

《書評》

田中生夫 『戦前戦後日本銀行金融政策史』

——有斐閣，昭和55年刊——

齊藤 寿彦

I

日本銀行は、中央銀行として、日本経済においてきわめて大きな役割を果たしてきた。戦後の日本銀行は、大企業向融資を行う都市銀行に恒常的に低利資金を貸出した。これによって民間設備投資主導の重化学工業中心の高度成長を助長した。また日本銀行は低利の国債を大量に買入れた。短期国債を直接政府から、長期国債を市中銀行から買入れて、直接の間接的に国家の資金を充足させた。これらの活動は、日本銀行券発行の増大によって支えられていた。

このような日本銀行の活動は、物価騰貴の助長を回避することができなかった。日本銀行は、通貨価値の安定という目的を有していた。けれども、その目的を達成することが必ずしもできなかったのである。すなわち、戦後復興に伴って、インフレーションが発生した。この後日本の物価は比較的安定したけれども、「所得倍増計画」の採用された1960年頃から、小売物価がめだって上昇し始めた。72年には、安定していた卸売物価も急騰し始めた。73年秋から74年初には「狂乱物価」が現出した。これらの背景には日本銀行券の過剰発行があった。

このような日本銀行のあり方に対して、反省や批判がこれまでになされなかったわけではない。ナチス・ドイツのライヒス・バンク法を典拠とした現行日本銀行法の改正問題が1950年代後半（昭和30年代前半）に論議された。1977年4月に日本銀行政策委員を辞任された武田満作元日本勧業銀行頭取は、「眠れる委員会」と呼ばれる日本銀行政策委員会の内幕を暴露された。<sup>(1)</sup> 同氏は、「大蔵省日銀課」と呼ばれるほど権威の低下した日本銀行が政府

---

(1) 武田満作氏談「日銀政策委員会の内幕」『エコノミスト』第55巻第19号，1977年5月10日，36—43ページ。

に対する中立性をとりもどすためには同委員会を強化しなければならない、と主張された。最近では1971—3年の金融政策が誤りであったことを認める著書が、当事者であった元日本銀行理事や元調査局長によって刊行されている。<sup>(2)</sup>

低成長経済へ移行した現在も、通貨価値擁護の体制は確立していない。日本銀行のあり方が今日問われている。にもかかわらず、同行、とくに同行の政策を正面から取上げた研究は意外に少ないのである。この理由として、まず第一に、金融政策を研究するには、物価、為替相場、金利等に関する金融理論と、日本経済、日本経済史に関する素養とを要するが、この両者を兼ね備えることが容易でないことが考えられる。第二に、『日本金融史資料』刊行前は日本銀行や大蔵省の資料の利用が困難であり、この刊行後も同行の取引先や政策立案に関する資料などが十分に公開されていないことが考えられる。

研究上重要な意義を有するにもかかわらず立遅れていた日本銀行研究において、近年注目すべき労作が現われた。本書がこれである。本書は刊行後まもなく学会の注目を引いた。これまでにすでに長幸男、石川通達、伊藤正直、武藤正明、霧見誠良、加藤俊彦の各氏によって本書の書評が行われている。<sup>(3)</sup>だがそれらはいずれも本書の一部を書評するにとどまっている。本書はきわめて含蓄に富み、多様な論点を提示している。日本銀行史研究を前進させるためには、本書を全面的に検討する必要があるように思われる。それでは本書はどのような内容となっているのであろうか。

## II

本書の研究対象は、大正期以降の日本銀行の金融政策である。これは、日本銀行による、マネー・サプライの統制を中心とする、銀行組織の管理（さらに指導、救済）のほか、これに関連のある中央銀行業務を含んでいる。日本銀行の業務はきわめて多様なものとして

- 
- (2) 中川幸次『体験的金融政策論』日本経済新聞社、1981年。呉文二『日本の金融界』東洋経済新報社、1981年。
- (3) 長幸男「書評」『東洋経済金融と銀行』1980年第6集、10月17日、101—3ページ。石川通達「書評」『エコノミスト』第58巻第43号、1980年10月21日、88—90ページ。伊藤正直「新刊紹介」『史学雑誌』第90編第2号、1981年2月、102—3ページ。武藤正明「書評」『証券経済』第135号、1981年3月、169—85ページ。霧見誠良「書評」『地方金融史研究』第12号、1981年3月、80—4ページ。加藤俊彦「書評」『社会経済史学』第47巻第2号、1981年8月、94—7ページ。

考察されている。ただし為替管理や国債管理政策は研究対象から除外されている。

本書の課題は、「世界経済の中での日本経済、したがって、国際経済環境の変化に対応する経済政策の観点からみた、日本銀行金融政策の運用とその理念（思想）」（本書、vii）を明らかにすることである。

本書は金融政策発達史といった概説的な接近方法をとっていない。代表的な金融政策を選んでこれを重点的に考察し、これによって金融政策の動きを全体として浮彫にするという方法を採用している。

本書の構成は次のとおりである。本書は国際経済環境の変化に対応して日本の金融政策が変化する時期、この中でもとくに日本銀行によって通貨膨脹抑制、通貨価値擁護が主張される時期を取上げる。まず第一編で戦前（大正・昭和初期）の金融政策を考察している。第1章で第一次大戦期、1919年、1925年の時期を取上げ、2章、3章で1919年の時期を詳しく述べ、4章、5章で大正末、昭和初期の金解禁問題を検討している。6章で大正期に関する研究を紹介している。本書は第二編で戦後の金融政策を考察している。第7章で1955年、8章で1962年の政策を、第9章で戦後に関する研究の視角を考察している。

