

明治期における金属本位制の運営

鈴木 恒 一

目 次

はじめに

- 1 明治17年の「兌換銀行券条例」とその運営
- 2 明治21年の「兌換銀行券条例」改正とその運営
- 3 明治23年の「兌換銀行券条例」改正とその運営
- 4 金本位制の採用と当時の状況
- 5 明治32年の「兌換銀行券条例」改正とその運営
- 6 在外正貨準備の活用と制限外発行の常態化

ま と め

はじめに

明治15年(1882年)10月に開業した日本銀行は、明治17年に制定された「兌換銀行券条例」に基づき、翌18年5月から兌換銀行券の発行を開始した。これらは、周知のように、銀貨兌換の銀行券であったが、その後、明治30年(1897年)の「貨幣法」制定に伴う「兌換銀行券条例」改正によって、日本銀行券は銀貨兌換から金貨兌換に改められた。

明治政府は、明治4年の「新貨条例」によって金本位制を採用したものの、金貨兌換を予定していた太政官札も結局不換紙幣となったのをはじめ、その後多くの不換政府紙幣や不換銀行券が発行された。結局わが国で兌換制度が定着したのは、前述の明治17年の「兌換銀行券条例」以降であった。そして、その後の10年余は、いわば銀本位制時代であり、さらに明治30年に金本位制に移行したことになる。つまり明治期の日本経済は、明治10年代後半から、金属本位制の制約の下で運営されてきたということが出来る。

ところで、こうした兌換制度の確立・維持は、健全な日本経済発展の基礎的条件を固めるうえで極めて重要な意味を持つものではあったが、同時に近代産業がまだまだ未成熟な段階にあって、一方で正貨維持についてなお十分な自信がなく、しかも他方で日本経済の発展を急ぎたいと考えていた当時の政策当局にとって、前述のような金属本位制の制約下で、いかにして必要な銀行券供給を確保していくかは、常に念頭にあった課題ではなかったかと思われる。

明治期における日本銀行券の発行については、既に多くの研究が発表されてきた⁽¹⁾が、この小論は、以上のような問題意識に立って、当時の金属本位制がどのように運営されてきたか、さらにその中で、日本銀行の金融政策が、必要な貨幣供給と兌換制度の維持という二つの政策課題を、どのように調和させようとしたかについて、改めて検討を試みようというものである。

1 明治17年の「兌換銀行券条例」とその運営

明治17年(1884年)の「兌換銀行券条例」は日本銀行発行の兌換銀行券について次のように定めた。

第一条 兌換銀行券ハ日本銀行条例第十四条ニ拠リ同銀行ニ於テ発行シ銀貨ヲ以テ兌換スルモノトス

第二条 日本銀行ハ兌換銀行券発行高ニ対シ相当ノ銀貨ヲ置キ其引換準備ニ充ツヘシ

ところで、当初この「兌換銀行券条例」の草案⁽²⁾は、銀行券引換の準備として金貨ならびに

(1) とくに山口和雄「明治時代における日銀券の増発とその基礎」(東京大学経済学会『経済学論集』第35巻第1号)は制度的側面ならびに銀行券増発を必要とした背景に焦点をあてた詳細な研究である。

(2) なおこの草案については『明治財政史』第14巻所載のものと、『日本銀行沿革史』第1輯第3巻所載のものとの、その表現が異なっている。この点については、吉野俊彦『日本銀行制度改革史』(昭和37年)119ページ参照。

銀貨を置くこととし、銀行券発行高に対する引換準備を最低3分の1としていた。つまり、この草案は、日本銀行の発券制度として、比例準備制度を採っていたのである。しかしその後、この草案が参事院に提出された段階で、この比例準備制度構想は、参議井上馨の意見によって消滅し、また金貨は引換準備からはずされ、銀貨のみが引換準備とすることに改められた。この点について井上は、明治17年3月21日付の文書で次のように述べている。

第二条ニ引換準備金額ヲ定テ発行高三分ノ一トナスハ其理ナキニアラスト雖モ既ニ第六條ニ於テ兌換ノ制ヲ定メ其高ノ如何ヲ問ハス何時ニテモ之ヲ兌換スヘキコトヲ明示セン以上ハ其要用ヲ見サルノミナラス却テ世人ヲシテ其深淺ヲ窺ハシムルノ恐ナントセス故ニ本條ニ於テハ単ニ「相当ノ準備金ヲ置クヘシ」トノ要領ヲ掲ケ大蔵卿ハ別ニ日本銀行ニ命令シ本條全体ノ旨趣ヲ実施スル方可能又「金銀貨ヲ置キ」云々トアリ第一条「銀貨ヲ以テ兌換スルモノトス」トノ明文アルニ拘ハラス或ハ金貨ヲ以テ兌換スルコトアルヤノ嫌アリ明カニ此銀行券ハ専ラ銀貨ニ対シ発行スルモノタル事ヲ示スニ如カサルナリ

右ノ理由ナルニ由リ本條ハ左ノ通修正スル方可能ト考定ス

第二条 日本銀行ハ銀行券発行高ニ対シ相当ノ銀貨ヲ置キ其引換準備ニ充ツヘシ⁽³⁾

この井上修正意見は、銀行券発行高と銀準備との関係を法定せず、両者の関係については、その時々政府の判断に委ねようとしたものであるということが出来る。

この点は、その後における元老院の審議においてある程度問題とされたが、結局元老院は一

部表現を修正しただけで、前記井上修正意見を採用した。⁽⁴⁾ こうして「兌換銀行券条例」は、明治17年5月26日公布された。

井上が、政府原案にあった比例準備制度の規定を斥けたのは、上記引用文からも明らかのように、銀貨兌換について制限を付することなく明定している⁽⁵⁾以上、兌換銀行券と準備金との比率を法定する必要はないという、いわば消極的理由によるものであった。しかし、銀行券の過大発行や準備金の減少によって兌換制度維持が困難に陥るような事態を未然に防止する機能を比例準備制度に期待するという立場からすれば、明治17年に制定された「兌換銀行券条例」は、そうした金属本位制の機能を、極めてあまいなものにしたものといえることができる。

この「兌換銀行券条例」制定当時の大蔵卿松方正義は、その後明治21年(1888年)の同条例改正に際し、大蔵大臣⁽⁶⁾として内閣総理大臣に提出した「兌換銀行券条例改正理由書」⁽⁷⁾の中で、各種発券制度を比較検討しているが、その結論は、比例準備制度(原文では「準備比例法」)については非弾力的な欠点の多い制度としてこれを斥ける一方、「比例伸縮法」に対してかなり高い評価を与えている。この「比例伸縮法」というのは、「発行高ト準備トノ比例ヲ法律上ニ確定セス市場ノ景況ニ由リ隨時ノ伸縮スルモノ」と定義され、さらに明治17年の「兌換銀行券条例」はこの制度を採ったものとされている⁽⁸⁾。このような松方の解説から推測すれば、明治17年「兌換銀行券条例」制定の考え方は、一方で銀行券に対する信認を強固なものにしたと願いながらも、他方では兌換制度の確立によって貨幣供給が正貨の多寡によって制約され、貨幣供給の弾力性が失われることをかなりおそ

(3) 内閣記録局『法規分類大全』第一編(紙幣二)(明治24年)323ページ。

なおこの点は従来の研究で比較の見落されてきたものであり、筆者の知る限り、この点に触れたのは日本銀行調査局編『図録日本の貨幣 8 近代兌換制度の確立と動揺』(昭和50年)のみである(同書135~136ページ)。

(4) この元老院における審議については、日本銀行調査局編『日本金融史資料 明治大正編』第13巻(昭和34年)118~132ページ参照。

(5) 元老院に提出された「兌換銀行券条例」案は、この点について、次のように規定している。

「第六條 此銀行券ノ引換ヲ請フ者アルトキハ日本銀行本店及ヒ支店ニ於テ営業時間中何時ニテモ兌換スヘシ」

(6) 明治18年12月、内閣制度が制定されたのに伴い「卿」は廃止されて「大臣」が置かれることになった。

(7) 前掲『明治財政史』第14巻271~280ページ。

(8) 同上274ページ、277ページ。

れていたとみることができよう。

さて政府は、前述の明治17年「兌換銀行券条例」の制定に伴い、同年7月4日、日本銀行に対し「兌換銀行券発行手続」を令達した。その第1条および第2条は次のとおりである。

第一条 日本銀行ニ於テ兌換銀行券ヲ発行スヘキ員額ハ此際貳百万円ト定ム但其融通ノ景況ニヨリ大蔵卿之ヲ適当ナリトスル時ハ其増発ヲ許可スルコトアルヘシ

第二条 日本銀行ハ兌換銀行券発行高貳百万円ニ対シ相当ノ準備銀貨ヲ置キ其引換準備ニ充ツヘシ但其発行高ト準備金トノ割合ハ大蔵卿時々之ヲ指定スルモノトス⁽⁹⁾

こうして兌換銀行券の発行限度は、一応200万円と定められたが、ここでも政府の裁量の余地は大きい。さらにその後、翌18年5月6日、つまり実際に兌換銀行券を発行する直前になってこの手続は改正され、発行限度200万円という規定は廃止され、その限度は「融通ノ景況ニヨリ」随時大蔵卿が指定することになった。⁽¹⁰⁾そして、この改正が行われた翌7日、日本銀行は200万円の引換準備銀貨を置き、500万円を限度（極度）として兌換銀行券を発行することとし、5月9日からまず10円券を発行することを大蔵卿に申し出、これが承認された。⁽¹¹⁾またその際、大蔵卿から日本銀行に対し、兌換銀行

券は当分の間、「其銀行引換準備金ノ現在高ニ応シ発行」すべきことを令達された。⁽¹²⁾以上の事實は、初めての兌換銀行券発行に当り、現実にどの程度の兌換請求が生じるかは未知数であるが、一応、兌換銀行券と引換準備の割合を五分の二程度を限度にしたいと考えていたことを示している。

