

現代日本経済史講義

第10回

1-8 高橋財政と景気回復

2004年冬学期

武田晴人

⚡:このマークが付してある著作物は、第三者が有する著作物ですので、同著作物の再使用、同著作物の二次的著作物の創作等については、著作権者より直接使用許諾を得る必要があります。

8 高橋財政と景気回復

- 1931.9.18 満州事変勃発
- .9.21 イギリス金本位制離脱
- .12.13 犬養内閣成立、金輸出再禁止決定実施
- 1932.2 井上前首相暗殺、翌3月 団琢磨三井合名理事長暗殺
- .3 満州国建国宣言
- .5 5・15事件
- .6 赤字公債発行開始
- .11 国債の日銀引受制度発足
- 1933.3 国際連盟脱退
- 外国為替管理法改正
- .4 日印間の通商摩擦問題化
- .5 王子製紙大合同
- .7 三井合名、財閥批判に応え王子製紙等の株式公開開始
- 1934.1 日本製鉄設立
- .9 三菱重工業設立
- .12 ワシントン軍縮条約破棄
- 1935.6 高橋蔵相、36年度予算について公債漸減方針を表明し、軍部と対立表面化
- 1936.2 2・26事件
- .11 日独伊防共協定締結
- 1937.7 日中戦争開始

- 1854-1936(嘉永7.閏7.27-昭和11.2.26)
- 官僚,銀行家,大蔵大臣。江戸生れ。
- 渡米後,大学南校に入学。農商務省特許局長を経て,1892年日本銀行に入行,
- 99年副総裁,日露戦争の外債募集に成功し,
- 1906年から横浜正金銀行頭取を兼任,
- 11年日銀総裁。
- 13年山本内閣蔵相となり政友会に入る。
- 18年原内閣蔵相,
- 21年に首相兼蔵相,政友会総裁(-25年)となるが22年辞職。
- 24年に加藤護憲三派内閣の農商務相,25年辞職。
- 27年の金融恐慌時に田中義一内閣の蔵相
- 31年犬養内閣の蔵相となり金輸出再禁止,財政支出の増大を行ない,次の斎藤実内閣にも留任し,日銀の国債引受等による財源措置により景気刺激策を続けた。



高橋是清

(写真:ウィキペディアより)

1-8-1 拡張的財政政策の枠組み

- ケインズ政策の先取りといわれる高橋是清大蔵大臣の財政政策の特徴は、
 - ①景気の低迷の原因を需要不足と判断して、**財政面から景気刺激のための支出拡大**＝有効需要創出を行うこととし、
 - ②そのため財源を**赤字公債の発行**に求めるという、それまでの均衡財政主義の原則からの逸脱を敢行し、
 - ③赤字公債を直接**日本銀行に引き受け**させることで、公債消化面での懸念を無くし、

1932. 6月赤字公債発行開始、9月国債日銀引受制度発足
 - ④通貨供給の増加の下で、一層の**低金利への誘導**によって、公債依存の財政の負担を軽減した。
 - ⑤金輸出再禁止後の為替市場に対しては、それまでの為替支持政策を放棄して**円安の進行を放任**した。

1-8-2 高橋財政の効果

総需要の構成の変化からみて

- ①需要拡大の要因は何か
- ②軍事費の拡大は持続的効果を持ったか
- ③民間の投資活動はどのような推移を示したか。
- ④高橋財政の期間中に、その政策のあり方に変化が発生したか、しなかったか。
- ⑤高橋財政の限界は何か

表8-1 高橋財政期の諸指標

	個人消費 支出	民間定 資本形成	政府固定 資本形成	うち 軍事	非軍事	政府経 常購入	輸出	総需要
1930	11,325	946	978	173	805	1,624	2,046	16,919
	<i>92.1</i>	<i>86.5</i>	<i>78.4</i>	<i>98.9</i>	<i>75.0</i>	<i>93.5</i>	<i>72.3</i>	<i>88.1</i>
1931	10,198	697	908	175	733	1,939	1,628	15,370
	<i>90.0</i>	<i>73.7</i>	<i>92.8</i>	<i>101.2</i>	<i>91.1</i>	<i>119.4</i>	<i>79.6</i>	<i>90.8</i>
1932	10,154	570	1,255	353	902	2,217	2,047	16,243
	<i>99.6</i>	<i>81.8</i>	<i>138.2</i>	<i>201.7</i>	<i>123.1</i>	<i>114.3</i>	<i>125.7</i>	<i>105.7</i>
1933	11,228	859	1,332	355	977	2,464	2,632	18,515
	<i>110.6</i>	<i>150.7</i>	<i>106.1</i>	<i>100.6</i>	<i>108.3</i>	<i>111.1</i>	<i>128.6</i>	<i>114.0</i>
1934	12,515	1,218	1,329	452	877	2,421	3,011	20,494
	<i>111.5</i>	<i>141.8</i>	<i>99.8</i>	<i>127.3</i>	<i>89.8</i>	<i>98.3</i>	<i>114.4</i>	<i>110.7</i>
1935	13,081	1,501	1,430	472	958	2,637	3,468	22,297
	<i>104.5</i>	<i>123.2</i>	<i>107.6</i>	<i>104.4</i>	<i>109.2</i>	<i>108.9</i>	<i>115.2</i>	<i>108.8</i>
1936	13,722	1,838	1,490	532	958	2,723	3,724	23,497
	<i>104.9</i>	<i>122.5</i>	<i>104.2</i>	<i>112.7</i>	<i>100.0</i>	<i>103.3</i>	<i>107.4</i>	<i>105.4</i>
1937	15,583	1,849	2,961	1,965	996	4,714	4,405	29,512
	<i>113.6</i>	<i>100.6</i>	<i>198.7</i>	<i>369.4</i>	<i>104.0</i>	<i>173.1</i>	<i>118.3</i>	<i>125.6</i>

