



# 日本銀行・通貨調節・公益性

金本位制から管理通貨制への経験と理論

深井英五

書肆心水

## 本書について

本書は日本銀行第十三代総裁深井英五の左記四著作から抄録して構成したものである。

- ・『新訂 通貨調節論』一九三八年、日本評論社刊行
  - ・『人物と思想』一九三九年、日本評論社刊行
  - ・『金本位制離脱後の通貨政策〔増補〕』一九四〇年、千倉書房刊行
  - ・『回顧七十年』一九四一年、岩波書店刊行
- I からIIIの各部は各自独立したものであるので、どこから読んでも不都合はない。  
『回顧七十年』の章番号は削除した（章番号による参照指示は適宜文言を調整した）。

## 目次

### I 導入

#### 貨幣経済上の認識整理

(講演) 12

経済的国力の実体／通貨を国富と考へる習慣／金本位制下における通貨と国富／資金調達の難易／生産力と通貨との関係／資金の予算と物資の予算／消費節約の必要／生産力の拡充／物資輸入の限界／錯覚を生じた事情／貯蓄奨励と金利の問題／我が国金利の変遷／社会問題としての金利政策／通貨に対する信用の維持／結語

#### 日本銀行の国債引受と財政経済

(講演) 29

普通の国債募集／我が国最近の国債発行方法／日本銀行引受の妙味／警戒を要する諸点／国債消化と通貨の状態／国債消化と金利政策／国債発行と生産力との関係／生産力の弾力性／経済原論の活用

### II 理論

#### 金本位制離脱後の通貨政策 [増補] (抄)

##### 本書初刊後の時勢 53

本書の狙いどころ／通貨政策の二方面／通貨政策と生産力との関連／物価対策と通貨政策／物価と通貨發行高／保証發行限度の問題／物価騰貴の主因／物価対策の要諦／日本銀行の国債引受／低金利の限界／消費の節約／資金經濟と物資經濟／通貨政策の分野

##### 第一節 いわゆる金本位心理

72

**新訂 通貨調節論** (抄) 79

第二節 金本位の特徴 76

第三節 金本位制の下における通貨政策 79

第一章 考察の目標	87
第二章 考察の態度	90
第三章 通貨の意義	96
第四章 通貨調節の必要	102
第五章 通貨制度及び思潮の変遷	108
第六章 通貨調節の趣旨	124
第七章 通貨の価値と通貨の調節	136
第八章 通貨の対内価値と対外価値	160

**III 経験**

**回顧七十年** (抄)

大蔵省から日本銀行へ 210

松方正義公の知遇 214

高橋是清氏に随伴せる外国勤務 218

\*

在外資金の処理	226
事務細片	235
通貨政策上の心構え	239
外債政策の行詰り	242
第一次世界戦争中の金融通貨政策	246
パリ講和会議	262
ワシントン会議とジェノヴァ会議	272
戦後の財界救済	290
関東大震火災	294
昭和二年の金融界大動乱	301
金解禁の失敗	312
新政策に関する高橋大蔵大臣との交渉	324
ロンドン国際経済会議	337
日本銀行総裁として	360
貴族院から枢密院へ	366
日本銀行総裁退職の辞 （講演）	369

日本銀行・通貨調節・公益性——金本位制から管理通貨制への経験と理論

## 本書での表記について

- 一、本書では左記のように表記の現代化をはかつてている。
  - 一、現代仮名遣いで表記した。
  - 一、新字体漢字（標準字体）で表記した。「聯互割轉并」の各字は現代一般に使われる同義の「連亘画集並」におきかえ、「著」は「着」と同義の場合後者におきかえた（例 著手→着手）。
  - 一、送り仮名を現代的に加減して統一した。ただし読みが幾通りか考えられる場合はそれを避けた（例、直に、むじに、むじゆきなど）。
  - 一、現在平仮名表記のほうが一般的である語を平仮名で表記した。
  - 一、片仮名語と当て字は現代最も普通の表記に変更したものがある。
  - 一、句読点と中黒点を（相互に）調整したところが多少ある。
  - 一、踊り字は「々」のみを使用し、そのほかのものは文字におきかえた。二の字点は「々」に起きかえた。
  - 一、表記の揺れを統一的に整理したものがある（例、恢復→回復）。
  - 一、敬礼の欠字は省いた。
  - 一、書肆心水による注記は、文中では〔〕で括り、段落を変える長い記述の場合は※印を以て示した。

I

導

入

## 貨幣經濟上の認識整理（講演）

### 経済的国力の実体

世界的に見ても、又日本の問題についても、財政經濟の狀態の変遷するに伴い、貨幣經濟上に往々起る所の錯覚により、或いは観測を誤り、或いは徒らに議論を紛糾せしむることがあるようと思われます。錯覚と云うのは言い過ぎであるかも知れませぬが、少なくとも認識の茫漠たるものがある。これを整理して認識を明らかにして置くことが望ましい。

第一には、近頃世間の財政經濟に関する論議を見ますと、どうも国力と通貨とを同一視しているのではないかと思われるものが多々あります。或いは同一視とまで行かなくとも、国力は専ら通貨の勘定を以て測定することが出来ると考えていいのではないかという疑いを生ずるのです。これはいやしくも經濟原論をお学びになつた方に申す必要もないことではあります。しかし、通貨は國富もしくは國力ではありません。經濟的國力の實体は物資もしくは物資を生産する所の力であります。通貨はその物資を反映する所のものであると申しても宜しいであります。或いは物資又は労務に対する要求権であるというような學問的な言い方をしても宜いのであります。とにかく國富もしくは國力の實体は通貨の外に存するのであって、通貨そのものの國富もしくは國力でないということは經濟原論の上において明白であります。通貨は要求権でありますから、個人の立場においては、通貨を持つていれば、それに依つて物資を獲得することができます。他の周囲の人の上に支配を及ぼすことが出来る。周囲から物を獲得することが出来る。でありますから、個人の立場においては大概の場合において通貨と富とを同一視して宜しいようであります。しかしながら一方の人が周

國から獲得するならば、周囲においてそれだけの物が減るのであります。凡ての人の要求権が増加して物資生産の増加がこれに伴わなければ、各人が一定量の通貨によって獲得、享受し得る富の平均量は減少するのであります。故に一国もしくは一社会を単位として考へる時には、通貨は国富もしくは国力ということは出来ないはずと思ひます。

勿論通貨が金もしくは銀の如く、それ自身において価値を持つてゐる所の素材を以て構成されておりますならば、それだけは国富であります。対外的に要求権もしくは購買力として役に立つから國の力であります。けれども近頃の実情におきまして通貨の大部分を構成するものは、金銀の如くそれ自身において価値を持つてゐるものではないのでありますから、この問題は種々複雑なる研究を要すると思ひますが、今日の実際を考えるには、通貨が金銀たる場合をしばらく度外に置いても宜しからうと思ひます。

### 通貨を国富と考へる習慣

只今述べました如く、通貨は国富もしくは国力ではありませんが、貨幣經濟が円滑に行はれてゐる場合、通貨の状態が健全である場合には、通貨があたかも国富もしくは国力の実体であるが如き働きをなすのであります。通貨の状態が健全であるといふのは、必ずしも正貨準備が多いとか、通貨流通高に対する準備の割合が豊富であるとかいうことに依るのではありません。一国、一社会における物資生産力と通貨流通高と金融機能との間に妥当の関係が保たれてゐることを意味するのであります。さようの状態下においては、通貨もしくは資金を以て物を買わんとすれば、大概買えないことはない。又その値段も常に高低はありますけれども、大いに桁外れに動搖することはなくして、ほぼ一定の水準にある所の相場を以て、自由に物を買うことが出来る。いわゆる「浮世の沙汰はかね次第」というような諺が出て來るのは、そこにあると思ひます。それが貨幣經濟の円滑に行はれる状態でありまして、世界全体に付いて見れば、十九世紀の中頃から二十世紀初頭の大戦争に至るまではそういう状態が続いておつたのであります。日本も明治十九年〔一八八六〕に、銀本

位制度と言つても宜しかろうと思う所の制度が確立しました。以来世界戦争〔第一次世界大戦〕に至るまでの間はそういう状態であつたのであります。その間、明治三十年〔1897〕において銀本位が金本位に変りましたけれども、貨幣経済が円滑に行われるということは變りはなかつたのであります。世界全体も、又その一部たる日本も、只今申しますように貨幣経済が円滑に行われておりましたのですから、経済原論に遡つて、通貨は国富もしくは国力の実体にあらずというようなことを考える必要はほとんどなかつた。学界においては常にこの問題が考えられていたのであります。いやしくも経済原論を説く人にして、その事を言わなかつたはずはないと思いますが、社会の実際においては、そういうことを考えなくとも済んだのであります。その数十年の間続いた所の状態に依つて自ら考え方の習慣が出来た。その習慣を脱却することは実情が変つても中々難しい。それが今日世界においても、又日本においても、種々の問題が紛糾し、認識が茫漠として無用なる論争が起るゆえんであると思います。

### 金本位制下における通貨と国富

十九世紀の中頃から世界戦争までは金本位制度の広く施行された時代であります、金本位制度の場合には金の外に金の有り高よりもなお多く通貨がいわゆる兌換券の形を以て発行されております。しかしてその兌換券は金と同様の作用をなし来たつたのであります。これが数十年の間続いた状態であります。その間は通貨の勘定を以て国富もしくは国力を測定して大概差支えがなかつたのであります。如何にしてさようの状態が出現したかと云うに、金本位制を維持するためには通貨の発行を自ら妥当の程度に制限しなければならない。金本位制は請求に応じて紙幣と金とを自由に交換するものでありますから、いつでも請求があれば金を渡すことの出来るようにして置かなければなりません。それには金の保有を多くすることが一方の途であります。金を獲得する力に限りがありますから、他方に通貨の発行を妥当に抑制しなければなりません。必ずしも正貨準備に比例すべきではありませんが、正貨準備と見合つて相当の量以上に通貨を発行すること

は出来ないのであります。それで自然に通貨の発行が制限される。しかるが故に通貨の発行が、その国その社会の実体と離れて大変に多くなるということはなかつたのであります。それで先程申しましたような通貨と国富もしくは国力の実体とを同一視したるが如き観測をなしても差支えない、即ち貨幣経済の円滑に行われる状態が出来たのであります。

