

深井英五の通貨政策論

——金解禁から金本位制度離脱まで——

杉 江 雅 彦

- I 開 題
- II 高橋是清に示した深井英五の進言
- III 深井英五の金解禁反対論
- IV 金本位制度離脱後の通貨政策論

I 開 題

第 13 代日本銀行総裁・深井英五は、“悲劇の総裁”と呼ばれてきた。それは 120 年近くに達する日本銀行の長い歴史の中で“最大の失敗”といわれる、1932 年（昭和 7 年）にはじまった国債の日銀直接引受けが、事実上、深井英五によって決定され（当時点では副総裁）、そのことが、太平洋戦争を惹き起こす契機となった陸海軍部による予算膨張を招き、遂には敗戦後の悪性インフレにまでつながったという認識によるものである。

たとえば、日本銀行 100 年を記念して書かれた『朝日新聞』の特集記事では、「日本銀行百年の歴史の中で最大の失敗は、“悲劇の総裁”といわれた深井英五が死の床で告白した“わが最大の失敗”といっていいただろう。すなわち、昭和七年、日本の財政史上初めての赤字国債の日銀引き受けである¹」と評している。

もつとも、日本銀行理事を経験し、日本銀行や歴代日銀総裁の評伝など

1 「日銀百年の教訓」①、『朝日新聞』1982 年 9 月 17 日付。

の著書がある吉野俊彦氏によると、国債の日銀引き受けは日本銀行の意思によるものではなく、高橋是清蔵相から押しつけられたという見解をとっておられる。すなわち、「昭和七年以降、大量に発行される国債の大部分を日銀が引き受けてほしいという申し入れを高橋大蔵大臣からうけた時、土方久徴十二代総裁とその下で副総裁だった深井英五は、これを受けてしまった。日銀側は当初、既発行国債の市中からの買入れを主張したが、結局、大蔵大臣の強い要請に押しきれ、国債の日銀引き受けにより創出される政府資金が民間に撒布され遊休生産力の活用が行われた後、増加する銀行預金をあてに日銀引き受けの国債を売却することを条件に、これを飲んだ²」というのである。

深井英五に対する評価は、このように毀誉褒貶相半ばするが、吉野氏が別の機会に述べておられるように、「総裁の治績ということを離れその知性の高さ深さという点からみるならば、なんとといっても、歴代の日本銀行総裁中の第一人者であり、この意味で日本銀行の生んだ偉大な人物の一人であった³」ことは確かであると思われる。

深井英五は同志社出身者のなかでただ1人、日本銀行総裁になった人物である。筆者は同志社大学に赴任してはじめてこの事実を知り、深井英五に関する著作や資料を探索し（それは決して多くはないが）、何篇かの論文を発表してきた⁴。昭和経済史（とくに金融史）の中ではいくつかのエポ

2 吉野俊彦「日本銀行この百年—現代に生きる金融政策の歴史」、『日本経済新聞』1982年9月25日付。

3 吉野俊彦『歴代日本銀行総裁論』（1957年、ダイヤモンド社）225ページ。

4 ①「悲劇の日本銀行総裁・深井英五（上）—金融政策の激動期を生きた同志社人」、『同志社談叢』第3号（1983年2月）。

②「深井英五と新島襄—新島から学んだ実践的人生観」、『同志社時報』第93号（1992年3月）。

③「悲劇の日銀総裁・深井英五と新島襄の出会い—財界に進出した初期の同志社人」同志社編『新島襄—近代日本の先覚者』（1993年、晃洋書房）。

④「高橋是清の財政政策と深井英五」、『同志社商学』第45巻第2・3号（1993年10月）。

ック・メーカーな事実や事件があるが、上述の日本銀行による国債引き受けもその重要なひとつであるにちがいない。しかし、深井英五が直接に関与した金融政策上の事柄としてもうひとつ重要な点は、金輸出再禁止すなわち金本位制度からの離脱であろう。

深井英五は、吉野氏も指摘されている通り歴代の日銀総裁の中では稀にみる理論家であり、主に通貨政策に関する著作も3点、公けにしている。したがって、こと金輸出再禁止に関してはとくに、彼自身の理論上の信念に基づいて、これを実行に移そうとした点が顕著にみられる。もちろん、最高の意思決定者は大蔵大臣高橋是清であったけれども、深井は高橋に対して自説を直接に展開し、高橋の決断をはやめさせる役割を果たした。

以下、本稿においては、深井英五の通貨政策論を軸に、金輸出再禁止の決定とそれにいたる経過について論じようと思う。

Ⅱ 高橋是清に示した深井英五の進言

1931年（昭和6年）12月11日、若槻礼次郎内閣が総辞職し、後継内閣の主班として犬養毅が奏請された。犬養は組閣の大命を受けると直ちに、最重要ポストである大蔵大臣に高橋是清元首相・元政友会総裁を選定した。若槻内閣の崩壊の原因や経過については後述することにして、この時点での深井英五の動きが重要であるので、ここではそれについて述べる。

6月12日午後、深井英五は赤坂の邸に高橋是清を訪問し、金輸出再禁止に関して重要な進言を行っている。このときの深井の進言の内容は、昭和経済史を論じているほとんどの文献に引用されている有名なものであるが、ここでも直接、深井の著書『回顧七十年』から引用しておきたい。