こうして日本銀行は、明治18年5月9日、最初の兌換銀行券10円券を発行し、続いて同年9月から1円券および100円券を、さらに翌19年1月からは5円券を発行した。⁽¹³⁾ここに兌換銀行券は、1円券、5円券、10円券、100円券の4券種態勢が出来上った。その発行残高も急速に増加し、明治18年末では400万円弱にすぎなかったものが、翌19年末では10倍の4,000万円弱となった（第1表参照）。この間、兌換銀行券の発行限度は、当初、つまり明治18年5月に500万円と定められたものが、同年9月には600万円へ、同年12月には700万円となり、続いて、翌19年2月には900万円、さらに翌3月には一挙に2,000万円へ引き上げられた。⁽¹⁴⁾当時は、政府紙幣や国立銀行紙幣の消却を進め、これらを漸次兌換銀行券に切り換えていく、いわば過渡期に当たっていたから、以上の限度引上げはそうした事情を考慮したものといえる。ただ当時の紙幣流通状況をみると、なお政府紙

第1表 兌換銀行券発行高

(単位：千円)

| 明治各月末 | 1円券 | 5円券 | 10円券 | 100円券 | 合計 |
|-------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 18年6月 | | | 3,801 | | 3,801 |
| 12月 | 282 | | 2,821 | 854 | 3,956 |
| 19年6月 | 7,316 | 4,572 | 5,808 | 1,348 | 19,045 |
| 12月 | 17,824 | 10,371 | 10,121 | 1,234 | 39,550 |
| 20年6月 | 21,717 | 10,394 | 10,257 | 1,433 | 43,801 |
| 12月 | 32,379 | 8,922 | 10,706 | 1,449 | 53,455 |
| 21年6月 | 32,860 | 8,927 | 8,236 | 686 | 50,709 |

(出所) 『日本銀行沿革史』第1輯第3巻262～264ページ。

(9) 前掲『日本銀行沿革史』第1輯第3巻19～20ページ。

(10) 同上22ページ。

(11) 同上211ページ。

(12) 前掲『明治財政史』第14巻307ページ。

(13) 前掲『日本銀行沿革史』第1輯第3巻211～212ページ。

(14) 同上212ページ。

第2表 紙幣流通高の推移

(単位：千円)

| 明治年末 | 兌 銀 行 券 | 構成比(%) | 政府紙幣 | 国 立 銀 行 紙 | 計 |
|------|------------------|--------|--------|-----------------------|---------|
| | | | | | |
| 18 | 3,956* | 3.2 | 88,345 | 30,155 | 122,456 |
| 19 | 39,761 | 29.0 | 67,801 | 29,501 | 137,064 |
| 20 | 53,469 | 38.8 | 55,815 | 28,604 | 137,888 |
| 21 | 65,822 | 46.9 | 46,735 | 27,680 | 140,237 |
| 22 | 79,109 | 53.9 | 40,913 | 26,739 | 146,761 |
| 23 | 102,932 | 63.1 | 34,272 | 25,811 | 163,015 |
| 24 | 115,735 | 68.3 | 28,738 | 24,870 | 169,342 |
| 25 | 125,843 | 73.5 | 21,409 | 23,891 | 171,143 |
| 26 | 148,663 | 79.1 | 16,407 | 22,756 | 187,826 |
| 27 | 149,814 | 81.0 | 13,405 | 21,782 | 185,000 |
| 28 | 180,337 | 85.0 | 11,129 | 20,797 | 212,263 |
| 29 | 198,314 | 88.5 | 9,376 | 16,498 | 224,188 |
| 30 | 226,229 | 94.8 | 7,451 | 5,025 | 238,705 |

* 下記資料の計数は3,653千円となっているが、誤りと思われるので、他の資料により訂正した。
(出所)『明治大正財政史』第13巻, 39~51ページより作成。

幣・国立銀行紙幣の比重が高く、紙幣流通高全体に占める兌換銀行券の割合は3割に満たない。ちなみに、この割合が8割前後に達するのは、明治20年代後半のことである(第2表参照)。

また当時の兌換銀行券引換準備については、前述のように「兌換銀行券条例」に「銀貨」をもって引換準備とすることが明記されていた。しかし実際の準備資産には当初「金貨」が含まれていた。これは、当時兌換銀行券に対し100%の引換準備を持つとしようとしたにもかかわらず、日本銀行の銀貨保有高が、兌換銀行券発行高に満たないため、一時その不足分を「金貨」で代用したものとみられる。この「金貨」の準備計上は、兌換銀行券発行当初の明治18年5月に行われた後、翌6月から消滅しているが、明治19年4月以降は恒常的に行われるようになり、さらに同年8月からは「金塊」も準備資産に加えられている(第3表参照)。なお「銀塊」が準備資産に加えられたのは、これよりかなり遅く、明治21年8月からである。

引換準備の内容が以上のような経過を辿った

理由については、必ずしも明確ではない。しかし準備資産の内容が「兌換銀行券条例」の規定と異なることをこの際問うことなく、「金貨」や「金塊」を準備資産に含めることは、実質的な意味で問題はないと考え、金・銀双方を準備とする、いわゆる正貨準備率をみると、前述のような兌換銀行券発行高の急テンポの増加にもかかわらず、明治21年前半まで、それが50%をきったことはなかった(第3表参照)。もっとも、当時の政府紙幣・国立銀行紙幣をすべて兌換銀行券で置き換えたと仮定すれば、正貨準備率がかなり低下することはいうまでもない。

なお明治17年「兌換銀行券条例」には、保証準備発行については何ら規定していなかった。この点についての実際の運用をみると、兌換銀行券発行当初の約3か月間は、100%の正貨準備を置いていた⁴⁹⁾ものの(第3表参照)、その後明治18年8月以降は事実上保証準備発行が行われており、その場合銀行券の見合いとなっていた物件は公債であった。さらに翌19年3月、大蔵大臣指定の兌換銀行券発行限度が、900万円

⁴⁹⁾ ただし厳密に言えば3回だけ例外があった。——『明治大正財政史』第13巻, 345ページ。

第3表 正貨準備の状況

(単位：千円)

| 明治各月末 | 正貨準備(A) | | | | | 兌換銀行券発行高 (B) | 正貨準備率 $\frac{(A)}{(B)}$ |
|--------|---------|------|-------|--------|------|--------------|-------------------------|
| | | うち金貨 | うち金塊 | うち銀貨 | うち銀塊 | | |
| 18年 5月 | 2,807 | 18 | | 2,789 | | 2,807 | 100.0% |
| 6月 | 4,058 | | | 4,058 | | 4,058 | 100.0 |
| 7月 | 4,365 | | | 4,365 | | 4,365 | 100.0 |
| 8月 | 3,964 | | | 3,964 | | 4,207 | 94.2 |
| 9月 | 3,029 | | | 3,029 | | 3,723 | 81.4 |
| 10月 | 3,338 | | | 3,338 | | 3,691 | 90.4 |
| 11月 | 3,682 | | | 3,682 | | 4,258 | 86.5 |
| 12月 | 3,311 | | | 3,311 | | 3,956 | 83.7 |
| 19年 2月 | 4,377 | | | 4,377 | | 6,786 | 64.5 |
| 4月 | 6,131 | 50 | | 6,081 | | 11,911 | 51.5 |
| 6月 | 11,061 | 50 | | 11,011 | | 19,045 | 58.1 |
| 8月 | 12,984 | 63 | 233 | 12,688 | | 24,564 | 52.9 |
| 10月 | 15,639 | 62 | 233 | 15,344 | | 30,169 | 51.8 |
| 12月 | 23,855 | 62 | 233 | 23,560 | | 39,550 | 60.3 |
| 20年 6月 | 24,393 | 62 | 233 | 24,097 | | 43,801 | 55.7 |
| 12月 | 31,580 | 62 | 583 | 30,935 | | 53,455 | 59.1 |
| 21年 6月 | 30,509 | 62 | 1,188 | 29,259 | | 50,709 | 60.2 |
| 8月 | 35,216 | 72 | 4,071 | 31,047 | 26 | 56,113 | 62.8 |

(出所) 『日本銀行沿革史』第1輯第3巻301~302ページ。

から2,000万円に引き上げられた際、日本銀行は大蔵大臣より「内八百万円ハ銀貨ヲ抵当トシ(政府紙幣兌換基銀ハ此外ナリトス)千二百万円ハ金札引換公債証書額面六百万円及各種公債証書額面六百万円ヲ抵当トシテ発行スヘ」き旨内達されている。¹⁰⁾

2 明治21年の「兌換銀行券条例」改正とその運営

明治21年(1888年)8月、「兌換銀行券条例」の改正が行われた。その中で最も重要なのは、第2条の改正であるから、まずその条文を掲げておくことにしよう。

第二条 日本銀行ハ兌換銀行券発行高ニ対シ同額ノ金銀貨及地金銀ヲ置キ其引換準備ニ充ツヘシ

日本銀行ハ前項ノ外特ニ七千万円ヲ限り政

府発行ノ公債証書大蔵省証券其他確實ナル証券又ハ商業手形ヲ保証トシ兌換銀行券ヲ発行スルコトヲ得但本項七千万円ノ内貳千七百万円ハ明治二十二年一月一日以降ニ係ル国立銀行紙幣ノ消却高ヲ限リ漸次発行スルモノトス

日本銀行ハ市場ノ景況ニ由リ流通貨幣ノ増加ヲ必要ト認ムルトキハ大蔵大臣ノ許可ヲ得テ前二項発行高ノ外更ニ政府発行公債証書大蔵省証券其他確實ナル証券若クハ商業手形ヲ保証トシ兌換銀行券ヲ発行スルコトヲ得此場合ニ於テハ其発行額ニ対シ一箇年百分ノ五ヲ下ラサル割合ヲ以テ発行税ヲ納ムヘシ但其割合ハ其時々大蔵大臣之ヲ定ム日本銀行ハ政府発行紙幣消却ノ為メ貳千貳百万円ヲ限り一箇年利子百分ノ二ノ割合ヲ以テ政府ニ貸付スヘキモノトス但明治三十一年以降ハ無利子タルヘシ

