

14.5

39

調査報告第十七冊
金融恐慌後の諸問題



0029111-001

14. 5-39

調査報告

大阪商科大学

第17-19冊

昭和3-4

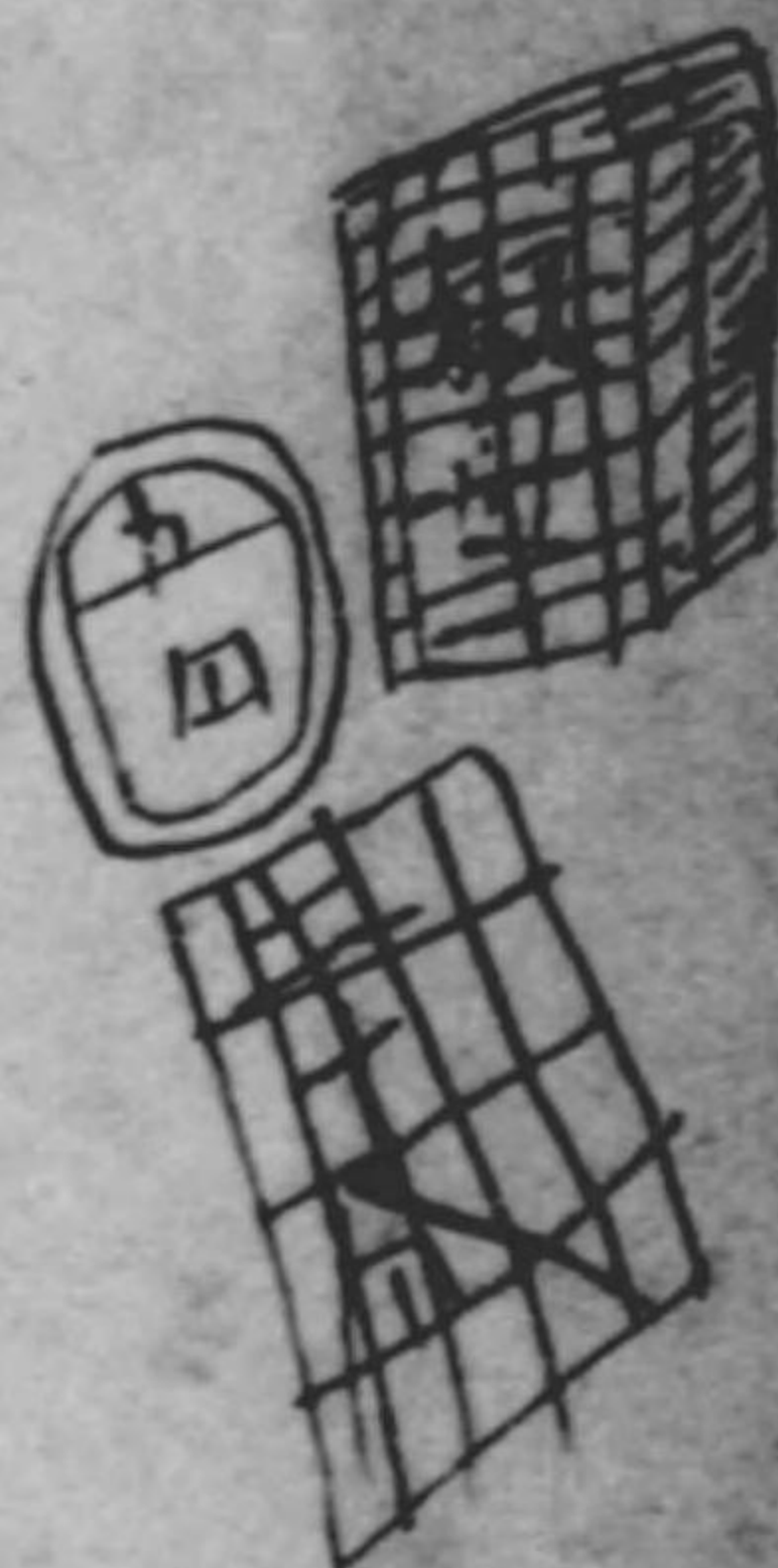
ADI

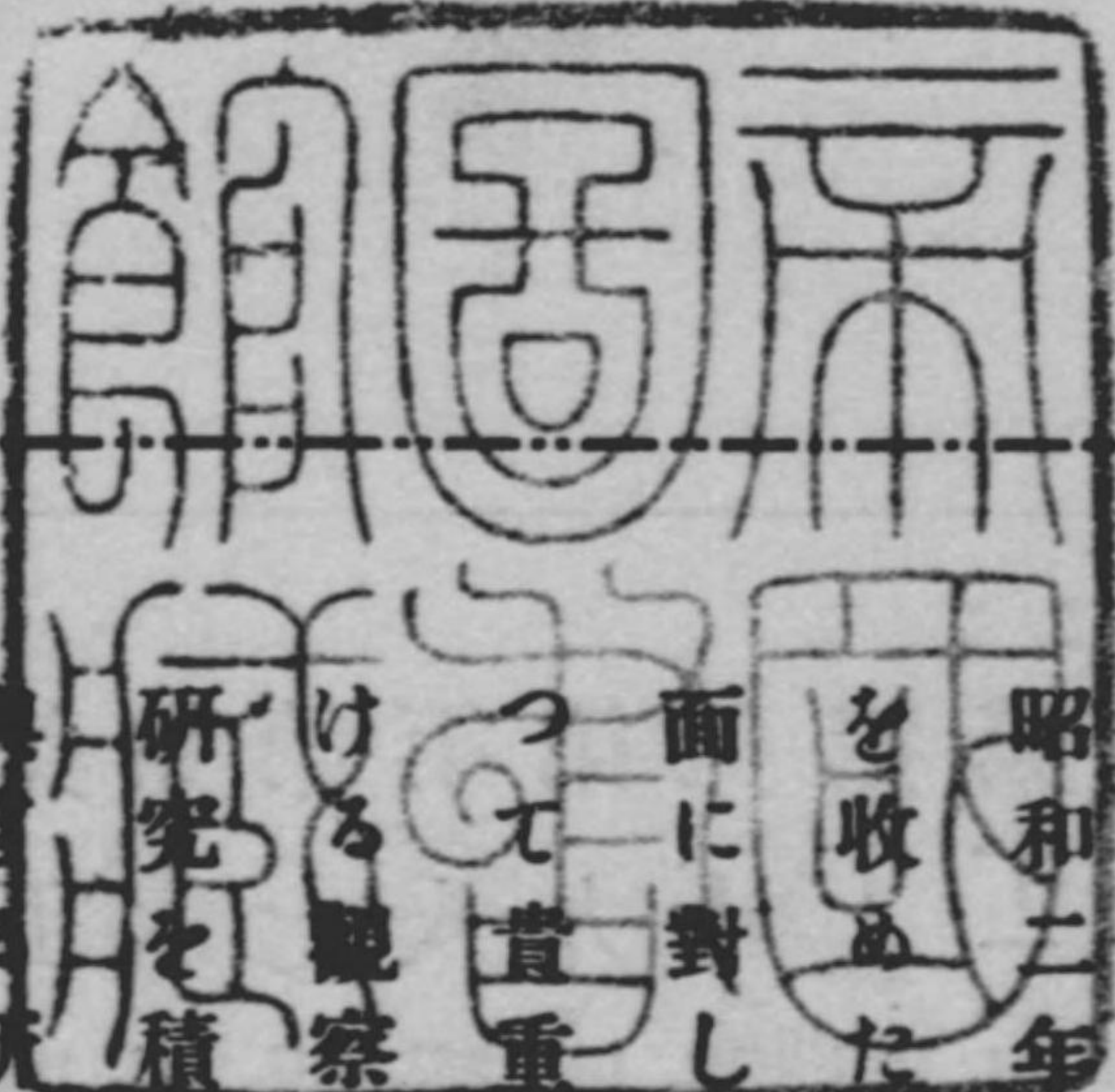
14.
39

調査報告第十七冊

金融恐慌後の諸問題

大阪商科大学銀行業務研究室





本書は本研究室に於て刊行しつゝある調査報告書の一にして、昨
昭和二年の金融恐慌以後に起れる重要な金融問題に對する考察
を收めたるものなり。念ふに昨年の金融恐慌は我金融市場の各方
面に對して幾多の變革を興へたるを以て、恐慌後の推移は後世に向
つて貴重なる資料を貽せるものと云ふべし。本書は聊か此間に於
ける觀察を収録せるものにして、時日の關係上固より十分なる調査
研究を積めるものにはあらずと雖も、學者實際家に對して多少の寄
與する所あらば望外の幸なり。

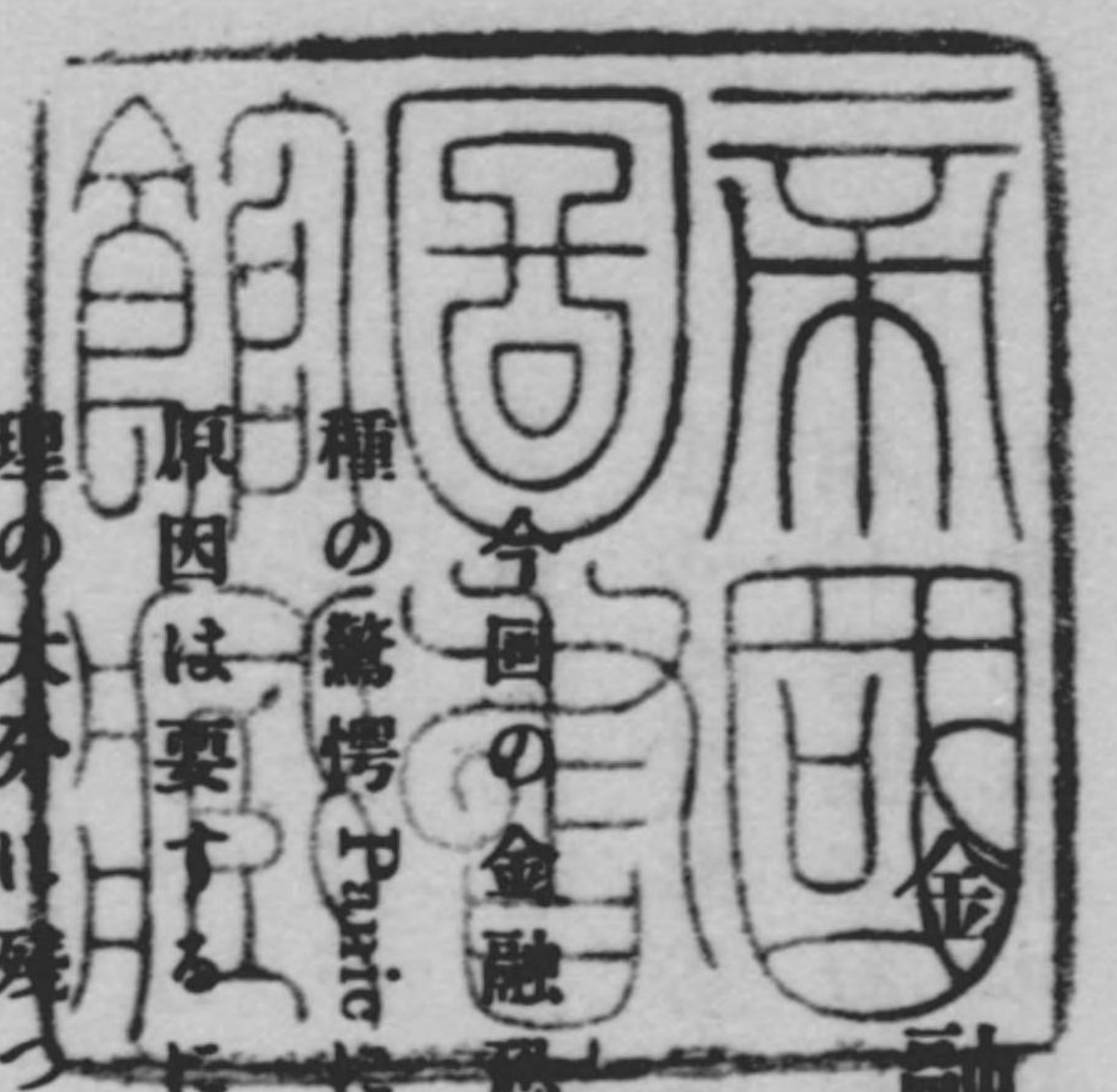
昭和三年五月

大阪商科大学銀行業務研究室



金融恐慌後の諸問題

教授 松崎 壽



金融恐慌と日本銀行

今回の金融恐慌は嚴密なる意味に於ては恐慌 (Crash) と稱すべきものではなく、一種の驚愕 (Paroxysm) に過ぎないと思ふ。而して其發生の原因は要するに大正九年の恐慌以來、事業界の整理が徹底的に行はれず、殊に其整理の本分は残つて居り、經營上缺陷の最も多かつた銀行の上に現はれたものであるから、恐慌によりて得たる教訓は主として銀行に就て顧みられなくてはならぬ。されば將來に於ては今回の教訓を基として銀行經營上の缺陷を根本的に矯正し、恐慌の犠牲を無爲に終らせないやうにせなくてはならぬ。而して我銀行經營上の缺陷は固より多々存するのであつて、その多くは既に識者によりて指摘された

