

# 1. 公定歩合の設定

## (1) 公定歩合体系の整備

### 開業当初の公定歩合

明治15年(1882年)10月10日、開業と同時に本行重役集会(総裁・副総裁・理事の集会)は、①公債証書抵当貸付は1口10万円を「極度」とし、期間3か月の同貸付に対する利子の割合は年11%、同1か月の貸付に対する利子の割合は年10%とする、②定期預金のうち1000円以上、期間6か月以上のものに対しては年5%の利子を付する、③当座預金は無利息とする旨を定め、監事集会の承諾を得た。次いで同日、定款第27条に基づき大蔵卿の許可を願い出、同月12日、その許可を得た。<sup>(1)</sup>

定款第27条によれば、公債証書抵当貸付の金額と利子の割合についてのみ大蔵卿の許可を受ければよかったのに、預金利子についてまでその許可を願い出るような形式を取った理由は定かでない。大蔵卿に対する事後報告もしくは届け出といった程度の意味で、公債証書抵当貸付利子とともに許可願い書に掲げたのかもしれないが、この方式は明治16年いっぱい続いた。

公債証書抵当貸付の抵当品にすることができる公債の種類とその担保価格(掛目)は、貸付利子設定後の10月14日に定められ、続いて16日に抵当公債の取扱手続が決定された。開業早々で公債証書抵当貸付が実際に起こらなかったため支障はなかったと思われるが、貸付利子→抵当品の種類・掛目→取扱手続と一つ、一つ決定されていったのは、開業時の慌ただしさを物語るものといえよう。ちなみに、公債証書抵当貸付(定期貸)の抵当品として認められた公債は、金禄公債・秩禄公債・起業公債・金札引換公債など10種類であった。掛目はいずれも時価の80%とされたが、ほぼ1週間後の10月22日、金札引換公債を除きその引下げが図られた(引下げ後、最低15%~最高75%)。

公債証書抵当貸付利子に続いて、開業の翌11日に、定款第26条により重役集会

において決定することになっていた「手形割引の歩合」につき、当所商業手形割引歩合を日歩2銭8厘（年利10.22%）とすることが定められた。「公定歩合」という言葉を本行が公式に用い始めたのは、大正8年（1919年）のこととされているが、本行公定歩合の体系は当所商業手形割引歩合と公債証書抵当貸付利子の2本建てで発足したことになる。<sup>(2)</sup>

### 金銀通貨抵当貸付利子の設定

既述のように、本行は条例・定款により金銀貨・地金銀を抵当とする貸付を行うことを認められていた。明治15年11月6日、本行は「創設之際諸事未だ全く整備不致候に付、差向き金銀通貨を抵当として貸付方取扱」うことに決し、その担保価格はその時々市場相場の90%とするが、「利子に於て幾分の斟酌を加へ、公債証書等の抵当貸金よりは少しく低利を以てせざるを得ざる情況に付、普通貸金よりは壹ケ年に付壹分低下の利子を以て期日一ヶ月以内のものに貸付」ることにした。しかし「資金閑裕の際は右にて運転上差支も無之」も、「他日金融劇忙の時に臨んでは或は差支を生じ」ることも予想され、その時「真貨抵当の貸付を謝絶するが如きこと有之候ては、極めて本旨に背き最も遺憾に堪へざる義に付」、そのような場合は「前述抵当の金銀通貨を更に抵当とし一層低下の利子を以て」政府から融資を受けられるよう、大蔵省に対し願ひ出ることにした。<sup>(3)</sup>

こうして、本行は「日本銀行營業上金銀貨及地金銀ヲ抵当トシテ貸附方利子並抵当價格之割合及金融繁忙ノ節ハ低利ヲ以テ拝借金之義大蔵卿へ願之件」を上申した。11月8日、金銀貨・地金銀抵当貸付の件は大蔵卿により「聞届」けられたものの、「拝借金之義は難相成」とされた。<sup>(4)</sup> 同月10日、本行重役集会は「金銀通貨抵当貸金一と口金拾万円を極度として壹ケ月期限の分、一ケ年九分の割合」とし、翌11日から実施することを決定、監事集会の承諾を得て大蔵卿に許可の上申を行った。大蔵卿は11月14日付でこれを許可したが、この上申書には、金銀通貨抵当貸付利子とともに、1000円以上の定期預金利子を3か月以内無利息、3か月以上年4%、6か月以上年5%、1年以上年6%、1年半以上年6.5%とする旨が掲げられていた。なお条例、定款上金銀通貨抵当貸付利子について大蔵卿の許

