

5. 見返品制度の改正

(1) 蔵相の産業金融構想

生産第一主義

前述のように大正6年(1917年)3月に公定歩合の第3次引下げが行われてから間もない翌4月4日に開かれた全国交換所聯合懇親会において、勝田蔵相は大要以下のような演説を行った。⁽¹⁾

大正6年中の国際収支黒字は約7億〜8億円に達すると見込まれている。これに伴う豊富な資金を利用するために取るべき金融政策は、「大体に於て其の範囲明白なるものある」と考える。政府の政策を実行するために必要な公債の募集を除いて、現在の市場資金をどのように利用処分すべきかという、第1に国内生産事業に投資し、第2に海外へ投資する策を採るべきであろう。海外投資はわが国経済の発展にとって必要なことは明らかであるが、自分は国内への投資を第一とし、余力を挙げて海外に放資することを勧奨したい。

現在のわが国にとって最も緊要なことは諸般の方面における積極的政策であって、国民の進取的気運を養成し生産事業の振興を図ることである。この趣旨からいえば、アメリカで唱道されている「安全第一(セーフティー、ファースト)」主義よりも、「生産第一(プロダクション、ファースト)」主義を鼓吹する必要があると考える。ドイツが戦前に非常な経済的發展を遂げたのは国民挙げて「生産第一」主義に努力したことに因る。わが国でも国内生産事業の振興を要するものが多々あり、その実現には今日が最も適当な時期と思われるので、広く国民に向かって、その資力と労働力とを生産のために投じ、相寄り相助けて国力の充実に図るために「生産第一」を終始念頭に置くよう希望する。

したがって、現下の金融情勢を国内生産事業発展のために利用することが第一段の急務と考えるが、金融機関と生産との関係についてみると、銀行家の熱心な努力により両者の間に密接な関係を生じつつあることは喜ぶべき現象であるもの

の、なおこの点について銀行家に対し一層の努力を希望せざるをえない。換言すれば、銀行業者に対して特に「生産第一」主義の実現を要望する。

今日の英国における銀行業務の状況は「貴族的」に過ぎると感じられるが、スコットランドにおいて「最も真正な」銀行業務が行われていた時は、金融機関と生産との関係は最も密接で、生産の増大も著しかった。往時のスコットランド式銀行は今日のドイツにおいて盛んである。「独逸銀行の経営上の長所と認むべき点は、銀行業家の企業心に富めることにして、彼等は信用を以て生産事業経営の前駆を為すものと思惟し、企業に対する信用は手形割引に止まらず、已製品の未だ売却せられざるものを担保として貸附をなす外、更に進んで放胆且つ果断を以て各種の事業に対して多額の無担保信用を承認」している、と勝田蔵相は述べた。

このほか蔵相は对外投资の方策、戦後経営に関する諸問題、農工業金融機関および外国為替銀行の改善策についても述べたが、国内金融に関するその意見の中で特に目を引くのは、「生産第一」主義であり、その実現のために、金融機関と生産活動との関係に関連してドイツのいわゆる「信用銀行」(Kreditbank)を推奨したことである。「信用銀行」はイギリス型の預金銀行とは異なり、株式会社設立業務および有価証券発行業務も取り扱っていた点に特色があった。その存在は、イギリスより遅れて近代経済発展の道をたどり始めたドイツをして、重工業を中心に比較的早くから集中的な大規模生産を急速に発展させることに寄与した⁽²⁾。特に、1890年代後半における産業の発展は、たとえば石炭・鉄・鋼部門を縦断的に結合する大企業の形成に表われたように、従来よりはるかに巨額の資金調達を必要としたが、大手「信用銀行」は株式・社債の引受けおよび売出しに当たるとともに、多額の長期貸付を行ってその要請にこたえ⁽³⁾、ドイツの重化学工業化の進展を促進した。

勝田蔵相がわが国の銀行に望んでいたことは明らかであろう。「各銀行の生産事業に信用を与ふことの愈々寛大自由となり、貯蓄の吸収短期手形割引を以て万事終れりとなすの風を去り、銀行家と生産事業家の聯絡提携」を助長することであつた⁽⁴⁾。それは、本行が長い間抱いてきた商業銀行主義もしくはイギリス型預金銀行の育成方針と相いれないことは否定できず、これまでの金融政策運営の基

盤を大きく揺るがすものであった。

重化学工業化の進展

第1次大戦中にわが国の産業は著しい発達を遂げたが、特に重化学工業の発展が急速かつ顕著であった。大戦中における産業部門別の事業計画資本高をみると(表5-1)、製造工業・運輸(鉄道・海運)・電力部門における新設・拡張計画が目につくが、製造工業の業種別生産額(昭和9～11年価格)によると(表5-2)、鉄鋼・非鉄・機械・化学の重化学工業部門のウエートは、大正3年の21.8%から7年には33.0%に上昇している。製造工業内部における軽工業と重化学工業の構成が逆転する兆候はまだ見られなかったものの、造船を筆頭として鉄鋼・電気機器・車両・電線・工業薬品・肥料等重化学工業部門の拡大と生産額の増大が顕著であった。⁽⁵⁾

問題は第1次大戦期における重化学工業化の担い手であった。三井・三菱など既成財閥資本も少なからざる部門に進出したことは否定できないが、海運・造船・製糖・化学・セメント等の部門で「大戦期の投機的ブームに乗じて……輸入代替を積極的に追求し」、重化学工業化の進展を実現したのは「新興資本」であったと指摘されている。⁽⁶⁾ この新興資本は、内部留保を中心とする自己金融の傾向が顕著であった既成財閥資本や、高い収益力に支えられていた紡績資本とは異なり、過去における蓄積も十分でなかった上、産業的基盤を重化学工業においていたという理由により、当初から株式市場への依存をつよめざるをえない面をもっていたといわれている。⁽⁷⁾ また、重化学工業化をエネルギー面から支えた電力業も、その膨大な設備資金のゆえに資本市場と深い関係を有していたとみられている。⁽⁸⁾