所であるから、今更繰返す必要はないが、試みに主なる點丈けを列擧すれば、先づ第一は我國の銀行が現在のやうに小額の現金預金を巨額に取扱つて居つては取付を防止することは到底困難であること、第二は銀行の貸出が固定し、殊に一面の企業者に利用される所謂機關銀行の如きものゝ多數に存在するときは其破綻は到底免れ難いこと、尤も實際に於ては機關銀行でなくとも一方面に貸出の集中するは不可であること、第三は主として外來資金を取扱ふ銀行業務の本質より見て重役の責任が輕きに失することの三點であると思ふ。

以上は普通銀行の經營に關する缺陷の中、最も主要なるもの丈けを列擧したのであつて、此等は將來に於てはごうしても改善を要する諸點である。けれども本稿は普通銀行の改善問題に對して論ずる趣意ではないから、此問題は姑く此程度に止め、直に本題に進みたいと思ふ。即ち今回の金融恐慌は單に普通銀行の缺陷を曝露したばかりでなく、我國の金融市場に於ける統帥機關たる地位を占むべき日本銀行の缺陷をも曝露せることは識者の感知せる所であらう。元來中央銀行の機能に關する今日の通説によれば、同銀行は非常時に於て特に其存在の理由を發揮すべきものであるに拘はらず、今次の金融恐慌に對する日銀の態度を見るに

遺憾とすべきものが甚だ少くないやうである。尤も此點は單に日銀理事者の手腕如何の問題によるばかりでなく、同銀行制度其ものゝ缺陷にもよるのであるが、兎も角今回の恐慌が日銀に對しても將來改善を要すべき種々の問題を提供したことは争ふべからざる事實である。只此等の問題は種々の理由により、今日迄餘り論せられて居らぬやうであり、又金融業者は一般に其真相を語るを好まぬのであるが、併し我金融制度の根本的改善をなすに就ては先づ其中心となるべき中央銀行制度の如何を研究することが、どうしても先決の問題とならざるを得ないから、此點に就て今回の恐慌により感知したる主なる缺陷を指摘して識者の參考に供しやうと思ふ。

二

今回の恐慌により日銀に關して第一に感じた點は、同行の金融市場に對する統制力の如何にも薄弱なることである。蓋し日銀は恐慌の勃發後、金融市場の混亂を防止するが爲めに、屢々民間銀行に對する絶對的援助を聲明し、又事實に於ては可なり無理な貸出もしたやうであつて、その結果日銀の貸出並に銀行券の發行額は急激なる勢を以て膨脹したのである。今三月十五日以降の主なる期日に於

ける日銀帳尻を示せば實に左の如き極端なる數字を示して居る。(單位百萬圓)

期 日	銀行券發行額	正貨準備	限外發行額	貸 出 額
三月一五日	一、〇九五	一、〇五八	(一)八二	二三四
三月二二日	一、三三一	一、〇五八	一六三	五三六
三月三一日	一、三五五	一、〇五八	一七六	五三八
四月八日	一、二〇八	一、〇五八	三〇	五〇六
四月一八日	一、四九七	一、〇五八	三一九	八七〇
四月二一日	二、三一八	一、〇五八	一、二四〇	一、六六四
四月二五日	二、六五九	一、〇六二	一、四七六	二、〇九五
四月三〇日	二、〇三七	一、〇六二	八五四	一、四八四

(備考) 三月十五日の限外發行額欄にある數字八千二百萬圓は發行餘力を示す。

右の表によりて明かであるやうに、銀行休日明けの四月二十五日には銀行券の發行額は二十六億、貸出額は二十億の巨額に達したのであつて、即ち從來に於ける銀行券の發行額は平時に在りては十二億内外、年末又は非常時と雖も十七億を超へたことはなかつたのであるから、今回の發行額は年末又は非常時の最高額を超ゆること實に十億の多きに上つた譯である。實に我國としては未曾有の膨脹を見たのであるが、而かも斯る巨額の發行又は貸出を斷行したにも拘はらず、尙取付

を防止することが出来ないうで、終にモラトリアムの如き非常手段を講せざるを得ない状態に迄立到つたのである。右の事實は要するに日銀の威力の薄弱なることを遺憾なく示したものに外ならないと思ふ。若し日銀の統制力が強固でありそれに對する世人の信用の確實なる場合には、現實に斯る巨額の發行又は貸出をなさなくとも、比較的容易に混亂を鎮靜せしめ得た筈である。尤も右の事實は我國に於ける銀行取付が豫想以上に激烈なるにもよるのであつて、それに對しては固より種々の特殊なる原因を數ふること出来るのであるが、兎も角何れにするも中央銀行たる日銀の威力が取付に對して殆んど無効であつたことは否定が出来ないのであつて、日銀が今少しく有力であつたならば、或程度迄これを防止することは決して至難ではなかつたであらう。

英國の如きは十八世紀の後半より屢々激烈なる恐慌に遭遇したのであるが、少くとも市場に於ける混亂を鎮靜せしむるに就ては中央銀行たる英蘭銀行の發動を以て足りたのであつて、恐慌又は驚愕に際し、モラトリアムを施行せるやうな先例は絶へてなかつた。殊に英國に於ては世人の熟知せる如く英蘭銀行の發行制度が甚だ窮屈であつて、非常の際銀行券の増發をなすことが困難であつた爲め、場

合によりては同銀行條例を停止し、制限外の發行をなすの外なかつたのである。即ち一八四七年、一八五七年、一八六六年及び一九一四年の四回の恐慌に於ては右の非常手段を講ずるの已むを得ざる状態に陥つた。けれども實際に於ては右の四回の恐慌の中、現實に限外の發行をなしたのは一八五七年の恐慌の一回に過ぎなかつたのであつて、其他の場合には單に條例を停止するの布告をなしたのみで市場の恐怖状態を鎮靜せしめ得たと云ふことである。但し一九一四年八月大戦勃發當時の恐慌の際は結局モラトリアムを施くの已むなきに至つたけれども、これは未曾有の大戦によるものであつて、適當なる先例とはならない。尙當時英蘭銀行は、限外の發行はこれをなさなかつたけれども、一方に政府紙幣を發行して應急の需要に備へたのであるから、これ亦例外と言はなければならぬ。要するに多少の例外は免れないけれども、英國に於て恐慌の際、中央銀行が其威力を相當に發揮したことは掩ふべからざる事實であつて、これを我國に於ける今次の實際と比較觀察せば、彼我の間に大なる徑庭を見出さざるを得ないのである。

三

第二は日銀が全く政府の御用機關であつて、金融市場に於ける統帥機關として

の独自の活動が認められないことである。從來日銀はその營業方針を決定するに當り常に政府の指揮命令に依頼して居つたから、今回の恐慌の如き機宜の處置を要すべき非常の場合に遭遇しても、政府の方針の定まらざる内は、一向適確なる救済策を講ずることが出来ないで、徒に混亂を大ならしめたに過ぎないやうな結果を招いたのである。尤も中央銀行が其職責を盡すに就き、政府と適當なる連携を採ることは固より必要であるが、さればとて事毎に政府の指揮命令を俟たなくては何事をもなし得ないやうな中央銀行は決してこれを以て完全なる金融市場の統帥機關と見ることは出来ないものである。殊に我國の如く中央銀行が餘りに政府の方針に依頼する結果従は、來動もすれば政争問題が過當に經濟界に侵入し來り、其結果は却つて弊害を齎すことが少くなかつた。今回の事件に際し、政争問題が直接の導火線となつたと稱せられて居るのは全く右の如き惡習があつたからであつて、必ずしも無稽の風評とは言はれないと思ふ。

今回の恐慌の勃發せる直接の動機が樞密院の越權、在野黨の蠢動等によるものであるとは坊間云爲せらるゝ所であつて、私は其當否を判定する資格を持たないから、此問題に對して觸接することは全然避けたいが、只緊急勅令案が樞密院に於

て否決された十七日以後數日間の實情を見るときは、内閣の倒壊した結果、指揮者の存在せざるに至つた爲め、日銀が其發意を以て殆んど何等の處置をも講じ得なかつたことは事實であると思ふ。尙此場合に前内閣が其拋出後事局の收拾に對して何等の應急策をも講せなかつたことは一層混亂を大ならしめたものであるが、兎も角日銀が眞に財界の中心機關であるならば、斯る場合には政府當局の如何に拘はらず出來得る限りの應急策を講せなくてはならなかつた筈である。然るに平素政府の方針に依頼し、其指揮命令を俟たなくては何事をもなし得なかつた日銀は全く獨自の活動をなすことが不可能であつて、大切なる時機に中央銀行としての機能を發揮することが出來なかつた。即ち我國にては中央銀行の無力なる爲め、政府の方針如何が不當に金融市場を左右するやうな弊害を見るのであつて、此事は今次の恐慌によりて遺憾なく證明された譯である。

第三には日銀の營業方針が非常に杓子定規であつて、其處置が急場の間に合はなかつたことは是である。日銀の貸出が由來公債擔保にのみ流れ、擔保物件の範圍の窮屈に失したことは讀者の批難せる所であるが、此等の缺陷は今回の恐慌によりて一層曝露せらるゝに至つたやうである。尙擔保條件の範圍の狹隘であるば

かりでなく其評價が極めて嚴重であつて、即ち掛が強かつたから、此點に於ても一般銀行は可なりの支障を蒙つたと云ふことである。聽く所によれば、日銀が寛大なる貸出をなすに至つたのは二十一日の午後になつてのことであつて、それ迄は大體に於て従來の嚴重なる方針を墨守した爲め、混亂を防止するに就て時機を逸した憾が少くなかつた。されば日銀は結果に於ては極めて巨額の貸出をなし、銀行券の増發をなしたに拘はらず、其効果は甚だ薄弱であつた。元來中央銀行は銀行券の發行、國庫金の取扱等重大なる責務を有するものであるから、其貸出を相當嚴格にし、資金の固定を防ぐの必要あることは勿論であるが、一面に於ては金融市場を統制し、其健全なる發達を圖るの機能をも盡すべきものであつて、單に安全なるのみを主眼として擔保に膠着せる高利貸的態度を採ることはこれを排斥せなければならぬ。殊に非常の場合には金融市場全體の利益を擁護するが爲めに、或程度迄は擔保の範圍を擴張するなり、或は評價の方法を寛大にするなりして、寧ろ臨機應變の態度を採ることが必要であると思ふ。然らざれば到底完全に金融市場の統制をなすことは出來ないのである。而して此事は必ずしも政府の指揮命令を俟たずとも、日銀獨自の方針によりて或程度迄の融通は儘になし得る筈であ

