

4. 銀行動揺と本行の施策

(1) 明治32年下期の金融引締め

32年11月の公定歩合引上げ

明治31年恐慌後の沈滞した景気も32年（1899年）8、9月ごろには回復に転じたが、二百二十日以降のにわかな天候不順のため10月に入ってから米価の高騰が著しく、農村の景気上昇につれて商取引が活発化し、同月下旬には金融は繁忙を告げるに至った。翌11月、一般物価も漸次上昇し、それに伴う資金需要の増大と年末資金需要の増大予想に対処して市中銀行が警戒態度を取ったため、金融は引締まりの度を加えた。

このような情勢のもと本行は、金融の前途を警戒して11月10日に公定歩合を日歩1厘引き上げ、31年10月以来1年余にわたった金融緩和政策に終止符を打った。この措置に対して、「今日は是れ景気回復の端緒に過ぎずして、夫の事業の起るがために特に資金の必要を促かすが如き現象は未だ俄に之を見るべからず。然るに日本銀行が此時機に臨み他銀行に率先して突然金利を引上ぐ」るのは「多少早計たるを想はずんばあらず」との批判を受けた⁽¹⁾。32年7月の第6次引下げから数えてわずか3か月余を経過したにすぎなかったから、このような批判も理解できないこともない。しかし、次のような事情も考慮すべきであろう。すなわち、久しく対立していたイギリスと南アフリカの産金国トランスバールとの間に戦争勃発（いわゆるボーア戦争）の危機が迫るや、10月上旬以降、産金の供給途絶を懸念してイングランド銀行をはじめヨーロッパ諸国の中央銀行は一般に公定歩合を引き上げ、金準備の流出に備えていた。一方、年初来流入超を続けてきたわが国の正貨流出入高は9月から出超に転じたが、このようなヨーロッパ諸国の金利高騰によりわが国の正貨吸収はむずかしくなるとみられたからである。

もっとも、11月10日の公定歩合引上げに当たって、この点を本行ならびに政府がどの程度意識していたか明確な記録はない。しかし、同月25日（土曜）の夕刻

に開かれた関東銀行会・東京銀行集会所組合銀行懇親会における演説では、松方正義蔵相も山本達雄本行総裁もはっきりとこの点に触れている。たとえば山本総裁は次のように述べた。⁽²⁾

英国とトランスワール⁽¹⁾の間に戦争が起つた。又此頃は印度に於ても金貨本位の幣制を愈々実行されたと云ふことになつて見ると、一方に輸出が多少増加して居るにも拘はらず、金貨が油断をすると動もすると引取られてサツサと神戸、横浜あたりから周囲の国々に持去られてしまうと云ふやうなことが起る……自国の経済にばかり見込を付けることは出来ない。常に周囲各国の経済如何と云ふことに目を注いて、さうして此経済社会の消長を計らなければならぬと云ふやうな時代に立至つて参た。

そして、この演説が行われた11月25日に本行は公定歩合の日歩2厘引上げを決定し、27日(月曜)から実施した。前回引上げ後2旬を経ずして再び——しかも日歩2厘も——公定歩合を引き上げた理由は容易に想像できるであろう。本行の内部記録は以下のように説明している。⁽³⁾第1次引上げ後も本行貸出はますます増加したのに加えて、ポーア戦争以来ヨーロッパの中央銀行は公定歩合を引き上げて正貨吸収に忙しく、各国公定歩合の水準は数十年いまだかつて見なかったような高いものとなった。わが国の輸入超過はそれほどでもないのに11月中の正貨流出高は数百万円に上り、前途大いに警戒を要する状況となったので、第2次引上げを実施した、と。

11月25日の総裁演説と上記の内部記録とから考えれば、少なくとも11月27日の第2次公定歩合引上げは、ヨーロッパ諸国の金利高騰およびわが国からの金流出という「対外要因」を重視した措置であったといえる。『稿本日本金融史論』の著者滝沢直七も、従来は国内事情とくに東京・大阪の金融のみを考慮して公定歩合の変更が実施されてきたが、「金融市場の進歩は漸次欧米市場と接近し、その影響を計算外に置くこと能はざるに至りし現象はこの時を以て鮮明とはなつた」と述べ、⁽⁴⁾11月27日の公定歩合引上げの画期的意義を評価している。

しかし、かつて岩崎総裁は、イングランド銀行が金利を上げ下げして対外資本取引への影響を通じて自由に正貨準備を左右しているのと比べれば、貿易取引への影響を公定歩合変更の主たるねらいとするわが国の場合は大いに趣を異にする

と述べていたが、山本総裁も同じような考えを抱いていた。同総裁は11月の公定歩合引上げについて後に以下のように語っていることを見逃すことができない。⁽⁵⁾

十月時分に至りまして著しく商売が活潑になつて参りました。夫から十一月の月になると益々活潑になつて、輸出も多いが輸入は中々多いといふ有様、そうして貿易商などに付て問ひ、又横浜、神戸辺の外国品の有様を見ますと、随分外国に注文するといふ有様になつて参りました。……此有様で進んで往つたならば、明年は余程輸入超過を来して、遂に夫がために金融も余儀なく不円滑を来し、著しく繁忙になるといふ恐れがある。それで中央銀行では、まだ世間で利子が下るだらうといふ際に当つて、却て利子を上げたやうな次第でありました。

この総裁発言にはポーア戦争の影響に直接触れたところはない。むしろ、輸入の増大→貿易収支の赤字→正貨流出→金融の逼迫というメカニズムが想定されており、公定歩合の引上げによって輸入の抑制を図ろうという意図がうかがえる。32年11月の公定歩合引上げは資本の対外流出の防止といった「対外要因」だけからとらえることはできない。

32年12月の公定歩合引上げ

上述した11月27日の公定歩合引上げと併行して、同月26日、本行は横浜正金銀行に委嘱していた横浜・神戸両港における兌換事務を廃止し、以後は本行本支店のみで兌換を行うことにした。この措置についてはその必要がなくなったためと説明されたにとどまったが、一般に金貨流出防止策と受け取られたようである。このため、公定歩合引上げの影響が増幅され、金融市場に兌換制度維持に対する疑念が生じ、企業は銀行に、銀行は本行に借入れを求めて殺到し、恐慌到来のやうな観を呈したという。⁽⁶⁾株式市場も本行の措置に対する憶測から打撃を受け、取引所は12月1日の午後と2日に休業を余儀なくされた。このような市場の混乱を考えると、先に述べたように、32年6月に四分利付英貨公債を発行した際、本行が200万ポンドの応募をなしたことが、今日の金融逼迫をもたらしたとする批判が見られたのも理解できよう。

松方蔵相は上記のような市場の混乱を重視し、12月2日、東京の主要銀行家・

実業家を蔵相官邸に招き、山本総裁とともに、目下の金融経済情勢に対処する政府ならびに日本銀行の決意を表明した。この時、本行総裁は年末の12月に資金を必要とするのは当然であり、年末に放出した資金は翌年2月ごろには戻ってくるから、制限外発行が出て必要資金の需要には応ずると述べた。⁽⁷⁾ 事実、本行は確実な手形に対しては躊躇するところなく割引に応じた。このように「必要なものは出す」という本行の態度に人心は大いに安んじ、金融界の動揺は一応鎮静した。

しかし、12月の月央以降、年末の接近につれて本行対民間貸出はかなりの増勢を示すようになった。このため、12月19日に本行は商業手形割引歩合を除き公定歩合を日歩1厘引き上げた。商業手形割引歩合を据え置いた理由は明らかでないが、①商業手形を優遇し資金の固定化を避けようとしたこと、②12月中の対民間貸出の増大は9割が割引手形によるものであって、その大半が保証品付手形の割引であったので、保証品付手形割引歩合を引き上げてその割引を抑制しようとしたこと、によるものではないかと思われる。

12月19日の第3次公定歩合の引上げに対しては、金融界では、予想より「少し早かつた」（安田銀行）との意見も聞かれたが、「当然」（十五銀行・三菱銀行）、「悦んで居る」（第百銀行）という受止め方のほうが多かった。中には「今の金融界で利子の一厘二厘を引上くると何もう遠慮しなくても」よい、日本銀行も「少し遠慮した様」だ（三井銀行）という声もあった。⁽⁸⁾ しかし、11月から12月にかけての3回にわたる公定歩合の引上げによって、商業手形割引歩合は日歩3厘、貸付金利子と保証品付手形割引歩合は日歩4厘上昇し、同じ年の2月～7月中に4回実施された公定歩合の引下げ幅だけ戻ってしまったことになった。32年前半における引下げが早急に過ぎたと批判されたゆえんであろう。

ともあれ、明治32年末も格別の波乱を見ることなく終わったが、同年の金融情勢は緩慢をもって年初を迎え秋口まで緩慢のうちに経過した後、年末には予想外の繁忙を呈するという激しい変遷をたどった。山本総裁は33年の年始のあいさつにおいてこの1年を回顧し、「本行の歴史上多事多端の一時期」であったと述べている。⁽⁹⁾ 年内4回の公定歩合引下げに続く3回の引上げがそれを如実に物語っていた。本行内部にあっても、前年未だ日本銀行課税論議が再燃し、本行は保証発

