

戦後復興期の金融構造 (3)

— ドッジ・ラインまでの財政と金融 —

鈴木 恒 一

Monetary Effects of Fiscal Activities in Japan, 1945~48

Koichi SUZUKI

Abstract

General speaking, fiscal activities of government and monetary situation influence each other. This paper aims to analyze how the fiscal activities of Japanese government affected to the monetary field during the time of 1945~48. Four important effects in the monetary field were caused by the fiscal activities at that time.

The first was to supply much money from the government sector to the private sector. This was the main cause of postwar inflation in Japan. The second was to issue government debts in large amounts to finance the deficit of the government. However, the largest part of the debts was accepted by the Bank of Japan, in spite of inflationary financing, because the shortage of funds in the private sector. The third was to enact 'Public Finance Law' in 1947, which included important provisions in order to check inflationary tendencies caused by the fiscal activities. The fourth was to finance the operating funds of the public corporations, which were established in 1947~48. These funds depended unavoidably on the Bank of Japan, too.

はじめに

近代国家における財政の役割は大きく、その規模もまた大きい。このことは、国の財政活動が金融市場や証券市場に大きな影響を及ぼすということを意味している。その影響は細部については国によって多少の差があるとはいえ、共通する部分が多い。その主なものをパターン化すれば、まず第一に財政資金の受払いが市中金融に与える影響がある。第二に国債発行に伴う金融市場・証券市場への影響である。第三に政府の金融活動、つまり政府部門が国民から預金（貯金）・保険料の形で資金を吸収し、それを運用するという活動の影響である。最後に、財政当局（大蔵省）と金融当局（中央銀行）の極めてデリケートな関係という問題がある。

以上の諸点は、日本の場合も全く同様であり、日本の戦後金融の分析に当たって、財政部門からの影響を無視することは許されない。とくに、戦後復興期においては、日本経済の新しいスター

トが、財政インフレーションから始まったことにも表れているように¹⁾、財政面からの影響は極めて大きかった。以下は、そうした財政面から金融面に及ぼした影響の実態を明らかにしようという試みである。ただ戦後財政は、昭和24年のドッジ・ライン (Dodge Line) によって大きく転換したので、ここでは紙数の制約もあり、とりあえずドッジ・ラインまでの時期を叙述の対象とした。また「財政」という場合は、国の財政のみならず、地方財政をも含むのは当然であるが、これも叙述の都合上、国の財政のみを扱っている。

I. ドッジ・ラインまでの財政状況

戦後財政はまず、膨大な臨時軍事費の支払いから始まった。昭和20年(1945年)8月、戦争が終結したにもかかわらず、多額の軍事費支出が続いたのは、軍人・軍属への退職金支払いや軍需産業への代金支払いが嵩んだからである²⁾。次いで、同月末に設置された連合軍総司令部 (GHQ) は、日本政府に対し、占領経費を負担することを命じた。この経費は、当初、日本銀行の立替払いとして支出されたが³⁾、昭和21年度以降は「終戦処理費」として予算に計上され、財政膨張の大きな要因の一つになった。

昭和21年度の予算編成は、4月の総選挙、5月の内閣交代といった事情が重なって大幅に遅延し、予算が成立したのは9月になってからである。しかもその後もしばしば追加補正が行われ、同年度一般会計予算の規模は最終的に1,191億円となった。これは、前年度予算に比し、約4倍という大幅な拡大である。昭和22年度予算は同年3月に成立し、その一般会計の規模は1,145億円と、前年度最終予算の規模を下回っていたが、この予算についても13回の補正が行われた結果、最終的には2,143億円と、2倍近い膨張となった。さらに昭和23年度予算についても、同年3月の片山内閣総辞職の影響で国会への予算案提出が遅れ、7月になって漸く成立した。その一般会計当初予算の規模は4,145億円、その後の補正を含めた最終予算は4,731億円となった。この間、特別会計の膨張も著しく、一般会計・特別会計の純計(歳出・決算ベース)で財政規模をみると、昭和21年度の1,535億円から23年度には10,386億円という驚くべき膨張であった(表1)。これを国民総支出と対比してみるとほぼ30%台で、戦前(昭和9~11年平均、39%)とあまり変わらないが、戦後は軍事費の負担がなくなったことを考えると、これはかなり高い水準であるといえることができる。

(表1)

財政の規模(歳出・決算ベース)

(単位、億円)

昭和	一般会計	特別会計	純計(A)	国民総支出(B)	(A) / (B)
20年度	215	784
21年度	1,152	1,782	1,535	4,740	32.4
22年度	2,058	3,725	4,060	13,087	31.0
23年度	4,620	10,096	10,386	26,661	39.0

(資料) 大蔵省財政史室『昭和財政史 終戦から講和まで』(19) から作成

それにしても、戦後の財政規模はなぜこれほど急膨張したのか。その大きな要因のひとつは、前述のように「終戦処理費」の存在であった。それが一般会計歳出に占める割合をみると、昭和21・22年度で30%、23年度でも20%を超えるという巨額なものであった（表2）。それに終戦に伴う経費として、外地からの邦人の引揚費用などが加わった。これらは当時の政府にとって裁量の余地のない経費であった。また「価格調整費」（重要物資を低価格で供給するための補助金）の急増や特別会計の赤字も、財政規模の拡大の要因であった。このような財政規模拡大の要因はあったが、実はインフレーションの進行が財政規模を大きく膨らませていた。戦後インフレーションの性格は財政インフレーションであるが、そのインフレーションが同時に財政規模を名目的に膨らませる要因ともなっていたのである⁴⁾。つまり、当時の財政は自己増殖のプロセスに入っていたといえる。

(表2)

終戦処理費 (決算ベース)

(単位、百万円)

昭和	終戦処理費(A)	一般会計歳出(B)	(A) / (B)
21年度	37,930	115,207	32.1
22年度	64,128	205,841	31.1
23年度	106,151	461,974	22.9

(資料) (表1) と同じ

このような財政支出の急拡大にもかかわらず、税収は不振であった。昭和21年度の租税・印紙収入は、同年度の一般会計歳出の僅か26%にすぎなかった。もっともこの数字は、翌年度から70%台に上昇した⁵⁾。これには、財産税・増加所得税・戦時補償税といった新税創設のほか、徴税強化措置を実施したことも影響している。とはいっても、前述のような歳出規模の拡大を賄うことは到底できなかった。結局、後述のように多額の国債発行を余儀なくされた。もっとも、昭和22年(1947年)4月の財政法施行によって、一般会計は均衡予算の形で編成されたが、特別会計の国債発行はその後も続いた。(なお、ドッジ・ラインまでの財政問題に戦時補償打切りがある。これは、やや特殊な、しかし金融面からみても広がり大きい問題なので、いずれ別の機会に取り上げることにしたい。)