本書の要旨は以下のとおりである。第一次大戦期に輸入が阻止され、輸出が増大した。この時期の政府の経済政策の目標は経済自立であった。政府は輸出および産業投資への貢献を日本銀行に求めた。同行は、慎重さを維持しつつ、基本的にはこれに応じた。すなわち同行は、横浜正金銀行等の為替銀行に対する為替資金貸出を拡大し、また日本銀行貸出の適格担保となる証券を拡充して産業資金供給力を間接的に強化した。

1918年秋から19年なかばに至る時期は、インフレーションを克服する問題と、戦時に拡大した経済を戦後の「自由化」時代に対応させることが経済政策の主題となった。政府は、「自由化」への対応を優先し、積極主義ないし少くとも引締政策を回避する「積極的整理方針」を採用した。これに対し、日本銀行の三島弥太郎総裁や木村清四郎理事らは、物価抑制を重視し、「妥当な整理緊縮方針」を採用した。政府と日本銀行の方針に対立がみられた。だが1919年3月に日銀総裁に就任した井上準之助は、4月に「積極的整理方針」を採用して政府に協力した。同年5月の銀行引受手形制度の創設は、この路線に沿った、市場資金の動員をはかる信用拡大施策にほかならなかった。井上準之助が引締方針に転換したのは7月下旬のことである。8月のスタンプ手形制度の創設は、通貨収縮の主要施策にほかならなかった。

1919年3月に日本銀行副総裁に就任した木村清四郎は、景気過熱抑制のための金解禁を1919年に逸早く政府に進言した。8月に入って日銀が、つまり井上と木村がともに金輸出特許の緩和を提案した。だがこれらは大蔵大臣高橋是清の反対によって実現しなかった。1920年4月の高橋蔵相の救済融資方針に対し、木村はすこぶる慎重な態度をとった。1928—9年に木村は金解禁尚早論を唱えたが、これは木村が財界整理、物価低落を第一の課題と考えたからであった。

1925年に日本銀行は、5年余りの間固定してきた公定歩合を引下げた。この引下は、借手の金利負担を軽減し、これによって整理の促進、財界の改善を図ることを目的としていた。木村は、金利の引下が整理とは反対の方向に作用することを懸念していた。

金本位制復帰への世界的動向に促されて、大正末期には政府は金解禁準備政策に着手した。1926年10月の日銀金利引下は、片岡蔵相の金解禁準備施策の一環であった。その意義は、財界整理、すなわち銀行や企業の財務改善にあった。木村副総裁はこれに同調し得ないものをもっていった。

木村清四郎は、後進国の発展方式として、非募債・非課税の緊縮主義の古典的な国際均衡優位の体系を理想像としていた。この背後には、「中立貨幣論的思考」（貨幣を積極的に働かせない政策によって、均衡的発展が可能となるとの貨幣思想）（本書、38—9ページ）があった。木村は「火は燃えないうちに消せ」という金融ルールを守り抜くバンカーに徹した。明治末から大正時代にかけて、政府の経済政策基調は、外債依存の積極主義、戦時期の輸出奨励・正貨獲得第一主義、戦争終了直後の国内均衡中心の積極主義、さらに1920年反動恐慌以後の連続救済主義へと順次に推移していった。この推移の中で木村清四郎は、各時期の施策実施の暴走ないしゆきすぎに対して、大なり小なり歯止めをかけたのであった（本書、100ページ）。

金解禁論争は「旧平価解禁・継続論」と「新平価解禁・再禁止出直し論」との論争と規定できる。第5章でこの論争を世界の中での日本資本主義の基本コース選択の観点から考察する。旧平価解禁論者の井上準之助は、国際金本位制の下での中進国（の支配的資本）の立場に立っていた。すなわち井上は、「米・英中心の世界体制を楽観し、その中で対外従属と対外支配との両建ての地位を確保するために、金融資本を中心に経済を保守的に再編成する企図」（本書、128ページ）を有していた。一方新平価解禁論者高橋亀吉は、井上と同じく危機からの脱出を経済手段に求めたが、旧平価解禁論による非金融部門の整理強

行を拒否した。新平価解禁論は、農業を含む非金融部門中心の対内均衡優先、拡大均衡主義の体系にほかならず、旧平価解禁論の対外均衡優先・縮小均衡主義に対立していた。

大正期の日本銀行金融政策に関連のある近年の研究としては、伊牟田敏充、石井寛治、露見誠良、伊藤正直の各氏、それに齊藤寿彦の論文がある。

次に戦後の金融政策について考察する。

まず特需依存からの脱却という意味での経済自立が課題となりはじめた1955年の金融政策、とくに公定歩合復活措置を考察する。「日銀は健全な経済発展（通貨価値の安定を確保しつつ資本蓄積を進める）を理念とし、そのための金融的な地固めの推進を当面の方針とした。すなわち、オーバー・ローンによる人為的低利資金供給機構である高率適用制に代わる新金融機構の育成の方針である。このために具体的には、市中銀行の健全銀行主義の回復や金融政策手段の整備、さらには社債市場の育成を予定ないし期待しながら、さしあたり公定歩合が市中短期金利に逆鞘である正常金利体系の回復を目指すものが復活措置であった。しかしながら日銀は大蔵省の〔自立のための〕経済拡大（生産コストを引き下げつつ生産増加につとめる）の理念と当面の低金利推進方針に制せられて妥協を余儀なくされ、復活措置の正常金利体系はやや不十分な要素を残すことになった」（本書、174—5ページ）。復活措置後も、日本銀行は、大蔵省の低金利推進方針に制せられて、妥協を余儀なくされた。金融引締政策としては、公定歩合でなく、日銀の信用割当とこれを通ずるコール・レートの騰貴によって行われる方式が定着していった。

