

### 3. 金解禁への模索と国際的潮流

#### (1) 金解禁をめぐる国際情勢

##### 二つの国際会議

第1次世界大戦は、戦後の世界経済を一変させた。すなわち戦場となったヨーロッパ諸国は生産力の減退、内外債務の累増、インフレーションの激化（表3-1）等に悩まされたのに対し、戦闘地から離れていたわが国やアメリカは膨大な輸出超過によって大量の金・外貨を蓄積した（表3-2）。そしてアメリカは第1次世界大戦が終わった翌年の1919年（大正8年）6月、いち早く金解禁を実施し、戦前の通貨体制に復帰した。<sup>(1)</sup>しかし第1次世界大戦による傷あとの大きかったヨーロッパ諸国はこれに追随することはできなかった。

表 3-1 第1次世界大戦後のインフレーション

	1918年	1919年	1920年	1923年	1926年
卸売物価指数					
アメリカ	194	206	226	154	151
ドイツ	217	415	1,486	$16,620 \times 10^9$	125
フランス	344	356	506	415	854
イタリア	409	366	624	575	708
イギリス	226	242	295	152	150
日本	196	236	259	199	179
生計費指数					
アメリカ	174	199	200	173	176
ドイツ	—	—	1,065	$3,765 \times 10^3$	142
フランス	—	238	341	334	485
イタリア	286	280	441	487	649
イギリス	210	215	255	171	170

(注)1. 卸売物価指数は1913年=100、ただしフランスは1914年=100とする。

2. 生計費指数は1914年12月=100とする各年12月の指数、ただしアメリカは1913年12月=100とし、フランスは各年6月の指数とする。

(出所) League of Nations, *International Statistical Year-book, 1926* (Geneva, 1927).

表 3-2 主要国の金・外貨準備

	単 位	1913年末	1920年末	1923年末	1926年末
アメリカ	百 万 ド ル	1,924	2,929	4,247	4,502
ド イ ツ	百万金マルク	1,244	1,152	523	1,897
フランス	百万フラン	*3,517	5,601	5,616	5,633
イタリア	百 万 リ ラ	1,493	1,639	1,709	1,650
イギリス	百万ポンド	35.0	156.8	155.0	151.1
日 本	百 万 円	376	2,178	1,653	1,357

(注) \*印はフランス銀行の国内保有金のみ。

(出所) League of Nations, *op. cit.*

第1次世界大戦後の経済的困難は、ひとりそれぞれの国の国内問題であるばかりでなく、為替レート不安定、取引の不円滑にみられるように、それは国際的な広がりを持つものであった。そうした認識の高まりから、1920年9月、国際連盟主催の下にブリュッセルにおいて国際金融会議 (International Financial Conference) が開かれ、当時の「金融危機 (financial crisis)」について検討するとともに、その解決策について討議を行った<sup>(2)</sup>。この会議に参加したのはわが国を含む39か国で、出席者は各国政府によって任命された86名の専門家 (experts)<sup>(3)</sup>であった。会議は9月24日から10月8日までの約2週間で、その間、①財政、②通貨・為替、③貿易、④国際金融協力の4審議項目別に委員会を設け、自由に個人的見解を述べるという形で進められ、その結果、各委員会はそれぞれのテーマについて決議案を採択し、10月8日の最終総会に提出した。そして、それらは満場一致で承認された<sup>(5)</sup>。その内容について要点のみを列挙すれば、それは次のようなものであった<sup>(6)</sup>。

イ、各国政府は健全財政主義を貫くべきである。

ロ、中央銀行は政治的圧迫から解放されなければならない。

ハ、信用調節のため金利を引き上げるべきである。

ニ、国際通商の自由が確保されるべきである。

ホ、有効な金本位制度に復帰することを切望する。ただしその場合必ずしも旧平価で復帰する必要はない。

ヘ、中央発券銀行の存在しない国は、それを設立すべきである。

ト、為替の変動を人為的に抑制しようとすることは有害無益である。

チ、輸入決済のための借入を希望する国を援助するため、国際機関を設立すべきである。

リ、国際的な決済機関を設立することが望ましい。

以上のような決議の中で、その中心となっていたのは「通貨・為替」に関するものであった。この決議の内容について、当時本行理事であった深井英五は後に「抽象的で、穏健で、平凡」であると評している（もっとも深井は「其の平々凡々たる所に却て価値がある」と述べており、この批評は必ずしも決議の内容を非難したものではない<sup>(7)</sup>）。確かに前掲の決議の要点からもある程度分かるように、その内容は「抽象的」なものであったが、しかし「平凡」なものかどうかという点については、おそらく見解は分かれよう。なぜなら、そこにはその後の国際金融問題の討議の中でしばしば取り上げられるような、いくつかの興味あるアイデアや国際金融協力<sup>(8)</sup>の精神が盛られているからである。国際連盟もまた、後年、この会議の決議について、その「**実**際**的**価値」が徐々に認められたと評価している<sup>(8)</sup>。

こうした全般的評価は別として、会議の決議の中で、当面する問題として注目されたのは、なんといっても、金本位制度への復帰という一項目であった。ただこれらの決議においても、旧平価への復帰は必ずしも必要ではないとしていたこと、国際決済のために必要な金の量の節約を図ろうとしていたことは注意すべきであろうが、この国際金融会議の基本的立場は金本位制度への復帰であった。しかし当時、学者の中に金本位制度に反対する議論があったことを見逃すことはできない。すなわち国際金融会議は当時の著名な経済学者にあらかじめ意見を求めていたが、その中の一人、スウェーデンの経済学者、カッセル (G. Cassel) は、購買力平価説を基礎に金本位制度に反対した。カッセルは、かりに金本位制度を採用したとしても、一般の財貨に対する金の価値が安定的であるという保証はなく、むしろ長期的には金の供給が不安定なため物価水準に不要の動揺を与えることになるとした。そして金本位制度の下でA国の物価が上昇し、A国の金がB国に流出すれば、B国の物価上昇を招くことになる<sup>(9)</sup>と金本位制度を批判した。他方、金本位制度を採用しない場合には、A国の物価が上昇し、B国の物価が不変

であるとすれば、両国通貨の購買力の比率、つまり購買力平価 (purchasing power parity) の変化に従って為替レートが変更されるだけであって、A国のインフレーションはB国には波及しないと主張したのである。<sup>(9)</sup>しかし、カッセルのこうした主張が会議の決議に反映されなかったことは、既述のとおりである。

この国際金融会議は、前述のように専門家による会議であって、したがってその決議も参加各国の政府を拘束するような性格のものではなかった。そこでより実効のある決議が必要であるということから、1922年、ジェノア (Genoa) において国際経済会議 (International Economic Conference) が開かれることになった。その意味で前述のブリュッセル会議は、この国際経済会議への「重要な序章をなすものであった」<sup>(10)</sup>ということが出来る。

ジェノアの国際経済会議は4月10日から始まり、5月19日に閉会した。参加国は31か国で、この中にはブリュッセル会議には出席していなかったロシア (ソビエト政府) とドイツが含まれ、逆にアメリカはブリュッセル会議には出席していたのに、このジェノア会議には出席しなかった。わが国はイギリス、フランス、イタリア、ベルギーとともに発起人 (「招請国」と呼ばれた) の一員となり、また本行から深井理事が全権委員随員として、この会議に参加した。<sup>(11)</sup>深井はこの会議の性格およびアメリカ不参加の理由等について、後年次のように述べている。<sup>(12)</sup>

ジェノア会議は国際経済会議と云ふ名称で催はされたけれども、多分に政治性を帯びて居た。最初英国の意図する所には、戦争債務の処理方を決定し、更らに進んで歐洲經濟復興の援助を米國に求むること、独逸賠償問題及び對露債權問題の處理を促進し、獨露兩國を世界の經濟圏内に引戻すこと等を含んで居たらしい。然るに米國は必ずしも經濟的援助を辞せざるも、國際政治の渦中に入ることを避け、自發的に動くの立場に居らんことを欲して會議に参加せず、……

會議の運営にあたっては四つの委員会が設置された。すなわち、政治問題を取り扱う第1委員会、金融問題を取り扱う第2委員会、通商問題を取り扱う第3委員会、および交通問題を取り扱う第4委員会が、それぞれの付託事項を討議した。この中で最も重要な成果をあげたのは金融問題を取り扱う第2委員会であって、この委員会はさらに第1分科委員会 (通貨)、第2分科委員会 (信用)、およ

び第3分科委員会（為替）の3分科委員会に分かれていた。これらの分科委員会は、それぞれの決議を提出したが、その中でも最も注目されたのは、通貨問題を取り扱った第1分科委員会の決議であって、この決議は通貨価値安定の必要性を強調し、また金本位制度への復帰について、強い意思を表明した。

通貨に関する第1分科委員会の決議の主要事項につきその要旨をあげると、それは次のようなものであった。<sup>(13)</sup>

イ、ヨーロッパの経済再建は、各国の通貨価値の安定によってはじめて達成できる。

ロ、銀行、とくに発券銀行は、政治的中立を維持すべきである。

ハ、通貨改革を行うためには中央銀行の協力が必要であり、中央銀行代表者の会合を開催すべきである。<sup>(14)</sup>

ニ、ヨーロッパ各国は、共通の通貨本位制度を持つべきであり、現在、ヨーロッパにおいて共通の通貨本位となりうるのは金本位制度である。またヨーロッパ各国が、金本位制度の確立がその窮極の目的であることをこの際声明し、かつその達成のための計画に同意することは、各国共通の利益である。

ホ、金本位制度に復帰し、各国の貨幣単位の金価格を決定し、これを確立するにあたって、従前の旧平価を採用すべきか、金価格決定時における貨幣単位の為替相場とほぼ一致する新平価を採用すべきかの問題は、各国の経済事情を考慮して決定すべきである。

ヘ、各国が競争して金準備を獲得しようとする事により金価格が騰貴することを予防するための国際協定の締結、および各国中央銀行間の協力が必要であり、またこの国際協定のなかには、金為替本位制度または国際清算制度のような、在外勘定の形式で準備金を保有することによって、金の使用を節約する方法を含むべきである。

以上から明らかなように、ジェノア会議の決議の内容は、基本的にはブリュッセル会議の決議内容とほぼ同じであると言ってよい。ただ前述のようにブリュッセル会議は専門家の会議であったのに対し、ジェノア会議は政府代表の集まりであった。したがって、各委員の意見もおおのずと慎重にならざるをえず、ブリュッ

セル会議の場合のように、目新しい説は出されなかったという面はあった。しかし政府代表による会議において金本位制復帰が決議されたことは、国際経済の進むべき方向に重要な示唆を与えるものであったといえることができる。もう一つの重要な点は、ブリュッセル会議の決議もジェノア会議の決議も、金本位制度を再建するにあたっての態度が現実的、かつ弾力的であったことである。ジェノア会議の決議はこの点についてかなり具体的で、金本位制度の準備としては国内正貨のみではなく、海外に保有する金・外貨も含める金為替本位制度が主張されたこと、また金本位制復帰にあたって採用されるべき為替レートを、旧レートによるか、あるいは新レートにするかは、各国の経済事情によってそれぞれの国が定めるべきこととした点は既述のとおりである。

以上のような金本位制復帰への動きに対し、ブリュッセル会議では、カッセルがこれに反対したが、ジェノア会議の翌年、つまり1923年に発刊されたケインズ(J. M. Keynes)の『貨幣改革論』<sup>(15)</sup>もまた、銀行券発行と金準備との関係を切断し、管理通貨制度を採用するように提案している<sup>(16)</sup>。この提案についてケインズ自身は「読者には衝撃的と思えるかもしれないが、通念を無視しているという点を除けば、実質において現状と異なるものではない」と述べているが<sup>(17)</sup>、前述のように当時の政策当局者はそのようには考えなかった。ブリュッセル会議、ジェノア会議を経て、金本位制度を再建することは、いまや各国共通の目標となったのである。

### 各国の金本位制復帰

ジェノア会議の翌々年、すなわち1924年の4月1日、スウェーデンが、戦前の金平価で銀行券の金兌換を開始するとともに、金輸出の禁止を解除した。1925年に入って、4月28日にイギリス・オランダが、5月18日には南アフリカ連邦がいずれも旧平価で金解禁を実施した。またカナダでは1923年7月以降、事実上金輸出がかなり弾力的に認められていたが、金輸出禁止の法律が1926年6月30日をもって満期となるのに対し、これを更新しなかったため、7月1日以降自動的に法制上も金輸出禁止が解かれた。

