

- (7) たとえば大正13年2月に発行された六分利付英貨公債には次のような消極的担保条項が付されていた(日本銀行『日本銀行沿革史』第2輯第15巻、昭和14年、1178ページ)。

日本帝国政府ハ若シ千九百二十四年六分利付英貨公債ノ存続中ニ日本帝国ノ特定ノ収入又ハ資産ヲ担保トスル公債カ発行セラルトキハ右千九百二十四年六分利付公債及之ニ関スル証券カ右ノ担保付公債ト同順位ヲ以テ担保セラルヘキコトヲ約ス。

- (8) 前掲『第二回四分利附英貨公債借替』。

なお、昭和5年4月12日付『東京日日新聞』によれば土方総裁の談話は次のようなもので、ロイター電のような内容は含まれていない。

東株が立会中止となつたのでいろいろの事情を聞くために鈴木興銀総裁と会見したが今のところ対策を講じようとは少しも考へてをらぬ、従来とてもかういふ場合に日本銀行が積極的に救済策を講じたことはないのであつて、どうしようもない。

- (9) 上掲『第二回四分利附英貨公債借替』。

- (10) 同上。

- (11) 同上。

- (12) 同上。

- (13) このことについては同上資料のほか次を参照。

朝日新聞経済部編『朝日経済年史』昭和6年版、朝日新聞社、125～126ページ。

井上準之助論叢編纂会『井上準之助伝』同会、昭和10年、607～610ページ。

- (14) 前掲『第二回四分利附英貨公債借替』。

- (15) 前掲『昭和財政史』第6巻、126ページ。

- (16) 昭和5年5月10日付『中外商業新報』。

- (17) 昭和5年5月9日、借換交渉成立に際し、井上蔵相は声明を発表したが、同蔵相はこの声明のなかで、この交渉が非常に不利な環境のなかで行われた事情を説明するとともに「今回新債の利廻が六分二厘となつたのは其の発行総額が相当巨額であつた関係もあり、已むを得ざる所である」と述べている(前掲『井上準之助伝』605～606ページ)。

(3) 金解禁下の経済情勢

昭和5年の不況

浜口内閣発足以後株式市場は低迷を続けていたが、昭和5年(1930年)1月に金解禁が実施されると株価は一時むしろ漸騰傾向を示した。これは金解禁実施前には先行きにやや不安を感じていた株式市場が、現実金解禁が実施されると、

3. 金解禁下における金融経済情勢

かえって落着きを取り戻したものとみることができる。しかし金解禁後における正貨流出が予想外に大きかったことや、後述のように商況不振が一段と深刻になったこと、さらに2月の総選挙によって与党が大勝したため、緊縮政策が一段と徹底化されるだろうと予想されたことなどから、その後株式相場は低落を続けるようになった⁽¹⁾（表3-11）。

表 3-11 昭和5年中の景気指標

（単位：％）

	東京卸売 物 価	東京小売 物 価	株 価	労働人員	国 鉄 貨 物 (発送トン数)	兌換券発 行高(平 均残高)	不渡手形 (枚数)
	前 月 比	前 月 比	前 月 比	前 月 比	前 年 比	前 年 比	前 年 比
1 月	- 1.8	- 0.8	- 1.1	- 1.7	- 9.4	- 3.2	+26.0
2 月	- 0.8	- 1.3	+ 2.2	- 1.0	- 7.9	- 7.1	+11.6
3 月	- 2.0	- 2.7	- 4.4	- 1.0	- 8.7	- 4.7	+40.0
4 月	- 1.6	- 0.7	- 5.7	- 0.9	- 8.0	- 7.1	+27.4
5 月	- 1.8	- 1.9	- 1.2	- 1.4	- 6.9	- 8.6	+28.0
6 月	- 4.3	- 2.0	- 8.6	- 2.1	-10.7	-11.4	+42.9
7 月	- 2.5	- 2.1	- 2.7	- 3.1	-14.8	-13.2	+41.4
8 月	- 0.6	- 1.0	…	- 2.2	-12.8	-14.1	+32.3
9 月	- 2.4	- 0.1	- 6.9	- 1.0	-14.5	-12.4	+29.1
10月	- 4.0	- 2.7	- 4.5	- 0.9	-15.4	-16.1	+37.6
11月	- 1.5	- 3.3	+ 4.7	- 1.3	-17.8	-12.3	+41.0
12月	- 0.9	- 1.7	+ 6.0	- 0.8	-13.1	-11.6	+31.9
年平均 前年比	-17.7	-14.5	-25.5	-10.0	-11.3	-10.1	+32.6

（注）1. 労働人員は一般工業労働者（ただし製糸業を含まず）。

2. …は前月と同指数。

（出所）国鉄貨物：東洋経済新報社『経済年鑑』昭和7年度。

その他：日本銀行調査局『本邦経済統計』昭和6年4月。

この間物価は引き続き低下した。浜口内閣発足以降における為替相場の急反発は、原料・生産財の価格低下を通じて物価を引き下げる要因として働いたが、昭和4年秋ごろからは消費不振の影響で、消費財の値下がりも目立つようになっていた。昭和5年に入り、金解禁が実施されると、商況はいっそう不振になった⁽²⁾。とくにわが国の代表的産業であった繊維産業は、世界的な不況の影響を受けて滞貨が増大し、操業の短縮や休止が相次いだ。横浜・神戸における生糸の在庫は昭和5年に入ると、実に前年の数倍という高水準になった（表3-12）。このため生

糸相場の低落が続き、生糸強制共同保管等、各種の糸価維持策が講じられたにもかかわらず、所期の効果をあげることはできなかった。ついに3月3日、横浜・神戸両生糸市場は恐慌状態に陥った。こうした情勢から、同月11日、政府は「糸価安定融資補償法」(昭和4年3月28日公布、同年9月1日施行)を発動し、生糸の生産金融を確保することにした⁽³⁾。また当時、生糸以外の商品も軒並み値下がりをしており(表3-13)、昭和5年1月～3月間において、東京の卸売物価は4.4%低下した。

表 3-12 横浜・神戸生糸集散高

(単位:千梱)

昭和	入荷	売却	うち 輸 出	期末在庫	前年同期比
3年1～3月	150.1	179.7	172.7	51.1	% -21.9
4～6月	198.6	209.8	200.9	39.9	+17.0
7～9月	295.6	284.3	273.7	51.3	-14.8
10～12月	280.3	268.8	262.5	62.8	-22.2
4年1～3月	170.7	190.9	184.4	42.7	% -16.4
4～6月	207.8	222.1	211.6	28.3	-29.1
7～9月	345.8	315.9	310.4	58.2	+13.5
10～12月	311.7	273.8	269.2	96.1	+53.0
5年1～3月	175.9	153.5	146.8	118.5	倍 2.8
4～6月	231.7	115.3	101.7	234.9	8.3
7～9月	313.3	301.4	287.4	246.8	4.2
10～12月	302.5	310.7	294.6	238.6	2.5

(出所) 前掲『本邦経済統計』。

表 3-13 品目別卸売物価指数の騰落率(東京)

(単位:%)

昭和5年	米	大豆	砂糖	生糸	綿糸	木材	炭
1月～3月	-2.1	-2.5	-11.4	-0.7	-15.2	-8.0	-8.3
4月～6月	...	-9.9	-4.9	-27.0	-22.6	-7.4	-18.7
7月～9月	+3.9	-1.7	-2.0	-21.3	+9.2	-14.5	-6.8
10月～12月	-37.1	-24.1	+0.4	-5.9	+2.1	+6.8	+2.7
年平均前年比	-12.6	-23.8	-11.4	-34.1	-36.5	-23.0	-23.3

(注)1. 四半期の計数は期中の騰落率。

2. ...は期中騰落なしを示す。

(出所) 前掲『本邦経済統計』昭和6年4月。

このような商況の不振は、販売代金の回収難を生じ、そのため中小企業の資金繰り難を招くとともに、雇用情勢の悪化をもたらした。昭和5年に入ってから全国の手形交換高（34都市）は毎月前年を下回っていたにもかかわらず、同年の不渡手形枚数は前年よりかなり多かった。また雇用者数も月を追って減少した（前掲表3-11）。内務省社会局の調査によれば、当時、失業者は毎月1万人内外の増加を示し、昭和5年3月末では約35万人に達したと推定されている⁽⁴⁾。こうした情勢から労働争議も頻発し、労働事情はしだいに深刻な様相をみせるようになった。さらに農産物の価格低落によって、農村もまたしだいに不況の渦のなかに巻き込まれていった⁽⁵⁾。

このため4月23日に開会した第58回特別議会における主な論議の対象も、軍縮問題と並んで不況対策に絞られた。このような事態に対処し、政府は一方で貿易局・国際観光局の新設、輸出補償制度の施行等の国際収支改善策を打ち出すとともに、他方中小企業・農業者等に対し預金部資金を融通し、また失業救済のための措置もある程度講じた。しかし昭和5年度の予算は後述のように引き続き緊縮方針が貫かれ、また世界的な不況のわが国への影響もしだいに深刻化しつつあった。例えば4月に入ると石炭やセメントの業界では5月以降における減産強化が決定され、株式市場ではますます売り人気が強まり、一時市場が混乱するという場面もみられた。生糸・綿製品の輸出不振は一段と進行し、本行調査月報（昭和5年5月）が「本邦の二大産業たる紡績および製糸業は本月に入り殆ど行詰りの姿にして⁽⁶⁾」と述べるような状況になった。機業地では6月に入って1～2か月前後の休業や5割もの高率操短を実施する旨の発表が各地で相次いだ⁽⁷⁾。繊維以外の産業でも、セメント、鋼材、洋紙、過燐酸石灰などの業界で3～5割という高率の操短が実施された。

こうした操短の効果や値ごろ感の台頭により、7月中旬ごろから一部商品によりやく商況好転の兆しがみられるようになった。すなわち、砂糖・肥料は下支え商状を呈し、綿糸も人気を持ち直し、生糸も一時的には反騰場面がみられた。もっとも、これらは必ずしも当時の商況全体のすう勢を示すものではなく、とくに9月になって米の豊作が伝えられると、米相場が大幅な下落をみせたのをはじ

め、小麦・生糸も暴落したため、農家経済に深刻な影響を及ぼした。⁽⁸⁾ しかもこのような状況は10月に入って一段と激しさを加え、10月2日の米相場の暴落によって、全国の定期米取引は大混乱に陥り、ついに3日（金曜）、4日（土曜）の両日における取引所の立会は、一部を除き全国的に中止されるという状況になった。⁽⁹⁾ ちなみに10月の各種の経済指標をみると、卸売物価、株価は前月比4%台の低下（前年比ではそれぞれ24%、33%の低下）、また国鉄貨物発送量、兌換券発行高は前年比15～16%の減少を示し、さらに全国の不渡手形枚数は、前年を4割弱も上回るという状況であった（前掲表3-11）。

このような情勢のなかで、後述のように金融面からもいくつかの不況対策が採られたが、11月に入るとこれまでの操短や休業によって供給を抑制されていた商品のなかには市況反騰を示すものもあり、また上記の金融措置の影響もあって株式や公社債の相場も強調となるなど、景況は久方ぶりにやや明るさを取り戻した。⁽¹⁰⁾ 昭和5年の本行営業報告も「十月初旬を境として概ね安定の域に向ひたるを以て財界一般警戒の裡にも人心漸次安易を覚ゆるに至れり」と述べている。⁽¹¹⁾

