

レジーム・チェンジとしての高橋是清の財政金融政策

岩田規久男

〈1 はじめに〉

高橋是清が実行した、いわゆる高橋財政（1931年12月から1936年2月）によって、日本は世界に先駆けて、恐慌（日本では、昭和恐慌と呼ばれる）からの脱出に成功し、高い経済成長率と緩やかなインフレという世界的に見ても抜群のパフォーマンスを達成した。この期間に、高橋是清が実施した政策は財政政策だけでなく、金融政策を含んでいる。したがって、以下では、この期の高橋是清が実施した政策を高橋財政金融政策と呼ぶことにし、通例に従って、高橋財政というときには、「高橋財政」とかぎっこをつけて区別することにする。

高橋是清が直面していた経済状況を1915年から簡単に振り返ると（表1）、1915年から1919年にかけては、第1次世界大戦中の特需で、平均して7.3%という高い経済成長を享受し、この間、株価は68%も上昇した。

しかし、戦争が終わると、反動不況に見舞われ、その後も長らく停滞が続いた。1920年から1929年の10年間は、実質成長率の平均が1.9%へと第1次大戦期の4分の1に低下し、消費者物価上昇率は年率平均でマイナス1.6%にまで低下するなどデフレが進行した。この間、株価は64%も下落した。これらの経済指標を見る限り、1920～29年の長期低迷期は、1990年代後半からの10年間の「日本の失われた10年」と類似している。

さらに1930年から1931年にかけては、金輸出解禁（金本位制への復帰）とその後の米国発の大不況の影響も受けて、日本経済は昭和恐慌に陥り、名目成長率と実質成長率の年平均は、それぞれ、マイナス9.6%と0.7%へと低下し、消費者物価はマイナス11%もの下落を記録した。なお、このような環境の下でも、実質成長率がマイナスにならなかったことは、当時の日本経済の潜在成長率がかなり高かったからだと推測される。

ところが、1931年12月から1936年2月までの高橋財政金融期は、2%の緩やかなインフレの下で、実質経済成長率は7.2%、株価は70%も上昇した。1920～29年の長期低迷期と比べて、高橋財政金融期は抜群の経済パフォーマンスを実現した。

高橋財政金融政策が短期間のうちに、このように成功した要因はなんだったのであろうか。以下では、高橋財政金融政策の成功の要因を「経済政策のレジーム転換」—すなわち、金本位制からの離脱と、日本銀行による国債の引受という2つの政策によって、それまでの「清算主義・デフレ・レジーム」の井上財政から、「リフレ・レジーム」に転換したこと—に注目して、明らかにしたい。

