

高橋亀吉の生涯と証券市場

小林 和子

はじめに

晩年の高橋亀吉著『高橋経済理論形成の60年』(上下、昭和五十一年十二月、投資経済社)の帯には「経済の神様」が自ら書き下ろした経済開眼痛快一代記の文字がある。昭和五十年代の初め、高橋は「経済の神様」といわれていた。証券界には「相場の神様」といわれた人は古今少なからずいるが、「経済の神様」はなかなかいない。高橋がこういわれたのは何故か。本稿では、戦前

戦後にわたり息の長い活動を続けた、この稀有の人物の生涯を辿り、証券市場との浅からぬ縁を記しておきたい。ご本人の書かれた前掲書が最良の参考書であるが、昭和五十二年の没後十五年に高橋の母校早稲田大学商学部の後輩に当たる鳥羽欽一郎(近代経済史・経営史)の『エコノミスト高橋亀吉 生涯現役』(東洋経済新報社)、同じく没後二十六年に関西大学の谷沢永一(文学・社会評論)の『高橋亀吉 エコノミストの気概』(同)が発刊されているので、併せて参考にした。鳥羽著は高橋の全人生を対象とし、全体に「民間エコ

「ノミスト」高橋に好意的であるが、谷沢著は戦前期のジャーナリスト活動の特徴を評価した上で日本経済形成史・発達史に焦点を当て、徳川時代経済の評価、明治維新前後の細目事情、戦前期の日本経済行詰り論などになかなか辛口である。

「経済の神様」「エコノミスト」「生涯現役」、この三つの表現は高橋の生涯の精髓を示しているように思われる。その上で、高橋は、地道かつ膨大な図書・資料収集を基盤とし、現実の、日々動いている経済の積み重ねが織りなす歴史の、長期にわたる倦むことなき研究者であったことを、付け加えたいと思う。

「高橋の氏名表記は正式には「高橋」であり、戦前期の著書ではそうになっている。しかし、戦後の出版物は自著も他著も「高橋」であるので、本稿では『高橋亀吉文庫』『高橋亀吉文庫蔵書目録』の表記を例外として、「高橋」に統一した。」

高橋亀吉の生涯

戦後の高橋をよく知る石井久氏（元立花証券経営者）は、「どのような方でしたか」との問いに、「地味な方でしたよ」「私と同じく苦労してこられた」と答えられた。高橋の生い立ちは乳母日傘に守られた坊ちゃんとはいえなかった。明治二十四年一月に和船小造船所の棟梁たる船大工の父の長男として山口県徳山村（現周南市）に生まれたが、その後家業は傾き、小児麻痺の後遺症があり、商人になろうという気持ちが強かった高橋は家業を継がなかった。高等小学校を三年で修業退学し、大阪の袋物問屋に丁稚奉公の後、朝鮮は城津の（日本の）商店に入った。早稲田大学入学のためにここを辞めたのは明治四十五年、高橋はすでに二十一歳であった。この間にいろいろの苦勞

はあつたに違いないが、「私は自主的に愉快に働いた」と回顧している。独学で大学に入り、卒業後に久原鉱業に入社して、新たな社会生活を切り開けたことを考えれば、むしろ努力に運が着いてきた若き日といってもよいのではないか。

高橋の人生を決定づけたのは実力の世界を目指し大正七年久原鉱業を退社、しかし学者の道は望めず、東洋経済新報社に入社したことである。編集長は戦後に大蔵大臣、総理大臣を務めた石橋湛山であった。経済記者になって二年も経たないうちに社に在籍のまま欧州大戦後の欧米経済視察に一年五カ月も出かけたことなど、幸運としか言いようがない。この「現実の経済事象に学ぶ」経験を経て大正十三年には弱冠三十三歳で東洋経済新報の編集長となったが、わずか二年で退社し、独立の経済評論家と成ることを志した。同社在籍は八年、うち編集長時代が二年という、めまぐるし

