棄してしまう。更に、相場が低落を続けている状況の中で、1924年1月7日には清浦内閣（勝田主計蔵相）が成立し、その下で対米為替47ドル半の維持策が立てられるが、<sup>(16)</sup>3月には

対米市中相場は42ドルへと暴落<sup>(17)</sup>し、とうとう3月18日には46ドル2分の1の正金建値の決定となり、対米47ドル半の為替維持策は放棄されてしまう。それ以降、正金建値対米相場は大暴落を遂げ、3月27日には44ドル、4月1日には42ドル、4月17日には41ドル、4月23日には40ドルへと惨落する。こうした為替相場の暴落は、3月中旬に政府が在外正貨払下げを制限するという決定を下<sup>(18)</sup>し、相場を実勢に委ねざるをえなくなったことに基づくものである。この在外正貨払下げ制限の意味は、1923年12月6日の政府の「原則トシテ正貨ノ払下ヲ為サザル<sup>(19)</sup>」という声明によって中止していた払下げを、24年1月16日に「政府は此の時局に際し絶対必需品の輸入に限り出来得る丈在外正貨の払下を緩和<sup>(20)</sup>」すると変更し、更に2月には前述の外債募集により在外正貨の補充を図るなどして、為替相場維持のための正貨払下げに依っていたわけであるが、もはや震災後の状況においてはそうした政策的な為替維持策が不可能になったことにある。その後、1924年5月から対米相場は多少回復を遂げ、9月に至るまで正金建値で40ドルから41ドル台を維持するが、中国での第2次奉直戦争の開戦による影響や上半期の貿易の不振などのため、10月にはとうとう正金建値38ドル2分の1という未曾有の底値を記録し、25年にかけて38ドル台を低迷することになる。こうした為替の低落状況の中で、後述のような、為替回復としての金解禁論が強く主張されることになる。また、1924年11月1日の大蔵省の声明によって、それまで金細工業者や歯科医等の内地の金地金需要に対して、造弊価格によって正金銀行は金を売却していたのに代え、為替相場を標準とする時価によって金売却をなすという措置が採用される<sup>(21)</sup>。これは、政府が為替相場を自由放任とし、その為替相場に円に含有される金の分量を委ねるということの意味し、事実上円の平価切下げを行なったことに他ならない。ところが、こうした低為替の影響によって貿易収支に改善の兆が見られたことや外資の輸入がなされたこと、更に、1924年6月に成立した第1次加藤高明内閣(浜口雄幸蔵相)の下で財政緊縮政策が採用されたこと<sup>(22)</sup>などの事情に加えて、24年11月21日全国手形交換所連合会大会の席上で、浜口蔵相が「現在為替の暴落が余りに甚だしいから、政府保有の内外正貨を利用して応急策を講ずる」という内容の演説を

し、これ以上の為替の低落に対しては人為的挺入策の必要を認めるという政府の態度がしめされ<sup>(23)</sup>、1925年2月以降対米相場は上昇へと向かう。すなわち、正金建値は、2月9日に、前年11月3日以降の38ドル2分の1から、38ドル4分の3へと、2月10日には39ドルへと引上げられ、さらにこの時期から上海筋の円買思惑の開始<sup>(24)</sup>という事情も加わって、3月6日には40ドル、そして4月13日から6月にかけては41ドル2分の1という相場にまで回復を遂げることになる。ところが、5月には、但馬大地震の発生や中国で上海総罷業が発生し、排外運動が起るなど、為替相場に不利な条件も発生し、それ以降秋にかけて、為替相場は41ドルを前後する。こうした状況の中で、9月16日大蔵省は「内地正貨現送ニ関スル声明」<sup>(25)</sup>を公表し、前述のように9月20日以降正貨現送を開始する。内地正貨現送は、日本の金解禁実行への思惑を齎し、10月頃からニューヨーク筋からの円買思惑が起り、これに上海筋の思惑買<sup>(26)</sup>が加わって、為替相場は再び高騰していく。正金建値の対米相場は、10月20日には40ドル2分の1から40ドル4分の3へと変更され、29日には41ドル、11月18日には42ドル、12月15日には43ドルと騰勢を加え、1926年2月16日には45ドルにまで引上げられた。ところで、こうした相場の急騰に対して、政府は2月20日に正貨現送の趣旨に関する誤解を避けるためにということで、「正貨現送ノ目的ハ…金輸出禁止解除ノ前提又ハ準備トシテ行フモノニハアラサルナリ」という主旨の大蔵省の声明<sup>(27)</sup>を公表し、正貨現送を中止してしまった。そのため、一時市中相場は軟化を見たものの、3月下旬末から上海思惑筋の顕著な円買<sup>(28)</sup>が進み、4月には正金建値も数回引上げられ、4月23日には47ドル4分の1の相場となる。その後、為替相場は47ドルを前後したが、8月から再び上昇を開始する。9月13日には「急進的解禁論者」<sup>(29)</sup>たる片岡直温が蔵相に就任し、10月16日に前回よりも明確に金解禁を目的とした内地正貨現送の再開を行なうことになり、相場は更に上騰する。すなわち、正金建値は9月15日には48ドル4分の1、21日には48ドル2分の1、11月4日には48ドル4分の3と引上げられ、翌年に至るのである。1927年初頭には、後述の片岡蔵相の下での一連の金解禁準備政策の実施によって、金解禁断行は疑いのないものとされ、対米為替相場は、3月4日に正金建

値49ドルと更に引上げられることになった。ところが、金融恐慌の勃発は、片岡蔵相の政策を頓挫せしめてしまう。4月20日に成立した田中新内閣(高橋是清蔵相)の下で正貨現送も停止となり、為替相場は人為的な円高支持策から自由放任策へと転換され、低落していく。<sup>(30)</sup>正金建値対米相場は、5月2日の48ドルの相場から、1929年6月29日の43ドル4分の3へと、一進一退を繰り返しながらも漸落の過程を辿ることになる。<sup>(31)</sup>この間、後述のように、金融恐慌の勃発によって挫折させられていた金解禁断行の要望が、1928年初頭以降台頭していくのであるが、田中政友会内閣はそれほどの積極的な姿勢を示さない。ところが、1929年7月2日には、浜口民政党内閣(井上準之助蔵相)が成立し、金解禁の実施が現実に期待されることになったため、為替相場は7月以降急騰する。正金建値対米相場は、6月末の43ドル4分の3から年末には49ドルへと回復を遂げ、1930年1月11日の金解禁日には、49ドル4分の1とほぼ金輸出現送点に接近するに至った。

かくして、日本資本主義は1920年代には貿易収支の逆調を基本的な原因として、大戦期に好転した国際収支構造を悪化させ、在外正貨の枯渇、外資輸入の

第17表 外国為替相場推移

	ニューヨーク宛(100円につき)			ロンドン宛(1円につき)	
	最 高	最 低	建値変更回数	最 高	最 低
	ドル	ドル		シリング・ペンス	シリング・ペンス
1920	50 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	47 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	27	2. 10 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	2. 03 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1921	48 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	47 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	9	2. 08 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	2. 03—
1922	48 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	47 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	7	2. 03 <sup>5</sup> / <sub>16</sub>	2. 00 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>
1923	49—	48 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4	2. 03—	2. 00 <sup>9</sup> / <sub>16</sub>
1924	48 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	38 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	26	2. 03 <sup>1</sup> / <sub>16</sub>	1. 07 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1925	43 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	38 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	25	1. 09 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1. 07 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
1926	48 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	43 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	21	2. 00 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>	1. 09 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1927	49—	45 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	68	2. 00 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	1. 10 <sup>7</sup> / <sub>16</sub>
1928	48—	44 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	90	1. 11 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	1. 10 <sup>1</sup> / <sub>8</sub>
1929	49—	43 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	57	2. 00 <sup>1</sup> / <sub>16</sub>	1. 09 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>

