

# 戦前・戦時期の 預金部の国債運用（1）

永 廣 顕

## 要旨

1925年の預金部改革の実現により確立された預金部の資金運用における「国家公共の利益」と「有利確実」の二原則を踏まえて、戦前・戦時期の預金部の資金運用のあり方の変化とそこでの預金部の国債運用の動機を究明することが本稿の課題である。1920年代後半以降、新規国債の発行方法については預金部引受に依存することになり、新規国債の主要な元引受機関となった預金部の1932年度までの新規運用の決定においては、国債を円滑に発行、消化するという「国家公共の利益」の原則に重点が置かれ、国債運用が優先された。その後、1932年の新規国債の日銀引受と日銀引受国債の売りオペ開始以降、預金部は、新規国債の主要な元引受機関としての機能を低下させ、売りオペ時の日銀引受国債の購入・保有主体の一つとなるが、1933年度以降の預金部は、国債運用を優先せず、新規運用の決定において「国家公共の利益」の原則には重点を置かなくなった。一方で、預金部の資金運用における地方資金の多くは預金部の資金コストを下回る低率運用の時局巨款関係資金であったことから、1933年度から1935年度までの新規運用の決定において預金部は、不利益とならない程度に資金コストを上回る運用利回りを確保し最も安全な資金運用であるという「有利確実」の原則に重点を置き、預金部資金の運用利回りの向上を目的とした国債運用を行った。また、新規国債の日銀引受と日銀引受国債の売りオペ開始以降、新規国債の元引受機関は日銀に一元化される可能性もあったが、1933年度以降も新規国債の預金部引受は継続され、新規国債の元引受機関は日銀と預金部に二元化されたままとなった。

キーワード：預金部、資金運用原則、国家公共の利益、有利確実、国債運用、日銀引受、売りオペ、戦前・戦時期

## 目次

はじめに

- I. 預金部の資金運用原則と国債運用
- II. 預金部引受への依存と国債運用
- III. 日銀引受の開始と国債運用（以上、本号）

はじめに

<sup>(1)</sup>  
本稿は、第1表にみられるように、戦時期に最大の国債保有者となった大蔵省預金部（以下、預金部）に焦点をあて、1920年代後半から第二次大戦終了の1945年までを中心に、戦前・戦時期の預金部の資金運用のあり方の変化とそこでの預金部の国債運用の動機を究明することを課題としている。

<sup>(2)</sup>  
戦前・戦時期の預金部の国債運用に関するこれまでの研究では、預金部が国債消化を円滑にする機能を果たしていたことが強調されてきた。しかし、預金部の資金運用のあり方とその変化については十分に検討されているとはいえない<sup>(3)</sup>。また、1932年の新規国債の日銀引受発行開始以降、預金部の新規

---

(1) 本稿の作成にあたっては、資料閲覧について、日本銀行金融研究所アーカイブ、財務省図書館、旧大蔵省財政史室（現財務総合政策研究所資料情報部）、日本証券経済研究所証券図書館、東京大学経済学図書館、東京大学社会科学研究所図書館、神戸大学社会科学系図書館、旧大阪市立大学学術情報センター（現大阪公立大学杉本図書館）の諸氏に多大なるご配慮を賜った。ここに記して謝意を表したい。なお、本稿は、2018年度～2022年度科学研究費助成事業（学術研究助成基金助成金）・基盤研究（C）（一般）「日銀引受国債発行と国債流通市場—戦前期日本の国債政策の総体的考察」（課題番号：18K01741）による研究成果の一部である。

(2) 大蔵省昭和財政史編集室（1954）・（1962）、中島（1982）、竹原（1988）、山田（1990）、迎（1991）、関野（2021）などをあげることができる。

(3) 例えば、山田博文氏は、戦前・戦後を通じた国債消化における日銀信用と預金部資金（戦後は資金運用部資金）の役割に注目し、国債消化における政府・日銀・預金部（資金運用部）の三位一体的構造が日本特有であったことを指摘し、日銀引受国債発行開始後の預金部の国債消化については、「預金部資金の国債引受は、たんに日銀信用の膨張にたいするクッションといった消極的な役割にとどまらない」、「日銀信用に依存することなく貯蓄性資金によって形成され、かつ民間金融機関の預金網とはまったく別個の預金網から集められた巨額の預金部資金が国債の引き受