¹⁰⁾ 前掲『日本銀行沿革史』第1輯第3巻276ページ。

前項貸付金ノ償還年限及毎年償還金額ハ大蔵大臣之ヲ定ム

この改正（以下、「21年改正」という）によって、明治17年「兌換銀行券条例」（以下、「17年条例」という）のあいまいな点が、かなり明確になった。その第1点は、「17年条例」において、兌換銀行券発行高と引換準備としての銀保有高の関係がやや不明確であったものが、「21年改正」においては、明確に保証発行屈伸制限制度を採用したことである。すなわち、正貨準備のない兌換銀行券発行（保証準備発行）に対し一定の制限を設けるとともに、必要やむをえない場合にはこの制限を越えた発行（制限外発行）を認めるが、その場合には、最低年5%の限外発行税を課することになった（なお実際の税率については付表2参照）。第2点は、「17年条例」において引換準備資産として「銀貨」と指定しながら、前述のように実際には、「金貨」や「金塊」をもそれに含めていた点について、「21年改正」においては、事後追認の形で、準備資産の内容を「金銀貨及地金銀」と定めた。第3点として、「17年条例」において全く規定のなかった保証準備発行について、「21年条例」ではこれを明定した。もっとも前述のように、保証準備発行は、この改正前から事実上行われていた。とはいえ、100%の正貨準備発行を維持しない限り、保証準備発行が生じるのは必然であることを考えると、これも規定の不備を正したものであるといえる。なお保証準備発行の際の保証物件について、公債証券・大蔵省証券等とともに商業手形が明示されたことも注目しておいてよいであろう。

以上のような改正の理由について、前述の「兌換銀行券条例改正理由書」は、「17年条例」の発行準備規定があいまいであること、また今後政府紙幣を全廃していく方針である以上、兌換銀行券に対する公衆の疑惑を生じないように

しておく必要があることをあげている。¹⁰⁷ 確かにこの改正によって、発行準備の内容は明確になった。しかし同時に、この改正のもう一つの狙いは、兌換銀行券発行の弾力性を保持しうるような制度を確定しておきたいという点にあったとみることができる。このことは、前述したように、「21年改正」を提案した松方蔵相自身が、比例準備制度の持つ非弾力的性をあげて、これを斥けていることから明らかであろう。

「21年改正」のもう一つのポイントは、保証発行限度を7,000万円としたことであった。それでは、この限度7,000万円の根拠は何であろうか。この点について、前述の「兌換銀行券条例改正理由書」は、①わが国の「通貨ノ需用」はこの10年間でも1億2,000万円より下ったことはなく、したがって7,000万円はその5分の3弱に当るので、いかなる事情があっても必要な、つまり兌換請求が生じない額である、②7,000万円という額は政府歳入を下回っているから、民間から租税その他の形で政府に納入するために必要なものである、③今後国立銀行紙幣の消却が進捗し、また各種事業が発達することを考えると、7,000万円の保証発行限度は決して過大とはいえない、④保証発行限度を人口で割って国際比較してみても、7,000万円の保証発行限度が大き過ぎるということはない、¹⁰⁸ といった理由をあげて7,000万円の妥当性を強調している。しかし、これらは必ずしも説得力のある理由とは思われない。

それでは、7,000万円の保証発行限度についてどのように評価すべきであろうか。まず当時の紙幣流通高および日本銀行正貨準備保有高として、明治21年末の計数をみると、それは以下のとおりである¹⁰⁹。

| | |
|--------|----------|
| 兌換銀行券 | 65,822千円 |
| 政府紙幣 | 46,735 |
| 国立銀行紙幣 | 27,680 |
| 計 | 140,237 |

¹⁰⁷ 前掲『明治財政史』第14巻277ページ。

¹⁰⁸ 同上279～280ページ。

¹⁰⁹ 紙幣流通高については『明治大正財政史』第13巻、40ペ

ージ、48ページ、50ページ。

日本銀行正貨準備保有高については前掲『日本銀行沿革史』第1輯第3巻302ページ。

| | |
|----|--------|
| 金貨 | 72千円 |
| 金塊 | 14,680 |
| 銀貨 | 30,245 |
| 銀塊 | 26 |
| 計 | 45,023 |

以上の計数から明らかなように、「21年改正」を前提とすれば、明治21年末における保証発行額は約2,000万円となり、保証発行限度7,000万円との間に、なお相当な開きがある。しかし「21年改正」第2条によれば、7,000万円のうち2,700万円は国立銀行紙幣消却分に対応するものであり、さらに2,200万円は政府紙幣消却のために政府に貸付けなければならない。したがって7,000万円からこの両者を差し引けば、残りは2,100万円となり、実質的な意味での保証発行の余裕はほとんどない状況であった。その意味では確かに、保証発行限度は過大なものではなかったかもしれない。

ところで、この「21年改正」案についての元老院の審議では、この案に対しいろいろな疑問が提出された。^㉑ この中で注目すべきことは、この制度改正は兌換銀行券の過大発行に連がるおそれがあるのではないかという疑念がかなり強く表明されたことである。たとえば、明治21年7月21日開催の第一読会において、楠本正隆は政府に対し、次のように質問している。

蓋シ通貨多キニ過ルトキハ物価騰貴スルヲ以テ其流通額ヲシテ平準ヲ保タシムルハ大蔵省ノ主義即チ政府ノ主義ナリキ然ルニ此法案ヲ一読スレハ通貨ヲ増スノ意ニ出ルニ似タリ一方ニ通貨ヲ減シ其価ヲ復スル主義ナルモ一方ニ陸続兌換券ヲ増発スルハ商業上又ハ政府財政上ニ於テ止ムヲ得サルニ因ルカ其要点ヲ問フ^㉒

また、保証発行限度7,000万円は過大ではないかといった質問や、制限外発行についても限

度を設けよといった質問も少なくない。^㉓ こうした疑問の表明があったものの、結局この改正案は、若干の字句の修正をうけただけで、ほぼ政府原案のとおり可決された。

ところが、以上の改正後2年も経過していない明治23年（1890年）3月、早くも制限外発行を生じることになった。前述のように、「21年改正」における保証発行限度の7,000万円というのは、当時の正貨準備を前提とすれば、実質的にあまり余裕のあるものではなかったし、また実はその後における日本銀行保有の正貨もあまり増えなかった。他方では明治23年に入って明治20年来の企業勃興の反動が生じた（いわゆる明治23年恐慌）。そしてその中で株式相場の崩落が起り、そのため市中における株式担保貸出に対する警戒感が強まり、さらにこのことが金融逼迫を激しくした。こうした事態に対処して、日本銀行は応急の対策を採らざるをえなかった。^㉔ 前述の制限外発行は、こうした過程で発生したものであった。もっとも、この制限外発行は、3月3日～7日が30万円、同月8日～4月1日までが50万円^㉕と、金額は僅かであり期間も比較的短かった。

3 明治23年の「兌換銀行券条例」改正とその運営

前述のように、明治23年（1890年）3～4月の制限外発行は比較的小規模なものであったが、その直後の同年5月、政府は再び「兌換銀行券条例」を改正して、保証発行限度を7,000万円から8,500万円に引き上げた。^㉖ 当時わが国の国際収支（貿易収支）は大幅な赤字（明治23年中、3,360万円の赤字—前年200万円の黒字）^㉗を示しており、日本銀行の正貨保有も次第に減少していたから、政府当局者は保証発行限度をそのまま据え置けば、制限外発行が頻発するお

㉑ この要点については『日本銀行百年史』第1巻312～317ページ参照。

㉒ 前掲『日本金融史資料 明治大正編』第13巻141ページ。

㉓ たとえば第一読会における尾崎三良、中島永元、蜂須賀茂詔の質問—前掲『日本金融史資料 明治大正編』第13巻150ページ、153ページ、155ページ。

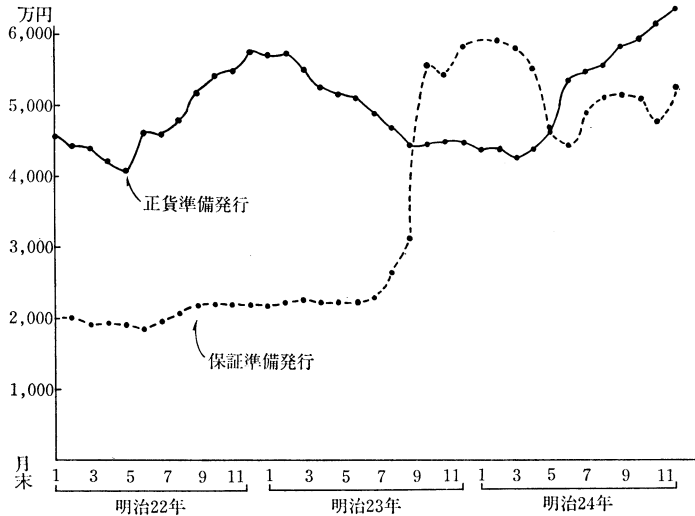
㉔ 前掲『日本銀行百年史』第1巻319ページ、366ページ。

㉕ 前掲『明治財政史』第14巻309～310ページ。

㉖ この改正理由に関する松方蔵相の説明については、前掲『明治財政史』第14巻281～285ページ参照。

㉗ 山沢逸平、山本有造『貿易と国際収支』（長期経済統計14）（昭和54年）220ページ。

第1図 正貨準備発行と保証準備発行



(資料) 『日本銀行沿革史』第1輯第3巻302-303ページ。

それがあると考え、その引上げに踏みきったのではないと思われる(第1図参照)。この点に関連して、この改正案に関する元老院審議に出席した松方蔵相も「要スルニ日本銀行ニ此権限ヲ与ヘ之ヲ器械トシ以テ社会ノ金融ヲ円滑ニセント欲スルニ在リ」⁸⁷⁾と述べている。

しかし、明治24年(1891年)以降、わが国の国際収支(經常収支)は黒字を続けた。銀価格低落に伴う為替相場下落によって、生糸・茶等の輸出が伸長したからである。⁸⁸⁾ そのため、日本銀行の正貨保有も漸増し、兌換銀行券の増発は、正貨準備発行の形で行われるという情勢が続いた(第1図参照)。このような状況の中で金融緩和が進行し、日本銀行は明治24年5月以降、次第に公定歩合を引き下げた。いまその推移を当所割引歩合によってみると、以下のとおりである。

| 改訂年月 | 日歩(年利) | 引下げ幅 |
|---------|-------------|------|
| 明治24年5月 | 1銭8厘(6.57%) | 2厘 |
| 7月 | 1銭7厘(6.21%) | 1厘 |

