

338.3
Ko.45

戦ふ國の金融政策
国防経済協会編



0029061-000

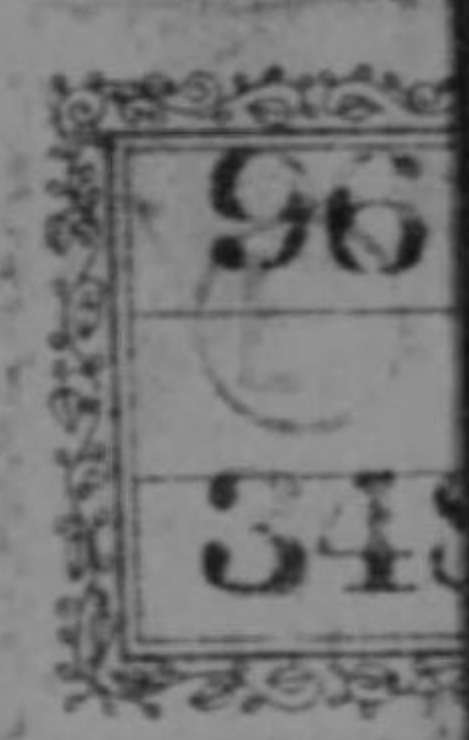
338.3-Ko.45ウ

戦ふ国の金融政策

国防経済協会

昭和19

ADI



戦ふ國の金融政策

財團
人
國防經濟協會

338.3
K0.45

目次

第一章 獨逸の戰時金融機構

第一 金融機關に對する國家監督の強化	一
第二 自治的統制機構	三
第三 ライヒス・バンクに對する國家統制權の確立	八
第四 ライヒス・バンクの資金供給力増加の措置	九
第五 特殊證券の利用	二
第六 貯蓄の増加	五
第七 特殊金融機關の特別融資金融損失の負擔	八
第八 銀行の合理化	九

第二章 米國の戰時金融政策

第一 金融機構	三
---------	---



第二 戦費の調達	二五
第三 生産力擴充資金の調達	三四
第四 インフレーションの必然性	四一

はしがき

本調査は本會理事、中央大學教授（金融專攻）丹後愛二郎氏の擔當にかかるもので、本會において更に検討を加へたるものである。（丹後氏は東大・經濟學部立身、山崎博士の門下）

第一章 獨逸の戦時金融機構

第一 金融機關に對する國家監督の強化

戦時緊要なる資金は國家所要の戦費と生産力擴充資金である。この點獨逸に於ても異るところがない。國家の總力を傾けての戦争遂行のためには所要資金の尨大なる金額に上ることもまた論を俟たない。この資金が中央銀行の銀行券發行乃至政府紙幣の増發によつて賄ひ得るものとすれば、資金調達の問題ほど簡單なものはなく、國家の財政々策も金融統制も一切無用に歸する。しかし、事實は固より左様に簡なものではなく、通貨膨脹、物價昂騰を來さしめずして、よく所要の資金を調達せんとするところに、問題の複雑性と困難性がある。國民經濟内既存の資金のうちより尨大なる戦時所要資金を調達せんとする。即ちこの限られたる既存資金の用途の大轉換を行はしめんとするところに政策、統制の必要と、その遂行の困難とがある。

獨逸の金融統制は今大戦に入つて初めて實行せられたものではない。周知の如く、ナチスは政權掌握と共に強力なる統制經濟を施いたものであつて、金融部門に於ても統制經濟の一環として夙に統制を行ひ、しかもそれは、ナチス在野當時の銀行國有の主張に於ても推し得られる如く極めて強力なるものであつた。この統制機構のうちにて、

第一次四ヶ年計畫に於ける農村振興、失業救済の大業を完成し、更に歐洲の政局の緊迫と共に、再軍備に着手し、それは第二次四ヶ年計畫によつて本格的に推進せられたのである。かくて第二次四ヶ年計畫の豫定終了期たる一九四〇年の終らざる以前三九年九月七日獨英戦争の勃發をみたものであつて、今日の戦時金融統制機構はすでに戦前より備つてゐたものであつて、これを理解し得んには遡つて戦前ナチス政府樹立以來の統制機構を知らねばならないのである。故に本文に於ては、現戦時状態以外更に戦前の状態に遡つて記述するところがあるであらう。

獨逸に於ては、すでに戦前より金融機關に對する國家の監督、統制の機構が樹立せられてゐる。よつて國家は資金の流動方向を支配し得、これを、戦時必要なる方面に流入せしめ得るやうになつてゐたのである。

銀行監督の必要は夙に前世紀末葉より主張せられたところであるが、しかしそれは當時の諸國に於けると等しく事後の監督であつた。しかるに、未だナチス政權掌握以前、一九三一年七月の金融恐慌後の整備に當つたブリューニング内閣が樹立した監督制度は嘗に事後の監督のみならず、事前のそれに及ぶものであつて、國家の金融統制權を確立したものである。その後一九三三年一月ナチスが政權を掌握するや、金融機關に對する強力なる國家統制の必要を強調し、ブリューニング内閣の銀行監督の制度を踏襲したものである。

元來ナチスは在野當時銀行の國有を主張したものであつて、營利主義による銀行の恣なる經營には絶対に反對なることを標榜してきたものである。しかし政權掌握の後には金融問題については極めて慎重なる態度をとり、銀行國有問題については、一九三三年九月六日以來銀行制度調査委員會をして研究せしめた結果、金融機構の安全確實性は制度

の如何よりも、これを運用する人の如何にかゝるものとし、銀行の國有制度はとらず、これに代へ、強力なる國家の干渉統制の權能を以てするにいたつたのである。

かくして一九三四年十二月五日信用制度に關する法律の制定せられるや、これによつて金融機關に對する事前事後を通ずる強力なる國家監督の制度を樹立するにいたつた。即ちこれによれば、銀行監督の爲めに監督局を設置し、ライヒスバンク總裁を長官とし、その下にライヒスバンク副總裁、ライヒ財政省同經濟省ライヒ食糧省及内務省の次官各一名並に總統の任命する監督官一名を配し、以て銀行の監督に當らしめ、別に検査官を置いて監督局指揮の下に監督の事務をとらしめることとしたのである。

右によつて國家は金融機關に對する統制の權能を收めたが、しかし右の機構に於てはライヒスバンクは監督局の長官たり、かつ検査官は總統の任命にかゝるとはいへ、ライヒスバンク總裁の意見を徵するを要する等統制の實權を握るものはライヒスバンクそのものとなつてゐる。國家の意思を直接に實現するには充分なものではない。故に今次大戰勃發、國家意思實現の要大となるや、夙く對英宣戦前八日、一九三九年九月十五日信用制度に關する法律を改正し、従來の監督官七名を三名に減じて統制意思の決定を迅速ならしめると共に、監督官にはライヒ經濟相、ライヒ財政相及びライヒスバンク理事局を充て、ライヒ經濟相を以て監督局を代表するものとし、以て従來のライヒスバンク中軸の制度を改め、國家が直接に統制し得るものとするにいたつたのである。

第二 自治的統制機構

四

國家の強權を以てする禁壓、命令は統制の基本方策ではあるが、爲政者は全智全能ではない。否その實情に通ぜざることこそ官吏に對する批難として一般的となつてゐるといつてよい。かゝる官吏による統制は屢々その的を外れ、統制の目的を達せず、却つてその目的達成を妨げる結果を來たすこともある。更に假令その禁制と命令それ自身が當を得たりとするも、これを受ける被統制者にして國家の統制に對する協力の態度を缺くときはまたその效を充分に奏し得ない。被統制者たる國民一般がよく國家の要請を理解し、進んでこれに應へんとしてこそ、よく統制の目的を達し得る。かつまた、單なる上部よりする禁壓は徒らに個人の創意を窒息せしめるものであつて、かくては國力の激進たる躍進を期待することができない。

されば國權を以てする強制は缺くべからずとするも、他方その實情をよく知る當事者をして、その創意をつくし、自發的に國家の要請に應ふる機構を樹立することを肝要とする。

まことに獨逸經濟統制機構の中心はこの國民の自發的、自治的統制機構にあるものであつて、ナチス政府は夙に一九三四年二月二十七日即ち政權掌握一年の後にして「獨逸經濟有機的構成準備法」を制定し、以て金融界を含む全經濟界の自治的統制の機構を調へたのである。これによれば、經濟界は各産業別に經濟組合 (Wirtschaftsverbände) を組織するものとす。經濟組合は「企業家及び企業家の經濟要事の輔導を任務とする團體及び團體の聯合」であつ

て、當該經濟部門を代表するものである。團員に對しては、これに助言を與へ、これを保護し、團員の利益を擁護すると共に、國家目的に合致するやうこれを指導すべきものとする。團員に對しては、國家的團體の一員たる自覺の下に於て業務に従事すべく要求せられる。

かくして左の六箇の聯合團 (Reichsgruppen) がつくられた。

- 一、工業中央聯合團 (Reichsgruppe Industrie in Hauptgruppe)
- 一、手工業聯合團 (Reichsgruppe Handwerk)
- 一、商業聯合團 (Reichsgruppe Handel)
- 一、銀行聯合團 (Reichsgruppe Banken)
- 一、保險聯合團 (Reichsgruppe Versicherungen)
- 一、動力管理聯合團 (Reichsgruppe Energiewirtschaft)