不況の原因

一橋大学経済研究所推計の国民所得統計によれば、以上のような昭和5年のわが国経済の名目成長率はマイナス9.9%、実質成長率はプラス1.1%であった（表3-14）。明治18年（1885年）以降を対象とする上記推計では、名目成長率のこのような大幅な落込みの事例は明治・大正を通じてみられないし、またほぼ同じ幅の落込みを続けた翌昭和6年を除けば昭和時代についても同様である。その意味では本行創業以来わが国経済が体験した最大の不況であったといえる。しかし実質成長率という点からみれば昭和5年はわずかながらもプラスであった。上記統計によれば、それまでの45年間のうち実質成長率がマイナスになった事例は12回もあり、大正時代においても不況の年といわれた大正9年（1920年）、同11年の実質成長率はそれぞれマイナス0.5%、マイナス2.6%であったから、昭和5年の実質成長率はそれほど深刻な数字ではない。⁽¹²⁾ このようにみえてくると、昭和5年における不況の特徴の一つは、名目成長率と実質成長率の大きなギャップ、すなわ

3. 金解禁下における金融経済情勢

ち物価の激しい下落にあったということができ⁽¹³⁾（この点は昭和6年についても全く同様であった）。昭和5年の物価の動きを GNE デフレーターでみるとマイナス10.7%であり、本行の卸売物価指数でみるとマイナス17.7%であった（表3-14・前掲表3-11）。このような激しい物価の下落は、大正9年の反動以来のことであった。なぜそうした激しい物価下落が生じたのかといえ、その最大の要因として、海外における物価の下落と円相場の上昇があげられよう。欧米諸国における物価は、昭和4年中、すでに低下の傾向をみせていたが、昭和5年には世界恐慌の勃発によって大幅な下落を示した（表3-15）。しかも円の対米ドル為

表 3-14 昭和4年～6年の粗国民支出

		金 額 (百万円)			増加率 (%)	
		昭和4年	昭和5年	昭和6年	昭5/昭4	昭6/昭5
名 目	個 人 消 費	11,782	10,850	9,754	- 7.9	-10.1
	政 府 経 常 支 出	1,612	1,452	1,685	- 9.9	16.0
	国内固定資本形成	2,815	2,322	1,946	-17.5	-16.2
	経 常 海 外 余 剰	77	47	△ 76		
	(輸 出 等)	(3,300)	(2,486)	(2,029)	(-24.7)	(-18.4)
	(輸 入 等)	(3,223)	(2,439)	(2,105)	(-24.3)	(-13.7)
	国 民 支 出	16,286	14,671	13,309	- 9.9	- 9.3
実 質	個 人 消 費	10,956	11,005	11,247	0.4	2.2
	政 府 経 常 支 出	1,532	1,476	1,843	- 3.7	24.9
	国内固定資本形成	2,504	2,430	2,197	- 3.0	- 9.6
	経 常 海 外 余 剰	△ 1,257	△ 1,029	△ 1,346		
	(輸 出 等)	(2,100)	(2,126)	(2,240)	(1.2)	(5.4)
	(輸 入 等)	(3,357)	(3,155)	(3,586)	(- 6.0)	(13.7)
	国 民 支 出	13,735	13,882	13,941	1.1	0.4
GNEデフレーター					-10.7	- 9.8
(参 考)						
製造工業生産額(昭和9～11年価格)		9,258	9,261	9,466	0.03	2.2
農 業 生 産 額(昭和9～11年価格)		3,134	3,390	3,000	8.2	-11.5

(注) 実質=昭和9～11年価格。

(出所) 大川一司ほか『国民所得』(「長期経済統計」1) 東洋経済新報社、昭和49年。

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。

梅村又次ほか『農林業』(「長期経済統計」9) 東洋経済新報社、昭和41年。

表 3-15 内外卸売物価指数

(大正3年7月=100、前年比は%)

昭 和	4年平均		5年平均		6年平均	
		前年比		前年比		前年比
東 京	174.8	- 2.8	143.9	-17.7	121.7	-15.4
ロンドン	139.6	- 5.8	117.4	-15.9	98.0	-16.5
ニューヨーク	144.3	- 5.1	121.3	-15.9	98.9	-18.5
パ リ	623.3	- 1.6	543.5	-12.8	461.8	-15.0

(出所) 前掲『本邦経済統計』昭和7年6月。

表 3-16 昭和4年～5年の輸出構造

(単位：千円・%)

輸 出 品 目 ()は主要輸出先	昭和4年		昭和5年	
	金 額	構 成 比	金 額	構 成 比
生 糸	781,040	36.4	416,647	28.3
(うちアメリカ)	(755,378)	(35.2)	(398,715)	(27.1)
綿 織 物	412,707	19.2	272,117	18.5
(うち中国)	(150,116)	(7.0)	(86,915)	(5.9)
(うちインド)	(109,139)	(5.1)	(61,216)	(4.2)
絹・人絹織物	149,955	7.0	100,710	6.9
メリヤス製品	36,711	1.7	30,462	2.1
紙 類	26,289	1.2	27,560	1.9
そ の 他 と も 計	2,148,619	100.0	1,469,852	100.0
(うち北米・中米)	(947,735)	(44.1)	(528,655)	(36.0)
(うちアジア)	(915,233)	(42.6)	(704,030)	(47.9)
(うちヨーロッパ)	(147,249)	(6.9)	(125,368)	(8.5)

(出所) 東洋経済新報社編『日本貿易精覧』(増補復刻版)東洋経済新報社、昭和50年、により作成。

替相場(横浜正金銀行建値)は、昭和4年6月に100円=44ドル050であったものが、金解禁によって、昭和5年1月14日以降、100円=49ドル375と約12%切り上げられた。こうした海外における物価の下落と、円相場の上昇は、貿易取引を通じて、わが国の物価を押し下げることになった。

昭和5年における卸売物価の動きを品目別にみると、前年に比し下落幅がとくに大きかったのは、繊維品であった(前掲表3-13)。これにはいろいろな事情がからんでいたが、最大の要因は、海外における繊維品相場的大幅下落による影響であった。

これをまず生糸についてみると、当時、わが国の生産量は世界第1位であった

3. 金解禁下における金融経済情勢

が、同時にわが国最大の輸出品目でもあり、その大部分が世界最大の生糸消費国であったアメリカに向けられていた（表3-16）。ところがこの生糸相場が昭和5年に入って暴落した。すなわちニューヨークの生糸相場（実物、エキストラ格）は昭和4年中、ほぼ5ドル前後（1ポンド建て）であったが、昭和5年には一本調子の下げ商状が続き、同年夏以降は2ドル台になった（表3-17）。この年は世界恐慌のなかで内外の物価水準が急速な下落を示した年ではあったが、それにしても同年中におけるニューヨーク卸売物価の低下率は2割弱であったから、生糸相場の下落幅がこれに比べて格段に大きなものであったことは明らかである。

表3-17 ニューヨーク生糸相場（実物）の推移
（単位：ドル）

	エキストラ格	
	高 値	安 値
昭和4年2月	5.08	4.90
4月	5.15	4.95
6月	4.75	4.65
8月	5.00	4.80
10月	5.17	4.75
12月	4.67	4.55
5年2月	4.60	4.35
4月	4.43	3.95
6月	3.85	3.00
8月	2.85	2.70
10月	2.35	2.15
12月	2.48	2.20

（注） 価格は1ポンド建て。

（出所） 前掲『朝日経済年史』昭和5年版、166ページおよび同昭和6年版、197ページ。

生糸相場のこのような暴落にはいろいろな原因が複合していた。まず第1は、当時アメリカへの生糸供給源として日本が圧倒的なウエートを占めていたため（表3-18）、前年の昭和4年に日本の金解禁への動きがはっきりしてくると、円為替相場の上昇に伴い今後日本の生糸輸出価格が上昇するだろうという予想から思惑買いがかなり行われ、その後同年秋ごろになるとその反動が生じたことである⁽¹⁴⁾。第2は、当時の生糸が人造絹糸の進出によって需要停滞、価格低落のすう勢にあったことである。人造絹糸は技術進歩による品質の改良と生産コストの低下に伴う価格の引下げにより生糸の代替商品としての競争力を強め、すでに大正10年代には、世界の人造絹糸生産量は生糸生産量を上回るに至っていたが、このような傾向は年を追って拡大していた⁽¹⁵⁾。第3は、いうまでもなくアメリカの不況による影響である。アメリカの景気は1929年（昭和4年）をピークとして急速に落ち込み、翌1930年のアメリカの鋳工業生産は前年比19.3%低下し、失業率は1929年12月の10.3%から1930年12月には16.6%へと上昇した⁽¹⁶⁾。このような激しい不況が個人消費を沈滞させ、絹製品の売行き不振、廉価な人絹製品への需要のシフト

表 3-18 アメリカ市場における生糸消費量と輸入先構成

(単位：俵・%)

	アメリカの 消費量	輸 入 先 構 成					
		日 本	構成比	ヨーロッパ	構成比	中 国	構成比
昭和3年	571,010	512,124	89.7	4,236	0.7	54,650	9.6
4年	619,747	540,608	87.2	12,767	2.1	66,372	10.7
5年	582,226	475,430	81.7	17,008	2.9	89,788	15.4
6年	594,889	505,760	85.0	22,964	3.9	66,169	11.1
7年	553,818	518,794	93.7	12,977	2.3	22,047	4.0

(出所) 中沢弁次郎『蚕糸経済概論』明文堂、昭和8年、89～90ページ。

表 3-19 繭・生糸の生産状況

繭 (単位：千キログラム、価格は円)					
	春 繭	夏 秋 繭	合 計	前年比(%)	価 格 (百貫当り)
昭和3年	185,857	166,078	351,934	+ 3.3	587.84
4年	189,730	193,120	382,849	+ 8.8	641.57
5年	210,387	188,851	399,238	+ 4.3	285.74
6年	197,502	166,520	364,022	- 8.8	283.87
生糸 (単位：数量は千キログラム、価額は千円)					
	数 量	前年比(%)	価 額	前年比(%)	
昭和3年	39,691	+ 7.1	835,467	+ 4.6	
4年	42,346	+ 6.7	857,577	+ 2.6	
5年	42,619	+ 0.6	536,663	-37.4	
6年	43,811	+ 2.8	427,690	-20.3	

(出所) 繭価格：大川一司ほか『物価』(「長期経済統計」8) 東洋経済新報社、昭和42年。

その他：前掲『本邦経済統計』昭和9年5月。

を通じて生糸市況を崩すことになった。⁽¹⁷⁾

以上のようなアメリカでの諸事情のほかに、わが国のがわにも昭和4年の夏秋繭および翌5年の春繭が大増産になる(表3-19)という事情のあったことも見逃せない。これに伴い横浜・神戸両市場への生糸入荷は当然増加したが、前述のようなアメリカでの思惑買いの反動などにより昭和5年に入るとわが国からの輸出船積みは著しく停滞し、⁽¹⁸⁾両市場における在庫は前年比数倍にまで急増し(前掲表3-12)、市況圧迫要因として作用した。

3. 金解禁下における金融経済情勢

表 3-20 主要繊維品輸出の状況

	生 糸		綿 糸		綿 織 物		絹 織 物		計	
	数 量	金 額	数 量	金 額	数 量	金 額	数 量	金 額	金 額	前 年 比
	千 ト ン	百 万 円	千 ト ン	百 万 円	数	金 額	数	金 額	百 万 円	%
昭和元年	26	732	37	71	381	416	—	133	1,352	-12.8
2 年	31	741	21	39	403	384	—	140	1,303	- 3.6
3 年	33	733	13	26	508	352	—	134	1,245	- 4.5
4 年	34	781	12	27	682	413	—	150	1,370	+10.0
5 年	28	417	11	15	1,314	272	—	66	770	-43.8
6 年	33	355	6	9	1,182	199	—	43	606	-21.3
昭和5年/昭和4年	% -17.6	% -46.6	% - 8.3	% -44.4	% —	% -34.1	—	% -56.0	% -43.8	
昭和6年/昭和5年	+17.9	-14.9	-45.5	-40.0	-10.0	-26.8	—	-34.8	-21.3	