87) 前掲『日本金融史資料 明治大正編』第13巻178ページ。

88) 前掲『日本銀行百年史』第1巻453ページ。

89) 当時の統計によれば、26年中における貿易収支は、146万円な小幅黒字(前年中、1,978万円の黒字)であるが、

| | | |
|--------|-------------|----|
| 25年11月 | 1銭6厘(5.84%) | 1厘 |
| 26年3月 | 1銭4厘(5.11%) | 2厘 |
| 5月 | 1銭3厘(4.75%) | 1厘 |

以上のような金融緩和の進展によって、国内景況は次第に活発化した。そうした状況の中で明治26年(1893年)6月、インドで銀貨の自由鑄造を廃止する幣制改革が実施されたため銀価格が暴落し、これに続いてアメリカにおいて恐慌が発生した。このような内外情勢を反映してわが国の国際収支は著しく悪化し、⁹⁰⁾ 同年中における正貨の動きも110万円の流出超となった。こうして金融情勢は同年後半に入って一転して繁忙化に向い、日本銀行の貸出は増加した。そして兌換銀行券発行高が漸増する中で保証発行の比重が高まった結果、同年末の限度内の保証発行余力は僅少となった⁹¹⁾。こうした情勢から日本銀行は、同年9月および11月に公定歩合を引き上げた(当所割引歩合については、それぞれ日歩2厘引上げ。同年末1銭7厘)。さらに明治27年(1894年)に入っても、日清戦争が始

山沢逸平・山本有造『貿易と国際収支』によるIMF方式の計数によれば、同年の貿易収支は700万円の赤字(前年中、1,460万円の黒字)である。

90) 前掲『日本銀行百年史』第1巻456~457ページ。

第4表 日清戦争当時の国際収支

(単位：百万円)

| | 明治25年 | 明治26年 | 明治27年 | 明治28年 |
|-----------------|-------|-------|--------|---------|
| 貿易収支 | 14.6 | △ 7.0 | △ 16.9 | △ 3.3 |
| 貿易外収支 | △ 0.6 | 3.1 | 1.7 | △ 3.7 |
| 移転収支 | 4.1 | 4.1 | 4.8 | 124.6 |
| 経常収支 | 18.1 | 0.2 | △ 10.4 | 117.6 |
| 長期資本収支 | △ 1.0 | △ 1.2 | △ 1.6 | △ 1.9 |
| 短期資本収支 誤差・脱漏 | △ 3.9 | △ 0.1 | 4.4 | △ 137.1 |
| 総合収支 | 13.2 | △ 1.1 | △ 7.6 | △ 21.4 |

(出所) 山沢逸平・山本有造『貿易と国際収支』(長期経済統計14)(昭和54年)221ページより作成。

まる8月まで、実に4回、矢継早やに公定歩合の引上げが行われた(当所割引歩合、日歩2銭1厘)。

日清戦争の勃発は、わが国の国際収支を一層悪化させることになった(第4表参照)。当時の兌換銀行券の増発は、必ずしも大きいものではなかったが、こうした国際収支の悪化に伴う正貨流出によって、正貨準備発行は次第に減少し、保証発行増大の傾向がみられるようになった。その結果、同年末、季節的に銀行券需要が高まる時期に入って、12月29日、ついに制限外発行が発生した。この制限外発行は、同月末420万円に達した後、年明け後次第に減少しながら1月14日まで、ほとんど毎日のように行われた。^{③1}

ところで日本銀行は、これより早く明治27年11月から同年12月にかけて、正貨準備に含まれる金の評価額を3度にわたって引き上げた(金貨額面100円につき130円であったものを190円に引上げ)^{③2}。正貨準備の評価を現実に合わせることは、必ずしも不当とはいえないが、この時期に再三評価換えを行ったというのは、制限外発行の発生をできるだけ避けたい、少なくともその額をできるだけ少額に止めたいとしたことの表われとみても、決して無理のないところ

であろう。

明治28年(1895年)4月、日清戦争が終結し、日清講和条約が調印されたが、その後間もない同年5月末には、再び制限外発行が生じた。その額は200万円弱で、翌月3日には全額回収したものの、13日以降にはまたもや制限外発行という事態となり、以後その額は次第に増加傾向を辿った(付表1参照)。結局、この制限外発行は、翌29年5月、清国から獲得した賠償金の一部を日本銀行保有正貨に組入れることによって解消した。^{③3}

ところで、この清国賠償金の一部を正貨準備に組み入れるという措置は、実際に日本銀行が金銀の現物を手中に納めたものではない。それは、政府が日本銀行に対して在英資金を預入れ、それを正貨準備として扱うという形をとった。すなわち、明治29年(1896年)5月、政府と日本銀行とは相互に預合勘定を開設し、政府は英貨580ポンドを日本銀行に預入し、日本銀行はこれをイングランド銀行に寄託したうえ、これを正貨準備として5,000万円の兌換銀行券を発行して政府に貸し付け、他方政府は、これによって日本銀行からの借入金(臨時軍事費関係)4,124万円を返済したのである。^{③4}これが、在

③1 前掲『明治財政史』第14巻312ページ。

③2 前掲『日本銀行百年史』第1巻476ページ。

③3 前掲『明治財政史』第14巻313～314ページ。

③4 前掲『日本銀行百年史』第1巻513ページ。

外資金を「在外準備」として正貨準備の一部を構成するものと認めた最初のケースである。

この在外正貨準備は、翌30年5月をもって解消しており、⁶⁵⁾ その点では一応臨機応変の措置とみられないこともないが、後述するように、明治35年に一時同様な措置が採られ、とくに日露戦争勃発の明治37年以降は、恒常的に在外資金を正貨準備に充当するようになり、その当否をめぐる大きな論議をよぶことになった。当時日本銀行はこの措置を内密にしていたようであるが、後にはその金額も公表するようになった。⁶⁶⁾

以上のように、保証準備屈伸制限制度の運営という見地からすれば、日清戦争勃発後、日本銀行はかなり苦しい状況にあったといえる。そうした傾向は戦後も同様であったが、他方産業界には、いわゆる三国干渉による心理的打撃もあって沈滞ムードがみられ、さらに市中銀行にも前途に対する警戒感が強く、引続きその融資態度は慎重であった。こうした情勢の中で、日本銀行はむしろ積極的な金融政策に転じ、明治28年7月、公定歩合の日歩2厘下げを実施した（当所手形割引歩合、日歩2銭1厘→1銭9厘）。前述のように、当時兌換銀行券の発行について、毎月、制限外発行を余儀なくされていたにもかかわらず、日本銀行があえて積極的政策を採ったことについて、当時の日本銀行営業局長、山本達雄は次のように説明したという。

イ 現在の金融界の慎重な態度には合理的な根拠はなく、今日はむしろ「大いにわが商権を振起すべき時であるので、これらに対する資金供給は最も必要と思われる。」

ロ 「今後正貨が著しく減少するおそれ」はなく、「兌換制度の維持についてはなんら懸念を要しない。こういう時こそ、伸縮自在なわが発券制度を活用して、一時の需要を満

たすのが最も適切な方法であると考える。」
ハ いずれ清国賠償金流入によって金融が緩和するのは間違いないが、それまでの間、金融の繁忙をそのまま放置して、「正当な事業すら容易に起こすことができないような状態」は決して好ましいものではない。⁶⁷⁾

当時は巨額の清国賠償金が流入することが確定していたから、その意味で確かに正貨準備に不安はなかった。ただそれにしても、当時の金融政策が、景気沈滞局面の中で、しかも産業界に慎重論が強かった時に、積極的に景気刺激の方向を打ち出したことは、注目してよいであろう。ところがその後間もなく、現実の景気は熱狂的なブームを示した。それは、輸出の好調、農業生産の豊作見込み、清国賠償金流入に伴う金融緩和期待などの諸要因が重なったものであったが、前述のようにその直前、積極的な金融緩和方針を打ち出した日本銀行にとっては、この展開はあるいは意外な誤算であったかもしれない。そして、そうしたブームの中で、わが国の国際収支は著しく悪化し、物価は上昇し、投機が助長された。そのため、前述のように賠償金流入によって、29年5月、前年来の制限外発行を解消したにもかかわらず、日本銀行は、同年9月、公定歩合を日歩1厘引き上げて（当所手形割引歩合、日歩2銭）、金融政策を転換しなければならなかった。

4 金本位制の採用と当時の状況

明治26年(1893年)10月、政府は貨幣制度調査会を設置して、銀本位制を改めるべきか否かについて検討を開始した。この調査会の審議はかなり複雑な経過を辿ったが、⁶⁸⁾ 結局28年(1895年)6月の同調査会総会は、僅か一票の差で銀本位制を改正する必要があるとの議決を行い、またその場合は、金本位制を採用すべきであるとする意見が多数を占めた。⁶⁹⁾ しかし当時、政

⁶⁵⁾ 前掲『明治大正財政史』第13巻364～365ページ。

⁶⁶⁾ 山崎覚次郎『貨幣銀行問題一斑』(昭和14年)403ページ。

⁶⁷⁾ 前掲『日本銀行百年史』第1巻485～486ページ。

⁶⁸⁾ この間の事情については、吉野俊彦『日本銀行史Ⅱ』

(昭和51年)419～423ページ参照。

⁶⁹⁾ 明治28年7月3日「貨幣制度調査会報告」(日本銀行調査局編『日本金融史資料 明治大正編』第16巻(昭和32年)577ページ)。

府部内も貨幣制度調査会と同様、意見が割れており、日本銀行の金準備も必ずしも充分でないこともあって、金本位制への移行は時期尚早であると考えられていたようである。⁴⁰ところがその頃事情は大きく変化しつつあった。その第1は、同年4月に調印された日清講和条約によって、わが国は巨額の賠償金を得たことである。第2は、翌29年（1896年）9月、第2次松方内閣が成立し、かねてから金本位制支持者であった松方正義が内閣総理大臣兼大蔵大臣となったことである。以後、金本位制移行への歩みは着実に進行した。すなわち松方は、組閣後いち早く金本位制採用の方針を決定し、まず日本銀行総裁に対し「本邦へ取寄スル正貨ハ専ラ金塊又ハ金貨又ハ英貨ヲ以テ輸入スヘシ」とする「為替取組及金塊購収ノ方針」を通達し、⁴¹また翌30年（1897年）3月、金本位制実施の基礎となる「貨幣法」案を帝国議会に提出した。この法案に対してはいろいろ反対もあったが、結局政府原案が議会を通過し、3月26日「貨幣法」が公布され、10月1日から実施された。こうして、わが国の金本位制時代が始まった。⁴²