1962年に新金融調節方式が採用された。これは、オーバー・ローンの激化を防止するために、妥当な現金準備の補充を債券買入によって供給し、他方で限度額制度の限度余裕額を都銀の自主的融資調節の標準として機能させる仕組であった。日本銀行は、貿易・為替の自由化への対応のための金融改革（正常化）体系を予定して、それへの第一歩を選択したのである。しかし新方式は、運用のいかんでは都銀の支払準備の安易な資金供給機構ともなりうるものであった。このことは新方式発表の日の大蔵大臣談話の中に読み取れる。大蔵省には国際競争力強化のための「低金利革命」をめざす成長主義の金融観があった。都銀の健全銀行業化への期待は実現しなかった。かくして日銀の運用目標は挫折したのであった。

戦後日本金融政策の研究は、「日本」金融論を志向する型、実態分析志向型、経済政策史的研究型の三類型に類型化することができる。第三の類型に属する志村論文には、「日

本銀行」の金融政策という観念が全くみられない。

戦前と戦後を対比すると、第一次大戦は日本経済に対して第二次大戦後の為替管理に似た輸入阻止の機能を果し、第一次大戦終了は1964年の為替自由化にあたり、金解禁準備政策は1969—71年の円切上圧力に対する準備政策にあたる。

補論としてイギリスの金本位制に言及する。イングランド銀行が第一次大戦前のイギリスの金本位制を公定歩合政策のみによって維持しようとしたのは例外的な時期に属する。しかし第一次大戦後の金本位復帰派は、この時期を一般化するという誤りをおかしたのであった。

以上が田中生夫教授の見解である。

### III

本書は日本銀行史研究にとっていかなる意義を有するのであろうか。

日本銀行に関する研究がこれまでになかったわけではない。日本の貨幣・金融全体を取扱った研究において日本銀行にふれないものはないといってよい。日本銀行自体の通史的研究も吉野俊彦氏によって行われている（『日本銀行』や『日本銀行史』）。日本銀行の制度や政策に関する研究も吉野氏らによって行われている。最近では日本銀行に関する金融構造的な研究、産業金融史的研究、金融政策史的研究が進化している。為替・正貨政策の観点からも日本銀行の研究が進められている。<sup>(1)</sup>

しかし「国際経済環境の変化に対応する経済政策の運用とその理念（思想）」はこれまで十分に解明されていなかった。これが本書によって果されることとなったのである。本書の価値を一言で述べるならば、ここに本書の価値を認めることができる。さらに詳しく本書の学界への貢献を明らかにしよう。

本書は、金融政策を、その背景、すなわち経済的・政治的状況と関連させて検討している。とくに本書においては、第一次大戦の勃発（輸入阻止、輸出助長、経済自立要請）、大戦終了（自由化）、金本位制復帰への世界的動向、第二次大戦後復興後の経済自立や貿易・

---

(1) 日本銀行研究史については、日本銀行図書資料課特別資料係（武藤正明稿）『金融史研究の動向』同課、1976年、124—33ページ、信用理論研究会編『信用論研究入門』有斐閣、1981年、304—5ページ（岡田和喜担当分）等参照。

為替自由化要請といった国際経済環境の変化が日本銀行の金融政策に重要な影響を及ぼしたことが明らかにされている。日本経済は国際環境に規定されており、この視角はきわめて重要である。これなしには日本の金融政策は正しく把握することはできないであろう。

本書は政策の目的・動機を詳しく論じ、これを明らかにしている。これは官庁調査に最も欠ける点である。かつて私は金融政策の評価はどのようにすればよいか、武蔵大学まで故鈴木武雄教授にたずねに行ったことがある。同教授は、その政策の意図を明らかにし、それが意図どおりに実現されたかどうかを検討することである、と私に明言された。このことをここで想起する。銀行引受手形制度の創設が信用拡大を、スタンプ手形の創設が通貨収縮を意図していたことは田中生夫教授によって初めて明らかにされた。1919年に木村清四郎が景気抑制の意図をもって金解禁を政府に進言したことも初めて明確にされた。1925年、26年の金利引下の動機、金解禁論の意図も明確にされた。戦後の公定歩合復活措置や新金融調節方式採用の意図も明確にされた。

本書は経済的・政治的状況を反映する諸目標、諸施設の対立を解明している。1918年秋から19年なかばにかけての大蔵大臣高橋是清と日本銀行の三島弥太郎、木村清四郎との対立、19年4月から7月にかけての井上準之助総裁と木村清四郎副総裁との日銀内部対立、1920年4月の救済融資をめぐる高橋蔵相と木村清四郎副総裁との対立、1926年の金利引下をめぐる片岡蔵相と木村副総裁との対立が本書によって明らかにされた。井上準之助の旧平価解禁・継続論と高橋亀吉の新平価解禁・再禁止出直し論との対立も明確化された。戦後の公定歩合復活措置や新金融調節方式の採用やそれらの採用後における大蔵省と日本銀行との対立も明確化された。本書ではとくに、政府の日銀への優位または支配の貫徹の中に、「大正期には、木村、深井等の人々が、日銀部内に中央銀行官僚ともいべき一団を構成し、中立貨幣論的思考を基礎として、自覚的に日銀の金融施策を検討し、発言し始めていた」（本書、39ページ）ことと、第二次大戦後の金融政策が「人為的低金利と信用制限の低金利不均衡システムをもって基本的特徴」（本書、177ページ）とする中で、日本銀行が正常金利体系の回復、オーバー・ローンの是正をめざす金融正常化論を主張していたことが評価されている。

本書は金融施策と金融・経済思想が総合的に把握されている。歴史的現実が経済が基底的存在であるとしても、政策主体の経済思想の影響も看過し得ない。本書では木村清四郎、井上準之助、高橋是清、片岡直温、高橋亀吉らがとりあげられ、本書は金融施策史研究であ