行税という義務を新たに負担することになった。前述の本行の「内訌」で幹部職員が相次いでその職を去った。またほとんど100名に近い行員を淘汰するのやむなきに至っている。

山本総裁はまた、このあいさつのなかで「今や欧米各国の金融市場は金利大に沸騰して近来稀れに見る所、顧みて我邦の貿易如何を見るも漸く我れに逆ならんとす」とも述べている。⁽¹⁰⁾ その口調は決して明るいとはいえなかった。山本総裁は、輸入超過とともに正貨が流出すれば、直ちに金融の引締まりをもたらすことになるので、来るべき明治33年も「金融は大勢に於て繁忙を免かれざるべく」、金利の高騰・物価の低落から「経済界は到底不景気を免れざるべし」との予想を年初新聞紙上で表明していた。⁽¹¹⁾ この予想は不幸にして的中した。

33年春の公定歩合引上げ

明治33年1月～3月中の貿易収支は3260万円の赤字となった（前年同期は845万円の黒字）。年初における原綿価格の高騰から綿糸の暴騰を生じ、思惑買いも加わって原綿輸入が著しく増大したことによるところが大きい。貿易収支の悪化につれて、本行正貨準備の減少額は2月222万円、3月621万円、4月799万円と急速に拡大傾向をたどった。

山本総裁は、輸入の増大に対処する方策としては「兌換券の収縮をなさざるべからず、通貨を収縮するは金利の引上をなす外適好の方法なく」、加えて「我邦の金融社界は毎年上半季は下半季より緩漫なるを常とするを以て、此緩漫なる時期に適好なる処置に出て以て下半季に於て金融を円滑ならしむるの策は、中央銀行の利子を引上くるの外な」⁽¹²⁾ いと判断していた。3月20日と4月18日に公定歩合をそれぞれ日歩2厘引き上げたのは、そのような判断に基づくものであった。総裁はこの措置について、「金利の引上は輸入を防遏し、輸出を増殖するの結果を生ずべく、其結果や延て正貨の流入を見るに至るべ」⁽¹³⁾ しと語っているが、3月・4月の引上げによって、貸付金利子と保証品付手形割引歩合は日歩2銭6厘（年利換算9.49%）に達するに至った。

3月20日の第4次公定歩合引上げに対しては、市中大銀行は「至当の処置なり

と為し、否寧ろ慎重に過ぎた」と述べている。⁽¹⁴⁾ 正貨準備の減少にかんがみ日本銀行は公定歩合の引上げを実施せざるをえまいとの説が強かったからである。しかし、4月18日の第5次引上げについては世上の受取り方はやや違っていた。輸入超過の傾向はいよいよ著しく正貨の流出は免れないとみられたので、本行が再度公定歩合を引き上げて一層の警戒を加えるであろうとは予想されたものの、3月の引上げからまだ1か月しか経過しない4月の引上げは「突然」という感じを与えたようである。大阪では特にその傾向が強かった。銀行および商業界は一般に「恐怖」したといわれているが、⁽¹⁵⁾ その背後には次の事情があったことも見逃せない。

本行大阪支店は4月早々から対民間貸出の回収に力を入れているとうわさされていた。同月中旬に入るや、大阪支店はまず紡績業者向けの貸出を警戒し、続いて一般の貸出も厳しくしたため、再割引を拒否される手形の数が増加し、「各銀行をして恐怖の念を抱かしめ」たというのである。⁽¹⁶⁾ そうした状況下での公定歩合再引上げが、通常の場合以上に大きな影響を与えたであろうことは想像に難くない。

大阪支店が公定歩合再引上げ後も引き続き厳しい貸出態度で臨んだとしても当然と思われるが、「通常請求手形の三分の一は再割引を拒絶せられ、甚しきに至りては百分の十以内の採用に過ぎざる有様となり、従て其影響は紡績業者を始め棉花其他の市場に及ぼし、商業界も為めに不振を増し各困却の態」であったと伝えられている。⁽¹⁷⁾ もっとも、そのような本行大阪支店の貸出態度を記した本行資料はないが、金融の渋滞を懸念した大阪商業会議所の会頭・理財部長等は本行大阪支店長を訪問し、実情をただしたあと「成丈急劇なる制限を避け、市場に恐怖を与ふることなからしめん」ことを懇請している。⁽¹⁸⁾ 大阪における金融の逼迫ぶりをうかがうことができよう。

金融逼迫の現象は大阪のみにとどまらなかった。信用取引の多い足利・桐生および北陸の機業地も非常な金融難に陥り、小樽地方でも動揺が見られたと指摘されている。⁽¹⁹⁾ しかし、4月は経済の混乱を生ずるまでに至ることなく越月することができた。5月も引き続き金融逼迫のため一般に新規資金需要はみられず、金融

は小康状態を示した。もっとも、問題がなかったわけではなかった。大阪では輸出向け綿糸の滞貨が3万梱に達し、紡績業者は資金繰りに窮していた。そのうえ、先に輸入契約した大量の綿花が続々と入荷し、その決済資金を必要としていた。それにもかかわらず、「紡績業者並に綿商人の振出せる手形は商品担保六掛貸の外一切の信用杜絶せる姿にて、紡績業者の困難は名状すべからざるもの」があったといわれている。⁽²⁰⁾ 経済界救済問題が大きく取り上げられるに至ったのも当然の成行きであったと思われる。

経済界救済論議

明治33年4月末から5月にかけて、各地商業会議所や経済諸団体等の経済界救済に関する論議が盛んになった。⁽²¹⁾ これをめぐる当時の議論を大別すれば、外資導入・金融緩和論と国内需要抑制・緊縮論とに分けられようが、そのいずれについても政府の日清戦後財政計画推進のしわが民間部門に寄せられたとする強い不満が存在していたことは否定できない。たとえば、渋沢喜作・雨宮敬次郎・井上角五郎らが東京商業会議所に提出した「経済界の現状に付政府の注意を促かし社会の輿論を徴し以て其方針を確立する為め臨時総会を要求するの議」は、次のように述べている。⁽²²⁾

日本銀行は自衛上やむをえざるの策に出たのであるかもしれないが、近来ややもすればしきりに公定歩合引上げを断行し、その結果民間事業を縮小させ、商工業の発展を阻害して生産力を減殺するに至ろうとしている。国家経済の方針というものは政府部門か民間部門かによって区別すべきものではない。しかるに、政府部門に対しては積極方針を取り、陸海軍の軍備拡張をはじめ諸般の事業を継続しながら、これを維持するための財源を作るべき民間部門に対しては消極方針に傾き、ひたすら事業を抑制し、貿易の逆調を改善して正貨流出を防ごうとしている。国家経済の方針において消極を可とするならば、政府・民間を問わずその方針をもって一貫すべきであり、積極方針を是とするならばいかなる方面に対してもその主義・方針を曲げるべきでない。

この主張は現在の用語でいえば、一種のクラウディング・アウト論を展開した

ものといえよう。壮大な日清戦後財政計画の直接的・間接的結末ともいべき正貨流出に対処するに当たって、民間部門を主対象とする金融引締めの上に依存するのは片手落ちであり、財政の緊縮・軍備拡張計画等の抑制をも併せ実施すべきであるという主張はその限りでは筋が通っていた。しかし、現実には政府は軍備拡張を中止することはできない、消極的経済方針は取らないという態度を変えなかった。早晩予想されるロシアとの対決を考えれば政府としてはやむをえなかったともいえるが、財政の緊縮が望みがたかったとすれば、上記の主張の末尾に述べられているように、経済界救済論は金融緩和の要請に傾くことになる。事実、多くの救済論が金融引締め政策を堅持する本行に対し批判的であった。その要望をまとめてみると、①公定歩合の急激な変更をできるだけ避け、経済界に不安の念を与えないように配慮する、②公定歩合の変更は専ら金融市場の大勢に準拠し、人為的な操作を行わない、③確実な工業会社の株券を日本銀行見返品に加える、といったことが挙げられるが、以下に掲げる大阪商業会議所の「金融利通に関する意見開申書」のように、かなり激しい本行批判も見られた。⁽²³⁾

日本銀行は其組織の上より見るときは固より一箇の株式会社に外ならずと雖も、而かも其権能の上より論ずれば実に国家唯一の中央銀行たり。即ち日本銀行は単に自利自衛の道を講ずるを以て足れりとせず、常に国家に対し経済利益の保全上、金融事情の疏通上至大至重の責務を有するものなり。……一意自衛策を講ずるがために、徒らに警戒の声を大にして金融市場の緊縮を来たし、一般経済界の危懼心を挑撥して事業發達の歩調を攪乱するが如きの措置は、国家に対する責任上断して避けざるべからざるなり。……今日の場合に際し中央銀行の金利引上は海外よりして金貨の流入を促すの力殆ど皆無にして、^{〔ママ〕}例令幾分か其流出を沮止するの効ありとするも、概して之を言へば、其の主なる効驗は却て自国の金融市場を動揺し、内地商工業の發達を沮害し其の輸出力を縮少し、偶々以て国家經濟の基礎を脆弱ならしむるの事因たらんとするものなり。