①軍拡による財政拡大

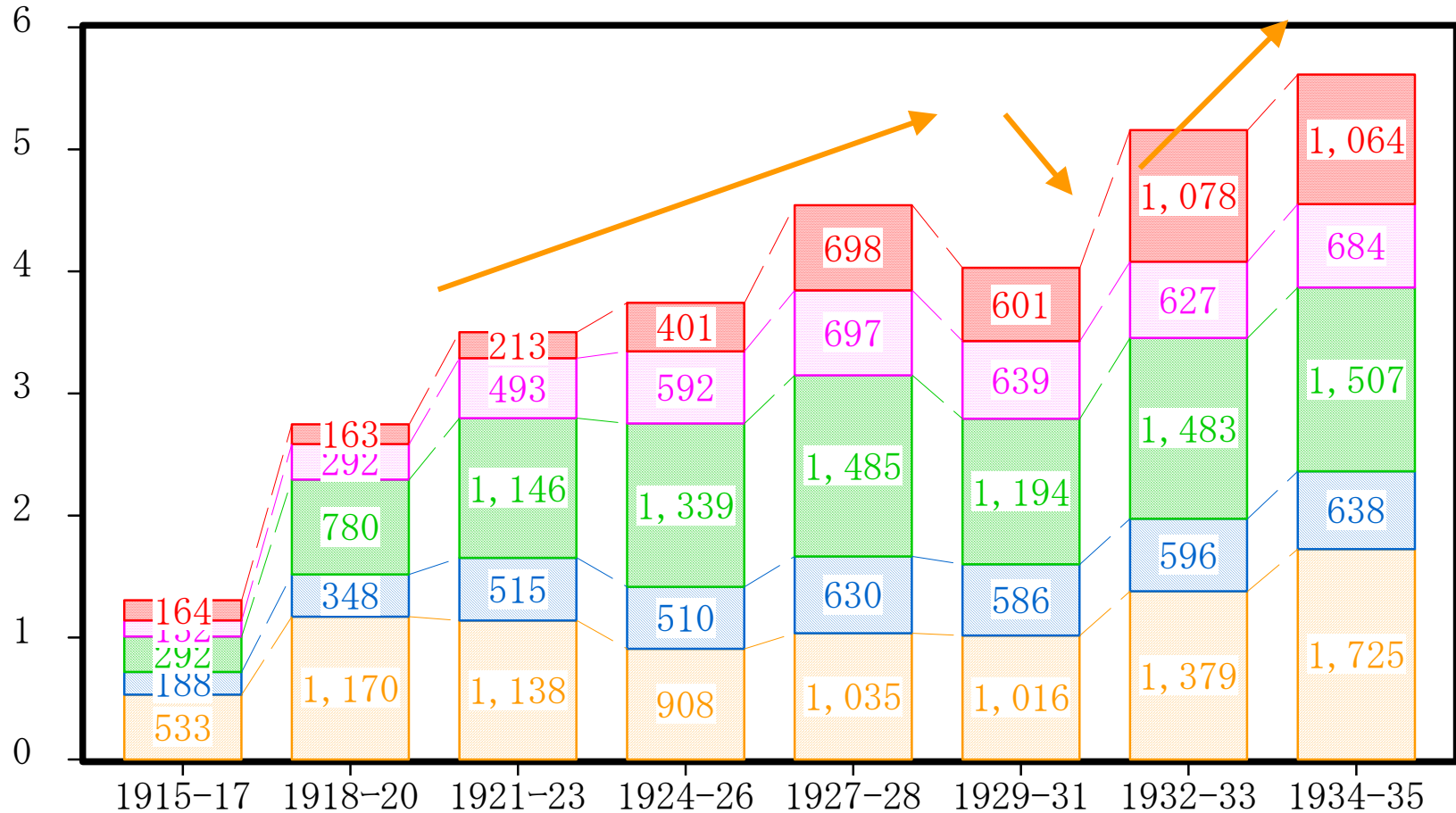
- 財政支出の拡大は、主として軍事費の拡大によって実現して行くが、緊縮から積極へ、金本位から管理通貨へ、軍縮から軍拡へと、高橋財政は、先行する井上準之助大蔵大臣の政策とは対照的な枠組みによって推進される。

	一般会計		対GNP	国債発行額	
	軍事費比率	伸び率	軍事費比率	内日銀引受	
1930	28.4	-10.3	3.0		
1931	30.8	-5.2	3.5		
1932	35.2	32.1	5.2	200.0	200.0
1933	38.7	15.6	5.8	1,215.0	1,115.0
1934	43.6	-4.1	5.6	915.8	701.4
1935	46.8	2.0	5.7	1,047.8	750.7
1936	47.2	3.4	5.6	3,059.4	1,643.2
1937	45.7	18.4	12.8	1,485.0	1,135.0