可を必要としなかったことは前述の預金利子の場合と同様であった。

### 商業手形割引歩合の引下げ

本行が開業したころから、金融は緩慢の方向に向かい始めた。「従来市場に横溢したる不換紙幣は漸次回収の緒に就き、又輸入超過に傾きたる海外貿易の大勢は一変して輸出超過に向ひたる為め、銀の超入と共に従来低落に低落を重ねたる紙幣の価格は漸次回復し、従て物価は荐りに低落して商況不振に陥り、金融は一般に緩和し、殊に諸公債証書の抽籤及秩禄公債元金の償還ありたるを以て、資金は益々潤沢を加ふるに至<sup>(5)</sup>」ったからである。

このような情勢のもと本行は、15年11月20日、重役集会において商業手形割引歩合を日歩2銭8厘から2銭6厘（年利9.49%）に引き下げることを決定し、監事集会の承諾を得て翌21日から実施することにした。即日、本行は公債証書抵当貸付利子、金銀通貨抵当貸付利子および預金利子（いずれも変更なし）とともに、商業手形割引歩合引下げの件につき大蔵卿の「許可奉願」旨の書面を提出し、大蔵卿から11月29日付をもって「聞届」ける旨の達しを得た。条例・定款上大蔵卿の許可を義務付けられていなかった手形割引歩合の変更についても、許可を請うという手順を取った理由を明確に示す資料は見当たらないが、本行の成立過程にうかがわれる官立的雰囲気がこのような行為に色濃く反映しているように思われる。いずれにせよ、この手順はその後例外的時期はあったものの、日本銀行条例時代を通じ長期にわたってほぼ慣行化した。前章で述べたように、公債証書抵当貸付利子についての大蔵卿の許可制は本行の金融政策運営自体に対する介入を意図するものではなかったにもかかわらず、商業手形割引歩合の変更にまで大蔵卿の許可を求めることが慣行化したことは、日本銀行条例の当初の趣旨を逸脱し、金融政策運営全般について大蔵省ないし政府による介入の枠組みが確立したことを意味する。この点、前記の預金利子、金銀通貨抵当貸付利子の場合よりもはるかに重要な問題について本行は創業早々足を踏み違えたといえよう。

### 公債証書抵当貸付利子の一本化

商業手形割引歩合の引下げ後間もない11月30日、従来貸付期間（1か月と3か月）により区別していた公債証書抵当貸付利子を「期間に拘わらず」年10%に改め、12月1日から実施することが重役集会で決定された。従来貸付期間を定型化していたので資金の借入れ需要の実情と適合しない例が生じたためではないかと推測されるが、この変更についてはいうまでもなく監事集会の承諾を得たうえ、12月7日に大蔵卿の許可を得た。

この結果、明治15年末における本店公定歩合の体系は、①当所商業手形割引歩合（年利換算9.49%）、②金銀通貨抵当貸付利子（年9%）、③公債証書抵当貸付利子（年10%）の3本建てとなった。

### 16年3月の引下げ

明治16年に入っても「市場一般の不景気は依然として継続し、金融は之に伴ひて益々緩慢に傾<sup>(6)</sup>」いた。3月13日、本行本店は、①商業手形割引歩合を日歩2銭6厘から2銭4厘（年利8.76%）に引き下げる、②金銀通貨抵当貸付利子を年9%から8%に引き下げる、③公債証書抵当貸付利子については一律年10%としていたのを改め、年9%~10%と幅を持たせることに決し、翌14日から実施した（3月17日、大蔵卿許可）。

この引下げは一層の金融緩和傾向に順応したものであったが、その内容、手続について疑問点がないわけではない。一つは、公債証書抵当貸付利子を一律年10%から9%へ引き下げずに、9%~10%と幅を持たせたのはなぜかという点で、貸付期間・借り手の信用度等に応じて貸付利子に差をつける必要があったためと思われるが、明確な説明資料は見当たらない。

もう一つは、3月13日（火曜）という、それまでには見られなかった中途半端な日に、なぜ公定歩合の変更を決定したのかということである。定款によれば、手形割引歩合は「毎月」重役集会において決定すればよく、特定の日を指定していたわけではないし、「何時にても」これを変更することを認められていた。金銀通貨抵当貸付利子についてはなんの定めもなかった。しかし、公債証書抵当貸

## 1. 公定歩合の設定

付利子に関しては、「毎十日」重役集会で決議することと定められていた。それまでは、商業手形割引歩合の設定日を除き旬末に公定歩合の設定・変更が決定されていたのはそのためであろう。

