

金解禁と中央銀行：日本金融思想＝学説史 ひとつの試み

TSURUMI, Masayoshi / 齋見, 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)

50

(号 / Number)

1

(開始ページ / Start Page)

167

(終了ページ / End Page)

231

(発行年 / Year)

1982-08-15

(URL)

<https://doi.org/10.15002/00005708>

金解禁と中央銀行

——日本金融思想Ⅱ学説史ひとつの試み——

露 見 誠 良

一 課題と方法

- 二 発端——第一次大戦直前の日銀批判
- 三 第一次大戦期における日銀改革
- 四 第一次大戦期における物価・金利論争
- 五 二〇年代中葉の金解禁論争——その利害対抗
- 六 大正末公定歩合引下げ論争——通貨と資金をめぐる
- 七 『東洋経済新報』による資金概念の拡充
- 八 二〇年代日銀制度改革論争——加盟準備銀行論と割引市場論
- 九 終末——昭和金融恐慌後の金解禁論争
- 一〇 戦後研究史の検討

一 課題と方法

第一次世界大戦の勃発を機として、国際金本位制は一挙に崩れ、それまで中央銀行を支えてきた古典的な行動原

理はその拠ってたつ基盤を喪失し、原理なき世界に突入するに至った。発券制度が新たに見直され、次第に金とのむすびつきを緩めてゆくにもなつて、忘れたはずのインフレーションが不断に勃興しはじめ。金とのむすびつきをゆるめながらインフレの発現を抑えるという、まるで綱渡りのごとき通貨調節のルールを構築するために、第一次大戦後の中央銀行は実に多くの錯誤と労力を投ぜざるをえなかつた。ここでの課題は、後進国日本における現代中央銀行論の形成の視角から、金解禁論争渦中において日本銀行が直面した諸問題とそれに対する理論的対象化の展開を明らかにするところにある。

後進国日本における現代中央銀行論の形成という学説史的課題に対して、如何なる方法が成り立ちうるであろうか。そこには、欧米金融思潮・理論の導入・移植とその定着という、後進国特有の困難性が横たわっている。欧米金融概念に沿つて近代的な信用機構を制度的に創出せざるをえなかつた後進国においては、近代的な制度的なものと伝統的なものとの相剋に苦しまざるをえなかつた。そこでは理論と実感は二つの「信仰」に分裂し、欧米からの導入も首尾一貫性を欠き、地についた独自の理論が生れる余地はなかつたし、それゆえ理論的な継承性が極めて希薄であつた。このような「植民地的」と評したくもなる状況のもとでは、理論的活動は、移植された西欧金融思想と伝統的な商観念の慣習とのほざま、その相互交流においてこそ発揮されるであらう。そこには体系的な理論史など期待すべくもないが、だからといって、こうした理論的活動を「植民地的」と切つて捨てるわけにはゆかない。何故なら、日本におけるその時々時々の時論・論争の形をとつて現われる「理論」的活動のうちにも、その時代世界に投げかけられた理論的課題が貫ぬいていたからである。西欧金融思想による伝統的金融構造の再編という後進国的な形態をとりながらも、それらが、その時代に課せられた普遍的課題に直面し、欧米と並んで新たな理論概念の装置の創出に参加しつつあつたことを見失つてはならない。如何に微弱であらうとも、自立的な理論形成の試みと

その理論的継承の脈絡を見出せないかぎり、日本金融學說史は成立しがたいであろう。

このような方法的前提をより明確なものにするためにも、ここで金解禁問題をめぐる戦後研究史の方法的な検討をたしておきたい。

戦後金解禁研究史における主流は、宮本憲一〔31〕、小野一郎〔11〕〔13〕、長幸男〔24〕〔25〕、山本義彦〔35〕、田中生夫〔23〕、三和良一〔32〕、岩堀洋士〔6〕らによる金解禁をめぐる政策史的・思想的的研究であろう。とくに七〇年代初頭の円切上げ問題をひとつの契機として、金解禁をめぐる諸資本・諸階層の利害と政策的対応の分析が著しく進んだ。資料のうえで、一九六八、九年に公刊された日銀『日本金融史資料 昭和編』二〇―二三卷（金輸出解禁・再禁止関係資料）の意義が大きい。こうした分析の代表的論稿として三和良一〔32〕を挙げうる。それは、「政策の決定過程に作用した諸利害意識及びそれを規定した経済的・非経済的利害関係を明らかにし、その政策をめぐる諸主体間の力学的関係を解明」することを課題とする。このような政策史的アプローチによって、錯綜した金解禁論争Ⅱ政策を、その背後を貫ぬく諸資本の利害対抗のうちに、より多面的に位置づけることが可能となった。

さきに挙げた諸研究は大枠として政策史的アプローチに立つものであるが、これら諸階層の利害分析の進展によって、金解禁研究はその据野を大きくひろげ、その土台をさらに深めたといえよう。豊富な分析装置をそなえたこの方法も、もとをたどれば、野呂栄太郎の「金解禁と円本位制の確立」〔1〕に発する、理念の底に現実的利害を暴くというイデオロギー批判に帰着する。この方法は同時代人にとって世界を相対化する有力な武器である。しかし現時点の歴史分析の方法としては、利害対抗分析と同時に、当時の理論認識能力そのものありようが問われなくてはならない。たとえ井上準之助の古典的金本位制観が今からみて時代錯誤であろうとも、その旧弊たる貨幣理念Ⅱ理論そのものがひとつの現実であったことは否定しえない。イデオロギー批判の方法もそこに全てを帰するならば、

批判そのものが空廻りする。ここに自己認識の歴史を問う理論史的アプローチのもつ意味がある。

広い意味での政策史的接近の流れにありながら、金解禁をめぐる政策論争の根幹を貫ぬく理念・思想について、長幸男、田中生夫が興味深い対蹠的な論点を切り開いてみせた。長幸男〔24〕において、金融資本をバックに古典的金本位制を深く信奉する井上準之助、管理通貨制への移行を敢行し軍部と一線を画しながら金融資本の保守的改革を志向する高橋是清、この両巨頭の間にあつて産業資本の立場からリベラリズムを広く主張しつづけた石橋湛山―『東洋経済新報』の再評価を迫った。長〔23〕は、拡大均衡主義をとる高橋是清に対して半ば同調的な井上準之助と対比するなかで、木村清四郎・深井英五ら中央銀行官僚のなかに「中立貨幣論的思考」を読みとり、高く評価した。長・田中はともに、ある理念に自らを重ねあわせることによって、歴史に内在しながら歴史を批判するという方法をとった。それによって湛山のリベラリズムと木村清四郎の中立貨幣論という二つの位相の異った思想・理念が鮮かに浮き彫りにされたのである。

ここで両者の間の位相の違いを中央銀行思想のレヴェルに引き直すならば、それは石橋湛山〔ケインズ〕安定貨幣論と木村清四郎〔ハイエク〕中立貨幣論の対比として浮び上がってくる。いわば、田中〔23〕の示唆にしたがえば、金解禁論争は中立貨幣論争に他ならない。この金解禁論争に中立貨幣論争を参照するという学説史的アプローチは未開拓の日本金融学説史にひとつの光を投げかけるものである。にもかかわらず対蹠的な長〔26〕、田中〔22〕の間で何ら応酬がみられなかったのは何故であろうか。それは、石橋・木村の金融思想が管理通貨論的あるいは中立貨幣論的なものと規定されるにすぎないからである。ここに比較学説史的アプローチの限界が奇しくも露呈している。「金解禁論争は中立貨幣論争あるいは管理通貨論争である」とする比較学説史的アプローチが有効性を発揮するのは、欧米金融思潮・理論の導入・移植と定着・変容を辿るかぎりにおいてである。その範囲を超えた場合には、

この方法は歴史に対して外在的たらざるをえない。たとえば井上準之助の古典的金本位制思想をケインズ管理通貨思想の形成を規準に「時代錯誤」と評価することは、現在の有利な地点から過去を裁断するにひとしい。また木村清四郎の現実的な経験知を「中立貨幣論的思考」と呼ぶとき、理論・思考の同時代性を浮き彫りにした点は高く評価されなくてはならないが、とどのつまり、それはアナロジの域を超ええないのではないか。「中立貨幣論的思考」という斬新な問題提起に応えるためには、比較学説史的方法を踏みこえて、日本金融論の自己認識の歴史を内的に明らかにする必要がある。

比較学説史的方法には、批評規準の自立性を如何に確保するかという難問が伏在しているように思われる。歴史研究においては、井上準之助の金融思想が問われていると同時に、評者自身の金融思想も同時に問われていることを忘れてはならない。長幸男〔24〕から田中生夫〔23〕への軌跡は、ここ二〇年におけるケインズ思想からマネタリズムへの金融思潮の転回と軌を一にする。金融史研究も戦後金融論の動向と無関係ではありえないし、両者の相互交流なくして日本金融論もありえない。その一環として、戦後金融論の観点からする金融史分析の検討は欠かせない。

一九六〇年代を中心に真藤素一〔21〕、川合一郎〔17〕など戦後インフレ論の視角からのインフレーション史研究が、不換銀行券論争の影響をうけて現われた。そのひとつの到達点として川合一郎〔17〕を挙げることができる。(1)第一次大戦期の物価騰貴を輸出起動の好況期の物価騰貴、(2)二〇年代高物価を滞貨融資に支られた消極的なインフレ、(3)三〇年代の物価騰貴をスペンディング・ポリシーによる積極的インフレーション、「為替インフレ」なる事態はその随伴・増幅現象と規定した。ここで注目すべきは、個々の論点の当否はさておいて、例えば川合インフレーション論〔16〕〔17〕そのものが二〇年代の通貨と資金をめぐる論争―戦後の宇野弘蔵による資金論〔7〕〔8〕〔9〕、あるいは三〇年代の笠・猪俣論争―戦後直後の遊部久蔵のインフレーション論〔2〕の流れを汲むという半ば忘れられた

事実である。このような学史的継承性をひとつひとつ明らかにしながら、個々の論点について突きあわせること、すなわち金融學說史を舞台に、經驗を仲立ちにして理論と歴史が媒介しあうなかで、歴史のうちに忘却された「理論」的遺産が掘り起され、その広いひろがりのなかで戦後金融論が評価し直されるとき、日本の經驗にねざした日本金融論Ⅱ金融學說史が次第にその姿を現わしてくるかも知れない。

とすれば、ここでとりうる分析視角は特殊と普通を見透すものでなくてはならない。まず第一に論争・時論・研究という様々な形をとって現われる理論的諸活動を西欧金融思潮Ⅱ理論の移植・受容の変遷として整理し、そこを貫ぬく時代認識の糸をたぐり、その底に沈澱する經驗のつみかさねのなから、第二に、横糸として、時代Ⅱ世界に投ぜられた普遍的課題に対する日本での新たな理論化の試みを浮き彫りにすること、そのうえで第三に縦糸として、こうした萌芽的な理論化の試みの継承と発展の道筋を明らかにすること、ここに基礎視角をすえたい。

注(1) 野呂栄太郎「金解禁と円本位制の確立」『財政経済時報』一九二八年一月、『野呂栄太郎全集下』一九六七年所収

(2) 猪俣津南雄『金の経済学』一九三二年および笹信太郎『金・貨幣・紙幣』一九三三年

二 発端—第一次大戦直前の日銀批判

維新変革から半世紀をへた明治末、欧米金融思想に沿った近代信用制度の構築の試みもひとつの安定点に達しつつあった。そこに出現した日本の信用機構を欧米金融思想の影響という点からアルケオロジ—風に整理するならば、幾つかの層からなる積層構成が浮び上ってくる。最基底には旧幕以来の伝統的な信用慣習が古層としてひろがる。そのうえに維新変革のなかで伊藤博文らによってアメリカ国立銀行制の移植Ⅱ再編が政行され、第一次層を形づくった。その後通貨問題解決のために発券の独占が要請され、松方正義を中心にベルギーⅡ大陸中央銀行思想に

拠って日本銀行が創設され、第二次層として定着し、この転換の線上、二〇世紀初頭、これら欧米金融思想の原型ともいべきイギリス預金銀行主義への転換がはじまり、これが移植第三次層となる。

これら欧米金融思想を軸とする三つの新層が提示する理念は、近代的銀行→中央銀行→金融市場であり、それは日本信用機構の近代的再編の進展を示している。この急激なる進化の過程のなかで、新旧四つの地層は相互に複雑にからみあいながら見えざる影響力を及ぼしつつあった。日露戦後、これら諸力はひとつの安定均衡をえ、「日本型」と呼びたくなる独特の「預金」銀行体制を生み出していった。これを中央銀行⇄日銀という点から概括するならば、次の諸特徴が浮び上ってくる。(1)国内において金貨流通は限られたものでしかなく、対外決済準備としてロンドンに在外正貨が蓄積された、(2)発券は保証発行屈伸制限法によったが、限外発行が常態化しつつあった、(3)尠大な銀行群に対して、日銀取引は数少い支店による有力都市・地方銀行という狭い範囲に限定された、(4)日銀信用は、国家目的から公債と輸出手形を引当てに供与され、普通銀行は日銀に準備金を置かず、公債を所有することによって、いざというときにはこれを担保に日銀信用を受けることができた。

後進国であるが故に「先進的」な形態の中央銀行が、半世紀に及ぶ試行錯誤のすえ、極東の地に現われたのである。この体制は新旧四つの金融地層が及ぼす影響諸力の均衡⇄安定軌道に他ならなかったが、それが均衡点にさしかかるや、新たな再編成の芽が胎動をはじめめる。こうした転換の画期として一九一一年が重要な意義をもつ。このとき中央銀行としての日銀をめぐる幾つかの批判的展望がほぼ同時に提起された。発端を与える意味で、諸金融思潮による日銀批判を一望しておこう。

当時金融中枢にあって指導力を発揮しつつあった井上準之助や、かつてその創設に力を揮った阪谷芳郎・添田寿一などの金融官僚は、日露戦後の日銀のあり様を一応の安定点に到達したものと半ば肯定的にみていた。ところ

が、これら第一・第二世代金融官僚の自己満足の土台を揺がす衝撃が外から、ドイツ銀行制度調査委員会（一九〇八年）と北米合州国貨幣委員会（一九一一年）によって与えられた。両委員会の老大な報告によって英米独仏を中心とする多くの国々の金融構造あるいは中央銀行の実態が知らされ、日本銀行のありようが広い角度から問われるに至った。

北米合州国貨幣委員会 (National Monetary Commission) には日本に関する報告も提出されている⁽¹⁾。日本を表して桂太郎・阪谷芳郎・成瀬正恭が日銀創設の経緯を先行するものの誇りをもって語っているのに対し、ハーバードの O・M・W・スブラーグは日本から何ら得るところなしと言い切り、際立った対照をみせた。単一銀行制下の中央銀行はどうありうべきかという視角から、日本の経験に興味をいだいたスブラーグは、アメリカと同様日本においても約束手形が支配的であったこと、日銀は証券と外国為替を担保にとり、市中より低金利で貸出したが、その効果は割引市場は育たなかったこと、日銀は証券と外国為替を担保にとり、市中より低金利で貸出したが、その効果は季節的・一時的な金利上昇を抑制したにとどまり、全国の金利水準を引下げするには微弱にすぎたことなど、当時の日銀の消極的かつ狭い取引政策を鋭くえぐり出した。

このスブラーグ報告は中央銀行としての日銀の姿を批判的・体系的に提起したものとしてみ逃すことのできない報告であった。おそらく日銀・大蔵省内部で本格的な議論を呼び起したものと予想されるが、現在までのところ、この報告をめぐる議論された形跡は官民いづれにおいても認められない。

これにひきかえ北米合州国貨幣委員会報告のなかで最も戦略的位置を占めたシェーコプス報告とワーバーク報告⁽²⁾は即座に波紋をひきおこした。両報告の狙いは、銀行引受を制度的に導入することによって割引市場を創設し、ニューヨークを国際金融市場とし、ドルを国際通貨とするところにあった。このウォール街の中枢に座す二人の有力

金融家による極めて戦略的な報告に敏感に反応したアメリカ金融通の大平賢作・志立鉄次郎⁽³⁾らは、割引市場の欠落という日米共通の問題点に眼をむけ、国際貿易については暫くおいて国内取引に銀行引受を導入することによつて、リスクの多い約束Ⅱ単名手形優位の状況を一举に打開しようとして、新たな展望を示した。志立・大平の立論は、日銀貸出窓口の狭隘さを暴いたスブラーグの主張には全くふれることなく、銀行引受を導入することによって優良手形を大量に創出することのみを強調したが、この内外二つの主張にみられる力点の違いは、日本に割引市場が育たないのは日銀の狭い貸出政策によるのか、あるいは優良手形が不足したためか、この論争とそのままストレートに対応する。

北米合州国貨幣委員会の線上、スブラーグ報告と志立・大平の主張は、日露戦後漸く安定点に到達しつつあった日銀の経営軌道に対し、新たな批判・再編の可能性Ⅱ展望を切りひろくものであった。合州国貨幣委員会に投ぜられた老大な検討の結果、一九一三年連邦準備銀行制、すなわち単一銀行制を維持したまま割引市場と中央銀行を創設する試みが実行に移された。これを機に日本の金融思潮は、自らの生成途上に刻印された国立銀行Ⅱ単一銀行的骨格の強固さを再認識しはじめ、連邦準備銀行制に結晶されたアメリカ金融思想の影響を受けるに至る。

