

<金融史パネル>

日銀引受国債と銀行の国債取引

座長：麗澤大学 佐藤 政則

<パネル趣旨>

このパネルでは、1930年代から40年代前半（高橋財政期から戦時期）において、日銀引受国債の主要な購入主体である銀行部門の国債取引を検討したい。

日銀引受国債発行に関しては、すでに優れた多くの研究を共有しているが、それらはおおむね国債の発行主体（大蔵省）や引受主体（日本銀行）からの分析であり、購入主体の中核を成す国債引受シンジケート銀行（有力銀行の代名詞でもあった。以下、シ団銀行）からの分析はほとんどなかった。しかし、この日銀引受の発行方式は、日銀引受と売りオペ（国債売却）とがセットになっており、大蔵省と日銀だけでは完結しない。高橋是清が言うように、日銀は買い手を待って売り出すことしかできなかったからである。この点こそ高橋財政の特徴の一つであり、その後の戦時金融統制から観れば、是正されるべき弱点でもあった。

このパネルでは、まず第一次大戦後、とくに30年代に力点を置いて、国債流通に関する研究史を整理する。何がどこまで明らかになっているのか、その確認から始めたい。焦点は、取引所での売買、店頭市場での売買、これらとシ団銀行を経由する売買との関係がどのように把握されてきたのか、にある。

さて1933年から35年において日銀は、引き受けた国債25億67百万円の91.3%を市中売却した。その売却額の38.6%を購入したのがシ団銀行である。ではシ団銀行は、この国債を満期まで保有し続けたのか、それとも何らかのチャンネルを通じて転売（売出）していたのであろうか。日銀による国債売却と銀行貸出との競合を重視する通説的理解が想定しているのは、素朴に前者であろう。この点を吟味するのが、第二の課題となる。

仮に転売もあり得る、ということであれば、2.26事件以降の金融統制強化、とくに金融統制会による国債の割当ては、各々のシ団銀行の独自の転売チャンネルを破壊することになる。そのもとでシ団銀行（ないし六大銀行）は、どのような自衛策がとれるのだろうか。この検討を第三の課題としたい。

いずれにせよ、高橋財政期から戦時期を通じて、日銀は極めて膨大な国債を引受けたが、その9割を市中売却した。これが結果的には、戦後直後のハイパーインフレによる日銀資産の毀損を最小限に止め得た。この限りで観れば、戦後における金融通貨制度再建の支柱を失わずに済んだと言えよう。日銀引受国債の市中売却がもった歴史的意義は、戦後も含めて考察すべきものと考えている。