

<研究ノート>高橋財政の歴史的 성격

TAKAHASHI, Seishi / タカハシ, セイシ / 高橋, 精之

(出版者 / Publisher)

法政大学社会学部学会

(雑誌名 / Journal or Publication Title)

社会労働研究 / Society and Labour

(巻 / Volume)

12

(号 / Number)

2

(開始ページ / Start Page)

40

(終了ページ / End Page)

103

(発行年 / Year)

1966-01-30

(URL)

<https://doi.org/10.15002/00017692>

《研究ノート》

高橋財政の歴史的 성격

高橋精之

はじめに 研究の課題とその意義

第一章 高橋財政の背景

第二章 高橋財政の構造

第一節 金本位制の停止と外国為替相場の暴落

第二節 赤字財政と公債の日銀引き受け

第三節 二つの刺戟要因と産業資本の動向

第四節 遊休貨幣資本の堆積と民間金融機関による公債消化

第三章 高橋財政の破綻
おわりに

はじめに 研究の課題とその意義

この小論における研究の課題は、いわゆる高橋財政の時期（一九三一年一月一三日から一九三六年二月二六日まで）

での時期。藤井真信によって担当された一時期を含む）における財政金融政策を、政策対象との関連において検討することにある。

一九二九年にはじまる世界的な大恐慌は資本主義諸国を大きく震撼させたが、その難局を克服する過程で、資本主義世界は新しい様相を展開することになった。一九三〇年代以降展開される資本主義のこの新しい局面は、通常、国家独占資本主義と呼ばれるが、その経済構造、歴史的意義を正しく把握することは、現代の資本主義を理解するための不可欠の前提である。私がここに高橋財政を分析しようとするのも、このいわゆる国家独占資本主義なるものの理解を深める一助にしたいと考えたからである。

ところで、その高橋財政は井上財政の失敗のあとを受けて、一九三一年末に登場してきた。この場合、彼の直面した日本資本主義は恐慌に悩まされている日本資本主義であり、また「満州」で軍事行動を開始した日本資本主義であった。したがって、彼に課せられた使命は、荒れ狂う恐慌の嵐から日本資本主義を救済することであり、また「満州」事変を開始した日本資本主義に戦費を調達することであった。そのかぎり、それは、恐慌と戦争を明治以来いくたびか経験してきた日本資本主義の財政がその都度おこなってきた恐慌救済策、戦費調達策と同じものであるかにも見えただ。しかし、日本資本主義は世界資本主義に規定されており、その世界資本主義が新しい様相を呈している以上、高橋財政に課せられたその二つの使命は、もはや旧来の解決策では果たせないものであり、したがってまた、そこで採用された解決策は単に一時的な恐慌救済策、戦費調達策と理解してすませることもはやできないものであった。それは、その後の歴史が示すように、そしてまた他の資本主義諸国の歴史が示すように、以後、資本主義社会のつづきかぎり存続しなければならぬ諸政策の出発点をなしていたのである。そうであればこそ、高橋財政の分析は現代資

本主義を理解する基礎になりうるものであり、またそこに高橋財政を研究する現代的意義が存在するわけである。とはいえ、高橋財政のこの分析からすぐに国家独占資本主義に関する一般的な理論を抽出しようとすることは危険であるとともにこの小論の手にあまることもある。私としてはただ高橋財政の推移を具体的に追究することに主力を注ぎ、一般的な問題についての検討は別の機会におこなうことにしたい。

さて、その高橋財政の分析を私は次のような順序でおこなう。すなわち、まず、第一章「高橋財政の背景」においては、高橋財政の登場してくる歴史的背景が検討され、高橋財政がいかなる歴史的背景の下にいかなる課題を背負って登場してきたかを明らかにする。この場合、世界資本主義の動向の叙述に多くの紙数を充てたのは、高橋財政を資本主義の新しい局面に基づく財政にさせているものは、基本的には、日本資本主義ではなく世界資本主義であると考えたからである。ついで第二章「高橋財政の構造」では、高橋財政が第一章で示されたような歴史的諸条件の下でその課題に應えるためにいかなる財政金融政策を展開したか、その点がその政策対象との関連において検討される。当然のことながら、この部分がこの小論の中心的部分を形成し、四節にわたって詳説される。最後の第三章「高橋財政の破綻」では、日本資本主義のその後の発展にともない、かつてはその発展を助成した高橋財政が、いまやその桎梏と化し、遂には暴力的に抹殺される事情が検討される。ある事態がいかなる歴史的事情の下にいかなる使命をもって登場してきたか、それはその歴史的使命をいかなる方法で果たしたか、それはその歴史的使命を果たすことによって新たにいかなる矛盾を発生させ、遂には自己を否定していかなければならなかったか、歴史の叙述が遵守しなければならぬこの順序はここでもまた遵守される。

第一章 高橋財政の背景

高橋財政がいかなる歴史的背景の下にいかなる課題を背負って登場してきたかを明らかにすることが本章の主題である。

高橋財政は、直接的には、以下述べるように、日本資本主義から課せられた二つの課題を解決するためにその運動を開始した。しかしその解決策は、その基本的性格の点で日本資本主義に特殊な方策でもなければ、旧来の財政金融政策と同じ次元で論じられることでもなかった。けだし、各資本主義国はその運動を基本的には世界資本主義に規定されている以上、日本資本主義も、したがってまたその課題の解決を使命とする高橋財政も、現象的にはなんでも、その基本的性格は世界資本主義から規定されるものであり、そしてその世界資本主義が大恐慌の克服の過程で新しい局面を展開しはじめた以上、その影響下にある日本資本主義および高橋財政も、その基本的性格は資本主義の新しい局面の上ののったものとして理解しなければならぬからである。そうである以上、高橋財政の歴史的位罫は、基本的には、まずそれを世界資本主義の動向のなかに求めなければならない。それは、高橋のおこなった財政金融政策のどこまでが世界的な一般的傾向であり、どこまでが特殊日本のものであるかを知る上からも大切である。したがってまず、高橋財政の歴史的背景として世界資本主義の動向が検討され、ついで、高橋財政に二つの課題を課した日本資本主義の動向が検討される。しかし、いずれにしても、中心になる第二章の序論的位置にある以上、簡単な言及にとどめなければならない。

資本主義的生産様式の本史は産業革命とともに始まる。産業革命を通してイギリスに確立された産業資本は、その無限の致富衝動の下に生産した商品の販路を求めて外国市場に進出し、資本主義的⁽¹⁾外国貿易はこのような事情の下に展開された。したがって、この成立事情からもわかるように、外国貿易の起動力はイギリスを中心とした西欧諸国であり、その他の後進諸国はその先進諸国に外国貿易を強制され、内部的必然性のないままに受動的に資本主義世界の中にまきこまれていくという関係にあった。したがって、同じく外国貿易といっても、先進諸国と後進諸国とはその経済的事情を決定的に異にしており、そのことは商品の輸出入状況に明確に表現された。すなわち、西欧の先進諸国には商品の捌け口を求めるといふ事情がある以上、そこにおける外国貿易は恒常的輸出超過となる傾向を有し、反対に後進諸国は先進諸国の商品市場として、また低廉な原料・食糧の供給地として利用されるため、そこにおける外国貿易は恒常的輸入超過になる傾向を有した。(事態が発展すると逆に先進諸国は輸入超過、後進諸国は輸出超過になる傾向があるが、この問題はいまここでは触れない。)

- (1) 「対外商業の拡張は資本主義的生産様式の幼年期には、その基礎であったが、その進展につれてこの生産様式の内的必然性によってたえず拡大する市場を求めるその欲求によってそれ自身の生産物となった。」(K. Marx, *Das Kapital*, Bd. III S. 265. 長谷部訳 第九分冊 三四六頁)

しかし、イギリス産業資本の目的が(彼らが述べるごとく)「中国の三億の大衆に着物を着せてやる」ことにあるのでない以上、そしてまた、イギリスの商品を購入する貨幣が後進諸国に無限に存在するのでない以上、恒常的輸

出超過というこの事態は早晚矛盾に直面せざるをえない。この矛盾は債権債務関係の設定によって克服される。すなわち、西欧の先進諸国は世界の工場であるとともに世界の銀行ともなり、後進諸国に貸付をおこなうことによって、その商品の販路を拡張していった。⁽²⁾したがって外国貿易の発展は国際的貸借関係の発展でもあり、そしてまた、債権債務関係のこの累積的増大の下ではじめて外国貿易は発展することができたのであった。

(2) 「実際には多くの場合に、商品輸出の増加によって金が流入したのではなく、資本が輸出されたのであり、また商品輸出が減少したときに金が流出したのではなくて、資本の輸出が停止していたのであった。」(鬼頭仁三郎「世界通貨の将来」四頁)

しかし、一般に、貸借関係が成立するためには債権が保証されなければならない。統一的主権が存在せず、通貨制度の異なる国際間においては、とりわけそうである。ここでは一国内と異なり、いくら無制限法貨と宣言しても紙片ではどう保証しようもない。金こそが交換価値の唯一の自立的定在であり、唯一の一般的富であるこの資本主義世界にあっては、債権の保証は生身の金でなければならない。そして金本位制とは結局そのための法的措置であり、国家の名において、その国に投下された外国資本の回収可能性を保証したものであった。⁽³⁾

(3) 「貿易上から起ったのではない。近頃の金本位とか金為替ということは、資本のない国が資本を借りるに便利であるから、金為替、金本位ということがおこってきた。」(高橋是清「経済論」七三頁)

したがって、同じく金本位制といっても、先進諸国と後進諸国とはその事情を異にしており、後進諸国にとってはそれは外圧として先進諸国から強制されたものであった。⁽⁴⁾そしてまた、国際収支の恒常的不均衡の下では、後進諸国にとって金本位制は外国資本導入の前提であるとともに、外国資本のたえざる導入によってはじめてその金本位制は維持されるという関係にあった。後進諸国において結局のところ金が涸渇しなかったとすれば、それは、俗流経済

学者がとかく語るように金本位制の自動的均衡回復作用が働いていたからではなくて、債権債務関係がその裏面で累積的に増大していったためであった。⁽⁵⁾

- (4) 「各国がイギリスから資本の供給を受けるがための第一条件は金本位制の採用に他ならなかった。……金本位制を維持することはなにもものにもまして外国資本を借入れるためのよき担保であった。」(鬼頭仁三郎「国際資本移動論」三五―六頁)
- (5) 「金本位制は既に述べられたように一種のゲームである。このゲームは、繁栄せる国家が大胆に諸外国に貸付を行なうようなルールの下に運営されなければならない。」(W. J. Thorne, *Banking*, p. 41 館野訳 六三頁)

以上のことから、われわれは次の二つのことを結論することができる。すなわち第一に、国際金本位制は決して相互同等的なものではなく、西欧の先進諸国、とりわけイギリスのためのものであり、世界の諸国民を債務奴隷にし、年々の労働の生産物を取りあげるための保証機構であった。⁽⁶⁾ 第二に、国際金本位制は債権債務関係の累積的増大の下においてはじめて維持されえたのであり、順調に推移したといわれる第一次世界大戦前のそれもやはりこうした内在的矛盾を蔵していたのである。

- (6) 「一見考えられるように各国は夫々相互に貨幣を連繫しあつたのではなくして、その中に中心的地位を占める英国貨幣に対して夫々自国貨幣を連繫し、いわば英国貨幣を恒星とし、爾余の諸国貨幣をあるいは衛星とし、あるいは惑星とするところの一つの組織に外ならない」(新庄博「広域経済と貨幣制度」四六頁)。だから、国際金本位制の実態は持たざる帝国主義国のイデオログによってはしなくも暴露されることになった。それにしても「二人の泥棒がケンカをすれば必ずなにか有益なことが生じる」とはよくいったものである。

外国貿易における前項に述べたごとき基本的関係は、第一次世界大戦後にも依然として貫徹する。資本主義諸国間における生産力格差の一層の激化を考へるなら、国際収支の恒常的不均衡は一層激化し、国際金本位制の内在的矛盾

は一層激化しているといえる。国際金本位制は、その一層激化した矛盾の現われとして、前述の基本的事態の上に、第一次世界大戦を通して、次の二つの新しい局面を付け加えた。

第一に。戦前の世界資本主義はイギリス一国を中心として展開されたが、大戦後は、強力な独占資本主義国がひしめきあうようになった。とりわけ合衆国がイギリスとともに国際金融の一大中心地となったことは、一つの世界に二つの中央銀行ができたことを意味し、金をめぐっての両国の対立は、とかくデフレ的傾向を招く政策（たとえば合衆国の金不胎化政策）を両国に採用させがちになった。一方では信用の一層の拡大が要請されながら、他方では信用の拡大を阻むような事情が成立しており、信用が求められるほどには拡大しないことの矛盾は物価水準に、そしてまた産業資本にシワ寄せされた。したがって、物価水準は低迷し、産業資本の活動もまた不振を極め、大量の構造的失業がつづいた。

第二に。信用関係のこのような不安定に拍車をかけたのは短期信用の増大であった。信用が長期信用であるかぎりには、それが巨額であってもさしあたり事態は平静に推移する。しかるに、第一次世界大戦による巨額の対外債権の喪失（たとえば対ロシア債権）は債権諸国民をして、戦後は長期投資より（指導的な金融中心国への）短期投資を愛好させた。その上、この短期投資が一般的危機下の不安定な政治情勢を反映して均衡破壊的な方向に運動したこと、およびこの短期貨幣資本を受け容れた金融市場がこれを長期投資の資金に充てたことは、資本主義世界における信用関係を極度に不安定なものにした。⁽⁷⁾

(7) 付随的な事情としては、第一に、第一次世界大戦をおして生じた物価水準の上昇（約一・五倍乃至二倍）にも拘わらず旧平価で金本位制を復活させたこと、第二に、ドイツに対する巨大な賠償請求権の成立を挙げることができる。付随的といっ

たのは、これらの事情は破局促進的事情でしかなく、仮にこれらの事情がなかったとしても、以後生じたような事態は生じたであろうという意味である。

一九二九年にはじまった大恐慌は、第一次世界大戦後のこのような一般的状況の下で恐慌を迎えたときの必然的帰結であった。そして大恐慌に直面した資本主義はその難局を克服する過程で新しい局面を展開したが、その局面の生じる基礎はすでに第一次世界大戦後の世界資本主義に存在していたのであり、ただ、二〇年代の好況が、その新局面を認めないで戦前流の感覚で解決しようとすることをあていど許したのに対し、三〇年代は切迫した恐慌に押されて、客観的論理の求めるところを露骨に展開するようになったまでである。だから三〇年代以降の世界資本主義は決してそれまでと異質なものが突然現われたのではなく、それを動かしているものは、資本主義世界がその確立以来有してきた動力と基本的には同じものであり、その矛盾が激化したことの結果、それを現実的に克服するために世界資本主義は新しい局面をまたも展開しなければならなかったのである。その新しい局面としては次の二つを挙げることができる。