このような一連の金解禁の動きの中で、とくに注目されたのは、いうまでもなくイギリスの場合であった。イギリスは第1次世界大戦中、事実上金輸出禁止を行っていたが、これを正式に法制化したのは大戦終結後の1919年4月1日からであった。しかしこれも戦時特例として認められた措置によるものであったので、翌1920年には新しく「金銀（輸出管理）法」(Gold and Silver(Export Control etc.) Act) が制定され、金輸出禁止は同年12月31日付をもって、この法律を根拠に続けられることになった。ただしこの法律は1925年末までの時限立法であったので、これを更新するか否かが問題であった。ところで1924年、アメリカでは景気停滞を映じて資本の流出が続き、他方イギリスの物価は1925年2月以降低落傾向をたどった<sup>(18)</sup>。このため英ポンドの対米ドル相場もいっそう堅調を示すようになった（当時の金平価1ポンド＝4.86653ドルに対し、1920年12月には3.50ドルを割っていたものが、1925年1～3月には4.77～4.78ドル台まで回復<sup>(19)</sup>）。こうした状況の中で1925年4月28日、チャーチル(W. Churchill)蔵相は下院における演説の中で、金輸出禁止の期間は1925年末をもって満了することになっているが、政府はこの期間満了を待つことなく、本日より直ちにイングランド銀行に対し金輸出のための包括的許可権限を付与し、金解禁を実行する旨宣言した<sup>(20)</sup>。

他方敗戦国のドイツは破局的なインフレーションに見舞われたが、1923年10月、ドイツ・レンテンバンク(Die Deutsche Rentenbank)を設立し、同行に金マルクと同価のレンテンマルク(Rentenmark)を発行させることによって、いわゆる「レンテンマルクの奇蹟」<sup>(21)</sup>と称される、通貨の安定を実現させた（前掲表3-1）。次いで1924年8月には新しく「中央銀行法(Bankgesetz)」および「貨幣法(Münzgesetz)」<sup>(22)</sup>が制定された。これらの法律は10月11日に施行されたが、これによりライヒスバンク(Reichsbank)の改組が行われるとともに、通貨制度として金本位制度を採用し、その単位をライヒスマルク(Reichsmark)と称することにした。そして旧マルクおよび前記レンテンマルクは、ライヒスバンクにより回収された。こうしてドイツの金本位制度は再建された。ただしライヒスマルクの金兌換については実際にはその実施が延期された。また金輸出禁止措置は法律的には1923年9月5日をもって廃止されていたが、上述のようにライヒスマルク

の金兌換は実施されず、実際の金の流出入はライヒスバンクのコントロール下にあったから、実質的な意味では金輸出禁止が続いていたし、金本位制度への復帰といっても、それは不完全なものであったことは否定できない。<sup>(28)</sup> 同じようにオーストラリア（1925年3月）、ベルギー（1926年10月）もまた通貨安定策の成功により、金兌換未開始のままながら金本位制度に復帰した。またこの両国の場合は戦前の平価を切り下げて新しい平価を採用した。

以上のように、いくつかの国では大戦前と全く同じ形での金本位制度が復活したわけではない。とくに銀行券の金兌換が認められていなかった点は戦前の金本位制度と著しく異なる点であった。しかしその国の貨幣価値は金価値によって定められ、それによって為替相場も固定された。もちろんこの為替相場を維持するためには、その国の金輸出に関する政策のみならず、財政・金融政策が金本位制度の基本的ルール枠内で運営されなければならなかったから、この点に重要な意味があったというべきであろう。

以上のように金輸出禁止を全面的に解除しえなかった国も少なくなかったとはいえ、金本位制度への復帰はいまや世界の大勢であった。とくに英ポンドは戦後その国際経済における地位が低下したとはいえ、米ドルと並ぶ重要な国際通貨であったから、1925年のイギリスの金解禁は戦後の国際金融史の中で、一つの時期を画するものとして注目された。後述のように、わが国においても、このころから金解禁をめぐる論議が高まったが、その背景に以上のような国際情勢の変化があったことを見逃すことはできない。

こうして昭和年代に入ったとき、なお金本位制度に復帰していなかった主要国は、わが国を含めイタリア、フランス等、少数グループという状況になっていた。このうちイタリアは1927年（昭和2年）12月、戦前の金平価を3分の1以下に切り下げて金為替本位制度を採用した。さらにフランスは翌1928年6月、戦前の金平価を約5分の1に切り下げて金解禁を実施した。これら両国が新平価で解禁したのはともに戦後の物価騰貴率が高く（前掲表3-1）、戦前の金平価で金本位制度に復帰することは実際上不可能であったからである。もっともフランスではこれより早くポアンカレ（Poincaré）内閣のフラン安定化工作の成功により、



1926年末以降フランの為替相場は安定し、これにより国際金融市場はイギリス・アメリカ中心の時代からイギリス・アメリカ・フランスの三極構造の時代に変わったといわれている。<sup>(24)</sup> さらにフランスが金解禁を実施した1928年は、両大戦間の国際金融にとってかなり重要な意味を持つ年でもあった。なぜならばその後の国際金融の流れをみると、この年は、金本位制再建過程の終了を意味するとともに、そうした再建金本位制崩壊過程の始まりの年でもあったとみられるからである。<sup>(25)</sup> このフランスの金解禁によって、主要国の中で金本位制度へ復帰していないのはわが国だけとなり、後述のようにそれがわが国の国際的孤立感を深め、金解禁ムードをいっそう高める結果になったが、その点でフランスの金解禁はわが国にとっても大きな意味を持つ事件であったといえよう。

(1) アメリカ連邦準備局 (Federal Reserve Board) は1919年6月9日、1917年9月以降の金輸出制限措置を原則として解除する旨発表し、10日以降敵国およびロシアを除いて自由に輸出の許可が与えられることになった。次いで6月30日大統領令によって法的措置もとられ、名実ともに金解禁が実施された (Federal Reserve Board, *Federal Reserve Bulletin* (Washington, July 1919), p. 615.)。

(2) International Financial Conference, *Proceedings of the Conference*, vol. 1 (London, 1920), p. 3.

(3) わが国から出席した「専門家」は次の3名であった。

森 賢 吾 (大蔵省海外駐留財務官)

大久保 利 賢 (横浜正金銀行ロンドン支店長)

矢 田 七太郎 (在ロンドン総領事)

なおこの「専門家」というのは本国政府の政策にコミットしない立場を示している。

(4) International Financial Conference, *op. cit.*, p. 7.

(5) もちろん実際にはここに採択された意見に反対の見解がなかったわけではなく、例えば金利政策の効果について対立する見解があった (R. S. Sayers, *The Bank of England 1891-1944*, vol. 1 (Cambridge, 1976), p. 154. R. S. セイヤーズ著、西川元彦監訳『イングランド銀行—1891-1944—』上巻、東洋経済新報社、昭和54年、214～215ページ)。

(6) International Financial Conference, *op. cit.*, pp. 13-27.

(7) 深井英五『通貨問題としての金解禁』日本評論社、昭和4年、20～21ページ。

(8) 日本国際協会『通貨経済会議の顛末』 (The Monetary and Economic Conference, *An Account of Preparatory Work for the Conference and an Outline of the Previous Activities of the Economic and Financial Organisation of the League of Nations*,

1933. の翻訳) 同会、昭和8年、39ページ。
- (9) G. Cassel, *Memorandum on the World's Monetary Problems* (London, 1920), pp. 15-16.
- (10) 前掲『イングランド銀行—1891-1944—』上巻、213ページ。
- (11) わが国の全権は次の3名であった。
- 林 権 助(駐英大使)
- 石井 菊次郎(駐仏大使)
- 森 賢 吾(前出)
- なお本行から深井理事のほか、同理事の随員としてロンドン代理店監督役付の岡田才一、島居庄蔵もこの会議に参加した。
- (12) 深井英五『回顧七十年』岩波書店、昭和16年、175ページ。
- (13) *Papers Relating to International Economic Conference, Genoa, April-May, 1922* (London, 1922), pp. 60-63.
- (14) しかしこの決議に基づく中央銀行会議は結局実現しなかった。この点については後述する(6.の(1))。
- (15) J. M. Keynes, *A Tract on Monetary Reform* (London, 1923).
- (16) 中内恒夫訳『貨幣改革論』(「ケインズ全集」第4巻)東洋経済新報社、昭和53年、158～159ページおよび164ページ。
- (17) 同上、156ページ。
- (18) 当時のイギリスの物価指数(1913年基準)は次のとおり(日本銀行営業局『倫敦代理店監督役経済報告』大正14年5月25日付、4ページ)。
- |          |       |         |       |
|----------|-------|---------|-------|
| 1924年11月 | 170.0 | 1925年2月 | 168.8 |
| 12月      | 170.1 | 3月      | 166.3 |
| 1925年1月  | 171.0 | 4月      | 162.6 |
- (19) League of Nations, *International Statistical Year-book, 1926* (Geneva, 1927), p. 168.
- (20) R. S. Sayers, *op. cit.*, Appendixes, p. 81.
- (21) 日本銀行調査局『レンテンマルクの奇蹟』実業之日本社、昭和21年。
- (22) 同時に次の法律も制定された。
- 私立発券銀行法 (Privatnotenbankgesetz)
- 流通レンテンバンク銀行券清算法 (Gesetz über die Liquidierung des Umlaufs an Rentenbankscheinen)
- (23) 大蔵省理財局『諸外国の金本位復帰事情』昭和3年、33ページ。
- (24) 山本栄治「再建金本位制—1927年のボンド危機と中央銀行協力を中心に—」(金融経済研究所『金融経済』第173号、昭和53年12月) 84ページ。

- (25) W. A. Brown, Jr., *The International Gold Standard Reinterpreted 1914-1934*, vol. 2 (New York, 1940), p. 802.

## (2) わが国における金解禁への模索

### 大正8年の金解禁への動き

1919年（大正8年）6月のアメリカの金解禁が、わが国にとっても大きなニュースであったことはいうまでもない。この場合のわが国の反応として、第1に、このアメリカの金解禁がわが国経済にどのような影響を及ぼすであろうかという問題意識があった。同年6月14日付『東京日日新聞』の社説はその一例である。すなわち同紙は今後わが国に対する金流入が増えると通貨膨張が避けられないとし、その防止策として对外投资を促進するとともに、国債発行による余剰資金の吸収が必要であると主張した。<sup>(1)</sup>第2は、アメリカにならって、わが国も金輸出禁止を解くべきであるとする主張であった。こうした主張を展開したのは『東洋経済新報』である。すなわち大正8年10月4日の同誌社説は、大正6年にわが国が金輸出を禁止しなければならなかったのはアメリカが金輸出禁止措置を採ったためであるが、アメリカが金解禁を実施した以上、「我が国も最早や金禁出を続行する必要がなくなつた」とし、「今日は金の解禁を行ふべき絶好の機会なり」と主張した。当時わが国の対外貿易は輸入超過傾向を示していたが（表3-3）、もし解禁を怠れば入超傾向はいっそう拡大し、長期にわたって持続するため、いづれ為替相場は大幅に下落し、非常な混乱に陥ることになろう。このような事態を招かぬうちに、金解禁実施によって金流出→通貨収縮→物価低落のメカニズムを復活させたほうがよいというのが同誌の主張であった。<sup>(2)</sup>

ところで以上のようなアメリカの金解禁に対する反応のうち、後者、つまりわが国も金解禁を実施すべきであるとする主張は、後に『東洋経済新報』が述べているように、当時世間でほとんど顧みられなかった。<sup>(3)</sup>しかし本行内には、本行が大蔵大臣に提出した「物価調節ニ関スル意見」や本行副総裁、木村清四郎の意見など金解禁ないしそれに近い主張がかなりあったことは既述（第2巻第4章）の

### 3. 金解禁への模索と国際的潮流

表 3-3 貨物輸出入額（内地分）

（単位：千円）

	大 正 7 年			大 正 8 年		
	輸 出(A)	輸 入(B)	A - B	輸 出(A)	輸 入(B)	A - B
1 月	106,242	115,704	△9,462	117,862	138,677	△20,815
2 月	130,402	126,509	3,893	125,620	170,543	△44,923
3 月	160,632	148,313	12,320	133,705	169,919	△36,213
4 月	157,049	162,634	△5,584	142,188	208,004	△65,816
5 月	198,613	144,234	54,379	156,887	186,008	△29,121
6 月	143,984	142,489	1,495	151,158	176,220	△25,062
7 月	136,155	134,063	2,091	181,290	144,567	36,722
8 月	165,761	119,261	46,500	196,223	194,677	1,546
9 月	185,887	132,762	53,125	172,661	196,620	△23,959
10月	186,741	126,163	60,578	225,683	179,790	45,892
11月	182,771	152,253	30,518	218,614	183,301	35,313
12月	207,864	163,760	44,104	276,982	225,134	51,848
計	1,962,101	1,668,144	293,957	2,098,873	2,173,460	△74,587