一方、明治期の金融論争が金融官僚と実業家あるいはジャーナリストによる具体的な形をとったのに対し、一九一二年奇しくも大学に席をおく二人の専門的な金融論学者の手になる本格的な研究が陽の目をみた。堀江帰一（慶応大学）『中央銀行と金融市場』（一九一二年）と山崎覚次郎（東京帝大）『貨幣銀行問題一斑』（一九一二年、改訂増補版一九一八年）がそれである。それは、国際金本位制のもとで多様な展開をとげた欧米の先端的な金融諸理論を咀嚼しながら日本銀行をより広い中央銀行論の視角から評価しようという試みであり、米独両委員会の老大な報告をはじめとして広汎な欧米金融文献の咀嚼というアカデミックな苦闘のはてに日銀信用の特徴が逆照射されてい

ることを見逃がしてはならない。

山崎寛次郎『貨幣銀行問題一斑』はG・F・クナップ『貨幣固定説』(Staatische Theorie des Geldes, 1905, 初訳宮田喜代蔵一九二二年)に端を発するドイツ・ノミナリズムの流れに立つ貨幣・幣制論集である。J・M・ケインズ『インドにおける通貨と金融』(Indian Currency and Finance, 1913, 邦訳則武保夫・片山貞雄 一九七七年)などを下敷きにして、貨幣の対外価値維持のためには金を全て中央銀行に集中し、国内決済は銀行券あるいは小切手に依るべしと説くことによって、これまで批判的とされてきた日本幣制の「金為替本位制」的現実、たとえば「金貨の流通せざる金本位国」あるいは「在外正貨による兌換券発行」などが積極的に肯定されるに至った。通貨学派に淵源を発する古典派によって不完全と批難されたものが最も進んだものとする、この貨幣論上の逆転の与えた影響は大きい。クナップに先だつ左右田喜一郎の難解を極めた『信用貨幣論』(一九〇五年)の系譜上に位置するこの一書の出現によってノミナリズムは後進国日本に根をはるに至る。

一方の堀江掃一『中央銀行と金融市場』は大戦直前に刊行されたドイツ銀行制度調査委員会あるいは北米合州国貨幣委員会の広大な諸調査を渉猟しながら、古典的な英国金融思想に拠って日銀信用体系の欠陥を摘出した。金貨が流通しないこと、在外正貨を準備とする発行が行われていることから日本の兌換制度を「畸形的」と断じ、他方、日銀に金利決定権がなく、また普通銀行にとって日銀は準備金預託の場ではなく「その資力を幫助」するものであるかぎり、政府の低金利政策は貫徹し、兌換券のもつ伸縮機能が阻止され物価の騰貴は避けえないと激しく論難した。ノミナリスト山崎寛次郎の見解とは正反対に位置するこの堀江の体系的な日銀信用論は、明治期に通説の位置を占めた古典的な英国金融思想にもとづく日銀批判を、英独仏中央銀行との比較という広い視野のなかで集大成したものと見えよう。

日露戦後、日本銀行は創立後三〇年をへて漸く、中央銀行として独特な形態ではあれ、ひとつの型を形づくるにいたった。その形のそれぞれの側面がどういふ意味をもつのか、認識の相対化の作業は、米独二つの金融をめぐる国家調査委員会の大きな情報を消化するまでは緒につかなかつた。一九一一年近辺に奇しくも集中して現われたスブラグ報告、志立・大平らのジェーコブス報告の影響による市場論的アプローチ、堀江掃一の古典的な英国金融思想による批評、山崎覚次郎の「革新」的なドイツ金融思想による再評価、これら四つの試みは、世界的レヴェルから日本銀行の機能とその成果を評価し直す息の長い衝撃を与えた。以下にみるように第一次大戦以降の日銀制度改革論争は、その発端における衝撃の波及に他ならず、その具体化といふべきものであつたのである。

注(一) Marquis Katsura, Baron Sakatani, S. Naruse, O. M. W. Sprague, *The Banking System of Japan*, 1911.

(2) Paul M. Warburg, *The Discount System in Europe*, 1910, 抄訳「欧州諸国の割引制度」『銀行通信録』三三—三五号一九二二年八、九、一〇、一一月、Merton Jacobs, *Bank Acceptances*, 1910, 翻訳は日銀調査局一九二〇年二月「銀行の手形引受制度」、公刊は一九一九年五月。

(3) 志立鉄次郎講演「欧州銀行の負債勘定に就て」『内外銀行業の比較研究』『大阪銀行通信録』一六九、一七六号、一九二一年一〇月、一二一年五月、ならびに大平賢作「銀行の手形引受業務に就て」『日本経済新誌』一一卷九号、一九二二年八月、九月

三 第一次大戦期における日銀改革

第一次大戦期日本資本主義は重化学工業化とアジア市場への膨張という未曾有の拡大を遂げるに至つたが、当時の金融構造は一九〇一年金融恐慌以来の軌道転換によって独特の「預金」銀行体制が定着し、こうした産業の要請に十分こたえる体制になかつた。松方・田尻によって礎をすえられた銀行分業主義路線を踏襲し英国流の金融思想

の流れを汲む阪谷・添田・松尾らに代って、今や大蔵行政の第一線に立った勝田主計・森俊六郎などの第三世代の大蔵官僚は、成立しつづつあった預金¹商業銀行の幣書を大戦期の膨張に乗じて強調し、ついにドイツ兼管銀行への転換を経済調査会あるいは公の場で主張するに至った。大蔵省における古典的なイギリス預金銀行主義から「革新」的なドイツ信用銀行主義への傾斜は、大戦期「成金」財閥を頂点とする産業諸資本の要求を背景に、日銀再編成へむけて本格的な計画立案を呼び起した。

一九一六年かつての朝鮮総督寺内正毅が内閣を組織し、ドイツ信用銀行主義を奉ずる勝田主計が大蔵大臣の職に就くや、事態は急転する。寺内・勝田の陰のブレンでもありフィクサーでもあった西原亀三が自らのその大胆な戦略構図を『経済立国策』（一九一六年）として開陳²し、そのなかで積極的な日銀改革構想が提示された。(1)小切手流通を促進すべく委託金庫制度を預金制度に改める、(2)発券³金利政策に不当な重圧となる制限外発行税を利得税に改める、(3)小教株主独占の弊を打破すべく、日銀の資本金を増加し、全国の国庫預金銀行に株式を分散し、日銀と緊密なる親子関係をむすぶ、(4)利付当座預金を開設し、国債あるいは政府の認める債券を担保とし発行価格を限度として貸付をなすこと。

この革新的な構想は勝田・森ラインをとおして大蔵省内で具体化されていった。その過程で日銀支店の増設・個人取引の再開・保証準備発行限度の拡張³などがつけ加わり豊富化されて、日銀との交渉に臨んだ。

この意欲的な改革構想の狙いは、日銀創生期に刻みこまれた「銀行の銀行」という中央銀行理念⁴封印を破棄すること、すなわち、あたかも一九世紀前半の「金融封建制」に由来する閉鎖的なフランス銀行⁴に比すべき厳格かつ消極的な中央銀行経営を根底から一新することにあつた。言いかえれば、三井・三菱など大富豪の独占支配すなわち日銀の「金融寡頭制」を打破することをめざしたものであり、この点で後の大内兵衛による日銀批判⁵（一九一九

年)と軌を一にする。また、かつてスブラッグによって投げかけられた日銀批判に対し真正面から答えるものであった。

日銀の根幹に集くこの「金融寡頭制」的骨格を一新しようという大蔵官僚を中心とする野心的な試みに対し、三島彌太郎・井上準之助など日銀官僚は、あくまでも「銀行の銀行」をめざし、執拗な抵抗を試みた⁽⁶⁾。そのために利得税、株主の分散、利付当座預金、保証準備発行の拡大など多くのプランは実行に至らなかったし、実行に移された国庫預金制への転換、支店の増設、個人取引の拡充、証券Ⅱ担保見返品の拡張も、「銀行の銀行」原理に抵触するかぎりその多くは日銀の消極的姿勢によってその施行の段階でほとんど実質的な効果ももたえなかった。このような金融資本への段階推転にもなう日銀信用をめぐるイギリス預金銀行主義とドイツ信用銀行主義との対抗は、見返品の拡大が割引市場の創設かという二つの戦略上の対抗として争われるに至った。

明治期日銀の信用供与は見返品すなわち証券担保と外国為替貸付の二つのルートによってなされた。一九〇七年恐慌にさいし全国の商業会議所を中心に日銀見返品拡張による救済要求⁽⁸⁾が提起されたが、他方三井銀行の平賀敏は見返品制度そのものの廃止を主張した⁽⁹⁾。明治末見返品制度の評価は電力・電鉄⁽¹⁰⁾など大規模な新興産業資本と安定軌道に入った財閥資本の利害によって二分されつつあった。大戦期に入るや、未曾有の拡大のもとで、両者の対抗は成熟しクリアーなものとなってゆく。大戦期重化学工業化を積極的に推し進めた新興「成金」財閥をバックに、勝田・森を中心とする大蔵官僚は一九一七年ついに見返品担保割引の大拡張を断行した。日露戦にかけて国債に一元化されてきた日銀見返品Ⅱ割引担保適格証券のうちに実に多くの一般産業株と社債が新たに繰り入れられたのである。これに対し、明治後期、預金銀行主義的再編を第一線で敢行してきた水町袈裟六・井上準之助・木村清四郎・深井英五などの日銀官僚は、具体的運用において消極的拒否の姿勢を貫ぬいた⁽¹¹⁾。日銀官僚にとって「成長通貨」の

供給は日銀外国為替貸付ルートで十分であり、問題はアメリカの金輸出禁止にともなう日銀外国為替貸付が肥大化し、日銀とコール市場へ過度に依存することであった。彼等のめざすところは貿易金融を市場機構に委ねることであった。一九二一年貨幣委員会に端を発するアメリカでの上からの割引市場創設、ドルの「国際化」の試みに倣って、一九一九年夏銀行引受手形とスタンブ手形の日銀再割優遇制度を開始し、その再編の第一歩を築いた。大戦前、さきに見たように志立・大平は銀行引受の導入を国内取引に限定し、国際貿易については見送るよう主張したのであるが、それから僅か七年後、貿易金融の再編を理由に銀行引受の導入が断行されたのである。それは大戦期アジア市場における日本の飛躍的膨張に根ざすものであり、円為替圏の構築という点では井上・木村・深井などのイギリス流商業銀行主義と高橋・勝田・森などのドイツ信用銀行主義の流れは重なりうるものであった。

大戦期における大蔵省と日銀の対抗はドイツ信用銀行主義とイギリス預金銀行主義の対抗であり、その背後には自己金融軌道に入りつつあった旧財閥・紡績両独占体と重化学工業化を積極的に推し進める「新興」財閥・電力資本の対抗がひかえていた。結局のところ見返品の大拡張は日銀の抵抗にあってほとんど効力を発揮しえなかった。スプライン報告によって体系的に批判され、また勝田・森など大蔵省臨時調査局を主舞台として立案された日銀改革―その「金融寡頭制」的性格を打破する試みは、ほとんど実をむすばずに終わった。他方、北米合州国貨幣委員会―連邦準備銀行創設を背景とする、井上準之助の夢ともいうべき「東洋のロンドン」構想⁽¹²⁾の具体化である銀行引受手形日銀再割制度の帰趨は戦後アジア市場における国際競争のゆくえに懸っていた。この二つの金融思想―戦略の対抗は戦後の市場戦をめぐる物価調節―金利政策―金解禁をめぐる対抗へと舞台をひろげて展開されたのである。

注(1) 勝田主計「経済界の現状及戦後経営問題」(一九一七年四月)、『財政経済二十五年誌』第六卷七一―二頁所収および森俊

六郎「銀行業の改善」、『日本経済新誌』一三卷一号、一九一八年四月、窺見誠良(27)、浅井良夫(1)を参照。

- (2) 勝田は刊行以前、おそらく一九一五、六年にその一部(金融政策)に眼をとおしていると思われる。『立国策』の事実認識の確かからすれば、その作成に勝田・森などの官僚が関与していたかとも考えられるが推測の域を出ない。
- (3) 「日本銀行の個人取引に就て」『保証準備拡張ニ就テ』『勝田家文書』第五二、四冊
- (4) 辻山昭三「制限選挙王政の時期におけるフランス銀行の性格」『史学雑誌』六九卷一、一九六〇年一月が興味深い。
- (5) 大内兵衛「社会政策学会報告」(一九一九年二月)、但し吉野俊彦(37)の梗概紹介による。
- (6) 中心論点は個人取引の拡充にあり、井上は「止むを得ない場合の外は之を避け」と否定的であり(『井上準之助論叢一』一五六頁)、三島は「十分用心して」「市中金利と日銀金利の近付きたる時」なすべしと慎重な姿勢をとった(『子爵三島彌太郎傳』一六三頁)。これに対して名古屋支店長であった結城豊太郎は「横の金利と共に縦の金利の平準を計」ることによって、「金持が独り銀行を利用し得うる」だけの現状を打開するところに個人取引拡充の意義を積極的に認めた(『日本銀行の個人取引』(一九一六年四月)『財政経済二十五雑誌』第六卷七三六―四〇頁)。
- (7) 大戦期日銀改革の詳細は日銀臨時調査委員会「戦時ニ於ケル日本銀行ノ施設」(一九一九年一月調)『日本金融史資料明治大正編』三二五―三三四頁をみよ。
- (8) 全国商業会議所連合会「金融利通に関する建議」『銀行通信録』二六〇号、一九〇七年六月
- (9) 平賀敏「見返品制度の拡張を難す」『大阪銀行通信録』一一六号、一九〇七年五月
- (10) 東京電燈・東京鉄道・京浜電気鉄道三社社長による日銀「担保品追加の請願」『銀行通信録』二六〇号、一九〇七年六月および「財界救済問題の経過」『大阪銀行通信録』一一七号、同月
- (11) 水町葵装六「日銀の見返品拡張と対外金融問題」(一九一七年一〇月)『財政経済二十五雑誌』第六卷九六〇頁
- (12) 井上準之助「東洋に於ける日本の経済上及金融上の地位」『井上準之助論叢二』所収、この井上の構想は結城豊太郎「時局経済の推移」、『大阪銀行通信録』二六二号一九一九年六月、木村清四郎「我國の対外的経済上の地位」同二六六号、一九一九年一〇月および添田寿一の「金貨本位実施満二十年紀念会」での報告(一九一七年一月)などにみるように広く支持されていたことを見逃がしてはならない。

四 第一次大戦期における物価・金利論争

第一次大戦勃発から一九二〇年恐慌に至る物価調節論争は一九一七年九月の金輸出禁止によって二分される。前期の物価論争はさきに見た堀江―山崎によって鮮明となった日本の「金為替本位制」的幣制をめぐる論争の延長に他ならない。⁽¹⁾ 大戦ブームの進展とともに在外正貨が累積され物価騰貴が勃起するや、金融官僚の長老田尻稻次郎や貴族院議員中島永元など英国流の古典的な金本位制論を奉ずる人々は在外正貨の廃止し金貨流通の徹底を主張するに至ったが、すでに大蔵省内に臨時調査局を設けドイツ・ノミナリズムの研究を開始していた勝田・森など第一線の大蔵官僚は山崎覚次郎と同様「金為替本位制」的幣制を積極的に肯定することで応えたのである。⁽²⁾⁽³⁾

事態は北米合衆国につづく一九一七年九月の金輸出禁止で一挙に進展する。それに先だつ欧州諸国の兌換停止に際しては戸田海市・作田荘一・福田徳三・河上肇などのあいだで「不換紙幣の流通根拠」をめぐって、強制通用力かあるいは「信用相殺」によるのか、「経済論叢」誌上で論争が行われた。⁽⁴⁾ ところが日本では金貨の地金への铸潰しは罰せられたが、金の輸出は許可制とされ、形式的には兌換制は維持されたために、当時一般には日銀券は不換券とはみなされなかった。そのため一九一七年一月金貨本位実施二十年記念会において松方・田尻・阪谷・添田ならびに山崎が記念講演を行ったが、ほとんどが自賛に終始し、金輸出禁止についてふれるものはなかった。⁽⁵⁾ これに対して『東京経済雑誌』の塩島仁吉は、金輸出禁止によって日本の金本位制は「危機」に瀕したのに、これを看過するとは「老老」の極みと痛烈な批判を浴せた。⁽⁶⁾ 塩島はさらに金輸出禁止にもなる金地金価格の騰貴を把え、現今の貨幣制度はこれによって「破壊」⁽⁷⁾されたと論評したが、後からふり返ってみれば、この見解は時の盲点を突くものであった。

金輸出禁止にさいし、日本では「不換紙幣の流通根拠」は問題にもされず、「金地金の価格騰貴」の評価をめぐって山崎覚次郎・福田徳三・河上肇らのあいだで論争が起きたにとどまった。ひとり『朝日新聞』が金価格の昂騰を兌換停止下の銀行券の価値下落と主張したのに対し、当時最も徹底したメタリストであった河上と尖鋭的ノミナリスト山崎は貨幣論の上で対極の理解を示しながら、両者はともに金貨鑄造禁止によって金地金は金貨に比べ高価となると主張し、山崎の仕掛けた貨幣論争は不発に終わった。勇み足を犯したジャーナリズムが直覚的に実質的な兌換停止を見抜いたのに、論理的には正しかったアカデミズムは兌換の形式的維持にこだわり問題の本質を見失い、見事に大蔵省令の巧みさに裏をかかれた。それ以降、大戦期金解禁論争においてそれが盲点となった。

金輸出・金貨鑄造禁止による実質的な兌換停止の矛盾は一九一八年にかけて物価騰貴が顕著となるにおよんで顕在化し、本格的な物価調節論争をひきおこした。物価昂騰のなかで大蔵大臣勝田主計は一方で兌換券収縮策を検討しながら、他方で『物価騰貴と其抑制方策』において物価騰貴の原因は商品需給と実体経済にもとめるべきで、通貨の膨張にもとめるべきではないと主張した。これに対して福田徳三は物価調節の責任は農商務省にはなく大蔵省・日銀にあること、そのために在外正貨の廃止、屈伸制限発券法の再検討を主張し、かつての堀江掃一の見解を踏襲したのである。こうした勝田と福田との物価調節をめぐる対抗は、その後そのまま政友会と憲政会、あるいは高橋大蔵省と井上・木村日銀との対立にひきつがれていった。

