

大蔵省財政史室 編

昭和財政史

昭和27～48年度

第 7 卷

国 債

東洋経済新報社

HISTORY OF
FISCAL AND MONETARY POLICIES
IN JAPAN
1952-1973

Volume VII
National Debt

Office of Historical Studies,
Ministry of Finance, Japan

TOYO KEIZAI INC.
TOKYO, JAPAN
1997

監修者のことば

第二次世界大戦後、サンフランシスコ講和条約によって独立を回復した時点にはじまり、第一次石油危機にいたるまでの22年間を対象とする『昭和財政史 昭和27～48年度』が刊行されることになった。大蔵省が担当する財政・金融行政史は、『明治財政史』から『昭和財政史 終戦から講和まで』まで、4次にわたって刊行されてきたが、この事業はその伝統を引き継ぐ第5次の財政史である。

今次の財政史の対象となる期間は、戦後経済復興の時期から、いわゆる高度成長の時代を経て、円切り上げと石油危機によってこの時代が終りを告げる、劇的な発展と波瀾の時期である。財政、金融および国際金融は、その変化に応じ、ときにはその変化を主導して、経済発展のために重要な役割を果たしてきた。その間に記録されるべき事実はまことに多く、かつ多彩である。本『財政史』編さんの意図は、古今の歴史にも稀なこの発展の時代における財政・金融政策について、大蔵省をはじめ各機関の所蔵する原資料に基いて、正確な事実を明らかにし、記録にとどめて行政上の参考に資するとともに、学術上の研究に役立てるところにある。そのために、行政の流れや関連事項を大局的に把握しうるようにつとめるのみならず、政策立案過程についてもできる限り詳細に記録するよう留意し、この時期の財政と金融との研究のために、学問的にも新たな成果を収めうることを期している。

本『財政史』編さんにあたって、監修の重任を帯びることになった私は、3名の編集委員とともに編集の大綱を練り、またすべての執筆者を

含めて、研究会を組織して、資料の蒐集・整理に当り、ついで分担執筆の作業にたずさわってきた。その間、監修者としての私の責務は、それぞれの分野についての叙述がすぐれた内容を備えた完成度を示し、しかも、全体としての『財政史』が、この期間の財政・金融政策を俯瞰するためのまとまりをもつものになるようにできる限り配慮するところにある。したがって、各巻の内容については各執筆者の責任において書かれているが、全体の統一と調整の責任は、一に監修者たる私にある。

なお、今回の『財政史』の編集方針には、従来のものに比して一つの特色があることを、おことわりしておくべきであろう。すなわち、今次『財政史』の対象期間は22年間の長きにわたり、遺された文書資料の量もまことに多かったために、資料の不足よりも、むしろ、限られた巻数の範囲内に、豊富な内容をいかに盛り込むかが、編集上最大の課題となった。そこで、予算、税制、財政投融资、金融、国際金融等の主要部門について、叙述巻と資料巻とを分離して、両者を並行して編集し、両者が補いあって一体をなすようにしようと企画した。全20巻のうち、資料巻が6巻の多きにわたるのはこの事情のためである。

明治以来、大蔵省によって4次にわたって刊行された『財政史』の成果をうけつぎ、この意義深い時代の歴史をとりまとめる仕事は、重い責任をともなう半面、資料その他の面できわめて恵まれた条件のもとに存分に分析を進めることができる点で、研究者としてまことにやり甲斐のある仕事である。私は、編集委員、執筆者、および大蔵省の関係部局の諸氏との緊密な協力のもとに、監修の責務を全うしたいと望んでいる。なお本書の草稿は研究会において相互に検討のうえ、大蔵省内関係部局の回覧を経たものである。

終りに、私は、この事業の実現についてヒヤリングや資料の提供に応じて下さった各氏と各部局、われわれの研究と執筆にあたってあらゆる協力を惜しまれなかった大蔵省財政史室のかたがた、およびこの大著の

刊行を引き受けて下さった東洋経済新報社に対して、この場所で御礼を申しあげる。

平成2年3月

監修者 中 村 隆 英

凡 例

1. 本巻の執筆は、油井雄二と石弘光が担当した。執筆の分担は、油井が第1部および第2部、石が第3部である。
2. 注記は、「項」(14級明朝体、3行どりの見出し)毎にまとめた。
3. 本文中の数字は、万・億・兆を単位として漢字を併用し、カンマをもちいないのを原則とするが、原数値の性格に応じ、千・百万を単位として漢字を併用する場合もある。
4. 引用資料は原則として原文のままとしつつも、つぎのように取り扱った。
資料の性質により、意味と内容を損なわないかぎりにおいて変形・修正・補訂したものもある。この場合、必要に応じて注記を加えた。
漢数字の数値について、位取りの漢数字を残してアラビア数字に直した。
あきらかな誤字・脱字は訂正した。
5. 漢字は、人名を含め、本文、資料を問わず新字体で統一した。

執筆者等名簿

顧問		
故谷村	裕	元大蔵事務次官
山口	光秀	元大蔵事務次官
監修者		
中村	隆英	東洋英和女学院大学家政学部教授
編集委員		
林	健久	流通経済大学経済学部教授
石	弘光	一橋大学経済学部教授
香西	泰	日本経済研究センター会長
執筆者(50音順)		
浅井	良夫	成城大学経済学部教授
安藤	平	元函館税関長
伊藤	修	神奈川大学経済学部教授
伊藤	正直	東京大学経済学部教授
小野沢	康晴	農林中金総合研究所研究員
加藤	新一	帝京大学経済学部助教授
小林	和子	日本証券経済研究所主任研究員
柴田	善雅	大東文化大学国際関係学部教授
神野	直彦	東京大学経済学部教授
田近	栄治	一橋大学経済学部教授
日向野	幹也	東京都立大学経済学部助教授
兵藤	廣治	通信・放送機構顧問
堀内	昭義	東京大学経済学部教授
宮島	洋	東京大学経済学部教授
油井	雄二	成城大学経済学部教授
寺井	順一	大蔵省財政史室

目次

監修者のことば	
凡例	
第1部 均衡予算主義下の国債問題	
第1章 均衡予算主義下の国債—昭和27～29年度	3
第1節 概観	4
1 超均衡予算時代の国債—昭和20～26年度	4
2 総合収支均衡の動揺—昭和27年度予算	9
3 総合収支の均衡から一般会計の均衡へ—昭和28, 29年度 予算	17
第2節 国債の発行	28
1 概観	28
2 国民貯蓄債券	30
3 特別減税国債	35
4 交付国債	41
第3節 国債の償還・借換え	48
1 概観	48
2 借換え条件の改定	52
第4節 外貨債処理問題	57
1 外債処理会議までの経緯	57
2 外債処理会議	63
3 仏貨債処理	75

第5節 政府保証債	85
第2章 均衡予算主義の変容	95
第1節 概 観	95
第2節 昭和29年不況から神武景気まで—昭和30～33年度の 国債問題	102
1 昭和30年度予算修正と産業投融资公債構想	102
2 財政懇談会と経済自立5カ年計画	113
3 神武景気下の予算編成と国債問題	123
第3節 なべ底景気から岩戸景気まで—昭和34～37年度の 国債問題	138
1 なべ底景気下の予算編成と国債問題	138
2 治山治水特別会計の新設と国債発行問題	147
3 「国民所得倍增計画」と道路建設国債問題	157
4 棚上げ資金構想	167
第4節 昭和37年不況からオリンピック景気まで—昭和38, 39年度予算	172
1 概 観	172
2 昭和37年不況下の予算編成	174
3 オリンピック景気下の予算編成	180
4 国債発行をめぐる議論	186
第3章 昭和30年代の国債発行・償還	195
第1節 交付国債の発行	195
1 引揚者の在外財産補償問題	195
2 連合国財産の返還にともなう損失補償—特別国庫債券	203
3 戦没者遺族・戦傷病者の妻への交付国債	206
4 農地被買収者への報償—農地被買収者国庫債券	214
5 出 資 国 債	219

第2節 外貨債の発行	226
1 外 貨 国 債	226
2 政府保証外貨債	234
第3節 国債の償還・借換え	241
1 償還額の推移	241
2 国債整理基金への繰入れ	242
3 借換条件の改定	246
第4節 政府保証債	254
1 概 観	254
2 発行条件の改定	258
3 消化—別口引受制度と政策協力消化	272
第2部 国債発行政策への転換	
第4章 国債発行政策への転換	287
第1節 昭和40年度予算編成	287
1 昭和39年度経済の推移	287
2 昭和40年度予算編成	290
3 中期経済計画と国債発行	300
第2節 昭和40年度経済の推移と予算執行	303
1 昭和39年度歳入欠陥	303
2 1割留保措置	306
3 国債発行論	310
第3節 国債発行政策への転換	316
1 国債発行政策への転換	316
2 昭和40年度歳入不足への対応	331
3 国債発行政策の意義	344
第5章 昭和40年度および昭和41年度国債の概要	353

第1節 昭和40年度国債	353
1 昭和40年度補正予算	353
2 消化方法	365
3 発行条件と手数料	389
4 発行状況	406
第2節 昭和41年度国債	416
1 国債発行下の予算編成	416
2 発行条件等	428

第3部 国債発行の開始後

第6章 国債発行の実態 447

第1節 概 観	447
第2節 国債減額の時代	452
1 昭和42年度の国債発行	452
2 昭和43年度の国債発行	458
3 昭和44年度の国債発行	463
4 昭和45年度の国債発行	471
第3節 大量国債発行の先触れ	477
1 昭和46年度の国債発行	477
2 昭和47年度の国債発行	480
3 昭和48年度の国債発行	485

第7章 国債発行の方式と条件整備 491

第1節 国債発行とシ団引受方式	491
1 シ団引受方式の定着	491
2 世話人会および国債発行等懇談会	495
3 証券引受けシェア問題	502
第2節 国債市場と発行条件	509

1 発行条件の設定	509
2 国債上場	512
3 低迷する国債の市場価格	518
4 発行条件の改定問題	525
5 手数料	531

第8章 国債制度の確立 537

第1節 資金運用部引受けと出納整理期間中発行	537
1 資金運用部引受けの実態	537
2 資金運用部引受けの問題点	540
3 出納整理期間中の発行問題	542
4 暫定予算による国債発行問題	548
第2節 国債の償還・消却・借換え	554
1 減債基金制度創設をめぐって	554
2 定率繰入方式	559
3 国債整理基金の活用	564
4 国債の買入消却	567
5 国債の借換え	574
第3節 国債の個人消化	586
1 問題の背景	586
2 国債の別枠非課税制度—その創設—	589
3 国債の別枠非課税制度—その拡充と定着—	597
4 銀行の窓口販売	601
5 国民貯蓄債券構想	605

統計表・図目次

〈表〉	
表 1-1	昭和20年度から23年度までの政府債務残高……………5
表 1-2	政府債務および政府関係機関債務……………6
表 1-3	インベントリー・ファイナンスの状況……………7
表 1-4	見返資金の収支実績 ……………10
表 1-5	見返資金の公企業への資金供給 ……………12
表 1-6	財政投融资資金の源泉 ……………14
表 1-7	見返資金および資金運用部資金の運用余力 ……………22
表 1-8	外国為替資金特別会計の外貨等保有額 ……………23
表 1-9	財政投資の財源区分(昭和28年度) ……………24
表 1-10	財政投資の源泉区分(昭和29年度) ……………25
表 1-11	国債の発行額 ……………28
表 1-12	内国債の目的別発行額(昭和27～30年度) ……………29
表 1-13	内国債の引受先別発行額 ……………30
表 1-14	国民貯蓄債券の買上価格 ……………33
表 1-15	第 1 回国民貯蓄債券消化状況 ……………34
表 1-16	国民貯蓄債券の売上実績 ……………34
表 1-17	国民貯蓄債券の買上償還状況 ……………35
表 1-18	特別減税国債応募状況 ……………38
表 1-19	交付国債の発行・償還状況 ……………41
表 1-20	遺族国庫債券交付高推移 ……………45
表 1-21	通貨代用国庫債券の発行状況 ……………46
表 1-22	国債の償還額(昭和24～30年度) ……………48
表 1-23	満期到来内国債の所有者別内訳 ……………49
表 1-24	減債基金制度の沿革 ……………50
表 1-25	国債償還基金繰入額(昭和27～30年度) ……………51
表 1-26	満期到来国債の明細 ……………53
表 1-27	満期到来国債の所有者別借換え・償還状況 ……………54
表 1-28	わが国外貨債元本および未払利子累積額(昭和27年 6 月30日現在) ……64
表 1-29	オファー受諾状況 ……………74
表 1-30	戦前外貨債の償還状況 ……………82
表 1-31	外貨債の償還方法別償還額 ……………83
表 1-32	外貨債の利子支払額 ……………83
表 1-33	公募公社債応募者利回り ……………85
表 1-34	シ団の構成メンバー ……………87

表 1-35	政府保証債等の発行条件(昭和28年 8 月)	89
表 1-36	政府保証債月別発行額	91
表 1-37	政府保証債の消化状況	92
表 1-38	公募公社債発行額(昭和24～30年度)	93
表 2-1	昭和30年代の景気循環	96
表 2-2	財政規模の平均伸び率	97
表 2-3	昭和31～41年度の特別会計の新設状況	98
表 2-4	財政投融资の推移	99
表 2-5	民間資金の活用(昭和31年度)	117
表 2-6	昭和31年度産業投資特別会計からの出資	119
表 2-7	外貨保有高の推移	128
表 2-8	昭和31年度剰余金の処理	131
表 2-9	昭和32～33年度の経済指標	138
表 2-10	昭和34年度財政投融资の原資	144
表 2-11	昭和34～36年度の経済指標	148
表 2-12	治水 5 カ年計画についての各省案	153
表 2-13	治山治水長期計画	155
表 2-14	昭和37～38年度の経済指標	172
表 2-15	昭和38年度財政投融资原資見込み	177
表 2-16	昭和39年度財政投融资原資見込み	182
表 2-17	昭和28年度以降の自然増収額調べ	184
表 3-1	内国債の目的別発行額(昭和30～41年度)	196
表 3-2	国際通貨基金出資および償還の状況	221
表 3-3	国際復興開発銀行出資および償還の状況	222
表 3-4	国際開発協会出資および償還の状況	223
表 3-5	外貨国債の発行(昭和41年度まで)	229
表 3-6	政府保証外貨債(昭和41年度まで)	235
表 3-7	政府関係外貨債の授権枠と実績	238
表 3-8	国債の償還額(昭和30～41年度)	241
表 3-9	国債整理基金への繰入れ状況	243
表 3-10	国債償還資金の使用状況	245
表 3-11	満期到来内国債の所有者別内訳	247
表 3-12	期限到来国債の明細	247
表 3-13	市中銀行案の仮定計算	250
表 3-14	内国債満期償還所有者別の借換額および償還額	252
表 3-15	政府保証債の機関別発行額	256
表 3-16	公募公社債における政府保証債	257
表 3-17	債券発行希望額達成率	258
表 3-18	政府保証債発行条件の推移	260
表 3-19	政府保証債の消化状況	273

表 3-20	手数料の配分の推移	274
表 3-21	政府保証債政策協力額の推移	280
表 3-22	政府保証債の引受手数料について	283
表 4-1	昭和39～40年度の経済指標	287
表 4-2	一般会計, 財政投融资計画対前年度比較(当初ベース)	295
表 4-3	機関別財政投融资額の推移(当初計画)	297
表 4-4	昭和40年度財政投融资原資見込み	298
表 4-5	マクロとミクロの乖離	303
表 4-6	租税及び印紙収入の収入歩合の推移	305
表 4-7	国債発行政策への転換	318
表 5-1	昭和40年度補正予算の概要	358
表 5-2	政府保証債引受シ団メンバーおよび分担率一覧表	368
表 5-3	シ団加入行数および 1 行当り引受額の試算	373
表 5-4	国債引受シ団メンバーと分担率(昭和40年度)	373
表 5-5	財政資金対民間収支の見通しと実績	377
表 5-6	金利体系一覧表	390
表 5-7	金融機関別資金コストの推移	393
表 5-8	現行国債事務取扱手数料について	402
表 5-9	昭和40年度シ団世話人会の開催状況	407
表 5-10	六分半利国庫債券の消化状況	411
表 5-11	六分半利国庫債券の登録, 証券発行別状況	412
表 5-12	六分半利国庫債券の募集状況(証券会社取扱分)	413
表 5-13	内国債残高	419
表 5-14	昭和41年度公債発行対象経費	422
表 5-15	昭和41年度公債発行対象経費の金額	424
表 5-16	公債発行対象控除経費	426
表 5-17	日本銀行が支払う国債事務取扱手数料の改正案について(代理店, 国債代理店支給)	431
表 5-18	昭和41年度国債発行額の月別試算	432
表 5-19	昭和41年度月別国債発行額	435
表 5-20	六分半利国庫債券の引受状況	436
表 5-21	昭和41年度長期国債の証券会社引受分消化状況	438
表 5-22	六分半利国庫債券の店頭売買状況	440
表 5-23	六分半利国庫債券の取引所の取引状況	442
表 6-1	国債発行の推移(予算・実績比較)	449
表 6-2	一般会計規模と国債発行額	453
表 6-3	国債の10月発行下半期予定(案)	462
表 6-4	証券会社引受額と売れ残りの推移	465
表 6-5	証券会社(16社)国債保有高推移	465
表 6-6	国債買いオペ状況	470

表 6-7	実質一般消化額試算	470
表 6-8	公債発行対象経費に対する公債発行収入金の割合	474
表 7-1	業界別シ団の国債の引受けシェアの推移(当初予定)	492
表 7-2	シ団金融機関の引受けシェアの推移	494
表 7-3	国債発行等懇談会及び世話人会の開催状況	496
表 7-4	国債発行等懇談会	502
表 7-5	現行の各種債券の発行条件	510
表 7-6	応募者利回りの内容	510
表 7-7	金融機関の資金コストと国債の利回り	511
表 7-8	国債の発行条件の推移	520
表 7-9	国債の市場価格の推移	522
表 7-10	公社債の発行条件改定試算	529
表 7-11	各種引受手数料の推移(額面)	532
表 7-12	手数料(一律50銭)のシ団内配分の試算	533
表 8-1	過去の運用部による国債の引受け	538
表 8-2	昭和42年度国債発行計画	539
表 8-3	昭和42年度の国債発行実績	539
表 8-4	昭和42～50年度の国債償還財源および償還状況の推移	572
表 8-5	昭和48年度に満期が到来する六分半利国債(建設国債)の所有者 状況等(昭和47.12.14現在)	576
表 8-6	借換方式の要約	579
表 8-7	昭和48年度における新規国債の償還予定額(試算)(計数は48年 3月末現在)	581
表 8-8	昭和48年度以降における新規国債の償還計画(試算)	582
表 8-9	少額貯蓄非課税制度の利用状況	590
表 8-10	少額貯蓄非課税制度の利用状況調べ(昭和41年度)	594
〈図〉		
図 2-1	経済成長率	96
図 2-2	一般会計の推移	97
図 3-1	政府保証債発行額	255
図 3-2	債券利回り等の推移	259
図 4-1	経済指標の推移	326
図 6-1	国債依存度の推移	448
図 7-1	国債消化のルート	491
図 7-2	国債の応募者利回りと流通利回りの推移	519
図 8-1	一定率方式による毎年の繰入額	560
図 8-2	国債の非課税利用状況(証券4社取扱分フローによる)	598

Contents

PART ONE National Debt under Balanced Budget Principle	
Chapter 1	National Debt under Balanced Budget Principle: Fiscal Years 1952-1954 3
1.1	Overview 4
1.2	Issuance of National Debt 28
1.3	Redemption and Refunding of National Debt 48
1.4	Redemption of Foreign Currency Bonds Issued before World War II 57
1.5	Government Guaranteed Bonds 85
Chapter 2	Changes in Balanced Budget Principle 95
2.1	Overview 95
2.2	Budgetary Policy and National Debt: Fiscal Years 1950-1958 102
2.3	Budgetary Policy and National Debt: Fiscal Years 1959-1962 138
2.4	Budgetary Policy and National Debt: Fiscal Years 1963-1964 172
Chapter 3	Issuance and Redemption of National Debt: Fiscal Years 1955-1964 195
3.1	National Debt as a Substitute for Cash Payments 195
3.2	Issuance of Foreign Currency Bonds 226
3.3	Redemption of National Debt 241
3.4	Government Guaranteed Bonds 254
PART TWO Changes in National Debt Policy	
Chapter 4	Shift to the Issuance of National Debt 287
4.1	Formulation of the Budget of Fiscal Year 1965 287
4.2	The Economy and the Implementation of the Budget in Fiscal Year 1965 303
4.3	Towards the Issuance of National Debt 316
Chapter 5	Outline of National Bonds in Fiscal Years 1965 and 1966 353
5.1	National Debt in Fiscal Year 1965 353
5.2	National Debt in Fiscal Year 1966 416

PART THREE After the Issuance of National Debt

Chapter 6	Performance of Issuing National Debt	447
6.1	Overview	447
6.2	National Debt Reduction	452
6.3	Dawn of Large-scale National Debt Issuance	477
Chapter 7	Implementation Stage of National Debt	491
7.1	National Debt and Syndicate-Subscription Method	491
7.2	Conditions of Issuing National Debt in the Market	509
Chapter 8	Institutional Background of National Debt	537
8.1	Subscription by the Trust-fund Bureau and Issuance during Settlement Period of Receipt and Payment	537
8.2	Redemption, Transformation and Conversion of National Debt	554
8.3	Personal Subscription of National Debt	586

第 1 部 均衡予算主義下の国債問題

第1章 均衡予算主義下の国債 —昭和27～29年度

本章では、昭和27年度から29年度までを対象に、また続く第2、3章では30年度から40年度当初予算に至る期間を対象に、国債の発行、償還、残高等の推移およびそれらをめぐって展開された議論について述べる。

昭和22年の財政法制定以後、健全財政主義がとられ、一般会計における歳入確保目的の国債発行は原則的に禁じられた。その後昭和40年度の補正予算において特例法の制定により歳入補填国債が発行されるまで、一般会計の公債不発行主義・均衡予算主義が守られた。したがって以下で取り上げるべき主要な問題は、この期間中に発行された交付国債や特別会計による貯蓄債券、特別減税国債の発行、さらには戦前および戦時中に発行された既発債の借換条件の改定や外国債、さらには公債不発行主義の裏側で急増した政府保証債の問題などが中心である。

しかし公債不発行主義・均衡予算主義がとられたからといって、国債発行が昭和40年に至るまでまったく論議の対象とならなかったことを意味するのではない。むしろ、わが国がサンフランシスコ平和条約によって独立し、予算編成や経済運営面で占領軍総司令部の制約から解放されるや否や、国債発行を求める声が政党を中心に沸き上がり、その後も国債発行は予算編成に際して毎年のごとく議論されてきた。そこで上記の問題とともに、この期間中に展開された国債発行論についても取り上げることにする。

第1節 概 観

本節の目的は、各年度予算編成においてどのような議論が展開されたか、国債に焦点をあわせ、概観することである。本節の対象期間は、昭和27年度から29年度までの期間であるが、全体的な流れを整理するため、まず始めに終戦から昭和26年度までの期間について、簡単にまとめた後、27年度以降を取り上げることにする。

1 超均衡予算時代の国債―昭和20～26年度

第2次大戦後から昭和26年度末までの国債をめぐる諸問題については、大蔵省財政史室編『昭和財政史―終戦から講和まで』第11巻「政府債務」に詳述されているので、ここでは大きな流れを追っておく。よく知られているように、この期間中の財政運営は、昭和24年度のドッジ・ラインを境に大きく変化した。

終戦～昭和23年度 まず、終戦から昭和23年度までの時期は、赤字財政とハイパー・インフレーションで特徴づけられる。昭和20年8月の敗戦によってわが国は領土、資本の多くを失ったが、他方、戦時中に戦費調達のために日本銀行引受けによって多額の国債が発行され、借入金などを合わせた政府債務残高は膨大な額に達していた。さらに、昭和20年8月以降も引き続いて臨時軍事費が終戦前の規模を上回って散布され、これを賄うため日本銀行引受けによる大量の国債発行が行われた。その結果、表1-1に見るように、昭和20年度末の国債残高は長期国債が1408億円、政府短期証券が31億6千万円に上り、借入金を合わせた総額では一般会計歳入の8倍以上の規模に達し、インフレーションの急激な進展がもたらされた。

連合軍総司令部は昭和20年11月に続いて21年1月に覚書「政府借入及政府支出ノ削減ニ関スル件」を発し、政府借入を総司令部の許可制とするとともに、臨時軍事費特別会計の借入れと支払いを停止した。これによって20年11月より長期国債の発行は激減したが、しかし日本銀行引受けによる政府短期証券の発

表 1-1 昭和20年度から23年度までの政府債務残高
(単位：100万円，％)

年度末	総 額	長期債	短期債	借入金	一時借入金	総額／一般会計歳入額
昭和20	199,454	140,812	3,160	55,280	202	849.2
21	265,342	173,125	30,940	59,750	1,527	223.2
22	360,628	209,423	46,340	91,228	13,637	168.2
23	524,409	280,433	120,730	90,708	32,537	103.2

(出所) 大蔵省財政史室編『昭和財政史―終戦から講和まで』第19巻「統計」(昭和57年，東洋経済新報社)，302ページ。

行や特別会計に対する日本銀行の直接貸出しという形をとって、財政赤字は拡大を続け、インフレも進行した。

インフレの高進に対応して、昭和21年2月には金融緊急非常措置がとられ、また10月には戦時補償特別措置法によって各種の戦時補償の打切りが行われ、財政の健全化が図られた。財政赤字と並んでインフレのもう1つの原因である生産の停滞を打破するため、21年7月には石橋大蔵大臣によって生産増強のための積極的財政政策が打ち出された。その主な手段として、傾斜生産方式と価格差補給金制度が実施された。また、それを金融面から支えるため復興金融金庫が設立され、その資金は復興金融債券の日本銀行引受けによって調達された。

昭和22年に入ると従来の赤字財政政策からの転換が表明され、また財政法の制定によって政府の歳入確保を目的とする国債発行およびその日本銀行引受けは原則的に行えないことになった。これにしたがって一般会計については22年度予算より国債発行は抑制されたが、個別の設置根拠法によって公債発行を認められた特別会計による公債発行は引き続き、財政全体としては依然として赤字であった。財政赤字と復興金融債券の日本銀行引受けは、インフレをさらに進行させた。

生産拡大策の効果は昭和23年に入ると現れ、経済情勢の好転の兆しが見えはじめた。依然として財政赤字は絶対額でみれば増加したが、財政規模との対比でみれば縮小した。しかし、インフレ傾向は継続した。

22年頃より国際情勢の変化からアメリカの対日管理方針が日本経済の改革からその復興、自立へと転換した。そのため従来の食料援助に加え多額の経済援助が計画されたが、その前提条件としてインフレの収束を中心とした徹底した

経済安定が要求された。当時の日本政府は外資の導入によって経済再建を図りながら、インフレの収束については、その進行を抑えつつ数年をかけて完全な収束を目指すという、いわゆる中間安定論の立場に立っていた。これに対し、23年12月にはアメリカ本国政府は経済安定9原則を連合軍総司令部に直接指令し、財政赤字の徹底した削減を求めた。翌24年2月にはジョゼフ・ドッジが来日し、9原則の実行の指導・監督にあたった。

昭和24～26年度 ドッジは、悪性インフレーションを収束させ、アメリカからの援助、国内の補助金政策(価格差補給金制度)に依存していた日本経済を自立させるため、いわゆるドッジ・ラインを実施した。その主な内容は、財政の健全化と単一の為替レートを採用にあった。

ドッジ・ラインの狙いは、まず財政面では、国の一般会計だけでなく特別会計や公団などの政府関係機関を合わせた政府部門全体の総合収支を均衡化させ、できれば超均衡予算にして、国庫収支全体を引揚げ超過にすることによって、財政がデフレ要因を作り出すことであった。そこで、復興金融金庫も新規の貸付業務は停止され、復金債の発行も廃止された。さらに、従来、多額の赤字を出していた各特別会計の独立採算化が図られた。また、外国為替資金特別会計や食糧管理特別会計が、外貨や食糧の在庫の増加を賄うのに必要な運転資金は、借入れや短期証券を発行して政府部門の外から調達するのではなく、一般会計から繰り入れる、いわゆるインベントリー・ファイナンスが実施された。こうした政策によって、超均衡予算を実現してデフレ効果を与えるとともに、国債、日銀借入金および復金債が償還された。

また従来、アメリカの対日援助は複数為替レートの調整のための輸出入の補

表 1-2 政府債務および政府関係機関債務 (単位：100万円)

年度末	23	24	25	26
政府債務	624,23	651,948	554,781	646,004
同純債務	521,725	510,669	394,202	350,032
政府関係機関債務	175,215	141,696	96,815	108,30
同純債務	104,800	—	—	—
合計 債務	799,438	793,644	651,696	754,324
同純債務	626,525	510,669	394,202	350,032

(注) 政府債務には外貨債を含む。
(出所) 『国の予算』昭和27年度、596ページ。

表 1-3 インベントリー・ファイナンスの状況 (単位：億円)

年度	23	24	25	26	27	合計
貴金属特別会計	6	26	25	19		76
食糧管理特別会計		171		100		477
外国為替特別会計			100	800	350	1,510
総合計						2,827

(注) 食糧管理特別会計の合計額には昭和28年度への繰越益金206億円を含み、また外国為替特別会計の合計額には昭和25年度の貿易特別会計からの繰入れ260億円を含む。総合合計額には、さらに外国為替特別会計の貿易特別会計からの引継資本764億円を含む。
(出所) 日本銀行「財政蓄積の現状について」(日本銀行調査局編『日本金融史資料 昭和統編』第12巻(原資料は、大蔵省が第15特別国会に提出した資料))。

給金として利用されていたが、単一為替レートの実施により、対日援助に対応する円資金は新たに設置された見返資金特別会計に積み立てられた。この見返資金の中から多額の債務償還が行われるとともに、長期の産業資金としても利用された。

ドッジの方針にしたがって編成された24年度予算では、復金債の償還を含めて1485億円の債務償還費が計上され、とくに復金債の全額償還に主力が注がれ、1091億円が償還された。24年度から26年度までの政府債務残高の状況は、表1-2に示されている。24年度における内国債現在高は、電気通信事業の建設国債120億円の発行もあり、かえって増加した。しかし、この建設国債は米国対日援助見返資金特別会計引受けのため、政府債務のうち対民間純債務をみれば、減少している。さらに、政府および政府関係機関全体の対民間純債務は、前年度に比べ1158億円あまりの大幅な減少をみた。

また表1-3に見るように、食糧管理特別会計と貴金属特別会計のインベントリー・ファイナンスが197億円計上された。この結果、歳入、歳出から公債等の収入と債務償還を除いた政府の総合収支をみると、23年度最終予算の887億円(復興金融金庫を含めると1419億円)の収入不足から1567億円の歳入超過へと大きく転換した。¹⁾

こうしたデフレ政策によって永年のインフレーションも収束したが、急激な引締めによって、企業業績の悪化、失業者の急増などが引き起こされ安定恐慌とよばれた。そこで、財政の超均衡化によるデフレ効果に対して、金融面では日本銀行が市中手持ちの復金債、国債に対する買いオペと貸出しの増加による

デイス・インフレ政策をとり、デフレの緩和が図られた。これによって市中保有の内国債残高は大きく減少した。

25年度予算編成に際しては、デフレ政策の転換を求める声も出ていたが、連合軍の意向に従って前年度に引き続いて超均衡予算が組まれ、1285億円の債務償還費が計上された。一般会計の歳出規模は価格調整費の縮小により、前年度よりも減少した。金融政策もデイス・インフレ政策の継続は許されず、デフレーションが一層、深刻化した。

25年6月末に勃発した朝鮮戦争は、多額の特需や輸出の拡大をもたらし、それまで沈滞していた日本経済は、一挙に活況を呈するようになった。特需、輸出関連産業を中心に生産は拡大し、国際収支も改善して、保有外貨が急増し、経済自立への展望を明るくしたが、一方では、大幅な価格上昇を引き起こした。

25年度の政策的債務償還は、当初、500億円計上された。しかし、その約半分が、朝鮮半島への米軍出兵との絡みで、警察予備隊および海上保安庁経費に移用されたため、政策的債務償還は254億円にとどまった。他方、新規の国債発行は交付国債の9億円あまりにとどまったので、この政策的債務償還と法律に基づく債務償還によって、内国債現在高は昭和5年以来、20年ぶりに減少した。政府債務全体についても、短期証券、借入金、一時借入金のいずれも減少し、全体で800億円あまりの減少をみた。また、輸出の好調によって外国為替資金特別会計の円資金不足が生じた。この不足に対しては、証券発行での資金調達を行わず、25年度補正予算で一般会計より100億円のインベントリー・ファイナンスが行われた。

26年度予算は、経済の自主自立体制を一層推進することを目的として、編成された。26年度予算の特徴は、24、25年度の超均衡予算から、政府部門全体での総合収支の均衡を狙いとしていたことである。すなわち、債務償還費は法律の規定によるものにとどめ、積極的、政策的な債務償還費の計上を取り止めた。一方、国際収支の黒字による外国為替特別会計の円資金不足に対しては、前年度補正予算に引き続いてインベントリー・ファイナンスを500億円計上し、政府部門全体の均衡を図っていた。しかし、補正予算では外国為替資金特別会計で300億円のインベントリー・ファイナンスが追加され、食糧管理特別会計でも100億円のインベントリー・ファイナンスが計上されたため、実質的には依

然として超均衡的な性格をもっていた。

26年度末の国債残高は前年度末に比べ約200億円増加した。これは、償還の面では、上述のように、政策的債務償還はなく、すべて法律に基づく償還および満期償還であったのに対し、電気通信事業の建設国債135億円、漁業証券等の交付国債の発行が行われたためである。しかし、同時に、見返資金の国債買入(494億円)が行われ、また建設国債も資金運用部で引き受けられたため、政府の内国債対民間純債務は約455億円減少した。

政府債務全体をみると、まず短期証券では外為証券が700億円、食糧証券が60億円増加したが、その大半は見返資金と資金運用部で引き受けられた。借入金は55億円あまりが資金運用部から借り入れられたが、一時借入金は減少した。その結果、政府の対民間純債務は減少した。

〔注〕

- 1) 大蔵省財政史室編『昭和財政史—終戦から講和まで』第11巻「政府債務」(昭和58年、東洋経済新報社)、665ページ。

2 総合収支均衡の動揺—昭和27年度予算

昭和27年度予算 昭和26年に入ると、アメリカが戦略物資の買付けを停止するや、国際商品価格は急激に下落傾向に転じた。26年暮頃から朝鮮動乱が休戦状態になり、世界的なブームは終了し、景気は下降局面に入った。そうした状況のなかで、独立後はじめて執行されることになる昭和27年度予算の編成作業が行われた。予算編成にあたっての大きな問題は、独立にともなうさまざまな財政需要の増大に、どう対処するかということであった。さらに、アメリカからの対日経済援助が縮小するなかで、経済自立を図るための資本蓄積の促進も大きな課題であった。

昭和27年度予算の特徴は、ドッジ・ライン以降とられてきた「総合収支の真の均衡」すなわち総合収支の超均衡予算から均衡予算へと転換したことである。予算編成の基本方針には均衡予算の堅持がうたわれているが、一般会計の歳出規模は、8528億円と26年度当初予算の6574億円から2000億円近く急増した。26年度補正後予算の7937億円からみても591億円の増加であり、前年度よりも規

表 1-4 見返資金の収支実績

年度	24		25		26		27		28		累計	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
収入												
繰入	127,868	98.9	130,851	80.3	45,527	83.9	2,261	5.3			306,508	76.5
運用利殖金	1,461	1.1	4,705	2.9	6,404	11.8	6,476	15.1	570	5.1	19,616	4.9
運用資金回収		0.0	27,415	16.8	2,335	4.3	4,661	10.8	275	2.4	34,686	8.7
納付金		0.0		0.0		0.0		0.0	1,612	14.3	1,612	0.4
国債売却		0.0		0.0		0.0	29,558	68.8	8,820	78.2	38,378	9.6
雑収入		0.0		0.0	1	0.0	14	0.0		0.0	15	0.0
合計	129,329	100.0	162,971	100.0	54,267	100.0	42,970	100.0	11,277	100.0	400,814	100.0
支出												
公企業支出	27,000	23.7	38,185	47.8	23,286	19.0	25,018	42.4	17,800	100.0	131,288	33.4
私企業支出	24,604	21.6	33,800	42.3	48,323	39.4	33,281	56.4		0.0	140,007	35.6
債務償還	62,467	54.8		0.0		0.0		0.0		0.0	62,467	15.9
国債買入		0.0	7,972	10.0	49,418	40.3		0.0		0.0	49,418	12.6
その他		0.0			1,483	1.2	754	1.3	8	0.0	10,217	2.6
合計	114,071	100.0	79,957	100.0	122,510	100.0	59,053	100.0	17,808	100.0	393,397	100.0
差引	15,258		83,015		-68,242		-16,083		-6,531		7,418	
期末余裕金	15,258	100.0	98,273	100.0	30,032	100.0	13,949	100.0	7,418	100.0		
援助資金預金	22	0.1	54,720	55.7	2,659	8.9	1,333	9.6	12	0.2		
保有短期証券	15,237	99.9	43,554	44.3	27,372	91.1	12,616	90.4	7,406	99.8		

(注) 28年度は7月まで。
(出所) 『国の予算』昭和28年度、506-11ページ。

模が縮小した26年度予算から一転して、大幅な増加であった。この背後には、独立にともなう平和回復関係経費が、前年度の1576億円から2034億円に458億円増加したことがある。債務償還費については、前年度に引き続いて法定債務償還以上の債務償還は計上されなかった。また、国際収支の受取超過額が97億ドル(350億円)と前年度よりも減少することが予想されたので、外国為替資金特別会計へのインベントリー・ファイナンスは、前年度の800億円から350億円へと大幅に削減された。

戦後日本の急務の課題は、資本蓄積の促進であった。ドッジ・ラインによって復興金融金庫の活動が停止された後、それに代わって米国対日援助見返資金特別会計(いわゆる見返資金)が、政府事業および基幹的な産業に対する設備資金供給に大きな役割を果たしてきた。

見返資金は昭和24年度に設置され、28年度に廃止された。表1-4は、この間の見返資金の収支実績を示している。援助資金による繰入れは、24年7月から27年5月まで行われ、累計すると3065億円にも上った。各年度の収入をみると、25年度がピークであり、過去の融資の運用収益を含め、およそ1630億円の収入があった。

見返資金は、この資金を公企業や私企業へ融資するとともに、復興金融金庫債の債務償還や国債買入れを行った。公企業に対する資金供給は、表1-5に見るように、国鉄、電気通信などの政府事業への建設資金の供給、公共事業、日本開発銀行などの政府金融機関への貸付け、電源開発会社への出資が行われた。とくに、国鉄および電気通信事業における設備資金の見返資金への依存度は高く、24年度の国鉄では設備資金の90%、また電気通信事業では80%を見返資金に依存していた。¹⁾ 26年度から国鉄、電気通信事業に対する融資を運用部が行えるようになり、この年には両者に対する見返資金の既往貸付を運用部に肩代り譲渡した。それに代わって、見返資金は政府関係金融機関に対する資金供給が増加し、民間部門には日本開発銀行等を経由して産業資金を間接的に供給するようになった。表には示していないが、見返資金自体による民間企業への資金供給は、電力と海運の2産業に集中し、両者で全体の80%以上を占めている。

このように見返資金は戦後日本の資本蓄積に貢献したが、講和発効によりアメリカからの対日援助は1951/52米会計年度から打ち切られることになり、新

表 1-5 見返資金の公企業への資金供給

年度	(単位：100万円, %)					
	24		25		26	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
政府事業への建設資金	27,000	100.0	19,000	49.8		0.0
電気通信事業特会	12,000	44.4	12,000	31.4		0.0
国有鉄道	15,000	55.6	4,000	10.5		0.0
国有林野事業		0.0	3,000	7.9		0.0
公共事業		0.0	8,045	21.1	2,926	12.6
政府金融機関		0.0	11,140	29.2	20,360	87.4
開発銀行		0.0		0.0	10,000	42.9
輸出入銀行		0.0	2,500	6.5	5,000	21.5
住宅金融公庫		0.0	8,640	22.6	1,360	5.8
農林漁業資金融通		0.0		0.0	4,000	17.2
電源開発株式会社		0.0		0.0		0.0
合 計	27,000	100.0	38,185	100.0	23,286	100.0
					25,018	100.0
					17,800	100.0
					4,000	22.5
					7,000	5.3
					10,000	7.6
					7,500	5.7
					45,800	34.9
					70,300	53.5
					10,988	8.4
					3,000	2.3
					19,000	14.5
					24,000	18.3
					46,000	35.0
					131,288	100.0

(注) (出所) 表1-4に同じ.

規の繰入れは27年度で終了することになっていた(実際には昭和27年5月で終了した)。そこで見返資金に代わって財政投資のための新たな財源をどこに求めるかが27, 28年度の大きな問題となった。

27年度予算では、まず、見返資金で26年度に購入した国債494億円の中から300億円を資金運用部に売却し、投融資のための財源を確保することにした。そもそも26年度に国債償還という形をとらず国債買入れとしたのは、将来の投融資財源を確保するためであり、早くも27年度において、その資金を一部利用した。また、翌年度に繰り越される期末余裕金は26年度の300億円から27年度予算では100億円に減少した。こうした過去の蓄積財源の活用は、後述するように、27年度補正予算でさらに拡大されることになる。

また、26年秋には電力事情が悪化し、電力資源の開発が急務とされた。経済安定本部の立案した緊急電源開発計画では、26年度以降に6891億円の資金を投入する計画であった。²⁾しかし、民間資金ではこの巨額な資金を賄うには不十分であり、政府資金の投入が必要とされた。従来、政府による出投資の財源は、一般会計からの課税による強制貯蓄の投入、見返資金、資金運用部資金によって賄われてきた。表1-6は、財政投融資資金の源泉を示したものである。³⁾これから明らかなように、昭和26年度までは見返資金とともに一般会計の比重が大きかった。しかし、一般会計資金については、減税要求に応えなければならないこと、また社会資本建設のため公共投資を拡大しなければならないことから、多くを期待できないと考えられた。

そこで資金運用部資金を一層、増強することが考えられた。その1つの方法として資金運用部が国民貯蓄債券を発行し、民間資金を財政投資に取り入れようという構想が生まれ、この構想に基づいて、国民貯蓄債券が27年度に発行された。国民貯蓄債券の発行による収入金は、通常の歳入とはならず、歳入歳出外資金である資金運用部資金として運用されることとなった。したがって償還や買上げについても、国債整理基金特別会計法の適用を受けず、国債としては特殊な性格のものであった。

このように、27年度予算では総合収支の均衡を掲げているものの、見返資金による国債売却や国民貯蓄債券の発行が行われ、それまでの総合収支の均衡予算とは若干、様相の変化をみせていた。こうした傾向は、27年度補正予算にお

表 1-6 財政投融资資金の源泉

表 1-6 財政投融资資金の源泉										(単位：億円)
年度	昭和21～23	昭和24	昭和25	昭和26	昭和27	昭和28	昭和29	昭和30	昭和31	
一般会計	264(43.6) (606)	915(38.7) (1,532)	253(17.1) (1,276)	1,560(44.1) (2,614)	790(24.8) (2,187)	488(16.2) (2,449)	215(8.9) (1,999)	108(3.9) —	20(0.8)	
預金部または 運用部	341(56.4)	310(13.1)	590(39.8)	1,290(36.5)	1,783(56.0)	1,723(57.3)	1,580(65.0)	1,711.9(61.9)	1,699(65.5)	
簡保資金	—	—	—	—	—	190(6.3)	460(18.9)	503(18.2)	564(21.7)	
見返資金	—	1,141(48.2)	639(43.1) (719)	687(19.4) (716)	611(19.2)	185(6.1) —	—	—	—	
余剰農産物 産業投資	—	—	—	—	—	425(14.1)	175(7.2)	214(7.7) 230(8.3)	177.6(6.9) 132(5.1)	
合 計	605(100) (947)	2,366(100) (2,983)	1,482(100) (2,585)	3,537(100) (4,620)	3,184(100) (4,581)	3,100(100) (4,972)	2,430(100) (4,214)	2,766.9(100) —	2,592.6(100)	

(注) 1. 本表は昭和29年度までは大蔵省編集『財政金融統計月報』(第44号, 昭和29年4月)による。
2. 本表の昭和29年度までの計数中()内の数字は公共事業, 食糧増産対策費(耕種改善等を除く), 住宅対策費(公務員住宅を含む), 文教厚生施設その他公共建設的投資を含むものである。
3. 昭和30, 31年度の計数は当初計画である。
(出所) 堀口定義「財政投融资の変遷と今後の方向」(『財政金融統計月報』第62号, 昭和31年3月)。

いてより明瞭に現れることになる。

さて、27年度には国債に関連して生じた問題としては、国民貯蓄債券の発行のほかに、交付国債として遺族国庫債券および国際復興開発銀行への出資国債の発行、国債の借換条件の改定問題がある。これらについては、節を改めて詳述することにし、以下では問題の経緯、概略を述べることにする。

遺族国庫債券は、戦没者遺族に対する遺族年金の支給とともに、一時金としての弔慰金が、交付国債で支給されることになったものである。26年5月にポツダム勅令の見直しの声明が出され、同勅令によって戦後停止ないしは著しく縮小されていた戦時中の恩給制度や傷痍軍人および軍人遺族に対する援護制度の復活を求める声が高まった。当初、援護対策の一部を26年度補正予算から実施することも考えられたが、結局、27年度予算で実施することになり、恩給局、厚生省、大蔵省間で検討が行われた。戦没者遺族および戦傷病者等の援護の基本的あり方についての見解の相違、財政上の制約から政府案の取りまとめは難航した。27年1月に政府案の決定をみたが、政府案に不満な橋本龍伍厚生大臣の辞職を引き起こした。遺族への一時金の額、対象範囲は、国会で修正を加えられ、27年4月30日に戦傷病者戦没者遺族援護法(法律第127号)として施行された。

また、27年度には昭和21年3月以来の国債借換えが行われた。借換えに際して、借換条件をめぐって、大蔵省と市中金融機関との間で厳しい交渉が行われた。27年度の期限到来額のうち市中金融機関の保有分はさほど多くはなかったが、28年度には238億円のうち73%、約175億円という規模になるため、27年から2年にわたって交渉が行われた。

大蔵省は27年度には、個人等の保有分と資金運用部、簡易保険の保有分は現金償還し、残りの日本銀行、政府(見返資金)、市中金融機関保有分については表面金利5.5%、発行価格100円、期限5年の条件で借り換えるという方針を示した。この借換利率は、償還される国債よりも利回りが上回る高率借換えではあったものの、市中銀行としては、当時の金利体系からみれば、あまりに低いとして、これに難色を示した。市中銀行は、少なくとも6%以上の利回りを要求し、大蔵省との交渉は難航した。この交渉は日銀政策委員会を中心にして続けられ、最終的に、27年度分については大蔵省の原案通りの条件で借換えが行

われたが、28年度分については市中銀行側は改めて交渉するという態度で、困難が予想された。

昭和27年度補正予算 昭和27年11月に27年度補正予算案が第15回国会に提出され、衆議院で付帯決議可決のうえ、12月24日に衆議院を通過、成立した。この補正予算では公務員給与の改定、米価の引上げ、地方財政平衡交付金の増額とともに、財政投資が大幅に増加された。この補正予算案の国会提出にあたって、向井大蔵大臣は財政演説の中で、従来の健全財政および通貨安定の方針を堅持しつつ、政府は今後民間資本の蓄積、財政による産業投資等について特段の配慮を加えていくこと、そしてその財源として27年度補正予算では、過去に蓄積された資金を放出活用することを表明した。⁴⁾

一般会計歳出総額の補正額は798億円であり、8.56%の増加であったが、一般会計、資金運用部、見返資金を合わせて財政投資は、当初予算の2515億円から652億円増加し、伸び率は26%に達した。⁵⁾ うち、一般会計による財政投資は、国民金融公庫、住宅金融公庫、商工組合中央金庫等への出資、貸付けなど90億円の増加であり、残りの562億円は資金運用部による投融資の増加であった。ただし、この金額は当初予算決定後の資金運用部の運用計画改定によるものをすべて含んでおり、補正予算関係のものは167億円の増加であったが、資金運用部を中心とした財政投資の拡大が補正予算の大きな特徴である。

資金運用部の運用計画の改定で大きなものとしては、金融債の引受け360億円と地方公共団体への貸付け増加120億円がある。金融債については、当初、見返資金と資金運用部資金を合わせて国庫収支を均衡化させるために引受けを取り止めていたものである。この財源は、運用部資金の翌年度への繰越しが当初の675億円から248億円へと409億円減額されるとともに、当初予定されていた見返資金からの国債購入300億円を取り止めて調達された。一方、見返資金は保有国債300億円を日本銀行に売却し、資金を調達した。最終的に、27年度の財政投資の財源として、見返資金の保有国債売却300億円と資金運用部、見返資金の余裕金の使用492億円合わせて792億円の蓄積資金が充当された。⁶⁾

さらに外国為替資金特別会計では、国際収支の受取超過の増加などによって、資金不足は当初の350億円から2435億円に増加する見込みとなった。このため、借入金または融通証券の限度(外国為替資金証券の発行限度)を1000億円増加して

2000億円とした。

以上のように、26年度にドッジ・ライン以来の「総合収支の超均衡予算」から「総合収支の均衡予算」へと財政運営方針が変化し、そして27年度には、過去の蓄積資金の利用などその「総合収支の均衡」方針も揺らぎつつあった。

〔注〕

- 1) 大島寛一「見返資金の記録と回想」(『ファイナンス』第9巻第10号、昭和49年1月)。
- 2) 『銀行局金融年報』昭和27年版、537ページ。
- 3) ここでは広い意味での財政投融资(財政投資)は、以下のものをすべて合わせたものと定義されている。
 - (イ) 一般会計から支出される一般公共事業費や災害復旧費、耕種改善以外の食糧増産費、文教・厚生施設費等の公共事業投資
 - (ロ) 政府の国有鉄道、電信電話公社、住宅公団、郵政事業等官公営事業への直接投資
 - (ハ) 開銀、輸銀、各種公庫等を通じての民間の重要設備への投資に向かう間接投資
 ただし、本表では、狭い意味の財政投融资すなわち(ロ)と(ハ)を合わせた額が示され、広義の財政投融资は()内の数字で示されている。
- 4) 「第15回国会における向井蔵相財政演説」(『金融財政事情』第127号、昭和27年12月1日)。
- 5) 『国の予算』昭和28年度、606-8ページ。
- 6) 次項の表1-9「財政投資の財源区分」を参照。『国の予算』昭和28年度、15ページ。

3 総合収支の均衡から一般会計の均衡へ—昭和28、29年度予算

昭和28年度予算 独立後はじめて自主的に編成された予算である28年度予算は、27年度補正予算と同時にその編成作業が進められた。従来の「総合収支の均衡」方針は27年度補正予算で動揺をみせたが、28年度予算ではその転換がより明確に表されることになる。すなわち、28年度予算では、

- (イ) 資金運用部や見返資金(産投特別会計)による過去の蓄積資金の活用、
- (ロ) 産投特別会計による特別減税国債の発行、
- (ハ) 政府保証債の発行、
- (ニ) インベントリー・ファイナンスの取止め

などによって、一般会計の均衡は維持するものの、国庫対民間収支では1302億円の散超が見込まれ、財政運営の基本方針は、それまで保持されてきた「総合

収支の均衡」から大きく転換した。

こうした転換の背景について、『国の予算』では次のように述べている。¹⁾

本予算編成時における国際経済情勢は全般的に横ばいないし下押しの傾向をたどり、世界各国は国際収支の均衡に努め、インフレの抑制を図っている状況であったが、これに対してわが国経済は朝鮮動乱に伴う特需等の拡大により一時的な活況を呈したとはいうものの、国際収支は特需によってようやく均衡を保っている状態であり、経済の基盤も未だ脆弱であるので、朝鮮休戦も実現となった際、国際経済に伍するためには一日も早くかかる特需依存から脱却して経済自立態勢を確立することが急務とされた。

このためには、まず経済の基礎を充実強化して経済の合理化、能率化を進め、国内物価の国際物価に対する割高を是正して、確固たる経済態勢を確立することが必要であり、財政投資を拡充積極化して基礎生産力の強化と経済基盤の確立を促進し、特に国際競争力の充実と国内自給度の向上に役立つ部門に対し重点的かつ効率的に財政資金を供給することが要望されることとなる。しかしてこのための財源調達にあたり、今日の財政金融の状況においては、従来の財政収支の総合均衡方式を固執する必要はなく、むしろ財政金融を通じ弾力ある運営を図り、ある程度過去の蓄積資金を使用しても、財政措置の拡充を期することが適当であるとされた。

ドッジ・ライン以来の(超)均衡予算は、国庫収支を揚げ超にし、財政がデフレ要因となってインフレーションを抑えることを目的としていた。この目的は十分に達成されたが、反面において、民間への資金供給は日銀貸出に依存することになり、民間金融機関のオーバー・ローンが恒常化した。一方、企業の資金調達は、内部留保の低さ、社債市場の未発達などにより、金融機関からの借入に依存するオーバー・ボローイングも恒常的になっていた。このような状況は、「国は超均衡予算によって借金をどんどん減らしていくのに対し、民間だけが借金をしていく」ものだとして、批判が強まっていた。朝鮮戦争終結による経済の沈静化から、積極的な経済政策を求める声も強まり、超均衡予算主義をとりつづけることは困難となっていた。

さらに資本蓄積の進め方についても、従来の復興期には民間貯蓄の不足を量的に補完するため、課税による強制貯蓄を通して財政投資を進めてきたが、今後は、民間の資本蓄積に対する質的な補完が重要になると考えられた。すなわち民間の金融機関では、採算や危険負担の点から、十分な資金供給を行えない

いような農林漁業や住宅等の分野に対する財政投資を積極的に進める必要があると考えられた。また、電力、造船等のように、民間の金融機関から資金供給が行われているけれども、国の計画に沿って、生産の拡充を一層促進する必要がある分野、さらには鉄道、通信、道路などの政府事業に対しても、政府が資金を供給する必要があった。

このように財政投資への大きな資金需要が依然として見込まれるのに対し、先に述べたように、従来大きな資金源泉であった見返資金が28年度には消滅することになっていた。そのために、民間の貯蓄をいかにして政府が汲み上げ、上記の分野に重点的に投資をするかが、当時の大きな課題であった。

特別減税国債 当時、政界では自由党の石橋湛山氏が昭和26年夏頃から建設国債発行論やオーバー・ローン解消のための国債発行論を唱え、池田蔵相の均衡予算政策を批判していた。²⁾ これに対し、池田蔵相は国債発行によるオーバー・ローンの解消は表面的な解決でしかなく、国民の貯蓄を増強し、蓄積を徐々に増やすことでしか解消できないという立場を表明していた。³⁾ 両者は、再軍備のあり方についての対立とも絡んで、自由党内に2つの潮流を形成していた。

こうしたなかで27年8月初めに、池田蔵相も西下の車中で「貯蓄国債」構想を発表し、国債発行が現実味を帯びてきた。池田構想のアイデアを要約すれば、「減税をすることによって民間資金を増やして、そのふえた資金を公債で吸い上げ、これを財政投融资の資金として、従来の見返資金に代えようという考えである」⁴⁾ が、同時期に刊行された著書『均衡財政』の中では、次のように説明されている。⁵⁾

私はむしろ税金を以って財政投資の財源とする従来の行き方をある程度改めて、逆に、税の軽減を図ることによって、民間の蓄積を更に増加させ、その資力を、財政投資に活用してゆくという民間蓄積に重点を置く方針で考えてゆきたいと思う。

この考え方から、私は最近地方債の公募の形でその緒につきつつあることであるが、政府関係債券の民間消化ということを探り上げてみたいと思っている。この場合、24年度以降の均衡財政において、政府関係短期証券(食糧証券、外国為替証券など)は、すべて資金運用部および見返資金においてこれを保有し、これを民間に放出しなかった原則を改めて、必要に応じ、政府の短期証券(主として

食糧証券)を売却して、その資金をもって新規の投融資に充てるということも、当然考えられることとなろう。

同様に、民間の蓄積を財政資金に活用するに当たり、特に、浪費を節して有効な投資に向けるという考え方から、税法上の措置とも相表裏して『貯蓄国債』ともいべき特別の財政上の措置を工夫してみたいと思っている。すなわち、(中略)この国債に応募した者については、一定の限度内で減税を行い、それによって浪費されるおそれのある資金を、有効に活用しつつ、またその資金量もより多く確保できるというふうに考えている。この国債は、このように国民の貯蓄をより強化し、奨励するという意味で、『貯蓄国債』と呼ぶのにふさわしいと思うが、同時にその国債は決して通貨増発によって賄われるものではなく、本当の国民の貯蓄によって賄われるものであるという意味でも、また『貯蓄国債』と呼ぶにふさわしいものと思う。すなわち、この国債の発行によって、経済の均衡は、なんら損なわれることはないわけである。

28年度予算の本格的な検討は第13回国会終了後に始まる。終了直後の昭和27年8月5日に政府、自由党の懇談会が開かれ、次のような基本方針が決定された。すなわち、1000億円の減税を行う一方、貯蓄国債を700ないし750億円を発行する。貯蓄国債による収入は、新設の産業投資特別会計に入れ、財政投融資の資金とするというものである。

この貯蓄国債購入による減税については、購入額の2分の1を所得税・法人税の減税にあてることが考えられていた。しかし、この減税国債構想(以下では、この貯蓄国債を減税国債とよぶ)に対しては、大蔵省事務当局では反対が強く、8月6日の省議ではこぞって反対した。なかでも理財局の反対論は次のようなものであった。

減税によって民間資金が潤うといっても、当時は産業資金需要は非常に強く、借りたくても借りられないという情勢であった。そこへ政府が金を借りに出ることになれば、それだけ資金を圧迫する。したがって、公債を発行することはかなり困難となる。またどうしてもというのであれば民間と競争して資金を集めなければならない。その場合には金利は相当高くなる。そうすると、本来の構想の民間の蓄積によっては金利が高くなってとても手が出ない。以上のような論旨で、理財局ははじめから反対しつづけていた。⁶⁾

銀行局も、特殊な高い金利のついた公債の発行には賛成できないという立場

であった。

8月28日に衆議院が解散され、自由党が選挙公約として9月1日に十大政綱を発表した。十大政綱の末尾「10 財政の健全」の項は、さらに6つの公約からなるが、その中の第3、4項に、国債に関して、

- (3) 産業投融資の積極化を図り、これがため独立記念公債を発行する、
- (4) 一般会計の赤字公債は発行しない、

の2つの公約があった。(3)については、

- (イ) 産業投融資を税金で賄うことをやめ、かつその量を拡大するために新たに出資特別会計を設ける、
- (ロ) 右の特別会計の財源は独立記念の免税公債で賄い、差し当たり28年度は700億円程度を予定する、

と解説されていた。先の政府と自由党の懇談会での合意事項が公約として明らかにされた。

27年度補正予算が11月7日に閣議提出、11月24日に閣議決定、同日第15回特別国会に提出され、12月16日衆議院通過、そして24日に成立した。そして28年度予算については12月29、30日に省議が開かれ、大蔵省原案が検討された。そこでは防衛費、義務教育費と並んで、減税国債の取扱いが主な問題であった。なかでももっとも大きな防衛費問題については、向井蔵相が前年度よりも大幅な削減の決定を行い、またこれによって財源に余裕ができたために、減税国債の発行も取止めとなった。⁷⁾

この大蔵省原案は、与党側から激しい復活要求にさらされた。農林、建設関係の公共事業の復活要求が激しかったが、その財源として、減税国債の発行が復活折衝の焦点となった。昭和28年1月13日には、官房長官のもとで政府与党の懇談会が開かれ、与党側から減税国債を発行することは党議で決まっており、選挙公約であるとの要求が出された。向井蔵相がこれを受け入れ、1月14日に閣議で提出した大蔵省原案では、産業投資特別会計から300億円の特別減税国債の発行が決まった。その後も、党および主要大臣と蔵相との折衝で、発行額の増額が要求されたが、発行額は300億円のままで、1月29日国会に提出された。⁸⁾

このように熾烈な復活要求を経て作成された28年度予算案は、3月2日衆議

院を通過したが、3月14日の衆議院の解散によって予算案も不成立となった。その後、3次にわたる暫定予算を経て、6月13日に改めて、国会に提出された。この予算案は、先に不成立となった予算案から基本的な方針をそのまま引き継いだ。減税国債は、発行の遅延により法人関係の消化が決算期の関係で減少すると見込まれ、100億円減額して発行されることとなった。

蓄積財源の活用とインベントリー・ファイナンスの停止 昭和27年度まで見返資金と資金運用部資金は財政投資の重要な資金源泉となっていたが、それぞれの資金運用は、時々の経済、金融情勢、物価動向などを見ながら、弾力的に運営されてきた。予定されていた債務償還をやめて日本銀行から長期国債を購入したり(見返資金)、翌年度に巨額の余裕金を繰り越していた。この余裕金は、政府短期証券(食糧証券)で運用されるとともに、手許現金は日本銀行へ政府預金されていた。

こうした蓄積財源は、すでに27年度補正予算において、その一部が財政投資の財源に充当されたが、28年度予算ではその活用が一層積極化されることになった。両会計の保有長期国債および余裕金の推移は、表1-7に示されている。まず、保有長期国債については、先に述べたように、見返資金では26年度に日本銀行から購入した494億円のうち、27年度に約300億円を日本銀行に売却したが、28年度にはその残余全額約200億円を日本銀行に売却する。資金運用部では、電気通信事業関係の国債241億円を除いた約180億円すべてを日本銀行に売却することとされた。両会計を合わせると、長期国債の売却額は約380億円と

表 1-7 見返資金および資金運用部資金の運用余力

(単位：億円)

年度末		24	25	26	27	28
見 返 資 金	余 裕 金	153	983	300	127	7
	保有長期国債	0	0	494	197	0
	合 計	153	983	794	324	7
資 金 運 用 部	余 裕 金	282	671	547	289	126
	保有長期国債	512	364	489	444	241
	合 計	794	1,035	1,036	733	367

(注) 1. 28年度末は予定を示す。
2. 見返資金の28年度末欄は産業投資会計の28年度末を示す。
(出所) 『国の予算』昭和28年度、26ページ。

表 1-8 外国為替資金特別会計の外貨等保有額

外貨保有額	984百万ドル(3,544億円)
円貨保有額	97億円
資本額	3,594億円
自己資本	2,274億円
インベントリー・ファイナンス分	1,510億円
貿易特会引継分	764億円
借入資本	1,320億円

(注) 昭和28年度末見込み。
(出所) 日本銀行国庫局「昭和28年度予算の概要」(日本銀行調査局編『日本金融史資料』第12巻所収、230ページ)。

なり、27年度の約300億円を上回る。

また余裕金については、両会計の運営を阻害しないかぎり極力削減することとして、見返資金で120億円、資金運用部で約160億円の資金を捻出した。

27年度に大きく減少したインベントリー・ファイナンスは、28年度予算においては取り止めることになった。これは財政需要の増加による一般会計の資金不足への対応という意味もあったが、予算編成時には28年度の国際収支は均衡する見通しであったので、この面からもインベントリー・ファイナンスは必要ではなかった。しかし、そもそも「インベントリー・ファイナンスの根本の趣旨が、国際収支面からの通貨増発を抑制し、通貨の安定を維持することにあるとすれば、それは必ずしも一般会計からの繰入れを必要とせず、要は外国為替資金の散布超過を相殺するに足る引揚超過を他の方法で実現することによって足りるはずである」⁹⁾から、今後は金融面における措置に委ねようという考え方に基づくものであった。

財政資金不足に対して、インベントリー・ファイナンスを取り止めるだけでなく、それまでインベントリー・ファイナンスで外国為替資金特別会計に繰り入れられた資金を一般会計に繰り戻すという主張がみられた。23年度以降27年度までのインベントリー・ファイナンスの状況については、前掲表1-3に示した。この結果、28年度末には外国為替資金特別会計の外貨および円貨保有額等の状況は、表1-8のごとくであった。インベントリー繰戻しの議論は、外国為替資金特別会計で保有する外貨を売却して、円資金を調達し、繰り戻すという構想である。しかし、売却先としては日本銀行以外には考えられず、もしそう

すれば、物価引下げの要請に反することになる。こうした理由から、インベントリー一繰戻しは実施されなかった。

政府保証債 わが国で政府保証債がはじめて発行されたのは明治末期の頃であるが、第2次世界大戦中には多くの国策会社が設立され、また特殊金融機関の活動領域も拡大し、戦争末期には、社債総額の80%近くが政府保証債であった。¹⁰⁾ 戦後には、戦時補償打切りによって戦前の政府保証債務は消滅し、新規発行も占領軍総司令部の停止命令の後、昭和21年に「法人に対する政府の財政援助の制限に関する法律」(昭和21年法律第24号)により、政府保証は禁止された。

28年度予算では、特別減税国債と並んで、日本国有鉄道(85億円)、日本電信電話公社(75億円)の2公社の事業債160億円がはじめて公募発行されることになり、この元利支払いに政府保証が付されることになった。日本国有鉄道は昭和24年に特別会計から公社となった。発足時から鉄道債券の発行が法制的には認められていたが、27年度までは見返資金や資金運用部資金からの借入れによって建設資金を調達してきた。一方、日本電信電話公社は電気通信事業特別会計から事業を受け継いで27年度途中に設立されたが、27年度補正予算から電信電話債券20億円の発行が認められた。しかしこの債券は電話申込者に購入させる特殊なもので、公募発行ではなかった。

たびたび述べているように、財政投融资資金の不足から両公社では債券の公募発行によって、建設資金の調達を行うことになった。この際、消化を促進す

表 1-9 財政投資の財源区分(昭和28年度)
(単位：億円)

	28年度	27年度
過去の蓄積資金の使用	532	792
保有国債の売却	378	300
余裕金の使用	154	492
特別減税国債の発行	200	0
公社債の発行	160	0
一般会計の財源繰入	483	422 (ほか350)
原資の増加	1,648	1,585
合 計	3,023	2,799 (ほか350)

(注) 27年度分括弧内は外国為替資金に対する繰入れを示す。
(出所) 『国の予算』昭和28年度、22ページ。

るために、元利払いの保証を政府が行うことになり、昭和28年8月に「鉄道債券及び電信電話債券等に係る債務の保証に関する法律」が制定された。政府保証を付けることで、日銀貸出しの担保となったり、また政府に保証金等を納める場合に、現金、国債の代用となりうる。さらに、政府保証が付くことによって、国債、地方債と同様に、金融機関の証券業務の禁止を規定した証券取引法第65条が適用されないことになる。したがって、政府保証債の引受けに銀行が参加することが可能になり、第4節で詳しく述べるように、銀行を中心とする引受シンジケート団が結成された。

28年度の財政投資に充当された蓄積財源の使用、特別減税国債、政府保証債等は、表1-9に示されている。

昭和29年度予算 昭和26年度以来、とくに28年度の積極的な財政運営と金融緩和によって、日本経済は生産、設備投資、消費需要いずれも増加した。しかし、国際的水準からみて割高な物価水準の是正は行われず、輸出の伸悩み、輸入の増加によって国際収支は悪化し、28年夏には金融政策が引締めへと転換した。その後も、国際収支の悪化は続き、28年末には保有外貨は10億ドルを切るころまで減少した。

こうした状況下で29年度予算は、国際収支の均衡回復を図ることを第1の目的として、予算規模を1兆円に圧縮した緊縮予算として編成され、新規経費の計上の原則的取止め、補助金その他の既定経費の徹底的な重点化、合理化が図られた。とくに、28年度に3389億円と大幅に増加した財投計画額は29年度には

表 1-10 財政投資の源泉区分(昭和29年度)
(単位：億円)

	29年度	28年度
過去の蓄積資金の使用	44	556
保有国債の売却	0	378
余裕金の使用	44	178
特別減税国債の発行	0	200
公社債の発行	190	160
一般会計の財源繰入	200	471
原資の増加	2,371	2,002
計	2,805	3,389

(出所) 『国の予算』昭和29年度、21ページ。

2805億円へと584億円もの引下げが行われた。財源についても特別減税国債の発行は28年度限りとし、過去の蓄積財源についても保有国債の売却は行わないこととされた。政府保証債についても、190億円と28年度に比べ30億円の増加にとどめられた。

29年度の財政投資の財源を28年度と比較すれば、表1-10のとおりである。

〔注〕

- 1) 『国の予算』昭和28年度、12ページ。
- 2) 昭和26年7月に行われた講演では、減税をすると、「国民の貯蓄は相当殖える。しかし、それでもなお人が余り、物が余っており、やらなければならない仕事があるというならば、国債を発行しても宜しい、生産を増加する仕事であるならば、国債を発行しても差し支えない、かように私は考えております」と述べている(石橋湛山「日本再建の方途」『週刊東洋経済』昭和26年7月21日・28日号。『石橋湛山全集』第14巻所収、27ページ)。

また、オーバー・ローン解消のための国債発行論は、「オーバー・ローン克服の具体案」と題して次のような議論を展開している。「さて、ここで、日本のいまのオーバー・ローンをどうするかといえば、要するにいま申しましたところを直せばよいのです。一口でいえば、日本銀行の国債持高を殖やし、一般銀行は有価証券の持高をもっと殖やして安定した資金を経済界に流してやることです。現状は、海の底から波が立っているような格好です。これを下の方は相当の深さまで動かないようにしてしまう、そうすれば風が吹いても表面だけの波立ちですむ。狙いはまったくそこにあるのです。技術的のことは私の領分ではないので、一つこれから大体の構想を申し上げ、後は皆さんに御研究を願いたいと思います。

いつか申しましたように、まず第一に、政府が国会の承認を受けて、たとえば復興公債とでもいうような名前の公債を発行する。それを日本銀行に引き受けさせ、その金を政府は一般の銀行に適当な比率をもって預金する。後で申しますが、これは必ずしも預金の必要はないので、政府貸付でもよい。一般の銀行はその金で、日本銀行に対する借金を払う。そうすると、日本銀行はいまの貸付金の代りに国債が殖える。先ほど申した安定した通貨が出ることになる。一般の銀行は、日本銀行から借りておる金を全部返す必要はないかもしれぬが、とにかく、オーバー・ローンといって喧しくいわれておる金を返す。

その次には、一般の事業をして、株式あるいは社債を発行させて、それを銀行に引き受けてもらう。その代金によって、現在の無理な短期の負債を消却する。そうすれば、自己資本ないし長期負債が殖えて、事業は安定する。銀行から申せば、いまの短期貸付金の代りに株式または社債という有価証券をもつことになり、バランス・シートの上からも健全な形になる。以上が、今私が考えているオーバー・ボローイング克服案のごく荒筋なのです」(『日本経済の針路』『週刊東洋経済』昭和27年1月19日号。『石橋湛山全集』第14巻所収、96ページ)。

- 3) 小蔵徹「池田財政と石橋政策」(『明窓』第3巻第6号、昭和27年9月)。

- 4) 藤田茂氏口述「公社債、減税国債、指定預金等について」(昭和33年1月13日)、17ページ。
- 5) 池田勇人『均衡財政』(昭和27年、実業之日本社)、86-87ページ。
- 6) 吉田信邦口述。
- 7) 武藤謙二郎「向井蔵相の勇断—28年度予算防衛費削減の真相(上)、(下)」(『ファイナンス』第8巻第10号、第9巻第2号、昭和48年1月号、5月号)。
- 8) 武藤謙二郎「向井蔵相の勇断—28年度予算防衛費削減の真相(上)、(下)」(『ファイナンス』第8巻第10号、第9巻第2号、昭和48年1月号、5月号)。
- 9) 『国の予算』昭和28年度、428ページ。
- 10) 公社債引受協会『日本公社債市場史』(昭和55年)、18-19ページおよび93-94ページ。

第2節 国債の発行

1 概 観

ここでは昭和27年度から29年度までの内国債の発行状況を概観し、次項以下でこの期間に発行された個々の内国債の発行条件等について、詳しく述べることにする。

表1-11は昭和24年度以降外国債を含めた国債の発行の状況を示している。前節で述べたように、ドッジ・ラインの実施によって、24年度から26年度の国債発行は圧縮され、債務償還が進められた。27年度補正予算から財政運営方針の変化がみられ、28年度には積極財政への転換が明瞭になった。内国債の発行額は27年度から急増している。これは次表の表1-12の内国債の発行目的別内訳に

表 1-11 国債の発行額 (単位：10億円，％)

年度	内国債			外国債		総額	一般会計 歳入比
	発行額	新規①	借換え②	発行額	うち新規③		
24	76,977	76,977	0	0	0	76,977	10.1
25	880	880	0	0	0	880	0.1
26	25,135	25,135	0	1,603	1,603	26,738	3.0
27	109,832	87,768	22,063	145	145	109,977	10.2
28	149,725	99,545	50,180	655	655	150,380	12.3
29	19,447	5,158	14,289	101	101	19,548	1.6
30	4,799	2,580	2,219	126	126	4,925	0.4

(注) 1. ①交付国債を含む。②借入金，短期証券，外貨債を内国債に借り換えたものを含む。
③「旧外貨債処理法による借換済外貨債の証券の一部の有効化等に関する法律」(昭和26年法律第289号)によって有効化されたもの，「在外仏貨公債の処理に関する法律」(昭和31年法律第180号)によって在外仏貨公債につき交付される額面金額の11倍相当額のものおよび償額修正によるものを含む。
2. 償還額の現金欄には無償消却(通貨調整に伴うものも含む)を含む。
3. 24年度には五分半利国庫債券62,467百万円を発行して復興金融公庫へ出資のため交付し，これを見返資金特別会計において即日買い入れ，さらにそれを国債整理基金特別会計において即日無償で買入消却したが，この金額が同年度中の内国債新規発行額および現金償還額に含まれている。
4. 外国債には邦貨換算率の改定により生じる増減額は含まない。
(出所) 大蔵省『国債統計年報』昭和42年度版，および一般会計歳入比は，大蔵省財政史室編『昭和財政史―終戦から講和まで』第19巻「統計」，308ページによる。

表 1-12 内国債の目的別発行額(昭和27～30年度)
(単位：100万円，％)

年度	27	28	29	30
内国債発行額	109,832	149,725	19,447	4,799
(1)交付国債	87,768	85,375	5,158	2,580
(構成比)	79.9	57.0	26.5	53.8
(イ)出資・投資	16,038	66,596	0	0
(構成比)	14.6	44.5	0.0	0.0
国際機関出資	16,038	66,596	0	0
国際復興開発銀行	16,038			
国際通貨基金		66,596		
(ロ)弔慰金・給付金	65,453	18,782	5,157	2,584
(構成比)	59.6	12.5	26.5	53.8
遺族国庫債券	65,453	18,782	5,157	2,584
(ハ)損失補償	6,278	－ 3	1	－ 4
(構成比)	5.7	0.0	0.0	－0.1
農地証券	－39	－15	0	－ 4
漁業権証券	6,314	7	1	
特殊国庫債券	3	4		
(2)特別減税国債		14,170		
(構成比)		9.5		
(3)小 計	87,768	99,545	5,158	2,580
(構成比)	79.9	66.5	26.5	53.8
(4)借換債	22,063	50,180	14,289	2,219
(構成比)	20.1	33.5	73.5	46.2

(注) 計数は当該年度中の発行額と発行取消額の相殺額である。
(出所) 大蔵省『国債統計年報』各年版。

示されているように，わが国の独立にともなって国際機関への出資国債や遺族国庫債券などの交付国債が増加したこと，28年度には特別減税国債が発行されたこと，さらにそれまで満期到来国債は全額，現金償還されていたのが，27年度以降，借換債の発行が開始されたことによる。なお，27年度に発行された国民貯蓄債券は，厳密には「国債」ではないため，この表の計数には含まれていない。

また，表1-11の26年度以降の外国債の発行額は，昭和26年に制定された「旧外債処理法による借換済外貨債の証券の一部の有効化等に関する法律」(昭和26年法律第289号)に基づいて，有効化された外貨債の額を示している。すなわ

表 1-13 内国債の引受先別発行額 (単位：10億円)

		総額	資金運用部	見返資金特別会計	日本銀行	市中金融機関	その他	小計	交付国債
27年度	新規	87,769	0	0	0	0	0	0	87,769
	借換え	22,063	0	8,762	5,764	7,627	0	22,153	0
	計	109,832	0	8,762	5,764	7,627	0	22,153	87,769
	%	100	0	8	5	7	0	20	80
28年度	新規	99,545	0		0	10,060	4,110	14,170	85,375
	借換え	50,180	937		31,137	18,106	0	50,180	0
	計	149,725	937		31,137	28,166	4,110	64,350	85,375
	%	100	1		21	19	3	43	57
29年度	新規	5,159	0		0	0	0	0	5,159
	借換え	14,289	3,418		10,871	0	0	14,289	0
	計	19,448	3,418		10,871	0	0	14,289	5,159
	%	100	18		56	0	0	73	27
30年度	新規	2,580	0		0	0	0	0	2,580
	借換え	2,219	0		2,219	0	0	2,219	0
	計	4,799	0		2,219	0	0	2,219	2,580
	%	100	0		46	0	0	46	54