歳出の増加

政策目的別平均財政支出

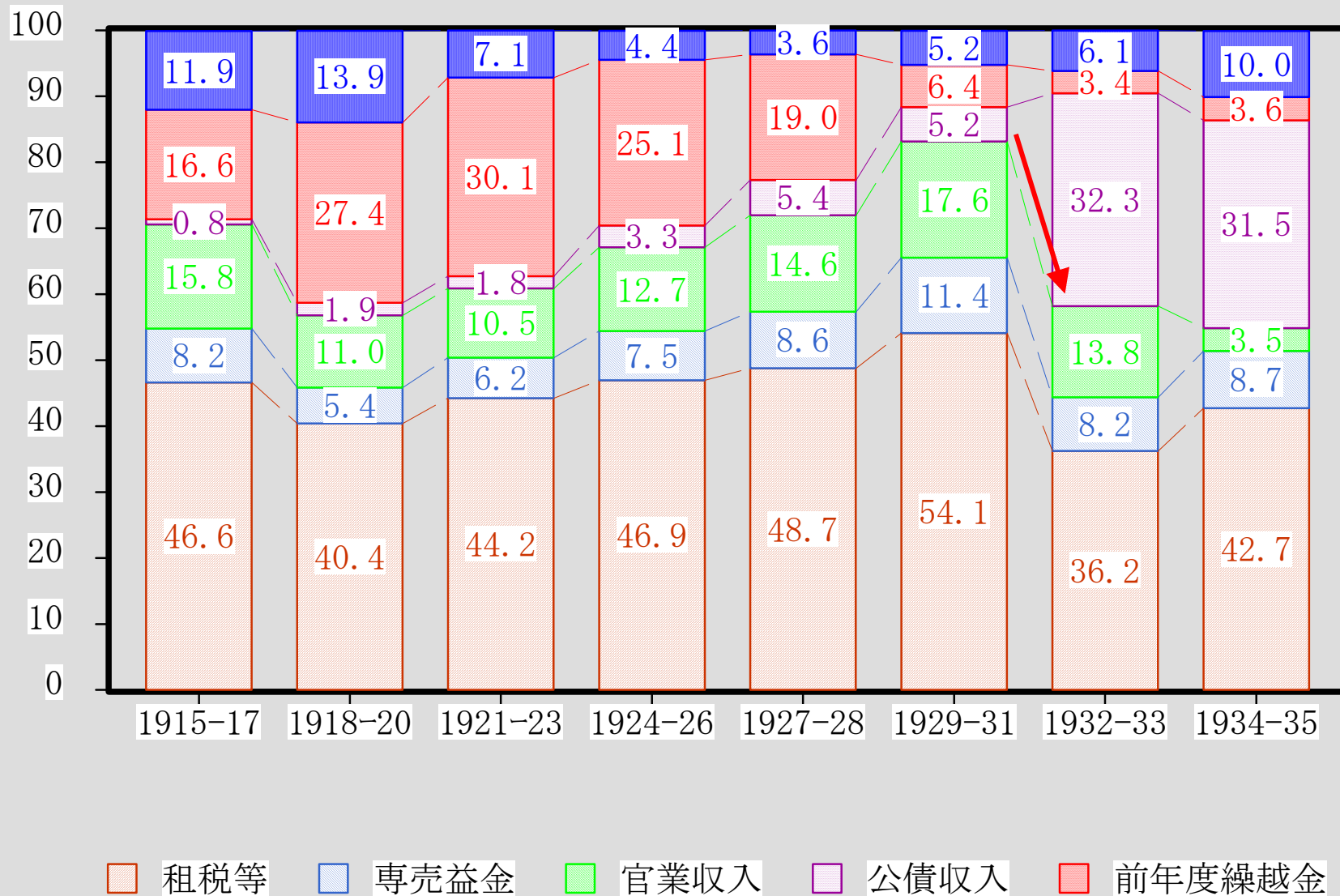
単位・千



■ 軍事・植民
 ■ 行政
 ■ 産業関係
 ■ 社会教育関係
 ■ 公債

歳入構成比

一般会計歳入内訳
構成比



- 国債発行と日銀による引受高＝全額に近い引受による市場での消化の問題を回避。
- 事後的に市場に売却して通貨膨張を抑制する
- しかし、34年を除き引受超過

6.11 国債発行額と日銀引受高・売却高（額面）[†]
（単位：百万円）

	発 行 額			日 銀 引受高 (B)	日 銀 売却高 (C)	B A	C B	(D)
	新規	借換	総額 (A)					
1932 (11月以降)	200	0	200	200	16	% 100	% 8	% 34.9
33	1,162	53	1,215	1,115	789	92	71	37.2
34	660	256	916	701	900	77	128	34.9
35	780	268	1,048	751	655	72	87	35.5
計	2,802	577	3,379	2,767	2,360	82	85	

『日本金融史資料・昭和篇』第27巻p. 25より。

(D)は日銀券発行準備中公債の比率，1931年末は11.2%。『金融事項参考書』による。

	國際收支經常勘定 (年度)			日銀券 發行高 (年末)	一般会 計歳出 決算	一般・兩 特別計 會計純 出計算 決算	国債未償還在高		金 利	日銀東 京卸売 物価指 数	
	貿易 収支	貿易外 収支	計				(年度末) 総額	うち 新規 起額			
	1914-19	1,328	1,889	3,217	825	791		2,749	% 6.9	194.9	
	1920-28	△3,193	1,589	△1,604	1,615	1,568		4,798	9.1	261.9	
井上 財政期	1929	△68	187	119	1,641	1,736	4,117	5,959	194	8.84	219.8
	30	△76	133	57	1,436	1,558	4,001	5,956	80	9.24	180.9
	31	△89	84	△5	1,330	1,477	3,509	6,188	213	9.27	153.0
高橋 財政期	1932	△22	102	80	1,426	1,950	4,279	7,054	834	8.96	161.0
	33	△56	110	54	1,544	2,255	5,080	8,139	920	8.42	179.4
	34	△111	144	33	1,627	2,163	5,710	9,090	866	7.83	177.6
	35	27	225	252	1,766	2,206	5,817	9,854	794	7.65	185.4
	36	△71	223	152	1,865	2,282	8,432	10,575	719	6.94	197.5

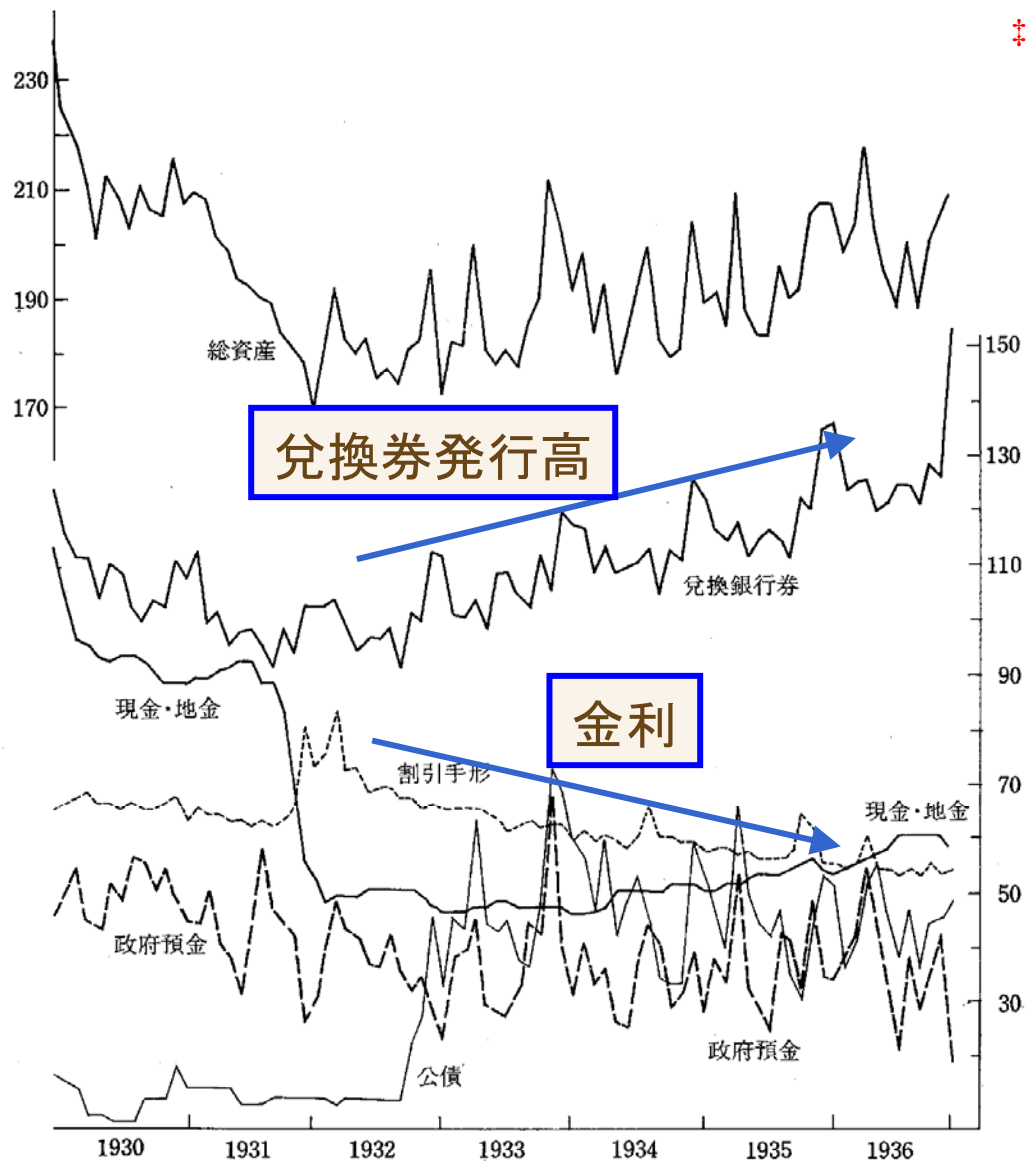
通貨膨張

低金利誘導

- 通貨供給増加の中で金利は低めに誘導され、国債増発にともなう財政負担の軽減を図った。

図 23 日本銀行の活動

(千万円)



