慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	中央銀行政策と財政統制 : 1930年代初頭-戦時期のドイツと日本について(上)
Sub Title	Centralbanking and budgetary control in Germany and Japan in the era of the great depression and the World War II (part one)
Author	大島, 通義(Oshima, Michiyoshi) 井手, 英策(Ide, Eisaku)
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	2002
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.95, No.1 (2002. 4) ,p.27- 66
JaLC DOI	10.14991/001.20020401-0027
Abstract	中央銀行と政府の関係を見るうえで重要なのは、前者の信用統制と後者の財政統制それぞれの機制とその相互関係である。まずドイツの場合、中央銀行については、1993年以降の信用供与の対政府信用への特化と、政府については、33年の大蔵省からの国防軍予算統制権の剥奪を起点とする財政統制の弛緩が明らかである。39年の新中央銀行法による対政府信用にかんする制限の撤廃は、これに先立つ時期の中央銀行の政策の追認であると同時に、戦時下における財政統制の解体とあいまって、インフレ要因の形成に貢献した。 The respective mechanisms and mutual relationship between the central bank's credit controls and the government's fiscal controls is important while investigating the relationship between the central bank and the government. In Germany, the central bank specialized in providing credit to the government from 1933, and the government loosened fiscal controls by divesting the treasury of control over the military budget from 1933. The abolition of restrictions for government credit under the new central bank law of 1939 revived the legislation with the prevailing central bank policy that preceded it and which, when coupled with the lack of fiscal controls during wartime, contributed toward inflation.
Notes	論文
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-20020401-0027

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

中央銀行政策と財政統制 ―1930 年代初頭-戦時期のドイツと日本について―(上)

Centralbanking and Budgetary Control in Germany and Japan in the Era of the Great Depression and the World War II (Part One)

大島 通義(Michiyoshi Oshima)
井手 英策(Eisaku Ide)

中央銀行と政府の関係を見るうえで重要なのは、前者の信用統制と後者の財政統制それぞれの機制とその相互関係である。まずドイツの場合、中央銀行については、1993 年以降の信用供与の対政府信用への特化と、政府については、33 年の大蔵省からの国防軍予算統制権の剥奪を起点とする財政統制の弛緩が明らかである。39 年の新中央銀行法による対政府信用にかんする制限の撤廃は、これに先立つ時期の中央銀行の政策の追認であると同時に、戦時下における財政統制の解体とあいまって、インフレ要因の形成に貢献した。

Abstract

The respective mechanisms and mutual relationship between the central bank's credit controls and the government's fiscal controls is important while investigating the relationship between the central bank and the government. In Germany, the central bank specialized in providing credit to the government from 1933, and the government loosened fiscal controls by divesting the treasury of control over the military budget from 1933. The abolition of restrictions for government credit under the new central bank law of 1939 revived the legislation with the prevailing central bank policy that preceded it and which, when coupled with the lack of fiscal controls during wartime, contributed toward inflation.

「三田学会雑誌」95巻1号（2002年4月）

中央銀行政策と財政統制*

——1930年代初頭～戦時期のドイツと日本について——（上）

大　島　通　義
井　手　英　策

要　　旨

中央銀行と政府の関係を見るうえで重要なのは，前者の信用統制と後者の財政統制それぞれの機制とその相互関係である。まずドイツの場合，中央銀行については，1933年以降の信用供与の対政府信用への特化と，政府については，33年の大蔵省からの国防軍予算統制権の剝奪を起点とする財政統制の弛緩が明らかである。39年の新中央銀行法による対政府信用にかんする制限の撤廃は，これに先立つ時期の中央銀行の政策の追認であると同時に，戦時下における財政統制の解体とあいまって，インフレ要因の形成に貢献した。

キーワード

シャハト，国防軍財政の自律，対政府信用，手形金融，国庫危機

はじめに

中央銀行と政府の関係は，現代財政論における古くて新しい問題である。最近のことで言えば，わが国における1998年の日本銀行法改正とその施行は，1942年日本銀行法におけるこの問題についての規定を見直すことをそのひとつの重要な課題としていた。「国家総動員体制」の一環として制定された1942年日銀法が第二次大戦後も半世紀余にわたって基本的に維持されてきたのは何故だったのか，それは日本の財政金融政策や経済の成長と安定にどのような作用をおよぼしたのかなど，種々の論議が繰り広げられた。その際，時にこれと対蹠的な経緯として引き合いに出されたのは，戦後の西ドイツにおける中央銀行と政府との関係である。「通貨価値の擁護」を最優先の課題とし政府の政策にたいして高度の独立性を維持してきたドイツ・ブンデスバンクのあり方は，ナチ支配下に制定されたドイツ・ライヒスバンク法（1939年）への反省のうえに成り立ったといわれる。

＊　本稿のうち，Ⅰは大島が，Ⅱは井手が執筆し，相互に検討・調整した結果であり，「はじめに」と「おわりに」は両名の共同執筆による。E-Mail Address：大島＝monos@mb.kcom.ne.jp　井手＝shoelace@tscc.tohoku-gakuin.ac.jp

吉野俊彦はかつて，1942年日銀法と39年ライヒスバンク法を比較し関係づけて，42年日銀法の「典拠」とされたのは39年ライヒスバンク法であり，その意味において両者の基礎には「ナチス的統制経済思想」があり，その背後には「ファシズム」を見出すことができると述べたことがある（吉野［1962：399，469］）。吉野がこのように考えた当時はともかく，その後さまざまな議論を経てきた今日の研究状況からすれば，このような一般化は受け入れがたい。「ファシズム」という概念で当時の日独の経験をどこまで説明することができるのか，ドイツにおけるヒトラー独裁を論ずるうえでこれは有効な概念なのか，という問題に行き当たることになるからである。だが，この問題の論究は本稿の課題の範囲をいちじるしく超えるので，ここでは立ち入らない。

吉野の説に見られるもうひとつの難点は，日本銀行とライヒスバンクとにはそれぞれまったくことなる前史があることを捨象しているところにある。日銀はもともと「政府の銀行」として1882年に発足しその伝統を維持してきたのにたいして，1876年に設立されたライヒスバンクは第一次大戦後，政府からは完全に独立の中央銀行として再編成され，対政府信用供与についてきびしい法的規制を課されていた。当面の課題である中央銀行立法に限ってみてみても，42年日銀法の制定が昭和初年から連綿とつづけられた日銀改革論議の集大成であることは，つとに当事者が認めていたところであり（本稿II参照），他方，39年ライヒスバンク法の制定には，33年にヒトラーが政権を掌握して以来の経緯があった。39年のライヒスバンク法と42年日銀法とが組織や人事にかんする規定において共通していたとしても，両行の政府との関係，また両国の中央銀行立法が，このような相異なる歴史的背景や前史のもとに成り立っていたことを見落とすことはできない。

しかし，1930年代初頭から第二次大戦末にいたる間の日本銀行とドイツ・ライヒスバンクとが，中央銀行と政府の関係を考えるうえで論議をよぶ存在だったことは事実である。

中央銀行と政府の関係については，多くの場合，中央銀行の政策や人事にかんする決定権を両者にどのように配分し，帰属させるのかという問題が論議の対象とされる。冒頭で言及した1998年の日銀法改定の際における主要な関心も，この点にあった。39年のライヒスバンク法が注目されたのも，それが同行の「総統権力への従属」を明確に規定したことによるところがおおきい。われわれもこの問題の重要性を認めるのにやぶさかではないが，これをもって中央銀行と政府の関係を規定するすべてとすることはできない。また，この視点に拘泥するかぎり，過去・現在を問わず中央銀行と政府の関係について起きた事態を見る目をうしなうおそれがある。

セイヤーズ Richard Sidney Sayers はかつて，この問題について次のように述べた。「中央銀行は政府の機関であり，その主要な金融上の取引を引き受け，これらの取引の管理と他の手段とによって，金融機関が政府の経済政策を支持するように，その行動に影響をおよぼす」（Sayers［1967：66］）。このように言うとき彼が脳裡に描いているのは，イングランド銀行と政府の関係である。そのかぎりにおいてこの記述は適切であり，簡にして要を得たものと言うことができる。だが，さきに言及したドイツ・ブンデスバンクに目を移すとき，この記述がそのまま妥当するのか否か，疑問

が生ずることは避けられない。というのは，敗戦直後のドイツ・レンダーバンク設立（1948年）からブンデスバンク法制定（1957年）にいたる間，連邦首相アデナウアー Konrad Adenauer や経済相エァハルト Ludwig Erhard その他の政府の指導者たちは，公定歩合の設定や公開市場操作等の中央銀行政策は一般経済政策の一環をなすものであること，このことを保証すべく政府の中央銀行にたいする影響力の行使を可能とする制度をつくることを繰り返し要求した。しかし結局，この要求を明示的にしりぞける仕方でブンデスバンク法が制定されたからである。この一連の過程を出発点において方向づけたのは，連邦準備制度を念頭においたアメリカ占領軍の政策だった。そして，この「ブンデスバンク・モデル」は1998年に設立されたヨーロッパ中央銀行によって受け継がれた（Buchheim [2001]）。この事例とさきのセイヤーズの記述とを考えあわせるとき，とりあえずこれを，中央銀行と政府の関係の国による多様性として説明することは不可能ではない。しかしその際，この多様性のよって来る所以は何なのかという問いが浮かびあがってくる。

この問題を掘りさげて考えてみようとするとき思い起こされるのは，鈴木武雄の「財政と金融の一体化」説である（鈴木 [1957]）。この説の基礎にあるのは，「財政と金融はともに『貨幣に関すること』として経済の貨幣的側面をなす」という理解であり，これにもとづいて鈴木は，「財政の金融化」および「金融の財政化」は貨幣財政と近代銀行体制の発展の帰結にほかならず，その現代における表れとして，政府の財政政策と中央銀行の通貨金融政策とが密接な関係にあることを指摘したのだった。だが現実には，この「財政と金融の一体化」という言葉が，これとは別の含意をもって用いられてきたこともまた事実である。42年日銀法制定の過程でこの言葉を多用したのは大蔵官僚だが，それは，金融政策にたいする監督の強化という大蔵省の意図から出たものだと考えられてきた（吉野 [1962]）。また，1941年にシュメルダース Günter Schmölders が「財政政策と通貨政策の一体性」と言ったときに念頭においていたのは，39年ライヒスバンク法において同行がついに政治権力に従属する機関となったことを暗に批判するためだった（Schmölders [1941]）。

現代財政の分析においてさきの鈴木武雄の指摘を活かすには，まずこの言葉にまつわるこのような含意を相対化しなければならないが，問題はそれにとどまらず，政府と中央銀行，あるいは，政府の財政政策と中央銀行政策との関係を現実に即して再構成するための手立てを何にもとめるのかにある。われわれがそのような分析枠組みとして考えているのは，政府についてはその財政統制の機制を，中央銀行については金融機関および金融市場にたいする統制の機制を析出し，その相互の関係を問うことである。財政統制という言葉の意味は多様だが，ここではその論議に立ち入ることは避け，さしあたり，財政と金融の一体化を前提とした財政政策における意思決定とその執行にかんする複数のアクター間での権限配分を指す言葉として用いる。重要なのは，中央銀行による統制の機制は，財政統制の機制に組み込まれる場合もあれば，これと対置されることもあるが，その位置づけを規定するのは，これらのアクターそれぞれの組織利益だという点である。さきにセイヤーズにかんして述べた多様性とは，このようにして成り立つ中央銀行と政府の関係について見られる

ことだと言ってよいだろう。

中央銀行の政府にたいする「自律か従属か」というこれまでの研究における論議は，この関係をなんらかの制度上の基準にもとづいて実体化して把握しようとしたものだったと言ってもよい。その際とりわけ問題と思われるのは，中央銀行の「従属」が語られる場合，これが政権政党ないし政府による強制の結果ととらえられ，中央銀行の組織利益に目が向けられないことである。真渕［1994］が提起した「金融の財政への従属」という仮説は，近年のわが国における財政赤字の巨大化の原因を大蔵省の権限構造（「制度配置」）とその変化から説明しようとしたものであり，真渕［1997］は，この制度配置の変更にかんする一連の政治過程として大蔵省・日銀改革を論じた。ここには，うえに述べた問題意識と共通するものがあることはたしかである。だがそのことを認めたうえでなお，われわれが重視するのは，中央銀行と政府の関係を，前者の「自律」ないし「従属」のいずれかとして特定することではなく，両者の組織利益から明らかにすることである。そうすることによってはじめて，歴史上の多様な発展を適切に整理し，さらには，現に起きつつある事態を読み解くことができるのではなかろうか。

すでに多くの研究が積み重ねられてきた中央銀行と政府との関係を，本稿ではこのような考慮から，1930年代初頭以降の日本とドイツについて，共通点のみならず相違点にも注目しつつ，それぞれの統制の機制との関連における組織利益を中心に考察することとする。この問題の考察においては，近年次第に利用可能となってきた両国の中央銀行や財政担当省庁の記録文書が，われわれにあらたな知見をもたらすものと思われる。それにはなお大きな制約があるとはいえ，これら原史料の考証をつうじて，これまで問われることのなかった事実関係をも明らかにしつつ，政府と中央銀行の関係についてあらたな視野を切りひらきたいと，われわれは考えている。

Ⅰ．ヒトラー政権下における中央銀行政策と財政統制

1．従来の所説と問題の所在

1939年6月15日のドイツ・ライヒスバンク法（*RGBl* II［1939：1015ff.］。以下，39年法と略記）は，それまで同行を律していた1924年8月30日の銀行法（*RGBl* II［1924：235ff.］）を破棄して制定された。まず，このふたつの法律の要点と，その間の法改正の経緯を手短に見ておくことにしよう。

1924年の銀行法は，ライヒスバンクにたいする政府の監督権を否定し，総裁の任免権も政府ではなく，評議員会に認めるなど，政府にたいする高度の自律性を保障すると同時に，ライヒ政府にたいして限度1億ライヒスマルク（以下，RMと略記），ライヒ鉄道とライヒ郵便にたいして限度2億RMの短期信用を認め，これ以外のライヒ・ラント・ゲマインデにたいする信用供与をすべて禁止した。この法律は，その成立と同時に戦勝国が調印したロンドン議定書によって国際法として規定され，その改廃は議定書に署名した国々の承認を要するとされた。(1)

その後，26年の銀行法改正（*RGBl* II［1926：355］）により，4億RMを限度とするライヒの国庫手形（満期日まで3ヶ月以内）のライヒスバンクによる再割引が可能となった。これらの規定は39年6月まで維持された。

ヒトラーAdolf Hitler政権のもとでは，まず1933年10月27日の銀行法改正（*RGBl* I［1933：827］）により，従来の評議員会が廃止され，総裁をふくむライヒスバンク役員の任命はライヒ大統領によることとされた。また，ライヒスバンクは公開市場操作の権限，すなわちライヒ・ラントの公債をふくむ確定利付有価証券の売買と，買い入れた有価証券と担保付要求払い貸出金を発券準備にくわえることを認められた。これは，24年銀行法における対政府信用供与の禁止規定を緩和し，ライヒ等の政府公債のライヒスバンクによる売買を認めたことにおいて画期的な改革だった。次いで37年2月10日の銀行法改正（*RGBl* II［1937：47f.］）をもって，ライヒスバンクは，総統に直属する役員会によって管理されることとなり，ライヒ政府から独立した法人としての性格をうしなった。この法改正は，同年1月にヒトラーがドイツの同権化要求の一環として，ライヒスバンクとライヒ鉄道にかんする国際的制約の破棄を一方的に宣言したのを受けておこなわれた。

これらの前史を経て，ドイツの中央銀行法としてあらたに制定されたのが39年法だった。そのおもな内容は，第一に，国家の主権および国民社会主義の国家目的へのライヒスバンクの従属の規定（前文），総統兼ライヒ首相によるライヒスバンクにたいする指示権，総裁その他の役員の任免権にかんする規定（§1, 4），行内諸組織の意思決定における指導者原則等，ライヒスバンクの組織的構成や運営の総統兼ライヒ首相への従属にかんする規定である。第二は，対政府信用供与にかんする規定である。ここでは24年銀行法における限定をいっさい除去し，ライヒ国庫手形の売買（§13, Art.2）および政府にたいする短期信用供与（§16）を総統兼ライヒ首相のさだめる規模でおこなうことが認められた。そして，発券準備として手形および小切手，ライヒ国庫手形，政府短期証券，確定利付有価証券，担保付要求払い貸出金，金・外国為替が認められた（§21）。

これまでの研究史における39年法の評価は，これを画期的なできごとと見るもの（Hansmeyer et al.［1976］，Caesar et al.［1985］）と，これに否定的な立場をとるもの（James［1998］，Reinhardt［2000］）とに大別される。後者によれば，1924年銀行法の規定にはなんら基本的な修正がくわえられていなかった33年3月に，ライヒ首相ヒトラーがライヒスバンク総裁ルターHans Lutherに直接辞任をせまり，評議員会をして後任にシャハトHjalmar Schachtを任命させたことによって，24年銀行法が規定したライヒスバンクの政府にたいする自律には，事実上終止符が打たれた。さらに，シャハトがヒトラー政権の閣議等に常時参加し，ある時期にはライヒ経済相を兼務したことは，彼が政策形成においてライヒ政府と一体化していたことを示しており，この点においても，24年銀