る。然るに此方面に於て非難の少くなかつたことは吾等の遺憾に堪へない所である。

四

以上の三點は今回の恐慌によりて日銀の經營の上に現はれた缺陷の中、最も顯著なる點を指摘したのであるが、兎も角中央銀行が斯る缺陷を有し、金融市場の統帥機關として多く役立たないやうな状態であつては、將來に於ても甚だ不安と言はなければならぬ。従つて今日迄も日銀制度の改善に對しては多くの問題が論議されて居つたのであるが、更に今回の恐慌によりて特に曝露された叙上の缺陷に對しては根本的にこれを改造するの方策を講じ、以て強固なる統帥機關を建設するの用意をなさなくてはならぬ。けれども今本稿にては紙幅の都合上他の點は姑くこれを省略し、専ら叙上の三點に關する改善策を述べて識者の垂教を乞ひたいと思ふ。

先づ第一に論ずべき問題は日銀の市場統制力即ち其威力を強大にするには如何なる方策を講じたらよいかと云ふに、此點は餘程難かしい問題であつて輕々に論斷は出來ない。蓋し往時民間銀行の發達が一般に幼稚であつて、中央銀行の資

力が獨り卓越して居つた時代には、民間銀行は日常營業資金の供給に就て中央銀行に依頼せざるを得なかつたから、中央銀行は自然に優越なる地位を占め其威力を發揮するを得たのである。然るに民間銀行の向上し、少くとも平時に於ては中央銀行に依頼せざるやうになるときは、後者の地位は自然に低下せざるを得ないのである。即ち斯る時代に入るときは、中央銀行と一般金融市場との關係が極めて薄弱となるから、中央銀行の市場統制力も有名無實となり、これに對する世人の信用は著しく低下するに至るのである。従つて斯くの如き無力なる中央銀行が非常の際發動するも、世人の信用を繋ぐことの出來ないのは勿論であつて、その獨自の機能によつて市場の混亂を防止することは不可能となるのである。されば民間銀行の向上したる時代に中央銀行の威力を助長せしめんとするには、何等かの方法により後者をして金融市場と密接なる關係を有せしむるやうにせなくてはならぬ。それには大體に於て所謂「公開市場取引」(Open-market operations)を獎勵して銀行以外の一般顧客との取引を開始せしむることが最も捷徑であらうと思ふ。歐洲諸國の中央銀行は何れも此方面の進路を開拓して居るに拘はらず、我日銀は今尙これを努めやうとしない。尤も日銀に對しても此種の取引を開放すべき要

望は久しき以前より現はれて居つたのであるが、實際には全く此方面の進歩を認め得ないやうである。けれども日銀の威力を向上せしめんとするには、どうしても此種の施設が必要であつて、此點は今回の恐慌により一層其必要を感じた所であると思ふ。

次に日銀の市場統制力を強大にするには、同行に對して民間銀行を検査するの権能を與ふることが必要であると思ふ。此事も實は今日になつて始つた問題ではなく、既に識者の間に論議された所であるが、只實際に於ては一私的會社たる日銀に對して、他の同種會社たる銀行を検査し得るが如き権能を與ふことは不當であるとの反對論が可なり有力であつて、此點に於て常に行惱となつたのである。米國の如く各國立銀行が聯邦準備銀行の株主銀行即ち加盟銀行となつて居る場合には甚だ便利であつて、中央銀行たる準備銀行は容易に加盟銀行の検査をなし得る譯である。即ち現今米國にては聯邦準備法の規定により政府検査と銀行検査との二種の検査を認め、通貨監督官は大藏卿の承認を得て検査官を任命し、少くとも毎年二回又は必要に應じ臨時に加盟銀行の検査をなし得ることとし(聯邦準備法第二十
一條第一項) 尙右の通貨監督官の検査と相並んで各聯邦準備銀行は聯邦準備局又は其

出張員の承認を得て其地域内に於ける加盟銀行の検査をなし得ること(同條第三項)と定めて居る。けれども我國にても法規の制定により日銀に對して斯る権能を與ふる事は決して不可能とは思はれないばかりでなく、尙日銀が平素此種の検査によりて民間銀行の内情を熟知するときは、市場の統制をなすに就き利益が少くないのであつて、又非常時に於ても迅速に適當なる救済をなし得る譯である。但し日銀が此種の権能を實施するに就ては其支店を各地に普及せしむるの必要あることは勿論である。昨年金融制度調査會に於ては此問題に關し、日銀をして其取引關係ある民間銀行に對し、特約を以て検査をなさしむることに議決したやうであるが、斯くの如きは固より姑息の手段であつて、一層徹底的の制度を樹立せなくてはならぬ。

五

第二に日銀をして政府の御用機關たる地位を脱せしめんとするには、先づ現行日銀條例を改正することが何よりも急務である。現行條例は明治十五年六月の制定に係るものであつて、其規定の内容が如何にも舊式であるが、尙當時は官權の萬能な時代であつたから、中央銀行の獨自の活動を認むるが如き思想は同條例中

には殆んど認められない。例へば今日中央銀行としての最も重要な機能と認められて居る割引政策を行ふに就ても、同條例には公定利率の変更をなすに際しては一々政府の許可を要するものと規定して居る（日銀條例第十條第六號）。尙日銀が遊資の運用をなさんとするに當り、公債の賣費をなすに就ては、これ亦政府の許可を要するものと定めて居るのであつて（同條例第十六條）此等は今日にては明かに無用の干渉と言はなければならぬ。けれども日銀をして政府の從屬機關たらしむる一層重要な規定は重役の任免權を政府に與へたことであると思ふ（同條例第十八條）。蓋し重役が政府の都合によりて任免せらるゝが如き制度の存するとき、政府の方針に迎合せざる独自の活動をなさしむることは到底困難であつて、前に掲げたる諸點の如きは此問題に比すれば寧ろ技業の缺陷に過ぎないと云つてよい。

されば此問題に關しては從來論難が最も多かつたのであつて、或は重役の官選を全然撤廢して一般の民間會社と同じく株主中より選出すべしと主張し、又は或程度迄官選重役の存在を認むるとするも、其數を著しく減少して重役の多數を民選に委すべしと提案する等、論旨必ずしも一致しては居らないが、兎も角政府が勝手にその任免を決するが如き制度の良好なるものにあらざることは何人も承認

する所の事實である。蓋し斯くせざれば中央銀行の理事者をして政治上の壓迫 Political pressure の圏外に立ち、眞に金融市場の統帥機關として独自の活動をなさしむることは困難であるからである。然るに今回の恐慌に對する日銀の態度を見るに前述せるが如く、事毎に政府の方針に依頼し、全く獨立の地位を認められないばかりでなく、殊に現内閣に至り、藏相の自由裁量によりて日銀總裁の更迭が極めて無造作に行はれたる如きは、同總裁の地位を政治上の壓迫より獨立せしめんと企てた識者年來の希望と全く矛盾するものであつて、洵に奇怪千萬の出來事と言はなければならぬ。此事は新總裁の手腕と聲望とにより別に非難の的とならぬやうであるが、併し總裁の個人的事情と任免の手續とは全く別個の問題であつて私は日銀總裁の地位が今回の如く一閣僚の手によりて輕々しく左右せらるゝ事實を以て寧ろ時勢に逆行せる現象であると斷じ、大に其非を責めなくてはならぬと考へる。殊に日銀總裁が其任期中罷免せられたる如きは全く其先例がないのであるから、一層然りと言はなくてはならぬ。要するに政府が日銀理事者に對して斯くの如き態度を採るときは、同行をして政治上の不當なる壓迫より獨立せしめ、眞に財界の中心機關たらしめんとするが如き希望は全く一蹴された譯である

が、併し吾人は此機會に斯る態度の大に謬れることを指摘して特に識者の注意を喚起したいと思ふ。

最後に日銀の營業方針を今少しく變通自在なる態度に出でしむるには、これ亦固陋なる現行日銀條例を改正するのが最も肝要であると思ふ。例へば現在の法規に於ては日銀の貸出は極めて窮屈であつて、即ち世人の熟知するが如く擔保附の場合には地金銀、公債證書、政府發行の手形其他政府の保證に係る各種の證券を擔保とする貸付に限られて居る。従つて同行は不動産又は株券類を擔保とする貸出はこれをなすことが出来ないものであるが、只株券及び社債の或ものに対しては所謂見返品制度なるものがあつて、同行の自由裁量によりて貸出を行つて居る。けれども見返品の制度は法規上より云へば、合理的なものではないから、其範圍は可なり嚴重であつて、日銀は非常の場合にも敢へてそれを擴張しやうとしない。これ今回の如き事變に際して種々なる非難の出づる重要な一原因であるから將來に於ては此點を適當に改正して株券、社債類に對しても貸出の途を拓くことが必要であると思ふ。尤も此等の點に關しては單に法規を改正するばかりでなく、貸出其ものに對する態度を改むることが一層肝要であつて、將來に於ては一般

に我銀行界の通弊である擔保にのみ依頼する高利貸的態度は大にこれを改善せなくてはならぬと思ふ。殊に日銀の如き統帥機關たる地位を擁するものは常に金融市場全體の健全なる發達を圖るを以て專一となし、寧ろ銀行並に一般企業者を育成するが如き指導的態度を採らなくてはならぬのである。

(昭和二一五—一八、稿)

金融恐慌後の財界

一八

金融恐慌後の財界と題するけれども、財界の將來に於ける成行を豫言しやうと云ふのではなく、寧ろ吾々は將來の財界に對して如何に處せなければならぬかと云ふこと、即ちゾーレンの問題を少しく論じて見たいと思ふに過ぎない。蓋し今回の恐慌により吾々は種々の方面に極めて有益なる教訓を得た。従つて將來は此等の教訓を基として我財界の缺陷を矯正し、更に健全なる發達をなさしむるやうに努力せなくてはならぬ。けれども茲では先づ論述の順序として金融恐慌後の現在の財界は果して如何なる實狀を呈して居るかを一渡り吟味し、然る後進んで將來の改善策に及ぶことにしたい。

想ふに總ての方面より觀察して、財界の現状は、金融恐慌の後始末が十分に附いて居らないで、尙混沌たる状態を呈して居ると云ふのが正當の見解であると思ふ。即ち三月以來二十九の銀行が支拂を停止したのであるが、此等の休業銀行の内、今日迄に兎も角蓋を明け得たのは特殊の關係を有する臺灣銀行及び外七行に過ぎ

ないのであつて、其他の二十一行はまだ開業の運びに至らない。従つて斯くの如く多數の休業銀行の存することは一般に金融業者並に商工業者を萎縮せしめ、財界の前途を大に暗澹たらしめて居る。

此事實を一層詳細に觀察せんか、先づ恐慌の慘害を直接に經驗した銀行界に就て見るに、取付によりて二流三流銀行の預金は著しく減少したのであるが、此等の預金は大部分少數の一流銀行に移つたものと推定される。尤も取付によりて引出された預金の内、信託預金及び證券界に向つたものも相當あるやうに想像されて居るが、實際には證券界に向ひたるものは今日迄の處甚だ少く、又信託預金に吸收されたものも案外に少額なやうであるから、其大部分は一流銀行に遷つたものと見て決して誤りではないと思ふ。但し此外に郵便貯金に向つたもの、相當多額に上つたことは注意すべき事實である。兎も角二流三流銀行は恐慌によつて其預金を少からず失つた爲め、其手許が著しく逼迫するに至つたのであるが、而かも此等の銀行は一方には支拂準備金の充實を圖るの必要上、日銀より相當多額の借入をなして居るから、其利拂等に對しても可なりの負擔をなさなくてはならぬ状態であつて、何れにするも、極めて苦しい立場に陥つて居る。従つて此等の銀行