（出所） 日本銀行調査局『本邦経済統計』大正9年4月。

とおりである。さらに、ニューヨーク代理店監督役であった浜岡五雄も井上総裁<sup>(4)</sup>に対し、金解禁を進言していたといわれている。

しかし政府は金解禁を実施しなかった。それはなぜであったか。当時、本行総裁であった井上準之助は、後に（大正14年）東京商科大学で行った講演の中で次のように述べている。当時金解禁問題はあまり世間の問題ではなかったが、当局者の間では相当に問題であった。自分は経済上の立場からいえば当然金解禁をすべきであると考えていたが、政治的考慮からすれば金解禁の時期ではなかった。第1次世界大戦が終結したとはいえ、国際情勢はなお不安定で、しかも次に何かが起こるとすれば、それは必ず東洋で起こると考えていた。もしそうなった場合には外国においてある正貨は用をなさない。したがって手元の正貨はできるだけ、これを温存すべきだというのが、政策当局の判断であった<sup>(5)</sup>というのである。この問題の責任者である大蔵大臣は高橋是清であったが、高橋も後年この問題を回顧して、対中国政策の観点から金解禁に消極的な考えを持っていたと述べている。すなわち当時のわが国朝野の中国に対する考え方はかなり積極的、アグレッシブなものであったが、自分は武力的侵略には反対であった。しかし、「支那

〔引用者注：中国〕は今でこそ国乱れ、混沌としてゐるが、いつれは国情安定する時が来るだらう。その時に国を治め、民を鎮めるためには、鉄道を敷いたり、産業を興したりして、先づ要るのは金だ、支那がかうして多額の資金を外国に求めるのは、余り遠い将来のことではない。そしてそのときには「日本はどうしても列国に先立つて、たとへ列国と借款団を組織するにしても、その借款団をリードする立場に立たねば駄目だ」と考え、このような観点から「内地に保有する金は極力殖やすことに努めて、出て行くことを制すべしといふので」「<sup>(6)</sup>我国の金解禁は断行する気がなかつた」というのである。

つまり高橋の考えは、中国の国情が安定すれば、わが国としては対中国投資の必要が生じるから、それまで正貨を温存しようというのである。他方井上の説明によれば、当局者が金解禁に踏み切らなかったのは、当時の国際情勢、とくに東洋情勢に問題があったからである。つまり高橋と井上の説明はややニュアンスが異なるが、いずれも国内経済情勢以外の要因を理由に金解禁論を退けたという点で共通している。

ところで第1次世界大戦を契機に世界情勢は大きな変革期を迎えていた。それはたんにこの戦争がドイツの敗戦に終わり、世界の政治的・経済的勢力分野が大きく塗り変えられたというだけではない。大戦終結の前年、すなわち大正6年にはロシアに革命が勃発しソビエト政権が誕生した。そして翌大正7年、連合国側からこの革命に対する干渉が始まり、同年8月わが国は他の連合国に先がけてシベリアに出兵した。その結果わが国は戦闘行為によって大きな犠牲を払っただけでなく、アメリカとの対立を深めることになった。<sup>(7)</sup>一方当時中国ではナショナリズムが高揚していた。大正8年1月から開催されたパリ講和会議において、連合国側の一員として出席した中国は、自国内に利権を持つわが国や欧米諸国から、それまでの不利益を取り戻そうとしたが結局失敗した。さらにこれに不満を持った北京の学生や知識人は、同年5月4日、大規模なデモ行進を行い、軍隊と衝突した（いわゆる「五・四運動」）が、やがてこうした運動は全国に拡大していった。<sup>(8)</sup>こうした情勢の中で、わが国は一方では中国の排日運動の前に立たされ、他方では中国における既得利権をめぐって、アメリカやイギリスと調整を必要とす

る状況にあった。これらの諸問題に対してどう対処するかは、当時わが国の外交政策にとって最も重要な課題となっていたといつてよい。

しかし、以上のような情勢のもとにおいては金解禁に踏み切るべきでなかったとする判断には異論が提出されている。時期は少しずれるが、昭和4年(1929年)、石橋湛山(東洋経済新報主幹)は、前記のような政策当局の態度を次のように厳しく批判している<sup>(9)</sup>。

伝ふる所に依れば当時高橋蔵相は、世界戦争は幸に終熄したと雖も、我国は未だ露国に出兵を継続し〔引用者注：大正7年8月から同11年10月までのシベリア出兵を指す〕、東洋の風雲容易に樂觀を許さざれば、妄りに金の輸出を自由にし、正貨を失つてはならぬと考へたのであると云ふ。果して然うであつたとすれば、之実に驚くべき妄想を懷いたものである。併し仮りに東洋の形勢は蔵相の考ふる如くであり、且つ其準備として正貨の蓄積を要するとしても、……正貨の一部を、別に保留して置けば可いことである。……今日我国は世界の大国中、唯一の金輸出禁止国として、総ての国から取残されたが、大正八年に於ける我国は、米国と並びての二大対外債権超過国であり、金の輸出解禁に就て英国等とは比べものにならぬ好条件を具へた。愚なる政府の政策が、如何に国家の前途を誤り国民に塗炭の苦を嘗めしむるかの、一大例証である。

前掲朝日経済年史に載れる高橋氏の談に依るに、当時戦争の準備として金の蓄積を要求したは軍人であつて、高橋氏は近き将来の対支投資を目的として金解禁を行はなかつたのであると云ふことである。併しそれにしても当時金解禁を行ひながら、此目的を達することには少しも妨げがなかつた。否、却つて金解禁をして置かねば海外投資は出来なかつたわけである。

なお高橋亀吉(経済評論家)も、わが国の「当局者が大局を達観する明を欠き」、大正8年当時金解禁の絶好の機会を逸したと批判しているが、そのなかで上記の高橋是清の所論につき「これは非論理で些か疑問である。すでにアメリカが金輸出解禁をしているのであるから、対支投資上の必要ならば、巨額の在外正貨を優に利用し得るからである」と反ばくしている<sup>(10)</sup>。

前記の石橋湛山の主張は昭和4年のものであるから、その限りではやや後知恵の感じがないわけではないともいえよう。しかし前述のように『東洋経済新報』

は大正8年当時から金解禁を主張しており、この点からみて当時の石橋の判断も前述の高橋是清や井上準之助とは異なっていたとみてよかろう。

もちろん政策当局者が国際情勢に対する判断や対応について慎重になるのは、ある意味で当然のことである。そのうえ既述のように、大正8年当時、金解禁の主張は非常に少なかった。後に本行調査局が昭和7～8年ごろ執筆した「金輸出解禁史」(未定稿)も、この点について「未曾有の好景気に遭遇せる当時の世相には軽佻なる風潮漲り金解禁問題解決の如き真面目な観相は聊も世人の念慮に上らざりし実情にありたり」と述べている<sup>(11)</sup>。また当時わが国経済はみぞうの熱狂的投機ブームへの展開過程にあったが、国際収支は総合収支では依然黒字を続け、為替相場は金平価(100円=49ドル846)を上回っており、正貨準備は多額に達していた。当時金解禁に踏み切るかどうかは、第4章(第2巻)で述べたように中期的にみてその後のわが国経済の進路に非常に大きな影響を及ぼす可能性の強い経済政策上の重大な選択を行うことを實際上意味するだけでなく、投機ブームの抑制、物価の安定化という当面の政策課題に取り組む上でも政策当局の基本姿勢を示すものとして重要な意義を有したが、上記のような国際収支の状況のもとでは、ごく短期的な視点だけから政策効果を考えれば、当面の施策としては必ずしも不可欠の事項であるというわけではなかった。

このような状況の中で、政府が金解禁をいずれは実施すべき戦後処理問題とは考えながらも、まだ国際的にはアメリカが実施したのみという大正8年の時点ではもう少し情勢の推移を見守りたいという気持ちに傾いたことも理解できないわけではない。しかし井上準之助も認めているように、経済政策上の観点からは金解禁を不可とする積極的な理由がなかったことは明らかである。高橋是清が主張しているように、将来の対中国投資のために正貨準備を温存し、あるいはさらに増大させたいというのであれば、肝要なことは今後わが国の国際収支が黒字を持続できるように経済政策を運営する点にあり、法制上金輸出を引き続き禁止しても、それだけで直ちに正貨準備の維持につながりうるものではなかった。むしろ金輸出禁止を解除するほうが、そのような経済政策を採らせることになる可能性が実際上は大きかった。

残された問題は大战中にせっかく蓄積した在外正貨を将来使用不可能にするほどの国際情勢、とくに日米関係悪化の可能性が果たしてどの程度あったのか、中期的にみた場合の経済政策上の重大な利害への考慮よりも国際政治情勢への配慮を優先させようとした判断が、当時の内外情勢のもとで妥当なものであったかどうかという点であろう。大战末期の大正7年9月以降政権の座にあった原内閣は、対外政策面において重大な転換を行い、対米協調を基本路線とし、中国問題については内政不干渉、欧米列強との国際協調という方針をとり、これにそって当時いろいろな問題の具体的処理を進めており、これがやがて大正9年の対中国新国際借款団の成立、大正11年のワシントン会議での協定成立へと結実している。確かに大正8年当時の国際情勢は不透明で、デリケートな面があったということではできようが、それにしても、金解禁をちゅうちょしなければならぬほど緊迫したものがあったかという点になると、疑問の余地が極めて大きいように考えられる。

わが国における金解禁の動きを後から振り返ってみると、後述のように、金解禁を実施しうるチャンスはその後なかなか訪れなかった。そして結果的にはわが国は極めて悪いタイミングで金解禁を実施することになる。その意味では結果論といえるかもしれないが、前記のような諸点を考えると、大正8年における政府当局の判断は、わが国の金解禁にとって、まさに絶好のチャンスを失わせたものであったといえよう。

#### 大正12年の金解禁への動き

しかし大正12年になると、再びわが国の金解禁にとってある程度有利な情勢の展開がみられるようになった。この間の為替相場の推移をふりかえると、反動恐慌の生じた大正9年には、輸入の増大による貿易収支赤字の拡大から、円相場は年初来軟化し、同年3月には一時、対米ドル相場は金平価を大きく割って47ドル台を示した。しかし当時貿易外経常収支の黒字幅はなおかなり大きかったので、同年半ばに恐慌状態が一応収まったころには為替相場も回復したが、同年末には再び軟化した。さらに大正10年以降は貿易外経常収支の黒字幅縮小から経常収支



でかなり大幅な赤字を計上するようになった（表3-4）ので、これに伴って為替相場も軟調に推移したが、大正10年秋ごろから対米ドル相場をできるだけ48ドルに維持する方針が採られ、一時中断されていた政府保有在外正貨の払下げが同年10月から再開された（表3-5および表3-6）。

表 3-4 国際収支と正貨残高

（単位：百万円）

大正 年	国際収支（IMF方式）						正貨残高（年末）		
	経 常	貿 易	貿易外	長 期 資 本	短期資本 誤差脱漏	総 合	在 内	在 外	計
5	657	392	264	△438	△ 38	181	228	487	714
6	991	615	375	△345	△251	395	461	643	1,105
7	847	287	561	△521	169	496	453	1,135	1,588
8	325	△115	440	△ 38	243	530	702	1,343	2,045
9	△ 71	△425	355	△226	432	135	1,116	1,062	2,179
10	△237	△434	197	△ 72	244	△ 66	1,225	855	2,080
11	△183	△333	150	△128	71	△240	1,215	615	1,830
12	△453	△611	158	215	62	△176	1,208	444	1,653
13	△544	△711	168	238	191	△115	1,175	326	1,501
14	△202	△343	142	64	48	△ 90	1,155	258	1,413
15	△305	△433	128	37	207	△ 61	1,127	230	1,357

（注） 国際収支は朝鮮・台湾を含む「帝国収支」。

（出所） 国際収支は山沢逸平・山本有造『貿易と国際収支』（『長期経済統計』14）東洋経済新報社、昭和54年、234～235ページにより作成。

正貨残高は前掲『本邦経済統計』昭和3年5月。

こうした情勢の中で大正11年6月、加藤友三郎内閣が発足し、大蔵大臣には市来乙彦が就任したが、このころ物価調整の見地から金解禁を実行せよという主張が盛んになっていた。当時わが国の物価は、大正10年の中間景気による財界整理中断の影響もあって、戦前の水準に比較すると、ほぼ2倍の高さとなっていたし、またアメリカ、イギリス両国の物価水準と比較してもかなり割高な状況にあった（表3-7）。このようなわが国物価の割高を、金解禁→通貨収縮のメカニズムを通じて是正せよというのが当時の金解禁論の骨子であった。<sup>(12)</sup> 一方加藤内閣は発足後間もない同年8月、物価調整策として19項目にわたる対策を発表した。この中には「在外正貨ヲ兌換準備ヨリ除外スルコト」という一項目が含まれていたが、金解禁については何ら触れていなかった。<sup>(13)</sup> ただ市来蔵相はその後9月7日～8日の両日、経済界の有力者を大蔵省に招いて金解禁問題について懇談した。こ