（1） この規定は，1929年8月31日のヤング賠償協定の成立に際して廃止され，30年の銀行法改正により，銀行法の修正等についてはドイツ賠償金の管理機関である国際決済銀行の理事会による承認を要する旨が規定された。

行法が想定していた中央銀行のあり方はシャハトの総裁就任と同時にうしなわれていた。この見方からすれば，これらの法改正は現実の追認ないし事後的な正当化にすぎず，この間のライヒスバンクの発展は連続的なものとされることになる。

他方，39年法の制定を画期的なできごととする観点からは，これにいたる経過から察せられるように，ナチスのイデオロギーを前面に打ち出した中央銀行法改正に，政権掌握後ほぼ6年にわたってブレーキをかけてきたシャハトの存在が強調され（Caesar et al.［1985：875］），同時にまた，39年1月7日付でシャハトが，ライヒスバンク役員全員が署名した政権批判の書簡（BA: R 43II/234所収）をヒトラーに送付したことに高い評価があたえられる。[2] この書簡送付を契機としてシャハトは総裁を解任され，フンク Walther Funk の新総裁任命に際してヒトラーは新中央銀行法制定のための準備開始を指示した。その結果が39年法の制定だった。そして，新法のもとでライヒスバンクは政治的に無気力化し，政治権力に完全に従属する政府の主金庫の地位におとしめられた。[3] この見方は，ライヒスバンクについての39年法制定を境とする非連続説と言うことができる。

だが，「はじめに」で指摘したように，問題は，これらの法改正がライヒスバンク政策の推移とどのように対応していたのか，この間の中央銀行政策はどのような展開をとげたのかにある。この点については，従来の研究では，手形金融を手段とする同行の対政府信用供与が論じられるのが常であり，そうすることにわれわれもまた異論はない。しかし，この問題についての従来の研究には，その事実認識に重要な誤りがあり，これがライヒスバンクの政策の評価――したがってまたその連続ないし非連続についての判断――にも影響をおよぼしていることは否定しがたい。[4] その難点の多

（2） この書簡は国際軍事裁判に証拠として提出された。そのテキストは，Vocke［1956］の付録，Hansmeyer et al.［1976：381ff.］（ただし，一部省略あり）で見ることができる。この書簡でシャハトは，ヒトラー政権の財政政策を批判し，その放漫な支出政策は通貨価値の安定をおびやかすにいたったとして，①政府支出を「租税および長期債発行によって支障なく調達可能な財源の範囲内に」とどめること，②ライヒ大蔵大臣の財政統制権の復活，③価格と賃金の実効ある統制，④借入および起債の決定のライヒスバンクへの一任をもとめた。ちなみに，吉野はこの書簡を「ドイツ中央銀行の歴史上，もっとも光栄に満ちた文献である」とした（Vocke［1956］での訳者解題）。

（3） この観点から重視されるのは，39年法によって，ライヒスバンク官吏の任命について，一般のライヒ官吏と同様にナチ党の機関である総統代理の意見を徴することが義務づけられたことである。Hansmeyer et al.［1976］は，これを契機にライヒスバンク官吏のナチ化が急速に進み，このことが組織としてのライヒスバンクの党権力への従属をつよめたと見ている。これにたいして James［1998］は，シャハト辞任後も，ライヒスバンク内部ではシャハトの時代と変わらない自由主義的な政策論が支配的だったとして，これに批判的な見解をとっている。また Brackmann［1995］も，ライヒスバンクがみずからの所管領域をせまくかぎり，それに閉じこもったとする見解は「修正の必要がある」として，戦時下のライヒスバンクにはとくに戦後の政策についての独自の模索があったと述べている。

（4） この問題に言及している文献の列挙は，紙幅の制約から割愛する。頻繁に引用ないし参照されているのはHansmeyer et al.［1976］である。そして，そこでの誤解は，最近公刊されたAbelshauser［1998］まで引き継がれている。

くは，これらの研究における原史料利用上の制約に起因している。このことからすれば，ライヒスバンクの対政府信用政策については，今日利用可能な原史料にもとづいて事態の再構成をはかることが，まずはもとめられることになる。(5)

その際，1933～34年に中央銀行政策にかかわる次のふたつの制度改革があったことを看過することはできない。ひとつは，前述の33年10月の法改正によるライヒスバンクへの公開市場操作権限の付与であり，もうひとつは翌34年12月5日の信用制度法（*RGBl* I［1934：1203ff.］）の制定によって信用機関の検査・監督制度と最低準備制度とが導入されたことである。伝来の公定歩合の操作とともに，公開市場操作と最低準備率とが制度化されたことによって，ドイツの中央銀行は，戦後のドイツ・レンダーバンク設立を待つまでもなく，この時期にすでに現代的な中央銀行政策遂行上の主要な手段を手にしたことになる（Lindenlaub［2000］）。問題は，その評価，とりわけここでは，ライヒスバンクの対政府信用政策との関連をどのように考えるかにある。

前者の公開市場操作制度の導入については，シャハトは総裁就任の際にその意図を明示し，これを上記の銀行法改正において実現した。彼はその提案にあたって9月，「ライヒスバンクはこれによって組織的に行動し，商業手形をそのポートフォリオから取り除き，その代わりに有価証券を取り入れる。公社債市場はこれによって安定化するだろう。取得した公社債債券は発券準備にくわえられる」と述べていた（*ARK, 1933/34*［Dok. Nr. 212, 213］）。しかし，ライヒスバンクの「資産」総額に占める「準備適格有価証券」の比率は，33年と38年の年末にはいずれも5.1%だったのにたいして，政府特殊手形のそれはこの間32.1%から70%へと上昇した（Deutsche Bundesbank［1976：37, 43］）。このように，シャハトの予見は現実とはならなかった。それは何故だったのか。他方，この時期のライヒスバンクの信用政策にかんする研究文献における公開市場操作の評価は，かならずしも定まってはいない。たとえばStucken［1964：139］は，「これに寄せられた期待はごく部分的にしか現実とはならなかった」としたのにたいして，Sarow［1937：V］は，「それなしには，ドイツにおける大規模な債券の借り換えと雇用創出計画を金融面でまかなうことはできなかっただろう」と述べている。この評価の相違はどこから来るのだろうか。これらの疑問は，いずれも手形金融制度のもとでライヒスバンクが展開した対政府信用政策をどのように捉えるかにかかっている。

他方，最低準備率設定の権限をあたえられた信用制度監督庁は，(6) 戦後に中央銀行が再建されるまでついにこれを行使することはなかった。Lindenlaub［2000：149］によれば，そのおもな理由は，

（5） 当時のライヒスバンクの記録文書の大半は戦争末期に戦禍によってうしなわれ，同行の経済統計局（以下，統計局と略記）の文書類のみがドイツの連邦文書館で利用可能であるにとどまる。ただし，役員会の書簡等は，ライヒ大蔵省，ライヒ経済省，ライヒ首相府等が保管していた文書において部分的ながら利用可能である。戦間期のドイツでは，銀行・貨幣市場および資本市場・通貨制度等についての主務官庁はライヒ経済省（第I局）であり，その記録文書は，現在モスクワの特殊文書館に保管されているが，本稿ではこれを利用していない。

再軍備のための手形金融をつうじて，ライヒスバンクで再割引可能な短期証券を銀行が豊富に手にするようになり，現金準備が持つ金融政策上の意味がうしなわれたことにある。信用制度監督庁の制度自体は，1961年7月の法改正まで変わることなく維持されて，「体制から独立」(Kopper［1995：125］）していたように見えるけれども，第三帝国におけるその活動は，信用制度の機能回復を目標としながら実は競争の制限と当面の国家目的への民間信用機関の誘導を主眼としていたとされる(Bähre［1982：27］)。この「当面の国家目的」とはドイツの国防力再建だったことからすれば，その財源調達の主要な手段だったライヒスバンクによる政府への信用供与と，その信用制度監督庁をつうずる民間金融機関の統制とが，どのような関係にあったかを明らかにする必要がある。

これらのことからすれば，ライヒスバンクの対政府信用政策は，この時期における同行の中央銀行としての政策の基軸をなしていたと見ることができる。このことを念頭におきながら，以下，2.では1933～37年度について，政府の財政統制との関連のもとでライヒスバンクがどのような対政府信用政策を展開したのか，次いで3.においては38年初頭の資金調達方式転換より39年法制定にいたる間，ライヒスバンクとライヒ大蔵省はどのような政策選択をせまられ，あるいは，敢えてしたのかを考察することとする。

2．国防軍財政の自律と手形金融

A）手形金融の制度的構成

日本とドイツは，1932/33年の不況克服の過程において必要とされた政府支出の財源調達を中央銀行信用に依存したこと，その際，深刻な不況のさなかで増税に訴えることはできず，市場での公債発行も困難だったという事情は，両者に共通していた。しかし，さらに立ち入って見てみると，中央銀行引受の公債発行という手段をとった日本とはことなり，ドイツでは，手形金融――商業手形の体裁をとった政府特殊手形の中央銀行による再割引――という手法がとられた。その理由は，ドイツの場合，前述のように1924年銀行法により政府にたいする中央銀行信用の供与がせまい範囲に限定されていたことにある。

この手形金融は，当初まず，1932年夏以降のパーペン Franz von Papen，シュライヒャー Kurt von Schleicher，ヒトラーの三政権による雇用創出計画において導入され，その後ヒトラー政権のもとでの再軍備資金の調達のために利用された（いわゆるメフォ手形金融)。前者の制度はルターの，後者はシャハトのもとでのライヒスバンクによって具体化された。その規模においては，再軍備のための手形金融は雇用創出のそれの10倍以上にのぼった。また，国防軍支出の財源別構成からすれ

（6） この法律の準備過程でライヒスバンクが目標とした預金にたいする現金準備の比率（10%）に，民間銀行の現実の準備率ははるかにおよばず（34年9月現在1.5%），その結果，両者の妥協として，最低準備率の上限（10%）の規定と，信用制度監督庁にその具体的な設定の権限を付与することを法文化するにとどまった（同法§16)。

ば，手形金融資金が政府の一般財源（税収および公債収入）を凌駕して34～37年度には60～70％を占めていた（第1表参照）。これがメフォ手形金融のひとつの結果である。だがそれは，この規模から察せられる以上の大きな影響をライヒスバンクの信用政策，ライヒの財政政策，さらには経済政策一般におよぼした。まず，この手形金融制度の概要を整理しておこう。

最初に雇用創出手形の仕組みを，ヒトラー政権独自の雇用創出計画である第一次ラインハルト計画を例に説明しておこう。この計画における種々の公共事業実施に要する資金調達のため，ライヒ省庁もしくは地方政府等の事業主体から受注した企業がこの手形を振り出し，これをドイツ公共事

第1表：政府特殊手形の発行と償還（単位：100万 RM）

年度	1933	1934	1935	1936	1937	1938	合計
A. 雇用創出手形[1]							
(1) 当年度新規発行額	907.0	716.0	166.0	59.0	16.0	7.2	1,871.2
(2) 当年度償還額	53.1	263.4	428.0	387.4	380.8	358.5	1,871.2
(3) 年度末未償還額	853.9	1,306.5	1,044.5	716.1	351.3	－	
内：ライヒスバンクによる再割引額	395.0	537.0	100.0	129.0	30.0	－	
同：未償還額に占める比率(％)	46.3	41.1	9.6	18.0	8.5	－	
B. メフォ手形							
(1) 当年度新規発行額	166.0	2,875.8	3,694.6	7,251.1	6,606.2	－	20,593.7
(2) 当年度償還額	－	896.8	979.3	2,799.1	3,918.5	69.6[2]	8,663.3
(3) 年度末未償還額	166.0	2,145.0	4,860.3	9,312.3	12,000.0	11,930.4	
内：ライヒスバンクによる再割引額	166.0	2,145.0	4,672.0	6,538.5	8,736.9	11,930.4	
同：未償還額に占める比率(％)	100.0	100.0	96.1	70.2	72.8	100.0	
[関連統計]							
C. ライヒ政府支出総額の対 GNP 比(％)	15.6	22.5	23.2	29.2	30.7	34.1	
D. 国防軍支出の対政府総支出比(％)	11.2	26.6	34.9	42.0	38.0	49.0	
E. 政府特殊手形新規発行額の対政府総支出比(％)	11.4	23.7	22.1	29.9	23.1	0.2	
F. メフォ手形新規発行額の対国防軍支出比(％)	15.8	71.3	60.6	70.6	60.7	－	
G. ライヒ政府の公債発行収入	92.1	1,039.6	2,065.7	3,003.8	3,959.9	7,534.3	
同：対政府総支出比(％)	0.1	6.9	11.8	12.3	13.8	21.6	
H. ライヒ政府債務残高[3]	7,554.0	8,535.0	10,606.0	12,436.0	15,631.0	27,369.0	
同：対 GNP 比(％)	12.6	12.7	14.1	14.9	16.8	26.7	

注記：1）パーペン・緊急・第一次ラインハルト計画についての合計である。2）年度末の未償還額の変化から割り出した金額であり，決算書から確認できる額（520万 RM）とはことなる。3）中・長期債および短期債をふくむ1924年以降の新規債務の残高である。

出典：*Reichshaushaltsrechnungen, 1933-38,* in: BA: RD 47/3，手形残高についてのメフォのライヒ大蔵省宛報告（BA: R 2/3270 所収），Statistisches Bundesamt［1972：260］，Deutsche Bundesbank［1976：313］，BA: R 2501 所収の各種史料。

業会社等の政府系特殊金融機関が引受け，民間金融機関が割り引くこととされた（事前金融）。初発手形の満期は３ヶ月（ライヒスバンクによる再割引適格）とされたが，５年まで延長が可能だった。ライヒ政府はこの手形を34～38各年度に５分の１ずつ償還することが法律に規定され，その支払保証として労働国庫証券が同額だけ発行された。これらの仕組みにささえられて，雇用創出手形には政府短期証券なみの高い信頼がよせられ，振り出し後ただちに再割引をもとめてライヒスバンクに持ち込まれる度合いは低く，民間の企業や信用機関が好んで受け入れるところとなった。上記の事業主体（ライヒ省庁を除く）は，建設される施設の耐用年数を期限とする債務をライヒ政府にたいして設定し，これを償還した。ライヒ政府は手形償還のため，この間に発生した税収の増加の一部をこれにあてるか，あるいは，さらに中・長期の政府債発行によって財源を調達するかしなければならないが，それは，長期にはこの事業主体によるライヒ政府への債務返済によって補塡される。このようにして事前金融は長期金融へと切り換えられた。各種の雇用創出計画が動きはじめるのは1933年初頭のことであり，同年４月よりライヒスバンクはこの手形の再割引に応じていた。(7)

次にメフォ手形について。メフォとは、有限会社冶金研究協会の通称である。この会社は，「冶金についての研究と関連業務」を登記簿では謳いながら，実際は下記の手形業務の遂行のためにのみ設立された。軍需企業５社による払込資本金25万 RM は事実上全額ライヒ政府が負担し，役員はすべて，国防軍とライヒスバンクからの出向者だった。メフォは，設立登記を終えた1933年８月15日，ただちにその活動を開始した。(8) 発足当初のメフォ手形の満期は雇用創出手形と同様３ヶ月とされ，39年第１四半期を超えないかぎり３ヶ月ごとの延長が認められた。軍需受注企業が振り出す手形は，メフォがこれを引き受け，ライヒスバンクがその再割引を保証した。発足時より36年１月までは，ライヒスバンクは，振り出された手形を根拠にただちに代金を企業に支払ったから，手形が市場に流通することはなかった。メフォ手形が雇用創出手形と決定的にことなるのは，この点においてである。それは，この制度の存在を国の内外に厳重に秘匿するための措置でもあった。36年２月の制度改定により，手形の満期は６ヶ月に変更された（延長規定は従来どおり）。(9) その結果，ようやくメフォ手形が市中に流通するようになった。初発手形の場合には３ヶ月経過後，延長手形の場合には随時，ライヒスバンクの再割引を受けることが可能であり，再割引された手形は，「保留」分（後述）を除いてライヒスバンク週報の「手形および小切手」（国庫手形を除く――以下，同じ）にくわえられた。雇用創出手形の場合と同様，ここでも長期金融への切り換えがはかられたが，ライヒ政府の側にはそのための予算措置はなく，また手形の満期日到来を待つことなく，公債発行によ

（７） この制度の詳細については，ライヒ大蔵省作成の報告書「ライヒ政府の雇用創出措置」（1936年，BA: R 2/13716, Bl. 107ff.），Dieben［1949 : 691f.］等を参照した。

（８） メフォの設立登記は，1933年８月23日付の *Deutscher Reichsanzeiger und Preußischer Staatsanzeiger,* Nr. 196 において公告された。また８月15日付の文書（BA: RH 15/11 所収）をもって，ライヒ国防相は各軍にメフォ手形金融の開始を通告した。