は現状に於ては其貸出を伸張することは甚だ困難であると言はなければならぬ。轉じて少數の有力なる一流銀行の状態を見るに、此等の銀行は恐慌により期せずして預金の集積を招くことが出来たのであつて、手許は非常の潤澤を極むるに至つたけれども、内實は此等の資金を適當なる方面に運用することが出来ないで、これ亦懊惱して居るやうな奇現象を呈して居る。尤も平常ならば一流銀行の比較的短期間に於ける潤澤なる資金はコール若くは有價證券に向つて投せられるのであるが、コールはその最も重要な利用者であつた特殊銀行が屏息した爲め、其用途が著しく狭まり、現在ではこれを重視することが不可能の状態となるに至つた。これが爲めに過渡的推移ではあるが、現在ビルブローカーの業務が著しく衰微して、彼等は新たな方面に局面を回轉せなくてはならぬ状態に立到つて居る。是れ我國に於けるコールは今日迄英國に於けるやうに割引資金に利用されたものではなくて、大部分は銀行間取引されたものに過ぎなかつたから、銀行間の取引の衰頹するときは、當然其利用は減退せざるを得ないからである。

次に證券界も一般に事業會社の信用著しく低下したる關係により、株式は固より社債に對する購買力も少數の一流物を除き大に減少してこれに對する投資は

困難となつたのである。されば今日にては有價證券に對する安全なる放資口としては先づ公債を選ぶの外なく、其範圍は著しく狹隘となるに至つた。尙此等の銀行が其潤澤なる資金を以て商工業者に對する貸付をなさんとするも、前述の如く事業會社の信用低下した爲め、少數の確實なる事業會社の外、安んじて貸出をなすことが出来ないやうな状態である。要するに銀行界に於ては或方面に資金の飽滿を告げて居るにも拘はらず、其利用は一向助長されないので、變態的緩慢を示して居る。されば我國の銀行界は一流銀行たると、二流三流銀行たるとを問はず、共に困惑の淵に陥つて居るものであつて、一方に利下を急務とするものがあれば、他方にはこれを否定する潮流の存する等甚だ錯綜せる傾向を呈して居る。

二

然らば銀行界に對する商工業者の實状を見るに、彼等の或者は休業銀行によりて直接の損害を蒙つて居るのであるが、幸にして休業銀行との關係を有せなかつた商工業者も前述の如く一般に銀行の營業方針が甚だ消極的となつた爲め、資金の十分なる融通が得られないで、非常の支障を嘗めざるを得ざるに至つた。尤も商工業者の内にも規模の大であつて、且資力の鞏固なる少數の企業者は一流銀行

どの取引を持続し、自由なる融通を受け得らるゝから、大體に於て殆んど支障を蒙つて居らぬと云つてよい。否彼等の中の或者は前述の如く大銀行の手許の潤澤なる爲め恐慌前に比し、却つて有利なる融通を受け得らるゝことゝなり寧ろ積極的に利益を得て居るものもないではない。けれども多數の商工業者は決して斯る有利なる地位には居らぬのであつて、恐慌後一般に金融の杜絶された爲め、營業資金の調達に困難を嘗めて居るものが非常に多いのである。要するに今日の状態は銀行業者も又それに對する商工業者も共に困惑して居ると云ふのが正鵠の見解であつて、これが抑も我財界を萎靡不振の境遇に陥らしめて居る重大な原因であると思ふ。而して此状態は今日では果して何時になりて開展せらるゝや全く的確の見込が就かない。尤も一面より云へば、斯る状態は、恐慌後の數ヶ月間は所謂過渡の時代であつて、洵に已むを得ざる實情ではあるけれども、兎も角各方面に於て尙暗雲が一掃されて居らぬことは事實である。

けれども我財界をして一日も早く健康状態に復せしめ、更に發展の道程に進ましめんとするには、斯る暗雲を一掃するの方策を講ずることが何よりも急務である。それには固より種々の方策を必要とするのであるが、先づ第一に當面の對策として急を要するは一日も早く休業銀行の整理を完了して銀行に對する信用を恢復せしむることが緊要である。第二には資金の偏在を緩和するに就ての方策を講ずることが必要である。第三には産業政策に對する政府の根本方針を確立することが肝要であると思ふ。

然るに此等の方策に對しては何れも未だ見るべきものがないのであつて、例へば第一の休業銀行の整理に就ても、政府は或る一、二の大銀行の整理に没頭して他の方面は甚だしく輕視して居るやうな状態である。而かも前者に對しても、つまり政治問題の爲めに折角の一成案を畫餅に歸せしめたやうな事實もあるのであつて、甚だ怠慢を極めて居る。第二の資金の偏在を緩和するに就ても今日迄の處未だ何等具體案の實施されたものはない模様である。尤も此問題に關しては政府並に識者の對案が相當に發表されて居つて、例へば政府が恐慌以來激増せる郵便貯金を利用して地方債を整理するの途を拓かんとせるが如きは時機に適應する一方策たるを失はない。尙識者の間に大藏省證券の賣出による金融緩慢の矯正策を提唱せるが如き、或は國債の賣買を容易にするが爲めに、英國に存在するジョツパー制度を輸入せんと主張するが如き所論を見るは何れも資金の偏在を排

除せんとするものに外ならない。けれども此等の方策は何れも云ふべくして其實效を期することは決して容易なものではないから、未だ十分の期待は出来ない。と見るのが正當である。第三の産業政策に對する政府の根本方針も未だ確立して居らないことは事實である。元來政友會は野に在りて所謂積極政策又は産業立國策なるものを高調し來つたのであるが、此等の主張は要するに漠然たる大體論に過ぎないものであつて、其内容は的確に捕捉されないから、現在に於ける時局の救済策として果して如何なる具體的方策を採るものなるやはこれを知ることが出来ない。従つて斯る状態であつては、今日の財界をして一日も早く正道に立歸らしむることは甚だ困難であると言はなければならぬ。

三

けれども以上の方策は要するに差詰めの應急策に過ぎないものであつて、我財界をして眞に恢復せしめ、更に健全なる發展をなさしめんとするには、各方面に互つて一層根本的な政策を必要とするのである。斯る目的を達するには元來今回の恐慌は我經濟界に多くの缺陷を包藏するが爲めに生じたものであるから、財界に對する根本の救済策は此等の缺陷を矯正して、將來重ねて今回の如き蹉跌を繰

返さないやうにすることが最も肝要である。而して此等缺陷の排除により我財界をして健康體に復せしめなくては更に一層の進展を促すことの出来ないのは固より論を俟たぬ所である。但し此等の缺陷は種々の方面に存するのであつて其輕重にも亦種々の階段があるから、實は一律に論斷し去ることは非常に困難である。けれども茲ではその最も主要なるもの丈けに就て觀察しやうと思ふ。

今回の恐慌の成行を觀察して直に氣の附くことは、それが金融界に起つたものである爲め、同方面に對して特に多くの教訓を残して居ることである。従つて該教訓によるときは金融界に於て矯正すべき缺陷が最も多く現はれて居る譯であるが、それに對しては既に雑誌「銀行研究」その他に於て私の屢々論じた所であり又同人諸氏によりても評論されて居るから、今更多く云爲する必要はない譯であるが、只本稿ではなるべく重複せざる範圍に於て主なる問題丈けを稍々一般的に論じて見たいと思ふ。第一は我金融界に於ける最も大なる缺陷は、小資力の銀行が極めて多數に存在し、而かもそれが激烈なる競争をなして居ることである。元來我國に於ては單に銀行界ばかりでなく、各種の事業界に於て小資力のもの多く、それが小競合を演じて居るのであつて、これが爲めに事業の健全なる發達を圖

るに就き、常に多大の支障を抛げて居つたのである。されば此事は決して今回の恐慌によりて発見された事實ではなく、既に多年の間識者の高調した所であつて政府も夙くより此點に留意し、種々の方法によりて陰に陽に銀行の合併整理を奨励して來たのである。従つて其成績は年を経るに連れ漸次擧つて來たのではあるが、而かも尙此方面の缺陷は中々に甚だしく、今回の恐慌によりても此點は我金融界の致命傷となつたのである。是れ金融界の缺陷を矯正するには何よりも先づ銀行の合併買収を進捗せしむるの必要ある所以である。從來我國にては銀行間に於ける競争の激烈なる爲め、營業上の連絡を圖るが如きことは極めて困難とされて居つたのであるが、斯る連絡の必要なことは今次の恐慌によりて特に感知された事實であつて、これを樹立せんとするには、どうしても銀行間の競争を排除するに必要なる合併整理の遂行を以て先決條件となさざるを得ないのである。

第二は、我國の銀行が從來特殊事業者の爲めに餘りに多く利用せられ、その結果は貸出が一方面に集中して思はぬ失敗を招いたことである。此事は私の嘗て指摘したことのある貸出の一方面に於ける集中又は機關銀行の弊害であつて、此種の缺陷を矯正するに就ては銀行法に特別の規定を挿入することが最も必要で

あるが、それと共に他方には銀行經營に對する當業者並に一般世人の自覺を改めることが一層肝要であると思ふ。固より今日の經濟組織に於ては銀行も亦營利の爲めに經營されるものであるから、全然營利と相背反するが如き思想を需むることは無理な註文であつて、其實行の不可能なることは明かである。けれども私は銀行、保險、信託等の如き事業に對しては營利のみを主とせず或程度迄これに公益的精神を加味せしむるの必要あることを特に要求したいと思ふ。政府が此等の事業に對して其監督を特に嚴重となせる所以も亦茲にある譯である。即ち銀行業者にして銀行は或特殊事業者の爲めに存するものではなく、社會公衆の公益的機關であるとの精神を墨守するときは、貸出の一方面に集中する弊害の如きは自然に排除することが出来る譯である。要するに銀行の失敗は或程度迄は公益的精神の缺除にあるものと云つても決して過言ではない。

第三は銀行が前述の如く公益的機關たる性質を考ふるときは從來我國にては銀行重役の責任が輕きに失し、又政府の監督も甚だ怠慢であつたことである。銀行重役の責任を重くするの必要ある理由に就ては、既に前冊に於て詳説したから、茲に繰返す必要はないが、只世には商業銀行は貯蓄銀行とその本質を異にし、其

取引者は大體に於て銀行の内容を鑑別し得る階級に屬するのであるから、貯蓄銀行重役と同様なる責任を前者に對して負擔せしむることは不當であると論ずるものが少くない。けれども私は此説を必ずしも正當と考へないばかりでなく、我國の商業銀行の如く現金預金殊に特別當座預金の如き小額預金を巨額に有する場合には預金者を保護する必要上重役の責任を重くすることは寧ろ當然であると思ふ。今次の恐慌に當りても識者の内には預金者に對して其無自覺なることを非難したものが少くないやうであるが、私は此非難を以て失當となし、寧ろ營業者並に政府に對して攻撃の矢を向けたのである。蓋し我國に於ける特別當座預金者の如き小額預金者に對して銀行の鑑別を求むることは甚だしく無理な註文であつて、斯くの如き財界の事情に通せざる民衆を相手とせる場合には銀行其ものに對して政府が其監督を嚴重にし、蹉跌を防止するやうに努めなくてはならぬ。是れ貯蓄銀行に對して其經營を慎重ならしむる必要上、或は重役の責任を無限となし、或は其營業に對して種々の煩鎖なる監督を加へて居る所以である。即ち今日貯蓄銀行は斯る嚴重なる監督(其取締は寧ろ嚴に失して居る位である)によりて大體其基礎の確立を得て居るのであるから、將來は普通銀行に對しても或は重役の責任を重くし、或は營業

上嚴重なる監督を加へて其經營を安固にすることが必要であると言はなければならぬ。

四

以上は専ら金融界に於ける改善問題の主なる點を述べたのであつたので、尙細目に互るときは論ずべき問題が少くない。けれども此等は他日の考究に譲ることとし、更に轉じて一般事業界に對する改善策を考ふるに、此方面に於ても銀行界に就て上に述べたると等しく小規模事業の合併整理を促すことが最も必要であると思ふ。即ち今後我事業界に於て最も注意せなくてはならぬ點は生産費の減少を圖ることであつて、これ以外に我製品の價格を低廉にする良策はない。尤も從來は生産費の減少と云へば、直に勞銀の廉價を聯想し、此點は我國の特長であるやうに考へたのであるが、斯くの如き思想は社會的正義に反するものであつて、到底其永續を期することは至難であるから、將來は寧ろ經營組織の改善、技術の發達、原料の低廉等によりて生産費の減少を圖らなくてはならぬ。而して此内我國に於て最も必要なる點は經營組織の改善であつて、現在の如き小規模經營に於ては實は發達せる技術もこれを應用する餘地は甚だ少いのである。これでは生産費の減