もっとも、3月10日は土曜であり、12日の月曜は週初めで何かと多忙であったとみられないこともない点を考慮すれば、13日に変更の決定を行っても特に不審なことはないかもしれない。しかし、公定歩合の変更に関する本行文書を見ると、その前の3月1日の重役集会において、既に、手形割引歩合の日歩2厘引下げおよび金銀通貨抵当貸付利子の年1%引下げとともに、公債証書抵当貸付の担保価格を引き上げ、同貸付利子を年9%~10%とすることを決議していたのではないかと思われる節がある。後に述べるように、大阪支店は3月2日に大幅な公定歩合の引下げを実施しているが、そうしたことなどと併せ考えると、3月13日の決定について、上記のように「不審なことはない」と簡単にはいえまいと思われる。公定歩合に関する本行からの3月1日付の大蔵卿あて上申では公定歩合の変更なしとされているが、据置を内容とする上申に対する許可が、2週間もあとの3月14日付で下されている。形式的には据置に関する正式許可を得る前の日の13日に、本行（本店）は公定歩合の変更を決定したことになり、不自然さを感じざるをえない。公定歩合の引下げに関して政府との間に意見の食い違いがあったとも解されよう。

### 他所商業手形割引歩合の設定

明治16年3月31日、本行（本店）は新たに他所商業手形割引歩合を日歩2銭7厘（年利9.86%）と定め、4月1日から実施することにしたが、4月9日、大蔵卿の「聞届」けるところとなった。2月1日付で本行が提出した「商業割引手形拡張並手續ノ義ニ係ル件」（3月14日、大蔵卿「聞届」<sup>(8)</sup>）に基づく商業手形流通促進策に対応した措置と思われるが、明確な説明は残っていない。なお、大蔵卿は4月9日に他所商業手形割引歩合に関する「願之趣聞届」けた際、同時に「利子割合ノ義ハ願済ノ都度々々東京大阪両府下トモ重立候新聞二種、三日間ツツ広告可致」<sup>(9)</sup>ことを本行に指示した。

### コルレス取引利子の設定

後に述べるように本行は、明治16年6月12日、大蔵卿の許可を得て漸次国庫金取扱代理店である銀行とコルレス取引の約定を締結することになった。コルレス取引に伴う貸越残高に対する利子は、コルレスボンデンス約定書第13条により、「双方協議ノ上五月十一月ニ更定スル」と定められていたが、市中銀行との約定締結に先立つ5月21日、本行は16年7月から11月までの間のコルレス取引利子を年9%とする旨を大蔵卿に上申し、5月29日にその許可を得た。

条例・定款上はコルレス取引利子につき大蔵卿の許可を受ける必要はなかったが、16年12月1日より同利子を年9%から8%に引き下げた際も、11月22日付で大蔵卿に対し利子変更の上申を行っていた。ただし、その文言は「御許可被下度」から「御聞置被下度」に変えられており、翌17年12月1日の変更時以降は上申書を提出しなくなったようである。

その後、コルレス取引利子の決定方式に変更が加えられ、若干の曲折を経て明治27年1月22日以降は当座貸越利子と同一とすることになったが、30年8月11日<sup>(10)</sup>に実施された、対市中銀行取引に適用する公定歩合の変更時から、「当座貸越及コルレスボンデンス貸越利子」として一つにくくられ、大蔵大臣に対する上申書に記載されるようになった。

### 貸付金利子の区分廃止

本行（本店）貸付金は上述のように金銀通貨抵当貸付と公債証書抵当貸付とに分けられ、その利子の割合を異にしていたが、明治16年中の金融緩慢の趨勢にかんがみ、そうした区分の廃止が図られた。すなわち、16年11月1日、本行は「目下金融緩漫<sup>〔ママ〕</sup>に付、右貸付金利子金銀貨、公債証書抵当の別無く、当分の内年五朱より一割迄と相定め、貸出期限の長短、其他実際取引之模様<sup>(11)</sup>に因り右割合の内を適宜相賦」することを重役集会において決議し、監事集会の承諾を得て、大蔵卿の許可を求めた。

当時の貸出関係の計数をみると、16年下期中における本店の手形割引高は38口、83万2200円であったのに対し、貸付金（定期貸）は237万6600円に上り、手

## 1. 公定歩合の設定

形割引金額の2.9倍に達した。1口当たりの金額は貸付金のほうが通常は大きいので、貸付金口数も手形割引口数の3倍近くあったとはいえにくいにしても、かなりの数に上ったことは想像に難くない。取引の実情が明らかでないので断言はできないが、このような状況からみて、貸付期間の長短のほか、借り手の信用度においても格差の存在を免れず、同一金利では律し切れなかったのではなかろうかと思われる。

