

金融政策と国債管理 —近代日本の経験から—

鎮目 雅人

〈要旨〉

本稿では、国債管理が金融政策の主目的となる、あるいは国債管理が金融政策運営上の大きな制約となる状況を「金融政策の国債管理政策化」と定義し、近代以降の日本における金融政策と国債管理との関係を概観する。そして、日本において金融政策は国債管理政策と未分離の状態から出発し、国債が大量に発行された時期を中心に、国債管理は長期にわたり金融政策運営上の重要な課題として意識されてきたことを確認する。とくに、日露戦争期ならびに高橋財政期～第2次大戦期には「金融政策の国債管理政策化」が進んだ。そこからの出口は、日露戦争期については、兌換制度維持に向けた緊縮政策への転換と、第1次大戦による外需主導の高成長、高橋財政期～第2次大戦期については、戦後のインフレーションによる既往政府債務の実質価値減少と、軽武装への転換および補助金削減による財政構造の変革によってもたらされた。

(早稲田大学)