### 資金調達の難易

そういう状態の下においては資金を調達することは樂に出来ません。通貨の発行が制限されておりますから、何千万円、何億円の資金を調達せんとすれば、中々の難事であります。しかしながら資金が出来た上は——ここに何千万円何億円の資金を握つた以上は、それを以て欲する所の、必要とする所の物資又は労力を獲得することにはほとんど故障がなかつたのであります。しかるに、金本位制度離脱の後は最早や金本位を維持するために通貨の発行を制限するという必要はなくなつたのであります。経済的に影響の及ぶ所を考えますならば、全く無制限に通貨を幾ら発行しても宜しいとは誰も考えなかつたのであります。しかし金本位を維持するために必要なが故に通貨の発行を制限するといえはつきり分るが、瓢箪鯰で捉え難い所の経済上の影響を、しかも将来に起るべき影響を考えて、通貨の発行を適度に制限するというようなことは中々分りにくいことでありますから、目前の便宜に重きを置いて通貨の発行を多くするよう傾くのは自然の勢いであります。金本位を維持するために通貨の発行を制限するという必要はなくなつた後にも、法制上において通貨の発行に嚴重の制限を加えている国もありますが、我が国においてはそういう制限は法制上にないのであります。よく新聞に、日本銀行の限内発行、限外発行ということが出て来ますので何か日本における通貨発行の上に限度があるが如く聞えるのであります、が、法律を読んで見れば直ぐに分りますように、日本の法制においては限度がないのであります。唯、或る境を超えて発行の条件が異なるというだけであります、これより以上発行してはならないという限度はないのであります。

かくの如く金本位を離脱し、法制上における通貨発行の限度がないという状態においては、通貨の発行権を運用する所の当局が通貨を発行しようと思えば、幾らでも出来るのであります。随つてその力を用いさえすれば、資金の調達は極めて楽なことになって來たのであります。先に金本位制の下においては資金を調達することが困難であつたのであります。しかし資金を一旦調達した上は、それに依つて物資を獲得することが樂に出来たのであります。今は資金を捨えることは樂に出来る。しかしながら資金が出来ても必要な物資を獲得して所定の計画を実行することは必ずしも出来ない。こういう状態に變つて來ているのであります。例えば、中央銀行の通貨發行権を使つて国債を發行すれば、巨大の予算も樂に組める。或いは生産力の拡充のために資金を要する場合に、これを預金の蓄積せられたる金融資力に依るか、或いは株式、社債を公衆から募集して調達せんとすれば、種々なる困難があるのであります。ここにもまた通貨の發行権を使えば樂に出来るのであります。この方面には、我が国の實際を申しますと、政府の国債の如くに通貨の發行権が今まで多く使われているではありませんが、もし必要があつて、生産拡充のためにはどうしても資金を捨えようと思えば、そうして通貨の發行権を使おうと思えば樂にこれも出来るのであります。その代り、その資金を作つても、その上、要る所の物を獲得し、労務を分配し、所定の計画を実行するという段階に至つて困難を感じ、これを突破して実行することを第二段に考えなければならぬ。その二段目において困難がある。その他、経済上の影響が直ぐには現れませんけれども、漸次に広きに亘つて現れる。これを考えなければなりません。こういう複雑なる事態になつたのであります。昔の如く、資金さえ調達すれば、それで万事が差支えなく進むという訳には行かなくなつたのであります。即ち通貨の勘定のみを以て国力を測ることは出来なくなつたのであります。

## 生産力と通貨との関係

今まで貨幣制度の方面から考えて参りましたが、これを我が国の生産力の方面から見ますと、なおよく

## 日本銀行の国債引受と財政経済（講演）

### 普通の国債募集

国債の発行は何れの時においても財政経済と重要な関係をもつものであります。現在の我が国においてはその関係が殊に濃厚であると思ひます。一般時局の重大なるがためでもあります。國債の発行が日本銀行引受の方法によつてなされることが、その財政経済との関係を一層微妙重要ならしめる理由であると思ひます。

しかるに國債の大部分を、現在の我が國の如く発券銀行の引受によつて発行すると云うことは、従来何れの国においても余り例のないことではあります。それで普通に経済学の教科書等で教えられるることは端的直接に現在の事態に當て嵌まらない点があります。根本の理義の淵源する所は一に歸するのであります。私は従来の経済学が破産したと云うような見方には賛同いたしませぬ。只実情の変化に応じて適用を異にするのであります。私が今日御参考に供したいと思うことは、國債発行と財政経済との関係につき、普通に経済学が教える所の理義を発券銀行引受の場合に適用するに過ぎませぬが、いさざか体験によつて得る所もありますので、専ら外部からの觀察による帰納、演繹の結果を待つよりもいかか近道であるかも知れないと思うのであります。

従来の例によりますと、最も普通なる國債発行の方法は募集であります。応募者は金融機関を主とするこどもあり、広く法人、個人に及ぶこともあります。又一般に応募者を求むることもあり、特別に応募者たるべき方面に向て相談することもありますが、要するに発券銀行の通貨発行権を直接に使用せずして、国民のどの

方面にか既に<sup>すでに</sup>存在する所の応募力を利用するものであります。経済学の教科書では、概して国債は募集すべきものと前提して、その影響等を説明しているようです。しかるにその前提が違つて来たから、端的に実際には当て嵌まらないのであります。理義の変化ではない。前提の変化であります。その変化したる前提から根本の理義を辿つて新たなる適用を演繹するのが活きた学問であろうと私は信ずるのであります。

国債発行の普通の方法は、発券銀行の通貨発行権を直接に使用せずして公衆の応募を求めるのであります。その応募を容易ならしめんがために、発券銀行が金融市場を調整することはしばしば行われる手段であります。そのためには幾分か通貨発行権を使用することもあります。それ故に私は直接に通貨発行権を使用せざと申したので、全くこれを使用せざと云うのではありません。又募集の成績が充分でない場合に、発券銀行がその一部を引受けることもあります。これを金融市場の用語では背負込みと云うのであります。この場合には、発券銀行の通貨発行権が直接に国債発行のために使用されるに違ひありませんが、根本の建前は募集で発券銀行は概してその小部分を引受くるに過ぎませぬから、そのため格別大なる影響は起りませぬ。又戦争等のために財政が行き詰り、国債に対する信用が失墜した場合に、発券銀行が必要なる国債の全部又は大部分を引受け、且つ保有した例も少なくありません。この場合における通貨に対する影響は政府紙幣の濫発に類似するものであります。以上の如く、募集を建前とする国債の発行、及び財政行詰りの結果たる発券銀行の国債引受については、経済学の教科書等に実例及び解説が挙げてあります。多少見解の差異はあっても、大体において通念が出来てゐるようです。

### 我が国最近の国債発行方法

しかるに昭和七年〔1932〕以来の我が国の実情はその何れにも該当しない。それだのに、前提の事実を異なる所の通念を以て手取り早く片付けようとするから、或いは不可解だと云つたり、或いは認識の錯誤を生ずるのであろうと思ひます。現在我が国における国債発行の方法は、募集を建前とするものではありません。

主として日本銀行の通貨発行権を直接に使用するのであります。しかしながらそれは財政行詰りの結果だと云うべきではありませぬ。只一応日本銀行をして引受けしむると云う趣旨でありまして、日本銀行は国債を引受けてこれを保有するのではなく、一旦引受けた所の国債を金融機関その他国民一般へ売却するのであります。その売却の出来ることをこの頃の言葉で国債の消化と云うのであります。その消化が今日に至るまで実際順調に出来ております、即ち国債に対する信用は維持されております。それだから決して財政の行詰りではありません。通貨発行権を使用して国債を発行するから、これ即ち財政の行詰りだと一足飛びに結論するのは、前提の差異を顧みずして概念に囚われたものであります。一旦引受けて置いてこれを売ると云う所に我が国債発行方法の特色があり、それが正に実行されて来たのだから、この事実を前提として理義を明らかにしなければならないのであります。

そこで、如何なる事情の下に、この国債発行方法が案出されたかと云うに、いわゆる金解禁の末期及び昭和六年〔1931〕十二月における金輸出再禁止の直後、我が国は一時金融梗塞の状態に陥りました。これは解禁に伴う為替思惑のために約六億円の正貨流出があつたことを主たる原因とするものであります。我が國の主たる通貨たる日本銀行券発行高について云えば、解禁の前年たる昭和四年〔1929〕の平均十二億六千七百万円より昭和六年〔1931〕の平均十億四千四百万円に下りました。通貨の収縮が金融梗塞の一原因であります。他方金解禁に伴ういわゆる緊肅政策のために、国民の消費は減退し、世界戦争後拡張発達に向いたる諸種の生産設備はその全能力を發揮すべき機会を得ずして財界は萎靡に陥つたのであります。この時において、最早金本位制維持のために緊肅政策を続ける必要がなくなつていてから、通貨を増発して金融の梗塞を解き、一般購買力の増加と産業の運転疏通を図ることが望ましかつたのであります。しかしながら萎靡せる財界においては妥当なる資金の需要が容易に起りませぬ。相手を選ばなければ借手はいくらでもありますが、日本銀行はむやみに資金を放出する訳に参りませぬ。この情勢とあたかも時を同じくして、昭和六年〔1931〕九月に満洲事件が起りたる結果として政府は国債発行により資金を調達するの必要に迫られました。金融梗塞の