このような大戦期における重化学工業化の主たる担い手であったと推測される新興資本、あるいは電力業の資金需要の規模とその調達形態を考慮すると、前記の勝田蔵相の演説の真意がより鮮明になろう。蔵相がドイツの「信用銀行」に羨望の眼を送ったのも理由のないことではなかった。重化学工業が大戦中の顕著な発展にもかかわらず、量的には軽工業を圧倒できず、質的にもきわめてぜい弱なものでしかなかったとすれば、⁽⁹⁾ その一層の発展をはかるためには、イギリス型の

5. 見返品制度の改正

表 5-1 部門別事業計画資本高

(単位：千円)

大 正	銀 行	電 気	鉱 業	製造工業	運 輸	商業その他	合 計
3 年	52,002 (20.7)	30,990 (12.4)	16,685 (6.7)	40,215 (16.0)	50,480 (20.1)	60,425 (24.1)	250,797 (100.0)
4 年	30,918 (10.6)	41,469 (14.2)	1,970 (0.7)	107,273 (36.7)	65,190 (22.3)	45,765 (15.6)	292,584 (100.0)
5 年	39,338 (6.0)	75,309 (11.4)	66,350 (10.1)	312,510 (47.5)	82,455 (12.5)	81,835 (12.4)	657,797 (100.0)
6 年	188,449 (12.1)	92,618 (5.9)	187,995 (12.0)	575,561 (36.8)	211,600 (13.5)	306,308 (19.6)	1,562,530 (100.0)
7 年	240,458 (9.0)	155,815 (5.8)	297,790 (11.1)	914,385 (34.2)	269,675 (10.1)	798,779 (29.8)	2,676,901 (100.0)
累 計	551,165 (10.1)	396,201 (7.3)	570,790 (10.5)	1,949,944 (35.8)	679,400 (12.5)	1,293,112 (23.8)	5,440,609 (100.0)

(注) かつこ内は「合計」に対する比率(%)。

(出所) 大蔵省『金融事項参考書』。

表 5-2 製造工業生産額 (昭和9～11年価格)

(単位：百万円)

大 正	食料品	織 維	製 材	化 学	窯 業	鉄 鋼	非 鉄	機 械	印刷製本	その他	合 計
3 年	1,300 (36.8)	986 (27.9)	109 (3.1)	358 (10.1)	76 (2.1)	80 (2.3)	79 (2.2)	253 (7.2)	94 (2.7)	199 (5.6)	3,533 (100.0)
4 年	1,356 (33.7)	1,134 (28.2)	107 (2.7)	428 (10.6)	79 (2.0)	89 (2.2)	145 (3.6)	316 (7.9)	110 (2.7)	255 (6.3)	4,019 (100.0)
5 年	1,462 (31.1)	1,324 (28.2)	114 (2.4)	447 (9.5)	95 (2.0)	98 (2.1)	247 (5.3)	507 (10.8)	139 (3.0)	268 (5.7)	4,702 (100.0)
6 年	1,551 (28.9)	1,418 (26.4)	122 (2.3)	487 (9.1)	96 (1.8)	131 (2.4)	301 (5.6)	830 (15.5)	166 (3.1)	265 (4.9)	5,368 (100.0)
7 年	1,705 (29.2)	1,506 (25.8)	136 (2.3)	511 (8.7)	116 (2.0)	150 (2.6)	346 (5.9)	922 (15.8)	161 (2.8)	294 (5.0)	5,847 (100.0)

(注) かつこ内は「合計」に対する比率(%)。

(出所) 篠原三代平『鉱工業』(「長期経済統計」10) 東洋経済新報社、昭和47年。

預金銀行主義を基盤とする金融機構に代えて、ドイツ型の「信用銀行」主義的金融機構の形成を目指さなければならない、というのが勝田蔵相の主張であった。

- (1) 『銀行通信録』第63巻第378号（大正6年4月20日）24～28ページ。
- (2) 戸原四郎『ドイツ金融資本の成立過程』東京大学出版会、昭和35年、9ページ。
- (3) 同上、315ページ。
- (4) 前掲『銀行通信録』第63巻第378号、28ページ。
- (5) 安藤良雄編『両大戦間の日本資本主義』東京大学出版会、昭和54年、11ページ。
- (6) 鷗見誠良「日本金融資本確立期における日銀信用体系の再編成」（法政大学経済学会編『経済志林』第44巻第1号、同会、昭和51年3月）155ページ。
- (7) 志村嘉一『日本資本市場分析』東京大学出版会、昭和44年、146ページ。
- (8) 同上、158ページ。
- (9) 柴垣和夫『日本金融資本分析』東京大学出版会、昭和40年、174ページ。

(2) 有価証券動員案

帝国財政経済政策並施設概要

大蔵省保有資料「帝国財政経済政策並施設概要(第一次案)」は、大正6年(1917年)後半に作成された大蔵省の部内検討資料にすぎないが、同年4月の勝田蔵相演説の示す方向に沿うものであった。表5-3はその大綱を示したものである。