上記の貸付金利子に関する上申は11月26日に大蔵卿の許可を得た。同月28日、本行は商業手形割引歩合を引き下げる（当所は日歩1厘、他所は同2厘）とともに、「貸金は壹口拾万円を極度として、抵当金銀、公債証書の別なく壹ケ年八朱の割合」とし、翌29日から実施することと定め、大蔵卿にその旨を届け出た。従来であれば「御許可被下度候」と記すところを、この時から「此段御届仕候」と改めたのは、上述の11月1日付上申に対する大蔵卿の許可に際し、「上申之趣聞届候条右割合変換之都度可届出候事」とされたからである。「但変換の節は其割合を定め予め新聞紙を以公告可致候事」という条件を付されたが、<sup>(12)</sup> 条例・定款上「許可制」となっていた公債証書抵当貸付利子の変更につき「届出制」を認められたことは、本行の自主的判断による公定歩合の弾力的・機動的変更を可能にさせる条件の一つとして大きな意味を持ったといえよう（ただし、このような制度上における金利政策決定に関する本行の独立性は、前年11月にいったん後退した後、この時以降拡大したものの、長くは続かず、この届出制は川田第3代総裁病没直前の明治29年11月4日の大蔵大臣令達により廃止された）。

### 当座勘定貸利子の設定

条例・定款において認められていた当座勘定貸（当座貸越）は、開業後1年半以上も実施するに至らなかったが、明治17年6月10日から、当座預金取引のある取引先に関り当座勘定貸取引を開始することになった。

当座勘定貸に対する利子の割合は、条例上は大蔵卿の許可を要することになっていたが、同取引の開始に先立ち17年5月に定められた本行「当座勘定貸取扱規定」によると、当座勘定貸の「利息ノ割合ハ其時々本行ニ於テ取極通知スヘシ」

と規定され、6月9日に制定の本行「当座預金及当座勘定貸事務仮手続」では、「其極度金額利子割合等重役エ伺ヲ経テ該規程ニ拠リ約定スヘシ」とされている<sup>(13)</sup>。また、8月18日に改定された「当座勘定貸取扱規定」も、「其利息ノ割合ハ其時々本行ニ於テ取極メ通知スヘシ」と定めていた<sup>(14)</sup>。これから見ると、条例の規定にかかわらず、当座勘定貸利子は本行限りで定めうることが認められていたといえる。事実、当座勘定貸取引を開始した6月10日に同利子を年8%と定めた時も、大蔵卿に対し許可を求める上申書は提出されておらず、そのような状態は明治25年11月24日の公定歩合変更時まで続いた。

17年6月の当座勘定貸利子設定により、本行（本店）公定歩合の体系——①当所商業手形割引歩合、②他所商業手形割引歩合、③貸付金（定期貸）利子、④当座勘定貸利子、⑤コルレス取引利子——は、一応出来上がったといつてよいであろう。

- (1) 「日本銀行創業関係資料」（日本銀行調査局編『日本金融史資料』明治大正編第10巻、大蔵省印刷局、昭和32年、附録）80ページ。
- (2) 吉野俊彦『日本銀行史』第5巻、春秋社、昭和54年、1093ページ。
- (3) 前掲「日本銀行創業関係資料」85ページ。原文の片仮名は平仮名に改めたほか、読点および濁点を入れた、以下同じ。
- (4) 同上、85～86ページ。
- (5) 日本銀行「一般金融ノ概況並其調節」（前掲『日本金融史資料』明治大正編第19巻、昭和32年、所収）3ページ。原文の片仮名は平仮名に改めたほか、読点および濁点を入れた、以下同じ。
- (6) 同上、3ページ。
- (7) 定期預金利子については、紙幣による分と銀貨による分に区別し、前者は従来どおりとされたが、後者は前者に比べて一段と低い利子割合が定められた。紙幣の回収整理という観点から紙幣による定期預金を優遇しようとしたためか、あるいは銀貨による預金の利子は銀貨で支払われることになっていたが、当時銀、紙の価格差がかなりあったため、このような扱いがなされたのではないか、と思われるが定かでない。

本行定期預金利子（年利）

期 間	3か月以内	3か月以上	6か月以上	1年以上	1年6か月以上
紙幣(1000円以上)	無利息	4%	5%	6%	6.5%
銀貨(3000円以上)	無利息	2%	2.5%	3.5%	4%



1. 公定歩合の設定

表 1-1 本店公定歩合の推移

実施年月日	公債証券抵当貸付		金銀通貨抵当貸付		当所商業手形割引	他所商業手形割引	当座勘定貸	コルレスボンド デンス取引
	期限 3 か月		期限 1 か月					
	年・%	年・%	年・%	年・%				
明治								
15. 10. 10	11.0	10.0		9.0	2.80 (10.22)			
10. 11								
11. 11								
11. 21					2.60 ( 9.49)			
12. 1		10.0						
16. 3. 14		9.0~10.0		8.0	2.40 ( 8.76)			
4. 1						2.70 ( 9.86)		
7. 1								9.0
10. 2					2.20 ( 8.03)			
11. 29				8.0	2.10 ( 7.67)			
12. 1								
12. 10					2.00 ( 7.30)			
17. 4. 26					1.80 ( 6.57)			
6. 1								
6. 10							8.0	
7. 3								
7. 18				8.3	2.00 ( 7.30)			
8. 12				8.5	2.10 ( 7.67)			
11. 19				9.0	2.20 ( 8.03)			
12. 1					2.40 ( 8.76)			
							9.0	8.0