い活動ぶりである。新設の「海外財界」分野を担当、十三年四月には処女作『経済学の実際知識』（白楊社）を出版、五月には編集長になった。この勢いを駆って翌大正十四年四月には『金融の基礎知識』（東洋経済新報社）を出版した。十五年六月に編集長を辞めた後の九月には初の経済史研究『明治大正農村経済の変遷』（同）を出している。

日本経済に関する高橋の現実的な分析は当時の社会運動陣営からも歓迎され、社外執筆も多くなり、政治活動にも巻き込まれた。二足の草鞋は履けない。律儀な高橋は「社業に専念したいが、ついでには（社長職の）跡を継がせてくれ、できないならば退職させてくれ」と申し出て、当然ながら退職の仕儀となった。以後、高橋は背水の陣を布いて経済評論家、経済史研究への転身を図った。他方で欧米視察行のころから高橋は社会運動家た

ちと交流があり、大正十五年十月日本農民党の結成時に顧問となり、昭和三年二月の第一回普通選挙に農民党から押されて山梨県から出馬するも敗れた。他の面でもいろいろあり、無産政党的「右派の理論家」高橋は同年五月に実際運動から退くことを声明し、経済評論の原稿で糊口をしのぎ、本懐たる経済史の研究に向かった。もともと高橋によれば当時は経済史の研究にもそれなりに原稿料が支払われたらしい。昭和四年二月には大部の力作『明治大正産業発達史』（改造社）を出したが、これは付録で助手を活用した。経済評論と歴史研究とは高橋にとつて現実にはどちらが上というものではなかったのではないか。原稿料で生活することの大変さを高橋は書き残しているが、それなりの原稿料を受け取れたことでは幸運なグループに入る。筆者が最初に読んだ高橋の著書は『株式会社亡国論』（万里書房）ではなかったかと

思うが、高橋はこれと『日本財閥の解剖』（中央公論社）を昭和五年に書いている。六年には『日本金融論』（東洋経済新報社）を著わした。七年には武藤山治氏らの寄付を得て高橋経済研究所を創設し、戦後の二十三年に公職追放により（同所を吸収発展させ昭和二十一年四月再発足した財団法人日本経済研究所の）所長を辞するまで、「給料」を得たが、生活の根幹も研究所の収入の補完も、やはり原稿料にあつたという。原稿料と印税で「生活できる」エコノミストの先駆者であつた。

昭和三年から四年には旧平価金解禁論に、産業の実態を見ず、円為替相場暴落原因を見誤り、世界経済の最悪の時期に断行しようとするのと反対、新平価の金解禁論を主張した。この議論は『大正昭和財界変動史』（昭和二十九〜三十年、東洋経済新報社）に詳しい。八年以降、日本の輸出が飛

躍的に増大し、満州事変後の国際的孤立と相まっ

てソーシャルダンピング論が展開された時には円為替の暴落を背景に日本の技術の優秀さを重視する論陣を張った。英国も日本に不正競争の事実はないことを認めた。満州国の若手官僚に評価されて十年ごろから政府機関の委員になった高橋は、「街の経済学者」が政府に起用される時代の先駆けともなった。戦時下には経済統制に一種の経済合理性を見出したのであろう、新経済理論を展開もした。昭和十一年、二・二六事件の直前から二十三年まで研究所が発行した『高橋財界月報』は若き所員と共に高橋が論陣を張る場所ともなった。高橋は無産運動から退き、当初は経済と政治を峻別して考えていた。しかし、自由市場が弱まり統制化する過程では純粹な経済的主張は存在しえず、統制を推進する高橋の活動には経済分析に立脚した政治的主張という面があったといえ

る。

自らの研究所と兼務であったが、近衛文麿を担いだ「昭和研究会」の面倒を見た活動が「戦争協力」と見なされて、戦後、高橋は公職追放の対象となった。五十歳代半ばの、働き盛りのこの時期に活動の場を失った高橋は、逼塞の生活中に畑違いの株式評論から戦後活動を開始し、やがて押しも押されぬ戦後型の経済評論家になった。そして「経済の神様」とまで呼ばれてその生を全うしたのである。