時でありますから、募集は全く不可能でもないが、すこぶる困難がありました。ここにおいて日本銀行が国債を引受けければ、政府は必要なる資金を楽に調達することが出来ますし、政府がこれを使用し、撒布するに隨い、通貨の発行が増加して金融の梗塞も解ける。一般購買力も増加し、必要な産業資金の疏通も出来て、財界回復の端緒も開ける。即ち一挙両得の策であります。しかして金融梗塞の解けるまでは日本銀行で引受けた国債を買おうと云うものなし、日本銀行の方で売ろうともせず、随つて通貨の発行が政府資金の撒布によつて増加して行つたのであります。昭和七年〔1932〕の年末に近づき金融は著しく緩和し、一時懸念された年末資金の手当も順調に早く出来たので、金融界において余剰資金を以て日本銀行から国債を買受けんとする気分が発生しました。日本銀行はこれに向い、市場の一般状況と買受希望者の金繩の模様を察しながらボツボツ国債を売り出しました。これが世間で謂う所のマーケット・オペレーションなるものであります。その後この方法による国債の発行及び売却は引続いて行われ、今日に至つております。日本銀行の国債引受により政府に提供せられたる資金が政府の支出により撒布せられ、通貨発行高は増加に傾く。それで産業資金その他諸取引のために生ずる通貨の需要を充たし、なお余りあるときは金融界に遊資を生じ、それが日本銀行からの国債買受に向けられるときは、通貨発行高は減少に傾く。この作用が程よく連續したるが故に、金融は緩和し、産業資金の供給は豊かになり、その間産業の利潤による預金の増加も伴うが故に金融は益々緩和したのであります。さりとて、日本銀行の国債売却による通貨収縮の途もあるが故に、金融市场に過度の遊資を残すこともなく、通貨発行高は経済上の需要を充たす程度に徐々増加したるのみにて甚だしき膨脹を起すに至らなかつたのです。

昭和十二年〔1937〕に支那事件の起りました後は一挙にして数十億円の経費増大を來たすことになりましたから、これを支弁するために国債を一般公衆から募集すると云うことでありましたならば、恐らくは多大の困難を感じたであります。もし又大事変の生起したる後において特に国債の発行方法を変更し、日本銀行の引受けにいたしましたならば、或いは財政行詰りの結果ではないかと云う疑いを生じ、国債の信用を害し

たかも知れませぬ。しかるに昭和七年〔1932〕、最も適當なる情勢の下においてこの方法が採用せられ、既に國債發行の常識の如くなつてゐた時に支那事件が起りましたので、毫も内外の視聽を驚かすことなく、すこぶる自然にこの方法を続行するだけで済みましたのは、まことに仕合せであると思ひます。

我が國の内國債は昭和六年〔1931〕末の四十八億円から昭和十三年〔1938〕七月末の百三十二億円に増加しております。即ちその間に八十四億円の純發行があつたのです。その發行の内には募集されたものも幾分あります、大部分は日本銀行の引受によつたものであります。同期間日本銀行の國債所有高は二億五千九百万円から十二億千二百万円に増加しております。即ち増加額は約九億五千万円でありまして、基本の計数に対しては随分巨額の増加であります、國債増加額八十四億円に対して見れば一割一分強に過ぎませぬ。即ち日本銀行の引受けたる國債の大部分は消化されているのであります。又銀行券の發行高は昭和六年〔1931〕の平均十億四千四百万円から昭和十三年〔1938〕七月末の二十億四千二百万円に増加しております。この比較は大勢達観に便利な方法を以てしましたので、増加額九億九千八百万円が國債所有高の増加に極めて近いのはむしろ偶然の一致であります。その間に精確なる函数的の関係がある訳ではありませんが、とにかく大体において國債所有高の増加が通貨發行高増加の主たる原因となつてゐるのであります。この通貨發行高の増加も生産及び諸取引の増加に照らして見れば、決して甚だしき膨脹と云うべきではありませぬ。日本銀行引受の方法による國債の發行は今日までの處、大体において当初所期の目的を達しております。即ち財政上所要資金はこれによりて調達せられ、國民はそのために當面大なる苦痛を感じることなく、産業はこれに伴つて振興して來たのであります。

## 日本銀行引受の妙味

國債發行技術上の問題としてこの方法の妙味は、政府資金の撒布が國債の消化に先立つと云う点にあります。募集の方法によれば、先ず金融市場及び一般國民から資金を吸い上げるのであります。随つて既に資金

の余裕があるときでなければ樂に出来ませぬ。財政上の必要から強いてこれを行えば、國民が苦痛を感じるのです。かくして吸い上げられたる資金を政府が使用して撒布すれば、それは國民に戻りますけれども、その中間において金融市場及び一般國民は窮屈を感じるのであります。しかるに日本銀行引受の方法によりて國債を発行すれば、発行の時に於いて國民から資金を吸い上げるのではなく、日本銀行が通貨發行権を使用し、新たに資金を造つて政府に提供する。政府がこれを使用すればそれだけ國民の間における資金が殖える。その資金は、もし經濟上の取引のため必要ならば、その方に使用されて輒々するであろうし、その必要を充たしてなお余りがあれば、そこに資金の余裕を生じて國債の消化に向けられる。その中間において金融は緩和に傾く。國債の発行が資金の余裕を作り、それが經濟活動の増進と國債消化との両方面に向かうのであります。かくの如く資金の余裕を作ることが連続して行われるならば、金融の大勢は緩慢に向い、經濟上の資金需要が急激に増加するか、又は國債の信用を害するかの原因がない限り、國債消化も順調に行われ、通貨の状態も妥当に維持されるのであります。

國債発行は概して金融を引締むる原因と考えられております。しかるに昭和七年〔1932〕以後における我が國債の発行が金融を緩和する原因となつたので、それを以て從来の經濟学が當てにならないと云うことの例にする人もあります。しかしながら國債の発行が金融引締の原因となるのは、募集を前提とするからであります。元來國債の発行を募集に限ると限定すべき謂われはありませぬ。只從来募集が普通であったから經濟學はこれを前提してその影響を推論したに過ぎませぬ。前提の事実が変れば、その事実に即して經濟上の根本的理義に遡り解説を求むべきであります。それが經濟学の進展拡充であると私は考えております。

### 警戒を要する諸点

発券銀行の國債引受には、右の如き便宜があります。最近我が國の実情においては、それが顯著なる好成績を挙げております。しかば從来何れの国においても國債の発行をなるべく募集の方法に依ろうとしたの

II

理

論

金本位制離脱後の通貨政策  
〔増補〕  
（抄）

## 序

本書の大部分は、私が日本銀行の営業局長、理事、副総裁及び総裁として、昭和十二年〔1937〕二月までに見聞し、商量したことの記録である。しかしながら単なる回顧ではない。変転する時勢に応じ将来の参考として益する所あらんことを期した。又通貨政策に關係ある我が国及び主要外国の重要な事実については出来るだけ最近までの経過を挙げて置いた。

丁度十年前の昭和三年〔1928〕に『通貨調節論』が出版してあるから、本書はその後の経過に重きを置いた。しかしながら接続のために前へ遡つた点もある。金解禁の論争中と、金解禁を振り返つて見る時と、着眼において多少の差異なきを得ない。

『通貨調節論』においては理論、政策等と共に中央銀行業務の技術的方面をも解説したが、最早技術的方面で新たに加うべきものは少ないのである。本書は特に注意を要する場合の外、専ら政策上の事項と、その背景たる国家、社会の情勢とを対象とした。

趣旨の一貫連續するものはある積りだが、論述の形式は殊更に体系を整えず、只通読の便宜のために節を分ち、節毎に一応のまとまりを付けた。事理と実歴とを自由に取り交えて、一般の帰趣を察し、當為の方向を考えるのが本書の行き方である。世界的潮流及び主要数国の特徴を処々に摘示したる上、最後に我が国金解禁の経緯並びにその後の推移をやや詳しく叙述した。なお金解禁及びその後の事実に就いて他日一層詳悉すべき機会があるかも知れない。

金本位制の回復が少なくとも当分実行の圈外に去りたる今日において、これを前提とする旧慣に膠着するは徒らに凝滯、紛糾を醸すものであると同時に、その束縛なきに乗じて無節制、無軌道の目前主義に流れることもまた戒慎しなければなるまい。両端の間において如何なる心構えを以て通貨政策を行ふべきかと云う

ことが本書の課題である。強いて規準を立て、四囲の情勢を顧みずしてこれを固守するは、私の採らざる所であるが、心構えは妥当に定めて置かねばならぬ。それには目前の便否、局部的の利害を偏重することなく、廣汎なる得失を達観しなければならぬ。その参考として、通貨政策上廣汎なる得失と云うべきものを検討するものが本書の目的である。

論旨の責任は總て私の執る所であるが、前日本銀行調査局長洪純一氏が資料を精査し、原稿の全部を通読して幾多の有益なる注意を与え、印刷校正の労を取られたることを感謝する。本書の作成は氏の共力に負う所が多い。

附録は既刊の旧稿にして、本篇の註釈となり得る点もある。殊に最初発表の時期に多少の意義があるから、ここに再録した。

昭和十三年〔1938〕五月九日

深井英五

## 新序

増版に際し「本書初刊後の時勢」と云う一文を加えて、世評に応酬し、表現を補修すると同時に、最近事実の意義を尋ね、思潮の変化を点検した。通貨政策上の見地は、主として物価の急騰を契機として世間関心の圈内に入り来たつたものの如く、時勢の推移には本書の論旨と方向を一にするものもあり、その検討は将来を察するの一助となるかも知れない。本書と共に何かの参考として多少の益する所があれば幸いである。

昭和十五年〔1940〕五月二十日

深井英五

※『金本位制離脱後の通貨政策』全体の目次は次の通り――

- 第一節　いわゆる金本位心理
- 第二節　金本位の特徴
- 第三節　金本位制の下における通貨政策
- 第四節　世界戦争による金本位制の停止
- 第五節　戦後経済の困難
- 第六節　貨幣の本質及び職能に関する思潮
- 第七節　金本位制再建の指導觀念
- 第八節　金本位制の一時的再建
- 第九節　金本位制の再動搖
- 第十節　修正金本位案の国際的意義
- 第十一節　通貨発行力拡大案
- 第十二節　為替協定の企図
- 第十三節　米国貨幣制度の実状
- 第十四節　金本位国團の解消
- 第十五節　英米仏の通貨声明
- 第十六節　為替管理に依存するドイツの幣制
- 第十七節　為替平衡資金を利用する英國の為替政策
- 第十八節　金の自由市場
- 第十九節　支那貨幣の状態
- 第二十節　金本位制施行難の近因
- 第二十一節　資金の国際的移動
- 第二十二節　金の不足、偏在又は過剰