もちろん、正貨の流出傾向を重視し、兌換制度擁護のために日本銀行は引締め政策を堅持すべきであり、必要とあれば再度の公定歩合引上げも辞してはならないという意見も一方にあったが、政府も本行も前記のような批判や要請にもかかわらず従来の方針を変えることがなかった。33年5月25日、全国商業会議所連合⁽²⁴⁾

会の渋沢栄一ら8名が山県首相・松方蔵相と会談した際、蔵相は「『モルヒネ』療法は非常の場合に決行すべきもの、余は如斯策の今日に必要なを認めす」と述べ、金融緩和または救済融資等の策を講ずる考へのないことを明らかにした。⁽²⁵⁾一方、本行の山本総裁は公定歩合引上げの効果について次のように述べていた。⁽²⁶⁾

世人往々説をなして曰く、……日本は近来世界共通経済の中間入りをなせしとは云へ、未だ経済社会の情態を異にするものあるを以て、仮令中央行〔ママ、中央銀行の誤りか〕に於て金利の引上をなしたりとて、容易に正貨の流入を見るべきにあらずと。然れども余を以て見れば、金利の引上は輸入を防遏し輸出を増殖するの結果を生すべく、其結果や延て正貨の流入を見るに至るべきなり。東西の差は唯流入の遅速にあるのみ。

今日金利の高きに当り一般経済社会の困難を来せるは、将来輸出超過を見るの望みありとす。既に前途に繁盛の望を繋ぐる上は、一時の困難は暫く之を忍はざるべからず。……日本銀行は徒に金利の引上をなすものにあらず。日本銀行の施策せる所は実に各銀行の行為の反影なり。各銀行の行為は実業家の行為の反影に外ならず。

山本総裁の主張は極めてオーソドックスであった。しかし、33年6月の北清事変突発により事態はいよいよ深刻化する。

33年7月の公定歩合引上げ

明治33年春、中国における義和団事変が北京にも波及し、欧米諸国は連合軍を組織してその鎮圧に当たることになった。6月15日、わが国も派兵を決定し、2万余の兵員を中国に派遣したが、義和団事変は9月にはほぼ解決し、翌34年9月7日、清国政府との和議が成立した（邦貨に換算して4895万円の賠償金を受領）。

当時北清事変と呼ばれた義和団事変は比較的短期間で落着したが、わが国経済に及ぼした影響は小さくなかった。事変勃発前から既に綿糸の販売不振・価格低落・輸入綿花の滞貨から苦境に陥っていた紡績業界は、事変勃発に伴う対中国貿易の途絶によって追い打ちを掛けられた形となった。33年6月16日、大日本綿糸紡績同業連合会は臨時総会を開き、綿糸を担保とする1000万円の融資を大蔵省と本行に要望するなど、救済策を陳情することを決めた。

綿糸担保の融資要請に対して本行総裁は、「決して紡績業者の困難を見捨てざ

4. 銀行動揺と本行の施策

るのみか、従前貸出金の担保に対し頭金若くは増担保の請求は猶予」⁽²⁷⁾することは明言したものの、救済融資の承諾は与えなかった。6月28日の有楽会（全国商工業者の調査機関）において紡績業界救済の必要論が唱えられた時も、高橋是清本行副総裁は「紡績業者の何等の施策する所なく唯漫然救済を叫ぶの非なる所以」⁽²⁸⁾を説いた。本行は引締め方針に修正を加える意図はなかったといえよう。

北清事変の勃発とともに市中銀行は警戒態度を一段と強めた。しかし、6月は生糸資金・期末資金の需要がかさむ時期であったので、兌換銀行券発行高の増大は避けられなかった。6月21日、本行は7月末まで1500万円の制限外発行を認める大蔵大臣の認可を取得し（発行税率は年7%から8%に引き上げ）、23日から制限外発行を行ったが、30日の同発行高は1676万円に上り、制限外発行最高限度を3000万円に引き上げる大蔵大臣認可を求めざるをえないという状況であった。

この間、義和団事変のため中国向け為替の取組みができず正貨現送以外に方法がなくなったが、上海等において義和団事変に伴う避難準備のため金貨需要が急増し、金貨価格が高騰したので、わが国から金貨の輸出を企てる者が少なくなく、本行に対する兌換請求が頻繁となった。このような情勢にかんがみ大蔵省内では金貨流出防止のため兌換手数料を徴求すべきであるとする意見が強くなった。7月14日に阪谷芳郎主計局長は今後なお研究を要するとしながらも、正貨準備の擁護を目的として「交換の際所謂手数料を徴収するも亦一方法ならんと信ず」⁽²⁹⁾と語った。しかし、世間の反対が強く、兌換手数料の徴求は見送りになった。

そうした折、7月18日に本行は公定歩合を日歩1厘引き上げ、当所商業手形割引歩合を日歩2銭4厘に、貸付金利子・保証品付手形割引歩合を日歩2銭7厘とした。この引上げは32年11月10日のそれから数えて第6回目に当たるが、引上げ後の公定歩合の水準は、日清戦後最高といわれた31年3月の引上げ後と同じ水準の「日本銀行の設立以来稀に見る所の高率」⁽³⁰⁾となった。

33年7月の第6次公定歩合引上げの理由については、本行は単に前途を警戒したためと説明しているにすぎない。しかし世上では、上記の兌換手数料徴求の話が中止になったと伝えられると同時に本行が公定歩合の引上げを発表したとして、その目的は金貨流出の防止にあると観測する向きもあ⁽³¹⁾った。正貨流出に対す

る公定歩合引上げの効果に関する山本総裁の意見をまつまでもなく、7月の引上げが資本取引による金貨流出の防止を直接のねらいとしていたとは思われない。

『東洋経済新報』が記していたように、「一方には外国貿易の逆勢より来る正貨の流出ありて容易に之を減少すべくもあらず、而して又内を顧れば綿糸其他の諸商品の如き其荷動き頗る不活潑にして、資金の貸出せるもの今や停滞して其回収急に覚束なき有様なるに、更に前途を望めば生糸其他の資金の貸出は未だ全く其後を絶つに至らず、かかる場合に際会し不幸にも清国事件の起るあり、我出兵の已むを得ざるに至りたる結果として政府預金三百万円の引出しあり、茲に於てか勢ひ制限外兌換券に俟たざるを得ざるもの益々多からんとす、此の如く我経済界の潮流を観察し来れば、今回日本銀行の金利引上げを行ひたるの亦已むを得ざる^{〔ママ〕}に出でたる⁽³²⁾」ものと解するほうが自然であろう。

ちなみに、政府は北清事変臨時支出のため財政上の緊急処分を行う必要があると判断し、6月27日に緊急勅令第277号を公布して「清国事件ニ関スル経費支弁ノ為政府ハ軍艦水雷艇補充基金災害準備基金及教育基金ノ特別会計ニ属スル資金ヲ使用スルコトヲ得」と定め、33年度は軍艦水雷艇補充基金から2000万円を一般会計に繰り入れることにした。当時の同基金の内容は明らかでないが、基金3000万円の半分は四分利付英貨公債に運用され、金貨・金地金の形で保有されていた後の半分はほとんどが日本銀行に預けられていると見られていた。したがって、北清事変の戦費として軍艦水雷艇補充基金を転用することになれば、日本銀行は同基金預入の金貨・金地金の引出しに应ずるか、対政府貸付を行わねばならないが、そうする場合には、6月末の制限外発行高が1675万円に上っていたので、対民間貸出を抑制して制限外発行の増大を防ぐ必要があり、それで7月に公定歩合を引き上げたのであると見る意見もあった。

いずれにせよ、7月の公定歩合引上げは市中銀行もかねてから予想していたため、直接的には市中金融に目立った影響を及ぼさなかった。33年下期中の兌換銀行券発行高ならびに本行対民間貸出の動きも比較的平穏であった。しかし、前年秋以来の金融引締めと北清事件の影響により経済界は相当の苦境に陥っていた。

7月の後半、紡績業者は本行に再び救済融資を陳情してきた。9月には製糸業者

4. 銀行動揺と本行の施策

も救済運動を展開するに至り、滞貨生糸の半分1万梱に相当する資金400万～500万円の融通を本行に懇請しようという意見も出ていた。企業が資金繰りに窮すれば銀行も多かれ少なかれ影響を免れない。北清事件以降、小銀行の破綻もしくは不始末がようやく増加し始めてきたが、11月には、大阪の三島実業銀行の解散、横浜五品取引所の機関銀行であった横浜蚕糸銀行の支払い停止、東京明治銀行の臨時休業などの報が続き、12月初めには大阪の銀行が数行苦境に陥り、銀行の警戒態度には一方ならぬものがあった。各銀行とも資金の回収に意を用いたため、企業のみならず、平素中流以上の銀行から資金の融通を受けて営業していた小銀行も資金繰りに窮しつつあった。年末接近につれて一波乱を免れない情勢であったといえよう。