上記「施設概要」の冒頭に掲げられている「根本方針」を見ると、「積極的方針⁽¹⁾」を採り、時局に基く経済界及財界の進運に順応するに遺憾なきを期することにし、「内は生産事業の促進を助長し、外は海外発展を伸張するに適應せる財政経済方針を採」り、金融面では「金融と生産との密接なる連絡を作るに努力し、我国経済立国の基礎を鞏固ならしむる」ことを期している。

「施設概要」は「根本方針」に続いて「金融政策及金融機関ノ改善並施設」について述べているが、そのⅡの(1)「金融政策ノ根本」では、「時局の為に生じたる豊富の資金を利用するに当たりては、積極的方針に準拠するは勿論緩急しきを期すべく」、第1に、政府の財政計画を実行するために必要な公債の募集に動員し、第2に、国内の生産事業に投資させ、第3に、中国その他の国に対し投資するとしていた。また、そのⅠ「金融機関ノ改善並ニ新設」の項では、本行に

つき次の改善策を掲げている。

イ、民間銀行との接触を一層密接にする方法を講ずる。

ロ、役員の名を大阪に常駐させる。

ハ、支店を漸次増設する。

ニ、横浜正金・台湾両銀行以外に対しても為替資金供給の道を開く。

ホ、見返担保品制度を撤廃し、確実な有価証券はこれを日本銀行貸出の担保とすることを原則として認める。

ヘ、現行の兌換券課税法を改め、利益納付金制度を採用する。

ト、大戦後における事業の拡張に資するため保証発行限度を引き上げる。

以上のような「帝国財政経済政策並施設概要」の内容を見ると、前記の勝田蔵相の構想は徐々ながら事務当局に

よって具体化されようとしていたといえよう。大正6年11月の本行見返品制度の改正も、「施設概要」の掲げていた見返担保品制度の撤廃との関連においてとらえねばならないと考えられるが、そのような具体化の動きの背後に、第1次大戦下のドイツにおける「総力戦」体制に触発された「国家総動員」的思考の高まりがあったとすれば、次に述べる有価証券動員案との関係も無視できない。

有価証券動員案

大蔵省臨時調査局金融部⁽²⁾の大正7年4月調「有価証券動員案」⁽³⁾は、「将来巨額の戦費を要する場合に、其調達の一手段として民間に保有せらるる有価証券の資金化を容易にし、以て戦時国債の応募力を増加せしめ、政府をして戦費の調達に遺憾なからしめんとするもの」であった。それは寺内内閣の「広汎な軍事的な動

表 5-3 「帝国財政経済政策並施設概要（第一次案）」の大綱

- 第一 根本方針
- 第二 金融政策及金融機関ノ改善並施設
 - I 金融機関ノ改善並ニ新設
 - (1) 対内関係
 - (一) 日本銀行ノ改善
 - (二) 正金銀行ノ改善
 - (三) 勸業銀行及農工銀行ノ改善
 - (四) 日本興業銀行ノ改善
 - (五) 東洋拓殖会社ノ組織ノ改正
 - (六) 船舶金融機関
 - (2) 対外関係
 - (一) 日露金融機関
 - (二) 対支金融機関
 - II 一般金融政策
 - (1) 金融政策ノ根本
 - (2) 正貨処分方策
 - (3) 軍需品代金決済並ニ対外為替調節方策
- 第三 対支財政経済政策
 - I 対支金融機関
 - II 対支事業機関
 - III 幣制改革問題
 - IV 日米ノ経済的提携ヲ策スルコト
 - V 税制整理
- 第四 其他ノ各般ノ政策

員構想の一環」⁽⁴⁾として注目されているが、その中軸にすえられていたのが本行の見返品制度であった。

「有価証券動員案」は、第1期と第2期とに分けて有価証券動員の方策を提示しているが、その主体となる第1期中の本行の施策について次のように記している。第1に、日本銀行見返担保品の範囲を大幅に拡張すると同時にそれを公表し、該当する有価証券の資金化（本行からの借入れ）を促進する一方、見返担保品拡張の効果を挙げるため、各府県に日本銀行支店を開設させるとともに、各郡にも代理店を増設して、戦時国債応募のための有価証券担保貸出を行わせるべきである。第2に、日本銀行をして個人取引を開始させ、市中銀行を介することなく有価証券担保借入れを受けることができる道を開く必要がある。第3に、本行公定歩合が戦時国債の利回りから0.5%を差し引いた水準より高い場合には、国債応募資金に充当するための有価証券担保貸出に限り、戦時国債利回りより0.5%低い金利を適用することにする。第4に、巨額の戦費負担と市場の急激な現金需要に対応できるように、大規模な戦争開始とともに保証発行限度を撤廃すべきである、というのである。

このような有価証券動員案は、現に民間に存在する資金を吸収するのではなく、いったん本行が貸し付けた資金を国債応募金として吸収しようというものであった。それは無用の手数をかけるものであり、むしろ直接日本銀行から戦費を借り入れることにしたほうが得策である、という意見も当然予想されるが、「有価証券動員案」は、このような意見は皮相の観察であって、上述の動員案には次の長所があるとしている。

イ、民間保有の有価証券が死蔵され、または戦争と無関係な方面へ利用されるのを防ぎ、戦費調達に役立たせることができる。

ロ、直接日本銀行借入れに依存する時は、それに伴い発行される銀行券は日本銀行の対政府債権により保証されるにすぎないが、本案の方法によれば、発行銀行券の事実上の保証は民間の資力自体にあるのでその効力は一層大きい。