第二十三節 金本位制施行難の背景

国際分業の落潮

二十四節 第二十五節 社会政策的施設による財政の膨脹

二十六節 第二十七節 貨幣経済上の錯覚

二十八節 第二十九節 発行準備としての金

二十九節 第三十節 國際通貨としての金

第三十一節 第三十二節 通貨政策の中道

三十節 第三十一節 通貨に対する信用の維持

三十二節 第三十三節 外国為替の方面

三十二節 第三十四節 国内物価の方面

三十三節 第三十五節 通貨と生産力との均合

三十四節 第三十六節 日本の国際金融関係

三十五節 第三十七節 金解禁の論議と計企

三十六節 第三十八節 金解禁の準備

三十七節 第三十九節 金解禁の経過

三十八節 第四十節 金解禁失敗の原因

三十九節 第四十一節 金為替本位の時代錯誤

四十一節 第四十二節 再禁止後の為替、物価及び貿易

四十二節 第四十二節 再禁止後の金融と一般経済

最近の事実

附録

- 第一 今の時勢における生産、消費、通貨  
第二 金準備評価換の意義

## 本書初刊後の時勢

本書を公にしてから約二ヶ年を経て、その考察がいささか我が国経済上の事情及び思潮と接触を生じ来たつたように思われる。それだけ時勢が変つたのであろう。

### 本書の狙いどころ

私は本書において、金本位制再建が現下實際問題の圈外に去つた時において、通貨政策上の心構えを如何にすべきやを考えて見た。即ち新しき情勢に向て対応せんとしたのであるが、推論の道程において、金本位制の普及、崩潰、再建計企失敗等の歴史、並びに失敗後の主要国施設をやや詳しく述べてあるので、世間にはこれを單に過去の追慕と誤認する向きもあつた。大体私の首肯し得る理解に立脚して本書を細評せる舞出長五郎教授は、これを時代の苦悩の表現と看做した。困難なる情勢の推移に対応する苦悩は現代の実相にして、教授はこれを意味したのであらうと思われるが、もし金本位制なきときにおいて強いてこれに近似する状態を保存せんとするの苦悩と解する人があるならば、それは大いに私の本旨と違うのである。金本位制の有無を超越して、貨幣經濟に共通なるべき道理を探求し、これを現時の情勢に適用せんとするのが、私の試みる所であつた。その適用について強いて固定の規準を立てんとするは早計なるが故に、先ず大体の心構えを如何にすべきやを考え、実勢の推移に資益する所あらんことを期したのである。金本位制の有無により、通貨政策が當面の目標とする所は同じきを得ないが、主として資金供与の操縦によつて行わるる実行上の手段には大なる差異がない。その他貨幣經濟に共通るべき道理が、金本位制の下における様相の一部と軌を

一にするもまた当然であろう。これに言及するのは、何の理由もなく金本位制への近似を希求するものではない。

## 通貨政策の二方面

通貨政策の目標には二つの方面がある。第一は資金の疏通及び調達を便にし、経済活動の進展を帮助することにして、第二は通貨の価値と信用とを維持し、経済活動の基礎を安固にすることである。金本位制の撤廃は資金の疏通及び調達のためにはすこぶる好都合であるが、通貨の価値と信用とを維持するためには、金本位制による自然の作用がなくなるから、通貨政策上の心構えにおいて一層慎重なる注意を要する。しかして通貨の価値と信用とを維持するには、通貨発行権による資金の供与と、生産力増進の可能性との間に妥当の均衡を保たなければならぬ。これが私の力説した要旨である。

上記両方面の要望を妥当に調合し、時々の緩急輕重に従つて宜しきを得るのが通貨政策の要諦であることは如何なる制度にも共通なるべき道理と信ずる。只金本位制の下においては資金の疏通及び調達がすこぶる窮屈たることを免れない。例えば、一国生産力の余剩又はその増進の可能性が多大に存する場合でも、金本位制の下においては、その時、その国に金を産出し又はこれを獲得する力がなければ、一般生産力の利用又は増進に必要な資金を妥当の程度に供与する訳に行かない。金本位制の束縛なき信用通貨を発行し得る制度の下においては、それが容易に出来る。これが金本位制の有無によって起る所の著しき差異である。通貨政策上の心構えとして資金供与と生産力との均衡に重きを置くのは、金本位制運用上の規準を離れて新面目を開かんとするものである。金本位制は兌換の可能性を維持せんがために通貨の発行を抑制するが故に、生産力を超越する方向に均衡を失することは稀有だが、生産力の余剩又は増大に対応する融通性が少ない。随つて資金の供与が生産力方面よりの妥当なる需要に及ばざるの意味において均衡を失する。概言すれば、金本位制はこの弱点あるによつて再建の失敗を招いたのである。随つて金本位制の束縛を脱したる後の通貨政

策はこの弱点の匡正を目標の一とすべきだと信ずる。

しかしながら信用通貨の発行権を以てする資金の供与が無節制に行わるるときは、一時は経済活動の殷賑を窮屈にし、更に進んでは生産資財調達の不便により経済活動を不安にし、その進行を渋滞せしむることとなる。かくの如き事態を生ぜざるように工夫することもまた通貨政策の目標の一であらねばならぬ。甚だしき物価の変動は通貨の価値の動搖である。その動搖が甚だしければ通貨の信用にも影響を与える。そこで通貨の価値と信用とを維持することが通貨政策の目標となる。しかして通貨の価値と信用とを維持するには資金の供与と生産力との均衡を顧念して通貨発行権の行使に節制を加えることを必要とするのである。もつとも生産力の状態を目安として節制を加えると云うのは、金本位制の下において兌換の可能性を目安としたようには明白の規準を以てする訳に行かない。その実行上に融通性が多いので、戒慎を要すると同時に緩急適応の妙味もある。通貨の作用は経済活動の一部にして、専ら通貨政策上の見地を以て経済活動の全部を左右することは期し難い。他の事情と妥当に調合し、これに影響を与うることを工夫するの外はない。殊に国家經營上緊切の時機に際会するときは、通貨政策上の見地を顧慮するのいとまなく、経済事情を超越して当面の必要に対応することも是認せらるべきである。只通貨政策上の基本的心構えとしては、通貨の価値と信用とを維持するの方面もまた決して閑却すべきでない。それが概して窮屈國家の長計に貢献するゆえんである。私はこの点に世上の注意を惹かんことを欲したのである。しかるに本書初刊の頃まで、世間一般には専ら資金の疏通及び調達を便にする通貨政策が要望されていたので、その反面を省みた私の真意は仲々世間に透徹し得なかつたようと思われる。

### 通貨政策と生産力との関連

顧みるに、昭和六年〔1931〕十二月における我が国金本位制再離脱の直後には、その前金本位制の再建に着

手して失敗に終りたる結果として、通貨収縮、金融梗塞の状態が著しく出現していた。随つて資金の供与を寛にし、その疏通及び調達を便にすることが痛切に希求され、これに適応する所の通貨政策が実行された。類似の事情は概ね世界的主要国に共通であったが、遠からざる過去において通貨の状態の甚だしき動搖を体験せる諸国は、その再来を惧れて相当に節制の心構えを持続し、徹底せる趣旨の明らかに示されたものはないが、実際には中庸の通貨政策を行つた。しかるに我が国においては右の如き体験の殷鑑とすべきものなりしが故に、世間一般は金本位制の窮屈を脱却せる便利を喜び、通貨の価値と信用とを維持する方面への注意が稀薄であった。しかして当時我が国には、多年産業技術及び経営に励精せる結果として生産力の余剰及びその増進の可能性が豊富にあり、通貨政策の刺戟によつてそれが利用されたから、数年間格別憂慮すべき徵候も現れなかつた。その間財政上の所要が益々増大したので資金の供与に主力を注ぐ所の通貨政策は次第に歩を進めた。もとより通貨の価値と信用との維持を全く閑却したのではない。前記の如く憂慮すべき徵候の現れなかつたのは、当局者の施為に因由する所もあるに違いない。只この方面に対する用意が濃厚でなかつたのは当時の時勢のしからしめた所であろう。

金本位制の再離脱を契機として出発した所の通貨政策は最近に至るまで著しき効果を挙げ、国民生活の向上、経済活動の進展、及び国家経営の遂行に資する所が多かつた。私はこれを認めるに吝かなるものではないが、只その順調なる情勢が無条件に何時までも続くであらうと云うが如き感想の廣まりつつあるを見て、これに対して疑いを挟まざるを得なかつた。本書及びその他の機会に私の発表した考察は多くこの点に触れているのである。通貨発行権の行使による資金供与の累増が通貨の価値と信用とに悪影響を及ぼすことなしに進行し得るのは、生産力との均衡を失せざることを条件とする。私はこの道理を推究したのである。我が国の生産力にはなお増進の余地が多くあるに違いない。永き将来に亘りて達観すれば無限と云い得るだろう。しかしながら或る時期を限りて見れば、生産力の増進は通減の絶無を期し難い。増進の通減と云うのは増進の停止でもなく、いわんや生産力の減退を意味するものではない。生産は依然増進を続けるであらうけれど

も新しき生産を得るために要する資材及び労力が益々多くなり、これに対する收穫率の漸次減少することを意味するのである。その状態に達した後に、物資の需要が生産力増進の容易なりしどきの如く続行すれば、国民生活の上にも、経済活動の上にも窮屈を感じることを免れない。この趨勢を緩和するために、通貨政策上出来るだけ物資の消費又は使用を抑制する方に柵を採ることが望ましいのである。その手段は、購買力の創造となるべき資金供与に節制を施すことである。もつとも国運伸張の機会において欠くべからざる経営は如何なる困難を冒してもこれが遂行を期せなければならぬ。これに力を注ぐためには一般の窮屈を忍ぶべきである。この場合に通貨政策もまた当面国家経営上の必要に順応すべきは云うまでもないが、それには挙国一致の徹底せる覚悟が伴わなければならぬ。しからずして、通貨政策上の軽便なる方法により資金を調達するの途さえあれば、それで諸般の経営を楽易に遂行し得べしとするが如き思想は、むしろ妥當なる覚悟を定むるの妨げとなるから、早くこれを一掃しなければなるまい。この分岐点への反省を促すのが私の心に書きたる目的の一であった。