戦前・戦時期の預金部の国債運用（1）

第1表 金融機関別国債保有状況

（単位：百万円）

年末	日本銀行		普通銀行		貯蓄銀行		特殊銀行		信託会社		保険会社		座組・信組・無尽等		預金部		簡保・郵便年金		国債残高
	金額	対残高	金額	対残高	金額	対残高	金額	対残高	金額	対残高	金額	対残高	金額	対残高	金額	対残高	金額	対残高	
1917	34.5	1.3%	286.4	10.6%	97.5	3.6%	...	...	...	...	49.0	1.8%	...	...	58.5	2.2%	...	...	2,688.7
1918	32.0	1.0%	400.6	13.1%	123.5	4.0%	...	...	...	...	61.2	2.0%	...	...	70.5	2.3%	...	...	3,051.7
1919	76.9	2.3%	412.1	12.6%	140.0	4.3%	...	...	...	...	68.1	2.1%	...	...	103.7	3.2%	0.7	0.0%	3,277.8
1920	108.6	2.8%	593.9	15.5%	170.6	4.5%	...	...	...	...	72.8	1.9%	...	...	115.5	3.0%	1.2	0.0%	3,820.7
1921	102.0	2.5%	839.6	20.5%	242.0	5.9%	...	...	...	...	97.9	2.4%	...	...	168.5	4.1%	1.5	0.0%	4,097.3
1922	169.3	3.9%	909.5	20.9%	148.9	3.4%	...	...	...	...	92.9	2.1%	...	...	239.7	5.5%	2.3	0.1%	4,371.9
1923	239.1	5.0%	918.9	19.4%	226.4	4.8%	...	...	...	...	94.8	2.0%	...	...	237.3	5.0%	2.9	0.1%	4,744.4
1924	240.9	4.9%	966.0	19.7%	264.5	5.4%	...	...	...	...	103.3	2.1%	...	2.2	0.0%	3.0%	3.3	0.1%	4,901.3
1925	263.1	5.2%	982.7	19.6%	285.9	5.7%	...	...	...	...	115.2	2.3%	...	3.9	0.1%	3.6%	11.4	0.2%	5,015.2
1926	264.1	5.1%	972.2	18.8%	309.5	6.0%	...	...	31.2	0.6%	110.2	2.1%	...	3.9	0.1%	417.6	17.6	0.3%	5,177.8
1927	214.5	3.9%	1,101.5	20.2%	341.3	6.3%	...	...	53.6	1.0%	108.3	2.0%	...	2.4	0.0%	485.2	23.4	0.4%	5,454.5
1928	203.3	3.5%	1,487.2	25.4%	395.8	6.8%	...	...	77.5	1.3%	111.5	1.9%	...	0.5	0.0%	581.6	31.7	0.5%	5,845.8
1929	202.2	3.4%	1,438.2	24.0%	445.8	7.4%	...	...	86.2	1.4%	120.6	2.0%	...	1.6	0.0%	771.8	61.5	1.0%	6,003.0
1930	175.7	2.9%	1,314.7	21.4%	499.0	8.1%	...	...	93.9	1.5%	129.6	2.1%	...	1.3	0.0%	888.4	80.6	1.3%	6,154.3
1931	251.9	3.9%	1,146.2	17.9%	568.1	8.9%	...	...	102.7	1.6%	120.5	1.9%	...	2.0	0.0%	1,019.7	101.8	1.6%	6,411.6
1932	565.2	7.7%	1,210.6	16.4%	701.9	9.5%	...	...	105.1	1.4%	114.8	1.6%	...	19.2	0.3%	1,137.0	122.7	1.7%	7,374.5
1933	682.4	7.9%	1,567.3	18.1%	866.0	10.0%	...	...	153.6	1.8%	128.4	1.5%	...	50.8	0.6%	1,566.4	139.4	1.6%	8,682.6
1934	647.2	6.7%	2,018.1	21.0%	940.9	9.8%	...	...	466.6	4.9%	454.3	2.6%	...	59.9	0.6%	1,717.6	164.0	1.7%	9,612.8
1935	729.2	7.1%	2,205.6	21.4%	1,076.0	10.4%	...	...	277.0	2.7%	218.6	2.1%	...	73.4	0.7%	1,790.1	189.4	1.8%	10,307.9
1936	829.0	7.5%	2,560.8	23.2%	1,026.4	9.3%	...	...	359.7	3.3%	298.2	2.2%	...	76.6	0.7%	2,133.8	246.9	2.2%	11,018.6
1937	1,387.2	10.5%	2,499.8	18.8%	1,156.2	8.7%	...	...	298.2	1.8%	293.4	2.9%	...	105.3	0.8%	2,796.0	307.3	2.3%	13,287.1
1938	1,841.4	10.3%	3,638.4	20.4%	1,438.3	8.1%	...	...	256.4	1.4%	405.5	2.3%	...	162.8	0.9%	3,686.4	371.6	2.1%	17,870.1
1939	2,417.5	10.3%	4,627.9	19.7%	1,889.8	8.0%	...	...	276.5	1.2%	574.4	2.9%	...	293.7	1.3%	5,437.4	454.7	1.9%	23,481.0
1940	3,948.5	12.8%	5,982.1	19.4%	2,609.4	8.4%	...	...	327.1	1.1%	889.0	2.9%	...	469.4	1.5%	7,411.9	555.0	1.8%	30,894.7
1941	5,339.9	12.8%	7,943.9	19.1%	3,307.3	7.9%	...	...	327.1	0.8%	1,316.7	3.2%	...	705.6	1.7%	9,743.4	713.9	1.7%	41,676.9
1942	5,841.6	10.2%	11,328.7	19.9%	4,712.0	8.3%	...	...	360.6	0.6%	1,937.0	3.4%	...	1,978.5	3.5%	12,865.4	963.5	1.7%	56,997.8
1943	4,776.3	9.4%	15,137.2	19.0%	5,881.4	7.4%	...	...	437.3	0.5%	2,744.2	3.4%	...	3,589.2	4.5%	20,266.4	1,108.9	1.4%	79,652.7
1944	9,556.1	8.7%	22,886.1	20.9%	6,781.5	6.2%	...	...	735.4	0.7%	3,895.5	3.6%	...	5,796.4	5.3%	32,405.0	1,200.2	1.1%	109,534.9
1945	8,740.9	6.1%	35,125.0	24.4%	6,577.0	4.6%	...	...	726.0	0.5%	4,099.8	2.8%	...	13,977.1	9.7%	45,481.1	1,174.6	0.8%	143,971.8

資料：日本銀行統計局（1966）、志村（1980）、巻末公社債基本統計、20～23頁より作成。

国債の元引受機関としての機能が低下し、預金部は日銀引受国債の購入・保有主体の一つとなるが、これまでの研究は、預金部の新規国債の元引受機関としての機能の分析が中心であり、日銀引受国債の購入・保有主体としての機能についてはほとんど分析されてこなかったように思われる。

そこで、本稿では、新規国債の元引受と日銀引受国債の購入・保有の両面から預金部の国債運用の実態を分析しつつ、戦前・戦時期の預金部の資金運用のあり方の変化とそこでの国債運用の動機を考察し、あわせて、新規国債の日銀引受発行開始後も預金部が国債の引受と購入・保有の両機能を果たし続けたことの意味を明らかにしたい。

## I. 預金部の資金運用原則と国債運用

1925年に預金部の改革が実現し、預金部資金の運用に関しては、預金部預金法第4条の「預金部資金運用委員会ニ諮問シ有利且確實ナル方法ヲ以テ国家公共ノ利益ノ為ニ之ヲ運用スヘシ」との規定により、資金運用の根本原則として「国家公共の利益」と「有利確實」の二原則が確立され、資金運用の適切公正を期して大蔵大臣の諮問機関として預金部資金運用委員会が創設された。この資金運用の二原則については、預金部資金は「有利確實」な運用方法であっても「国家公共の利益」に反するものには運用されず、また、「国家公共の利益」のためであっても「有利確實」でなければ運用されないことになって<sup>(4)</sup>いたが、国債運用については、国債を円滑に発行、消化するという「国家公共の利益」と、不利益とならない程度に資金コストを上回る運用利回りを確保し最も安全な資金運用であるという「有利確實」の両原則を

---

けに動員されることは、特別に重大な意味を持っていた」(前掲、山田、58～59頁)と評価しているが、預金部の資金運用のあり方とその変化についての検討を踏まえたものではない。

(4) 大蔵省理財局資金課(1964)、306～307頁。

戦前・戦時期の預金部の国債運用（1）

<sup>(5)</sup>  
備えていたと考えられる。

国債を円滑に発行，消化するという「国家公共の利益」と，最も安全な資金運用であるという「确实」の原則に関しては，預金部改革が審議された第50回帝国議会で早速整爾政府委員（大蔵政務次官）が「多少公債政策ノ上テ預金部ノ金デ公債ヲ引受ケルト云フコトニナツト云フコトハ，無論アルノデアリマス，其事実ハ私ハ否認致サナイノデアリマス…（中略）…十分国債ニ偏スルト云フヤウナコトハ慎マナケレバナラヌノデアリマスガ，併シ尚ホ御考ヲ願ハナケレバナラヌノハ，此預金部ノ資金ヲ運用スル上ニ於テ，确实ヲ期スルト云フ点カラ申シマスト，公債ヲ排除スル訳ニハイカナイ，此国債ガ一番确实ナノデアリマスカラ一預金部ガ資金ヲ運用スルト云フ上ニ於テ有利确实ニト云フ規定ヲ致シマスル以上，何ヨリモ确实ナ国債デアリマスカラ，多少ノ国債ヲ預金部ガ持ツト云フコトハ必ズシモ非難スベキコトデハアルマイト思フノデアリマス<sup>(6)</sup>」と説明していた。また，不利益とならない程度に資金コストを上回る運用利回りを確保するという「有利」の原則に関しては，同議会で早速政府委員が「預金部ト致シマスト，実ハ主トシテ郵便貯金ヲ預ッテ居リマス，其方ニ向ッテハドウシテモ四分八厘ノ利子ハ払ッテ行カナケレバナラヌト云フ責任ガアルノデアリマスカラ，四分八厘デ郵便貯金ヲ預ッテ，ソレヨリ安ク之ヲ運用スルト云フコトニナレバ，無論第一預金部ノ経済ガ持テテ行ケナイ，営利ノ目的デハアリマセヌケレドモ，矢張預金部ガ損ヲスルト云フコトニナルト，結局ハ一般会計カラ其補ヒデモ得ナケレバ，預金部ノ経済ト云フモノガ立ッテ行カナイコトニナリマス，サウ云フヤウナコトモ出来ナイノデアリマシテ，預金部トシテハ一般公共ノ為ニ，国家公共

