法政大学学術機関リポジトリ
HOSEI UNIVERSITY REPOSITORY

PDF issue: 2025-07-04

成立期日本信用機構の論理と構造(完)

TSURUMI, Masayoshi / 鶴見, 誠良

(出版者 / Publisher)
法政大学経済学部学会
(雑誌名 / Journal or Publication Title)
経済志林 / The Hosei University Economic Review
(巻 / Volume)
47
(号 / Number)
4
(開始ページ / Start Page)
31
(終了ページ / End Page)
157
(発行年 / Year)
1979-12-30
(URL)
https://doi.org/10.15002/00005706

成立期日本信用機構の論理と構造（完）

鷲見誠良

はじめに
第一章　日銀創設と手形決済制度をめぐる対抗
第二章　明治三四年金融恐慌と預金銀行主義的再編（以上四五巻四号）
第三章　短期金融市場の勃興とビルブローカー（以上四六巻一号）
第四章　日本における手形割引市場の形成（以上四六巻二・三合併号、四号）
第五章　明治期における決済慣行と資本制信用の展開
第六章　預金銀行体系の形成と日銀信用の変貌
第七章　日露戦後の国債管理と市場機構
展望—おわりにかえて（以上本号・完）

日銀を頂点にくりひろげられた株式担保割引をテコとするピラミッド型のオーバーローン体系は、明治三四年金融恐慌を転回点として商業金融を志向する預金銀行体系へとくみかえられてゆく。その再編のなかからまずコール市場が、つづいて手形割引「市場」が次第に形をととのえてゆく。維新変革から半世紀におよぶ西欧金融思想にも

とずく編成替によって、市場メカニズムは信用機構の上層からゆるやかな浸透をとげたが、そこに創出された日本の信用機構はいかなる構造をとりえたのであろうか。次の三章において、上向運動の頂点をなす日露戦期から第一次大戦期に焦点をあわせ成立期日本信用機構のすがたを商業信用—銀行信用—中央銀行信用—公信用へとつらなる信用体系の観点から明らかにしたい。

第五章　明治期における決済慣行と資本制信用の展開

一　商取引決済慣行と商業信用

成立期日本信用機構の基柢をなすはずの商業信用がどのような構造をもっていたか、紡績業などいくつかの代表的部門をのぞいてはこれまで充分に明らかにされる機会をもたなかった。手形割引を中心に西欧金融思想にそって編成替をおしすすめてきた日本信用機構も明治末から大正初めにかけてひとつの壁に逢着し、日銀を中心に大がかりな商業・産業金融をめぐる刻明な実態調査に乗り出した。紡績・製糸・織物など多くの産業をおおう周知の金融調査とならんで、その一端に日銀大阪支店『工業者ノ金融ニ関スル調査』（大正四年）や日銀調査局『問屋取引ニ関スル調査』（大正三年）あるいは全国の商業会議所に問うた農商務省商務局による『小商工業者ノ資金融通ノ状況ニ関スル調査』（明治四五年）など商業信用と銀行信用の連関に迫るいくつかの調査報告がある。これらの資料によって大工業から小工業にいたる極めて多くの諸部門の当時の商取引決済—商業信用—銀行信用の実態を知ることができる。

大正四年日銀大阪支店が行った『工業者ノ金融ニ関スル調査』巻末の「附録」には調査対象となった四二におよぶ「各種工業の金融」すなわち商取引決済と資金融通の実態が簡潔に整理されている。これら四二の諸工業は、

「大工業」「中工業」「小工業」「販売業」の四つに大別されている。(1)「大工業」としては造船、モスリン、ラシャ・毛布・フランネル、製紙、ビール、人造肥料、魚油精製、セメント、亜鉛、金巾、製革、白レンガ、塗料の一三の製造業がとりあげられている。「中工業」として鉛筆、製粉、種油、ハッカ、ゴムタイヤなど九製造業が掲げられ、「小工業」として製薬、莫大小、白木綿、マッチなど一八の零細製造部門、最後に麦稈真田、茶、花莚、陶磁器の四つの「販売業」の事例が示されている。これら四二の事例から、販売―購買における取引決済方法のくみあわせ表（第四二表）をつくることによって大正初め大阪における商取引決済と商業信用の実態を俯瞰することが可能となる。

購買―販売の決済の型は現金、荷為替手形、延払、約束手形からなる一六個のくみあわせに集約することができる。遠隔地の不慣れな取引に多く用いられる荷為替手形は基本的には現金あるいは延払・約手へ分岐してゆくものと考えれば、決済の型は現金・延払・約束手形からなる九個のくみあわせにおちつく。また一五日払あるいは月末払など一ヵ月に達しない延払は全て現金の項目に繰入れたから延払は約手払に対抗するものとなり、決済は現金払と二つの商業信用すなわち延払と約手払に分類されることになる。

このささやかな決済表からいくつかの興味ある事実をみいだすことができる。まず第一に支払においては現金払が圧倒的比重を占め、受取においては約束手形＞現金＞延払のわずかな比重差を含みながらほぼ三分されていること。第二に、この分布表に大中小の工業規模を重ねあわせてみると、支払が約束手形の形態をとる横一列に大工業、この一列をのぞいた受取が現金の縦一列に小工業が集中し、残りのうち受取が延・約手の縦二列には、中工業の比重が高くなり大工業もいくつか散在している。

これらの事実に留意するならば、大阪製造業の取引決済について次の五つの類型を析出することができよう。現

第42表　大正四年大阪における商取引決済表

支払＼受取	現金払	荷為替	延払	約手払
現金払	ハッカ油・脳（外商） △マッチ △白木綿 ○硝子△ 具釘△ アルミ器 △製薬○ ○鍛通(輸)○ 古亜鉛再生△ 塗料○ △金巾(専)△ 刷子(輸)○ 花莚 麦早真田	ハッカ油・脳（直輸） モスリン（市）	人造肥料（60-90） △製革(内)（60-90） ホーロー鉄器（90-120） 缶詰(輸)（60-70） セルロイド製造（30） △玩具(内)（90） 造船 △製薬(地) ○硝子(地) 刷子(内)(60, 90)	造船（60-90） 人造肥料（60, 90） 魚油精（60） △模造パナマ帽（60-75） △ゴムタイヤ（60-70） 石けん（60） ○浴巾（30-40） 莫大小（60） ○鍛通(内)(60) △玩具(輸)(30) ホーロー鉄器(60)
荷為替			製粉（60, 90）	餘鰯油精（60）
延払	(60)具釘△ (30)輸出セルロイド加工 (90)木箱 (60)麻真田	製薬(60)	(30)種油（30-60） (30)セルロイド加工（30-60）	(60)洋傘（120） 模造パナマ帽（60-70） (30)ゴムタイヤ（60-70） (30, 60)ビール（60, 70）
約手払	金巾(兼) (60)鉛筆(輸)○		(60-90)製革（60） (60)鉛筆(地)(60)	モスリン 洋傘（60） (70-90)ラシャ・毛布 フランネル（市60） （大津60-90） (60-90)製紙(80, 90) 餘油精（60）
無	セメント○ 白レンガ△			

日銀大阪支店「工業者ノ金融ニ関スル調査」附録（『日本金融史資料　明治大正編』第二四巻二六〇～三四〇頁より作成。

○は掛売一カ月末満のもの，△は掛売一カ月未満あるいは現金払のもの。

（　）のなかの数字は支払期限を示す。（市）は市内，（地）は地方，（輸）は輸出，（内）は内地向け，（専）は織布専業，（兼）は紡織兼業をさす。

○△（　）ともに，前方のものは支払側，後方のものは受取側を示す。

支払側の項目で無とは原料自給のもの。

金支払―現金受取〔決済類型Ⅰ〕、現金支払―延払受取〔Ⅱ〕、現金支払―約手受取〔Ⅲ〕、約手支払―約手受取〔Ⅳ〕、約手支払―現金受取〔Ⅴ〕。この五つの決済類型を小工業から大工業への規模拡大に沿って段階的に整理するならば、Ⅰ→Ⅱ→Ⅲ→Ⅳ→Ⅴからなるコの字型の軌道を表上に描く。すなわち、白木綿、ハッカ、マッチなど零細資本が大半を占める、支払・受取ともに現金からなる決済形態Ⅰが決済軌道の起点をなす。工業規模が小から中へ移行するにともない、支払は現金でありながら受取は延払あるいは約束手形による商業信用決済に移る。この決済形態Ⅱ・Ⅲでは資本は一方的に信用を与えるという極めて不利な立場においこまれる。それゆえ、工業規模が中から大へと移行するにともないその受取側からくる重圧を他に転稼すべく自らの原材料代支払を現金から約束手形決済へきりかへ風穴をあける。この決済形態Ⅳに至って資本は商業信用の連鎖にとりこまれるが、信用論が想定する約束手形による連鎖は新興の毛織物・製紙など数少い大工業に限られる。さらに金巾（兼業）のように前後の工程の資本に比べて突出した力をもつや、支払は約手のまま受取を現金にきりかえ商業信用の利益を独占する。この決済形態Ⅴの出現によって、現金支払を強いられた次工程の弱小資本は決済形態ⅣからⅢへの後退を余儀なくされ商業信用のもつ利益から排除される。商業信用連鎖に対し逆行的なこの決済形態によって現金受・払を起点とするコの字型の決済軌道は終止する。

以上、大正初め大阪工業家の商取引決済の実態を概括したが、ここでなによりも強調されるべきは、維新変革以降五〇年たったにもかかわらず西欧金融思想にもとずく約束手形による商業信用が商取引決済の主流にはなりえなかったその一点にある。上からの強力な手形割引の導入にもかかわらず約束手形による商業信用がそれほど普及せず狭隘なものにとどまったのは、このささやかな決済表によれば、ひとつには現金取引優位の潮流をくずせなかったこと、さらに商業信用の半ばが約手ではなく延払であったこと、この二点にもとめることができる。この現金・

延払・約束手形三者の対抗のうちに成立期日本信用機構が未だひとつの原理に立つ安定した構造をとりえなかったその根拠の一端をかいまみることができる。とすれば、なによりも推奨された約束手形による取引決済がなにゆえ現金払あるいは延払を圧倒しえなかったのか、また執拗に自己の存続を主張する現金払と延払の信用上の根拠は一体何であったのか、次に問われねばならない。

さきほどの決済表を一瞥するならば、商取引の支払側に現金決済、受取側に商業信用決済の比重が高いことを知りうる。いいかえれば問題の諸工業資本をはさんで前工程では現金決済が圧倒的な力をもち、後の工程では延払あるいは約手払の浸透がきわだっている。このことは多くの工業資本群の前工程に商業信用関係を許さぬほど広大な吸引力をもった現金漏出孔がいたるところに存在すること、またそれとの対比でいえば工業資本群の後の工程ではなにものをものみこむ強大なこの磁力を相殺するに足る諸力が作動していること、そしてそれらの諸条件はある特定の部門に特有の事態ではなく諸部門を貫ぬく全般的な力学にもとずいていることを示唆している。

資本制信用関係のもとで現金の出動がもとめられるのは、信用をうみだす商業流通がとぎれる限界点においてである。資本制信用の拡充にともないこの限界領域は労賃支払から最終消費財の購入に至る一般的流通に局限されるようになる。(2) ところが資本と賃労働の未分化な領域を多くかかえる後進国においては、商業流通は一般的流通から自立すること少く、現金払の重い殻が商業信用の連鎖網を底の浅いものにおしとどめてしまう。日本において西欧技術の移植による近代的産業資本の周囲には資本と賃労働が未だ充分に分化しえない広大な「前期的」領域がひろがっている。その中間の領域には資金・技術・労働力・原材料をこれら在来の「前期的」領域に依存する多くの中小零細工業資本が群生する。中小零細資本群による「前期的」部門への支払は、商業流通が一般的流通から自立しえないために原材料代も労賃と同じ現金を要求されることとなる。ここに、何故工業資本群の支払側に現金決済が

優位を占めるのか、さきの疑問に対するひとつの簡明な答を見出すことができる。

商業流通が一般流通から自立し商業信用の連鎖を生みだすには、ひとえに工業家の資本としての力量にかかっている。工業家が零細であればあるほど商業信用をとりむすぶ力は弱まり、現金支払の重圧を現金受取へつなげざるをえない。ところが工業家が中工業としての力量を備えるや前方から繰上げられてきた現金決済の流れはここで断ち切られる。資本の蓄積によって商業流通が自立化し製造家を起点にして商業信用の連鎖がかたちづくられる。資本の力は前工程に及ぶことなくそれにつづく分業工程に光をなげかけその信用構造を近代的に再編しようとする。さきの商取引決済表（第四二表）にあらわれた製造家の支払側に現金払が多く受取側に商業信用が多いという決済上の屈折は、まさしくこの資本制的商品流通の自立と展開を反映し、資本制商業信用の力強い勃興・浸透を物語っている。

（1）日銀大阪支店「工業者ノ金融ニ関スル調査」（大正四年一一月）『日本金融史資料明治大正編』第二四巻二九八一―九頁

（2）商業流通と一般的流通については、川合一郎『管理通貨と金融資本』第三章を参照

二　問屋流通機構と延払信用

前期的商品流通が大勢を占めるとき現金決済の重いよろいをはずすわけにはゆかない。そのなかで資本が次第にかたちづくられるにつれ商業信用は点から線へその領域をのばしてゆく。しかし製造家を起点として切り開かれた商業信用もそのあとにつづく商品＝資本流通のありかたによっては連鎖することなく現金決済へあともどりしてしまう。たとえば輸入決済において「先方よりの荷為替は参着後数十日払」であるから「貿易業者も必ずしも現金を以て之を需要者に引渡す」必要なく「延払」が「原則的」[1]であるにもかかわらず、中小零細資本に対しては現金払が慣行となっている。また輸出決済においては、外商主導の在来零細輸出産業が優位を占めるから「現金取引は実

に我輸出品の取引上最も肝要なる部分を占め」[2]るという確固たる慣習がみられたが、出荷先のちがいによって製造家の販売決済にも信用関係が導入されたことは注意を用する。たとえば輸出取引のうち「製造家対外国商館の取引」においては「延売勘」いが「製造家対内国の貿易商間」においては延取引は「稀なるにあらず」、硝子器や玩具のように「約手を使用する」場合もあった。そして「製造業者が貿易商以外の所謂問屋へ」販売するときは麦稈真田、茶、緞通のように「現金取引を見ることなきにあらず」とはいえ、それは「寧ろ例外的」[2]であり延取引が大勢を占めていたという。製造家にとって出荷先を外商→内商→問屋へと転ずるにしたがい現金決済は商業信用決済へ席をゆずってゆく。とくに輸出問屋の介在によって前期的領域に半ば身を浸す零細な製造家も現金で支払う一方で商業信用を与えるという決済上の屈折点となる。

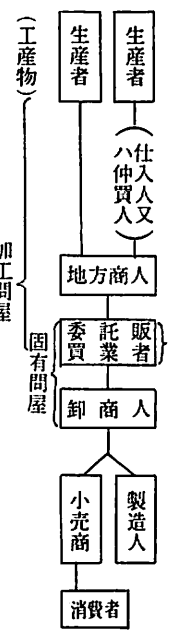
これらの諸事情を考慮するや、製造家を起点とする商業信用決済が最終消費に至るまで連鎖をかたちづくるのか、あるいはその半ばで途切れてしまうのか、製造家—問屋—小売に至る商取引決済の構造についてより一層立ちいった分析が必要となる。

商業流通が一般的流通へ交叉するところ、商品生産の最終実現をになう流通資本の決済・信用状態については日銀大阪支店による『大阪ニ於ケル小商工業者ノ金融状況』(大正三年)がある。これによれば大正初め大阪における小売商人の仕入・販売の決済方法は、いくつかの偏差を含んでいるが「仕入掛買、販売現金」慣行が厳として貫いている。仕入が延取引であること、ここに零細な「小商工業者」の営業の基礎がある。仕入先の信用さえあれば「資金調達の問題」を感ずることなく営業を始め、続けることができ、この意味で延取引は「資本豊富ならず工業の進歩せざる時代には最も適応したる取引方法」[3]であった。卸商とのあいだの「延勘定」の多く、たとえば海産物、呉服太物、漆器、洋反物、紙製品、売薬、コークスなどは「月二回月末払或は一月より二三ヵ月」であり、その他

年二回（酒屋）、次回送荷のとき前回分を仕払う（陶磁器）、一時商品を借入れ行商し売れた分だけ仕払う「浮貸」（呉服商）などがある。それらの勘定決済は二〇日あるいは二五日〆月末払の「丁端勘定」により、その仕払も極めて「寛容」であったという。そのうち約束手形によるものは紙、洋反物、洋傘、帽子、履物業など「概して舶来の商業に」[4]多かった。

現金販売であったとはいえ零細な資本をもたない小売商がともかく営業をつづけることができたのはなによりも卸問屋が彼等に与えた掛による延払信用によるところが大きかったのである。とすれば工業家を起点とし小売商に終る商業信用の流れにおいて両者をつなぐ卸問屋が暗い後景から次第に浮かびあがってくる。できあいの西欧金融概念によってはつかまえどころのない多面体の姿を明瞭なものとし、改良のための手がかりをつかむこと、ここに成立期日本信用機構にとって新たな課題をかかえこむことになる。大正三年日銀調査局はさきの大阪支店調査とならんで東京を中心とする『問屋取引ニ関スル調査』を敢行しその多様な機能を明らかにしている。

この調査報告はまず巻頭において「問屋とは主として卸売を営む大商人」[5]という規定を与えたうえで委託・固有・加工の三つの販売問屋に整理している。それぞれの生産・流通機構における位置は上に掲げた簡単な組織図に示される。この流通網は「最規範的形式」に他ならず、実際には産業組合あるいは百貨店などの「生産者及消費者以外の階級はなる可く之を省略せんとする」「市場短縮」の動きがある。さきの『工業者ノ金融ニ関スル調査』の対象となった四二の大阪工業資本の消費者へ至る流通機構をみてみると、消費者



への直接販売、問屋を媒介するもの、特約・一手販売によるものの三つのルートに整理される。生産資本優位の特約・一手販売方式は製紙・人造肥料など新興の大工業に多いが未だ全体の四分の一を占めるにすぎない。全体の半ばを問屋方式がおさえ主流をかたちづくっている。

「問屋の最も原始的意義」をもつ委託販売問屋は生産者その他の委託を受けて商品の販売をなすものをいう。その仕入取引は「指値稀にして成行売多」く、その決済は「着荷後直に内金として其見込代価の七八割位迄を送金」する例が少くない。もともと委託商品の売却の後に代金の支払がなされていたが、伝統的な魚・青物・材木・薪炭・酒などを扱う零細な「荷送人が一日も早く代金の回収を得んと努めたる結果」こうした慣習が生れるに至った。これは荷送人が委託という過渡的な形をとってであれ問屋に対し商品形態での信用に等しい便宜を供与していたのが、逆に問屋が荷送人に対し内渡金のかたちで信用を供与するようになったことを意味する。委託による生産者から小売商に至る一連の延払信用の行詰りは、問屋による前払信用＝資金供与によって救われたのであるが、同時に一連の延払信用は現金の出動によって後退を余儀なくされたのである。しかし問屋による内渡金供与による修復によっても在来の零細資本のあいだの商品流通＝信用がかかえる切迫した不安定性を克服しえない。それは(1)「資金回収の速かならざること」(2)「代価決定の不公平なること」(3)「問屋の利益亦多からざること」などの不満としてあらわれ、委託販売問屋は「漸減の趨勢」をたどる。

委託にともなう不安定性を避けるべく委託販売問屋は「自己の名を以て且自己の為に物品を販売する」販売問屋へ推転する。両者の違いは委託から純然たる売買関係への転換にあるが、商品生産＝流通のあり方によって固有販売問屋と加工販売問屋の二つの型をうみだす。資本の自立のみられないところでは問屋自らが加工工程へ乗りだし問屋の力によって不安定な商品生産＝流通を克服しようとする。その典型は「問屋より原料を供給し職人をして之

を加工せしめ之に対して一定工賃を給する」いわゆる「手間師」にあるが、職人の資力に余裕ができると職人は「自ら原料を買入れしめ其仕上げたる物品を相当価格にて買取る」いわゆる「仕上師」へむかう。後者は売買関係からみれば固有販売問屋と全く異なるところをもたないが、その実体は問屋前借＝加工販売問屋というべき過渡的形態をなす。しかし委託から売買への転換にともなう取引決済の推移に視点を定めるや、「中間売買のみ」の固有販売問屋が委託販売問屋に対立する典型概念として浮かびあがってくる。この委託販売問屋から固有販売問屋への転換によってその商取引決済慣行にどのような違いがみられるであろうか、まず固有販売問屋の仕入取引からみてゆこう。日銀調査局による問屋をめぐる調査報告では仕入先によって次の三つの分類がなされている。

まず「外国商館より買入るるもの及直輸入をなすもの（鉄、洋紙、毛織物等）」について。代金支払は外国商館に対しては現金払、外国製造会社に対しては荷為替手形が一般的である。荷為替の期限は個々会社により一致しない。ここでは「漢堡の鉄工所」と鉄問屋の取引例があげられている。出荷後二十日位で手形が到着し、すぐ引受けられ、その後三十日位で支払われる。荷物到着と代金支払とはほとんど同時である。

第二に「内地大工業者及官庁より買入るるもの（砂糖、綿糸、塩等）」がとりあげられている。大問屋が多いが価格決定はほとんどの場合製造会社によってなされ、代金支払は「極めて短期にして殆ど現金取引に近」い。たとえば東京市内の綿糸商が東京の紡績会社より仕入れるときは翌日ただちに代金領収証書によって、大阪あるいは名古屋の紡績会社から仕入れるときは大阪七日、名古屋五日期限の紡績会社振出の代金取立為替手形によって決済される。このとき問屋は売上高に応じて紡績会社より百円に付き四〇銭から八〇銭の割戻金を受ける。この割戻金の慣行は大製造会社において少なくなく、たとえば石油会社においても一箱に付き十五銭の割戻金が支払われている。また塩問屋、煙草問屋が専売局より購入するときは現金払が原則であるが、国債その他の有価証券を担保として三

ヵ月以内無利子の延払も認められている。

第三は、「地方小農工業者及仲買人より買入るるもの（日本紙、鶏卵、漬物等）」の場合で、零細生産者に対し問屋は価格決定など優位に立つ。仕入決済の事例としてたとえば日本紙の場合、産地との遠近により「十五日二〇日若くは三〇日期限の為替手形」が地方銀行を経由して東京の銀行へ送られる。期日に仕払がないときは百円に付き四円の延滞日歩を徴収される。つづいて「成行売」「着荷後数日」払の鶏卵の決済例が示されているが、この類型の決済一般の記述はない。

以上、東京における固有販売問屋の仕入決済が三つの類型に整理されているが、さきに『工業者ノ金融ニ関スル調査』に接したあとではいささか簡略にすぎるという想いをぬぐいきれない。商取引決済表（第四二表）の受取側の構成とこの記述を比較するならば、㈠の大工業と㈢地方小農工者とのあいだに綿々と連なる中小工業が全面的にきりすてられているといわざるをえない。第四二表で析出された五つの決済類型のうち、問屋とのあいだに商業信用関係をむすぶ第Ⅱ・第Ⅲの類型が全く考慮されていない。それは東京と大阪という調査対象のちがいによるというよりも、一方が「工業者」の決済関係に関心があるのに対し、他方が「問屋」と小売商との決済慣行に焦点がおかれ工業家との決済関係は後景におかれているためと思われる。それゆえここでの三つの類型をめぐる記述は第四二表によって焦約された製造家の五つの決済類型仮説を問屋の側から肉づけ補強するものとして位置づけるのがふさわしい。

『問屋取引ニ関スル調査』は小商工業者の金融問題を背景に委託・固有販売問屋と小売商との取引関係に焦点がおかれているため、委託および固有販売問屋の仕入決済にくらべ販売決済については個々詳細な記述が与えられている。問屋の販売先は小売商人、仲買人、地方卸商人、大消費者からなるが、委託販売問屋は市内小売商向け、加

第43表　大正初めにおける東京問屋の市内向け決済の概要

問屋	決済状況
砂糖	毎月末集金人を派遣，常に多額の滞掛貸あり
塩	毎月末集金人を派遣
醤油	毎月末二五日〆，末日通帳を集め代金請求，二，三ヵ月後回収
日本酒	月四回集金人を派遣，三，四ヵ月後に回収
鶏卵	普通は一四日，末日の二回払，信用あるものは一，二ヵ月後払
京都織物 三越向 白木屋向	二〇日〆月末集金人を派遣，支払は翌月末 八の日三回三〇日約手払，日歩はつかず，銀行で割引 月末六〇日約手払，たいてい二銭五厘の日歩がつく
綿・綿糸	一四日，月末集金人を派遣，商品引渡後一ヵ月以内完済 綿糸の場合まれに約手あり
日本紙	月末集金人を派遣，二，三ヵ月後完済
漆	月末集金人を派遣，延滞日歩として一円につき五厘請求
畳	一四日，月末集金人を派遣，延滞は通常約手か公正借用証書を作らせる。ただし日歩をつけるのは稀
薪炭	一四日，月末集金人を派遣
油	商品引渡後仲買人より翌日代金を回収
洋紙	月末集金人を派す，延滞のときは約手を振出させる，日歩はつかないが，書換にさいし三銭位の日歩を徴収する
鉄材	月二七，八日〆月末集金人派遣，月末完済なし
石材	石細工商に対しては二ヵ月後の月末集金人を派遣，建築業者に対しては注文のさい又は引渡のおり半金うけ残りは完成後回収

日銀調査局「問屋取引ニ関スル調査」（大正三年）
『日本金融史資料　明治大正編』第二五巻五一六～五一九頁より作成

工販売問屋は地方卸商人向けに特化しつつあり、固有販売問屋は市内向けを中心としながら地方向けにも手をのばす。それゆえ問屋の販売決済のすがたは地方向けと市内向けからなる二つの表（第四三・四表）によってその簡単な概要を知ることができる。

市内向けの販売決済は「座売」＝店頭販売において時々現金払によるほかは大半が延取引であり、

第44表　大正初めにおける東京問屋の地方向け決済の概要

問屋	決済状況
砂糖	荷為替，取立為替は出荷後一週間，三〇日の支払期限，約束手形は三〇日，六〇日で，貸売は二カ月以内証書用いない，荷為替・取立為替・約手は問屋が裏書して東京の銀行が割引
木綿 京都織物	毎月末請求書を送付する，地方卸商は為替手形で送金する延滞もあり，年四，五回は店員を派し集金する
絲 青梅向 足利向	発荷後三〇～四〇日請求書発送し，荷受人は為替手形で送金する，問屋が取立手形を振出したり，年数回集金人を派すことあり ① 発送後二〇日か一四日後に代金取立手形を発送するか ② 市日に店員を派遣するか ③ 市の翌々日地方糸屋が上京し直接支払う
毛織物	発荷後六〇～九〇日以内に荷受人が送金する，稀に荷為替を用い，集金人派遣も稀
西洋紙	常得意には二，三カ月掛売，その他は荷為替か，着荷後直に約手を振出させ，期日に銀行より取立てる
紙煙草入	新規取引には必ず前金あるいは代金引換便による，得意先には注文に応じ送荷し，荷受人より随時送金をうける
牛骨細工	同上，延売の期限は二カ月，二カ月ごとに店員派遣する

出典は第43表と同じ

「仕切状」あるいは「通帳」により集金人が回収する。延期間は短いが大概一部のみ支払われ完済までに数カ月かかり，問屋は常に「小売商人の一二カ月分の売上高」に匹敵する「滞貸」をかかえこむ。しかし問屋が大会社もしくは官庁等より仕入れるに従い現金払を余儀なくされ，その重圧によって延期間は「漸次短縮」する傾向にあった。その大半は掛売であり，約束手形は三越・白木屋が京都織物問屋宛に振出すほかは綿糸・畳・洋紙問屋など期限の延長のおり振出されるにすぎない。

市内向け取引において「坐売」（＝店頭販売）はすたれ，次第に「出売」（＝店員派遣販売）が普及するにともない，仲買人は次第に排除されていったが，この傾向は地方向けにも波及浸透し代金の回収も京都織物問屋や糸問屋をはじめ多くが集金人の巡回取立を採用するに至った。地方卸商人に対する問屋の取引決済は，新規の取引あるいは信用薄弱のときをのぞいてはことごとく延取引で，その期限は市

内販売の「二ヵ月以下」より長い「二ヵ月以上」が普通であった。取引がごく浅い場合には「代金引換郵便又は荷為替」がつかわれたが、信用が深まると伝統的な掛売買に切りかえられた。それは地方卸売商人が信用の安定確実なものが多く貸金の回収が不能となることは「極めて稀」であったからであろう。これに対し大問屋においては「荷為替、取立為替を用い又約束手形の振出を請求するもの頗る多」く西欧流の信用手段が盛んに用いられている。

第45表　明治末東京における資金融通法別同業組合一覧

A　手形	B　商品借入	C　原料品借入
洋紙商	時計商工	食料蒟蒻製造販売
時計商工	米穀問屋	履物商
織物製造	小間物化粧品卸商	玩具卸商
印刷	履物商	小間物化粧品卸商
鼻緒商工	雑穀問屋	帽子製造
麻苧問屋	薪炭問屋	洋傘問屋
玻璃工	玩具卸商	靴
洋傘問屋	売薬輸出商	織物製造
呉服太物商	鰹節問屋	印刷
帽子製造	呉服太物商	
籐表商工	麻苧問屋	

D　倉庫証券	E　前借	F　高利貸
麻苧問屋	洋傘問屋	売薬輸出商
米穀問屋市場	電気業	靴
雑穀問屋	玩具卸商	
小間物化粧品卸商	本所大工職	

農商務省商務局『小商工業者ノ資金融通ノ状況ニ関スル調査』（明治四五年二月）（日銀『日本金融史資料　明治大正編』第二四巻四六二頁）より作成

これまでの整理によって東京における問屋取引における延決済の圧倒的地位についてのおおまかな輪郭を得ることができたが、その貧弱な骨格にさらに一片の肉付きを与える意味で第四五表を掲げよう。明治末年農商務省商務局は中小企業金融問題の顕在化のなかで『小商工業者ノ資金融通ノ状況ニ関スル調査』を全国の商業会議所に依頼した。北は札幌から南は熊本まで五五におよぶ全国の商業会議所による調査をひもとくならば、全国の小商工業者の取引決済と信用融通の実態すなわち全国各地にひろがる小商工業者にとって卸商からの掛買が如何に確固たる慣習として力をもっていたかを興深く一望することができる。そこにはいくつか検討に値する報告を含んでいるが、ここでは東京の事例を第四

五表として掲げるにとどめる。東京商業会議所の報告は資金融通の方法を各同業組合に問うたものであるが、業種別の商業信用のおおまかな分布がわかる。表中の倉庫証券担保D、前借E、高利貸Fなどの銀行信用や前期的信用をひとまずおくと、商業信用は手形発行A、商品借入B、原料品借入Cの三つからなる。最後のCは小工業者の原料品延買を意味するが、そこに属する九組合のうち織物、印刷、洋傘、帽子の四つは同時にその支払に手形を発行している。手形発行Aと商品延買Bにはともに一一の組合が含まれているが、その内容をみてみると、手形発行Aには洋紙、時計、玻璃器など新しく興った部門が集中し、商品延買Bには雑穀、鰹節、米穀など伝統ある在来部門の問屋組合が多い。これら商業信用の期間については第四六表を掲げたが、そのほとんどが一ヵ月から二ヵ月であり、三ヵ月の長期におよぶのは織物、洋傘卸商からの仕入にみられ、逆に綿糸、履物原料商からの仕入においては短く一四日にとどまる。

以上流通機構をめぐる二つの調査報告を重ねあわせると、問屋を中心にして実に広範な商業信用決済がみられること、その内実は旧幕以来の伝統的な取引方法である「通帳」による掛売買＝延取引が主流をなし、維新変革後の新しい部門を中心に西欧流の約束手形決済が次第に浸

第46表　大正初め東京各種同業組合別の小商工業者に対する資金融通

同業組合	融通人	期間
麻苧問屋	同業者	月末払
時計商工	卸商	三〇日以上六〇日
履物商	原料商	毎月一四日，三〇日二回払
印刷	原料商	月末払
雑穀問屋	問屋	五，六〇日
玩具問屋	同業者	四五日
売薬輸出商	卸商	三〇日又は六〇日
薪炭問屋	問屋	一ヵ月
帽子製造	原料商	六〇日内外
鰹節問屋	問屋	一ヵ月
洋傘問屋	卸商	九〇日乃至百日
織物製造	原料商	綿糸十四日，晦日／毛糸六〇日乃至九〇日
	卸売商	九〇日
呉服太物商	卸商	半ヵ月乃至一，二ヵ月