銀行引受手形・スタンプ手形日銀再割引制度が実施された一九一九年夏、景気は微妙な段階にさしかかり物価と金利論争は頂点に達した。片や福田徳三をしてかつて「世界無比なる通貨膨張謳歌論者」と警戒せしめた高橋は清大蔵大臣、与党政友会政務調査会（三土会長）、これに対するは、井上準之助・木村清四郎日銀正副総裁、野党憲政会政務調査会（棚瀬会長）さらには山県有朋公が、公定歩合引上げをめぐって天王山とも呼ぶべき攻防をくりひ

ろげたのである。金利引上げ反対を唱える「積極的整理」派の論理は高橋是清の「私見⁽¹²⁾」として公表された意見書に集約されている。その基本戦略は戦時にぎざいたアジア市場の覇権を守るところにあった。物価騰貴は通貨膨張によるものではなく、逆に物価上昇によって通貨が膨張したこと、対ロシア・中国資本輸出のためには金利水準を国際的に割高としないこと、現金通貨に対して預金通貨の比重が大きく高まったから、物価を引下げするには巨額の通貨収縮を要し、大量の失業を生みださざるをえないこと、などの諸点から日銀の金利引上げを拒否しつづけた。これに対して金利引上げを主張する物価調節論は、物価騰貴の原因を通貨膨張にもとめ、通貨収縮のためには公定歩合を引上げるべしとする。憲政会意見においては公定歩合引上げは財界に警戒を与え通貨と信用とともに収縮することができる、アナンズメント効果が強調された。

これらの論点は金融思想Ⅱ学説史的にみて極めて興味深い。あたかも一九世紀初頭の地金—通貨論争を思わせるものがある。論争の一方の旗頭である高橋是清は、第一に、金解禁に強く反対し、第二に、さきの大蔵大臣勝田主計と同じく貨幣数量説的論理を排し、通貨供給量の受動性を強調し、第三に、銀行券以外に預金通貨をくみこんで論理を築いた。彼の論理は理論的な深みよりも実践的色彩を強く帯びたものであったが、論争の行く方は、彼が提起した金—銀行券—預金通貨と物価との因果連関を理論的に明らかにすることと深くかわるに至った。最大の争点は、物価騰貴が先か通貨膨張が先か、ここにあった。高橋は通貨供給の受動性を強調したが、こうした銀行学派の見地は明治後期の物価論争において既に現われていた。⁽¹³⁾ こうした理論は大戦期物価騰貴という具体的現実のなかで問われなくてはならないであろう。そのとき金と銀行券をめぐる発券統制さらに銀行券と預金通貨をめぐる信用統制の問題が次第に姿を現わし認識圏内にとらえられるに至る。

第一に、この物価論争においてはじめて預金通貨のもつ重要性が具体的に認識された。福田徳三はかつて現金通

貨と預金通貨とのあいだに一定の比率関係があるものと前提して現金通貨調節を主張したが、⁽¹⁵⁾対する高橋是清においては現金通貨と預金通貨の関係は曖昧模糊としている。恐らくこのような預金通貨の導入はI・フィッシャーの『貨幣と物価』(The Purchasing Power of Money, 1911, 邦訳高城仙次郎 一九一三年)の影響によるところが大きい。また河上肇は、フィッシャー方程式における現金・預金通貨の関係を常に一定と前提した点を突くこと⁽¹⁶⁾によって執拗に数量説批判を展開しつつあった。いづれをとるにしても、攻守ともに現金通貨と預金通貨の関係を論理にくみ入れざるをえないところに大戦期物価論争の段階的特質をみることができるといえる。

第二に、金利政策の有効性に関してである。高橋はその理論的根拠が明らかではないが、金利政策の効果を前提にしていたからこそ、あれほど公定歩合の引上げに反対しつづけたのであろう。その理論的連関を考へるうえで、『東洋経済新報』に投ぜられた片倉藤次郎の寄書は注目すべきものがある。⁽¹⁶⁾片倉は高橋と同じく物価騰貴→通貨膨張説に立ち、(1)たとえ公債発行によって通貨収縮しても、取引の必要あるかぎり、その穴は小切手の増発によって補充されるであろう、(2)通貨収縮は金利引上げによるしかない、その径路は公定歩合引上げ→事業緊縮→通貨・信用の必要量の減退にもとづく、(4)通貨膨張は最悪の祖税であるから、生産費軽減は低金利によるよりも、金利引上げ→物価騰貴抑制によるべきであると主張した。片倉の議論は高橋の議論をそのまま裏返したものであるが、この片倉によってとらえられた金利政策のもつ投資効果は、当時ほとんど明示的には認識されていなかった。一方、井上・木村・深井などの日銀官僚が高橋に大蔵省の強力な抵抗を突破しえなかったのは、金利政策の効果が疑問を禁じえなかったからに他ならない。アメリカの金輸出解禁にもなつて大量の金が流入するなかで日銀券の増発を金利政策によって抑制しようものか消極的にならざるをえなかった。

論争のただなか、アメリカの金解禁をさかいに、預金膨張のルートが信用膨張から正貨流入へ転じつつあった。

その転換を逸速くさした日銀官僚は、その「意見書」⁽¹⁷⁾において貸出を対象とする金利政策とならんで、正貨流入とバランスをとるべく金輸出特許の緩和を主張した。一気に輸出解禁を主張しなかったのは、戦後の金本位制に対する展望に確信をもてなかったからであろう。盲点を突いたこの政策提言もその消極さゆえに、高橋一勝田ラインの対支借款のための重金論によって撃破されてしまう。結局、日銀が掲げた二つの政策提言、金利引上げと金輸出特許の緩和は容れられず、極めて妥協的な形をとってしか貫徹しえなかった。日銀は、一方で横浜正金銀行が発行するスタンブ手形の金利を市中金利に追隨せしめ、この迂回を通して金利を引上げてゆく「金利自然主義」を標榜せざるをえず、他方金解禁の代りに、在外正貨の払下げという国家管理のもとでの通貨収縮策をとらざるをえなかった。事態の複雑さにたじろいだがゆえに、金本位制崩壊にともなう初戦の攻防において、井上や木村が抱く古典的な金本位中央銀行思想は大きな後退を余儀なくされたといえよう。

注(1) たえば福田徳三『流通経済講話』七四六頁、河津通「在外正貨処分問題ニツキテ」『国家学会雑誌』三〇巻一号、一九一六年一月などをみよ。

(2) 田尻稻次郎は「金貨本位実施満二十年記念会」(一九一七年二月)の講演で五円、十円金貨を流通させ、金準備を日銀と市中の「二重底」にすべきだと主張した。中島永元の見解は、『東京経済雑誌』一八四九号 一九一六年四月二九日「在外正貨処分に関する世論」に紹介されている(斎藤寿彦(19))。

(3) 大戦期における臨時調査局金融部「戦後に於ける独逸の財政経済制度に関する研究」の一環としてF・ペンディクセン、K・エステルなど一連の翻訳がなされ、のちに理財局臨時調査課『貨幣論彙』(一九二二年六月)として公刊された。日銀臨時調査委員会も同一の結論に達した(「金貨ヲ民間ニ流通セシムルノ可否ニ就テ」『臨時調査集』第三輯一九一九年一月所収)。

(4) たえば戸田市「不換紙幣ノ価格ニ就テ」、作田莊一「不換紙幣流通ノ根拠ニ就テ」および福田徳三を交えた『経済論叢』誌上(二巻二、四号、三巻一号、一九一六年二、四、七月)の論争をみよ。

(5) 東京銀行集会所『金貨本位実施満二十年記念会記事』(一九一七年一月)

- (6) 「金貨本位二十年祝賀会の奇観」『東京経済雑誌』一九二八年一月一〇日、これに対する山崎覚次郎の批評は『貨幣瑣話』(一九三六年一月)二二二—二二三頁をみよ。
- (7) 「金貨と金地金との差價」(社説)『東京経済雑誌』一九二二年一月九日
- (8) 『東京朝日新聞』社説、一九一七年九月二日
- (9) 山崎覚次郎「金地金ノ価格騰貴ニ就テ」『国家学会雑誌』三一巻一〇号、一九一七年九月、河上肇同名論文『経済論叢』五巻五号一九一七年一月、福田徳三「金地金価格の騰貴に就て」『理財評論』一卷九号一九一七年一月(『福田徳三経済学全集』七巻一二二—一二四頁所収)
- (10) 福田徳三「何を調節するか」『太陽』一九一八年九月一日、大蔵省「物価騰貴と其抑制方策」の内容についてはこれによる。
- (11) 日銀調査局「世界戦争終了後ニ於ケル本邦財界動揺史」『日本金融史資料 明治大正編』二二巻四四六—四八頁
- (12) 「高橋是清・山懸有朋 経済問題論争」(上塚司編『高橋是清経済論』別冊付録一九三六年)
- (13) 小野一郎(14)をみよ。
- (14) 福田徳三「何を調節する」『太陽』一九一八年一〇月(『福田徳三経済学全集』第六集上八三七—八八二頁所収)
- (15) 河上肇「晩近の物価騰貴」『日本経済新誌』一三巻五号一九一三年六月、これに対する高城仙次郎の批評と河上の反論も参照(同一三巻八号)。
- (16) 片倉藤次郎「通貨問題雑感」『東洋経済新報』八六二号、一九一九年九月二五日
- (17) 日銀調査局「世界戦争終了後ニ於ケル本邦財界動揺史」(『日本金融史資料 明治大正編』二二巻四四九—四五二頁)

五 二〇年代中葉の金解禁論争—その利害対抗

金本位制の崩壊にもとづく諸矛盾は、まず大戦下の物価—金利論争によってその発端が捉えられたが、その認識は、一九二〇年代におけるインフレと資本過剰の同時併存を舞台とする「金解禁」論争において、一層のひろがり

と深さを拓いていった。それは日本金融學說史上、一大豊庫をなすと同時に試金石をもなす。ここでは、大正末にくりひろげられた「資金と通貨」論争を軸に日銀中央銀行をめぐる理論的動向の一端を明らかにしたい。

金輸出禁止下の現状を理論的に如何に規定するか、さらに動揺をつづける金本位制の将来をどう展望するか、すなわち金本位制復帰論争の視点から金解禁論争を整理するならば、四つの潮流が浮びあがってくる。大戦から戦後恐慌にかけての物価—金利論争においては、種差を含みながらも基本的には、古典的な国際均衡優先の立場と後進国的な国内均衡優先の立場に二分されたのであるが、戦後の新たな事態のなかで認識は一層深まり、四個に分化を遂げた。第二の重金—低金利—国内均衡主義は為替相場自由放任論として現われ、第一の古典的金本位制を前提とする国際均衡主義は今や金解禁断行論、準備金解禁論、新平価解禁論の三つに分解して現われるに至った。それは認識の深化を示しているが、そのきっかけは、関東大震災後の四〇ドルを切る為替の大崩落、それにつづく政府金払下げ価格の引上げという新たな事態に遭遇したことにもとづく。

一九二四年一月、三八ドルに達する為替崩落を機に、それまで横浜正金銀行をとおして民間消費費用にドル金貨を造幣価格（一匁五円二銭）で払下げていたのを、以降その時々々の為替相場にに応じて払下げることとした。これによって政府の金払下げ価格は六円五〇銭水準へと引上げられ、造幣価格を大きく上まわった。この金の「二重価格制」への移行を契機に、これまで半ばタブーであった論点、日銀券の不換性とその減価が正面切って論議の対象とされ、そのうえで政策的対応が求められるに至った。

その最も保守的な対応が金解禁断行論である。かつて日銀総裁として金本位制確立の衝にあたった山本達雄政友本党顧問、綿工業独占体の雄・鐘紡を率いる武藤山治、堀江帰一・戸田海市などの経済学者、さらにはかつて金輸出禁止を断行した勝田主計が加わり、金本位制の「常態」への復帰を強く主張した。その議論を集約するならば、

(1)一九二四年の二重價格制によって「不換紙幣國」であることが暴露されたとし、一九一七年以降の金輸出「特許」制が事実上の「兌換停止」であるのに、あたかも兌換が行われているかの如く装うのは問題を「紛更」せしめるばかりである、(2)現在の苦境の根源は、金本位制Ⅱ「通貨の伸縮を自動的ならしむ」機構Ⅱ「自然の理法」からの離脱にあること、(3)それゆえ財界の根本的建直しは、金解禁によって余分な金を吐き出し、物価を引下げ、「奢侈」「退嬰」的気分を一掃する以外にないと、あたかも規律ある古典的世界への「復古」を願う「改悛」者の弁を聞く想いがする。

井上準之助・木村清四郎・深井英五・明石照男・結城豊太郎・山室宗文ら銀行家、ならびに小川郷太郎政友本党政調会長、大阪商大教授松崎寿は、第一の急進的・道徳的色彩の濃い金解禁断行論と古典的金本位制を基本原理とする点で共通しながらも、その政策的対応では一線を画した。実務に携わる金融官僚・銀行家の多くは、金解禁をテコに財界整理をはかるといふよりも、財界整理を果たしたのち相当の準備をもって金解禁に踏み切るといふ現実的な準備・漸進論を展開した。⁽²⁾

金解禁をめぐる急進と漸進に分れたが、この二つの流れは、ともに金本位制を「自然の理法」とする伝統的な英国金融思想をバック・ボーンとし、その背後には寡占体制を築き自「金融化」しつつあった財閥・綿工業両独占体、すなわち日本資本主義の安定的主軸勢力が控えていた。多くの銀行家が急進的な財界整理Ⅱ金解禁即行論にくみしえなかつたのは、銀行の窓口に集中して現われる資金の固定、貸出のこげつきの重圧を肌で感じ、整理を強行すれば主勢力そのものの基盤をも危うくしかねないことを熟知していたからであろう。

漸進であれ急進であれ、戦前旧平価での金解禁は、通貨収縮↓物価低落↓資本整理を不可避とする。大戦期インフレのもとで膨張をとげた新興の冒險的重化学工業資本群、それにつらなる地方成金資本群がその重圧をもろにか

ぶる。全国に散在する「成金」産業・商業資本群を糾合する商業会議所、財閥への途を辿りつつあった新興の鈴木商店、金子直吉・川崎造船所、松方幸次郎、あるいは政友会を率いる高橋是清らは、山崎覚次郎・福田徳三・高城仙次郎・土方成美らのドイツ大陸系の金融思想をバックにしながら、後進国的な拡大・国内均衡優先策を掲げ、伝統的な金本位思想に対峙した。為替相場を自由に放任しながら、金利引下げ、外債導入、日銀保証準備拡張などによって国内の金融を緩和し産業競争力を強化する。この戦略は国際金本位制崩壊後の一九三〇年代の現実を先取りするものであったが、この「管理通貨」的思考は、後進国の金本位制に集中して現われる金の集中管理の要請、すなわち重金主義をバネとして生み出されたのである。それは、あたかもケインズの金融思想と共鳴しあうものをもっている。その同時性は二〇年代世界に課せられた理論的課題の各国を貫ぬく普遍性を示している。松方幸次郎がマッケンナやケインズを翻訳・紹介するのも単なる「引用」にすぎず、ケインズの影響としては、『東洋経済新報』が掲げた新平価解禁論をまず想起すべきであろう。

『東洋経済新報』は一九一九年秋以来他に先き駆けて金解禁論を主張しつづけたが、二四年春以来の為替相場の暴落のなかで動揺をきたし、八月四〇ドル正貨無制限払下げ、つづく一月初めの金二重価格移行にもなつて、新平価のもとでの金輸出解禁・兌換再開論へと大きくその方針を転換していった。⁽⁴⁾このような急旋回が何故おき、どのような意味をもつか、ここにケインズの影を認めることができるが、その前段として山崎覚次郎らドイツ金融思想に通暁した経済学者との位置関係を明らかにしておかなくてはならない。

山崎覚次郎・福田徳三・高城仙次郎は早くから、実勢レートでの釘付け介入⁽⁵⁾を為替管理策を主張していた。そのめざすところは為替レートの乱高下を避けることにあり、もはや古典的な金本位制の自動調節論からは大きくへだたっていた。それは彼等が学者としてクナップやフィッシャーなど当時の最先端の名目主義的貨幣・金融思想に深

く通曉していたからに他ならない。しかしながら名目主義貨幣論の立場をとりながら、彼等は為替管理策を金本位制復帰に至る過渡的方策とする極めて不徹底な位置づけしかできなかった。後進国日本における金本位制の理念と実態の乖離に積極的な意義を与えてきた山崎・福田ら大陸貨幣思想の流れを汲むアカデミズムは、金解禁論においても現代金融思想の立場から指導的な役割をはたしうる地点にあり、政策的には為替管理をうただしながら、その怯懦ゆえに、山本・井上ら旧平価での金本位制復帰論と高橋是清らの為替レート放任論のはざまを抜く明確な政策展望を切り開くことができなかった。

一方、震災後の為替レートの急落を眼前にした『東洋経済新報』は、突如年来の旧平価金解禁論を放擲し、実勢に近い一定レート（四〇ドル）でのドル正貨無制限払下げに転じた。政策的には山崎・福田らの為替管理論に合流したのであるが、貨幣思想としては両者は同一地点に立ちうるはずはなかった。それから半年も経ずに『東洋経済新報』はさらにより明確な新平価解禁論を主張するに至った。この急転換にケインズの影響が何らかの形で関わっていたと推測しうる。