これ等各聯合團の下にはその下部機構として若干の經濟團 (Wirtschaftsgruppe) をつくり、經濟團は更に必要に應じ、専門團 (Fachgruppen) 及び必要な場合は、専門下級團 (Fachuntergruppen) に分たれる。

また別に必要ある場合は同種業者は地域別に相集つて下級團體としての地方團 (Bezirksgruppe) 地方下級團 (Bezirksuntergruppe) を組織する。

經濟組合はその指導者 (Leiter) に於て代表し、彼は經濟組合の任務の遂行に當るものであつて、職域團體國家の

重要機構の運営に當るものとし、あくまで國家的見地の下に於て團體の指導に任じ、團體及び上級團體指導者に対し、團體の秩序的指導に關し、その責任を負ふものである。彼は必要に應じ上級指導者の同意を得て代理者及び一名もしくは數名の業務執行者を任命し、右執行者をして、指導者の指揮の下に日常の業務を行はしめ得る。

指導者の任免には選舉を排し、上級機關が下級機關の指導者を任免するといふ方法を採用。即ちライヒ聯合團の指導者はライヒと經濟大臣之れを任免し、經濟團のそれは、上部機關たるライヒ聯合團指導者の提議によつて、ライヒと經濟大臣任命し、前者の意を徵してライヒと經濟大臣之を罷免する。専門團、下級専門團に於ては、その上部機關たる經濟團の指導者の提議によりライヒ聯合團指導者に於て任命し、後者は前者の意見を徵して之を罷免する。地方團、地方下級團の指導者は、經濟團指導者が經濟會議所指導者と協議して任免する。

各團體には顧問を (Beirat) 置き、重要方策に參畫し、その會計を審査せしめる。なほ團體の機關には團體會議あり、團體の行動及財政状態について討議し、またその議決によつて指導者の責任を解除し、或はその信認を保持せしめる。

以上の如き機構によつて、指導者原理により、全經濟界の自治的統制體係を樹立したのである。この機構こそ戰時下國家經濟力の戰爭目的に副ふての増進と活目に資するところ大なるものといふべきである。

金融界の生活統制機構は右一般經濟機構のうち樹立せられる。その最高團體を前記の如くライヒ銀行團とし、それを更に六箇の下部團體、經濟團に分つ。即ち

- 一、民營銀行經濟團 (Wirtschaftsgruppe private Bankgewerbe)
 - 二、特殊任務公營銀行經濟團 (Wirtschaftsgruppe öffentliche Banken mit Sonderaufgaben)
 - 三、公法的信用機關經濟團 (Wirtschaftsgruppe öffentlich-rechtliche Kreditanstalten)
 - 四、貯蓄金庫經濟團 (Wirtschaftsgruppe Sparkassen)
 - 五、信用組合經濟團 (Wirtschaftsgruppe Kreditgenossenschaften)
 - 六、雜種信用企業經濟團 (Wirtschaftsgruppe Kreditunternehmen versiedener Art)
- の六としその各々には更に數箇の専門團を有する。

民營銀行經濟團は別名登録組合獨逸銀行業中央聯合會 (Centralverband der deutschen Bank- und Bankiergewerbe e. V.) と稱し、一九三四年八月二十七日當該部門を代表するものと認められてゐる。民營株式及有限責任銀行、民營不動産抵當銀行、民營個人銀行、證券市場仲立人、場外仲立人によつて組織せられる、

特殊任務公營銀行經濟團は一九三五年十月四日組織し、公法的信用機關經濟團は一九三四年十月二十日組織、公法的信用機關、振替中央局により成り、獨逸公法的信用機關聯合會 (Vereinigung Deutschen öffentlicher Kreditanstalten) とも稱せられる。

貯蓄金庫經濟團は一九三五年六月二十六日組織、公營貯蓄金庫、公金取扱貯蓄金庫、公營建築貯蓄金庫より成る。信用組合經濟團は農業信用組合、商工業信用組合を以て、一九三六年十月二十三日組織、雜種信用企業經濟團は一九

三五年三月十八日組織、民營建築貯蓄金庫、民營質屋、崩拂販賣企業によりつくられてゐる。

以上の如くにして、金融を、專業とする機關は、すべて、ライヒ銀行聯合團の統轄の下に一元的に統制、指導せられるものである。

なほ金融機關の地域的團體としては、地方團が組織せられ、地方問題の處理に當つてゐる。

第三 ライヒスバンクに對する國家統制權の確立

中央銀行は銀行券發行の特權を有し、金融市場に對して強大なる支配力を有してゐる。國家の金融界全體に對する統制は中央銀行に對する統制權を確立するに非ればその完璧を期し得ない。かつまた中央銀行に對する國家の一般的統制のみならず、その業務方面に對して適當なる處置を講ずるに非れば、中央銀行をして銀行の銀行として、市場統制の大任を果たさしめ得ない。

獨逸中央銀行、ライヒスバンクに對する國家の干渉は前世界大戰後極度に排除されたものである。即ち一九二二年には成主權法の制定あり、獨逸政府が賠償金支拂猶豫を申出でたるに對し、聯合國はこれを承諾する主要條件として、ライヒスバンクの成主獨立を要求し、銀行に對する政府の干渉を排除した。次いでドーズ案により一九二四年八月三十日銀行法の公布あり、銀行の改造を行ふや、前記成主權法の方針に従ひ、更に一層これを徹底し、かつ外國の干渉を容るゝにいたつた。これによれば、銀行は獨立の法人格を有し、理事會は政府の指揮をうけることなくして銀

行を管理し得、さらに銀行監督會を廢して代ふるに一般參議會を以てし、一般參議會の會員十四名中半數は外國人より成るものとし、それは總裁及發券委員會の報告を審査すると共に、總裁を選擧する權限を有する。しかしてかく一般參議會に於て選舉したる者を大統領が任命することとなるのであるが、大統領は二回以上任命を拒絶し得ないものとする。また理事は總裁の任命にかゝるが、しかも任命に當つては參議會の同意を得べきものとしたのである。

一九三〇年ヤング案によつて賠償問題に對する最後の解決案決定し、賠償金は五十九ヶ年の濟崩によつて支拂はることとなるや、獨逸經濟に對する聯合國側の干渉を撤廢することとなり、ライヒスバンクについても一般參議會の會員十四名を十名に減じ、かつすべて獨逸國民を以て充てた。またドーズ案によつては、大統領は總裁任命書の署名を二回以上拒絶し能はぬものとなつてゐたが、右制限を撤廢した。かくして銀行の管理についての外國の干渉を廢すると共に、獨逸國家の統制權は稍々回復されるにいたつた。

ナチスが政權を掌握するや、その年一九三三年の十月銀行法補則によつて一般參議會を廢し、次いで一九三九年六月十六日、對英宣戰の三ヶ月前に於て新ライヒスバンク法を制定し、銀行の全面的改造を行つてゐる。これによりライヒスバンクは總統に直屬し、總統は、銀行總裁其他理事を自由に任免し、銀行の管理に於ても理事會の多數決主義を廢して、總裁のみ決定權を與へ、かくして銀行の經營について指導者主義の採用せられると共に、政府の無制限支配權が確立せられるにいたつたのである。

第四 ライヒス・バンクの資金供給力増加の措置

ライヒスバンクに對する國家の統制權確立が、今次大戰の直前に於て爲されたこと既述の如くであるが、獨逸戰時金融の難關を乗り切るためには、その活動態様が戰時要求に副ふやうになつてゐなければならぬ。

ライヒスバンクに中央銀行としての性質を與へ、金融機關として最も重要な地位を與ふるものは、彼の銀行券發行の特權にある。銀行券の發行が窮屈になつてゐるか、仲かに自由に爲し得るものとなつてゐるかは、彼の活動、彼の使命の達成に重要な關係がある。戰時國家必要資金、生産力擴充資金の増大する際、銀行は充分に資金を供給する力を持つてゐなければならぬ。銀行券の發行が不當に抑壓されてはならないのである。

第一次大戰後、既述の如くドウズ案による銀行の改造行はるゝや、獨逸をして金本位制を採らしめる方針の下に銀行券の發行方法を定め、よつて四割の金準備を保有すべき比例準備法が採用せられた。ヤング案による再改造に際しても、この點には變更が加へられなかつた。右制度はもとより金準備高によつて銀行券の發行高を制限せんとするものである。金本位制を採用する限り、蓋し己を得ざるものとする。しかるに獨逸は一九三〇年實際に銀行券の金兌換を開始するや、金の流出夥しく遂に翌年には再び兌換を停止し、金本位制を放棄するにいたつた。しかる以上は、銀行券の發行高も、最早や、金準備によつて制限するを要しないのであつて、銀行券は國內の資金需要に應じ充分に發行し得るものとなつたのである。しかもその後のナチス獨逸には國內經濟復活のための國家的事業の大規模な開始