る収入があり次第，ライヒスバンク保有メフォ手形の償還にこれを充当した（早期償還）。[10]

要するに，この二種類の政府特殊手形のうち，雇用創出手形については，ライヒスバンクは再割引を保証しながらもその市場での流通をうながす役割にとどまっていたが，メフォ手形の場合には，まず中央銀行通貨の増発によって政府支出が肩代わりされ，手形そのものはライヒスバンクが保有してライヒ政府によるその償還を待つという仕組みで実施された。これまでの研究は，ほぼ例外なく，この基本的な制度上の相違を無視し，36年2月以降の一般に知られるようになったメフォ手形の制度を念頭において，これと雇用創出手形とは制度としては類似のものだったと見てきた。また，34年度以降おこなわれた手形の早期償還に留意せず，したがって再軍備のための手形金融の規模を過小評価し，[11] この間の公債発行がその償還財源の調達を主たる目的としていたことを見落とす結果ともなった。本稿での手形金融制度にかんする理解は，これらの点において従来の研究とことなっている。このことをふまえて政府特殊手形の流通状況を整理したのが第1表である。

B）手形金融の政治的機制

この手形金融の導入にあたって，政府の側では財政統制について，ライヒスバンクの側では金融市場の統制について，制度の変更ないしあらたな制度の導入がはかられた。

財政統制について見られたもっとも基本的な制度変更は，まず1933年3月24日の授権法（*RGBl* I［1933：141］）による議会主義の否定，すなわち予算の政治統制の消滅である。次いでその直後の4

（9） これらの事実は，ライヒスバンク役員会の1936年1月27日と2月29日付の文書（BA: R 2501/7249所収），および，改訂された制度の概要とその解説（NA: Microfilm T 83/Roll 101所収）によって確認可能である。なお，これらの文書によって，改定の趣旨と新制度の概要がライヒスバンク支店のみならず関係金融機関にも通知された。その後6月4日には，民間銀行業経済集団（ナチのもとで組織された銀行業の全国規模の利益集団）が，その傘下企業にたいする回状（Nr. 79, in: *WPB*, Fiche 039）において，月次営業報告ならびに貸借対照表作成にさいして，信用制度法（§16, Art.2）に定める手形に，今後「国防経済の資金調達に関連する特殊手形」を雇用創出手形と同等のものとしてふくめることを指示した。さらに，同年6月30日付の信用制度法第3次施行・補完令（*RGBl* I［1936：540ff.］）に，これらの政府特殊手形の民間信用機関における割引にかんする規定（Art. 4）が盛り込まれた。この最後の点については，Kopper［1995：123, Anm. 411］も参照されたい。

（10） この制度の詳細については，Dieben［1949：692］，大島［1996：53, 273ff.］を参照されたい。なお，アウトバーン建設資金の調達も，基本的には初期のメフォ手形と同様の仕組みで実施された。

（11） Hansmeyer et al.［1976］その他の従来の研究は，早期償還に留意しなかったことの結果として，各年度末のメフォ手形の未償還額（第1表B-(3)欄）がそのままこの手形による支出額だと考え，これに一般財源による国防軍支出を加算したものが国防軍支出の総額だとしてきた。しかし，一般財源による支出には手形の早期償還額（同上B-(2)欄）がふくまれていたから，従来の理解においては，国防軍総支出額のうちのメフォ手形金融分を早期償還額の分だけ過小に，また一般財源による分をそれだけ過大に評価することになる。Hansmeyer et al.［1976：391］が，メフォ手形を再軍備の「核心」とする見解について，量的に見るかぎりこの表現は「やや誇張」であるとしたのは，かかる理解を前提としたものであり，適切ではない。早期償還額は，1938年度を除きライヒ歳計決算書からほぼ確実に推定することができる。

月4日，ライヒ政府は極秘の政府決定によって，再軍備資金調達の手段として手形金融を採用することと同時に，国防軍財政の自律化，すなわち，国防軍による再軍備を現行法規の適用から除外し，その予算の決定と管理を，ライヒ財政令の規定にかかわらずライヒ大蔵省による統制の対象外とすることが認められた。この決定の原案を作成したのはライヒ国防省であり[(12)]，ライヒ閣僚協議会は微細な字句の修正のみをもってこれを承認した（大島［1996：47ff.］）。このことは，これ以降，国防軍が政権の後ろ盾をもってライヒスバンクに信用要求を提起することが可能となったことを意味する。

かくて政治的根拠を得たメフォ手形金融をささえるべく，一連の政治的機制が創り出された。これをまず，国防軍財政をめぐるライヒスバンクとライヒ大蔵省との関係について見てみよう。

この制度のもとでは，まず年度開始前にライヒスバンク総裁とライヒ蔵相および国防軍統合司令部長官ないしライヒ航空相とのあいだで，当面の信用総額についてのみ交渉がおこなわれた。年度の途中で国防軍の側に追加的な信用需要が生じた場合には，あらためて同様の交渉がおこなわれた。この三者交渉では，当時の制度上の規定により，ライヒ大蔵省にはライヒスバンクにたいする指示・監督権はなく，交渉事項が手形信用の規模にかぎられていたことからすれば，ライヒスバンク総裁がその主役となり，ライヒ蔵相が介入しうる余地はほとんどなかったものと推察される。

一般財源による国防軍支出については，国防各軍とライヒ大蔵省とのあいだで予算折衝がおこなわれたが，各軍は，これによって認められた財政資金を手形金融資金と一括して使途を組み替え，ライヒ歳計にはない独自の会計を設定してその支出を管理した。資金の使用は，予算による年度の限定や使途の拘束なしに完全に国防各軍の裁量にゆだねられていたから，大蔵省統制がおよびうる余地はここでも皆無だった。しかも，この手形金融資金の使用は，歳出としては認識されず，当該年度の手形の早期償還額のみが，たとえば「陸軍再編成のため」といった漠然とした科目表示のもとに一括され，決算に予算外もしくは予算超過支出として計上された。したがってライヒ大蔵省は，メフォ手形金融分をふくむ年々の国防軍支出の総額や内訳を知りうる立場にはなかった。国防軍に手形金融と同時に財政運営の自律を認めたことの制度上の帰結は，ライヒ大蔵省の予算統制の完全な空洞化であり，この状態は第三帝国の全期間にわたってつづいた（大島［1996：60ff.］）。

シャハトは，国防軍財政の自律化に反対しながらも，手形金融の導入には応じた（大島［1996：49，52］）。しかも，再軍備といえども経済の資源制約のうちにとどまらざるを得ないという論理を

---

(12) ただし，このことは，手形金融という資金調達方式の考案者が国防省だったことを意味するものではない。その原初的な案を政府の不況克服策の財源調達手段として最初に提案したのは，ブリューニング Heinrich Brüning 政権下の1932年4月，ライヒスバンクであり，その後種々の議論を経て，32年12月にシュライヒャー政権のもとでその雇用創出事業の資金調達方式としてこれを採用することが決まった（大島［1974］）。同じ時期に第二次軍備拡充計画を準備していたライヒ国防省は，これに着目し，上記の政府決定にそれを取り入れたのである（大島［1996：38ff.］）。その後さきに見たメフォ手形制度を考案したのは，シャハトのもとでのライヒスバンクだった。

もって，おそらくその期間や総額について事前に限定を課すことなしにこれに応じた。[13] 年々の手形信用にかんする交渉において国防軍の要求に歯止めをかけることができると考えていたのかもしれない。だが，政権の後ろ盾を得た再軍備が議会やライヒ大蔵省の統制をまぬがれて進められるとき，これをライヒスバンクが抑制できると考えるのは，ほとんど空想にひとしいことだった。[14]

だが，シャハトがこのことを思い知らされるのはのちのことであり，[15] 当面彼は，ライヒ政府の不況克服政策においてライヒスバンクの主導権を確立することをはかり，それに成功した。

ライヒ大蔵省との関係においては，シャハトは1933年5月末，同省次官でナチ党員のラインハルト Fritz Reinhardt の名を冠した公共事業中心の第一次計画について10億 RM の手形信用供与を認めながら，これを不況克服の「十分な援助となるものではない」と批判していた（*ARK, 1933/34* [Dok. Nr. 149]）。他方，9月の第二次計画については，手形信用はいっさい認められず，一般財源による補助と租税減免措置がその主体となった。また8月末，ライヒ経済省において参事官ラウテンバッハ Wilhelm Lautenbach が起案した不況克服のための「秋季プログラム」（BA: R 3101/9931, Bl. 11ff.）も，財源問題でライヒスバンクの同意を得られず，不発に終わった（大島［1996：312ff.］）。

シャハトはもともと，不況対策の基軸を供給の側にすえて，「生産設備の稼働率上昇，生産コストの低減による工業の販路拡大」をはかるべきだと主張し，そのための前提として「節約的な財政政策」と「持続的な低金利政策」が不可欠だとしていた。[16] だが，こうした一般論以上に，シャハトとライヒスバンクを支配していたのは，いまや開始されたばかりのメフォ手形金融による中央銀行信用創出についての考慮だったと推察される。要するに，対政府信用政策の主導権をにぎったライヒスバンクは，ライヒ政府にたいして一般財源の範囲のなかで「節約的な財政政策」を遂行することをもとめていた。[17] その際，政府支出の抑制にとどまらず，租税や社会保険料についても，ライヒ

---

(13) 「軍備の観点から見た通貨にとっての脅威」と題する国防軍統合司令部の国防経済参謀部員ドレーヴス Curt Drews による1938年11月3日付の報告書（BA: Wi/VI 104 所収）では，シャハトは「8年間で350億 RM」という限定を課したとされているが，蔵相シュヴェリーン・フォン・クロージク Lutz Graf Schwerin von Krosigk の回顧録によれば，シャハトは国防軍にたいする信用供与について金額を限定せず，その理由として，「樹木が天にまで伸びることはない。経済的に処理できなくなれば，軍人はそれ以上金を使うことはできない。経済の常識がおのずとはたらいて過度の計画に限度を課すだろう」と述べたといわれる（Schwerin von Krosigk［1974：229］）。

(14) なお，メフォ手形金融による再軍備支出をさして「軍事的ケインズ主義」する見解があるが（Abelshauser［1998：169］），この統制の欠如，前述の国防軍予算の制度的実態からすれば，これは空論と言うべきだろう。

(15) 1939年1月7日のヒトラー政権批判の書簡（前掲注記2）においてシャハトは，「いかなる発券銀行といえども，国家のインフレ的な支出政策に対抗して通貨の価値を維持することは不可能である」としたうえで，最後に，政権にたいする具体的な要請として「ライヒ大蔵大臣の財政統制についての復権」をかかげた。

(16) 1933年4月7日のライヒスバンクでの総裁就任演説（*Schulthess' Europäischer Geschichtskalender, 1933*：92ff.）。

スバンクは，恐慌下での緊縮財政の一環として引きあげられたその水準を一般財源の確保のために維持することをもとめ，ライヒ大蔵省は，その当初の方針を修正してこの要求をいれた。[18] ライヒスバンクの側に，対政府信用供与を再軍備目的に限定し，さらに，再割引メフォ手形の早期償還のための財源をライヒ財政の側で確保させようとする意図がはたらいていたことはたしかである。

手形金融をささえるべくシャハトが築いた政治的機制は，このライヒ大蔵省との関係にとどまらず，いっそうひろい範囲にわたるものだった。そのひとつはライヒ経済省との関係，もうひとつは民間信用機関との関係である。この場合，ライヒ経済省について問題となるのは外国為替管理と金融行政であり，シャハトはこのいずれの領域についてもイニシアティブをとり，その後の発展を方向づける政策決定にあたったが，ここでは金融面での行政に言及するにとどめる。

手形金融制度の導入に際してシャハトは，政府にたいして，「賃金と価格の現行水準の維持」と「貨幣市場および資本市場についての統制権をライヒスバンクに認めること」を要求し，[19] その結果，後者について1933年5月末の政府首脳会議で資本市場委員会の設置が認められた。この委員会は，ライヒスバンク総裁（議長），ライヒ蔵相，ライヒ経済相によって構成され，手形金融の結果必要となる手形債務の長期債務への転換とこれにかんするすべての資本市場取引の統制にあたることとされた。シャハトがこの委員会を重視し，その政治的権威の維持に総裁在任期間の最後までこだわりつづけたのは，ライヒ経済省が所管する通貨・銀行・証券・保険にかんする行政をライヒスバンクの組織利益に従属させるためだった。その後34年7月より国防軍の支持を背景にライヒ経済相を兼務したシャハトは，[20] 同省にたいして直接影響力を行使することが可能となった。その直後からの資本市場での民間の起債禁止，34年後半から35年初頭にかけての各種債券の低利借り換え措置など

---

(17) ライヒ蔵相シュヴェリーン・フォン・クロージクは，戦後の証言において，当時の政策を回顧してこのように総括している（1949年3月18日付の宣誓証言，IfZ: Lutz Graf Schwerin von Krosigk: Zeugenschriften/A-20, Bd. 8 所収）。

(18) 1933年12月，ライヒ蔵相は「失業保険料切り下げの可能性について近い時期に検討すべき」こと，「その引き下げによって経済にたいする刺激を期待できる」旨を強調していた（*ARK, 1933/34* [Dok. Nr. 262]）。しかし35年2月になると，ライヒ労働省が失業率の低下による財政状況の改善を背景に保険料の切り下げを企てたのにたいして，ライヒ蔵相は強硬に反対し，従来の料率を維持して，その余裕金を雇用創出事業の財源としてライヒ政府に提供することをもとめ，これを実現した（*ARK, 1934/35* [Dok. Nr. 101]）。

(19) 1933年5月31日の政府首脳会議については，*ARK, 1933/34* [Dok. Nr. 149] 参照。前掲注記13にあげたドレーヴスの報告によれば，シャハトは再軍備のための手形金融を約束するに際しても，ライヒ政府にたいしてこれとまったく同じことをもとめたといわれる。ライヒスバンク統計局の38年11月3日付の報告書「1933年以来のドイツの通貨政策」（BA: R 2501/6521 所収）も，これと同趣旨のことを述べている。なお，賃金の規制は1933年5月に，また，価格規制は36年10月に導入され，その後次第に強化された。

(20) シャハトは，34年7月よりライヒ経済相代行，35年1月には正規のライヒ経済相を兼務し，同年5月には戦争経済全権委員に任命された。その経緯については，大島［1996：178f.］を参照されたい。

はすべて，シャハトのイニシアティブによるものだった。

民間信用機関にたいするライヒスバンクの統制権は，1934年12月の信用制度法によって確立された。この立法を準備した銀行制度調査委員会の審議では，まず一部のナチ党員（フェーダー Gottfried Feder など）による銀行国有化要求がしりぞけられ，民間銀行業界の不安が取り除かれた。[21] 民間銀行がその代価として受け入れざるを得なかったのは，ライヒスバンクのもとに設置された信用制度監督庁による民間信用機関の検査・監督制度だった（Kopper［1995：51ff.］）。のちに見るように，手形債務の早期償還のための公債発行において，一方では貯蓄銀行等が流動性公債の消化機関として，他方ではベルリン大銀行等が公募債発行の引受機関として中心的な役割を果たしたのは，このようにして確立されたライヒスバンクの民間信用機関にたいする監督権に負うところがおおきかった。

これらのことからすれば，1933～34年について見るかぎり，ライヒスバンクはその対政府信用政策をささえる市場統制の機構を築きあげることにとりあえず成功したと言ってよい。これを前提とする中央銀行信用の創出には，ライヒ政府が緊縮財政をもって対応することがもとめられていた。本来は政府の要請にもとづいて導入された手形金融のもとで，現実には，その直接の担い手であるライヒスバンクの組織利益に，政府は財政政策を適合させることをもとめられたのだ。だが，ライヒ大蔵省の財政統制にはさきに見た国防軍財政という空白があり，それはまもなくライヒスバンクの信用統制にも影響をおよぼすこととなる。

1935年5月3日付でシャハトが作成しヒトラーに手交した「ドイツ再軍備の資金調達」と題する覚書は，彼がこのことについていだいた危機感の表明だった。この覚書において彼はまず，4月末でのメフォ手形金融の現状を説明したのち，ライヒ政府の一般財政状況に言及し，そこでは政府と党の諸機関が「公然たる国家のなかの諸国家」として，ライヒ大蔵省による統制を無視してその支出を拡張しつつあることを強く非難したうえで，次のように強調した。「ライヒスバンクによるこれまでの軍備資金調達は所与の政治状況のもとでは避けがたいものであり，政治的結果はそれが正しかったことを証明している。だがいまや，いかなる事情があろうとも，軍備資金の調達については他の方途がひらかれなければならない。」（*ARK, 1934/35*［Dok. Nr. 115］）

事実，ナチ党のライヒ省庁への影響力が増大した結果，ライヒ省庁にたいする大蔵省の予算統制は国防軍にとどまらずいっそうひろい範囲で効かなくなっていた。[22] その後のことだが，ナチ党指導者たちはさらに，ライヒ大蔵省が企図した増税に異議を唱え，その延引と規模縮小をはかりさえした（大島［1996：320ff.］）。シャハトがおそれたのは，ライヒ大蔵省の予算政策がこのようにして放