『東洋経済新報』は三浦鏡太郎・石橋湛山・高橋亀吉の三人の優れた論客を擁し、少壮の石橋・高橋は主幹の三浦の影響下にあり、その三浦がケインズの『貨幣改革論』(A Tract on Monetary Reform, 1924, 初訳岡部晋司・内山直一九二四年一月)から強い影響を受けたという。しかし三浦がケインズの影響のもとに「金廃貨論」の立場をとったにもかかわらず、『東洋経済新報』はこれに同調せず、新平価での金輸出解禁とならんで兌換再開を主張した。『東洋経済新報』は、一方で金解禁、国内兌換停止、地金払下価格の自由化を説くS・S生の「寄書」を掲載しながら、自らは、金輸出と国内兌換を二本の脚とする伝統的な金本位制への復帰を、平価を切り下げて実行しようとした。その狙いは、旧平価解禁に不可避のデフレ財界整理の重圧を軽くしようというところにあった。

金解禁即行論から出発しながら、それを貫ぬきえなかつたのは、解禁にとまらうデフレ圧力に不安と動揺を禁じえなかつたからである。財閥・綿工業兩独占体が主張する金解禁デフレの重圧は、鈴木・久原・川崎などの大戦期新興「成金」財閥群ばかりでなく「無資産階級」にも大きいしかかる。「東洋経済新報」は特定の資本群ばかりではなく、資本をもたない「国民」の立場を貫ぬいたからこそ、旧平価解禁論と自由放任論との折衷Ⅱ中間点へ「転向」せざるをえなかつたのであり、その折衷的性格に明確な形を与えたのがケインズ『貨幣改革論』であつたと言ふべきであらう。

注(1) 山本達雄「金の輸出解禁に就て」『銀行通信録』四六七号一九二四年一月、堀江婦一「兌換制度に関する疑問」『エコノミスト』一九二五年二月一五日号、武藤山治「金解禁に就て」『金解禁問題を中心にして』(法政大学経済学部会経済講演集)一九二六年二月、ならびに戸田海市「政府の最先に実行すべき物価調節策」『京都の実業』三巻四号一九二二年八月、勝田主計「正貨禁出を解除して金本位の常態に復せよ」『東京朝日新聞』一九二二年一月二八日、池田成彬は二四年六月加藤高明内閣の成立を機に金解禁即行論から尚早論へ転向「為替回復と金解禁」『ダイヤモンド』一四巻五号一九二六年二月一日、経済研究会「経済界救済方案」一九二四年五月および「円価回復策」一九二五年六月(『日本金融史資料 昭和編』二巻四一〇—四二一頁、四二一—四二四頁所収)

(2) 井上準之助「金の輸出解禁問題に就て」『金輸出解禁の時機及方法と国際収支の改善法に就て』『銀行通信録』四六七、四九〇号一九二四年二月、二六年一月、木村清四郎「財界の現状を述べて金融業者に望む」同右四五一号一九二三年五月、結城豊太郎「欧米財界の好転と将来の我が経済界」同右四六七号一九二四年一〇月、深井英五「我國の金解禁に関する論争」(一九二六年六月)『通貨問題としての金解禁』一九二九年所収、山室宗文「我國の金輸出解禁問題」『大阪銀行通信録』三二七号一九二四年一月、明石照男「金解禁と国内経済」『金解禁問題を中心にして』(法政大学経済学部会)所収一九二六年一月、小川郷太郎「金解禁問題に就て」同右所収、また松崎寿は日銀発券制度改革の条件付金解禁論を主張「金輸出解禁の効果如何」(一九二二年八月)『銀行及金融』一九二三年六月所収。

(3) 高橋是清「資本能率増進と金利問題」『銀行通信録』四八三号一九二六年一月、松方幸次郎「重ねて、我々経済政策を論

ず(輸出増進、物価下落、失業防止、金利引下論)一九二二年九月、金子直吉「金解禁は断じて不可」『大阪毎日新聞』一九二六年一月二二、二三、堀切善兵衛「金輸出解禁と物価」『東京朝日新聞』一九二三年八月二日、東京商業會議所「金輸出解禁反対(建議)」『東京朝日新聞』一九二二年九月一四日

(4) 金解禁をめぐる『東洋經濟新報』の第一の転換は、一九二四年八月九日「速に為替調節策を講ぜよ」(一一一〇号社説)、第二の転換は二四年十一月二九日「為替安定の応急策と永久策」(一二二六号、石橋稿)をみよ。

(5) 山崎次郎談「金の輸出解禁に就て」『中外商業新報』一九二三年八月一八、二〇日、福田徳三談「金輸出解禁の前提」『東京朝日新聞』一九二四年一月三日、土方成美「金解禁非解禁問題の重点」『エコノミスト』一九二五年四月一五日号、高城仙次郎「金解禁の準備」『法学研究』五卷三号一九二六年、以上『日本金融史資料 昭和編』二三卷所収

(6) 三浦銀太郎「金解禁の是非」『金解禁問題を中心として』(法政大学経済学部会)所収

(7) S・S生(寄書)「目下の貨幣問題に就て」『東洋經濟新報』一一三一、二号、一九二五年一月一七、二四日

(8) 「高橋蔵相の物価調節論」(社説)『東洋經濟新報』八五九号、一九一九年八月一五日

六 大正末公定歩合引下げ論争―通貨と資金をめぐる

金解禁論争のうちに、諸利害の對抗を貫ぬいて、二〇年代世界に課せられた理論的テーマが次第に姿を現わしてくる。いまや論争は理論的に著しい進展をみせる。為替・物価・金利・通貨・資本などが如何なる關係に立つのか、その基本テーマはヴィクトセルからロバートソン、ケインズ、ハイエクが直面した「物価と利子」⁽¹⁾にあり、日本においては、政策的には日銀公定歩合引下げの是非をめぐる⁽²⁾、理論的には日本の金利は欧米に比べて何故高いのかという時論の形をとって争われた。

その発端は松方幸次郎・金子直吉ら「神戸派」の「通貨不足」論によって口火が切られた。彼等は一方で為替相場自由放任論を主張しながら、政府の通貨収縮策を批判し、日銀保証準備の拡張、日銀金利引下げを主張した。⁽²⁾そ

の論拠は次の二点にあった。(1)通貨は物価の動きに支配されるのに、政府が政策的に通貨収縮策をとったために金利が上昇し、(2)金利の上昇は生産費ひいては物価を高め、競争力を弱めた。理論的な因果系列は、銀行主義的通貨需要説と物価 \parallel 金利還元説を媒介として、金利 \downarrow 物価 \downarrow 通貨にあり、そのメカニズムを通貨収縮政策が歪めたところに問題の所在を認めた。

一方、金解禁断行論を主張する山本達雄、堀江焯一らは、「神戸派」とは全く逆の因果系列、通貨 \downarrow 物価 \downarrow 金利を想定していた。⁽³⁾(1)不換紙幣の増発によって物価は騰貴し、(2)物価の上昇を見込んだ名目金利も上昇する。すなわち数量説とフィッシャー流の金利 \parallel インフレ期待説を足掛りとして、兌換停止と通貨膨張に高金利の原因を求めた。金解禁をめぐる対極に立つ断行論と為替相場放任論は、高金利論争においても、通貨の「不足」か「過剰」かという相容れない対蹠的な議論を展開した。そこで提起された問題は、通貨と物価、物価と金利、この二組の因果連鎖を明らかにすることにあつた。通貨と物価の問題に新たに物価と金利の問題が加わり重層化したところに問題の新しいところがある。この重層化した事態に対し、断行派も放任派も伝統的な「通貨」概念一本槍で押し込んだところに無理があつた。このアボリアを準備金解禁論者は新たに「資金」概念を導入することによって切り開いていった。

井上準之助を中心とする準備金解禁派は、「通貨不足」と「通貨過剰」のはざまにあつて、銀行家特有の現実感覚から、「通貨過剰・資金不足」という重層的・複眼的視角をうちだした。その理論的意義は、インフレ \parallel 通貨過剰と不況 \parallel 資金固定の同時併存状況をとらえる概念装置を生み出すことによつて、二つの極論を相対化したところにある。すなわち「神戸派」の「通貨不足」論は、不況下の産業資本に映じた資金の固定 \parallel 不足の表面的な認識にすぎず、商品流通に必要な通貨は不足どころか過剰であると批判し、他方金解禁断行論に対しては、通貨が過剰とはいへ、資本が固定している以上、性急な通貨収縮は信用崩壊を招きかねないと警告を発し、見事に両端を切つて

みせた。

銀行家を中心とする準備解禁派が提起した資金と通貨の対概念は金融學說史上どのような意義をもちうるであらうか。明治末から大戦期にかけてのインフレ論争において導入され活用された「銀行主義」的理論認識は、この対概念の導入によってさらなる進展を遂げた。その意義は商品流通と資本流通の重層性を対象化しえたところにある。⁽⁴⁾

「神戸派」の銀行原理によれば、民間資本が求める資金需要は全て流通に必要な通貨とされた。ここでは商品流通と資本流通が混淆して把握されているが、この同一視のもつ浅薄さ⁽⁵⁾虚偽性が、資金概念の導入によって、見事に暴露された。資金が固定したために生じる通貨需要と商品流通のために必要な通貨需要が明確に区別されたこと⁽⁴⁾によって、無制限な日銀救済化に歯止めがかけられたのである。理論的には、貨幣が同時に成る商品流通と資本流通の重層性が、通貨と資金という対概念によって、明確に対象化されたのである。

商品流通と資本流通の重層性が孕む問題性に直面した準備解禁論は、「通貨過剰・資金不足」なる独自の論理を生み出したが、この試みによって、彼等の「通貨原理」と「銀行原理」の關係に微妙な影を落すことになった。

井上準之助は大戦以降の物価騰貴の原因について、⁽⁵⁾(1)一七年までは物価騰貴が通貨膨張に先行、(2)日銀外為貸出に最終的に支られた民間信用膨張、(3)アメリカ金解禁を機とする金の流入↓日銀券の膨張↓物価騰貴、(4)物価高にもかかわらず金輸出禁止のために金は流出せず、物価の低下が阻止された、以上の四つの段階に分けた。通貨⁽⁵⁾膨張が信用⁽⁵⁾貸出の膨張によるのであれば、還流の法則が作動し、金利政策によって調整可能であるが、外在的な金流入による発券の膨張は金流出以外に回収の方法がない。井上は「銀行原理」的思考を一方でとりながら、ここで通貨過剰を認め、その原因を、(3)と(4)、すなわち金輸出禁止という変則事にもとめた。ここで(3)の論理を推

し進めれば、金流入即発券増という正貨準備制そのものが問われなくてはならないし、(4)の論理をおしすすめれば、金輸出禁止が解かれなくてはならないであろう。

井上をはじめとして準備解禁派は一樣に、濃淡はあれ數量説に距離をおき、流通必要説に接近していた。銀行主義的な通貨 \parallel 流通必要説を貫ぬくかぎり、(4)の金解禁の主張にとどまることはできず、(3)の発券制度そのものの見直しへと突き進まざるをえないはずであろう。井上ら準備解禁論者は、この二つのヴェクトルに対して、(4)の論理を重視し、崩壊前の古典的金本位制への回帰を強調するに至った。それにとまって彼等の「通貨原理」に対する批判は希薄化していった。井上・木村ら日銀官僚は、大戦後期の金流入に対して、政府資金による買上げ \parallel 金不胎化を履行したにもかかわらず、それを発券制度の見直しまで突きつめることはなかった。⁽⁶⁾その不徹底は、理論的には、金不胎化のうちに集中的に現われた蓄蔵貨幣機能を看過したからに他ならない。元来「銀行主義」は通貨 \parallel 流通必要説と蓄蔵貨幣論をもつてはじめて統一した理論体系たりうるのに、日本の準備解禁論者は、流通必要説を受容しながら、貨幣の蓄蔵手段機能を自己の理論圏内にとりこむことができなかつた。日本において最も銀行主義的な立場を主張したのは、流通必要説と重金 \parallel 蓄蔵手段論を執拗に説いた高橋是清であろう。「通貨原理」と「銀行原理」との対抗の視角からみるならば、井上ら準備解禁論は折衷的といわざるをえない。蓄蔵貨幣機能を認識しえなかつたために、準備解禁論は「銀行主義」の流れに近よりながら、「通貨原理」——金本位制のゲームのルールを受け入れ、古典的金本位制への回帰に一点の疑いも抱かなかつたのである。それは、金貨流通の経験が乏しかつた日本における通貨論争の独自性というべきかも知れない。

さて「通貨過剰・資金不足」論を掲げた準備解禁派は、大正末の公定歩合引下げをめぐる如何なる立場をとつたであろうか。資金固定が解消しないかぎり公定歩合の引下げに反対するというのがその理論的帰結であつた。に

もかかわらず次にみるように、事実上資金固定を説く人々が公定歩合引下げをめぐって二分してしまったことは、彼等が説く「通貨過剰・資金不足」論をめぐってより立ち入った検討が必要であることを示唆している。

井上準之助は「金利の問題」と題する講演で、物価と金利をめぐる因果連関を次のように整理している。(1)金利↓物価という一方の因果系列を想定し、(2)具体的には金利高↓生産費高↓物価高、ならびに金利高↓投資減↓物価安という全く逆向きの二つの影響ルートを認め、(3)第一のコスト効果を「根本的」、第二のコスト効果を「一時的」と位置づける。そのうえで日本の高金利の原因を、(1)「長期的」には定期預金の比重が高く、貯蓄⇨資金供給が不足していること、(2)「短期的」には財界整理の不徹底、資金の固定にもとめて(7)。

この長短二分法の意味するところは、井上につづいて壇に立った結城豊太郎(安田保善社)によってより明快に展開された。(1)通貨不足を説くインフレーションニストは通貨と資金を混同していること、(2)資金供給は量の問題でなく、働きの問題すなわち「回転」に依存する、(3)資金の回転を高めるには、定期預金・信託預金・貯蓄資金・割引資金など長短諸資金の分業を明確にせねばならない、(4)そのためには金融制度の改善が必要であり、その結果はじめて金利が低下し産業助成が可能となる。資金の固定すなわち「回転」に着目した井上・結城らの議論は、「神戸派」が主張する金利安↓生産費安↓物価安の効果は「長期的」な金融制度改革によってのみ可能となるというところにあった。それは後でみるように一九二六年一〇月の金融制度調査会準備委員会臨時委員(堀越・下田・山室・大平)による三つの答申⁽⁹⁾によって具体化されるに至った。

問題は「短期」にあったが、井上が「一時的」と規定した高金利↓投資減↓物価低下↓財界整理↓資金固定の解消という論理が明確に主張された気配がない。井上や結城は、金利安↓生産費安↓物価安という「根本的」コスト効果を念頭におきながらも、公定歩合と市中金利の連関性が確立せず、また資金が固定している条件のもとでは、

たとえ公定歩合を引下げても市中金利は下らず効力を發揮しえないであらうと強い疑念を表明した。ここで彼等が当面の課題として焦点を置いたのは、日露戦以降の公定歩合と市中金利の連関性の未確立↓日銀指導力の喪失であり、この弱点を克服するために、割引市場の創設(↓金利体系の確立↓預金金利の公定歩合運動)という金融制度改革へ再び視点を収斂させていったのである。

「通貨過剰・資金不足」論⇨準備解禁派の大勢は、井上・結城と同様に、公定歩合の引下げに批判的であり、金利低下の方策を割引市場創設という金融制度改革に求めた。⁽¹⁰⁾ こうしたなかで一九二四年金解禁ぶくみの為替介入の強化と平行して、二五年四月、二六年一〇月の二度にわたって公定歩合が引下げられた。注目すべきことにそれは金解禁による通貨収縮・金利昂騰を防止することを目的とし、解禁準備施策の一環をなすものであった。二度の引下げにかかわった三人の金融首脳のうち、市来乙彦日銀総裁と浜口雄幸大蔵大臣は、ともに井上・結城と同じ資金固定論・準備解禁論の立場にあった。⁽¹¹⁾ 二度目の引下げに大蔵大臣として関与した片岡直温は、憲政会に属しながらも高橋是清の産業資本優位の拡大均衡主義に近い立場をとっていた。⁽¹²⁾ 彼等の公定歩合引下げの論理は、資金固定が次第に解消し、市中金利が公定歩合を下廻ったこと、民間高利債務の低利借換によって産業界の金利負担が軽減するであらうという二点に集約される。⁽¹³⁾

大正末の公定歩合引下げ論争は、新・旧二分する資本間の対抗を、バックとし、理論的には「神戸派」の「通貨不足」論と準備解禁派の「通貨過剰・資金不足」論の対抗として争われたが、実施段階では、準備解禁⇨「通貨過剰・資金不足」派の内部対抗として争われたのである。市来・浜口(片岡)らを支える基本的な理論認識は、さきにもた井上・結城らのそれとほぼ同一であった。彼等は金解禁準備を推し進めながら、一方で金融制度調査会を組織し、金利低下のための金融構造改革の方策を模索しつつあった。このように理論的・長期的認識⇨戦略においてほぼ同

一線上にありながら、井上・結城と市来・浜口が公定歩合引下げをめぐる対蹇的な立場をとったのは、彼等のキイ概念である資金の固定をめぐる、それがどこまで解消し流動化しつつあったか、その現実的な評価とその解消方法をめぐるといふ違いに求めることができる。最終的には、低利借換によって産業界の金利負担が軽減し、資金の流動化を目的に公定歩合を引下げるといふ論理を認めるか否かに懸っていた。彼等は何よりも財政緊縮↓非募債による民間金利の低下を求めた。しかし、物価と金利の関係をめぐって、金利高↓投資減↓物価安の効果よりも、金利安↓生産費安↓物価安の効果を「根本的」と重視したことが、市来・浜口・片岡のような異説↓公定歩合引下げを認める契機となった。すなわち、「神戸派」と準備解禁派とは、通貨の不足か過剰かをめぐって正反対の位置にあったが、物価と金利の関係をめぐって金利安↓生産費安↓物価安という物価↓金利還元説を共有したために、市来・浜口・片岡ら金融政策の局にあたった人々は、公定歩合引下げの圧力↓誘引に抗することができなかったのである。物価↓金利還元説が「神戸派」から準備解禁論さらに『東洋経済新報』を貫徹して広汎な支持をえたところ、後進国日本の根強い低金利志向を読みとることができる。