(注) 昭和4年までの綿織物の数量は生地物のみ。

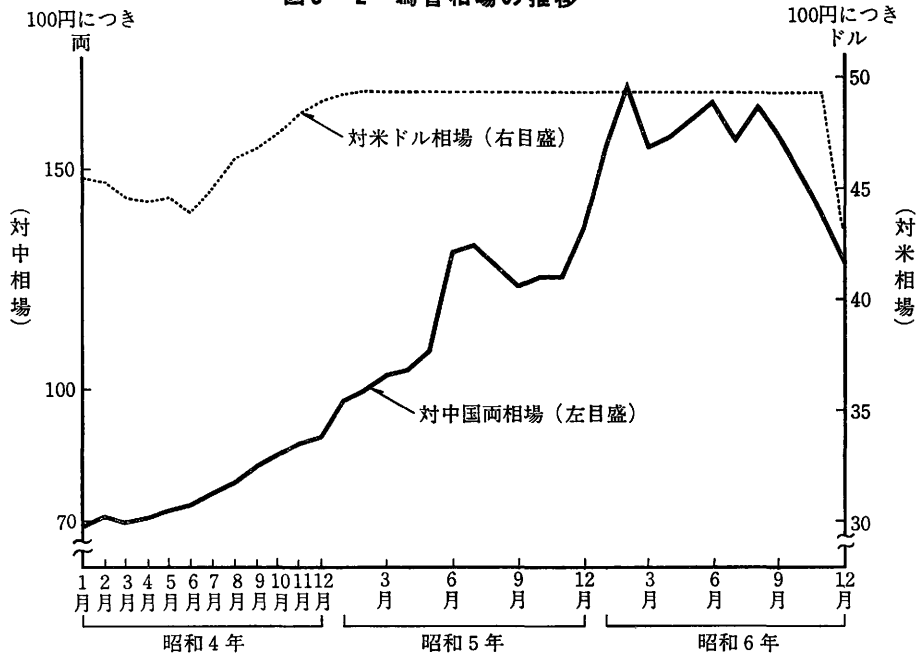
(出所) 日本銀行統計局『明治以降本邦主要経済統計』同局、昭和41年。

このようなわが国の事情も重なって、生糸相場は前述のような暴落を生じたわけであるが、わが国からの生糸輸出の停滞には、円の対ドル相場が昭和5年には前年に比し7%強も上昇したため、その面でわが国の生糸の国際競争力が弱くなったことも響いていた。このことは昭和5年のアメリカ向け生糸輸出数量がわが国の場合前年に比し減少しているのに対し、中国やヨーロッパからの輸出はむしろ増加していることから明らかである（表3-18）。以上のような諸事情により昭和5年のわが国の生糸輸出は、量的に前年比17.6%の減少になっただけでなく、金額では前年比46.6%減という大幅な落込みとなった（表3-20）。

生糸に次ぐわが国の輸出品は綿製品であったが、昭和5年には米綿の大豊作と不況による綿製品需要の減退が重なって、綿花・綿糸の相場も暴落し、世界各地の綿糸紡績業は厳しい操短を実施するという状況になっていた⁽¹⁹⁾。したがって、わが国の綿製品輸出にとり、当時の国際環境はすこぶる悪かったといえるが、とくにわが国綿製品の主要輸出先の一つであったインドでは、同年4月4日から綿布関税が引き上げられ、また7月には外国品不買運動が激化するといった事情もあり⁽²⁰⁾、同年のインド向け綿織物輸出は前年に比し大幅に減少した（数量で30.4%減、金額で43.9%減⁽²¹⁾）。またもう一つの主要輸出国である中国向けについても、なかなか困難な事情があった。当時、中国はまだ統一された貨幣制度を備えておらず、上海・天津・漢口などの大都市では銀両（銀地金秤量貨幣）が用いられていたが、当時、銀価格は長期的な低落傾向にあり、さらに1927年にインドが銀貨の鑄造を停止するとともに銀準備を減少させる方針を採ったことから、この傾向は一段と拍車をかけられた⁽²²⁾。ロンドン銀市場における銀塊相場（年中平均）は、1929年の1オンス=24ペンス415から翌1930年には同じく17ペンス662に低下した⁽²³⁾。このような銀相場の低落に伴い、円の対中国為替相場は急上昇したため（図3-2）、中国市場での日本製品は著しく割高となり、昭和5年の中国向け綿製品輸出は前年に比し大幅な減少となった（数量で17.8%減、金額で42.1%減⁽²⁴⁾）。

昭和5年は世界的に貿易が不振になった年であった。国際連盟の調査によれば、同年の世界貿易（輸出入合計）は前年に比し名目で19%減、実質で7%減であった⁽²⁵⁾。しかも当時のわが国輸出の6～7割を占めていた繊維の輸出が以上のよ

図3-2 為替相場の推移



(注) 対中国両相場は上海相場。

(出所) 前掲『本邦経済統計』。

うな状況であったとすれば、わが国の輸出が激減するのは当然であった。事実わが国の輸出額は昭和4年の21億4862万円から昭和5年には14億6985万円と3割強の落込みとなった(前掲表3-16)。この結果、わが国の輸出が世界貿易に占める割合(ドル・ベース)は昭和4年の2.87%から昭和5年には2.61%に低下した。⁽²⁶⁾このことは昭和5年のわが国輸出が世界の貿易縮小の割合以上に落ち込んだことを示している。これは生糸や綿製品の輸出の事例にみられたように、円高によるわが国の輸出競争力の弱化による面もあるが、主因はむしろわが国の輸出品目構成が値下がり大きい繊維品に偏っていたところにあったと思われる。

当時わが国製造業のなかで、最大の比重を持っていた繊維産業が、前述のように輸出の不振、滞貨の増大、操短の強化といった事態に陥ったことは、わが国の不況を深刻なものにした大きな要因であった。もっとも繊維産業にとっては、製品値下がり一方で、原料、つまり繭や綿花の価格も大幅に低下したし、また雇用の削減や賃下げによるコストの低下もあった(表3-21)ので、その点では相

表 3-21 繊維産業の労働関係指数

		昭和4年 (A)	昭和5年 (B)	$\frac{B-A}{A}(\%)$
製糸業	労働人員	94.6	89.1	- 5.8
	定額賃金	94.3	86.4	- 8.4
	実収賃金	94.2	82.7	-12.2
紡績業	労働人員	82.3	69.7	-15.3
	定額賃金	99.1	94.7	- 4.4
	実収賃金	96.4	86.8	-10.0
織物業	労働人員	80.7	70.0	-13.3
	定額賃金	95.4	86.4	- 9.4
	実収賃金	95.4	83.8	-12.2

(注) 大正15年・昭和元年中の平均を100とした指数。ただし製糸業は大正15年3月～11月の平均を100としたもの。

(出所) 前掲『本邦経済統計』昭和6年4月。

表 3-22 米の収穫量と米価の推移

米の収穫高 (単位:千ヘクトリットル)				
	粳 米	糯 米	陸 米	合 計
昭和3年	97,391	8,588	2,802	108,781
4年	97,198	8,644	1,584	107,426
5年	108,303	9,423	2,907	120,633
6年	89,545	7,846	2,212	99,603

深川正米相場 (単位:石当たり、円)			
	最 高	最 低	平 均
昭和4年9月	30.00	27.90	28.33
12月	28.50	27.00	27.80
5年3月	27.40	26.40	27.12
6月	27.80	26.50	27.17
9月	30.20	24.30	28.25
12月	18.50	17.20	17.77
6年3月	18.50	17.70	17.90
6月	18.70	17.70	18.18
9月	20.10	17.20	19.06

(出所) 前掲『本邦経済統計』昭和7年6月。

現象が生じ、これがまた困窮した農民の家計をいっそう圧迫した。こうした農村の困窮化はしだいに社会問題として大きくクローズ・アップされるようになった。

殺された面があったことは否定

できないが、こうした不況のなかで体質の弱い中小企業のなかには脱落するものも少なくな

く、繊維産業における資本の集中は急速に進んだ。⁽²⁷⁾ 綿花の値下がり

は輸入品価格の低下であるから、交易条件の改善という点ではわが国全体にとってプラスであるが、繭の値下

下がり

は農家所得の減少となる。昭和5年の繭の生産量は前年を

4%上回ったものの価格は前年の半

値以下であった。さらに昭和5年の

米は大豊作になったため、同年秋以降米相場は崩落した(表3-22)。こ

うした農産物価格の大幅下落に対し、農産物以外の物価の下落幅は相

対的に小さかったから農家経済が苦境に陥ったのは当然であった。都市

における失業の増大や賃金の引下げは雇用者所得の低下となって、とも

に不況深刻化の原因となったが、同時に都市で失業した農家の二、三男

3. 金解禁下における金融経済情勢

昭和5年度の国の財政は前年度に引き続き緊縮の方針が維持された。すなわち昭和5年1月、議会在解散され、昭和5年度予算は不成立となったが、その後同年3月に編成され、第58回議会（4月23日開会）で可決された実行予算（追加予算を含む）の規模は16億864万円で、これは前年、浜口内閣発足後の緊縮方針によって編成された昭和4年度実行予算に比べても、さらに7242万円下回るものであった（表3-23）。しかしこのような緊縮予算を編成したにもかかわらず、不況による国庫収入の減少は深刻で、政府はさらに経費の節減に努めなければならなかった。すなわち政府は7月18日の閣議で6100万円の予算節約を決定し、さらに11月28日の閣議においても年度末賞与の削減、委員会手当の減額、昇給・出張の抑制、物品購入の節約等の励行を定めた⁽²⁸⁾。これを前述の国民所得統計によってみると、昭和5年の政府経常支出は実質でも前年比マイナス3.7%となっている（前掲表3-14）。このように厳しい財政支出の抑制は単に支出額そのものの直接的効果のみならず、心理的にも折から政府が唱道していた消費節約のキャンペーンとともに、デフレ効果を持ったと考えられる。

表 3-23 昭和5年度実行予算と対前年度比較

（単位：千円）

	昭和5年度 実行予算	昭和4年度		比較増減（△）	
		予算	実行予算	対4年度 予算	対4年度 実行予算
歳入経常部	1,514,524	1,506,651	1,504,706	7,873	9,818
歳入臨時部	94,114	266,915	176,354	△172,801	△82,240
普通歳入	46,040	85,933	68,905	△39,893	△22,865
公債金	0	91,201	51,964	△91,201	△51,964
前年度剰余金繰入	48,073	89,780	55,483	△41,707	△7,410
歳入総計	1,608,638	1,773,567	1,681,060	△164,929	△72,422
歳出経常部	1,224,036	1,232,324	1,223,689	△8,288	347
歳出臨時部	384,602	541,242	457,371	△156,640	△72,769
歳出総計	1,608,638	1,773,567	1,681,060	△164,929	△72,422

（出所）前掲『昭和財政史』第3巻、昭和30年、27ページ、29ページ。

ところで前述のロンドン海軍軍縮会議は、この年の4月22日に「1930年ロンドン海軍条約」（The London Naval Treaty of 1930）を成立させて、その幕を閉じた。当時海軍軍令部はこの条約案に強く反対したが、政府がこれに調印すると、

軍令部長の同意をえないで兵力量を決定する条約に調印したことは天皇の統帥権を干犯したものとしてこれを非難し、政治的にも大きな問題に発展した。結局10月1日、枢密院本会議においてこの条約は承認され、翌2日、批准されたが、11月14日、浜口首相はこの問題で扇動された右翼の一青年にぞ撃され、重傷を負うという事件が発生した。こうして昭和5年は厳しい不況と政治的危機のなかで暮れていった。

金輸出再禁止までの経済情勢

昭和5年10月以降の各種金融対策によって、ひとまず小康を得たわが国経済は、昭和6年に入って厳しい不況が続くなかで前半はやや着き⁽²⁹⁾をみせた。すなわち昭和5年中、一本調子の悪化を示していた各種景気指標をみても、年明け後の動きには若干の変化がうかがわれる(表3-24)。例えば物価の動きは、引き続