資料：東洋経済新報社『経済年鑑』1932, 34, 35, 37年版

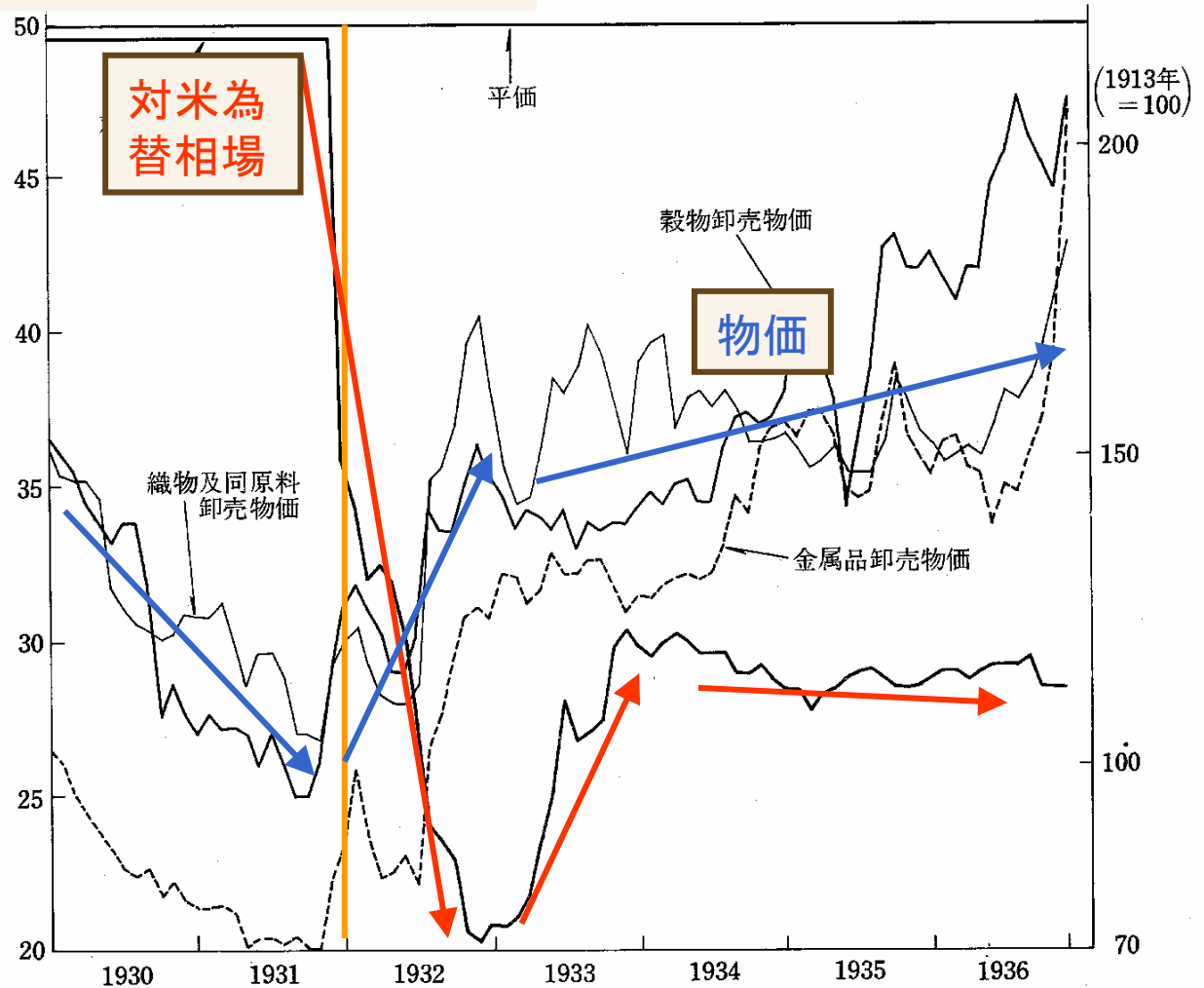
表8-1 高橋財政期の諸指標

	個人消費 支出	民間定 資本形成	政府固定 資本形成	うち 軍事	非軍事	政府経 常購入	輸出	総需要
1930	11,325	946	978	173	805	1,624	2,046	16,919
	<i>92.1</i>	<i>86.5</i>	<i>78.4</i>	<i>98.9</i>	<i>75.0</i>	<i>93.5</i>	<i>72.3</i>	<i>88.1</i>
1931	10,198	697	908	175	733	1,939	1,628	15,370
	<i>90.0</i>	<i>73.7</i>	<i>92.8</i>	<i>101.2</i>	<i>91.1</i>	<i>119.4</i>	<i>79.6</i>	<i>90.8</i>
1932	10,154	570	1,255	353	902	2,217	2,047	16,243
	<i>99.6</i>	<i>81.8</i>	<i>138.2</i>	<i>201.7</i>	<i>123.1</i>	<i>114.3</i>	<i>125.7</i>	<i>105.7</i>
1933	11,228	859	1,332	355	977	2,464	2,632	18,515
	<i>110.6</i>	<i>150.7</i>	<i>106.1</i>	<i>100.6</i>	<i>108.3</i>	<i>111.1</i>	<i>128.6</i>	<i>114.0</i>
1934	12,515	1,218	1,329	452	877	2,421	3,011	20,494
	<i>111.5</i>	<i>141.8</i>	<i>99.8</i>	<i>127.3</i>	<i>89.8</i>	<i>98.3</i>	<i>114.4</i>	<i>110.7</i>
1935	13,081	1,501	1,430	472	958	2,637	3,468	22,297
	<i>104.5</i>	<i>123.2</i>	<i>107.6</i>	<i>104.4</i>	<i>109.2</i>	<i>108.9</i>	<i>115.2</i>	<i>108.8</i>
1936	13,722	1,838	1,490	532	958	2,723	3,724	23,497
	<i>104.9</i>	<i>122.5</i>	<i>104.2</i>	<i>112.7</i>	<i>100.0</i>	<i>103.3</i>	<i>107.4</i>	<i>105.4</i>
1937	15,583	1,849	2,961	1,965	996	4,714	4,405	29,512
	<i>113.6</i>	<i>100.6</i>	<i>198.7</i>	<i>369.4</i>	<i>104.0</i>	<i>173.1</i>	<i>118.3</i>	<i>125.6</i>