あり、次いで再軍備の行はるゝあり、資金の需要増大したるを以て、金兌換停止により金本位制を放棄したる後は必要ならざるにいたつた銀行券發行の制限は逐次撤廢せられ、先づ一九三三年十月二十七日金準備率の低下に伴ひ、ライヒスバンク割引利率を自働的に引上ぐべく、また特別の發行税を納むべき旨の規定を廢し、次で一九三九年六月十六日の新ライヒスバンク法によつて金準備制そのものを廢止するにいたつたのであつて、これによつて銀行券の發行、銀行の資金供給力は完全に金よりの束縛を脱するにいたつたのである。かくして獨逸は、今次大戰直前に於て戰時必要に基く、銀行券發行の自由性を確立してゐるのである。

かくして右新銀行法は銀行券の發行を金の束縛より解放すると共に、よつて得る資金供給力を國家の所要に應じ充分に發揮せしめんがため、從來ライヒスバンクの藏券保有高は割引乃至買入によつて取得せるものと、貸付擔保として受納れたるものとを併せ合計百億マルクに限るものとし、また政府貸上金は一億マルクを限度としてゐたものであるが、右限度は爾後總統自ら決定するものとして、事實上ライヒスバンクの國家への資金供給の制限を撤廢するにいたつたのである。

第五 特殊證券の利用

獨逸政府財政収入は各國と等しく、現在では租税と公債の發行によつてゐる。しかし、ナチス政權把握以來、今次大戰勃發直後一九三九年十一月までは、右の外特殊證券發行の方法をとり、またそれが主要なる支拂資金調達の方法

でもあつた。すでに過去の制度となつてゐるものではあるが、資金調達の特種なる方法なるが故に、一應左に記して置き度いと思ふ。

利用された證券は多數に上つてゐるが、主なるものは左の三種である。

一、特殊手形（失業救済手形及再軍備手形）

二、交付藏券

三、租税證券

最初に發行されたものは失業救済手形である。ナチスが政權を握るや、最初に努力したのは農村の救済と、當時人口の一割、六百萬に餘る失業者の救済であつた。後者のためには尨大なる公共事業を計畫し、これに失業者を吸収することによつて問題を解決せんとし、事實また殆ど完全にその目的を達し得たのである。極めて多數の失業者を吸収せんとする、公共事業上規模尨大ならざるを得ず、所要資金従つてまた巨額に上る。租税を以て賄ふを得ず、新貨幣の造出にのみよることもできない。かくしてとつたのが、失業救済手形發行の方法である。これは政府より工事を請負ひたる者が振出し、獨逸公共労働會社その他特殊金融機關の引受を得、かつ工事の註文を發した國家または公共團體の支拂保證を得たものであつて、期限三ヶ月、十五ヶ月乃至五年迄書替を繼續し得るものである。工事請負者は右手形を一般金融機關について割引し、以て所要の資金を得るものとする。手形はライヒスバンクの再割引可能でかつ、これを割引いた一般金融機關は自ら資金不足するときは、ライヒスバンクの再割引に付することによつて資金

の不足を補ふことができる。手形は最後にいたつては、これが支拂を保證せる國家または公共團體に於てその租税收入を以て償還せられる。即ち失業救済手形の發行は、國家、公共團體に於て、將來財政收入の増大するまで暫く、民間資金を利用することによつて、公共事業費を調達せんとするものである。

失業救済のために最初に着手されたものは公共事業である。しかし獨逸がその經濟力を完全に恢復するがためには結局殖民地を取り戻さねばならず、これがため軍事的實力を養ふ必要あり、失業救済事業は漸次公共事業より再軍備事業に切り替へられ、一九三五年一月以降は政府事業計畫は經濟的見地からではなく、殆ど全く軍事的見地に基いて爲されるにいたつた。その費用は公共事業による失業救済の時代と等しく、特殊手形の發行によつて調達せられたのである。

上記の如く、特殊手形はライヒスバンクの再割引に付せられるものである。よつて手形の振出はライヒスバンクの貸出を増加せしめ、従つて銀行券の増發を余儀なからしめた。再軍備費用巨額に上ると共に、銀行券増發によるインフレーションの危険著しく増大するにいたつたので、特殊手形の償還期到來を機會とし、一九三八年四月一日以降これが使用を廢し、代ふるに交付藏券の利用を以てするにいたつた。交付藏券は政府發行にかゝる證券であつて期限六ヶ月、三分の利子を付する。ライヒスバンクの再割引擔保物件たらず、たゞその證券擔保貸付の擔保たり得るのみである。即ち特殊手形は手形面金額の全額について再割引せられたのであるが、藏券擔保貸付によつては、證券の七五%までしか貸付けられず、交付藏券の流動性は特殊手形に比し著しく劣つてゐるわけである。

かくして、特殊手形の発行は結局ライヒスバンク銀行券の増發を促し、インフレーションの危険を胎むに對し交付藏券は一部は産業界に、大部分は一般金融機關の手許に保留せらるゝにいたるのであつて、政府財政の重壓はライヒスバンクより一般金融機關に肩替りせられ、財政支出は新發行貨幣ではなく、既存の貨幣を以て賄はれ、インフレーションを阻止し得ることゝなつた。

交付藏券は右の如き利益を與へたが、しかしそれには三分の利子がついてゐる。一九三八年八月十九日發行ロンドン、エコノミストの報ずるところによれば、一九三八年四月以降の發行高三十億ライヒスマルクとなつてゐる。その後の發行高は更に大なるものであつたと推し得られる。かゝる交付藏券の外に利付一般公債も發行せられてゐる、これら證券の利子支拂は國庫に大きな負擔を課するものである。この利子負擔を軽減するために一九三五年五月一日「新財政計畫法」により發行せられるにいたつたのが租稅證券である。租稅證券の發行と共に固より交付藏券の發行は止められてゐる。

租稅證券は無利子證券であつて、獨逸國政府、公共團體、獨逸鐵道、獨逸國郵便、獨逸國自動車道路企業其他大藏大臣の指定せる法人又はこれと類似の機關が彼等に物品を納入せる企業家に代金の支拂に代へて交付するものである。しかも支拂代金の四〇%までは租稅證券を交付する義務あるものとする、しかして右四〇%のうち二〇%は第一種租稅證券にて、残り二〇%は第二種租稅證券を交付すべく、これを受取つた企業家に於ては、自ら他に對する支拂を爲すに當り、代金の四〇%までは租稅證券の讓渡を以て支拂に代へうる權利を有する。更に租稅證券は國稅納付に

際し、第一種租稅證券にあつては發行後七ヶ月目に額面價格にて、第二種租稅證券は三十七ヶ月目に額面價格の一〇%の價值に於て、國庫に受納せらるゝものとする。

なほ企業家が第一種租稅證券を繼續的に保有するときは、法定の最高原價銷却高を超えて銷却を爲し得る權利を與へられ、この超過銷却分に對する所得稅、收益稅を軽減することゝなるが故に、公積よりも遙かに有利な投資物件となる。第二種租稅證券はライヒスバンクの擔保物件であつて、企業家はこれを擔保として金融をうけ得られる。この點交付藏券とその性質を等しくするものである。

かくして第一種租稅證券は投資物件たる性質濃厚であつて、第二種租稅證券は支拂手段たる性質勝ち、その發行は、共に國庫が租稅の前借を爲すに等しいものである。

右の如く第一種租稅證券は公債よりも有利な投資證券たるを以て、發行後その價格も上騰したが、その保有に伴ふ超過銷却權を利用されることは國庫より見れば所得稅、收益稅の減少を來す缺點がある。また、政府に物品を納入した企業家は下請業者等に第二種租稅證券は支拂手段として利用することができるが、後者は右證券を以てしては原料等を急速に購入し得ざることを虞れ、租稅證券の受取りを拒むといふ現象も生じた。右の缺點にもまして重大なる缺點は、第二種租稅證券は銀行金融の擔保として持ち込まれるもの多く、よつて銀行資金は租稅證券擔保貸付に固定し、その流動性を阻害するにいたつた。それは産業家の銀行よりの資金難を招來するものである。かやうな資金の流動性阻害は大戦に入つて生産増強の軍事的必要に迫られる獨逸にとつては放任するを得ざるものである。よつて戦争

開始後間もなく、一九三九年十一月一日よりその發行を廢することとなつた。

かくして、ナチスの政權掌握以來、國家の財政支出を賄ふ主要手段たりし特殊證券の利用は、一九三九年度の租稅證券を最後として廢止せられ、今日に於ては、財源は、租稅の外は主として一般公債に仰いでゐるのである。

第六 貯蓄の増加

各種特殊證券——特殊手形にあれ、交付藏券にあれ、果た租稅證券にせよ、何れも政府所要資金を貨幣の増發によつて調達せず、既に發行せられた貨幣にして民間に資金として所在するものによつて賄ひ、かくしてインフレーションの危険を避けつゝ、巨額の政府費用を獲得せんが爲めに發行せられたものである。證券の種類によつて、右の意圖が強く現はれてゐるものあり、また比較的弱く現はれてゐるといふ別はある。

しかし何れも、その發行には右の意圖を包藏してゐるところに共通の特徴がある。さればこれら證券の發行は民間資金を政府に吸収する結果を來すものであつて、よつて、民間企業資金の逼迫を來たす。しかも民間企業にはその必要とする資金を充分に與へねばならぬことは戦前も戦争勃發後も異なるところがない。否戦争に入つては軍需品その他戦時必要物資の生産増強のために民間企業に對する資金の供給は一層その重要性を増して行く。一定量の民間資金を以てしては假りに特殊證券の發行により政府所要資金だけは充分に調達されたとしても、結果は民間企業に對して資金的壓迫を加へることとなる。またこの事は、事實上現はれてきてゐるのであつて、民間銀行の特殊證券保有増大と