農商務省商務局「小商工業者ノ資金融通ノ状況ニ関スル調査」『日本金融史資料　明治大正編』第二四巻四六二頁より引用

透しつつあること、この二点をひとまず確認することができる。問屋を媒介環とする伝統的な掛取引の隆盛のうちにこそ、商取引決済表（第四二表）がさきに示した第二の問題点すなわち製造家の受取決済において商業信用が大勢を制したにもかかわらず約束手形決済がその主流となりえない主因をもとめるべきであろう。資本蓄積の進展とともに製造家を起点として商業信用の決済網が結成されてゆく。しかしその製造商品が最終消費に達するまで問屋を柱とする旧来の伝統的な流通機構に依存せざるをえず、西欧流の約束手形による決済は、旧幕以来綿々とつづく「大福帳」による延売買という広汎かつ堅固な決済慣行のただなかで自己の存立を主張しなければならなかった。成立期日本信用機構の根幹をかたちづくる商業信用の体系は、伝統的な延売買と新たに導入された約束手形振出の融合のうちにうみだされたのであるが、同じ商業信用でありながら約束手形は大福帳をなにゆえ圧倒しえなかったのであろうか、伝統の力のそこにひそむ金融メカニズムが新たに問い直されねばならないであろう。

（1）日銀大阪支店「工業者ノ金融ニ関スル調査」（大正四年）『日本金融史資料　明治大正編』第二四巻二六八頁
（2）同　二七五―六頁
（3）「大阪ニ於ケル小商工業者ノ金融状況」（大正三年）『日本金融史資料　明治大正編』第二四巻五五七頁
（4）同　五五五頁
（5）以下この節注記のないかぎり、日銀調査局「問屋取引ニ関スル調査」（大正三年）『日本金融史資料　明治大正編』第二五巻五〇六―一五二頁より引用。

三　問屋延払信用と利子―日銀「問屋改良私見」をめぐって

日銀調査局は『問屋取引ニ関スル調査』を終るにあたって問屋制度の評価と「改良私見」[1]を掲げている。まず問屋制度が現に盛んに行われている以上、それは「存在の正当」性をもち、「問屋の内容が時世に応じて変化する以上其必要は決して減却すること」がないとする。この点に関して二つの点を挙げている。まず「問屋の介存は物価

騰貴の原因」とする説に対し、塩、砂糖問屋など六つの事例をあげ「問屋の利益（問屋口銭）は決して過大なるにあらず」としてしりぞけ、つづいて問屋がはたす「最主要なる効果」として「金融機関」機能を指摘する。すなわち問屋は仕入に際し内金を払い、販売においては延取引であるから、問屋は「生産者側に対しては幾分債務を負ひ小売商人等に対しては常に債権を有する」という金融機能をになう。固有販売問屋への推転とともに製造家との間にも商業信用関係がとりむすばれ、信用供与の重圧が問屋から製造家へ移行しつつあるというささやかな流れを視野の一遇におけば、この日銀の規定はいささか依託販売問屋の決済方法にひきづられすぎていると思われるが、といってこうした問屋のはたす金融機能を過少に評価してはならない。とくに小売商人の立場からすればこの「問屋掛売制度に」よってはじめて「多くの流動資本を要せずして其営業を継続」することが可能となったのである。

しかし蓄積の不足を補うこの問屋掛売制度も資金移動が「活発」となるにつれ「之を持続することを得るや疑なきに能はず」と前途にただよう衰亡の兆が意識される。このとき西欧を範とする預金銀行主義を行動指針とするハイカラな金融官僚は、成立途上にある日本の信用機構の基柢にひろがる伝統的な岩盤をはじめて変革の対象として視野にくみこみ、漸う伝統のもつ重みを再認識しうる地点にさしかかったのである。日銀調査局は、たとえ「問屋の見地」に立つ改革といわれようが、それは「一面に於て小売商人の独立を促し」金融変動に対する抵抗力を強めるから「国民経済上の利益」もまた少くないとして、次の如き「改良私見」を掲げている。

根強く残る問屋掛売制度を「一時に現金制度に改むる」のは「不能を強ゆる」にひとしく、「急激の変革を避け」漸進的な改革案を提起する。

第一、「掛売期限を短くする」こと。交通網も大きくひらけ、荷送・取立のために二ヵ月以上の長期の延売は必要なく、その期限を「市内は一ヵ月以内地方は二ヵ月以内に短縮し其取立を確実に」すること。

第二、「手形の使用を盛ならしむる」こと。問屋は受けとった手形を「裏書して銀行に割引」てもらえば問屋の「資金を豊富」にすることができる。

第三、「掛売に対して相当の利子を徴する」こと。掛売の場合「利子を徴することな」かったから「現金の場合と問屋の販売条件の差」がほとんどなかった。このことが売掛制度を利することになったとし、掛売買には「相当の割増」をつけ、期日をこえたときには「延滞日歩」を請求すれば、その利は消失する。

この三点にわたる問屋掛売制度をめぐる改革私見のねらいは、未だに広汎な領域をおおう掛売買による商業信用を西欧流の近代的な手形による商業信用へ再編するところにあった。当時約束手形の割引利子は振出人が負担することが多く、問屋延売買では利子はつかず現金売買と大きな差がなかったとすれば、買手の決済は現金や約束手形払をさけ延払に集中するのは自然の流れであろう。この延払にむかう決済力学を現金払↑延払↓約手払の流れへ切りかえるためには、無利子という延払がもつ無視しがたい魅力に変革のメスが加えられなければならないであろう。

この脈絡からすれば、日銀調査局の問屋掛売制度改革をめぐる論旨はきわめて明快に的を射抜いている。この明快さは、なによりも販売価格をめぐる現金払＝延払＜約手払という三者の相対的な利子関係のうえになりたっている。それゆえ、もしこの不等号がなりたたなければ、この日銀調査報告による「改良私見」は空中に飛散する。当時、掛売買において利子がどのくらい価格におりこまれていたのか、この点に日本信用機構の基本性格を左右するひとつのキイがある。この点については二、三の調査がふれているが、いずれにしても現金、延、約手払において利子あるいは価格にどれほどの差ができるか、充分明らかでない。そのあいまいさは、三つの決済条件が利子として表現されたり、あるいは価格にくみこまれて現われたりして、事実を数量として確定するのが著しくむずかしい

ことに由来する。そのためには、決済方法による価格差を利子の一表現とする還元操作を必要とする。と同時に利子と価格とを同一平面にすえるという切っ先鋭い調査記述がなくてはならない。

『問屋取引ニ関スル調査』においては、この三つの決済条件を立証する具体的な事実を欠いているが、明治四五年農商務省商務局による『小商工業者ノ資金融通ニ関スル調査』に集められた全国の商業会議所報告のなかにいくつかの関連記述を見出すことができる。まず東京商業会議所の報告をみてみると、「延取引又は前借」において利子は「免除」されるが、現金払にくらべ「多少」価格が高くなるとし、その具体例として小間物化粧品卸、玩具卸、呉服太物商の同業組合があがっている。(2) この記述はさきの日銀「改良私見」を支える前提条件を否定している。そこで、全国各地の商業会議所報告から関連記述を抽出し取引方法ごとにその利子・価格関係を摘記し全国的な鳥瞰を試みるならば（第四七表）、この東京の事例が全国にひろがる一般的な慣行であったことをほぼ推定しうる。すなわち、第一に事例が少いが、依託問屋が仕入先に内金として代金の五割から八割を為替で支払うとき、金利は銀行と質屋のあいだにおちつくこと。第二に、問屋信用によるときは、それが前借であれ延払であれ、金利分が販売価格に加算され高くなる例が多く、ただ上信越、北九州において金利がつかないとおもわれる事例が見出せること。第三に、約手払においても金利分が価格に加算されること、などの諸点をかなりの留保をつけたうえで認めることができる。多くの不確定さを残しながらも、利子・価格関係をめぐる延払と約手払とのあいだに基本的な差がみられないとすれば、問題の焦点はその量的関係に移るが、この調査の対象が「小商工業者」であり、価格に加算される金利分は、一般的な金利水準に貸倒れ保険料を含むから、そのばらつきは極めて大きく、比較は著しく困難である。京都のように「日歩三銭」という明瞭な利子規定をもったものは少く、ほとんどが「五分乃至一割」価格が高くなるといったあいまいな規定に終始している。約手払においては八王子が日歩「八銭以上一二銭」という記

第47表　各地小商工業者の資金融通別価格・利子関係

融通形態	商業会議所	利子・価格関係
依託	甲府	問屋は代金の五分から八分を為替で前払，利子は銀行と質屋のあいだにある
	長野	
	金沢	代金の五分から七分を入金，価格幾分高くなる
前借	京都	日歩三銭
	水戸	価格高くなる
	岡崎	価格一，二割高くなる
	静岡	金利が高い
	松本	金利分だけ工賃が逓減する
	山形	金利は価格に含まれる
	高岡	三分から一割の利廻りを付ける
延払	京都	月一歩の金利
	札幌	一カ月に五分価格が高くなる
	横浜	金利プラス貸倒れ保険分が価格に含まれる
	栃木	年一割二分の金利
	四日市	一カ月から三カ月で五分から一割の金利が価格に含まれる
	名古屋	日歩が価格に含まれ高くなる
	大垣	金利が幾分価格に入り高くなる
	高岡	金利は価格に含まれる，三分から一割
	山形	金利分だけ価格高い
	徳島	価格一割高
	長野	無利子
	松本	
	仙台，上田，長崎，高崎	——利子の記述なし
約手	八王子	三〇日から四〇日で一日八～一二銭の金利
	静岡	茶，価格に金利割掛され，問屋が負担する
	大垣	卸問屋，同業者振出手形は百分の五から十高価となり，現金払では二～三銭の日歩割引
	博多	手形によりあるいは六カ月以上の延払では年一割以下の金利加算される
	佐賀	書換のときは金利のみ払込む

農務省商務局『小商工業者ノ資金融通ノ状況ニ関スル調査』（明治四五年二月）（日銀『日本金融史資料　明治大正編』第二四巻）より作成

述が目をひく。延払と約手払の両方に記述をもつのは大垣ただひとつである。卸問屋あるいは同業者が振出す商業手形決済では「少くとも百分の五乃至十位の高価にて売買」され、それを直に現金で決済する場合には「弐銭乃至参銭の日歩を割引」かれるのに対し、月末・翌月勘定などの「掛買」によるときは「手形を以てするが如く資金利息の幾分を含み」その分だけ価格が高くなる。ここで「幾分」の内実が明らかにならない以上、当面の量的関係は確定できないが、これらの表現から推察するかぎり、日銀の「改良私見」が想定する現金＝延払＞約手払の利子・価格関係は重大な反証をつきつけられたというべきであろう。

この帰結に対し、大正三年日銀大阪支店による『大阪市ニ於ケル小商工業ノ金融状況』はいくかつの考慮すべき事実を伝えている。「卸屋は延期間に対する利息を商品代中に見積もるの外不払の場合に対する所謂保険料も之に加算すべき」[3]と一括したうえで、その裏の表現である現金払の「歩引」の具体例を掲げている。現金払が金利だけのもの（金物）三分引（帽子）四分引（洋傘）五分引（洋反物）六分引（紙製品）などで、現金払にもかかわらず割引のみられないものとして履物、刷子、莫大小、売薬商をあげている。ここで注意すべきは延取引として約手払も一括されており、またしても両者の関係を確かなものとして提示できないが、約束手形が「盛に使用せらるる」業種が「紙、洋反物、洋傘、帽子、履物業」[3]など現金割引慣行をもつ業種に集中していることであろう。現金割引慣行をもたない業種のうち履物をのぞく刷子、莫大小、売薬において約手払の浸透が顕著でないことを考えあわすならば、さきの日銀「改良私見」が見出した現金＝延払＞約手払の利子・価格関係が成りたつようにも思われる。

日銀調査局「改良私見」は、成立期日本信用機構のひとつの根幹をなす延払信用に焦点をすえ、それを利子生み資本の運動にくみかえること、ここに再編の第一撃をみいだしたのである。そのねらいは、成立期日本信用機構の根柢をながれる流動化の契機をもたない閉された「大福帳」の原理を流動化の機構をそなえた外へひらかれた市場

原理にくみかえることにあった。それは伝統的な問屋信用の急所にふれる預金銀行主義的改革「私見」ではあったが、ここでの乏しい資料検証によっては、その主張を支える現金払＝延払ハ約手払の利子関係を立証することはできなかった。ここでは、日銀「改良私見」による事実認識としてその重みを考慮しながら、日本における商業信用における利子の問題を、問題として提起するにとどめる。と同時に、これまでの検討において、商業信用の利子・価格関係は銀行信用を前提とし一体化したものとして論じてきたが、そもそものこの前提を切りはなして論じることは看過することのできない意味をもっている。西欧文明との接触のなかで生れた成立期日本信用機構においては、商業信用は銀行信用のみちびきによってかたちづくられていったから、この一体化の方法も現実にそくした有効力を発揮しうるが、他方、銀行信用とは切れた伝統的な信用メカニズムは薄明のかなたにその輪郭を失う。これを救うためには、商取引決済の流れのなかで銀行信用はいかなる契機によって発動するか、またその出動によって商業信用の構造に如何なる影響を及ぼすか、が検討されなくてはならない。

（1）以下この節はとくに注記のないぎり「問屋取引ニ関スル調査」『日本金融史資料　明治大正編』第二五巻五二一、二頁より引用

（2）農商務省商務局「小商工業者ノ資金融通ノ状況ニ関スル調査」（明治四五年）『日本金融史資料　明治大正編』第二四巻四六二頁

（3）日銀大阪支店「大阪市ニ於ケル小商工業ノ金融状況」（大正三年）『日本金融史資料　明治大正編』第二四巻五五五頁

四　商業信用から銀行信用へ

西欧金融思想を奉ずる日銀を戦略拠点とする日本信用機構の上からの編成替は、その前線を下へ下へとおしすすめるにともない、基底に密集する広大な伝統的金融思想の堅固な岩盤に手をふれざるをえない。手形流通を編成原理とするこの変換のゆくすえは、信用ピラミッドの根幹にひろがる商業信用の編成替の成否に大きく左右される。

維新変革から半世紀を経た大正初めにおいても、上から移植された手形決済は、現金取引の優位、延払の伝統の重みに挟まれて未だ主流とはなりえなかった。銀行＝流通信用が作動する契機は、個々の商品流通と取引決済の型によって与えられるから、この商取引決済における現金、延、約手払の三すくみの状態は、銀行信用の構造に致命的な刻印を及ぼさざるをえない。さきの日銀大阪支店『工業者ノ金融ニ関スル調査』[1]をもとに、商品流通＝信用の流れに出動する銀行信用の作動形態を個々検討することによって、西欧金融概念と伝統的な金融構造の二つの磁場のなかで成立期の商業・銀行信用が負わざるをえなかった構造的特質を明らかにしたい。

製造家が運転資金を調達する手だてとしては、(1)問屋前借、(2)原料代の延払、(3)商品担保融通、(4)商業手形割引、(5)信用による融通とくに融通手形割引などがある。そこには問屋信用や商業信用や銀行信用など段階の異なる信用形態が含まれているが、その出動契機は、さきに第四二表によって抽出した、蓄積とともにI→Vへ移行する商取引決済軌道と密接な関連をもっている。それゆえこの五つの決済形態とのかかわりで、製造家がとりむすぶ流通信用の出動契機を簡単にさぐってみよう。

決済軌道の出発点は、現金支払・現金受取（第I形態）からはじまる。ここに属する資本の大半は資本としての自立力の弱い零細な資本である。流通のための予備資本にもこと欠くために商業信用もみられず、現金決済の厚い殻のうちに埋没せざるをえない。慢性的な資金不足のもとでの現金決済の慣行は、資本の自立をゆるがす苛酷な重圧となる。準備資本の欠乏に苦しむ零細資本に対し銀行信用が救助の手をさしのべることはあまりなく、とどのつまりは販売先である問屋より資金を常に前借する破目となり「隷属的関係」におちこむ。なかでも玩具、具釦、緞通、刷子、白木綿、莫大小、製薬、模造パナマ帽子などの諸資本に問屋前借への存存が著しい。それらは決済形態I・II・IIIに集中し、とくに第I形態においてその比重が高い。

製造家の資本蓄積とくに準備資本の蓄えが豊かになると、製造家は商業信用連鎖の起点となる。すなわち原材料代を現金で支払いながら製品を掛で売る（第Ⅱ形態）かあるいは約束手形で売る（第Ⅲ形態）。どちらの場合でも信用を受けることなく信用を与えるという一方的な信用関係に立つ。この重圧を解放するものとして銀行信用が登場するが、このとき第Ⅱ形態と第Ⅲ形態の信用上のちがいがあらわとなる。準備資本が底をついたとき、決済形態Ⅲであれば、製造家は販売先が自分に宛てて振出した商業手形を銀行で割引いてもらうことによって窮地を脱しうるが、第Ⅱ形態であれば、製造家は販売先に延信用を与えながらいかなる流通証券を受けとることがないから、銀行信用へむすびつける何らの手だてももたず、重圧を他へ転嫁することができない。この流動性の有無にこそ二つの商業信用すなわち延払と約手払の決定的なちがいがある。製造家にとって約手払の方が延払よりもこの点で数段有利であるが、販売先にとっては、延払においても約手払と同じく利子を負担しなければならず、この点で大きな差がないとすれば、決済日を資金繰りの都合にあわせてルーズに延ばせ、手形不渡にともなう社会的制裁を免れている点で延払に一日の長がある。日銀「改良私見」が想定した現金払＝延払＜約手払の利子・価格関係が現実に妥当するのであればともかく、約手払の浸透にもかかわらず延払が根強く存続しえた根拠として、この延払の決済期限のルーズさのみを想定するのは、なんともおぼつかない。

ここでなによりも喚起されるべきは、債権者の位置を占める製造家の全てが手形割引の光栄に浴するわけではないというごくあたりまえの事実である。たとえば、現金で仕払い延で受取る第Ⅱ形態に属する資本の多くは中小零細資本であるために、製薬、ガラス、内地向玩具をはじめとして「銀行業者はこれらに対する融通を好まず」、債権のかたちが売掛であろうと約手払であろうとはじめから流動化のルートは極めて限られていたのである。銀行信用の発動が閉されるところでは、製造家にとって約束手形による支払も、はじめから流動化の契機をもたない延払

決済も大差なく、強いて延払を約手払へ切りかえる理由がなくなる。自己の債権を流動化することができない第Ⅱの決済形態をとる製造家は、原材料代支払のために現金をどうあっても調達しなければならず、あらゆる手段を尽して貨幣信用をもとめる。商品担保や融通手形によって銀行信用を導入できなければ、「自然」に「問屋によりて金融の途を」もとめざるをえず、その支配に屈することとなる。銀行信用の信用制限と問屋信用への依存の連関のうちに、約手払の浸透にもかかわらず伝統的な延払の慣行がすたれずに残ったひとつの根拠をみることができる。

決済形態Ⅰ・Ⅱのように取引決済が現金あるいは延払であって商業手形がみられなかったり、決済形態Ⅲ・Ⅳにおいても振出された手形の信用力が、銀行の手形割引規準を下まわったり、あるいは手形割引歩が限度に達したとき、銀行信用は商品担保や融通手形の形態をとって出動する。商品担保の融通は、商業手形割引の限界点において、商品を担保にすることによって流通信用の枠をひろげる。しかしその拡張も、製造家の信用力によって大きく制限されるとともに、担保としての価格あるいは物理的安定性からも制限をうける。パルプ、硫安、革、金属板などの原材料や織物、パナマ帽、鉛筆などの製品がさかんに担保として利用されるが、魚油、セメント、レンガ、缶詰、小麦粉、燐寸、薬、刷子、洋傘、綴通など多くの原材料、製品が担保としての適格性を欠く。また大阪毛織や大日本人造肥料などの例外があるが、一般には担保期間中は担保品を倉庫に預け、操業・販売などその処分についてままならず、商品担保による融通もかなり限られたルートをきりひらくにすぎない。大阪における商品担保融通の信用条件は、時価の六掛、六〇日から九〇日を標準とする。

商業手形がみられず、そのうえ商品担保融通のルートが閉された場合でも、信用ある大資本であれば、融通手形割引という最後の手段が発動される。たとえば、仕入、販売ともに現金による決済形態Ⅰに属し、「信用中位以上のもの多き」製革、古亜鉛再製などにおいて、現金支払の重圧を期限六〇日の融通手形の割引によって解放する一例

をみる。現金販売のため手形債権をもたず、商品担保としての適格性を欠き、正規の割引ルートをたたれた大阪四大セメント資本（桜・木津川・中央・東亜）は、融通手形など「会社又は個人の信用に依頼」せざるをえない。また、次にみる決済形態Ⅲに属し販売店振出手形を割引に廻すルートをもっている大日本人造肥料においては、自ら融通手形を振出さず、販売店に振出してもらい、これを裏書して割引に供するという便法が用いられている。

さて、現金で仕入れ約束手形で売る第Ⅲの決済形態には、零細な小工業も含んでいるが、中あるいは大工業の比重が第Ⅱ形態にくらべて高い。それゆえ、これら製造家にとって「代金として受入れたる約手払の割引を依頼するは普通の」事であり、銀行信用への債権流動化のルートは著しく拡大している。零細小工業のなかには、内地向緞通のようにそのルートがかなり狭いものもあるが、浴巾のように販売先の問屋が「相当の資産を有するものあるを以てその振出したる手形は土地の銀行に就きて割引を依頼すること」が可能となる場合もみられた。割引を依頼する製造家の信用力であれ、あるいは手形を振出す販売先の信用であれ、銀行信用が出動する条件をもっておれば、製造家はできうるなら延払にかわって約手払を選択しようとするであろう。

充分な蓄えをもたない中小の製造家にとって現金支払の慣行は、自己の存立をゆるがしかねない実に苛酷な重圧であった。販売先に約手払の商業信用を供与している場合には、手形割引によってこの負担を転嫁するみちもひらかれたが、根本的には原材料支払にも商業信用を導入することによってはじめてその圧力から解放されうる。この現金仕入の重い壁を信用によってつきぬけることによって、一方的に信用を供与していた製造家は他方から信用をうけることによって準備資本の一層の節約が可能となり、安定した経営基盤に移行する。節約益に与ろうとこの困難な跳躍を敢行した製造家のうち、延買・現金売の決済形態に属する麻真田などいくつかの輸出資本をのぞいて、その大半が大工業家である。現金仕入の厚い壁を切り崩すには、大工業家の強力な準備資本節約衝動を右方のエン

ジンとすれば、左方のエンジンをなす仕入側の受入れ条件なくしてはなりたたない。大工業家の仕入先が大工業家に対して供与する商業信用が約手払であれば、仕入先にとっても手形割引の流動化の機会がひらける。とくに大工業家の仕入先は大口の契約をむすぶ大きな信用ある商社・問屋が多く、振出人である大製造家の信用力だけでなく、名宛人自らの信用力によっても割引が可能である。それゆえここで導入される商業信用は延払形態ではなく約手払に集中する。

もちろんこれら大工業家は仕入先から商業信用を受ける一方で、販売先に商業信用を与えているから、ここに信用の連鎖が出現する。この信用連鎖の代表的な基本形態は、約手で払い約手で受けとる第Ⅳの決済形態である。この第Ⅳの形態の出現・定着によって、日本における近代的な商業信用は重大な足がかりを築くに至ったといえよう。とくに商業信用にかかわる当事者が製造家を含めて二人から三人へ拡がったことは手形流通にとって画期的な意義をもっている。当事者二人からなる約束手形による商業信用の世界に、商品流通の一環をになう三つの資本のあいだで為替手形がはじめて登場しうる条件が整い、ここに手形の引受が振出・支払から画然と分離し、手形流通はその拡充の見透しを漸くもつに至る。

しかし、横へひろがる手形流通の拡充の胎動のなかで、これと逆行する動きがはじまる。この胎動の先頭に立つ牽引車ともいうべき膨張をつづける巨大な紡績資本は、慢性的な流動資本の枯渇に対処すべく綿花支払に約手払の信用を導入する一方で、綿糸販売において延信用を現金払に切りかえ（第Ⅴ形態）、さらに流動資本にゆとりができるや綿花手形を現金払へ切りかえてゆく[2]（第Ⅰ形態）。この逆行現象によって、手形流通の浸透によってひろがる市場機構の頂点に腐蝕の兆がただよいはじめる。その進行の速さは、土台から上方へくりひろげられる手形流通の拡充力のありようによって大きく左右される。明治以降とりこまれた手形による商業信用決済が、商品流通の内

部から自生的にかたちづくられたというよりも、銀行信用の出動を前提として上から編成されたことを想起するならば、手形流通拡充の見透しは、いずれにせよ明るいものではない。商業信用の横への連鎖は、それがくみたてられるまえに銀行信用の介入によって分断され、銀行との縦につらなる半ば閉された孤立した関係が市場機構の中枢にまで深く浸透する。日本信用機構は、次第に西欧的な市場機構としての体裁をととのえつつあったが、その編成原理としての市場メカニズムが土台深く浸透するにともない、その機能は本来の市場性を弱め、市場機構でありながら著しく公開性に乏しい独特の変容過程をたどりつつあったのである。

（1）特に注記のないかぎり全て日銀大阪支店「工業者ノ金融ニ関スル調査」（大正四年）『日本金融史資料　明治大正編』第二四巻二六〇―三四〇頁より引用

（2）高村直助「紡績業をめぐる流通過程の展開」『土地制度史学』第二七号S四〇・四

五　手形流通と約束・為替・裏書手形

a　約束手形から為替手形へ――印紙税率の変遷

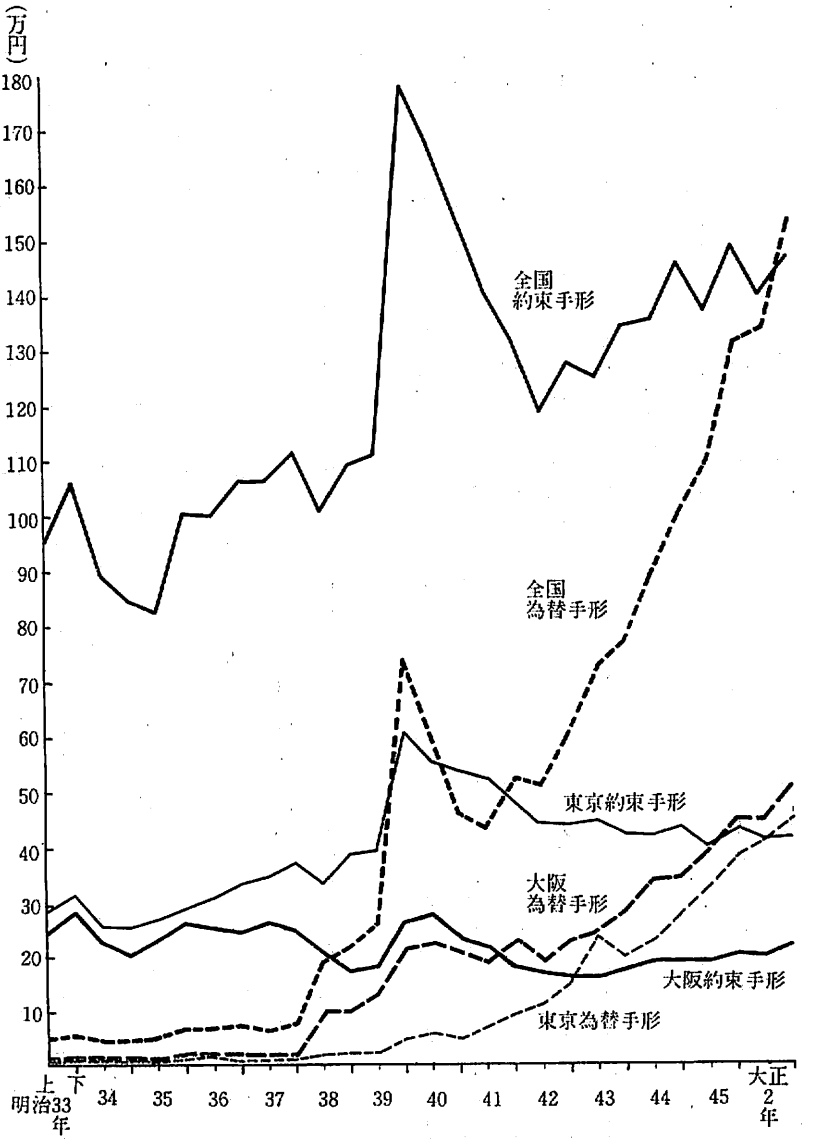
成立期日本信用機構の根幹をなすはずの手形割引は、約手払による商業信用が横への自生的な拡充をはたすまえに、銀行信用主導のもとに縦断的にくみたてられていった。そのことは、ロンドンに結実する広汎な厚みのある手形流通が日本においてはみられないことを意味する。そこで日本の手形流通の実態が如何なるものであったか、手形割引における約束・為替、振出・裏書の区分を支点にしてその一端を明らかにしよう。

日銀創設後の積極的な導入策によって西欧流の手形割引も次第に浸透し定着していったが、それはイギリスで一般的な為替手形決済ではなくアメリカと同様約束手形決済であった。明治三〇年代、新帰朝の新しい世代の金融官僚の多くは、この違いに着目し、為替手形の優位を説き、範例たるロンドンにむけて新たな到達目標をすえたので

ある。たとえば新帰朝の一人土方久徴の「倫敦銀行事情」[1]によれば、為替手形取引は次の二点において約束手形決済に優るとされている。第一に、取引の当事者は為替手形だと三人で約束手形より一人多く、それだけ流通力において優れている。第二に、約束手形だと手形が送付されるまで運転資本の調達が遅れる。第二の流通時間の問題は鉄道網・伝達網の拡充とともに次第に解消されるものであるが、海外貿易決済には必らず為替手形が使われ、国内においても多くの流通時間を要する場合には、為替手形が有利となる。当時の地方間の手形決済は未だこの問題を克服しえていないが、ここで問われるべきは、第一の手形流通力の問題である。約束手形決済は原理的には登場人物は支払人と受取人の二人からなる。それゆえ日本ではそれは「借金証書の変形」という誇りを受けることとなる。為替手形であれば振出人と支払人と受取人の三人が登場し、三者を結びつける信用の軸心として引受が独自の範疇として成立する。引受概念は手形決済が閉鎖的なものからより開かれた関係へ、すなわち手形流通の扉をひらく第一のキイに他ならない。井上準之助あるいは土方久徴などの新しい世代の金融官僚が為替手形優位・約束手形弊害論を展開した真のねらいは、形成途上にある日本の信用機構を二人称の世界から三人称の世界へくみかえることにあったといえよう。

約束手形から為替手形へ、手形流通をテコに閉鎖的な縦型の日本信用機構を横断的な市場機構へくみかえようとするこの試みはいかなる成果をうみだしたであろうか。『銀行局年報』によって全国都道府県における為替・約束手形別の半季総割引高の推移を追うことができる。ここでは全国、東京、大阪のみを第四八表として掲げる。どの地域をとっても明治三七年ごろまでは約束手形割引が九割をこす圧倒的な比重を占めていたが、三八年ごろから為替手形割引が急激な伸びをみせ、ついには約手割引を凌駕する。約束手形の追撃・凌駕の過程は地方によってその遅速にかなりの差がある。全国レヴェルでは、三九年下期をピークに約手割引は減退し、三八年に膨張をはじめた

第48表　明治後期手形割引における約束手形と為替手形



各年次『銀行局年報』より　半期ごと府県別総割引高より作成

為替手形割引は八年後の大正二年下期漸く逆転に成功する。全国割引高のほぼ三分の一を占める首都東京がこの動きとほぼ同じ展開を示す。二〇年代まで誇っていた割引高首位の座をその後東京に奪われ、大きく差をつけられた商都大阪において最も急ピッチで逆転が完了する。三八年を起点に僅か三年後の四一年下期に逆転し、大正二年下期には為替手形は約束手形の二・五倍の規模に達したのである。東京と大阪を対比すれば、三八年以降、東京＝約束手形、大阪＝為替手形というコントラストが鮮かである。表としては掲げなかったが、京都と愛知の動きは一言に値する。京都では三九年下期一挙にその差を縮めるが四〇年下期再び差はひらく。その後再び為替手形は漸増するが第一次大戦前にはついに逆転は完了しない。愛知では一層劇的な展開をとげる。三八年上期胎動をはじめた為替手形は、三九年下期突如大膨張し約束手形を凌駕するが息がつづかずひととき減退したのち、四二年上期再び凌駕し逆転は完了する。

以上のごとき逆転劇をかいまみた印象は、いささか不自然さをぬぐいきれない想いであろう。たしかに、全国レヴェルで第一次大戦直前この論稿が対象とする最終の下半期に、為替手形割引はついに約束手形を凌駕したのであるが、東京をのぞく大阪・名古屋・京都いずれも極めて短期間に逆転を完了したか、あるいは短期間の異常な膨張を記録している。それゆえこの逆転劇の起動力は明治三八年から四〇年に与えられているものと推定して誤りはない。その起動力については、日露戦期のブームも何らかの働きをなしているであろうが、その基本動因は日露戦期における印紙税の改正にもとめることができる。

明治期における印紙税の変遷をたどるならば、明治三二年、三八年、四〇年の三つの転換点を指摘しうる。第一の起点は明治三二年三月の印紙税法の施行である。ここで小切手無税、約束・為替手形ともに二銭、これに対し借用証書は五円以上一万分の五と高率とされたが、これは伝統的な借用証書に対し西欧流の手形・小切手を優遇する

