

CIRJE-J-26

**政策金融と経済発展：
戦前期日本興業銀行のケース**

三輪芳朗

東京大学大学院経済学研究科

J. Mark Ramseyer
Harvard University

2000年5月

このディスカッション・ペーパーは、内部での討論に資するための未定稿の段階にある論文草稿である。著者の承諾なしに引用・複写することは差し控えられたい。

**Policy Loans and Economic Growth:
The Case of the Industrial Bank of Japan in Pre-war Japan.**

Yoshiro Miwa and J. Mark Ramseyer

For decades, scholars outside of economics have explained Japanese economic growth through prudent government management. Although economists have been more critical, even they have usually viewed favorably the role the government played in finance. In these favorable accounts, they often give the Industrial Bank of Japan (IBJ; Kogin) a central place. Founded in 1902 to encourage long-term industrial investment, the bank maintained a reputation as the “central bank for manufacturing.” During those pre-war decades, observers continue, it also developed the monitoring technology now basic to the “main bank system.”

In the article that follows, we show that the IBJ never lived up to this reputation. We make four broad points. First, the IBJ never received from the government subsidies sufficient to have significantly increased the funds available to manufacturing firms. The subsidies it could offer began modest, and stayed modest. Second, despite its billing, during the early decades it did not lend primarily to manufacturing firms. Third, when in the early years it lent to borrowers dictated by the government, it lent pursuant to a political rather than high-growth dynamic. When it lent to government-dictated borrowers in the later pre-war years, it did so to subsidize the war. Last, the IBJ never developed any unusual ability to monitor borrowers.

In the end, the manufacturing firms in pre-war Japan simply did not need another bank. Granted, to fuel their expansion they needed vast amounts of investment. But it was money they could -- and did -- obtain directly from the financial markets themselves.

政策金融と経済発展：戦前期日本興業銀行のケース¹

三輪芳朗 ・ J. Mark Ramseyer²

「近代日本の信用制度は、1880年代に形を整え始めた。増加する民間銀行に加えて、一群の政府金融機関あるいは準政府機関の創設は支配的な重要性を持つものであった。横浜正金銀行（1880年）は、日本を代表する外国為替銀行となり、日本銀行（1882年）は紙幣発行を担当する中央銀行であり、国庫の代理機関となった。勸業銀行（1896年）は、不動産を担保として長期低利の貸付をする47道府県の農工銀行に対する中央機関として設立された。日本興業銀行（1900年）は大規模工業と南満州鉄道会社のような政府の事業のための資金調達に特化し、その営業のために巨額な外国資金を借入れた。他の植民地事業は、官設の台湾銀行（1899年）、東洋拓殖会社（1908年）、朝鮮銀行（1909年）によって進められた。最後に零細郵便貯金の大きな流れを吸収して国債や半官半民の事業に資金を振り向けた大蔵省預金部を挙げなければならない。

...これらの特殊銀行は主として民間（すなわち日本の家計）から資金を調達した。しかし、特殊銀行は政府（the State）の厳重なコントロール下に置かれ、政府は国家政策の手段として特殊銀行を使用することを躊躇しなかった。特殊銀行は、軍事や海外の植民事業のための資金調達に加えて、商工業分野への近代技術導入のための資源動員でも大きな役割を演じた。特殊銀行は1913年に日本における全銀行の払込資本金および積立金の28%を占め、1933年にはその比率が3分の1に達した。財政政策の領域と並んで、ここに、政府の設定した優先順位に沿って資本形成に影響を与え、方向づけ続けたテコが存在したのである。」（Lockwood [1955], pp.249-50）

II. はじめに

特殊金融機関の一つである日本興業銀行（以下、興銀）が、設立から1945年の終戦に至る時期に果たした機能、およびそれを通じる政府の政策の日本の経済発展への貢献について検討するのが本稿の目的である。

日本経済にとって1990年代は不況と行政改革・規制緩和の時代であった。現在進行中のものも少なくないが、たとえば1990年代初頭には実現可能性の低さから話題にすらならな

¹ この論文は、戦前期財閥に焦点を合わせた日本の資本市場と corporate governance 研究プロジェクトの一環であり、そのための準備論文あるいは副産物である。本研究プロジェクトは Sloan Foundation (三輪 and Ramseyer) および John M. Ohlin Program in Law, Economics, & Business at Harvard Law School (Ramseyer) の資金援助を受けている。記して深謝する。

² Professor of Economics, The University of Tokyo, and Mitsubishi Professor of Japanese Legal Studies, Harvard University. Address correspondence to: Yoshiro Miwa, University of Tokyo, Faculty of Economics, Bunkyo-ku, Tokyo, 113, Japan, Email: miwa@e.u-tokyo.ac.jp; fax: 81-3-5841-5521, J. Mark Ramseyer, Harvard Law School, Cambridge, MA, 02138, USA, Email: Ramseyer@law.harvard.edu; fax: 1-617-496-6118.

かったものまで含めて急激な規制緩和が広範囲にわたって進行した。³しかし、より広く、市場経済における政府の役割の見直しとして見ると、依然として多くの重要な課題が残されている。そのような課題の一つが「公的金融」の見直しである。資金の「入口」にあたる郵便貯金と簡易保険の「民営化」が橋本内閣の行政改革の一大イシューとなり、その先送りによって「公的金融」見直しの政治的困難さが改めてクローズアップされたことは記憶に新しい。しかし、同時に進行した資金の「出口」にあたる財政投融資機関（以下、財投機関）の見直しが、各機関の業務内容と成果の評価にほとんど立ち入ることなく、いくつかの機関の整理統合の実現だけで終了したという現実になんとも同程度の関心が払われるべきである。

著者の一人が別途論じたように、漠然とした「市場不信」およびそれと表裏一体の漠然とした「政府に対する厚い信頼」、さらに「社会的価値」に比べて「経済的価値」は1段と低次元のものだと漠然と序列づける強固な国民意識⁴が日本における本格的な行政改革・規制緩和を先進国中에서도目立って遅らせた主要な要因である。同様のことは政府のコントロール下に置かれた財投機関の活動の見直しにもあてはまる。「規制」ではないという理由で規制緩和の対象外に置かれ、さらに、市場からの資金調達が必要であり、かつ株主が存在しなかったり存在しても株式が公開されていないために、ディスクロージャーに対する需要が低く、結果として活動内容が広くは理解されてこなかった。政府予算と比較して、国会を通じる監視・コントロールが格段に弱かったという理由もある。以下に見る如く、戦前の特殊金融機関は戦後の財投機関と多くの重要な性格を共有する。たとえば、戦前期興銀は、戦後の日本開発銀行（最近の改組で日本政策投資銀行となった）と多くの共通点を持つという意味できわめてよく似ている。従って、戦前期興銀の活動の検討は、今日の「公的金融」の見直しに向けた基礎作業として重大な意義がある。

興銀を含む「特殊銀行」の歴史は古く、最古の特殊銀行である横浜正金銀行の開業は1880年に溯る。「各個特別の単行法に基づき設立せられ居る事、並に政府出資利益配当の保証、銀行券乃至は債券の発行等幾多の保護特権を賦与せられると共に、役員任免権の把握業務経理等各般に互る認許可権の留保管理官の派遣等の監督干渉を受ける事の2点に於て顕著なる共通の性格」をもつものを「特殊金融機関」と見ると、「特殊銀行」と呼び習わされた6行にとどまらず、植民地の獲得に伴い（たとえば、台湾銀行）、共同組合運動の進展とそれに対する国家ないし社会政策的目的のため（たとえば、農林中央金庫、商工組合中央金庫）さらに戦時経済運営の必要上（たとえば、産業設備営団、戦時金融金庫）などと次々設立された。興銀が設立された20世紀初頭においてさえ数・量共に目立った存在であったが、終戦時には巨大な存在にまで膨張した。特殊銀行のみで、1937年末の貸出額が全国銀行の貸出の27.4%の規模であり、1945年9月末にも26.9%の規模であった。⁵巨大な存在

³ 簡単には、三輪 [1997]、三輪 [1998]第4章を参照。

⁴ 三輪 [1997]、三輪 [1998]第4章を参照。後者では、この国民意識を「漠然とした序列観」と呼んだ。

⁵ 日本銀行[1946]による。特殊銀行6行とは、横浜正金銀行、日本勧業銀行、日本興業銀行、朝鮮銀行、

は観察事実との因果関係に関する関心を生み出す。戦後日本の産業的成功の基礎となる明治以来の日本の華々しい経済発展との関連性についても同様である。日本の経済発展が政府主導型であるとの通念を受け入れれば、⁶特殊銀行はそのための有力な具体的政策手段に違いないとの推論は自然に導かれる。このような視点は、発展途上経済や、市場経済化を推進する旧社会主義諸国の経済政策担当者にも自然に共有されるだろう。どのようにして、政府は金融面での市場介入により経済発展を促進できたのか？本当に促進できたのか？戦前期興銀の活動およびそれを通じる政府の政策の日本の経済発展への貢献を評価することを通して、本稿は、金融面からの政府の市場介入がもち得る経済発展のための戦略あるいは政策としての有効性に関する基礎的な lessons を導くことができる。

特殊銀行の中で興銀を選択する理由は、次の3つである。(1)日本の経済発展がなによりも工業の発展として展開し、興銀は「工業の中央銀行」、とりわけ工業分野向け長期資金供給のための専門金融機関として設立された。経済発展への貢献に注目すれば、特殊銀行の中で興銀の貢献がもっとも直接的かつ明確だったと考えられる。(2)戦後の財投機関との対比がしやすく、「公的金融」の見直しという今日的課題にも適合する。根拠法や政府との関係は変わったが、日本興業銀行という名称、組織、債券発行銀行という性格が継続したこと、多くの著名人を輩出したことなどの理由もあり、少なくとも最近に至るまで興銀の戦前期以来の活動に対するいささか漠然としてはいるが高い評価が広範に存在した。実際、第VIII節で言及する如き理由に基づいて、戦前期興銀に関しては、開業以来、一貫して圧倒的存在感のある金融機関であったとの「興銀神話」とでも呼ばれるべき漠然としたイメージが広く国民に共有され、興銀の活動、および興銀を通じる政府の政策、さらにより広く政府の積極的な民間経済への政策的介入が日本の経済発展に大きな貢献をしたとの認識の普及、存続の基盤となっているなど、今日の日本経済、とりわけ経済政策の形成・実施に重大な影響を及ぼしている。これが戦後の一部の財投機関の活動に対する漠然とした高評価に結果していると見受けられる。現在にも影響が及ぶか評価の妥当性を検討できる。(3)戦後日本の産業的成功を生み出した「日本的経済システム」に対する関心が日本の内外で高まっている。その起源あるいは「源流」が戦前期の日本にあり、とりわけ戦時期の「システム」が戦後に持ち越されて戦後の経済成長を支えたというのである。この見方によれば、「日本的経済システム」の重要な一環が「メインバンク・システム」であり、その「源流」が戦時期の共同融資団や軍需融資指定金融機関制度にある。その中心に位置したのが興銀であり、興銀が永年形成した「事業審査能力」、蓄積したノウハウこそが「メインバンク・システム」を生み出した。戦前期興銀に焦点を合わせることにより、この見方の妥当性について検討ができる。

戦前期の興銀には、債券発行銀行として市場で調達した資金を運用する普通の金融機関

台湾銀行、北海道拓殖銀行のことである。日本銀行を特殊銀行に含めることもある。貸出額シェアは、1945年は6行に朝鮮殖産銀行を加え、1937年はさらに農工銀行を加えて求めた。

⁶ このような「通説」、a conventional wisdom を刺激し、強化した象徴的文献が「日本の経済奇跡」実現

としての側面と、政府の意思決定に従ってあるいは「政府の意向」に沿って賦与された特権・特典を行使・配分する政策実施機関・政策金融機関としての側面がある。⁷両者の比重は時代とともに変化するが、前者は一貫して精彩に欠けたから、前者は格別の評価に値するとは思われない。興銀の活動が精彩を放った時期・局面があったとすれば後者の政策実施機関・政策金融機関としての側面に関連してである。このため、本稿の関心はもっぱら政策実施機関・政策金融機関としての日本興業銀行に向けられる。第一に、設立から終戦に至る時期の興銀の活動に対する本稿の評価は、それぞれの時期に時の政府の意向に沿うこと以外に戦前期の日本興業銀行が果たした役割が大きかったとは考えられない、というものである。第二に、政策融資の仕向先や融資条件の決定権を政府が実質的に掌握したこと、推進された具体的「政策」が経済発展と必ずしも整合的でないことなどのために、興銀を通じる政策金融の経済発展への貢献にも否定的である。政府は経済発展を政策的に推進するために必要な「能力」(competence)に通常は欠けるために、⁸かりに「政策」が経済発展と整合的であっても、興銀を通じる政策金融の経済発展への貢献に否定的な本稿の結論は変わらない。従って、本稿の結論は、とりわけ個別財投機関の評価に焦点を合わせた日本の「公的金融」の見直しが緊急かつ重要であることと、政府の金融面からの市場介入の経済発展戦略としての有効性に関して慎重に吟味する必要があることを示唆する。

特殊銀行の中で興銀を選択した3つの理由に関する本稿の結論の意味も簡明である。(1)「工業の中央銀行」、とりわけ工業分野向け長期資金供給のための専門金融機関だとする説明が創設時に一部で有力であったが、製造業向けの資金供給が目立つようになるのはかなり後の時期になってからであり、圧倒的比重を占めたのは戦時期においてである。「工業の中央銀行」としての側面があったとすれば、不況期の救済金融を政府あるいは日銀の意向を受けて実施した局面と、軍需産業という工業の一部への資金融通が第一の国策となりその実施機関に指定された局面である。従って、日本の経済発展への貢献は、存在したとしても極めて限られたものである。(2)興銀の政策金融機関としての評価、興銀を通じて実施された政策自体の評価は、少なくとも経済政策としてみるかぎり、いずれも高くない。(3)金融機関としての通常の活動は精彩に欠けたし、政策金融機関としては実質的政策決定権を政府が掌握したから、興銀には他の金融機関とは異なる格別の「事業評価能力」を形成する誘因、意思、時間的余裕がなく、結果として形成されなかった。戦時期の共同融資団などの「システム」に関して誤解があり、この時期の「システム」が「日本的経済システム」として戦後日本の産業的成功を支えたとする見方はどうも支持しがたい。⁹

における the 'developmental state'の役割を強調した Johnson [1982]である。

⁷どこまでが政府の「政策」かは「政府」と「政策」の定義に依存する。もっとも、以下に見る如く、政府の意思決定の過程・主体、さらに興銀の行動への影響の及び方に関して不透明な部分が少なくないから、定義が明確にされても政策の範囲の確定は容易でない。

⁸「政府の能力」(The Competence of the State)に関する詳細な検討については三輪 [1998]を参照。

⁹1990年代にわれわれは「開発モデル」とでもいふべき新製品、新しいアイデアが日本から輸出されるのを目撃した。輸出する側の中心は日本政府とその周辺の人々であり、日本の戦後の経験が移行期経済の参考になるから、ここから多くの教訓を導くべきだとした。内容は介入主義的な政府の役割の強調を含む「日

以下の構成は次の通りである。問題の設定と題する第 II 節では検討の焦点を明示する。それぞれの時期に時の政府の意向に沿うことが興銀の実質的役割であったために、時期によって実質的役割・外貌が大きく変化するから、第 III 節から第 VI 節では、検討対象期間を 4 つの期間に区切って、それぞれの期間ごとに検討する。第 III 節は最初の 10 年間である明治期を対象とし、第 IV 節は、大蔵省預金部の大改革までの時期と合致する大正期を対象とする。昭和期は、戦時金融の実施機関として脚光を浴びた日華事変以降の時期を第 VI 節で検討対象とし、第 V 節ではそれ以前の時期を取上げる。第 VII 節は興銀の「事業審査能力」およびそれを高く評価する見方を検討対象とする。第 VIII 節は結語である。

【II】.問題の設定

特殊金融機関の一つである日本興業銀行（以下、興銀）が設立から 1945 年の終戦に至る時期に果たした機能、およびそれを通じる政府の政策の日本の経済発展への貢献について検討するのが本稿の目的である。本節では、かりに日本の経済発展への貢献が現実に大きかったとすれば、その前提として満たされることが必要な条件を明らかにする。「条件」が満たされれば、経済成長に対する貢献の潜在的可能性が大きいことになり、潜在的可能性を現実化するための条件は満たされたか、どの程度まで現実化のための行動あるいは政策が実行されたかを次に検討すればよい。かりに、「条件」が満たされていないならば、現実化するための条件が満たされ熱心に関連政策が実施されても、その貢献は限られる。¹⁰

以下の 3 点に留意する必要がある。第 1 に、次節以下に詳しく見る如く、検討対象期間を通じて、政府の意思決定に従って、あるいは「政府の意向」に沿って行動する政策実施機関・政策金融機関としての側面が興銀の活動の大きな部分を占めた。「市場の失敗」への適切な対応や、市場以上に適切な判断を下すことができる有能な政府がこの期間の日本に存在し、その積極的な活動が日本の経済発展を加速したとのシナリオも理論的には可能である。しかし、この可能性は魅力的な検討課題ではない。一般的可能性に関する疑問に加えて、¹¹次節以下で言及する波佐見金山や国際汽船に対する融資の例、さまざまな特定企業

本的経済システム」論であり、ブランド名は「(東)アジアの奇跡」である。World Bank [1992]、Aoki and Patrick eds. [1994]、Kim et al eds. [1995]等の日本の経験を研究対象とする一連の世界銀行研究プロジェクトや岡崎・奥野編 [1993]がその代表である。需要側と供給側双方に、次の Krugman [1994] p.142 の如き曖昧な信念が広範に共有された。「1970 年代初頭以前には日本のシステムが上からの強力な指示に依存しており、通産省や大蔵省が信用や外貨の配分を通して好み通りに経済を動かしていたという点に疑問はない。」三輪 [1998]第 II 部や三輪 [1999]で詳論した如く、このような見方は全面的に誤っている。

¹⁰ 三輪 [1998] 第 I 部の戦時統制下の工作機械工業育成政策の有効性の検討に際して同様の方法を用いた。詳しい説明等については、同、26-29 頁を参照。

¹¹ 国家(the State)、とりわけ立法府が、局部的な利害を重視し、公益というより広い観点から物事を決しない傾向が強いという点に関しては、Adam Smith 以来、広範な合意がある。しかし、Stigler [1965]が 1964 年のアメリカ経済学会の会長講演で指摘したように、Smith の主張は、国家は誤った目的 (mistaken end) をも効率的に達成するという実証抜きの仮定に基づいている。Smith の如く国家の動機 (motives) に止まらず、国家の能力(the competence of the state)にも不信の目を向ける必要がある。かかる問題意識については三輪 [1998]「まえがき」を参照。この問題意識に沿う三輪 [1998]は、第 I 部では政府の「戦時統制下

向けの「救済融資」や特定産業向けの不況対策のための政策、さらに植民地融資や軍需融資などに代表される政策融資として現実化した政府の意思決定の具体的内容から、日本の経済発展に貢献した可能性が慎重な検討に値するとは思われない。

第 2 に、興銀は「日本興業銀行法」に基づいて設立され、多くの事項にわたって政府の監督下に置かれた。設置法の政府の監督に関わる基本部分は分析対象期間中変更されなかった。「日本興業銀行法」は、たとえば、総裁および理事の任命（第 7 条）、債券発行の認可制（第 14 条）、政府による業務の監督（第 18 条）、定款変更の認可制（第 19 条）、さらに、支店・代理店の設置や配当金の認可制（第 20 条、21 条）から、「営業上法律命令又は定款に背戻し若は公益を害する事件があると認むるときはこれを制止すべし」（第 22 条）とする義務を主務大臣に負わせるなどとしたうえで、「主務大臣は特に日本興業銀行管理官を置き日本興業銀行の業務を監視せしむ」（第 24 条）とした。政府の政策として実施するケースにかぎらず、設置法に基づくこのような手段を通じて直接的に、あるいはそれを梃子にして間接的に政府は興銀の意思決定全般に重大な影響を与え得たし、以下に見る如く、実際に影響を与えた。従って、かりに興銀の活動が日本の経済発展に貢献する潜在的可能性が存在したとしても、政府の管理下に置かれたことによる制約によって可能性を現実化できなかったかもしれない。たとえば、設立時から高唱された「工業の中央銀行」としての役割は、かりに潜在的可能性が大きく、興銀がその現実化を強く望んだとしても、実際には追求されなかった。このような強い制約下・管理下に置かれたことが興銀あるいはその構成メンバーに与えた影響にも留意する必要がある。第 VII 節で詳説する如く、今日も一部で高く評価される興銀の「事業審査能力」は、このような制約下に置かれ、現実に発揮する場に恵まれず、また形成が期待されなかったという環境下では、形成・蓄積する誘因、意向、時間的余裕のいずれも十分ではなく、結果として形成されなかった。まして、他の普通銀行と比べて格別の「審査能力」を形成することが興銀にとって合理的選択だったとは思われない。

第 3 に、市場の対応、とりわけそれによって政策のインパクトが相殺される可能性に注意する必要がある。戦後日本の政策融資に典型的に見られた如く、政府機関による低利融資は、用途審査に加えて、貸し倒れ回避のための担保・保証人の提供を前提とした。十分な担保・保証人を提供できる企業は、多くの場合、競合する民間金融機関からも借入れ可能だから、低利融資の実質的効果は、民間融資との金利差部分を補助金として優良な借りに配分するに止まった。¹²本節で検討する「潜在的可能性」が大きいための条件は、このような市場の対応を考慮する以前のものである。本稿の結論は「潜在的可能性」は大きくなかったというものであるから、市場の対応を考慮するまでもなく、経済成長への貢献に

の工作機械製造業」育成策を取上げ、明確な国家目的の実現という最優先課題に関しても、その実現に必要な the competence に欠けた the state は十分な成果を上げられなかったことを示した。

¹² 詳しくは、中小企業政策に関して三輪[1998]第 3 章、あるいは日本開発銀行に関して、同、163-69 頁を参照。簡単には本稿第 VII 節で再説する。

否定的な結論が導かれる。¹³

経済発展への貢献を理論的に可能とするルート

「日本興業銀行法」の公布（1900年3月）から興銀の開業（1902年4月）に至る時期は、日清戦争後の「『熱狂的』といわれたほどの企業勃興」、¹⁴それに続く「明治31年恐慌」およびその後の「銀行動揺期」にあたる。¹⁵日清戦争後の企業勃興期にもっとも華々しく展開したのが綿紡績業であり、1898年時点の紡績会社数は81社を数えた。¹⁶このうち65社（78%にあたる）¹⁷について主要株主およびその保有株式数等に関する情報が山口[1968]に整理されている。世界の経済史上でも例を見ないほど急激な発展を遂げ、戦前期日本を代表する綿紡績業に注目しながら、経済成長に対する貢献の潜在的可能性が大きかったために必要な「条件」を求めよう。

