



FSA Discussion Paper Series
DP2026-2
2026年9月

昭和の金融行政

100年の歴史にみる効率性と公共性のバランス

横山 和輝

金融研究センター 特別研究員

金融庁金融研究センター
Financial Research Center (FSA Institute)
Financial Services Agency
Government of Japan

昭和の金融行政

100 年の歴史にみる効率性と公共性のバランス

横山 和輝*

概 要

本稿は、昭和期の金融行政を「効率性と公共性の両立」という観点から再検討するものである。昭和初期には金融恐慌への対応として銀行規制と検査体制が強化され、戦時には金融システムが統制経済へ組み込まれた。戦後は預金封鎖や金融機関再建を経て銀行中心の資金配分体制が再構築される。高度経済成長期には業務計画表にみられるように、戦前・戦時の経験を継承しつつ銀行行政が展開された。一方、証券行政も持株会社の整理と市場育成から出発し、企業金融の補完や国債市場整備へと役割を変化させた。家計の財産管理は株式投資よりも預貯金を重視していたが、銀行行政を通じて安定性が保証されたことで、銀行システムは家計から高い信頼を獲得してきたものとも言える。金融行政は、家計貯蓄を企業投資へ結びつける制度的条件を整え、経済発展を金融面から支えた。その過程を確かめるなかで見えてくるのは、現場目線を重視しつつも、ときには行政そのものを見つめ直すべく、厳しい目線を金融行政自らにも向けていた点である。金融行政は、制度を一度設計して終わるものではなく、現場の行動と制度の帰結を観察しながら、自らの介入方法を修正していく歴史的な学習過程だったことを、昭和の歴史からあらためて認識することができる。

キーワード：銀行行政、証券行政、効率性、公共性、間接金融優位体制、家計の資産選択

* 金融庁金融研究センター特別研究員。名古屋市立大学大学院経済学研究科教授。
本稿は、筆者の個人的な見解であり、金融庁及び金融研究センターの公式見解ではない。

1. はじめに

2026 (令和 8) 年現在進められている昭和 100 年関連施策は、「昭和を顧み、先人の躍動に学び、昭和の記憶を共有する」ことを目的としている。この目的の下、本稿は金融行政の昭和を顧みる。ここでいう金融行政の意味合いとして、金融庁ウェブサイトに掲げられている次の文言から出発しておきたい。

「金融とは、身体をめぐる血液のようなものであり、資金が適切に供給されていくことで、経済や国民の生活の向上が図られます。金融庁は、金融を取り巻く環境が急激に変化する中にあっても、(1) 金融システムの安定/金融仲介機能の発揮、(2) 利用者保護/利用者利便、(3) 市場の公正性・透明性/市場の活力のそれぞれを両立させることを通じて、企業・経済の持続的成長と安定的な資産形成等による国民の厚生を増大を目指すことを目標とし、金融行政に取り組んでいます」(URL: <https://www.fsa.go.jp/>)。

家計の資産選択、さらには企業による資金調達といった金融行動は、未来への眼差しを通じて行われる。金融行政には、この未来への眼差しのための水先案内人としての重要な役目がある。この役目には、危機対応など瞬発力を要する短期目線の眼差しだけでなく、次世代以降も視野に入れた中長期的な目線での眼差しも必要とされてくる。

この点で、昭和の金融行政は奇しくも金融恐慌という未曾有のパニックに対処するところからの幕開けとなった。政府、ことに大蔵省は、経営面で非効率な銀行の存続を許してしまうと銀行システムに求められる公共性が危うくなることを思い知ることになる。本稿でいう効率性には、複数の側面がある。金融機関にとっては、情報収集や審査に要する費用と貸出リスクを抑えながら、健全な経営を行うことを意味する。金融行政にとっては、限られた人員と情報のもとで、検査や監督を実効的に行うことを意味する。さらに経済社会全体にとっては、限られた資金が、期待される成果に照らして適切な企業や事業へ配分されることを意味する。一方、本稿でいう公共性とは、特定の金融機関や利用者の利益に限らず、金融システムが社会全体に対して果たす役割を指す。具体的には、金融システムの混乱を防ぎ、預金者を保護するとともに、経済社会に必要な資金供給を安定して維持することである。もっとも、それぞれの主体にとっての効率性は、常に一致するとは限らない。本稿では、こうした効率性のずれを調整しながら、金融システムの公共性がどのように確保されてきたのかに目を向けていく。

個々の銀行経営の効率性と銀行システムの公共性、この 2 つを同時に達成することは決して容易なことではない。だがすでに確認した金融庁ウェブサイト上の文言、「(1) 金融システムの安定/金融仲介機能の発揮、(2) 利用者保護/利用者利便、(3) 市場の公正性・透明性/市場の活力のそれぞれを両立させること」に取り組むという姿勢は、効率性と公共性を両立させることの重要性が発展的に受け継がれていることの現れとも言える。こうした継承の重要性は、歴史を振り返ることによってあらためて認識されるものでもあろう。

昭和における企業の資金調達と家計の資産選択の歴史を振り返ってみると、2 つの特徴が浮かび上がる。1 つは間接金融優位の下で資金配分システムが機能していた点である。昭和の企業行動もしくはコーポレート・ガバナンスを支えたプレイヤーとして、銀行、それもメインバ

ンクと呼ばれた金融機関の在り方がクローズアップされてくる。こうした企業金融の特徴が現れた背景事情として、本稿では銀行行政あるいは証券行政の歴史を振り返ることになる。

昭和のもう 1 つの特徴として、資産形成の面、すなわち家計貯蓄率の高さを指摘することもできよう。後述するように、1960 年代から 1980 年代前半まで、家計貯蓄率は 15%を超えるほどの高水準であったし、現在でも、各国比較の下で貯蓄率の高さがしばしば指摘されるところであろう。家計の資産選択行動については、昭和初期における金融教育や勤儉貯蓄奨励運動なども視野に入れつつ、本稿は金融リテラシーもしくは金融経済教育の歴史的な展望を示すことになる。

昭和の金融行政を振り返ることで、主に 3 つの論点が浮かび上がってくる。第一に、効率性と公共性は単純なトレードオフではなかった。むしろ両者の調整をめぐる道のりが金融行政の歩んできた歴史でもあった。第二に、間接金融優位体制は銀行行政だけでなく、証券行政と家計の資産選択を含む制度的循環として形成された。第三に、金融行政は政策の帰結を観察し、介入方法を修正する目線を自省的に投げかけていた。昭和の金融行政は、金融機関経営の効率性と金融システムの公共性を固定的に配分したのではなく、危機や経済環境の変化、金融機関や家計の行動を踏まえながら、両者の関係を絶えず調整してきた。その歴史が示すのは、現場への理解と行政自身に対する不断の検証が、金融行政の信頼性を支えるということである。

以下、本稿では、第 2 節において間接金融優位体制をめぐる金融行政の役割と貢献、さらに第 3 節では家計貯蓄率の高さをもたらした背景事情について、事実関係を整理するとともに現代的意義を整理していきたい。

2. 企業の資金調達：銀行行政と証券行政は何をしたのか？

企業の資金調達手段を産業資金供給状況から把握すると、終戦を前に生じた構造変化が戦後にも維持された様相が窺える（図 1）。株式の割合は、1935（昭和 10）年の 68.1%から戦時期を通じて低下し、1945（昭和 20）年には 6.1%まで縮小した。これに対し、民間金融機関貸出の割合は 30.9%から 90.9%へ上昇した。戦後も民間金融機関の比率は概ね 70～80%台で推移し、株式比率は一時的な回復を除いて低水準にとどまった。こうした推移は、日本の企業金融が直接金融中心から、銀行貸出中心、間接金融優位の体制へと変化したことを示す。その大きな変化が 1945 年以前、とりわけ戦時統制の局面で逆転とも呼べる激しい変化として進行したことは顕著だろう。本節は、この長期的推移を踏まえつつ、戦前と戦後の銀行行政および証券行政を整理する。