第一に。上述のごとき外国貿易の基本的関係の下では、後進諸国はその前提となる金本位制を維持するためにたえずデフレーション政策を採用せざるをえない。第一次世界大戦後における上述の二つの事情が加われば、それは国内の産業資本にはもはや耐えがたい慢性不況となる。だから、後進諸国はこのような事情の下に恐慌を迎えたときの必然的帰結として、大恐慌がはじまるとともに金本位制を放棄し、対外的には債務の支払延期または棒引き（外資導入の途絶がそれに応える）、対内的には銀行券の発行量を、ひいては信用量を金準備量のくびきから解き放つに到る。そして、後進諸国におけるこのような対外債務の不履行は、疑心暗鬼の気持ちに充ちている一般的危機の時代にあつて

は、まわりめぐって債権国である先進諸国の信用関係をも脅やかし、イギリス、合衆国における金本位制の放棄はその極点をなす。しかし、金本位制の放棄は金による貨幣資本の対外流出を防止したとはいえ、貨幣資本の流出一般を防止したわけではなく、二国間の信用貨幣の両替による貨幣資本の流出および商品輸出による貨幣資本の流出（いわゆる無為替輸出）は相変わらず可能である。金本位制の放棄の目的が、単に金の流出を防止するのみでなく、貨幣資本の自由な流出を防止することにもある以上（為替相場の不必要な変動または必要以上の下落を防止するためにも）、金本位制の放棄は為替管理・貿易管理を必然的に随伴する。しかし、各資本主義国における金本位制の放棄は、金が世界貨幣でなくなったことを意味するわけでもなければ、国際金本位制そのものが崩壊したことを意味するわけでもない。資本主義世界の一大中心地であり、最大の金保有国である合衆国が、政府および中央銀行に対してのみとはいえず、他国に対して金へのドルの兌換を保証しており、また債権債務関係の決済において相変わらず最終的には金が期待されている以上、世界史から退場したのは、（資金移動の）自由な国際金本位制であって、国際金本位制そのものではない。金本位制の放棄、その必然的補完策としての為替管理・貿易管理、その世界的結果としての制限的国際金本位制は現代の世界資本主義の特徴的事態である。

第二に。一般に、信用関係の発展は商品価格をその内実価値以上の水準に昂騰させる傾向がある。このことは貨幣との関連でいえば貨幣価値に対する商品価値の過大評価である。貨幣価値に対する商品価値のこの過大評価は、恐慌過程において商品価格が暴落することによって是正される。ところが、一九二九年以降の大恐慌において、商品と貨幣との価値関係の是正への歩みよりが、商品の側から（商品価格の下落により）おこなわれただけでなく、貨幣の側からも（金価格の引上げにより）おこなわれたことは、資本主義的生産様式の歴史に新しい劃期を与えることになっ

た。独占体の確立にともなう独占価格の成立は、(商品価格の下落による)貨幣と商品の価値関係のアンバランスの是正をおくらせ、それだけ恐慌を長引かせ、深刻なものにしていった。そのような事態の継続が一般的危機下の社会情勢の下ではとりわけ許されないとすれば、貨幣の側からする是正への歩みより(金価格の引上げによる)は急速に事態を解決するために不可避的な対策であった。ところが、このような事態は単に第一次世界大戦後の大恐慌期に特殊な事態ではなかった。金本位制の停止以後の景気回復政策、第二次世界大戦をめぐる軍需インフレ等は、物価の世界的騰貴傾向を再びもたらし、そのため、貨幣と商品との価値関係のアンバランスは再びというよりは恒常的事態として激化しており、そしてそのアンバランスを貨幣の側から是正することを求めるような社会情勢がこれまた相変わらずというよりはヨリ激化した形で存在している事態の下では、商品の側からそのアンバランスを是正する過程として恐慌局面が展開されるのを防止するためには(というより実際には、恐慌の激しさに耐えきれなくなって已むなく)、金価格の引き上げが再びおこなわれなければならないであろう。かくして、慢性的信用膨脹、慢性的物価騰貴、金生産の相対的減退、金価格の周期的引き上げ、金の私的退蔵分の増大、政府・中央銀行の金準備の相対的減退(これらは資本主義世界の信用関係をますます不安定にする)は現代の世界資本主義のもう一つの特徴的事態である。これら二つの事情はそれぞれの資本主義国においては、(もはや不可逆的なものとしての)金本位制の停止、金価格の引き上げ、為替管理・貿易管理の実施として現象した。高橋財政の直面した日本資本主義もその例外ではない。

二

後進資本主義国として出発した日本資本主義は、植民地・従属国ほどではないにしても後進国に特有な運命を背負

ってそのあゆみをはじめなければならなかった。すなわち、後進国のつねとして、先進国から既成品として機械制大工業を移入し、資本主義を育成していかなければならなかった日本資本主義は、たえず先進資本主義国から高価な機械類を輸入し、それを基礎にして成立した産業資本にたえず財政的・金融的援助を与えていかなければならなかった。そして、そのような方法による資本主義の発展は、第一に商品貿易の絶えざる輸入超過、外国資本の絶えざる導入をもたらし、第二に、国家信用を背景とする絶えざる信用膨脹の傾向をもたらしした。しかし、そのような援助によって産業資本は移植されたものの、周囲に需要のないままにつくられた産業資本のつねとして、商品の販路に絶えず悩まねばならなかった。かくして、商品貿易の慢性的輸入超過、外国資本の慢性的導入、信用の慢性的膨脹、慢性的不景気そして帝国主義的傾向の早熟的発生は、第一次世界大戦に至るまでの後進国日本資本主義の特徴であった。

第一次世界大戦中の戦争景気により、この事態は一時中断されたが、戦後、世界資本主義の旧秩序が復活することもない、日本資本主義は再び慢性的不景気に悩まされることとなった。この場合、大戦中の好景気をとおして形成された資本価値の過大評価がそのまま戦後に持ち込まれたことは、戦後の不景気を一層息苦しいものにした。このような事態の下で、一九二〇年、一九二七年と恐慌が生じると、それは産業資本にとってもはや耐えがたいものとなり、遂に政府は日本銀行をして救済融資にのりださせることになった。国家信用によるこのような矛盾の糊塗策は、他面で過剰資本の整理をそれだけおくらせ、恐慌を長引かせることになったが、さりとて救済せずに放任しておけばよかったという問題でもなかった。その上に生じたのが金本位制への復帰の問題、いわゆる金解禁の問題であった。西欧の独占資本主義諸国が相ついで金本位制に復帰していく中で、ひとり日本のみは上述の事情からその機会をつかむことができなかったが、それは国際信用上望ましくなく、とりわけ一九三一年の外債借換えは金解禁を条件とすることが

債権者団から仄めかされた。かくして金解禁は主に外圧として一九三〇年一月に実施されたが、それは日本資本主義にとって恐慌を意味し、前年の秋からはじまった世界大恐慌はそれに拍車をかけた。一九三一年九月に生じた「満州」事変、イギリスの金本位制の停止は金本位制の維持を決定的に不可能にし、ドル買いの投機にもみくちゃにされながら、その年の一二月、正貨六億余円を喪失して日本資本主義は遂に金本位制を放棄した。あとにのこされた課題は、この恐慌を收拾し景気を回復することであった。そして、後進国であり持たざる国である日本資本主義の恐慌救済はその矛盾が激しいだけに、すぐに大規模におこなわれなければならなかった。

- (8) 一九二九年九月の衆議院各党代表者に対する実行予算説明会で、浜口首相は次のように言明した。「我国は金解禁をしていないため、海外から非常に信用を失墜している。外債の借換すらも困難な状態である。……金解禁は実に国家の信用を回復し、日本を経済的孤立から救う所以である。」(朝日経済年史昭和五年版 二〇〜二二頁)

しかし、高橋財政の進路はもう一つの要素によって規定された。後進国に甘んじるには強大な日本資本主義は、資本主義世界の前途をいち早く洞察し、軍備の強化をその大きな課題にした。そこでは、富国強兵のスローガンに示されるように、機械制大工業の移植と軍備の強化とは不可分の関係にあった。そして日本資本主義が対外進出を求めるとなると、軍部の仕事もこの帝国主義政策の尖兵の役割を担うこととなった。日清戦争の一〇年後に生じた日露戦争は、帝国主義的性格を一層強め、この戦争の結果獲得された「南満州」の諸特殊権益はその後の日本帝国主義の大陸進出の橋頭堡になった。

しかし、第一次世界大戦の結果生じた極東情勢は日本帝国主義の課題を単に市場問題にとどめなくなった。一方におけるロシア革命、他方における中国の共和主義的乃至共産主義的民族運動は単に日本帝国主義の進路を阻むだけで

なく、日本の天皇制支配体制を思想面から脅かす危険があった。とりわけ中国の民族運動が北上し、「満州」においてソビエトと結びつくことは日本の支配層にとって政治的にも経済的にも容認できない事態であった。したがって「満州」・「蒙古」を日本の生命線として死守し、北上する中国の民族運動を抑えることが戦後日本帝国主義の基本方針になった。しかし、このような日本の態度は中国の承認できないことであった。彼らは日本の特殊権益の回収を主張した。どちらもあとへひけない以上、暴力的衝突は不可避であった。東北軍閥の首領張学良が易幟革命をおこなひ、東北三省に青天白日旗がひるがえるようになると、事態は完全に時間の問題になった。一九三一年九月一八日、「満州」事変はかくして勃発した。第二次世界大戦が大恐慌の論理的帰結であるとすれば、大恐慌に対する最初の暴力的反応であるこの「満州」事変は第二次世界大戦のさきがけをなすものがあつた。そして高橋財政に課せられたもう一つの課題は、この戦費を調達することであつた。

高橋財政に課せられた課題は、かくして第一に日本資本主義を恐慌から救済すること、第二に「満州」事変にともなう戦費を調達することであつた。しかし、それは単なる恐慌の救済、単なる戦費の調達ではもはやありえなかつた。それは前項に示したような世界資本主義の新しい様相、すなわち、いわゆる国家独占資本主義の時期といわれる世界史の新しい様相の下でのそれであつた。こういう歴史的背景の下で二つの課題に高橋財政がいかに応えたかは次章の問題である。

第二章 高橋財政の構造

高橋財政は、前章において明らかにしたような歴史的背景の下に二つの課題を背負って出発したが、その課題を解

決するために展開した財政金融政策がいかなる構造を有していたか、それを政策対象との関連において明らかにすることが本章の主題である。

この場合、二つの課題といっても、経済的にみた場合、それらは別々の二つのものではなかった。戦費の調達策がとりもなおさず恐慌の救済策であり、一つの政策で二つの課題をもに解決できるといった関係にあった。その上、当時の日本資本主義を恐慌から救済するに必要な多額の出費は、戦費調達という至上課題の下ではじめて可能であったし、また戦費は恐慌の救済にも役立つということでの大義名分を補足されるという相互促進的な関係にあった。したがって、高橋財政のおこなった財政金融政策では、この二つの側面が離れがたく結合していた。しかしこの小論では、この二つの側面の内、高橋財政がいかなる財政金融政策によって恐慌を救済しようとしたか、その政策構造の解明に重点をおき、戦費調達策としての高橋財政の分析はその主題の範囲内で論じることにした。

本章の構成もしたがって次のようになる。すなわち、第一節および第二節では、恐慌に打ちひしがれた産業資本に対する刺戟策として外国為替相場の下落および赤字財政の展開が論じられる。第三節では、そういう二つの刺戟策に対して産業資本がどのように反応したかが検討され、最後の第四節では、産業資本の反応の結果生じた遊休貨幣資本の堆積の処理策が論じられる。

第一節 金本位制の停止と外国為替相場の暴落

高橋財政は金本位制の停止とともに始まる。一九三一年一月二三日、犬養内閣の大蔵大臣に就任すると、高橋はすぐその夜、大蔵省令をもって金の輸出を許可制にした。金兌換の停止については、権限上、枢密院の議を経る必要

第1表 日米購買力平価（単位100円当りドル）

年	日本物価	米 国物価	日米購買力平価	米 場 日為替相
1926	192.9	136.5	35.27	47.04
27	181.3	135.7	37.30	47.28
28	176.3	139.8	39.52	46.56
29	171.5	132.9	38.62	46.21
30	141.1	111.7	39.46	49.38
31	121.6	91.0	37.30	48.14
32	136.4	74.2	27.11	27.30
33	157.2	84.9	26.92	25.74
34	168.6	100.2	29.62	29.94

注 物価は1913年1月を100とした指数

高橋財政の歴史的 성격

からややおくれたが、一七日には審議が完了し、同日、緊急勅令を發布して同じく許可制、実質的には停止にした。⁽¹⁾かくして国家独占資本主義期にふさわしい政策の第一歩が開始されたが、その政策の担当者高橋にとっては必ずしもそういうものとしては自覚されず、むしろただ当面の正貨流出を防止するための差し迫った必要からおこったことであった。だから、金本位制の停止につづいて、その補完策として外国為替の管理にのりださなければ（尤もその下落阻止力には限度があるが）為替相場の下落は不可避であることを知りながら、そしてまた実際、金本位制の停止後⁽²⁾急速に為替相場が下落するのを目前にみながら高橋はそれを放任した。⁽³⁾それというのも、高橋は従来の円平価が過大評価であり（第1表参照）、そのことが輸出を妨げ、必要以上に景気を悪くしている一因になっているとみていたので、不景気打開のテコにする意味からも、為替相場の下落はあ⁽⁴⁾るていど必要だと考えていたし、また放任しておいても、しかるべきところだけ下がれば、為替相場は「国力を反映する」水準におのずと落着くだろうと考えていた。

(1) 高橋は兌換の停止にこだわった。彼にとっては金との関係を失った銀行券というものは不安定にみえて仕方がなかった。そこで兌換を停止しなくとも（金輸出がすでに許可制になっている以上）、金の貯蔵を禁止しさえすればそれで所期の目的を達することができるのではないかと主張したりもした。結局この問題は金兌換の「許可制」という表現を用いることで落着したが（深井英五「回顧七十年」二六二頁参照）、高橋が国家独占資本主義期にふさわし

い諸政策の採用にこのように消極的で、採用するとしてもそれをあくまで一時的なものにしようとしたことは（これはこのときにかぎらないことだけに）彼の悲劇的な最後を暗示しているように思われる。

- (2) 一九三二年一月二八日、高橋は次のように述べた。「政府の為替政策について各方面から種々の質問を受けるが、自分一個の考えとしては全く人為的にどうするのでなく、為替相場の成行に任せたいと思っている。」（高橋 前掲書 四二三頁）
- (3) 東洋経済新報一九三四年九月二九日号所収。

- (4) 一九三三年二月一六日の衆議院本会議で高橋は次のように述べた。「一体、最初から申し込んでいる通り一國の為替相場というもの、他国に対してはその國の生産力に基くものである。」（大口喜六編「外國為替管理法の機能」一八頁）

しかし、事態はそれほど生易しくなかった。「為替相場は国力を反映する」という高橋の考えは平穩な時代ならともかく、人が人を全く信頼できなくなっているこの恐慌期にはあてはまらなかった。⁽⁵⁾不安が不安を招くこの時期には小さい不均衡が大きい不均衡をもたらしした。一二月一三日、金輸出が再禁止されると、それだけで対ドル相場は四

第2表 金輸出再禁止後の為替相場の動き(単位100円当りドル)