## 第2章 草創期の日本銀行

- (8) 前掲「日本銀行創業関係資料」91ページ。
- (9) 日本銀行保有資料『本行利子』明治15年～昭和4年。
- (10) 日本銀行『日本銀行沿革史』第1輯第2巻、大正2年、635ページ。
- (11) 明治16年11月26日「日本銀行貸付金利子割合ノ件」(前掲『日本金融史資料』明治大正編第4巻、昭和33年、所収)1298～1299ページ。原文の片仮名は平仮名に改めたほか、読点を入れた。
- (12) 前掲『本行利子』。原文の片仮名は平仮名に改めたほか、句読点および濁点を入れた、以下同じ。
- (13) 前掲『日本銀行沿革史』第1輯第2巻、414～415ページ。
- (14) 同上、417ページ。

### (2) 大阪支店の公定歩合

#### 支店の公定歩合決定方式

本行定款によれば、手形割引歩合は毎月重役集会において決定し、「支店出張所ニ於テハ本店ヨリ時々指定スル所ノ歩合ニ従フヘシ」と定められていた(第26条)。その他の利子歩合についてはなんの定めもなかったが、明治15年(1882年)12月7日に大蔵卿の許可を得た「大阪支店仮条規」では、支店長・副支店長・監事から成る「支店集会」は、「手形割引ノ歩合、貸付金ノ利子、政府発行ノ手形ヲ割引スル金額、公債証書等ニ対シ貸与スル金額及ヒ公債証書買入ニ充ル金額等ノ事ヲ商議スルモノトス」と規定されていた(第12条、傍点は引用者のもの)。もちろん、「本店ノ許可ヲ経ルニ非サレハ施行スルヲ得サルモノトス」という制限を付されていたが、単に本店の指定する利子歩合に従うだけにとどまらず、支店独自の判断で適当と思われる手形割引歩合・貸付金利子の決定・変更を本店に対し具申できたと解釈できよう。これは、当時はまだ金融市場が東西独自に動いていたためであろう。

#### 大阪支店の公定歩合体系

大阪支店はその開業日の明治15年12月18日に、定期貸(貸付金)利子日歩3銭(年利10.95%)、当所商業手形割引歩合日歩3銭と定めている<sup>(1)</sup>。定期貸利子は

## 1. 公定歩合の設定

本店の公債証書抵当貸付利子（年10%）より年0.95%高く、商業手形割引歩合は本店より日歩4厘高かった。

もっとも翌16年に入ると、3月14日実施の本店公定歩合の引下げに先立つ同月2日に、大阪支店は定期貸利子・当所商業手形割引歩合とも日歩5厘（年利1.83%）という大幅な引下げを実施し、日歩2銭5厘（同9.13%）とした。3月14日の引下げ後における本店公定歩合と比較しても、定期貸利子は金銀通貨抵当貸付利子（年8%）より1%以上割高ながら、公債証書抵当貸付利子（年9%~10%）とはほぼ同水準であり、当所商業手形割引歩合は日歩1厘高にとどまるに至った。

その後、16年7月1日に、本店と同様、コルレス取引利子が制定され（年9%）、10月25日には、本店より約半年遅れて他所商業手形割引歩合が定められた（日歩2銭3厘、年利8.40%）。当座勘定貸利子については明確でないが、『日本銀行沿革史』には、本店より1か月半ほど早い明治17年4月24日から大阪支店の同利子（年8%）が掲げられている。したがって17年春ごろには、大阪支店においても、①当所商業手形割引歩合、②他所商業手形割引歩合、③定期貸（貸付金）利子、④当座勘定貸利子、⑤コルレス取引利子という公定歩合の体系が形成されたといえる。

### 17年下期の公定歩合引上げと支店の独自性

本行開業のころから見られた金融緩慢の傾向は明治17年半ばごろまで続いた。これを映じて本行公定歩合も数次にわたって引き下げられ、本店の当所商業手形割引歩合は17年4月26日には日歩1銭8厘（年利6.57%）と、開業時の水準を35%ほど下回るに至った。大阪支店の場合は特に著しく、17年4月24日に当所商業手形割引歩合を一挙に日歩5厘引き下げて1銭5厘（開店時の水準の半分）としただけでなく、他所商業手形割引歩合も日歩8厘引き下げ当所分のそれと同率にした。8厘という引下げ幅は、引上げの事例も含め、本行公定歩合の歴史上最大の変動幅であった。

