

日本興業銀行100年の軌跡と証券業務 (上)

小林 和子

要 旨

近代日本の歴史は明治初年以来平成25年で145年であり、「100年企業」といえば長寿の近代企業であろう。この間に多くの企業が創立され、破綻、消滅もした。ほぼ、あるいはちょうど100年の企業寿命を以て終った企業もいくつかある。北海道炭礦汽船 (1889~1995, 会社更生法適用申請), 山一証券 (1897~1997, 自主廃業決定), 日本興業銀行 (1902~2002, 経営統合) はその代表例であろう。

創業以来100年を閲した企業の歴史には日本経済100年の歴史が色濃く映し出されている。属する産業の性格によりその表れ方には差異があるが、日本興業銀行の場合、産業育成型金融政策の手段とされた点が特徴的である。興銀は創立期には金融の長短分離政策、すなわち分業主義の最後の駒として長期金融を提供する「証券銀行」たることを目的とし、それが十分に機能しない時には危急時の救済融資を担い、戦時統制金融期には国策金融を担った。第二次世界大戦に敗北してみると、驚天動地というべきか米国中心の占領体制の下で特殊銀行たる興銀は「不要」ということになり、これに抗して「長期金融業務の必要性」を主張し続けた興銀は、ついに長期信用銀行法の制定を勝ち取り、旧行名のままで新制度に滑り込む。戦前 (特殊銀行) 戦後 (民間銀行) を通じて興銀の最大の武器であり、優位性が化体されたのは法律により保証された債券発行権限が示す資金調達能力である。民間資金が不足し、民間金融機関の力が弱かった時代に、興銀が強大な力を発揮しえたのは理の当然であったが、資金蓄積が進み、民間大銀行の力が強大化し、反対に産業側の資金需要が弱まった時代には興銀の独自性は失われる。あまりにも強大になったが故にその事実を認められず、一民間金融機関としての経営を誤ったところに、興銀の歴史的限界があったと考える。

	目	次
はじめに		1. 初期
I. 日本興業銀行設立当時の金融機関俯瞰図		2. 大正・昭和初期
1. 国立銀行の設立と限界		III. 準戦時・戦時体制下の証券業務
2. 私立銀行の設立		1. 債券市場
3. 特殊銀行の設立開始（第1期）		2. 社債等登録法
4. 中央銀行の設立		3. 興業債券
5. 普通銀行・貯蓄銀行制度の形成		4. 株式市場買い出動機関の設立
6. 農業金融の特殊銀行設立		IV. 普通銀行化を経て長期信用銀行に転換
7. 植民地銀行・拓殖銀行としての特殊銀行の設立（第2期）		1. 長期金融機関再編過程と興銀
8. 産業金融の特殊銀行設立		2. 横浜正金銀行
9. 担保付社債信託法の制定		3. 日本勸業銀行，北海道拓殖銀行
II. 日本興業銀行の平時の証券業務		4. 植民地金融機関
		(以下、次号)

はじめに

日本興業銀行は、銀行でありながら証券業務に深く関わってきた。そうなる事情はその設立の経緯に埋め込まれていたのであるが、結果として証券市場の自然な発達を歪めることになったともいえる。明治年代に特殊銀行として設立され、第二次世界大戦後は長期信用銀行として生まれ変わり、最後に有力大銀行と経営統合して普通銀行の一部となった興銀の、ちょうど100年に亘るその歴史を、戦前戦後の証券市場の歴史を把握することに努めてきた立場から、簡明ながら一度は追ってみたいと思っていた。

金融・証券市場及び日本経済において日本興業銀行の持つ力と存在感が圧倒的に大きかった当時には、同行を分析の対象とするのは金融・銀行の研究者であった。彼我の力の差がありすぎて、証券市場の側から興銀を分析の対象とすることには限界があった。しかし、20世紀から21世紀への転換期に興銀は他の民間大銀行と共

に公的資金を注入される立場になり、平成14年には第一勸業銀行及び富士銀行と経営統合してみずほファイナンシャルグループを形成した。日本興業銀行100年の歴史は終りを迎えた。ようやく証券市場に身を置く歴史研究者として、興銀史の概観だけでもまとめておくべき時が来た。と思いつつ時間が流れ、長期信用銀行法による債券発行の消滅を個人的なタイムリミットとして、本小論をまとめた。興銀の『五十年史』『七十五年史』『百年史』に多くを負いつつ、しかしかなり異なった興銀略史となったと考える。

I. 興銀設立当時の金融機関俯瞰図

近代日本の金融機関群は欧米諸国に比して極めて短期間に形成された。最初の国立銀行設立から掉尾というべき日本興業銀行の設立までには30年の期間しかない。この期間を貫いているのは短期の商業金融とそれ以外の中長期金融の

分業概念である。証券市場は金融市場の一角を形成するものとしては把握されておらず、商品・有価証券の取引所は著しく投機的な性格の流通市場としてのみ観念されていた時代である。

1. 国立銀行の設立と限界

近代的銀行の先駆として明治初期の為替会社群を挙げることはできるが、これらはすべて失敗、破綻して消失した。少なくとも四半世紀の存続を果たし、普通銀行に転嫁して、その一部は現在も営業する銀行の母体となっている国立銀行群を、近代的銀行の嚆矢とすることに異論は少ないだろうと考える。

明治5年11月15日発布の国立銀行条例・国立銀行成規が国立銀行設立を許可し、その筆頭として東京に第一国立銀行が設立されたのは明治6年6月11日であった。米国の国法（に基づく民間株式制度の）銀行を国立銀行と訳したためにこういう名称になったが、政府金融機関ではなく、株式会社制度の民間銀行である。但し、明治5年という条例制定時の特殊性で華士族に生業を与える意味があり、銀行紙幣の発行ができたことを見ても、後に見るような普通銀行とは言えない、特別の銀行であった。かつは明治8年に華士族に交付するために発行された金禄公債を抵当に紙幣発行の権限を与えたために濫設状況となったことで、明治12年12月の第百五十三銀行を最後に設立は禁止された。明治10年代の幣制整理の過程で銀行紙幣発行の特権は16年条例改正により禁止され、営業満期後は国立銀行としての継続も不可となった。29年3月に公布された営業満期国立銀行処分法により、同年9月に第一国立銀行は営業を満了し、株式会社第一銀行（私立銀行）として銀行営業を継続