II. 財政資金の対民間収支

日本銀行は、諸外国の中央銀行と同様、「政府の銀行」として国庫金の受払いを担当しており、それは日本銀行の政府当座預金の受払いを通じて行われる。このことは国庫内の受払いを除き、歳入は民間から資金を吸収し、それが日本銀行の政府預金になること、逆に歳出は日本銀行の政府預金が払出されて、民間に資金が散布されることを意味する。つまり財政資金の対民間受払いは、そのままベース・マネー (base money, 現金および日本銀行預け金の合計) の増減となるから、日本銀行からみた財政資金の対民間支払い超過は金融緩和要因となり、逆に財政資金の対民間受入れ超過は金融逼迫要因となる。かりに均衡財政を前提としても、歳入・歳出には季節的な変動があるから、ある時期には対民間収支が受入れ超過になり、またある時期には支払い超過になる。これは、市中金融にとって一種の攪乱要因である。このような資金需給の関係は、日本銀行(中央銀行)と市中銀行との資金操作によって形成される金融市場 (money market) の状

況に現われ、それはやがて市中銀行の貸出行動に影響するという意味で、金融政策を運営する日本銀行にとって大きな関心事である(図1)。

一方、金融市場の繁閑を決める要因には、この財政資金の対民間収支のほか、銀行券の動きがある。非金融部門の銀行券需要増は市中銀行からの現金流出、つまり市中銀行の支払準備の減少となり、逆に非金融部門から市中銀行へ銀行券が還流すれば、それは市中銀行の支払準備の増加となり、その動きは日本銀行の銀行券発行・還収に繋がる。結局、金融市場全体の資金過不足は、この財政資金の対民間収支と銀行券の発行・還収によって決まるのであり、それらの基本的関係は次のように表すことができる。

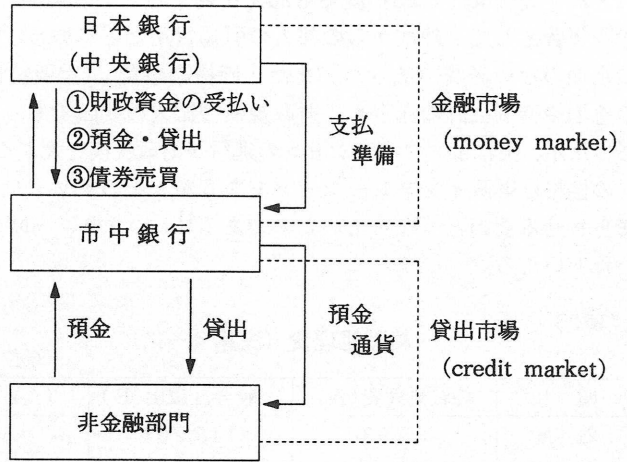
資金過不足(Δ) = 財政資金の対民間受(Δ) 払超 + 銀行券発行(Δ) 還収超

このような資金過不足に対し、日本銀行がどのように対処するかが、金融調節の問題である。日本銀行は日々、このような資金過不足を調節する操作を行っており、その操作いかんによって、時に金融市場は逼迫し、時に市場は緩和する。終戦からドッジ・ラインまでの日本の財政は、前述のように、大幅な赤字財政が続き、その赤字の大部分を日本銀行信用で埋めていたから、財政資金の対民間収支は著しい支払い超過であった。他方、当時の日本経済では闇経済が活発に動いており、その取引はほとんど現金決済であったし、しかも戦後インフレーションが急テンポで進行していたから、銀行券発行額も急増した。結局、財政資金の対民間支払い超と銀行券の発行超がお互いに相殺しあう形で、金融市場の資金過不足を小幅なものにしていた(図2)。このことは、ある意味で、日本銀行の金融調節負担を軽減したという見方ができないわけではない。

しかし、財政資金の支払い超過が恒常的に続いているということは、金融市場において不断に、財政部門から金融緩和圧力が働いて

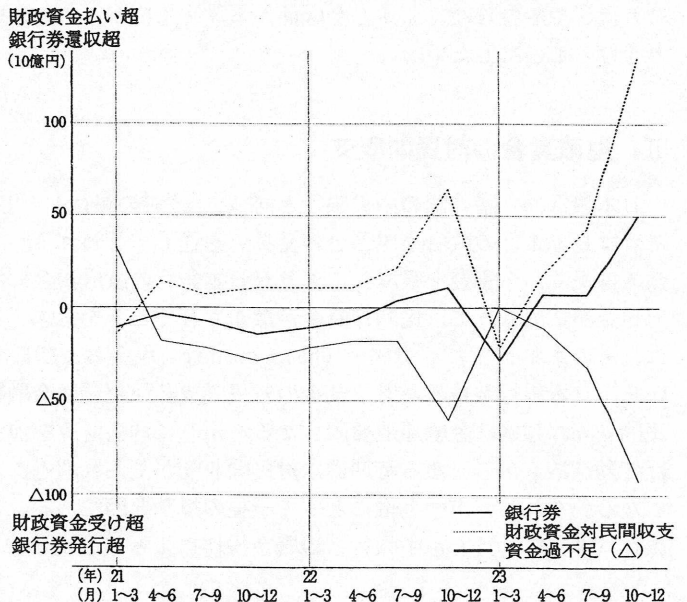
(図1)

資金の流れと金融の繁閑



(図2)

財政資金・銀行券・資金過不足の動き



(資料) 日本銀行百年史編纂委員会『日本銀行百年史』(第6巻)

いるということでもある。とくに、昭和22年後半以降になると、財政資金の支払い超過幅が大きくなり、銀行券の増発が続いているにもかかわらず市場全体で資金余剰になる傾向が強くなった。これに対し、日本銀行は市中金融機関から貸出を回収し、また政府短期証券の対市中売却を行って、余剰資金を吸収した。またこの間、日本銀行は、インフレーションの進行を抑えるために、公定歩合を引上げ、高率適用制度によって市中金融機関の日銀貸出依存を抑え、さらに市中金融機関貸出に対する直接的規制を実施して、金融引締め態度を採り続けた。しかし、結果的にみれば、戦後インフレーションの暴走を食い止めることはできなかった。