(注) 横浜正金銀行建電信売

(資料)『金融事項参考書』および『日本金融史資料 昭和編』第22巻, 101頁

再開という道を迎えていく。そうした過程で、対外為替相場は、金の輸出禁止という条件の下で、低落・動揺を繰返すことになる。第17表の外国為替相場は、大まかにこうした動向を表わしている。在外正貨の減少に伴う、とりわけ1923年関東大震災以降の為替相場の低落、そして20年代後半の正貨現送の実施や金解禁思惑による為替相場の動揺は、金本位制停止下の日本資本主義の国際経済への対応の不安定性を象徴的にしめすものに他ならない。実際、1920年代の日本資本主義は反動恐慌—関東大震災—金融恐慌と「慢性不況」の歩みを迎るのであるが、それに対する救済インフレーション政策の採用は、第1次大戦期に累積した在外正貨に支えられつつ、それを食潰していく過程として進行していく。対外関係の不安定性は、国内経済の動向と表裏一体の関連にあったといえよう。

(8) 明石照男『大正銀行史』1938年、110頁、を参照せよ。

(9) 戦後における外資輸入再開は、1923年に東洋拓殖・東京電燈・満鉄の社債募集をもって開始され、24年2月の「国辱公債」募集以降本格化し、社債・地方債を中心に、23年から28年までの「6カ年間に募集された外債の総額は、およそ12億8,900万円」(前掲『国際収支と日本の成長』208頁)に達する規模となった。

(10) 内地正貨の現送は、1925年9月16日大蔵省の現送に関する声明の発表以降、「9月20日第1回現送を行ひ、大正14年中に6回、又大正15年中に2回、合計金額3,000万円の政府保有内地正貨(当時政府保有内地正貨1億6,000万円)を現送し、大正15年2月を以て一旦現送を打切」(津島寿一述『我国の国際貸借及び対外金融』1968年、56頁)り、1926年に再開され、「10月16日第1回現送400万円に始り、昭和2年4月13日の第14回分迄合計6,000万円の政府保有内地正貨を米国へ現送」(同上)するという形でなされた。

(11) この時期、通常金輸入点は50ドル8分の3、金輸出点は49ドル8分の3とされており、もし、金の自由輸出入が保障されるならば、対外為替相場は正貨現送点の範囲内に制約されざるをえない。もっとも、当時日本と米国間の金の現送には20日から25日程度を必要としたため、現実には相場は現送点を多少上下することがあった。こうした事情については、山室宗文『金解禁を中心とする我国経済及金融』1931年、330-2頁、前掲、井上『我国際金融の現状及改善策』59-60頁、等を参照せよ。そこで、対米為替相場は、1919年6月に米国が金輸出禁止解除をして以降は、50ドル8分の3を多少上まわるところが上限であったが、下限については、政府・日銀の在外正貨払下げがない場合には、為替は需給関係にその相場を委ねることになり、いくらでも下がりえたわけである。なお、横浜正金銀行建対米為替相場については、『金融事項参考書』による。

(12) 反動恐慌勃発以降の一時的な為替相場の上昇について、前掲、日銀調査局『世界戦争終了後

- ニ於ケル本邦財界動揺史』(『日本金融史資料 明治大正編』第22巻, 所収)は、「此ノ如ク為替相場ノ上騰ハ為替銀行ノ一時的な手許資金ノ事情ヨリ起リシモノニ過キサルヲ以テ爾來輸入超過ノ大勢ニ押サレ再ヒ弱含ミトナリ」(686頁)と指摘している。
- (13) 加藤友三郎内閣は、大蔵省資料「外国為替及正貨ニ関スル件」(『日本金融史資料 昭和編』第21巻, 所収) 1928年, が「当時金解禁論世上ニ喧シキヤ政府ハ之カ利害ヲ慎重ニ攻究ノ上解禁ヲ尚早ナリト決シタルモ為替相場ノ回復ニ付テハ出来得ル限り方策ヲ講スルコトトシ之カ為メ引続キ在外正貨ノ払下ヲ実行シタリ」(344頁)と述べているように、在外正貨の払下げによる「人為的」な為替維持政策を採用した。
- (14) 前掲『我が国際金融の現状及改善策』104頁, を参照せよ。
- (15) 日銀調査局『関東震災ヨリ昭和2年金融恐慌ニ至ル我財界(未定稿)』(『日本金融史資料 明治大正編』第22巻, 所収) 1933年, 「然ルニ其後漸次輸入商談旺盛トナリ為替銀行ニ信用状ノ発行ヲ求ムルモノ激增シ市中相場ハ漸次低落シテ11月末ニハ47弗8分ノ7ヲ唱へタルガ此間正金銀行ノミハ政府ノ支持ヲ受ケテ建値49弗ヲ維持シタル」(808頁), と述べている。
- (16) 大蔵省資料「震災以来ノ正貨及為替政策経過概要」(『日本金融史資料 昭和編』第21巻, 所収) 1924年, は、「本年1月清浦内閣成立スルヤ政府(勝田大蔵大臣)ハ……1月中央頃新ニ正貨払下ノ計画ヲ樹テ即チ為替維持ノ為メ4月頃迄ニ約2億円ノ正貨ヲ払下クル決心ヲ為スコト, 為替相場ハ当分47弗半ヲ維持スルコト……ノ方針ヲ決定シ」(304頁)と, 述べている。
- (17) 前掲『関東震災ヨリ昭和2年金融恐慌ニ至ル我財界』809頁, を参照せよ。その理由として、横浜正金銀行調査課『最近10年間に於ける我国の対外為替』(『日本金融史資料 昭和編』第22巻, 所収) 1931年, は「しかし, 2月外債成立後も実際上は在外正貨の払下げが潤沢に行なわれなかったため市中相場は軟化し, やがて3月には輸入増加・アメリカ太平洋岸諸州における日系移民問題の紛糾・ニューヨーク筋の投機的売崩しに市中相場はいよいよ建値を離れ」(118頁)と指摘している。
- (18) 大蔵省資料「震災後ニ於ケル為替政策概要」(『日本金融史資料 昭和編』第21巻, 所収) 1925年, 313頁, を参照せよ。
- (19) 前掲『関東震災ヨリ昭和2年金融恐慌ニ至ル我財界』806頁。
- (20) 「東京朝日新聞」1924年1月17日掲載の大蔵省声明(『日本金融史資料 昭和編』第21巻, 389頁)より。
- (21) 『昭和財政史』第10巻, 13-4頁, を参照せよ。
- (22) 第1次加藤高明内閣の下での財政整理については, さしあたり, 楢西・加藤・大島・大内『日本資本主義の没落I』1960年, 191-6頁, を参照せよ。
- (23) 『朝日経済年史』昭和4年版, 345-6頁, を参照せよ。なお, 1924年11月21日の全国手形交換所連合会大会晩餐会の席上の浜口蔵相の演説の内容については, 高橋亀吉監修『財政経済25年誌』第6巻, 134-8頁, を参照。
- (24) 前掲, 吉川『金輸出禁止史』36頁, 参照。こうした上海投機筋の思惑操作は, 東京銀行資料『正金為替資金の史的発展(その3)』(『日本金融史資料 昭和編』第22巻, 所収) 1956年, の簡潔な表現によると, 「右の支那人ポジション円買・英米貨売のオペレーションは, 銀塊相場の変動危険を為替の同時売買によってヘッジしながら, 将来円高実現の際に円売・英米貨買

