

2. 浜口内閣の成立と金解禁の実施

(1) 浜口内閣の成立と金解禁の決定

金解禁決定までの経過

昭和3年(1928年)6月4日、当時、満州(中国東北部)で大きな勢力を持っていた張作霖が、わが国の関東軍によって爆殺されるという事件が発生した。この事件の真相は当初なぞに包まれていたが、その後真相が明らかになった際、田中政友会内閣はこの事件の処理に苦慮し、結局翌昭和4年7月2日総辞職するに至った。⁽¹⁾田中内閣退陣の結果、政権は野党第一党の民政党に移り、同日、浜口雄幸内閣が成立した。大蔵大臣には党外から、第2次山本内閣の大蔵大臣、第9代および第11代の本行総裁の経歴を持つ井上準之助が起用された。前述のように、民政党はかねてから金解禁の断行を主張し、前内閣の金解禁に対する態度を不満として、これを激しく非難していたから、この政権交代によって金解禁実施が射程距離に入ったと受け取られたのは当然であり、円相場は急反発を示した。

金解禁問題を抱えた新内閣の大蔵大臣に井上準之助が就任したことは、当時かなりの反響を呼ぶとともに、やや意外の感を与えた。一つには民政党には蔵相候補が少なくないとみられていたにもかかわらず、党外から井上はそのポストに就いたからである。⁽²⁾また井上は、それまで金解禁慎重論者で、しかも政友会に近く、したがってその考え方は民政党の主張とは相当な距離があるとみられていただけに、この井上蔵相の出現は、一般に意外の感を与えたのである。事実組閣直後の新聞報道によれば、井上の蔵相就任を歓迎すると述べた見解の中には、金解禁について無理をしないでであろうからということ、その理由にしたものが少なくない。⁽³⁾もっとも土方本行総裁は「井上君は金解禁については尚早論者であるが、金解禁はすでに民政党が最重要の政策として掲げてゐるのであるから、井上君も何時まで尚早を唱へてゐるわけには行かない、また井上君の解禁論も最近は大部変つてきたやうで」と語っている。⁽⁴⁾また同じ浜口内閣に内務大臣として入閣

した安達謙蔵は後年、井上入閣の事情について、入閣前に浜口が井上と会見した結果「元来井上は、金解禁反対論でありしところ、此所に翻然として其の所説を改めたるものであつて⁽⁶⁾」と述べている。いずれにせよ井上は金解禁実行という課題を抱えて入閣したとみて、まず間違いなかろう。ただそれまでの井上を「金解禁反対論」者とするのは、必ずしも正当な見方とは思われない。井上が大正15年（1926年）京都帝国大学における講演の中で、当時の浜口蔵相を批判して金解禁の準備を急げと述べたことは前述したところであるが、さらに同じ講演の中で「私の結論としましては、準備が出来たならば金の解禁はなるべく早く決行すべしということでありまして⁽⁷⁾」とも述べており、これが井上の金解禁に対する基本的態度であったと考えられる。したがって問題は果たして当時、井上のいう金解禁の準備ができていたか、もしできていなかったとすれば、短期間のうちにそれができるかということにあった。推察するに、この点について井上は浜口の方針を確認した上で、自分ならそれができるという自負、ないしはそれをやり遂げようという決意を持ったのであろう。そうした自負なり、決意があったればこそ、井上は浜口内閣の大蔵大臣を引き受けたと考えられる。

したがって、浜口内閣発足当初は、前述のように、一部に井上の蔵相就任によって民政党の金解禁方針はやや後退したという見方があったにもかかわらず、その後における政府の施策は、金解禁実施に向かって直線的にその歩を進めたのである。すなわち浜口内閣は発足後8日目の7月9日、いわゆる「十大政綱」を発表したが、その第8項目で、次のように金解禁早期断行の決意を表明した⁽⁸⁾。

金輸出の解禁は国家財政及民間経済の建直しを為す上に於て絶対必要なる基本的要件たり。而かも之れが実現は甚しく遷延を容さず。上述財政経済に関する諸項は雷に我財政経済を匡救する上に於て必要なるのみならず金解禁を断行する上に於て必要欠くべからざるの要件たり。政府は斯の如く諸般の準備を整へ近き将来に於て金解禁を断行せむことを期す。是れ即ち我財界を安定し其の発展を致す唯一無二の方途なるを信ず。

この中で金解禁を断行する上で必要な要件としている「上述財政経済に関する諸項」というのは、具体的には第6項の「中央地方の財政に対し一大整理緊縮を

断行し依て以て汎く財界の整理と国民の消費節約とを促進せむとす」ということと、第7項の「昭和五年度以降一般会計に於ては新規募債を打切るべく特別会計に於ても其の年額を既定募債計画の半額以内に止めむこと」を指しているものと考えられる。こうして浜口内閣は金解禁の実現を目指してデフレ政策を推進することを明言したのである。事実政府はこれより早く、同月5日、すでに成立している昭和4年度予算についてその緊縮を図るため、実行予算を編成し、さらに昭和5年度予算においても「新規の事項は一切之を要求せざる事」「一般会計に於ては公債を発行せざる事」等の厳しい方針を決定した。⁽⁹⁾この昭和4年度一般会計実行予算は7月29日の閣議で決定されたが、これを前内閣の下で成立していた昭和4年度公布予算と比較すれば次のとおりである。⁽¹⁰⁾

	実行予算(A)	公布予算(B)	A - B
	百万円	百万円	百万円
歳入 經常部	1,505	1,507	△ 2
臨時部	176	267	△ 91
計	1,681	1,774	△ 93
歳出 經常部	1,224	1,232	△ 9
臨時部	457	541	△ 84
計	1,681	1,774	△ 93

実行予算は上記のように公布予算に比べてその規模を約1億円(5.2%)縮小しており、その結果、国債発行は約4000万円、前年度剰余金繰入れは約3000万円削減されることになった。さらにこの実行予算を閣議で決定した同じ日に、政府は地方財政の整理・緊縮について内務・大蔵両次官名で道府県知事あてに通牒を發し、「一、緊急差措き難きものに非ずして単に利便を増すに止まるが如き施設は継続費たると否とを問はず出来得る限り打切、中止、減額又は繰延等を行ふこと」等、13項目を指示した。⁽¹¹⁾そして実際に昭和4年度地方財政の歳出額は、前年度に比し約1割縮減された(前掲表1-7)。

以上のような緊縮政策は為替相場を急騰させたが、反面株式市場では不安人氣が広がり、株価の低落は一段とそのテンボを早めた(前掲図1-2)。しかし經濟

界一般には、こうした政府の方針を支持する空気が強く、例えば政府が前述の「十大政綱」を発表した7月9日に、日本商工会議所常議員会は「財政緊縮に関する建議案」を可決しているが、この中で「今や新内閣成立して現下の経済界の難局打開を以て其の重要政策となし、金解禁の決行及び財政緊縮を第一義に標榜せらるることは、正に吾人の主張と合致する所にして、双手を挙げて賛意を表する所なり⁽¹²⁾」と述べ、政府の方針を強く支持している。もちろん株価低落にみられるように、金解禁に伴うデフレ的影響を懸念する声もかなりあったが、反面産業界には現実には為替相場の不安定によって貿易取引が阻害されているという意識があり、また金解禁がデフレ要因であるにしても、それは一度は通過しなければならないプロセスである以上、いたずらにその時期を先に延ばすことは、いつまでも先行きに対する不安材料を残すことになり好ましくないという考え方があったように思われる。

政府はまた、国民に対し消費節約を呼びかけた。前述のような昭和4年度実行予算および昭和5年度予算の編成方針を発表するに当たり、井上蔵相は現在の経済的困難を切り抜けるためには、「国民一般の精神が、緊張し消費節約を行ふのがもつとも有効な方策であるがそれがためにはまづ政府自ら財政を緊縮して国民に範を示す外はないと思ふのである⁽¹³⁾」と述べた。つまり前述の財政緊縮も国民に消費節約を求めるための手段であるというわけである。この消費節約については7月9日に発表された前述の「十大政綱」の第6項目の一部でも次のように述べている⁽¹⁴⁾。

戦時好景気時代に馴致せられたる浮華の弊風は経済的反動及大震災に遭遇するも多く減退する所なく近時却て甚しきを加ふるが如し。社会の指導的地位に在る者宜しく率先して勤儉力行以て一世を警醒するの覚悟あることを要す。即ち政府自から中央地方の財政に対し一大整理緊縮を断行し依て以て汎く財界の整理と国民の消費節約とを促進せむとす。

政府の考え方は、何らの準備なしに金解禁を実施すればわが国経済は容易ならざる影響を受けるであろうから、金解禁を実施するためにはまずその準備が必要であるが、その準備というのは財政を緊縮し、消費を節約することである、これ

らを実行すれば物価は下がり、輸入は抑制されて為替相場は上昇する、そうして無理のない状態で解禁すれば、何らその悪影響を懸念する必要はない、ということであった。⁽¹⁵⁾ 浜口首相や井上蔵相は、機会あるごとにこのような考え方を語った。さらにこのような考えを徹底させるため浜口首相の名で「全国民に訴ふ」⁽¹⁶⁾と題するリーフレットを作成して、これを全国に配布し、また内務省を中心に公私経済緊縮委員会を組織して、消費節約、貯蓄奨励の全国的運動を展開した。⁽¹⁷⁾ もっともこのような大キャンペーンの実情について、当時本行副総裁であった深井英五は後年次のように述べており、これによれば政府は金解禁を通ずる経済建て直しの過程の厳しさをどの程度まで国民に理解させようとしていたのか疑問が抱かれよう。⁽¹⁸⁾

解禁準備期に於て、政府は趣旨を大衆に徹せしむる為め、内務大臣を長とする委員を設けて全国へ派遣したが、私は其の中間報告会に臨み、委員中に、解禁による好景気の出現を説いて喝采を博したことを語るものの多きに驚いた。席上直に、それでは実施後に失望させるだらうと注意して置いたが、委員たる人々にさへ解禁の意義の理解されて居ないのを心細く思つた。つまり将来に亘り経済を順調ならしむる端緒であると云ふことを穿き違へ、一時的には寧ろ不景気を忍ばなければならぬことを忘れたのである。

以上のほか、浜口内閣発足後間もない7月中旬、政府は金解禁に伴う諸対策について調査研究を進めるため、勅令をもって社会政策審議会、関税審議会、国際貸借審議会を設置した。さらに後述のように在外正貨の補充に努め、またアメリカ・イギリス両国銀行団とクレジット交渉を進めた。この間円相場は漸騰を続け、10月には100円=47ドルにまで回復した。このような状況から井上蔵相は予告付金解禁を行っても混乱はないと考えるようになり、10月末ごろから財界・金融界の有力者と極秘裏に会見して意見を徴するとともに協力を求めた。また公債財源に依存しない昭和5年度予算（一般会計予算総額16億878万円）の編成を急ぎ、11月9日の閣議でこれを決定した。⁽¹⁹⁾ アメリカ・イギリス両国銀行団とのクレジット契約も同月19日には成立した。以上のような準備を終えた後、政府は昭和5年1月11日をもって金輸出の禁止を解除することを決定し、昭和4年11月21

日、そのための大蔵省令を公布した。

金解禁の背景

以上のような経過をたどってわが国は金解禁を行ったが、長年の懸案であった金解禁問題について、なぜこの時点において踏み切らせることになったのか、その事情をもう一度整理してみよう。