この結果についての評価は、いろいろありうる。ただ、ここで指摘しておかなければならない、もう一つのインフレ要因がある。それは、すでに多くの論者が指摘するように、復興金融金庫の融資活動である。この融資活動による資金散布は、通常は財政資金には含まれていないが、復興金融金庫が当初、特別会計として構想されたことにも表れているように、その資金はほとんど財政資金といってもよい性格のものであった。しかも、その資金の大部分は日銀信用によって賄われ、年間ベースで500～600億円という膨大な融資が行われた⁶⁾。したがって、この復興金融金庫による資金散布を実態的には財政資金の対民間支払いと考えるならば、それを加えた実質的な財政資金の対民間払い超過は、これまで述べてきた額を大幅に上回ることになる。この点だけをみても、当時の量的な金融調節がいかに困難な環境の下にあったかが推測される。

ここで取り上げた財政面からの金融攪乱要因は、戦後の特殊な時期における、赤字財政下のものである。しかし、均衡財政の下にあっても、財政資金の対民間収支の季節変動によって、金融市場は財政資金の動きによって攪乱される。前述したように、中央銀行はそれを与件として、日々の金融調節に当たっている。ただそうした攪乱要因が中央銀行の金融調節の負担になることは疑いない。財政面から金融面への攪乱要因を全くなくすることはできないとしても、それは小さいほうがよい。そのための工夫や制度はいろいろありうる。その一つに財政資金の市中預託制度がある。アメリカで実施されている「財務省租税公債勘定」(Treasury tax and loan accounts)、日本で昭和24年(1949年)3月から実施された「政府指定預金」はその例である。ただ、これらの制度では、勘定の操作権限を財政当局が持っているのが通例であるから、金融調節が二元化する危険があるなど、問題点も少なくない⁸⁾。もう一つは政府短期証券の市中公募である。政府短期証券は、国庫の一時的な資金不足を賄うために発行される短期国債で、諸外国では通常Treasury billsと呼ばれている⁹⁾。こうした政府短期証券を市中公募発行は、市中の資金を国庫に吸収することになるから、若干の時間差はあっても財政資金の対民間支払いを相殺することになり、財政資金対民間収支の平準化に役立つ。この点は極めて重要であるが、戦後の日本財政については、これがどのような状況にあったかは、次項で取り上げることにしたい。

III. 金融面からみた国債

国債ないし政府債務にはいろいろな種類があるが、これを金融面からみる場合、大略二つの側面がある。一つは財政資金の不足をファイナンスする手段としての側面であり、もう一つは所有者の金融資産としての側面である。

1) ファイナンスの手段としての国債

前述のように、終戦後の財政は、急増する歳出に歳入が追いつかず、年々大幅な赤字を計上せざるをえなかった。そしてその赤字の大半は、当初、日本銀行によってファイナンスされた。こ

これは、高橋財政の下で昭和7年（1932年）から始まった国債の日銀引受け発行方式を踏襲したものであった。しかし連合軍の占領政策が、この方式に厳しい制約を加えることになった。すなわち日本政府は、昭和20年11月のGHQ覚書により、国債発行についてはGHQの許可を要することとされたが、さらに翌21年1月のGHQ覚書は、次のような、より具体的な内容を含むものであった¹⁰⁾。

- イ、政府支出は必要不可欠な限度まで削減されるべきこと
- ロ、政府の赤字はできるだけ国民の貯蓄によって賄われるべきこと
- ハ、政府赤字を日本銀行からの資金調達で賄うことは、最後の手段（a last resort）としてのみ行われるべきこと（ただし、食糧証券のような政府短期証券を除く）
- ニ、政府の不足金を日本銀行の当座貸越（overdraft）により調達する慣行は中止すべきこと¹¹⁾

しかし既に述べたように、当時の財政膨張の要因は大きく、赤字財政を避けることはできなかった。その後も大幅な赤字財政が続き、長期国債・借入金による資金調達を余儀なくされた。さらに後述のように、昭和22年（1947年）4月、財政法が施行され、赤字国債の発行が禁止されたため、少なくとも一般会計については、以後、均衡予算の形をとるようになったが¹²⁾、特別会計の国債発行や借入金は続いた。特別会計の赤字で特に大きかったのは、国有鉄道事業特別会計（21年度までは帝国鉄道特別会計）で、21～23年度の3年間に300億円を越える長期国債を発行したほか、22～23両年度でも143億円の借入金を計上している¹³⁾。さらに、こうした長期債務のほか、政府の一時的資金不足を賄うために発行される政府短期証券（短期国債）もまた多額に上った。そうした政府短期証券には、大蔵省証券（一般会計）、食糧証券（食糧管理特別会計）、薪炭証券（薪炭需給調節特別会計）があった（表3-1～4）。

（表3-1）

長期国債発行*とその引受先構成

（単位、百万円、%）

昭和	新規発行額	引受先構成比（%）			
		日本銀行	大蔵省預金部	市中金融機関	その他
20年度	28,111	57.8	42.2	0	0
21年度	25,844	81.9	18.1	0	0
22年度	10,595	20.1	5.1	74.7	0.1
23年度	26,135	0	3.0	80.7	16.3
計	90,685	43.6	19.7	32.0	4.7

*借替債、交付国債は含まない。

（資料）（表1）と同じ

（表3-2）

借入金とその借入先構成

（単位、百万円、%）

昭和	新規借入額	借入先構成比（%）		
		日本銀行	大蔵省預金部	その他
20年度	18,814	56.9	5.4	37.7
21年度	18,929	43.6	6.7	49.7
22年度	38,154	99.5	0.5	0
23年度	14,370	90.8	9.2	0
計	90,267	77.5	4.2	18.3

（資料）（表1）と同じ

(表3-3)

政府短期証券発行額とその引受先構成

(単位、百万円、%)

昭和	発行総額	引受先構成比(%)			(参考)
		日本銀行	大蔵省預金部	その他	年度末残高**
20年度	16,110	73.9	0	26.1	3,020
21年度	102,293	78.6	8.3	13.1	30,800
22年度	222,010	100.0	0	0	46,200
23年度	546,930	99.9	0.1	0	120,590
計	887,343*	97.1	1.0	1.9	

*発行総額の内訳

大蔵省証券	257,300	百万円 (29.0%)
食糧証券	610,073	(68.8%)
薪炭証券	19,970	(2.3%)
計	887,343	(100.0%)

薪炭証券は昭和22年度以降の発行

**朝鮮食糧証券140百万円を除く

(資料) 日本銀行調査局「日本銀行特別経済月報」(日本銀行調査局『日本金融史資料昭和続編』第1巻) その他より作成

(表3-4)

一時借入金とその借入先構成

(単位、百万円、%)

