

昭和恐慌をめぐる経済政策と政策思想： 金解禁論争を中心として*

若田部昌澄[#]

〈要約〉

デフレ不況の進行とともに、過去のデフレ不況への関心が高まっている。本論文では、昭和恐慌とその脱出に至る時期の政策論争であった金解禁論争について、経済状況と同時代人の発言・思想を検討し、経済思想と経済政策の関連を考察した。

論文の結果は以下の通りである。第一に、人々の期待の論戦への影響力は大きい。金解禁が1927年の昭和金融恐慌後には「萎靡消沈」した日本経済の再生策として期待が集まったのは「不景気からの打開策」を求めた人々の期待によるところが大きい。

第二に、政策論争の常として経済学的論点だけが問題ではなかった。金本位制、清算主義には道徳的魅力があった。

第三に、過去の記憶は無視できない。国内外のインフレーションの記憶が生々しかったときに、リフレ政策への支持はなかなか得られなかった。

第四に、学界、論壇の圧倒的多数は旧平価解禁派であり、新平価解禁派、再禁止出直し、リフレ派が論壇で多数を占めたことは決してなかった。しかし、解禁とそれに伴う昭和恐慌、新平価解禁派への関心と支持は飛躍的に高まっていった。論壇はごく一部の新平価解禁派を除いて金本位制の心性と清算主義にとらわれていた。一方の新平価解禁派は試行錯誤をしながらも、最終的に方向性が正しかった。

第五に、危機は一部の人々に機会をもたらした（財界世話人、軍部、商工官僚、大蔵官僚）。恐慌対策を模索する中で別種の経済思想が力を得ていった。

最後に、経済危機への対応は決定的に重要である。政策転換が必要だったが、それは容易ではなかった。実務家の本領は経験から学ぶことにあるはずだが、不幸にして当時の政策担当者は金本位制にとらわれすぎた。危機にあつて試行錯誤を避けることはできないのかもしれない。危機の下での政策決定には常に不確実性が伴い、決断が必要である。

JEL Classification : B22 E65 N15

Key words : デフレ不況、昭和恐慌、金解禁論争

*本論文は内閣府 ESRI Discussion Paper Series No.39 を修正したものである。本論文作成にあたって、内閣府経済社会総合研究所で行われたセミナー（2003年4月18日）の参加者からは有益な助言を得た。とりわけ寺西重郎氏（一橋大学経済研究所教授）、香西泰氏（内閣府経済社会総合研究所所長）、原田泰氏（内閣府経済社会総合研究所総括政策研究官）からは有益なコメントを得た。また岩田規久男教授（学習院大学）を代表とする昭和恐慌研究会における活発な報告と議論からは多くの刺激を受けた。同研究会での田中秀臣（上武大学ビジネス情報学部助教授）、中村宗悦（大東文化大学経済学部教授）両氏による研究は本論文でもとくに参考にさせていただいた。いうまでもなくありうる誤りはすべて筆者のものである。本論文は「1930年代大恐慌期における経済政策と経済学者の役割」についての研究の一部をなすものであり、日本経済研究奨励財団からは貴重な資金援助を受けた。記して感謝したい。

[#]早稲田大学政治経済学部助教授

Abstract

The recent experience of deflationary recession in Japan has revived an interest in past episodes of deflationary recessions. The paper turns to one of such episodes in Japan, namely the Showa crisis in 1930-1931.

The paper pays a special attention to the ‘return to the gold standard controversy’ in Japan, the foremost macroeconomic debate during the 1920s, as a pretext of the depression. This line of research accords with the recent literature on the international view on the Great Depression, which focuses on the role of the gold standard in the propagation of the Depression.

In the controversy, the overall majority--policymakers, academic economists, and journalists alike--supported the return at the old parity, which was expected to exert deflationary pressure on the economy. Only a small number of academicians and journalists proposed the return at a new, devalued, parity.

It is shown that the policymakers and economists of the day were strongly influenced by the two sets of ideas, or perhaps ideologies: the “gold standard mentality” and the “liquidationism,” both of which were also pervasive in some Western countries. The Showa crisis was the result of the economic policy formed by those two ideologies: ending the crisis required major efforts toward the liberation of those ideologies from the controversy.

JEL Classification : B22 E65 N15

Keywords: Deflationary recession, the Showa crisis, the return to the gold standard controversy

1. 序論：経済政策と経済政策思想

1.1. 問題と視角

現代日本のデフレ不況への関心から、過去のデフレ不況に注目が集まっている。その中で比較の対象として意義があるのは、1930年代のデフレ不況、すなわち世界大恐慌期である。むろん、歴史は単純には繰り返さない。世界大恐慌期と現代では無視できないさまざまな違いがある。しかし、実験の難しい社会科学においては、歴史的経験の検討は有益な情報を与えてくれる。先進諸国ではここ70年ほど、長期にわたる物価下落を経験したことがないという事実にかんがみると、直近のデフレ不況である1930年代に学ぶ意義はあると考える。¹

本論文では、昭和恐慌からその脱出に至る日本経済について、当時の経済状況だけでなく同時代人の発言・思想を追跡することで、経済思想と経済政策の関連について考察したい。

経済政策がどのように決まるのかは、最近の経済学、とくに新しい実証的政治経済学（new positive political economy）の大きな課題である。²そこでは、政策決定は経済学が想定する選択の理論にそって、政策担当者が一定の目的関数を持ちながら、直面するさまざまな制約の中から政策を選択すると想定されている。

問題は政策担当者の直面する制約の内容、とくに情報集合である。合理的期待理論ならば政策担当者は経済についての「真の理論（true theory）」を有していると仮定するが、その理論自体が歴史的に変遷を遂げてきたことを考えると、この理論をそのまま適用するわけにはいかない。本論文では経済学史の観点から、経済政策決定をめぐる情報集合（知識）に着目してみたい。政策担当者がその時々においてどのようなモデル、理論、思想、構想、信条をもっていたかを問うべきであり、その解明にこそ経済学史を援用することができると思われる。³

この作業を踏まえることではじめて、当時の政策を評価する適切な視点も得られると考える。なぜならば、政策の評価についてはその効果の測定だけでなく、利用可能であった他の政策選択肢と照らし合わせる必要があるが、そうした選択肢はその当時の情報集合に照らしあわせることによって明らかにすることができるからである。

¹ 論者によってはそうした違いの一つとして、1930年代のデフレ不況は極めて激しいものであったが、現代日本はそれほどではないことを指摘するかもしれない。しかし堀 2002a が明らかにしているように、さもなければ得られたにもかかわらず失われたGDPや資産価値の累計で見ると、現代日本のほうが大きいし、さらにこのデフレ不況が現在進行形であり出口すら見えないことは、現代のほうが深刻であるともいえる。

² そうした文献の一例として Dixit 1996 を参照のこと。

³ この視点については Laidler 2001 から学んだ。さらに、第二次世界大戦後の安定化政策を例にとりて政策担当者の経済についての信条と政策の対応について論じた Romer and Romer 2002 も有益である。同様の視点を取り入れて、アメリカ大恐慌期の FRB と経済思想について検討を試みたのが若田部 2003d である。

しかし選択には、制約だけでなく、目的関数も問題になる。利益の追求は経済学の第一原理である。経済政策は結局、政策担当者が利益を追求する結果として決定されるのではないだろうか。本論文が利益（目的関数）よりも知識（制約条件）を重視する理由は三点ある。第一に、政策担当者が何を利益としているかは外部からはうかがい知れないことが多い。ある特定の利益を追求しているとしても、それを経済主体が明確に表明することはほとんどない。そうした意図を隠すこともまた利益となるからだ。特に政治家や官僚といった政策担当者が失敗した政策に対して責任を取ることはほとんどないし、実際にとられた政策から利益を推測するのは、論点先取の危険をおかすことになりかねない。第二に、利益と知識は相互に結びついていることが多い。自分にとっての利益が何であるかを理解するには、一定の知識が必要とされるからだ。経済政策史の観点から金解禁論争をめぐる利害について研究した三和 2003 は、「利害意識」という用語を用いて、利害自体がどう意識化されるかを問題にしている。三和はさらに、「主観的利害意識」と「客観的利害意識」を区別しているが、こういう区別が生じるのは、利益そのものがその意識に直結しないことを意味している。第三に、社会科学の基本の一つは、利益追求の結果として意図せぬ結果が生まれることである（「見えざる手」）。これは、三和のいう「主観的利害意識」と「客観的利害意識」の区別が生じる一つの理由でもある。⁴

本論文では、昭和恐慌を題材にして、経済政策担当者と経済政策をめぐる思想・構想との関係を考察する。もとより昭和恐慌という経済危機は多くの経済構想に機会を与えたのであり、この当時の政策論争は多面的である。その中でも本論文は昭和恐慌にいたる最も重要な政策論争である金解禁論争、とくに昭和恐慌の直前である 1927 年以降、恐慌からの脱出が可能になった 1932 年までの段階に焦点をあてたい。

1.2. 研究文献

金解禁、昭和恐慌についての研究文献は膨大であり、当時の経済政策、政策思想に言及しているものは少なくなく、すべてをあげることはできない。最近に限っても、中村・尾高 1989、寺西 1989、中村 1989 による概説、対外金融に焦点をあてた伊藤 1989、日本銀行の金融政策に焦点をあてた研究文献展望である石井 2001 をあげることができる。

なお、近年では現代日本のデフレ不況の進行とともに、1980 年代後半以降のアメリカ大恐慌研究の成果を取り入れ、金融政策のレジーム転換に力点をおいた研究がでてきた（岡

⁴ たとえば、次のような例を考えてみよう。1930 年 3 月にドイツの首相となったハインリッヒ・ブリューニングは、大恐慌のさなかにあつてデフレ政策を強行した。その彼は、賠償問題を解決するためにドイツ経済の破産を狙っていたという（Temin 1989, p.83；邦訳、110 頁）。この説が正しいとしてもさらなる疑問がわく。なぜ、彼は国家破産をしてまで賠償問題の解決を優先させたと考えたのだろうか。ドイツではナチスが台頭し、ブリューニング自身が政権の座から放逐されたことを考えれば、なぜ彼がデフレ政策の徹底的な追求が許容されると考えていたかを問うべきではないだろうか。ここでも鍵となるのは金本位制からの離脱が可能であったかどうかである。この点、当時のドイツにおける危機の回避可能性をめぐる、経済史研究家の間における著名な論争があり、この問題については国際的な視点での比較研究が可能である。

田他 2002a,b、堀 2002a)。本論文ではこの視点を大いに参考にしている。

本論文の対象とする経済政策と政策思想の關係に主たる力点をおいたものは高橋 1954-5、中村 1967/1994、長 1994/2001、金森 1999、三和 2003である。このうち、論争の当事者証言、膨大な事実の集積という点では高橋 1954-5は他の追随を許さないが、当事者の発言という意味で利用に注意が必要である(なお、当事者の証言については安藤 1968も参考になる)。中村 1967/1994はこの主題についての先駆的かつ定評のある概説書である。長 1994/2001は、当時の内外の経済思想との関連を研究しており、その第9章ではマルクス経済学者の恐慌論を、補論では主として英国の経済思想と日本のそれとの対比を描いている。また金森 1999は『東洋経済新報 100年史』執筆に加わった経験を生かして『東洋経済新報』の論説を中心に金解禁論争をたどっている。さきにあげた三和 2003は、氏のこれまでの経済政策史研究の集大成であり、その第6、7章で金解禁政策および政策決定過程における利害意識について、第9、10章では高橋財政についての評価を行っている。とくに有益なのは、第7章であり、そこでは財界、経済団体の利害意識について研究している。金解禁論争、昭和恐慌をはさむ第二次世界大戦以前までの金融論と金融政策の概説についてはIkeo1999がある。なお、金解禁論争の資料としては、日本銀行調査局 1968が網羅的であり、監修者土屋喬雄による解題も便利である。

1.3. 構成

本論文の構成は以下の通りである。次の第2節では、昭和恐慌へつながる政策論争史として、金解禁論争を概観し、金本位制の重要性を強調する最近の大恐慌研究の観点から金解禁論争の意義をあらためて確認する。さらに第3節では、昭和恐慌期の金解禁論争について論じる。第4節では昭和恐慌からの脱出をめぐる論争の最終局面について検討する。最後に第5節は結語であり、昭和恐慌についての研究から経済政策上の教訓を導き出す。