「貨幣法」第2条は、「純金ノ量目二分ヲ以テ価格ノ単位ト為シ之を円ト称ス」と定めた。明治4年制定の「新貨条例」は、円の金量目を純金4分と定めていたから、この「貨幣法」の規定は、円の金平価を半分に切り下げたことを意味する。それはまた、この間における金銀比価の変化に対応するものであった。さらに政府は、この「貨幣法」制定に伴い、「兌換銀行券条例」を改正し、「貨幣法」と同様、10月1日から実施した。その要点の第1は、従来の「銀貨」兌換を「金貨」兌換に改めたことである。これは、金本位制移行に伴う当然の改正であった。第2には、兌換銀行券の引換準備として、

従来同様「金銀貨及地金銀ヲ置キ」としたうえで、「銀貨及銀地金」は引換準備総額の4分の1を超過してはならないとした。ここでは、金本位制移行後も、制限付ではあるが、「銀」が引続き引換準備としての地位を保持していることが注目される。第3には、従来の発券制度、つまり保証発行屈伸制限制度を引続き維持するとともに、保証発行限度も8,500万円のまま据え置いた。

ところで、この金本位制移行当時、わが国は前年来の企業勃興ブームという状況下にあった。こうした状況に対し、日本銀行がすでに前年9月、公定歩合の引上げを実施したことは、前述したとおりであるが、その後30年に入ってからも、しばしば公定歩合の引上げが行われた。⁴³こうした金融引締め政策にもかかわらず、当時、物価の上昇、貿易収支の逆調は著しく、そのため日本銀行の正貨準備も次第に減少していた。前述のように、明治28～29年における兌換銀行券制限外発行は、清国賠償金の流入に助けられて一応解消しえたものの、上述のような情勢の下で、明治30年7月、制限外発行が再発し、その額は次第に増大していった（付表1参照）。

明治31年（1898年）に入って、日本銀行は2月、3月と相ついで公定歩合の引上げを実施した（当所手形割引歩合、日歩2銭4厘）が、ちょうどその頃から、わが国経済は反動恐慌の局面に入った。そして兌換銀行券の制限外発行額は、その頃から次第に縮少傾向を辿り、同年9月14日を最後に消滅した。これには、兌換銀行券発行残高の伸びが著しく鈍化したことと、日本銀行の正貨準備が増加したという、双方の要因がからんでいる（第2図参照）。ただ以上のプロセスは、国際収支の黒字によって生じたものではない。それは、政府が賠償金をもって民

⁴⁰ 大蔵省理財局「貨幣法制定及実施報告」（日本銀行調査局編『日本金融史資料 明治大正編』第17巻（昭和33年）25ページ）。

⁴¹ 『明治財政史』第2巻354～355ページ。

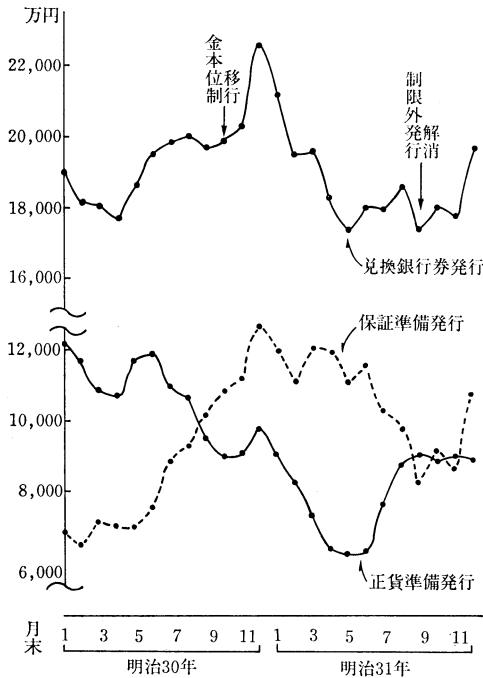
⁴² この金本位制移行についての評価は今日でも分れているが、この点については、ここでは立ち入らない。

⁴³ 明治30年中における公定歩合の引上げは以下のとおり（なお詳細については日本銀行統計局『明治以降本邦主要

経済統計』（昭和41年）255ページ参照）。

| | 貸付金利率並に 保証品附割引歩合 | 当所割引 歩合 | 他所割引 歩合 |
|---------|---------------------|------------|------------|
| 明治29年末 | 2.10銭 | 2.00銭 | 2.30銭 |
| 30年6月改訂 | 2.30ク | 2.00ク | 2.30ク |
| ク 8月 | 2.40ク | 2.10ク | 2.40ク |
| ク 10月 | 2.50ク | 2.20ク | 2.50ク |

第2図 兌換銀行券発行の状況



(資料) 『日本銀行沿革史』第1輯第3巻306～307ページ。

間の公債を買入れ、公債売却者がこれによって日本銀行からの借入金を返済したり、あるいは政府保有の金塊・銀塊を日本銀行に預入した結果であった。⁴⁴

以上のように、明治28～29年における兌換銀行券の制限外発行の場合も、また明治30～31年における制限外発行の場合も、それが解消された重要な要因は、清国賠償金の流入であったが、清国賠償金が兌換銀行券の正貨準備発行や制限外発行に及ぼした影響はこれだけではない。金本位制移行直前の明治30年3月、横浜正金銀行ロンドン支店は、日本銀行を通じて、政府の償金勘定から100万ポンドを借入れ、これを同店の支払為替の資金およびわが国の輸入品に対する買為替資金にあてることにした。当時金本位制

移行のための法律案が議会を通過しそうな形勢にあったため、為替取引に思惑が生じ、同店の資金繰りが窮迫したために採られた措置であった。⁴⁵ これはもちろん、清国賠償金の流入によって、政府保有の在外正貨に余裕があったからこそ採りえた措置であり、もしそうした余裕がなかったならば、日本銀行の保有正貨を割いてロンドンに現送せざるをえなかったであろう。

このように、清国賠償金の流入は、日本銀行の正貨準備維持、ないしは銀行券の制限外発行解消にとっても少なからぬ役割を果たしていたが、それにもかかわらず、明治31年秋における制限外発行の解消は、僅か1か月余の命脈にすぎず、同年10月下旬にはまたもや制限外発行が生じたのであった(付表1参照)。

5 明治32年の「兌換銀行券条例」改正とその運営

前述のように、兌換銀行券の制限外発行は、明治28年春以降しばしば生じるようになっていたが、これより早く、清国との開戦が不可避とみられるようになった明治27年6月、大阪で、保証発行限度拡張論が起った。そして、そうした要望の声は次第に高まるとともに、東京にも広がった。こうした情勢から、明治30年12月、政府は保証発行限度引上げの方針を示唆した。しかしその後政局の不安定が続き、その引上げは実現しなかった。⁴⁶

結局、保証発行限度引上げのための「兌換銀行券条例」改正が実現したのは、明治32年(1899年)3月である。この改正によって、保証発行限度は8,500万円から一挙に1億2,000万円に引き上げられた。この改正を提案するに当り、政府はその改正理由を以下のように述べている。

其後ニ於ケル本邦経済社会ノ発達、事業ノ勃興、版図及人口ノ増加、政府歳計ノ膨脹、貨

⁴⁴ 前掲『明治財政史』第14巻318ページ。

⁴⁵ 東京銀行『横浜正金銀行全史』第2巻(昭和56年)80ページ。

⁴⁶ 『日本銀行百年史』第2巻72～73ページ。なお当時の内閣の更迭を略記すれば以下のとおり。

| | |
|-----------------|------------|
| 明治30年12月 | 第2次松方内閣総辞職 |
| 〳 31年1月～6月 | 第3次伊藤内閣 |
| 〳 31年6月～11月 | 第1次大隈内閣 |
| 〳 31年11月～33年10月 | 第2次山県内閣 |

幣制度ノ改革并ニ物価銀ノ昂騰等一トシテ通貨ノ需要ヲ増加スル所以ノモノニアラサルハナシ依テ政府ハ時勢ノ必要ニ応シ更ニ保証発行額三千五百万円ヲ増加シ合計一億二千万円トスルヲ必要トシ明治三十一年十二月ヲ以テ条例改正案ヲ帝国議會ニ提出シタリ⁽⁴⁷⁾

要するに、経済規模の拡大に伴って、従来の保証発行限度の8,500万円というのは実情に合わなくなったから、それを1億2,000万円に引き上げるといっているのであろう。ただこの中で、「物価銀ノ昂騰」を限度引上げ要因の一つとしているのは、やや問題であろう。もし物価上昇に合わせて兌換銀行券発行高を増やしていくという姿勢をとり続けるならば、到底兌換銀行券の価値維持は出来ないことになるからである。しかし、この政府の限度引上げ提案は、議会審議においてもほとんど論議されることなく、政府原案のとおり可決された。

明治31年秋から続いていた制限外発行は、この保証発行限度引上げ実施前の、翌32年1月をもって一応解消した。しかし当時の銀行券増発のテンポはかなり早く、上述のように同年3月以降、保証発行限度の大幅引上げにもかかわらず、同年末には再び制限外発行が生じる結果と

なった（もし保証発行限度の引上げがなかったならば、おそらく同年6月以降制限外発行が続いていたと思われる）。そして以後明治35年1月まで、制限外発行は頻発し、少なくとも月末ベースでみれば、そうした状態が継続していた（付表1参照）。