ると同時に金融思想史、経済思想史研究ともなっている。田中生夫教授は、かつて総合的歴史家であるトーニーを評価された<sup>(2)</sup>。本書は、経済部門の枠内にはあるが、無味乾燥な事実羅列的な経済史研究に陥らず、生きた、総合的歴史研究書となっている。とくに木村清四郎の日本経済観、後進国発展観がはじめて明らかにされている。

本書は金融思想の背後に横たわる貨幣理論をも析出しようとしている。これはきわめて困難な問題であるが、本書は木村清四郎や深井英五の見解に中立貨幣論的思考を見出している。このような問題提起は田中教授によって初めてなされたのである。

本書では実施された金融施策の内容も正確に記述されている。

さらに本書では実施された施策が意図どおりに実現できたかどうかも追求している。ことに戦後の金融政策に関して、日本銀行の意図が挫折していく過程が鮮やかに描かれている。

本書は、田中教授が1968年以来執筆されてきた大正期以降の日本銀行に関する論文を一書にまとめたものである。一見したところ、雑然と論文が並べられているように見える。しかし、国際環境の変化のもとでの通貨膨脹抑制論、具体的には大正期中立貨幣論的思考と戦後の日本銀行の金融正常化論の再評価という一本の糸で貫かれている。たんなる論文集と著書とは違うことが田中教授によって意識されていることは、第4章の一部が論文転載にあたって修正が加えられたものであることによくあらわれている。本書は日本銀行についての統一したイメージを作り出すのに成功している。講座もの到时折見られる個々の論文の寄集め的なものとは無縁である。

本書は、一次資料に基づいて正確な事実の追求に努めている。本書は、イギリス流の手堅い実証主義的歴史研究の方法を採用している。確実な根拠に基づいて論理を積上げており、本書はきわめて信頼性が高いものとなっている。いかに問題意識がすぐれていても、その資料的根拠が薄弱であれば、その研究は歴史研究の名に値しない。田中教授はこのような研究を峻拒されている。しかも本書は、厳しい実証研究を行いながら、資料に埋没して単なる事実の穿鑿に陥ることを回避している。

田中教授が日本銀行金融政策をこのようにまとめられることができたのは、第一に、同

---

(2) 田中生夫「書評：長幸男『日本経済思想史研究』、『法経学会雑誌』（岡山大学）第13巻第1号、1963年6月、84ページ。出口勇藏・越智武臣訳『トーニー・宗教と資本主義の興隆』下巻、岩波書店、1959年、「解説」、305—7ページ。

教授が貨幣金融の理論と歴史に通暁されており、また日本の金融構造を熟知されていたからであろう。このことについて少し説明しておこう。

田中教授はすでに『インフレーションの古典理論』や『イギリス初期銀行史研究』を著わされ、またイギリスの正貨支払制限期の通貨論争に関する幾多の論文を執筆され、最近ではイギリス再建金本位制に関する論文を執筆され、貨幣金融の学説史、歴史研究者としての地位を確立されている<sup>(3)</sup>。本書は貨幣金融の理論的・歴史的研究をふまえて日本の金融政策の性格を把握しようとしている。このことは、本書の次のような観点からよく看取できる。すなわち本書の扉には、金融史研究者は金融理論に関してかなり十分な理解を持っていなければならないというセイヤーズの言葉が引用されているのである。この言葉は既存の金融史に対する田中教授の批判を示すものであり、本書刊行の動機を述べたものである。また本書は、通貨当局や論者がどのような貨幣論の立場に立つのかを検討したり、金融論で金融政策の主要な手段とされる公定歩合政策を正面から取上げたり、ヨーロッパや後進国の中央銀行の業務が多様であるというブルームフィールドやセイヤーズの見解から示唆を受けて日本銀行の金融政策の多様性に注目したり、国際金本位制における自動調節作用の実際の機能の理解の上に立って金解禁論争の意義を評価したり、イギリスの金本位制の再建問題を取扱って日本の金解禁問題の特質を浮彫にしようとしているのである。

田中教授は本書掲載論文執筆以前から日本の貨幣金融に関する論文を執筆してこられ、金融の理論史、イギリス金融史研究を行われる一方で、日本金融史に深い関心を払ってこられた。「『理論一片』は木村のとらざるところであった」（本書、69ページ）が、田中教授も理論で歴史を切るようなことはされず、日本の現実をよく見据えておられる。

このような田中教授の研究態度が本書を生み出したのである。

本書において明確な主題の設定とそのための精力的な資料の発掘がなされている。これは田中教授が、日本銀行がその主要目的とする通貨価値の安定や景気過熱抑制に必ずしも成功していないという鋭い現実認識、現状批判を有されているからであろう。これが田中教授を内面からつき動かす情念となって真剣な歴史への問いかけを生み出したのであろう。また本書の扉には、「明日の政策は昨日についての今日のずさんな歴史によって影響をこうむる」というセイヤーズの言葉が引用されている。田中教授のアカデミックな歴史研究は、

---

(3) 田中教授の研究業績については、信用理論研究会編、前掲書参照。

金融政策に責任を負おうとするものである。こうした研究態度が本書を成立させた第二の要因であろう。

田中教授は資料を熟読吟味し、研究対象について自分の頭の中で徹底的に考え抜き、自らの思考を十分に整理された上で執筆されている。文章は無駄を省き、圧縮され、エッセンスだけが、選び抜かれた言葉で簡潔明快に叙述されている。抑制のきいた、含蓄に富んだ文章の背後には豊富な知識が横たわっている。引用には深い配慮が払われ、事実の指摘などが誰によってはじめて唱えられたかがきちんと明記されている。本書は自らの思考過程をつづった自己満足的な作品とは対照的である。田中教授のこうした執筆態度のために、本書が専門研究書でありながら読者の理解しやすいものとなり、筆者の主張が読者によく伝わるものとなっている。