2. 恐慌への前奏曲：金解禁論争

2.1 論争の意義

昭和恐慌を理解するには、それに先立つ金解禁論争を理解しなければならない。金解禁論争は、その帰趨に日本の命運がかかっていたという意味で、おそらく近代日本史上最大の経済論戦だった。日本が事実上金本位制を離脱していた時期は、1917(大正6)年9月12日の金輸出禁止から、1930(昭和5)年1月11日の浜口内閣による旧平価金解禁まで、およそ13年に及ぶ。しかし、金解禁論争という形で、金本位制復帰をめぐる論戦が始まったのは、第一次世界大戦後の1919(大正8)年6月9日に米国がいち早く金本位制に復帰した以降である。この後、論戦自体はその時々々の焦眉の課題と関連しながら続いていたが、浜口内閣による金解禁によって論争が収束したわけではない。むしろ昭和恐慌の

激化とともに論争は変化しながらも継続し、1931（昭和6）年12月13日の犬養内閣による再禁止から、32年後半の明確なリフレ政策への転換まで、金解禁および金本位制の是非、そして恐慌との関連をめぐって激しい論争が戦わされた。本論文で言う13年とは主に1919年から32年ごろという意味で用いている。

金解禁論争の意義は二点ある。第一に、当時そういう言葉はなかったものの、この論争は日本という国全体の経済運営の方向をめぐる「マクロ経済論争」であった。第二に、最近の大恐慌研究では金本位制の役割の見直しが進んでおり、その観点からは、金本位制への復帰こそが大恐慌の遠因であったことが理解されている。

かつて、マネタリスト・ケインジアン論争の余波をうけて停滞していた大恐慌研究は、80年代半ば以降に国際比較を重視する論者（国際学派）が台頭したことによって飛躍的に前進し、一定の合意が形成されるようになった。

その合意の核は、当時の国際経済制度の要たる金本位制度の意味の見なおしである。金本位制とは、いうまでもなく、金と一国の通貨の価値を連動させる制度であり、それは固定相場制であった。ところで、国際金融には、国際間の自由な資本移動、為替レートの安定、それと国内物価の安定という三つの目標を同時には達成できないという命題がある（「非整合的な三角形」）。固定相場制をとる限り、一時的には国内物価の安定は犠牲にせざるをえない。

また、第一次世界大戦後に再建された金本位制は大きな問題を抱えていた。それは、国際収支の黒字国と赤字国の間に、非対称性があることである。すなわち、国際収支の赤字によって金が不足するとその国は自国の通貨価値の維持ができなくなるのだが、黒字によって金を蓄積した国にはなんらペナルティがないということである。そして国際収支赤字国は為替レートの安定を選択するかわりに、国内物価の安定を犠牲にせざるをえなかったのである（通貨価値の下落、デヴァリュエーションよりも物価の下落、デフレーションを選択せざるを得ない）。

第一次世界大戦後は、とくにこの問題が深刻になった。その原因は主として米国の金融政策である。戦後に英国が債務国に転落する一方で、米国は世界大国としての位置を占めつつあった。しかし、経常収支黒字に伴う金の流入にもかかわらず、米国はそれに対応する金融緩和を行わず、金融政策を引き締めに運営する。これによって、他の国々も引き締めに運営せざるをえなくなる。なぜならば、他の国々は、金本位制にとどまる限り、為替レートを米ドルに対して固定的に維持しなければならないからである。金本位制を通じてデフレ圧力が世界経済を伝播する。そして、このデフレ圧力の積み重ねが、最終的に世界規模での不況、大恐慌の引き金を引くことになるのである。

こうした特徴をバリー・アイケングリーン（カリフォルニア大学バークレー校教授）は金本位制の「足かせ」と述べた。ここで重要なのは、この「足かせ」がある限り、政策の基本的な大枠があらかじめ決まってしまうことである。金本位制のもとでは、金融緩和政策を持続的に続けることはできず、いずれは金の保有量に制約されてしまうからだ。この

大枠を具体的な個々の「政策」と区別して、「政策レジーム」と呼ぶならば、金本位制は、デフレ圧力を含んでいる「デフレ・レジーム」そのものであった。⁵

この個別の政策と区別された、政策の大枠、すなわち「政策レジーム」の問題こそ、1930年代の大恐慌や昭和恐慌から学ぶべき最大の論点である。国際比較研究が明らかにしたように、この金本位制から早く脱出し政策レジームの転換を果たした国ほど、大恐慌から脱出したのである。

「政策レジーム」としての金本位制についてはさらに注目すべき点がある。第一に、Bordo and Kydland 1995 が強調するように、1880年代から1914年までの金本位制（古典的金本位制時代）は、一種の「付帯条件付ルール（contingent rule）」であった。「付帯条件付」とは、戦争や経済危機にあつては一時的離脱が認められていたという意味であり、これは硬直化しやすかった金本位制のルールに一定の柔軟性を保障した。

第二に、古典的金本位制時代において、金本位制に参加できるかどうかは、その国のマクロ経済運営の良好さを示す「認定証（Seal of Good Housekeeping）」として受け止められていた（Bordo and Rockoff 1996）。金本位制に属することで資本輸出国（イギリス）からの資本流入は容易になるからである。同時に、第一点のように「条件」を明示することで、戦争や経済危機といった妥当な理由以外で金本位制から離脱するという機会主義的行動の防止を可能にした。したがって、第一次世界大戦という偶発的事情から離脱した列強各国が、戦後の国際経済秩序を再建する構想のなかで、金本位制再建を重視したのは自然なことといえる。

第三に、第一次世界大戦後の再建構想を担ったのは、各国の中央銀行家、とりわけイングランド銀行総裁モンタギュー・ノーマンやニューヨーク連銀総裁ベンジャミン・ストロングだった。大戦間期の「グローバリゼーションの時代」（James 2001）を適切に運営するためには中央銀行間の協調が不可欠であり、この意味ですでに「中央銀行家の時代」が到来していた。

第四に、あらゆる制度同様に、金本位制には思想的側面があった。数十年にわたって国際経済制度の根幹として機能してきた金本位制は、安定的なもの、健全なもの、望ましいものの代名詞であった。そのような金本位制の思想的側面を金本位制イデオロギー（Temin 1989）、あるいは当時の日銀副総裁深井英五の表現を借りて「金本位制心理」（深井 1938）と呼ぶならば、それが時代遅れになったとき、それは政策担当者の行動をしぼる「足かせ」となった。

第五に、金本位制の機能不全を指摘し、その限界を説く経済学者たちがいた。大戦間期

⁵ 国際学派の古典は Eichengreen 1992 である。また Temin 1989、Bernanke 2000 や James 2001 も有益である。また最近の大恐慌研究を日本で精力的に紹介されているのは堀雅博氏である。堀 2002a, b を参照されたい。その他に猪木 2002、高橋 2003 も参照されたい。なお、米国とフランスの金融政策が引き締めであったことが大恐慌の一因であったことは、当時の人々にはよく理解されていた。この点については内閣府のセミナーでの香西泰所長の指摘による。したがって大恐慌の最新研究の意義はひとつには当時の洞察力に富んだ人々の洞察をあらためて確認したことにあるといえよう。

を代表する経済学者、スウェーデンのグスターフ・カッセル、アメリカのアーヴィング・フィッシャー、イギリスのジョン・メイナード・ケインズは、すべて金本位制の重大な問題点を指摘していた。実際、後にマクロ経済学と呼ばれるものはこの大戦間期の経済変動に対する経済学の取り組みの結果として誕生してくるのである。

したがって、当時の金本位制が正統派経済学の教義であったとしても、その正統派自身が動揺をきたしていたことは忘れてはならない。Laidler1999 が明らかにするように、当時の経済学は一種の空位期であり、さまざまな理論が乱立していた。この時期の「正統派学説」の要約とされるものが「大蔵省見解」と呼ばれているのは象徴的である。⁶その「大蔵省見解」のさらに背後にあると想定されていたのは均衡予算（「健全」財政）、自由貿易、金本位制からなる「自動調整モデル」だった。自動調節であるから、経済運営についての基本的責任は政府にはないことになる。

そして、金本位制イデオロギー以外にもさまざまな思想的拘束衣があった。清算主義がそれである。清算主義とは、景気変動を（好況期の過剰投資による過剰設備が不況期に廃棄されるように）自動的な調整過程の一環とみなす見方であり、この自動的過程に極力介入しないことをもってできるだけ景気の手早く回復を図るというものである。⁷当時、金本位制イデオロギーと清算主義は互いに関連していた。金本位制は自動調節メカニズムを前提としており、清算主義はその自動調節メカニズムへの（過剰なまでの）信頼を具体化したものだからである。⁸

2.2. 論争の背景

大戦間期の日本については、政治経済の両面から理解する必要がある。この時代は、政党政治の揺籃期であり、おおむね二つの政党が政権をめざして競争を繰り返していた。もちろん選挙権は厳しく限定されており、第二次世界大戦後に普及した民主主義を基準とす

⁶ 「大蔵省見解 the Treasury View」は「公共投資は信用の拡張がない限り、雇用の増加をもたらさない」として、公共投資による民間投資の完全なクラウディング・アウトを主張する。もとはといえば、ケインズの批判によってイギリスの大蔵省(The Treasury)が1920年代後半に明確化した政策方針であり、1929年の蔵相ウィンストン・チャーチルの予算演説と政府文書によって明らかにされた。ただし、この見解の定式化にあたっては、大戦間期に最も影響力のあった経済学者の一人ラルフ・ホートリーの影響がみられる（彼は大蔵省唯一のエコノミストだった）。西沢1999、小峯1999を参照のこと。

⁷ 精算主義については、De Long 1990 および竹森 2002 を参照されたい。De Long は、シュンペーター、ロビンズ、ハイエク、シーモア・ハリスなどを代表的な経済学者としてあげている。その共通的特徴は、投資収益率を過大評価した企業家による投資が好況をもたらすが、結局その投資が期待はずれに終って不況期に突入するという循環モデルにある。なお、現代理論ではリアル・ビジネス・サイクル理論ないしは動学的マクロ経済学の興隆に伴い、形を変えた精算主義が復活している。批判的な文献展望についてはAghion and Howitt 1998, pp.239-43 を参照。De Long1990 は、技術変動のような実物的要因を強調する現代版よりも投資期待の錯誤に基づく過去の清算主義のほうが経済理論としては優れているという評価を下している。しかし、理論的根拠はともかく、竹森が紹介している Cabarello and Hammour 2000 の研究が示すように、精算主義には実証的な根拠が乏しい。

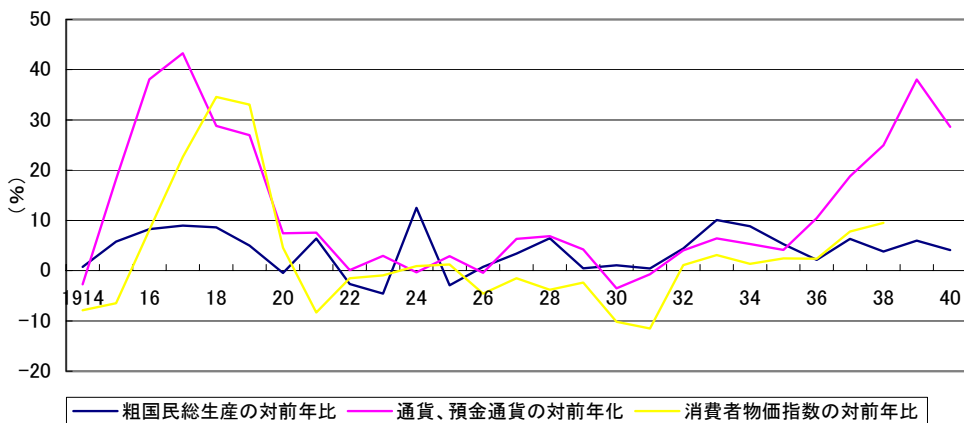
⁸ アメリカの大恐慌の文脈においては、さらに銀行学派的「理論」を付け加えなくてはならない。金本位制イデオロギー、銀行学派的「理論」（FRB理論）とアメリカの大恐慌との関連については、若田部（2003d）を参照されたい。

れば、限界があることはいうまでもない。しかし1928年2月にはいわゆる第一回の男子普通選挙が実施され、腐敗といったさまざまな問題をはらみながらも政党政治は発展を遂げていた。この意味で、金解禁論争のような言論戦が一定の意味を持ちうる政治環境にあったといえよう。