少を圖ることは到底出来ないから、先づ事業の合併整理を推奨することが何よりも急務であり、これと共に一方には営業者の聯合を助長することも亦肝要となるのである。

次に我國に於て將來努むべきことは會社事業に對する世人の見方を改めることである。現在にては一般に資力の程度の尙低き爲め、事業界には眞の放資者なる階級は極めて少くして、投機者流のみ跳梁する爲め、猥りに配當の多きを希望して事業者をして眞に企業の基礎を堅實ならしむるに必要な準備をさせる暇がない。而して事業界に斯る惡習ある爲め、一般世人も單に配當の多少を以て企業の成否を卜する標準となさんとするから、我國にては會社事業に對する世人の信用を繋ぐんとするには配當率を高くして株價を高價に維持するの外名案はない。これが爲めには事業者をして甚だしき無理算段を敢てするの餘儀なきに至らしめ、鞘配當の如きものが日常茶飯事の如く行はれる。されば我國に於て配當率の相當に高き會社必すしも信を全くに足らぬばかりでなく、又斯くの如き弊風は不況時に於て事業會社の整理を著しく滯滞ならしむる重要な原因となるのである。今回の恐慌の發生せる一因も銀行業者が配當率を彌縫するに汲々とし

て實際の整理を怠つたからである。要するに此點は將來是非とも革新を要する重要な問題であつて、營業者並に一般世人の三省を乞はなくてはならぬ。

事業界に對する方策に就ても尙論すべきことは多々あるけれども、姑く此程度を以て打切ることとし、最後に政府に對する希望を一言して本稿を了らんに、今後政府は經濟界に對しては餘り細微に立入りて干渉をなすことはこれを避くべきであると思ふ。殊に政府が政商政派の蠢動により財界に對して小刀細工を弄するが如きは百害ありて一利がないのである。政府は宜しく根本の大方針を確立し所謂大綱を把持して財界の嚮ふ所を指示すべきである。從來我國にては財界の問題に對しても動もすれば政府に依頼せんとする惡弊があつたけれども、今後政府は斯る弊風に囚はるゝことなく、なるべく國民各自の自力に委して財界の健全なる發展を期せなくてはならぬのである。(昭和二一七一〇、稿)

休業銀行問題と財界

三二

一

本年(昭和二年)の三月より四月に亘りて我國の金融界には、時ならぬ大動搖が起つて社會の各方面に種々の損害を與へたのであるが、此等の損害の内、最も顯著なるものは云ふ迄もなく休業銀行問題であると思ふ。休業銀行の状態に就ては、管々しく述ぶる必要はないが、茲では論述の順序上、其一斑を示せば、震災手形問題に關連して三月十五日突如として渡邊銀行及び同系統の「あかち貯蓄銀行」が支拂を停止したのを手始めとして、四月二十五日迄即ち混亂の最も烈しかつた間に休業した銀行の數は二十九行の多きに達した。此中には東京に於ける五大銀行の一として古き歴史を有する十五銀行、又關西に於ける兎も角もシンジケート銀行の一員であつた近江銀行の如き大銀行が入つて居る。尙五月以降に於ても休業した銀行が六行に及んで居り、又金融恐慌の直接の結果でないが、一、二の兩月に休業した銀行が五行を數へるから、本年に於ける一月より九月迄の休業銀行數は丁度四十行の多きに上る譯である。

斯くの如く本年の金融恐慌は多數の休業銀行を出したのであるが、此内政府又は親銀行等の援助によりて單獨に開業し得た銀行は今日迄十三行に及んで居るけれども、只右の開業銀行は臺灣銀行を除けば、何れも小銀行に屬するものであるから、大局に關係する所が甚だ少いやうである。従つて今尙未開業の状態にあるもの二十七行の多きに達することは、可なり廣汎なる範圍に亘りて預金者並に其他の取引者に對して迷惑を與へて居る譯である。殊に此等の未開業銀行の多くは休業以來既に八ヶ月乃至十ヶ月の長時日を経過して居るから、此間に於ける取引者の難澁は固より、一般に財界に對しても大なる暗影を投じたのである。

二

然らば上述の如き多數銀行の破綻によりて我財界に與へたる直接間接の影響は如何なるものであるかと云ふに、大體次の三方面より觀察することが出来る。第一は此等の休業銀行に預入れた預金が回收不能となり、其結果は巨額の資金が固定の状態に陥つたことである。然らば此等休業銀行の預金は幾許の額に達するかと云ふに、休業當時の明細な額はこれを知ることが出来ないけれども、昨年末の現在額によりて其大體を推測すれば七億八九千萬圓に上るであらうと思

三三

ふ。この額はこれを本年二月末に於ける全國銀行の總預金額百十六億餘圓に比すれば六分八厘程度に當ることゝなるから、可なり多額の資金が固定した譯である。現在では前述の如く十三行が開業したけれども、何れも小銀行であるから、尙回收不能の預金は約六億に達するであらうと思はれる。斯くの如き巨額の預金の固定したことは我國の財界としては極めて重大なる問題であつて、これが爲めに中下層階級者は甚だしく困窮の淵に陥りて一種の社會問題を惹起するに至つた。尙此等中下層階級者の内には、中小商工業者も多數に存在するから、彼等に對しては事業資金を涸渇せしむることゝなつて、産業の發達を阻害する結果をも招いたのである。

第二は銀行の休業によりて、從來該銀行より資金の供給を受けて居つた商工業者は全く資金の融通を絶たるゝことゝなり、これが爲めに事業の繼續を困難ならしむるに至つたことである。尤も此等の商工業者の内、其規模の大であつて、且信用の鞏固である少數の企業者は其取引銀行の休業に會ふも、他の銀行と新なる取引を開始することが比較的容易であり、又我國に於ける弊風として從來非難された多行取引主義は此場合には偶然にも多大の利益を齎し、即ち平素多くの銀行

と取引關係のあつた企業者は其内或銀行の休業に會ふも、資金の調達上打撃を受くることが甚だ少かつた。此事は融通の方面のみでなく、預金に就ても同様の現象を見たのであるが、兎も角大企業者の内には多行取引をなして居るものが多かつたばかりでなく、前に擧げたやうに取引銀行を換へることも容易であつたから、其影響は少かつたと云つて決して過言ではない。然るに中小商工業者は全く右のやうな便益を缺いて居つたから、取引銀行の休業によりて、爾後資金の供給は杜絶し、非常の難境に陥るに至つたのである。尙序ながら一言せんに、論者の内には右述べたる如き關係によりて多行取引主義の利益を高調し、一人一行主義は我國には不適當であるやうに論ずるものがないではないが、こは固より誤謬の見解であつて、銀行と取引者との關係を密にし、資金の融通を圓滿にするには、一人一行主義によらねばならぬことは勿論である。多行取引主義が今回の如き場合に偶々利益を齎したとしても、銀行の休業は決して常態ではないから、これを前提として其價值を決するが如きは妥當の見解とは云へない。

第三は休業銀行其ものゝ直接の影響ではなく、寧ろ金融恐慌の一般的影響と見なくてならぬものであるが、即ち休業銀行の續出した結果、中小銀行に對する信用

は大に低下し、此等の銀行の預金は引出されて、大銀行に集中されたばかりでなく、恐慌後に於ても中小銀行は新たに預金を吸収することが困難となつたから、一般にその資力は大に薄弱となり、取引者に對して到底従前の如き十分な貸出をなすことは至難となつたことである。而して右の如き資金偏在の結果、資力の一層充實するに至つた大銀行と取引関係を有する大企業者は却つて低利を以て簡易なる貸出を受けることが出来るやうになつて、種々の便益を得たのであるが、中小銀行と取引関係のあつた中小商工業者は取引銀行の窮境により資金の調達上大なる支障を蒙ることとなり、一般に深刻なる打撃を受けるに至つた。されば中小商工業者は休業銀行の取引者たるを否とを問はず、一般に資金の調達に就て困難を嘗むるに至つたのである。要するに今春の金融恐慌は右のやうな資金偏在の悪影響を齎したのであるが殊にそれが休業銀行の續出によりて一層助長されたことは否定すべからざる事實である。

以上は大體休業銀行の續出が我財界に與へたる顯著なる影響であつて、其結果は全般的に産業の發達を害し、不景氣をして一層深刻ならしめたことは疑ふべからざる事實である。此事は私が改めて喋々する迄もなく、各方面に於て云爲され

て居る所であつて、蓋し何人もこれを承認するに躊躇せぬであらう。されば一日も早く休業銀行の整理を完了し、銀行界に於ける不安なる分子を除去することは財界の停頓を除く一法であつて、官民の共に努力せなくてはならぬ所である。尤も斯く言へばとて私は或論者の如く休業銀行の整理を以て現在の不景氣を除く唯一の方法と考へるものではない。休業銀行問題の解決は要するに財界の停頓を除く第一着手の方策に過ぎないものであつて、現在の不景氣を脱すると共に、我國の事業界をして健全なる發達をなさしめんとするには更に根本的の方策を要することは勿論である。

三

然れども翻つて休業銀行の内容並に整理の現状等を觀察すれば、其大部分はこれを舊時の如く單獨に開業せしむることは到底至難であつて、結局特定の整理銀行例へば昭和銀行の如きものに合併するの外、良策はないやうに思はれる。従つて前項に於て第二、第三の問題として述べた貸出の杜絶の方面より來た中小商工業者の金融難を排するとは極めて困難である。勿論新設の昭和銀行は特に此點を考慮し、休業銀行によりて金融難に陥つて居る中小商工業者に對する資金の供



給に就ては特別の努力をなす方針であるやうに傳へられて居るが、併し同行一行
 丈けでは到底十分な償ひの出来ないことは明かである。従つて此方面の窮状は
 單に休業銀行の整理丈けでは解決されないものであつて、それと共に中小商工業
 者の資金調達に對しては積極的な方策を考案しなければならぬ。されば休業銀
 行の整理によりて得らるゝ直接の利益は今日にては先づ預金の拂戻によりて固
 定資金を除くのが主眼であつて、即ちこれによりて中下層階級者の難澁を救ひ、或
 程度迄社會問題の發生を防止することが出来る譯である。尤もこれと共に中小
 商工業者の内には、預金の回収によりて事業資金の供給を得らるゝものゝあるこ
 とは事實である。兎も角現在に於ける休業銀行の整理は預金の固定を除く方面
 を主眼として考慮せなくてはならぬのであつて、即ち社會政策上一日も早く其解
 決を弛うすることの出来ない所以も亦實に茲に在るのである。

然るに今日迄に於ける政府並に銀行當局の態度は何故か甚だ怠慢であつて、前
 述の如く主なる休業銀行の整理は、既に休業以來八ヶ月乃至十ヶ月の長時日を空
 費せるにも拘はらず、毫も進捗を見るに至らない。殊に今や歳末に近づき預金の
 固定に會へる中下層階級者の窮状は一層急迫するに至つた爲め、最近に至り、休業

銀行問題の解決は各方面より重視せらるゝこととなり、從來冷淡に見えた政府並
 に與黨も俄に騒ぎ出したやうな有様である。而して差向きの應急策として大藏
 當局の腹案であるとして傳へらるゝ所によれば、既に整理案を決定し、多數預金者
 の調印を得たる銀行に對しては、特殊の方法によりて此等の調印済預金者に其拂
 戻部分に相當する額の融通をなさんとするものであると云ふ。此方策の實行に
 對しては場合により緊急勅令の發布を要すべしとも傳へられて居る。