(注) 1. 昭和28年度の資金運用部の借換えの全額および日本銀行の借換額のうち269億円は借入金の借換えである。
2. 昭和29年度の日本銀行の借換額のうち約5億円は、借入金の借換えである。
(出所) 大蔵省『国債統計年報』昭和42年度版。

ち、戦時中日本政府が、その所有者の同意を経ないで、外貨債を邦貨債に切り替えたもののうち、現在、原証券が穴あき(証券の失効を表示するため証券に穴をあけること)あるいは証券自体が破棄されていない外貨債で、大蔵大臣が指定するものは、その効力が復活することになったことによるものである。なお、この法律は昭和28年3月に有効化措置の範囲を拡大する改正が行われた。戦後、外貨債が新規に発行されたのは、昭和33年度になってからである。

表1-13は、内国債の引受先を示している。28年度の特別減税国債を除けば、新規国債はすべて交付国債である。また、日本銀行保有の満期到来国債はすべて借り換えられた。

2 国民貯蓄債券

前節で概観したように、独立後の経済自立のための急務の課題は資本蓄積の

促進であり、そのための貯蓄の増加であった。その一環として、昭和26年度中に国民貯蓄債券の発行が構想され、27年度に発行された。国民貯蓄債券は、上述したように、厳密には国債に含まれないが、翌年度の特別減税国債、政府保証債の発行へとつながるものであるので、以下で詳述する。

発行の経緯 わが国では明治期以降、当時までに「貯蓄債券」は3回発行されている。¹⁾ 第1回目は、明治37年から39年にかけて、日露戦争の軍事費の撒布による通貨の増発、物価上昇を防ぐために、貯蓄奨励運動の一環として発行されたものである。第2回目は、関東大震災後の復興および地方産業新興資金調達のために、大正13年の復興貯蓄債券法に基づいて発行された。さらに、昭和12年から20年にかけて臨時資金調整法に基づいて、いわゆる戦時債券が発行された。これらの貯蓄債券は、その発行目的、発行条件はさまざまであるが、いずれも勧業銀行に発行させ、その収入金を大蔵省預金部に預けさせたものである。債券は無記名の小額のもので、割増金を付して、零細所得層を対象にした貯蓄動員の方法として利用された。

昭和26年度中から構想された国民貯蓄債券も、同様な考えに基づくものであった。²⁾ 当時、電力資源の開発が急務とされたが、民間資金では不十分で政府資金とくに資金運用部資金の投入が必要とされた。そこで国民貯蓄債券を発行し、比較的低額所得階層を対象に、その浮動購買力を吸収して安定的長期資金源にしようとするものであった。

当初案によれば、貯蓄債券は資金運用部によって発行され、その消化は市中銀行その他の金融機関が担当し、売上代金の内の一定割合を消化・売出しの実績に応じて金融機関に預託し、運用させようとするものであった。また、抽選によって割増金も付されることとされていた。

このような構想に対し金融機関はこぞって反対した。反対の理由として、貯蓄債券の発行によって銀行預金が圧迫されるであろうという危惧と、貯蓄債券を認めるくらいなら無記名定期預金の復活のほうが望ましいという民間資本蓄積優先論にあった。昭和26年に大蔵省銀行局においてまとめられた「今後における金融政策の大綱(案)」においても、預貯金増強対策の1つとして無記名預金の実施がうたわれ、その実施が困難なときにはこれに代わって有価証券としての新規貯蓄手段の創設を考究するものとされている。³⁾

国民貯蓄債券構想は、昭和26年12月に設置された臨時金融制度懇談会において審議され、昭和27年1月に懇談会の結論が出された。これには国民貯蓄債券の発行は日本経済の現況からみて適当と認めたが、その発行と平行して無記名預金の復活などの貯蓄増強活動を推進するとともに、発行にあたっては金融機関の預金との競合に配慮することとした。具体的には、国民貯蓄債券の取扱機関は郵便局を中心とし、庶民金融機関の中で希望するものがあれば取扱いを認めることとされた。また当初構想された割増金付国民貯蓄債券の発行は規定上は認められたが、実際には割増金を付さないで発行された。金利については郵便貯金金利を基準とし、長期の資金であるという点および市中金利(税引き後)を勘案して決定することとされた。

昭和27年6月に「国民貯蓄債券法」(昭和27年法律第164号)が制定され、同年9月より国民貯蓄債券が売り出された(発行日10月1日)。従来の貯蓄債券と異なり、国民貯蓄債券は資金運用部の発行となり、これによる収入金は、通常の歳入とはならず、歳入歳出外資金である資金運用部資金として運用されることとなった。したがって償還や買上げについても、国債整理基金特別会計法の適用を受けず、元本に相当する発行価額の分は資金運用部資金から払い出される。また発行価額を超える部分は、資金運用部特別会計の歳出として支払われる。このように国民貯蓄債券は、国債としては特殊な性格のものとされた。また、起債の形態という点からも、売出發行という形態で発行されたものである。売出しによる起債とは、国が国債証券を市場に売り出す形態であり、この法律的性格は、公募、引受けと異なり、有価証券の売買契約である。これは、広く一般に応募者を募る点では公募と同様であるが、公募におけるように発行総額を定められた日に一挙に成立させるのではなく、一定期間内に(この期間の定めが特にならない場合もあるが)、需要に応じて随時成立させる点が異なっている。

発行条件等 国民貯蓄債券は無記名の割引債券として発行されたが、発行限度、発行条件等をまとめると、次のとおりである。

- 1) 名称 国民貯蓄債券。
- 2) 額面金額 1400円、4200円、7000円の3種。
- 3) 発行価格 1400円につき1000円。
- 4) 最終割引率 年複利6.96%。

表 1-14 国民貯蓄債券の買上価格

経過期間	買上価額	年複利
発行日～3カ月 6カ月以上～1年未満	円 据置 1.000	分, 厘, 毛
1年	1.048	4.80
3カ月	1.064	5.17
6〃	1.083	5.44
9〃	1.101	5.65
2年	1.120	5.83
3カ月	1.139	5.98
6〃	1.159	6.06
9〃	1.179	6.23
3年	1.200	6.27
3カ月	1.221	6.34
6〃	1.243	6.40
9〃	1.266	6.49
4年	1.290	6.57
3カ月	1.315	6.66
6〃	1.342	6.74
9〃	1.370	6.85
5年	1.400	6.96

(注) 年複利は、発行時より買上時まで保有していた場合の利回りを複利で計算したもの。
(出所) 理財局「国民貯蓄債券(資金運用部発行)について」(大蔵省資料Z24-82)。

- 5) 償還年限 5年以内。
- 6) 元金償還方法 買上償還と満期償還があり、郵便局が窓口となる。買上げの場合は、半年の据置後、所持人の請求に応じて買上げる。買上価格は、表1-14に示される。
- 7) 発行日 昭和27年10月1日。
- 8) 発行限度 毎会計年度の売出価格による純増額が100億円を超えてはならない。

償還期限は5年とするが、3年目、4年目に3分の1ずつ抽選償還されることがとされた。発行される債券は額面が1400円、4200円、7000円の3種とされ、それぞれ売出価格は1000円、3000円、5000円とされたが、実際の売出しは1400

表 1-15 第1回国民貯蓄債券消化状況 (単位：100万円，％)

	郵便官署	受託業者				合計
		相互銀行	信用金庫	農協連	証券業者	
割当額	800.0	45.0	30.0	25.0	100.0	1,000.0
消化額	159.2	44.6	28.9	18.7	100.0	351.5
消化率(％)	19.9	99.1	96.3	74.8	100.0	35.2

(出所) 日本銀行調査局『日本金融史資料 昭和続編』第2巻，540ページ。

表 1-16 国民貯蓄債券の売上実績 (単位：100万円，％)

	売出期間	発行予定額	売上額	消化率(％)
第1回	27年9月10日より同月末まで	1,000	351.5	35.2
第2回	11月10日より同月末まで	500	169	33.8
第3回	12月10日より同月末まで	1,000	277	27.7
合計		2,500	797.5	31.9

(注) 第3回の売上実績は昭和28年1月28日現在。

(出所) 大蔵省資料 C3-NG-4-12。

円の1種類であった。最終償還期の応募者利回りの年6.96％は、定額郵便貯金(2年を超えるもの)の利回り年6.0％，利付金融債(3年もの，税引き後)の利回り年6.8％等を勘案したものであるが，一般国債利率5.5％に比べかなり高い水準に設定された。

発行額 昭和27年度の発行予定額は60億円とされ，28年度以降には限度いっぱい発行が予定されていた。第1回の売出しは9月10日より月末までを売出期間として，10億円の発行(額面14億円)を予定した。表1-15に見るようにその80％を郵便官署で，残りの20％を相互銀行，信用金庫等の受託機関で売りさばく予定であったが，売上総額は3億5千万円余にとどまった。特に郵便官署の売行きが不振であった。続いて11月に第2回，12月に第3回の売出しを行ったが，いずれも売行きは低調であった(表1-16)。

この売行き不振の原因として，次のような理由があげられている。⁴⁾ まず発行予定額の大半を割り当てられた郵便官署が，その貯金業務と競合するため売りさばきに積極的ではなかったこと。債券の発行条件が既存の国債に比べれば有利であったものの，既発の割引債ほどの魅力がなかった。さらに，戦時中の報国債券等の苦い印象が払拭されていないうえに，周知宣伝が不徹底であったこと。また，主な消化対象としていた農村では，売出期間中の9月は端境期の

表 1-17 国民貯蓄債券の買上償還状況 (単位：100万円)

年度	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	計
発行額	798												
買上げまたは償還額		315	44	37	19	319	31	14	3	3	2	1	788
残高		483	439	402	383	64	33	19	16	13	11	10	

(出所) 理財局「国民貯蓄債券(資金運用部発行)について」(大蔵省資料 Z 24-82)。

関係からもっとも金融事情の悪い時期であることなどである。

こうした状況を踏まえ，また28年度には特別減税国債が発行されることになったため，国民貯蓄債券は3回の売出し約8億円で取止めとなり，28年度の発行は断念された。これにともない，当初，支出を予定されていた電源開発のための所要資金50億円は，全額資金運用部原資を充当することに変更された。

なお，発行後の買上げ，償還の状況は，表1-17に示される。

〔注〕

- 1) 「国民貯蓄債券(資金運用部発行)について」(理財局)(大蔵省資料 Z 24-82)，佐生壮一(大蔵省銀行局資金運用課)「国民貯蓄債券法解説」(『財政経済弘報』第321号，昭和27年6月9日，日本銀行調査局編『日本金融史資料 昭和続編』第20巻所収)。
- 2) 『銀行局金融年報』昭和27年版，537ページ。
- 3) 大蔵省財政史室編『昭和財政史—終戦から講和まで』第18巻「資料(2)」(昭和57年，東洋経済新報社)，所収。
- 4) 大蔵省資料 C3-NG-4-12，および『金融財政事情』第121号(昭和27年10月20日号)を参照。

3 特別減税国債

前節第3項で述べた経緯から，昭和28年に特別減税国債が発行されたが，発行条件，発行額等は，以下のとおりである。

減税率，発行条件等 まず，発行条件についてであるが，特別減税国債の利回りは，表面金利とともに減税率をどのように設定するか依存する。特別減税国債の趣旨から，消化先は金融機関ではなく，個人や一般の事業法人であることが望ましい。個人や法人にとって，どの程度の条件なら消化できるかが問題となるが，当時，投資信託などは1割以上の配当をしており，法人についても当時の借入金利からみて，減税分を合わせて，少なくとも1割を超えるもの

でなければならないと考えられた。¹⁾

国債購入に対する減税の方法としては、従来は公債利子に対する課税をいくらか減税するというものであるが、これだと、公債をより有利にするための魅力はなかなか作りにくい。またそういう減税をすれば、過去の公債全部に及んでしまう。そこで、今後新しく発行する公債にだけ魅力をつける方法として考案されたのが、国債購入額の一定割合を減税するという方法である。

減税率については、当初、大幅に減税しようという考え方があり、発行額750億円に対して、減税額300億円あまりという案も構想された。すなわち、個人については、この特別減税国債を買った購入金額の半分だけの税金を軽減する。法人については、特別減税国債の購入額を法人税算定上、損金算入したのと同じ効果をもつようにすることが考えられた。つまり法人税率が42%であったので、特別減税国債購入額の42%を減税すれば、国債購入額の全部を損金に算入したことと同じことになる。

償還期限については、戦後のインフレによる国債の実質価値の低下の印象がまだ強く残っていたため、消化を考えると、償還期限を短くせざるをえないと考えられた。そうすると、当初の減税率の構想では、あまりに利回りが高くなってしまう。そこで発行予定額と減税財源との見合いから、減税率を当初の構想の半分に切り下げた。すなわち、個人については国債購入額の25%を減税し、また法人については、42%の半分の21%を減税することに変更された。

表面金利については、27年に国債の借換条件が改定され、表面金利が5.5%になったが、特別減税国債の表面金利もこれに合わせて5.5%にするという案もあった。しかし、減税と組み合わせて12%程度の利回りとするために、表面金利は最終的に4%に決定された。

かくして特別減税国債の発行条件をまとめると、次のとおりである。

- (1) 表面金利 4%.
- (2) 発行価格 額面100円につき100円.
- (3) 償還期限 5年以内.
- (4) 償還方法 3年据置 抽選により3年経過後および4年経過後に3分の1ずつ償還。満期時に残りの3分の1を償還。したがって平均償還期限は4年である。

(5) 減税率

- (イ) 応募者が個人の場合には、28年分の所得税額について、応募した特別減税国債の額面総額の25%相当額を軽減する。ただし軽減額の最高限度は所得税額の20%である。
- (ロ) 応募者が法人の場合には、28年8月7日から29年3月末日までの間に申告書の提出期限到来により納付すべき法人税額について、応募した特別減税国債の額面総額の21%相当額を軽減する。ただし軽減額の最高限度は法人税額(28年8月7日から29年3月末日までの間のものを原則とするが、この期間に申告書の提出期限が2回以上到来しない法人については、28年4月1日から8月6日までの分をも加算する)の20%である。
- (ハ) これらによる減税は所得税15億円、法人税29億円、計44億円程度と見込まれる。住民税等の地方税には、減税は及ばない。
- (ニ) 減税分も含めた場合の利回りは、次のとおりである。

	個人	法人
償還期限3年の場合	14.585(%)	12.625(%)
償還期限4年の場合	12.062	10.574
償還期限5年の場合	10.564	9.354

- (6) 証券の種類 無記名(5千円、1万円、5万円、10万円の4種)。
- (7) 譲渡 特別減税国債は、自由に譲渡でき、また担保も可能とした。

なお、法人が応募し法人税の軽減を受け、かつ償還前に証券を額面金額よりも低い価額で譲渡した場合、譲渡損失の損金算入について、保有期間に応じて制限が設けられた。²⁾

- (8) 売出箇所 日本銀行の本支店、代理店約500カ所、歳入代理店約4500カ所および主要証券会社33社の本支店で扱い、郵便局では扱わない。

発行額および消化状況 特別減税国債の発行予定額は200億円であったが、個人によって60億円、法人によって140億円が消化されるものと予定された。³⁾ 昭和28年9月以降29年3月まで8回発行されたが、消化実績は表1-18に示され

表 1-18 特別減税国債応募状況 (単位：100万円)

	第1回	第2回	第3回	第4回	第5回	第6回	第7回	第8回	合計	%
法人	1,493.3	1,123.9	3,864.8	5,233.5	454	337.7	409	38.9	12,955.6	91.4
金融機関	913	614	3,171.6	4,451.1	339.2	200	353	0	10,041.9	70.9
一般法人	580.3	509.9	693.2	782.4	114.8	137.7	56	38.9	2,913.6	20.5
個人	454.2	101.4	57.3	30.8	451.7	13	23.7	81.7	1,213.8	8.6
合 計	1,947.5	1,225.3	3,922.1	5,264.3	905.7	350.7	432.7	120.6	14,169.7	100

(出所) 大蔵省資料 C3-NG-4-11.

るように、8回分合わせて141億円あまりにとどまった。応募状況についても、当初の期待に反して、個人の消化率は8.6%、法人の消化率が20.5%といずれも低調だったのに対し、金融機関の消化率は70.9%と順調だった。

特別減税国債の問題点および不成功の理由について、後年になって、理財局では次のようにまとめている。⁴⁾

特別減税国債の問題点

- 1) 特別減税国債発行による資金は、産投会計から開銀を通じて電力、海運、鉄鋼等に供給されたのであるが、結局、141億円の資金を得るために、減税という形で約30億円の利子補給を行ったことになり、金融政策上からいっても問題がある。
また、国債の利回りを高めるために、表面金利、発行価格、償還期限等のいわゆる債券発行条件以外の方法にたよっているが、その高利回りが、税務署における煩雑な手続きを経てはじめて得られるものであること、流通市場に出れば市価下落は必然であること、租税負担の公平を害するおそれがあることなど、国債政策上および租税政策上問題が多い。
- 2) また、特別減税国債により調達された資金は、上述のように電力、海運、鉄鋼等の重要産業の設備資金に回されるから、その回収には15～20年の長期間を要する。したがって、特別減税国債の償還のためには、3年ないし5年のうちに、投資の回収以外の手段に依存しなければならず、産投会計の立替払いということになっているのは問題である。

特別減税国債不成功の背景

その原因としては、基本的には、減税国債の構想そのものが当時の金融事情に照し、形式的判断に立脚しすぎた点にあると思われる。

- 1) 財政投資は依然として必要であるにも拘らず、財源を見返資金に期待するこ

とができなくなったのでこれを従来のように税金に求めず、むしろ減税によって民間の蓄積を増加させ減税した金額をこえる資金を国債発行により吸収することを意図したものであるが、戦前戦後の苦い経験から、一般国民の国債に対する観念はきわめて冷く、これを財産投資の対象とみて利廻りさえよければこれに応募するという気風はなかった。しかも27年以来の不況傾向は漸く長期化しつつあり、一般大衆には全く余裕はなく、法人企業はオーバーボローイングでこれも余裕なく、もしたまたま余裕があっても株式等にこそ投資すれ、確定利附証券に運用するには程遠い状況であった。

- 2) 特別減税国債の高利廻りは結局、減税を考慮した場合の高利廻りであって、上記のように、減税をうけるためには、煩雑な手続を要するのみでなく、またその手続のためには税務署に出頭すること自体あまり魅力あることではないいうえに資金の出所を追求される危惧も強かった。また、いわゆる減税票減紛失の場合は、再交付されないので減税の特典はうけられないこと、減税は所得税、法人税のみで市町村民税等の地方税には及ばなかったこと、前述のように減税限度があって一定限度以上の購入額については減税をうけられないことなどの点も、消化が円滑に行われなかった原因ではないかと思われる。
- 3) 特別減税国債は譲渡することも担保に入れることも自由であるとはいいいながら、当面国債流通市場はなく、わずかに漁業権証券の店頭売買が行なわれていたに過ぎないので、特別減税国債応募者に対しても、証券会社や銀行等による換金の便宜が保証されておらず、また政府による繰上償還や買上げも行われなかった。また銀行等の金融機関が特別減税国債を担保にとるかどうかはそれら金融機関の自由であり、また日本銀行は信用膨脹を抑えるがため貸出担保としてとらない方針であったから、銀行等の金融機関としても自己の貸出担保として特別減税国債を歓迎しないのは当然であった。
- 4) 特別減税国債の発行については、かなりの広告宣伝を繰返したが、なお、次のような種々の批判を蒙った。
 - a) 特別減税国債の発行は民間資金を圧迫する。
 - b) インフレを招来する一因となる。
 - c) 特別減税国債の発行は一般国民による消化を狙いとしているとはいえ、借金による財源調達であるから、寧ろ外為インベントリーの取崩し等を先にすべきではないか。
 - d) 実質利廻りが高すぎて金利体系を乱すおそれがある。
 - e) 特別減税国債は金融機関を不当に利益させる。
 - f) 特別減税国債による減税は租税負担の公平を阻害する。

このような非難もあった上に、また政府としても、爾後の租税政策および国債政策遂行上昭和28年度限りの変則的な特別措置として打切ることが適当であると考えたことなどからも、消化ははかばかしい結果をもたらさなかったものと考えられる。

かくして、特別減税国債は28年度限りで発行取止めとなった。理財局で当時、この問題を担当していた吉田信邦は、後年、減税をして民間に資金を与え、民間の資金を公債で吸収して、財政投資に向けるという基本構想は正しいが、しかし、基本構想は正しくとも、特別減税国債は、現実に関結び付いた金融機関なり社会機関なりを尊重せず、あまりにも直接的、端的に関結びつけようとして失敗した例である、という評価を与えている。⁵⁾

〔注〕

1) 吉田信邦口述。利回りを決定する際、当時店頭売買されていた漁業証券の利回り12%程度を個人の消化の利回りの目安にし、法人については、これより若干低めに見ることにした。また、昭和28年当時の個人投資対象の利回りは、株式10%前後、投資信託12.5%、貸付信託(5年以上)の予想配当率は9.50%、事業債の平均利回りは9.02%であった。「昭和28年度発行の特別減税国債について」(昭和38年5月26日理財局国庫課)(大蔵省資料Z597-1)、および日本銀行統計局『本邦経済統計』昭和36年版。

2) 特別減税国債の実質的な購入価格は、割引国債のように、額面金額から減税分を差し引いた額である。また、特別減税国債の市場価格は、表面金利が低いため、額面をかなり下回ることが予想された。そこで、法人が特別減税国債を購入して減税をうけたうえ、さらにそれを譲渡したとき、額面金額を基準に計算した名目上の譲渡損を損金算入することを認めると、法人税を二重に軽減することになる。これを避けるため、保有期間に応じて、譲渡損を計算する際の基準額を設けたものである。また、価格変動準備金の適用についても、額面金額と市価との差額の損金算入を認めると、同様の問題が生じるので、額面金額を市価とみなすこととされた。

なお、個人の場合には、有価証券の譲渡所得は非課税なので、こうした問題は生じない。

3) 『国の予算』昭和28年度、511ページ。

4) 理財局「昭和28年度発行の特別減税国債について」(昭和38年5月26日)(大蔵省資料Z597-1)。

5) 吉田信邦口述。

4 交付国債

(1) 概観

戦後の国債の1つの特徴は、第2次世界大戦にともなう戦時補償や損失補償として、また戦後の制度改革やわが国の国際社会への復帰にともなって、さまざまな交付国債が大量に発行されたことである。戦後から昭和26年度までに発行された交付国債は、特殊国庫債券、農地証券、漁業権証券の3種類である。本節の対象とする期間には、遺族国庫債券と国際復興開発銀行および国際通貨基金への出資国債が発行され、さらに次章で取り上げる昭和30年代にはより多くの交付国債が発行された。これらの新たに発行された交付国債について述べる前に、26年度以前に発行された交付国債について、簡単にふれておく。¹⁾

特殊国庫債券は、企業等が国に対してもっていた戦時補償請求権を戦時補償特別税の課税によって消滅させた際、減免措置法によって戦時補償特別税納付後においても戦時補償請求権が5万円を超えるものに対して、その決済を行うために昭和21年度から発行されたものである。農地証券は、戦後改革として実施された農地解放によって不在地主等から政府が買収した土地代金等に関して交付されたもので、昭和23年度から交付された。昭和26年度には、漁業権の再編成にともなって漁業権を失ったものに対し、補償金として漁業権証券が交付された。

表1-19は、これら3種の交付国債の昭和27年度以降の推移を示している。特殊国庫債券、農地証券の発行はほとんどなかったが、26年度から交付が開始された漁業権証券は、26年度の118億円の交付に続いて、27年度においても63億

表 1-19 交付国債の発行・償還状況 (単位：100万円)									
年度	特殊国庫債券			農地証券			漁業権証券		
	発行額	償還額	期末現在額	発行額	償還額	期末現在額	発行額	償還額	期末現在額
27	2.6	15.0	23,507.1	-39.5	186.6	672.9	6,314.5	7,543.9	10,108.1
28	4.2	6.0	23,505.3	-14.5	121.0	537.3	7.0	2,897.4	7,217.7
29		0.1	23,504.5		115.6	421.6	1.3	1,825.2	5,393.8

(注) 発行額は発行取消額を差し引いたものである。
(出所) 大蔵省『国債統計年報』昭和42年度版。

円交付され、合計で181億円が発行がされた。漁業権証券発行の際に、漁業制度改革のためにその買上げ等による資金化が予定されており、26年度の75億円に続いて、28年度に29億円、29年度に18億円の償還が行われたので、29年度末の発行残高は54億円に減少した。30年度以降、これら3国債の発行は行われず、特殊国庫債券と漁業権証券は31年度に全額償還された。

(2) 遺族国庫債券

発行の経緯²⁾ 傷痍軍人および軍人遺族に対する援護制度は、戦時中に飛躍的に拡大し、一般文官に比べはるかに優遇されていた。しかし、昭和20年11月24日の連合軍最高司令官覚書は、軍務に従事したことにより受ける恩給・退職金等の一切の給与を原則的に禁止した。ただし、傷痍者については例外として、民間の最低基準の給与を支給することを許した。

この覚書に基づき昭和21年2月1日にポツダム勅令第68号が公布施行され、軍人および高等官以上の軍属に対する普通恩給・一時恩給・遺族扶助料の支給は停止された。傷痍者に対する増加恩給は範囲を縮小し、傷病年金は一時金に改められた。そしてこれらの年金および一時金の額はともに厚生年金保険法の公務傷病の場合と同率にされた。また、恩給以外の援護制度においても、陸海軍病院、軍事保護院療養所等の施設も一般国民に開放された。

このようにして軍人軍属に対する援護制度はなくなり、多くの戦傷病者や戦死者の遺族の中には生活の困窮する者が多くあった。その援護のために上述の覚書に抵触しない範囲内で、実質的な対策として未復員者給与法、特別未帰還者給与法等が制定された。しかし、こうした対策によっても遺家族の生活難は救われず、戦争犠牲補償に対する要求が次第に激しくなった。

昭和26年5月には連合軍最高司令官リッジウェイによってポツダム勅令の見直しが認められ、講和による占領体制からの解放が近づくにつれ、軍人恩給の復活や遺家族の援護を求める声が強まった。当初、援護対策の一部を26年度補正予算から実施する予定であった。しかし、講和調印前に援護措置を講ずることは対外的に刺激を与えること、また上述のポツダム勅令との関連で、国際間に無用の誤解を招きやすいという理由から、補正予算においては、戦没者遺家族および戦傷病者等の援護を行うための遺家族等援護調査費を1億円計上する

にとどめ、27年度の実施に向けて政府部内で具体的な検討に入った。³⁾

政府案は大蔵省、厚生省、恩給局を中心に検討されたが、旧軍人恩給の復活を提唱する恩給局案と社会保障的擁護を主張する厚生省案が対立し、さらに予算の面で大蔵省との話合いがつかなかった。⁴⁾ 軍人恩給については、恩給特例制度審議会を設置し、そこで審議することで当面の問題から棚上げし、戦争犠牲者としての戦傷病者および戦没者遺族の援護という立場から、遺家族援護対策を実施することとしたが、その予算額をめぐって、26年暮れには厚生省と大蔵省の対立が深刻化した。最終的には政府案は昭和27年1月に決定されたが、それに不満な橋本龍伍厚生大臣の辞職を引き起こした。

政府案は3月に国会に提案されたが、衆参両院の議論を経て、援護の対象者の拡大、障害年金額の増額などの修正を加えられ、27年4月30日に戦傷病者戦没者遺族等援護法(昭和27年法律第127号)として施行された。この制度では、傷病者に対する障害年金の支給、更生医療の給付、補装用具等の支給、国立保養所への収容等の援護とともに、遺族に対しては遺族年金の支給とともに一時金としての弔慰金が交付国債で支給されることになった。

遺族国庫債券の交付対象者および発行条件 まず、法制定当時の弔慰金の支給対象者は、太平洋戦争以後に公務上の傷病によって死亡した、

- (イ) 上述のポツダム勅令によって恩給を受ける権利を停止または制限された軍人および高等官たる軍属、
- (ロ) 有給の軍属のうち、戦地勤務の者、
- (ハ) 旧国家総動員法に基づいて徴用され、または総動員業務に協力させられた者、
- (ニ) 陸海軍の要請に基づいて戦闘に参加した者、
- (ホ) 特別未帰還者

のいずれかの遺族である。このうち(イ)～(ホ)は国会の修正で付け加えられたものであり、弔慰金に関してのみ対象に加えられた。

弔慰金を受けるべき遺族の範囲は、本人死亡当時の配偶者・子・父母・孫・祖父母および兄弟姉妹で、年齢の制限等はなく、順位はこの順によった。金額は、上記の(イ)、(ロ)の該当者については死亡者一人につき5万円、(ハ)～(ホ)の該当者については、3万円とされた。

その後、相次ぐ法改正により、支給対象範囲の拡大が行われた。また、準軍属であった者の遺族に支給される弔慰金の額が5万円に引き上げられた。

発行条件等 遺族国庫債券の発行条件は、次のとおりである。

- 1) 名称 遺族国庫債券。
- 2) 額面金額 3万円、5万円の2券種。
- 3) 交付価格 100円につき100円。
- 4) 利率 年6%。
- 5) 元金償還方法 発行の日からその日の属する年度の末日まで据え置き、その後8年6カ月に元利均等年賦償還の方法により毎年9月30日に支払う。
- 6) 発行日 昭和27年4月1日。
- 7) その他 記名、譲渡禁止。

発行額は当初、884億円を予定していたが、対象範囲が28年、29年、30年、34年、さらに38年と相次いで拡大された結果、昭和40年度末までの発行総額は1018億円となった。⁵⁾ 各年度の発行額は表1-20に示される。

(3) 政府出資国債

わが国が独立し国際社会へ復帰する一環として、昭和26年に国際通貨基金(IMF)と国際復興開発銀行(世界銀行, IBRD)への加盟を申請した。そして26年度補正予算において、両機関への出資が年度内の払込みとなる場合に備えて200億円が計上されたが、両機関への加盟の承認は翌年度に持ち越された。加盟は「国際通貨基金協定」(昭和27年条約第13号)、「国際復興開発銀行協定」(昭和27年条約第14号)および「国際通貨基金及び国際復興開発銀行への加盟にともなう措置に関する法律」に基づいて行われた。加盟にともない、国際復興開発銀行に対しては昭和27年8月9日に、また国際通貨基金に対しては昭和28年5月15日に出資が行われた。

わが国はそれぞれに対し2億5000万ドル(900億円)の出資を割り当てられたが、両機関に対する出資の方法は、次のとおりである。⁶⁾ まず、国際復興開発銀行に対する出資は、出資総額のうち20%を払い込み、残額80%は、Callableといって国際復興開発銀行から請求があったときに返済すればよいことになっ

表 1-20 遺族国庫債券交付高推移

交付予定高(A)		2,083千枚	1,018億円
年 度	枚 数	金 額	
		枚	千円
27	989,906	49,495,300	
28	690,418	34,320,340	
29	108,917	5,179,690	
30	58,820	2,778,520	
31	35,800	1,690,000	
32	26,015	1,209,250	
33	25,193	1,142,350	
34	21,615	913,250	
35	34,156	1,341,360	
36	16,778	727,420	
37	12,916	520,200	
38	12,307	460,670	
39	6,754	267,800	
40	8,793	333,540	
合計(B)		2,048,388	100,379,690
交渉進捗率(B/A)		98.3%	98.6%

(注) 交付取扱店の交付高から交付前発行取消を含めた発行取消高全部を差し引いた(交付前発行取消は差し引くべきでないが、その計数不明のため)ため、実際の交付高を下回る結果となっている。
(出所) 大蔵省資料 C3-NG-4-11.

ている。出資の方法は、実際の払込額の10%が米ドル、90%が日本円となっているが、さらに日本円出資総額の1%を円貨、99%を国債をもって出資することができるとされている。したがって、出資総額900億円のうち、180億円の払込みが必要となる。そのうちの89.1%にあたる160億円あまりが通貨代用国庫債券によって出資された(表1-21(A))。

一方、国際通貨基金については、出資額の25%を金で、75%を日本円で払い込むことになっているが、国際通貨基金が必要でないと認めたときは、その代わりに74%を国債によって出資することができることになっている。したがって、出資総額900億円のうち、74%にあたる約666億円が通貨代用国庫債券によって出資された(表1-21(B))。

この国債は、国際通貨基金等の請求により随時現金償還されるが、その資金が不足する場合には政府は日本銀行に買取りを命ずることができるとされた。

表 1-21 通貨代用国庫債券の発行状況

(A) 国際復興開発銀行

出資年月日	出資総額			払込分内訳		
	計	払込不要分	払込分	ドル	現金	国債
昭和27.8.9	90,000 (250,000)	72,000 (200,000)	18,000 (50,000) 100%	1,800 (5,000) 10%	162 (450) 0.9%	16,038 (44,550) 89.1%

(B) 国際通貨基金

出資年月日	出資総額	内 訳		
		金	現金	国債
昭和28. 5.15	90,000 (250,000) 100%	22,500 (62,500) 25%	904 (2,510) 1%	66,596 (184,990) 74%

(注) 上段は100万円, ()内は千ドル。
(出所) 「最近発行された国債の概要」(『財政金融統計月報』第175号, 昭和41年5月)。

また、無利子かつ譲渡禁止であるが、日本銀行が買い取った分は、買取り時に償還期日、利率が新たに定められた。これら出資国債の発行条件等をまとめると、次のとおりである。

発行条件等

- 1) 名称
- 国際通貨基金(または国際復興開発銀行)通貨代用国庫債券。
- 2) 額面金額
- それぞれ発行総額を額面とする1枚の債務証券形式。
- 3) 交付価格
- 額面金額100円につき100円。
- 4) 利率
- 無利子。
- 5) 償還年限
- 無期限。
- 6) 元金償還方法
- 要求払い。

昭和20年代には、償還は行われず、また、増資もこの期間には行われなかった。その後の両機関に対する増資、償還の状況は、次章で取り上げる。

[注]

- 1) 交付国債全般については、「我が国における交付国債について」(昭和46年8月理財局国債課)(大蔵省資料Z24-114)。
- 2) 遺族国庫債券発行の経緯については、廣井駿二「戦争犠牲者対策の進展—戦傷病者
- 第2節 国債の発行 47
- 及び戦没者遺族援護について」(『明窓』第3巻第1号, 昭和27年4月), 長谷好平「戦傷病者戦没者遺族等援護法の成立—その一, 完」(『明窓』第3巻第5, 6号, 昭和27年8, 9月), および『国の予算』昭和27年度, 245-52ページによる。
- 3) 『日本経済新聞』昭和26年8月16日。

4) 『日本経済新聞』昭和26年12月22日。

5) 各年度の改正の概略を述べると、次のとおりである。
28年改正(28年法律第181号): 戦犯者の遺族が対象者に追加。
29年改正(29年法律第68号): 死亡原因の発生時期が支那事变勃発時まで遡及され(軍人の場合), また非公務上の理由によって死亡した場合(軍人および準軍人)にも支給。
30年改正(30年法律第144号): 遺族の範囲が拡大されるとともに, 満州開拓青年義勇隊の隊員等であった者の遺族に対しても支給。また29年の拡大措置が軍属に対しても適用。
34年改正(34年法律第74号): 戦時死亡宣告を受けた未帰還者の遺族に対して弔慰金を支給。
38年改正(38年法律第74号): 軍人, 軍属と同様の業務に従事していた南満州鉄道の職員等の遺族に対しても支給。

6) 「最近発行された国債の概要」(『財政金融統計月報』第175号, 昭和41年5月)。

第3節 国債の償還・借換え

1 概 観

償還額の推移 昭和24年度以降の20年代の国債の償還額の推移は、表1-22に示されている。第1節で見たように、ドッジ・ラインの実施された昭和24、25年度には多額の債務償還が行われた。26年度には、期限到来額も少なく、また政策的債務償還費も計上されなかったので、償還額は52億円あまりと25年度の1割強まで低下した。ところが、表1-23に示されるように、27年度、28年度には満期到来額がそれぞれ273億円、238億円へと急増した。戦後における国債の借換えは、昭和21年3月に三分半利国庫債券の借換えが行われたのが最初であったが、その後26年度まで償還はすべて現金償還であった。しかし、27年度には満期到来額の増加のため、再び借換えを行わざるをえなかった。その際、借換債の発行条件をめぐって大蔵省と国債を保有する市中金融機関との間で2年越しの交渉が行われた。この点については、項を改めて述べることにする。

国債整理基金への繰入れ 明治39年に国債整理基金特別会計が設置されて以来、国債の償還財源として一定の金額を同特別会計に繰り入れることが定められてきた。その具体的規定は、たびたび改正されてきたが、昭和27年当時には

表 1-22 国債の償還額(昭和24～30年度)
(単位：100万円)

年度	内国債			外国債		合計
	計	現金	借換え	計	うち現金	
24	65,772	65,772	0	0	0	65,772
25	50,871	50,871	0	0	0	50,871
26	5,294	5,294	0	0	0	5,294
27	35,250	13,187	22,063	140	140	35,390
28	39,897	18,439	21,458	4,375	4,375	44,272
29	23,572	19,854	3,718	4,021	4,021	27,593
30	19,860	17,730	2,130	5,918	5,918	25,778

(出所) 『財政金融統計月報』第214号「国債特集」(昭和44年9月)。

表 1-23 満期到来内国債の所有者別内訳 (単位：100万円)

	満期到来額	所有者別内訳			
		政府	日本銀行	市中金融機関	その他
昭和27年度	27,263	13,900	5,674	7,627	63
28	23,801	2,175	4,076	17,475	76
29	11,416	10,898	437	14	68
30	2,979	202	2,130	142	505

(出所) 大蔵省『国債統計年報』昭和36年度版、85ページ。

次のように定められていた。¹⁾

- (イ) 前年度首における国債総額の116/10000の1/3(国債整理基金特別会計法第2条および昭和7年度以降国債償還基金繰入の繰入一部停止に関する法律〔昭和7年法律第8号〕)。
- (ロ) 割引の方法をもって発行した国債の前年度首における未償還分の発行価格差減額を発行の日から償還の日までの年数をもって除した額に相当する金額(特別会計法第2条の3)。
- (ハ) 各会計年度において、歳入歳出の決算上、剰余を生じた場合、この剰余金の1/2を下らない額。これは剰余金の生じた翌々年度までに、国債または借入金の償還財源にあてることになっている(財政法第6条)。

このうち、(イ)、(ロ)については、国債についてのみの規定で、借入金および短期証券は含まれない。また、当時は割引国債は発行されていなかったため、実際には(イ)および(ハ)の規定にしたがって、一般会計および特別会計から償還資金が繰り入れられていた。表1-24に示してあるように、(イ)の定率繰入れの規定は昭和7年に改正され、それ以前の繰入率の3分の1に切り下げられ、また最低3000万円以上の繰入れという下限が取り除かれた。²⁾ また(ハ)の剰余金繰入れについては、昭和2年に国債整理基金特別会計法第2条2の規定として「前々年度剰余金の四分の一を国債償還金として繰り入れる」ことが定められたが、昭和7年に(イ)の規定が改正された際、併せてこの規定の適用を停止した。この特別会計法第2条2の規定は、昭和22年の財政法の制定に際し、国債整理基金特別会計法から削除され、(ハ)のごとく財政法第6条に規定されたものである。³⁾

これらの規定に基づいた国債整理基金への償還資金の繰入額は、表1-25に示されている。25年度には政策的債務償還である特別債務償還費分が繰入金全体

表 1-24 減債基金制度の沿革

年度	国債整理基金への繰入率	剰余金の処理	背景
昭和7→21	前年度首国債総額の116/10000の1/3以上	停止	不況による歳入の激減
昭和22→27	前年度首国債総額の116/10000の1/3	前々年度一般会計剰余金の1/2以上	戦時中に急増した国債の償還促進
昭和28→35	停止	同上	剰余金が多かった
昭和36→39	同上(一般会計剰余金の1/2と合して、償還に支障を生じないよう予算で定める額を繰り入れる)	同上	
昭和40→41	同上(一般会計剰余金の1/5と合して、償還に支障を生じないよう予算で定める額を繰り入れる)	前々年度一般会計剰余金の1/5以上	財源難
昭和42→	①前年度首国債総額の1.6/100(定率繰入れ。ただし、割賦、短期、借入れを除く) ②償還に支障を生じないよう必要に応じ予算で定める。	前々年度一般会計剰余金の1/2以上	建設国債の償還財源

(出所)『財政金融統計月報』第214号「国債特集」(昭和44年9月)。

の半分近くを占めていたが、26、27年度では一般会計の歳計剰余金繰入れが大きく、繰入金全体の大半を占めている。こうしたなかで、昭和28年度には「昭和28年度における国債整理基金に充てるべき資金の繰入の特例に関する法律」(昭和28年法律第100号)を制定し、(イ)の定率繰入れの規定を停止することにした。これは、26年度において生じた剰余金からの28年度繰入額が約228億円と、27年度に比べ90億円以上も増加するため、定率繰入れを停止しても十分な償還財源を確保できると考えられたためである。また、繰入率の数値自体も大正4年に当時の国債残高と財政事情だけを考慮して制定されたものであり、その後の情勢の変化に対応して繰入率を見直す必要も主張された。さらに、一般会計は1兆円予算実現のため極力歳出額を節減する必要があったという事情もある。定率繰入れは29年度以降も35年度まで毎年度、特例法を制定して停止の措置がとられた。

なお、27年8月に電気通信事業特別会計が日本電信電話公社に移行したが、これにともなって、日本国有鉄道や日本電信電話公社が特別会計時代に発行した国債や借入金是一般会計が引き継いだ。したがって、その元利払いの資金は、

会計名	(単位：100万円)											
	昭和27年度				昭和28年度				昭和29年度			
	前年度首国債総額	繰入額	割合	%	前年度首国債総額	繰入額	割合	%	前年度首国債総額	繰入額	割合	%
	309,831	16,060	5.18		318,702	22,801	7.15		433,050	20,385	4.71	
一般会計	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
国債整理基金特別会計	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
法分	—	753	—	—	—	11	—	—	—	230	—	—
歳計剰余金分	—	13,440	—	—	—	22,786	—	—	—	20,148	—	—
特別債務償還費分	—	—	—	—	—	4	—	—	—	7	—	—
平和回復善後処理費分	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
漁業権免許料分	—	1,067	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
特別会計	—	800	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
郵政事業	31,592	15	0.05	0.06	44,165	28	0.06	3.62	20,114	89	0.44	0.44
開拓者資金融通	437	2	0.39	3.33	437	15	3.33	4.60	2,054	19	0.95	0.95
電気通信事業	3,373	14	0.40	0.39	3,311	13	0.39	4.22	3,353	15	0.43	0.43
自作農創設特別措置	26,018	—	—	—	39,519	—	—	—	—	—	—	—
産業投資	1,764	—	—	—	899	—	—	—	537	—	—	—
合 計	341,423	16,076	4.71	6.29	362,867	22,828	6.29	4.70	543,563	20,518	3.77	3.77

(出所) 大蔵省『国債統計年報』昭和42年度版。

公社からいったん一般会計に支払われ、ついで一般会計から国債整理基金に繰り入れることになる。この煩雑を避けるため、上記の特例法によって、公社から直接、国債整理基金に繰り入れることとし、これを一般会計から繰入れがあったものとみなすという措置がとられた。

29年度には、28年度の定率繰入停止に対応するとともに、従来のような自然増収を期待することが困難になり、将来の剰余金の減少が見込まれたため、大蔵省内で国債整理基金制度の改正が検討された。定率の繰入率としては、前年度首の国債残高の30分の1という案が想定された。国債残高約5500億円(30年度)に対してこの繰入率で繰り入れるとすれば、繰入額約450億円は、国債の元利払い、事務費等を合わせた30年度の国債費約430億円にほぼ見合うことになる。

定率繰入れと剰余金繰入れの組み合わせについては、次の2案があった。⁴⁾

- (1) 前々年度首の国債残高の30分の1か前々年度剰余金の2分の1のいずれが多い方
 - (2) 前々年度首の国債残高の30分の1と前々年度剰余金の4分の1の合計額
- しかし、国鉄、電電両公社の特別会計時代の国債約900億円について、公社の経営状態から定率繰入分30億円の支払いが可能かどうか問題となり、結局、改正は見送られた。

〔注〕

- 1) 『国の予算』昭和27年度、594-95ページ。
- 2) 万分の116という繰入率は、大正4年の改正で導入されたもので、繰入額の下限も同時に規定された。その後、大正9～11年の間はこの規定は適用されなかったが、大正12年以降昭和6年まで、再び適用されるようになった。
- 3) 「減債基金制度について」(昭和40年8月6日理財局)(大蔵省資料Z597-1)。
- 4) 「大蔵省減債基金制度の改正を検討」(『金融財政事情』第210号、昭和29年8月9・16日)、「大蔵省、減債整理基金制度の改正を企図か」(『金融財政事情』第212号、昭和29年8月30日)。

2 借換条件の改定

昭和27年度借換え 前項で見たように、昭和27年度には昭和21年3月以来の

表 1-26 満期到来国債の明細

27年度	三分半利国庫債券、復興四分利国庫証券、四分半利国庫債券、復興五分利国庫証券
28年度	三分利国庫債券、復興五分利国庫証券、大東亜戦争国庫債券
29年度	三分半利国庫債券、五分半利国庫債券

(出所) 大蔵省資料 C3-NG-4-11.

国債借換えが行われた。借換えに際して、借換条件をめぐって、大蔵省と市中金融機関との間で厳しい交渉が行われた。27年度の満期到来額273億円のうち市中金融機関の保有分は28%、76億円あまりでさほど多くはなかったが、28年度には238億円のうち73%、約175億円という規模になるため、27年から2年にわたって交渉が行われた。満期到来国債の所有者別内訳は、先の表1-23に示されている。なお、27年度から29年度に期限の到来した国債の明細は、表1-26に示される。

27年度の借換えにあたって大蔵省の方針は、273億円のうち、個人等の保有分と資金運用部、簡易保険の保有分あわせて51億円は現金償還し、日本銀行、政府(見返資金)、市中金融機関の保有する残りの約220億円については表面金利5.5%、発行価格100円、期限5年の条件で借り換えるというものであった。大蔵省はこの方針を日本銀行を通じて市中銀行に打診した。この借換利率は償還される国債の利率を上回る高率借換えではあったものの、市中銀行としては、借換条件が当時の金利体系を無視してあまりに低いとして、これに難色を示した。

市中銀行側の言い分は、次のとおりである。¹⁾ 前年の26年10月に公定歩合が日歩1銭6厘(年5.84%)に引き上げられ、27年3月から4月にかけて外国為替資金証券、食糧証券などの政府短期証券金利が日歩1銭3厘から1銭5厘(年5.48%)に引き上げられたところである。この借換金利が戦没者遺家族に対する交付国債の6%という金利水準や外貨債の借換金利などを考慮して決められたにしても、金利体系上、5.5%という水準は低すぎる。また、金融機関の資金のコストは約7.5%(26年度上期)であり、²⁾ 経営採算上も5.5%という水準は受け入れがたいというものであった。さらに、市中銀行としては、この借換金利の背後に、大蔵省が市中銀行の貸出金利を引き下げる意図を示したものとして警戒をした。

表 1-27 満期到来国債の所有者別借換え・償還状況

(単位：100万円)

	満 期 到来額	借換償還額					現金償還額			
		政府	日本 銀行	市 中 金融機関	その他	計	政府	市 中 金融機関	その他	計
昭和27年度	27,263	8,762	5,674	7,627	—	22,063	5,138	—	63	5,200
28	23,801	—	4,076	17,382	—	21,458	2,175	93	76	2,344
29	11,416	3,281	437	—	—	3,718	7,617	14	68	7,698
30	2,979	—	2,130	—	—	2,130	202	142	505	849

(注) 借換償還額とは満期到来時における所有者別の借換対象額である。

(出所) 大蔵省『国債統計年報』昭和36年度版、85ページ。

こうした市中銀行側の反応に対して、大蔵省は次のような見解を示して、借換条件に応ずるよう求めた。³⁾

ア) 金利5.5%という水準は、27年度予算編成時に決まっていたもので、金利体系の引下げを意図したものではない。

イ) 国債が市中銀行の資産に占める割合はきわめて低い。しかもその大部分は、日銀担保やコールの担保に供されており、市中銀行は利回り採算のみを考えて、国債を保有しているのではない。

市中銀行は、少なくとも6%以上の利回りを要求し、交渉は難航した。この交渉は日銀政策委員会を中心にして続けられたが、6月15日に期限切れとなる2億円弱については、大蔵省案で借換えを行うことでとりあえず決着した。6月借換分については、市中銀行は一行の保有があるのみで小額だったこと、また9月以降に期限の到来する国債の借換えについては、引き続いて交渉するということで妥協が成立したものである。

引き続いて9月到来分についても交渉が行われた。大蔵省は、財政上の理由から6月同様の条件での借換えを申し入れたのに対し、市中銀行側は6.2%(表面金利5.5%、発行価格98円)以上、とくに地方銀行は7.5%を要望し、両者は対立した。当初、市中銀行側は強硬で、日銀政策委員会は紛糾したが、一万田日本銀行総裁の説得で市中銀行側が折れ、大蔵省原案どおりの借換えが実現した。⁴⁾ この際、全国銀行協会は、大蔵省に対し「国債借換に関する件」という要望を提出し、次の借換えに備えた。⁵⁾

昭和28年度借換え 昭和28年度に償還期限の到来する238億円の国債について、大蔵省は日本銀行、市中金融機関保有分については全額借り換える方針で

あった。28年度予算案は5.5%の借換金利のもとで編成されていたが、前年の経緯から、借換条件については早くから大蔵省と金融界の間で折衝がもたれ、金融機関としては6.5%への引上げを要望していた。

三分半利国債5億円あまりが6月に償還期限が到来した。これについては金融機関保有分は9300万円と金額も少なく、借換条件も合意されていなかったもので、全額、現金償還され、日本銀行保有分は27年度と同一条件で借り換えられた。9月に満期到来する五分利国債198億円(市中保有163億円)の借換条件について、交渉が行われた。

大蔵省は表面金利を5.5%から6%に引き上げ、応募者利回りを表面金利をわずかに上回る水準にする方針で検討を進めた。発行価格については100円に対して98円、98円50銭、99円の3案について検討し、最終的に98円50銭、期間7年、応募者利回り6.26%という案を固め、7月初めに金融機関に提示した。全国銀行協会では緊急理事会を開いて検討した結果、金融界の要望水準とは差はあるもののその意向を取り入れているとして、この案を受け入れることを決めた。⁶⁾

大蔵省はこの案を日本銀行政策委員会に図ったが、同委員会の結論はすぐには出なかった。この背景には、与党自由党内に金利引下げを推進しようとの考えが強くあったことが指摘される。自由党は当時、資本蓄積、経済成長の促進のために金利を引き下げること公約していた。こうした方向に沿って、政調会では借換条件についても5.5%の据置きを要求しており、大蔵省案と衝突した。一万田日本銀行総裁と池田自由党政調会長との間で話合いがもたれ、最終的に、表面金利は5.5%、発行価格100円に対して96円、期間7年、応募者利回り6.213%に大蔵省案が改定され、7月22日の日本銀行政策委員会です承された。

この改定案に対し、全国銀行協会理事会では、表面金利5.5%は政府保証債の7%に比べ低すぎることを、また発行価格96円は額面との差が大きすぎることをあげ、反対の意向が強かった。しかし結局、改定案を受け入れることになり、2年にわたって続けられた借換条件の改定交渉は決着した。

昭和29年度借換え 昭和29年度の満期到来額は前年度に比べ半減したため、市中金融機関保有分は個人保有分とともに、全額現金償還された。30年度も同

様に、市中金融機関保有分は現金償還された。31年度から再び借換えが行われたが、借換条件は28年のときと同じであり、条件が改定されたのは35年のことであった。

〔注〕

- 1) 「大蔵省、国債低利借換方針を提示」（『金融財政事情』第100号，昭和27年5月19日）。
- 2) 全国銀行協会連合会『銀行協会20年史』，275-77ページ。
- 3) 「国債借換，低金利政策に非ず」（『金融財政事情』第101号，昭和27年5月26日）。
- 4) 「国債借換の波紋」（『金融財政事情』第113号，昭和27年8月25日）。
- 5) 全国銀行協会連合会『銀行協会20年史』。
- 6) 『日本経済新聞』昭和28年7月9日。

第4節 外貨債処理問題

戦前に発行された外貨債の元利支払は戦争によって中断されていたが，その処理はわが国の国際的信用を高め，国際社会に復帰する条件であるとともに，将来の外資導入に対しても大きな影響を与える重要な問題であった。そのため外貨債処理問題については終戦後直ちに検討が始められたが，¹⁾ わが国と英・米・仏各国の本邦外貨債所持人代表者との間で交渉が行われたのは，昭和27年のニューヨークの外債処理会議においてであった。この会議は7月から9月まで68日間にわたって行われ，英米両国とは合意が成立したが，仏貨債の処理については合意にいたらず，あらためて交渉が行われることとなった。仏貨債処理問題が解決したのは，昭和31年のことであった。以下では，外債処理会議に至るまでの経緯を略述した後，27年度に開催された外債処理会議および仏貨債処理問題について述べることにする。

1 外債処理会議までの経緯

わが国では明治3年以来昭和6年まで，鉄道，水道，港湾等の公共事業，戦費の調達，電力事業等のために数多くの外債が発行され，わが国の経済発展に大きく貢献してきた。その数は国債22銘柄(英貨債18銘柄，米貨債2銘柄，仏貨債2銘柄)，地方債17銘柄(英貨債12銘柄，米貨債2銘柄，仏貨債3銘柄)，社債30銘柄(英貨債14銘柄，米貨債14銘柄，仏貨債2銘柄)，合計69銘柄に及び，通貨別の発行額は英貨債2億6100万ポンド，米貨債5億3600万ドル，仏貨債8億5200万フランに達した。²⁾ そして，戦前においてはその返済にあたって外債の元利払いを一度も怠ったことなく，わが国の国際的信用は非常に高く評価されていた。しかし第2次世界大戦の勃発により，海外送金の途が絶え，連合国人の所有する外貨債に対する元利払いは停止された。

大戦勃発当時の外貨債残高は，英貨債13銘柄8800万ポンド，米貨債2億8300万ドル，仏貨債3700万フランであり，そのうちの約半分は本邦人の所有に属し，

残りの大半が連合国人の所有に属すと推定された。開戦により本邦人の所有する外貨債に対しては円貨により、また在外の友好国人に対してはスイス・フランで元利払いが行われた。連合国人に対する利払いについては、横浜正金銀行に特殊財産管理勘定(SPA)を開設して、在外証券に関する資金を円貨でこの勘定に払い込ませるという応急的な処理を行った。しかし戦争の長期化により、交戦国通貨である英米貨債について根本的に対処することが必要となり、昭和18年3月に「外貨債処理法」(法律第60号)を制定し、次のような措置を講ずることになった。

- (1) 本邦人および友好国人の所有する英米貨債(国債、地方債、社債を問わず)は邦貨債に借り換え、借換えの対象となった原外貨証券はすべて無効とする。
- (2) 邦貨債に借り換えられなかった英米貨債のうち、発行者が国以外のものについては、その元利払いの義務を政府が承継し、その発行者は承継の対価を政府に納付する。

この措置により英米貨債の未償還残高は、英貨債6100万ポンド、米貨債6800万ドルと大きく減少した。仏貨債については、当時、四分利仏貨国債と五分利東京市仏貨債の2銘柄が存在したが、いずれも外貨債処理法の対象とはならなかった。前者は、その大半が国内に所在し、これらに対して戦時中も内国債と同様に本邦内で利払いが続行されていたこと、および当時のフランス(ビシー政権)が友好国とみなされていたことから、外貨債処理法の対象とされなかったものである。後者は、戦前において東京都と仏国所持人団体との間で紛争があり、昭和14年に両者間で和解協定が成立し、翌年9月から実施することになった。しかし、戦争によりこの和解協定も実施不能となり、その処理は戦後に持ち越された。こうした特殊事情から、東京市仏貨債は外貨債処理法の対象から除外された。

戦争終結により戦時中にとられた措置の有効性および滞っていた外債の元利払いの処理が問題となった。³⁾ 戦後の混乱した日本経済を海外から隔絶保護するため、昭和20年10月15日の大蔵省令第88号により外貨債に関する元利払い、売買等の取引が實際上全面的に禁じられ、終戦時の状態が維持された。また翌11月25日には大蔵省令第101号によって外貨債処理法も廃止された。さらに昭

和24年12月1日には「外国為替及び外国貿易管理法」(法律第228号)が制定され、対外取引は全面的に規制され、外債処理の進展はみられなかった。

日本政府は、国際信用を回復し、また将来の外資導入のための環境を整備するためには、まず戦前外債を円満に処理することが先決条件であるという認識をもち、外債処理に積極的な姿勢を示していた。しかし連合軍総司令部は、わが国がアメリカの援助を受けながら外債の元利払いを再開することに対して消極的であった。そこで日本政府としては、将来の外債処理に備え、外債についての計数整理、戦時中の外債処理法による特別処理についての法的解釈等、外貨債に関する調査研究を目的として、昭和23年4月21日大蔵省に非公式に(省議決定により)外貨債準備調査会を設置し、大蔵、商工、外務、法務等関係各省の課長および日銀、興銀、東銀等の実務担当の局長クラスが委員、幹事に委嘱された。同調査会が2カ年にわたって整備した外債処理問題に関する膨大な資料は、その後の外債処理会議において大きな役割を果たした。⁴⁾

昭和24年末頃に本邦米貨債をニューヨーク証券取引所に再上場する動きがみられたが、これを契機に状況の進展がみられた。アメリカ政府から、外貨債処理法によって借り換えられた外貨債のうち、証券が海外にあったため証券の穴あけなどの無効措置がとられなかった外貨債について、有効化の要求が提起された。アメリカでは昭和16年7月から資産凍結令によって在米本邦米貨国債は敵産として凍結されており、したがって外貨債処理法による借換えは無効であるという要求である。政府はこれを受け入れ、昭和26年12月に「旧外貨債処理法による借換済外貨債の証券の一部の有効化等に関する法律」(法律第289号)を制定した。その骨子は、旧外貨債処理法により内国債に借り換えられた外貨債で、穴あけ等の措置を受けずに完全な姿で海外に残存したまま無効とされたもので、借換え時に外貨債の所有者の承諾を得なかったものや、戦時中に外国の法令に基づいて敵産として管理されたもの等は、事情を調査のうえ、再び有効化するというものである。これによって米貨国債が444万3000ドル、政府の承継した外債(地方債・社債)は米貨債が11万6000ドル、英貨債が4000ポンド有効化された。この措置は「外国における外債所持人のもたらした抗議や不満のあった事柄を再考して、その緩和手段を講じたもので、平和後の外債処理に当たり、問題になる案件をあらかじめ解決しておこう」⁵⁾ というものであった。

これに先立って昭和26年11月に米国証券取引委員会は、わが国の大蔵省の申請により本邦米貨債14銘柄と東京市五分利英貨公債(ドル、ポンドおよびフランの通貨選択約款付き)のアメリカにおける再上場を許可した。また26年5月には、英米の外貨債所持人保護団体から日本側の準備が整い次第、本邦外債の元利払いの再開について討議を開始する用意がある旨の申入れがあったが、これに対し日本政府は正当な配慮を払う旨の回答をした。

昭和26年9月に連合国との間で平和条約が調印されたが、その第18条は戦前の対外債務について次のように規定した。

- a) 戦争状態の介在は、戦争状態の存在前に存在した債務及び契約(債券に関するものを含む。)並びに戦争状態の存在前に取得された権利から生ずる金銭債務で、日本国の政府若しくは国民が連合国の一国の政府若しくは国民に対して、又は連合国の一国の政府若しくは国民が日本国の政府若しくは国民に対して負っているものを支払う義務に影響を及ぼさなかったものと認める。(以下略)
- b) 日本国は、日本国の戦前の対外債務に関する責任と日本国が責任を負うと後に宣言された団体の債務に関する責任とを確認する。また、日本国は、これらの債務の支払再開に関して債権者とすみやかに交渉を開始し、他の戦前の請求権及び債務に関する交渉を促進し、且つ、これに応じた金額の支払いを容易にする意図を表明する。

この規定は、日本政府が本邦外債にかかわる債務を確認し、その元利払いの再開を早期に処理する意図をもっている旨表明するとともに、債権者は、本邦外債地方債、社債の元利支払義務の政府承継による責任について、日本政府に対して原則的な承認を与えたものといえる。平和条約は翌27年4月に発効したが、政府はこれに先立ち、わが国の外債支払に対する誠意を示し外債処理をすみやかに進めるため、27年3月にイングランド銀行に英貨資金2000万ポンドを2年間預託した。この預託は英市場では予期せぬ朗報と受け取られ、本邦外債相場が2ないし3ポイント急騰した。⁶⁾

大蔵省は外債処理交渉を開始するにあたって、27年3月25日にその基本方針策定に関する大蔵大臣の諮問機関として臨時外債処理対策協議会を設置した。この会議は、元蔵相津島寿一を会長に7名の委員から構成され、4月1日から30日まで前後5回にわたって開催された。⁷⁾ 同協議会の主な審議事項は、

- 1) イタリア、ドイツ外債処理の前例の調査
- 2) 米貨債に対する利払資金のアメリカにおける預託
- 3) 本邦外債の処理と、賠償問題、ガリオア債務処理との関係
- 4) わが国の国際収支と年間支払可能額

の4点があった。アメリカへの預託もイギリスへの例にならってニューヨーク連邦準備銀行へ2000万ドルの預託が決定された。また年間支払可能額については、財政負担能力を考慮して一応3000万ドル程度に納めるよう努力し、最大でも5000万ドル以内に抑えることとした。

外債処理方針については、イタリア、ドイツの事例を参考にしながら、次の4つの案を中心に検討された。

1) 複式乗換案

外貨債の全元本額と全累積未払利子額に対して、それぞれに相当する額の新債を交付するもので、元本額に対しては四分利、20年償還の新債を、また未払利子額に対しては三分利、10年償還のものを交付する。初年度所要外貨額3061万ドル。

2) 期済・期近元本乗換案

満期到来済みおよび近く満期の到来する銘柄(昭和29年3月31日まで)について、元本額の乗換率を大体110%として、それに相当する額の新債(四分利、据置き2年、20年間均等償還)を交付し、また累積未払利子額(昭和27年3月31日まで)に対しては、三分利、10年均等償還の新債を交付する。期遠の銘柄に対しては、利率、償還期限は原契約どおりとする。初年度所要外貨額4369万ドル。

3) 期済・期近元本調整案

これは上記第2案の変形であり、満期到来済みおよび近く満期の到来する銘柄(昭和29年3月31日まで)の元本額について、昭和37年3月31日までに10年間平均繰延べをするよう満期到来の前後に応じて調整する。その利率は銘柄別に原契約どおりとする。全累積未払利子および期遠銘柄の取扱いは、上記第2案に同じ。本案の初年度所要外貨額は6249万8000ドルと多額なため、適当な案とは考えられなかった。

4) その他の案

その他の案として、旧債の条件をある程度尊重しつつも新規債に借り換えるイタリア方式(単式乗換案)、ならびに戦時期間をブランクとして原契約どおりに元利払いを再開する一括繰延べ案も考慮されたが、協議会では実現性に乏しいと考えられた。

これらの案についての最終的結論は、外債処理の交渉にあたっては相手方のあることであるから柔軟な態度をとることとし、協議会の確定的な案をまとめることは行わなかった。またその他の条件については、原契約の担保約款、金約款は消滅せしめること、支払通貨選択約款については先方との交渉の際の研究課題とするが、英貨債については新債に乗り換える場合には英貨債をもってし、ポンド払いとするという方針も決められた。

みられるように、協議会では新債へ借り換える方式を中心に検討された。これは、外貨債の邦貨債への借換えなど戦時中にわが国のとった措置が海外債権者に認められなかった場合には、担保権の復活、戦時中10年間の未払利子の問題、巨額の減債基金の送付等の困難な問題が生じることを考慮して、これらを一括して解決する方法として検討されたものである。しかし、後述するようにニューヨークの外債処理会議では、英米債権者団体がわが国の戦時措置と支払能力に応じた処理方式を認めたことによって、ここでの方針とは異なった形で解決されることになった。

この協議会開催中の4月中旬に米国外債所持人保護協会から外債処理会議を開催したい旨の申し出があった。この提案では、当時ロンドンで開催中のドイツ外債処理会議の休会中の期間を利用して4月上旬から5月上旬の間に、英米仏代表と日本代表が合同で日本外債処理会議をニューヨークで開催するというものであった。しかし、わが国として処理案を検討中で結論を得るには時間的に余裕がないため、この提案を断り、協議会の終了後、あらためて英米仏国に処理会議開催について打診し、27年7月にニューヨークにおいて英米仏3国の債権者の代表と交渉を行うことになった。

〔注〕

- 1) 占領期からの外債処理問題の経緯については、大蔵省財政史室編『昭和財政史—終戦から講和まで』第11巻「政府債務」(昭和58年、東洋経済新報社)、津島寿一『外債処理の旅』(昭和41年、芳塘刊行会)および「政府関係外債について」(『財政金融統計

月報』第270号、昭和49年10月)を参照。

- 2) 「政府関係外債について」(『財政金融統計月報』第270号、昭和49年10月)。
- 3) 占領期の事情については、前掲、『昭和財政史—終戦から講和まで』第11巻「政府債務」、790-808ページを参照。なお、外債処理問題は占領期には管理局で賠償、在外財産問題等とともに研究されていたが、当時のもっとも大きな問題は戦時中の外債処理法に基づく措置が有効かどうかという点であった。管理局は24年6月に廃止され、外債問題は理財局に新設された外債課で取り扱われることになった。上田克郎口述「戦後外債処理の問題について」(昭和37年2月8日)。
- 4) 『戦後外債処理要録』(大蔵省資料Z605-22)、第3章、4-5ページ。
- 5) 津島寿一『外債処理の旅』(昭和41年、芳塘刊行会)、23ページ。
- 6) 津島寿一『外債処理の旅』(昭和41年、芳塘刊行会)、26ページ。
- 7) 臨時外債処理対策協議会については、『戦後外債処理要録』(大蔵省資料Z605-22)に所収の「参考一 臨時外債処理対策協議会」が詳しい。

2 外債処理会議

ニューヨークにおける外債処理会議は、日本政府を代表する津島寿一大使と英国外債所持人団体協会(Council of the Corporation of Foreign Bondholders, London)代表フレイザー(Sir Thomas Frazer)、米国外債所持人保護協会(Foreign Bondholders Protective Council, Inc.)代表ロジャーズ(James Grafton Rogers)、仏外債所持人団体(L'Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières)理事シャランダー(André de Chalendar)との間で、7月21日から68日間にわたって行われた。この間に各代表出席の正式の会議は10回にすぎなかったが、わが国代表と各国代表との個別会議は40回にも及び、このほか英米仏各国代表間の個別会議も適宜もたれ、精力的に交渉が行われた。¹⁾これにより英米貨債の処理についてはわが国と英米両国との間で合意に達し、9月26日に協定に調印されたが、仏貨債処理については仏国代表との間で合意には至らなかった。結局、仏貨債処理問題が解決したのは、パリでの3次にわたる交渉を経て、昭和31年7月のことであった。交渉開始時点における未償還の外貨債の元本および未払利子の累積額は、表1-28に示されている。

外債処理会議に先立って、政府は日本側提案の骨子を次のとおり決定した。²⁾

- (1) 満鉄、東拓、台湾電力等の諸外債(4銘柄)を含めて、すべての外債の元

表 1-28 わが国外貨債元本および未払利子累積額(昭和27年6月30日現在)
(単位:千ポンド, 千ドル, 千フラン)

区分	銘柄	発行年月日	発行額	満期到来日	未償還元本	未払利子累積額	計
期限到来済	(英貨債)						
	名古屋市五分英貨債	1909. 6. 15	800	1943. 3. 31	75	52	127
	東邦五分英貨債	1925. 7. 15	300	1945. 7. 15	71	54	125
	五分英貨国債	1907. 3. 20	23,000	1947. 3. 12	25,973	14,026	39,999
	満鉄五分英貨債	1923. 7. 19	4,000	1948. 7. 15	3,467	1,899	5,366
	英貨債計				29,585	16,031	45,616
	(米貨債)						
	大同七分米貨債	1924. 8. 1	15,000	1944. 8. 1	1,376	1,051	2,427
	宇治電七分米貨債	1925. 3. 15	14,000	1945. 3. 15	864	653	1,517
	大同六分半米貨債	1925. 7. 1	13,500	1950. 7. 1	755	539	1,294
	米貨債計				2,995	2,243	5,237
期限未到来	(英貨債)						
	東京市五分英貨債	1912. 2. 22	5,175	1952. 9. 1	1,710	1,227	2,937
	東電六分英貨債	1928. 6. 15	4,500	1953. 6. 15	5,105	3,382	8,487
	第1回四分英貨債	1899. 7. 1	10,000	1953. 12. 31	6,915	3,043	9,957
	横浜市五分英貨債	1909. 7. 5	716	1954. 7. 5	499	274	774
	六分利英貨国債	1924. 2. 16	2,500	1959. 7. 10	10,855	7,145	18,000
	東京市五分半英貨債	1926. 10. 7	6,000	1961. 12. 31	4,124	2,495	6,618
	五分半英貨国債	1930. 5. 12	12,500	1965. 5. 1	10,080	6,095	16,175
	第3回四分英貨国債	1910. 6. 1	11,000	1970. 6. 1	7,212	3,950	11,163
	大阪市築港六分公債	1902. 4. 12	314	1981. 12. 31	191	126	317
	英貨債計				46,691	27,736	74,427
	(米貨債)						
	信越六分半米貨債	1927. 12. 1	7,650	1952. 12. 1	1,298	893	2,191
	日電六分半米貨債	1928. 1. 2	9,000	1953. 1. 1	1,166	833	1,999
	東拓六分米貨債	1923. 3. 15	19,900	1953. 3. 15	7,910	5,122	13,032
	東電六分米貨債	1928. 6. 15	70,000	1953. 6. 15	19,751	13,084	32,835
	六分半米貨国債	1924. 2. 1	150,000	1954. 2. 1	17,826	12,641	30,467
	東邦七分米貨債	1925. 3. 15	15,000	1955. 3. 15	413	312	725
	東拓五分半米貨債	1928. 11. 1	19,900	1958. 11. 1	4,109	2,410	6,519
	横浜市六分米貨債	1926. 12. 1	19,740	1961. 12. 1	3,391	2,152	5,543
	東京市五分半米貨債	1927. 4. 1	20,640	1961. 10. 1	3,114	1,840	4,954
	五分半米貨国債	1930. 5. 1	71,000	1965. 5. 1	10,551	6,188	16,739
	台電五分半米貨債	1931. 7. 1	22,800	1971. 7. 1	3,838	2,321	6,159
	米貨債計				73,367	47,797	121,164
	(仏貨債)						
	四分仏貨国債	1910. 5. 15	450,000	1970. 5. 15	383,221	54,178	437,399

(出所) 大蔵省財政史室編『昭和財政史—終戦より講和まで』第11巻「政府債務」, 803ページ
(原資料は「財政金融統計月報」第31号, 66ページ), および「1952F・Yより1962F・Yに至る間の元利支払所要額調」(1952年10月3日理・外)(大蔵省資料Z24-8)。

利を全部払うこと。

(2) 元利の支払時期は, 所定の期日を一律に10年間繰り延べること。

(3) 市債, 会社債の政府承継, 担保の除去等を規定した「外貨債処理法」による措置を債権国側で追認すること。

(4) 減債基金については, 戦時立法によって多額の外債が内国債に借り換えられ, 元本が減少したため, 適宜, 繰入額を減額すること。

(5) 金約款および確定換算率為替約款等の通貨選択約款は適用しないこと。

みられるように, イタリアで行われた低利借換方式はとらず, 元金, 利子とも原契約通りに支払うことを基本原則にし, しかし戦争中および戦後の10年間は支払不能であったことを認め, 元利の支払時期を一律10年繰り延べるというものであった。先の臨時外債処理対策協議会で取り上げられた低利借換えや債務の一部切捨て案をとらなかったのは, 戦前のわが国の外債市場での高い評価を回復し, 将来の外債発行を容易にすることを考慮してのことであり, イタリアのとった外債処理方式が諸外国において著しく不評だったことも大きく影響している。それとともに, 低利借換方式にともなう以下の欠点も考慮された。³⁾ すなわち, 低利借換えを行う場合, 単一の公債に借り換えるならば原証券の利率の高低によって所持人の間で不公平が生じることになる。またそれぞれの証券から一定の利率を引き下げるとなれば新たな公債が多く発行されることになるが, もともと低利であった公債の借換えはむずかしい。また, 多種類の外債を発行するには, 引受手数料をはじめ多くの費用がかかる。さらに未払いの元本, 利子も新公債に借り換えられると, 累積利子が元金に振り替えられ, 複利となって負担を増す。

かくして戦後わが国から切り離された満鉄等の債務を含め, 戦時中の債務を切り捨てることなく, すべて返済することをわが国の基本方針とすることになった。これは吉田首相, 池田蔵相から交渉について全権を委ねられた津島代表の強い意向を反映したものであり, この点については大蔵省内はじめ国内にも異論はなかった。⁴⁾

外債処理会議においてわが国の提案に対する各国代表の反応は次のとおりであった。アメリカ代表はわが国に対し, 終始, 同情的かつ好意的であった。原契約による元本償還期日の一律10カ年延長および未払利子の10カ年延長の提案

についても、当初から異議を唱えず、また外債処理法による地方債および社債の元利支払義務の日本政府による承継も承認する意向を示した。

後述するように、英貨債、仏貨債では通貨選択約款および金約款の取扱いが争点となった。米貨債についても、1923年から31年の間に発行された14銘柄には、「発行当時の標準量目品位の合衆国金弗貨をもって元利金を支払う」という金約款(Gold Clause)が付されていた。1934年にはアメリカはドルの切下げを行っており、これをそのまま履行すれば膨大な資金を必要とすることになるが、アメリカ代表はこの適用を求めなかった。その理由としては、第1に、アメリカでは1935年に金約款は公序に反するから無効であるという大審院判例が示されていることがあげられる。また1934年に平価切下げ以降41年の開戦時まで、米貨債については金約款は適用されず、名目額でドル払いを実施し、債権者はこれを認めてきたという既成事実がある。このためアメリカ代表は米貨債の金約款については、何の問題提起も行わなかったばかりでなく、わが国とイギリス代表との間で英貨債の通貨選択約款が問題となったときには、終始わが国の主張を援護した。政府承継の電力債の担保の消滅の問題と財務代理人問題に関しては当初、態度を留保したが、これらについても折衝の結果、わが国の提案に譲歩し、日本案に全面的に賛成した。

フランス代表との交渉では、当時、仏貨債としては四分利仏貨国債と五分利東京市債の2つの銘柄があったが、これらについて次の2点が問題となった。

第1に、フランス代表は会議の当初から、東京市仏貨債をニューヨークの外債処理会議の対象とすべきことを主張した。これに対し、わが国としては次の理由から同仏貨債はこの交渉の対象ではないことを主張した。すなわち、本会議の主題は、前述の平和条約第18条(a)項および(b)項の規定に基づいて国の債務の一部である外貨国債および政府承継の外債地方債ならびに社債を処理することであって、依然として地方債である五分利東京市仏貨債についての交渉権限は日本代表になく、発行債務者である東京都と交渉を行うべきであると主張した。フランス代表もわが国の主張を一応了解し、もっとも早い機会に東京都代表をパリに派遣して債権者と交渉に入るよう日本政府が斡旋するという了解が成立した。

第2の問題は、四分利仏貨国債のいわゆる金約款問題である。⁵⁾ この仏貨国

債は、明治43(1910)年に期限60年の長期債として発行されたものだが、その発行契約書第3条第2項において、「満期利札及償還証券ハ日本ニ在リテモ巴里ト同一期日ニ於テ式百五拾八法ニ付キ百円ノ割合ニテ金円(Yen or)ニテ支払ワレルベシ」と記されていたため、この仏貨債の処理についてフランス側は次の4点を主張した。

- 1) これは金約款を意味するものであり、昭和6年にわが国が金本位制を離脱した後も、外国の債券所持人に対して金価値をもって元利払いを行う義務がある。
- 2) わが国の金本位離脱後、昭和15年までの間、円貨による利払いを債券所持人が承認してきたが、これは当時の事情からやむをえなかったからで、これについては債権者は当時、日本政府に対して抗議を行っている。
- 3) 前節で述べたように、本外債の大部分は日本人が所有しているが、日本政府は免税約款によって内外人を差別待遇している実例があるから、仏国債券所持人に対しては、日本人と区別して、金価値をもって利払いをすることができるはずである。
- 4) かりに、金価値による元利払いの保証を仏国債券所持人があきらめるとしても、本外債と同時に、同じ発行目的をもってロンドンで発行された第3回四分利英貨国債と同一の公平な待遇を保証されてしかるべきである。

後にみるように、フランス側が金約款問題を交渉の重要課題と位置づけ、またイギリスも通貨選択約款について強硬な態度を示した背景には、第1次世界大戦後のフラン、ポンドの暴落がある。とくにフランの下落は激しく、名目額での支払では債権者にとって受容しがたいものであったため、仏国側の金価値による支払いを強く要求した。これに対し、日本側がこれは単にフランを円に換算するために設けられたもので、金約款ではないとしてフランス側の主張を否定し、証券のフランス・フランの名目価格を基礎とした支払いを主張した。フランス側の主張を入れると、債務総額は114倍にもなり、日本側としては到底受け入れられるものではなかった。