〔……病気引籠中の土方総裁と協議し、その同意を得たる趣旨を携

へ、大蔵大臣候補者として喧伝せられる所の高橋是清氏と会見した。それが昭和七年十二月十三日の午後三時頃であった。私は先づ政変の方向に就いて尋ねたところが、高橋氏は、固より未必であるが、若し犬養に大命降下すれば、自分は大蔵大臣に推薦される筈であると云ふ。私は、それならば、極めて急を要することとなるが故に、仮定的に聞いて置かれたいと前置して左の二点を進言した。

一、過去の政策の得失は暫く論議の外とし、人心今日の如きに至りては到底金本位制持続の可能性無き故、金輸再禁止の断行一刻も早きに如かず、組閣の上は夜中にも直ちに発令せらるるを可とすること。

一、今日の情勢にては金輸再禁止のみを以て局面を收拾すること困難なるべきが故に、若し憲法上可能ならば成る可く速やかに緊急勅令により兌換を停止せらるるを可とすること。

私は右二点が土方総裁と私との合同意見なることを明かにし、焦眉の案件として考慮を求めた。而して後別に一己の意見として左の二点を参考に供した。

一、金輸再禁止後は、通貨の価値を妥当に維持し、通貨に対する信用の動揺を防ぐために通貨政策上一層慎重の注意を要すべく、原則としては金本位制の束縛なきに乗じて通貨発行の節制を忽がせにすべからざること。

一、爲替相場の成行によりては法制による爲替管理の必要あるべきこと。

私見の二点は直ちに案を具して即決すべきものではないが、金輸再禁止に伴ひ、問題として早く念頭に置いて貰ひたいと思つたのである⁵。

5 深井英五『回顧七十年』（岩波書店、1941年）258-260ページ。なお本文中、深井が高橋を訪問した日付が昭和7年12月13日となっているが、これは明らかに誤まりであり、昭和6年12月12日が正しい。筆者は初版本でみているため、あるいは後版では改められているのかも知れないと思ひ、第4版（1946年）

これも後に述べることになるが、犬養新首相が総裁の座にあった政友会は、すでに金輸出再禁止を党議として決定していて、犬養内閣成立と同時に金輸出再禁止が実施ないし実施の準備に入るであろうことが、巷間でもっぱら噂にのぼっていた。しがたって深井にしてみれば、この点を考慮して、内閣成立と同時に間髪を入れずに金輸出再禁止を断行し、それとともに金と日銀券の兌換も禁止しなければ、恐らく兌換の請求が日本銀行に殺到することを憂慮したのであろう。

深井のこの進言に対する高橋の反応は、さすがに素早かった。また行政手続きのうえでも、金輸出再禁止そのものは大蔵省令によってかんたんに行える。現に、1929年（昭和4年）11月に井上準之助蔵相によって金解禁が断行されたときも、さらに遡れば1917年（大正6年）に金輸出の禁止を決めたときも、いずれも大蔵省令に拠っているのである。今度の場合も12月13日の組閣当夜、閣議によって決定した。

ところが、深井が進言した第2点については、手続き上もかんたんではないうえ、高橋も最初は容易に納得しなかった。前述の『回顧七十年』によると、「進言第二点の兌換停止に就いて、高橋氏は大いに躊躇した。成るべく緊急勅令によることを避けんとする政治上の理由もあったらうが、制度の形式上全く金と通貨との連繫を絶つことを好まない心持が主として動いたやうである⁶」と深井は書いている。また別の箇所では、「高橋氏が金解禁の政策を打破しながら、金と通貨との連繫に執着することの濃厚なりしは私の意外に感じた所である⁷」ともいっている。

この点に関しては、むしろ高橋の方が常識的であり、深井は純理論面で当時の常識をはるかに超えた水準に達していたというべきであろう。現

↘ 年）も対照したが、旧のままであった。ミスプリントであるのか、あるいは深井の記憶ちがいのかは判然としない。

6 深井、前掲書、260ページ。

7 同書、262ページ。

に、金本位制度離脱後40年以上も経過して、ようやく世界の常識は金を廃貨することに同意したぐらいである。それはともかく、高橋も金輸出再禁止にともなう兌換も同時に禁止すべきことの必要性を認識し、12月17日には兌換禁止の勅令を発表した。ここに、約2年間続いた金解禁の時代は幕を閉じたのである。

いずれにしても、高橋が深井の進言を真剣に聞き、これを受け入れて金輸出再禁止措置を素早く打ち出したのは、それが政友会の党議に基づくものであったとはいえ、余程、高橋が深井を信頼していたことの証拠であるといえるであろう。高橋と深井の関係は、このときにはじまったわけではなく、1904年(明治37年)に、当時日本銀行副総裁であった高橋が、日露戦争の戦費調達のために欧米に外債発行を依頼するための出張をした際、深井が秘書として随行したときからのものであった。

この間の経緯については、すでに別の機会に紹介したことがあるので、⁸ここではこれ以上は取り上げない。しかし、深井は『回顧七十年』の中で次のように述懐している。

「私は日露戦争中外債募集の任務に随伴してから、高橋氏の厚き眷顧を受け、親しくその言動に接して修養に資した所は頗る多く、広汎なる内外の時勢に関して教を受くと同時に卑見を呈し、また山本内閣総辞職の後高橋氏が続いて政界に留まるべきや否かに就き、側面親近者としての冷静なる判断を求められたこともあるが、実は日本銀行に関係ある政策上の意見を以て高橋氏に深く接触したことは多くなかった。高橋氏の日本銀行在職中は私の地位が低く、その後政治家としての高橋氏に対し、日本銀行の案件に就いて漫に私見を呈することは私の敢てせざる所であった。尚通貨試作の方向に関して私の所見は必ずしも高橋氏と一致