---

(21) ナチ党との関係については，「利子奴隷制の廃止」を高唱し銀行国有化を主張する党員たちにたいして，ヒトラーやゲーリング Hermann Göring などの党主流が距離をとっており，Kopper［1995：67ff.］が指摘するように，そのかぎりにおいてシャハトの方針が許容されていたことを見落とすことはできない。

漫化することにより，手形債務の確定利付債務への転換に必要な財源をうしなうことだった。

だが，シャハトをして危機感をいっそう強めさせたのは，国防軍支出の動向だった。この直前の3月には国防軍再建法が制定され，一般兵役義務が導入されて，ドイツの軍備は公然化された。そして，これを前提に，ヒトラーは再軍備目標の引きあげを指示した。このことがまた周辺諸国の再軍備をうながし，これを理由にドイツが再軍備目標をさらに引きあげるという循環がここに始まった。同年秋，国防軍指導部は，「財源上の制約を顧慮することのない」軍備計画の策定を各軍に認めた（大島［1996：124］）。その結果，メフォ手形金融支出額は36～37年度にはいっそうの増加を記録し，ライヒスバンクのポートフォリオに重圧を課すこととなった。

ライヒ経済省とライヒスバンクの関係もまた変わりはじめた。ことに1936年10月，今後10年以内に戦争遂行を可能とする経済体制の樹立を目標とした四ヶ年計画が布告され，ゲーリングを長とする四ヶ年計画庁が省庁横断的な行政権限をもってライヒ経済省への影響をつよめるにおよんで，経済政策とくに資本市場政策におけるライヒスバンクとライヒ経済省との対立が明確となり，やがて38年末には，公債発行政策をめぐってひとつの頂点に達することになる。

かかる政治的機制の変化のもとで，ライヒスバンクはいかなる信用政策を展開したのだろうか。

C）ライヒスバンクの金融調節

1936年1月までのメフォ手形金融は，第一次大戦期におけるライヒ国庫手形のライヒスバンクによる直接引受と変わるところはなかった。(23) その戦時財政と戦後インフレをなんらかの立場でみずから経験していた当時のライヒスバンクの幹部たちには，このメフォ手形金融がいかにリスクの大きいものであるかは，明白だったはずである。国民がこの制度の実態を知ったとき，かつてのインフレの悪夢がよみがえり，通貨への信認が動揺する危険があった。シャハトのもとでのライヒスバンクは，このリスクの回避にその組織利益をかけて取り組んだように見える。ここではまず，このうち通貨の流通ないし貨幣市場において生じた事態へのライヒスバンクの対応を見ることとする。

---

(22) ライヒ歳計の「部」（主として省庁）別に見た支出額においてもっとも顕著な増加をとげつつあったのは，国防軍支出や雇用創出関係支出を管理していた省庁を別とすれば，「第Ⅰ部：総統・ライヒ首相」（ライヒ道路総監をふくむ）と「第Ⅴ部：ライヒ内務省」（警察・ナチ武装組織をふくむ）だった（大島［1991/92：Tab. 1］参照）。これらの組織の予算要求は，根拠の提示も詳細な説明もなしにライヒ大蔵省に提出され，承認を強要された。なお，当時シャハトと政治的に親密な関係にあった国防軍国防経済参謀部のトーマス Georg Thomas は，ナチの労働者組織である労働戦線による建設事業，アウトバーンや住宅建設を，資金面で再軍備を阻害するものと批判していた（大島［1996：130］）。

(23) 公刊された研究文献においてこの事実を明確に指摘したのは，Stucken［1964：152］のみである。なお，第一次大戦の戦費調達は，当初，満期3ヶ月未満のライヒ国庫手形と国庫証券をライヒスバンクが再割引して政府に資金を提供し，これを長期公債の発行収入によって償還するという方法で進められたが，その後，前者が後者を大きくうわまわるようになり，その結果生じた未償還流動公債の累積が戦後のインフレの基本的な原因となった。

この点においてライヒスバンクがとった対策のひとつは，1934年11月以来の「保管 Asservat」とよばれる再割引手形の不胎化措置である。[24] それは，再割引メフォ手形を週報の「手形および小切手」から帳簿上分離して他口座に保有させることを意味する。すなわち，ライヒスバンクに当座預金として置かれている確定利付公債の払込金，ライヒ大蔵省（ライヒ国庫，対外債務返済金，配当金・年金基金等）の資金，姉妹機関である金割引銀行，外債振替金庫，清算金庫の余裕金等をもって再割引メフォ手形を引き取らせ，その結果，週報における「手形および小切手」の金額は実際の再割引額よりもその分だけ削減された（第2表参照）。実際には，35～38年の各年末には，再割引メフォ手形の38～46%が保管されており，これに応じてライヒ銀行券の増発は抑制されていた。この役割にちなんで，当時この制度は「緩衝装置」とよばれた。

第2表：ライヒスバンクによる特殊手形の再割引とその保管（単位：100万 RM）

暦年末	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
A. 内国手形の再割引								
(1) 民間手形(直接取引)	280.0	71.0	364.0	198.0	124.0	169.0	170.0	53.0
(2) 政府特殊手形(雇用創出・軍備)	—	16.0	460.0	2,745.0	5,365.0	6,957.0	9,038.0	12,251.0
内、メフォ手形	—	—	60.0	1,412.0	3,852.0	6,305.0	8,680.0	11,933.0
(3) その他の特殊手形(恐慌手形)	1,980.0	1,888.0	1,184.0	456.0	95.0	101.0	159.0	175.0
(4) 通常の商業手形	2,421.0	1,299.0	980.0	834.0	536.0	545.0	384.0	321.0
計 (A)	4,681.0	3,274.0	2,988.0	4,233.0	6,120.0	7,772.0	9,751.0	12,800.0
B. 保管								
(1) 政府特殊手形(雇用創出・軍備)	—	—	—	246.0	1,764.0	2,415.0	3,904.0	4,841.0
内、ライヒ大蔵省	—	—	—	66.0	713.0	1,619.0	1,750.0	10.5
金割引銀行	—	—	—	180.0	348.0	682.0	1,702.0	—
(2) その他の特殊手形(恐慌手形)	646.0	558.0	—	—	—	—	—	—
計 (B)	646.0	558.0	—	246.0	1,764.0	2,415.0	3,904.0	4,841.0
C. ライヒスバンク週報上の内国手形総額(＝A-B)	4,035.0	2,716.0	2,988.0	3,987.0	4,356.0	5,357.0	5,847.0	7,959.0
[関連統計]								
D. ライヒ銀行券流通残高	4,775.8	3,560.5	3,645.0	3,900.6	4,285.2	4,980.1	5,492.9	8,222.6
E. 金割引銀行による特殊手形保有額	—	—	—	—	1,127.0	715.0	1,606.0	2,382.0
F. 金割引銀行による単名手形発行額	—	—	—	—	701.0	400.0	763.0	1,153.0

出典：Deutsche Bundesbank [1976 : 43]。*Reichsbank-Chronik, 1931-1938,* in: BA: R 2501/6379, 7319ff. により補足し修正した。

(24) この操作自体は，1931年7月より33年10月まで，恐慌手形について実施されていた（第2表B-(2) 欄参照）。

貨幣市場の動向との関連においていっそう大きな役割を果たし，その後のライヒスバンクの対政府信用政策の重要な手段となったのは，金割引銀行による単名手形の発行である。

1934年後半ないし35年初頭より，貨幣市場では金融緩和が顕著となり[25]，これに対処するためライヒスバンクは，5月21日より金割引銀行をして単名手形を発行させて金融調節にあたった。この満期3ヶ月の手形は，ライヒスバンクにおかれている当座預金より資金を取り崩して購入することとされ，市場割引率によって割り引かれ，ライヒスバンクによる再割引が保証された。ライヒスバンクはこの「異常な金融緩和」の原因として「雇用創出政策による資金撒布」をあげていたが[26]，その主因は，いっそう正確には，さきに述べた初期のメフォ手形金融，すなわち，手形を根拠に代金を企業に支払って多額の資金を撒布しながら，しかも手形そのものは市場に流通させずライヒスバンクが保有したことにもとめることができる[27]。

この単名手形に託され，また，事実それが果たした役割は，つぎのように整理することができる。

まず，金割引銀行は，資金撒布の結果形成された預金通貨を単名手形の発行によって吸いあげ，これをもってライヒスバンクが保有するメフォ手形を買い取ることにより，ライヒスバンクにとっての手形保有の負担の軽減をはかった（第2表参照）。さらに，民間組織による単名手形の売却と公募制利付ライヒ国庫証券（後述）の購入とをライヒスバンクの窓口で同時におこなう制度を設けて資金の誘導をはかり，これによって政府が得た公債収入は，ライヒスバンクが保有するメフォ手形の早期償還に充当された。これは，貨幣市場において過剰化した資金の資本市場への誘導という点では，1926/27年にライヒスバンクが同じ単名手形によって実行した金融調節の再現だった[28]。

つぎに，この単名手形発行を契機に，政府短期証券取引のための市場の形成が促進された。単名手形の導入に際してライヒスバンク統計局は，現行法規の制約のもとで，同行には貨幣市場におい

---

(25) 雇用創出手形の未償還総額に占めるライヒスバンク再割引額の比率は，1934年9月に最高の58%を記録したあと一貫して低下した（前掲注記7にあげたライヒ大蔵省の報告書による）。このことは，金融緩和のひとつの表れと見ることができる。

(26) ライヒスバンク統計局「金割引銀行の単名手形活動の意義」（35年5月21日，BA: R 2501/6784所収）による。

(27) 1934年末の政府特殊手形のライヒスバンク保有高は約27億RMだった。他方，32年末から34年末のあいだにライヒスバンクによる恐慌手形保有高は約14億RM減少した（第2表参照）。この差額約13億RMが，概略ながら当時の過剰流動性の規模を推定させるひとつの指標である。なお，発足時点の35年5月末現在の単名手形発行残高は2億RM，その後増加して，12月末には7億RMに達した。また，この間の発行総額は15億6,000万RMだった（BA: R 2/13598～13600所収の金割引銀行の月次報告による）。

(28) 1926/27年当時，貨幣市場における金融緩和と資本市場における資金の供給不足に直面したライヒスバンクは，これを公定歩合の操作によっては対処し得ない事態と判断して，金割引銀行をして単名手形を発行させ，これによって得た資金を主として農業部門における債券購入にあてさせた（ライヒスバンク統計局「ドイツ金割引銀行：その歴史と課題」1935年6月27日，BA: R 2501/6784所収による）。

て過剰化した資金の負担を取り除くいかなる可能性もないことを強調していた。具体的には，24年銀行法による国庫手形・短期信用についての金額制限があり，また，割引ライヒ国庫証券の発行条件が市場の多様な要求を充足しうるようにはなっていないのが現状だった。このことはまた，ライヒスバンクにとって，最低準備率の操作をもってしては影響をおよぼし得ない状況の出現を意味していた。ライヒスバンクは，単名手形をもって，その高い流動性により市場の需要に応えることを期待し，実際にもそれに成功した。

その後1937年には，メフォ手形は初発手形の満期到来の時点でライヒスバンクがこれを再割引し，延長手形を市場に流通させないという措置がとられた（Gestrich [1941 : 337][29]）。これによって生ずる市場での状況変化への対応は引き続き単名手形の操作によってはかられたが，37年6月からは満期6ヶ月のブロック手形がベルリン大銀行を対象に発行されるようになった（Stucken [1964 : 152]）。さらに38年4月からは，これに代わってメフォ手形証書が導入され，短期の資金運用手段とされた。それはまた，メフォ手形のライヒスバンクへの流入後に貨幣市場において生じうる短期資金の運用対象の不足にそなえる措置でもあったと考えられる。[30]

要するに，ライヒスバンクが単名手形を中心とするこれらの短期証券に託したのは，多額の政府資金の撒布にともなって生ずる貨幣市場の変動を安定化し，さらには，貨幣市場と資本市場の双方にわたって資金の需給を調整する役割だった。これは事実上，公開市場操作だった。[31] これによって，ライヒスバンクは市場利子率を，公定歩合を変更することなく，これをやや下回る水準において安定的に維持することができた。[32]

この間，ライヒスバンクの手形割引による信用供与の構成は顕著な変化をとげつつあった。同行の「資産」における内国手形（国庫手形を除く）は，1928年末には92%まで通常の商業手形によって占められていたが，31年末にはそのシェアは44%に低下し，あらたに恐慌手形が49%を占めるに

---

(29) この措置の詳細は，筆者には不明である。しかし，後述のように，1938年3月末までに振り出されたメフォ手形はすべて，同年9月末までに再割引をもとめてライヒスバンクに流入し，メフォ手形証書は別として，メフォ手形そのものは市場から姿を消した。それは，この措置にもとづくものだったと思われる。

(30) *Reichsbank-Chronik, 1937 & 1938,* in: BA: R 2501/7333, 7335, Herrmann [1939 : 88], Dieben [1949 : 692] を参照した。なお，このメフォ手形証書 Mefowechsel-Bescheinigungen とは，ライヒスバンクが保有するメフォ手形を大まかな金額にまとめて，手形そのものはライヒスバンクが保有しながら，これを基礎とする手形証書をライヒスバンクと密接な取引関係にある銀行等（公募債発行のためのシンディケート団に参加している銀行等）に振り出す，一種の担保手形のことである。これには，一定の条件のもとで担保および再割引適格性が認められていた。

(31) さきに言及した Sarow [1937] は，雇用創出手形等が延長可能だったことから，これを事実上の長期債とみなし，ライヒスバンクによるその再割引と租税証券の売買とをもって公開市場操作とみなしているが，1937年というメフォ手形の流通の実態を知り得ない時点での記述であり，不十分さはまぬがれない。ここではむしろ，Gestrich [1941] に負うところがおおきい。

いたった。しかし，33年末以降この二種類の手形のシェアは大幅に縮小し，37年末には政府特殊手形のみで88%，38年末には93%を占めるにいたった（Deutsche Bundesbank［1976：43］）。信用恐慌を契機とした外資の引き揚げに起因する金・外貨準備の激減とこれにおうじて生じた商業手形流通の顕著な減退のあと，その空白を埋めたのは，33年9月当時シャハトが予見したのとはことなり，まず雇用創出手形だった（Stucken［1964：125］）。雇用創出手形は，優良な商業手形こそが真の流動性をそなえ再割引適格であるという常識をくつがえして，政府特殊手形が貨幣市場に受け入れられるようになるうえで転轍機の役割を果たしたと言ってよい。

これを基礎として，雇用創出計画による手形発行予定額の96%（第1表A-(1) 欄参照）が発行済みとなった1936年2月より，前述の制度改定の結果，雇用創出手形と同様中央銀行再割引適格だが満期6ヶ月のメフォ手形が市場に出まわるようになった。38年3月のその停止後これに代わって登場したのは，担保適格性のみを認められた満期6ヶ月の政府短期証券（納入者国庫証券，後述）であり，そのあとを継いだ割引ライヒ国庫証券は，発行後1年たってはじめて担保適格となるものだった。流動性の度合いを順次低めながら進められた政府短期証券発行のこの一連の過程が，どこまでライヒスバンクの事前の計画によるものだったかは定かでないが，結果から見るかぎり，これをつうじて政府短期証券が貨幣市場において広範に受け入れられるようになったこと（後述），単名手形等がこの過程を促進する役割を果たしたことはたしかである（Gestrich［1941：331ff.］, Stucken［1964：172f.］）。

だが，このようにして政府特殊手形の再割引をライヒスバンクによる信用供与の中核にすえたことの反面は，資本市場からの民間起債の徹底した閉め出し，政府公債発行による資本市場の事実上の独占だった。それは，ライヒスバンクのポートフォリオに累積する手形債務の政府による早期償還を可能とするために不可欠な措置だった。シャハトのライヒスバンクがそのために重視したのが，前述の資本市場委員会である。以下，その過程を見てみることとしよう。

D）手形の早期償還と資本市場統制

1931年夏の信用恐慌のあと，12月には，財政緊縮策の一環としてブリューニング政権のもとで強制的な利子低減策がとられたが，ヒトラー政権下ではさらに，恐慌期に借り入れ依存をつよめていた農業部門とゲマインデ等の債務負担の軽減がはかられた。この間，ライヒスバンクは33年11月より，前述の公開市場操作の権限をもちいて，主として租税証券を買い取って公社債市場における価

---

(32) 信用恐慌直後15%だった公定歩合は，その後順次引き下げられ，32年9月に4%とされたあと，40年4月に3.5%に引き下げられた以外，市場の状況におうじて操作されることはなかった（Deutsche Bundesbank［1976：276］）。他方，翌日もの資金の利率は，年平均値で見て1934年には4.371%だったものが35年には3.434%となり，これが公定歩合を割り込んだのは35年1月（月初め＝$4\frac{1}{8}$%，月末＝$3\frac{5}{8}$%）のことだった（*Reichsbank-Chronik, 1935,* in: BA: R 2501/7329）。なお，このことについては，Gestrich［1941：338］も参照した。