イ、政治的背景

わが国が金解禁に踏み切った直接的な契機として、浜口内閣の出現という政治的背景を無視することはできない。昭和4年7月の政権交代はかなり突発的な事件であったが、民政党はそれまで金解禁に対する田中内閣の態度を不満として、これを激しく批判していたから、浜口内閣は、その発足に際して、まず金解禁に対する態度を明確に示さねばならぬ立場にあった。つまり金解禁の決断には純粋な経済問題としての考慮のほかに、政治的な配慮が加えられたというべきであろう。こうして浜口内閣発足の時点で、金解禁断行の方針は決まったのであり、あとは、そのための準備をいかにして進めるかという問題が残されただけであった。そこに井上デフレ政策の意義があったといえよう。

また金解禁と並んで、浜口内閣のもう一つの重要な政策方針は、対米英協調を基本として国際的孤立を避けようという外交政策にあった。それは経済面での国際協調路線の性格を持つ金解禁と相通ずる⁽²⁰⁾ものであった。しかも対米英協調外交の一環としての軍備縮小は、金解禁を実行するための準備作業として重視された財政緊縮の見地からも必要な事項であった。また金解禁を成功させるためには、アメリカ・イギリス銀行団からのクレジット設定にみられるように、アメリカ・イギリスの協力が必要であったし、さらに金解禁を維持するには海外諸国との通商関係の発展が不可欠であった。こうして国際協調を基本とする外交政策と金解禁政策とは密接不可分に結びついたものであったことも注目されなければならない。

しかし反面、浜口内閣の出現がなければ、金解禁は行われなかったであろうとは言えない。なぜならば既述のように、いずれ金解禁を実施すべきであるという点については当時ほとんど異論のないところであっただけでなく、昭和4年に入

ると、後述のように対外決済面などの事情から金解禁に踏み切らざるをえないような状況が急速に深まりつつあったからである。事実田中内閣末期において金解禁のための準備作業はかなり具体的な形で動き出していた。このように考えると、浜口内閣の出現に伴って金解禁の動きが急にあわただしくなったことは確かであるとしても、同内閣の成立は金解禁の実施時期を若干早めた要因にすぎなかったともいえよう。

ロ、国内経済面の背景

金解禁の決定は確かに一つの政治的決断であったが、その背景には、このような決断を促す国内経済的要因があったことはいうまでもない。当時の一般的な考え方が、金輸出禁止というのは、いわば異常事態であり、金解禁をもって当然の正常化措置とするものであったことはしばしば述べたとおりである。そうした考え方の中には、漠然とした、いわば感覚的解禁論もあったであろうが、少なくとも当時のオーソドックスな考え方は、金解禁によって為替相場を安定させ、物価の国際的割高の是正による対外競争力の回復・強化を図ることによって、はじめてわが国経済の発展の基礎が出来上がるのだというものであった。⁽²¹⁾ もっとも昭和4年前半は貿易収支の赤字幅が大きく、為替相場もかなり円安の状態であったから、金解禁にとって必ずしも都合のよい環境ではなかった（表2-1および前掲図1-2）。しかし反面、金融恐慌の後遺症はかなり薄らぎ、景気もある程度回復していた。そうした状況の中で、貿易業界では為替相場の不安定に対する不満が高まっていた。産業界でも金解禁に伴うデフレ的影響に一抹の不安を感じながらも、金解禁はしょせん避けることのできないプロセスである以上、早くそれを取り切って先行きに対する不安定要因を除くほうがよいという気持ちもあった。前述のように当時、各方面で金解禁を求める決議や建議が行われたのは、そのためであった。

なお、当時は国民大衆の間にも金解禁を支持するムードがあった。例えば昭和4年8月、井上蔵相が大阪の中央公会堂において「国民経済の建直しと金解禁」と題して演説した時には、折からの雨にもかかわらず、約5000人という大勢の聴衆がつめかけ、しかもこの演説が終わると聴衆は期せずして総立ちとなり、「万

2. 浜口内閣の成立と金解禁の実施

表 2-1 昭和3年～4年中の貨物輸出入

(単位：百万円)

	輸 出		輸 入		出超・入超(△)	
	昭和3年	昭和4年	昭和3年	昭和4年	昭和3年	昭和4年
1月	149	188	204	256	△ 56	△ 68
2月	166	150	214	251	△ 48	△ 101
3月	175	172	245	229	△ 70	△ 57
4月	165	182	207	233	△ 42	△ 50
5月	171	190	222	240	△ 51	△ 50
6月	150	166	190	193	△ 40	△ 27
上期計	975	1,048	1,281	1,402	△ 307	△ 354
7月	166	194	177	179	△ 12	15
8月	195	224	165	167	30	57
9月	178	198	169	145	8	52
10月	186	212	186	162	0	50
11月	160	178	176	161	△ 17	17
12月	179	164	218	173	△ 39	△ 9
下期計	1,063	1,169	1,091	987	△ 28	183
年間計	2,038	2,218	2,373	2,389	△ 335	△ 171

(出所) 日本銀行調査局『本邦経済統計』昭和5年4月。

歳」を叫んだという。⁽²²⁾やや異常という感を禁じえないが、これも当時の雰囲気の一端を伝えるものといえよう。

ハ、国際金融面での事情

国際金融面では金解禁を求める二つの事情があったと思われる。その一つはわが国の対外決済面の事情である。当時、国際収支の赤字が続いていたため、在外正貨は減少の一途をたどり、昭和4年3月には円相場は100円＝45ドルを割り、早急に何らかの在外正貨補充策を講じなければならない状況に追い込まれていた（もっともここで円相場下落を放置することに踏み切れれば話は別である）。事実、4月20日、横浜正金銀行はロンドン・ニューヨーク両店支配人に対し「在外正貨枯渇のため、政府は遅くも7月には正貨現送を開始し、為替相場の恢復とともに遂には、金解禁のやむなきに至る模様で」と極秘電信を発している。⁽²³⁾

さらに昭和6年1月には日露戦争に関連して発行した英貨公債約2億3000万円の償還期が到来することになっていた。そこでその借替交渉を始めなければなら

ない時期が近づいていたが、未解禁で円相場が不安定な状態では、この借替交渉が非常に難しいものになるだろうと考えられていた⁽²⁴⁾。もっとも当時アメリカ・イギリスの金融界の中にも日本は金解禁を急ぐべきではないという意見がごく一部にあった⁽²⁵⁾し、また国内でも三土前蔵相は未解禁のままでも外債借替えは可能とみていたようであるが⁽²⁶⁾、しかし、金解禁の決定を前に帰国の途にあった津島財務官が後年語ったところによれば、当時のほとんどのアメリカ・イギリスの銀行家の意見では、外債借替えのためには通貨の安定（つまり金解禁）が必要ということであったとしている⁽²⁷⁾。わが国にとりどのよう不利な発行条件であってもこれに応ずるということであれば、未解禁下でも外債の借替え自体はあるいは可能であったかもしれないが、これまで10年近くにもわたる経常国際収支の赤字持続、これに伴う内外正貨準備の大幅減少、円相場下落・不安定化といった事態のなかで、外債借替えを円滑に行うためには、金解禁は必要条件であると政策当局が考えたとしても、それは当然の判断であったと思われる。事実政府はこの外債借替交渉を金解禁後に始めている。

もう一つの国際金融面の事情は、当時の国際的な雰囲気の問題である。前述のように当時は世界的なお金本位制度のルールに対する信頼が根強く、金本位制度の再建ということは、第1次世界大戦後における世界経済の重要な課題であった。そしてわが国はブリュッセルやジェノアの国際会議において、各国に対し自由な貿易・為替取引こそ世界経済復興のための最大の要件であると呼びかけていた⁽²⁸⁾。ところがそのわが国が結果的には世界的な金本位制再建の潮流の中で取り残される形となってしまったのである。1928年(昭和3年)、フランスが金解禁に踏みきったことは、そうしたわが国の孤立感を一層深めることになったであろう。さらに前述のように、昭和4年には国際決済銀行の設立をめぐる、同行への参加資格を金本位国に限定しようという案が出され、わが国の関係者はそれを撤回させるのに苦勞するという事件があった。結局わが国は同行への参加を認められたものの、この一件が、当時、世界の大国としての意識が高かったわが国のプライドを傷つけたであろうことは容易に想像できよう。したがってこれまで述べたような国際金融面での諸事情は、金解禁への動きに相当大きな影響を及ぼしたも

のといえよう。

以上のようにみてくると、昭和4年に入っころの金解禁をめぐる内外の諸情勢は、この長い政策論争によりやく終止符を打つべき時期が到来したことを示している。その意味では浜口内閣の出現は、熟した柿が落ちる、一つの契機であったという見方もできよう。

旧平価解禁か、新平価解禁か

長期にわたる、広範な金解禁論議の中で、一部の評論家などが新平価解禁を主張したこと、この議論は理論的には重要な問題を提起した主張であったが一般にはほとんど注目されなかったことはすでに述べた。かねてから新平価解禁論を主張していた石橋湛山は、政府の金解禁決定を前にした昭和4年7月、『金解禁の影響と対策』と題する著書を発表し、改めて政府の旧平価解禁論を批判した。⁽²⁹⁾この中で石橋は、これまでのわが国の通貨・金融史上の重要な事件である明治14年(1881年)以降における松方の紙幣整理・デフレ政策と明治30年の銀本位制度から金本位制度への移行時の政策とを回顧し、これらの政策の背後にある考え方をそれぞれ旧平価解禁論と新平価解禁論とに対応させ、このような歴史的経験を、今後の金解禁に際して生かさなければならぬと主張した。すなわち、「明治十四年後の紙幣整理と、大正十四年以来の為替の回復とは、表面の名目は異なるが、実は同じ事である。前者は即ち当時の本位貨(事実上の)たる銀に対する紙幣の価値の下落を元に戻し、後者は即ち今日の本位貨たる金に対する紙幣の下落を元に戻さんとするものに外ならない。然ればかの紙幣整理に依つて当時の我國民が嘗めた苦き経験は、其儘直ちに取つて、今日の鑑とすることが出来る」と述べるとともに、「元来金輸出解禁問題の如き通貨制度の問題に、国力だの、経済上の實力だのと云ふことを担ぎ出す」のは間違いで、円の金平価は「或期間に事実として社会に成立せる通貨の価値に従つて定め」ればよいことであり、「明治三十年に我國が純金二分を一円としたのは、全くそれではなかつたか」と論じ、歴史的体験に徴しても新平価解禁が正しい選択であると主張した。しかし新平価解禁論は依然として少数派であり、政府や本行も新平価解禁論にくみするような発言

は一切していない。ただひとたび海外に目を転じれば新平価解禁の事例や考え方はそれほど珍しいものではなかった。現にフランスの金解禁も新平価解禁であった。またブリュッセルやジェノアにおける国際会議においても、状況によっては新平価解禁が望ましいといわれていたことはすでに述べた。他方政府や本行は金解禁によるデフレ効果をかなり心配していたから、その意味では新平価解禁の方が実行しやすかったし、おそらくこのことはわが国の政策当局者の脳裏にもあったであろう。それにもかかわらず、わが国は旧平価解禁を決定した。

その理由としてまず考えられることは、当時の物価や為替相場に関する判断である。浜口内閣が発足した当時も、なお物価の対米英比割高の状態は続いており、為替相場も金平価に比し約1割方低かった。したがってその前年に実施されたフランスの金解禁のように新平価で解禁すれば、それだけデフレ効果が小さくなることは明らかであった。しかしわが国とフランスとでは物価水準に相当な格差があった。これら両国の金解禁実施時の約半年前の物価水準（第1次世界大戦勃発時の1914年7月を100とした卸売物価指数）をみると、フランス（昭和2年