ことによってその振興をねらったものであった。事実これを転機に手形とくに約束手形が借用証書にかわって伸長していった。

第二の転機は三八年一月、日露戦費調達の一環として行われた非常特別税法改正である。印紙税改正は、三七年四月の特別税法の新設においては含まれず、つづく第二次増徴において行われた。この骨子は、これまで無税であった小切手に一銭の印紙税を課すること、約束手形にのみ高率の累進税を課することの二点にある。小切手課税については、のちにみるごとく全国の手形交換所を中心に激しい反対を惹きおこしたが、約束手形についてはほとんど論議をよぶことはなかった。政府の改正の意図は、約束手形が「証書に比すればその税率軽きに失するの嫌ある」[2]ためとされた。すなわち約束手形は借用証書に比べ簡単に作成でき、債権の取立てが簡単で確実であり、そのうえ印紙税遙かに低いとあらば、約束手形が借用証書に代用されるであろうと三二年印紙税法の効果を総括し、「借用証書と異なる所なき」約束手形を低課税とするのは「権衡を得ざるものなり」とする。だからといって約束手形を借用証書と同税率とするのは「流通証券たる手形」[2]の見地からみて適当でないから累進課税法を採用することとなったのである。

第三の改正は、明治四〇年三月の印紙税法の改正であり、全国手形交換所連合会に設置された戦時経済調査委員会の勧告を入れて[3]「小切手の流通を妨げ」るものと批判の多かった小切手一銭課税をもとの無税に戻し、その歳入減を約束手形の増徴によって埋合せたのである。「戦後に於ても」約束手形が借用証書に代用される傾向は「益々顕著」なるものがあるとし、「約束手形の本質たる流通証券を妨ぐる」[4]ことがない程度にその増徴が認められた。

三度の印紙税の改正を通して約束手形は右に左に翻弄されつづけたといえよう。三二年印紙税によって借用証書は約束手形へ切りかえられ約束手形全盛の時代をむかえたが、その行きすぎを是正すべく、三八年日露戦費調達の

ための第二次増徴に乗じて、約束手形に高率の累進税が適用され、四〇年の改正によってその税率はさらに高いものとなった。借用証書から転じた約束手形は、二度の増徴によって抑制・圧迫の対象とされ、再び転進を余儀なくされたのである。転進を迫られた約束手形はもはやその出自たる借用証書へ回帰することもならず、二度の増徴の対象外におかれた為替手形へ転変をはかっていったのであり、これがさきに抽出した約束手形から為替手形への追撃・凌駕の過程に他ならない。約束手形には高率の累進税を課しながら為替手形には手をふれないというこの不均衡配置のうちに、ときの大蔵・日銀官僚のねらいを読みとることができる。

印紙税という法的規制による誘導ルートをたどって、明治三〇年代に非流動的な借用証書を流通証券＝約束手形、さらにはより流動性の高い為替手形へと脱皮をとげたのである。ここにも権力による上からの形式の導入が実体をひきずってゆく日本近代の特質をみることができる。問題は形式と実体の錯綜したかかわりにある。印紙税という法的外的規制によってこの連続的な脱皮が誘導されたという一点に視野を固定させるならば、明治末に見出される約束手形から為替手形への転換をフイクションとして否定的な評価を与えざるをえないであろう。たしかに新帰朝の金融官僚のねらいは形式のうえでは満たされたのであるが、その本来の課題であった横へひろがる手形流通の拡充という点では光と闇ほどの違いを残していた。しかし明治末紡績約束手形が為替手形にきりかえられ紡績会社引受が出現したことを想起すれば、三〇年代において手形流通の拡充というより高次の課題を具体的に的を絞って実行したこと、またその試みが形式的ではあれ受け入れられ定着したかぎりにおいて、成立期の日本信用機構がこの点において一定の成熟をむかえつつあったことも指摘されねばならない。三二年印紙税法によって流動化の契機をもたない借用証書が市場を前提とした流動証券たる約束手形にきりかえられ、約束手形の形式はその後もはや逆行など考えられない一応の基盤を築いたという第一の先例を想い起せば、この為替手形へむけての第二の転変も

その可能性を否定し去ることは困難であろう。こうしたやりとりのなかで何よりも問われるべきは、三〇年代における債務証書形式の展開とともに手形流通がどのような拡充をみせたかにある。この点については、この論稿においてもすでに時に応じて触れてきたが、ここでは次に、手形流通にとって死活の手形裏書と銀行信用とのかかわりに触れ、その一端を明らかにしたい。

（1）土方久徴「倫敦銀行事情」『銀行通信録』第一六六号M三三・九
（2）『明治大正財政史』第七巻内国税　九四二―三頁
（3）「第二十回戦時経済調査委員会録事」『渋沢栄一伝記資料』第七巻四二〇頁
（4）『明治大正財政史』第七巻内国税　九四七頁

b　銀行信用と手形裏書

手形はそれが約束手形であれ為替手形であれ、裏書によって当初の当事者を離れて転々と流通する可能性が生れる。それゆえ裏書の浸透ぶりによって手形流通の実態をある程度推し測ることができる。裏書がほとんど機能していないとすれば、それがたとえ為替手形であろうと流通証券とは認めがたいし、借用証書の代用という誇りは免れないであろう。さきに分析した商業興信所『経済便覧』「無担保手形表」には、名古屋についてのみ振出者と裏書者との区別が与えられている。この「無担保約束手形振出及裏書者種別金額員数表」に依拠するならば、手形割引信用が振出人に与えられたか、裏書人に与えられたか、職業別の割引残高を知ることができる。ここで付記されるべきは、大阪については三八年以降為替手形も含まれるに至ったが、名古屋においては大正二年まで一貫して無担保約束手形が対象とされていることである。とすれば「振出及裏書者種別」とは、銀行が直接振出人から約手を割引いたか、あるいは裏書を経て割引いたかの区別となる。もし「裏書」が「振出」を大きく上廻れば、その業種では

銀行が出勤する以前に手形が流通する慣習が定着していることを示す。「裏書」が「振出」を大きく下廻れば、手形は振出されるや他に流通することなく銀行によって直接割引かれてしまうことを示す。業種別にそのブレを明らかにしうるならば、手形割引が横へ拡がる手形流通のうえになりたつものと、横へのふくらみをもたず銀行信用主導の縦の関係からなるものとの一応の分布図を手に入れることができる。ここでは、名古屋の主要割引業種をえらび、それぞれの裏書割引比率を算出し明治三四年から大正二年までの推移を掲げることとする。

まず約束手形全体の裏書割引比率をみてみると、ほぼ四割五分から五割二分のあいだを変動し、長期的な変動はうかがえない。振出され割引れた手形のほぼ半ばが他に迂回することなく直接銀行によって割引れたという事実は、手形流通を考える上で三顧の価がある。また三四年金融恐慌の預金銀行主義の浸透にもかかわらず裏書比率の上昇傾向がみられないことも興味深い。短期的には三九年五割にあったのが四〇年一挙に四割二分に下がり、つづく四三年に至る四年間四割台の凹を記録していることも眼を惹く。業種別をみても四〇年にひとつの震憾をみとめることができる。砂糖・製粉、時計、米穀・肥料とくに織物、綿花、綿糸・紡績に大きな傷あとをのこしている。しかしそれはひとつの震憾ではあっても、何らかの構造変化をひきおこす転換点と呼ぶことはできない。

業種別では、織物、綿花、綿糸・紡績、木綿・綿ネル、生糸など繊維関係が全体の裏書割引比率を大きく上廻る。とくに織物商では四〇年までは実に九割の裏書比率を誇っている。四〇年・四一年の大きな変調ののちもほぼ八割水準を安定的に変動している。これに対し綿花および綿糸・紡績には大きな変容がおこっている。綿花は四〇年までは織物とならんで九割水準にあったが、四〇年激減したのちついに名古屋から姿を消してしまう。紡績会社振出の綿花手形の多くは綿花商に渡り、裏書されて銀行で割引かれたため綿花商の裏書比率は極端に高くなる。この紡績手形も四〇年以降名古屋金融市場から流出してしまう。この流出は綿糸・紡績の手形割引にも影響を残す。

第49表　明治後期名古屋無担保手形割引における裏書割引比率　（年末残高　%）

	手形割引総残高	呉服太物洋反物	織物	木綿綿ネル	綿糸紡績	綿花	生糸	洋物雑貨	米穀肥料	材木	砂糖製粉	和洋紙	時計	銅鉄金物	鼻緒履物
明治34年	51.2	27.5	92.8	69.8	—	—	—	—	26.9	53.2	42.7	34.3	47.6	71.5	17.8
35	46.8	32.8	87.1	39.5	22.7	99.3	64.9	41.6	43.5	35.7	33.8	62.3	55.4	57.5	41.9
36	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
37	52.2	41.6	93.9	42.1	39.2	83.4	76.8	39.9	33.9	47.5	80.9	25.6	51.5	67.2	34.6
38	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
39	50.5	28.6	90.4	59.8	0.1	91.5	71.8	19.4	40.0	24.8	66.7	27.6	70.9	18.1	54.2
40	42.2	38.0	57.7	67.9	57.4	53.7	62.7	62.0	27.4	21.2	25.6	46.6	54.6	45.3	45.5
41	46.3	41.4	0	68.7	53.1	—	49.8	48.3	42.6	38.5	59.0	60.9	49.8	46.8	57.3
42	46.4	39.9	84.5	63.0	58.0	—	73.5	32.5	53.3	45.4	67.5	47.3	56.5	58.4	49.7
43	47.0	51.2	76.8	38.3	88.8	—	85.7	19.6	24.8	49.3	25.5	45.7	57.9	51.7	41.8
44	52.0	43.5	70.9	77.1	82.7	—	90.8	28.9	53.8	44.8	56.4	43.3	60.3	54.0	49.4
45	50.2	49.8	88.9	19.8	61.1	—	90.5	31.6	38.5	43.8	39.6	56.2	46.3	53.7	56.7
大正2年	46.7	38.5	80.3	60.4	74.7	—	97.3	49.3	47.6	39.0	52.1	53.0	67.5	57.0	51.8

商業興信所『経済便覧』「無担保手形表」より作成
空欄の明治三六年は資料入手できなかったもの，三八年は振出金額のみで裏書金額を欠くため。

綿糸・紡績は三〇年代前半は低い裏書比率であったが、三九年の変調ののち五割水準から八割水準へ極めて安定した上昇傾向をたどる。このことは、銀行によって直接割引かれていた紡績会社振出の融通手形あるいは綿花手形が四〇年以降流出し、裏書割引比率の高い綿糸手形が残ったためと推測される。新興の木綿・綿ネルの四〇年代初頭きづきあげた六割から七割の裏書比率は明治末安定性を喪失する。その大きな変動が割引量の変動と同一歩調をたどっていることは、その裏書の力が金融・景気変動に大きく左右され、未だ確固たるものになっていないことを示している。また生糸手形は出発点が六割水準であったが、明治末には上昇をつづけ、ついに九割水準に到達する。一方手形割引全体の三割近くを占める呉服・太物・洋反物手形は割引全体の裏書比率を一廻り下まわる水準にとどまっている。両者の違いは、商取引決済と銀行信用のかかわりに依存する。零細な機業家が振出す手形を銀行は直接割引かず、信用のある生糸・織物問屋の裏書を得てはじめて信用を供与するから、機業家振出手形はいくつかの仲買人の手を経て生糸・織物問屋へ転々流通する。これに対して呉服・太物・洋反物問屋は小売商をなかだちとして一般流通に接するから、三越・白木屋などの大店をのぞいて多くが掛売であり、運転資金は自ら手形を振出し直接銀行から信用をうけざるをえない。

繊維関係以外の手形で割引全体の平均裏書比率をつねに上廻るのは時計ただひとつにとどまり、さらに差が縮って銅鉄・金物、和洋紙、鼻緒・履物、砂糖・製粉が平均裏書比率の僅かすぐ上を、また材木、洋物雑貨、米穀・肥料がそのすぐ下を変動している。これら伝統的な業種ではおおよそ五割近辺の裏書割引比率を保ち、平均を大きく下まわるものはほとんどなかったが、明治末から大正初年にかけて新たに裏書比率がゼロないしそれに近い業種がいくつか出現する。それらは電気鉄道、石瓦・煉瓦・セメント、車・自転車あるいは電灯・ガス手形であり、裏書比率一〇割の銀行と対極をなす。ここに手形流通をめぐって新たな胎動が進行する。

第50表　名古屋における新興の無担保手形裏書割引比率　（年末残高　%）

	瓦・石炭・セメント	車・自転車	灯・ガス・電ガ	電鉄	銀行
明治44年	0	37.0	0	—	—
45	34.9	50.6	33.3	0	100.0
大正2年	0	0.1	69.8	0	100.0

商業興信所『経済便覧』「無担保手形表」より作成

以上の検討によって手形裏書をめぐって次のごとき対照が浮きぼりにされる。割引全体の平均裏書比率はほぼ五割で、和洋紙、米穀・肥料などほとんどの手形はその近辺に密集し、呉服・太物・洋反物をのぞく繊維関係手形がとびぬけてそれを上廻り、新興の公益・重化学関係手形は振出した手形を銀行に自ら直接割引いてもらい裏書比率はゼロに近づく。この対照は、明治後期日本信用機構における手形流通の実態に一筋の光を投げかけている。米穀・肥料、砂糖・製粉などにくらべ、繊維織物部門において裏書比率がひときわ高いことは、これら織物関係手形が量的に大きな位置を占めるばかりでなく、裏書・手形流通など質的な面でも先進的な領域をなしていたことを示している。これら先進領域をのぞく大半の手形においては、五割以上が裏書を経ない銀行の直接割引であり、裏書によって転々流通する横断的な手形流通は銀行との直接的閉鎖的な縦の関係によって分断され圧倒されてしまう。外へむかってひらかれることのない銀行との一対一の密着した関係が極限まで進むならば、それは機関銀行概念に行きつく。あるいは、物産単名手形を三井銀行以外には割引かせないという一事に象徴される財閥系の「自己金融」的なコンツェルン金融なる怪物を生み落す。こうした関係に立つならば、割引く手形が商業手形であろうと単名手形であろうとたいした違いはない。それゆえ、裏書を経ない銀行による直接割引のうちには商業手形とならんで単名融通手形が多く含まれたであろうことは察するに難くない。その明確な姿が、明治末一斉に登場する裏書比率の極端に低い公益・重化学関係手形に他ならない。それまではかなりの比重をもちながらも商業手形ではないと排斥され異端視されてきた融通手形は、金融資本段階

移行期にさしかかるや、新たに単名手形として段階的意義を表明しはじめる。ここに価値の転換がおこる。銀行信用優位のもとでの縦割りの商業信用に抗して、繊維・織物を中心に拡充をつづけてきた横断的な手形流通の浸透力は、重化学工業化にともなう銀行資本と産業資本との他の介在を許さない閉された関係が及ぼす解体力のまえに、徐々に分断され麻痺してゆく。成立期日本信用機構をうちから支えてきた市場メラニズムの上昇力も、明治末ついに腐蝕の兆しをときおりみせるに至ったのである。

第六章　預金銀行体系の形成と日銀信用の変貌

明治三〇年金本位制移行にともなう信用制限とともに「鞘取」オーバーローン体制はその立脚点を失う。岩崎弥之助総裁のもとでドラスティックな預金銀行主義的改革が断行され、その方針はその後も堅持され三四年金融恐慌の激動をとおして民間普通銀行も次第に上層から預金銀行へ転換を遂げていた。この預金銀行主義的金融改革が日本の中央銀行と民間銀行とのあいだにいかに定着したか、その構造を問うことがここでの課題をなす。

一　日本における預金銀行の確立——預金・借入金・資本金

まず手はじめに、三四年金融恐慌後オーバーローン体制がいかに解消され預金銀行へ転換をとげていったか、その浸透ぶりを追ってみよう。前に試みた（第四表）ように借入金・預金比率を横軸、預金量を縦軸にとった分布表を作成した。ここでは大正二年末のみを掲げた（第五一表）が、それによって次の諸点を確認することができる。第一に、預金量の大小にかかわりなく大半の銀行が借入金／預金比率三割以下の領域におさまっており、借入比率ゼロあるいは一割以下のグループも極めて層が厚い。三二年と比較すれば格段の進歩であるが、このことは、逆に当時の民間銀行が預金銀行として守るべき限度を借入金／預金比率三割以下においていたことを示唆している。こ

第51表　大正二年末普通銀行の預金・借入金・資本金構成

預金高（万円）	借入金／預金（%）					
	I　100以上	II　100～50	III　50～30	IV　30～10	V　10～0	VI　0
A 1,500 以上				3.8 (6) 第三 (3.3) 安田 (3) 第百 (2.9) 北浜	14.7 (43.5) 三菱 (27) 山口 (21) 加島 (15) 中井 (8.3) 鴻池 (5.2) 近江 (5) 浪速 (3.5) 第一 (3.5) 三十四	9.8 (30) 川崎 (4.6) 三井 (4) 住友 (0.7) 十五
B 1,500 ～ 600				3.0 (6.2) 茂木 (4) 第二 (2.4) 十二 (2) 明治商 (1.6) 丁酉 (1.6) 東京	3.6 (6) 愛知 (5) 東海 (5) 日本商 (4.1) 百十 (2.7) 十八 (2.7) 京都商工 (2.6) 左右田 (1) 豊国	5.2 (6.1) 岸本 (6) 四十三 (4.4) 名古屋 (4.2) 村井
C 600 ～ 400		2.5 (2.5) 七十四		2.0 (2.7) 肥後 (2.7) 六十三 (2) 四十一 (1.6) 新潟 (1.6) 二十三 (1.3) 帝国商	4.4 (8) 阿波商 (5) 高知 (4.5) 二十二 (4) 八十四 (2.9) 三十八 (2.1) 四十	4.7 (9.4) 森村 (5) 百十四 (4) 尾張屋 (2.6) 十六 (2.6) 百四十七
D 400 ～ 200	4.6 (5.5) 増田B (3.6) 藤本B	0.8 (0.8) 十九	2.5 (4) 合資田中 (1) 長岡	2.7 (4) 両羽 (3.9) 若尾 (3.4) 七十七 (3.3) 百十三 (2.8) 万世七 (2.6) 百七 (2) 八十五 (1.8) 六十九 (1.7) 二十三 (1) 下野	3.3 (8.9) 静岡 (6.7) 安房 (5.4) 六十八 (4.6) 四日市 (4) 百三十三 (4) 横浜実 (3.7) 信濃 (2.5) 日州 (2.3) 大垣共 (2.3) 六十六 (2.1) 盛岡 (2) 広島 (1.8) 駿河 (1.7) 五十二 (1.6) 深田 (1.4) 宮城商 (1) 北越商	7.6 (26) 伊藤 (16) 合名田中 (11) 虎屋 (8) 八幡 (6) 麹町 (4.5) 五十 (3.5) 二十七 (3.3) 土佐 (2.4) 今治商 (1.8) 百五 (1.5) 第十
E 200 ～ 100	1.5 (1.6) 紅葉屋 (1.5) 西脇	0.6 (0.7) 高岡 (0.5) 中越	1.3 (2.4) 百六 (1.3) 五十一 (0.3) 高岡共	1.4 (2.4) 掛川 (1.6) 渡辺 (1.2) 尾州 (1.1) 伊予農 (0.8) 四十七	2.9 (6.9) 仲田 (2.6) 西備 (2.4) 御厨 (1.6) 西条 (1) 姫路	9.1 (21) 防長 (20) 川上部 (14) 広田 (10) 浅田 (5) 栗田 (4.8) 徳島 (3) 八木 (3) 広島商 (1.2) 二十九
F 100 以下	0.5 (1.2) 今村 (0.4) 三十 (0) 商栄		1.4 (1.4) 三十六	2.0 (5.3) 西六 (4.7) 成松 (2) 佐治 (1.8) 八十六 (1.5) 唐津 (1.1) 日向 (1) 田島 (1) 伊万里 (0.9) 会津 (0.6) 姫路高	2.4 (6.3) 大阪 (3) 治久 (1.6) 東京共 (1.6) 大阪実 (1.5) 岩見 (1.4) 福山 (1.3) 岡本	4.2 (9.8) 牛窓 (9.6) 飾磨 (8) 千住 (4.2) 海島 (3.7) 芝 (3) 柳河 (2) 四谷 (1.8) 米子 (1.7) 天王寺 (1.7) 延岡 (0.2) 山中

『銀行通信録』『大阪銀行通信録』「営業広告」より作成
( ) 内の数字は各行の預金／資本金比率
□ 内の数字は各グループの平均預金／資本金比率
各グループの平均預金／資本金比率が四をこえるものを太い実線 —— で，三に達しないものを - - - で，二に達しないものを …… でかこだ。

の資金調達をめぐる「原則」は、ここでは掲げなかったが明治三八年末すでに確認することができる。個々の変動はあっても全体の構造は大正二年も明治三八年もほとんど変るところがないことからすれば、日本の預金銀行は金融恐慌後四年を経ずして一挙にその形をととのえたと考えることができる。

第二に、借入金比率三割の調達「原則」を守らない「非預金」銀行は、極く小数にかぎられ、それも預金量四百万円以下に集中している。預金量の少い三八年においても四百万円以下に分散していることからすれば、八年のあいだに「非預金」銀行の領域は相対的に一層下方に狭まったといえよう。借入金／預金比率が三割以上一〇割以下の領域に属するものの多くは、第七十四、第十九、高岡、第三十六銀行など生糸・織物金融を柱とする地方銀行であり、一〇割を超える領域には、藤本・増田両ビルブローカーや証券売買を業務とする紅葉屋銀行と都市の小銀行四行からなる。三八年の段階では、第二の証券・ビルブローカー型は未だ登場せず、三割の限度をオーバーする「非預金」銀行の多くが生糸・織物金融型であった。そのうち第二、第十二、第六十九、肥後、丁酉銀行などが八年後には三割の限度内へ借入金を抑えるのに成功したにもかかわらず、生糸・織物関係の地方銀行が集中的に取り残されたことは、生糸・織物金融に未だ資金需給上の多くの問題をかかえていることを示している。

第三に、預金、借入金とならぶもうひとつの資金調達源である資本金とのかかわりを明らかにするために、各銀行の頭に資本金に対する預金の比率を付記し、各グループの平均値をその上段に□で表わした。全体的な傾向としては、借入金／預金比率が小さいほど資本金に対する預金の比率は高くなること、また確度は少し劣るが、預金量が大きいほど預金／資本金比率が高くなることが見出せる。これらの傾向に留意しながら、いま表中にグループの平均預金／資本金比率として二割、三割、四割の三本の限界線をひくならば、相互の関係は一目瞭然となり、いくつかの類型が浮かびあがってくる。

まず資本金に対し預金が平均して四倍以上に達するグループを抽出してみると、借入金ゼロの六グループ全て、借入金／預金比率が〇―一割で預金量が千五百万円以上の巨大銀行と四百万円―六百万円の中堅銀行の二つのグループ、それに飛地のような二つのビルブローカーを含む借入金比率一〇割をこえる預金量二百万円―四百万円のグループの合計九グループからなる。異質なビルブローカーをのぞけば、残る八グループは全て借入金比率がゼロかまたは一割未満であり、その重さなりあうところに預金銀行類型が析出する。預金銀行類型として他から区別する一応の指標として、預金に対する借入金の比率が一割に達せず、かつ預金が資本金の四倍以上であることにもとめれば、一五四行中五〇行、全体の三割二歩に達する。その典型は、三菱を筆頭に三井、住友、川崎、加島など東京、大阪の巨大銀行にもとめることができるが、預金量の劣る中小銀行にも第百四十七、八幡、奈良第六十八あるいは防長銀行など実に多くの地方銀行が巨大銀行に劣らない実績を残している。このことから、移植された預金銀行の根が全国に地中深く定着しつつあったことを察することができよう。

次に、預金が資本金の二倍に達しないグループを選び出してみると、表中左下の一隅に集中する。それは、さきにみた借入金比率三割を順守しないグループのうちビルブローカーの一群をのぞいたものとほぼ重さなる。さらに預金／資本金比率を二から三に拡大してみると、その領域は底辺を中心に一挙に拡大し、ほぼ左上りの対角線の左下半分をおおう。三二年当時（第四表）においては、この左下半分の領域は預金／資本金比率が一以下であったことを想い起せば、一四年のあいだに預金は借入金との関係ばかりでなく、資本金との関係でもかなりの進展をみたことがうかがえる。第四表において析出した三四年金融恐慌以前の基本型すなわち預金、資本金、借入金がほぼバランスした未分化な「硝取」銀行は三つの方向に分化してゆく。借入金への依存を強めた数少い銀行（I行A～F列）の流れから、独自のビルブローカー範疇（I・D）が誕生する。大半は預金の比重を高め、さきにみた預金銀

行へ転化していったが、第Ⅱ・Ⅲ行に属する生糸・織物型諸銀行のように、その上昇転化が充分進まず、いまだなお未分化の境涯をさまよっているものも多い。借入金依存についてはかなり解消されたのであるが、自己資本依存の解消はそれほど進んではいない。たとえば預金が資本金の二倍に達しない銀行は四〇行で全体の二割六分に及び、三倍に達しない銀行を加えると六六行、全体の実に四割三分を占める。自己資本の比重を高めてゆけば、金融「媒介」を営む投資銀行に結実してゆくはずであるが、日本においては自己資本への高依存にもかかわらず、この上昇転化の力は極めて希薄なものでしかなかった。この流れの最先端に表中右上の巨大な十五銀行（Ⅵ・A）があり、つづいて第Ⅳ・Ⅴ行とB・C列の交叉するところに東京、明治商業、丁酉、豊国、帝国商業などの中堅都市銀行が現われ、さらに交叉線の左下半分にひろがる広大な領域に接続する。それは交叉線の右上半分にひろがる預金銀行群に充分匹敵する領域を占めながら、日本信用機構を自らの方向へ再編するだけの力をもちえなかった。明治三一年一〇月その先頭に立つ十五銀行は元横浜正金頭取園田孝吉をむかえることによって、尨大な自己資本を有価証券へ投資するという投資銀行の経営戦略を捨て、預金銀行化の大勢に身を委ねたのである。(1) このとき成立期日本信用機構において投資銀行へむかう可能性は預金銀行の流れに圧倒されてしまったといえよう。上昇転化の力を失ったこれら自己資本依存の顕著な多くの銀行は、投資銀行というよりは未分化の「高利貸」的色彩の濃い銀行類型とするほうが適切であろう。なぜなら自己資本への依存が高いのも、資本金を積極的に拡大してゆくというよりも、預金の吸収が思うにまかせないという消極的理由によるものであったから。

明治三四年金融恐慌の直前、預金と資本金と借入金が拮抗しあう未分化な日本の銀行信用は、預金銀行と投資銀行とビルブローカーを生みだす三つの可能性を蔵していた。その後の再編成のなかで、オーバーローンの解消すなわち預金と借入金のバランスの解消はかなりすみやかに進み、預金銀行とビルブローカーの二つの範疇を生みだし

たのであるが、もうひとつの課題の「高利貸」的性格の払拭すなわち預金と資本金の拮抗関係の解消は、第一の動きにくらべるとテンポは遅くかなりなまぬるいものであった。それゆえ預金銀行と投資銀行との分化は明確なものとならず、「高利貸」的地盤をその深部から一挙につき崩すことはできなかったといえよう。この点に三四年金融恐慌後ようやく確立期をむかえた日本の預金銀行体制が胎む限界と特質の一面をみることができる。

（1）荻野仲三郎『園田孝吉伝』（T一五・四）一九三―四頁

二　小切手流通と預金銀行

明治三〇年代漸く日本の普通銀行群は、上層から次第に日銀依存＝オーバーローン体制を脱却し、預金銀行としての体制を整えていった。しかしこの日銀借入から預金への資金源の転換をもって預金銀行の確立と宣することができるであろうか。それは預金銀行の確立を示す最も簡明な指標ではあるが、預金銀行体系のうちに作動する原理あるいはメカニズムをさぐろうとするとき、その外皮の裡にもう一歩踏み込まなければ、全ては曖昧な輪郭のままにとどまざるをえないであろう。古典の世界においては、発券集中・独占の過程のなかで中央銀行によって戦略的な信用手段である銀行券の発行権限を奪われた諸民間銀行が、どん底から再び立ちあがったのは、預金通貨すなわち小切手流通を自力で構築しえたからであった。銀行券の根柢を貫ぬく「受ける信用で貸す」という近代的な銀行原理を、当座預金取引という次元の異なる新たな形態に拠って再び掌握しえたからこそ、中央銀行からは自立したひとつの世界を再び築くことができたのである。預金銀行体系とは、手形流通―小切手流通―銀行券流通からなる重層的な信用機構を意味する。中央銀行日銀の成立によって銀行券という戦略武器を奪われ、丸腰のまま放り出された尨大な銀行群が、預金銀行として自立しうるには、預金通貨すなわち当座預金＝小切手流通の拡充にその全てがかかっていたのである。手形流通と銀行券流通の二元的世界から手形流通―小切手流通―銀行券流通の重層的な世

界へ、この構造再編こそが日銀成立後の国立銀行が担わなくてはならない課題に他ならなかった。そこで、小切手流通に視角をさだめて、日本における預金銀行の形成・確立の苦難にみちた道程の一隅を明らかにしたい。

日本において小切手流通すなわち当座預金が、ひとつの体系として礎を据えたその画期として、明治二四年東京、二九年大阪における日銀当座勘定決済による手形交換所の始動をまず挙げねばなるまい。ここに当座預金を媒介環とする日銀―手形交換所―市中銀行からなる預金銀行体系の一応の骨格が与えられたのである。しかし、それは日銀本支店所在地の当所宛小切手決済に局限されていたから、骨格というよりも点在する飛地といったほうがふさわしい。これ以降不断に現われる小切手流通の拡充策は、散在する点そのものの外延的拡大と点をむすぶ決済線の構築という困難な試みに他ならず、当面の焦点は、点と点をむすぶ地方間決済網を構築することにあった。その最初の試みが、明治二五年に提起され三二年最終的に形をととのえた保証小切手の日銀支払引受であろう。二五年東京交換所は、「東京大阪間為替取引え便利を謀」るため、日銀本支店（東京・大阪）において両組合銀行振出小切手に対し「直に」支払をなすよう「稟議」[1]した。日銀はこれを受けて「東京大阪間に於て当座小切手の流通を為」すために、銀行による支払保証の小切手にかぎり認めることとなった。その信用上の利点は大きく、つづいて三〇年には名古屋、京都、三二年にはさらに西部、小樽、福島間にも拡充され、「日本銀行本支店出張所と当座勘定取引ある銀行は、横線保証小切手を相互間に回付し、日本銀行本支店出張所に於て其支払を受くる」[1]という、日銀支店網に支えられた地方間小切手流通網が結成されたのである。日銀本支店所在地にあって日銀と当座取引のある銀行間においては、当所宛であろうと他所宛であろうと全ての保証小切手が日銀当座勘定を通して決済されることとなった。ここに成立期の日本信用機構の脈管体系が出現したのであるが、その決済網も日本信用機構全体からみれば極めて狭隘なものであった。

一応の態勢が整いかけたところで明治二七年一月、日銀は手形支払に関し、次のごとき手続要領を各銀行に示した。第一項、約束手形振出あるいは為替手形引受のとき「支払銀行を指定」すること。第二項、小切手で支払うときは「必ず宛名銀行の支払保証あるもの」によること。第三項、それ以外は「総て現金の支払を為す」[2]こと。日銀によるこの手続要領のねらいは、商業手形の決済を銀行信用をとおして行うことにあり、とくに手形流通―小切手流通―銀行券流通の三層の信用決済機構の創出をすでに日銀が企図し実行に移しつつあったことは注目に価する。東京交換所はこれに対し、現金払は「不便の極」であり、保証小切手も「時宜により利便を欠くの恐れあ」りとし、「手形に仕払銀行を付記せしめ期日に至れば交換所に持出し決済し得る便法」[2]をひらき、第一の方法を強く推した。このとき、交換所は日銀要領より狭く、支払指定銀行の当座勘定によって決済するものと規定し、当座勘定の振興を策したが、このために、その後現金払の「旧に復」[3]すという思わざる事態に立ち至り、二八年一一月ついに「当座勘定」払の一文を削除し、日銀要領の「支払銀行の指定」の線に後退を余儀なくされたのである。しかしこの後退にもかかわらず、商業手形の支払指定銀行払は「爾来殆んど中止の姿」となり、繁雑な現金払の重圧を再び断ち切るために三〇年七月「之を励行すべき事」[4]を決議するという虚しい努力をつづけざるをえなかった。東京手形交換所における商業手形の当座預金決済の時期尚早な試みによって、日銀がさし示した第一の支払銀行の指定による手形支払はその展開の芽をつみとられ、あとは現金払によるか銀行保証小切手による支払を拡大してゆくか、道は二つに一つしか残されていない。時とともに小切手決済も次第に浸透してゆくが、小切手そのものの信用以外に銀行の仕払保証が付加される場合がかなりみられたことは、小切手の流通＝信用力が未だ確固たるものになっていないことを示している。とくに地方間の代金支払に保証小切手が多用されるに至るが、日銀当座勘定決済網にのらない地方間の当座勘定決済が三〇年代以降の最大の課題となる。