昭和	新規借入総額	借入先構成比(%)			(参考)
		日本銀行	大蔵省預金部	その他	年度末残高
20年度	29,131	95.1	4.8	0.1	202
21年度	3,749	69.1	30.9	0	1,527
22年度	21,780	98.6	1.4	0	13,637
23年度	34,861	100.0	0	0	32,537
計	89,521	96.8	3.2	0	

(資料) (表1)と同じ

前述の財政法は、長期国債の日銀引受け発行と日本銀行からの政府借入れを禁止した(第5条)。ただしこの規定は、公債財源禁止の原則を定めた第4条とともに、昭和23年度以降の予算から適用されることになっていた。とはいっても、長期国債の日銀引受け発行を避ける態勢を急ぎ作らなければならなかった。そこでまず、国債利回りの引上げが行われた¹⁴⁾。当時は激しい戦後インフレーションが進行している状況で、市中金利もかなり上昇していたから、これは当然の措置といわなければならない。しかし、その水準は他の金利と比較して決して魅力的なものではなかった(例えば、割引金融債と長期国債の関係は21年上期までは順翰であったが同年下期からは逆翰となり、長期国債の利回りが引上げられてからも、この関係は是正されなかった)(第4表)。それにもかかわらず、結果的にみると昭和22年度の長期国債新規発行分のうち約75%は市中金融機関によって消化され、さらに23年度の日銀引受けはなくなった。しかし財政法で認められている政府短期証券のみならず、政府借入金についても財政法第5条¹⁵⁾の但し書による高い日銀依存がその後も続いた(表3-1~3)。

(表4)

発行公社債利回り(平均)

(単位、年・%)

昭和	国債	地方債	金融債		事業債
			利付	割引	
20年上期	3.689 (17-4)	—	4.197 (13-7)	3.106 (1-0)	4.285 (11-3)
〃 下期	3.689 (17-5)	—	4.200 (13-8)	3.106 (1-0)	4.287 (11-3)
21年上期	3.689 (17-3)	—	4.200 (12-5)	3.106 (1-0)	4.307 (10-6)
〃 下期	3.689 (17-3)	4.354 (18-0)	4.200 (13-6)	4.408 (1-0)	4.384 (11-3)
22年上期	3.689 (17-3)	5.311 (6-2)	4.687 (5-11)	4.594 (1-0)	4.464 (12-0)
〃 下期	4.439 (5-9)	6.828 (3-1)	6.000 (3-0)	5.520 (1-0)	7.032 (7-0)
23年上期	4.501 (4-11)	8.520 (2-11)	6.334 (3-0)	6.090 (1-0)	9.072 (3-0)
〃 下期	5.536 (4-9)	9.159 (4-10)	—	6.978 (1-0)	10.638 (3-0)

() 内は発行公社債の平均期間(単位、年月)

(資料) 日本銀行統計局『本邦経済統計』(昭和26年版)

以上から明らかなように、昭和22年度以降、新しい財政法に沿って、健全財政を実現する努力が続けられ、一般会計については均衡財政の形を整えることができた。しかし特別会計を含めた国全体の財政という観点からみれば、健全財政を実現したとは到底いい難い。もっとも、当時の厳しい財政環境のなかで、一般会計だけでも均衡予算を実現し、また長期国債の日銀依存から脱却したことは、それなりに評価すべきかもしれない。ただ後者についていえば、前述のように新発国債の利回り引上げを行ったとはいえ、その市中消化を実現したのは、昭和22年3月から実施された「金融機関資金融通準則」による資金統制であった。すなわち、市中金融機関はこの準則に基づき、日本銀行の指導の下に、その所属団体の自主的申し合わせにより、一般預金増加見込額の50%を国債の買入れ、預金の払戻し、日本銀行借入金の返済などに充当することとされていた¹⁶⁾。さらに当年9月の大蔵省銀行局長通達は、準則による純資金増加額の50%の融資限度を超える残りの50%の資金運用について、以下のように運用するよう求めた¹⁷⁾。

国債投資 5%

地方債投資、復金債投資、日銀借入金返済、産業資金枠外融資、支払準備金 45%

このような実体的には国債強制保有制度といつてよい資金統制によって、長期国債の全額市中消化が実現できたのである。

2) 金融資産としての国債

いうまでもないことではあるが、政府債務はその所有者にとっては安全な金融資産であり、し

たがって政府債務をめぐる財政と金融の関係は、この側面からもみなければならない。そこで昭和20～23年度における政府債務の所有状況をみると、まず終戦直後の昭和20年度末においては、「その他」（この大半は「個人」と推測される）を除くと、政府（預金部、簡易保険、郵便年金）自身が政府債務の大きな所有者であった。しかし翌21年度以降、その比率は急速に低下し、代わって日本銀行が最大の政府債務所有者となった。また民間部門（市中金融機関、その他）の政府債務所有は、昭和20年度末では、全体の約70%を占めていたが、この比率もその後急速に低下した（表5-1）。周知のように、昭和7年（1932年）以降の国債（政府短期証券を含め）発行は、ほとんど日本銀行と大蔵省預金部によって引受けられた。ただ日本銀行は国債発行後、市中に散布された財政資金を吸収する形で、保有国債を市中金融機関に売却していた¹⁸⁾。終戦直後における政府債務の所有者別構成で、日本銀行の比重が比較的小さく、民間部門のそれがかなり大きいのは、そうした事情を反映している。しかし戦後の経済混乱とインフレーションの高進は、民間部門の国債消化能力を著しく減殺した。前述のように、昭和22年以降、市中金融機関の国債消化は資金統制の結果として、ある程度進歩したものの、急増する国債発行に追いつくことはできず、結局、政府債務の日本銀行依存を高めることになった（表5-1）。

（表5-1）

政府債務*の所有者別内訳

（上段は金額、単位、百万円）
（下段は構成比、単位、%）

昭 和	20 年 度 末	21 年 度 末	22 年 度 末	23 年 度 末
政 府**	48,906 (24.6)	50,620 (19.1)	53,601 (14.9)	77,060 (14.5)
政 府 機 関	—	840 (0.3)	5,990 (1.7)	9,467 (1.8)
日 本 銀 行	9,544 (4.8)	82,243 (31.1)	154,354 (42.9)	218,814 (41.8)
市 中 金 融 機 関	58,230 (29.3)	59,499 (22.5)	84,352 (23.4)	146,569 (28.0)
そ の 他	81,886 (41.2)	71,252 (26.9)	61,447 (17.1)	71,617 (13.7)
計	198,566 (100.0)	264,454 (100.0)	359,744 (100.0)	523,527 (100.0)

