

## 審査の結果の要旨

論文提出者：宮崎忠恒

論文題目：「戦後統制期日本の政策金融」

審査委員：武田晴人（主査）、伊藤修（埼玉大学）、伊藤正直、岡崎哲二、中林真幸

審査委員会：2013年2月4日

口述試験：2013年2月4日

公開論文発表会：2013年2月4日

本論文は、政策金融に関する著者の関心に基づいて、戦後統制期日本における政策金融の有力手段の1つであり、かつ、日本の政策金融の歴史的経験の中で「失敗」の代表事例とされている復金融資の運営方法に焦点を当て、「失敗」の重大な原因となったとされてきた外部機関の介入の影響について、外部機関における審議過程を実証的に検討することを通して再検討することを目的としている。論文は次のように構成されている。

### 序章

1.問題関心と目的、2.戦後統制期日本の政策金融、3.復金の概観、4.課題と構成

#### 第1章 東京地方融資懇談会期の復金融資実施過程

1. 設立当初における融資の手続きとルーズな審議；1946年度第4四半期
2. 資金枠の意識化と審議の厳格化；1947年度第1四半期
3. 公団融資の増大と一般産業融資の抑制；1947年度第2四半期
4. 東京地方融資懇談会の廃止（1947年11月21日）まで

#### 第2章 復興金融委員会幹事会期の復金融資実施過程

1. 融資手続きの変更と赤字融資に対する復金の姿勢；1947年度第3四半期
2. 増資の削減による融資の圧縮；1947年度第4四半期
3. GHQによる増資額削減と幹事会での審議状況；1948年度第1四半期
4. GHQの抑制・警告と日本側の反発；1948年度第2四半期
5. 赤字融資の廃止と運転資金融資のGHQ事前審査；1948年度第3四半期
6. 経済安定九原則への対応と融資連絡会での協議；1948年度第4四半期

#### 第3章 石炭鉱業向け復金融資実施過程

1. 3,000万トン出炭計画と復金融資；1946年度第4四半期～1947年度第2四半期
2. 石炭鉱業向け赤字融資厳格化の試み
3. 増産重視の団体協約
4. 炭鉱特別運転資金融資要綱に基づく赤字融資
5. 賃金三原則と石炭鉱業向け復金融資停止問題
6. 復金内における石炭鉱業向け融資の取り扱われ方

### 終章

1. 復金債発行枠＝増資に関わる課題の検討結果
2. 個別案件の融資決定方法に関わる課題の検討結果
3. 赤字融資に関わる課題の検討結果
4. 総括

上記の研究課題に即して、本論文では、①復金債発行枠＝増資、②個別案件の融資決定方法、③赤字融資への態度、を具体的な課題として融資決定に関わる実態を検討している。その際に、融資決定過程に関与した主体として、当時中間安定論的な立場をとっていた日本銀行がどのような姿勢で臨んでいたのか、さらには占領政策遂行という視点から連合国軍最高司令官総司令部（GHQ）がどのような関与・介入を行ったのかに注意を払っている

ことに特徴がある。

上記3つの具体的な検討課題のうち、主として①と②が、第1章と第2章において四半期ごとの経過をおいながら、①については融資枠を決定する前提となる資金調達(復金債の発行枠)がどのような考え方のもとに決定されたのか、さらに、②については、決定された融資計画に基づいて行われた個別融資決定が融資計画を遵守するものであったかどうか、という2つの視点から検討されている。このうち復金が融資業務を開始した1946年度第4四半期から東京地方融資懇談会が廃止される1947年度第3四半期までを扱ったのが第1章であり、復興金融委員会幹事会が東京地方融資懇談会の機能を引き継いだ1947年度第3四半期からドッジ・ラインにより新規融資が原則停止される前(1948年度第4四半期)までを対象としたのが第2章である。

2つの章の分析を通して著者が強調するのは、次のような事実である。第一に復金債発行増加を可能にする復金の増資に関して、関係機関の最終的な判断は、設立当初はともかく、増資抑制的な姿勢が貫かれたと評価できることである。一般的に復金融資が資金調達の面からインフレの要因となった経路は、“復金債発行による融資資金の調達→復金債の日銀引受け→通貨供給量の増加”であったと考えられるが、復金債の日銀引き受けを抑制する措置はとられなかったから、復金債の発行枠それ自体を抑制する努力が払われたかどうかによって、通貨供給増への影響は異なることになる。本論文では、復金債の発行枠およびそれを法的に制限する復金資本金額の増加に関して、日本銀行が慎重な判断を示し、さらに連合国軍最高司令官総司令部(GHQ)によって増資案の大幅減額が行われたという事実を見出し、このような対応は復金融資を外枠から抑制することで、インフレのさらなる悪化を抑制していたという点で重要な意義をもっていたと評価している。