1931年	内地	ニューヨーク
12月14日	34	41.35
15	40 ³ / ₄	43
16	43 ¹ / ₄	43.12
17	43	42.70
18	42	42.25
19	41 ³ / ₄	42
20	—	—
21	41	40.40
22	38 ¹ / ₂	39.50
23	39 ¹ / ₄	40.75
24	40 ¹ / ₆	40.50
25	—	—
26	39 ¹ / ₄	40
27	—	—
28	37	37.50
29	36 ¹ / ₂	36
30	35	35.25
31	34 ¹ / ₂	35.12

一ドル三五セントと約二〇%方暴落し、あまりの暴落に取引が一時中断されたほどであった。そしてこの傾向は、関係当局の一時安の観測をあざわらうかのようにその後もつづき、年内にはすでに三五ドル付近まで下落した⁽⁶⁾（第2表参照）。

- (5) 外國為替、外貨に対する需要の要因には、大きくいって、一、商品の輸入代金、二、外國

第3表 1932年における外国為替相場の推移
 (単位 ドルは100円当りドル
 ポンドは1円当りシリング)

	最 高		最 低	
	ド ル	ポ ン ド	ド ル	ポ ン ド
1月	37.50	2.1 $\frac{1}{16}$	34.50	2.0 $\frac{1}{8}$
2月	36.50	2.1 $\frac{5}{16}$	31.0	1.9 $\frac{1}{4}$
3月	33. $\frac{3}{8}$	1.10 $\frac{1}{2}$	30. $\frac{3}{4}$	1.8
4月	33. $\frac{1}{4}$	1.9 $\frac{1}{8}$	32. $\frac{1}{8}$	1.8 $\frac{5}{8}$
5月	33. $\frac{1}{8}$	1.9 $\frac{5}{8}$	31. $\frac{1}{4}$	1.8 $\frac{7}{16}$
6月	32. $\frac{7}{8}$	1.9 $\frac{1}{4}$	26.50	1.5 $\frac{3}{4}$
7月	28.0	1.7	27.0	1.6
8月	27. $\frac{9}{16}$	1.6 $\frac{3}{4}$	22.0	1.3 $\frac{3}{16}$
9月	24. $\frac{3}{4}$	1.4 $\frac{5}{16}$	22. $\frac{1}{4}$	1.3 $\frac{3}{8}$
10月	24. $\frac{1}{8}$	1.4 $\frac{3}{4}$	21.50	1.3 $\frac{5}{8}$
11月	21. $\frac{1}{4}$	1.3 $\frac{7}{16}$	19. $\frac{3}{4}$	1.2 $\frac{5}{8}$
12月	21.50	1.3 $\frac{5}{16}$	20.0	1.2 $\frac{3}{4}$

高橋財政の歴史的性格

(6) 朝日経済年史昭和七年版 四四頁。
 人への運賃・利子の支払、三、外国の有価証券の購入または外国の金融機関への預金、の三つがある。この内、最初の二つは社会的再生産に直接関連した実際の需要で、おのずと限度があり、この二つの要因に規制されているかぎり、為替相場はその国の経済力を反映しているといえる。しかし、第三番目の需要には限度がなく、これが活発化すると(そして実際、この時期にはそうなったのだが)為替相場の動きは二乗、三乗に増幅される。

一九三二年に入ると、一月に上海事変、三月に中京金融界の動揺等の悪材料が重なって、為替相場は一層下がったが、三月末にそれらの事件が一応収拾され、他方、合衆国の財界が悪化してきたこともあって、為替相場は一応落ち着き、このまま安定するかにみえた(第3表参照)。ところが、五月に入って五・一五事件が生じ、それに促されて

(次節にみるように)高橋財政が本格的に赤字財政に取り組むようになると、インフレに対して殊更に敏感な反応をする為替相場は再び下落してゆくことになった。すなわち、六月に入って日銀が公定歩合の第二次引下げを発表し、政友会が「平価の五分の一切下げ」を決議するなど、全般的にインフレ的雰囲気がかまってくる、為替相場はたちまち三〇ドルの線を割ることになった。そしてその後も、「満州」問題をめぐる国際関係の緊迫化、低金利政策の一層の浸透、海外投機筋に内地人も加わっての円売りの一層の激化、そのような事情に促されての見越輸入の増加等の悪材料続出で、相場

はまったくなすすべもなく一方的に下がりがつづけ、遂に一月には一時的とはいえ、二〇ドルの大台を割って一九ドル四分の三にまで落ちこんでしまった。もはやこれは誰の目にも下がりがすぎであることが明らかとなり、したがって政府の介入が必要であるとみられるに至った。⁽⁸⁾

(7) 朝日経済年史昭和八年版 六四―七〇頁

(8) 一九三二年八月二五日の衆議院において高橋は政策の転換をほめかして次のように述べた。「私はこれまでは人から聞かればなかに為替相場は一向頓着しない、放任しておくといった。しかしこの席上でおたずねになれば、為替対策を考えていることを申上げなければならぬ。」(高橋亀吉「大正昭和財界変動史」一五四―八頁)

尤も、この時に至るまで、為替政策は全くの無政策ですすんできたわけではなかった。前述もしたように、当初は、高橋は為替相場の下落に対し放任主義をとっていたが、為替相場の動きが投機的色彩を強め、均衡回復的というより均衡破壊的ともいえるようになってくると、為替対策を求める声に押されて、高橋はなんらかの対策をとる必要を感じるようになった。とりわけ、わが国の投資家の内には安全と利殖を狙って、外貨邦債を購入する者が多くでてきた。⁽⁹⁾ 外貨債なら円の減価を回避することができるし、その上、公社債市場が恐慌で破滅的状态になっていた⁽⁹⁾ので、外貨邦債の利回りも一〇%以上を期待することができた(政府公債で一一%余、電力会社債で一六%から二三%余)。そして、こういう事情に根ざした外貨需要には限りがなく、それを放任するなら貨幣資本の流出、為替相場の下落は底なしになる危険があった。そこで高橋はまず、これを取り締まることを決意し、一九三二年六月の第六二議会で資本逃避防止法案を提出し、可決をまって七月一日から実施した。この法律により外貨証券の新規輸入は禁じられ、既に外貨証券を所有している者はその内容明細を七月中に大蔵大臣に届け出ること、また今後はこの種外貨証券の所有・売買は必ずスタンプ付きのものに限られることになった。

(9) 一九三二年七月一日現在、邦人所有の外貨建価値証券は約一七億円とみられる。内訳は外貨邦債八・八一億円、外国証券三・五〇億円、外貨預金貸付四・四〇億円。

こうして外貨証券の購入は規制されたが、貨幣資本の流出は相変わらずおこなわれた。さきの金本位制の停止により、金による貨幣資本の流出は阻止されたが、通貨と通貨の交換による貨幣資本の流出は相変わらずおこなわれた。資本逃避防止法はこの種の貨幣資本の流出を防止するにはあるていど役立った。しかし、貨幣資本の流出の通路はこれだけに限らなかった。国内で商品を購入して輸出し、その輸出代金を輸出先の国にとどめておくという貨幣資本流出の通路もあり、このいわゆる無為替輸出もまた盛んにおこなわれた。資本逃避防止法ではこれを取り締まることのできなかった。そのため、輸出金額は増大したにもかかわらず、為替市場にでてる外国為替の量はそれほどでもないというわけで、これまた為替相場下落を助長するものであった。一九三二年一月、為替相場が一時二〇ドル台割れを示すと、高橋は遂に本格的な為替対策にのりだすことにし、同月二二日、国内の内外銀行に対し、一月二四日以降、国内において外国為替を売買した場合および海外支店において銀行を相手として円為替を売却した場合には、その内容を翌日中に日本銀行を経由して政府に報告すべき旨の命令を発した。ついで翌三三年二月には議会で外国為替管理法を提出し、可決の上、五月一日より施行令とともにこれを施行した⁽¹⁰⁾。これとともに資本逃避防止法は廃止となった。この法律は全文八カ条から成るもので、為替管理の具体的内容は述べておらず、ただ政府に与える為替管理の権限の形式的範囲が述べられているだけであったが、この法律により、無為替輸出は禁止され、また、為替の取引・所有の全般についても、その取り締まりが一段と強化され、資本勘定における為替管理はここにほぼ完成されることになった。⁽¹¹⁾

(10) この法律の趣旨について高橋は一九三三年二月一六日、議会で次のように述べた。「いずれの国でもこういう場合になって

きますという人、金を持っている人、資本を持っている人は世界中で一番安全な所へ資本を移したいということは、是は人情である。それで或いは、その移すのについては現金で送るのもあり、カワセで送るのものもある。あるいは品物で送るものもある。それをさせたことはない、してはならぬというのがこの法律の趣旨である。」(大口喜六編 前掲書 二二頁)

(11) なお、高橋財政の時期には外国為替の經常勘定は規制されなかった。これが規制されるようになるのは一九三七年になってからである。外国為替の經常勘定が規制されるようになるということは、為替管理が貿易管理へと発展することを意味する。

ところが、このように為替管理に積極的に乗り出した時期は、為替相場の下落が一段落した時期でもあった。二〇ドルにまで下落した為替相場は、下がり過ぎであったかどうかは別として、下落するだけ下落しきった感じであった。したがって、為替相場は自然的にも二〇〜二二ドル付近の水準で安定するかにみえた。ところが、翌三三年に入ると、今度は相手先の合衆国の経済状態が急速に悪化し、三月五日には、大統領に就任早々のルーズベルトが全国の銀行に休業令を布告せざるをえない事態にまで立ち至った。このため、為替相場は急速に上昇し、三三年末には三〇ドルにまで回復した(第4表参照)⁽¹²⁾。つい半年まえまでは暴落の阻止に努めていたことを考えるならば、日本はこの回復を当然歓迎すべき筈のところであったが、実際にはむしろ逆であった。日本資本主義は、いまや下落するだけ下落したところを基準にして、価格関係を再構成しようとしていた。したがって、合衆国の金融恐慌とともに為替相場が騰貴してくると、日本の為替政策は一八〇度転換し、為替相場の下落阻止から昂騰阻止へと逆転することになった。⁽¹³⁾

すなわち、休業令のでた三日後の八日には為替の基準を従来のドルからポンドに切り換え、一円当り一シリング二ペンスの水準で為替相場を安定させる、昂騰させないというのが為替政策の目標になった。そして、一九三四年に入り、世界資本主義および日本資本主義の混乱が一応落着くと、為替管理等の政策的努力もあって、対ポンド一シリング二

第4表 外国為替相場

(単位 ポンドは1ポンド当り円)
ドルは100円当りドル)

	対ポンド		対ドル		対金平価
	平均為替相場	低落率	平均為替相場	低落率	低落率
1932年 6月	—	—%	30.29	39.24%	39.24%
12	15.645	37.60	20.73	58.41	58.41
33 6	15.974	38.88	25.76	48.32	57.85
12	16.570	41.18	30.74	38.33	60.53
34 6	16.811	41.92	29.90	40.01	64.38
12	17.128	43.00	28.82	42.18	65.66
35 6	16.991	42.54	28.99	41.83	65.5
12	17.126	42.99	28.74	42.37	65.8
36 6	17.058	42.74	29.39	41.04	65.0

高橋財政の歴史的性格

ペンス、対ドル二八〇二九ドルの水準で以後、為替相場は安定するようになった。

(12) 金融研究会「金輸出再禁止後の我国金融事情」付表(二)より作成。

(13) 外国為替相場の昂騰防止は下落防止にくらべれば非常にやさしい。自国通貨を発行してどんどん売ってゆけばよいのだから。イギリスの為替平衡勘定はこの簡単なことを実行したままで、ポンドが昂騰傾向にあったから「平衡」化できただけで、下落傾向にあるときに「平衡」化する魔術をもっていたわけではない。

以上みてきたように、高橋財政の為替政策は、さしあたり国内の経済が先進諸外国の動きによって攪乱されることの防止を目的として、金本位制の停止とともに始まった。しかし、一方では、金の流出は阻止できず、金本位制停止の反動として為替相場が下落をはじめ、高橋はこれに對する対策の必要に迫られていた。そこで高橋は前者に対しては為替管理法をもって臨み、貨幣資本の流出を規制した。そしてこの措置は資本勘定面からの為替の需要を規制するものであるから、そのかぎり、後者の為替相場の下落を阻止する役割も果たした。しかし、その措置が金本位制の停止後一カ年半を経過してからおこなわれ、その間、為替相場は約四

〇%（金平価でいえば約六五%）暴落したため、為替管理の政策は、実際には、為替相場の下落を阻止するという当初の意図とは異なり、結果的には下がるだけ下がったところで為替相場を安定させるという役割を担うことになった。この場合、為替相場のこのような大巾な下落を許したことは高橋財政の無策の問題ではなかった。高橋財政は計画的にそうしたわけではないが、為替相場の下落を一カ年半放任し、そうすることによって、その景気刺戟効果を暗々裡に期待したのであった。だから、高橋財政の為替政策は、結果的には、一方では為替相場を大巾に切り下げ、他方ではその切り下げた線で相場を安定させ貨幣資本の移動を防止するために為替を管理するという当時の日本資本主義にもっともふさわしい構造をもつことになった。そしてそれは、為替政策が、当初の防衛的性格（諸外国の矛盾のシワ寄せを防止する）から攻撃的性格（ダンピング輸出の機会をつくることによって、外国の犠牲の上に自国の景気振興を図る）へとその性格を転化させたことを意味していた。この為替政策がどのていど日本資本主義にとって景気刺戟策となりえたかは第三節の問題である。

第二節 赤字財政と公債の日銀引き受け

高橋財政は、金本位制を停止し、為替相場の下落を放任して、円の対外価値を約四〇%減価させ、そうすることによって産業資本に大きな刺戟を与えた。しかし、高橋財政の景気刺戟策の基本線はこの節において以下述べる赤字財政にあるとってよかった。何故なら、国家独占資本主義期の景気振興政策の基本は国家信用を動員して購買力を創出するところにあると考えられるからである。金本位制の停止とか為替・貿易の管理はその基本政策の推進によって生じる対外的矛盾を糊塗するための防衛的な措置である。その防衛的な措置がとられた以上、かんじんの政策がいまや開始

されなければならぬ。

しかし、事態の進行は、そう直線的におこなわれたわけではなかった。一九三一年一二月、大蔵大臣に就任するとすぐに彼は金本位制停止の措置をとったが、後世の人々がとかく考えがちのように、すぐインフレ政策にのりだしたわけではなかった。金本位制の停止にしても、彼にとっては、インフレ政策への布石という自覚はなく、ただ金の対外流出を防止するという差し迫った必要からおこなったことであつた。⁽¹⁾だから、金本位制の停止だけは敏速におこなつたものの、そのつぎにとる対策ということになると、なんら積極的なものを持ち合わせることなく無為のうちに一九三一年をおわることになつた。

(1) 一九三三年二月二日の議会で高橋は次のように述べた。「金再禁止をしたということの政友会の目的はどうであつたか知らぬけれども、あのときは何人がその局にたつても一刻もはやく金の再禁止をしなければ正貨はみな無くなつてしまふ。公債その他海外支払義務のあるわが国の正貨はみな失くなつてしまつてそうして破産同様な始末になることが明かにみえたのである。必ずしも「インフレーション」をやつて物価を上げるとか、そんな目的からおこなつたのではない。それよりもっと大きな原因から生じた政策である。」(大口 前掲書 九一〜二頁)。この発言が一九三三年の二月であることに注意。このときになつてもまだ彼は自分のしていることの真の意義を自覚していない。この場合、客観的事態からすれば、原因の大小関係はむしろ逆である。