表 2-2 卸売物価指数の国際比較

（大正3年7月=100）

	東 京	ロンドン	ニ ュ ー ヨ ーク	パ リ
大正15年3月	194	155	151	645
6月	187	154	146	754
9月	185	161	147	743
昭和元年12月	178	153	147	641
2年3月	180	151	144	655
6月	181	152	142	636
9月	178	151	152	613
12月	177	149	156	617
3年3月	178	151	154	636
6月	178	152	151	639
9月	183	145	151	633
12月	183	143	149	637
4年3月	180	145	148	653
6月	176	139	143	623
9月	173	139	146	610
12月	163	133	134	588

（注）パリについては大正3年7月～9月=100。

（出所）前掲『本邦経済統計』。

12月）は617であるのに対し、わが国（昭和4年6月）の場合は176である。これを対米英比でみると、フランスの場合、約4倍であるのに対し、わが国は約2割高いにすぎない（表2-2）。このような実状からすれば、フランスとわが国ではかなり事情が異なっており、わが国の場合はある程度緊縮政策を実施すれば、国際収支の均衡回復に必要な程度での物価の対米英比割高の是正は可能であるから、旧平価で解禁することはそれ程難しいことではないと考えたと

してもおかしくはない。しかも井上蔵相がわが国経済の体質改善策として、デフレ政策に積極的意義を認めていたとすれば、わが国が旧平価解禁の道を選んだというのは、その限りでは当然の道筋であったといえよう。

もう一つ旧平価解禁を選んだ理由と思われる事情がある。それは新平価で解禁しようとするれば金2分をもって1円と定めた「貨幣法」第2条を改正しなければならないという事情である。もし「貨幣法」の改正案を議会に提出すれば、議会での審議が相当紛糾することは目にみえており、そうなれば為替市場の動揺は測り知れない。しかも浜口内閣の与党である民政党は衆議院の第2党であったから、改正案が否決される可能性も十分あった。こうした政治情勢を考えれば、政府が省令公布で実施できる旧平価解禁の道を選んだのは、当然であったといえる。あるいは旧平価解禁を選んだ決定的理由としては、前述の物価についての判断よりも、むしろこちらに大きなウエートがあったのかも知れない。

金解禁に対する本行の態度

この間、本行は金解禁についてどのように考え、政府の方針にどのように対応したのか。この点に関する資料はあまり多くないが、当時本行副総裁であった深井英五は後年『回顧七十年』の中でこの問題に触れ、まず金本位制度に関する自己の基本的な考え方を次のとおり述べている。⁽³⁰⁾

私は世界戦争後の実歴と学界に於ける貨幣理論の研究とにより、金本位制が不可欠でなく、金科玉条でもなく、又制度としての弱点もあり、実行上の困難もあることを認めた。然しながら経済活動の一般的基礎として通貨の価値を安定せしむることを目標とすれば、金本位制に優る所の実行的代案は容易に発見されない。……然るが故に、私は、金本位制への復帰を通貨政策の目標として掲揚し、之によつて通貨の発行の放漫に流るるを抑へ、然も金本位再建の実行を急ぐことなく、金本位制の束縛を受けずして必要な資金需要に応ずるの余地を存し、其の間に実験を重ねて徐ろに貨幣制度の帰趨を考定すべしと云ふ見解に立脚したのである。

理論家でありながら、実務にも明るい深井の金本位制度観は、上記のように極めてクールなものであった。したがって金解禁の時期についても急ぐべからずと

の慎重な考え方を示している。それでは浜口内閣成立後における金解禁への動きについて、深井はこれにどのように対処したか。『回顧七十年』は次のように言う。⁽³¹⁾

昭和四年七月二日浜口内閣の成立した後、一日を隔てたる四日の夜、井上大蔵大臣の希望により、同氏と土方総裁と私との三人が土方邸に会合し、政府が断乎として金解禁に決したことを聞いた。土方氏も私も、政府の方針と決心とを詳しく聴取したる上、之に賛同した。爾来準備期より実行期に亘り、日本銀行関係の重要事項に就き三人で熟議を重ね、井上邸に近い私の宅も屢々会合処となつた。実行の順序方法に就いては必ずしも全部一致し得なかつたが、私は所見を以て貢献を期すると同時に、強ひて之を固執して摩擦を生ずることを避け、政府の最後決定に順応して出来るだけ円滑なる執行に努めた。只諒解を遂げたと思ふ事項に意外なる思違ひの点が残つて、頗る当惑したこともある。外部に対する行路の崎嶇たりし上に此の内面的苦悶も加はつて、鬢髪は急に著しくなつた。只土方総裁と私との間に毫も扞格のなかつたのは欣快とする所である。

以上の叙述から推測する限り、少なくとも当時本行は金解禁についてかなり慎重であつたように思われる。しかし浜口首相・井上蔵相のコンビはすでに固い決意をもって金解禁を断行しようとしていた。金解禁問題の処理に責任をもつ政府がそのように決意した以上、本行にとってそれはもはや一つの事件であつたといえよう。ただ土方総裁や深井副総裁が上記のように「政府の方針と決心と」を聞いて「之に賛同した」際、本行がそれまで金解禁に慎重であつたゆえんをどのように説明し、今後の解禁準備の進め方についてどのような意見を述べたかは明らかでない。

- (1) この事件は翌昭和4年の第56回通常議会において「満洲某重大事件」という表現でとりあげられた。
- (2) 上村伸一『中国ナショナリズムと日華関係の展開（日本外交史17）』鹿島研究所出版会、昭和46年、301～304ページ。
- (3) 昭和4年7月3日付『東京朝日新聞』。
- (4) 例えば同上紙所載の武藤山治（衆議院議員）、岡崎国臣（東京株式取引所理事長）の談話。
- (5) 昭和4年7月3日付『中外商業新報』。
- (6) 安達謙蔵『安達謙蔵自叙伝』新樹社、昭和35年、234～235ページ。
- (7) 井上準之助「我国際金融の現状及び改善策」（井上準之助論叢編纂会編『井上準之助論

2. 浜口内閣の成立と金解禁の実施

- 叢』第1巻、同会、昭和10年、所収）453ページ。
- (8) 「浜口内閣政綱声明」（日本銀行調査局編『日本金融史資料』昭和編第21巻、大蔵省印刷局、昭和43年、所収）394ページ。原文の片仮名は平仮名に改めた、以下同じ。
- (9) 日本銀行「日本銀行調査月報」昭和4年7月（上掲書、昭和編第7巻、昭和38年、所収）341ページ。
- (10) 大蔵省昭和財政史編集室編『昭和財政史』第3巻、東洋経済新報社、昭和30年、23ページ。
- (11) 前掲「日本銀行調査月報」昭和4年7月、341～342ページ。
- (12) 日本商工会議所常議員会「財政緊縮に関する建議案」（前掲『日本金融史資料』昭和編第21巻所収）431ページ。
- (13) 昭和4年7月6日付『東京朝日新聞』。
- (14) 前掲「浜口内閣政綱声明」394ページ。
- (15) 日本銀行調査局「金輸出解禁史（其一）」に注記されている井上蔵相の発言（前掲『日本金融史資料』昭和編第20巻、昭和43年、所収）57ページ。
- (16) 前掲『日本金融史資料』昭和編第21巻、395～396ページ。
- (17) 前掲『昭和財政史』第13巻、昭和38年、72ページ。
- (18) 深井英五『回顧七十年』岩波書店、昭和16年、242～243ページ。
- (19) 日本銀行調査局「金輸出解禁史（其二）」（前掲『日本金融史資料』昭和編第20巻所収）117ページ。
- (20) 田中生夫『戦前戦後日本銀行金融政策史』有斐閣、昭和55年、107ページ。
- (21) 例えば山室宗文『我國の金融市場（続編）』日本評論社、昭和3年、307～308ページ。
- (22) 井上準之助論叢編纂会『井上準之助伝』同会、昭和10年、498ページ。
- (23) 東京銀行『横浜正金銀行全史』第3巻、東京銀行、昭和56年、342ページ。
- (24) 前掲「金輸出解禁史（其一）」57ページ。
- (25) 池田成彬『財界回顧』世界の日本社、昭和24年、88ページ。
- (26) 三土の説明によれば、外債の借替問題については「前内閣の時代に於て自分が当局として、その用意に着手し、内々探りを入れてゐたのであるが、英國に於ても米国に於ても、日本が金解禁を行はなければ、この借換に応じられないと云ふやうなことは、唯の一度も聞いたことが無い」とし、さらに「その二億三千万円の四分利公債の約半額は日本銀行・正金銀行等日本人の手で所有してゐるのであるから、万已むを得ざる場合には外人所有の分だけ借換へても済む」、またどうしても借替が出来なければ「正貨を現送」したらいいという意見であつた（三土忠造「経済非常時の正視」前掲『日本金融史資料』昭和編第22巻、昭和43年、所収、665ページ）。
- (27) 津島寿一「金解禁の舞台裏」（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、所収）65ページ。

- (28) 同上、71ページ。
 (29) 石橋湛山『金解禁の影響と対策』東洋経済新報社出版部、昭和4年、194ページおよび244ページ。
 (30) 前掲『回顧七十年』240ページ。
 (31) 同上、242ページ。

(2) 為替面での金解禁準備

為替市場への介入

前述のように昭和4年(1929年)7月の浜口内閣の発足は、金解禁近しの思惑を呼ぶことになった(表2-3、後掲表2-6)。このため政府は為替相場の急騰を避けるという見地から、横浜正金銀行に対して建値の変更を慎重にするよう指

表2-3 浜口内閣成立前後の対米ドル相場(横浜正金銀行建値)
 (単位:100円につきドル)

月 日	対米ドル相場	備 考
6月28日(金)	44	田中内閣、総辞職の報伝えられる。
29日(土)	$43\frac{3}{4}$	
7月1日(月)	$43\frac{7}{8}$	田中内閣総辞職、浜口内閣成立。
2日(火)	$44\frac{1}{8}$	
3日(水)	$44\frac{3}{8}$	
4日(木)	$44\frac{3}{8}$	
5日(金)	$44\frac{3}{8}$	昭和4年度実行予算、昭和5年度予算編成方針閣議決定。
6日(土)	$44\frac{1}{2}$	
8日(月)	$44\frac{1}{2}$	
9日(火)	$44\frac{5}{8}$	浜口内閣「十大政綱」を発表。
10日(水)	$44\frac{7}{8}$	政府・本行・横浜正金銀行で為替統制に関する取決め。
11日(木)	$45\frac{1}{4}$	
12日(金)	$45\frac{1}{4}$	横浜正金銀行、為替の統制買い開始。 井上蔵相、東株ビルにおいて演説。 井上蔵相、銀行集会所において演説。
13日(土)	$45\frac{1}{4}$	
15日(月)	$45\frac{1}{4}$	
16日(火)	$45\frac{1}{4}$	

(出所) 日本銀行保有資料。

2. 浜口内閣の成立と金解禁の実施

導するとともに、為替市場における金解禁見越しの外貨売りに対しては、横浜正金銀行に買い応じさせることにした（当時、このように横浜正金銀行が当局の意向によって為替市場に出動することを「為替の統制」と呼んでいた）。ただしこのような操作を横浜正金銀行の危険と負担で行うことはできないため、政府は横浜正金銀行が市場で買い取った為替を直ちに買い上げることにし、昭和4年7月10日、政府・本行・横浜正金銀行の3者間で次のような取決めが行われた。⁽¹⁾

- 一、成る可く為替相場の急激なる変動を防止し之を漸騰せしむる様に努むること。
- 二、市場に円買外貨売の気配強くして正金銀行が自己の勘定にて買持をなすを困難とする場合には、前項の趣旨に依り随時政府に於て米貨又は英貨を買入ること。
- 三、政府の買入は電信直物又は電信三ヶ月以内の先約物たるべきこと。
- 四、正金銀行が市場より米貨又は英貨を買入れた場合には其日より一週間以内に限り之が買取方を日本銀行経由政府に願出づることを得。