このようにフランス代表との交渉では双方の主張が全く対立し、妥協の余地のない状態であったため、代表のシャランダーは会議途中で帰国した。仏外債所持人団体事務局次長ピカール(André Ernest Picard)がその後を引き継いだが、

仏貨債処理は本会議の交渉の主題からはずれ、ニューヨーク外債処理会議の終了後、仏貨債処理交渉を行うこととなった。

結局、英貨債処理問題がニューヨーク会議の中心的問題となったが、わが国の提案に対するイギリス代表の主張は、次の3点であった。⁶⁾

- 1) 地方債および社債の政府承継を是認するとしても、政府承継にともなう電力債の担保権の消滅は原契約による債権者の権利を侵害するものとして承認しがたい。この復活を要求する。
- 2) 未払元利金の支払いは10年間繰延べによらず、一括して現金をもって支払うべきである。
- 3) 通貨選択約款は援用すべきである。

第1および第2の主張に対するわが国の見解は、次のとおりである。まず第1の担保権の復活については、実質的に国債に準じて扱われる政府承継地方債および社債について担保権を復活することは实际的でなく、かつその必要を認めない。また第2の一括現金払いについては、わが国の外貨事情は、現在、朝鮮特需により一時的に好転しているが、今後、賠償、ガリオア返済等の新たな義務の発生が予想されるので、楽観を許さない。将来、長期にわたって忠実に外債の元利支払いを履行するためには、実行可能な範囲で妥結点を見出さねばならない。

第3の通貨選択約款の取扱いが、両国間の大きな争点となった。すなわち、五分利英貨国債および東京電灯六分利英貨社債の原契約には、元利支払の方法は「ロンドンにては(中略)英貨を以て、ニューヨークにては(中略)1ポンドにつき米貨4ドル8665セントの確定換算率に依りて米貨を以て(中略)所持人の選択によりロンドン又はニューヨークに於いて支払う(以下、略)」という通貨選択約款が付されていた。また、五分利英貨国債、東京市五分利英貨債、第3回四分利英貨国債、名古屋市五分利英貨債には、確定換算率ではなく、元利金の支払期日の為替相場によって、元利金を発行地のロンドン以外の土地でもドル、スイス・フラン等その他の通貨で支払いを受ける選択権を所持人に与えていた。

こうした約款は、金本位制のもとで為替相場が平価を基準に安定している場合に、英米どちらでも支払いを受けるという便宜な取扱いを定めたものであり、発行時の募集を円滑にならしめるため、しばしば設けられた約款である。しか

し、ポンドが大幅に下落したため、⁷⁾ イギリスの所持人はいったんニューヨークで英貨債の元利金を上記の確定換算率によりドル貨で受け取り、それをイギリスへ送金すれば、為替相場との差による差益を得ることができた。支払期日の為替相場適用の場合でも、戦時中および戦後支払を停止していた期間中に支払期日の到来した利札を支払う際に、当時の為替相場を適用すれば、同様に所持人に有利になる。

イギリス代表はこうした約款に基づき、ドル払い選択約款の履行を強く主張した。この背後には、当時のイギリスが深刻なドル不足の状態にあり、イギリス大蔵省がドルの獲得に固執していたことがあげられる。これに対しわが国としては、上述のように、わが国の国際収支の見通しが楽観できない事情を説明するとともに、そもそも通貨選択約款は為替送金の自由が前提とされているものであり、ポンド貨からドル貨への送金の自由が与えられていない状況でポンド公債をドル払いにしようとするのは無理な注文であり、受諾しがたいと主張した。⁸⁾ また、この頃ドイツのヤング公債について、英米両国でポンド貨での支払いを認めるという合意ができた。日本の五分半利英貨国債とドイツのヤング公債は、1930年のほぼ同時期に発行され、発行条件もほぼ同一で、同じようにドル払い約款がついていた。したがって、ヤング公債についてポンド貨払いとし、本邦英貨債についてドル払いとすることは差別待遇となり、この点からも反対した。アメリカ代表も、ドル払いを認めることはアメリカの所持人に比べイギリスの所持人を有利に扱うことになるとして、イギリスの主張に反対した。

わが国としては、ドル貨払いは絶対認められないという方針を堅持しつつ、交渉をまとめるため、8月初めの日英会談で英国側に妥協案を示した。その骨子は、もしイギリス側がドル貨払いの要求を撤回するならば、確定換算率約款のある英貨債に対しては、ポンド貨による等価額の支払いを認める。ただし、そのときには支払いの繰延年限を他の外貨債の10カ年よりも延長する。また、期日到来済みの英貨債の現金払いと、支払期日の為替相場による外貨払選択約款は認められない、というものであった。

この妥協案に対して、イギリス政府は依然としてドル貨払いを要求していたが、9月8日の第6回本会議で、すべての外国為替選択約款について、ポンド

等価額の支払いを認めた。しかし、通貨選択約款の付されている英貨債について、選択通貨による支払いすなわちドル払いあるいはスイス・フラン払いを認めるか否かはとりあえず棚上げにし、これについては後日、4カ国政府間で協議することを、米、仏、日本政府が同意することとしていた。つまりイギリス側は、当面ドル貨払いの要求を取り下げたが、ドル払い問題を完全に放棄したわけではなかった。

イギリス提案では、支払期日の為替相場による外貨払選択約款についてもポンド等価額の支払いを行うことを要求し、他方、わが国はこれについては減額を主張し対立した。それまでの経緯から、この問題についてイギリス側がわが国の主張を受け入れることは困難とみられること、この問題に固執してさらに長期にわたって交渉を継続することは、わが国の外債所持人を失望させ、国際信用の回復を目指すわが国の基本方針にも反すること等を考慮し、わが国が譲歩し、イギリス提案どおり認めることにした。支払いの繰延年限はすべて15年とすることで合意された。また4カ国政府協議については、その後の交渉でわが国は、この問題は日英両国間で協議すれば十分であると主張し、これについてはイギリス側が譲歩して決着した。

最終的には、ドル払いあるいはスイス・フラン払い選択約款等を認めない代わりに、これら外貨払約款のついでに上記6銘柄に対しては、確定換算率および支払期日の為替相場によるポンド等価額を支払うこと、ただし支払期日は15年間繰り延べることで合意した。

英貨債問題に解決のめどが立った後に残された問題は、財務代理人問題であった。⁹⁾ 財務代理人(Fiscal Agent)とは、公債の元利払い(減債基金の運用を含む)を取り扱う銀行ないしは投資会社をいう。原契約をできるだけ尊重するという外債処理の基本方針から、発行契約において定められた財務代理人は引き続いてその地位にとどまるとされたが、戦前のわが国の多くの外債において財務代理人となっていた横浜正金銀行が、終戦後閉鎖機関となり、解散したため、財務代理人をどこに引き継ぐかが問題となったのである。¹⁰⁾ わが国としては、国際金融市場において重要な役割を回復するため、これを日本の銀行に引き継がせたいという意向をもってしたが、英米代表は自国銀行(投資会社)に引き継がせるべきだと一致して早くから強く主張していた。

この問題については、アメリカ代表は、アメリカ発行の諸外国政府の公債はカナダ政府を唯一の例外として、すべてアメリカの地元銀行を財務代理人に指名していること、また外債所持人保護協会の理事会も「アメリカの地元銀行を財務代理人に指名されるべき」という決議を行っていることから、当初強硬な態度を示した。日本側としては、引受け団との起債契約の条項の中にあった、「元利払取扱店は横浜正金銀行又はその後継者(Yokohama Specie Bank or its Successor)とする」という字句を拠り所に、東京銀行に財務代理人の地位を引き継がせるべきであると主張した。もっとも、東京銀行は横浜正金銀行とは別の銀行として設立され、その債権債務を承継しないことになっており、折しも外債処理会議の始まったときには東京銀行がニューヨーク支店の開設認可を申請中で、その書類には東京銀行が横浜正金銀行の承継物ではない旨記載されていた。したがって、「後継者」についての論争に巻き込まれないため、財務代理人問題は交渉の最終段階まで引き延ばし、最後に決着を図ることにした。

英貨債交渉を進める間に東京銀行のニューヨーク支店の認可もおりたため、同支店内に国債の利払いを担当する行員を採用するよう要請し、財務代理人指定の受入れ体制を先に整備したうえで、日本側は9月の会議でこの問題を持ち出した。その結果、アメリカ代表もわが国の強い要望を受け入れ、それにとともにイギリス代表も受諾することとなり、財務代理人問題は解決をみた。

日英間の交渉は最終的に9月23日に終了し、9月26日に第10回本会議を開いて日英協定、日米協定をそれぞれ締結し、ニューヨーク外債処理会議は終結した。この際、仏貨債については、日仏双方が仏貨債処理交渉が近い将来に再開されることを希望する声明を発表した。日仏間の協定は不成立であったものの、外債処理全体に占めるその比重は金額でみて0.25%とわずかであり、戦後の外債処理問題は解決へ向けて大きく前進したといえる。わが国と英米両国との協定内容は新聞紙上に発表されるとともに、日本代表団長の名前で協定条件を示した公告が掲載された。協定に対する英米での反響はきわめて良好で、新聞紙上でもわが国の支払精神をたたえる論評が行われ、またニューヨーク市場では日本の外債は一斉に高騰した。¹¹⁾

日英および日米の外債処理協定締結に至るまでの交渉経過の概要は以上のとおりであるが、最後に2、3の点について補足しておく。¹²⁾

1) 協定の対象となった外貨債

米貨債については、先の表1-28に掲げた14銘柄全部であり、英貨債については東邦電力五分利英貨社債を除く12銘柄である。東邦電力英貨債については、この協定とは別個に協定を結び、昭和28年1月15日に元利合計をイギリス大蔵省に完済した。これは、イギリス大蔵省が元利支払を保証した原契約に基づき、1945年の満期日までに債券所持人に対して一切の元利金を債権者に完済していたためであり、金額も小さいので、例外的に処理された。

2) 日本政府による地方債、社債の債務承継および担保条項の削除

戦時中の外貨債処理法による政府承継および担保条項の削除が認められた。これによって、特に電力会社は発電設備等の工場財団に対する担保権がまったく消滅したことにより、将来の電力外債、借款等の際、必要があれば債権者に対して担保物件を与える余地ができた。

3) 償還期限の延長

米貨債全銘柄および通貨選択約款の付されていない英貨債6銘柄については、一律10カ年の延長とする。確定換算率および通貨選択約款の付されている前述の英貨債6銘柄については、15カ年の延長とする。原契約では9銘柄の期限が1952年12月末日までに到来するはずであったが、この協定によって1954年8月1日までは満期到来する銘柄はなくなり、元本償還としては、減債基金の運用による償還と繰上償還のみとなった。なお、償還期限の延長にともなって、延長期間の利子支払が必要とされることになるが、その間の利子は原契約に定められたものと同じの利率により、同じ支払期日に支払われることになった。

4) 減債基金繰入額の調整

早い時期に発行されたものを除き、原契約には減債基金の規定が設けられていたが、外貨債処理法によって邦貨債への借換えが進められたため、外貨債の元本が減少した。これに対応して、減債基金への繰入れは適宜、減額されることになった。

5) 利子の支払い

利子の支払いについては、次のとおり定められた。¹³⁾

- (イ) 1942年12月21日までに支払期日の到来した利札については、1952年12月22日に、
 - (ロ) 1942年12月21日以後1952年9月25日までに支払期日の到来した利札については、10年間延長し、
 - (ハ) 1952年9月26日以後12月21日までに支払期日の到来した利札については、1952年12月22日に、
 - (ニ) 1952年12月22日以後に支払期日の到来する利札については、券面記載の支払期日に、
- それぞれ支払期日が到来するものとする。

つまり、協定成立前の未払利子は、昭和27(1952)年12月22日を基準として、過去10年間の分は10年間繰り延べ、それより以前のものは昭和27年12月22日に一括払いする。協定成立以後に発生する利子は、昭和27年12月21日までの分は同年12月22日に支払い、それ以外の将来の分は原契約どおりとする。また、利率は原契約どおりであり、また10年前に利払期日が到来した利札に対しても、その当時支払うべきであった利子額に対する10年間の延滞利子は支払う必要はないとされた。この協定に基づき、英米貨債においては昭和27年12月22日、ロンドン、ニューヨークにおいて利払いが再開された。なお、27年度中には元本償還10億円、利子支払110億円あまり、計121億円が平和回復善後処理費から支出された。¹⁴⁾

なお、外債処理協定の法的性格として、これは条約ではなく、債権者団体の代表と債務者としての日本政府との了解にとどまるものである。また英米の外債所持人保護団体の代表は、厳格な意味で法律的に米貨債または英貨債所持人を代表する資格を有しておらず、協定は個々の所持人を法律的に拘束することはできない。協定内容が法的な効果をもつためには、個々の外債所持人に対し、処理協定にしたがって日本政府が行う「申出(Offer)」を外債所持人保護団体が進んで勧告し、外債所持人がこれを受諾する意思表示をしなければならない。処理協定では日本政府は英米貨債それぞれについて昭和27年11月30日までにオファーを行うことになっていたが、11月24日にニューヨークとロンドンにおいて新聞紙上でオファーを行った。オファーの受諾は翌28年2月から開始したが、英米貨債それぞれの平均の受諾状況は、表1-29のとおりであり、1年で米貨債

表 1-29 オファー受諾状況

米貨債		英貨債	
日付	受諾率(%)	日付	受諾率(%)
昭和28年 2 月16日	54	昭和28年 2 月21日	56
3 月30日	64	3 月31日	60
4 月27日	67	4 月30日	62
5 月31日	70	5 月31日	65
6 月30日	76	7 月31日	69
7 月31日	78	9 月30日	71
8 月31日	80	11月30日	75
9 月30日	82	12月31日	76
11月30日	85		
12月31日	86		

(出所) 『戦後外債処理要録』(大蔵省資料 Z 605-22), 113-14ページ。

は86%, 英貨債は76%と順調な経過を示している。昭和30年 3 月末では米貨債 89%, 英貨債89.6%と処理協定の目的は達成している。¹⁵⁾

〔注〕

- 1) 外債処理会議の模様については、津島寿一『外債処理の旅』(昭和41年, 芳塘刊行会)を参照せよ。
- 2) 大蔵省財政史室編『昭和財政史—終戦から講和まで』第11巻「政府債務」(昭和58年, 東洋経済新報社), 797, 802ページ。
- 3) 津島寿一『外債処理の旅』(昭和41年, 芳塘刊行会), 50-56ページ。
- 4) 津島寿一『外債処理の旅』(昭和41年, 芳塘刊行会), 50-56ページおよび上田克郎口述。
- 5) 『戦後外債処理要録』(大蔵省資料 Z 605-22), 第 5 章, 15-17ページ。
- 6) 『戦後外債処理要録』(大蔵省資料 Z 605-22), 第 3 章, 21-24ページ。
- 7) 昭和27年当時には 1 ポンド2.79626ドルにまで下落していた。前掲, 『昭和財政史—終戦から講和まで』第19巻「統計」, 128ページ。
- 8) 津島寿一『外債処理の旅』(昭和41年, 芳塘刊行会), 167ページ。
- 9) この問題については、津島寿一『外債処理の旅』(昭和41年, 芳塘刊行会)が詳しい。
- 10) 英貨債では、横浜正金銀行ロンドン支店が全外債の 8 割 5 分を占め、また米貨債では同ニューヨーク支店が 5 割を取り扱っていた。津島寿一『外債処理の旅』(昭和41年, 芳塘刊行会), 180-90ページ。
- 11) 津島寿一『外債処理の旅』(昭和41年, 芳塘刊行会), 228-41ページ。
- 12) 『戦後外債処理要録』(大蔵省資料 Z 605-22), 第 3 章。
- 13) 『国の予算』昭和28年度, 241ページ。
- 14) 同上。
- 15) オファーの詳細については、『戦後外債処理要録』(大蔵省資料 Z 605-22), 第 3 章,

57-114ページを参照。

3 仏 貨 債 処 理

ニューヨーク外債処理会議で持ち越された仏貨債処理問題は、昭和28年 2 月および 9 月の 2 回にわたってパリで交渉が行われたが、難航し、合意には至らなかった。結局、妥結を図るため第三者に意見を求めることになり、最終的にその調停案に基づいて協定が結ばれたのは31年 7 月のことであった。

昭和27年末にフランス側より交渉を速やかに開始したい旨の申入れがあり、翌28年 2 月にパリにおいて交渉が再開された。交渉に臨むにあたりわが国の基本方針として、問題の「金円(Yen or)」は日本の法律上の解釈から絶対に金約款を意味するものではない。しかし、日仏友好関係の維持を考慮し、法律論のみに固執して会談が決裂するのを極力避けるため、また同時期に発行された第 3 回四分利英貨国債との権衡も考慮して、ある程度の譲歩を行うこともやむをえないと考えていた。

この方針に沿って、「金円」問題に入ることを避け、第 2 回会談の冒頭に次のような具体的な解決案を提示した。

- 1) 元本満期の一括15カ年延長
- 2) 過去10年間の累積未払利子の10年間繰延払い
- 3) 英ポンド選択約款による未払利子額の割増し(名目フラン額の約2.9倍)
- 4) 元本および今後の利子の名目フランによる支払い

この案は、本公債に「支払期の為替相場による英ポンド払い」約款がある点を考慮し、先のニューヨーク外債処理会議における通貨選択約款付き英貨債の処理と同様な取扱いすなわち1940年11月から1954年1月までの未払利札について、各利札の支払期日における英仏為替相場による割増しを行うものであった。これに対しフランス側は、金円問題についての日本側の見解がまったく示されていない状況では具体案についての交渉には入れないとしたため、交渉は一転して金円問題の検討に移行することになった。

交渉では、「金円」の解釈にあたっての法律論を中心に議論の応酬が展開され、フランス側は自説を補強するため元国際司法裁判所判事(パリ大学法学教

授)ラプラデルの意見書を提出した。日本側は「金円」の解釈にあたっては支払地の法律すなわち日本法によって行うべきであること、日本では公私の契約で使用される「金」という言葉は円通貨一般を表す習慣があること、金の品位、量目等の指定のうえで金貨値により支払う旨の約款以外は金約款とはいわないことをあげ、したがって「金円」は金約款ではなく、「金円」による支払いは強制通用力を有する日本銀行券による弁済で十分であることを主張した。

「金円」問題について両者の主張は平行線をたどり、膠着状態に陥ったため、フランス側から実際の見地からの具体案が提示された。¹⁾

- 1) まず法律的には「金円」は金約款を意味するものであり、債権者としては前年夏のロンドン会議でドイツの金約款付き外債に認められたドル貨債なみの待遇を要求する権利がある。
- 2) 経済的には1910年の金価値100に比して1953年現在、ドル価値は59(アメリカは1934年に41%の平価切下げを実施)、ポンド価値は34、フランのそれは0.87にしか値しないため、名目額による支払いは債務者に不当な利益を与え、他方、債権者には債権を無に帰せしめるに等しいものである。したがって、本仏貨債と同時期に同目的をもって発行された第3回英貨国債と同一の基準すなわち両公債の発行当時の比価500フラン=20ポンドを用いて処理することを主張すべきである。

フランス側の原則的主張である発行時の米仏為替相場を保証する条件では、支払額は名目額の約70倍(=59/0.87)にあたり、フランス側の妥協案である発行時の英仏為替相場を保証する条件では、名目額の支払いの約39倍(34/0.87)に相当するものであった。

この提案に対する日本側の反論は次のとおりであった。この提案では金約款を前提としながら、金価値、ドル価値からポンド価値まで譲歩したかのようなが、日本側としては金約款を認めておらず、また本公債は英貨公債ではないから、ポンド価値による支払いは認められない。また、日本側の当初の提案(未払利子の2.9倍)を超えて割増支払いを行うことは、国会の議決を要することになり、金約款は存在しないという考えに立っている以上、割増支払いについて国会に説明がつかない。さらに、支払停止以前の期間にまで遡ってフラン貨下落の問題を含めようとすることは理解に苦しむ。

名目額を超えての支払いには国会の議決を要するという日本側の主張に、フランス側は困惑した様子で、この問題を回避するため第2次の妥協案として本公債を市場価格で一時に買い上げる案(名目額の25～30倍)を提示したが、これについても金額の大きさから拒否した。フランス側としてはこの2つの妥協案以外には解決案はなく、日本側がこれを受け入れられないならば国際司法裁判所へ提訴するしかない旨、申し入れてきた。日本側は、国家間の問題を取り扱う国際司法裁判所に債券所持人団体が提訴することが可能であるか疑問であること、また裁判所へ出訴する前に債券所持人に対する責任からも、第三者の公平な判断によって解決するため、仲裁あるいは調停という方法もあることを指摘した。3月10日にフランス側は日本側の態度の決定を求めてきたが、14日に吉田首相の「バカヤロー」発言による国会解散があり、本件について態度の決定は困難となった事情をフランス側に伝え、新内閣発足後、速やかに交渉再開することとなった。

ニューヨーク外債処理会議から数えて3回目の交渉は、昭和28年9月2日からパリで再開された。前回会議でのフランス側の硬い態度から、この交渉でなんらかの結論を出さざるをえないと考えられていた。そこで、日本側の基本方針として、国会説明等への配慮をする一方、交渉が将来の日仏関係に及ぼす影響や、交渉の遅延がわが国の国際信用へ及ぼす影響、交渉のために費やされる費用等を考慮し、法律論を離れて、フランス側と具体的解決策について、あるいは少なくとも仲裁、調停他の問題解決のための手法について合意することを目指した。交渉再開にあたり、次のような日本側の妥協案を示した。

- 1) 元本
満期日を正確に15年延長し、償還終期を1985年5月15日とする。
- 2) 利子については
 - i) 1943年5月15日以前に支払期日到来の未払利札の支払いは、元利払い再開の日により一時払いする。
1943年11月15日から1953年5月15日までの間に期限到来の未払利札の支払期日は、原契約に定められた日より10年間延長する。
 - ii) 元本の満期の延長期間においては、原契約に定められたものと同利率の利子を半年ごとに、原契約に定められた日に支払う。

3) 支払通貨

元本および利子の支払いは、支払期日における名目フラン貨のみによって行う。

4) 1940年11月15日から新しい満期日までの間に期限到来の元本および利子は、まず券面のフラン額を1940年11月の英仏為替相場(1ポンド177フラン)によりポンド換算し、これによって得られたポンド額をさらに協定の成立する日における英仏為替相場によりフラン換算した金額により行う(名目額の約5.5倍)。

この提案で、日本側ははじめて名目額のかなりの割増しを提示したが、フランス側の受け入れるところではなく、双方の主張は平行線をたどったままであった。²⁾

そこで、フランス側は調停を求めることを提案してきたが、日本側としても問題の早期解決を図るため、この提案に同意し、29年2月に国際金融問題に見識のある専門家の勧告を求めることについて日仏双方で協定を結んだ。この協定は、国際通貨基金専務理事イバル・ルース(Ivar Rooth)に「实际的且つ公平な形で」問題解決が図られるように調停を依頼し、もし同氏自身の調停が困難なときには同氏がもっとも適任と考える人を指名してもらうことを決めた。また、この調停は正式の仲裁とせず、したがって専門家の意見は法律的には当事者を拘束するものではないが、日仏双方とも調停の内容には正当な考慮を払うものとされた。なお、この調停は日本人の所有する証券、日本に所在する証券については及ばないこととされた。

わが国の大蔵大臣と仏外債所持人協会総裁からの依頼に基づいて、イバル・ルース氏は自ら調停の任にあたることはできないが、適任の専門家としてストックホルム・エンスキルグ銀行常務理事ニルス・フォン・ステイン(Nils Von Steyern)氏を推薦した。そこで日仏双方は4月に改めてステイン氏に調停を依頼し、同氏からはこれを受諾し、29年11月までには勧告を行いたいという回答を得た。4月27日に日仏双方は、仏貨債処理についてのこれまでの経緯、両者の主張を共同コミュニケとして発表し、ステイン氏に調停を依頼したことを公表した。

ステイン氏の求めに応じ、日本大蔵省はわが国の主張をより明確に理解して

もらうため、7月から9月にかけて、「四分利仏貨公債に関する日本側の申述書」を提出するとともに、「四分利仏貨公債に関するクーデル・ブラザースの意見書」を添付した。これは、わが国の依頼に応じて、外貨債の金約款又は金貨約款に関する係争の各国の判例について論じたものである。一方、フランス側も調停期限の延期を願い出るとともに、ジュネーブの国際法学者ソーサ・ホール(Sauser Hall)教授の鑑定書を30年1月に提出し、双方文書で意見を応酬した。³⁾

フランス側から文書準備のために度重なる期限延期の要請があり、結局、ステイン氏は30年3月28日に調停案を示した。これは金約款問題については日本側の主張を容れ、また本外債を英貨公債との対比からポンド価値に換算することにも正当な根拠を見出せないと結論づけたが、「合理的な見地から再評価」が必要であるとして、次のような調停案を示した。すなわち、

- (1) 元本および1940年11月15日渡し以降の利札の支払いを券面金額の12倍によって行うこと、
 - (2) 償還終期を15年延長すること、
 - (3) 支払期到来済利札の一部の支払期日を10年間繰り延べること、
- の3点であった。

日本側がこの調停案を受け入れるにあたっては、英米の債券所持人団体が、この調停案と英米貨債の処理との比較から、先に決着した協定の改定要求を行うことはないという保証が必要であったが、両国の債券所持人団体からはその旨の回答を得ることができた。調停案では日本側の5.5倍案よりかなりの負担増になるが、調停案を尊重する立場からこれを受け入れることとし、5月31日に受諾を閣議決定した。

一方、フランス側は、調停案が予期していたよりもかなりフランス側に不利であり、⁴⁾ 債券所持人の同意の取付けが困難と思われたため、態度を保留した。フランス側としては、債券所持人の反対の空気がかなり強いため、冷却期間をおいた後、再度処理交渉に入りたい意向であったが、わが国は調停案を基礎とする交渉以外には応じられないと強く表明した。仏貨債処理が英米貨債に比べ3年も遅れていることもあって、フランス側は30年11月になってこの調停案に基づいて処理協定締結のための交渉に入ることを表明した。

パリにおける3回目の交渉は30年11月から翌年6月末まで続けられた。フランス側は調停案を消極的に受け入れ、実施面で債券所持人に有利な解決方法を見出すという方針でこの交渉に臨んだ。フランス側は、債券所持人の不満を解消する方法として、調停案どおりの支払方法と並行して、償還期前の一括買上償還が不可欠であると主張した。⁵⁾一括買上げについては、英米の債券所持人の同意が必要となるが、フランス側は自ら同意を取り付けることを申し出るほど積極的であった。日本側も31年1月6日の省議で、本交渉を解決して日仏友好関係を促進するという見地から、フランス側の買上提案を受け入れることを決めた。フランス側は当初、元本6000フラン(額面500フランの12倍)、利子は1940年11月から1956年5月までの33回分3960フラン(利札券面額10フラン、33回分の12倍)を合わせ、9960フランを申し出たが、買上額の割引還元について折衝が行われた。日本側としては、4%の割引率ではフランス金融市場の状況からみて寛大にすぎ(このときには買上価格は9444フラン)、一方6%(同じく7644フラン)では実質的に譲歩とならないため、中間の5%程度(8448フラン)の買上価格を一応の案としていた。フランス側は4%の割引率による還元を強く主張していたが、最終的に、ロンドンでの買入を条件に手取りで9400フラン(割引率4.2%に相当)での買上げを提案し、日本側も基本的にこれを受け入れることとした。

日仏双方の妥協点に達したので、5月3日日本側は覚書案を提示し、最終的に31年7月に「四分利仏貨公債に関する協定」が成立し、これを実施するために「在外仏貨公債の処理に関する法律」(昭和31年法律第180号)を制定した。⁶⁾これに基づき、仏貨債の支払いは次の条件によって再開された。すなわち、債券所持人は、次の条件による元利払いまたは買入れを受けることができる。

(a) 元利払い

- (1) 償還期限は15年延長する。
- (2) 元本および15年11月15日渡以降の利札については、証券額面または利札券額面金額の12倍に相当する額を支払う。
- (3) 未払利子のうち、22年5月15日から31年5月15日までに支払期日の到来した利札は、10年繰り延べて支払う。その他の未払利子は支払再開の日を支払う。

(b) 買入れ

- (1) 額面金額500フランにつき、9556フランの価格で日本政府は本公債を買い入れる(この買入価格は、15年11月15日渡以降の未払利子を含めた価格である)。
- (2) 買入れの期間は、32年2月28日から1年間とする。

これに基づき、32年2月に支払いが再開された。本仏貨債は、37年11月15日に繰上償還によって全額償還された。

日仏間の協定締結によって、戦前外債の処理は完結した。⁷⁾27年度以降41年度までの戦前外貨債の償還、利払い、残高は表1-30～32に示される。なお表1-30の戦前外貨の償還状況に記載されている発行額は、昭和26年に制定された「旧外貨債処理法による借換済外貨債の証券の一部の有効化等に関する法律」(昭和26年法律第289号)に基づいて、有効化された外貨債の額を示している。すなわち、戦時中日本政府が、その所有者の同意を経ないで、外貨債を邦貨債に切り替えたもののうち、現在、原証券が穴あき(証券の失効を表示するため証券に穴をあけること)あるいは証券自体が破棄されていない外貨債で、大蔵大臣が指定するものは、その効力が復活することになったことによるものである。なお、この法律は昭和28年3月に有効化措置の範囲を拡大する改正が行われた。これは、ニューヨークの外債処理会議における英米の代表からの強い要望を入れ、借換済残存外貨債およびその利札で、善意の第三者によって所有されているものを有効化する措置をとったものである。

(注)

- 1) 『戦後外債処理要録』(大蔵省資料Z605-22)、第5章、33-34ページ。
- 2) 名目額の5.5倍という案は、前回のパリ交渉に臨む際にも用意されていた。しかしフランス側の態度が金約款問題で強硬なため、提案するに至らなかった。また、今回の交渉に臨むにあたっては、大蔵省では20倍までの譲歩はやむをえないという省議決定を行っていた。フランス側との私的な交渉では、11倍案、20倍案についても打診したが、フランス側が受け入れる可能性がまったく認められなかったため、正式な提案には至らなかった。伊原隆他口述。
- 3) この間の双方の意見の応酬については、『戦後外債処理要録』(大蔵省資料Z605-22)、第3章、43-119ページ。
- 4) 1万1000フラン(22倍)程度ならば受諾しようと考えていたようであった。『戦後外債処理要録』(大蔵省資料Z605-22)、第3章、137ページ。

表 1-30 戦前外貨債の償還状況

年度	英貨償計			米貨償計			仏貨償計			合計(邦貨換算額)		
	発行額	償還額	現在額	発行額	償還額	現在額	発行額	償還額	現在額	発行額	償還額	現在額
27	1	99	61,056	402	112	72,306	—	—	383,221	145	140	102,265
28	199	1,942	59,314	1,215	5,393	68,127	—	—	383,221	655	4,375	98,545
29	35	1,891	57,459	168	4,532	63,764	—	—	383,221	101	4,021	94,624
30	75	4,219	53,314	79	2,211	61,632	—	—	383,221	126	5,918	88,832
31	0	2,655	50,660	42	2,180	59,493	21,021	22,902	381,340	38	4,422	84,448
32	—	2,238	48,422	—	1,997	57,497	861,460	1,168,280	74,520	775	4,489	80,735
33	—	3,631	44,791	7	1,002	56,502	34,089	296	108,313	33	4,678	76,089
34	2	3,245	41,548	—	2,493	54,009	17,562	—	125,875	16	5,249	70,856
35	—	5,085	36,464	—	4,154	49,855	7,156	—	133,030	5	7,585	63,276
36	—	11,473	24,991	—	1,267	48,588	12,133	—	145,163	9	16,670	46,615
37	—	2,253	22,738	—	9,495	39,093	91,581	236,744	—	70	6,422	40,262
38	—	6,831	15,907	—1	30,542	8,550	—	—	—	0	18,092	22,170
39	—	2,252	13,655	—	1,419	7,131	—	—	—	—	3,035	19,135
40	—	1,584	12,071	1	1,265	5,867	—	—	—	0	2,390	16,745
41	—	1,423	10,648	1	1,217	4,651	—	—	—	0	2,203	14,543

(注) 単位は英貨債1,000ポンド, 米貨債1,000ドル, 仏貨債1,000フラン, スイス貨債1,000スイス・フラン, ドイツ貨債1,000ドイツ・マルク, 合計(邦貨換算額)100万円

(出所) 大蔵省『国債統計年報』昭和42年度版。

表 1-31 外貨債の償還方法別償還額 (単位:100万円)

年度	満期償還額	抽せん償還額	買入消却額	合計
27	—			140
28	—			4,375
29	—			4,021
30	—	40	5,878	5,918
31	—	96	4,326	4,422
32	—	36	4,453	4,489
33	—	1,696	2,983	4,678
34	—	655	4,593	5,249
35	—	511	7,074	7,585
36	15,054	427	2,269	17,750
37	3,991	460	3,771	8,222
38	16,601	1,036	3,245	20,882
39	279	1,643	1,637	3,559
40	0	1,373	2,092	3,466
41	0	1,390	1,730	3,120

(注) 1. 償還額には借換えによるものを含む。
2. 昭和27～29年度については内訳不明。
3. 昭和36年度以降の数値には、戦後に発行された外貨債の償還、消却額を含む。
(出所) 大蔵省『国債統計年報』昭和42年度版, 92ページ。ただし昭和27～29年度については『国の予算』昭和31年度, 276ページ。

表 1-32 外貨債の利子支払額 (単位:100万円)

年度	27	28	29	30	31	32	33	34
総 額	6,562	11,405	11,933	12,718	10,913	10,654	9,192	9,906
英貨額	4,655	7,989	8,848	9,546	7,971	7,170	6,347	6,550
米貨額	1,907	3,417	3,085	3,172	2,921	2,886	2,828	3,343
仏貨額					21	598	17	12
スイス貨額								
独貨額								
年度	35	36	37	38	39	40	41	
総 額	9,048	8,039	5,419	2,915	2,927	3,509	3,262	
英貨額	5,744	4,832	2,956	1,418	1,311	1,180	1,100	
米貨額	3,295	3,195	2,441	1,484	1,051	940	858	
仏貨額	9	12	22	6	30	7	8	
スイス貨額				7		297	200	
独貨額					536	1,084	1,095	

(出所) 大蔵省『国債統計年報』昭和37年度版および昭和41年度版。

- 5) 繰上償還とせず、一括買上償還としたのは、前者の場合、利子分に課税され手取りが少なくなるためである。
- 6) 英米貨債処理と異なり、仏貨債処理では割増しによって新たな債務負担が生じるため、立法措置が必要とされた。
- 7) 東京市仏貨債の支払再開については、ニューヨーク会議終了後、昭和27年11月からパリで東京市代表と債権者団体代表との間で交渉が行われたが、交渉は難航し、双方が一致するような協定ができなかった。そこで昭和33年6月に国際復興開発銀行ブラック総裁の調停に一任し、同総裁は35年4月にその調停案を提示し、東京都、フランス側代表者とも受諾した。しかしその後フランス側所持人総会における手続き上の欠陥が生じて、その実施が遅れ、協定が実施されたのは昭和36年秋であった(津島寿一『外債処理の旅』昭和41年、芳塘刊行会、213ページ)。

第5節 政府保証債

昭和28年度予算において、日本国有鉄道と日本電信電話公社から戦後初めての政府保証債が発行されることになった。この経緯については、前節第2項で述べたので、以下では発行条件、発行額等について述べる。

発行条件 政府保証債の発行条件は、国債金利、地方債・事業債金利、金融機関の資金コスト等の各種金利のバランスを考慮して決められた。まず、国債金利については、昭和27年の借換債発行に際して、表面金利5.5%、発行価格100円につき100円、償還期限5年、応募者利回り5.5%に条件が改定された。この条件は、引受け側である市中金融機関の要望水準とはかなり差があったが、28年の借換債発行時に再検討するという含みで了承したものであった。¹⁾ 一方、地方債、事業債等の利回りは、表1-33に示される。昭和27年8月に公募地方債の発行が再開されたが、その発行条件は、表面金利8.5%、発行価格99円50銭、償還期限5年、応募者利回り8.643%に決められた。また一流事業債の応募者利回りは、8.934%の水準にあった。これらに比較すると、国債の借換条件は著しく低かった。

政府保証債の発行条件については、政府保証債は準国債であり、日本銀行貸出の担保にもなりうること、また金利水準全体を低く抑えたいという意向もあって、大蔵省、両公社の発行者側としては、国債に近い低利での発行を望んでおり、大蔵省と受託銀行となる日本興業銀行との間で検討が進められた。結局、

表 1-33 公募公社債応募者利回り (%)

種類	25年4月	27年8月	28年8月	30年7月	30年10月	30年12月	31年4月	31年8月
事業債	8.934	----->			8.730	8.225	7.609	7.354
地方債	—	8.643	----->		8.614	8.111	7.500	7.300
政府保証債	—	—	7.434	7.831	----->	7.609	7.215	7.000
利付金融債	8.500	----->				7.918	7.411	7.204
割引金融債	7.054	----->				6.643	6.224	----->

(注) 事業債は一流事業債利回り。
(出所) 日本興業銀行『日本興業銀行75年史』、233ページ。

表面金利は地方債・事業債の8.5%と国債の5.5%の中間をとって、7%に設定することが決まった。ただし、この表面金利は地方債・事業債の利回りと比べ低いため、発行価格を98円にし、応募者利回りを7.434%とすることにし、7月26日の日本銀行政策委員会で大蔵省代表の委員が説明し、30日の同委員会で了承された。²⁾ この応募者利回りは、当時の普通銀行の預金コスト(昭和27年下期平均7.346%)を考慮して決定された。³⁾ しかし、地方債、事業債と比べ、政府保証債の利回りはかなり低い水準に抑えられた。後に述べる手数料の戻し50銭を含めても、応募者利回りは7.545%にしかならなかった。そのため、政府保証債の発行は8月に開始されたが、所期の発行額の消化は困難になるとともに、年末には地方銀行を中心に市中金融機関から利回り引上げの要望が出されるようになった。その後も、発行条件の改定についての交渉は行われたが、それが実現したのは2年後の昭和30年7月のことであった。

償還期限については、当時地方債、事業債とも5年であったが、日本経済も戦後の復興期から安定してきたこと、また期限を長期化することにより、発行者にとって借換事務が軽減されることから、7年とすることに決まった。

以上をまとめると、政府保証債の発行条件は、次のとおりに決まった。

- 表面利率 7%
- 償還期限 7年
- 発行価格 100円につき98円
- 応募者利回り 7.434%(複利)

発行方法 政府保証債の発行にあたっては、広く民間資金を利用するという立場から市中公募によって発行することを原則とした。しかし、当時の状況では個人や一般事業法人による消化に多くを期待することはできず、現実には、市中金融機関による消化に頼らざるをえなかった。そこで、市中金融機関の保有を促進するため、日本銀行貸出しの担保の対象とするなどの措置がとられるとともに、市中金融機関と証券会社からなる引受シンジケート団が結成された。

引受シ団とは、本来、証券会社を通して債券を一般に売り出し、売れ残りが生じた場合に引受シ団に全額引き取らせるものである。シ団の編成にあたっては、2つの点が問題となった。第1の問題は、シンジケート団の構成である。シ団の構成メンバーは、公募地方債などの引受シ団を参考として選定されたが、

表 1-34 シ団の構成メンバー
(金額単位：千円、千円未満四捨五入)

シ団メンバー	引受分担率	1行当り分担額	業態別引受分担総額
都市銀行・長期信用銀行 第一、帝国、三菱、富士、住友、三和、大和、東京、東海、神戸、日本勧業、協和、日本興業銀行 日本長期信用銀行	各7,820分の320 7,820分の 40	81,841 10,230	1,074,169
地方銀行 常陽、足利、静岡、北海道拓殖銀行	各7,820分の525	134,271	537,084
信託銀行 三井、三菱、住友、安田信託銀行 日本信託銀行 第一信託銀行	各7,820分の 52 7,820分の 20 7,820分の 12	13,299 5,115 3,069	61,381
証券会社 野村、大和、山一、日興証券	各7,820分の320	81,841	327,366
計			2,000,000

(出所) 全国地方銀行協会『全国地方銀行協会五十年史』, 211ページ。

地方銀行の参加が焦点となった。当初は、地方銀行の参加は予定されておらず、地方銀行にはシ団参加銀行と採算の点で著しく不利にならないよう手数料の面で措置する予定であった。しかし、地方銀行からシ団参加について強い要望が出され、また広く民間資金を吸収するためにも、地方銀行のシ団への参加を認めることになった。その参加の方式としては、地方銀行協会の正副会長銀行3行と他1行が地方銀行を代表してシ団に参加し、その引受額を地方銀行64行に配分することになった。明治43年の国債引受シ団結成以来、地方銀行が引受シ団に参加したのはこれが初めてのことであった。

シ団の構成メンバーは表1-34に示されるが、このように地方銀行を含め全銀行をシ団に網羅したことによって、シ団外での消化はごく限られたものになり、シ団の性格も本来の引受募集のためのシ団というよりも、実質的にはシ団メンバー自身が応募者になる応募シ団になった。⁴⁾ シ団の性格がこうした変則的なものになったのも、起債市場が未発達の当時の情勢からやむをえないものであった。

第2の問題は、公社が募集の委託を行う受託銀行の選定の問題であった。⁵⁾ 銀行間で激しい受託競争が展開され、複数行による共同受託案や輪番受託案な

ども唱えられたが、結局、従来の経緯や実績、長期信用銀行法制定の趣旨などから、日本興業銀行1行を受託銀行とすることになった。

次に、募集の方法であるが、⁶⁾ 全額公募方式がとられた。まず発行者と引受シ団との間で「引受並びに募集の取扱契約」が締結され、募集はシ団の全メンバーが共同して行い、一般からの応募を受け付けることになっている。ただし、引受シ団間の契約である「引受団契約証書」によって、募集の取扱いは証券4社のみが担当し、そして募集残については、シ団全員がその引受分担率に応じて引き受けることになっていた。シ団メンバーの引受分担率は、引受シ団が実質的に応募シ団であることから、各金融機関の消化能力すなわち資金量に応じて決められ、当初から引受分担額を応募責任額とする考え方がとられた。各シ団メンバーの引受分担率は、表1-34に併せて示している。

しかし、実際の募集に際しては、シ団銀行はこの引受分担率を超えて、極力、応募することにし、一方、証券会社はシ団銀行以外の保険会社、相互銀行、信用金庫等への販売に努め、もしシ団銀行の応募額と証券会社の販売額の合計が発行額に満たないときは、売れ残りは証券会社の手持ちとすることになった。後掲の表1-37にみられるように、実際にはシ団銀行が引受分担額(シェア84%)を超えて応募したため、全国銀行の消化率は28、29年度とも95%を占めた。一方、証券会社のシ団銀行外への販売は不振が続き、発行回数を重ねても証券会社の手持額が大きくなるばかりであった。

そこで、29年4月から、シ団銀行が引受分担率を超えて応募した分については、後述するように、手数料の面でシ団銀行に有利な取り計らいをすることによってシ団銀行の応募を促進しようとした。こうした募集方法は、31年10月に「別口制度」が導入されるまで続いた。

手数料問題 発行にかかわる各種の手数料をいくらに設定するかも大きな問題であった。表1-35に示されているように、当時の地方債、事業債の引受手数料は、額面100円当り、それぞれ2円50銭、2円70銭とかなり高い水準にあった。証券会社としては、政府保証債についても地方債・事業債に準じた手数料を希望した。しかし、このような高い手数料は発行者の公社の経営上、望ましくなく、また政府保証債の場合には発行額も大きいので、手数料の引下げが強く要請され、引受手数料を1円とすることになった。また、引受手数料以外の

表 1-35 政府保証債等の発行条件(昭和28年8月) (単位：円)

	政府保証債	地方債	事業債	利付金融債
発行条件				
表面金利(%)	7.0	8.5	8.5	8.5
発行価格	98.00	99.50	98.50	100.00
戻しの額	0.50	—	—	—
償還期間(年)	7	5	5	3
手数料等				
引受手数料	1.00	2.50	2.70	—
受託手数料	0.04	0.20	0.40	—
当初登録手数料	0.04	0.20	0.40	—
元金償還手数料	0.20	1.00	2.00	—
利金支払手数料	0.30	1.30	3.00	—
信託報酬	—	—	0.30	—
斡旋手数料	—	—	—	0.50
商業登記登録税	—	—	0.40	—
抵当権設定登録税	—	—	0.15	—
利回り				
応募者利回り 年利(%)	7.545	8.643	8.934	8.500
日歩(銭)	2.067	2.367	2.447	2.328
発行者利回り 年利(%)	7.865	9.894	11.400	8.679
日歩(銭)	2.154	2.710	3.123	2.378

(注) 政府保証債の応募者利回りはシンジケート団以外の応募者利回り(戻しを含む)。
(出所) 『財政金融統計月報』第91号「公債特集」(昭和33年12月)、94ページ。

各種の手数料も、社債の10分の1に引き下げられた(表1-35参照)。

引受手数料のシ団間の配分も、議論を呼んだ。上述のように、政府保証債の実質的な消化先である銀行は、ほとんど引受シ団に網羅されているので、証券会社の募集といっても銀行に仲介するだけで、手数料はそれほどかからないではないかという意見が銀行側から出された。そこで1円の引受手数料のうち、引受責任料を10銭、募集取扱手数料を40銭とした。引受責任料は引受シ団メンバーが引受比率に応じて配分し、募集取扱手数料は証券会社が全額取得することになった。

引受手数料の残りの50銭は、当初、応募予約料として大口の応募者に対して割り戻すことが考えられたが、大口と小口の区別が実際にはなかなか困難であることもあって、結局、応募者全部に50銭を割り戻すことになった。したがって、実質的には、証券会社の引受手数料が50銭、発行価格が97円50銭というこ

と同じになった。

29年度にはいと、証券会社の手持ち分の増大を防ぐため、シ団銀行が引受分担率を超えて応募した場合には、その超過分について、証券会社の取り分であった募集取扱手数料40銭のうち10銭を応募銀行へ戻すことにした。

その後、引受手数料については、手数料の戻しによって、表面的には1円であるけれども、実質的には50銭でしかないという点が問題にされた。発行条件は30年7月に改定されたが、そのときには手数料は従前どおりであり、30年12月の発行条件改定の際、引受手数料を80銭、戻しを30銭と改定された。⁷⁾

発行額 昭和28年8月1日に施行された「鉄道債券及び電信電話債券等に係る債務の保証に関する法律」によって、日本国有鉄道および日本電信電話公社の発行する債券について政府が債務保証できることになり、8月から両債券を発行することになった。予算では鉄道債券が85億円、電信電話債券が75億円、合計160億円の発行が計画されていた。これを29年3月までに発行することとすれば、1カ月当たり20億円ずつの発行となる。⁸⁾そこで、8月と9月には両債券がそれぞれ10億円ずつ発行されたが、10月からは両者が交互に20億円ずつ発行することにした。これは、毎月の発行とすると、発行者側が売り捌きに手数料がかかること、需要者側でも末端では両債券を少しずつ買うことになって不便であることなどによる。

10月、11月は予定額が消化されたが、12月には10月以降の金融引締めの効果と季節的な繁忙期のため、起債が困難となった。そこで12月の発行額を予定額の20億円から15億円に減らし、1月の発行額をその分上乗せして25億円発行することにした。しかし、1月になっても状況は変化せず、12月の5億円分は先送りされ、1月の発行額は20億円になった。この金融逼迫期に、地方銀行を中心に条件改定の要望が強く出されていたが、結論は出ず、2月の発行額は17億円に抑えられた。

3月の発行額については、当初、大蔵省は公社の資金計画上から繰り越されている分を含めた28億円の発行を強く要望したが、引受側および日本銀行が難色を示し、予定された起債打合会では結論を得られなかった。その後開かれた臨時打合会では、大蔵省は金融引締め策を考慮して発行額を20億円に引き下げることを提案したが、日本銀行は金融の実勢に合わない発行は困難であるとして、

表 1-36 政府保証債月別発行額 (単位：億円)

年 度	区 分	年 度 発 行 予 定 額	4 月	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	計
昭和28	鉄 道 債 券	85	—	—	—	—	10	10	20	—	15	—	17	8.5	80.5
	電 信 電 話 債 券	75	—	—	—	—	10	10	—	20	—	20	—	8.5	68.5
	計	160	—	—	—	—	20	20	20	20	15	20	17	17	149
29	鉄 道 債 券	120	15	—	10	—	10	—	12.5	12.5	—	12.5	10	10	92.5
	電 信 電 話 債 券	70	—	10	—	10	—	10	—	—	12.5	—	—	—	42.5
	計	190	15	10	10	10	10	10	12.5	12.5	12.5	12.5	10	10	135
30	鉄 道 債 券	125	—	12.5	10	—	15	—	20	20	20	12.5	15	—	125
	電 信 電 話 債 券	75	12.5	—	—	15	—	15	—	—	—	12.5	—	20	75
	計	200	12.5	12.5	10	15	15	15	20	20	20	25	15	20	200

(出所) 『財政金融統計月報』第91号(昭和33年12月)、8-13ページ。

結局、発行額を17億円とすることになった。⁹⁾ 両公社はそれを2分して、それぞれ8億5千万円ずつ発行することになった。結局、28年度には160億円の発行予定額に対し、実際には149億円の発行にとどまり、不足分は資金運用部からの短期の借入れによって補填した。

29年度の発行に際しては、28年度の実績を踏まえ、月平均15億円の発行ならば消化可能と見込み、鉄道債券を120億円、電信電話債券70億円、計190億円の発行が予定された。これに対し、引受者側から次のような要望が出された。¹⁰⁾

- (イ) 29年度公社債発行予定額は、現在の起債市場の規模からみて消化困難であるから、月平均10億円程度に削減されたい。
 - (ロ) 現在の応募者利回りは、社債や金融債に比べると相当低いから、手数料の引上げまたは発行価格の引下げによって、応募者利回りを引き上げられたい。
 - (ハ) 応募銀行に対し、預金を一定期間置くというフェイバーを与えられたい。
- しかし、大蔵省側としては起債額も前年度に比べ圧縮したことであり、利回り改定は行わず、当初の計画どおり発行することとした。起債実績は、表1-36に示されるとおりで、4月には15億円起債されたものの、その後は10億円の起債が続いた。財政資金の散超期にあたる10～12月に12億5千万円の起債が行われたが、29年度全体の起債実績は予定額よりも55億円も少なかった。

当時の金融情勢では、コール資金量の増加、預金増加に対し貸出しの伸びの鈍化等の傾向がみられ、金融機関の有価証券投資が活発化することが予想され

表 1-37 政府保証債の消化状況 (単位：100万円，％)

年度	都市銀行		地方銀行		信託銀行		生命保険会社		損害保険会社	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
28	9,258	62.1	4,212	28.3	527	3.5	143	1.0	89	0.6
29	8,584	63.6	3,976	29.5	433	3.2	82	0.6	33	0.2
30	13,384	66.9	5,606	28.0	611	3.1	54	0.3	28	0.1

年度	農林中央金庫		商工組合中央金庫		信用金庫		相互銀行	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
28	169	1.1	37	0.2	33	0.2	59	0.4
29	98	0.7	27	0.2	4	0.0	87	0.6
30	133	0.7	24	0.1	—	—	71	0.4

年度	投資信託		その他		証券会社手持		合計	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
28	—	—	127	0.9	247	1.7	14,900	100.0
29	—	—	177	1.3	—	—	13,500	100.0
30	—	—	69	0.3	20	0.1	20,000	100.0

(注) 1. 国内債のみ。
2. 都市銀行には長期信用銀行を含む。
(出所) 大蔵省『国債統計年報』昭和36年度版。

た。それにもかかわらず、消化が不振となった理由として、次のような要因が挙げられている。¹⁾

- (イ) 公社債金利は、コール金利を下回り、貸出金利に対しても低利にあるため、本来ならば公社債の消化に充てうる資金が、短期資金として運用されたこと。
- (ロ) 公社債金利が、起債市場で直接競合する事業債および金融債金利に比してバランスを失っていたこと(なお見返りの預金その他において魅力がないこと)。
- (ハ) 起債市場が抑圧されている関係もあるが、そのうちにおける公社債市場のウェイトが大きく、年々累増が予想されたこと等。

したがって、消化を促進するためには、利回りを市場の実勢に合わせた水準まで引き上げることが必要となった。そこで、昭和30年4月発行分からの改定をめざして検討が進められ、次のような発行条件の改定案がまとまった。

表面金利 7.5％

表 1-38 公募公社債発行額(昭和24～30年度)

年度	公募公社債						政府保証債 ／公募債	参考：金融債		
	電力債	一般事業債	事業債小計	地方債	政府保証債	小計	転換社債	公募債合計	利付金融債	割引金融債
24	5,326	22,689	28,015	621	—	28,636	130	28,766	8,800	9,838
25	1,470	43,730	45,200	—	—	45,200	—	45,200	46,981	14,092
26	7,300	28,860	36,160	—	—	36,160	—	36,160	50,604	14,828
27	12,000	36,285	48,285	3,430	—	51,715	1,220	52,935	70,745	23,590
28	12,000	28,750	40,750	6,040	14,900	61,690	150	61,840	97,831	41,560
29	12,470	29,520	41,990	4,540	13,500	60,030	275	60,305	88,990	57,858
30	19,300	58,340	77,640	11,140	20,000	108,780	—	108,780	118,117	65,810

(注) 1. 昭和23年度は昭和23年12月(証券取引法第65条施行後発行した月)～昭和24年3月。
2. 公募債は証券会社が発行会社と引受けならびに募集取扱契約を締結しているもの。
(出所) 社団法人公社債引受協会『公社債年鑑』昭和46年度版，844ページ。

発行価格 99円

償還期限 7年

すなわち、表面金利を0.5%引き上げ、また発行価格は、債券の格を考慮して1円上げ、償還期限は据え置くという案であった。しかし、国会が解散されたため、この条件改定は見送られ、改めて30年7月分から改定されることになった。¹²⁾

最後に、政府保証債の消化状況を表1-37で見よう。実際にはシ団銀行が引受分担額(シェア84%)を超えて応募したため、全国銀行の消化率は28、29年度とも95%を占めた。このことは、銀行の他の債券への投資を鈍らせることになり、とくに事業債の起債が大きな影響を受けた。¹³⁾

〔注〕

- 1) 本章第3節参照。
- 2) 「大蔵省、電々・国鉄債の発行条件にはほぼ成案」(『金融財政事情』第156号、昭和28年7月6日)。
- 3) 志村嘉一「戦後日本の資本蓄積と債券発行―財政投融资の展開と公社債券」(『公社債月報』第129号、昭和42年5月、19ページ)。
- 4) 中西孝雄「政府保証債引受機構の変遷」(『公社債月報』第110号、昭和40年10月)。
- 5) 田中弘一「鉄道債券、電信電話債券の公募について」(『金融財政事情』第161号、昭和28年8月10日)、および日本興業銀行『日本興業銀行75年史』、234ページ。
- 6) 以下の叙述は、前出の下記論文に多くを依っている。中西孝雄「政府保証債引受機構の変遷」(『公社債月報』第110号、昭和40年10月)。
- 7) 手数料と消化方式の変遷については、第3章第4節3を参照。
- 8) 以下の経緯については、藤田茂口述による。
- 9) 『金融財政事情』第188号(昭和29年3月8日)、8ページ。
- 10) 「最近における国債関係の主要問題について」(『財政金融統計月報』第91号、昭和33年12月、9ページ)。
- 11) 「最近における国債関係の主要問題について」(『財政金融統計月報』第91号、昭和33年12月、10ページ)。
- 12) 同上。
- 13) 事業債の起債希望額に対する起債実績の比率をみると、昭和28年7月は76.6%であったが、政府保証債の発行された8月には67.4%に低下した。その後もこの比率は低下を続け、11月には53.0%となり、29年上半期には50%を割るほどであった(山一證券『山一證券史』昭和33年10月、460ページ)。

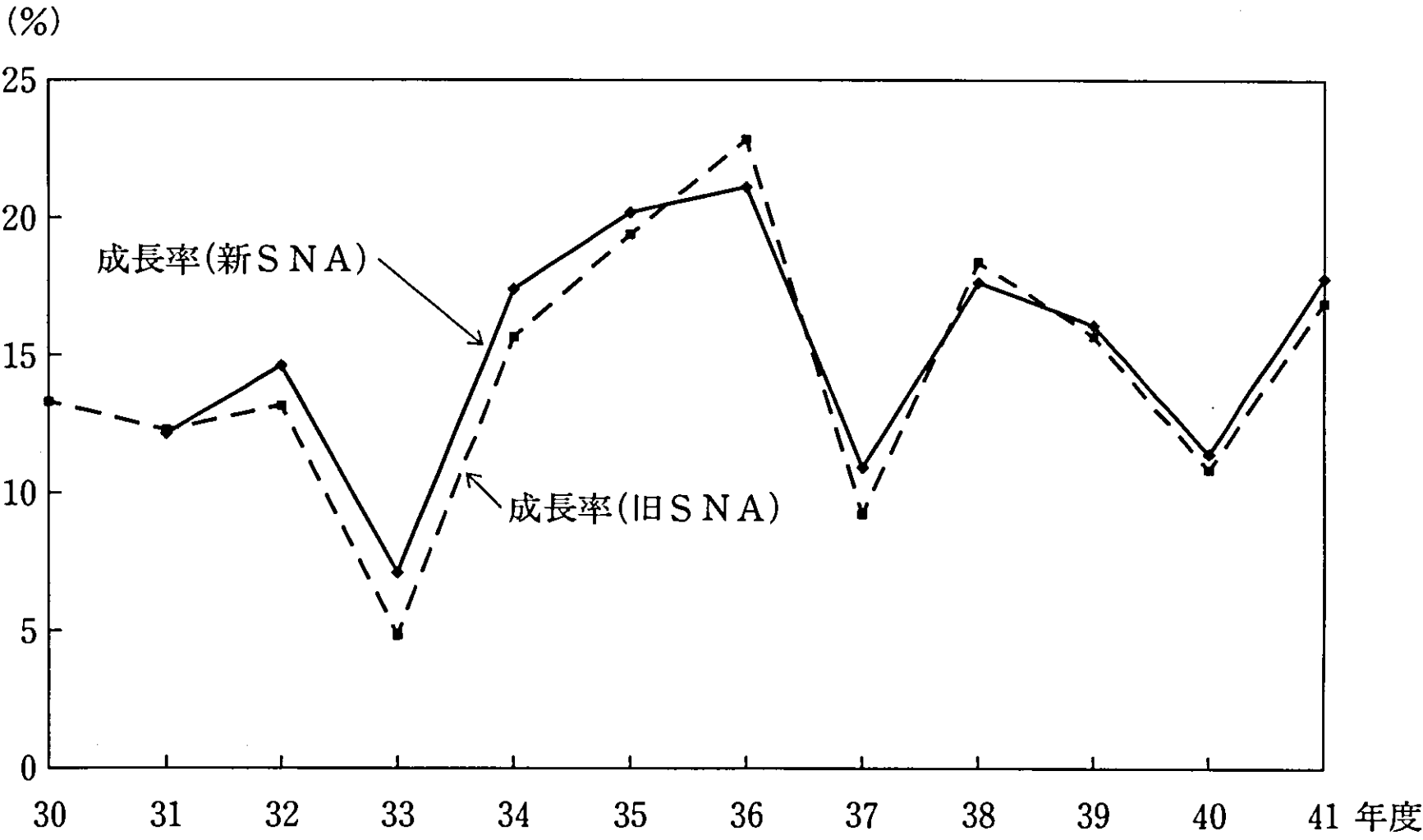
第2章 均衡予算主義の変容

第1節 概 観

昭和40年度補正予算で特例法による歳入補填国債が発行されるまで、昭和30年代を通して、歳入調達を目的とした国債の発行は行われなかった。しかし、これは30年代の財政運営において国債発行が問題とならなかったことを意味するのではない。むしろ、毎年の予算編成において、その強弱に差はあっても国債発行の要求が絶えることはほとんどなかった。しかも、一般会計の国債発行論が下火の時でも、借入金による財源調達による事業の促進を目指す立場から、特別会計の新設問題が論議されている。つまり、公債不発行主義をとっていた間、つねに国債発行が論議されていたということさえできる。そこで本章では、昭和30年代を対象に予算編成に際して国債発行をめぐってどのような議論が展開されたか、均衡予算主義を維持するためどのような対応がなされたか、そしてどのようにして40年度補正予算における国債発行へとつながっていったのかを整理することにする。

昭和31年度の『経済白書』は「もはや戦後ではない」と経済復興の終了を宣言し、昭和30年代の日本経済は復興から発展へと新たな成長過程を進む。図2-1は昭和41年度までの名目GNPの成長率を示している。この期間中もっとも成長率の低かった昭和33年度においても7%を超え(新SNA)、もっとも高かった昭和36年度には20%(同)を超える高成長が実現していた。ここに明瞭に示されているように、成長率で見ればこの間には3つの景気循環があった。景気の基準日付では、表2-1のごとく期間設定をしている。そこで次節以降では、景気の谷から山までを1つの時期区分として、29年不況から神武景気までの期間、なべ底景気(不況)から岩戸景気までの期間、そして37年不況からオリンピ

図 2-1 経済成長率



(出所) 新 SNA は経済企画庁『国民経済計算報告』(長期遡及系列)昭和63年, 旧 SNA は『改訂国民所得統計』昭和42年。

表 2-1 昭和30年代の景気循環

	谷	山	谷		戦後の景気循環
第1期	29年11月	32年6月	33年6月	29年不況～神武景気～なべ底景気	第3循環
第2期	33年6月	36年12月	37年10月	なべ底景気～岩戸景気～37年不況	第4循環
第3期	37年10月	39年10月	40年10月	37年不況～オリンピック景気～40年不況	第5循環

ック景気までの3つの期間に分けて、上述の課題について論述する。

各期の議論に入る前に30年代の財政運営の推移を概観しておこう。まず図2-2は昭和30年度から41年度までの一般会計の当初予算額および補正後予算額の推移を示す。また、当初予算の対前年度伸び率は、図の折れ線グラフで示される。実線は前年度当初予算に対する伸び率、破線は前年度補正後予算に対する伸び率を示している。当初予算規模は昭和31年度に1兆円を超えた後、36年度には1兆9528億円と2兆円台に迫り、その3年後の39年度には3兆2500億円を超え、さらに2年後の41年度には4兆3000億円に達した。

これを伸び率でみれば、30年度がマイナス0.8%であったのを除くといずれ

図 2-2 一般会計の推移

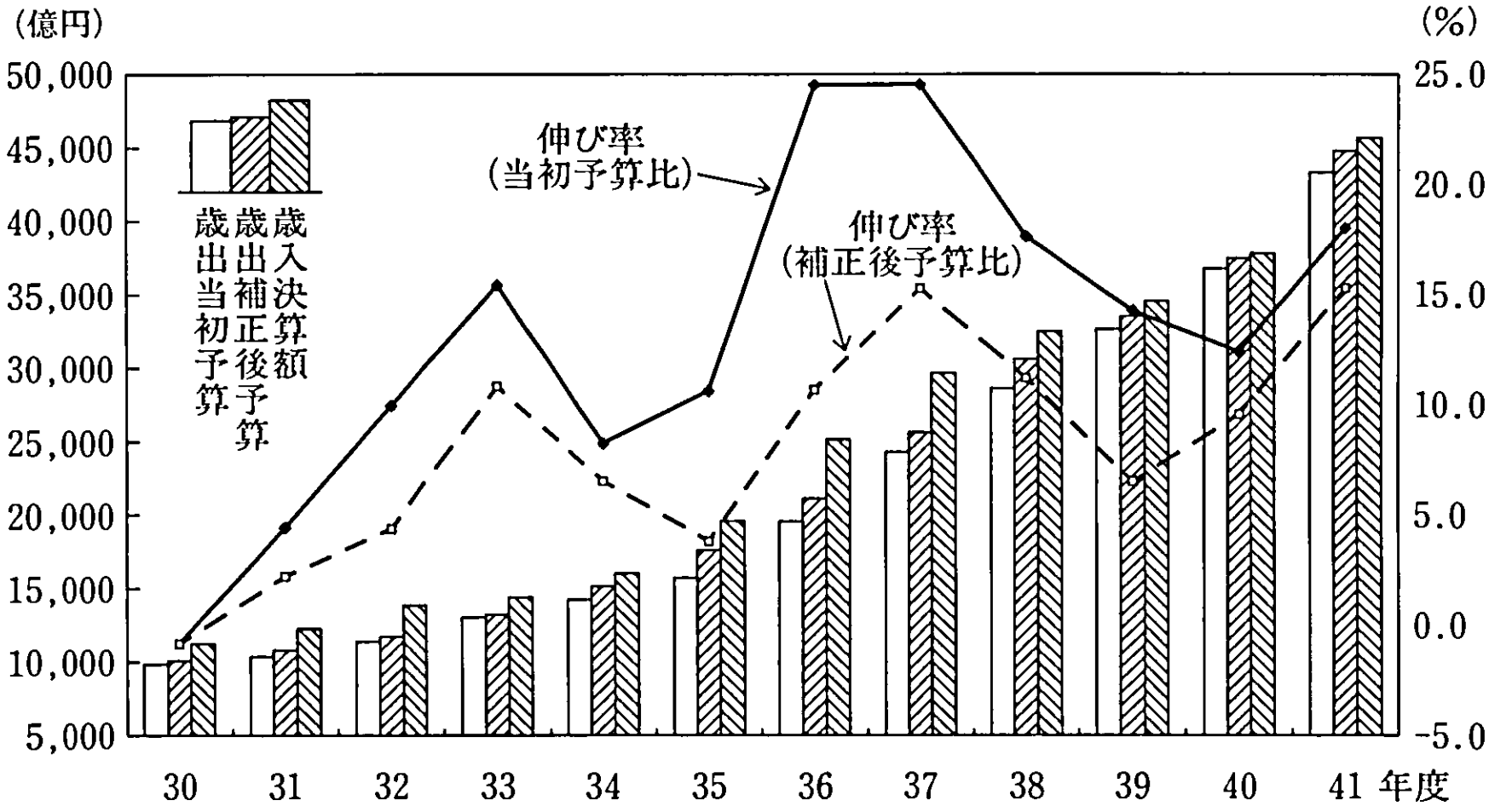


表 2-2 財政規模の平均伸び率

期間	一般会計	財政投融资	GNP
昭和31～35年度	9.6%	13.5%	14.1%(12.8%)
昭和35～40年度	18.4%	21.8%	15.1%(15.0%)
昭和31～40年度	13.9%	17.5%	14.6%(13.9%)

(注) 一般会計伸び率は当初予算の対前年度当初予算に対する伸び率である。また、財政投融资の伸び率は当初計画の対前年度伸び率、GNP伸び率は新SNAによる名目成長率で()内は旧SNAによる成長率である。

(出所) 大蔵省『財政統計』, 経済企画庁『国民経済計算報告』(長期遡及系列)昭和63年, および同『改訂国民所得統計』昭和44年度より作成。

もプラスで、表2-2にみるように、31年度からの5年間の平均伸び率は9.6%、後半5年間の伸び率は18.4%であった。とくに36、37年度の伸び率は24%を超え、後半にもっとも伸び率が小さかった40年度でも12.4%を示した。この間の経済成長率と比較すると、前半は経済成長率の方が高く、後半には予算規模の方が経済成長率を上回っている。しかし10年間を平均してみれば、一般会計予算規模は経済成長率とほぼ同一の歩調で増加しており、GNPに対する一般会計の比率はほとんど変化していない。

社会資本の整備、民生安定のための施策など昭和30年代には恒常的に強い歳出圧力が存在したが、均衡予算主義は一般会計の膨張を抑制するのに大きく貢

表 2-3 昭和31～41年度の特別会計の新設状況

年度	特別会計の名称	区分	備考
31	賠償等特殊債務処理 特定物資納付金処理	整理 整理	昭和53年度末で廃止 昭和37年度末で廃止
32	特定多目的ダム建設工事 特定土地改良工事 臨時受託調達 国有財産特殊整理基金	事業 事業 整理 整理	昭和35年度に廃止，治水特別会計へ 昭和60年度末に廃止 昭和34年度に廃止 昭和43年度末に廃止
33	道路整備	事業	
34	特定港湾施設工事	事業	昭和35年度に廃止，港湾整備特別会計へ
35	治水	事業	
36	港湾整備 森林保険 国民年金 機械類(賦払)信用保険	事業 保険 保険 保険	昭和59年度に廃止，中小企業信用保険公庫へ
38	中小企業高度化資金融通	融資	昭和42年度に廃止，中小企業振興事業団へ
39	自動車検査登録 国立大学	管理 管理	
41	都市開発資金融通 地震再保険	融資 保険	

(出所) 大蔵省『大蔵省百年史』別巻(昭和44年)，大蔵省財政史室編『昭和財政史—昭和27～48年度』第19巻「統計」(昭和53年，東洋経済新報社)。

献したと考えられている。

年度進行にともない，経済成長は結果的に当初見積りを上回る税収をもたらしたが，これは災害復旧費，公務員給与改定，米価改定などの補正予算の財源に充てられた。公務員給与改定や米価の改定などは，毎年のごとく補正予算で手当てされており(補正予算の規模については図2-1参照)，当初予算に組み込むべきであるという議論もあったが，これらの正確な見積りは困難であることに加え，財政当局としては赤字決算に陥ることは極力，回避しなければならないという事情もあった。¹⁾ また，歳入決算額は多くの年度で補正後予算額をさらに大きく上回り，結果的に超均衡予算となって多額の剰余金を生み出した。

他方，一般会計の膨張を抑えつつ財政需要を充たすために，特別会計の新設と財政投融资の拡大が図られた。一般会計で行っていた事業を特別会計に移し替えることにより，借入金による財源調達も可能となるため，予算編成の際に

表 2-4 財政投融资の推移 (単位：億円，%)

年度	30	31	32	33	34	35
当初計画 金額 伸び率	3,219 14.1	3,497 8.6	4,107 17.4	4,174 1.6	5,329 27.7	6,069 13.9
改訂後計画 金額 伸び率	3,252 12.1	3,532 8.6	4,076 15.4	4,457 9.3	5,762 29.3	6,430 11.6
実績 金額 伸び率	2,978 4.2	3,268 9.7	3,968 21.4	4,252 7.2	5,621 32.2	6,251 11.2
対一般会計比率 当初計画 改訂後計画	32.5 32.1	33.8 32.4	36.1 34.4	31.8 33.4	37.5 38.1	38.7 36.4
政保債・政府保証借入金 の比率 当初計画 実績	15.0 17.3	25.9 26.3	21.0 11.4	14.4 12.6	19.1 17.1	20.5 18.9
年度	36	37	38	39	40	41
当初計画 金額 伸び率	7,737 27.5	9,052 17.0	11,097 22.6	13,402 20.8	16,206 20.9	20,273 25.1
改訂後計画 金額 伸び率	8,391 30.5	9,838 17.2	12,131 23.3	14,397 18.7	18,194 26.4	21,290 17.0
実績 金額 伸び率	8,303 32.8	9,513 14.6	12,068 26.9	14,305 18.5	17,764 24.2	20,854 17.4
対一般会計比率 当初計画 改訂後計画	39.6 39.8	37.3 38.4	38.9 39.7	41.2 43.1	44.3 48.6	47.0 47.6
政保債・政府保証借入金 の比率 当初計画 実績	21.7 19.8	21.4 20.2	22.1 21.5	22.7 21.1	24.1 24.6	28.3 29.4

(出所) 大蔵省『財政統計』。

は事業の拡大を求めて特別会計新設の要求がたびたび大きな問題となった。表2-3は、昭和31～41年度に設置された特別会計を示しているが、なかでも道路、港湾、治水等の公共事業関係で特別会計が新設されたことがわかる。

また、この期間中の財政投融资の推移は表2-4に示される。財政投融资の平均伸び率は一般会計の伸びを上回り、とくに30年代後半の伸びが著しい(先の表2-2も参照)。その結果、一般会計に対する財政投融资計画の比率は30年代初めの約30%強から40年代初めにはおよそ45%の水準まで約15%ポイント上昇した。従来、一般会計で執行されてきた事業が特別会計や財政投融资に肩代わりされる現象は、しばしば「財政投融资の一般会計化」とよばれた。また財政投融资の拡大を図るため、30年代に入ると「民間資金の活用」や「財政と金融の一体化」が唱えられた。これは公募政府保証債や借入金を財投原資として活用することを意味している。財投原資に占める政府保証債等の比率をみると、31年度に「民間資金の活用」によって政保債等への依存が急激に高まった後、低下したものの、30年代を通して政保債への依存度は趨勢的に上昇していることがわかる。

さらに、昭和33年度には産業投資特別会計で貸付財源の調達のため、アメリカ市場で戦後初めての外貨国債が発行された。その後も産投外債は昭和38、39、42、43年度にアメリカのみならずヨーロッパ市場において発行され、38年度には一般会計の負担で、明治32年発行の英貨公債の借換債がイギリスで発行されている。また36年度からは財投機関(日本電信電話公社、日本開発銀行)や大阪府・市、東京都などによる政府保証外貨債の発行が始まった。

このように均衡予算主義、公債不発行主義は、あくまでも一般会計による歳入調達目的の内国債発行を行わないということである。特別会計による借入金借入れや財投による政府保証債・政府保証借入れは継続的に行われ、調達額も増加している。したがって、一般会計、特別会計、財投機関等をあわせて中央政府部門全体をみれば、すでに租税以外の財源を活用していた。

そうしたなかで、なぜ40年度の補正予算まで一般会計の均衡予算主義を堅持しようとしたのだろうか。以下では、各年度の予算編成に際して、国債発行要求に対する財政当局の対応を通して、その問題を考えることにした。

〔注〕

- 1) 財政法では赤字決算についての言及がないが、これは財政法では赤字決算を認めていないと理解されていた。本書第4章参照。

第2節 昭和29年不況から神武景気まで —昭和30～33年度の国債問題

1 昭和30年度予算修正と産業投融资公債構想

昭和30年度予算は自由党の第5次吉田内閣によって昭和29年秋から編成に着手された。しかし、昭和29年度補正予算が可決、成立した直後の12月7日に吉田内閣が総辞職し、10日には民主党鳩山内閣が成立した。この内閣は選挙管理内閣であり、翌30年1月24日に衆議院の解散、総選挙(2月27日)を経て、第2次鳩山内閣が成立し、30年度予算はこの内閣によって4月25日に国会に提出された。国会においては、自由党から予算の組替要求が出され、民主、自由両党間の交渉によって、予算修正に関して両党の共同修正案がまとめられ、その修正案どおり7月1日に成立した。この間、自由党の予算組替案において、430億円にのぼる産業投融资公債の発行が提案され、大きな論議を呼んだ。

昭和30年度予算の編成 前章で述べたように、昭和29年度には国際収支対策から財政金融両面で徹底的な緊縮政策がとられた。その結果、世界貿易の伸展もあって、国際収支は昭和28年度の3億ドルあまりの赤字から、昭和29年度には3億4440万ドルの黒字へと一挙に改善し、昭和30年3月末の外貨保有も11億500万ドルに達した。この間、物価も安定するとともに、預貯金による資本蓄積も進んだ。その結果、日本銀行の貸出残高も大幅に低下し(30年6月末では前年同月に比べ約2分の1に減少)、金融正常化の方向へ進んだ。こうした経済情勢の転換から、昭和30年度予算編成に際して、経済界や政界の一部には、緊縮的な財政金融政策の見直しを求める声が出はじめた。

しかしこのような見解に対し、大蔵省は、わが国の経済的基盤はいまだ固まっておらず、財政金融の健全化政策を堅持しなければならないという考えであった。¹⁾すなわち、まず物価については国際水準に比べまだ割高であること、29年以来下落したのは卸売物価で小売物価、消費者物価の顕著な引下げには至っていないこと、潜在的需要は根強く、財政の緊縮基調が緩められたら物価は

逆戻りする恐れが強いことを指摘している。また国際収支の改善についても、これは日英協定調印にともなうポンド地域の対日輸入制限緩和や国内の引締めによるダンピング輸出によるものであって、わが国の輸出の国際競争力が高まったためではない。資源に乏しいわが国の発展のためには輸出の振興が不可欠であり、そのためには経済基盤を強化拡充し、生産性上昇により生産コストを引き下げ、割高な物価水準を是正しなければならない。性急に拡大を求めるのではなく、金融正常化とともに、財政の健全化を堅持し、30年度を将来の発展のための地固めの年にしなければならないというのが、大蔵省の基本的な考え方であった。

そこで30年度予算の編成方針では、財政健全化の方針にしたがい、国および地方の財政において収支の均衡を堅持する。このため、(1)一般会計予算の総枠を1兆円以内とする、(2)財政投融资資金については前年度程度を確保する、(3)財源の調達は、租税その他通常の収入によって賄うこととし、公債の発行は行わないことが謳われている。²⁾

こうした方針のもとに、4月2日に一般会計歳入9991億円、歳出9943億円、差引き48億円の歳入超過という大蔵省の概算査定が作成された。この大蔵原案に対して、各省から激しい復活要求が行われ、また与党民主党からも一般会計350億円、財政投融资資金計画290億円に及ぶ調整要求が出された。民主党からの要求に対しては、一般会計200億円、財政投融资資金計画120億円の調整を行うことで妥結し、防衛分担金の減額についてのアメリカ側との折衝も行い、最終的に、一般会計は歳入歳出とも9996億円、財政投融资資金計画は原資、運用とも3277億円という30年度予算案が国会に提出された。