注(1) J・G・K・ウィクセル『利子と物価』(Geldzins und Güterpreise, 1898, 初訳豊崎稔一九三七年、D・H・ロバートソン『貨幣政策と物価』(Banking Policy and the Price Level, 1926, 初訳豊崎稔一九三六年)、J・M・ケインズ『貨幣論』(A Treatise on Money, 1930, 初訳鬼頭仁三郎一九三二―三四年)、F・A・ハイエク『価格と生産』(Price und Production, 1931, 初訳豊崎稔一九三九年)

(2) 前節注(3)および山成喬六「我事業界と金利政策を如何」『エコノミスト』一九二四年二月一五日、土方成美「日銀利率と銀行の貸出政策」、井上辰九郎「異論の余地なき利率下断行」同右二五年五月一日を参照、また全国商業会議所連合会によつて公定歩合引下げ、震災手形金利引下げ、保証準備拡張、商業手形発券準備制などを含む「金利引下と金融緩和に関する意見」(『銀行通信録』四六〇号一九二四年五月)が政府に対して提出された。こうした見解に対しては協政会を中心に反対意見が多かった。そのひとつとして若槻礼次郎「金利引下の手段としての保証準備拡張の可否」(『銀行通信録』四

五八号一九二四年三月)を挙げておく。

- (3) 山本達雄「金の輸出解禁に就て」『銀行通信録』四六七号一九二四年一月、堀江焯「金利引下問題」『エコノミスト』一九二四年二月一五日号、および『ダイヤモンド』の「低値低金利論(上)(下)」、「我國の金利は何時低下する乎」一九二五年八月一日、一一日、十一月一日をみよ。
- (4) 古典的な「通貨論争」に関しては尨大な研究があるが、ここでは学史的パースペクティブのひろがりをもつ小野二郎『10』(12)から多くの示唆をえた。
- (5) 井上準之助講演「戦後に於ける我國の経済及び金融」第三章「通貨と物価」(一九二五年一月)『井上準之助論叢一』(一九三五年)九六一—四六頁所収、注意深く読めば数量説に批判的であることが認められよう。
- (6) 松崎寿は、保証準備を商業手形に限定することによって発券量を市中需要に対応させるよう発券改革を主張したが、その基底には「金を標準として銀行券を発行するの制度は決して其機能を完全に發揮せしむる所以ではない」という認識があった。準備解禁論者の多くの実務家は(3)発券改革よりも(4)金解禁に重点をおいたのに対し、松崎は通貨主義的発券制の弱点を痛烈に暴いた。蓄蔵貨幣機能の認識に弱点を残しながらも、準備解禁論者のなかでは松崎寿が「銀行原理」に最も忠実な理論家であった。松崎寿「銀行券の特質と其発行政策」(一九二二年一月)、「金解禁の効果如何」(二二年一〇月、二二年八月)『銀行及金融』一一七一—三〇、三七七—三九七頁所収をみよ。
- (7) 井上準之助講演「金利の問題」『金解禁問題を中心にして』(法政大学経済学部会)一九二六年二月、五九—九二頁所収
- (8) 結城豊太郎講演「金融問題一斑」同右二〇七—二二頁所収、あるいは「保証準備拡張論と金利問題」『エコノミスト』一九二四年五月一五日号
- (9) 金融制度調査準備委員会臨時委員の答申は、(1)我國普通銀行制度ノ改善ニ関スル具体的方策、(2)手形割引市場ノ整備改善ニ関スル具体的方策、(3)証券市場ノ整備改善ニ関スル具体的方策、(4)我國金融制度ニ依リ金利ヲ低下スルノ具体的方策の四つからなる(日銀調査局「日本金融史資料 明治大正編」一八卷附録四、五五六—五八〇頁所収)。
- (10) たとえば、池田成彬「金融の実勢と預金利下問題」『エコノミスト』一九二六年四月一五日号、明石照男「日本の金利は故高いか」(刊行事情不明)および「金解禁と国内経済」『金解禁問題を中心にして』(法政大学)一一七一—一四四頁所

収、木村清四郎「財界の現状を述べて金融業者に望む」『銀行通信録』五一号一九二三年五月

(11) 市来乙彦「財界の現状と金利低落の条件」(一九二五年一月二五日)『財政経済二十五年誌』六卷一八三—一六頁、浜口雄幸「既成の不良貸付並に将来の整理方針と利子を引上げざる理由」(一九二五年一月二日衆議院答弁) 同右二卷政治編中一五五—一八頁所収

(12) 片岡直温(商工大臣)「産業資金の融通法及国産奨励」(一九二六年四月)、同(大藏大臣)「日本銀行割引歩合の引下げ」(二六年一月) 同右六卷四九〇—七頁、五一—七頁所収

(13) 注(12)および市来乙彦「財界の常態恢復に就て」(一九二五年一月)、「財界好転の曙光見ゆ」(二五年一月)、浜口雄幸「産業資金及財政財界の整理」(二六年五月) 以上いずれも同右六卷四八一、二八〇、五〇四頁所収

七 『東洋経済新報』による資金概念の拡充

公定歩合引下げを焦点とする大正末における物価—金利論争は、理論的には「通貨不足」論と「通貨過剩・資金不足」論の争いであった。それは銀行学派の影響下における産業家的視点と銀行家的視点の対抗であり、その背後に新興「成金」財閥と旧財閥・綿工業両独占体の対抗があった。このような資本を二分する対抗のもとで、「国民」主義的立場をとる『東洋経済新報』は、金利論争においても独自の論理を展開し、さらに深い現実Ⅱ理論認識を切り開いていった。

『東洋経済新報』は一九二四年秋の新平価金解禁論への転向とはほぼ平行して独自の条件付金利引下げ、保証準備拡張論を展開しつつあった。この体系化にさいし、二四年一月から三月にかけて八回に及ぶ長大な三浦鎮太郎の論稿「我國の金利は何故に高きか」⁽¹⁾が決定的な位置を占める。公定歩合引下げの主張は新平価解禁論に先だつ二三年一〇月、震災復興需要を理由にすでに提起されていたが、この三浦の論説によって、日銀制度改革と緊密にむすび

ついた体系的な公定歩合引下げ論として現われるに至った。

三浦の主張の骨格は、救済のために日銀が保証発行を公債担保・引受で運用したために伸縮性を喪失したのであるから、日銀運用改革をまっしてはじめて戦後恐慌以来の高い公定歩合——「恐慌率」を下げることができるといふにある。それは、公定歩合の引下げ問題を日銀信用の根幹にまで下つてとらえかえすという視野の深い提言であり、井上らが主張する金融制度改革による長期的金利低下と財界整理のための短期的高金利という長短二分法の空隙を突くものであった。とはいえ、貸出が固定する状況下においては、公定歩合の引下げは悪しき効果を生むだけであるという、井上らの資金固定論をくつがえすに足る論理をここには見出せない。「国民」の感覚から、高金利↓金利負担大↓産業不振の重圧を座視すべきでないと言ひ、井上ら銀行家的な資金固定論を「自然放任論の愚」と断罪するにとどまる。「東洋経済新報」が論敵井上の通貨収縮⇨高金利論をその根底から批判しうるには、三浦にはよく呑みこめなかつた「資金と通貨」の対概念を内側から批判する試みが不可欠であつた。

一九一九年秋の物価・金利論争において、『東洋経済新報』は「銀行原理」の立場にたちながら通貨膨張を認め、公定歩合引上げと金解禁論を主張してゐた。「通貨と物価」と題する論説⁽³⁾において石橋湛山は、預金通貨の受動性から「常規としては」物価騰貴⇨通貨膨張の因果系列を認めながら、輸出奨励の目的で直ちに回収の見込みのない輸出手形を引当てに「兌換」券を増発したために、通貨膨張⇨物価騰貴が作動したと、現実分析において「銀行原理」から離れた。また社説「金利騰貴乎兌換券増発乎」⁽⁴⁾において、このような日銀信用の膨張は「厳正なる意味に於て金兌換制度を破壊」するものであること、そして貨幣供給が減少すれば、その「購買力も金利も共に騰貴する」と将来の金利騰貴の可能性を提起した。ここで注意すべきは、当時の『東洋経済新報』は「神戸派」の「通貨不足」論よりも井上・松崎らの「通貨過剰・資金不足」論に近い認識をもっていたにもかかわらず、未だ購買力と金利を

同一平面でしか把握しえていない点であろう。それは石橋・高橋ら若手に主幹として圧倒的な影響を与えた三浦が、その優れた分析力にもかかわらず、通貨と資金という対概念に想到しえなかったことと軌を一にする。それから五年を経た一九二四年、三浦の犀利な日銀批判を定式化した「金利引下の条件」「保証準備拡張論」において、⁽⁵⁾「東洋経済新報」は漸く「通貨過剰・資金不足」を明確に受容した。さらに論説「金利引下論の根拠」において高橋亀吉は資金概念を駆使することによって、内在批判の可能性を掌中にしたのである。⁽⁶⁾

井上ら資金固定Ⅱ金利引下げ反対論に対する高橋亀吉が試みた内在批判の理論的道筋は以下のとおりである。(1) 一国の資金需要は生産設備、消費、流動資金、投機資金からなる、(2) 生産設備と消費向け資金の供給源は国民の蓄積からなり、その金利は需給均衡により自然に決まる、(3) 現在の高金利は過去の固定債務圧力のために正常の資金需給均衡水準から大きく乖離したことによる、(4) 流動資金は信用によって節約され、信用拡張は還流の法則に従い通貨膨張をひきおこさないから、その金利は金融組織の維持費と投下資本に対する一定の利益をまかなう最低限にすべきである。

ここで高橋は三浦の斬新なアイデアを継承しながら、井上ら銀行家が実感的にとらえた「資金」概念を豊かな現実認識と構想力をもって一個の体系的な資金論にふくらませようと試みている。実務家たちは「資金」なるものを「通貨」から区別しえたが、それを「信用」とほぼ同義に用い、それ以上たち入ることはなかった。高橋はおそらくヒルファードイングの流通・資本信用論などに触発されてであろう、(1) 資金と信用、(2) 流動資金と設備・消費資金、(3) 正当な資金需要と不健全なもの、という三つの区別を導入した。

その理論的意義は、第一に、資金の性格の違い、それに応じた信用の働きを介した金利決定メカニズムの違いが、視野に繰り入れられ検討されたことにある。井上準之助ら銀行実務家も資金の性格の違いは十分認識していたが、

その違いは金利決定メカニズムにまで及ばなかった。第二に、当面の金利論争にひきつけて言えば、資金需要のうちに正常なるものと正常ならざるものを認めることが、井上の資金固定→高金利論に対する反駁を可能にした。井上ら準備金解禁論者は、通貨から資金を分離したが、過去の固定債務圧力による当時の高金利を「資金不足」という需給一般によって論じたのに対し、高橋は当時の高金利を正常なる資金需給による均衡水準から大きく乖離したものとし、この正常ならざる高金利は資金利用法の改善によって均衡水準にまで引き下げるのが望ましいし、また可能であると対置したのである。この均衡金利は需給がそこで均衡すべき理論的金利であると同時に、正常ならざる力によって大きく乖離した金利水準が回帰すべき政策目標金利でもあった。これを高橋は「純粹利子」、のちに「自然利子」と呼びかえているが、この概念装置を資金論のなかにくみこむことによって、「東洋経済新報」は「通貨過剰・資金固定」を認めながら、井上ら準備解禁論者と離れて、条件付であれ公定歩合引下げを主張しうる理論的根拠を構築しえたのである。

大正期物価—金利論争は理論的には通貨と資金をめぐる論争へと深化を遂げていったが、そこで提起された実に多様な豊かな論点を土壌にして、高橋亀吉は現実のかつ理論的な資金論の構築へむかった。そのさい恐らく、R・ヒルファーディング『金融資本論』(Das Finanzkapital, 1909, 初訳林要第一分冊『貨幣と信用』一九二六年、全訳林要一九四八年)あるいはインフィッシャー『貨幣と物価』(The Purchasing Power of Money, 1911, 初訳高城仙次郎一九一三年)から多くのものを吸収したことは想像に難くない。その金融学説史上の意義は、第一次大戦以後世界に投ぜられた課題を、日本自らの経験を理論化することによって応えようとしたところにある。高橋はさらに『金融の基礎知識』(一九二五年)のなかで資金概念を実物にまで拡充する試みを展開したが、その狙いは現実資本と貨幣資本の関連を体系的に明らかにしようというところにあった。このような第一次大戦後の資本過剰とい

インフレの同時併存のもとで蓄積された豊かな経験を理論化しようという試みは、日本においては資金と通貨の区別、資金概念の創出・拡充へとむかったが、その貴重な所産は戦後宇野弘藏の資金論をへて、戦後信用インフレ論争に受け継がれ、理論的に深められるに至った。

注(1) 三浦鎮太郎「我国の金利は何故に高きか(一)と(六)」『東洋経済新報』一〇八二一九〇号、一九二四年一月二六日—三月二二日

(2) 「日銀の金利を引下ぐべし」同右一〇七〇号、一九二三年一〇月二〇日

(3) 石橋湛山「通貨と物価」同右八四六号、一九二一年四月五日

(4) 「金利騰貴乎兌換券増発乎」(社説)同右八六二号、一九一九年九月五日

(5) 「金利引下の条件」「再び金利引下に就て」「保証準備拡張論」同右一〇九六、一〇九九、一一〇五号、一九二四年五月三、二四日、七月五日

(6) 高橋亀吉「金利引下論の根拠」同右一一〇五号、一九二四年七月五日

(7) 高橋亀吉「我国金利の前途と金利政策(討論会)」『東洋経済新報』一七〇七号、一九三六年五月二三日

(8) 高橋亀吉「金融の基礎知識」(一九二五年)第九章金利、またその批判として中村重夫「資金の意味に就て」『銀行研究』八巻六号一九二五年六月がある。

八 二〇年代日銀制度改革論争—加盟準備銀行論と割引市場論

古典的金本位制の崩壊、激しいインフレの収束、それにとまなう深刻な資本過剰のもとで、松方・金子・久原ら「新興」財閥をバックとする高橋・勝田ら政友会・政府・大蔵省の産業資本優先に積極的整理に拡大均衡路線からする強い救済要請に対して、日銀は理論的には反対の立場に立ちながら、自らを貫徹することができず「救済機関」化を余儀なくされた。こうしたなかで公定歩合引下げの可否に端を発する高金利論争は、資金形成論に至る理論的

深化を達成しつつあったため、短期のみならず長期的・構造的諸領域にまで視野が延び、ついに日銀制度改革にまで及ぶ論争へと発展していった。

二〇年代における日銀制度改革論争は、戦後恐慌のもと、休戦直後の物価・金利政策の失敗を総括するなかで口火が切られた。それは二つの流れからなる。金解禁断行論の流れに属する武藤山治・堀江掃一は、日銀を「大蔵省の一局」とみなし、国家財政に従属したために通貨膨張に歯止めをかけることができなかつたと厳しく論難した。⁽¹⁾なかでも武藤は公定歩合の変更、支店・コルレス開設に対する大蔵大臣の認可権を廃し、正副総裁の大蔵大臣任命制を株主互選制に改めるよう主張し、法改正を国会にまでもち込んだ。

もうひとつの流れは松崎寿の「銀行主義」的立場からする批判であった。⁽²⁾松崎は日銀発券制度の改善を条件に金解禁の断行を強く求めた。その論理的道筋は以下のとおり。(1)大戦期物価騰貴が金流入にもとづくかぎり、通貨の収縮は金解禁によるしかなく日銀貸出 \parallel 金利政策は無力である、しかし(2)金解禁によって通貨が収縮しても、現行の保証準備・制限外発行のもとではその穴は日銀貸出によって補充されてしまうであろう、(3)この抜け道をふさぐために、保証準備物件を今までの証券から商取引に最も敏感な商業手形に移し、また制限外発行に歯止めをかけるべく期間の限定を置くことが必要であろう。その意味するところは、「銀行原理」によって、金の流出入があらうとも保証準備発行を商業手形の需給に沿うようにしておけば、日銀券 \parallel 通貨量は常に商品流通の必要に応じて変動し、通貨の過不足は生じないというにあった。

この松崎の保証準備制度改革案は、理論的な「銀行主義」者による徹底した発券改革構想として際立った位置を占めるが、大戦期の物価・金利論争の核心的な論点であった預金通貨を射程に入れていない点で不十分さを免れない。松崎とほぼ同一の理論的背景に立ちながら、物価変動に対する預金通貨の役割をめぐる現代的課題を射程に入

れた改革構想が、それから数年後、金融当局の内部批判として提起された。

一九二五年四月、金解禁準備の一環として公定歩合引下げを認めた大蔵大臣浜口雄幸に対して、海外駐割財務官森賢吾（および巽孝之丞）は、豊富な海外経験を生じた批判的「上申」書を提出した。^③それは金解禁の「条件及準備」を明らかにするという形をとったが、焦点は金解禁よりもむしろバンキング・マネーの整理におかれていた。(1)金解禁によって日銀券発行高が減少しても、その不足部分は日銀保証準備ないし制限外発行によって補填されてしまふ、(2)通貨を収縮せしめ、金利政策を完全に機能せしめるには、日銀制限外発行に一定の制限をおくよう改めること、また(3)日銀券は「銀行通貨」の反映にすぎないから、何よりも無制限なる銀行通貨を抑制することが必要であり、そのために一般銀行に対し預金準備制を導入すること、(4)金利政策は、支払準備率を金利変動の標準とし、政治上の勢力に左右されないようにすること、これがその骨格である。