*外国債を除く

**預金部、簡易保険、郵便年金

（資料）（表1）に同じ

ところで日本銀行の政府債務保有は、他の部門の政府債務保有とは異なる意味を持つ。そのひとつは、それが通貨増発の要因となることである。戦後インフレーションが日本銀行の対政府信用の増大に起因するところが大きいということは、広く認知されていることであり、筆者もこの点について既に別稿を纏めているので¹⁹⁾、ここではこれ以上は触れない。もうひとつは、政府債務の保有が日本銀行に公開市場売り操作の手段を提供するという点である。この観点から日本銀行の政府債務保有の内訳をみると、政府の借入金・一時借入金の比重がかなり高いことは、や

や問題である（表5-2）。というのは、借入れ形態の対政府債権は対市中売却ができず、したがって金融調節の手段として使えないからである。もっとも当時、日本銀行は多額の内国債・政府短期証券を保有していたから、売り操作の実施に支障があったわけではない。

（表5-2）

日本銀行保有政府債務の内訳

（上段は金額、単位、百万円）
（下段は構成比、単位、％）

昭 和	20 年 度 末	21 年 度 末	22 年 度 末	23 年 度 末
内 国 債	2,254 (23.6)	36,726 (44.7)	58,757 (38.1)	60,687 (27.7)
借 入 金	6,550 (68.6)	14,067 (17.1)	46,076 (29.9)	45,154 (20.6)
一時借入金	—	1,490 (1.8)	13,600 (8.8)	32,500 (14.9)
短 期 証 券	740 (7.8)	29,960 (36.1)	35,921 (23.3)	80,473 (36.8)
計	9,544 (100.0)	82,243 (100.0)	154,354 (100.0)	218,814 (100.0)

（資料）（表1）と同じ

一般論として、国債は金融的側面からみても重要な存在である。それは、民間の金融部門にとっても、非金融部門にとっても、安全な資金運用対象であり、各種の取引や契約の際の担保物件・保証物件としても利用される。また、短期国債は銀行の第二線支払準備としても、広く活用されている。とくに欧米の先進国においては、国債流通市場が証券市場の重要な一部として形成され、中央銀行はそうした市場取引に参加する形で公開市場操作を実施し、それが金融調節の主要な手段となっている²⁰⁾。これまでみてきたように、戦後の日本においては、大量の国債が存在した。しかし、その保有は日本銀行に大きく依存していたし、民間部門の保有も必ずしも自発的に行われたわけではない。民間部門に資金の余裕がなかっただけでなく、急激なインフレーションの進行を考えれば、当時の実質金利は大幅なマイナスであった。こうした状況の下で、国債流通市場が形成されるわけがない。終戦直後の日本経済の状況を考えれば、それはやむをえないことである。しかしその後の日本経済では、前述のような欧米型の国債市場はなかなか形成されなかったし、したがって日本銀行の公開市場操作の運営は著しく制約された。ただ、この問題にこれ以上踏み込むことは、本稿が対象としている主題から大きく逸脱することになる。

IV. 財政法の金融的意味

日本の財政制度は、戦後、大きく変化した。すなわち、昭和21年（1946年）11月に公布された日本国憲法に財政に関する基本原則が掲げられるとともに、これを補完するものとして、翌22年（1947年）3月、財政法と会計法が公布された。国の収入・支出を管理するための会計法はそれまでも存在していたが、財政運営の基本原則を定める財政法は、日本の財政史のなかで初めてのものである。

この財政法には、金融面からみて、極めて重要な規定が含まれている。その第一は、公債（国債）財源禁止の原則を定めた第4条の規定である²¹⁾。ここでは「国の歳出は、公債又は借入金以外の歳入を以て、その財源としなければならない」として、均衡財政主義の原則を標榜している。ただし、この条項には「但し書」があり、「公共事業費、出資金及び貸付金の財源」については、この制限を適用しないこととしている（なお、1949年に制定されたドイツ連邦共和国基本法〔憲法にあたる〕のなかにも同じような条文がある²²⁾）。第二は、公債の日本銀行引受け発行および日本銀行からの借入金を禁止した第5条の規定である。「但し書」はここにも付されており、「特別の事由がある場合において、国会の議決を経た金額の範囲内ではこの限りでない」とされている。第三に、大蔵省証券および一時借入金に関する第7条の規定で、この規定により大蔵省証券・一時借入金については、上記の第4条および第5条の制限規定が適用されないことが明らかになっている。

これらの条項は、日本における財政と金融の関係を法的に規定した画期的なものであった。そうした画期的な法制の背後にあったのは、満州事変以降における戦時財政の苦い経験、つまり日本銀行引受けによる国債の乱発が日本経済の危機的状況を招く結果になったという点についての反省であったといわれている²³⁾。財政法の制定は、新憲法に即応した新しい財政制度を作るといふ、日本政府の主体的な意思によって進められたが、法案作成の過程でGHQとの折衝が行われ、一部、修正が加えられた。この修正のなかで、第4条に「公債を発行し又は借入金をなす場合においては、その償還の計画を国会に提出しなければならない。」の項目が追加されたが、第4条、第5条、第7条の趣旨は、前述の昭和21年1月のGHQの覚書と一致しており、そのまま法案化された²⁴⁾。

さて、前述の第4条、第5条、第7条は、金融的視点からみて、何を意味し、どのような問題点を持っているだろうか。

まず第4条である。前述のように、ここでは均衡財政主義を掲げた。これは一般会計のみに適用される原則ではあるから、その限りの限定付きではあるが、財政部門の資金調達をそれだけ抑えられるということの意味している。ただ、この第4条は、一方で国債発行を原則的に禁止しながら、他方で公共事業費等を賄うための、いわゆる「建設国債」を例外扱いとした。つまり、国債を「建設国債」と、それ以外の経常経費を賄うための、いわゆる「赤字国債」とに峻別し、前者の発行を容認し、後者のみを不健全なものとしてその発行を禁止したのである。このように、国債を二つのタイプに分けたことについて、当時の関係者の1人、石原周夫（後の大蔵次官）の証言によると、積極的な財政政策の展開と健全財政の維持を両立させる観点から、1930年代のスウェーデンの財政改革における複予算（double budget）制度、つまり経常予算と資本支出を分けるという考え方を参考にしたようである²⁵⁾。しかし、ここにはいくつかの問題点が含まれているように思われる。その第一は、建設国債の対象となる「公共事業費」とは何か、という点が必ずしも明確ではないことである²⁶⁾。第二に、果たして「建設国債」は全て健全なのか、不健全な「建設国債」はないのか、という問題がある²⁷⁾。現実には「建設国債」といっても健全財政の見地から疑念が持たれるケースが存在するにもかかわらず、財政法第4条は赤字国債不発行をもって健全財政のメルクマークにし、建設国債の発行を不問にする結果となっている。