現実分析に立つ高橋経済理論

経済誌編集者・執筆者としてエコノミストの人生を歩み始めたことは高橋経済理論形成の根幹となった。第一次世界大戦当時の激変する日本経済・世界経済の動態をいかに把握するか、若き高

橋は格好のオン・ザ・ジョブ・トレーニングを受けたことになる。著書の第二作目で金融分析に自信を持ち、後々、若い人に「自信を持てる専門分野を持ちなさい」というようにもなった。その現実分析の基盤には東洋経済時代に大正七年創刊『東洋経済年鑑』が大正十二年の関東大震災で原組版が崩れたために再編成する作業を任せられ、統計作成・編纂に精通したこともあった。高橋は実に有益な「若い時の苦勞」をしてきたのである。国内では新平価金解禁論、国際的には日本商品ダンプ論論に対する反論は、共にその優れた現実感覚を示すものである。

「昭和研究会」を通じての活動を、高橋自身は「昭和十二年当時におけるわが政治経済問題を、単に目先きのに国内的視野から判断せず、広く世界的視野からこれを根本的に分析し、そうした立場において、わが政治経済対策を講ずべきであ

る、というにあった」と明確に把握していた。高橋の報告「国策樹立の基本問題と其見方」と「日本は何処へ行くか」の両論文に対する国際的評価は高く、J. W. モーリ、小平修・岡本幸治監訳『日本近代化のジレンマ』（昭和四十九年、ミネルヴァ書房）に簡略に紹介されているという。これもまた高橋自身の言葉によれば「新事態に対応できる人材不足」の故に、高橋は昭和十三年物価中央委員会など多くの政府の委員会の委員となり、そして官僚群が一応の対応ができるようになる。と、煙たがられ、遠ざけられもしたようである。経済の専門家として専門分野を分析しただけではなく、戦時下の多くの経験から、高橋は専門家と素人について独自の見解を持った。一つは新しい事態の展開に際してその専門知識が災いして専門家が誤り、素人の判断が正しいこともあること、今一つは素人の様々な意見をすくい上げて適切な

判断をするにはやはり深い専門知識を持った専門家が必要だということであった。こうした柔軟な考え方を現実からほぼ即座に学び取る能力こそが高橋の優れた感性であったと思われる。

さて、戦前・戦時期の高橋の活動には直接に証券市場・資本市場に関わったものは少ないが、試みに拾い上げてみよう。

前掲『日本金融論』（昭和六年）は主に銀行と信託、保険、さらに預金部までを包含した日本の金融市場の特殊性を詳細に分析したものであるが、全十二章の中に一章だけ「第九章日本の資本市場」が入っている。以下にその構成を見ておく。

第一節 わが資本市場の構成

- (A) 証券発行（擬制資本化）と我が資本市場

- (B) 証券売買と我が資本市場

- (C) 起債市場の各種機関及団体

第二節 有価証券量の増大及其内容と資本市場

第三節 償還不能社債の頻出と社債改革問題

- (A) 償還不能社債の頻出と其改革運動の方向及実情

(B) 社債改革と金融資本家の産業支配問題

高橋が「金融論」の典型を求めたのはドイツであり、銀行が株式発行・売買に当たるドイツに対して日本では「銀行・信託・保険等の金融機関」はこれに関与せず、「僅かに株式仲買団の或者がその一部分を請負又は買入発行するに止ま」とした。結果として、「資本市場」の中心は起債市場に置かれ、そのシステム（債券種類別のシンジケート構成）と当時のトピックス（償還不能社債問題）に分析の焦点が当てられた。これは戦前期「日本金融論」の一つの典型であり、その対極に、金融論とは無関係に、商学系統の取引所論があ

り、株式流通のシステムを精緻に分析していたのである。

高橋はまた、ある証券業者に自説で強い影響を与えたこともある。昭和四年頃、井上蔵相等の金解禁楽観説に対し「旧平価金解禁の打撃は大きい」という高橋等の悲観説を信じて株式を大量に売ってきた丸莊・林莊治が、楽観論の勢いに自信を無くして高橋宅を訪ねたことがあった。この時、高橋は林に強く自説を主張し、最後までこれを信じて売りぬいた林は金解禁後の株式の大暴落で巨額の利益を得たという。