二〇年代前半に出されたこれら三つの日銀改革構想すなわち、武藤Ⅱ日銀の中立性、松崎Ⅱ商業手形保証準備制、森Ⅱ預金準備制は、大戦末期金融政策の失敗に対する深い反省Ⅱ批判から生みだされたものであった。急進であれ漸進であれ金解禁を説き、公定歩合引下げに反対の立場をとった彼等は、通貨収縮を貫徹するためにも日銀制度改革に論を進めざるをえなかった。二〇年代中葉、金解禁をめぐる時論と理論の活力にみちた交流のなかから、いくつかの日銀改革案が提起され、次第に重なりあい一つの高いうねりとなって現われるに至った。その頂点に多くの論客を統合する二つの「研究会」による日銀制度改革案がある。

二〇年代金融制度改革論争における金融制度研究会と経済攻究会の精力的かつ広汎な具体的提案活動は、日本金融論史上、注目すべきものがある。一九二六年四月に始った公の金融制度調査（準備委員）会と並べてみるならば、この時期、日本の金融機構が行きづまりの様相を呈し、新たな再編の気運が満ちていたことがうかがえる。こうし

た熱氣のなかで両研究会とも三〇名に及ぶ代表的な銀行家・学者・ジャーナリストを会員として擁していた。石橋湛山・志立鉄次郎・町田忠治など何人か重複するメンバーもいたが、経済攻究会が池田成彬・明石照男・結城豊太郎・堀越鉄蔵・若槻礼次郎など官民一流の銀行家を中心に構成されていたのに対し、金融制度研究会は一流銀行家の参加が少く、井上辰九郎・矢作栄蔵・山崎寛次郎・大内兵衛・志村源太郎などジャーナリスト・学者を中心に編成されていた。日銀制度改革案は研究会が二五年二月、攻究会が翌二六年一月に公表されたが、その会員構成の違いにもかかわらず、その内容は極めて似通ったものであった。金融制度研究会案および経済攻究会案の骨格は以下のとおり（カッコ内は経済攻究会案⁽⁴⁾）。

(1) 中央銀行に対する現在の政府直接監督制を廃止し、総裁は、実務・学識経験者と加盟銀行より選出された理事の互選（株主選出理事の互選）による、(2) 全国の銀行を基金出資によって中央銀行の加盟銀行とする（株主の所有株数を制限し、一般銀行の参加を促進する）、(3) 発券制度については三分の一比例準備法（最高限度付四割準備法）とする、(4) 見返担保割引制を廃止し、保証準備を基本的に商業手形に限り、国債所有・担保貸を限定する、(5) 全国の預金準備を統一する、(6) 金融調整手段として割引政策と一般市場取引を活用する、(7) 全国銀行の監督は中央銀行が司る、(8) これまでの発行税による利益分配法を納付金制に改むる。

金融制度研究会が加盟銀行制、経済攻究会が株式会社制という違いはあっても、中央銀行の中立性、商業手形の優遇、預金準備の統一という基本的方向において同一線上にあった。それは言わば、「金融寡頭制」的色彩を未だ払拭しえない中央銀行Ⅱ日銀に対する、大正デモクラシーの流れからする体系的批判Ⅱ改革構想という意義をなしたものであった。すなわち、第一に、総裁任命権・公定歩合決定・財政優位など、明治以来綿々と繰返されてきた大藏省に対する日銀の独立要求を広く継承し体系化した。第二に、かつてスブラーグは、単一銀行のもとで中央銀

行は如何にあるべきかという問を投げかけたが、それによって浮き彫りにされた大銀行・大資本中心の厳格かつ消極的な日本銀行に対して、⁽⁵⁾大戦期西原・勝田グループは「銀行の銀行」の打破を試みたが、いまや日本の信用機構の基底にひろがる単一銀行の骨格が再認識され、それに照応する下からの準備加盟銀行制が対置されたのである。北米合州国にならった準備銀行制の導入によって、それまでの日銀批判は確固たる骨格をえ、代替可能なプランとして現われるに至ったといえよう。

金融制度研究会ならびに経済研究会によって提起されたデモクラチックな中央銀行構想は、『東洋経済新報』によって高く評価され、この強力な媒体を通して金融制度改革の一つの大きな潮流を形成するに至った。⁽⁶⁾こうしつたうねりのなかで、浜口・片岡両蔵相の音頭で金融制度調査会が発足し、制度改革が公に検討されることとなった。ところがこの調査会は、大蔵省高官よりなる準備委員会が民間臨時委員の答申を参酌しながら作成した原案を逐一検討するとう、極めて官僚的な運営方法をとった。⁽⁷⁾このような官僚的運営のもとでは、民主的な準備銀行制構想など最初から入る余地もなかったかも知れない。一流の財界人を中心に構成された調査会特別委員会にあって、ただ一人、志村源太郎を介してその一端が表明されたにとどまった。

準備委員会において一二の調査項目が掲げられ調査立案が進められたが、その第一に挙げられた「日本銀行ノ中央銀行トシテノ機能ヲ完全ニ發揮セシムルノ方策如何」⁽⁸⁾は何故か遂に本委員会にかけられることなく終った。結局日銀制度改革については、普通銀行に関する第六項「預金ノ支払準備ヲ法定スルノ可否」、この一件のみが検討されたにすぎない。この一件についても準備委員会は、法定するよりも寧ろ普通銀行の自覚をまつとし、健全なる支払準備の習慣を養成すべく報告を明確化するなどの些細な改善にとどめた。そして支払準備を中央銀行へ集中することも実行上時期尚早と認められなかった。結局、大蔵当局に準備委員会は「取締」以外、日銀制度改革について

は何ら改革と呼ぶべきものを提起しえなかつたのである。

これに対して、金融制度研究会と経済攻究会の双方において中央銀行制度改革案の作成に参画した志村源太郎は、ひとり孤独な戦いを続けた。まず中央銀行改革が金融制度改革の中心のはずであろうと、準備委員会の中央銀行に関する報告の遅れに抗議の声を挙げ、普通銀行の法定支払準備の件については、法定を認めない準備委員会原案が可決されたあとの不利な情況のもとで、「銀行ノ預金額ニ対シテ其支払準備金ノ中若干ヲ日本銀行ニ預入ルコト」という控めな修正提案を提起した。

井上準之助を委員長とする特別委員会において、この志村のささやかな修正提案に対して、加藤政之助（衆院）の賛成意見、米山梅吉（三井信託）の勅令指定地ニ大都市にかぎって施行すべしとする部分修正賛成意見がみられたのみで、大勢は否定的であつた。元來、原案作成のための準備委員会においても、大蔵官僚ならびに堀越鉄蔵（日銀）、下田守蔵（三井）、山室宗文（三菱）、明石照男（第一）、大平賢作（住友）からなる臨時準備委員のいづれも、支払準備を全銀行に一律に課すことに極めて消極的であつた。⁽¹⁾ これを受けた特別委員会審議に参加した市來乙彦（日銀）、池田成彬（三井）、串田万蔵（三菱）、佐々木勇之助（第一）、結城豊太郎（安田）、野村徳七（野村）、藤山雷太（大日本製糖）、山本条太郎（満鉄）などは、支払準備は現金に限定される必要はなく、国債でよいとする見解を支持し、日露戦後確立した「いざ」といふとき日銀国債担保貸に依存する」という独特の支払準備機構を改変する意義を認めなかつた。

一九一一年スプラーグ報告に端を発する、アメリカ中央銀行思想にもとづく日銀制度改革構想は、大正デモクラシーと相まって、下からの加盟準備銀行制構想へと収斂していった。しかし、日本銀行を一挙に開いたものとするこの本格的な改革構想も金融制度調査会を牛耳る金融官僚・一流銀行家の頑強な抵抗のもとに一蹴されてしまつた

のである。とすればここで、これら金融官僚・一流銀行家が如何なる制度改革を構想しつつあったのか、問われて然るべきであろう。

これら金融制度調査会に委員として参加した金融官僚・一流銀行家の大半は、井上準之助を頂点とする準備解禁論Ⅱ資金不足・通貨過剰論の流れを汲むものであった。志村源太郎ならびに阪谷芳郎の的確なる評言をもってすれば、大蔵当局が中心となつてまとめた「原案」はまさしく「取締事項」にすぎず、制度改正と呼びえないものであった。志村修正提案に否を投じた一流銀行家あるいは金融官僚の改革構想は、準備委員会に提出された臨時委員による四つの答申にほぼ尽くされている。それは市場論的アプローチとでも呼ぶべきものであった。その骨格は、(1) 商業銀行主義を堅持し、金融諸分野の調整を明確にし、基本的に兼営を認めない、(2) そのうえで短期については割引市場、長期については証券市場を創設あるいは整備改善する、(3) 分野調整がすみ市場の整備改善が進むならば、中央銀行の割引方策は徹底し、金融の統制全きを得るであろう、(4) 中央地方間の金融疏通を円滑にし、地方の金利水準を低下するためにも支店大銀行制の発達が必要であり、日銀としても出来るかぎり各地に支店を増設すること。

日銀および四大銀行の第一線の実務家Ⅱ臨時委員による「答申」の焦点は金融市場の整備改善にあり、それが果されれば日銀はおのずと完全に機能するであろうと、日銀制度改革は背景に後退させられてしまった。当時、井上・結城・明石など一流銀行家を中心に手形割引市場創設論が再び抬頭しつつあったが、このような動きも以上の如き「市場論」的制度改革戦略の線上にあったのである。とどのつまり二〇年代日銀制度改革は、井上・市来・結城など官民の銀行家によるイングランド銀行を範とする「市場論」的改革と、志村・石橋など学者・ジャーナリストを中心とするアメリカ連邦準備銀行を範とする「民主」的中央銀行の創出との対抗に収斂していった。この戦前

期日銀制度改革史上最大のピーク、天王山ともいふべき戦いは、寡占的権力を掌中にしつつあった実務銀行家の勝利に終わった。しかしその結果、一九二七年金融恐慌の震憾のなかで彼等が懐く「市場論」的改革の諸条件はその根底からふきとばされ、それ以降の激動のなかを日銀は旧来の体制のまま立ち向かわなくてはならぬ破目に陥つたのである。

注(1) 堀江婦一『金融及金融機関』(東京銀行集会所銀行叢書第二編、一九二四年)「日本銀行に対する諸問題」二二二―二六三頁、武藤山治「政府当局及び貴衆両院議員に訴へて日本銀行条例改正断行を要求す」(一九二二年一月)「日本銀行条例改正意見解説」および「私見」(一九二三年二月)『武藤山治全集』第四卷(一九六四年)二八〇―二九〇頁所収

(2) 松崎寿「金輸出解禁の效果如何」(一九二二年一月、二月、八月)『銀行及金融』(一九二三年)三七七―三九七頁所収

(3) 森賢吾「金輸出解禁ノ条件及準備ニ関スル上申」(一九二五年九月)および附録一「金準備擁護論」(巽)、二「銀行法改正意見」(巽)、三「金利政策ノ説明」(森)『日本金融史資料 昭和編』二一巻二一九―三三〇頁所収、それは「銀行原理」に立って金融恐慌後の事態を的確に見透している点で注目すべきである。

(4) 金融制度研究会「中央銀行制度私案」『東洋経済新報』一一三六号一九二五年二月二日所収、経済研究会「日本銀行改善案」『金融制度改善案』(一九二八年三月)所収、こうした構想の最も早いものとして高島佐一郎「我が国金融界現状について」一九二〇年九月(『金融経済の諸問題』一九二三年所収)がある。

(5) 大戦期の日銀改革が、日銀のこのような「金融寡頭制」的性格を崩しえなかつたことは三谷秋秀「根本的金利改善策」(『銀行通信録』四八七号一九二六年八月二〇日)に掲げられた日銀取引政策の緩和と低金利資金供給の要望によつてもうかがえる。三谷の日銀改革案の背後には、不況下貸出の固定に苦しむ産業資本と中小銀行がひかえている。その意味では高橋・松方・金子ら為替自由放任論の流れを汲む日銀改革案と位置づけられよう。

(6) 『東洋経済新報』が準備加盟銀行制を主張しはじめたのは「保証準備拡張と日銀の改造」『日銀改造の要目』(一一三三、一一三四号一九二五年一月二四日、二月七日)からである。金融制度研究会の審議に参加していた石橋湛山を介してその

アイデアが伝えられたものとも想定されるが、未だ確定しえない。また『東洋経済新報』には興味深いことに西原龜三の金解禁断行論と準備銀行制論を柱とする「日本銀行改造論」が寄せられている（一三二七号一九二八年九月）。

(7) 「金融制度調査会議事速記録」『日本金融史資料 明治大正編』第一八卷「解題」(土屋喬雄) および吉野俊彦(37) 二八二—三二七頁をみよ。

(8) 金融制度調査会「調査事項」(準備委員決定案) 『日本金融史資料 明治大正編』第一八卷八頁

(9) 同「普通銀行ニ関スル調査」(準備委員会決定案) 同右三—三六頁

(10) 同「本会議議事速記録(第二回)」同右五六頁

(11) 金融制度調査会準備委員会臨時委員の答申「我国普通銀行制度ノ改善ニ関スル具体的方策」同右五六〇頁

(12) 同「普通銀行制度特別委員会議事速記録(第四回)」同右一七九—一九五頁

(13) 金融制度調査会における大蔵省の姿勢を「取締」とみたのは志村源太郎の慧眼であろう(同右二〇〇頁)。また阪谷芳郎は本会議の冒頭で、会社法以外に銀行条例を特別に必要であろうか、と大蔵省の心胆を寒からしめる発言をしている(同右三八頁)。

(14) 法政大学経済学会『金解禁問題を中心にして』所収の井上、結城前掲論文、結城豊太郎「割引市場改善論」『大阪朝日新聞』一九二七年一月一八、九日、明石照男「手引割引市場に就て」『国家学会雑誌』四一卷七号一九二七年七月、「日英米金融市場の構成」『東洋経済新報』一七九号一九二六年一月九日、「結城豊太郎氏の割引市場改善論」同二三三—三三三号一九二七年一月二十九日、松崎寿「金融市場の特質一斑」(大阪高商銀行業務研究室)一九二六年一〇月

九 終末—昭和金融恐慌後の金解禁論争

片岡蔵相の金解禁準備のなかで一九二七年、金融恐慌が勃発した。財界中樞が漸進的に推し進めてきた通貨収縮↓財界整理の波は、遂に台湾・朝鮮・十五銀行などとそれに吸着する鈴木・川崎・久原系などの新興「成金」財閥群の倒壊を惹き起した。日本資本主義の発展を支える楯田構成の二軸の一方の倒壊という巨大な代償を払うことに

よって、金解禁論争の最大の問題点であった財界整理が一挙に進み、新たな事態のなかで金解禁論争は最終局面を迎えるに至った。

金解禁論争が新たな展開を遂げたことを物語る象徴的な事件は、一九二八年一〇月の東西両手形交換所による「金輸出解禁建議案」⁽¹⁾であった。これまで資金の固定を理由に金解禁の断行に対して慎重な態度をとってきた銀行家群が今や金解禁即行論を主張するに至ったのである。その転換の根拠は、財界の整理が進み、国際収支も改善し、為替相場も平価に接近したことに求めた。彼等は、財界の整理→資金固定の流動化が相当すすんだ以上、金解禁の断行にさいし考慮すべき障害はなくなったと判断し、ただ断行における善後策として財政の緊縮、国民の節約を掲げたのである。

東西手形交換所の金解禁即行論への転回につづいて、日本商工会議所常議員会、経済困難に関する議会決議にもとづく経済審議会も同様の趣旨をもって金解禁即行を主張し、⁽²⁾次第に金解禁やむなしの世論が形づくられていった。こうした大勢のなかでなお金解禁断行に消極的あるいは反対の主張をなすグループがあった。その最大の勢力は言うまでもなく高橋是清・三土忠造を代表とする政友会勢力であり、それと並んで注目すべきは、日銀官僚が、かつてともに「通貨過剰・資金不足」論を論拠に準備解禁論を主張した民間銀行家が即行論に転向したのと袂をわかつて、金解禁断行に反対しつづけたことである。

井上準之助・木村清四郎・深井英五・中根貞彦などの日銀官僚は中央銀行の視点から金解禁即行に疑問を投げかけた。⁽³⁾(1)財界の整理→固定した資金の流動化の進展は、金融恐慌救済のための八億円をこえる日銀特別融通にもとずく、(2)この老大な遊資が日銀に累積し、この二面から日銀の通貨統制力は無力化した、(3)これに対して日銀は特別

融通に固定貨の回収をはやめると同時に、公債売操作によって遊資を吸収すること、(4)この日銀の貸出と預金の両面にわたる自由をある程度確保したうえで金解禁に踏み切るべしと主張した。

日銀通貨統制力の問題は日銀の固定貸出問題と日銀への民間預金累積問題の二面をもっていたが、民間銀行家は自らの窓口に映じた市中貸出の流動化の進展にとらわれ、日銀「救済機関」化を黙認し、ただ遊資処理問題としてのみ関心をよせるにすぎなかった。たとえば山室宗文は、(1)金融恐慌によって財界の「不祥事」は一掃されたこと、(2)現在の金融緩慢は金解禁後の金融梗塞を緩和しうることに、(3)民間銀行の資力が巨大化し、また短期市場を欠く状況のもとでは中央銀行の金融統制力は長期的にも減少するであろう、(4)金解禁を機に日銀民間預金(＝遊資)が海外へ流出し金本位制を危うくするという無力論に対して、海外流出によって遊資が処分されることによって逆に日銀は通貨統制力を回復しうる、という誠に率直な見解をのべている。ここに巨大銀行の利害をみることができる。