②円安の放任と輸出拡大

為替相場と物価の変動

- 為替相場の急落→
- 物価の反転
- 33年移行の為替安定
緩やかなインフレの進行



資料：物価は東洋経済新報社『日本経済年報』各年版，為替は前掲『金融事項参考書』。

綿布輸出の拡大

- アジア市場でイギリス製綿布を駆逐して市場を急拡大
- 低為替と市場開拓を武器に持続的に拡大し、イギリスと貿易摩擦を発生させた

	日 本			イギリス	
	1929	31	35	29	31
インド (数量)	29.9	45.2	52.4	65.7	49.9
蘭領インド	30.1	47.3	75.7	25.4	12.3
エジプト	18.0	58.5	63	45.2	3.4
アルゼンチン	4.0	6.3		52.9	28.3
オーストラリア	3.4	6.8	18	90.5	87.3
東アフリカ { ケニア ウガンダ	29.0		77	26.0	
{ タンガニカ	24.9	37.4	77	26.4	17.4
フィリッピン	15.6	30.8	30	11.9	7.5
海峡植民地	13.9		37	55.8	
トルコ	15.5	31.2		17.0	10.1
南アフリカ	6.9		12	61.1	
タイ (数量)	23.2	37.0	65.2	27.3	11.2

満州投資 と輸出

表 46 満州事変以後の対満州投資

(千円)

(1)対満投資純増額	1932	1933	1934	1935	1936	合 計
満 鉄	65,000	81,200	166,000	246,340	133,205	691,745
(満鉄・同系列)	(65,000)	(81,200)	(188,000)	(266,350)	(191,705)	(792,255)
その他主要会社	12,203	40,045	95,675	60,858	91,190	299,971
満 州 国	20,000	30,000	10,000	71,400	38,600	170,000
合 計	97,203	151,245	271,675	378,598	262,995	1,161,716
公 債	20,000	30,000	10,000	71,400	38,600	170,000
社 債	20,000	21,900	148,450	160,475	205,400	556,225
株 式 払 込	37,203	99,345	101,225	57,983	95,440	391,196
株 式 公 開	—	—	—	340	17,205	17,545
借 入 金	20,000	—	12,000	88,400	△93,650	26,750
(2)対満投資推定額						
新 設・増 資	28,029	252,740	185,370	88,406	180,718	735,263
社 債 募 集 額	79,700	153,700	186,450	124,000	282,500	832,350
合 計(A)	107,729	406,440	371,820	212,406	469,218	1,567,613
解 散・減 資	345	2,937	12,415	7,860	40,693	64,250
社 債 償 還 額	6,225	158,677	225	12,225	50,225	227,577
合 計(B)	6,570	161,614	12,640	20,085	90,918	291,827
A - B	101,159	244,826	359,180	192,321	378,300	1,275,786
(3)満鉄の資金調達と投資						
資 金 調 達 額	96,275	85,450	193,625	148,997	157,235	681,582
社 内 事 業 投 資	16,447	29,599	71,652	55,950	51,749	225,397
満 州 国 鉄 道 投 資	—	80,478	156,922	165,426	76,804	479,630
投 資 計	16,447	110,077	228,574	221,376	128,553	705,027

資料：(1)日本興業銀行『日本興業銀行50年史』1957年、292～3頁、(2)、(3)満鉄産業部『満州経済年報』1937年下期版。ただし、(2)は加藤俊彦「日本の対満投資についての覚書」(大塚久雄・武田隆夫編『帝国主義下の国際経済』1967年)249頁の第4表を利用している。

満州の対日貿易

表 48 満州の対日貿易

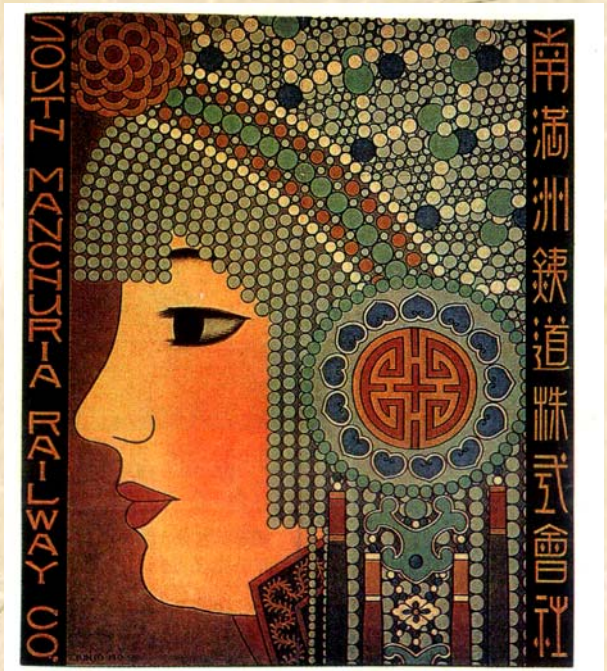
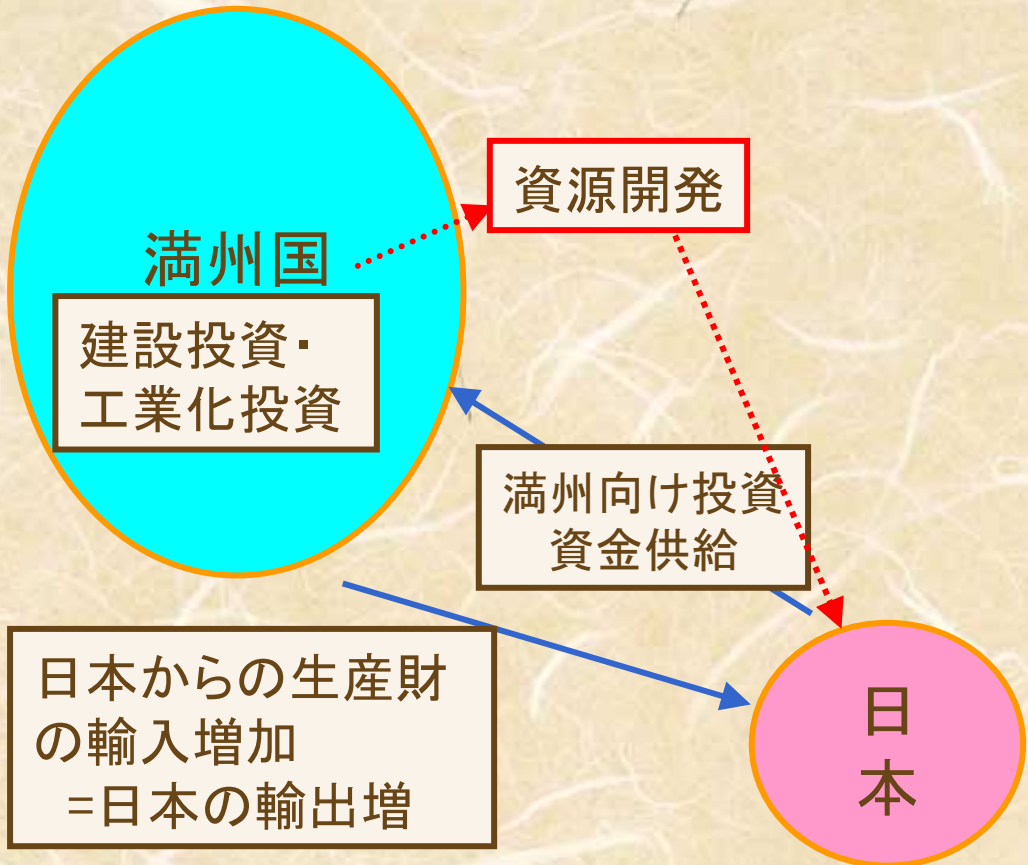
(千円, %) †