自由党の組替案 野党自由党は、この30年度予算案に対し、総額430億円に上る産業投融资公債の発行を含む大幅な予算の組替要求を行い、大きな論議を呼んだ。自由党の組替要求の論拠は、次のとおりである。すなわち、30年度予算の政府案は、その規模については29年度と同様1兆円予算であるが、政府資金の対民間収支は、29年度の1900億円の散超に対し、30年度予算では700億円程度の散超にすぎず、国民所得に対する財政規模の比率も16.7%から15.8%へと低下する。これでは拡大均衡の基礎固めになるところか、産業経済は沈滞し、デフレはさらに深刻化する。これを是正し、産業投資を活発化して資本蓄積を

促進するためには、財政投融资を増大し、さらに大幅な減税を行うことが必要である。そのためには、30年度予算の根本的な編成替えを行うべきであるが、予算編成を急ぐため、部分的な編成替えを要求することにしたというものであった。³⁾

自由党の組替案の骨子は、次のとおりである。⁴⁾ まず、一般会計からの出投資262億円のうち一部を除いた211億円を取り止める。また、特殊物資納付金処理特別会計の創設を取り止め、納付金70億円は一般会計の歳入とする。これによって浮いた総額281億円の財源のうち、173億円を所得税、法人税の減税に上乗せして減税総額を500億円とする。また、残りの108億円は、恩給の増額など歳出の増加に充てる。この結果、一般会計規模は、政府案よりも103億円縮小し、9893億円となる。

他方、財政投融资は経済拡大均衡の基盤を強化するため、147億円程度増加させる。これとともに、一般会計からの出投資の減額分211億円と特殊物資納付金の一般会計振替分70億円を補填するため、約430億円の財源が必要となる。そこで2カ年の臨時緊急立法として「産業投融资促進法(仮称)」を制定し、預貯金利子、配当に対して特別の減税を行って貯蓄の増強を図るとともに、銀行における増加預貯金の一定割合を財政投融资資金に活用することとし、総額430億円程度の産業投融资公債を発行して銀行に引き受けさせるという構想であった。

この自由党の提案に対して、民主党側の態度は強硬であった。とくに産業投融资公債の発行については、公約の建て前からも絶対に応じられない。そのためには解散も辞せずと表明していた。両党間の意見の対立は激しかったが、民主党においては少数与党という政治状況もあって、予算のすみやかな成立を図るため、公債発行を取り止めるならば、ある程度自由党の要求を入れるという方向に変化していった。一方、自由党においても、産業投融资公債の発行に対しては財界、金融界からの反対が強く、減税、歳出および財政投融资の増加がある程度いれられるならば公債発行にはこだわらないという態度をとったため、両党の間で共同修正のための交渉がもたれることになった。

この交渉は難航したが、6月1日の首脳会談で両党の間で次のような了解がなされた。

民主党と自由党との了解

(30.6.1)

- 1 原則として財政投融资資金を租税にて負担すべきではない。
 - 2 減税により国民の貯蓄増強を図る。
 - 3 経済自立体制を確立するため財政投融资の量の一層の増大を図る。
 - 4 増加預貯金量の一定割合を財政投融资資金に活用する措置として
 - (イ) 資金委員会の設置を認める。
 - (ロ) 増加預貯金量の一定の割合を確保してその重点産業への配分は右の委員会に諮問して、政府が決定する。
 - (ハ) 増加預貯金量の一定割合を確保する方法として、金融機関は公債または金融債の保有その他大蔵大臣の指定する方途に運用しなければならない。
 - (ニ) 右の目的を達成するために必要な法的立法措置を講ずる。
- (註) (1) この資金委員会の実施時期については迫って協定する。
 (2) 必要な立法措置については強制割当は含まない。

この協定は、次の2点で注目される。まず、財政投融资の原資に租税を充てないという原則を立てている。これは財政投融资の原資として公募債、借入金等の民間資金の活用を一層、重視することを意味する。第2に、より大きな問題として、資金委員会を設け、貯蓄増加によって金融機関に蓄積する資金を国家目的に向けられるよう資金の統制を行うというものである。この点については、後に再びふれる。

この協定に基づき、自由党側からは30年度については公債発行を断念し、一方、民主党側からは資金運用部等で引受けを予定していた金融債を市中金融機関で消化し、それによって浮いた分を公債に代わる財源とするという案が提案された。両党の主張する金額には大きな開きがあり交渉は難航したが、最終的には、自由党が当初に要求した430億円の半分に当たる215億円の修正を行うことで政治的に決着が図られ、6月6日両党の間で共同修正についての覚書が交わされた。

民主党・自由党の共同修正 修正案の概要は次のとおりである。まず一般会計については、減税を67億円追加するとともに、歳出を88億円増加する。これに要する財源155億円は、一般会計の出資金を削減して資金運用部の貸付けを増加させることで賄う。財政投融资については、この資金運用部の肩代わり分

と一般会計の歳出増加にともなう地方債の増加20億円に加え、電源開発会社に対する財政投融资を40億円増加することとする。これらの総計215億円の財源については、次のようにして調達する。

- イ) 資金運用部と簡保年金資金によって引受けを予定していた金融債170億円のうち、4、5月までにすでに引き受けた28億9000万円を除く141億1000万円を市中金融機関の消化にゆだねる。
- ロ) 国鉄に対する資金運用部貸付155億円のうち、45億円を公募債に振り替える。
- ハ) 資金運用部への預託金の見込みを、最近の実績等を勘案して28億9000万円増加する。

この修正によって、一般会計の規模は政府原案よりも81億7400万円縮小して9914億5800万円、財政投融资計画は81億1000万円縮小し3195億9000万円となった。⁵⁾ 昭和30年度予算は、6月8日に衆議院を通過し、7月1日参議院で可決、成立した。

以上のような経過で、産業投融资公債の発行は取り止めとなり、代わりに市中金融機関による金融債引受けと政府保証債の増発による民間資金の活用という形で決着が図られた。この予算の修正によって、以下のような問題が残された。

まず第1に、政府原案自体、もともと予備費の計上は少なかったが、修正によって財源が使い果たされたため、災害などに対して予算の弾力性が喪われた。

第2に、予算修正によって減税規模が拡大し、また恩給が増額されたが、これらが平年度化される31年度には予算編成をより困難なものにする。30年度の公債発行は取り止めたものの、31年度に赤字公債発行に追い込まれる懸念が出てきた。こうした懸念は一般会計のみならず、一般会計からの出資を禁じられた財政投融资についてもあてはまる。

さらに、第3の問題として、資金委員会の設置の問題がある。そこで以下では、公債発行に対する両党および大蔵省の見解をまとめた後、資金委員会問題について述べることにする。

なお、予算成立までに多くの日数を要したため、暫定予算の編成が余儀なくされた。まず4、5月分の暫定予算が編成され、3月末に成立した。一般会計

では歳入総額1283億円、歳出総額1608億円で、差引き325億円の歳入不足となっているが、これは国庫余裕金の使用および必要に応じて大蔵省証券の発行により賄うこととされた。本予算は4月25日に国会に提出されたが、5月中に成立する見込みがなかったため、さらに、6月分の暫定予算が暫定予算補正第1号として編まれた。これも歳入総額660億円、歳出総額1289億円で、差引き629億円の歳入不足であって、4、5月分と合わせると、差引き954億円の歳入不足となるが、これも国庫余裕金の使用および必要に応じて大蔵省証券の発行により賄うこととされた。しかし、実際には、大蔵省証券の発行は行われなかった。

公債発行論 自由党の公債発行論は、減税等によって増強された貯蓄を最も有効に重点産業の資金として活用するための手段として公債発行を考えている。自由党案の骨子は次のとおりである。

- 1 公債金収入は産業投資特別会計の収入とする。
- 2 金融機関がこの公債を購入する場合には、この公債の利子については法人税を免除する。
- 3 この公債は一定期間譲渡を禁止する。
- 4 公債の額は、銀行における増加資金量の一定割合の範囲内とする。

これを見ると、自由党の提案した公債は、昭和28年度の特別減税国債に類似したものが考えられていた。⁶⁾

公債発行に対する民主党の批判は、まず第1に、前述したように経済の現状認識の違いに基づく。自由党が経済拡大に向かって第1歩を踏みだすべきというのに対し、与党および大蔵省は今は地固めのときで、性急な拡大政策は避けるべきであるとみている。また、国民の預貯金が増加し、日銀貸出が減少して金融正常化の方向に向かいつつあるときに、430億円もの公債を発行して強制保有させることは、産業界を圧迫し、金利を引き上げ、金融正常化に逆行する点を上げている。

しかし、民主党の批判は、「(公債発行は)方向としては異論ないが、30年度は発行すべきでない」という一万田蔵相の国会答弁に見られるように、公債発行そのものに反対というのではなく、時期尚早論であることに注意する必要がある。⁷⁾ 一方、大蔵省の公債発行に対する考え方も現状での発行を否定するも

のだが、公債発行によるインフレの危険と財政の放漫化をより強く危惧している。こうした大蔵省の立場は、当時の財政の問題点についてまとめた次の文章の中に明確に示されている。⁸⁾

「……さればといって、安易に公債や借入金にその財源を求めることが如何に危険であるかはいうまでもない。もちろん公債発行が如何なる場合においてもいけないと言うものではない。しかし、今日のように、経済がだんだん正常化に向かいつつあるといっても、例えば金利が高すぎるとか企業自体の経営が歪んでいて、正常な投資が妨げられている時に、公債を発行することは単に正常化をおくらせるだけでなく、容易にインフレを引き起こす危険が多い。ことに公債の発行は、安易な財政収入の手段を提供し、将来の財政膨張をもたらす危険性をもっている。現状としてはこれを避けるべきであることは当然であろう。結局残された道は如何にして民間資本を活用するかにかかっている。昨年来の緊縮政策によって金融は著しく正常化の道をたどっている。銀行などの預貯金は順調に増加しているし、その余裕金は日本銀行からの借入金の返済に向けられている。産業界はすでに相当の過剰設備をかかえて新しい投資に積極的に乗り出そうという空気はない。

そこで民間資金を動員する工夫をすれば、経済自立計画に謳われている投資も相当規模にこなすこともできるし、インフレの危険も少ない。そのためにはもちろん金利水準の引下げによって企業利潤が生まれるように考える必要もあろうし、企業自体の努力によって利益の生まれる糸口を作る必要があろう。

要するに、これからの財政政策を考えるには単に財政それ自体の問題に止まらず、広く財政と金融のはたらきに留意して適当にこれを調整していくことが何よりも必要になることと考えられる。」

予算成立後にこうした文書が公表されたということは、31年度の予算編成に対する大蔵省の危機感の表れともいえる。

資金委員会構想 金融機関に蓄積する預貯金の一定割合を、政府の発行する債券やその他特定の用途に運用させ、政府の企図する重点産業に資金を向けさせようという構想は、以前にも見られた。⁹⁾ 自由党では、昭和28年頃に見返資金の先細りに対応して、財政投融资の資金をどう調達するかが問題となったとき、同様の構想が党内の一部にあった。翌29年9月には自由党は新政策大綱を発表したが、そのなかでも利子、配当に対する課税を減免し、これにより増加した預貯金の一部を財政投融资の原資に充当しようという構想があった。

一方、民主党には、改進黨の伝統的な考え方として経済を計画的に運営しようという傾向があるが、昭和28年頃改進黨内には政府資金、財政投資、民間資金について総合的基本計画を策定し、その実施について各機関の運用を指導規制する機構として、内閣に官民の有識経験者を委員とする投融资計画委員会を設立するという構想があった。¹⁰⁾ このように資金委員会構想は、民間資金を導入して財政投融资の原資を確保するという自由党の狙いと、広く資金調整をするために委員会を設けるという民主党の狙いとが合成されて生まれたものといえる。

この資金委員会構想は、資金運用を規制される金融界の反対は無論のこと、産業界、言論界などからもこぞって強い反対を受けた。また、大蔵省当局も委員会設置には問題が多いという判断で、この構想には消極的に対応をしていたが、これに対し衆議院大蔵委員会における質疑の中で政党側から法案作成の強い要請が出されるに至り、「金融機関資金運用の調整のための臨時措置に関する法律案」を作成し、7月25日に衆議院に提出した。¹¹⁾

この法律案の目的は、「日本経済の自立とその健全な発展に資するため、金融機関の資金の運用を調整して緊要な長期産業資金の調達を円滑にすること」であり、そのために「大蔵大臣、金融機関に対し、次に掲げる債券の総額の増加額が、その金融機関の預金等の総額の増加額に大蔵大臣が定める割合を乗じて得た金額を下らないようにすべきことを命じることができる」とされた。ここで対象とされた債券は以下のものであり、大蔵大臣の定める一定割合は20%を上限としていた。

- (1) 長期信用銀行、農林中央金庫または商工中央金庫の発行する債券
- (2) 鉄道債券または電話電信債券
- (3) 政令で定める事業を営む法人の発行する債券
- (4) 国債または地方債であって、政令で定めるもの

このほか、金融機関の資金運用に関する基本方針を審議するため、大蔵省に金融機関資金運用審議会を設置することになっていた。

金融機関の保有すべき有価証券の範囲について、特殊金融債や国債を含めるかが大きな問題であった。国鉄、電電公社等の事業債の発行には事業の裏付けがあるので、事業量による発行限度が存在する。これに対して、開銀、輸銀等

の発行する特殊金融債が含まれることになれば、事業量による制約を期待することはできない。さらに、国債を含めることは国債の消化を容易にし、将来の国債発行への途を開くものと危惧された。

大蔵省が当初に作成した法律案要綱には国債・地方債は明記されていなかったが、自由党からの申入れに民主党が応じて「公債」を明記することが決まったものである。大蔵省は省議を開き検討を行ったが、そこでは、31年度予算編成について歳入不足見通しから公債発行論が台頭している状況のなかで「公債」を明記することは、31年度以降公債政策に転ずるという印象を与えるという反対意見が出された。ただ、この法案は国会に提出されても成立しないであろうという見通しだったので、「公債」を明記することに決まったものである。¹²⁾

この法案は金融制度についてきわめて重要な変革を加えるものとして、臨時金融制度懇談会に諮問された。この時の懇談会は、国会議員を除く民間委員のみの非公式の会合として開かれたが、この法案に対してはすべての委員が反対の意向を表明し、本法案には制定の必要がないばかりか、かえって種々の悪影響が認められる旨の答申がなされた。これは、この法案に対する反対意見を集約しているので、以下に示す。

金融機関の資金運用の調整のための臨時措置に関する法律案に対する意見¹³⁾
(昭和30年7月25日 臨時金融制度懇談会非公式会合において)

この法案については、次に述べるような理由から、制定の必要も考えられず種々悪影響が多いと考えられるので全員反対である。

(1) 財政を放漫化する危険が濃い。

この法案が提案されるに至った経緯を考えても、この法案によって、中央地方を通じて、今後の財政が放漫なものとなり、安易な公債政策に流れる素地が作られる危険が濃厚である。

(2) 産業資金を圧迫する。

この法案は、目的として緊要な産業資金の調達を円滑にすることを掲げているが、実質においては、産業資金を圧迫する危険が濃厚である。

(3) 金融の正常化に逆行する。

この法案によって、金融機関に対し、国債その他の債券の保有を強制することは、社債流通市場の育成、日銀借入依存の脱却、金利体系の正常化を阻

害し、現在折角進行中の金融全般の健全化、正常化の傾向に逆行する。

(4) 法的統制は必要でない。

この法案の目的とする必要な産業資金確保は金融機関の自主的な協力によって十分達成できる。このような状況の下において、しかも企業の自主性を尊重するという経済体制の下において、非常時的な法的統制を行うことは不必要でもあり、海外経済の動向とも背馳し、単に日本の金融機関の信用を傷つけるばかりでなく、海外諸国の日本経済に対する不信を招くおそれなしとしない。

法案は7月29日衆議院を通過し、参議院に送付されたが、翌7月30日国会閉会のため参議院では審議することなく、廃案となった。このようにして、昭和30年度予算修正に絡んで浮上した資金委員会構想は、実現には至らなかった。

しかし、金融機関の資金運用を法的に統制しようという考えは、31年度予算編成に関連して、30年の暮れに与党内に再燃した。11月15日の保守合同によって誕生した自由民主党は、その31年度予算の編成方針において、「財政金融の総合一体化」を原則の1つに掲げ、「一般会計の均衡を確保するとともに、財政投融资と民間資金の総合的活用により経済自立5カ年計画の達成をはかる。これがため、民間資金の重点的活用につき必要な措置を講ずる」としている。この民間資金の重点的活用のため、資金委員会の設置を立法化することが企図された。

先の構想において資金の強制的割当に対する各界からの強い反対を踏まえ、資金委員会の機能は、大蔵大臣が金融機関の資金の運用について指示権をもつ方式でもよいというように、内容的には緩和された。しかし、前と同様に委員会の設立を立法化するとした点については、強い反対を受けた。30年の夏以降、金融は一層緩和され、31年初には日銀貸出も200～300億円にまで減少するほどになり、資金統制の必要はますます低下した。¹⁴⁾そこで、31年2月自由民主党政調会小委員会は、次の文書を出し、この問題に決着を付けた。

いわゆる資金委員会問題について

(昭31.2.3 自民党政調小委員会決定)

1. 民間資金を国家的に活用するための機構として、閣議決定に基づき、「金融機関資金審議会」を設置することとする。
2. 本年度の民間資金活用額の充足については、金融機関側において協力可能な

ることを明らかにすること。

3. 金融制度の根本的諸問題を検討し、審議するため、法律に基づく「金融制度調査会」(仮称)を設ける。

この結果、立法措置ではなく閣議決定で、命令権や指示権をとみなわない「金融機関資金審議会」を設置することになった。金融機関審議会の設立は2月21日の閣議で正式に決定された。この問題をめぐる与党内の論議の中で、いわば副産物的に金融制度調査会の設立が突如、決定された。

また、30年の資金委員会法案が廃案になった後、民間の金融機関側でも積極的な対応が見られた。すなわち、「従来の不要不急面への融資の抑制措置から一步を進め、日本経済の自立とその健全な発展に資するため、民間金融機関として可能な限り自主的且つ積極的に政府の方針に協力する体制を整備する」¹⁵⁾ ために、昭和30年10月10日に全国銀行協会連合会の中に投融资委員会を設置した。この委員会の審議事項として、銀行の重要産業向け投融资方針の決定、政府の投融资計画に対する銀行としての意見のとりまとめ、銀行の投融资と財政投融资の調整、各種債券の消化方針の決定などであった。

〔注〕

- 1) 『国の予算』昭和30年度、9ページ。
- 2) 「昭和30年度予算編成大綱」(『国の予算』昭和30年度、11ページ)。
- 3) 自由党「昭和30年度一般会計予算、昭和30年度特別会計予算及び昭和30年度政府関係機関予算の編成替えを求める動議」、高橋衛「昭和30年度予算共同修正の推移」(『明窓』第6巻第5号、昭和30年8月)。
- 4) 相澤英之「昭和30年度予算は如何に修正されたか」(『明窓』第6巻第5号、昭和30年8月)。
- 5) 一般会計の歳入については、減税による地方交付税の減少14億7400万円を補填するため、専売益金から一般会計への専売納付金を減らし、その分、交付税及び譲与税特別会計に繰り入れることにした。この金額と減税の追加額を合わせると、81億7400億円の減少となる。歳出についても、出投資金、地方交付税の減少額から恩給等の増加額を差し引けば、同額の減少となる。財政投融资については、運用面では金融債の引受減から地方債と財政投融资の増加(60億円)を差し引けば、81億1000万円の減少となる。原資も一般会計からの出投資の減から運用部資金の増加と国鉄の公募債の増加を差し引くと同額の減少となる。
- 6) 高橋衛「昭和30年度予算共同修正の推移」(『明窓』第6巻第5号、昭和30年8月)。
- 7) 衆議院予算委員会における愛知揆一氏の質問に対する答弁(5月25日)。
- 8) 大蔵省官房調査課「日本の財政—現状と問題点」(昭和30年9月20日付)(『予算 別

冊』第6巻第9号、昭和30年11月所収)。

- 9) 佐竹浩「資金委員会法案の流産」(『財政』第20巻第11号、昭和30年9月1日)(日本銀行『金融史資料』第20巻所収)。
- 10) 喜多一雄「投融资計画委員会の構想とその潮流—最近の日本政界の場における—」(『予算』第6巻第10号、昭和30年12月号)。
- 11) 『銀行局金融年報』昭和31年版、44-50ページ。
- 12) 『銀行局金融年報』昭和31年版、45-46ページ。
- 13) 「資金運用調整臨時措置法案審議未了の公算大」(『金融財政事情』第257号、昭和30年7月25日)。
- 14) しかし、金融の緩和により、金融界の一部には、余裕資金の確実な投資先としての公債発行に積極的に賛成する声もあった。
- 15) 全国銀行協会連合会『銀行協会20年史』、336ページ。

2 財政懇談会と経済自立5カ年計画

昭和30年度に続き、31年度予算編成においても、公債発行の是非が焦点の1つになった。31年度予算に関連して、特徴的なことは3点ある。まず第1に、予算編成にあたって財政懇談会を設置し、政党側からの歳出拡大要求を見越して、財政当局から先手を打って世論に訴え、健全財政主義を守ろうとした。第2に、31年度予算では「財政と金融の総合一体化」が初めて謳われ、財政投融资において資金運用部資金から民間資金への肩代わりや公募債の増加など民間資金の活用が大きく行われた。第3に、経済自立5カ年計画が策定され、中期における公債発行について論議された。また、31年度は計画の初年度として、予算と計画との対応が問題となった。

財政懇談会 昭和30年度予算が30年7月に成立したのに引き続いて、31年度予算の編成作業が開始された。

昭和29、30年度と2年にわたる1兆円予算による財政の引締めは、物価の安定、輸出の増加による国際収支の改善とともに、生産の拡大をもたらした。しかし、他方では、歳出規模の拡大を通して新たな政策を国民に打ち出したという強い欲求を政党側に生み出していた。経済の先行きについても、30年夏までの段階では、設備投資の停滞、雇用の減少が見られ、デフレ政策の転換を要求する声もあった。また30年度の予算修正による減税の拡大、恩給の増額等が平

年度化されるため、31年度の財源不足が懸念され、予算編成の難航が予想された。

そこで、じっとして予算編成に臨んだのでは党側の要求ないしは傾向に押されて、大変なことになりはしないかという危機感から、大蔵省も広く一般の人から財政に関して意見を聞くために、¹⁾ 大蔵大臣のブレイン・トラストとして、臨時的に財政懇談会を設置した。懇談会は、学識経験者25名を委員として8月から会合を開き、精力的に審議を進め、9月14日に以下に示す中間報告をまとめた。この中間報告は、その後の財政金融政策および31年度予算編成について総論的な討議を行い、その結果を5項目にまとめたものである。

財政懇談会の中間報告

(昭和30・9・14)

本懇談会は、既に5回にわたり今後の財政金融政策及び31年度の予算編成に関する総論的な討議を行った。今後、各論の検討に入るに先立ち、総論の討議における一応の結論を左記の通り取りまとめ、これを根本方針として各論の検討を行うことを申し合わせ、同時にこれを中間的に大蔵大臣に報告する。

記

- 1 通貨価値の安定を確保する。1ドル360円のレートを堅持し、物価水準はなお引き下げに努力する。経済の現状より見て、経済健全化政策は、これを緩和するべきではない。
- 2 中央地方を通じ、極力財政規模の膨張を抑制する。これがため新規経費の抑制を図るはもちろん、既定諸経費に根本的再検討を加え削減を図る。一般会計については、1兆円以内に止めるように努力する。
- 3 31年度は、公債は発行しない。収支の不足を生ずる場合は、支出の削減により収支の均衡を確保することとし、増税は極力これを回避する。

なお、31年度は開銀債、輸銀債等についても同様これを発行しない。

- 4 財政投融资については、一般金利の低下その他金融の正常化を促進することによって、できる限り民間資金に切換えとともに、従来の重点部門に再検討を加え、真に緊要の部門に集中投下する。

これらの措置と輸出の振興を通じて、インフレを避けつつ自立構想に準拠した経済の漸進的な拡大発展を推進する。

- 5 地方財政については、現状の如き赤字と、地方債の増発傾向が続けるときは、遂には破綻に陥るおそれがあるので、中央地方を通じて極力経費の削減を図り、また地方債の発行方針について再検討を加えるとともに、地方税財政制度全般

の検討を行い、もって地方財政の再建を図る。

これに見るように、まず経済の現状については、「少なくとも現在が手直しを必要とする程のデフレの行き過ぎの状態ではない」²⁾ という委員の一致した見解に基づいて、第1項の後半で、引き続き経済健全化政策を持続すべきことを提言している。

この現状認識に基づいて、31年度の予算規模は29、30年度に引き続いて1兆円以内に抑えるよう努力するとともに(第2項)、31年度の公債発行を明確に否定している(第3項)。1兆円の枠については、国民所得の成長を考えて1兆300億円に抑えればよいという意見や現実的に1兆円の枠を守ることは困難という意見などもあったが、1兆円の枠を超えたときの心理的な効果を避けるという観点から、1兆円の枠が努力目標として設定された。

公債発行については、前節で述べたように30年度の予算修正の争点の1つになり、また30年度予算成立後も政党内には産業公債、建設国債の発行を求める声が依然として残っていた。しかし、中間報告は31年度の発行を明確に否定している。公債発行についての委員全員の一致した意見は、日本の現状では公債を発行すべきではなく、少なくとも来年度の公債発行は時期尚早であるというものであったが、その理由としては次のものがあげられている。³⁾

- 1 まだ財政金融が正常化されていないこと。
- 2 公債発行により調達された資金が生産的な目的に支出される保証がないこと。
- 3 公債は一たん発行されると止めどもなく発行されるおそれがあること。

また、中間報告では、財源不足が生じた場合の収支均衡の方法にまで触れ、支出削減を第1にし、増税による規模の拡大を回避するとしている。

さらに、中間報告では開銀債、輸銀債等の特殊金融債についても31年度の発行を否定している。与党民主党内にも、自由党との保守合同のために、公債発行はともかく、特殊金融債の発行はやむをえないという考え方があった。⁴⁾ しかし、懇談会での討議では、「開銀債、輸銀債などのいわゆる特殊金融債の発行についても、政府金融機関の資金は財政資金によって賄うべきであり、また、このような特殊金融債を日銀引受によって発行するとすれば、かつての復金債と同様インフレを誘発する危険があり、また市中消化にまつとすれば、一般金融債と競合し民間金融を圧迫することになる、という理由で同様に反対するこ

とに一致した」。⁵⁾

中間報告の第4項では、財政投融资の基本的な方向について述べている。金融正常化の進展を踏まえ、従来、財政投融资が担ってきた民間投資の量的な補完は、市中銀行の設備資金供給能力の増大にともなって民間資金に切り換え、財政投融资は本来の目的である質的補完に重点を置くべきであるとしている。このように財政と金融を一体化させて、経済自立に必要な資金を確保するという考えは、後に31年度の予算編成の基本方針に「財政と金融の総合一体化」として反映される。

中間報告の第5項では地方財政について、赤字と地方債の増発による財政破綻を避けるため、中央・地方を通じての歳出削減と地方税制および地方債制度の改革を要請している。

この懇談会の中間報告は、財界、言論界その他広く各界の支持を受けた。財界は、31年度予算について夏頃までは拡大均衡を唱えていたが、秋以降、経済状況が好転するにともなって、健全財政方針に賛成するようになっていた。すなわち、輸出が一層、増大するとともに、生産がさらに拡大し、むしろインフレの懸念も生まれるほどになった。また、輸出の増加と空前の大豊作による財政資金の撒布超過により、金融機関の資金繰りは改善し、金利の低下、オーバーローンの改善など金融の正常化が急速に進んだ。一方、政党側からは「懇談会を使って党を抑えようとしている」という反発もあったが、⁶⁾ このことは、財政懇談会の中間報告が「世論を健全財政堅持の方向へ強くリードした」⁷⁾ ことを物語っている。懇談会は、中間報告後、地方財政、財政投融资等の各論についてさらに論議を深め、12月14日に最終報告をまとめたが、最終報告でも中間報告の基本方針を確認している。

財政と金融の一体化(31年度予算編成) 昭和30年11月に保守合同が実現し自由民主党が設立され、第3次鳩山内閣が成立した。31年度予算の本格的な編成は、この内閣のもとで進められた。12月20日に与党である自民党から「昭和31年度予算編成に関する件」という基本方針が出され、政府は党の基本方針を尊重して「昭和31年度予算編成の基本方針」を閣議決定した。政府の予算編成方針は、党のものよりも重点項目をさらにしばっているが、基本的な点については共通している。

表 2-5 民間資金の活用(昭和31年度)
(単位：億円)

	31年度	30年度
開発銀行	290	—
電源開発会社	70	—
北海道開発公庫	40	—
石油資源会社	10	—
輸出入銀行	46	—
住宅公団	100	52
道路公団	50	—
帝都高速度	16	—
金融債(商中を含む)	160	141
国有鉄道	240	125
電電公社	85	75
地方債	290	230
計	1,397	623

(出所) 『国の予算』昭和31年度、49ページ。

- 公債問題との関連で、注目すべき特徴として、以下の諸点があげられる。
- イ) 一般会計の規模は普通歳入の範囲内にとどめ、一般会計の均衡を確保する。その規模はおおむね1兆300億円とする(前年度比400億円増)。
 - ロ) 財政と金融の総合的一体化をはかる。具体的には、金融の正常化の方向に沿い、財政投融资と民間資金との総合的活用により、経済自立に必要な資金を重点的に確保する。
 - ハ) 財政投融资の原資はおおむね2450億円とする(前年度比約300億円減)。
 - ニ) 民間資金の活用額は1300億円とし、重点産業、公社、特定道路整備、住宅建設、北海道開発等の資金は、できる限り民間資金によって賄う(前年度比約700億円増)。
 - ホ) 経済自立達成のため31年度を基点とする5カ年計画を策定して、これを強力に進める。

ここにみるように、党および政府の予算編成の基本方針には、財政懇談会の答申が色濃く反映されている。31年度の公債発行は取り止めるとともに、財政投融资に民間資金の活用を大幅に増額することとした。ここで民間資金の活用とは、具体的には「政府関係機関またはこれに準ずるもの(たとえば住宅公団等)の公募債、借入金、地方債の公募分のほか、開銀、輸銀におけるように従

来財政資金に依存していた分を、たとえば民間の協調融資比率の引上げ等によって、民間資金に肩代わりさせたものの金額」⁸⁾をいう。

31年度の民間資金の活用額は、表2-5にみるように、30年度の623億円に比べ、2倍強に増加している。このうち、電源開発会社、北海道開発公庫、住宅公団、道路公団、帝都高速度交通営団は、いずれも債券発行によって民間資金を導入するものであり、帝都高速度交通営団以外は元利払いに政府保証が付けられている。開発銀行、輸出入銀行は民間融資比率の上昇等による肩代わり分を計上している。また、金融債は、従来、資金運用部で引き受けていた金融債の引受けを取り止めた分を示している。

民間資金の活用は、国民の貯蓄増加により急激に増加した金融機関の保有資金を国家的に重要な分野に振り向けることをその狙いとしている。⁹⁾もちろん、政府が一般会計あるいは特別会計で国債を発行して資金を国民から直接調達し、政府の企図する使途に充当するのも、1つの方法である。しかし、先の財政懇談会の報告にもあったように、現段階としては国債発行は望ましくないとされた。そこで、公社債、公団債等の増発によって、これをなそうとしたものであり、また前節で述べた資金委員会は、民間資金導入の実効を図るために構想されたものであった。

公社債、公団債等の発行を認める一方で、開銀債、輸銀債のような特殊金融債の発行は認められなかった。この点についての財政懇談会での議論は上述したが、財政当局としては、発行限度つまり歯止めの問題と利子補給の問題を強調している。すなわち、産業公債、特殊金融債のような投融資の対象が一般的なものについての債券は、いったん発行したら、たとえば国鉄・電電公社債、住宅公団債等のようにある機関の事業計画に直接に結びついているものとは異なり、債券発行額の限度を決め難いだけにとめどなく膨張する危険性があること、債券の利子と貸付利子との逆ざやを埋めるために利子補給の問題を生じやすいことなどの理由によって、容易には賛成し難いという主張である。¹⁰⁾

しかし、公社債、公団債であれば、発行が認められるというものでもなかった。たとえば、治水事業に関連して、多目的ダムの建設促進のため河川総合開発会社(またはダム公団)を新設し、ダム建設費用を公団債(ダム債券)の発行によって調達し、後年度に国や地方公共団体からその負担額を受け入れてその償還

表 2-6 昭和31年度産業投資特別会計からの出資
(単位：億円)

区分	31年度	30年度	
電源開発株式会社	30	30	産投会計から出資
北海道開発公庫	10	—	31年度新設
東北興業会社	2	1	一般会計から出資
石油資源開発株式会社	7	2.8	一般会計から出資
日本輸出入銀行	48	140	産投会計から出資
農林漁業金融公庫	10	10	一般会計から出資
日本住宅公団	15	6	一般会計から出資
日本航空	10	10	一般会計から出資

(出所)「国の予算」昭和30、31年度。

に充てるという構想が示された。しかし、この構想は「建設公債の発行と同じく、いわば財政資金の前借りにより事業量の増大をはかろうとするものであって、健全財政の基本をくずす」¹¹⁾という理由で採択されなかった。国鉄債、電債や31年度から発行されることになった道路公団債等は、それによる事業が収益を生み、元利償還能力をもつものに対して、ダム公団債にはそれが期待できない点が根本的に異なるゆえ、認められないとされた。¹²⁾つまり、公社債・公団債が認められるためには、各機関の事業規模により発行額に歯止めがかかり、さらに元利償還資金を各機関の収益から賄うことができるという2つの条件を満たす必要があった。¹³⁾

ところで、一般会計からの出資の取止め、民間資金への肩代わりは、財政資金に依存してきた政府機関に対して資金コストの上昇をもたらす。政府金融機関の貸付利率は借入利率よりも低い逆ざやが一般的で、資金コストは出資金を含めてはじめて貸付利率に見合うようになっていた。したがって、出資金が減少すれば資金コストが貸付利率を上回ることになる。これは、設立後間もない農林漁業金融公庫、住宅公団について大きな問題であった。

この対策として出資に代えて利子補給を行うことも考えられるが、利子補給には初年度は少額であっても、またたく間に膨大な金額に増加する危険がある。そこで、一般会計からの出資に代えて、産業投資特別会計からの出資に切り替えることになった。ここで、農林漁業金融公庫はともかく、住宅公団への産業投資特別会計からの出資はこの会計の目的を逸脱するという疑義や、出資対象

の拡大に歯止めが効かなくなるという問題が指摘された。しかし、利子補給に比べ弊害が小さいこと、また出資または貸付けの限度を毎年度の回収金、運用利殖収入、納付金等の限度内にするという原則を崩さなければ、他に波及する恐れはないということで、産業投資特別会計からの出資が行われた。31年度の出資状況は、表2-6のとおりである。

一般会計に代わって、産業投資特別会計から出資が行われたわけであるが、これによって「産業投資特別会計の性格が運用上の実際面から大幅に修正されて、あたかも財政投資特別会計のごとき感を呈することとなった。」¹⁴⁾ 産業投資特別会計の原資自体は、米国援助対日見返資金特別会計から承継した資産等の資本および積立金の運用から生ずる収入金と特別減税国債の発行による収入金が主たるものである。しかし、資本、積立金等の運用収入は、国庫納付金、貸付金の利息収入いずれも期待できない状況にあり、先細りが免れなかった。さらに、31年度からは特別減税国債の償還が開始された。このため、31年度には特定物資納付金処理特別会計を新設し、輸入外貨割当ての制限のために、バナナ、パイ缶等の輸入によって生じる異常な利益を納付金として上記特別会計に吸収し、それを産業投資特別会計に繰り入れる措置をとった(31年度15億円)。しかし、産業投資特別会計の原資状況が大幅に改善されたわけではなく、31年度補正予算で再び問題となる。

経済自立5カ年計画 昭和31年1月に政府が初めて閣議決定した長期経済計画である「経済自立5ヶ年計画」が策定された。この計画の目標は、アメリカの援助や特需に依存しない経済の自立と、急激な増加が予想される生産年齢人口に対する雇用の増大を図ることであり、国際収支の拡大均衡と雇用問題の解決を同時に狙ったものである。

この計画は、昭和29年12月に第1次鳩山内閣が、もともと改進黨で検討を重ねてきた経済自立計画を受け継ぎ、当時の経済審議庁に新たな経済計画の策定を命じたことにはじまる。経済審議庁はかねてからの準備のもとに翌30年1月に「総合経済6ヶ年計画の構想」をまとめ、閣議に提出し了解された。しかし、あまりに性急な計画策定に対して、各界より批判が出された。そこで、先に了解されたものは構想であり、実行計画は後で詳細な検討のもとに作成することとされた。¹⁵⁾ そして30年7月に経済審議会に対して「経済自立と完全雇用の達

成のための長期経済計画」に関して諮問が行われ、同審議会は12月に「長期経済計画に関する答申」を内閣総理大臣に提出した。

この「長期経済計画案」は昭和30年度を初年度とし、35年度に至る6カ年を計画期間としたものであった。しかし、30年度はすでに大半が経過していること、31年度予算案の作成時期に入っていることなどから、答申の6カ年計画を初年度を31年度とする5カ年計画に切り替えたものである。

この計画においては財政政策運営とくに公債発行については、健全財政の堅持と公債不発行主義が謳われている。まず、財政金融政策部会では「公債発行問題については、公債発行即インフレの原因とする見方は原則として認められなかったが、実際の運営過程においてインフレ誘発の危険性が大である処から概して慎重論に終始し、特に一般会計歳入の不足を賄うための公債の発行はこれを行わないという原則が承認された」。¹⁶⁾ そしてこの部会報告に基づいて、財政金融政策運営については、次のように述べている。

「この計画は、安定経済基調のもとに経済自立の達成を期待しているのであって、5ヶ年計画期間を通じて健全財政の堅持と金融の健全化、正常化が強く要請される。

これがため、計画期間中を通じて健全財政を堅持し、歳出については、その重点化、効率化を図り、特に投資的支出については事業の質的な面に重点を置き、民間事業への切換え、あるいは金融への切換えを図ってゆくことが肝要である。さらに財政投融资については、今後の産業の動向に即応して対象事業を選定し、その効率的運用に努めなければならない。特に地方財政については、その健全化を進める必要がある。」¹⁷⁾

ここには公債不発行主義とともに、財政投融资への民間資金の活用という方向が示されているが、31年度予算はこうした方向に沿ったものだといえる。

経済審議会の審議においてもっとも激しい議論となったのは、計画期間中の一般会計の総枠とその内訳をどうするかという問題であった。予算規模は、歳出とくに公共事業費の増額をどれほど見込むかによっても影響される。公共事業費の増額をめぐるのは、その大幅な増額を主張する建設、農林省関係者と大蔵省および中立的立場の委員との間で、「あたかも予算の前哨戦のような」¹⁸⁾ 議論が展開された。

一般会計の総枠は5カ年計画では5兆6600億円となっている。これは6カ年

計画において、昭和9年から11年までの一般会計歳出決算額と国民所得の比率(15.433%)に、計画期間中の国民所得を乗じて得られた6カ年の総枠6兆6520億円から、30年度予算額を引いたものである。この規模については、次の理由から、大蔵省としては過大という認識を示している。¹⁹⁾

まず、上述の計算方式において目安とした昭和9年から11年までの期間には、公債が発行されていた。この計画では公債は発行しないのであるから、歳入から公債発行額を差し引いたものと国民所得の比率(10.5%)を計画期間中の国民所得に乗すべきである。また、一般会計予算と国民所得の比率は、近年漸減傾向にあり、他方、地方税を含む租税負担は低下しつつも、戦前に比べて相当重いことを考慮すれば、この比率を今後も引き下げるべきである。

計画と予算編成との関連については、大蔵省としては、この計画に示された各部門の計画数字は、目標年度(35年度)におけるものであり、各年度における目標は示されていない。また、これらの目標数字自体も、そのときどきの経済情勢に即応して弾力的に運用することとされていた。したがって、「5カ年計画の数字と31年度予算の数字とは、必ずしも直接結びつくものではない」²⁰⁾とやや距離を置いた対応を示している。

〔注〕

- 1) 平田敬一郎口述。
- 2) 懇談会における議論の模様については、相澤英之「財政懇談会における討論の主要論点—中間報告を中心として—」(『予算』第6巻第8号、昭和30年11月号)。
- 3) 相澤英之「財政懇談会における討論の主要論点—中間報告を中心として—」(『予算』第6巻第8号、昭和30年11月号)。
- 4) 「公債発行の是非を繞る問題点—公債か増税かの岐路に立つ明年度予算」(『金融財政事情』第263号、昭和30年9月12日)。
- 5) 相澤英之「財政懇談会における討論の主要論点—中間報告を中心として—」(『予算』第6巻第8号、昭和30年11月号)。
- 6) 平田敬一郎口述。
- 7) 『国の予算』昭和31年度、13ページ。
- 8) 『国の予算』昭和31年度、49ページ。
- 9) 民間資金の積極的な活用が図られたもう1つの理由は、財政投融资の原資の不足である。30年度予算修正の際の民主党、自由党の了解事項に沿って一般会計からの出資は取り止められた。また資金運用部資金も郵便貯金の低迷により減少が予想され、産業投資特別会計も、昭和28年に発行された特別減税国債の償還が開始され、また一般会計出資の肩代わりもあった。

- 10) 『国の予算』昭和31年度、36ページ。また、開銀等が特殊金融債の発行によって民間資金を調達し、それを民間部門に貸し出すよりも、民間の金融機関が直接、開銀等の融資先に貸し付ける方がよいという理由もあげている。
- 11) 『国の予算』昭和31年度、263ページ。
- 12) 原純夫「自立経済の基調維持」(『予算』臨時増刊、第7巻第13号、昭和31年3月号)。
- 13) これらの条件からみて、北海道開発公庫の債券発行は適格であろうかという疑問が投げかけられた。
- 14) 『国の予算』昭和31年度、629ページ。
- 15) 30年2月の総選挙後の第22特別国会において、35年度までの中間のすじ道の提出が求められ、「総合経済計画前期3カ年の構想」という年次計画試案が作成された。
- 16) 経済企画庁編『経済自立5ヶ年計画 附 各部門別計画資料』(財政金融部会での審議経過)、24-25ページ。
- 17) 経済企画庁編『経済自立5ヶ年計画 附 各部門別計画資料』(第2部 計画達成のために必要な施策、39ページ)。
- 18) 財政問題共同研究会「経済5カ年自立計画と予算」(『予算』第7巻第12号、昭和31年2月号)。
- 19) 『国の予算』昭和31年度、50-56ページ、および財政問題共同研究会「経済5カ年自立計画と予算」(『予算』第7巻第12号、昭和31年2月号)。
- 20) 『国の予算』昭和31年度、56ページ。

3 神武景気下の予算編成と国債問題

わが国の経済は昭和30年から31年にかけて、世界的な好景気による輸出の増大、国内農業の豊作という幸運に恵まれ、神武景気とよばれる未曾有の好況を経験した。こうしたなかで32年度、33年度予算の編成作業が進められた。この間の国債問題としては、32年度予算編成に関連して、次の2つの国債問題が生じた。まず第1は、29年度以来3年にわたって続いた健全財政から積極財政へと財政運営の転換を求める政党からの声である。健全財政の堅持を求める財政当局との間で、財政運営の基本方針について、意見の対立があった。

第2の問題は、永年懸案であった在外財産の補償問題である。これについては在外財産問題審議会が検討を重ね31年12月に答申をまとめた。この答申に基づいて、国の法律上の補償義務からではなく、引揚者が生活の基盤を根底から失ったことに対する政策的な措置として、引揚者国庫債券が交付されることになった。

33年度予算編成では、32年に入る頃から輸入の急増による国際収支の危機に見舞われたため、歳出規模の抑制が第1の課題となり、国債発行は問題とならなかった。むしろ、歳出抑制によって生ずる余裕資金をどのように処理するかが大きな問題となり、異例の多額にのぼった31年度剰余金を経済基盤強化資金として後年度の支出のために留保する構想がもちあがった。

また、33年度には道路整備特別会計が新たに設けられた。これは当年度を初年度とする新長期経済計画に基づいた第2次道路整備5カ年計画の実現を図るため、特別会計において一般的な財源不足に対して借入金による資金調達の途を開くものであった。さらに、33年度には産業投資特別会計から戦後初めての外貨国債がニューヨーク市場で発行された。

以下では、こうした状況について順を追って述べるが、引揚者国庫債券および外貨債の発行については、第3章で詳述する。

昭和32年度予算編成と国債問題 昭和32年度予算の編成作業は、鳩山内閣の下で神武景気のピークである31年の夏頃から開始された。しかし、予算編成作業が進められて間もない秋頃から、好景気にもあらたな問題がみられるようになった。すなわち、¹⁾

- (イ) 生産の拡大が急速であったため、鉄鋼、電力、輸送力などの基礎部門に不足が生じ、経済成長にとって隘路が生じた。
- (ロ) 景気の跛行性が目立つようになった。投資財、生産財関連産業の急成長に比べ、消費財関連産業の伸びは停滞気味であった。
- (ハ) 卸売物価に上昇の兆しが見られる。インフレの懸念とともに、比較的安定している海外物価との対比についても懸念された。
- (ニ) 輸出主導型から設備投資主導型へと経済成長の原動力が変化しており、その行き過ぎに対する警戒論が現れるようになった。
- (ホ) 金融が繁忙に転じ、日銀貸出の上昇が見られ、再びオーバーローンの状態に戻ろうとしている。この原因としては、経済の活況による設備投資あるいは原材料輸入に伴う在庫投資のための資金需要があるが、財政の大幅な引揚超過によるところが大きかった。

このように経済は高成長を続ける反面、懸念材料もあって、経済動向を見極めるのが困難な局面にあったため、財政政策の基調をどこに置いて予算編成を進めるかが大きな問題であった。与党からは、29年度以来続いた健全財政主義

からの転換を求め、鳩山内閣の公約である減税を実施するとともに、より積極的な政策をとるという声が強かった。たとえば水田自民党政調会長は、公債発行について「原則論として反対するつもりはない、大幅な減税をした上でしかも積極財政政策をやろうということになると、その財源として公債の発行も必要になってくるだろう。又現在の国民所得や財政規模などからいってもあるていどの国債発行には耐えられる力ができていると思う。しかし実際の問題になると党内にも慎重論があり、簡単には決められない」と述べ、また予算規模についても「日本の経済規模が年々拡大していく時に、予算の規模がふくれるのは当然で気にする必要はない。とくに1兆円のワクを大きくこえると、すぐにインフレにつながるといった考えがあるが、こうした迷信は明年度の予算編成では追放したい」という積極論を展開していた。²⁾

これに対して財政当局は、健全財政主義の堅持を貫くことを繰り返し強調していた。たとえば9月21日の閣議で高碕蔵相代理は次のように発言し注目を引いた。

経済の現状がインフレとデフレの両方に進む傾向を持ち重要な段階にあるので、明年度の予算編成はできるだけ慎重にもう1年ぐらいは緊縮財政を続け、拡大均衡はさけたほうがいいと考える。実際問題として1兆1000億円以内に抑え、1兆5～600億円程度が適当な規模と考える。³⁾

10月には32年度の税制改正を審議していた臨時税制調査会から、自然増収および租税特別措置に基づく各種減免税の特例の整理、物品税など間接税の増徴を財源として、所得税を中心とした1000億円の減税を行うという答申の方針が示された。これに先立って、大蔵省は、32年度自然増収の見込みはほぼ1000億円であるが、前年度剰余金など税外収入の減少によって、純増収は約750億円にとどまると見込まれる。そのため、1000億円減税の実施には、自然増収をできるだけ減税財源に充当すべきであるという見解を示していた。⁴⁾

これに対して与党は自然増収がもっと多いとみて「減税も積極財政も」実現するという意向を強めた。かりに32年度中の1000億円減税が無理であっても平年度ベースで1000億円の減税であれば税制調査会の方針と矛盾しないとして、1兆1000億円以内の積極財政を主張していた。⁵⁾ このように32年度予算についての与党と大蔵省の基本的な考え方には大きな隔たりがあったが、11月中旬に

鳩山総理退陣が決まったため、本格的な予算編成作業は新内閣の誕生を待って行われることになった。

31年12月に石橋内閣が成立し、大蔵大臣には池田勇人が任命された。石橋総理はかねてからの積極財政論者であり、就任後の記者会見でも公債発行について「財政の状態をみた上で考える。一般的に言えば、なにも公債を出したからすぐインフレになると考えるのは間違いである。財政均衡ばかりを重くみて、経済がふるわなくなるのは、いいことではない」と語っている。⁶⁾しかし池田蔵相は、初閣議後の記者会見で「健全な積極財政」をすすめるという基本方針を示し、また公債発行については、「公債を出す必要があるならば出す。今でも実質的には、公債を出しているが、一般会計での公債は全く問題にならない。減税はインフレを意味する。減税をしようとするときに公債を出すのは無意味だ」として、一般会計での公債発行に否定的な見解を示した。

自民党は12月27日に「昭和32年度予算編成の基本方針」をまとめた。ここでは「物価の上昇を防ぎ、大衆生活の安定をはかり、貿易の伸張を期するため、通貨価値を堅持する財政金融政策の基調は変化しない」として、32年度には公債を発行しないという与党としての基本的立場を明らかにした。このほか32年度予算においては、社会保障の充実、直接税の大幅減税、財政投融资による電力、輸送、鉄鋼等の隘路の打開を掲げていた。

政府はこれを受けて、翌1月8日に「昭和32年度予算編成方針」を閣議決定し、「一般会計の増加収入の一部をもってまず国民負担の大幅な軽減合理化を行い、他面、収支の均衡を維持しつつ、重点施策を積極的に推進する」こととした。大蔵省は14日には歳入歳出とも1兆1336億円という概算案を閣議に提出した。この概算案をもとに各省庁および与党との折衝が行われたが、米価引上げ問題と地方財政問題を中心に難航した。結局、32年度予算政府案は、1兆1375億円に修正の上、2月1日に衆議院に提出され、3月31日に参議院可決、成立した。⁷⁾

32年度予算は、大幅減税とともに、歳出が31年度当初予算に比べ約1000億円の増加となり、「千億減税・千億施策」とよばれた。このような減税と歳出拡大を、公債発行せずに同時になしえたのは、自然増収見込額の増加によるものである。先にも述べたように、大蔵省事務当局の当初の見込みでは、32年度の

自然増収は約1000億円とし、一方税外収入の減少250億円程度を差し引いた約750億円が新規財源と見込んでいた。このうち減税に500億円程度充当すると、歳出増加はおよそ250億円程度となり、32年度の歳出規模は1兆600億円程度になる。

自然増収見込額については、時間の経過とともに幾度も見直しが行われるのが通例だが、大蔵原案決定直前の12日の増収見込みが1550億円であったのに対し、2日後の大蔵原案では1922億円とされた。短期間における自然増収見込額の大幅な増加には、過大な見積りをしているのではないかという憶測を生んだ。⁸⁾

32年度の財政投融资予算に関連して、31年度の自然増収額の一部を取り込み、32年度に使用するという構想が打ち出された。すなわち、31年度補正予算で産業投資特別会計に新たに資金を設け、31年度の自然増収の一部300億円を一般会計からこの資金に繰り入れ、32年度にこのうちの半分の150億円を使用し、残余はそのまま産業投資特別会計で保有し、後年度の産業投資特別会計の財源とするというものであった。⁹⁾

この構想の背景には、31年度からの財投機関の資金コストの上昇という問題があった。前述したように、31年度予算では一般会計からの出資はまったく行われないことになり、それに代わって出資、投資予算として必要な額のほとんど大部分を産業投資特別会計が引き受けざるをえないことになった。しかし、産業投資特別会計の原資は先細りの状態にあった。とくに32年度については、政府金融機関の中には相当額の出資がなければ採算のとれなくなるものも見込まれた。また、電源開発株式会社や住宅公団についても将来の売電価格や家賃を引き上げざるをえなくなることが予想された。

一方、32年度の産業投資特別会計の財源については、開銀納付金の好調等によって多少の増加は認められるが、各機関の資金コストを引き下げるだけの財源の確保は困難と予想された。また、一般会計においては、自然増収が相当額に上ると予想されるが、他方、減税、社会保障、道路等に重点的に振り向けることが予定されているため、出資に充てる余裕財源は見出せなかった。そこで、31年度の自然増収の一部を産業投資特別会計に繰り入れるという構想が、31年度暮れに生まれた。¹⁰⁾ 31年度の自然増収は、通常、決算剰余金となって33年度

の当初予算の財源となり、そのうち2分の1以上が公債または借入金の償還に充てられることになるが、これを32年度に使用しようとする構想である。この構想に対しては、国会において財政法上の年度独立の原則に反するのではないかという議論が行われたが、この措置は、特別会計への繰入れではなく、産業投資特別会計に新たに資金を設置するものであるから、財政法上の問題はないとされた。この構想は、32年度予算とともに国会に提出された31年度補正予算に組み込まれ、32年度予算に先立って3月22日に成立した。¹¹⁾

昭和33年度予算と経済基盤強化資金 31年度の経済成長の特色は、輸出から設備投資への成長の原動力の移行である。鉦工業生産は31年度には23.4%の伸びを示したが、民間の資本形成の成長率は60%を超え、とくに設備投資の増加が著しかった。この間、輸出も2割の伸びを示したが、投資の伸びははるかにそれを凌駕していた。

この異常な投資ブームは金融の逼迫、¹²⁾ エネルギー、輸送力等の基礎的部門における隘路の発生、卸売物価の上昇とともに、国際収支の危機を招いた。輸入は景気拡大にともなう増加のほかに、31年秋に勃発したスエズ動乱による思惑的な輸入の増加、海上運賃の高騰にともなう輸入単価の上昇もあり、31年度の伸び率は40%強、32年上半期だけみれば対前年同期比で60%という急激な上昇を見せた。その結果、表2-7に示されるとおり、31年4月には戦後最高の外貨保有高14億5000万ドルを達成したが、10カ月後の32年6月には8億7900万ド

表 2-7 外貨保有高の推移
(単位：100万ドル)

月末	外貨保有高
31年 3月	1,416
4月	1,454
6月	1,425
9月	1,405
12月	1,421
32年 3月	1,192
6月	879
9月	875
12月	957

(出所) 『国の予算』昭和33年度、13ページ
および21ページ。

ルにまで低下した。しかもこの中には韓国、インドネシアに対するこげ付き債権のほか外銀ユーザンス等の短期債務まで含み、これらを差し引いた実質的な外貨準備としては2億7800万ドルという憂慮すべき低い水準にあった。

そこで32年3月の公定歩合1厘引上げに続いて、5月に第2次引上げ(2厘)が実施された。また6月には国際収支改善緊急対策が閣議決定され、金融引締め措置の追加(輸入担保制度の担保率の引上げ、社債等の応募者利回りの引上げ等)とともに、財政面でも財政投融资、公共事業費、庁舎営繕費等の一部繰延が行われるとともに、外貨不足に対応して国際通貨基金(IMF)、米輸出入銀行(EXIM)からの外貨の借入れが行われた。財政金融面からの引締め措置によって、32年6月をピークに景気は下降過程に入る。

このような状況下で33年度予算の編成作業が進められたが、予算編成にあたってのもっとも大きな課題は、国際収支改善のため、いかに歳出規模の拡大を抑えるかということであり、国債発行は問題とならなかった。¹³⁾ むしろ、7月末には31年度の一般会計剰余金が1001億円と例年の400億円前後に比べ異例の多額に上ることが確定し、また、33年度の税収も32年度予算額に対して1000億円の増収が見込まれ、歳入の大幅な増加が予想されたために、歳出抑制によって生ずる余裕資金をどのように処理するかが問題となった。

33年度予算編成に先立って、政府は例年よりも早く8月30日に「今後の経済見通し」を発表し、「33年度経済運営の基本的態度」を閣議決定した。「今後の経済見通し」では、緊急対策の浸透により在庫調整が進み、これにともなう卸売物価の急落から生産調整の段階に進んでいるが、この調整過程は32年度中に完了し、33年度から経済は緩やかな上昇過程をたどることが可能であるとした。この見通しに基づいて、「33年度経済運営の基本的態度」では「33年度における経済運営の第一義的目標は、国際収支を大幅に改善して経済の長期的発展の条件を整備することに置き、当面経済の発展は控え気味とし、着実な経済成長を図る」ことを基調にし、そのため「中央地方を通ずる財政規模については、いやしくもそれが景気に対して刺激的要因とならざるよう、極力抑制に努めるとともに、財政支出及び財政投融资の重点化効率化を図る」こととされた。

しかし、歳出面では約600億円に上る義務的当然増経費に加え、地方交付税率の引上げ、旧軍人遺族恩給の改定、道路整備の充実等々の政策的増加が予想

され、また上述のように歳入の制約を理由に歳出の抑制を図ることは困難であった。そこで、歳出の増加についてあらかじめ一定の枠をはめるとともに、歳出抑制によって生ずる余剰財源を棚上げするという構想が生まれた。余剰資金の処理については、これを用いて減税を実施すべきという論議があった。これに対し財政当局としては、減税は国内需要の刺激要因となること、また32年度に所得税の減税をはじめ国民負担の大幅な軽減をはかったことから、減税という方法はとられなかった。こうした構想は「昭和33年度予算に関する基本構想」として閣議決定された。

昭和33年度予算に関する基本構想(概要)

昭和33年9月10日閣議決定

- 1 歳入において若干の伸びが見込まれる場合にも、歳出の実質的増加を厳に抑制すること、このため、既計上経費の節減と新規経費の厳選を期する。
- 2 31年度剰余金はもとより、歳出増加の抑制にともない生ずべき財源の余裕は、これを国債償還等法定の財源にあてるほか、将来における景気調節の財源とするの措置を講ずること。
- 3 財政投融资については、その規模を32年度の実行額の範囲内に抑制するとともに、資金の効率化重点化を徹底し、又、経済情勢の推移に応ずる弾力的運用の方針をとること。
- 4 地方財政についても、国の財政に準じ、その規模の抑制と健全化を図ること。

この基本構想に基づいて、12月には政府の「33年度予算編成方針」が閣議決定されたが、余剰財源の保留については、31年度剰余金1001億円のうち法定財源充当分を除く436億円全額を「特定の資金として保留し、将来において経済基盤の育成強化のため必要となる経費の財源として活用する」とこととされた。昭和24、25年度のドッジ予算におけるインベントリー・ファイナンスや国債の繰上償還と比較すると、これらは前章でも触れたようにインフレに対する緊縮政策として実施されたものであるのに対し、余剰財源の棚上げが「さしあたり経済に刺激的影響を与えないことを眼目としながら、同時に将来における安定した経済発展のために緊要とされる財政需要にこたえうる方途を求め」¹⁴⁾ たもので消極的な性格をもつという点で違いはあるが、ともに景気調節のためのフィスカル・ポリシーの視点から予算を利用した例とみることができる。

棚上げの方法については、先に与党側では党の「33年度予算編成方針」で

表 2-8 昭和31年度剰余金の処理

(A) 31年度剰余金	1,001億円
(B) 法定充当財源計	565
地方交付税交付金精算額	118
道路整備費財源充当額	11
財政法第6条による国債償還財源充当額	436
(C) 棚上げ資金(A)-(B)	436
経済基盤強化資金	221.3
中小企業信用保険公庫準備基金	65
農林漁業金融公庫非補助小団地等土地改良事業助成基金	65
日本輸出入銀行東南アジア開発協力基金	50
日本貿易振興会の基金	20
日本労働協会の基金	15

(出所) 『国の予算』昭和33年度、30ページ。

「31年度剰余金の一部を保留し、特定の目的のための基金等に運用する」という意向を示していた。これに対し、政府の原案では軽々に取崩しが行われないように、436億円全額を単一の「経済基盤強化資金」として保留し、これを使用するにはあらためて歳出予算に計上することを義務づけようとした。¹⁵⁾ しかし、党側の要求により調整した結果、436億円のうち221億円余を経済基盤強化資金にあて、残りの215億円を中小企業信用保険公庫準備基金等5特別法人における5つの基金にあてることにした(表2-8)。¹⁶⁾

経済基盤強化資金は、将来における経済基盤の強化に必要な経費にあてる財源を確保するため、一般会計所属の資金として設けられるもので、一般会計から31年度新規剰余金の一部221億3000万円を政府出資金として繰り入れ、その収支は歳入歳出外経費として経理される。経済基盤強化資金の使途としては、道路整備、港湾整備、科学技術の振興、異常災害の復旧、または産業投資特別会計への繰入れのための財源に限定され、使用にあたっては当該金額を資金から払い出し、これを歳入歳出予算に計上することとされた。また使用されるまでの間、資金は資金運用部に預託され、その利子収入は資金に編入された。

特別法人の5つの基金に対しては、政府出資金として上記の金額が繰り入れられ、各基金の大部分は原則として資金運用部に強制的に預託され、その運用利子を各特別法人の事業の財源にあてることになっている。したがって、これ

らの基金は半永久的に預託されるため、棚上げ効果という面では、将来の使用を前提とする経済基盤強化資金よりも大きいが、財政運営の機動性、弾力性という点で劣る。ただし、農林漁業金融公庫と中小企業信用保険金庫については例外的に取崩しが認められていた。すなわち、前者は貸付利子の軽減のために、基金に組み込まれた運用利益の範囲(すなわち、基金が当初の繰入額65億円を下回らない範囲)内で基金を取り崩すことが認められた。また後者については保険事業の損益計算上の損失が生じた場合には、基金を取り崩して補填することが認められていた。

経済基盤強化資金等のための法案は第28国会に提出されたが、与野党間の話し合いがつかないまま、衆議院解散によって審議未了となり、第29国会に再提出された。33年度に入っても、景気は当初の見込みどおりには回復せず、不況色が濃くなるとともに景気刺激策を求める声が強まった。国会においても、資金の棚上げを取り止めて失業対策、中小企業、農林漁業に支出することを主張する社会党の反対もあったが、¹⁷⁾ 法案は7月に成立した(「経済基盤強化のための資金及び特別の法人の基金に関する法律」昭和33年法律第169号)。

道路整備特別会計の新設 一般会計では公債発行あるいは借入金による資金調達が行われていなかったが、特別会計や公団等を設置して一般会計で行っていた事業を移管することができれば、借入金等財政投融资資金を活用することによって事業規模を拡大することも可能であった。もちろん、特別会計や公団等を新設するためには、新たな機構を設けるだけの特別な理由が必要とされ、また特別会計の新設も一般会計と区別して経理する特別な理由が必要とされたが、33年度に新設された道路整備事業特別会計は事業拡大のための借入金調達を行う新たな道を開いたものといえる。

これに先立って32年度には特定多目的ダム建設工事特別会計、特定土地改良工事特別会計の2つの特別会計が新設され、借入金による資金調達が認められた。従来、国の直轄事業にともなう地方公共団体や農業団体の負担金については、地方公共団体は地方債証券(いわゆる交付公債)で納付し年賦償還することで負担金を納入していた。これは実質的には一般会計資金で地方負担金の金融を行っていたことを意味するが、特別会計を新設し地方負担金相当額を借入金で調達するとともに、その償還は地方債証券の割賦償還金をあてることによっ

て、「一般会計による金融的機能を特別会計の借入金によってまかなう正常の姿にもどした」¹⁸⁾ ものであった。したがって、これらの特別会計については、借入金による事業拡大の側面はなかった。

これに対し33年度に新設された道路整備特別会計は、道路整備5カ年計画の遂行のために、上述のような直轄事業地方負担金相当額の借入れだけでなく、一般的な借入金も可能としている点で、大きく異なるものである。後述の新長期経済計画において、経済発展のための基礎部門として、道路などの輸送部門への重点投資が謳われているが、これに沿って33年度を初年度とする道路整備5カ年計画が樹立され、37年度までに総投資額約1兆円の道路投資を行うこととなった。これに要する国費は、約4722億円(34年度以降道路事業に対する高率補助率を道路法の原則まで引き下げれば約4285億円)であり、一方、この期間の揮発油税収の見込みは約3568億円であり、約1154億円(約717億円)の資金不足が生じ、このままでは計画実施が困難となる。そこで、直轄事業地方負担金相当額約368億円(約483億円)を借入金で賄うことにより、計画の実施を可能にしたものである。この際、直轄事業地方負担金相当額に加え、一般的財源不足に充足する借入金も認められることになった。33年度には一般的な財源不足からの借入れは行われなかったが、この規定は「財政法第4条の規定が初めて現実の規定となって定められた」ものであり、「政策的な前進を」みることができる。¹⁹⁾

借入金の償還については、地方負担金相当額については特定多目的ダム特別会計と同様、地方債証券の年賦償還金をあて、他方、一般的財源不足のための借入金については、国庫負担分の肩代わりという借入金の性格から元利償還財源のすべてを一般会計から繰り入れることとされた。

新長期経済計画と国債発行 昭和31年に経済自立5カ年計画が策定されたが、30、31年度には10%を超える成長率を達成し、5%の成長率を想定した計画が実態に即さないものとなった。また、急激な経済拡大によって国際収支の危機を招いたことから、安定的成長のための指針の必要が高まった。そこで政府は、32年8月に経済審議会に対して新たな長期経済計画に関する諮問を行い、11月25日にそれに対する答申が提出された。

この計画では、昭和33年度から37年度に至る5カ年間に基準状態から年平均

6.5%の経済成長率を維持達成し、これにより雇用者の増加と国民1人当りの消費水準の向上を実現することを目標としていた。この目標を達成するためには、輸出の拡大、資本蓄積の増強、基礎部門の拡充、産業構造の高度化、農業生産構造の近代化—総合食料自給力の強化、雇用と国民生活の改善等が重要な課題と考えられた。

この中でとくに注目される点として、経済成長にともなう輸入の増加に対して国際収支の制約から免れるためには、輸出が年平均10.5%、すなわち世界貿易の伸び率(4.5%)の2倍以上の伸びで増加することが必要とされている。また、経済発展のための基礎部門として、輸送、エネルギー部門の充実が必要とし、道路、港湾、国鉄への重点的投資を提言されている。

この計画においては、下に見るように、財政金融の役割として、まず、通貨価値の安定をあげていることが注目される。そのうえで、財政は支出の重点を政府消費から投資および振替支出に移すとともに、財政規模の縮小、税負担を引き下げることとしている。

資本蓄積の増強を図りつつ投資と貯蓄の均衡保持につとめ通貨価値を安定させること、目標とする経済成長を実現するため、そのささえとなる基幹部門への所要資金の流入を確保することは、財政金融の中心的な役割であり、また民生安定施策も主として財政手段によって遂行されるべきものである。このため、……財政面においては、中央地方を通じて財政消費支出の国民総支出に対する割合を引下げ、他面行政投資支出ならびに社会保障経費を含む財政の振替支出の比重を増加させるものとするが、なお、全般的には国民総支出に対する財政規模を相対的に縮小し、中央地方を通じる租税負担の国民所得に対する比率の軽減を図り、民間における資本蓄積を促進するものとする。²⁰⁾

前述のように、この計画では基礎的部門への重点的投資の必要性を強く訴えている。資本蓄積の促進に関連して財政に期待されている役割は、減税による民間の資本蓄積の促進と産業基盤への行政投資であり、このための財源については、以下に示されるように、公債発行による資金調達の可能性は検討の対象になっていない。

これらはいずれも競合関係にあるが、大きな方向としては、消費支出を抑制してこれを減税と投資的支出と民生安定費に振り向けることであろう。このためには財政面において非常な改善努力を必要とする。すなわち、国、地方を通じ行政

制度およびその運営について強力な改善措置を講じ、行政効率を向上せしめて、消費的支出の膨張を極力抑制するとともに、重点的な資金配分および支出の際の留意により、資金の効率化を徹底することが必要である。²¹⁾

(注)

- 1) 『国の予算』昭和32年度、9-11ページ。
 - 2) 『日本経済新聞』昭和31年8月15日付。
 - 3) 『国の予算』昭和32年度、11ページ。
 - 4) 同上。
 - 5) 『日本経済新聞』昭和31年12月9日。
 - 6) 『日本経済新聞』昭和31年12月15日。
 - 7) 予算案が国会で審議中の2月23日に、首相の病気療養にともない、石橋内閣は総辞職し、後継の岸内閣のもとで予算が成立した。
 - 8) 「明年度予算の性格」(『エコノミスト』第35巻第4号、昭和32年1月26日)、「32年度予算をめぐって—その内幕と批判—」(『財経詳報』第76号、昭和32年2月4日)。
 - 9) 繰入額を300億円とした理由は、次のように述べられている(『国の予算』昭和32年度、835ページ)。
 - (1) 当初31年度の税の自然増収は、880億円程度に上ると見込まれていたが、過去3年間の剰余金は平均して予算額の3%程度であり、このうち歳出不用額を除いた歳入の増によるものはほぼ2%となっているので、1兆円の2%である200億円は剰余金として留保することになると、31年度予算補正にあてうる余裕財源は600億円となる。
 - (2) 義務的経費の補正(第2次補正分)に要すると見込まれる額が100億円あり、更に食糧会計の31年度末の損失処理のため、とりあえずは保留すべき額195億円、歳入の補正増に伴う地方交付税交付金の増見込み135億円を除くと、残余は250億円となる。これが産投会計資金への繰入にあてうる財源である。
 - (3) 税以外にも増収が見込まれるので、これを勘案して300億円としたものである。
 - 10) この構想は、自民党の水田政調会長の名において唱えられ、大蔵省も検討のうえ、この方策を取り入れることにした(『国の予算』昭和32年度、834ページ)。
 - 11) 300億円のうち150億円は32年度に、また30億円が33年度に、そして残額は34年度に投資財源として使用された。
 - 12) 先述したように、30年度には日銀貸出の減少、金利の低下などの金融の正常化が進んだが、31年度にはその逆の動きが進行した。日銀貸出は31年度に2490億円も増加し、またコール・レートも31年4月の1銭3厘から31年6月には4銭5厘にまで上昇した。こうした金融逼迫の状況は、自民党内に資金統制を要求する声を再燃させた。先述したように、30年度の予算修正問題に関連して自由党より資金委員会構想が打ち出されたが、この構想は強い反対にあって実現せず、民間金融機関側で自主的な資金調整を行う機関として全国銀行協会内に投融资委員会が設けられた。さらに31年度予算編成に際してこの問題が再燃し、31年2月に閣議決定により金融機関審議会が設置された。
- 32年の金融逼迫に際して政党内には、国際収支の悪化をもたらした設備投資の急増

は、銀行の貸出競争によってあおられたものであるという見方があった。また、金融機関側から一般産業はおろか重要産業にも資金不足が生じるという見通しが出され、民間資金の統制を求める声が強くなった。自民党は新政策の中で「金融機関資金審議会の機能を刷新強化し、産業資金の計画的運用をはかるとともに、金融政策の弾力的運営と金融機関の合理的経営を確保するため、金融制度全般に再検討を加える」ことを掲げた。こうした状況を背景に、一万田大蔵大臣は第14回金融機関資金審議会の席上で「今後資金を効率的、重点的に供給するためにはどうしたらよいか。法律を待たずに可及的、自主的に検討して欲しい」という発言を行った。これを受けて民間金融機関側では、従来からあった融資自主規制委員会と30年に設置された投融資委員会を発展的に解消し、新たに資金調整委員会を設置し、銀行の資金運用基準、投融資基本方針等について審議することになった。飯田喜雄「資金委員会構想の再燃とクレジット・ライン制定問題について」（『金融財政事情』第367号、昭和32年10月21日）、秋山文男「『資金調整委員会設置』の経過と機構」（『財経詳報』第135号、昭和32年12月9日）。

- 13) 32年7月には内閣改造が行われ、与党が新政策の検討を開始した。これにともない各省庁による巨額の予算をともなう新規事業構想に対して、大蔵大臣は緊急対策の実施が当面の急務であり、その効果を見きわめつつ33年度予算の基本構想が固まるまでは、予算をともなう新政策を打ち出すことは控えてもらいたい旨の発言を閣議で行うなど、予算編成には慎重な態度で臨むことを明らかにした（『国の予算』昭和33年度、15ページ）。
- 14) 『国の予算』昭和33年度、30ページ。
- 15) 部内では資金の棚上げについては、いくつかの方法が検討された。なかでも経済基盤強化資金のように、一般的調整資金として留保するのがもっとも良いという考えであった。その利点としては、棚上げ資金を取り崩す場合の使用目的や使用年度になんらの制限も付けないため、財政運営の弾力性を害しないことが挙げられる。また、31年度剰余金が異例の好景気によって生じた財源であるとともに、33年度の余裕資金が歳出の圧縮によって生じたものであり、繰延事業に見合う資金の繰越措置としても望ましい。さらに、将来積極財政による不況対策を必要とする場合、日銀引受公債の発行を避けることができ、財政の健全性を維持することができる。他方、この方式の難点としては、特定の目的とリンクしない一般的な調整資金を要求する主体が存在しないことが指摘されている。これに対し、与党案のように、使用目的を特定化して、たとえば道路資金とか産投資金として留保する方法については、実現性という点では一般的調整資金よりも有利であるが、財政運営の機動性という点で問題であるとしている。「余裕財源棚上げについて」（大蔵省財政史室編『昭和財政史—昭和27～48年度』第14巻「資料(2)予算」、平成2年、東洋経済新報社、178ページ）。
- 16) 32年秋になると、緊急対策の効果が経済に浸透し、国際収支に改善の兆しが見られるとともに、デフレ傾向が顕著になった。これにともなって、余裕資金を棚上げせず、法人税減税の財源にあてるべきであるとする主張が与党、財界などから行われた。しかし財政当局としては、デフレは過度に拡大した経済が正常化する過程であること、また、国際収支の改善についても、国内経済の縮小による輸入の減少に基づくもので

あり、他方、輸出の先行きは世界的な景気停滞によって困難が予想され、楽観を許さないことから、景気刺激的な措置をとることに反対した。

- 17) 日本社会党政策審議会「不況対策要綱」（『国の予算』昭和33年度、951-53ページ）。
- 18) 「国の予算」昭和33年度、618ページ。なお、この地方負担金の交付公債制度については、一般会計分の地方債を漸減する方針をとっているにもかかわらず、直轄公共事業の増加により交付公債が累増する現象を引き起こし、地方の側から制度改革を求める声が高まり、昭和35年度から大幅に改正が行われた。
- 19) 「国の予算」昭和33年度、618-19ページ。
- 20) 「新長期経済計画に関する経済審議会答申」（昭和32年11月25日）、11ページ。
- 21) 「新長期経済計画に関する経済審議会答申」（昭和32年11月25日）、22ページ。

第3節 なべ底景気から岩戸景気まで
—昭和34～37年度の国債問題

1 なべ底景気下の予算編成と国債問題

昭和32年6月の国際収支改善緊急対策以降、日本経済は調整過程に入り、貿易収支も10月には黒字に転換した。33年度予算編成時には、33年度から経済は緩やかな上昇過程にはいると見られていたが、表2-9に見るように、33年度に入っても国際収支を除いて各種の経済指標は依然として経済状況の低迷を示し、いわゆる「なべ底景気」とよばれた。

なべ底景気下の国債発行およびそれに関連する問題として3つあげることができる。まず第1は、33年夏に発表された自民党の臨時財政経済対策特別委員会の中間答申である。この答申は、34年度予算では有効需要の拡大を図り、その財源については「民間資金の導入活用につき新たな構想を検討すべき」ことを提言していたが、これは国債発行を示唆するものとして大きな議論を呼んだ。大蔵省としても国債発行反対を財務調査官の個人的見解として一般誌上に発表するなど積極的に対応した。

表 2-9 昭和32～33年度の経済指標

	昭和32年			昭和33年				昭和34年
	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月
鉱工業生産指数*	7.9	-0.7	-2.6	-2.0	-2.1	2.5	3.5	5.4
稼働率指数	89.6	83.2	80.0	75.5	71.8	73.5	72.2	80.8
民間企業設備投資*	13.1	1.6	-10.6	-0.8	-4.0	2.2	-0.1	5.1
卸売物価指数*	-0.5	-1.7	-0.5	-3.3	-1.6	-1.6	0.0	0.9
消費者物価指数*	1.3	1.6	-1.4	-1.1	0.1	0.9	0.1	-0.4
失業率	1.8	1.8	1.7	2.4	1.9	2.0	1.9	3.0
貿易収支	-333	-305	32	78	40	54	87	25
経常収支	-268	-226	93	104	89	145	173	139
外貨準備高	511	455	524	629	718	759	861	974

(注) 鉱工業生産指数(生産)、民間企業設備投資、卸売物価指数、消費者物価指数は対前期変化率(%), 稼働率指数(45年基準)、失業率は%, その他の単位は100万ドルである。