金融恐慌後の日銀民間預金の激増の意義について、田中金司(神戸大)は『金本位制と中央銀行』(一九二九年)の一章をさき、(1)それを日銀無力化ととらえ変態視するのは性急にすぎ、(2)市中銀行の支払準備の少くとも大部分が中央銀行預金の形をとってはじめて中央銀行として有効な金融政策が可能となる、(3)これまでの日銀民間預金が異常に少すぎたのであり、現在の三億円を明石照男にならって「必要欠くべからざる資金」と積極的に意義づけた。それは、現代中央銀行論の視角からする日銀の「銀行の銀行」理念に対する批判・再検討の試みの一部をなすものであった。すなわち田中は、(1)預金準備を集中し、その力をバックに市場調節をはかる、(2)そのためにはフランス銀行に由来する厳格な二名裏書手形再割引原則を緩和し、銀行以外との手形取引を広く推し進めること、(3)中央銀行が積極的な金融政策を展開するには、受動的な再割引業務に止まることなく、広く市場に対して国債・手形の公開市場取引を行うこと、こうした日銀改革の展望のなかで日銀民間預金の累積を積極的に意義づけたが、当時の情勢

のもとの時論としてみれば空疎さをまぬがれない。ことは短期的な現実資本と貨幣資本の絡みの問題であり、日銀預金として蓄積された二億円をこす遊資は金解禁を推し進める日銀にとって脅威以外のものではなかった。預金準備の集中を説く田中にとって、日銀改革という長期的課題と短期的問題を架橋する現実策はおそらく準備率操作の導入であつたらう。しかし田中は、高島佐一郎（名古屋高商）が主張した準備率の法定化に反対であつた⁽⁶⁾、『東洋経済新報』はじめ加盟準備銀行制を主張した論客も一歩進んで準備率操作の導入を説くこともなかった。

金融恐慌までは過剰蓄積の矛盾は市中の固定貨として現われていたが、金融恐慌以降は日銀固定貨、日銀民間預金の累積という形をとって、日銀に集中的に現われるに至つた。こうした状勢変化に対応して、かつて準備率論の強力な一翼をになつていた大銀行の首脳は一転して、サウンド・バンキングからする日銀特融批判をつづける山本達雄らの金解禁即行論⁽⁶⁾に合流したが、一方中央銀行の無力化という危機のなかで日銀官僚はこの大勢に抗して依然尚早論を主張せざるをえなかつた。しかし、このような日銀の抵抗も一九二九年春ごろから動搖をきたし、新たに「財政緊縮・消費節約」を準備条件とする金解禁断行論へと転じ、再び民間銀行と同一歩調をとるに至つた。

日銀総裁の職を辞したあとの一九二九年四月井上準之助は、それまでの「特融回収のち金解禁へ」という論理を捨て、かわつて「財政緊縮・消費節約のち金解禁へ」という新たな論理を提起した⁽⁷⁾。その転換は、特融の回収が緒についたのをみてのものであつた。その独自性は、東西手形交換所加盟銀行が金解禁即行論を主張するにさいして「善後策」として掲げた「財政緊縮・消費節約」を、金解禁の準備施策として掲げたところにある。この善後策から準備率への政策的意義づけの転換によつて、井上準之助の準備金解禁論は、いったんは即行論に走つた民間銀行と尚早論にあつた木村清四郎・永池長治など日銀官僚の支持を広く得るに至つた⁽⁸⁾。

「財政緊縮・消費節約」を準備策とする金解禁断行論を掲げた井上準之助は、民間銀行家や日銀官僚の広汎な支

持をバックに、「財政家」浜口雄幸の勧めを受けて、大蔵大臣に就任し、一路金解禁の実行へむかった。こうした状況のなかで、深井英五はなお金解禁の前提として日銀特融の回収にこだわっていたように思われる。特融の回収が緒についたばかりの段階では深井の躊躇ももっともな面をもっている。井上・木村・土方と深井のあいだにひるがる距離は、表向きは財界整理の進捗状況をめぐる評価の違いにもとづくが、その底には国際収支をめぐる理論認識の違いが横たわっていたのである。

二〇年代末、金解禁を目前にひかえて、争点は、国際収支を改善しバランスさせるには何をなすべきか、ここに収斂していった。井上の国際収支論は、(1)国際収支を改善することなく金解禁を即行するならば、金流出↓高金利↓証券価格ならびに物価の暴落によって再び金融恐慌を惹き起すであろう、(2)財政緊縮・消費節約によって支出を削減すれば、物価は下落し輸入も減少し、国際収支が改善され為替レートも平価に近づくであろう、(3)世界の中心から遠ざかり需要構造の異なる日本においては、対内価値と対外価値が一致しがたいから、購買力平価説は成り立たない、という言葉わば支出アプローチによるものであった。また深井は井上・木村・土方と金解禁の準備施策をめぐって微妙なくいちがいをみせたが、彼の国際収支論の骨格は、(1)国際収支の改善には消費節約が必要であるが、そのためには通貨の購買力の回収に努めなくてはならない、(2)通貨調節にとっては財政緊縮よりも特融の回収の方が意味がある、(3)通貨の状態及び数量が対外取引に影響し国際収支の均衡を回復する一助となることは否定しえない⁽¹⁰⁾、という広い意味での通貨アプローチによるものであった。

国際収支改善をめぐる井上の支出アプローチと深井の通貨アプローチの違いは、数量説に対する許容度の差にもとづく。深井は厳密な数量説を「空論」と退げながら、物価変動に対して通貨数量の与える影響を重視する。當時もっとも数量説的な国際収支論を展開していたのは、山本達雄ら古典的金本位制を奉ずる金解禁即行論者であっ

た。その骨格は、通貨が収縮すれば物価が下がり国際収支が改善されるというにある。数量説的国際收支論のもうひとつの現われは、『石橋湛山ら』『東洋経済新報』が主張する新平価解禁論であった。石橋ははじめ銀行学派的な流通必要説を採っていたが、カッセル流の購買力平價説⁽¹¹⁾を受け入れるにしたがい、急速に貨幣数量説へ傾いていった。井上の支出アプローチは、このような数量説的アプローチとかわらぬ一線を画すひとつの試みであった。井上と深井はその一線を境に背中合わせに立っていたというべきかも知れない。より銀行学派的思考に立つ高橋是清は、井上の「消費節約」を一応認めながら、積極的には国産奨励⁽¹²⁾という非貨幣的施策を主張した。さらに前大蔵大臣の三土忠造は、消費節約によって支出を削減しても国民経済全体としては収入も同額減少し、結局は縮小均衡に陥るだけではないか、と井上の支出アプローチの弱点を暴いてみせた⁽¹³⁾。三土の所得アプローチからみれば、井上も深井も縮小均衡論として一括されよう。この点からすれば、井上の支出アプローチによる数量説批判は不徹底であったといわざるをえない。井上の金解禁政策のもつ縮小均衡論的性格とそこに潜む理論的不徹底さは、一九三〇年の悲惨な現実によって暴露されたのである。

『東洋経済新報』は金解禁の直前、数量説的思考によりながら事態を展望している。(1)特融は、一方に過剰資金を作り出し、他方にその一作用たる金利の暴落を引起した、(2)過剰通貨は金解禁の後には、現在の日銀民間預金二億円と金解禁↓物価低落による通貨収縮三億円あわせて五億円に達する、(3)この巨額の過剰通貨は潜在的購買力は吸収されないかぎり、金解禁の暁には、海外の高金利・低価格商品をもとめて流出するであろう、(4)この五億円にのぼる通貨収縮↓物価下落に財界は耐えられるであろうか。

こうした問いに支えられて、『東洋経済新報』の新平価解禁論は、今や高城仙次郎(慶大)、井上辰九郎、小汀利得(中外商業新報)、山崎靖純(読売新聞)、矢野恒太(第一生命)および鈴木文治・赤松克磨(社会民主党)など

ジャーナリスト、右派労働組合無産政党を中心にその支持者を助け、少数とはいえ「国民」主義的な戦線を形づくりにつあった。これに対して井上・木村・山室・池田・松崎などかつての準備解禁論者は、新たな「財政緊縮・消費節約」のスローガンのもとで山本達雄らの金解禁断行論と合流し、金本位制の世界への回帰を実践に移すに至った。井上が東奔西走して整えた金解禁準備策は、『東洋経済新報』がつきつけた間に十分応えたであろうか。現実資本と貨幣資本が複雑に錯綜しあう経済の現実は、尊大かつ鋭利な井上準之助の理論「体系」をはるかに凌駕していたのではなかったか。

注(1) 東京手形交換所理事会「東西の銀行相呼応して金解禁断行を迫る」『中外商業新報』一九二八年一月一六日および東京・大阪手形交換所「金輸出解禁建議案」一九二八年一月二二日(『日本金融史資料 昭和編』二巻四一八―一九頁所収)、また八代則彦「恐慌で促進された金解禁時期」『エコノミスト』一九二八年五月一日をみよ。

(2) 日本商工会議所常議員会「金解禁断行建議」『中外商業新報』一九二八年一月二六日、経済審議会「国際収支の均衡を図る為施設すべき方策に関する答申案」一九二八年二月二日(同右二巻四一九、四一九頁所収)

(3) 井上準之助講演「財界ノ現況ト金解禁問題」一九二八年七月一九日、日銀「金輸出解禁史(其一)」(同右二〇巻四八頁所収)、土方久徴「財界の現状を述べて銀行業者に望む」一九二八年一月(『財政経済二十五年誌』第六卷三〇―三十七頁所収)、深井英五講演「経済界の大勢と金解禁」一九二八年一月二六日(『通貨問題としての金解禁』一九二九年所収)、木村清四郎「金解禁の問題」『銀行通信録』五一七号一九二九年二月、中根貞彦(日銀大阪支店長)「財界の推移に就て」『大阪銀行通信録』三七六号一九二九年二月、また民間銀行家も二八年秋までは日銀と同意見であった(たとえば明石照男「金輸出解禁問題の帰趨」『明大商学論叢』四巻四号一九二八年八月)。

(4) 山室宗文「金解禁の時機近し」一九二八年八月(『金解禁を中心とする我国経済及金融』一九三一年所収)、金融資本の利害については小野一郎(11)(13)の興味ある分析を参照。

(5) 田中金司「金本位制と中央銀行政策」二編四章「中央銀行民間預金の意義」文末附記、高島佐一郎の「新旧金本位の姿と預金準備集中」『朝日新聞』一九二九年八月一日をみよ。

- (6) 山本達雄「昨年の恐慌を顧みて財界の整理と中央銀行の職責を論ず」『銀行通信録』五〇五号一九二八年二月、また、阪谷芳郎・添田寿一も即行論を説いている(東京経済学協会「金の輸出解禁に関する諸名士の討議」『実業之日本』三二卷二〇号一九二八年一〇月)
- (7) 井上準之助「金輸出解禁問題」一九二九年四月(『井上準之助論叢三』一九三五年所収)、井上の政策転換については水沼知一(30)が興味深い。ここではさらなる内在化を試みた。
- (8) 木村清四郎は二九年一月の段階で井上に先だつて財政緊縮の必要を訴え(前掲注(3)「金解禁の問題」をみよ)、七月浜口内閣の財政緊縮政策を支持している(『金解禁問題と財政経済』『銀行信託講座』「科外講座」第七冊)。永池長治(日銀理事)「金解禁非即行と金融界」『エコノミスト』一九二九年七月一日号、日本商工会議所常議員会「財政緊縮に関する建議案」一九二九年七月(『財政経済二十五年度誌』第四卷所収)、勝正憲「金解禁と財政の緊縮」『税』七卷一〇号一九二九年一〇月(『日本金融史資料 昭和編』二三卷一〇〇一—一〇七頁所収)をみよ。
- (9) 井上準之助「金輸出解禁問題」一九二九年四月、「地方長官會議に於ける訓示演説」二九年八月(いずれも『井上準之助論叢三』所収)この時点でも、井上は金流出・通貨収縮・物価下落からなる数量説的論理を決してとっていない。そのことを「天然自然の調節」の一語によって消し去つてはならない。今まで井上準之助論が統一像を描けなかつた根拠がここにある。
- (10) 深井英五「金解禁に伴う通貨政策」(一九二九年一〇月)の「(通貨政策の方向転換)〔通貨問題としての金解禁〕所収)をみよ。しかし、深井にとって日銀固定貨の回収が完了しなければ金解禁できないというものでないことも看過されてはならない。深井の妥協性については、小野一郎(11)をみよ。
- (11) グスターフ・カッセル「日本の通貨に付いて」(『銀行通信録』四八三号一九二六年四月)が『東洋経済新報』の新平仙解禁論に強力な援護を与えた。『東洋経済新報』が最終的に貨幣数量説を認めたのは、「為替と物価は何う動くか」一五一五号一九三二年九月一日である。
- (12) 高橋是清「金解禁に就て」一九二九年九月(上塚司『高橋是清経済論』一九三六年所収)
- (13) 三土忠造「金解禁と緊縮政策の批判」一九二九年一〇月(『日本金融史資料 昭和編』二三卷所収)、三土忠造の注目すべき経済理論については長幸男(25)をみよ。

(14) 『東洋經濟新報』「金輸出解禁問題号」三四〇号一九二九年三月に収められた井上辰九郎、福田徳三、高城仙次郎、赤松克麿、鈴木文治、服部文四郎、大内兵衛、小汀利得、森田久など諸家の新平価解禁論に対する意見、および『日本金融史資料 昭和編』二三巻に所収された山崎靖純・矢野恒太の意見をみよ。

一〇 戦後研究史の検討

日本の「通貨論争」といふべき金解禁論争を、これまで日本金融思想Ⅱ学説史の一環として再整理し、再評価を試みてきた。そのうえで残された課題は、後進国日本における現代中央銀行論の形成の視角から、日本銀行をめぐる戦後の研究史を整理するところにある。その方法として、戦後の歴史研究を当時の時論・理論研究のなかに投げ込み、その全体を日本金融論における自己認識の過程として把握、再評価することに求める。これまでの金解禁論争の整理をふまえれば、後進国日本における現代中央銀行論の形成は、(1)古典的金本位制から管理通貨制へ、(2)商業金融から成長金融へ、(3)「銀行の銀行」からの脱皮、この三つの論点に集約されよう。この三点を座標軸として、次に、戦後研究史の整理・再評価を試みたい。

第一の古典的金本位制から管理通貨制への転換をめぐる理論化について。この問題については長幸男〔24〕〔25〕が古典的な位置を占める。長幸男は「古い」政策体系から「新しい」政策体系、すなわち古典的な自動調節論からケインズ的な管理通貨―有効需要論を座標軸にとり、井上準之助、深井英五、三土忠造、高橋是清、石橋湛山、河上肇などの代表的な経済思想を位置づけ、斬新な評価を与えた。それは現在においても大きな影響力を及ぼしているが、その方法は、自己認識の深化過程の視角からみれば、次のような基本的な問題点をもっていると思われる。第一に、現在我々が立っている戦後金融論がどのような流れのなかから形づくられたのか、その自己認識の深化過

程を考慮することなく、現在すでに受け入れられ現実と化した管理通貨制^{II}ケインズ思想に拠って金解禁論争を裁断することにどれほどの意味があらうか。歴史のうちには可能性を掘り起すという狙いとは逆に、現在こそ真なりとする進歩史観の亡霊に足をすくわれている。そのような方法によるかぎり、金解禁を断行した井上準之助は、金本位制崩壊期のなかで古典派自動調節論を強く信奉した「時代錯誤」の典型として断罪されてしまう。水沼知一〔30〕は、こうした方法に疑義を表明し、井上の金本位制論が後進国日本の金融構造に則して把握されていない点に問題を求めた。井上準之助の経済思想を評価するにあたって、長が新しいか古いかという「時間的」な評価基準に依つたのに対して、水沼は後進国における金融構造の特質という「空間的」なところに評価の基準をおいた。長・水沼がともに立脚する比較経済史的方法にとっては、構造的特質を軸とする「空間的」評価の方がふさわしい。この評価基準の転換によって、経済思想史は歴史へ一歩内在する方途を見出した。しかし、長も水沼も金本位制の自動調節論をめぐる平板な理解によって井上準之助の金融思想を裁断したために、また井上の「妥協的」政策運営を「中立貨幣論的思考」を対置することで浮き彫りにした田中〔23〕によっても、井上の金融思想はクリアーな統一像をむすびえなかつた。その不透明な領域は常に「政治的野心」という理論外の一言で繕われてきた。この井上準之助ひいては金解禁をめぐるブラック・ボックスを明らかにするには、井上の金融思想をその内的論理に則して解きほぐすことが何よりも求められている。

ここで何よりも喚起されるべきは、井上準之助らの準備解禁論、石橋湛山らの新平価解禁論のいずれも、出発点では銀行主義に近接し、決して貨幣数量説をとっていなかつたという、これまで全く顧られることのなかつた事実である。また井上を時代錯誤と論難するさいの批評基準も、現代のケインズ・マルクス理解にもとづく銀行主義にあつた。井上・石橋らは、大戦期の物価騰貴のもとで、金・日銀券・信用の錯綜した連関をときほぐす過程で、銀