表 3-24 昭和6年中の景気指標

(単位: %)

	東京卸売 物 価	東京小売 物 価	株 価	労働人員	国 鉄 貨 物 (発送トン数)	兌換券發 行高(平 均残高)	不渡手形 (枚数)
	前 月 比	前 月 比	前 月 比	前 月 比	前 年 比	前 年 比	前 年 比
1 月	- 1.4	- 0.1	- 1.0	- 0.9	-14.9	-12.8	+22.6
2 月	- 0.3	+ 0.4	+ 2.3	- 0.4	-16.7	- 7.6	+25.9
3 月	+ 0.2	- 0.4	+ 5.0	...	-11.9	- 9.6	- 2.7
4 月	- 0.3	+ 0.3	- 0.8	+ 0.9	-11.0	- 9.0	-16.8
5 月	- 2.5	- 1.0	- 1.9	- 0.4	-11.8	- 8.2	-16.4
6 月	- 2.1	- 3.1	- 0.1	- 0.9	-11.7	-10.6	-16.9
7 月	+ 1.4	- 0.1	+ 1.8	+ 0.3	- 7.8	- 7.5	-18.6
8 月	- 0.7	+ 0.1	- 3.7	- 0.1	- 9.7	- 6.6	-20.7
9 月	- 1.4	...	- 3.7	+ 0.5	- 6.9	- 7.8	-15.7
10月	- 1.8	- 3.2	- 8.5	- 0.8	- 8.0	- 5.3	-15.3
11月	+ 0.1	+ 0.5	+ 0.3	- 0.7	- 1.3	- 7.7	- 7.6
12月	+ 2.7	+ 3.4	+ 8.2	- 0.8	- 0.2	- 6.7	-11.4
年平均 前年比	-15.5	-12.6	- 7.1	- 9.3	- 9.8	- 8.4	- 9.4

(注)1. 労働人員は一般工業労働者(ただし製糸業を含まず)。

2. ...は前月と同指数。

(出所) 国鉄貨物：前掲『経済年鑑』昭和7年度。

その他：前掲『本邦経済統計』昭和7年6月。

き弱含みではあったが、低下のテンポは前半やや鈍化し、生糸・綿布をはじめセメント、洋紙など反騰を示すものも少なくなかった。また株式市場においても2、3月には紡績株を中心に強調場面を呈することが多かった。しかしこのような国内市況の好転は、基本的に需給関係が改善されたためでもなければ、国際環境が変わったためでもなく、主として減産や金融対策といった市価維持策によるところが大きかった。むしろこの間にも海外の物価は下がり続けていたから、わが国の物価は海外に比していっそう割高なものとなり、インド・中国向けの綿布輸出が不振となっただけでなく、中国からの綿糸・絹紡糸輸入を増やし業界に脅威を与える結果になった。しかも4月には農産物価格の低落見込みや官吏減俸説が出て、個人消費はいっそう不振になると予想されるようになり、年初来やや強含みに推移していた商況は4月以降再び軟化した。

一方前述のような不況に伴う歳入の減少は、昭和6年度の予算編成を著しく困難なものにしたが、結局昭和6年3月第59回議会で成立した昭和6年度予算の規模は、追加予算を含め14億8927万円、前年度実行予算に比し1億2136万円下回るものであった(表3-25)。この予算では経常収入を前年度に比し1億1958万円減少と見込んでいたが、昭和6年度の実際の収入はこれをさらに下回ると予想されるようになり、年度早々歳出の節約を検討せざるをえないという状況であった。ところで前年11月、右翼テロに襲われた浜口首相の病状が悪化したため、昭和6年4月、浜口内閣は退陣し、新しく第2次若槻内閣が発足(井上蔵相は留任)した。そして新内閣によって官吏の減俸(6月実施)、経費の節減(8月決定)が実施された⁽³¹⁾。

この年の農村はひどい凶作であった。昭和6年産麦は前年と大差なかったが、繭は前年に比し8.8%減、米は同じく17.4%減で昭和元年以来の凶作であった。しかも繭価格は前年をさらに下回り、とくに春繭相場は暴落という状況であった⁽³²⁾(前掲表3-19)。米相場も後半若干持ち直したものの、平均すれば前年より3割程度下がっていた(前掲表3-22)。農家経済は経済界一般の不況の影響をうけただけでなく、昭和5年には大豊作による農産物価格の低落によって痛手をうけ、昭和6年には凶作によって打撃をうけたのであった。政府はこれに対し養蚕

表 3-25 昭和6年度予算と対前年度比較

(単位：千円)

	昭和6年度			昭和5年度 実行予算	差 引 増 減 (△)
	本 予 算	追加予算	計		
歳 入 経 常 部	1,394,295	2,674	1,396,970	1,516,547	△ 119,577
歳 入 臨 時 部	64,476	27,828	92,304	94,086	△ 1,782
普 通 歳 入	64,476	5,828	70,304	46,013	24,291
公 債 金	0	22,000	22,000	0	22,000
前年度剰余金繰入	0	0	0	48,073	△ 48,073
歳 入 総 計	1,458,772	30,502	1,489,274	1,610,634	△ 121,359
歳 出 経 常 部	1,179,777	2,599	1,182,376	1,226,032	△ 43,655
歳 出 臨 時 部	268,751	37,775	306,526	384,602	△ 78,075
歳 出 総 計	1,448,528	40,374	1,488,903	1,610,634	△ 121,731
差引歳入過不足(△)	10,243	△ 9,872	371	0	371

(注) 昭和6年度予算は昭和6年3月成立分のみ(その後昭和7年3月、歳入に7,579千円、歳出に9,002千円が追加計上された)。

(出所) 前掲『昭和財政史』第3巻、35ページ。

応急資金の貸付けとか、米の買上げといった救援策を実行したが、事態を改善することは、ほとんどできなかった。農家経済は引き続き収入減に疲弊し、高利貸しや頼母子講からの借金に追いつめられた農家では、娘を身売りさせるとか、弁当⁽³³⁾を持ってない児童が目立つといった惨状を呈した。

こうして昭和6年のわが国経済は前年に比しいっそう深刻の度を深めた。前述のように国民所得の推計では昭和6年も前年と同様に実質成長率はわずかながらもプラスを示しているが、引き続き物価水準の大幅下落、そのなかでの相対価格の激しい変化を通じて、所得配分に顕著な変動を生じたことが、経済・社会面での激しい摩擦をもたらした重要な背景であったと思われる。しかも深刻な状況はひとり経済情勢のみではなかった。後述のように9月18日には満州事変が勃発し、その3日後の9月21日にはイギリスが金本位制度を停止した。こうした情勢のなかで、昭和6年後半になるとわが国の正貨流出は急増した(前掲表3-3)。いまやわが国の金本位制維持が困難であることは一般に予想されるところとなった。

- (1) 日本銀行「日本銀行調査月報」昭和5年2月(前掲『日本金融史資料』昭和編第7巻、昭和38年、所収)435ページ。

3. 金解禁下における金融経済情勢

- (2) 上掲「日本銀行調査月報」昭和5年1月～3月、418～456ページ。
- (3) 「糸価安定融資補償法」第1条第1項
生糸ノ価格ガ一般経済状況ニ照シ異常ナル低落ヲ為シ蚕糸業ノ基礎ヲ危クスル虞アル
場合ニ於テ其ノ価格ノ安定ヲ図ル為必要アリト認ムルトキハ政府ハ銀行ガ生糸ノ製造
又ハ加工ヲ為ス者ニ対シ主務大臣ノ定ムル条件ニ従ヒ生糸ヲ担保トシ手形割引ノ方法
ニ依リ資金ノ融通ヲ為ス場合ニ於テ之ニ因リ損失ヲ受クルトキ銀行ニ対シ其ノ損失ニ
付補償スルノ契約ヲ為スコトヲ得
- (4) 前掲「日本銀行調査月報」昭和5年2月、4月、433ページ、457ページ。
- (5) 上掲「日本銀行調査月報」昭和5年4月、457ページ、463ページ。
- (6) 上掲「日本銀行調査月報」昭和5年5月、473ページ。
- (7) 上掲「日本銀行調査月報」昭和5年6月、492ページ。
- (8) 上掲「日本銀行調査月報」昭和5年9月、523ページ。
- (9) 『エコノミスト』第8年第20号(昭和5年10月15日)30ページ。
- (10) 前掲「日本銀行調査月報」昭和5年11月、12月、541～547ページ、553～560ページ。
- (11) 「昭和五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)547ページ。原文の片仮名は平仮名に改めた。
- (12) 大川一司ほか『国民所得』(「長期経済統計」1)東洋経済新報社、昭和49年、213ページ。
- (13) 価格の伸縮性の大きいことは戦間期日本経済の特色であったことが指摘されている(佐藤和夫「戦間期日本のマクロ経済とミクロ経済」中村隆英編『戦間期の日本経済分析』山川出版社、昭和56年、所収、10ページ)。
- (14) 前掲『朝日経済年史』昭和5年版、163～164ページ。
- (15) 帝国人造絹糸株式会社広島工場における人造絹糸の生産費(1ポンド当たり)は以下のとおりである(農林省蚕糸局『本邦人造絹糸工業概要』昭和3年、66～67ページ)。
- | | |
|---------|-------|
| 大正11年3月 | 6円00銭 |
| 12年3月 | 3円00銭 |
| 15年6月 | 2円11銭 |
| 昭和3年3月 | 1円50銭 |
- (16) League of Nations, *Statistical Year-Book of the League of Nations 1930/31* (Geneva, 1931), pp. 56, 152, 270.
- (17) 生糸需要は所得弾力性が高く、価格弾力性が低いことが指摘されている(佐藤和夫「日米貿易と日本経済の不均衡成長」細谷千博・斎藤真編『ワシントン体制と日米関係』東京大学出版会、昭和53年、所収、494～495ページ)。
- (18) 梶西光速編『繊維(上)』(現代日本産業発達史Ⅱ)現代日本産業発達史研究会、昭和39年、573ページ。

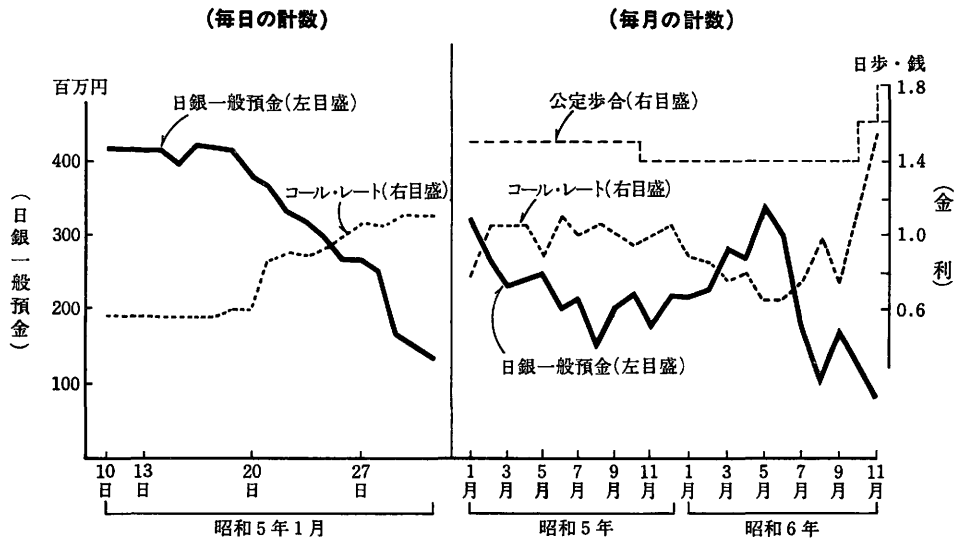
- (19) 前掲『朝日経済年史』昭和6年版、172ページ。
- (20) 前掲「日本銀行調査月報」昭和5年4月、7月、462ページ、500ページ。
- (21) 東洋経済新報社編『日本貿易精覧』（増補復刻版）同社、昭和50年、376～377ページ。
- (22) 関東庁財務部『銀ノ世界的事情』中日文化協会、昭和6年、146ページ。
- (23) 日本銀行調査局『本邦経済統計』昭和6年4月、31ページ。
- (24) 前掲『日本貿易精覧』376～377ページ。
- (25) League of Nations, *Review of World Trade, 1932* (Geneva, 1933), p. 20.
- (26) *Ibid.*, pp. 26-27.
- (27) 前掲『繊維（上）』421～427ページ、581～587ページ。
- (28) 前掲『昭和財政史』第3巻、昭和30年、29～31ページ。
- (29) 前掲「日本銀行調査月報」昭和6年1月～4月、567～609ページ。
- (30) その後8月26日、浜口雄幸はついに死去した。
- (31) 前掲『昭和財政史』第3巻、36～39ページ。
- (32) 全国経済調査機関联合会編『昭和六年日本経済年誌』先進社、昭和7年、8～9ページ。
- (33) 中村隆英『昭和恐慌と経済政策』（日経新書）日本経済新聞社、昭和53年、110～112ページ。