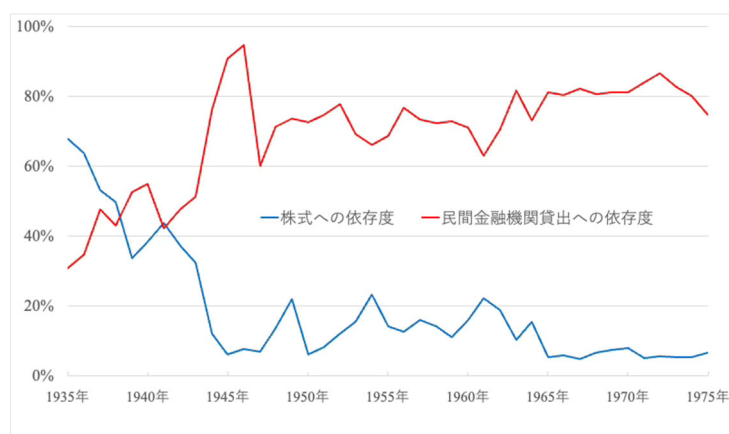


図1 産業資金供給状況にみる株式および民間金融機関貸出への依存度 (%)

(注) 資料：大蔵省(1978、p.463)。

2. 1 戦前の銀行行政

昭和という時代は、1927（昭和2）年3月および4月に発生した金融恐慌への対処から幕を開けた。パニック再発を防止すべく、銀行行政は規制強化を課題とすることとなった。

規制強化は大正時代から議論されており、1927年3月には銀行法が制定されていた。銀行法では、(1)自己資本規制（東京大阪を本店とする場合は200万円、他は100万円が最低水準）、(2)会社組織形態を株式会社に限定、(3)役員による事業会社役員の兼任への制限、あるいは(4)利益の一部を法定準備金として積み立てることを義務づける、といった規定も設けられた。5年の猶予期間の下、基準を満たさない銀行は、銀行合同など十分な資本金規模を満たす条件を作り出すか、あるいは銀行業からの撤退かの二者択一を迫られた。

普通銀行数は、1926（大正15・昭和元）年末時点では1,420行であったが、1936（昭和11）年末時点では424行となる。この激減は、銀行システムに対する浄化作用の結果と解釈することはできるだろう。一方で、別の解釈も成立する。当時、大蔵省の銀行検査官たちは行政指導の前提として個々の銀行を検査する体制づくりを模索していた。普通銀行の行数が激減したことは、銀行検査に要する政策コストを削減する効果ももたらした。大蔵省の検査体制を補強するものとして、1928（昭和3）年日本銀行考査部（後年の考査局）が設置された。大蔵省との調整を経て、日銀は取引先銀行を対象として考査を開始するが、取引先銀行を一巡するには3～4年ほどの期間を要した（日本銀行, 1982）。

銀行規制の強化、ならびに大蔵省及び日銀による検査・考査は、一面で銀行経営の効率性を高める役割を果たしつつ、半面で銀行システムの流動性供給機能を安定化する役割も果たすことになった。効率性と公共性とを表裏一体で支えるこれらの措置は、現在でいうマイクロ・ブルーデンス政策の枠組みだとみなせよう。なお、マクロ・ブルーデンス政策（金融システム全体が直面するシステミック・リスクの軽減を目的とする枠組み）が重視されるのは1990年代以降

であり、国際的な政策枠組みとして定着したのは 2008 年のリーマン・ショック以降となる。この点で、昭和初期の銀行行政は、20 世紀型のプルーデンス政策の基礎を築いた点に現代的な功績が見出せる。

1937（昭和 12）年の日中戦争勃発を機に、銀行システムは段階的に統制経済さらには計画経済の枠組みに組み入れられていく。同年の臨時資金調整法に始まり、1938（昭和 13）年の国家総動員法、1939（昭和 14）年の会社利益配当及び資金融通令、さらに 1940（昭和 15）年の銀行等資産運用令といったこれらの法令は、いずれも資金の統制と軍需部門への動員を図るものとして制定された。株主の利潤獲得機会が奪われるとともに、すべての銀行に対して政府の命令融資制度が適用されることになった。

1941 年の重要産業団体令により、日本政府は企画院を中心とした計画経済体制を強化し、各業界の統制会を設置して生産や資源配分を一元的に管理する仕組みを整えた。金融分野でも 1942 年の金融統制団体令によって銀行組織の集中が進められ、資金運用は全国金融統制会の管理下に置かれた。同時に日本銀行法も改正され、中央銀行の独立性は大きく制限された。戦局が悪化する中、政府は軍需生産を優先する方針を強め、金融システムもそのための資金動員機構として再編されていった。

1943（昭和 18）年には軍需省が設置されるとともに、軍需会社法により当初 150 社（最終的には 600 社）の企業が軍需会社に指定された。これらの企業では株主の権限が大幅に制限され、経営は国家の統制下に置かれた。1944（昭和 19）年、軍需融資指定金融機関制度が導入され、銀行は軍需会社への資金供給を重点的に担うことになった。こうした制度の背景には、すでに銀行業界が自主的に発展させていた協調融資団（シンジケートローン）の存在があった。1941 年末までに多数の融資団が組織され、複数の銀行が共同で国策会社などへ融資を行っていた。協調融資では幹事行、つまり幹事役の銀行が情報収集や企業への助言を担当し、他の銀行は幹事行の情報収集の成果を共有しあった。こうした情報収集の相互乗り入れにより、軍需会社への資金の総動員とともに貸出リスクと情報収集コストの節約を実現することができた。指定金融機関制度はこうした民間の仕組みを国家の戦時金融政策に組み込んだものであった。戦時という特殊な状況ではありながら、このサポートがあったからこそ、各々の銀行が貸出内容の面で効率性を重視するだけでなく、国策会社への資金提供という面での公共性も重視できた。戦時の銀行行政は、間接金融優位体制の素地を形作ることにもなった。

2. 2 戦前の証券行政

1925（大正 14）年、農商務省が廃止されて農林省と商工省に分割され、証券取引の管轄は農商務省から商工省に引き継がれた。商工省、さらには司法省も含め、取引所関係者に対する調査を通じて実務の問題点や横行する詐欺行為について、現場目線に降り立った調査を重ねていた（違法行為についてはしばしば一斉摘発も断行された）。先物取引の差金決済が中心であった当時、清算機関としての責任を果たすための株式取引所の仕組みや、証券の受け渡しを促進するための制度についても整備が重ねられた。

1933（昭和 8）年、担保付社債信託法の改正により、社債引受機関は投資家の権利保護を理由に発行会社の情報開示を適宜要請できるようになった。つまり投資家が個々に情報収集にコストをかける必要がなくなったのである（寺西、2011）。投資家は、債券保有者としては企業情報を収集する動機を失っていた。先ほど言及したように、戦時統制期には株主が利潤獲得機会を奪われることになるが、投資家はすでに企業情報を逐一チェックする動機を減らされていたことになる。

改正担保付社債信託法により、優良企業は資金調達の方が広がる一方で、銀行はそうした優良な貸出先を失いやすくなる。同じ金融業ながら銀行業と証券業との間に軋轢が生じかねない状況にもなった。この状況を打開すべく、証券業と銀行業の利害調整に乗り出したのが、日本興業銀行の総裁・結城豊太郎である。興銀は積極的に社債を引き受けていた金融機関の代表例であったので、この利害調整役として適任ではあった。

ここまでの話では大蔵省がメインプレイヤーとなるものではなかったが、債券ことに国債の発行となると話は違ってくる。1931（昭和 6）年 12 月、犬養毅内閣の大蔵大臣に就任した高橋是清は、景気回復のための経済政策を次々と打ち出した。拡張的財政政策を支えたのが日銀引受による国債発行であった。