## IV

次に本書の問題点を指摘しよう。

まず最初に本書の構成について述べると、第1章と第2章、3章に内容上の重複がみられる。論文を著書にする場合にこれを整理した方がよかったのではないだろうか。

本書は国際環境の変化のもとでの金融政策を考察しようとするものである。とすれば、世界経済の基本動向、その性格についてもっと詳しく述べる必要があるだろう。そうでなければ、日本経済の問題点、金融政策の必然性や問題点も十分にうかがいがつてこないように思われる。

第二次大戦前の国際環境として重視すべきは、列強の植民地支配と民族解放運動の展開、植民地再分割のための列強の軍事的・経済的対立と妥協、社会主義国の出現などであろう。大正・昭和初期には植民地再分割をめぐる第一次大戦の勃発、ロシア革命の勃発、アメリカの発展、日本の発展と中国への進出、大戦後の英独の世界市場への復帰、アジアをめぐる列強の対立、ワシントン会議におけるその妥協、中国における民族産業の発展と日本によるその圧迫、中国における排日運動や軍閥戦争などが生じている。

第二次大戦後の世界は、植民地の独立と社会主義体制の成立のもとでアメリカを盟主として資本主義国が協調したアメリカ支配体制の成立とその動揺の時代であった。

このような国際環境下で日本の金融政策をとらえると、次のようなことが言えるのではなからうか。

第一次大戦期の自立とは、中国などへの海外進出をもめざすものであった。日銀の輸出奨励によって得られた外貨の一部は、中国への投資に用いられた。「勝田財政は非常な好況局面に遭遇したのを機に積極財政を展開し、政策の中心を国際収支の好転によって蓄積された外貨を中国に投資することに置き、そのための金融政策と金融機関の再編成を行なおうとするものであった。」<sup>(1)</sup>深井英五が幹事を勤めた日本銀行臨時調査委員会が1918年3月に「海外発展ヲ目的トセル特殊ノ金融機関ノ設立ニ就テ」をまとめている。<sup>(2)</sup>この中で「支那ハ重要ナル地域ニシテ其ノ原料獲得ニ就キ欠クベカラザルト共ニ、同国ノ開發スルニツレソノ購買力ハ漸次増大スベキヲ以テ我カ商工業ノ販路トシテ輕視スベカラザルヤ論ナシ。……我海外発展ノ第一着眼点ハ支那トシ、次ニ種々ノ事情ヨリ考察シテ、南洋、印度、東露西亞、北米、南米等亦輕視スベカラザルノ地トス。」と述べられている。日本銀行も第一次大戦期に中国への進出を求めていたのである。

「ワシントン体制」は中央銀行政策にも反映している。深井英五は『通貨調節論』の中で、「日本銀行もワシントン会議、ジェノア会議の副産物として、欧米の中央銀行との連絡を従来よりも密接にすることゝなった。米国は、英国を始めとし、欧州諸国の金本位恢復に伴ふ困難を緩和すべく、多少の手心を用ゐた形跡もある。金本位の恢復、維持は各国主として自己の力と覚悟とに依って行ふべきで、確たる見込のない他国の援助を頼りとすべきではないが、世界的潮流の嚮ふ所も亦注意して置くべきである」<sup>(3)</sup>と述べている。金解禁準備のために1928年に横浜正金銀行は、実際に使用されなかったとはいえ、津島財務官や日本銀行の援助の下に、1億円のクレジット契約を英米金融団と締結している。これらは日本と欧米との金融協力を示すものである。本書には第一次大戦後の日本と英米との対立やワシントン体制における協調という認識は確かにある。また金解禁を断行した井上準之助が米・英中心の世界体制を楽観し、それへの対外従属をめざしていたと述べられている（本書、128ページ）。だが本書の主旨からすると、金解禁をめぐる金融協力についてもっと述べる方がよかつたのではなからうか。

本書では為替問題にふれている。これは高く評価できるが、国際政治経済の動きや国際金本位制、中国の為替投機業者の動きを日本の為替相場の動きを通して意識的にとらえる

(1) 勝田龍夫『中国借款と勝田主計』ダイヤモンド社、1972年、49ページ。

(2) 『水町家文書』第7冊所収。

(3) 深井英五『通貨調節論』日本評論社、1928年、310ページ。

余地が残されているように思われる。

国際環境下の後進国の経済発展方式を考えるのであれば、金解禁反対、対内均衡重視、成長主義の主張がまず考察の対象として選ばれるべきであろう。著者は高橋是清などにふれつつも、これらについてはかなり明らかにされていると考えておられるようである。しかし国際環境の視点からこれらを再評価する余地は残されているように思われる。たとえば田中生夫教授は「特権」のコースを指摘するにとどめておられるが（本書、128ページ）、鈴木武雄『金解禁問題に就て』にみられるように、<sup>(4)</sup>また勝田主計の金輸出再禁止論にみられるように、<sup>(5)</sup>昭和初期の金解禁問題には中国問題やこれをめぐる戦争といった問題が関係しており、このことを深く考察する必要があるだろう。

第二次大戦後の政策を考察するにあたっては、アメリカの世界戦略との関連をとらえる必要がある。経済自立は日本がアメリカにできる限り負担をかけない型で発展し、また日本を親米国への物資を補給できるようにして、日本をアメリカの世界支配戦略に組込もうとする一面を有していたのではないだろうか。自由化は、アメリカにエネルギー、農産物等の市場を開放してアメリカの要求に答えるものであるとともに、この自由化を徐々に進めながら日本の独占資本がこの自由化をテコとして合理化と独占集中を進めるものではなかったであろうか。本書では経済自立や自由化を前提として議論を進めているが、経済自立や自由化に対応した金融政策の機能は、安定成長または高度成長の促進というだけではとらえきれないような気がする。