(4) 金解禁下の金融情勢と金融政策

昭和5年の金融情勢と10月の公定歩合引下げ

金解禁直前の金融は、非常な緩慢状態を示していた。昭和5年（1930年）1月9日の本行一般（民間）預金残高は4億2292万円と前年同日より約1億円多かっただけでなく、その水準は補償法特別融通の融資期限直後の昭和3年5月以来の最高記録であったが、他方本行一般貸出残高は4589万円と低水準にあり、コール・レートは10日には日歩4厘台が出るという状況であった。⁽¹⁾しかし前述のように、金解禁後かなり多額の金兌換および本行在外正貨の売却が行われ、さらに月末接近という事情も加わって1月20日ごろから、本行一般預金は急激に減少し、コール・レートも上昇した（図3-3）。しかも年前半は季節的な輸入期であったから、先行き輸入資金の増加が見込まれることもあり、その後金融は漸次引締まりの方向に転じた。もっとも、当時一般景況は不振で、資金需要は減退していた

図3-3 日本銀行一般預金と金利の動き



(注)1. 「毎日の計数」のコール・レートは無条件・最低。

2. 「毎月の計数」のうち、日銀一般預金は月中平均残高、公定歩合は商業手形割引歩合、コール・レートは無条件・普通。

(出所) 前掲『本邦経済統計』、日本銀行保有資料。

から、金融基調としては依然緩慢の状態が続いていた。⁽²⁾

当時の金融情勢を市中銀行の預金・貸出の動きからみると、3月末における全国普通銀行の預金は前年同月比2億3795万円減少し、他方貸出は同じく3億2829万円減少したので、預貸率は一段と低下した。しかしこれを国債引受シンジケート団メンバーの銀行と、それ以外の銀行に分けてみると、前述の預金・貸出の減少は専ら後者の減少によるものであり、前者の預金・貸出はこの間もむしろ増加している(表3-26)。つまり当時の不況下において、大銀行への資金集中というこれまでの傾向が持続していたことを明確に読みとることができる。

その後も金融情勢はさして変化なく推移していたが、不況は一段と深刻化しつつあった。当時6月という月は春蒔資金出回り最盛期であると同時に、企業の決算期に当たるため、季節的な金融繁忙期であったが、金融界にはしだいに先行きに対する警戒感が高まり、なかには融資を慎重にするとか、手持有価証券を処分して手元準備を厚くする銀行も現われた。このような状況から、コール・レート、手形割引レート等短期金融市場金利が上昇しただけでなく、債券の市場価格も若

表 3-26 普通銀行の預金・貸出動向

(単位：百万円)

	全国普通銀行		国債引受シンジケート銀行		それ以外の銀行	
	昭和5年 3月末	前年比 増減(△)	昭和5年 3月末	前年比 増減(△)	昭和5年 3月末	前年比 増減(△)
預 金	8,864	△237	4,666	16	4,197	△254
当 座	1,083	△ 25	595	15	488	△ 40
特別当座	1,880	△ 46	896	9	983	△ 56
定期	5,108	△ 41	2,764	37	2,344	△ 79
通知	492	△ 78	354	△ 37	137	△ 40
貸 出	7,074	△328	2,954	3	4,119	△331
証 書	1,187	△ 80	113	1	1,074	△ 81
手形貸	4,218	12	2,154	117	2,064	△105
当 貸	908	△ 69	253	△ 4	656	△ 65
割 手	758	△190	434	△110	324	△ 79
コール・ローン	174	△ 1	104	△ 2	69	1
有価証券	3,264	△101	1,925	△ 70	1,338	△ 30

(出所) 前掲「日本銀行調査月報」昭和5年4月、459ページ。

表 3-27 債券価格指数

(大正13年1月=100)

	国 債		社 債	
	昭和5年	昭和6年	昭和5年	昭和6年
2月	105.2	105.3	107.4	107.0
4月	105.2	106.1	107.4	107.1
6月	105.0	107.2	107.3	107.2
8月	104.7	106.2	107.3	107.2
10月	104.2	102.6	107.3	107.2
12月	104.8	101.1	107.0	105.9

(出所) 前掲『本邦経済統計』昭和7年6月。

(3)
干軟化した(表3-27)。7月に入ると、季節的な事情から短期金融市場金利は再び下落したが、反面債券の市場相場は引き続き弱含みに推移した。これは依然として先行き警戒感が根強かったことを示しているが、同時に償還期限到来の社債の一部に償還不能のものが

(4)
出て、社債に対する懸念を強めたという事情も響いていた。

このころ、政府は昭和6年度予算の編成方針を検討していたが、不況はますます深刻な様相をみせていたから、しだいに政府の緊縮政策に対する批判が高まり、財政の非募債主義の修正や本行の公定歩合引下げなど、政策転換を求める声が各方面で聞かれるようになった。(5)
続いて8月に入ると、前述のように一時中断されていた外国銀行の金現送が再開されたこと、また国税納付による資金引揚げ

3. 金解禁下における金融経済情勢

が多額であったことなどの事情が重なって、金融はかなり引締まり現象を呈するようになった。さらに前述の非募債主義修正をめぐる思惑も働いて、国債相場⁽⁶⁾の下落がやや目立つようになった。もっとも短期金融市場の引締まり感⁽⁶⁾は9月中旬ごろから再び緩和されたが、これは不況の進行によって資金需要が落ち込んだこと、銀行も先行きを警戒して貸出や債券投資など長期の資金運用には慎重になったこと、国際収支の赤字幅が一時縮小したことなどが重なったためと考えられる。⁽⁷⁾

以上のような情勢のなかで、政府は9月25日、郵便貯金（通常貯金）を年4.8%から年4.2%（内地分）に引き下げ、10月1日から実施することにした。続いて本行は10月6日、公定歩合を日歩1厘引き下げる旨決定（商業手形割引歩合日歩1銭5厘→1銭4厘）し、翌7日から実施した。この公定歩合引下げの発表に⁽⁸⁾当たり、本行はその理由を次のように発表した。

金輸出解禁以来正貨の流出ありたるも、世界的低金利の趨勢と財界不振に因る資金需要減退との為め金融は格別の引締を見るに至らず、此の大勢は今後当分持続するものと認められ、他方為替市場も安定し本行金利引下の為め国際収支に不利の影響を及ぼすの懸念なしと認めらるるを以て、一厘方の引下を行ふこととせり。

しかし、郵便貯金金利、公定歩合と続いた一連の金利引下げには、上記の説明で指摘された事情だけでなく、かなり複雑な背景があったように思われる。その第1は地方銀行・貯蓄銀行経営の状況である。当時は不況を反映して銀行預金が全般に不振であったが、前述のように中小銀行の預金⁽⁹⁾がとくに大きな影響をうけていた。しかしこの間にあっても郵便貯金は順調な伸びを示していた（表3-28）。これは当時、国民大衆が中小銀行の経営に不安を感じていたことも一因であったが、金利面でも郵便貯金が有利であったことによる。普通銀行預金、貯蓄銀行貯金の金利は昭和年代に入って漸次引き下げられていたが、郵便貯金金利はそのまま据え置かれていたため、郵便貯金金利の有利さが目立つようになっていた（表3-29）。このような状況から、地方銀行・貯蓄銀行の間に郵便貯金金利の引下げを求める声が高まるようになった。とくに貯蓄銀行は、昭和5年5月27日の第1回全国貯蓄銀行大会において、郵便貯金金利の引下げを求める決議を行っている。⁽⁹⁾

これに対し、6月中旬には井上蔵相も郵便貯金金利の引下げに賛成であるという意向を示していた。⁽¹⁰⁾

表 3-28 金融機関業態別の預貯金動向

(単位：金額は百万円)

月 末	普 通 銀 行		貯 蓄 銀 行		郵 便 貯 金	
	預金残高	前 年 比	預金残高	前 年 比	貯金残高	前 年 比
昭和3年6月	9,146	△0.1	1,161	14.7	1,735	13.8
12月	9,331	3.4	1,250	13.5	1,791	14.4
4年6月	9,335	2.1	1,352	16.5	1,978	14.0
12月	9,292	△0.4	1,422	13.8	2,108	17.7
5年6月	9,040	△3.2	1,482	9.6	2,318	17.2
12月	8,738	△6.0	1,539	8.2	2,404	14.0
6年6月	8,719	△3.6	1,627	9.8	2,625	13.2
12月	8,269	△5.4	1,636	6.3	2,671	11.1

(注) 前年比は増減(△)率(%)。

(出所) 普通銀行・貯蓄銀行：大蔵省「銀行局年報」(前掲『日本金融史資料』昭和編第2巻、昭和36年、所収)。

郵便貯金：前掲『本邦経済統計』。

第2の背景は、不況対策との関連である。金解禁実施後の不況深刻化を反映して昭和5年7月ごろには、政策転換を求める声が出るようになっていたが、当時の新聞によれば浜口首相はこれに対し、政策転換の意思が全くないことを表明しており、また本行土方総裁も「目下の金融情勢からいつて利下げは不可能としか考へられない」⁽¹¹⁾と語っている。しかし実際にはこのころ政策当局の内部にも、一方で非募債主義を堅持しながら、他方金融面からは不況対策を講ずべきだとする考えが出始めていたようである。新聞報道によれば、井上蔵相は6月23日夜の与党幹部との懇談の席上、財界の不安を一掃するため何らかの適正な方法を講ずる旨を表明したといわれている。⁽¹²⁾この時期は、井上蔵相が郵便貯金金利引下げ賛成の意向を表明した時期とほぼ一致する。こうしたことから、当時井上蔵相の頭には、郵便貯金金利引下げ、公定歩合引下げという一連のスケジュールが秘められていたと推定しても、それほど不自然ではない。しかし当時、郵便貯金金利の引下げについて逋信省は反対であった。⁽¹³⁾結局この郵便貯金金利引下げが閣議で決定されたのは、8月中旬であった。⁽¹⁴⁾他方このような一連の金利引下げに対する本行の考え方はどうであったであろうか。7月中旬、土方総裁が金利引下げ消極論を⁽¹⁵⁾