した。この後、明治32年2月までに同様の経緯で私立銀行に転化したものは122行に達した。

2. 私立銀行の設立

国立銀行条例に拠る国立銀行群に対比して、根拠条例なくして設立された銀行群を私立銀行と呼んでおく。商法はなく株式会社設立にも根拠条例がない時代であり、「私立銀行」という表現が法令に存在したわけではない。とはいえ私人がまったく勝手に銀行を設立し営業開始したわけではなく、株式会社組織の銀行の制度は国立銀行条例に倣い、株式会社組織の事業会社設立の承認願いに倣って地方長官に願い出されたものである。明治9年3月に三井銀行の設立が許可され、13年1月には合本会社安田銀行が、4月には三菱が替店が、6月には東京貯蔵銀行が開業している。国立銀行群が条例緩和で濫設状況に入った時期と符合しており、「国立銀行業」のビジネスモデルが「私立銀行業」の起業を必然的に促したものであることは間違いない。私立銀行は必ずしも株式会社制度を取らず、合本（合名・合資の意）あるいは個人立もあった。

3. 特殊銀行の設立開始 [第1期]

戦前期の「特銀」と言い慣わされてきた銀行群は特別法に拠り設立されたという意味では「特別銀行」であり、あるいは金融分野の中で何らかの特殊な目的を持たされたという意味では「特殊銀行」である。何れを用いても良いといえるが、大蔵省『財政史』に倣い本論文では特殊銀行の語を使用する。戦前期の「特殊銀行」群は戦後初期に閉鎖、解散、転換したものが大半で、「特殊銀行」を戦前期に独特の用語として把握してよいと思われる。戦後期に、特

別法に拠り設立された銀行群が拠ったのは長期信用銀行法と外国為替銀行法の2法のみであり、いずれも特別法で複数の銀行設立を予定した。一つの法律で1行のみの設立を予定した特殊銀行法（農工銀行法を除く）とは性格が異なるので、戦後の2法に拠る銀行をこそ特別法銀行、特別銀行と筆者は呼びたい。

さて特殊銀行の設立には明治期に二つの区分を考えたい。一つは前半期で、普通・商業銀行に対比して貿易金融、中央銀行、農業金融という目前の経済運営に必須の制度の設立期であり、二つは後半期で、経済運営のいわば周辺部分に目配りして制度を配した時期である。前半期、すなわち第1期の最初に来るのが、貿易金融という特殊の目的で明治13年2月に設立された横浜正金銀行である。特別の条例はこの段階では準備されず、既存の国立銀行条例に依拠して設立されたが、紙幣発行権限は持たなかった。明治20年7月には遅ればせながら横浜正金銀行条例が公布され、これに依拠した特殊銀行となった。

4. 中央銀行の設立

横浜正金銀行に遅れること3年、特殊銀行設立の2番目に来るのが中央銀行たる日本銀行である。さすがに国立銀行条例に拠ることはなく、明治15年6月に布告された日本銀行条例に拠り、同年10月に開業した。組織のモデルは株式会社であったベルギー中央銀行に拠ったため株式会社で、1000万円の資本金のうち半額は政府出資であった（日本銀行定款第8条）。この時点で百数十行を数えた国立銀行と、新設過程にあった私立銀行の上立つ商業金融の中央銀行としての位置づけで、以下のように産業金融には関わるできない条例の構成を持つ

た。

日本銀行条例（明治15年6月27日布告第32号）（抄）

第11条 日本銀行ノ営業ハ左ノ如シ

第1 政府発行ノ手形為替手形其他商業手形等ノ割引ヲ為シ又ハ買入ヲ為ス事

第2 地金銀ノ売買ヲ為ス事

第3 金銀貨或ハ地金銀ヲ抵当トシテ貸金ヲ為ス事

第4 予テ取引約定アル諸会社銀行又ハ商人ノ為メニ手形金ノ取立ヲ為ス事

第5 [諸預り勘定、保護預り]

第6 [公債抵当当座勘定貸又ハ定期貸]

第12条 [禁止事項]

第1 不動産及ヒ銀行又ハ諸会社ノ株券ヲ抵当トシテ貸金ヲ為ス事

第2 本銀行ノ株券ニ対シテ貸金ヲナシ又ハ株券ノ買戻ヲ為ス事

第3 諸工業会社ノ株主タルハ勿論直接間接ヲ問ハス工業ニ関係スル事

第4 本支店出張所ヲ開設スル為メ必要ナル者ノ外一切他ノ不動産ノ所有主タル事

日本銀行条例は第11条で短期の商業金融を原則とし、政府発行の公債・手形等の証券を抵当とした当座・定期貸までを営業として認めた。第12条では明確に不動産と株券を抵当とした貸金を禁じ、日銀自身の株券に対する貸金・株券の買い戻しを禁じ、さらに工業会社の株式の保有、その他工業に関係すること、銀行営業目的以外の不動産保有を禁じた。極めて厳格な「短期商業金融」への限定である。一見したところ殖産興業政策とは相容れない感を受けるが、同

政策は政府自ら政府資金で直接に行ったもので、その成果をやがて民間産業に移行させていく、ちょうどその段階で「あるべき将来図」展望のもとに、中央銀行の役割がこのように描かれたものといえる。

5. 普通銀行・貯蓄銀行制度の形成

明治10年代に始まった私立銀行の発展を受けて、明治23年8月に銀行条例と貯蓄銀行条例がそれぞれ公布された。前年に大日本帝国憲法が公布され、同年に商法も公布はされた時代であるが、銀行に関して一般的な「法律」が制定されることはいまだ考えられなかった。これら2条例の施行は3年後の26年7月1日、すなわち商法の一部（会社・手形・破産編）施行と同日であった。初期段階の会社法制の整備と、多くは株式会社組織を取った普通銀行・商業銀行の制度の形成は、ほぼ同じ歩調で進んだのである。

6. 農業金融の特殊銀行設立

明治20年代の、さらには戦前期を通じて、日本の中心産業は農業である。商業金融の普通銀行とその中央銀行の制度が先に、いわば資本主義的経済社会の中核理念として先行して設立されたはしたが、現実に求められているのは、農業と、農業に密着する工業のための金融であった。明治29年4月に日本勸業銀行法、農工銀行法、銀行合併法、農工銀行補助法の4法が公布された。日本勸業銀行法に基づく銀行は同行のみであるが、農工銀行法に基づく農工銀行は（北海道を除き）全国各府県に設立され、勸銀は農業金融の中央銀行とも言うべき役割を持ち、両種銀行共に債券発行の権限を持った。勸銀・農工銀が発行する債券は銀行債であり、国

