



金本位制、金輸出禁止・解禁
高橋財政、井上財政

2011年8月

篠原総一

経済教育ネットワーク

1. 日本史における「経済」

大きな転換点

戦争景気

日清戦争、日露戦争、第一次世界大戦、朝鮮戦争

恐慌

昭和金融恐慌、昭和大恐慌、石油危機、
バブル経済の崩壊

枠組みの変化(とくに金融)

金融制度(明治初期の国立銀行、日本銀行)
金本位制、ブレトンウッズ体制、ニクソンショック

2 大正から昭和にかけての日本経済

立て続けに大ショックに見舞われた時代

経済政策の最大の課題

ショックに見舞われる中で、いかに経済の安定をはかるか
その間の金融・財政政策の推進者：高橋是清と井上準之助

「金輸出禁止、解禁」、「高橋財政」などの事象を理解するためには、その背景となる当時の経済についての理解が必要

3. 予備知識: 金本位制

(1) 金本位制: 通貨と金の交換を保証 (通貨と金の兌換)

例 日本	金100g=400円	(1円=金0.25g)
米国	金100g=5ドル	(1ドル=金20g)

(2) 国内では、通貨発行量を金の保有量(金準備)で制限する

したがって、金準備が減少すれば、貨幣供給量が減少し、
金融引き締めになる

(3) 為替レートが固定レートになる

例 今日の為替レートが1ドル=100円であれば
まず、400円を日本銀行で100gの金と交換
次に、連邦準備銀行で100gの金を5ドルに交換する
次いで、外国為替市場で5ドルを500円に交換すると、
400円の投資が500円になる(収益率25%)

だれもがこのような儲けを目指すので、外国為替市場では
大量のドル売り、円買いが起こり、ドル安、円高が進む

このような取り引きは、儲けがなくなるまで、つまり
為替レートが **1ドル=80円**になるまで続く

→このようにして決まる為替レート：**金平価 gold parity**

(4) 裁量的金融政策が実行できない

① 国内で金融緩和

→ 利子率↓

② → 資金流出(金の流出)

→ 貨幣供給量↓、利子率↑

ただし、資本移動を制限すれば、国内で金融政策を実施できる

資本移動を制限すると、国内利子率が下がっても、海外から資金が流入しなくなるので、国内貨幣供給量が減少することはない

→ 上の ② の経路が働かないため、

① の効果だけが残る

(5) 貿易赤字 → 金流出 → 国内で、金融引き締めになる

貿易赤字(5ドルの輸入、ドル決済)

- ① 日本の輸入業者が、外国為替市場で、400円を支払って5ドルを入手し、5ドルをアメリカの輸出業者に支払う
- ② 外国為替市場で、400円の日本円を受け取った業者(5ドルを手放した業者)は、最終的には、日本銀行で400円の日本円を100gの金に交換する
- ③ その結果、日本から金が流出する
(日本の金準備↓ → 自動的に金融引き締めになる)

(6) 金本位制 と 金輸出禁止の関係

(a) 金本位制: 通貨の兌換 (convertibility)

通貨と金の交換を、一定の比率で、無制限に保証する制度

(b) 金輸出解禁: 金(金正貨、金地金)の国外持ち出しを許可

金輸出禁止の下での金本位制

国内では (1) 通貨と金の交換

(2) 金準備と貨幣供給量は連動

外国との取り引きは

通貨と通貨の交換だけを通して決済する

為替レートは固定レートではない

→ フロート制(伸縮的為替相場制度)になる

4. 1870～1910年代:最初のグローバリゼーションの時代

グローバリゼーションの要:イギリスを中心とする金本位制

金本位制(*Gold Standard*)

自国通貨と金との兌換を保証する制度

具体的には、自国通貨の為替レートを、
金と兌換される支配的な通貨(当時はイギリスポンド)
に固定する

金本位制 第一次世界大戦の前後で、機能が様変わりする

4-1 第一次世界大戦までの金本位制

金本位制が、貿易黒字国から貿易赤字国への資本移動を促す
貿易黒字→金の流入→国内貨幣供給↑→利率の低下
→資金の海外貸付 →

(1) 赤字国の赤字ファイナンス

(2) 金の流出

局地的に発生したショックを効率的に吸収する機能を果たしていた

とくに、金本位制に参加し、イギリスポンドに通貨を固定しておけば、

為替リスクがないため、海外からの資金借り入れが容易で、かつ低利子で借り入れることができた。

4-2 第一次世界大戦後の金本位制

大戦後に再建された金本位制は調整機能を欠く仕組み

黒字国(とくにアメリカ)が、海外に資金を貸し付ける役割を果たせる状況になっていなかった

→金本位制を採用する理由が薄れていた

5 日本経済

1897年(明治30年)10月 銀本位制から金本位制に移行

1904年(明治37年)2月 日露戦争勃発
戦費調達

国内で大量の国債を発行すると、民間に回る資金が
政府に吸収され、
国内企業に資金がまわらなくなる(クラウディングアウト)

そこで、国債の海外起債が必要になる

高橋是清 国債発行交渉の全権を与えられる
応募額が募集額を大幅に上回る

国債発行によって得た外貨を、
日本銀行の正貨(金)準備に組み込む

→ 貿易収支の赤字を、海外資金でファイナンスする
という仕組みができあがり、
マクロ経済の安定を維持する条件を整えた

1913年(大正2年)