その最初の問題提起が、明治三一年二月大阪銀行集会所によって打ち出された小切手による送金手形の代替案であろう。送金手形はかつて「為替手形と称して習慣上銀行に於て発せしもの」であったが、手形条例の施行とともに「習慣上一種の手形として流通する」に至り、最近では「往々横線を画するものあり又定期のものありて」「甚だ明瞭を欠」き「一種変則の手形たるを免れざる」と整理し、欧米流の「小切手を使用」し「送金手形は此際寧ろ全廃」[5]すべしと提言する。一二条からなる「為替取引約定書」が、東京手形交換所にも回送され「為替取引上送金手形を廃し小切手使用の件」として審議に付されたが、「一つの便法なりと雖も」「大阪原案の如くにては又差支の廉なきに非」ずとされ、「大阪に交渉し東西一致の方法を妥協」[6]すべしと調査を続けるにとどまった。当時送金手形が手形交換にどれほどの比重を占めていたかみてみると、二九年四月東京では三三一〇万円のうち六八一万円[7]、全体の二割であるのに対し大阪では八七八万円のうち三三五万円、全体の実に四割[8]におよぶ。大阪において事態がいかに深刻であったか、これによってうかがえるであろう。

この一件がどのような結着をみたか今のところ明らかにしえないが、三六年一月東京手形交換所におけるひとつの決議「支払保証小切手を以て為替手形に代用せしむることを廃止するの件」によって、その後の展開を推し測ることができよう。地方宛為替手形の代用として保証小切手を用いるという「一種の便法」が「近来多く行わ」[9]れるに至ったが、それは三〇年東京手形交換所決議「横線小切手の法を広く奨励するの件」[10]とさきの三一年大阪での「為替取引上送金手形を廃し小切手使用」[11]の決議の交叉線上に位置する。そのうえ、三二年印紙税法による小切手無税の優遇が強力な後楯となって、保証小切手は著しい膨張をみせた。しかし、それは「取引上徂々危険の憂ある」「便法」であるから、今後銀行としては「地方を指定したる小切手の仕払保証は一切之を廃止する」[9]事」とした。この決議は、地方間為替取引のうちになしくずし浸透してきた保証小切手の流れに抗して「適法の為替手形」へ切りか

えようとするものであるが、この推移のうちに、当時の小切手流通のもつ浸透力とその未熟さの二面を看て取ることができる。

三二年印紙税法によって無税という優遇条件を与えられた小切手は飛躍的な伸びを達成したが、地方間為替取引の進展とともにその決済問題が次第に浮きぼりにされてくる。そのひとつの焦点が第一章ですでにふれた地方手形交換制の導入に他ならない。東京手形交換所は明治三五年八月、「三日以内に信書の往復し得らるべき地方銀行の一覧払手形の代理交換」と「内地全体の銀行業者為替尻振替決済を目的とする代理交換」の二案を可決したが、日銀は「不渡手形決済手続其他に疑点を」み、結局「良案なき為め実施せざること」[12]となった。その後全国手形交換所連合会においても再び取り上げられたが、ついに実を結ぶに至らなかった。この地方手形交換制導入の挫折と日露戦争経済を契機に小切手流通とその決済問題は新たな展開をみせる。

日露戦争とそれにつづく戦後経営は、手形・小切手流通のうえにも現金節約あるいは印紙税改正のルートを通って影響を与えた。第一の現金節約すなわち小切手流通拡充の要請は、明治三九年一月日銀大阪支店長の座にあった井上準之助が大阪手形交換所において行なった演説「手形交換と現金取扱高」[13]によってその一端をうかがうことができる。大阪手形交換高は、成立当初の明治二九年には日銀大阪支店現金取扱高のほぼ四分の一にすぎなかったが、その後急成長をとげ三五年漸く追いつき、三八年には現金取扱高の一・三倍となった。「現金の取扱高も漸次省約せらるべしと雖も」なお一層現金＝銀行券節約のために「策を講ずを可とす」と促し、「我国現時の如き多数の銀行と取引を為すは多額の現金を必要とす」ること、「銀行が他所に資金を送る場合に現金を用ふること頗る多し」[13]とくに大阪の銀行に多いことの二点を指摘している。

また東京手形交換所においても三九年五月「商人間小切手使用の件」が討議に付されたうえ決定された。これま

で各地間送金は「為替手形、銀行間小切手若くは保証小切手」によって行われてきたが、今後は商人など「送金者発行の小切手を以て直に之に充つることを奨励」し、銀行は「他所払小切手に対し便宜取扱を為す」[14]旨決議するに至った。東京手形交換所が為替手形でもなく、銀行保証のない「商人間小切手」の流通を奨励したことは、これまでの流れからすれば、ひとつの時を画するほどの意義をもっている。この前向きの姿勢は、日本の小切手流通もようやく銀行保証の後楯を必要としないすっきりした信用力をもつに至ったことを示すと同時に、政府・日銀を牽引車とする現金＝銀行券節約の要請に応えたものといえよう。

こうした小切手流通の浸透・拡充の本格的な胎動も、日露戦費調達の一環として三八年一月に断行された印紙税改正によって一頓挫を余儀なくされた。その後この税改正の影響をめぐって大蔵省は全国各手形交換所へ三項目の諮問を申入れた。第一、「小切手の流通に如何なる影響を及ぼせしや」、第二、「当所払の為替手形は約束手形と同率の課税を為す」べきか、第三、「他所払の小切手は為替手形と同率の課税を為す」[15]べきか。この諮問に対して、東京、大阪、京都、横浜、名古屋、神戸の六つの交換所の「答申」は、第一に、無税から一銭へかわったために小切手の流通は大いに阻害されたこと、第二に、結論は二分されたが、「近年当所払の為替手形を約束手形に代用する」弊を一様に認め、第三に、これも結論は二つに分れたが、全てが他所払小切手と為替手形の隔地間送金上の代替関係を認めている。ここでの関心は第三点に係わる。ここで問題となっている他所払小切手は、「銀行間『コルレス』約定に対して振出すもの」と商工業者など「一般銀行得意先の振出す」ものの二つを含む。そのうち「漸次発達せんとし銀行業も之が奨励に力めつつある」商取引小切手はなによりも優遇されるべきとされたが、前者の銀行送金小切手については、すべての交換所が一様にその問題性を指摘している。なかでも横浜交換所が「正式の為替手形を用ゆべき」と伝統的な姿勢を崩さないのに対し、大阪交換所は新たな改善の展望を示唆している。もし他所払小

切手を為替手形と同率の課税をなせば、「銀行間の『コルレス』約定は一変してかの欧米諸国に行はるる純然たる当座取引勘定となる」[15]るであろうと。

これらの「答申」をうけて明治四〇年三月の印紙税の改正によって小切手は再び無税とされたが、その一ヵ月後の第五回全国手形交換所連合会において「銀行間為替取引約定を廃止し之に代ふるに当座取引約定を以てするの件」が大阪交換所より提起された。もちろん「普通銀行の実際に就て見れば旧来の送金為換の外『当座入金』なる便法の数年来盛に行はれ」[22]ていたのである。しかしこの画期的な提案に対し山川勇木より「之を励行するときは非常に窮屈」となるから「各自随意に執行」すべし、あるいは波多野承五郎より「先年三井銀行にて之を実行せるに余り利益なかりし」[16]などの意見が出され、次年度への宿題とすることに決した。翌四一年四月第六回全国連合会において再び討議に付されたが、大阪の町田忠治、横浜の宮川久次郎が支持に回ったほかは、京都の仙田重邦が「実行は尚早否必要を認めず」[17]と強硬な反対論をぶつや、青木鉄太郎、田中源太郎、木村久寿弥太など否定的な見解が続出し、結局「提出者」自ら「撤回」[18]するに及び、幕が降されたのである。

国内市場の孤立分散性の解消とともに他所宛小切手による送金の必要性は著しく増大し、「一種の変則」的な「我国銀行間の『コルレス』約定」は次第に桎梏と化し「改善の必要」[19]が強く唱導されるに至った。この変則的な繁雑極まりないコルレス約定を欧米流のすっきりした当座勘定決済へくみかえようという大阪手形交換所の野心的な試みも、「時期尚早」の一言によって、ついに陽の目を遮られてしまったのである。しかし事態は一層進行するばかりであるから、改革の必然性は形をかえてあらわれる。明治四二年第七回全国交換所連合会において、今度は横浜交換所によって「当座勘定振替送金の件」[20]が提出された。各地間の送金はこれまで為替手形、保証小切手、郵便為替によったが、「各手形交換所組合銀行の当座取引先に対する送金は手形交換所を利用し銀行間帳簿上の振替によ

りて為替手形の授受に代へん」[21]とするところにこの制度の意義がある。さきの大阪案が尨大な手続を要するコルレス勘定を一挙に当座取引勘定に転換しようというのに対し、この横浜案は、コルレス勘定をのこしたまま当座勘定振替を行おうという妥協案といえよう。すなわち「現行普通の取扱方法に準拠したるものにして本制度の為めに多年の為替取引習慣を改廃せざらんことを期す」ものであり、法的責任において「郵便貯金振替又は銀行本支店間に於ける他所当座預金取扱と全然其趣を異」にする。しかしこの制度によってこれまでの繁雑な事務手続が軽減され、「取組送金未決済勘定を減少」し、さらに「現金の授受を減少し、当座勘定を奨励」[21]することとなる。

さきの大阪提案の急進的な当座勘定決済構想に比べれば、この横浜「当座勘定振替案」は二歩も三歩も後退した実現可能な構想であった。にもかかわらず、とりあえず次年度の持越とされ、翌四三年四月の第八回交換所連合会において「尚実行上躊躇するの点多ければ賛成すること能はず」[20]と再び却下されたのである。各地に個々分散する尨大な銀行群をつなぐ最大の資金紐帯をなすコルレス為替勘定が、頻繁な資金移動の流れのなかですでに桎梏と化しつつあったにもかかわらず、また当座決済という預金銀行にふさわしい方途がさし示されたにもかかわらず、経営基盤を確立した市中銀行に潜む保守的な流れのまえに、全ての試みは窒息を余儀なくされたのである。預金銀行にとって核心をなす当座勘定決済は、成立期日本信用機構においてはもはやとどめをさされたかにみえたが、預金銀行主義の総本山ともいうべき日銀によって辛じてその命脈は保持されるに至る。大正四年六月日銀は突然「当座勘定付替制度」を開始し、市中においては陽の目をみなかった横浜「当座勘定振替」案を日銀の手によって実施に移したのである。この構想は、日銀が三九年為替打歩廃止にふみきったさい、小林緑が独逸帝国銀行 Giro Conto Transfer を例にひき「日本銀行と振替送金」と題し「現下に於ける民間銀行に対し日本銀行の為すべき最も切実なる経営の第一単位」[22]と強く主張してやまなかったところであり、漸く八年を経て実施に移されたのである。この

日銀「当座勘定付替制度」によってこれまでの日銀保証小切手送金は廃止され、また日銀と当座取引のない銀行も送先の当座勘定への振込が日銀を通して可能となったのである。それは、日本の預金銀行の形成のうえで新たな飛躍のための見だたぬが逸すべからざる布石であったが、それが純然たる当座勘定決済ではないこと、市中でなく日銀によって行われたことからすれば、未だ多くの限界を指摘しないわけにはゆかない。

預金銀行の核心をなす当座勘定決済の視角から、成立期日本信用機構の小切手流通＝決済に光をあてその流れを追ってきたが、しめくくりの意味で、最後に預金通貨に関する統計表を掲げよう。まず第五二表から二〇年代日銀当座勘定の推移をたどってみると、残高は二三年にひとつの水準に達したが、その実質的な活動は二六年と二九年に本格化したというべきであろう。二六年四月日銀当座預金はついに念願の無利子となり、預金部資金など利子めあての預金がひきあげられ、純然たる決済あるいは支払準備のための預金勘定となったこと、東京・大阪両手形交換所の日銀当座勘定決済が開始されたことと対応して、当座預金の回転率（A／B）は、二六年と二九年に飛躍的な伸びを記録している。しかし、明治二七年三月における日銀当座取引先は三八行にすぎなかった。

当座預金残高は二六年につづいて三一年にも再び半減するという事態をむかえたが、それは「信用制度の尚発達せざる時に当り」「手形奨励の目的を以て開始したる一時の便法」すなわちこれまで「一般銀行宛手形・小切手は

第52表　明治二〇年代日銀当座預金

（千円）

	A 一年総預高	B 年末残高	A/B 回転率
明治22年	10,355	185	56
23	77,654	2,403	32
24	120,929	2,806	43
25	210,721	4,394	48
26	253,432	1,908	134
27	263,438	1,445	182
28	402,646	1,601	251
29	712,920	1,381	516
30	1,023,405	3,236	316
31	1,006,737	1,460	690
32	1,278,891	4,935	259
33	1,745,234	2,007	870
34	1,622,836	2,532	641

大蔵省『銀行局年報』より作成

総て当座勘定に振込むことを許し」ていたのを、三一年一月より「交換所組合銀行宛の手形・小切手に限り当座勘定に入金する」[23]こととしたためである。日銀当座勘定決済はこれによって一段とその範囲を縮小し、交換所加盟銀行に限られることとなったのである。この日銀当座勘定決済の加盟銀行への限定は、地方手形交換を欠く機構のもとでは、地方間の決済を困難なものとし、さきにみたように三〇年代の諸々の試みを惹起することとなった。

三〇年代以降については、第五三表によって一望しうる。ここでまず確認しうることは、日銀当座勘定の三分の二から四分の三を銀行が占め、その比率は漸進のうちに上昇していること（B／A、D／C）。そこで普通銀行の当座預金と対比してみる。まず当座預金の回転率（すなわち一年総預高／年末残高）は、普通銀行が二〇あたり（E／F）であるのに、日銀では実に二百から千八百（B／D）と比較を絶する。そのことは、日銀当座預金が決済のための活動性預金に純化しているのに対し、他方の普通銀行の当座預金が未だ利付であり本来の決済のための預金にはほど遠いことを示している。日銀当座預金の回転率は大きく変動しているが、三三年に千を超えたのは、金融恐慌の勃発で支払準備金がひきだされたためであり、三二年、三七、八年に二百台におちこんだのは一時的遊資が流れこんだためであり、通常は六百の近辺にある。普通銀行残高に対する日銀残高すなわち当座預金支払準備率は通常僅かに一パーセントにすぎない。利付当座預金の支払準備金を無利子の日銀当座預金へ投ずるわけにはゆかない。ここにこそ形成途上の日本の預金銀行の薄弱な支払準備の根因がある。

明治三四年金融恐慌後普通銀行は上層から次第に預金銀行へのみちを辿っていったといわれる。たしかに日銀依存のオーバーローン体制からは脱却しえたが、当座勘定を転回軸とする預金銀行体制という本来の預金銀行概念からすれば、極めて未熟な段階にとどまっていたといわざるをえない。預金銀行主義の拠点＝日銀ははやくも当座勘定決済の橋頭堡として一応の体制を整えたにもかかわらず、預金銀行の本体たるべき普通銀行においては、未だ利

第53表 明治後期日本の当座預金

	日銀当座預金						普銀当座預金		支払準備率	回転率	
	A 一年総預高（百万円）	Bうち銀行	B/A %	C 年末残高（千円）	Dうち銀行	D/C %	E 一年総預高（百万円）	F 年末残高（千円）	D/F %	日銀 B/D	普銀 E/F
明治31年	1,007	—	—	1,460	572	39.2	2,256	112,465	0.5	—	20
32	1,279	793	62.0	4,935	3,826	77.5	3,186	163,093	2.3	207	20
33	1,745	1,196	68.5	2,007	922	45.9	4,071	167,683	0.5	1,298	24
34	1,623	1,154	71.1	2,532	1,854	73.2	3,751	172,500	1.1	622	22
35	1,945	1,322	68.0	3,346	2,009	60.0	4,323	202,804	1.0	658	21
36	2,222	1,530	68.9	3,333	2,063	61.9	4,952	210,659	1.0	741	24
37	2,552	1,788	70.1	10,659	9,133	85.7	6,323	352,887	2.6	196	18
38	3,552	2,569	72.3	10,824	9,185	84.9	7,587	404,518	2.3	280	19
39	4,092	2,995	73.2	4,614	3,906	84.7	10,792	623,393	0.6	767	17
40	4,152	3,134	75.5	6,382	5,585	87.5	11,211	498,257	1.1	561	23
41	3,844	2,914	75.8	6,209	5,453	87.8	7,926	288,909	1.9	534	27
42	4,488	3,395	75.6	5,130	4,113	80.2	8,539	342,883	1.2	825	25
43	5,070	3,882	76.6	7,363	5,980	81.2	9,946	370,203	1.6	649	27
44	5,619	4,992	88.9	9,779	8,298	84.9	10.817	401,554	2.1	602	27
45	6,235	6,156	98.7	5,813	4,304	74.0	12,224	382,480	1.1	1,431	32
大正2年	6,660	6,645	99.8	4,658	3,647	78.3	12,831	379,978	1.0	1,822	34

大蔵省『銀行局年報』より作成

子付当座預金を解消しえず、当座決済のための預金として純化しえていない。そのために普銀当座預金の支払準備金は無利子の日銀当座預金へは投ぜられず、利子付き資産とくに国債を中心とする有価証券へ振りむけられたのである。確立期をむかえた日本の預金銀行は「当座」預金銀行体系としては極めて弱体なものであったが、のちにみるように大蔵省証券、国債を転回軸とする独特の預金銀行＝信用体系を創出していったのである。

（1）「交換所委員廻議」『渋沢栄一伝記資料』第七巻三二七―三三一頁
（2）「東京交換所臨時総会録事」同第七巻三三一―三三三頁
（3）「東京同盟銀行定式会録事」『銀行通信録』第一二一号 M二八・一二
（4）「東京同盟銀行定式会録事」『銀行通信録』第一四〇号 M三〇・七
（5）「録事」『大阪銀行通信録』第四号 M三一・二
（6）『東京手形交換所五十年史（未定稿）』二〇一頁
（7）「東京銀行集会所半季報告」『日本金融史資料 明治大正編』第一二巻八四五頁
（8）「大阪手形交換所九十年史」九七頁
（9）「東京交換所組合銀行第七十七回定式集会録事」『渋沢栄一伝記資料』第七巻四〇二頁
（10）『東京手形交換所五十年史（未定稿）』二〇一頁
（11）「録事」『大阪銀行通信録』第四号 M三一・二
（12）『東京手形交換所五十年史（未定稿）』二〇五頁
（13）井上準之助「手形交換と現金取扱高」『大阪銀行通信録』第一〇一号 M三九・二
（14）『東京手形交換所五十年史（未定稿）』二〇七頁
（15）「印紙税に関する全国各交換所の答申」『銀行通信録』第二五〇号 M三九・八
（16）「手形交換所連合会」『大阪銀行通信録』第一一五号 M四〇・四

三井銀行による先駆的な試みは小林緑「日本銀行と振替送金」（『大阪銀行通信録』第一一三号 M四〇・一二）がふれている。

(17)「第六回手形交換所連合会」『大阪銀行通信録』第一二七号 M四一・四
(18)「第六回手形交換所連合会」『銀行通信録』第二七一号 M四一・五
(19)「印紙税に関する全国各交換所の答申」『銀行通信録』第二五〇号 M三九・八
(20)『東京手形交換所五十年史（未定稿）』二〇八頁
(21)「日本銀行の当座勘定付替実施」『大阪銀行通信録』第二一四号 T四・七
(22) 小林緑「日本銀行と振替送金」『大阪銀行通信録』第一二三号 M四〇・一二
(23)『日本銀行沿革史』第一輯第一巻九五頁

三 国債の累積と日銀信用の変貌

明治三四年金融恐慌を画期として、かっての日銀に依存する「鞘取」銀行＝オーバーローンは次第に払拭されていった。日銀による発券独占につづくこのオーバーローンの解消によって資金源を失った普通銀行群は、新たに当座預金＝小切手流通を武器とする預金銀行へ転じ、自立的な色彩を強めてゆく。日銀信用の収縮にともなう普通銀行群の自律的な経営基盤の確立とともに、形成途上の金融市場は次第に日銀信用から自立し、日銀は市中に対する信用統制力を喪失してゆく。預金銀行体制の確立にともなう中央銀行としての無力化の見透しなかで、最後の貸手という免れることのできない至上命令をまえにして、日銀は喪失するであろう市中への金融統制力を新たに開発し、掌中のものとしなければならない。すなわち預金銀行主義の定着とともに、日銀信用は新たな課題に直面し、変貌を余儀なくされる。この変貌の過程を日銀信用と金融市場とのかかわりのなかで明らかにすることがここでの課題をなす。

まず第五四表によって明治三四年以降における日銀信用の供給ルートの推移をたどってみるならば、次の諸点が浮びあがってくる。第一に、手形割引が、三〇年代初頭日銀信用の激しい収縮の直撃をうけ幾度かその座を明け渡

第54表 明治後期日銀信用の構成

（期末残高 千円）

	定期貸	当座貸	割引手形	政府短期証券割引	外国手形割引	所有内国債
明治33年6月	9,296	3,938	86,049	0	14,816	—
明治33年12	7,683	3,763	80,242	0	17,363	42,722
34 6	3,441	3,161	50,302	0	16,497	45,412
34 12	2,417	4,682	31,627	0	14,952	49,222
35 6	1,290	4,795	11,217	17,687	11,699	51,878
35 12	1,897	1,931	24,934	12,263	13,577	41,942
36 6	1,233	2,148	17,580	5,345	3,065	40,163
36 12	1,231	5,109	26,812	5,345	12,224	43,080
37 6	1,995	4,143	29,053	0	7,649	44,213
37 12	9,061	661	36,907	11,140	21,549	57,776
38 6	11,434	1,130	45,913	13,226	13,959	64,234
38 12	9,646	403	28,152	65,894	15,139	64,174
39 6	7,549	590	11,921	46,630	3,761	101,759
39 12	7,400	2,174	33,883	48,262	23,857	101,350
40 6	11,335	3,319	40,206	23,394	17,823	100,531
40 12	9,943	1,397	58,385	29,338	36,886	99,601
41 6	12,714	2,367	66,054	403	12,309	96,009
41 12	7,455	962	41,246	17,484	18,367	95,643
42 6	7,238	2,908	9,635	3,300	10,067	76,850
42 12	6,970	3,880	15,593	8,269	14,839	54,272
43 6	6,944	562	4,613	5,549	5,512	67,676
43 12	6,900	2,589	29,323	52,093	21,213	68,559
44 6	6,815	1,771	20,320	18,966	13,148	70,119
44 12	6,690	1,913	48,080	58,193	27,429	70,119
45 6	6,580	1,565	34,612	37,679	18,465	63,452
45 12	3,310	940	66,918	52,038	42,134	63,035
大正2年6月	3,172	563	49,010	13,599	3,3438	65,864
大正2年12月	6,172	824	69,792	2,807	44,835	68,742

『金融事項参考書』および『銀行局年報』より作成

すことはあっても、貸出構成の主流をかたちづくっていること。しかしその残高は明治三二年に達した九千万円の水準からはほど遠く五千万円を凌駕するのもむずかしく、四二・三年にはついに一千万円の水準を切る事態も生れている。この欠を埋めるものとして、第二の新しい流れすなわち政府短期証券割引が登場する。三五年上期に大蔵省証券割引があらわれ、四五年上期には鉄道証券割引が加わり、手形割引に迫りあるいは凌駕する割引量を示す。この政府短期証券割引はその後大戦期に数度行われる以外全くみられなくなるから、まさにここで問われている三四年金融恐慌から第一次大戦勃発に至る日銀信用の変貌を色どるきわだった特徴のひとつとして評価されねばならない。第三の流れは、明治二二年以降逓増をつづけてきた外国手形割引であるが、三〇年代初頭の日銀信用の大幅な収縮によっても何らの影響をうけることなく、第一次大戦直前までほぼ一千万から二千万円の周辺を極めて安定的に推移している。明治四四年七月これまでの貸出限度枠をもった横浜正金銀行に対する外国為替手形再割引制度が限度枠をもたない外国為替貸付金制度に切りかえられてから、この第三の流れは拡大の崩しをみせ、大戦期に一躍主流となるが、この時期では日銀信用のなかでも最も安定した流れをかたちづくっている。かつて手形割引をこえる比重をもった第四の流れの定期貸は、明治三〇年の四千万円をピークに以後つるべ落しに急減し、ついに百万円台にまで下げたが、三七年下期を転機に四一年上期までの間突然一千万円の大台を上下し、その後再び漸減傾向を辿り、第一次大戦期にはほとんど戦略的な意義を失う。最後の流れは当座貸越であるが、このルートは常に僅かな比重を占めるにとどまり、おまけに長期的な漸減傾向のうちにあった。それは、成立期日本信用機構が未だに当座預金を軸とする預金銀行体系たりえなかったことのひとつのあらわれに他ならない。

以上の簡単な検討によって、日銀信用の底部に外国手形割引が安定的な流れをなし、その最上層に政府短期証券割引が新たに加わったことを確認することができるが、中央部に位置する手形割引、定期貸、当座貸については、

担保信用の色彩を色濃くもっているから担保構成ぬきの勘定科目の推移からはあまり意味のある特徴をひきだすことはできない。日銀信用の底流に崩す変貌をとらえるには一歩すすんで担保別構成を示す諸表のよりたちいった分析を必要とする。

明治二〇年代から三〇年代初頭にかけての日銀信用において戦略的な意義を与えられたのは、外国為替手形割引と二三年恐慌救済を出発点とする担保付手形割引であった。とくに後者の有価証券担保を軸とする再割引は、株式の流動化をたすけ日本産業資本勃興のための産業資金供給の戦略的ルートとして作動しつづけたが、三四年金融恐慌を画期とする預金銀行主義への転換のなかでどのような変貌をとげたであろうか。第五五表によって見返品付手形割引の推移を一望するならば、次の諸事実を指摘しうる。第一に、見返品担保の割引金額は三四年に三分の一の水準に激減したあと停滞をつづけたが、四〇年頃より再び拡大の動きが始まり大正初年には三二・三年の水準に復帰していること。手形割引全体に占める比重は三〇年代初頭の六割台から次第に上昇し、三九年には八割、四四年には九割台を記録する。第二に、各種担保をくみあわせた連帯担保をのぞいた割引金額における担保構成をみてみると、三四年以前においては、株式担保が六割にせまる比重をもちながらも国債、地方債、諸証券、諸商品に分散する多元的様相をもっていたが、三四年に諸商品が、三九年諸証券、四二年にはついに株券までがほぼ姿を消し、ひたすら国債に一元化してゆく。第三に、国債一元化とともに、各種担保をくみあわせた連帯担保によるものは見返品担保再割引全体のなかで次第に比重をさげ、四二年以降はほとんど皆無となる。ここでは掲げなかったが連帯担保を含んだ券面金額での担保別構成を参照するならば、三五年末頃までは国債担保のうち四割が連帯であったが、その後二、三年のうちに激減し、三九年以降連帯による割引はほぼ消失し、国債は担保として一人だちする。このことは日銀信用における国債優先への転換を示唆するものであろう。第四に、担保構成の変貌の焦点をなす株券と

第55表 明治後期日銀保証品付手形割引

（年末残高 千円）

	A 手形割引	B 保証品付手形割引	B/A %	C 連帯除く保証品付手形割引	C/B %	D うち国債	D/B %	E うち株券	E/B %	うち諸証券	うち諸商品
明治32年	91,667	59,321	64.7	49,388	83.3	5,818	9.8	33,253	56.1	3,360	6,957
33	80,242	54,219	67.6	44,029	81.2	4,539	8.4	31,124	57.4	1,926	6,440
34	31,627	18,722	59.2	14,656	78.3	2,695	14.4	7,934	42.4	4,027	—
35	24,934	15,580	62.5	13,618	87.4	2,352	15.1	8,866	56.9	2,365	35
36	26,812	20,150	75.2	17,699	87.8	2,252	11.2	10,988	54.5	4,459	—
37	36,907	26,850	72.8	23,226	86.5	8,677	32.3	11,387	42.4	3,162	—
38	28,152	21,140	75.1	19,107	90.4	11,142	52.7	4,925	23.3	3,040	—
39	33,883	28,305	83.5	25,861	91.4	18,388	65.0	7,323	25.9	150	—
40	58,385	47,542	81.4	42,594	89.6	23,127	48.6	16,600	34.9	17	2,850
41	41,246	34,554	83.8	28,826	83.4	13,807	40.0	(11,431) 11,919	34.5	100	3,000
42	15,593	12,651	81.1	12,651	100.0	12,117	95.8	234	1.8	—	300
43	29,323	26,223	89.4	26,206	99.9	25,978	99.1	228	0.9	—	—
44	48,080	43,277	90.0	43,070	99.5	40,491	93.6	584	1.3	45	1,950
45	66,918	58,120	86.9	57,869	99.6	54,281	93.4	675	1.2	221	2,692
大正2年	69,792	58,125	83.3	57,816	99.5	54,663	94.0	777	1.3	45	2,331

大蔵省『銀行局年報』より作成

四一年の（ ）は銀道株のみとりだした割引金額

国債の逆転劇は、三七年に序幕がひらかれ、つづく三八年にハイライトをむかえる。その後株式がひとときもちなおすが、それは四〇年下期から四一年下期まで一千万円をこえる買収鉄道株券担保をかかえこむからで、四二年上期には全て国債に切りかわり終幕となる。

ふたたび要約するまでもないほど明瞭に以上の諸事実から、日銀がこれまで強力な政策手段として大いに活用してきた担保付手形割引の戦略対象を株式から国債へ移したことを認めることができる。明治三〇年代初頭の「鞘取」銀行主義から預金銀行主義への再編によって、二三年から十年間日本産業資本を上方へ牽引するに至大な働きをなした株式を軸とする有価証券担保再割引はその使命を終え、それに代えて三七年すなわち日露戦争の勃発を画期として国債担保再割引が新たな使命を帯びて登場するに至ったのである。

株式から国債への日銀見返品再割引の担保構成の変貌において、いかなる有価証券がどれだけ割引かれたか、大いに知りたいところであるが、個別量については今のところ何らの手がかりもないが、いかなる有価証券が見返品の割引対象とされたか、この点については明らかにしうる。その一覧（第五六表）によれば、株式、社債が見返品にくみこまれたのは二三年と三〇年代初めの二つの時期に集中し、三四年金融恐慌後には新たな追加は一点もみられないこと、その内訳は、正金、十五、郵船、大阪商船、東京海上株以外は、全てが鉄道株であること、またこれら株式、社債の見返品からの除去は五点を例外として全てが明治三〇年から四〇年の十年間に行われていること、とくに四〇年下半期に行われた七つの鉄道株の除去によって、株式・社債の見返品はほぼ一掃されたが、それらは定期貸抵当に繰入れられたのち鉄道国債となる。乳歯が抜けるような株式・社債の穴を、三七年日露戦勃発以降の陸続たる国債の新たな見返品へのくみ入れによって埋められていったこと、などの諸点をひきだすことができる。

株式から国債への見返品構成の転換は、これらの諸点を勘案するならば、日銀が市中とのあいだに架橋する再割

第56表　明治期日銀割引保証品一覧

保証品	加入年月	除去年月	貸付抵当繰入	
鉄道株式				
日本鉄道	23・5	40・6	40・6	抵当繰入
〃第二新	〃	24・9		
〃第三新	〃	〃		
甲武	〃	40・6	40・6	抵当繰入
〃新	31・11	41・11		
山陽	23・5	40・6	40・6	抵当繰入
〃新	〃	24・6		
九州	〃	40・7	40・7	抵当繰入
〃新	30・6	36・4		
北炭	23・5	40・1	40・1	除去
〃新	30・6	34・4		
総武	〃	40・9	40・9	抵当繰入
〃新	33・1	34・4		
房総	30・6	34・4	34・4	除去
飛西	23・5	40・10	40・10	抵当繰入
〃新	32・8	34・6		
参宮	30・6	40・10	40・10	抵当繰入
〃新	32・8	34・4		
水戸	23・5	25・10	25・11	合併
両毛	〃	30・6	30・6	〃
阪堺	〃	31・10	30・10	〃
大阪	〃	32・3	32・6	〃
讃岐	〃	35・4	35・4	除去
成田	30・6	35・4	〃	〃
豊州	〃	34・6	34・6	合併
奈良	〃	39・7	39・7	〃
〃新	〃	32・8		
南海	31・10	—		

保証品	加入年月	除去年月	貸付抵当繰入	
一般株式				
横浜正金	18・5	—		
〃第二新	30・6	32・8		
〃第三新	33・7	41・1		
十五銀行	18・5	不詳		
郵船	23・5	—		
〃新	30・6	31・9		
大阪商船	25・11	—		
東京海上	23・5	30・6		
社債				
日本鉄道	25・11	38・12	38・12	償還
京釜〃	32・6	38・11	38・11	抵当繰入
山陽〃	25・11	不詳		
九州〃	32・6	37・10	37・10	償還
北炭〃	〃	40・1	40・1	除去
大阪〃	25・11	42・9		
郵船	〃	〃	42・9	償還
公債				
特別五分利	39・4	—		
甲号〃	41・12	—		
第一回四分利	43・3	—		
第二回〃	43・4	—		
大阪築港	32・6	—		
大蔵省証券	〃	—		
鉄道証券	45・3	—		
清国五分利	44・4	—		
大阪電鉄	44・7	—		
恩賜	43・12	—		
朝鮮事業費	T2・6	—		