次は、第5条の国債発行および政府借入れの方式についてである。ここでは、国債の日銀引受け発行および日本銀行からの政府借入れを禁止している。国債の中央銀行引受け発行や中央銀行からの政府借入れは、財政資金の最も安易な、かつ最もインフレーションの危険を内包した調達

方式であるから、多くの国がこうした財政資金調達を法律によって禁止し、あるいは事実上それを避けてきた²⁸⁾。第5条の禁止規定は、そうした管理通貨制度下における中央銀行論の、いわば常識論ともいえる考え方に即応したものといえる。ただ、ここでも「特別の事由がある場合において、国会の議決を経た金額の範囲内ではこの限りでない」として、この禁止を解除するケースを想定している。ただ、この点に関しては、昭和23年7月に成立した特別会計予算において、260億円を限度とする日銀引受けによる国債発行および日銀からの借入金が認められたケースがあるだけで²⁹⁾、その後今日までこの禁止条項は守られている。

最後は、第7条の大蔵省証券および一時借入金に関する規定である。ここでは、大蔵省証券を発行し、また日本銀行から一時借入金することを認めるとともに、大蔵省証券についても長期国債と異なり、日本銀行引受けを禁止していない。大蔵省証券発行・一時借入金による資金調達は、年度途中における国庫金の季節的収支不均衡から一時的に国庫金不足が生じた場合に行われるもので、当該年度の歳入をもって償還しなければならず、歳出財源になるものではない。この点が、大蔵省証券・一時借入金を、歳入として計上される第4条に規定する長期の国債や借入金と区別した理由である³⁰⁾。しかし、歳入に計上されないとしても、大蔵省証券の日銀引受け発行や日銀からの一時借入金が中央銀行の対政府信用供与であることに変わりはなく、政府がそうした国庫の資金繰り操作を行えば、前述のように、財政資金の対民間収支の支払超過を通じて、それが金融緩和の要因になることは明らかである。したがって諸外国においては、政府の短期資金調達についても、それを直接に中央銀行に依存することを法律で禁止するなど厳しい制約の下に置き、短期政府証券の市中公募発行を原則としているところが多い³¹⁾。こうした状況を考えると、この第7条の規定は、中央銀行の対政府信用供与の金融的影響についての考慮を欠いたものといわざるをえない。事実、日本においては、つい最近まで、大蔵省証券を含む政府短期証券の日銀引受け発行が続けられてきた。その金融的影響は極めて大きかったと筆者は考えているが、この点については、いずれ稿を改めて検討することにした。なお、国庫の出納上の一時的資金調達といっても、特別会計については、それについての別の規定が設けられているので、この第7条は、一般会計に関する規定であることは明らかである³²⁾。

以上、財政法を金融的側面から検討してきたが、そこに多くの問題が含まれていることが明らかになった。もちろん、前述したように、財政法が戦時財政についての厳しい反省に立って、新しい健全財政の原則を確立しようとした姿勢は、高く評価されるべきであろう。事実、戦後の困難な財政事情のなかで、何とかこの原則を守ろうという努力が行われたことも、既に触れたとおりである。ただ財政理念について、当初から対立があったように、健全財政を守るための硬直性と財政政策 (fiscal policy) を運営するための弾力性を調和させることは極めて難しい。また当時の金融情勢を考えると、財政節度を守るために硬直的な制度を作ることに、躊躇いがあったとしても不思議ではない。とはいえ、今日に至るまでの戦後財政を振り返り、そこで財政法がどのように機能し、どのような役割を果たしたかを考えると、財政法の存在に必ずしも大きな評価を与えることはできない。高い理念を掲げた財政法について、このような評価をせざるをえないことは極めて残念である。

V. 公団金融

昭和21年(1946年)8月、GHQは日本政府に対し、戦時統制機構の解散を命じた。しかし、

当時の状況は引き続き経済統制を必要としていたから、政府はまず戦後の物資統制の基本法として「臨時物資需給調整法」を制定したが、その後、物資統制方式の具体化をめぐるGHQとの折衝が難航した。当初、政府は、産業界の自主的統制方式によって物資統制を実施しようとしたが、GHQは私的独占禁止の立場からそうした方式には反対で、政府の責任において統制を実施するよう求めた。その結果、新しい統制機構は「公団」という形をとることになった。「公団」は政府が全額出資する公法人で、実質上広義の政府機関としての取扱いを受け、いわば「政府代行機関」の性格を持っていた。こうして、まず昭和22年5月から同年7月までの間に、産業復興公団など10公団が設立された。しかしその後、吉田内閣が退陣し片山内閣が成立すると、公団の増設計画が持ち上がり、GHQとの折衝の結果、23年3月までに、食料品配給公団など5公団が新しく業務を開始し、公団数は計15となった³³⁾。

公団に対する政府出資金は基本金と称された。設立当初の基本金をみると、最大の基本金は配炭公団・船舶公団の3億円、最小の基本金は飼料配給公団の10百万円であった。ただ公団はその性格上、多額の運転資金を必要とした。その運転資金は、貿易公団（鉱工品・繊維・食糧・原材料）を除き、各公団法に「必要があるときには復興金融金庫から借入れるものとする」（第3条）と定められていた。これは、GHQの強い意向によるものであったが、この方式にはいろいろ問題点があった。まず第一に、この方式は復興金融金庫にとっての資金負担が大きすぎた。そもそも復興金融金庫は、重要産業に対する資金供給を目的として設立されたもので、公団金融を担当することは予想していなかった。したがって復金が新たに公団金融を担当することになれば、復金全体の資金量を拡大するか、それができなければ、他の部門への融資を抑制せざるをえない。しかし、当時の復金にとって、これらはいずれも極めて困難な選択であった³⁴⁾。第二に、この方式に対する市中金融機関の反発が強かったことである。公団の前身は、戦時時期からの営団・統制会社等であり、これら統制実施機関の所要運転資金は市中金融に依存していたから、公団の運転資金供給について、それを復興金融金庫に全面的に依存するということは、市中金融機関にとっては優良な貸出先を失うということを意味する³⁵⁾。市中金融機関の反発は当然であった。しかし前述のように、公団の運転資金は復興金融金庫に依存することになった。復興金融金庫の公団向け融資は、産業復興公団と船舶公団については設備資金供給を主としたが、その他の配給公団への融資は運転資金に限られた。そうした公団向け融資は、昭和22年から23年にかけて急増する傾向をみせた。すなわち復金の公団向け融資残高は、貿易公団を除き昭和22年末で135億円（復金融資残高の31%）に達したが、年度末までに既設公団だけで226億円、さらに新設公団の分を含めて考えると、それは289億円に達することが予想された。こうして、公団金融は大きな問題としてクローズ・アップされ、再び政府部内に市中金融活用論が強まった。政府は、この問題についてGHQと協議を重ねた結果、23年3月、以下のような「公団認証手形」制度を作った³⁶⁾。