格の上昇をうながし[33]，その効果が明らかとなった34年末から35年初頭にかけて，債券の低利借り換え（6％以上→4.5％）を実施した。だが，これと同時にとられた法人企業における配当の上限設定，これを超える利潤の公債投資への強制等の措置の結果[34]，利子率の低下を見た資本市場に参入することができたのは，ライヒ政府であり，民間企業ではなかった。ライヒスバンクがこれらの措置で目指したのは，民間企業の資金コスト低減による景気刺激ではなく，公債発行を容易にして政府の資金調達をはかることだった（Erbe［1958：59f.］）。のちに銀行業界系の専門週刊誌（1939年6月14日付の *Die Bank* 誌）が，ライヒスバンクの公開市場操作の実態をもってその景気政策における消極性の表れとし，「心底からの失望」を表明したのは，このような背景のもとでのことだった。

かくて再開されたライヒ政府の中・長期債発行は，次のような仕組みによっていた。ひとつは「雑音を出さない資金調達」とよばれた利付ライヒ公債（いわゆる流動性公債，当初，満期27年），もうひとつは公募による利付ライヒ国庫証券（当初，満期10年）の発行である（Dieben［1949］[35]）。利率は，いずれも1939年まで4 1/2％だった。

前者は，当時「資本貯蔵庫」とよばれた貯蓄銀行や信用組合，民間保険会社，各種社会保険機関，任意保険機関，ライヒ郵便等に売却されたが，その後の市場での売買は禁止されていた。その資金の源泉は資産性の強い貯蓄にもとめられた。この流動性公債の発行は，組織的な，しかも預金者が直接には感知しない民間預金の公債消化への動員であり，市場の動向に左右されない方式である。これが定着したのは，ナチ政権の経済政策による家計の消費抑制を背景として，ライヒスバンクがさきの信用制度改革において，貯蓄銀行を長期性預金機関として再建する政策をとったこと，さらには，貯蓄銀行の全国組織をナチスが占めて，いわば国策として流動性公債の消化を傘下の機関にうながしたことによるところがおおきい（Kopper［1995］）。

---

(33) パーペン政権のもとで1932年11月に発行がはじまった租税証券（後述58頁参照）は，当時の政治状況に災いされて市場での需要にとぼしく，民間銀行によるシンディケート団がこれを買い支えていたが，それも限界に達して，33年にはライヒスバンクは子会社ライヒ公債株式会社をしてその再金融にあたらせていた（*Reichsbank-Chronik, 1933,* in: BA: R 2501/7320）。ライヒスバンク週報に33年11月より計上されるようになった「準備適格有価証券」は，11月15日の1億9,400万RMから，35年1月7日には4億4,800万RM（「資産」総額の8％）へと増加したが，その主体は租税証券だった。その後，この金額は停滞ないし減少した。なお，後掲注記60も参照されたい。

(34) そのおもな立法措置は次のとおりである。「公債基金法（1934年12月4日）」（*RGBl* I［1934：1222f.］），「信用機関利子低減法（35年1月24日）」（*RGBl* I［1935：45ff.］），「公債利子低減法（35年2月27日）」（*RGBl* I［1935：286ff.］）。一連の借り換え措置の経緯については，*ARK, 1934/35* 所収の各法案にかんする記録文書（Dok. Nr. 53, 85, 106），*Wirtschaft und Statistik*［1935：222f.］の解説による。

(35) 中・長期内国債の年度末残高に占める流動性公債と利付ライヒ国庫証券の比率は，37年度：23.3％と29.3％，38年度：24.0％と46.7％，44年度末：42.5％と55.6％だった（*Wirtschaft und Statistik* 所収のライヒ政府公債残高の月次報告による）。前者の重要性のみを強調するのは（たとえばAbelshauser［1998：140］, Brackmann［1995：144］），戦後の研究に共通する誤解にもとづくものである。

これにたいして利付ライヒ国庫証券は，ベルリン大銀行等によって組織されたシンディケート団をつうじて，個人をふくむ民間部門にひろく公募方式によって売却された。その消化先として想定されていたのは，待機性の強い国民の貯蓄である。この種の公債は抽選償還制利付ライヒ国庫証券とされ，流動性公債とことなり取得後の再売却も可能だった。公募発行には，その応募状況の如何により，一方では政府短期証券の市中消化をさまたげないようにし，また他方では流動性公債の過剰発行が市場を圧迫する危険を回避するという，市場の動向についての信号作用が期待されていた(Dieben [1949 : 687])[36]。単名手形によるライヒスバンクの金融調節がこの公募債の発行と密接に関連していたことは，前項で指摘したとおりである。その起債は，1936年1月[37]と38年12月（後述）のケースをのぞいて順調に推移した。

だが，これらの公債発行は，長期の運用が可能な民間資金はすべて公債消化にあてさせ，ライヒ公債以外の起債を資本市場から閉め出す徹底した措置にまもられていた。まず，ライヒ社会保険機関の財政についての政府による規制が強化され，1935年以降，その資金運用にかんする権限はライヒ大蔵省とライヒ労働省に集約され，その指示によってこれらの機関の余裕金がもっぱらライヒ公債の消化に充当された（大島 [1996 : 263f.]）。また，信用恐慌以来経営が困難だった貯蓄銀行その他の地方金融機関は，ゲマインデ等への信用供与をいっさい禁止されていたが，この措置は経営状況が改善されたのちも維持され，これが解除されたのは39年6月のことである（*ARK, 1934/35* [Dok. Nr. 10, 90]）。さらに民間の起債は，「その投資計画が国防経済上の観点から延期不可能であり，他の資金調達の道がまったく閉ざされている」場合（36年秋以降，四ヶ年計画投資を指す）にのみ許可された（Lange [1941 : 418]）。また，その他の信用機関による債券発行の停滞は，第3表に見られるとおりである。

このようにして資本市場から閉め出された民間企業の資金調達において重要な役割をはたすようになったのは，周知のように自己金融である。この問題についてはすでに多くの研究があり，ここ

---

(36) この利付ライヒ国庫証券の発行方法は，概要次のとおりだった。発行額と公募期間および発行価格は，あらかじめ決められており，応募額が発行予定額に達した場合には，期間内でも繰り上げて募集を停止するか，あるいは，発行額を増やすかのいずれか，実際には多くの場合後者が選択された。シンディケート団参加金融機関に認められた手数料は，発行額の1％だった。なお，公募完了後6ヶ月間にわたり，その価格支持にあたることが，シンディケート団参加機関に義務づけられており，ライヒ大蔵省とライヒスバンクもまた，政府資金によって公債価格支持操作をおこなっていた（BA: R 2/3437 所収の史料による。後掲注記54も参照されたい）。これらのことからすれば，ライヒスバンクが公債の市場価格を誘導していたことは否定できない。

(37) 1936年1月のアウトバーン手形償還財源調達のためのライヒ鉄道によるライヒ国庫証券（5億RM）の発行においては，当初その全額を公募による予定だったところ，応募額は2億8,500万RMにとどまり，この事実を「世論に知られないため」に，ライヒスバンクが信用供与を条件に，シンディケート団参加金融機関をして残りの全額を引き受けさせた（BA: R 2/3847 所収のライヒスバンク役員会よりライヒ大蔵省宛36年1月20日付文書による）。

第3表：有価証券発行の推移（単位：100万 RM）

	暦年	1933	1934	1935	1936	1937	1938
新規発行	ライヒ政府	−	−	1,635.8	2,122.3	3,039.6	7,978.2[1]
	ラントおよびゲマインデ	66.0	74.0	−	6.0	70.4	−
	公企業	11.0	1.0	1.0	542.0	40.0	26.0
	私企業：株式[2]	91.0	143.0	156.0	395.0	333.0	821.7
	私企業：債券	2.0	4.0	3.0	47.0	258.0	107.0
	合計	170.0	222.0	1,795.8	3,112.3	3,741.0	8,932.9[1]
	(内：ライヒ政府・ライヒ鉄道を除く金額)	(170.0)	(222.0)	(160.0)	(490.0)	(701.4)	(954.7)
借り換え発行		280.8	2,594.1	499.6	107.2	75.8	131.2
土地・地方信用機関による発行残高の増減							
抵当証券		−132.0	+21.6	+157.4	+253.8	+298.1	+213.1
地方団体債券		−41.0	−26.0	−53.5	+10.4	+6.0	−73.4
特別発行[3]		−259.9	−272.6	−291.0	−300.2	−356.2	−391.2
増減額の純計		−432.9	−277.0	−187.1	−36.0	−52.1	−251.5

注記：1）内，3億6,600万 RM は，オーストリア国立銀行の手形債務償還のため。2）株式会社形態をとる公企業をふくむ。3）清算のための担保証券の発行，会社形態変更にともなう証券発行等。
出典："Die Emissionsmärkte 1938", in: *Bank-Archiv,* Jahrgang 1939, 15. März 1939 : 153.

では立ち入らない。本稿の主題との関連からするならば，むしろ，軍需企業にかんするかぎり，その設備投資資金はメフォ手形金融を財源とする国防軍支出によってかなりの程度まかなわれていたことを指摘しておかねばならない。ヴェルサイユ条約によって軍需企業が解体されたため，ドイツの再軍備はまず軍需企業の設備建設からはじめなければならない状況にあった。とくに，あらたに登場した空軍の場合には，リスクの大きい航空機工業への融資に民間銀行が消極的だったため，「投資資金需要のほとんどすべてと運転資金需要の大部分とを政府が予算からまかなわなければならなかった」（ライヒ航空省次官）。三軍別に方法は多様だったが，軍需企業は低利または無利子の資金提供を受けて設備を建設し，「適正」な利潤を保証されたうえで，設備については加速度償却が認められた。[38] これらの措置を国防各軍がとることができたのは，さきに述べた国防軍財政の自律化により，その予算管理が各軍の自由な裁量にゆだねられていたからにほかならない。[39]

しかし，このことが当てはまるのは本来の軍需企業についてであり，これに供給すべき原材料や機械などの生産に従事する企業の場合には，その設備資金等は，たとえば合成繊維の生産については，1934年以来大銀行の共同信用によって調達された。大銀行側には決して有利とは言えない条件でのこの共同信用は，ライヒスバンクの指導のもとで実現したが（Kopper［1995 : 167ff.］），それが

(38) これらの問題については，大島［1996］の第5章において詳論したので，これを参照されたい。

可能だったのは，前述の信用制度法によってライヒスバンクの銀行等にたいする監督権が強化されたことによっていた。その後，さきに述べたように四ヶ年計画が発足して以降，合成燃料・合成ゴム等の生産のための投資資金調達は，資本市場資金とライヒの政府資金に強度に依存するようになった。

このことは，第3表における1936年以降の民間起債の動向に明瞭である。37～38年には，民間企業による株式の新規発行は，3億3,300万RMから8億2,170万RMへと顕著な増加をとげた。[40] にもかかわらず，38年には起債総額に占めるその比率は18%から10%へと低下した。この前者の事実の背後にあるのは，36年秋に発足した四ヶ年計画による関連企業の資金需要の増大である。他方，後者すなわちライヒ公債発行の民間起債をはるかにうわまわる規模での増加は，38年3月末のメフォ手形金融停止後のライヒ財政における財源調達の必要の顕著な増大を反映している。

だがこの間，資本市場委員会はその統制機能を次第に弱めつつあったように見える。断片的な史料から察するかぎり，まず，委員会を構成するライヒスバンクとライヒ経済省との対立が激化した。ライヒ経済省は資本市場にかんする管轄権はみずからにあると主張し，他方，ライヒスバンクはこの市場にかんするすべての案件について拒否権を有すると主張した。委員会の議長シャハトが1934年8月以来ライヒスバンク総裁とライヒ経済相とを兼務していたことも，この対立を緩和ないし調整するうえでいかなる役割をはたすものではなかった。[41] さらに，四ヶ年計画庁が関連企業の起債承認をもとめて登場するにいたって，この委員会の機能はいっそう低下した。その際，ライヒ経済省の担当部局は四ヶ年計画庁の要求を支持し，シャハトが37年8月に事実上ライヒ経済相の任務を放棄したあと，ライヒスバンクとの対立をいっそう強めた。ライヒスバンクの側では，総裁シャハトが四ヶ年計画そのものに批判的だったことを反映して，申請企業の増資計画の政策的合理性にたいする疑念がつよかったようである。[42] いずれにせよ，資本市場委員会をライヒスバンク総裁が主宰す

---

(39) この仕組みは，メフォ手形金融停止後も変わることはなかった。ただし，38年以降は，政府資金による融資は政府会計になじまないという考慮から，各軍では政府出資によりそれぞれ特殊銀行を設立し，融資業務をこれに一括して処理させるという方針がとられた。ドイツ工業銀行の子会社である陸軍軍備信用株式会社やドイツ航空銀行などが中心となり，他の民間銀行との協調融資という方式をとる場合が多かった。ここでのライヒスバンクの役割は主として，ドイツ工業銀行に設置されたライヒ信用委員会に参加し，これらの金融機関が振り出す手形信用について一定の条件のもとに再割引保証を与えることだった。ライヒ大蔵省の残務処理機関が作成した報告書「ヒトラー政権期における経済諸集団の資金調達」(1948年8月4日，BA: R 2 Anh/37所収）による。

(40) この8億RM余のうち，3億3,000万RMはヘルマン・ゲーリング工業の増資（内，2億6,500万RMは全額ライヒ政府による普通株式の取得)，残りの4億9,200万RMは，公有企業の増資（VIAG，AEG，合同アルミニウム工業，ザクセン工業）だった。"Die Emissionsmärkte 1938", in: *Bank-Archiv*, Jahrgang 1939, 15. März 1939 : 153f. による。

(41) ライヒスバンク役員会の1937年1月30日付および3月8日付のライヒ経済省宛書簡（BA: R 2/13720所収）およびライヒ経済省の37年2月4日付の返信（BA: R 3101/16094所収）等による。

る「国法上の機関」として認めるというシャハトのたび重なる要求は，ライヒ首相府やゲーリングによって無視され[43]，38年にはその政治的権威の喪失は否定しがたいものとなっていた。

3．国庫危機からライヒスバンク法制定へ

A）資金調達方式の転換

1935年5月のシャハトの覚書に見られるメフォ手形金融についての状況認識は，彼のみのものにとどまらず，ライヒスバンクの内部でも共有されていた[44]。そしてこの頃以降，統計局はその報告書において，ライヒスバンクの対政府信用政策を転換する必要があることを再三にわたり指摘するようになった。8月31日付の統計局のある調査報告は，「資金調達の配慮はこれまで以上に軍需企業にまかせ，ライヒスバンクはふたたびその本来の予備軍としての地位につくことにより，特別引出によるライヒスバンクの動員を制限すること」を考えるべきだと述べた。また12月20日付の他の調査報告は，再割引メフォ手形の不胎化操作がもはや限界に達しつつあることを，数値をあげて指摘した（いずれもBA: R 2501/6637所収）。11月に執筆された別の報告書は，翌36年3月までのメフォ手形信用需要を20億RMと見込んだうえで，「これ以上のメフォ手形金融への信用割当は通貨政策上危険であり，この規模での公債発行による資金調達の見通しもない以上，ライヒ大蔵省が36年4月以降に予定している増税措置を繰りあげてただちに実施し，広範な権限を持つ『貯蓄独裁』を遅滞なく確立すべきである」と主張した[45]。

これらの意見をめぐるライヒスバンク役員会での論議がどのようだったかは分からない。事実として確認できるのは，1936年2月の制度改定，すなわちメフォ手形の満期を3ヶ月から6ヶ月へと延期したことである。これを「ライヒスバンクを予備軍の立場にもどす」措置だったと見ることは

---

(42) たとえば，ライヒスバンクは，マンスフェルト鉱業株式会社の増資計画が投資家に過度に有利な条件を認めているとして，かかる起債が公社債市場一般に悪影響をもたらすこと，貨幣資産にたいする実物資産偏重を煽り，通貨不安を助長することを懸念していた。ライヒ経済省宛1937年1月30日付書簡（BA: R 2/13720所収）による。

(43) 1937年12月19日付のライヒ首相府長官ラマースHans-Heinrich Lammersのゲーリング宛書簡，38年7月23日付シャハトのラマース宛書簡等（BA: R 43II/529c所収）による。

(44) その直前の1935年3月4日付と15日付の統計局の調査報告（BA: R 2501/6513所収）は，いずれも「雇用創出信用の資金調達問題」を主題として，34年中に生じた手形流通の構造変化，とりわけライヒスバンク保有の手形について，恐慌手形の返済によるその減少をうわまわるいきおいでの政府特殊手形の増加が見られることを指摘し，これがライヒスバンクによる信用供与の限度を超えるものとなりつつあることに注意を喚起していた。