---

(5) その他，預金部資金局書記官の戸田忠肅氏が「国債は最も有利确实なるのみならず市場性に富む点に於て優ぐれて居る」（戸田（1938），49頁）と評価していたように，国債の債券としての「市場性」も重視されていたとみられる。

(6) 『第五十回帝国議会衆議院預金部預金法案外一件委員会議録 第六回』，1925年2月6日。

ノ利益ノ為ニ運用スルト云フコトハ無論事實デアッテ、左様ニ働カナケレバナラヌノデアリマスケレドモ、預ッタ利率ヨリモ尚ホ安クヤルト云フコトハ、今日ノ組織デハ預金部トシテ予想スルコトハ出来ナイノデアリマス<sup>(7)</sup>」と説明していたが、当時の国債利率は年5.0%であり、預金部資金の主たる原資であった郵便貯金の金利年4.8%を上回っていたのである。

もともと、預金部は、資金運用の二原則である「国家公共の利益」と「有利確実」について、常に均等に重点を置いていたわけではなく、時期や運用資金によってはいずれか一方に重点を置いていた。そこで以下では、預金部の資金運用原則の重点の変化とそこでの国債運用の動機について考察していくことにしたい。

## II. 預金部引受への依存と国債運用

第一次大戦後の新規国債の発行方法については、第2表にみられるように、1920年代前半までは公募と郵便局売出が中心であり、預金部引受が公募と郵便局売出を補完していた。しかし、1920年代後半以降、国債価格が全般的に低迷して保有国債の売買損・評価損のリスクが高まったことから、公募における国債引受シンジケート銀行（シ団銀行）の引受予約が消極的となり、公募は減退した。また、1920年度から開始された郵便局売出は、当時の労働者階級や俸給生活者の所得水準では小額面であっても国債購入は容易でない、売出回数（年4回）が少なく売出期間も短い<sup>(8)</sup>など理由から不振であり、1926年度を最後に郵便局売出は中止となった<sup>(9)</sup>。こうして1920年代後半以降、新規

---

(7) 『第五十回帝国議会衆議院預金部預金法案外一件委員会議録 第四回』、1925年2月4日。

(8) 第9回預金部資金運用委員会における木村清四郎委員（日銀副総裁）、桑山鐵男委員（通信次官）の発言（『預金部資金運用委員会（第九回会議）議事録』、1926年5月31日）。

(9) 第一次大戦後の新規国債発行方法の詳細については、永廣（2016）・（2017）・

戦前・戦時期の預金部の国債運用（1）

第2表 発行方法別新規国債発行額

（単位：百万円）

年度	国債発行額 (A)	公 募	郵便局売出	預金部引受 (B)	日銀引受 (C)	その他	(B)/(A)	(C)/(A)
1917	36.4	33.4		3.0			8.2%	
1918	107.1	101.9		1.2		4.0	1.1%	
1919	211.9	211.9						
1920	305.2	199.9	70.0	29.0		6.2	9.5%	
1921	349.9	181.7	63.0	35.0	50.0	20.2	10.0%	14.3%
1922	183.9	121.8	50.0			12.0		
1923	79.1	11.4	40.0	24.1		3.5	30.5%	
1924	290.0	115.5	40.0	130.0		4.5	44.8%	
1925	90.0		60.0			30.0		
1926	97.0		40.0	40.0		17.0	41.2%	
1927	182.0	60.0		122.0			67.0%	
1928	151.0	70.0		78.5		2.5	52.0%	
1929	161.9			161.9			100.0%	
1930	64.5			59.5		5.0	92.2%	
1931	191.2			191.2			100.0%	
1932	772.3			67.0	682.3	23.0	8.7%	88.3%
1933	839.7			86.8	752.8		10.3%	89.7%
1934	830.0			152.0	678.0		18.3%	81.7%
1935	761.0			100.0	661.0		13.1%	86.9%
1936	685.0			120.0	565.0		17.5%	82.5%
1937	2,230.0		118.7	350.0	1,661.2	100.0	15.7%	74.5%
1938	4,530.5		475.0	780.0	3,275.4		17.2%	72.3%
1939	5,516.5		496.6	1,500.0	3,519.8		27.2%	63.8%
1940	6,884.5		601.1	1,890.0	4,393.3		27.5%	63.8%
1941	10,191.0		722.0	2,150.0	7,318.9		21.1%	71.8%
1942	14,259.0		1,240.5	3,350.0	9,668.5		23.5%	67.8%
1943	21,147.0		1,204.2	6,000.0	13,942.7		28.4%	65.9%
1944	30,076.3		584.8	10,400.0	19,091.4		34.6%	63.5%
1945	28,111.2		610.1	11,859.0	16,191.2		42.2%	57.6%

備考：1. 歳出の財源となる新規国債のみ。

2. その他には、台湾銀行引受（1918・1920・1921・1922年度）、朝鮮銀行引受（1921・1922年度）、北海道拓殖銀行引受（1921・1922年度）、小池銀行引受（1921・1922年度）、鉄道共済組合引受（1923・1924・1928・1930・1932年度）、教育改善及農村振興基金引受（1925・1926年度）、簡易生命保険引受（1932年度）、国債引受シジケート団引受（1937年度）を含む。