8 拙稿、「高橋是清の財政政策と深井英五」、21-7ページ。

し得なかったのである⁹」

実は、この最後の下線を施こした部分（下線は筆者）が重要であると思われる。深井にしてみれば、通貨政策に関してはこれまで高橋とは意見が異なっていたし、また二人が置かれた立場も政治家と日銀マンというように、それぞれちがっているのであるから、日銀の政策ことに通貨政策については触れずにおきたい、という彼なりの主義を貫いていたのであろう。ところが、高橋が犬養内閣の大蔵大臣に選定されたと聞き、金輸出再禁止の実施は避けられぬと考へて、これは日本銀行の政策遂行上看過できぬ重大な関心事なので、高橋に事前に進言すべきであると判断し、当時病床にあった土方総裁の承認を取りつけたうえで、高橋邸におもむいたのである。

さて、さきに金輸出再禁止は政友会の党議としてすでに決定していたと述べたが、これは多分に政治的な意味合いが濃厚である。それというのも、当時政友会と犬猿の間柄であった民政党の浜口内閣が、多数の有力な反対論を押さえ込んで金解禁を断行したが、それが折りからの世界恐慌の影響で日本経済をさらに悪化させる原因となったとする世論が強く、政友会もそれに乗ずる形で金輸出再禁止を主張したのであった。

浜口内閣の蔵相に起用された井上準之助の手で行われた金解禁に対しては、深井はこれに反対する議論を展開しているが、この点に関しては次節でくわしく述べることにしたい。

それでも井上は、頑として金解禁政策を続行したため、おびただしい額の金や在外正貨が流出し続け、これによって日本経済が蒙った深刻な打撃は、予想をはるかに上回るものであった。1931年に入って、9月に陸軍の一部の暴挙により満州事変が起こり、同じ月の21日には金本位制の祖国

9 深井、前掲書、265-6ページ。

であるイギリスが、急激な資金流出に抗しかねて金本位制を離脱するにいたった。ここにおいて、かねてから国際協調と金本位制維持を2枚看板としてきた民政党は、その成立基盤を同時に失ったことになる。

しかし若槻内閣(1931年3月、浜口首相が右翼青年に狙撃された傷が癒えず辞職したため、若槻が内閣を継承した)の崩壊は、むしろ内部から起こった。政友会の久原房之助幹事長と気脈を通じて連立内閣を構想していた安達謙造内相に対して、若槻首相はその撤回を迫ったが、安達は固執して譲らず、自宅に引籠って閣議に出席しなくなった。田中文相と井上蔵相らが自宅におもむいて辞表の提出を要求したが、安達はこれにも応じなかった。当時の首相には閣僚の罷免権がなく、しかも閣議決定は全員一致でなければならなかったため、1人でも造反閣僚がいれば内閣は総辞職せざるをえなかったのである。

ちなみに安達は、イギリスの金本位制離脱を知って金輸出再禁止を若槻に迫ったが、井上蔵相に説得された若槻が安達に同調しなかったことも、安達の造反を招く原因になったものと考えられる。その時点で、政友会は即時金輸出再禁止を決議して(11月10日)、若槻内閣を揺ぶったのである。それでもなお、井上だけはひとり金輸出再禁止に反対し続け、金解禁政策の維持を主張したため、次第に閣内でも孤立化していった。若槻内閣は倒れるべくして崩壊したといえよう。

Ⅲ 深井英五の金解禁反対論

深井英五が、犬養内閣の成立の前夜、同内閣の蔵相に選定された高橋是清を赤坂の高橋邸に訪ね、金輸出再禁止に関し日本銀行の立場から進言したことは、すでに述べた通りである。金輸出が再禁止された後の日本経済の動向、あるいは日銀の通貨政策の対応などを含め、深井がその後どのよ

うな見解を示し、あるいはどのように対応したかについては、次節でふれることにし、ここでは、それ以前の段階、すなわち、井上準之助によって実施された金解禁、あるいはそれにいたるまでの金解禁に関する議論の過程において、深井がどのような主張を行い、あるいは行動したかについて述べることにしたい。

ここで、かんたんにわが国における金本位制度の導入から金輸出再禁止、すなわち金本位制離脱にいたるまでの動きを年表として示すと、つぎの通りである。

1897年（明治30年） 金本位制度導入

1917年（大正6年） 金輸出禁止

1930年（昭和5年） 金解禁（金本位制度への復帰）

1931年（昭和6年） 金輸出再禁止（金本位制度の離脱）

わが国が金本位制度を導入したのは、明治維新以降、先進諸国に「追いつき追い越す」ための諸施策を推進する過程で、すでに19世紀のはじめからイギリスが実施し、その後欧米主要国が採用するにいたった金本位制度を、わが国にも導入することが不可避となっていたからである。しかし、金本位制度を採用するためには、豊富な金保有が前提であり、そのような条件をわが国がはじめて満たしたのは、日清戦争において清国に勝利し、清国から約3億6000万円の賠償金を受け取った後のことである。そこで直ちに金本位制度の採用に踏み切った。