	対日貿易		主要輸出入品1934~36年合計			
	輸 出	輸 入	品 目	金 額	構 成 比	対 日 依 存 度
1931	248,341	136,140	〈出〉 ①大 豆	133,202	22.5	26.3
	33.6	39.9	②豆 粕	112,978	19.0	72.4
32	192,684	182,921	③石 炭	84,230	14.2	71.6
	31.2	54.2	④鉄 鉄	25,706	4.3	90.6
33	177,367	313,749	〈入〉 ①綿 布	201,794	15.2	93.5
	39.5	60.8	②鋼 鉄	123,449	9.3	82.7
34	172,262	383,296	③車 両・船 舶	96,777	7.3	87.7
	38.4	64.6	④機 械 工 具	77,802	5.9	76.6
35	183,523	434,274	⑤小 麦 粉	74,723	5.6	54.1
	43.6	71.9	⑥絹 織 物	63,923	4.8	96.1
36	237,509	507,324	⑦電 気 器 具	42,033	3.2	76.5
	39.4	73.3	⑧砂 糖	36,272	2.7	67.2

資料：大連商工会議所『満州経済統計年報』。

注：左欄の下段は全貿易に占める対日貿易の比率。除朝鮮。

橋本寿朗「大恐慌期の日本資本主義」
東京大学出版会 p.235より引用



263 満鉄のポスター 異国情緒の華やかなポスターの広告主は、日露戦後からの日本の大陸侵略の先兵の役割を果たしていた。

③設備投資の動向

表 75 設備投資の動向とその内容変化

(百万円)

↑

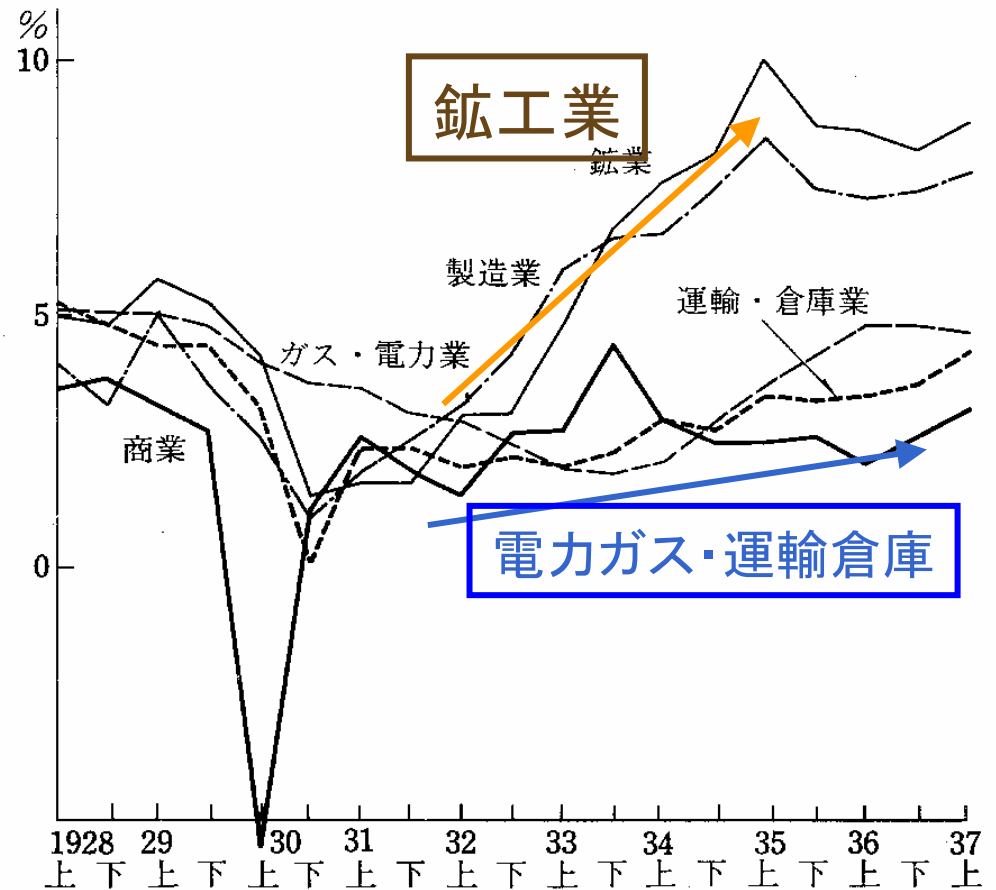
	建設投資			設備投資			政府 計	民間 計	総計 (A)	電力 投資 (B)	B/A ×100	国 民 総生産 (C)	投資率 A/C ×100
	政府	民間	計	政府	民間	計							
1926	680	933	1,613	484	502	986	1,163	1,435	2,599	514	19.8	15,975	16.3
27	728	877	1,605	486	575	1,061	1,214	1,452	2,666	461	17.3	16,293	16.4
28	750	647	1,397	484	617	1,101	1,235	1,264	2,498	140	5.6	16,506	15.1
29	745	677	1,422	465	683	1,148	1,210	1,360	2,570	222	8.6	16,286	15.8
30	578	557	1,136	432	565	997	1,010	1,123	2,133	189	8.9	14,698	14.8
31	489	506	995	413	374	787	902	880	1,782	204	11.4	13,309	13.4
32	526	420	946	567	461	1,028	1,093	882	1,974	70	3.5	13,660	14.5
33	578	497	1,075	616	776	1,392	1,195	1,272	2,467	108	4.4	15,347	16.1
34	562	593	1,155	675	1,094	1,769	1,237	1,687	2,924	174	6.0	16,966	17.2
35	625	745	1,370	729	1,381	2,109	1,354	2,125	3,479	270	7.8	18,298	19.0
36	636	775	1,411	791	1,576	2,366	1,427	2,353	3,777	292	7.7	19,324	19.5