(45) 1935年11月21日付の「軍備支出の資金調達にかんするライヒ大蔵大臣の覚書について」と題する報告書（BA: R 2501/6627所収）。ここでの増税措置とは，財産税の税率の100%引きあげ，個人および法人についての超過所得税の導入案を指す。第三帝国において最初のこの増税計画は，ヒトラーやゲーリングの反対や抵抗にあって縮小・延期され，結局実現したのは，36年8月の法人税の税率引きあげのみである。大島［1996：294，325］を参照されたい。

むずかしい。結果からすれば，メフォ手形金融の停止までさらに2年を要し，その間36年10月には四ヶ年計画が布告され，再軍備の目標はさらに嵩あげされた。そして，メフォ手形信用需要もそれまでのテンポをうわまわる勢いで増大した。この手形の全期間（4年8ヶ月）における発行総額206億RMのうち実に139億RM（67%）が36・37年度に発行された（第1表参照）。ライヒスバンクの立場からすれば，ヒトラー政権の軍拡政策にブレーキをかけるのにもっとも効果的な手段はメフォ手形の再割引保証の撤回だが，これが同行幹部の解任と内政上の危機を招来することは目に見えていたし，国防軍支出の60～70%が手形信用に依存していたことからすれば，政府の予算政策に甚大な影響をあたえざるを得ないことも明らかだった。それは，極度の緊縮政策となって経済に深刻な作用をおよぼすことが予想された。このような状況からすれば，この間ライヒスバンクは「前方への逃避」(Kopper [1995 : 213])[46] をはかったにすぎないという見方のほうが適切である。

結局シャハトは，1937年3月，総裁の任期が切れるにあたり，留任をもとめるヒトラーにたいして，当面の任期を1年とし，その間にメフォ手形金融が停止された場合には任期のさらなる延長に応ずるとして，これを認めさせた。このシャハトの要求は，手形金融による対政府信用供与とこれにともなう資本市場からの民間起債の閉め出しにたいする銀行業界の批判を反映したものと見ることもできる（Kopper [1995 : 212]）。かくて38年3月末，メフォ手形金融はようやく停止された。その間シャハトが，37年8月，ヒトラーの承認を得ないままにライヒ経済相等の職務を放棄したのは，かかる事態の進行にたいする抗議の意思の表明だったということはできるが，同時にそれは，彼のヒトラー政権にたいする影響力の低下の表れでもあった。

それはともかく，ライヒスバンクとライヒ大蔵省，国防軍にとっては，メフォ手形金融に代わる資金調達方式を何にもとめるのかが，大きな問題だった。1937年度の国防軍支出の6割はメフォ手形金融に依存していたし，38年度にはいっそうの支出増大が予想されたからである。その結論としてこれら三者が合意したのは，当面の一般財源の不足をおぎなう1年かぎりの措置として，特別の政府短期証券（納入者国庫証券）を発行することだった。

この納入者国庫証券は，満期6ヶ月，市場での取引は可能だが，ライヒスバンクによる再割引は認められず，担保としてのみ適格だった。国防軍は，総支出＝年額110億RMを前提として，軍需企業への代金支払のうち40億RM（月額3億5,000万RM）までを現金に代えてこの証券の交付をもってする。この国庫証券は，満期日が到来したとき，ライヒ政府により一般財源をもって償還される。したがって，ライヒ大蔵省が38年10月以降一般財源によるいっそう多額の支出需要に直面することは目に見えていた。その結果を38年度決算について見るならば，納入者国庫証券の発行総額56億RM，国防軍支出172億RM，ちなみに租税・関税収入は177億RMである（大島 [1996 : 326ff.]）。

---

(46) この言葉は，もともとはMason [1977 : 265f.] が，1938年における内政上の危機に直面してナチ指導部がとった対応を形容したものである。

メフォ手形金融とこの納入者国庫証券制度とが基本的にことなるのは，前者がライヒスバンクの再割引に依存していたのにたいして，後者が市場での流通のみとされていたことである。このいわば資金調達の正常化をもっともつよく望み主張したのは，ライヒスバンクである。同行は，再軍備のための資金調達における最前線から予備軍の地位へともどることに，とりあえず成功した。他方，代わって国防軍支出の財源調達と管理の全責任を負ったライヒ大蔵省の予算統制機能は，手形金融停止後も国防軍財政の自律が形を変えて存続していたから，空洞化したままだった（大島［1996：56ff.］）[47]。かかる状況のもとで，国防軍支出が対前年度58%という急激な増加をとげたことからすれば，38年9月以降の国庫危機は起こるべくして起きたと言えるだろう。そして，その国庫危機のもとで，ライヒスバンクの信用統制もまた動揺と転換を余儀なくされることとなる。その過程はつぎのようだった。

1938年におけるドイツの政治と経済を混沌におとしいれたのは，3月のオーストリア併合にはじまる近隣諸国侵略と，5～6月のヒトラーおよびゲーリングによるいっそうの軍拡の指示だった。ゲーリングの「現状では金（カネ）のことはたいして問題ではない」（6月14日，陸軍幹部との協議における発言）という言葉に明らかなように，ナチ党指導部は予算や資源の制約を無視して軍需生産の増強と要塞建設を指示したことから，一方では財政難が，他方では生産の隘路が夏以降とくに顕著となり，また，軍需企業の資金需要も急増した（大島［1996：333ff.］）。

1938年9月末と12月末に発生したライヒ国庫危機は，この国防軍支出の予想を超えた増加の結果だった。これにたいしてライヒ大蔵省がとったのは，9月末と12月末とでその深刻さの違いに応じて程度の差はあったものの，基本的には次のような対策だった。すなわち，ライヒ大蔵省は，公債発行の時期を調整して財源を確保し，他方ではメフォ手形の早期償還を見送ったものの，税収とあわせてなお資金が不足したため，銀行法の規定で認められた限度一杯までライヒスバンクによる短期信用と国庫手形の割引を受けた。また，ライヒ鉄道と同郵便にライヒスバンクが提供することを銀行法上認められている信用の流用も受けた。

この国庫危機を克服するために，さらに，さきに2.-C）において述べた再割引メフォ手形の保管の，いわば解除とも言うべき操作がおこなわれた。メフォ手形の振出が停止された1938年3月末以降の政府特殊手形の流通状況は，第4表上段に見られるとおりである。3月末から9月末までの半年間にメフォ手形はすべて再割引をもとめてライヒスバンクに流入し，市場における流通を終えた。その結果，ライヒスバンクの再割引手形保有額は32億RM増加した。この間におけるライヒ銀行券の増発が24億RMという，これよりも低い水準にとどまったのは，保管が10億RM増額さ

---

(47) そのひとつの事例――1938年度の国防軍歳出予算の規模は，年度末の39年3月初旬になってもまだライヒ大蔵省に報告されていなかった（ライヒ大蔵省の1939年3月10日付メモ，BA: R 2/9860a所収による）。

第4表：政府特殊手形・短期証券等の流通状況（単位：100万 RM）

		年月日	38/3/31	38/6/30	38/9/30	38/12/31	39/3/31	39/6/30	39/9/30
政府特殊手形	メフォ手形	未償還高	12,000.0	11,966.8	11,935.6	11,933.4	11,930.4	11,676.7	11,667.6
		内：市中流通高	3,263.1	1,569.5	−	−	−	−	−
		ライヒスバンク再割引高	8,736.9	10,397.3	11,935.6	11,933.4	11,930.4	11,676.7	11,667.6
		内，保管：ライヒ大蔵省	1,045.2	1,389.5	200.9	10.5	4,839.0	4,490.0	‥
		他機関	3,047.8	4,014.5	4,825.1	4,828.5			
	雇用創出手形		351.3	221.1	24.1	−	−	−	−
	アウトバーン手形		450.0	450.0	450.0	316.0	316.0	316.0	‥
	政府特殊手形：計		12,801.3	12,637.9	12,409.7	12,251.0	12,239.4	11,973.0	‥
政府短期証券	ライヒスバンク短期信用		96.2	23.0	58.4	100.0	27.0	100.0	218.7
	ライヒ国庫手形		395.1	397.5	196.4	400.0	399.8	5,378.5	3,475.0
	割引ライヒ国庫証券		1,634.8	1,347.6	1,468.3	1,822.5	3,294.4		5,584.0
	納入者国庫証券		−	1,551.7	2,848.2	2,499.5	2,701.7	2,153.0	650.0
	政府短期証券：計		2,126.1	3,319.8	4,571.3	4,822.0	6,422.9	7,631.5	9,927.7
単名手形流通高			760.8	‥	1,097.0	1,153.1	1,507.0	1,322.0	629.7
メフォ手形証書流通高			−	‥	1,863.0	1,805.0	2,033.0	1,807.0	1,257.0
[関連統計]									
ライヒ銀行券流通高			5,621.6	6,440.0	8,023.5	8,222.6	8,310.9	8,731.1	10,995.0

説明：1938年12月末以降の政府特殊手形の各項目の金額の合計額と「計」の金額とは，それぞれ別の史料によるものであり，一致しない場合がある。その齟齬の理由は不明である。

出典：ライヒスバンク役員会のライヒ大蔵省宛1939年1月31日付報告（BA: R 2/3846 所収），ライヒスバンク統計局「ライヒ政府によるライヒスバンクとその姉妹銀行の資金の利用状況」（日付なし，BA: R 2501/6361, Bl. 431f.），手形残高についてのメフォのライヒ大蔵省宛報告（BA: R 2/3270 所収），*Reichsbank-Chronik, 1938 & 1939,* in: BA: R 2501/7335, 7337, *Verwaltungsbericht für 1938 & 1939,* Deutsche Bundesbank [1976：43]。

れたからだが，その際注意を要するのは，6月末以降，ライヒ大蔵省（国庫）への保管が急激に減少し，その傾向は年末を超えてさらに翌39年前半まで持続したと見られることである（第4表参照）。このことは，国庫危機への対策として，ライヒ大蔵省が，国庫に保管していたメフォ手形を週報の「手形および小切手」にもどして現金の供給を受けなければならなかったことを意味する。これがひとつの制約要因となって，ライヒスバンクは9月末以降，銀行券増発の勢いを殺ぐことができなかった。ライヒスバンクの通貨管理にとってこの保管が果たしてきた緩衝装置の役割は，国庫危機の深刻化にともない，ライヒ大蔵省（国庫）にかんするかぎりうしなわれた（大島 [1996：349ff.]）。

B）国庫危機からの出口をもとめて

では，1938年9月の国庫危機から39年6月の新法制定に向けて，ライヒスバンクと市場の関係にはどのような変化が見られたのだろうか。このことについては，次の二点が重要である。第一は，

9月末をもってメフォ手形がすべてライヒスバンクに流入したあとの政府短期証券の流通状況，第二は，利付ライヒ国庫証券の公募発行における目標不達成という事態にかかわる問題である。

第一に，メフォ手形がすべてライヒスバンクに流入したことによって，政府短期証券の水準と構成には変化が生じた（第4表下段参照）。市場から消えたメフォ手形のあとを埋めたのは納入者国庫証券である。だが，貨幣市場における資金運用の対象として好まれたのは，これよりもいっそう高い流動性をそなえた単名手形とメフォ手形証書だった。政府特殊手形の流通と密接に関連しながら金融調節の役割を果たしてきたこれらの短期証券は，メフォ手形とほぼ同等の規模でこれと入れ替わるようにして1938年8月より増発された。だがその後，単名手形とメフォ手形証書の流通には変化が生じた。その契機となったのは，39年4月17日にライヒスバンクが，単名手形およびメフォ手形証書の流通を抑制し，割引ライヒ国庫証券のそれを促進する誘導措置をとったことである。(48) その結果，単名手形の流通高は39年1～3月の15～16億RMから，また，メフォ手形証書のそれは2月22日の25億8,800万RMを最高として，9月末には第4表に見られるようにほぼ半額ないしそれ以下の水準に減少した。他方，割引ライヒ国庫証券（納入者国庫証券を除く）の流通高は顕著な増加を記録し，上記の誘導措置がとられた4月と5月には，その増勢が3月までにくらべていっそう強まっていた。そして6月末から9月末にかけては，39年法の規定を全面的に活用した各種の政府短期証券の増加が見られた。(49) 9月末のそれはまた，開戦直後の状況を反映した結果である。

要するに，メフォ手形が再割引を受けてライヒスバンクに流入し終えたあと，なおしばらく金融調節手段として一定の役割を果たしていた単名手形とメフォ手形証書は，国庫危機の過程で財源補塡のためにその重要性を増してきた割引ライヒ国庫証券に，このようにして席をゆずった。39年4月にその方向へと市場を誘導すべくとられた上記の措置は，この時点で新ライヒスバンク法案の概要がある程度かたまっていたと考えてよければ，(50) 新法施行を予定した移行措置だったと見ることができる。国庫危機は，まずこのようにして39年法の制定とかかわっていたように思われる。

第二の問題は，さきに第3表で見た1938年における約80億RMという多額の公債発行にかかわ

---

(48) メフォ手形証書の最高利率と割引ライヒ国庫証券の利率とはともに$3\frac{3}{4}$%だったが，4月17日，ライヒスバンクは，メフォ手形証書の利率を$\frac{1}{16}$%引き下げ，1件あたりの金額1,000万RM以上の証書に認められていた割増利率$\frac{1}{16}$%を廃止した。さらに5月2日と4日には，メフォ手形証書の利率が$\frac{1}{16}$%ずつ引き下げられた（*Reichsbank-Chronik, 1939,* in: BA: R 2501/7337）。

(49) 1939年9月末のライヒ国庫手形の流通額34億7,500万RMには，ライヒスバンクの保有額11億8,700万RM（34.2%）が含まれている。この比率は，年末には46.9%まで上昇した（*Reichsbank-Chronik, 1939,* in: BA: R 2501/7337）。

(50) その経緯の正確なところは筆者には不明である。3月30日のライヒスバンク中央委員会で総裁フンクは，銀行法改正の準備は進行中であり，新中央銀行法によるライヒスバンクの総会は，その発効後の「5月中に」おこなわれるだろうと述べていた。しかし，ライヒスバンク法の案文（BA: R 43II/232, Bl. 17ff.）が総統の署名をもとめてライヒスバンクよりライヒ首相府に送付されたのは，5月31日のことである。

っている。この年のライヒ財政運営にとって大きな問題となったのは，このうち，流動性公債よりも，合計64億 RM の規模で発行された公募制の 4 1/2%利付ライヒ国庫証券だった。その38年第 I 次分は 1 月に14億 RM，第 II 次分は 4 月に16億 RM，第III次分は10月に18億5,000万 RM の規模で発行され，いずれの場合にも，当初の起債予定額をうわまわる応募があったため，発行額を増やした結果，上記の規模での収入がライヒ政府にもたらされた。しかし，11月28日に開始された第IV次分の公募においては，当初の起債目標15億 RM は達成されず，10億8,500万 RM の応募にとどまり，残額は，シンディケート団に参加していた信用機関が義務としてこれを分担して引き受けた。(51)

ライヒ国庫証券の公募発行が目標を達成できなかったことは，まもなく内外の世論の知るところとなり，種々の論議をよんだ。政府部内では，ライヒ経済省が時を移さずこの機会をとらえて，この起債不首尾の原因は，資本市場統制の権限をこれまでライヒ経済省に認めてこなかったことにあるとし，資本市場を公債発行により独占してきたライヒスバンクの政策判断をきびしく批判したうえで，当面は公募債の発行を延期して銀行信用によるべきだったと主張した。ライヒスバンク役員会はただちにこれに応じて，誤っているのはライヒ経済省の状況判断だと反論した。(52) この応酬を手がかりに，ライヒスバンク役員会が当面の状況をどのように見ていたのかを整理しておこう。

まず注目されるのは，同じ時期にメフォ手形償還問題ではライヒ大蔵省と対立していたライヒスバンクが，(53) ここではライヒ大蔵省を批判することなく，第IV次の公募発行や前述の「緩衝装置」の解体もふくめて，この間にとられた措置が不可避のものだったことを強調していることである。こ

---

(51) 公募債発行の各次の実績については，BA: R 43II/786 所収のライヒスバンク統計局の報告による。この時期の公募債発行の達成度については，金融取引（この場合にはとくに公債引受シンディケート）からのユダヤ人業者の排除，さらには，政治状況に規定された国民心理が作用していた可能性は否定できない。10月の第III次公募の予定をうわまわる応募は，直前の 9 月末のミュンヒェン会談でズデーテン地方の武力行使なしでの割譲に成功したヒトラー政権への国民の喝采を反映していたと見ることは可能であり（James [1995 : 329]），第IV次公募の不首尾は，その直前の「水晶の夜」とよばれたドイツ・オーストリア全土におけるユダヤ人商店の破壊事件，ユダヤ人にたいする損害賠償金支払命令などに起因する国民の不安の表れと見ることもできる（Holtfrerich [1998 : 37]）。

(52) 以下において取りあげるのは，38年12月27日付のライヒ経済省よりライヒスバンク宛の文書，および29日付のライヒスバンクのこれへの反論である（BA: R 2/3847 所収）。これらの文書の往復は，1 月10日に予定されるシンディケート団の対策会議に向けてライヒ大蔵省をふくむ三者で意見の調整をはかるためのものだった。