立銀行が発行した紙幣（流通通貨となる銀行紙幣）とは性格が全く異なる。これら銀行債の登場は日本の公社債市場に銀行債時代を切り開くと共に、続く特殊銀行の債券発行権限を自明のものとする道を開いた。なお、坂入長太郎は特殊＝政府金融機関として横浜正金銀行、日本銀行、勸農両種銀行を一括記述している¹⁾。特殊銀行であることでは共通項があるが、これらを共に政府金融機関であるとすることは現在の感覚では難しいと思われる。

7. 植民地銀行・拓殖銀行としての特殊銀行の設立 [第2期]

農工銀行は東京を含め全国各府県に設けられたが北海道には設けられなかった。北海道は日本の版図ではあるがやや特殊な扱いをされたのである。また、台湾、韓国の領土は日清戦争・日露戦争の結果、日本の植民地となった。大きく見ればこれらが、国内の金融機関制度の形成とはやや別の次元で、特殊銀行形成の第2期を画することになった。

明治30年3月公布された台湾銀行法に拠り、32年6月設立された台湾銀行は、台湾地域の中央銀行であると同時に、日本を中心とした経済圏に於いては貿易金融機関の機能を持った。韓国地域に関しては経緯がやや複雑で、明治11年6月に設置された国立第一銀行韓国支店の中央銀行業務を継承して42年10月に設立された韓国銀行が、43年8月の日韓併合の後、44年3月朝鮮銀行法の公布により朝鮮銀行と改称したものである。朝鮮銀行は台湾銀行と同じくその地域の中央銀行であると同時に貿易金融機関の機能を持った。植民地経営に必要な中央銀行の新設が、日本を中核とする円経済圏の対外貿易金融機関を充実させることにもなったといえる。

台湾銀行設立の直前の明治32年3月に、国内では北海道拓殖銀行法が公布され、33年2月に同行が設立された。北海道地域を対象とした拓殖に対する金融、実態は農業、農業関連工業、商工業に対する金融ということになる。同銀はこの点では勸銀・農工銀と同じ性格を持ち、同様に債券発行権限を持った。

朝鮮殖産銀行は少し遅れて大正7年に設立された。明治39年に大韓帝国に農工銀行条例が公布され、各地に設立された農工銀行の数は大正6年には6行1支店に達した。翌大正7年に朝鮮殖産銀行令が出され、農工銀行を統合して朝鮮殖産銀行が設立された。同行も債券発行権限を持ち、不動産担保・漁業権担保等の多くの貸付その他、普通銀行と同様の業務も行き、産業政策の上では産米増殖計画を支援する役目を果たした。

8. 産業金融の特殊銀行設立

商業金融の中央銀行として設立された日本銀行は前掲条例に明確であるように民間有価証券・不動産抵当の、あるいは同関連の金融を禁止された。にもかかわらず、日銀はこれらを行わないわけにはいかなかった。民間の商業銀行（国立銀行、私立銀行）は短期の商業金融のみで営業したわけではなく、勃興期の株式会社その他の企業に対して株式担保金融、中長期の信用貸しなどを行っていた。その上に立つ中央銀行も、取引先金融機関からの要請を全く無視することもできない状況になれば、禁を破って対応することになる。すでに明治18年5月13日に日本銀行は定期貸の抵当品を拡張し、公債証券・金銀貨の他に、新たに日本鉄道・横浜正金銀行、第十五国立銀行の株券を加え、翌19年12月には日本郵船を、22年5月には東京海上火災

保険を追加した²⁾。明治23年1月に日本経済は最初の資本主義的恐慌到来を経験したが、これに対応して日銀は初の兌換銀行券制限外発行を行い、割引歩合を引下げるなどと共に、5月20日に上掲日本鉄道等15種の株券を担保とした担保品付手形割引を開始した。実施されなかったが、この時には仏国クレディ・モビリエに範をとった、商業銀行の株式担保金融の肩代わりのための動産（主に株式）抵当銀行案も出された。日清戦争後になると外資導入機関としても新たな産業金融の機関が要望された。

これらを背景に、明治32年12月に第14回議案に「日本動産銀行法」案が提出され、名称その他の修正を経て、33年3月に日本興業銀行法が公布され、しかし設立までにはさらに紆余曲折があり、ようやく35年3月に日本興業銀行が設立された。明治35年は1902年であり、結論を先取りして言うならばその100年後、2002年に、特殊銀行・日本興業銀行の後身である長期信用銀行・日本興業銀行の経営は終了した。

特殊銀行と普通銀行・貯蓄銀行という金融分業政策の最後に、政府は最初にして唯一の産業金融専門銀行を置き、これで分業政策は締め括られた。資金調達場としての証券市場は日本経済にまだ十分にその姿を現しておらず、この時点では証券市場との分業の概念は全く存在しなかった。

日本興業銀行法（明治33年3月23日法律第70号）（抄）

第1章 総則

第2条 [資本金1000万円]

第4条 [存立時期は50箇年]

第3章 営業

第9条 日本興業銀行ハ左ノ事務ヲ営ムモノ

トス

第1 国債証券, 地方債証券, 社債券及株券ヲ質トスル貸付

第2 国債証券, 地方債証券, 社債券ノ応募又ハ引受

第3 預り金及保護預り

第4 地方債証券, 社債券及株券ニ関スル信託ノ義務

第10条 日本興業銀行ハ営業上余裕金アルトキハ国債証券, 地方債証券及社債券ノ買入ヲ為スコトヲ得

第4章 債券

第12条 [払込資本金額の5倍限り債券発行可, 但し貸付金現在高・所有地方債証券社債券現在高を超過しえず]