表 3-5 為替相場の推移（大正9～12年）

大 正	対 英 ボ ン ド (1円につきシリング/ペンス)		対 米 ド ル (100円につきドル)	
	最 高	最 低	最 高	最 低
9年3月	$2/7\frac{5}{8}$	$2/3\frac{1}{2}$	$48\frac{3}{4}$	$47\frac{3}{4}$
6月	$2/6$	$2/6$	50	$49\frac{5}{8}$
9月	$2/10\frac{1}{8}$	$2/9$	$50\frac{5}{8}$	$50\frac{5}{8}$
12月	$2/10\frac{3}{8}$	$2/8\frac{3}{8}$	$50\frac{1}{4}$	$48\frac{1}{4}$
10年3月	$2/5\frac{1}{2}$	$2/5\frac{1}{4}$	48	48
6月	$2/6\frac{1}{4}$	$2/5\frac{1}{4}$	48	$47\frac{7}{8}$
9月	$2/7\frac{1}{4}$	$2/6\frac{5}{8}$	$48\frac{1}{4}$	48
12月	$2/8\frac{3}{8}$	$2/3$	48	48
11年3月	$2/2\frac{3}{8}$	$2/1\frac{7}{16}$	48	48
6月	$2/2\frac{1}{8}$	$2/1\frac{3}{8}$	$47\frac{1}{2}$	$47\frac{1}{2}$
9月	$2/2\frac{1}{4}$	$2/1\frac{5}{8}$	48	$47\frac{3}{4}$
12月	$2/1\frac{5}{8}$	$2/0\frac{7}{8}$	$48\frac{1}{2}$	$48\frac{1}{4}$
12年3月	$2/0\frac{13}{16}$	$2/0\frac{5}{8}$	$48\frac{1}{2}$	$48\frac{1}{2}$
6月	$2/1\frac{5}{8}$	$2/1\frac{3}{8}$	49	49
9月	$2/1\frac{13}{16}$	$2/1\frac{1}{2}$	49	49
12月	$2/2\frac{11}{16}$	$2/2\frac{1}{4}$	49	$48\frac{1}{2}$

(出所) 前掲『本邦経済統計』昭和3年5月。

の時の出席者は17名（うち大蔵省5名、農商務省商務局長を含む）で、この中には本行の井上総裁および木村副総裁が含まれていた<sup>(14)</sup>。後に市来が語ったところによれば、この懇談会における大勢は、金解禁の必要性については十分それを認めつつも、実施時期については尚早ということであった。もっとも出席者の中には、いろいろな意見があったようで、例えば鐘淵紡績株式会社社長、武藤山治は金解禁即行論の急先ぼうであったが、他方市来蔵相、井上、木村本行正副総裁はいずれも時期尚早論であったという<sup>(15)</sup>。当時の景況は不振であり、他方円の対米ドル相場は100円＝47ドル台と金平価を下回っていたから、この時点でデフレ効果を伴う金解禁を実施するのは適当ではないというのが、時期尚早論の根拠であったと思われる。

表 3-6 在外正貨の買上げ・払下げ

(単位：千円)

	買 上 げ			払 下 げ		
	政 府	日本銀行	計	政 府	日本銀行	計
大正9年	—	—	—	94,108	14,698	108,806
10年	—	—	—	51,047	—	51,047
11年	—	—	—	150,515	15,789	166,304
12年	—	—	—	110,124	178,528	288,653
13年	51,032	—	51,032	186,660	89,314	275,974
14年	—	—	—	10,036	—	10,036
昭和元年	50,653	—	50,653	—	—	—
2年	36,067	—	36,067	57,469	—	57,469
3年	71,901	—	71,901	—	—	—
4年	—	—	—	10,723	19,948	30,671

(注)1. 大正10年の政府払下げは全額10～12月に払い下げられたもの。

2. 大正12年の払下げは、政府・日本銀行とも、その大部分は9～12月に行われたもの。

(出所) 日本銀行保有資料。

翌大正12年に入り、3月に東洋拓殖株式会社の外債発行(2000万ドル)交渉が成立すると、円相場は堅調となり、翌4月には100円=49ドルを回復した。さらに5月には東京電灯株式会社の外債発行(300万ポンド)が決定した。また5月初めにはロンドンで、わが国の金解禁説が流れるということもあった。<sup>(16)</sup> こうしたことが重なって円の対米ドル相場は4月以降49ドルを維持するようになったが、こうした情勢を考えると後に井上が述べているように、確かにこの時期は、金解禁にとって一つのチャンスであったかもしれない。しかし加藤内閣は金解禁に踏みきらないまま、同年8月26日、加藤首相の死去(8月24日)によって総辞職するに至った。これについて井上は前記、東京商科大学における講演の中で「大正十一年の華盛頓会議が出来た時、殊に大正十二年の為替相場も元に回復し、貿易も改善した時に、金の輸出解禁をやらなかつたと云ふことは、これは非常な失策であつて理窟が立たぬ事であると云はねばなりませぬ」と批判している。<sup>(17)</sup> ただし、市来の後日談によれば、このころ彼も金解禁のチャンスをねらっていたが、加藤首相の死去によって、その機会を逃したと述べている。<sup>(18)</sup> もっとも仮に市来蔵相がこのころ金解禁を決意したとしても、後述のようにその直後に関東大震災が発生し、国際収支が著しく悪化したことを考えると、その決意が実現できたかど

うか、極めて疑わしい。いずれにせよ、大正12年における金解禁のチャンスは、不幸な偶然によって葬られたといってよからう。

大正12年9月1日、関東大震災が発生した。この影響によってわが国の輸出は不振となる一方、輸入は急増し、同年の貿易赤字は前年に比し、著しく拡大した（表3-8）。為替相場は年末まで比較的堅調に推移したが、これは既述のとおり政府および本行が、震災発生後年末まで約2億4500万円の在外正貨の払下げを行って為替相場の維持に努めたためであり、この結果

わが国の正貨残高は急減することになった（前掲表3-4）。しかもその後も復興資材の輸入によって貿易収支はいっそうの悪化が予想され、また大正14年には四分半利付英貨公債の償還期到来という事情もあったので、政府は大正12年12月6日、ついに原則として在外正貨の払下げを中止することにした（翌13年に入って清浦内閣は一時、正貨払下げを行ったが、同年3月18日再び中止）。こうして以後円相場は急速に軟化し、かつ著しく不安定となった<sup>(19)</sup>（表3-9）。

このような為替相場下落・不安定は、政・財界を含め各方面において金解禁論を刺激することになった。<sup>(20)</sup>すなわち金解禁賛成論（即行論）は、このまま金の輸出禁止を続けていけば円相場下落、国内物価の騰貴によって国民生活は圧迫され、経済界も行き詰まると主張し、大正14年3月19日の衆議院では、ついに金解禁を求める決議案が提出されるという状況になった。<sup>(21)</sup>これに対し金解禁反対論

表 3-7 卸売物価指数の国際比較

(大正3年7月=100)

大 正	東 京	ロンドン	ニ ュ ー ヨ ーク	パ リ
8年3月	213	223	199	337
6月	235	241	209	330
9月	265	257	225	360
12月	303	287	233	423
9年3月	338	326	240	555
6月	261	306	230	493
9月	242	298	208	526
12月	216	231	157	435
10年3月	201	199	137	360
6月	201	188	123	325
9月	218	192	128	344
12月	220	170	131	325
11年3月	211	168	134	307
6月	207	171	138	325
9月	202	163	139	329
12月	192	166	159	362
12年3月	206	171	161	424
6月	208	168	155	408
9月	221	168	149	423
12月	222	179	155	468

(注) パリについては大正3年7～9月=100。

(出所) 前掲『本邦経済統計』昭和3年5月。

表 3-8 大正12年の貨物輸出入（内地分）

（単位：百万円）

大正12年	輸 出	前 年	輸 入	前 年	差 額	前 年
1 月	95	87	150	179	△ 54	△ 92
2 月	123	101	156	198	△ 33	△ 96
3 月	121	115	200	207	△ 78	△ 92
4 月	150	130	190	189	△ 40	△ 59
5 月	115	155	203	174	△ 89	△ 18
6 月	110	147	209	159	△100	△ 12
7 月	120	145	161	143	△ 42	1
8 月	136	146	157	139	△ 20	7
9 月	75	150	79	135	△ 5	15
10 月	137	162	143	107	△ 6	55
11 月	120	140	157	117	△ 37	24
12 月	147	158	177	144	△ 31	14
計	1,448	1,637	1,982	1,890	△534	△253
うち 9～12月	478	611	556	503	△ 78	108

（注）△は入超。

（出所）前掲『本邦経済統計』大正14年5月。

（尚早論）は、金解禁によって為替相場が急速に回復するならば、差し当たり貿易収支の悪化、正貨の流出を招き、その結果、金融の逼迫、物価の下落を生じて、経済界は恐慌状態に陥ると反論した。なお井上準之助は当時そうした反対論者の重鎮とみられていた。<sup>(22)</sup>大正14年当時の円の対米ドル相場は、おおむね40～41ドルであったから、この段階で金解禁を実施すれば、相当なデフレ圧力が生じることは疑いのないところであったであろう。

なお当時『東洋経済新報』は、金解禁の際にはその時点における為替相場で解禁すべしとする、いわゆる「新平価解禁論」を主張した。<sup>(23)</sup>学者、ジャーナリストの一部にこの議論を注目し、あるいは積極的に賛意を表したものもあったが、一般にはあまり問題にされなかった。<sup>(24)</sup>

#### 若槻・田中内閣時における金解禁への動き

すでに述べたように、その後海外においては金解禁、金本位制再建の動きが急速に進展した。わが国ではもちろんそうした海外の情勢について関心が持たれて

### 3. 金解禁への模索と国際的潮流

表 3-9 関東大震災以降における為替相場

	対 英 ボ ン ド (1円につきシリング/ペンス)		対 米 ド ル (100円につきドル)	
	最 高	最 低	最 高	最 低
大正12年 9月	$2/1\frac{13}{16}$	$2/1\frac{1}{2}$	49	49
12月	$2/2\frac{11}{16}$	$2/2\frac{1}{4}$	49	$48\frac{1}{2}$
13年 3月	$2/2\frac{11}{16}$	$2/0\frac{1}{2}$	$47\frac{1}{2}$	44
6月	$1/11$	$1/10\frac{3}{8}$	$41\frac{1}{2}$	$40\frac{1}{4}$
9月	$1/10\frac{3}{16}$	$1/9\frac{9}{16}$	$41\frac{1}{2}$	$40\frac{3}{4}$
12月	$1/7\frac{15}{16}$	$1/7\frac{1}{2}$	$38\frac{1}{2}$	$38\frac{1}{2}$
14年 3月	$1/8\frac{9}{16}$	$1/7\frac{3}{4}$	41	$39\frac{1}{4}$
6月	$1/8\frac{1}{2}$	$1/8\frac{1}{16}$	$41\frac{1}{2}$	$40\frac{3}{4}$
9月	$1/8\frac{1}{8}$	$1/8$	$40\frac{3}{4}$	$40\frac{1}{2}$
12月	$1/9\frac{1}{2}$	$1/9$	$43\frac{1}{2}$	$42\frac{1}{2}$
15年 3月	$1/10\frac{3}{16}$	$1/10\frac{3}{16}$	45	45
6月	$1/11\frac{3}{16}$	$1/11\frac{1}{16}$	47	$46\frac{3}{4}$
9月	$2/0$	$1/11\frac{5}{8}$	$48\frac{1}{2}$	$47\frac{3}{4}$
昭和元年12月	$2/0\frac{1}{8}$	$2/0\frac{1}{8}$	$48\frac{3}{4}$	$48\frac{3}{4}$

(出所) 前掲『本邦経済統計』昭和3年5月。

いたが、とくに大正14年4月のイギリスの金解禁が注目されたのは、英ボンドの国際的地位からみても当然のことであった。当時の新聞をみると、大正14年1月の紙上に早くもイギリスの金解禁実施についての観測記事が現われているし、また実際に金解禁が実施されると、新聞や経済誌がしばしばこれに関する記事や論説を掲げた。本行もまた「大正十四年日本銀行営業報告」の中で「英国は金銀輸出制限法の終期たる昨年末〔引用者注：大正14年末〕に先ち四月金輸出解禁に関する声明を為すと共に直に事実上金輸出解禁を実行し金本位条例を發布し更に十一月対外投資抑制を撤廃したる等のことあり世界の主要為替相場を安定し国際資金の移動を円滑ならしめたる所尠からず」と述べ、イギリスの金解禁の意義を高く評価した。<sup>(25)</sup>