表 3-29 預貯金金利(最高)の推移

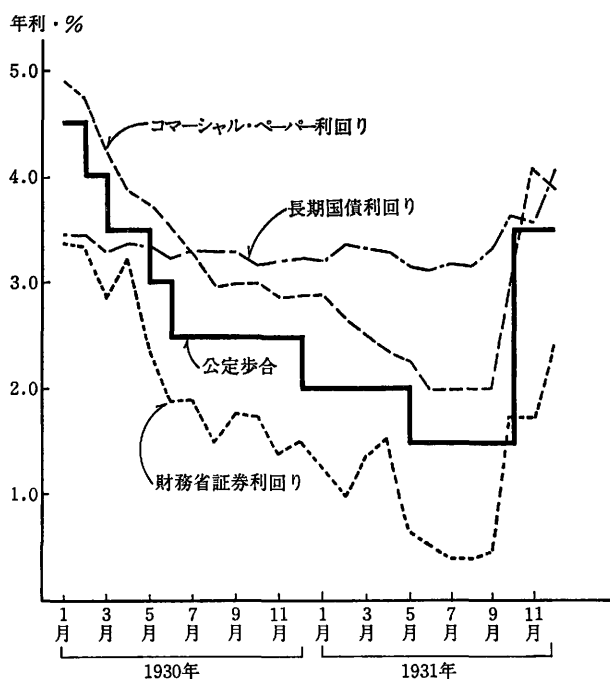
(単位：年利・％)

実 施 日	預金利子協定銀行 (東京・甲種)		預金利子協定銀行 (東京・乙種)		貯 蓄 銀 行 (東京)			郵 便 貯 金	
	定期預金	特別又は小 口当座預金	定期預金	特別又は小 口当座預金	普通貯金	据置貯金	定期預金	通常貯金	据置貯金
昭和2年末	5.00	3.285	5.80	4.015	4.80	5.00	5.00	4.80	5.04
昭和4.2.1	4.50	2.920	5.00	3.650	4.20	4.50	4.50	4.20	4.44
5.10.1									
6.4.1	4.20	2.555	4.70	3.285			4.20		
12.14	4.70	2.920	5.20	3.650		4.70	4.70		
7.8.26	4.20	2.555	4.70	3.285	3.60	4.20	4.20	3.00	3.24
10.1									

(出所) 預金利子協定銀行・貯蓄銀行: 前掲『本邦経済統計』昭和8年5月。
郵便貯金: 郵政省『郵政百年史資料』第29巻、吉川光文館、昭和47年、292ページ。

述べたことは前述のとおりであるが、国内の金融情勢はその後も大きな変化はなかった。ただこの間海外、とくにアメリカの金利は短期金利を中心に急速に低下していた（図3-4）。しかし年初来の多額の正貨流出（わが国保有の金および在外正貨の減少）の重要な要因がわが国からの外貨債投資にあり、しかも総じてみれば内外金利差が資本流出の誘因として大きなウエートを占めていたことを考えれば、このような資本流出の動きが一時鈍化していたとはいえ、基本的な正貨流出対策の観点からは、この際わが国の金利水準を低下させないほうがよいということができた。したがって、この公定歩合引下げについては本行内にもいろいろな議論があり、引下げを意外と受け取ったものもあったようである。⁽¹⁶⁾ この公定歩合引下げについてのジャーナリズムの評価も概して芳しいものではなかった。例えば10月7日付の『中外商業新報』の報道は「今回の挙は中央銀行金利政策の常

図3-4 アメリカの公定歩合と市場金利



(注) 公定歩合はニューヨーク連邦準備銀行のもの、財務省証券は3～6か月物、コマーシャル・ペーパーは4～6か月物、による。

(出所) 日本銀行統計局『主要国金利統計資料』第1集、昭和29年。

道を外れて、全く政策的に行はれたので」あり、「全く井上蔵相一流の一時の がれ政策といふべく」と手厳しいものであった。

ところで、その直後に開かれた本支店事務協議会の席上、土方総裁は公定歩合を引き下げた理由を次のように述べている⁽¹⁷⁾。

今回日本銀行が公定歩合を一厘方引下げた事情に付ては、当時声明した如くであるが、世上一部では此利下が大勢に逆行するものであるとか或は時期が遅いと色々取沙汰せられて居る様であるから誤解のないやうに申して置く。

金解禁実行の結果デフレーションに移ることは当然のことであるが、其過渡期に於て経済界に及ぼす影響に付ては他に好ましからざる副作用を伴はない限り成るべく之を適当に緩和すると云ふことは必要のことであつて、かねがね吾々は解禁後の財界の推移に注目して適当の機会を考へて居たのである、然るに解禁後世界的不景気の為に世界の金利は一般に低下して来た、又我国も相当多額の正貨流出があつても主に遊資に該当する部分が流出したに過ぎないので金融は之れが為め格別逼迫するに至つて居ない、又今後季節的に正貨の流出があつても金融界は財界不況の為め尚当分現在の如き状態を持続すると云ふ見据も付いて来た。それに何分にも此不景気では多少の利下をしても之れが為に通貨の膨脹又は投機思惑等に因る物価の騰貴を促し惹て貿易を悪化せしむるが如き虞なく、寧ろ資金疏通の不円滑より生ずる経済界の困難を緩和し事業の整理を促進する意味から云つて利下げをするが適當であると考へたのである。唯解禁後の為替相場が先程も申した如く不安定の状態にある間は之れが為め国際収支に不利の影響を及ぼし、随て正貨流出の見据も定まらないから輕々に利下げすることが出来なかつたが、今日では最早正金銀行の態度変更によつて為替相場は安定し此方面の不安が一掃せらるることになつたので愈々実行する機会を得た次第である。

確かに9月下旬以降、円相場は上昇していた（前掲図3-1）。しかしそれは既述のように横浜正金銀行を通ずる大規模な統制売りによって支えられたものであり、わが国の保有正貨は年初来9月末までにすでに約3億円も減少し、さらに10月には4000万円の金現送が見込まれており、わが国の正貨事情はかなり苦しい状態にあった。それにもかかわらず公定歩合引下げに踏みきったのは、土方総裁の説明にもあるように、もっぱら不況対策という観点に立脚したものであったといふことができる。

当時、金融は引き続き緩慢な状態にあったとはいえ、先行き不透明感が強いことから長期資金の放出については警戒感が強く、資本市場はしだいに引締まりの様相を呈し、公社債は値下がりを示した。さらに農産物価格の暴落によって農村が苦境に陥ったことは地方銀行の経営にも影響し、後述のように10月以降地方銀行の破綻が目立つようになった。このような情勢のなかで、金融面からいくつかの対策が採られた。その第1は銀行界における協調体制を作り上げたことである。すでに6月28日、本行は国債シンジケート銀行を招き、大蔵大臣も出席して時局懇談会を開いたが、この席上各行は協調の精神をもって金融面から事業の整理促進と安定に努めるという趣旨の申合わせが行われていた。⁽¹⁸⁾その後この申合わせにより、10月3日、銀行団共同出資による企業経営に関する調査機関として産業調査協会が設立され、また同年下期には京阪電鉄、大日本人造肥料等に対し「聯盟融資」（共同融資）が行われた。第2には有価証券相場下落を防ぐことをねらいとする有価証券共同購入機関として10月7日、生命保険会社共同出資の生保証券株式会社が設立された。第3には日本興業銀行が不況救済のための融資活動を積極化した。⁽¹⁹⁾当時市中銀行は企業振出しの単名手形をブローカー経由で割り引いていたが、年末接近、先行き警戒という状況のなかで、この単名手形の回収が急がれる傾向があり、このため年末金融に不測の事態が発生することが懸念されていた。そこで日本興業銀行は政府・本行とも協議のうえ、これらの手形の肩代わりを実行したのである。

10月の公定歩合引下げは以上のような情勢のなかで行われた。その後の市中金利の動きをみると、年末接近という事情もあって、必ずしも順調な低下を示したわけではないが、前述のように年末に向かって景況に一種の落着きがみられるようになったことなどからみて、この公定歩合引下げが上記の金融面からの諸対策と並んで、人心の安定にプラスになったことは否定できないところであろう。しかし金本位制下の中央銀行にとって兌換制度の維持、そのための正貨準備の擁護は何よりも優先すべき重要な任務であった。金解禁以後すでにかなり多額の正貨を失い、しかも国内金融の緩慢を背景とする資本の対外流出がその主たる要因であったことを考えれば、当時一方で不況に対する手当てが要請されていたとはい

え、公定歩合を引き下げることが果たして適切な措置であったかどうか疑わしいといえよう。事実、その後の経過をみると、年末に政府資金による不況対策がとられたこともあいまって、金融は一段と緩慢化し、金利は低下し、これを背景に翌昭和6年前半には再び資本の対外流出がしだいに活発化したのである。

昭和6年前半の金融緩慢と大蔵省証券の公募入札

昭和5年秋に金融面から前記のような諸対策がとられたのに加え、年末に至り政府は不況対策として預金部資金による中小商工業および農漁村救済貸付などの実施を決定したが（これに伴い約2億円の多額の資金が散布された）、このような事態を背景に年明け後、金融市場は再び急速に緩和し、コール・レート等短期金融市場金利も低下するとともに、預金の協定利率引下げのうわさが出る状況になった。2月に入ると季節的な資金需要閑散期という事情もあって、金融緩和は一段と進行し、債券市場も久方ぶりにやや生色を取り戻した。さらに3月になると本行一般預金は一段と増加を示し、その月中平均残高は再び3億円に近づき（前掲図3-3）、公定歩合再引下げが話題となり、預金協定利率の引下げが決定された⁽²⁰⁾（4月1日実施、前掲表3-29）。

この間、昭和6年に入って大蔵省証券の入札発行が行われるようになった。すなわち大蔵省証券の発行は大正9年度を最後に中止されていたが、第1次大戦中に生じた国庫余裕金は昭和年代に入ってしだいに枯渇し、さらに昭和4年度以降緊縮財政方針がとられたため国庫の資金繰りは苦しくなり、同年度から大蔵省証券の発行が復活した。この復活に際し注目されるのは、日露戦争時以降継続していた安易な日本銀行引受制度に改革が加えられたことである。昭和4年度の発行分については従来の日本銀行引受けに加えて大蔵省預金部の引受けが併用されたが（本行引受け分は当時の金融緩和のもとそのほとんどが市中に売却された）、翌昭和5年度にはそれまでの特別発行方式⁽²¹⁾に加え、公募入札方式が再び導入されることになった。昭和5年12月5日に「大蔵省証券入札発行規程」（大蔵省令第24号）が制定され、昭和6年1月から実際に入札発行が行われた。この公募入札はその後翌7年初めまでかなり頻繁に実施されており（表3-30）、これとほぼ相前

後して行われた大蔵省預金部および日本銀行引受けによる特別発行分の割引歩合は、公募入札で募入となったものの割引歩合のうち最高のものとはほぼ同水準の場合が多かった（両者の割引歩合を比較する際、一見特別発行分のほうが低いように見える事例もあるが、この点については発行日が異なるほか、償還日までの期間が異なる場合があることに注意する必要がある）。

表 3-30 大蔵省証券の入札発行状況

発行年月日	記号	応募総額 (A)	募入決定額 (B)	$\frac{B}{A}$	割引歩合（日歩）			（参 考） 特別発行分割引歩合
					最低	最高	平均	
昭和6年1月17日	そ	千円 200,130	千円 100,000	% 50.0	銭 0.79	銭 0.98	銭 0.93	銭 0.90(1月20日発行分)
2月16日	ね	235,140	85,000	36.1	0.85	0.89	0.87	0.85(2月16日発行分)
3月17日	ら	230,330	40,000	17.4	0.55	0.57	0.57	0.65(3月17日発行分)
3月30日	う	186,310	65,000	34.9	0.52	0.57	0.54	
5月20日	み	136,350	65,000	47.7	0.40	0.54	0.49	0.55(5月20日発行分)
6月19日	お	115,040	60,000	52.2	0.35	0.41	0.38	0.55(6月1日発行分)
7月18日	く	116,550	95,000	81.5	0.34	0.47	0.40	
9月15日	け	88,410	50,000	56.6	0.50	0.65	0.56	0.56(9月15日発行分)
7年1月18日	ゆ	47,790	47,490	99.4	1.30	1.70	1.55	1.60~1.70(1月18日発行分)
〃	め	89,580	81,930	91.5	1.25	1.70	1.60	
2月16日	も	75,840	68,280	90.0	1.40	1.70	1.62	1.60(2月16日発行分)