綿紡績会社の設立と設備拡張のための資金のほとんどは株式発行によって調達された。¹⁸しかも、ほとんどの会社で株主数が多く、主要株主の保有比率も高くなかった。¹⁹この観察事実は、少なくとも日清戦争後の日本では夥しい数の綿紡績会社の設立・設備拡張を可能にする資本市場が存在したことを示唆する。²⁰このような資本市場が利用可能な状況下で、興銀の創設およびその活動、さらに興銀を通じる政府の政策（以下、とくに断らないかぎり、以上の全体を「興銀の創設」と表現する）が日本の経済発展に重大な貢献をなし得たとすれば、以下のいずれかの条件を満たす必要がある（以下、それぞれルート(1)(2)(3)(4)と呼ぶ）。上述の理由により、ルート(1)については理論的可能性を指摘するに止める。

- (1) 「市場の失敗」への適切な対応や、市場以上に適切な判断を下すことができる有能な政府がこの期間の日本に存在し、興銀を通じた政府の積極的な活動が日本の経済発展を加速した。²¹

¹³ 従って、かりに可能性に関する評価が修正されるようなことがあっても、「市場の対応」を考慮すれば、貢献の大きさに関する結論が重大な影響を受けるとは思われぬ。

¹⁴ 日本銀行 [1982]505頁。

¹⁵ 日本銀行 [1983a]第3章、第4章を参照。

¹⁶ 山口 [1968]1頁。

¹⁷ 払込資本金で見れば90%近くを占める（山口 [1968]3頁）。

¹⁸ 藤野他編 [1979]74-81頁が示す如く、借入比率が相対的に高い大規模企業（グループI）の負債・自己資本比率は、1905年で10.9%にすぎない。

¹⁹ 平均で、株主数331、最大株主の保有比率は8%、最大5大株主合計で24%、最大10大株主合計で33%であった。株主数が100を下回った会社は全体の11%にすぎず、300を上回った会社が52%を占めた。最大株主が50%以上の株式を保有する会社は存在せず、それが20%を超えた会社も3社にすぎない。最大株主の保有比率10%以下の会社が76%であった。10大株主の合計保有比率が70%を超える会社は存在せず、それが50%を超える会社も6社にすぎなかった。66%の会社では、10大株主の合計保有比率が35%を下回った。Miwa and Ramseyer [2000a] p.180。

²⁰ 高度に統合された全国的資本市場が存在したわけではない。Miwa and Ramseyer [2000b]で愛知県に例をとって論じた如く、当時の資本市場は著しくローカルなものであった。たとえば、知多紡績のほとんどの株主は半田市在住だったし、一宮紡績（一宮市）、津島紡績（津島市）についても同様であった。

²¹ 維新以前の薩摩藩を含め、初期には政府は綿紡績業の振興に努力した。しかし、ことごとく失敗した。この産業は政府による振興の失敗の記憶と闘いながら民間の経済主体によって勃興し、日清戦争後に爆発的な起業ブームを迎えた。日本の綿紡績業の生成・発展に政府はほとんど貢献しなかった。Miwa and

- (2) 株式投資主体として既存投資家（企業家）とは著しく異なる行動が興銀に可能であり、現実にそのように行動した。
- (3) 株式投資家への資金提供の面で、既存の資本市場あるいは金融機関とは著しく異なる行動が興銀に可能であり、現実にそのように行動した。
- (4) 貸出・社債投資などの形で長期資金を供給する際に、既存資金供給主体と異なる行動が興銀に可能であり、それによって株式発行による調達比率を大幅に低下させるほど有効に企業行動に大きな影響を与えることができ、現実に企業の長期資金調達行動が大きな影響を受けた。

当時の日本に銀行が少なかったわけではない。日清戦争後の企業設立ブームは銀行についてもあてはまる。普通銀行に限っても、銀行数は、1898年、1900年、1902年の年末でそれぞれ1,485、1,854、1,857であり、公称資本金で見た規模が1901年12月時点で100万円を超える普通銀行が70行存在し、この70行の公称資本金総計は1億3,454万5千円であった。²²（1904年末の興銀の公称資本金額1,000万円、払込資本金250万円であった。）

1896年時点で見ると、国立銀行貸付金のうち、会社向けは6.2%（ただし、東京府を除く全国合計）²³にすぎず、商業者向けが61.2%を占める。綿紡績業の中心である大阪府では、これらの比率はそれぞれ4.5%、70.1%であった。貸付金抵当品別構成では、東京府を除く全国合計で、株券が26.7%、地所家屋が20.2%であるが、株式の比率が最も高い東京府（81.1%）を含めるとそれぞれ59.9%、9.0%となる。大阪府では、株券の比率が東京府に次いで高く、61.5%と9.8%である。上のルート(3)として、株式担保金融と呼ばれた銀行貸付を通じて興銀が重大な影響を与えた可能性に注目する必要がある。「興銀の創設」がルート(3)を通じて日本の経済発展に重大な貢献をしたとすれば、金利を含む貸付条件が既存銀行と比較して借手に著しく有利であり、しかもそのような条件での資金供給が株式担保金融全体のかなり大きな比重を占めることが少なくとも必要である。ルート(4)が有効に機能したとすれば、当時少なかった会社向け長期資金の直接供給を興銀が積極的に行い、借手はその利用を有利と判断する条件で提供すること、さらにその規模が相当の規模に達することが最低限必要である。

ルート(2)(3)(4)のいずれかを通じて「興銀の創設」が日本の経済発展に重大な貢献をしたとしよう。いずれのルートか？それを可能にした要因は何か？少なくとも戦前期の日本においては、不良債権化した貸付金の代償として取得するケースを除けば銀行が事業会社の株式を積極的に取得したケースは稀であった。²⁴従って、ルート(2)が有効であった可能性は

Ramseyer [2000a] p.178 以下を参照。

²² この額は、普通銀行全体の公称資本金額3億419万円の44.2%にあたる。後藤 [1970]56、76-77頁。

²³ 貸付金総額の61%を占める東京府は、東京在住の華族への貸付金が主要な部分を占めるため、他の地域と様相が著しく異なる。このため、ここでは東京府を除く値を示す。詳しくは、伊牟田[1969]39、51-53頁を参照。以下の関連する数字は伊牟田 [1969]による。

²⁴ おなじみの「機関銀行」のイメージが現実の記述として妥当するとしよう。そのような銀行の貸付先は少なくとも形式的には特定個人あるいはそのグループであって、その際の抵当品は株式のケースが多かったはずだから、このケースでも、銀行が直接株式を取得するケースは多くはなかった。貸付が不良債権化

小さい。実際、設立時の興銀は、株式投資を営業として認められていなかったし、営業上の余裕金の運用対象も国債、地方債および社債に限定されていた。²⁵以下に見る如く(3)(4)、とりわけ(3)のルートが、少なくとも設立時の一部の推進者の大きな期待的であった。

興銀に賦与された特権・特典と日本の経済発展との理論的關係

日清戦争後の企業設立ブームを可能にした資本市場および普通銀行だけでも2000行に近い金融機関(公称資本金総計が3億円を超える)が存在する経済において、公称資本金1000万円の「興銀の創設」がルート(3)(4)を通じて経済発展に重大な貢献をしたとすれば、それを可能にした要因は何か?既存の金融機関、事業会社、富豪を含む投資家が長期資金の供給を禁止されていたわけではない。「方今我国の銀行家にして他の幾多事業を兼営するもの甚だ多し。啻に甚だ多きのみならず、銀行家にして他の事業を兼営せざるもの殆んど五指に過ぎざるべし」²⁶と評される状況にあったのであり、日本経済をしばしば悩ませた「金融動揺」が顕在化する度に金融機関の長期資金供給の豊富さが「機関銀行」として批判的になった。また、「金融債」ではないが、社債の発行も可能であった。このような状況下で創設された興銀が経済発展に重大な貢献をしたとすれば、それを可能にした特別の要因が存在しなければならない。

金融機関を含む既存の経済主体にも制度的には実行可能な活動を、政府が設立し監督下に置いた興銀が新規に参入して既存金融機関を大幅に上回る効率性をもって実行できたというシナリオも理論的には不可能ではない。しかし、魅力的な検討課題ではない。興銀を創設し、その運営に関与しあるいは実質的に運営した政府が、興銀にもしくは興銀を通じて資金需要者に賦与した特権・特典に焦点を合わせる必要がある。たとえば、既存金融機関では採算に合わないプロジェクトへの長期資金の供給も、補助金が与えられたり、政府資金が興銀を通じて低利で(あるいは、採算を度外視して)提供されれば、実現可能とな

し、結果としてそのような個人の保有株式を銀行が取得するケースがあったとしても、そのようなケースが多かった銀行は、結果として昭和初期に至る激動期をほとんど生き残れなかった。百三十銀行、北浜銀行、浪速銀行、七十四銀行、東京渡辺銀行、村井銀行、明治銀行などが著名な例である。また、『日本財閥の解剖』(1930年、中央公論社)の著者による高橋[1931]は、「単なる融資として貸した金が、漸次巨額となり、且つ、その回収困難となるに至るや、銀行は、その債権保全の必要から、否応なしに、各種の方法で当該産業を多かれ少なかれ支配し、以て一方にはその事業の存続に必要な金融を与へると共に、債券の元利返済を安全に確保する手段に訴へることとなる。斯様な破産会社整理方法の、一種としての消極的な、自然発生的な金融資本の産業支配は、銀行の前身たる金貸業時代から既に存在している原始的なものである。』『日本財閥の解剖』執筆時の1929年当時には、「銀行のかかる産業支配は、当該銀行の経営の失敗を自告する黒星であるとして、各銀行家は極力かかる支配の存在を恥辱として秘せんとする傾向にあった」(以上、529、531頁)という。しかし、1930年から1931年における旧平価解禁と世界恐慌の結果は、「銀行の産業資本的貸出の殆んど全部を回収不能に陥らしめ」たが、高橋[1931]によれば、この「金融業者のすべてが一般に陥った『不可抗力』的な回収不能」によって、金融資本家は「回収不能化せる債権保全のために必要な産業支配を、単なる応急策としてではなく、...予防的恒久策として、主張し要求するに至った」(531頁)という。

²⁵ 「日本興業銀行法」第9条～11条。日本興業銀行[1957]巻末2-3頁、あるいは日本銀行[1961]1082頁。

²⁶ 『東洋経済新報』第34号、1896年10月15日号、1頁。

り得る。検討の焦点は、政府が興銀にもしくは興銀を通じて資金需要者に賦与した特権・特典の有無、その規模、それが現実に資金需要者の行動に与えたインパクトの大きさ、さらに、そのインパクトの日本の経済発展への貢献の重要さである。

興銀にもしくは興銀を通じて資金需要者に政府が賦与した特権・特典が企業等の資金需要者の投資行動に大きなインパクトを与えたとしよう。もちろん、これが経済発展に重大な貢献をしたかどうかは別のイシューである。インパクトの方向が経済発展と整合的とはかぎらないし、インパクトを与えるためのコストが大き過ぎるかもしれない。投資資金の本源的供給主体（貯蓄主体）は家計であり、資金調達面では、民間経済主体は政府と競合関係にある。政府が、財政資金等による補填を前提として別途調達した資金（たとえば、大蔵省預金部の資金）を低利で興銀に供給すれば、かりに市場による配分と同程度に興銀がその資金を経済発展に望ましい方向で配分したとしても、補填によって資源配分を歪めるという副作用を伴うから、経済全体への貢献はマイナスとなる。興銀が適切な配分のために必要な能力（competence）に欠けたり、政府が資金配分にまで実質的に関与し、さらにその政府が適切な資金配分への配慮あるいは能力に欠ければ、マイナス分はさらに拡大する。このような特権・特典の賦与が経済発展に重大な貢献をしたとすれば、市場を通ず資源配分が過小になり得る公共財の供給を含むインフラの整備などへ興銀の資金が重点的に配分されたようなケースに限られるだろう。

検討の焦点は興銀に賦与された特権・特典の規模

要約しよう。「興銀の創設」が日本の経済発展に重大な貢献をしたとすれば、興銀に対してもしくは興銀を通じて資金の需要者に対して政府が賦与した特権・特典によってである。従って、そのような特権・特典が存在し、それが企業を典型とする資金需要者の行動に大きなインパクトを与えるほどの規模のものであることが経済発展への重大な貢献のために必要な第一の条件である。「興銀の創設」の日本の経済発展への貢献の潜在的な重要性はこの条件を満たす程度に依存する。その重要性の程度は、株式担保金融と呼ばれた銀行貸付へのインパクトを典型とするルート(3)、および、長期資金の融資および社債等の市場へのインパクトを典型とするルート(4)に焦点を合わせることによって測ることができる。

企業を典型とする資金需要者の行動に与えるインパクトが経済発展への重大な貢献として現実化するためには、特権・特典の賦与によって実現する資金需要者の行動への影響が経済発展のために適切に方向づけられなければならない。従って、市場を通じる成果を上回ることを可能とする能力（competence）をもつ主体が資金の実質的配分を担当し、目的の実現のためにその能力を発揮できる環境が保証されることが経済発展への重大な貢献のために必要な第二の条件である。市場を上回る成果の実現が誰にも不可能な状況であったり、十分な能力を有しない主体が資金の実質的配分を担当したり、担当者が能力を有してもその発揮を妨げる重大な障害が存在すれば、第一の条件が満たされても、その潜在的貢献可能性は現実化しない。最適な資源配分を実現するための条件を満たす市場においては、特

権・特典の賦与による改善は誰にも不可能である。経済発展への最大の貢献をなすことという条件を付すだけで、政府の強い監督下に置かれた興銀へ特権・特典が賦与され、資金の配分が全面的に興銀の裁量に委任されたとしても、既存金融機関以上にこの役割を適切に果たすことは容易でない。既存金融機関が避けた役割をより適切に果たさなければ特権・特典のコストに見合う便益を実現できない。賦与された特権・特典に基づく独占的地位への安住の危険性とも闘わなければならない。(以下に見る如く、現実には、特権・特典の賦与は常に政府の強い関与を伴ったから、政策金融機関としての興銀の選択肢は著しく限られていた。) 資金需要者への配分の実質的決定権を政府が握り、政府が経済発展に向けた配分を実現する十分な能力を有しなかったり、配分を通じて実現を目指す政策の主要目的が経済発展でない場合には、経済発展と整合的なインパクトには帰結しない。

たとえば、道路や港湾の整備が市場による資金配分に任せては過小供給となり、その充実が経済発展に重大な貢献となり得る状況があるでしょう。適切な配分を判定する能力を有する政府が実行機関に特権・特典の賦与と適切な指示を与えることを通じて、あるいは政府が能力を有する実行機関(興銀)に特権・特典および適切な運用を実現するための指示と誘因を与えて、道路や港湾の整備・充実を実現するケースが第二の条件を満たす典型となろう。もちろん、道路や港湾の整備に政府が熱心であることが、即座に第二の条件を満たす証拠とはならない。以下に見る如く、特権・特典を賦与して(事後的に賦与したケースも少なくない)政府が関与しあるいは実質的に自ら進めた資金融通の多くは、金銀山の開発、植民政策、破綻企業の救済、不況産業の救済のためのものであり、さらに爆発的な規模の軍需企業向け融資であった。

現実の運用を一瞥すれば第二の条件はほとんど常に満たされないことが容易に理解できるから、以下では、主として第一の条件が満たされる程度に検討の焦点を合わせる。「興銀の創設」が日本の経済発展に重大な貢献をなし得たためには第一の条件、第二の条件の双方が満たされなければならない。このため、経済発展への重大な貢献は実現しなかったという結論に容易に到達する。

[III]. 明治期の日本興業銀行

明治期の興銀の活動に対する明石・鈴木[1957]の評価

本稿の検討対象は、日本興業銀行の開業(1902年4月)から第二次世界大戦の終結(1945年8月)までの40年強の期間である。当初の10年間にあたる明治年間の興銀の活動に関する、元第一銀行頭取明石照男による第二次世界大戦後の評価の参照から始めよう。興銀と競合し協調する関係にあった第一銀行の枢要な地位を占めた人物が引退後に執筆したものである。²⁷

²⁷ 明石・鈴木 [1957]。正確には、明治の末頃に渋沢栄一に依頼されて明石が執筆した『明治銀行史』を文体をなおして1935年に出版した改造社版に、若干の修訂および補正を加えたものである(序、1-2頁)。

「日本興業銀行は1902年4月の開業以来、明治の末年まで約10年間の足跡を残したが、この10年間に続行された同銀行法の改正は、いずれも同行の活動範囲を拡張したものであって、その意味に関するかぎりでは同行の発展を記録したものとといえるかも知れない。しかし、その発展は前に述べた日本勧業および農工銀行と同様、²⁸実質的にいわば同行の普通銀行化を意味するものであっただけ、それだけ同行設立の趣旨からますます遠ざかってきたばかりでなく、同行が本来の使命としていた方面でふるわなかったという点では、決して成功の歴史であったとは認められないのである。」

「元来、日本興行銀行を設立した最初の趣旨は…、(1)有価証券の取引、(2)工業金融、(3)外資導入および(4)信託業務のための金融機関の必要という4項目に要約される。しかるに…3回にわたる改正は、同行をしてこうした目的をはたさしめる上に、より以上の発展を促進するよりも、実際には、むしろ同行の無為無能ぶりを黙認するに忍びないで、やむをえず、これに生気を吹き込むためのものであったように認められる。ことに同行をして、かくまで普通銀行化をさせたことなどは、或いは同行自身の命脈をつながしめるために、よぎない方策であったかとも察せられるのである。」

「証券金融業務がはなはだしく不成績に終わったこと、工業金融が「あまりにも不振であったこと」、これらに比べれば外資導入に関しては「比較的多方面にわたって相当の成果を挙げた」こと、信託業務については、「他の業務が不振であったのに比べれば、この方面における活動は最も成功した」と上記4項目に関して具体的に論じたうえで、続けて次の如く結論する。「要するに同行が特殊銀行としての特典のもとに、普通銀行としての業務をも許されながら、しかも、おおむね無為のうちに明治時代を過ごしたことは、けっきょく、同行設立の趣旨を没却したものと評さざるを得ない」。²⁹

明石・鈴木[1958]（大正編）は、「波佐見金山という鉱山会社へ投資した410万円に上る大穴」（9頁）への言及から始まり（1913年当時の興銀の資本金は1,750万円）大正時代を通じて興銀の活動に対する評価は大きくは変わらない。

四十数年間の興銀の活動の概略

四十数年間の興銀の活動の概略を見ておこう。

明石照男氏は1943年4月から1945年3月まで帝国銀行の初代会長。1946年3月公職追放。この書物は、鈴木憲久氏との共著である。ここでの引用を含め、元号による表示（たとえば、明治35年）は西暦表示（1902年）によって代替する。

²⁸ 明石・鈴木 [1957]は先行する部分で日本勧業銀行と農工銀行に関して一層厳しい評価を下している（279-86頁）。

²⁹ さらに、「後に大正時代に抬頭したいわゆる勸・興（勸業および興業の両銀行を指す）合併論のごときは、前者よりもむしろ後者の無為が決定的な論拠になっていたものようである」（明石・鈴木 [1957] 293頁）と続く。

第 1 表、第 2 表

第 1 表は興銀の主要勘定の年末残高(1902 年-1945 年)である。表の右側の 5 列に 2 つのグループの参考数字を掲げた。第 1 のグループとして、興銀の活動の相対規模を示すために、五大銀行(三井、三菱、安田、住友、第一)の 1 行平均の総預金と貸出金の残高、および平均貸出金(= 100)に対する興銀貸付金の相対規模を指数化して示した。特異な時期を除いて、興銀の貸付金規模は五大銀行の 1 行平均の貸出金をやや下回る程度の規模で推移した。第 2 のグループは、消費者物価指数と投資財物価指数である。物価指数は興銀の活動の実質規模の理解に有用である止まらず、その動向は、たとえば経済全般の好不況を知る参考になろう。第 2 表は興銀の債券発行限度の推移を示す。興銀の資金調達には主として興業債券の発行によったから、示された数字は法定された資金調達額の実質的上限の推移を示す。

公称資本金で見ると、1902 年に 1,000 万円でスタートし、1906 年に 1,750 万円、1917 年に 3,000 万円、1919 年に 5,000 万円に増資したのち、20 年間にわたって増資は行われず、次の増資は 1939 年であった。主たる資金調達手段である債券発行限度は、当初の払込資本金の 5 倍の制限が 3 年後に 10 倍に変更された後は日本興業銀行法による制限は変更されなかった。しかし、1937 年の臨時資金調整法によって別枠が認められ、その枠は大戦終了時に 100 億円に達した。ほとんどの指標が、1936 年までの興銀と、1937 年以降の興銀が大きく異なることを示唆する。

創設の経緯に見る日本興業銀行の「目的」

「日本興業銀行法」を審議した第 14 回帝国議会の貴族院特別委員会(1899 年 12 月 14 日)で、政府委員(松尾臣善大蔵省理財局長)は趣旨説明の中で次の如く述べた。

「商業上の機関には日本銀行若しくは普通銀行で以て其働を致します、之に又不動産に融通を與ふる為には農工銀行或は勸業銀行が現在出来て今其両銀行が今日は段々其方に向って金融を助けると云ふことで働きかけて居ります、是も大分現在の所では進歩して参りました、それでもう一つ必要としますのは今日御議論下される所の動産銀行でございます、是はご承知の通り株券或は社債券と申しまするやうなものに向って融通を與ふる所の専門の機関として此銀行が必要と云ふことでございます」³⁰

検討に付された「日本動産銀行法」案の名称は「日本興業銀行法」と変更されたが、成立した「日本興業銀行法」には目的規定がなく、第 3 章の「営業」では、その内容として、たとえば、「国債証券、地方債証券、社債券及株券を質とする貸付」(第 9 条第一)と定めるものの、貸付対象に限定はなく、「政府は『工業の中央銀行』というよりは寧ろ『有価証

券に対して放資すべき銀行』として規定していた」(日本興業銀行[1957]30頁)。議会は、外資導入債務に対する政府保証を付すことの是非をめぐる論争に終始し、³¹興銀の貸付業務の目的に関する論争を行わなかった。政府の見解に対し、第1回設立委員会で、高橋是清(日銀副総裁)他の委員が、定款に目的として「日本興業銀行は工業の為め長期の貸付を為す事を目的とす」と定める動議を提出し、工業金融のための専門銀行としての目的の明確化を求めた。「動議は裁決の結果確定し、本行をかかるとの前提の下に、定款の審議を開始したが、この定款に於ては...確定した本行の目的、即ち『工業の為め』『長期の貸付を為す事』のうち、貸付期限は定款案の『六ヶ月以内』から『五箇年を超ゆることを得ず』となって、長期貸付の点は明確になったが、『工業の為め』はついに明文化されなかった。」³²