- 戻しによって円為替についての鞆を稼ぐ準備行動である」(148頁)と説明されている。なお、前掲『我国際金融の現状及改善策』132-8頁、の平易な解説をも参照せよ。
- (25) 1925年9月16日大蔵省「内地正貨現送ニ関スル声明」文は、『日本金融史資料 昭和編』第21巻、391頁、に収録されている。
- (26) 前掲『我国際金融の現状及改善策』143-6頁、を参照せよ。
- (27) 1926年2月20日大蔵省「内地正貨現送ニ関スル声明」文は、『日本金融史資料 昭和編』第21巻、392頁、に収録されている。
- (28) 前掲『最近10年間に於ける我国の対外為替』119頁、を参照せよ。
- (29) 『日本金融史資料 昭和編』第20巻、解題6頁。
- (30) 前掲『関東震災ヨリ昭和2年金融恐慌ニ至ル我財界』は、「5月ニ入り政府ハ為替政策ヲ変更シテ従来ノ人為策ヲ廃シ自然放任トナシ従来行ハレタル正貨現送モ中止スルコト、ナリ」(1108頁)と述べている。こうした新政府の方針は、既に4月23日の段階には打出されている。例えば、1927年4月23日付「中外商業新報」(『日本金融史資料 昭和編』第21巻、761頁より)には、「……しかして自分の為替に対する方針としては、如何なる場合にも人為策を施さぬといふことである、即ち為替相場は自然に委せる方針である故に、前内閣で行ってゐた正貨現送の如きも今後続行するの必要があるとは考えぬ……」と、高橋蔵相の談話を掲載している。なお、こうした方針は、6月に交代した三土忠造蔵相にも受継がれた。
- (31) この為替漸落期を、前掲『最近10年間に於ける我国の対外為替』は、1927年4月半から5月末の金融恐慌直後の急落過程・6月から8月末の貿易改善に伴う回復過程・9月から12月末の外貨邦債買付及び支那筋策動に伴う低迷過程・翌28年1月から3月までの金解禁気構えによる反騰過程・4月から6月末の対支問題紛糾を主材料とする反落過程・7月から9月までの日米間の金利差に基く円資金流出による下押し過程・10月中の金解禁熱再燃による奔騰の過程・11月から翌29年6月末の解禁期待薄による気迷反落過程(125-8頁、を参照)の8期に分けている。

### ③ 救済インフレーションと物価水準の国際的割高

第1次大戦終了後、一時的な休戦直後の反動から回復した日本資本主義は、1919年6月頃から20年3月にかけて、空前の投機的な戦後ブームを実現した。ところが、1920年3月15日の株式市場の崩壊を契機とし、4月7日の大阪増田ビルブローカーの手形交換尻決済不能による閉店以降の株式市場・商品市場の崩壊、さらに5月24日の七十四銀行の休業発表以降の、本格的な金融恐慌への拡大、また6月以降はアメリカ・ヨーロッパの戦後反動が日本に波及したため恐慌が長期化するという過程を辿り、1920年には、日本資本主義は深刻な反動恐慌に見舞われることになった。<sup>(32)</sup> この反動恐慌の勃発に対して、政府および日



銀は恐慌救済対策を講じることになった。そしてこの1920年恐慌に対する救済対策において、日銀が、それまでの「概して担保の手心を幾分寛大にするとか、保証責任者を設けて融通を與へるとか云ふ程度に止ま<sup>(33)</sup>」っていた財界救済に対する態度から進んで、本格的な救済資金の放出をなすにいたったことが特徴的である。すなわち、日銀は「財界ノ変局ニ応シ市場金融ノ緩和乃至銀行支払準備資金ノ供給、其他重要ナル商業取引又ハ産業ニ対シ臨機ノ援助ヲ與フルニ努メタルカ、各其事情ヲ調査シ其必要ニ策応シテ<sup>(34)</sup>」特別融通を与え、その承認限度3億8500万円、そのうち実際貸出額2億4000万円におよぶ救済資金供給がなされた<sup>(35)</sup>という。こうした日銀の救済の対象は、広範囲にわたった<sup>(36)</sup>が、それは先ず銀行に向けられざるをえなかったことは、言うまでもあるまい。日銀は、金融市場の梗塞を緩和するため、外国為替銀行（正金、朝鮮および台湾銀行）が為替資金に充当するため吸収していたコールの返還を目的とした融通を行な<sup>(37)</sup>っている。加えて、増田ビルブローカーの破綻以降、各地の銀行で取付があつたり、資金不足が見られるといった状況に鑑みて、市中銀行に対する支払準備金の供給や救済資金の融通を行なうことになる。その際には、商業手形採扱の寛大・有価証券担保価格の寛大なる取扱い・有価証券担保の拡張などにより普通取引による以外の融通を行なったほか、通常取引先ではない銀行にも融通の枠は広げられた<sup>(38)</sup>。ところで、注目に値するのは、日銀の救済はさらに、商品価格の下落によって打撃を受けた商事会社に対する直接又は取引銀行を通じてなされた融通のほか、株式市場救済のため東京・大阪・名古屋の各株式取引所への、そして砂糖・織物・羊毛・銅・鉄・綿糸・養蚕・製糸などの諸産業に対してそれぞれの取引銀行を通じてなされた融通にまで及んでいることである<sup>(39)</sup>。すなわち、大戦期に蓄積された歴大な生産力の維持が不可能となって勃発した反動恐慌に対して、日銀は単に銀行に対する一般的な救済のみならず、各個別産業に対する直接的な救済にまで乗出さざるをえなかったのである。しかも、これ以降、1920年代の「慢性不況」の進展に伴って、日銀は財界の救済銀行化を遂げてしまう。このことは、後進国の中央銀行としての日銀が、その「創立の目的である商業金融疎通の理念」を否定され、ついに商業銀行の上に<sup>(40)</sup>

第18表 興銀主要救済融資等残高

(単位：千円)

	対銀行 貸出	帝国蚕 糸	臨時事 業資金	銅鉄救 済	株式救 済	化学工 業 (3社)	中小商 工業	合 計	摘 要
1918	8,662	—	—	—	—	—	—	8,662	鮮銀 3,000
1919	6,323	—	—	—	—	—	—	6,323	鮮銀 3,000
1920	24,165	13,907	47,795	1,260	—	2,075	—	89,200	安田銀行 6,280, 鮮銀 5,000
1921	19,856	64,276	—	—	—	4,075	—	88,207	安田銀行 6,000, 第三銀行 7,000, 鮮銀 3,000
1922	3,348	—	—	—	—	10,463	—	13,811	
1923	2,987	—	—	—	—	10,463	3,254	16,704	
1924	3,299	—	—	—	5,000	10,303	11,251	29,853	震災後大工業救済残高不明
1925	3,062	—	—	—	4,900	10,055	12,524	30,541	
1926	3,781	—	—	—	3,000	9,172	12,764	28,717	

(注) 各年末

(資料) 『日本興業銀行50年史』1957年, 186頁

たつ「銀行の銀行」に転化しえずに、資本の救済機関化への転落をしめすに至ったものとして、歴史的な意義をもっている。それはともかく、こうした日銀を通じた救済とともに、預金部資金をも動員させることにより、興銀・勸銀などの特殊銀行さえもが、救済機関として機能せざるをえなかったことは、指摘される必要がある。そのことを、興銀を中心に、多少言及してみよう。第18表によると、1919年に比較して20年には融資残高が8300万円ほど増加しているが、これは主として救済融通の増加によるものである。その内訳について触れてみると、先ず、反動恐慌の勃発により生糸は価格崩落、滞貨の累積に至り、かくして打撃を蒙った蚕糸業救済のため、1920年9月25日にシンジケート機関として第2次帝国蚕糸株式会社が創設され、それに対して行なわれた救済融資がある。この帝国蚕糸に対する貸出しは、1920年11月末から翌年にわたり、合計で6420万円発行された預金部引受け興業債券がその資金源とされた。なお、同じく蚕糸業救済の一貫として、地方養蚕家に対する救済貸付は、勸銀により1000万円の枠で、各府県農工銀行の代理貸付の形式で、行なわれた。その資金は、日銀が別段預金の名義で供給したのであるが、これは勸銀が日銀から資金を受け入れた嚆矢となっている。次に、臨時事業資金は、反動恐慌に際し一時