### 物価対策と通貨政策

本書は上來要約せる所の趣旨を演述したのであるが、その執筆の時までに現れた我が國諸般の指標には、趨勢の察すべきものがあるだけで、従前に比し甚だしき変化もなかつたから、その意義を検討するにはまだ早いと留保して置いた。しかるにその後経済情勢の推移や急にして、昭和十四年（1939）以降物価の騰勢顯著に進み、物資需給の均衡を失せんとする徵候を呈し、国民生活も、経済活動も現実に窮屈を感じるに至つた。殊に甚だしく一般人心を刺戟したのは物価の急騰である。本書に挙げた様式の物価指数はその後日本銀行で発表しなくなつたので、最近の推移をこれに接続し得ないが、新たに日本銀行の発表する所の昭和八年〔1933〕を一〇〇とする卸売物価指数は左の通りである。

新  
訂

通貨  
調節論

(抄)

## 初版序

本書は業務上の体験より得たる私一個の感想をまとめたものである。只出来るだけこれを論理的に整理すべく試みた。そのために学説と歴史とを参照した。

実際生活に適切の関係ある範囲において、通貨の体用をなるべく明確に会得して見たいと云うのが私の願望である。

中央銀行の主たる職能と云うべき通貨の調節は、私が業務の関係上特に思いを致した所であるから、便宜これを中心点として思想及び事実の配列を工夫した。そこに多少の特色があるかも知れぬ。

事実を詳述するのは私の企図する所でないが、道理を例示する間に世界の趨勢及び我が国の事情の一斑が判るようにした積りである。

私の特に力説せんとする事項の外、その理解の基礎として、平凡なる事項にも説明を加え、通貨問題の読本と云うべき形を成した節もある。又同一事にして種々の方面より考察せらるべきものについては、多少の重複を生じても、一部分毎に理義の透徹することを重しとした。

大体の構想は久しく私の心に往来したものであるが、近頃金輸出解禁問題、金融統制問題等の世に論議せらるるに当り、或いはその参考に資する所あらんことを思い、急遽筆を進めて、体裁の未だ整わざるものあるを顧みず、これを出版することとした。

もし本書により、通貨の発行のゆるがせにすべからざることを会得し、又はその感を深くする人があるならば、私の小さき企図は酬いられたものと云える。

昭和三年 [1928] 四月二十日

深井英五

## 新序

私の近著『金本位制離脱後の通貨政策』が刊行されてから旧著『通貨調節論』の注文も多くなつたので、出版者はこれを改版増刷したいと云う。その機会において増訂を加えることとした。

旧著は私が日本銀行副総裁たりし時に発表せられ、近著は總裁辞任後久しからざる内の產物である。両者は考察の対象において共通の点が多いけれども、狙い所と取扱方とにおいて大いに趣を異にする。通貨政策上の心構えを合理的に根拠付けんとするのが共通の目標である。しかしながら『通貨調節論』においては、学界に知られたる重要な貨幣理論及び金融理論を挙示し、必ずしも一々断案を下さないが、政策の参考として採るべきものを採らんがためにこれを検討した。又通貨政策の行わるべき径路及び手段を明らかにし、これを政策と結び付けて世間の理解を得んがために、貨幣、金融、物価、為替等に関する諸般の事項、殊に中央銀行業務の技術的方面を細かに解説した。随つて政策論たると同時に、一種の読本とも云うべく、教科書の延長とも云うべき趣があつた。只教科書的なる取扱方の上にも私の日本銀行における体験を加味したものである。

『金本位制離脱後の通貨政策』は最近の時勢に対応せんとする純然たる政策論である。政策論として世間の常識に呼び掛けたのであるから、理論上の検討や、実行方法の解説の煩瑣なるを避けた。これ等は達観に任せ、或いは既に読者の知悉する所なるべきことを前提としたのである。その代りに、政策の背景たる政治上及び社会上の情勢を詳述した。これに対し、基礎的考察が不充分であるとか、実行上の径路が不明だとか云う感想も起るであろうが、その欠陥は『通貨調節論』によつて充たさるべきはずと信ずる。

『通貨調節論』の基本的論旨は今おいても訂正するの必要を感じない。殊に理論又は学説なるものと事実及び政策との関係につき、認識論に触れる私の見解がやや詳しく述べてある。時勢の推移に対応する新しき

政策はそれ等から演繹せらるべきものである。又貨幣制度及び通貨政策上の事実にして世界的金本位制離脱以前に属するものは、近著には略述せるのみにして旧著には詳述してある。その内に今なお将来の参考とすべきものが尠くない。例えは主要諸国貨幣制度の変遷又は我が国における在外正貨の歴史の如きはそれである。以上の論究及び叙述は当初執筆の際ににおける気分の現れたまままで保存したい。その方が論旨を維持するの意義も多い。只旧著中に例示した事実が現状と異なるに至った場合には論旨の切実味を失い、又誤解を招く虞れもあるから、註を加えて出来るだけ最近に至るまでの重要な事実を網羅した。この増訂を綜合すれば、現在主要諸国における貨幣制度及び通貨政策の大綱を窺い得るだらうと思う。

追録「金の価値と通貨の価値」は、『通貨調節論』に対する論評の示唆により、かつて『国家学会雑誌』に掲載せられた論文である。その論評の主たるものは山崎覚次郎博士によつて与えられた。私は論旨を改むるの必要を認めなかつたが、批評者の諒解を得んがために、少しく表現を変えて反覆詳説したのである。貨幣理論上では金属説と名目説とに涉る微妙の問題であり、思索の進行及び表現の方法についていさか苦心を重ねたものであるから、本書主文の意味を一層明白にするためにここに収録した。

『通貨調節論』の作成には、当初資料の整理においても、今回の増訂においても、前日本銀行調査局長洪純一氏の共力を得たことを感謝する。

昭和十三年〔1938〕十一月十日

深井英五

## 第一章 考察の目標

### 第一節 由 来

私は随分永く日本銀行の業務に従事して來た。その間通貨について学んだこと、考えたこと、実験したことを、なるべく取りまとめて云い表わして見たいと思う。そうして私の信ずる所に依れば、通貨調節は中央銀行の主たる職能であり、且つ又世界戦争〔第一次世界大戦〕の後を承けたる各國通貨制度の推移に重要な関係があるから、便宜これを以て考察の中心点とする。主たる目的は自覺を明らかにするにあるが、幾らか他の参考となることもあるうかと思う。

### 第二節 通貨問題の重要性

日常の生活において私共は通貨の授受に慣れ、通貨の本質とか、通貨の職能とか云うことについて、格別考うことなしに過ぎてゐる。例えば通貨で月給をもらって、通貨で衣食を買うのは、極めて簡単明瞭のことの様に思われるかも知れぬ。しかしながらそこに行われる通貨の作用は如何にして成立つか、通貨で物を買うことの出来るのは何故か、通貨の購買力は何に因つて定まるのか。一たびこれを考え方詰めて見れば、その説明は必ずしも容易でないことを覚るであろう。そうして通貨の状態に変動が起るときは、これ等の問題が実際生活に切実なる関係のあることを体験するであろう。その一例として私の想い起すことがある。大正五年〔1916〕即ち世界戦争の中頃、東京の或るクラブの雑談において、甲の人はほとんど凡ての鉱物の市価が騰貴したのに、独り金の市価が騰貴せぬのは何故かと云う疑問を起した。これに対して乙の人は、金は価

格の標準であるが故に決してその市価の変動することはないはずだと答えた。甲の人はこれに承服せず、乙の人は甲の人の粗漫を嘲笑する如き態度を示して物別れとなつたが、大正六年〔一九一七〕九月我が政府が金貨の鑄潰を禁止し、金貨金塊の輸出を制限するに至つて、我が市場における金塊相場は騰貴した。この問答の含蓄を分析すれば種々面白い考察が出来るであろう。金本位制度が有効に施行されていれば、通貨の価値と金の価値とは一致する。随つて金地金の相場には、手数料として僅少の差異を生ずるのみ、変動の起るべきはさがない。しかしながら金本位は唯一無二の通貨制度でない。通貨制度それ自身に動きがあれば、金の値段の変るのも怪しむに足らぬ。要するに甲の人は當時我が制度の下における通貨と金との関係を理解せず、乙の人は当時の制度に躊躇<sup>ちゆうしゆ</sup>し、通貨の根本義に透徹せざる所があつて、金の市価を考うるに当り、何れも混迷に陥つたもの様に思われる。

なお通貨の状態が実際生活に甚だしき影響を及ぼすと云うことは、世界戦争後の通貨価値の崩潰によつて極めて痛切に体験せられた。ロシアの紙幣ルーブル及びドイツの紙幣マルクは世人の熟知する最も顯著の実例である。平時における通俗の直感は、通貨と富とを同一視するに傾いてゐるので、通貨の購買力に甚だしき動きさえなければ、その直感のままで実際に格別の差はないかも知れぬが、ロシアにおいても、ドイツにおいても、従来の通貨はほとんど全く購買力を失つた。ロシアの方は、混乱の間に種々の変遷を経て、従来の通貨が漸次に消滅し、一九二二年に新通貨チエルヴォネツが発行せらるることとなつたので、簡明にその計算を立て難いが、ドイツの方は、従来の紙幣マルクが低落に低落を重ね、一九二四年いわゆるドーザ案に基きて新通貨制度の制定せられたとき、従来の紙幣マルクは一兆を以て新しき一ライヒスマルクに交換せらることとなつた。新しきライヒスマルクは大体戦前のマルクに等しいものであるから、従来の通貨それ自身、又は従来の通貨を以て表示せる債権をもつていたものは、莫大の損失を蒙つたのである。ここにおいて通貨と富とを同一視する通俗の直感は裏切られた。ロシアでは、国家の統制が破壊せられ、社会の組織が変革せられたのであるから、通貨の崩潰の如きも、時勢の大洪水の一部であつて、単純なる経済問題の範囲

を超越しているとも云われるであろう。只ドイツでは政体の変更があつたばかりで、国家の統制も、社会の組織も、過去との連絡を断つには至らなかつた。しかるにもかかわらず通貨の崩潰を来たしたのであるから、経済問題としてその因由を考えて見なければならぬ。かくの如き事実に直面しては、通貨の価値を適当に維持する施設の必要なること、随つて通貨に関する一般考察の等閑に附すべからざることが、何人にも会得されるであろう。