興銀の設立趣旨の概要には「有価証券取引に関する特別の金融機関」の語があり³⁾, また興銀法の実態も「有価証券抵当貸を行い, 有価証券に放資すべき銀行」の表現にみるように, その業務は極めて制限的であった。その特殊目的のために債券発行の権限を付与され, 資本金及び発行債券収入を原資に証券業務(証券担保貸付, 債券応募・引受, 証券関係受託)を行った。興銀は「半官半民」だといわれることがあるが, (日銀は定款で半額政府出資が定められたのに比して) 興銀定款には政府等特殊出資の規定はなかった。株主としては大株主上位に内蔵頭が入ったが, 持ち分は6~2%⁴⁾に過ぎず, 支配株主といえるような比率ではない。これに対して人材の面では官出身者が多く, 歴史的に見ても興銀と官との交流があった⁵⁾。また, 興銀の株券に対する配当が5%に達しない時には当初5年間に限り政府が不足分を保証した。特殊銀行であることは, 法令上の業務の限

定とその業務に関する政府の監督と配当補助, 債券発行権限が中心で, 法令以外の点で官からの豊富な人材提供と若干の出資がこれを補完したと理解しうる。商業銀行に比較した「長期貸付」性は定款で「5年を越えない」として期間が明確にされたが, 「工業の為め」は明文化されることがなく, この故に「政府の意向に従う」特殊銀行としての性格から, 多くの他業種や, 政策的融資に利用されることにもなった。これが半面では興銀の事業審査能力を高め, 人材や融資のノウハウを蓄積させたことが, 後の長期信用銀行としての発展につながったといえる。

日本興業銀行法の大正末年までの大きな改正は第3章, 第4章に集中した。資本金は1000万円から1750万円に増加, 総裁初め重役の資格である持株数は2倍に増加した。担保・抵当貸付及び証券業務は証券募集関連資金の取り扱い, 株式の応募・引受(日仏銀行設立から開始)と拡大し, 対応して債券発行による資金調達も発行限度10倍に(明治38年), 20円低額面無記名利札付・50円以下売出发行・割引発行(大正9年)などと拡大した。有価証券関係業務に関する規定は明治44年改正でほぼ完備された。興銀は拡大する証券業務に加え, 一般商業銀行業務をほぼすべて行い得たが, 他方で信託業務のみは次項に見る担保付社債信託業務に限定された。

9. 担保付社債信託法の制定

この当時, 社債に関する法制は商法の株式会社編の社債発行がすべてであった。明治38年3月に担保付社債信託法が公布制定されたのは, 外国市場で担保主義を取ったロンドン国際金融市場で外債を発行するときに国内で担保の受託

会社の法制を整備する必要に迫られてのことであつた。従来、国内で主流であつた無担保社債の発行は、発行者の直接発行あるいは銀行、保険等が関与する間接発行であり、最低の条件は「発行意志を持った発行者の存在」だけであつた。しかし、担保付社債の発行には同法で担保の受託会社の存在が必須の条件となつた。また同法は担保の種別についても財団抵当を初めて認めた。「担保付社債信託業務を営む会社数」は、同法制定前の明治35～37年が「1」「公称資本金1000万円」となっているが⁶⁾、これは興銀を意味している。当然ながら契約高は38年からで、大正9年ごろまでは圧倒的に興銀が首位であつた⁷⁾。

II. 日本興業銀行の平時の証券業務

1. 初期

設立当初の興銀の業務は主に普通銀行を対象として有価証券担保貸付を行うことにあつた。しかし、本来ならば日銀から引き継ぐ予定だつたこの業務は、日銀が明治30年6月に「担保品付手形割引」制度を廃止して「見返品付手形割引」制度を開始し、これを継続していたために、活動は低調にとどまつた。日銀は短期商業金融の中央銀行という建前の裏側で中・長期金融の支援を継続したのである。やむなく興銀は証券業務ではなく、証券投資を行い、国債の手持ちをする状態となつた。法律で認可されていた債券の応募・引受は明治35年当初より開始したが、起債市場では後発であり、発行者（企業、地方政府）と主取引銀行の既存の關係に円滑には入れなかつた。こういう状況であつた

め、前掲の担保付社債信託法は興銀にとってある種の救いの神となり、明治38年11月北海道炭礦株式会社と契約して39年にロンドンで発行した同社社債は担保付社債信託の嚆矢となつた。興銀は外債形式による外資の導入（5分利公債の売出を含む）と担保付社債の信託業務で独占的な地位を占めた。また、政府關係債券や地方債、株券・社債などの有価証券保有は自己資本を凌駕するほどの額になつた。

他方、業務の原資となる興業債券はこの時期には明治39年を除いて毎年発行された。有価証券発行が増加し、興業債券は必ずしも人気が高かつたわけではないため、興銀の資金調達には困難が伴つた。公募債券は定期預金金利低下時に一般資産家層を狙つて発行され、一般貸付に当てられた。平常は低利の預金部引受に頼つて特殊貸付・借換を行わねばならず、これが国策遂行融資への協力の素地となつていった⁸⁾。なお、明治38年に政府の政策に沿ひ行つた波佐見金山開発は失敗し、大正2年徹底整理の憂き目を見た。

2. 大正～昭和初期

設立初期を過ぎたこの時期にも通常貸付は予想外に低調を続けた。そこへ第1次世界大戦が勃発し、興銀は急きよ、特別産業資金貸付、株式・蚕糸等救済資金提供、臨時事業資金貸出等を行い、特殊銀行としての存在感を大きくした。政府の意を受けて盛んであつた西原借款など対支借款關係の債務整理は後に大正15年法律により5分利公債発行で行われた。一般の証券応募・引受では大正7年より（縁故ではない）一般の株式についても行うようになったが、額は少なかつた。外国証券投資も英国大藏省証券・仏露公債引受など多少あつた。

大正12年の関東大震災後の外資導入は電力外債が中心で、三井銀行・信託系が参加したため、興銀は従来のパイオニアとしての独占的地位を守ることが難しくなった。担保付社債信託業務ではなお首位であったが、大正11年に信託法が公布されて信託会社が新設され、三井系など民間有力銀行の担保付社債信託業務認可が増加した。他面で、煩雑な担保手続きを嫌い、無担保社債発行が急増したこともあって、起債市場における興銀の地位は低下した。大正8～9年ごろから市債・社債の引受シ団組成等で興銀は努力したが、当時の最大級の企業といえる南満洲鉄道の社債では単独引受が叶わず、反対にリスクの高い企業の単独引受を行うなど、担保付社債の引受・受託の面では相当の危機感を覚えたと思われる。