ハ、主な有価証券は戦時国債応募のための借入れに用いられ、市場における有価証券の供給が減るので、戦争遂行に無関係な証券の新規発行を抑制すれば、戦

時国債の発行は容易になる。

「有価証券動員案」は明らかに大規模な戦争を想定していた。それは、同じ大正7年4月に大蔵省臨時調査局金融部が作成した「我国ノ金融動員計画」⁽⁵⁾の一環をなすものであったと思われる。その意味では、平時において実施される可能性はなかったといえようが、7年4月17日に「軍需工業動員法」(法律第38号)が公布されていたことを見逃してはならないであろう。この法律は、戦時において政府は、①兵器・艦艇・航空機その他軍需品および軍事施設の生産、建設または修理を行う工場・事業場を管理、使用または収用することができ、またそれら工場・事業場に必要な命令を出すことができる、②国民をこれらの工場・事業場の業務に従事させることができる、ことなどを定めたものであって、「国家総動員」的色合いが濃く、「金融動員計画」と対応していたと見られないこともない。

そのような軍需工業動員法と金融動員計画との関連、ならびに金融動員計画—有価証券動員案—見返品制度の改正という脈絡の中において、大正6年11月の見返担保品大拡張の措置を考察してみる必要もあるのではないかと考えられる。

(1) 以下、原文の片仮名は平仮名に改めた。

(2) 大正6年2月12日の官制公布により、「第1次大戦による経済情勢の激変に対応して、財政金融政策を急遽調査・立案するため」に臨時機関として設置されたもので、関税部と金融部とに分かれ、前者は関税制度と関税率の調査を、後者は国際金融・国際資本に関する調査および金融機関・金融組織の調査、その他一般金融事項の調査を分担した(大蔵省百年史編集室『大蔵省百年史』上巻、大蔵財務協会、昭和44年、369～370ページ)。

(3) 勝田家文書第43冊。原文の片仮名は平仮名に改めた。

(4) 前掲「日本金融資本確立期における日銀信用体系の再編成」158ページ。

(5) 勝田家文書第43冊、第47冊。「我国ノ金融動員計画」は、47師団150万人の兵員を動員し、5年以上にわたる戦争を行う場合を想定したものであって、所要戦費を第1年度29億4500万円、第2年度以降は32億700万円と見込んでいた。

(3) 見返品制度の大改正

本行副総裁の演説

本行が見返品制度の改正、つまり見返品の範囲拡張について、いつごろから内

部で検討を始めたかは明らかでない。しかし、大正6年（1917年）10月27日の全国商業会議所聯合会における演説の中で、本行の水町袈裟六副総裁は見返品の拡張に関して「既に夙く研究し、此研究によりて或結果を得居る事は事実」であると述べている。⁽¹⁾先に述べた6年4月の勝田蔵相の演説や、「帝国財政経済政策並施設概要」の提言から考えて、政府（大蔵省）の発議に基づいて、かなり早くから検討が開始されていたのではないかと推測されるが、水町副総裁の演説の中で注目されるのはむしろ次の点であった。

すなわち、「日銀見返担保拡張は戦後準備の一部分を構成す可き題目なり。然り単に一小部分に過ぎずして、外に施設す可き尚多くを有する次第なれば、此際其一小部分の問題のみを解決せむとすれば、所謂戦争準備なるものは為に支離滅裂に陥るの恐れなしと云ふ可らず。而已ならず効果の少き上に、場合によりては或は意外の弊を生ぜずとも保す可らざるが故に、適當の時期に於いて、又適當の程度に於いて実行を期せざる可らず」と副総裁は述べている。この発言は、本行の見返品制度改正の意図が勝田蔵相のそれとは全く異なっていたことを示している。前述のように蔵相は、ドイツ「信用銀行」主義を基盤とする産業金融構想の実現、あるいは戦時における有価証券動員の基礎作りを意図していたと思われるのに対し、本行は第1次大戦の終結に伴う金融経済局面の転換に備える諸措置の一つとしてとらえていたのである。

それでは、本行はどのような局面の転換を予想していたのであろうか。その点について水町副総裁は何も述べていないが、ある程度は推測することができる。本行臨時調査委員会が大正6年8月27日に作成した資料「保証準備拡張ニ就テ」によると、本行は「今後戦争も止み、金融状態漸く緩慢の域を脱し、内外に有する本行の正貨亦漸次減少し、且つ戦時中進展せる諸事業の多くは其業務を持続するの時に至らば」、保証準備発行が増大するであろうと考えていただけでなく、「戦後に於ては財界の変動必来るべき」ことを予想していた。⁽²⁾戦争の終結とともに国際収支の黒字による通貨供給ルートが細まるか途絶するならば、本行貸出を通ずる供給ルートが問題になってくることは避けられないと考えていたといえよう。

見返品の範囲拡張はそれだけ本行貸出の門戸を広げることを意味し、大戦中の産業金融促進策として過度に利用されるならば、予想される戦後の反動を一層大きくするおそれは十分考えられた。蔵相が意図したような産業資金の供給が必要であったとしても、本行が引き続き為替資金の供給を行っていくならば、大戦の続く限り輸出の増進に伴う資金の流入により、国内に対する貸出資金は本行に依存しなくても十分に賄うことができるという意味で、見返品制度改正の必要は当面なかったし、改正を実施するにしても漸進的に行うべきであった。水町副総裁が、「戦後準備の一部分を構成す」る見返品制度の改正のみを実施するならば、戦後対策は支離滅裂になると述べ、見返品の範囲拡張は「適當の時期に於いて、又適當の程度に於いて実行を期」すべきであると主張したのは当然であった。「その背後に拒否の姿勢を看取することができる」といわれているのも不思議ではない。⁽³⁾