その後、日露戦争で巨額の戦費を消費し、外債を発行してまで戦費を調達をしなければならなくなるなど、国際収支の赤字に苦しみ続けたが、第1次世界大戦によって事情は一変した。すなわち、日本とアメリカとはこの間にアジア、アフリカの輸出市場を独占し、大幅な国際収支黒字を実現することができた。本来ならば、これで金本位制度の基礎が固まったはずであるにもかかわらず、第1次大戦の最中に金輸出を禁止して金本位制度

から離脱したのである。

それは、第1次大戦中に欧米諸国が金輸出を禁止する措置を相次いで措いたために、日本からの金輸出が急増し、また爲替相場も異常な高騰をみせたからである、と説明されている。しかし、大戦終了後になって、各国が¹⁰つぎつぎに金本位制に復帰するようになって、わが国は¹¹金輸出禁止措置を解除しようとしなかった。というよりも、解除できない経済的理由が¹²つぎつぎと発生したのである。まず1920年(大正9年)の戦後恐慌が起こり、続いて1923年(大正12年)に関東大震災が発生、さらに1927年(昭和2年)には金融恐慌に見舞われるなど、経済界の動揺が収まらず、歴代政府は金解禁を意図しながらも、これを実施することができない状況が続いた。

1927年の金融恐慌の後仕末役として登場した政友会の田中内閣は、蔵相に高橋是清を据え、高橋はこれを短期間で見事に収拾して三土忠造にバトタッチしたが、もともと高橋は金解禁反対論者であり、後任の三土も金解禁に慎重な態度を崩さなかったため、金解禁を党是として掲げた民政党政権の登場にいたってはじめて、金解禁が現実味を帯びるようになったのである。金解禁の先頭に立って陣頭指揮をしたのが、深井英五の元上司であった井上準之助である。元来が金本位制度の維持に疑問を抱いていた深井にとって、井上による金解禁の断行は甚だ不本意であったに相違ない。

10 たえば中村隆英、『昭和恐慌と経済政策』(講談社、1994年)、33ページ。

11 ちなみに、アメリカは1919年、ドイツ1924年、イギリス1925年、フランス1928年に、それぞれ金本位制に復帰している。

12 たえば、1924年(大正13年)に成立した憲政会の加藤高明内閣は、折りからの爲替相場暴落に対処するために金解禁を行おうとしたが、在外正貨の払い下げや金の現送措置によって爲替相場が回復したので、実施は見送られた。

また、1926年(大正15年)に蔵相に就任した牛岡直温も、金解禁の決意を固めたが、そのための不良銀行整理の過程で金融恐慌が発生し、内閣も瓦解して、実現にはいたらなかった。

後に深井は、金解禁の失敗に関してつぎのように述懐している。すこし長い引用になるが、深井の本音を吐露している個所なので、あえて本文から転載しておきたい。

「私は世界戦争後の実歴と学界における貨幣理論の研究とにより、金本位制が不可缺でもなく、金科玉条でもなく、また制度としての弱点もあり、実行上の困難もあることを認めた。しかしながら経済活動の一般的基礎として通貨の価値を安定せしむることを目標とすれば、金本位制に優る所の実行的代案は容易に発見されない。他方資金供与の便宜に重きを置くの見地よりして、金本位制の束縛を脱却し、通貨の発行を放漫にせんとする傾向が盛になった。然るに世間一般には、資金供与の便宜を希求しながら、尚通貨の基礎として金に信頼する伝統的の感想が強い。然るが故に、私は、金本位制への復帰を通貨政策の目標として掲揚し、これによって通貨の発行の放漫に流るるを抑へ、然も金本位再建の実行を急ぐことなく、金本位制の束縛を受けずして必要な資金需要に応ずるの余地を存し、その間に実験を重ねて徐ろに貨幣制度の帰趨を考定すべしと云う見解に立脚したのである。ジェノア会議前後の見聞により、金本位制の回復を希望するものも、其の条件たるべき外交、財政、通商等の事項に就いて充分の自信なきを看取し、益々茲に述ぶる所の感を深くした。随って我国に於ける金解禁の論議に於ても、私は此の心境を以て応接した。殊に解禁の国内経済に及ぼす影響を緩和せんが爲めに通貨の発行を寛大にすべしと云ふ考へ方は甚だしき矛盾にして、私の首肯し得ざる所であった。それならば寧ろ解禁を尚早とすべきである¹³」

深井は通貨政策の実行主体である日本銀行の首脳であったから、当然な

13 深井、前掲書、240-1 ページ。

から通貨価値の安定と、それを実現するための通貨発行額の調節に責任を持つ立場にあった。したがって、金解禁によって大量に金が流出したり、通貨発行高が増大することを恐れたのである。これは、通貨政策担当者としては当然の心配といってよかろうが、それ以上に深井にとっては、金本位制を維持すべき条件が当時の日本には備わっていないことを知ったうえで、金本位制をそれ自身にも疑問を呈したのである。

深井は、1928年に『通貨調節論』を著わしているが、その中で金本位制維持の条件について、大要つぎのように所説を展開している。¹⁴

深井によれば、金本位制度を維持するには、第1に相当額の金準備を保有しなければならないこと、第2に通貨政策の見地からいえば、国内通貨の発行量を適度に調節すべきこと、の条件が整っている必要があることを強調している。第1の条件についてはここでは省略するが、主に通貨政策の見地から主張する第2の条件について、深井はつぎのように述べている。