- (1) 『東洋経済新報』第142号(明治32年11月15日)社説「金融市場」1ページ、および同誌第143号(明治32年11月25日)社説「金融市場」1ページ。
- (2) 『銀行通信録』第169号(明治32年12月15日)1671ページ。
- (3) 日本銀行保有資料『日本銀行統計月報』明治32年11月。
- (4) 滝沢直七『稿本日本金融史論』有斐閣書房、大正元年、588ページ。
- (5) 明治33年5月8日の大阪倶楽部における山本総裁の演説(『銀行通信録』第175号、明治33年6月15日)878ページ。
- (6) 前掲『日本銀行統計月報』明治32年11月。
- (7) 『東洋経済新報』第145号(明治32年12月15日)雑報「松方大蔵大臣の官邸演説」、「蔵相官邸に於ける山本日本銀行総裁の演説」33～36ページを参照。
- (8) 明治32年12月20日付および21日付『中外商業新報』。
- (9) 『銀行通信録』第170号(明治33年1月15日)60ページ。
- (10) 同上、60ページ。
- (11) 『東洋経済新報』第147号(明治33年1月15日)雑録「経済界の前途に関する諸経済家の意見」13ページ。
- (12) 上掲誌第159号(明治33年5月15日)雑報「山本日本銀行総裁の演説」37ページ。
- (13) 同上、37ページ。
- (14) 明治33年3月21日付『中外商業新報』。
- (15) 『銀行通信録』第174号(明治33年5月15日)624ページ。
- (16) 同上、624ページ。
- (17) 同上、624～625ページ。
- (18) 同上、625ページ。

- (19) 同上、622ページ。
- (20) 前掲『銀行通信録』第175号、770ページ。
- (21) 前掲『銀行通信録』第174号、745～747ページ、および上掲誌第175号、909～925ページを参照。
- (22) 上掲誌第174号、745～746ページ。
- (23) 上掲誌、前掲第175号、913～914ページ。
- (24) 『東洋経済新報』第158号（明治33年5月5日）世論一斑「経済界救済策」42ページ。
- (25) 前掲『銀行通信録』第175号、925ページ。
- (26) 前掲『東洋経済新報』第159号、37ページ。
- (27) 『銀行通信録』第176号（明治33年7月15日）117ページ。
- (28) 同上、116ページ。
- (29) 明治33年7月17日付『中外商業新報』。
- (30) 『東洋経済新報』第166号（明治33年7月25日）雑報「中央銀行の金利引上」32ページ。
- (31) 『銀行通信録』第30巻第177号（明治33年8月15日）120ページ。
- (32) 前掲『東洋経済新報』第166号、32ページ。

(2) 銀行界の動揺

熊本第九銀行の支払い停止

明治33年（1900年）12月25日、熊本第九銀行と系列銀行の熊本貯蓄銀行が預金の支払いを停止した。前述した33年末ごろの金融経済情勢の下では、その影響は九州地方のみにとどまることなく、同地方と取引の多かった大阪地方にも波及するおそれがあった。大阪銀行集会所組合銀行はその対策を協議して急変に備える措置を講じたが、第九銀行の支払い停止以降金融界はなんとなく騒然とし、各銀行とも警戒を怠らなかったため、一段と金融不円滑の聲が高まった。

熊本第九銀行は旧藩主を大株主とする地元名門銀行であって、同地経済界と多大の関係を有していたのみならず、熊本本金庫として国庫金も取り扱っていた。本行としてもその窮状を放置することができず、第九銀行が取付けの漸増から営業継続に困難を覚えるに至った12月19日に、早くも肥後銀行経由で同行に特別の融資を行う準備を進めていた。しかし、肥後銀行との協調が整わなかったため、

4. 銀行動揺と本行の施策

本行は24日に取りあえず7万円を融通する一方、国庫金の監督調査のため井上準之助検査役を熊本に派遣したが、第九銀行は支払い停止のやむなきに至った。その後、県知事・市長等地元からの要請もあり、本行は第九銀行に対し債権を有する横浜正金・三井・十五各銀行などの協力と安田・肥後両銀行の支援を得て、第九銀行の再建に努力した。同行に対する本行の融資額は96万円余に及んだが、翌34年5月1日に第九銀行は業務を再開することができた。

しかし、この間市中銀行間の協調・支援という面では好ましくない現象が見受けられた。すなわち、第九銀行支払い停止の影響波及を阻止するため、中央の大銀行は九州地方の銀行に対する貸出や為替尻の回収を寛大にすることを申し合わせたものの、「内実は皆其回収を急にし、只管他行に後れざらんことを期せるより」地方銀行の苦境はかえって強まったといわれている⁽¹⁾。現地熊本でも、井上検査役の報告によると、肥後銀行以外の銀行は第九銀行の再建に力を貸さなかっただけでなく、むしろその破産を願っているような形跡があったという⁽²⁾。また、34年2月の中・下旬に九州地方を視察した高橋是清副総裁も、伝聞と断わってはいたが、同年1月末から2月にかけての熊本市における銀行動揺の際、東京の大銀行がしきりに債権回収に努めたため取付けをあおる形になったとして、同地方の官民ならびに銀行業者はいたく憤慨していると報告している⁽³⁾。

これらのことは市中銀行が自衛に懸命であったことを示しているが、本行もかなり慎重であった。第九銀行に支払い停止の危機が迫った12月24日、本行西部支店長は肥後銀行の支援（裏書保証）が得られなくても、第九銀行に直接50万円の救済融資を行うべきであると総裁に電報したが、同日、総裁は肥後銀行が裏書しない以上自然の成行きにまかせ、支払停止に至ってもやむをえないと返電している⁽⁴⁾。その際その理由は明らかにされていなかったが、後に述べる34年4月中旬の銀行動揺時に山本総裁は、「今日迄は〔清国賠償金に〕幾分の残余ありたるを以て公債を買入れ、或は他の方法に依り困難に堪へ来りたるも、今日は最早全く自営の外別に方法なき極に達せり」と述べている⁽⁵⁾。その意味は必ずしも明確でないが、33年末の正貨準備率（29.5％）や制限外発行高（4122万円）を考えれば、本行が単独で安易に救済融資を行うわけにはいかなかったことは想像に難くない。

後に市中銀行が協調して救済に当たる体制を整えるようになった理由の一つは、ここにあったと思われる。

銀行動揺の全国的波及

熊本第九銀行の支払い停止は、翌34年に入ってからほぼ全国的に見られた預金取付け・銀行動揺のきっかけとなった。

まず、第九銀行破綻の影響で人心競々としていた九州において、34年1月末に久留米第六十一銀行が激しい取付けに遭ったのに続いて、2月初めに福岡第十七銀行も取付けに見舞われた。両銀行とも本行西部支店の支援によって事態を切り抜けたが、1月末から2月初めにかけて九州各地で続発した取付け騒ぎは、「其勢甚急劇にして之を自然に放任せば、其影響の及ぶ所殆んど測るべからざるもの」⁽⁶⁾があった。

34年1月下旬には、伊勢地方でも銀行動揺が発生し、その影響は岐阜・大垣地方に波及した。東京方面でも、1月中旬の愛国銀行臨時休業等の影響で、2月には、横浜の第二・第七十四両銀行のような大銀行ですら流言飛語のため取付けに見舞われた。また大阪方面では、1月30日に大阪工業銀行が臨時休業に陥り、2月下旬には神戸の岸本銀行が取付けのため一時危機にひんし、3月28日には泉州の北村銀行が支払いを停止したが、4月16日に大阪銀行集会所組合銀行の第七十九銀行と、その姉妹銀行の難波銀行が取付けに耐えきれず支払いを停止するや、「其影響延て他行に及び、茲に愈々恐慌の現象を暴発するに至」⁽⁷⁾り、銀行動揺は最高潮に達した。

本行大阪支店長の報告によると、貯蓄銀行業務を兼営していた難波銀行の臨時休業に伴い小預金者は不安に陥り、銀行の大小・信用の厚薄にかかわらずとにかく預金を引き出したほうがよいという観念に駆られたため、取付け騒ぎはたちまち大阪全市に波及したという。その影響は近畿各地、四国・九州の一部および東海地方にも及んだが、4月中旬の大阪の銀行動揺を頂点とする広範囲にわたった取付け騒動も同月末ごろにはほぼ鎮静した。

しかし、5月3日に京都の関西貿易合資会社が突然解散を決議するや、役員

兼任関係から見て同社と一心同体のように考えられていた京都商工銀行と、その系列下の商工貯金銀行にたちまち取付けが生じ、同月6日から7日にかけて京都の諸銀行は激しい取付けにさらされた。その影響は伏見・丹波・近江地方にも波及したが、5月中旬には、大阪でも北浜銀行に対する取付けが逸身銀行に飛び火し、逸身銀行の臨時休業とともに銀行動揺が再発した。