資料：大蔵省（1953）、大蔵省昭和財政史編集室（1954）より作成。

（2018）を参照。なお、その後明らかになった事実を本稿に追記している。

国債の発行方法については預金部引受に依存することになり、預金部は新規国債の主要な元引受機関となった。<sup>(10)</sup>

一方、1925年の預金部改革後の預金部については、第50回帝国議会での濱口雄幸蔵相の「何レニ重キヲ置クカト云フコトハ遽ニ申上ゲルコトハ困難デアリマスガ、一面ニ於テハ之ヲ公債ニ運用スルト同時ニ、殆ドソレト同ジ位ノカヲ以テ之ヲ地方ニ廻シマシテ、低利資金トシテ地方ニ運用イタシマシテ、之ニ依ッテ地方ノ産業資金ニ充当スル、此二ツノ目的ガ相對立イタシマシテ、之ニ依ッテ初メテ預金部ノ資金ノ運用ガ其完全ニ近ヅコトトガ出来ルノデハナイカト政府ハ左様ニ考ヘテ居リマス」<sup>(11)</sup>という説明にみられるように、資金運用の中心は国債と地方資金であった。資金運用計画については、1942年度までは、前年度末または当該年度はじめに運用余力（＝受入れるべき資金（(1)資金の前年度末繰越額、(2)当該年度の運用金回収見込額、(3)運用利殖金の受入見込額、(4)預金部資金の主たる原資の郵便貯金残高の増加見込額、(5)各種債券の収入金見込額、(6)その他の預金部預金増加見込額、など）と、年度内に払い出すべき、または保留すべき資金（(1)当座預金のうち支払準備額、(2)預金利子その他の払出額、(3)各種預金の減少見込額、(4)過年度運用決定済額の当該年度内融資見込額、など）との差額）の算定を行い、これを国債や地方資金等の新規運用に割り当て、その後、郵便貯金残高の増加等による資金の増加実績や融通打ち切り等による資金の運用実績に応じて年度内に追加的な運用余力が生じた場合には、年度はじめに決定された資金運用計画以

---

(10) 1930年当時、大蔵省事務官であったとみられる前尾繁三郎氏が「所謂預金部引受と称せらるもの債券を総額又は一部を一手に引受ける行為である普通の引受は信託会社証券会社普通銀行シンヂケート等で営業として之を引受け後得意先に売出すのであるが預金部に於ては自己の財産運用の手段として所有せんとする場合であつて将来売出すことは先づない」（前尾（1930）、189～190頁）と説明していたように、民間金融機関とは異なり、預金部は引き受けた国債を売却する意思はなかったと推察される。

(11) 『第五十回帝国議会貴族院議事速記録 第十号』、1925年2月12日。



戦前・戦時期の預金部の国債運用（1）

外に逐次運用していくという策定方法が採られていた。<sup>(12)</sup>

1926年度から1932年度までの新規運用の決定においては、一般会計・特別会計予算案の帝国議会提出にあわせて前年度内の預金部資金運用委員会での仮決議により新規国債の預金部引受が仮承認され、当該年度の預金部資金運用委員会でも正式に新規国債の預金部引受が決定された。この場合、仮承認された新規国債の引受額がそのまま決定されることもあれば、予算案の変更や運用余力の増減に応じて、仮承認された新規国債の引受額が変更されることもあった。

前年度内の預金部資金運用委員会での仮決議による新規国債の預金部引受の仮承認に関しては、第33回預金部資金運用委員会でも富田勇太郎幹事（大蔵省理財局長）が「実ハ来年度ニ這入リマシテ、全体ノ運用計画ヲ御諮リスル際ニ正式ニ此ノ委員会ニ付議スル訳デアリマスルガ、此中ニハ六年度ノ予算関係ニ於キマシテ、現ニ議会ニ提出シテ居ル事項モアリマスシ、又今後追加予算トシテ提出スル分モアリマスカラシテ、一応此委員会ノ御承認ヲ得テ置キマセヌト、若シ斯ウ云フ事項ニ付テハ委員会トシテハ資金ヲ出ス訳ニ行カヌ、斯ウ云フ風ノ御意向デアリマス、予算関係ニ於キマシテ齟齬ヲ生シマスルカラ、正式ノ御決定ハ来年度ニ於キマシテ、全体ノ運用計画トシテ御決定ヲ経ルトシマシテ、茲ニハ唯大体ノ謂ハバ御了解ヲ得ル為ニ此仮決議案トシテ出シタ訳デアリマス<sup>(13)</sup>」と説明していたように、予算案の議会提出にあわせて前年度内の預金部資金運用委員会に仮決議案が提出されていた事例がある。また、前年度内に仮承認された新規国債の預金部引受の当該年度の預金部資金運用委員会での正式決定に関しては、第15回預金部資金運用委員会でも富田勇太郎幹事（大蔵省理財局長）が「之ハ既ニ仮承認ヲ得タルモノデアリマスカラ、確認ダケヲ……<sup>(14)</sup>」と説明していたように、仮承認された新規国債

---

(12) 大蔵省昭和財政史編集室（1962）、468～469頁。

(13) 『預金部資金運用委員会（第三十三回会議）議事録』、1931年1月28日。

の引受額がそのまま決定された事例、第40回預金部資金運用委員会で富田勇太郎幹事（大蔵省理財局長）が「是ハ今年ノ一月議会前ニ預金部ノ公債引受ニ付キマシテ仮承認ヲ得タノデアリマスガ、其当時ノ金額デハ一般会計特別会計ヲ通シマシテ一億九千百七万円ノ発行デ、其金額ヲ引受ケルモノトシテ仮承認ヲ得タノデアリマスガ、其後政府ノ公債発行計画ガ改訂ニナリマシテ、別表ノヤウナ金額ニ相成ツタノデアリマス<sup>(15)</sup>」と説明していたように、予算案の変更にともない仮承認を変更した新規国債の引受額が決定された事例がある。

このように、1920年代後半以降、預金部は、新規国債の主要な元引受機関となり、1932年度までの新規運用の決定においては、国債を円滑に発行、消化するという「国家公共の利益」の原則に重点を置き、国債運用を優先していたのである。

### Ⅲ. 日銀引受の開始と国債運用

#### (1) 新規国債発行方法の転換<sup>(16)</sup>

1932年度の一般会計・特別会計予算案の帝国議会提出時においても、前年度の第37回預金部資金運用委員会での仮決議により、特別会計分を含む1932年度の新規国債発行額1億9,107万円の全額を預金部引受とすることが仮承認された。同委員会で富田勇太郎幹事（大蔵省理財局長）は「市場ノ状況カラ考ヘマシテ多額ノ公債ヲ公募スルコトハ困難ト考ヘラレマシタノデ、全部預金部引受ニシタノデアリマス<sup>(17)</sup>」と説明していた。

しかし、1931年9月の満州事変勃発にともない1932年6月の第62回帝国議

---

(14) 『預金部資金運用委員会（第十五回会議）議事録』、1927年5月25日。

(15) 『第四十回預金部資金運用委員会会議議事録』、1932年5月21日。

(16) 詳細については、永廣（1991）・（2013）を参照。なお、その後明らかになった事実を本稿に追記している。

(17) 『預金部資金運用委員会（第三十七回会議）議事録』、1932年1月6日。

### 戦前・戦時期の預金部の国債運用（1）

会で満州事件費公債を追加発行する予算が成立して一般会計の新規国債発行額が4億5,337万円に増加する一方で、昭和恐慌により不振に陥った中小工業の救済を目的に、1932年3月の第39回預金部資金運用委員会で地方資金3,276万円、同年5月の第40回預金部資金運用委員会で地方資金1億8,076万円の融通が決定されて預金部資金の運用余力が減少していたことから、第40回預金部資金運用委員会で決定された特別会計分を含む1932年度の新規国債の預金部引受額は2億円にとどまり、簡保等の政府機関が引き受ける以外の新規国債は日銀が引き受けることになった。同委員会で富田勇太郎幹事（大蔵省理財局長）は「此金額ハ預金部ナリ簡易保険其他ノ政府部内ノ運用資金デ引受け、ソレ以外ノモノハ日本銀行デ引受マシテ、大体ニ於テ一般市場デハ公募シナイト云フ方針デアリマス、従ツテ預金部デハ出来ルダケ多額ノ引受ヲ為スコトヲ要シマスカラ、此運用資金ヲ差繰リマシテ二億円ダケ預金部デ引受クルト云フコトニナツタノデアリマス<sup>(18)</sup>」と説明していた。