すなわち、金本位制のもとでは国内通貨を金に換え、これを外国に輸出することは自由であるため、国内通貨が多すぎるときには金流出の勢いが増す。これを抑制するには、国内通貨の発行量を適度にとどめなければならない。通貨が金で構成されている場合は、金の流出によって通貨が縮小するため、自然に調整されることになるが、金以外に保証による通貨の発行が認められている場合には、金の流出による通貨の縮小を補填するために、かえって保証発行を増加させる傾向が現われる。これは、ある程度までは国内における通貨の需要を満たすために必要であるが、際限なくこれが繰り返されると、金の流出はますます激しくなり、遂には金本位制を維持することが困難となる。金本位制を維持するには、通貨縮小の結果国内経済に一時不便が生じても、これを忍ばなければならない。この覚悟で通

14 深井、『通貨調節論』（日本評論社、1928年）、212-3ページ。

貨調節政策を行う必要がある。

要するに深井の真意は、通貨発行高を適度に調節することができることが金本位制度維持にとっての必須条件であるという点に見出すことができる。したがって、財政の緊縮ができないかぎり（その条件が整わないかぎり）金本位制度を採用、あるいは復活させてはならぬということに尽きよう。

しかし、当時の財界主流派とくに三井などの財閥、学界、さらにはジャーナリズムの大半は金解禁に賛意を唱え（もちろん、それぞれ賛成の根拠は異なっていたが）、民政党の浜口雄幸内閣が成立して井上準之助が大蔵大臣に就任するにいたって、金解禁はもはや既定の事実ようになった。こうなると、日銀副総裁としての深井は、微妙な立場に立たされた。元来は金本位制の復活に慎重な見解を持っていた深井も、立場上、正面切って反対論を唱えることはできない。この頃の深井の主張は、1928年11月に大阪経済会で行った講演によりうかがい知ることができる。このときの講演の要約を深井自身の文章から引用しておこう。

「緻密の計画により堅実の経済活動を爲すには爲替相場の安定していることが望ましい。それには解禁が必要であります。また解禁は人心を緊肅し、健全なる方向に転換せしむるの誘因ともなるでありませう。然しながらその影響は財界の或る方向に少なくとも一時苦痛を与へるでありませう。

我経済界の現状に何となく不満を感じ、何か変ったことをしてみたら局面が好転するだろうといふ如き、漠然たる感想に出発して解禁を希望し、その影響に対しては当局者がどうにか処置してくれるだろうといふ如き期待を持つならば、それは矢張浮薄なる僥倖心、他力主義の継続的発露であるといはれても仕方がないでせう。左様なことがあるとは思ひ

ませぬが、仮りにもったといたら、私のくみしえざる所であり¹⁵ます」。

このような、きわめて慎重な言いまわしながら、金解禁に対して経済界が抱いていた漠然とした期待に一本釘を指している。深井が金解禁に対して唯一認めていた効果は「爲替相場の安定」であったと思われるが、金解禁によって生ずるにちがいない打撃に、果たして日本経済が堪えられるかどうかを危ぶんでいたのである。しかし深井の危惧は不幸にも適中してしまった。

井上蔵相は1929年11月に、30年1月11日をもって金輸出の禁止を解除することを発表し、大蔵省令の撤廃をもってその手続きを進行させた。1917年に金輸出を禁止したときも大蔵省令に拠っていたから、今回もこれを撤回するだけの手続きですませたのである。しかしこの措置であると、いわゆる旧平価で金解禁を行わなければならない。旧平価というのは、金輸出を禁止するまでの貨幣単位で金解禁を行うことを指している。これに対して、平価を切り下げて（インフレによる貨幣価値の低下を加減して）金解禁を行うことを新平価による金解禁と呼んでいる。

多くの欧州諸国が平価を切り下げて金本位制を復活させたのに対して、わが国とイギリスは旧平価でもって金解禁したところに相違点がある。イギリスの事情はともかく、わが国が旧平価で金解禁にのぞんだのは、もし新平価による金解禁を行うとすれば、貨幣法を改正しなければならず、そのためには国会における議論を経る必要があるため、野党による反対論に遭って事態をこじらせることを避けたいがための、民政党側の政治的理由によると¹⁶されている。

これより先き、第1次世界大戦が終了して再び金本位制度への復帰を求

15 深井、『金本位制離脱後の通貨政策』（千倉書房、1938年）、302ページ。

16 中村、前掲書、95ページ。

める声が強くなり、そのための会議がジェノアで開かれた。いわゆるジェノア会議がそれであるが、この会議では、各国が金本位制に復帰する際に、かならずしも大戦まえの貨幣単位（旧平価）によらなくてもよい旨が採択された。大戦の影響でインフレが進行している国にとっては、旧平価で金本位制に戻ることは困難であることを配慮したための措置であった。戦後の激しいインフレを経験したドイツが1兆分の1に切り下げて復帰したのを筆頭に、イタリアは100分の27、またフランスも100分の20にそれぞれ切り下げて新通貨を発行した。

わが国の場合は、前述したような政治的理由もあったであろうが、大戦によるインフレの進行はさほどでもなかったうえ、その後の不況の長期的進行によりむしろデフ的現象を生じていたため、殊更に平価を切り下げて金解禁を実施する必然性はなかったと考えられる。深井も後にこのことに触れて、つぎのように述懐している。