大阪の2度目の動揺も5月末までには落ち着き、明治34年春の銀行動揺はようやく終幕を迎えたが、4月中旬の大阪の銀行動揺時から、市中銀行間の協調による支援体制が整えられるようになったことは注目される。

すなわち、前述した難波銀行支払い停止の影響で、同行と隣接していた3銀行が支払い停止を余儀なくされた直後の4月18日の早朝、大阪銀行集会所の委員銀行（浪速・三十四・百三十・山口・住友・鴻池・北浜・三菱支店・三井支店・帝国商業支店の10行）は集会を開き、他の有力銀行とも協同して、取付けで苦境に陥った銀行の救済に当たることを決議した。その手始めとして、18日の午前に営業を停止した逸身銀行を救済するため、三井・三菱両銀行支店を除く委員銀行8行が連帯して逸身銀行振出の約束手形50万円に裏書保証を行い、本行大阪支店から預金払戻し資金の特別融通を受けた。続いて、零細貯蓄者が十数万名に及び、すさまじい取付けに襲われていた大阪貯蓄銀行についても、浪速・鴻池・山口の3銀行が同貯蓄銀行振出の約束手形50万円に裏書保証し、本行大阪支店で再割引を受けた。

4月18日の午後、大阪銀行集会所委員銀行は、さらに近江・井上・藤本・積善同盟・起業支店の5銀行を加えて救済同盟を組織し、その連帯責任により本行大阪支店から救済資金の供給を受けることにし、翌19日、第五十八銀行救済のため20万円の特別融通を受けた。もっとも、大阪の取付け騒ぎも一応鎮静したので救済同盟の必要はなくなったとし、22日に同盟を解散してしまった。しかしこの解散については、救済同盟の有志銀行が連帯責任を負って本行から融通を仰ぐことにすると、被救済銀行が行き詰まった場合には有志銀行が債務をかぶることになるので、それを避けようとして被救済銀行を選別すれば、かえって動揺を激化させるおそれもあり、選別は事実上できないということから、救済同盟を解散した

という説もあった。⁽⁹⁾もしそうであれば、市中銀行の裏書保証による本行救済融資の限界を示すものであったといえよう。

京都銀行集会所組合銀行も、4月19日に、組合銀行中取付け等の不幸に遭遇するものがあつた時は、各行相互に救済するか、または組合銀行の連帯責任により日本銀行京都出張所から資金を仰いで救済に尽力することを決議し、翌20日、救済に関する「京都組合内約」を定め、本行京都出張所に支援を要請してその承諾を得ている。本行出張所も4月25日に「京都組合銀行救済手続」を内定し、万一の場合にはこの手続によって処理する旨を総裁に上申した。⁽¹⁰⁾

そのほか、名古屋銀行集会所の委員銀行（明治・愛知・名古屋・伊藤・名古屋商業・三井支店・第一支店の7行）も、4月22日、連帯責任により本行名古屋支店から融資を受けて救済に当たることを決議し、本行名古屋支店長の承諾を得た。また、近畿の大和同盟銀行（本店銀行22、支店銀行3で組織）も4月20日に同盟救済の申し合わせを行い、本行大阪支店に支援を要請した。ただし、本行大阪支店は「相当の担保ありて大阪有志銀行の保証あらんには後援を与ふる」という意向であつたとされている。⁽¹¹⁾

銀行動揺の遺産

『銀行通信録』によれば、⁽¹²⁾34年4月16日から5月にかけての銀行動揺時に支払い停止に陥った銀行は31行を数えた（7月に支払い停止した1行を含むが、支店銀行は含まない）。そのうち払込資本金5万円以下の銀行は19行（61.3%）、20万円以下をとれば27行（87.1%）に達した。9月4日に曾禰蔵相が府県知事に対し銀行設立に関する方針を内訓し、銀行の資本金は株式組織の場合50万円、個人組織の場合は25万円ぐらいが適当と考えると述べ、小銀行の乱設防止を説いたのは当然といえよう。また、小銀行乱設の防止・資本金の制限に関する主張が、銀行条例と貯蓄銀行条例の改正へと発展したのも自然の成行きであつた。11月26日の銀行倶楽部晩さん会で阪谷芳郎大蔵総務長官（次官）は、両条例改正案は目下法制局で調査中であるが、大蔵省としては第16回帝国議会の改正法案を提出したいと考えていると述べた。⁽¹⁴⁾東京・大阪・神戸各銀行集会所をはじめ反対が強かつたので

法案提出までに至らなかったが、小銀行乱設防止の方針は堅持された。普通銀行数が明治34年末を頂点として減少しているのはその表れであろう。

銀行数の減少は銀行集中への指向を示すものといえようが、34年春の銀行動揺は預金の大銀行集中をもたらした。東京・大阪・横浜・神戸・京都・名古屋の各組合銀行の預金について、大銀行と中小銀行のそれを比較した大島清東京教育大学教授によると、34年末における大銀行の預金は前年末比6.7%増加したのに対し、中小銀行のそれは25.6%減少したという⁽¹⁵⁾。また、銀行動揺の発生以来、全国一般に銀行預金を引き出して郵便貯金に預け変えるものが続出し、東京・大阪・下関等の郵便貯金管理所では、いずれも貯金額が非常に増加したと指摘されている点も見逃せない⁽¹⁶⁾。このような郵便貯金の増勢は、明治30年代に入ってから一段と強化された貯蓄奨励策の影響もあってその後も続くが、郵便貯金の増大に伴う預金部資金の充実がその資金運用の積極化と多様化を促すことになり、金融政策の運営にも多かれ少なかれ影響を及ぼすようになったことは見落とせない。

もう一つ注目されるのは、34年6月11日、大阪銀行集会所が預金利子の引下げを決議するとともに、なるべく歩調を同一にすることを申し合わせたことであろう。銀行動揺鎮静後も「世上一般尚ほ疑惧の念止まざるを以て、銀行者は自今多額の準備金を備へ以て預金の引出に応ずる有様にして、一方に依然高歩の利率を以て預り金を為す時は、収支相償はず営業上の不利甚だし」⁽¹⁷⁾かったからであった。この預金金利の協調的引下げに関する申し合わせは大正7年（1918年）12月の本格的な預金金利協定への第1歩と目されるもので、その内容・性格などの点では大正7年の協定と相当異なるが、この措置の背後には十分な預金支払準備を保有しなければならないという意識のあったことも注目に値しよう。支払準備の充実という意識が高まるとともに同準備運用の一形態としてのコール取引に次第に関心が向けられるようになったが、銀行動揺後の金融緩慢に伴う遊資の発生がそうした関心をいよいよ強め、コール取引の具体化を助長することになった。

銀行動揺をめぐる論議

明治34年4月を頂点とする銀行動揺は上述のような遺産を残したが、銀行動揺

の再発防止という観点からその発生原因についていろいろと論議された。まず、「不確実にして世の信用厚からさる小銀行か行務の処理に欠点あり、端なくも急激の取付に遭逢して仕払を停止し、遂に確実なる大銀行に迄其余響を及ぼしたるの致す所に外ならず」とする説があった。⁽¹⁸⁾銀行動揺の経緯から見てこのような見方が一般的であったといつてよい。しかし、小銀行は単に資本金が小さく、信用の基礎が薄弱であっただけではなかった。投機者流のいかがわしい計画により、一時の景気に乗って設立されたものも少なくなく、その営業ぶりを見ても資本金の払込み・預金の支払準備・資金運用の面で不健全極まりない状態にあった。いったん経済社会の変動に遭えばたちまち破綻を来し、倒産を見るに至るのは当然であって、それは当事者の自業自得であるといわれていた。

弱小銀行の乱設が銀行動揺をもたらす土壌を成していたことは否定できないが、預金者の態度も責められていた。「今日預金者が営業の確不確を認めず、更に利息の高低のみを標準として取引銀行を択ふは、實際金融界に於ける所の痼疾」⁽¹⁹⁾である。「自ら能く銀行を撰択し、資本の豊裕にして信用確実なる銀行を撰定して始めて之に預金を托し、苟くも利息の高きに惑ふて信用確実ならざる銀行に預金を托するか如き輕挙を警め」⁽²⁰⁾る意見があった。そのような預金者の態度が銀行動揺を著しく増幅したことも事実であろう。