(53) メフォ手形の償還については，ライヒ大蔵省とライヒスバンクのあいだで見解が分かれた。メフォ手形の1939年 3 月までの要償還額は約32億 RM，41～43年度の要償還額は合計約88億 RM だったが，ライヒスバンクの主張は，前者のうち当面16億 RM を償還し，残余の手形の償還期限を40年度まで延長するというものだった。ライヒ大蔵省はこれにたいして，39年度およびそれ以後の各年度の償還および利払いの合計額を10億 RM とすることを提案した。この案によれば，償還完了までに17年を要するはずだった。ライヒスバンクは38年12月末，償還額が過少であることを理由にこのライヒ大蔵省案を拒否して再考をもとめたが，結局，翌39年 4 月はじめ，さきのライヒ大蔵省案を骨子とする償還方針が確定した（BA: R 2/3270 所収の各種史料による）。

のことからすれば，ライヒスバンクとライヒ大蔵省は，国庫危機に直面して，その組織利益を共有するにいたったと見ることができる。

次に，公募債発行と，当面の他の選択肢とされた銀行による短期融資とについて。ライヒスバンクの判断によれば，後者をとった場合，ライヒ財政の窮状を内外の世論に広く知らしめて国益に反する事態を招来し，国内では貨幣市場において一時的に資金不足状態を発生させ，納入者国庫証券の銀行による受け入れが困難になる。さらにライヒスバンクは，銀行が資金調達のために保有債券を売却する場合には，資本市場における相場の下落をまねくおそれがあると考えていた。公募債の発行においては，目標達成に失敗したとはいえ，かかる事態を回避することはできた。

ライヒスバンクにとって，資本市場資金の公債消化への集中は，政府資金の調達のためにゆずることのできない政策だった。現在（38年末）話題となりつつある「新財政プラン」（後述）はその代替策となりうるものではない。資本市場にかんする規制を緩和することは，収益の見込みにおいて問題のある起債を容認することになり，債券相場の下落をまねき，ひいては公債価格の下落を生じさせる危険がある。これによって金融資産としての公債の価値は動揺し，結局ライヒ政府にとって資金調達の道がとざされることとならざるを得ない。現にライヒスバンクとライヒ大蔵省は，この間，公債の市場価格支持のために前年度をうわまわる規模の政府資金を投入しつづけていた。(54)

要するに，ライヒスバンクとライヒ大蔵省は，ライヒ政府公債と納入者国庫証券の流通をめぐる市場の微妙でこわれやすい均衡に直面して，政策の選択肢をいちじるしくせばめられ，その状況のもとでせめて欠点のすくない方策として公募制公債発行を選択したのである。ライヒスバンクにとって問題は，その直後の総裁・役員の交替のなかで，対政府信用政策を今後どのように進めるのか，具体的には，公募債発行停止の決定（1月10日）によっていっそうの苦境におちいった国庫の運営にどのように対処するのかにあった。以下ではまず，国庫危機のその後の経緯を見ておこう。

39年前半期にも，ライヒ国庫は依然として危機に直面しつづけた。(55) 1～5月のあいだ，銀行法がライヒスバンクに認めていた対政府信用供与の枠がほとんど全額利用されただけでなく，ライヒスバンク自身およびその姉妹銀行の余裕資金によるライヒ国庫の支払資金の補塡がつづけられた。(56) こ

---

(54) ライヒスバンクとライヒ大蔵省は，ライヒスバンク週報上の「準備適格有価証券」にふくまれる特定の口座（「相場支持基金」）に公債収入の一部を繰入れ，その資金によって利付ライヒ国庫証券の売買をおこなっていた。38年度には，その規模は前年度までにくらべて顕著な増大を示した。38年度の「ライヒ債務証書等の買い戻しのための支出」は7億3,100万RM（前年度1億2,640万RM），「債務証書等の売却収入」は6億2,790万RM（同，1億2,340万RM）だった（*Reichshaushalts-rechnung, 1938,* in: BA: RD 47/3による）。

(55) 1939年度の公債収入は55億RM，租税証券発行が48億RMだった。4～6月の収入状況は分からないが，39年1月より発行された流動性公債の6月までの売却額は15億7,000万RMだった。租税証券の発行も5月からであり，これらのことがこの時期の財政難をいっそう強めていたことは推察可能である。

の操作にはライヒスバンク外の機関もくわわり，ドイツ中央振替銀行とライヒ郵便もまた，割引ライヒ国庫証券や流動性公債を買い取り，もしくは，その保有を延長するなどして，ライヒ国庫への資金の提供にあたった（*Reichsbank-Chronik, 1939,* in: BA: R 2501/7337）。前述のように，この間，割引ライヒ国庫証券の発行残高は増加をつづけ，ライヒ財政の財源補塡にとって不可欠の手段となっていた。国庫収支のこのような緊張が解消されたのは，39年法制定後のことである。

では，ライヒ経済省がもとめていた資本市場の開放には，どのような展開が見られたのだろうか。

1939年1月19/20日のシャハトの解任，フンクの次期総裁への任命に際して，ヒトラーはフンクに公開書簡を送り，そのなかで新中央銀行法制定の準備開始とあわせて，「民間の資金需要にたいして資本市場をこれまで以上に開放して利用に供する」ことを指示した（*Verwaltungsbericht für 1938*）。ヒトラーのこの指示がおおやけにされたこと自体，あの公募債発行の不首尾が世論の関心をよんでいたことの証左だった。新総裁フンクは3月30日の中央委員会の席上，これを敷衍しつつ当面の方針を開陳して，①政府資金調達にともなう負担の将来年度への分散，②ライヒ財政における債務利子負担の軽減，③資本市場の民間への開放をあげた。そのうえで彼は「新財政プラン」を支持し，ライヒ公債の公募発行は今後おこなわない方針であると述べた。[57] この一連の指示や発言は，さきに見たライヒ経済省の主張にそったものだった。事実，3月27日には「公法上の信用機関による中・長期信用供与」にかんするライヒ経済省令によって，貯蓄銀行等の信用機関による信用供与について一定の規制緩和措置がとられた（*Bank-Archiv,* 15. Juli 1939 : 319）。また，これまでライヒスバンクの管轄下にあった信用制度監督庁は，その後39年9月15日の信用制度法改正によってライヒ経済大臣のもとに移され，この点でもライヒ経済省は多年にわたる要求を実現した。

だが，ライヒ政府資金の調達にかんしては，事情はことなる。

フンクが支持した「新財政プラン」（1939年3月20日，*RGBl* I［1939 : 561ff.］）とは，納入者国庫証券に代わる政府資金調達の方策として，ライヒ大蔵省次官ラインハルトを中心に立案された租税証券政策のことである。それは，資本市場に負担を負わせることなしに政府資金を調達することを主眼として，39年5月より実施された。[58] かつて32年末以降パーペン政権のもとで発行された租税証

---

(56) その概要は，週報の「準備適格有価証券」のもとにおかれた「介入コ座」が保有するライヒ公債のライヒスバンクによる引き取りとその資金の国庫への振替（各月3～5億RM），単名手形発行額を超える規模での金割引銀行によるメフォ手形・同証書の保有（同9～11億RM），外債振替金庫・清算金庫によるメフォ手形等の引き取りおよび割引ライヒ国庫証券の保有（同6億RM）である（BA: R 2501/6361 : Bl. 431f.の統計局作成資料による）。

(57) *Schulthess' Europäischer Geschichtskalender,* 1939 : 73ff. ただし，ここでの引用は，日本銀行調査局「独逸の財政経済に関するフンク総裁の演説要旨」（『欧米経済彙報号外第五号』昭和14年6月）による。この方針は，39年6月16日付の *Verwaltungsbericht für 1938* においても再確認された。

(58) ラインハルトがライヒ首相府に39年3月10日付で送付した法案の提案理由書による（BA: R 43II/789a 所収）。

券は，特定の税種についての納税にたいして交付され，将来の納税に充当可能とされたが，この新租税証券は，将来における納税への充当というこの規定を継承しつつ，同時に，ライヒ政府等の公共機関による支払に際して発注代金の40%をこの証券をもってするという点で，納入者国庫証券の性格を引き継いだものだった。[59] この新租税証券の成否は，納入業者に政府から交付された証券が他の業者への支払手段として受け入れられるか，また，市場でどのような相場がこれについて形成されるかにかかっていたが，前者の点では，事務経費が高くつくことなどによって受取拒否が起こり，その結果，市場における相場はまもなく急落したため，ライヒスバンクは異例の規模でその買い支えを実施しなければならなかった。[60] 結局，この租税証券の発行は11月1日をもって停止された。なお，租税証券のこの間における発行総額は47億9,178万RMである。

さきの1938年12月29日付ライヒ経済省宛書簡でライヒスバンク役員会は，暗にこの「プラン」を指して「市場の負担を軽減するにはいずれにせよ不十分なものである」と批判し，さきに言及したように「来るべき年には，資本市場は全面的にライヒ政府の目的のために用いられなければならない」と述べていた。この批判は，結果からすれば正しかったことになる。そして，39年11月にライヒ鉄道の利付ライヒ国庫証券（5億RM），次いで40年3月には利付ライヒ国庫証券第I次分（7億5,000万RM）の公募発行が再開された。後者において利率ははじめて4%に引き下げられたが，旺盛な需要にあって，当初額面の99 1/4%だった価格はその後99 3/4%に引き上げられた。この利付ライヒ国庫証券の公募発行は，その後も戦争末期まで，流動性公債の発行と並行してつづけられた。要するに，シャハトのもとでのライヒスバンクの状況判断と公債政策は，総裁フンクの言明にもかかわらず，また1年余の休止はあったものの，その後のライヒスバンクによって受け継がれた。

4．中間総括

まず，39年法の制定にいたる過程について，これまで見てきたことを要約しておこう。

ライヒスバンクは，ヒトラー政権の要請に応じて手形金融という方法で多額の信用を政府に提供

---

(59) この租税証券にはIとIIがあり，Iは発行後7ヶ月目より額面価額で，租税証券IIは37ヶ月目より額面価額の112%相当の金額で，これを納税に充当することが認められた。交付を受けたあとこれを転売することは可能だったが，租税証券Iのみがライヒスバンクでの担保適格性を認められた。また，この証券による納税については，償却可能資産にかんする評価における裁量の自由が認められるという特典が付された。なお，10月末までの租税証券の実態については，"Der Anlauf der Steuergutscheine", in: *Bank-Archiv,* den 2. Nov. 1939 を参照した。

(60) その結果，ライヒスバンクの「準備適格有価証券」保有額は39年4月29日の6億6,816万RMから10月31日の14億4,048万RM（「資産」総額の10.6%）へと増加し，その後は一転して減少の一途をたどった。この金額は33年10月の銀行法改正以来の記録的な高さだが，同じ時点での「手形および小切手」（国庫手形をふくむ）の「資産」に占める比率は68.6%だった。*Verwaltungsbericht für 1939* による。

した。とくに1936年1月までのあいだは，国庫手形の直接引受にひとしい仕方で再軍備のための資金調達にあたった。このリスクに満ちた手段をシャハトのライヒスバンクが採用したのは，24年銀行法による対政府信用供与のきびしい制限もふくめて，当時の状況では他に選択肢がないという判断と同時に，関連する他の政策との一定の組み合わせのもとでならばそのリスクを回避しうるという見通しによっていたと思われる。シャハトの「自己過信」(Hansmeyer et al. [1976 : 385]) は，ヒトラーの政治行動についてのみならず，この政策論にも見出すことができる。

この政策のセットの中心にすえられたのは，ライヒ政府の＜緊縮＞財政政策だった。それは，租税・社会保険料の既存の負担水準のもとで一般行政支出の節約をはかり，他方，公債発行によって民間部門の貯蓄を吸いあげ，その資金をもってライヒスバンクが保有する政府特殊手形を償還するという仕方で，緊縮的であることをもとめられた。この公債発行を可能とするためには，企業利潤の公債消化への集中をふくむ資本市場規制が不可欠とされた。ライヒスバンク自体としては，再割引のあと政府による償還を待つ政府特殊手形保有額の増加が通貨増発につながるのを抑制すべく，その一部を不胎化すると同時に，単名手形によって過剰流動性を吸収し，金融調節を実施した。この一連の政策装置は，シャハトのイニシアティブのもとに，ライヒスバンクの組織利益を基軸として形成された。

だが，ライヒ財政の側では，その統制のかなめの位置にあったライヒ大蔵省の予算統制権が形骸化の一途をたどったことによって，ライヒスバンクの信用政策への同調は年ごとに困難になっていった。ライヒ大蔵省は，まず国防軍予算にかんする統制権を剝奪され，くわえて，ナチスが指導部を占めた省庁にたいするその統制も弱体化したからである。1935年度以降，ライヒ政府の予算は公表されず，また，政府部内で政策判断の資料とされた予算収支には手形金融支出はふくまれておらず，これに起因する財政収支の赤字はかくされたままだった。それは予算収支のマクロ経済効果を不明にしただけでなく，巨大な規模での財政錯覚を生じさせた。その結果，急激な支出規模の膨張が進行した（第5表参照）。他方，増税による財源の確保は，国民の反応に過敏な党指導部の抵抗にあって妥協的なものとなった。

ライヒスバンクは，すでに35年春，みずから設定した政策の見通しがこのように齟齬をきたしはじめていることに気づき，政策転換の必要を認めていながら，これを実現したのは38年3月末のメフォ手形金融の停止においてだった。しかし，この「転換」は遅きに失し，さらにヒトラー政権の対外政策・再軍備政策のあらたな展開と時期がかさなったため，すでに進行していた財政統制の形骸化にくわえて，中央銀行による信用統制の機制をも動揺させ，解体にみちびく契機となった。この「転換」については，次の2点が重要である。

第一に，この「転換」は，ライヒスバンクが資金調達の最前線から予備軍の地位にもどったことを意味する。だが，代わって国防軍予算の財源調達と管理の責任を負ったライヒ大蔵省には，財政統制についての復権は依然認められていなかったから，大蔵省は本来負い得ないはずの責任を負っ

第5表：ライヒ財政収支（単位：100万 RM）[1)]

年度	収入総額	内：		支出総額[2)]	内：				収支差額		
		租税・関税収入	公債発行収入		国防軍支出	公債償還	手形償還	債務利子	手形金融支出	歳計上の収支差額	合計
1932	7,666	6,716	0	7,928	674	318	0	193	-72	-190	-262
1933	8,176	7,030	92	9,413	1,055	295	53	255	-1,007	-230	-1,237
1934	11,031	8,454	1,040	15,142	4,055	327	1,160	283	-3,756	-354	-4,110
1935	13,079	9,754	2,066	17,462	6,174	374	1,427	322	-3,857	-526	-4,383
1936	17,130	11,592	3,004	24,450	10,381	640	3,337	442	-7,310	-10	-7,320
1937	21,439	13,964	3,960	28,618	11,196	681	4,299	970	-6,619	-560	-7,179
1938	30,155	17,712	7,534	34,935	17,772	885	364	1,349	-2,700[3)]	-2,080	-4,780
1939	40,385	23,706	10,271	53,034	31,262	898	3,246[4)]	1,874	—	-12,649	-12,649
1940	57,776	27,358	18,467	78,769	56,860	848	656	2,794	—	-20,993	-20,993
1941	76,386	32,310	22,918	104,129	78,718	1,213	631	4,183	—	-27,743	-27,743
1942	91,627	42,704	21,994	128,645	99,702	2,100		5,900	—	-37,018	-37,018
1943	96,218	38,050	28,395	152,979	121,270	1,800		6,600	—	-56,761	-56,761

注記：1）この収支は，基本的には歳計決算書によっているが，この間，決算での科目の計上の仕方に年度により相違があるので，これを一定の基準で整理・統一してある。また，支出総額と国防軍支出額は，決算にはふくまれていない手形金融による支出額をふくむ金額である。2）1941年度までの支出総額は，前年度からの繰越および次年度への繰越について調整後の金額であり，1942年度以降については，これらの項目の金額が不明のため，その調整前の金額である。3）1938年度末における納入者国庫証券の未償還額である。4）納入者国庫証券の償還27億 RM をふくむ。

出典：*Reichshaushaltsrechnungen für 1932-1941,* in: BA: RD 47/3 ; "Überblick über das Rechnungsergebnis für 1942", in: BA: R 2/24250 ; "Dgl. für 1943", in: BA: R 2/21780. その他の各種史料。

たことになる。38年には，シャハトを議長とする資本市場委員会はその政治的権威をうしないつつあり，したがって，中央銀行による信用統制も政府における財政統制も，ともにその機能を低下させた。ライヒ財政が窮迫し，国庫収支が危機におちいるのはほとんど必然の結果だった。

第二に，この「転換」は市場にも大きな変化をもたらした。貨幣市場では，メフォ手形がライヒスバンクに流入したあと，豊富な預金通貨が有利な運用対象をもとめていたが，その資金は，国防軍支出財源調達のために発行された納入者国庫証券よりも，単名手形とメフォ手形証書に向かい，ライヒスバンクでの再割引適格性を欠くこの政府証券による資金調達の限界を示していた。資本市場では，軍需および軍需関連企業の資金需要が増加し，他方，政府はその財源確保のため公債依存をいっそうつよめたことから，民間の起債と公債発行とが競合する状況が生じた。その表れが，1938年末における公募債発行の目標達成失敗という事態だった。