見返品制度改正の趣旨

水町副総裁は前記の演説において、見返品の拡張については「大藏当局及日本銀行当局の措置に委せられむ」ことを希望し、「其实行期と実行すべき品目の如何は、姑く藉すに時日を以てせらるべき」であると述べているが、⁽⁴⁾大正6年11月15日の夜、本行は以下の「見返品新制度に関する趣意書」を公表し、⁽⁵⁾16日から実施することにした。15日の「夜」に公表したのは、同日の大阪経済会において勝田蔵相が、「今回日本銀行をして、その見返担保品制度の根本的改正を実行せしむることとせり」⁽⁶⁾と演説したことに関連があったのではないかと思われる。

本行見返品制度の設定せられたる以後に於て各種事業の新に興りたるもの尠からず、一方には又日露戦争後鉄道国有の実行と共に曩に見返品に指定せられたる主たる鉄道株は国債に変形せられたる結果、見返品としては消滅する等経済事情の変化少からざるに依り、爾来徐々に見返品の商品目を加除し来りたるか、今後経済界の発展は尚一層大なるものあるへしと認めらるるを以て、之に應じて取引を円滑にし金融の疏通調理を助成せんか為めには、本行見返品制度も此目的に適せしめんか為め此際之を改定することとせり。而して今回の改定に就ては、出来得るだけ取引方針を營業的ならしむるの趣旨を以て、従来慣行し来れるか如き品目列举主義は之を廃し、優良なる有価証

券と認められ得べきものの内より見返品を採択することとしたるか故に、従て其品目は従前に比し増加することとなれり。併し右の方針を採りたる結果、常に取捨加減を要するか故に其品目を公表すること能はざるは実に已を得ざる次第なり。加之其取捨の標準の如きは、兌換券発行の責任ある本行の立場として、世間一般の標準とせるものとは自ら多少異なる所あるを免れざるなり。

この趣意書によれば、6年11月の見返品制度改正のねらいは、同制度が発足した明治30年以降のわが国経済の伸長と、今後予想される一層の発展に即応して、「取引を円滑にし金融の疏通調理を」図るため「見返品の種類を拡張」することにあつた。この措置は抵当品および見返品の取扱いに関して「本行沿革史上一時期を画した」と本行保有資料の中で述べられているが、その理由は、従来の品目列举主義をやめ、「新に大蔵大臣の認可を得て見返品採択の標準を制定し、之に依りて優良なる社債券株券……を選択取捨」し、取捨した品目については単にこれが大蔵大臣に届け出るにとどめるとともに、同品目を一般に公表しないことにした点にあつた。⁽⁷⁾勝田蔵相が「見返担保品制度の根本的改正」と述べたのもこの点に由来するが、蔵相と本行とでは決定的ともいえる認識の相違があつたことを見逃すことができない。

蔵相は大阪経済会における演説で次のように述べている。「従来は特殊の証券に対してのみ見返担保品たるの特典を附与したるが、今回の改正に依りて凡そ一定の標準に合致する債券、株券等は悉く之を見返担保品と為すを得ることと為せり。之に依りて約六十種の債券並に株券が此特典に浴する事となるべく、この改正に依りて実力あり且健全なる事業は益々その発展を助長せらるべく、我国金融に資する所多大なるべしと信ず」というのである。⁽⁸⁾蔵相も、一定の標準に合致する債券・株式はすべて見返品となし「得る」ことにしたと述べたにとどまり、それらをすべて見返品としたとは語っていないが、「悉く」に重みがかかった発言であつたことは否定できず、「実力あり且健全なる事業」の発展を助長することに主なねらいがあつたといつてよいであろう。

これに対し、本行も「其品目は従前に比し増加する」ことは否定していなかつたものの、一定の標準に合致する債券・株式の中から見返品を「選択」「加減」す

ることに力点を置いていた。さらに、選択加減するのは「出来得るだけ取引方針を営業的ならしむる」ためであるとし、「金融の疏通調理を助成」することを見返品制度改正の主眼とする以上、金融経済情勢のいかんによっては、見返品として採択する品目数を減らす可能性も十分にあることを示唆していた。

総 裁 内 訓

見返品制度の改正＝見返品の範囲拡張に対する本行の慎重な姿勢は、大正6年11月15日の「新制度実施に関する総裁内訓」⁽⁹⁾にもうかがえる。この内訓は見返品制度改正の趣旨と概要について述べた後、その運用に際しての注意事項を次のように論じている。

イ、見返品に指定された有価証券の時価の変動に注意し、特に高低の著しいものについては相当の注意を払うほか、取引先の信用状態に関しても十分な注意をなし、その信用程度に応じて担保価格および融通金額を加減して取引の諾否を決定しなければならない。

ロ、有価証券担保貸出はその性質上ややもすれば投機的使途に用いられるおそれがあるので、この種貸出については今後一層慎重な考慮を必要とする。

ハ、見返品の中かで同一種類の株式・債券の受入高が多額に過ぎると認められる場合や、その他必要と認められる時は、特にその受入れを差し止めることがあるので、見返品の入入れに当たっては種類の選択などについても常に適当な措置を取るよう心掛けねばならない。

この内訓を貫く基本方針は、見返品として指定された株式・債券を担保とする本行貸出であっても、無条件にこれを認めるわけではないということであった。水町副総裁も、「今回見返担保品の列挙主義を廃し対人信用を基礎として品目採択の自由を保留することとしたるは、主として英蘭銀行の制度に倣ひたるものにして、例せば市場に於て均しく優良なりと認めらるる有価証券と雖も、甲には之を見返担保品として採用し、乙には然らざる場合なきを保せず」⁽¹⁰⁾と述べている。本行貸出の門戸を広く開放したという印象を与えることを恐れていたことがうかがえよう。「其品目は絶対秘密として発表せず」⁽¹¹⁾としたのもそのためと思われる