ところで大正15年1月28日、加藤高明首相の死去により、加藤内閣は総辞職し、同月30日若槻礼次郎内閣が成立したが、浜口雄幸蔵相はそのまま留任した。

浜口蔵相は後に金解禁を実施した際の総理大臣であるから、彼が当時金解禁について、どのような考え方を持っていたかは興味のあるところであろう。そこでその基本的考え方を示しているものとして、大正15年4月の第23回手形交換所聯合懇親会における浜口蔵相の演説の一部を抜粋してみよう。<sup>(27)</sup>

金の解禁に関する政府の方針とする所は、先づ以て財政経済上諸般の施設に依り、国民の努力と相俟つて財界の整理安定を図り、外国貿易の逆調を制し、実質的に我国際貸借を改善し、其の結果として為替相場が平準に恢復を致し、金解禁の結果相場の激変を来すことなく、正貨の急激なる流出を伴ふこともなく、経済界に著しき波瀾を惹起すが如き虞が無いと認めらるる場合に於きまして、且つ解禁後或は発生することあるべき財界の変動に対して必要なる準備を整へましたる上、初て解禁せんとするものであります。

他方、後に浜口内閣の下で、大蔵大臣として金解禁実施の責任者となった井上準之助は、当時この浜口蔵相を批判する講演を行っている。すなわち翌5月、井上は京都帝国大学で連続講演を行ったが、この中で浜口蔵相の考えは「日本の貿易の改善を待つと云ふので」であろうが、「此の儘に只無為にして参りましては、二年経つても三年経つても、何等の改善は得られぬのであり」「今日は金解禁を  
するとかせぬとかいふ議論の時代に非ずして、金解禁の準備をしなければならぬ  
のであります」と述べた。<sup>(28)</sup> 前述の浜口蔵相の演説から、その考え方をただ漫然と貿易収支の改善を待つものとするのは、必ずしも当を得ないと思われる  
<sup>(29)</sup>が、井上は浜口蔵相の政策態度が甘すぎると言いたかったのかもしれない。しか  
らば「金解禁の準備」とは具体的に何か。井上はこの講演の中で、この点について、いろいろな方策を検討した後、結論として提言したのは、本行金準備を海外に現送することによって在外正貨を充実するとともに、国内通貨を収縮させ、物  
価を引き下げることであつた。<sup>(30)</sup> その当否は別として、ここにわれわれは後  
に井上が浜口内閣の蔵相として実施したデフレ政策の原型をみることができる。

金解禁は政府の責任に属する問題ではあるが、中央銀行として本行自身はこの金解禁問題をどう考えていたのであろうか。現存資料では、この問題に関する当時の本行首脳の発言は非常に少ないが、大正15年5月の本支店事務協議会におけ

る市来総裁の演説は、金解禁慎重論であった。当時、円の対米ドル相場はかなり上昇していたが、この相場上昇は政府の金現送措置（大正14年9月～同15年1月）から生じた思惑によるものであり、国際収支の状況は必ずしもよくなかった（前掲表3-4および表3-9）。市来総裁の金解禁慎重論はそうした状況判断によるものであった。<sup>(31)</sup> 以下はその一節である。

〔為替相場回復の原因については〕海外方面に於て我国力の恢復發展を将来に有望なりとする樂觀気分と昨年九月以降政府が内地の正貨通計千五百万弗を海外に輸出せられましたのを金輸出解禁の準備であるとするの見解から円貨に対する買思惑が頗る増加いたしましたし、更に過般来銀塊安より生ずる支那人〔引用者注：中国人〕の円貨買思惑もありまして此等の事情が著しく為替昂騰の勢を助長したのであります、為替恢復の際思惑の随伴し来ることは怪むに足らざることであり對外為替が恢復することは喜ぶべきことに相違ありませぬが、思惑による急激なる為替の恢復は貿易の実勢の改善を妨ぐるものであり又貿易其他国際収支の改善に伴はざる為替の恢復によりて容易に金輸出解禁を行ふことは出来ないことであります、而して思惑の一原因が政府の措置に対する誤解から出て居りましたから、大蔵大臣は曩に全国手形交換所懇親会に於て其の誤解を除く様に説明せられた次第であります。

ところで、浜口蔵相は、大正15年6月、内務大臣に転じ、その後任に早速整爾が就任したが、その早速蔵相は間もなく病没したため、同年9月片岡直温が大蔵大臣となった。片岡は蔵相就任直後から、いずれ金解禁を実施しなければならないから、早急にその準備工作を開始すべきだと考えていた。片岡蔵相は大正15年11月27日、関西銀行大会における演説の中で次のように述べている。<sup>(32)</sup>

近時我国對外為替相場が頗る強調を呈し、最近殆んど平価に近き相場を維持して居ります為、金輸出解禁の実行に関し世上種々の論議を聴くのであります、元来金輸出の禁止は、世界大戰に基く国際經濟の変調に応じ臨時的措置として行はれたものでありまして、之が解禁は經濟の常道に復歸する所以でありますから、出来得る限り速に其の実行を期すべきことは当然であります、然しながら其の時期及方法の選択に至りては慎重なる考慮を要するのであります、蓋し我国經濟界は戦後各國の遭遇せる影響に加ふるに、大震火災の深甚なる打撃を蒙り、尚未だ整理恢復の中道に在るのみならず、既に約十年の久しきに亘り金輸出禁止の変態に慣れ來つたのであります、加之近



年為替相場の顕著なる恢復に伴ひ巨額なる思惑資金の流入を見て居るのでありますから、何等の準備なくして解禁を行ふときは、之に伴ひ種々憂慮すべき事態を惹起す虞があるのであります、……従て我国が金解禁を実行するに当りましても当面の為替相場の上に依りて事を決することなく、解禁に先ち予め各般の準備を整ふことが最必要であると信ずるのであります。

このような考え方、つまり金輸出禁止というのは一種の非常措置であり、したがってそれはいずれ金解禁によって正常化すべきものであること、ただ金解禁の実施に当たっては十分な準備が必要であるという、この片岡蔵相の考え方は、当時各方面でほぼ共通した考え方であった。

ところで片岡蔵相は当時、金解禁のための準備工作として具体的には何を考えていたのであろうか。後の彼自身の回想録によれば、それには技術的工作と基礎工作が必要であると考えたという。前者は直接的な為替面での対策であり、その具体策は①正貨の現送（為替相場の引上げをねらう）、②外債募集の抑制緩和（在外資金充実のため）、③低金利政策（投機的資金流入の阻止）であった。また後者はわが国経済が金解禁に伴うデフレ的なインパクトに耐えうるようにするための施策であり、その具体策として考えられたのは①金融制度の改善、②金融機能の整備<sup>(33)</sup>であった。事実片岡蔵相は就任以来、こうした施策を着々と進めた。まず正貨現送については浜口蔵相時代にそれが金解禁近しという思惑を生んだため、大正15年に入って一時中止されていたが、片岡蔵相は同年10月からそれを再開した。また外債募集については同年10月以降、東京市債（600万ポンド）、横浜市債（1974万ドル）の起債が実現している。低金利政策については財政の緊縮に努めることによって、非募債主義を続け、他方本行の公定歩合も10月4日から日歩2厘引き下げられた（もっともこの公定歩合引下げの趣旨は投機資金の流入防止にあるとする片岡の回想録での説明に疑問が感じられることはすでに指摘した）。さらに準備工作としての金融制度改善については、9月、「金融制度調査会」を設置し、また金融機能の整備に関しては、かねてから懸案となっていた震災手形の処理に努めた<sup>(34)</sup>。

以上のような諸施策の中で、その後予想外の大きな問題に発展したのは、最後

### 3. 金解禁への模索と国際的潮流

に掲げた震災手形処理に関する問題である。すなわち後に述べるように、片岡蔵相は翌昭和2年1月、震災手形処理に関する2法律案、すなわち「震災手形損失補償公債法案」および「震災手形善後処理法案」を議会に提出した。ところがこれら法案審議の過程における片岡発言が導火線となって昭和2年の金融恐慌が発生した。そして結局、この金融恐慌処理の過程で若槻内閣は退陣を余儀なくされ、金解禁へのプロセスは一時中断という形となってしまったのである。次の田中義一内閣の大蔵大臣として入閣したのは高橋是清であったが、この高橋蔵相の下で、昭和2年5月10日市来総裁は辞任し、第9代総裁井上準之助が再度本行総裁（第11代）となった。しかし高橋蔵相は金融恐慌を收拾すると間もなく辞任し、文部大臣三土忠造がその後任となった。

三土蔵相も当然金解禁は必要であるが、それを実施するためには事前に十分な準備が不可欠であるという意見で、その意味で金解禁即行反対論であった。ただ問題は準備工作をどの程度推進するかという点にあったが、当時三土蔵相は与党の政友会との関係から緊縮政策の実施は難しいという心境であったといわれている。<sup>(35)</sup>しかし金融恐慌後の情勢が落ちつくと、金解禁論議は再び台頭するようになった。例えば昭和3年1月21日の貴族院本会議において、添田寿一議員は田中首相<sup>(36)</sup>に対し金解禁を促す質問をしているし、また貴族院議員山本達雄（第5代本行総裁）も同月25日の東京銀行倶楽部新年晩さん会における講演の中で、早期の金解禁を主張した。<sup>(37)</sup>さらにこのころになると、産業界、金融界、ジャーナリズムの間にも積極的な金解禁論がみられるようになった。まず産業界では昭和3年5月、全国蚕糸業者有志代表が政府に対し「対外為替相場は常に不自然なる変動を反覆し、蚕糸業者は少からざる損害を受けつつ」あるので「速かに金の輸出を解禁し、対外為替相場の安定を記する必要あり」とし、明4年5月をもって金解禁を実施するよう陳情した（実施時期を明4年5月としたのは、経営年度途中の実施を避けるという意味である）。<sup>(38)</sup>また同年10月には日本商工会議所常議員会が金解禁断行決議を行っている。<sup>(39)</sup>次に金融界に目を転ずると八代則彦（住友銀行専務）が『エコノミスト』誌上で、昭和2年の金融恐慌は「財界の浄化作用を促進したから解禁断行の時期を早めたもの」とし、「金解禁を断行して変態的狀態よ

り脱出する」ために、その準備を急ぐよう主張している<sup>(40)</sup>、同年10月には東京手形交換所、大阪手形交換所でも、政府に対し即時金解禁を求める建議を行った<sup>(41)</sup>。さらに新聞論調をみると、金解禁のための準備を強調するものもあれば、金解禁の決断を求めるものもあり、もちろん各紙のニュアンスは異なっていたが、金解禁反対論は見当たらないし、経済誌の中では『エコノミスト』が積極的な金解禁を主張していた<sup>(42)</sup>。ただ『東洋経済新報』は、金解禁論の「火元は銀行家である」が、それは「彼等一流銀行が処分に窮してゐる遊資の吐け口を海外に求め」るための主張であるとして、これを非難する異色の論説を掲げた<sup>(43)</sup>。もっともこの論説も金解禁を急ぐなという趣旨であって、絶対反対ではなかった。

以上のように昭和3年という年は各方面から金解禁論が華々しく主張された年であった。それでは政府や本行は当時、金解禁についてどのような考え方を持っていたか。この点について昭和3年5月15日、大阪で開かれた第24回手形交換所聯合会における演説で三土蔵相、井上本行総裁はそれぞれ次のように述べている。まず三土蔵相は「固より一日も速に是〔引用者注：金解禁を指す〕が実現を期すべきことは何人も異論の無き所」としながらも、なおそのための環境整備が不十分であるので、金解禁を行うためには為替相場の回復のほか「今後とも財界の整理国際貸借の改善に努力すると共に特別融通の善後処理を首め、日本銀行の機能回復に付きましても、適當の措置を講ずることが最も緊要であるのであります<sup>(44)</sup>」と述べた。一方井上総裁も「無論吾、人ともに速に解禁の出来るやうに大に努めなければならぬのであります、併しながら之をするのには、唯今申します如く、先づ特別融通法で日本銀行が貸した八億八千万円の回収を図らなければならぬ、要するに金の解禁は此の回収が相当に出来なくては考へられないことである<sup>(45)</sup>」としていた。つまり、当時政府や本行は金解禁について、なお慎重な態度であったといえることができる。もちろん本行としては、金解禁についての決定権は政府にあるからその方針が確定していない以上、公式的にはこのように言わざるをえないという見方もできるが、昭和3年春の本支店事務協議会においても井上総裁は上記の演説と同じ趣旨のことを述べており、このことからみても、上記井上総裁の演説は当時の本行の真意にほぼ近いものであったといえよう。なお金融