「有価証券に対して放資すべき銀行」への関心の高さは、特別委員会における趣旨説明直後の質問(田中源太郎議員)が日銀が「見返品と称へてやって居ります担保品割引」に言及して、「此の動産銀行が立ちました以上は必ず」それを「廃止するものと思います」として、公称資本金およびその5倍となる債券発行限度の妥当性に向けられたことから明らかだろう。³³周知の如く、明治23年(1890年)恐慌時の金融逼迫に際し、川田日銀総裁が松方蔵相に上申した「株券担保付手形割引開始の議」が即日「時機不得止義に付申出の通許可」され、同年5月より日銀は担保付手形割引取引を開始した。「担保品付き手形割引が実質上条例違反であった」し、日銀に対し「真正な商業手形の発達奨励、融通手形の弊害是正を強く望んでいた松方蔵相の理念に反するもの」であったこともあり、1897年6月にこの制度は廃止された。しかし、³⁴需要は依然強く、名前を変えて実質的に存続した。

35

³⁰ 日本銀行 [1961]1039頁。

³¹ 日本動産銀行法案が前年の第13回帝国議会に提案され審議されたにもかかわらず成立しなかったのは、この点に関して、貴族院と衆議院の意見が一致しなかったためである。日本銀行 [1961]1064-65頁。

³² 日本興業銀行 [1957]31頁。続いて次のように述べる。「本行の性格が明文化されなかったことは、一面工業の外に、鉄道、船舶、鉱山等への本行の爾後の活動を考える時その限定の狭さを感じしめるが、然しかかる性格が明確化されなかったために、その後政府の政策によって種々の目的に活用させられる機縁ともなった訳である。しかして本行が爾後、殊に満州事変後長期産業金融機関の中核的存在として自他共に認められるに至るまで、幾多の苦難の途を歩むことになるのである。」設立委員会のこのような役割は「日本興業銀行法」の次の附則に基づく。「政府は設立委員を置き日本興業銀行設立に関する一切の事務を処理せしむ」(第29条)「設立委員は定款を作り政府の認可を受けたる後株主を募集す」(第30条)。

³³ 日本銀行 [1961]1040頁。ただし、政府委員の回答は、「直ちに廃すと云ふようなことは致しませぬ」(同、1041頁)であった。

³⁴ 日本銀行 [1982]432、439頁。1890年末～1896年末の平均でも手形割引担保品残高の92%は株式であった。先述の如く、当時、普通銀行の貸付金担保品の圧倒的部分が株券であった。

³⁵ 日本銀行 [1962]27頁は、「数年にわたって継続してきた制度を一挙に廃止することは、取引先銀行ひいては担保品に編入された会社の信用に困難をきたすことを免れず」見返品付手形取引を開始したと解説する。この制度は1942年に日本銀行法が公布され、社債株式担保の貸出が正式に業務として認められるまで、実際上やむをえない便法として存続した。もちろん、興銀の開業によってこれが消滅したわけではない。興銀貸出に占める株式を含む有価証券を担保とする貸出の比率は一貫して低かった。興銀を含む特殊銀行全体の1928年から1936年までの2年毎の比率の平均は3.0%にすぎず、普通銀行の42.2%(その過半が株式担保)に比すべくもない。金融機関全体の有価証券担保金融に占める特殊銀行の比率も3.1%にすぎない。志村 [1969]90-91頁、第2-19表参照。

興銀もしくは興銀を通じて資金の需要者に政府が賦与した特権・特典

興銀もしくは興銀を通じて資金の需要者に政府が賦与した特権・特典の具体的内容とその重要性が、「興銀の創設」が日本の経済発展に貢献した程度を検討するための鍵となる。特権・特典の具体的内容を次に見よう。政府が賦与した特権・特典の全体が明確であるわけではない。たとえば、後に取上げる波佐見金山のケースでは興銀を通じて実行された融資の実質的決定主体、関連するリスク・リターンの配分が事前・事後のいずれについても明確ではない。「日本興業銀行法」に明示されている普通銀行と比べた特典は、次の2点である。第一に、資本金（公称）は当初1,000万円（第2条）、配当金が年5%に達しないときは政府は創立後5年間、払込資本金の5%を限度として補助することとした（第26条）。第二に、債券発行限度を、払込資本金の5倍で、貸付残高および地方債社債保有高以下とした（第12条、1905年3月の改正で払込資本金、割引手形残高および地方債社債保有高以下とした）。

これらの特典が重大な機能を果たしたとは思われない。第1表に明らかな如く、創立年を例外として、創立後の5年間にかぎらず、毎年の興銀の配当金支払額は純益を下回り続けた。³⁶第26条に定められた特典は、有効に機能したとしてもその効果は創立時およびその直後の短期間に限られたはずであり、「興銀の創設」の日本の経済発展への重大な貢献を可能とするほどのものではない。興銀は、創立以来、預金については制限を受けなかった。しかし、長期事業金融機関としての性質上その残高は普通銀行に比べて少なく、債券発行が興銀の主たる資金調達手段であった。第1表に示す如く、特殊な期間を除けば、債券発行残高が預金残高を大きく上回っていた。³⁷第二の特典は、「社債の総額は払込たる資本額に超ゆることを得ず」とする一般原則（商法200条）によらないで債券発行を認めたものである。しかし、第1表に示す如く、債券発行残高は払込資本金の5倍の限度を大きく下回り続け、払込資本金は公称資本金になかなか到達せず、さらに、公称資本金の増加も遅々としたものであった。³⁸この特典が有効であれば、与えられた制限一杯に使われたはずであり、その制限のさらなる緩和が日本興業銀行法の改正を通じて実現したはずである。第二

³⁶ 1902年6月期と12月期には、22千円と41千円の政府補給金額が支払われて株主には年6%の配当が支払われた。表1の純益には政府補給金が含まれる。次に政府補給金が支払われたのは1918年である。日本興業銀行[1957]巻末の「利益金処分」を参照。住友銀行は1917年に資本金を1,500万円から3,000万円に増資し、その一部を公募して株式を一般に公開した。その際に、「以降3ヵ年間に、年八分に満たない配当を行う場合には、その不足額を社長個人が株主に対して補填することを保証する旨公表した」住友銀行[1955]71頁。しかし、この保証の実質的機能が重大だったとは思われない。

³⁷ 出資者に対する政府の利益保証はたとえば鉄道建設のためにより大規模に行われた。鉄道建設では巨額の補助金が支払われ、鉄道建設ブームを刺激した。Ramseyer and Rosenbluth [1995] pp.120-23.

³⁸ 「日本興業銀行法案」を審議した第14回帝国議会貴族院特別委員会で、1,000万円では小さいのではないかとの質問に対して、松尾政府委員は、「一千万円では勿論足らぬかも知れない、さうすれば其時には二千万円でも三千万円でも其当時の景況に依っては増株を致します」としながらも、「初から大きな事をしまして失敗を取るやうなことがあってはならぬと云ふ処がございますので」と答弁し、「逐条審議」の際に提出された3,000万円に修正するという提案も受け入れられなかった。日本銀行[1961]1041頁、1050頁。公称資本金が3,000万円となったのは1917年である。

の特典も「興銀の創設」の日本の経済発展への重大な貢献を可能とするほどのものではない。³⁹

多くの資金需要主体と同一の市場で興業債券が発行されたのであり、債券発行に対する制限が緩和されたにすぎないから、第二の特典の有効性が限られたとしても当然である。⁴⁰ 商法 200 条の制限を受けたにすぎない普通の企業の社債発行残高も多くはなかったから、債券発行による資金調達自体がさほど有利ではなかったのである。⁴¹ 実際、「第一次世界大戦期に至るまでは、興業債券の発行は不振であり、勸業債券などに比して公社債市場における評価は低かった。その理由は公社債市場の未発達のため金融債に流動性が乏しかったこと、低利回りのため債券そのものが投資対象として魅力をもたれなかったこと、勸銀の場合のように割増金付き債券の発行をなしえなかったこと、などによるものであった。」⁴² 興銀の債券発行に他のいかなる特権・特典も賦与されていなかったかが、検討されるべき論点である。

発行債券の安全度に実質的に影響する特典は賦与されなかったか？「政府は特殊金融機関に対し金融債発行の特権を与え…しかも債券の発行を容易にするために、政府が元利の償還を保証し、あるいは債券の利子に対し減免等の特別保護を与える措置をも必要に応じて講じている」⁴³との見方があるが、このことは興銀および興業債券にもあてはまるか？発行残高が必ずしも多くはなかったという上記の観察事実は、賦与された特典の行使に伴うコストを考慮した結果である可能性があるから、その不存在の証明にはならない。先述の如く興銀は多くの事項にわたって政府の監督下に置かれたから、興業債券の元利償還の保証は政府の監督責任の一環として当然含まれるとの考え方があられるかもしれない。しかし、「日本興業銀行法」をめぐる審議の中では、含まれないことが明確にされ、政府が保証することはないと明言している。⁴⁴「日本興業銀行法」の成立が一年遅れた原因は、前述の如く、外資導入債務に対する政府保証を付すことの是非をめぐる意見対立にあった。但し書

³⁹ ちなみに、三井、三菱、安田、住友、第一の「五大銀行」の 1911 年末と 1925 年末の総預金額は 2 億 5,500 万円と 21 億 600 万円であったから（後藤[1970] 90 頁）、それぞれの時点での興銀の債券発行残高は各行の平均預金額を下回っていた。

⁴⁰ 創立時の「株式公募は、金融緩慢の情勢もあって、好況裡に推移した。即ち申込期間の初日（2 月 1 日）には申込株数は所要株数の三倍に達したので、その翌日募集を締め切ることに」した。日本興業銀行[1957] 32 頁。

⁴¹ 1899 年施行の商法は、第 199 条で「社債は第 209 条に定めたる決議に依るに非されは之を募集することを得ず」と定め、社債発行を「定款の変更」並みの扱いとしたうえで、総額が払込資本金額を超えることができないと上限を設定した（200 条）。1908 年の会社債券（銀行債券を除く社債）残高は 6,200 万円であったが、これは銀行債券を含む社債の 29.5%、公社債全体の 4.4%、銀行を含む株式会社全体の払込資本金総額の 5.0%に該当した。資本市場の拡大と並行して社債市場も急拡大し、1926 年には会社債券残高は 15 億 5,700 万円に達した。これは社債の 49.7%、公社債の 18.6%、払込資本金総額の 15.2%に該当した。高橋 [1931]444 頁。また、「公社債究極の需要者は、日本に於ては、その大部分が金融業者それ自身であって、一般民衆ではない」（同、443-45 頁）。

⁴² 傳田 [1990]59-60 頁。

⁴³ 傳田 [1990]55 頁。

⁴⁴ もちろん、そのような事態になった際に、元利償還を政府に求める訴訟で原告が必ず敗訴したかどうかまではわからない。

きを付しても実質的な影響はないと確認したうえでこれを付すとする衆議院案を貴族院が受け入れて決着したが、その過程で政府委員（阪谷芳郎大蔵省主計局長）は「但書はあっても、政府は別に差支はないと思ふ、保証に立つと云ふことは、政府は認めて居りませぬ」と答弁している。⁴⁵

預金部資金等政府資金による興業債券引受

すべての興業債券が市場で消化されたのか？政府が買い入れることによって実質的な特典が与えられたのではないか？初期の興銀に関するかぎり、預金部等政府資金が興業債券の発行に圧倒的重要性を占めた。その間の事情に関する率直な解説を日本興業銀行[1957]から拾ってみよう。

「当時は長期金利が短期金利より当然には割高と認められなかった上、...所有有価証券が膨張傾向にあったため、興業債券の発行利率もさして高きを望めなかった。そのため一般金融機関への消化は殆んど困難で、従ってその大部分を預金部等低利の政府資金、或は低利な外資に頼らざるを得なかった... 平常は預金部にその資金を仰がなければ融資活動は困難であって、かかる本行の特色が低利な預金部資金供給を条件に政府の国策遂行に資する融資に協力せしめられる素地を与えていたのである。」1913年までの期間の引受先発行高を示す第3表の如く「預金部等政府資金は発行高の55%を占め、これに政府の盡力も与って力あった外貨債券を加えれば実に78.7%に上っている。しかも本行のこの間の融資活動を裏書きするように、預金部等の政府資金（借換を除く）3,035万円のうち2,800万円（92%）は対外投資に向けられ、更に金銀山貸付資金分（100万円）を加えれば、96%と殆ど大部分が政府の国策遂行に奉仕する結果となったのである」（83-85頁）。

第3表

明治期の3回にわたる「日本興業銀行法」の改正によって活動範囲を拡張して興銀の普通銀行化はかぎりなく進行した。しかし、明治期の興銀の実質は、預金部資金等を利用した政府の国策遂行のための資金パイプであり、窓口であった。従って、この期間に「興銀の創設」が日本の経済発展に重大な貢献をしたとすれば、そのようにして実行された国策によってであることになる。興銀という金融機関の自主的な活動や、そこに蓄積された特殊なノウハウやスキルによる貢献でないことはいうまでもない。⁴⁶上に見た如く興銀の資金

⁴⁵ 日本銀行 [1961]1077頁。「但外国に於て債券発行の規程別に法律を以て之を定む」とする2年間にわたって争点になった但書きのことである。これが「日本興業銀行に於て債券を発行せむとするときは主務大臣の認可を受くべし」に続いた（第14条）。

⁴⁶ ちなみに、1911年12月末現在の日本興業銀行の職員数は、10名の見習い、2名の嘱託を含めて合計58名であった。日本興業銀行 [1957] 71頁。

規模は大きくなかったし、日本国内の（大規模）工業に資金（とりわけ、設備投資のための長期資金）が向けられたわけではない。「工業の中央銀行」と呼ぶに値する存在ではなかった。

明治期の興銀の実質は、預金部資金等を利用した政府の国策遂行のための資金パイプであり、窓口であった。次項で取上げる波佐見金山向け融資が特異であったわけではない。たとえば、提起された「日清銀行案」「東亜興業案」「東亜商行案」は実現しなかったが、その目的の一部は興銀法の改正によって実現した。⁴⁷1913年の「整理問題」処理に際して、政府が「製造工業の助長を期すへし」としたことの実質的意義の吟味が次節の焦点になる。興銀の第1回設立委員会の委員として、定款に目的として「日本興業銀行は工業の為め長期の貸付を為す事を目的とす」と定めることを求めて失敗した高橋是清（当時日銀副総裁）がこの時の大蔵大臣であったことと、永年の懸案であった大蔵省預金部の一応の制度改正実現が大正末年であったことを念頭に置く必要がある。

例示：波佐見金山向け融資

波佐見金山等金銀山貸付金の「整理問題」が大正期に入った1913年に表面化した。このケースは、以上に見た明治期の興銀の位置・役割を象徴している。当初からの懸念通りこれら金銀山の業績は思わしくなく、1912年10月の日銀借入金（預金勘定処理）の期限到来と共に、なんらかの手段を講じなければならなくなって「整理問題」に進んだものである。

日本興業銀行[1957](80-81頁)によれば、問題発生の際の経緯は次の如きものである。日露戦争前（1899年3月）日銀兌換券発行限度の拡張の際、「松方大蔵大臣は金吸収につき、日銀に指令し、日銀は内鮮各地の金銀地金購入資金の貸付資金を…各銀行に特別融通（大部分無利息）する等の手段をとっていた。然るにその後日露戦争の勃発により益々その必要度を加えたので、政府は積極的に金銀山の増産設備を考慮し、金銀山調査委員会（大蔵省内）を設け、波佐見（長崎県）等諸金山の開発計画を定めた。この頃（1905年）政府は本行法改正法律を公布し、⁴⁸本行はこれに伴い『鉱山調査部』を設置して、右調査委員会の事務を引き継いだ。」波佐見金山の開発は政府の政策とはいえ、1905年9月興銀の求めに応じて清浦農商務大臣が到底予定の産額を得られない「不安全」なものと回答した如く見込みに乏しいものであったから、興銀もこの財団抵当貸付に反対の意向を表明した。しか

⁴⁷ 日本興業銀行 [1957]46-56頁参照。たとえば、1905年の日本興業銀行法改正案をめぐる衆議院本会議（2月25日）で、阪谷政府委員は日清銀行との関連について次のように答弁している。「日清銀行のことでございますが、是は曾て政府に於て、取調を致したことでございますが、今日は差向き急を要することでございますので、日清銀行を創立して十分働きますには、一二年を要することでございますから、先ず他日に譲りましたが、敢て日清銀行を、無用視したのでございませぬ」日本銀行 [1961]1115頁。関連して、波形 [1977]を参照。

⁴⁸ たとえば、1905年の日本興業銀行法改正案をめぐる衆議院本会議（2月21日）で、阪谷政府委員は、「金銀産出を奨励致しますがために、金銀山に低利資金を供給する必要がある」点を改正目的の一つとして強調している。日本銀行 [1961]1107頁。

し「政府は預金部に於いて興業債券（100 万円）を引受けることとして、その進行を図り（1905 年引受）本行は 1905 年 7 月 28 日大蔵大臣から令達を受けたため、1906 年 1 月日本銀行と資金融通契約（400 万円限度、無担保、年 5%）を締結し、2 月から…各金山へ貸付を開始した。／この貸付には本行の責任免除の取り決めもなく、剩れ金山からの返済の有無を問わず日銀へ返済すべきことを約していた（同契約書第六）。貸付業務が低調で、特銀として政府の庇護を特に必要としていた当時の本行としては或はやむを得ないところであった。然しながらこの貸付金は返済の見込みなく、1910 年 4 月には波佐見鉱業（資本金 100 万円、本行総裁、取締役会長兼任）を設立して回収を図ったが、その効なく、ついに 1912 年 10 月日銀資金の返済期限到来後、1913 年本問題の徹底的整理が行われる段階に立ち至」った。

「1913 年 6 月 30 日志立総裁は内願書を政府に提出し、これら金銀山に対する滞貨金と共に所有有価証券値下がりによる評価損等を一挙に整理し、併せて『鉱業金融助長の為め』特別資金の融通方を懇願した。当時の要整理債務は…607 万 2 千円に上り（貸出金の 17%、自己資本の 30%、運用資産の 8%）当然無配、減資を考慮しなければならなかったが、本行の信用、殊に多くの海外株主乃至は債権者を有する関係上（事前にこれら関係者に充分了解を得てはいたが）急激な整理を行うことは良策ではなかった。／そこで一部積立金を取崩してこれが償却に充て、残余の大部分は每期相当な配当を継続しながら、十数年にわたって整理補填するの外なく、そのためには預金部引受で金銀山貸付に充当した興業債券 100 万円の継続、並びに日本銀行借入金を増額の上、長期に継続せしめる必要があった」（116-17 頁）。同年 8 月 8 日に政府が内願書を承認して、特別融通及び金銀山貸付に充当分の興業債券の借換継続が認められ、さらに日本銀行、横浜正金銀行も低利特別融通（年 2%）を行い、1924 年末を期限として償却に努めて、経営の健全化を図ることになった。その際に、「政府は『特別資金の融通は…工業金融を円滑ならしむる趣旨』とし、『製造工業の助長を期すべし』と述べ、主として長期工業金融機関として回生せんことを求めたのである」（117 頁）。1913 年 12 月末現在の政府並びに日本銀行、横浜正金銀行からの特別融通金の借入（預金勘定処理）は、政府 586 万 2 千円、日本銀行 301 万円、横浜正金銀行 250 万円の、計 1,137 万 2 千円に上った。整理完了は予定より 3 年早い 1921 年 6 月期であった。⁴⁹

[IV]. 大正期の日本興業銀行

大正という元号区分に特別の意味があるわけではない。以下の 3 つの理由で、金融恐慌に至る時期で区切るのが「興銀の創設」の日本の経済発展への貢献の検討に有用であることが「大正期」（1912 年 7 月末～1926 年 12 月末）を一つの区切りとして採用する理由で

⁴⁹ 日本興業銀行 [1957]118-19 頁。この件の処理に関しては帝国議会でもとりあげられた。日本興業銀行法改正案について審議した 1914 年 3 月 9 日の衆議院の委員会における勝田主計政府委員の答弁では責任の所在は必ずしも明らかではないし、少なくとも 1905 年の大蔵大臣からの令達に対する言及はない。日本

ある。第 1 に、第 4 表に示す如く、預金部引受（全部特殊用途用）および政府保証債券の比率が 1925 年（大正 14 年）の 66.2% を最後に激減し、以後、公募発行高の比率が圧倒的に高まり、同時に公募発行がコンスタントに実施された。

第 4 表

第 2 に、議会内外で展開された預金部批判を受けて、1911 年（明治 44 年）総理大臣兼任大蔵大臣桂太郎が次年度の財政政策の一課題として、預金部改革に関する法律の制定を掲げて以来の永年の懸案であった大蔵省預金部の改革が、1925 年 4 月 1 日から施行された。⁵⁰これは、「財政投融资の歴史を通じ、もっとも重大な改革」⁵¹といわれる。1924 年中、時の第一次加藤（高明）内閣が行財政改革の一項目として計画し、1925 年の議会で議決されたものである。預金部資金の運用が事実上「大蔵大臣の一存で自由になっていた」状況から、預金部預金法を制定して「預金部資金は大蔵大臣之を管理」し、勅令をもって決める官民組織の「預金部資金運用委員会に諮問し有利且確實なる方法を以って国家公共の利益の為に之を運用する」ことになり、さらに運用対象に関して制限規定が置かれた。⁵²これが興業債券の以後の預金部引受比率の低下と関係したはずである。⁵³

第 3 に、日本興業銀行[1957]（187 頁）が、1929 年、1930 年の数字に言及して、「初めて産業の維持育成に本格的な実績を示したものであった」と記し、「1927 年 5 月頃から起こった川崎造船所救済問題に於て本行は終始消極的態度を持し、ついに政府も本行のみによるこの融資を断念した」ことを「不況期に於ける産業金融に対し自主的に独自の境地を拓くことができた」例として誇らしげに言及していることである。この点も興業債券の預金部等引受比率の低下・公募発行比率の上昇と無関係ではない。

以上の 3 つの理由と、以下の 3 点を同時に考慮すれば、明治期興銀の日本の経済発展への貢献に関する前節の結論が、ほとんどそのまま大正期の興銀にもあてはまることが予想される。第一に、この期間に、特別の考慮に値する特権・特典が興銀に新たに賦与されることはなかった。1920 年の法改正により、割引方法によって興業債券が発行し得ることとなり（第 13 条の 4）1922 年 8 月 はじめて割引興業債券が発行されたが、資金調達面での基本的な状況に変化はなかった。特殊用途用の預金部引受や政府保証分を除けば、他の金融機関や多くの事業会社をはじめとする資金需要者と同様、資金調達は競争的な市場で行わねばならず、この面で興銀を特に有利にする特権・特典は存在しなかった。このことの当然の帰結として、株式会社日本興業銀行が貸付等の資金運用面で優位に立つことはなか