資料：江見康一『資本形成』（長期経済統計4），大川一司他『国民所得』（長期経済統計1）。

表8-1 高橋財政期の諸指標

	個人消費 支出	民間定 資本形成	政府固定 資本形成	うち 軍事	非軍事	政府経 常購入	輸出	総需要
1930	11,325	946	978	173	805	1,624	2,046	16,919
	<i>92.1</i>	<i>86.5</i>	<i>78.4</i>	<i>98.9</i>	<i>75.0</i>	<i>93.5</i>	<i>72.3</i>	<i>88.1</i>
1931	10,198	697	908	175	733	1,939	1,628	15,370
	<i>90.0</i>	<i>73.7</i>	<i>92.8</i>	<i>101.2</i>	<i>91.1</i>	<i>119.4</i>	<i>79.6</i>	<i>90.8</i>
1932	10,154	570	1,255	353	902	2,217	2,047	16,243
	<i>99.6</i>	<i>81.8</i>	<i>138.2</i>	<i>201.7</i>	<i>123.1</i>	<i>114.3</i>	<i>125.7</i>	<i>105.7</i>
1933	11,228	859	1,332	355	977	2,464	2,632	18,515
	<i>110.6</i>	<i>150.7</i>	<i>106.1</i>	<i>100.6</i>	<i>108.3</i>	<i>111.1</i>	<i>128.6</i>	<i>114.0</i>
1934	12,515	1,218	1,329	452	877	2,421	3,011	20,494
	<i>111.5</i>	<i>141.8</i>	<i>99.8</i>	<i>127.3</i>	<i>89.8</i>	<i>98.3</i>	<i>114.4</i>	<i>110.7</i>
1935	13,081	1,501	1,430	472	958	2,637	3,468	22,297
	<i>104.5</i>	<i>123.2</i>	<i>107.6</i>	<i>104.4</i>	<i>109.2</i>	<i>108.9</i>	<i>115.2</i>	<i>108.8</i>
1936	13,722	1,838	1,490	532	958	2,723	3,724	23,497
	<i>104.9</i>	<i>122.5</i>	<i>104.2</i>	<i>112.7</i>	<i>100.0</i>	<i>103.3</i>	<i>107.4</i>	<i>105.4</i>
1937	15,583	1,849	2,961	1,965	996	4,714	4,405	29,512
	<i>113.6</i>	<i>100.6</i>	<i>198.7</i>	<i>369.4</i>	<i>104.0</i>	<i>173.1</i>	<i>118.3</i>	<i>125.6</i>

図 28 産業別（大分類）使用総資本利益率 †



資料：三菱経済研究所『本邦事業成績分析』

- 需要拡大と共に生産が増加し、企業の業績は回復した。
- 民間設備投資は、33年から持続的に経済拡大の牽引力となる。
- 32年には建設投資の落ち込みから民間投資の拡大の影響は小さかった。

④雇用回復の遅れ

- 投資拡大のラグは、さらに労働需要の拡大についても見られた。
- 工場労働者の解雇・雇い入れは、32年には雇い入れ超過に転じたが、その原因は解雇の急減によるもので、雇い入れが増加に低下するのは、33年、顕著に増加するのは、35年から。この点は、職業紹介所の求人状況にも反映していた。

表 54 工場労働者の解雇・雇入状況

(人) †

	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936
解 雇	684,568	655,096	671,936	569,433	656,114	483,853	524,937	568,535	663,806	731,959
雇 入	688,224	679,815	695,834	515,159	555,055	540,544	634,254	680,876	793,790	891,809
雇入超過	3,656	24,719	23,898	△54,274	△101,059	56,691	109,317	112,341	129,984	159,850

資料：内閣統計局『労働統計要覧』1937年版。

表 55 職業紹介の動向

(千人) †

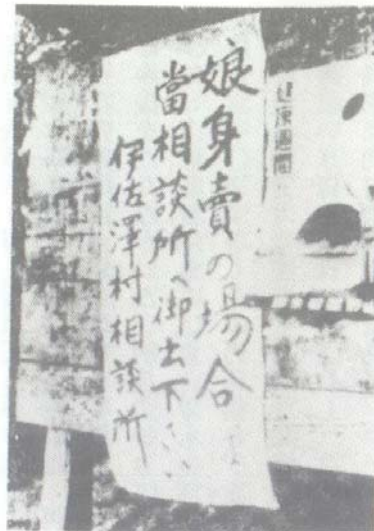
	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936
一般総数										
求人	625	690	721	905	1,135	1,217	1,452	1,794	1,918	2,297
求職	795	751	882	1,168	1,366	1,502	1,528	1,570	1,680	1,778
求人超過	△ 170	△ 61	△ 162	△ 263	△ 231	△ 285	△ 76	224	238	519
内工鉱業										
求人	132	161	196	263	336	372	462	688	747	971
求職	218	211	281	335	407	428	465	527	629	693
求人超過	△ 86	△ 50	△ 85	△ 71	△ 71	△ 56	△ 3	160	118	277
日傭労働者										
求人	2,386	2,977	3,015	5,128	11,862	13,870	16,897	14,368	12,998	12,561
求職	2,753	3,374	3,473	6,175	14,147	17,391	20,124	16,724	14,464	13,667
求人超過	△ 366	△ 397	△ 458	△ 1,047	△ 2,335	△ 3,521	△ 3,227	△ 2,356	△ 1,466	△ 1,106

資料：前表と同じ。

橋本寿朗「大恐慌期の日本資本主義」 東京大学出版会 p.239より引用

- 求人超過に転じるのは、鉱工業などでは34年、日雇いについては、36年まで求職超過。←稼働率の低さからの回復

- 結果的に雇用数が1926年水準に回復するのは、1935年。
- 平均実収賃金のは37年に至っても26年水準を回復しなかった。
- 抑制された賃金と雇用は、企業収益の回復に好都合の条件となった。