### 3. 金解禁への模索と国際的潮流

恐慌の事後処理が一応一段落した昭和3年6月12日に井上総裁は辞任し、土方久徴が第12代総裁に就任した。

この間における海外の情勢をみると、1928年中にノルウェー・ギリシャ・フランスが金解禁国となり、この結果、同年末において、主要国の中で金本位制へ復帰していない国はわが国とスペインのみという状況になった。このような情勢が、わが国の政策当局者にとって、金解禁についての決断を促す一つのプレッシャーとなったであろうことは想像に難くない。昭和3年後半に入ると三土蔵相の金解禁問題についての発言は、かなり前向きになった。すなわち昭和3年8月24日付の『東京日日新聞』によれば、三土蔵相は前述の同年5月の手形交換所聯合会における演説の中で述べた金解禁のための4条件、つまり①財界の整理進捗、②国際貸借の改善、③特別融通善後処理による日本銀行の機能回復、④為替相場の回復のうち、為替相場以外の条件は著しく改善されたので、「今や金解禁の条件は大体において為替相場の一点に集中して来てゐるといへる状態となつて来た」と述べた。しかも同年10月には前述のように日本商工会議所や東京・大阪手形交換所も金解禁即行論を主張す

るようになったので、しだいに金解禁近しという見方が広まったのは当然で、このため8月まで下降傾向にあった円相場も、一時急騰して、いわゆる「解禁相場」が現出した(表3-10)。当時の新聞によれば、このような動きに対して、三土蔵相は金解禁即行というのは「経済界の現状を無視した暴論」と述べて、金解禁ムードに水(47)を差している。

昭和4年に入ると、政界においても金解禁を求める動きが活発と

表 3-10 昭和3年～4年の対米ドル相場  
(単位：100円につきドル)

	昭和3年			昭和4年		
	最高	最低	平均	最高	最低	平均
1月	47	$46\frac{5}{8}$	46.850	46	$45\frac{3}{8}$	45.608
2月	$46\frac{7}{8}$	$46\frac{7}{8}$	46.875	$45\frac{1}{2}$	$45\frac{1}{4}$	45.423
3月	48	$46\frac{7}{8}$	47.081	$45\frac{1}{4}$	$44\frac{1}{2}$	44.670
4月	$47\frac{7}{8}$	$47\frac{1}{2}$	47.817	$44\frac{7}{8}$	$44\frac{3}{8}$	44.614
5月	$47\frac{3}{8}$	$45\frac{7}{8}$	46.629	$44\frac{7}{8}$	$44\frac{5}{8}$	44.745
6月	$46\frac{7}{8}$	$46\frac{3}{8}$	46.597	$44\frac{1}{2}$	$43\frac{3}{4}$	44.050
7月	$46\frac{3}{4}$	$45\frac{1}{2}$	46.024	$46\frac{1}{4}$	$43\frac{3}{4}$	45.247
8月	$45\frac{1}{2}$	$44\frac{3}{4}$	45.086	$46\frac{1}{2}$	$46\frac{1}{4}$	46.453
9月	$45\frac{7}{8}$	$45\frac{1}{4}$	45.725	$47\frac{1}{2}$	$46\frac{1}{2}$	46.898
10月	$47\frac{1}{2}$	$45\frac{5}{8}$	46.443	48	$47\frac{1}{2}$	47.630
11月	$46\frac{3}{4}$	46	46.422	$48\frac{7}{8}$	48	48.535
12月	$46\frac{1}{8}$	$45\frac{3}{4}$	45.947	49	$48\frac{7}{8}$	48.970

(出所) 前掲『本邦経済統計』昭和5年4月。

なった。まず野党の民政党は、同年1月20日の同党大会において、「速に必要な準備を整へ解禁の実現を期すること」を政策の一つに掲げ、また議会においても1月22日の貴族院本会議での大河内輝耕議員の金解禁問題に関する質問を発端<sup>(48)</sup>に貴族院・衆議院において盛んに金解禁問題が論じられるようになった。しかし当時、円の対米ドル相場は45～46ドル台を低迷していた。国際収支の状況も悪く、在外正貨は急減していた。その大きな要因としては中国向け輸出の不振という事情があった。当時の対中国関係は、前年5月3日、済南において日中両軍の衝突事件（済南事件）が発生して、著しく緊張を高めており、それが貿易面にも大きな影響を及ぼしていた。こうして日中間の緊張緩和が金解禁のための必要条件とみられるようになったが、昭和4年3月28日、この済南事件もようやく解決すると、再び金解禁論が台頭することになった。<sup>(49)</sup>

為替相場も同年4月をボトムにやや回復の傾向を示した。しかし当時、政府や本行の金解禁に関する発言はなお慎重であった。金解禁ムードが高まる中で、産業界には金解禁に伴うデフレ現象に対する警戒感もあり、このため株式相場は下げ商状が続き、5月中旬には半ば恐慌状態を呈するという状況であったから、政府や本行の発言が慎重になるのは当然であったといえよう。当時実業界の有力者をもって組織していた日本経済聯盟会（会長、団琢磨三井合名理事長）も、株式市場に現われているような経済界の不安感を憂慮し、この際政府が金解禁に対する態度を明確にすることが必要であるということから、団琢磨、井上準之助（前本行総裁）、郷誠之助（東京電灯株式会社会長）の「財界三巨頭」が代表となって、5月30日、三土蔵相と面会し、政府の真意を問うた。これに対し三土蔵相は次のように答えたといわれる。<sup>(51)</sup>

我財界の現状に就ては政府に於ても憂慮し、これが対策に就ては考慮してゐる。公債に関する方策の如きも其の一つである〔引用者注：当時金解禁の思惑から、長期国債の相場も著しく低落していた〕。金解禁問題に対する政府の方針に就ては、世間の一部に多少の誤解があるやうであるが、政府の方針は私が度々公開の席上に於て声明せる通りで何等変る所はない。即ち金の解禁は出来るだけ無理のない状態の下に於て之れを実行せんとするもので、之れが為め諸般の準備を考究して居る次第である。従て

昨今の如き財界の状態の下に於ては、軽々に之れを実行することが出来ぬのは勿論である。

この蔵相の回答は当時「解禁不能」声明といわれ、これにより株式相場は急反発した反面、為替相場は一段と下落し、6月29日の円相場は、ついに100円＝43ドル75と、大正14年12月以来の最安値となった。

ところが実はこのころ三土蔵相はひそかに金解禁実施の決意を固めつつあったようである。<sup>(52)</sup>すでに大蔵省は昭和4年3月に作成した「今後ノ正貨及為替対策ニ就テ」と題する文書の中で、正貨の減少、為替相場の動揺という危機的状況にかんがみ、この際金解禁に踏み切るのが有効な対策であると主張していた。<sup>(53)</sup>また三土蔵相は5月に入ると間もなく、パリに滞在していた津島寿一財務官（海外駐留財務官、イギリス・フランス駐在兼アメリカ駐在）に対し、金解禁に関して協議をするため帰国するよう打電している。<sup>(54)</sup>当時の事情について、後年、津島自身が語るところは次のとおりである。すなわち彼は昭和4年5月4日、三土蔵相から「重要な案件につき協議したい。電報では意を尽くさんから、貴官は一時帰朝してもらいたい」という内容の電報を受け取ったのである。ここには「金解禁」という表現はないが、彼はそれが金解禁の実行問題だと直感したという。それから1週間ばかりたったころ、さらに「金解禁に関連して実行すべきクレジット問題について研究して帰朝せられたい」との電報に接した。そこで津島はイギリス・アメリカ・フランス・イタリアの金融当局者や市中銀行首脳と会って、わが国が金解禁を実行した場合に採るべき措置、各国のクレジット設定の手続等について意見を交換して帰国の途についた。ところがこの帰国の途中の7月2日、田中内閣は総辞職し、民政党の浜口内閣が成立した。<sup>(55)</sup>

- (1) 大正8年6月14日付『東京日日新聞』社説「米国の金輸出」。
- (2) 『東洋経済新報』第864号（大正8年10月4日）社説「金解禁の好機」8ページ。
- (3) 上掲誌第923号（大正9年11月20日）社説「金禁出解除の好機」7ページ。
- (4) 前田繁一「金の輸出禁止から解かれるまで」（『改造』第12巻第1号、昭和5年1月）（日本銀行調査局編『日本金融史資料』昭和編第23巻、大蔵省印刷局、昭和44年、所収）125ページ。
- (5) 井上準之助「戦後に於ける我国の経済及び金融」（井上準之助論叢編纂会編『井上準之

## 第5章 戦後経済の動揺と金解禁への模索

- 助論叢』第1巻、昭和10年、所収）199ページ。
- (6) 朝日新聞経済部『朝日経済年史』（昭和4年版）朝日新聞社、342～343ページ。
- (7) この点について細谷千博『シベリア出兵の史的研究』（有斐閣、昭和30年）は「かくて数年後のワシントン会議、さらに満洲事変を経て、太平洋戦争の破局にいたる日米両国の深刻な対立、闘争はその前奏曲を奏ではじめていた」と述べている（248ページ）。
- (8) 今津晃『概説現代史』東京創元社、昭和48年、60ページ。
- (9) 石橋湛山『金解禁の影響と対策』東洋経済新報社、昭和4年、24～25ページ。
- (10) 高橋亀吉『大正昭和財界変動史』中巻、東洋経済新報社、昭和30年、860～861ページ。
- (11) 日本銀行調査局「金輸出解禁史（其一）」（前掲『日本金融史資料』昭和編第20巻所収）3ページ。原文の片仮名は平仮名に改めた、以下同じ。
- (12) 戸田海市「金輸出解禁問題」（京都帝国大学『経済論叢』第15巻第5号、大正11年11月）121～123ページ。
- (13) 前掲「金輸出解禁史（其一）」8ページ。
- (14) 同上、9ページ。
- (15) 昭和3年7月27日付「大阪朝日新聞」（前掲『日本金融史資料』昭和編第20巻所収）9ページ。
- (16) 東京銀行『横浜正金銀行全史』第2巻、同行、昭和56年、435ページ。
- (17) 前掲「戦後に於ける我国の経済及び金融」203ページ。なおこの中で大正12年は貿易も改善したと述べているが、これは1～4月の輸入超過幅の前年比縮小を指しているものと思われる。しかし貿易収支は同年5月以降、前年比かなり悪化しているから、当時の貿易収支についてこうした楽観的判断が妥当かどうかやや疑問である（前掲表3-8）。
- (18) 昭和3年7月28日付「大阪朝日新聞」（前掲『日本金融史資料』昭和編第20巻所収）11ページ。
- (19) 前掲「金輸出解禁史（其一）」12ページ。
- (20) 同上、13～15ページ。
- (21) この審議経過は前掲『日本金融史資料』昭和編第21巻、昭和43年、35～75ページに収録されている。
- (22) 前掲「金輸出解禁史（其一）」15ページ。なお井上は大正14年2月の東京商科大学における講演の中で、「兌換制度の停止といふことは、これは非常な弊害のある事で、一時的の事であらねばならぬ」としながらも、同時に「今日の財界は、即時解禁をやるのには最も不利益、最も危険の多い時と考へて居る」と述べている（前掲「戦後に於ける我国の経済及び金融」226ページ）。
- (23) 『東洋経済新報』第1124号（大正13年11月15日）社説「為替安定策の実施好機」18～19ページ。なお、この社説は石橋湛山の執筆で『石橋湛山全集（第5巻）』（東洋経済新報社、昭和46年、220～223ページ）に収録されている。