経済の面では、第一次世界大戦で輸出が急伸し、重化学工業の芽が出始めた日本は、戦後に大きな不況と停滞を経験していた。米国の参戦を機会に1917年9月に金本位制を離脱していた日本では、米国はじめ「列強各国」が金本位制に復帰するのを横目にみながら、次第に焦燥感が募ってくる。その焦燥感の表れが「金解禁論争」であった。

焦燥感の原因は、1920年代の日本経済が「慢性不況」に陥っていたことにある。⁹その一因として、1926年以来デフレが続いていたことに注目したい（図1参照）。不況とよべるかどうかは、実質成長率がプラスであったことから議論があるかもしれない。しかし、1990年代の日本においてもありえたように、マイルドなデフレのもとでも実質成長率がプラスになることはありえる。また、1923年には関東大震災があり、そこからの復興需要が働いたため実質成長率は一時的にプラスに転じたこともある。しかし1920年代後半の成長率はそれ以前の傾向に比べると低く、人々の間に「慢性不況」感をもたらしていた。

図1. 1914年～1940年の貨幣、消費者物価、実質国民総生産の対前年比



なお、この当時の人々は、財政金融政策が発動されていないと考えていたわけではない。その正反対である。立憲政友会の放漫財政による財政赤字と、昭和金融恐慌後の日本銀行特別優遇割引手形（いわゆる日銀特融）の発行による日銀の救済銀行化はつとに批判的となっていた。それにもかかわらず、日本経済が「萎靡消沈」していることが問題であった。

⁹ 1920年代日本経済の概説としては、武田2003、中村・尾高1989、三和2002を参照のこと。また寺西2003、第3章も有益である。

デフレの原因は、金解禁準備にあったと考えられる。1926年9月には積極的解禁論者として知られる片岡蔵相が登場し、前年の1925年4月には金本位制の本案イギリスが復帰したことを受けて、金解禁準備に入っていた。もしも昭和金融恐慌がなければ、この時期に解禁していたかもしれない。

2.3. 論争の当事者たち

政界、官界、財界、一般メディア、経済メディア、それらの圧倒的多数派は旧平価解禁派だった。政界において旧平価解禁の論客といえば、金解禁を実行した浜口民政党内閣の大蔵大臣井上準之助が代表であった。井上は就任直前には金解禁尚早論を唱えていたので、金解禁を公約にした浜口内閣の蔵相に就任したときには意外感をもたれたが、就任直後から各種のパンフレットなどを通じて旧平価解禁のもっとも雄弁な提唱者へと変貌する。しかし、旧平価解禁派の政治家は彼に限られていたわけではない。実際、1920年代を通じて金解禁の必要性は、建前上政党の別を問わず強調され続けていたし、その場合金解禁とは旧平価解禁を意味していた。ただし、1920年代の二大政党を比べると、政友会は消極的ななど、落差があったことは事実である。¹⁰

金の輸出禁止が大蔵省令によってなされ、井上準之助が大蔵大臣であったことからわかるように、金解禁の政策決定の中樞は大蔵省であった。しかし、その大蔵省は、論戦ではほとんど前面に出てこなかった。中には金解禁にあたって米国からのクレジットを設定すべく派遣された欧米駐在財務官津島寿一のように「若干の切り下げ」が望ましいと考えていたものもいなかったわけではない¹¹。しかし、その意見は公にはならず、大蔵官僚は井上のパンフレットに解説を加えるなど、旧平価解禁派にあって補助的な役割に徹している¹²。

論争の中で注目されたのは日銀だったが、それには深井英五副総裁の存在が影響している。深井は多くの外国語に習熟しノーマンやストロングを尊敬する国際派であり、中央銀行間の国際協調に意を砕いていた。その意味で、金本位制への信念は強かった。彼は金解禁問題を通貨問題として把握し、通貨量と、物価、為替相場の関係については単純明解な理解を示している。すなわち、旧平価による金解禁は通貨供給量の収縮と景気の悪化を伴うと考えていたのである（深井 1928、1929）¹³。もちろん、一時的な不景気の後の回復には疑念がなかったのだが、しかし国民には金解禁が「不景気打開策」として売り込まれていたことには懸念を抱いていた（深井 1929、7 頁）。後に深井は金解禁失敗の理由として

¹⁰ 政友会のほうが、金解禁への執着は強くなかったと論じることはできよう。ただし、田中義一内閣の大蔵大臣三土忠造が金解禁を目論んでいたように、その態度は解禁への原則的反対ではなかった。

¹¹ 安藤 1965、上、63 頁での証言を参照。

¹² たとえば、井上による『国民経済の立直しと金解禁』には、大蔵参与官勝正憲による解説がついている。この解説は、石橋湛山から「金解禁の初歩も初歩、いろはと云うべき知識も欠けている」という手厳しい批判をこうむった。社説「当路の為金解禁のいろはを講ず」『東洋経済新報』1929年9月14日号、『石橋湛山全集第7巻』、69-72 頁。

¹³ ただし I・フィッシャーの『貨幣錯覚』邦訳（日銀職員山本米治訳。1929年5月刊行）に序文を寄せるなど、当時の経済学の先端動向についての理解も豊かだった。

国民の理解不足をあげることになる（深井 1938、322-4 頁；深井 1941）。

財界については、その主流派はほぼ旧平価解禁派だったといえるだろう。なお、この時期の財界の思想を理解するには、日本工業倶楽部、商工会議所、日本経済連盟会といった経済団体や、三井、三菱という財閥よりも、郷誠之助、池田成彬、結城豊太郎ら「財界世話人」たちに注目すべきかもしれない。松浦 2002 が示唆するように、1920 年代の経済危機の時代、さまざまな合併などの処理をしてきたのは、以上の「財界世話人」と呼ばれる人々だった。松浦によれば、「財界世話人」とは政治権力に影響力をもち経済システムの維持・改革に明確な経済構想を有する人的ネットワークのことであり、単なる政商やブローカーとは異なる（松浦 2002、序）。その代表格は、政界に転ずる前の井上準之助その人だった。ちなみに、経済団体の中には意見集約ができない場合があったし、財閥も傘下企業の利害対立のせいか、意見集約はなかった（三和 2003、第 7 章）。¹⁴それに比べて、「財界世話人」たちは例外なく旧平価解禁派だった。¹⁵

学界については、確かに I・フィッシャーのもとで博士号をとった高城仙次郎（慶応義塾大学教授）や、高島佐一郎（名古屋高等商業教授）など、新平価解禁派の学者がいなかったわけではなかった。しかし圧倒的多数は旧平価解禁派だった。¹⁶たとえば、土方成美（東京帝国大学経済学部教授：後に平賀肅学で河合栄次郎ともども追放される）の『金解禁』（日本評論社、1929 年）などが代表的である。土方は旧平価解禁が緊縮的な効果を持つことを冷静に指摘しながら、失業への「対策」を強調する。つまりデフレ不況を前提とした上で、対策を立てよというのである。¹⁷

また、1920 年代を代表する経済学者は、福田徳三（東京商科大学教授）と河上肇（京都帝国大学教授）だった。福田は、1925 年くらいを境に旧平価派に転向する。現代流に言えば、不良債権があるなかで日銀の金融政策は効かない、だから「財界の整理」を断行せよ、という論理である。当然「平価切下げ解禁論」（新平価解禁派）には批判的である。彼らは「当然経べき苦痛を回避して、ただ解禁の一事を実現せんとするものである。経べき苦痛は何らかの形に於て、必ず経ねばならぬ。これを回避することは他日に禍根を胎すこととなる。要はその苦痛を、われらの耐えうる限度に、希薄化し、一般化し、漸次化するにあ

¹⁴ 日本工業倶楽部、日本経済連盟は意見統一ができなかった。一方、意見統一をした商工会議所のように、利益説からいけば旧平価解禁に反対してもおかしくないところが賛成している。なお、三井、三菱といった財閥でも意見統一はなされなかった。Cf. 三和 2003、202—7 頁。

¹⁵ 池田成彬が、1929 年 11 月レジナルド・マッケンナ（イギリスの政治家。大蔵大臣を経て、ミッドランド銀行総裁）と会談したときに、「日本はなぜ解禁を急ぐのか、そんなに急ぐ必要はないではないか。実は、イギリスは解禁を急いで失敗した」と言われたという逸話は有名である。長 2001、97 頁。このマッケンナには、イギリスの金本位制への復帰の直前、ケインズとともに蔵相チャーチルと会談し、旧平価での金本位制復帰に反対したが、蔵相の説得に失敗したという経緯がある。若田部 2003a、第 11 章。

¹⁶ 出井盛之（早稲田大学教授）は次のように述べている。「金の輸出解禁を即行すべしという議論は、近頃わが国における常識となった観がある。もしこの論に対し、異説をたてるが如きものがあるならば、それは異端者であると見なされるまでに立ち至っている」「即行には反対」（『報知新聞』1928（昭和 3）年 11 月 22 日、日本銀行調査局編 1968、23 巻、388—91 頁）。

¹⁷ なお公正を期すために、失業保険が整備されていない時期での土方の発言は現在聞こえるよりもはるかに先進的なものだったことは指摘しておきたい。

る。緊縮主義は今のところその希薄化、漸次化のもっとも妥当なる方法であると信じる」（福田 1930、242 頁）。さらに新平価解禁派が英国のケインズやカッセルから学んでいることについて、次のような辛らつな批判をしている。「英国の失業問題は、英国だけの問題であって、世界の問題ではない。況してや、我日本の問題ではない」。問題の本質は日本経済界の機構変化（ストルクトゥーア・ヴァンデル）である。「唯我邦には、ケーンズ[ママ]、カッセル両氏の盲目的信仰者少からず、我邦当面の問題たる禁輸解禁についても、ケーンズ氏の右小冊子またカッセル教授の購買力平価説を、殆んど『一つ覚え』的に尊奉して、平価切下げ解禁論の根拠とする論者あり」（222-3 頁）。¹⁸

河上の場合にはさらに興味深い。河上はもともと 1913（大正 2）年からの貨幣・物価論争で I・フィッシャーを日本において最初に紹介した一人だった。それが、マルクス経済学に没頭することで大きな転換を遂げていく。後に石橋との対決で明らかになるように、マルクス経済学に転換した後の河上にとって、不況は資本主義の必然であり、不況対策は無意味である。不況においてこそ不良事業が清算されるのである。さらに金本位制は資本主義にとって不可欠であり、その廃止は資本主義の枠内では不可能である、と。¹⁹ちなみに、笠信太郎（大原社研研究員、後に朝日新聞）をはじめこの時期のマルクス派の反応はおしなべて不況の「清算効果」を強調するものだった。²⁰

一般メディア、経済メディアについても事情は同じである。ことに『大阪毎日』、『東京日日』、『大阪朝日』、『東京朝日』といった当時大きな販売部数を誇っていた新聞は、旧平価解禁派であった。²¹もっとも典型的なのは『東京朝日新聞』経済部長牧野輝智による次の発言だろう。「我国にて金解禁を行ふたならば一時的現象として不景気は更に深刻になるかも知れぬ」。しかし「それは已むを得ざることである」（「為替恢復と金解禁」『実業の日本』第 5 巻第 10 号、1926（大正 15）年 10 月、日本銀行調査局編 1968、第 23 巻、16 頁）。²²

「厳しいがやむをえない」。そう言わなかった人々もいた。それが新平価解禁派だった。

¹⁸ 福田は 1925 年にソヴィエト連邦に招かれてモスクワに赴き、そこで同じく招かれたケインズと論戦を交えている。ケインズの論調は『チャーチル氏の経済的帰結』に見られるようなマクロ的観点からの旧平価解禁批判であったのに対して、スウェーデンから招聘されたヘクシャーは賛意を表明したが、福田は経済の構造変化を強調する立場から反駁している。福田 1930、第 2 篇 3 「経済機構の変化と生産力並に人口の問題—1925 年モスクヴァに於ける講演と討論—」を参照。