さらに、昭和恐慌後の農村の窮乏状況が社会的に大問題となったことに対応し、1932年8月の第63回帝国議会で財源のほぼ全額を歳入補填公債の発行とする時局匡救費を追加した時局匡救予算が成立して一般会計の新規国債発行額が6億1,616万円にまで増加した。一方、時局匡救予算の成立とともに、預金部からも農村振興土木事業資金や農業土木事業資金等の時局匡救関係の地方資金を融通することになり、1932年8月の第41回・第42回預金部資金運用委員会で地方資金合計2億6,423万円の融通が決定されたが、預金部資金の主たる原資であった郵便貯金の残高が微増にとどまり、さらに、1932年10月からの郵便貯金金利の引下げ（年4.2%から年3.0%）による郵便貯金残高の減少も予想されて預金部資金の運用余力が限界となったことから、第40回預金部資金運用委員会で決定されていた新規国債の預金部引受2億円のうち

---

(18) 前掲、『第四十回預金部資金運用委員会会議事録』。

引受未済であった1億4,107万円を預金部資金の運用余力に充当し、これを時局匡救関係の地方資金に運用することになった。<sup>(19)</sup>

その結果、第42回預金部資金運用委員会では1932年度の新規国債の預金部引受額を引受済額の5,900万円に変更することが決定され、新規国債発行額がさらに増加していたにもかかわらず、新規国債の発行方法を預金部引受に依存することはきわめて困難となり、新規国債の大部分は日銀引受により発行されることになった。同委員会で富田勇太郎幹事（大蔵省理財局長）は「政府部内デハ引受ガ困難デアリマスカラ、結局若シ市場ノ状況ガ公募ヲ許セバ公募ヲスルノデアリマスルケレドモ、今日ノ状況ニ於テハ日本銀行ニ於テ引受ケテ貰フ外アルマイト考ヘテ居リマス」<sup>(20)</sup>、黒田英雄会長代理（大蔵次官）は「只今ノ所デハ市場ニ公募出来レバ無論ヤリマスガ、今ノ状況デハソレモ期待出来ナイデスカラ、已ムヲ得ズ日本銀行ニ引受ケテ貰フヤウニナルコトト思ツテ居リマス」<sup>(21)</sup>と説明していた。

こうした新規国債の日銀引受においては、日銀保有国債の増加による日銀信用の膨張、すなわち通貨の膨張を抑制するために、漸次、日銀引受国債を銀行等の民間金融機関や預金部等の政府機関に売却する、いわゆる「売りオペ」の方法が日銀引受とセットで実施された。1933年6月28日の日銀の内部文書で「国庫債券ノ買受希望ニ対シテハ其時時ノ金融情勢買受ヲ希望スル銀行等ノ資金状態ヲ考ヘ諸否ヲ決セラルル」<sup>(22)</sup>と記されていたように、売りオペは相対取引であり、日銀保有国債の購入を希望する金融機関に対して日銀は金融情勢や金融機関の預金・貸出等の資金状況を考慮して売却の諾否を決定していた。<sup>(23)</sup>

---

(19) 『第四十二回預金部資金運用委員会会議議事録』、1932年8月22日。

(20) 同上。

(21) 同上。

(22) 「昭和八年六月二十八日當特第七三九号 支店長宛営業局長通牒」（日本銀行（1962b）, 219頁）。

## 戦前・戦時期の預金部の国債運用（1）

新規国債の日銀引受は1932年11月25日に実施されて新規国債の主要な発行方法は預金部引受から日銀引受へと転換し、日銀引受国債の売りオペは同年12月24日から開始された。こうして、新規国債の日銀引受と日銀引受国債の売りオペ開始以降、預金部は、新規国債の主要な元引受機関としての機能を低下させ、民間金融機関や他の政府機関と同様に、売りオペ時の日銀引受国債の購入・保有主体の一つとなったのである。

### (2) 国債運用のあり方の変化

満州事件費や時局巨救費等の増額により第64回帝国議会で提出された1933年度の一般会計予算案における新規国債発行額は8億9,523万円にまで拡張していたが、その一方で、1932年10月1日に実施された郵便貯金金利の引下げにより郵便貯金残高が減少し、<sup>(24)</sup> 預金部資金の運用余力は1932年末には1億円の不足となっていた<sup>(25)</sup>ことから、第64回帝国議会で富田勇太郎政府委員（大蔵省理財局長）が「今日ノ所デハ新規ニ公債ヲ引受ケル力ハアリマシテモ、極メテ乏シイ、殆ド問題ニナラヌ程度ト考ヘテ居リマス、普通ノ年デアリマス云フト、政府ノ新規ノ公債発行額ハ、全部預金部デ引受ケテ居ッタノデアリマスガ、今後ハ預金部ニ期待スルト云フコトハ、殆ド当分ノ間ハ難カシイノデハナイカ、斯ウ云フ風ニ考ヘテ居リマス<sup>(26)</sup>」と説明していたように、1933年度においても新規国債の預金部引受はきわめて困難な状況にあった。このような状況下で、同議会で高橋是清蔵相が「是等ノ公債ノ発行方法ニ付テハ、今後ノ金融情勢ノ如何ニ依ッテ之ヲ決定スルノ外アリマセヌガ、大体

---

(23) この売りオペは英米等の金融政策としてのオープンマーケット・オペレーション（公開市場操作）とは異なると評価されている（銀行研究社（1932）、島（1983））。

(24) 1932年7月末に29億7,762万円であった郵便貯金残高は1932年12月末には27億8,115万円にまで減少していた（預金部資金局（1938））。

(25) 前掲、『第四十二回預金部資金運用委員会会議事録』。

(26) 『第六十四回帝国議会衆議院造幣局工場及其ノ附属設備ノ新営費ニ関スル法律案外二件委員会議録 第八回』、1933年2月15日。

ニ於テ七年度通り一応日本銀行ヲシテ之ヲ引受ケシメ、金融市場ノ状況ニ従イ、適宜処理セシムル方針デアリマス<sup>(27)</sup>と説明していたように、1933年度の新規国債の発行方法は日銀引受とする方針が明らかにされた。また、1933年2月の東京手形交換所新年会で土方久徴日銀総裁が「既に金本位制度を離脱致しました今日、殊に金融界が著しく緩慢の状を呈する現状に於て、中央銀行のマーケット・オペレーション最も有効なる通貨調節の手段であります故に、昨年来日本銀行は市場の希望に応じ所有証券の売却を行ひ来つたのであります、今後必要に応じ此種の手段を臨機適当に講ずる考へであります<sup>(28)</sup>」と述べていたように、日銀引受国債の売りオペを継続して実施する方針が明らかにされた<sup>(29)</sup>。