「日本銀行の担保制度の沿革及其現状」勝田家文書（国会図書館所蔵）四二冊より作成，但し大正六年以前償還済の公債については省略されている。

引の戦略ルートを鉄道株から国債へ移したことを物語っている。とすれば、この日銀見返品構成の転換をおしすすめた作動因として、三九年公布された鉄道国有化がまず第一に想起されるべきであろう。しかしこの一事もよりひろい流れのうちに位置づけなければ、この転回が語る段階的＝構造的な意義を充分にとらえきれないであろう。三四年金融恐慌以後一点の鉄道・産業株も見返品に追加されなかったというみすごされがちな事実に光をあてるならば、鉄道株を媒体とする「鞘取」オーバーローン体制の克服をめざす預金銀行主義がこの転回において及ぼした露払いとでも称すべき影響力を見失うことはできない。また転回の幕を切って落した三七年日露戦の軍需調達とそれにつづく戦後経営のための大量国債発行の大きなながれのなかに鉄道国有化を位置づけるならば、二〇世紀初頭にむかえた日銀信用体系の変貌＝転回の一応の脈絡が浮びあがってくる。すなわち三四年金融恐慌を画期とする預金銀行主義的再編の流れと東アジアの覇権をかけた尨大な軍事公債管理の要請のきりむすぶところ、すなわち鉄道株から軍事国債への転回のうちに日銀見返品構成の変貌のもつ段階的な性格が鮮かに示されている。

鉄道国有化とともに明治四〇年買収鉄道株は見返品から貸付抵当品に繰入れられその活動領域を移したが、このことによって日銀の定期貸・当座貸の抵当別構成はいかなる変容をこうむったであろうか。第五七表によってこの点をたしかめてみると、定期貸も当座貸も抵当品の圧倒的部分は国債であり、他の抵当品はどれもほとんど意味をもたない。三四年金融恐慌によって国債抵当への依存度は幾分さがったが、その後次第に国債一元化の様相を一層つよめるに至った。日露戦争の勃発は当座貸四五〇万円の減少と定期貸七八〇万円の増加をもたらしたが、これは百三十銀行の破綻と日銀の無抵当定期貸による救済（六〇〇万円）を反映するものであり、軍事公債を抵当とする定期貸の増大はたかだか二、三百万円にとどまる。また四〇年五月から買収鉄道株は公債とみなされ定期貸の抵当品に繰みこまれ、四〇年上期から四一年下期の四期にあらわれたが、その最大をとっても四一年下半期末の一六二万

第57表　明治後期日銀定期・当座貸における国債抵当の比重　　（年末残高　千円）

	A 定期貸金額	うち無担保	B うち抵当貸付金額	B/A %	C 定期貸抵当券面金額	D うち国債	D/C %	当座貸金額	E 当座貸抵当券面金額	F うち国債	F/E %
明治32年	10,737	1,000	9,737	90.7	10,555	9,788	92.7	2,207	16,951	15,550	91.7
33	7,683	250	7,483	97.4	8,337	7,717	92.6	3,764	17,08	14,891	87.1
34	2,417	250	1,672	69.2	1,834	1,442	78.6	4,682	15,825	13,664	86.3
35	1,897	250	1,647	86.8	1,955	1,619	82.8	1,931	12,242	10,548	86.2
36	1,231	250	981	79.7	1,156	812	70.2	5,109	12,626	11,265	89.2
37	9,060	6,250	2,810	31.0	3,179	2,934	92.2	661	15,621	14,002	89.6
38	9,646	6,250	3,396	35.2	3,799	3,645	95.9	403	15,468	12,966	83.8
39	7,400	6,250	1,150	15.5	1,295	1,295	100.0	2,174	14,817	12,912	87.1
40	9,943	6,000	3,943	39.7	4,350	4,272	98.2	1,397	14,714	14,037	95.4
41	7,455	6,000	1,455	19.5	1,602	1,532	95.6	962	14,499	13,370	92.2
42	6,970	6,000	970	13.9	1,004	1,004	100.0	3,880	13,367	12,880	96.4
43	6,900	6,000	900	13.0	933	423	45.3	2,589	13,164	12,909	98.1
44	6,690	3,600	3,090	46.2	3,359	3,359	100.0	1,913	13,073	12,783	97.8
45	3,310	2,400	910	27.5	972	972	100.0	940	12,412	12,412	100.0
大正2年	6,172	1,200	2,140	34.7	2,409	2,409	100.0	824	12,335	12,093	98.0

大蔵省『銀行局年報』より作成

A定期貸金額から無担保を引いたものとB抵当貸付金額とが，明治三四，三九，大正二年合致しないが，無担保の記載もれと思われる。無担保は韓国政府向と百三十銀行向からなる。

円にすぎなかった。これらの点からすれば、この時期の日銀定期貸・当座貸の抵当貸付は、三七年からはじまる百三十銀行に対する無抵当定期貸救済をのぞけば、国債への一元的な依存を強めながら漸減傾向をたどりつつあったといえよう。三〇年代初頭までのように見返品の主力が鉄道株であったときには、国債を主要な抵当品とする定期貸・当座貸も独自の意義をもちえたが、鉄道株から国債へ見返品の重点が移るにともない、両者の差は消失し、定期貸・当座貸は国債を見返品とする手形割引の興隆のまえに次第に吸収され痩せ細っていったのである。

割引・貸付とならんで日銀信用にとって看過することのできないもうひとつの戦略ルートがある。日銀による有価証券所有の動向はこの時期になると市中の金融市場の資金需給に多大の影響をもつようになる。それというのも戦費調達のために発行された尨大な国債の管理政策の一端を日銀がになうに至ったからである。もちろん日銀が所有する有価証券は国債に限られたが、その動向の大勢は第五四表によって充分捕捉しうる。三四年恐慌以前に日銀はすでに四千万円を超える巨額の年末残高をかかえていたが、その水準が崩れたのは三七年下期からで、三九年上期にはついに一億円の大台に到達する。その後この尨大な国債を三年間六期かかえたあと四二年からようやく縮小に向かう。四三年上期まで一貫して二百万円を超える残高をもちつづけた整理国債と三九年上期に突如四百万円の巨額をもって登場する特別五分利国債が全体の流れを左右する二つの主流をかたちづくっている。三九年上期とする日銀所有内国債の大膨張は、ひとえにこの特別五分利公債の買入れにもとずく。政府、日銀、市中のあいだの国債管理をめぐる立ち入った検討はのちに譲るとして、ここでは、日露戦勃発を契機に日銀所有国債が一躍一億円に達し、手形および大蔵省証券をあわせた割引高を凌駕する膨張を遂げたことを確認すればよい。

これまで主に『銀行局年報』によりながら、日銀信用の諸勘定が明治三〇年代に入ってどのように推移してきたか、その概観を試みてきたが、ここで指摘されるべきは、日銀信用の六つのルートすなわち手形割引、大蔵省証券

第58表　明治後期日銀割引信用における商業手形の比重

（年末残高　千円）

	A 商業手形割引	B 手形割引	C 政府短期証券割引	B＋C	A/B %	A/B＋C %
明治32年	32,346	91,667	0	91,667	35.3	35.3
33	25,976	80,195	0	80,195	32.4	32.4
34	12,903	31,624	0	31,624	40.8	40.8
35	9,354	24,934	12,263	37,196	37.5	25.1
36	6,662	26,812	5,345	32,157	24.8	20.7
37	10,057	36,907	11,140	48,047	27.2	20.9
38	7,012	28,152	65,894	94,046	24.9	7.5
39	5,578	33,883	48,262	82,145	16.5	6.6
40	10,843	58,385	29,338	87,723	18.6	12.4
41	6,692	41,246	17,484	58,730	16.2	11.4
42	2,942	15,593	8,269	23,862	18.9	12.3
43	3,100	29,323	52,093	81,416	10.6	3.8
44	4,803	48,080	58,193	106,273	10.0	4.5
45	8,798	66,918	52,038	118,956	13.1	7.1
大正2年	11,667	69,792	2,807	72,599	16.7	16.1

大蔵省『銀行局年報』「内国手形割引種類別」より作成

三二・三三年の商業手形にはごく僅かであるが，造幣局成貨払渡証書を含む

割引、外国手形割引、定期貸、当座貸、有価証券所有のうち、常に日銀信用の基柢部を占める外国手形割引をのぞいて全てのルートにおいて著しい変貌がみられたことであろう。三四年金融恐慌を起点とし三七年日露戦争勃発を画期として、日銀信用の大勢は全て国債を軸に回転するという新たな段階に突入していったのである。預金銀行として自律的な資金循環体系を築きつつあった市中の信用機構に対し、最後の貸手をめざす日銀が最終的な統御＝支配を貫徹すべく混乱のなかで選んだ管制高地は商業手形ではもはやなく国債であった。日銀手形再割引に占める本来の商業手形の比重（第五八表）は、三四年金融恐慌以前には四割ほどであったがその後漸減し、三九年からはついに三割をわり一割というあるかなきかの水準へ近づいていった。分母に大蔵省証券割引を加えた商業手形割引の比重を

みてみると、三八年からは頻繁に一割をきり四三、四年にはついに五パーセントをわるという未曽有の事態まで現出している。商業手形再割はかつて鉄道株担保割引に圧倒され、今また大蔵省証券割引と国債担保割引の狭撃によってみるかげもない。他ならぬ三四年金融恐慌を画期とする預金銀行主義への再編の過程で、日銀が掲げる古典的な商業手形再割引は、日銀信用の戦略ルートから排除されていった。金融政策を展開するにあたって日銀は、金融市場へ架橋する制御回路として、未だに「標準金利」を生みだしえない商業手形再割にかわって、一躍割引「市場」の中心に登場した大蔵省証券割引と国債担保手形割引へ移していったのである。紡績手形を頂点とする手形割引の市場形成は、あまり日銀信用に依存することなく自律的な胎動をくりひろげていたが、それはまだ市場と呼ぶには未熟な形成途上にあったから、日銀信用体系は自らの制御＝支配力を確保するためにも、市中への戦略ルートを商業手形から大蔵省証券あるいは国債担保へ転換せざるをえなかったのである。「とびこえ」という後進国特有の段階重層のパラドックスのなかで、二〇世紀初頭日銀は新たな統御機構をもとめて一連の金融改革を敢行する。

四　国債担保手形割引と割率適用制

a　明治期日銀公定歩合政策の変遷

創成期の日本銀行はロンドンを範とする古典的な西欧金融思想とそれとは異質な後進国日本の現実とのあいだに横たわる深い亀裂のなかで、両者を架橋すべく煩悶苦闘の終ることのない道程を辿らざるをえなかった。近似的な安定点をもとめて二三年鉄道株手形割引、三〇年個人取引の拡充、三七年国債優遇政策への転換とめまぐるしい転変をくりかえしたが、その執拗な試行錯誤のつみかさねのなかから自らにふさわしい政策手段の輪郭を次第に明確にしてゆく。その過程は、日銀にとって唯一の政策手段ともいうべき金利政策の転変のうちに辿ることができる。第五九表にみるごとく第一次大戦勃発に至る日銀金利政策は八つの時期に画されるが、その最後の画期をなす明治

第59表　明治期日銀金利制度の変遷

（日歩　銭厘毛）

明治年月日	公債抵当貸		金銀貨抵当貸		割引	
	3カ月	1カ月	3カ月	1カ月	当所	他所
15•10•11	3.01	2.74	2.74	2.47	2.80	—
16•10• 1	2.19～2.74		2.19～2.74		2.20	2.50

	当所割引	他所割引	定期貸
16•11•20	2.10	2.30	2.19

	貸付金並びに保証品付割引	当所割引	他所割引	当座貸越	コルレスポンデンス
23•10•20	1.90	1.80	2.00	—	—
26• 3•23	1.50	1.40	1.60	1.70	—
27• 6•18	2.00	2.00	2.20	2.20	2.20

	個人		銀行				
	貸付金並に保証品付割引	当所割引	貸付金並に保証品付割引	当所割引	他所割引	当座貸越	コルレスポンデンス
30• 6•14	2.70	2.40	2.30	2.00	2.30	2.50	2.50

	貸付金並に保証品付割引	当所割引	他所割引	当座貸越	コルレスポンデンス
32•11•27	2.10	1.90	2.20	2.30	2.30

	国債以外の公債を抵当とする貸付及び国債以外のものを保証とする手形割引	当所商業手形割引 国債を抵当とする貸付及び国債を保証とする手形割引	他所商業手形割引	当座貸越及びコルレスポンデンス貸越
39• 5• 1	1.90	1.80	2.10	2.10

	国債を抵当とする貸付及び国債を保証とする手形割引	国債以外のものを抵当とする貸付及び国債以外のものを保証とする手形割引	当所商業手形割引	他所商業手形割引	当座貸越及びコルレスポンデンス貸越
39• 7• 1	1.80	1.90	1.80	2.10	2.10
43• 3• 7	1.30	1.40	1.30		1.50

	商業手形割引	国債を抵当とする貸付及び国債を保証とする手形割引	国債以外のものを抵当とする貸付及び国債以外のものを保証とする手形割引	当座貸越及びコルレスポンデンス貸越
45•10• 2	1.70	1.70	1.80	2.00

日銀統計局『明治以降本邦主要経済統計』より金利制度の画期となる改定のみを摘出した

三九年から四四年に至る日銀金利制度をめぐる一連の改革は、苦闘をつづける日銀がどうやら掌中にしえたひとつの近似的な安定点であり、その後の日銀金利政策を貫ぬく原型の誕生として新たな評価を迫っている。

日銀金利政策は明治一五年一〇月を起点とする。(1) そのときの金利規定は、公債抵当貸、金銀貨抵当貸、割引の三つの勘定からなる。抵当貸は一ヵ月と三ヵ月の期限をもち、割引は当所割引のみからなり、また三者の金利水準は金銀貸抵当貸＜割引＜公債抵当貸であり、抵当貸を主とする規定をとっている。しかし一六年三月には、割引＜公債抵当＝＜金銀貸抵当となり、十月には他所割引規定の追加をみ、割引優位の姿勢が現われるが、それが当所割引、他所割引、定期貸の三本からなる金利規定に結実するのは一六年一一月であった。この金利規定はその後六年半のあいだ三三回の公定歩合の変更を経験したが、そのうち三回を例外として全て当所割引＜定期貸＜他所割引で割引優位の相対的位置を守っている。しかし当所割引と定期貸との金利差は最初のうち日歩二厘に近い大きなものだったが、一八年四月以来その差は縮小しついには一厘差に近づく。この割引主導の揺ぎのなかで二三年一〇月鉄道株を中心とする担保品付手形割引が開始される。その割引率は貸付金利子と同率とされ、当所割引と他所割引のほぼなかほどに定められたが、二年半たった二六年五月から二七年六月までのほぼ一年間、当所割引＝担保付割引＝定期貸＜他所割引が出現し、商業手形割引優立の姿勢を貫徹しえなかったのである。二六年三月当座貸越、二七年六月コルレスポンデンス金利が発表されここに道具立てが全て整うが、第四代総裁岩崎弥之助の登場によって、日銀信用は預金銀行主義へむけて大転換を敢行する。その最初のくさびが銀行取引と個人取引の二本建ての規定をもつ三〇年六月の金利改定である。この改定において日銀は、一方で個人取引を開始することによって「鞘取」オーバーローンを修正しようとし、他方で当所割引＜他所割引＝見返品担保手形割引＝定期貸＜当座貸越＝コルレスという厳格な金利体系を設定することによって商業手形割引優位の姿勢を確立しようと試みたのである。個人取引金

利は、銀行に過大な影響を与えないように当所、見返品割引、定期貸全て日歩四厘だけ銀行取引金利より高く決められたが、その格差は次第に縮められ、三二年一一月にはゼロとなり銀行向けと個人向けの区別はなくなり統合されるに至った。この過程は文字通りとれば預金銀行主義の貫徹に他ならないが、その一方で商業手形割引第一主義は維持されながらも次第に厳格さを失わざるをえなかったという入りくんだ事情を知るならば、日銀が全力をあげておしすすめる預金銀行主義のみちがいかに苦難にみちたものであったか、その一端をうかがい知ることができる。すなわち当所割引率は見返品担保＝定期貸金利に対し原則として日歩三厘下まわる傾向があったが、三二年三月から一一月一時的に二厘差とされ、六月にはこれまで見返品の担保価格は一率六掛であったのを八掛以内とし依頼者の信用によってそのつど決めるなどの条件の緩和がみられたのである。さらに三六年三月からはついに一厘差にきりつめられ、根強い見返品担保割引の浸蝕によって日銀が標榜する商業手形第一主義は、三六年一〇月松尾日銀総裁就任に際し、曽根大蔵大臣が掲げた「金融調理」策にもかかわらず、その土台を半ば崩されつつあった。

b　明治末日銀の金利制度改革

日銀は創立以来厳格な商業手形第一主義を志向しながら、現実が要請する国債あるいは株式を担保とする定期貸、担保付手形割引の魔力にひきずられ、その厳格さを喪失していった。創立後二〇年のあいだ理念と現実のはざまを右に左に大きな動揺をくりかえした日銀は、日露戦勃発による尨大な国債の累積のなかで、従来の分裂しがちな方針を一変し、新たな金利政策をもとめていくつかの改革に着手する。その第一歩は、これまで崩れつつも掲げつづけてきた商業手形第一主義の原則をひとまずなげすてることによって切りひらかれたのである。三六年三月以来三年余り見返品を担保とする手形割引の金利は、当所手形割引に対しわずか日歩一厘高と著しい接近をみせたが、三九年五月ついに国債を抵当とする貸付および国債を見返品とする手形割引の金利を、当所商業手形割引金利

と同一とする画期的な金利規定の改定が断行されたのである。この五月の規定は形式的整備という点で不充分なものを残していたが、つづく七月の改訂によって、国債を抵当・担保とする貸付・見返品手形割引＝当所商業手形割引ハ国債以外のものを抵当・担保とする貸付・見返品手形割引ハ他所商業手形割引＝当座・コルレス貸越という五本立てのすっきりした金利体系に整備されるに至った（第五九表参照）。この国債担保を商業手形なみに遇するという新たな規定は、昭和初年に至るその後の日銀公定歩合政策の基本線をかたちずくることになる。

三九年七月に敢行された日銀金利改革の第二の特徴は、無打歩為換取組の開始と各店貸出歩合の画一化にある。これまで日銀は為替取組にさいし兌換券現送などの諸費用を勘案して本支店および出張所間の為替に打歩を徴収してきたが、「各地間の資金を迅速軽便にし自然金利の低下を図る」ためにその「妨害となる」[2]日銀為替打歩を率先して廃止することに決したのである。日銀はすでに明治二五年東京大阪間を第一弾とし、三二年には日銀の全本支店間において、当座取引銀行に対して保証小切手による無料送金制度をひらき、地方間送金のための脈管体系を構築した。それから八年後日銀本店より各支店出張所へ向けた為替送金「一億五六千万円」の「約半額弱」、逆に本店へ向けた送金為替「一億有余万円」の「約七割」[3]は保証小切手によるものであった。この保証小切手による地方間送金の一層の振興をめざし、その最後の障害であった為替打歩の廃止を断行したのである。

また為替打歩があるかぎり日銀各店の貸出金利は格差をもたざるをえなかったが、為替打歩の廃止によりその根拠はなくなり、ここに日銀七店の各種貸出金利ははじめて均一のものとなった。従来日銀各店の貸出金利は通常最高二厘のひろがりをもっていたが、まず三八年西部支店金利を本店と同一とすることにより、金利平準化はその第一歩をふみだし、つづく三九年為替打歩の廃止を機に一挙に実を結ぶに至ったのである。[4]

日銀内部通達の「理由書」において、この二つの措置によって「各地の金利は均一低下の勢を生ずべし」という

期待が吐露され、その意図をめぐって「近来外資輸入の途開け」「内国資本の利率外資に比して頗る高き」ことが指摘され、そのうえで「内国金利の低下」は「国家経済上極めて望ましき所」[5]と語られている。その期待の背後には、巨大な軍事および戦後経営国債をかかえその調達コストをいかに外債なみに切り下げるか、大蔵・日銀官僚による国債管理をめぐる低金利政策の企図をよみとることができる。この点については、三四年一〇月以来営業局長として陣頭に立つ木村清四郎が「日本銀行金利制度の改正」と題する談話において、全国金利が「均一低廉」となると考えるのは「多少誤謬の見たるを免れず」といい、金利の低下でなく「平準」[6]化を強調しており、微細なニュアンスの違いではあるが、日銀内部に金融政策をめぐって何らかの流れの違いが不分明なかたちであれあったことをうかがわせる。

三九年日銀金利制度改革の第三点は「最高最低金利」の導入と呼ばれるものである。これまで日銀金利の公表は五種類に区別され、貸出はこの公表利率によって一率に行われたが、「元来利息は得意先の信用の程度貸出期限の長短等によりて区別」すべきであるとして、「従来の一律制を改め」利率に最高最低を設けその範囲内において時に応じて選択する「屈伸自在」[6]の方法を導入することにしたのである。この方法によって公表される金利は最低歩合であるが、木村清四郎営業局長はさきの談話のなかで「最低歩合と云はんよりも一般貸出」の「標準利率」あるいは「普通歩合」と呼ぶ方が「却て事実に適中するならん」[6]と説いているが、その背後には「貸出予算極度」すなわち「営業予算制度」から「貸出標準制度」への展望が暗黙裡に前提されている。貸出が貸出予算極度をこえるまでは通常最低金利の適用をうける。極度をこえる場合、あるいは極度内にあっても資金の用途や資金の固定をめぐって懸念がある場合、さらに同種の有価証券を多額に担保として徴する場合には、最低金利より高い第二段階の金利を払う。それでもなお貸出請求を抑制しえないときには、一層高い第三段階の金利が適用される。[7]このように「最高

最低歩合」制は「貸出予算極度」概念と密接にむすびついていたのであるが、営業局長木村清四郎がそれを「標準利率」と呼ぶとき彼の胸中においてはすでにより弾力的な「貸出標準制度」とむすびつけられていたのである。

日銀営業予算制度は明治三二年一一月に定められ、それまで日銀各店の貸出は成行次第で各店貸出の膨張あるいは不均衡などの弊がめだったため、各店の貸出極度を定め、非常のとき以外はその枠内に貸出をおさえることとした。その概要は「各店から予め次半季の貸出金取引先別予算表および営業予算表を提出させ、これを査定の上、総裁から各取引先へ貸出金極度および運用金予算額を通達する」[8]ことを骨子とする。それは、日銀に深く依存する「鞘取」オーバーローン体制から預金銀行主義への構造変革を上から強力におしすすめるべく導入された日銀による量的統制に他ならない。この貸出限度枠規制による量的規制は、預金銀行主義を支える市場原理の作動を外から枠づけるものであって、できうるかぎり早期に預金銀行主義を確立するためには、本来それとはなじまない権力的措置を導入せざるをえないという過渡期特有の逆説を色濃くただよわせている。それゆえ預金銀行主義が浸透し確立するにともない、市場原理は営業予算制度による貸出限度枠規制を過渡的な外的規制としてその撤廃を要求する。外的な量的統制としての営業予算制度から市場機構に則した貸出標準制度への転回のうちに、その浸透・貫徹のすがたをみることができる。この転回を架橋する媒介項が、三九年新たに導入された「最高最低歩合」制に他ならない。「最高最低歩合」制は、三二年預金銀行主義の確立をめざして導入された営業予算制度を踏襲しながらも、その外的な量的統制の内部に金利メカニズムを導入することによって換骨奪胎をはかろうという漸進的ではあれ実に執拗な預金銀行主義の実質化の試みであった。権力によって自由を確立するという過渡期のディレンマからの脱却は長期的展望に裏付けられた漸進的な改革の多大なつみかさねを必要とする。

こうした改革の一コマをなす「最高最低歩合」制の導入は、明治三七年初めには「内議既に決定」されていたの

であるが、日露戦の勃発に遭遇し「実行を見合せ」[9]二年後の三九年実行されたのである。ここで注目すべきは三九年実行に移されたのは、国債以外のものを抵当・担保とする貸付・見返品付割引に限られ、国債を抵当・担保とする貸付・割引はひとまずはずされたことであろう。当時すでに日銀信用の主流として戦略的な位置を占めていた国債を担保とする貸出だけがその後五年あまりも「最高最低歩合」制の適用外として、金利メカニズムの加味された「信用割当」の調整ルールに服さなかったとすれば、それは国債優遇政策のあらわれであり、同時に漸進する預金銀行主義の後退・足ぶみを意味する。ひととき忍従を余儀なくされた市場原理も、明治末国債整理の季節の到来とともに第二弾の改革を敢行し残された課題をひとつひとつ埋めてゆく。

その第一の成果が、明治四三年三月の公定歩合引下げにおいて実施された商業手形割引金利の当所・他所の区別の廃止であろう。これまで当所・他所の割引率は通常三厘のひらきをもっていたが、四三年一月の改訂で一厘差とされ、つづいて三月には撤廃されたのである。[10]それは三九年改革における日銀為替送金の打歩廃止、日銀本支店貸出金利の均一化の延長線に位置し、この撤廃によって日銀再割引のレヴェルでは当所であれ他所宛であれ商業手形として全く同等に扱われ、日銀金利体系のうちに残った唯一の地域差も消失し、日銀による商業手形再割引は何の条件ももたず完全に開かれたものとなった。この一連の改革は、日銀が上から一層全国的な金利平準化をおしすすめようとするものであったが、少くともそれをうみだすほどの全国的な資金連関網と金利平準化が三四年金融恐慌以降明治末にかけて都市金融市場を中心に次第に展開していったことを示している。

第二の成果は、四四年一〇月国債を担保とする貸付・割引に対しても「最高最低歩合」制を適用することを決定し、次の年の一月一日より最低日歩一銭五厘、最高一銭八厘で実施したことである。日銀はその経緯について大蔵大臣に宛てて次のように「上申」している。三九年「最高最低歩合」制を導入したとき国債担保貸出をその適用外

としたのは、「臨時軍事費に関する国債募集発行の事未だ完了せざりし」[11]こと、さらに日銀貸出担保品は「国債以外に」「少からず市場に存在した」ことによるが、その後鉄道国有化によって「諸鉄道会社の株券社債は多く国債に変形」したため、国債担保を適用外とする「最高最低歩合」制の「旨趣は殆ど没却」するに至った。また「近来一般銀行の実力」発達し「市場久しく金融緩慢の事態を持続」し「資金の運用往々放慢に流」れ、もし「之を放置する時は金融の調節上甚だ遺憾の場合も」[11]おきかねない。ここで日銀が市中の金融市場の動勢を統御するためには、日銀信用の大半を占める国債担保貸出を「最高最低歩合」制による「信用割当」のメカニズムにくみこむしか残された方策はなかったのである。

「最高最低歩合」制は導入後五年を経て漸く国債を担保とする貸付・割引をそのメカニズムにくみこむことによって、日銀貸出のうち商業手形割引、当座・コルレス貸越を除く全てに適用されることとなった。商業手形割引がその適用を免れたために、商業手形割引の金利は割引量にかかわりなく国債担保貸出の最低金利と同じであるが、国債担保貸出の金利は割引量が拡大するにつれて順次最高金利まで上昇してゆくから、この改革によって国債担保金利を商業手形割引金利と同一とする国債優遇策は半歩後退を余儀なくされ、再び商業手形第一主義がかろうじて確保されたのである。明治三〇年金本位制への移行にともなう量的統制を武器とする日銀の預金銀行主義は、三四年金融恐慌を頂点に着々と橋頭堡を築きあげていった。日露戦勃発を契機とする巨大な軍事国債の累積のなかでその基礎はほり崩されていったが、その後退のなかでも「最高最低歩合」制などの抵抗拠点を新たに築き、国債整理の潮流がくるや再び攻勢に転じたのである。まがりなりにも商業手形割引第一主義を掲げたあとは、国債担保貸出を統御する「最高最低歩合」制を市場原理にそくして再編・改革することが預金銀行主義がかかえる当面の課題となる。

明治四四年一一月日銀は貸出標準制度を創設し、翌年三月これまでの営業予算制度を廃止したが、「最高最低歩

合」制は、その基礎を営業予算制から貸出標準制へ移しかえることによって、それが本来もつ市場原理に沿った調節機能を充分に発揮しうる条件を与えられることとなった。この貸出標準とむすびついた「最高最低歩合」制すなわち「高利率適用制」の確立が明治末日銀金利制度改革の第三の成果であり、一連の改革をしめくくる意義をもつ。

日銀は、高率適用制を実行するにあたり、取引先銀行の状況に応じて半季毎に個々貸出標準を定める。貸出標準は、㈠その銀行の払込資本金と積立金の総額の「二十分の一」と㈡その総額に繰越金を加えたものの「三分の二」と㈢直に換価しうる純流動資産の「四分の三」のうち最少のものをとり、この貸出標準額を越える貸出に対しては高率金利を課することとする。[12] これまで日銀貸出は営業予算制により貸出量を「直接枠内に収める」ことができたが、貸出標準＝高率適用制への転換によって、貸出はひとえに担当者の「裁断に委せ」られ、高率適用制の金利メカニズムによって「間接的に貸出の膨張を抑制する」[13]方法がとられたのである。営業予算制のもとでは高率適用制の金利メカニズムは「貸出予算極度」に拘束され半身不随を余儀なくされたが、自らに最もふさわしい貸出標準制をうることによってその機能を部分的ではあれ取りもどし、ついに日銀信用の中枢に市場原理にもとずくささやかな「自律的」な調整機構をもちこんだのである。

明治四五年三月高率適用制を実施するにあたり、日銀内部通達はいくつかの内訓を与えている。まず試金石をなす商業手形については「商取引の円満を助成する」ために貸出「標準以外に置」き、「割引金額の制限をも解く」ことによって無制限の優遇を与えること、手形は「最真正確実」なるものをえらび融通手形は避けること、さらに金融「救済を要する」場合には、「高率を適用せざる」「標準以外の貸出」によって、最後の貸手としての機能を果すこと。これらの内訓の背後には、「拘束」を「廃し」「自ら」「塩梅せしむる」[14]預金銀行主義の強い意志を読みとることができる。

c　高率適用制と低金利

明治末日本の預金銀行主義の到達点のひとつの成果として高率適用制を挙げることができる。それは、日銀信用における市場メカニズムによる「自律的」調整機構に他ならないが、日本信用機構において市場メカニズムは、何故高率適用制という独特な形態をとらざるをえなかったのであろうか、ここに新たな興味が沸く。高率適用制がもつ「自律的」調整メカニズムの特徴は、金利機能の充全たる発揮ではなく、金利機能と信用割当の折衷のうちにある。なぜ日銀信用において金利機能は完全な自律的な作動形態をとりえなかったのであろうか。それは信用割当を導入せざるをえない条件すなわち低金利体系に由来する。

預金銀行主義の確立とともに、金融市場が次第に整備され、各種金利はひとつの秩序だった金利体系をうみだしてゆく。明治三〇年代預金銀行への編成替とともに、金融諸家の視野は単なる個別金利水準から金利体系全体へと拡がり、明治末に至って、日本の公定歩合と市場金利の関係をめぐって多くの議論が提出された。そこでの論点は、「欧州諸国に於ては銀行利率市場利率より高きに反し我国に於ては、日銀の利率却て普通銀行の利率より低」[15]いのはなぜかというにある。その代表的見解は、日銀創設後まもなく銀行局長として西欧流の手形割引の移植に力を尽した田尻稲次郎による「鞘取」銀行論であろう。「中央銀行の利子は安いと安く借つて来て高く廻はし所謂鞘取をやりて地方の銀行は却って不注意になる」から「中央銀行の利率は普通の利率よりも高いのが当然であります」、ところが日本では逆に低いために「普通の銀行は預金取扱を慎まず手一杯に仕事をして準備金を豊にする気は無」く、金詰りのときは日銀より低利で借出せばよいと「甚しきに至っては鞘取り根性」[16]に染まっていると批判する。この田尻「鞘取」批判論が伝統的に日本の公定歩合論の基調・骨格をなしてきたが、この通説に対し検討すべき二つの論点がある。第一に、ひろく喧伝されてきた「日本の公定歩合は市場金利より低く」「ロンドンでは逆」

という事実認識は妥当であろうか。第二に、「鞘取」と批判されるにもかかわらず、何故そうなるのか、因果連関が全く明らかにされていない。

三井銀行横浜支店長で欧米通の間島弟彦は「倫敦金融談」と題する論稿において、これら諸点をめぐって、いくつかの批判を対置している。第一にロンドンでいうマーケット・レートとはビルブローカーがコールをもとに手形を割引する利率をいい、銀行が顧客に対する割引率を意味しない。「此特殊の事情を明にせず漫然日本にて所謂市中利率と同一なりと為すは誤解の甚しきもの」[17]と一刀のもとに切る。第二に、ビルブローカーが割引く手形は「最良手形」すなわちロンドン宛銀行引受手形であり、その利率は危険に対する保険料を含まないから極めて低いが、「裏書、引受の手数料」を加算した「最後の金利負担者が仕払う利率」は「内国商業手形の金利歩合を比較して甚しき径庭なかるべ」し。これらの事実により「倫敦金利の左まで低廉ならざること」また日本の公定歩合の「不当ならざること」[17]を説く。