兎も角一日も早く休業銀行の整理を完了すべきことは極めて必要であるが、そ
 れには本來此問題に對して責任を有する政府並に銀行の重役が十分の誠意を披
 瀝し、且最善の努力をなさなくてはならぬと思ふ。從來此問題の解決が斯くの如
 き往苒を見たる理由は全く責任者の誠意が足らなかつたからである。蓋し銀行
 をして其支拂を停止するが如き状態に陥らしめたるものは、何としても重役の經
 營其當を得なかつたによるのであるから、重役は最も重大なる責任を負はなけれ
 ばならぬことは論を俟たない。尤も我國の法律に於ては普通銀行の重役に對し
 ては貯蓄銀行に於けるやうな重大な責任を負擔せしめて居らぬけれども、こは明
 かに法律の不備を示すものであつて、銀行業の本質より考ふるときは、重役が重大

なる責任を有して極めて慎重なる營業方針を採らねばならぬことは勿論である。従つて其主宰する銀行が破綻を曝露するに至つたことは、主として重役が其職責を盡さなかつたによるものであるから、重役は其整理をなすに當つては自己の有する未拂込株の拂込をなすを要するは勿論、尙出来る丈け私財をも提供すべき義務があると思ふ。

四

次に私は銀行を破綻せしめた一半の責任は政府が當然これを負ふべきものであると思ふ。何となれば政府は銀行に對しては比較的嚴重なる法規を設け、且平素其業務を監督すべき責務を有するのであるから、内容の不良なる銀行に對しては政府は夙にこれを知悉して居つた筈である。殊に現在の休業銀行の多くは大正九年の恐慌又は同十二年の震災以來著しく窮境に陥つて居つたものであるから、政府が夙に適當なる方策を講じ、其整理を促進せしめたならば、今回の如き災厄はこれを免れ得た筈である。されば今次の破綻は或程度迄政府が其監督を怠つた爲めに招いたものとも云へるのであつて、私が政府の責任を追究する理由も亦これによるものに外ならない。三土藏相は最近某所の講演に於て「大藏省には銀

行局があり監督官がある。然るにこれ程になつたのは一體誰れの責任であるかと云ふことは、御尤もの話であるが(中略)監督官は内情を十分知つて居つても手のつけやうがなかつた。一つ二つならば直ぐ營業停止をなすが營業停止をすべき銀行が澤山ある。一つ營業停止をすると、他の方へ非常な影響が行く。政府が監督を嚴重にすると、一時に大動亂が起るやうな状態であつたから、内情を知りつゝも、ちつと見てをつたやうな次第であります」と述べて居られる。

けれども右の説明は要するに一つの遁辭であつて首肯すべき辯解の理由にはならない。何となれば不良銀行に對する監督の方法は、決して營業停止のみが唯一の策ではなく、其他にも固定貸等を整理せしむるに就ては種々の方策を施し得た筈であるからである。然るに今日迄政府は此方面に對しては何等の有效なる方策を講じたる跡なく、私の知る範圍に於ては僅に先年各銀行に對して一般的に減配を勧誘した丈けである。けれども斯くの如き微温的方法によりては永年に亙る銀行業の禍根を除き得ざることは固より明かである。要するに政府は銀行の破綻に對しては重役と共に重大な責任を分擔すべきものであるから、其整理に對しては極力援助せなくてはならぬにも拘はらず、今日迄甚だ冷淡に過ごしたこ

とは吾人の洵に遺憾とする所である。

殊に此問題に關連して甚だ不滿に思はるゝ點は、日銀特別融通法の適用に關する政府の態度であつて、即ち政府は同法の規定を除りに嚴格に解釋して休業銀行に對しては其適用を濫り、又先般は態々同法を以て休業銀行の爲めに制定せるものにはあらずとの聲明をも發したやうであるが、これは實に無用な措置であると思ふ。私の見る所によれば開業銀行と休業銀行との間に何故に斯くの如き嚴重なる區別を設けなければならぬのか洵に了解に苦むのである。固より同法は當初開業銀行の支拂準備金を充實して預金の取付を防止するが爲めに制定したものではあるが、併し臨時議會に於ては或程度迄これを休業銀行にも適用し得る途を拓いたのである。然るに其後の實際の經過に徴するときは取付騒は同法の十分なる活用を見るに至らずして鎮靜したから、今日にては同法の運用を期すべき唯一の方面は寧ろ休業銀行であつて、即ち其適當なる運用により一日も早く休業銀行の整理を完了して財界の暗影を一掃することが出來れば、同法の制定は洵に有終の美を完うしたものと云はなければならぬ。殊に休業銀行の責任は前述の如く其一半が政府にあるのであるから、政府は須く其整理に對しては可及的の便

益を供すべきである。

斯くの如く銀行の失態に對して重大なる責任を有する政府並に重役が其整理に對して十分の誠意を披瀝し、且最善の努力を拂ひて適當なる成案を立てたる場合には預金者は多少の犠牲はこれを忍ぶも、該整理案を承認して一日も早く其解決をなすべきものであると思ふ。而して此事は結局自他の利益となるのである。尙休業銀行の整理に關しては一般株主の責任即ち未拂込株の拂込に就ての重大なる問題が残つて居る。けれども私の考へる所によれば、公稱資本金の全額を切捨てなければならぬやうな場合に、一般株主に對して未拂込部分の拂込を徹底的に強制することは極めて困難であらうと思ふ。法律の正面解釋よりするときは此方法を探ることが合理的の措置ではあるが、實際に於ては或程度の拂込を以て満足せなくてはならぬであらう。但し此解釋は重役に對しては適用すべきものではなく、重役は銀行の經營を謬りたる責任上、拂込の義務の如きは當然これを履行せなくてはならぬことは云ふ迄もないのである。(昭和二一—一五、稿)

日本銀行の市場統制力問題

四四

一

昨年の金融恐慌以來財界の一時的救済策として實施された非常貸出に關する諸法令の結果、日銀の貸出額の急激に膨脹するに連れ、その内には固定貸となつた部分が少くなかつた爲め、同銀行の金融市場に對する統制力はこれによりて著しく減退したと認められ、これに對する議論が極めて喧しくなつたやうである。尤も從來とても日銀の市場統制力に關する問題は學者の間には相當に論せられて居つたのであつて、その推移に就ては多少の悲觀説も固より行はれて居つた。けれども此種の問題は一般には餘り注意せられず、金融市場の統帥機關としての日銀の威力は相變らず強大なやうに考へられたのである。然るに金融恐慌の結果右述べたやうな事實が現はれて來たのは、學問上よりは寧ろ喜ぶべき現象と云つてよいと思ふ。

今數字によりて右の事實を證明する爲め、日銀の貸出額の内容を觀察せんに、本年二月二十五日の營業週報によれば割引手形の額は七億二千二百萬圓の巨額を

算するのであつて、昨年二月二十六日の割引手形額二億五千七百萬圓に比較すれば、實に四億六千五百萬圓の増加を示して居る。此内特別融通法による貸出額約一億九千萬圓、臺灣特別融資法によるもの一億八千五百萬圓であつて、その他は震災手形貸付殘額及び特別融通法實施以前の非常貸出額であると見ることが出来るから、何れにするも、此等の貸出増加額は金融恐慌の產物であつて、其膨脹の急激であつたことは固より否定が出来ない。尙二月二十六日より約一箇月を経たる三月二十四日の週報によれば、割引手形額は更に少しく増加して、七億五千六百萬圓に達したのであつて、此數字は特別融通法の満期限である五月八日迄には尙一層の増額を示すべき豫定である。

けれども此等の貸出は、その當初の目的より云へばその大部分が必ずしも固定となるべき性質のものではなかつたのである。例へば特別融通法による貸出の如きは元來取付の鎮靜を圖る必要上、銀行の支拂準備金を充實せしむる目的を以て實施された一時的の救済策であるから、財界の安定し、多額の支拂準備金を保持するの必要なきに至るときは、貸出の大部分は速に回収せらるべきものであつた。然るに實際に於ては殆んど豫期の如き回収をなすことが出来ないで、今尙上述の

四五

やうに巨額の貸出残額を示して居るのは、全く同法による貸出が當初の目的とは異なる休業銀行又は不良銀行の救済資金に充てられ、事實上急速の回収を困難とする方面に固定されたからである。尙臺灣特別融資法による貸出は初めより臺灣銀行の不始末を救済するの目的を以て實施されたものであるから、この部分の固定貸となることは當然の徑路である。要するに昨年以來の非常貸出が日銀の固定貸を著しく増加せしめたことは顯著なる事實であつて、これが爲めに、同行の一般貸出能力が自然に減殺され、市場統制力の大に失墜するやうになつたことは、或程度迄は慥に論者の指摘する通りであつて、私も亦これを肯定するものである。

二

従つて此種の論者の内には現在の状態よりして、昨年以來行はれた日銀の非常貸出に對する態度を攻撃し、日銀の貸出能力を減縮し、その市場統制力を失墜せしめたものは政府並に日銀自身であるとして、其失策を非難するものが少くない。けれども私は特別融通法並にその他の非常貸出が上述のやうな運用を見るに至つたことは我金融市場の安定を圖るに就き、寧ろ已むを得ざる必要の處置であつたと考へるものであつて、今日になつて、これを彼れ此れ非難するのは決して當を

得て居らないと思ふ。私も特別融通法の運用範圍に就てはこれを擴張すべしと主張した一人であつて、當時に於ける實際の必要より云へば、どうしても斯くせざるを得なかつたのである。而してこれが爲めに、多少の犠牲を貽すことは固より豫想し得べき事實なのであるから、今日その犠牲の方面のみを事々しく云爲するのは明かに片手落の議論であると言はなければならぬ。即ち昨年以來の非常貸出に對しては、功罪併せてこれを斷じ、徒に死兒の齡を數ふるが如き態度はこれを避けなくてはならぬ。

されば將來に對して、吾等の大に考慮すべき問題は、徒に過去の事實を攻撃することではなくして、如何なる方策によりて此等の固定貸をなるべく迅速に整理すべきかの點であらうと思ふ。その方策としては、例へば世間で論じて居るやうに特別融通に對しては、切替へ毎にその利率を引上ぐることも一法であり、又固定貸の内不動産の部分はこれを勸銀に、財團抵當等はこれを興銀に肩替りせしむることも有效なる方法たるを失はないであらう。尙一層根本的に日銀の貸出能力を恢復せしめんとするには、正常なる資金の需要に對して容易にその貸出を伸張し得るやうな制度を樹てなくてはならぬのであつて、それには銀行券發行制度の改

善が必要条件となつて來るのである。けれども此問題に就ては茲では詳説せないことにする。兎も角以上述べたる如く論者の内には、昨年以來の非常貸出による固定貸の増加を以て日銀の市場統制力の失墜せる最も重要な又殆んど唯一の原因の如く論ずるものが少くない。勿論非常貸出の結果、日銀の貸出能力が減殺されたことは、前述のやうに或程度迄は慥に事實であるけれども、私はそれと共に他の重大なる原因として金融恐慌によりて惹起された資金の偏在と、日銀そのもの、従來の固陋なる營業方針との二つを挙げたいと思ふ。

資金の偏在した經過に就ては茲に詳説する必要はないが、要するに恐慌によりて中小銀行に對する信用が大に低下したから、此等銀行の預金は引出されて、その一部は大銀行又は大信託會社に入り、他の一部は郵便貯金に移管せられ、かくして此等の金融機關は極めて巨額の遊資を擁するやうになつたのである。論者によりては此傾向を一時的のものと考えたやうであるが、實際に於ては此趨勢は中々終熄しそうもなく、却つて日を経るに従つて益々甚だしく、最近の調査によれば、昨年末に於ける東西五大銀行の預金合計額は二十八億二千七百萬圓に達し、全國組合銀行の預金總額五十四億六千一百萬圓に對し、五割一分七厘の多きを占めて居