それというのも、彼は、たしかに現下の恐慌を救済する必要を感じてはいたものの、それを事態が求めている方法とは異なつたありきたりの方法でさしあたり解決しようとしていたからである。新しい局面にふさわしい新しい方法をすすんで採用するには彼はやはり保守的な考えの持主であつた。しかし、第一次世界大戦後の恐慌を日本銀行による救済融資で克服した経験のある彼は、恐慌克服のために日本銀行を動員することにはあまり異存がなかつた。

そこで高橋のまず考えたことは、日本銀行の信用供与を大巾に緩和し、そうすることによって金融市場の梗塞を打破し、産業資本の循環を円滑ならしめることであつた。そこで、彼は一九三二年に入ると、この線で金融機関に呼びかけ、日銀から借り入れて産業界に寛大に融通するよう勧告した⁽²⁾。

(2) 一九三二年四月二五日、高橋は日本経済連盟総会において次のように述べた。「民間の大銀行の中には中央銀行より資金の融通を受くることを恥辱と考えるものがあります。(中略)又普通銀行と中央銀行との間には平素において十分なる理解が成立して居らぬものもあります。一旦資金の必要を生じるときは、自行の独力を以て資金の調達をなさなければならぬ結果、急激なる債権の取立をおこなう等各種の弊害をかもすに至るのであります。かくのごとき状態ではたとえ発券制度を改めて通貨の供給を潤沢に致しましても到底金融の円満なる疏通を期することができません。」(高橋亀吉 前掲書 一三九三頁)

しかし、この金融手段による恐慌克服策は結局のところ、あまり効果はなく、失敗に終わった。いま金融機関に不足しているものは信頼であつて資金ではなく、産業資本が求めているものは買手であつて貸手ではなかつた。これこそ高橋の見誤つていたところであつた。だから民間の金融機関にしてみれば、日銀がいくら寛大に資金を融通してくれるからといっても、同じく寛大に産業界に貸し出すわけにはいかなかつた。産業資本にしても事情は同じであり、資金を無償で受け取るのならいざ知らず、利子をつけていつかは返済しなければならぬものを、収益見通しのまったくつかないこの時期に借りる意欲は殆どなかつた。ここに景気政策としての金融政策の限界があつた。それは好景気に拍車をかける場合、または好景気にブレーキをかける場合には有効性を發揮しうるが、不景気を脱却させるのには殆ど効力を發揮しえないのである。それというのも、不景気を脱却させるものは購買力の増加であり、信用供与の増加も購買力の増加をもたらすとはいへ、まず購買力が増加し、収益見通しがよくならなければ、信用供与の増加自

体が生じないからである。信用は産業資本の循環に対する起動力ではありえず、ただ促進的機能を果たすだけである。

それ故に、この沈滞しきった産業資本の運動を回復させるためには、再生産過程の外部からまず「誘い水」として購買力を注ぎ込むことが必要であった。しかし、前述したように、歴史の要求を察知できず、旧来の経済観念にとらわれていた高橋には、それをすすんでおこなう気持がなかった。高橋も、また彼をその代弁人とする金融独占資本にしても、新しい方策の実施の必要をうすうすは感じながらも、その実施に賭けられたリスクを負担することを嫌い、恐慌でいくらか減少したとはいえ旧来の安全な利益に執着した。だからこの場合（こういうことは歴史の急変期には往々にして生じることだが）金融独占資本と、それによつて動かされている筈の日本資本主義との間に矛盾が生じることになった。この矛盾は日本資本主義がその要求を暴力的に貫徹することによつて克服された。五・一五事件がそれである。

前年の秋、「満州」事変を勃発させた軍部は、三二年三月には「満州国」を独立させ、公然と中国から領土を奪つた。そしてこの侵略活動の政治的波紋を收拾することが犬養内閣の仕事であり、この侵略の費用を捻出することが高橋財政の課題となった。しかし、国内の政治情勢は軍部に批判的であり、政府首脳部も軍部が勝手に大陸でつくり上げた課題に簡単には応じようとしなかった。

五・一五事件は国内のこのような政治情勢に決定的な転換を与えた。犬養内閣が兇弾に斃れるとそのあとをついだ齊藤内閣は軍部の要求にいかにもヨリよく応えるかに政治の重点をおくことになった。議会にしても今までは大勢としては軍部に批判的であったが、五・一五事件以後は、軍部に反対することの危険を感じたか、または、いまや軍部が

日本の政治権力の決定的要素になった以上、そのバスに乗りおくれまいという気持になったためか、いずれにせよ、大勢としては軍部に迎合的になった。一九三二年六月の第六二議会における「満州国」承認決議はこの事態を最もよく表現していた。しかし、一見、資本に対する軍部の横車のごとくみえるこの事態の転換こそは日本資本主義の求めていたところであった。その要求における無謀性、その方法における暴力性にもかかわらず、結果的には軍部の要求が日本資本主義の必要を最もよく反映していた。日本資本主義はその急変期においてはその要求を急速に実現させる必要があり、そのためには外的強制として、暴力的な方法でその要求を貫徹しなければならなかったのである。暴力はまさに歴史の助産婦である。

根本は保守的とはいえ、物の考え方がプラグマティックで、与えられた条件の中で最善の策をつくりだすことに長けていた高橋もこの例外ではなかった。ここにおいて高橋は本格的に赤字財政にふみきるようになった。それは、金融手段による恐慌救済策がこの事件を契機に財政手段による恐慌救済策に転換したことを意味していた。皮肉なことに、高橋財政は軍部の要求に屈することによってはしなくも日本資本主義の必要とする政策を採用することになったわけである。それならば、その採用した諸政策がいかなるものであり、高橋財政がいかなる構造を有していたか、それがつぎの問題である。「出づるを量りて入るを為す」のが財政の原則なら、まず歳出面から事態が検討されなければならない。

日本資本主義の財政の歳出規模は、一九二〇年代後半、すなわち高橋財政の登場する前数年間は約一五〇六億であった。この場合、軍事費は年によって多少の変動はあるが、約四・四億円、全歳出の中で占める割合は約三〇％であった。ところが「満州」事変の勃発は第1表⁽³⁾にみられるように歳出を大巾に増加させた。いまこの増加の原因をみて

第一表 歳出・軍事費・時局匡救費・国債費・為替差損金

(単位100万円)

	歳出 a	軍事費 b	b/a %	軍事費内訳			時局 匡救費 c	c/a %	国債費 a	d/a %	為替差損金 e	e/a %
				満州事件費	兵備改善費	一般経費						
1925年	1524	443	29.1					221	14.5			
30	1557	442	28.4					272	17.5			
31	1476	454	30.8	88		366		213	14.5			
1932年	1950	686	35.2	288		398	163	241	12.4	50		2.6
33	2254	872	38.7	186	205	481	213	334	14.8	91		4.0
34	2163	941	43.5	159	289	493	145	361	16.7	79		3.7
35	2206	1032	46.8	180	305	547	(68)	371	16.9	74		3.4

注 1935年の時局匡救費は後始末に関する経費。

1934年の歳出が前年に比して減少しているのは、この年から通信事業(歳出規模125百万円)が特別会計にまわったため。

みると次のようになる。

(3) 「金融事項参考書」、「財政経済統計年報」および金融研究会編前掲書の諸表より作成。

第一に、歳出増加の決定的要因は軍事費であった。「満州」事変の勃発とともに軍部は今までの通常経費に加えて特別経費を要求し、一九三三年度には一挙に二八八百万円の予算を「満州」事件費として獲得した。この「満州」事件費は「満州国」の独立とともに一段落し、以後は毎年約二〇〇百万円の経費を要求するにとどまったが、軍部の活動は決してこれに満足せず「満州」事変はむしろ問題の序の口でしかなかった。一九三三年に入ると、軍部は一九三

五・六年の危機なるものを宣伝し、国防第一主義を内閣に承認させて、兵備改善費なる項目の下に二〇五百万円の予算をあらたに獲得した。この経費は年々増加し、一九三五年には三〇五百万円にものぼった。このため全歳出の中に占める軍事費の割合は同年には約四六・八%と約半ばを占めるに至った。赤字財政が歳出増の結果とすれば、それはなによりもまず軍事費の飛躍的増大の結果であった。

第二の歳出増加要因は、時局匡救費、すなわち農業および中小企業に対する救済費であった。社会的再生産のうち最も脆弱なこの部面は、金融独占資本の日頃の構造的収奪に加えて恐慌のシワ寄せを一身に浴び、このままでは再起不能の状態に陥っていた。したがってこれらの階層に対する救済措置は早くから要望されていた。しかし、金融独占資本のこれに対する態度は、当初は冷淡であった。国の生産力の基本になる基幹産業部門ならともかく、このような不生産的な部面は救済に値しないというのが彼らの考えであった。⁽⁴⁾しかし、後進国として出発し、それ故に多くの矛盾を内蔵している日本資本主義の政治支配体制にとって、農村と中小企業はまたとない、また不可欠の社会的支柱であった。したがってこれらの階層の救済は政治的ポーズの問題としてだけでも必要なことであった。日本資本主義の必要はまたしても軍部の要求という暴力的・迂回的な形で貫徹された。軍部は、ひとつには自分たちの故郷である農村（軍人の八三%は農村出身）が農産物価格の暴落に悩まされているということから、またひとつには、民心を自分の側にひきつける政治的必要から、時局匡救を強く叫んだ。五・一五事件においてもこのことが強く主張され、事件の正当化に利用された。したがって五・一五事件を契機に、日本の政治情勢が軍部に大きく影響されて動くようになる⁽⁵⁾と、時局匡救対策もまた現実の日程にのぼることになった。一九三二年六月の第六二議会でいわゆる時局匡救決議がおこなわれると、高橋は、一方ではあくまで「自立甦生」を唱えてこの要求を牽制しながらも、他方では周囲

の要求に押されて八月の第六三議会にいわゆる時局匡救予算を提出することを余儀なくされた。それは三二年から三四年までの三カ年にわたって救農土木事業、中小企業・農業の救済融資等を計画したもので、その予算として年々約二億円を計上した。この予算は計画の終了した三四年以降も、災害土木事業等の形で実質的には継続されたが、後に述べるように、一方における高橋財政の公債漸減政策、他方における軍部の軍事費増大の要求の狭み撃ちにあつて、その規模は縮少されてゆくことになった。

第三の国債費の増加は上述の増加経費を後述するように公債で支弁した結果生じたものであった。公債発行残高が年々約七億円増加してゆくにつれて、それでなくとも大きな割合を占めていた国債費はますます増加してゆき、一九三五年には歳入の約一七％が利払いに充てられた。まさに債務国家の危機である。

第四の為替差損金は為替相場の暴落にともない、外債利払い、在外公館等の支出が円勘定としては増大したために生じたもので、これまたこの時期に特徴的な経費増加であった。

(4) たとえば、高橋は次のように述べている。「別に経済匡救インフレ政策を採らずとも、軍事インフレがその目的を達しつつある。また将来の軍費を賄うがためにも、このさい経済匡救インフレを差控え、それだけを軍事インフレのためにリザーブしておく必要がある。」(高橋亀吉 前掲書 一四七〇頁)

(5) 一九三二年七月一八日の地方長官会議において高橋は次のように述べた。「中央もしくは地方庁においてその自立甦生の意気と用意とを有すると有せざるとを問わず、漫然これを応諾したならば国民は永久に甦生の端を啓く能わざるのみならず、政府の施設するところは却つて国民の士気を消磨せしめ、国家の前途に憂うべき結果を生ずることなきを保せずと考える。」(「東洋経済新報」昭和七年七月三〇日号)

(6) 為替相場の下落にともなう対外利払いの増加分は、為替差損金として行政費の中で別建てにされ、国債費の増加という形は

とらなかつた。

このような増加要因に規制されて、一般会計の歳出規模は二〇億円の大台を越え約二二億円にまで増大したが、これに対し、歳入の方は、到底それにペースをあわせることができなかった。すなわち、第2表にみられるように、一

第2表 歳入総額・公債および借入金・公債現在高

(単位 100万円)

	歳入総額 (A)	公債および 借入金 (B)	B/A (%)	公債発行予定内訳					公債現在高			
				公債補填 歳入 公債	満州事 件債 公債	その他	計	内債	外債	合計		
1926~30年平均	1,909	78	4.1									
1931年	1,531	120	7.9									
1932年	2,045	659	32.2	351	288	45	684	5,663	1,390	7,054		
33	2,331	783	33.6	683	186	35	905	6,724	1,414	8,139		
34	2,246	742	33.0	702	159	19	881	7,687	1,402	9,090		
35	2,259	678	30.0	588	171	13	771	8,522	1,331	9,854		
36	2,372	609	25.7	513	174	17	704	9,257	1,316	10,574		
32~36年計	11,253	3,471	30.8	2,837	978	129	3,945					

般会計は例年約一九億円の歳入をえていたが、高橋財政の登場してきた頃は、恐慌のために、約一五億円にまで減少していた。したがって歳出をカバーするに歳入は約六億円不足していた。しかし、歳出額が前述のように至上課題である以上、歳出額を歳入額ではなく、歳入額を歳出額に適合させる必要があった。だから歳入不足は絶対的にカバー

されなければならなかった。

ところで、歳入不足をカバーするにはその方法として増税か公債発行が考えられる。しかし、恐慌のさなかに増税することは恐慌を一層深刻化する恐れがあった。⁽⁸⁾それに国民の支持をえていない戦争のために増税に訴えることは政治的に得策ではなかった。⁽⁹⁾その上、なによりも、歳入不足は増税でカバーするにはあまりにも額が大きすぎた。増税でカバーすることはしたがって回避すべきことであるとともに不可能なことでもあった。そこで残されたものは公債発行であった。公債の発行それ自体は軍事費同様、明治以来の日本資本主義がしばしばおこなってきたことで、さして珍しいことではなかったが、従来の起債法においては特定の経費支弁を以て公債発行の条件としており、歳入の不足を一般的に補填する目的のために起債することは許されなかった。しかし、いま生じている歳入不足は、特定の経費支弁の名目をたてた公債発行でカバーすることもあっていどは可能であったが、そういうことだけでカバーするにしては額が大きすぎた。ここにおいて高橋は新例をひらくことを余儀なくされ、一九三二年度の追加予算においてはじめて歳入補填公債、いわゆる赤字公債の発行に踏みきることになった。⁽¹⁰⁾元来、公債は通常歳入でまかなうにはふさわしくない一時的出費をまかなうために発行されるもので、それ自体、臨時的性格を有していた（実際の発行が臨時的であったかどうかは別として）。歳入補填公債の公認は、この「公債発行の臨時性」の原則、およびその原則が有していた量的制限の役割を打破することになった。このため、年々の公債発行額は同じく第2表にみられるように急激に増大することになり、それまでは歳入の5%にも満たなかった公債収入は高橋財政になってからは約三〇%の水準へと飛躍的に増大し、租税収入とほぼ同じ割合を占めるようになった。そしてその内容をみればわかるように、この飛躍的増大には歳入補填公債が大きな役割を果たしていた。このような公債発行の急増につれて、公債発行