以上のような政府の外貨買上げ（「政府特別買入れ」と呼ばれた）は7月12日から9月27日まで続けられ、この間直物・先物合計で、円貨換算2億1690万円の外貨が買い上げられた（表2-4）。当時わが国の在外正貨は枯渇状態にあったから、以上のような「政府特別

買入れ」は単に円相場の急騰を避けるだけではなく、在外正貨を補充するという点でも大きな意味を持っていた。この結果、わが国の在外正貨は10月以降急増し、金解禁に関する大蔵省令公布直後の11月末には、ほぼ昭和2年当時の水準に回復することができた（表2-5および前掲表1-10）。

この間における為替相場の

表2-4 政府勘定の為替買入れ状況

昭和 4年	買入れ額（直物・先物計）			正貨組入れ
		うち米ドル	英ポンド	
	千円	千ドル	千ポンド	千円
7月	74,693	29,910	952	14,345
8月	64,843	24,425	1,265	3,186
9月	77,362	28,600	1,746	7,571
10月				73,314
11月				47,433
12月				71,051
計	216,900	82,935	3,963	216,900

(注)1. 買入れ額の会計別内訳は次のとおり。

	一般会計	預金部
円建て計	64,343千円	152,557千円
うち米ドル	21,260千ドル	61,675千ドル
英ポンド	1,747千ポンド	2,216千ポンド

2. なお本表には含まれていないが、11月13日、本行は横浜正金銀行から売戻し条件付で米ドル500万ドル、英ポンド100万ポンド（円換算で計、約2000万円）を買い入れている。

(出所) 日本銀行保有資料。

表2-5 昭和4年中における内外正貨の推移

(単位: 百万円)

昭和4年 各月末	総額	所有者別		所在地別	
		政府	日本銀行	内地	海外
1月	1,190	106	1,085	1,085	105
2月	1,181	96	1,085	1,085	96
3月	1,178	91	1,087	1,087	91
4月	1,178	91	1,087	1,087	91
5月	1,175	88	1,087	1,087	88
6月	1,171	83	1,088	1,087	83
7月	1,171	86	1,085	1,085	87
8月	1,164	79	1,085	1,085	80
9月	1,164	69	1,096	1,085	80
10月	1,238	142	1,096	1,085	152
11月	1,304	187	1,118	1,087	217
12月	1,343	221	1,123	1,088	255

(注) 昭和4年3月の計数を最後に正貨残高の統計は公表されなくなった。

(出所) 日本銀行保有資料『内外正貨』。

動きをみると、浜口内閣成立が金解禁思惑を呼んだため、7月中の為替相場はほとんど一本調子の高騰を続けた。この傾向は8月に入ってからも続き、8月7日には横浜正金銀行の建値も100円につき $46\frac{1}{4}$ ドルから $46\frac{1}{2}$ ドルに引き上げられるに至ったが、その翌8日、ニューヨーク連邦準備銀行は、公定歩合を5%から6%に引き上げ、9日から実施すると発表した。この公

定歩合引上げは、前年春以来の株式ブームの鎮静化をねらったものであったが、同時にわが国の為替市場にも影響を及ぼし、以後為替相場は軟化傾向を示した。このため横浜正金銀行を通じる為替操作の方向も変わって、8月10日以降はむしろ為替相場を維持するため為替の売却を行うという状況になった。しかし約1か月後の9月7、8日ごろになると、輸出の好伸を反映して相場は再び堅調となり、さらに井上蔵相が金解禁をこれ以上遅延させることはできないと言明したため、為替相場は連日上昇するようになった。こうして横浜正金銀行は再び為替を買い向かうことになったが、同月21日の新聞が「十一月中旬に⁽²⁾声明書を発表し明年一月中旬金解禁を断行するの旨を中外に宣明することに内定」と伝えたため、これがますます市場を刺激し、市中相場は48ドルに近づいた。しかしその後は市場の売人気もようやく弱まり、輸入為替も増加したため市況は軟調となり、政府の横浜正金銀行からの為替買取りも、9月27日をもって、ひとまず終わることになった。ところが異常なブームの後、9月に入ってから調整場面をみせていたニューヨーク株式市場は、10月24日(木曜)ついに膨大な売り圧力の前にパニック状態に陥った。このためニューヨーク連邦準備銀行は10月31日、公定歩合を6%

2. 浜口内閣の成立と金解禁の実施

から5%に引き下げ、さらに11月14日にはこれを4.5%とした。他方イングランド銀行の公定歩合も9月26日に5.5%から6.5%へ引き上げられた後、10月31日に6%、11月21日には5.5%へ引き下げられた。

周知のようにこのニューヨーク株式の大暴落は、その後世界恐慌へと発展するのであるが、当時はまだそうした見方はほとんどなく、むしろ上述のような金利低下傾向は、わが国の金解禁にとってむしろ好材料と受けとられた。事実当時の新聞報道によれば、井上蔵相も、こうしたアメリカ・イギリスの公定歩合引下げと金解禁の関係について「今までのやうに、異常に金利が高ければ、国内の解禁準備が相当進捗しても、断行を躊躇する傾きがあつたことは争はれないから、この躊躇の原因がなくなつたのであるから、解禁は気やすくなつたと解してよい⁽³⁾」と語っている。こうして円相場はますます上昇し（表2-6）、11月21日について金解禁声明が出されたのである。

表2-6 為替相場（横浜正金銀行建値と市中相場）

（単位：100円につきドル）

昭和4年	正金建値	市中相場	昭和4年	正金建値	市中相場
7月2日	44 $\frac{1}{8}$	44 $\frac{3}{8}$	9月14日	46 $\frac{5}{8}$	47
3日	44 $\frac{3}{8}$	44 $\frac{7}{16}$	17日	46 $\frac{7}{8}$	47 $\frac{1}{4}$
6日	44 $\frac{1}{2}$	44 $\frac{9}{16}$	18日	47 $\frac{1}{8}$	47 $\frac{3}{8}$
9日	44 $\frac{5}{8}$	45 $\frac{1}{16}$	20日	47 $\frac{3}{8}$	47 $\frac{11}{16}$
10日	44 $\frac{7}{8}$	45 $\frac{3}{8}$	24日	47 $\frac{1}{2}$	47 $\frac{7}{8}$
11日	45 $\frac{1}{4}$	45 $\frac{7}{16}$	10月10日	47 $\frac{5}{8}$	47 $\frac{11}{16}$
17日	45 $\frac{1}{2}$	45 $\frac{15}{16}$	28日	47 $\frac{3}{4}$	47 $\frac{7}{8}$
18日	45 $\frac{3}{4}$	46	30日	48	48 $\frac{1}{16}$
26日	45 $\frac{7}{8}$	46 $\frac{3}{16}$	11月4日	48 $\frac{1}{8}$	48 $\frac{1}{4}$
27日	46	46 $\frac{3}{16}$	5日	48 $\frac{1}{4}$	48 $\frac{7}{16}$
31日	46 $\frac{1}{4}$	46 $\frac{7}{16}$	7日	48 $\frac{1}{2}$	48 $\frac{11}{16}$
8月7日	46 $\frac{1}{2}$	46 $\frac{13}{16}$	18日	48 $\frac{5}{8}$	48 $\frac{13}{16}$

（出所） 日本銀行保有資料『金輸出解禁前後＝関スル手記（一）』。

クレジットの設定と本行

昭和4年7月、浜口内閣が誕生したとき、大蔵省の津島寿一財務官が、前内閣の三土蔵相の命により、金解禁について協議する目的で帰国の途中にあったことはすでに述べたが、新内閣は金解禁の決意を固めていたから、帰国後における津島の政府・本行幹部との協議が一段と具体性を持ってきたことはいうまでもない。そうした協議を重ねて10月18日、彼は金解禁の際における海外での措置を実行するという任務を帯びて再びニューヨークへ向け帰任した⁽⁴⁾。

津島財務官の帰任までの間に、政府や本行の首脳と津島との間で、金解禁に際してわが国が受けるべき海外からの支援について、どこまで話をつめたのか詳細は明らかでないが、その後の経過から推察すると、わが国が海外に期待した支援の内容は、第1にはロンドンおよびニューヨークの市中銀行団から何らかの形で金融上の支援を得たいということ、第2には金解禁を発表する声明の中に、わが国の金解禁についてアメリカ・イギリス両国の中央銀行当局もこれを支持しているということを明記したいということの2点であったと思われる。

浜口新内閣は成立後正貨の充実に努めてはいたものの、後述のように在外正貨水準の実態は必ずしも安心できるものではなかったから、政府や本行が円に対する信用を一段と強固なものにしておきたいという慎重な方針を採ったのは当然のことであった。また当時の国際金融界では、国際金融協力という意識が高まっており、金解禁の実施にあたっては、各国が協力してその国にクレジットを供与するということがしばしば行われていた。現にわが国もベルギー・イタリアの金解禁に際してこれらの国々へのクレジット供与に参加していた。したがって金解禁に際してクレジット設定の交渉を進めることは、金解禁のための準備として、通例のパターンでもあった。ただその場合ヨーロッパ諸国の事例では中央銀行間でクレジット契約を締結するという方式が採られていたが、わが国の場合はこの方式を避けたいという事情があった。既述のように、本行が国際金融取引において貸付けや借入れの当事者となることは、「日本銀行条例」の適用上疑義があるとされていたからである。わが国が海外からの金融上の支援について、中央銀行間のクレジットではなく市中銀行団からの援助を得たいと考えたのは、このためで

あったと思われる。もっとも、この援助を「クレジットの設定」という方式で得ようというのは、当初の構想ではなかった。

昭和4年10月、本行ニューヨーク代理店監督役武井理三郎は土方総裁に対し金解禁に関する意見具申を行っている。これはかなり長文のものであるが、この中には二つの注目すべき見解が含まれていた。⁽⁵⁾その第1点は、わが国が採るべき金融政策に関するものである。当時のアメリカは、ニューヨーク株式大暴落の直前に当たり、異常な高金利が続いていた（ニューヨークにおける9月末コール・レート⁽⁶⁾8～10%）。このためアメリカにはヨーロッパ・南アメリカ・カナダ等から巨額の資金が流入して、国際金融面におけるその影響が懸念されていた。イングランド銀行が9月26日、公定歩合を5.5%から6.5%に引き上げたのも、対外資金流出を阻止するためのものであった。⁽⁷⁾このような状況から武井はわが国の金解禁後における対外資金流出を懸念し、国内金利を引き上げるような施策を講ずべきであると進言した。そしてその方法として本行が市中銀行からの預り金に利子を付して資金を吸収することを提案している。もっともこの意見書は同時に「大蔵省証券の発行本行手持公債の売出等が実行可能ならば極めて好都合なるべし」とも述べている。当時の本行にとって国債の対市中売却は唯一の資金吸収手段であったが、すでに市中銀行の国債保有水準がかなり高くなっていたこと、金解禁後において金融逼迫が生じると予想されていたことから、国債の市場価格は軟化し、国債の借替問題ともからんで、国債の対市中売却は著しく困難な状況になっていた。武井の提案はこのような状況をふまえたものであったと考えられる。ところが実際にはその後ニューヨーク株式が大暴落し、アメリカ・イギリスとも公定歩合を引き下げるなど、国際金融情勢は一転して金利低下へと向かった。政府や本行がこれを金解禁のための好条件と考えたのも、その限りでは当然であったといえよう。

武井の注目すべき第2の見解は、海外からの金融援助に関するものであり、これはまた、この意見書の中心をなす部分と思われる。武井の意見は、イギリスが金解禁を実行した際の例（第5章参照）にならい、本行がニューヨーク連邦準備銀行に対しクレジット設定を交渉すべしということであった。武井の意見書は次