大正の大恐慌期に、農村では娘の売買がおおっぴらに行なわれた。

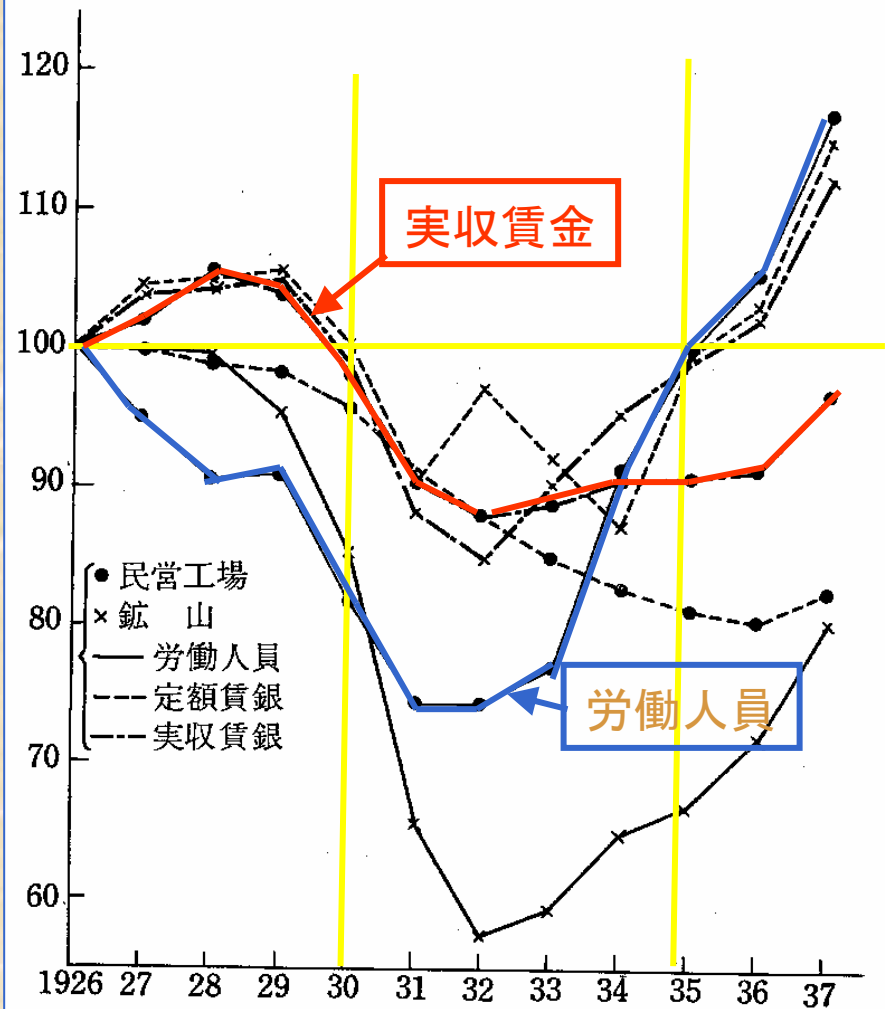
背景としての農村の不況

左：日本近代史研究会「画報近代百年史」第12集 p.954より引用

右：橋本寿朗「大恐慌期の日本資本主義」東京大学出版会 p.246より引用

図 26 労働人員と労賃の変化

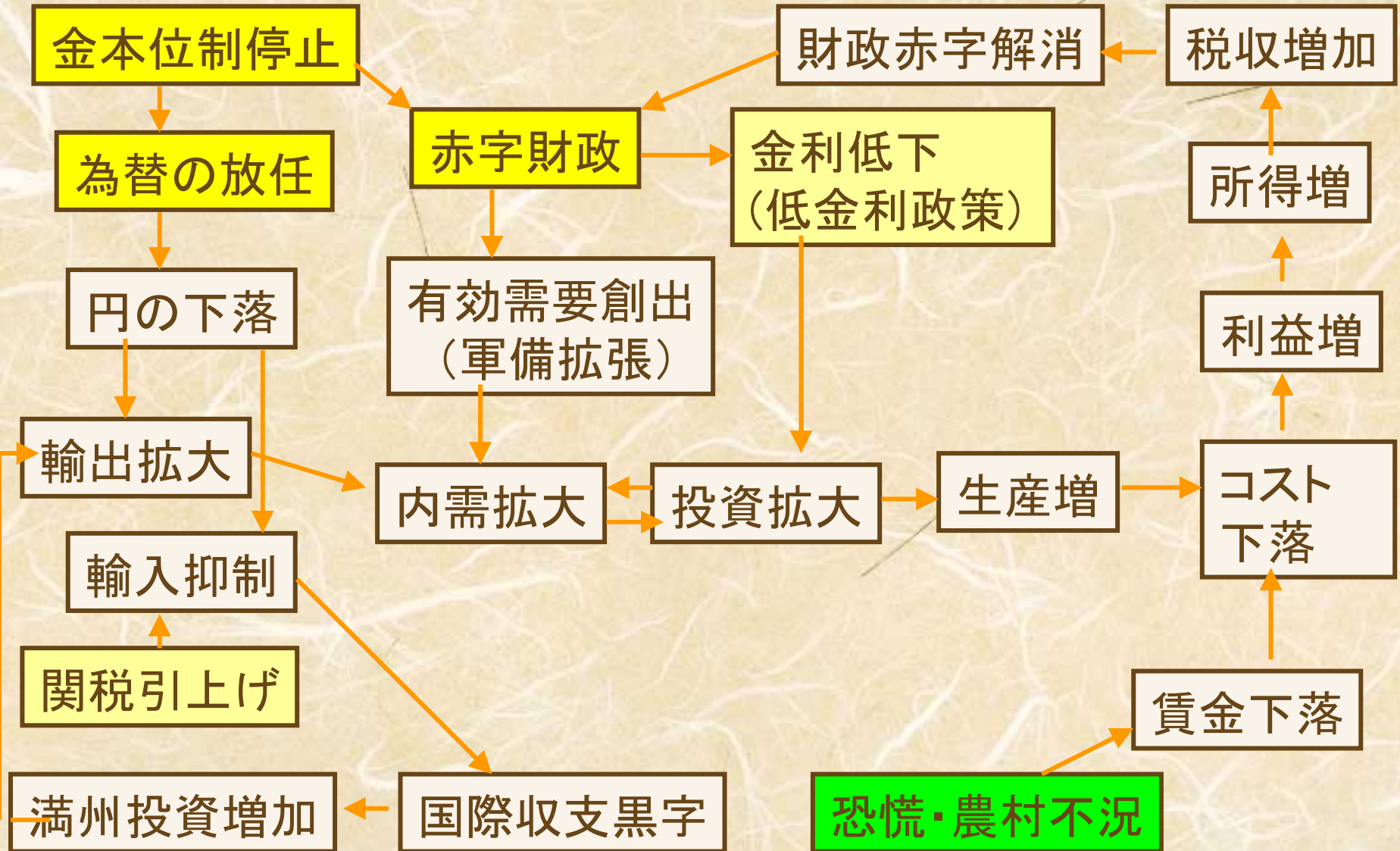
(1926年=100)



資料：日本銀行『労働統計総覧』1940年。

注：対象は民営工場職工50人以上（製糸は300人以上）、鉱山石炭300人以上、その他100人以上。

図8-1 景気回復のメカニズム



1-8-3 景気回復政策の国際比較

- 恐慌過程の急激な落ち込みは各国共通。特に価格の急落

しかし、

- 日本は例外的に早い回復
- ← 拡張的財政政策と低為替による輸出ドライブ
- イギリスの景気回復と均衡財政主義、ブロック経済
- アメリカのニューディール政策の効果は限定的