るのであつて、一昨年末の比率三割八分五厘に比較すれば、昨一年間に於ける資金の集中が如何に顯著であつたかを明かに示して居ると思ふ。尙恐慌以來金銭信託の増加の可なり急激であつたことも著明な事實であつて、又此等の資金は多く大信託會社に集中されたのである。例へば昨年末に於ける金銭信託の總額は六億七千八百萬圓であつて、この内三井、安田、住友の三社丈けにて四億三千萬圓の多きを占め、即ち全體の六割三分四厘に當つて居ると云ふ状態である。此等の數字によりて見れば、今日我國の金融市場は甚だしき緩慢状態にあると稱せられて居るけれども、その緩慢は決して一般的のものではなく、有力なる金融業者が資金の横溢に苦んで居る極めて變態的のものに過ぎないのである。

三

然らば斯くの如き資金の偏在が日銀の市場統制力に對して如何なる影響を與へたかと云ふに、即ち大銀行は巨額なる預金の集積によりて自然にその資力の向上を來すことが出来るやうになつたから、日銀との關係は益々薄弱となり、彼等は資金の供給に就て全く日銀に依頼する必要はなくなつた。尤も現在此等の大銀行は遊資を日銀に預託して居るのであつて、同行の民間預金が本年二月二十五日

の週報に於て二億千五百萬圓、三月二十四日の週報に於て二億五千四百萬圓の巨額に達して居るのは全く右の關係によるものに外ならない。元來日銀の民間預金は大體各銀行の交換尻決済資金を包擁するに過ぎなかつたから、平時に於ては極めて少く、從來の慣例によれば、昨年二月二十六日現在額の七千九百萬圓の如きは、寧ろ多額の部に屬するものと云つてよいのである。然るに一年後の同時期に前述のやうに約二倍七分強の増加を示して居るのは全く資金偏在の結果、大銀行が遊資を同行に預託して居るからであつて、これ亦同行の市場統制力の薄弱となつた事實を示す一例に外ならない。何となれば此等の預金は他に適當なる用途の發生するときは直に引出さるゝものであつて、日銀はこれを如何ともすることが出来ないからである。或は此等の預金を留置するが爲めに、日銀をして多少の利子を附せしめんとするものがあるけれども、此方策は時勢に逆行するものであつて、到底その目的を達することは出来ないものである。

蓋し日銀が有効に市場を統制し得る場合は、民間銀行の手許が逼迫して日銀より資金の供給を仰がなくてはならぬ必要に迫られて居る時期であつて、斯る場合には日銀が公定利率の引上をなすときは、各銀行も亦これに倣つて金利の引上を

なさざるを得ないのである。従つて大體より云へば、日銀の市場統制力は金融逼迫の際に強く緩慢の際に弱くなる傾向のあることは免れ難き現象なのである。

尤も往時民間銀行の發達が一般に幼稚であつた時、代即ち我國に就て云へば、明治四十年頃より以前の金融界の状態に於ては、民間銀行は日常の營業資金に就ても亦これを日銀よりの供給に仰ぐのを常として居つたから、後者の市場統制力は常に極めて有力であつた。然るに産業界の發達により民間銀行の資力が著しく向上した爲め、近年になつては大銀行は少くとも平時に於ては日銀に依頼する必要がなくなり、それ丈け日銀の威力は往時に比して著しく失墜したのである。

斯くの如く金融恐慌以前に於ても民間銀行の向上するに連れ、日銀の統制力は漸次失墜しつゝ、あつたのであつて、此事は吾々の從來屢々指摘した所である。然るにそれが前述のやうな資金偏在の現象によりて、民間大銀行の資力が更に一層の向上を來した爲め、其現象は極めて顯著となり、日銀の威力が急激に微弱となつたのである。尤も現在のやうな不況時代には普通の場合でも資金の需要は起らないから、各銀行の手許は潤澤であつて、日銀の統制力が自然に微弱となることは當然の傾向である。然るに今日の實狀は一般銀行の手許が潤澤となつた譯では

なく、資金が大銀行に集中されて、其手許が特に横溢を見るに至つた爲め、日銀と大銀行との關係が愈々薄弱となり、其統制力が甚だしく失墜したのである。これを以て見るも、日銀統制力の失墜は決して非常貸出そのものゝ爲めのみでないことは明かであらうと思ふ。尤も資金偏在の傾向が非常貸出によりて助長されたことは事實であるけれども、必ずしも非常貸出が行はれなくとも、中小銀行の預金が或程度迄大銀行に移動し、變態的緩慢を生ずることは金融恐慌後の常態であるから、日銀統制力の失墜も亦これを非常貸出にのみ歸する譯には行かない。

四

以上述べたる處によりてこれを見れば、民間銀行の向上するに連れ、日銀の威力の失墜することは寧ろ已むを得ざる自然の傾向と言はなくてはならぬ。従つて此傾向を阻止し、該統制力の恢復を圖らんとするには、單に今回の非常貸出による犠牲を除くに止まるやうな一時的方策では到底無効であつて、日銀の傳統的營業方針を改革し、其面目を一新することが何よりも急務であると思ふ。それには從來の因襲の如く、日銀が「銀行の銀行」たる地位を擁して居りながら、而かも銀行の内でも二流三流の中小銀行に對して簡便なる取引を許さないやうな固陋なる營業

方針は速にこれを打破することが必要である。尙此點に關する一二の事實を指摘すれば、今日の實狀では日銀は二流三流銀行又はビルプロカー等に對しては容易に取引を開放せず、又假りに取引をなす場合でも彼等に對しては差別的待遇をなし、例へば全然同一の擔保物件を提供するも、一流銀行に較べて高率を課するが如き態度を採つて居るやうである。要するに斯くの如き固陋なる營業方針を墨守して居る以上は、日銀と大銀行との關係の薄弱となるに従ひ、同行は金融市場に於て益々孤立の境遇に陥らざるを得ないのであつて、その統制力の微弱となることも當然の傾向である。

何れの國に於ても同様であるが、民間銀行が向上し、中央銀行が往時の如き優越的地位を失ふやうになるときは、中央銀行は銀行のみを取引先となすことは出来ないから、積極的に金融市場に出で、銀行以外の一般顧客と取引を開始せなくてはならぬ。元來中央銀行は云ふ迄もなく金融市場の統帥機關として常に高處大局より金融の傾向を指導し、且調節するを任務とするものであるから、直接に市場に出で、個々の顧客と取引をなすことは決してその本來の目的ではない。従つて民間銀行の發達が幼稚であつて、常に中央銀行に依頼して居るやうな時代には

中央銀行は民間銀行を通じて市場を統制するを便利とし、所謂「銀行の銀行」たる地位を保持するを以て足りたのである。然るに上述の如く民間銀行が向上して中央銀行の手を離るゝやうになるときは、後者と金融市場との連鎖は薄弱となるから、どうしても積極的に市場に出で、それと密接なる關係を保ち、此方面よりして一般銀行の行動を牽制せなくてはならぬ。是れ金融市場の發達するに従つて、中央銀行の銀行以外との取引が益々必要となる所以であつて、此種の取引を「公開市場取引」と云ひ、歐米の中央銀行は何れも此方面の進路を相當に開拓して居るのである。

然るに日銀は由來銀行の銀行又は政府の銀行たるを以て能事了れりとして居るやうであつて、公開市場取引の如きものに對しては餘り注意を向けなかつた。尤も昨年以來の緩慢状態を緩和するに就ては、從來の所謂割引政策は全く無効であつた爲め、已むを得ず手許公債の賣出又は新規公債發行の媒介をもなし、これによりて資金の回収に努めたのである。殊に前述の如く巨額に達するに至つた同行の民間預金を留置するには、此方法によりて證券化せしむる外には、良策がなかつたから、此點に就ても可なりに努めたやうである。此等の現象は日銀が公開市

場取引の第一歩に入つたものとして、大に注意すべき行動ではあるが、併し全般より云へば、此種の取引に對する日銀の態度は甚だ消極的であつて、どうもその眞機能を十分に理解しないやうに思はれる。例へば日銀の理事者の内には、我國に於ては公開市場取引はまだ學者の机上論であつて、實際界には其要求が現はれないから、日銀はこれを如何ともすることが出来ない論じて居るものもあるやうである。けれども此議論は從來の割引政策と公開市場取引とを混同せるものである。何となれば公開市場取引は日銀が市場の要求をまつて行ふ受動的方策ではないから、先づ日銀が此方面の門戸を積極的に開放することが必要であつて、斯る態度を採らざるときは、此種の取引は永久に行はれる餘地はないのである。これを要するに日銀の市場統制力を恢復するには、營業方針の刷新、銀行券發行制度の改善等が急務なのであつて、私は此等の問題に對する世人の留意を切望して止まない次第である。(昭和三十四—一五、稿)

現時の金利安問題

五六

我國の金融界は昨年の金融恐慌を境として前後全く異なる種々の事相に直面した。その最も顯著なる對照的現象の一つは、こゝに述べんとする金利の問題であると思ふ。即ち金融恐慌以前に在りては、我國の金利は一般に歐米の諸國に比して著しく高率であると認められ、産業の振興を圖り、財界の恢復を促すがためには金利を低下せしむることが何よりも急務であると唱へられたのである。此種の議論は金融恐慌の直前迄行はれたのであるが、恐慌後は此状態が全然一變し、乃ち恐慌によりて中小銀行に對する信用の低下した爲め、此等の預金は引出されて大銀行又は大信託會社に集中され、尙郵便貯金に移管された部分も少くなかつたから、此等金融機關の手許は急激に潤澤となり、甚だしき金融緩慢を將來するに至つた。従つて恐慌後は金利も著しく低落して、現在にては従前と反對に金利の安きことが却つて金融界の大問題となるやうになり、財界の推移を冷靜に觀察しつゝある吾々局外者に對して洵に奇異な感じを與へて居るのである。

單に表面的に事實の變遷を觀察すれば、曩日は金利の高きことが我經濟界の癌であり、これがために不景氣を繼續せしめ、産業の振興が阻止されたと認められて居つたのであるから、今日の如く金利の著しく低下するやうになつた時代には、不景氣は自然に一掃せられ、産業の振興は大に促進されなくてはならぬ筈である。然るに我經濟界に新たに起つた金利安のために、更に困惑の淵に陥り、其前後策に懊惱しつゝあるのであつて、所謂一難去つて一難來るの奇現象を呈して居る。果して然らば恐慌の前後によりて金利に對する世人の思想は著しく變つた譯であつて、即ち恐慌前の思想より云へば、どうしても金利安は極めて喜ぶべき現象であり、現在の如く其低下せることは、寧ろ一陽來復の徵として大にこれを祝せなくてはならぬのである。けれども實際界に於ては今日の金利安は決して歓迎されては居らぬのであつて、論者によりては現在の如き金利安は經濟界の健全なる恢復を阻止するものであるとして、金利のこれ以上に低落するのを防止するばかりでなく、場合によりては積極的に其引上を圖らんとして腐心して居るやうな有様である。兎も角金利に對して斯く反對せる思想の存することは、大に注意せなくてはならぬ問題であつて、恐らく世人は金利高詛ふべきか、金利安詛ふべきか、去

五七

就に迷ふて居るであらうと思ふ。けれども吾々の見る所によれば、金利安決して
 誼ふべきものではなく、その低下することが儘に産業振興の一要素であることは
 疑がないけれども、只其効果を過信するのは明かに誤りであつて、最近の推移は此
 真相を誠へたものに外ならないと思はれる。次にその然る所以を詳説しやう。

二

前項に於て述べたる如く、金融恐慌前論者の要望して居つた金利の引下が偶然
 にも極めて迅速に實現したにも拘はらず、それによりて今日まだ豫期の如き結果
 が現はれて來ないことは、抑も如何なる原因によるのであるかと云ふに、私はこれ
 に對して次の二つの理由を考へるものである。その一は現在の金利の低落は恐
 慌後の變態的金融緩慢によりて急激に生じた現象であつて、これを以て健全なる
 推移と認むるを得ざること、その二は我國の現状に於ては金利の低下は必ずしも
 産業振興の唯一の且重要な原因ではないことである。

先づ論述の順序上第一の點より述べんに、現在の金利安は固より昨年の金融恐
 慌を以て唯一の原因とする譯ではなく、嚴密に云へば、大正九年の恐慌以來漸を追
 ふて進んで來た現象であつて、即ち産業沈滞の進捗するに連れ、當然發生すべきも