銀行 [1961]1125-27 頁。また、越山堂編輯部 [1926]186-88 頁を参照。

⁵⁰ 詳しくは、宮本 [1974]、迎 [1987]を参照。しばしば「財政上の伏魔殿」と称された。たとえば、高橋 [1931] 第 7 章を参照。

⁵¹ 宮本 [1974]49 頁

⁵² 明石・鈴木 [1958]212 頁。

⁵³ 「預金部資金運用中、資本家救済のため一番濫用せられ問題になるのは...興業債券の項目」だとされて

った。

第二に、第一の点の帰結でもあるが、前掲第 1 表に示す如く、資金調達・資金運用の規模の面で、この期間中に興銀が目覚しい展開を見せることはなかった。大正期（とりわけその前半）の日本経済は規模を急激に拡大した。興銀の債券発行残高は 1912 年の 5,552 万円から 1925 年の 2 億 8,627 万円に増大した。しかし、たとえば、「五大銀行」の総預金額は同期間中に 2 億 5,500 万円から 21 億 600 万円に増大したから、興銀の相対規模は同期間中に縮小した。⁵⁴

第三に、業種別貸出残高に占める工業向け貸出の比率は、1918 年末の 13.5% から 1924 年末には 35.6% に上昇した。⁵⁵しかし、この時点でようやく三分の一を超えた水準であり、第一次世界大戦終了前後からの救済融資と、満韓支投資(34.4% から 19.9%)と商業(24.9% から 7.5%)の比率の低下を反映したものである。⁵⁶1913 年の波佐見金山等金銀山貸付の整理に際して政府が求めた「製造工業の助長を期」し、主として長期工業金融機関として回生することの実現は「課題」として昭和期に持ち越された。

大正期の日本興業銀行の活動

大正期の日本興業銀行の活動は以下の引用部分に的確に要約されている（日本興業銀行 [1957]177 頁）。

「明治時代の国策に順応して行った本行の業務のうち、金銀山貸付等については 1913 年に整理を行うのやむなきに至り、本行はその後自主化を図るために工業金融を根幹とする方針を定めた…。翌 1914 年 8 月第一次欧州大戦の勃発により、その緒戦期の混乱にも拘わらず、その後の日本経済には空前の好景気が到来したが、これに伴う産業資金需要は本行とは一応無関係に充足され、寧ろ本行はその後幾度か襲う不況乃至恐慌に際して産業維持を目的とする救済金融といういわば消極的な産業金融の役割を果たした。一方主要業務の一つであった外資導入業務も、大戦勃発後は従来とは情勢全く一変し、正貨の累積多し（大戦中約 18 億円）その活動の余地は全く無くなったのみならず、かえってこれら累積する正貨の処分のためもあって、1918 年頃から本行の使命の一つである対外投資（主として対支借款）を、鮮銀、台銀等と共に政府の内命によって実行するの余儀なきに至った。また大戦中の船腹不足に対処して、船舶金融という新しい産業金融分野を与えられながら（1918 年）時既に遅く、これ又内命により寧ろ戦後海運界の救済金融を担当するに至った。これら一連の活動は、資金的に政府依存の立場にあ

いた。高橋 [1931]311 頁。

⁵⁴ 全国銀行貸出金残高に占める日本興業銀行貸出金残高の比率は、1914 年末が 2.6%、1925 年末が 2.7% であった。日本興業銀行 [1957]184 頁、第 27 表。

⁵⁵ 次節以降でも触れるが、ここでは「工業」に電気業が含まれている。この分を除いた「製造業」向けの比率は、11.0% から 29.6% へ上昇した。

⁵⁶ 日本興業銀行 [1957]188 頁、第 33 表参照。

った本行としては、政府に特殊の政府機関を設立する意思のない以上、国策に従いこれが遂行を図らなければならなかったのである。かくて貸出金（貸付金及び割引手形）所有有価証券の増加は...顕著なものがあり、全国銀行の増加率をはるかに超えていたが、その内容はかかる活動の結果であった。」

大正期に興銀を通じて行われた救済融資は次の如きものである。(1)1914年8月第一次欧州大戦の勃発により混乱した輸出品製造工業等の救済のため、政府の内命により「特別産業資金」の貸出を実行した（資金源預金部）。(2)1916年12月ドイツの平和提議の報により混乱した株式市場を救済するため「第一次株式市場救済」に乗り出した（資金源日銀）。(3)休戦後の恐慌襲来に対しては、1920年「第二次株式市場救済」（資金源日銀）、「臨時事業資金」の供給（資金源預金部）、「銅鉄業救済」（資金源日銀）並びに「蚕糸業救済」（資金源預金部）等に努力した。(4)大戦中の船腹不足に対処し、1918年船舶金融の任務を与えられるや、主として休戦後の海運業の維持発展に駆り立てられた（国際汽船に関連して後述）。(5)関東大震災後の復興のために、「東京株式取引所復旧資金」の供給（資金源日銀）、「震災地大工業資金」の供給（資金源預金部及び公募資金）、中小商工業者の復旧を目的とする「臨時工業資金」の供給（資金源預金部）等を行った。これらの一部が大正期に完了せずに処理が昭和期に持ち越されたうえに、昭和期にも、(6)1927年の金融恐慌後の中小商工業金融の疏通を図るため、応急資金（資金源預金部）及び自己資金を以って貸出に努める等の救済融資を行った。⁵⁷

例示：国際汽船の設立並びにその整理

「1918年から1926年までの9年間はまことに多彩な活動期であった。『西原借款』を主とする対支借款と国際汽船貸付を主とする船舶金融とは、明治期から続いた韓国政府貸付並びに金銀山貸付を合わせて...この期間中融資残高の25乃至36%に上った。」⁵⁸

国際汽船の設立並びにその「整理問題」が、大正期、とりわけその後半期の興銀の位置・役割を象徴する。⁵⁹海運界は大戦景気を謳歌したが、休戦後船価、運賃ともに好況時の1/2

⁵⁷ 日本興業銀行 [1957] 180-81 頁。詳細は、同、190-200 頁を参照。このような「救済融資」が初期の効果を實現するという意味で有効であり、さらに社会厚生を向上させるという意味で望ましい効果を持ったかどうかはまったく別の問題である。Stigler and Friedland [1962]が指摘する如く、「おびただし量の規制のための行為は、有効な規制の決定的な証しではなく、規制しようという欲求の証しであるにすぎない」（p.1）。実際、三輪 [1998]第3章で論じた如く、戦後の日本で華々しく展開された「中小企業政策」のほとんどは、そのような「欲求の証し」ですらなく、政治的な要求に応えたことを示す「証し」としてのパフォーマンスでしかなかった。

⁵⁸ 日本興業銀行 [1957]185-86 頁。詳細に関しては、186 頁第 30 表を参照。西原借款・船舶金融等の開始直前の 1917 年の年末時点でも韓国政府貸付及び金銀山貸付の残高が長期産業金融の根幹である定期貸の 40.4%（貸出総額に対して 21%）を占めていた。同、184-85 頁、第 28 表参照。

⁵⁹ 西原借款を主とする巨額な対支借款と興銀の関係は、日本興業銀行 [1957]によれば、以下の通りである（181-83 頁）。「1915 年中国に 21 箇条の要求を提出した日本は、その後益々その大陸政策を積極化し、1917 年本行は政府の内命により鮮銀、台銀と共に、『交通銀行第一次借款』を実行した（資金源自己資金）のを初めとして、同年中にその『第二次借款』（資金源預金部）、更に巨額の投資を慫慂されたが、本行はこれ

ないし 1/3 に急落し、船主・造船所ともに大打撃を蒙った。そこで、共同の利益擁護を目的として重量 5,000 トン以上の船舶を集め、政府の補給および援助を仰いで資本金 2 億円の不定期船会社の設立を計画した。「幾度か成立を危ぶまれたが、この国家的に重要な産業を衰微から護り、船腹の散逸を防止することは、経済的見地からも、又軍事的見地からも、極めて重要なことが認識され、政府は海運国策の立場から、本行を通じて 2 千万円を新会社に融通し、新会社の設立を積極的に援助する態度を明らかにした。」かくて、1919 年 7 月、川崎造船所、鈴木商店、浅野造船所などを中心に、資本金 1 億円の国際汽船が設立された。

発起人所有船舶 50 万トン（うち、川崎造船所 27.5 万トン、鈴木商店 8.4 万トン、浅野造船所 5.3 万トンで、この三者分で全体の 80% 強を占めた）を 1 トン当り 350 円の価格で提供し、代金の半額を発起人所有株式払込金の範囲内で支払い（株式払込金の大部分をこの代金の半額を以って充当することになる）残りの半額のうちトン当り 125 円の割合に当る分は興銀他三行（第一、十五、浪速の各行）引受で発行した社債手取金で、トン当り 50 円の割合に当る分は興銀からの特別融資金で支払う計画であった。その後船価が急落したため（1922 年にはトン当り 110 円に下落）予定規模に達した時点で、社債手取金 2,642 万円の他に、興銀他三行（第一、十五、浪速の各行。ただし、浪速銀行は 1920 年十五銀行へ合併された）からの借入金 5,678 万円が必要であり、うち 3,199 万円は各行自己資金（各行均等分担）をもって川崎造船所、鈴木直吉（鈴木商店代表社員）等の保証で実行され、残余の 2,479 万円は興業債券の預金部引受で興銀他三行が国際汽船に貸し付けた。その後、国際汽船の業績は悪化を重ね、1929 年上期末の欠損金は 1,541 万円に上った。

業績不振なため、1921 年に入ると、銀行に対し社債および預金部借入金は予定通り償還するものの、一般借入金の返済は延期した。加えて不足金の新規融資（期間 3 ヶ年）を要請されたので、銀行は半額を政府資金によって引き受けることの承認を得て 2,600 万円を融資した。経営不振が継続して興業債券利息の銀行立替払を余儀なくされる事態になり、1925 年 11 月に興銀は興業債券残高 2,900 万円を年利 3% に低下（1949 年期限）のうえ借換え、同社への貸付金も年 3%（銀行利鞘なし）に改めた。⁶⁰さらに、1929 年政府は同社に

を肯んぜず、1918 年 2 月ついに志立総裁はその職を辞するに至った。／かくて本行はその後興業債券（公募発行）1 億円に対する政府保証の条件で、資金源をこの本行資金に仰ぐ鮮銀、台銀と共に、西原借款を主とする巨額な対支借款に関係せしめられることになるが、これら借款の元利払はほとんど行われず、1926 年に至り西原借款の整理を目的とする特別法（日本興業銀行外二行の対支借款関係債務に関する法律）により、政府から国債及び現金を支給されて一応解決がつくこととなった。」大正期末時点では、朝鮮銀行と台湾銀行の双方が、この問題の整理とともに、両行自体の「不始末の整理」、および「いわゆる震災手形問題」の計三者を解決しなければならない事情になっていた。「1925 年から 1926 年にわたって、第一次および第二次の加藤（高明）内閣は、まず両行の不始末による欠損の救済整理を行った後、別にいわゆる対支三行借款の善後策を講じ、さらに震災手形の解決は外の一般の分とともに、後日に譲るという三段構えの計画をもってこれにあたった」（明石・鈴木 [1958] 215-16 頁）。1925 年成立の預金部預金法に基づいて設置された預金部資金運用委員会（第 1 回会合 5 月 5 日）の 1925 年 8 月 6 日の会合で朝鮮銀行と台湾銀行両行の整理に伴う預金部からの融通資金の利率引下げ案が決定され、その後、対支三行借款の善後策を講じられたのである。明石・鈴木 [1958] 215-20 頁および越山堂編輯部 [1926] 161-74 頁参照。

⁶⁰ 『東洋経済新報』（1925 年 7 月 18 日号、19-20 頁）は、「不始末の主なる原因は、株主が会社に高い船

対する貸付金(政府資金分 2,920 万円)の金利を年 2%に引下げ、期限を 1959 年とした(興銀債券は年 2%として借換え)。興銀他二行も自己資金による貸付金(3,100 万円)の金利、期限を政府貸付金と同じにした。さらに、1923 年にすでに 2,000 万円減資して 8,000 万円になっていた国際汽船の資本金を 2,000 万円に減資し、繰越し損金並びに所有船舶の償却を行わせ、さらに経営の刷新を図った。(この時、経営困難となった川崎造船所、鈴木商店両社は、保有する国際汽船株式を無償で三行に譲渡するとともに国際汽船に対して有する一切の債権を放棄し、三行は両社の保証を免除した。かくて三行は国際汽船の株式を保有することとなった。)⁶¹

「満州事変後海運界が活況をきたすと共に、1936 年に至り大阪商船と国際汽船との間に提携談が起り、本整理問題は急転直下解決を」みた。「三行共同自己資金通債権合計 3,889 万円並びに各銀行所有国際汽船株式は、1937 年 2 月政府の斡旋により、総額 2,400 万円を以って譲渡され、同時に興銀経由の政府資金分 3,335 万円に対し大阪商船の連帯保証を徴することにより円満解決をみた。」⁶²

かくて、国際汽船関係、対支借款関係を中心とする膨大な政府資金関係大口取引先残高が昭和期に持ち越されることになった。1927 年末の政府資金関係取引残高総額(貸付金 + 有価証券その他)1 億 4,601 万円は、1930 年末残高とほとんど同水準であった。しかし、この期間中、普通銀行の融資残高が減少したのに対し、中小商工業救済に努力した外、「財界調整的役割」を果たした結果、興銀の融資残高が増加したため、政府資金関係取引残高が興銀の取引残高総額に占める比率は 34.0%から 28.7%に低下した。⁶³

[V]. 昭和期の日本興業銀行：(1) 日華事変以前

本稿では 1926 年 12 月末から 1945 年 8 月までの 18 年強の期間を「昭和期」と呼び、こ

を売付けた」ことであるにもかかわらず、「十分に国際汽船の株主の責任を問ふに至らず、唯だ預金部の資金貸付方法に就て警告的決議を附帯せるに止り、国際汽船そのものに対する融資の条件変更は…政府提案のまま承認した」とし、「国際汽船に取っては、実に寛典である」と批判した。

⁶¹ 本節冒頭に紹介したように、日本興業銀行 [1957]187 頁は、「川崎造船所救済問題に於て本行は終始消極的態度を持し、ついに政府も本行のみによるこの融資を断念した」ことを「不況期に於ける産業金融に対し自主的に独自の境地を拓くことができた」例として誇らしげに言及している。この「問題」が国際汽船債権の第一次金利引下げと第二次金利引下げの途上で表面化したこと、川崎造船所が発起人所有船舶 50 万トンのうち 27.5 万トンを占める存在であった点に留意する必要がある。川崎造船所の主要取引銀行である十五銀行が金融恐慌の影響を受けて 1927 年 4 月 21 日に臨時休業した。宮内省の金庫でもあった十五銀行の救済とも関連して、国防上の観点から川崎造船所の救済に対する強い要求が存在した。しかし、政府の積極策が大きな政治問題となり難航した。川崎重工業 [1959] 94-106 頁参照。大蔵省から融資要請があり、重役全員の辞表をもって小野興銀総裁が三土蔵相に融資拒絶に行ったという。日銀の仲裁により、旧債の債権者の負担を拡大したうえで、興銀ほか 8 行のシンジケートで融資することで決着した。羽間 [1958]407-10。もっとも、高橋 [1931]によれば、興銀融資の前提であった預金部融資が他の閣僚の反対で閣議決定できなかったから(316 頁) 仲介銀行たる興銀の拒絶がなかったとしても、この融資は実現しなかった。

⁶² 以上、日本興業銀行 [1957] 202-207 頁。また、越山堂編輯部 [1926]189-96 頁参照。

⁶³ 日本興業銀行 [1957]180-81 頁、第 25 表の数字と異なる。この点については、次節参照。

の時期の興銀の活動を本節と次節で取上げる。1937年7月の日華事変勃発の前後でこの期間を二分し、それ以前の期間を本節の検討対象とし、それ以降の期間は次節の対象とする。日本興業銀行[1957]が記す如く、日華事変の勃発により、「財政経済はかつての『非常時体制』からいや応なしに『準戦時体制』へと移行し、全力を挙げて事変の完遂乃至国防国家建設の線に向って集中されることとな」(370頁)った。「日華事変期に於ける本行の活動は、...極めて精彩に満ちたものであった。過去40年にわたる本行史に於て、その積極的使命の一つである事業金融機関としての機能が、かつてみない規模に於て発揮されたばかりでなく、又それが本行の他の機能である財界調整的役割を加味していた」(448頁)。このような事情を反映して、前掲第1表、第2表に示す如く、事変勃発直後の9月に臨時資金調整法による興銀の債権発行限度大幅拡大が実現し、この年から債券発行高、貸出金が急増し、やがて借入金も急増し始めた。

金解禁までの時期の日本興業銀行

「興銀の創設」の日本の経済発展への貢献を検討課題とする本稿にとって特段に注目すべき展開は、日華事変までの期間、とりわけ1930年1月の旧平価金解禁頃までの期間には、見当たらない。払込資本金は変化しなかったし、債券発行高、貸出金、有価証券のいずれについても目立った変化は見られない。この間、興銀に新たな特権・特典は賦与されなかった。日本興業銀行[1957]も、第一次世界大戦終了後から金解禁に至る期間の「融資の特質」を次の如く自己評価している。

「かくの如く本行は工業金融を根幹として自主性を獲得せんとしながらも、一方で対支借款並びに救済金融等の使命を課せられ、明治期同様国策遂行に協力せしめられた。然しこの時代には、殊に1937年以降におけるが如き積極的な産業金融は、...本行の活躍する面とはならず、わずかに昭和恐慌以降その役割を徐々に果たすに至るのであるが、この期間を通ずる幾多の原因による金融梗塞に際し、主として通常の金融が育成してきた日本産業の崩壊を側面的に救済するという、いわば消極的な産業金融を十分に果たした時代であった」(190頁)。

「1930年9月、井上蔵相は本行総裁鈴木嶋吉氏の慎重ながらも消極的な態度に飽き足らず、当時安田銀行副頭取を辞任し自適中の結城豊太郎氏を本行第六代総裁に起用した。」当時世界各国を襲った世界恐慌の影響を受けて、金解禁が、当初政府が望んだ如き経済の回復を招来せず、不況が益々深刻化していった事態に対し、興銀をして「なんらかの対策を行わしめん」とする「不況調整を目的とする救済融資活動」が結城総裁起用の目的だったとされる。⁶⁴

⁶⁴ 日本興業銀行 [1957]331-33頁。日本興業銀行法は「総裁は百株以上を所有する株主中より政府之を命し其の任期を五箇年とす」(第7条)と定める。鈴木総裁の在任期間は2年9ヵ月であった。金融担当の新

前節冒頭に見た如く、永年の懸案であった大蔵省預金部改革が1925年4月から施行され、預金部引受や政府保証による興業債券発行比率が1925年を最後に激減し、「不況期に於ける産業金融に対する」ものであるとしても日本興業銀行[1957]が自ら「自主的に独自の境地を拓くことができた」例とする川崎造船所救済問題が1927年に生じた。金解禁前後までの時期の興銀の活動は、それ以前の時期の活動の延長線上に位置した。1930年末に至っても、国際汽船関係貸付、対支借款関係貸付等の政府資金関係大口取引先取引の残高はほとんど変化しなかった。貸出金の増加を反映して1927年末に比して低下したとはいえ、貸出金および有価証券保有残高に占める比率は、1930年末時点で、この二者で24.8%、政府資金関係大口取引先取引残高全体で28.7%を占めていた(対応する1927年末の数字は31.1%と34.0%である)⁶⁵

この時期の興銀の活動のなかで、本稿の検討課題との関連で目につくのは次の2点である。しかし、いずれも日本の経済発展への重大な貢献を有した可能性があるとして注目すべきほどのものではない。第一は、中小商工業資金貸付である。1923年9月の関東大震災後に、政府は預金部資金を用いた中小商工業者のための救済金融を興銀を通じて行うこととした。興銀本店内に「臨時工業資金部」を新設し、興業債券の預金部引受により調達された1,000万円(のち、500万円追加)を「臨時工業資金」と呼ぶ復旧資金として貸し出した(のち、小商業者にも貸し出した)。1928年1月興業債券を繰上償還して政府の施策との関係は一段落するが、興銀自ら自己資金による中小商工業金融を1926年5月から開始し、政府も1928年3月から中小商工業応急資金として預金部資金5,000万円を興銀等を経て融通することとした。結果として、中小商工業資金貸出は、口数、残高とも激増し、1930年末には、3,816口、2,521万円に達した。⁶⁶ただし、2,521万円という金額は、同時点での国際汽船関係貸出金残高の63.7%、同時点の興銀の貸出総額の6.2%を占めたにすぎない。

第二に、興銀の業種別貸出残高表⁶⁷は、この期間中の興銀の「工業」向け貸出残高比率の顕著な高まりを示す。1918年、1921年、1924年、1927年、1929年のそれぞれの年末時点の工業向け貸出比率は、13.5%、20.2%、35.6%、37.1%、43.7%である。しかし、この比率の上昇から、「工業の中央銀行」という表現から今日われわれが想像する役割の本格化と結論づけるのは早計にすぎる。(1)比率の顕著な上昇は主として前半の大正期に起きてお

聞記者の手になる矢尾板 [1943]はより直裁である。「興銀は特殊金融機関たる立場上、国家代行機関として財界不況に際し、その特殊機能を十分に発揮して事業会社救済に積極的に乗出すべきに拘らず、時の興銀総裁鈴木嶋吉氏は従来特殊金融機関が国家に信頼し過ぎて往々にして破綻に瀕せる事情多きに鑑み、自重し過ぎた結果、樺工問題並びに中小商工業金融問題其の他に就いて井上蔵相と意見相違し、土方日銀総裁の仲介もあったが、結局物別れとなり、遂に1930年9月井上蔵相は鈴木総裁を被免し、土方総裁の斡旋に依り安田銀行副頭取を辞任し浪人中であった結城豊太郎氏を興銀総裁に任命した。ノここに於て結城興銀総裁は政府の意のある処を汲むと共に内外に涉り積極的に活動を開始し、融資連盟の結成又は銀行、保険、信託等の全金融業者を網羅して時局金融に対する打合せ等を行ふ金融五日会の創設なぞその活躍振りは相当見るべきものがあつた」(135-36頁)。

⁶⁵ 日本興業銀行 [1957]180-81頁、第25表より。ただし、表の分母の数字には1924年下期から10年間一定額計上された「支払承諾見返」分が含まれるので、前掲第1表の後藤 [1970]の数字を用いた。

⁶⁶ 日本興業銀行 [1957]208-12頁、とりわけ第44表を参照。

⁶⁷ 日本興業銀行 [1957]188頁、第33表。

り、この時期の興銀は「対支借款並びに救済金融等の使命を課せられ、明治期同様国策遂行に協力せしめられ」ており、対「工業」貸出比率の上昇も主として一部の「工業」分野に対する救済融資の結果であったはずである。(2)電力が「工業」に含まれるから、ここに言う「工業」は製造業のことではない。1929年時点で「工業」中で電力向けが貸出残高最大であり、全体の13.0%を占めた。1924年末ではその比率は6.0%にすぎなかった。(3)1929年末の残高が電力に次いで多かったのは繊維(9.4%)、食品(7.7%)の軽工業であり、両者の1924年末の比率はそれぞれ4.9%、5.2%であった。(4)その後の「重化学工業化」の進展との関連では、金属、機械、化学の3部門が注目されるが、1929年末時点での比率はそれぞれ1.9%、4.1%、3.4%であり、合計でも9.4%にすぎなかった。1924年末の比率合計14.5%に比べても大幅に低下した。3分野への貸出残高合計額も、4,221万5千円から3,143万6千円に減少した。1929年末の3分野貸出残高合計額は同時点の国際汽船貸出金残高の79.5%の規模にすぎない。