〔公団認証手形〕

- イ. 公団に商品または資材を引渡した者（A）と、公団（B）との取引決済は、Aが振出した約束手形による
- ロ. Bは、取引事実を確認のうえ、この手形について認証を行う（これを公団認証手形と称する）
- ハ. Aは、公団認証手形によって取引銀行から融資を受ける
- ニ. 公団認証手形による融資は、産業資金融資準則上、「甲の二」扱いとなる
- ホ. 日本銀行は、公団認証手形を担保適格として優遇する

この公団認証手形制度による金融は、当初は23年に新設された5配給公団（食糧・酒類・飼料・油糧・食料品）のみに適用され、その他の先発公団の金融は、前述のように、復興金融金庫によって行われた。しかし同年6月からは、先発公団も認証手形によって資金を調達することになったので、復興金融金庫の公団向け融資は漸減した（表6）。ただし、公団認証手形の発行残高については、価格調整公団の分のみが判明しているだけである。その資料によれば、価格調整公団分の認証手形発行残高は、23年6月末の860百万円から始まって、以後急増し、ピークの翌24年6月末では、9,281百万円に達した³⁷⁾。これは、同期間における全国銀行貸出増加額の3.5%に当たるから、1公団の調達資金としては、決して小さい額ではない。

(表6)

復興金融金業の公団向け融資残高

(単位、百万円)

公 団 名	昭和22年度末	昭和23年度末	昭和24年度末	昭和25年度末
価 格 調 整	3,446	2,798	1,998	—
船 船	1,331	8,145	7,122	—
産 業 復 興	1,027	897	897	651
石 油 配 給	1,160	—	—	—
配 炭	7,170	760	760	—
肥 料 配 給	3,132	—	—	—
食 糧 配 給	147	800	—	—
食 料 品 配 給	289	4,462	—	—
飼 料 配 給	55	0	—	—
油 糧 配 給	415	811	—	—
酒 類 配 給	24	—	—	—
計	18,199	18,181	10,777	651

(資料) 大蔵省財政史室『昭和財政史終戦から講和まで』(6) p.348

このように公団金融の中心は、市中金融に依存することになったが、政府に対する支払いなど、公団認証手形を利用しえない部分もあり、公団の復興金融金庫への依存はその後も続いた。しかし、ドッジ・ラインによって復興金融金庫の新規融資は停止されたから、公団金融は新たな方式を検討せざるをえないことになった。この問題について、当初、日本政府は、できるだけ市中金融を活用する方式、すなわち公団自身が約束手形ないし為替手形を振出すことによって集荷代金を支払い、その手形の所持人が取引先銀行の割引をうけるという方式を考えた³⁸⁾。しかしこの方式について、GHQの承認を得ることはできなかった。GHQがなぜ日本政府の案を拒否したのかは必ずしも明確ではないが、推測するに、財政部門の資金調達と民間部門の資金調達は明確に区別すべきであり、前者に市中金融の方式を持ち込むのは不可というのが、GHQの考え方ではなかったかと思われる。結局、政府は昭和24年(1949年)5月に、6配給公団(食料品・飼料・油糧・食糧・肥料・配炭)法を改正して「公団の運営資金は、必要あるときは借入金を行うことができる」(各公団法第3条第3項)としたうえで、漸次、復金資金の預金部資金への切換えを進めた。またその際、GHQは農林5公団の認証手形制度の廃止を求めた。そのため、農林5公団についても、預金部資金からの短期融通によって所要資金が賄われるようになった³⁹⁾。

以上のように公団の金融問題は、当時の政府にとっても金融界にとっても、なかなか厄介な問

題であった。日本政府としては、経済統制の必要上、一時的・臨時的な措置として公団という形をとっているものの、その業務は本来ならば民間企業が担うべき経済活動であり、したがってその運転資金を市中金融に依存しても問題はないと考えたと思われる。結局は、前述のように、GHQの方針によって処理されたが、その後、昭和24年3月の閣議決定によって公団の解散統合が進められ、昭和26年までに以上の15公団はすべて姿を消したので、この問題は事実上、自然消滅の形になった。

おわりに

以上、財政と金融に関連する問題のなかで、終戦からドッジ・ラインまでの期間において、とくに重要と思われるテーマを4つ選んで、当時の状況を分析した。ただ、財政と金融に関する問題は、これらのテーマに止まらない。このほかに、①金融取引に関する税制、②国債管理政策、③政府の金融活動、④財政当局（大蔵省）と金融当局（日本銀行）との関係などがある。これらは、ひとつひとつ重要なテーマではあるが、紙数の制約もあるので、これらのテーマについてはいずれ別の機会に取り上げることにはしたい。

現代の財政の規模は大きく、その機能は多様化している。それだけに、財政活動が金融に及ぼす影響は重要である。このことは、終戦からドッジ・ラインまでの短い期間についての本稿の分析からも明らかである。ただ、以上の叙述からも分かるように、ひとつひとつのテーマは、ある意味で独立した問題ではある。しかし、それにもかかわらず、財政の動きが金融現象に影響したり、財政政策が金融面からの制約を受けるといった、財政・金融の相互作用の重要性は変わらない。したがって、われわれは、金融の分析に当たって、そうした側面を充分考慮しなければならない。残念ながら、これまでそうした視角からの分析は比較的少なかったように思われるが、そうした視角抜きに金融の実態に迫ることは困難であろう。財政の素人ともいえるべき筆者があえて本稿を執筆したのは、このことを強く意識したからである。

(注)