のなのである。現に金融恐慌以前に於ても、前述の如く一般に金利は甚だしく高
 率であるとして憂慮されたのであるが、その實際の傾向を見るときは、多少とも漸
 次低下しつゝあつたことは事實である。只從來は其低下の歩調が如何にも遅々
 たるものであつたことは争はれないのであつて、その主要なる原因は銀行の固定
 貸が多く、貸出の整理が十分に行はれて居らなかつた爲め、銀行は金利の引下をな
 すことが事實上至難であつたからである。私は大正十一年の末に「貸出額を預金
 額と比較するも、全國を總括するとき、兩者略ぼ均衡を保つて居るが、東京、大阪等
 の大都市に於ては貸出額が預金額を超過して居り、銀行の營業内容は尙明かに不
 健全なる状態を示して居る。されば我國の現状は何れの方面より看るも、尙極力
 財界の整理を遂行すべき時であつて、斯る重要な時機に際し、聊かなりとも其整
 理を停滯せしむるが如き氣運の醸生は嚴に之を警戒せなければならぬ」(拙著「銀行
 及金融」四
 頁四一七)と述べて、銀行の固定貸を大に整理すべき必要を絶叫したのであるが、斯る
 不良状態は震災によりて一層甚だしくなり、而かも震災によりて大打撃を受けた
 る銀行は更に其彌縫策に腐心し、一層金利の引下を好まぬやうになつたのである。
 要するに金融恐慌以前に於ては、人爲的政策によりて、我國の金利は不相當なる高

率を維持したのである。

従つて右の如き事情がなかつたならば、金利は夙に一層順調なる低落歩調を採つて居つた筈である。然るに上述の如き彌縫策は金融恐慌によりて全く收拾が出来ないやうになり、不良銀行の實状を曝露するに至つた爲め、比較的基礎の薄弱なる中小銀行に對する信用は急激に低下し、其預金は引出されて大銀行又は其他の有力機關に移動するやうになつたのである。されば大銀行又は地方の堅實なる銀行の手許は極めて潤澤となり、適當なる放資の途を求むるに困難を感ずるやうになつたのであるが、而かも此種の大銀行への資金の流入は恐慌後も永く其趨勢を改むることなく、最近に至る迄依然繼續して居つたから、資金の偏在は益々甚だしくなり、極めて變則なる緩慢状態を示すに至つたのである。此事は前稿に詳説したから、茲に贅しない。

従前に於ては大銀行の手許の潤澤となるときは、此等の遊資はコールの形式を以て臺銀、鮮銀等の特殊銀行又は中小銀行等に融通されたものであるけれども、恐慌後特殊銀行のコール漁りは全く終熄し、又中小銀行へのコール貸も其範圍が著しく減縮された爲め、これ亦利用の途を絶たれ、従つて、コール市場は特に金利の低

落を見るに至つた。これ現在の金融緩慢がコール市場に於て著しく其特色を現はして居る所以である。尤も大銀行が斯く多額の遊資を懐いて居る場合には、必ずしもコール市場にのみ依頼せずとも、長期貸出其他事業資金の供給等によりて活路を拓くことも出来る譯であるが、今日では一方には恐慌以來事業會社に對する信用の著しく低下したのと、他方には一般に事業界の萎靡不振に陥つて居る結果、其方面よりの資金の需要が起らない爲め、兩々相俟つて大銀行の許にある遊資の運用は甚だしく妨げられて居る譯である。

三

斯くの如く昨年の金融恐慌は從來に比し我金融市場の内容を大に變化せしめたものであつて、現在の緩慢状態は各種金融機關の手許が總て潤澤となつた爲めに起つたのではない。即ち大銀行は遊資の運用に懊惱して居るけれども、中小銀行の手許は決して資金の潤澤を告げて居る譯ではなく、殊にその多くは恐慌によりて支拂準備を充實せしむる必要上、日銀より借入れたる非常貸出さへも容易に返済することが出来ないやうな状態であつて、而かも上述の如く從來斯く場合の慣用手段であつた大銀行より短資の借入を受くることも亦不可能となつた爲め

事實上手許資金は著しく逼迫を告げて居り、到底其貸出を伸張することは至難な現状である。されば現在の金融緩慢は全く局部的のものであつて、極言すれば大銀行、大信託會社等の有力なる金融機關が遊資を懐いて適當なる運用方法を發見するに苦んで居るものと云つても差支ないのである。

けれども更に翻つて考ふれば、資金の用途が斯く行詰るやうになり、甚だしき金融緩慢を呈するに至つたのは、右の如く銀行乃至金融機關の方面に缺陷があるばかりではなく、他の一方に於ける重大なる原因は、財界の不安定であるために、健全なる資金の需要が起らないからである。元來銀行は需要のない所に積極的に資金の供給をなし得るものではないから、如何に手許が潤澤であつても、適當なる需要の起らない場合には貸出を伸張せしむることは固より出來ない。即ち現在の緩慢状態は慥に斯る原因も手傳つて居るのであつて、何分にも大正九年の恐慌以來不景氣が漸次深刻となつて來て居るから、事業家は一般に甚だしく怯懦となり將來の好望の殆んど豫期されない今日の如き財界の實狀に於ては事業の創設、擴張等を計畫するものは極めて少いから、資金の健全なる需要はごうしても起り得ない譯である。従つて今日市場に散見する資金の需要は多く積極的なる創設、擴

張の資金ではなくて、事業の整理資金であるから、銀行が動もすれば、これに對する融通を躊躇するのは洵に已むを得ない傾向と言はなければならぬ。最近金融緩慢の甚だしくなるに連れ、社債の發行が大に擡頭して來たことはこれ亦注意すべき事實であるが、只此等の社債が大部分高利債の低利借替であつて、事業の創設、擴張等の目的を有する新規起債の少いことは明かに右の事實を語るものであると思ふ。

以上述べたる所によりてこれを觀れば、現時の金利安は不景氣の爲めに事業熱の沈衰により資金の需要の著しく減退したるによつて起つて居ることは事實であるが、實際に於ては單にこれのみでなく、他方には銀行の資力に甚だしき不均衡を生じ、即ち其内の少數のものは遊資の多きに苦んで居るに拘はらず、多數の中小銀行は手許逼迫の爲め貸出をなし得ないやうな状態にあるものであつて、要するに資金の需要者、供給者共に立竦の境遇に陥つて居るのである。これは普通の緩慢状態とは大に趣を異にする點であつて、即ち普通の意味の金融緩慢であれば一方には資金の需要の起らないと共に、他方金融機關の手許は一般に潤澤である筈であるが、現状はそれとは異り、遊資に苦んで居るのは金融機關の一部に過ぎない

のであつて、吾々がこれを變態的緩慢と稱するのにも全く斯る理由によるのである。

四

これを以て上に挙げたる第一の點を明かにした積りであるから、更に進んで第二の點を説明せんに、即ち我國の現状は右の如き意味の變態的金融緩慢である爲め、恐慌前に論者の切望したる金利の低落が將に到來したにも拘はらず、それによりて不景氣を一掃することも出来なければ、又従つて産業の振興を促すことも出来ないうで苦んで居るのである。尤も論者が一般的に金利の引下を以て産業振興の「殆んど唯一の原因」と考へて居ることは非常の誤解であつて、此點は曾て雑誌「銀行研究」(第九卷第三號 所載拙稿参照)に於て詳論したことがあるから、茲に繰返す必要はなからうと思ふ。けれども我國の現状では一般的の關係以外に、右述べたる如き特殊の原因があるから、金融緩慢であると云つても、中小銀行の取引先である中小商工業者は資金の十分なる供給を得られない状態であつて、先づ此點に於て産業の振興は甚だ困難であると言はなければならぬ。然らば反對に遊資に苦んで居る大銀行の取引先である大事業會社は如何と云ふに、彼等は銀行の低利なる遊資を利用し得る地位にあるから、せめて此方面丈けに於ても産業の振興を期待し得べき筈であ

る。けれども事實は大に異なるのであつて、即ち現在我國では財界の安定が得られず、前途の好望は全く豫想されないから、斯る不安定なる時代には、事業家は猥りに起業の計畫をなすものではない。殊に大事業に於ては相當巨額の固定資金を必要とするから、財界の不安定で將來の見込の確でない場合には、輕卒に資金の借入をなすが如きことではない。従つて如何に大銀行の手許資金が横溢を告げ、金利の低落を見るも、單にそれのみにて産業の振興を促すことは不可能である。

要するに單なる金利の低落が産業振興の唯一の原因でないことは今次の變態的金融緩慢によりて世人の體驗した所であらう。従つて金利の低落せる今日の機會を利用して産業の振興を圖らんとするには、金利以外に於ける他の種々なる要素を充實せしめなくてはならぬ。その主なる要素として數ふべきことは、先づ財界の安定を圖ることであつて、それには金の輸出解禁を斷行して爲替を安定せしめ、通貨制度を常態に復せしむることが何よりも急務である。論者の内には金融解禁を以て金融緩慢そのもの、救済策のやうに考へて居るものが少くない。けれども、私は論者と少しく所見を異にし、解禁は財界の安定策として極めて重要な意義を有するものであると見て居る。次に必要なは一日も早く事業界並

に銀行界の整理を完成して其經營の基礎を鞏固にすることであり、最後は現在遊資に苦んで居る大銀行をして、其貸出を擴張せしむるに就ての考案をなさしむることである。

蓋し大銀行が多額の遊資を懐いて苦んで居るのは、固より以上述べた財界の不安定である爲め、資金の需要の起らないことが可なり重要な原因であるが、それと共に大銀行が恐慌後事業に對する貸出を回避し、即ちこの種の長期貸出をなさない爲め、銀行の資金利用範圍が著しく狭められるやうになつたことも明かに其一因となつて居る。換言すれば我國の大銀行が短期金融を偏重して、著しく商業金融の方面に奔つたことも右の如き現状を齎した原因となつて居るのである。けれども斯る營業方針は我國の經濟状態より云へば適當ではないと思ふ。何となれば我國にてはコール市場、割引市場等の如き短期市場の發達がまだ極めて幼稚であるから、銀行が純然たる商業金融を墨守するのみでは其業務の伸張を圖ることは極めて困難であるからである。従つて或程度迄は事業金融の如き長期の貸出をもなさなくてはならぬのであつて、即ち現在の如き資金の潤澤なる時代に此方面の事業を開拓し、其基礎の確立を圖ることが捷徑であらうと思ふ。それに

は從來、我國の銀行が商業金融の形式を以て事實上長期の固定貸をなしたるが如き弊習を改め、始めより形式、内容共に長期金融としての用意をなさなくてはならぬ。私は特に大銀行に對し此方面に向つての活動を期待したのである。

此問題に對しては尙一層突進んで論及したいのであるが、紙幅の都合上此程度に止め、最後に一言附記して置きたい點は我國に於ける金利の高低が預金利子によりて左右される事實の極めて顯著なることである。此點も私の從來屢々指摘した所であるが、金利の割合に高き時代には其事實を的確に示すことが困難であるため、大方の賛同を得ることが出来なかつたけれども、今日の如き金利の低落した場合には明かに看取されるであらうと思ふ。即ち我國に於ける一般金利の低落は預金利子の引下を前提條件とするのであつて、後者の引下の至難な場合には金利の低落は行詰となるのである。今日の實狀は正に斯る場合に該當するものであつて、要するに此傾向も我銀行の營業方針の變らざる内は其革新を圖ることとは出来ないのである。(昭和三一三一五、稿)

4.5
39

昭和三年六月十二日印刷
昭和三年六月十五日發行

【非賣品】

編輯者 松崎壽
大阪市天王寺區勝山通二丁目三〇番地

印刷者 高橋徳三郎
大阪市北區堂島濱通四丁目八番地

印刷所 高橋印刷所
大阪市北區堂島濱通四丁目八番地
電話土佐堀一四五二番

發行所 大阪商科大学

45
39