このように大阪支店の公定歩合が本店より大幅に引き下げられ、かつ商業手形割引歩合のうち当所分と他所分が同一水準に定められたのは、東京・大阪両地に

おける経済・金融情勢の相違に基づくほか、商業手形割引の奨励についての格別に強い意図が多分に含まれていたようにかがわれる。当時の大阪支店長外山脩造は富田副総裁（文書局長兼任）あてに次のように書き送っている。<sup>(2)</sup> 17年春に上京した際、「割引拡張の義に就て……篤と総裁之御賢慮相伺置候次第も有之、帰坂之後無程今日の歩合即ち壹錢五厘に引下げ之義申立候処、当時本店の歩合式錢に有之候得共早速裁可を得、今日迄履行罷在候次第に有之、爾来追々割引の申込も有之稍開け口に相向、往々生質の宜敷為替手形等も相見ゑ候様相成……」と。

この支店長書簡から見ると、17年4月における大阪支店の公定歩合引下げは政策判断面での支店の独自性が発揮された事例といえようが、当然のことながら次の例にみられるように、支店の独自性にはおのずから限界があった。すなわち、明治17年春以降の中山道鉄道公債の発行（第1回500万円、第2回1000万円、第3回500万円）に伴う応募代金の払込みにつれて、緩慢裏に推移してきた市中金融も変調を来し、7月以後はやや引締まりの様相を呈するにいたり、その後、同年12月4日の朝鮮におけるクーデター（いわゆる甲申政変）発生を契機に「銀米の価格次第に騰貴し、商況活潑となり、金融は一日毎に繁忙を加へ、金利は著しく昂騰」した。<sup>(3)</sup> 7月以後の金融引締まりに対応して、本行本店は7月3日に商業手形割引歩合を当所・他所とも日歩2厘引き上げたのに続いて、7月18日と8月12日に同割引歩合を各1厘ずつ引き上げるとともに、貸付金利率も2回にわたり計年0.5%引き上げた。この結果、本店の当所商業手形割引歩合は日歩2錢2厘、貸付金利率は年8.5%となった。

この間、大阪支店は公定歩合を変更しなかった。7月31日付の大阪支店長から副総裁にあてた書簡を見ると、「割引歩合之事再応御申越逐一御尤の次第」と記してあり、本店公定歩合の引上げ時もしくはその後、大阪支店に対し引上げの示唆があったにもかかわらず、なんの措置も講じなかったことが示されている。上記副総裁あて書簡は続けて次のように述べている。

4月24日に実施した支店商業手形割引歩合の大幅引下げの効果がようやく現われ始めたうえ、松方大蔵卿と加藤銀行局長が大阪滞在中に商業手形の流通促進につき説諭したこともあって、「割引之事は目下人気立居候都合にも有之、旁特別

## 1. 公定歩合の設定

を以て当分此儘御据置被成下度奉願候」。ただ「御申越の通り本店は貳銭に相廻るものを、当支店は壹銭五厘にて相廻し居候ては、金融上之不都合も有之、且つ利益之点より之れを論ずるときは、当支店は従来薄益之处猶更薄益の訳に相成、其辺に於ては甚だ心苦敷次第と奉存候得共、従来之習慣を破り新規之道を開くに当りては、少く常格を外し便利を計るに非ざれば行はれ難き事情も有之様奉存候間、前題の次第宜敷御洞察、当分歩合御据置被成下度<sup>(4)</sup>」と。

これによると、本店の当所商業手形割引歩合が日歩2銭であったのに対し、大阪支店では日歩1銭5厘というのでは金融上不都合であるので、本店から支店の公定歩合引上げが指示されたことは明らかであった。これに対し、商業手形の割引がようやくその緒につこうとしていた折に、公定歩合を引き上げてはその芽を摘むことになりかねないので、大阪支店は据置きを主張していたことも知られる。本店では8月12日に3回目の公定歩合引上げを断行し、当所商業手形割引歩合を日歩2銭2厘（年利8.03%）としたが、大阪支店は公定歩合を全く引き上げなかったことからみると、その主張が認められたと考えざるをえない。

しかし、その一月半後の9月27日（土曜）、本店は大阪支店に対し、「本日大蔵卿御来臨アリ、金融ノ景況御熟視ノ上其支店割引歩合引上ケノ義御談シアリタリ、依テ壹銭八厘ニ引上クベシ」と打電した。これに対し、同月29日（月曜）、大阪支店長は総裁あてに「電信見タ、割引歩合壹銭八厘ニ引上ケノコト敬承セリ、但シ一時ニ引上ケテハ差響」くので「徐々ニ引上クベシ、不取敢壹銭六厘ニ引上ケタシ、委細郵便」と返電した。大阪支店は商業手形の割引促進という方針になお固執していたことがうかがえるが、9月29日に本店の発した大阪支店あて電信は、「割引歩合ハ一昨日達シタ通り是非壹銭八厘ニ引上クベシ」と支店の要望を拒否した。ついに大阪支店も抗し切れず、10月1日、「電信ノ旨敬承セリ、本日ヨリ壹銭八厘ニ改正仕候<sup>(5)</sup>」と本店に打電せざるをえなかった。公定歩合の決定・変更に関する支店の独自性にも当然限界があった。