共に、その資金供給力低下し、よつて一般企業の資金難漸次甚しくなりつゝあつたのである。この難點を除去する途は窮極に於て、民間所在資金の増大即ち國民貯蓄の増大の外ない。

現在の如く、政府所要資金を公債の發行によつて調達せんとするや、貯蓄の必要は一層大きくなる。蓋し政府は今や、その所要資金を調達するに公債の民間消化に俟たざるべからず、民間の消化力は貯蓄の程度によつて定る。民間企業への資金の供給のみならず、政府そのものゝ資金調達に貯蓄の増大を必要とするにいたつたのである。

かくして戦時に入つては軍費、生産擴充資金の増大と共に、貯蓄増加の必要更に大となる。されば對英開戦直後、一九三九年十月三十日には毎年十月三十日を國民貯蓄デーと爲すことに決定、貯蓄の増加に努めてきたが、四一年十月三十一日官報に「戦時購買力統制令」を發表、通稱鐵貯金の制度を定め、以て賃銀、俵給生活者の過剩購買力吸收、事業界の不急資金の吸收を圖る等貯蓄の増加に大きな努力が拂はれてきてゐる（鐵貯金制については本會「最近の獨逸戦時經濟の動向」参照）。

通貨の膨脹を起すことなくして、増大しゆく戦時必要資金を調達する唯一の基本的方策として、貯蓄の増加に努めてきたこと、生産増加により貯蓄の基本たる國民所得そのものが増加したること、就職者増加による新規預金者の増加、建築及消費財生産の制限、物價統制による戦時インフレーションの懸念解消したる等の事情相寄り預金は急速に増加し、戦前年六分乃至一割の増加が四〇年には一年間に三割の増加が（預金實數三三〇億マルク）をきたし、四一年一月以降十月まで月平均増加額十億一千七百萬マルク、十一月以降鐵貯金制施行以後は月平均増加額が十五億マル

ク、四二年上半期には同十六億六千五百萬マルクと著しい増加をきたしてゐる。

しかし貯蓄の増加は單なる過剩購買力の吸収のみにはやがてその限度に達すべく、然る上は貯蓄増加は國民生活の一層の切下げによる節約にまつ外ない。獨逸經濟は今や切實にその必要に面してゐるとみななければならぬのである。

第七 特殊金融機關による特別融資金融損失の負擔

産業界に對し資金的壓迫を加へてゐた租稅證券は大戦勃發と共に廢せられ、戦時財政は租稅のほか公債の發行によつて運営せられるにいたり、これと共に貯蓄の増加を圖り、戦費と産業界生擴資金の根源を養ふ方策をとるにいたつた獨逸は、四〇年十一月には更に特殊金融機關をして特別融資を爲さしめることによつて、産業界に對して戦時必要資金の供給を豊かならしめんと圖るにいたつた。選ばれた金融機關はエフア銀行、獨逸工業銀行、航空金融有限公司、ライヒスクレジット株式會社の四。(一)戦争に因つて影響を蒙つた諸産業の資金の流動性を恢復するための特別融資、(二)戦時並に代用品工業に緊要なる資本を供給するための特別融資、(三)敵國に凍結した資金を有効に利用するための融資、(四)撤退地域に於ける抵當權に關する權利損失に對する保證としての融資を爲さしめた。エフア銀行は前記流動性恢復のための公共事業融資並に一般短期金融を分擔し、獨逸工業銀行は戦時必要工業に對する長期金融、航空機有限責任會社は航空機工業金融、ライヒス、クレジット株式會社は敵國に於ける凍結資金見返

りの金融を分擔する。總金額は右方策採用當時十億マルクと見積られてゐる。戦時金融には元本回収につき危険を伴ふものあるべきことは當然である。しかも戦争はこの種の金融をも要求する限り、それを危険を冒しても爲されねばならない。しかるとき、よつて生ずる損失は何人が負擔すべきか。獨逸はその損失の負擔を經濟界全體に課する方法をとるにいつた。經濟界全體による金融損失負擔の方法は、すでに戦前に於ても獨逸金割引銀行が與へる金融に對して行はれたところであつて、一九三一年七月八日の法律によつて、右銀行が債務保證によつて受ける損失五億マルクを限り、全經濟界をして負擔せしめたものである。大戦の勃發と共に右の方法を特殊戦時金融について採るべきことが原則として決定してゐたが、遂に四〇年八月二十二日「經濟保證の形成に關する命令」によつて法律根據が與へられるにいたつた。これによれば獨逸工業銀行及獨逸公共事業會社が前者に於ては中期乃至長期の、後者に於ては短期の戦時特別融資を爲す場合、生ずることあるべき損失は、經濟會議所の下に結合される工業家の全體に對する課徴金によつて補償せられるものとする。その金額は、公共事業會社の場合は全額、工業會社は損失の一割迄とされてゐる。

第八 銀行の合理化

大戦に入るや金融機關の合理化が行はれてきてゐる。蓋し應召人員續出するや、金融機關に於ける勞働力の不足漸く顯著となり、従來の方法を以てしては經營を續け難くなつてきた。加ふるに資材の戦時緊要産業への振向けは、勢

ひ金融機關に於ける資材難を惹起してきてゐる。更には戰時經濟は戰時必需品の調達並に戰時必要資金の調達が能ふ限り安價に行はれることを要求する。低物價と低金利とを要求するものである。低金利實現の爲めには金融機關に於ける合理化を徹底せしめ、その資金コストを低下せしむべきである。以上の理由によつて大戰以來銀行店輔の整理とその運営技術の改善が行はれてきてゐる。

大戰前、信用制度に關する法律には新規營業別に支店の新設に許可制をとり、更に必要な場合、既存機關の營業繼續を禁止し得る規定を置いてゐる。これにり大戰前より金融機關の新設は嚴重に規制せられ、その濫立を防止してきた。しかし既存機關の閉鎖權能は殆ど發動を見なかつたものである。しかるに戰時の要求は單に新設阻止に止まるを許さず、既存機關の大規模の整理を要求してきた。しかし、既存機關整理の大體の方向は、戰時緊急の要求に應ずるがため本店そのものゝ合同、合併等の根本的方策によらず、支店、出張所等の閉鎖、合併の方法をとつてきてゐる。かくして先づ一九四二年五月に至り普通銀行の自發的行爲による店舗の整理行はれ、店舗の閉鎖せられるもの二七〇に達し、また新設許可を得た店舗も、その開設を見合せることゝした。

右普通銀行の自發的整理に續いて、信用制度監督局は銀行聯合團に通牒し、合理化はひとり普通銀行のみならず金融機關の全部に互つて行はるべきこと、しかも公正にして恒久的なるものたるべきを求め、金融機關自治的措置の根本方針として左の要項を明示してゐる。

(一) 大銀行業務は大都市に限ること

(二) 地方銀行の活動地域に於ては、大銀行の店輔設置は最重要の地に限定すべきこと

(三) 郡及び町村に於ては貯蓄金庫の重複を避くべきこと

(四) 小町村に於ては貯蓄金庫の支所と信用組合の重複を避くべきこと

右の場合、當該機關の能率及び地方分散の狀況を考慮して一方を廢止すべきこと

(五) 矮小信用組合は廢止すべきこと

(六) 小地域に多數信用組合存在するときは、合併を圖るべきこと

(七) 貯蓄金庫と競争する公法的金融機關の支店は再検討すること

(八) 商社が付隨業務として營む銀行業務は他の金融機關に讓渡すべきこと

右監督局の根本方針に基いて、銀行聯合團に於て具體案を作成、政府に於ては、この具體案とライヒスバンクの意見とを參考として廢止店輔を定め、各別知事の指令によつて、これを實行することゝなつた

然るに一九四三年に入るや、大規模の國家總動員を完遂せんとするあり、同年二月四日「不急經營閉鎖令」公布、これによつて商業特に小賣業及手工業の徹底的整理斷行せられたるに對し、金融界に於てもこれと歩調を一にするに至當とせられた。更に勞働力は徹底的に戰線及び軍需工業に集中せられることゝなり、金融界に於ける勞働不足は一層深刻化するにいたつた。これ等の理由により、金融機關の整理、合理化は更に一層積極的に推し進められるにいたつた。かくして、人口五萬以下の地方と市町村に於ける大銀行の支店、代理店は原則として一店舗に限ることゝなり、

全国各地に支店網をもつ銀行については、約七百の支店、代理店のうち三百以上が閉鎖せられた。閉鎖店舗の数は、貯蓄金庫の分を加ふるときは、四月までに一、二〇四に達してゐる。

金融機關の合理化は店舗の整理に止まるべきではなく、その経営技術の合理化に及ばねばならない。これに關しては銀行聯合團の懇話により左の諸點が實行されるにいたつてゐる。

- (一) 營業時間の縮切時間を一時間繰り上げる。
- (二) 信用組合では日計表作成を廢し、二日毎に縮切る。
- (三) 利子の計算は受入の翌日、記帳日主義をとる。
- (四) 振替取引申込用紙を一定する。
- (五) 預金勘定の締切は年一回とする。
- (六) 國內取引については指圖小切手廢止。