の⁽⁸⁾ように言っている。

準備銀行総裁の平生の談話等より推察するに日本政府と相関係することは準備銀行方針として望ましからざるも日本銀行の為めには相当のことをなすの用意あるかの如くに推察せらる。

確かに当時、ニューヨーク連邦準備銀行は本行に対して、かなり好意的であったと思われる。両行は、既述のように日米の経済金融関係を密接にする趣旨から、大正7年(1918年)に協定を締結し、さらにこれに基づき大正9年には相互に預金勘定を開設したが、これは当時のニューヨーク連邦準備銀行ストロング総裁の提案をそのきっかけとするものであった。ストロング総裁は井上準之助、深井英五などの本行首脳と親交があったし、また昭和4年当時のニューヨーク連邦準備銀行総裁、ハリソン(G. L. Harrison)は、ストロング総裁の下で同行副総裁⁽⁹⁾を勤めた人物で、本行首脳とは旧知の間柄であった。もっともニューヨーク連邦準備銀行が本行にクレジットを供与することに積極的であっても、前述のようにわが国のほうが本行を当事者とする契約を避けるという方針であれば、上述の武井提案実現の可能性はなかったことになる。しかし武井提案の趣旨が、横浜正金銀行とアメリカ・イギリス市中銀行団との契約といった方式を避けて、本行がニューヨーク連邦準備銀行から何らかの形で資金援助を受けるということにあるとすれば、例えば預金受入れなどクレジット契約以外の方式を採用することによって、その趣旨を生かすこともできたのではなかろうか。

以上のような武井提案が政府や本行においてどのように検討されたのかは不明であるが、その後の事態は井上蔵相を中心に、横浜正金銀行がアメリカ・イギリス両国の市中銀行団から援助を得るという方向で推移した。そして援助を受ける方法について、本行と横浜正金銀行とが協議した結果、10月末までに大要次のような案が出来上がり、本行総裁から井上蔵相に提出された。⁽¹⁰⁾

イ、政府および日本銀行所有の本邦外貨公債、時価約1億3000万円を、代金英ポンドまたは米ドル払い、原価買戻し条件付で横浜正金銀行に売却する。

ロ、政府および日本銀行はその売却代金相当の外貨を横浜正金銀行に預入する。

ハ、横浜正金銀行はロンドンおよびニューヨークにおいて前述の公債を担保とし

2. 浜口内閣の成立と金解禁の実施

て1億円相当額の外貨（英貨500万ポンドおよび米貨2500万ドル）を借り入れる。

ニ、前項の借入れ期間は差し当たり6か月とし、さらに6か月間継続できるものとする。

ホ、横浜正金銀行は借り入れた外貨を日本銀行勘定としてロンドンおよびニューヨークの日本銀行代理店に預入し、同時に本行は同額の外貨をロンドンおよびニューヨークの横浜正金銀行支店に預入する。

ヘ、横浜正金銀行は日本銀行の指図により、前項により預入された外貨（「特別預託金」と称する）を運用する。

ト、横浜正金銀行は以上の外貨借入れに対する支払利子および外貨運用による収益に関する収支を日本銀行に報告する。この場合の収支の差額につき横浜正金銀行に損失が生じたときは、日本銀行がこれを補償する。

以上のような構想を背景にニューヨークおよびロンドンにおける交渉がどのように進展したかをみると、11月初めにニューヨークに到着した津島財務官からの11月4日付大蔵大臣あて電信によれば、同日午後津島はモルガン家においてラモン（T. W. Lamont）およびレフィングウェル（R. C. Leffingwell）に面会し、横浜正金銀行を通じて1億円相当額をアメリカ・イギリス折半で（イギリス側が引き受けない場合はアメリカ側から）借り入れる件につき日本側の案を説明したところ、先方から他のパートナーと相談の上6日に回答する旨の発言があったこと、ならびにアメリカ側との交渉に目鼻がつくまではイギリス側に対してはいっさい接触しない方針である旨報告されている⁽¹¹⁾。

次いで、11月6日の会談においてモルガン商会はわが国の申入れに対し内諾の旨を回答した。さらにレフィングウェルより、これに関連するいろいろな意見が述べられたが、その中に、ニューヨーク連邦準備銀行は日本の金解禁について非常な好意を持っているので、日本がなぜ中央銀行間クレジットの方法を採らないかを説明しておいた方がよいという助言が含まれていた⁽¹²⁾。この点は武井ニューヨーク代理店監督役の認識と全く一致している。しかしどういふ事情があったのか、このニューヨーク連邦準備銀行への事情説明は延引した。武井監督役は、つ

いに11月12日付の総裁あて電信の中で次のように苦衷を述べている。⁽¹³⁾

小役は同官〔引用者注：津島財務官〕に於て日本銀行へ電報し、日本銀行より準備銀行に直接電報するか、又は財務官が同行総裁を訪問して可然説明するか、何分の処置を為す様同官紐育着後直に話し置きたるも種々の都合上今日迄右の点に付処置する機会を得ず経過せるが、昨今金解禁に関する新聞記事漸次増加せるを以て此儘経過するは面白からず、本日も財務官に此旨申上げ置きたる次第なり。

右は別段御指図を期待する次第には無之候も為念申上候。

本行ではこの電信を受け取り、直ちに総裁から津島財務官に対し本行監督役とともにニューヨーク連邦準備銀行を訪問するよう依頼する電信を発信した（11月13日）。こうしてニューヨーク連邦準備銀行への事情説明は11月13日、ようやく実現した。なおロンドンでもこのころから市中銀行団との交渉が開始され、イングランド銀行にも同じような事情の説明が行われた。

続いて11月14日、本行は総裁からロンドンおよびニューヨークの代理店監督役あてに次のような極秘電報を発信した。⁽¹⁴⁾

左の通り至急英蘭銀行総裁〔引用者注：ニューヨークあては「紐育準備銀行総裁」〕に伝達せよ。

余は日本政府が近き将来に於ける確定日を以て金輸出解禁を実行する事に決定、近く大蔵省令を発すべき事を内報するを得るを喜ぶ、併て右準備として実行にクレジット設定を協議せずして必要なる在外資金の充実を為し得たる事をも報じ諒承を請ふ。

Moral Support は解禁実行に当り 最良の好果を齎すべきこと勿論に付 此点特に御配慮あらんことを切望す。

これに対しイングランド銀行総裁およびニューヨーク連邦準備銀行総裁からはわが国の金解禁決定を喜ぶ旨の返答があり、とくにイングランド銀行は、金解禁の際における本行声明の中に、金解禁について同行の moral support を得ている旨を明記させて欲しいという本行の依頼に対し、極めて好意的であった。しかし moral support の件に関するニューヨーク連邦準備銀行の回答はかなり微妙なニュアンスを含むものであった。すなわち11月15日に武井監督役がニューヨーク連邦準備銀行ハリソン総裁を訪ね、前記土方総裁の伝言を伝えたところ、同総裁

2. 浜口内閣の成立と金解禁の実施

は土方総裁に直接回答する旨答え、同総裁から同日付で土方総裁あてに返電が届いたが、その内容はやや儀礼的で moral support の点については何も触れていなかった。⁽¹⁵⁾ さらに18日、武井監督役はハリソン総裁を訪ね、金解禁発表の際の本行声明文の案（これは冒頭の一部を除き、後述の11月21日に発表されたものと全く同一）を示し、これに対する了承を求めたところ、同総裁から次のような回答があった旨同監督役から電信で報告されている。⁽¹⁶⁾

貴電よ号諒承、本日紐育準備銀行総裁を訪問し伝言の旨を語り statement 案の翻案を示したる処、同氏は日本銀行総裁の御心使に対しては十分 appreciate 致すも自分に statement 文言の approval 求めたる形に取扱はるること面白からず、従て自分は右文言の是非を申上る考へ無し、日本銀行の discretion に任せんとすると申し、尚内外にて英文にて右 statement を発表することはなかるべしと思ふと附言せられたり。

このハリソン総裁の言明の真意は何であろうか。想像するに、同総裁は金解禁に伴う日本の動きに不満を持っていたのではなかろうか。第1次世界大戦後、アメリカ・イギリス両国中央銀行はともに協力して、金本位制再建を目指して各国中央銀行間の国際金融協力を推進してきた。しかも同総裁はかねてから日本に好意を持っていたから、日本の金解禁に当たってはできるだけの援助を惜しむまいと考えていたのではなかろうか。ところがわが国は中央銀行を無視したような形で、政府—市中銀行ベースで話を進めた。このような受取り方が上記の同総裁の回答の背後にあったのではないと思われる。

一方アメリカ・イギリス両国市中銀行団との交渉は、比較的順調に進捗したようである。11月14日には市中銀行団から正式に当方の申入れを承諾する旨の回答が寄せられた。ただしそれまでの交渉の過程で、当初わが国が考えていた借入れ方式は、市中銀行団側の意向によってスタンドバイ・クレジットを設定する方式に変更された。そして11月19日にはニューヨーク・ロンドンにおいて契約の調印が行われた。その内容はニューヨーク銀行団とロンドン銀行団との間で若干の相違がある。以下はそれら契約要項のあらましである。⁽¹⁷⁾

第6章 世界不況下の金解禁

	ニューヨーク分	ロンドン分
金 額	2500万ドル。	500万ポンド。
期 間	金解禁省令公布の日より1か年間、ただし横浜正金銀行は1か月前の予告をもって、これを6か月で打ち切ることができる。	金解禁省令公布の日より12か月間。
利 息	イ、借入れ実行当時のニューヨーク連邦準備銀行公定歩合より1%高。 ただし最低年5%。 ロ、30日の期日ごとに支払。	イ、イングランド銀行公定歩合より0.5%高。 ただし最低年5%。 ロ、半か年ごとに支払。
借入方法	イ、1回50万ドルまたはその倍額ずつ随時借入れ。 ロ、期限30日、ただしクレジット期間中、切替継続を認める。 ハ、クレジット期間満了前30日以後は借入れを行わない。 ニ、金解禁実施日までは借入れを行わない。	左のうちイ、ロ、ハ、の約定はなし。 ニ、は同じ。
担 保	1924年発行6分半利付本邦米貨公債および1905年発行4分利付本邦英貨公債。	本邦英貨公債。

2. 浜口内閣の成立と金解禁の実施

	ニューヨーク分	ロンドン分
銀行団	<p>担保公債の時価総額は借入金額に対し 120% 以上とする。</p> <p>J. P. Morgan & Co. Kuhn, Loeb & Co. The National City Bank of New York The First National Bank of the City of New York</p>	<p>担保公債の時価総額については左に同じ。</p> <p>Westminster Bank, Ltd. Hongkong & Shanghai Banking Corporation Baring Brothers & Co., Ltd. N. M. Rothschild & Sons J. H. Schroeder & Co. Morgan Grenfell & Co. Hambros Bank, Ltd. Chartered Bank of India, Australia & China</p>
手数料	<p>パティシペイテング手数料…… 1%</p> <p>マネージング手数料……$\frac{1}{4}\%$</p> <p>ただしクレジットが 6 か月で打ち切られるときは上記手数料の各$\frac{1}{4}\%$を返戻。</p>	<p>パティシペイテング手数料…… 1%</p>
支払保証	<p>イ、日本政府および日本銀行は万一横浜正金銀行が借入れの返済不能の場合は、その元利金完済をなしうる価額をもって担保公債を買い取る。</p>	<p>左に同じ。</p>