¹⁹ 河上については、長 1994/2001、第 9 章、若田部 2003c を参照のこと。

²⁰ 大内兵衛は、第二次世界大戦後の 1965 年の（いわゆる証券不況）時点での座談会でも、清算主義的な考えを述べている。大内は現下の不況を放置したほうが、資本主義としても「健全」になると述べている。「もちろん、放っておけば、恐慌（クライシス）がいま起きるということはある。多少の出血はある。それは原因があるのだから、起こるのはしかたがない。過剰の生産設備は恐慌によってその設備の一部を破壊すればよい。それが出血であるが、これによって旧式な、不生産的な設備がつぶればあとはよくなる。それ以外にそれをなおす方法はない。そこで恐慌が起こるなら、いま起こしたほうがいい。それは将来起こらねばならない恐慌と比べれば、小さな恐慌で済むからだ。原因がある以上、熱は抑えない方がよい、輸血もしない方がよい。自然療法がいちばんよい」。吉川 2003、30 頁注 30 に引用されている。

²¹ 一般新聞の対応については、高橋 1998、第 4 章を参照。一般新聞については中村宗悦、経済メディアについては田中秀臣による研究が進んでいる。

²² 牧野輝智は、東京帝国大学から経済学博士号を取得した財政通として知られていた。上久保 2003 を参照。

彼らは少数派だった。そこには、先に述べた高城仙次郎や、高島佐一郎といった学者もいたし、財界人でも、鐘紡社長武藤山治、東京海上会長各務謙吉、第一生命社長矢野恆太といった有力な人々がいたことは事実である（武藤はかつて旧平価解禁派であったが、新平価解禁派に転じた）。けれども実際の論戦の質量に即していえば、その中心は「街の経済学者」、あるいは『東洋経済新報』一派と呼ばれた、経済ジャーナリスト、評論家であった。

現在でこそ、この時期の主張を通じて彼らの令名は高いが、当時彼らの社会的地位は必ずしも高いものでなかったことは注意すべきである。それは当時の大蔵省理財局国庫課長兼大蔵大臣官房秘書課長青木一男の証言からも伺える。要するに、当時の日本では弱小メディアの一部で唱えられている程度の認識だったのだろう。²³

その中心はいうまでもなく石橋湛山である。石橋は、1924（大正13）年12月から1946（昭和21）年5月まで『東洋経済新報』主幹の座にあった。主幹は主筆と社主を兼ねる。主筆として石橋は、金解禁論争を通じてその当時の日本の経済論壇を支配した二つの大きなイデオロギーと対決した。第一に、金本位制的心性である。石橋は、金本位制には本質的に望ましい理由はないと考える（「物価下落を希望する謬想」1927（昭和2）年1月1日・15日号社説、『全集6』、10-11頁）。本来は管理通貨論が望ましい。金本位制はたまたまこれまで機能していただけである。²⁴たしかに管理通貨のもとで、規律が失われることへの懸念はあるかもしれない。しかし、それには通貨「統制機関を適当に組織すれば、問題はない」（367頁）。その「統制機関さえ、政府の勝手にならぬものにしておけば、金本位でなくとも、通貨の価値は立派に安定せられる」。そして、その通貨統制機関を設置するには政府の側の財政規律が重要である。「初めから放漫財政を目的とするような政府であっては、其機関の設立がむずかしい」。

そして、第二に清算主義である。浜口、井上の経済政策には、好景気を「空景気」、間違っただけとみなす考えがある。彼らは「所謂健康なる経済財政は不景気に依って作らるると謬想」している（「不景気は人間社会最大の罪悪」1930（昭和5）年7月7日付け発行平凡社『実際経済問題講座月報』第2号、『全集7』、517-9頁）。しかし、不景気とは、富の唯一の源泉である労働を有効に利用しないことを意味するから「人間社会最大の罪悪」である。では「人間社会は、如何にせば好景気を継続しえるか」。「まず通貨価値の変動を小化するだけで、好景気持続或は不景気排除は相当に出来得るものとする」（519頁）。

石橋は金輸出再禁止さえすれば「それで我国の一切の問題は解決せられると思うている」（「不景気対策の検討」1930（昭和5）年9月6日号特別論文、『全集7』、365頁）わけ

²³ そのせいか、新平価解禁なる主張そのものがなかったと当時を回想した財界人（日本興業銀行総裁鈴木嶋吉）もいたとのことである。この告白を高橋亀吉は憤りをこめて記録している。高橋1955、中、884頁。

²⁴ もう一つ、石橋は金融政策をめぐる「誤解」とも対決していた。当時、福田徳三に典型的なように、日銀特融により金融政策が機能不全に陥ったと考える論者は多かった。高橋亀吉もそう考えていた。それに対して、石橋は結局物価を決めるのは通貨量であり、旧平価解禁が成功するために物価の下落が必要なので、そのためには通貨供給量を減らさなければならないとしていた。この点で金融引き締めを正面からうたわない浜口内閣の経済政策は「定石はずれ」であると批判している（「金解禁準備は定石はずれ」1929（昭和4）年8月10日号社説、『全集7』51-5頁）。

ではなかった。「愈よ金輸出が禁止せられ、通貨制度に改革が行われると云うことになったならば、それと相伴って、我財政経済を根本的に合理化し、所謂百年の大計をたつる事に努力せねばならぬ」(366頁)。年来の主張である「教育制度や、地方制度、産業組織等の改革が含めるは無論の話し、細かいことに互っては不良企業者不良金融業者などを処罰する嚴重の掟を作ることも亦欠くべからざる一項として加えねばならぬ」。

主幹石橋の強みは、社主として『東洋経済新報』という一つのメディアを完全に掌握していたことにある。異論を載せないわけではない。それどころか、異論を歓迎して掲載している。しかし、彼がその大半を執筆した「社説」から明らかのように、編集方針は常に明確だった。さらに海外の論説の翻訳を積極的に載せ、情報の正確な普及に努めている。

彼はまた経済論戦を積極的に仕掛けていった。たとえば「新平価解禁4人組」をプロモートすべく、『新報』の誌面を提供し、また各地での講演会を積極的に組織した。そして論客同志の直接対決の場として、討論会を開催した。

石橋に優るとも劣らず重要なのは高橋亀吉(1891-1977)であった。1926年に『東洋経済新報』編集長を最後に退社した彼は、その後経済評論家として活躍する。時流を見るのに非常に鋭い高橋は、その時々々の主要な問題のほとんどすべてに発言し、そのためか首尾一貫していないことも多々ある。たとえば、『景気はドウなる』(1931(昭和6)年5月:高橋1931)は、現代流にいう「構造的デフレ論」を述べている。高橋によれば、現在進行中の物価の下落は「革命」であり、第一次世界大戦から復興した欧州、ロシア革命以来の混乱期を経て世界市場に再参加したロシア、そして安価な賃金を原動力にして躍進目覚しい中国の生産力増大によるものなので「恒久的のもの」である(「第3章物価水準の革命と経済界今後の癌」)²⁵。今後の日本は物価下落に耐える体制を作るべきであり、そのためには質素な生活への転換を行い、「財界整理」を行うべきである、と。

けれども、他の評論家と彼が決定的に違うのは、ミクロ的な側面での改革だけでなく、²⁶新平価解禁という形でマクロ経済の安定に留意したことである。周知のように、当初旧平価解禁論を唱えていた石橋湛山を説得して新平価解禁に転じさせたのは、高橋だった。²⁷この『景気はドウなる』でも最後は緊縮政策を批判し、平価切下げ(新平価出直し論)を提唱しているし、彼がこの時期の自信作とみなした『金輸出再禁止論:不景気打開の基本対策』(高橋1930a)は、不良事業の淘汰という意味での「財界整理」の重要性は強調しな

²⁵ 歴史的例としてとりあげられたのは、19世紀後期のデフレである。「欧州に於て1874年頃から1897年頃迄約20年間、ズット物価が低落した時代の諸事情とまったく同一だと云ってよい程、事情が良く似ている」(高橋1931a、110-1頁)。

²⁶ 彼の『株式会社亡国論』はいささか扇情的ながらも、株式会社組織に潜在的なモラル・ハザード問題を指摘したものである。

²⁷ 石橋の『回想』では1924(大正13)年3月15日号社説「円価の崩落と其対策」(『全集5』、209-13頁)からということになっている(『全集15』)。たしかに、この論説では旧平価にかえて、実勢レートに近い平価設定の利点が説かれている。けれども、明確に「新平価解禁」という言葉が出てくるまでは時間がかかっている(1924年11月29日号、12月6日号社説の「為替安定の応急策と永久策」、後に『金解禁の影響と対策』に所収。『全集6』、307-15頁)。

がらも、デフレ不況のもとではその「財界整理」ですら進まないだろうから、金輸出を再禁止しリフレ政策に転じるべきだと論陣を張っている。²⁸

それ以外にも、新平価解禁派には小汀利得（1889—1972）や山崎靖純（1894—1966）がいた。小汀は『中外商業新報』（現在の日本経済新聞）経済部長であり、『街頭経済学』（小汀 1931）や後のTVでの长寿番組「時事放談」で知られるように、わかりやすい言葉による経済解説で知られる。その小汀は、最初から新平価解禁派ではなかった。彼は昭和4年春ごろから新平価派へと転じたが、²⁹そのきっかけは深井英五の大阪銀行集会所での講演であったという。これを『中外商業新報』に全文掲載した彼は旧平価解禁のもたらす「痛み」、不景気効果を理解し、「不景気打開策」としての旧平価解禁に懐疑的になったのである（小倉編 1955、516頁）。³⁰

もう一人の山崎は『時事新報』経済部記者から、『読売新聞』経済部長を歴任した。小汀利得と知り合いであり、同じ頃に新平価解禁派への転換を遂げている。後に紹介するように、鋭い洞察と明快な文章で知られる。なお、『中外商業新報』、『読売新聞』ともに当時は非常に部数が少なかった。³¹また、経済部長といえども会社の社説、方針を決定したわけではなかったことには注意すべきである。³²

²⁸ 高橋が第二次世界大戦後に執筆した記念碑的大著『大正昭和財界変動史』（高橋 1954・5）は、第一次世界大戦から金解禁論争、昭和恐慌、そしてその後の日中事変までの日本経済の政策論争史を語る必須の文献であるが、高橋自身の当時の発言については事後的な「編集」が含まれていることに注意しなければならない。

²⁹ 小汀の「速かに金解禁を行ふには平価切下げの外なし」は1929（昭和4）年3月16日付『東洋経済新報』1340号に掲載された（日本銀行調査局 1968、23巻、60—5頁に収録）。

³⁰ なお、後に小汀が回想しているように、昭和6、7年ごろ、石橋は彼を引き抜こうとしたことがある。そのときに、石橋は給料が低いと小汀にいわれたと述べているが、小汀は同志は一箇所に固まらないほうがよいと考えていたと打ち明けている。事の真偽はともかく、当時の新平価解禁派の「同志的結合」を語る逸話である（小倉編 1955、514頁）。ちなみに、石橋は勝田貞次については入社を断っている。

³¹ 1927年の時点で『読売新聞』は10万部、『中外商業新報』も10万部だった。ちなみに『大阪朝日』126万部、『東京朝日』40万部、両方あわせて166万部、『大阪毎日』『東京日日』はそれぞれ116.6万部、45万部の合計161.6万部。以下、『時事新報』『大阪時事新報』があわせて70万部、『報知新聞』が25万部である。当時の新聞の発行部数については、山本 1981、別表6を参照。

³² この時期、『中外商業新報』の社説と小汀の意見は食い違っていたと見るべきである（中村 1967/1994、86ページ）。社説の論調は、金解禁時には時期尚早論であったが、それは緊縮政策の前提として物価が下落していないことを指摘するものだった。金解禁後の1930（昭和5）年には政府の基本方針を支持し、「政府部内でも政策の転換を試みんとする空気が生じ始めたが、本紙はこれに対して一貫して政策転換不可を唱え、連日社説で政府を激励した」（日本経済新聞社社史編纂室 1956、304頁）。また1931（昭和6）年1月11日社説「金解禁の一周年」では、緊縮を唱える一方で各種の緩和策をとる政府の方針の矛盾を批判した上で、「公私経済が、国民経済更改の大本として打ち立てた整理緊縮の大方針さえ動かなければ、それでよろしい」と政府を擁護している（同上 305—6ページ：日本銀行調査局 1968、23巻、527頁）。さらに、イギリスの金輸出再禁止直後に発表された1931年9月22日付け『中外商業新報』社説「イギリスの金輸出再禁止 わが財界の動揺を警む」では、「イギリスは、労働党政府の社会主義的政策が行き詰ったのである。が、わが国の現状では、イギリスとは非常に違って、生産費の低下がそう苦痛ではない。公私経済の整理緊縮も、依然、当路の目的となっている。貿易は著しく改善され、国際貸借は有利になってゆく。外国資金も流入させようとするれば、それも、さして困難ではない。これらの点で、イギリスに見るような不安は、差当ってのわが国には全然ない」と述べている（同上、531ページ）。III.3で示すように、通貨危機のさなかにあつてこうした見方は致命的に楽観的であった。