(出所) 大蔵省大臣官房調査企画課編『要約戦後財政金融政策史』(昭和53年、財経詳報社)。

国債発行論は景気の回復とともに下火になり、34年度予算編成が本格的に進められる段階では問題とならなかったが、それに代わって第2の問題として、経済基盤強化資金や産業投資特別会計の資金の取崩しなど過去の蓄積資金が大幅に活用されたことがあげられる。国債発行は取り止めたものの、年度内で生まれた歳入で歳出を賄うという意味での均衡予算からは大きく変質したといえる。第3の問題は治水事業特別会計の新設問題である。33年には災害の発生が例年になく多かったこともあり、建設省を中心に新治水5カ年計画の樹立と事業の促進のため治水事業特別会計の新設要求があった。これに対し大蔵省は、そもそも建設省の要求する事業規模が過大であること、また治水事業特別会計では一般的な財源不足についても資金運用部からの借入を認めるという要求に対しても、この特別会計には固有の償還財源がないこと等の理由から反対し、34年度予算編成の大きな問題の1つとなった。以下ではこれらの問題を順次取り上げる。

与党の国債発行論—財政経済対策特別委員会中間報告 景気低迷下にあって、33年6月には公定歩合が2厘引き下げられた。もっともこの引下げは、公定歩合が2銭3厘(年率8.40%)と異例に高い水準にあったのを正常化するためのものと説明され、景気対策として金融緩和を行ったものではない。当時の財政当局の見解は、「32年度初頭以降の経済の動きは、過去の行き過ぎの反動であり、わが国経済体質に内蔵されるぜい弱面の露呈であって、このようなぜい弱面の補強、除去が緊急の要務であり、……従って特に財政面から不況対策を講ずる必要はなく、経済正常化を待つ」¹⁾べきであり、また正常化の過程で生じている特定の業種での問題には個別に対応すればよいというものであった。さらに、33年度予算において構想された31年度剰余金の経済基盤強化資金等への棚上げが前の第28国会では実現せず、33年度に入って第29特別国会に再提出中であったため、この決着が付くまでは、資金の取崩しにつながる「不況対策は禁句」という事情もあった。²⁾

与党からは秋の臨時国会では景気対策のための33年度補正予算を組むという意向が示され、また7月に経済基盤強化資金法案が成立した後には、棚上げ資金の早急な取崩しを求める積極論者の声もあった。一方、大蔵省は上述の原則的立場に加え、補正予算で棚上げ資金の取崩しを行う場合には、翌年に予定さ

れている選挙との関連で財源争奪が激しくなる恐れがあること、また難航が予想される34年度予算編成を円滑に進めるために棚上げ資金を留保しておくべきであることから、補正予算での取崩しには反対であった。³⁾

こうしたなかで、与党自民党は水田三喜男氏を委員長とする財政経済対策特別委員会(通称水田委員会)を7月に設置し当面の財政経済対策について検討を行った。水田委員会は8月はじめに中間答申を発表したが、⁴⁾ この答申は国債発行を促したものとして大いに注目された。

この答申では、経済の現状を「景気循環上の反動現象」と見られる面もあるが、「産業設備投資に片寄りすぎた有効需要の不均衡が経済成長力の渋滞原因となっている」とし、したがって「適正なる有効需要の補強と生産調整の弾力的運営」を対策の中心とすべきである。そのためには、輸出の増進に対する特別の対策とともに、「行政投資、農業投資並びに産業関連施設投資等」を対象とする「財政金融の特段の措置」が必要であると主張する。内需喚起によって国際収支への影響が懸念されるが、答申では輸出について4億5000万ドルの目標を掲げるとともに、これが達成されれば、1億5000万ドルないし2億ドルの外貨圧力がかかっても国際収支は黒字を維持できるとしている。

また今後の財政運営については、「財政政策の新展開」という節を設け、まず国民経済における国家の役割の増大にともなって弾力的な財政運営が必要であること、今後の財政運営は、33年10月から35年3月までの18カ月を一区間と考え、それを33年度第3四半期までの区間とその後の区間に二分し、34年度予算編成については後半の15カ月を対象に構想すべきであることを述べている。そしてこれに続いて、34年度には有効需要を増加するため事業費を効果的に増額し、かつ早期に使用することとし、「その財源調達については蓄積財源を活用するとともに、この際民間資金の動員活用につき新たな構想を検討すべきである。なお外貨の導入も検討すべきである」と提言した。答申では蓄積財源の活用や民間資金の動員活用について具体的内容を明らかにしていないが、民間資金の活用については公債発行を示唆していると理解された。

この答申については、輸出目標の実現可能性や内需拡大の国際収支への影響をめぐる党内でも積極的すぎるという批判もみられた。⁵⁾ また、かねてから積極的な景気対策を要求していた経済界では、景気テコ入れ策として不十分

だが、従来の「なしくずし政策」と比べれば一步前進という評価を与える一方、「民間資金の動員活用につき新たな構想」が金融統制につながるのではないかという懸念も表明されていた。⁶⁾

大蔵省は、この中間答申で示唆された公債発行論に対して、谷村裕財務調査官(当時)の私見としながらも一般誌に見解を発表し、公債発行の問題点を国民に積極的に訴えようとした。⁷⁾

その主張の骨子は、次の2点からなる。まず第1に、民間投資の伸びの低下など今後の経済構造を考慮すれば、公債発行による財政投資の拡大は、理論的には正当化される。すなわち、今後、民間投資の停滞が予想されているので、成長を支えるために財政投資の比重を高めることが考えられる。一方、民間投資の停滞によって生まれる貯蓄超過を財政部門が吸収し、財政投資にあてるためにも公債発行が必要とされる。しかし第2に、理論的に国債政策が正当化されても、国債発行のための諸条件が整わなくては、国債発行を行うべきではない。とくにこれに関連して、補整的な財政政策を弾力的に実行することは、政治の状況を考えれば実際には困難であり、現段階では国債発行は時期尚早であるというものである。いうまでもなく、筆者が強調しているのは第2の点である。以下、その部分を引用しよう。

国債の発行が経済正常化の線に添うのは当然であるとしても、経済正常化は何も国債発行だけに限らない。むしろ他の正常化の条件が整わないうちに、国債発行だけが走ってしまう危険の方をおそれねばなるまい。資本市場の問題、金融機関の長短分野の問題、金利体系の問題など併せ考えるべき正常化の問題は数多い。
〔中略〕

むしろ、国債発行を武器として、財政がいわゆる補整的な政策を実行して経済をある程度コントロールするのだというような議論が、実際にはいかに運用が難しく、且つこれを過信することが危険であるか、ということを用意しておく方がより賢明であるともいえよう。国の財政計画は何も景気対策だけを第一義として行われているとは限らない。資金はなにかしら財政が仕事をするために使うのであって、景気が悪ければ使い、良ければ使わないというような理屈通りにいくものではない。財政とはそれ程に弾力的なものではなく、むしろ計画的意思のものであるとも考えられる。……

これを要するに理論や筋道は立っても、その実行ということになると常に控え

目に堅実にやっていくという態度が必要である。……国債が発行されれば、直ちにインフレになると騒ぎ立てたり、国債の引受けはいかにも迷惑だというような顔をする、そういう必要もないが、逆に国債大いに発行すべし、国債発行即正常化政策なりなどと大言壮語することもないのである。……財政がいったん膨らんだら、なかなか圧縮できないことは遺憾ながら今日の政治の現実的な姿であり、この現実がある限り、補整的な財政政策というような器用な真似は出来ないということも戒心して掛かる必要があろう。⁸⁾

国債発行に対する財政当局の反対論の論拠の1つとして、国債発行により財政制度が失われ放漫財政に陥る危険が高いということが、その後も繰り返し述べられるが、ここでは財政当局の懸念が率直に述べられている。

蓄積財源の取崩し 長期化する不況に対して、財政面から公共事業費の支出繰上げ、滞貨乳製品の学童給食への振向け、中小繊維関係の過剰織機の買上げ等の措置が行われ、また9月には公定歩合の第2次引下げ(1厘)が実施されたが、この頃から景気の立直りが見えはじめ、国債発行論も立ち消えとなった。34年度予算編成に際しては与党が積極的に主導権を取ろうとする動きがあったが、9月末には与党から政府へ予算編成に関する申入れがなされた。そこでは、「一面健全財政方針を堅持し、通貨価値と国際収支の安定を確保するが、他面、積極的に民間資金の活用、外貨の導入等をはかり、財政金融一体の下にその弾力的運用を期する」⁹⁾とし、34年度予算においては一般会計の均衡の維持を明言するとともに、他方財政投融资では民間資金の活用などによる積極的運用を図ることとしている。

こうした方針は、大蔵省のそれと大きく異ならなかったため、政府の予算編成方針に反映された。すなわち、「長期にわたり通貨価値の維持と国際収支の安定を確保するため、財源の健全性を堅持することとし、一般会計の規模は税収その他の普通歳入と経済基盤強化資金の使用とによって支弁しうる範囲にとどめ、財政投融资は、新規原資に加えて産業投資特別会計の資金等の繰越資金を使用し、民間資金の有効適正な活用と相俟て、弾力的運用に努める」¹⁰⁾ものとされた。

ここに見られるように、33年度予算において棚上げされた経済基盤強化資金は34年度に全額取り崩されることになった。これは34年度の歳入増が例年に比

べ少なく、他方、軍人恩給の年額改定の平年度化、国民皆保険計画の進行、公務員給与の改定等、歳出の当然増がかなりの額に達すると予想されたためである。歳入の形式的増加は、租税収入が税制不変としても1086億円の増加、税外収入では日銀納付金の減少によりわずか94億円の増加、前年度剰余金は197億円の減少、合わせて983億円の増加と予想された。32、33年度の歳入の形式的増加がそれぞれ1746億円、2007億円であったのに比べてはるかに少なく、経済基盤強化資金221億円の取崩しを行わざるをえなかったものである。取崩しを含めても歳入増は1024億円と例年に比べ少なかったが、ただ、33年度歳出に含まれていた経済基盤強化資金等436億円が34年度には不用になるため、34年度の新規施策、当然増、減税にあてうる実質的財源は、この財源枠1024億円と436億円の当然減を加えた1460億円と例年並の金額になる。

また財政投融资については、産業投資特別会計の資金や資金運用部の持越資金の取崩しが行われた。まず産業投資特別会計では31年度補正予算で、31年度自然増収の一部300億円が一般会計から産業投資特別会計に資金として繰り入れられた。これは32年度(150億円)、33年度(30億円)と取り崩され、34年度には残額約133億円あまり(運用利子を含む)となっていたが、これを34年度に全額取り崩すこととした。34年度の財政投融资計画の原資は、表2-10に示されるとおり、上記資金の取崩しのほかに、一般会計からの受入れ(経済基盤強化資金の引当て)50億円、資金運用部資金では過去の持越資金185億円と例年と異なる特徴を示している。また、民間資金の導入として公募債借入金を33年度に比べ倍増の888億円が予定されていた。その結果、33年度当初計画に比べ1203億円の増加となるが、ただし33年度の財政投融资は年度中に大幅に増額され、実行計画は4401億円となったので、これに対する比較では約800億円の増加となる。¹¹⁾

以上みてきたように、34年度予算においては、景気の回復もあって国債発行は行われなかったものの、一般会計、財政投融资計画とも過去の蓄積財源に大きく依存しており、34年度予算は年度内で生まれた歳入で歳出を賄うという意味での均衡予算からは大きく変質した予算といえることができる。

治水事業特別会計の新設問題 前述したように33年度に道路整備特別会計が新設され、それまで特定多目的ダム建設工事特別会計や特定土地改良工事特別会計で認められた直轄事業地方負担金相当額の借入金に加え、新たに一般的な

表 2-10 昭和34年度財政投融资の原資

	34年度(億円)	33年度(億円)
産業投資特別会計	382	277
うち資金より受入れ	133	30
一般会計より受入れ	50	0
資金運用部資金特別会計	2,928	2,437
郵便貯金	1,000	1,150
簡保年金	46	45
厚生年金	565	480
その他の特別会計	87	12
回収金	880	663
経済基盤強化資金等	165	0
その他	185	87
簡保及び郵便年金積立金	1,000	858
公募債借入金(民間資金)	888	423
計	5,198	3,995

(注) 昭和33, 34年度ともいずれも当初計画に基づくものである。
(出所) 『国の予算』昭和34年度, 844ページ。

財源不足に対する借入れも認められたが、34年度予算編成に際して、建設省から治水特別会計の新設要求が出され問題となった。

戦時中における山林の濫伐、河川の荒廃によって戦後28年頃まで相次いで大きな災害に襲われ、治山治水事業費も急速に増加したが、29年度をピークにその後低下してきた。しかし、33年には7月の狩野川台風など災害の発生が例年にない規模であったこともあり、建設省は33年度を初年度とする新治水5カ年計画の樹立と、その実現のため治水事業特別会計の新設を要求し、農林省もこれに併せて予算増額を要求したため、34年度予算編成の大きな問題となった。

建設省の新治水5カ年計画の構想は、次のようなものであった。¹²⁾

- 1) 33～37年度に総額3500億円の治水投資を行う。
- 2) 治水事業5カ年計画の達成をはかるため、34年度に治水事業特別会計を新設し一般会計の財源のほか、資金運用部資金の借入れに財源を求め事業の促進をはかる。
- 3) 特定多目的ダム建設工事特別会計は、この新設特別会計に吸収する。
- 4) 特別会計の歳入としては、治水事業の国庫負担分は一般会計より受け入れ、直轄事業の地方分担額については、特定多目的ダム建設工事特別会計

等と同様に直轄分担金見合の借入金を充て、さらに財源不足に対しては一般的借入金を認める。

- 5) 一般的借入金として4カ年間に300億円を見込む。条件は年利率6分、償還期限10年(うち据置き1年)、元利均等償還とする。一般的借入金の償還については、46年度までの償還総額は約410億7200万円となる。償還財源については、33年度以前の直轄治水事業の地方分担金として納付された地方債証券で34年度以降、46年度までに元利償還されるものが総額447億800万円(元本324億7600万円)あり、これを充当すれば償還可能である。

この構想に基づき、34年度には一般的借入金109億円を含む総額572億円を要求した。事業規模は33年度の327億円に比べ、約75%の増加となっている。

以上のような建設省の要求に対して、大蔵省は事業規模および特別会計の新設いずれにも強く反対した。まず事業規模については、建設省案では昭和37年度末までに災害による年平均被害額の対国民所得比率を昭和9～16年の比率1.6%にまで引き下げること为目标とし、戦後10年間の平均災害(被害率3.1%)を想定して事業規模を算出した。これに対して大蔵省は、新長期経済計画に基づいた事業計画を主張した。新長期経済計画では治水事業の投資規模については明確に定めていないが、5カ年間の行政投資の規模は定められており、また治水等の国土保全事業は「経済の発展に応じてその規模の拡大をはかる」ととされている。これらをもとに新長期経済計画に見合う治水事業の投資額を推計すれば、投資額は2400億円程度になる。さらにまた、戦後10カ年の平均災害は災害復旧の遅れによって累積化されているが、災害復旧の遅れは今後は生じないと考えられるので、この点を修正すれば投資額は約2360億円であり、建設省案は過大である。¹³⁾

さらに、特別会計の新設には次の理由から根本的に反対であるとした。¹⁴⁾ まず第1に、提案されている治水事業特別会計には受益者負担等の特別な歳入がなく、したがって、別途、特別会計を設けて経理するという理由がない。公共事業実施のためにこれまでに特定多目的ダム、特定土地改良工事、道路整備特別会計が設けられ、また34年度には特定港湾施設工事特別会計が新設された。しかし、これらは治水事業特別会計とは根本的に異なる。まず道路整備特別会計を除く特別会計はいずれも受益者負担金等の特定の歳入があり、これらの資

金とあわせて一体の工事を行うために特別会計を設置し、経理の明確化を図ったものであり、その事業も国が直轄で行うもので、しかも受益者負担金等の他の資金とあわせて施行するものに限定されている。これに対し、提案されている治水事業特別会計には受益者負担金等の特別な要素はない。

道路整備特別会計は、直轄補助を問わず道路整備事業5カ年計画に含まれるすべての事業を特別会計で経理するという点では、治水事業特別会計と類似している。しかし、道路整備特別会計には揮発油税収という特定の財源があり、収入と支出の関係を明確にするために特別会計が設けられたもので、単に事業の促進だけを目的としたものではない。したがって、治水事業には特別会計を設けて経理するという理由がない。

第2に、この特別会計が行う一般的借入金の償還にあてるべき収入がない。一般的借入金を認められた道路整備特別会計では借入金の償還財源として揮発油税収があるが、治水特別会計ではそうした特定の歳入はない。建設省案では過年度の直轄分担金として納付された地方債の償還金収入を一般的借入金の償還財源とするが、本来、過年度直轄分担金の収入は一般会計の財源となるべきもので、赤字公債となんら異ならない。

第3に、一度借入金の道を開けば長期にわたりとどまることがない。5カ年計画で完成するのは治水事業の一部であり、計画終了後も治水投資を大幅に削減することは困難であり、結局借入金を継続することになる。このときには、過年度分担金収入のような財源もないから、借入金償還は全く一般会計の負担で行わなければならない。

第4に、明治末から大正初期にかけて設けられた「治水費資金特別会計」の失敗を繰り返すことになる。今回の特別会計の構想と同様に、借入金によって治山治水事業の促進を図るため、明治44年度に治水費資金特別会計が設置された。しかし借入資金源である郵便貯金の伸び悩み、治水のような長期の事業を借入金で行うことに対する財政面からの批判等の理由で大正4年に廃止された。

以上の理由から、大蔵省は治水事業特別会計の新設に強く反対し、治水事業前期5カ年計画とともに、34年度予算編成過程で多くの議論が戦わされた。結局これらの問題については、最終の予算閣議において「治水5カ年計画とあわせて、権威ある審議会または閣僚懇談会において検討する」旨の総理裁定と閣

議了解が行われ、これに基づき、内閣に「治山治水対策閣僚懇談会」が設置され、治山治水事業計画およびその実施方式について協議し、結論を出すこととなった。

〔注〕

- 1) 『国の予算』昭和34年度、9ページ。
- 2) 「ちらつきだした景気対策論議の方向」(『金融財政事情』第402号、昭和33年7月7日)。
- 3) 「棚上げ資金通常国会で取崩しか」(『金融財政事情』第406号、昭和33年8月4日)。
- 4) 自由民主党臨時財政経済対策特別委員会「財政経済対策中間答申」(昭和33年8月5日)(『国の予算』昭和34年度、919-21ページ)。
- 5) 「自民党特別委、経済政策に中間答申」(『金融財政事情』第407号、昭和33年8月11日)。
- 6) 『日本経済新聞』昭和33年8月6日。
- 7) 谷村裕「国債発行をこう考える」(『エコノミスト』昭和33年8月23日号)。
- 8) 谷村裕「国債発行をこう考える」(『エコノミスト』昭和33年8月23日号、20ページ)。
- 9) 自由民主党「昭和34年度予算編成についての申入れ」(昭和33年9月25日)(『国の予算』昭和34年度、899-900ページ)。
- 10) 「昭和34年度予算編成方針」(昭和33年12月19日 閣議決定)(『国の予算』昭和33年度、904-5ページ)。
- 11) 昭和34年度予算については、33年度当初予算との比較で一般会計が約1070億円、財政投融资計画が約1200億円の増加となっていることから、財政投融资の方がより積極的という見方がなされていたが、ここに見たように実質的な増加では一般会計の方がより拡大的であった。とくに財政投融资については、事業ベースを見ると、公庫、公団等の自己資金が減少していることも指摘される。この点は、谷村裕「予算をめぐる経済過熱論議」(『予算』第4巻第12号、昭和34年3月号)で強調されている。
- 12) 『国の予算』昭和34年度、293-94ページ。
- 13) 両案の比較については、後述の本節第2項(1)も参照せよ。
- 14) 『国の予算』昭和34年度、289-94ページ、および大蔵省資料Z 431-2。

2 治山治水特別会計の新設と国債発行問題

昭和33年後半から回復過程に入った日本経済は、34年に入ってさらに成長の速度を増した。34年度予算編成に際して大蔵省は、34年度の名目成長率を6.1%(実質5.5%)と33年度の名目成長率0.3%(実質1.8%、いずれも33年9月時点の見通し)に比べかなり高く想定していたが、34年10月時点における経済見通し

表 2-11 昭和34～36年度の経済指標

年度	昭和34年度				昭和35年度				昭和36年度			
	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月
鉱工業生産指数*	6.9	9.1	6.9	6.6	4.3	4.1	4.9	5.0	4.2	4.6	3.5	3.3
稼働率指数	87.0	85.6	87.8	90.1	92.9	91.1	89.6	91.6	91.6	92.3	92.3	90.9
民間企業設備投資*	7.2	4.4	13.3	15.3	1.8	11.7	8.7	13.7	7.2	7.0	3.1	-3.6
民間在庫投資*	47.2	-7.0	17.8	18.5	-32.8	42.4	-9.0	109.1	31.7	-4.8	29.0	-42.8
卸売物価指数*	0.4	0.9	2.0	-0.2	-0.7	-0.2	-0.2	0.5	0.9	0.5	-0.4	-0.9
消費者物価指数*	0.3	1.1	0.8	1.1	0.8	0.8	0.8	1.7	0.7	2.2	3.5	1.2
失業率	2.1	2.0	1.7	2.2	1.6	1.5	1.3	1.8	1.4	1.3	1.2	1.7
貿易収支	3	128	206	-62	17	98	215	-150	-223	-172	-18	-142
経常収支	136	87	119	65	-32	93	118	-249	-360	-304	-172	-167
外貨準備高	1,105	1,209	1,322	1,361	1,451	1,658	1,824	1,997	1,912	1,610	1,486	1,562

(注) 鉱工業生産指数(生産)、民間企業設備投資、民間在庫投資、卸売物価指数、消費者物価指数は対前期変化率(%), 稼働率指数(45年基準), 失業率は%, その他の単位は100万ドルである。

(出所) 大蔵省大臣官房調査企画課編『要約戦後財政金融政策史』(昭和53年, 財経詳報社)。

では12.5%, さらに35年1月時点の見通しでは14.9%と実際の成長率はさらに加速された。この成長をもたらした要因は在庫投資の伸びと、伊勢湾台風の災害復旧のために34年度補正予算で追加された財政支出であった。この間、物価は総体としては横這いに推移し、国際収支も高成長にもかかわらず、黒字基調を維持していた(表2-11)。

35年度予算の編成作業が緒についた34年夏頃には、35年度経済の先行きについて過熱警戒論と楽観論の2つが交錯していた。すなわち在庫投資の増加による景気回復は、その行き過ぎによる景気過熱を懸念する見方を生む一方で、これまでと異なり急速な経済成長にもかかわらず国際収支が順調に推移していることを重視し、日本経済の成長力を楽観する見方があった。こうした日本経済についての見方の違いは、財政運営に対しても慎重な政策運営を求める立場と一層の発展のために積極的な拡大政策を認める立場を生んだ。

34年5月末に岸首相が経済規模を10年間に2倍にするという構想を明らかにした。「所得倍増」の構想自体はそれ以前からさまざまな人々によって提唱されてきたが、¹⁾ 岸首相は与党に長期経済計画の策定を命じるとともに、閣議において関係閣僚にその具体化を命じた。²⁾ こうした事情から、与党内には積極的な施策を求める声が強かった。これに対し慎重論を代表するのは大蔵省であり、35年度予算はこれら2つの相反する見方が交錯するなかで編成作業が進められた。

34年度予算編成時から35年度予算編成が財源不足に苦しむであろうことは予想されていた。³⁾ 歳入面ではまず前年度剰余金受入の減少があげられる。33年度の新規剰余金は景気停滞による歳入不足によって、32年度の約805億円から168億円まで減少した。これにともない地方交付税等の法定財源を除いた一般財源にあてうる剰余金も、34年度の330億円から78億円までおよそ4分の1に減少した。また34年度には経済基盤強化資金を全額取崩し221億円の財源が手当されたが、35年度にはこれを期待することはできなかった。これら両者をあわせると、前年度に比べ473億円もの財源が減少する。他方、歳出面では、前年度に創設された国民年金制度にかかわる経費や軍人恩給改定にともなう経費など、かなりの当然増経費が予想されていた。このため、公債発行あるいは外国為替資金特別会計のインベントリーの取崩しなど新たな歳入調達手段を求め

る声が与党内に早くからあがっていた。そこで大蔵省は、7月末という例年になく早い時期に与党に対して財源難を訴え、また佐藤大蔵大臣も8月の閣議において各閣僚に過大な要求を出さないよう強く要望していた。⁴⁾

そうしたなか、前年の狩野川台風が続いて9月には伊勢湾台風が襲来し、大きな被害を与えた。相次ぐ災害により治山治水事業に対する国民の関心が高まり、与党は国土保全のための公共投資の促進を35年度予算の大きな柱に据える方針をとった。前項で述べたように、34年度予算編成に際して治水事業特別会計の新設が大きな問題となったが、治山治水対策閣僚会議を設置して引き続いて検討することになり、結論は35年度予算編成まで先送りされていた。そのため与党および建設、農林両省は、前年度に増して治山治水事業特別会計の新設と事業促進のための同会計による国債発行を強く主張し、これを拒む大蔵省と激しく対立し、この問題は35年度予算編成の最大の問題となった。

35年度予算編成に先だって、伊勢湾台風による災害の復旧を主な目的として34年度補正予算が編成された。補正予算は一般会計約600億円、財政投融资約400億円という大型のものであり、そのため34年度自然増収をはじめあらゆる財源が投入された。その結果、36年度に繰り入れられる34年度の剰余金が少なくなり、36年度予算編成が困難になることが懸念された。

前述のように大蔵省は、35年度予算について景気過熱を警戒し景気中立型予算とする方針をとっていたが、政府は予算編成に先立って10月に「今後の経済見通しと経済運営の基本的態度」を閣議了承し、こうした方向を政府の方針として明確に示した。

そこでは、34年度下期の経済情勢を「設備、在庫両面の投資に対する企業の根強い意欲などからして、経済の一部に刺激的要因が現れ、金融が現在の基調から外れてこれに追随する恐れもないわけではない」とし、したがって政策運営の態度としては「経済の推移を十分注視し、財政政策面から景気の動向に刺激を与えることを避けるのはもとよりではあるが、とくに、金融の調節的機能を有効かつ十分に作用せしめる」ことが緊要であるとしている。そして34年度下期の情勢を引き継いで35年度経済も「全般として着実な上昇基調にある」とし、35年度の経済運営の基本的態度として「経済の内部に包蔵しているややもすれば行き過ぎ的傾向となる要因を十分に注視しつつ、全体として堅実な姿を

とって、今後には伸張していく」ために、「中央および地方を通じて健全財政を堅持し、財政面から景気動向に刺激を与えることを避けるとともに、財政支出および財政投融资が緊要部門に重点的かつ効率的に投入されるよう配慮するもの」とされた。⁵⁾

このような政府の見解に対し、自民党では政調会を中心に与党としての予算編成方針の検討が進められた。政調会では、予算は治山治水を中心とする国土保全対策を最大の柱として、これに産業基盤整備、農村の次・三男対策を加えたものにするという方針を立て、また治山治水対策については治山治水特別会計を新設して事業の促進を図ることで意見が一致していた。特別会計の財源としては、一般的な財源のほかに、

- (1) 特殊な目的税あるいは一定期間(たとえば3年)を限った臨時増税を考える。
- (2) 酒、たばこのうち高級品について値上げあるいは増税を考えるか、新種たばこの販売で専売納付金を増やす。
- (3) 治山治水特別会計で、公債を発行する。
- (4) 公債発行に踏み切る前に、財政の過去の蓄積資金を活用するという意味で外為特別会計のインベントリーを取り崩して財源に組み入れる。

などの構想が内部で議論されていた。⁶⁾ 船田政調会長は、予算全体の性格としては健全財政の基調を維持し、赤字公債の発行や過去の蓄積資金の取崩しには反対を表明していたが、⁷⁾ 党内には新たな資金調達手段について積極的な意見が強かった。

自民党の予算編成の基本方針は11月25日にまとめられた。⁸⁾ そこでは、昭和35年度の予算編成は「国民所得倍増の基礎条件を整備するとともに、特に抜本的な国土保全対策の推進と災害の急速な復旧をはかる」ことを根本方針とし、そのため「健全財政を堅持して通貨価値の維持と国際収支の安定をはかるとともに、財政金融の一体的且つ弾力的運営によって緊要な経費及び資金を確保する」こととされた。また治山治水対策については、「総合的にして実効ある治山治水計画と科学的な防災対策」を確立し、計画の確実な達成を図るため特別会計を設けて実施することを謳っている。

この基本方針の決定にあたって21日に開かれた政府与党連絡会において、佐

藤大蔵大臣は嚴重な均衡予算，健全財政を実施すべきであるという見地から，与党側の主張に対して激しく反対した。⁹⁾これに対し，党側は健全財政の原則には賛成するが，治山治水を推進するには，まず特別会計を設け，必要な治山治水予算を組み，これに財源が不足する場合はやむをえず公債発行なども考える必要があるとの見解を表明した。佐藤蔵相は特別会計の設置についても反対したが，岸首相も設置を強く支持した結果，編成方針に設置を謳うことが決まったものである。¹⁰⁾こうした事情から，基本方針中の「財政金融の一体的且つ弾力的運営によって緊要な経費及び資金を確保する」という文言は，公債発行を意味すると考えられていた。

大蔵省は34年度予算編成以来，特別会計の設置に反対していた。その理由については，すでに前項で述べたが簡単に再述すれば次のとおりである。まず特定多目的ダム建設工事特別会計や特定土地改良工事特別会計等の行政的事業特別会計には，受益者負担金，干拓によって生まれた用地の売却収入等の歳入があり，また道路整備特別会計には揮発油税という目的税があるため，一般の歳入歳出と別に経理する必要があるが，治山治水特別会計についてはそうした特定の歳入はない。また治山治水事業はもっとも典型的な公共事業であり，これを特別会計で経理することを認めるとすべての公共事業が特別会計で経理されることになり，例外的な特別会計を認めている財政法の趣旨に反することになる。

大蔵省は，特別会計設置の方針決定後，その具体的な内容と事業規模についての検討に入った。しかし，特別会計による一般的借入金や国債発行には強く反対していた。佐藤大蔵大臣もこの後も特別会計の設置には賛成するのではなく「あえて反対はしない」のであり，また公債の発行には絶対反対であるという態度を繰り返し示し，「治山治水計画の規模を縮小してでも公債は発行すべきではない。逆に言えば公債発行をしなくてもよい程度に規模を抑えるべきである」¹¹⁾と述べていた。

特別会計を設置する場合には，特別会計による借入金あるいは国債発行を認めるか否かが問題となる。大蔵省としては，特別会計を設ける以上，上記の特別会計と同様に直轄事業の地方分担金見合いの借入金は認めざるをえないとしていたが，道路整備特別会計のように一般的財源不足に対する借入線を認める

表 2-12 治水5カ年計画についての各省案

	投資規模(億円)	計画の考え方
経済企画庁案 (全国総合開発計画)	2,654	1)昭和初期の治水状態を目標とする。 2)年平均想定氾濫面積707千町歩のうち，42年度までに612千町歩を防除する。 3)このため治水原単位を110万円/町歩とする。 4)33～37年度の投資額は，GNPの伸びを考慮し，33～42年度の投資額の43%とする。
建設省案 (新治水5カ年計画)	3,500	1)昭和中期(9～16年)の1人当り国民所得に対する1人当り被害額の比率1.6%を基準とし，現在の3.1%を，この目標に近づける。 2)このためには，年平均被害額2,400億円を37年度までに1,100億円程度軽減する必要がある。 3)このために必要な事業費を全国河川について積上計算する。
大蔵省案 (新長期経済計画)	2,400	1)新長期経済計画における5カ年間の治水，山林，水産の行政投資額は4,080億円である。 2)33年度の治水，山林，水産の投資額677億円に占める治水投資額460億円の比率から，5カ年間の治水投資額を2,774億円と推定する。 3)これから地方単独，災害関連の5カ年間投資見込額374億円を差し引き2,400億円とする。

(注) 計画期間はいずれも昭和33～37年度。
(出所) 『国の予算』昭和35年度，574-76ページより作成。

ことは，建設公債の発行につながるものとして，「健全財政の維持を主張する大蔵省の立場からはとうてい認めうるものではない」という立場であった。¹²⁾

佐藤蔵相の言にあるように，一般的な借入れや公債発行を抑えるためには事業規模を抑えることが必要となる。治水事業5カ年計画については建設省，経済企画庁，大蔵省がそれぞれ案を提示していた。建設省案と大蔵省案は前年度に提示されたものであり，経済企画庁案は全国総合開発計画を策定する中間段階において治水部門について試算したものである。表2-12に示されるように，それぞれの計画策定にあたっての考え方，投資規模には大きな差があり，数次にわたる各省連絡会議において検討されたが，結論の一致を見るには至らなかった。

この間，経済情勢には物価の上昇，日銀券の増発など先行き過熱の兆候が見

られるようになり、日本銀行は予防的措置として12月2日に公定歩合の1厘引上げ(年7.30%)に踏み切った。大蔵省としてはこの引上げによって35年度予算における公債発行の可能性が打ち消されることを期待した。¹³⁾しかし、与党内には公債発行を求める声が根強く残っているのに対抗して、省内で公債発行に反対する論拠をまとめることにした。その内容は次のとおりであるが、¹⁴⁾放漫財政への危惧とインフレの危険と並んで、公債発行の心理的効果を強調していることが注目される。

公債発行について

- (1) わが国では財政需要の圧力がきわめて高い状況にあり、公債発行の限度を決めることも實際上困難であるから、一度公債発行に踏み切ると累積的に増加するおそれがある。
- (2) 不況期は別として、公債発行はインフレを招く恐れがある。日銀引受けの場合はもちろん、市中公募をしても現状では個人消化を期待することは困難であり、ほとんど金融機関に依存するほかない。現状では市中銀行は多額の日銀借入金を有し、また政府保証債、事業債、電力債等を限度近くかかえているうえ、他方民間の旺盛な資金需要に当面している。したがって結局は日銀貸出に依存するほかなく、日銀引受けと同じである。また市中消化を強化しようとするれば、発行条件の大幅引上げが必至であり、従来推進してきた金融正常化に攪乱的影響を与える。
- (3) ドッジ・ライン以後政府は公債発行を行なわず健全財政主義を守ってきた。したがって一般国民や経済界では、公債発行すなわち膨張財政と考える傾向があり、急速に拡大する現下の経済状況で公債発行に踏み切ると、心理的影響が甚大であり、経済の過熱に大きな拍車をかける危険がある。

外為インベントリー取崩しについて

- (1) 外為インベントリー(現在額、614億円)の取崩しは過去における財政資金の蓄積を使用することであり、また限度もあるから、公債発行とはやや異なる面がある。しかし過去に一般会計から外為会計へ繰入れたときのデフレ効果はすでに消滅しており、今日これを取崩して使うことは外為証券の増発を通じて通貨の増発となりインフレ的效果をもつから経済全体が大きな拡大を続けている現状のような情勢のもとでは取崩すべきでない。
- (2) また外為特別会計の手持ち外貨を日銀に売却して円資金を調達することも同じインフレ的效果を持つから、現状では考えるべきでない。

表 2-13 治山治水長期計画 (単位：億円，%)

	35年度	前期5カ年計画		後期5カ年計画		10カ年計画全体	
	予算	(35～39)	伸び率	(40～44)	伸び率	計	伸び率
治水	659	4,000	9.7	5,200	2.9	9,200	7.2
治山	87	550	11.8	750	3.3	1,300	8.7
合計	746	4,550	10.0	5,950	2.9	10,500	7.4

(出所)『国の予算』昭和35年度、578ページ。

- (3) 外為会計の円資金収支は33年度から赤字となっている。ここで外為インベントリーを引上げるとますます外為証券の発行額が増えるので、赤字要因が増える。

膠着状態にあった治水事業5カ年計画については、経済企画庁から新しい提案がなされ、これをもとに調整が図られた。経済企画庁の新提案は、計画策定のための基礎資料に信頼性がないことから、建設省や企画庁の前の提案でとられた算定方式をやめ、新長期経済計画における行政投資の決定方式を用いた。また計画期間として、すでに33、34年度は経過しているため35～39年度の5カ年を対象にし、また計画の中に災害関連や単独事業を含み、また治山、治水事業のほかに海岸事業も対象としていた。企画庁案では10年間に総額1兆円の投資を行うこととし、35年度から始まる前期5カ年間の投資規模は治水事業3200億円、治山事業500億円、海岸事業500億円、合計4200億円であった。

大蔵省は、企画庁の新提案は長期経済計画をもとに各事業規模を算定する点で大蔵省の考え方と共通しており、企画庁案をもとに予算編成作業を進めた。しかし、各省間の調整は難航し、復活折衝の最終段階で治山治水長期計画を表2-13のようにすることで各省の了解がついた。

また、特別会計の新設については、治水特別会計を新設して、従来の特定多目的ダム建設工事特別会計をこれに吸収すること、治山事業については国有林野事業特別会計に治山勘定を設けることが決まった。特別会計による一般的な財源不足に対する借入金や国債発行は認められず、大蔵省の危惧は回避された。

なお、国の行う直轄事業の地方分担金見合いの借入金については、35年度より交付公債制度の改革により全額現金で特別会計に納付されることになった。交付公債制度は、直轄事業による地元地方公共団体の負担を繰り延べるため昭

和28年度からとられたものであるが、国の直轄事業の増加によって地方の負担も増加した。一般会計の地方債については漸減方針をとっているのに対し、交付公債のみが増加を示し、将来は交付公債の元利償還額が新規発行額を上回る事態も予想された。¹⁵⁾ そこで35年度以降は、交付公債によって納付されていた直轄分担金はすべて現金納付とされ、その財源の一部については、地方公共団体に特別の起債を認めることになった。

〔注〕

- 1) 大来佐武郎「証言 高度成長期の日本 所得倍增計画の誕生」(『エコノミスト』昭和56年4月28日号)。
- 2) 35年度予算に間に合わすべく与党内に経済調査会が設置され、基本構想がとりまとめられた。しかし消費面の分析、財政的裏付け、農業分析等に問題があるとされ、この構想は10月に白紙に戻され、所得倍增計画は11月に改めて経済審議会に諮問された。この間の事情については、大蔵省財政史室編『昭和財政史—昭和27～48年度』第3巻「予算(1)」(平成6年、東洋経済新報社)、453-55ページを参照のこと。
- 3) 『国の予算』昭和34年度、13ページ。
- 4) 「財源難の35年度予算編成—編成劇の幕開く」(『財経詳報』第272号、昭和34年11月2日)。松本専一「明年度予算の編成進む」(『エコノミスト』昭和34年9月22日)。
- 5) 『国の予算』昭和35年度、862ページ。
- 6) 「自民党、予算編成方針を近く申入れ」(『金融財政事情』第470号、昭和34年11月23日)。
- 7) 同上。
- 8) 自由民主党総務会「昭和35年度予算編成基本方針」(昭和34年11月25日)(『国の予算』昭和35年度、864ページ)。
- 9) 『日本経済新聞』昭和34年11月9日(夕刊)。
- 10) 『日本経済新聞』昭和34年11月21日(夕刊)。
- 11) 同上。
- 12) 『国の予算』昭和35年度、578-79ページ。
- 13) 『日本経済新聞』昭和34年12月6日。
- 14) 「大蔵省、公債発行に反対の立場を固む」(『金融財政事情』第472号、昭和34年12月7日)。
- 15) 松島五郎「地方財政健全化の四点 不合理的な制度の廃止改善へ」(『金融財政事情』第474号、昭和35年1月1日)。

3 「国民所得倍增計画」と道路建設国債問題

昭和34年度に予想を上回る成長を実現した経済は、35年度に入っても引き続いて成長経路をたどった。前掲の表2-11に見られるように、夏から秋にかけてやや成長のテンポが落ちたがすぐに回復した。物価も安定し、貿易収支も好況にもかかわらず、35年度の第3四半期まで黒字を続けた。36年度予算の編成作業は、経済的にはこのように順調な状況のなかで進められた。しかし政治的には日米安保条約をめぐる大きな混乱が生じ、35年7月に安保強行採決の責任をとって岸内閣が退陣した。36年度予算は、その後を引き継いだ池田内閣の手によって編成された。

大蔵大臣には積極論者で知られる水田三喜男が就任したが、就任直後から国債発行に積極的な姿勢を示し、36年度における国債発行が一举に現実味をもつことになった。また35年12月には経済審議会により「所得倍增計画」が取りまとめられたが、36年度予算はその初年度として、計画を予算にどのように反映させるかが問題となった。さらに35年から36年にかけて通貨供給方式の改革論議の中で国債発行が取り上げられ、オーバーローン解消のための国債発行という新たな視点からの国債発行論が浮かび上がった。このほか国債に関連する事項としては、一般会計から国債整理基金への償還財源の繰入れについての制度の改正および借換えに際しての条件改定問題があったが、これらについては第3章で述べることにする。以下では「所得倍增計画」における国債発行の位置づけ、道路整備に関連した国債発行論について述べる。金融正常化に関連した国債発行論は、その後も引き続いて議論されたので、次節で取り上げることにする。

新内閣の誕生と国債発行論 昭和36年度予算編成に際しては、35年度の中立的予算よりも積極的な予算へと変化することが早くから予想され、それにとともに前年度に引き続き国債発行の是非が予算編成の焦点になると思われていた。その理由は、まず歳出面で次にあげるように増加要因が数多くあった。

第1に、拠出制国民年金の創設にともなう経費、軍人恩給の増額、公務員給与改定費等のかなりの歳出の当然増要因があった。第2に、前年の35年度予算

で2000億円の自然増収を計上しながら、災害対策費の増加によって減税を見送ったため、36年度には大幅な減税をせざるをえないとみられていた。また税制調査会も「当面実施すべき税制改正に関する答申」において国民負担率を20%以下に維持することを求めている。第3に、33年央から回復した景気に34、35年と予想を上回る拡大を持続していたが、35年春から夏頃には拡大のテンポがやや低下したため、景気の下降を懸念し、積極政策を求める声もあった。もっとも経済は秋口より再び拡大基調に戻り、この声は立ち消えとなった。さらに、36年度の特種要因として第4に政治的要因があった。内閣総辞職の後を受けて成立した新内閣としては、国民の人気を早急に回復し、年内に予定されている総選挙に対応することが最大の課題であり、そのために積極的な予算編成を行うと予想されていた。

一方、36年度の歳入については、34、35年度の2桁成長を受け、多少、経済成長が鈍化しても2000億円程度の自然増収は十分期待できるとみられていた。また前年度剰余金も、34年度の経済成長率が予算編成時(昭和33年12月9日の経済見通し)の6.1%から14.9%(昭和35年1月26日の実績見込み)と予想を遥かに上回ったため、512億円と35年度に比べ344億円の増加が見込まれた。

したがって36年度の歳入見通し自体は、例年に比べ厳しいというよりもむしろ余裕があった。しかし上記の歳出の当然増および大幅減税に加え、与党からの新規施策の要求に応えるとなれば、財源に余裕はなく、国債発行が避けられないという観測も出されていた。¹⁾

7月19日に積極論者とみられていた池田勇人が首相に就任し、これまた積極論者と目されていた水田三喜男を大蔵大臣に任命したことによって、36年度予算が積極化するという予想は一層強まった。ことに水田三喜男は、初閣議の記者会見において、「日本経済は公債を発行してもいい基盤は整っている。」と述べ、²⁾ 36年度の国債発行が現実の問題として受け止められた。もっとも水田は記者会見において、先の言葉に続けて、「しかしドッジ政策を基調にここまで来て公債発行に踏み切るとは経済界に不安があり、公債発行で経済に悪影響が出た場合にこれを十分チェックできる方策がハッキリするまでは基盤が整ったからといって公債発行に踏み切るべきではない。減税とのからみ合いによって、心配のないやり方でできるよう具体案をこれから考えたい。たとえば税金

で国民から吸い上げた金を減税で国民に戻したうえで公債を発行して国民の余力を借りるという方法もある」と述べ、直ちに国債発行に踏み切ると断言したわけではなかった。

こうした新蔵相の意向に対し、大蔵省内の一部には前年度のように公債発行を全面的に否定するのではなく、赤字公債はともかく建設公債はやむなしという空気もあったとされる。³⁾ しかし、8月中旬に自民党政調会が大蔵省に対して国債発行の可否を問うたのに対し、石原理財局長が国債を発行する場合の高金利による財政負担の問題および民間資金需要との競合による市中消化の困難などの点から国債発行に消極的な意見を述べるなど、⁴⁾ 国債発行に反対する基本的な見解が変更されたわけではなかった。水田蔵相も8月31日の参議院大蔵委員会で、公債発行には基本的に賛成であること、しかし公債を発行するためには環境を整備する準備期間が必要なので、36年度には発行しない旨の発言を行った。これにより国債発行に対する財政当局の立場に変化のないことは明らかになったが、36年度予算編成の際には新道路整備計画の策定に絡んで建設国債発行が大きな問題となった。

池田内閣は政治的には「低姿勢」路線をとり、労働争議の早期解決、国民の政治への信頼の回復を目指す一方で、経済的には積極的な成長政策をとった。総選挙を11月に控えた9月5日に与党自民党は「新政策」を発表したが、⁵⁾ これは10年間に国民総生産を2倍以上に引き上げることを目的とし、とくに36年度以降の3カ年には年率9%の成長を達成するものとされた。そして高度経済成長のための条件整備として公共事業の促進、1000億円以上の減税および社会保障の画期的拡充を政策の3本柱とし、重点的に実施することとしていた。また財政運営の基本的態度として、通貨価値の安定と国際収支の均衡を確保しつつ経済成長を積極的に誘導する「拡大均衡財政」を標榜し、経済成長による自然増収は経済成長の条件整備、減税、社会保障に重点的に充てるとしていた。

新政策における経済成長目標は、34年以来作業が進められていた「国民所得倍增計画」を取り入れたものであり、また上述の3本柱を中心とした財政運営方針は、12月の与党の36年度予算編成方針に取り入れられ、また12月27日に閣議決定された政府の36年度予算編成方針においても踏襲されていた。

「国民所得倍增計画」における国債発行 昭和32年末に閣議決定された新長

期経済計画では、昭和33年度から37年度に至る5カ年間に基準状態から年平均6.5%の経済成長率を達成することを目標としていた。その後の日本経済の発展はこの計画で想定された成長率をはるかに上回り、計画で目標とされた37年度の国民総生産は2年短縮されて35年に達成される見通しとなった。一方、国民所得に対する租税負担率も計画では18%まで引き下げることとされたが、実績ではほぼ20%の水準にとどまり、計画は実態にそぐわないものとなっていた。このため、34年11月に岸首相が経済審議会に「国民所得を倍増する長期計画」について諮問を行い、翌35年12月に答申が提出され、閣議決定された。

この計画の目的は「国民総生産を速やかに倍増して、雇用の増大による完全雇用の達成をはかり、国民の生活水準を大幅に引き上げること」であった。そして具体的な目標として、10年以内に国民総生産を26兆円(33年度価格)に引き上げるものとし、とくに計画当初の3年間には急速な技術進歩、豊富な労働力によって年平均9%の成長率を達成し、38年度の国民総生産を17兆6000億円(35年度価格)の実現を目指した。

この目標実現のため、計画の主要課題として、①社会資本の充実、②産業構造の高度化、③貿易と国際協力の促進、④人的能力の向上と科学技術の振興、⑤二重構造の緩和と社会的安定の確保の5つが掲げられている。そしてこれらの課題の達成のために、国が直接的な実現手段をもつ公共部門については具体的かつ実行可能な計画を策定する一方、民間部門については予測的なものにとどめ、必要な場合に限り、誘導策を考えている。このように、公共部門と民間部門とで計画の意味あいを変えているのがこの計画の1つの特徴である。また、公債発行については、現状では公債発行の必要はなく、発行のための環境も整っていないとするものの、補整的財政政策の手段としての公債の活用や将来の市中公募による公債発行の可能性を認める点で、「所得倍増計画」は公債に対して従来よりも弾力的な見方を示している。

「所得倍増計画」では公共部門が計画の中心的な役割を担うのにともない、計画では財政金融の適正な運営について1章をあてて論じ、その中で公債政策の導入について言及している。

計画では、まず財政運営の基本的な課題として、「通貨価値の安定を確保し、景気変動の幅をできるだけ小さくするように配慮しながら経済成長に必要な資

金を円滑かつ適正に供給する」ことが掲げられている。この中で財政的手段による景気調整に関連して、「将来もし公債の発行が許される場合にはその発行による調整作用も考えられる」⁶⁾として、公債を利用した補整的財政政策の可能性を認めている。

さらに計画では、財政運営のあり方について言及するなかで、公債について次のような見解を明らかにしている。⁷⁾

つぎに、財政の運営について述べておく必要がある。とくに、この計画期間中には、社会資本の拡充を中心とする行政投資の需要がふえており、民政安定に関する振替支出需要も強い。しかも他方では消費的支出の節減圧縮にもおのずから限度がある。このような点からみて、財政支出の膨張圧力も根強いものであり、そのうえ収入面では国民負担を軽減しなければならないという要請もあって、収支をいかに適切に調整していくかということが重要な課題となっている。このような理由で、つぎの三点にとくに留意する必要がある。

として、財政の健全性の保持、財政規模の適正化、そして財政支出の効率化と重点化の3点を強調している。そして財政の健全性の保持に関連して、

この場合、とくに問題として長期的にみた財政規模と減税額のいかんによっては公債発行が問題となろうが、一般会計の赤字補填に当てる公債は回避しなければならない。それにここ当分は高い成長に見合って自然増収もあり、また支出節減による財源もあるので、必要支出をまかなうにたりると考えられる。しかも現在のところ公債発行の基礎条件も熟していないので発行すべきではない。

と述べ、これまでと同様、公債不発行主義の継続をうたっている。しかし、これに続けて

将来資本市場の環境が整備された場合、経済の実態に慎重な配慮を加えながら償還財源のつくものに限って、市中公募の形で発行することは考えられよう。

として将来の公債発行について、その可能性をはっきりと認めている点で従来よりも一歩踏み込んでいることが注目される。

新道路整備計画と国債発行 昭和36年度予算は「所得倍増計画」の初年度として、計画に即して編成されることになった。公共事業を所管する各省では「所得倍増計画」を前提として前期5カ年を対象とする計画を策定し、その初年度分を36年度予算に要求した。しかし「所得倍増計画」では各公共事業の10カ年の事業額をのみ定めているだけで、その年次割りまでは定めていない。産

業基盤の社会資本については、経済成長のボトルネックとなる可能性があるため計画の前半期に重点的に整備し、後半期には生活関連の社会資本の整備を高めに行う。また国土保全のための投資は長期的、計画的に投資を実施することが抽象的にうたわれているにすぎない。このような事情から、「所得倍增計画」の10カ年の事業量を前期5カ年にどのように配分するかは、予算編成過程における調整にゆだねられることになった。

なかでも道路事業について、昭和36年度を初年度とする新5カ年計画の規模と36年度の予算化をめぐる、規模の拡大をはかる自民党、建設省と財源等の面から抑制をはかる大蔵省との間で対立が生じ、36年度予算編成の大きな問題となった。

道路事業については、昭和33年度から37年度を計画期間とする総額1兆円の5カ年計画が進捗中であったが、自動車交通量が計画策定時の予想を大幅に上回る早さで増加していた。そこで建設省では「所得倍增計画」に対応して35年度以降10カ年で総額5兆6000億円に上る道路整備計画を構想し、その前半にあたる35年度から5カ年については現行計画に代えて総額2兆3000億円規模の新5カ年計画を構想した。その財源面として、揮発油税の伸びを充てるが、それによっても財源不足が生じる場合には道路公債の発行によって調達する方針を立てていた。⁸⁾

自民党政調会の建設部会もこの建設省の構想を受け入れた。同部会案でも、投資規模は建設省案と同じであり、また財源の一部に揮発油税収入7200億円を見込むとともに、所要の財源確保のため道路公債(5年間で4500億円、年平均900億円)の発行に踏み切ることが想定されていた。道路公債は、道路投資の経済効果および将来の揮発油税収入増の見込みから赤字公債の懸念はないとされた。⁹⁾

36年度予算編成作業と平行して進行していた「所得倍增計画」の策定作業の中で、10カ年の道路投資額をどれだけ見込むかが問題となった。経済審議会の交通体系小委員会では45年度末自動車台数と33年度の前単位を前提に、10年間の道路投資額として4兆8700億円～6兆1000億円を見込んだのに対し、投資配分小委員会ではその下限額に沿った4兆9000億円程度を想定し、これが最終的に「所得倍增計画」における10年間の総投資額となった。¹⁰⁾

しかし、建設省は基本的に先の構想を保持し、36年度予算編成に際して「所得倍增計画」に対応するものとして10カ年の道路投資額6兆円、うち前期5カ年の投資規模2兆3000億円の新5カ年計画を策定し、その初年度分として1727億円を要求した。前期5年の投資額は、上記交通体系小委員会と同様に、40年度末の自動車台数と前単位を用いて求められたものである。また、その財源については、5カ年計画では国の負担1兆1838億円に対して国の揮発油税収7208億円で不足する部分については、公債発行、資金運用部の借入金等による調達も考慮するとされていた。36年度の財源としては、揮発油税収1159億円、一般財源100億円で借入金等468億円を予定していた。自民党も36年度予算大綱において道路投資の規模を「概ね2兆円」とし、また党内に道路調査会を設け、道路整備を重点課題とした。

この計画に対して大蔵省は、5カ年計画の改定はやむをえないものとしたが、その規模と公債発行による財源調達に対しては、強く反対した。その理由としては、原案の算出方法、計数について問題があることのほかに、現行の1兆円計画の進捗が大都市あるいは名神高速や首都高速道路および街路などの重交通区間で立ち後れていることを指摘し、これは用地取得、技術など実施の体制の不備によるためであって、資金不足によるものではないことをあげている。¹¹⁾さらに、公債発行による資金調達については、次の理由により否定している。¹²⁾

- 1) 国債、借入金によって事業を行うことは、健全財政堅持という財政の基本原則に反する。
- 2) 道路整備特別会計法において認められている借入金は、特定の年度に、特殊事情で財源不足を来す場合を想定したもので、長期にわたる借入金を予定したものとは解しがたい。
- 3) 道路整備の必要度は、将来とも交通量の増加に応じ増大すると考えられる。したがって、将来の揮発油税財源を引き当て公債発行を行うと、将来揮発油税収入の大きい部分を償還のために割くことになり、新しい道路投資を行うことが困難となり、現実的な案ではない。
- 4) 今回の5カ年計画でも道路整備のためには、公団債のかたちで相当巨額の債券発行を行うこととしており、その金額を消化することにも相当の困難が予想される状況にあるので、この上さらに道路の整備を目的として公債発行を行う

ことは公債市場の状況からみて不可能に近く、到底多額の財源を期待することはできない。

そこで財源的に無理のない、実行可能な計画を策定すべきだとして、大蔵原案では、5カ年の投資総額1兆8000億円、36年度分として1295億円が内示された。その財源については一般財源は50億円のみが認められ、借入金は認められなかった。この案に対しては、自民党および建設省から激しい復活要求が出されたが、この案は財源拡充の手段が別途講じられれば規模の拡大を認めるという含みを持つもので、最終的には揮発油税の15%増税と引き替えに5カ年計画の投資額2兆1000億円、初年度分は204億円増額して1499億円となった。また一般財源は50億円から100億円への増額が認められた。

かくして36年度の道路公債問題は揮発油税増税と引替えに消滅したが、道路公債を典型とする社会資本形成のための公債発行論は、その後も毎年の予算編成に際して主張された。

産業投資特別会計資金繰入問題 昭和36年度予算の大蔵原案は1月5日に概算閣議に提出され、復活折衝が行われた。この際、復活財源を確保するため、大蔵原案で150億円計上されていた産業投資特別会計への出資を取り止めて他の経費に充てるとともに、その代わりに35年度の第2次補正において350億円を産業投資特別会計資金に繰り入れ、そのうち150億円は36年度の出資原資等に充て、残りは37年度以降に使用することにした。このような措置に対し、財政法の追加予算の要件の規定あるいは会計年度独立の原則違反等、国会において財政法の解釈をめぐり、以下のような論戦が戦わされた。¹³⁾

まず、財政法違反を主張する見解には、次のようなものがあった。

- (イ) 補正予算において後年度の投資財源に充てるため資金に繰り入れるのは「財政法」第29条の追加予算の要件として規定された「予算編成後に生じた事由に基づき必要避けることのできない経費」に該当せずしたがって財政法違反ではないか。
- (ロ) 36年度以降の投資財源を35年度の歳入でまかなうことは「財政法」第12条に定める年度独立の原則に違反するのではないか。
- (ハ) 「財政法」第6条は毎年度の剰余金の1/2は債務償還費に充当しなければならない旨を定めているが自然増収を補正予算で翌年以降の投資財源に充てるよう措置することは財政法の規定に反するのではないか。

これに対して政府側からは次のように財政法違反とならない事由が説明された。

- (イ) 補正予算において後年度の投資財源に充てるための資金への繰り入れは既に31年度に認められた先例がある。
- (ロ) 35年度当初予算作成後、財政投融资の必要性は国民所得の予想外の伸び、ドル防衛問題の発生、所得倍增計画の作成等により著しく増加しているのではあるが、一方産業投資特別会計の財源は弾力性に乏しく、また31年度に資金に繰り入れた投資財源も枯渇したので、財政事情の許すときにこの繰り入れを行うことが是非必要である。何が必要避けることのできない経費であるかは最終的には国会の判断すべきところであるが、上記先例等も勘定して措置されるべきである。
- (ハ) 一般会計から特別会計の資金に繰り入れるのは一般会計から見れば歳出であり、その財源は35年度の歳出を35年度の歳入をもってまかなうものであり、何ら年度独立の原則に反するものではない。その資金が後年度においても使用され、あたかも年度独立の原則に反するかの感を与えるのは資金の性格からくるものではあろうが、財政法第44条には法律をもってするならば特別の資金を設置できる規定があり、何ら問題はない。
- (ニ) 財政法第6条が剰余金の1/2以上を債務償還費に充当すべきことを定めているのは決算上の剰余金についてであって現在はまだ35年度進行中でありこの規定には該当しない。

こうした議論は31年度の補正予算提出の際にも生じたが、政府はほぼこれと同趣旨の説明をしている。しかし、この種の補正予算の提出にあたり、2回にわたって疑義が提出されたことでもあるので大蔵大臣は衆議院予算委員会において「今回の補正予算による産業投資特別会計資金への繰り入れについては政府としては適法のものと考えているが財政法第29条との関係について疑義も出ているので、今後政府においてこの点について検討することにやぶさかでない。今後における補正予算による産業投資特別会計への繰り入れは以上の検討を待つことにしたい」旨を、さらに参議院予算委員会において「政府としては財政法第29条について再検討を行う場合財政制度審議会あるいはほかの適当な機関にはかることにしたいがこの場合財政制度審議会の構成等については強い意見があるのでその点も十分検討して善処したいと考える」旨を発言した。

35年度補正予算は、このような審議を経て、可決成立したが、政府は36年度

に入って財政法第29条の再検討に取り組むことになった。次節で取り上げるように、37年度予算編成に際して、財政資金の棚上げが構想され、また歳出の繰延べ方法が種々検討されたが、ここにおいても「予算の修正」等について明確にする必要があった。そこで財政制度審議会の数次の審議を経て、財政法の一部改正案が37年2月5日に国会に提出され、4月17日衆議院を、5月4日参議院を通過して、5月8日に公布された(昭和37年法律第108号)。

財政法第29条の改正の内容は次の4点である。

- (イ) 予算の追加の条件である「必要避けることのできない経費」という語感が強過ぎるため、これを「特に緊要となった経費」に表現を改める。ただし、予算の追加の要件の実体が緩和されたのではない。
- (ロ) 「追加予算」および「予算の修正」という呼称を改め、「補正予算」という名称に統一したことである。追加予算も予算の修正も補正予算として編成議決されている実体にあわせたものである。
- (ハ) 追加予算の国会提出の要件は「予算作成後に生じた事由」、予算の修正の場合の要件は「予算成立後に生じた事由」と区分されていたのを改め、追加以外の予算の変更についても「予算作成後の事由」によることに統一した。
- (ニ) 改正前の規定では何を予算の追加とし、何を予算の修正とするかの区別について、解釈上必ずしも明確でなかった点もあったので、これをなるべく明確になるよう規定の整備を図ったことである。

〔注〕

- 1) 「積極策で波乱含み—36年度予算編成」(『財經詳報』第321号、昭和35年7月11日)、「国債発行論台頭の公算大」(『金融財政事情』第501号、昭和35年7月4日)。
- 2) 『日本経済新聞』昭和35年7月19日。
- 3) 『日本経済新聞』昭和35年7月21日および『金融財政事情』第504号(昭和35年7月25日)。
- 4) 『日本経済新聞』昭和35年8月17日。
- 5) 自由民主党「自由民主党新政策」(昭和35年9月5日)。
- 6) 経済企画庁編『国民所得倍增計画』第二部「政府公共部門の計画」第五章「財政金融の正常な運営」、42ページ。
- 7) 経済企画庁編『国民所得倍增計画』第二部「政府公共部門の計画」第五章「財政金融の正常な運営」、43ページ。

- 8) 『日本経済新聞』昭和35年8月5日。
- 9) 『日本経済新聞』昭和35年8月21日。
- 10) 『国の予算』昭和36年度、305ページ。
- 11) 『国の予算』昭和36年度、304-5ページ。
- 12) 大蔵省資料Z438-4。
- 13) 以下の記述は『国の予算』昭和37年度、873-74ページによる。

4 棚上げ資金構想

昭和33年度の秋以降、物価の安定と国際収支の均衡を両立させつつ成長を遂げた日本経済は、34、35年度には2桁の実質経済成長率を達成した。このような高度成長は民間設備投資の予想を上回る増加によってもたらされたが、36年に入ると経済過熱の兆候を示しはじめ、1月には貿易収支がそれまでの黒字から一転して赤字になった。36年央から経済対策の基本は内需の抑制と輸出振興による国際収支の改善におかれるようになったが、こうした方針は37年度予算編成にあたって引き継がれた。したがって、37年度予算編成に際しては、公債発行論は影を潜め、景気引締め性格を予算にもたせるための方法として、財政資金の棚上げなどいくつかの方策が構想された。

また、高度成長による自然増収の増加とともに国際収支の赤字によって財政資金対民間収支の揚げ超が大幅に拡大し、金融市場が逼迫した。そのため、32、33年度頃に市中銀行より要望された国庫金の市中預託問題が再燃した。この問題については、第5章で国債発行代り金の市中預託問題とあわせて述べることにし、以下では、財政資金の棚上げ構想を取り上げる。

昭和36年度経済の概況 昭和35年12月には35年度の名目経済成長率の見通しが年初の見通し7.8%から13.6%に大幅に改定されたが、36年に入ると景気過熱の兆候がみられはじめた。このような状況で1月25日には公定歩合を日歩1厘引き下げて1銭8厘とすることが決定された。国際収支がすでに赤字の傾向を見せ、設備投資の抑制を図るためにはむしろ引締め政策が必要とされたにもかかわらず、金利引下げ措置がとられた。この理由を、水田大蔵大臣は第38国会における財政演説で次のように述べている。¹⁾

特に、今後、自由化の進展に伴い、国際競争力を強化いたしますため、国際的

に割高なわが国の金利水準を国際水準に輻寄せすることが重要となってくるのであります。政府は、このような要請に応えるため、資本の蓄積、外資の導入等、環境の整備に努め、漸進的に金利水準の低下を誘導して参りたいと考えております。幸いにして、最近、金利水準低下の気運が醸成され、漸次その実現の方向に進みつつあることは、誠に喜ばしい次第であります。

財政演説では、これに続いて、民間において過剰投資に陥ることのないよう要望しているが、実態はさらに活発化し、36年10-12月期まで民間企業設備投資は対前年同期比で35～40%の高い伸びを持続した。他方、物価は卸売、消費者物価ともに騰勢を強め、また国際収支については、貿易収支の悪化にもかかわらず長短期資本流入によって黒字を示していた総合収支も5月以降は赤字を示すようになった。

そこで、36年央より一連の国際収支対策が講じられた。7月には公定歩合の1厘引上げが、さらに9月26日には総合的な国際収支改善対策が実施され、財政面からは公共事業費、官庁営繕系統工事、財政投融资の繰延べ措置がとられた。さらに9月29日には公定歩合の1厘再引上げとともに、預金準備率の引上げ、高率適用制度の強化等の金融引締めが実施された。

財政資金の棚上げ構想²⁾ 昭和37年度予算編成作業が開始された36年9月頃には、まだ国際収支対策の効果は現れていなかった。国際収支の均衡を達成するためには、「行き過ぎた経済成長をスローダウンさせ、経済の進行を再び安定成長の軌道に引きもどす」³⁾ ことが必要であり、そこで37年度予算においても引き続き景気引締めの性格をもたせるべきであると認識されていた。前々年度来の高度成長により、37年度にはかなりの歳入の増加(自然増収と前年度剰余金の増加)が見込まれ、他方、大幅な減税要求に加え、政策的な経費の増加も予想された。しかし、

……国内消費および投資活動の旺盛な現状においては、経済に対して刺激的要因となる減税について慎重な配慮が必要であり、また35年度剰余金は行き過ぎた成長によってもたらされた臨時的収入の性格をもつものであるから、これを引きあてとして政策費を増加することはさけるべきであると考え。従って、この際としては、減税による予算規模の縮小よりはむしろ資金の棚上げに重点を置き、少なくとも1千億円程度を棚上げ留保して、実質的にも心理的にも緊縮の効果を狙うとともに、景気の動向に即した財政の弾力的運営を図るべきである。⁴⁾

と考えられた。33年度予算編成に際して、国際収支改善のために歳出を抑制し、これによって生じる余裕財源を経済基盤強化資金として棚上げを行った。37年度予算編成に際しては、具体的な財源留保の方法として、以下の3つの方法を取り上げ、比較検討している。⁵⁾

- (1) 資金の棚上げを行う方法
- (2) 歳出に景気調整的な条件を付する方法
- (3) 歳入超過予算を組む方法

これらのそれぞれについて、さらに代替的な方策を具体的にあげ、政治的実現可能性、運用の弾力性、心理的な効果、法律上の問題等の観点から比較検討している。たとえば、資金の棚上げを行う方法としては、あらたに景気調整資金を設置し繰入れを行う案、経済基盤強化資金を活用する案、産業投資特別会計に利子補給基金を設置して、繰入れを行う案、さらに既存の各特別会計等に設けられている資金を利用して、そこに小口に分散して繰入れあるいは出資して、財源を留保する案等が検討されている。資金を設ける案については、引締めをアピールする大きな心理的效果は得られるが、取崩しには予算措置を必要とするため機動性に欠けるという問題を指摘し、何よりも政治的な可能性という点で強い抵抗を予想している。

新聞雑誌等では大蔵省の構想として資金の棚上げが喧伝されていたが、予想されたことではあったが、参議院選挙を翌年に控えた与党から大幅な減税公約や新規施策の要求があり、資金棚上げ構想には強い反発があった。また、国際収支対策の浸透により、引締め一辺倒ではなく、「さし当たり、経済に対する刺激的影響を避けるとともに、情勢の推移に応じた弾力的運営を図る」⁶⁾ ために、予算留保の措置を講じることにした。

12月には自民党の37年度予算編成大綱が作成された。そこでは37年度予算を次のように性格付けていた。

- (2) 昭和37年度予算は健全成長予算として編成する。

但し、経済情勢の推移に応じて予算の執行を弾力的に調整するよう措置するものとする。

これは「超均衡」あるいは「緊縮」といった性格付けに自民党が反発し、「健全成長予算」ということで妥協したものであり、弾力的な予算の執行とい

う文言は水田大蔵大臣の注文で付け加えられたものである。⁷⁾ 資金棚上げは断念し、それに代わって上述の第2の方式である条件付き歳出による予算の弾力的執行を図ろうとした。その具体的な方法としては、繰越明許制度を利用した歳出の繰越し予約方式が考えられていた。⁸⁾

景気動向に応じて支出を抑制し、またこれを翌年度に繰越す制度は2つの観点から検討された。1つは年度内における予算の執行にかかわる問題であり、他の1つは予算の繰越しにかかわる問題である。第1の支出の統制については、実効性および法改正の問題等を考慮すると、支出負担行為実施計画の承認段階で統制するのがもっとも効果的であり、実現可能とされた。

また第2の繰越しについては、財政法第42条の但書による事故繰越しの規定は「歳出予算の経費の金額のうち、年度内に支出負担行為をなし避け難い事故のため年度内に支出を終わらなかったもの(中略)は、これを翌年度に繰り越して使用することができる」となっているが、これを拡張して、「閣議で決定された実施計画の承認の方針に従い支出を終わらなかったものも繰り越しうとする」ことも考えられる。しかしこの場合には、「対象とする経費が大蔵大臣の指定によって左右され、かつ内閣の意思によって繰越が自由に行われる可能性を生ずる」ので、「毎年度の予算編成上繰越明許費として国会の議決を経ておく」ことが適当である。しかし、財政法第14条の3における「歳出予算の経費のうち、その性質上又は予算成立後の事由に基き年度内にその支出を終わらない見込みのあるものについては、予め国会の議決を経て、翌年度に繰り越して使用することができる」という規定は、「原則として客観的な支障の発生によって支出を終わらないおそれのある性質を有する経費と解され」るので、景気調整を理由とする歳出の繰越しを行うには、同法の改正もしくは特別立法を行う必要があるとしている。

さらに特別立法による場合には、景気調整のための繰越明許費を本来の性質上の繰越明許費と区別することが特例法制定のねらいであるが、「むしろ性質上の理由により繰越明許費となるものが同時に景気調整のための繰延措置の対象に適するのであるから、両者は一体として扱うのが適当」であるとして、財政法の改正を行うべきであるとしている。

このように主計局内では歳出の繰越方式の検討が進んでいたが、この案は大

蔵原案のとりまとめを前に断念された。この理由としては、第1に政治からの圧力があった。与党内には棚上げあるいは繰り延べる財源があるなら使ったらよいという意見が強く、繰延べ案を閣議で通すことも困難視された。さらに、棚上げ資金あるいは歳出繰延べ案と憲法第86条の予算の単年度原則および財政法第12条の会計年度独立の原則との関係が問題となった。これについて、主計局としては憲法あるいは財政法には抵触しないとしていたが、石野主計局長によれば、林法制局長官の話では、法制局は棚上げ資金というものは、いわゆる単年度原則に反して憲法違反だからとうてい答弁できないということであった。こうして、石野局長は法制局長官が答弁できないようなことを国会にもって行ったのではまったく話にならないと考え、断念したのであった。⁹⁾

かくして、37年度予算の対前年度伸び率は24.3%と36年度予算の伸び率24.4%に次ぐ大きさを示し、当初の景気抑制的な狙いは消滅した。ただ、37年度予算と平行して編成作業が進められた36年度補正予算については、規模をできるだけ抑え、自然増収を38年度に繰り越すことが行われた。

〔注〕

- 1) 『国の予算』昭和36年度、935ページ。
- 2) この間の経緯については、大蔵省財政史室編『昭和財政史—昭和27～48年度』第3巻「予算(1)」(平成6年、東洋経済新報社)、第11章第1節で詳述されている。
- 3) 「37年度予算編成の考え方」(昭和36年9月2日)(大蔵省資料Z 21-246)、前掲、『昭和財政史—昭和27～48年度』第14巻「資料(2)予算」、212-13ページ。
- 4) 同上。
- 5) 「財源留保の方法について」(昭和36年9月18日)(大蔵省資料Z 21-246)、前掲、『昭和財政史—昭和27～48年度』第14巻「資料(2)予算」212-16ページ。
- 6) 「37年度予算の留保措置について」(昭和36年12月1日)(大蔵省資料Z 21-245)、前掲、『昭和財政史—昭和27～48年度』第14巻「資料(2)予算」224ページ。
- 7) 「大詰めにきた予算編成」(『財経詳報』第414号、昭和36年12月11日)。
- 8) 以下の記述は次の文書による。「景気の動向に応ずる予算の弾力的執行の制度について」(大蔵省資料Z 21-245)、前掲、『昭和財政史—昭和27～48年度』第14巻「資料(2)予算」、221-24ページ。
- 9) 石野信一口述。

第4節 昭和37年不況からオリンピック景気まで
—昭和38, 39年度予算

1 概 観

本節では、昭和38, 39年度を対象に、予算編成時に生じた国債発行に関わる問題について述べる。この間の経済状況の推移は表2-14に示されている。36年秋の景気引締政策により国際収支は37年度に入ると改善の兆しを見せたが、他方経済活動にも停滞が見られるようになり、引締政策は1年ほどで緩和政策へと転換された。37年秋から38年春にかけて公定歩合は4度にわたって引き下げられた。38年3月には日歩1銭7厘(年利6.21%)と昭和30年以来の低水準に引き下げられ、さらに4月には日歩1銭6厘(年利5.84%)にまで引き下げられた。こうした金融緩和措置により鉱工業生産は急速に回復し、38年度の日本経済は再び成長経路を歩む。

しかし経済の回復は再び国際収支の悪化を引き起こす。経常収支は38年1月

表 2-14 昭和37～38年度の経済指標

年度	昭和37年度				昭和38年度			
	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月
鉱工業生産指数*	-0.1	-1.6	-0.7	4.1	5.7	5.2	5.1	3.2
稼働率指数	86.4	84.3	83.0	82.4	84.6	86.5	88.9	91.3
民間企業設備投資*	1.1	-1.2	-0.6	-0.2	3.5	1.3	9.7	5.5
民間在庫投資*	-40.0	-59.2	-138.2	—	76.1	44.9	26.5	10.1
卸売物価指数*	-1.1	-0.4	0.0	1.4	0.5	0.4	0.9	-0.3
消費者物価指数*	1.3	0.7	1.1	3.7	1.7	0.6	0.8	0.3
失業率	1.2	1.2	1.1	1.8	1.1	1.1	1.0	1.6
貿易収支	23	210	305	-117	-95	4	42	-309
経常収支	-92	128	169	-138	-155	-127	-152	-388
外貨準備高	1,623	1,720	1,841	1,863	1,902	1,906	1,878	1,996

(注) 鉱工業生産指数(生産)、民間企業設備投資、民間在庫投資、卸売物価指数、消費者物価指数は対前期変化率(%), 稼働率指数(45年基準)、失業率は%, その他の単位は100万ドルである。
(出所) 大蔵省大臣官房調査企画課編『要約戦後財政金融政策史』(昭和53年, 財経詳報社)。

以降、赤字傾向が定着し、資本収支も38年7月のアメリカの利子平衡税の提唱により先行き不透明となって、38年8月には貿易外収支対策や輸出振興税制の充実などによる国際収支改善策が講じられた。しかしながら国際収支の悪化は依然として続き、38年暮れ以降39年の3月にかけて預金準備率の引上げ、新窓口規制の実施、公定歩合の2厘引上げなど一連の引締措置がとられた。39年の上半期は依然として高水準の経済活動が続いたが、下期に入ると引締効果が浸透し、オリンピック関連建設工事の終了もあって設備投資が停滞し、企業倒産の増加、企業収益の低下、株価の下落といった不況現象が顕在化した。

景気は37年10月に谷を脱した後39年10月に山を迎え、下降過程に入る。39年12月には預金準備率が引き下げられ、引締政策が緩和された。続いて40年1月と4月に公定歩合の引下げが行われ、2年ぶりに日歩1銭6厘の水準にまで引き下げられた。このように、この期間も国際収支を天井として金融引締めと緩和が繰り返される典型的なパターンを描いたが、景気の谷から山までの拡張期間は24カ月で、先の神武景気(31カ月)、岩戸景気(30カ月)に比べると、6カ月も短かった。

この景気循環を通して、日本経済の構造変化を主張する議論が強く展開されたことも1つの特徴である。37年度の『経済白書』は中期的観点から「転型期論」を主張し、従来の設備投資主導型の成長から消費および財政主導型の成長へと構造転換の必要性を強調した。また、日本経済がそれまでの需要高圧型経済から低圧型経済へ移行したとする議論も行われた。

この期間には、従来からの公債発行論とともに、これら構造的視点からの公債発行論も加わり、種々の公債発行論が世上をにぎわした。こうした公債発行論に対して、財政当局としては依然として均衡予算主義、公債不発行主義を守ったが、予算編成時の財源難はすでに現れており、さまざまな財政技術上の工夫がこらされた。そこで本節では、まず各年度の予算編成の際に国債に関連してどのような問題が議論されたかについて概略を述べた後、この期間中に唱えられた種々の公債発行論を整理することにする。

2 昭和37年不況下の予算編成

昭和36年の秋にとられた景気引締策により国際収支は37年の上期には改善し、引締政策の所期の目的は予定よりも早く達成されたが、同時に、生産活動の沈滞、企業業績の悪化がみられた。引締過程において、中小企業に対しては引締緩和措置がとられたこともあり、37年不況は企業倒産、人員整理など、従来の不況に比べいわゆる社会的摩擦は比較的軽微にとどまった。しかし、38年度予算の編成作業はこうした状況の中で進められたため、まず景気対策の観点から積極的な予算による需要喚起への期待があった。また、中期的観点から、従来の設備投資主導型の成長から消費および財政主導型の成長へと構造転換の必要性を主張する「転型期論」に沿って、この時期にこそ立ち後れている社会資本の充実を図り、また各種のひずみの解消を図るべきであるという声が経済界に広まっていた。¹⁾

他方、財源面では、景気の停滞により例年のように租税の自然増収に多くを期待できないため、財源難が早くから予想されていた。まず、租税の自然増収については、7月段階の概算では2000億円と見込まれていたが、これは36年度の約3900億円、37年度の約4800億円に比べ大幅な減少であった。²⁾ただ、36年度経済の活況によって36年度剰余金が2627億円に達し、これは37年度の剰余金受入れよりも約1300億円余上回っていた。