本書では1953年に創設された戦後の日本銀行の輸出優遇制度について考察されていない。これは日本銀行の金融正常化論と性格が異なるものである。だが経済自立化や自由化への対応を問題にするのであれば、これに言及しておかなければ、日本銀行の政策の評価が一面的となるであろう。

次に銀行引受手形制度を問題にしよう。田中教授のこの問題の立論のためには日本銀行臨時調査委員会がこの制度の導入の是非を検討した『銀行ノ手形引受ニ就テ』（1918年5月）を参照された方がよかったと思われる。同調査書については私がかつてふれたことがある。<sup>(6)</sup>

(4) 鈴木武雄『世界経済と金解禁問題』新興科学社、1929年、190—1ページ。

(5) 勝田龍夫、前掲書、255ページ。

(6) 拙稿「第一次世界大戦期における『正貨の産業資金化』政策」『三田商学研究』第19巻4号、1976年10月、207ページ。

また1919年7月下旬の井上の政策転換の立論のためには横浜正金銀行資料を参照された方がよかったと思われる。同資料によれば、日本銀行は、8月2日に横浜正金銀行に対して外国為替貸付金利の引上を申し入れ、さらに借入額の減少を督促し、これによって正金銀行は「外貨資金所要量の増大と日銀借入金金の縮減という互に矛盾する二大要請の調整に苦しむことになった」<sup>(7)</sup>のである。

銀行引受手形制度の導入は、信用拡大という観点だけでなく、円手形の導入という観点からも考察する必要がある。内地銀行は為替相場変動の危険を恐れるから、外国手形が自国通貨をもって表示されることが、外国手形を内地銀行が引受けるのに必要な条件となる。井上日銀総裁は、円為替を拡大し、「日本にも国際性をもった円手形の割引市場を作り上げよう」という意図からも銀行引受手形制度を提唱したのである。<sup>(9)</sup>

本書では8月1日のスタンプ手形制度の開始は通貨収縮策とされている。当時通貨収縮が日銀によって図られているのであれば、この時期以後の銀行引受手形制度も通貨収縮策としての一面を持つと考えてよいのではないだろうか。この見解は本書の見解と対立し、9月の木村の演説と矛盾するけれども（本書、47ページ）、銀行引受手形とスタンプ手形という形態そのものがそれぞれ信用拡大と信用収縮の作用を持つとは思われないのである。市場資金の動員策としての両手形の再割引制度はいずれの作用も持ちうるものであり、日本銀行の対応の仕方が問題なのではなからうか。

1925年4月の公定歩合引下が財界整理の促進を意図したものであったことは確かであろう。だが武藤正明氏が批判されたように、また皆藤実氏が指摘されたように、<sup>(10)</sup>その引下が市中金利低落の大勢に順応する一面を持っていたことは認めざるを得ないのではなからうか。

本書では日本銀行の内部対立が重要研究課題とされながら、これが必ずしも十分に述べられていないように思われる。これを明らかにすることは資料的に困難であるが、私の知り

(7) 東京銀行『正金為替資金の史的発展（その二）』6、35—8ページ。

(8) 日本銀行臨時調査委員会『銀行ノ手形引受ニ就テ』29ページ。

(9) 東京銀行調査部（新井真次稿）『戦前の円為替について』同行、1958年、43—4ページ。

(10) 皆藤実「激動期（震災・恐慌・金解禁）における公定歩合（上）」『金融』第234号、1966年9月、10—20ページ。

得た例を2, 3あげよう。

アメリカの金輸出禁止に続いて1917年9月12日、日本も金輸出を禁止した。同月24日付の日本銀行調査局長梶原仲治発、同行大阪支店長結城豊太郎宛書簡には、この貨幣制度の変化に関して次のように記されている。「金貨引換に来る者をナンノカンノと日銀にてナンクセツケ候達しは小生少しも承知不致明日あたり□□を一見の上其後ヘツコミ度と考居候 金貨多過ぎて困る時に於て国民に不換紙幣の如き感を起させるを大に残念に存し候 ソーサイ事経済及理財の理無之ソレに木村〔清四郎〕理事が顧問にて□トンナ素人的のこと致し困ったことに御坐候 金貨禁輸出のことは兎も角（コレも小生大反対なるは過日の物価調節論にて御承知の通り）鑄潰し禁止等大不賛成に存候 文書営業兩局長及理財局長とも略同様に申居り 唯ソーサイが一人のみトキワの宴会の時大臣より相談受け直に賛成したるらしく候 銀貨の場合と全然異なることわからぬは浅薄のものに御坐候」。(□内は判読不能)。この書簡は、日本銀行が金貨兌換に来る者に難癖をつけて事実上兌換を行わず、日本銀行券が「不換紙幣」(〔不換銀行券〕)の觀を呈したことを明言している。大蔵省令による金輸出、金貨鑄潰の禁止、事実上の金兌換停止を三島弥太郎総裁や木村清四郎理事が認めたことに対し、日本銀行の局長の反対があった事実を明記している。このような反対論の存在は、日本の金輸出禁止断行の最大の理由が極東での戦争に備えての軍事的政治的考慮であったことを裏付けるものと考えられる。

日本銀行の吉井友兄理事がガス中毒にかかり、1919年に辞任することになった。この「理事の補欠については現重役も非常に苦心<sup>(11)</sup>」し、人選は遅延した。内部対立があったのではなかろうか。1919年7月23日に至り、井上準之助が結城豊太郎を日銀大阪支店長在勤のまま理事に推薦した。<sup>(12)</sup>同日、結城豊太郎が後任理事に内定し、<sup>(13)</sup>8月に就任した。結城は1920年の反動恐慌に際して、増田ビルブローカー銀行の救済、綿布商の整理等に手腕を発揮した。<sup>(14)</sup>結城は木村清四郎よりも井上準之助に近かったと考えられる。