この間における兌換銀行券発行の状況と金融政策の推移についてみると、まず明治31年後半になると、前述のように、銀行券発行高が低水準に推移した反面、清国賠償金流入を背景に日本銀行の正貨準備が増加した。翌32年に入ってから、日本銀行の正貨準備の増加が続いたので、他方で銀行券発行高が増勢に転じたものの正貨準備率は次第に上昇した。当時の景況は前年に引続き不振であったが、以上のような情勢の中で金融緩和は一層進展し、日本銀行は、31年秋以降の2回の公定歩合引下げに続いて、32年に入ってから急テンポで公定歩合引下げを実施した（第5表参照）。

明治31年恐慌後、景況は翌32年夏ごろから回復に転じた。商取引は次第に活発化し、それに伴って物価は上昇し、金融も次第に逼迫化の方向を辿った。こうした情勢から日本銀行は、それまでの金融緩和政策の方向を転換し、同年11

第5表 兌換銀行券発行の状況と公定歩合

| 明治 | 兌換銀行券 | | | | | | 公定歩合変更月 | |
|-----|-------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|----------------|----------------------|
| | 各月末 | 正貨準備 (千円) | 保証準備 (千円) | 合計 (千円) | 前年同月 比(%) | 正貨準備 率(%) | 引上げ | 引下げ |
| 31年 | 6月 | 63,820 | 116,199 | 180,019 | -7.8 | 35.5 | 2月 | 10月 |
| | 12月 | 89,571 | 107,828 | 197,399 | -12.7 | 45.4 | 3月 | 12月 |
| 32年 | 6月 | 101,311 | 91,260 | 192,571 | +7.0 | 52.6 | 11月(2回) 12月 | 2月 3月 4月 7月 |
| | 12月 | 110,142 | 140,419 | 250,561 | +26.9 | 44.0 | | |
| 33年 | 6月 | 79,022 | 136,748 | 215,770 | +12.0 | 36.6 | 3月 4月 7月 | |
| | 12月 | 67,349 | 161,220 | 228,569 | -8.8 | 29.5 | | |
| 34年 | 6月 | 61,848 | 135,151 | 196,999 | -8.7 | 31.4 | | |
| | 12月 | 71,358 | 142,738 | 214,096 | -6.3 | 33.3 | | |

(出所) 『明治大正財政史』第13巻364～365ページ、367ページ、その他より作成。

(47) 前掲『日本銀行沿革史』第1輯第3巻14ページ。

月には2度にわたって公定歩合の引上げを行った。当時、この引上げについては早すぎる措置という批判もあった。その3か月前には公定歩合の引下げが行われていることから考えると、そうした批判が出るのも無理からぬところであるが、当時わが国は正貨流出という状況にあった。もっともこの背景には、当時のヨーロッパ諸国の金利高騰という事情もあったと思われるが、当時の日本銀行の説明は、正貨流出の背後に、輸入増大に基く貿易収支の悪化があることを重視しており、日本銀行が、公定歩合の引上げによって輸入を抑制しようとしていたことをうかがわせる。⁴⁸⁾

同年12月には第3次公定歩合引上げが行われたが、貿易収支の赤字傾向は、翌33年に入っても改まらない。日本銀行の正貨保有は次第に減少し、反面銀行券は増発が続いたから、前述のように銀行券の制限外発行が頻発したのは当然であった。こうして日本銀行は、33年に入ってから7月までの間に、3回の公定歩合引上げを行ったのである。もっとも7月の公定歩合引上げは、その直前に義和団事変(北清事変)が勃発し、そのため日本銀行が前途を警戒したという特殊な事情に基くものではあったが、いずれにせよこの引上げによって、公定歩合(当所手形割引歩合)は、明治20年代以降の最高であった、明治31年3～10月と同水準(日歩、2銭4厘)となった。こうした強い金融引締め政策の下で、銀行券の伸びは鈍化したものの、日本銀行の正貨保有も減少を続けたため、明治33年末における正貨準備率はついに30%を割るに至った(前掲第5表参照)。このような状況は、34年に入っても変わらず、同年後半になって漸く事態は少しずつ改善に向うが、前述のように、兌換銀行券の制限外発行(月末ベース)は、34年11月末を例外として、翌35年1月まで続くのである。

6 在外正貨準備の活用と制限外発行の常態化

明治29年5月から翌30年5月までの期間、在外正貨を兌換銀行券の正貨準備の一部として算入したことはすでに述べた。このような措置はその後暫く採られなかったが、明治35年(1902年)2月になって再開された。もっともこの時の在外正貨準備は、金額も少なく、また期間も比較的短かったから、やや臨時的な措置といった感じもあるが、⁴⁹⁾ 日露戦争が始った明治37年(1904年)以降は、事実上恒常的な措置となった(第6表参照)。もっとも保証準備発行については、明治33年以降継続的にであったが、在外資産を保証物件の一部に充当するという扱いが行われている。⁵⁰⁾

既に述べたように、明治33年から同34年前半にかけて、わが国は国際収支の不均衡に陥り、正貨流出に悩まされていたが、明治35～36年には国際収支の均衡も回復し、日本銀行の正貨準備も増加した。しかし明治37年(1902年)2月に始った日露戦争は、わが国の国際収支を急速に悪化させた(第7表参照)。この国際収支危機を切り抜けるために採られたのが、外債募集であった。この外債募集は、明治37～38年の兩年、ロンドンを中心に計4回行われ、その発行額は8,200万ポンド(邦貨換算、約8億円)に達した。⁵¹⁾ その結果、わが国の在外正貨は急増した(第8表参照)。前述の在外正貨の兌換銀行券正貨準備への充当が恒常化するという事態は、以上のような状況の下で生れた。当時、銀行券発行高がかなり高い伸びを示していた状況の中で、日本銀行の正貨準備は急減していたから、もし以上のような措置が採られなかったならば、制限外発行は巨額に達し、正貨準備率が著しい低水準に落ち込んだことは明らかである(第6表参照)。

⁴⁸⁾ 前掲『日本銀行百年史』第2巻116～118ページ。

⁴⁹⁾ 明治35年中における在外正貨の計数は以下のとおり(『明治大正財政史』365ページ)。

| | | | |
|-----|-------|-----|-------|
| 2月末 | 136万円 | 3月末 | 292万円 |
| 4月末 | 185万円 | 7月末 | 42万円 |

| | | | |
|-----|-------|-----|-------|
| 8月末 | 291万円 | 9月末 | 317万円 |
|-----|-------|-----|-------|

⁵⁰⁾ 前掲『明治大正財政史』364～365ページ。

⁵¹⁾ この点については『日本銀行百年史』第2巻166～171ページ参照。

第6表 在內・在外正貨準備の構成

(単位：千円)

| 明治各月末 | 在內正貨準備 (A) | 在外正貨準備 (B) | 計 (A)+(B) | 銀行券発行高 (C) | (A)/(C) (%) |
|-------|------------|------------|-----------|------------|-------------|
| 36年6月 | 113,009 | — | 113,009 | 210,664 | |
| 12月 | 116,962 | — | 116,962 | 232,920 | |
| 37年6月 | 46,809 | 45,984 | 92,793 | 232,071 | 20.2 |
| 12月 | 30,079 | 53,502 | 83,581 | 286,625 | 10.5 |
| 38年6月 | 39,971 | 67,762 | 107,733 | 265,514 | 15.1 |
| 12月 | 36,702 | 78,892 | 115,594 | 312,789 | 11.7 |
| 39年6月 | 31,405 | 112,216 | 143,621 | 274,575 | 11.4 |
| 12月 | 24,067 | 123,134 | 147,201 | 341,765 | 7.0 |
| 40年6月 | 48,754 | 99,327 | 148,081 | 332,854 | 14.6 |
| 12月 | 36,974 | 124,767 | 161,742 | 369,983 | 10.0 |
| 41年6月 | 54,853 | 96,211 | 151,064 | 302,706 | 18.1 |
| 12月 | 61,771 | 107,731 | 169,504 | 352,733 | 17.5 |
| 42年6月 | 69,555 | 131,201 | 200,756 | 304,738 | 22.8 |
| 12月 | 116,162 | 101,681 | 217,843 | 352,762 | 32.9 |
| 43年6月 | 143,667 | 98,982 | 242,649 | 337,229 | 42.6 |
| 12月 | 134,919 | 87,462 | 222,381 | 401,623 | 33.6 |
| 44年6月 | 130,104 | 87,462 | 217,566 | 358,175 | 36.3 |
| 12月 | 130,843 | 98,310 | 229,153 | 433,397 | 30.2 |
| 45年6月 | 134,069 | 86,009 | 220,078 | 381,803 | 35.1 |

(出所) 『明治大正財政史』第13巻365ページより作成。

ところで、このような在外正貨の正貨準備への充当は、その後、その是非をめぐる論争へと発展し、とくに大正年代において、かなり華やかな論争のテーマとなった。すなわちこの措置を非とする見解は、「兌換銀行券条例」第2条は、兌換銀行券の正貨準備を日本銀行本支店に置くことを規定したものと解すべきであり、したがって在外正貨準備を認めることは、この条例に違反するものであるとした。例えば、福田徳三（東京商科大学教授）は、そうした見解を述べた代表的な学者のひとりであった。⁶⁹⁾ これに対し在外正貨準備の意義を積極的に評価する見解も出された。例えば、大正5年、当時日本銀行営業局長であった深井英五（後に第13代日本銀行総裁）は、「国際経済上ヨリ看タル在外

正貨」（『国家学会雑誌』大正5年8月1日）と題する論文の中で、在外正貨の存在は国際経済の発展に伴う世界的傾向であるとしてその意義を説いた。この論文は政策問題に立入ることを慎重に避けて、在外正貨の意義を一般論として展開したものであったが、実はこの論文が前述の在外正貨準備を非とする議論を意識して書かれたものであることは、後に深井自身が「在外正貨に関し世間の誤解が余りに甚しいので、其の訂正を期したのである。」⁶⁹⁾と述べていることから明らかである。

銀行券発行に対する正貨準備は、元来、日本銀行が銀行券の兌換請求をうけた場合にこれに応ずるためのものである。その意味では日本銀行は正貨を手元に置かなければならない。しか