2.4. 論争の論点

金解禁論争は長期にわたる論戦であり、その間に論点は移動した。基本的には金解禁は、為替の乱高下や、物価の上昇といった、1920年代のそのときどきの問題に対する「根本的解決策」として捉えられていたといえるが、1927年の昭和金融恐慌以来期待がかかったのは、「不景気の打開策」としてであった。また、実務上の要請も大きい。各国が金本位制に復帰することで、日本には復帰への国際的な圧力が増していった。さらに「在外正貨」が一貫して減少し始めたのである。金解禁は避けられないという意見が大勢を占めるようになった。³³すると、論点は必然的に復帰のタイミングと平価の設定に限られてくる。

2.4.1. 旧平価解禁派の主張

なぜ旧平価による金解禁は望ましいのか？長い論争の過程でその理由は移動を続けたが、主として四つの理由を挙げることができよう。第一に為替の安定である。初期を除けば、論争を通じてこれに対する反対は皆無に等しかった。金本位制が列強各国で再建される以前には、金本位制よりも管理通貨制度が望ましいと考える発想がなかったわけではない。たとえばケインズがそのような議論をした。しかしそのケインズも、『貨幣改革論』以降は管理通貨制度を提案しなくなった。

第二に、物価の下落である。旧平価解禁は為替の切り上げを意味する。それは財政・金融の引き締めによって物価を下落させ、国内の生産費を低下させるだろう。なにしろ、日本の物価は「国際的物価水準」よりも高いのだから、金解禁によるデフレは「国際的物価水準への順応」（東京商業会議所「金輸出解禁問題に関する参考資料」昭和2年1月：河上肇も同様の認識を示している）を図るものである。この背景には、当時の日本では、経常収支の赤字に見られるように「国際競争力」が低下しているという懸念があった。その回復のためには、生産費を引き下げる意図的な物価下落が望ましいとしたのである。さらに、この時代は、第一次世界大戦後の国内における高インフレ、ドイツ・中欧諸国におけるハイパーインフレーションの記憶がまだ新しい時代であったことも忘れてはならない。こうした原体験は政策論議を大きく左右する。

第三に、「感情と体面」（深井英五の1928（昭和3）年11月大阪経済会での講演）があ

³³ 本当に金本位制への復帰が不可避だったかどうかは当時の政策担当者の行動を評価する上で興味深い問題である。1929（昭和4）年2月のヤング委員会では、この会議で設置が決定された国際決済銀行（BIS）への参加国を通貨安定国に限るという提案があった。日本は特別に参加を許可されたが、通貨・為替の安定が国際秩序参加の条件になったことは日本の関係者に衝撃を与えたという。また、日露戦争時の英貨建て公債残高2億3000万円について借り換えに迫られていたが、英米銀行関係者からは為替の安定を要求された。さらに「在外正貨」は、1919年末の13億3400万円から29年3月末には9100万円、6月末には8300万円に激減していた（伊藤1989、212—3頁）。以上の事実から、当時の政策担当者は不可避と考えていたと推測できる。しかし、非常に興味深いのは、固定相場制を維持するために海外からの借款を設定していることである。なぜこのような「非合理的な」ことをするのか、十分な説明はないように思われる。これは金本位制の為替安定効果が評価されていたというだけでなく、金本位制が「それ以上のもの」と捉えられていたと捉えるべきと考える。この疑問を提起していただいた寺西重郎氏に感謝する。なお、固定相場制の維持のための対外借款の例は現代の南米諸国にもみられる。この点を指摘していただいた原田泰氏に感謝する。

げられる。金本位制への復帰は「世界の大勢」である。1925年にイギリス及びポンド圏諸国が旧平価で金本位制に復帰し、フランスも1926年に新平価復帰を決定し、28年に復帰してからは、いわゆる列強各国がすべて復帰した状態になっていた。これに金本位制を望ましいとみなすイデオロギーが結びつき、いわばグローバル・スタンダードに日本が堂々と復帰するには旧平価解禁しかないという気分があったのである。

第四に、旧平価による金解禁が不景気をもたらすことはよく理解されていた（たとえば先に見た福田徳三の発言）。そして清算主義の影響がもっとも顕著に見られるのはこの点である。

そこから、だから失業対策をしなければならないという立場がありうる。先の土方1929の議論がそれである。それは金解禁に伴う「痛み」には十分配慮しなければならないという議論である。

しかしその一方で、山崎靖純が喝破したように、調整過程の遅さがよいと考える一種の懲罰論者もいた。「苦しむがよいのである。日本の財界は戦時以来あまりに不真面目すぎた。だから大いに苦しんで其処に始めて財界の合理化が実現されよう」（山崎1929b、95頁）。このように清算主義には「道徳的アピール」が伴っていたのである。

これがさらに、実際に昭和恐慌に至ってからは、勝田貞次（野村證券経済調査部長から時事新報景気研究所長）のようにパニックの清算効果を強調する議論もあった。「財界整理」を徹底的に進めるためには、旧平価を維持しながらパニックを起こし、それによって清算すべきであるという主張である。彼は、昭和恐慌のさなかに「大恐慌を大いに促進したい」と発言することになる（『東洋経済新報』第1418号、23頁。日本銀行調査局編1968、第23巻、621頁）。

2.4.2. 新平価解禁論者の論理

一方の新平価解禁論者の論理は次のとおりである。第一に、為替の安定は重要である。しかし、そのためにこそ、実勢レートに近い新平価がもっとも望ましい。旧平価へと引き上げていくことは安定を損なう恐れがある。

第二に、インフレと同時にデフレも害悪である。この点をもっとも明快に指摘したのが石橋湛山である。物価の下落を希望するのは「謬想」である（石橋湛山「物価下落を希望する謬想」1927（昭和2）年1月1日・15日号社説、『全集6』3-11頁）。下落の調節は予想以上に長引くだろうし、それは企業収益を停滞させ、国民の雇用と所得を減退させる。そもそも「国際競争力」を考える際に、旧平価派は対内価値（国内通貨表示）と対外価値（外貨表示）について混同している。新平価による解禁（デヴァリュエーション）は、国内物価を下落（デフレーション）させずに、「国際競争力」を回復できる。この視点が、基本的にケインズの『貨幣改革論』（1923年）に代表される欧米の経済学の最新理解を前提にしていることはいうまでもない。

第三の議論について、山崎は新平価解禁への「唯一の、もっとも強力な反論」としても

ちあげる。これは旧平価解禁論には「経済的理由」がないことを揶揄したものだろうが、しかし、山崎は「無用の面目論」として退ける（山崎 1929a、148 頁）。フランスの例に見られるように、国情に合った新平価解禁は認められていた。日本の場合、戦争でフランスのように大打撃を受けたわけではなかったが、すでに旧平価から外れて 10 年以上が経過している。平価の急速な引き上げは経済に大打撃を与えるだろう。

第四の議論について、山崎は次のように批判する。「圧迫さえ加えれば、日本の産業が良くなるという考えは、産業界が損害切捨て他の消極整理を必要とする時代に於てのみ真理であって、積極的整理即ち組織や方法の大改造を必要とする時代には全く当て嵌まらない。若しそんなことが何時でも云へるなら、必ずしも旧平価に復帰するばかりでなく、時々新しく高い法定平価に改変することが、我が産業を発達せしめるであろうと云ふ議論も導かれるわけであるが、恐らくそんな馬鹿げたことを信ずる人はあるまい」（151-2 頁）。被害を受けるのは産業と産業人である。「旧平価によって苦しむ解禁をすることが一見正義の如くに見えて、その実最も正義に反するものであること」である（148 頁）。もう一つ、高橋亀吉の立場が典型的だが、たとえ「財界整理」の必要性を認めたとしても、それを実行するには日本経済が弱っているという考え方もある。「財界整理」に必要なものこそ、新平価解禁というのが、高橋の立場であった。

2.5. 論争の評価

論争の評価は、どのような情報集合を前提にするかで変わってくる。たとえば、すでに 1910 年代から、フィッシャーらによる新しい経済思想が芽生え始めていたし（Laidler 1991）、日本でも貨幣・物価論争という形で学界には吸収されつつあった。そして戦間期を代表する経済学者たちは、カッセル、フィッシャー、ケインズ、ホートリーであった。この情報集合に照らし合わせるならば、新平価解禁派の優位は動かない。

けれども、第 1 節でみたように、それらの理解は浸透していなかったという考えはありうる。当時の欧米では金本位制に反対した経済学者だけではなく、賛成した経済学者もいたからである（たとえば LSE のグレゴリーやキャナンなど）。しかし、旧平価解禁派は目的において混乱していたのも事実である。必要なのは金本位制への復帰であり、それによって為替の安定、物価の安定を達成するのが目的ならば、新平価解禁のほうが優れていただろう。また、対内価値と対外価値の区別は、必ずしも最新の議論を持ち出さなくてもわかる基本的な経済学的知見であったから、この点を混乱していた旧平価解禁派は基本的な間違いを犯していた。³⁴

すると残るのは、旧平価のもつ「感情と対面」と清算主義である。どちらも問題であるが深刻なのは清算主義である。清算主義には政策論として致命的な欠陥がある。清算主義は、短期においては痛みを必要不可欠とみなすが、長期においては「やがて」発展をもた

³⁴ ただし、こうした区別ができなくなるとするのは、対内価値と対外価値を固定的に結びつける金本位制イデオロギーの副産物だった可能性はある。

らすと論じる。問題は、ここでいう長期がどれくらいを指すかがまったく明確ではないことである。

De Long 1990 が論じるように、19世紀の末まで景気循環は景気の落ち込みから短期間で回復に至るといって鋭いV字型で特徴付けられていたから、そのときには清算主義は妥当した可能性はある。しかし、金本位制と同様、かつて機能していたものが機能しなくなったにもかかわらず維持されるというのは、まさしくイデオロギーたるゆえんである。

3. 昭和恐慌：金解禁の帰結

3.1. 恐慌の現状

旧平価での金解禁は1929年11月に決定され、翌1930年1月11日に実施される。当初人々は金解禁に熱狂し、株式市場も上昇した。しかしすぐに株式市場は下落し、1930年の実質成長率はほぼ0%に落ち込む。失業率は上昇する。なお、このときの日本の失業率は1931年1月において5.3%、ピーク時の32年7月で7.2%である。³⁵1933年に25%近くに達したアメリカや、それ以上を記録したドイツと比べると低いことは確かである。しかし、日本はまだ、開発経済学でいういわゆる「転換点」越えをしておらず農業部門の比重が大きかったこと、また失業保険が存在しなかったことに注意しなければならない。さらに農村のこうむった大打撃を考えると、こうした数字以上に実態は深刻だったと考えるべきである。

金解禁について、世界恐慌とほぼ同時であったタイミングの悪さを指摘する意見もある。井上自身がそのように弁明しているが（井上1930）、しかしこれは旧平価解禁派のそもそもの立場と整合的ではない。清算主義的立場から言えば、世界恐慌は財界整理をさらに促進するものとしてむしろ歓迎すべきだからだ。実際、井上の本音は違ったことは、前出の青木一男がほのめかしている。³⁶

3.2. 恐慌対策

恐慌に対して、政府、産業界からはさまざまな恐慌「対策」が打ち出された。まず、財界世話人たちによって各種企業の経営統合、吸収合併が促進される。それと同時に政策系金融機関が「活躍」することになる。井上の意に沿わなかった日本興業銀行総裁鈴木嶋吉は更迭され、後任に井上の友人で世話人の一人である結城豊太郎が就任し、救済融資が実行される（松浦2003、とくに第3章）。

³⁵ なお、戦前の失業率については一貫したものがない。「戦前期では唯一、失業者の時系列的変化を月ごとにとらえている」という社会局作成『失業状況推定月報』は、推計であり利用にはかなりの注意が必要である（加瀬1997、5頁）。ここでは安達氏が作成したものを参考にした。