(11) 1919年7月25日付、吉井友兄発、結城豊太郎宛書簡。

(12) 「吉井友兄君病氣之故ヲ以テ今般辞任相成候二付テハ後任理事ニ貴殿ヲ推薦致シ度候間御快諾被下度 尚個人之意見ニテハ理事ニ昇任後当分ハ大阪支店長之職ヲ依嘱致度候間此又御快諾置被下度候」(1919年7月23日付、井上準之助発、結城豊太郎宛書簡)。

(13) 「理事候補者推定之儀彼是遅延致居候漸く昨日内議決定 老兄を煩わすことと相成候」(1919年7月24日付、木村清四郎発、結城豊太郎宛書簡)。

(14) 結城豊太郎については別稿に譲る。

戦後の日本銀行内部に金融政策をめぐる対立があったことが呉文二氏によって明らかにされている。新金融調節方式の背景にも健全銀行主義と現実的な、金融制度調査会のオーパー・ローンに形だけ答えようとする考えとがあった。当時の副総裁であり、新方式立案の責任者であった佐々木直氏は後者に属していた。<sup>(15)</sup>本書の新金融方式採用にさいしての日本銀行の金融正常化の意図は少し過大評価ではないだろうか。

さらに政策対立に関していえば、金解禁論争の基本的対立は、論理的には、金解禁論と金解禁反対論または時期尚早論との対立である。本書では1928—9年の木村清四郎の金解禁尚早論が紹介されているが（本書、79ページ）、その他の金解禁反対論・時期尚早論に対する分析が望まれる。なお1929年に金解禁論に踏切った井上準之助に対し深井英五が慎重論を唱えたが、これについては本書では述べられておらず、田中教授が後の論文で考察されている。<sup>(16)</sup>金解禁論争を本書に則して考察すれば、井上準之助が「対外従属と対外支配との両建て的な地位を確保」しようとした（本書、128ページ）と述べられているが、「対外従属」や「対外支配」の論証が必ずしもされていないように思われる。<sup>(17)</sup>

新平価解禁論はイギリスではあまり考慮されることがなかった。これがイギリスの国際的資産の帳簿価値の切下またはイギリスの債務の帳簿価値の増大を招くと考えられたからである。また平価切下は食料価格の騰貴を生じさせて、生活費や賃金の上昇を招くと考えられたからである。<sup>(18)</sup>ドイツやフランスでは新平価解禁が実施され、これが「安定恐慌」を生じさせた。物価上昇を前提として経営していた企業が生産合理化をせまられ、劣弱な資本が敗退し、失業が生じたのである。<sup>(19)</sup>諸外国のこのような経験に照らせば、日本の新平価解禁の問題点をも指摘する必要があるのではなかろうか。

戦後の金融政策に関する本書の基本視角は政府と日本銀行との対立である。これ自身に

(15) 呉文二、前掲書、97ページ。

(16) 田中生夫「晩年の深井英五」『オイコノミカ』（名古屋市大）第18巻第1号、1981年6月、13—4ページ。同「金解禁史再検討覚え書」玉野井・長・西村編『戦間期の通貨と金融』有斐閣、近刊。

(17) 日本の金本位制の対外的性格については拙著『金本位制下の在外正貨』（国際連合大学）を参照されたい。

(18) D. E. Moggridge, *British Monetary Policy 1924—1931*, Cambridge, 1972, pp. 84—5.

(19) 鈴木武雄、前掲書、74、96—129ページ。

異議はないが、両者の共通性をも論ずる必要がある。本書では、通貨価値の安定や対外均衡の維持を目標とする金融政策は成長金融の円滑化をなす政策ないしそれを補完する意味をもつ政策であるという志村嘉一氏の見解が注目されているが（本書、208ページ）、筆者自身、政府と日銀、高度成長と安定成長の立場の共通の側面について分析されてもよかったのではないだろうか。インフレーションは思惑や投機を惹起し、企業の生産をゆがめ、また資本のくいつぶしも生じさせる。通貨価値の安定は経済成長の基礎となった。<sup>(20)</sup>日本銀行は国際収支が悪化した時は金融を引締めたが、これは360円レート防衛という意味を強く持った。これは産業合理化のテコとなり、輸出競争力を強化し、産業の発展を促進した。この限り、大蔵省が日本銀行の主張を受入れる余地が残されていたといえよう。

本書では学説史的研究も行っているが、深井英五は、「学説も涉猟したが、それよりも対象たるべき事実を精査し、自ら思索することを重しとした」と述べている。<sup>(21)</sup>深井の学説史的研究においてはこの限定をしておく必要がある。また深井は、『回顧七十年』において、思索上の影響を受けた人の名をあげている。<sup>(22)</sup>本書の主旨からするとこの検討も必要であろう。

本書で木村、深井が中立貨幣論的思考を有していたとされているが、中立貨幣論にもさまざまなある。貨幣が経済に対して積極的影響を及ぼさないことは銀行学派によって認められていた。だが貨幣を本来非中立的であると考えて、経済に対して積極的な作用を与えないような貨幣供給を行うという中立貨幣思想はヴィクセルにはじまった。物価水準が安定することは経済が安定することを示すと考えたヴィクセルにおいては、貨幣の中立性の指標は物価安定であった。貨幣の中立性と物価の安定は同じものと考えられた。ポルトケヴィッチ、バーレンスは貨幣の内在的交換価値の不変なことを中立貨幣の概念とし、スチュアートは貨幣価値の安定という概念を包含して中立貨幣の概念をたてている。だが一般に中立貨幣論といわれるのはハイエクやコープマンの理論である。この理論は、中立貨幣論といわれる上記の物価安定、通貨価値安定論と対立するものである。ハイエクは、一般物価の安定が景気の安定を保障するものでないと主張し、個別価格の相対的安定を経済の安定のために重視する。このために貨幣数量が一定不変であるべきであるとする。このような貨