⁶⁹⁾ 福田徳三『流通経済講話』（第10版）（大正14年）741～746ページ。

⁶⁹⁾ 深井英五『回顧七十年』（昭和16年）368ページ。
このほか在外正貨準備支持論に次のものがある。

河津暹「在外正貨処分問題ニツキテ」（『国家学会雑誌』大正5年1月1日）

田中金司『金本位制と中央銀行政策』（昭和4年）

第7表 日露戦争当時の国際収支

(単位：百万円)

| | 明治 35 年 | 明治 36 年 | 明治 37 年 | 明治 38 年 |
|--------|---------|----------|---------|---------|
| 貿易収支 | △ 6.4 | △ 20.0 | △ 52.4 | △ 167.1 |
| 貿易外収支 | 22.7 | 6.8 | △ 86.6 | △ 167.6 |
| 移転収支 | 8.2 | 6.7 | 9.4 | 10.3 |
| 経常収支 | 24.5 | △ 6.5 | △ 129.6 | △ 324.4 |
| 長期資本収支 | 4.0 | 26.5 | 97.2 | 591.0 |
| 短期資本収支 | } 3.0 | } △ 12.2 | } 10.5 | } 119.7 |
| 誤差・脱漏 | | | | |
| 総合収支 | 31.5 | 7.8 | △ 21.9 | 386.3 |

(出所) 山沢逸平・山本有造『貿易と国際収支』(長期経済統計14) (昭和54年) 222~223ページより作成。

第8表 正貨の所有者別・所在地別残高

(単位：千円)

| 明治・ 各年末 | 所 有 者 別 | | | | 所 在 地 別 | | 合 計 |
|------------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|
| | 政 府 | 日 本 銀 行 | | | 在 内 | 在 外 | |
| | | 正貨準備 | 正貨準備外 | 小 計 | | | |
| 36年 | 6,191 | 116,962 | 16,039 | 133,001 | 120,400 | 18,792 | 139,192 |
| 37年 | 624 | 79,904 | 16,415 | 96,319 | 26,427 | 70,516 | 96,943 |
| 38年 | 363,349 | 115,595 | 231 | 115,826 | 36,764 | 442,411 | 479,175 |
| 39年 | 291,961 | 147,202 | 55,593 | 202,795 | 53,834 | 440,922 | 494,756 |
| 40年 | 237,035 | 161,742 | 46,416 | 208,158 | 44,562 | 400,631 | 445,193 |
| 41年 | 165,923 | 169,904 | 55,781 | 225,685 | 61,840 | 329,768 | 391,608 |
| 42年 | 144,304 | 217,843 | 83,795 | 301,638 | 116,680 | 329,262 | 445,942 |
| 43年 | 201,591 | 222,383 | 48,025 | 270,408 | 135,127 | 336,872 | 471,999 |
| 44年 | 112,668 | 229,154 | 22,263 | 251,417 | 132,854 | 231,231 | 364,085 |

(出所) 大蔵省『財政金融統計月報』第5号 (昭和25年) 79ページ。

し現実に生じる兌換請求の目的は、大部分が対外支払決済にあてるためであり、国内で金貨を用いるというのはきわめて少ない。その意味では正貨準備を在外資金の形でロンドンのような国際金融の中心地に置くのは、正貨準備の機能として全く問題はないばかりでなく、金現送のためのコストを節約するというメリットもある。

このように考えてくると、在外正貨準備に関する是非論は、当初の立法趣旨を厳密に解釈するのか、あるいは在外正貨の現実的機能に着目

するのかという差によって生じたものといえることができる。ただここで注目したいのは、当時、政府や日本銀行自身が、在外正貨を正貨準備に算入することは、法律上やや問題があると考えていたふしがあることである。例えば、大正8~12年当時、日本銀行総裁であった井上準之助は、大正15年、京都帝国大学で行った講演の中で、在外正貨準備が法律上は違反であることをある程度認めている。⁶⁴⁾ それにもかかわらず在外正貨準備という措置を採ったのは、前述の

64) 『井上準之助論叢』第1巻 (昭和10年) 347ページ。

外債募集によって得た資金を直ちに国内に取り寄せることは、欧米の金融市場に動揺を与えるおそれがあったためであった。⁶⁴つまり、当時は外債募集を円滑に行うためにも、外債募集金をロンドンやニューヨークに置かなければならなかったものであり、したがってそうした在外資金を正貨準備として認知することは、当時の状況から言って、やむをえない措置であるというのが政府や日本銀行の考え方であった。

こうした当時の考え方は別として、前述のように、在外正貨準備は機能的には格別問題はなかったというべきであるが、ただ当時の在外正貨準備の扱いについては、別の面で重要な問題が含まれていた。それは、在外正貨準備の中味が必ずしも確定されておらず、やや便宜的とも思われる扱いとなっていたことである。すなわち当時、日本銀行の在外正貨準備として実際に何が充当されていたかをみると、ある時はロンドン代理店（横浜正金銀行ロンドン支店）保管の英ポンド貨であり（明治37年2月）、ある時はイギリス大蔵省証券であり（同6月）、またある時には横浜正金銀行ロンドン支店への通知預金である（明治38年2月）。さらにイギリス国庫債券が在外正貨準備として計上されていたこともある（明治38年5月）⁶⁵。このように在外正貨準備の中味が不確定であることは、前述のような在外正貨の高水準、さらに政府所有正貨と日本銀行所有正貨との間の勘定操作の可能性などとともに、正貨準備額を政策当局が勘定操作によって増減させうる状況が出来上っていたということを意味している。

明治30年代後半における兌換銀行券発行のもう一つの特徴は、制限外発行の状況が続いたことである（付表1参照）。ただこの点については、かりに銀行券発行高の抑制措置を採らないとしても、前述の在外正貨を活用するか、あるいは保証発行限度を引き上げるといった措置によって、制限外発行を解消する方法がなかったわけではない。既にみてきたように、明治20年代から30年代にかけては、保証発行限度の引

上げが、制限外発行の頻発を避けえた有力な要因であったが、明治30年代後半以降は、そうした積極的措置は講じられなかった。このような対照的現象は何を意味するのであろうか。既に述べたところからも明らかのように、明治18年、日本銀行が初めて兌換銀行券を発行した際における政府や日本銀行の態度は、かなり慎重であった。それは、「兌換銀行券条例」において準備資産として認められていた銀貨の不足分を、同条例に規定のない金貨で補填してまで100%正貨準備の形を整えたことにも表われている。当時紙幣に対する一般の信認が必ずしも十分でなかったことを考えれば、そうした慎重な態度はむしろ当然のことであったといわなければならない。しかしその後20年を経過した明治30年代後半になると、兌換銀行券は日常取引の中に定着し、その信認についての懸念はかなり薄らいだのではないか。そうした状況の変化が、制限外発行の出現に対する政府や日本銀行の態度を微妙に変化させたように思われる。

日露戦争の期間中、日本銀行は3回にわたって公定歩合の引上げを実施した。明治37年7月の第1回目の引上げは、戦費の散布に伴う金融緩和の中で行われている。もっともその後同年11月ごろからは、見越輸入の増大、物価の上昇が目立つようになり、金融市場も繁忙化を呈した。同年12月および翌38年6月の公定歩合引上げは、そうした情勢に対処したものといえる。国運を賭した日露戦争に勝利を収めたにもかかわらず、戦後の経済界は沈滞ムードが広がっていた。こうした情勢の中で、明治39年（1906年）に入って、日本銀行は金融緩和の進展に歩調を合わせる形で、3月、5月と相次いで公定歩合を引き下げた。もっともこれらの公定歩合引下げには、反対論も少なくなかった。そうした反対論の中には、制限外発行の存在をその理由とするものもあったが、その大勢は、先行き企業勃興ブームが起ることを予想し、金融政策がそうしたブームを促進することがあってはならないとする立場であった。⁶⁶

⁶⁴ 前掲『明治大正財政史』353ページ。

⁶⁵ 左に同じ

果して明治39年下期から激しい企業勃興期を迎えるが、そのブームは比較的短かく、翌40年(1907年)には早くも反動が生じる。そうした反動恐慌の中で、同年10月アメリカに恐慌が発生し、それはやがてヨーロッパに波及した。わが国の貿易は、アメリカ向け生糸輸出の急減を主因に輸出全般が不振となったにもかかわらず、輸入が引続き高水準であったため、大幅な赤字を記録した。この間イングランド銀行は、10月末から翌11月上旬にかけて、公定歩合を4.5%から7.0%に急速に上げた。⁶⁷⁾ 日本銀行もこうした情勢をうけて、同年12月、公定歩合の日歩2厘引上げを実施した(当所商業手形割引歩合、日歩2銭)。

こうして明治41年(1908年)にかけて、恐慌は一層深刻化し、市中金融の緩和も進んだ。このため日本銀行は数か月おきに1度といったタイミングで、再び公定歩合の引下げを進めた。⁶⁸⁾ この不況局面の中で銀行券の発行は停滞し、他方日本銀行の正貨準備の増加にも助けられて、明治42~43年には年末を除けば、制限外発行がみられなくなったが、やがて明治45年前半にかけての、いわゆる「中間景気」が進展する中で銀行券の増発は早まり、再び制限外発行が常態化することになった(付表1参照)。

ま と め

明治初年以来、明治政府の念頭にあった重要な政策課題のひとつは、兌換制度の確立した、統一的な貨幣制度を持つことであった。兌換制度の確立によって、紙幣に対する信認を確保することは、日本経済発展のための、不可欠な基礎的条件であると考えられたからである。しかしわが国が実質的な意味で、兌換制度の確立した銀行券を持つことができるようになるには、

明治15年の日本銀行の発足と、明治17年の「兌換銀行券条例」の制定を待たなければならない。

しかし、問題はここで終わらない。殖産興業のスローガンの下に、日本経済の近代化・発展を急ごうとする明治政府にとっては、兌換制度の確立が、他面において経済発展のために必要な貨幣供給を制約するという事態は絶対に避けなければならないことであった。日本銀行発足以来、当時の政策担当者の念頭には、兌換制度の維持と弾力的な貨幣供給という二つの要請を、いかにしたら調和しうるかといった課題が、常に伏在していたに違いない。これまでわれわれは、明治期における銀本位制・金本位制が実際にどのように運営されてきたかをみてきたが、ここで展開された多くの事実は、以上の二つの要請を何とか調和させようとした苦心の産物であったといえることができる。