金解禁から日華事変勃発までの時期の日本興業銀行

前述の如く、1931年1月の金解禁が、世界恐慌の影響を受けて、当初政府が望んだ如き経済の回復を招来せず、不況は益々深刻化していった。この事態に対し興銀をして「なんらかの対策を行わしめん」として結城総裁が起用された。同総裁の任期(1937年2月林内閣の大蔵大臣に就任のため辞任)が、日華事変に至る期間にほぼ該当し、同総裁起用の目的たる「不況調整を目的とする救済融資活動」が、この期間の興銀の活動を特徴づけた。「特銀なるが故に」の実質的内容に関心を有するわれわれには、その点に対する説明の不在に不満が残り、「特銀なるが故に果たし得た補完的機能の発揮」だとする位置づけは理解不能だが、この期間の主たるイベントの要約としては日本興業銀行[1957]の次の記述は適切である。

「1930年下期から1931年上期にかけて実施された一連の救済融資活動・造船資金融通制度の開始、中小企業金融の積極化等、及び経済回復期に於ける高利社債の低利債借換、借入金の社債化による企業財政の安定化への勧奨、社債浄化運動の提唱等は、…特銀なるが故に果たし得た補完的機能の発揮に外ならなかった」(332頁)。

上述の如く、興銀の「工業」向け貸出残高比率は1929年末時点までに43.7%に上昇した。以後、この比率は1936年末の38.4%までどちらかといえば低下気味で推移した後、1937年末に55.0%と急上昇する。1936年末で、電気及びガス業が10.4%、繊維工業が5.0%、食料品工業が3.5%を依然占めているが、金属・機械・化学の3分野で合計14.5%と1924年末時点の水準に戻り、翌年末には39.7%急上昇する(金額では、1936年末の5,158万円

から 1937 年末の 3 億 878 万円の 6 倍に急増)。⁶⁸このように、貸出先を見ても、日華事変以前の期間の興銀は、製造業、とりわけ重工業に重点を置いた「工業の中央銀行」とは到底言いがたく、そのような存在として日本の経済発展したとは思われない。

「特別産業資金」による救済融資

結城総裁を起用した時期の「不況の深刻化は、いわば政府のデフレ政策の結果であり、従って政府が正面きって救済活動（日銀に対する特有命令の如き）を行うことは政治問題としても困難であったため、井上蔵相の内面的指導はあったにしても、救済融資活動は全く本行の自主的判断に委ねられた」と言われる。⁶⁹「特別産業資金」と呼ばれたこの時の救済融資は、事業会社振出し単名手形の整理を直接の目的とした。単名手形はブローカーを経由し銀行で割引かれており（当時の推定残高 1 億円）、銀行が手形回収を急ぎ出したため 1930 年末には小恐慌の発生が予想された。結城総裁就任とほぼ同時に富士製紙に対する 180 万円の融通をもって活動を開始した興銀は、政府、日銀との協議の結果として、具体的方針を発表し、日銀も公定歩合を引き下げ、金融機関に協力を要請した。この方針による救済融資は、同年末までに 34 社、総額 7,414 万 4 千円に及んだ。「差し当っての年末金融対策としての効果を十分に挙げ」、1931 年以降の回収も「比較的順調に行われ、1935 年にはほぼ完済」（335 頁）された。興銀による整理資金の供給は 1931 年から 32 年にも継続され、1931 年中の融通額は 5 千万円を超えた。⁷⁰

「政府、日銀と協議」の内容は明らかでない。日本興業銀行[1957]を見るかぎり、特段の特権・特典の賦与は行われなかった。他の金融機関が「事業界に対する先行警戒から」手形の回収を急ぎ出すという状況下であった。政府が総裁を交代させたことが株式会社日本興業銀行にこのような行動をとらせた（これが、上記の「特銀なるが故に」の意味かもしれない）としても、かかる状況下でそれを実行可能とした理由は不明である。梗塞状態にあった起債市場での興業債券の公募発行は困難をきわめ、日興証券に対する同額の預け合勘定を起こして局面を湖塗したり、コールの取入により繰り回したが、最後には、預金部引受（1,500 万円）と日銀の融資（3,000 万円）を得て、辛うじて辻褄を合わせた。⁷¹預金

⁶⁸ 日本興業銀行 [1957]巻末 16-19 頁。

⁶⁹ 日本興業銀行 [1957] 333 頁。

⁷⁰ 日本興業銀行 [1957]333-35 頁。融資先リストは同、334 頁、第 95 表。大部分単独融資であったが、特定の銀行あるいは銀行のグループとの共同融資も行われた。鉄道会社や電力会社の社債の融通資金が多く含まれ、製造業は、富士製紙、大川平太郎、日本製鋼所、大日本人造肥料、日本麦酒鉱泉、浅野セメント、日本鋼管、樺太工業、日本産業の 9 件、合計 1,293 万円にすぎない。

⁷¹ 日本興業銀行 [1957]359-60 頁。高橋 [1931]によれば、この時の預金部引受は 1925 年の預金部改革により確立した原則を破る預金部資金濫用だとして激しい非難攻撃の的となった（317-18 頁）。日銀融資にも少なくとも同程度に激しい批判があった。とりわけ 1920 年の「財界反動」に際して日銀が「増田銀行及び七十四銀行に対し非常の手段を以て援助を与へたのを発端として、爾後非常の手段が非常でないやうになり、日本銀行は財界、殊に金融界を救済するの責務を有するが如き感想を社会に生じて仕舞」い、1920 年以來は、「日本銀行に救済を求めるのが当り前のことのやうに考えられ、之を求めて恥とせず、救済の手段も段々深入して、日本銀行の犠牲に於て財界の困難を解決せんとするやうな風潮を生じ」（深井 [1929] 118-19 頁）た。「特別融通には日本銀行が自己の責任を以て為したるものもあるが、日本銀行でもこれに

部資金や日銀融資の利用に対する制約が厳しくなったこともあり、これまでの時期以上に困難な状況下で「救済融資」に活躍したのである。

中小商工業資金貸出と証券業務

この時期の興銀の融資業務は一服状態であった。しかし、中小商工業資金貸出と証券業務の活動が目覚ましい動きを示し、それを「補ってなお余りある実績を収めた」。⁷² 結城総裁の就任と共に、大企業に対する興銀の積極的救済融資活動が開始されたが、金解禁までの時期に激増した中小商工業資金貸出は、この期間にも高水準を維持した。自己資金による融資残高は1935年までほぼ同水準で推移し、その後、増加に転じた。さらに、政府の「本格的中小商工業金融対策である『中小商工業産業資金』」の供給機関としての活動が加わり、これを含む預金部資金による融資残高が1,000万円程度加わった。ただし、中小商工業資金貸出残高の興銀融資残高に占める比率は依然10%に達しなかった。⁷³

起債市場は、インフレ政策の一環である画期的低金利政策に刺激されて1933年以降急激に活発となり、高利債の低利借換を中心に巨額の公社債が発行された。「公社債の引受、応募等の証券業務は本行創立以来の主要業務の一つであるが、当期における業務活動は起債市場の未曾有の活況に伴い極めて活発な動きを示した。」⁷⁴ 「高利社債の低利借換、借入金の社債化による企業財政の安定化への勧奨、社債浄化運動の提唱等は…特銀なるが故に果たし得た補完的機能の発揮に外ならぬ」との日本興業銀行[1957]の位置づけは依然理解不能だが、「興銀の創設」の日本の経済発展への重大な貢献の可能性に焦点を合わせる本稿では、次の理由から、さらなる関心は払わない。現実に興銀が公社債引受市場のもっとも中心的なプレーヤーであったとしよう。しかし、その地位の獲得・維持にとりわけ有効な特権・特典が興銀に賦与されていたわけではないし、競合する金融機関と比べて特殊な経験・ノウハウを蓄積していたわけでもない。第一に、従って、かりに興銀が「創設」されていなかったとしても、公社債市場の機能は大きくは影響を受けなかっただろう。第二に、公

堪へ得ざるに至って、国家の補償契約の下に於てするものが加わった」(同、151頁)。震災手形特別融通と1927年の特別立法、「日本銀行特別融通及損失補償法」(1927年5月9日公布施行)による特別融通である。「当時は日本銀行の態度が厳格に過ると云ふ批評が多く、此頃ではそれが寛大に過ぎたと云ふ批評が多く起って居ります」(同、120頁)と日銀副総裁が記しているが、実際、「日銀の救済銀行化」に対する批判は強く、「新たな救済的貸出については、日銀当局は、1928年5月、特融に由る貸出期の満了せるを画期として、爾後嚴重に之を拒絶する意思なるを、繰返し声明して、再び政党的圧迫のために救済銀行化する危険に対し、所謂背水の陣」をひいた。金解禁後の救済融資はこの直後のことであり、「日銀救済銀行化再度の危機」(高橋 [1931] 574頁)とも評された。この時の大蔵大臣井上準之助が1920年の日銀総裁であった。高橋 [1931] (565頁)は、「記憶せよ七十四銀行は当時の日銀総裁井上氏が顧問格であった茂木商店の機関銀行であったことを」と特記している。深井英五氏は深井 [1929]執筆時の日本銀行副総裁であった。「日本銀行特別融通及損失補償法」については日本銀行 [1983b]245-63頁を参照。

⁷² 日本興業銀行 [1957]358頁。

⁷³ 日本興業銀行 [1957]348頁、第105表。1936年に商工組合中央金庫が設立された。中小商工業金融の長い歴史と、「組合普通事業資金」を通じる各種組合との接触に基づき、興銀は金庫の設立事務にとどまらず、同年12月の営業開始後も興銀総裁の金庫理事長兼任、行員派遣、店舗提供、さらに資金調達についても支援を惜しまなかった。同、350頁。

⁷⁴ 日本興業銀行[1957]353頁。

社債市場の利用者の圧倒的に大きな部分は、「工業」とりわけ製造業分野の企業ではなかった。興銀が引受けた公社債の主たる発行者（1930-1936年）は、満鉄・東洋拓殖などの植民地機関、東京市・大阪市などの地方政府、東京電灯・宇治川電気・日本電力・大同電力などの電力会社であった。この6年間の合計発行高最大の満鉄が7億円、続く東京市が3億1,170万円、東京電灯が3億300万円であった。しかるに、製造業分野の企業では最大の発行者である日本窒素肥料が6,000万円、次いで王子製紙が2,500万円発行したにすぎない。⁷⁵

連盟融資、命令融資

次節に見る如く、日華事変の勃発とともに日本経済は「準戦時体制」に進み、興銀の活動は「きわめて精彩に満ちたもの」となった。萌芽的なものであり重要性は限られたが、「準戦時体制」期に興銀が果たした役割および機能の仕方を予告する活動がこの時期に見られた。「融資連盟」の結成と、船舶金融に見られた利子補給つきの命令融資である。「連盟融資」は、1930年6月政府の要望により東西シンジケート団が行った申し合わせに基づき、同年秋頃から興銀を中心として結成されたものである。⁷⁶興銀が関係した主なものは、前記の「特別産業資金」と呼ばれた1930年末の救済融資の一部である浅野セメント（興銀・安田・第一で1,500万円）、大日本人造肥料（興銀・三井・第一・三井信託で675万円）の外、樺太工業（興銀外2行）、白山水力電気（興銀外2行）、日本電力（興銀外4行）等であった。⁷⁷

惨澹たる状況にあった海運業と造船業の振興のため、臨時産業審議会の答申に基づいて、政府は大蔵省所管の造船資金融通（「日本興業銀行其他造船資金貸付補給」）制度を実施した。400万円を限度とする融資命令が興銀に発せられ、「融資資金原価から客観的に確定し得る場合に限り、利子補給がなされた」（1930-1936年）。海運業界が極度に不振であったこと、利率が高利に据え置かれたことなどのため、利用は不振に終わった。⁷⁸「命令」の実質的内容がいかなるものであり、その発動がどのように行われたか、唯一の受命機関である興銀の役割がいかなるものであったかなど不明な点が多いが、日華事変以降の時期に盛んに行われたシンジケート団の形成や興銀を通じる命令融資の萌芽形態である。

⁷⁵ 日本興業銀行 [1957]358-59頁。東西シンジケート団とは公債の引受団のことであり、特殊銀行と東京、大阪、名古屋に本店を置く主要な普通銀行によって構成された。1927年の金融恐慌後の時期には、横浜正金銀行、朝鮮銀行、日本興業銀行の特殊銀行および、東京の第一、三井、三菱、川崎第百、安田、大阪の住友、山口、三十四、鴻池、野村、名古屋の名古屋、明治、愛知の13行の普通銀行によって構成された。金融恐慌後、台湾銀行、十五、加島、近江の4行が除かれ、野村が加入した。高橋 [1931]434頁。また、明石 [1931]403-5頁を参照。

⁷⁶ 1930年6月28日、日銀で開催された財界対策懇談会の席上決定された4項目の1項「産業合理化のため、既に整理過程にある事業会社の整理を促進するため、当該会社の関係銀行は協調的連盟を組織すること」に基づく。日本興業銀行 [1957]337頁。

⁷⁷ 日本興業銀行 [1957]334-37頁。公社債引受では共同引受の比率が圧倒的に高かった。同、354-55頁、第110表。

⁷⁸ 日本興業銀行 [1957]350-53頁。

[VI]. 昭和期の日本興業銀行：(2) 日華事変から終戦まで

日華事変から終戦までの 8 年余の期間は、日本の経済のみならず日本全体にとって、さらに世界全体にとっても、激動期・激変期であった。この期間の興銀の活動はとりわけ華々しかった。その一端を、前掲第 1 表の興業債券発行残高、貸付金残高の推移に見ることができる。永らく 3 億円程度で推移していた興業債券発行残高は、1937 年末に 6 億円台、1940 年末に 14 億円台、1942 年末に 32 億円台となり、1945 年 3 月には 67 億円台に達した。3 億円台で推移してきた貸付金残高も、1937 年末には 7 億円台、1940 年末には 19 億円台と急増し、1945 年 3 月には 121 億円に達した。全国普通銀行（都市銀行と地方銀行）の貸出金合計も 60 億円台から、1937 年末に 78 億円、1940 年末に 113 億円、1942 年末に 181 億円、1945 年末に 721 億円と激増したが、増加ペースは興銀貸付金には及ばなかった。⁷⁹ この時期の金融全般、さらに興銀の活動全般に関しては、日本銀行[1948]、日本興業銀行[1957]、麻島[1988]、伊牟田[1991]の参照を願うこととして、本節では、「興銀の創設」の日本の経済発展への重要な貢献の有無の可能性に限定してこの時期の興銀の活動を検討する。

この時期の興銀の活動に関する日本興業銀行[1957]の簡潔な位置づけを見ることから始めよう（574 頁）。前節においてと同様、「特銀としての機能」「特銀としての存在理由」などの意味が不明であり評価に関わる部分は理解しがたいが、この時期の興銀が置かれた状況およびその変化の経緯の概要を知ることができる。

「由来、本行の機能が経済不況時に於ける調整機関として、一般金融機関に対する補完的役割を果たしてきたのに対し、日華事変期の本行が『工業生産力の拡充』という当時の至上命令を契機として、単なる補完的立場にとどまらず、更に一步を進めて積極的な工業金融の推進機関にまで発展した…。本行にとって日華事変期とは、当時国家的要請であるにも拘わらず、事業の安定性を欠くが故に、一般金融機関から敬遠された軍需生産力拡充資金の供給問題に関連し、本行の持つ特銀としての機能、即ち救済的、調整的機能と共に、従来殆ど発現の機会に恵まれなかった工業金融促進の機能が、同時に発揮高揚された、いわば質量両面に於て本行の活動が精彩に満ちた歴史的時期であったといえよう。／しかるに太平洋戦争期に入ると状況は著しく変貌した。但しこの場合と雖も、本行そのものの本質にはなんらの変化がなかったのに対し、客観情勢の変化が相対的に本行の特質を希薄化たらしめたものといえる。変化の原動力はこの戦争のかつてない規模の大きさ、苛烈さであり、これがためあらゆる政策に国家信用が強力に押し出された結果、本行の特銀としての存在理由が相対的に弱められることとなったのである。それを具体的に明瞭ならしめたのは、『戦時金融金庫』の設立（1942 年 4 月）『軍需融資指

定金融機関制度』の実施（1944年1月）、『軍需金融等特別措置法』の実施（1945年2月）等であった。」

日華事変から終戦までの時期の興銀の役割とその日本の経済発展への貢献

この時期の興銀の活動の特徴は、第5表に示す如く、製造業、とりわけ、金属工業・機械器具工業・化学工業の重工業3分野、就中、機械工業のうちの兵器及び部分品工業向け貸出の激増である。1936年末の貸出額に比べて1945年8月15日現在の貸出残高は、貸出総額で41倍に上るが、製造業全体では99倍、重工業3分野では182倍、兵器及び部分品工業を含む機械工業では406倍に増加した。結果として、1945年8月15日時点の興銀の貸出残高合計の67.1%が製造業向けであり、兵器及び部分品工業を含む機械工業だけで45.3%を占めた。

第5表

軍需が戦争終了と共に急減すること、それに伴って軍需工業が過剰設備に悩まされさらに生産能力拡充投資の回収に苦しむことは、日露戦争や第一次世界大戦の後にも広範に見られたことである。このため、満州事変勃発後、とりわけ日華事変勃発後に「工業生産力の拡充」に乗り出した政府が最初に直面した難関の一つが、関係製造企業が生産能力の拡充に消極的だった点である。⁸⁰関係製造企業が能力拡充要請に応じたとしても、そのための資金調達に対する金融機関の当然の消極的態度に直面せざるを得なかった。日華事変後の興銀の役割は、この後者の課題への政府の対応手段となり、資金融通の先導役を積極的に果たすことであったといつてよい。⁸¹従って、政府の意向に沿って資金を流すこと、他の金融機関を含む多くの経済主体を政府の意向に沿って動員することが基本的役割であった。総裁および理事を政府が任命するにとどまらず、政府が業務を監督し、主務大臣が日本興業銀行管理官を置いて業務を監視することが設置法に定められていた興銀⁸²にこれ以外の「特銀としての機能」が存在したか否かはここでは問わない。しかし、この時期に、「国策」と表現される政府の意向に沿うこと以外に興銀が果たした役割が大きかったとは思われない。また、興銀が存在しなかったとしても、他の普通金融機関や既設および次々と創設された特殊金融機関が同様の役割を果たしたであろう。⁸³以上の点、および興銀を通じる貸出が主として軍需生産能力の拡大のためのものであり日本の経済発展への貢献を評価基準とす

⁷⁹ 数字は、後藤 [1970]88頁による。

⁸⁰ たとえば、工作機械製造業について三輪 [1998]48-52頁および60-65頁を参照。

⁸¹ 興銀は1939年2月の株主総会で公称資本金の5,000万円から2億円への増加を決定した。増加分のうち1億円を有力市中銀行11行と4信託の特別引受とすることを内定したが、地方銀行及び地方信託会社からも申込があり、再配分した。日本興業銀行 [1957]494頁。さまざまな解釈が可能であるが、時節柄、各銀行が横並びで挙国一致の体制への協力的態度を示そうとしたものであろう。

⁸² 「日本興業銀行法」第7条、第18条、第24条。

⁸³ その代表が1942年4月に設立された戦時金融金庫である。

れば収益率の低いものであった点を考慮すれば、「興銀の創設」の日本の経済発展への貢献は、この時期においても顕著ではない。

主要なイベントとそこにおける興銀の役割・機能（日華事変から終戦まで）

とりわけ日華事変勃発後の時期に、戦時金融に関連してさまざまな政策が採用された。そのような政策の多くで興銀は重要な役割を果たした。戦時金融の詳細については今日でも不明な点が少なくないし、詳細に立ち入ること自体は本稿の課題ではない。以下では、本稿の目的に関連するかぎりにおいて、主要なイベントとそこにおける興銀の役割・機能について紹介する。もちろん、網羅的な紹介ではない。上述の如く、この時期に政府の意向に沿うこと以外に興銀が果たした役割が大きかったとは思われない。また、興銀が存在しなかったとしても、他の普通金融機関や特殊金融機関が同様の役割を果たしたであろう。

- (1) 生産力拡充資金を積極的に融通する体制の整備：生産力拡充資金供給への要望が現われ出した 1935 年頃からこれに積極的に協力してきたが、日華事変勃発直後興銀は大蔵省から同資金の融通方法に関する「厳秘の内命」（特に融資を必要とする生産業種と融資を手控えて差支えない生産業種を具体的に列挙したもの）を受け、これに基づいて努力を傾注した。1937 年 8 月に資金面からの制約克服のために日銀の援助（社債担保ないし社債前貸手形担保貸付の優遇）が実現し、預金部資金の援助と相俟って、積極的融通体制が整った。⁸⁴
- (2) 臨時資金調整法：1937 年 9 月「物資及資金の需給の適合に資する国内資金の使用を調整する」ことを目的とする臨時資金調整法が施行された。事業資金の統制に関する規定が主要な内容であるが、時局産業に対する資金供給に関する特例規定（増資および社債発行に対する特例規定と興業債券増発に関する規定）が置かれ、時局産業に対する資金獲得上の特典を与えた。資金供給者側に対する統制に重点が置かれ、たとえば金融機関等が一口十万円以上の設備資金を貸付ける場合には原則として政府の許可を必要とすることとし、具体的運用は「軍需産業およびこれと密接な関係を有する基礎産業」を優遇する「事業資金調整標準」に基づいて行われた。この法律は、興銀の債券発行限度を従来の 5 億円（資本金の 10 倍）を 10 億円に拡張したうえ、新設の金資金特別会計が興業債券の買入れをなし得ることとした。しかもこの法律によって発行される額面 5 億円までの興業債券の元利払は政府の保証するところとなった。

85

⁸⁴ 日本興業銀行 [1957]452-54 頁。1937 年 2 月に池田成彬が日銀総裁に、結城豊太郎興銀総裁が大蔵大臣に就任した。池田総裁は就任に際し、「企業金融の第一線に活躍し、またその中枢的役割を演じている興銀と円滑且つ密接なる資金関係をつけ日銀はこれがバックになって資金の供給をなす」と述べ、3 月に参与理事制を実施した興銀に現職日銀理事が参加することとなった。池田総裁が 7 月に病気辞任し、結城前蔵相が日銀総裁に就任。同総裁の下でこの日銀の援助が実現した。同、455 頁。また、日本銀行 [1948] 118-21 頁参照。

⁸⁵ 日本銀行 [1948]116-17 頁参照。流動資金は対象外であったこともあり、流動資金の流用による企業設備の新設拡張が盛んに行われ、資金統制計画に齟齬を来すに至ったので、1940 年 10 月に流動資金の調整