一方、いわゆる「鞘取銀行」の存在を原因とする議論も見られた。これによると、わが国銀行の多くは資金を日本銀行から借り入れ、それを又貸して利益を得ているので、これらの銀行の経営は日本銀行の一挙一動によって左右される。日本銀行が引締め政策をとれば「市場忽ち驚愕して金融逼迫を叫び」、緩和政策に転ずると「忽ち狂奔して金融緩漫^{〔ママ〕}を呼び、緩急繁閑の変朝夕を測られず」。いったん経済界の逆運に遭遇すれば、市場は争って日本銀行にその困難を訴えて資金の融通を求める。それに応じなければ「狼狽困窮為す所を知らず、或は為めに不測⁽²¹⁾の変を生ずるの虞あるに至る」と主張された。問題は「鞘取銀行」発生の原因であるが、この意見によれば、「中央銀行が其貸出利率を一般市場の利率よりも低く定めて以て、金融市場の普通の用途に其資金を融通せし」⁽²²⁾めていることが、その一大原因であると指摘されていたことは見過ごせないであろう。

以上は金融面からの論議であったが、銀行動揺と経済界の不振とは深く絡み合っていたため、33年春以来の経済界不振の原因をめぐる論議も盛んであった。

まず「日本銀行の挙措其の宜きを得ざりしこと、亦其の一大原因たらずんはあらず」とする意見があった。⁽²³⁾たとえば、「正貨準備の減少に苦悶しつつありし日本銀行は、民間に対する資金の回収を迅速ならしめんとし、更に前後を顧るに違なきものの如くなるは抑も何事ぞ、是れぞ実に近來の金融緊縮をして愈々甚からしめ、其極商家の倒産、銀行の破綻を続出せしむるに至りし原因」である、「日本銀行従來の方針たる寛嚴の変を急激にして、為に金融市場を攪乱」したという批判であった。⁽²⁴⁾

しかし、経済界の不振は政府の「借金政略」と「官業過大」の結果であるという意見も少なくなかった。『東洋経済新報』は次のように主張していた。政府はその事業費調達のため日本銀行から配慮もなく借入れを行うので、民間の同行からの借入れは大いに減じ、民間金融の逼迫を引き起こした。経済に及ぼしたその弊害は甚だ大きかったが、政府の借入れにより兌換制度の基礎も危険にさらされている、というのであった。⁽²⁵⁾

このように経済界不振の原因は財政にありとする主張が、政府事業の一部中止または繰延べによる経済界救済論に発展するのは当然であろう。34年2月21日に東京商業会議所・全国商業会議所連合会等経済5団体が開いた政友会所属両院議員招待会において、井上角五郎東京商業会議所委員は5団体を代表して、「官業は其儘に膨脹さして民業は之れを押へ付ける、結果漸次にとうとう我々商工業者を苦痛の境に陥らしめ、今や銀行の破産となり会社の解散となる」とし、政府が支出節減の方針を取ることは「我々の最も喜び且つ賛成する」ところであると述べた。⁽²⁶⁾このような主張は前述のように既に前年春にもみられたところであるが、その後1年間の経済界不振、銀行動揺を体験して一段と強まったものといえよう。渡辺国武蔵相も4月6日の閣議で、経済界の立直しが急務であることを認めざるをえない一方、日清戦後経営下の政府事業が大規模であるため経済に悪い結果をもたらしたことも明らかな事実であるので、「今は是等政府事業の緊縮を計り徐ろに其整理を計るの要あるの時なるを以て、一時已むを得ず既定事業費の繰延を^{〔ママ〕}

決行し、一面には至難なる公債募集を見合せ、一面には政府事業のため経済界の回復を遅延ならしむる弊を救ひ、大に財政経済の根柢を強ふするの策に出づるの外、他に機宜に適するの途なし」と述べるに至った。⁽²⁷⁾

もっとも、財政の根本的整理を意図した渡辺蔵相と、それに反対する林有造農商務・松田正久文部・原敬逋信・金子堅太郎司法・末松謙澄内務の5大臣との意見統一ができず、34年5月2日に第4次伊藤博文内閣は辞表を奉呈したが、その2週間前の4月18日に開かれた東京交換所組合銀行春季懇親会の席上、山本総裁は以下のように政府事業の繰延べに賛意を表していた。⁽²⁸⁾

政府事業の膨大は金融の如何に関係し、又輸入超過・物価騰貴の原因となる。幸にして政府は事業繰延を為すとの説あり、是実に経済界の為に喜ぶべき事なるも、只其間遺憾なるは既に着手し居る事業は之を繰延ずして事業を継続すとのことなり。……我国の経済界を正当に救済するは此事業繰延より外策なしと信ず。

明治34年6月2日に成立した第1次桂内閣（蔵相は曾禰荒助）は、11月8日にようやく1400万円の事業繰延べを実施することを明らかにしたが、それまでは「政府の継続事業は依然として進行し、公債支弁事業の如き公債募集の途ち就かざるに、予定事業は借上金によりて尚ほ之を継続した」とみられていた。⁽²⁹⁾後に述べるように本行が対政府貸付に関する上申書を提出せざるをえなかった背景には、そのような事情があったのであろう。

銀行動揺と本行

明治34年春の銀行動揺に際して、本行は事情の許す限り応急の処置に努めた。⁽³⁰⁾しかし、34年4月末の本行対民間貸出残高（外国為替手形の割引を除く）は前月末比6.7%増にとどまり、前年同月末と比べれば29.6%も下回っていた。広範囲にわたる銀行動揺にもかかわらず「一般の人心を動かすに至らず」に終わったこと⁽³¹⁾によるところもあると思われるが、確実な保証を徴求して融資を行ったためとも考えられる。ともあれ、救済融資の回収はおおむね順調に進んだうえ、資金需要期の6月も、春以来の物価下落による商況の不振と引き続く市中銀行の厳しい貸出態度もあって、本行対民間貸出はそれほど増えず、6月末同残高は4月末の

それを10.7%下回った。

しかし、6月末の兌換銀行券発行高は1億9700万円と再び2億円近くに達した。5月まで収縮気味であった制限外発行高も6月末には1515万円に上り、正貨準備率は31.4%に低下していた。このような兌換銀行券発行高および制限外発行の実情からすれば、まだ引締め政策を解除する——公定歩合を引き下げる——わけにはいかなかったであろう。しかし、前年来停滞していた生糸の売行きが3月ごろから漸次好転し、一時不振を極めた綿糸の中国向け輸出も増大してきたため、貿易収支の逆調もようやく改善の兆しが見られ、6月には32年9月以来久方ぶりに正貨の流入を見るに至ったことは見逃せない。銀行動揺の最中である34年4月18日に、早くも山本総裁は「輸出入の形勢は実に好望なりと云ふべし」と述べていた。⁽³²⁾それは金融引締め政策の効果が表われ始めたことを示しており、景気の停滞もその峠を越したことを意味した。

しかし、その間、金融の不円滑から幾多の銀行・企業が破綻したことも事実であった。この点について山本総裁は同年の営業報告のなかで次のように語っている。日清戦後における長足の経済発展につれて表われた物価の騰貴、貿易の不均衡、資金の欠乏、奢侈の増長など「種々患ふべきの現象」を「平時の秩序に復せんには其の間必ず一たび不景気の難関を経過せざるべからざることは識者の疾に認むる所」であり、金融引締め政策はやむをえないものであった。多くの銀行・企業が破綻し、その影響が銀行の預金者や取引先にも及んだことは「深く遺憾とする」が、「之れが為め当業者は幾多の経験を得て大に警醒する所」があったようである。⁽³³⁾と。

銀行動揺に学ぶ所があったのは本行も同じであった。同報告において山本総裁は、資金の供給を事業の進歩に伴わしめるのではなく、事業の進歩を資金の供給に伴わしめるべきであるとし、以下のように述べているが、金融政策運営上の指針としてこの点が再確認されたことを軽視してはならないと考える。⁽³⁴⁾

無謀の企業を抑制し、事業の進歩をして克く資金の供給に伴はしむるは、各銀行者の当に務むべき要件にして、余は本行の責務上亦一に此の方針に向て微力を致さんことを期す

第3章 金本位制発足後の政策運営

- (1) 『銀行通信録』第32巻第189号(明治34年7月25日)1ページ。
- (2) 日本銀行保有資料『第九銀行ニ関スル件』。
- (3) 同上。
- (4) 同上。
- (5) 『東洋経済新報』第193号(明治34年4月25日)雑報「山本日本銀行総裁の演説」34ページ。
- (6) 日本銀行「一般金融ノ概況並其調節」(日本銀行調査局編『日本金融史資料』明治大正編第19巻、大蔵省印刷局、昭和32年、所収)11ページ。原文の片仮名は平仮名に改めた。
- (7) 前掲『銀行通信録』第32巻第189号、1ページ。
- (8) 日本銀行保有資料。
- (9) 前掲『銀行通信録』第32巻第189号、12ページ。
- (10) 日本銀行保有資料。
- (11) 前掲『銀行通信録』第32巻第189号、20ページ。
- (12) 同上、44～45ページ。
- (13) 明治財政史編纂会『明治財政史』第12巻、明治財政史発行所、昭和2年、700～701ページ。
- (14) 『東京経済雑誌』第1109号(明治34年11月30日)「銀行条例改正案に対する当局者の意見」1073ページ。
- (15) 大島清『日本恐慌史論』上巻、東京大学出版会、昭和27年、234ページ。
- (16) 『東京経済雑誌』第1082号(明治34年5月25日)1098ページ。
- (17) 『銀行通信録』第31巻第187号(明治34年6月15日)95ページ。
- (18) 明治34年5月10日付『中外商業新報』。
- (19) 同上。
- (20) 『東洋経済新報』第168号(明治33年8月15日)社説「小銀行破綻に就て」5ページ。
- (21) 第百銀行池田謙三「我金融市場と中央銀行」(『東洋経済新報』第188号、明治34年3月5日)11～12ページ。
- (22) 同上、11～12ページ。
- (23) 『東京経済雑誌』第1081号(明治34年5月18日)「山本日本銀行総裁の財界意見」1022ページ。
- (24) 上掲誌第1073号(明治34年3月23日)論説「日本銀行の態度」586ページ。
- (25) 前掲『東洋経済新報』第188号、社説「財界不振の病根を論じてその救治法に及ぶ」3～4ページ。
- (26) 明治34年2月23日付『中外商業新報』。
- (27) 『東洋経済新報』第192号(明治34年4月15日)雑報「事業費繰延に関する渡辺蔵相の弁明」36ページ。