すなわち、金解禁失敗のひとつの原因を旧平価で解禁したからだという人もあるが、これは「いずれとも論決し難き問題」であって、たしかに金の流出は予想以上に激しいものであったが、2年間の輸出入をみるといずれも同程度に減少している。したがって、金の流出と国際収支とは関係がない。しかし、為替相場が平価以下にあるときに旧単位のままで金解禁が行われたために、それが輸入品の価格下落によって一般物価の下落を誘導する原因になったことはまちがいない。それが不景気に輪をかける原因にもなったのである。「平価切り下げの得失は色々に考えられるが、何れにしても他の原因による大波に洗はれたのだから、切り下げをしたら解禁が成功したらうとは考へられない」¹⁷と結論づけている。

旧平価で金解禁を行ったから金解禁が失敗したといえるかどうかの論議はここでは措くとして、¹⁸たしかに深井が心配したような事態、すなわち金

17 深井、『金本位制離脱後の通貨政策』、324 ページ。

の流出がおびただしい額におよび、そのために国内通貨の縮小を生じて日本経済は深刻な不況に陥ってしまった。もとより、金本位制に復帰したかぎり、金の輸出や在外正貨の払い出しには応じなければならない。金解禁が実施された1930年1月から5月までの短期間に、1億9,600万円の紙幣が金に兌換され、正貨の流出は2億2,000万円に達した。これは金解禁まえに予想されていた額の2倍にあたるといわれた。

金保有高が減少すれば、それに応じて通貨発行高も収縮させるのは、金本位制維持にとって当然のことであり、そのために財政も緊縮せざるをえなくなったため、広範囲にわたって不況が現出した。預金の減少、物価の下落、生産の減退、証券取引の不振、失業の増大などがその表徴であった。金解禁に希望を抱いて賛成した者は失望し、反対者および無関心者はむしろ金輸出再禁止を求めるなど、金解禁は人心を完全に離れるにいたったのである。

折りからアメリカで起こった大恐慌の影響がわが国にも襲来し、不況の度合いが深刻さを増すようになり、ヨーロッパ諸国も巻き込んだ世界恐慌の様相を呈するにおよんで、経済界の風潮は金輸出再禁止に向って動きはじめた。それを決定的に助長したのが、1931年(昭和6年)9月のイギリスの金本位制離脱である。金本位制の祖国であるイギリスでさえその維持が困難となったのであるから、日本がそれに同調するのは当然である、むしろ1日もはやい方がよいとする論調が支配的となったのも当然である。

18 たとえば高橋亀吉は、旧平価による金解禁が日本経済に与えた損害について、(1) 円為替高騰に基づく各種の打撃を産業に与えた、(2) 世界恐慌の打撃の上に、旧平価金解禁の打撃が付加せられ、それが致命的打撃となる事態を各所に捲き起した、(3) 世界恐慌に対応すべき諸政策を封じて経済界の困難を激成した、(4) その結果はまた、社会不安を激成して、五・一五事件その他の軍部ファッショの温床を作った、(5) 巨額の正貨を失った、の5点をあげている。もともと(1)以外は、むしろ金解禁自体に対する批判とも重なっているように思われる(高橋亀吉、『大正昭和財界変動史・下巻』東洋経済新報社、1955年、1415-6ページ)。

これに対して、ひとり金解禁の継続にこだわったのは井上蔵相であった。

イギリスの金本位制離脱後における日本銀行の見解、というより深井の主張なり行動については、やはり『回顧七十年』に拠るのが適当であろう。深井は、純粹の通貨政策上の問題として、もしこのまま金解禁策を取り続けるとすれば、外国送金を要求する者に対しては直ちに応ずると同時に、他方金融引締め策によって正貨兌換もしくは爲替買入れのために提供すべき資金の調達を抑制するほかない。これが金本位制下における通貨政策の根本であると考えていた。したがって、それでもなお金本位制を堅持しようとするならば、徹底してこの根本原理に基づいてもらわなければならない。果たしてそれを政府がやれるのかどうか。深井はこのことを「個人的意見」と断わったうえで井上に示している。

深井にしてみれば、現政府は金解禁を重要な政策として成立しているのであるから、これを軽々しく放棄することはできないことも承知していた。だからこそ、日本銀行の通貨政策としては金融引き締め策を続行し、その一方で横浜正金銀行は統制売りを続けた。それにもかかわらず、政府が不況の進行を懸念するので、産業資金の供給を行って引き締め効果を緩和するなど、矛盾した政策を取り続けざるをえなかったのである。

10月に入ると、外国送金需要はますます旺盛になり、また統制売りに対する先物契約も累増するにおよんで、深井としても通貨政策上から正貨準備の枯渇を憂慮して、井上蔵相に考慮を促した。深井によると、「10月4日、井上氏から私邸歓談を希望されたのを幸に、私はその頃大勢一覽のために毎日作成していた計表を携へ、これを井上氏に示して考慮を促した。二人対坐約二時間、雑談と沈黙との方が長く、その間互に含蓄をもって意見を交換した。私の意のあるところが果して通じたるや否やを知らな¹⁹い」

19 深井、『回顧七十年』、253-4 ページ。

しかし、井上は最後まで金解禁措置の堅持にこだわり続け、結局は内閣の瓦解によって金解禁それ自身も葬られてしまったことは、すでに述べたところで明らかである。ここで再び、深井の述懐を聞いておこう。¹⁹ここに日銀首脳としての立場と通貨政策論の専門家としての苦悩が、明確に示されていると思うからである。