残高もまた急テンポで増加し、高橋財政の最後の一九三五年には一〇〇億円にあと一息というところにまで達した。⁽¹¹⁾

(7) 「財政経済統計年報」の諸表より作成。但し、公債発行予定内訳は金融研究会 前掲書 五一頁より引用した。

(8) 高橋は税源の涵養を第一とし、軍部の増税要求に反対した。高橋財政期における唯一の増税策は一九三五年からの臨時利得税（一九三一年以前二カ年平均利益を超過する利得部分に対し百分の八の課税）であるがそれにして約三千万円の収入にすぎなかった。

(9) だからリカードは「戦費は必ず税金でまかなう」という規定を設ければ確実な平和保障策になると考えたほどである。「戦費を支えるために国民に納税の懇願をなす必要を大臣達に課しておくこと以上に平和の維持に対する大きな保証はない。」

(The Works and Correspondence of David Ricardo, edited by Sraffa, Vol. W, p. 197, 井手訳 一二七頁)

(10) 一九三二年六月、「昭和七年度一般会計歳出財源に充つため公債発行に関する件」（法律第六号）によってみとめられた。年々新法律でその年毎の歳入補填公債の発行を承認するという形をとっている。

(11) 公債の発行残高がこのように巨額になるといふことはとりもなおさず、もう償還することなど真面目に考えていないということである。すでに高橋は一九三二年に減債基金繰入金的大幅切り下げをおこなった。かつては資本主義誕生のための魔法の杖であった公債濫発政策がいまや資本主義の延命のために用いられるとすれば、重商主義のその政策を批判したスミスの次の言葉は現代に対しても妥当する。「国債が積み積って一旦ある程度に達した暁には、公正に且つ完全に償還されたためにはただの一度もまずなからうと私は信じる。……貨幣の名称価値を引き上げるとは、真の国家破産を名あって実なき「償還」の外観をまぎらわす最もよくやる常套手段であった。……真の国家破産の不体裁を隠すために、国家にして此種の手品のような奸策——看破るのは甚だ造作ないことであり、と同時に至極有害な——を用いる場合にはどうして国家の名誉を保つことができようか」(A. Smith, The Wealth of Nations, (Modern Library ed.) p. 882~3. 竹内訳 第五卷 三五~六頁)。

公債の発行量が飛躍的に増大するにつれ、その消化が大きな問題としてクローズ・アップされてきた。一般に公債の

消化先としては民間の個人と民間の金融機関を考えることができるが、利殖の点で妙味のない公債を民間の個人がすすんで購入することは大量的には期待できず、さりとて、強制的に購入させるには「非常時」意識が浸透していなかった。だから個人による消化は殆ど望みがなかった。しかし、金融の疏通が殊の外梗塞し、したがって、通常以上に資産の流動性を維持していなければならぬ当時においては、金融機関は公債に投資して自己の資産の流動性を減退させるようなことをしようとしなかつたので、民間の金融機関による公債消化も期待できなかった。だから、公債は、このままでは発行はされたものの消化はされないということになりかねなかつた。高橋はこの矛盾を日本銀行に転嫁することによって克服した。⁽¹²⁾そしてこれは経費の調達策としてだけではなく、再生産の円滑な進行をはかるという財政にいまや新しく課せられた任務から考えても、まさに事態適合的であつた。というのは、なるほど、景気を刺戟するのは、購買力一般の増加ではなく、ある期間における購買力の増加であり、したがって、民間の個人や金融機関に公債を消化させてその代金を国家が支出することは、民間の代わりに国家が購買力を使用するにすぎず、いわば購買力の移転にすぎぬとはいへ、このことは購買力の繰り上げ使用を意味し、それだけ、繰り上げ先の期間の購買力を増加させる。そのかぎりそれは、中央銀行に公債を引き受けさせたときと同じ効果をもたらす。しかし、この市場消化方法の決定的弱点は、公債発行量が「市場の消化力」に制約される点にあつた。そしていま大事なことは「市場の消化力」に応じて公債を発行することではなくして、戦争の必要に応じて、恐慌の必要に応じて公債を発行し、消化されることであつた。だから、公債はまず必要とされるだけ発行され、ついでそれが無制約的に消化されてゆく必要があつた。そして、その要請に最もよく応える方法は、中央銀行に公債を引き受けさせ、中央銀行券をその代金として受け取って購買手段として使用することであつた。そして実際第3表⁽¹³⁾にみられるように、公債の殆どは日本銀行によって引き受

第3表 新規公債発行方法別発行額

(単位 100万円)

	総 額		日 銀 引 受		預 金 部 引 受		そ の 他	
	金 額	%	金 額	%	金 額	%	金 額	%
1931年	191	100			191	100		
1932年	772	100	682	88.3	67	8.7	※23	3.0
33	839	100	753	89.7	86	10.3		
34	830	100	678	81.7	152	18.3		
35	761	100	661	86.9	100	13.1		
36	685	100	565	82.5	120	17.5		
32~36年計	3,887	100	3,339	85.9	525	13.5	23	0.6

※ 内訳は鉄道共済組合引受 9, 簡易生命保険引受 14

高橋財政の歴史的 성격

けられた。

(12) 一九三二年六月三日の議会で高橋は次のように述べた。「右公債の発行方法は、日本銀行並に預金部その他政府部内の資金を以てこれを引受けしめ、一般市場における公債〔の販売〕は之を避くる方針であります。」(高橋是清前掲書 五四九頁)。

政府がみずから紙幣を発行せず、日本銀行から公債の引き受け代金として銀行券を受け取るというこのような方法で事態を解決しようとする以上、日本銀行の機構はそれなりに改革される必要が生じてきた。日本銀行は金兌換を停止はしたものの、銀行券の発行量は相変わらず金との関係で規制されており、保証発行、限外発行分に対しては税金がかけられていた。日本銀行を政府の欲するままの銀行券発行所とするためには、このいまや時代おくれとなった諸規制を撤廃し、日本銀行を身軽に、また政府の従順な下僕に再編成する必要があった。このことは、計画としては、金融手段による恐慌救済策を考えていた頃からそのためのものとして検討され、五・一五事

件前に大蔵省としては成案ができていた。その要点は、(一)保証準備発行限度を従来の一・二億円から一〇億円に引き上げる。(二)保証準備発行税(当時一・二五%)および政府の日銀預金利子(二%)を廃し、納付金制度とする、(三)限外発行税を従来の五%以上から三%以上に引き下げ、かつ一五日間をこえる場合にのみこれを課する、(四)日銀に参与会制度を新設する、の四点から成っていた。(一)にはまだ銀行券と金との関係をのこそうとする執着がみられるが、⁽¹⁴⁾要するに、(二)とともに銀行券発行の拘束と負担を軽減しようとしたものである。また(三)は日銀から税金をとるという空空しい形はやめて、政府の銀行らしくはっきりと収益を政府へ納付させるという形に切りかえたもので、⁽¹⁴⁾とともに、日銀の私営性の否定という点を法制的に明らかにしたものだといえよう。いずれにせよ、政府の銀行として、また政府の紙幣発行所として政府の求めるままに銀行券を発行できるようにすることを狙ったこの機構改革は一九三二年六月の議会で承認され、七月一日から実施された。

(14) この執着は一九四一年に最高発行額制限制度が採用されたとき最終的に放棄される。

以上の分析からわかるように、いままで社会的再生産にとって外的な存在であった財政はいまや社会的再生産を維持するための不可欠の要素として動員され、社会的再生産の一環に繰り込まれることになった。そして、その動員の狙いが、国家に対する国民の信頼を利用し、財政をして購買力を創出し、散布させることにある以上、この時期における財政の必然的帰結は、赤字財政、赤字公債、しかもその赤字分は国家信用による購買力の創出で調達する赤字財政、赤字公債であった。かくして赤字財政、赤字公債は、経費面からの要請による必要悪という消極的、一時的なものではなく、社会的再生産を円滑化させるためのものとして積極的、恒常的に要求されることになった。⁽¹⁵⁾しかし、その購買力の創出という場合、一般的購買手段としてはすでに中央銀行券が流通している以上、それと併行して政府がみずから

政府紙幣を発行することはできず、政府としては中央銀行から公債と引き替えに中央銀行券を受け取り、それを購買手段として用いるという形をとらなければならなかった。だから、購買力の創出という財政の新しい役割は、必然的に中央銀行の政府機関化を随伴した。⁽¹⁶⁾そしていまや中央銀行が政府の求めるままに銀行券を発行してゆかねばならぬ以上、このことは、銀行券が本来有している要求払手形という性格を銀行券がもはや維持してゆけないことを意味していた。だから、金本位制(金兌換)の停止、銀行券の(不換)紙幣化もまたその必然的帰結であった。金本位制の停止はさしあたり金の流出を防止するための応急措置として採られたが、結果的に考えると、それは購買力創出政策の求めるところであり、そこにおいてはじめてその歴史的意義が確定したわけであった。いわば、赤字財政、中央銀行の政府機関化、金本位制の停止は、購買力創出のための三位一体の政策であった。このような諸措置の下に創出された購買力が日本資本主義の経済的再生産にどのていど刺戟を与えたかは次節の問題である。

(15) 「戦争はしかし唯一の動因ではなかった。一九二〇年代には公債が減少してゆく一般的傾向がみられたにもかかわらず、一九三〇年代には反対方向への全く著しい傾向がみられた。……無数の特殊要因がこの時期における公債の変動を説明するにもかかわらず、現代の政府が、戦時と同様、平時にも支出を税収の範囲にとどめることを嫌ったことこそ決定的な要因であった。」(E. Nevin, *The Problem of the National Debt*, p. 18-9)

(16) 「いってみれば、人々が月を欲するが故に失業が生じるのである。……救済の途は公衆をして生チーズが実際には月と同じものであるということを覚らしめ、生チーズ工場(即ち、中央銀行)を国家の支配のもとにおくより外にはない。」(J. M. Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, p. 235 塩野谷訳 二八四頁)要するに、ケインズのいわんとするところは、「国家に対する国民の信頼を悪用すべし」ということにある。かつてスミスが国家の名誉を強調したとすれば、現代の経済学者は、国家に対して破廉恥な行為を勧奨する。

第三節 二つの刺戟要因と産業資本の動向

高橋財政は、一方では為替相場の下落を放任して、結果的にはその切り下げをおこない、他方では、日銀引き受けの赤字公債を発行して、購買力創出政策を推進し、そうすることによって恐慌に打ちひしがれた産業資本に刺戟を与えた。この刺戟に対して産業資本がどのように反応したか、この間の事情を検討することがこの節の主題である。

一般に、産業資本の運動にとって最も困難な過程は、貨幣資本への商品資本の転化、いわゆる価値実現の過程である。ところで、この「命がけの飛躍」が円滑に進行するかどうかは、市場に持ち込まれた商品の価格を実現すべき購買力⁽¹⁾がどの程度市場に現われるかにかかっており、産業資本の運動の消長、景気の動向もまたその点にかかっている。だから、景気刺戟策なるものは、抽象的にはいつも、市場に現われる購買力の量を増大させようとする方策に他ならない。産業資本を刺戟するべく高橋財政が採用した二つの方策もその例外ではない。

- (1) 概念というものは、必要に応じて思いつくままに持ちこまれるべきものではなく、用いるからにはそれが全体系の中でどこに位置づけられるのかを明示しなければならないが、購買力がそういうものとしてどういう性格をもっているのかは別の機会に示すことにしたい。いずれにせよ、これは経済学にとって重要な問題である。

ただ、その場合、同じく景気刺戟策といっても、為替相場の下落と赤字財政とはその方法が異なる。すなわち、為替相場の下落の場合には、対外的にその商品価格を引き下げることによって、すなわちいわゆるダンピングによってより多くの購買力を自分の側に引き付けようとするわけである。その場合、為替相場のメカニズムのおかげで販売者にとってはダンピングにならないためにこの方法はますます魅力あるものとなる（尤もこの方策は他方で外国商品の

購入者には損失を与えるわけだが。この方策は、ダンピングがつねにそうであるように、購買力の総量を増加させるわけではなく、その総量の内、自己の商品の購入に充てられる購買力部分の量を増大させるにすぎないが、それにもかかわらず、このために景気がよくなり、物価全般が騰貴傾向になるのは、この場合、購買者が外国人であり、したがって一国として考えれば、輸出額の増大しただけ一国における購買力の総量が増大したことを意味するからである。

これに対し、赤字財政の場合には、前節で述べたように、購買力が創出されるわけであるから、購買力の総量が増加する。前の方策が、総量はそのまま、商品価格の切り下げによってその総量内のヨリ多くの購買力を自己の商品の側に引き付けようとする方策であるのに対し、この方策は、商品価格の方はそのまま購買力の総量自体が増大する方策であり、前の場合が外国の購買力を吸引しようとするのに対し、この場合には、一国内の問題として処理される。いずれにせよ、この場合にも購買力は増加し、産業資本の運動はヨリ円滑になり、物価は全般に上昇気味となる。

そのメカニズムはこのように異なるが、高橋財政の用いたこの二つの景気刺激策によって産業資本は徐々にその運動を活発化していった。そこでその刺激効果が問題になるが、その方法が異なる以上、さしあたり別々に検討しなければならぬ。

まず、為替相場の下落が産業資本に与えた影響からみてみると、第一節において示した為替相場の下落は商品輸出の増加をもたらし(第1表参照)⁽²⁾⁽³⁾。為替相場の下落は一九三二年に激しかったが、変動の激しいときは輸出入が手控えられるので、かえってその年の輸出はあまり増加せず、相場が下落した水準で安定した三三年以降に大巾に増加し、三四年以降には二〇億円台を突破してほぼ恐慌以前の状態に戻った。しかし、輸入もまた同じく大巾に増加して

第1表 国際収支(内地)

(単位 100万円)

年	経常勘定					資本勘定 収支尻	総合 収支尻
	貿易勘定			貿易外 勘定	経常 勘定		
	輸出	輸入	差引				
A	B	C(=A-B)	D	E(=C+D)	F	G(=E+F)	
1929	2,148	2,216	-67	187	120	-92	28
30	1,469	1,546	-76	133	57	-147	-90
31	1,146	1,235	-88	83	-5	-232	-237
32	1,409	1,431	-21	102	81	-100	-19
33	1,861	1,917	-56	109	53	-20	33
34	2,171	2,282	-110	144	34	-183	-149
35	2,499	2,472	26	178	204	-371	-167
36	2,692	2,763	-70	232	162	-269	-107

高橋財政の歴史的な性格

第2表 対「満州」投資と輸出超過のギャップ

(単位 100万円)

	1932	1933	1934	1935	1936
対「満州」投資(a)	73	137	278	387	229
対「満州」出超(b)	18	135	211	210	259
a-b	55	2	67	177	-30

(2)

「金融事項参考書」の諸表より作成。なお当時の為替統計は、問題を即物的にとらえていたから、商品貿易以外のものを一括して貿易外取引とし、したがってその中に経常勘定の貿易外収支と資本勘定の資本

収支という異質な二つの事柄を含めていた。これでは国際収支の実態を知ることができないので、引用にあたっては、現在おこなわれている方式に再構成した。

(3)