興業債券は大正6年を除いて毎年発行されてこれらの資金需要を賄い、うち時局救済・臨時事業資金には預金部引受が活用された。政府保証が付されたのは外債及び一部の公募債（大正7、12、13年）に限られる。大正8年の興銀法改正で5000万円への増資が行われて債券発行の基盤が拡大し、また同9年改正で少額債券・割引債券発行が追加されて公募債が激増したことがこの時期の大きな特色であった。

Ⅲ. 準戦時・戦時体制下の証券業務

昭和恐慌前後の興銀の救済融資活動は特殊銀行であるが故に果たし得た、政府信用の補完的機能の発揮であったが、昭和8～9年の好況期が到来すればこれらは減少し、営業活動の重点は平時の証券業務に置き換えられていった。国策として掲げられた「軍需生産力拡充資金の供

給」「工業生産力の拡充」はいまだ金融統制が緩やかだったこの時期の一般金融機関には躊躇されたが、興銀は本来事業金融を建前としており、必要ならば救済金融も行ってきた経緯を持ち、国家の保護を受ける特殊銀行として、当然の業務として受容された。しかし太平洋戦争期に入ると、あらゆる面で強力な国家信用が前面に押し出された。戦時金融庫庫、軍需融資指定金融機関制度、軍需金融等特別措置法などである。国家の保護は受けるが、直接の国家金融機関ではない、一線を引く立場にある特殊銀行としての興銀の存在理由は相対的に弱められた。特殊銀行は純然たる政府機関ではなく、種々の優遇と裏腹の政策協力の義務はあったにせよ、興銀役員が政策的融資を無批判かつ無制限に受容したわけではなかった。戦時末期にかけては他の市中銀行が一社一行主義で従来の企業＝機関銀行関係に立ち返り、興銀同様に企業に対して強力な立場に立ったことも、有力民間企業に機関銀行としての固定的な関係を持ってこなかった興銀の一つの限界になったと思われる。

1. 債券市場

この時期の債券市場は自由市場の拡大と逼迫の時期を経て統制市場時代に入っていく。全体としては起債額が増大し、金融市場の政策的な低金利が進行すると共に、社債の低利借換、借入金の社債振替も増大した。民間債券の発行市場では手続きが煩雑で、経費が掛かり、また「一流会社は無担保」という観念から体面を考慮するなど、発行企業には担保付社債の発行は必ずしも好まれなかった。無担保で、減債基金の無い随時償還社債が圧倒的多数であった実情に対して、興銀はかねがね不満を抱いていたが、昭和初期に償還不能社債が続出した時代の

図表1 起債計画における消化区分

(単位：100万円)

	発行総額		シ団親引		公募		官庁特殊筋	
昭和16年	2346	100%	778	33.2%	818	34.9%	749	31.9%
昭和17年	2651	100%	815	30.7%	797	30.1%	1038	39.2%
昭和18年	2704	100%	876	32.4%	721	26.7%	1106	40.9%
昭和19年	3301	100%	772	23.4%	1037	31.4%	1492	45.2%
昭和20年	1090	100%	40	3.7%	454	41.7%	596	54.6%

(注) 1) 事業債・営団債・満華関係債(国債・金融債を含む)の合計(借換は含まず)

2) 官庁特殊筋とは大蔵省預金部・簡易保険局・農林中央金庫・朝鮮金融組合連合会・海軍共済会・鉄道共済組合通信共済組合等を指す

[出所] 『日本興業銀行五十年史』p.540

後、昭和8年に興銀が中心になって「社債の浄化運動」を提唱した。社債を担保付かつ減債基金付発行とすることを原則とする申合せを、銀行・信託・保険で行ったのである⁹⁾。無担保社債と地方債の発行に大きく関わってきた証券業者は猛反対し、発行企業も必ずしも従わなかったが、金融市場の主流派の申合せには大きな力があり、一般無担保社債は減少した。しかし特殊無担保債の発行は継続し、統制市場の中では拡大もしたため、自由市場時代の最後に提唱された「浄化運動」の有担主義が社債市場で本当に現実の力を持つのは戦後になってからである。

社債市場にとって転機となったのは昭和13年で、起債市場の回復に向けて大蔵省・日銀と興銀が協議して、起債談を事前に日銀に集中し、一流債一本の起債調整を行った。そして15年秋以降、本格的な起債の計画化に入り、起債計画協議会が常置されて四半期ごとの発行額を査定し、消化の官庁資金依存を強化、シ団親引の義務化などを定めて、市場はほぼ完全に統制市場化した¹⁰⁾。興銀の地位はいやが上にも強化された。起債計画化が数年進んだ後、昭和19年以降起債市場は活況に転じたが、長期的資金調達

の機動性が強く要請され起債方針は変更されて社債前貸し金の社債振替のみを認めることとなった。この段階で起債計画そのものは前貸し金の単なる安定化対策に転落し、市場にとって二義的存在となった¹¹⁾。いや市場そのものが全く形骸化したのである。

戦時中期から末期にかけての金融統制の下で、特殊銀行で長期金融機関たる興銀は統制的金融の一環として組み込まれるが、証券形式そのものがこのように形骸化し、統制下の銀行による資金循環優位の体制に絡め取られた。戦時の、とりわけ戦況が逼迫した状況下で金融の「政策性」「機動性」「資金需給の調整」を総合して進めるには、「市場」により「証券」形式を通じて行うよりも、有力大銀行・政府金融機関を経由する命令融資がベストであることは短期間で判明したであろう。興銀はこの過程で特殊銀行としての優位性を喪失したといえる。客観的に見て戦前期の興銀の使命はここで終了した。

2. 社債等登録法

昭和17年に公布施行された社債等登録法の存在は債券市場にとって大きな影響を与えた¹²⁾。

すでに国債には登録債の制度が備わっていたが、太平洋戦争開始後のこの法律で、公社債を登録機関の社債登録簿に登録することにより、財産権を保全すると共に、登録債保有者に対する分類所得税の減免が実施された。端的に言えば、流通に便利な券面発行を抑制する代わりに税制で優遇したのである。株券にあっては流通の抑制は致命的であるが、満期償還により証券としての生命を全うして消滅することが予定されている債券では低金利下の税制優遇のメリットに比して流通抑制が大きな問題になることはなかった。登録機関（銀行・信託）には特殊の場合を除き、原則として興銀が指定され、多いときにはその指定が社債残高の77%にも上った。少し遅れて昭和18年外貨債処理法で外貨地方債・社債は国債に借り換えられ、外貨債関係の業務処理も新たな業務となった。外貨債といってもその半数は国内で保有されていたのである。