### 吉原総裁の書簡にみられる公定歩合観

上述のように、明治17年央ごろを境とする金融情勢の転換に際し、公定歩合の

引上げをめぐる本店と大阪支店の判断が食い違い、結局は、再度にわたる本店の強い指示に従い、大阪支店は商業手形割引歩合を9月30日に日歩1厘、翌10月1日に日歩2厘引き上げるに至ったが、10月1日、吉原総裁は外山大阪支店長に書簡を送ってその考えを開陳している。長文ではあるが、その真意を損なわないようにするためそのまま全文を掲げておく<sup>(6)</sup>（段落は引用者が適宜付したもの）。

其支店割引歩合引上之義に付ては、過般再応申進候義有之候処、割引取引を拡張せんとするの際に付旧歩合据置度旨云々御申越之趣も有之、当分の事として其儘打過候義に有之候得共、大体金利の高低は供給需用の権衡に因て定むるものなるは申迄も無之、貴兄にも曾て御論説も有之候事にて能々御承知の事に候へば、近来の如く世間の供給資相減じたる時に於て利子歩合の昂上するは自然の理勢に可有之。

此時に当て独り歩合を低位に置き、自然の昂上を圧せんとするは、本行現在の資本にては其全力を尽すとも恐くは成り難きの業たるべく、又仮令成し得るとするも前に所謂供給需用の原理に反戻し、金融上自然の理勢を妨害するは必然の事にして、不意の弊害を生出するは只理論上の空説に非ず。輒近の実歴上に於ても其例不少事に有之、又近頃の巷説を聞くに、銀行者中に其支店に於て低利の割引金を得、之を為換にして東京にて融通し利益を収むるものありと。

此説や素より真偽難計と雖ども、所謂金銀は高利の処を迫て集まるの理言の如く或は其事無しと謂ふべからず。其事果して実なりとせば、政府の希望せられし所本行務むべきの目的を達する少くして、徒に中間の営業者を益する事多きの弊あるのみならず、特に本行の収益を減少するに止まるの実あるを免れず。且又現時の如く当行本支店の間に於て其利子年式分六厘の差違あるは、如何にも本行の処務其順序を失し、首尾不相応の景況を表し、体裁上にも宜しからざる事に有之候に付、右之趣大藏卿へも稟議御意見相伺度存居候際、恰も好し去廿七日本店へ御來臨有之、開申を俟たず反て其支店の歩合最早引上げ可然との内示も有之、即刻電信を以て引上之義申進候義に有之。尚金融の模様因りては本店に於て割合引上げ可申も難計。然るときは其支店に於ても本店の割合に準ひ御引上可有之候。尤今後に於ても前陳の次第御熟慮の上、第一に支店融通資の程度を主とし、本行營業の經濟を維持し得べきの割合と本店の歩合とを酌量して、支店根拠の歩合を割出し、而して他の景況を斟酌して適宜の目度相立候事に御注意有之度。勿論本店に於ても、今後利子の割合を定むるは前陳の旨趣を以て標準と致候事に決定候。

## 1. 公定歩合の設定

将又大蔵省振出手形預り金之義は、元来国庫金上納鑑査の手数を省くの旨趣より相起り候義にて、流用融通を計らしめんとするの御旨趣より成立候ものに無之候得ば、手心を以て一時僅数の流用は格別なれども、近来其支店勘定表面にて見るときは巨額の運用高に相成居候（五拾万円運用内許を得たる分を除く）。此事や嘗に其支店のみならず本店に於ても、中山道公債払込期限に至り融通を申込む者多く、勢ひ止を得ず過運用に相成、彼是恐縮の次第に有之。就ては其事情大蔵卿へ内申、此際は内許を得候へ共、本月は金禄公債利子渡りの期にて、御預け金は大概引上可相成歟と存候間、既に運用の分は御回収を計り、引上に臨み不都合之義無之様予め御計画有之度候。扱前条々は素より御承知の事と存候へ共、為念内々縷述致置候也。

上掲総裁書簡には興味ある点が多々含まれているが、まず、その冒頭部分において、金利というものは資金の需給によって決まるものであり、市場におけるその実勢を無視した低金利政策を推進しても効果を挙げがたいし、必ず「ゆがみ」を招来することになることが指摘されていた点は、至極当然のこととはいえ、注目されよう。公定歩合を市中金利の水準より掛け離れて低く定め、それを「てこ」として金利水準の引下げを強行しようという意図は、少なくとも吉原総裁にはなかったということができ、そこには市場の法則に対する謙虚な姿勢がうかがわれよう。吉原総裁がいかなる根拠でそのように考え、そうした姿勢をとるようになったかは興味深い点であるが、慶応2年（1866年）から明治6年（1873年）まで足掛け8年にわたる英米留学中に得た新知識・見聞に基づくものではなからうかとも推測される。