### 3. 金解禁への模索と国際的潮流

- (24) 当時、新平価解禁論を主張したジャーナリストは石橋湛山、高橋亀吉、小汀利得、山崎靖純で「新平価解禁四人組」とも呼ばれる（中村隆英『昭和恐慌と経済政策』日本経済新聞社、昭和53年、46ページ）。なお『東洋経済新報』第1430号（昭和4年3月16日）「金輸出解禁問題号」参照。
- (25) 大正14年1月10日付『中外商業新報』。
- (26) 「大正十四年日本銀行営業報告」（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）705ページ。原文の片仮名は平仮名に改めた。
- (27) 浜口雄幸「金融制度の整備と国際貸借の改善に就て」（『銀行通信録』第81巻第484号、大正15年5月20日）26～27ページ。
- (28) 井上準之助「我国際金融の現状及び改善策」（前掲『井上準之助論叢』第1巻所収）437ページおよび439ページ。
- (29) 当時、大蔵省理財局で金解禁問題を担当するとともに大蔵大臣秘書官事務取扱を兼ねていた青木一男は後年、浜口蔵相の金解禁に対する姿勢を次のように述べている（青木一男『聖山随想』日本経済新聞社、昭和34年、223ページ）。
- 浜口さんは真面目な研究家であるので問題の要領はつとに把握されていたようである。ただああいう堅実な考え方の人であるから解禁の必要性は認めつつも軽々に実行することを避け、財政経済全般の準備態勢を整備してしかる後に実行するという腹案を立てられたようであつた。その準備工作の中核は財政の緊縮であり財界の整備促進であつた。
- (30) 前掲「我国際金融の現状及び改善策」441～453ページ。
- (31) 日本銀行保有資料『支店長会議書類』大正15年。原文の片仮名は平仮名に改めた、以下同じ。
- なおここで大蔵大臣の説明というのは、前述、大正15年4月の手形交換所聯合懇親会において浜口蔵相が「為替相場が投機思惑等に由りまして一時不自然なる恢復を見ることがありましても、之が為に直に金解禁を行ふの意思を持つて居ないのであります」と述べた（前掲『銀行通信録』第81巻第484号、27ページ）ことを指している。
- (32) 「関西銀行大会ニ於ケル片岡大蔵大臣演説」（前掲『日本金融史資料』昭和編第21巻所収）454ページ。原文の片仮名は平仮名に改めた。
- (33) 片岡直温『大正昭和政治史の一断面』西川百子居文庫、昭和9年、464～468ページ。
- (34) 前掲「金輸出解禁史（其一）」30～34ページ。もっともこれらは必ずしも片岡蔵相の発案ではなく、多くは片岡蔵相就任当時、既にかなり準備が進んでいたものである。
- (35) 前掲『聖山随想』225～226ページ。
- (36) 第54回貴族院「添田寿一質問」（前掲『日本金融史資料』昭和編第21巻所収）84～85ページ。
- (37) 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』第



## 第5章 戦後経済の動揺と金解禁への模索

- 85巻第505号、昭和3年2月20日）25～28ページ。
- (38) 高橋亀吉編『財政経済二十五年誌』第4巻、実業之世界社、昭和7年、709ページ。
- (39) 昭和3年10月26日付『中外商業新報』。
- (40) 八代則彦「恐慌で促進された金解禁時期」(『エコノミスト』第6年第9号、昭和3年5月1日) 18ページ。
- (41) 東京手形交換所・大阪手形交換所「金輸出解禁建議案」(昭和3年10月22日)(前掲『日本金融史資料』昭和編第21巻所収) 419ページ。
- (42) 例えば『エコノミスト』第6年第8号(昭和3年4月15日)社説「金解禁の断行とその影響」、第6年第13号(昭和3年7月1日)社説「金輸出解禁を促進せよ」、第6年第18号(昭和3年9月15日)社説「金輸出解禁とその準備」、第6年第21号(昭和3年11月1日)社説「金解禁を即時断行せよ」、第6年第23号(昭和3年12月1日)社説「金解禁と新なる失望」など。
- (43) 『東洋経済新報』第1286号(昭和3年2月18日)社説「銀行家の金解禁論」8～9ページ。
- (44) 手形交換所聯合会における会長、大蔵大臣並びに日本銀行総裁の演説(前掲『日本金融史資料』昭和編第6巻、昭和38年、所収) 358ページ。原文の片仮名は平仮名に改めた、以下同じ。
- (45) 同上、361ページ。
- (46) 前掲『支店長会議書類』(昭和2年春季～3年秋季)。
- (47) 昭和3年10月17日付「時事新報」(前掲『日本金融史資料』昭和編第21巻所収) 764～765ページ。
- (48) 前掲「金輸出解禁史(其一)」53ページ。
- (49) 同上、55ページ。
- (50) 例えば第25回手形交換所聯合会(昭和4年4月12日)における三土大蔵大臣および土方本行総裁の演説(前掲『日本金融史資料』昭和編第6巻所収) 363～369ページ。
- (51) 井上準之助論叢編纂会『井上準之助伝』同会、昭和10年、460～461ページ。
- (52) もっともこのころの三土蔵相が金解禁の決意を固めつつあったとしても、それがどの程度具体的なものかについては、ニュアンスの差がかなりありうる。この点に関連して土方総裁が昭和4年5月開催の本支店事務協議会の席上、「極秘事項」として金解禁を「即時断行すれば非常な影響があるから解禁を行ふには種々の周到なる用意と準備とをせねば取り返しがつかぬ」が、金解禁に伴って生じる影響・問題に対する対策は、いまのところ何も決まっていないから「近い将来には解禁はないものと見て宜しからう」と述べている(前掲『支店長会議書類』昭和4年度)ところからみて、三土蔵相の決意といっても、それは具体的なスケジュールがあったわけではなく、解禁準備を急ぐという意味での決意と解すべきかもしれない。

- (53) 大蔵省「今後ノ正貨及為替対策ニ就テ」(前掲『日本金融史資料』昭和編第21巻所収) 359～360ページ。
- (54) 津島寿一『高橋是清翁のこと(芳塘隨想第9集)』芳塘刊行会、昭和37年、200ページ。
- (55) 安藤良雄編著『昭和経済史への証言』上、毎日新聞社、昭和40年、59ページ。

### (3) 金解禁論争

わが国が金解禁問題にいかに対処すべきかをめぐる論争は、既述のように、大正8年(1919年)にアメリカが金解禁を実施した直後から始まり、昭和4年(1929年)浜口内閣が金解禁を決定するまで、延々10年にわたって続けられた政策論争であった。こうした期間の長さからいっても、またこの論争の広がりや量からいっても、この金解禁論争は100年を超える長い円の世界の歴史の中でも、最大の政策論争の一つであったといえよう。ただこの論争では金解禁反対論といっても、松方幸次郎<sup>(1)</sup>などごく一部の論者を除くと、その内容は時期尚早論であった。つまり前述したように、金解禁をいずれは実施すべきものとしていた点では、当時の金解禁をめぐる議論はほとんど一致していた。それにもかかわらず金解禁をめぐる激しい論争が生じたのは、そこに、①金解禁をいつ、どういう状況の下で実施するか、②金解禁を実施する場合、それを旧平価で行うかそれとも新平価で行うかという問題があったからである。

いうまでもなく、金解禁は金本位制度を再建することを意味していた。後述のように、当時も金本位制度の問題点や欠陥を指摘する議論が珍しいわけではなかったが、同時に、安定した通貨価値を維持するためには、金本位制度の再建が不可欠とも考えられていた。問題はそこに至るプロセスであった。そこには当時の日本経済の状況についてどのように判断するか、またその状況をどう変えていくべきかという問題をめぐって対立した見解があり、そしてそうした見解の違いが、どのようなプロセスを経て金解禁に至るかという課題に対する対応に相違を生ずることになった。それはまさに当時の政策思想の対立を浮き彫りにするものであった。

そうした金解禁をめぐる論議の内容は多種多様であり、その焦点も時期によってある程度変化している。それは金解禁論議が約10年という長い期間にわたる論争であり、その間わが国の経済情勢も、またわが国を取り巻く国際環境も大きく変化しつつあったことを考えれば当然のことであった。以下そうした多くの論議の中から、いくつかの代表的な論議を選んで、その論旨をみていくことにしよう。

### 新平価解禁論

『東洋経済新報』は大正13年秋、新平価による金解禁即行を主張して注目された。<sup>(2)</sup> 既述のように、同誌は大正8年のアメリカの金解禁実施直後から、わが国もこれにならうべきであると主張したが、当時、円相場は金平価を上回る状況であったから、もちろん新平価解禁は問題にならなかった。ただ当時の『東洋経済新報』が金解禁によってわが国の物価を引き下げようと考えていたことは、後の新平価解禁論が物価下落に著しく警戒的であったのとは対比して興味深い。すなわち大正8年10月4日付『東洋経済新報』社説が主張した、金解禁を必要とする理由は、当時問題となっていた物価の高騰、輸入超過の傾向に対処し、為替相場的大幅下落を未然に防止する方策として、金本位制度のメカニズム、つまり正貨の流出→金融の逼迫→物価の漸落→貿易収支の均衡回復というメカニズムに期待する点にあった。<sup>(3)</sup> このような考え方は当時のわが国の状況からみて説得力のあるものであったが、前述のようにわが国はこの金解禁の好機を逸してしまった。

その後わが国の貿易収支は赤字傾向が続き、円相場も漸落した。しかもこの傾向は大正12年9月の関東大震災の発生によっていっそう顕著になり、金解禁のチャンスは遠のいたが、こうした状況のなかで、大正13年11月15日付『東洋経済新報』は次のように新平価解禁論を展開した。<sup>(4)</sup> これは同誌が、当時の不況の原因は物価の下落と為替不安にあり、したがって物価を引き下げることなく早期に為替の安定を実現すべきだと考えていたからである。

政府も民間の財政家も、為替政策と云へば、直ちに「円」を法律上の平価に引戻すことを考へる。だから問題の解決は甚だ困難となり、実行不可能に陥る。併し乍ら為替

### 3. 金解禁への模索と国際的潮流

の安定には必ずしも円を平価にする必要はない。四十弗でも三十八弗でも、兎に角一定の値段で、円が自由に金と引換へられ、其金が自由に外国に持ち出せば宜いのだ。而して又我財界の為め当面必要とするは、其為替の安定であつて、円を平価に戻すことではない。

当時、円の対米ドル相場は38ドル台に落ち込んでいたから、当時の相場を新平価として金解禁を実施することは、円を2割以上切り下げることを意味しており、またそれは、第1次世界大戦中に急騰し、さらにその後大きな騰落の波があったものの、大戦終了時とほぼ同水準にあった当時のわが国物価の水準を追認しようとするものであった。ところが、その後円相場はしだいに回復傾向をたどり、大正15年春には45ドル台にまで達し、さらに上昇を続けた（前掲表3-9）。これはすでに述べたように、政府の金現送措置による面が強かったが、ここにおいて大正15年4月24日付『東洋経済新報』社説は、このような為替相場の回復に伴う物価の下落と将来に対する財界の不安心理が不景気を招いているとし、為替相場を現状で安定させるために直ちに新平価による金解禁を実施せよと主張した。同時にこの社説は為替相場の安定こそが喫緊の施策であるという立場から、ここまで円相場が回復した（当時の対米ドル相場は47ドル程度）以上、もし政府がどうしても新平価解禁に反対なら、次善の策として「金解禁の打撃を緩和する金融政策を併用」しながら旧平価でも金解禁を実施したほうが、為替不安を放置しておくよりはましであると論じた。この考え方は3週間後の同誌社説で次のようにより明りょうに述べられている。<sup>(5)</sup><sup>(6)</sup>

なる程、為替は暴騰したりと雖、未だ四十七弗台にて平価迄には約5%の開きがある。従つて、いま為替を平価に戻す為め財界に与へる影響は鮮少ではない。而し問題は常に比較的何れが良いかと云ふことであつて、為替を今日の如き不安定の下におく打撃の永く且つ大なるに比すれば、5%の物価の下落に伴ふ一時の打撃は到底比較すべくもない。蓋し、5%内外の物価の動揺は、平時の場合に於ても常に起る波瀾であつて現在の財界組織に於ては、この位ひの波瀾に対抗することは左程に困難ではない。

さらにこの社説は「加ふるに、金解禁の為め財界に及す打撃は、適當の金融政

策に依つて、尠からず之を緩和し得る途がある」として、金解禁とともに金利の引下げと外資輸入（あるいは海外からのクレジットの設定）を行うことを提言した。もちろん『東洋経済新報』はこれによって新平価解禁の主張を変えたわけではない。それが円相場回復を背景とした次善の策としての主張であったことは、昭和4年6月8日付同誌が旧平価解禁論を批判していることからも明らかである。<sup>(7)</sup>

### 旧平価解禁論

しかし、以上のような『東洋経済新報』の新平価解禁論は、理論的には注目すべき主張であったものの、当時はごく一部の少数派に属し、大多数は旧平価による金解禁をほとんど当然視するか、あるいはそれを積極的に主張していた。そうした旧平価による金解禁早期実施論の代表例として、ここでは松崎寿（大阪高等商業学校教授）の主張を『東洋経済新報』の主張と対比しながらみてみよう。

松崎は大正10年に発表した論文の中で、当時の金解禁尚早論に反対し、「金の輸出禁止は一日も早くこれを解除するのが得策」と主張した。<sup>(8)</sup> その後も松崎は金解禁の早期実施を積極的に主張し続けており、この点では『東洋経済新報』の主張と一致していた。ただこうした主張をする理由について両者の間にはかなり差があった。すなわち前述のように『東洋経済新報』の新平価解禁論が物価の下落を避けつつ為替相場の安定を実現することをねらったのに対し、松崎ももちろん為替相場安定の必要性を認めつつも、金解禁のねらいとして強調したのは「金の輸出を解放して正貨の流出を促し、銀行券を収縮して、通貨膨脹、物価騰貴の弊害を矯正せん」<sup>(9)</sup> という点にあった。