3. 興業債券

公募興業債券は昭和10~12年などの金融梗塞時にはさすがに発行困難になったが、こうした危急時には社債担保制度・社債前貸し手形担保貸付の優遇など日銀の援助を受け、また預金部資金援助、金資金特別会計や地方銀行の興銀債券特別引受制度などで興銀の資金調達は助けられた。抜本的には昭和12年臨時資金調整法第6条の制定とその改正による興銀債券発行限度の拡大で終戦時には108億7500万円が発行可能であり、政府保証額も漸次適用が拡大されて17年2月には全額適用となった。地方銀行特別引受は15年8月以降地方銀行協会との間で転売・質入れ禁止の強力な申合せが行われ、5年政府保証割引債も用意されて、その後の起債計画化の

先駆をなした。すなわち表面的・法的には証券の形式をとるが実質的・経済的には条件付きの長期固定貸出であるものを、計画的に資金余剰金融機関に配分し、消化させることが、このあたりで明確に始まったのである。特殊銀行の銀行債（金融債）は、資金余剰金融機関から資金不足金融機関へ、そして企業への、資金流動化システムの外装となった。

この時期の興銀は政府にとっても最も使い易い金融機関であり、昭和14年5月の国家総動員法第11条命令融資の唯一の担当機関として指定され、その資金確保のために興銀は一挙に公称2億円への4倍増資を断行した。株主割当1、有力銀行他特別引受3の比率で、挙国一致の体制を示したと把握されている¹³⁾。年次の新規資金源としては借入金（日銀・預金部、後には地銀・貯蓄銀）が債券発行を上回る時期があり、残高ベースでは債券発行中心から借入金の比重が増大する傾向となった。この面でも銀行債発行銀行としての「平時における特殊性、政策性」という位置付けは失われていたといえる。

4. 株式市場買い出動機関の設立

この時期の株式市場では数次にわたり株価安定を目指した買い出動機関が形成されてきた¹⁴⁾。昭和15年9月設立の日本証券投資（東株取引員組合出資）では不十分で、さらに強力な市場買い支え機関の設置が「かつて不況期に於ける株式市場の救済金融に多くの経験を持ち、同時に起債市場の中心的地位にあった本行に対し」「要望が囁かれたことは蓋し当然であった」と興銀史は誇らしげに叙述している¹⁵⁾。興銀が従来行ってきた「救済金融」とは取引所の取引銀行を通じて個別の取引員あるいは取引員組合に対して融資したもので、株価の下落に直接対

応したものとはいえないが、有力大銀行の中では市場との接点があったことは確かであろう。昭和16年3月に設立された日本協同証券は7月の市場暴落時には強力な買い操作を行い、対して12月の太平洋戦争開戦直後のブーム時には売り操作を行い、17年4月設立の戦時金融金庫に吸収合併された。

有価証券業務を専門として設立されたとはいえ、また途中から株式保有も認められたとはいえ、株式市場救済は興銀の本来的な証券業務ではない。戦時下の国策金融機関として株価調整も任務の一つとされたものであるが、このように株式市場に直接関わったのは興銀の歴史の中でも珍しいことである。

なお、銀行である興銀の別働機関として大正9年に設立された日興証券は昭和19年に川島屋証券と合併し、戦後独占禁止法の施行で同種金融業の株式所有が禁止されたことから資本的にも興銀から完全に分離された。

IV. 普通銀行化を経て長期信用銀行に転換

第2次世界大戦後、占領国軍最高司令部は全体的な経済民主化を指示し、その一環として次のような金融民主化が示された。すなわち、第1に政府の監督・保護並びに特殊銀行の特権の排除、第2に銀行は短期金融を本旨とし、長期資金は証券市場で調達することであり、この大方針に沿うように長期金融制度の改革方針が示された。筆者は先に「戦前期の興銀の使命は終了した」と書いたが、当然ながら興銀自体は戦後期にも引き続き興銀の使命には大きく存在意義があることを信じていた。長期金融専門の銀行を否定する占領国軍最高司令部の改革方針は

とうてい興銀の受け入れられるものではなく、「証券市場の未発達な日本では長期金融機関を絶対に必要とする」と主張し、粘りに粘って組織を存続させ、昭和27年6月に長期信用銀行法の制定で決着するまでに、実に7年の歳月をかけることとなった。同法は6月12日公布、12月1日施行された。なお、終戦当時存在した特殊銀行は横浜正金銀行、日本勧業銀行、日本興業銀行、北海道拓殖銀行、台湾銀行、朝鮮銀行、及び朝鮮殖産銀行の7であった。

1. 長期金融機関再編過程と興銀

米国流の考え方による改革構想には、当初の金融業法のように中央銀行たる日本銀行を含めたものもあったが、これは実現の可能性が極めて低かったので除いておく。再編成構想は、占領国軍側の米国型の「短期金融は銀行で、長期金融は証券市場で行うべき」だという考え方と、非占領国側日本の「銀行は長短分業で行う、証券市場は未成熟で保護育成すべき存在であるが今は非力である」という考え方が対立し、結局は占領終了後、すなわち前者の撤退でその考え方が消滅した後に、後者が具体化された。

米国の考え方の影響もあって、日本側では可能な長期事業金融の方法として、政策金融、外資導入、債券発行銀行そして証券市場の4ルートを考えてはいた。しかし現実にはいずれを採るのもなかなか困難であった。昭和21年4月の国家機関による信用供与・保証行為の禁止と起債市場の梗塞で動きのとれない特殊銀行3行（日本勧業銀行、日本興業銀行、北海道拓殖銀行）に代って、急きょ21年10月に新設された復興金融金庫（興銀「復興金融部」の特別融資を引き継ぐ）が22年より長期金融の実態を担っ

た。復金の活動は必要なものではあったが、国債発行ができないために巨額の復興金融債券を発行して政府がインフレーションを増進させてしまった弊害が大きく、24年3月末で新規貸出は停止させられた。その後は再び興銀が長期金融の活動を担った。復興金融庫は27年1月に解散した。