通貨が崩潰してほとんど全く無価値となるが如きは、稀に起る事柄に過ぎまいが、通貨の価値の変動は常時行われている。通貨の方面から見ると、用語に慣れないために、大層難しいことの様に思われるかも知れぬが、通貨の価値の変動とは、畢竟一般物価の騰落として私共の経験する所に外ならぬのである。物価の騰落によつて損をするものもあれば、得をするものもある。そう考えれば通貨の状態が各人の利害、社会の休戚に影響を及ぼすことは明瞭であろう。なお通貨は、前記の如き意味において実際生活と交渉を有するのみでなく、生産、分配、企業、商況その他社会経済の全般に対し、微妙、複雑、広汎なる関係を持つ。或る人は社会経済の趨勢が主として通貨の状態によつて左右せられる様に考え、或る人は社会経済の要素として通貨は從たる重さを有するに過ぎぬと云う。私の見る所によれば、前者は誇張であると云わねばならぬ。しかしながら後者といえども、通貨が経済状態に影響を及ぼすことを否定するものでないのは明らかである。

### 第三節 通貨調節の趣旨、手段、範囲

通貨の状態は大体の経済事情に随つて自然に帰着すべき所があると同時に、法制と、財政上の施設と、金融政策とによつて、或る程度までは人為的に定められ、又人為的に動かされる。公益上の趣旨、目的を以て行われるこの人為の作用が即ち通貨調節である。一般金融業者の営業振りは、もし各自の利益を専一とするならば、自然の経済事情の一部とのみ看るべきであるが、當業者が営利以外、財界の指導者たることを自覚、自任し、その趣旨を営業に加味するならば、通貨調節の要素となるであろう。殊に一般金融業者の共鳴協力

によって、通貨調節の効果を挙げ、又はその効果を一層大にすることを得る場合が多い。

通貨調節は如何なる趣旨を以てなすべきか、通貨調節には如何なる手段があるか、通貨調節は如何なる範囲において有効なり得るか。これ等の問題を討究し、通貨調節の基礎たるべき考え方を出来るだけ精確、明瞭にするのが、私の目標とする所である。そうして通貨調節を論ずるには自ら通貨問題の一般考察にも涉らねばならぬ。私は独創の見解を開発し得べしと思わざるも、調節を中心として通貨の考察をまとめることが、実際に即して、そうして論理的に考えることが、私の特に心を用いた所である。

## 第二章 考察の態度

### 第一節 社会の福祉

通貨調節の問題を考察するに当り私が執る所の態度は、前章に述べた通り、実際に即して論理的に考えると云うことに括約されているが、なお少しく説明を加えて置きたい。

\*

経済問題に関する考察は、純然たる知識の欲求として取扱われることもある。個人各自殊に営利業者の行動、経営の指針として使われることもある。又社会の福祉の増進に貢献するを主眼とすることもある。私は社会の福祉の増進に最も重きを置く。即ち公益上の効果を挙ぐるを以て経済考察の本旨としたいのである。

社会の福祉には種々の方面があつて、経済考察の特に関係するのは物質的生活の方面である。これを解説すれば、社会全体の物質的生活を豊富にすることと、社会の内における分配を妥当にすることと云つても宜

しかろう。物質的生活を豊富にすることの価値は人々の性情によつて種々に評定される。一簞の食、一瓢の飲、陋巷に在つて、その憂に堪えざる人もあり、顏回はその樂を改めざるによつて孔夫子に嘉みせられた。私は今その問題に深く立ち入ることを敢えてしないが、物質的生活を無上に尊重するのは、私の採らざる所である。経済の発達と技術の進歩とによりて物質的生活に余裕を生じたならば、更に物質慾を拡大し、これを追うて齷齪するよりも、その余裕を以て精神文化の向上に志す方が賢明であるに違いない。しかしながら物質的生活の充実がそれ自身において社会の福祉の一要素たることは、世間の実情として認めなければならぬ。又理想として物質的生活の豊富よりも精神的生活の向上を尊重すべしとするも、衣食足つて礼節を知ると云える如く、大多数人間にとりては、物質的生活の充実が精神向上の条件であることを認めなければならぬ。私はこの意味において社会の福祉の増進を経済考察の目的としたいのである。

## 第二節 経済現象の傾向

経済考察の目的は何にあるとしても、考察の基礎として、人間が各自の利益を主とする所の経済的動機によりて行動することを仮に前提し、それ等の行動の自然に綜合帰属する所を討究しなければならぬであろう。しかしながら世間には経済的の動機を超える人もある、又普通の人間でも経済的動機のみによりて行動するものでない。経済的動機は公益観念、感情、意氣、趣好等によりて抑制されている。故に経済的動機による行動の帰属する所を尋ね、何等かの結論に到達し得たとしても、それは経済現象の傾向が必ず事実として現わることを意味するのではなく、又その傾向に従わねばならぬとか、その傾向に従うのが善いとか云うことを直に意味するのでもない。宗教、道徳、学問、芸術等の力により経済以外の動機を旺んにするは、社会の向上のために望ましきことと考えらるべきが、それは経済考察の範囲外としてしばらく措く。経済的動機のみによりて行動するいわゆる経済人は普通に実在するものでなく、単に思想上の仮定に過ぎないが、經濟的動機は普通にすこぶる強力であるから、一応仮にこれを切離して考察することも無意義とは云われまい。

III

経

験

回顧七十年  
(抄)

## 大蔵省から日本銀行へ

松方公〔松方正義〕には日清戦争中広島で面接したるを始めとし、その後公の功業の一たる金本位の制定に  
関し外国人より通信し来るものの多かつたとき、これに対する応酬を手伝つたことがある。しかしながら公  
は私をよく知つて秘書官に採つたのではなく、徳富先生〔徳富蘇峰〕の推薦又は依頼に応じたものらしい。間も  
なく内閣が更迭したので私の在官は明治三十三年〔1900〕の七月から十月まで、わずかに三ヶ月余に過ぎなか  
つた。その間別に挙げて記すべき事歴はない。只官庁の中を覗くと同時に新たに面識が出来た。松尾臣善氏  
（後に男）、阪谷芳郎氏（後に男）、水町袈裟六氏等とはこの時から接触した。日本銀行の高橋是清氏、木村清  
四郎氏に始めて出逢つたのもこの時である。

大蔵大臣秘書官を退いた後、或る時山県内閣法制局長官たりし平田東助氏（後の伯）は、山県公が私の來  
訪を希望していると伝えた。これも全く期待しなかつたことだが、もとより喜んでこれに応じた。在外の知  
人から送つて来る雑誌の論文等を翻訳してもらいたいということで、これを端緒として公に近接し、日露戦  
争後財政困難の時に、経済情勢についてしばしば所見を求められた。浪人の際には翻訳の謝礼もあって、生  
活費の一部となつた。

前途の進路については、平田東助氏、加藤高明氏（後の伯）等から具体的に就職又は一時的仕事の勧誘が  
あつた。加藤氏は駐英公使たりしどきにロンドンで面接したのを縁として、私を外交方面に引き出そうとし  
たのである。しかしながら直に正式の経路に入る訳には行かない。私は専ら松方公と徳富先生とに依頼して  
成行きを待つていた。閑でいる間に成した一つの仕事は、大蔵省の依嘱により英文の財政経済年報創刊号の

様式及び文言を立案したことである。

かようにして一ヶ年弱を過ぎた後、日本銀行へならば松方公の斡旋により就職が出来ると云うことを持富先生から話された。私の第一希望ではなかつたけれども、謝してこれを受けた。この時も既に内打合せが済んでいたものと見えて直に年俸俸となり、二、三ヶ月の後、即ち明治三十四年〔1901〕の十月に調査役たる辞令をもらつた。その時の総裁は山本達雄氏であつた。明治三十二年の日本銀行の内紛により重役及び上級行員の多数辞職した後であつたから、私のために就職の余地が残つていたのだろう。しかしながら日本銀行へ外部からの横飛びは珍しいことだそうで、実に松方公及び徳富先生の斡旋と山本氏の好意との結果に外ならない。

山本総裁からは主として調査を以て行務に貢献せよと望まれた。副総裁高橋是清氏に挨拶に行つたら、「あなたは学問が好きだそうで、結構だが、後には仕事がして見たくなるかも知れない」と意味深長の言葉があつた。私はとにかく山本総裁の希望に副うべく努力せんことを期した。学問としては、従来政治の一部として関心をもつた所の経済学に主力を注ぐことにした。同時に実際に適切なる調査の成績を挙げるために経済界の人と交わり、事情に通ぜんことを期した。それには今までの経歴により便宜を得る所もあつた。

営業局長木村清四郎氏、検査局長小野英二郎氏、秘書役土方久徴氏等は親切に行内を引廻してくれた。小野氏は同志社関係の先輩である。談論の相手として最も手答えるあつたのは文書局長伊藤欽亮氏、検査役井上準之助氏、調査役井上辰九郎氏、三年程後に大蔵省から転じて來た調査役片山貞次郎氏、後に豊国銀行及び昭和銀行頭取となつた生田定之氏等であつた。行員中に同志社の同級生大八木義雄及び同志社出身の藤田軍太氏があつて、それぞれの立場から行内の様子を話してくれた。

日本銀行における勤務の経過を、必ずしも年次によらずして摘録すれば、検査局（後に分れて調査局及び検査部となつた）及び営業局の調査役並びに秘書役、外事部主事、及び国債局長と云うのが大正二年〔1913〕頃までに私の歴在した地位である。その間山本総裁は明治三十六年〔1903〕の秋に退職し、松尾臣善男、高