帝国大学教授山崎覚次郎は「銀行利率ト市場利率トノ意義並ニ相互ノ関係ニ就テ」と題する本格的な論文において、これらの諸事実にも周到に眼を配りながら漸く「捕捉し得た」「理由の一端」[16]を明らかにする。まず、間島が指摘するマーケット・レートのもつ意味の違いを認めたうえで、ロンドン、パリ、ベルリン、ウィーン、アムステルダム、ペテルブルグおよび東京における公定歩合と市場金利を比較し、東京とペテルブルグだけが市場金利より公定歩合が低いことを見出す。次に日本におけるその「低き所以」を、第一に民間では定期預金ばかりでなく当座預金にも「比較的高率の利息」がかかるのに、日銀は僅かな発行税にとどまること、第二に日銀の取引は「銀行のみに限ら」れているから市場利率より公定歩合が低くとも銀行は顧客を失うことがないことを指摘する。次に英独において公定歩合が「高き所以」について、まず「市場に資金の潤沢なること」をあげ、そのうえで市場金利がロ

ンドン宛銀行引受手形あるいはベルリン取引所売買手形などの第一級の優良手形を対象とするのに対し、公定歩合は「成規の条件を具備」しさえすれば「最優等のものに限」[15]らない点に求めている。

間島・山崎二人の欧米金融通の的確な事実認識によって問題の所在が明瞭となる。日銀公定歩合が市場金利より低いのは、当座預金取引が充分に発達しないために日本において預金金利負担が大きく、市場において標準金利を生みだすほどの第一級の優良手形が存在しないことによるものと整理しうるであろう。すなわち、日本においてビルブローカーの勃興あるいは手形割引の市場形成にもかかわらず、コールを媒介とするビルブローカーと預金銀行による重層的な分業体系が未だ成立していないところにその淵源をもとめることができよう。このことは間島が提起したマーケット・レートの内味の彼我の違いを認めたことを意味するが、だからといって東京・ロンドンの金利水準に質的な違いはないという第二の批判を受け入れることはできるであろうか。たしかに裏書・引受の手数料を含めた金利水準に大差はないかもしれない。しかし田尻「鞘取」批判が示唆するように、ここで問われているのは彼我の金利水準の単なる比較ではむろんなく、日銀金融政策の有効性にかかわる問題に他ならない。金融統制力という視角からするならば、公定歩合と市場金利の表面に現れた関係こそが明らかにされるべき論点である。

山崎覚次郎は、この点をめぐってシュルツ・ゲヴァーニッツの「露国帝国銀行の割引歩合は通常私定歩合より低きを以て内地に於ては実に非常の勢力を有す」[15]るという言をひき、日銀の金融統制力の源泉をここにもとめている。もし市中の銀行が巨額の預金を有し日銀の「援護を請はざるもの増加」すれば、公定歩合の変動は「其影響の範囲と勢力とを縮減する」ことは疑いない。公定歩合が市場金利より低いからこそ一般銀行は日銀より常に借入れし依存するようになる。このような「鞘取」オーバーローン下すなわち、公定歩合が市場金利より低ければ、田尻稲次郎が多年の経験をふまえて鋭く指摘するように、公定歩合を多少変動させても、日銀に対する資金需要をほと

んど左右できない。[16] このような条件のもとでは、日銀は金利メカニズムによって自らの信用量を統御できず、市中に対する金融統制力も発揮しえない。金融政策の有効性を回復するには日銀は、金利政策を行うにあたって日銀信用の供給制限を導入しなければならない。それが三二年「営業予算制度」の導入であり、この硬直的な量的制限に金利メカニズムを加味し、「自律的」な調整機能を発揮しうるようにしたものが四四年の「貸出標準制度」＝「高率適用制」に他ならない。

「高率適用制」とは、低金利下における日銀信用の「自律的」な調整機構であったが、この調節メカニズムから商業手形割引がはずされていることを想起すれば、この低金利論だけで押し通すわけにはゆかない。何故商業手形だけが例外とされたのか。それは真正手形理論 (Real bills doctorin) によれば、真正の商業手形を割引きさえすれば通貨の過剰発行は起りようがなく、割引業務は全く受動的となる。ところが日銀の割引業務の主流はもはや国債担保割引に移っている。証券を担保とする手形割引は、実需に根ざしたものとかぎらずその割引需要は、低金利のもとではとどまるところを知らない。真正手形理論に立てば、通貨の過剰発行を防ぐためには、証券担保割引を主流とする現実に対し、信用制限＝信用割当を導入せざるをえないであろう。それゆえ低金利のもとで国債担保手形割引が過剰「流動性」をひきおこさないために導入された金利メカニズムを加味した信用割当こそが「高率適用制」のもつ政策的・段階的意義に他ならない。

(1) 以下、日銀公定歩合の変遷については、日銀統計局『明治以降本邦主要統計』「本行金利表（本店日歩）」を利用した。
(2) 「本行貸出利率と高低利率適用手続」『日本銀行沿革史』第三集第三巻第二編二九頁
(3) 木村清四郎「日本銀行金利制度の改正」『銀行通信録』第一二四九号 M三九・七
(4) 『日本銀行沿革史』第三集第三巻二八頁
(5) 「理由書」（明治三九年六月一五日秘第九八四四号秘書役通牒）同二九—三二頁

(6) 木村清四郎「日本銀行金利制度の改正」『銀行通信録』第二四九号 M三九・七
(7) 『日本銀行沿革史』第三集第三巻三一―三二頁
(8) 同 一頁
(9) 同 三一頁 明治三六年一〇月松尾日銀総裁就任にさいしての曽根大蔵大臣による「金融調節」方針にすでに提示されている(『明治大正財政史』第一四巻六三八頁)
(10) 同 三四頁
(11) 「大蔵大臣宛上申書」(日銀内部通達明治四四年一〇月二七日秘第二八一号) 同 三五頁
(12) 同 五頁
(13) 同 二頁
(14) 日銀内部通達(明治四五年三月九日調秘第四九号) 同 六頁
(15) 山崎覚次郎「銀行利率ト市場利率トノ意義並ニ相互ノ関係ニツイテ」『国家学会雑誌』第一九巻五号M 三八・五
(16) 田尻稲次郎「我国経済財政状態の困難と銀行業務の改良について」『大阪銀行通信録』第一九二号 T二・九
(17) 間島弟彦「倫敦金融談」『銀行通信録』第二五八号 M四〇・四

第七章　日露戦後の国債管理と市場機構

明治三〇年金本位制移行から三四年金融恐慌のなかで、日銀は古典的な預金銀行主義を標榜して日本信用機構の編成原理を根柢からくつがえす構造的な再編を一歩一歩敢行しつつあったが、東アジアの覇権をかけた日露戦の勃発はそのゆくてに不気味な暗雲を投げかけ、日銀は再び新たな試練の渦にまきこまれていった。戦時および戦後経営が要請する尨大な国債の累積のなかで、日銀は国債を中心とする信用体系へ自らを再編していったが、日銀を頂点とする確立期の預金銀行体制にとって真に守るべきかつ確立すべき課題は、巨大な国債発行の要求に歯止めをか

ける自律的な調整ルールを構築することにあった。日本信用機構の骨格は、軍事と市場の対抗のうちに、すなわち政府・大蔵省がかかえる国債管理の要求と一方で大蔵省・日銀が希求する市場機構との至烈な攻防によってその色調を一変する。一〇年を周期とする「戦争循環」とともに深刻化する国債管理の重圧のなかで、大蔵省、日銀、民間預金銀行の三つのヴェクトルは、絶えざる対抗と妥協のはてにいかなる均衡＝ルールを創出しえたであろうか。まず短期政府証券つづいて長期国債の応募・引受機構の変遷についてたどってみよう。

一　大蔵省証券の日銀引受と市中消化

a　入札公募制から日銀引受へ

日本における短期政府証券発行のさきがけは、明治一九年七月に行われた大蔵省証券一三一〇万円による。一七年発布された大蔵省証券条例によって一九年から二二年までの三年間に総額八七五〇万円の発行をみたが、そのほとんどが預金部引受によった。[1] その後三五年度に至る一二年間大蔵省証券は一度も発行されることはなかった。二六年度までは歳入超過の剰余金流用によってその必要がなかったが、二七年日清戦勃発にさいし政府は大蔵省証券を活用することなく、新たに日銀から一時借入をするみちをひらいた。その公けの理由は大蔵省証券が事変勃発に即応できないためとされたが、[2]「金融市場の趨勢に鑑み一時に民間資金を吸収するの不利なるを認め」[3] たためとも言われた。日銀短期借入金への依存は二七年度から三三年度までに総計八九百万円をかぞえたが、三四年金融恐慌を画期に新たな展開をとげる。すなわち三四年度に入って大蔵省証券発行が再開され、その後とくに三七年度以降政府の短期債務の主流を大蔵省証券がになう。日銀あるいは預金部からの短期借入はそれを補完する流れが割当てられたのである。三七年以降大蔵省証券は、その残高が最も少いときで一億円、多いときで一〇億円をこえる未だかつてみなかった全盛・氾濫の時代に突入する。三四年金融恐慌を起点とする大蔵省証券発行の再開とその拡大

は、その量的規模において未曽有のものであったが、それにもまして公募入札という日本金融史上まさしく時代を画するにふさわしい方法をうみだした点においても未曽有の事態であった。(4)

明治三四年六月政府は大蔵省証券発行を一二年ぶりに再開するにあたり、六百万円の調達にかつての預金部引受を踏襲せず、年利七分五厘、発行価格パー、六ヵ月の条件で一般公募方式を採用し、新たな展開の幕を切って落したのである。「成るべく多数の応募者を得たき」ために日銀営業局長高橋是清は、積極的に地方新聞へ広告すべきこと、あるいは全額払込ができなければ「今回に限り」「減額払込」(5)を認めることなどの内部通達を発し、さらに東京株式取引所の長期取引銘柄としての上場、上場売買を円滑にする証券分割の申入れを受け入れるなど、(6)公募に対する気迫は限をみはるものがある。その結果金融恐慌の渦中にもかかわらず応募額は日銀も含めて七三五万円に達し応募超過となったが、政府は超過分も含めて全額受け入れたため、一般公募五六〇万円、日銀引受一七〇万円となった。つづく一一月第二回一千万円の公募を発行金利を五厘下げて実行したが、金融恐慌後の金詰りのなかで応募は三七〇万円にとどまり、やむなく日銀が残りを引受けざるをえなかった。(7)

第二回大蔵省証券の公募失敗に鑑み、政府は第三回の公募にさいし、さらにすすんで割引発行＝公募入札制を積極的に導入するに至った。これまで大蔵省証券は確定「利付債券」であったために、未だ「敏活なる授受取引」はなく、その活動領域も限られ「担保に供せらるる」にすぎなかった。欧米にならって利付でなく「割引」債券とすれば、「政府は比較的低利を以て起債」でき、「引受人は金融緩急の応に応じ適宜の価格を以て引受」けることができ、またその「流通力を増進」(8)することが可能となる。こうした論理にたって三五年三月予定発行券面金額一千万円、日歩一銭九厘以下の条件のもとで、日本金融史において画期的な意義をもつ割引発行＝公募入札制が敢行されたのである。金融緩慢のもとで応募申込は一五五八万円に達し割引最低日歩も一銭七厘にまで下げたが、結局政府

は公表最高日歩一銭九厘以下の六百万円を募入とし、残りを日銀引受とした。(9)

第一回大蔵省証券公募入札の成功をうけて政府はつづけて三五・六年度において六回の公募入札を行った。その方法は初回発行と大差はないが、ただ三五年五月以降の五回の公募では、それまで最高割引歩合が公示されていたのが、日銀にのみ内示されることとなった。(10)一般応募者にとっては自己の金利観による全くの自由な公募入札となったが、政府にとっては希望する金利で充分の募入を達成しえない危険がますから、内示をうけた日銀がその最高割引金利で入札に参加し、応募不足に備えることとなった。三五年四月の第二回公募入札は八百万円の発行に対し応募は最低日歩が一銭四厘の低さにもかかわらず、わずかに一一〇万円にすぎず、残りは全て日銀が引受けざるかえなかった。(9)しかし三五年度のつづく四回の公募入札においては、一般応募分が発行予定額をほぼみたしたため、最高日歩で入札に参加した日銀応募分は募入外れとなっている。三六年度に借替のため一度だけ行われた公募入札においては内定日歩が一銭五厘とめだって低かったために一般応募の最低日歩と一致してしまい、結局その六百万円を募入し、残りを日銀と預金部が引受けている。(9)

三四年度から三六年度にかけて、大蔵省証券の確定利公募が二回、つづいて割引発行＝公募入札が七回実施されたが、その応募状況をながめてみると、個々成績に差があるがほぼ良好な結果を修めたといいうるであろう。三四年を画期とする大蔵省証券公募入札制の積極的導入とその成功のうちに、三〇年金本位制移行から三四年金融恐慌にかけて預金銀行主義への構造転換を積極果敢におしすする日銀・大蔵省に拠点をおく金融官僚の心意気をみる思いがする。そしてこの成功が、応募不足の尻を入札原理をくずすことなく日銀が最後に引受けるという実に巧妙な方法によって支えられていたことを忘れてはならないであろう。公募入札制の枠内で日銀引受を活用するという絶妙な迂回路が、まわりくどい煩雑なものとして合理化の対象とされるや、日本信用機構のうちに確立された市場機構

として画期的な意義をになう大蔵省証券の公募入札制は後退を余儀なくされ、安易なてっとりばやい方法がそれにとってかわる。

政府短期証券の公募入札制という画期的な試みは、三七年日露戦争勃発とともに力を失い逆行のみちをたどる。三七年八月から三八年一月にかけて一般会計補充のために発行された大蔵省証券一億六千万円は、公募入札制によらず「確定割引歩合による随意契約」[12]公募制によって調達することとなった。ここでも公募制はかろうじて守られていたのであるが、三八年二月から臨時事件費調達のための大蔵省証券発行が津波のごとく襲来するや、「入札」という死守すべき外堀を失った公募制は一瞬のうちに呑みこまれ、日銀引受制がかわって登場する。大蔵省・日銀に根づきつつあった預金銀行主義の流れは、軍事優先の国債管理の重みのまえに、しぶとい抵抗をみせる間もなく伏流と化したのである。それから一年後の三九年四月をピークとして臨時事件費のための大蔵省証券は逓減をつづけ、四〇年五月には残高もゼロとなり、かわって一般会計補充のための大蔵省証券発行が再開されたにもかかわらず、公募制は採用されることなく伏流のまま地中に消失し、二度と表に現われることはなかった。

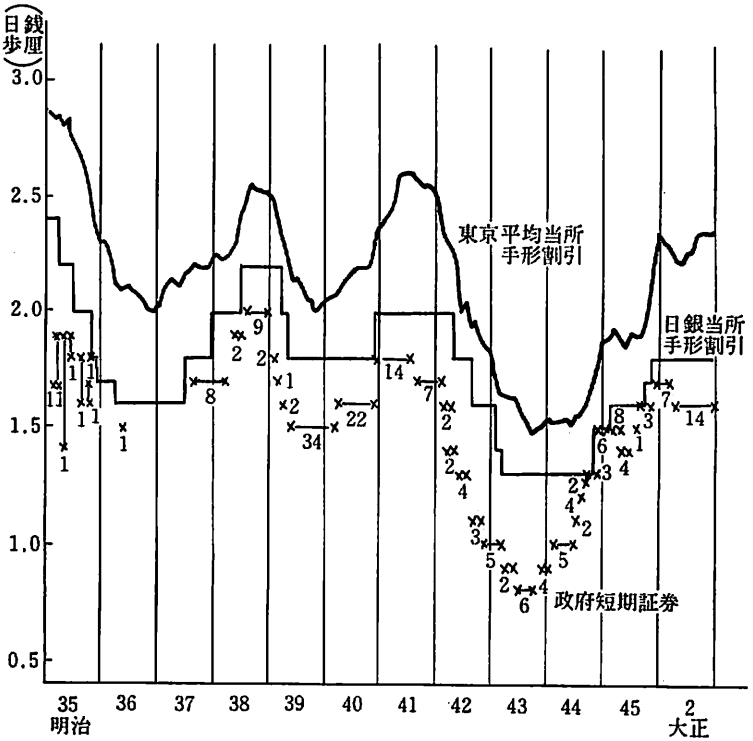
三八年を起点とする大蔵省証券の日銀引受は、発行された大蔵省証券をまず日銀が全額引受け、その後日銀が手持証券を順次売却する方式をとった。手続きからいえば、入札公募において応募不足の尻を結局日銀が埋めるのであれば、その順序を逆にすればその煩雑さを免がれることができる。しかし市場メカニズムの点からみれば、入札公募では大蔵省と市中銀行の対等な折衝のうちに市場原理が貫徹し、日銀が市場メカニズムからはずれた領域をその枠内で補うのに対し、日銀引受を先行とする市中消化方式は、大蔵省と日銀のあいだで全てが決まり、市中銀行はその条件を呑むか呑まないかの選択しか許されないから、市場メカニズムは権力的国債管理の前に半ば軟禁されたにひとしい。

(1)「日本銀行沿革史」第一輯第九巻一三一六―七頁
(2)「明治大正財政史」第一二巻 国債 五八〇頁
(3) 松波生「大蔵省証券発行小史」「大阪銀行通信録」第八六号 M三七・一一
(4) 大蔵省証券の入札公募の画期的意義については、昭和三一年五月政府短期証券の公募制実施の歴史的位置づけを与えることをめざした「政府短期証券起債方法の変遷(一)(二)――短期証券と日銀信用の関係を中心として」「日銀調査月報」S三一・六／七がまず参照されるべきであろう。
(5)「日本銀行沿革史」第一輯第九巻一三三頁
(6)「明治三十三年度ヨリ同三十五年末ニ至ル国債沿革大要」「明治財政史」第九巻一七三頁
(7)「大蔵省証券発行小史」「大阪銀行通信録」第八六号 M三七・一一
(8)「明治財政史」第九巻一七五頁
(9)「大蔵省証券発行小史」「大阪銀行通信録」第八六号 M三七・一一
(10)「明治財政史」第九巻一七九頁
(11) 日銀調査局「政府短期証券起債方法の変遷(一)(二)」「日銀調査月報」S三一・六／七 三三頁

b 日銀引受と市中消化

大蔵省証券日銀引受の開始は、成立期日本信用機構における市場原理の大きな後退に他ならないが、日銀売却による市中消化のなりゆきによっては、上からの国債管理がひきおこす矛盾の累積を最少限にとどめることができる。それゆえ、政府・大蔵省と日銀は大蔵省証券の発行条件と時期を決定するにあたり、市中金融市場の動向をできうるかぎり勘案しなければならないであろう。市中消化を前提とした日銀引受がかかえるディレンマすなわち国債管理と市場動向のはざまに狭まれて、大蔵省証券の発行条件はいかなる安定点を獲得しえたであろうか、この点を明らかにすべく、第六〇表において大蔵省証券の割引日歩の動きを公定歩合と市中金利の推移と比較してみよう。

第60表　明治後期政府短期証券発行金利表



政府短期証券金利は『日本銀行沿革史』第九巻および『明治大正財政史』第一二巻より
東京平均当所手形割引金利は『明治大正財政史』第一巻より
日銀当所手形割引は『明治以降本邦主要統計』より
政府短期証券金利の小数字は発行回数，三五年の縦の線は入札公募の最高・最低金利の巾を表わしている。

三五年と三六年の発行は入札公募によるものであったから、市場メカニズムは最高金利と最低金利の巾をとって現われる。もし大蔵省による国債管理＝低金利の要求が強まれば、金利選択の幅は小さくなりついには最高金利のみとなり、日銀引受の性格が濃厚となる。この極限において形式と実体をひっくりかえしたとき市中消化を前提とする日銀引受とな

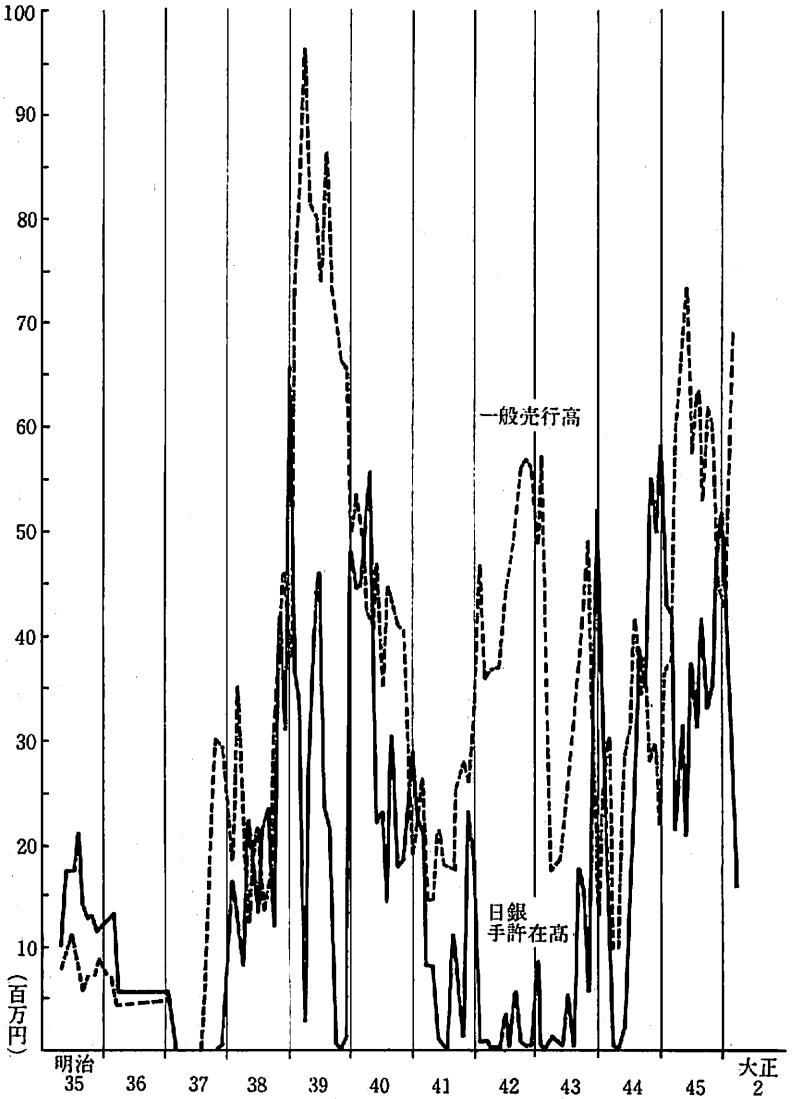
る。三七年以降の大蔵省証券割引日歩の推移を一瞥するとき、四一年末をさかいとする二つの局面が鮮かに浮かびあがってくる。第一に、四一年末までの大蔵省証券金利は非弾力的であったが、その後はより弾力的となっていること。第二に、それは前期にはどちらかといえば公定歩合との相関が高く、後期は市場金利との相関が強いことによる。第三に、公定歩合との下鞘は、金利低落とともに拡大し、上昇とともに縮小する傾向があるが、前期より後期、時間の経過とともにひろがっていること。これらの諸点に留意するならば、日銀引受のもとでの大蔵省証券の発行条件は、四一年までは市場動向よりも公定歩合に追随する、かなり硬直的な色彩をぬぐいきれなかったが、四二年からの大きな金利崩落期「金利革命」のもとで、市場動向に細かく反応する弾力的な軌跡を描くに至ったことを確認しうるであろう。また市場金利の下に公定歩合があり、そのさらに二厘から四厘下に大蔵省証券金利をもってくることによって、大蔵省・日銀は国債管理にねざす低金利の要求をほぼ貫ぬいたといえよう。

以上のような大蔵省証券の発行条件のもとで、問題の日銀による大蔵省証券売買操作はいかなる進展をみせたであろうか。大蔵省＝証券発行に割引入札公募制を導入するにあたり、日銀は「可成一般銀行業者をして応募せしむる」ため「他日応募後に於て金繰上の都合によりて本行に於て買取ること」、その場合には「手形売戻の場合を準用し三厘増日歩にて買取るべきこと」[1]と再割引＝買操作の根拠を内定している。その後「確定割引歩合による随意契約」制への移行とともにこの買操作は「商業手形の割引歩合あるいは大蔵省証券割引最高歩合により随時割引又は貸付の請求に応ずる」[1]ものと新たに規定され日銀の主要業務となった。これに対し売操作は、大蔵省証券日銀引受制への逆行とともに本格化する。日銀にとってはいかに引受けた証券を市中に売却するかが主要な関心事となるから、買操作にかわって売操作が前面に躍りでる。明治三四年から三八年にかけて、三度におよぶ大蔵省証券発行方法の改訂をとうして、日銀の短期証券売買操作は次第に形をととのえつつ本格化していったのである。

日銀引受と市中消化および両者をつなぐ日銀売買操作の動向は、日銀手許在高と一般売行高の変動を詳細に対比検討することによってその大まかな概要をうかがうことができる。第六一表によってひとわたりながめるならば、一二年におよぶ大蔵省証券残高の変動は、三五、六年の小さな山、それにつづく三八年から四一年上期、四一年下期から四四年上期、四四年下期から大正二年の三つの大きな山からなる四つの時期に細分されるであろう。第一の山は、入札公募方式が採用された時期にあたり、残高の三分の二を日銀が保有し、市中消化は残り三分の一にすぎなかった。両曲線の変動は安定的であり、鋭角的な逆相関がみられなかったから、日銀売買操作はその痕跡を見出せても、その規模は大きなものではなかったと思われる。

三七年下期市中残高のみが急膨張するが、これは確定金利による「随時契約」方法の採用によるものであり、年末からの日銀残高の拡大は日銀引受の開始を反映している。三八年からはじまる第Ⅱ期に入ると日銀残高の変動は鋭角峻烈をきわめ、鋭い逆相関も頻繁にあらわれ、日銀の短期証券売買操作が本格的に行われたことを示している。そのことは大蔵省証券の消化の主体が日銀から市中へ移ったことと対応している。日銀は発行証券を全額引受けたあと、またたくまに売却し、二ヵ月から六ヵ月かからないうちに残高は底をつく。こうした順調な市中売却は、四一年に始まる第三期に入るや日銀月末残高は常に無視しうるという画期的な事態をむかえる。日銀が引受けた大蔵省証券は一ヵ月を要することなくそのほとんどが市中に買取られたのである。第Ⅱ期における発行金利には、市中消化を懸念してか、公定歩合に対し一厘から三厘下鞘という弱気な姿勢が一貫していたが、第Ⅲ期に入るや市場金利の下降圧力に追随して五厘の差をつけるという強気な姿勢に一転する。大蔵省・日銀は、四一年中葉を転機とする外資輸入に支えられた尨大な「過剰流動性」の湧出・氾濫にもとずく金利の大崩落に乗じ、国債管理がめざす低金利政策を強力におしすすめていったのである。

第61表　政府短期証券の日銀と市中の月末残高



「金融事項参考書」(大正五年四月調　内国之部)「政府短期証券内地発行並売行現在高表」より作成

大蔵省証券の構成は第Ⅰ期は一般会計補充、第Ⅱ期は臨時事件費調達が主体であったが、第Ⅲ期には復活した一般会計補充分に三八年二月に定められた専売局および製鉄所据置運転資金補充が新たに追加し、第Ⅳ期にはさらに四二年三月帝国鉄道会計法による鉄道融通証券が加わった。そのため日露戦後の第Ⅲ期には半減した政府短期証券残高は、第Ⅳ期に入ると、専売局製鉄所分を預金部に依存せしめたにもかかわらず次第に拡大し再び一億円の大台に近づいていった。しかしながらこれをむかえる市場環境の方は、四四年下期ようやく金利は反騰し、第Ⅲ期にみせた底なしを思わせる市場吸収力も次第に限界に達しつつあった。一億円に達する政府短期証券をもはや市中のみによって消化しきれるものではなく、日銀残高は、かっての波の大きい尖鋭な波動を弱め、次第に累積するというかつてない事態をむかえるに至った。大蔵省・日銀は他方で四四年中葉から大蔵省証券割引金利を公定歩合に対し僅か五毛差さらには同率とすることによって市中消化の維持・拡大をはからざるをえなかったのである。またこのとき以来大蔵省証券金利は市場金利に追随し公定歩合の変動に「先ちて変動する」[2]ことになったが、これは「日本銀行金利の上に更に一の標準金利を加へ」ることを意味する。大蔵省証券再割が商業手形再割を圧倒するとき、大蔵省証券金利の動きが公定歩合の動きを支配するであろう。もし大蔵省証券発行が入札公募制であれば、大蔵省証券金利は市中金利をストレートに反映し、市中の標準金利となる。しかし日銀引受制であれば、いかにそれが市中金利に追随しようとも、大蔵省証券金利は市中の標準金利とはなりえず、公定歩合と市中金利のあいだを揺れうごくにとどまる。成立期日本信用機構は、二〇世紀初頭国債を中心とする新たな編成替を敢行しつつあったが、またしてもその軸点ともいうべき標準金利をもちえなかったのである。

（1）『日本銀行沿革史』第一輯第二巻三二一頁

（2）「最近金利の変動」『銀行通信録』第三二四号　T一・一〇

二　長期国債の入札公募制と募集機構の形成

a　入札公募制の導入

成立期日本信用機構においては欧米流の市場メカニズムの浸透は大きな抵抗をともない不徹底なものに終ざるをえなかったが、信用機構形成の転回軸の機能をはたした公信用とくに長期国債発行には、比較的早くから市場メカニズムの形式が導入されたことは換起されてよい。明治初年より第一次大戦勃発までほぼ半世紀のあいだ発行された内国債を起債方法別に一覧するならば、ほぼ四つの時期に分けることができる。第Ⅰ期は、代償発行と紙幣交換発行からなる明治一六年までの前期。第Ⅱ期は日清戦期までの一〇年間直接募集の勃興期。第Ⅲ期は日露戦期までの一〇年間で公募が姿を消し特別発行が中心となる雌伏期。第Ⅳ期は、特別発行が底流としてつづくなかで、日露戦を契機に巨大な公募発行が計画され実現する開花成熟期。ここでの焦点は、一〇年を周期とする二つの山をもつ直接募集＝公募がどのような発行方法・条件あるいは引受機構を創出しながら国債発行の主流として定着していったかにある。

金札引換あるいは金禄公債など一連の代償・紙幣交換発行からなる第Ⅰ期の国債発行は維新変革の後産というべきものであり、明治一一年起業公債を転機とする第Ⅱ期に至って資本制育成のための国債発行が始まり、それに対応して入札公募が制度的に確立してゆく。その起点をなす起業公債は年利六分、応募価格百円に付き八〇円の「低価募集」による公募発行であり、譲渡可能な無記名式は採用されたが入札制は未だとられていない。日銀創設まえであったために募集取扱は「第一国立銀行及三井銀行に委任」[1]された。渋沢栄一を中心に東京・東海・東山・京阪など同盟銀行の「堅固なる銀行並に取引仲間を撰み相共に約束協議の上」[2]応募するという応募体制づくりが精力的に行われたことは一目の価値がある。以来、この同盟銀行を軸とする応募体制が、次第に形を整えながら、国債

発行の欠くべからざる基調となる。

入札公募制の導入はつづく明治一六年中山道鉄道公債発行において実現した。応募価格を指定したうえで、応募価格の高いものから順次募入する「呼価募集」の方法が採用され、募集取扱はこれ以降日銀があたることとなった。しかし実際の募集は各地の国立・普通銀行が代理することとなったが、国債を抵当とする国立銀行にとって致命的な影響をもつ「公債価格之変動を予防致度」「此際同業者協力いたし」「総額の過半は御引受申上候」[3]と東京銀行集会所を中心にして引受のとりまとめがなされた。第一回募集五百万円に対し東京銀行集会所の申込は二五〇万円に達したが、その多くが最低価格であったため募入外れとなり募入方法をめぐって問題を残したが、この点の改良を含め入札公募制が制度的に確立したのは、これまでの年六分をこえる高利国債を年五分に借換え整理するための明治一九年整理公債条例によってであった。「我国公債中の巨擘」たる整理公債は一億七五百万円という巨額な低利借換という点においても、また無記名・入札公募制をはじめとする「我国債法規の基幹」[4]を築いた点においても画期的な意義をになうものであった。そのうち一億二千万円強が旧証券交換、千九百万円は預金部引受で、残り三千万円が明治二五年に至る五回の入札公募によって順調に調達されたが、その裏にこれまでみられた東京銀行集会所を中心とする募集・引受機構が作動していたかどうか、この点を確認する具体的な記述に遭遇しえなかった。しかし明治二〇年渋沢栄一が東京銀行集会所で、国立銀行営業年限をめぐって整理公債による借換が「大に慮る所なかるべからず」と懸念を表明し「各地同業者の情勢を観察し、時機を見て輿情を上陳すべし」[5]と訴えているところからすれば、低利借換に対し少くとも積極的ではなかったことがうかがえる。