³⁶ 安藤1965、上、76-7頁。

一方、政府部内では商工省が台頭する。1929 から 30 年にかけて、一挙に 19 ものカルテルが形成される。それはカルテル破りをするアウトサイダーの存在を許容していたから財界は政府に競争の制限を要求した。1931 年に制定された重要産業統制法は、カルテル破りを統制するカルテル化のための法律であった（橋本 1989、117 頁）。「財界」の利害と官僚の利害が一致したのである（それ以上の統制拡大には財界は反対した）。

それを思想的に支えたのは新しいイデオロギーであった。この時期から急速に産業合理化という言葉が流行する。もともとはドイツで 1920 年代初頭に、ラーテナウやメレンドルフが提唱した概念である（小野 1996）。その頃日本ではさほど注目されなかったが、恐慌の到来とともに注目を集めたのは、産業合理化が合併吸収やカルテル化を意味していたことでもある。東京商工会議所が 1930 年 11 月から産業合理化資料を刊行する一方で、1930 年 12 月には日本商工会議所の音頭とりで雑誌『産業合理化』が創刊される。産業合理化とともに、統制経済論も盛んになる。

3.3. 世界大恐慌への転換点

1931 年は、世界経済にとっての大きな転換点だった。1930 年の景気後退は急激だったが、不況が世界大恐慌に悪化する直接のきっかけは、1931 年に生じた金融危機と通貨危機の連鎖にあった（Temin 1989, Lecture II; James 2001, Chapter 2）。金本位制は固定相場制であり、固定相場制の常として通貨危機が発生しやすい。発火源はオーストリアだった。5 月にクレディット・アンシュタルトが倒産し、7 月にドイツの金融システムを不安定化させた後、イギリスに投機攻撃が集中する。イギリスは、ポンド防衛をあきらめ、9 月 21 日に金本位制から離脱する。アメリカは、自国通貨防衛のため、利子率の引き上げで対応し、自国経済を急激に冷え込ませる。

イギリスの金本位制離脱の次に標的になったのは日本だった。投機攻撃が集中する。それに対して井上は円防衛に務めるが、正貨の激減を招いた。このとき井上は投機的思惑からのドル買いを道徳的に非難した。この非難が財閥（特に三井）に向けられたことによって、その後の財閥批判の論調が生まれ、結果として団琢磨（三井合名社長）の暗殺などテロを生んだことはきわめて皮肉である。むろん、井上の投機非難が的外れであることはいまでもない。高橋亀吉は当時、ドル買いは経済合理的な行動であると一正當にも一論じている。

イギリス同様、日本の金本位制再離脱を不可避にしたのはこの通貨危機だった。ただし、イギリスの場合と異なっていたのは、イギリスでは金本位制復帰後、金本位論争がほぼ収束していた時点で危機を迎えたのに対して、日本では論壇において金解禁論争がまだ闘わされていたことであった。

そして、政策担当者である井上準之助が頑として政策転換に応じなかったことも異なる。同じ頃、9 月 18 日には満州事変が起きていた。国家改造を明確に志向する石原莞爾と軍部の一部が、対外危機を演出すべくしかけた出来事であるが、この時期を政策転換の好機とにらんだ人々は多かった。井上の信頼する部下であった青木一男は、危機にあつて政策転

換を行うのは内閣や大臣の責任にはならないと進言したが、井上は聞き入れなかった（長1994/2001、142頁）。

3.4. メディアの論調

この頃のメディアの論調には大きな変化が見られる。これまで金解禁を賛美していたが、「恐慌という実物教訓」が、多くのメディアの意見を変えた。かといって、それらはまだ明確に新平価解禁、ないしは金再禁止に組みするまではいかない。さまざまな恐慌「対策」を要求するだけである。新平価解禁派の主張は、「奇策」扱いされたままだった。

しかも、論壇には勝田貞次のような「純粋な」清算主義者もいた。この時期の論争状況を良く示しているのは1930年9月1日・8日に開催された「金輸出再禁止問題討論会」である（『東洋経済新報』第1418号、1421号。日本銀行調査局編1968、第23巻、613-31頁に収録）。討論会に集められたのは8人。新平価解禁4人組はすべて参加している。論壇では少数派のはずが、この討論会の人選では互角に見えるあたり、きわめて興味深い石橋の演出である。それ以外は、赤松克麿（社会大衆党書記長）、安田与四郎（ダイヤモンド主筆）、勝田貞次、森田久（時事新報経済部長）といった顔ぶれである（なお、2回目の討論会に赤松は欠席、代わりに時事新報経済部の西野喜与作と東洋経済前主幹の三浦鑄太郎が参加した）。赤松を除いて、いずれも旧平価解禁派である。

討論会は東洋経済新報社から刊行されたばかりの武藤山治『井上蔵相の錯覚』の合評から始まり、政策実行主体として日銀は信頼できるかが論じられた。山崎靖純は新平価解禁論との対決姿勢を崩さない日銀、とくに深井英五への不信感をあらわにするが、小汀や石橋は日銀、とくに深井を信頼し、大蔵省の方針が変われば日銀も変わると述べている。³⁷その後、新平価解禁は、デフレのチェックとなるのか、あるいはそれだけで景気はよくなるのか、さらにはインフレと財界整理の関係、新平価の「切下予想点、時期、切下点まで行く時間問題」、再禁止実行の方法、時期、効果など多面的な問題が討論されている。

この時点で新平価解禁は現下のデフレ不況、昭和恐慌から脱出するための一種の物価安定化目標政策として捉えられていた。けれども、この討論会での勝田の主張のように、清算主義は根強かった。彼は恐慌対策をとってはならず、財界整理を一段と進めるべきだと主張する。新平価解禁による救済策に反対というわけではない。しかし、救済策は進行中の財界整理を阻害するから、救済するとしても整理後でなければならない。「大恐慌を大いに促進したいのです」（『東洋経済新報』第1418号、23頁。日本銀行調査局編1968、第23巻、621頁）。

³⁷ そこで引かれている深井英五との会話が興味深い。山崎に対して深井は「新平価には絶対反対である」といったという。「それなら理由を伺いたいと云った所が、それはいろいろ研究しているが、云えない。只これだけは云える。新平価論者と闘っていく、徹頭徹尾闘う心算だと云うことは云える。・・・そこで私はさらに闘うと云うことは、私共を議論に依って克服することじゃないですか、そうすれば私を今克服して下さることが、新平価論と闘うことじゃありませんかと云った所が、闘うと云う言葉は少し語弊がありましたから取り消します、然し何処迄も新平価表現に反対し、それを防止するべく最善を尽くす考え

この時期、各種アンケートが示すように金再禁止への関心は高まっていた。しかし、まだ多数を占めていなかった。³⁸おそらくこのまま続いていても最後まで多数を占めなかったかもしれない。

4. 恐慌からの脱出：金解禁論争の終結

4.1. 政策転換の過程：2段階レジーム転換

昭和恐慌からの脱出は、政策転換によってなされたが、それは2段階—金本位制からの離脱と一層の金融緩和政策—からなっていた。この政策転換を可能にしたのは、究極的には政局の変化だった。立憲政友会代議士会は1931年11月10日に金再禁止決議を行っていた。³⁹しかし同日、井上蔵相は金輸出禁止に関する声明書を発表し、金本位制の維持決意を表明していた。⁴⁰

政局変化のきっかけは閣内不統一によって、若槻内閣が総辞職したことだった。政友会との挙国一致内閣を志向する内相安達謙蔵が造反したからである。政友会との連立は経済政策の転換を意味する。安達は金再禁止派だった。

12月13日に成立した犬養内閣の蔵相に就任した高橋是清は、深井英五の建策をいれて、即日金本位制からの再離脱を決定する（深井1941）。かくして金本位制からの離脱という政策レジームの転換が図られた。しかし、経済危機に対する高橋是清、深井英五の認識には甘いところがあった。高橋は金輸出再禁止が景気転換策ではなく、それ以上に金融緩和を行うためのリフレ政策でもないと言明したからである。金本位制からの再離脱から、完全な政策転換まではさらに紆余曲折を経ることになる（表1参照）。

結果として、株価は再び下落し、失業は深刻化する。一時下落した失業率は31年頃半からさらに上昇する（図2参照）。さらに衝撃的だったのは、5.15事件である。時の首相が軍部によって暗殺されるという事態に政府は政策転換を余儀なくされた。

高橋是清自身の経済思想については、とくにケインズ主義との関係でこれまで研究の対象となってきた。しかし、彼に経済学的に明確かつ首尾一貫とした思想を期待すると失望することになる（高橋1936）。もちろん、新平価解禁四人組の論説を知らなかったわけではない。けれども、教条的でない国内経済優先の思想、経験から学ぶプラグマティズムが彼の本領であった。

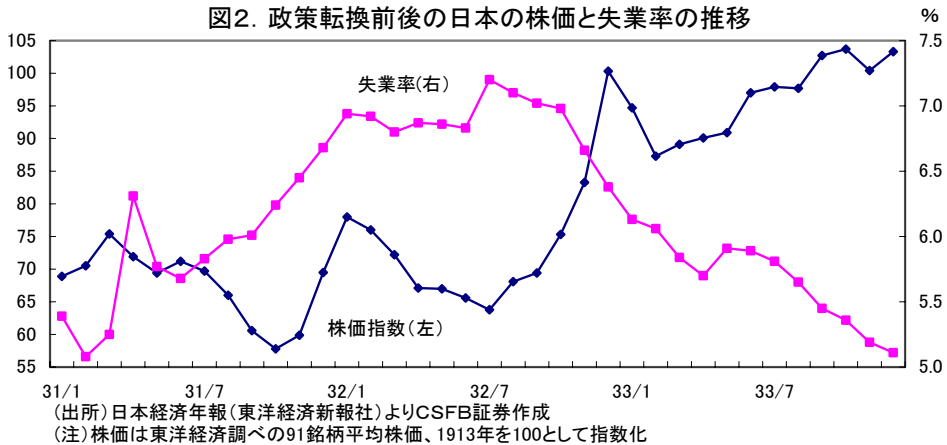
であります」と（日本銀行調査局編1968、第23巻、615ページ）。

³⁸ 日本銀行調査局編1968、第23巻に収録されている各種世論調査を参照。

³⁹ 決議声明には高橋亀吉、山崎、小江が関わり、声明文は高橋が原案を起草した。ただし、実現した声明文は政友会内の路線対立を反映して、原案通りではなかったと高橋亀吉は回想している。安藤1965、上、94頁。

⁴⁰ すでに前年30年11月に浜口が狙撃されて、31年4月に内閣の首班は若槻礼次郎に代わっていたが、井上は蔵相に留任していた。

図2. 政策転換前後の日本の株価と失業率の推移



決定的な政策転換に向けて、政府部内、とくに大蔵省と日銀の協調が模索されるようになる。安達 2003 の図表が示すように、11月26日の日銀による歳入補填国債引受けは、大蔵省と日銀のそうした協調の結果であった。この時点まで金本位制の離脱からはほぼ一年、5.15事件からはおよそ半年あまりが経過した。⁴¹

4.2. リフレ派の台頭

この頃、新平価解禁派は再禁止派から、さらにリフレ派へと転換を遂げていた。列強各国が金本位制から離脱している現在、金本位制の維持はすでに時代遅れである。この恐慌からいかに脱出するか。リフレ派はさらに一段の財政金融政策によるリフレッシュを督促し、明確な政策転換を要求する。この時期に石橋湛山は「金本位の停止と購買力の増進」、そして「インフレーションの意味方法及効果」といった彼の経済論説の最高傑作を書くことになる。⁴² リフレ政策として必要なものは、①利子率引き下げ、②公開市場操作、そして③公営(公共)事業の推進である。このうち、③は事業の質と規模を見極めるのが難しいとして金融政策に期待をかける。しかも石橋は財政政策単独では物価上昇につながらないことも知悉していた。公債が日銀によって応募されない限り、通貨量が増えず、通貨量が増えなければインフレーションは引き起こされないからである。そこで、中央銀行による二つの政策に期待をかけ、両者とも有用としながらも、直接的なのは後者の公開市場操作であると考えた。

その要点は、徹底的な通貨供給によるインフレ期待の醸成である。最初、その効果は容易には発揮されないかもしれない。しかし、期待の変化とインフレそのものの効果が「互いに因となり果となりて、所謂累積的に作用する」(『全集8』、457頁)。というのも、通