	ニューヨーク分	ロンドン分
条 件	<p>ロ、なお日本銀行は政府承認の下に、この借入れの元利金支払上必要あるときは、内地正貨を現送し、または横浜正金銀行に現送させる。</p> <p>このクレジットは同時にロンドンにおいて500万ポンドのクレジット成立し、また借入れは両クレジットを通じ均等に行うことを条件とする。</p>	<p>このクレジットは同時にニューヨークにおいて2500万ドルのクレジット成立し、また借入れは両クレジットを通じ均等に行うことを条件とする。</p> <p>なおこれら両クレジットはその開設、終了ともに同時とする。</p>

この契約の調印は、金解禁の準備が終了したことを意味するものであった。同年7月の浜口内閣発足以来、金解禁の準備のために心労の多かった政府や本行の関係者は、あとは金解禁発表の歴史的瞬間を待つのみであった。しかし少なくとも本行関係者はこの契約調印について複雑な思いを持ったのではなかろうか。それはこれまで述べてきた契約成立までのプロセスからもある程度推量することができるであろう。後述の支店長あて審査部主事通ちょうにもあるように、この契約の形式上の当事者は横浜正金銀行であったが、実質的な当事者は本行であった。それにもかかわらず契約の交渉はほとんど政府ベースで進められ、そのためもあって、前述のニューヨーク連邦準備銀行との関係のように、交渉の経過が必ずしも本行の意のようにならない点があったとすれば、本行関係者がこの調印に割り切れない気持ちが残ったとしても、それはある程度やむをえないところであろう。この点に関し、本行保有の当時の文書の中に次のようなメモが残されてい

(18)
る。

元来 Credit の設定は日本銀行と正金の当事者が主として事に当るべきものなるに筋違ひの財務官が主として交渉の任に当れ居れり。^{〔ママ〕}

このクレジット契約については、その後金解禁実施が発表された11月21日付で審査部主事から支店長あてに通ちょうが出されているが、その内容はこのクレジットの性格をよく説明している⁽¹⁹⁾ので、以下その全文を紹介しよう。

今般金輸出解禁後に於ける通貨並に為替調節上の準備施設の一として、横浜正金銀行と英米各財団との間に省令発布後一ケ年を期間とする英貨五百万磅、米貨貳千五百万弗の信用設定契約の締結を見るに至りたることは、政府の発表に依り承知せらるることと存候。元来金解禁の場合に於ける信用設定契約は関係国中央銀行間に於て締結するを普通の事例とするも、本邦の場合に於ては都合により此例に依らず右の方法を採ることと相成候が、本行は正金銀行との間に取極を為し、

- 一、信用設定契約による借入金は必要に応じ随時本行の指図により正金銀行に於て之を為し本行の勘定に移すこと、
- 二、本行は必要に応じ前項の資金に対し為替を売出すこと、
- 三、借入金の担保に要する公債は本行並に政府所有のものを正金銀行に差廻すこと、
- 四、信用協定に対する手数料並に借入金に対する利息と其の運用収入との差は本行の負担たること、

と相成り本借入金に対する為替の売出方等は全然本行の裁量に依り決定するものに有之候。即ち本施設の実質的当事者は本行にして正金銀行は外部に対する名義人たるものに候。尚右契約による借入金の決済は為替其他の方法による以外本行の内地正貨の現送を要すること有之べきも、右正貨現送は契約期間の終り迄は延ばし得べきを以て、解禁後当分の間財界に対する衝動を緩和する為め内地正貨の流出を防止するを必要とするときは本施設を利用すべきものにて、若し其の必要なきに至りたる時は六ヶ月にて打切るも差支なきことに相成居候。右御合迄に依命此段御内報に及候也。

なおこのクレジット契約は結局一度も使用されることなく、1年後に解約された。

(1) 日本銀行保有資料。原本の片仮名は平仮名に改めた。

(2) 昭和4年9月21日付『中外商業新報』。

第6章 世界不況下の金解禁

- (3) 昭和4年11月2日付『中外商業新報』。
- (4) 前掲「金解禁の舞台裏」59～60ページ。
- (5) 日本銀行保有資料『金解禁関係その一』（昭和4年～5年）。引用は原文の片仮名を平仮名に改めた、以下同じ。
- (6) 前掲「日本銀行調査月報」昭和4年10月、380ページ。
- (7) 上掲「日本銀行調査月報」昭和4年9月、368ページ。
- (8) 前掲『金解禁関係その一』。
- (9) 深井英五『通貨問題としての金解禁』日本評論社、昭和4年、170～171ページおよび前掲『回顧七十年』295～296ページ。
- (10) 日本銀行保有資料。
- (11) 前掲『金解禁関係その一』。
- (12) 同上。
- (13) 同上。
- (14) 日本銀行保有資料。原文の片仮名は平仮名に改めた。
- (15) 前掲『金解禁関係その一』。
- (16) 日本銀行保有資料。原文の片仮名は平仮名に改めた。
- (17) 日本銀行保有資料。
- (18) 前掲『金解禁関係その一』。
- (19) 日本銀行保有資料。原文の片仮名は平仮名に改めた。

(3) 金解禁の発表から実施まで

期限付金解禁の発表

昭和4年（1929年）11月21日、政府は次のように、金銀の輸出取締り廃止に関する大蔵省令第27号を公布し、翌5年1月11日をもって、いわゆる金解禁を実施することを発表した（このように金解禁実施日を事前に確定したという意味で、この金解禁は「期限付金解禁」と呼ばれた）。

左ノ大蔵省令ハ之ヲ廃止ス

昭和四年十一月二十一日

大蔵大臣 井上準之助

大正六年大蔵省令第二十六号（銀貨幣又ハ銀地金輸出取締等ニ関スル件）

2. 浜口内閣の成立と金解禁の実施

大正六年大蔵省令第二十八号（金貨幣又ハ金地金輸出取締等ニ関スル件）

大正七年大蔵省令第三十八号（金若ハ銀ヲ主タル材料トスル製品又ハ金若ハ銀ノ合金
輸出取締ニ関スル件）

附 則

本令ハ昭和五年一月十一日ヨリ之ヲ施行ス

以上の発表に際し、浜口首相、井上蔵相はそれぞれ声明を発表し、本行もまた
次のような声明を行った。⁽¹⁾

多年の懸案たりし金輸出解禁問題は、機漸く熟して愈々昭和五年一月十一日を確定期
日として解決せらるるに至れり。是より先き日本銀行は、英蘭銀行総裁、及紐育準備
銀行総裁に対し、金解禁の機運熟したることを報じ、且つ、日本銀行と両行との間
に、信用設定を協議するに及ばずして解禁を遂行し得るに至れることを告げたるに、
両行総裁は齊しく日本の金解禁断行に至れることを喜び、之に対して満腔の好意と慶
賀の辞を寄せ、実質的援助を要せずとも充分精神上の協力支持を為すべき旨回答し来
れり。倫敦、紐育両主要市場に於て必要なる資金調達準備を遂げたる外、右両行の
声援を得たるは、此重要政策の遂行上最も欣幸とする所なり。

続いて東京・大阪・名古屋の有力銀行団は同日の夕刻、この金解禁に対する支
持声明を発表した。このうち東京の有力銀行団（横浜正金・日本興業・朝鮮・台
湾・三井・三菱・第一・安田・川崎第百・昭和の10行）による声明文は次のとお
りである。⁽²⁾

政府は内外諸般の準備を了して金解禁実施を声明せり、我々銀行業者は金本位制擁護
の目的を以て当局の通貨政策を支援し、将来状勢の推移に応じて克く協調を持続し、
随時対策を講じ本邦財界の健全なる発達を期す。

これらの金解禁支持声明は本行と打合せのうへで出されたものである。⁽³⁾その内
容は上述のように抽象的なものであるが、その真意は、貿易関係の決済資金は別
として海外投資または海外借入金返済等の金融取引によって正貨の流出を促すよ
うなことがないようにする、ということを表明したものとされている。⁽⁴⁾

以上の「期限付金解禁」の発表はおおむね冷静に受け止められた。7月の浜口
内閣発足以来、遠からずこの日を迎えるのは、当然のことと予想されていたし、

また当時の一般世論も金解禁を歓迎する雰囲気であったことは既述のとおりである。すでに11月に入ると、アメリカ・イギリス両国の公定歩合引下げはわが国の金解禁に好影響を及ぼすものであるとの井上蔵相談が報じられ、また11月17日の新聞では、アメリカ・イギリス両国におけるクレジット設定交渉もほぼまとまり近く調印の予定であるから、21・22日ごろには金解禁の発表があるだろうとの予想記事が出ていた。⁽⁵⁾ 対米為替相場もしだいに騰貴し、市中の3か月先物相場は11月6日以降49ドル台を示していた。⁽⁶⁾ このような状況であったから21日の金解禁発表も、おおむね予想どおりの発表であったといえることができる。

当時の新聞論調もこの金解禁発表を歓迎したものが多かった。例えば金解禁発表の翌22日付の『中外商業新報』の社説は、この金解禁について「徒らなる悲観も当らないが、同時に、樂觀せんがための樂觀もまた、新しき事態に善処するゆゑの途でない」として事態を正視することの必要を説くとともに、財政の緊縮は十分か、消費節約は定着したか、などの点に問題が残されていると論じた。しかし、その結論において「かかる経済的見地よりする幾多の欠陥あるにかかはらず、現内閣が、百難を排して、よくこの大事業に着手して今や五十日の後に解禁すべきことの予告をなすに至つたことは、それ自体、すでに一大成功であつて、われらは、現内閣の労を多とするに吝かなるものでない」と述べている。このような見方は当時のジャーナリズムの大勢であったといえよう。もっとも、かねてから新平価解禁を主張していた『東洋経済新報』は、旧平価で解禁するには⁽⁷⁾ なお準備不足であるとしてこの金解禁決定に反対したし、海外にも日本経済の實力に疑念を持ち、金解禁を急ぐべきではないという見解があったことは見逃しえない。⁽⁸⁾

なお金解禁実施を昭和5年1月11日と定めたことについて、井上蔵相は次のように説明している。すなわち、11月20日の対米ドル相場は100円=48ドル $\frac{5}{8}$ （横浜正金銀行建値）であったが、さらに「其の時の貿易の改善の状態、及び対外関係を見ると、為替相場は段々騰貴して、凡そ本年〔引用者注：昭和5年〕の一月十日過には解禁後の推定相場である四十九弗四分の一乃至四十九弗八分の三迄は⁽⁹⁾ 騰貴することは確に算定が出来たのである」と。もっとも後述のように金解禁

2. 浜口内閣の成立と金解禁の実施

発表後の為替市況は横浜正金銀行の建値変更にリードされた感があるが、少なくとも当時の状況から判断して、同行の建値を無理のない程度に徐々に引き上げていけば1月10日ごろの為替相場は金現送点の範囲内に達すると判断したものであろう。さらに井上蔵相は「十一月二十一日にあの発表をせずに、時の進むに従って為替相場が金解禁後の推定相場まで騰貴したときに、何時でも金の解禁を執行することも一方法と考へるが、併ながら金解禁の如きは内外の経済上から見て大問題である。然るに年末に段々近づくのであるから、年末に差迫つて斯様な大問題を執行することは、避けられるならば避けるが宜しいと云ふ考からして、短期期限附の金解禁を発表したのである⁽¹⁰⁾」と説明している。このような期限付金解禁の方法については一部に批判もあったが⁽¹¹⁾、金解禁発表後の為替市場はおおむね平穩に推移し、1月11日の金解禁実施の日を迎えることができた。

