

## 2011年7月 統計研究会金融班・設研共同研究会

設備投資研究所

講師：東京大学大学院経済学研究科 武田晴人教授

演題：関東大震災と金融恐慌

日時：2011年7月15日（金）17:30～19:30

### 要旨

本報告は、関東大震災から金融恐慌に至る経過と政府の緊急対策を基礎的な調査資料に基づいて概観し、背景にある経済構造を明らかにする歴史研究である。

関東大震災の被害額は約55億円で、当時の財政規模の5倍弱に相当する。商品・在庫の被害（21.3億円）が甚大で、事業別では紡績業の損害（2461万円）が顕著であった。当時の銀行の東京本店168店のうち121店、支店374店のうち222店が火災により被災した。

政府の緊急対策のうち、経済への影響が大きかったとされるのは、（1）モラトリアム、（2）震災手形損失補償、（3）生活及び復興物資に対する輸入税減免、の3施策である。

（1）支払延期令（モラトリアム）は大震災1週間後の1923年9月7日に公布された。貸出債権の回収見込みがなく、債務の履行、特に預金引出への対応に支障をきたす危険性が高まり、私法上の金銭債務に関して30日間の支払延期が認められた。但し、①国・府県其他公共団体の支払、②給料・労賃の支払、③②のための預金引出、④1日100円以下の預金引出、は例外とされた。

（2）「日本銀行ノ震災手形割引損失補償令」は1923年9月27日に支払延期令後の措置として公布された。震災地を支払地とする手形又は震災地に震災当時営業所を保有する者が発行し、震災以前に銀行により割引かれた手形が日本銀行による再割引の対象とされた。再割引による日本銀行の損失は1億円まで政府が補償することが認められた。震災手形の満期期日は2度延長され、最終期限は1927年9月30日とされた。

その他の応急的な金融措置として、①罹災商工業者に対する0.56億円の生業資金の救済貸出、②貿易赤字による在外正貨の減少を背景とする5.5億円の外債導入、が実施された。

1923年12月における復興計画関係の予算は政府・地方費計15.51億円、うち11億円は公債発行を財源とした。また、5億円の日本銀行特別融通が予定された（実績は4.3億円）。しかし、政局の混乱により予算は成立せず、復興復旧計画は予定通りに進捗しなかった。

1924年3月から復興需要に基づく緩やかな景気回復が見られた。但し、（3）輸入税の減免による輸入の激増で正貨が減少したため、旧平価での金本位制復帰を目指す政府は、10月に緊縮財政大綱を発表した。一方、日本銀行は1925年4月に公定歩合を引き下げた。緊縮的財政政策と金融緩和政策を組み合わせた積極的整理政策が実施された。

1925年11月以降は、円高の進行による貿易収支の悪化及び復興需要一巡後の国内市場における購買力の低下により、景気後退が深刻化した。政府は楽観的な景気見通しを持ち、旧平価での金解禁の方針を継続した。

震災手形の処理も制度的欠陥及び運用上の問題を抱えていた。第一に、震災手形の要件が曖昧であったため、震災が原因ではない不良の手形が混入していた。第二に、運用上、再割引ではなく、震災手形を担保とした融資が行われていたため、取り立ては震災手形を保有する銀行に委ねられていた。

1927年に入ると、残存する2億800万円の震災手形の善後処理に関する法案を巡り審議が紛糾し、3月14日の議会での論戦中の片岡失言を契機に、翌日から約1週間、東日本を中心に銀行が休業・倒産する昭和金融恐慌の第一波が発生した。市中銀行がコール資金の引き上げを開始し、4月1日に台湾銀行が鈴木商店への新規貸出の停止を公表したことから、恐慌の第二波が発生し、全国に拡大した。4月13日に日本銀行が台湾銀行への追加融資を拒否したこと、17日に枢密院が台湾銀行救済のための緊急勅令を拒否したことを受けて、同日内閣は総辞職し、翌日台湾銀行は休業した。新内閣は22日から23日にかけて全国の銀行の一斉休業を決定し、22日にモラトリアムを公布した。

新内閣の恐慌対策は前内閣の勅令案を踏襲したもので、①モラトリアム、②日本銀行特別融通及び損失補償法、③台湾金融特別措置、から構成されていた。震災手形問題は②を通じて処理され、台湾銀行救済については②を前提に2億円の貸出上限が定められた。

以上のような、関東大震災から金融恐慌に至る経過と政府の緊急対策の背景にある経済構造は（1）財政と貿易、正貨問題、（2）日銀特別融通などの金融措置、（3）震災手形処理・金融恐慌特融処理によって特徴づけられる。

（1）大戦期の多額の財政剰余金は、金不胎化政策により政府所有在外正貨として留保され、対外的な決済資金の供給と財政拡張に用いられていた。特に、震災直後の2.5億円の在外正貨の払い下げは、復興物資の輸入代金決済資金及び政府の復興事業の財源となった。

（2）日銀特別融通の貸出額の最大値は、1920年3月の恐慌期とほぼ同額であったが、回収速度は低下している。先行研究では、1920年恐慌における救済融資を起点とする不良債権の累増が金融恐慌の主因と見なされてきたが、本研究は、震災手形が不良債権処理に与えたマイナスの影響を強調している。また、旧平価での金解禁を目指す為替介入により物価が割高となり、企業の収益性回復が妨げられたことも指摘している。

（3）震災手形処理は、震災手形損出補償公債法及び震災手形善後処理法に基づき実施された。回収不能額1.05億円を日銀に補償し、銀行の債務を免除すると共に、7600万円の公債を銀行に貸し付け、実質的な金利減免と期間延長による回収が図られた。台湾銀行に対しては特別融通も加えた計2.8億円の公的資金が投入された。一方、金融恐慌特別融通は、恐慌時の日銀貸出残高の3分の1に相当する総額6.8億円が実施された。短期の払戻資金の貸出だけでなく、銀行経営の整理のための貸付にも転用されたため、回収が長期化した。特に大銀行に対する貸付の回収速度が遅く、10年後の回収率は45%にとどまった。

以上