が、6年11月15日、本行調査局長は支店長に対し「品目等ハ絶対秘密ニ附セラレ候御趣意ニ付右御含置相成度」と通知している⁽¹²⁾。

本行見返品の範囲を拡張してもそれが公表されなかったうえ、取引先の信用状態等によって裁量が加えられるとなれば、勝田蔵相の期待は著しく損なわれたに相違ない。重化学工業化の担い手となる諸企業の株式・債券を本行見返品に指定することによって、それら有価証券の流動性を一段と高め、証券流通市場の一層の発展をはかり、それを基盤にしてわが国普通銀行のドイツ「信用銀行」への転化を促進し、重点産業または企業に対する資金集中機構を形成しようという構想も、見返品に指定された株式・社債が公に示されなければ十全の実現は望みがたなかったからである。その意味で、見返品の取捨選択基準および品目に関する秘密厳守の方針は、蔵相の産業金融構想に対する本行の拒否的姿勢の表れであったといえる。

しかし、本行の慎重な姿勢にもかかわらず、世間では「兎に角今回の見返品制度の改定は金融の疏通上大なる効果」がある⁽¹³⁾、「日本銀行の見返担保品拡張が市場の融通力を増加すべきは争ふべからざる事実」⁽¹⁴⁾と受け取られたことは否定できない。本行内部においても、「本行見返品の種類を拡張し社債株券等に対しても融通の途を開かれたる以来、一般経済界が直接間接に其恵沢に浴し、金融疎通上の裨益を蒙りたること頗る多大」であるとし、管内企業の株式を見返品に加えるよう上申する向きがあったことは見過ごせない⁽¹⁵⁾。

見返品指定の基準

本行が大蔵大臣の認可を得た「見返品内定標準」は以下のとおりであった⁽¹⁶⁾。

1. 株式、社債券、地方債および外国政府公債であって、下記の各条件に該当するものはこれを見返品に採用する。

(1) 株式

- ① 銀行（横浜正金銀行を除く）、取引所、鉱業会社、漁業会社、その他投機的性質を帯びる業務を営む会社の株式でないこと。
- ② 設立登記後満5年以上を経過した会社の株式であること。

- ③ 東京または大阪の取引所に上場されていること。
- ④ 株式の時価が払込金額を3年以上下回らないこと。
- ⑤ 払込済資本金500万円以上のものであること。
- ⑥ 株金全額を払込済みの株式であること。
- ⑦ 少数の株主がその全部または大部分を所有していない株式であること。

(2) 社 債

- ① その会社の発行した社債の現発行総額のうち国内発行額が500万円以上のものであること。
- ② 東京または大阪の取引所に上場されていること。
- ③ その相場が東京または大阪の市場で発行される相当信用のある相場表2種類以上に掲載され、その相場の変動を見定めるに足る相当期間を経過したものであること。
- ④ 少数の者がその全部または大部分を所有していないものであること。
- ⑤ 割増金付きのものでないこと。

(3) 地 方 債

- ① その地方公共団体の発行した地方債の現発行総額のうち国内発行額が500万円以上のものであること。
- ② 東京または大阪の取引所に上場されていること。
- ③ その相場が東京または大阪の市場で発行される相当信用のある相場表2種類以上に掲載され、その相場の変動を見定めるに足る相当期間を経過したものであること。

(4) 外国政府公債

- ① わが国において本邦通貨建てで発行されたものであること。
- ② その他の条件は大体地方債に準ずること。

- 2. 前項の標準により1年2回、その他必要の都度見返品の改正を行う。
- 3. 見返品として受け入れる場合の担保価格は次の割合以内とし、取引先の信用状態に応じて適宜裁量する。

株 式 時価の6割5分

第4章 第1次大戦下の日本銀行

表5-4 本行見返品追加状況

	大正6年11月15日現在	大正6年11月16日追加
外国政府公債	清国政府五分利付鉄道公債 支那政府五分利付四鄭鉄道公債 露国政府大蔵省証券(大正6年2月発行) 英国政府円国庫債券(大正5年12月発行) 仏国政府円国庫債券(大正6年発行)	
地方債	東京市債(4種) 大阪市債(8種) 神戸市債(17種)	
金融債	勸業債券(12種) 興業債券(5種)	拓殖債券(10種) 東京府農工債券(19種) 大阪農工債券(11種) 兵庫県農工債券(24種) 東洋拓殖債券
事業債		南満洲鉄道社債 宇治川電気社債(2種) 鬼怒川水力電気社債 鐘淵紡績社債(3種) 富士瓦斯紡績社債(2種) 大阪商船社債(2種) 川崎造船所社債(4種) 北海道炭礦汽船社債 日本製鋼所社債 王子製紙社債(2種)
株式	南海鉄道株 横浜正金銀行株 日本郵船株 大阪商船株	南満洲鉄道株 阪神電気鉄道株 東武鉄道株 名古屋電気鉄道株 九州電気軌道株 東京電灯株 横浜電気株 大阪電灯株 九州電灯鉄道株 大阪瓦斯株 大日本製糖株 台湾製糖株 明治製糖株 東洋製糖株 鐘淵紡績株 富士瓦斯紡績株 摂津紡績株 尼崎紡績株 東洋紡績株 大阪合同紡績株 帝国製麻株 大日本麦酒株 東洋拓殖株 日本窒素肥料株 浅野セメント株 東京電気株
計	55種	110種