4. 銀行動揺と本行の施策

- (28) 前掲『東洋経済新報』第193号、34ページ。
- (29) 上掲誌第217号（明治34年12月25日）特別調査事項「昨今両年日本銀行の貸出及兌換券発行の消長」22ページ。
- (30) 前掲「一般金融ノ概況並其調節」11ページ。
- (31) 「明治三十四年日本銀行営業報告」（前掲『日本金融史資料』明治大正編第10巻、昭和32年、所収）484ページ。原文の片仮名は平仮名に改めた、以下同じ。
- (32) 明治34年4月18日の東京交換所組合銀行春季懇親会における山本総裁の演説（前掲『東洋経済新報』第193号）34ページ。
- (33) 前掲「明治三十四年日本銀行営業報告」486ページ。
- (34) 同上、486ページ。

(3) 対政府貸付に関する上申

政府の本行借入れ

明治33年（1900年）10月11日、松方正義蔵相は本行に対し、明治27年6月制定の法律第16号「国庫金出納上一時貸借ニ関スル法律」に基づき、500万円を限度として対政府貸付を行うように達した。この一時貸付の限度は逐次引き上げられ、12月28日には1200万円に達し、33年末における本行の対政府一時貸付残高は限度一杯の1200万円に上った。

翌34年に入ってから、上記の本行対政府貸付も回収がすすみ、4月末の同残高は300万円に減少したが、5月21日、松尾臣善大蔵省理財局長は、5月下旬から6月初めにかけて国債利子支払いのため国庫に700万～800万円ないし1000万円の不足を生ずる見込みであるので、27年6月の法律第16号により本行から一時借入れを行う旨を本行総裁に内達した。次いで29日には、上記法律第16号に基づく一時借入れの限度を1200万円から2000万円に引き上げることが通達されたが、5月末の対政府一時貸付残高は前月末比1050万円増加し1350万円となった。

もっとも、政府も本行からの一時借入れのみに依存していたわけではなかった。明治17年9月20日布告第24号「大蔵省証券条例」に基づき、34年6月7日に大蔵省証券を736万円発行した。同証券の発行は明治22年度に55万円発行して以

第3章 金本位制発足後の政策運営

来久方ぶりのことであったが、従来は大蔵省預金局と本行の引受けによって発行されていたのに対し、今回初めて公募方式が採用されたという意味で画期的意義を有した。これは、日清戦後の経済発展に伴い金融市場がようやく整備されるとともに、戦後好景気の反動も沈静して金融緩慢をきたしたという客観的背景を基礎にしたものと言えるが、歴史的にみて政府短期証券発行方法の正常化への重要な一步を示すものであった。なおこの公募された大蔵省証券は東京株式取引所に上場、売買された。

34年6月に公募された大蔵省証券は、①金利が年7.5%と比較的高く、他の公債や郵便貯金などより有利であった、②償還期日が最も資金を必要とする12月の6日であった、③初めての公募であることにかんがみ、本行が同証券を担保としていつでも貸付・割引に応ずることにした（担保価格は額面100円につき95円⁽¹⁾）ので、当初発行予定額（600万円）を上回る応募があった。その反面、金利が高いため、①銀行預金が大蔵省証券に流れ、民間資金が政府に吸収されてしまう、②既発債の価格に悪影響を及ぼし、公債保有者に思わざる損失を与えるおそれがある、として一部の銀行は高利大蔵省証券の発行に反対していた⁽²⁾。また、応募額が発行予定額を上回ったというのも表面だけのことであって、「内実は日本銀行の斡旋に待つ処ありし結果にて、……財界の歓迎を受けしものにもあらず」との論評もあった⁽³⁾。

政府は34年11月10日にも1000万円の大蔵省証券を公募した（金利年7%）。この公募に際しては蔵相から各府県知事に内訓が発せられ、東京の区長はその筋の内示により区内資産家に応募勧誘状を出すなど、消化促進努力がなされた。しかし、その結果は芳しいとはいえなかった。一般の応募額は募集額の半分程度にとどまり、東京の応募額は350万円、大阪・京都・名古屋等の地方分は140万円余にすぎなかった。このため、残額は本行が引き受けることになったが、その限りでは対政府一時貸付を行ったのと変わりはないといえよう。

この11月の大蔵省証券公募については、その2～3か月前から「政府の外資輸入談久しきに亘るも容易に其結果を得ず、従て必要なる資金の融通を日本銀行に求め、其借入れたる高既に巨額に上り、此上更に融通を得るの途なく、遂に政

府は再び大蔵省証券発行の挙に出づべし」との推測が行われていた。⁽⁴⁾ 2度目の公募直前の11月7日に曾禰荒助蔵相（第1次桂内閣）が、「六月内閣組織の初に当り、米國方面の資本家は日本に於て公債を募集する計画あらば、其協議に必ずしとの申込を為したるを以て」、政府は34年度事業費のうち5400万円を調達するため「其の交渉を開」いたと語っているところから見ると、政府は外資導入を意図していたといえよう。⁽⁵⁾ もっとも、その交渉は不調に帰したようであるが、一方、本行の対政府一時貸付残高は34年10月末には2800万円に上り、5月末残高比約2倍となっていた。政府が再度大蔵省証券を公募する背景の一つとしてこの点が指摘されたのも、無理からぬことであった。

ちなみに、明治34年中に行われた大蔵省証券の公募は、政府があらかじめ定める確定利子による公募であったが、翌35年2月7日に大蔵省証券条例が改正されて割引発行の方法が導入され、これとともに公募入札制度が採用された。この措置は、割引形式による証券のほう市場における流通力を強め、その所有者にとって流動性が高まる一方、政府にとってもそれだけ利付債券の場合よりも金利負担を軽減できると考えられたことによるもので、入札制度の導入により応募者は金融市場の繁閑に応じて適当な利回りを享受することができるようになった。これにより政府短期証券起債方法は市場原理に基づく正常な発行方式へと画期的な前進を示すことになったが、明治35年5月から翌36年4月にかけて発行された大蔵省証券（合計6回、5800万円）は、すべてこの入札公募方式に付された。

もっとも、このように発行方式が正常化された期間は比較的短期間にとどまり、日露戦争中の明治37年8月から翌38年1月まで数回にわたって発行された大蔵省証券（一般会計負担分）は、公募の体制こそ崩さなかったものの、確定割引歩合による随意契約に切り換えられ、さらに臨時軍事費特別会計負担分の大蔵省証券が38年2月以降大量に発行されるに及んで、日本銀行引受け方式に変更され、その後もこの方式が大正年代まで継続したことは、金融政策の円滑な運営、金融市場の育成という観点からみて残念なことであった。この間、大蔵省証券の割引歩合は確定であったとはいえ頻繁に変更され、決して固定的でなかったことは、市場金利の動向を参酌せざるをえなかったことをうかがわせるものとして注

目に価するが、他方後に述べるように、通常日本銀行の公定歩合を下回っていた大蔵省証券割引歩合が大正元年夏に、公定歩合（商業手形割引歩合）と同水準まで引き上げられ、金融政策運営をめぐって世の論議を引き起こしたことも見落としてはならない。

対政府貸付に関する本行上申

上述のような対政府一時貸付の累増傾向については、本行は早くから懸念を抱いていた。明治34年7月24日付で山本総裁が曾禰蔵相に提出した上申書は次のように述べている。⁽⁶⁾

今般内示された理財局長の調査にかかる月別歳出入尻見込表によると、34年6月以降の歳入不足額は毎月少なくとも1000万円、多い時には5100万円以上に達している。本行はこれまで、歳入不足の補填を目的とする対政府貸付の命令に従ってきた。現に同貸付金は1750万円に及んでいるが、本年下期から明春までは対民間貸出の増大は避け難いと思われるので、多額の歳入不足についてすべて貸付の命令に応ずることは本行資力の点からみて不可能である。今は対政府貸付に限度を画し、本行業務の方針を定めると同時に、保証発行高乱増の弊を防ぐことが急務であると信ずる。