行主義を徹底しえず、數量説的見地を受け入れた。とすれば問われるべきは、井上準之助らの貨幣・信用論の構造を、彼等が逢着した現実的狀況のなかで立ち入って明らかにすることであろう。また長幸男を含めて我々が立脚する銀行主義的見地は、マルクスあるいはケインズに由来するところが大きいが、その受容も金解禁論争という日本の「通貨論争」に源流を發する理論的深化の流れのなかで咀嚼されたことを見失ってはならない。理論的系譜を探り、自己認識の深化の過程を明らかにすることによって、逆に現在の理論水準そのものがより広いひろがりのなかで位置づけられるであろう。その好個の事例としてインフレーション史研究がある。

たとえば、大戦期の物価騰貴は厳密な意味でインフレーションといいうるであろうか。かつて真藤素一〔21〕、川合一郎〔17〕など金融論からのアプローチはいずれも、現実資本を起動点とする好況期の物価騰貴と規定し、インフレ説を否定した。それは日銀信用の受動性を強調した高橋是清の見解に近い。これに対して石井寛治〔3〕など日本経済史からのアプローチにおいては、大戦期日銀信用の積極性を強調するむきが強い。経済史家がさらに金融論争に立ち入ることを控えているなかで、僅かに伊藤正直〔4〕が外為貸付優先策↓日銀券増発↓通貨過剰↓物価騰貴の連関を主張しているように思われる。

大戦期物価論争を想起せしめるこの対立をより明確なものとするには、日銀信用の積極性を強調する経済史家が、伊藤説、すなわちかつての憲政会の見解を認めるか否か明確にすることが必要であろう。そのさい、発券は受動的であつて過剰となりえないという「銀行原理」をどう考えるか、あるいは現金通貨に対する預金通貨の役割をどう位置づけるか、当時の論点を避けてとおることはできない。一方の川合一郎〔16〕〔17〕、真藤素一〔21〕を支える原始的購買手段説Ⅱ「W—GなきG—W」は、日銀の受動性に関する第一の論点のアポリアを止揚しようとする試みであり、それは「資金不足・通貨過剰」論の系譜を受けつぐものであつた。大戦期物価騰貴に対して日銀信用は

全く中立的であつたらうかという経済史家から発せられた疑問を生かすには、少くとも当時の論争と戦後金融論が提起している論点を念頭におかなくてはならないであらうし、その交流のなから逆に戦後金融論の検証が行われることとなる。

後進国日本の現代中央銀行論の形成をめぐる第二の座標軸、商業金融から成長金融への転換に関しては、田中生夫〔23〕が大きな位置を占める。管理通貨制への移行とともに中央銀行は低金利での成長通貨の供給にその目標を移してゆくが、後進国日本では早くから低金利の要請が根強い。その最大の理論・実践家が高橋是清であつた。田中は、高橋を中心とする低金利の強い要請に対して、日銀官僚がどのように対応しえたか、一九一九、二六年の金利論争を詳細に検討するなかから、「中立貨幣論的思考」なる注目すべき論点を提起した。

一九一九年五月と八月に実施された銀行引受手形およびスタンプ手形の日銀再割引優遇制に関して、これまで信用引締めか緩和か正反対の評価がなされていたのに対し、田中は引受手形を積極策、スタンプ手形を引締め策とに分け、高橋・井上らの「積極的整理」と木村・深井らの「妥当な整理緊縮」方針の対立のうち一九一九年の金利引上げをめぐる攻防を位置づけた。また戦後恐慌後、日銀が「救済機関化」するなかで、大正末公定歩合を二度にわたって引下げたことをめぐって、片岡蔵相の公定歩合引下げによる「財界の整理」方針に対する日銀の「明従」とそれに対する木村副総裁の辞任を明らかにした。

これに対して武藤正明〔33〕〔34〕は、日銀内部資料を駆使して、一九一九年の引受手形・スタンプ手形を信用引締めか緩和か一義的に決定することはできず、むしろ割引市場の創設と貿易金融の改善との関連で意義づけべきではないか、また大正末公定歩合引下げについても、総裁以下日銀の「常態への復帰努力」を析出し、興味深い反論を展開した。

これらのやりとりを通して、大正期日銀金利政策研究は著しい進展をみた。資料のうえでも論点のうえでもかなりの深みに達したが、そのうえで提起される問題点は、短期の金利政策の視点からのみ当時の金融政策を評価し尽くすことはできないであろうという点である。金利問題ひとつ取っても短期と長期の問題があり、当時の金融政策Ⅱ思想を評価するには、金解禁論争および金融制度改革論争を含む広い地平のなかで位置づける必要があると思われる。こうした観点から「露見誠良」〔29〕はかつて井上準之助の金融政策思想を「市場論」的アプローチと位置づけることによって、「中立貨幣論的思考」によって井上と木村・深井を分離しようとする仮説に問題を投げかけた。

井上準之助を「市場論」的アプローチと呼ぶ根拠は、第一に、武藤正明〔34〕、伊藤正直〔4〕も認めるように、銀行引受・スタンプ両手形を導入するにさいして、井上の狙いが、割引市場を育成することによって貿易金融の日銀・コール依存を改めるところにあったこと、第二に、大正末資金固定のもとで短期的には高金利を維持しながら、長期的には金融制度改革―市場の育成によって低金利を実現すること、この二点にあった。すなわち高橋是清らの低金利Ⅱ成長金融の要請に対し、井上をはじめとして、木村・深井・結城あるいは明石・大平・山室など金融官僚、銀行家の多くは、長短二分法をとり、成長のための低金利は長期的な金融制度改革―金融市場の育成・強化に求め、短期的な金利政策は、金融市場の時々資金需給の変動に沿って行うべしと考えていた。田中〔23〕の「中立貨幣論的思考」仮説は、井上と木村の同一面をみることなく、その違いを強調しすぎではないか。

問題を短期に限定したとき浮び上ってくる論点は公定歩合の効果をめぐるであろう。第一に、一九年八月、井上・木村など日銀官僚が公定歩合の引上げを主張しながら、高橋是清の強力な抵抗を突破しえなかった大きな理由は、六月アメリカ金解禁↓金流入↓正貨準備が急膨張するなかでは、金利引上げによっては通貨を収縮しえないのではないかとその効果に疑問をいだいたからに他ならない。とすれば金利引上げに対する日銀の消極性を戦後研究

が批判するには、公定歩合の有効性を論証しなくてはならない。銀行主義の流れをくむものとしては、本論に掲げた片倉藤次郎「通貨問題雜感」(『東洋経済新報』八六二号)の主張、あるいは投機的資金需要に対する効果を説く真藤素一〔21〕が一考に値する。第二に、大正末、井上・木村など多くの準備解禁論者が、資金固定のもとでは公定歩合の引下げに反対であったにもかかわらず、その流れをくむ浜口雄幸・市来乙彦、片岡直温ら金融首脳が二度の公定歩合引下げを実施した。その論拠に関して、田中生夫〔23〕が金利低下↓財界整理の促進という片岡蔵相の論理を明らかにしたのに対し、武藤正明〔34〕は、日銀は市中金融が緩むにともないその通貨調節力を確保することをめざしたのではないかとさらに歩を進めた。ことは金利政策の有効性にかかわる。このとき同時に震災手形金利も引下げられたことからすれば、日銀は通貨調節力の回復にとどまらず、大蔵省の金利低下↓財界整理の促進という論理を許容していたとするのが妥当であろう。とすれば問題は、準備解禁論者の一部が、金利低下↓財界整理促進という、資金固定論の立場から受け入れ難い論理を何故受容したかに求められよう。それに対してこの小論では、最も強力な商業銀行主義者である準備解禁論者ですら、公定歩合の効果をめぐる金利低下↓生産費低下↓物価低下という、高橋是清ら低金利⇨成長金融論者と同じの論理を共有していたこと、すなわち後進国における低金利による成長優位の思想の普遍性を指摘した。

最後に第三の座標軸、「銀行の銀行」からの脱皮をめぐる。それは、一般的には公開市場操作の重視にともなう中央銀行はその取引先を銀行外の一般市場へひろげていかざるをえないこと、また特殊的には、中下層あるいは地方の金融梗塞を打開するために、日銀がその取引先を少数の大銀行から中小銀行、さらに個人にひろげざるをえないこと、この二つを意味する。

その最初の動きが第一次大戦期の日本銀行の内国金融改革であろう。日銀支店網の拡充、見返担保品・商品担保

貸など貸出条件の緩和、個人取引の拡充（製糸資金特別手形の再割拡大、一名裏書手形再割開始）などの改革のうち、石井寛治〔3〕は日銀の「積極的拡大方針」を見出した。それは勝田蔵相の見返品の大幅張に対する日銀の抵抗を認めたりえでの主張であるから、その限度内での「拡大」を意味する。こうした見解は斉藤寿彦〔19〕、伊藤正直〔4〕などによっても主張されているが、問題は、それを単なる「積極的拡大」策と意義づけるにとどまり、それがどのような改革構想の発現であったのか、その構造的・段階的意義が不問に付されているところにある。かつて露見誠良〔27〕はその意義を西原・勝田によるドイツ信用銀行主義的再編と位置づけたが、この小論ではさらに広くスプラーグ報告―西原・勝田・大蔵省による「銀行の銀行」Ⅱ日銀の「金融寡頭制」に対する改革・再編の試みと意義づけた。そのうえで、大戦期当座貸越取引先数の拡大は一九一五年日銀当座勘定付替にもとずく為替取引の当座取引へのふりかえと日銀支店網の拡大によること、実施に移された諸改革は実質的には大きな効果をもちえなかったことを勘案するならば、日銀は当座勘定付替、地方支店開設など地方金融の改善に新たな動きをみせたが、「銀行の銀行」を崩すような諸改革には実施段階で消極的姿勢をとりつづけたとするのが妥当と思われる。

第二に、二〇年代の日銀については、これまで小林和子〔18〕などによってその救済機能化が明らかにされてきたが、そのなかで日銀の取引先政策がどのように変容したか、立ち入った分析はなかった。伊牟田敏充〔5〕、石井寛治〔3〕は、こうした限界を打破し、日本の金融構造全体に対する日本銀行の位置を明らかにするうえで注目すべき試みと言えよう。石井は二〇年代日銀取引先の中核が有力地方銀行にあること、また救済融資については財閥銀行を頂点とする「少数へ厚く」「大銀行本位」であったことを明らかにした。ここで抽出された日銀信用における有力地方銀行の中核的性格の強化と財閥銀行を頂点とする融資集中性とは如何なる関係に立つのであろうか。また伊牟田が「中間銀行」を媒介とする救済融資によって系列化が一層進んだのではないかとするとき、二つのヴェクト

ルのいづれを念頭に置いているのであろうか。それをめぐって多くの論点が浮び上ってくるが、「重層的金融構造」の変貌と日銀信用がどのような関係に立つのか、その解明は将来に課せられている。

このような「重層的金融構造」を中心とする研究動向をふまえるならば、吉野俊彦〔37〕によって開示された大正末の日銀制度改革論争も今や日本信用機構の構造変貌とのかかわりにおいて、その構造的・段階的特質をとらえ直すべき時に至ったように思われる。「重層的金融構造」の変貌と日銀制度改革をむすぶキイは、支払準備制であろう。それゆえ日銀改革構想も支払準備制に視点を定めて整理・評価されなくてはならない。

伊牟田敏充〔5〕は「重層的金融構造」を総括するにあたって「日銀なき支払準備システム」という興味深い指摘を投げかけた。その狙いは、貧弱な日銀民間預金に対する民間預け金とコールの意義を強調するにあつた。しかし井上準之助は、支払準備の手薄さを国債担保日銀借入によって補完するという独特の「支払準備」機構を認めていた（蠶見誠良〔28〕）。そうであれば「日銀なき」という規定は妥当性を欠く。日本の「支払準備」は、日銀および市中銀行に対する民間預金とコールおよび所有国債の四項目からなると考えるべきであらう。「日銀なき支払準備システム」―伊牟田説にとつて、二七年金融恐慌後の日銀当座預金の激増は、田中金司がかつてとつたように、正常なる日銀を軸とする支払準備制への一步と規定されることにはならないか。

伊牟田が支払準備として民間預け金とコールを重視するのは、日本の金融構造を中央銀行なきアメリカ金融構造にひきつけて理解したためと思われる。このような日米金融構造に共通性を見出すという試みは、戦後研究史のなかでは忘れられた視角を甦らすこととなった。「重層的金融構造」は、金融制度改革にさいし『東洋経済新報』を中心に提起された加盟準備銀行制の構造把握の線上に位置づけられるであらう。日銀国債担保貸付をくみこんだ独特の支払準備制に対する改革案として、当時の単一銀行的現実から出発したアメリカ流の加盟準備銀行制と井上準

之助らのロンドンに籠をとった手形割引市場創設構想が提起された。大戦期の日銀制度改革構想が「銀行の銀行」からの脱皮を志向したのに対し、この二つの対抗は、「銀行の銀行」の枠内での再編成にとどまったといえよう。本来の意味でのマーケットのないところでは「銀行の銀行」からの脱皮は現実性をもたず、単一銀行から支店銀行への移行という金融構造の全体的変貌に規定された二つの改革構想が提起されたが、どれも陽の目をみることはなく、全国支店制をひく都市銀行と一県一行制をとる地方銀行が結びついた独特の金融構造が急速に創出されていったのである。

参考文献（戦後研究史）

- 〔1〕 浅井良夫 「経済調査会における工業金融問題」『成城大学経済学記念論文集』一九八〇年十二月
- 〔2〕 遊部久蔵 『インフレーションの基礎理論』一九四八年
- 〔3〕 石井寛治 「日本銀行と地方銀行」『地方金融史研究』八号一九七七年
- 〔4〕 伊藤正直 「一九二〇—二〇年代における日本金融構造とその特質—対外金融連関を軸とする一考察(一)(二)」『社会科学研究』(東大)一九七八、九年
- 〔5〕 伊牟田敏充 「地方銀行と他金融機関との関係—兩大戦間金融構造分析序説」『地方金融史研究』七号一九七六年
- 〔6〕 岩堀洋士 「大正期の金解禁論議」『大阪市大論集』一五号一九七三年二月
- 〔7〕 宇野弘蔵 「通貨の過剰と資金不足」『改造』一九四七年二月
- 〔8〕 ———— 「通貨と資金」『インフレーション・統計発達史』所収一九四八年二月
- 〔9〕 ———— 「資金論」『経済学論集』(東大)二三卷一—二号一九五四年一〇月
- 〔10〕 小野二郎 「リカード貨幣信用論の一考察—その近代的展開への展望を含みて」『経済論叢』(京大)七〇卷六号一九五二年二月
- 〔11〕 ———— 「我中央銀行政策の一齣—金解禁を中心にして」同右七一—七二卷四号一九五三年四月
- 〔12〕 ———— 「銀行学派のメカニズム」同右七二—七三卷三号一九五三年九月

- [13] 「金解禁の動因について」野呂栄太郎の金解禁論をめぐって」松井清『近代日本貿易史』第三卷一九六三年
- [14] —— 「明治末の物価騰貴——戸田海市の所説をめぐって」『オイコノミカ』（名古屋市大）一八卷一号一九八六年三月
- [15] 川合一郎「金輸出解禁前史」大阪商大経済研究所編『一般的危機と日本資本主義』所収一九四九年
- [16] —— 「信用制度とインフレーション」一九六五年
- [17] —— 「昭和初期のインフレーション」川合ほか編『講座日本資本主義発達史論』Ⅲ一九六八年
- [18] 小林和子「中央銀行と政府金融——一九二〇年代日本資本主義の理解のために」『金融経済』一一三号一九六八年二月
- [19] 斉藤寿彦「第一次世界大戦期における『正貨の産業資金化』政策」『三田商学研究』一九卷四号一九七六年
- [20] 桜谷勝美「日本資本主義と金解禁」『現代と思想』二四号一九七六年六月
- [21] 真藤素一「金輸出禁止下の物価（正・統一）日本インフレーション史」『経営と経済』（長崎大）七一、二号一九五七年六月
- 八月
- [22] 田中生夫「書評長辛男『日本経済思想史研究』」『法経学会雑誌』（岡山大）一三卷一号一九六三年六月
- [23] —— 「戦前戦後日本銀行金融政策史」一九八〇年七月
- [24] 長 辛男『日本経済思想史研究』一九六三年
- [25] —— 「昭和恐慌」一九七三年
- [26] —— 「書評田中生夫『戦前戦後日本銀行金融政策史』」『東洋経済 金融と銀行』一九八〇年第六集
- [27] 鶴見誠良「日本金融資本確立期における日銀信用体系の再編成」『経済志林』（法政大）四四卷一号一九七六年三月
- [28] —— 「成立期日本信用機構の論理と構造（完）」同右四七卷四号一九七九年二月
- [29] —— 「書評田中生夫『戦前戦後日本銀行金融政策史』」『地方金融史研究』一一号一九八一年
- [30] 水沼知一「金解禁問題」（岩波講座『日本歴史』19（近代6）一九七六年二月
- [31] 宮本壺一「金解禁政策の構造」『金沢大学法文学部論集』七号一九六〇年三月
- [32] 三和良一「金解禁政策決定過程における利害意識」『青山経済論集』二六卷一、二、三合併号一九七四年一月
- [33] 武藤正明「大正八年の金融政策」（日銀）一九七五年
- [34] —— 「書評田中生夫『戦前戦後日本銀行金融政策史』」『証券経済』一一号一九八一年三月

- [35] 山本義彦「金解禁の政策史的意義―当時の論説の分析を通じて」『経済学雑誌』（大阪市大）六三卷一―号一九七〇年八月
- [36] 吉野俊彦「歴代日本銀行総裁論―日本金融政策史の研究」一九五七年
- [37] ――『日本銀行制度改革史』一九六二年
- [38] ――『日本銀行』一―五卷一九七五―九年

〔付記〕 本稿は、昭和五五年度文部省科学研究費補助金総合研究(A)（代表者 加藤俊彦教授）による研究成果の一部である。