時好転した総合収支尻は、第1表にみられるとおり、昭和九年以降再び悪化した。そしてこの悪化には、「満州」への貨幣資本の流出が大きな役割を果たしていた。「満州」への貨幣資本の流出がどの程度であったか、貨幣資本の動きのつねとして、正確にはとらえがたいが、第2表はひとつの手がかりになる。

(4)

為替相場下落による景氣刺戟策は諸外国の報復措置によってその効果が減殺されることもさることながら、次の三つの

第3表 交易条件 (1931年=100)

	輸出品単価	輸入品単価	交易条件
	A	B	A/B
1931年	100.0	100.0	100.0
32	104.1	117.2	88.8
33	124.2	151.4	82.0
34	122.5	169.0	72.6
35	124.5	174.8	71.3
36	122.8	177.9	69.1

第4表 1932~34年の3年間における商品別輸出額
(単位 100万円)

商 品 名	金 額
綿 織 物	1,164
生 糸	1,060
人 絹 織 物	251
そ の 他	2,967
合 計	5,442

注 輸出額2億円以上のもののみを挙げた。

第5表 綿製品の輸出と国内消費
(単位 1,000梱)

	輸 出 量	国内消費量	総供給量
1930年	1,366	1,174	2,540
31	1,207	1,485	2,692
32	1,778	1,067	2,845
33	1,786	1,378	3,164
34	2,207	1,321	3,528
35	2,362	1,218	3,580
36	2,363	1,260	3,623

負担を随伴する。(一)交易条件が悪化する(第3表参照)。要するにこれは国富を犠牲にした景気振興策である。災害や戦争があると景気がよくなる資本主義的生産様式の倒錯性はここにもまたみられる。(*三菱経済研究所「経済情勢」一九五四年六月 三一頁)(二)輸入品の価格が高くなる。(三)対外債務の支払額が増大する。このことは日本の場合、外債を多く発行していた電力会社の経営状態の悪化として実際に問題になった。

輸出のこの活発化を代表的な輸出産業である(第4表参照)⁽⁵⁾綿業で具体的にみると、第5表⁽⁶⁾にみられるように、国内消費量は停滞気味であったのに対し、輸出量は大巾に増加し、イギリスを抜いて世界第一位の綿製品輸出国となった。そのため、総供給量も、恐慌前の一九二七~八年における約二・五百万梱を約四〇%もこえて増加していった。

第6表 1934年度陸軍軍需費の民間工業への割当(200万円以上のもののみ)(単位1,000円)

産業部門名	金額
機械器具工業	66,359
金属器具工業	21,294
建築業	8,793
化学	3,725
光学	2,924
紡織	2,907
製革	2,018
その他	11,323
合計	119,343

高橋財政の歴史的な性格

第7表 鉄鋼生産 (単位1,000トン)

年	銑鉄	鋼塊	鋼材	対使用総資本率 利益
1930	1,162	1,883	1,921	{上下△ 1.2% 2.3
31	917	2,398	1,663	
32	1,011	3,198	2,113	
33	1,437	3,844	2,792	{上下 7.4 10.2
34	1,728	4,704	3,323	
35	1,907	5,223	3,978	{上下 13.3 10.4
36	2,008	5,801	4,548	

にみてみると、第7表にみられるように、一九三三年から鉄鋼生産は急速に増大した。とりわけ、一九三三年から兵備改善費が計上され、三六年以降の無条約時代を見越して海軍が建艦競争に乗り出したので、鋼材の需要、したがってまた生産は飛躍的に増大し、恐慌前の一九二七～八年における生産の二倍以上に達した。このため鉄鋼会社の経営は急速に改善され、三三年下半期にはやくもその利益率は一〇%台に回復した。(9)

- (5) 野村証券調査部編「赤字財政下のインフレーション」二五頁の表より作成。
- (6) 東洋経済新報社編「昭和産業史」第二巻 一二四頁。

(7) 古賀英正「日本金融資本論」一九八九頁。

しかに日本資本主義は急速にその景気を回復したといつてよいであろう。しかし、この場合、問題になるのは景気指

第8表 賃金水準の変化 (1932年=100)

	実収賃金		消費者物価		実質賃金	
	指数	前年比	指数	前年比	指数	前年比
1932年	100.0	—%	100.0	—%	100.0	—%
33	97.2	-2.8	102.2	2.2	95.1	-4.9
34	95.3	-2.0	106.6	4.3	89.4	-6.0
35	93.5	-1.9	110.0	4.1	84.2	-5.8
36	92.5	-1.0	113.2	2.0	81.7	-3.0
37	94.4	2.0	117.6	3.9	80.3	-1.7

高橋財政の歴史的格

(8) 東洋新報経済社編 前掲書 一二八頁。

(9) しかし、このような急激な景気回復の他方で、賃金は下落していった(第8表参照*)。恐慌で傷めつけられた賃金労働者は、この景気政策の過程でも、その生活を切り下げられていったのである。* 三菱経済研究所 前掲書 三七頁。

以上、簡単にみたように、高橋財政のおこなった二つの景気刺戟策はたしかに、その恩恵をうける産業については大きな刺戟になりえたといつてよかつた。しかし、高橋財政の狙いが特定産業の振興にあるのではない以上、問題は、輸出産業、軍需産業のこのような活発化によって、社会的再生産が全体としてどのていど活発になったか、である。

この点を明らかにするために、各種の機関が調査した景気指標を第9表⁽¹⁰⁾でみてみると、これからもわかるように、全体としても景気の回復は著しいことがわかる。輸出産業および軍需産業の活発化はまわりめぐって社会的再生産全体をも恐慌状態から脱却させたといつてよい。日本資本主義のこの景気の回復が際立ったものであることは、これを他の主要資本主義諸国の景気回復の度合と比較してみることによつてもわかる(第10表参照⁽¹¹⁾)。米英独仏はこの一九三四年にはまだ三一年水準を低迷しており、本格的な景気回復にはほど遠かつたのである。これらの事実から、た

第9表 基本的景気指標 (1931年=100)

指 標	(調 査 機 関)	1931年	1932年	1933年	1934年
物 価	(朝 日 新 聞 社)	100	120	137	142
株 価	(東 京 株 式 取 引 所)	100	126	182	220
鉄 道 貨 物	(鉄 道 省)	100	101	114	127
手 形 交 換	(三 菱 経 済 研 究 所)	100	111	140	135
外 国 貿 易	(大 藏 省)	100	119	158	187
計 画 資 本	(日 銀)	100	179	204	237
会 社 利 益	(三 菱 経 済 研 究 所)	100	107	136	160
就 業 者 数	(日 銀)	100	100	111	122
工 業 生 産	(三 菱 経 済 研 究 所)	100	105	121	131
農 業 生 産	(農 林 省)	100	126	159	138

第10表 主要諸国における景気指数比較 (1931年を100とした1934年の指数)

	日 本	米 国	英 国	ド イ ツ	フ ラ ン ス
物 価	142	110	101	92	79
株 価	220	94	144	99	61
貿 易	186	88	99	43	59
生 産	130	98	108	117	76

第11表 1926年～36年における各種の景気指標 (1927～8年=100)

	東京卸売物 価	株 価	国有鉄道貨物量	外 国 貿 易 額	計 画 資 本 高	手 形 交 換 高	鉞 工 業 生 産 額
1926年	105.0	—	94.4	106.1	111.3	135.6	—
27	99.7	105.3	99.3	100.0	102.2	95.5	96.2
28	100.3	94.7	100.7	100.0	97.8	104.5	103.8
29	97.5	97.7	97.5	104.5	69.9	96.6	110.2
30	80.3	79.6	80.9	72.2	30.7	78.4	117.8
31	67.9	62.7	76.5	57.0	30.7	70.2	118.4
32	71.5	68.8	77.9	68.0	36.2	80.3	129.1
33	79.6	92.3	90.9	90.4	76.2	101.7	149.0
34	78.8	98.0	97.8	106.6	89.5	97.8	172.4
35	82.3	95.7	102.3	119.0	95.8	96.9	192.3
36	87.6	100.9	112.8	130.6	134.3	106.1	209.4

数が一九三一年を基準としていることで、この年は、周知のように、その前年とともに金解禁の嵐に吹きまわられて産業資本の活動は極度に沈滞した年であった。したがってその年を基準にした指数で大きな数字を示されても、そのことによつてたしかに回復の度合を高く評価することはできるが、その一九三四年における景気の水準について判断することはできない。そこでもう少し視野を拡げて、金解禁前の時期をも含めてこの間の景気変動をみてみる必要がある。そのことを考慮して作成したのが第11表である。⁽¹²⁾この表からわかるように、鉱工業生産指数を別にすれば、高橋財政の最後の年である一九三五年の景気の水準は、大体、一九二七～八年の水準であるといえよう。ところで、その一九二七～八年の日本資本主義は到底好景気とはいえない状態であった。すなわち、欧米の資本主義諸国においてはたしかにこの時期は合理化景気の水準の最後の時期で、一応好景気といえるが、日本資本主義においては、第一章においてすでに述べたように第一次世界大戦後はほとんど不況におおわれており、しかもこの時点に至つて遂に金融的糊塗策が破綻して金融恐慌を惹き起こした時期であった。このようなことを考えるなら、高橋財政により社会的再生産は急速に回復したとはいえ、その最後の年一九三五年に至つてもまだ金融恐慌でもめていた一九二七～八年水準への回復、そのていどの回復にすぎなかつたのであり、景気回復のテンポを大きく評価することはできても、一九三五年の景気の水準を大きく評価することはできないであろう。このことはこの時期における経済状態に関するたとえば次の二つの事実からも知ることができる。

(10) 朝日経済年史昭和一〇年版 四頁。

(11) 同 右 五頁。

(12) 「財政経済統計年報」および「本邦経済統計」の諸表より作成。

第一に。設備の遊休についていえば、第12表⁽¹³⁾からもわかるように、一九三五年の一〇月になってもなおかつ、主要産業における生産制限率は二五乃至五三%の高水準を保っていた。すなわち、それだけ産業資本は効率を上げることができないでいたわけである。

(13) 東京商工会議所調査課編「日本財界の現勢」二五頁。

第二に。景気回復の主要な指標の一つである卸売物価指数についてその詳細を検討してみると、たしかに、総合指数では第13表⁽¹⁴⁾にみるように著しい回復を示した。しかし、その内訳をみると、国内の景気にはマイナスの要因にしかならぬ輸入商品物価指数の約二倍にのぼる騰貴が総合指数の上昇を大きく支えていることがわかる。そこでこの要因および輸出商品物価指数も除いて、国内の商品に限ってその物価指数をみてみると、約二五%の騰貴しかしていないのである。物価水準の著しい回復といってもその内実はこのていどのものだったのである。

第12表 諸産業における生産制限率 (1935年10月現在)

産 業 部 門	生産制限率	産 業 部 門	生産制限率
紡 績	29.8%	過 燐 酸 石 灰	46.0%
絹 紡	33.0	硫 酸	25.0
ミ 一	30.0	洋 紙	43.7
人 絹	30.0	和 紙	30.0
晒 粉	45.0	板 紙	30.0
石 灰 窒 素	40.0	洋 灰	53.0

第13表 卸 売 物 価 指 数
(1931年12月を100として各年12月の指数)

	1931年	1932年	1933年	1934年	1935年
総 合 指 数	100.0	144.4	143.7	148.3	152.9
国 内 商 品	100.0	108.0	115.2	123.1	125.2
輸 出 商 品	100.0	147.8	130.3	134.1	140.8
輸 入 商 品	100.0	158.7	172.4	188.8	202.2

(14) 日本経済連盟会「金輸出再禁止以後の我国財政経済推移の過程」統計表第2表。

以上、いろいろの角度から検討してきたが、これらのことからわかるように、高橋財政の景気回復策はたしかに産業資本をその恐慌状態から脱却させ、その恐慌状態からみれば著しくその景気を回復させた。とくに景気刺戟策の直接の対象になった軍需産業および輸出産業の景気は著しく好転した。しかし、それらは所詮、跛行景気であり、全体としてのその回復の水準は、高橋財政の最後の年である一九三五年においてもまだ、(金融恐慌に悩まされていた)一九二七〇八年水準であり、それは好景気というよりは小康状態であった。⁽¹⁵⁾高橋財政の景気刺戟策に対する産業資本の反応がこのていどのものであったことかいかなる問題が生じ、それをまた高橋財政がいかん解決したかは次節の問題である。

(15) これほど大規模な赤字財政を以てしても小康状態でしかないというこの事態は重大な意味をもっているのであって、簡単にいえば、それは、「赤字財政は経済的再生産を恐慌乃至パニックから救済することはできても、不況乃至停滞から脱却させることはできない」ということを暗示している。実際、一九三〇年代の合衆国にしても、第二次世界大戦になってはじめて不況から脱却することができた。現代のように、独占資本が自己の資本価値と商品価格の減価を防止することがあるほど可能な時代においては、本格的戦争によってはじめて政治的に可能になるほどの莫大な(政府による)赤字支出および(戦争による)資本の物理的破壊(資本価値の減価の、現代に特徴的な形態)なくしては不況から脱却できないのではないかとと思われる。だから、われわれは、一方で、アダム・スミスの観点から現代の赤字財政を批判する人々のアナクロニズムを批判するとともに(健全財政ならよいという問題ではない)のだから、赤字財政と物価騰貴がなくなれば、こんどは恐慌が

発生する)、他方で、赤字財政をしてゆけば景気がよくなるかのように主張する現代の御用学者の理論を、第一に、現代の赤字財政は、彼らが「誘い水」という言葉で表現するときとかく考えているような一時的なものにとどまることはできない、第二に、赤字財政をしても物価騰貴を招くだけで、好景気にはならない、第三に、好景気を招来できるほどの赤字財政とは戦争財政のことを実質上意味する、との三点から批判してゆかなければならない。現代においては、恐慌と赤字財政と戦争は密接に結び付いている。

第四節 遊休貨幣資本の堆積と民間金融機関による公債消化

高橋財政による二つの景気刺激策によって産業資本は恐慌状態を脱却し、急速に景気を回復したが、それは、所詮、前節でみたように、一九二七―八年水準への復帰でしかありえなかった。産業資本の反応がこの程度のものであったことから生じる問題を検討することがこの節の主題である。

為替相場の下落と(公債の日銀引き受けによる)購買力の散布は、前二節にみたように、産業資本の再生産における最も困難な過程Ⅱ価値実現の過程を容易にした。産業資本はかくしてえた貨幣を、一部は再生産の継続のために必要な商品(原料と労働力)の購入に充て、他の一部は減価償却等の引当金として、また積立金として、さしあたり流通界から引き上げて貨幣形態で蓄積する。この蓄積された貨幣は、貸付可能貨幣資本、または遊休貨幣資本を形成し、投資に必要な一定の大きさになるまで蓄積され、投資に最適の時期に投下されるわけである。

第1表 全国銀行・普通銀行の預金・貸出 (単位100万円 以下切捨)

年 月	全 国 銀 行			普 通 銀 行		
	預 金(a)	貸 出(b)	b/a	預 金(a)	貸 出(b)	b/a
1931. 12末	10,965	11,041	100.7	8,174	6,704	82.0
32. 6末	10,666	10,718	100.5	7,759	6,525	84.1
12末	11,164	10,435	93.5	8,131	6,494	79.9
33. 6末	11,642	10,244	87.9	8,614	6,130	71.2
12末	11,883	10,094	84.9	8,727	6,032	69.1
34. 6末	12,250	9,621	78.5	9,144	5,816	63.6
12末	12,539	9,821	78.3	9,353	5,871	62.8
35. 6末	12,846	9,564	74.5	9,545	5,885	61.7
12末	13,309	10,041	75.4	9,873	6,121	62.0
36. 6末	13,763	9,989	72.6	10,254	6,244	60.9