日銀引受は、高橋財政以前から日銀内で金融調節の具体的な方策をめぐって議論されていた（井出、2006）。日銀が公債を引き受ければ、引き受けた額と同額の通貨が政府の財源として供給される。中央銀行は際限なく通貨を発行でき、政府は際限なく財源を確保できてしまう。政府の財政支出動機が刺激されると、通貨供給は際限のないインフレを起こしかねない。こうした見立てを前提として、公開市場操作（売りオペ）による通貨量の調節を円滑に運用する条件を整えておくことが必要視された。国債保有のインセンティブを与えるべく、高橋は法律（「国債ノ価額計算ニ関スル法律」）で国債の値下がり損を報告する必要がないものと定めたり、公定歩合を引き下げたりなどの策を講じた。

もともと、公債漸減方針へと切り替えるなど、際限のないインフレを起こさないように、高橋是清は自らが防波堤となった。とはいえ、1936（昭和 11）年の二・二六事件により高橋は絶命する。後任となった広田弘毅内閣の大蔵大臣、馬場鑣一は高橋の公債漸減方針を放棄した。馬場は蔵相就任以前から「私は実は赤字公債をそんなに恐れない。恐れたところで出さなければならぬものは出さなければならぬ」と、赤字公債に積極的な姿勢を示していた（馬場、1935、128-9 頁）。1937（昭和 12）年の日中戦争開戦を機に、軍事費の対 GDP 比は 20%を超えるに至った（鎮目、2009）。

国債消化力を高める策として、馬場は「一県一行」をスローガンに中小銀行を整理する方針を掲げ、日銀に整理徹底を要請した。ただし、日銀は銀行家の経営意欲、いわば利潤追求動機に留意した上で、特に意欲が低いと見られる銀行について優先的に廃業なり合同なりを促すことにした。日銀各支店の担当者は、銀行の健全性に配慮しつつ営業エリア拡大を目論む銀行経営者に目星をつけた上で交渉するところから始めていた（佐藤、2000）。「一県一行主義」の徹底は、銀行業を戦時経済に組み入れる手順であったが、その際にも、銀行家の利潤追求動機に

目を配るなど現場目線に立った手続きが進められた。

日銀引受による際限ないインフレは、内地ではなく戦地で顕著に現れた。1943（昭和 18）年から 1944（昭和 19）年にかけて、女優の森光子はシンガポールに滞在した。この滞在時のエピソードとして、軍の司令官からフランス料理を振舞われたことを振り返り、「軍隊も上の方になると、こんなにおいしいものを食べているのか」と彼女は回想している（森、2009、104 頁）。彼女の回想にある軍の司令官の出費は、おそらく軍票、すなわち軍隊が通貨として代用する手形（軍用手票）が使われたものと考えられる。

軍票の発行は、臨時軍事費によって引き当てられたが、その財源たる臨時軍事費公債は日銀引受によって発行されていた。戦闘状態が激しく軍需圧力が強い地域（マレー、フィリピン、ビルマ）では、数年間で 100 倍とも 1,000 倍ともされるインフレが生じた（島崎、1989；横山、2021）。

株式取引所も戦時統制の枠組みに組み入れられた。1943（昭和 18）年 3 月、日本証券取引所法が制定され、全国 11 ヶ所の株式取引所が日本証券取引所に統合された。長期清算取引（先物取引）が東京と大阪のみに限られるなど差金決済に制限が課されるとともに、キャピタルゲインへの課税についても定められた。実物取引（現物取引）は生命保険会社などが積極的であったが、ことに軍需株が売れると、証券会社の役員が憲兵から家宅捜索を受け、誰が売ったのか追及されることもあった（瀬川、1986）。

1945（昭和 20）年 3 月 10 日の東京大空襲により同月 16 日まで立会は停止された。立会再開後、軍需・満州関連の銘柄が総売りとなった。広島・長崎の原爆投下を受け、大蔵省は 10 日から立会停止を命じたが、同日中には証券会社や取引所関係者の間でポツダム宣言受託が内々に伝えられていたという（山一証券、1952）。

2. 3 戦後改革と銀行行政

敗戦直後の日本の金融行政は様々な課題が山積みとなったが、真っ先に解決しなくてはならなかったのが激しいインフレの解消であった。図 2 は消費者物価指数（1985 年平均を 100 とする指数）の推移を示す（縦軸が対数目盛なので勾配の緩急で上昇率の大小比較ができる）。1940 年代後半の物価上昇は、その後のどの局面とも比較にならないほど急勾配だった。

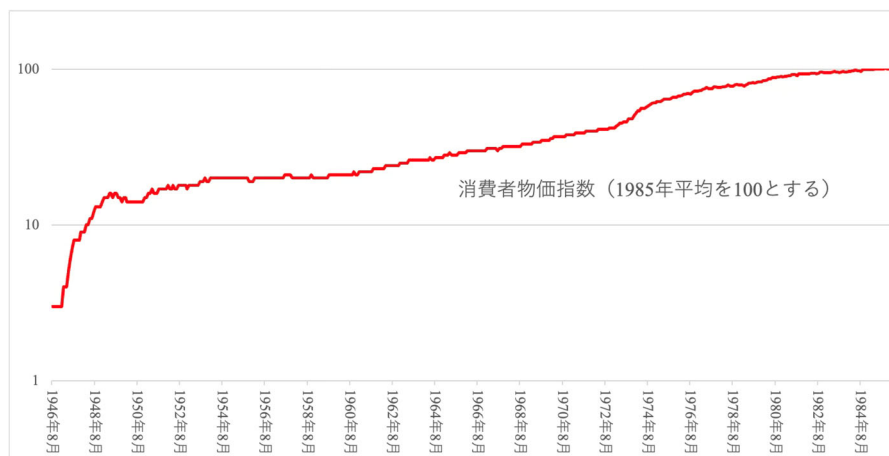


図2 消費者物価指数 (1985 年=100、1946:08-1985:12、対数目盛)

(注) 資料：大蔵省財政史室(1999、48 頁)。

インフレが激化した背後には、敗戦直後の物資不足という深刻な事情のほか、軍人退職金の支払い、さらには GHQ/SCAP (General Headquarters, the Supreme Commander for the Allied Powers) の軍人たち (進駐軍) による軍票の利用といった特殊事情も重なっていた。日本政府は GHQ/SCAP に軍票の利用を控えるよう要請した。GHQ/SCAP はこの要請を受け入れたものの、手続きは迅速でなかったことから、銀行券発行分の 2 割に達する額を日銀が立て替え払いせざるを得なくなかった (日本銀行、1948)。

こうした激しいインフレを抑制するには、もはや通貨制度に対して抜本的にメスを入れるほかなかった。新円切替、すなわち預金封鎖が実施されることになった。預金者に現金を金融機関に預け入れさせ、その引出しを制限するとともに、新たな通貨として新円を交付する手続きが取られることになった。だが預金封鎖を実行する主体、つまり金融機関にとって予期せぬ事態が生じたことで、思わぬ顛末を迎える。その予期せぬ事態とは戦時補償の打ち切り、すなわち軍需融資、指定融資、さらに戦争保険金等の見合い融資など企業に対する政府の補償債務が踏み倒されることになったのである。

補償打ち切りの構想は敗戦直後から大蔵省内で浮かび上がっており、大蔵大臣渋沢敬三および主税局長池田勇人らが財産税 (個人資産への累進課税) とのセットとして補償打ち切りを決定した。GHQ/SCAP 経済科学局との折衝の末に承認された (大蔵省財政史室、1983)。1946 (昭和 21) 年 8 月、第 1 次吉田茂内閣のもと会社経理応急措置法・金融機関経理応急措置法を制定していた。踏み倒しとなった政府債務は金融機関に限っても 446 億 5,900 万円におよぶ。同年 10 月、正式に戦時補償が打ち切られ、11 月には財産税法ならびに戦時補償特別税法が確定した。

金融機関から見れば、貸出・所有有価証券 (銀行のバランスシート左側) の消却が強制されることは資本金・預金 (銀行のバランスシートの右側) の圧縮・削減を余儀なくされることでもあった。こうした圧縮・削減と預金封鎖を同時並行で実施することは困難極まりない。そこで、封鎖される預金は第一 (小口) と第二 (大口) に分離され、後者の第二封鎖預金は金融機

