

序にかえて

佐藤政則

1932年11月から開始される日銀引受国債発行は、31年12月の金輸出再禁止・銀行券兌換停止令とともに高橋財政の支柱である。これらによって可能となった財政支出の増大は、軍事部門をテコに需給ギャップを埋め、恐慌脱出を早期に実現した。その半面で日銀引受国債発行は、1936年の2.26事件以降、戦時財政を支える手段となり、戦時における支配地および戦後直後の国内でのハイパーインフレを現出した。

このように戦前における金融財政のあり方を変えた1932年日銀引受国債発行であるが、研究史上の高い注目度に比べ、また同時代史的には金解禁・再禁止に関する沸騰した議論と異なり、ほとんど議論がなく極めて静寂な始まり「サイレントスタート」であった¹。この乖離をどのようにとらえればよいのであろうか。そのさい、1932年の年初から「日銀背負込み」という表現が使われていたことに着目したい。つまり、1932年11月からの日銀引受国債発行が、初出とは見做されていないということであり、第一次大戦後の主要な新規国債発行方式であった「預金部引受」の限界が認識されていたということであろう。他方で、日銀引受国債の「市中消化」が極めて順調であったことも日銀引受国債発行に対するその後のとらえ方を弛緩させたと思われる。

本書では、こうした同時代史的認識について一次資料に基づきながら実証的に検討したい。そのさい、発行主体（大蔵）の考察とともに、あるときは引受主体となり、またあるときは購入主体となる日本銀行および国債引受シンジケート銀行の動向を重視し、いわば三位一体的考察を行いたい。具体的には、①1910年代における「残債引受」→「市中売却」の形成・定着過程（第1章、神山恒雄）、②第一次大戦後における預金部引受への依存構造とその限界（第2章、永廣顕）、③高橋財政期における国債消化力の実態（第3章、佐藤政則）という3点から論じる²。

¹ 高橋財政に関する近年の興味深い研究、例えば岩田規久男編著『昭和恐慌の研究』東洋経済新報社、2004年、井手英策『高橋財政の研究』有斐閣、2006年、鎮目雅人『世界恐慌と経済政策』日本経済新聞社、2009年等においても、このサイレントスタートへの関心は薄いようである。また戦前国債市場の全体像については、包括的な議論を展開している次の研究を参照。中島将隆『日本の国債管理政策』東洋経済新報社、1977年、志村嘉一監修・公社債引受協会編『日本公社債市場史』公社債引受協会、1980年、富田俊基『国債の歴史』東洋経済新報社、2006年、釜江廣志『日本の債券市場の史的分析』同文館出版、2012年。

² 神山、永廣、佐藤の基本的なとらえ方に関しては、神山恒雄『明治経済政策史の研究』塙書房、1995年、佐藤政則・永廣顕『1932年日銀引受国債発行はどのようにして始まったのか—大

なお本書は、神山恒雄、永廣顕と進めてきたJSPS科研費 25380441による研究成果の一部である。研究の過程では、浅井良夫氏、伊藤正直氏、靄見誠良氏による現代金融研究会のメンバーから貴重なコメントを頂戴した。また日本銀行保有資料の閲覧にあたっては、日本銀行金融研究所アーカイブ、なかでも大貫摩里氏に懇切なケアをして頂いた。記して感謝申し上げる。

本書の公開を許諾して下さった麗澤大学経済社会総合研究センター長・長谷川泰隆教授をはじめ、関係各位に篤くお礼申し上げたい。

蔵省・日本銀行・シンジケート銀行からの考察—』麗澤大学経済社会総合研究センター ワーキングペーパーNo.55、2013年3月、佐藤政則『日本銀行と高橋是清』麗澤大学出版会、2016年などを参照して頂きたい。