

戦前の日本の工業化と金融システムの機能

中央大学 堀内昭義

日本政策投資銀行 松下佳菜子

日本政策投資銀行 花崎正晴

Alexander Gerschenkron の一連の歴史研究は、銀行を中心とする金融システムや政府による金融的主導がヨーロッパ諸国の急速な経済発展を導いたという仮説を提示した。この定説は、多くの研究者によって受け入れられ、ゆるぎない定説の地位を獲得したかに思われた。しかし、近年の金融経済史の研究は、Gerschenkron 仮説の妥当性を、あらためて深刻に問い直しており、経済発展と金融システムの相互関連を、より包括的な視野で再考察しようとする試みが増えている。

その一環として、戦前期における日本の経済発展と金融機能についても、再検討の機運が高まっているようである。とくに 1920 年代から 30 年代にかけての戦間期においては、銀行部門がしばしば深刻な取り付け騒動に巻き込まれ、その脆弱性を露呈したのに対して、株式市場が非常に活発に機能した。そのため、この時期には、むしろ資本市場を中心とする金融機能が、企業部門の資金調達のみならず、さらには企業経営における統治のみならず、銀行よりも重要な役割を演じたという主張が有力になりつつある。しかし、20 世紀初頭以降の日本の経済発展を振り返ってみると、株式市場を中心とする資本市場が主導的役割を演じたことを示す十分な証拠が示されているわけではない。たしかに、株式による企業の資金調達や、株式市場における売買額が、当時の国際標準に照らしても高かったことは明らかにされている。しかし先行研究のいくつかが明らかにしているように、株式市場が株式担保貸付という形態で銀行融資に相当支えられていたという事実を無視すべきではない。また株式市場が、銀行部門に負けず劣らず不安定であったことにも注意すべきであろう。

この論文は、1920 年代から 30 年代の道府県別工業統計を用いて、この時期の実質工業生産額の成長と道府県別の銀行貸出の伸び率および株式市場の発展との関係、さらには大蔵省によって推進された銀行数を減少させ、その経営規模を拡大させようとする銀行再編政策が工業化に及ぼした影響を、パネルデータにより定量的に分析した。その結果、次のような結果を得た。

(1) 1920 年代は銀行取り付け騒ぎが度重なり、銀行部門が極端な脆弱性を露呈した時期であったが、そのような時期にも、銀行貸出は地域の工業化の進展を支えた。

(2) 株式市場に代表される資本市場と地域の工業化との関係を定量的に評価することは難しい。しかし、1920 年代末以降には、銀行貸出に代って工業化を支える役割を果たした可能性を否定できない。

(3) 銀行再編をもくろんだ大蔵省の政策は、銀行システムの安定化には寄与したかもしれないが、銀行数を減らし、貸出残高を減少させることによって、工業化の進展にマイナスの影響を及ぼした可能性が少なくない。