「我国金解禁の計企及び失敗は、世界的潮流と方向を同じくしたのであるし、大体において国論の推移を反映したのであるから、已むをえないとも云はれるであらうが、結果からみれば徒らに巨額の正貨を失ったので、洵に遺憾である。私は単純なる解禁賛成者ではなく、また従たる地位にあって所見を十分に具現しえなかつたのであるけれども、実行期の畫策施爲に熱心参与したるものとしてその責任を避けることを敢てしない」²⁰

IV 金本位制度離脱後の通貨政策論

1931年12月13日に若槻内閣にかわって誕生した犬養内閣の蔵相に就任した高橋是清は、前述した深井の進言を容れて、即座に金輸出再禁止を閣議決定した。しかし、深井が進言した第2点、すなわち緊急勅令によって兌換を停止する件については、高橋にも躊躇の念があつたらしい。

しかし高橋も意を決して行動し、12月17日には緊急勅令が公布されて、金の兌換が正式に停止された。深井が兌換停止に強くこだわったのはつぎのような認識によるものと思われる。すなわち、金輸出禁止から金解禁までの間は金貨の鑄潰しが禁止され、金の輸出が許可制であつただけで、兌換は法制上依然として無制限であつた。しかし、金貨に兌換しても正当にこれを利用する道がないため、兌換の請求をしなかつただけであつた。ところが金本位制存続の当否に関する議論が激しくなつて、人心が動

²⁰ 同書、256ページ。

揺しはじめると、たんに金貨の鋳潰しを禁止し、金の輸出を制限するだけでは兌換の自由を濫用する者も出てくる恐れがあるので、一步すすんで、ここで兌換の停止を決めておく必要がある、というものである。²¹

つまり、深井は金の兌換停止によってはじめて、金本位制の離脱が完成すると考えていたのである。しかし、金解禁反対論者であった高橋も、深井のこの進言を聞かされたときは、金本位制度の離脱を自らの手で行うことにこだわりを感じたのであろう。深井が危惧した通り、金輸出再禁止の発表から緊急勅令が公布されるまでの間に、兌換請求者が日本銀行の窓口に殺到した。幸いにも兌換請求は小口のみで、大口の請求はなかったため兌換額は少なくすんだ。

さて金本位制度の桎梏から解放された犬養内閣は、井上財政にかわって登場した高橋財政によって、もっぱら産業発展による不況からの脱出を目指した。一般に高橋財政に対する評価は、インフレ財政とか積極財政と呼ばれ、現在では賛否相半ばしているが、すくなくとも長期間におよんだ不況に飽きていた産業界は、高橋の政策を期待をもって歓迎したのである。

高橋は産業の発展を第一義的に考える反面、通貨政策は産業発展を支持ないし援助する手段としてみていたふしがある。産業発展のためには通貨供給量を増大する必要があるが、日本銀行もこの政策に沿った通貨政策を採用すればよいというのが、高橋の基本的な考え方であった。これは、深井との見解の相違点であったにちがいない。たしかに金本位制度の離脱によって、通貨と金との関係は断たれたのであるから、通貨供給量を束縛するおもしは取り外されたということになる。しかし、だからといって自由奔放に通貨を発行すれば、国内ではインフレを招き、対外的には為替相場下落につながる由々しい問題となるのは、火をみるよりも明らかである。この点を最も懸念したのが深井であった。

21 深井、『金本位制離脱後の通貨政策』、330 ページ。

だからこそ、深井は犬養内閣成立の前夜にあえて高橋を訪ねて、その懸念するところを素直に表明したのである。しかし、深井の懸念は杞憂に終わったようで、深井によれば高橋は、「金を基礎とせざる通貨の価値と信用とを維持するには妥当なる通貨政策を以てするの外なしと云ふことに早くも着眼したらしい。通貨政策上、産業発達の幫助に重きを置くは高橋氏の持論であった」と安堵し、深井自身も、「私は通貨の信用を維持することが原則として経済発達及び生活安定の要件たることを信じ、金本位制離脱後においては、生産力と通貨との均衡を主たる目標として通貨の運営を按配すべしと云ふ見解に傾いた。此に高橋大蔵大臣のために多少の貢献をなすべき因縁を生じたのであらうと思ふ」というように、高橋と協調して政策運営にあたることを決意したのである。²²

その集大成が、国債発行の日本銀行直接引き受けであるが、これに関しては、以前に詳説した拙稿²³にその大部分を譲ることにして、ここでは、金解禁措置によって過度に縮小していた通貨を妥当な水準にまで引き上げて、産業界に円滑に資金を供給するための手段を模索する過程で、このアイデアが醸成されたことを述べるにとどめておきたい。

金解禁末期と金輸出再禁止直後の兌換券発行高を比較すると、1929年の年平均額が12億6,700万円であったものが、1931年には10億4,400万円まで減少している。また、その月平均額をみると、29年1月の13億9,600万円から32年1月の11億1,400万円に減少した。これはもっぱら、金の流出に起因した現象である。²⁴しかし、金本位制度から離脱した後は金と通貨との間の直接的関係は切断されたため、基本的には通貨発行額を任意に定めてもよいことになる。