的に資金難に陥った事業会社に対して、1920年6月27日に日銀が国債引受銀行団(23行)と協議の結果、興銀を企業救済機関の中央機関として、資金供給をなすことにしたものである。その資金源には、興業債券の預金部引受(4,000万円)があてられ、貸出期間1か年、その期間内に回収見込あるものに限るという条件で、電力・製粉・製紙・海運・造船・化学・鉱業・紡織・鉄道業等を主たる対象業種として、実際貸出4780万円ほどの融資がなされた。この臨時事業資金は、1921年2月で申込を打切られたが、22年4月までの償還額4179万円のうち、現金償還はわずか1022万にすぎなかったという。そのほか、銅救済として、久原鉱業と藤田鉱業に対し、興銀が倉荷証券担保の手形割引をし、それを日銀が手形再割引による特融を認めるという形で、合計432万円、鉄救済として、東洋製鉄に126万円、の融資がなされた。また化学工業救済としても、1920年には、興業債券の預金部引受けによって三共に対する200万円の救済融資が行なわれた。さらに、株式市場の救済についても、東京株式取引所に対する救済融資の幹事銀行として、日銀から受けた資金を融通するという形式で、400万円を融資している。以上のような、政府および日銀の積極的な救済活動の結果、1920年反動恐慌は、漸く下半期に鎮静を迎え、1921年下半期にはいわゆる中間景気さえ現出することになる。しかしながら、1920年代には日本資本主義は本格的な好況の出現をみることなく、「慢性不況」に推移するのであるが、それはこの反動恐慌を出発点としている。そして、この1920年反動恐慌に対する政府および日銀の資本救済政策の積極化は、日本資本主義がもはやこうした国家的な救済をぬぎにしては存立しえない段階へと到達した契機をなしたものと、確認しておく必要がある。

ところで、1921年下半期の中間景気は、反動恐慌に対して放出された救済資金の一部が固定化し、さらに19年12月から21年1月にかけて英国円貨証券、同大蔵省証券、同英貨大蔵省証券等の、合計2億2600万円の現金償還があったことや、為替銀行が戦時中内地にて借入れていた為替資金を金で返還したことなどのため、内地正貨が増加し、反動恐慌以降の状況においても通貨がそれほど<sup>(45)</sup>収縮せずに、20年末からの金融の緩慢を齎し、「久シク抑圧セラレシ思惑熱ハ

茲ニ再ヒ擡頭シ綿糸ヲ先驅ニ株式、米、生糸等定期市場ノ活躍トナリ相場ハ奔騰<sup>(46)</sup>することになったという、多分に投機的な色彩の強いものであった。それ故、輸入超過の継続や、1921年11月からのワシントン軍縮会議の進展などの影響により、金融が逼迫していくに従って、その破綻は明らかであった。1922年2月の投機的材木商人石井定七が破綻した事件は、そうした事態の一端が現われたものである。1922年6月に成立した加藤友三郎内閣(市来乙彦蔵相)の下での緊縮財政方針への転換は、そうした事態にさらに拍車をかけることになった。かくして、1922年11月下旬から12月にかけて、関西や九州を中心に全国的な銀行取付が発生している。こうした銀行界の動揺に対し、政府および日銀の協議のもとに、日銀から約2億2000万円、預金部から3000万円の救済融資がなされた<sup>(47)</sup>。ところが、銀行取付は1923年にも継続し、7月の尾三銀行の取付に端を発する中京地方の銀行界の動揺に対しても、約1億円の日銀からの救済融資があった<sup>(48)</sup>という。

1923年9月1日の関東地方の地震は、こうした状況の中で、発生した。この関東大震災は、東京、神奈川を中心に関東一円に甚大な被害を齎した。罹災世帯69万4621世帯、罹災者数340万4898人に上り、推定損害数は、日銀調査局によると、45億7000万円にも達した<sup>(49)</sup>という。このように、被害状況は日本資本主義にとって未曾有の規模の震災となり、かつ東京・横浜という日本経済の中心地に潰滅的な打撃を与えたため、大きな影響を及ぼした。そこで、戒厳令下の9月2日夕刻に成立した第2次山本権兵衛内閣(井上準之助蔵相)によって、大規模な救済措置が実行されることになった。こうした救済措置のうち、金融的に重要な意味をもったものとしては、先ず、7日に公布された支払延期緊急<sup>(50)</sup>勅令が挙げられよう。このモラトリアムは、30日間限りの臨時的な措置であって、震災による混乱の中で、金融再開のため採用され、さらに日銀も「災害地銀行業の再開及び開業後の資金疏通を援助する為め寛大なる手心を以て特に融通を為すべきことを声明<sup>(51)</sup>」し、金融の再開に積極的な態度を表明した。このような政府・日銀の積極的態度により、銀行はつぎつぎに再開され、罹災地域内の各銀行は10月初めには、数行の小銀行を除いて、ほとんど全部再開されること

<sup>(52)</sup>
 になったという。ところで、こうした罹災銀行の再開は、モラトリアムの下での再開であり、金融が正常状態へと復旧するためには、その撤廃が次の問題となった。そこで、9月27日には「日本銀行ノ震災手形割引損失補償令」および「有価証券権利保存行為期間延長令」という二つの緊急勅令が<sup>(53)</sup>発せられ、支払延期令は、期日通りの撤廃を可能としたのである。このうち、後者は「手形其ノ他之ニ準スヘキ有価証券」について、9月7日の支払延期令の中では、権利保存のためになすべき行為をその行為をなすべき時期より30日以内に行なえばよいとされていたのを、その後の状況から60日に延長したもので、それほど大きな意味は持っていない。ところが、前者は後に至るまでその解決が尾を引くことになった、重要なものである。これは、一般銀行において所持している手形のうち、日銀が震災地関係の手形と見なしたものについて、再割引を行なう時に損失を被る場合、政府が1億円を限度として補償するということを定めたものである。この補償令に基づき、それ以降、日銀はいわゆる特別融通によっ

第19表 日銀特別融通額内訳表

(単位：千円)

	震災手形	五億円口 割引手形	台湾融資 法ニヨル 割引手形	特別融通 割引手形 合計(A)	割引手形 合計(B)	A/B (%)
1923. 12	133,530	—	—	133,530	627,329	21.3
1924. 6	60,080	—	—	60,080	385,512	15.6
12	144,840	—	—	144,840	510,976	28.3
1925. 6	96,617	—	—	96,617	348,050	27.8
12	148,091	—	—	148,091	454,697	32.6
1926. 6	149,579	—	—	149,579	390,673	38.3
12	159,035	—	—	159,035	517,830	30.7
1927. 6	177,483	56,254	51,100	284,837	794,896	35.8
12	36,550	181,433	185,000	402,983	815,131	49.4
1928. 6	5,544	679,817	—	685,361	769,658	89.0
12	5,443	644,053	—	649,496	761,075	85.3
1929. 6	—	614,978	—	614,978	668,383	92.0
12	—	598,180	—	598,180	649,655	92.1