戦前期特殊銀行の「特殊性」の拠って立つところは、国家政策上の重点性を具体化した特別法に基づき銀行債（金融債）発行の権限を与えられて、資金調達面で顕著な優遇を受けたことにある。占領国軍側はなかなか日本の銀行制度及び長期金融制度の抜本的変革を進めることができなかつたが、この特殊銀行の銀行債発行権限には早くから手を付けようとした。日本側としても同様に戦後の銀行再建を進めねばならず、やはり根本的な改革とは別に債券発行面では何らかの経過措置を取らねばならなかつた。銀行債発行権限と特殊銀行制度の実質的解体が辿った、長期信用銀行制度が制定されるまでの紆余曲折の経緯を以下にまとめておく。

昭和22年4月公布制定された「金融機関債券発行特例法」は、21年8月に始まった金融機関の再建整備により旧来の債券発行銀行の資産を引き継いだ第二銀行のための法律で、第二銀行はこれにより債券の発行を引き継ぐことができた。興銀はこの法律で「再建整備の前途に曙光を見出し得るに至った」¹⁶⁾。

昭和23年5月には、興銀も各銀行も再建整備の最終処理を完了した。興銀の確定損は75億円に達し、確定益の80%を切り捨てた。債務打ち切りの対象の94%は興業債券所有者であった。この時点で興銀の今後については従来そのまま存続する案、勧銀と合体する案、銀行法による新銀行となる案（日本産業銀行）など複数の再

建案が考えられたが、いずれの方向にも進まなかつた¹⁷⁾。

昭和23年6月30日に占領国軍側から初めて具体的な改革方針「特別銀行に関する件」が提示された。すなわち、「特別銀行制度を可及的速やかに廃止することが望まし」く、現存特別銀行は、A 商業銀行への改組、B 債券発行会社（通常の銀行業務は不許可）への改組のうち、2年間の猶予期間内にいずれかを選択せよ、というものであった¹⁸⁾。勧銀と北拓銀は前者の預金銀行となることを選んだ。興銀は後者の債券発行会社すなわち銀行であることを止めて債券発行権限を持つ長期金融機関となることを選ぶ以外に道はないように見えた。しかし興銀は背水の陣を布き、一貫して日本経済の再建自立には債券発行による長期金融機関が必要であることを強調し、日銀もこれを援護したためか、占領国軍最高司令部も前掲方針に関して揺れたようで、紆余曲折を重ねた挙句、同年11月初めについて口頭で以下の方針による存続が認められた。すなわち、①長期金融機関として存続することを認める、政府の統制は排除する、②増資新株は100%金融機関保有に努力する、③債券発行により主として長期金融を行う、預金は制限する、④年内に増資を完了する、である。この方針が出されたことでようやく再建整備が進展し、昭和23年12月、日本興業銀行は（特別法としての日本興業銀行法はそのままで）民間金融機関として新発足した。24年1月には興業債券の発行を行っている（割引債、次いで利付債）。新発足時に資本金の拡大で興業債券発行限度は50億円になっていたが、ドッジライン実施後の資金需要に応じるため5月には「興業債券発行限度の特例に関する法律」の制定で発行限度が倍に拡大された（払込資本金の10倍から

20倍に)。同年6月以後は日銀の起債市場優遇策により市場は活況に向かった。

この時点で、戦後の証券関係の基本法規である証券取引法は昭和23年5月に基本部分が施行されており、同年11月には第65条（金融機関の証券業務の禁止）も施行されていた。興銀の立場から見ると、戦前期は債券発行の「募集の受託会社」は「引受会社」そのものという認識で、すなわち銀行が債券発行の引受を行ってきたと観念していたが、戦後の証券取引法では明確に社債引受けは不可となったのである。興銀の証券業務には大きな打撃となったが、担保付社債の募集受託面では戦前と変わらず、いや政府保証債がなくなり、民間社債では無担保が根絶やしされた戦後には実質的にはさらに強力な地位を持った。戦後の興銀は証券取引法の規定（募集の取り扱い、残額引受）以外の発行助成機能・社債権者保護を行い、引き続き起債実現のための主導的な役割を担った¹⁹⁾、と自ら評価している。こうした積極的な評価をしえたのには、戦後の、実質的には統制に近い起債調整システムに、政府の統制を受けない民間銀行になったとはいえ、近い過去の実績から政府・日銀と共に指定席を持ったという現実が背景にあったためである。もう一つの証券業務である公社債登録業務では興銀は9割以上を占め、引き続き強い主導権を握った。

明治以来の特殊銀行制度に最終的な決着が付けられたのは昭和25年3月末であった。同年3月31日、日本勧業銀行等を廃止する法律が公布され、4月1日に施行された。これにより日本勧業銀行、日本興業銀行、北海道拓殖銀行の残存3特殊銀行は4月1日に銀行法の営業免許とみなされて普通銀行に転換された。特殊銀行制度はここに終焉を迎えた。日本興業銀行法は制

定以来50年で廃止された（1900～1950年、興銀の歴史としては48年）。因みに原始興銀法は営業期間を「50箇年」と予定していたので、奇しくも予定通りの進行となった。同日、銀行等の債券発行等に関する法律も公布施行された。勧銀と北拓銀は普通銀行として、債券発行を予定しなかったが、興銀はあくまで長期金融機関たることを望んでいたため引き続き債券発行ができる条件を継続するために、銀行等の債券発行等に関する法律（銀行債券発行法）が設けられたのである。同法は債券発行のための法律としては異例の一般法であり、規定されたすべての金融機関に債券発行を認め、長期資金供給者となる可能性を付与したが、しかし他方で法的に講じられた見返り資金による銀行等の優先株引受方策は旧3特殊銀行と農林中金・商工中金に認められたのみであった。すなわち実態は、特殊銀行の廃止と裏腹の関係にあり、現実にはこれら3行2金庫の債券発行を予定したのである²⁰⁾。さらに、興銀は自己資本（払込資本金及び諸積立金の合計）の20倍から既発行債券残高及び預金平均残高を控除した額を「債券発行余力」とすることに変更された。普通銀行になったとはいえ、興銀の債券発行能力はむしろ拡充されたのである。普通銀行たる興銀に付与されたこの強い権限が恒久化するかどうかは定かではなかったにせよ、勧銀と北拓が債券発行権限を放棄した当時、「普通銀行の債券発行権限」は興銀にのみ固着した優遇であることは明らかであった。また、興銀は担保付社債に関する信託業務を、普通銀行になった時点で担保付社債信託法に基づく大蔵大臣の免許を得て続した。