このように、1933年度においても新規国債の主要な発行方法は日銀引受で、日銀引受とセットで日銀引受国債の売りオペが実施されることになり、預金部は、新規国債の主要な元引受機関としての機能を低下させ、売りオペ時の日銀引受国債の購入・保有主体の一つとなっていたが、第3表にみられるように、1933年度上期においては、新規国債の預金部引受も売りオペ時の日銀引受国債の預金部による買入も実施されなかった。このため、1933年度以降の預金部の新規運用の決定においては、一般会計・特別会計予算案の帝国議会提出にあわせて前年度内の預金部資金運用委員会での仮決議により新規国債の引受を仮承認してきた1932年度までのような方法は採られず、国債運用は優先されなかった。すなわち、1933年度以降、預金部は、国債を円滑に発行、消化するという「国家公共の利益」の原則には重点を置かなくなったのである。

---

(27) 『第六十四回帝国議会衆議院議事速記録 第三号』1933年1月21日。

(28) 「東京手形交換所席上 日銀総裁挨拶」(日本銀行調査局(1972), 681~683頁)。

(29) 1933年度の新規国債発行方法の詳細については、永廣(2013)を参照。なお、その後明らかになった事実を本稿に追記している。

### 戦前・戦時期の預金部の国債運用（1）

1933年度上期において売りオペ時の日銀引受国債の預金部による買入が実施されなかった背景には、第3表にもみられるように、市中銀行、特にシ団銀行に対する売りオペが好調であったため預金部による買入が困難な状況になっていたことが考えられる。当時の金融関係雑誌の記事には、「銀行方面に於ける四分利半国債の買気旺盛<sup>(30)</sup>」（1933年4月1日）、「日銀に対する市中銀行の公債買付旺盛<sup>(31)</sup>」（1933年6月15日）と記されていた。また、日銀引受の短期証券の売りオペに関して、第47回預金部資金運用委員会で川越丈雄幹事（預金部長）が「最近ノ事情ヲ申上ゲマス日本銀行ノ例ノ「オープン・マーケット・オペレーション」ト云フヤウナ方面カラ致シマシテ大蔵省証券デアリマストカ米穀証券デアリマストカ云フヤウナモノハ皆是ハ市場ニ出シマシテ銀行等ニ売リマシテ、寧ロ日本銀行トシテハ其ノ少キヲ憂ヒテ居ルヤウナ実情デアリマス、預金部ト致シマシテハ実ハ大蔵省証券ガ欲シイノデアリマス、又米穀証券ガ欲シイノデアリマス、日本銀行ヘ累屢々売ツテ呉レト云フコトヲ申シテ居リマスケレドモ、中々日本銀行ハ「オープン・マーケット・オペレーション」ノ方ガ忙シイノデ、預金部ノ方ニハ従来ト違ツテチツトモ売ツテ呉レナイヤウナ状態デ、預金部ハ日本銀行ニ懇願シマシテ、サウシテ大蔵省証券ナリ米穀証券ナリノ或ル部分ヲ分ケテ貰フト云フヤウナ実情ニナツテ居ルガ、中々思フヤウニ日本銀行ハ分ケテ呉レナイ<sup>(32)</sup>」と説明していたことから、短期証券と同様に、長期国債についても市中銀行に対する売りオペが好調であったため預金部による買入は困難となっていたと推察されるのである。

以上のように、1933年度上期には預金部の国債運用は行われなかったが、

---

(30) シ団銀行に対する日銀引受国債の売りオペについて詳細に分析、考察した研究に佐藤（2016a）・（2016b）・（2018）がある。

(31) 金融研究会（1937）、103頁。

(32) 同上、111頁。

(33) 『第四十七回預金部資金運用委員会会議事録』、1933年5月12日。

第3表 月別新規国債引受・日銀売りオペと売却先 (1932年11月～1938年11月)

(単位：千円)

年	月	新規国債引受			日銀売りオペと売却先															
		日銀引受	預金部引受	国債引受	日銀国債売却額	シ団銀行	シ団以外の普通銀行	特殊銀行	貯蓄銀行	信託会社	保険会社	産業組合・信用組合・無形会社等	証券会社	個人・法人	郵便局	預金部	簡保	国債整理基金	その他の官庁等	
1932	11	200,000			16,300	5,000	300	2,000	2,000				7,000							
	12				61,000	38,000	3,200	13,200	1,100				500							
	1933	1	200,000			3,300	500	1,100	6,500										1,200	
		2				55,200	41,000	500	7,200				5,000						1,000	
	3	315,000			83,660	47,500	1,900	25,000												
	4				212,060	108,000	15,100	45,000	4,100				4,000							
	5				66,430	5,900	13,700	11,200	2,400				6,000							
	6				44,000	15,200	13,000	4,500	5,200				4,000							
	7				22,400	16,000	2,300	1,300	2,500				300							
	8	300,000			238,370	99,200	38,390	22,950	25,660			7,350								
	9				34,000	200	100	700					3,000			30,000				
	10	300,000			150															
11				20,600	20,000	300						300								
12				61,150	41,000	2,350	7,000					200			10,600					
1934	1				86,900	44,000	2,850	200	28,800	2,300			200							
	2				96,850	44,330	7,120	300	23,100	500			200							
	3	160,000			114,200	48,000	10,500	4,500	34,750	1,000	3,500									
	4				185,040	70,150	21,870	48,850	3,300	4,270			13,200							
	5				65,037	11,120	12,780	1,950	3,250	2,050			35,400							
	6				177,984	57,500	23,645	23,500	25,520	19,371	4,500		6,000							
	7	200,000			32,915	5,100	10,375	300	1,930	2,000										
	8				10,270	2,400	1,650	1,000	100	400			3,190			10,000				
	9				34,437	22,000	1,350	10,000	60				820							
	10				27,565	5,000	550	3,200	2,100	10,000			527							
	11	250,000			35,773	6,000	2,290	500	1,250	10,650	3,000		6,400							
	12				91,785	36,100	12,420	21,000	10,650	10,200			10,065							
1935	1				74,254	9,990	10,450	9,650	13,000											
	2				37,173	2,260	3,229	1,500	16,700	5,980		200								
	3	228,000			22,878	10,000	1,500	5,000	5,300											
	4				72,694	25,000	5,850	15,400	17,800	600		244								
	5				60,480	34,000	6,850	12,950	220	300										
	6				74,433	12,200	16,230	11,000	10,060	550	2,800		3,000							
	7	200,000			79,670	18,200	23,600	7,200	2,600	11,300	2,000		100							
	8				86,591	23,500	13,560	6,000	3,600	450	500		6,000							
	9				53,533	26,000	2,180	3,650	650				3,000							
	10	200,000			6,067	50	1,470	950	500	1,005			1,290							
	11				39,075	10,000	7,336	200	1,145	981			2,875							
	12																			