関の再建・整備が一段落するまで凍結することが定められた。銀行行政は、インフレ抑止という当初の目的を銀行のバランスシート改善という別の目的に切り替えたのである。

段階的に様々な措置が取られた末、1947（昭和 22）年 9 月、大蔵省は銀行のバランスシートを再評価して損失高を確定し、利害関係者ごとの負担額・比率を決定した。この決定により、総額 248 億円のうち第二封鎖預金 103 億円（損失高総額 248 億円の 4 割）が切り捨てられることになった。銀行の資本金は 9 割が削減された。ただしその削減分は打ち切られた金融機関向け補償総額の 3 割程度にしかない。残りの 7 割は預金の消失による埋め合わせとなり、銀行株主の負担額は 75 億円、債権者の負担額は 170 億円に達した。戦時補償の打ち切りと預金封鎖は、それぞれ別個の措置でありながらも政策立案上は表裏一体とされた。つまるところ、戦争によって膨張した通貨・債務は、企業と家計の資産を犠牲にするかたちで圧縮されたのである（日本銀行、1948；1967；大蔵省財政史室、1976；1983 後藤、1990；伊藤、1995；小林、2015）。近年では、個人預金を保護する方針が見出されるなど、大蔵省の銀行行政が当初から国民の預金について犠牲やむなしと考えていたわけではない側面もあらためて強調されるところではある（鹿野、2026）。ただし当時の大蔵官僚たちの意図とは別に、結果としてインフレ激化のもと多くの国民の資産を犠牲にせねばならなかった点は、忘れてはならないだろう。

1948（昭和 23）年末には経済安定 9 原則が指令され、1949 年にはジョゼフ・ドッジのもとでドッジ・ラインと称される緊縮財政が実施された。前年には復興金融金庫による融資と復金債発行を資金源とした傾斜生産方式が掲げられていたものの、ドッジ・ラインによりこれら融資と債券発行は停止となった。ドッジ・ラインはインフレを沈静化した一方で、金融逼迫を招いたため、政府は高率適用の緩和や日銀買オペの積極化など金融緩和策を打ち出した。

銀行は戦時統制以来の融資契約や取引関係をベースとして再建整備を進めた。一方、中小企業金融は中小銀行の退出・消失により資金不足に直面した。1949 年、池田勇人大蔵大臣（第 3 次吉田茂内閣）は日本興業銀行を長期金融機関の中核として育成する方針を示した。その後、日本長期信用銀行や日本開発銀行が整備され、政府主導の長期資金供給体制が形成された。さらに 1951（昭和 26）年には大蔵省資金運用部が創設され、郵便貯金や年金積立金を原資とする財政投融资の枠組みが整備された。政府は銀行規制の強化と資金動員の仕組みの整備を進めた。それらは戦時統制の延長ではなく、戦後改革の過程で生じた課題への適応として実施された。一方で銀行は戦時統制下で形成された取引関係を活用してバランスシートを改善し、その関係は日銀の融資斡旋によってさらに強化された。こうした制度的・政策的枠組みのもとで、銀行システムは戦後復興と高度成長を支える役割を果たしていくことになる。

2. 4 戦後改革と証券行政

1945（昭和 20）年 9 月、アメリカ政府の日本占領に関する指針「降伏後における米国の初期の対日方針」が発表された。これを受け、最高司令官は財閥産業及び金融上の「コンビネーション」の解体方針を提示した。この方針において「独占禁止」が明示されるとともに、持株会社整理委員会（Holding Company Liquidation Commission）が設立された（大蔵省財政史室、

1979)。この持株会社整理委員会の下、いわゆる財閥解体が進められた。財閥本社とされる持株会社を解体するのみならず、持株会社の保有株式を接收し、一部を処分するとともに残りの大量の株式を市場に放出するものとされた。なお 1946 (昭和 21) 年、大蔵省金融局の国庫課、保険証券課 (うち証券行政) 及び資金統制課、さらに外資局が合併して理財局が設置された。ただし、戦後の証券行政を本格的に再建するためにはさらなるステップを歩まねばならなかった。

1947 (昭和 22) 年、証券処理調整協議会が設置された。この協議会は最高司令官代表・大蔵省・日本銀行・商工省・農林省などで構成された。協議会設置の目的は、持株会社の保有する有価証券を処分する、あるいは広く一般国民に分散させるために市場に売り出す実務を担わせることにあった。株式に限ってみると、1945 年末時点の国内株式総額 437 億円のうち放出される総額は約 184 億円、つまり約 4 割にのぼる (持株会社整理委員会、1974; 大蔵省財政史室、1979; 武田、2007)。

こうした規模の株式を放出する上で、証券市場には相応の制度整備が必要となった。だが、その整備は進んでいなかった。GHQ/SCAP 経済科学局は、取引所の再開に必要な条件として投資家保護・価格の公正形成・自律的調整能力などを求めて改革案が提示された。だが、この改革案は、政府にとって満足できるものではなかった。大蔵省は 1945 (昭和 20) 年 11 月から 12 月にかけて取引所再開のための改革について、GHQ/SCAP と交渉を重ねたものの折り合いがつくことはなかった。取引所の早期再開は禁止され、証券流通市場の機能は著しく制約された。もっとも、取引所再開の見通しが立たない状態が続く中、証券会社関係者は集団取引と称して取引所近辺で店頭取引を政府非公認ながら始めていた (川北 1995)。なお、1948 (昭和 23) 年 1 月、大蔵省は集団取引を公認し、GHQ/SCAP もこの公認を承諾する。

証券処理調整協議会は 1947 (昭和 22) 年末から「証券民主化運動」と称したキャンペーンを展開する。ポスターはもちろん、NHK ラジオ放送での呼びかけ、宣伝映画の製作、さらに 1948 (昭和 23) 年 12 月には 1 枚 10 円 1 等 10 万円の「株式くじ」を販売するなど、株式投資を刺激する策が施された (瀬川、1986 ; 日本証券取引所グループ、2017)。

1948 (昭和 23) 年 4 月、証券取引法が制定され、(1) 証券取引所の会員が上場銘柄を取引所で売買すること、(2) 証券取引所の売買を取引時間の順に記録すること、そして (3) 先物取引の禁止、の 3 原則が打ち立てられた。集団取引は例外扱いとされ、1961 (昭和 41) 年 10 月東京証券取引所二部として引き継がれる。同法制定により、日本証券取引所は解散し、事業体は旧来の取引所の建物を貸与する不動産会社 (平和不動産) として再編された (日本証券取引所グループ、2017)。その上で、新たに会員制の証券取引所としての再スタートとなった。同法で定められた証券取引委員会 (行政委員会) は、政令 (第 145 号) によって広範な権限・機能が付与された。同委員会は証券取引法の改正により内閣総理大臣の指揮監督下に置かれることになった。こうした証券取引法の枠組みは、登録制度や証券監理庁の設置など、アメリカ式の証券規制を日本に導入するものであった。

1949 (昭和 24) 年 5 月、東京証券取引所は 495 社 696 種の取引を再開した (日本証券取引所グループウェブサイト, URL: <https://www.jpx.co.jp/>)。持株会社が保有していた株式の放

出は、1951（昭和 26）年まで段階的に行われたが、その大部分は 1949（昭和 24）年までに行われていた。ただし、取引所再開のタイミングで各社の増資が相次いだため、買いは進まなかった。証券民主化運動による人気から一転、暴落が生じた。この反省から、増資を割り当てるために増資等調整懇談会（大蔵省、日本銀行、日本興業銀行、日本勧業銀行、三井・三菱・住友・富士・三和・東京・第一の各行および山一・野村・日興・大和の各証券会社）が設置され、取引の活発化を図った（日本銀行、1956）。

1950（昭和 25）年、商法が改正される。戦時統制期に奪われた株主の議決権や配当請求権が復活することになった。さらに、取締役会制度を認めて代表取締役以下の業務担当取締役に経營業務をあたせることも定められた。コントロール役としての株主の権限が強化されるだけでなく、経営者のマネジメント役としての権限も定められることになった。もともと、ドッジ・ラインによる金融引締めとともに、個人保有株式は金融機関や事業法人へと移転していった。