（1）『明治大正財政史』第一一巻国債六〇七頁
（2）『国債沿革略』第一巻二三八頁

（3）東京銀行集会所「集会録事」『渋沢栄一伝記資料』第六巻七四頁
（4）『明治大正財政史』第一一巻国債六一八頁
（5）「第七〇回定式集会録事」『銀行通信録』第一四号 M二〇・一

b 日清・日露期国債発行と募集機構

法的整備のすんだあとの入札公募制がかかえる最大の課題は、いかにして応募不足を防ぐか、そのための募集・引受機構を構築することに他ならなかった。こうした募集・引受のための組織づくりの新たな動きは、第Ⅱ期の終り日清軍事公債の募集において確認することができる。これまで公募にさいしては政府・日銀は東京銀行集会所の組織力に依存してきたが、日清戦争勃発にさいしては、より広汎な組織力を動員する必要があった。関東地方では二六年普銀転換をめぐって組織された関東銀行会、関西地方では大阪同盟銀行が関西地方同盟銀行と協議を始めたのである(1)（両者は三一年関西銀行会を結成する）。まず、時の大蔵大臣渡辺国武は、関東銀行会に「応募の件に付懇篤諭示(2)」し二七年八月会員四六行と大阪・九州・中国四国・名古屋・奥羽北海同盟銀行の傍聴のもとに臨時会議の開催にこぎつけた。しかし会議の成行は「目下金融緊縮の際、数月を出でずして三千万円の金額を市場より吸収すが如きことあらば、実に容易ならざる激変を生ずべき」だが「他に其財源を得るにあらざれば之れに応ずるの途なき」と消極的色彩の濃いものとなった。打開策として「日本銀行の方針」を問うたところ、「其利子を低減し、又は将来の利率を確定するが如きは、到底為し能はざる」が「該公債に対する融通は充分の便利を与ふる考なり」との言質をひきだし、当日はや四一行二千万円の引受申込をえたのである。関東銀行会の申入れた利廻りと資金融通の注文に対し、利廻りの点については「今強て高利低価の公債を発行することあらば、或は痛く株式其他の市場を攪乱することあらん(2)」との理由から拒否されたが、公信用による資金拘束＝不足を補い市中消化を促すために日銀

信用の緩和は認められたのである。

第一回軍事公債三千万円につづいて明治二七年一一月、第二回五千万円の募集も、関東銀行会および各地同盟銀行の組織力を総動員することによって[5]順調に消化されたのであるが、第三回一千万円は市中応募僅かに一五八万円にすぎず結局残りの三四〇万円を日銀が、残り五〇〇万円を償金部が引受けざるをえなかった。この応募には関東銀行会が関与した形跡がみあたらない[4]。関東銀行会が拒否したのか、あるいは政府からの申入れがなかったのか、わからない。いずれにしろ関東銀行会の不関与が第三回の極端な不成績に響いたものと推測され、その募集機構の力量をうかがわせるに充分であろう。

軍事公債を最後として第Ⅲ期すなわち日清戦後経営のために発行された国債は全て公募形態によらず預金部・償金部あるいは台銀引受による特別発行であった。当時は金本位制移行あるいは預金銀行主義への転換を背景として「市場の金融は引続き逼迫を極め五分利付国債証券の価格は常に額面金額以下に低落」し「未だ広く直接募集を行ふこと能はず[5]」、止むをえず償金部や預金部が引受けざるをえなかった。鉄道公債や事業公債など特別発行のほとんどが預金部引受によるものであったが、それは、明治二〇年以来預金部運用の主柱をなしてきた日銀利付当座（定期）預ケ金が明治二六年から「漸次無利子と為す[6]」に至り、そのために生じた遊資運用の途を打開するために預金部が国債への集中投資を敢行したためでもあった。また大蔵省・日銀は二九年国債証券買入銷却法を定め、額面三六五万円を「汎く市場より買入れ」「銷却するの規画を立て」実行に移したが、予想とは互違い僅か五七万円に止まり、やむをえず日銀は適宜市場から買入れるとしながらも、「国庫預金部所有の証券を買入[7]」れるという新たなルートを開くことによって低利償却、価格支持の目的を満たすこととなった。以上の三点からすれば、第Ⅲ期を特徴づける預金部の耳目をそばだたせる活動は、日銀が掲げる預金銀行主義の貫徹によって切りすてられた諸断

片を預金部に結集することによって、預金部を低利発行・借換、価格支持をめざす国債管理の別働隊として生かそうとしたときその道がひらけたといえよう。その後、預金部の引受と買入償却は国債管理のための介入手段として、日銀の国債売買オペレーションに匹敵する力を発揮することによって、公信用と民間信用のあつれきを緩和し調整する一助となったのである。

日露戦の勃発を契機に再び入札公募の時代すなわち第Ⅳ期をむかえる。その主力は四億八千万円にのぼる国庫債券と臨時事件費公債三億一千万円と二億七千万円におよぶ四分利借換公債からなるが、この尨大な国債発行のうねりのなかで、国債募集・引受機構の組織づくりは一段と進展し、四分利借換にさいし新たな段階に達し、大蔵省・日銀と市中巨大銀行による揺ぎない引受機構として結実する。

日露戦争の火ぶたが切られるや政府は五七億六千万円におよぶ臨時事件費予算をくみ、そのうち四億一千万円を公債および一時借入によって調達する方針をたてた。この比較を絶する巨大な国債発行を実現するために、大蔵省・日銀は市中に滞留する遊資を誘引すべくあらゆる手段を講じざるをえなかった。その第一弾が五回におよぶ国庫債券である。その特徴をあげれば、第一に長期国債のように「永く巨額の資金を引揚げ置くは国力の発展を計り其財源を涵養するの途にあらず」[8]という考えから償還期限が五年以内と短い国庫債券(Exchequer bond)形態を採用したこと。第二に市中消化力のレヴェル・アップをはかるために、郵便局払込、八回分割払込を認め、大口向けに一万円券、小口向けに二五円券を新設し、また証拠金を減ずるなどの細かい施策が講じられたこと。第三に「銀行家を始め、一般実業家に応募を勧誘」[9]し、これらの細かい施策を含めた発行条件を決めるにあたって彼らの意向を充分に確かめたこと。以上の諸点をとおして、尨大な国債の市中消化という難問を前に大蔵省・日銀が市中の動向に著しく弾力的たらざるをえなかったさまがよくうかがえる。

五回の国庫債券募集にあたりかつて「金融調理」策のなかで「国庫と市場」の調和を主張した大蔵大臣曽根荒助は、発行規定の訓示に先だって東京・大阪・名古屋・京都・横浜の主だった実業家・銀行家数十人を招集し応募に尽力されんことを説き、さらに松尾臣善日銀総裁は各地の代表的な銀行家を集め、協力を要請するとともに発行条件などについて協議を幾たびか重ねた。その協議は大蔵省・日銀の上からのおざなりのものではなく、公信用と民間信用の利害がもろにぶつかりあう団体交渉という性格を強くもつものであった。国庫債券応募引受協議会とでも称すべき厳しいつばぜりあいを追つてみるならば、当時の国債管理と市場原理の力関係を感得しうるであろう。

第一回の発行条件については「六分利付平価発行」と「五朱利付九十五円発行」の二つの意見があったが、最近の公債金利の標準は年五分であったから「六分利付の平価発行は現在の公債市価に大なる変動を与え其所有者に迷惑を及ぼす」であろうとされ「年五分利九五円」[10]発行条件が採用された。つづく第二回一億円発行において政府は「前回同一の条件」を踏襲しようとしたが、民間側は「年五分利九二円六年償還」案を主張し難行したが、たび重なる折衝によって「互譲の精神」をもとめられ「五分利九二円五年」[11]と著しく政府に不利な条件に落着した。その結果全額一時払込の場合の償還時の利廻りは、第一回が六・三九一パーセントであったのに対し第二回はそれより〇・四五八パーセントうわ乗せとなったのである。

第三回八千万円の募集にさいし大蔵省・日銀は第二回の発行条件と同じとする「内意」であったが「予め民間銀行家の意向を聞くの要あるを以て」再び協議会を招集したところ「種々の意見ありしも協議の末遂に政府希望の如く前回同一の条件」[12]でまとまった。しかし発行規程が公布されたのち、渋沢・安田・園田・早川・藤田など銀行家の代表が再度政府・日銀あるいは松方・井上伯に再び懇談を求め次のごとき「京阪銀行家の要望」[13]をつきつけ再び緊迫した事態をひきおこしたのである。第一に来年度の予算に計上せらるべき公債募集高を質し、第二に、大蔵省

証券の発行限度を来年度一層拡大すること、第三になるべく短期公債の発行をひかえ長期とすること、第四に公債時価による銀行決算を改正すること、第五に今後国債を発行するときは予め銀行家の意見を徴集すること。これらの要望は、公信用に対し優位にたった民間信用が流れに乗じて、公信用＝国債管理の活動領域に大枠をはめ、民間信用の優位を将来にわたって確保することをねらった奇襲の一撃に他ならない。不意打ちをくらった政府は「民間の意向を択取[14]」し、大蔵省証券の発行額を増加すること、その償還はその年度の歳入金に限定されないこと、公債利子を免除とすること、公債利札で納税・送金の代用を認めること、などの法改正に手をつけざるをえない立場に追いこまれたのである。

三八年度に入り今後募集すべき国債額は一億四千万円であったが、政府は一時に二億円発行の計画を立て、これまでとちがいあらかじめ条件を内示することなく慣例となった民間銀行家の協議に委ねた。「最も適当なる条件を提出して、充分尽力あらんことを希望する[14]」との要請を受けた銀行家一同は、第一に「利子年六分、償還期限七箇年、発行価格九十円説」（年八・二五パーセント）と「利子年五分、償還期限三箇年、発行価格九十円説」（年九・二五パーセント）の二案を提示し、「政府の採決に一任する」こと、第二に発行額二億円は「政府の意向なりしも、一時の便宜を謀らんよりは応募の好成績を期するに如かずとて一億円に止め[14]」ること、の二つの決定を松尾日銀総裁に示した。この決定にさいし政府・日銀は、利廻りの低い第一案すなわち年利六分、九〇円、七年の発行条件で国庫債券一億円を発行することとし即座に省令を発した。カットされた残り一億円については、少し時間をおいて、また利率をさらに下げて募集すべしとの意見もあったが、応募熱のさめぬうちに「軍事支払の為めに内地に放散せる資金を吸収する」目的で発行することとなった。発行条件については「前回募集の際既に協定する所」であり別に協議会をひらくこととなく「前回通り[15]」と決定された。

以上のように国庫債券発行条件をめぐる第一回から第五回に至る決定の経過を詳細にたどってみると、その決定のイニシアティブが政府・日銀から民間銀行家による協議会へ移ってゆくさまが鮮かに写しだされる。最初は大蔵省・日銀が内示した発行条件を民間銀行家の募集「協議会」が修正するという力関係にあったが、第三回における「京阪銀行家」の思わぬ先制攻撃を転機に、民間銀行募集引受「協議会」が決定し示した発行条件案を大蔵省・日銀が選択し従うというかってみなかった事態が出現したのである。両者の力関係の逆転にみあって利廻りも、第一回の六・三九パーセントから第二・三回には六・八五さらに第四・五回の八・二五パーセントへと著しい上昇をたどった。政府はさらに第六回募集を計画したが、東京交換所に設けられた戦時経済調査委員会は、この点について「第四回・第五回同様の条件にては事実上不可能なるべし」、このことを「当局者に注意すべき」と決し、ついにその実現は見送られたのである。民間信用優立のもとで高利廻りが確保され、他方「日本銀行は応募者に向て金融上出来得る限りの便利を与へ」るなど市中消化のための諸条件が整えられて、はじめて四億円におよぶ巨額の国庫債券の応募も成功裡のうちに幕をとじたのである。

（1）『銀行報告誌』第五七号　M二七・九　本店銀行は「発行紙幣付基本金額の半額以上を応募低度」とするよう決議している。
（2）「関東銀行会臨時会議要略」『銀行通信録』第一〇六号　M二七・九
（3）「関東銀行会録事」『銀行通信録』第一〇九号　M二七・一二
（4）「関東銀行会録事」は『銀行通信録』に集録されているがこの記述については見あたらない
（5）『明治大正財政史』第一一巻国債　六八三頁
（6）『明治大正財政史』第一三巻預金部　七九六頁
（7）『国債沿革略』第一巻五一四頁
（8）財務当局官談話「国庫債券の発行方法」『銀行通信録』二三一号　M三七・三
（9）『明治大正財政史』第一一巻国債　九三八頁

(10)「国庫債券の発行方法」『銀行通信録』第二一一号 M三七・三
(11)「第二回国庫債券募集」『銀行通信録』第二二四号 M三七・六
(12)「第三回国庫債券発行」『銀行通信録』第二二八号 M三七・一〇
(13)「第三回国庫債券発行募集」『銀行通信録』第二二九号 M三七・一一
(14)「第四回国庫債券発行」『銀行通信録』第二三三号 M三八・三
(15)「第五回国庫債券発行」『銀行通信録』第二三五号 M三八・五

三 国債引受シンジケートと市場機構

a 四分利借換と引受団の確立

民間信用の攻撃のまえに国債管理＝低金利政策は大きく後退を余儀なくされたが、戦費調達が一段落し金融緩慢の季節をむかえるや大蔵省・日銀は借換を武器に失地回復の蠢動を開始する。反攻の序幕は三九年臨時事件費公債二億円募集に始まる。政府は金融のゆるみに乗じ、高利廻りの苦汁をのまされた第四・五回国債債券の低利借換を計画し、例の如く各地銀行家による募集引受「協議会」を招集した。銀行家にとって「一時に二億円を募集すべきや将た之を二回に分割すべきや」あるいは償還年限・利率・発行価格などが問題となったが、とくに「政府の内定と聞えし五分、九十五円には容易に応ずべき色なかりし」と強い抵抗を示したのは当然のことであった。阪谷芳郎大蔵大臣が「戦時同様との故を以て募集の条件、其他に就き諸君を強制せんとするの趣旨に非らず、全く胸襟を披きて協議[1]」されたしと言明したにもかかわらず政府の意向は固くその意向どおり年五分、九五円以上、五年据置三〇年償還、二億円に落着をみた。銀行家のかちとったものは、四月金額払込に対し百円につき八〇銭の割引をする、分割払でも利子を支払う、国庫債券による払込代用をみとめる、利子所得に対し無利子とするなどの些細な優遇措置にすぎなかった。国庫債券第四・五回募集においてみられた民間銀行家が決め政府・日銀が諒承するという発行

条件決定メカニズムは、僅か一年後の借換募集のなかで覆えされ、政府・日銀は国債管理＝低金利政策に対するフリーハンドを辛じて確保したのである。この公信用と民間信用の一進一退の攻防は明治末ひとつの均衡点に達し、国債募集引受機構は安定的な型を創出するに至った。それが四三年四分利借換公債における大銀行による引受団の結成に他ならない。

明治四二年から四三年にかけて市中金融は未曽有の金利崩落期に突入し、これに乗じ政府はこれまでの五分利内国債一三億円の全てを四分利に借換える計画を立て、これまで妥協を重ね後退を余儀なくされた国債管理＝低金利の要求を再び貫ぬくべく新たな攻勢に移った。四三年一月ときの大蔵大臣桂太郎はまず「東西の諸銀行家を招待し」借換公債の条件を示し諒解をうるや、二月「東京及大阪の十五銀行は組合を組織し、新四分利公債の下受保証を為す」[2]契約を結んだ。てはじめに一億円の借換公債シンジケートが企図され実行に移されたが、松尾日銀総裁にあて桂大蔵大臣が発した「命令書」によれば[2]、日銀がまず二五百万円を引受け、残り七五百万円を東京・大阪の一五の巨大銀行による「下請銀行組合」が引受けること、一般公募が一億円に達しないときは組合がその不足分を引受けること、組合が引受ける応募価格は「最低発行価格」とすること、その「下請料」は「下請額の百分の一」とすること、などの内容をもっている。

「下請銀行組合」はこの契約にさいし渋沢栄一（第一）、高橋是清（正金）両幹事の名のもとに桂大蔵大臣にあて、「銀行組合内部の規約書」とならんで次の五項の確認をとりつけることに成功した[2]。一、「公債政策に関する既定の方針」すなわち非募債主義を「鞏固に維持」すること。二、満期国債を低利借換する政府方針を「世間に宣言」すること。三、「郵便貯金の利率」を「速に引下ぐ」こと。四、今後公債償還の「手続」「目論見書」「時期」については「此組合の意見を徴」すること。五、今後「公債借換の実行」は「先づ此組合に協議」すること。すな

わちそれは桂大蔵大臣がおしすすめる非募債主義、低利借換に支持を与えながら、一五の巨大銀行からなる「下請銀行組合」を国債引受の永続的な機構として確認するよう迫ったものといえよう。

また「銀行組合内部の規約書」は、一一条からなっているが[2]、次の如き厳しい内部規制を含んでいる。「各銀行応分に引請」けた国債を「発行価格以下にて他に売渡さ」ないこと、「再下請」はみとめるが、やむをえず売渡さねばならぬ場合には組合の「承諾」をえて処分は「組合に一任」すること、組合銀行以外で発行価格以下で市場に売出すものがあれば「組合は之を買取り又は其筋に交渉して市場の維持に力むる」こと、第二回以降の借換にさいし「時機及金額に就ては組合に於て協議の末政府に交渉」すること、これらに違反した場合は「除名」とする。その意味するところは、発行価格以上に維持することを至上命令とする引受機関の創設に他ならない。これまで預金銀行として力を蓄えるにともない、政府の上からの国債管理の要求に対し市場原理を対置し、入札公募の導入と実質化をかちとってきた民間銀行は、ここにおいて価格支持を義務とする内部規約をもつに至ったのである。それは政府の国債管理＝低金利政策に下から呼応する点で市場メカニズムの後退であるが、国債市場における寡占体制の確立という点からみれば市場メカニズムの内部からの変質を意味する。市場メカニズムは、これまでの激刺とした浸透・拡充力を喪失し、国債管理をめぐって、「御用金」的思考を払拭しつつあった大蔵省あるいは日銀と同じ土俵にのぼって交渉するという寡占行動に昇華されていったといえよう。

第一回借換がつつがなくすすめられるや、一ヵ月後政府はその収入金と国債整理基金をあわせ五千万円を償還すると同時に第二回一億円の借換を計画し、さきの「下請銀行組合」に条件を提示したところ、「二億円発行説」も出されたが「大勢は経済界に激変を与えへざらんとの主旨」から一億円に決定し、その他前回と同じ「政府案を承認[3]」することとなった。第一回の引受は日銀と東京・大阪の一五行からなる民間銀行団によってなされたが、今回

は「日露戦役当時国庫債券の応募を取扱ひたる銀行を標準として」[3]新たに東京・大阪・京都・名古屋・横浜・神戸の三三の大銀行が「応募取次銀行」として加えられた。この引受が第一回募集において契約された一五行銀行団を中心にすすめられたにもかかわらず、新たに三三行の新加入を要請せざるをえなかったのは、前回はずされた名古屋、横浜、神戸・京都の諸銀行と東京・大阪の中堅銀行の不満も無視しえないが、なによりも前回における民間応募の「不成績」にねざすものと思われる。帝室・赤十字・日銀・興銀を除く第一回における民間応募が七千万円にとどまったことは、「今後の金利が四分を以て標準とすべきや否や」未だ「一般に疑問」[4]視されていることを意味し、何らかの条件の変更がないかぎり第二回の応募は不首尾におわる危険があった。大蔵省・日銀が提示した条件に修正を加える方向をえらばず、一五行からなる閉鎖的な引受団を拡大することによってその危険を回避しようとしたものと思われる。

第二回借換は引受団を一五行から四八行へ拡大したにもかかわらず応募成績は第一回にくらべはるかに下廻った。そのため政府の第三回一億七千万円の借換引受の要請に対し一五行シンジケート団は危険をさけるために引受拒否の挙に出ざるをえなかった。政府は一転して内債と外債を含めた二億八千万円の四分利借換をポンドとフランによる外債によってようやく切りぬけることができた。またこの資金をもとに、残る一億九千万円を証券交換特別発行によって償還し、四三年五月五億円にのぼる巨大な低利借換問題はここに一段落をとげた。桂大蔵大臣は次年度においても満期国債の低利借換を続行する方針を言明するや、一五行引受銀行団は一〇月「今後に継続して借換発行に係る公債の引受保証に任ずるのみならず更に確実なる社債の引受に当る」こと、また「清国に対し需要ある際共同出資を為す」[5]ことの二点の協定をむすび、今後もより広い領域での引受活動をおしすすめることを確認した。しかし四分利借換が完了した明治四五年の二月「下請銀行組合規約」は「大蔵省及関係銀行間の協議に依り」「形式

上は之を廃し、情意に於て存続する」[6]ことされ、つづく三月一五行からなる引受銀行団は正式に解散し、[7]信用機構における寡占構造の定着における屈折点としてその歴史的使命を終えたのである。

（1）「臨時事件公債募集」『銀行通信録』第二四五号 M三九・三
（2）「命令書」「銀行組合内部の規約」『明治大正財政史』第一一巻国債 八八六―八九二頁
（3）『明治大正財政史』第一一巻国債 九〇一―九〇五頁
（4）「第一回四分利公債の発行」『大阪銀行通信録』第一五〇号 M四三・三
（5）「公債引受シンジケートの継続」『大阪銀行通信録』第一五八号 M四三・一一
（6）「銀行組合内部の規約書」付記『明治大正財政史』第一一巻国債 八九二頁
（7）「公債引受団の解散」『銀行通信録』第三一八号 M四五・四

b 国債引受団と寡占構造

明治四三年低利借換における引受銀行団の登場は明治一一年起業公債を起点とする入札公募のあゆみの均衡＝到達点に他ならない。しかし、はやくから全国銀行同盟による募集・引受機構の組織づくりがすすめられていたこと、また日露戦期国庫債券応募において実質的な体制がほぼできあがっていたことなど、引受銀行団成立の前史について、まず正当な評価が与えられなければならないであろう。そのうえで引受銀行団結成の意義が問われねばならない。その意義は次の三点に集約される。

まず第一に、公信用と民間信用の対抗関係をめぐって。起業・中山道鉄道公債＝東京銀行集会所から日清軍事公債＝関東銀行会、日露国庫債券＝全国銀行同盟、四分利借換公債＝銀行引受団へ至る公債募集・引受機構の変遷をたどってみるならば、この三〇年のあいだ公信用に対する民間信用の組織づくりがいかに進み、力を発揮するに至ったか、たちまち理解しうるであろう。日清軍事公債募集のときには民間銀行側は金融環境についての条件づけは

できても発行条件そのものに手を加えることはできなかったが、その第三回募集の失敗においてその力量をいかんなく示し、一〇年後の日露国庫債券募集において全面開花する。大蔵省・日銀はつねに公信用が民間信用を圧迫しないよう配慮しつつ国債管理を展開したのであるが、日露期に至って発行条件は民間銀行家による募集・引受「協議会」によって大きく左右・決定されるに至った。第四回国庫債券募集において低金利政策の危機に追いこまれた大蔵省・日銀が民間銀行に対し反撃を試み、勢力均衡のうちに見出した安定的な型が一五行引受銀行団に他ならない。

第二に、証券引受と応募の範疇的分離が、この民間信用の優位に対する公信用の反撃の最大の武器となったのである。すなわち国庫債券募集のときのように全国の銀行同盟を総動員しても、それが単に応募の組織化にとどまるならば、大蔵省・日銀は応募不足の危険を回避することはできない。応募不足となれば、日銀あるいは預金部は引受を余儀なくされる。それを避けようとするかぎり、大蔵省・日銀は、民間銀行が主張する市中消化を前提とする高利廻りの発行条件をのまざるをえない。この弱点は、これまでの民間銀行の応募組織を一歩踏みこんで引受組織に再編することができれば一挙に解決される。一旦引受機構が確立すれば、大蔵省・日銀は応募不足を思い患うことなく、ひたすら低金利＝国債管理の観点から、シンジケートを相手に発行条件の交渉に没頭することが可能となる。国債市場に引受銀行団をもちこむことによって大蔵省・日銀と巨大銀行群は特権的な半ば閉された関係を構築し、ついに公信用と民間信用のあいだにひとつの均衡点を見出したのである。

第三に、このような大規模な引受銀行団がなりたつためには、民間信用機構のあいだに寡占的な構造がかたちづくられていることを前提とする。そこで引受団成立の前提をなす日露戦期国庫債券および臨時軍事費公債の応募状況を検討してみよう。資料の点で、応募の中心となった東京・大阪・横浜・名古屋・神戸・京都の同盟銀行の第一

回国庫債券の応募一覧と東京についてのみ全六回の応募総額と回数を掲げる。これらの諸表を一覧するならば、各行の応募額が一定の秩序に従う見事な階層性を示していることを看て取れる。この階層性は一時的なものでないこと、応募上位銀行から下位銀行まで貫ぬいているが、とくに第一回応募額が七五万あるいは五〇万円以上の銀行においては六回ともほぼ同一額という厳格さを保っていること、また預金額と比較するならば厳密に相関しはしないが大枠において対応することなどの諸点を考えあわせるならば、各加盟銀行の応募をめぐって半ば自主的な割当調整が行われていたことを推し測ることができる。事実この割当は「先ず第十五銀行の内定」[1]を受け、それを規準に三菱・三井以下自らの応募額を調整しながら決定されていた。そこでは十五・三菱・三井などの巨大銀行が圧倒的な比重を占めたことはいうまでもないが、これにつづく四分利借換公債の引受銀行団に参加した第一回一五行、第二回四八行がこの寡占的階層性といかなる対応関係に立つか、興味深いものがある。サンプルの多い東京加盟銀行から推すかぎり、第一回の引受団は六回平均して百万円以上の実績をもつ巨大銀行、第二回の拡大引受団は六回均して二〇万円以上の中堅・巨大銀行からなる。各地の乏しい事例によっても、この二つの規準は貫ぬかれている。六回応募額六百万円の規準をとれば、対象銀行は東京・大阪に限られ二、三脱落するものがあるがほぼ第一回シンジケート参加一五行となる。二〇万円の規準をとれば名古屋、神戸、京都に拡大され多くの中堅銀行を含むものとなる。実績をもたないにもかかわらず拡大引受団への参加を許された銀行は四一年に加盟銀行となった豊国銀行一行のみである。

第一回引受団参加一五行、第二回拡大引受団四八行がどれほどの寡占的力量をもっていたのか、資料的欠落のない第一回国庫債券応募に占める比重を算出してみよう。発行価額一億円、応募総額四億五千万円のうち帝室引受二千万、日銀応募二千万円を差引いた民間応募全体に占める東京・大阪・横浜、名古屋、京都、神戸の六都市同盟銀

行の比重は、興銀を含めて七九百万円で一割九分である。そのほとんどは最低価格での応募であり帝室・日銀応募分と並んで確実な固定応募部分として調節機能をにない、その成否によって応募全体の流れが左右される。そのうち第一回引受団一五行合せて七割一分、第二回の拡大引受団四八行合せて八割六分に達する。東京加盟銀行全体の応募高は興銀を含めて四八百万円であるが、このうち一五行引受団に参加した九行の占拠率は八割三分、大阪の場合は二四百万円のうち六行で六割六分である。四八行引受団参加

第62表　東京同盟銀行における
国庫債券（五回）および臨時事件公債の応募一覧

（千円）

	第一回国庫債券	応募回数	六回全応募総計	銀行団参加 15行	銀行団参加 48行		第一回国庫債券	応募回数	六回全応募総計	銀行団参加 48行
十五	10,000	6	60,000	○	○	左右田	300	6	1,800	○
三菱	5,000	6	30,000	○	○	肥後	500	5	1,350	
三井	5,000	6	30,000	○	○	八十四	200	6	1,300	○
正金	5,000	6	30,000	○	○	丁酉	200	6	1,150	○
第一	3,000	6	19,200	○	○	森村	300	6	1,550	○
第三	6,000	5	10,000	○	○	神木	200	5	650	
安田		6	13,000	○	○	合資田中	100	6	640	
第百	1,000	6	6,400	○	○	京橋	100	6	700	
帝国商	1,000	6	6,000		○	武総	—	3	450	
村井	—	3	3,400		○	今村	100	6	570	
第二	750	6	4,500			麹町	100	6	630	
七十四	750	6	4,500		○	浅草	100	6	730	
横浜	500	6	3,000			万世	—	5	387	
川崎	500	6	2,670		○	日本通商	70	6	424	
二十七	500	6	2,260		○	三十	100	6	450	
明治商	600	5	1,650		○	商栄	50	6	360	
東海	300	6	2,200		○	八十九	80	1	80	
中井	300	6	2,100		○	扶桑	50	2	100	
東京	300	6	2,400		○	豊国	—	0	0	○
二十	300	6	1,750		○	合計	43,350		248,351	

『銀行通信録』第二二一，二二四，二二九，二三三，二三五，二四五号より作成

銀行の占拠率は東京九割四分、大阪九割二分に達する。以上の検討によって引受銀行団に参加する一五行あるいは四八行が国債発行市場においてどれほどの寡占的力量を発揮していたがかなり鮮明に思い描くことができる。

国債応募におけるこのような寡占構造が一体いつから形成されたのか、充分に検討しうる材料がないが、日清戦期には、第二回軍事公債の関東銀行会の応募予定額から推すかぎり(1)、未だ寡占構造と呼びうる力量をもっているとは思われない。十五銀行が調達額の実に五分の一の千万円応募を決め、つづいて百万円をオーバーするのは三菱・百十九両行で三五〇万、三井三百万円、正金二百万円、第一・渋沢が一一〇万、安田・第三両行で一五〇万円の五口しかない。さらに驚くべきことに一〇万円を凌駕したのは、二五万円の第二を筆頭に第七十四、第百、信濃、今村、横浜、中井、第八十五、第二十七の

第63表　大阪同盟銀行における国庫債券応募状況

(千円)

	第一回	第四回	銀行団参加 15行	銀行団参加 48行		第一回	第四回
住友	5,000	4,000	○	○	虎屋	150	—
鴻池	3,000	2,000	○	○	積善同盟	100	50
三十四	2,000	1,200	○	○	実業	100	—
山口十	2,000	1,200	○	○	尾州商	100	20
百三	2,000	1,200		○	工楊井	100	—
浪速	2,000	1,200	○	○	川上	100	300
北浜	2,000	1,200	○	○	西六	50	—
大阪貯蓄	2,000	1,200		○	天満	20	—
日本貯金	1,000	—		○	虎友	20	—
加島	700	350		○	古市	20	—
近江	500	300		○	富岡	20	—
藤本	500	500			葛城	20	—
三商	200	—			成友	—	10
木原	200	—					
五十八	200	—			合計	24,120	14,630

『銀行通信録』第二二一，二三三号より作成

第64表　横浜・神戸・京都・名古屋同盟銀行の第一回国庫債券応募状況

（千円）

	応募額	団加銀行参48行		応募額	団加銀行参48行
横浜	520	0行	京都	1,000	2行
茂木	400		商工	500	○
神奈川農工	50		四十九	300	
横浜実業	50		起業	100	
横浜中央	20		京都	100	○
神戸	1,830	4行	名古屋	2,950	7行
三十八	500		愛知	750	○
日商	500	○	明治	750	○
岸本	300	○	名古屋	600	○
六十五	200	○	伊藤	300	○
日本貿易	200		小栗	200	
兵庫農工	100		関戸	200	○
神戸貯蓄	30		金城	150	○
神戸川崎	—	○	愛知農商	—	○

『銀行通信録』第二二一号より作成

僅か九行で、その大半が一〇万円にすぎない。残りは全て一〇万円以下の小口応募であった。さきほどの日露期の国庫債券の応募状況と比較するならば、なるほど十五、三菱、三井、第一など巨大銀行がとびぬけた応募力を示してはいるが、それは寡占的世界というよりも隔絶した世界というべきであろう。四八行銀行引受団が成りたたないような世界では一五行引受団ももちろん成立しえない。日清戦後十年の巨大銀行につづく中堅銀行以下の銀行群の蓄積をまってはじめて寡占構造と呼ぶにふさわしい力量を保有しえたのである。下からの力の充実なくして巨大銀行のみでは強烈な国家の力わざに対抗し押し返えすことなどできるはずもない。

それゆえ、四三年借換公債における引受銀行団の形成は、日露戦期国債発行市場においてみせた寡占的力量＝構造を前提にしてはじめて可能となったと結論しても大過はなかろう。両者を分ける決定的な差は、日露戦期国庫債券および臨時軍事公債発行が、開かれた入札公募制のなかで寡占構造が貫ぬいているのに対し、四分利借換公債においては、入札公募制は引受団という特権的閉鎖的な寡占の窓口を通してのみ実現しうるにすぎない。

（1）「東京同盟銀行臨時会同録事」『銀行通信録』第一〇九号　M二七・一二

四　国債管理と金融政策

a　国債管理機構について

明治三〇年金本位制移行にともなうオーバーローンの解消、三七年日露戦を契機とする公信用の大膨張、この二つの力の交叉するところに成立期日本信用機構の新たな骨格が与えられる。そこにかたちづくられる信用体系は、割引市場に立脚する古典的な姿をとらずに、国債の流動化を旋回軸とする新たな預金銀行という姿をとる。独占後期にあらわれる信用構造が後進国のパラドックスによって二〇世紀初頭日本において凝集的にあらわれたのである。ここでは、国債管理と金融政策のかかわりとその攻防のなかでかろうじて確保しえた金融政策の作動径路を明らかにすることによって、確立期をむかえた日本の預金銀行体制のきわだった特徴を浮きぼりにしたい。