(注) 各月末

(資料) 『金融事項参考書』

て震災手形を割引くことになる。震災手形は、1924年3月末までに4億3081万円ほど日銀によって割引かれ、3月末残高で、1億2618万円に達している<sup>(54)</sup>。その後、この補償令に基づく特融は、**第19表**に明らかなごとく、その回収がはかばかしくなく、政府は特融期間を1925年3月と翌年3月の2度にわたりそれぞれ1年間ずつ延長する措置をとり、特融期間は1927年9月末日にまで引伸ばされた。そのため、反動恐慌以来持越されていた不良貸は温存され、本来整理されるべき企業・銀行は救済され、それが1927年金融恐慌の導火線となったのである。ところで、関東大震災に対する国家的な救済措置は、日銀の特融には止まらなかった。震災後まもなく、9月中旬には、政府は預金部資金による救済貸付の方針を決定し、預金部資金は大量に放出されることになり、その際には、<sup>(55)</sup>興銀・勧銀などの特殊銀行が大段的に活用された。興銀は、罹災中小工業者のため「臨時工業資金」という名目で、1923年10月8日から復旧資金の貸出を開始し、同年末までに439万円余を融通し、同年から4か年半にわたる総貸出額は、1856万円余に達した。この資金は、全部興業債券の預金部引受け1500万円により賄われた。さらに、興銀は、大工業の復旧資金として、4500万円の震災地大工業資金の供給を行なった。この資金の一部は、1923年12月と翌年1月の前後3回にわたる預金部資金からの1200万円の貸出金が充当され、また24年2月には興業債券3000万円が公募された。このほか、興銀は、三菱銀行と共同して、罹災民の収容を容易にするために、臨時救済資金400万円を貸出した。また、日銀より資金供給をうけ、686万円余を東京株式市場復旧資金として供給している<sup>(56)</sup>。一方、勧銀は、1923年10月9日以降「応急建築及産業資金」としての罹災地応急資金の貸出しを行なっているが、その場合に、勧銀から直接貸出されたほか、勧銀を經由して罹災諸府県の農工銀行を通じる貸付も行なわれた。さらに、勧銀を通じて、震災地各種組合復旧資金が、主として産業組合や耕地整理組合などに対して融通された。また、応急資金の打切り後、震災地復興のため「建築及産業資金」の貸付が開始された。こうした資金は、預金部の普通預金による勧業債券の引受けや1924年9月から28年11月まで発行された復興貯蓄債券収入金8420万円が預金部に預入れされ、その内一部が貸出されると

いう形で賄われた。そして、震災地の建築および産業資金としては、総計5881万円余が勧銀を通じて融通され、そのほかに各種組合復興資金その他の資金合計570万円が融通されたという。なお、勧銀は、罹災地方銀行の救済に対しても、主として日銀からの繰替借の形式で融通を受け、罹災地における普通銀行、貯蓄銀行の不動産資金化のための特融を担当したという<sup>(57)</sup>。ところで、預金部資金の放出ルートは、こうした特種銀行を経由したものだけではなく、地方債引受けの形式によるものも、巨額に上った。これは、府県や市に対して融通されたもので、震災応急資金や震災地復旧ならびに復興資金に充当された。1926年末現在では、これら府県や市への資金融通現在高は、普通資金によるもの3748万円余、復興貯蓄債券収入によるもの717万円余に上ったという。上述のような、震災救済のために預金部が放出した融通総額は、第20表によると、

第20表 震災地復旧ならびに復興資金預金部融通高表 (単位：千円)

融通先	資金用途	普通資金融通額	復興債券収入 資金融通額	融通額計
興 銀	小商工業復旧復興資金	13,000	2,000	15,000
	大工業救済資金	12,000	—	12,000
	計	25,000	2,000	27,000
勧 銀	建築および産業復興資金			
	勧銀直接貸	30,000	3,980	33,980
	農銀代理貸	9,700	1,775	11,475
	農銀直接貸	1,300	145	1,445
	産業組合各種組合復旧資金	5,363	500	5,863
	その他	—	1,500	1,500
計	46,363	7,900	54,263	
府県お よび市	公共団体応急資金	33,937	—	33,937
	横浜市復興資金	12,800	—	12,800
	東京市復興資金	27,852	—	27,852
	その他	—	400	400
	計	74,589	400	74,989
	合 計	145,952	10,300	156,252

(資料) 『日本金融史資料 明治大正編』第22巻, 786頁

(58)  
 約15億6300万円と見積られている。ところで、関東大震災に対する救済には、更に財政が活用されている。財政面の震災対策は、1923年度から30年度の8年度にわたっており、その間、応急復旧復興の事業および復興局の経費として総額9億4000万円、地方自治団体の復旧復興事業ならびに保険会社に対する貸付金総額2億4000万円、利子補給補助費等の総額2億3400万円、その合計総支出14億1500万円の財政資金の活用がなされ、収入総額2600万円を差引いても純経費は13億8900万円の巨額に上っている。そしてこれら資金は、主として、23年度は国庫剰余金、24年度は公債金と国庫剰余金、25—7年度は普通財源、28—30年度は公債金によって賄われた。第21表は、こうした震災対策のための経費

第21表 一般会計歳出額と震災関係経費 (単位：千円)

年 度	一般会計歳出額	震災関係経費	比 率 (%)
1922	1,429,689	0	0
1923	1,521,050	172,162	11.3
1924	1,625,024	250,051	15.4
1925	1,524,988	191,767	12.6
1926	1,578,826	154,343	9.8
1927	1,765,723	186,747	10.6
1928	1,814,855	199,736	11.0
1929	1,736,317	126,269	7.3
1930	1,557,863	46,766	3.0

(資料) 『日本金融史資料 明治大正編』第22巻, 853頁, および、『明治以降本邦主要経済統計』

中一般会計の負担に属するものと一般会計歳出総額との関係をみたものである。1923年度以降、同上比率は20年代を通じて1割前後をしめており、それは震災以降の20年代の財政膨脹の一因となっている。<sup>(59)</sup>

関東大震災に対する、政府・日銀の上述のような積極的な救済対策は、救済のために歴大な資金を散布する救済インフレーションに他ならない。そのため、1924年には一時「震災景気」といわれる事態をさえ迎えた。ところが、こうした震災後の復興を期待した思惑的な復興景気は、応急救済措置がしだいに終了し、しかも1924年6月に成立した護憲三派連合内閣の第1次加藤高明内閣



(浜口雄幸蔵相)が緊縮政策を打出していくにしたがって、消滅し、不況へと転換していった。しかも、前述のように、一時38ドル2分の1まで低落していた対米為替相場は、25年初頭から金解禁に対する思惑などの影響から、上昇へとむかい、それは物価を下落させ、不況を深化させることになった。この間、政府はいわゆる財界整理に着手しているが、それはなかなか進展しなかった。その最大の癌とされたのが「震災手形問題」に他ならない。震災手形は、前述のように、4億3081万円ほど日銀によって割引かれたが、その決済はなかなか進展せず、1926年末においても、未決済額は2億680万円に達している<sup>(60)</sup>。その原因は「打続ク財界ノ不況ニ依リ手形債務者ノ窮状甚シク返済能力ノ減退セルコト其主因ニシテ大口債務者タル鈴木商店ヲ初メ久原関係事業、国際汽船、村井関係事業等何レモ震災ノミナラズ大正9年反動ノ打撃深ク資産状態極度ニ悪化シ……震災手形ノ支払ヲ為スコト殆ド不可能ノ状態ニアリ、其他ノ大小債務者ト雖モ同様ニシテ<sup>(61)</sup>」とのことである。ところで、こうした未決済震災手形の所持銀行は、1926年末の未決済額2億680万円のうち、台湾銀行1億4万円(48.4%)<sup>(62)</sup>、朝鮮銀行2161万円(10.4%)、村井銀行1520万円(7.4%)など51行に上り、とりわけ台湾銀行がその中心となっている。

1927年金融恐慌は、こうした震災手形の善後処理問題をきっかけとして、発生する。すなわち、1926年9月には片岡直温が大蔵大臣に就任し、金解禁の準備のため<sup>(63)</sup>、内地正貨現送を再開し、財界整理、金融整理などの一連の措置に乗り出すことになり、そうした整理の前提となる震災手形を整理するため、27年1月26日に「震災手形損失補償公債法」および「震災手形善後処理法」の2法案を衆議院に提出し<sup>(64)</sup>、その両法案の審議の過程で生じた片岡蔵相のいわゆる失言問題を契機に、3月15日に東京渡辺銀行および姉妹銀行のあかぢ貯蓄銀行が休業を発表し、それ以降、金融恐慌の勃発に至るのである。ところで、この3月の京浜を中心とした二流銀行の休業や取付騒ぎは、震手関係法案の成立によって、23日にはほぼ鎮静化するが、その間、台湾銀行と鈴木商店との関係が明るみに出<sup>(65)</sup>て、事態は新たな展開を迎える。震手法案成立の附帯条件に台銀整理が謳われたことなどの事情に加えて、台銀は、第22表のようにコール回収にあ