其他銀行の廣告にしても、貯蓄増加を目的とするものは別とし、著しく制限せられ、從來顧客のために行つてきた經濟情報、株式情報等の無料提供は四月から全廢されるにいたつた。

斯様にして極力事務の簡易化を行ひ、努力、資材の節約を圖つてゐるのである。

第二章 米國の金融政策

第一 金融機構

米國に於ては商業銀行として國法銀行、州法銀行あり、別に個人銀行があるが資本小にして勢力極めて微弱である。國法銀行は一八六三年二月二十五日制定の國法銀行法 (National Bank Act) によつて設立せられ、州法銀行は各州法によつて設立せられてゐる。

一九一三年、聯邦準備法 (Federal Reserve Act) によつて、これらの上に中央銀行として聯邦準備銀行を置くにいたつた。全國を十二の聯邦準備區に分ち、各區に一行を置く。國法銀行はすべて所在聯邦準備銀行の株主たる義務あり、州法銀行は任意株主たり得るものとする。右のほか信託會社、モーリス式銀行、相互貯蓄銀行もまた任意株主たり得る。

ワシントンに聯邦準備制度理事會を置き、聯邦準備銀行の統制、監督に當らしめる。

金融機關として、銀行のほか信託會社、保險會社があるが、米國の信託會社は銀行業務の兼營を許されてゐる。

右のほか有價證券の引受を業とするものに投資銀行と通稱せられる證券引受業者がある。

貯蓄機關としては相互組織及株式組織の貯蓄銀行あり、更に、小額金融機關としてモーリス式銀行あり、中小商人、零給生活者等に對し無擔保金融を與へてゐる。また勞働銀行あり、主として勞働者に金融を與へてゐる。

聯邦準備銀行は不動産抵當貸付を禁ぜらるゝを以て、不動産金融を促進するため、一九一六年七月十七日に聯邦農地金融法 (Federal Farm Loan Act) を制定し、これによつて全國を十二區に分ち各區に一管の聯邦土地銀行を置き、農地金融組合を通じて、農地を抵當として農業者もしくは農地所有者たらんとする者に資金を貸付ける。聯邦土地銀行のなかに株式土地銀行あり、直接農地に對し不動産抵當貸付を爲す。

一般農業金融機關としては、一九二三年三月四日制定の農業信用法 (Agricultural Credit Act) により、聯邦中期信用銀行、全國農業信用會社が設けられ、聯邦農地金融制度による十二區に各一行の聯邦中期信用銀行を置くものとする。

右農業信用法により別に生産信用會社及び生産信用組合がつくられ、生産信用會社は十二箇の聯邦土地銀行所在都市に一行宛置かれ、生産信用組合に資金を供給し、後者は直接農民に對し貸付を爲す。

同法により更に、コロンビア區に一箇の協同組合中央銀行設けられ、協同組合銀行または協同組合に資金を貸付ける。協同組合銀行は協同組合に對して貸付を爲す。協同組合は農産物販賣に關する組合である。

一切の農業金融機關は農業信用管理局の監督、統制に服する。

特殊なるものとして一九三一年以來の不況對策として銀行その他の金融機關に對する救濟機關として設立せられた

ものがある。最も重要なものを復興金融會社とし、後述の如く、一九四〇年より國防計畫に重要な役割を演じ、引き続き、戰時重要金融機關として活動してゐる。一九三二年一月二十二日の復興金融會社法によつて設立されたものである。その他全米信用會社、聯邦預金保險會社等がある。前者は聯邦準備銀行の再割引せざるものについて金融を與へる目的とし、聯邦預金保險會社は休業銀行の預金の一部を支拂ひ預金者を保護せんとするものである。

一九四一年一月「國防生産管理局」を設け、軍需生産の増進調整に必要な一切の措置を決定すべき強力なる權限が與へられたが、政府の聯邦準備制度理事會及び聯邦準備銀行は國防生産管理局の一部課たる國防契約課と協力して、政府と生産者間の國防契約の締結並にこれが金融を援助することとなり、國防契約官は、聯邦準備銀行本支店の貸付係、商業銀行、貯蓄銀行の係員を動員し得る權限を收めるにいたつてゐる。

金融機關全般に對する政府の法的統制權は殆どなく、已述の如く、聯邦準備制度理事會はあるが、それは十二箇の聯邦準備銀行の統制、監督に當るにすぎない。又別に農業信用管理局あり、農業金融機關に對して、その統制、監督に任じてゐる。

聯邦準備銀行自體は、その加盟銀行の最低預金支拂準備金を定め得る權限を有してゐる。

第二 戰費の調達

戰時に於て必要な資金は先づ第一に政府の戰費であり、次に生産力擴充資金なりとする。しかして國家總力戰と

しての近代戦の性格よりして、これらの資金はいづれも尨大なる金額に達する。戦争準備期に於ても、戦時状態を反映し、國家の支出増大し、軍事目的を以てする生産擴充のための資金増嵩するにいたる。一九二九年證券市場の恐慌に端を發したる全經濟恐慌の後所謂ニューディール方策を以て經濟復興に力を注いできたアメリカは、一九四〇年五月、國防計畫を樹立し、以來、經濟復興策は國防充實策に切り替へられてきた。これと共に政府の軍事費は逐次増大し來り、しかも政費の大部分を占め、殊に四一年、我が眞珠灣攻撃以來戦費は急速度を以て増加してきてゐる。

即ち一九三九年度政府總支出金額は八十億弗、これに對して國防計畫を樹立せる一九四〇年度は八九億弗、増加はしてゐるが、なほそれは僅かに二億弗にすぎない。然るに日米開戦と共に戦費は、四一年十二月一八億弗、四二年一月二一億弗、二月二三億弗、三月三〇億弗と急速に増加してゐる。四一年七月より四二年三月にいたるまでの政府總支出額は一九九億弗、前年同期の八五億弗に比し二倍に増加、しかも軍事費にいたつては一五〇億弗、前年同期に比して四倍、支出總計の七五%を占めてゐる。米國が第一次世界大戰當時一九一七年より一九一八年講和條締結にいたる二ヶ年に亘り支出せる戦費は二五七億、これを超ゆること三億弗、二六〇億弗の戦費が、四一年七月より四二年五月、一ヶ年に満たない期間のうちに費されてゐるのである。

その後の戦費支出の増加は愈々甚しく、豫算局は一九四二年度支出は七八〇億弗に達すべしと發表、一九四三年大統領教書は同年度戦費豫算一〇〇〇億弗と稱してゐる。この金額は開戦當初四一年度支出の實に七倍半に及ぶものであつて、一日平均二七億弗の戦費を支出する勘定となる。

政府歳出中軍事費の占める割合は極めて高く、その比率は年と共に上昇し、一九四〇年度に於ては四七・三%一九四三年度に於ては、歳出豫算總額一、〇九〇億弗中、軍事費以外の用に充てられるものは僅かに九〇億弗、一、〇〇〇億弗、總支出の九二%が軍事費に充てられるものである。

財政支出 (單位百萬弗)	總支出		軍事費	比率 %
	總支出	軍事費		
一九三八—三九、	八、七〇七	一、一六三	一三・四	
一九三九—四〇年	八、九九八	一、五五九	一七・三	
一九四〇—四一年	一二、七一一	六、〇〇〇	四七・三	
一九四一—四二年	三二、一六九	一六、〇〇〇	四九・七	
一九四二—四三年	七三、一四一	六七、〇〇〇	九一・七	
一九四三—四四年	一〇八、九〇三	一〇〇、〇〇〇 (豫算)	九一、八 (豫算)	

かくの如き尨大なる戦費は如何にして調達せられるか。もとよりその全部が租税によつて調達され得べきものではなく、その多くが公債の發行によつて調達せられてゐること、他の交戦國と同様である。しかも米國に於ては公債發行による部分は年と共に多く、殊に大東亞戦に入つてからは著しく多くなつてきてゐるのであつて、財政の基礎は極めて不健全なる状態にあるものといはねばならない。即ち一九四〇年度に於ては歳出に對する租稅收入は六一%の高位を占めてゐるが、四一年度に於ては、五五%に落ち、四二年度に於ては更に低下して僅かに三四% (國防經濟論叢

第二輯(二六頁)。大統領教書は一九四三年度に於ては豫算總額の五〇%は租税によつて賄ふつもりであると稱してゐるが、果して成功するかどうか、新增税案の通過せるものありといへども、困難なるものとみななければならぬであらう。

斯様にして尨大なる戦費の大部分を公債の發行に仰いでゐる以上、公債消化は米國金融界に於ける中心問題である。發行する公債が民間既存資金を以て購入せられるならば、通貨膨脹とはならないが、それが新發行貨幣を以て購入せられるならば、インフレーションを起すこととなる。

公債現在高

一九三八年六月末	三七、一六五
一九三九年六月末	四〇、四四〇
一九四〇年六月末	四二、九六八
一九四一年六月末	四八、九六一
一九四二年三月七日	六二、四八九
一九四三年四月十七日	一二五、一三〇

(東亞研究所資料に補足)