イングランド銀行の銀行券発行のルールを定めた、いわゆるピール条例(Peel's Bank Act)が成立したのは、1844年であるから、わが国の「兌換銀行券条例」が制定されたのは、その40年後ということになる。このピール条例は、金本位制の「自動調節作用」あるいはそれに則した中央銀行の行動が、国内均衡と対外均衡を同時的に達成するという命題を含んでいた。この命題は、その後の歴史的事実によって否定されたとはいえ、わが国の金属本位制が、当初から、ピール条例が想定したような自動調節作用の枠組みを緩め、日本銀行の行動の弾力性を確保しようとしていたことは興味深い。そして、これまで述べてきたところからも明らかのように、その後における日本銀行の実際の行動ないし貨幣供給態度もまた、必ずしも金本位制の自動調節作用に則したものではなかった。⁶⁹⁾ もちろんこのことは、日本銀行の行動が対外均衡を無視

⁶⁷⁾ 前掲『日本銀行百年史』第2巻190~191ページ。

⁶⁸⁾ R. G. Hawtrey; A Century of Bank Rate, 1938 英国金融史研究会訳『金利政策の百年』(昭和52年)付表288ページ。

⁶⁹⁾ 明治40年代における公定歩合(商業手形割引歩合)の推移は以下のとおり。

| | |
|----------|---------|
| 明治40年12月 | 日歩 2.0銭 |
| 〃 42年5月 | 〃 1.8銭 |

| | |
|---------|---------|
| 明治42年8月 | 日歩 1.6銭 |
| 〃 43年1月 | 〃 1.4銭 |
| 〃 3月 | 〃 1.3銭 |
| 〃 44年9月 | 〃 1.5銭 |
| 〃 45年2月 | 〃 1.6銭 |

⁶⁹⁾ この点に関連して寺西重郎・内野裕子「金本位制とゲームのルール」(貝塚啓明・小野英祐編『日本の金融システム』昭和61年、所収)が、金本位制下における日本銀行の

ないし軽視してきたという意味ではない。少なくとも、自由な貿易体制を維持し、為替相場を安定させようとするれば、対外均衡を軽視しえないのは当然である。ただ明治期におけるわが国の発券制度、さらにはその下における日本銀行の行動は、正貨流出入と国内流通貨幣の増減とを直結させることなく、両者の間にいろいろなバッファを置いて、貨幣供給の弾力性を確保

していた。⁶⁰ おそらくそれは、一方で貨幣に対する信託を維持しながら、他方経済発展のための貨幣供給を確保しなければならないという、現実的要請に応えようとするものであったろう。その点で、わが国の金属本位制は、管理通貨制の実態を持っていたと言ってもよいかもしれない。

(付表1) 制限外発行の状況(月末ベース)

(単位: 千円)

| 明治 | 金額 | 明治 | 金額 | 明治 | 金額 | 明治 | 金額 | 明治 | 金額 | 明治 | 金額 |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|
| 23年3月* | 500 | 31年2月 | 30,627 | 33年12月 | 41,221 | 37年10月 | 21,780 | 39年9月 | 11,385 | 41年6月 | 31,642 |
| | | 3月 | 39,658 | 34年1月 | 21,964 | 11月 | 43,145 | 10月 | 18,934 | 7月 | 19,498 |
| 27年12月 | 4,198 | 4月 | 37,690 | 2月 | 22,732 | 12月 | 83,045 | 11月 | 25,241 | 8月 | 14,132 |
| 28年5月 | 1,993 | 5月 | 28,691 | 3月 | 5,191 | 38年1月 | 35,183 | 12月 | 74,564 | 9月 | 16,892 |
| 6月 | 13,811 | 6月 | 33,446 | 4月 | 6,624 | 2月 | 23,924 | 40年1月 | 58,420 | 10月 | 23,734 |
| 7月 | 13,071 | 7月 | 19,875 | 5月 | 4,841 | 3月 | 29,039 | 2月 | 52,918 | 11月 | 7,178 |
| 8月 | 20,343 | 8月 | 14,681 | 6月 | 15,151 | 4月 | 17,922 | 3月 | 53,811 | 12月 | 63,230 |
| 9月 | 20,768 | | | 7月 | 6,769 | 5月 | 12,568 | 4月 | 39,133 | 42年1月 | 11,856 |
| 10月 | 27,613 | 31年10月 | 8,111 | 8月 | 17,163 | 6月 | 37,781 | 5月 | 34,521 | 42年12月 | 14,920 |
| 11月 | 33,071 | 11月 | 3,677 | 9月 | 913 | 7月 | 44,696 | 6月 | 64,774 | 43年12月 | 59,242 |
| 12月 | 55,083 | 12月 | 24,017 | 10月 | 3,292 | 8月 | 38,842 | 7月 | 50,557 | 44年1月 | 34,663 |
| 29年1月 | 50,938 | 32年1月 | 14,042 | | | 9月 | 38,641 | 8月 | 64,220 | 44年3月 | 9,010 |
| 2月 | 44,434 | 32年12月 | 20,722 | 34年12月 | 22,738 | 10月 | 45,010 | 9月 | 62,971 | 44年6月 | 20,609 |
| 3月 | 36,410 | 33年1月 | 24,216 | 35年1月 | 13,980 | 11月 | 51,019 | 10月 | 62,088 | 7月 | 6,382 |
| 4月 | 33,787 | | | 35年12月 | 2,976 | 12月 | 77,196 | 11月 | 57,592 | 8月 | 17,623 |
| | | 33年3月 | 10,844 | 37年2月 | 959 | 39年1月 | 34,509 | 12月 | 88,242 | 9月 | 18,484 |
| | | 4月 | 6,901 | 3月 | 1,021 | 2月 | 17,995 | 41年1月 | 84,192 | 10月 | 30,288 |
| 30年7月 | 10,325 | 33年6月 | 16,748 | 37年5月 | 11,890 | 3月 | 26,359 | 2月 | 39,414 | 11月 | 22,657 |
| 8月 | 14,697 | 7月 | 17,497 | 6月 | 19,279 | 4月 | 16,152 | 3月 | 39,809 | 12月 | 84,245 |
| 9月 | 22,771 | 8月 | 12,836 | 7月 | 3,254 | | | 4月 | 14,229 | 45年1月 | 38,255 |
| 10月 | 29,200 | 9月 | 4,669 | 8月 | 3,074 | 39年6月 | 10,954 | 5月 | 11,331 | 2月 | 18,274 |
| 11月 | 32,142 | 10月 | 12,965 | 9月 | 9,962 | 39年8月 | 25,341 | | | | |
| 12月 | 47,313 | 11月 | 15,448 | | | | | | | | |
| 31年1月 | 39,529 | | | | | | | | | | |

* 下記資料では5月となっているが、誤りにつき訂正した。
(出所)『明治大正財政史』第13巻337～339ページ。

政策行動について興味ある分析を示している。

⁶⁰ 加藤俊彦教授は明治以降のわが国の発券制度を検討した結果、その特徴は「きわめて伸縮自在な発行制度」という点にあるとし、さらに「日銀はイングランド銀行のように、いわゆる窮屈なチョッキをきせられることはなかつ

た。兌換銀行券条例はビール条例とは異なって、日銀をして、はるかに自由に銀行券を発行せしめよう制定されていた。」と述べている。——加藤俊彦『日本銀行の発券制度』(大内力・加藤俊彦・三浦信郎編『世界経済と日本経済』昭和48年、所収)287ページ。

(付表2) 兌換銀行券制度の変遷 (明治17~45年)

| 根拠法令 | 準備資産 | 保証物件 | 発行限度 | 制限外発行税率* | |
|--|--|--|--|-------------|--|
| | | | | 法定(最低)税率 | 適用税率 |
| 兌換銀行券条例 (明17.5.26 公布) | 銀貨(第2条) (実際には発行当初 および明19.4以降 金貨が、明19.8以 降、金塊が認めら れていた) | 規定なし (実際には明18.8以 降、公債が認めら れていた) (明19.3.4大蔵大臣 内達により発行限 度20百万円のうち 12百万円は公債を 抵当) | 随時、大蔵卿(大蔵 大臣)が指定 (実際には次のよう に指定 明 百万円 18.5.9 5 18.9.8 6 18.12.28 7 19.2.1 9 19.3.4 20 以後日本銀行の申 請により増額) | | |
| 兌換銀行券条例 (明21.8.1 改正) (明23.5.17〃) | 金銀貨・地金銀(第 2条)ただし兌換は 銀貨で行う(第1条) (なお明21.8以来、 支店保管の古金銀 ・地金銀を必要に 応じ、準備に充当 しうることとした) | 公債証券・大蔵省証 券・その他確実な証 券・商業手形(第2 条) (なお明26.8以降、 大阪支店保管の商 業手形は必要に応 じ保証に充当しう ることとした—— 後に全支店出張所 に拡充) | 保証発行限度 明21.8.1 70百万円 23.5.17 85 〃 (第2条) | 5% (第2条) | 明 23.2.26 5% |
| 兌換銀行券条例 (明30.3.29 改正) (明32.3.10〃) | 金銀貨・地金銀(第 2条)ただし兌換は 金貨で行う(第1条) | 公債証券・大蔵省証 券その他確実な証券 ・商業手形(第2条) | 明32.3.10 120百万円 (第2条) | | 明 30.8.12 6% 30.10.30 7% 31.10.22 5% 33.4.18 7% 33.6.21 8% 35.12.27 5% |

* 明治32年3月の「日本銀行納税ニ関スル法律」により制限内発行額に対しても課税されることになった(税率1.25%)。

(注) 本表中、第〇条と表示したのは「兌換銀行券条例」のもの。

また本表中、「大阪支店」「支店」といった表現は、日本銀行の支店を意味している。