第22表 台湾銀行コールマネーおよび  
借入金残高表 (単位：千円)

1927.	3. 15	現在	307,446
	3. 22	現在	221,223
	3. 31	現在	204,074
	7. 28	現在	115,489

(資料) 『日本金融史資料 明治大正編』第  
22巻, 918頁

い、ついに3月27日鈴木商店との新規貸出中止を通告し、そのため同商店は4月5日にいっさいの新規取引中止を発表する。4月8日には鈴木商店の機関銀行の第六十五銀行が休業を発表し、神戸市内の銀行で取付騒ぎとなる。その間、台銀はコールなどの資金回収にあい、苦境に立っていたため、政府・日銀としても何らかの対応策を講じる必要があった。そこでまとめられたのが、日銀が台銀に対して特融をなし、そのために生じた損失には2億円を限度として政府が補償する<sup>(66)</sup>という主旨の緊急勅令案で、4月14日には枢密院に諮詢の手続がとられる。ところが、この勅令案は、17日に枢密院で否決され、18日にはとうとう台銀の休業発表の運びになる。しかも同日、関西で信用の厚かった近江銀行も休業を発表し、関西方面を中心に激しい取付騒ぎとなる。さらに、21日には、東京五大銀行の一つで宮内省御用をもつとめていた十五銀行が休業を発表して、ついに取付騒ぎは全国的に波及し、金融界の動揺は極点に達した。金融恐慌の勃発は、以上のような経過を辿ったのであるが、3月中旬より4月下旬に至る休業発表銀行数は32行にわたっており、1920年の反動恐慌時の21行、1922年末の銀行動揺時の11行、震災後1923年末迄の5行と比べて、<sup>(67)</sup>いかにその影響が大きかったかということが窺われよう。このような銀行界の動揺に対し、4月22日、23日には全国の銀行が自発的に臨時休業を決定し、他方、台銀救済の緊急勅令案を否決されたため総辞職した若槻内閣にかわって4月20日に成立した田中内閣(高橋是清蔵相)は、救済対策として、先ず、22日に3週間の支払延期令を緊急勅令によって公布実施する<sup>(68)</sup>。このモラトリアム措置によって、さしもの金融恐慌も鎮静化していくのであるが、次いで、政府は根本的な救済対策として、5月4日から開会された第53臨時帝国議会において「日本銀行特別融通及損失補償法」および「台湾ノ金融機関ニ対スル資金融通ニ関スル法律」<sup>(69)</sup>を成立させた。前者は、日銀が銀行救済のための特融を与えること、さらにこの特融によって日銀が損失を被った場合、5億円を限度として政府が

損失補償することを内容としている。後者は、台銀救済のため、政府が2億円を限度とする損失補償の契約をして、日銀に2億円までの資金融通をなさしむることを内容としている。かくして、日銀が与えた特融額は、1928年締切時には、前者によるもの6億8793万円、後者によるもの1億9150万円にも達してお<sup>(70)</sup>り、金融恐慌に対する救済対策も、やはり救済インフレーションを齎さざるをえないものに他ならなかった。そして、この金融恐慌を契機に銀行集中が急速にすすめられ、巨大銀行の制覇がなされるのであるが、それは、特融の回収が、前掲第19表に明らかなように、なかなか進展しない状況においては、地方や中小銀行には資金が欠乏化する一方、都市大銀行の下へは巨額の遊資が累積するという、資金偏在化を齎すことになる。こうした、日銀の貸出しは特融によって固定貸となっており、しかも市中銀行は巨額の遊資をさしあたり日銀の一般預金とし、必要に応じてそれを引出すという事態は、日銀にとっては、通貨金融面のいわゆる統制力の失墜を意味する。後述のように、金解禁準備政策として、財政面からの緊縮政策が中心にならざるをえなかったのは、金融恐慌以降のそのような事態を背景として<sup>(72)</sup>いる。

以上のように、本格的な好況の実現を経験することなく推移した1920年代「慢性不況」期には、政府・日銀は、反動恐慌—震災恐慌—金融恐慌と打続く恐慌に対して、積極的な救済政策を採用した。それは、第1次大戦期以降の、金本位制度の停止、そして在外正貨の巨額累積という条件の下、すなわち、対外面からくる金の制約を緩和されているという条件の下で展開されたのであった<sup>(73)</sup>が、恐慌の勃発に対して救済資金の散布を行ない、その結果、日銀券の膨脹を齎さざるをえないものであった。こうした救済資金の散布は、恐慌の勃発に対する資本の救済を行ない、第1次大戦および戦後ブーム期に、いわば水腫れ的ななされた産業の膨脹を、本格的に整理することを回避する役目を果たした。その場合、日銀のみならず、興銀・勸銀等の特殊銀行や預金部資金をも動員して、国家が政策的に救済インフレーションを積極的に実行したのである。ところで、こうした救済インフレーションの展開が、日本の物価水準にどう反映したのかを考察する際、財政の役割についても、多少言及しておかなければなる

まい。1920年代には、大きくみて、22年6月に成立した加藤友三郎内閣、24年6月に成立した加藤高明内閣、29年7月に成立した浜口雄幸内閣によって財政整理が試みられる<sup>(74)</sup>。ところが、そうした財政整理も救済インフレーションの展開との関連で結局は不徹底なものに終り、第23表に明らかのように、第1次大戦期に膨脹した財政は、一般会計・特別会計・地方財政とも、1920年代にも膨脹を続けることになる。そして、とりわけ一般会計において顕著にみられるように、歳入に比して歳出の規模の増加がみられ、財政面からの通貨収縮は不可能であった。

第23表 中央・地方財政歳入歳出規模 (単位：百万円)

年 度	歳 入			歳 出		
	一般会計	特別会計	地 方	一般会計	特別会計	地 方
1920	2,001	3,044	1,169	1,360	2,265	963
1921	2,066	3,209	1,355	1,490	2,304	1,093
1922	2,087	3,418	1,591	1,430	2,540	1,309
1923	2,045	3,479	1,567	1,521	2,653	1,275
1924	2,127	3,962	1,639	1,625	3,042	1,328
1925	2,071	3,236	1,737	1,525	2,664	1,429
1926	2,056	3,048	1,941	1,579	2,451	1,618
1927	2,063	3,448	2,284	1,766	2,833	2,001
1928	2,006	3,541	2,192	1,815	2,844	1,925
1929	1,826	3,724	1,984	1,736	3,063	1,738

(資料) 『明治以降本邦主要経済統計』

第24表 日銀兌換券発行現在高 (単位：千円)

	発行現在高	内正貨準備発行高		発行現在高	内正貨準備発行高
1920	1,439,241	1,246,689 (86.6)	1925	1,631,784	1,056,999 (64.8)
1921	1,546,546	1,245,574 (80.5)	1926	1,569,708	1,058,132 (67.4)
1922	1,558,402	1,063,887 (68.3)	1927	1,682,390	1,062,737 (63.2)
1923	1,703,597	1,057,472 (62.1)	1928	1,739,096	1,061,636 (61.0)
1924	1,662,315	1,059,024 (63.7)	1929	1,641,852	1,072,273 (65.3)