公債の消化は政府自體の基金によつて行はれ、また中央銀行たる聯邦準備銀行によつても行はれるが、大部分は民間の銀行その他によつて爲される。民間購入者の筆頭は商業銀行である。貯蓄銀行、保險會社の購入するところも少しとしないが、商業銀行について大きな消化力を有する者は個人大投資家乃至一般會社及び小投資家たる國民大衆である。これら個人投資家及び一般會社は自己の貯蓄金を以て應募するが故に、彼等が應募する限り、公債の發行は通貨の膨脹を惹き起さない。商業銀行に於ても、新たに受け入れたる預金を以て公債を購入する場合は、一般民間の應募の場合と等しく通貨の膨脹をきたすものではない。しかるに商業銀行は當座預金即ち預金貨幣を造出して、公債を買入れるを通常とし、この場合、預金貨幣造出の基礎となつてゐるものは彼等が聯邦準備銀行に預託する預金支拂準備金にして法定最低額を超過する部分——過剩準備金である。造出されたる當座預金のうち、一部は普通貨幣を以てする拂戻を請求せられ、以て過剩準備金の減少を來すが、しかも預金の大部分は預金貨幣として使用流通されるであらう。しかる限り、公債の買入は通貨の増加を惹起することとなるものである。

よつて、すでに一九四一年初頭エックルズ聯邦準備理事會總裁がインフレーション對策を提案したる際、公債消化は極力一般民間の直接投資によるべしと主張してゐる。しかし乍ら政府に於ては公債を最小の勞力、最低の利子を以て發行せんとの方針をとり、これによつて銀行引受の捷徑を擇ぶ、一般民間の投資は發行總額の四十分の一といふ小額に止つてゐた。しかるに一九四二年十月にいたつては、月中政府支出額六〇億弗に對して、租稅收入は僅かに一二億弗、このやうな状態では政府費用の調達は愈々公債の發行に訴へねばならぬこととなり、公債の消化——通貨の膨脹を伴はざる公債發行の必要が強く感ぜられるにいたつた。右の如き事情によつて、遂に政府の起債方針に大轉換が

行はれ、新に左の方針を樹立するにいたつた。

(一) 一般民間の投資に重點を置き、一九四二年十一月三十日以後は公債の大部分は銀行引受よりも、民間の一般投資に俟つこと

(二) 新起債に當つては、常に銀行、會社、大投資家等の應募のみならず、一般民衆の小額投資をも容易ならしめるやう、各種の公債を併せ發行し、起債の多角性を保つべきこと

(三) 公債消化促進のための機關を設定すること

右の如き方針に従ひ、一九四二年十二月分の發行高九〇億弗は、その半は銀行引受、他の半は一般投資者の應募に俟つ計畫が樹てられ、その後さらにすゝんで銀行の引受分は全體の四〇%以内に止めんとの方針をとるものゝ如く、一九四三年一月より四月にいたる發行高中銀行引受分は四〇%となつてゐる。前年同期に於ては、それは五〇%に達してゐたものである。また四二年十二月第一次戰勝公債の發行に當つては銀行への割當ては總發行高の三九%四三年四月にいたつては、發行高五〇億弗中、二八%のみが銀行に割當てられてゐる。

以上の如き方針に基いて發行せられる公債は如何に消化されつゝあるか。公債消化力は公債發行の増加するにつれて漸次衰へてきてゐる。一九四一年頃は未だ充分なる消化力を有し、同年十月中の發行額一二億弗に對して應募額一〇〇億弗に達し、同年十二月には發行額一五億弗に對して應募額一二〇億弗といふ餘裕を示してゐるが、一ケ年の後、四二年十月にいたつては發行高四〇億、應募額は四一億弗と僅かに一億弗の超過を示すにすぎなくなつてきてゐる。

右四二年十月に於ける應募成績不良の因は從來公債の利子は二分半を普通としたに對し、これを二分に引下げたことにもあるが、しかも一般公債消化力の鈍化してきてゐることを以てより基本的の要因とみねばならない。この頃には應募實際額は應募豫定額に達しない状態となつてきており、これを四二年六、七、八月につてみるに左の如き成績となつてゐる(單位百萬弗)。

月	應募額	豫定額に不足する金額
一九四二年六月	六四二	一五八
七月	九〇〇	一〇〇
八月	七〇〇	一一五

一九四三年四月發行高一三〇億弗に對する應募額は一七八億弗、應募超過率は三七%、前年十二月九〇億弗の發行に對する應募超過率四三%に比較するとき、消化力の鈍化しつゝあるを窺知し得るのである。

既述の如く、銀行の公債買入の主要資源は聯邦準備銀行に預託する過剩準備金である。それは米國への金流入高の減少によつて、また一般經濟界の通貨に對する需要増加により、準備金が切り崩されて現金通貨として放出せられるによつて減少してきてゐる。しかも過剩準備金の使途は獨り公債の買入あるのみではなく、それは貸出及證券投資の方法により産業界への金融にも用ひられる。戰時に入つては、公債の消化は銀行の中心業務となつてゐるとはいへ、なほ生産力擴充のための資金供給の使命あり、右供給高の増加するに従ひ、公債の消化力はそれだけ衰へてきてゐる。

公債購入者としての事業会社に於ても、米國生産力の軍需品生産への方向轉換進展するに従ひ、資金の需要増大し公債引受の餘力著しく減退しつゝある。

國債の主要なるものは期限十年、二十年乃至それ以上に及ぶ長期の國庫債券である。公債消化を問題とするとき考察の主體を爲すものは、この種證券であつて、他の證券は補足的的地位に立つ。かつ國庫債券以外の證券にあつては屢々、前者によつて充分なる資金を得能はないとき、これを補充することを目的として發行せられる。左の如きものがある。

(一) 租 税 證 券

一九四一年八月一日より聯邦準備銀行に於て賣出され、爾後毎年一月一日付を以て賣出されることゝなつてゐる。同年八月下院、九月上院を通過せる三十五億五千三百萬弗増税を機として發行されたものである。國庫に對する納税に使用し得るこの種證券の發行は、國庫に於て租税の前借をうけるに等しいのである。A、Bの二あり、何れも一九四一年八月一日付パーにて發行、一九四三年八月一日満期の記名式利付證券である。讓渡は禁ぜられ、擔保に供することもできない。

A證券は額面二十五弗、五十弗、百弗の三種あり、小額納税者のために發行せられる。但し一人一租税年度に使用し得る限度は一千二百萬弗とある。利率は明記されず、代つて月當りの利息金額が記されてゐる。證券購入及納税に

使用する場合、價值を簡單に知り得るがためである。

B證券は額面百弗以上、五百弗、千弗、一萬弗、十萬弗のものがある。第一回の發行にあたり需要多かつたので、八月七日新に五十萬弗、百萬弗のものを賣出すにいたつてゐる。多額納税者の用に供せんとするものであつて、使用し得る金額に限度を付さない。但し財務省は本證券による納税を悉く拒否し得る權限を保留してゐる。A證券と等しく月當りの利息を記してある。

納税に使用する場合は兩種證券共額面金額に經過利息を加へたる金額を以て受納せられる。しかし満期日經過後の利息は加算しない。何れも満期日前の償還をうけることができるが、B證券のみは發行後二ヶ月据置、三十日の豫告を以てのみ償還せられる。八月一日初めて賣出されるや兩證券共良好なる發行成績を示した。

(二) 國防貯蓄債券

一九四一年五月一日以來發行せられてゐる小額貯蓄債券である。次の三種に分たれる。

(イ) E類 一九三五年三月一日以來發行されてゐた貯蓄債券に置き換へやうとするものであつて、期限十ヶ年、割引發行による。一個人一ヶ年五千弗以上を買ひ得ない。

(ロ) F類 期限十二ヶ年、割引發行による。

(ハ) G類 期限十二ヶ年、平價發行による。F類と共に商業銀行の買入を禁じてゐる。

E類、G類に於て、商業銀行の買入を禁じてゐるのは、商業銀行の證券買入は新に受入れたる預金を以てせず、そ

の過剰準備金を以てし、よつてインフレーションを起す虞あるによる。国防貯蓄債券の目録するところは、廣く小所得者階級の資金を吸収し、以て國庫債券によつては及ばざる方向の資金をも國家の用に供せんとするものである。されば本證券の發行には一般公債消化不良の對策の意味も與へられてゐる。

一九四一年五月國庫債券の發行高六億六千二百萬弗に對し、貯蓄債券のそれは三億七千五百萬弗、同年上半年中の發行高は國庫債券に於て十一億八千八百萬弗、貯蓄債券に於て十一億八千六百萬弗、殆ど相匹敵してゐる。

(三) 短期財務證券

一九四二年四月六日より發行を始めた。償還期限六ヶ月、利率〇・五%。全く長期債の賣行面白からざる場合、補助的に發行せられるものである。一九四二年二月中旬に期限三十五年の長期證券の利率を従来よりも稍高く年二分二厘五毛と定め、更に聯邦準備銀行をして公債の買支へを行はしめたにも拘らず、申込超過額はかつて見ざる程度に低かりしを以て、右事情考慮の結果發行を始めたものである。

第三 生産力擴充資金の調達

戦時に於て政府の戦費と共に必要なるものは生産力擴充資金である。生産力擴充資金調達の第一期は政府が一九四〇年五月國防計畫を始めてから一九四二年秋にいたる迄であつて、この期に於ては、生擴資金は主として政府の投資及貸出によつて供給せられてきてゐる。一九四一年四月末現在、政府による國防關係貸付は十億九千二百萬弗に達し