38年度予算編成に際して財源難が最大の問題となると早くから考えられていた。³⁾このような財源難に対応して建設公債の発行、前年度剰余金の一般財源化、インベントリーの取崩しなどの要求が出るのが予想されたが、財政当局としては健全財政の建前を堅持し、これらの財源捻出のための手段はとるべきでないという基本方針が打ち出されていた。⁴⁾

公債発行 まず公債発行については、自民党建設部会で道路建設事業の強化のために道路国債の発行を求める意見が強かった。⁵⁾また、オーバー・ローンの解消のための国債発行論等、種々の国債発行論が主張されたが、これについては本節末尾で整理する。ただ、公債発行論に対する財政当局としての基本的な立場は、公債発行が健全財政主義の放棄、放漫財政への転化という印象を一

般に与えかねないこと、また歳出の弾力性が乏しい状況で公債発行による歳出増加を認めることは、歳出の膨張、公債の累増を招き、これを抑制する手段がないという認識であった。⁶⁾

前年度剰余金の一般財源化 財政法第6条は前年剰余金の2分の1を下らない額を国債償還費に充てることを規定しており、従来は前年度剰余金の2分の1を国債整理基金へ繰り入れ、残り2分の1を一般会計に繰り入れてきた。38年度にはこの規定に基づく国債整理基金への繰入れは1067億円となる予定であり、この結果37、38年度の国債償還費予算計上額1565億円は、37年度期首の国債残高3551億円(国際通貨基金IMF、国際復興開発銀行IBRDへの出資国債を除く)の41%に上ることになった。⁷⁾そこで景気低迷による財源難の折から、予算編成にあたり国債整理基金への繰入れを減らし、これを一般財源化すべきという議論が起こった。

具体的には繰入れの規定を廃止あるいは一時的に停止する、あるいは繰入率を引き下げる等の案が考えられたが、主計局としては、「健全財政の見地から、剰余金は公債の償還に充てられるべきであり、そうすることによって将来に向けて財政の弾力性をできるだけ広げておく」ことが肝要であるとして、いずれの案に対しても反対の立場であった。⁸⁾

国債整理基金への剰余金繰入れを従来どおりとすると、国債整理基金には余裕金が生まれることになる。これについては資金運用部、簡保保有の長期運用分および市中銀行保有分の期限到来国債を全額現金償還するとともに、資金運用部に預託、運用することにした。⁹⁾

インベントリーの取崩し 外国為替資金特別会計のインベントリー取崩しは、過去の蓄積財源の取崩しであり、自ずから限度があるため、公債発行のように財政膨張につながる恐れはないとして、財源不足の折にはしばしば話題になってきた。たとえば35年度の予算編成の際には自民党の政調会でこれが構想されたこと、またこれに対する財政当局の立場についても、前述した。38年度予算編成時においても取崩しに反対の立場に変化はなく、

- (1) インベントリー取崩しは、外為証券の増発か外貨の日銀売却を必要とするが、これはインフレ要因となること、
- (2) 1回限りのインベントリー取崩しによる財源を減税や公共投資の財源に

充当することは、将来の財政負担の増大を招くこと、
(3) 国際収支の天井を考えれば、外為会計で外貨を保有する必要性があり、インベントリー取崩しによって外為証券を増発すれば、外為特会の収支を圧迫すること、
などを指摘している。¹⁰⁾

財政投融资の活用 以上のように、公債発行等の新たな財源調達手段をとらず、「従来どおり健全均衡財政の方針を堅持し、租税その他の普通歳入によって一般会計予算を均衡させる方針を貫」¹¹⁾ くためには、なんらかの財源対策をとる必要があった。その1つは、税収見積りの再検討であり、7月には2000億円と見積もられていた租税の自然増収額は予算案では3131億円まで引上げられた。¹²⁾ 従来、予算編成時にはできるだけ税収を堅く見積もり、租税の自然増収は補正予算の財源に充てるとともに、剰余金として翌々年度に繰り越すという組み方がとられてきたが、38年度の歳入見通しでは、自然増収を「目いっぱい見込んだ」と評価されていた。¹³⁾

もう1つの対策は、財政投融资の活用であった。しかし、財投原資も37年度に引き続き、対米債務の返済が本格化するため産業投資特別会計の自己財源が減少するほか、簡易生命保険の満期集中等があって、原資に余裕があるわけではなかった。そこで38年度予算編成方針では、財政投融资については「政府資金・民間資金を通じ、その活用について積極的に配慮」することとされ、具体的には政府保証債の増発と産業投資特別会計による外貨国債の発行等により財投規模の拡大が図られた。このほか、37年度補正予算により一般会計から350億円を産業投資特別会計の資金に繰り入れ、38年度にはこのうち93億円を産投会計歳入に受け入れ、産投出資等の財源に充てることとした。これによって本来39年度歳入となるべき自然増収の一部が38年度に先取りされることになる。

また国立病院特別会計においては、国立病院の施設整備を促進するため、従来一般会計からの繰り入れによって賄っていたものを、特別会計において借入金の借入れにより調達する改正が行われた。こうした財源対策により、38年度財投計画は初めて1兆円の大台(1兆1097億円)を超え、37年度当初計画に比べ22.6%の大幅な増加(昭和34、36年度に次ぐ伸び率)となった。

以下では、政府保証債の増発の実態、外貨国債の発行、国立病院特別会計に

表 2-15 昭和38年度財政投融资原資見込み

(単位：億円)

	37年度		38年度
	当初計画	改 定	
1 産投会計 (うち資金使用額)	532 (150)	532 (150)	634 (93)
2 資金運用部資金	5,082	5,853	6,413
郵便貯金	1,550	2,080	1,900
厚生年金	1,320	1,378	1,660
国民年金	400	400	428
その他	1,812	1,995	2,425
3 簡保資金	1,500	1,515	1,600
4 公募債借入金	1,482	1,482	1,882
5 小 計	8,596	9,382	10,529
6 外貨債等	456	456	568
7 合 計	9,052	9,838	11,097

(出所) 『国の予算』昭和38年度、757ページ。

よる借入れについて概略を述べることにするが、政府保証債および外貨国債については第3章において詳述されている。

まず、政保債の増発については、表2-15に示されているように、公募債借入金をみると37年度に比し400億円、30%の伸びを示している。表には示さないが、政府保証債だけを取り出すと、その発行額(額面)は1477億円と37年度の1019億円に比べ44.9%と大幅な増加であった。財投計画の伸び22.6%をはるかに上回り、財投原資に占める政保債発行額の比率が大きく高まっていることがわかる。

政保債の増発にともなって38年度よりいわゆる「政策協力」が導入された。第3章で詳述するように、37年5月より政保債の消化は、まずシ団の証券団が全額公募条件でシ団銀行外に販売を行い、その募集取扱額が募集総額に達しないときは残額をシ団銀行が均分に応募することになっていた。証券団の販売先は個人のほかに、農中、相互銀行、信用金庫、生命保険、損害保険等のシ団外の金融機関が主たるものであったが、これら金融機関の資金コストは相対的に高く、低利回りの政保債に積極的な応募は期待できない状況であった。「民間資金を積極的に活用する」との立場から、大蔵省が一種の行政指導として、前述の金融機関に政保債の買入れを慫慂するもので、実態としては政策協力とし

て年度はじめに各金融機関の業態毎に政策協力額(消化額)を決め、その額に基づいて年間を通じて買い入れることになった。38年度の政策協力消化は相互銀行、信用金庫がそれぞれ50億円をはじめ総額で195億円であった政策協力消化は、いわば半強制的な消化であり、利回りの補正のため募集取扱手数料の戻しが問題となった。

財源確保の第2の手段は、33年度に続き、第2回目の産業投資特別会計による外貨国債の発行であった。発行額は6000万ドルで、これによる収入金は日本開発銀行(118億円)および日本道路公団(85億円)への貸付けに充当される予定であった。第1回目の産投外債の発行以後、36、37年度に数次にわたって日本電信電話公社債、日本開発銀行債(以上アメリカ市場)、大阪府・市債(ドイツ貨債)などの政府保証外貨債が発行され、海外起債市場における日本の信用も向上してきた。しかし、政府保証外貨債にくらべ外貨国債のほうが発行額も大きく、発行条件の点でも有利なこと等から、外貨国債のほうが望ましいと考えられた。外貨国債の恒常的な発行が可能のように、「外貨公債の発行に関する法律」(昭和38年法律第63号)が制定されたものである。第2回産投外債の発行条件等については、第3章で詳述する。

財政投融资への依存という点では、国立病院特別会計による借入金の借入れを認めたことがあげられる。従来、国立病院の施設整備のための財源は一般会計からの繰入れによって賄ってきたが、整備施設費の財源を拡充するため、38年度から新たにこの会計の負担において借入金をするができることとし(「国立病院特別会計法」第8条の2)、38年度に資金運用部から10億円の借入れを行った。この借入金(5年据置き20年償還)の償還については設備の近代化、経営の合理化による収益の増加額を充て、収入増によって支払うことが困難な場合は、建物の高層化によって生まれる余剰土地を売却して、これに充てるととされていた。

償還のために固有の財源があるとはいえ、借入金の開始は一般会計の財源不足を補うための措置としてとられたことは否定できない。この特別会計による借入金は39年度には20億円と恒常的に借り入れられている。同様な手法は39年度においてもとられ、国立学校特別会計を新設し、国立大学付属病院の施設整備促進のために借入金を借り入れることを認めた。

37年度経済の停滞による財源難に対して、公債発行等の手段をとらず、上述のような財政技術上の工夫をこらしてでも、従来どおり「均衡健全財政」を維持することが目指された。その背景には、「財政は、やはり、国民経済における資源や所得の適正な配分をもって本来の役割とすべきであり、歳出面の弾力性に乏しく、運営の機動性に欠ける財政に、短期的な景気調整の役割を期待することには、おのずから限度がある」¹⁴⁾という認識とともに、戦後の日本経済の発展において均衡予算主義の果たした役割に対する積極的な評価がある。

おもうに、戦後わが国の数次にわたる国際収支の危機を乗り切って、世界に比類のない経済成長をなし遂げてきたのは、財政が、健全均衡の方針を堅持してきたのによるところが大きいと考えられる。これが、また、日本銀行による金融政策を効果的たらしめるうえにあずかって大であったことも認められるべきであろう。財政需要が極度に根強いわが国において、当面の輸出環境の厳しさや、38年度下期以降の景気上昇への明るい見通し等を考慮すると、健全均衡の方針を捨ててこれ以上予算の規模を膨張させ、財政支出の増加を招くことは妥当でないし、またその必要もないと考えられたのである。¹⁵⁾

〔注〕

- 1) 「公債発行について」(大蔵省資料Z21-333)、大蔵省財政史室編『昭和財政史—昭和27～48年度』第14巻「資料(2)予算」(平成8年、東洋経済新報社)、249-51ページ。
- 2) 前掲、『昭和財政史—昭和27～48年度』第3巻「予算(1)」、601ページ。
- 3) 「日本経済新聞」昭和37年7月8日。
- 4) 前掲、『昭和財政史—昭和27～48年度』第3巻「予算(1)」、第12章、および第14巻「資料(2)予算」、249-53ページ参照。
- 5) 「日本経済新聞」昭和37年9月27日。
- 6) 「公債発行について」(昭和37年10月24日)、前掲、『昭和財政史—昭和27～48年度』第14巻「資料(2)予算」、249-51ページ。
- 7) 「公債発行について」(昭和37年9月25日)(大蔵省資料Z21-388)。
- 8) 詳細は、第3章第3節2に後述する。
- 9) 市中金融の逼迫から、国庫金の市中預託が市中銀行から要望された。これについては、第5章を参照のこと。
- 10) 前掲、『昭和財政史—昭和27～48年度』第14巻「資料(2)予算」、251-52ページ。
- 11) 「国の予算」昭和38年度、11ページ。
- 12) 前掲、『昭和財政史—昭和27～48年度』第3巻「予算(1)」、607-11ページ。
- 13) 「新年度予算と今後の財政政策」(『財経詳報』第473号、昭和38年1月12日)。
- 14) 「国の予算」昭和38年度、11ページ。
- 15) 同上。

3 オリンピック景気下の予算編成

昭和37年秋の引締緩和措置以後、38年度経済は再び成長過程を歩んだが、他方、国際収支の悪化と物価とくに消費者物価の上昇傾向が顕著になった。このため39年度予算の基本的性格を景気に対し中立的な予算とすることには与党、経済界、政府も一致していた。しかし、39年4月1日からのIMF 8条国への移行という日本経済の開放体制への移行を目前に控え、わが国の企業の国際競争力を高めるために企業の経営基盤強化策も強く要望されていた。また、道路をはじめ社会資本整備の促進が構想され、社会保障関係でも38年度に実施された国民健康保険の給付率引上げの平年度化による当然増など、依然として大きな財政需要が予想された。他方歳入面では、景気回復により租税収入の自然増収は38年度よりも多くを期待できるが、前年度剰余金は38年度に比べ激減するため、全体として38年度と同様の財源難に直面することが早くから予想されていた。¹⁾ さらに10月には総選挙があり、減税について当初予定されていた企業課税関係に加え、所得税の諸控除の引上げなどにより、規模が大きく拡大されることになった。

こうした財源難への対応策として、38年度予算編成時と同様に公債発行、外為特別会計のインベントリ一取崩し等が論議された。まず、公債発行については、38年度予算案審議中の衆議院予算委員会(38年2月6日)において池田総理大臣が以下のような答弁をした。

どっちも真理なんです。国債の発行をしなくてもいままでやってこれたし、39年度も国債の発行をせずにやっていけましょう。こう言っておる。しかし、国債を非常に嫌うと言うことは、今の世界の財政のやり方としてはこれは少し古いのだ、古いんです。しかも日本は、先ほど申し上げましたように、よその国よりも非常に国債の額が少ない。あまりに国債を発行しちゃいかぬと言うんで、社会資本がおくれがちであった。これをわれわれは反省しなければならぬ。国債の発行即これがインフレになるかという議論は、もう5、6年前で、国債を発行したら不健全だという古い考え方は改めていかねばならない。……それを、いつでも国債発行はすぐインフレだというようなことじゃ、社会資本がおくれて、盛り上がる国民の力をセーブできぬ。もしそれ、必要な資金であって、インフレにならざ

る限りにおいては、国債の発行も私はあってしかるべきだ。要は、健全な日本の経済力の伸展ということが主でございまして、国債を発行するかしないかというのは、その一部の方法論だけであるということを私は申し上げております。……今のところ(公債)は発行せぬつもりでございます。しかし、非常に社会資本が遅れ、その他必要な経費が要ったときに、国債発行をしませんと言ったから、日本の国はどうなっても、どんな迷惑があっても国債発行しないと言う議論は立ちません。こういうこととございまして、これは今まで言っておる通りでございます。国債発行を罪悪とお考えなさるな。しかし、国債発行をせずに今までやってきて、これだけのことをやったのは国民の努力と財政経済政策が当を得た、こう言っておるだけであります。

この答弁は、一般論として、国債発行を認めたものと理解され、これも1つの契機となって、後述するように、39年度予算編成に際しては経済界、政界、学界等からさまざまな論拠に基づく公債発行論が世上を賑わした。これに対し、田中大蔵大臣は内閣改造後の閣議において、

39年度予算の財源見通しとも関連して、一部に公債発行の声もあるが、戦後のわが国経済が数次にわたる国際収支の危機を克服して、高度の成長を遂げてきたことについては、財源の健全な運営が大きく寄与してきたのは周知の事実である。

また、当面の問題として考えてみると、さなきだに需要超過気味に推移してきている国内経済に与える心理的影響や、今後ともますます要請が強くなる外資導入等に当たっての国際信用に及ぼす影響等を勘案すると、軽々に公債発行に踏み切るべきではない。

さらに、39年度においても、現在発行されている政府保証債を増額せざるを得ないであろうことを考慮すると、その消化能力等から見て、現在の国内金融情勢のもとにおいて、新たに公債を発行することについては、困難な問題が多い。²⁾

という趣旨の発言を行うとともに、記者会見においても、「39年度予算案の編成に当たっては健全均衡主義を貫き、内国債の発行は絶対に避ける」と言明したが、³⁾ 公債発行論は収まることはなかった。

公共投資については、建設省が道路、住宅、河川の3事業について、また運輸省が港湾整備について、厚生省も環境整備について新長期計画を策定し、39年度から予算化する構想を立てていたが、大蔵省は基本となる所得倍增計画の改定作業が終わらない以上、個々の計画だけを長期計画の一部として扱うわけにはいかないとして、39年度予算では長期計画と切り離して単年度の暫定的な

表 2-16 昭和39年度財政投融资原資見込み
(単位：億円)

区分	39年度	38年度
産投会計出資	812	634
資金運用部資金	8,054	6,413
(うち郵便貯金)	2,700	1,900
(「厚生年金)	2,180	1,660
(「国民年金)	456	428
簡保資金	1,500	1,600
公募債借入金	2,500	1,882
政府保証債	1,810	1,332
公募地方債	360	260
生命保険借入金	330	290
小計	12,866	10,529
外貨債等	536	568
産投外貨債	135	203
政府保証外貨債	306	234
世銀借款	95	131
合計	13,402	11,097

(出所)『国の予算』昭和39年度、759ページ。

ものとして査定をする方針を立てた。⁴⁾とくに道路事業については、現行5カ
年計画(事業費2兆1000億円)から一挙に事業費を5兆円に拡大する新計画が構
想されていたが、その財源としてガソリン税率の引上げとともに建設国債の発
行が検討されていた。

こうした公債発行論を打ち消すためにも、新たな財源措置をとるか、税収見
積りの見直しを行うことが必要になった。インベントリーの取崩しは、池田首
相自身が積極的であったが、前年度と同様、39年度にもこうした措置はとらな
いこととした。⁵⁾

38年度には財政投融资において民間資金の活用という視点から政府保証債が
大幅に増発され、また外貨国債の発行が予定された。39年度の財政投融资は対
前年度当初計画比で20.8%の伸び率で、38年度の伸び率22.6%を下回っていた
が、原資面では簡易保険の集中満期により簡保資金が減少することもあり、公
募債借入金是对前年度比618億円(32.8%)と大きく増加した。とくに政府保証
債については、新たに中小企業金融公庫により債券発行が認められ、100億円

の債券発行が予定された。発行総額は1810億円と478億円(35.8%)の増加を示
した。財投原資に占める公募債借入金の比率も38年度の16.9%から18.6%に高
まった。外貨債については、38年度には産投外貨国債6000万ドルの発行収入を
計上したが、利子平衡税問題があり、その見込みは立ちにくい状況であったが、
39年度には4000万ドルの発行収入が計上された。

結局、39年度の財源難への対応策として特筆すべき点は、以下の4点であろ
う。まず第1に39年度税収額の見積りの増額である。38年夏頃には、38年度税
収に関して当初予算に対し1000億円をかなり超える自然増収が期待され、これ
にともなって39年度税収も38年度比で5000億円を若干超える程度といわれてい
たが、⁶⁾12月はじめには、いっそうの景気回復によって38年度の自然増収見込
みが2000億円に増加するにつれ、39年度の自然増収は6000～6500億円と予想さ
れていた。⁷⁾表2-17に示されるように、昭和28年度以降の自然増収額の見積り
において6000億円を超える自然増収額を見積もった年度はなかった。経済成長
による財政規模の増加があるものの、「相当思い切って自然増収を見込んだも
の」である。⁸⁾

39年度予算における自然増収額は、最終的にはさらに6823億円まで増加した。

第2の財源不足への対策として、38年度補正予算で産業投資特別会計の資金
へ300億円を繰り入れる措置をとった。こうした措置は38年度においてもとら
れたが、本来なら40年度の歳入になる38年度の自然増収の一部を産投特会に繰
り入れることにより、39年度に先取りして使用できることになる。

第3に、減収補填地方債の発行がある。地方税の税制改正により、電気ガス
税の引下げとともに市町村民税が39年度から2カ年にわたって減税されること
になったが、これによる地方税の減収に対する補填が強く要求された。大蔵省
は市町村民税の減収補填に反対の立場であったが、結局、地方債で補填するこ
とになった。この減収補填地方債は資金運用部資金引受で5年にわたって発行
され、その3分の2は国の一般会計で元利償還費を負担し、残りの3分の1は
地方交付税に算入することとされた。地方減収額の補填自体の妥当性はともか
く、補填を一般会計からの直接の補填ではなく、元利補給付きの地方債で補填
することは事実上の赤字国債ではないか、という批判がなされた。⁹⁾

第4に、国立学校特別会計の創設と、同特別会計における借入金の借入れが

表 2-17 昭和28年度以降の自然増収額調べ (単位：億円)

年度	当初予算額 (A)	補正額 (B)	補正後 予算額 (C)=(A) +(B)	決算剰 余 額 (D)	決算額 (E)=(C)+ (D)	当初予算額 (税制改正前) の前年度当初 予算に対する 増額	決算額の当初 予算に対する 増額 (E)-(A)
28	(8,185) 7,133	434	7,567	261	7,828	1,803	695
29	(7,763) 7,718	65	7,783	201	7,984	630	266
30	(8,143) 7,748	160	7,908	52	7,960	425	212
31	(8,267) 8,267	530	8,797	705	9,502	519	1,235
32	(10,189) 9,469	424	9,893	606	10,499	1,922	1,030
33	(10,520) 10,259	80	10,339	△21	10,318	1,051	59
34	(11,345) 11,212	573	11,785	349	12,134	1,086	922
35	(13,308) 13,366	1,879	15,245	937	(16,240) 16,183	2,096	2,816
36	(17,296) 16,649	1,546	18,195	1,981	20,176	3,930	3,527
37	(21,456) 20,241	1,363	21,784	70	21,854	4,807	1,433
38 (予)	(23,552) 23,053	—	—	—	—	3,131	—

(注) 1. 「当初予算額」の()内は、その年の税制改正による増減収額を差し引く前の予算額である。
2. 「決算額」の()内は、臨時特例法による減税なかりし場合の金額である。
(出所) 泉美之松「明年度の税収見積もりと減税政策」(『金融財政事情』第669号, 昭和38年12月2日)。

あげられる。国立学校の会計については、明治23年以来、昭和22年に廃止されるまで、57年間にわたって一般会計と区分して特別会計として経理されてきた。これは「学校の管理運営は一般の行政事務と異なる点が多く一般会計の中において一般の会計法令によって経理することは実情に適しない面が多」¹⁰⁾いためであり、かねてから文部省より特別会計設置の要望が出されていた。そこで39年度から学校運営の円滑化、弾力化および施設の急速な充実整備を図ることを目的として、これら国立学校運営費、国立文教施設整備費等を一括して国立学校特別会計を設けることとされたものである。¹¹⁾なお、国立学校の経理が特別会計になったこととともない、施設整備費については、付属病院の施設整備に

は借入金を充当することができることおよび国有財産を処分して施設の整備を行うことができることになった。¹²⁾ 39年度予算では、資金運用部から10億円の借入れが計上された。

この特別会計の設置問題は文部・大蔵両省の間で長い間懸案事項であったが、設置の方針が大蔵原案作成の最終段階で突如、浮上したことから、批判的な見方も生じた。その1つは、特別会計に切離すことによって、自己財源約220億円分だけ一般会計の歳入歳出が縮小することになるので、一般会計の規模拡大の印象を防ぐための便法にすぎないというものである。また、特別会計化して借入れを行うことは、一般会計の公債不発行が見かけ上のものにすぎないという批判を受けた。¹³⁾

39年度予算も、税収を目いっぱい見込み、また財政技術上の工夫をこらすことにより、公債発行を回避することができた。しかし、以上みてきたように、38、39年度 of 予算編成は、税収を堅めに見積もることによって予算規模の拡大を抑えるとともに、自然増収分を補正予算の財源に当て、また剰余金を出して後年度に財源を繰り延べるという30年代半ばまでの予算編成とは、まったく異なった様相を示している。

(注)
1) たとえば、「早くもはじまる明年度予算争奪戦」(『金融財政事情』第654号, 昭和38年8月19日)。
2) 『国の予算』昭和39年度, 12-13ページ。
3) 『日本経済新聞』昭和38年7月18日。
4) 『日本経済新聞』昭和38年9月4日。
5) この間の事情については、大蔵省財政史室編『昭和財政史—昭和27～28年度』第3巻「予算(1)」(平成6年, 東洋経済新報社), 657-65ページ。
6) 泉美之松「39年度税制改正の問題点(上)」(『財經詳報』第510号, 昭和38年9月23日)。
7) 泉美之松「明年度の税収見積もりと減税政策」(『金融財政事情』第669号, 昭和38年12月2日)。
8) 同上。
9) 「39年度予算の中身を洗う」(『金融財政事情』第673号, 昭和39年1月13日)。
10) 『国の予算』昭和39年度, 883-84ページ。
11) 『国の予算』昭和39年度, 641ページ。
12) 『国の予算』昭和39年度, 644ページ。
13) 『日本経済新聞』昭和38年12月20日。

4 国債発行をめぐる議論

昭和38年頃から国債をめぐる議論は、一段と積極的にまた具体性を帯びたものになった。それは、前項でみたように昭和38、39年度予算編成において深刻な財源難に見舞われたことによるが、それまで国債に消極的であった経済界が国債発行積極派に転換したことも大きく作用した。¹⁾ 当時の国債発行論をその論拠によって大まかに分類すると、次のように整理することができる。²⁾

- (1) 経済成長のための国債発行
- (2) 社会資本充実のための国債発行
- (3) 企業減税のための国債発行
- (4) 金融正常化のための国債発行

論者は、これらの論拠のいくつかを組み合わせるそれぞれの公債発行論を主張している。いずれの論拠によるにせよ、財政当局として公債発行によって歳出の膨張に対する歯止めが失われる懸念から、公債発行には反対の立場を堅持したが、それぞれの論拠についても、財政当局として問題点を指摘している。以下では、それぞれの論拠とそれに対する省内の議論をあわせて整理する。

経済成長のための国債発行 昭和37年度の『経済白書』は、日本経済が従来の設備投資主導型から財政支出および消費支出主導型の経済成長パターンへと移行する「転型期」にさしかかっているという、転型期論を打ち出した。これまでの「設備投資の強成長は、需給バランスから考えて、今後も長く継続することは、かなりむつかしく、またかりに継続したとしても、国際収支とか、労働力とか、別の要因によって制約される見込みが強い。強成長がとまれば『投資が投資を呼ぶメカニズム』も収れんして、自律的に、設備投資が減退する可能性も生じてくる」。³⁾ 投資が沈滞すれば、生産能力とのギャップが大きくなり、需要超過型から需要不足型へ移行する可能性が強い。経済成長を維持するためには、財政および消費支出によってギャップを埋める必要がある、という主張である。日本経済の開放経済体制移行に備え、増税が困難な場合には、財政支出の財源として公債発行が必要となる。⁴⁾

こうした転型期論に対しては、「公共投資が、民間設備投資と異なり、供給

面に影響を与えることが少なく、他方需要を高めるという意見は正しいと思われる。したがって、経済が沈滞し、成長を刺激することが必要な供給過剰型の経済にあっては、公債発行により公共投資の増強を図ることが有意義な経済政策であり」⁵⁾「財政の補整的役割を長期的な経済成長の観点から活用しようとするものであって、理論的には考えうること」⁶⁾である。しかし、そもそこの議論が前提としている供給超過型の経済に日本経済が移行しているか否かという点については、次のように疑問を呈している。

わが国においては、経済の一部に供給能力過剰の状態がみられるといわれるが、それはシェア一競争の行過ぎによる部分的現象であって、経済全体としてはなお供給能力の拡大ないし生産向上のための設備近代化等を目的とする投資需要は根強く、財政支出増大、消費堅調も相まって、経済の基調は依然需要超過気味であるので、公債発行による公共投資によって景気を刺激してやることは、弊害を生ずるのみである。⁷⁾

社会資本充実のための国債発行 第2の国債発行論は、社会資本充実のための公共投資の財源として国債を発行すべしという立論である。これまでの高度成長による民間投資の急激な上昇に比べ、社会資本の立ち遅れが生じている。これを是正するための公共投資の拡大が求められているが、その財源には、従来のような租税を充てることは望ましくなく、公債を発行して積極的な拡大を図るべきだというものである。

このように公共投資の財源をすべて租税によって賄う必要はないという考えは、税制調査会の基礎問題小委員会の中間報告にみられる。

財政需要増大の重点が立ち遅れ社会資本の急速な整備におかれる場合には、その便益が将来の世代に及ぶ点から世代間の負担の公平を考慮する必要がある、また、公共投資の財源を租税によって調達すると一般に消費を圧迫する傾向が強いが、むしろ民間投資からの振替によるのが適当であるから、その財源をすべて租税に求めるのが適当であるとはいえない。すなわち、市中消化が可能な範囲で政府保証債等融資ベースによる財源調達の途によるのが好ましいといえる。

またこれによって、租税等の無利子の資金による場合に比してコスト概念を明確にならしめ、資源の効率的配分に役立つことも期待されよう⁸⁾

この報告では、直接的に国債発行に言及しているわけではないが、政府保証債等を利用した民間資金の借入による財源調達を積極的に肯定している。こう

した一般論としての建設国債肯定論とともに、39年度予算編成に際しては、道路整備事業の新長期計画策定に関連して、道路国債発行案や道路用地取得のための交付国債発行案が唱えられた。

一般論としての建設国債発行に関しては、以下の問題点が指摘されている。⁹⁾

- (1) まず第一に、社会資本のこれ以上急速な拡大が国民経済的にみてどこまで可能かという問題がある。現在、民間設備投資の早すぎた拡大が成長の安定性を害したとして非難を受けている。経済成長は、その速度と並んでできる限り安定的であることが望ましいということはいうまでもないが、その立場に立つ限り、ひとり民間投資のみならず、公共投資の増加速度にも自から限度があるのであって、すでに世界的にみて極めて高水準に達している公共投資を公債を発行してまで急速に増加させることは安定成長上問題が多い。
- (2) 第二に今後の経済情勢についてみると、経常収支は輸出の順調な伸びにもかかわらず高水準の輸入や貿易外収支の悪化により赤字基調にあり、また、資本収支の面では米国の金利平衡税の影響が考えられる等国際収支に問題が多く、更に、消費者物価が上昇を続けていることもあって、経済情勢は必ずしも樂觀を許さない状態にある。加えて、経済の基調は今後も需要超過気味に推移するとみられるので、建設公債を発行して公共投資支出を増加させれば、それ自体景気を過熱させる要因を形作るのみならず、国内経済全体に対し心理的に景気過熱を誘発し、その結果国際収支悪化、物価上昇を招来するおそれは極めて強い。
- (3) 事業の消化能力という点、建設技能労働力、砂、砂利等の天然資源の需給能力を考えると建設関連物価の上昇を起さない社会資本の拡大のテンポをこれ以上上げていくことが可能であるかどうかについても慎重に考慮を払わなければならない。

建設国債発行論は、日本経済の供給超過型経済への移行論と併せて主張されることが多いが、こうした議論に対しては、上述したように日本経済は依然として需要超過型経済にあるという認識であり、したがって公債発行による公共投資の拡大は景気の過熱を引き起すという見方を示している。

建設国債発行論をより具体的に主張したものとして、昭和39年度予算編成において自由民主党の道路調査会によって主張された「ガソリン税等の先食い方式による道路国債案」がある。これは新道路整備5カ年計画における財源問題

に関連し、「昭和39年度以降概ね20年間で償還の目途とするガソリン税等収入の先食い方式により、債券の発行又は借入金等の措置を講ずる」よう、大蔵大臣、建設大臣及び政調会長に申入れを行ったものである。¹⁰⁾ 道路整備事業特別会計による国債発行であり、一般会計による国債発行とは形式的にも区別され、発行目的が制限されているので国債が無秩序に累増する危険が少ないこと、また同特別会計には揮発油税という特定財源があるので、これを償還財源に充てることが可能であることなどが、その論拠としてあげられる。

しかし、一般に特別会計による国債発行といっても、一般会計から特別会計に対して繰入れが行われている状況では、一般会計での国債発行との区別は必ずしも判然としない。したがって、赤字国債発行の糸口となる危険をはらんでいる。また発行目的による制限についても、発行限度を具体的に定める合理的基準は得られないので、発行が累積する可能性が残る。¹¹⁾

また、道路国債については、将来、国債の償還費に充てられるだけの十分な揮発油税収を得られるかどうか問題となる。当時、建設省では昭和55年度までに道路混雑を解消し、西欧なみの道路状況を実現することを目標に、昭和39年度から55年度までの17年間の必要事業費を23兆8610億円と算定し、このうち昭和43年度までの投資額を5兆円とする新道路整備計画を構想していた。この構想では、道路投資額は期間の初期においてきわめて高い伸びを示した後、次第に伸びを鈍化させ、昭和52年度以降は横ばいから低下傾向に転ずる趨勢を示している。そのため、昭和55年度前後から以降、投資額を上回る財源の供給が見込まれ、将来に生じる余剰をもって過去の財源不足を補填することが長期的には可能になる。

この建設省の構想に対しては、主計局の試算では、現在の西欧諸国の現状をみても多額の道路投資を実施しており、西欧の整備水準に達した後に投資額の増加傾向が弱まることは期待できないこと、将来的には道路の質的水準の向上が要求され、投資額の計算原単位が37年時点よりも増額することが予想されること、また維持費にも建設省の構想よりも多くの費用がかかることを指摘し、「道路に対する総投資額は、財源能力の限度を越えて、さらに上昇をせまられる危険が依然として将来も大きいと考えられる」。¹²⁾ したがって『「ガソリン税等の先食い方式」の考えの下に公債を発行した場合に、後年のガソリン税等収

入をもってこれを償還する見通しを立てることには多くの困難がある」¹³⁾ という結論に導いている。

また、道路整備事業はじめ公共事業を促進するために必要な用地を先行取得し、その代金の一部または全部を交付国債で支払うという構想もあった。戦後の農地改革、漁業改革に際して農地証券、漁業権証券が発行されたが、これらが赤字国債と区別されるのは、前者は農地売渡代金を、後者は免許料等をそれぞれ特別償還財源として有したこと、また国が収入をうる手段としてではなく、支払手段として発行した国債であることによる。このように考えると、揮発油税を特定財源として道路用地取得費を交付公債で支払うことは、農地証券、漁業権証券と類似のケースにみえる。しかし、両者には次のような差異があり、用地取得のための交付国債発行には問題が残ることを指摘している。¹⁴⁾

- (イ) 農地証券、漁業権証券は1回限りの制度改革のために必要となった財政支出の支払手段にあてられたものである。一方、道路建設等の用地取得は継続的に行なわれるものであって、過去において金銭で補償を受けた者との権衡が問題となる。
- (ロ) 道路建設事業と、〔現金で用地代金が支払われる〕他の特定財源を有しない建設事業との権衡という問題が残る。
- (ハ) 農地証券、漁業権証券は、いずれも戦後の混乱期に発行されたものであり、当時と現在とでは、社会情勢、経済情勢が異なる。
- (ニ) 農地証券、漁業権証券は、農地改革、漁業改革という全国民的な資産の再分配の媒介手段として発行されたものである。(農地改革について言えば、国は旧地主から旧小作人への農地の移転を媒介したわけである。)これに対し、道路用地の取得は、土地所有者から国自身が買い上げ、公共の用途に供するものである点、若干ニュアンスに差がある。
- (ホ) 〔将来の道路整備特別会計がかなりゆとりを持ち、揮発油税等の特別財源のみをもって事業を遂行できる見込みがたたない限り、結局は一般財源からの繰り入れによって償還を行なう結果となり、〕結局赤字公債と区別がつかなくなる危険がある。この点、漁業権証券の特定財源とされた免許料等の収入の途が法改正によって閉ざされ、一般財源による償還を余儀なくされたことは、一つの貴重な教訓である。

企業減税のための国債発行 日本経済の開放体制移行にともない、国際競争力強化のために企業の自己資本を充実することが急務である。そのために、償

却年限の短縮、税率引下げ、支払配当軽減などの大幅な企業減税を行う必要がある。一方、社会資本の充実等の必要から財政需要は今後も強いと思われるので、減税を実現するために、その財源として公債発行が必要となる。

このような主張はおもに経済界を中心に強く展開されたが、これに対しては、まず第1に、従来のわが国の企業行動から、減税が企業体質の強化につながるか疑問がもたれている。すなわち、「これまでに企業減税がより強力になされたと仮定した場合従来の企業の態度からみて体質改善・国際競争力の強化が行なわれるよりもむしろ、投資競争がより強く誘発され、競争力が却って弱化していたとも考えられる。企業減税を今後において行なうとした場合、同じような不安は、今後にも残るのであって、企業減税には直ちに賛成しがたい。特にその財源を公債に求める場合には、経済に対する刺激が二重に行なわれることになるので企業減税と公債発行を結びつけることは、わが国経済の見通しから言って、特に問題が多い」。¹⁵⁾ さらに、公債を発行して企業減税のみを行うことは、租税負担の公平の観点から問題があるとしている。

金融正常化のための国債発行 昭和35、36年当時、通貨供給方式の改革の議論の中で公債発行が論じられた。¹⁶⁾ すなわち、わが国のオーバー・ローン、日本銀行の成長通貨供給が日銀貸出を通して行われているところに原因があり、これを是正するためには公開市場買操作によって成長通貨を供給すべきであるとの主張の中で、買いオペの対象として公債発行の必要が唱えられた。

その後、37年11月には新金融調節方式が採用され、債券の売買によって金融調節を行うこととし、民間銀行の日銀からの借入れに上限を設定するとともに、成長通貨を買いオペによって供給することが目指された。買いオペは、政府短期証券が事実上、ほとんど日銀引受で発行されているため、政府保証債を対象に始められたが、その市中手持ちが底をついたため38年1月からは金融債、電力債、地方債が追加された。¹⁷⁾

しかし新金融調節方式による債券売買は、実体的には、債券担保付きの貸付けに近似したものであった。すなわち、債券売買は市中金融機関との相対取引で、その価格は、日本銀行の債券担保貸付利子歩合と債券の応募者利回りのいずれか高いほうによって計算した理論価格を用いた。これは債券市場が未発達のため、債券の市場価格が成立しないことによる。そこで、新金融調節方式を

推進するためにも、国債を発行して買いオペの対象証券を増やすとともに、債券市場の育成を図ることが必要であるという主張が行われた。¹⁸⁾

こうした金融正常化のための国債発行論に対しては、そもそも金融的見地から国債発行を論じることが本末転倒の議論であるという批判があった。また、オーバー・ローンの発生は、企業の借入態度、銀行の貸出態度にも原因があり、仮に市中消化の国債を発行して、それを対象に日銀が買いオペを行って成長通貨を供給しても、それが日銀貸出の減少につながる保証はない。金融市場で資金需給を動かしているのは企業の資金需要の強弱であり、これが改められない限り、公債発行のみによってオーバー・ローンを解消しようとすることは困難であり、公債発行がかえって民間経済を刺激し、オーバー・ローンを激化することもある。金融正常化のための国債発行に対しては、これらの問題点があげられていた。¹⁹⁾

〔注〕

- 1) そのきっかけを作ったのは経済同友会で、38年4月の代表幹事所見で国債発行政策の採用と早急にその条件を整備することを主張した。
- 2) 当時の国債発行論全般について検討した資料として、「公債発行について」(大蔵省資料Z 21-333)、大蔵省財政史室編『昭和財政史—昭和27～48年度』第14巻「資料(2)予算」(平成2年、東洋経済新報社)、249-51ページのほかに「建設公債発行論の論拠とその問題点」(昭和38年10月23日)(大蔵省資料Z 21-2997)などがある。また省外の展覧論文として、経済企画庁調整局「公債問題検討資料」(昭和36年12月)、経済企画庁総合計画局財政金融部会参考資料「公債に関する各界の論議」(昭和38年6月)(前掲、『昭和財政史—昭和27～48年度』第15巻「資料(3)租税・国債」所収)および国立国会図書館考査局「わが国における国債発行論の概要とアメリカの国債管理政策」調査資料63-6(昭和39年4月)がある。以下の叙述にあたり、省内の資料とともに両者も参考にした。
- 3) 経済企画庁『経済白書』昭和37年版、214ページ。
- 4) 『経済白書』の執筆者自身は、転型期論自体は総需要構成の変化の必要性について述べているもので、中長期的に公債発行を要請するものではあるが、公債を直ちに発行することを主張するものではないこと、また転型期論を高度成長から安定成長への転換を主張するものと誤解する向きもあったと述べている。矢野龍雄「証言 高度成長期の日本：40年不況前後1 転型期論」(『エコノミスト』昭和57年12月14日)。
- 5) 「建設公債発行論の論拠とその問題点」(昭和38年10月23日)(大蔵省資料Z 21-2997)。
- 6) 「公債の発行について」(昭和38年7月)(大蔵省資料Z 21-2997)。
- 7) 「建設公債発行論の論拠とその問題点」(昭和38年10月23日)(大蔵省資料Z 21-2997)。
- 8) 税制調査会「基礎問題小委員会中間報告」(昭和38年10月4日)。
- 9) 「建設公債発行論の論拠とその問題点」(昭和38年10月23日)(大蔵省資料Z 21-2997)。
- 10) 「ガソリン税等の先食い方式による道路国債案の検討」(昭和38年11月7日)(大蔵省資料Z 21-2997)。
- 11) 「建設公債発行論の論拠とその問題点」(昭和38年10月23日)(大蔵省資料Z 21-2997)。
- 12) 同上。
- 13) 同上。
- 14) 「用地取得のための公債の交付について」(昭和38年10月14日)(大蔵省資料Z 21-2997)。
- 15) 大蔵省資料Z 21-2997。
- 16) 『金融ジャーナル』昭和36年2月号および4月号。
- 17) 前掲、『昭和財政史—昭和27～48年度』第9巻「金融(1)」、189-93ページ。
- 18) 代表的な議論に、下村治「私の描く日本経済のビジョン」(『週刊東洋経済』昭和38年3月9日)、篠原三代平「設備投資はどうなるか」(『日本経済新聞』昭和37年10月23～28日)等がある。
- 19) 「公債の発行について」(昭和38年6月)(大蔵省資料Z 21-2997)。

第3章 昭和30年代の国債発行・償還

第1節 交付国債の発行

均衡予算主義下においても、政府の財源調達を目的としない交付国債の発行は数多く行われた。第1章で見たように、サンフランシスコ平和条約によってわが国の独立が達成された後は、戦没者遺族への弔慰金国債や国際社会への復帰にともない国際機関への出資国債が発行された。昭和30年代に入り、経済の復興が進み、国民生活が安定化するとともに、戦時中および戦後の混乱に対して、引揚者の在外財産の補償要求、戦没者の遺族等への弔慰金の給付、農地解放による旧地主の補償要求等のいわゆる戦後処理が大きな政治問題となり、そうした問題解決のために数多くの交付国債が発行された。以下では発行目的別に、各交付国債の概要を述べるが、昭和30～41年までの発行状況は表3-1に示される。

1 引揚者の在外財産補償問題

(1) 引揚者国庫債券

昭和32年度に、終戦後外地からの引揚者およびその遺族、終戦時外地にあった者で引揚前死亡した者の遺族に対して、引揚者国庫債券が交付された。

発行の経緯 終戦によって外地からやむなく引き揚げてきた引揚者は生活の基盤を根底から失い、その多くが生活に困窮し、政府に対してかねてから補償を要求していた。引揚者は昭和21年に引揚者団体連合会を結成し、私有財産不可侵の原則を掲げて残置在外財産に対する補償要求の陳情運動を全国的に展開していた。¹⁾ 昭和22年、衆参両院は第1回国会においてそれぞれ「在外同胞引

表 3-1 内国債の目的別発行額(昭和30～41年度)

年度	(単位：100万円、%)											
	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41
内国債発行額	4,799	30,372	45,458	45,145	89,650	72,614	38,869	27,801	72,134	94,458	313,977	777,043
(1)交付国債 (構成比)	2,580	1,605	11,625	23,215	79,363	8,071	5,539	3,359	37,292	42,657	92,726	93,428
(イ)出資・投資 (構成比)	53.8	5.3	25.6	51.4	88.5	11.1	14.3	12.1	51.7	45.2	29.5	12.0
(ロ)出資・投資 (構成比)	0	0	0	0	70,959	2,177	3,177	2,177	2,177	2,177	68,309	8,550
国際機関出資 (構成比)	0.0	0.0	0.0	0.0	79.2	3.0	8.2	7.8	3.0	2.3	21.8	1.1
国際復興開発銀行 (構成比)					70,959	2,177	2,177	2,177	2,177	2,177	68,309	8,550
国際通貨基金 (構成比)					4,359						3,419	
国際開発協会 (構成比)					66,600	2,177	2,177	2,177	2,177	2,177	59,940	4,950
アジア開発 (構成比)											4,950	3,600
北方協会基金 (構成比)												
(ロ)引当金・給付金 (構成比)	2,584	1,606	11,632	23,215	7,663	4,806	2,320	1,179	35,115	40,480	24,417	84,878
遺族国庫債券 (構成比)	53.8	5.3	25.6	51.4	8.5	6.6	6.0	4.2	48.7	42.9	7.8	10.9
引揚者国庫債券 (構成比)	2,584	1,606	1,127	1,130	905	1,356	713	510	372	292	337	222
特別給付金国庫債券 (構成比)			10,504	22,085	6,758	3,450	1,607	668	545	264	121	87
特別引当金国庫債券 (構成比)									34,198	39,924	5,291	1,464
農地被買収者国庫債券 (構成比)											1,518	2,832
第2回特別給付金国庫債券 (構成比)											17,150	79,266
(ハ)損失補償 (構成比)	-4	-1	-7	0	741	1,088	42	3	0	0	0	1,008
(ニ)損失補償 (構成比)	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.8	1.5	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
農地証券 (構成比)	-4	-1	-7	0	0	-1	0	0	0	0	0	0
特別国庫債券 (構成比)					741	1,089	42	3				
(2)歳入補填 (構成比)											200,000	
(3)建設国債 (構成比)											63.7	
小計 (構成比)	2,580	1,605	11,625	23,215	79,363	8,071	5,539	3,359	37,292	42,657	292,726	768,428
(4)借換債 (構成比)	53.9	5.3	25.6	51.4	88.5	11.1	14.3	12.1	51.7	45.2	93.2	98.9
(5)借換債 (構成比)	2,219	28,767	33,833	21,930	10,287	64,544	33,330	24,443	34,842	51,801	21,251	8,615
(6)借換債 (構成比)	46.2	94.7	74.4	48.6	11.5	88.9	85.7	87.9	48.3	54.8	6.8	1.1

(注) 計数は当該年度中の発行額と発行取消額の相殺額である。
(出所) 大蔵省『国債統計年報』各年度版。

揚に関する特別委員会」を設置し、両院は翌23年第2回国会において「引揚同胞対策に関する決議」を行い、審議機関の設置、引揚者の在外財産に対する国家のできるかぎりの対応等を政府に要望した。政府はこれを受け、同年8月に「引揚同胞対策審議会」を総理府に設置し、各種の調査審議に当たさせた。同審議会は、26年の平和条約締結後、在外財産問題がますますやかましくなったのをうけ、28年に「在外財産に関する決議」を行い、在外財産に関する調査審議機関を設置し、対策を樹立することを政府に要望した。

政府は、同年11月に在外財産問題を専門に調査審議する機関として在外財産調査会を設置した。同調査会は、できるものから順次解決していくという方針の下に、引揚者の持ち帰った旧日銀券、国外からの未払送金為替、在外預金等について答申を行い、これに基づいて立法措置が講じられた。昭和29年に同調査会は廃止され、新たに設置された在外財産問題審議会がこの問題を引き継いだ。同審議会は、在外財産の処理方針とくに在外財産の補償措置について、主として憲法その他法律上の視点から審議を重ねたが、結論を得るに至らなかった。そこで、同審議会は昭和31年4月に改組されるとともに(改組以前を第1次、改組後を第2次在外財産問題審議会とよぶ)、在外財産問題を引揚者に対する措置の問題として審議することにした。

第2次在外財産問題審議会では、在外財産問題の処理について、法律論、政策論の2つの観点に加え、国家財政の見地からも広範に審議を行い、31年12月に答申を行った。審議では、まず法律論すなわち法律的義務に基づく措置として在外財産に対する補償を行うべきか否かという問題については、在外財産に対する国の補償責任の有無が中心の問題であった。これについて法律的には国に補償責任ありとする見解と補償責任なしとする見解があって、いずれとも断定するには至らなかった。

ついで政策論すなわち法律的義務には基づかないが、引揚者に対してなんらかの特別な政策的措置を採るべきか否かという第2の問題については、政策的措置の根拠をどのように考えるかを中心に検討された。引揚者その他の戦争被害者とともに戦災者に対する援護措置との権衡の問題やドイツ、イタリアにおける措置等についても検討の結果、主として引揚者がその全生活の基盤を失ったという観点から、引揚者に政策的措置を講ずることが適当という結論に達した。

ただし、戦後10年余を経て、すでに生活の基盤を再建したと認められる者については、国民感情から、この措置から除外すべきとされた。また、措置の内容等については、国家財政の見地や他の戦争被害者との権衡を考慮して検討することとされた。

在外財産問題審議会の答申では、引揚者に対して次の措置を講ずることとした。²⁾

- (1) 次に掲げる事項に付き、国家財政全般の見地等を勘案し、引揚者の現状に照らし、適切な措置を講ずるものとする。
 - (イ) 給付金を支給すること。
 - (ロ) 生業資金等の貸付、職業の斡旋及び補導、住宅事情の緩和等各般の援護更生措置を講ずること。
- (2) 右の措置は、真に引揚者の生活基盤の再建に資するよう、資金の効率的使用について、特に配慮すべきものとする。
- (3) 引揚者の範囲を一定の時期において、海外に生活の基盤を有しており、かつ、それを強制引揚により失った事実等を基準として、合理的に定める。
- (4) 右の措置を講ずるに当たっては、例えば所得が一定金額以下である者等現に生活基盤の再建をなしえないものを対象とする。

以上の答申に基づき、「引揚者給付金等支給法」(昭和32法律第109号)が制定され、引揚者給付金、遺族給付金の2種類の給付金が給付されることになったが、この給付金に代えて交付する国債の名称は、引揚者国庫債券とされた。給付金は総額で500億円であり、また交付国債としての性格が遺族国庫債券と類似しているので、発行条件もその例にならった。³⁾ 政府としては、引揚者に対して上記のような措置を講ずることによって、多年にわたる在外財産問題に終止符を打とうとしたが、後にみるように、在外財産の補償問題はこの国債の償還期限を目前にした昭和37年に再燃することになる。

引揚者の範囲、給付金の金額等は次のとおりである。⁴⁾

引揚者の範囲

(1) 原則

昭和20年8月15日まで引き続き6カ月以上外地に生活の本拠を有していた者で同日以後本邦に引き揚げたもの(満州開拓民の場合は6カ月未満も含む)。

(2) 例外

- (イ) 昭和20年8月9日まで引き続き6カ月以上外地に生活の本拠を有していた者でソ連参戦にともない本邦に引き揚げたもの。
- (ロ) 昭和20年8月15日まで引き続き6カ月以上外地に生活の本拠を有していた者で、本邦滞在中終戦となったもの。
- (ハ) 終戦以後引き続き外地に残留することを余儀なくされた者で講和発効後本邦に引き揚げたもの。

給付金の種類、金額

(イ) 引揚者給付金

終戦時50歳以上	28,000円
同 30歳以上50歳未満	20,000円
同 18歳以上30歳未満	15,000円
同 18歳未満	7,000円
戦犯((2)のハ)	28,000円

(ロ) 遺族給付金

- (a) 引揚者で昭和32年3月31日以前に死亡した者で死亡時25歳以上であった者の遺族

終戦時50歳以上	28,000円
同 30歳以上50歳未満	20,000円
同 18歳以上30歳未満	15,000円
同 18歳未満	7,000円

- (b) 未引揚中死亡者(在外期間6カ月以上および生活の本拠の要件なし)の遺族

終戦時18歳以上	28,000円
同 18歳未満	15,000円

支給制限

(1) 引揚者給付金

昭和31年の所得税額(配偶者に所得税を納付すべき所得があった場合には、その配偶者の所得税額との合計額)が8万8200円を超える者およびその配偶者には、引揚者給付金を支給しない(所得税額8万8200円は単身者収入で

50万円に相当)。ただし、31年分が8万8200円を超える場合であっても昭和20年から昭和31年までの所得税額の平均が8万8200円未満の場合は給付金を支給する。

(2) 遺族給付金

- (イ) (1)と同様、遺族についても所得制限がある。
- (ロ) 当該死亡に関し、他の法令により、戦傷病者戦没者遺族等援護法による遺族年金または弔慰金その他遺族給付金に相当する給付を受ける権利(例：旧例による共済組合の年金)を取得した者には支給しない。

発行条件等

- 1) 名称 引揚者国庫債券。
- 2) 額面金額 7000円、1万5000円、2万円、2万8000円券の4種。
- 3) 交付価格 額面金額100円につき100円。
- 4) 利率 6%。
- 5) 償還年限 10年以内。
- 6) 元金償還方法 発行の日から半年据置き、その後9年6カ月の間に元利均等年賦償還の方法により毎年5月31日に支払う。
- 7) 発行日 昭和32年6月1日。
- 8) その他 本国庫債券は記名国債であり、登録、譲渡、担保権の設定(政令で定める場合を除く)をすることはできない。給付金には所得税を課さない。

なお、昭和35年には議員立法で「引揚者給付金等支給法」の一部改正(昭和35年法律第82号)が行われ、時効が3年から4年に延長された。36年にも同法の一部改正(昭和36年法律第84号)が行われ、時効が1年再延長されるとともに、終戦前南洋群島、フィリピン等からの引揚者にも交付対象が広げられた。さらに37年の改正(昭和37年法律第115号)でも時効が1年延長されるとともに、交付対象が拡大された。

(2) 引揚者特別交付金国庫債券

発行の経緯 前述したように、海外からの引揚者の在外財産の補償問題については、昭和32年に在外財産問題審議会の答申に基づき、引揚者給付金等支給

法が制定され、引揚者国庫債券の交付によって解決が図られた。しかし、この答申は国に在外財産補償の法的義務が存することを認めたものではなく、引揚者は海外で築いた財産をはじめ生活の基盤を根底から失ったという観点から引揚者に政策的に給付を行ったものであったため、在外財産に対する国の補償義務を求める引揚者の声は強く、昭和37年に在外財産問題は再燃した。そのきっかけは、1つには、国に在外財産補償の法的義務があると主張する引揚者団体が、民法上の債権が10年で時効消滅することから、在外財産補償請求権も同様のおそれがあるとして、時効中断のために法務大臣に催告状を送付したことにあるとされている。⁵⁾ また、そのころ戦後の農地解放によって土地を買収された旧地主の補償要求運動が高まっていたが、引揚者団体の要求もこれに触発され活発化した。⁶⁾

政府の立場は、引揚者給付金の支給等でこの問題については一応解決したものと認識していたが、最終決着を図るため、昭和39年7月に第3次在外財産問題審議会を発足させた。審議会では、2年にわたって討議を重ね、昭和41年11月に答申を出した。⁷⁾ 審議会では、第2次審議会と同様、在外財産補償についての国の法的義務の有無の問題、そして在外財産問題に対する政策的措置の必要性の問題を取り上げた。答申の要点は次のとおりである。

まず国の法律上の義務については、国際法上、国内法上いずれの観点からも国に法的な補償義務はないと結論づけた。次いで引揚者に対する政策的措置の要否については、先の引揚者給付金支給等によって引揚者に対する援護的な措置がとられてきたが、引揚者の喪失した在外財産のもつ特別の意味を考えると、⁸⁾ なお国が特別の措置として引揚者に交付金を支給し、これによって引揚者に係わる在外財産の補償問題の最終解決を図ることが適当である。給付金の基準については、引揚者の在外財産の価値に基づくことは不可能であるとともに不適当であるが、特別な意味をもつ在外財産の喪失に対して給付されることから、国外における財産形成や生活利益を反映させることが当然であり、実際上の基準として、引揚者の当時の年齢、在外居住年数に配慮する。また、先の引揚者給付金は援護的、弔意的性格から給付に所得制限が設けられていたが、在外財産の喪失に対して給付される今回の給付金については所得制限はとらないこととされた。

支給額 この答申に基づき、引揚者およびその遺族に対し「引揚者等に対する特別交付金の支給に関する法律」(昭和42年法律第114号)を制定し、特別交付金として引揚者特別交付金国庫債券を交付することとした。特別給付金の額は引揚者の終戦日における年齢によって、以下のように最高16万円から最低2万円までの5種類に分かれていた。遺族については、その額の7割とされ、また在外居住年数8年以上の者に対しては1万円(遺族には7000円)の加算がされることになった。

50歳以上	160,000円
35歳以上50歳未満	100,000円
25歳以上35歳未満	50,000円
20歳以上25歳未満	30,000円
20歳未満	20,000円

発行条件等

- 1) 名称 引揚者特別交付金国庫債券。
- 2) 額面金額 7000円, 1万円, 1万4000円, 2万円, 2万1000円, 2万8000円, 3万円, 3万5000円, 4万円, 4万2000円, 5万円, 6万円, 7万円, 7万7000円, 10万円, 11万円, 11万2000円, 11万9000円, 16万円, 17万円券の20種類。
- 3) 交付価格 額面金額100円につき100円。
- 4) 利率 無利子。
- 5) 償還年限 10年以内。
- 6) 元金償還方法 10年間に元金均等年賦償還の方法により毎年8月15日に支払う。
- 7) 発行日 昭和42年8月16日。
- 8) その他 本国庫債券は記名国債であり、登録、譲渡、担保権の設定(政令で定める場合を除く)をすることはできない。給付金には所得税を課さない。

発行総額は昭和46年6月末現在で約305万件, 1600億円である。

〔注〕

- 1) 在外財産問題の処理の経緯については、『在外財産問題の処理記録』(内閣総理大臣官房管理室, 昭和48年)および「在外財産問題審議会の答申」(昭和31年12月10日)(厚生省援護局『引揚げと援護三十年の歩み』昭和53年所収)による。
- 2) 「在外財産問題審議会の答申」(昭和31年12月10日)(厚生省援護局『引揚げと援護三十年の歩み』昭和53年所収)。
- 3) 給付額, 所得制限の大きさ等は大蔵省と厚生省の間の折衝によって決定された。全体の規模については、大蔵省としては総額400億円程度を考えていたが、500億円で決着し、また、所得制限50万円は厚生省案よりも厳しくなった(平田敬一郎口述)。なお、引揚者国庫給付金についての国会審議の過程で、いわゆる「つまみ金」事件が起きた。32年度予算案では、給付金総額は未定であったため、利子支払額のみ10億円計上されていた。昭和32年2月9日に衆議院予算委員会における審議の中で、10億円の根拠となる交付国債の元本(給付金総額)についての社会党委員の質問に対し、池田大蔵大臣が全体の金額も、交付の方法もこれから決まるので財政当局としては、「一応つまみ金といった語弊がありますが、一応10億円計上してあります」と答弁した。この「つまみ金」という言葉に対し、野党は反発し、また積算根拠の明らかでないものを予算に明記することは財政法違反であるとして、審議が中断される事態が生じた。
- 4) 「国の予算」昭和32年度, 279ページ。
- 5) 厚生省援護局『引揚げと援護三十年の歩み』(昭和53年, ぎょうせい)。
- 6) 農地報償問題については、後述第4節を参照のこと。
- 7) 在外財産問題審議会「在外財産問題審議会の答申」(昭和41年11月30日)。
- 8) 引揚者は敗戦により、「居住すること自体によって長い間つちかわれた人間関係, 生活利益, 誇り, 安らぎ等, 人間としての生活の最も基本となる支えまでも根こそぎ失うに至った」。つまり、引揚者の喪失した財産は単なる財物ではなく、特別な意味と価値をもった財産と考えられるとしている。

2 連合国財産の返還にともなう損失補償―特別国庫債券

戦時中に没収した旧連合国財産を戦後、もとの所有者である連合国や連合国民に返還した際、返還時の所有者は十分な補償を得られず、損害を被った。これに対し、昭和34年に特別国庫債券を交付し、その損害を補填した。

発行の経緯 連合国および連合国民の所有していた財産は、戦時中敵産管理に付された後、日本人に売却された。これらの財産は、終戦後、もとの所有者である連合国や連合国民に返還された。その際、返還時の所有者に対しては、戦時中に敵産管理人が売却した時の金額に相当する額は支払われたが、インフレ等の経済事情の著しい変化の結果、その財産の返還時の時価とは大きく異な

っていた。連合国財産の返還措置は、「連合国財産の返還等に関する政令」、「連合国財産である株式の回復に関する政令」、「連合国財産上の家屋等の譲渡等に関する政令」の3つの政令に基づいて実施されたが、各政令においては、別個の法律的措置によって損失の処理を行うことを予定していた。戦争の結果生じた戦争損害についても昭和32年に引揚者の在外財産問題について引揚者国庫債券が交付され、一応の解決をみたところであり、また連合国に対する返還事務もほぼ全部完了したので、昭和34年に「連合国財産の返還等に伴う損失の処理等に関する法律」(昭和34年法律第165号)を制定し、損失の補償を行うことになったものである。

損失額は次のように算定された。¹⁾ まず、算定の時期として、連合国財産の返還が確実となって損失が具体的に確定したとき、すなわち連合国からの返還請求のあった時点を取り、その時点の財産の時価を求める。そしてその時価から、返還時に国が支払った金額(すなわち戦時中の売却価格)を差し引いて損失額を求め、さらに上記の損失処理の法律が施行される日の前日まで、いわば遅延利息にあたる分として年5%の加算金を加えた金額を返還善後処理金として支払うこととした。時価の積算については、たとえば土地、家屋あるいは動産等の有体財産については、財産の種類ごとに返還請求時までの価格指数の騰貴率を取り、また建物等については減価償却後の残価率を求め、これらを戦時中の売却価格に乗じて時価とする。また株式については、返還請求のあったときの時価を用いる。家屋を収用または除去された所有者の場合にも、譲渡または除去の請求のあった時点での家屋の時価を算定し、これに関連損失を加え、年5%の加算金を加えた金額を返還善後処理金として支払う。返還善後処理金の支払は特別国庫債券の交付をもって充てるが、5000円未満の端数の金額については現金で支払われた。

返還善後処理金は課税上、次のように取り扱われた。²⁾ 財産返還時に返還財産の取得価額に相当する金額が支払われているので、返還善後処理金は財産譲渡による所得とみなされ、所得税または法人税を課税された。また譲渡政令に基づいて譲渡された財産について交付される返還善後処理金は、強制収用の場合に準じて、特別な課税を行うこととされた。返還善後処理金を受けたことによって所得税、法人税または再評価税が増加したときには、国債を物納するこ

とが認められた。

発行条件等

- | | |
|---------|---|
| 1) 名称 | 特別国庫債券。 |
| 2) 額面金額 | 5000円, 1万円, 10万円, 100万円, 1000万円券の5種。 |
| 3) 交付価格 | 額面金額100円につき100円。 |
| 4) 利率 | 年6%。 |
| 5) 償還年限 | 7年以内。 |
| 6) 償還方法 | 元金の償還は満期償還(昭和41年11月1日), 利子は毎年5月1日及び11月1日の2回支払う。 |
| 7) 発行日 | 昭和34年11月2日。 |
| 8) その他 | 本国庫債券は無記名国債であり、譲渡、担保権の設定は自由である。
給付金を受ける権利は昭和42年3月31日までに請求を行わないときには、時効によって削減する。 |

発行条件等は遺族、引揚者国債の先例にならって決められたが、償還期限については若干異なる。遺族・引揚者国債の場合は9.5年(遺族)もしくは10年であるが、割賦償還制をとっているので平均年限はさらに短縮される。特別国庫債券も、表面的には7年であるが、これを所得税、法人税、再評価税の物納に充てることが認められているので、これを考慮すれば、平均年限はさらに短縮される。ここでは両者の平均年限をほぼ等しく(おおむね5年)とするように、7年とされた。³⁾ 返還善後処理金の額は昭和34年当時、20億7700万円と見込まれたが、実際に支給が決定された額は、国債によるもの約18億7557万円、現金によるもの464万円余、合計18億8022万円であり、⁴⁾ 昭和38年末までにおおむねその手続きを終えた。

〔注〕

- 1) 大蔵省『第2次大戦における連合国財産処理』(昭和41年)。
- 2) 「最近発行された国債の概要」(『財政金融統計月報』第175号, 昭和41年5月)。
- 3) 大蔵省資料Z433-1。
- 4) このうち、個人に比べ法人の補償金額がおよそ90%と圧倒的に大きい。また財産の種類別に補償金額を見ると、その内訳は次のとおりである。大蔵省『第2次大戦における連合国財産処理』(昭和41年)。

- 1) 有体財産(返還政令, 返還勅令による損失)に対する補償見込み
18億1800万円
- 2) 株式回復政令による損失に対する補償見込み
2億4500万円
- 3) 家屋譲渡政令による損失に対する補償見込み
1400万円

3 戦没者遺族・戦傷病者の妻への交付国債

第1章で述べたように, 軍人・軍属等の遺族に対しては昭和27年に弔慰金として遺族国庫債券が交付された。その後, いわゆる戦後処理が問題となる中で戦没者の遺族や障害の状態にある戦傷病者の妻に対して, 昭和30年代の終わりから40年代はじめにかけて各種の交付国債が発行された。その契機となったのは, 昭和38年に発行された戦没者の妻に対する特別給付金国庫債券である。その後, 昭和40年には戦没者の遺族に対して特別弔慰金国庫債券が, 昭和41年には戦傷病者の妻に対して第2回特別給付金国庫債券が, そして昭和42年には戦没者の父母に対して第3回特別給付金国庫債券が交付された。この背後には, 高度経済成長の進む中で, 「戦後における戦争否定の一般的な風潮の中で, ともしれば, これらの戦没者遺族や戦傷病者とその家族に対し, 精神的庇護に欠ける状況が続いてきた。(中略)このような中で, 国力の回復に応じ, 戦後の荒波の中で心身を消耗し尽してきたこれらの者に対して, 相当の慰藉の措置を講ずることは, 国の当然の責任であるという気運が高まってきた」¹⁾ことがあげられる。以下では, 30年代から40年代初めまでに発行された交付国債について, 発行に至る経緯, 発行条件等について述べる。

(1) 特別給付金国庫債券

戦没者の妻(戦争未亡人)の被った精神的痛手を考慮して, 昭和38年に特別給付金国庫債券が交付された。この償還が完了するのにもない, 継続支給の措置が採られ, 昭和48年に第4回特別給付金国庫債券が交付された。

発行の経緯 政府は戦没者の遺族に対しては, 恩給法による扶助料の支給, 戦傷病者戦没者遺族等援護法による遺族年金, 弔慰金(遺族国庫債券)等の支給

がなされてきた。しかし, 戦没者の遺族のうち, とくに妻は「一心同体である夫を失ったという特別の痛手があり, 他面, いわゆる『靖国の妻』としての精神的負担を負いつつ, 世の荒波と戦ってきたという特別の事情がある。」²⁾そこで, 政府は戦没者の妻に対してなんらかの形で慰藉することが望ましいと考えられた。

当初, この問題を取り上げた自由民主党政務調査会内閣部会では, 戦没者の未亡人対策として, 恩給の加給金の形を考えていたが, 厚生省などに「妻だけに加給金を与えるのは, 従来の法体系をくずすことになる」との反対論があり, 特別立法の措置を採ることとなった。³⁾そこで「戦没者等の妻に対する特別給付金支給法」(昭和38年法律第61号)を制定し, これに基づき1人当たり20万円の国債を交付し, 10年間で償還することとなった。特別給付金の支給対象は, 昭和12年7月7日以後に公務上の負傷をしまたは疾病にかかり, これにより死亡した戦没者等の妻で, 昭和38年4月1日において, 旧軍人, 旧準軍人または軍属にかかわる公務扶助料, 特例扶助料, 遺族年金, 特例遺族年金, 遺族給付金, もとの陸海軍の雇用人等に係わる旧令共済殉職年金, または, もとの陸海軍に配属された雇用人等に係わる各省共済殉職年金の受給権を有する者である。

特別給付金を支給するにあたり, 大蔵省と厚生省との間で意見の対立があった。第1の問題は, 給付に所得制限を設けるか否かという点である。大蔵省は, 経済的困窮に対する援助という性格を加味する立場から, 給付対象を低所得者に限定すべきであると主張した。これに対し自由民主党や厚生省は, この給付金はいわば「靖国の妻に対する慰藉料」であるから, 所得制限をせず, 一律交付すべきであると主張した。第2の問題は, 対象となる戦没者の妻が再婚または死亡した場合に, 受給権が失権するか否かである。これについても厚生省が, 純粋な慰藉という性格から権利取得後の死亡等で失権の措置は採るべきではないと主張し, 失権を主張する大蔵省と対立した。両省の意見の対立は解消せず, 38年2月に池田首相の裁断によって, 所得制限は設定せず, また失権の措置も採らないこととなった。

この特別給付金の対象者は, 当初約40万人と見込まれた。その後, 遺族援護法における対象範囲の拡大に対応して, 数次にわたり改正が行われ, 支給範囲が拡大された。

発行条件等

- 1) 名称 特別給付金国庫債券。
- 2) 額面金額 20万円券の1種。
- 3) 交付価格 額面金額100円につき100円。
- 4) 利率 無利子。
- 5) 償還年限 10年以内。
- 6) 元金償還方法 発行の日から10年以内に元金均等半年賦償還の方法により毎年4月30日および10月31日に支払う。
- 7) 発行日 昭和38年5月1日。
- 8) その他 本国庫債券は記名国債であり、登録、譲渡、担保権の設定(政令で定める場合を除く)をすることはできない。給付金には所得税を課さない。
- 9) 発行総額 約832億円(昭和49年度末現在)。

なお、制度発足時に支給された国債の償還が完了する昭和48年が近づくにつれ、継続支給を求める声が高まった。そこで昭和47年4月に厚生省内に遺族等特別給付金問題懇話会が設置され、検討を行った。その報告書によれば、戦没者の妻の精神的苦痛に対する慰藉という給付金の性格からは、再度給付金を支給する根拠は乏しいという消極論もあるが、国債の償還金が継続的に支給されてきたことによって、国から特別の配慮を受けているという実感を戦没者の妻に与えている。その償還が完了することは、戦没者の妻の精神面にいいしれぬ寂しさを与えることになるため、戦没者の妻の特別の事情を考慮すると、国として格別の配慮が必要であるとし、特別給付金を新たに支給することを求めている。⁴⁾ 政府はこの報告の趣旨を尊重して、「戦傷病者戦没者遺族等援護法等の一部を改正する法律」(昭和48年法律第64号)を制定し、特別給付金を継続支給する措置を採った。また、経済情勢の変化等を勘案し、支給額を20万円から60万円に増額し、第4回特別給付金国庫債券を交付した。⁵⁾

その後、所要の戦没者等の妻に対する特別給付金の受給権の取得日から10年を経過した日において引き続き戦没者等の妻である者に対して、新たな特別給付金が増額のうえ、継続して支給される措置が昭和58年、平成5年に採られた。

(2) 特別弔慰金国庫債券

戦没者等の遺族に対しては、昭和27年に弔慰金(遺族国庫債券)を支給したが、終戦20周年にあたり、国が改めて弔慰の意を表すために、戦没者等の遺族のうち、公務扶助料の受給権のないものに対し、特別弔慰金国庫債券を交付した。

発行の経緯 終戦後20年を経て、恩給法、遺族援護法等により公務扶助料、遺族年金等を受給していた戦没者遺族の中には、死亡もしくは成年に達したことによって、受給権を失う者が相次ぎ、身近な遺族でありながら公務扶助料、遺族年金等を受給できない者が多数生じるに至った。政府は、戦没者の遺族の心情を思い、国としてなんらかの方法によりこれらの遺族を弔慰する必要があると考え、「戦没者等の遺族に対する特別弔慰金支給法」(昭和40年法律第100号)を制定し、特別弔慰金として3万円を交付国債で支給することとした。

特別弔慰金の支給対象は、遺族援護法により弔慰金の受給権を取得した者で、昭和40年4月1日において、同一の戦没者に関し公務扶助料、遺族年金等の受給権を有する者がいない者に限定された。

(イ) 昭和40年4月1日までに、弔慰金の受給権を取得した遺族。ただし、同日までに再婚した配偶者(戦没者等の遺族と婚姻した者を除く)および離縁により親族関係が終了した者を除く。

(ロ) 昭和40年4月1日において弔慰金の受給権を取得した遺族がいない場合または配偶者が再婚した場合(上記イ)の括弧書に該当する場合を除く)の戦没者の子。ただし、離縁により親族関係が終了した者を除く。

上記ロ)の規定は、戦没者の遺族と戦没者との間に子がある場合、戦没者の遺族が再婚によって氏を改めた場合、その子に特別弔慰金を転給することができることを意味している。

本弔慰金の支給開始以後、数次の改正が行われ、支給される遺族の範囲が拡大された。特別弔慰金の当初の発行予定件数は41万件、発行予定額は123億円であった。また、昭和50年、昭和60年、平成7年には、戦後30周年、40周年、50周年にあたり、国としてあらためて遺族に弔慰する必要があると考え、それぞれ20万円、30万円、40万円の特別弔慰金国庫債券を再び支給した。

発行条件等

- 1) 名称 特別弔慰金国庫債券。
- 2) 額面金額 3万円券の1種。
- 3) 交付価格 額面金額100円につき100円。
- 4) 利率 無利子。
- 5) 償還年限 10年以内。
- 6) 元金償還方法 発行の日から10年以内に元金均等年賦償還の方法により毎年6月15日に支払う。
- 7) 発行日 昭和40年6月16日。
- 8) その他 本国庫債券は記名国債であり、登録、譲渡、担保権の設定(政令で定める場合を除く)をすることはできない。給付金には所得税を課さない。
- 9) 発行実績 約177億円(昭和49年度末現在)。

(3) 第2回特別給付金国庫債券

昭和41年には、戦傷病者等の妻の長期にわたる特別の精神的苦痛を慰藉するため、特別給付金を額面金額10万円の第2回特別給付金国庫債券をもって支給することとした。

発行の経緯 戦没者等の妻に対する特別給付金の支給によって、その他の戦争被害者に対する国からの慰藉の表明、国家補償を求める声が強まった。とくに、戦争によって障害の状態におかれた戦傷病者の妻は、夫の日常生活の介助および看護、家庭の維持のための大きな負担に耐えながら、今日に至ったという特別の事情があり、戦傷病者の妻の精神的痛苦に対しても、戦没者の妻と同様に、慰藉することが必要と考えられた。そこで、昭和41年に「戦傷病者等の妻に対する特別給付金支給法」(昭和41年法律第109号)を制定し、10万円を第2回特別給付金国庫債券として交付し、10年で償還することとした。

特別給付金の支給にあたっては、この給付金が慰藉料または補償金的性格をもつとしたとき、給付の対象となるのは戦傷病者の妻ではなく彼自身となり、またこれを介護料とみれば、遺族援護法に基づく障害年金の特別加給制度との関係をいかに考えるかという、給付金をどのように性格づけるかという問題が

生じた。⁶⁾ この点については、戦傷病者のうち重度の障害の状態にある者の妻は、戦没者の妻と同視できるとみなされ、給付の対象になると考えられた。

特別給付金の支給対象は、昭和12年7月7日以降、公務上負傷しまたは疾病にかかり、これによって恩給法別表第1号表ノ2の特別項症から第5項症までに該当する障害の状態となり、昭和38年4月1日において、軍人軍属、準軍属に係わる増加恩給または障害年金、もとの陸海軍の雇用人等に係わる旧令共済障害年金、または、もとの陸海軍に配属された雇用人等に係わる各省共済障害年金の給付を受けていた者の妻とされた。特別給付金の当初の発行予定額は75億円であったが、法律制定後、数次にわたり改正され、対象範囲の拡大、戦傷病者等の障害の状態の程度の範囲の拡大等が行われた。そのうち昭和44年の改正では、障害の状態の程度によって5万円の特別給付金が交付された。さらに、昭和51年改正で継続支給が認められ、償還の終わった者に対し、特別給付金国債が30万円に増額してあらためて交付された。

その後も、所要の特別給付金国債の償還期間を終えた時点において、引き続き戦傷病者等の妻である者に対しては、新たな特別給付金国債が増額のうえ、継続して支給されてきている。

発行条件等

- 1) 名称 第2回特別給付金国庫債券。
- 2) 額面金額 10万円券の1種(昭和44年に5万円券が追加され2種となった)。
- 3) 交付価格 額面金額100円につき100円。
- 4) 利率 無利子。
- 5) 償還年限 10年以内。
- 6) 元金償還方法 発行の日から10年以内に元金均等年賦償還の方法により毎年5月15日に支払う。
- 7) 発行日 昭和41年5月16日。
- 8) その他 本国庫債券は記名国債であり、登録、譲渡、担保権の設定(政令で定める場合を除く)をすることはできない。給付金には所得税他の公課を課さない。
- 9) 発行実績 約82億円(昭和49年度末現在)。

(4) 第3回特別給付金国庫債券

戦傷病者の妻に対する特別給付金の支給に続いて、昭和42年には大戦によってすべての子または最後に残された子を亡くした戦没者の父母または祖父母に対し、第3回特別給付金国庫債券(額面10万円)を交付することとした。