その後、1933年度下期になると、不利益とならない程度に資金コストを上回る運用利回りを確保し最も安全な資金運用であるという「有利確実」の原則の観点から国債運用が必要とされるようになり、年度途中の預金部資金運用委員会では5,000万円の国債の引受または買入が決定された。前述のように、1932年度には新規国債の引受が減額される一方で時局匡救関係等の地方資金融通が増額されたが、地方資金の多くは預金部の資金コスト（年約3.75%）を下回る低率運用（年3.2%）の時局匡救関係資金であったことから、資金コストを上回る国債運用（国債利率は年4.0～5.0%）により預金部資金の運用利回りの向上が図られることになったのである。第49回預金部資金運用委員会で川越丈雄幹事（預金部長）は「預金部経理ノ上カラドウシテモ国債其ノ他ノ証券ガ必要デアルト云フコトヲ申上ゲナケレバナラナイノデアリマス、…（中略）…此ノ預金部ノ資金ハ大部分ハ郵便貯金デアリマス…（中略）…郵便貯金ニ付キマシテハ最近利下ノ為ニ三分トナツタノデアリマス…（中略）…郵便貯金ノ利子並是ガ取扱ノ費用ト云フモノヲ此ノ中ヘ入レマスト、ドウシテモ三分二厘位ニ運用シナケレバナラヌノデアリマシテ、更ニ此ノ有価証券ノ値下リトカ其ノ他色々ナ償却等ニ必要ナ関係上若干ノ剰余金ヲ毎年生出シテ積立テ、置ク必要ガアリマス…（中略）…是等ノ色々ノ点ヲ考慮致シマスト預金部ノ資金ト云フモノハドウシテモ三分七厘、正確ニ言ヒマスレバ三分七厘五毛位ニナルノデアリマスガ、三分七厘五毛位ニ平均シテ運用致シマセヌト会計ガ旨クヤツテ行ケナイト思ヒマスガ、資金ノ「コスト」ガ三分七厘五毛位ニナルカラ、預金部ト云フモノハ三分七厘五毛位ノ平均ニ運用シナケレバナラヌコトニナツテ居ルノデアリマス、然ルニ御承知ノ如ク此ノ地方資金トシテ出シマスモノハ三分二厘デアリマス、殊ニ時局匡救ノ金ヲ昨年カラ大分出シテ居リマスガ、是等ハ皆三分二厘デ出テ居リマスノデ、資金ノ「コスト」ヲ若干割ルコトニナリマス、デ從ツテサウ云フ低利ノ資金ヲ出シマスト同時ニ一方ニ於テ国債ヲ買ヒマストカ云フヤウナコトデ、比較的

## 戦前・戦時期の預金部の国債運用（1）

高イ方ノ運用ヲ致シマセヌト平均ガ取レヌト云フヤウナコトニナリマスノデ、大体低利資金ノ外ニ国債其ノ他ノ証券ニ投資スルト云フコトハ預金部ノ經理ノ上カラ言ヒマシテモ已ムヲ得ヌコト、思フノデアリマス<sup>(34)</sup>」と説明していた<sup>(35)</sup>。

また、第51回預金部資金運用委員会で川越丈雄幹事（預金部長）が「或ル程度ノモノハ国債ニ投資致シマシテ、資金ノ運用ノ有利ニ廻ルヤウニシナケレバナラヌ必要ガアルノデアリマス<sup>(36)</sup>」、第56回預金部資金運用委員会で金子隆三幹事（預金部長）が「国債ハ預金部トシマシテハ比較的有利ナ利廻ニナルノデアリマスルノデ年々此ノ程度ノモノハ引受ルコトガ預金部トシテハ必要デハナイカト思ツテ居リマス<sup>(37)</sup>」と説明していたように、1934年度と1935年度においても、預金部資金の運用利回りの向上を図り当該年度の預金部資金運用委員会で両年度とも1億5,000万円の国債の引受または買入が決定された。

このように、日銀引受国債発行が開始された1932年度の年度途中から、預金部は、新規国債の主要な元引受機関としての機能を低下させ、売りオペ時の日銀引受国債の購入・保有主体の一つとなっていたが、1933年度から1935年度までの新規運用の決定においては、不利益とならない程度に資金コストを上回る運用利回りを確保し最も安全な資金運用であるという「有利確実」の原則に重点を置き、預金部資金の運用利回りの向上を目的とした国債運用が行われることになったのである。

なお、1932年度までの「新規国債の引受」の決定が1933年度からは「国債の引受または買入」の決定に変更された背景には、預金部が新規国債の主要な元引受機関としての機能を低下させ、売りオペ時の日銀引受国債の購入・

---

(34) 『第四十九回預金部資金運用委員会会議事録』、1933年12月26日。

(35) この時期の預金部の資金運用の詳細については、永廣（1993）を参照。なお、その後明らかになった事実を本稿に追記している。

(36) 『第五十一回預金部資金運用委員会会議事録』、1934年5月16日。

(37) 『第五十六回預金部資金運用委員会会議事録』、1935年5月14日。

保有主体の一つとなっていたことがあると考えられるが、第49回預金部資金運用委員会で川越丈雄幹事（預金部長）が「今ノ所デハ買フトモ或ハ引受ケルトモ、別ニ予定ハ致シテ居リマセヌ、ドノ途引受ケルニシマシテモ買フニシマシテモ、日本銀行ト能ク相談ノ上デ適當ノ方法ヲ採リタイト思ツテ居リマス<sup>(38)</sup>」と説明していたように、国債の引受、買入の選択については、預金部は日銀と相談して決定することになっていた。

もっとも、預金部は国債の買入よりも引受を希望していたと推察される。その理由としては、第一に、前述のように、市中銀行、特にシ団銀行に対する売りオペが好調であったため預金部の買入が困難になっていたこと、第二に、国債の預金部による買入は売りオペに応じて買い入れる場合と国債市場（取引所市場）から買い入れる場合<sup>(39)</sup>があったが、国債市場からの大量の国債買入は国債価格の下落をもたらす可能性があったことが考えられる。川越丈雄幹事（預金部長）は第48回預金部資金運用委員会で「現実ノ問題ト致シマシテハ只今私共ノ考ヘテ居リマスノハ主トシテ国債ノ引受ヲヤラウト云フヤウニ考ヘテ居リマシテ、国債ニシマシテモ之ヲ市場ニ買ヒ集メルト云フコトニナリマスト是ハ又大変デアリマシテ、金融市場ニモ大変影響ヲ及ボスコトガアリマス…（中略）…日本銀行ト相談ノ上デ引受ケルト云フヤウナ方法ヲ考ヘテ居リマス<sup>(40)</sup>」、第49回預金部資金運用委員会で「纏ツタ国債ヲ市場デ買フト云フコトハ到底出来マセヌノデ、何レ日本銀行ノ御世話ナラナケレバナラヌコト、思ヒマスガ、唯日本銀行ノ方ニモ色々其ノ時機ニ依テ都合ガアリマスシ、既往ノ公債発行ガ残ツテ居リマスノデ、又新シイ発行計画モ立テルコト、思ヒマスルガ、其ノ時ニ引受サシテ貰ヒマスカ、或ハ日本銀行ト能