34年6月29日の本行勘定を基にして本行の資力を計算してみると、下に掲げるように、政府および民間に融通できる金額は7000万円余にとどまる。それ以上は制限外発行に依存せざるをえないが、最近の対民間貸出残高は7000万円前後で推移しているので、対政府一時貸付を行えば制限外発行によることになる。一方、今後の経済界の動向を考えると民間の資金需要は現在の水準以上に増加する見込みであり、最近5年間の実績に基づき本年6月末から明年3月末までの毎月末対民間貸出残高を推算すると、本年12月末には4900万円の制限外発行は避けられないと思われる。これに国庫の不足見込み額4200万円を加えれば、制限外発行は実に9100万円に上ることになる。もっとも、本年は景気情勢から見て資金需要は例年より少ないとみられるうえ、本行もできるだけ貸出を抑制していく方針であるので、それほどまでには増大しないと思われるが、毎月の歳入不足を一時貸付

4. 銀行動揺と本行の施策

で埋めることにすると、10月以降4500万～6400万円の制限外発行が発生するであろう。また、正貨準備発行高を6200万円と仮定すれば、34年度下期の兌換銀行券発行高のピーク（35年2月末）は2億3700万円以上に達すると思われるので、正貨準備率は26%弱に低下してしまう。

日本銀行資力の計算

(1) 保証発行限度	120,000,000 ^円
(2) 資本金その他株主勘定	46,495,619
(3) 政府預金	2,444,973
(4) 民間預金	3,941,899
小計(A)	172,882,492
(1) 所有公債	53,686,682
(2) 所有物勘定	2,337,414
(3) 対政府貸付金	22,000,000
(4) 銀行紙幣消却貸付金	2,658,509
(5) 預け金	21,852,198
小計(B)	102,534,802
運用可能資金量(A-B)	70,347,690

そのように正貨準備率が低下すると、世人は兌換制度の基礎を危ぶむだけでなく、通貨流通高の増大から経済情勢は再び一変し、物価の騰貴・輸入の超過・正貨の流出を招来して兌換制度の維持に苦しむことになるおそれが大きい。兌換制度の擁護上、対政府貸付に限度を設けざるをえない。また、民間資金需要期において最小限の資金は確保するという点から考えても、対政府貸付に限度を設定する必要があると考える。本行としては、政府の本行からの一時借入れは1800万円以内にとどめ、それ以上の不足額は借入れ以外の手段で賄うよう政府に希望する。対政府一時貸付が1800万円以内におさまれば制限外発行は多くても3500万円程度にとどまり、民間市場に激変を与えずに金融を調整することができると考える。

上記のような内容の本行上申は、一言でいえば、兌換制度の擁護と必要最小限の民間資金確保を理由として、政府に対する信用供与に一定の枠を設けようとしたものであった。明治34年の本行営業報告も次のように記しているが、不景気の⁽⁷⁾

難関を突破し、貿易収支均衡回復の兆しが見られ、再び正貨が流入し始めた段階では、順調な景気の回復・上昇を推し進めるために民間資金の確保が特に必要であると考えていたのではなかろうか。

財政上の必要に依り政府貸上の命を奉ずるは国家に対する本行の義務として避くべからざる所なりと雖も、一般経済社会の状況に応じて資金供給の適度を保たしむるも亦商工業に対する本行の職責にして、巨額の資金をして永く政府貸上の一途に固定せしむるが如きは本行の忍ぶべき所にあらず、故に政府貸上の命を奉ずるや予め財政計画の内示を得、夫々返済の時期を明にすることを勉めた……

しかし、本行が要請した1800万円という対政府一時貸付の枠は、34年7月末の同残高が既に2000万円に上る勢いであったことから考えると、事実上、今後の対政府貸付を拒否したのと同じであったといえよう。それだけに本行（総裁）も相当の決意をもって上申を行ったのではないかと推察されるが、34年春の銀行動搖の教訓と財政の緊縮を求める経済界の声を思えば上申書の提出はうなずけよう。また、前述のように、山本総裁が経済界のために政府の新規事業繰延べを喜ぶと同時に、既に着手した事業を繰り延べなかったことに遺憾の意を表した態度からすれば、当然の措置であったといえる。

34年下期の対政府一時貸付残高の推移を見ると（表4-1）、本行上申にもかかわらず8月末を除いて2000万円台で推移し、年末には4000万円に達した。もっとも、年末の制限外発行高は2273万円と当初予想の6000万円弱を大きく下回った。輸出の伸長・豊作などの好材料にもかかわらず経済界の大勢は自重の方針を保ったため、年末の本行対民間貸出残高が当初見込みを4割近く下回ったことと、年末の正貨準備高が7000万円台に達したことによるところが大きい。本行が望ましいとした枠を超えて対政府貸付を行ったのはそのためであろう。

政府としては、本行からの一時借入れのほとんどは「本年度の租税が収納されてしまへば自然に銷却せらるることとなるので、決して長く日本銀行の資本を政府に流用して、民間事業資本を逼迫せしむるといふことはない」と考えていた。⁽⁸⁾しかし、既述のようにアメリカにおける本邦公債5000万円の売却に関する交渉は実らなかった。再び大蔵省証券を公募したものの、一般の応募額は発行予定額の

表 4-1 本行の貸出・銀行券発行高の見込みと実績

(単位：千円)

明治 年／月末	対政府貸付残高			対民間貸出残高			兌換銀行券発行高			制限外発行高		
	見込み(A)	実績(B)	B/A(%)	見込み(A)	実績(B)	B/A(%)	見込み(A)	実績(B)	B/A(%)	見込み(A)	実績(B)	B/A(%)
34/ 6	11,521	11,500	99.8	73,401	73,401	100.0	187,457	197,000	105.1	14,575	15,151	104.0
7	18,118	20,000	110.4	72,667	61,974	85.3	193,320	191,178	98.9	29,438	6,769	23.0
8	14,896	17,000	114.1	80,741	69,362	85.9	198,172	203,707	102.8	25,289	17,163	67.9
9	25,585	21,000	82.1	78,539	53,624	68.3	206,659	190,164	92.0	33,777	913	2.7
10	33,047	28,000	84.7	82,943	48,057	57.9	218,525	192,129	87.9	45,643	3,292	7.2
11	29,793	23,500	78.9	80,741	46,470	57.6	213,070	187,491	88.0	40,187	0	—
12	42,174	40,000	94.8	88,081	53,677	60.9	232,791	214,097	92.0	59,908	22,738	38.0

(出所) 「見込み」は対政府貸付に関する本行上申の付表(日本銀行保有資料『営業関係書類四』所収)、「実績」は大蔵省『金融事項参考書』による。

4. 銀行動揺と本行の施策

半分程度にとどまった。それだけではなく、「株式市場の如きは痛く其刺激を受け、数月以来漸次騰貴せる公債株券の如きも忽に下落して、商界の人氣頗る沮喪の⁽⁹⁾状」があったので、政府もようやく事業の繰延べを決意するに至った。

政府は34年度事業費（公債発行予定額）5447万円のうち2547万円は預金部引受け、1470万円は償金部等の資金により賄い、残額の1400万円は事実上繰り延べることにした。⁽¹⁰⁾翌35年度の既定事業費2300万円については600万円を繰り延べ、1700万円は一般歳入をもって支出する一方、約1200万円の公債償還を計るなど、35年度予算は「民間経済に余地を与ふことを力め、財政と経済をして両ながら共に健全なる順況に置かん」ことを期した。⁽¹¹⁾以後、金融は緩慢へと向かう。

- (1) 日本銀行保有資料『大蔵省証券募集につき總裁内諭』。
- (2) 『東洋経済新報』第206号（明治34年9月5日）雑報「大蔵証券と銀行家の意見」26～27ページ。
- (3) 『東京経済雑誌』第1096号（明治34年8月31日）雑報「再び大蔵証券発行に就て」441ページ。
- (4) 前掲『東洋経済新報』第206号、26ページ。
- (5) 『東京経済雑誌』第1106号（明治34年11月9日）924ページ。
- (6) 日本銀行保有資料『営業関係書類四』。原文の片仮名は平仮名に改めた。
- (7) 前掲「明治三十四年日本銀行営業報告」485ページ。
- (8) 『東洋経済新報』第214号（明治34年11月25日）雑報「曾根〔ママ〕蔵相の財政意見」25ページ。
- (9) 「明治三十四年日本銀行統計年報」（前掲『日本金融史資料』明治大正編第19巻所収）432ページ。
- (10) 『東洋経済新報』第213号（明治34年11月15日）特別調査事項「本年度事業財政の処分と其将来」20～21ページ。
- (11) 明治34年12月12日の衆議院における曾根蔵相演説（前掲『東洋経済新報』第217号）30ページ。