(20) 渡辺佐平『現代の金融政策』日本評論新社、1963年、49—56ページ。

(21) 深井英五『回顧七十年』岩波書店、1941年、338ページ。

(22) 同上書、338—9ページ。

幣数量一定論は取引量の変化する社会において現実適用性がない。これを実施すれば生産力の発展する社会においてデフレーション<sup>(23)</sup>の混乱が起る。「中立貨幣論的思考」といえば人はハイエク流の貨幣数量一定論を想起するが、木村や深井がこのような貨幣論を持っていたとは考えられない。貨幣を積極的に働かさせないで景気の安定を求めたという意味でかれらが広義の中立貨幣論的思考を持っていたといえるかもしれないが、深井の『通貨調節論』にみられるように通貨価値や物価の安定を求めたという点ではかれらは安定貨幣論的思考を持っていたといえるのではなからうか。この安定貨幣論は、貨幣が経済に積極的に働きかけるケインズ流の管理通貨論的安定貨幣論とは異なるものである。<sup>(25)</sup>

日銀の金融政策の意図が実現できなかったことに関しては、木村や深井らの苦悩、苦渋をもっと明らかにしてほしかった。これこそが本書の主旨に最もかなうものであろう。1928年9月、前橋市における講演において木村は、無責任な放言を嘆いている。<sup>(26)</sup>深井英五は、『通貨調節論』の主旨が中央銀行の固定的資金貸出に対する批判にあったのに、世間があまりこれに注意を払ってくれなかったことに愚痴をこぼしている。<sup>(27)</sup>もっとも田中教授は本書刊行後に著わされた深井英五に関する論文では上記の研究方向を打出されている。<sup>(28)</sup>

本書には、木村の立場は財界一般というよりはむしろ大銀行を中心とする財界指導層のビジョンに近いという指摘がある（本書、80ページ）。戦後の金融正常化論を評価するため

(23) 中谷実『新金融理論』有斐閣、1938年、第2編中立貨幣論。

(24) 深井英五は通貨価値の安定が通貨調節の第一目的であるとし、通貨の価値とは通貨の一般的購買力であり、大体物価および外国為替相場の安定が通貨価値の安定であるとみてよいとしている。（前掲『通貨調節論』68—73ページ。）深井は通貨調節の目的として財政上の必要とか産業の発達のを加味し考慮しており、経済活動の発達のために物価安定を幾分か犠牲に（物価高に）しなければならないこともあることを認めている。（深井英五『通貨問題としての金解禁』日本評論社、1929年、183—4ページ。）1928—9年に木村は物価低落を主張しているが、その批判的は財政膨脹であり、特別融通の整理回収の困難を認めている（『木村清四郎氏講演速記』群馬中央銀行、1928年、10—1、13—4ページ）。

(25) 『通貨改革論』においてケインズは、通貨を金から切離して管理し、為替相場維持のために国内物価を引下げることのないよう主張した。深井らの安定貨幣論は、フィッシャーの補正ドルの思想にみられる安定貨幣論とも異なる。

(26) 前掲『木村清四郎氏講演速記』9ページ。

(27) 深井『通貨問題としての金解禁』187—8ページ。

(28) 田中生夫、前出「晩年の深井英五」。

には、金融引締政策が資本一般に平等に作用するのではなく、中小企業に厳しく作用したことにふれておく必要がある。

戦後の公定歩合復活措置後は公定歩合操作主軸の金融政策がとられた（本書、154ページ）。だが1956年3月に日本銀行内国調査課長吉野俊彦氏は、「金利政策、オペレーション、支払準備制度等の各手段を総合的かつ有機的にいわゆる三位一体のものとして運営し、それによって通貨価値の安定と経済の妥当な成長をはかってゆく」べきであると講演している。当時日本銀行内部にこのような考えが存在していたことを付言して置く。<sup>(29)</sup> 同氏には自由化と金融政策に関する著書もある。<sup>(30)</sup>

補論に関しては、イギリス金本位制再建論者について批判的に言及されているのは、金解禁のための準備を十分に行ってから金解禁を実行すべきであるという昭和初期の木村・深井の金解禁時期尚早論を高く評価するためであろう。この著者の意図を述べておいた方が補論を設けた意味が読者にはわかりやすかったであろう。

## V

Ⅲで述べたことから明らかなように、本書はきわめて学術性の高い労作である。Ⅳで述べたことは評者の願望といってよいものであり、前述の本書の学問的価値をそぐものではない。本書は日本金融史、日本銀行史、日本金融政策史研究に新たな方向を切開き、これらの分野の基本文献となったのである。

本書には数多くの問題限定がなされている。すなわち国債管理政策や為替管理政策（本書iii-iv）、政策委員会（175ページ）、1960年代後半、1970年代はじめの円切上問題と日本銀行の対応（219ページ）、研究史の批判（130ページ）、未公開資料の発掘（64ページ）は研究対象から除外されている。これらの課題にも取組まれるよう田中教授に切望したい。これらを含めて、さらに余人になし難い日本金融政策史研究を進められることを田中生夫教授に期待してやまない。

（追記） 結城記念館の工藤宗一郎氏から結城豊太郎宛書簡の閲覧と解説の便宜を与えられた。記して謝意を表したい。書評掲載を許された岡山大学経済学会にも謝意を表したい。

(29) 吉野俊彦『金融正常化と新金融政策』全国地方銀行協会、1957年、163ページ。

(30) 同『自由化と金融政策』全国地方銀行協会、1961年。