社 債	時価の7割5分
地 方 債	同 8割
外国政府公債	同 9割

割引の方法により発行されたものは、取引当日から償還日までの日数に対するその割引額を額面金額から控除した金額の9割とする。

4. 同一種類の株式または債券の受入れ額が過大と認められる場合、その他必要と認める時はその受入れを差し止める。
5. 前4項に掲げる条件・規定は「銀行総会」の決議により例外を設けることがある。

指定見返品の内容

上記の見返品指定基準に基づき新たに本行見返品に指定され、大正6年11月16日から実施されたものは社債84種（うち金融債65種、事業債19種）、株式26種、合計110種に及んだ。それまでの55種に加えると、見返品の数はいは165種を数えるに至り、全く面目を一新したといつてよい（表5-4）。新たに指定された見返品のは約6割は北海道拓殖銀行・農

表 5-5 新規見返品中事業債・株式の業種別内訳

工銀行・東洋拓殖会社の発行する債券（金融債）であったが、見返品から姿を消していた事業債が19種加えられたうえ、わずか4種に減っていた株式も新たに26種指定され、30種に増加した点は注目されよう。この結果、見返品中に占める事業会社発行の債券・株式の比率は、6年11月15日の7.2%から翌16日には29.7

業 種	事 業 債	株 式	合 計
造 船	4(21.1)		4(8.9)
製 鋼	1(5.3)		1(2.2)
窒 素		1(3.8)	1(2.2)
セ メ ン ト		1(3.8)	1(2.2)
紡 績	5(26.3)	6(23.1)	11(24.4)
製 紙	2(10.5)		2(4.4)
製 麻		1(3.8)	1(2.2)
製 糖		4(15.4)	4(8.9)
ビ ー ル		1(3.8)	1(2.2)
鉄 道	1(5.3)	6(23.1)	7(15.6)
海 運	3(15.8)		3(6.7)
電力・ガス・電灯	3(15.8)	5(19.2)	8(17.8)
拓 殖		1(3.8)	1(2.2)
計	19(100.0)	26(100.0)	45(100.0)

（注） かっこ内は構成比（%）。

%に上昇した。

しかし、これら発行事業会社を業種別に見ると（表5-5）、事業債は紡績が最も多く（26.3%）、これに電力・ガス・電灯（15.8%）と海運（15.8%）を加えた三者で57.9%を占め、造船・製鋼など重化学工業と目されるものの比率は26.4%にとどまった。株式においても、紡績・食品など軽工業に属するとみられるものの比率が46.1%に及び、これに鉄道（23.1%）および電力・ガス・電灯（19.2%）を加えれば88.4%に達していた。事業債・株式を合わせると、エネルギー部門・運輸部門をかなり重視していたといえても、重化学工業部門のウエートは15.5%にすぎず、勝田蔵相の唱える産業金融構想から程遠かったといえる。

このような傾向はその後も続いた。大正年代末（昭和元年12月末）までの本行見返品の指定状況を見ると（表5-6）、新規指定272種に対し、償還・合併等による削除も162種に上り、差引き110種増えて昭和元年末の本行見返品総数は275

表 5-6 本行見返品指定状況

大正・年		7	8	9	10	11	12	13	14	15	合計
外国政府 公債	追 加	1	2	3	3	1	1				11
	削 除	2	2	1	4	3	2	1			15
	増減(△)	△ 1	0	2	△ 1	△ 2	△ 1	△ 1			△ 4
地 方 債	追 加	4		1	5	8	8	7	1	7	41
	削 除		1	3			1	4	3	4	16
	増減(△)	4	△ 1	△ 2	5	8	7	3	△ 2	3	25
金 融 債	追 加		1	7	12	17	8	15	11	18	89
	削 除	6		26	1	1	1	1	6	6	48
	増減(△)	△ 6	1	△ 19	11	16	7	14	5	12	41
事 業 債	追 加	11		7	8	16	8	15	27	15	107
	削 除		2	2	3	7	11	4	12	20	61
	増減(△)	11	△ 2	5	5	9	△ 3	11	15	△ 5	46
株 式	追 加	14		3	1	2	1		3		24
	削 除	2		5	3	8		3		1	22
	増減(△)	12		△ 2	△ 2	△ 6	1	△ 3	3	△ 1	2
合 計	追 加	30	3	21	29	44	26	37	42	40	272
	削 除	10	5	37	11	19	15	13	21	31	162
	増減(△)	20	△ 2	△ 16	18	25	11	24	21	9	110

種に達した。大正7年～昭和元年中に増加した見返品110種のうち22.7%は地方債、37.3%は金融債であったが、事業債も41.8%に及んだ。もっとも、南満洲鉄道債券を除くと事業債のウエートは30.9%と金融債を下回り、株式はわずか2種（1.8%）増えたにとどまったことは見落とせない。また事業債の業種別内訳をみると（表5-7）、鉄道・電力・ガス・電灯部門が63.0%を占め、製造工業部門では製紙・製糖が目立つが、重化学工業優先という色彩はほとんど無いに等しい。

同じようなことは、大正6年11月の見返品大幅拡張後における見返品制度の利用状況を見てもいえる。保証品付手形割引高は大正5年中の2億4064万円から、6年には5億5006万円、7年には8億1340万円、8年には18億7128万円へと急速に増大しているが、保証品付の手形割引だけが特に増加したわけではない。手形割引高全体に占める保証品付手形割引高の比率は、7年