準戦時期ともなると、巨額の増税政策の下で「払税力がある」と目された有価証券関係の税制はたちまちやり玉に挙げられた。その改正に対する意見を高橋が出している。『配当課税問題に就て』（商工資料75）という、昭和十三年に東京商工会議所で行った講演録がある。無論高橋は税制

の専門家ではないが、「外部事情が大きく変化しているときには」「外部の人間が批判することが必要」だとして、税制が産業を圧迫しており、資本間の負担が不公平になっている、自由金融ではなく統制金融の時代には公債利回りが金利の水準となり、また増税の回避は不可能なので、負担の公平が重要であることを強く訴えた。

しかしまた、戦時最後の時期には「市場」を否定もした。『高橋財界月報』のカバー範囲は国内（財界、貿易、生産等二〇項目以上）から国外（満州、支那、米・英・仏等九項目）に及んだが、時局下に国民経済全体にできる限りは目配りをした内容になっている。公債問題はかなりの分量がある。株式市場関係も、二〜三カ月に一回は取り上げられた。「株価基盤の革命と株式価格の適正位置」（昭和十七年十二月号）では政治的考慮から軍需株式の価格水準をより低位にする必要がある

れば、社内留保を増やし配当を一時減少せしめよとし、「インフレ悪化防遏につき真剣に施策を傾倒せよ」（十九年十月号）では投機性が著しく抑圧され一般的な株価低落が続く中で会社の保有する資産の時価そのものが株価決定の重大要素となり、戦前型産業の株価が上がっていることに注目した。終戦直前の「株式不安の機構的原因を重視せよ」（二十年七月号）では、株価不振の根因を「株式有価証券に対する信用機構の破綻」に求め、これが恐慌化しないのは「政府の無制限買入操作」の故であるとして、その買入銘柄を「全国の銀行を代理店として所定価格で買い上げさせよ」と提言した。戦末の非常事態下とはいえ株券をあらゆる種の額面預金証書扱いたした高橋だが、戦後は再びあつさり自由経済原理に基づき株価を判断すると切り替える。これをどう評価するかは別として、戦時中も株式市場の動向を国民経済の一部

として視野に入れてきたからこそ、戦後の高橋は株式評論に進み得、一家を成すことができたのである。

戦後証券市場の動向と高橋理論

高橋がいわゆる公職追放令（昭和二十一年二月勅令）の対象となったのは昭和二十三年五月、解除されたのは二十六年八月（二十七年四月講和条約発効で終了）と、いずれも最後の方であった。追放の理由は、一に政府の各種委員会委員として、二に国策研究会や昭和研究会の活動を通じて、三に各種の著書を通じて、「日本の侵略的発展に理論的根拠を与えたもので、その影響力は広汎且つ顕著であった」というものであった。一つずつでは該当しないが三つ束にして決めつけられたその内容を、高橋は「一介の言論人としては光

栄至極」だと受け止めた。この時こそ歴史研究に邁進すべきだと覚悟を改めたのである。『大正昭和財界変動史』（上中下、昭和二十九〜三十年、東洋経済新報社）では、自分の三十歳台、四十歳代の経験をよく消化した財界の変動史を描いた。

この間、二十三年六月ごろに、高橋は証券界に入ったばかりの若い石井久氏に株の注文を出し、前後して「小遣い銭稼ぎ」に株式評論を始めた。追放中は公職に就くことは禁じられ、また政策に関わる評論もできないが、株式評論は唯一「政策には関わらない」執筆分野であったらしい。書き始めた「場所」は夫人の義兄が主催した『投資経済』であった。石井氏は高橋から『金融の基礎知識』を勧められて勉強し、高橋の景気・経済観測は「的中率百%」であったと回顧している。やがて高橋は『日本経済新聞』の「大機小機」などに定期的に執筆するようになった。この時もまた、