てゐる。一九四〇年七月一日以降一九四一年三月一日までの八ヶ月間に認可された國防生産資本設備擴充支出は二十億五千三百萬弗、うち陸海軍當局による直接投資と復興金融會社及び國防設備會社の資金によるものとの合計は全體の七五%、十五億弗に達し、私的投資は四億九千一百萬弗にすぎない。

しかるに一九四二年秋頃より生擴資金調達の第二期に入り、民間資金によつて支辨する方針に轉じ、國家に於ては單に軍需産業會社の債務を保證するに止めることとした。かく方針を轉じてきた理由は、軍需産業資金の需要増大し國家の手を以てしては到底需要に應じ得ざるにいたつたのと、民間銀行の活動は主として公債消化に向けられてゐる故、國家保證制によつて生擴資金供給の負擔を軽減せんとするにある。この國家保證制の端を開いたのは一九四二年十月ゼネラル・モーターが一〇億弗の資金を調達せんとしたときであつて、右は四百の銀行のシンチケート引受によつて調達せられ、年利二分半、手数料八分の一%、陸軍省はその九割を保證してゐる。引き続き略同様の主體にてクライスラー自動車が一億弗、ペンデイズ飛行機會社が一億五千萬弗の資金を調達してゐる。さらに一九四三年に入つてはウエステイング・ハウス電氣會社はチエース・ナショナル銀行を中心とする百四十の銀行より成るシンチケートの引受にて二億弗を調達したが、海軍省はその七割の保證を與へてゐる。かくして政府は民間資金の動員に力を注いだ結果左表の如く一九四三年四月の公社債發行高は過去七ヶ年の最高記録を示し、前年同月の四倍に達するにいたつた。

一九四三年四月

一九四三年三月

一九四二年四月

工

業

二〇〇、〇〇〇

一〇、七四〇

三五

四五

公共事業	五二〇、〇〇〇	二〇、五〇〇	八、〇〇〇
鐵道	三二、〇〇〇	一一、九六〇	二、〇〇〇
地方債	九三、二二〇	四二、四五〇	九七、九五〇
その他	二〇、〇〇〇	三五、〇〇〇	三一、〇〇〇
合計	八六五、二二〇	一二〇、六五〇	一八五、九五〇

三六

これより先き、日米開戦以前、一九四〇年十月九日の法律は政府に對する債權を擔保として金融機關より貸付をうけ得ることとした、軍需産業金融を支援してきてゐる。この方法による金融は國防金融上極めて重要な役割を果してゐるのであつて、一九四一年九月聯邦準備制度理事會の報告によれば、工場設備貸付の三五%、生産貸付の七%が、この種債權擔保によつてゐる。

國內生産力が軍需産業に集中せられると共に、下請工場たる中小企業の活動活潑となり、その資金調達が問題となつてきた。銀行は戰時金融に協力の意思はあるが、なほ平時に於ける貸付限度等に拘束せられるところあり、これら中小企業に充分に資金を供給するを得ない状態にあつた。こゝに於て一九四二年三月二十五日戰時生産關係の中小工業金融に關する大統領令公布せられ、これによつて政府は、戰時生産に従事する中小工業に對し、註文を見返りとして金融を保證し、もしくは直接彼等に對し金融を與へ得るにいたつた。これによつて、民間資金は中小工業方面にも利用せられ易くなつたのであつて、聯邦準備銀行を始め諸銀行復興金融會社其他金融機關の資金がこの方面に利用

される途を開くにいたつたものである。

同じく中小企業金融促進を目睹してゐるものとして、すでに一九四〇年十月九日の法律がある。これによれば、軍需品製造業者は政府と緊急設備契約を結ぶを得、この契約を結んだ業者に對しては、政府は新設工場の建設費を六ヶ月月賦で業者に償還する。しかして業者は右契約書を擔保として金融機關より資金の融通を仰ぐことができる。建設費償還の後には設備の所有權は政府に歸屬するものとする。

米國金融機關には米國政府自體、銀行等一般金融機關のほか特殊の金融機關がある。一を復興金融會社 (Reconstruction Finance Corporation) とし、他を輸出入銀行 (Export-Import Bank of Washington) とする。何れも國內資金を吸收し、これを國家的目的に供するを以てその機能とするものである。輸出入銀行は對外金融に當り復興金融會社は殆ど尊ら内國金融に當り、金融機關として極めて重要な地位を占めてゐる。復興金融會社は一九三二年一月二十二日制定復興金融會社法によつて資本金五億弗を以て設立せられたものである。設立當初の目的は一九三一年以來の不況に苦しめる諸企業特に銀行の救済にあつたが、その後業務の範圍漸次擴大せられ、一九四〇年米國國防計畫樹立せられるや、新に左の權限が與へられた。

- (一) 大統領の指定する戰略的並に緊急物資の生産獲得及び保存
- (二) 國防に必要な物資の生産のための設備の建設及び擴張等の目的を有する會社に對する貸付、その株式の獲得

三七

(三) 戦略的並に緊急物資の生産、獲得及び保持、国防に必要な物資の生産のための設備の建設、購入、貸與その他の處分等に任ずる特殊會社の設立

かくして、今日に於ては有力戦時金融機關として活動してゐるものである。

その資金は債券の發行によつて獲得する。設立當初十五億弗迄發行し得る権限を與へられてゐたが、國防計畫時代に入ると共に権限金額は數次に亘つて擴張せられてゐる。即ち

一九四〇年九月二十六日 十五億弗方擴張
一九四一年五月二十八日 更に十五億弗追加擴張
一九四一年十月二十四日 十五億弗追加擴張
一九四二年三月三日 二十五億弗追加擴張
一九四二年五月二十九日 五十億弗追加擴張

右債券發行限度の擴張金額について見るも、金融機關として有力なる地位を占めることを推知し得るのである。その貸出及投資金額は左表の如く、一九四一年八月末現在高二十七億に達してゐる。

復興金融會社貸出、投資金額

一九四〇年六月末 一、八九二百萬弗
一九四一年六月末 二、五七三

一九四二年八月末

二、七七二

(東亞研究所資料)

資金供給先はいふまでもなく、國防計畫時代は國防上必要なる方面に、戦時に於ては戦力増強上必要なる方面を主とするものであつて、一九四〇年九月借入金限度十五億方擴張に際しては、よつて得たる資金のうち十億弗は國防産業充實のために、残り五億弗は輸出入銀行に供給することとなつており、四一年五月の限度擴張にあつては、吸收資金は國防の目的に供すべきものとせられ、四一年十月の擴張に於ては、得たる資金は僅近三ヶ月の間に全部製鋼工場への融資にあてられてゐる。四二年三月二十五億弗擴張による資金のうち十億弗は空爆その他敵の攻撃によつて生ずる市民の財産上の損害を補償するために使用するものとし、他は一般戦時生産業に供給せられるものとする。四二年五月擴張の資金は西部水力電気開發、灌漑施設、鑛山局の重要金屬資源調査費用等に供せられるものとなつてゐる。

四二年三月二十二日商務長官の大統領に對する報告は同會社の活動状況を明かにするものである。右によれば復興金融會社は約百五十億弗を限度に軍需資材確保に必要な資金の支出権限を與へられて居るが、その内譯は左の如くなつてゐる。

- (一) 軍需品工場七百の新設乃至擴張費 五十億弗
- (二) 軍需品購入費 十七億五千萬弗
- (三) 金屬類購入費 二十二億一千六百萬弗

(四) ゴム購入費 八億七千五百萬弗

(五) 聯合諸國に對する融資 十二億六千萬弗

(六) 友好國(主としてラテン・アメリカ)に對する融資 四億九千六百萬弗

已述の如く、復興金融會社は國家的緊要なる會社を設立し得る權限を與へられてゐるが、事實、彼れによつて左の如く數多くの會社が設立せられてゐる。

(一) 金屬貯藏會社

戰略的乃至緊急的金屬の獲得貯藏を目的とし、資本金五百萬弗、復興金融會社の出資、なほ一億弗迄復興金融會社より金融をうけることができる。

(二) ゴム貯藏會社

ゴムの買付貯藏を目的とす。資本金五百萬弗、内二百萬弗は復興金融會社より出資、一億四千萬弗を限り、同社より金融をうけ得る。

(三) 國防設備會社

國防資材生産のための工場設備の建設、所有、賃貸を目的とする資本金五百萬弗、復興金融會社の出資による。

(四) 國防資材會社

國防用重要資材の獲得、保持を目的とする。

(五) 國防住宅會社

軍需工場地域の住宅建築を援助する目的を以て設立され。資本金一千萬弗。復興金融會社は政府の聯邦融資局を通じて間接的に出資してゐる。

輸出入銀行は主として西半球諸國の資源の開発、經濟の安定、生産物の販賣等のため資金を供給するを使命とするものである。

第四 インフレーションの必然性

已述の如く國防計畫實施殊に現戰爭以來、政府の支出年を追ふて激増し、公債の發行これに伴つて著増してゐる。もし政費の凡てが租税及び民間貯蓄資金による公債應募によつて得られてゐるならば、通貨の増加は起らない。しかし尨大なる政費のうち租税を以て賄ふ部分は、その半にも達してゐない。公債にしても、その全部は民間貯蓄金を以て購入されてゐるわけではない。その差は増發通貨を以て賄はれざるを得ないわけである。これを國民所得の側から見ると、それは次の如く、連年急歩調を以て増加してゐる。