はじめに当時の国債管理機構がいかなるものであったか、検討しよう。第六五表は三〇年代における国債の所在別残高を示すものであるが、それによれば三〇年代を通して漸増をつづけついに全体の半ばを占めるに至った海外流通分を別格に、国内における国債の所有は五つの柱からなることがわかる。最基底には、三四年金融恐慌後の回復とともに膨張をつづける個人を中心とする一般保有があり、そのうえに普通銀行と貯蓄銀行からなる民間銀行、日銀と特殊銀行からなるグループ、内蔵寮・諸政府基金・日赤などの政府系諸機関のグループ、最後に償金部を含む預金部グループが連なる。国内における国債所有＝流通の主柱をなす個人あるいは企業などの一般民間保有は、三一年に六七百万円、三五年には漸く一億円に達し、銀行総保有と肩をならべたが、三七、八年には激減四千万円を切った。しかし三九年一挙に四億円に膨張し、ついには政府系機関と銀行からなる保有合計をうわまわる巨大な消化力を達成するに至った。国内の他のグループが安定した漸増傾向を辿るなかで一般個人保有は国内における国

第65表　明治後期公債所在別一覧

（年末残高　千円）

	政府系機関	預金部償金部	日銀	特殊銀行	普通銀行	貯蓄銀行	小計	個人・企業その他	海外流通	総計
明治30年	30,007	39,796	42,303	12,054	70,227	5,876	253,263	86,690	43,000	382,953
31	44,974	(37,767) 65,836	44,620	11,243	51,292	6,442	281,661	66,621	43,000	391,282
32	47,401	(9,627) 77,980	63,016	21,640	47,495	7,102	264,635	73,436	140,630	478,701
33	50,122	(14,712) 80,303	42,722	18,544	49,725	8,260	249,677	96,157	140,630	486,464
34	52,839	(6,070) 87,671	42,726	18,596	49,170	8,392	259,393	96,742	140,630	496,765
35	57,082	29,775	60,794	23,280	45,352	7,666	223,949	103,895	190,630	518,394
36	62,255	54,481	57,526	23,133	—	—	—	—	190,630	538,963
37	75,444	47,835	77,009	31,474	94,069	18,735	344,565	39,219	417,416	801,200
38	69,052	26,732	64,174	23,492	85,308	21,667	290,424	37,709	1,395,271	1,723,404
39	138,280	111,433	83,389	47,331	99,493	36,823	516,750	350,384	1,287,236	2,154,370
40	104,614	120,768	98,120	24,356	119,904		404,761	508,913	1,315,961	2,229,635
41	101,226	132,861	88,480	18,976	113,649		455,192	420,763	1,313,941	2,189,896

大蔵省『銀行局年報』より作成，海外流通分は『大正四年四月調　金融事項参考書　内国の部』による
政府系機関とは内蔵寮，銀行紙幣消却元資，銀行紙幣抵当，府県備荒儲蓄，罹災救助基金，各自購入保管，日赤を含む
特殊銀行には，横浜正金，勧業，興業，農工，北海道拓殖，台湾銀行を含む
明治三六年普通，貯蓄，農工銀行は不明，預金部・償金部の三一年から三四年までの（　）は償金部のみとりだしたもの
個人・企業その他は総計から小計と海外流通をひいたもの

債需給の限界弁として極端な変動を示したが、三九年以降の大膨張は鉄道国有化にともなう鉄道株から国債へのシフトによるところが大きい。こうした国内保有残高の拡大は同時に海外流通＝資本輸入の膨張による国内への巨大な「流動性」供給に支えられていたことは看過してはならない。そのうち政府系機関保有は最も固定的領域をなし、国債管理にとっては預金部、日銀、普通銀行の保有動向がおさえるべき変数となる。

いま預金部、日銀、普通銀行の保有国債の内部構成を以下の四つの表に集約しうる。前史ともいうべき明治二〇年代については、日銀についてしかわからない。そこで第六六表によって二〇年代日銀所有国債構成を追ってみると、年末残高は着実に漸増をつづけ二九年には二一年の二・三倍の三四百万円に達し、それは整理公債と軍事公債の所有増によることがわかる。整理公債については二六年に六八〇万円、二九年に四八〇万円の増加をみたが、整理公債の公募は二五年で終り、二六年から三〇年までの八六〇万円は全て預金部引受であるから、証券交換発行を考慮に入れても少くとも、二六年一三〇万円、二九年には六百万円を越える公債の買入れがあったことがうかがえる。それは整理公債価格が二六年一〇七円を頂点に二

第66表　明治二〇年代日銀所有国債残高

（年末　千円）

	年間買入高	年間売渡高	年末残高	禄公債	金札公債	海軍公債	整理公債	軍事公債
明治21年	3,824	3,834	14,877	—	—	—	—	—
22	2,271	461	16,687	—	—	—	—	—
23	4,545	3,789	18,736	1,427	7,364	1,060	4,382	—
24	8,484	8,960	18,260	1,754	7,421	1,091	3,967	—
25	5,461	5,201	18,520	1,656	5,924	1,087	6,690	—
26	11,898	10,862	19,555	1,940	—	1,095	13,494	—
27	5,587	2,581	22,562	2,341	—	1,095	13,927	2,535
28	9,883	4,941	27,504	2,416	—	1,095	13,955	7,375
29	16,030	9,052	34,480	3,089	—	1,076	18,778	10,557

「日本銀行営業報告」（『日本金融史資料　明治大正編』第一〇巻）より作成

八年には百円を切るという市場条件の悪化を日銀信用を動員して下支えをはかったものと思われる。二〇年代日銀の国債保有は金融政策上の観点によるよりも国債消化を至上とする国債管理の一環として行われたと言えよう。

三〇年に入るや政府・日銀は「公債募集に依て市場の資金を引揚ぐる方針を避けて既定公債発行の必要ある毎に預金部と外国市場とに求め」るに至った。それは公信用による民間信用の圧迫すなわちクラウディング・アウトを避け「我金融市場の発達と一般経済界の進歩を計り財界の基礎を鞏固ならし」[1]む方針をとったからに他ならない。二九年からはじまる帝国五分利公債のほとんど全てが特別発行か交付発行であった。交付発行をのぞく鉄道・事業・台湾事業・旧鉄道債務整理公債あわせた三億円のうち公募はわずかに二百万円にすぎず、外債は一億円、残る一億九八百万円のうち台銀引受三千五百万円をのぞく大半は預金部と償金部の引受に依存したのである。預金部といえどもこの巨大な国債を全て自力で消化することはできず、ついに国庫余裕金を日銀を通して一時預金部へ転換預けするという便法を採用せざるをえなかった。[2] それでも支えきれず裏書保証を与えたうえでロンドン市場へ売却する窮余の一策によらざるをえなかった。すなわち明治三〇年軍事公債三五百万円を引受けるにあたって国庫余裕金二千万円の援助をうけ、また帝国五分利公債一、二一五万円を引受けるにさいしても一、一五〇万円を国庫から援助をうけたが、長期間依存しつづけることはできず、五月四三百万円をロンドンへ売却することによって資金不足を解消することができたのである。この方法は明治三五年にもう一度行われた。今度は帝国五分利公債引受にさいし国債余裕金への依存を迂回することなく、五千万円裏書公債がロンドンへ売却されたのである。

三〇年から三五年における預金部引受―ロンドン金融市場売却ルートの開発は、三〇年金本位制移行にともなう日銀信用の収縮によって呻吟する市中金融にさらなる重圧をさけるためにとられた方策であった。市中金融市場は資金逼迫のなかで巨額の国債を消化する力は全くなく、逆に資金融通の途をひらくべく「経済界救済運動」を展開

するという窮迫した事態にあった。三一年紡績業など四六社に対し勧銀が救済融資三五六万円を投じ、また綿糸輸出奨励のために円銀三百万円を正金に投じたが、これら救済融資の一環として「公債買入の議」は政府の採用するところとなり、日銀は「回収償金を利用して頻に公債を買入れ」それは「三千八百万円」[3]の巨額にのぼった。その推移は第八四表の償金部保有に示されているが、そのうち一千万円は大阪方面へ投ぜられ、市中の逼迫を緩和するのにこの買オペは大きな力を発揮したのである。

償金部による市中からの国債

第67表　三〇年代初頭日銀内国債所有

（年末　千円）

		内国債総計	金禄公債	整理公債	軍事公債	帝国五分利公債	大蔵省証券
明治30年	買入	31,481	5,645	20,266	4,007	778	—
	売渡	23,658	480	8,484	13,916	—	—
	残高	42,303	8,254	30,560	648	778	—
31	買入	44,976	4,650	22,649	13,554	3,615	—
	売渡	42,658	3,954	24,623	13,632	3	—
	残高	44,620	8,950	28,587	571	4,390	—
32	買入	7,625	29	1,847	5,746	—	—
	売渡	8,412	4	7,108	1,046	250	—
	残高	43,834	8,975	23,326	5,270	4,140	—
33	買入	289	25	164	100	—	—
	売渡	1,402	17	865	510	10	—
	残高	42,722	8,983	22,625	4,860	4,130	—
34	買入	12,558	52	79	22	500	14,612
	売渡	6,058	0	602	46	0	8,117
	残高	49,222	9,035	22,102	4,836	4,630	6,495
35	買入	16,082	0	132	150	3,812	11,995
	売渡	23,362	509	4,165	6	200	18,490
	残高	41,942	8,526	18,069	4,980	8,242	0

『銀行局年報』より作成

三〇，三一年は，交換受入・払出を含む

買入操作は日本銀行の売買操作によって行われたことが、第六七表からうかがえる。二九年から三〇年にかけて年末残高にして七八〇万円の増加をみていること、その増加は軍事公債の売却と整理公債二千万円の買入を通して行われたこと、さらに、三一年には年末残高はほとんど動かなかったが、一年間に四千万円に及ぶ買入と売却が相殺して行われたこと、その操作は既発の整理公債と軍事公債によったことなどの諸点からすれば、かなり大がかりな国債の売買操作が日銀によって行われたことを確認しうる。三〇、三一両年にわたって大規模に行われた長期債売買操作は三二年以降かげをひそめるが、それとともに三四年から大蔵省証券保有が開始され、三四年末すでに六五〇万円の残高を示したことは、今後の日銀証券売買操作のあり方をめぐって極めて重大な意味をもっている。三五年には割引方法による大蔵省証券公募入札が開始したため、国債所有から別枠の大蔵省証券割引として独自の扱いを受けるに

第68表　明治後期預金部保有国債残高

（年度末　千円）

	整理公債	軍事公債	帝国五分利公債	特別五分利公債	国庫債券	鉄道買収公債	四分利公債	保有総額
明治34年	751	343	60,221	—	—	—	—	61,353
35	131	66	41,808	—	—	—	—	42,042
36	143	150	48,370	—	—	—	—	48,697
37	1,020	636	42,220	—	226	—	—	44,135
38	9,513	5,602	23,826	—	236	—	—	39,208
39	8,502	5,538	23,839	19,797	223	—	—	57,929
40	7,590	5,652	48,116	48,351	192	—	—	109,928
41	6,246	5,586	49,712	51,548	83	1	—	122,061
42	4,804	9,064	49,163	109,084	814	13	2,500	184,343
43	—	—	31,623	60,275	408	5,128	27,893	129,030
44	—	—	31,530	56,894	—	5,118	26,316	123,188
45	—	—	31,152	52,664	—	5,110	24,969	113,912
大正2年	—	—	27,738	48,146	—	2,066	23,926	101,875

「明治大正財政史」第一三巻八〇八～八一〇頁より作成
帝国五分利公債には台湾事業公債を含む

至った。三四・五年の段階においては、大蔵省証券の売買操作はもし行われたとしてもそれほど大規模なものではなく、大蔵省証券の発行・償還が長期国債売買オペレーションにかわって市中に大きな影響を与えるようになるのは、三六年大蔵省証券日銀引受制の確立以降のことと思われる。

明治三四年金融恐慌後の預金部、日銀、普通銀行の国債所有残高の推移は次の三つの表（第六八、六九、七〇表）によってその大勢をつかむことができる。これによれば、預金部と普通銀行の保有国債構成は著しく対照的で四分利公債をのぞいてほとんど重なるところがなく、両者を交叉するかたちで日銀保有国債があるといえよう。預金部が帝国五分利公債と特別五分利公債に著しく傾斜しているのに対し、普通銀行は日露戦以前は整理・軍事・海軍・金禄諸公

第69表　明治後期普通銀行所有公債残高

（年末　千円）

	整理公債	軍事公債	金禄・海軍公債	帝国五分利公債	国庫債券	特別五分利公債	鉄道買収公債	四分利公債	地方債	政府短期証券
明治31年	23,902	10,701	8,992	147	—	—	—	—	—	—
32	23,212	10,960	8,515	127	—	—	—	—	—	—
33	22,134	10,929	8,385	112	—	—	—	—	—	—
34	21,129	10,407	7,981	107	—	—	—	—	—	2,533
35	20,734	10,550	7,336	129	—	—	—	—	12,731	4,645
36	19,889	10,042	5,682	967	—	—	—	—	10,314	1,500
37	18,011	9,727	5,601	1,378	20,064	—	—	—	10,763	14,076
38	15,726	8,362	5,660	2,006	41,209	—	—	—	7,014	11,444
39	10,039	5,001	950	3,428	32,709	33,488	—	—	4,487	13,076
40	9,496	4,801	894	2,904	33,945	32,977	39	—	4,642	4,544
41	8,705	4,599	874	6,980	23,269	29,267	—	—	5,013	19,720
42	9,764	5,672	920	10,816	26,073	—	70,642	—	5,596	34,348
43	7	27	—	8,206	13,185	—	91,579	37,849	8,264	5,954
44	6	13	—	7,953	38	—	85,819	34,086	11,297	9,552
45	2	5	—	3,131	20	—	84,183	30,051	—	27,062
大正2年	—	6	—	2,338	15	—	82,466	26,883	15,350	9,784

大蔵省『銀行局年報』より作成
政府短期証券は大蔵省証券と大正元年のみ鉄道証券608万円を含む

債に、以後は短期の国庫債券・大蔵省証券と鉄道買収公債にきわだった偏りをみせている。四三年四分利借換公債においてはじめてこうした偏在が希薄化したにすぎない。このことは預金部と普通銀行のあいだに国債管理をめぐって無言の機能分担が存在していたことを示している。すなわち預金部が巨額の固定的な領域を引受け、短期の流動性の高い領域を普通銀行に廻することによってできうるかぎりその負担を軽くするという二九年以来の基本方針がここでも貫ぬかれている。

預金部保有国債は帝国五分利と特別五分利公債に著しく偏っているが、そのうち帝国五分利公債については三〇年以来の預金部による特別発行の累積からすれば当然のことであるが、特別五分利臨時事件公債については、同一に論じることはできない。臨時事件公債は公募二億円と一時恩賜特別発行一億二千万円からなるが、後者は一旦は預金部によって引受けられるが、結局は陸海軍の日露戦賞賜受給者に給付されるから、両者とも預金部の残高に残らない。恩賜分は「証券の市場濫出を防止するため」「預金部又は郵便貯金に預入せし」[4]めたのであるが、二億円にのぼる市中消化によって、九五円によって発行されたものが、一年を経過するやついに八〇円を割るという事態に立ち至った。国債管理上の危機に直面した政府は預金部による買支えを大規模に展開せざるをえなかったのである。普通銀行が所有していた三千万円、日銀保有二千万円が全て預金部に買上げられたのである。このような事態のなかで不安に駆られた恩賜受給者が「記念」として与られた臨事事件恩賜公債を「預金部に売却」[4]するために殺到し、預金部はついに特別五分利公債の三分の一の一億円をかかえこむに至った。国債整理基金が救援のため資金不足に陥った預金部から所有国債を買収したが、それも整理基金所有の第一回国庫債券二千万円を国庫債券整理国債の発行によって借換ることによってはじめて可能となったのである。

国債価格支持の買支えとならんで、預金部の機能として借換償還をおとすことができない。[5]国債消化にとって市

中消化が第一線の後衛とすれば、日銀は前衛、そして預金部はその最後の帳尻を全て引受けざるをえない最も重要な役割をもつ。預金部の新たな国債引受能力を常に補充しておくことは国債管理上絶対に必要な条件であり、そのための方策が買入償還に他ならない。明治二九年市中保有公債の早期償還をねらった買入償還はうまく機能せず、結局買入償還は預金部をとおして行われることとなった。整理・軍事公債あるいは帝国五分利公債などの日銀、預金部、普通銀行、政府系諸機関の所有動向からうかがえるように、いったん預金部に集中されてから、買入償還が発動され、新規引受能力を回復したところで新たな国債が発行され、その帳尻が預金部に回され引受けられたのである。

以上のように預金部は国債価格支持のための買支え、買入償還による借換償還の二つの機能によって国債管理の前衛基地としての役割をになったのであるが、日銀はいかなる役割をになったのであろうか。公開市場操作を武器として金融政策の独自性を貫ぬいたであろうか。日銀国債所有の期末残高（第六七表）を追ってみると、三七年下期から膨張をはじめ、三九年上期に一億円の大台に達し、その後四三年にかけて漸減し、七百万円水準におちつく。この推移は日露戦争を契機とする公信用の膨張・収縮の波動と一致し、また特別五分利公債を四三百万円もかかえこんだ点からすれば、日銀の国債所有操作は新規国債の引受を軸に、国債管理の要請に応えるものであったといえよう。しかし三〇年代の日銀は預金部あるいは二〇年代の日銀とは国債管理のうえで一線を画する。特別五分利公債買支えの一件に象徴されるように、預金部はキャピタル・ロスあるいは利回りのうえで不利とわかっていても引受け買支えに出動しなければならなかったのに対し、日銀はキャピタル・ロスを避けるために普通銀行とともに特別五分利公債の大量売却を敢行したのである。日銀における利回り＝収益原理の優位は、償還期限の短い国庫債券の保有や償還期限が近ずきつつある安定した整理公債の買入れに力をそそいでいる点にもうかがえる。これら

第70表　明治後期日銀内国債所有

（期末　千円）

		年間買入	年間売渡	残高	整理公債	金禄海軍軍事	帝国五分利公債	国庫債券	特別五分利公債	鉄道買収公債	四分利公債
明治36年	上期	815	2,594	40,163	17,716	13,074	8,758	—	—	—	—
	下	4,040	1,123	43,080	21,668	12,039	8,758	—	—	—	—
37	上	1,998	865	44,213	21,083	12,095	9,273	1,148	—	—	—
	下	17,599	4,036	57,776	20,023	11,442	9,373	15,671	—	—	—
38	上	16,740	10,282	64,234	28,281	12,095	9,373	15,870	—	—	—
	下	514	574	64,174	26,358	12,094	9,181	15,927	—	—	—
39	上	53,236	15,651	101,759	26,351	6,219	9,190	15,759	43,626	—	—
	下	79	488	101,350	26,329	6,177	8,859	15,795	43,576	—	—
40	上	1,029	1,848	100,531	26,488	6,609	7,451	15,792	43,576	—	—
	下	827	1,757	99,601	26,408	6,616	6,596	15,848	43,521	—	—
41	上	579	4,111	96,009	26,532	6,684	4,907	13,936	43,337	—	—
	下	361	727	95,643	26,458	6,545	4,754	13,936	43,336	—	—
42	上	201	18,994	76,850	26,262	6,544	1,915	6,121	35,294	3	—
	下	6,497	29,075	54,272	21,024	6,562	1,376	1,663	22,832	2	—
43	上	50,112	36,708	67,676	—	—	1,222	1,318	22,837	6,131	35,355
	下	5,380	4,497	68,559	—	—	—	991	22,841	4,233	39,680
44	上	2,924	1,364	70,119	—	—	—	—	24,164	4,126	40,839
	下	6.705	5,513	71,311	—	—	—	—	25,660	3,978	40,682
45	上	14,000	9,538	63,452	—	—	—	—	21,665	755	40,418
	下	1,092	1,509	63,035	—	—	—	—	21,667	597	40,157
大正2年	上	3,883	1,054	65,864	—	—	—	—	21,651	519	40,158
	下	5,723	2,845	68,742	—	—	—	—	18,972	3,285	40,249

大蔵省『銀行局年報』より作成

の点からすれば、日銀は国債管理の要請に対し、収益原理に立脚することによってかろうじて独自性を保つことができたといえよう。

公信用の膨張のなかで日銀が中央銀行としての独自性を主張しうるか否かは、なによりも公開市場操作の展開にあらわれる。この時期の長期債の売操作としては三八年下期整

理公債二百万円、四二年特別五分利公債一千万円などみられるが、いずれも対市中操作ではなく預金部に対する売却であったことは注意されるべきであろう。それ以外には新規発行引受のさい、たとえば四二年上期第二・三回国庫債券、四三年上期第一回四分利公債が引受直後に期末残高に痕跡をのこさずに五百万円以下の規模で売買操作の対象とされたにすぎない。買操作についても三八年上期第一回国庫債券八五〇万円、四二年下期整理公債六百万円、四四年下期特別五分利公債六五〇万円が見出せるが、全て期中に反対の売操作が行われ期末残高には全く影響を残していない。以上の点からすれば、三〇年代初頭にみられた日銀独自の積極的な対市中長期債売買操作はその後ほとんど行われず、金融政策としては全く重視されなかったといえよう。国債管理の要請は大蔵省と預金部による償還・借換・買支え操作に委ねられ、日銀は長期債保有の増加を収益原理の限度内でうけ入れながら、中央銀行としての金融政策を大蔵省証券割引と国債を担保とする手形割引の短期信用ルートを駆使して展開したのである。

（1）「国庫債券の発行」『銀行通信録』第二二一号 M三七・三
（2）大蔵省理財局『大蔵省預金部史』八九頁
（3）商業興信所蔵版『三十年之回顧』三七頁
（4）『明治大正財政史』第一一巻国債 八六八頁
（5）この時期の預金部の活動については迎由理男「一九〇〇年代における大蔵省預金部の機能と性格」『金融経済』一七七号を参照。

b 国債の累積と支払準備

日銀による金融政策が大蔵省証券割引と国債担保割引という短期ルートをとおして行われたにしろ、国債証券が日銀信用の戦略対象となったことは、普通銀行の預金銀行化の転回にも大きな影響を残すことになった。そこで次に普通銀行の支払準備に関して一表を掲げることとする。この表によれば、普通銀行の支払準備のうえで明治四一

年から四二年にかけて大きな変化が起っていることをよみとることができる。その変化はもちろん鉄道国有化にともなう鉄道株の国債への転換にもとずくものであるが、その影響は普通銀行の有価証券所有における株式から公債へのシフトや、鉄道株からの資金の解放による預金構成のシフトすなわち定期預金による当座預金凌駕などをひきおこし、普通銀行の支払準備構成を左右する。そこで普通銀行の支払準備がいかなる構成と水準にあったのか検討することによって、明治三四年金融恐慌後に確立しつつあった日本の預金銀行の特質を浮きぼりにし、この長い論稿にひとつのくぎりをつけることとする。

日本の普通銀行がオーバーローンを解消し預金による経営軌道をとるかぎり、預金に対する支払準備の問題が死活の重要性を帯びてくる。いざというときの預金支払のための第一の準備は手持現金と日銀当座預金である。第七一表によれば明治三一年以降普通銀行の金銀有高は預金全体のほぼ一割を維持しつづけ、日銀当座勘定のかわりにそれと近似する預ケ金勘定を加えた準備率をとってみると、三一年一割八分から大正二年一割三分まで漸減傾向にあることが看取しうる。この漸減は預ケ金ののびなやみに由来するが、そのことは日銀当座預金を頂点とする当座勘定決済が著しく立ち遅れていることを反映するものである。そうであれば現金決済が未だ根づよく行われ、手持現金を多量に保有しなければならないはずであるが、ほぼ一割と欧米と比較しても格段に低い。とくに三〇年代終りごろから金銀有高と預け金の預金全体に対する割合が一層低下し、日本の普通銀行は預金銀行としてはきわめて危うい経営基盤に立っていたといえよう。しかしこのことは日本の預金銀行の脆弱性にはちがいないが、ここで全てがかたずくわけではない。そのことは成立期日本信用機構の構造を反映するものだからである。

日銀金融政策の中核をなすのは有価証券担保手形割引であったから、普通銀行の支払準備を考えるとき所有有価証券を考慮に入れなければならない。普通銀行の所有する有価証券の構成をみてみると、明治三七年までは、公債

第71表　明治後期普通銀行の支払準備　　(年末残高　千円)

	A			B			C	D			支払準備率 (%)		
	公債	株式	社債	所有証券合計	預ケ金	金銀有高	小計	当座預金	定期預金	預金総計	C/D	(A+C)/D	(B+C)/D
明治31年	4,975	3,839	535	9,347	962	4,128	5,089	11,247	7,087	28,705	17.7	35.1	50.3
32	5,129	3,771	812	9,712	1,410	5,111	6,522	16,309	9,447	39,226	16.6	29.7	41.4
33	5,050	4,311	875	10,237	1,721	5,389	7,110	16,768	12,287	43,678	16.3	27.8	39.7
34	5,577	4,648	655	10,880	2,057	5,724	7,781	17,250	12,918	45,019	17.3	29.7	41.5
35	5,685	5,160	805	11,649	2,397	6,501	8,898	20,280	15,963	53,670	16.6	27.2	38.3
36	4,905	5,101	1,495	11,500	2,572	6,756	9,328	21,066	17,263	56,623	16.5	25.1	36.8
37	8,025	5,293	1,647	14,965	2,817	7,524	10,341	35,289	17,149	60,532	17.1	30.3	41.8
38	9,222	5,372	1,517	16,110	3,023	8,487	11,510	40,452	20,175	69,252	16.6	29.9	39.9
39	10,398	5,781	1,377	17,556	5,676	11,022	16,698	62,339	29,909	103,376	16.2	26.2	33.1
40	9,509	6,839	1,196	17,545	4,573	10,486	15,059	49,826	32,726	94,430	15.9	26.0	34.5
41	10,203	8,266	891	19,360	3,943	10,605	14,548	28,891	34,890	93,797	15.5	26.4	36.2
42	20,110	3,605	1,027	24,742	5,318	10,539	15,857	34,288	39,718	105,441	15.0	34.1	38.5
43	20,397	4,648	2,531	27,577	5,790	11,167	16,957	37,020	46,440	118,570	14.3	31.5	37.6
44	18,581	5,320	3,180	35,572	5,003	11,671	16,674	40,155	48,862	125,625	13.3	28.1	41.6
45	19,397	5,392	3,520	28,497	4,494	12,895	17,389	38,248	58,215	135,727	12.8	27.1	33.8
大正2年	17,898	6,005	3,496	27,400	4,759	13,606	18,364	37,998	67,689	144,351	12.7	25.1	31.7

大蔵省『銀行局年報』より作成

と株式によって二分されていたのが、三七年以降公債がひたすら膨張し、明治末には全体の八割を占めるに至る。このシフトは日銀有価証券担保割引における担保構成のシフトと軌を一にする。これら有価証券の大半は日銀担保付割引の適格担保品からなる。そこでまず、さきほどの手持現金と預け金に国債だけを加えた支払準備率と有価証券全体を加えた支払準備率とを算出してみる。国債のみを加えた支払準備率の推移をたどると、三〇年代初頭と四二・三年が三割水準をこえ、全体として二割五分を切ることはない。三〇年代初頭に準備が厚いのは量的統制の導入にともなう日銀信用の収縮に対する準備からであり、四二・三年が高いのは鉄道国有化の影響である。ここで注意すべきは、手持現金と預け金の比率が年が下るにつれ低下しているのに国債を加えた比率はあまり変化がないことである。そのことは金銀有高＋預け金の低減を国債保有の増大がカバーしていることを示している。日露戦後日銀による国債担保割引、大蔵省証券割引への著しい優遇を考えるならば、国債を加えた支払準備が二割五分から三割のうちにあったことはその経営基盤は預金銀行としての安定性をもちえたことを示している。当座預金にまで利子がつき、定期預金の比重が増大するなかでは、二割五分の支払準備率を維持しながらも、できうるかぎり無収益部分を縮減し、日銀信用に支えられた国債保有へ切りかえるのは、かかる信用構造を前提とするかぎり当然のことであろう。そのうえで、株式、社債を加えた支払準備率をみてみると、三八年まで実に四割水準に比較的安定していたのが、三九年以降一時四割に上昇することがあれ、ほぼ三割五分から三割二分の水準まで低下傾向にあるといっていい。その低落基調は、支払準備としての有価証券が国債・株式から国債へ一元化していったことを映し、その変動の激しさは株式・社債が支払準備以外の投資目的によって保有されつつあったことを示している。預金全体の四割が金銀在高、預け金、有価証券に投ぜられるという事態は預金銀行としては極めて特殊な経営といわざるをえない。鉄道株の国債への転化にともない支払準備のための有価証券保有は縮減し、そこから遊離した資金は他の

投資先へ転じ、経営基盤は効率化するに至った。鉄道株の国債への転化によって、三四年金融恐慌後預金銀行化をおしすすめてきた日本の信用機構はここにひとつの到達点をむかえたのである。大蔵省証券割引、国債担保割引を戦略ルートとする日銀信用＝国債流動化機構に支られて、手持現金と預け金の手うすさを国債がカバーすることによって二割五分をこえる支払準備をもつ預金銀行がここに確立するに至った。手形割引市場を基礎とするロンドン型預金銀行、株式市場を核とするニューヨーク型預金銀行に対して、国債市場を軸とする日本型の預金銀行をここに摘出することができる。手形割引市場が未だ確立しないなかで日銀信用に支えられた国債流動化をテコとして独特の預金銀行がかたちづくられたのであり、この大蔵省証券割引、国債担保割引による国債流動化機構にこそ時代をさきどりする預金銀行類型を生みだす起動力をもとめることができる。最も遅れた国が最も進んだ地点に到達するという歴史の悲喜劇は、アジア覇権をめざす尨大な軍事国債と日銀信用の上からの誘導に根ざす。

展望——おわりにかえて

明治三四年金融恐慌を転換点として成立期日本信用機構は、それまでの縦型のオーバーローン体制から横へひろがる市場機構へと構造的な編成替を展開してゆく。尨大な銀行群は日銀信用からいったん切りはなされ、上層から預金銀行へ急速に転換を遂げていった。古典的な預金銀行概念からみれば不徹底きわまりないものであったが、ともかくオーバーローンを払拭し自律的な預金銀行の形成とともに、日本の信用機構の根幹に市場メカニズムが次第に浸透していった。そのひとつのあらわれが、コール市場の確立であり、紡績手形に象徴される手形割引の着実な市場形成であった。紡績手形に連らなる商業手形と物産手形に連らなる単名手形を二つの推進力として手形流通＝市場形成がおしすすめられたのであるが、その浸透とともに強大な伝統にねざす岩盤に逢着し、市場メカニズムは

知らず知らずのうちに本来の活力を喪失せざるをえない破目においこまれていったのである。市場メカニズムが内蔵する何ものをも溶解する活力の源はその公開性にあったのである。たしかに成立期日本信用機構は西欧流の市場機構に再編されていったのであるが、市場メカニズムにおいて最も公開性を発揮する手形流通、小切手流通、国債流通などの流動化機構において貧しい成果しかうみだすことができなかった。旧幕来の伝統的な延払信用がもつ閉鎖的な信用体系と、金融資本段階への早期移行にともなう融通手形、機関銀行、「自己金融」的コンツェルンなどにあらわれる支配集中の優位とが重層するなかで、定着しつつあった市場メカニズムは次第に公開性＝流動性を希薄化し、縦断的な閉鎖的色彩の濃い信用関係を透過してしか機能しえなくなってゆく。成立期日本信用機構がはらむ横へひろがるヴェクトルと日銀を頂点とする縦割りのヴェクトルとの対抗は、市場メカニズムの発現における公開性と閉鎖性の対抗に他ならない。一方が市場機構の本領たる公開性＝流動性を追求し、信用機構の根柢に欧米流の三人称の世界を構築しようとするのに対し、他方、市場機構を受け入れたうえで欧米流の苛酷な自律的な公開性の浸透を希薄化させ、閉鎖的な二人称の原理を基柢にすえた信用機構に改変しようとする。それは市場機構の導入をうけ入れたうえで、その作動形態をめぐる二つの異質な原理の対抗に他ならない。この二つの原理の対抗は西欧信用概念の導入後百年を経た今でも基柢深く作動しているが、戦前期日本信用機構においては、第一次大戦期手形割引市場の創設をめぐって最大の争点をむかえ全力を賭けてその明暗を決することとなる。古典的なロンドンを範とする自生的な割引市場形成から離れ、上から銀行引受を導入することによって割引市場を構築するというアメリカ金融思想を受け入れることによって、ひらかれた市場を構築しようとする井上準之助を頂点とする金融官僚の試みについては、羊頭狗肉の誇りは免れないが、論旨の関係上別稿に譲らざるをえない。（完）

（脱稿　一九七九・一一・一九）