この移転についてはコーポレートガバナンスの変化とも関わり合いのあることなので、もう少し掘り下げておこう。表 1 は 1950（昭和 25）年から 1975（昭和 50）年までの株式所有構造の推移を示すものである。放出された株式は従業員や一般投資家にも売却されたこともあり、個人株主比率は 1950（昭和 25）年時点では 60%を超えていた。持株会社の解体は、広範な個人投資家に証券を開放する役割を果たした。ただし、多くの個人株主は流動性（市場性）の高い株式を取得していた。こうした銘柄は、暴落局面では手放されやすかったものと考えられる（川北、1995）。そのため小規模な個人株主から中規模な個人株式へと株式保有が偏りを見せることにもなった。個人株主の持株比率は総じて低下したとはいえ、個人株主間での売買が進むといった事態は、持株会社が株式を保有する時代とは異質な局面が到来したのだと言い換えることもできよう（小林、1995；杉浦、1996；寺西・長瀬、2018）。この点で、少なくとも持株会社の傘下であった企業に関して言えば、戦前とは全くことなる環境のもとでコーポレートガバナンスを機能させなくてはならなくなったと考えることもできる。

表 1 全上場会社における個人株主と法人株主の持株比率

	個人株主 (%)	法人株主 (%)	
		計	うち外国
1950	61.3	35.5	-
1955	53.4	46.2	1.5
1960	46.6	53.2	1.1
1965	45.0	54.7	1.6
1970	40.1	59.6	3.0
1975	33.5	66.2	2.5

（注）資料：大蔵省財政史室(1978)。

証券取引所の再開に伴い、公社債市場においても制度整備が進んだ。1949(昭和 24)年、日銀適格担保社債事前審査制度がスタートする。この制度をベースにして、社債格付と信用割当に

よる資金配分が行われるようになった。加えて、公社債の金利は規制の下決定されることになり、預金金利・貸出金利を配列する人為的低金利政策の枠組みが整えられることにもなった。

1950（昭和 25）年勃発の朝鮮戦争による特需は戦後復興のターニングポイントとなった。政府は、特需に対応するための設備投資資金として、アメリカ対日物資の売却代金を原資とする資金（いわゆる見返り資金）、大蔵省資金運用部資金、さらに開銀資金を動員する。1951（昭和 26）年、日本銀行は市中銀行に対して特需に関連しないと思われる「不要不急」方面（不動産、興行、高級飲料店など）への融資に自主規制を促す（日本銀行、1985）。

1951（昭和 26）年 9 月 8 日、朝鮮戦争が継続する中、49 カ国の署名により「日本国との平和条約」が成立し、GHQ/SCAP による占領の時代が終わった。

2. 5 高度成長前後の銀行行政

戦後復興を経て高度成長に差し掛かった 1950 年代といえば、昭和初期に入省してキャリアを重ねてきた人々がいよいよ本格的に各省内で政策決定の中心に立つようになる頃でもあった。その多くは、戦時に満州で計画経済の立案を重ねた革新官僚と称される人々であった。こうした官僚の主導の下、鳩山一郎内閣「経済自立五カ年計画」、さらに岸信介内閣「新長期経済計画」といった計画経済の政策が実行された。もっとも、これらの計画経済によってもまだ著しい発展が見られない分野や地域は残された。1960（昭和 35）年、池田勇人内閣は、そうした地域の底上げを主眼において「国民所得倍增計画」の実施に踏み切る。10 年以内に所得を倍にするという目標はセンセーショナルではあったが、国民所得の倍增は、8 年もしないうちに実現するに至った。戦後復興が一段落するタイミングで戦時の経験が活かされることは、各々の官僚のライフサイクルを踏まえると至極当然なことではあるが、GHQ/SCAP による占領の時代においては表立って実行しにくいことでもあった。

戦時の経験をポジティブに活用する動きは、大蔵省の銀行行政でも見られるようになる。戦前の銀行検査から受け継がれた手続きについて、具体的な体系化が進んだのである。1960（昭和 35）年、業務計画表の作成がスタートする。業務計画表とは、銀行ごとに定められた数値目標の一覧を指すもので、預貸率・経常収支比率・不動産比率・流動性資産比率・経費率といった指標を用いて銀行が総合評価としてランキングされるとともに、各々の指標について各行の目標が掲げられる格好となった。当然ながら銀行によっては他行に比べて指標が好ましくないケースや、目標に程遠いケースも現れる。そうした銀行に対しては、貸出審査や融資先企業に対する会計監査の方法など、貸出先ひいては対象となる銀行の利潤獲得機会を広げるための積極的な情報提供がなされるようになった。

大蔵省は既存の銀行に対して破綻リスクを低減するための行動をとった一方で、普通銀行の新設を認めない方針を取っていた。そうした方針の内実を知る手掛かりとして、伊藤(1995)は、1962（昭和 37）年のいざなぎ銀行の設立をめぐる事情について詳述している。設立を前に、大蔵省は、いざなぎ銀行の本店の設置が構想された淡路島について、人口・所得・産業規模・自治体の財政規模・既存金融機関の経営状況などを調査している。その調査結果を踏まえ、設立

後の経営について安定性が見込めないと判断から、大蔵省は設立の認可を見送った。伊藤（1995）が注目したのは、その設立認可基準が 1920 年代に大蔵省で確立された設立認可基準をそのまま継承したものだだったことである。

1966（昭和 41）年、澄田智銀行局長が金融効率化を表明する。この表明とは、業務計画表の運用に関する見直しを示したものであった。各々の指標について、数値目標が掲げられた一方で、目標値を達成できない場合の罰則が設けられていないことから、目標設定の有効性に疑問が投げかけられた。と同時に、この金融効率化は、大蔵省によるサポートや規制を通じて銀行経営の安定性を維持するだけでなく、銀行自身が競争原理のなかで経営努力を重ねていくことの必要性を呼びかけるものでもあった。

こうした金融効率化路線をさらに顕著な形で表明したのが、1970（昭和 45）年、銀行局長近藤道生が発した言葉「護送船団行政」であった。国立国会図書館デジタルアーカイブにおけるこの言葉の初出は、1970（昭和 45）年 3 月 23 日刊行の金融財政事情研究会『金融財政事情』21 巻 13 号中でのインタビュー記事における近藤局長の発言である。同時期とも言える同年 4 月には国会答弁でも次のように「護送船団行政」という言葉が使われている。

「それまでいわゆる温室行政とかあるいは護送船団行政というようなことが言われまして、少し金融機関が過保護の状態ではないのか、これを引っぱり出してきて競争をさせて、端のほうはつぶれてもしかたがないのじゃないかというようなところまで極端な議論が行なわれて、それによって経営効率化という片方の焦点が非常に強く主張せられたわけですが、しかし、そのために、もう一つの焦点である社会性、公共性ということが忘れ去られては、これはまずいわけでございまして…」（昭和 45 年 4 月 9 日第 63 回国会参議院大蔵委員会会議録）

「護送船団行政」という言葉は、ともすれば、昭和の大蔵省銀行行政そのものを批判的に叙述する際に使われることもあるが、初出としてはむしろ大蔵省銀行局長自らが銀行行政を見直す姿勢から発されたものであった。この発言から、効率性と公共性という両軸を通じて銀行行政を進める上での塩梅の難しさを読み取ることもできるだろう。高度成長を達成するなど実体経済が好調な中、銀行経営も安定化を図りやすくなった中で、こうした姿勢を見直す意識づけがなされたのである。

後述するように、1960 年代後半以降は国債の大量発行をめぐる問題がクローズアップされる。やがて 1980 年代には、金融の自由化や国際化という新潮流の中、銀行は不動産向け融資など未開拓な（情報蓄積の薄い）貸出先にシフトする。銀行にとっては、行政以外から利潤機会を獲得できるようになったことで行政との関係性が希薄化する。やがてバブルが発生し、崩壊するとともに、銀行行政の抜本的改革が実施される平成へと新しい元号の時代が到来する。