22 深井、『回顧七十年』、267ページ。

23 拙稿、「高橋是清の財政政策と深井英五」を参照されたい。

24 深井、『金本位制離脱後の通貨政策』、352ページ。

もちろんそこには、なんらかの規制措置が必要であったから、政府は兌換銀行券条例を改正して、保証発行限度を10億円とした。しかし、放漫な通貨発行は当然ながら通貨価値の下落を招き、為替相場の低下につながることはいうまでもない。そこで、産業界の資金需要に対して日本銀行がなんらかの方法によって対応すべき手段として、国債発行との連繋が考案されるにいたったのである。

深井によれば、政府が発行した国債を日本銀行が引き受けて、代り金を政府に提供し、政府がこれを産業界に撒布すれば通貨の増発となって金融の梗塞を解消する助けとなる。その結果、金融市場に資金余剰が生じて日銀に国債の売却を求めてきたときには、それに応ずることによって代金を回収すれば、自ずと通貨調節が可能となる。産業資金として固定した貸付を行えば、随時これを回収するという訳にはいかないが、国債引き受けによって放出された資金は、市場の状況により国債の売却によって回収される可能性が高い。「通貨政策としてはその方が宜しい²⁵」、と深井は考えたのである。

このように述べると、国債の日銀引き受けは深井のアイデアであると誤解されるかも知れないが、深井によれば、「此の考へ方を更に押し進め、日本銀行の国債引受発行を創意的に工夫したのは高橋大蔵大臣²⁶」、
「高橋氏は再禁止後の急切措置をおわりたる上、昭和七年晩夏の頃より葉山に滞留して調査熟慮を遂げ、為替相場維持のため場合により為替管理を強化するの已むをえざることに、日本銀行の国債引受により当面財政上の必要と金融対策との調合を図るべきこととの腹案を得たるものの如く察せられる²⁷」として、高橋との共同作業であったことを強調している。

25 同書、358-9 ページ。

26 深井、『回顧七十年』、269 ページ。

27 深井、『金本位制離脱後の通貨政策』、359 ページ。

しかし両者の相違点は、深井が日本銀行による既発債の買入れを考えていたのに対して、高橋は一步踏み込んで新発債の日銀直接引き受けを主張したところにある。これをどのように評価するかは判断の分かれるところで、前述のように吉野氏は「大蔵大臣に押し切られた」と受け止めているが、当の深井は、「通貨補充の見地よりして帰する所は同じ²⁸」と割り切っている。

要するに深井にとっては、通貨政策のあり方が最も重要な関心事であり、通貨膨張によって貨幣価値が低下し、為替相場の変動を招くことだけは絶対に避けなければならないと考えていた。深井は相当以前から、金本位制度に対して深刻な疑問を持っていて、唯一、金本位制の長所は為替相場の安定にあるという見解を終始崩さなかった。深井は1922年(大正11年)のジェノア会議に出席し、第1次世界大戦後における金本位制復帰をめぐる、先進各国の思惑や取り組みについてつぶさに事情を聞く機会に恵まれた。この点についてはすでに述べたが、ジェノア会議での決定事項に関してここで若干敷衍しておきたい。

この会議が開かれた目的は、どのような形をとって金本位制を復活させるべきかについて、ひとつのまとまった方向性を探ろうという点に置かれていた。会議の結論として、(1) 金本位制への復帰に際しては、インフレの進行度合いにより平価を切り下げてもよい、(2) 中央銀行が正金を準備できない場合は、金本位国の外国為替を通貨発行準備に充ててもよい(いわゆる金為替本位)、という2点が付け加えられた。

深井はこの会議で、大要つぎのような主張を行っている。すなわち、金本位制への復帰を通貨整理の目標をもってすすむことになるのなら、自ら通貨発行に節制を加えることができるであろう。もし放漫な通貨発行を要望する国に対しては、それが金本位制復帰の準備に反するとして了解を求

28 深井、『回顧七十年』、269ページ。

めるべきである。また貨幣制度の確定は各国の事情に即して決めればよい。したがって、金本位制への復帰のために便宜的な緩和策を講ずるのではなく、厳格な制度を目標とすべきである、というものである。²⁹いかにも理論家としての深井らしい見解である。

深井が日本銀行の副総裁、総裁として通貨政策の最高責任者の座に在ったのは、1928年から1937年までの9年弱であったが、その前半は井上蔵相とは意見を異にしながらも井上に協力して通貨政策を担当し、後半は高橋財政に積極的に対応した。

深井が同志社出身者であることは本稿の冒頭に記したが、深井は同志社での師であった新島襄から“実践的人生観”を学んだと、『回顧七十年』に書いている。それは、『自己の信念』、『世の中の爲に尽す』、『仕事をす』是等三つの言葉を屢々先生（新島のこと＝筆者注）の口から聴いたことは確かである。それが訓誨ではなく、先生の胸中を吐露される如く聞えたので私は一層深く感動した。神を父とし、人間を同朋とする教理の応用として、私の実践的人生観の基礎が出来たのである³⁰というものであった。

深井は高橋が2・26事件で暗殺された直後、広田内閣の馬場蔵相に辞表を提出するために訪問したが、馬場から涙ながらに懇請され、翻意した。しかし、その翌年2月に広田内閣から林内閣に政権交代した時点で、深井は日本銀行総裁を辞職した。最後に、『回顧七十年』から深井の言葉を引用しておきたい。「日本銀行在職は外形上三十六年余にして茲に終を告げたが、私の心境から云へば、実行上在職の意義は昭和十一年二月に於て既に尽きたのである³¹」。

29 同書、178 ページ。

30 同書、25-6 ページ。

31 同書、330 ページ。