第2に、公定歩合を決定する場合に何を基準とすべきかについての方針がすでに確定しており、本書簡にそれが明示された点が注目される。まず本行資本金のうち現実に運用可能な金額の規模を第1の基準とし、次いで本行の経営維持という観点から必要と思われる水準（支店の場合はさらに本店公定歩合の水準）を参酌したうえ、最後に金融経済情勢を考慮して「適宜の目度」を立てるという内容である。この書簡がしたためられた明治17年10月の段階では、後述のように「兌換銀行券条例」公布後とはいえ、いまだ銀行券の発行は開始されておらず、また将来発行される場合にも差し当たりは200万円を発行限度とされていたので、上

記のような資力が第1の基準とされたのはやむをえないことであつたと思われる。経営維持という観点が第2の基準とされたことについても、今日の中央銀行の在り方からいえば、やや奇異の感が抱かれ、この点民間銀行的感覚から脱し切っていなかったといえようが、このような状態は市中銀行の中から発展してきたヨーロッパの中央銀行の初期の姿としては通常みられたところであり、本行の場合も半官半民ながら「株式会社組織」を取つたことから生ずる当時としては不可避の制約の一つであつたといえよう。各国の中央銀行が一般に収益の拘束から脱出するには長い経緯が必要であつたが、本行の歴史でもこのような収益感覚は多かれ少なかれかなり長く尾をひいたようにみられる。

第3に、本支店間における公定歩合水準の調和について一つの考え方が示されていたことも見落とせない。すなわち本支店間で公定歩合が著しく均衡を欠いているという状態は、「本行処務」上の「首尾不相応」を示すだけでなく、金融調整上からも許し難い不都合を招く場合があるということを本行は明確に認識していた。別の角度からいえば、各地金融圏の局地性が存在する以上、本支店の公定歩合が全く同一ということはありません。大きな開きを放任しうるのである。当時の各金融圏は著しく閉鎖的ではないという認識を本行がもっていたことをこの書簡は示している。

ちなみに、大阪支店は10月1日の引上げから3週間後の同月22日にも商業手形割引歩合を日歩2厘、定期貸利子を年1%引き上げた。これにより、本店公定歩合との開きは当所商業手形割引歩合で日歩2厘、同他所分で日歩4厘に縮まり、定期貸利子はむしろ年0.5%上回るに至つた。また、11月19日の本店公定歩合の引上げ（商業手形割引歩合は日歩2厘上げ）に追随して、大阪支店も同月26日に日歩2厘、中1日置いた28日にさらに日歩2厘引き上げたが、この結果当所商業手形割引歩合（日歩2厘4厘）は本店と同率になつた。

最後に、上記の総裁書簡は、17年9月末における大阪支店に対する公定歩合引上げの強い本店指示が、松方大蔵卿の内示に発するものであつたことを明らかにしているが、この点もまた見逃せないであろう。

(1) 日本銀行保有資料『例規書類』三。



1. 公定歩合の設定

表 1-2 大阪支店公定歩合の推移

実施年月日	定期貸	当所商業手形割引	他所商業手形割引	当座勸定貸	コールレスボンデンス取引
明治	日歩・銭 (年利・%)	日歩・銭 (年利・%)	日歩・銭 (年利・%)	年・%	年・%
15. 12. 18	3.00 (10.95)	3.00 (10.95)			
16. 3. 2	2.50 (9.13)	2.50 (9.13)			9.0
7. 1					
10. 25		2.00 (7.30)	2.30 (8.40)		
12. 1					8.0
12. 6	年・% 8.0				
17. 4. 24		1.50 (5.48)	1.50 (5.48)	8.0	
6. 1					7.5
9. 30		1.60 (5.84)	1.60 (5.84)		
10. 1		1.80 (6.57)	1.80 (6.57)		
10. 22	9.0	2.00 (7.30)	2.00 (7.30)		
11. 26		2.20 (8.03)	2.20 (8.03)		
11. 28		2.40 (8.76)	2.40 (8.76)		
12. 1					8.0
12. 15	11.0				
12. 19		2.80 (10.22)	2.80 (10.22)	11.0	

## 第2章 草創期の日本銀行

- (2) 明治17年7月31日付、外山大阪支店長の富田文書局長あて書簡（前掲『本行利子』所収）。
- (3) 前掲「一般金融ノ概況並其調節」3ページ。
- (4) 前掲、外山大阪支店長の富田文書局長あて書簡。
- (5) 前掲『本行利子』。
- (6) 同上。