橋是清氏を経て、三島弥太郎子が総裁になった。私は明治三十五年〔1902〕に日本銀行員として松方正義公の外遊に随行し、日露開戦の明治三十七年〔1904〕より四十年〔1907〕までの間、外債募集事務のため三回副総裁高橋是清氏に随行して外国へ出張した。経歴中にはすこぶる興味の多いものもあり、世間との接触は広くなつたが、要するに特殊の任務に追いやられて、業務の本流の外にあつた。就職のときに主として調査に従事するようになつたのだから、その後の経過はむしろ当然である。しかしながら経験の重なるに従い、自己の本分を挙げて世の中のために尽すのは何れにありやと云うことを考えざるを得なくなつた。専ら学問に没頭して世を益する成績を挙げるのも、実行を主としてこれに力を注ぐのも、それぞれ有意義の事業であるが、実行の機関に属しながら中途半端の立場に彷徨するのでは自ら安んじない。今まで漫然と年を過ごすならば、単に食禄を受けて安泰に一生を終ることに帰するであろう。環境の避くべからざるものもあるが、自主の機能の發動すべき余地もあるはずで、全くこれを没却し去るべきでない。丁度四十歳を少し超えたところで、まだ転身の余地のある内に、どちらかに方向を一定したいと思つた。その頃行内制度改正の問題があつて、国債局は廃止となるべき模様であつた。そこで三島総裁及び副総裁水町袈裟六氏に心境を打ち開け、もし日本銀行業務の本流に参与するよう向うに向き得ないならば、制度改正の実現以前に辞職したいと申出でた。しばらく待つてくれと云うことであつたが、どうせ不徹底な慰諭を受けるに違ひないと思つて腹を極めていた。十年以上日本銀行に勤務した御蔭で、同志社卒業後又は日本銀行就職前に比すれば一身上いくらか自由の立場にあつたので、環境の如何により転身を実現すべき計画も心に抱いていた。その間私が日本興業銀行の理事に転出すると云う噂が新聞に出た。何處かでそんな評議があつたのかも知れぬが、私の閑知したことではない。しかるに制度改正発表の直前に私に営業局長を命ぜると云う内示があつた。意外であつたが、それならば日本銀行に留まつて実行の方面に努力を続ける甲斐があると思つて、眷顧を謝してこれを受けた。私が一応退職の腹を極めたとき、高橋是清氏には海外随伴以来特に眷顧を蒙つた関係があるのでこれを報告した。高橋氏は場合によつてはやむを得まいと答えた。後から聞く所によると、木村清四郎、土方久徵の二理

事は私を営業局長に推薦したと云うことである。営業局長に就任したのは大正二年〔1913〕十一月で、その後一時調査局長を兼任したこともあり、大正七年〔1918〕四月理事を命ぜられた。その時の総裁はやはり三島子、大蔵大臣は勝田主計氏、総理大臣は寺内伯であつた。三島総裁は理事に推薦することを内示するときに、仕事をするものは議論に勝つてはいけないと私に注意した。世界戦争は私が営業局長たりし時に始まり、理事の時に及んだ。理事就任の頃理事の一人が毎月半分ずつ大阪支店に出張することになつていて、私は数ヶ月間これに当つた。又パリ講和会議、ワシントン軍備制限会議及びジェノヴァ経済会議に帝国政府全権委員の随員として参列した。戦後反動期の財界動揺、関東大震火災、昭和二年〔1927〕の金融動乱等が理事在任中の顕著なる事件であった。その間三島総裁は病歿し、井上準之助氏、市来乙彦氏、更に又井上準之助氏が総裁となつた。

私が副総裁を仰せ付けられたのは昭和三年〔1928〕六月である。この時は総裁井上準之助氏が辞任し、副総裁土方久徴氏がこれに代り、私が理事から副総裁に進んだのである。その時の大蔵大臣は三土忠造氏、総理大臣は田中義一男であつた。副総裁在任中における我が経済界の最大事件は金解禁及び再禁止である。満洲事件の生起及び五・一五事件にも遭遇した。ロンドン国際経済会議には帝国政府全権委員の一人として参列した。

総裁を仰せ付けられたのは昭和十年〔1935〕六月である。清水賢一郎氏は同時に理事から副総裁に進んだ。その時の大蔵大臣は高橋是清氏、総理大臣は岡田啓介氏であつた。昭和十一年〔1936〕二月二十六日の事件で高橋氏は歿し、岡田内閣の後を承けて広田弘毅氏が総理大臣に、馬場鏗一氏が大蔵大臣になった。私は昭和十二年〔1937〕一月広田内閣辞職の後直に辞表を提出し、二月新内閣成立の後に聽許せられた。日本銀行に在職すること実に三十六年余である。

日本銀行在職中私が特に濃厚の関係をもつた事項は逐次後段において記述することとし、ここには経歴の梗概を挙げて置く。

たが、退職後更に営利の事業に就くが如きことは思いも寄らない。又ロンドン会議を経てから数次政界に転向するの誘引を受けたが、その器にあらざるを自覚して、これに応じなかつた。さりとて高踏隱棲、徒らに閑を貪るも本旨でない。自己修養と共に、冷静に時務、時勢、思潮を研究し、自然に機縁の熟したとき、所見を以て妥当なる方面の参考に供し、或いは立言を以て世論に問うのが、国民の一細胞として晩年応分の奉仕をなすべき途であると信じた。この心境は日本經濟連盟会が私の退職を送るために催した午餐席上の挨拶に表白してある。そうして貴族院に席を有することは所期の実現に多少の便宜があるだらうと思つたのである。

貴族院議員に任せられたのは昭和十二年〔1937〕一月十二日で、翌年に亘り臨時議会を初めて四回の会期に臨んだ。表面に立つ気はないから、貴族院の本会議に列するの外、衆議院の本会議及び貴族院の各委員会を出来るだけ多く傍聴し、各派の人々に交を求めて専ら議政の要目と体様とを会得するに努めた。未知の世相に触れて益を得たことはすこぶる多い。一度研究会の幹部から推されて、増税案賛成の趣旨を演述するために本会議の壇上に立つた。自ら好んで出たのでもなく、格別の意義もないが、短く終つた在任中の思い出として残つてゐる。

日本銀行退職後には講演又は新聞雑誌への寄稿を多く依頼されたが、特に所見の適切なるものなくして徒らに言議を弄するは好む所でないから、概して謝絶した。只前記の如く立言もまた奉仕の一途であると思つていたので、適當の機会に二、三度所見を発表した。大蔵省顧問を仰付けられ、その立場においても最善を尽すことを期した。その他政務に關係ある方面から特殊の案件に付き意見を求められたこともある。

しかるに昭和十三年〔1938〕十二月近衛総理大臣及び平沼枢密院議長より枢密顧問官に推举したきに付き内諾を求めるの交渉に接した。私はかかる場合に即決即答を常とするのだが、余りに思い設げざることなので、一日の猶予を請うた。そうして考えて見ると、私が広く世間を対手として志した所を転じて最高の場面に捧げ得ることになるのだから、これより大なる機縁はない。よつて、菲材忸怩たるものはあるが、もし御下命

を受くるならば、微力を挙げて任に当るべきことを回答し、六日親任を拂した。貴族院議員、大蔵省顧問等は慣例に従つて辞した。官歷に依らずして枢密院に列せしめられるのは極めて珍しいことだそつである。

日本銀行総裁退職の辞

（講演）

## 東京手形交換所、東京銀行集会所連合会において

通貨発行の権能を持つております中央銀行は、一国に唯一つあるのみであります。アメリカは制度上、例外でありますが、一つが十二に分れているようなものであります。唯一つと申しますのは他の銀行とは職能を異にすると云う意味であります。資金を取扱うと云う点におきましては発券銀行も他の銀行と同業であります。私共も日本銀行おりました間は、その意味において皆様と同業であります。しかしながら中央銀行には他の銀行にない職能があります。むしろ他の銀行と異なる所の職能の方が発券銀行としては重いと私は考えております。皆様の御従事になっている銀行の中にも種々の種類がありますが、先ずこれを一括して、中央銀行以外の銀行の御業務と中央銀行の職能とは、同一に觀ることの出来ない重要な点があるのであります。広い意味においては同業であります、他に類の無い事をやつているために、御理解を十分に願い得ない点もあつたろうと思ひまするし、又私の不束なるがために起因した事もありましようし、ことごとく皆様に御満足を与えることは出来なかつたかも知れませぬ。しかるにもかかわらず私共に対し御懇情を以て取引の相手となられ、私交上において御厚誼を尽されまして、私は総裁としての在勤中、取引の相手でありまする皆様と、私の従事しております日本銀行の間に、摩擦と云うが如きことを私の側において感じたことはございませぬ。職能の違いがあり、私の不束なるにかかわらず、かくの如くして私の在職中を過ごし得たことを深く感謝致します。決して一片の儀礼としてお礼を申すのでなく、真に私の在職中、皆様に対する関係において心持好く、少しの曇りもなく職務を尽し得たことを感じてゐるのであります。

それからこの機会において甚だ恐縮でありまするが、私の在職中いさか苦心が何処に在つたかと云うこととを、必ずしも御賛成は得ないかも知れませぬが、お聴置きを願いたいと思います。

この頃新聞雑誌の上におきまして——単に新聞雑誌であります——日本銀行の伝統と云うことが散見致します。私については日本銀行の伝統を維持し、それが善かつたとも云い、悪かつたとも云う。とにかく伝統

を維持したと称する新聞雑誌の記事があります。私に取ってはすこぶる意外の事であります。私は伝統を維持すると云うような考え方を以て職務を執行することは全くございません。唯一一つ誤解を生ずる原因であつたかと思ひますのは、私が新入行員に対しまして申しておりましたことは、あなた方は日本銀行に這入つたらば、先づ現在の日本銀行はどう云うものであるか、日本銀行の空気はどう云うものであるか、日本銀行の慣わしはどう云うものであるか、そう云う事を先づ能く知つて、そうして一応はそれに同化することを努めてくれ、しかしそれはあなた方が仕事に就く順序として必要なのである、一応同化した上において更にその空氣慣行と云うようなものを時勢に応じて一層よくして行くと云うことには貢献をしなければならぬのである、只学校から出て直ちに自分の独断の考えに合わないことは馬鹿馬鹿しいと云うような気分では困る、と云うことを申しておつたのであります。その後半の事を聞かずに前半の事だけ聞きますと、日本銀行の伝統なるものがあつて、日本銀行に這入る者はその伝統に従わねばならぬと私が申したように聞えたかも知れませぬ。しかしそれは前に申す通り、追つて更に自己の所見を以て積極的に行動をして貢献をするために、先づ以て従来の事を理解し、これに一応同化すると云うことを最初の階段として求めたのであります。その今申しました中の前段の事が、伝統維持と云うような見方を私に対してする原因となつたかとは考えますが、それ以外において私はどう云う風な觀察を下される覚えは全くないのであります。利害得失の意外に感じております。私は伝統であるが故に何事をなす、伝統に反するが故に何事をなさぬ、そう云う風には決して考えておらなかつたのであります。総ての業務の執行は、公的見地に立脚する所の利害得失の考慮に依るべきものであると私は思つておりましたし、今もそう思つております。利害得失の考慮の上において人に依り意見の異なることはやむを得ませぬ。殊に利害得失を狭い局部について見るか、広い局面に涉つて見るかと云うことと云うことに依つて見解が違います。そう云うように見解の違いは、見解を立てる人の心から発するものもありますし、その利害得失を広く長く見るか、狭く短く見るかと云うことに依つても生ずるものであります。