2. 6 高度経済成長前後の証券行政

1952（昭和 27）年、証券取引委員会の廃止により、証券行政は大蔵省理財局証券課に引き継がれた。

「証券民主化運動」は、家計による株式保有を広げることを目指したものの、取引所再開後の

市場は必ずしもその期待どおりには推移しなかった。大蔵省は、この経験を通じて、市場を単に自由競争に委ねるだけでは安定的な資本形成は困難であるとの認識を強める。そこで日本銀行、主要銀行、大手証券会社とともに増資等調整懇談会を設置し、増資時期や発行規模の調整を行うことによって需給の急激な悪化を防ぐことで対応した。この点を踏まえると、証券行政は市場育成と市場安定化を両立させる方向で展開されたものと解釈することはできるだろう。

高度成長が本格化すると、企業の設備投資需要は急速に拡大した。1960 年代当時の増資は多くが株主への直接割り当てであった（川北、1995）。したがって、新たな不特定多数の投資家からの資金調達する目的で行われたものではなかった。加えて、すでに図 1 で確認したように、企業の資金需要を民間金融機関貸出がメインとして支えた状況は変わらなかった。証券行政を通じてこの状況を積極的に転換しようとする動きはしばらく起きずにいた。証券行政は、銀行行政に代わる資金配分システムを構築するよりも、銀行中心システムを補完する市場基盤の維持に重点を置いていた。

1965（昭和 40）年、山一証券が経営危機に直面した。この局面で日本銀行は特別融資、いわゆる日銀特融を実施した。日銀から日本証券金融会社への融資を介して各証券会社に対する公的資金の間接的な投入が実施されたのである。この措置をサポートすべく、大蔵省は市場安定化に向けた対応を進めた。

1966（昭和 41）年、改正証券取引所法により証券業者制度が登録制から免許制に移行した。つまり、大蔵省による監督機能が強化されたのである。金融恐慌を通じて銀行規制が強化された前例に比べると、40 年近くの遅れをとった格好となるが、証券行政もまた危機への対応として監督機能の強化が図られたのである。その際に、個々の金融機関（証券会社）の経営を救済しないしは監督するという視点よりも、証券市場全体に対する投資家の信認を維持する視点が証券行政に据えられた。銀行行政が預金者保護と決済機能の維持を重視したのに対し、証券行政は投資家の信認を維持するとともに売買市場そのものを機能不全に陥らせないことを重視した（大蔵省財政史室、1979）。

1965（昭和 40）年度には戦後初めて本格的な建設国債が発行された。もっとも、当時の発行額は限定的であり、国債市場はなお銀行や金融機関による保有を前提とした色彩が強かった。大蔵省にとって重要であったのは、国債の大量発行を前提とする市場を構築することではなく、高度経済成長を支える企業金融と金融システムの安定を維持することであった。だからこそ、証券行政においても、国債市場の育成は補助的な課題にとどまり、証券会社の役割も企業の増資や社債発行の引受業務に重点が置かれていた（大蔵省財政史室、1979；公社債引受協会、1980）。

1970 年代、オイルショック以降、景気対策支出の増加と税収の伸び悩みにより財政赤字が拡大し、1975（昭和 50）年度には戦後初めて特例国債が発行された。この発行をきっかけとして国債発行額は急速に増加し、日本の金融市場は大量の国債を継続的に消化することが求められるようになった。証券行政にとっても、証券市場を企業金融の場として維持するだけでは不十分となり、国債流通市場を整備し、安定的な消化体制を構築することが新たな政策課題として浮上した。大蔵省は発行市場と流通市場の制度整備を進めるとともに、証券会社を国債取引の

主要な担い手として位置づけ、市場参加者の拡大を図った。その結果、証券市場は企業の資本調達を支える場であると同時に、財政運営を支える国債市場としての機能を強めていく。この変化は、昭和後期の証券行政の性格そのものを変えたといえる。1960 年代までの証券行政が主として企業金融と株式市場の安定を重視していたのに対し、1970 年代以降の証券行政は、国債管理政策との結びつきを強めながら、国際金融市場も視野に入れつつ展開されることになった。

3. 家計の資産選択行動

昭和という時代における家計の資産選択行動は、家計貯蓄率の高さで特徴づけられよう。ここでいう家計貯蓄率の高さとは、国際比較としての家計貯蓄率の高さもさることながら、時系列データを通じて確認できるものでもある。

3. 1 金融教育

明治政府は、小学校教育を導入した時点から金融経済教育を積極的に推し進めていた。読本（現代でいう国語）では、勤儉貯蓄を謳う文章、あるいは銀行預金の仕組みや手形の使用方法を説明する論説文が教科書に掲載されていた。算術（算数）では複利計算のほか株式の配当をめぐる問題、軍事公債の額面を問う設問などが課されるとともに、簿記の知識も教えられていた。こうした教科書による座学だけでなく、地域の郵便局員を動員して学校内で郵便貯金の預け入れを実践する試みも行われていた（田中、2012）。もっとも、大正デモクラシーのさなか、教育カリキュラムについても見直しを求める風潮が強まる中で、金利計算の必要性を疑問視する声も上がるようになった（横山、2016）。

と同時に、学校教育の現場でも特に複利計算については教えるのを苦に思う教員が増えつつあったものと考えることができる。徳川時代以来のソロバンを用いる計算であれば、多少のスキルを身につければ複利計算は手早くできる。一方で、欧米流の数学では筆算をベースとする計算方法を教えることになるが、手計算で「手早く」複利計算を済ませることは難しい。複利計算については筆算では限界があることが文部省内でも議論されるようになり、複利表を用いた授業が認められた（横山、2021）。

1941（昭和 16）年、国民学校令において、小学校算数の学習内容から複利表や簿記などは学習内容から外された。国民学校令では算数は理数科として位置づけられるとともに「数理的処理ニ習熟セシメ」ることが算数という科目の目標に定められた。

第 2 次大戦後、GHQ/SCAP の指導のもとで教育改革が進められた。1947（昭和 22）年学校教育法公布により義務教育期間は現行の 9 年間とされ、1948（昭和 23）年文部省『算数数学科指導内容一覧表』では「歩合・利息・単利・複利」は第九学年（中学校 3 年生）の学習内容とされた。金融経済教育は小学校から消えることになった。

1951（昭和 26）年、国立教育研究所の学力調査により、第 2 次大戦以前と比べて数学力が著しく低下したことが問題となった（久保、1951）。「日本の算数教育学においては、...（中略）...戦後生まれた単元学習さえ嫌われ、却って黒表紙時代の旧教育方法が実際家の間に歓迎され

つつある」とまで指摘された（細呂木、1953、132 頁）。ここでいう黒表紙とは明治時代の国定教科書のことを指す。その内容としては、カリキュラムは金融経済に関する計算問題をふんだんに取り入れた内容を示唆している。戦後間もない昭和の時点で、明治・大正期において行われた金融経済教育の復活を主張する声は上がっていた。その復活は令和改元を待たねばならなかった。

ただし、学校教育における預貯金活動の実践例としては「こども銀行」がある。子ども銀行とは、銀行員が定期的に学校を訪れ、児童が自分の口座へ預金や引き出しを体験させる試みである。目的は、銀行制度の基本構造を学ばせることにあった。大蔵大臣による表彰もなされるなど、大蔵省ならびに文部省によって進められるとともに、実施には各地の農協や郵便局などの協力も得て地域ぐるみによる連携も進められた（大蔵省銀行局、1952；吉川、2016；上岡、2017）。Ito, Kubota, and Ohtake(2014)は、インターネット調査結果から、いわゆる「ゆとり世代」では 4%以内にとどまったのに対し、「団塊世代」では 22%を超える割合で学校でのこうした貯蓄活動の経験があると回答したという。Ito, *et al.* (2014)の調査結果は、昭和のある時期における家計貯蓄率の背景事情の要因、あるいは貯蓄率の高さ故に地域社会が学校教育での貯蓄活動を許容していた可能性を議論する上で興味深いものといえるだろう。