発行の経緯 戦没者の遺族に対しては、恩給法、遺族援護法などによって公務扶助料または遺族年金が支給されるとともに、一時金として昭和27年に遺族国庫債券が交付された。さらに、戦没者の妻に対しては昭和38年に第2回特別給付金国庫債券が交付された。この折、戦没者の妻以外の遺族に対する慰藉の必要性についての議論がなされ、政府は「国民感情等の推移を考えて慎重に取扱う」⁷⁾ こととしたが、昭和42年に、第2次世界大戦によってすべての子や孫または最後に残された子や孫を失った戦没者の父母ならびに祖父母に対して、特別給付金を支給することとした。これは、これらの父母、祖父母には「その最愛の子や孫を国に捧げ、しかもそのために子孫が絶えたといういいしれぬ寂寥感や孤独感と戦って生きてこなければならなかったという特別の事情」⁸⁾ があり、これらの父母、祖父母の精神的苦痛を慰藉するため特別給付金を支給することが必要と考えられたからである。そこで、「戦没者の父母等に対する特別給付金支給法」(昭和42年法律第57号)を制定し、これに基づいて10万円の国債を交付し、これらの父母、祖父母がすでに高齢に達していることを考慮して、償還年限を他の交付国債よりも短く5年とした。

特別給付金の支給対象は、昭和12年7月7日以降、公務上負傷しまたは疾病にかかり、これによって死亡した軍人軍属、準軍属等の父母または祖父母として、昭和42年4月1日現在において、公務扶助料、遺族年金、遺族給付金等の年金給付を受ける権利または資格を有する者であって、その戦没者の死亡当時他に子も孫もなく、その後昭和42年3月31日までに子も孫も出生しなかった者とされた。特別給付金の支給対象は、当初、約1万件と見込まれたが、制度制定後、数次にわたる改正によって対象範囲の拡大などが図られた。

発行条件等

- 1) 名称 第3回特別給付金国庫債券。
- 2) 額面金額 10万円券の1種。

- 3) 交付価格 額面金額100円につき100円。
- 4) 利率 無利子。
- 5) 償還年限 5年以内。
- 6) 元金償還方法 発行の日から5年以内に元金均等年賦償還の方法により毎年5月15日に支払う。
- 7) 発行日 昭和42年5月16日。
- 8) その他 本国庫債券は記名国債であり、登録、譲渡、担保権の設定(政令で定める場合を除く)をすることはできない。給付金には所得税他の公課を課さない。
- 9) 発行実績 約16億円(昭和49年度末現在)。

なお、昭和47年5月に第3回特別給付金国庫債券は最終償還期を迎えた。ちょうど昭和38年に戦没者の妻に対して交付された特別給付金国庫債券も昭和48年4月に最終償還期を迎えるため、その後の戦没者の妻および父母等に対する給付金について検討することになり、昭和47年4月に厚生省内に遺族等特別給付金問題懇談会が設置された。前述したように同懇談会では、戦没者の妻と父母等に対しては、継続して給付を支給することが望ましいという報告を行い、これに基づいて戦没者の父母等に対する特別給付金が、支給額を30万円に増額して支給されることになり、第5回特別給付金国庫債券が交付された。このときの発行条件は、先の第3回特別給付金国庫債券と同様である。

その後、昭和53年、昭和58年、昭和63年および平成5年にも、所要の特別給付金国債の償還を終えた時点において、引き続き戦没者の父母等である者に対しては新たな特別給付金国債が増額のうえ、継続して支給されてきている。

[注]

- 1) 厚生省援護局『引揚げと援護三十年の歩み』(昭和53年)、291ページ。
- 2) 『財政金融統計月報』第175号(昭和41年5月)、4ページ。
- 3) 『日本経済新聞』昭和37年11月15日。
- 4) 遺族等特別給付金問題懇談会「遺族等の特別給付金の問題に関する報告」(昭和47年7月28日)(厚生省援護局『引揚げと援護三十年の歩み』昭和53年、所収)。
- 5) 「最近発行された国債の概要」(『財政金融統計月報』第270号、昭和49年10月、8ページ)。
- 6) 厚生省援護局『引揚げと援護三十年の歩み』(昭和53年)。
- 7) 厚生省援護局『引揚げと援護三十年の歩み』(昭和53年)、294ページ。

- 8) 「戦没者の父母等に対する特別給付金支給法案提案理由説明」(昭和42年第55国会)(厚生省援護局『引揚げと援護三十年の歩み』昭和53年、589ページ)。

4 農地被買収者への報償―農地被買収者国庫債券

昭和40年に戦後の農地改革によって農地を手放した旧地主の被った精神的苦痛に対する報償金として農地被買収者国庫債券が発行された。

発行の経緯 昭和21年から24年にかけて行われた農地解放により土地を政府によって強制的に買収された旧地主は、農地解放の違法性を訴える運動を起こしていた。しかし昭和28年の最高裁判決によって農地解放は合憲とされ、その後運動は国家補償を求める運動へと転換し、自由民主党への働きかけを強めていた。この問題に対し、自由民主党は党内に農地問題調査会を設置していたが、同調査会は昭和33年の暮れに、政府に対し農地問題審議会を設置すること、農地問題解決に必要な財源確保のため立法措置を採ること、生活困窮者のため34年度から国民金融公庫から特別貸出を行うことを求めた。

こうした要求に対して政府は、昭和35年に農地被買収者問題調査会を発足させ、旧地主の調査および対応策の検討を始めた。農地被買収者問題調査会は約2年にわたる検討の後、昭和37年5月に答申をまとめたが、その直前の4月16日に自由民主党農地問題調査会は補償金交付法案についての小委員会案をまとめ、第41臨時国会に議員立法の形で提出する方針を固めた。この小委員会案は、それ以前の農地問題調査会の試案に比べ、償還期限を15年から20年に延長するとともに、交付金総額を約6000億円から2800億円に縮小したものであった。¹⁾ 同案に対して自由民主党首脳部は、財源措置の検討が不十分なこと、国会の会期に余裕がないことから、第41国会への提案を見送る意向であった。しかし、農地問題調査会を中心とする農村議員の反発が強く、4月25日に「政府は農地問題調査会、同協議会の結論を基本とし、来通常国会で立法、予算措置を講ずる」という党議決定を行わざるをえなかった。政府も自由民主党の党議決定を受けて4月27日に「旧地主問題は農地被買収者問題調査会の答申と自由民主党の考えとを検討の上、次期通常国会で措置する」ことを閣議決定した。党議決定と比べると、閣議決定では調査会の結論の取扱いを明記せず、また立法、予

算措置を「講ずる」とはせずに、単に「措置する」という曖昧な表現になっている点異なる。

政府の農地被買収者問題調査会の調査では、被買収者世帯の収入は買受け世帯およびその他の一般世帯に比べ必ずしも低くないこと、また田畑山林の所有、経営面積でみても、旧地主世帯は他の世帯よりもその面積が大きいこと等が明らかになった。そこで同調査会は、生活上または生業上困難な状況にある者に対して、生業資金の貸付けの措置を講ずること等を答申し、農地補償の実施の是非については言及しなかった。政府はこれを受けて、第41回臨時国会に旧地主に対する生業資金等の融資のため、国民金融公庫改正法案を提出していたが、同法案は継続審査となった。

38年度予算編成に際して37年秋頃から農地補償問題が再び大きな問題となった。政府・与党首脳は、財源難を理由に38年度には予算措置を採らないこと、交付公債を出すにしても償還は39年度以降にするという方針を立てていた。²⁾ これに対し、与党の農地補償推進派の議員は党議決定を楯に激しく反発し、38年度予算には農地被買収者問題に関する調査を実施するための調査費を計上することで、妥協がはかられた。しかしこの調査の性格、目的に関して、この調査は補償を前提とせず、被買収者に対して採るべき具体的措置を決定するための基礎資料作りであるとする政府側と、補償を前提とし、公債を交付するための調査であるとする自由民主党側とで食い違いが生じた。党内の強硬派に押され、38年1月には政府与党の統一見解として、「農地被買収者に対する補償についてはなんらかの措置をとる必要があるが、なお具体的調査を必要とするので、そのための予算を計上した。交付公債を本国会に提案するかどうかについては、引き続き検討する」³⁾ ことを明らかにした。

自由民主党ではこれによって政府の対応が前向きになったとして、農地問題調査会を中心に法案を具体的に詰め国会に提出する構えを見せた。しかし政府は2月4日の参議院予算委員会における池田首相の答弁で「補償する考えはもっていない。報償についてはなんらかの措置を講ずるが、今の状態では結論が出ないので調査する」ことを明らかにした。⁴⁾ ここで「補償」とは法律その他に基づいて行われ、政府、旧地主の双方が権利を主張できるものであるのに対し、「報償」とは政府が一方的に行うもので、異議の申立てができないもので

ある。政府は、農地買収については対価の支払いが済んでいるという立場に立っているので補償する必要はないが、旧地主が政府の農地解放政策に協力したことに対して報償を行うという考えを示したものである。その金額としては、与党首脳部では1000億円程度に減額することが考えられていた。⁵⁾

3月5日に自由民主党首脳会議で、党農地関係議員の主張する巨額の交付公債法案の今国会への提出を認めないという決定を下した。これに反発した自由民主党の農地議員は議員立法による補償を目指し、衆議院副議長に法案を提出したが、これは副議長の預りという形になった。こうした事態を受けて12日に自由民主党4役会議が開かれ、次の基本方針が立てられた。⁶⁾

- 1) 旧地主に対する「農地報償」を行うことを確認する。
 - 2) 38年度予算成立とともに、旧地主の申告をもとに実態調査を始め、早急に結論を出す。
 - 3) 農地改革の際、政府が買収した都市近郊のうち1万1400町歩の農地の評価、処分方法を調査して、財源の一部に充てる。
 - 4) 報償の測定基準は、あくまでも旧地主に対する人別報償を重視、これに被買収面積を加味して決める。
 - 5) 旧地主が旧所有地の買戻しを行う場合、現地主がこれに応ずれば、旧地主に買戻し優先権を与えるよう農地法を改正する。
 - 6) 交付金を農業構造改善事業に役立たせるため農地銀行の成立を検討する。
- これにより、議員提案の法案は自然消滅した。一方、政府は総理府に臨時農地等被買収者問題調査室を設置し、報償を前提とした調査を4月1日から行うこととなった。その調査は農地問題に対する実態調査および世論調査であり、党方針にあるように旧地主の申告に基づくものであった。

39年度予算編成に際して、自由民主党執行部は農地報償を39年度予算で実施することを決めた。ただし、財源の余裕に乏しい39年度予算では交付国債の利払いは困難だとして、発行に必要な事務費を計上し、支払は40年度から開始することとしていた。しかし総理府の調査が完了する39年3月末までは進展はなく、調査完了を待って39年4月に大蔵省を中心に農地報償についての政府試案を取りまとめた。その骨子は次のとおりである。⁷⁾

- 1) 10年均等償還の無利子の交付公債を農地被買収者に対して交付する。

- 2) 報償基準は田については反当り2000円、畑については1200円とする。
- 3) 1人当りの最高額を20万円(遺族の場合はその2分の1)とする。
- 4) 被買収面積の多くなるにしたがい金額の漸減する累退方式をとる。
- 5) 交付にあたっては、所得制限を設ける。

以上による財政負担は総額300億円と見込まれた。この政府案では、農地被買収者に対する報償は一律支給の形を取らず、反当りの規模別を主として考え、一反未満は切り捨てることとしている。しかし補償ではなく報償であり、また世論調査の結果を踏まえ、所得制限を設けることとしている。また対象者は、昭和21年施行の自作農創設特別措置法の対象として農地などの買収を受けた個人またはこれに準ずるものとし、営利法人は除き、神社仏閣についてはあらためて詳細な基準を設けることにしている。法律の公布は40年度を予定している。

この政府案は、報償単価を買収価格の75倍、約3万円(当初は100倍を主張した)にすることを求める自由民主党案と大きく隔っており、与党の農地関係議員の強い反発があった。⁸⁾そこで39年6月に政府与党首脳会談が開催され、妥協案が作成された。その骨子は次のごとくである。

- 1) 報償単価は田1反(10アール)当り2万円とし、畑は田の6割の率で支給する。ただし、1反未満1畝以上の被買収者には一律1万円の公債を支給、5年償還とする。1畝未満については支給しない。また、北海道の場合は、面積が大きいのので4分の1に圧縮する。
- 2) 面積規模が増加するにつれ、報償金額は逓減するものとし、その累退率は1町未満については100%、1町以上2町未満50%、2町以上3町未満30%、3町以上10%とする。
- 3) 所得制限は設けない。
- 4) 最高支給額は100万円とする。

これによる報償総額は1617億9800万円と見込まれるが、辞退者を1割とみると実質1456億1800万円となる。報償総額は当初の自由民主党案に比べれば半減しているが、政府案の300億円に比べれば5倍にふくれあがっている。「農地被買収者等に対する給付金の支給に関する法律」(昭和40年法律第121号)が成立し、40年6月16日に農地被買収者国庫債券が交付された。

給付金の支給対象 給付金を受けることのできる者は、農地被買収者とその

者が法律の適用日(昭和40年4月1日)前に死亡しているときは、その遺族や解散法人の一般継承人である。ここで農地被買収者とは、旧自作農創設特別措置法または農地法施行法により、農地を1畝以上買収された者をいう。この場合、一方で旧自作農創設特別措置法によって農地の売渡しを受けている農地被買収者については、買収された面積から売渡された面積を差し引いた面積を被買収面積とする。株式会社その他個人に準ずると認められない法人、団体は対象に含められないが、神社、寺社は特別に対象に含める。財産税の物納農地は報償対象とせず、また未墾地、牧野、牧草地なども対象に含めない。

発行条件等

- 1) 名称 農地被買収者国庫債券。
- 2) 額面金額 2000円、4000円、1万円、2万円、4万円、6万円、8万円、10万円、20万円、30万円券の10種。
- 3) 交付価格 額面金額100円につき100円。
- 4) 利率 無利子。
- 5) 償還年限 10年以内、ただし、1反歩未満の者に支給する国債は5年以内
- 6) 元金償還方法 発行の日から10年間または5年間に均等償還の方法により毎年6月15日に支払う。
- 7) 発行日 昭和40年6月16日。
- 8) その他 本国庫債券は記名国債であり、登録および政令で認める場合を除き、譲渡、担保権の設定をすることはできない。
給付金には所得税を課さない。
給付金を受ける権利は昭和42年3月31日までに請求を行わないときには、時効によって消滅する。

農地被買収者国庫債券の発行総額は、約117万件1237億円である。

〔注〕

- 1) 『日本経済新聞』昭和37年4月17日。
- 2) 『日本経済新聞』昭和37年9月18日。
- 3) 『日本経済新聞』昭和38年1月25日。

- 4) 『日本経済新聞』昭和38年2月5日。
- 5) 『日本経済新聞』昭和38年2月21日。
- 6) 『日本経済新聞』昭和38年3月13日。なお、この基本方針は、後に党議決定された。
- 7) 理財局『農地被買収者国債・特別弔慰金国債法令及取扱事務』(大蔵省資料Z24-75)。
- 8) 自由民主党案では報償単価を買収価格の100倍すなわち4万円とし、また4%の利子を付す(ただし、償還期限を15~20年とすることも可)としたが、昭和39年5月の自由民主党第2次案では、報償単価を買収価格の75倍すなわち反当り3万円に、また公債の利子も3%に引き下げた。また、支給の方法として、交付公債ではなく、特殊機関たとえば農業振興基金を創設して、そこに政府が出資し(出資は20年間の年賦で行う)、その機関が旧地主に出資証券を交付する。基金は資金を農林公庫などに貸し付け、旧地主はその運用益を配当として受け取るという方法も考えられていた。このような方法については、出資証券の交付によって国が旧地主に対して農地報償を行ったことになるのか、また国がその機関へ毎年継続して出資することを予算上、保証できるか等々の問題が、政府側から指摘された。「自民党農地報償案について」(昭和39年3月12日大蔵省銀行局)(理財局『農地被買収者国債・特別弔慰金国債法令及取扱事務』(大蔵省資料Z24-75)所収)。

5 出 資 国 債

昭和30年代から40年代初めにかけては、さまざまな国際機関への出資のために通貨代用国庫債券すなわち出資国債が発行された。昭和27年にわが国が加盟した国際通貨基金(IMF)および国際復興開発銀行(世界銀行:IBRD)に対して、この期間中に2度にわたり増資に応じるとともに、昭和35年度には国際開発協会(IDA)の設立、昭和41年度にはアジア開発銀行(ADB)の設立にともなって出資を行った。このほかに昭和36年には、特殊法人として北方協会が成立された際、その運営のための基金として北方協会基金国庫債券が交付された。以下では、これらの交付国債の概要について述べる。

(1) 国際通貨基金通貨代用証券および国際復興開発銀行通貨代用証券

わが国の国際社会への復帰の一步として、昭和27年に国際通貨基金と国際復興開発銀行(以下、世界銀行)に加盟したのにもない、それぞれに対し2億5000万ドル(900億円)の出資を割り当てられた。このうち、世界銀行には昭和27年8月に出資総額のうち160億円分を通貨代用国庫債券で、また国際通貨基金には昭和28年5月に666億円分を通貨代用国庫債券で出資をした。¹⁾

その後、両機関には2回の増資に応じる一方、数次にわたって償還が行われた。昭和33年12月国際通貨基金および世界銀行理事会は、国際通貨基金について5割の、世界銀行について10割の増資を決定した。

まず、国際通貨基金に対する第1回目の増資は、昭和34年9月に一般増資1億2500万ドル、特別増資1億2500万ドル、あわせると昭和28年の出資と同額の2億5000万ドル(900億円)の割当てがあった。一般増資、特別増資とも、出資額の25%を金で、75%を日本円で払い込むことになっているが、国際通貨基金が必要でないと認めたときは、その代りに74%を国債によって出資することができることになっており、666億円を通貨代用国庫債券で払い込んだ。

続いて第2回目の増資は、41年3月に一般増資1億2500万ドル、特別増資1億ドル、あわせて2億2500万ドルの出資を行った。このときも出資額の25%を金で、1%を円貨で、そして残り(総額の74%)に当たる559億円余を通貨代用国庫債券で払い込んだ。発行条件等は、無利子、無期限、償還は要求払いとなっており、最初の出資の時と同一である。なお、国際通貨基金および後述する世界銀行への出資に際して、金購入費、ドル払込額、円払込額は40年度補正予算で計上された。その際、財源として、外為インベントリーの取崩しが行われた。すなわち、日本銀行の所有する金地金および金貨のうち、大蔵大臣の指定するもの(総量13,395,956g、帳簿価額46,192,935円)につき帳簿価額を「金管理法」(昭和28年法律第62号)第4条に規定する価格(1g当り405円)に改定し、それによって生ずる再評価差額に相当する金額の受入見込額と外国為替資金の受入見込額とを雑収入として計上している。²⁾

一方、昭和36年8月に、国際通貨基金に加盟して以来、初めて償還要求があった。要求額は8月と9月あわせて198億円であったが、このときには出資国債の償還を予定していなかったこと、またこの償還に応じると、他の国債償還財源に不足を来すことから、日本銀行に全額、買取りを命じた。日本銀行買取分については、翌昭和37年度に全額買入償却した。その後、37年度から40年度まで償還要求があったが、全額現金償還を行っている。国際通貨基金への出資および償還の状況は、表3-2によって示されている。

世界銀行への第1回目の増資は、昭和34年12月に一般増資2億5000万ドル、特別増資1億6600万ドル、合計4億1600万ドル(1497億6000万円)の割当てがあ

表 3-2 国際通貨基金出資および償還の状況 (単位：100万円)

年度	出資額 合 計	払込内訳			償還額		残 高
		金	現 金	国 債	日銀買取額	現金償還	
28	90,000	22,500	904	66,596	19,800		66,596
34	90,000	22,500	900	66,600			133,196
36							133,196
37						2	113,394
38						12	113,382
39						8,144	105,238
40	81,000	20,250	810	59,940		15,300	149,878

(注) 昭和36年度の日銀買取分は、昭和37年4月に買入償却された。
(出所) 『財政金融統計月報』第175号(昭和41年5月)、同第270号(昭和49年10月)。

った。世界銀行増資の場合、直ちに払込みを要するのは特別増資の10%となっている。その払込額の10%をドルで、また90%を円貨で払い込み、さらに円貨払込み分の99%を国債によって払い込むことが認められている。したがって、国債による払込みは割当額の8.91%(9%×99%)まで認められている。このときの払込総額は1660万ドル(59億7600万円)であるが、現金(円貨)による払込みを増額し、国債による払込みは43億9500万円にとどまった。昭和41年3月の第2回目の増資は、特別増資のみで1億660万ドル(383億7600万円)の割当てであった。このときには、割当額の8.91%にあたる34億1900万円を国債で出資した。この発行条件等も、無利子、無期限、償還は要求払いとなっており、最初の出資の時と同一であるが、額面は少額化された。

世界銀行からの償還要求は昭和31年6月に初めて行われた。31年度の13億円、32年度の50億円は、国債償還財源の状況から日本銀行に買取りを命じた。13億円については昭和32年12月に、また50億円については33年12月に買入償却した。国際復興開発銀行出資および償還の状況は、表3-3によって示されている。

(2) 国際開発協会通貨代用国庫債券

発展途上国の経済開発に対しては、従来、世界銀行が融資活動を行ってきた。しかし、その原資の大部分は民間資本市場から調達しているため、貸付条件等は商業ベースとならざるをえず、国際収支の慢性的赤字に悩む途上国にとって、その返済は大きな負担となっていた。そこで、貸付条件等を緩和し、経済開発

表 3-3 国際復興開発銀行出資および償還の状況

(単位：100万円)

年度	出資額 合 計	払 込 不要分	払込分				償還額		残 高
			合計	ドル	現金	国債	日銀買取額	現金償還	
27	90,000	72,000	18,000	1,800	162	16,038			16,038
31							1,300		16,038
32							5,000		14,738
33								5,738	4,000
34	149,760	143,784	5,976	598	1,019	4,359		3,000	5,359
35								5,359	0
40	38,376	34,538	3,838	384	35	3,419			3,419
41								3,419	0

(注) 昭和31、32年度の日銀買取分は、それぞれ翌年度に買入償却された。

(出所) 『財政金融統計月報』第175号(昭和41年5月)、同第270号(昭和49年10月)。

を一層促進するため、昭和34年の世界銀行総会で協会新設の決議が行われ、昭和35年に国際開発協会(IDA)が設立された。同協会への出資は、「国際開発協会協定」(昭和36年条約第1号)および「国際開発協会への加盟にともなう措置に関する法律」(昭和35年法律第153号)に基づき、昭和35年度から行われた。

国際開発協会への出資総額は10億ドルで、これを加盟各国が世界銀行への出資比率によって按分して、出資することとなった。わが国の出資割当額は、3359万ドル(120億9240万円)となり、そのうち10%にあたる335.9万ドル(12億924万円)を自由交換可能通貨(現金)で、残りの90%にあたる3023.1万ドル(108億8316万円)はさしあたり国債で払い込み、国際開発協会の要求に応じて現金化すればよいこととされた。国際開発協会協定上、円は自由交換可能通貨とされたので、円貨による払込みが認められた。実際の払込みは5年間にわたって、初年度には10%部分の半分、90%部分の5分の1、残りはそれぞれその後の4年間に均等分割して払い込むことになっており、昭和35年度から39年度にかけて表3-4のように実行された。国際開発協会通貨代用国庫債券の発行条件は、無利子、無期限、償還は要求払となっている。³⁾

昭和37年9月の国際開発協会総会において当時のブラック総裁から増資が提案され、翌年9月に総額7億5000万ドルの増資が決定された。わが国の出資額は4125万ドル(148億5000万円)であり、これを昭和40年より3年間に均等に分割して払い込むこととされた。増資払込分は全額国債による出資が認められたの

表 3-4 国際開発協会出資および償還の状況

(単位：100万円)

年 度	出資額			償還額	残 高
	合 計	現 金	国 債		
35	2,781	604	2,177		2,177
36	2,328	151	2,177		4,354
37	2,328	151	2,177	828	5,702
38	2,328	151	2,177	1,702	6,177
39	2,328	151	2,177	1,677	6,677
40	4,950		4,950	4,677	6,950
41	4,950		4,950	3,450	8,450
42	4,950		4,950	5,450	7,950
43				2,000	5,950

(出所) 『財政金融統計月報』第214号(昭和44年9月)。

で、昭和40年度から42年度にかけて、毎年49億5000万円の国際開発協会通貨代用国庫債券が発行された。その発行条件は当初の出資と同じである。

国際開発協会出資国債は国際開発協会から要求のありしだい、現金償還することになっている。その償還の状況は、表3-4に示されており、要求の都度、全額現金償還に応じている。

(3) アジア開発銀行通貨代用国庫債券

昭和41年にアジアおよび極東地域の経済開発と経済協力を促進するため、アジア開発銀行が設立されたが、その出資に応じるため、昭和41年度から5年度にわたってアジア開発銀行通貨代用国庫債券が発行された。

発行の経緯 国連アジア極東経済委員会(ECAFE)では、アジアおよび極東地域内の開発途上にある加盟国に、開発資金を融資し経済開発を促進するための地域開発銀行を設立する構想をすすめた。わが国はこの構想に積極的に参画したが、昭和40年12月には設立のための協定が全権代表者会議において採択され、41年1月に参加31カ国の署名によってアジア開発銀行が設立された。

アジア開発銀行の当初授權資本額は10億ドルで、そのうち払込資本5億ドルと請求払資本5億ドルに分かれている。払込みは5回に均等に分割して行われ、各回の払込みの半分は金または交換可能通貨、他の半分は自国通貨で行うこととされた。また自国通貨分については、アジア開発銀行が業務運営上必要とし

ない限り、国債を充てることが認められた。

わが国の出資額は2億ドル(払込額1億ドル)で、域内加盟国中、最大の出資国となった。出資は「アジア開発銀行への加盟に伴う措置に関する法律」(昭和41年法律第138号)に基づいて、各年2000万ドル(72億円)を出資した。そのうち、半分の36億円を現金で、残りの36億円をアジア開発銀行通貨代用国庫債券で出資した。アジア開発銀行通貨代用国庫債券の発行条件は、無利子、無期限で償還は要求払いとなっている。

(4) 北方協会基金国庫債券

終戦時にソ連によって占領された歯舞群島、色丹島、択捉島等の北方地域を生活基盤としていた約3000世帯の漁民に対して、生業資金を融資する機関として特殊法人「北方協会」を設立し、その運営のための基金として政府は10億円の北方協会基金国庫債券を同協会に交付した。

発行の経緯 北方地域からの引揚者に対して特別の措置を求める声は、昭和33年度予算編成当時から表面化していたが、⁴⁾ 大蔵省は、受益対象を北方地域のみとすることは、対象外の北千島、中千島および小笠原諸島等からの引揚者との権衡を欠くこと、これが契機となって連鎖反応的に要求が起り、安易な国債発行を引き起こす危険があること、またこの措置を漁業権、土地等に対する補償とする大手水産会社に対する補償問題にも波及すること等の点から反対してきた。しかし、池田首相が前年の秋の総選挙の際、北方地域からの引揚者に対してなんらかの措置を採ることを約束したため、与党内の要求は一段と強まった。36年度予算編成の際には、大蔵原案段階では2億円の計上が認められたが、「額が少なすぎる」とする与党議員に押され、結局ゼロ査定となった。しかし与党議員は、首相の公約を盾に予算成立後にさらに要求を強めた。総理府は総額13億円の交付国債発行案をまとめたが、大蔵省は4月13日の省議で交付国債の発行に反対の態度を決めた。⁵⁾ しかし交付国債の発行は、関係閣僚間の協議で内定されたものであり、政治的配慮から結局、36年10月に「北方地域旧漁業権者等に対する特別措置に関する法律」(昭和36年法律第162号)に基づいて北方協会基金国庫債券が発行されることとなった。北方協会は、この国債の利子収入を北方地域からの引揚者のための漁船の建造、共同作業場の建設等に充

てることとした。なお、北方協会は昭和44年の法律改正によって北方領土問題対策協会に改組された。

発行条件等

- | | |
|-----------|------------------|
| 1) 名称 | 北方協会基金国庫債券。 |
| 2) 額面金額 | 5000万円券の1種。 |
| 3) 交付価格 | 額面金額100円につき100円。 |
| 4) 利率 | 年6%。 |
| 5) 償還年限 | 10年以内。 |
| 6) 元金償還方法 | 昭和46年12月15日償還。 |
| 7) 発行日 | 昭和36年12月13日。 |

〔注〕

- 1) 第1章第2節4「交付国債」を参照のこと。
- 2) 「国の予算」昭和41年度、859-60ページ。
- 3) 額面金額は1大蔵省7663万2000円および5億円券の2種となっている。
- 4) 「金融財政事情」第541号(昭和36年5月11日)。
- 5) 大蔵省資料 C3-NG-5-11。

第2節 外貨債の発行

戦後第1回の外貨国債は、昭和34年2月にニューヨーク市場において、昭和5年以来29年ぶりに発行された。その後、昭和40年度末までに国債5銘柄、政府保証外債15銘柄が発行された。通貨別には、米貨債2億8100万ドル、英貨債500万ポンド、ドイツ貨債6億マルク、スイス貨債5000万スイス・フランとなっている。¹⁾ 以下では、外貨国債と政府保証外貨債に分けて、その概要を述べる。

1 外 貨 国 債

(1) 新米貨公債(第1回産業投資米貨債)

戦後初めての外貨国債は、産業投資特別会計から昭和34年に発行された3000万ドルの産業投資米貨公債である。この外貨債が発行に至るには、世界銀行の意向が強く反映されていた。その発端となったのは、昭和32年5月に世界銀行のブラック総裁が来日したとき、同総裁が池田大蔵大臣に外貨債の発行を示唆したことである。²⁾ 池田・ブラック会談では、世界銀行の融資対象として電力、鉄鋼、道路の3分野が合意された。³⁾ しかし、道路については新規借款であり、日本道路公団が神戸―名古屋間の高速道路建設資金として要望している7800万ドルのインパクト・ローンについては世界銀行側から難色が示され、インパクト・ローンと外貨債の抱合せ融資が示唆された。⁴⁾

世界銀行としては、本来、借入国が合理的な条件により民間資本を導入できない場合にのみ借款を行うのが建前である。そこで世界銀行は、借款申込国が国際金融市場で外債発行などによって外貨調達が可能の場合には、外貨導入と借款の抱合せ融資を行うという合同融資方式を導入しつつあった。⁵⁾ また、世界銀行はかねて道路は電力などと比べその採算性について問題があるとしていたので、全額、インパクト・ローンで供与することにはならないとみられていた。⁶⁾

そこで、一万田大蔵大臣が32年9月にワシントンで開催されたIMFおよび世界銀行総会に出席した際に、道路、電力に対する長期設備投資資金調達のため、ニューヨーク市場で外債募集したい意向を明らかにし、米銀側の協力を要請した。しかし、アメリカの投資家は、道路の採算性を疑問視しているため、政府保証を付けても道路公団債の発行は困難と予想され、断念された。⁷⁾

翌33年4月には、アメリカの証券会社ファースト・ボストンから日本経済の調査のために副社長が来日し、外債発行の準備が行われていた。しかし、大蔵省は、アメリカの金融情勢が逼迫しており外債発行には適した状況にないとして、外債発行に積極的ではなかった。

翌33年10月に佐藤大蔵大臣がニューデリーにおけるIMFおよび世界銀行総会に出席した際に、ブラック総裁から再び、外債発行について熱心な勧告とそのための助力を惜しまない旨の申入れがあり、大臣は外債発行に積極的な姿勢を示した。当時、わが国は世界銀行に対し電源開発株式会社の田子倉、奥只見、御母衣の3発電設備等の建設資金の一部として9700万ドルの借款を申し入れていた。これに対し、世界銀行は田子倉、奥只見については工事が相当進歩していることから、御母衣ダムのみを融資対象に取り上げ、4000万ドルを考慮していた模様である。そして、これに対しても上述の合同融資方式の適用を図り、融資額を1000万ドルに減額し、残額の3000万ドルを外債発行により自己調達することを示唆するに至った。⁸⁾

わが国としても、戦後の復興、資本蓄積のために巨額の資金を必要とし、また外貨不足による国際収支の天井が常に問題となっていたから、外貨導入の必要性は高かった。前章でみたように、戦前の外債処理も米英貨債は昭和27年12月から、また仏貨債は昭和32年2月から支払いが開始され、外債発行の条件も次第に整いつつあった。

そこでこれを契機に外債発行に踏み切ることになった。昭和33年に「産業投資特別会計の貸付の財源に充てるための外貨債の発行に関する法律」(昭和33年法律第178号)が成立し、33年度において総額3000万ドルを限度として米貨債を発行する権限が政府に与えられた。これより引受幹事を予定されたファースト・ボストン社との間で交渉は本格化し、東京での予備交渉を経て昭和33年12月から翌年2月までニューヨークで交渉が行われた。

日本政府としては、格付けという点を考慮して、発行条件の交渉に力を注いだ。とくに、直前に発行されたデンマーク債なみの発行条件(利率5.5%、発行価格97.50%)を希望したが、長くニューヨーク市場から遠ざかっていたこともあって、当初は発行価格97.00%を提示され、交渉は難航した。最終的には、下に示すように、カナダ、オーストラリア等の一部を除くと、他の諸国の外債と比べ遜色ない条件で発行することができた。発行額は3000万ドルで、期限15年の長期債1500万ドル、期限が3～5年の中期債が1500万ドルであった。中期債の内訳についても、当初はそれぞれ500万ドルの予定であったが、3年ものを少なくし、5年ものをその分多くすることができ、有利になった。⁹⁾

発行条件は、表3-5に示される。長期債は公募で、また中期債は私募で発行されたが、いずれも発行予定額を上回る応募があった。長期債は、スイス、オランダ、西ドイツ、イギリス等ヨーロッパ各国から900万ドル以上の応募があったといわれ、好評のうちに消化することができた。¹⁰⁾ この外債発行は、上述のように、世界銀行から「押付けられた外債発行」という面もあるが、わが国のその後の外債発行の途を拓いたものといえる。

(2) 第2回産業投資米貨公債

第1回産投外債発行後、アメリカの金融市場の引締まりによって同外債の市況が悪化し、外貨国債の発行は見送られていた。その後、後述するように、昭和36年度から政府保証外債が発行され、40年度まで毎年発行された。この背後には、世界銀行の対日方針の変更により、世銀からの借款が困難となり、外貨導入の手段として、外債の重要性が高まったことがある。

38年には第2回産業投資米貨公債がニューヨークで発行された。当時の日本経済は、33年中頃よりなべ底景気を脱し、再び拡大過程に入った。36年に入ると輸出不振、輸入増加により経常収支は赤字になり、国際収支の天井にぶつかった。成長政策を持続するためにも外貨事情の改善が必要とされ、外貨国債を発行して外貨調達のを多様化することの必要性が高まった。産投外債、政府保証外債の発行によって、海外起債市場における日本の信用も向上してきたが、それにともない地方公共団体、政府関係機関、民間企業の外債発行希望が年々激しくなり、過当競争の弊害がみられるようになった。しかし、政府保証外債

表 3-5 外貨国債の発行(昭和41年度まで)

年度	銘柄	発行日	発行額	表面利率	発行価格	償還期限	応募者利回り
33	新米貨公債	昭和34年1月15日	1,500万ドル	5.5%	98.00円	15年	5.700%
		同上	300万ドル	4.5%	100.00円	3年	4.500%
		同上	500万ドル	4.5%	99.12円	4年	4.743%
		同上	700万ドル	4.5%	98.92円	5年	4.756%
38	第2回産業投資米貨公債 昭和38年発行英貨公債 第1回産業投資スイス貨債	昭和38年5月1日	2,750万ドル	5.5%	97.75円	17年	5.709%
		昭和38年8月15日	500万ポンド	6.0%	96.00円	25年	6.320%
		昭和39年3月15日	5,000万スイス・フラン	5.5%	98.00円	15年	5.700%
39	第1回産業投資ドイツ貨債	昭和39年6月1日	2億ドイツ・マルク	6.0%	99.00円	15年	6.103%

(出所) 大蔵省「証券関係主要参考資料」(昭和45年)。

の発行銘柄はあまり増加させないことが望ましいこと、政府保証債よりも国債のほうが発行条件等の点で有利なこと等により、今後は継続して外貨国債を発行できる体制をとることが必要と考えられた。¹¹⁾ さらに38年は戦前に発行した米貨債約3000万ドルの償還時期であり、この機会をとらえて国債を発行することが適当と判断された。¹²⁾

そこで昭和38年3月に「外貨公債の発行に関する法律」(昭和38年法律第63号)が制定された。先の第1回産投外債発行に際して制定された法律は、外貨債の発行を単年度に限定していたので、この法律では各年度の予算をもって国会の議決を経た金額の範囲内で、外貨債を発行することができることとされた。外貨債発行を単年度に限定せず、市場の情勢に応じて機動的に外貨債を発行できるようにしたものである。38年度予算では、産業投資特別会計から6000万ドルの外貨債発行が計上されたが、第2回産業投資米貨債はこの法律に基づいてニューヨーク市場で発行されたものである。

発行額は2750万ドルで、発行条件等は前表3-5「外貨国債の発行」に示されているとおりである。第1回に比べ、償還期限が長くなり、やや有利な発行になっている。これによって調達された資金は、産業投資特別会計から日本開発銀行に貸し付けられ、同行の電力向け貸付けに充てられた。

38年度の産業投資特別会計予算では、6000万ドルの外貨債発行が計上されており、引き続いて第3回産投外債がニューヨーク市場で発行される予定であった。しかし、38年7月にアメリカにおいてケネディ大統領が利子平衡税の導入を提唱して以来、アメリカでの外債発行は困難となり、発行は見送られた。

(3) 昭和38年発行英貨公債

昭和38年発行英貨公債は、昭和38年12月に満期となる明治32年発行の第1回四分利付英貨公債の借換債として発行されたものである。戦後、英国政府は国内債起債以外は英連邦諸国の起債のみに限定するという方針を取り、新規の外債を抑制していた。わが国としては外貨導入の多様化を図るため、昭和37年3月に満期となる明治40年発行の五分利付英貨公債の借換発行を計画し、36年にイギリス当局と折衝した。このときは、上述の基本方針および国際収支上の制約から、日本政府の申入れは拒否された。¹³⁾

その後、イギリス国内の情勢の変化もあり、再度、第1回四分利付英貨公債の借換債発行を打診したところ、イギリス当局の同意が得られ、発行に至ったものである。わが国とロンドン市場は古くから深い関係があったが、戦後はニューヨーク市場の地位が高まり、この関係は断たれていた。この借換債の発行はその関係を取り戻すものであり、実質的に新規債の発行にも等しいものと考えられていた。

第1回四分利付英貨公債の発行額1000万ポンドのうち、昭和27年の外債処理会議時点ではおよそ690万ポンドが未償還であった。外債処理会議では償還期限が10年間延長されたが、繰上償還により昭和37年度末の現在額は約553万ポンドであり、このうち500万ポンドの借換債を発行した。発行条件は先の表に示されているが、発行に際して応募は、旧債からの乗換えを含めて発行予定額の29倍に達するほどの好評を得た。

(4) 第1回産業投資スイス貨債

さらに昭和38年度には、産業投資特別会計からスイス市場で外債が発行された。わが国がスイス市場で公債を発行するのは初めてのことであった。利子平衡税の導入が提唱されて以来、アメリカでの外債発行は困難となり、ヨーロッパ市場が注目された。上述の英貨公債の借換債の発行、本スイス貨債の発行は、起債市場の多様化という点で、きわめてタイムリーな発行であったが、いずれも発行交渉自体は、利子平衡税法より以前に行われていたものである。

スイスは秘密主義、保守主義によって世界の金融市場において特殊な位置を占めている。そのためスイスにおける外債発行方式は、従来、アメリカやイギリスの方式にしたがってきたわが国の法制知識や発行技術としばしば衝突した。金融環境の悪化もあり、スイスとの接触から発行に至るまでに2年余の時間を要した。¹⁴⁾

本外貨債の発行条件も先の表に示されている。これによる手取り収入金は、円に換算して約39億円と小規模のものであるが、続いて発行されたドイツ貨債の発行と関連をもっているという点で注目された。なお、39億円のうち25億円が電力向け貸付資金として開銀へ貸し付けられ、残額は道路公団資金に充当された。

(5) 第1回産業投資ドイツ貨債

昭和39年に産業投資特別会計によるドイツ貨債が発行された。ドイツにおけるわが国の外貨債は、すでに昭和37年度から大阪府・大阪市ドイツ・マルク公債が発行されているが、本産投外債の発行金額は、わが国の長期国債としては戦後最高であった。

田中啓二郎¹⁵⁾によれば、本外債の発行に至った経緯は次のとおりである。その発端は、昭和38年夏にドイツ中央銀行筋から第3回大阪府・大阪市ドイツ・マルク公債の発行後、第4回債の発行前に外貨国債の発行を勧められたことにある。当時、ドイツは貿易、資本両収支とも黒字が累積しつつあり、国内通貨の膨張が懸念されていた。そこで資本流入を抑制するための金融、租税政策をとるとともに、資本輸出を図る必要があった。

またその背景には、ドイツ銀行頭取のアプスが昭和38年秋に提案したアプス構想がある。これは、①ヨーロッパ各地の主要銀行からなるコンソーシアムを結成し、同一債務者の外債を各国に割り当てる、②発行債券は消化国の通貨建てとし、表面金利と期間の条件は同一とする、③発行価格については、各国の金利水準に応じて格差を付け応募者利回りを調整する、というものである。この構想は、第1に各国の金利水準に格差があるときに表面金利を同一にすると、発行価格がまちまちになって攪乱的な資金移動が生じる可能性が大きいこと、第2に、消化国の通貨建てといっても、実際にはドイツ・マルクかスイス・フランに限定されてしまうことが、問題点として指摘されていた。

アプスは、第3回大阪府・大阪市ドイツ・マルク債発行の際、発行が予定されていた産投スイス貨債とマルク建債を同時に発行し、パラレル・イッシューにしたかどうかという提案をした。この提案は、金利水準などについて具体的な内容をもつものではなく、またスイス・フラン建債の発行準備が既に相当進んでいたため、昭和39年1月の段階で見送られた。しかし、3月に発行されたスイス・フラン建債の目論見書の中で「日本政府は将来の長期的借款計画の枠内で、外国特に欧州資本市場で、今後も資金を調達する予定である。欧州主要銀行は日本政府のヨーロッパ市場における構想に対応して、各国銀行の共同発行の可能性を検討した。現在のところ、スイスを除いてドイツにおいてのみ、

その可能性があり、これに関連して、ドイツ銀行は日本政府に対し、もし可能ならば1964年中頃に約1億ドイツマルクの外債を発行する用意があると述べた」と記し、スイスおよびドイツで発行された産投外債が、暗に、アプス構想に沿ったものであることを示している。

発行に際しては、ドイツ銀行を幹事としてドイツ内外の銀行61行による国際共同発行方式がとられた。また、5月に発行されたドイツ連邦債と同一の条件で発行したという点でも画期的なものであった。

その後、ヨーロッパ諸国の金利水準が高騰し、ヨーロッパにおける外債発行はしばらく中断された。昭和40、41年度には、産業投資特別会計による外債発行が予定されたが、いずれも市場環境の悪化により発行は取り止められた。再び、産投外債が発行されたのは昭和43年2月の第2回ドイツ貨債であり、引き続いて昭和43年10月には第2回スイス貨債が発行された。この第2回産業投資スイス貨債以後、国際収支が黒字基調に転じたこともあって、わが国では外貨国債は発行されていない。

〔注〕

- 1) 「外貨債の発行について」(『財政金融統計月報』第175号、昭和41年5月)。
- 2) 西原直廉「今回の外債発行について」(『財経詳報』第227号、昭和34年3月23日)。
- 3) 「ブラック世銀総裁、池田蔵相と懇談」(『金融財政事情』第345号、昭和32年5月13日、9ページ)。
- 4) 「明年度の外債募集有望化」(『金融財政事情』第412号、昭和33年9月22日、8-9ページ)。
- 5) 日本銀行国債局『外債関係資料集 第3集 新米貨公債解説』(昭和36年12月)。
- 6) 「蔵相、外債募集に米銀の協力要請」(『金融財政事情』第365号、昭和32年10月7日、7ページ)。
- 7) 「明年度の外債募集有望化」(『金融財政事情』第412号、昭和33年9月22日、8-9ページ)。
- 8) 日本銀行国債局『外債関係資料集 第3集 新米貨公債解説』(昭和36年12月)。
- 9) 澄田智口述。また、ブラック総裁が発行価格の引上げによる応募者利回りの引下げを市場に働きかけたといわれている。「道路、鉄鋼、電力に1億ドルの借款考慮」(『金融財政事情』第433号、昭和34年3月2日、9ページ)。
- 10) 日本銀行国債局『外債関係資料集 第3集 新米貨公債解説』(昭和36年12月)。
- 11) 『国の予算』昭和38年度、858ページ。
- 12) 稲益繁口述、および「外貨債の発行について」(『財政金融統計月報』第175号、昭和41年5月)。

- 13) 「外貨債の発行について」(『財政金融統計月報』第175号, 昭和41年5月)。
- 14) 吉田正輝「スイス貨公債発行の意義と発行条件」(『金融財政事情』第688号, 昭和39年4月27日)。
- 15) 田中啓二郎「ドイツ・マルク国債発行の背景」(『財經詳報』第555号, 昭和39年7月27日)。

2 政府保証外貨債

第1回産投外債が34年に発行された後、政府は政府保証外貨債の発行も積極的に認める方針に転じ、35年に外債発行を行うため日本電信電話公社法、日本開発銀行法を一部改正し、利子非課税等の所要の措置がとられた。日本開発銀行は、それまでも政府保証付きで世界銀行から外貨借入れを行ってきたが、これによって資金調達手段が多様化することとなった。実際に政府保証外貨債として日本電信電話外貨債と日本開発銀行外貨債が発行されたのは、36年度である。その後、昭和40年度末までに15銘柄の政府保証外貨債が発行された。

この背後には、世界銀行の対日方針の変更があった。すなわち、昭和36年3月に来日した世界銀行のナッフ副総裁は、日本に対する借款について、次のような方針を明らかにした。¹⁾

- (1) わが国の公共部門への借款は、道路公団に対する第2次借款(4000万ドル)を最後に打ち切る。
- (2) 日本の民間企業に対しては、外国の民間資本市場から資金を調達する場合、信用確立のためにどうしても必要ならば、世銀が抱合せ借款を与えることもありうるが、世銀分はこれまでよりも少なくする。
- (3) いずれにせよ、今後民間資金調達と結びついていない借款を世銀は与えない。

これによって、外資導入の手段として、外貨債の重要性が高まった。地方公共団体、政府関係機関等からの外貨債発行の希望は多くあったが、昭和40年度までの期間、その発行主体は日本電信電話公社(4回)、日本開発銀行(5回)、大阪府・大阪市(4回)、東京都(2回)に限られた。昭和38年7月のアメリカの利子平衡税構想の発表以来、アメリカにおける起債は実質的に困難になり、起債市場の中心はヨーロッパに移ったが、上記政府保証外貨債のうち、第4回開

表 3-6 政府保証外貨債(昭和41年度まで)

年度	銘柄	発行年月日	発行額	表面金利	発行価格	償還期限	応募者利回り	発行地
日本電信電話公社外債								
36	第1回	昭和36年4月15日	1,500万ドル	6.00%	95.5円	15年	6.470%	アメリカ
		同 上	160万ドル	5.00%	100円	3年	5.000%	アメリカ
		同 上	170万ドル	5.125%	100円	4年	5.125%	アメリカ
		同 上	170万ドル	5.25%	100.00円	5年	5.250%	アメリカ
37	第2回	昭和37年9月15日	1,850万ドル	6.00%	96.00円	15年	6.419%	アメリカ
38	第3回	昭和38年7月15日	2,000万ドル	5.75%	96.75円	15年	6.084%	アメリカ
40	第4回	昭和40年4月15日	2,250万ドル	5.75%	97.25円	15年	6.031%	アメリカ
日本開発銀行外債								
36	第1回	昭和36年9月15日	1,500万ドル	6.00%	95.50円	15年	6.470%	アメリカ
		同 上	160万ドル	5.00%	100.00円	3年	5.000%	アメリカ
		同 上	170万ドル	5.125%	100.00円	4年	5.125%	アメリカ
		同 上	170万ドル	5.25%	100.00円	5年	5.250%	アメリカ
37	第2回	昭和37年5月15日	1,750万ドル	6.00%	96.00円	15年	6.419%	アメリカ
37	第3回	昭和38年2月15日	2,250万ドル	6.00%	96.50円	15年	6.366%	アメリカ
39	第4回	昭和39年10月15日	2,000万ドル	5.75%	98.00円	15年	5.953%	ルクセンブルク
40	第5回	昭和40年11月15日	2,000万ドル	6.50%	97.75円	15年	6.741%	アメリカ
大阪府・大阪市ドイツ・マルク債								
36	第1回	昭和37年2月1日	1億マルク	6.50%	96.50円	15年	6.878%	ドイツ
37	第2回	昭和38年3月1日	1億マルク	6.50%	98.50円	15年	6.660%	ドイツ
38	第3回	昭和39年1月1日	1億マルク	6.50%	99.75円	15年	6.526%	ドイツ
39	第4回	昭和40年2月1日	1億マルク	6.25%	99.00円	15年	6.3545%	ドイツ
東京都米貨公債								
39	第1回	昭和39年4月15日	2,250万ドル	5.75%	96.50円	15年	6.110%	ルクセンブルク
40	第2回	昭和40年6月15日	2,000万ドル	6.00%	95.25円	15年	6.500%	アメリカ

(出所) 大蔵省『証券関係主要参考資料』(昭和45年)。ただし、第4回開銀債の発行地は、『公社債統計月報』第99号(昭和39年11月)による。

銀債と第1回東京都債は、ヨーロッパでドル建てで起債されたいわゆるユーログラマー市場での起債であった。

以下、発行者別に政府保証外貨債の発行日、発行規模、発行条件等の概要をまとめておく。

(1) 日本電信電話外貨債

昭和35年度予算編成において、電話設備の増設、拡張改良の資金を調達するため外貨債の発行が予定されたが、発行には至らなかった。35年度中の折衝事

務を踏まえ、36年度には米貨債をニューヨーク市場で発行することができた。その後40年度にかけて4回発行された。各回の発行条件等は、表3-6に示されている。36年度の第1回発行の際、当初は、1500万ドルの発行を計画していたが、売行きの好調が予想されたので長期債の発行額を500万ドル増額した。翌37年に第2回、38年に第3回が発行された。

ケネディ大統領によってドル防衛のため利子平衡税が提唱されたのは、第3回発行直前の38年7月18日であった。利子平衡税法は、39年9月に前年7月にさかのぼって発効し、49年1月まで存続した。本外債の公募開始日は8月1日であったが、7月18日以前にアメリカの引受業者との話合いがついていたことから利子平衡税の適用は免れたが、発行条件を早急にまとめるため、表面金利は5.5%の予定が5.75%になった。

利子平衡税の導入により、その後、アメリカでの起債が困難となった。政府は利子平衡税の導入以来、アメリカ政府と折衝を行ってきたが、昭和40年2月のジョンソン大統領の命令規定により、わが国の国債、政保債については、年間1億ドルを限度として利子平衡税を課さないという特例が設けられた。第4回の電電外貨債は、ユーロ市場で発行する計画になっていたが、免除枠が認められたため、急遽、ニューヨーク市場での発行に切り替えたものである。²⁾

(2) 日本開発銀行外貨債

電電外貨債に続いて、昭和36年9月には日本開発銀行が電力会社向け融資に充てるため、ニューヨーク市場で日本開発銀行外貨債を2000万ドル発行した。その後40年度まで3回にわたり、ニューヨーク市場で米貨債を発行し、また39年度にはルクセンブルク市場でドル建債券を1回発行した。

第1回の発行条件は、先の表に示されているとおり、第1回電電外貨債と同一である。当初、3000万ドルの発行が計画されていたが、アメリカ市場の情勢によって2000万ドルに規模を縮小して発行された。電電債と同様、翌37年に第2回、38年に第3回の発行が行われた。第3回発行に際しては、アメリカ起債市場の好調により、発行額を当初計画より500万ドル増額した。

第4回の開銀外貨債は、アメリカ市場が利子平衡税により起債が困難なため、ルクセンブルクでドル建債を2000万ドル発行した。なお、利子平衡税との関係

から、この債券はニューヨーク市場に上場されたが、アメリカ国外(主としてヨーロッパ市場)で公募された。第5回の開銀外貨債は利子平衡税の適用免除を受けて発行されたものである。利子平衡税の適用免除を受けて発行された政府保証外貨債は、第4回電電外貨債、第2回東京都ドル建公債(後述)およびこの第4回開銀外貨債の3種類である。発行額は、合わせて6250万ドルにとどまり、適用免除枠1億ドルに満たなかった。その後、この適用免除枠は民間債にまで及んだが、ドル防衛支援の見地からアメリカでの起債は控えられ、免除枠も昭和45年以降辞退することとなった。³⁾

(3) 大阪府・大阪市ドイツ・マルク公債

昭和36年6月に、大阪港、堺港の整備事業の資金に充てるため発行される外貨地方証券への政府保証を認める特別法「大阪港及び堺港並びにその臨港地域の整備のため発行される外貨地方債証券に関する特別措置法」(昭和36年法律第113号)が成立した。同法に基づいて、大阪府と大阪市は昭和37年に、共同して西ドイツ市場において1億マルクの政府保証外貨債を発行した。ドル防衛によってアメリカ市場での起債が困難になったため西ドイツで起債したものだが、日本が西ドイツ市場で外貨債を発行したのは、戦前戦後を通じてこれがはじめてであった。

発行条件等は、先の表3-6に示される。大阪府・大阪市ドイツ・マルク公債は、以上のように4回発行されたが、いずれも西ドイツ市場で人気があり、発行はスムーズに行われた。地方公共団体の政府保証外貨債の発行は、次に述べる東京都以外にも、千葉県、岡山県、大分県等々からも希望された。しかし、外債発行のためには発行団体が十分な知名度を有していることが前提となるため、発行団体の拡大は抑制され、40年代に入って神戸市、横浜市が発行しただけである。

(4) 東京都米貨公債

東京都は東京港港湾整備のための外貨債発行を計画していたが、昭和38年3月に「東京港港湾地域における土地造成事業等のため発行される外貨地方債証券に関する特別措置法」が制定された。これにより東京都の発行する外貨債に

表 3-7 政府関係外貨債の授権枠と実績

年度	授権枠合計	外貨国債			政府保証外債			発行市場	摘 要
		授権枠()内書は前年度繰越分	発行実績		授権枠()内書は前年度繰越分	発行実績			
			銘柄	発行額		銘柄	発行額		
33	108	(注1) 108	第1回五分半米貨債	108	—	アメリカ市場	—	(注1) 産投会計の貸付財源のための外債発行に関する法律(昭33.12.20法律第178号)第1条第2項により、108億円の発行を授権された。	
34	—	—	—	—	—	—	—	—	
35	180	—	—	—	電電開銀計 72 108 180	—	—	—	
36	270	—	—	—	電電開銀(注2)大阪計 72 108 90 270	第1回電電債 第1回開銀債 第1回大阪府市債計	72 72 90 234	アメリカ市場 " ドイツ市場	
					電電開銀(36)144 大阪計 90 (36)306	第2回電電債 第2回開銀債 第3回大阪府市債計	67 63 81 90 301	アメリカ市場 " " ドイツ市場	
					電電大阪東京計 72 90 72 234	第3回電電債 第3回大阪府市債 第3回大阪府市債	72 90 — 162	アメリカ市場 ドイツ市場	
					—	—	—	—	
37	306	—	—	—	—	—	—	(注3) 産投外債2本のほか一般会計負担において国債整理基金特別会計法(明39.3.2法律第6号)第5条に基づき、明治32年発行の英貨公債を借り換えるために昭和38年英貨公債50億円が発行された。計欄にはこれを含んでいない。	
38	450	216	第2回産投米貨債 産投スイス債(注3)(昭和38年英貨公債)計	99 42 (50) 141	電電大阪東京計 72 90 72 234	アメリカ市場 スイス市場 イギリス市場	72 90 — 162	(注3) 産投外債2本のほか一般会計負担において国債整理基金特別会計法(明39.3.2法律第6号)第5条に基づき、明治32年発行の英貨公債を借り換えるために昭和38年英貨公債50億円が発行された。計欄にはこれを含んでいない。	

39	597	(75)219	産投マルク債	180	東京(72)144 開銀大阪電電計(72)378	第1回東京都債 第4回開銀債 第4回大阪府市債計	81 72 90 243	ヨーロッパ市場 ドイツ市場
40	642	(39)273	—	—	—	第4回電電債 第2回東京都債 第5回開銀債計	81 72 72 225	アメリカ市場 " "
41	612	270	—	—	(135)369	—	—	—
42	360	180	第2回産投マルク債	90	(144)612 360	—	—	—
43	540	270	第2回産投スイス債	50	540	第1回神戸市債 第1回横浜市債計	90 90 180	ドイツ市場 "
44	540	270	—	—	540	第2回神戸市債 第2回横浜市債計	90 90 180	ドイツ市場 "
45	360	108	—	—	360	開銀スイス債 第3回神戸市債計	42 98 140	スイス市場 ドイツ市場
46	360	108	—	—	360	第3回横浜市債	98	ドイツ市場
47	300	—	—	—	300	第4回神戸市債	96	ドイツ市場
48	—	—	—	—	—	—	—	—
49	300	—	—	—	300	—	—	—

(注) 1. 授権枠は適用欄の(注1)、(注2)、および(注3)を除き、外貨国債については特別会計予算総則、政府保証外貨については一般会計予算総則に定められている。
2. 39年度までの一般会計予算における政府保証外債の授権枠は、銘柄別にそれぞれ定められていたが、40年度以降は、銘柄の指定はなく、包括的授権枠となった。
3. 40年度までの授権枠については、外貨国債の授権枠と政府保証外債の授権枠とは別建てになっていたが、41年度以降は外貨国債が発行された場合(ただし、47年度は外貨国債の授権枠なし)、政府保証外債の授権枠はそれだけ減額されることとなっている。
4. 授権枠欄の「前年度繰越分」とは当該年度の予算総則に「前年度授権枠の未使用額がある場合、その残額を加算する。」旨の記述があるものについて算出したものである。なお、外貨国債については41年度以降、政府保証外債については42年度以降、上記前年度未使用額加算は定めない。

(出所) 『財政金融統計月報』第270号(昭和49年10月)、93ページ。

政府保証を付けることが可能となり、東京都は38、39年度に各2000万ドルの外債発行を計画していた。しかし、アメリカの利子平衡税による状況悪化のために、38年度にはアメリカでの発行は実現せず、第1回は39年度にルクセンブルクでドル建公債を2250万ドル発行した。なお、第2回東京都ドル建公債は、利子平衡税の免除を受けて、第4回電電外貨債に続いてニューヨークで発行されたものである。

以上、昭和33年度から40年度までに発行された外貨国債および政府保証外貨債について述べた。表3-7は、各年度において一般会計および特別会計の予算総則などにおいて定められた授權枠とともに、49年度までの外債国債および政府保証外貨債の発行状況を示している。授權枠と発行枠を対比すると、授權枠限度まで外貨債を発行したのは33年度のみであり、38年度以降は、多額の未利用の授權枠が残ったことを示している。

〔注〕
1) 「『マルク建て外債発行』の意味するもの」(『財経詳報』第372号，昭和36年3月31日)。
2) 「外貨債の発行について」(『財政金融統計月報』第175号，昭和41年5月)。
3) 「政府関係外債について」(『財政金融統計月報』第270号，昭和49年10月)。

第3節 国債の償還・借換え

1 償還額の推移

昭和30年度以降41年度までの国債の償還額の推移は、表3-8に示されている。内国債、外貨債とも年々、かなりの変動を示している。内国債では35年度と39年度の償還額が大きいが、いずれも後に見るように、このとき償還期限の到来した国債が多額に上ったことによるものである。とくに35年度においては、市中銀行保有分の借換えが必要となり、借換条件の改定が大きな問題となった。

また、昭和36年度および38年度には外貨債償還額が大幅に増加している。36年度は満期到来の五分利付英貨公債および四分半利付米貨公債(昭和34年発行の中期債)の償還によるものである。五分利付英貨公債は明治40(1907)年に発行されたものであるが、外債処理協定により償還期限が当初の1947年から15年延長されたものである。また38年度は大正13(1924)年に発行された六分半利付米貨公債の満期償還によるものであり、これも外債処理協定により償還期限が10年

表 3-8 国債の償還額(昭和30～41年度) (単位：100万円)

年度	内国債			外貨債			合計
	償還額	うち現金	うち借換え	償還額	うち現金	うち借換え	
30	19,860	17,730	2,130	5,918	5,918	—	25,778
31	46,901	19,462	27,439	4,176	4,176	—	51,077
32	49,004	16,524	32,480	4,489	4,489	—	53,493
33	50,778	29,725	21,053	4,678	4,678	—	55,456
34	29,971	20,096	9,875	5,249	5,249	—	35,220
35	85,598	23,953	61,645	7,585	7,585	—	93,183
36	49,335	17,505	31,830	17,750	17,750	—	67,086
37	50,508	27,165	23,343	8,222	8,222	—	58,730
38	61,280	28,005	33,274	20,882	16,043	4,838	82,161
39	85,742	36,272	49,470	3,559	3,559	—	89,301
40	58,864	38,040	20,824	3,466	3,466	—	62,329
41	43,536	35,041	8,495	3,120	3,120	—	46,656

(出所) 『財政金融統計月報』第214号「国債特集」(昭和44年9月)。

延長されたものである。

本節では、まず、国債の償還財源の繰入措置に関する制度の変遷について次項で述べた後、内国債の借換条件について詳述する。

2 国債整理基金への繰入れ

一般会計から国債整理基金への償還財源の繰入規定の主たるものは、決算剰余金の2分の1を下らない額という財政法第6条の規定と、国債整理基金特別会計法第2条第2項による定率繰入れの規定である。

第1章ですでに述べたように、定率繰入れの規定については、昭和7年に繰入率が前年度首における国債総額の116/10,000からその1/3に引き下げられた(昭和7年法律第8号)。さらに、昭和28年度には特例法の制定によって、一般会計から国債整理基金への繰入れの中でこの定率繰入れが停止された。29年度以降も臨時的措置として、毎年度、特例法を制定して定率繰入れは停止されてきた。

昭和35年度にもこの措置を継続するため「昭和28年度から昭和34年度までの各年度における国債整理基金に充てるべき資金の繰入の特例に関する法律の一部を改正する法律案」が国会に提出されたが、昭和35年3月22日の第34回衆議院大蔵委員会における審議において、毎年度、特例措置の継続の形で定率繰入れを停止することが問題となった。この法案に対して、以下のような付帯決議が付された。

国債の償還費等に充てるための財源措置として、政府は、昭和28年度以降、毎年度、本特例法により便宜的措置を講じてきているが、歳計剰余金はその額が予測できないので、政府においては、速やかに国債償還に関する適切な長期計画を樹立し、合理的な減債基金制度を確立すべきである。

しかし、昭和36年度には「最近の国債償還状況等にも適合した合理的な減債基金制度について、検討したのであるが、適当な制度を見いだすことは困難であったので」、¹⁾ 毎年度、特例法を制定することをやめ、「国債整理基金に充てるべき資金の繰入れの特例に関する法律」(昭和36年法律第56号)を制定した。すなわち一般会計から繰り入れられる国債の償還財源は昭和36年度以降当分の

表 3-9 国債整理基金への繰入れ状況 (単位：億円)

年度	30		31		32		33		34	
	前年度首 国債総額	繰入額	前年度首 国債総額	繰入額	前年度首 国債総額	繰入額	前年度首 国債総額	繰入額	前年度首 国債総額	繰入額
一般会計	5,234.5	204.3	5,156.8	157.4	4,949.9	181.1	4,788.3	468.6	4,764.1	362.5
国債整理基金特別会計法分		0.3		0.3		44.3		32.3		32.3
歳計剰余金分		204.03		157.1		136.8		436.3		330.2
特別会計	201.1	0.9	198.4	48.4	196.8	47.5	149.2	47.3	100.8	0.2
合計	5,435.6	205.2	5,355.2	205.8	5,146.7	228.5	4,937.5	516.0	4,864.9	362.7

年度	35		36		37		38		39	
	前年度首 国債総額	繰入額	前年度首 国債総額	繰入額	前年度首 国債総額	繰入額	前年度首 国債総額	繰入額	前年度首 国債総額	繰入額
一般会計	4,708.9	111.3	5,253.7	277.6	5,063.1	556.1	4,792.0	1,102.3	4,502.0	397.0
国債整理基金特別会計法分		32.7		58.3		58.5		35.3		34.9
歳計剰余金分		78.5		219.3		497.7		1067.0		362.1
特別会計	161.3	15.7	160.9	10.7	145.8	18.4	134.9	28.0	116.3	11.0
合計	4,870.1	126.9	5,414.6	288.4	5,209.0	574.6	4,926.9	1,130.3	4,618.3	407.9

年度	40		41		42	
	前年度首 国債総額	繰入額	前年度首 国債総額	繰入額	前年度首 国債総額	繰入額
一般会計	4,480.4	165.4	4,542.3	82.0	7,067.9	249.2
国債整理基金特別会計法分		35.4		35.3		241.5
歳計剰余金分		130.1		46.7		7.8
特別会計	228.2	9.1	397.9	9.1	388.8	9.5
合計	4,708.6	174.6	4,940.1	91.1	7,456.6	258.7

(出所) 大蔵省「国債統計年報」昭和42年度。

間、国債整理基金特別会計法第2条第2項の規定による繰入れを停止し、財政法第6条その他の法律の規定により国債の償還に充てる金額として合して毎年度の予算で定めるものとされ、その金額の決定は、国債整理基金の状況、国債償還の見込み、その他の事情を勘案し、将来の国債償還に支障を生じないようにしなければならないこととされた。²⁾

その後、一般会計からの償還財源の繰入れは、主として財政法第6条で規定される剰余金繰入れによってきたが、昭和38年度予算編成の際には、当時の財源難と、36年度経済の活況による36年度剰余金の例年にない繰入額の増加が重なり、財政法第6条の剰余金繰入規定の廃止や繰入率の引下げが議論されたが、

このときには改正には至らなかった。

表3-9に見るように、38年度には財政法第6条に基づく国債整理基金への繰入れは1067億円となる予定であった。この結果、37年度の繰入額497億円余と合わせると、37、38年度の国債償還費予算計上額は1565億円となるが、これは国際通貨基金および国際復興開発銀行への出資国債を除いた37年度期首の国債残高3551億円の41%に上った。³⁾そこで景気低迷による財源難の折から、予算編成にあたり国債整理基金への繰入れを減らし、これを一般財源化すべきという議論が起こった。具体的な方法として、次のような3案が予想された。

- (1) 剰余金の1/2を国債償還費に充ててことを廃止する。
- (2) 国債整理基金へ繰り入れる剰余金の比率を1/2から1/4に引き下げる。
- (3) 38年度の財源難に対応して、臨時立法によって財政法第6条を一時停止する。

上記3つの案のいずれに対しても、主計局としては、「健全財政の見地から、剰余金は公債の償還に充てられるべきであり、そうすることによって将来に向けて財政の弾力性をできるだけ広げておく」ことが肝要であるとして、反対の立場であった。⁴⁾まず、この規定を廃止するという案に対しては、「今日、公債政策の必要性について長期的に今後の財政を考えた場合、必ずしも公債発行を完全に否定することはできない。財政法第4条第1項但書においてもその余地を残しており、今後公債発行を行わないという方針が確定せざる限り、年々の財源状況如何によって減債制度を廃止すべきではない」というのが基本的な考えであった。したがって、臨時的措置として国債整理基金への繰入率の引下げもしくは繰入れを停止するという提案に対しても、これが、「今後の経済情勢の推移や歳出需要の動向如何によっては、臨時的な措置にとどまらず、以後も継続して恒久的な廃止につながる恐れがある」ので、こうした措置はとるべきではない。

また、繰入率を引き下げ、残りを一般財源化するという案に対しては、「年々の剰余金の大部分が租税の自然増収によるものである以上、それは翌年度以降の歳入増加額にはすでに反映されていることであり、さらにその剰余金を翌年度の財源として追加することは、いわば臨時的な歳入の追加」を意味することになる。つまり、剰余金を生み出した原因である税の自然増収をもたら

表 3-10 国債償還資金の使用状況

年度	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42
国債償還資金	274.2	257.8	247.3	553.6	570.7	447.8	434.1	652.8	1431.5	1400.9	1177.1	861.5	736.2
前年度より繰越額	69.0	52.0	18.7	37.6	208.0	320.8	145.7	78.2	301.2	993.0	1002.5	770.4	477.4
当該年度繰入額	205.2	205.8	228.5	516.0	362.7	126.9	288.4	574.6	1130.3	407.9	174.6	91.1	258.7
国債償還資金使用額	222.2	239.1	209.7	345.6	249.8	302.1	355.8	351.6	438.5	398.4	406.7	384.1	391.2
内国債	164.3	194.4	165.2	297.3	207.7	233.7	175.7	271.9	279.9	362.1	375.4	352.3	362.4
満期償還額	92.7	193.4	152.2	189.9	151.7	174.8	167.3	64.2	125.0	252.2	143.5	262.6	301.1
買入償却額	71.6	1.0	13.0	107.4	56.0	58.9	8.4	207.7	154.9	109.8	231.9	89.7	61.3
外国債	57.8	44.7	44.4	48.3	42.1	68.4	180.1	79.7	158.6	36.4	31.3	31.7	28.8
満期または繰上償還額	0.7	0.0	0.08	13.6			151.2	39.0	130.3	2.8		0.0	2.7
抽せん償還額	0.4	1.0	0.4	3.4	6.0	5.6	4.2	3.1	9.9	17.5	11.7	14.0	11.0
買入償却額	56.8	43.7	44.0	31.3	36.1	62.8	24.7	17.9	18.4	16.1	19.6	17.8	15.2
差引翌年度繰越額	52.0	18.7	37.6	208.0	320.8	145.7	78.2	301.2	993.0	1002.5	770.4	477.4	344.9

(出所) 大蔵省「国債統計年報」昭和42年度。

した経済成長は、次年度の歳入見積りでは、土台として考慮され、歳出に反映されている。そこで、剰余金が翌々年度の一般財源に繰り入れられ、それに見合って経常経費が増加するとすれば、過大な支出が行われる。また剰余金の性格上、年々の変動が避けられない。にもかかわらず一般財源化すると、歳出規模に恒常的に反映されてしまうことになる。

こうした考えから38年度予算編成にあたっては、剰余金の処理は従来どおりとした。剰余金の処理は40年度予算編成時に再び問題となり、その際には剰余金の繰入率を2カ年に限って従来の2分の1から5分の1へ引き下げる措置が採られることになる。昭和28年度の定率繰入れの停止以降、恒久的な国債償還制度の確立が課題となっていたが、それへの対応がとれぬままに推移し、38年度には他の財源確保によりかろうじて国債整理基金への繰入れに手を着けずに済んだものの、40年度にはそうした余裕もなく、緊急避難的に剰余金繰入率の引下げが実行されたといえる。国債償還資金の使用状況は、表3-10に示される。

3 借換条件の改定

昭和30年代の国債の満期到来額およびその所有者別内訳は、表3-11に示されている。前章で述べたように、昭和28年の借換条件の改定以後、30年度は期限到来額が少なかったので、日本銀行所有分を除いて現金償還された。31年度から34年度までは、再び満期到来額が増加し、市中金融機関保有分についても借換えが行われた。この間の借換えは28年のときと同一の条件で行われた。35年度になって期限到来額が630億円に上り、市中金融機関保有分も前年の17億円から227億円に急増した。また、表3-12に示されているように、昭和28年に借換発行された五分半利国庫債券がはじめて満期償還となり、前回と同一条件による乗換えでは魅力に乏しく応募しがたいとして、市中金融機関から借換条件改定が要望された。

この借換条件改定に際しては、金利体系是正の立場から日本銀行が金利引上げを積極的に主張し、日本銀行と大蔵省の間で協議が重ねられた。この協議は難航し、35年度の第1回の借換期日である6月1日までには合意が成立せず、時間切れの形で従来の条件で借り換えられることになった(このときの満期到来

表 3-11 満期到来内国債の所有者別内訳 (単位：100万円)

年度	満期到来額				計
	政府	日本銀行	市中金融機関	その他	
30	202	2,130	142	505	2,979
31	0	22,199	5,303	241	27,743
32	604	21,793	10,824	212	33,433
33	303	19,991	1,063	298	21,655
34	138	8,155	1,721	228	10,242
35	12	38,646	22,701	1,568	62,927
36	10,133	18,706	3,012	81	31,932
37	125	20,438	4,268	58	24,890
38	300	33,274	5,337	101	39,012
39	500	49,470	10,118	515	60,603
40	—	20,824	1,106	0	21,930
41	—	8,495	2,423	1,072	11,990

(注) 昭和33年度には、この他に特別減税国債の満期到来額計47億1300万円がある。
(出所) 大蔵省「国債統計年報」昭和39年度および昭和41年度。

表 3-12 期限到来国債の明細

30年度	三分半利国庫債券，支那事变国庫債券，四分利国庫債券
31年度	特殊国庫債券，支那事变国庫債券，三分半利国庫債券
32年度	五分半利国庫債券，四分半利国庫債券，支那事变国庫債券，三分半利国庫債券，四分利国庫債券
33年度	五分半利国庫債券，支那事变国庫債券，三分半利国庫債券，四分利国庫債券
34年度	大東亜戦争国庫債券，三分半利国庫債券，四分利国庫債券
35年度	五分半利国庫債券，大東亜戦争国庫債券，三分半利国庫債券，四分利国庫債券
36年度	大東亜戦争国庫債券，五分半利国庫債券，三分半利国庫債券，四分半利国庫債券
37年度	三分半利国庫債券，大東亜戦争国庫債券，五分半利国庫債券，四分利国庫債券，四分半利国庫債券
38年度	五分半利国庫債券，三分半利国庫債券
39年度	五分半利国庫債券，三分半利国庫債券
40年度	五分半利国庫債券
41年度	五分半利国庫債券，特別国庫債券

(出所) 大蔵省資料 C3-NG-4-11。
大蔵省「国債統計年報」昭和42年度，96ページ。

額は10億円にすぎなかった)。

両者の協議は8月に至って合意に達したが、その間のそれぞれの主張の論拠について、当時の大蔵省側の交渉担当者が手際よくまとめているので、やや長くなるが、一部引用しよう。⁵⁾

条件改訂を主張する日本銀行の論拠は、概ね次の通りである。

- 1 国債の利回りは金利体系の中で異常に低い。
 - (イ) 政府保証債、地方債、事業債等の他の長期債利回りに比べて、不当に低い。
 - (ロ) 短期金利の基準である公定歩合との比較においても低い。
 - (ハ) 預金コストに対し、逆鞘となっている。
- 2 国債の条件は、その時の金融情勢に応じて弾力的に決められるべきである。
 - (イ) 長期国債の条件が固定化されていることは、他の長期債及び短期債の条件を弾力的に動かすことの妨げとなっている。
 - (ロ) 貿易、為替の自由化の関連からいっても、金利低下もさることながら、それよりも先ず、金利を弾力的に動かすような体制を作るべきである。
 これに対する大蔵省の主張は次のようである。
- 1 国債の条件が低すぎることは事実であるが、他の各種金利も含めて金利体系全体に問題がある。
 - (イ) 他の長期債利廻りに比べて低すぎる点については、国債、政府保証債、地方債ないし事業債の間で果たしてどの程度の較差を保つのが妥当であるかは一概に断じ難い。またもし国債利廻りが低過ぎるとしてこれを上げた場合、これが連鎖反応を起し、他の諸金利の引上げを誘発し、結果的には従来どおりの較差を残すことになりかねない。
 - (ロ) 公定歩合との関連については、金融の正常化された状態の下では長期金利と短期金利との間には一定の均衡関係があるが、現在では寧ろ短期金利の異常高に問題があるので、長期金利を引上げてバランスを図ろうとすることは、寧ろ逆の方向ではないかと思われる。
 - (ハ) 預金コストとの比較については、正常な状態のもとでは、国債への運用利廻りは預金コストを上廻るべきであろうが、現在では高い預金金利と、高い経費率に基づく異常高の預金コストに問題があるわけであって、これを是認したうえで長期国債の利廻りを引上げることにはにわかに踏み切れない。また最近の金融機関の経理状況からみて、全運用資産の1%にも満たない国債についてまで全体の預金コストとのバランスを求めることには若干問題がある。
- 2 国債の条件が弾力的に決定されるべきことについては、論をまたない処であるが、問題は金融環境全体との関連において考えるべきであって、金融の正常化が進まず国債以外のものについても、十分の弾力性が具備されていない現況の下で国債の条件のみについて理想論を押しつけることには、些か疑問なしとしない。