一人の人でも、或る時は焦眉の急に応ずるために将来を慮るのいとまなく狭い部分を主として見ることがあります。或る時は遠き慮りをなして将来に及ぼす影響に重きを置くために、目前の便宜を犠牲とすることもあります。殊に中央銀行の職能はその利害得失を考慮するに当つて、時期の長短と場面の広狭に依る違いが大変に甚だしいと思うのであります。通貨を発行する権能を持つており、そうして只今の如く金本位に因る所の拘束がない制度の下においては、目前の便宜のために中央銀行が資金を出そうと思えば幾らでも出せるのであります。将来の事を慮らずして目前の事に都合の好いように、又広い影響を考えずに目前の狭い場面だけに都合の好いようにと思えば、ほとんど無限の資力を持つてゐる所の中央銀行としては、これ程楽な事はないのであります。唯将来の広い影響を慮るが故に、そこに利害得失の考慮をなし、目前の便宜と遠大の得失とを考慮するに当つて大いに問題がむずかしくなつて苦しむ訳であります。私は伝統であるとか、もしくは伝統と云う名を附ける附けぬにかかわらず、何か一つの鉄則の如きものを定めて、適切なる実際上の利害得失を考慮せずして、その鉄則の如き定木に拠つて事を判断する、そう云う事をした積りはないのであります。その最も極端なる例としましては、ヨーロッパの或る学者が世界大戦争中、主要交戦国が通貨の発行に由る信用の膨脹に依つて軍費を調達したことの多かりしことを、貨幣制度の見地からして大変に悪い事をした、もしくは誤った事をしたと云うように申したことがあります。それは大戦争後そう遠くない時に唱えられたのであります。大戦争中の主要交戦諸国における財政及び通貨の当局者が馬鹿であつた如くにその学者が申したのであります。私はかつて出版しました著述の中にこれを評して、かくの如きは固陋なる腐儒の言であると申して置きました。國命を賭する所の戦争に当り、興廢を決すべき一挙を前にしては、いわゆる焦眉の急の最も切なるものにして、貨幣制度の前途を考うるのいとまなきはやむを得ざる所であります。さりとて多くの場合においては通貨の運用上窮屈貨幣の信用に及ぼすべき影響を考慮することを忘れてはならぬ。そのために目前の便宜を図ることを十分になし得ざるもまたやむを得ざる所であります。要は時勢に応じ適切妥当に長短広狭の利害得失を考慮すべきであります。私はさような心持を以てやつていたのであり

ます。私は新聞雑誌の記事を深く気に掛けるのではありませんが、私の心持を聴き置いて頂くに、新聞の記事の伝統と云う言葉に即して言うのが都合が好いようと思つてここに申上げました次第であります。御懇情に甘え私の心境の一部を申上げました訳でありますから御諒承を願います。

（昭和十二年〔1937〕一月二二十三日）

### 日本經濟連盟会において

この度私は職務上の関係において皆様とお別れを致すことになりました。それをかくの如き盛儀を設けられてお送り下さいます御懇情に対し深く感謝致します。私のこの度の進退に付きましては、最早日を経ました今日、改めてその経過等をお聴きを願うには及ばないと考えます。私はその職におりましても格別効果も多くなく、しかして近來疲労を感じることがすこぶる強かつたので、内閣更迭の機会においてお暇を頂いたのであります。時勢、時局等には直接の関係はないのであります。前内閣も現内閣も好意を以て私の希望を容れられ、なだらかに波紋なく私の希望が達せられましたことを自ら喜び、これを左様にお扱い下さった両内閣に対し感謝している次第であります。私は今後は社会の微小なる一つの細胞として、社会一般の動向に关心を持つことは止める訳に参りませぬ。従つて職務上の関係におきまして皆様とお別れを致しましても、私交上もしくは私の先頃までの職務の関係を離れたる一般関係において、皆様の御懇情、御啓発、御指導を今後とも賜らんことを切にお願い致します。これだけ申しませば、この席におきます私のなすべき挨拶は済んだ訳であります、御懇篤なる座長からのお言葉を頂きまして、これだけで済ますのも何か水臭いようで、相済みませぬかと思ひますし、自分の気が少しく済みませぬ。それで甚だ恐縮でありますが、お別れのためのお催し、お送り下さる催しでありますから、この席において簡単に私の在職中の心境の一端をお聴き下さらんことをお願いしたいのであります。

今後は前に申しました通り単に社会の微小なる細胞として、社会一般の事に关心を持つと思いますが、日

本銀行がかつて自分のおった所であるからと云う故を以て、これに対して特に濃厚なる関心を持つのではありません。社会動向の一部として関心は持ちますが、特に私が前任者たる故を以てこれに関心を持つと云うような心境ではあります。従つて今後多く日本銀行の事について語るべき機会はないだろうと思います。社会一般のために重大なる関係を生じた場合には考へる事もあり語る事もあるかも知れませんが、多く語る機会もなかろうと思ひますので、この送り下さる機会において過去の心境をお聴きを願いたい、こう云う訳であります。

私は中央銀行の職能について、鉄則とも謂うべきようなものがあるとは、かつて考へたことはありません。中央銀行の職能についてのみならず、私は内容の不明確なる看板の如き用語を最も嫌う者であります。学問的に云えど、概念とかイデオロギーとか云うものはまだ嫌いなものです。それは宣伝のためには、そういう看板のような内容の不明瞭なものが便宜である場合もあります。殊に大衆に訴えるにはこれを利用すべき場合もありましょう。しかしながら正確なる認識を得んとし、適切妥当なる実行をなさんとするに当つて、概念もしくはイデオロギーに捉われると云うことは最も不利であります。それで伝統とか、更に少しう具体的に云えど健全通貨であるとか、インフレーションであるとか、金融の基調であるとか、そう云う内容の不明瞭な言葉を使うことは、私は出来るだけ避けております。そう云う流儀でありますが故に、鉄則と謂うが如きものがあると考えたことはないであります。総て時に応じ事に従つて適切なる実質上の利害得失について考慮判断をすべきものと思つております。又そうして來た積りであります。その利害得失の判断について意見を異にする事がありますことは、これはやむを得ない所であります。切れ切れにしか申し述べることが出来ませぬが、先ずそれを一つとして申して置きます。

それから私が中央銀行の職能の執行に當つて、素より例外を認めざる鉄則ではありませんが、根本的に考へて置くべきものと思つておりましたことは、通貨に対する信用の動搖に因つて物価の騰貴を来たす事のないようにならねばならぬと云うことであります。物価の変動は通貨以外の原因から起ることも多いのであ

ります。その力の強いことが多いのであります。通貨の運用によりこれを左右すると云うことは出来難い場合が多いのであります。又或る時には物価は適当に騰貴する方が、経済界のためにも社会一般のためにも宜しいと云うことがあるのであります。しかしながら通貨に対する信用の動搖に因つて物価の騰貴を来たすと云うことは、必ずしも或る一つの施設をしたから直ぐその後に来ると言ふ訳ではありません、明白にその因果の関係を摑むことはむずかしいのですが、それに常に注意しておらなければ、何時かは憂うべき事態を生ずる、こう云うことを考えたのであります。日本は由来通貨に対する信用のすこぶる厚い国であります。しかるが故に今日まで色々な事が都合好く進行して参つたと思ひますけれども、通貨に対する民衆の信頼が厚いからと云つて、それについてなすべき注意をなさなかつたならば、その厚い信用も必ず動くことがないと云う保証は得られないのです。この点については根本的に注意をすべきものだと考えております。日本銀行が今日金本位を停止されておりますときにおいては、印刷機械を動かしさえすれば幾らでも資金は造られるのであります。それを以て当面の便益を与えることが出来るからと云つて、只今申上げました根本の考え方なしに発行権を行使して行きますと云うことは出来ないと考へて、その間に妥当なる調和を發見せんことを常に苦心した訳であります。

それから私は日本銀行の取引を或る方面に限るべきものとは思つております。日本銀行の条例解釈の許す範囲においては如何なる方面と取引をしても宜しいと考えております。又事实上種々の形式により種々の方面との取引が行われて來たのであります。唯一般的に注意すべきことは、日本銀行の資金は固定しないように注意しなければならぬと云うことであります。しかし先に申しました将来のために通貨の信用に動搖のないように注意すると云ふことも、資金の固定しないようにすると云ふことも、私は鉄則とは考へないのではあります。事態に依つては更にそれより痛切なる事のために、その施設を重しとしなければならない事もあると考へてゐるのであります。何れも鉄則の如く考へるのであります。何せぬが、根本的に一般にそう云う考慮を払わなければならぬとは思つてゐる次第であります。

それから先に利害得失と申しましたが、これは無論日本銀行の私的經營上の利害を言うのではありません。公益上の見地から言う所の利害得失であります。公益と云うことは私は中央銀行の職能を執行するに当つては最も広義に解すべきものと思つております。即ち社会一般の福祉を如何にすれば増進することが出来るかという意味における公益に立脚すべきであります。日本銀行の取引は金融の上においてするのでありますので、広義の公益と云うが如きことは、すこぶる実際に縁遠い事のように聞えるかも知れませぬが、国の通貨の発行権を行使するのでありますから、どうしても社会一般の事を考えなければならぬのであります。直接に取引の相手たる方面、もしくはそれと密接の関係ある方面のみの便益を図れば、それで宜いとは考えられないであります。先に申しました物価騰貴の如き——通貨の信用の動搖に因る物価騰貴の如きは直に社会一般大衆に濃厚なる利害関係を生ずるのであります。そう云うことを根本的、一般的には考えておらなければならぬ。こう云うのが私の心境であります。それだけの事をこの機会において聴いて置いて頂ければ、誠に私は仕合せと思うのであります。見解の相違の生ずるのはこれはやむを得ないのであります。お別れに臨んで過去を語ることを御寛容下さつて、お聴き下さつたことを感謝致します。

（昭和十二年〔1937〕三月二十一日）『人物と思想』所収