3. 2 世帯の財産管理

昭和における世帯の財産管理を議論する上で、看過できないアイテムがある。そのアイテムとは家計簿である。世帯の財産管理として簿記の記録をつけることそのものは徳川時代の商家では広く行われていた。明治期においても、小学校教育を受けた女性たちが結婚後に財産管理を記録した事例も散見される。こうした財産管理の方法を家計簿の名とともに普及させたのが羽仁吉一・もと子夫妻であった。1903（明治 36）年、夫妻は雑誌『家庭之友』（後年の『婦人之友』）を創刊した。

もと子が執筆した連載「羽仁もと子案家計簿」は同誌の中でもとりわけ好評を博したことで知られている。重要なことは、アイテムとして家計簿が普及したこと以上に、家計簿を通じた財産管理の考え方として、羽仁夫妻が勤儉貯蓄の思想を実践させるものだった点である。1905（明治 38）年、もと子は連載内容を整理して『如何に家計を整理すべき乎』という家計簿のマニュアル本を出版しているが、同書では随所で貯金の大切さが念押しされている。「貯金」という言葉を同書で全文検索するとヒット件数は 267 件に及ぶ¹。

昭和初期になると家計簿の活用が政策レベルで把握されるようになった。1930 年代、各地の農山漁村は窮乏化したため、経済更生運動とも自力更生運動とも称される立て直しのための策が進められた。こうした各村落の更生運動に対し、婦人会による家計簿の啓蒙が功を奏したとされる報告事例がある。愛知県の安城農林学校長を務めた経歴を持つ農学者の富田文雄は、内務省社会局囑託として 1930 年代に長野・広島・山梨・宮城・栃木・三重・茨城・青森・和歌山・

¹ 国立国会図書館デジタルアーカイブによる（URL: <https://dl.ndl.go.jp/pid/848210>）。

静岡といった各県の村落の状況を調査した。富田の調査報告『農村構成運動の実相』（西ヶ原刊行会、1938 年）では、家計簿の活用による更生が進められた静岡県三坂村の事例が紹介されている。

「家計簿につけてみれば月末および年末に、自然、収支の決算ができる。…（中略）…例えば今年、百円の赤字を出したとすれば、来年度においてどうしてこれを補うかと相談する。『蚕を一枚ふやすとか、どこを節約するとか』主人が提案すれば息子は蚕をもつと増やすようにと話し合い、主婦は台所に一層の節約を企てる。従来は一家の経済が多く主人の専断にゆだねられ、主婦相談人といえども、どのくらい貯金があるか、どのくらい負債があるか、一向にわからなかったのであるが、記帳以後一家経済の全部が家族の人達に開放され、しかもその経済の責任を全部の人が負う事になるから、一家総動員で能動的に経済生活をするようになった。つまり家計簿記帳のおかげで、経済の合理化、仕事の能動化が達成したわけである」（富田、1938、100～101 頁）

こうした家計簿の活用は、戦時期における勤儉貯蓄奨励運動を通じて政策的に紹介されることになる。羽仁もと子は国民貯蓄奨励委員会委員として任命されるに至った。その奨励は戦時という特殊事情によるものではあったが、多くの世帯の、とりわけ主婦層が家計簿を知るところとなった。戦後における羽仁夫妻、さらにはもと子の愛読者によって組織された「全国友の会」の普及活動ともあいまって、家計簿はさらに広まることになる。枚挙に遑がないが、昭和戦後のテレビドラマや漫画などでは、主婦が家計簿をつけながら、世帯の収入不足を嘆く、夫を励ます（あるいはたしなめる）場面がしばしば映し出されてもいる。

3. 3 「貯蓄から投資へ」

家計の資産選択行動に関しては、近年、いわゆる NISA (Nippon Individual Savings Account: 少額投資非課税制度) 及び新 NISA の実施にともなって「貯蓄から投資へ」という言葉がスローガンに掲げられている。この言葉は、近年が二度目の流行となる（図 3）。なお、一度目は 2000 年前後、いわゆる金融ビッグバンが実施されつつある中のこと。国会の場で、このスローガンが引き合いに出された初出は、2001 年 10 月 1 日の第 153 回国会衆議院本会議で、発言者は麻生太郎議員である。出現頻度としては 2000 年代後半にピークアウトした格好となっている。おりしもこの時期は、2008 年リーマン・ブラザーズ・ホールディングスの破綻を引き金とする金融危機により、各国が信用収縮に見舞われた頃であった。

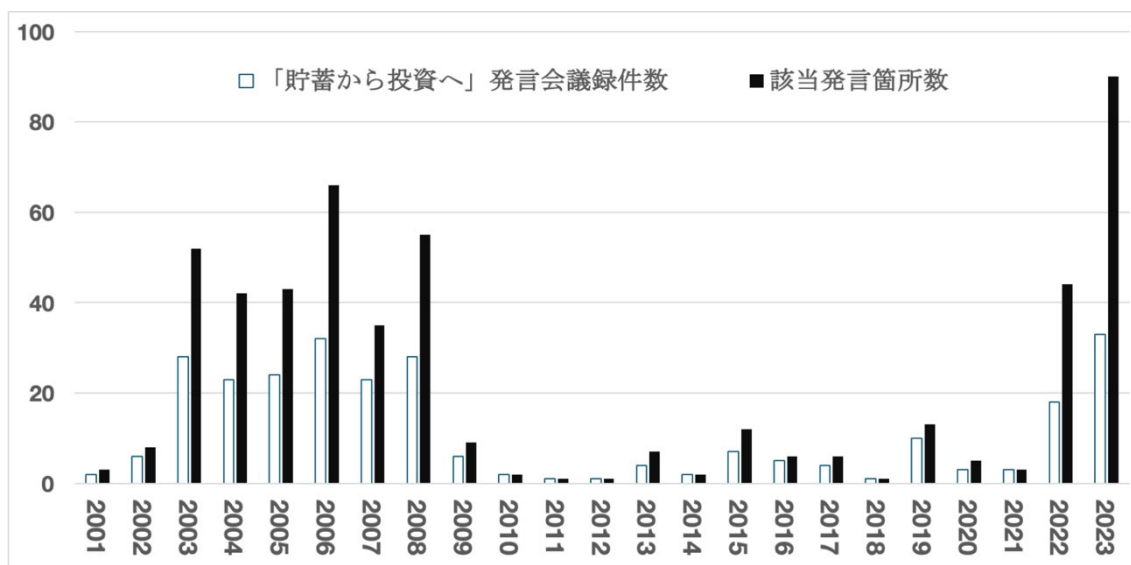


図3 国会議事録検索システムによる「貯蓄から投資へ」の検索結果

預金者が銀行システムを相応に信頼していることの裏返しだと思えば、家計の資産の多くを預金に占めていることそのものは否定されるべきものではないだろう。金融行政によって銀行システムの安定性が維持されたことは、家計が預貯金を中心とする資産選択を行うための制度的条件の一つとなっていたと考えられる。むしろ各世帯が長らく培ってきた資産選択に行動変容を促すことの難しさが、行政面で浮き彫りになっているのかもしれない。金融行動は、短期的な状況だけで決まるものではなく、少なからず歴史性を帯びたものでもある。

4. まとめと展望

以上、銀行行政及び証券行政として振り返った昭和の金融行政であるが、中でも昭和戦前期における銀行行政および証券行政にフォーカスしてみると、現場の目線を少なからず意識していた点が浮かび上がる。

こうした意識づけは、昭和の銀行行政が直面した現実を思えば理にかなったものといえる。昭和は金融恐慌に直面するところからスタートせねばならなかったが、この騒動は、明治・大正時代以来の銀行制度の不備を突きつけることになった。銀行の検査や証券業界における状況を調査することは、ある特定の制度的枠組みの下でどのような非効率や不公正をもたらすのかを受け止めることでもある。制度を運用する行政官にとっては、ともすれば苦々しい経験ではあっただろうが、効率性や公共性の面でより良い金融行政を展開する上では避けては通れない関門だということもできよう。