- (3) 命令融資：1939年4月に国家総動員法第11条を発動して「会社利益配当及資金融通令」が公布され、興銀を指定機関とする命令融資が行われることとなった。「資金融通審査委員会」の決定した融資命令に従い、興銀が自己資金を融通したが、「その通常発生すべき損失に対し政府補償が付与された」。同年7月の中島飛行機に対する8,000万円が第一号であり、1941年に活発化し、同年末残高は7億1,300万円となり、興銀貸出の26.1%を占めた。命令融資は航空機関係が圧倒的に多く、1941年末で57.2%を占めた。⁸⁶ 1940年10月に「会社利益配当及資金融通令」が廃止され、命令融資は同時に公布施行された「銀行等資金運用令」第7条に継承されると共に重要な改正を受けた。この改正に基づき、1941年8月に「軍需手形引受制度」が興銀で開始された。軍から発注を受けた軍需会社が、前金払または概算払いを受け得る金額の範囲内で興銀を支払人とする為替手形を振出し、これに対し軍支出官または出納官吏が特定のスタンプを押捺すると共に興銀が引受（引受限度、陸軍関係6億円、海軍関係1億円、合計7億円）をなすもので、軍需会社はこれにより取引銀行に於て割引を受けることができた。⁸⁷
- (4) 戦時金融金庫設立：1942年3月公布の戦時金融金庫法に基づいて、「戦時に際し生産拡充及び産業再編成等のため必要なる資金にして、他の金融機関から供給を受けること困難なるものを供給する」ために戦時金融金庫が設立された（4月）。3億円の出資金の2/3を政府が負担し、かつその損失に対し包括的政府補償が与えられた。「特に機密度の高い時局重点産業を中心に、設備資金、命令融資、兵器製造助成法に基づく設備資金等を供給」し、さらに「有価証券の市価安定を図る」ための活動を行った。1945年9月末のバランスは、貸出残高37億600万円、有価証券保有16億6,300万円、債券発行残高37億5,000万円、借入金15億7,700万円であった。⁸⁸
- この種の金融機関の設立は1938年末にも検討されたが、興銀の機構拡充によることとなり、見送られた。1940年から41年にかけて、「一般市中金融機関の生拡資金供給が鈍化する」と再燃し、「緊急事態の継続からする軍需生産力拡充資金需要の増大、その危険性の高度化等が明らかになるにつれ」、興銀一行のみでは不十分との見解が（特に軍部において）強くなり、戦時金融金庫が設立された。⁸⁹同金庫の融資

と資金融通命令に関する事項を申し合わせた銀行等資金運用令が施行された。しかし、それでもなお自主運営による余地は多分に残されていたという。三和銀行[1954]91頁。また、日本銀行[1948]119頁を参照。

⁸⁶ 日本興業銀行[1957]463-69頁。「三菱重工業に対する融通も中島と同時に検討されたが、有力財閥系大企業たるのゆえを以て遠慮せしめられた」という。同、466頁。1945年8月15日現在の命令融資残高は39億311万円であった。その75%が航空機工業に、さらにその67%（総額の49.5%）が中島飛行機1社によって占められた。同、598、604頁。

⁸⁷ 日本興業銀行[1957]468-69頁。引受限度は1944年7月に22億円まで拡張され、1945年9月末の引受額累計は19億7,800万円に達した。同、601-2頁。

⁸⁸ 日本興業銀行[1957]518-19頁。1945年9月末で、残高が1億円を超える取引先は、三菱重工業、住友金属工業、朝鮮電工、不二越鋼材工業、日本製鉄、朝鮮電業の5社であった。

⁸⁹ 日本興業銀行[1957]518頁。同、518頁、597頁は命令融資に対する興銀の慎重な運営態度に対する一部の反感が同金庫の設立につながったとする。

業務と興銀の命令融資業務とは競合的立場に置かれ、既存命令融資関係をも一括同金庫へ肩代わりさせるとの極論も一部には行われた。興銀の既存取引先については命令融資制度を活用し、同金庫はその他の新規分についてのみ融資を行うことで担当分野の協定が成立した。⁹⁰

- (5) 時局共同融資団の結成⁹¹：1941年7月11日「財政金融基本方策要綱」が閣議決定され、8月20日の全国金融協議会役員会での小倉蔵相の共同的投資融資の勸奨に応じ、同日普通銀行団の組成員である市中銀行10行は、興銀を中心に「時局共同融資団」を結成した。目的は「金融機関が同業連帯の精神に則り、産業の維持育成並びに生産の拡充強化を主眼とし、之が為め必要なる資金の供給に遺憾なからしめ、以って国家の要請に応ぜんとする」ことであった。共同融資は日華事変前においてもすでに若干存在した（満鉄、日鉄、東洋拓殖等の融資シ団[シンジケート団]など）。1939年秋頃から社債の引受発行を建前とした引受シ団が融資シ団を結成して社債前貸を行うケースが多くなった。さらに、生産力拡充資金の融通、国策会社の融通資金に用いられるようになり、1940年秋以降においては運転資金も共同融資の対象になった。結果、「時局共同融資団」結成直前の1941年6月末で121の融資先に130という多数の融資シ団が結成されており、融資残高合計は17億2,494万円に上った。この額は、普通銀行団所属の10銀行、興銀を含む4特殊銀行、4信託銀行の貸出金合計の約11%にあたった。このうち、興銀を幹事とするものが84口で64%を占めた。⁹²共同融資先には、「国策会社および準国策機関が非常に多く、更に時局産業会社を加ふれば、是等融資先が圧倒的」であり、共同融資が「是等融資先への典型的な融資形態」となりつつあった。

「時局共同融資団」は1942年5月に設立された全国金融統制会が同融資団の業務一切を包摂することになった結果、同年6月を以って発展的に解消した。興銀内に事務所を置き活動した10ヵ月の間に件数51件、総額10億3,300万円（うち、興銀分担額1億1,500万円）の融通を承諾した。⁹³全国金融統制会の実際の事務は、「その性質上」興銀が同会の依頼を受けて取り扱うことが多く、「依然中心的地位、役割は失わなかった。」1944年1月の軍需融資指定金融機関制度の成立により、共同融資団の多くは「軍需協力融資団」に振替り、幹事銀行が指定銀行に選出される形で解消したが、指定融資機関を持たない統制会社、営団、その他の特殊機関等に対する共同融

⁹⁰ 日本興業銀行 [1957]597-98 頁。戦時金融金庫の融資業務は、命令融資の如く1件毎の受命を必要としない包括的損失補償が与えられており金庫融資の方が手続き上簡便であった。興銀は、同金庫の設立自体には消極的であったが、設立後の業務運営への協力を要望されると、要員派遣、各種業務代行、資金調達などに関して全面協力したという。

⁹¹ この部分は、東京銀行集会所調査課 [1942]および日本興業銀行[1957]581-88 頁による。

⁹² 東京銀行集会所調査課 [1942]は「時局共同融資団」結成間もない時点（1942年4月5日）に公表された文書であるが、「特銀たる興銀を幹事とすることが、種々の点に於て便宜であり無難である」（470頁）ためと説明している。この他に、幹事の明白でない共同融資が相当多数に上るという。

⁹³ 1億円を超える承諾先は、重要物資管理営団、鉄鋼原料統制、日本缶詰統制の3者である。

資は依然存続した。金融統制会による共同融資の斡旋は 1942 年 7 月から 1944 年 4 月までに総計 2,009 件、171 億 6,300 万円に達した（ただし、継続分、極度等を合算しているため、現実の融通額はその 1/3 程度であったといわれる）⁹⁴

- (6) 軍需融資指定金融機関制度：1943 年 12 月に軍需会社法が実施された。その資金的裏づけ措置として「指定金融機関制度」が採用され、1944 年 1 月の軍需会社指定（150 社）と同時に実施された。「軍需会社と金融機関とを個別に且つ癒着にも等しい形で結合させ、前者の資金需要に対し国家的信用を背景として（戦金の債務保証と日銀の資金援助）いわば無制限にこれを注入」し、同時に従来共同融資を解消して指定金融機関に対する「軍需協力融資」に変形した。軍需会社の指定はその後追加され、累計 721 社に達した。⁹⁵

1945 年 4 月に「軍需金融等特別措置法」が施行された。指定金融機関制度を指定軍需会社以外にも拡大し、さらに同制度を強化するためにこの方法以外の融資を制限し、軍需金融担当者の指定（公務員とみなされた）等を行った。これにより、対象企業数が 2,550 に増大し、金融機関の供給する資金総量の 70% に近いものがこのルートを通じて流れた。⁹⁶

「軍需融資指定金融機関」の指定は 1943 年 9 月現在において、過去 5 ヶ年の取引実績を基準とし、さらに預金、配当金支払取扱、社債引受、その他の人的関係等を勘案の上決定された。興銀が指定を受けたのは、軍需会社累計 721 社のうち 162 社（22.5%）であったが、主要軍需会社である第一次指定については 150 社のうち 65 社（43.3%）であった。この時の指定は必ずしも 1 社 1 行の原則が強行されたわけではない。興銀のケースでは、単独指定よりも他の普通銀行との共同指定のケースが圧倒的に多かった。この場合には、興銀が原則として設備資金、特殊用途資金等の長期資金を担当し、他行が運転資金を主とした。「軍需金融等特別措置法」では 1 行 1 社主義に徹底したため、興銀を指定した軍需会社は約 50 社減少して 97 社（軍需会社の 13.7%）となった。指定対象の拡張に伴って対象機関数は大幅増加したが、興銀を指定した機関の比率は全体の 10.8%（276 機関）に低下した。⁹⁷

自己資本（株主資本）は固定資産額を上回り続けたという事実の意味

以上に見た如く、融資や社債残高がとりわけ戦争後半から終戦の時期にかけて激増し、その過程で興銀は華々しい存在であった。しかし、政府の意向に沿うこと以外にこの時期の興銀が果たした役割が大きかったとは思われない。また、興銀が存在しなかったとしても、他の普通金融機関や特殊金融機関が同様の役割を果たしたであろう。さらに次の点にも注意する必要がある。明治期後半の綿紡績会社にかぎらず、終戦直前の時期を除けば、日

⁹⁴ 日本興業銀行 [1957]584 頁。

⁹⁵ 日本興業銀行 [1957]523-24、590 頁。軍需会社法については三輪 [1998]43-45 頁参照。

⁹⁶ 日本興業銀行 [1957]524 頁。この法により、指定金融機関制度が初めて法的根拠を与えられた。

本の主要企業の自己資本比率は一貫して極めて高かった。⁹⁸しかるに、上に紹介したこの期間中の主要なイベントはいずれも融資や社債という負債の流れに関わる。戦争期後半の短期間を除いて、高い自己資本比率が維持され、払込資本やそれに積立金等を加えた自己資本の価額が設備投資の結果として形成される固定資産の価額を上回る事態が継続したとすれば、設備投資資金は払込資本あるいは自己資本によって賄われていたのであり、主要なイベントを通して実現した巨額の融資や社債の流れが「生産力拡充」投資を決定的に左右したとは言えない。本稿の目的にとっては、前項までの検討で基本的に足りるので、この点への言及は以下の如く簡略に止め、詳細な検討は進行中の Miwa and Ramseyer [5 and -] に譲る。

命令融資の約半分を占めた中島飛行機の 1943 年末と 1944 年末の使用総資本額は、それぞれ 17 億 3,600 万円と 32 億 1,000 万円であった。自己資本は 6,300 万円と 7,000 万円にすぎないから、事業資金のほとんどは負債で調達された。1944 年末の長期負債は 13 億 2,100 万円、短期負債は 17 億 3,800 万円（うち前受金が 10 億 600 万円）であった。⁹⁹しかし、これは例外的なケースである。1945 年 12 月末の軍需会社借入残高（軍需融資額 + 命令融資額）は中島飛行機が最大であるが、続く 9 社のうちデータを得られない日本発送電（8 位）を除く 8 社のうち、川西航空機以外の 7 社で 1943 年上期の株主資本比率が固定資産比率を上回っている。残高の多い順に、三菱重工業(27-18)、住友金属工業(39-28)、東京芝浦電気(36-20)、川西航空機(13-40)、川崎重工業(31-12)、三菱電機(38-18)、大同製鋼(34-32)、日本鋼管(67-42)である（カッコ内の数字は株主資本比率と固定資産比率(%)である）。¹⁰⁰

第 6 表に示す如く、1942 年下期、さらに 1943 年下期においてさえ、鉄鋼、機械、造船、金属の主要軍需会社 45 社の合計で、株主資本（=自己資本 = 払込資本 + 積立金等）は固定資産を大きく上回っていた。関係会社への投資にあたる投資勘定を固定資産に加えた合計額は株主資本を上回るが、株主資本と社債の合計額には遠く及ばない（1943 年下期で、前者の合計比率 40.7% に対し、後者の合計比率は 49.6%）。第 7 表は、製造工業全体、およびその一部である化学工業、機械工業および金属工業、さらに機械工業のうちの電気機械と造船、金属工業のうちの鉄鋼の主要企業の平均株主資本比率と平均固定資産比率の推移をより長期的に眺めたものである。とりわけ 1930 年代半ば以降の急激な重工業化の進展により各産業の活動内容は急激に変化した¹⁰¹点に留意する必要があるが、各分野でほとんど常に株主資本比率は 50% を超えていたし、株主資本比率は固定資産比率を上回っていた。¹⁰²

⁹⁷ 日本興業銀行 [1957]576、589-97 頁。

⁹⁸ 後掲、第 7 表参照。

⁹⁹ 日本興業銀行 [1957]534 頁、第 251 表。

¹⁰⁰ 主要軍需会社借入金残高の最大 20 社のリストは日本銀行[1948]375 頁、三ノ第四表。比率は三菱経済研究所『本邦事業成績分析』1943 年上期版による。

¹⁰¹ 電気機械工業の合計資本金額を見ると、1933 年までは 5,000 万円台で推移し、以後、1937 年にはその 5 倍、1940 年には 12 倍、1943 年には 20 倍の 10 億 8,980 万円と爆発的に増加した。鉄鋼業でもほぼ同じパターンを観察できる。第一次世界大戦後深刻な不況に見舞われた造船業では、1933 年までの 5 年間で資本金がほぼ半減して 1 億円を割り込んだが、以後、増勢に転じて、1943 年には 11 億 1,923 万円に達した。

¹⁰² 造船と鉄鋼では株主資本比率が固定資産比率を下回った時期があるが、この時期は深刻な不況期であり、

[VII]. 日本興業銀行とその「事業審査能力」

本節で戦前期興銀の「事業審査能力」に焦点を合わせる目的は2つである。今日の日本の経済政策上の最優先課題の一つが、「公的金融」の見直し、「公的金融」の望ましさの的確な評価とそれに基づく再編成・縮小である。その中心に位置するのが、財投機関・財投資金、さらにそのための資金調達ルートである郵便貯金・簡易保険制度の見直しである。第一の目的は、戦前期興銀の活動、さらにその「事業審査能力」の評価を、現時点における「公的金融」全体の見直しに有用な情報として提示することである。第二の目的は、個別財投機関、さらに日本の金融機関の「事業審査能力」評価のための基礎作業とすることである。戦前期の興銀に関しては、その活動、とりわけ日本の産業発展への貢献に対する高い評価にとどまらず、その「事業審査能力」に対する高評価が存在し、日本開発銀行（今日の日本政策投資銀行）を典型とする一部の財投機関の優れた「事業審査能力」およびそれに基礎づけられた活動の基礎となったとする見方が存在する。日本開発銀行等の活動に対する高評価は「カウベル効果」「呼び水効果」などの表現と結びつくが、ほとんど同様の高評価が「メインバンク」という表現とともに戦後の興銀や都市銀行を典型とする日本の金融機関の活動に対する高評価としても観察される。さらに、近年、戦前期興銀が形成した「事業審査能力」がそれらの高いパフォーマンスの「源流」であり、その点でも「興銀の創設」が日本の経済発展に重大な貢献をしたとの見方が精力的に展開されている。このため、戦前期興銀の「事業審査能力」の評価は、「公的金融」にとどまらず、民間金融を含めた、日本の「金融システム」全体の評価のためにも重要である。

興銀の「事業審査能力」をめぐる環境と誘因：「理想」と現実

前節までに示した如く、それぞれの時期に時の政府の意向に沿うこと以外に戦前期の興銀が果たした役割が大きかったとは思われない。浮上する一連の疑問は次の如きものである。(1) そのような興銀に格別の「事業審査能力」が形成されたか？ 形成されたとすればいかなる「事業審査能力」か？ (2) 形成された「能力」はいかなる時期・局面でどのように発揮されたか？ (3) 「能力」の形成には時間とコストを伴う投資が必要だったはずである。積極的に「能力」を発揮できなかったとすれば、そもそもそのような「能力」形成投資は行われたか？ 行われたとすれば、なぜか？ 誰が、何のために推進したのか？ (4) 「能力」の形成は、「政府の意向」と合致したか？ 興銀に対して監督権限を有した政府は「能力」の形成を望んだか？ 望んだとして、政府が望む「能力」と実際に形成されたとする「事業審査能力」は合致したか？

積立金取崩しや減資により株主資本が減少した。

「政府の意向」は、必ずしも明示されたとは限らない。「政府の意向」には、法律に基づく命令にとどまらず、預金部資金や日銀資金の融通や実質的な政府保証の提示を伴う「要請」、日本興業銀行法に基づく監督権限や総裁・理事等の任命権限などを実質的梃子にした勧奨など、多様な形態を通して興銀に示されたものも含まれる。興銀創設時に典型的に現れたように、その位置づけ・役割に関しては「政府」の周辺にも多様な要求が一貫して存在した。「政府の意向」の実現手段として機動的に利用し得る機関であり、とりわけ預金部資金等を政府の意向に沿って融通するためのパイプとして重宝な機関だとの位置づけが当初よりもっとも有力であった。このように位置づける人々にとって、興銀の「事業審査能力」は不要であり、その形成は歓迎せざるものであったに違いない。興銀の重要な役割は「政府の意向」に沿うことであり、融資先・融資条件の決定権は「政府」にあった。このため、「事業審査能力」形成への誘因が銀行内部に存在したとしても、積極的に発揮できない「能力」形成投資には銀行の内外に深刻な障害があったはずである。興銀の活動には「政府の意向」に必ずしも左右されない部分があったから、創設直後から進展した「普通銀行化」とともにその部分のために「能力」形成が推進された可能性が理論的には存在する。しかし、前節までに見た如く、この部分における興銀の活動は精彩に富んだものではなく、他の普通銀行と比べて格別の「能力」を形成することが合理的な選択だったとは思われない。

政府の出資比率¹⁰³や活動分野などの点で相違するとはいえ、戦前期の興銀は戦後の日本開発銀行を代表とするいくつかの財投機関と極めてよく似ている。主要な共通点は、工業部門への設備投資資金の供給に主眼を置いて特別法に基づいて設立された政策金融機関であること、総裁や理事の任命権を有する政府の強力な監督下に置かれたこと、政府資金および政府の意向に沿った資金の融通が基本的役割であることである。日本開発銀行についても「事業審査能力」に対する高い評価が一部にあり、それに基づく「カウベル効果」「呼び水効果」が戦後日本の産業的成功に大きく貢献したとする見方がある。しかし、1956年からスタートした機械工業振興臨時措置法との関連で著者の一人が別途論じた如く、開銀にはそのような審査能力を形成する誘因、意向、時間的余裕がなく、結果として形成されなかった。また、現実に実施された開銀融資の一部に主張されるような効果が存在したとする証拠は見当たらない。¹⁰⁴

興銀の「事業審査能力」と生産力拡充金融

日本興業銀行[1957]には、「第二期 第一次欧州大戦勃発から金解禁まで」を対象とした第二編に「本行は工業金融を根幹とする自主性と長期融資の健全性を確保する方針の下に、

¹⁰³ 戦前期の興銀に対する政府出資はゼロであった。政府出資とは異なるが、1930年時点では宮内省内蔵頭が筆頭株主であった。しかし、持株比率は2%余にすぎなかった。1939年に金融機関が一斉に増資引受に応じたことにより内蔵頭の持株比率は16位の1%強に低下した。日本興業銀行 [1957]巻末付表 16-17 頁。

¹⁰⁴ 三輪 [1998]第II部、とりわけIII-12を参照。

本期間を通じて事業審査能力の向上に努めた」で始まる「事業審査の確立」と題した短い記述がある（189頁）。続く13行の記述の内容は、概略以下の通りである。(1)1913年志立総裁がこの方針の下に事業審査の研究を志した。(2)同年、金銀山貸付等の整理を行った際に、主務官庁から不動産担保貸付に関する鑑定員設置等につき内命を受けたのを機会に、1913年から16年にかけて行員（後に総裁に就任する宝来氏）を欧米に派遣し、彼が研究したギャランティ・トラストの事業審査方式を基として、調査部内で融資に関する審査事務を行うと共に、さらに研究に努めた。(3)審査方式研究の途上、大震災後の復興融資頃から審査の実績が認められ、1927年の「恐慌に際しては評価事務のみではあったが、日銀の特別融資の担保として徴収すべき工場若しくは工場財団の評価の依頼を受けるに至った。」(4)「実績が認められてきたので、1923年6月調査部は鑑定部と改称し、事業審査（当時鑑定と称した）事務は機構としても認められ、爾後融資事務に協力して実質的にも本行の自主体制を築き上げるのに役立った。」そして、続く部分で「次いで満州事変勃発後、殊に日華事変勃発後は龐大な生産力拡充計画実行のため、永年の事業審査能力を活用して積極的な産業金融の主流に立つに至るのである」（190頁）と記す。

即座に浮かぶ疑問は次の4つである。(1)前述の如く、金解禁までの時期は、鈴木総裁の慎重ながらも消極的な態度に飽き足りない井上蔵相が鈴木氏に替えて結城氏を総裁に起用したことによって終了した。この時、それまでの興銀の「工業金融を根幹とする自主性と長期融資の健全性を確保する方針」は影響を受けなかったか？蔵相の不満は総裁個人よりもその下で進められた「方針」に起因したと考えるのが妥当ではないか？(2)金解禁から日華事変までの時期に結城総裁がリーダーシップを発揮し、日華事変以後も大蔵大臣さらに日銀総裁として結城氏が興銀を通じるものを含む軍需金融に大きな影響力を行使したとすれば、それ以前の時期の「方針」に基づく「事業審査能力の向上」がその後も一貫したとは考えにくい。少なくとも、「向上」目標とされた「事業審査能力」に乖離が生じたのではないか？(3)審査の実績が認められて1927年の恐慌に際して求められたのが「日銀の特別融資の担保として徴収すべき工場若しくは工場財団の評価」だとされる。ここで認められた実績と日華事変勃発後の生産力拡充計画実行時に「積極的な産業金融の主流」に立つために活用された「事業審査能力」は同じか？異なるのであれば、なぜ「永年の事業審査能力」が「活用」できたのか？(4)日華事変以降の時期のとりわけ生産力拡充資金の融通において、少なくとも資金のパイプとしての興銀の重要性は圧倒的であった。ここで、「工業金融を根幹とする自主性と長期融資の健全性を確保する方針」の下に形成された「事業審査能力」はいかにして有用であり得たか？時局共同融資団、軍需融資指定金融機関制度などの形式で、金融機関の共同行動が巨大な役割を果たし、その中で興銀がとりわけ目立った役割を演じた。「事業審査能力」がかりに形成されていたとして、それを発揮すべき舞台は存在したのか？たとえば、時局共同融資団の実質は、「公的な信用が私的な信用の危険保証に積極的に進出し、かくして私的信用がその個別性や収益性のために持っていた限界を拡