金解禁準備期における景気動向

浜口内閣の金解禁実施の方針についてはもちろん反対の声がないわけではなかったが、前述のように当時の大勢はそれを支持していた。金解禁実施の決定を報じた昭和4年11月22日付の『東京日日新聞』が「金本位制度の復帰、財界更生の曙光輝く、十三年間の暗影ここに除かる」という見出しを付けたのは、金解禁に対する当時の雰囲気をよく表わしているように思われる。また22日の株式市場も平靜で、むしろ強含みの商状を示した⁽¹²⁾。しかし経済の実勢という点からみれば、当時ようやく底入れから上昇に転じようとしていたわが国の景気は、井上緊縮財政の実施を契機に、再び下降することになった。例えば昭和3年後半に強含みに転じた物価は昭和4年に入って再び小幅の下落を示すようになり、年央以降下げ幅は一段と大きくなった。このほか手形交換高、国鉄貨物発送トン数、民営工場労働者数、労働者実収賃金等をもても、昭和4年前半では前年同期を上回っているのに対し、同年後半ではむしろ前年同期を下回っている。さらにこの間不渡手形や労働争議は増加しており、これらの景気指標からみても緊縮財政の影響はかなり明瞭に表われているように思われる（表2-7）。この点について昭和4年の「日本銀行営業報告」は次のように述べている⁽¹³⁾。

第6章 世界不況下の金解禁

下半季に入り内閣更迭するに迫り政府は金解禁問題の解決を以て最も重要な政綱の一となし之が準備として財政の整理緊縮を実行すると共に国債及地方債の新規増加を抑制し国民の消費節約を唱道して只管之が達成に力められ解禁の方針漸次具体化するに従ひ一般財界之に順応自重するに至りしを以て商取引は著しく手控へられ事業界に於ては操短又は其の増率をなすもの続出して企業の新設増資激減し一般商品並に諸株式は低落して財界の不況は一段の深刻を加へたり。

表2-7 昭和4年の景気指標

		1～6月	前年同期	7～12月	前年同期
卸売物価指数(東京)	期間内の騰落(%)	- 3.5	0.5	- 7.5	2.8
小売物価指数(東京)	〃	- 3.3	- 2.7	- 6.2	4.7
株 価 指 数	〃	- 3.7	7.5	-13.5	- 5.3
兌換券発行高	期間内増減(百万円)	- 277	- 220	180	276
全国銀行預金	〃	311	489	- 91	- 197
全国銀行貸出	〃	- 31	- 612	- 136	- 71
手形交換高	期 間 内(百万円)	33,308	33,166	29,808	35,289
不渡手形金額	〃 (千円)	1,672	1,378	2,026	1,496
国鉄貨物発送	〃 (千トン)	37,941	37,612	37,093	37,539
民営工場労働者数	各 期 末(千人)	2,042	1,969	2,061	2,085
実 収 賃 金	6 か月平均(指数)	105.2	104.6	102.6	106.1
労働争議参加人員	期 間 内(千人)	34.9	25.1	42.4	18.2

(出所) 国鉄貨物発送：東洋経済新報社『経済年鑑』昭和5年度。

労働争議参加人員：内閣統計局『日本帝国統計年鑑』第49回・第50回、東京統計協会、昭和5年・6年。

その他：前掲『本邦経済統計』昭和5年4月および同6年4月。

もっとも昭和4年下期における不況現象は、必ずしも緊縮財政の影響によるものばかりではなかった。例えば、セメント業界が下期に著しい不振に陥ったのは、確かに緊縮財政の影響を受けたものであったが、米価の値下がりや台湾・朝鮮からの移入米の増加による供給過剰に起因するものであり、さらに基本的には、わが国の植民地政策に基づくものであった。またわが国にとって最大の輸出品であった生糸の価格低落は、海外市況の悪化による影響が大きいし、絹織物輸出は海外諸国の関税引上げに悩まされた⁽¹⁴⁾。

このように昭和4年後半における不況の原因にはいろいろ複雑な事情がからんでいたが、いずれにせよ、昭和5年1月の金解禁実施を目前にして、わが国の経

2. 浜口内閣の成立と金解禁の実施

済は再び不況色を強めつつあった。さらにわが国を取り巻く当時の国際環境もまた極めて厳しいものがあった。日中間においては昭和4年に入って3月に済南事件が解決したのをはじめ、懸案の事項について双方に妥協が成立したものが多かったが、それはいわば一時的な小康状態にすぎなかった。しかも昭和4年10月のニューヨーク株の大暴落は世界恐慌への前兆であり、以後世界経済は不況とブロック化の時代に入った。わが国が遅ればせながら金輸出の禁止を解除し、金本位制度のメカニズムを再建しようとしていたちょうどそのころ、内外の諸情勢もまた大きく転換しようとしていたのである。とくに金解禁とほぼ時を同じくして世界恐慌が生じたのは、わが国にとり不幸なことであった。

前述のような景気情勢の中で金解禁を実施した場合、産業界にはどのような影響があると考えられていたのであろうか。本行調査局は昭和3年11月および同4年10月の2回にわたり、金解禁の産業界に及ぼす影響を取りまとめている⁽¹⁵⁾。このうち後者の調査は、主要39業種についてそれぞれ①解禁直後の影響、②やや中期的な展望、③企業の対策ないし要望の3点に分けて述べたものであるが、全体を総括する叙述がないので、当時の代表的な産業を二、三取り上げて、その内容を簡単に紹介すると次のとおりである⁽¹⁶⁾。

イ、蚕糸業

まず金解禁直後の影響について、当時生糸は輸出好調で相場も高かったため、かりに金解禁によって若干糸価が低落しても、製糸業者、養蚕農家とも、それによって、さほど痛手を被ることはあるまいとしている。中期的な展望としては、製糸業者の資力薄弱、代替商品である人造絹糸の競争力強化等の問題点があるので、高糸価を期待することはできないとしながらも、さりとて糸価が急落するとはみていない。かりに糸価が若干低下しても、製糸業者はその分を繭の購入価格に転嫁できるし、他方養蚕農家にとっては金解禁による肥料価格の低下が見込まれるので、繭価が低下しても、なお十分採算を維持できるとみている。

ロ、紡績業

紡績会社は昭和3年秋以来、金解禁問題が台頭したため、原綿の手当を控え、したがって原綿の手持ちは少ないので、金解禁に伴う為替相場の上昇による原綿

価格値下がりの影響は小さいとしている。また金解禁によって製品価格の値下がりも当然予想しなければならないが、その一部は原綿価格の下落によって吸収されるであろうし、しかも現在相応の収益をあげている状況にあるので、今後能率向上、経費節減に努めるならば、金解禁が紡績会社の業績に及ぼす影響は、比較的軽微であろうと予想している。ただし業界側の抱いている意見については、一方では為替不安による商談難航という事態を解消するため早期解禁を主張する声もあるが、他方金解禁によって過去の業績悪が表面化する業者も見込まれるので、少なくとも昭和5年央ごろまで金解禁を猶予すべきであるとする慎重論もあり、さらに機業地が著しく不振であるとして新平価解禁を主張する意見もあるという状態で、業界の意見を一本にまとめるのは困難としている。

ハ、製鋼業

わが国の製鋼業は当時急速な発展を続けていたが、なお鋼材需要の3分の1は輸入に依存しており、その国内相場も輸入品価格に支配されていた。しかし当時はすでに金解禁を織り込んで国内相場はかなり下がっていたし、しかもメーカーの場合は生産の約4割が長期定期契約で販売されているので、メーカーにとっては解禁直後の影響は比較的軽度で、むしろ問題は問屋にあるとしている。ただこれを中期的にみると、メーカーにとっても金解禁の影響はかなり大きく、銑鉄、くず鉄等、原料輸入品価格の低落を見込んでも、製品価格低落による収益減は大きいとしている。さらにこのような価格面の影響のほかに、金解禁に伴う緊縮政策によって鋼材に対する需要も漸次減少するだろうと予想し、これらの点から製鋼業者の打撃は相当大きいとしている。したがって業界ではこの際鋼材関税の引上げを実現しようと運動中であるが、関税引上げは簡単に結論の出る問題ではないし、またメーカーの間で競争力に相当な格差がある状況であるので、「関税引上の如き全般的問題の論議に先立ち生産組織に付き内省すること緊切なるべし」と結んでいる。

以上からもある程度分かるように、この調査全体のトーンは、金解禁の影響を比較的楽観的にみているとの印象が強い。この点は金解禁実施発表の約1か月前に開かれた本支店事務協議会において土方総裁が金解禁を控えた産業界の情勢に

ついて、比較的問題が少ないとしていることとも符合している。⁽¹⁷⁾

それから一体に商品界もさつき物価の時申上げた様に余り低落しない、個々の商品に付て云へば綿糸布砂糖小麦等の重要商品は割合低落せず生糸の如きは為替の関係上下るかと思つたのに幸にも米国の景気が好い為め予想外に輸出が出来値段も好く一時は下つたが昨今では上向き而も多量に出合がある。其他の商品も余り下らぬ、之は一方物価を下げた方が金解禁実行上良いと云ふ説から云ふと困るが為替の昂騰による変化が延いて商品界に急激に及ばぬと云ふ点では結構なことである。

金解禁を間近に控えた段階での本行情勢判断はやや楽観的であつたようにも思われる。その背景には上述のように当時輸出が比較的好調を示していたという事情があつたかもしれない。一般のムードとしても金解禁に対する警戒感が薄らいでいたことは前述した。この昭和4年秋の本支店事務協議会の席上でも、地方では金解禁をどのように受けとめているかという重役の質問に対し、安倍四郎金沢支店長は「皆ながやるのだから良いと云つて居る、農家も暮しくなると云つて居る」⁽¹⁸⁾と答えている。もちろんこうした情勢判断や金解禁の影響を語る場合、間もなく訪れる世界恐慌の影響は織り込まれていない。いずれにせよ金解禁の予告により、事態は年明け後1月11日の実施に向かつて直線的に走り出した。

金解禁実施までの為替市場

金解禁実施発表後における為替市場の動きをみると、解禁見込みによる円相場の上昇に伴い、それまで手控えられてきた輸入資金手当が増加したほか、これまでの為替売りの利食いも生じて円相場はかえって一時軟化した。7月以来、市中相場は常に横浜正金銀行の建値を上回っていたが（前掲表2-6）、金解禁発表後は、⁽¹⁹⁾次のように市中相場が横浜正金銀行の建値引上げに追随するようになった。

	正金建値	市中相場
11月22日	48ドル $\frac{3}{4}$	48ドル $\frac{13}{16}$
11月27日	48ドル $\frac{7}{8}$	48ドル $\frac{13}{16}$
12月9日	49ドル	48ドル $\frac{15}{16}$
1月8日	49ドル $\frac{1}{8}$	49ドル $\frac{1}{16}$

次に横浜正金銀行の為替売買持高の推移をみると、前述のように政府の横浜正金銀行からの為替買取りが9月27日をもって終了したので、その後同行の買持高はしだいに増加した。しかし11月に入ると情勢は一変し、とくに金解禁発表以後は上記のように輸入資金需要の増加と円の利食い売りが重なって、同行の売持高は著増した（表2-8）。なお金解禁発表の11月21日から金解禁実施前日の翌5年1月10日までの期間における横浜正金銀行の売為替取扱高は、約2億3000万円という巨額に達し、これに対し同行の市場からの買為替取扱高は2000万円強にすぎなかった。これは金解禁発表前における為替投機が相当激しかったことを示すものであり、同時に前述のように金解禁発表後為替市況がやや軟化の気配をみせた背景でもあった。こうした状況から横浜正金銀行は多額の売為替に対する決済資金を必要とすることになったので、政府は、まず11月29日から12月28日にかけて、約1億2090万円の在外正貨を横浜正金銀行に預入し、また12月11日および翌5年1月10日の2回にわたり本行保有の本邦外貨公債を在外正貨によって買い取り、他方本行はその売却代り金、約5330万円の在外正貨を横浜正金銀行に売却するという操作を行った。こうして昭和4年11月21日の金解禁発表から翌5年1月