ただし、現場目線で状況を捉えるという意識づけが、結果として戦時統制という歴史的局面の中で継続されることになった点は、必ずしもポジティブに高く評価できるものではない。だが、金融取引の現場で、何が起きているのかをその局面ごとに大蔵官僚たちが学び取り、さらに学び取った知識を省内でシェアし、蓄えておくことになった。こうした知識や知恵の蓄えが

戦後の復興や成長において少なからず貢献していたことも重要なプロセスとして記憶されるべきことだろう。

加えて「護送船団行政」という、ともすれば大蔵金融行政を厳しく斬り込む文脈において使われがちなこの用語そのものが、大蔵省の自省として使われはじめたことも、記憶にとどめて良いだろう。行政に対して国民が厳しい目線を向けることは、民主主義国家の宿命であるが、ときの行政官自身が、高度経済成長という輝かしい成果を目の当たりにした中であるにもかかわらず、自ら厳しい目を向けていたことの意味は看過できまい。昭和の金融行政は、現場目線とともに、自らへの厳しい目線も忘れていなかった。行政の役目は、市場経済の機能不全を可能な限り抑えつつ、市場経済のメリットを育むことにある。金融行政にも本来はそうした側面で家計や企業の金融行動を支える役割がある。

とはいえ、「失われた 30 年」とも称される平成以降の難局を打開することは決して容易ではないだろう。だが、昭和の大蔵官僚たちもやはりそれぞれ難局に直面していた。各局面において、企業ならびに家計に対しては現場目線を、さらには自らに対しては厳しい目線を向けていたことは注視すべきだろう。昭和 100 年を金融行政から振り返るとは、こうした目線の在り方を今後の金融行政において引き継ぐことの意義を再認識することでもある。金融行政とは、制度を一度設計して終わるものではない。重要なのはその設計後の話である。すなわち、現場の行動と制度の帰結を観察しながら、自らの介入方法を修正していく歴史的な学習過程として、昭和の金融行政は捉えられるのである。

参考文献

- 井出英策(2006)『高橋財政の研究-昭和恐慌からの脱出と財政再建への苦闘』有斐閣.
- 伊藤修(1995)『日本型金融の歴史的構造』東京大学出版会.
- 上岡学(2017)「昭和 20 年代に始まる「こども銀行」に関する研究 ―総合的な学習の時間ならびに特別活動との関連―」『武蔵野教育学論集』(武蔵野大学) 第 2 号、1-12 頁.
- 大蔵省銀行局(1952)『こども銀行：教科外活動としての』
- 大蔵省財政史室(1978)『昭和財政史-終戦から講和まで- 第 19 巻 統計』東洋経済新報社.
- 大蔵省財政史室(1976)『昭和財政史-終戦から講和まで- 第 12 巻 金融(1)』東洋経済新報社.
- 大蔵省財政史室(1979)『昭和財政史-終戦から講和まで- 第 14 巻 保険・証券』東洋経済新報社.
- 大蔵省財政史室(1983)『昭和財政史-終戦から講和まで- 第 11 巻 政府債務』東洋経済新報社.
- 大蔵省財政史室(1999)『昭和財政史-昭和 27~48 年度第 19 巻 統計』.
- 大竹文雄(2014)「〇〇世代の経済学 (特集 世代と価値観の経済学)『季刊家計経済研究』No. 102 2014 SPRING、2-12 頁.
- 岡崎哲二(1991)「戦時計画経済と企業」東京大学社会科学研究所編『現代日本社会 4 歴史的概観』東京大学出版会.
- 川北英隆(1995)『日本型株式市場の構造変化：金融システムの再編成とガバナンス』東洋経済新報社.
- 久保舜一(1951)『学力検査と知能検査』東京大学出版会.
- 公社債引受協会(1980)『日本公社債市場史』.
- 後藤新一(1970)『日本の金融統計』東洋経済新報社.
- 後藤新一(1990)『昭和金融史-21 世紀への展望-』時事通信社.
- 小林和子(2015)「日本の戦後インフレーションと証券市場」『証券経済研究』第 89 号、1-20 頁.
- 佐藤政則(2000)「日本銀行の銀行統合構想」伊藤正直・靄見誠良・浅井良夫編『金融危機と革新-歴史から現代へ-』日本経済評論社.
- 鹿野嘉昭(2026)「第二次世界大戦後における金融機関の再建整備――不良債権処理の視点から」mimeodraft (日本金融学会春季大会報告論文) .
- 鎮目雅人(2009)『世界恐慌と経済政策-「開放小国」日本の経験と現代』日本経済新聞出版社.
- 島崎久彌(1989)『円の侵略史』日本経済評論社.
- 杉浦勢之(1996)「戦後復興期の銀行・証券」橋下寿朗編『日本企業システムの戦後史』東京大学出版会.
- 瀬川美能留(1986)『私の証券昭和史』東洋経済新報社.
- 武田晴人(2007)「『証券処理調整協議会資料 企業別資料編』について」『証券処理調整協議会資料収録明細書 企業別資料編』雄松堂.

- 田中光(2012)「20 世紀初頭における郵便貯金と大衆貯蓄行動—静岡県三島町の事例を中心に—」『歴史と経済』214 巻、16-31 頁.
- 寺西重郎(2011)『戦前期日本の金融システム』岩波書店.
- 寺西重郎・長瀬毅(2018)「高度成長と金融」深尾京司・中村尚文・中林真幸編『岩波講座 日本経済の歴史第 5 巻 現代 1 日中戦争期から高度経済成長期 (1937-1972)』岩波書店、131-171 頁.
- 富田文雄(1938)『農村構成運動の実相』西ヶ原刊行会.
- 日本銀行(1948)『満州事変以後の財政金融史』.
- 日本銀行(1956)『本邦株式取引仕法の概要と問題点』.
- 日本銀行(1966)『明治以降本邦主要経済統計』.
- 日本銀行(1982)『日本銀行職場百年下巻』.
- 日本銀行(1967)『戦後わが国金融制度の再構成—昭和 20 年 8 月～27 年』.
- 日本銀行(1985)『日本銀行百年史第 5 巻』.
- 日本銀行調査局(1971)『日本金融史資料昭和編第 31 巻』大蔵省印刷局.
- 日本証券取引所グループ(2017)『日本経済の心臓 証券市場誕生 』 集英社.
- 馬場鑣一(1935)『講演集第 14 編 財政と金融に関する若干の問題』金融研究会.
- 細呂木見良(1953)『教育実践文庫 29 算数がすきになる』明治図書出版.
- 持株会社整理委員会(1974)『日本財閥とその解体』原書房 (復刊) .
- 森光子(2009)『人生はロングラン』日本経済新聞出版.
- 山一証券(1952)『証券市場再建譜』.
- 横山和輝(2016)『マーケット進化論 経済が解き明かす日本の歴史』日本評論社.
- 横山和輝(2021)『日本金融百年史』ちくま新書.
- 吉川卓治(2016)『「子ども銀行」の社会史—学校と貯金の近現代—』世織書房.
- Ito, Takahiro, Kohei Kubota, and Fumio Ohtake. (2014). The Hidden Curriculum and Social Preferences. RIETI Discussion Paper Series 14-E-024 (独立行政法人経済産業研究所).

金融庁金融研究センターが刊行している論文等はホームページからダウンロードできます。

<https://www.fsa.go.jp/frtc/index.html>

本ディスカッションペーパーの内容や意見は、全て執筆者の個人的見解であり、金融庁あるいは金融研究センターの公式見解を示すものではありません。



金融庁金融研究センター

〒100-8967 東京都千代田区霞ヶ関 3-2-1
中央合同庁舎 7 号館 金融庁

TEL: 03-3506-6000

URL: <https://www.fsa.go.jp/frtc/index.html>