特殊銀行たる長期金融機関から普通銀行に転換したことにはメリットもデメリットも看取さ

れる。長期金融業務の面では競争が開始されたが、これは端的にいうと長期金融業務というものがこの段階ですでに特別の業務にならないことを示していたともいえる。戦後の興銀の歴史の始まりにこの事実があったことを忘れてはなるまい。半面で預金制限が解除されたことは資金調達面の自由度が増えたことになるが、これも裏側を見れば興銀債券の金融機関消化との調整がやはり問題になった。興銀は資金運用も資金調達も他の民間金融機関との危うい均衡の上で戦後の出発を進めたのである。

2. 横浜正金銀行

特別銀行の中でいち早く戦後の転身を図ったのは横浜正金銀行であった。資金調達面での特殊優遇がなかったためか同行は閉鎖機関には指定されなかったが、早くも昭和20年10月半ばには最高司令部の関係部署から普通銀行への改組を勧奨され、いろいろやり取りした結果、形式的な改組では無理で、金融機関再建整備の進行と絡めつつ、旧銀行は解散・清算し、その健全な国内資産を引き継いだ新銀行が設立されることとなった²¹⁾。新行たる東京銀行（普通銀行）は昭和21年12月17日に設立され、22年1月4日開業した。

もともと横浜正金銀行には債券発行権限はなく、後身の東京銀行にももちろんなかった。しかし、戦前来の特殊銀行制度が完全に終焉し、一般法たる銀行債券発行法が制定されてみると、状況は変わった。同法制定から約1年後の昭和26年2月、東京銀行は貿易債券発行計画を立てるが、これには大蔵省が明確に介入し、発行額を低減させた。銀行債券発行法上は問題がなかったが、長期金融と短期金融とを明確に区分し、限定された長期金融業務を行う金融機関

にしか債券の発行を認めず、その発行自体を起債計画のシステム内で行っていた規制的な金融市場に、突然登場した自由な発行希望は少なからぬ波紋と動揺を引き起こしたのである。このため、東京銀行債券の発行は1回限りで中止された。その後東京銀行は昭和29年制定の外国為替銀行法による外国為替銀行となり、同法の昭和37年4月改正で債券発行権限を持つことになった（同法第9条の2）。第1回発行は同年7月である。

3. 日本勧業銀行、北海道拓殖銀行

昭和25年3月の特殊銀行制度廃止の法律により日本勧業銀行と北海道拓殖銀行は純然たる普通銀行への転換を選択し、同時に制定された銀行債券発行法を活用しなかった。勧銀の業務分野であった農業金融は農中金他の系統金融が担い、北海道地域を対象とした拓殖金融は不要となった。銀行債券発行法が実質的に対象とした3行2金庫は一応の建前にすぎず、2金庫は特別法で発行権限が保護されていたことを考えれば、実際は当初から興銀1行のみが対象であったといえる。同法の性格は普通銀行となった興銀の債券発行を保護する保護法だったのである。

4. 植民地金融機関

台湾銀行、朝鮮銀行及び朝鮮殖産銀行の3植民地金融機関は共に昭和20年9月に閉鎖機関に指定されて、解散した。台湾銀行は同地の中央銀行に実質的に継承され、朝鮮銀行も南北両国が同地資産を継承した。朝鮮殖産銀行は、戦後、韓国殖産銀行と改称し、さらに昭和29年には韓国産業銀行法により、大韓民国の政府系金融機関である韓国産業銀行となった。

なお、こうした旧特殊銀行の整理と並行して、戦後も新たな政府系長期金融機関（全額政府出資）が設立された。政府系銀行である日本輸出（入）銀行（昭和25年）と日本開発銀行（26年）のうち日本開発銀行は、27年1月に解散した復興金融金庫の職員・債権債務を承継し、旧・興銀の担った公的部門による信用補完と長期資金供給を任務とした。新・興銀は、「特殊銀行」でも「政府系金融機関」でもなく、銀行法による一般銀行でもなく、一定の政策実行のために債券発行権限を認められた民間銀行となった。

（以下、次号）

注

- 1) 坂入長太郎『日本金融制度史』p.46
- 2) 『日本銀行百年史』第1巻, p.341
- 3) 『明治大正財政史』第16巻銀行・下, p.143。
- 4) 同書, 巻末統計, p.16~17。
- 5) 『日本興業銀行五十年史』p.28~35。興銀には取締役制度はなく、当初の重役は総裁, 理事, 監査役で、初代総裁は添田寿一（大蔵次官経験者, 初代台湾銀行頭取）である。
- 6) 『明治大正財政史』第16巻銀行・下, p.818。
- 7) 日本興業銀行『全国公債社債明細表』各年版。
- 8) 『日本興業銀行五十年史』p.83~84。
- 9) 同書, p.281。
- 10) 同書, p.484。
- 11) 同書, p.538。
- 12) 小林和子「社債等登録法から社債, 株式等の振替に関

する法律へ」『戦後公社債市場の歴史を語る』日本証券経済研究所, 参照。

- 13) 『日本興業銀行五十年史』p.494。
- 14) 小林和子『日本証券史論——戦前期証券市場制度の形成と発展』第7章「戦前期市場における株価維持機関」, 参照。
- 15) 『日本興業銀行五十年史』p.490。
- 16) 同書, p.807。
- 17) 同書, p.757~758。
- 18) 同書, p.761~762。
- 19) 『日本興業銀行七十五年史』, p.228。
- 20) 『日本興業銀行五十年史』, p.820
- 21) 『昭和財政史』終戦から講和まで・第13巻, p.558~563

参 考 文 献

- 大蔵省編纂『明治大正財政史』第14巻（銀行・上）, 第15巻（銀行・中）, 第16巻（銀行・下）, 経済往来社復刻版
- 大蔵省編纂『昭和財政史』第10巻（金融・上）, 第11巻（金融・下）, 東洋経済新報社
- 大蔵省編纂『昭和財政史』終戦から講和まで, 第12巻（金融1）, 第13巻（金融2）, 東洋経済新報社
- 日本興業銀行『日本興業銀行五十年史』昭和32年
日本興業銀行『日本興業銀行七十五年史』昭和57年
日本興業銀行『日本興業銀行百年史』平成14年1月
坂入長太郎『日本金融制度史』世界書院, 昭和25年
（当研究所特別嘱託研究員）