その状況からの脱出の方途として選択されたのは，資本市場の民間への開放，政府が必要とする規模での短期信用のライヒスバンクによる提供の保証（39年法の制定），公募制公債発行の再開

(1940年3月) だった。それは，ライヒスバンクを頂点とする信用統制の機制がシャハトの政治的権威の凋落とともに解体し，ライヒスバンクおよびライヒ大蔵省とライヒ経済省との対立が顕在化するなかでの，それぞれの組織利益をふまえた妥協の産物だった。

では，39年法の制定は，ヒトラー政権下の財政政策の発展において，結局どのように位置づけられるのだろうか。

この法律に規定された，限度を定めない国庫手形等の引受は，ライヒスバンクとしては初期のメフォ手形金融においてみずから採用した手法と事実上変わらず，うちつづく国庫危機に直面して，これを否定する理由はなかったはずである。民間信用機関としては，雇用創出手形以来，政府特殊手形がその短期資金の主要な運用対象として定着してきたことからすれば，ライヒ国庫手形の増発を受け入れる素地は十分にととのっていたと言えるだろう。これに貢献したのが，ライヒスバンクがその時々の必要にせまられて1935年初頭以来実行してきた金融調節だった。

このように時間の流れをさかのぼって見てみるならば，39年法の対政府信用にかんする規定は，1938年における屈折はあるものの，第三帝国初期における制度設定にまでその起原をさかのぼることができる。1941年，ライヒスバンク副総裁プール Emil Puhl が，[61]「過去数年間に実行され実績をあげてきた国家にたいする信用機関の関係，ライヒにたいする信用の供与，金の発券準備としての，また，支払流通における役割についての考え方が（39年法において）具体化された」（Puhl［1941：49f.］）としたのは，当を得たものと言えよう。

この指摘の妥当性は，ライヒスバンクの信用供与総額に占める対政府信用のシェアが，1933年末の20.2%から34年末の60.1%へ，そして，その後一貫して上昇し，44年末には99.7%に達したという事実によってもたしかめることができる。39年法は，たしかに対政府信用の構成に，政府特殊手形からライヒ国庫手形への重点の移動をもたらした。[62] だが，政府特殊手形が商業手形の体裁をとりながら実は国庫手形と同様の役割を果たしてきたことからすれば，強調に値するのは，39年法の規定の「画期的」性格よりも，ライヒスバンクの信用供与における33～34年を境とした対政府信用の比重の増大，対政府信用供与への全面的な特化である。

だが，その後の財政統制の態様が，この法規定にたすけられて，ライヒ財政を破局へとみちびいたことは明らかである。ライヒ大蔵省の国防軍予算についての統制権は，敗戦までついによみがえることはなく，予算運営の自律化は国防軍外に拡張されさえした。[63] これにくわえて戦時下では，ラ

---

(61) プールは，長年ライヒスバンクに勤務し，1934年以来シャハトのもとで役員を勤め，39年1月のヒトラー宛書簡に署名しながら，新総裁フンクのもとで役員に再任され，40年8月より，副総裁として業務全般を統括した。

(62) 38年末には政府特殊手形のライヒスバンク信用総額に占める比率は79.2%，ライヒ国庫手形および割引ライヒ国庫証券のそれは0.1%だったものが，44年末には2.9%と95.6%となり，両者の関係は逆転した（Deutsche Bundesbank［1976：43］）。

イヒ大蔵省は，政府閣議に代えてポーランド侵攻と同時に設置された国防閣僚評議会に議席をあたえられず，政府政策の決定におけるその発言権には見る影もなかった。[64] ここでは，戦時下の日本におけるように大蔵省の権限構造があらためて問いなおされることもなく（本稿II参照），実効をともなわない「行政簡素化」が叫ばれたにすぎない。ナチ政権指導部にとって，行政の権限構造や財政の計算合理性は，もはや関心の対象外のことだった。

ドイツにおける財政統制のこのような状況は，膨張をつづける軍事費についての歯止めをすべてうしなわせただけではない。巨額の政府支出によって生み出され企業や家計が保有するにいたった「過剰通貨」吸収のための租税政策の決定と執行は遅滞し，潜在的なインフレ要因の形成が促進された。同時に，ライヒの財政収支の悪化にともない，その資金調達は，政府の中・長期債の発行をうわまわるテンポでの短期証券の発行，ひいてはライヒ国庫手形のライヒスバンクによる直接引受にもとめられることとなった（大島［2000］）。このようにして，ライヒスバンクの対政府信用への特化と財政統制の欠如とは相俟って，敗戦と同時に一挙に顕在化するインフレ要因を醸成した。

この間，ライヒスバンクは，シャハトのもとでのようにライヒ政府の財政政策に介入することなく，当面現実の問題となりつつあった広域経済圏についての通貨・信用政策にその主要な政策関心を注ぎ込んだ。それは，ナチ指導部の戦略にそったものだっただけでなく，民間銀行の利害とも対応していた。産業企業の側で自己金融が支配的な趨勢となるなかで，軍需企業や四ヶ年計画関連企業における収益性の将来見通しについて不安をいだいていた民間銀行が活路をもとめたのは，38年以降はオーストリアにおける，39年以降はその他の被併合国・被占領国における銀行業務においてだった（Kopper［1995］）。このような状況のもとで，ライヒスバンクは，広域経済圏における清算協定取引や通貨管理，これらの国々の中央銀行資産の接収，ユダヤ人から没収した資産の管理などをつうじて，経済資源の収奪に関与した（James［1998］）。このことからすれば，ライヒスバンクは39年法のもとでみずからの所管領域をせまく限定してそのなかに閉じこもったとする見方（Hansmeyer et al.［1976：388］）は，ライヒスバンクの戦時下における実態をみうしなわせるものであり，支持しがたい。しかしライヒスバンクは，国内での信用政策にかんするかぎり，対政府信用供与を主眼としつづけて，公開市場操作や最低準備率制度の運用をこれに従属させ，戦時下に国内で展開された種々の金融機関の活動や市場の動向にたいする影響力――産業金融における日銀のごとき（本稿II－2参照）――に欠けていたことは事実である。

---

(63) 1942～43年には，ナチ党の軍事組織もまた，国防軍と同等の権利があると主張して，ライヒ大蔵大臣の事前の許可なしに定員増等の予算にかかわる措置を実行するにいたった。詳細は，大島［1996：58f.］を参照されたい。

(64) ライヒ大蔵省のこの間の予算統制の実態については，Bundesministerium der Finanzen［1989：24ff.］を参照されたい。

（以下，次号）
II　大蔵省統制と1942年日本銀行法
　1．財政統制における日本銀行の役割
　　A）従来の所説と問題の所在
　　B）「共同調査会」以降の財政統制と日本銀行
　2．財政・金融の一体化と財政統制
　　A）臨時資金調整法と日本銀行
　　B）予算編成権移管問題と資金統制
　3．1942年日本銀行法制定過程と同行改革論議
　4．小括
おわりに

（名誉教授）
（東北学院大学経済学部経済学科専任講師）

引用史料・文献目録

I．未公刊史料：

1）Bundesarchiv（BA と略記）

R 2 (Reichsfinanzministerium): 3270, 3846, 3847, 9860a, 13598, 13599, 13600, 13716, 13720, 21780, 24250, Anh/37

R 2501 (Deutsche Reichsbank): 6361, 6379, 6513, 6521, 6627, 6637, 6784, 7249, 7319～7337 (= *Reichsbank-Chronik, 1931-1939*)

R 3101 (Reichswirtschaftsministerium): 9931, 16094

R 43II (Reichskanzlei): 232, 234, 529c, 786, 789a

RD (Reichsdrucksache): 47/3 (= *Reichshaushaltsrechnungen, 1932-1941*)

RH 15 (Oberkommando des Heeres): 11

Wi/IV (Oberkommando der Wehrmacht: Wehrwirtschafts- und Rüstungsamt): 104

2）Institut für Zeitgeschichte, München (IfZ と略記): Lutz Graf Schwerin von Krosigk: Zeugenschriften/A-20

3）National Archives at Alexandria (NA と略記): Microfilm T83 (Records of Private Austrian, Dutch and German Enterprises 1917-1946): Roll 101

II．公刊文献（文献名の冒頭におかれた斜字体の言葉は，本稿での引用において用いた略号である）：

Abelshauser, Werner [1998] "Germany: guns, butter, and economic miracles", in: Mark Harrison (ed.), *The economics of World War II*, Cambridge University Press.

ARK, 1933/34 = Akten der Reichskanzlei, Die Regierung Hitler, Teil I: 1933/34, bearb. v. Karl-Heinz Minuth, 1983, Harald Boldt Verlag Boppard am Rhein.

ARK, 1934/35 = Akten der Reichskanzlei, Die Regierung Hitler, Band II: 1934/35, bearb. v. Friedrich Hartmannsgruber, 1999, R. Oldenbourg Verlag München.

Bähre, Inge Lore [1982] "Der Zusammenhang zwischen wirtschaftlicher Entwicklung und Bankenaufsicht von 1934 bis zur Gegenwart", in: *Bankhistorisches Archiv,* Achtes Beiheft.

Bank-Archiv, Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen, Berlin.

Brackmann, Michael [1995] "Staatsbankrott und Nachkriegswirtschaft—ein Beitrag zur Reichsbankpolitik im Zweiten Weltkrieg", in: Manfred Koehler et al. (hrsg.v.), *Banken, Konjunktur*

und Politik, Bochumer Schriften zur Unternehmens- und Industriegeschichte, Band 4, Klartext Verlag Essen.

Buchheim, Christoph [2001] "Die Unabhängigkeit der Bundesbank. Folge eines amerikanischen Oktrois?", in: *Vierteljahrshefte für Zeitgeschichte,* 49. Jahrgang, Heft 1.

Bundesministerium der Finanzen [1989] *40 Jahre Verantwortung für die Finanzen des Bundes,* Olzog Verlag.

Caesar, Rolf; Hansmeyer, Karl-Heinrich [1985] "Haushalts- und Finanzwesen", in: Kurt G. A. Jeserich et al. (hrsg.v.), *Deutsche Verwaltungsgeschichte,* Band 4, Deutsche Verlags-Anstalt.

Deutsche Bundesbank [1976] *Deutsches Geld- und Bankwesen in Zahlen 1876-1975,* Fritz Knapp GmbH Frankfurt am Main.

Die Bank, Wochenhefte für Finanz- und Bankwesen / Chronik der Wirtschaft, Bank-Verlag Berlin.

Dieben, Wilhelm [1949] "Die innere Reichsschuld seit 1933", in: *Finanzarchiv,* Neue Folge Band 11.

Erbe, René [1958] *Die nationalsozialistische Wirtschaftspolitik im Lichte der modernen Theorie,* Polygraphischer Verlag A. G. Zürich.

Gestrich, Hans [1941] "Aufbau und Dynamik des deutschen Geldmarktes", in: Walther Bayrhoffer et al., *Deutsche Geldpolitik,* Schriften der Akademie für Deutsches Recht, Gruppe Wirtschaftswissenschaft, Nr. 4, Duncker & Humblot Berlin.

Hansmeyer, Karl-Heinrich; Caesar, Rolf [1976] "Kriegswirtschaft und Inflation (1936-1948)", in: Deutsche Bundesbank (hrsg.v.), *Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975,* Fritz Knapp GmbH Frankfurt am Main= [1984] 呉他監訳・日本銀行金融史研究会訳『ドイツの通貨と経済——1876～1975年』上巻，東洋経済新報社。

Herrmann, Kurt A. [1939] "Sonderwechsel im deutschen Kreditsystem", in: *Bank-Archiv,* Jahrgang 1939, 15. Februar, Nummer 4.

Holtfrerich, Carl-Ludwig [1998] "Die Banken aus makroökonomischer Sicht", in: Lothar Gall (hrsg. v.), *Unternehmen im Nationalsozialismus,* Verlag C. H. Beck München.

James, Harold [1995] "Die Deutsche Bank und die Diktatur", in: Lothar Gall et al., *Die Deutsche Bank 1870-1995,* Verlag C. H. Beck München.

James, Harold [1998] "Die Reichsbank 1876 bis 1945", in: Deutsche Bundesbank (hrsg.v.) *Fünfzig Jahre Deutsche Mark, Notenbank und Währung in Deutschland seit 1948,* Verlag C. H. Beck München.

Kopper, Christopher [1995] *Zwischen Marktwirtschaft und Dirigismus. Bankenpolitik im "Dritten Reich" 1933-1939,* Bouvier Verlag Bonn.

Lange, Kurt [1941] "Die Kapitalmarktpolitik in der gelenkten Wirtschaft", in: Walther Bayrhoffer et al., *Deutsche Geldpolitik,* Schriften der Akademie für Deutsches Recht, Gruppe Wirtschaftswissenschaft, Nr. 4, Duncker & Humblot Berlin.

Lindenlaub, Dieter [2000] "Auf der Suche nach einem Instrumentarium zur Kontrolle der Geldschöpfung. Notenbank und Banken in Deutschland im ersten Drittel des 20. Jahrhunderts", in: *Bankhistorisches Archiv,* 26. Jahrgang, Heft 2.

Mason, Timothy [1977] *Sozialpolitik im Dritten Reich. Arbeiterklasse und Volksgemeinschaft,* Opladen.

Puhl, Emil [1941] "Wiederherstellung der deutschen Währungshoheit", in: Walther Bayrhoffer et al., *Deutsche Geldpolitik,* Schriften der Akademie für Deutsches Recht, Gruppe Wirtschaftswissenschaft, Nr. 4, Duncker & Humblott Berlin.

Reinhardt, Simone [2000] *Die Reichsbank in der Weimarer Republik,* Peter Lang, Frankfurt am Main et al.

RGBl = *Reichsgesetzblatt,* I und II, jeder Jahrgang, Berlin.

Sarow, Friedrich [1937] *Offenmarktpolitik zur Konjunkturregelung: Erfahrungen in England, den Vereinigten Staaten und in Deutschland,* Duncker & Humblot Berlin.

Sayers, Richard Sidney [1967] *Modern Banking,* Seventh Edition, Oxford at the Clarendon Press.

Schmölders, Günter [1941] "Verhältnis von Währungspolitik und Finanzpolitik in Geschichte und Gegenwart", in: Bayrhoffer, Walther et al., *Deutsche Geldpolitik,* Schriften der Akademie für Deutsches Recht, Gruppe Wirtschaftswissenschaft, Nr. 4, Duncker & Humblot Berlin.

Schulthess' Europäischer Geschichtskalender, hrsg. v. Ulrich Thürauf, C. H. Beck'sche Verlagsbuchhandlung München.

Schwerin von Krosigk, Lutz Graf [1974] *Staatsbankrott, Die Geschichte der Finanzpolitik des Deutschen Reiches von 1920 bis 1945, geschrieben vom letzten Reichsfinanzminister,* Göttingen et al. Musterschmidt.

Statistisches Bundesamt [1972] *Bevölkerung und Wirtschaft,* W. Kohlhammer Stuttgart.

Stucken, Rudolf [1964] *Deutsche Geldpolitik 1914 bis 1963,* 3. Auflage, J. C. B. Mohr (Paul Siebeck) Tübingen.

Verwaltungsbericht = Deutsche Reichsbank, *Verwaltungsbericht der Deutschen Reichsbank (für jeden Jahrgang).*

Vocke, Wilhelm [1956] *Gesundes Geld, Reden und Aufsätze zur Währungspolitik,* mit einer Einleitung von Volkmar Muthesius, F. Knapp. Frankfurt am Main = [1958] 吉野俊彦訳『健全通貨』至誠堂。

Wirtschaft und Statistik, hrsg. v. Statistischen Reichamt, jeder Jahrgang, Berlin.

WPB = *Privatbanken in der NS-Zeit. Rundschreiben der Wirtschaftsgruppe Privates Bankgewerbe 1934-1945* [mikroform], hrsg. in Verbindung mit der Gesellschaft für Unternehmensgeschichte, K. G. Sauer München 2002.

大島通義 [1974]「雇用創出政策の成立」『三田学会雑誌』67巻3号。

大島通義 [1991/92] 資料「第三帝国の財政統計・増補改訂版 (1933～1944年度)」『三田学会雑誌』84巻2～4号。

大島通義 [1996]『総力戦時代のドイツ再軍備——軍事財政の制度論的考察』同文館。

大島通義 [2000]「第二次世界大戦下ドイツにおける戦費調達問題」『獨協経済』72号。

鈴木武雄 [1957]『近代財政金融——財政の金融論——』春秋社。

真渕勝 [1994]『大蔵省統制の政治経済学』中央公論社。

真渕勝 [1997]『大蔵省はなぜ追いつめられたのか　政官関係の変貌』中公新書。

吉野俊彦 [1962]『日本銀行制度改革史』東京大学出版会。