(注) 各年末、括弧内は%

(資料) 『金融事項参考書』

日銀券発行高は、**第24表**に明らかなように、1919年末で15億5500万円、20年末には14億3900万円であったが、それ以降20年代を通じて、各年末で15～7億円台の水準を保ち、膨脹を持続した。その場合、日銀券発行の内訳のうち、正貨準備発行高の割合が高いのが特徴的である。その理由は、日銀保有の正貨準備が大戦期から1920年代初頭にかけて急増し、22年8月限りで在外正貨を準備とした日銀券発行は全廃されたものの、日銀保有の内地正貨保有は、20年代を通じてほぼ一定量を保ったことに基づいている。そして、1920年代の国際収支の慢性的な赤字基調にもかかわらず、この日銀保有の内地正貨に手がつけられずに済んだ理由は、金輸出禁止という条件の下で、大戦によって歴大に蓄積した在外正貨のうち、主として政府保有の在外正貨を食潰していくことによって齎されえたのである。それはともかく、この日銀の正貨準備は、通貨収縮期においても、日銀券発行の下支えとして機能したことを指摘しておかなければなるまい。ところで、1920年代には日銀の正貨準備は、それほどの変動をみなかったから、日銀券発行の増減の中心的な役割を果たしたのは、日銀の貸出しである。日銀一般貸出金推移をしめす**第25表**によると、反動恐慌、1922年末の銀行動揺、震災恐慌、に対する救済資金の放出の影響から、1920年6月末、22年12月末、23年12月末の一般貸出金合計額は多額であったが、それを除くと、1920年代初頭には概して一般貸出金は後半に比べて少なく、震災以後の段階で高水準を持続するようになったことが窺われる。その内訳において注目されることは、外国為替貸付金の地位の低下とそれに代わる割引手形の比率の上昇が見事なコントラストを描いていることで、1920年代後半には、割引手形は一般貸出金のうち、ほぼ9割以上をしめるにいたっている。そして、こうした日銀の所持する割引手形の相当部分が前述の救済特融によってしめられている。前掲**第19表**によると、割引手形合計にしめる特融割引手形の比率は、1920年代にだんだんと上昇し、金融恐慌以降急上昇を遂げている。

かくして、第1次大戦期に膨脹した通貨は、1920年代の「慢性不況」下においても、政府・日銀の積極的な救済インフレーションの実施によって、収縮されず、それは当然物価水準に影響を及ぼさざるをえない。内外の卸売物価指数

第25表 日銀一般貸出金推移 (単位:千円, %)

	合計	内, 割引手形	内, 外国為替貸付金
1920. 6	660, 107	362, 799 (55. 0)	294, 837 (44. 7)
12	235, 287	155, 296 (66. 0)	76, 680 (32. 6)
1921. 6	147, 755	80, 445 (54. 4)	65, 524 (44. 3)
12	374, 277	296, 300 (79. 2)	76, 215 (20. 4)
1922. 6	277, 531	177, 044 (63. 8)	98, 711 (35. 6)
12	550, 452	342, 451 (62. 2)	206, 300 (37. 5)
1923. 6	363, 503	309, 255 (85. 1)	52, 548 (14. 5)
12	853, 102	627, 329 (73. 5)	211, 766 (24. 8)
1924. 6	490, 577	385, 512 (78. 6)	90, 911 (18. 5)
12	724, 188	510, 976 (70. 6)	200, 396 (27. 7)
1925. 6	424, 462	348, 050 (82. 0)	63, 932 (15. 1)
12	697, 839	454, 697 (65. 2)	233, 875 (33. 5)
1926. 6	443, 495	390, 673 (88. 1)	52, 748 (11. 9)
12	587, 127	517, 830 (88. 2)	69, 220 (11. 8)
1927. 6	810, 441	794, 896 (98. 1)	15, 318 ( 1. 9)
12	893, 068	815, 131 (91. 3)	77, 771 ( 8. 7)
1928. 6	779, 989	769, 658 (98. 7)	10, 331 ( 1. 3)
12	848, 817	761, 075 (89. 7)	87, 682 (10. 3)
1929. 6	683, 448	668, 383 (97. 8)	15, 055 ( 2. 2)
12	679, 688	649, 655 (95. 6)	30, 033 ( 4. 4)

(注) 各月末, 括弧内は%

(資料) 『金融事項参考書』より

第26表 内外卸売物価  
指数対照表

	東京	ロンドン	ニューヨーク
1920	272. 8	297. 4	208. 6
1921	210. 8	190. 1	129. 3
1922	206. 0	167. 3	141. 4
1923	209. 5	170. 2	153. 5
1824	217. 3	174. 8	148. 4
1925	212. 2	169. 2	160. 2
1926	188. 2	157. 0	148. 4
1927	178. 6	151. 0	147. 5
1928	179. 8	148. 2	152. 0
1929	174. 8	139. 6	144. 3

(注) 1914年7月を100とする指数。各年平均指数。

(資料) 『金融事項参考書』

を対照させた第26表によると、東京の卸売物価指数は、1914年7月を基準とした水準よりも1920年代半ばまでは2倍以上、対外為替相場が戦前平価に近づいていった20年代後半でも1.7~8倍と、高水準を維持している。また、ロンドンやニューヨークに対してもほぼ1920年代を通じて割高な物価水準であった。こうした、救済インフレーションの実施による物価水準の国際的な割高という状況下で、旧平価による金解禁実行が追求されざるをえなかったわけで、それは苦難の道を歩まざるをえないものとなった。

(32) 反動恐慌以降の1920年代「慢性不況」期の詳細な過程については、本稿では立ち入れない。

前掲『世界大戦終了後ニ於ケル本邦財界動揺史』、前掲『関東震災ヨリ昭和2年金融恐慌ニ至ル我財界(未定稿)』(両者とも『日本金融史資料 明治大正編』第22巻, 所収)、高橋亀吉『大

正昭和財界変動史』(上)(中), 大島清『日本恐慌史論』下, 1955年, 等を参照せよ。

- (33) 深井英五『通貨問題としての金解禁』1929年, 119頁。
- (34) 前掲『世界大戦終了後ニ於ケル本邦財界動揺史』603頁。
- (35) 前掲『日本銀行80年史』45頁, 参照。なお, 前掲『世界大戦終了後ニ於ケル本邦財界動揺史』によると, 「其実際貸出サレタル額ハ約2億5,500余万円ニ上リ」(605頁)とのことである。こうした反動恐慌に対して「第一歩を印した」(『日本銀行80年史』45頁)日銀の特融は, 以後, 「財界に破綻の危惧あるときは, 之を救済する為めに特別の方法を講じ, 一事件毎に歩を進めて益々深入りをする」(深井英五『回顧70年』1941年, 197頁)という形で常態化し, 「世界戦争後當分の間, 日本銀行史の主要部分は財界救済の占むる所」(同上書, 198頁)という状態であった。
- (36) 詳細については, 前掲『世界大戦終了後ニ於ケル本邦財界動揺史』607-20頁, を参照せよ。
- (37) 前掲『大正銀行史』73頁, などによると, 5,000万円の融通が行なわれたという。
- (38) こうした特別臨時的融通方法を講じた銀行支払準備金融通は, 1920年中で融通先35行, 融通金額合計1億520万円余に達したという。前掲『世界大戦終了後ニ於ケル本邦財界動揺史』608頁, 参照。
- (39) 同上書, 609頁, によると, 商事会社に対して1,096万円, 株式取引所および各種産業に対して, 約1億2,300万円の融通がなされたという。
- (40) 前掲『日本銀行80年史』45頁。
- (41) こうした日銀の, 後進国の中央銀行としての特徴として, 商業銀行の中枢機関化が阻止された過程については, 加藤俊彦『本邦銀行史論』1957年, 159-69頁, を参照せよ。
- (42) 預金部資金は, この反動恐慌に際し, 「臨時事業資金4,000万円, 帝国蚕糸会社事業資金6,420万円を融通し, 更に七十四・横浜貯蓄両銀行救済資金1,600万円を日本銀行指定預金の形式を以て融通するに至れり」(『明治大正財政史』第13巻, 798頁)とのことである。なお, 第1次大戦以降, 1920年代の預金部資金の意義については, さしあたり, 志村嘉一「金融市場における預金部資金とその意義について」(『金融経済』1960年8月号)を参照せよ。
- (43) 詳細については, 『日本興業銀行50年史』1957年, 193-99頁, を参照せよ。
- (44) 『日本勸業銀行史』1953年, 410-12頁, 『日本勸業銀行70年史』1967年, 18-9頁, を参照せよ。
- (45) 前掲, 東洋経済新報社編『金融60年』555頁, 片岡直温『大正昭和政治史の一断面』1934年, 291頁, など参照。
- (46) 前掲『世界大戦終了後ニ於ケル本邦財界動揺史』628頁。
- (47) 前掲『大正昭和政治史の一断面』290-1頁, を参照せよ。
- (48) 「東洋経済新報」の見積りによる。前掲『大正昭和財界変動史』(上)420-1頁より。
- (49) 前掲『関東震災ヨリ昭和2年金融恐慌ニ至ル我財界』749-53頁, を参照せよ。
- (50) このモラトリアムの措置は, 国, 府県その他の公共団体の債務の支払・給料および労銀の支払・給料および労銀の支払のためにする銀行預金の支払・それ以外の銀行預金の支払で1日100円以下のものを除き, 1923年9月1日以前に発生し30日までの間に支払をなすべき「私法