高橋是清蔵相(第一次山本内閣、2月2日)に就任

国際金融市場からの資金調達を前提にした積極財政を志向

ここでの政策の考え方

自由貿易体制を受け入れ、

国際金融市場での資金移動にマクロ経済安定化を委ね、

国内では積極財政を通して、経済成長を維持する

ケインズ政策の先取り

産業革命、金本位制、日露戦争

1914年(大正3年)第一次世界大戦勃発
戦争景気
各国政府、金本位制から離脱

1917年9月10日 米国の金交換の一時停止

1917年9月12日 日本:金輸出許可制→事実上の金融輸出禁止

理由

- (1) 各国とも、対外支払いが増加したため、金を政府に集中させる必要があった
- (2) ロンドンの為替決済市場が活動を停止

ちなみに、金本位制は古くからあった制度ではない
1817年ソブリン金貨発行(英国)
19世紀末までに欧米主要国が参加

1918年(大正7年) 高橋是清蔵相
(原敬・立憲政友会内閣、井上準之助日銀総裁)

積極財政、金融緩和

以後、高橋は

「金本位制復帰を先送りし、
金融緩和、積極財政」を継続

これが戦前の日本のマクロ政策の基本となる

1918年(大正7年) 第一次世界大戦終結

1920年(大正9年) 反動恐慌

ヨーロッパの戦後復興需要を期待したバブルの崩壊
日本を含む工業国が恐慌に見舞われる

この時点での

首相＝原敬

蔵相＝高橋是清

日銀総裁＝井上準之助

1923年(大正12年)9月1日 関東大震災
震災手形発行

1926年(大正15年) 第一次若槻礼次郎・憲政会内閣
(1926年9月より片岡直温大蔵大臣)

1927年(昭和2年)昭和金融恐慌

大戦中に不良債権を蓄積していた地方・中小銀行の
債務超過

震災手形の不良債権化

片岡直温蔵相の失言→金融機関、取り付け

→東京渡辺銀行、鈴木商店などの倒産

→恐慌

1927年(昭和2年)4月20日 高橋是清大蔵大臣
(田中義一・立憲政友会内閣)
井上準之助日本銀行総裁

金融恐慌の收拾

モラトリアム(支払猶予)

通貨の安定(金融機関の不良債権処理)

金融機関の統合

この結果、恐慌から短期間で脱出

この間、金本位制復帰をめぐって、
高橋是清と井上準之助の間に理解の違いが生まれる

井上準之助

金本位制復帰、海外資本の活用

各国がすでに復帰

第一次世界大戦中、日本の外債発行が急増

高橋是清

金本位制復帰を先送りし、

国内金融・財政政策による成長

戦前のイギリスを中心にした金本位制の機能が崩れている、という認識

1929年(昭和4年)7月 浜口雄幸・民政党内閣(井上準之助蔵相)

1929年(昭和4年)11月 大恐慌(11月24日:暗黒の木曜日)

1930年(昭和5年)1月 金本位制復帰(井上準之助)
戦前の平価で復帰

その時点では、大幅な円高→デフレ圧力は予想できて

井上準之助の政策

ねらい

結果

1930年(昭和5年)1月 金本位制復帰(井上準之助)
ねらい

日本の国際金融市場での信用の浮揚

1931年に日露戦争時に発行した外債の一部の
借り換え期がくる

その他、外債発行予定が目白押し

金本位制復帰とロンドン会議参加は pair の政策

単なるマクロ運営政策ではなく、

国際協調による海外資金の活用と、

軍縮による軽軍事費を通して

経済発展を目指す、制度的枠組みに関わる問題

産業合理化

円高で復帰、非効率な企業の整理

→ 日本全体の生産性を高める

1930年(昭和5年)1月 金本位制復帰(井上準之助)

結果

外債借り換えは成功

大恐慌の予想外の(かつ甚大な)デフレ圧力

主要輸出産業(綿糸、紡績)の壊滅的被害

金の大量流出

昭和恐慌

1931年9月 柳条溝事件

英国の金本位制停止

1931年12月 犬養毅内閣(高橋是清大蔵大臣)
金輸出再禁止、金兌換停止→金本位制離脱

のちに「高橋財政」と呼ばれる政策運営を継続する
円相場暴落の放任
積極財政、金融緩和

新規国債の日銀引き受け(1932年11月)
長期金利上昇を先送りし、
軍事費と公共事業の膨張させる転換点になる

以上の結果、世界に先駆けて大恐慌から立ち直る

日本の輸出急増と世界に先駆けた景気回復

- (1) 高橋財政による円安、拡張政策
- (2) ソーシャル・ダンピング

労働賃金の切り下げ、労働条件の悪化→生産コスト↓
紡績業の工賃が、イギリスの32%、アメリカの17%まで↓

その結果、戦争への道を走りだす

- (a) 欧米との貿易摩擦

→欧米の保護貿易(高関税)
経済ブロック化

- (b) 国内では、少なくとも経済の面で、軍部の膨張への歯止めがきかなくなる

高橋是清

財政規律復活を試みるが、失敗

- (1) いったんは日銀が引き受けた国債を市中に売却
- (2) 予算段階で財政拡張を抑えようとするが、失敗

日本銀行の独立性
衆議院の予算先議権

軍部との衝突 → 二・二六事件(1936年)

高橋是清の死後

軍部の膨張

財政破綻

企業金融: 銀行融資に偏る

→ 規制された間接金融(戦後の金融ビッグバンまで続く)