---

(38) 前掲、『第四十九回預金部資金運用委員会会議事録』。

(39) 預金部の国債買入について前尾繁三郎氏は「これには二つの場合がある発行の際売出に応じて買ふ場合と一般市場に流通せるものを買入れる場合であるが預金部はこの両者を含んでゐる」（前掲、前尾、190頁）と説明していた。

(40) 『第四十八回預金部資金運用委員会会議事録』1933年9月26日。

### 戦前・戦時期の預金部の国債運用（1）

ク相談ノ上デ実行ノヤリ易イ方法ニ依ラウト思ツテ居リマス」<sup>(41)</sup>と説明していた。

実際のところ、第3表にみられるように、1933年度から1935年度までに行われた預金部の国債運用の大部分は新規国債の引受であり、日銀引受国債の買入はほとんど実施されなかった。こうして、1932年の新規国債の日銀引受と日銀引受国債の売りオペ開始以降、新規国債の主要な元引受機関としての機能を低下させ、売りオペ時の日銀引受国債の購入・保有主体の一つとなったことから、新規国債の元引受機関は日銀に一元化される可能性もあったが、1933年度以降も新規国債の預金部引受は継続され、新規国債の元引受機関は日銀と預金部に二元化されたままとなったのである。

（未完）

### 参考文献

- 井手英策、『高橋財政の研究』、有斐閣、2006年  
伊藤正直、『日本の対外金融と金融政策：1914～1936』、名古屋大学出版会、1989年  
伊藤真利子、「1930年代の預貯金市場と郵便貯金」、『郵政博物館研究紀要』第9号、郵政博物館、2018年  
永廣顕、「国債発行方法の展開過程—昭和7年度予算編成において—」、『証券経済』第177号、日本証券経済研究所大阪研究所、1991年  
———、「預金部資金運用政策の変化—高橋財政期の大蔵省預金部—」、『証券経済』第185号、日本証券経済研究所大阪研究所、1993年  
———、「国債管理と預金部資金—馬場財政期の国債管理政策—」、『甲南経済学論集』第35巻第1号、甲南大学経済学会、1994年  
———、「統制的国債管理政策の展開過程—日中戦争期の国債管理政策—」、『甲南経済学論集』第36巻第2号、甲南大学経済学会、1995年  
———、「日銀引受国債発行方式の形成過程：1932」、麗澤大学経済社会総合研究センター RIPPSS Working Paper No.55、2013年  
———、「国債の郵便局売出の開始—第一次大戦後の日本における国債発行方式の転換—」、『甲南経済学論集』第56巻第1・2号、甲南大学経済学会、2016年  
———、「国債の郵便局売出の開始（補論）」、『甲南経済学論集』第57巻第3・4号、

---

(41) 前掲、『第四十九回預金部資金運用委員会会議事録』。

- 甲南大学経済学会, 2017年
- , 「第一次大戦後の日本における国債市場の変容: 1917~1932」, 『甲南経済学論集』第58巻第3・4号, 甲南大学経済学会, 2018年
- 大蔵省, 『財政金融統計月報』第35号, 大蔵財務協会, 1953年
- 大蔵省昭和財政史編集室, 『昭和財政史』第6巻, 東洋経済新報社, 1954年
- , 『昭和財政史』第12巻, 東洋経済新報社, 1962年
- 大蔵省理財局資金課, 『大蔵省預金部史—草創時代ヨリ昭和十六年ニ至ル』, 1964年
- 小野圭司, 『日本 戦争経済史』, 日経BP・日本経済新聞出版本部, 2021年
- 加藤三郎, 『政府資金と地方債—歴史と現状—』日本経済評論社, 2001年
- 釜江廣志, 『日本の債券市場の史的分析』, 同文館出版, 2012年
- , 『日本の公共債市場の数量経済史』, 同文館出版, 2016年
- 銀行研究社, 『金融辞典』文雅堂, 1932年
- 金融研究会, 『金融日誌(自昭和六年下半年期至昭和十一年上半期)』, 金融研究会, 1937年
- 佐藤政則, 『日本銀行と高橋是清—金融財政ガバナンスの研究序説』, 麗澤大学出版会, 2016年 a
- , 「高橋財政期における国債消化力の実態—日銀売りオペとシンジケート銀行—」麗澤大学経済社会総合研究センター RIPESS Working Paper No.75, 2016年 b
- , 「高橋財政と国債消化力」, 『金融経済研究』第40号, 日本金融学会, 2018年
- 鎮目雅人, 『世界恐慌と経済政策』, 日本経済新聞社, 2009年
- 島謹三, 「いわゆる「高橋財政」について」, 『金融研究』第2巻第2号, 日本銀行金融研究所, 1983年
- 志村嘉一, 『日本公社債市場史』, 東京大学出版会, 1980年
- 関野満夫, 『日本の戦争財政 日中戦争・アジア太平洋戦争の経済分析』, 中央大学出版部, 2021年
- 竹原憲雄, 『戦後日本の財政投融资』, 文眞堂, 1988年
- 戸田忠肅, 『預金部概説(昭和十三年)』, 預金部資金局講習会, 1938年, 財務省図書館所蔵
- 富田俊基, 『国債の歴史』, 東洋経済新報社, 2006年
- 中島将隆, 『日本の国債管理政策』, 東洋経済新報社, 1977年
- , 「金融市場における預金部の機能変化」, 玉野井昌夫・長幸男・西村閑也編『戦間期の通貨と金融』, 有斐閣, 1982年
- 日本銀行, 『日本銀行沿革史』第3集第3巻, 日本銀行, 1962年 a
- , 『日本銀行沿革史』第3集第4巻, 日本銀行, 1962年 b
- , 『日本銀行沿革史』第3集第13巻, 日本銀行, 1962年 c
- 日本銀行調査局, 『日本金融史資料昭和編』第33巻, 大蔵省印刷局, 1972年

## 戦前・戦時期の預金部の国債運用（1）

- 日本銀行調査局特別調査室、『満州事変以後の財政金融史』，1948年  
日本銀行統計局、『明治以降本邦主要経済統計』日本銀行統計局，1966年  
日本銀行百年史編纂委員会、『日本銀行百年史』第3巻，日本銀行，1983年  
———，『日本銀行百年史』第4巻，日本銀行，1984年  
平山賢一、『戦前・戦時期の金融市場—1940年代化する国債・株式マーケット—』，日本経済新聞出版社，2019年  
深見泰孝，「統制経済下における生保会社の公債投資と国債消化政策」，『証券経済研究』第81号，日本証券経済研究所，2013年  
前尾繁三郎，「預金部概説 上巻」(未定稿)，1930年，財務省図書館所蔵  
迎由理男，「大蔵省預金部」，加藤俊彦編『日本金融論の史的研究』東京大学出版会，1983年  
———，「大蔵省預金部の改革」，渋谷隆一編『大正期日本金融制度政策史』早稲田大学出版部，1987年  
———，「預金部・簡易生命保険資金の動員」，伊牟田敏充編『戦時体制下の金融構造』，日本評論社，1991年  
山田博文，『国債管理の構造分析—国庫の資金繰りと金融・証券市場』，日本経済評論社，1990年  
預金部資金局『昭和十二年度 大蔵省預金部第八回統計書』，預金部資金局，1938年