⁴¹ 高橋 1955、下、第13章第3節の叙述を参照のこと。

⁴² これらは『インフレーションの理論と実際』として出版された(『石橋湛山全集』第8巻に所収)。石橋の議論について詳しくは若田部 2003eを参照されたい。

表1. 政策転換(日銀による国債引受)直前の政府の景気対策論議

31年	12/13	政友会犬養毅内閣発足
		蔵相高橋是清、民政党的緊縮財政を当面継続していくことを表明
32年	1/4	内務省首脳会議において民政党的「失業救済事業」の事業範囲の拡大方針を決定 ただし、32年度予算の追加措置は見送り
		2/16 高橋蔵相、政府公債非公募を表明
	2/26 政府債券発行限度を1億円拡大し、3億5千万円とする	
	3/12 日銀第1次利下げ実施	
	4/12 犬養内閣、閣議において追加予算額の合計を3560万円(失業救済と産業開発の合計)とすることを決定	
	4/21 大蔵省、税制改正で増税方針を決定	
	4/25 高橋蔵相、日本経済連盟にて日銀券発券制度の改正や不動産資金化を提唱	
	4/28 日銀、国債担保貸出基準の緩和実施	
	5/2 大蔵省、日銀券の保証準備発行限度を10億円に拡張する等、日銀諸制度の改正案を提出	
	5/4 大蔵省、国債優遇法案提出を決定(時価評価から簿価評価へ)	
	5/15 「5.15事件」で犬養毅首相暗殺さる。	
	5/16 特別金融制度調査会、日銀券発券制度改正に関する大蔵原案を可決	
	5/22 斎藤実内閣発足、閣議で資本逃避防止法案承認	
	5/30 内務省会議で失業救済事業の必要性を確認	
		日銀第2次利下げ実施
	6/8 政友会、臨時幹部会開催、為替平価切下げ、金融緩和措置(通貨膨張策)等について話し合う	
	6/11 内務省土木局、農村救済措置として3.5億円の土木事業を計画	
	6/13 第62回帝国議会で農村救済決議案(時局匡救予算)可決されるも、失業救済事業の増額見送り	
	6/15 農村救済5省次官会議開催	
	6/27	内務省、土木事業の大綱を作成、第4回次官会議に提出
		32年度の土木事業の追加予算額は9700万円に止まる)
	7/1 資本逃避防止法実施される	
	7/7 農林省、32年度事業規模2.8億円で追加予算要求案提出	
	7/10 農林省、7日提出の予算案の追加要求額の国庫負担分を減額(国庫負担を1.5億円から1.1億円へ減額修正)	
	7/19	5相会議で時局匡救事業の根本方針が審議、合意に至る
		事業規模は公債発行限度額から逆算し、2億円程度に抑える方針が決定される
	8/16 政府予算案決定、事業総規模は、内務、農林合計で1.4億円程度となる	
	8/17 日銀、第3次利下げ実施	
	8/23 第63回帝国議会召集	
	9/2 追加予算案可決	
	9/26 日銀、大蔵省証券5千億円を引受	
10/14 日銀、大蔵省証券5千億円を引受		
11/26 日銀による国債引受開始		

(出所)加瀬和俊『戦前日本の失業対策』(日本経済評論社、1998年)、『日本経済年報』(東洋経済新報社)9~11号よりCSFB証券作成

(注)シャド一部分が金融政策に関連する項目

貨膨張が「頑強に続けられるならば」、どんな「銀行でも無限に資金を遊ばせておくわけにはいかぬ」からだ。はじめはコール市場に資金が出るが、その市場金利も下がるから、それからは既発及び新発行の証券に投資することを余儀なくされる。購買力は、はじめは

既発証券に対するそれとして、それから新発行の証券、そして動産・不動産に対するそれとして現実化する。この経過を金利の側面からみれば、短期金利、そして長期金利を引き下げることによって、投資は増加するだろう。投資が増加すれば、財と労働への需要が起こることになる。リフレ派は「この効果を発揮するまで、頑強にインフレーションを続けるべしと説くのである」（458頁）。通貨膨張が「結局、而して其初期に於て感ずるよりは恐らく意外に急速に、物価騰貴を誘導すべきは、理の当然にして、何等疑惑を挟む余地はない」と石橋は結論付けている。

同時に石橋はリフレ政策への批判にも答えている。当時、「一たびインフレーションを始めると、無限に之を続けねばならない」から、その結果第一次大戦後のドイツのようなハイパーインフレが起きるだろうという批判があった。石橋は、ハイパーインフレは「非常時の政府の財政上の必要」から起こるものであると指摘し、自分の提唱するインフレには「初めから明瞭な限度がある」という。このリフレはハイパーインフレのような「戦争という如き外的原因から迫られたそれと異なり、政府又は中央銀行の欲するままに統制し得る。これに何の危険があろう。一たびインフレーションを始めれば、止め度がなきに到るうなどと言ふ者は、思索全く足らざる者である」（463頁）。

4.3. 政策転換の成果

政策の完全転換後の成果はめざましいものだった。高橋＝深井金融財政のもと、日本経済は驚異的な復活を遂げる。物価は激しいデフレからマイルドなインフレに転換する。株価が上昇し、生産が伸びる（高橋財政期の平均実質成長率は7%以上に達し、戦後の高度成長期にも匹敵するほどである）。為替が減価し、逼塞していた重化学工業は息を吹き返し、産業構造の転換が急速に進んだ（[図3](#)参照）。さらに、株価の上昇に伴い、企業の資金調達構造の転換が急速に進むことになる。日本経済の構造変化を促進したのはデフレからの脱却であった。

図3. 軽工業・重工業の生産高の推移(鉱工業物価指数でデフレート)

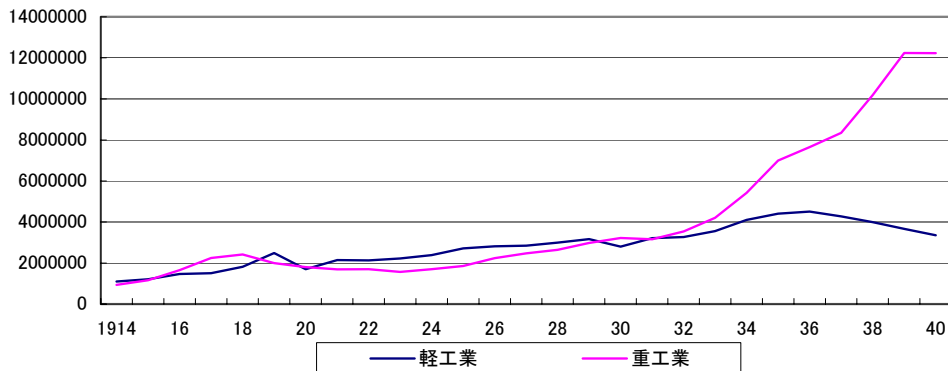
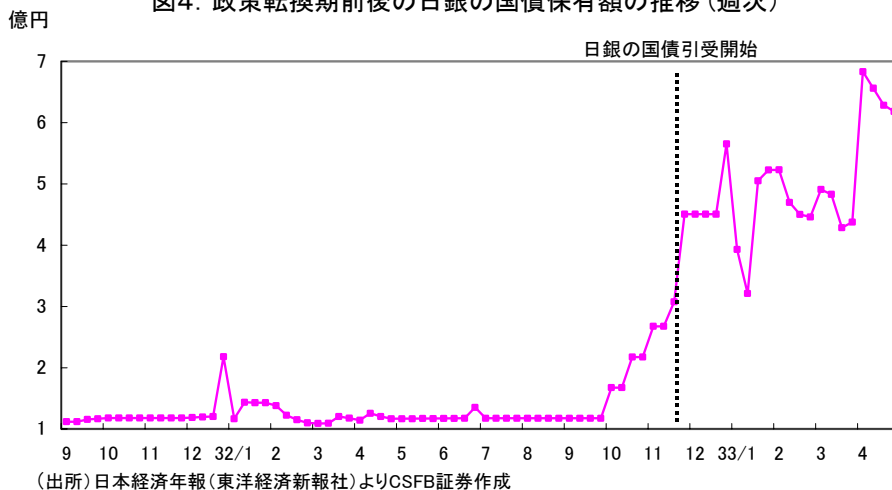


図4. 政策転換期前後の日銀の国債保有額の推移(週次)



なお、この復活の原因を井上財政の成果に求める見解もないではない。緊縮と恐慌によって財界整理が進み、日本経済の水ぶくれ体質が改善されたために後のリフレ政策は成功したという見解である。⁴³この形を変えた清算主義(清算主義マークII)は、そもそも反証可能な命題かどうか疑わしいが、恐慌のさなかに「財界整理」が進んだかを検討することはできる。たとえば、オーバーバンキング状態(銀行貸出の対国民所得比)は、昭和恐慌によっては解消されていなかったし、いわゆる日銀特融の残高は、恐慌によってもまだかなり残っていたことが明らかになっている(図4参照)。⁴⁴

5. 結語：経済危機の教訓

5.1. 昭和恐慌その後：決定的な岐路へ

世界恐慌の後、脱出策として試みられたのは、「多くの国での社会主義(socialism in many countries)」(Temin 1989)だった。多くの国で国家による統制、介入が増大する。ナチスドイツなどの統制経済そのものはいうまでもなく、アメリカはニューディール政策を機に連邦政府の役割が増大し、イギリスでも「産業合理化運動」、そして福祉国家建設という形で、政府介入が増す。

⁴³ 坂野 2001、241 頁。高橋亀吉もこうした意見を表明しているところが面白い。高橋 1955、下、1415 頁。

⁴⁴ 安達 2002、若田部 2003d、170 頁図表を参照のこと。さらに包括的なのは安達 2003b であり、1) 昭和恐慌当時の不良債権規模は昭和金融恐慌時に匹敵する規模であったこと、2) 昭和恐慌当時の不良債権と昭和金融恐慌当時の不良債権はその発生原因が異なる可能性が高いこと、3) そのうち、昭和恐慌当時の不良債権はデフレが原因となっている可能性が高いこと、を明らかにしている。

日本は、高橋財政のもとかろうじて危機を乗り切ったかのようにみえたが、恐慌「対策」を模索する中で、軍部、統制主義が既存の体制に対する魅力的な代替案として浮上してくる。満州国建国は、当時の停滞を打開するための方法として国民に熱狂的に歓迎された（Young 1998）。高橋が暗殺された後、軍部への歯止めがなくなり、軍部主導により体制の転換がもたらされた。石橋湛山などはその後も『東洋経済新報』を拠点に軍部を批判し続けたが、それは失敗する。

軍部だけではない。政党政治の後退とともに、官僚の役割は拡大する。予算をめぐる大蔵官僚の権限は増大し、恐慌対策として導入された産業政策によって商工官僚の権限も増大することになる。まさに「経済危機が産業政策を生み出した」（Johnson 1982, p.114; 邦訳 123 頁）。この過程は政官民の絶えざる交渉の結果であったから、「1940 年体制」という一方的な関係を強調しがちな言葉は不適當だろうが、恐慌を境にして政官民のバランスが官の側に傾いたのは事実であった。

同時に生じたのは経済社会構想のせめぎあいであった。最終的には金本位制イデオロギー、清算主義は後退していくが、別のイデオロギーが台頭してくる。開発主義がその一つである。

旧平価による金本位制復帰という意図的なデフレ政策は、政党政治も大正デモクラシーも吹き飛ばしてしまった。結果として「1940 年体制」をもたらしたのは、構造問題にとらわれてデフレを意図的に促進したマクロ経済の失政と、それを正当化した誤れる政策思想だった。

5.2. 若干の教訓

経済政策決定をめぐる知識という観点からは、金解禁論争から何が学べるだろうか。

第一に、人々の期待の役割があげられる。金解禁論争の戦わされた 13 年間は当時の人々にとって「失われた 13 年」だった。大戦景気後の「慢性不況」において、財政は「放漫」化し、公債発行による財政赤字が恒常的であり、金融は日銀特別融資発行によって日銀は救済銀行化したと考えられていた。最初はインフレ対策、次に為替回復対策、為替安定対策として打ち出された金解禁が、1927 年の昭和金融恐慌後には「萎靡消沈」した日本経済の再生策として期待が集まったのは「不景気からの打開策」を求めた人々の期待によるところが大きい。