金解禁のねらいについての両者の違いは『東洋経済新報』の新平価解禁論に対する松崎の旧平価解禁論という差異を生む一つの背景になったと思われるが、同時に前者が旧平価解禁によるデフレ効果を深刻に考えたのに対し、後者はそれを楽観視しており、この差が金解禁の方法についての両者の相違を改めて決定づけたと思われる。松崎が前掲論文を発表した大正10年秋の円の対米ドル相場は48ドル台であったから（前掲表3-5）、これが旧平価解禁によって49.5ドル程度に上

昇しても、それによる物価下落の程度はそれ程大きくあるまいとしていた。もちろん金解禁による金流出については、当然それを予想しなければならないが、すでに引用した部分にもあるように、彼にとってそれは金解禁の主たるねらいであったし、また実際には「巨額の金が短期間に流出し去るやうな望はない」という判断もあった。<sup>(10)</sup>

このようにみえてくると両者の違いは、単に旧平価解禁の影響に対する判断の相違のようにも見えるが、実はそうではない。なぜならば松崎の主張の背景には物価問題に対する厳しい見方があったからである。このことを明らかに示したのは大正13年12月に発表した「為替政策と金解禁問題」と題する論文である。前述したように当時、円の対米ドル相場は38ドル台に落ち込んでいた。これに対し、松崎は為替について自由放任政策を採るのは不可とし、人為的干渉政策により為替相場の回復を図るべきだとした。<sup>(11)</sup>そしてその理由として「元来為替相場の騰落は、これを対内的に看るときは、物価の騰落問題に外ならぬ」とし、物価問題について次のように述べている。<sup>(12)</sup>

物価の騰落によりて受くる影響は、社会の各階級者間によりて異なるものであつて、例へば物価の騰貴せる場合には、貨物の供給者階級即ち生産者階級は大体に於て利益を受くことが多いけれども、その需要者階級即ち消費者階級は大なる損害を蒙る訳である。されば物価を調節してその低落を促すことは、社会の一部階級者に対し何等の犠牲を与へずしてこれを遂行し得るものではないが、しかもその調節をなすことが多数階級者に対して利益を与ふる場合には多少の犠牲は忍びてもこれを断行せざるを得ないのである。

上記のような物価観を持つ松崎が、しだいに新平価解禁論と対決の度を深めたのは当然であった。同時に松崎は日本経済の実力を高く評価し、昭和4年1月に発表した「平価切下金解禁論の誤謬」の中で次のように、為替相場を円高にすることこそわが国の取るべき道としたのであった。<sup>(13)</sup>

されば私は一刻も早く解禁を断行して、為替相場を旧平価に復せしむると共に将来に於てはなるべく平価以上にこれを維持する方策を講ずるやうにしたいと思ふ。過去に於ける我為替政策は円貨の対外価値をなるべく平価以下に維持して輸入品を高価なら

しめ、以て保護関税と同一の効果を尽さしめんと努めたけれども、これは産業の幼稚な時代に於てのみ許すべき政策であつて、今後は最早かかる必要はない。

松崎寿の主張と同じ旧平価解禁ではあるが、『エコノミスト』の論調は松崎とはかなりニュアンスを異にし、金解禁によるデフレ効果を積極的に支持する激しい調子のものであった。例えば大正13年6月1日付同誌社説「金解禁に対する錯覚」は、当時「帝国経済会議金融部会」<sup>(14)</sup>が金解禁について即行不可とする答申案を作成したことに反論したものであるが、この社説は金解禁の目的について次のように述べている。<sup>(15)</sup>

金解禁の目的如何を了解するにおいて、これが実行の即断を要すべき理由を知り得るであらう。金解禁の目的は自然の情勢を阻止するを不可なりと謂ふでない、人為的政策を加ふるを不利なりと謂ふのでない。誠に当代一世を挙げて放漫に惰眠を貪りつつある其国民に、三斗の冷水を浴せかけて之が迷夢を覚破せんとするのである。

案ずるに目下の経済難は、金の自由を得ぬが為に原因する所甚だ多い。入超又入超、頻年の入超に対して正貨の減少せぬは、此輸出禁止あるが為めである。無論在外正貨は減少した。併し貿易の大逆調は、之を自然に委ねるにおいて兌換準備までも減少せしめねば已まざるべき筈である。然も兌換準備正貨は寸毫も増減せぬ。而して兌換券は依然として戦前に四倍するの額を保ちつつある。物価の低落せざる、生活費の減少せざる、而して浪費の減退せざる、皆之が為めであらねばならぬ。

そしてこの社説は、金解禁を実施すれば、正貨は流出するであろうし、経済界は動揺するであろうが、「我が今日の経済難や貿易の転換」はそれによつて是正されるのであり、経済界の動揺を恐れていては、今後も困難な事態が続くだけでなく、さらに深刻さを増すであろうと結論した。<sup>(16)</sup>

さらに円相場が動揺していた大正15年5月15日の同誌は「此際わが為替相場の安定を図る事は国際貸借改善上刻下の急務」とし、そのためには「金の輸出禁止を解除するが最も有力」な手段であるとする社説を掲げた。そしてこの社説は金解禁の意義について「我財界の現状は金の輸出禁止によつて温室にあると同様である。密閉せる温室を開放して外界の寒気に触れしめ、外界との競争上国民が一層自覚するにあらざる限り、これ以上の貿易改善は容易でない」とし、「此際わ

が財界の整理を一層徹底せしむる点より、金解禁の必要を痛感するものである」<sup>(17)</sup>と主張した。このようにその趣旨は前述、大正13年6月1日の社説と全く同様なものであった。

#### 政府・本行の考え方

以上のように、いろいろな金解禁論が入り乱れている中で、金解禁問題の処理に責任を有する政府や、中央銀行としての本行がどう対処したかについてはすでに述べた。それではそうした対処の背後にどのような考え方があったのか、この点についてもう少し掘り下げて考察してみたい。

アメリカが金解禁を行ってから後の期間における政府および本行の経済情勢についての判断は、大正8年夏の事例にもみられるように、両者の間に大きな食い違いが生じたこともあるが、大正12年前後以降の時期についてみれば、ある程度のニュアンスの相違はうかがわれたとしても、基本的な認識ではそれほど大きな差異はなかったように思われる。それは、第1次大戦下という特殊な条件を背景とする経済の急成長・繁栄のなかで、経済・金融のいろいろな面で不健全あるいは非効率的な要素が増大し、そうした特殊な条件の消滅した戦後も早急にそれらが是正・払しょくされることなく、かえって拡大するような現象もみられ、そこから多くの困難な問題が派生しているということであった。したがって金解禁を実施するためには、まずわが国経済の健全化を図り、金平価の下で国際収支の均衡を維持できるような状況を作り出さなければならないと考えられていた。またそのためには財界の整理・安定、金融制度の整備・改善、財政の緊縮など、果たさねばならぬことも多かった。そしてこうした施策が成功すれば、わが国経済の対外競争力は強化され、円相場は回復するはずである。そうした環境のもとで金解禁に踏み切れば、金解禁に伴うデフレ的影響もそれほど深刻なものとはならないであろう。金解禁についての政府や本行の考え方はおおむね以上のようなものであったと思われる。ただ当初から金解禁による影響はさして大きなものではないとしていた、前記、松崎寿のような意見や、金解禁による多少の混乱はあるとしても、それこそが安定化への道であり、安定化が実現したら金解禁 というの



は、「結果を以て原因と錯覚するのではな<sup>(18)</sup>きか」という前記『エコノミスト』の立場からすれば、このような政策当局の態度は優柔不断と映ったであろう。

いずれにせよ、政府や本行が金解禁による影響をそれほど軽くみていなかったことは確かであろう。例えば前述のように、後から振り返ってみると大正11年秋から翌12年前半の時期は金解禁実施のための一つのチャンスであったにもかかわらず、当時政府や本行が金解禁に対する慎重な姿勢を崩さなかったのは、そのことを如実に示しているとみてよかろう。その後も政府や本行は、金解禁を実施しても、それがわが国の経済に大きな影響を及ぼさないような環境を作るのが先決という態度をとり続けた。その背景には大正9年の反動以降、わが国の経済が長期の低迷状態を脱することができず、さらに12年秋には関東大震災による打撃を受けていたから、そこに金解禁というデフレ要因を加えることには慎重にならざるをえないという考え方があったのであろう。他方わが国の国際収支は、大正10年以降赤字が続き、正貨残高も漸減していた（前掲表3-4）から、そのままの状態<sup>(19)</sup>で金解禁を実施すれば、そうした傾向にいっそう拍車をかけるという懸念もあった。大正14年4月、イギリスが金解禁宣言を行った際、浜口雄幸蔵相は、わが国の場合は残念ながら金解禁を実施しうる状況ではない旨の声明を発表したが、同蔵相がその理由としてあげたのは国際収支の赤字であった。

しかしこのイギリスの金解禁宣言は、金本位制度への復帰がいまや動かし難い世界の潮流であることを、改めて各方面に認識させたのではなかろうか。事実それ以後わが国の金解禁論議はますます活発に行われるようになったし、他方当時の歴代内閣も何とか金解禁実施のチャンスをつかもうとしていたことはすでに述べたとおりである。そして大正15年9月、片岡直温が大蔵大臣に就任すると、金解禁のための準備工作はいよいよ具体性を帯びるようになったにもかかわらず、昭和2年の金融恐慌によって金解禁へのプロセスは再び中断され、ついに翌3年にはフランスの金解禁によって主要国の中で金本位制度へ復帰していないのはわが国のみという状況になった。

このようにわが国のみが国際的潮流の中で取り残されたという思いは、政策当局のみならず、政界・財界等各方面の有識者の間に、わが国も金解禁を急ぐべき

であるというムードを高めたものと考えられる。このことは当時多くの経済団体や研究団体が次々と金解禁の実施を求める決議をしていることにも現われている。さらに政策当局の態度をみても、例えば昭和3年11月、本行副総裁の深井英五は、大阪経済会における講演の中で「世界の主要国が殆んど皆金本位になつた今日、成るべく早く金本位を恢復することが望ましいならば、多少の困難を冒して解禁を断行し、其の結果として財界を之に順応せしむる覚悟が必要であります」<sup>(20)</sup>と述べている。こうした考え方は、おそらく当時の政府・本行に共通の基本的態度であったように思われる。それは直ちに金解禁に踏み切れという言い方ではないとしても、ある程度リスクを冒しても金解禁を断行すべしとしている点で、それまでの政策当局の態度を一步進めたものとみられ、前述の昭和3年後半における三土蔵相の金解禁に対する積極的発言とも符合するものであった。いまやわが国の金解禁問題は論議の段階から実行の段階に移りつつあった。

- (1) 松方幸次郎『英国金輸出解禁に対する評論を論じて我経済政策に及ぶ』大正15年。
- (2) 前掲、社説「為替安定策の実施好機」18～19ページ。
- (3) 前掲、社説「金解禁の好機」8～9ページ。
- (4) 前掲、社説「為替安定策の実施好機」18～19ページ。
- (5) 『東洋経済新報』第1194号（大正15年4月24日）社説「即時金解禁を断行せよ」16～17ページ。
- (6) 上掲誌第1197号（大正15年5月15日）社説「不景気緩和策としての金解禁と其条件」16ページ。
- (7) 上掲誌第1352号（昭和4年6月8日）社説「金輸出解禁計画三たび失敗す」9～10ページ。
- (8) 松崎寿『金解禁問題研究』文雅堂、昭和4年、12ページ。
- (9) 同上、7ページ。
- (10) 同上、9ページおよび12ページ。
- (11) 同上、43～46ページ。
- (12) 同上、51～52ページ。
- (13) 同上、264～265ページ。
- (14) 内閣総理大臣直属の財政経済・社会政策諮問機関。大正13年4月2日公布の勅令で設置されたが、同年11月25日には廃止された。
- (15) 『エコノミスト』第2年第11号（大正13年6月1日）社説「金解禁に対する錯覚」3ページ。

## 第5章 戦後経済の動揺と金解禁への模索

ージ。

(16) 同上、4 ページ。

(17) 上掲誌第4年第10号（大正15年5月15日）社説「為替安定策と金解禁」6 ページ。

(18) 前掲、社説「金解禁に対する錯覚」3 ページ。

(19) 大正14年4月30日付「都新聞」（前掲『日本金融史資料』昭和編第21巻所収）390～391 ページ。

(20) 前掲『通貨問題としての金解禁』123ページ。