（出所）日本銀行保有資料。

このように明治36年（1903年）度以来久方ぶりに公募入札方式が復活した背景としては、昭和5年度に入り大蔵省証券発行の金額や回数が増えたことや、大銀行中心に市中に多額の遊資が累積していたことなどの事情も指摘されるが、金解禁下において、金融各面での正常化の促進、金融政策の有効性確保のための環境整備が重要な課題となっていた当時の基本的情勢を見落としてはならない。もしこの公募入札制が定着することになれば、その後における短期金融市場ならびに公社債市場の発展や金融政策の円滑な運営に対して大きく貢献したものと思われる。この意味において、入札方式復活後1年あまりしか経過しない昭和7年3月以降、割引歩合の急上昇、応募額の減少から同制度が停止されることになったのは残念なことであった。

ところで以上のような昭和6年の金融緩和は、もちろん深刻な不況の反映でも

あり、そこにはいろいろな矛盾を内包していた。前述のように4月以降、市中銀行の預金金利（協定金利）が引き下げられたが、銀行貸出金利はその前にすでに引き下げられていた。したがってこの預金金利引下げは貸出金利の動きに追随したものであったが、同時にこの引下げは銀行預金から郵便貯金へのシフトを刺激することになった。また金融緩和の進展といっても、それは都市の大銀行についてのことで、地方の様相はかなり異なっていた。土方総裁は昭和6年5月の本店事務協議会における演説のなかで、このような状況を「産業其他の方面の縮少とか資金の偏在とかに因る変態的緩慢」と表現した。そしてこのような金融緩和が景気刺激効果を發揮していないことを遺憾としながらも、さりとて景気立直しの良策はないことを率直に告白している⁽²³⁾。前述の昭和5年秋から年末にかけて実施されたもろもろの金融面の措置は、景気対策としてあまり積極的な効果をあげえないままに、反面では変態的な金融緩慢をもたらし、将来における海外への巨額の資本流出についての潜在的危険性を増やしつつあった。

このような背景のもとに7月央以後、金融情勢は予想外の変化を示し、引締まりの方向に向かった。これは内外金利差に基づく本邦銀行筋の対外資金運用が一段と増大したほか、ヨーロッパ経済の不安を背景に外銀筋が在日資金を本国に引き揚げるといった事情が重なり、かなり多額の資本流出が生じたためとみられる⁽²⁴⁾。しかもイングランド銀行が7月中に公定歩合を再度にわたり引き上げた（年2.5%→4.5%）こともあり、こうした傾向は8月も続き、9月に入って一時緩和状態を示していたものの、後述のように同月18日の満州事変勃発、同月21日のイギリスの金本位制停止を契機として大量の資本流出が生じ、金融の大勢は急速に逼迫化することになった。

金解禁下の特別融通

金解禁期においても、本行によりいろいろな形の特別融通が行われているが、これらはすべて本行の責任において実行した特別融通（本行口特別融通）であった。これらをその目的によって分類すると、①横浜正金銀行の為替統制売りに伴う特別融通、②日本興業銀行に対する特別融通、③金融界の動揺に伴う特別融

通、④その他特殊な事情に基づく特別融通、に分けることができるが、その内容は以下のとおりである。ただこの4項目のうち横浜正金銀行に対する特別融通はその大部分が金輸出再禁止前の為替市場動揺下で行われたものであるので、次節で述べることにする。

イ、日本興業銀行に対する特別融通

昭和5年9月、井上蔵相は日本興業銀行総裁鈴木島吉を更迭し、その後任に前安田銀行副頭取結城豊太郎を起用した。この総裁更迭の背景には、井上蔵相が当時深刻化しつつあった不況に対処するため、日本興業銀行に救済融資を行わせようとし、これをめぐって井上蔵相と鈴木総裁との間に意見の対立が生じたという事情があったといわれている。したがって結城総裁の就任は、日本興業銀行が不況救済融資を積極的に行うことを意味するものであった。この時日本興業銀行により供与された救済融資は「特別産業資金」と呼ばれたもので、具体的には、事業会社振出し単名手形の整理を直接の目的とするものであった。⁽²⁵⁾

当時は社債発行が困難であるという事情もあって、企業が単名手形を振り出して資金を調達するというケースが少なくなかった。こうした手形を直接、銀行が買い取る場合には、銀行側が手形を振り出した企業の事情を承知のうえで資金の融通に応じた、いわば事実上の貸付けであり、これにはさして問題はなかったが、銀行保有の単名手形のなかには、証券業者やビルブローカー扱いのものがあり、これが当時大きな問題となっていた。というのは単名手形を振出した企業は、これを長期資金調達の手段と考えていたのに対し、銀行側は資金の短期運用として、そうした手形を買い入れており、しかも当時産業界に対する先行き警戒感が高まったため、銀行側ではそうした手形の回収を急ぐ傾向があった。こうした証券会社・ビルブローカー扱いの単名手形の残高は、昭和5年10月当時1億6000万円弱（ただし東京、大阪、名古屋の業者扱い分のみ）であったといわれているが、当時年末接近という事情も加わって、その対策が注目されていた。⁽²⁶⁾

日本興業銀行は結城総裁就任とほぼ時を同じくして富士製紙株式会社に対し180万円を融通したが、これは事実上特別産業資金融資を開始したものであった。続いて同行は、10月4日大要次のような特別産業資金供給の具体的方針を発表し

(27)
た。

- ① ブローカーを通じて地方銀行間に流通している単名手形で回収が迫られているもののうち、適当なものについては日本興業銀行が借換えに応ずる。
- ② 日本興業銀行は工場担保の資金融通をなるべく低利で行う。
- ③ 以上の資金を調達するため割引興業債券の発行を拡張するとともに、日本銀行からの借入を依頼する。

以上のような方針の下に実行された特別産業資金の融通は、昭和5年末までに総額7414万円(融資対象先34社)に及んだ。もっともこのなかには一部「聯盟融資」(共同融資)の形で行われたものも含まれているが、その大部分は日本興業銀行の単独融資であった。このような融資の積極化によって、同行の貸出残高は昭和4年末の3億8063万円から同5年末には4億5534万円へと急増することになった。⁽²⁸⁾

日本興業銀行は、以上のような貸出の急増に対処するための資金調達の手段として、まず割引興業債券の発行を考えていたが、当時は正貨の流出、地方金融界の動揺といった事情が重なって起債市場が逼迫していたため、興業債券の発行はなかなか困難であった。このため同行は所要資金の調達をもっぱらコールの取入れに依存したが、こうした繰回しもしだいに難しくなった。このような状況から、昭和5年11月、同行は政府および本行と協議の結果、割引興業債券1500万円を預金部引受けによって発行することにし、他方本行も同行に対し特別融通を与えることになった。⁽²⁹⁾ この特別融通の条件の概要は次のとおりであった。

- ① 担 保……九州水力電気株式会社社債2400万円(成規外)
- ② 金 額……上記担保の時価の8割の範囲内
- ③ 金 利……国債以外のものを担保とする貸付に対する利子の最低(日歩1銭6厘)に日歩1厘を加えたもの。
- ④ 融通期限……昭和6年5月末
- ⑤ なおこの融通は貸出標準外とする。

日本興業銀行の特別産業資金の供給は、昭和5年末をもって一段落を告げたが、昭和6年に入ってから、同行は財界整理資金の供給に重点を置いて活発な活動を続けた。しかし他方起債市場は依然不振を続けていたから、同行の興業債

券発行もなかなか容易ではなく、したがって同行の資金繰りは苦しい状態が続いていた。ただ昭和6年上期中は前述のように金融が比較的緩慢な状況にあったので、同行はこの間コールの取入れによって何とか繰り回すことができたが、下期に入って国際情勢の急変（7月、ドイツの金融恐慌、9月、満州事変勃発・イギリス金本位制停止）を契機に、金融情勢も急速に逼迫したため、同行の資金繰りは著しく窮迫した。このような状況から本行は昭和6年8月以降再び同行に対し、成規外担保による特別融通を実施せざるをえなかった。とくに11月以降は次のように、ほぼ1か月以内でいったん返済をうけながら、月末になると、再び新しい特別融通を実行するというパターンが続いた。

昭和6年8月末	限度	400万円（期限9月10日まで）
11月初	〃	365 〃（〃1か月以内）
12月末	〃	1830 〃（〃昭和7年1月20日まで）
昭和7年1月末	〃	1300 〃（〃2月25日まで）
2月末	〃	700 〃（〃4月20日まで）
4月末	〃	700 〃（〃5月20日まで）

しかし昭和6年12月の金輸出再禁止以後、金融情勢は再び大きく転換し、翌7年春ごろから、起債市場の不振もようやく打開された。このような情勢の変化によって、日本興業銀行の債券発行も順調に行われるようになり、同行の資金繰りも漸次好転した。こうして昭和6年末には4148万円に達した本行貸出（特別融通のほか成規貸出を含む）は昭和7年8月までに完済され、他方同行は以後コール市場⁽³⁰⁾においても取り手から出し手に転じた。

ロ、銀行動揺に対する特別融通

昭和2年の金融恐慌後一時小康状態を維持していた金融界は、金解禁下の不況のなかで再び動揺し、休業に追い込まれた銀行も少なくなかった（表3-31）。ただし当時動揺した銀行はほとんど農村地帯の小銀行であり、したがって昭和2年当時のように深刻な金融不安を引き起こすということはなかった。これには昭和2年の金融恐慌、昭和3年の銀行法施行によって銀行界における自然淘汰がある程度行われ、そうしたなかで大銀行の卓絶した地位が一段と強化されたという事

3. 金解禁下における金融経済情勢

表 3-31 昭和5年～6年中の主要休業銀行一覧

(単位：千円)

休業月日	所在府県	銀 行 名	払込資本金	預 金
昭和5年中				
3月26日	滋賀県	甲賀銀行	513	2,996
4月1日	栃木県	栃木銀行	2,200	2,500
10月4日	福島県	郡山合同銀行	1,975	6,942
20日	富山県	密田銀行	185	2,713
29日	〃	伏木商業銀行	620	1,326
〃	〃	両越銀行	375	1,770
11月4日	大阪府	富田林銀行	1,000	8,824
6日	長野県	信濃銀行	7,000	33,507
20日	栃木県	下野中央銀行	7,640	19,162
24日	青森県	八戸銀行	2,300	8,000
12月3日	愛媛県	今出銀行	1,500	不明
12日	山梨県	小林富士井銀行	200	3,724
〃	岐阜県	蘇原銀行	1,375	18,182
昭和6年中				
1月20日	栃木県	烏山銀行	965	2,466
2月17日	大阪府	八尾銀行	95	不明
19日	山梨県	市川銀行	550	4,323
23日	〃	松浦銀行	100	1,286
3月16日	長野県	更埴銀行	1,000	1,300
4月14日	〃	佐久銀行	2,000	2,322
8月13日	和歌山県	伊那合同銀行	1,500	6,032
17日	岐阜県	中津川銀行	625	1,367
27日	〃	八百津銀行	337	2,001
10月13日	福島県	二本松銀行	500	1,364
26日	和歌山県	和歌山銀行	700	3,478
11月9日	〃	日高銀行	1,045	8,226
10日	〃	大同銀行	1,561	11,483
24日	青森県	弘前銀行	806	1,997
〃	長野県	百十七銀行	2,775	2,277
25日	青森県	第五十九銀行	5,928	23,000
28日	岩手県	岩手銀行	不明	20,000
12月3日	福島県	白川実業銀行	325	1,469
8日	岐阜県	美濃銀行	不明	1,600
15日	〃	飛騨銀行	1,541	6,490
17日	愛知県	愛知農商銀行	不明	14,000