第二の強調点は、四半期ごとの融資決定においても重点化への配慮などによって内部で相互融通されたことはあっても、総額としての融資計画枠は、これも設立の初期を除いて比較的良好に守られていたことである。これまでの研究では、個別案件の融資決定方法について、外部機関の関与により復金の金融判断の自主性が十分に発揮されなかったこと、そのために、政策代行機関としての性格が前面に強く押し出され、結果的にはインフレや非効率な企業の維持の原因になったと評価してきた。これに対して本論文では、抑制された資金枠が設定される中でまとめられ融資計画の総枠が守られたことによって、仮に個別案件での審査に緩みが生じたとしても、それは融資の増加に対する歯止めを失わせるほどのものではなかったことを示唆されている。

具体的な検討課題の③である赤字融資については、本論文第3章において、復金融資の最大の借り手であった石炭鉱業に対する融資実施過程を考察することによって、その実態に迫ろうとした。その結果、復金が融資決定に関する自主性を喪失していった象徴的な現象とされる「赤字融資」に関して、「増産を優先するという政策によって徹底されなかった」と留保しつつ、本論文は、一面ではこの融資が資金回収を期待するが故に追加的融資を行うという復金自体の論理の反映でもあったこと、他面で炭鉱特別運転資金融資要綱に基づいて赤字融資の厳格化が試みられていたことを主張している。前者の面では復金は一定の自主性を発揮したことになり、後者の面は、赤字融資に歯止めがかかっていたという意味で、論点②に対する本論文の認識と通底するものである。

以上の具体的な論点の検討を通して、著者は終章において、「復金の融資決定方法に対

する評価は、復金にとっては自主性を制約するものであったかもしれないが、そのことが復金融資の「失敗」の原因であったという実証的根拠は現時点では乏しく、むしろ、当該期の日本経済が直面していた、生産の復興とインフレへの対処という同時に達成することが困難な課題に適合的なものであった」、「その際、重要なポイントとなるのは、復金融資の実施過程における日銀の役割である。日銀は、復金の増資、個別案件審議、赤字融資に対して、復金融資の運営に関わった他のメンバーよりも抑制的な態度を取っていたことから、復金融資の運営において、経済・生産・産業・企業の復興を優先しがちな復金や産業所管省庁をチェックする役割を果たしていた」ことを強調している。このような理解に基づいて、著者は、復金融資決定方法にかんする先行研究が採用していた二元論的把握（「融資を受けようとする産業とその所管省庁側」と「自らの責任において融資を実行しようとする復金」）に代えて、日本銀行（さらには大蔵省）を加えた三極構造として捉え直す必要があるとの問題を提起している。

以上のように、本論文はこれまで実証的な検討が届かなかった融資決定に関わる審議過程に立ち入ることによって、先行研究では見逃されてきた論点を浮かび上がらせている。その基盤には、日本政策投資銀行から東京大学が寄贈を受けた復興金融金庫の経営資料を繙いて、融資決定過程に関わる外部機関の審議内容を丹念に追いかけたという本論文の実証面での確実な成果がある。それによって、東京地方融資懇談会や復興金融委員会幹事会などにおいて、日本銀行や大蔵省、GHQ が、資金枠厳守、復金融資抑制に独自の役割を果たしていたことを確認しえたことは重要であろう。さらに、復興金融金庫による融資が戦後インフレの主因であったとされる通説的な理解に対して、少なくとも復金融資を介した通貨供給が過度な通貨膨張の経路とならないような配慮が施されていたことを指摘したことは、通説的な理解に再検討の余地があることを示した点で貴重である。

言うまでもなく、本論文には残された課題も多い。個別案件の審査についてブラックボックスであったとの著者の先行研究に対する批判は、残念ながら本論文に対しても向けられることになる。資金枠の遵守が確認されたとしても、先行研究が指摘するような個々の審査においてモラルハザードを発生させるような融資審査と決定が行われていたことは論理的に排除されていない。他方で、インフレに対する復金融資の影響が、本論文の主張するように過度に強調されすぎてきたとすれば、戦後の激しいインフレはなぜ、どのようにして生じたのかという問題を直ちに提起することになる。従って、政策金融史の再検討という面から見ても、また戦後統制期の日本経済の構造的把握という面から見ても、自らの大胆な問題提起に応じていくより広い視点が求められる。

しかし、こうした課題は著者の今後の研究によって解決されるべきものとする。本論文は、新たな資料に基づいた実証と意欲的な問題提起を含む研究であり、それは、著者が自立した研究者として研究を継続し、その成果を通じて学界に貢献しうる能力を十分に持っていることを示している。審査委員会は全員一致で、宮崎忠恒氏が博士（経済学）の学位を授与されるに値するとの結論を得た。