張しようとするものであった。」¹⁰⁵また、軍需融資指定金融機関制度は、当初「一つの理想として、指定金融機関による軍需会社内容の検討と資金の指導、資金の効率的運用という狙いをもっていたが、実際の運用ではこの理想はくつがえされて、金融機関は軍需会社の出納系の地位に甘んずるほかなかった。この制度では命令融資の形こそとっていなかったが、金融機関は軍需省の統括下に一方的に融資を強要されるのが常態であった」。¹⁰⁶「軍需会社の所要資金計画は軍需省が単独にこれを決定し、大蔵省は単にその調達方に関与することになった、他方、前渡金制度の活用がさらに拡大された。1943年下期における重工業に対する投下資金の新規増加額は、その約7割が、前渡金の増加によるといわれた。…軍需会社は、軍需融資と前渡金とにより資金的な制約を免れるに至った」。¹⁰⁷かかる状況下で、興銀のいかなる「事業審査能力」が求められ、役立ったか？

戦前期興銀の「事業審査能力」と戦後の「メインバンク・システム」

岡崎・奥野（藤原）[1993]は、現代日本では企業の経営規律は金融機関の審査によって保たれているが、この機能を支えるのが「金融機関の高い審査の能力とメインバンク制度を通じた効率的な審査の仕組みである」（9頁）とし、植田[1993]が「現代日本の銀行の高い審査能力は戦前の日本興業銀行を中心とする審査業務の改善と、戦時期以降の興銀から（政府系金融機関を中心とする）他行への審査技能の波及に多くを負っている」と主張する。植田は、岡崎・奥野（藤原）[1993]で想定されている個所で、「興銀の長期金融の分野における審査能力」について「一部そのまま興銀によって用いられたが、開銀をはじめとする多くの政府金融機関に流出し、その金融活動の一つの基礎となった」（55頁）と述べるにと

¹⁰⁵ 日本銀行 [1948]229頁。

¹⁰⁶ 三和銀行 [1954] 132頁。同旨、井上 [1957]656頁。この制度の実質、および各関係金融機関の利害について、日本銀行 [1948] 230-32頁を参照。

¹⁰⁷ 井上 [1957]656頁。1918年5月10日に定款に加えられた次の39条の2は1942年2月16日に削除されるまで維持された。「当銀行に於て抵当を徴するべきときは総て第一抵当なることを要す」（日本興業銀行 [1957]巻末18頁）。戦後の日本開発銀行や中小企業金融公庫では、「第一抵当」であることは求めないが、担保と保証人の双方を求めて「返済を確実にする」措置を維持している。日本開発銀行の「業務報告書」は「担保は、徴収するものとし、財団、不動産、動産その他の資産をもってこれに充てる…/保証人は、原則として、これをたてさせるものとする」（第6条第4号）、三輪 [1998]167頁。中小企業金融公庫に関しては、同、253頁参照。これらの定款や業務報告書がどこまで厳格に遵守されたかは実証されるべき課題であるが、興銀の各構成メンバーに遵守しない誘因が強かったとは思われないし、「平時に於ける健全金融の立場からは、債権保全措置として極めて有意義」（日本興業銀行 [1957]581頁）と述べるから、基本的には遵守されたと見てよいだろう。もしそうならば、担保・抵当の「鑑定」能力を形成する誘因が存したとしても、「事業審査能力」の形成への誘因が機能したとは思われない。

従って、日本興業銀行 [1957]342頁は、結城総裁の在任期間とほぼ一致する「金解禁から日華事変勃発まで」の期間を対象とする個所で次のように記すが、不可解である。前述の如く、結城総裁は鈴木総裁の慎重ながらも消極的な態度に飽き足らない井上蔵相によって起用されたのであり、「事業審査能力の向上」こそは興銀の従前の基本方針であったとされる。「この期間を通ずる融資活動に於て見逃し得ないことは、融資適否判断の基礎が『物から人』へ、即ち担保主義金融から事業本位の金融に転換したことである。…従来、ともすると偏しがちな『質屋』的金融態度を排し、企業そのものを経営者、設備、事業の将来性等を一体とした観点から有機的に判断せんとするもので、この態度は現在に至るまで、本行融資・審査活動の拠点として重きをなしている」（342頁）。同様の論点が日本開発銀行についても存在する。日本開発銀行の融資に関連して、三輪 [1998]163-69頁を参照。

どまり、植田[1993]には興銀の「審査能力」の具体的内容に関するさらなる言及は見当たらない。「メインバンク・システム」と題する寺西[1993]は、「1937年7月の日中戦争開始とともに、軍事経済化に対応した金融システムへの政府介入が強化され、その過程で萌芽的な形のメインバンク制度が形成され」とし、自発的な協調融資団の形成、その全国金融統制会による統制組織への組込みという段階を経て、「全国金融統制会による融資・起債の斡旋の制度は軍需会社法による企業の直接統制制度の下で、軍需融資指定金融制度の形で政府指定のメインバンク制への変質をとげる」(71頁)とする。寺西[1993]は、「メインバンクの定義は必ずしも一様ではないが、一般に、ある企業に対して貸し出しを行っている銀行のうち、長期的継続的取引関係をもち最大の貸出シェアをもつものをいう」と書き出しており、¹⁰⁸自らの定義を明示しないから、「メインバンク制への変質をとげ」た結果何が生まれたと主張するのか明らかでないし、「事業審査能力」との関連も定かではない。しかし、協調融資団から軍需融資指定金融機関制度に至る過程で金融機関中もっとも精彩を放つ役割を演じたのが興銀であったから、「メインバンク制への変質」過程での興銀に注目した記述だと考えて差支えなからう。

このような一連の主張が次の如き見方につながる。戦前期の日本の金融システム、とりわけ戦時金融システムとその中で興銀が単独であるいは他の金融機関と連係して行った活動が、「戦後日本の金融システム」、就中「メインバンクシステム」の形成に結果し、戦後日本の産業的成功を支えたとする見方である。そのような活動を通じて形成され発揮された興銀の「事業審査能力」から「萌芽的なメインバンク制度」形成されさらに「政府指定のメインバンク制へ変質」し、それが戦後に継承され、戦後の産業的成功を支えたというのである。しかし、その「事業審査能力」が何のことであり、いかなる実質をもつものであるか、なぜ形成され、どのように能力を発揮したか、さらに、如何なる論拠・証拠に基づいてそのような結論が導かれたか明らかでない。以上に検討した如く、一連の主張が想定するような「事業審査能力」の形成は興銀に求められなかったし、かりに形成されたとしても発揮する舞台はほとんど与えられなかったから、結果として形成されなかったのである。¹⁰⁹

¹⁰⁸ 寺西 [1993]と同じ書物に収録された奥野(藤原) [1993]は、「メインバンク・システムとは、個々の企業の経営状態をメインバンクが代表して審査(モニター)することで、その企業に貸し付けを行っている他の銀行の審査費用を節約するシステム」(286頁)であると述べている。

¹⁰⁹ 関連して、三輪 [1998]第II部、注108、204-206頁あるいは三輪 [1999]45-46頁の注16を参照。今日までに膨大な量のメインバンク関連の文献が書かれたが、われわれは、当初より「メインバンク」論議に懐疑的である。詳しくは、Miwa [1996]Ch.6(この文献が最初に発表されたのは1984年である)およびRamseyer [1994]を参照。また、関連して、Hayashi [2000]を参照。1937年に興銀副総裁に就任し、1940年から1946年まで総裁を務めた河上弘一は、「戦時金融というものをやれば、必ず後の整理をしなければならない。勝っても負けても…。その時負ければ国と運命を共にすべきなのだから、日本の預金銀行にキズをつけることは、よくよくのことでなければすべきことではない、と思った。興業銀行は大事だとは思いますが、政府とくっついて居たら、興業銀行の始末はつけられるので、興業銀行が整理の中心になれば、大多数の預金銀行に大きなキズをつけなくてもすむ、というのが私の考えだった」と回想したと伝えられる(羽間 [1958]474-75頁)。1941年8月の時局共同融資団結成のための全国金融協議会役員会席上で小倉蔵相が次のように述べたことおよび融資先等の決定権が実質的に幹事銀行を含めた融資団メンバーの掌中

[VIII]. 結語

興銀が設立された 20 世紀初頭においてさえ数・量ともに目立った「特殊金融機関」は、終戦時には巨大な存在にまで膨張した。このため、内外の観察者に強い印象を与え、少なからぬ人々が「特殊金融機関」が明治期以来の日本の経済発展を条件づける基本的要因の一つだと認識した。冒頭に引用した Lockwood[1955]は一例である。この認識は、今日に至るまで日本の内外で幅広く共有されており、「政府主導型経済発展」「日本の経済システム」「1940 年体制」などの印象的ではあるが曖昧な表現とともに提示される見方を受け入れる基盤となっている。「特殊金融機関」の多くは占領開始と同じに閉鎖機関に指定され、指定を免れたものの多くも、横浜正金銀行、日本勧業銀行、北海道拓殖銀行などの如く普通銀行に転換した。中央銀行である日本銀行を別格とすると、長く複雑な検討と折衝の過程の後に、日本興業銀行のみがほとんど唯一の例外として実質的に存続した。¹¹⁰本稿では、この日本興業銀行（興銀）が創設・開業（1902 年 4 月）から第二次世界大戦の終結（1945 年 8 月）までの期間に果たした機能、および興銀を通じる日本政府の政策の経済発展への貢献について検討した。

戦前期興銀には、債券発行銀行として市場で調達した資金を運用する普通の金融機関としての側面と、政府の意思決定に従ってあるいは「政府の意向」に沿って賦与された特権・特典を行使し、資金を特定分野に融通する政策金融機関としての側面がある。両者の比重は時代とともに変化するが、前者は一貫して精彩に欠けた。戦前期興銀に精彩を放った時期・局面があったとすれば後者の政策金融機関としての側面に関連してである。しかし、この側面に関連しても、それぞれの時期に時の政府の意向に沿うこと以外に戦前期興銀が果たした役割は大きくなかった。さらに、政策融資の仕向先や融資条件の決定権を政府が実質的に掌握したこと、推進された具体的「政策」が経済発展と必ずしも整合的でないことなどから、興銀を通じる政策金融の経済発展への貢献にも本稿は否定的である。

になかったことを同時に考え合わせれば、この時期に興銀の「事業審査能力」が発揮され「メインバンク制」が形成されたとする見方はいかにも理解し難い。「従来普通銀行に於ける貸出業務の方法は主として商業金融を目標としたものであったと申せるかと思ひます。然し乍ら、時局の進展に伴ひ銀行に対して求められる金融需要の重点は、商業金融より事業金融へ移って居るのであります。此のやうな事情の下に於て事業に対する金融を行ふに当っては、銀行としても従来の業務の方法を改め、事業金融に最も即した方法に依り貸出を行ふことが必要であると信じます」(東京銀行集会所調査課 [1942]480 頁)。

¹¹⁰ 1950 年 3 月「日本勧業銀行法等を廃止する法律」と「銀行等の債券発行等に関する法律」が制定された。前者により日本興業銀行法が廃止され、興銀も「銀行法」に基づいて営業の免許を受けた普通銀行となった。しかし、戦前期の興銀とまったく別の存在となったというわけではない。1946 年 1 月の司令部覚書によって預金部資金による金融債引受は実質的に禁止されたが、大蔵省預金部を大蔵省資金運用部に改組（1951 年 4 月）すると同時に一定の制限下に再開されることとなった（資金運用部資金法）。金融債の引受が急を要したため、金融債の引受は 1950 年 12 月に再開された。1951 年度の興業債券消化状況は資金運用部 35.9%、銀行 33.5%、その他 30.6%の割合であった。1927 年 12 月 1 日に「長期信用銀行法」が施行され（同時に「銀行等の債券発行等に関する法律」は廃止された）日本興業銀行は「長期信用銀行」に転化した。日本興業銀行 [1956]818-21、884-85、935、955-56 頁など。

一部で「奇跡」とされるほどの急激な経済発展が明治期以降の日本で実現したこと、最近に至るまでの日本の経済発展は一貫して政府が主導したとする理解が広範に流布していたこと（the developmental state の役割を強調した Johnson[1982]がその象徴である）に加えて、以下の要因が興銀の活動、および興銀を通じる政府の政策が日本の経済発展に大きな貢献をしたとの推測を生み、かかる結論への期待と需要につながった。(1)興銀を設立したのが「富国強兵」「殖産興業」で名高い明治期の大日本帝国政府である。(2)設立が日本の産業革命期あるいはそれに続く時期であり、「工業の中央銀行」として工業分野への長期資金の供給が設立目的として高唱された。(3) 政府が陰に陽に興銀の意思決定に関与した。同時にさまざまな特権・特典を興銀に賦与するとともに、興銀を通じて特定分野に向けて資金を融通した。(4)日華事変から終戦に至る戦前期最後の期間中の軍需融資において興銀が圧倒的な存在感を示した。(5) とりわけ 1930 年の結城総裁の任用以降、興銀の「国策」実施機関としての性格がいっそう顕著になり、その過程で多くの著名人が興銀内部およびその周辺に登場した。この傾向が戦後にまで継続したことと、根拠法や政府との関係などの点で性格を変化させつつも日本興業銀行が長期資金供給専門金融機関として戦後も存続したことが、軍需融資期に示した興銀の圧倒的な存在感を永続的かつ普遍的なものとした。つまり、開業以来、一貫して圧倒的な存在感のある金融機関であったとの印象を広く国民に植えつけた。

本稿の結論は平凡かつ常識的なものである。政府が金融機関を設立してそれに特殊な位置づけと役割を賦与し、あるいはそれを通して特定分野へ資金を優先配分することによって一国の経済発展に大きな影響を与え得たとする推測・期待の方にこそ無理がある。興銀設立時の日本にはすでに多くの金融機関が存在した。興銀設立に先行する時期は日清戦争後の『熱狂的』といわれたほどの企業勃興期であったし、その時期にもっとも華々しく展開した綿紡績業では、政府の関与とは無関係にしかも銀行に頼ることなく新たな企業が次々と設立され、成功した企業はさらなる設備拡大に邁進した。¹¹¹かかる状況下にある経済で、政府が金融機関を設立し、さらにそれを通して市場に積極的に関与することによって経済発展を促進し得たとすれば、それこそ「奇跡」だろう。

少なくとも最近に至るまで興銀の戦前期以来の活動に対するいささか漠然としてはいるが高い評価が広範に存在した。これが戦後の一部財投機関の活動に対する漠然とした高評価に結果し、「公的金融」、とりわけ「財投機関の見直し」に対する重大な障害として機能した。さらに、戦後日本の産業的成功を生み出した「日本的経済システム」の起源あるいは「源流」が戦前期、とりわけ戦時期の日本にあり、その「システム」が戦後にも維持されて戦後の経済成長を支えたとする見方が近年有力である。この見方によれば、「日本的経済システム」の重要な一環が「メインバンク・システム」であり、その「源流」が戦時期

¹¹¹ Miwa and Ramseyer [2000b]に示した如く、綿紡績業の設立から市場による競争・淘汰を通じる繁栄に至る過程で、著名な人物が取締役に存在して会社を監視し、適宜経営に関与することが重要であった。特定の銀行との結びつき、技術的専門知識へのアクセス、会社経営の監視と格付けのいずれもが重要では

の共同融資団や軍需融資指定金融機関制度にある。その中心に位置したのが興銀であり、興銀が永年形成した「事業審査能力」、蓄積したノウハウこそが「メインバンク・システム」を生み出した。本稿の結論は、「日本的経済システム」に関する近年有力な見方が基本的に誤りであることを意味する。¹¹²従って、戦前期興銀の活動に対する高評価の残映によって妨げられてきた財投機関の活動に対する冷静な見直しが喫緊の国民的課題であること、また、1990年代に入って何かにつけて「『日本的（経済）システム』の制度疲労」、あるいはその「機能不全」だとして自己満足する風潮・ファッションに終止符を打って、病状の有無およびその発生メカニズムの分析により冷静に立ち向うべきことを示唆する。

1980年代後半の「バブル現象」から1990年代を一貫するキーワードの一つが「資本市場の未発達」である。しかし、「資本市場の未発達」という表現が、この100年間少なくとも一部で愛用され続けてきたことに注意する必要がある。資本市場が未発達な日本経済における工業向け長期資金供給専門金融機関の必要性を強調して、興銀が創設され、育成・維持された。金融市場・資本市場が「動揺」するたびに政府は「資本市場の未発達」を強調し、興銀等を通じて市場に介入した。「秩序維持」のために競争を制限することもしばしばであった。戦後の「金融制度改革」に際しても、「資本市場の未発達」に直面する日本経済には長期資金供給専門金融機関が必要だとして日本興業銀行が債券発行銀行として存続した。資本市場、とりわけ債券市場の「未発達」状況が、結果としてその後数十年間維持されたことは周知の通りである。すでに1960年代に長期信用銀行不要論は少なくとも研究者の間では珍しくなかった。債券発行銀行である長期信用銀行の特殊な地位の見直しは、結局、長期信用銀行3行のうち2行が破綻し、残る1行が都市銀行と一体化して発展的に「解消」するまで実現しなかった。「日本的（経済）システム」に特徴が存在するとすれば、おそらくは既得権益を尊重・維持する傾向の強さに起因する制度の継続性・安定性である。従って、「日本的（経済）システム」と経済発展の関連から導かれるべき lessons は、かかる「日本的（経済）システム」下に置かれたにもかかわらず日本でかくも目覚ましい経済発展が可能であったという現実を重視し、さまざまな障害に直面してもそのマイナス面を過大評価して悲観的になってはならないという点である。

戦前期日本興業銀行は特殊、特異な存在ではない。興銀に関して導かれた結論が戦前の他の特殊金融機関にあてはまらないと考えるべき理由はない。他の政府機関、政府部門についても同様である。戦後の一部の財政投融資機関と戦前期興銀の類似性、従って本稿の結論の適用可能性についてはすでに見た通りである。他の財投機関、他の政府機関、さらに政府部門についても同様である。結論の適用可能性が日本に限られないことももちろん

なかった。

¹¹² 依然として、通説的あるいは巷間親しまれている見方（たとえば、岡崎・奥野 [1993]、野口 [1995]）に大きな親近感を覚える読者は、これらの文献が、どのような実証的基礎に基づいて主張を展開しているか、「日本的経済システム」「源流」「1940年体制」「総力戦」などの印象的ではあるが曖昧な表現の実質的内容は何かなどの点について慎重に吟味してみられたい。関連して、三輪 [1998]215-17頁の注150、あるいは三輪 [1999]53-54頁の注59を参照。

である。市場は完全ではないし、しばしば失敗する。しかし、政府も完全ではないし、きわめて頻繁に失敗する。「資本市場の未発達」と同様、「市場の不完全性」も、この表現を強調するにとどまらず、「不完全」な側面を強化し維持することによって利益を実現・増大させ、それを既得権益として存続させることに邁進する利害関係者が存在し得る点にも注意する必要がある。市場機能の不適切、不徹底な利用は長期間にわたって膨大なコストを国民に負担させることになる。この 100 年間を通じて、われわれはあまりに多くの具体的事例を世界中で目撃した。

引用文献

- 明石照男[1931]「金融界最近の趨向」金融経済研究所編『金融研究会講演集（復刻）II』東洋経済新報社（1983年）。
- 明石照男・鈴木憲久[1957]『日本金融史』（第1巻、明治編）東洋経済新報社。
- 明石照男・鈴木憲久[1958]『日本金融史』（第2巻、大正編）東洋経済新報社。
- Aoki, Masahiko and Hugh Patrick eds. [1994] *The Japanese Main Bank System: Its Relevance for Developing and Transforming Economies*. Oxford: Clarendon Press.
- 麻島昭一[1988]「戦時体制下の興銀貸出」『専修大学経営研究所報』第80号、1-73頁。
- 傳田 功 [1990] 『日本の政策金融』思文閣出版（京都）。
- 越山堂編集部 [1926] 『銀行会社破綻史』越山堂。
- 深井英五[1929] 『通貨問題としての金解禁』日本評論社。
- 藤野正三郎・小野旭編[1979] 『長期経済統計：繊維工業』岩波書店。
- 後藤新一 [1970] 『日本の金融統計』東洋経済新報社。
- Hayashi, Fumio [2000] 'The Main Bank System and Corporate Investment: An Empirical Reassessment,' in Masahiko Aoki and Gary R. Saxonhouse, eds., *Finance, Governance and Competitiveness in Japan*. Oxford: Oxford University Press.
- 羽間乙彦[1958]「河上弘一の人と生涯」『河上弘一回想録』河上弘一記念事業世話人会（日本興業銀行内）。
- 伊牟田敏充[1969]「産業資本確立期における国立銀行貸付金の構成」『研究と資料』（大阪市立大学経済研究所）27巻。
- 伊牟田敏充[1991]「日本興業銀行と戦時金融公庫」伊牟田敏充編『戦時体制下の金融構造』日本評論社、227-82頁。
- 井上敏夫 [1957] 「昭和金融史」（『金融界』1957年2月号より1958年1月号まで連載）

- 日本銀行編『日本金融史資料、昭和編』(第27巻)、1970年、589-668頁.
- Johnson, Chalmers [1982] *MITI and The Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy, 1925-1975*. Stanford: Stanford University Press. (矢野俊比古監訳『通産省と日本の奇跡』TBSブリタニカ、1982年).
- 川崎重工業[1959]『川崎重工業株式会社社史』神戸市.
- Kim, Hyung-Ki, Michio Muramatsu, T. J. Pempel, and Kozo Yamamura eds. [1995] *The Japanese Civil Service and Economic Development: Catalysts of Change*. Oxford Clarendon Press.
- Krugman, Paul「1994」*The Age of Diminishing Expectations: U. S. Economic Policy in the 1990s*, revised and updated edition. Cambridge: MIT Press.
- Lockwood, William W. [1955] *The Economic Development of Japan: Growth and Structural Change 1868-1938*. London: Oxford University Press.(中山伊知郎監訳『日本の経済発展(上、下)』東洋経済新報社).
- 三菱経済研究所『本邦事業成績分析』各年版.
- Miwa, Yoshiro [1996] *Firms and Industrial Organization in Japan*. London: Macmillan.
- 三輪芳朗[1997]『規制緩和は悪夢ですか』東洋経済新報社.
- 三輪芳朗[1998]『政府の能力』有斐閣.
- 三輪芳朗[1999]「『市場』と『市場化』:日本の経験から」中兼和津次・三輪芳朗編『市場の経済学』有斐閣.
- Miwa, Yoshiro and J. Mark Ramseyer [2000a]'Corporate Governance in Transitional Economies: Lessons from the Prewar Japanese Cotton Textile Industry,' *The Journal of Legal Studies*, January, pp.171-203.
- Miwa, Yoshiro and J. Mark Ramseyer [2000b]'The Value of Prominent Directors: Lessons in Corporate Governance from Transitional Japan,' mimeo.
- Miwa, Yoshiro and J. Mark Ramseyer [5 and -]--under construction.(code name: M&R5-).
- 宮本憲一[1974]「大蔵省改革前後 - 大正デモクラシーと国家資本秩序再編成 - 」『経済論叢』第113巻第1号.
- 迎 由理男[1987]「大蔵省預金部の改革」渋谷隆一編『大正期 日本金融制度政策史』早稲田大学出版部、65-99頁.
- 波形昭一[1977]「日清銀行法案の作成過程」渋谷隆一編『明治期日本特殊金融立法史』早稲田大学出版部.
- 日本銀行[1946]「特殊金融機関論」日本銀行編『日本金融史資料、昭和編』(第29巻)、1971年、252-65頁.
- 日本銀行[1948]「満州事変以後の財政金融史」『日本金融史資料、昭和編』(第27巻)、1970、1-398頁.