(注)1. 正式に休業発表をしないまま事実上休業状態に入ったものを含む。

2. 計数は休業当時のもの。ただし預金については概数のものもある。

(出所) 前掲『日本金融史資料』昭和編第24巻、昭和44年、530～625ページおよび同書昭和編第26巻、昭和45年、398ページにより作成。

情が背景にあったと思われる。しかしこのことは反面、地方銀行が大銀行と郵便貯金の伸長のなかで引き続き苦しい経営を余儀なくされていたことを意味するものであり、しかも金解禁下の不況が繭価、米価の暴落を伴っていただけに、この不況が地方銀行経営を著しく圧迫したのは当然であった。⁽³¹⁾

地方銀行の休業は、弱小銀行が多かった当時のことであるから、金解禁前でも少なからずあったが、金解禁後の昭和5年秋以降、地域ぐるみの銀行動揺がみられるようになった。

まず昭和5年10月、富山県地方に銀行の動揺が起こった。すなわち昭和5年6月、両越銀行で行員の不正事件が明るみに出たことから、預金者間に動揺が生じたが、その余波をうけて従来とかくのうわさのあった密田銀行が10月20日に臨時休業に入った。この影響はしだいに周辺に広がり、緩慢ながら預金の取付けに遭う銀行が多くなったが、10月29日に至り、両越銀行が預金の支払延期を請うたことに端を発して、同日伏木商業銀行が臨時休業を発表した。富山県地方の動揺はその後も拡大したが、本行の資金援助もあって11月に入ってしだいに鎮静化に向かった。さらにこの影響は同年12月下旬に至り、隣県の石川県にも及んだが、本行はこれに対し特別融通を実施して動揺の拡大を未然に防止した。⁽³²⁾

一方関西では大阪府所在の富田林銀行が11月4日から臨時休業を余儀なくされたことから、その影響は周辺の小規模銀行に波及し、さらに年明け後の昭和6年2月には八尾・国分・国分貯蓄の3行が相次いで破綻した。関西ではその後も銀行破綻が散発したが、同年11月中旬には三十四・紀陽・田辺・野上興業等の各銀行が激しい預金取付けを被った。本行は約500万円の特別融通を承認して、これに対処したが、幸い短期間で平静さを取り戻し、特別融通の実行額も田辺銀行に対する70万円にとどまった。さらに同じ11月中旬日本信託銀行が巨額の神戸市債を背負い込み（約1000万円を引き受け、約920万円売残り）、それが原因となって資金繰りが困難に陥り、本行の特別融通によってようやく危機を脱するというケースもあった。⁽³³⁾

また、大阪の富田林銀行が休業した日の2日後の昭和5年11月6日に、長野県の信濃銀行が交換尻決済不能に陥り、事実上休業の状態（開店休業）となった⁽³⁴⁾

が、これは昭和5年の銀行休業中最大規模のものであった。もっとも同行については以前からとかくのうわさがあって、休業当時、浮動預金の大部分はすでに流出していたこと、休業声明を出さず、一応開店はしていたことなどの事情もあって、その影響は比較的軽微であった。しかし反面預金取付け的な現象は長く尾をひき、そのため預金の減少に悩まされる銀行が少なくなかった。このような状況のなかで、本行は佐久銀行、第十九銀行に対し特別融通を実施（昭和5年11月、12月）した。さらに昭和6年6月には六十三および第十九の両行に対し製糸業者振出手形を担保とする製糸資金特別融通を行っている⁽³⁵⁾。

さらに中京地方では昭和5年12月12日、岐阜県、蘇原銀行が開店休業に陥ったのを契機として銀行の動揺が広がった。本行はこれより早く12月9日以降、同行に対し特別融通を実施していたが、それも及ばず、休業に追い込まれたものであった。岐阜県ではこれに加えて前述の隣接の長野県下における銀行動揺の影響もあって、翌6年7～8月には付知・中津川・八百津の3銀行が開店休業となった。同県下の動揺は同年末にも再び激しくなり、美濃合同・美濃両銀行、さらには飛騨銀行が相次いで休業するなど、同県下でかねて問題視されていた銀行はほとんど全滅の状況となっただけでなく、その勢いは愛知県下に飛び火した。すなわち同県下の愛知農商銀行はすでに前年からかなり苦しい資金繰りを続け、本行当座貸越を限度いっぱい利用する一方、市中銀行共同融資団からの援助をうけて、なんとか繰り回していた。ところが年末に至り共同融資団に足なみの乱れが生じたため、同行は12月17日、ついに同系の農商貯蓄銀行とともに休業に追い込まれ、年末の中京地方に大きな動揺を巻き起こした。本行はこれに対し、成規融通と成規外融通（特別融通）を積極的に利用して各行に援助を与え、何とか越年することができた⁽³⁶⁾。しかしこの中京地方の銀行動揺は年明け後も続き、翌7年3月には明治銀行の休業へと発展することになった。

また昭和6年、深刻な不況の中で凶作に見舞われた東北地方でも、年末に至り、青森県・秋田県・岩手県を中心に銀行の動揺が起こり、本行はこれらに対しても特別融通を含む資金援助を与えた。とくに青森県の場合は、銀行動揺が広範化し、ついには県下の最有力銀行である第五十九銀行が11月25日に休業するに及び

地方銀行の救済が政治問題化し、青森県会が政府に対し融資による救済措置を陳情したり、青森県知事が本行副総裁に対して特別融通の要望を打電してくるといった動きもみられた。⁽³⁷⁾以上のほかにも各地に散発した小規模な銀行動揺、それらに対する本行の特別融通の例はかなり多い。

以上のように金解禁下における銀行の動揺は、ほとんど全国に広がっていた。それにもかかわらず、そうした銀行動揺がそれほど深刻な人心不安を招くことがなかったのは、問題を起こした銀行がおおむね小規模な銀行であったほかに、本行がその地方の動揺を鎮静化させるために積極的に行動したためでもあったと思われる。ただ本行としては、前にも述べたように、昭和2年金融恐慌のあと、特別融通について深刻な反省があった。それは単に成規外の貸出を行ったという手続きの問題ではなく、本行の金融調節力を低下させる原因を作ったからであった。それにもかかわらず、本行は金解禁下の銀行動揺に対して広範な特別融通を実施しなければならなかった。それらは金融界の混乱を最小限にとどめるためのやむをえない措置であり、また本行のイニシアチブと責任によって行われたものではあったが、再び本行の救済機関的イメージをクローズ・アップさせることになったのは、まことに残念なことであったといわなければならない。

ハ、特殊事情に基づく特別融通

最後に、金解禁期に行われた、やや特異な特別融通2件について述べる。

その第1は、十五銀行に対する「造艦資金特別融通」である。すなわち昭和5年10月、海軍省は川崎造船所がかねて建造中であった軍艦2隻の造艦代金の支払いについて、従来の毎月割賦払いを変更して翌6年4月以降の一時支払いとした。このため同社は著しい資金不足に陥り、主要取引銀行である十五銀行から所要資金の融資をうけなければならないことになった。このような事情から同行は川崎造船所が海軍省に対して有する造艦請負代金支払請求債権を担保として昭和6年3月まで毎月38万円余を融資することになったが、同時に本行に対し資金繰り上必要が生じた場合には、川崎造船所に対する融通手形を前述の担保債権付随のまま担保として譲渡のうえ、随時特別融通を受けたい旨の依頼があった。これに対し、本行は同行が当時なお多額の補償法特別融通債務を負いながら整理の途

3. 金解禁下における金融経済情勢

上にあり、また金融市場もかなり締まっていたことでもあり、同行の要望についてはやむをえないものとして229万円余の範囲でこれを認めた。⁽³⁸⁾

第2は、昭和5年11月26日に発生した伊豆地方地震に関連した特別融通であった。駿河銀行はこの地震被害の大きかった地域に多くの店舗を有していたため、その後復興のための預金引出しが多額に上り、年末準備資金が手薄となった。しかし同行は本行の取引先ではなかったため、本行は同行の依頼に基づき、特別融通として12月中2回にわたり、計110万円を融資した。このうち第1回は国債を、⁽³⁹⁾第2回は社債・株式（全部見返品）を担保とするものであった。

- (1) 日本銀行保有資料『金融要略』。
- (2) 前掲「日本銀行調査月報」昭和5年1月、2月、419～420ページ、447～448ページ。
- (3) 上掲「日本銀行調査月報」昭和5年6月、483～484ページ。
- (4) 上掲「日本銀行調査月報」昭和5年7月、497～498ページ。
- (5) 昭和5年7月12日付、同13日付『中外商業新報』。
- (6) 前掲「日本銀行調査月報」昭和5年8月、508～511ページ。
- (7) 上掲「日本銀行調査月報」昭和5年9月、520～521ページ。
- (8) 日本銀行保有資料『本行利子』（昭和5年～16年）。原文の片仮名は平仮名に改めた、以下同じ。
- (9) 前掲「日本銀行調査月報」昭和5年5月、478ページ。
- (10) 昭和5年6月18日付『東京日日新聞』。
- (11) 昭和5年7月13日付『中外商業新報』。
- (12) 昭和5年7月12日付『中外商業新報』。なお同紙の解説記事は、この「利下げは不可能」の根拠として、①実効を期しうる状況ではないこと、②正貨流出の傾向が続いていることの2点をあげている。
- (13) 昭和5年6月24日付『東京日日新聞』。
- (14) 前掲『朝日経済年史』昭和6年版、53～54ページ。
- (15) 前掲「日本銀行調査月報」昭和5年8月、515ページ。
- (16) この点に関連して本行公文のなかに次のような秘書役のメモが残されている（前掲『本行利子』）。

支店長希望

今回の利下^りは意外にして或は利上^りにあらずやと疑ひたる程なり、外部より其事情をきかれ応接の致し方もあり、今後若し利率変更の説明書でも出す場合は、其要項だけにても電報願度。

- (17) 前掲『本支店事務協議会書類』昭和5年。

第6章 世界不況下の金解禁

- (18) 前掲「日本銀行調査月報」昭和5年6月、491ページ。
- (19) 上掲「日本銀行調査月報」昭和5年9月、10月、527ページ、530～532ページ。
- (20) 上掲「日本銀行調査月報」昭和6年1月～3月、568ページ、579ページ、588～589ページ。
- (21) 日本銀行、預金部等、特定のものが起債額全部を引き受け、一般には募集しない発行方式。引受発行と呼ばれることもある。
- (22) 大蔵省証券の発行限度・発行回数は次のとおりであった（前掲『昭和財政史』第6巻、105～106ページ）。

	発行限度	発行回数
昭和4年度	2億1000万円	6回
昭和5年度	2億6000万円	19回

- (23) 前掲『本支店事務協議会書類』昭和6年。原文の片仮名は平仮名に改めた。
- (24) 前掲「日本銀行調査月報」昭和6年7月、631～632ページ。
- (25) 日本興業銀行臨時史料室『日本興業銀行五十年史』同室、昭和32年、331～333ページ。
- (26) 前掲『本支店事務協議会書類』昭和5年。
- (27) 前掲『日本興業銀行五十年史』333～334ページ。
- (28) 同上、334～337ページ。
- (29) 日本銀行保有資料。
- (30) 同上および前掲『日本興業銀行五十年史』361～363ページ。
- (31) 明石照男・鈴木憲久『日本金融史』第3巻、東洋経済新報社、昭和33年、95～97ページ。
- (32) 日本銀行「金解禁後における金融界動揺と特別融通」（前掲『日本金融史資料』昭和編第24巻、昭和44年、所収）599～601ページ。
- (33) 同上、603ページ、610～611ページ。
- (34) 店舗を開いたまま預金の払戻しを停止し（預金の受入れも行わない）、貸出の回収を行っている銀行を開店休業銀行と称した。睡眠銀行とも呼ばれた。
- (35) 前掲「金解禁後における金融界動揺と特別融通」564～569ページ。
- (36) 同上、574～575ページ、579～580ページ、587ページ。
- (37) 同上、534ページ。
- (38) 同上、564ページ。
- (39) 同上、598ページ。