第二に、経済政策論争の常として、純粹経済学的な論点だけが問題になったのではなかった。金本位制のもつさまざまな「良き」価値観が論争には色濃く反映していた。「財界整理」がこの時代のキーワードになったのは、清算主義が道徳的魅力をもっていたからであった。それに関連して、経済論争にはいわゆる「正義」、分配の観点がつきまとう。新平価解禁の主張は、大戦景気で大もうけをした連中を救済するのか、といった懲罰論者の誤解と闘わなければならなかった。

第三に、過去の記憶は無視できない。ドイツの（ハイパー）インフレーションや、国内

のインフレーションの記憶が生々しかったときに、新平価解禁、そしてその後のリフレ政策への支持はなかなか得られなかった。

第四に、学界も含めて、論壇の圧倒的多数は旧平価解禁派であり、新平価解禁派あるいは「再禁止出直し」、リフレ派が論壇で多数を占めたことは決してなかった。しかし、解禁とそれに伴う昭和恐慌によって、新平価解禁派への関心と支持は飛躍的に高まっていった。

学者の議論は、ごく一部の新平価解禁派を除いて金本位制イデオロギーと清算主義にとらわれていた。マルクス派は傍観者の態度に終始するか、精算主義の観点に立っていた。

一方の新平価解禁派に試行錯誤がなかったわけではなかった。それどころか試行錯誤は彼らにこそあった。石橋湛山も例外ではない。最初に金解禁を促したのは東洋経済新報だったし、旧平価解禁から新平価解禁へと論調を大転換したのは石橋だった。しかも、石橋は一時期、新平価解禁を断念さえしている（「金輸出解禁問題の前途」1927（昭和2）年9月24日号社説、『全集6』、100-1頁）。しかし、最終的に方向性が正しかったのは彼らだった。

第五に、危機は一部の人々に機会をもたらした（財界世話人、軍部、商工官僚、大蔵官僚）。だからといって、利益を追求するために彼らが危機を引き起こしたとまではいえない。機会を利用したということだろう。ただし、利益が一貫しているかどうかは検討してみる必要がある。たとえば大銀行が旧平価解禁を望んでいたというのはよく言われることであるが、旧平価解禁に賛成したのは、大銀行だけではなかった。中小の銀行、産業界も賛成した。証券系エコノミストともいうべき勝田貞次がなぜ緊縮政策に賛成したのか。また井上準之助の旧平価への固執をどうみるか。

最後に、経済危機への対処は決定的に重要である。政策転換をもたらすのに政治の役割は大きいが、政策転換は容易ではない。実務家の本領は経験から学ぶことにあるはずだが、不幸にして井上準之助は金本位制にとられすぎた。新平価解禁派がそうであったように、高橋是清、深井英五、ルーズヴェルトといった政策担当者たちも試行錯誤を余儀なくされた。危機にあっては、試行錯誤を避けることはできないのかもしれない。その意味で、政策決定には常に不確実性が伴い、決断が必要である。

参考文献

安達誠司（2002）「不良債権処理、産業構造改革の歴史的教訓」『日本経済ウィークリー』117号、10月18日。

——（2003a）「政策転換のタイミング」『日本経済ウィークリー』129号、1月24日。

——（2003b）「昭和恐慌における不良債権問題と金融システムの転換」未定稿。

安藤良雄編著（1965）『昭和経済史への証言』毎日新聞社。

伊藤正直（1989）『日本の対外金融と金融政策』名古屋大学出版会。

石井寛治編（2001）『日本銀行金融政策史』東京大学出版会。

石橋湛山全集編集委員会（1970-72）『石橋湛山全集』東洋経済新報社。

- 井上準之助（1930）『世界不景気と我國民の覚悟』経済知識社、1930年8月。
- 猪木武徳（2002）「30年代の大不況を振り返る—なぜ長引いたのか、どう終わったのか—」『ESP』No.357,2002年1月。
- 岩田規久男（2001）『デフレの経済学』東洋経済新報社。
- 岡田靖・安達誠司・岩田規久男（2002a）「デフレ克服には金融政策のレジーム転換が必要」『エコノミックス』第7号、2002年春。
- （2002b）「大恐慌と昭和恐慌に見るレジーム転換と現代日本の金融政策」原田・岩田編（2002）第8章。
- 小野清美（1996）『テクノクラートの世界とナチズム—「近代超克」のユートピア』ミネルヴァ書房。
- 加瀬和俊（1997）「第3巻解題」『戦前期失業統計集成』本の友社。
- 金森東一郎（1999）『覚書 金輸出解禁論争史—東洋経済の新平価解禁論をめぐる—』非売品。
- 上久保敏（2003）「博士ジャーナリスト牧野輝智」『経済セミナー』2003年2月号、46—7頁。
- 河上肇（1982—86）『河上肇全集』岩波書店。
- 小峯敦（1999）「政策におけるケインズ革命—失業対策から管理経済へ」栗田啓子他編『経済政策思想史』有斐閣、第11章。
- 高橋亀吉（1930a）『金輸出再禁止論：不景気打開の基本対策』先進社。
- （1930b）『株式会社亡国論』万里閣書房。
- （1931）『景気はどうなる』千倉書房。
- （1954・5）『大正昭和財界変動史』東洋経済新報社。
- 高橋是清述（1936）『高橋是清経済論』千倉書房。
- 高橋文利（1998）『経済報道—検証・金解禁からビッグバンまで』中公新書。
- 高橋洋一（2003）「大恐慌「最新研究」の日本への教訓」『エコノミスト』2003年2月4日号、38—40頁。
- 武田晴人（2002）「景気循環と経済政策」石井寛治他編『日本経済史3 両大戦間期』東京大学出版会、第1章。
- 竹森俊平（2002）『経済論戦は甦る』東洋経済新報社。
- 長幸男（1994／2001）『昭和恐慌：日本ファシズム前夜』岩波現代文庫（原著は補論を除いて1973年に刊行）。
- 寺西重郎（1989）「不均衡成長と金融」『日本経済史6 二重構造』岩波書店、第4章。
- （2003）『日本の経済システム』岩波書店。
- 中村隆英（1967／1994）『昭和恐慌と経済政策』講談社学術文庫。
- （1989）「景気変動と経済政策」中村隆英・尾高煌之助編『日本経済史6 二重構造』岩波書店、第6章。

- ・尾高煌之助（1989）「概説 1914-37 年」中村隆英・尾高煌之助編『日本経済史 6 二重構造』岩波書店、第 1 章。
- 西沢保（1999）「雇用政策、産業合理化をめぐるケインズと大蔵省」服部正治他編著『イギリス 100 年の政治経済学—衰退への挑戦—』ミネルヴァ書房、第 5 章。
- 日本銀行調査局編・土屋喬雄監修（1968）『日本金融史資料昭和編第 20—23 卷』日本銀行。
- 日本銀行百年史編纂委員会（1984）『日本銀行百年史』日本銀行。
- 日本経済新聞社社史編纂室（1956）『日本経済新聞八十年史』日本経済新聞社。
- 橋本寿朗（1989）「巨大産業の興隆」中村隆英・尾高煌之助編『日本経済史 6 二重構造』岩波書店、第 2 章。
- 原田泰・岩田規久男編（2002）『デフレ不況の実証分析—日本経済の停滞と再生』東洋経済新報社。
- 坂野潤治（2001）『日本政治「失敗」の研究—中途半端好みの国民の行方』光芒社。
- 堀雅博（2002a）「大恐慌期のデフレーションとその終焉—歴史に見るデフレーションからの脱却—」『フィナンシャル・レビュー』2002 年夏。
- （2002b）「世界大恐慌と金融政策：国際比較による接近」原田・岩田編（2002）第 9 章。
- 深井英五（1928）『通貨調節論』日本評論社。
- （1929）『通貨問題としての金解禁』日本評論社。
- （1938）『金本位制離脱後の通貨政策』千倉書房。
- （1941）『回顧 70 年』岩波書店。
- 松浦正孝（2002）『財界の政治経済史—井上準之助・郷誠之助・池田成彬の時代』東京大学出版会。
- 三和良一（2002）『概説日本経済史近現代 [第 2 版]』東京大学出版会。
- （2003）『戦間期日本の経済政策史的研究』東京大学出版会。
- 山崎靖純（1929a）『金輸出解禁問題』立命館大学出版部。
- （1929b）『国民経済の立直しか破壊か：民政党内閣の金解禁策を憂ひ同胞に訴ふ』秀文閣。
- 吉川洋（2003）「マクロ経済」橘木俊詔編『戦後日本経済を検証する』東京大学出版会、第 1 章。
- 若田部昌澄（2003a）『経済学者たちの闘い：エコノミックスの考古学』東洋経済新報社。
- （2003b）「歴史に学ぶ：大恐慌と昭和恐慌の教えるもの」岩田規久男編『まづデフレをとめよ』日本経済新聞社、第 5 章。
- （2003c）「昭和恐慌と河上肇：二つの岐路」『東京河上会会報』No.75、38—48 頁。
- （2003d）「大恐慌、FRB、経済学：マクロ経済学史とマクロ経済史の接点を求めて」秋葉弘哉編『マクロ経済学のフロンティア』早稲田大学出版部、第 2 章。
- （2003e）「昭和恐慌に学ぶ：石橋湛山と『東洋経済新報』の黄金時代」『自由思想』

第 93 号、2-21 頁。

- Aghion, Phillippe, and Peter Howitt (1998), *Endogenous Growth Theory*, Cambridge, Mass.: The MIT Press.
- Bernanke, Ben S. (2000), *Essays on the Great Depression*, Princeton, N.J.: Princeton University Press.
- Bordo, Michael, and Finn E. Kydland (1995), “The Gold Standard as a Rule: An Essay in Exploration,” *Explorations in Economic History*, Vol.32, No.3, July, pp.423-464.
- , and Hugh Rockoff (1996), “The Gold Standard as a ‘Good Housekeeping Seal of Approval,’” *Journal of Economic History*, Vol.56, No.2, June, pp.389-428.
- Cabarello, Ricardo J., and Mohamad L. Hammour (2000), “Creative Destruction and Development: Institutions, Crises, and Restructuring,” NBER Working Paper Series 7849.
- De Long, J. Bradford (1990), “‘Liquidation Cycles’: Old Fashioned Real Business Cycle Theory and the Great Depression,” NBER Working Paper Series 3546.
- Dixit, Avinash K. (1996), *The Making of Economic Policy: A Transaction-Cost Politics Perspective*, Cambridge, Mass: MIT Press. (アビナッシュ・K.ディキシット著、北村行伸訳『経済政策の政治経済学：取引費用政治学アプローチ』日本経済新聞社、2000年)
- Eichengreen, Barry (1992) *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939*, New York: Oxford University Press.
- (2002) “Still Fettered After All These Years,” Mimeo.
- James, Harold (2001) *The End of Globalization: Lessons from the Great Depression*, Cambridge, Mass.: Harvard University Press. (ハロルド・ジェイムズ著、高遠裕子訳『グローバリゼーションの終焉—大恐慌からの教訓』日本経済新聞社、2002年)
- Johnson, Chalmers (1982), *MITI and the Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy, 1925-1975*, Stanford, Calif.: Stanford University Press. (チャーマーズ・ジョンソン著、矢野俊比古監訳『通産省と日本の奇跡』TBS ブリタニカ、1982年)
- Ikeo, Aiko (1999) “Monetary Economics and Policy in Pre-WWII Japan: The International Context,” Paper presented at the XII World Congress of International Economic Association, August 1999.
- Laidler, David (1991), *The Golden Age of the Quantity Theory*, New York: P. Allan.
- (1999), *Fabricating the Keynesian Revolution: Studies of the Inter-war Literature on Money, the Cycle, and Unemployment*, Cambridge: Cambridge University Press.
- (2001), “The Role of the History of Economic Thought in Modern Macroeconomics,” Mimeo.

Romer, Christina, and David Romer (2002), “The Evolution of Economic Understanding and Postwar Stabilization Policy,” NBER Working Paper Series 9274.

Temin, Peter (1989) *Lessons from the Great Depression*, Cambridge, Mass.: MIT Press.
(ピーター・テミン著、猪木武徳他訳『大恐慌の教訓』東洋経済新報社、1994年)

Young, Louise (1998), *Japan's Total Empire: Manchuria and the Culture of Wartime Imperialism*, Berkeley, Calif.: University of California Press. (ルイーズ・ヤング著、加藤陽子他訳『総動員帝国：満洲と戦時帝国主義の文化』岩波書店、2001年)