ところが、前述のように、なるほど恐慌状態を脱したとはいえ、好景気というにはほど遠く、小康状態といった事態の下では、産業資本は、景気刺戟策によって獲得した貨幣のうちの蓄積分の大部分を、再投下しないままに堆積させていくことになり、そのことは金融市場において、金融緩慢となって現象した。すなわち、第1表にみられるように、一九三二年後半に入って恐慌が一段落するとともに、銀行における預金額は増加の一途をたどった。他方、貸出額については、産業資本の側が、過去の恐慌時に債務負担に悩まされた苦い体験から、獲得した利潤をまず借入金返済に充てようとするれば、他方、銀行の側も、同じく過去の苦い体験から、恐慌が一段落するとともに貸付金の回収に積極的に乗り出したので預金の増加する他方で貸出額は減少の一途をたどった。そのため預貸率(表中の b/a) は倍化されたかたちで減少していき、約二〇%も低下するに至った。

(1) 金融研究会 前掲書 付録統計表二一四頁の諸表より作成。

べきことであつたが、これは他方で放資難を意味しているわけで、このことの結果生じる銀行の収益状態の悪化を放

任するわけにもいかなかった。この遊休貨幣資本の堆積はなんとか解決される必要があった。

この問題は単に貸付資本にとって問題であるばかりではなく、高橋財政にとっても大きな問題であった。というのは、日銀引き受けによる赤字公債の発行は、ゆきつくところ悪性インフレをもたらす恐れがあり、高橋はこのことを最も恐れていた。その点は、前節において示したような事情で、産業資本が政府の放出した購買力を遊休貨幣資本としてほどなく堆積させるといふ動きを示したので、その点の心配は解消したが、こんどは、莫大な購買力の堆積を意味するこの遊休貨幣資本を、貸付資本が、収益の上昇をあせりあまり不健全な方向に無雑作に貸し出し、その購買力が濫りに使用されることを極度に警戒した。高橋財政としてはその弊害を未然に防止するため、その遊休貨幣資本に利殖の途を与え、その購買力を吸収する必要があった。他方、高橋財政自身の問題としては、日銀に公債を引き受けさせながらも、日銀における公債の手持残高の増加をなんとか防止する必要があった。何故なら、それは公債発行残高の増大とともに国際信用上好ましくないことだったからである。

高橋財政はこの二つの問題を、日銀をして手持ちの公債を民間金融機関に売操作させることで一挙に解決した。すなわち、この措置は、一方でこのことによって日銀の手持ち公債の増加を防止するとともに、他方で民間の遊休貨幣資本を吸収し、またこれに適当な利殖の途を与えることを意味した。ここに高橋財政のもう一つの大きな財政金融政策、すなわち（低金利政策にもとづく）公債の公開市場政策（主に売操作政策）が展開されることとなったのである。

ところで、日銀をして公債の売操作をおこなわせていくにさいしては、二つの問題があった。すなわち、ひとつは、商業ベースで消化するための当然の帰結として、公債の購入および所有に有利な条件を与えることであり、もうひとつは、財政上の問題として、公債費の増加をできるだけ防止することであった。

第一の問題は主に公債所有に対する優遇措置ということで解決された。すでに述べたように、高橋は恐慌をさしあたり日銀の貸出緩和で克服しようとしていたので、公債の日銀引き受けのはじまるまえの一九三二年四月に、すでに、日銀の国債担保貸出に対する高率適用を撤廃し、三〇日以内の国債担保貸出には金額の多少にかかわらず最低歩合を適用することにして公債優遇政策の第一歩をすすめた。第二の措置としては、同年七月、「国債の価額計算に関する法律」を公布し、金融機関の決算における国債の評価は、時価でなく標準発行価格によることをみとめた。これは、所有している国債の市場価格が下落した場合でも金融機関が損失として決算に計上しなくともよいことを意味していたわけで、これまた公債所有を増加させる上での難点を解消する意味をもっていた。さしあたりの公債優遇政策はこれで終わったが、一九三五年の一〇月になると、日銀は売戻約款付で取引先銀行の所有公債を買入れることにした。これは当時、短期資金市場が時折硬化するようになった状況にかんがみ、短期資金の調達を容易にするためにとられた措置であるが、これは他方で国債の貨幣化 (Monetization)、すなわち、国債の換金可能性をつよめるものであり、高橋財政というよりは、次の時期の公債政策に属する措置であった。以上みたごとく、公債優遇政策は公債所有の優遇にとどまり、公債買入れ条件の改善にまではすすまなかったが、それというのも、その点の改善は公債消化政策の第二の問題に低触するからであった。この点では第二の問題が第一の問題に優先した。第二の問題、すなわち、公債費の増加をできるだけ少なくするという問題は、低金利政策の推進によって解決された。勿論、低金利政策は、単に公債の利子負担の軽減を狙っただけおこなわれたのではなく、恐慌期における産業資本の利子負担を軽減し、そうすることによってその運動を活発にするという景気刺激策の意味もあったわけであるが、低金利は産業資本の過去の借入金への利子負担を軽くするとはいえず、不況期において新規設備投資を刺戟する（景気の回復にとってこれが大事な要因に

(単位 日歩・銭
年利・%)

第2表 日本銀行公定歩合

	商業手形		国債担保貸付		債以外のも の担保を する貸付		当座貸越	
	日歩	年利	日歩	年利	日歩	年利	日歩	年利
1930年10月7日	1.40	5.11	1.50	5.48	1.60	5.84	1.80	6.57
31. 10. 6	1.60	5.84	1.70	6.21	1.80	6.57	2.00	7.30
31. 11. 5	1.80	6.57	1.90	6.94	2.00	7.30	2.20	8.03
32. 3. 12	1.60	5.84	1.70	6.21	1.80	6.57	2.00	7.30
32. 6. 8	1.40	5.11	1.50	5.48	1.60	5.84	1.80	6.57
32. 8. 18	1.20	4.38	1.30	4.75	1.40	5.11	1.60	5.84
33. 7. 3	1.00	3.65	1.10	4.02	1.20	4.38	1.40	5.11
36. 4. 7	0.90	3.29	1.00	3.65	1.10	4.02	1.30	4.75

高橋財政の歴史的な性格

なる)力はあまりないので、この面の意義を大きく評価することはできない。⁽²⁾それはともかく、低金利政策は、これまたさしあたり金融手段による恐慌救済の目的から、金流出にともなうパニックが一段落すると、三二年三月、日銀の公定歩合の二厘引き下げをもって開始された。⁽³⁾(第2表参照)。そして、五・一五事件以後、赤字公債の巨額な発行が日程に上るに及んで六月、八月と連続的に引き下げがおこなわれ、各種公定歩合はこの半年足らずの間にいずれも日歩六厘も下がることになった。この引き下げは、高橋財政としては、一九三三年七月にもう一度二厘下げることによって一応一段落したが、この場合、利子率が政策的に引き下げられたといっても、のちの馬場財政のときとは異なり、この時期の引き下げは実質的根拠を持ち合わせていた。すなわち、前述したように、二つの景気刺戟策に対する産業資本の反応が好景気というにはほど遠いものであったことの結果として、遊休貨幣資本が増大し、金融市場は緩慢となっていたので、⁽⁴⁾経済の実勢としても金利は低下する傾向にあった。したがって高橋財政の低金利政策はこの自然的な動きをいわば誘導する役割を果たしたわけであった。

(2) 「非常な不安定と不振の状況においては、短期信用のコストを単に変化し

第3表 預金金利・貸出金利・証券利回りと利鞘

年	預平均利率	金率	経費率	預金ト ス計	貸出平均利率	貸利率	出鞘	証券利回	利鞘
1931下	3.72%	1.39%	5.11%	5.52%	0.41%	5.51%	0.40%		
1932上	3.86	1.45	5.31	5.77	0.46	5.91	0.60		
下	3.84	1.29	5.13	5.53	0.40	5.64	0.51		
1933上	3.59	1.21	4.80	5.47	0.67	5.54	0.74		
下	3.42	1.25	4.67	5.48	0.81	5.23	0.56		
1934上	3.18	1.13	4.31	4.91	0.60	5.04	0.73		
下	3.13	1.13	4.26	4.88	0.62	4.91	0.65		
1935上	3.06	1.10	4.16	4.78	0.62	4.85	0.69		
下	3.11	1.08	4.19	4.82	0.63	4.74	0.55		

日銀取引先普通銀行全銀行分

た位では、借手を新規投資の目的にひきつけることはできないであろう。」
 (The Report of Committee on Finance and Industry, p. 103)

(3) 「本邦経済統計」の諸表より作成。

(4) 「昭和七十年期の低金利の性格は、外形的に卒然と見られやすいように政策的に強いて作った人為的な現象では決してなく、十分経済的根底のある所産であった。」(高橋亀吉 前掲書 一五二二頁)

事情がこのようなものである以上、日銀の公定歩合が引き下げられるとともに、民間金融機関の貸出利率もまた漸次低下していった(第3表参照⁽⁵⁾)。しかし、貸出利率が下がるだけでは、それは銀行の収益低下を意味することになる。そこで、その矛盾を克服するために預金金利の引き下げがその必然的補完策となった。すなわち、まず政府が一九三二年一〇月から郵便貯金の利率を年四・二%から三・〇%へと一挙に約三〇%も引き下げて先鞭をつける⁽⁶⁾、翌一九三三年七月一日、東西の諸銀行は預金協定利率を改正し、第4表にみられるように預金金利の引き下げを実施した。預金金利のこの低下傾向はその後もつづき、一九三四年に入ると、協定金利は再び引き下げられそうな気配にすらなつた。しかし、ここに至って政府および日銀はこれ以上の預金金利の引き下げは国民の貯蓄意欲を喪失させる恐れがあると見て反対の意向を示し、単なる金利水準引き下げの政策を捨てて、低金利の

第4表 東西銀行預金協定利率（1933年7月1日改正）

	甲 種		乙 種	
	旧 利 率	新 利 率	旧 利 率	新 利 率
定期預金	年4.2%以下	→ 3.7	4.7	→ 3.2
当座預金	日歩2厘	〃 → 2	3	→ 3
特別当座預金	〃 7〃	〃 → 6	9	→ 8
通知預金	〃 8〃	〃 → 7	9	→ 8

（1932年10月1日改正）

郵便貯金	年4.2%	→ 3.0
------	-------	-------

高橋財政の歴史的性格

浸透普及、金利平準化の政策に転換した。このため預金金利の低下はここで一段落したが、貸出金利とともに預金金利もこのように低下していったため貸出金利が低下したにもかかわらず、利鞘はかえって増大した（前掲の第3表参照）。この場合、銀行経営の合理化にともなう経費の減少もこの利鞘の増加に貢献した。低金利政策はかくして銀行収益率の上昇を伴いながら推進されていった。低金利政策は国家および産業資本のために貸付資本を犠牲にするものとはいえ、その犠牲は金融機関の上ではなく、預金者である公衆の上に転嫁されたのである。

- (5) 日銀調査局編「満州事変以後の財政金融史」付属統計第14表。
 (6) 金融研究会編 前掲書 九〇頁。

公債の売オペレーション政策、いわゆる公債消化政策はこのような低金利政策の推進を背景に展開された。すなわち、高橋は公債の利率を従来の5%から四・5%に引き下げ、期間についても金融市場では五〜七年の短期債を望んでいたにもかかわらず、公債は順調に売却され、翌三三年九月には遂に二五年期間の四分利（四%）公債を発行することに成功した（発行価格は九八円五〇銭）。この場合、低金利政策は、低利の公債を発行することに貢献したとともにこの売却の円滑な進行にも貢献し

た。すなわち第一に、金利水準の低下にともない公債の市場価格は上昇し、公債の所有者はそれ故に売買益をも手に入れることができたので、金利の先行き一層安が見込まれるにつれて、四分半利公債は競って買われるようになり、そのため一九三三年六月に日銀は一時、公債の売却を制限するほどであった。⁽⁷⁾第二に、金融機関は低金利による採算の不利を公債の大量購入によってカバーしようとしたため、金融機関は通常守るべき資産の流動性の限度を越えてまで大量に公債を購入した。このため、一九三四年秋以降、時折、コール市場は硬化するようになった。

(7) 尤も、これには、その年の九月から発行する四分利債の環境をよくするために公債の売却をとめて意識的に金融緩慢の状態をつくろうとした狙いもあった。

低金利政策のこれらの作用により、日銀によって引き受けられた公債はその約九〇%が銀行をはじめとする諸金融機関に順調に売却されていた⁽⁸⁾(第5表参照)。したがって、日銀引き受けによる公債発行とはいえ、結果的には旧来の市場発行策の場合とほぼ同じ結果になった。差異点といえば、はじめから市場消化で臨む場合には、まず民間資金を吸収し、ついで公債発行でえた代金を政府資金として放出するので、公債発行は、その期間、金融市場にデフレ的影響を与えるのに対し、中央銀行がまず公債を引き受け、ついで公債の売操作で消化する場合には、まず政府資金が放出され、ついでそれがまわりめぐって形成された遊休貨幣資本を吸収するので、公債発行は、その期間、金融市場にインフレ的影響を与えた。だから、高橋の財政金融政策は一方で景気を刺戟しながらも、

第5表 国債の消化 (単位 100万円)

暦年	日銀引受高	売却高	消化率
1932下	200	16	8.0%
1933上	515	483	93.7
下	600	359	59.7
1934上	251	609	242.6
下	450	318	70.6
1935上	228	365	160.0
下	522	337	64.5
計	2,766	2,487	89.9

他方で旧来の起債方法の場合と同じ結果をえたわけであった。そのかぎり、高橋財政のといった新方法は金融操作の技術的進歩として称讃されてよいかにみえた。

(8) 衆議院調査部「公債政策に関する資料」五四～五頁。

しかし、この新しい方法は旧来の市場発行の方法と同一の次元の上に立っているのではなかった。公債発行のこの新しい方法が旧来の方法と同一の結果をえるためには、独自のなひとつの前提が必要であった。それは、前節来述べてきたように、産業資本が、二つの景気刺戟策によってえた貨幣をほどなく遊休貨幣資本として堆積することであった。この前提が保証されているときにはじめて、この新しい方法は従来の方法と同一の結果をえることができた。だから、この方法が成功するかどうかは産業資本の動向にかかっていた。産業資本が、のちの時期にそうなったように生産の拡大に積極的に取り組むようになれば遊休貨幣資本の形成はそれだけ弱まるから、この方法の成功は早晚覚束なくなるわけであった。⁽⁹⁾ いわば高橋財政は不況の克服を意図していたとはいえ、その政策は不況を前提としていた。したがって、不況が克服されればされる程、高橋財政自身は崩壊する運命にあった。高橋財政はその内部の問題としてはこういう矛盾を有していた。