- (イ) 長期国債条件の固定化が他の長期債条件の弾力性回復を阻んでいるという点については、政府保証債、地方債、事業債等の条件は、或る程度、国債金利を基準として定められていることは事実であるが、その各々については、独自の要素を勘案して決定されており、又現に、昭和28年以降の各種金利をみても別表3(略)に示すように、国債条件は動かなかったが、他は、若干低下して較差を縮めており、必ずしも固定化しているとはいえない。
 - (ロ) また、貿易為替の自由化との関連からも、金利を弾力的に動かし得るようになることは大切であるが、一面、わが国の金融秩序は、久しく鎖国状態にあったので、今後自由化の進展につれて、国際金利にさや寄せしていく努力が必要であり、その意味では寧ろ長期的には、金利を引下げて行くという目標に立つべきであるから、この際長期国債の金利を引上げることは、こうした方針に逆行するおそれがある。
- 3 従って長期国債の条件については、金融正常化の長期的な動きを広い角度から見極め、それに伴う金利体系是正の動向を見定めた上で、その一環としてこれが改訂を考えるべきである。
 - 4 また国債金利は、一面市中金利と接触しているが、他面、資金運用部貸付金利をはじめ、諸々の政府機関金利の基準となっているので、もし国債利廻りを引上げることになれば、そうした政策金利全般についても引上げなければならなくなるおそれがある。

以上に示されているように、国債金利が金利体系の中で異常な位置を占めている点については、両者とも一致して認める。しかし、その改革方法については、両者の見解に根本的な相違があった。すなわち、日本銀行は、かねて日銀貸出しによる金融調節から公開市場操作による金融調節へと金融調節ルートの転換を目指してきた。そのためには、市場の実勢に合わせて価格が決まる自由な債券市場が前提となる。そこで、金利体系の中心となる長期金利、国債金利から市場の実勢に合うように是正していくことが必要であるとする。金利体系を正常化したうえで、金利水準の低下を図るという立場であり、日本銀行としては政府短期証券の金利引上げも次の課題として考えていた。

他方、大蔵省の基本的立場は、今後の自由化の進展を考えると世界的に見て割高な金利の引下げが必要であって、国債金利を引き上げるのではなく、むしろ国債金利から見て割高な他の金利を引き下げべきであるということである。また、理財局のなかには、長期債の金利引上げが、これまで関係各省から要請

表 3-13 市中銀行案の仮定計算

	実 績 (%)	比率換算による国債利率 (%)				
		昭6年上	12下	28下	31下	35.4
		a	b	c	d	e
債 n		5.368	3.689	7.223	6.336	6.324
公 債		—	—	7.434	7.000	7.269
事 業 債		6.452	4.488	8.982	7.383	7.910
地 方 債		6.004	4.300	8.659	7.596	7.688
金 融 債 (利付)		6.128	4.028	8.521	7.254	7.621
銀行預金コスト		5.183	3.921	3.921	6.680	6.477
運用部貸付基準利率		5.500	4.000	6.500	6.500	6.500
日銀公定歩合 { 商 手 割 引		5.11	3.29	5.84	7.30	7.30
国債担保貸付		5.48	3.29	6.21	7.67	7.67

上記右欄の表は、過去のある時期における、公社債等の金利の35年4月現在の利率への伸び具合によって、その当時の国債利回りを伸ばした場合、どうなるかを計算したものである。

計算例を示せば、

(例) 12年下期の金融債(利付)は4.028%で、35.4では7.621%となっている。

一方、12年下期の国債は3.689であるから、12年下期当時の関係(国債と金融債との)が変わらないとすれば、

$$3.689(12年国債利回り) \times \frac{7.621(35.4の金融債)}{4.028(12下期の金融債)} = 6.978$$

(出所) 松本十郎「国債の借換条件について」(『財経詳報』第330号、昭和35年8月31日)。

されている資金運用部の金利引上げ問題にまで波及することを危惧する向きもあったといわれる。⁶⁾

日本銀行と大蔵省の協議が続くなか、市中金融機関側は表面金利、償還期限は据置、発行価格を2円引下げ94円とし、応募者利回りを6.762%にする具体案を提示した。この根拠としては、戦前および戦後の数期を基準時点にとり、仮に国債利回りが公社債、事業債、金融債等の他の金利と同率で変化していた(つまり、国債利回りと他の金利との相対比が同一)とすると、国債利回りがいくらになっているであろうかというシミュレーションを行っている。表3-13に示されているように、この仮定計算では国債金利は、昭和12年下期の金融債を基準にしたときにもっとも高くなって6.978%、また31年下期の地方債を基準にとったときに、最低の利回り6.412%が得られる。そこで、両者の中間をとって6.7%程度にするのが望ましいとして、上記の案が考えられた。

この案に対する大蔵省の対応は、先の日本銀行に対するものと同じであり、大蔵省と日本銀行、市中金融機関との間では、根本的な意見の対立があった。しかし、8月に入り、「最終的には、国債利回りが他の各種金利に比べかなり低くかつ固定化されているという一面の事実を認め、金利体系の整備と弾力性の回復を考慮して」、⁷⁾ 大蔵省は借換条件の改定に応ずることにした。

具体的には、表面金利5.5%、償還期限7年を据置き、発行価格を96円から95円50銭へ50銭引下げ、応募者利回りを6.213%から6.305%(いずれも複利)へと引き上げることで、決着がつき、9月1日の第2回借換分263億9500万円分から新条件によって借り換えられた。表面金利を引き上げることは、自由化に備えた金利引下げの要求に反することになり、また償還期限の短縮の国債管理上の問題や期限の長期化の流れ(昭和30年10月に長期債の期限が5年から7年へ改定された)に反するため、発行価格の引下げがとられたものである。

この借換条件の改定について日本銀行は、十分ではないものの、少なくとも一歩前進であると評価している。⁸⁾ 日本銀行としてはこれを契機に政府短期証券の金利引上げなど金利体系全体の見直しを進める意向であったが、他方大蔵省は、今回の改定が政府短期証券や他の金利の引上げには波及することは考えていないとして、両者の対立は解消されずに残っていた。また、市中銀行は、かねて大蔵省が応募者側と借換条件について実質的な話し合いを行っていないこ

表 3-14 内国債満期償還所有者別の借換額および償還額
(単位：100万円)

年度	借換償還額					現金償還額			
	政府	日本銀行	市中金融機関	その他	計	政府	市中金融機関	その他	計
30	—	2,130	—	—	2,130	202	142	505	849
31	—	22,199	5,240	—	27,439	—	63	241	303
32	—	21,793	10,688	—	32,481	604	135	212	952
33	—	19,991	1,063	—	21,054	303	0	298	602
34	—	8,155	1,721	—	9,876	138	0	228	366
35	10	38,646	22,545	445	61,646	2	155	1,123	1,281
36	10,133	18,706	2,992	—	31,830	1	20	81	102
37	—	20,438	2,904	—	23,343	125	1,364	58	1,547
38	—	33,274	—	—	33,274	300	5,337	101	5,738
39	—	49,470	—	—	49,470	500	10,118	515	11,133
40	—	20,824	—	—	20,824	—	1,106	—	1,106
41	—	8,495	—	—	8,495	—	2,423	1,072	3,495

(注) 1. 借換償還額とは満期到来時における所有者別の借換対象額である。
2. 借換償還額の政府欄の10百万円は簡易生命保険特別会計分、10,133百万円は資金運用部特別会計分、その他欄の445百万円は証券。
3. 現金償還額のうち、1,072百万円のうち、1,343万円は日本銀行所有分(特別国庫債権)である。
4. この表のほかに、昭和33年度には特別減税国債の満期到来額47億1300万円があり、これは全額現金償還された。

(出所) 大蔵省『国債統計年報』昭和39年度および昭和41年度。

とに不満をもっていたが、この借換えを契機に事前協議のルールができたことを評価している。⁹⁾

その後、36年度は市中金融機関の満期債保有分の大半が借り換えられたが、償還財源が増加してきたため、37年度は保有分の3分の1は現金償還し、残りを借り換えた。さらに38～41年度までは全額、現金償還された。この間、日本銀行保有分は全額借り換えられたが、借換条件は41年1月に歳入補填国債が発行されるまで改定されなかった。

〔注〕

- 1) 『国の予算』昭和36年度、156ページ。
- 2) 『国の予算』昭和36年度、951ページ。
- 3) 「公債発行について」(昭和37年9月25日)(大蔵省資料Z 21-388)。
- 4) 以下は大蔵省資料Z 21-388。
- 5) 松本十郎「国債の借換条件の改訂について」(『財経詳報』第320号昭和35年8月31日)。

筆者は理財局国庫課長として大蔵省側の担当者であった。

- 6) 「長期国債の利回り引上げ」(『財経詳報』第327号、昭和35年8月15日)。
- 7) 松本十郎「国債の借換条件の改訂について」(『財経詳報』第320号、昭和35年8月31日、4ページ)。
- 8) 日本銀行『日本銀行百年史』第6巻、29ページ。
- 9) 全国銀行協会連合会『銀行協会20年史』、285ページ。

第4節 政府保証債

昭和28年度より発行された政府保証債は、国債が発行されるまでの間、公共部門が民間資金を活用する方法として地方債とともに大きな役割を果たした。本節では、31年度から41年度までの期間を対象に、政府保証債をめぐる主要な問題の中から政府保証国内債の発行条件、発行方式の変遷について述べる。政府保証外貨債についてはすでに本章第2節で述べている。¹⁾

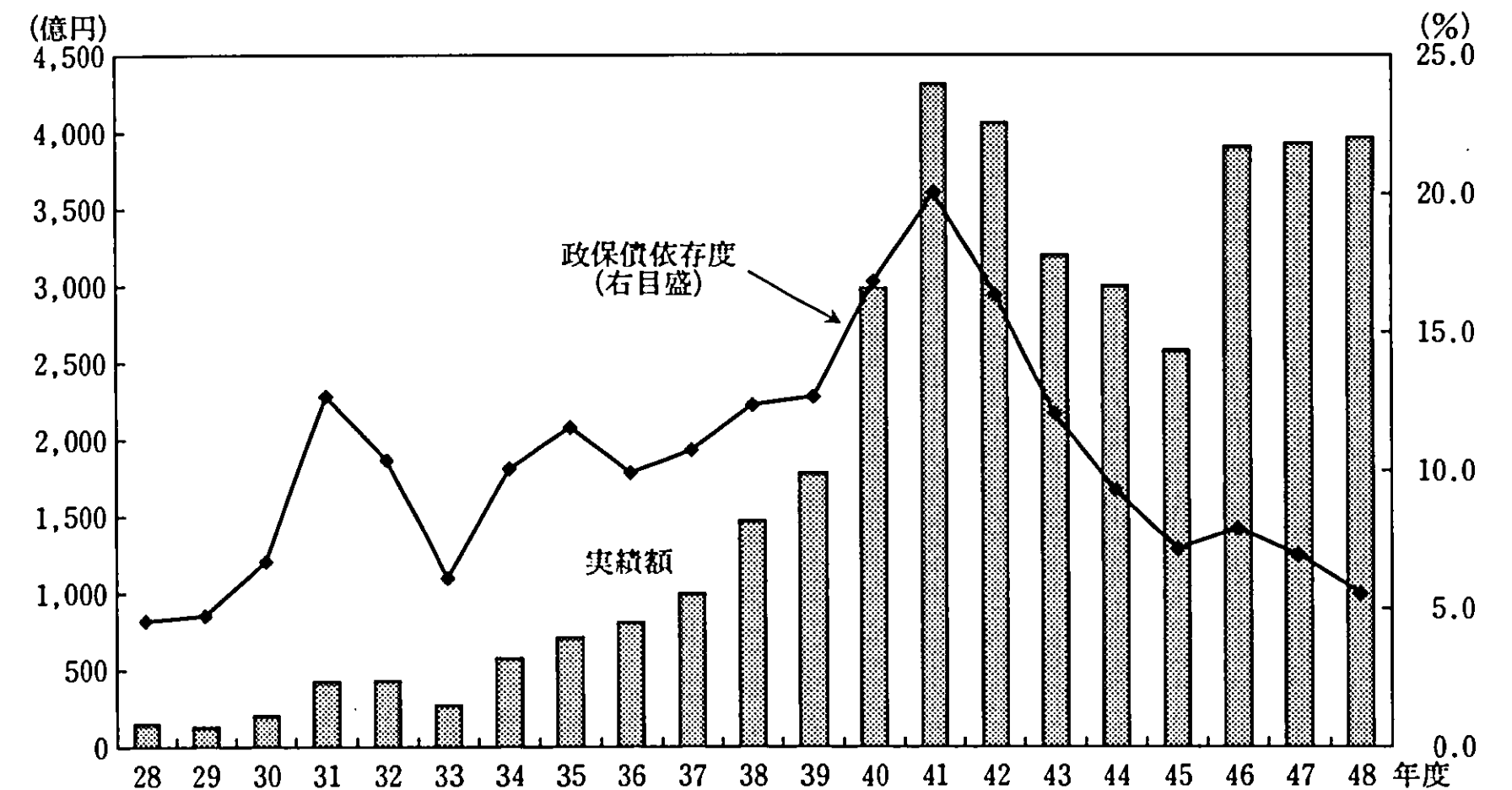
1 概 観

昭和30年代には、政府保証債は財投原資として公共部門の民間資金の活用手段として重要な役割を果たすとともに、いまだに発展していなかった公社債の中で、大きな位置を占めた。以下では財投原資と公共債という2つの視点から、政府保証債の発行状況を概観する。

まず、図3-1は、昭和28年から48年までの政府保証債発行額(実績額)と財政投融资(実績額)に対する政府保証債発行額(実績額)の比率の推移を示している。はじめに発行総額(国内債)の推移を見ると、昭和28年度に149億円で始まった政府保証債発行額は、31年度には415億円と前年度に比べ倍増した。33年度に200億円台に減少したものの34年度には560億円に増加し、その後は毎年増加している。37年度には1000億円台に達し、さらに3年後の40年度には3000億円台に、翌41年度には4000億円を超えた。政府保証債発行額は42年度以降45年度まで低下したが、41年度の発行額は昭和40年代を通してもっとも高かった。46年度以降4000億円台を推移し、日本経済が低成長経路へ転換し、景気調整のために財政政策が発動された昭和50年度には4613億円が発行され、その後、再び急激に増加することになる。

この図中の折れ線は財政投融资に対する政府保証債の比率すなわち財投の政保債依存度を示したものである。31年度には財政と金融の一体化の方針の下で、民間資金の積極的活用を図るため政保債が増発された。その後、政保債依存度

図 3-1 政府保証債発行額



(出所) 大蔵省「財政統計」。

はいったん低下したが、34年度より再び上昇していく。34年度は一般会計の伸び(当初予算8.2%)を抑える一方で、財政投融资は27.7%(当初計画)とかつてない増加率で拡大されたが、それを支えるため政保債の発行額は倍増された。²⁾ その後も財政投融资は一般会計を上回る伸びで拡大したが、政保債発行額の伸びは財政投融资のそれを超え、財投の政保債依存度は上昇した。とくに40年度には16.9%と初めて15%を超え、さらに41年度には20.9%と現在までを通じてもっとも高い依存度を示している。すでに述べたように、38～41年度にも、一般会計を抑え財投を拡大するという財政運営方式が用いられたが、ここにおいても政保債が財投の拡大の基礎を支えていた。

次に、表3-15は、41年度までの政府保証債発行額を発行機関別に示したものであり、参考までに、外貨債の発行額も併せて示している。発行機関を見ると、当初の国鉄、電電公社から、31年度には公社・公団・公庫債では北海道東北開発公庫、日本住宅公団、日本道路公団の3機関が加わり、また会社債では日本航空、電源開発、東北開発の3特殊法人が加わり、合計8機関によって政府保証債が発行された。32、33年度には発行機関数は若干減少したが、34年度から36年度までは8機関によって発行されている(発行機関は年度によって異なる)。この間に公営企業金融公庫、首都高速道路公団が新たに発行機関に加わった。

表 3-15 政府保証債の機関別発行額

年度	(単位：100万円)													
	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41
国内債	14,900	13,500	20,000	41,500	41,200	25,300	56,000	71,600	81,400	101,900	147,700	179,400	301,000	434,900
鉄道債券	8,050	9,250	12,500	24,000	15,800	8,500	24,000	30,000	33,000	36,000	55,000	63,000	125,500	154,000
電信電話債券	6,850	4,250	7,500	4,000	6,500		2,500	5,500	3,500	5,800	11,800	12,600	20,600	28,000
北海道東北開発債券				600	6,900	3,500	6,000	6,000	6,000	8,000	8,500	12,000	13,500	11,000
公営企業債券					7,000	8,000	10,000	13,500	17,000	19,000	20,000	28,000	39,000	41,000
住宅債券				1,000			3,000				1,000	1,000	5,600	58,100
道路債券				2,500	3,000	2,300	6,500		12,000	19,000	22,000	22,600	41,900	75,300
首都高速道路債券									5,900	8,000	13,000	14,700	7,900	11,600
阪神高速道路債券											1,800	5,200	7,800	10,600
中小企業債券												10,000	30,000	36,000
水資源開発債券												2,500	2,500	3,500
日本航空社債				1,500	1,000	500	2,300	2,000	2,200	2,200	3,000	3,000	500	
電源開発社債				7,000	1,000	2,500	1,700	1,600	1,800	1,900	2,800	2,000	2,000	1,000
東北開発債券				900						1,000	500	500		
石油資源開発社債										1,000	2,600	2,300	4,200	4,800
日本航空機製造社債														
外貨債									23,400	30,060	16,200	24,300	22,500	
電信電話債券									7,200	6,660	7,200		8,100	
日本開発銀行外貨債券									7,200	14,400		7,200	7,200	
大阪府・市外貨公債									9,000	9,000	9,000	9,000		
東京都外貨公債												8,100	7,200	
合計	14,900	13,500	20,000	41,500	41,200	25,300	56,000	71,600	104,800	131,960	163,900	203,700	323,500	434,900

(注) 昭和32年度の公営企業債券70億円のうち30億円は縁故債である。

表 3-16 公募公社債における政府保証債 (単位：100万円，％)

年度	発行額				公募債に占める比率		
	政府保証債	地方債	事業債	公募債合計	政府保証債	地方債	事業債
30	20,000	11,140	77,640	108,780	18.4	10.2	71.4
31	41,500	10,605	103,600	155,705	26.7	6.8	66.5
32	38,200	13,440	77,440	129,080	29.6	10.4	60.0
33	25,300	18,240	120,550	164,090	15.4	11.1	73.5
34	56,000	20,650	180,880	257,530	21.7	8.0	70.2
35	71,600	23,800	380,730	476,130	15.0	5.0	80.0
36	81,400	23,740	187,750	292,890	27.8	8.1	64.1
37	101,900	30,720	171,040	303,660	33.6	10.1	56.3
38	147,700	40,740	269,887	458,327	32.2	8.9	58.9
39	179,400	46,890	247,890	474,180	37.8	9.9	52.3
40	301,000	61,800	391,370	754,170	39.9	8.2	51.9
41	434,900	72,650	425,890	933,440	46.6	7.8	45.6

(注) 公募債は証券会社が発行会社と引受けならびに募集取扱契約を締結しているものを指し、事業債には転換社債を含む。
(出所) 社団法人公社債引受協会『公社債年鑑』昭和46年度版，844ページより作成。

37年度以降の発行額が急増した期間には、発行機関数も増加した。37年度には石油資源開発会社、日本航空機製造会社の2特殊法人から発行され、38年度には阪神高速道路公団、39年度には中小企業金融公庫、水資源開発公団が加わり、41年度までに政府保証債を発行した機関は15機関であった。

政府保証債は財政投融资の原資という側面とともに、新規国債が発行されるまでは公社債の中核的位置を占めていた。表3-16に見るように、30年代はじめには公募公社債の中で事業債が圧倒的なシェアを占めていたが、政府保証債の比率は次第に上昇し、40年代はじめには50%近くまで上昇した。地方債の比率は大きくは変化しなかったので、政府保証債の増加した分、事業債のシェアが低下した。実際、表3-17が示すように、政府保証債は、以下に述べる引受機構を通じてほぼ予定どおりの発行を実現できたが、事業債の発行にその分、しわ寄せが生じた。見られるとおり、政府保証債がほぼ100%に近い達成率を、また地方債も最低でも70%の達成率であるのに対し、事業債は公社債投信の発足によって公社債市場が拡大した昭和35年度を除き、達成率は低く、36、37年度には40%しかない。

表 3-17 債券発行希望額達成率 (単位：億円)

年度				事業債	地方債	政府保証債	計
		一般事業債	電力債				
昭和34	発行額	1,183	625	1,809	207	560	2,575
	起債希望額	1,373	744	2,117	200	568	2,885
	達成率(%)	86.2	84.0	85.5	102.0	98.6	89.3
35	発行額	2,414	1,392	3,806	238	716	4,760
	起債希望額	1,850	792	2,642	210	745	3,597
	達成率(%)	130.5	175.7	144.0	113.3	96.1	132.3
36	発行額	1,097	779	1,876	237	814 ¹⁾	2,927
	起債希望額	3,727	1,217	4,944	330	842	6,116
	達成率(%)	29.4	64.0	38.0	71.9	96.7	47.9
37	発行額	932	778	1,710	307	1,019	3,037
	起債希望額	2,808	1,365	4,173	390 ²⁾	1,022 ³⁾	5,585
	達成率(%)	33.2	57.0	41.0	78.7	99.7	54.4
38	発行額	1,464	1,227	2,691	407	1,477	4,576
	起債希望額	2,649	1,279	3,928	473	1,332	5,733
	達成率(%)	55.3	95.9	68.5	86.1	110.9	79.8
39	発行額	1,379	1,100	2,479	469	1,794	4,742
	起債希望額	2,289	1,208	3,497	528	1,810	5,835
	達成率(%)	60.2	91.1	70.9	88.8	99.1	81.3

(注) 1. 1)は政府資金51億円借入分を含む。
2. 2)は財投計画210億円，1961年度繰延合計，1962年度追加見込分の合計。
3. 3)は財投計画分。
(資料) 公社債引受協会調べ(志村嘉一『現代日本公社債論』昭和53年，東京大学出版会，113ページより引用)。

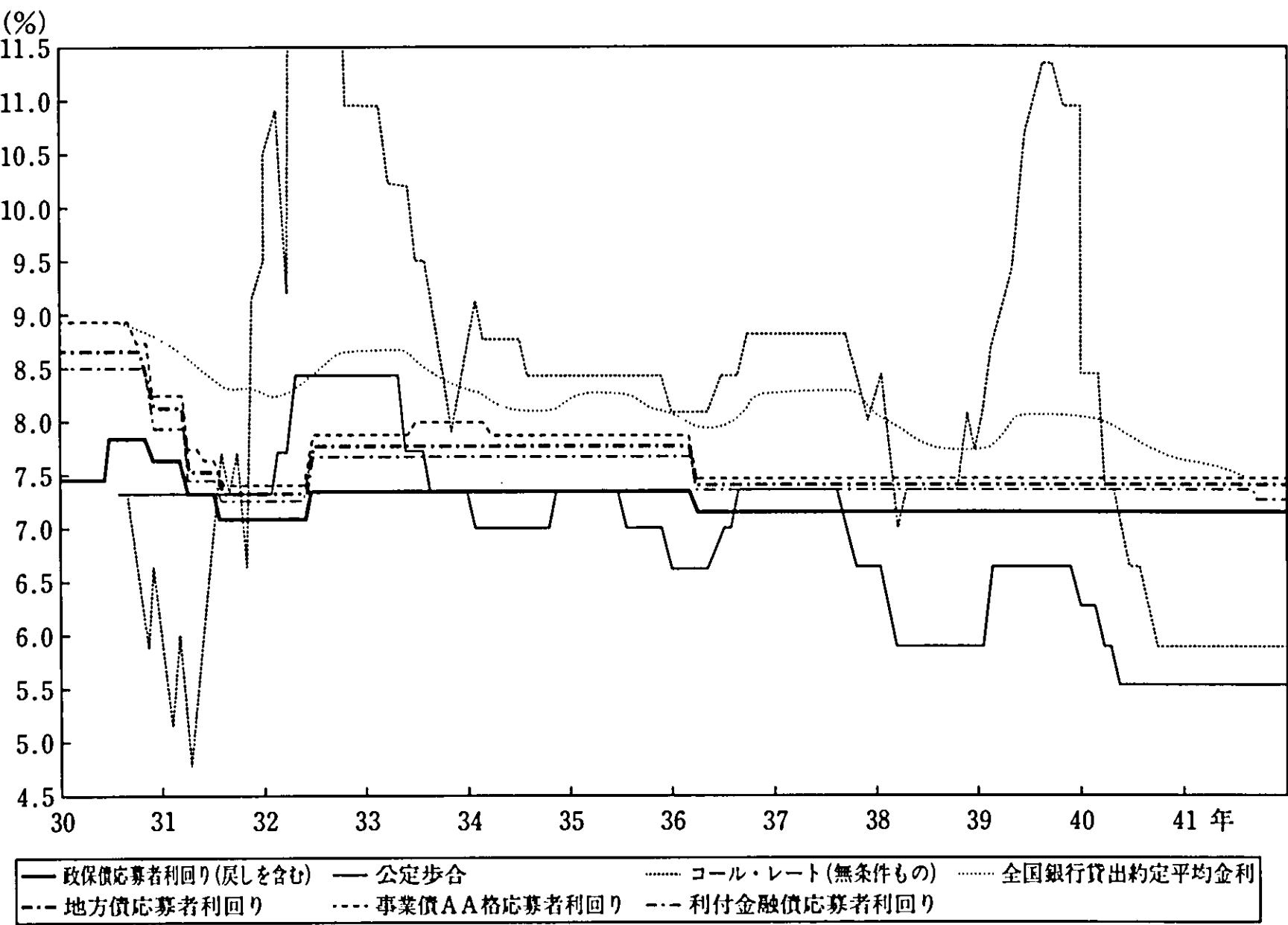
〔注〕

- 1) このほか政府保証付きの借入金(国内および外貨)があるが，ここでは取り上げない。
- 2) 前章表2-2「一般会計・財政投融资の対前年度伸び率」を参照。

2 発行条件の改定

第1章で述べたように，昭和28年度の発行に際して，政保債の発行条件は事業債，地方債と比べてもかなり低位に置かれた。そのため28年度に続いて29年度においても予定どおりの消化が困難となり，30年4月からの条件改定を目指して検討が行われたが，国会が解散されたため，この際の条件改定は見送られた。

図 3-2 債券利回り等の推移



(出所) 日本銀行『本邦経済統計』より作成。

昭和30年代の金利体系 はじめに，昭和30年代の政府保証債の応募者利回り(戻しを含む)の推移を図3-2によって公定歩合(商業手形割引)，コール・レート(東京，無条件もの)，全国銀行貸出約定平均金利および各種の債券利回りとともに見ておこう。図3-2より30年代の金利体系の特徴として，以下の諸点が指摘される。第1に，政府保証債の応募者利回りは昭和30年から32年にかけて5回改定されているが，その後は昭和36年に一度改定されただけである。市場実勢に従うコール・レートと比べては無論のこと，銀行の貸出金利，公定歩合と比較しても，政府保証債利回りをはじめ，債券利回りの硬直さが目立つ。第2に，政保債，地方債，金融債，事業債の応募者利回りの間には固定的な関係が存在し，常に低い方からこの順序で位置している。第3に，30年代初めの時期を除き，コール・レートの方が債券利回りよりも恒常的に高いという，長短逆転現象がみられる。

このような固定的な金利体系の中で，政保債利回りは各種債券利回りの基準

表 3-18 政府保証債

① 公社・公団・公庫・事業団債

改訂年月日 区分		昭28.8	30.7	30.12	31.4	31.8	31.10
表面金利(%)		7.0	7.5	〃	7.0	〃	〃
発行価格(円)		98.00	98.50	99.50	99.00	100.00	〃
		戻し(0.50)	(〃)	(0.30)	(〃)	(0.20)	(〃)
償還年限(年)		7	〃	〃	〃	〃	〃
定時償還の方法		1年据置後 毎半年2% 計22%償還	〃	〃	〃	〃	2年据置後 毎半年2% 計18%償還
平均償還年限(年)		6.34	〃	〃	〃	〃	6.55
手数料等	引受手数料	1.00	〃	0.80	〃	0.70	〃
	(引受責任手数料)	(0.10)	〃	(0.10)	〃	(0.10)	〃
	(募集取扱手数料)	(0.90)	〃	(0.70)	〃	(0.60)	〃
	(うち応募予約料)	(0.50)	〃	(0.30)	〃	(0.20)	〃
	受託手数料	0.04	〃	〃	〃	〃	〃
	当初登録手数料	0.04	〃	〃	〃	〃	〃
	元金償還手数料	0.20	〃	〃	〃	〃	〃
	利金支払手数料	0.30	〃	〃	〃	〃	〃
	雑費	0.036	〃	〃	〃	〃	〃
利回り	応募者	年利(%)	(7.545)	(7.944)	(7.675)	(7.280)	(7.042)
			7.434	7.831	7.609	7.215	7.000
	利回り	日歩(銭)	(2.067)	(2.177)	(2.102)	(1.995)	(1.930)
			2.036	2.145	2.084	1.976	1.917
利回り	発行者	年利(%)	7.786	8.180	7.889	7.498	7.240
利回り	利回り	日歩(銭)	2.133	2.241	2.161	2.054	1.983

(注) 1. 手数料等は、額面100円当りの場合を示す(ただし、利金支払手数料は、利金100円当り)
2. ()内は、応募予約料込み利回り(戻込み利回り)である。

金利の役割を果たしていた。政保債の大半はシ団銀行によって消化されていたから、その利回りの決定に際してはこれら金融機関の資金コストを基礎として、政保債消化が採算にのるように、それを若干上回る線で決められた。¹⁾その他の債券利回りは、政保債利回りを基準に、地方債は0.25～0.4%ポイント、事業債は0.3～0.65%ポイント高く、また利付金融債は、償還期限が5年であるが0.15～0.3%ポイント高く設定されていた。

債券利回りの中で事業債利回りがもっとも高く設定されたが、低利の産業資金供給という目的から事業債の(発行者)利回りは長期貸出金利よりも低く設定

発行条件の推移

32.7	36.4	36.5	43.2	45.4	46.9	47.7
〃	〃	〃	〃	〃	〃	〃
98.78	99.75	〃	99.35	98.00	98.90	99.75
(〃)	(〃)	(〃)	(〃)	(〃)	(〃)	(〃)
〃	〃	〃	〃	〃	〃	〃
〃	〃	2年据置後 毎半年3% 計27%償還	〃	〃	〃	〃
〃	〃	6.325	〃	〃	〃	〃
〃	〃	〃	〃	〃	〃	〃
〃	〃	〃	〃	〃	〃	〃
〃	〃	〃	〃	〃	〃	〃
〃	〃	〃	〃	〃	〃	〃
〃	〃	〃	〃	〃	〃	〃
〃	〃	〃	〃	〃	〃	〃
(7.313)	(7.096)	(7.096)	(7.182)	(7.478)	(7.280)	(7.096)
7.269	7.053	7.053	7.139	7.434	7.236	7.053
(2.004)	(1.944)	(1.944)	(1.968)	(2.080)	(1.994)	(1.944)
1.991	1.932	1.932	1.955	2.036	1.982	1.932
7.522	7.292	7.298	7.392	7.715	7.499	7.298
2.060	1.997	1.999	2.025	2.113	2.054	1.999

りの場合を示す)。

されていた。長期貸出金利は、その資金コストを形成する金融債の利回りによって規定されたから、長期貸出金利、事業債利回り、金融債利回りの順で低くなるよう設定されていた。一方、図に見るように、事業債の応募者利回りは、全国銀行の貸出利回りを必ず下回っていた。

このように、30年代の債券利回りは、銀行の預金コストを下限に、また貸出金利を上限にした狭い範囲の中に収まるように設定されていたが、²⁾その時々金融情勢の変化に応じて政保債の発行条件改定をめぐって種々の議論が展開された。以下では、30年代はじめの条件改定が比較的頻繁に行われた時期の議

表 3-18

① 会 社 債

改訂年月日			昭11	16	31.5	31.9	32.7
区分							
表 面 金 利(%)			4.1	4.2	7.0	〃	〃
発 行 価 格(円)			100.00	99.50	99.00 戻し(0.50)	100.00 (0.40)	98.73 (〃)
償 還 年 限(年)			10	12	7 2 年据置後毎 半年 2 %計18 %償還	〃	〃
定 時 償 還 の 方 法			不明	不明		〃	〃
平 均 償 還 年 限(年)			不明	不明	6.55	〃	〃
手 数 料 等	引受手数料 (引受責任手数料) (募集取扱手数料) (うち応募予約料)		不明	不明	1.00 (0.10) (0.90) (0.50)	0.90 (0.10) (0.80) (0.40)	〃 〃 〃 〃
	受 託 手 数 料				—	〃	〃
	当初登録手数料				—	〃	〃
	元金償還手数料				不明	〃	〃
	利金支払手数料		不明	〃	〃		
	商業登記登録料		0.20	〃	〃		
	雑 費		不明	〃	〃		
	利 回 り	応募者	年利(%)	4.100	4.263	(7.324) 7.215	(7.085) 7.000
利回り 日歩(銭)			1.123	1.168	(2.007) 1.977	(1.941) 1.918	(2.016) 1.992
発行者		年利(%)	不明	不明	7.268	7.375	7.663
		利回り 日歩(銭)	不明	不明	1.991	2.020	2.099

(注) 1. 手数料等は、額面100円当りの場合を示す(ただし、利金支払手数料は、利金100円当

2. ()内は、応募予約料込み利回り(戻込み利回り)である。

(出所) 大蔵省『公社債関係資料』(昭和47年3月).

論、32年の利回り引上げをめぐる議論、そして36年の引下げおよびその後の議論に分けて詳述する。³⁾

昭和30年代初めの条件改定

(1) 30年7月の引上げ

当初、昭和30年4月に予定された条件改定は、国会の解散により見送りになった。30年度の政保債発行額は、国会解散前の予定では155億円であったが、予算案の国会修正により200億円に増額された。これを全額消化するためにも

つづき

36.4	36.5	38.4	43.2	45.4	46.9	47.4
"	"	"	"	"	"	"
99.75	"	"	99.35	98.00	98.90	99.75
(")	(")	(")	(")	(")	(")	(")
"	"	"	"	"	"	"
"	2 年据置後毎 半年 3 %計27 %低還	"	"	"	"	"
"	6.325	"	"	"	"	"
"	"	"	"	"	"	"
"	"	"	"	"	"	"
"	"	"	"	"	"	"
"	"	"	"	"	"	"
"	"	"	"	"	"	"
"	"	"	"	"	"	"
"	"	"	"	"	"	"
"	"	廃止	—	—	—	—
"	"	"	"	"	"	"
(7.139)	(7.139)	(")	(7.225)	(7.523)	(7.324)	(7.096)
7.053	7.053	"	7.139	7.434	7.236	7.053
(1.956)	(1.956)	(")	(1.949)	(2.061)	(2.006)	(1.944)
1.932	1.932	"	1.955	2.036	1.982	1.932
7.432	7.443	7.349	7.443	7.767	7.550	7.349
2.036	2.039	2.013	2.039	2.127	2.065	2.013

りの場合を示す).

発行条件の改定は必至の情勢となった。条件改定に際しては、起債市場において競合関係にある一般事業債および金融債の金利との格差を是正すること、および金利水準の低下傾向を考慮して年利 8 % 以下に抑えることの 2 つを基準に検討された。

30年7月には、表3-18に示されるような引上げが実施された。表面金利を0.5%引き上げる一方で、発行価格も50銭引き上げられ、その結果、応募者利回りは7.434%(年利)から7.831%へ0.397%への引上げとなった。この際、手

数料は変更されなかった。この条件改定とともに、地方債および金融債の償還期限がそれぞれ5年から7年に、また3年から5年に延長された(実施時期は前者は10月、後者は11月である)。

(2) 30年12月～31年8月の引下げ

7月の条件改定後、国際収支の好転や豊作による米代金の支払いによって金融情勢は緩和に向かい、コール・レートも急速に低下して長短金利の逆転が解消するとともにオーバー・ローンの是正も進み、金融正常化の方向へと動き出していた。金利低下の歩調に合わせて、政保債の発行条件も32年7月に上げが行われるまでの間に3回、利回りの引下げが行われた。

金融緩和により政保債の消化も順調に推移したが、金利低下を受けて30年12月には事業債、金融債とともに政保債、地方債の条件が一斉に改定された。表面金利は7.5%と従来どおりであるが、発行価格が1円引き上げられ99円50銭となった。この際、引受手数料が1円から80銭に引き下げられ、これにあわせて応募予約料は50銭から30銭に引き下げられた。

31年に入っても金融緩和の傾向はさらに続き、先行きの金利低下の見通しから各種の起債が抑制される情勢となり、4月には各種債券の発行条件が一斉に引き下げられた。この際、基準となる政府保証債の応募者利回りをどのようにするかが問題となったが、表面金利が7%へ0.5%引き下げられるとともに、発行価格も50銭引き下げられ99円とすることで決着した。応募者利回りは7.609%から7.215%へ(応募予約料を含めれば、7.676%から7.280%へ)引き下げられたが、当時の預金コストは、都銀が6.64%(日歩1銭81)、地銀が7.11%(日歩1銭94)であり、地銀の中には7.300%(日歩2銭)を上回る銀行が36行あった。そのため、この応募者利回りでは低すぎるという反対もあったが、これら銀行の預金残高は全国普通銀行残高の8%にすぎず、少数の弱小銀行を救済するために利回りを引き上げることは妥当でないこと、また募集予約料の戻しを加えれば7.300%を超えることから、この引上げで決着したものである。⁴⁾

31年には政保債は新たに6銘柄が発行されて8銘柄となった。⁵⁾ 新規に発行される政保債の発行条件については、政府出資の割合、事業の性格や公益性、あるいは消化の面から見返りとなる預金の量、事業の地域分布等によって、既存の国鉄債や電電債と格差を付けるべきであるという考えもあったが、政府保

証という点では債務履行の確実性には差がなく、結局、新規政保債の条件は、従来の政保債と同一とした。ただし会社債については手数料に若干の差を付けることとし、5月発行の日航債から引受手数料を1円、うち引受責任料は公社・公団債等と同様に10銭、募集取扱手数料(狭義)を40銭、応募予約料を50銭とすることになった。この結果、応募者利回りは7.324%、発行者利回りは7.621%となった。

戦後の公社債市場は、起債市場のみで流通市場を欠くという変則的な状態が続いていたが、30年8月から非公募電電債の店頭気配の交換が開始され、31年4月には公社債の流通市場が東京と大阪で11年ぶりに再開され、公社債市場の正常化が進められた。しかし、その後の流通市場の実態は、出来高のほとんどがバイカイで商いは閑散としていた。

金融市場の緩和傾向は引き続き、6月頃から条件改定論が台頭したが、7月には金利の先行き低下期待から事業債の起債希望の取下げが相次ぎ、起債ゼロという事態に陥った。7月には事業債の起債自由化の方針が決定され、起債の割当てを行っていた起債懇談会は存続するものの、発行日を含め発行条件は発行会社、受託銀行、引受証券会社間の話合いで決められることになった。

また7月には翌8月からの公社債の発行条件の改定が決められ、利回りは一斉に引き下げられることになった。政保債の条件は、表面金利は従来どおりであるが、発行価格は額面に引き上げられ、また引受手数料も80銭から70銭(会社債は1円から90銭)に引き下げられた。これにともない、応募予約料が10銭引き下げられ20銭(会社債は40銭)となった。

しかし、条件引下げが決定された後の31年秋頃から、設備投資の増大による資金需要の高まり、輸入の増大などによって、金融は次第に逼迫し、コール・レートの急上昇を招き、長短金利の逆転現象が生じた。政保債の消化も9月から売れ残りが生じ、後述するように、10月にはシ団銀行の消化を促進するため事前別口制度が導入された。

昭和32年7月の引上げ 昭和32年に入ると、設備投資の急増によって国際収支が急速に悪化した。これに対応して、32年3月に公定歩合第1次引上げ(1厘)に続いて、5月には第2次引上げ(2厘)が実施された。金融逼迫にともない、銀行による政保債の消化がしだいに困難となり、シ団銀行から利回り引上

げが要請されていた。32年6月には国際収支改善のための総合対策が実施され、財政投融资の繰延べとともに、政保債発行予定額704億円のうち410億円の発行が繰り延べられた。この総合対策の一環として、2年ぶりに公社債の発行条件を引き上げることが決まった。7月になって条件改定が実施された。表面金利は7.0%で据置き、発行価格を98円75銭に引き下げたのみで、引上げは小幅にとどまった。

32年度には、公営企業金融公庫債が新たに政保債として発行されることになったが、財投繰延べ方針によって、発行予定額70億円のうち公募債は40億円にとどめ、残額30億円は縁故債として発行することになった。この縁故債の発行条件については、消化促進の面から利回りをよくすべきという意見もあったが、保証債であるところから公募債と同一条件とした。また政保債の繰延措置を行った公社・公団から事業遂行上、繰延解除を求める要望があがったが、金融市場の逼迫は一段と強まっていたので、一部繰延解除の措置をとり、2、3月の発行分に上乗せして資金運用部で73億円、簡保で30億円を引き受けることとした。⁶⁾

昭和36年4月の引下げ 32年7月の引上げ以後、36年4月まで4年近く発行条件の改定は行われなかった。この間、事業債は33年8月に引き上げられた後、34年4月に以前の水準に戻っているが、地方債、金融債の発行条件は政保債と同様、固定されていた。

32年夏の厳しい金融引締めにより輸入は減少に転じ、33年春には景気は底入れしたが、生産の回復にもかかわらず出荷が伸びず、また産業間で回復の歩調に差があった。公定歩合は33年6月(2厘)と9月(1厘)の2次にわたって引き下げられた。この金融緩和により景気の立ち直りが明らかとなり、またコール・レート、貸出金利も歩調を合わせて低下し、金融正常化へ向かった。34年2月に公定歩合はさらに1厘引き下げられ、鉱工業生産は33年に引き続き34年も急激に拡大し、岩戸景気が到来した。

この金利引下げ過程では、政保債の条件改定が問題となることはなかった。33年度の政保債発行額は253億円と前年度の半分以上に抑制されたが、34年度は568億円(当初計画)と倍増し、公社債全体でも年度当初の起債計画は前年度比78%増であった。このように起債額が拡大した反面、年度当初には消化に問

題が生じた。⁷⁾ 政保債の消化促進のため、34年4月には引受制度が事後別口制度へ改編された。

金融政策の基調は34年の夏頃から引締めに転じ、9月には初めて準備預金制度が発動された。そして12月初めには景気過熱の予防的措置として公定歩合の1厘引上げが行われた。これには市中の貸出金利も追随し、条件改定(引上げ)が表面化した。実施には至らなかった。

35年の7月に池田内閣が誕生し、貿易自由化に備え、高度経済成長を達成するため低金利政策を推進した。8月には公定歩合を1厘引き下げるとともに、買いオペの実施、窓口規制の緩和など一連の金融緩和措置を採った。8月には国債の借換条件が決着し、利回りが引き上げられることになったが、この際に大蔵省の意向として、一般的な金利水準についてはさらに積極的に低下の方向で考えていきたいと伝えられていた。⁸⁾

翌36年1月には公定歩合が1厘再引下げされ、昭和30年以来の最低水準になった。第2章で述べたように、⁹⁾ 当時は国際収支がすでに赤字の傾向を見せ、設備投資の抑制を図るためにはむしろ引締政策が必要とされたにもかかわらず、金利引下措置がとられた。この公定歩合引下げは金融調整を目的としたものではなく、国際的に見て割高なわが国の金利水準を引き下げるという政策的な意図をもって行われたものである。したがって、短期金利のみならず、債券利回りを含めた金利体系全体の引下げが意図されていた。

政保債を含む公社債の発行条件改定は、36年4月に実施されたが、引下げ幅をめぐる銀行側と証券側との間で対立が生じた。この背後には、後述するように、投資信託の急増があった。昭和34年度から投資信託の運用資産への公社債の組入れが急増し、36年1月からは公社債投信が開始され、1～3月には1100億円を吸収するほど爆発的に拡大した。¹⁰⁾ 従来、金融機関の運用対象としてみられていた公社債が、個人貯蓄の吸収手段として、銀行預金と競合することが明らかになった。このため、大幅な利回り引下げを求める受託銀行側と小幅な引下げにとどめようとする証券界との間で対立が生じた。調整は難航したが、金子全銀協会長と福田公社債協会会長とのトップ会談で基本方針の合意をみ、最終的に次の条件で決着した。¹¹⁾ 事業債の超一流債については、応募者利回りを0.423%引き下げること、社債の格付けを従来の3段階から4段階に増

やし多様化することなどが合意された。政保債については、もともと低利回りであるため引下げ幅を圧縮することとし、表面金利は7.0%で据え置き、発行価格を1円引き上げて99円75銭とすることにより応募者利回りを0.216%引き下げた。なお、地方債については表面金利を7.5%から7.3%へ引き下げ、発行価格を99円から99円75銭へ引き上げることににより、応募者利回りは0.366%引き下げられ7.354%となった。

36年4月の条件改定以後、30年代を通して発行条件の改定は行われなかった。この間に2回の金融引締めと金融緩和を経験したが、金融逼迫期には条件改定(引上げ)はほとんど論じられず、金融緩和期において具体的な議論が行われたのが特徴である。この間の流れを簡単に追っておこう。

36年4月に条件改定が実施された頃から国際収支の悪化、物価騰貴が顕著になった。これに対応して、まず窓口規制の強化が行われ、7月と9月には公定歩合が1厘ずつ引き上げられた。この引締めは37年10月に公定歩合が1厘引き下げられるまで約1年間続いたが、議論は預金金利の引上げや預金利子課税問題が中心で、公社債の条件改定は問題とならなかった。

37年10月以降、11月、38年3月、4月と4次にわたって公定歩合の引下げが行われ、実質上戦後最低水準まで低下した。37年には新金融調節方式が導入され、成長通貨の供給を日銀貸出しから公開市場操作を通じて行うことに切り替えられた。また第4次の公定歩合引下げの際には「この際金利政策の弾力的運用をはかり、あわせて金利体系の正常化を一段と進める」¹²⁾ことが表明された。ただし、長期金利の改定については「長短金利のバランス回復にはこれでかなりいい影響がでると思う。短期金利の割高を是正するのがこれまでの目標だったから、ここで長期金利をすぐ下げる考えはない」とされている。

また38年には、証券取引審議会が公社債市場の正常化とくに流通市場の正常化について論議を重ねていた。公社債流通市場の正常化のため、コール・レート¹³⁾の引下げ、公社債引受機構の整備等の論点とともに、発行条件の改定に関して次のような問題を取り上げている。

今後の金利引下げに伴い、公社債発行条件を引き下げることについてはどう考えるか。

a. コールレートが下がって、公社債利回りとバランスがとれる水準になれば、

流動市場が形成されて、発行条件は自由となり、おのずからバランスがとれると考えられるかどうか。

b. 長期貸出金利が引き下げられた場合、公社債利回りも引き下げることが適切かどうか。

c. 預金金利が引き下げられた場合、公社債利回りを引き下げることが適切かどうか。

証券取引審議会の議論は、大蔵大臣に対する「公社債市場正常化のための当面の問題について」と題する意見報告(昭和38年6月11日)にまとめられている。そこでは、わが国の公社債市場が起債市場のみで流通市場が発達しない最大の理由として、公社債金利とその他の金利とがアンバランスとなっていることを指摘している。もし公社債の発行条件を自由化し、市場の実勢に見合った条件で発行することとすれば、おのずと流通市場が形成される。しかし、わが国の現状において公社債の発行条件を自由化して流通市場の形成をはかることは、次のような理由から時期尚早であり、むしろ短期金利を引き下げることにより長期金利のアンバランスを是正することの方が必要であるとしている。

公社債の発行条件を自由化した場合、長短金利のアンバランスが依然として解消していないわが国の金融環境からみて、公社債金利は高くならざるをえなくなる。

したがって、現在の段階において公社債の発行条件を自由化すれば、流通市場は形成されるとしても、そのために社債発行会社などは、金利負担が増加することとなり、また、多額の既発行社債などを保有している金融機関や、証券会社などにとっては、既発行社債の価格が下落することによって、かなりの評価損を計上しなければならない。さらに、公社債発行条件の自由化は、産業界、金融界および証券界に相当の影響を与えるばかりでなく、わが国経済の国際競争力の強化という要請にも逆行しかねず、政府の基本的施策たる低金利政策にも重大な障害を及ぼすこととなる。

こうした理由から証券取引審議会では、「公社債の発行条件を人為的に操作することは妥当でない。……もし他の諸金利が下がった場合、現在の金利体系において、既に公社債金利が他の短期金利よりも割安な状況からみて、機械的に公社債金利を引き下げれば、現在の長短金利のアンバランスの是正はますます遠のく」ことになることを指摘している。

38年上半期は日銀貸出しも減少し金融正常化が進んだが、下期には国際収支

の悪化により金融は引締め基調に転換した。12月の預金準備率の引上げに続いて39年1月の窓口規制の復活、そして3月には公定歩合を一挙に2厘引き上げた。コール・レートは大きく上昇し、金融正常化の動きも消滅した。市中貸出金利も上昇したが、公社債の条件改定は論議されなかった。

金融引締めは39年12月の預金準備率引下げに続き、40年1月と4月の公定歩合1厘引下げで終焉した。コール・レートも急速に低下し、ほぼ長期金利の水準まで低下した。このような金利体系の是正を契機に、公社債の発行条件改訂問題が表面化した。後年になって理財局で作成された資料では、この背景として以下の事情をあげている。¹⁴⁾

- (1) 長短金利の不均衡を是正する糸口を作る。
- (2) 社債条件を引上げるにより、相互、信金が投資対象として持ちうるようにする。
- (3) 40年度の公社債発行計画が前年度より大幅に増加しているので、この消化のためにも条件引き上げが必要である。
- (4) 株式市場が不振であったため、証券界でも公社債市場の拡大に積極的であった。

当初の引上げ幅として0.4%が考えられたが、産業界、債券発行銀行が難色を示し、妥協案として期間を10年に延長し、0.2%の引上げを行うということで、大蔵省、日銀も原則的に賛成し、実現は時間の問題とみられた。

しかし、経済活動の沈滞に対する対策の一環として、6月に公定歩合の第3次引下げ(1厘)が実施され公定歩合の最低水準を更新した。これにともないコール・レートも30年代初めの水準にまで低下し、公社債利回りがコール・レートをかなり上回るようになった。また8月に開始された公社債の店頭気配では99～100円で寄りつき、現行条件が客観的にみてほぼ妥当と考えられたことにより、条件改定論も消滅した。

36年の条件改定以降、このような経過をたどったが、条件改定は行われなかった。とくに金融逼迫期に条件改定問題が論議されなかった事情を、先の資料では次のように説明している。¹⁵⁾

36年以降2回の景気変動を経験したが、この間全然条件改訂は行われず、特に金融引締め期においては条件改訂(引き上げ)については、ほとんど論じられず、金融緩和期においてその方向が引き上げであれ、引き下げであれ、かなり具体的に

条件改訂が論じられたことが注目される。それでは金融逼迫期に何故条件改訂問題が論議されなかったのだろうか。次のような点が指摘できよう。

- (1) 我が国では戦後一貫して国際競争力強化の見地から低金利政策が採られていたため、政策当局においても、条件引き上げには消極的であったこと。
- (2) 40年以降の金融緩和期を迎えるまでは、慢性的にコールレートが長期金利の水準を上まわり、特に逼迫期にはコールレートは10%をはるかに上まわる状態であったので、雑金融機関のコール市場への資金運用を、債券投資に向かうよう、長短金利のアンバランスを是正するということは、およそ不可能であったこと。
- (3) (1)とうらはらの関係になるが、産業界においては金融費用増大のために条件引き上げには極めて抵抗が強く、そうでなくとも借入金に依存しがちである産業界が、もし条件引き上げがなされれば一層起債意欲を乏しくし、自己資本充実化に逆行する恐れがあったこと。
- (4) 社債消化の大宗をしめる都銀、地銀筋では、必ずしも採算投資として社債を購入するのではなく、発行会社との癒着関係、貸出の一変形としての面が強く、さらに公社債投信の経験に鑑み、将来は公社債と銀行預金との競合も考えられることから、条件引き上げには、消極的であったこと。
- (5) 個人等の一般投資家は、元来消化ウェイトが小さかったが、この方面からも特に条件引き上げの要望はなかったこと。
- (6) 公社債市場が開かれていなかったため、信頼に足る既発債市場利回りが掴めなかったこと。

このように、長短金利のアンバランス、公社債消化方法の変則性、流通市場の欠如等が因となり、果となって、金融緩和期はともかく、金融逼迫期においては、市中金利の実勢に対応して公社債の発行条件を改訂するといった議論はおよそ実現性からほど遠いものであり、議論さえほとんど生じなかったというのが実情であった。

〔注〕

- 1) 定期預金金利は昭和36年4月1日に5.5%に引き下げられるまで30年代を通して6.0%であった。この期間の普通銀行の預金コストは、おおむね6.5～6.8%の水準にあった。志村嘉一編『現代日本公社債論』(昭和53年、東京大学出版会)、102ページ。
- 2) 志村嘉一編『現代日本公社債論』(昭和53年、東京大学出版会)、103ページ。
- 3) 以下は、「最近における国債関係の主要問題について」(『財政金融統計月報』第91号、昭和33年12月)によっている。
- 4) 「昭和28～31年における公社債発行条件決定の経緯(奥田孝一著『公社債市場論』の要約)」(昭和43年1月10日理財局)(大蔵省資料Z24-101)。

- 5) 発行主体と発行予定額は次のとおりである。北海道開発公庫(40億円)、日本住宅公団(70億円)、日本道路公団(50億円)、電源開発(株)(70億円)、日本航空(株)(15億円)、東北興業(株)(9億円)
- 6) 対象となった政保債と金額(括弧内)は次のとおりである。国鉄債(43億円)、電電債(30億円)、北海道東北開発公庫債(25億円)、道路公団債(5億円)。
- 7) 野村證券『野村證券株式会社40年史』、462-63ページ。
- 8) 全国銀行協会連合会『銀行協会三十年史』、286ページ。
- 9) 第2章第3節4「棚上げ資金構想」を参照。
- 10) ただし、公社債投信の人気は半年を経過しないうちに冷却し、6月からは解約が増加した。
- 11) 全国銀行協会連合会『銀行協会三十年史』、287-288ページ。
- 12) 山際日本銀行総裁記者会見(『朝日新聞』昭和38年4月20日)。
- 13) 『理財局証券年報』昭和39年版、71-72ページ。
- 14) 「昭和36年以降の公社債の条件改訂について」(昭和42年8月24日理財局)(大蔵省資料Z24-101)。
- 15) 「昭和36年以降の公社債の条件改訂について」(昭和42年8月24日理財局)(大蔵省資料Z24-101)。

3 消化一別口引受制度と政策協力消化

消化の状況 昭和28年の政保債の発行に際して引受シ団が結成され、全額公募方式によって発行された。しかし起債市場の発達が十分でなく、また発行条件を事業債、地方債等に比べ低位に置いたため、シ団外での消化に多くを期待することはできず、シ団銀行による消化に依存せざるをえなかった。実際、発行予定枠に比べ応募額は低調にとどまり、発行開始直後から消化に困難が生じた。

昭和30年代の政保債の消化状況は、表3-19に示される。都市銀行等のシ団銀行による消化が圧倒的で、とくに30年代初めは90%程度を占めたのに対し、シ団外への消化は不振をきわめ、証券会社にはかなりの手持ちが発生している。昭和30年代中頃より都市銀行(長期信用銀行を含む)のシェアは漸減しているが、その反面において、昭和34年度以降、投資信託による政保債の購入が開始されるとともに、昭和38年度から相互銀行、信用金庫、生・損保の消化が急増している。

シ団外消化の不振は、前項で述べたように政府保証債の発行条件が低位にお

表 3-19 政府保証債の消化状況 (単位：100万円、%)

年度	都市銀行		地方銀行		信託銀行		生命保険会社		損害保険会社	
	金額	割合	金額	割合	金額	割合	金額	割合	金額	割合
昭和30	13,384	66.9	5,606	28.0	611	3.1	54	0.3	28	0.1
31	25,893	62.4	9,711	23.4	1,243	3.0	279	0.7	281	0.7
32	27,328	66.3	8,181	19.9	1,033	2.5	55	0.1	100	0.2
33	13,339	52.7	7,470	29.5	919	3.6	55	0.2	85	0.3
34	30,880	55.1	14,708	26.3	2,279	4.1	200	0.4	430	0.8
35	40,877	57.1	20,311	28.4	2,829	4.0	300	0.4	250	0.3
36	43,143	52.9	22,399	27.5	2,973	3.6	400	0.5	225	0.3
37	60,715	59.6	29,893	29.3	4,210	4.1	500	0.5	234	0.2
38	83,888	56.8	37,960	25.7	5,815	3.9	2,500	1.7	1,254	0.8
39	95,874	53.4	45,722	25.5	6,754	3.8	10,000	5.6	1,263	0.7
40	146,573	48.7	70,804	23.5	10,356	3.4	13,000	4.3	2,659	0.9
41	225,374	51.8	100,444	23.1	15,764	3.6	13,013	3.0	3,837	0.9
年度	農林中央金庫		商工組合中央金庫		信用金庫		相互銀行		投資信託	
	金額	割合	金額	割合	金額	割合	金額	割合	金額	割合
昭和30	133	0.7	24	0.1	—	—	71	0.4	—	—
31	442	1.1	211	0.5	109	0.3	143	0.3	—	—
32	131	0.3	73	0.2	19	0.0	70	0.2	—	—
33	214	0.8	42	0.2	77	0.3	111	0.4	—	—
34	497	0.9	65	0.1	9	0.0	96	0.2	5,007	8.9
35	140	0.2	64	0.1	25	0.0	131	0.2	5,567	7.8
36	81	0.1	33	0.0	0	0.0	110	0.1	5,674	6.8
37	86	0.1	36	0.0	27	0.0	162	0.2	5,996	5.9
38	100	0.1	15	0.0	5,000	3.4	5,020	3.4	5,970	4.0
39	102	0.1	26	0.0	5,454	3.0	6,554	3.7	5,918	3.3
40	15,030	5.0	22	0.0	15,026	5.0	15,018	5.0	5,482	1.8
41	21,000	4.8	26	0.0	21,506	4.9	21,504	4.9	5,507	1.3
年度	その他		証券会社手持		合計金額					
	金額	割合	金額	割合	金額	割合				
昭和30	69	0.3	20	0.1	20,000	100.0				
31	1,288	3.1	1,900	4.6	41,500	100.0				
32	3,143	7.6	1,068	2.6	41,200	100.0				
33	2,487	9.8	500	2.0	25,300	100.0				
34	1,658	3.0	170	0.3	56,000	100.0				
35	1,107	1.5	—	—	71,600	100.0				
36	1,063	1.3	(5,400)	(6.6)	81,500	100.0				
37	42	0.0	—	—	101,900	100.0				
38	178	0.1	—	—	147,700	100.0				
39	1,734	1.0	—	—	179,400	100.0				
40	7,030	2.3	—	—	301,000	100.0				
41	6,926	1.6	—	—	434,900	100.0				

(注) 1. 国内債のみ。
2. 都市銀行には長期信用銀行を含む。
3. 昭和32年には、資金運用部および簡易資金が発行日に即日買い取った10,300百万円が発行されている。
4. 昭和36年の証券会社手持ち欄の()書きは、資金運用部による消化である。
(出所) 大蔵省『国債統計年報』昭和36年度および昭和42年度。

表 3-20 手数料の

時期	手数料額 (引受責任料＋ 募集取扱手数料)	引受分担等の状況
28年 8 月 (政保債発足)	28/8 1円 (10銭＋90銭) ~~~~~ (応募予約料五十銭) ~~~~~	○左記比率により、証券会社を含め、各自負担 ○銀行団はその分担以上に消化努力し、証券4社の分担をカバーして、売れ残らないようにする。 (公募条件による応募) ○募集取扱いは、証券会社のみ。 (注) 証券会社の手持ち分＝(証券会社の引受分担分)－(シ団外消化分)－(シ団銀行の分担率以上の消化)
29年 3 月	~~~~~ ↓	○結果としての現象 売残り増加－証券会社手持増
29年 4 月	30/12 80銭 (10銭＋70銭) ※30銭	○シ団銀行の、引受分担額をこえての応募を推進するため、その超過分について10銭の戻し
31年 9 月	31/8 70銭 (10銭＋60銭)	
31年10月 (事前別口制) (度の開始)	~~~~~ (応募* 予約料二十銭) ~~~~~ ↓	○発行額の60%を公募分としてシ団外販売、その残額は、シ団銀行が公募条件で消化(戻しなし) ○発行額の40%(別口分)を、証券会社を含むシ団全員が、その分担率に応じて親引け。(従って、募集取扱手数料40銭は各自に帰属する。)
32年 7 月		

配分の推移

昭40.12. 4
理・国・準

引受分担率	銀行団の所得する手数料
都銀12行，興銀各 $\frac{320}{7,820}$ 日 長 銀 $\frac{40}{7,820}$ 地 銀 4 行各 $\frac{520}{7,820}$ 信 託 4 行各 $\frac{52}{7,820}$ 日 本 信 託 $\frac{20}{7,820}$ 第 一 信 託 $\frac{12}{7,820}$ 4 大 証 券各 $\frac{320}{7,820}$ (消化実力即ち資金量に応じて決定された。)	○引受分担率の分—— { 引受責任料10銭 応募予約料50銭 ○分担率以上の消化—— { 応募予約料50銭
	○引受分担率の分—— { 引受責任料10銭 応募予約料50銭 ○分担率以上の消化分—— { 応募予約料50銭 戻し10銭
	○60%公募分中の 銀行団消化分 { 応募予約料20銭 ○40%別口分中の { 応募予約料20銭 } 戻 銀行団引受分 { 募集取扱手数料40銭 } し

表 3-20

時期	手数料額 (引受責任料＋ 募集取扱手数料)	引受分担等の状況
32年 8 月		○公募分を60％から20％へ減少 ○別口分の証券会社の引受責任―残額手持―を免除
34年 3 月		
34年 4 月 (事後別口制) (度への改編)		○シ団銀行は、22％まで公募条件で応募。証券会社のシ団外販売が22％を越えるときは、同率まで公募条件で応募 ○上記の残余は、シ団銀行が均等で手数料の全額戻しをうけて親引け } この間、事前公募のシェアは、

(出所) 大蔵省資料 Z 24-82.

かれたことによるが、そうした状況のなかでシ団銀行による消化を促進するため引受制度にいくたびか改編が加えられた。さらにシ団外への消化を増加させるための措置がとられた。

引受制度の変遷 全額公募方式で始まった引受方式は、発行額の一定割合を別口として事前にシ団メンバーが引き受ける事前別口制度へ、そしてさらに事後別口制度へと変更された。この間の状況は、手数料配分の推移とともに、表 3-20に示されているが、以下ではこれに従いながら、その概要を述べる。¹⁾

(1) 全額公募方式(昭和28年 8 月)

昭和28年政保債発足当時の引受方式についてはすでに第 1 章でも述べたが、その骨子は次のとおりである。①シ団証券会社が発行額全額について募集を行う。②シ団銀行はそれぞれの引受分担率を超えて公募条件で応募する。③証券会社のシ団外に販売した分とシ団銀行の応募額が発行額に満たないときには、証券会社の手持ちとなる。④引受手数料 1 円の配分については、(ア)引受責任料 10 銭を引受分担率に応じてシ団メンバーに配分、(イ)募集取扱手数料は 90 銭となるが、そのうち 50 銭を応募予約料として応募者に配分する。この募集取扱手数

つづき

引受分担率	銀行団の所得する手数料
均分による分担	○22%(又は超)の公募分 { 応募予約料 20 銭
	○事後別口分 { 応募予約料 20 銭 募集取扱手数料 40 銭
	○引受額全部 応募予約料 20% 応募取扱手数料 40 銭

料の中から応募者に支払われる手数料を「戻し」とよぶ。(ウ)したがって、証券会社が受け取るのは募集取扱手数料のうちの残りの 40 銭となる。

(2) 全額公募方式の一部改定(昭和29年 4 月)

発行当初から消化難により証券会社の手持ちが増加した。そこで、シ団銀行に引受分担率を超えての応募を促進するために、手数料の配分方式が変更された。すなわち、従来は引受分担率を超えてのシ団銀行の応募に対しては応募予約料 50 銭を支払うのみであったが、今後は超過分に対してはこれに加えて、証券会社から募集取扱手数料のうちからさらに 10 銭を配分することとなった。なお、前項で述べたように昭和30年12月の発行条件改定の際には、引受手数料が 80 銭(引受責任料 10 銭、募集取扱手数料 70 銭、うち応募予約料 30 銭)に、また31年 8 月には 70 銭(引受責任料 10 銭、募集取扱手数料 60 銭、うち応募予約料 20 銭)に引き下げられた。

(3) 事前別口制度の導入(昭和31年10月)

昭和31年10月には事前別口制度が導入された。これは、①発行額の 60% を公募分としてシ団外に販売し、売れ残りが生じたときにはその残額についてはシ

シ団銀行が引受分担率に応じて公募条件で応募する。②公募分の募集取扱手数料(応募予約料を除く)は証券会社に帰属し、シ団銀行には応募予約料20銭が戻される。③発行額の40%は別口と称して、証券会社を含むシ団全員が引受分担率に応じて親引けする。④別口分の募集取扱手数料は、応募予約料とともに全額シ団メンバー各自に帰属する。

(4) 事前別口制度の改定(昭和32年8月)

事前別口制度は、手数料の戻しの範囲を拡大することによってシ団銀行の応募をさらに積極化するために導入されたものであるが、32年8月にはこれがさらに推し進められ、次のように改定された。すなわち、①全銘柄について事前別口制度が採用されるとともに、②別口分の比率が40%から60~80%へと引き上げられた。また、③別口分における証券会社の引受責任—残額手持ちは免除されることとなった。

(5) 事後別口制度へ改編(昭和34年4月)

シ団銀行の親引けの比率をあらかじめ定める事前別口制度から、この比率が事後的に決まる事後別口制度に改編された。すなわち、①まず証券会社はシ団外に販売を行う。②シ団外販売額が発行総額の22%以下の場合は、シ団銀行は発行総額の22%を公募条件で応募し、残額を別口引受分とする。③シ団外販売額が発行総額の22%を超えた場合は、シ団銀行はそれと同額まで公募条件で応募し、残額を別口引受分とする。④別口引受分については、シ団銀行が、従前の資金量に応じた引受分担率ではなく、均分に引き受ける。⑤募集取扱手数料(応募予約料を除く)は、公募分については証券会社に帰属し、別口引受分についてはシ団銀行に帰属する。

(6) 事後別口制度の改定

シ団銀行の事前応募の比率は、34年の22%から、35年4月には15%に、さらに36年4月には10%に引き下げられ、ついに37年5月には事前応募方式は廃止された。①証券会社がシ団外販売を行った後の残額は、事後別口引受分としてシ団銀行が均分に引き受ける。②シ団銀行の引受分については、全額手数料を戻される。

これによって、シ団銀行の公募条件での買入れ—手数料の戻しを伴わない協力応募は全廃され、証券会社は、相互銀行、信用金庫、生命保険、損害保険、

個人等へのシ団外消化をした場合にしか手数料収入が得られないこととなった。証券会社は責任消化を免れることになったが、こうした引受方式は、昭和42年度に証券会社が自主的に発行額の5%を目標にシ団外の消化につとめるように変更されるまで続いた。

シ団外消化の促進 シ団外への消化を促進するために、投資信託の運用資産に公社債を組み入れることを要請するとともに、シ団外の金融機関への引受要請、いわゆる政策協力消化が始められた。

1. 投資信託

昭和34年度から投資信託による政保債の消化が急増した。この背景には、次のような事情がある。²⁾ 昭和26年に開始された投資信託は、昭和34年には残存元本が3300億円に拡大するまでに発展したが、それにつれ、投資信託の運用に公共性を加味するという見地と、運用の多様化によるリスクを引き下げるという2つの見地から、政保債をはじめとする公社債の信託財産への組入れが要請された。とくに、前者については、投資信託における蓄積資金を国民経済的見地から活用することが要請され、34年当初の金融機関審議会では当時の証券投資信託協会会長は、34年度の財政投融资資金計画の一環として、政保債約50億円を投資信託財産運用対象として自主的に信託財産に組み入れることを約した。また、34年12月から35年1月にかけて投資信託の設定枠が1社当たり20億円臨時的に加算されたが、その増加分に見合う程度は公社債の運用に振り向けることになった。さらに、36年から公社債投信が開始され、投資信託による政保債の消化が定着した。

2. 政策協力消化

シ団外の消化は、昭和37年度まで投信を含めても7~15%程度であり、とくに長期信用銀行を含めた都市銀行に引受けが集中した。中小金融機関、保険会社等のシ団外の機関投資家は、低利回りのため政保債の消化に消極的であった。そこで昭和38年には、シ団外の消化を促進するため、政策協力消化という政保債に特徴的な消化方式が導入された。

昭和38年~45年度までの政策協力消化の状況は、表3-21に示されている。政策協力消化は、次の3つのタイプに大別される。まず第1のタイプは、大蔵省が消化を依頼しているもので、相互銀行、信用金庫、生・損保に対して、政保

表 3-21 政府保証債政策

	38年度	39年度	40年度	41年度
相互銀行	5,020	6,553	15,018	} シ団に加入
信用金庫	5,015	5,530	15,048	
農林中央金庫			15,030	
生命保険	2,500	10,000	13,000	
損害保険	1,254	1,263	2,659	
農林共済			2,605	3,350
専売共済			510	720
調整年金				
中小企業退職金共済事業団				
建設業退職金共済組合			186	430
小規模企業共済事業団			1	12
清酒共済組合				
合 計(A)	(3,754) 13,789	(11,263) 23,346	(33,991) 64,057	42,362
政 保 債 発 行 額(B)	147,700	179,400	301,000	434,900
$\left(\frac{A}{B}\right)(\%)$	(2.5) 9.3	(6.3) 13.0	(11.3) 21.3	9.7

(注) 1. 調整年金, 中小企業退職年金共済, 清酒共済の欄の()内は前年度からの繰越分で内
2) (A)欄, $\left(\frac{A}{B}\right)$ 欄の()内は, 相互銀行, 信用金庫の協力額を控除した計数である。

債発行額の一定割合の消化を要請している。40年度に開始された農林中央金庫に対する政策協力消化もこの方式による。相互銀行, 信用金庫は, 41年度にシ団に加盟したため, この対象からはずれた。

第2のタイプは法令に基づくものである。40年度には農林共済, 中小企業退職金共済事業団等の政策協力消化の対象機関が拡大されたが, 各共済組合は当該設立法に基づいて, 責任準備金の一定割合を政保債で運用することとされている。さらに, 42年度には調整年金(厚生年金基金)が発足にともなって, 毎年度積立額の一定割合を新発の政保債の購入に充てなければならないという覚書きが大蔵事務次官と厚生事務次官との間で交わされた。これは, 年金資金の長期的な安定運用に資するとともに, 年金に対する公的補助が付されることを考慮して運用面についても公共性を加味するという観点から政保債での運用を決

協力額の推移		(単位: 百万円)	
42年度	43年度	44年度	45年度
17,210	13,300	12,265	10,300
12,302	9,500	8,800	7,300
2,900	2,300	2,150	1,800
3,937	4,382	5,148	6,184
945	1,000	1,412	1,586
2,000	(641) 6,774	10,221	18,331
1,451	1,250	600	(790) 1,930
650	756	843	1,698
52	135	200	245
	16		(29) 49
41,447	39,413	41,639	49,425
411,800	323,200	302,250	263,160
10.1	12.2	13.8	18.8

数。

めたものだが, この覚書きに基づいての政策協力消化が第3のタイプである。

政策協力消化が政保債発行額に占める比率は, その後も一貫して高まったが, 政策協力消化は, 応募者利回りを人為的に低く抑えたにもかかわらず, 発行額の前定どおりの消化を可能にする消化割当ての装置としての機能を果たしたといえることができる。

なお, 相互銀行, 信用金庫の政策協力消化に際しては, これらの金融機関も地方銀行等と同様に代表者のシ団加入を認めるべきだという議論があった。しかし, 相互銀行, 信用金庫はそれまで大量購入の実績がないこと, またこれらの金融機関の年間引受額は年度始めにあらかじめ決められるため, シ団メンバーの残額引受責任をもつことができないという理由で, シ団への加入は見送られた。結局, これらの金融機関は一般応募者と同様に証券会社から購入するこ

とになり、相互銀行は日本相互銀行を幹事として一括購入のうえ、これを各行に割り振り、また信用金庫は全国信用金庫連合会が積立金によって一括して購入することとなった。

これらの金融機関は資金コストが都市銀行等よりも高く、一般応募者と同一条件での応募では政保債の購入は逆鞘となった。そこで、これらの金融機関は、利回補整のために、シ団銀行と同様に募集取扱手数料を戻すことを強く要望した。具体的には、当時の引受手数料は70銭で、うち引受責任料10銭、応募予約料20銭、募集取扱手数料40銭であった。引受責任料は証券会社が、また応募予約料は相互銀行等が受け取ることに異論はなかった。募集取扱手数料の中からどれだけ戻すかが問題となり、証券会社が臨時事務取扱手数料という名目で30銭を戻すことになった。翌39年には相互銀行、信用金庫の引受額が増加したので、相互銀行側から40銭全額の戻しが主張されたが証券会社と調整がつかず、7月債まで購入が延期されていたが、結局35銭の戻しで決着した。

さらに40年度には、政策協力消化は前年度の3倍近くの640億円にまで増加したため調整は難航したが、次のように戻すことで決着した。すなわち、相互銀行は前年と同様に募集取扱手数料40銭全額の戻し、信用金庫、生命保険、農林中金は、協力消化額の60%については40銭の戻し、40%については35銭の戻し、また損害保険については協力消化のうち10億円(住宅公団債分)が30銭戻し、残りは20銭戻しということになった。

相互銀行、信用金庫はかねてからシ団加盟を希望していたが、41年度には5月債から相互銀行、信用金庫のシ団加盟が認められることとなった。本項の対象期間よりも先になるが、経緯を簡単に触れておこう。これらの機関のシ団加盟に対しては、加盟によって手数料収入を失うことになる証券会社の反対もあり、大蔵省としては、基本的には民間の調整に委ねるという立場をとった。しかし、40年度補正予算による国債の発行に際してこれらの機関も国債引受シ団に加盟したこともあり、関係者の話合いにより、①引受額を従来よりも増やすこと、②今後も一定の引受責任を果たすこと、③自己の資金事情の都合のみで態度を左右させないこと、を含みとして、シ団加盟が認められたものである。³⁾なお、シ団への同時加盟を希望していた農林中金、生保の加盟は見送られた。

表 3-22 政府保証債の引受手数料について

41.12.26
理, 国債

- 1 引受け手数料 額面100円につき70銭(会社債は90銭)
内 訳
引受責任料 額面100円につき10銭
募集取扱手数料 額面100円につき60銭(会社債は80銭)
- 2 手数料の配分
(1) 引受責任料は、シ団メンバー全員が均分に配分。
ただし、証券会社は、41年度の生命保険および農林中金の応募分に対し額面100円につき5銭を自己の配分額のうちから戻すことになった。
(2) 募集取扱手数料のうち額面100円につき20銭(会社債は40銭)を証券会社窓口応募者に応募予約料として戻す。ただし政策協力の生命、損保、農中へは別表のとおり、募集取扱手数料を割り戻すことになっている。
- 3 残額引受の場合の手数料の配分
(1) 証券会社は、残額を引受けないことになっている。
(応募に関する引受団協定書)
(2) 残額はシ団メンバーのうち銀行団のみで引受、その場合は募集取扱手数料額面100円につき60銭(会社債は80銭)はそれぞれ引受額に応じて銀行団に帰属する。

政府保証債の引受手数料の証券会社取扱分の配分について					
区分	証券会社の提供内訳	昭和38年度	39	40	41
シ団外応募	応募予約料	20銭	20銭	20銭	20銭
相互銀行	応募予約料	20	20	20	
	募集取扱手数料	30	35	40	
信用金庫	応募予約料	20	20	20	
	募集取扱手数料	30	35	40億円35 110 " 40	
生命保険	応募予約料	20	20	20	20
	募集取扱手数料	—	35	52億円35 78 " 40	40
	引受責任料	—	—	—	5
損害保険	応募予約料	20	20	20	20
	募集取扱手数料	—	—	住宅30 その他20	35
農林中金	応募予約料	20	20	20	20
	募集取扱手数料	—	—	40億円35 110 " 40	40
	引受責任料	—	—	—	5

(注) 1. 本表は、シ団外応募を除き、政策協力により政府保証債を消化するところに証券会社が、自己の収入となる募集取扱手数料を割り戻した状況である。
2. 本表は、額面金額100円につき〇〇銭を示す。
3. 相互銀行、信用金庫は、41年度よりシ団メンバーに加入した。
4. 本表は、公社、公庫、公団等の場合である。会社債は応募予約料が40銭である。
(出所) 大蔵省資料 Z 24-95.

38年度から41年度までの期間の、政策協力機関の受け取る手数料の推移は、表3-22にまとめられている。

〔注〕

- 1) 以下の叙述は、次の資料に多くを負っている。中西孝雄「政府保証債引受機構の変遷」(『公社債月報』昭和40年10月)、全国地方銀行協会『全国地方銀行協会五十年史』。
- 2) 以下の叙述は、下記の資料に多くを負っている。証券投資信託協会『証券投資信託年報』昭和34年版。
- 3) 『金融財政事情』第788号(昭和41年5月2日)。