- 日本銀行[1962]『日本銀行八十年史』.
- 日本銀行 [1961]『日本金融史資料、明治大正編』(第15巻).
- 日本銀行 [1982]『日本銀行百年史 第一巻』.
- 日本銀行 [1983a]『日本銀行百年史 第二巻』.
- 日本銀行 [1983b]『日本銀行百年史 第三巻』.
- 日本興業銀行 [1957]『日本興業銀行五十年史』.
- 野口悠紀雄[1995]『一九四〇年体制 さらば「戦時経済」』東洋経済新報社.
- 大川一司・野田孜・高松信清・山田三郎・熊崎実・塩野谷祐一・南亮進[1967]『長期経済統計：物価』東洋経済新報社.
- 岡崎哲二・奥野(藤原)正寛[1993]「現代日本の経済システムとその源流」岡崎哲二・奥野正寛編[1993]所収.
- 岡崎哲二・奥野正寛編[1993]『現代日本の経済システム』日本経済新聞社.
- 奥野(藤原)正寛[1993]「現代日本の経済システム：その構造と変革の可能性」岡崎哲二・奥野正寛編[1993]所収.
- Ramseyer, J. Mark [1994]'Explicit Reasons for Implicit Contracts: The Legal Logic to the Japanese Main Bank System,' in Masahiko Aoki and Hugh Patrick, eds., *The Japanese Main bank System: Its Relevance for Developing and Transforming Economies*. Oxford: Oxford University Press.
- Ramseyer, J. Mark and Frances M. Rosenbluth [1995] *The Politics of Oligarchy: Institutional Choice in Imperial Japan*. New York: Cambridge University Press.
- 三和銀行[1954]『三和銀行史』.
- 志村嘉一[1969]『日本資本市場分析』東京大学出版会.
- Stigler, George J. [1965] 'The Economist and the State,' *American Economic Review*, March.
- Stigler, George J. and Claire Friedland [1962] 'What Can Regulators Regulate? The Case of Electricity,' *The Journal of Law and Economics*, Oct.
- 住友銀行[1955]『住友銀行史』.
- 高橋亀吉[1931]『日本金融論』東洋経済新報社.
- 寺西重郎[1993]「メインバンク・システム」岡崎哲二・奥野正寛編[1993]所収.
- 東京銀行集会所調査課[1942]「共同の投資融資の現状」日本銀行編『日本金融史資料、昭和編』(第31巻、1971年)468-92頁.
- 植田和男[1993]「金融システム・規制」岡崎哲二・奥野正寛編[1993]所収.
- World Bank [1992] *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy*. Oxford: Oxford University Press (『東アジアの奇跡 経済成長と政府の役割』白鳥正喜監訳、1994年、東洋経済新報社).
- 山口和雄[1968]「明治三十一年前後 紡績会社の株主について」『経営論集』(明治大学経営学

研究所) 第 15 卷第 2 号、1-68 頁.
矢尾板正雄[1943] 『昭和金融政策史』皇国青年教育協会.

第1表 日本興業銀行主要勘定年末残高(1902-1945)

(単位 千円)

	資本金		債券発行高	預金	貸付金	割引手形	貸出金	有価証券	借入金	預け金	純損 ()益	配当金	五大銀行(*) の平均残高		物価指数 (**)		
	公称	払込											総預金	貸出金	相対規模(***)	消費者物価	
							(A)				(年間)	(年間)	(B)	(A/B)x100	価	価	
1902	10,000	2,500	3,000	1,106	3,236		3,236	2,567	41	675	98	94	21,963	18,173	18	49.3	51.6
1903	10,000	2,500	6,000	1,638	4,595		4,595	5,084		369	443	150	23,485	19,813	23	51.7	52.4
1904	10,000	2,500	8,855	1,792	2,628		2,638	8,742	1,195	3,051	186	150	27,945	22,536	12	52.9	53.3
1905	10,000	5,000	9,755	1,434	2,475	2,012	4,487	10,332	1,858	3,479	256	185	30,356	24,935	18	55.0	56.7
1906	17,500	13,750	9,595	20,310	12,373	3,300	15,673	27,279		1,601	1,155	881	40,658	35,895	44	56.0	59.3
1907	17,500	16,250	14,055	14,882	13,617	4,688	18,305	25,394		2,875	1,559	1,164	40,243	37,788	48	61.9	65.0
1908	17,500	16,250	24,859	10,070	24,951	2,000	26,951	24,314		1,519	1,666	1,300	42,038	37,033	73	59.8	61.2
1909	17,500	16,250	33,241	8,663	26,620	4,340	30,960	25,601		1,913	1,664	1,300	47,634	40,266	77	57.4	57.0
1910	17,500	16,250	36,718	8,873	26,233	3,567	29,800	21,478		11,256	1,656	1,300	50,978	43,049	69	57.6	57.4
1911	17,500	17,500	45,161	4,779	23,630	16,122	39,752	22,371		5,959	1,705	1,383	51,005	46,774	85	61.9	58.3
1912	17,500	17,500	55,517	3,599	23,679	16,357	40,036	24,211		13,274	1,758	1,400	55,800	53,200	75	65.3	63.7
1913	17,500	17,500	52,157	15,882	27,912	27,842	55,754	22,783		6,998	1,112	962	60,400	59,800	93	67.3	63.5
1914	17,500	17,500	56,689	16,573	30,131	30,716	60,847	22,509		7,493	1,331	1,136	68,400	63,200	96	62.0	60.8
1915	17,500	17,500	64,208	18,371	29,124	29,310	58,434	29,505		11,991	1,207	1,049	81,400	71,000	82	58.0	64.9
1916	17,500	17,500	77,270	35,503	31,995	45,464	77,459	41,068		12,071	1,177	1,006	116,800	101,000	77	62.7	80.2
1917	30,000	20,625	76,403	50,092	42,242	38,383	80,625	44,175		23,127	1,282	1,081	172,000	141,200	57	76.9	107.2
1918	30,000	26,875	197,615	73,118	73,558	62,207	135,765	56,499	22,118	123,778	2,582	1,517	250,400	205,400	66	103.5	133.9
1919	50,000	35,000	232,613	44,973	81,478	87,546	169,024	55,969	26,118	100,571	5,177	2,103	297,000	253,400	67	137.7	139.4
1920	50,000	45,000	307,494	34,304	91,093	206,242	297,335	49,405	67,236	103,839	4,494	3,357	314,000	247,200	120	144.0	177.1
1921	50,000	50,000	360,857	41,000	151,371	182,376	333,747	53,061	57,233	115,209	7,869	4,381	315,800	254,600	131	132.0	146.4
1922	50,000	50,000	288,598	42,118	162,050	94,173	256,223	53,165	24,589	96,987	7,390	5,000	303,400	243,800	105	130.0	144.9
1923	50,000	50,000	308,428	69,666	196,419	111,299	307,718	59,047	41,119	102,309	6,568	5,000	396,200	323,400	95	128.8	148.3
1924	50,000	50,000	322,226	71,592	189,851	100,419	290,270	60,278	8,548	102,011	6,891	5,000	401,400	312,800	93	130.0	146.7
1925	50,000	50,000	286,269	64,408	201,639	80,870	282,509	53,611	13,800	85,068	3,413	4,000	421,200	325,600	87	131.6	130.0
1926	50,000	50,000	271,375	44,022	194,647	86,619	281,266	81,319	15,450	55,165	5,352	4,000	446,600	357,600	79	125.6	121.5
1927	50,000	50,000	248,497	45,889	219,383	88,410	307,793	82,043	15,800	26,167	4,192	3,000	563,600	388,000	79	123.7	118.5
1928	50,000	50,000	273,003	49,954	251,919	71,903	323,822	76,146	2,500	26,554	4,505	3,000	626,000	387,000	84	119.0	115.5
1929	50,000	50,000	278,574	44,984	260,769	72,508	333,277	71,337	16,750	769	4,477	3,000	642,000	402,600	83	116.2	116.1
1930	50,000	50,000	333,302	46,856	273,512	134,470	407,982	81,318	45,550	866	4,174	3,000	637,400	401,800	102	104.4	96.6
1931	50,000	50,000	343,329	52,976	320,484	118,168	438,652	97,412	75,076	1,087	4,178	3,000	633,800	412,400	106	92.4	82.3
1932	50,000	50,000	404,040	56,044	307,177	108,061	415,238	100,677		1,785	4,181	3,000	686,000	414,400	100	93.4	90.7
1933	50,000	50,000	323,840	59,233	258,936	92,789	351,725	37,550		2,190	5,235	3,000	788,000	432,333	81	96.3	100.8
1934	50,000	50,000	290,392	59,735	217,491	93,135	310,626	100,262		2,160	5,178	3,000	846,667	430,167	72	97.6	99.1
1935	50,000	50,000	279,658	69,033	211,096	124,254	335,350	82,799	5,500	1,906	4,176	3,000	890,000	464,833	72	100.0	99.1
1936	50,000	50,000	244,477	232,381	228,909	126,793	355,702	92,888		2,781	4,166	3,000	963,833	544,000	65	102.4	101.8
1937	50,000	50,000	640,867	249,058	264,877	514,263	779,140	106,464		3,787	4,186	3,000	1,096,833	665,333	117	110.4	131.0
1938	50,000	50,000	872,138	255,777	386,500	724,807	1,111,307	124,654	33,000	9,179	5,201	3,000	1,353,667	771,333	144	120.9	141.4
1939	200,000	87,500	866,520	383,670	473,473	845,666	1,319,139	219,821	164,446	9,060	6,657	4,353	1,756,833	1,010,500	131	152.1	152.1
1940	200,000	87,500	1,425,065	201,075	561,981	1,349,996	1,911,977	195,314	347,278	14,017	8,537	5,250	2,148,833	1,309,000	146	175.7	175.7
1941	200,000	87,500	2,310,030	248,771	724,882	2,011,025	2,735,907	439,812	484,369	9,312	10,546	5,250	2,575,500	1,523,333	180	189.5	189.5
1942	200,000	87,500	3,280,500	453,595	884,325	2,880,173	3,764,498	794,670	667,061	11,270	11,126	6,124	3,173,000	1,795,667	210	208.7	208.7
1943													4,936,600	3,136,000	-	-	258.9
1944.3	200,000	87,500	4,374,998	667,907	5,849,829	153,371	6,003,200	822,641	1,615,653	22,401	15,251	7,655	6,837,600	5,644,800	106	403.9	403.9
1945.3	200,000	87,500	6,714,386	1,311,487	#####	74,125	#####	772,719	4,615,570	61,615	14,066	6,124	8,016,750	7,483,625	162	621.1	621.1

(*)五大銀行とは三井、三菱、安田、住友、第一をいう。1933年以降は三和を加えた六大銀行の数字である。1943年と1944年は三井と第一の合併(帝国銀行)により五大銀行。

1945年は野村、東海、神戸を加えた八大銀行である。

(**)1934-1936=100とした指数である。

(***)興銀貸付金の五大銀行一行当りの平均貸出金に対する相対規模(後者を100とした)。

・1944年と1945年の興銀に関する数字は3月末の残高である。

・1902年の興銀の純益98千円には63千円の政府補給金を含む。

出所: 興銀に関する数字は後藤 [1970] 236-37頁の表95より作成。さらに、同表は日本興業銀行 [1957] 巻末表から作成された。五大銀行に関する数字は後藤 [1970] 90-92頁、物価指数は大川他 [1967] 134頁による。

第2表. 日本興行銀行の債券発行限度の推移

(単位 千円)

	日本興行銀行法		臨時資金 調整法	公称 資本金	払込 資本金	
	払込資本金 による制限	貸付等残高による制限				
明治35年4月11日	5倍	貸付金残高と地方債社債保有高との合計		10,000	2,500	日本興業銀行法（明治33年3月23日公布法律第70号）第12条、明治35年4月開業
38. 3. 10	10倍	貸付金割手残高と国債地方債社債保有高との合計		10,000	2,500	日本興業銀行法（明治38年3月10日公布法律第49号）
38. 12. 9				10,000	5,000	増資
39. 3. 6				17,500	12,500	増資
39. 3. 27				17,500	13,750	増資
40. 4. 15				17,500	16,250	増資
44. 2. 25				17,500	17,500	増資
44. 3. 24		貸付金割手残高と国債地方債社債株券地金銀保有高との合計		17,500	17,500	日本興業銀行法（明治44年3月24日公布法律第28号）
大正 6. 11. 1				30,000	20,625	増資
7. 5. 1				30,000	23,750	増資
7. 11. 1				30,000	26,875	増資
8. 4. 1				30,000	30,000	増資
8. 11. 1				50,000	35,000	増資
9. 4. 20				50,000	45,000	増資
10. 10. 15				50,000	50,000	増資
昭和12. 9. 10			500,000	50,000	50,000	臨時資金調整法（昭和12年9月10日公布法律第86号）第6条
14. 4. 22			1,000,000	50,000	50,000	臨時資金調整法（昭和14年4月22日公布法律第86号）
14. 6. 9			1,000,000	200,000	87,500	増資
16. 3. 3			2,000,000	200,000	87,500	臨時資金調整法（昭和16年3月3日公布法律第18号）
17. 4. 1			5,000,000	200,000	87,500	臨時資金調整法（昭和17年4月1日公布法律第84号）
20. 2. 14			0	200,000	87,500	臨時資金調整法（昭和20年2月14日公布法律第8号）

出所：後藤 [1970]
238頁、別表53。

第3表 興業債券引受先別発行高 (1902-1913)

		口数	発行額 (千円)	構成比 (%)	摘要
引受	預金部	19	42,362	51.3	明治41年預金部買入となる
	償金特別会計	3	3,000	3.7	
	小計 (A)	22	45,362	55	
公募	外貨債 (B)	1	19,526	23.7	韓国政府へ貸付分 政府保証債
	一般債	4	17,650	21.3	
	小計	5	37,176	45	
合 計		27	82,538	100	
(A) + (B)		23	64,888	78.7	

出所: 日本興業銀行 [1957] 85頁、第41表。

第4表. 興業債券引受先別発行高(1914-1930)

(単位：千円、%)

	預金部引受(**)			公募								合計(***)	
	口数	発行額	%	特殊用途用		一般資金		割引債券		合計		%	発行額
				口数	発行額	口数	発行額	口数	発行額	口数	発行額		
1914	4	5,000	100.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,000
1915	3	4,350	31.4	-	-	3	9,500	-	-	3	9,500	68.6	13,850
1916	3	15,000	100.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15,000
1917	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1918	4	21,750	17.9	2	100,000	-	-	-	-	2	100,000	82.1	121,750
1919	2	18,500	52.1	-	-	3	17,000	-	-	3	17,000	47.9	35,500
1920	10	81,200	94.2	-	-	1	5,000	-	-	1	5,000	5.8	86,200
1921	10	77,100	72.0	-	-	1	15,000	-	-	1	15,000	14.0	107,100
1922	4	16,500	47.8	-	-	-	-	1	15,000	1	15,000	43.5	34,500
1923	12	66,670	53.3	1	20,000	-	-	3	38,500	4	58,500	46.7	125,170
1924	7	26,500	22.0	1	30,000	-	-	2	20,000	3	50,000	41.4	120,632
1925	4	39,200	66.2	-	-	2	20,000	-	-	2	20,000	33.8	59,200
1926	3	7,600	20.2	-	-	1	10,000	2	20,000	3	30,000	79.8	37,600
1927	-	-	-	-	-	3	35,000	2	20,000	5	55,000	79.7	69,000
1928	3	5,000	4.3	-	-	6	80,000	2	30,000	8	110,000	95.7	115,000
1929	5	37,030	29.2	-	-	5	65,000	2	25,000	7	90,000	70.8	127,030
1930	3	898	1.0	-	-	3	30,000	4	55,000	7	85,000	99.0	85,898
合計	77	422,298	36.4	4	150,000	18	286,500	28	223,500	50	660,000	57.0	1,158,430
うち借換分(*)		176,150					30,000				30,000		206,150

*: 借換分には割引債券は含まれない。

** : 預金部引受は全額特殊用途用である。

*** : 合計額には、普通銀行が引受けた1921年の15,000千円、アメリカで外貨建てで発行された1924年の44,132千円など、合計76,132千円が含まれる。

出所：日本興業銀行 [1957]216頁、第49表より作成。

第5表. 日本興業銀行業種別貸出残高およびその比率の推移 (製造業: 1936-1945)

	1936.12	1937.12	1938.12	1939.12	1940.12	1941.12	1942.12	1943.12	1944.12	1945.8.15
貸出額 (単位千円)										
製造業	99,333	372,794	451,586	638,698	914,355	1,483,397	1,987,333	2,604,201	5,708,737	9,815,890
金属工業	13,966	72,645	43,139	66,881	99,238	154,357	267,236	311,196	704,255	1,554,567
機械器具工業	16,294	128,211	199,099	378,468	577,320	908,014	1,216,404	1,725,267	4,070,293	6,615,469
(内兵器及び部分品工業)	-	-	68,084	155,035	404,705	739,434	937,680	1,182,075	2,767,606	5,171,313
化学工業	21,321	107,926	133,681	122,785	155,148	338,604	400,953	428,421	816,899	1,199,686
小計	51,581	308,782	375,919	568,134	831,706	1,400,975	1,884,593	2,464,884	5,591,447	9,369,722
その他製造業	47,752	64,012	75,667	70,564	82,649	82,422	102,740	139,317	117,290	446,168
貸出合計	355,703	779,141	1,111,308	1,319,140	1,911,979	2,735,907	3,764,498	4,769,368	8,678,982	14,618,407
貸出合計に占める比率(%)										
製造業	27.9	47.8	40.6	48.4	47.8	54.2	52.8	54.6	65.8	67.1
金属工業	3.9	9.3	3.9	5.1	5.2	5.6	7.1	6.5	8.1	10.6
機械器具工業	4.6	16.5	17.9	28.7	30.2	33.2	32.3	36.2	46.9	45.3
(内兵器及び部分品工業)	-	-	6.1	11.8	21.2	27.0	24.9	24.8	31.9	35.4
化学工業	6.0	13.9	12.0	9.3	8.1	12.4	10.7	9.0	9.4	8.2
小計	14.5	39.6	33.8	43.1	43.5	51.2	50.1	51.7	64.4	64.1
その他製造業	13.4	8.2	6.8	5.3	4.3	3.0	2.7	2.9	1.4	3.1
貸出合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

出所: 日本興業銀行 [1957]巻末、18-19頁の業種別貸出残高表から作成。

第6表. 重工業事業別総合資産負債 (1942-1943)

	鉄鋼業(11社)		機械工業(25社)		造船船渠業(5社)		金属工業(4社)		4業種合計(45社)			
	金額(単位:100万円)		金額(単位:100万円)		金額(単位:100万円)		金額(単位:100万円)		金額(単位:100万円)		構成比率(%)	
	1942年下期	1943年下期	1942年下期	1943年下期	1942年下期	1943年下期	1942年下期	1943年下期	1942年下期	1943年下期	1942年下期	1943年下期
株主資本	1876	2335	1753	2090	766	1066	241	248	4,635	5,739	42.1	38.3
払込資本	1244	1594	1204	1411	562	746	210	218	3,220	3,969	29.2	26.5
積立金等	531	614	412	518	149	246	21	24	1,113	1,401	10.1	9.4
社外負債	2030	2866	2267	3384	1860	2699	224	280	6,379	9,228	57.9	61.7
社債	801	1043	421	497	84	80	53	76	1,358	1,695	12.3	11.3
借入金	160	191	308	331	52	23	59	62	579	607	5.3	4.1
支手未払金	617	927	678	944	138	285	85	118	1,518	2,273	13.8	15.2
前受金	192	393	639	1380	217	1943	4	6	1,052	3,722	9.6	24.9
使用総資本	3905	5201	4019	5474	2625	3765	465	527	11,014	14,967	100.0	100.0
固定資産	1634	1984	938	1282	449	774	258	298	3,279	4,337	29.8	29.0
建設勘定	328	453	179	308	89	274	55	89	651	1,124	5.9	7.5
投資勘定	433	612	602	737	188	342	43	39	1,267	1,750	11.5	11.7
流動資産	1839	2605	2479	3455	1988	2650	163	170	6,468	8,880	58.7	59.3
現金・預金	128	204	224	265	278	309	12	15	641	793	5.8	5.3
受手未収金	602	822	553	866	101	181	22	42	1,279	1,910	11.6	12.8
手持品	927	1173	1512	2002	1223	1713	82	87	3,744	4,976	34.0	33.2

出所: 『東洋経済新報』1944年7月22日号、14-15頁。

第7表. 重工業各分野の株主資本比率(自己資本比率)と固定資産比率の推移(1928-1943)

	1928年上期		1930年上期		1933年上期		1937年上期		1940年上期		1943年上期	
	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B
製造工業(%)	57	52	56	53	61	54	65	45	57	36	46	29
C(会社数)	206		205		187		195		199		209	
化学工業(%)	54	53	51	52	51	49	63	46	59	38	53	33
C(会社数)	60		60		54		61		63		59	
機械工業(%)	46	42	44	43	58	46	57	29	44	23	35	21
C(会社数)	37		35		33		36		39		59	
うち電気機械(%)	60	46	62	48	58	51	66	26	47	18	41	19
C(会社数)	5		5		5		9		9		10	
うち造船(%)	38	43	34	43	49	46	47	28	40	23	30	18
C(会社数)	8		8		8		8		9		10	
金属工業(%)	59	62	61	60	63	62	74	52	59	45	48	37
C(会社数)	16		16		17		15		17		25	
うち鉄鋼(%)	56	70	56	68	59	66	78	59	59	49	50	43
C(会社数)	10		10		11		8		9		15	

A: 株主資本比率(自己資本比率)(%)

B: 固定資産比率(%)

C: 集計対象会社数

出所: 三菱経済研究所『本邦事業成績分析』、各年版。