- 1) 拙稿「戦後復興期の金融構造(1)——戦後インフレーションとその対策——」(『文教大学 国際学部紀要』第10巻第1号, 1999年)
- 2) 臨時軍事費特別会計の支出は、終戦の翌21年4月まで続いた。終戦の20年8月から年末までの5か月間における同会計の支出額は273億円で、これは同年1～7月間の支出額の1.7倍であった。
——日本銀行百年史編纂委員会『日本銀行百年史』(第5巻)日本銀行, 1985年, p.18
- 3) この立替え払いは、大蔵大臣令達「聯合軍所要駐屯費仮払命令」による。
——同上, pp. 21～22
- 4) 前掲「戦後復興期の金融構造(1)——戦後インフレーションとその対策——」
- 5) 大蔵省財政史室『戦後財政史 終戦から講和まで』(19) 東洋経済新報社, 1978年, p.268
- 6) 拙稿「戦後復興期の金融構造(2)——復興金融の展開と問題点——」(『文教大学 国際学部紀要』第10巻第2号, 2000年)
- 7) Board of Governors of the Federal Reserve System, *The Federal Reserve System - Purposes and Functions* (Fifth Edition), 1963, pp. 193～194

- 8) 日本銀行調査局「国庫金の市中預託制度について」(昭和30年)、同「国庫金市中預託制度についての問題点」(昭和30年)(日本銀行金融研究局『日本金融史資料 昭和統編』(第12巻)大蔵省印刷局, 1982年, 所収) pp. 90~95
- 9) 近年、大蔵省は政府短期証券の英語訳に Financing bills (FB) という用語を当てているが、筆者は諸外国でこのような用語を当てている例を知らない。
- 10) AG 121(21 Jan. 46) ESS/FI
(SCAPIN 635)
MEMORANDUM FOR:Imperial Japanese Government.
THROUGH:Central Liaison Office, Tokyo.
SUBJECT:Reduction of Government Borrowing and Expenditures.
—General Headquarters Supreme Commander for the Allied Powers, *History of the Nonmilitary Activities of the Occupation of Japan 1945 through March 1951 vol. XIII National Government Finance*, p. 129
- 11) この項の意味について、政府がGHQに質問した結果、overdraft とあるのは「一時借入金」を指していることが判明した。
—大蔵省財政史室『昭和財政史 終戦から講和まで』(11) 東洋経済新報社, 1983年, p. 524
- 12) 昭和22年度一般会計当初予算では、49億円弱の国債発行が予定されていたが、その後の補正によって、この発行は行われなかった。
- 13) 前掲『昭和財政史 終戦から講和まで』(19) p.216
- 14) 前掲『昭和財政史 終戦から講和まで』(11) p.529~536
- 15) 財政法第5条 すべて、公債の発行については、日本銀行にこれを引き受けさせ、又、借入金の借入については、日本銀行からこれを借り入れてはならない。但し、特別の事由がある場合において、国会の議決を経た金額の範囲内ではこの限りでない。
- 16) 日本銀行調査局「戦後金融史(未定稿) —終戦から講和まで—」(昭和52年)(日本銀行調査局『日本金融史資料 昭和統編』(第9巻)大蔵省印刷局, 1981年) p. 307
- 17) 大蔵省財政史室『昭和財政史 終戦から講和まで』(12) 東洋経済新報社, 1976年, pp. 221~224
- 18) 日本銀行百年史編纂委員会『日本銀行百年史』(第4巻)日本銀行, 1984年, pp. 23~28, pp. 42~48
- 19) 前掲「戦後復興期の金融構造(1) —戦後インフレーションとその対策—」
- 20) ここで述べたような状況は、アメリカ・イギリスに典型的にみられる。
- 21) 財政法では「公債」という語を用いているが、これは「国債」と同義である。「公債」というときには、「地方債」を含むこともあるが、財政法でいう「公債」が「国債」を意味することはいうまでもない。
- 22) ドイツ連邦共和国基本法(Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland) 第115条(1)の後半
信用借りの収入は予算中に見積られている、投資のための支出の総額を超えてはならず、例外は全経済的均衡を乱すことを防止するためにのみ許される。
—樋口陽一・吉田善明『解説 世界憲法集』の訳文による。
- 23) 大蔵省財政史室『昭和財政史 終戦から講和まで』(4) 東洋経済新報社, 1977年, p.175
- 24) 同上, pp. 111~128
- 25) 同上, pp. 174~175
- 26) 財政法制定当時、その立案に参画した平井平治は、その著書のなかで、建設国債に財源を求めるのが適当なケースとして、①金融対策、物価対策、失業対策、貯蓄対策等の財源、②営利的、直接生産的経費で、利潤があつて元利償還が可能な場合、を上げている(平井平治『財政法逐条解説』一洋社, 1947年, p. 39)。しかし①は広範にすぎ、かつ漠然としているし、②については、元利償還はできないとしても必要な公共事業はありうるだろう。
- 27) 財政法第4条について、批判的に論じたものとして、次のものがある。

林栄夫「財政法第四条と財政政策の転換」(『経済評論』1965年12月号)

岩波一寛「公債政策と財政法第4条」(中央大学経済学研究会『経済学論纂』第32巻、第1・2合併号、1991年)

なお上記岩波論文は、「景気対策として臨時的に施行するような公共事業のみを、公債発行による」ことにすべきだとする(同誌 p. 92)。

- 28) 日本銀行調査局「中央銀行制度の諸問題」(昭和35年)(日本銀行金融研究局『日本金融史資料 昭和統編』(第10巻)大蔵省印刷局、1981年) pp. 777~780
- 29) 前掲『日本銀行百年史』(第5巻) p.118
- 30) 小峰保栄『財政法会計法講義』全国会計職員協会、1955年、p.10
- 31) 前掲「中央銀行制度の諸問題」 pp. 779~780
- 32) 前掲『財政法逐条解説』 p. 47
- 33) 大蔵省財政史室『昭和財政史 終戦から講和まで』(6) 東洋経済新報社、1984年、pp. 245~267
これらの公団は次のとおり。
①配炭公団、②石油配給公団、③肥料配給公団、④価格調整公団、⑤産業復興公団、⑥船舶公団、⑦原材料貿易公団、⑧食糧貿易公団、⑨鉱工品貿易公団、⑩繊維貿易公団、⑪食糧配給公団、⑫食料品配給公団、⑬飼料配給公団、⑭油糧配給公団、⑮酒類配給公団
- 34) 復興金融金庫の活動については、前掲「戦後復興期の金融構造(2) -復興金融の展開と問題点-」のなかで取り上げた。
- 35) 前掲『昭和財政史 終戦から講和まで』(6) p.347
- 36) 同上、pp. 350~352
- 37) 同上、p. 353
- 38) 同上、p.355
- 39) 以上の公団金融をめぐる政府とGHQとの折衝経過の詳細については、下記を参照されたい。
——前掲『昭和財政史 終戦から講和まで』(6) pp. 353~359
大蔵省財政史室『昭和財政史 終戦から講和まで』(10) 東洋経済新報社、1980、pp. 836~840