(9) しかし、あくまで「消化」という形をとろうとするため、高橋財政のつぎの時期には、日銀が公債買入れ資金を銀行に貸すというカラクリ的操作がおこなわれた。

そういう矛盾は有しながらも、以上、四節にわたって検討してきたように、高橋財政は金本位制の停止の下で、一方では外国為替相場の暴落を放任し、他方では赤字財政を展開し、この二つの刺戟策によって産業資本を恐慌状態から救済するとともに、産業資本のつくりだした遊休貨幣資本を公債の売操作政策で吸収した。⁽¹⁰⁾ このような一連の財政

金融政策によって、高橋財政は、一方では年々必要とされる戦費を調達し、他方では日本資本主義を恐慌からあるていど救済した。そのかぎり、二つの使命は果たされ、日本資本主義はこのまま矛盾なくその再生産を繰り返してゆかにみえた。しかし、高橋財政は、その救済した日本資本主義から恩を仇でかえされてほどなく破綻することになったのである。それは次章で検討される。

(10) ちなみに、この時期の経済状態を「統制インフレーション」(日銀調査局編 前掲書 六四頁)と規定することは正しくないとと思われる。何故なら、統制とは資本の運動に対する統制を意味するが、高橋財政は別段、公債の買い入れを銀行に強制したわけではないし、産業資本の小康状態にしても、国家統制のためにそうなったのではないからである。むしろ、高橋財政の特色は(次の時期の財政金融政策と比較したときますますその点が強調されねばならないが)資本の運動の自由はあくまでみとめる(貨幣資本の対外流出規制は別として)中で事態を解決しようとしたところにある。そしてまたそこに高橋財政が暴力的に抹殺されなければならなかった一因があるのである。

第三章 高橋財政の破綻

前章では、高橋財政がいかなる財政金融政策を展開することによってその二つの課題を果たしたかを政策対象との関連で考察し、高橋財政下の日本資本主義の再生産構造を明らかにした。しかし、その高橋財政は安定的なものではありえなかった。積極的には世界資本主義および日本資本主義のその後の発展が、消極的には高橋財政それ自身が、高橋財政を破綻に追い込むことになった。この間の推移を明らかにすることがこの章の主題である。

高橋財政を破綻に追い込んだのは直接には日本資本主義であるが、その日本資本主義の動向を基本的に規定したのは、高橋財政が発生する時の事情と同じく、世界資本主義であった。そこで、まず、世界資本主義の動向が問題にな

る。

一九二九年にはじまった世界的な大恐慌は合衆国の金本位制停止、金価格引き上げでその極点に達し、その後やや回復傾向を示した。しかし、パニックの様相はなくなったとはいえ、恐慌のもたらした問題は相変わらず未解決のままに残存していた。そして、各資本主義国は自国の矛盾を他国へシワ寄せすることによって克服しようとしたために、恐慌を契機に帝国主義諸国間の対立は一層激化することになった。とりわけ、一九三三年、ベルサイユ体制への復讐を呼号するヒトラーのナチ政権がドイツに誕生したことは、この帝国主義諸国間の対立の将来について無気味な予感を入々に与えた。したがって、一九三四年頃から世界は急激にその局面を転回し、世界的な軍備拡張競争がはじまることになった。一九二〇年代における国際平和への動きは世界史のリアリズムの前に無残にも後景に押しやられ、露骨な敵対行動がそれに代わって登場した。この場合、軍備の拡張が、恐慌にあえぐ産業資本にとって起死回生の妙薬であったことは、その傾向に拍車をかけた。そしてこの軍備競争にはこれでよいという限度はなかった。

世界の大勢がこうなった以上、日本においても軍備の拡張は選択事項から至上課題へとその性格を転化させていった。勿論、受動的に規定されるだけでなく、日本の軍部自身の中にも積極的に軍備を拡張し侵略を拡大してゆかなければならない必要が作用していた。侵略の成果は一層の侵略によってはじめてその成果を確保することができ、またそうしてゆかなければ、軍部は日本の政治権力の中でその地位を維持してゆくことができなかつた。軍部は軍部に對する批判を侵略の一層の拡大とその成功で実践的に反批判する必要があつた。だから軍事費の増額要求と侵略活動の拡大とは、この場合、相互刺戟的な関係にあつた。このため、軍部は一層の軍事費を要求することになった。そしてそれはまた、一九三五年の中国の幣制改革に対するイギリスの援助（これは中国をあくまでイギリスの金融的支配下

におこうとするイギリス帝国主義の野心を示していた)にみられるような、持てる帝国主義諸国の直接的または間接的の圧迫に対抗してゆかねばならぬ持たざる帝国主義国日本資本主義の迂回的表現でもあった。そして、このような世界史的事態および日本資本主義の必要を高橋財政が理解できない以上、日本資本主義は高橋財政を踏み越えてもその必要を充してゆかなければならなかった。

高橋財政を破綻に追い込む力は、ヨリ弱いものではあるが日本資本主義の経済過程の中にも存在していた。前章においてすでにみたように、高橋財政の景気刺戟策により、産業資本は息を吹きかえし、漸次その運動を活発にしている。ところが、そのことは、高橋財政に次のような拘束と矛盾を与えることになった。

第一に。高橋の財政金融政策、とりわけ赤字財政を踏み台として回復した以上、産業資本は、いまや、赤字財政を自己の運動の不可欠の前提としていた。したがって、産業資本は、赤字財政の一層の展開こそ望みはすれ、その後退を容認することは絶対にできないことであった。

第二に。前章においてもみたように、高橋財政が一方で戦費を調達し、恐慌を救済しながら、他方で悪性インフレーションをひきおこさず、一応その課題を上首尾に果たすことができたのは、とりもなおさず、産業資本がまだ遊休設備をかかえ、したがってその獲得した利潤や減価償却引当金をさしあたり遊休貨幣資本として堆積させたからであった。だから、産業資本がその運動を更に活発化させ、生産の積極的な拡大に踏みきるようになれば、高橋の財政金融政策は早晩瓦解する運命にあった。何故なら、産業資本の活発化は、遊休貨幣資本が産業部にヨリ多く動員されることを意味し、したがって、公債の消化に充てられる遊休貨幣資本部分はそれだけ減少し、したがってまた、高橋財政の締め括り部分である公債の売操作はそれだけ困難になることを意味していたからである。

ここにおいて高橋財政は、赤字財政を後退させて産業資本をあまり刺戟しないことにするか、それとも政策はそのまま発展させて、その結果生じる産業資本の活発化に対しては統制をもって臨むかの岐路にたたされた。周囲の情勢が高橋財政に要求したものは、後者、すなわち、一層の軍事費の調達、したがってまた一層の赤字財政の展開であった。しかし、高橋財政はそれを承認しなかった。そればかりか、それと反対の方向へすすむことによって事態を解決しようとした。ここに高橋財政が暴力的に抹殺される根本原因があった。

なるほど、高橋財政は、日本資本主義を恐慌から救うために、前章で検討したような諸政策、とりわけ赤字財政を開始した。そして、それは恐慌下における日本資本主義に必要な措置であるとともに、資本主義の新しい局面に入った日本資本主義にふさわしい措置であり、しかも、それは継続的に必要とされる措置であった。しかし、その継続的であるべき措置を高橋財政はあくまで「一時の便法」と理解していた。⁽¹⁾そして、それは単に高橋個人の問題でもなければ、認識不足の問題でもなかった。日本の金融独占資本の内、高橋をその代弁人とする「持てる帝国主義グループ」にしてみれば、不況はそれはそれで、倒産企業を二束三文の値段で買収する絶好の機会であり、不況に悩まされるには、国家権力とあまりにも密接に結びついていた。また、中国への侵略についていえば、そのことから生じる利益には十分食指を動かしながらも、長期にわたって確実に確保できる市場でもあるのならともかく、先行き見通しのはっきりしない大陸侵略に本腰を入れてリスクを賭けるにしては彼らはあまりにも多くの富をもっていたし、むしろ、赤字財政、中国侵略によって生じる日本の国際信用の低下から蒙る経済的損失の方が大きいと彼らは判断していた。そのため、彼らは、「満州」奪取以上の中国侵略に対しては洞ガ峠をきめこみ、赤字財政に対しては、差し迫ったパニックが収拾され、事態が小康状態になればそれで十分であり、したがって満足すべき事態になった以上、そのための措置は早晩

廃止されるべきだと考えていた。つまり、元に戻すことがとりもなおさず事態を正常化することであった。

- (1) 「日本銀行国債引受発行の方法は著しき効果を挙げたが、高橋氏は当初より之を一、時の便法と称していた。」（傍点は引用者）（深井英五「回顧七十年」二七〇頁）

事情がこのようなものである以上、その代弁人高橋は、日本資本主義が小康状態になると、早速、今まで推進してきた政策を後退させることになった。⁽²⁾ 産業資本の活発化にともなう公債の消化難の徴候はその決意を一層堅くさせた。⁽³⁾ それは具体的には、健全財政への復帰、赤字財政の後退、公債漸減政策として現われた。彼にとっては、赤字財政、公債の日銀引き受け、要するに「誘い水」政策はあくまで「一時の便法」である以上、それは赤字財政の後退とはいえても、高橋財政の後退とはいえなかった。⁽⁴⁾ それは高橋財政の性格から生じる当然の帰結であった。しかし、高橋財政をとりまく諸情勢が、前述もしたように、むしろ公債増発政策を望んでいる事態の下では、高橋財政のこの政策が頑強な障害にぶつかるともまた必然的であった。何故なら、それは軍事費の削減を含意していたからである。この対立・矛盾は、さしあたり、軍事費以外の経費を節約するということで回避された。このため、たとえば、時局匡救費のような社会政策的考慮にもとづく経費はまっさきに削減された。それ故、さしあたりは、軍事費の増大の下で、公債の発行もまた、三四年に約四一百万円、三五年には約六四百万円と減少させることに成功した。とはいえ、公債の発行は、そのような減少にもかかわらず、年々六億円台の水準を維持しており、その発行残高は一〇〇億円に迫っていた。したがってそれは一層減少させてゆくべきものであった。しかし、軍事費以外の経費の節約にはそれなりの限度がある以上、軍事費増大の要求と公債漸減政策との対立・矛盾は、早晚、削減可能経費という緩衝地帯を失って爆発する運命にあった。いまや、高橋財政は軍部の、そしてまた日本資本主義の桎梏と化していた。そして高橋およ

び彼を代弁人とする「持てる帝国主義がグループ」がそのことを自覚しない以上、軍部は、「批判的ディスタンス」の姿勢をかまえる彼らに暴力でもう一度ゆさぶりをかけ、持たざる帝国主義国日本の人間にふさわしい頭の切りかえをさせなければならなかった。そしてそれはまた日本資本主義の求めるところであった。かくして、一九三六年二月二十六日、いわゆる二・二六事件が勃発し、高橋は殺害された。かつては日本資本主義を救済した彼が、その救済した日本資本主義から受けた返礼は、その抹殺であった。

(2) すでに一九三四年四月、高橋は次のように述べている。「赤字財政が年々殖えるということはよくない。政府は決して之を何時までも続けうるものとは思っておらぬ。……もはや国民に公債を咀嚼する力がなくなったと云う場合に於ては、公債の発行は何としても防がなければならぬ。其の時に於てはたとえ国防上必要なる経費といえども、十分これに応ずることはできない。」(高橋 前掲書 五四〜九頁)

(3) 低金利政策によって騰勢をつづけてきた国債の市場価格は一九三五年に入って落勢に転じた。それ故に「金融資本は公債政策の破綻を恐れた。そして大蔵官僚を支持して健全財政擁護のために、軍部を相手に死闘を演ぜしめたのだということができる」(今村武雄「評伝高橋是清」二九六頁)。この立場を代弁して高橋は、一九三五年一月二七日の朝日新聞に次のように寄稿した。「財政上の信用というものは無形のものである。その信用維持が最大の急務である。ただ国防にのみ専念して悪性インフレをひきおこしてその信用を破壊するがごときことがあつては、国防も決して安固とはなりえない。……軍部もこの点はよほどよく考えてもらわねばいかぬ」(同上 二八六頁)

(4) 「高橋大蔵大臣の財政計画には日本銀行の国債引受発行と国債発行の漸減とが最初から趣旨として併行して居たのである。」(深井 前掲書 二七〇〜一頁)

おわりに

最後に、三章にわたる考察の中で折に触れて述べてきたことであるが、高橋財政の歴史的 성격として次の諸点を確認しておきたい。

一、高橋財政は井上財政のあとをうけて登場してきた。しかし、高橋財政は井上財政のデフレ政策に対するインフレ政策と同一次元の上で対比的に論じられるものではなかった。高橋財政は、一九二九年以降の大恐慌の過程で展開しはじめた資本主義世界の新しい様相にもとづくものであり、井上財政とは次元を異にするものであった。

二、したがって、日本資本主義が時折そのときどきの政策担当者に課してきた戦費調達と恐慌救済という二つの課題に対する高橋財政の解決策はもはや旧来のような解決策ではありえず、その課題に應える過程で展開した高橋財政の諸政策は国家独占資本主義の時期にふさわしいものであった。そのかぎり、高橋是清は「日本のケインズ」であるかのごとくみえた。

三、ところが、資本主義世界の新しい局面に規定され、それ故に恒常的、構造的に必要なとされているその諸政策を高橋財政はあくまで一時の便法と捉え、したがって事態が小康状態になれば廃止すべき臨時的措置とみなしていた。そのかぎり、高橋財政はケインズ政策以下であった。

四、ところが、他方、持たざる帝国主義国日本資本主義は、資本主義世界の中でのその客観的位置に規定されて、高橋財政以上の赤字財政を求め、そのために経済的再生産が破局に陥るのなら、その破局を防止するため資本の運動に対する権力統制も辞さないことを求めている。いわば、それはケインズ政策以上のことを必要としていた。

五、だから、高橋財政と日本資本主義の間にはケインズ理論をはさんで二段階の差があった。その差は初期においては矛盾を惹き起こさなかったとはいえ、高橋財政が一段落した一九三五年あたりから激しい対立となって現われてきた。たとえば、日本資本主義は、戦費調達財政として赤字財政を考え、恐慌救済財政はその副産物としたのに対し、高橋財政は主に恐慌救済財政という面から赤字財政を捉え、ひいては恐慌救済財政の論理を戦費調達財政の論理に優先させ、したがって恐慌が一段落するとともに赤字財政を後退させようとした。また、高橋財政は、資本の運動の自由はできるだけ保障しながら課題に応えようとした。このことは初期のうちには実際問題として可能であったが、一方で軍事費、したがって赤字財政の一層の増大の要求が強まり、他方でそれに刺戟されて産業資本の動きが活気をみせてくるにつれ、再生産過程を混乱させずに戦費を調達するためには、資本の運動を規制し、統制経済をおこなう必要が生じてきた。ここに至って、高橋財政は、軍事費の一層の増大を認めるか、資本の運動の自由をあくまで守るか、その二者択一を迫られることになった。高橋財政は前者を選んだ。そのため高橋財政は日本資本主義から断罪されることになったのである。

六、結局、高橋財政は、国家独占資本主義というものを実際主義の範囲内においてしか理解できず、また持たざる帝国主義国日本資本主義についても十分な理解をもっていなかった。そしてそういう理解に利益を見出す権力グループの上に高橋財政は基本的には成立していたのである。

—終—