表5-7 大正7年～昭和元年の間に変動した見返品中事業債・株式の業種別内訳

業 種	事 業 債	株 式	合 計
造船	2(4.3)		2(4.2)
セメント	2(4.3)	△ 1	1(2.1)
紡績	△ 3(△6.5)	1	△ 2(△4.2)
毛織		1	1(2.1)
製紙	8(17.4)	2	10(20.8)
製麻		△ 1	△ 1(△2.1)
製糖	7(15.2)	△ 1	6(12.5)
鉄道	14(30.4)	2	16(33.3)
海運	1(2.2)	△ 1	0(0.0)
電力・ガス・電灯	15(32.6)		15(31.3)
拓殖		△ 1	△ 1(△2.1)
商社		1	1(2.1)
計	46(100.0)	2	48(100.0)

(注)1. かっこ内は構成比(%)。

2. △印は減少を示す。

以降は6年の91.8%を下回っており、とくに9年には67.3%にまで低下している（表5-8）。

また手形割引保証品の内容を見ると、地方債・外国証券・社債券・株式という見返品のウエートは急速に高まっているが、保証品の主体をなしてきた国債の地位を覆すまでには至らなかった（表5-9）。

資料の関係で、上記統計の社債券を金融債と事業債とに分けて見ることはできないが、保証品付手形割引高のほぼ半分を占めた本店が受け入れた見返品中社債券の年末残高内訳によると、大正7年末～9年末の間では、8年末に絹糸紡績社

債600枚・400万円があったのみで、他はいずれも政府保証興業債券であった。支店分も大体同じ傾向が見られ、事業会社の発行証券は株式を含めても見返品としてあまり活用されていなかったといつてよい。おそらくは、担保掛目・適用金利の面で不利であったためと思われるが、見返品制度を軸として重化学工業部門に対する資金集中機構が形成されたとはとてもいえない状況にあった。

- (1) 『銀行通信録』第64巻第385号(大正6年11月20日)77ページ。
- (2) 原文の片仮名は平仮名に改めた。
- (3) 前掲「日本金融資本確立期における日銀信用体系の再編成」167ページ。
- (4) 前掲『銀行通信録』第64巻第385号、77ページ。
- (5) 日本銀行保有資料。原文の片仮名は平仮名に改めた。ちなみに、大正6年11月13日付の本行調査局長通達には「来ル十六日頃ヲ以テ公表」と記されていた。
- (6) 高橋亀吉編『財政経済二十五年誌』第6巻、実業之世界社、昭和7年、405～406ページ。
- (7) 日本銀行保有資料。
- (8) 前掲『財政経済二十五年誌』第6巻、406ページ。
- (9) 日本銀行保有資料。
- (10) 『銀行通信録』第64巻第386号(大正6年12月20日)26ページ。
- (11) 同上、26ページ。
- (12) 日本銀行保有資料。大正6年12月22日付の本行調査局長通達は、見返「品目等ハ絶対秘密ニ附セラレ候コト相成候処、取引先中ニハ据置保証ニ提供ノ口実ヲ以テ予メ其ノ品目ヲ確メンコトヲ謀ル向モ有之哉ニ承及ヒ候」と、重ねて注意を喚起していた。
- (13) 『大阪銀行通信録』第243号(大正6年11月)19ページ。
- (14) 前掲『銀行通信録』第64巻第386号、26ページ。
- (15) 大正7年4月10日付、本行新潟支店長の総裁あて書簡(日本銀行保有資料所収)。原文の片仮名は平仮名に改めた。
- (16) 日本銀行保有資料。

表 5-8 本行手形割引高

(単位：金額は千円)

大正 年中	商業手形		保証品付手形		銀行引受手形		合 計	
	枚	金額	枚	金額	枚	金額	枚	金額
2	15,333	47,886	5,170	509,097(91.4)			20,503	556,983
3	13,044	66,218	3,743	299,176(81.9)			16,787	365,394
4	3,546	28,735	1,046	69,170(70.6)			4,592	97,906
5	1,092	32,138	1,433	240,644(88.2)			2,525	272,782
6	1,797	49,364	3,220	550,064(91.8)			5,017	599,428
7	6,039	129,767	4,710	813,399(86.2)			10,749	943,167
8	9,195	169,290	6,783	1,871,276(88.5)	692	72,872	16,670	2,113,439
9	21,090	729,939	6,277	1,877,348(67.3)	3,281	182,647	30,648	2,789,935
10	2,053	239,511	3,202	900,426(78.3)	173	9,543	5,428	1,149,479

(注) かつこ内は「合計」に対する比率(%)。

(出所) 「日本銀行営業報告」(日本銀行調査局編『日本金融史資料』明治大正編第11巻、大蔵省印刷局、昭和33年、所収)。

表 5-9 保証品の種類別保証品付手形割引残高

(単位：千円)

大 正	6 年 末	7 年 末	8 年 末	9 年 末	10 年 末
国 債	51,721(85.9)	105,390(88.4)	200,385(76.3)	71,957(73.7)	213,260(93.0)
地 方 債	227(0.4)	155(0.1)	1,835(0.7)	12(0.0)	2,460(1.1)
外国証券	3,833(6.4)	4,272(3.6)	34,700(13.2)	3,634(3.7)	628(0.3)
社 債	142(0.2)	5,815(4.9)	15,513(5.9)	9,081(9.3)	7,940(3.5)
株 式	258(0.4)	211(0.2)	1,066(0.4)	2,325(2.4)	3,078(1.3)
商 品	4,000(6.6)	3,390(2.8)	4,600(1.8)	8,214(8.4)	180(0.1)
倉庫証券			4,568(1.7)	2,410(2.5)	1,777(0.8)
計	60,180(100.0)	119,235(100.0)	262,670(100.0)	97,634(100.0)	229,325(100.0)

(注) かつこ内は構成比(%)。

(出所) 大蔵省『銀行局年報』。