表2-8 横浜正金銀行の為替売買持高
(単位：千円、△は売持)

	為替売買持高	前 年 同 期
昭和4年6月末	△ 16,020	12,000
7月15日	25,960	9,000
7月末	19,730	32,000
8月15日	10,280	29,000
8月末	△ 26,340	19,700
9月15日	12,990	11,500
9月末	34,850	6,500
10月15日	29,130	3,900
10月末	28,640	△ 1,400
11月15日	△ 3,120	△ 4,200
11月末	△ 53,020	△ 2,500
12月15日	△ 146,470	4,700
12月末	△ 193,350	8,200
5年1月10日	△ 197,050	6,700

(出所) 前掲『金輸出解禁前後＝関スル手記(一)』により作成。

11日の金解禁実施までの間に約1億7400万円の在外正貨が事実上払い出された。前述のように浜口内閣は発足後、金解禁を実施するための準備として正貨補充に努めたが、以上の事実は、その際の政府特別買入れによる正貨2億1600万円のうちの大部分が金解禁実施前に売為替決済のために払い出されたことを示している。⁽²⁰⁾

なお当時、横浜正金銀行の売為替決済資金供給について以上のような方法を取ったのは、次のような事情

2. 浜口内閣の成立と金解禁の実施

によるものであったとされている。すなわち前述の特別買入れ正貨の政府買取り相場は平均 100 円 = 47 ドル $\frac{1}{16}$ (最低 45 ドル $\frac{1}{2}$ 、最高 48 ドル $\frac{7}{16}$) であったので、これを 12 月ごろの相場 (49 ドル前後) で横浜正金銀行に売却すれば、政府はかなりの損失を被ることになる。そこで政府はその代わりに一部は横浜正金銀行への正貨預入という形をとり、また一部は本行から本邦外貨公債を買い入れる代金に充当するという方法をとったというのである。そして後に政府は、以上の預入金および外貨公債への運用利子をもって為替売買による損失見込み額を補填できる状況になった際、預入金の一部を横浜正金銀行への正貨売却に切り換えている。⁽²¹⁾

以上のようにして、わが国の在外正貨は金解禁実施を目前にして急テンポで払い出された。しかしその相当部分が横浜正金銀行への預入という形をとったため、金解禁実施まで、表面上在外正貨は漸増し、浜口内閣発足から金解禁実施までの増加額は約 1 億 7000 万円に達しており (表 2-9)、政府もまた金解禁実施に際しての内閣総理大臣声明、大蔵大臣声明の中で、在外正貨が充実されたと強調した。⁽²²⁾ しかし横浜正金銀行に預入された分を差引けば、金解禁実施直前における政府保有の在外正貨は約 9000 万円ということになり、これに本行保有の在外正貨⁽²³⁾を合わせても、在外正貨は 1 億 4000 万円にすぎない。前述のような政府の声明に

表 2-9 内外正貨の推移

(単位：千円)

		浜口内閣発足直前	金解禁発表時	金解禁実施直前
		昭和 4 年 6 月 30 日	昭和 4 年 11 月 21 日	昭和 5 年 1 月 10 日
在 内 正 貨		1,087,194	1,085,777	1,089,274
	日本銀行	1,064,234	1,062,817	1,073,336
	政 府	22,960	22,960	15,939
在 外 正 貨		83,397	219,671	255,094
	日本銀行	23,283	53,478	50,245
	政 府	60,115	166,192	204,849
合 計		1,170,592	1,305,448	1,344,368

(注) 上記在外正貨のほか、金解禁発表時には在外正貨買入予約が 7105 万円、日本銀行所有アメリカ財務省証券が 1323 万円、金解禁実施直前には日本銀行所有アメリカ財務省証券が 2053 万円あった。

(出所) 日本銀行保有資料『内外正貨』、『金解禁 = 関スル諸計表』ほかにより作成。

もかわらず、金解禁という新しい事態を迎えたわが国の在外正貨の実態は、手放しの樂觀を許せるような状況ではなかったといえよう。

金解禁実施後における為替調節方針

昭和4年11月21日の金解禁実施の発表に際し、井上蔵相はその声明の中で、金解禁を契機に今後わが国の正貨維持ならびに為替調節等については、もっぱら本行をしてその衝に当たらせる旨次のように述べた。⁽²⁴⁾

我国にては従来政府自ら巨額の在外正貨を所有し之を以て海外払の所要を充たせるのみならず直接正貨の買上払下を行ひ以て為替調節を実行したる事例尠からず、斯の如きは特殊の事情に基く一時の変態なるを以て今回金の解禁を機とし右の如き慣行を改め今後専ら日本銀行をして正貨維持為替調節の衝に当らしめ政府は原則として正貨を保有せず其海外払は為替送金の方法に依ることとせり、而して日本銀行の正貨維持に付ては民間金融機関の協力に俟つこと大なるは固より更に広く一般国民の理解を得るに非れば十分に目的を達し難し。

以上のような方針に基づき、本行は横浜正金銀行と協議の結果、金解禁実施直前の1月8日に以下のような取決めを行った。

まず内外正貨の処理に関する一般的方針については次のとおりである。⁽²⁵⁾

- 一、金解禁後に於て日本銀行と正金銀行とは一層協力を緊密にして金本位の維持に努むべきこと。
- 一、日露戦争後世界戦争迄政府及日本銀行は在外正貨の売却によりて国内正貨の流出を防止するに重きを置き又金輸出禁止中は在外正貨の売却に依るの外為替相場を維持するの手段なかりしを以て市場に向て為替を売進みたることあり、解禁後は日本銀行に於て在外正貨の売却を考慮すべしと雖も日露戦争後及び金輸出禁止中とは事情を異にするを以て必ずしも従来の慣行に拘泥せず新しき事態の推移に応じて適宜に善処することとしたし。
- 一、政府が原則として在外正貨を保有せざることとなりたる結果今後遠からずして正金銀行は輸出手形代金其他海外受取勘定の内より先以て政府の海外支払に充つる為め外貨を売上ぐるの必要を生ずべきに付其の用意を為すこと。
- 一、日本銀行が在外正貨を売却する相場は必ずしも正金銀行の建相場によらざるべき

こと。

次に本行の在外正貨売却に関する協定の要領は以下のとおりである。⁽²⁶⁾

一、日本銀行が正金銀行以外より在外正貨売却の請求を受けたる時は場合に依り其相談を正金銀行に移し正金銀行を経由して実行すること。

一、正金銀行が為替売却の相談を受けたるときは自己の営業として之に応じ難き場合には相手方の名と共に出来る丈取引の事情を具して取次ぐことあるべし。

日本銀行は其諾否及び取引相場を決定し実行は正金銀行を経由すること。

〔中略、手数料に関する事項等3項目を省略〕

一、正金銀行自己用の売却を受くる必要あるときは其の理由を具して願出づること。

一、在外正貨売却は総て直物たること。

一、右協定は今後改定すべきことあるべきこと。

なお以上のほか本取決めに際し、本行は横浜正金銀行頭取に対して口頭で次の3点(要旨)を伝えた。⁽²⁷⁾

イ、日本銀行および横浜正金銀行幹部においてはもちろんのこと、ロンドンおよびニューヨークにおいても横浜正金銀行当事者と日本銀行代理店監督役との間にいっそう連絡を密にするように注意してほしい。

ロ、横浜正金銀行が政府から受けている外貨預入は当分そのままにして置くか、あるいは政府から外貨売却を受けて振替決済するようにしたい。

ハ、アメリカ・イギリス両銀行団との間に設定したクレジットを実際に使用すれば、わが国の金解禁準備が不十分であったと疑われるおそれがあるので、極力その使用を避けたい。

このように、本行と横浜正金銀行は、金解禁の実施を機に、いっそう密接な関係を維持することになった。ただし政府が本行に正貨を移管したのは実際には在內正貨のみであった(昭和4年12月31日・約700万円、昭和5年1月16日・約1600万円を移管)。

(1) 前掲『日本金融史資料』昭和編第21巻、398ページ。原文の片仮名は平仮名に改めた。

(2) 『銀行通信録』第88巻527号(昭和4年12月20日)882ページ。

(3) 前掲『金解禁関係その一』。

第6章 世界不況下の金解禁

- (4) 前掲「金輸出解禁史（其一）」64ページ。
- (5) 昭和4年11月17日付『中外商業新報』。
- (6) 前掲「日本銀行調査月報」昭和4年11月、387ページ。
- (7) 『東洋経済新報』第1376号（昭和4年11月23日）、5ページ。
- (8) 前掲『横浜正金銀行全史』第1巻、昭和55年、471～472ページ。
- (9) 井上準之助「金解禁前後の経済事情」（前掲『日本金融史資料』昭和編第22巻所収）567ページ。
- (10) 同上、567ページ。
- (11) 例えば政友会、森幹事長談（昭和4年11月22日付『東京日日新聞』）。
- (12) もっともその後株価は軟調となったが、これは金解禁決定の影響というよりはむしろ、越後鉄道をめぐる疑獄事件拡大による政局不安に対する反応とみられている（前掲「日本銀行調査月報」昭和4年11月、390ページ、404ページ）。
- (13) 「昭和四年日本銀行営業報告」（前掲『日本金融史資料』昭和編第5巻、昭和38年、所収）520～521ページ。原文の片仮名は平仮名に改めた。
- (14) 年史刊行会編集部『昭和四年史』年史刊行会、昭和5年、211～212ページ、228～229ページ、235～236ページ。
- (15) 日本銀行調査局「金解禁ノ我カ事業界ニ及ホス影響」（前掲『日本金融史資料』昭和編第21巻所収）224～231ページおよび同局「金解禁前後ニ於ケル事業界ノ情勢」（同上所収）231～274ページ。
- (16) 上掲「金解禁前後ニ於ケル事業界ノ情勢」232～233ページ、234～235ページ、245～247ページ。引用は原文の片仮名を平仮名に改めた。
- (17) 日本銀行保有資料『支店長会議書類』昭和4年度。原文の片仮名は平仮名に改めた、以下同じ。
- (18) 同上。
- (19) 日本銀行保有資料。
- (20) 日本銀行「金解禁後に於ける本行の諸施策——内外正貨の処理を中心として——」（前掲『日本金融史資料』昭和編第20巻所収）154～155ページ。

なお政府保有在外正貨の横浜正金銀行への預入の明細は次のとおりである（日本銀行保有資料『金輸出解禁に関する計表及び雑書』昭和4年～5年）。

昭和4年11月29日	15,000千ドル	
12月4日	10,000千ドル	（昭和5年6月25日横浜正金銀行へ売却）
12月24日	26,500千ドル	
12月28日	1,200千ポンド	
5年2月5日	1,500千ドル	（昭和5年3月31日回収）
2月5日	450千ポンド（	”

2. 浜口内閣の成立と金解禁の実施

- (21) 上掲「金解禁後に於ける 本行の諸施策——内外正貨の処理を中心として——」154 ページ。
- (22) 前掲「日本銀行調査月報」昭和5年1月、426ページ。
- (23) 当時、政府の対外支払は外債元利払と海軍関係支払で年間約8300万円を要していた（前掲『日本金融史資料』昭和編第21巻、359ページ）から、この在外正貨はその約1.7倍ということになる。
- (24) 前掲「金解禁後に於ける本行の諸施策——内外正貨の処理を中心として——」153ページ。原文の片仮名は平仮名に改めた。
- (25) 日本銀行保有資料。原文の片仮名は平仮名に改めた、以下同じ。
- (26) 同上。
- (27) 前掲「金解禁後に於ける本行の諸施策——内外正貨の処理を中心として——」153ページ。