(曆 年)

一九三九年

七〇七億弗

億弗前年に對する増加比率

一九四〇年	七七一	九・一%
一九四一年	九二二	一九・五%
一九四二年	一一七〇	二六・七%
一九四三年	一四〇〇(推定)	

國民必需品生産高が假りに不變とすれば、増加所得は、納税もしくは公債應募によつて政府に吸収されねば通貨の膨脹を惹き起すこととなる。もとよりそうはなつてゐないのであつて、これを一九四三年第一回半期の國民所得を前年同期のそれと比較するに一ヶ月當り四五億弗の増加となつており、そのうち租税によつて吸収されるものは一五億弗、公債によつて吸収されるものは一〇億、差額月當り二五億弗は過剩購買力として残つてゐるのである。一九四三年第三、四半期の過剩購買力は三六六億、前年同期の二八七億に比し二七%の増加を示してゐる。一様な状態故貨幣發行高も左表の如く逐年増加してゐる。

前年に對する増加比率

一九四〇年 六月末	七、八四八萬弗	
一九四一年 六月末	九、六一二	二二・三
一九四二年 八月末	九、九九五	
一九四二年 八月末	一三、二〇五	三三・二

これと共に預金貨幣も増加しており、一九四一年六月末三二六億弗、前年同期の二七八億弗に比し一七・二%の増

加となつてゐる。一九四二年上半期に於ては預金の増加高二〇億、下半期に於ては増加高八〇億、上半期の増加高の四倍の激増振りである。

かくの如く、通貨の増加する一方、國民生活必需品の生産は、生産力が軍需品生産に向けられること多くなるに従つて年と共に減少してきてゐる。物價管理局長官の言によれば、一九四二年末の消費財供給高は一月の水準に比し二四%の縮小を免れぬとしてゐる。

しかも一九四三年に於ける國民購買力は四二年の三倍に膨脹すると推定せられてゐるのである。戦時生産局の發表の見積りでは、一九四三年度消費財及サービスの供給は前年に比し一五乃至二〇%減少となつてゐる。

かくして一方には貨幣の増加あり、他方に商品の供給減少がある。物價は上騰せざるを得ない。

一九四〇年來國防生産を強行したにも拘らず、當時は、尨大なるストックと労働豫備軍を擁してゐたが故に、民需品生産は左して影響をうけることなく、インフレーションも起らなかつたのであるが、四一年に入つては上述の理由により、物價の上騰激しく、四〇年十二月八〇・〇の卸賣物價指數は左表の如く急歩調を以て上騰してきてゐる。

一九四〇年一月	七九・四
十二月	八〇・〇
一九四一年一月	八〇・八
二月	八、

三月	八一・五
四月	八三・二
五月	八四・九
六月	八七・七

打るを誇る米國も無限の資材を有するわけではない。短期決戦にあせる彼はその生産力を軍需品生産に注ぐことに急なればなる程、國內消費財の生産減少、貨幣激増によるインフレーションに悩まざるを得ないのである。されば政府も、このインフレーションの抑制に努め、價格の公定、貯蓄の増加等各種の方策を講じてゐるのであるが、インフレーションの大勢は依然として續いてゐる。

(昭和十九年二月一日)

財団法人に改組以來の既刊行物

- 一、戦時食糧政策の検討
- 二、ドイツの物價政策の展開
- 三、ドイツの株式統制
- 四、國防經濟の核心を衝く
- 五、再び國防經濟の見地より
- 六、戦時増税問題の検討「増税と購買力吸収策」
- 七、戦時經濟動員大綱
- 八、蘭印の工業
- 九、大東亞戦争と印度の地位
- 十、大東亞戦争と經濟建設工作に就いて
- 十一、東亞共榮圈農業政策の検討
- 十二、東亞共榮圈通貨金融工作
- 十三、國防經濟論叢 第一輯

- 十四、農業人口四割保持政策の検討
- 十五、最近の獨逸戰時經濟の動向
- 十六、國家總力増強問題
- 十七、戰時財政方策の検討
- 十八、戰時増稅方向の検討
- 十九、鮮滿經濟の實情
- 二十、戰ふ國の食糧政策
- 二十一、日本產業經濟の組織的合理化問題
- 二十二、國防經濟論叢 第二輯
- 二十三、ソ聯の極東地方開發事情
- 二十四、戰費の研究 第二卷
- 二十五、戰ふ國の食糧政策 第二卷
- 二十六、米國軍需產業動員

財團 國防經濟協會

【目的】

本會は國防を基とする經濟政策を研究し、其の實現を促進することを目的とす。

【役員】

會長	陸軍主計中將 三井清一郎
副會長	陸軍中將 柳下重治
理事長	陸軍主計少將 藤原明夫
理事	海軍主計中將 佐々木重藏
理事	滿蒙毛織會社社長 椎名義雄
理事	帝國蠶絲會社取締役 入江一魁
理事	元農林省蠶絲局長 小島精一
理事	小島經濟研究所長 小島精一
理事	元大連海務局長 松尾小三郎
理事	中央大學教授 丹後愛二郎
常務理事	元朝鮮總督府事務官 朝倉昇
監事	陸軍主計中將 千葉郁治
監事	陸軍主計中將 鹿野澄
顧問	貴族院議員 勝田主計
顧問	貴族院議員 兒玉秀雄
顧問	貴族院議員 伯爵

顧問	前大藏大臣 賀屋興宣
顧問	陸軍大將 松井石根
顧問	陸軍造兵中將 伍堂卓雄
顧問	海軍主計中將 石川半三
顧問	陸軍主計中將 池邊龍一
顧問	東洋拓殖會社副總裁 今津亮
顧問	今津化學研究所長 猪狩亮
顧問	陸軍中將 飯田藤二
顧問	高嶋屋飯田株式會社社長 稻岡新
顧問	海軍省經理局契約部長 濱田豐
顧問	長海軍主計少將 八崎治三
顧問	大阪榮養研究所社長 西藤右衛門
顧問	日本色素製造株式會社社長 大野野
顧問	大野化學機械會社社長 大塚惟精
顧問	貴族院議員 大志摩孫四郎
顧問	南洋拓殖株式會社社長 大志摩孫四郎
顧問	元ボルトルガル公使 米澤菊二
顧問	ミヨシ化學興業會社社長 吉村又一郎
顧問	恩給金庫理事 高木三郎
顧問	海軍軍令部出仕 武井大助
顧問	海軍主計中將 中嶋徳太郎
顧問	貴族院議員 伯爵

評議員	中村汽船會社社長	中村精七郎	評議員	陸軍省經理局長	栗橋保正	評議員	陸軍省主計中將	栗橋保正	評議員	海軍省經理局長	山本丑之助	評議員	海軍省主計中將	山本丑之助	評議員	海軍省第一課長	山沖芳市	評議員	貴族院議長	山岡萬之助	評議員	日本大學總長	山岡萬之助	評議員	元內務省社會局長	山本理一	評議員	山下事務所長	山下理一	評議員	株式會社山田商店	山田芳太郎	評議員	中華煙草製造會社社長	矢部潤二	評議員	陸軍主計中將	松野重良	評議員	陸軍少將	町野重良	評議員	東邦炭礦會社社長	福本貞喜	評議員	取締役社長	藤田貞雄	評議員	法學博士	小牧貞彦	評議員	元農林省局長	小林順一	評議員	大政翼贊會總務長	有賀光一	評議員	貴族院議員	齋藤馨之助	評議員	日本勸業銀行理事	目崎憲司	評議員	住友本社調査士	白石元治	評議員	日本鋼管會社取締役	白出義一	評議員	會同製鋼會社社長	下浦俊雄	評議員	大同製鋼會社社長	杉浦俊雄	評議員	東洋葉煙草會社社長	杉浦俊雄
-----	----------	-------	-----	---------	------	-----	---------	------	-----	---------	-------	-----	---------	-------	-----	---------	------	-----	-------	-------	-----	--------	-------	-----	----------	------	-----	--------	------	-----	----------	-------	-----	------------	------	-----	--------	------	-----	------	------	-----	----------	------	-----	-------	------	-----	------	------	-----	--------	------	-----	----------	------	-----	-------	-------	-----	----------	------	-----	---------	------	-----	-----------	------	-----	----------	------	-----	----------	------	-----	-----------	------

昭和十九年四月二十五日 印刷
昭和十九年四月三十日 發行

(非賣品)

編輯、發行印刷人 朝倉昇
東京都日本橋區芳町一ノ一
財團法人國防經濟協會常務理事

印刷所 松壽堂
東京都芝區濱松町一ノ三

發行所 財團 國防經濟協會
東京都日本橋區芳町一ノ一
法人 國防經濟協會
電話茅場町(66)七一六四番

日本出版文化協會會員番號二一〇〇六三號

製本控

同第 號

書名	967 副 348 號	年 月 日
著者	戰時(國)の金融政策	
著者	丹後 愛二郎	
受入	17年 5月 9日	
備考		



967
348