上ノ金銭債務ニシテ債務者カ東京府、神奈川県、静岡県、埼玉県、千葉県及震災ノ影響ニ因リ  
経済上ノ不安ヲ生スル虞アル勅令ヲ以テ指定スル地区ニ住所又ハ営業所ヲ有スルモノニ付テハ  
三十日間其ノ支払ヲ延期ス」という内容のものである。同上書、760-1頁、参照。

- (51) 前掲『回顧70年』212頁。これは、通常日銀の第一次声明といわれており、その内容は前掲『金融60年史』によると、「(1)従来日本銀行は資金貸出につき、借主毎に予め一定の限度を設けてゐたが、此際之を撤廃すること、(2)又其貸出の担保品は従来の規定又は慣行に拘泥せず、其範囲を拡張すること、(3)平素の取引銀行以外にも、此際日本銀行は資金調達の便宜を與ふること等」(563頁)となっている。
- (52) 前掲『大正銀行史』101頁、を参照。
- (53) この二つの緊急勅令の条文の内容については、前掲『関東震災ヨリ昭和2年金融恐慌ニ至ル我財界』762-3頁、を参照せよ。
- (54) 同上書、771頁、を参照のこと。
- (55) 前掲『日本勸業銀行史』472頁、を参照せよ。
- (56) 前掲『日本興業銀行50年史』200-1頁、を参照せよ。
- (57) 前掲『日本勸業銀行史』471-83頁、を参照せよ。
- (58) 関東大震災の救済に対する預金部資金の役割について、詳細には、『明治大正財政史』第13巻、第3章、を参照せよ。
- (59) 財政面における震災対策については、前掲『関東震災ヨリ昭和2年金融恐慌ニ至ル我財界』848-53頁、を参照せよ。
- (60) その未決済高2億680万円のうち、日銀残高は第20表のように1億5,904万円で、その他は「當初一旦本行(日銀のこと一筆者)ニテ融通シ其後各銀行手持ノ分トナレルモノ」(同上書、882頁)である。
- (61) 同上書、883頁。
- (62) 同上書、880-2頁、の表を参照せよ。
- (63) 片岡蔵相が、当時金解禁の実行について、どのように考えていたのかについては、後年1928年7月24日の談話(『朝日経済年史』昭和4年版、353-76頁に収録)や前掲『大正昭和政治史の一断面』464-8頁、等を参照せよ。
- (64) この震手二法案の成立の経過およびその条文については、前掲『関東震災ヨリ昭和2年金融恐慌ニ至ル我財界』884-91頁、を参照。その内容は、「震災手形損失補償公債法」は、震災手形の割引によって日銀が被った損失を、政府が損失補償金として、日銀に1億円を限って5分利附国庫証券をもって交付するというもので、「震災手形善後処理法」は、日銀より震災手形の割引を受けている銀行(震災手形所持銀行)に対し、その震災手形所持銀行が震災手形の債務者との間に10年以内の年賦償還貸付契約を締結するという条件つきで、震災手形損失補償公債と合計で2億7,000万円を限度として、政府が期限10年以内で5分利附国債証券を交付して貸付金とするというもので、それにより震災手形の整理を目的とした。なお、実際に、震災手形損失補償公債1億974万円、震災善後処理公債7,829万円、両者合計約1億8,800万円の交付公債の交付が行なわれた。これについては、『昭和財政史』第6巻、30-5頁、を参照せよ。
- (65) 台銀と鈴木商店は、1899年台銀設立以来、既に鈴木商店が台湾において樟脳や砂糖等の事業



に手を着けていたことから関係ができ、第1次大戦以降、しだいに抜差ならぬ関係になっていった。鈴木商店に対する台銀の貸付高は、1920年7月頃に8,000万円であったのに対し、23年12月9,200万円、26年12月に2億8,000万円と激増しており、金融恐慌の勃発した1927年4月には鈴木商店およびその関係会社の債務は4億5,000万円、その内台銀は3億5,000万円の貸付を行っていたという。この間の経過については、前掲『大正昭和政治史の一断面』592-9頁、前掲『関東震災ヨリ昭和2年金融恐慌ニ至ル我財界』909-14頁、等を参照せよ。

- (66) その間の経過および緊急勅令案文については、『昭和財政史』第10巻、60-1頁、を参照せよ。
- (67) 前掲『関東震災ヨリ昭和2年金融恐慌ニ至ル我財界』929頁、参照。
- (68) この支払延期令の勅令文その他については、同上書、948-50頁、を参照せよ。
- (69) この二つの法律の条文、制定および実施過程の詳細については、同上書、950-66頁、を参照せよ。なお、1928年5月26日に台湾融資損失補償として、5分利公債2億499万円が日銀に交付された。「日本銀行特別融通及損失補償法」による特融は、回収の最終期限である1937年5月8日までにはとにかく整理され、これによる交付公債の発行には至らなかった。『昭和財政史』第6巻、43-8頁、を参照せよ。
- (70) 『昭和財政史』第10巻、120頁、を参照せよ。
- (71) 1927年の銀行法の制定(3月30日公布、28年1月施行)および金融恐慌によって大銀行の制覇がなされた過程については、さしあたり、前掲『本邦銀行史論』302-14頁、を参照せよ。
- (72) 前掲『大正昭和財界変動史』(中)897-8頁、を参照せよ。
- (73) 川合一郎氏は、「日本銀行によるこのような救済を可能にしたのは、日本銀行が兌換義務を停止されていたからである」(『講座日本資本主義発達史論Ⅲ』1968年、383頁)と指摘され、インフレーションとの関連については、「金輸出禁止、兌換停止は直ちにインフレーションになるのではなくその形式的な可能性を與えるにすぎないが、金輸出禁止を必要ならしめる、或は解禁を不可能ならしめる様な条件の下ではインフレへの現実化はまず不可避といいうる」(大阪商科大学経済研究所編『一般的危機と日本資本主義』1949年、85頁)と把握されている。
- (74) 前掲『講座帝国主義の研究6 日本資本主義』179-81頁、を参照。

(未完)

※なお、本誌第12巻1・2・3号所収の拙稿「日本における管理通貨制度の成立(1)」の以下の箇所を、335頁第4表中本邦人海外放資の比率96.8→90.5、外国人本邦放資回収の比率3.2→9.5、337頁14行目9割7分→9割1分、と訂正いたします。