戦後という大きな転換点に立ち、戦前の経験が役に立たない状況で、日本経済全体の分析を踏まえて、景気と株式の評論に、ほとんど即座に頭を切り替えている。高橋は自ら「片手間仕事の経済評論」といい、学者一家の遺族、高橋家としても株式評論の時代にはあまり触れたがらないが、評論家、投資家として証券市場に接触したことは、図らずもその後半生に強い影響を与えた。『これからの株式投資』（昭和二十七年、東京証券業協会）、『景気と株式の観測』（昭和三十二年、投資経済社）、『株式の診断と予測（高橋亀吉経済論集二）』（昭和三十五年、投資経済社）などを出す傍ら、高橋は旧著『金融の基礎知識』を書き直し昭和三十五年に『動態金融論』として出版した。

昭和三十二年には本職の経済評論家に復帰し、政府委員なども引き受ける。しかし、これがあまりに忙しく、昭和三十四年、六十八歳を機に、高

橋は同年末限りで「景気株式評論を一切やめる」（経済政策評論だけは続ける）と宣言し、念願の経済史研究に再度戻った。いや戻るはずであったが、折しも高度経済成長政策を表看板にした池田勇人内閣が成立し、高橋はこれを援護するために論陣を張り、三十七年末によく「第二次引退」を果たした。それでもなお忙しい「後半生」が待っていたが、明治維新を「徹底的な改革であった」とした『日本近代経済形成史』（全三巻、昭和四十三年、東洋経済新報社）、『戦後日本経済躍進の根本要因』（昭和五十年、日本経済新聞社）などを完成させて、粘り強く宿志を果たした。歴史研究は高橋にとって「総合的経済史の研究には私の経済評論五十年の体験と訓練とが大きく役立つのではないか」と思い、また「その後の私の経済洞察力を大きく高めてくれた」ものでもあった。

昭和三十四年から三十八年六月までは証券取引審議会委員を務めた。証取審の活動は三十六年から活発になり、「社債市場育成」「増資の促進」「集団的店頭取引の組織化」「配当課税の改正」「社債の流動化」「証券投資信託」「公社債市場正常化」などの報告書を相次いで出した。狭い意味での株式評論を脱し、大御所として市場政策に関わりつつ、他方で高橋は証券業界との関わりも強めた。証券不況が深まる中、三十九年二月の山陽特殊鋼倒産直後の三月に、高橋は東京証券取引所と東京証券業協会の合同委員会である資本市場対策特別委員会の委嘱を受けて、財団法人日本証券経済研究所の資本市場研究会を組織し、その委員長となった。この研究会には財界人と共に、後の証券経済学会設立時の主要メンバーが参加し、当所の若手所員らが実務を支えた。同年九月に「資本市場の在り方」報告書を、四十年六月に「証券

界の在り方」報告書を發表し、これらはその後高橋亀吉監修『日本の資本市場』（昭和四十年十二月、千倉書房）として刊行された。続いて、同様に当研究所の資本市場研究会で投資信託の研究を行い、「投資信託のあり方議事録」第一回～第八回（昭和四十年九月～四十一年三月）を發表し、

これらをまとめて高橋亀吉監修『日本の投資信託』（昭和四十一年八月、千倉書房）が刊行された。高橋の考え方の基本は資本市場機能の国民経済的な位置づけを明確にするところにあった。至極まっとうな捉え方である。この二書の刊行を機縁に、高橋は東京証券取引所参与（昭和四十三年四月～五十二年二月）、投資信託協会理事（同）を亡くなるまで続けた。因みに高橋は三十九～四十年の経済状況を「半恐慌化」「株式市場の恐慌的崩落」「恐慌場面」などと表現している。証券界の社史などの執筆時には穏便に「証券不況」と

表現することが多いのだが、当時の感覚ではやはり「恐慌」に近かったのである。こうした危機感があってこそ、高橋は池田に続く佐藤栄作内閣で影のブレーンとして国債発行政策の転換を推進したのであろう。

昭和三十年代、高橋は高度経済成長論者として活躍し、『日本経済と金融・証券―その病根・症状・処方』（昭和四十年、東洋経済新報社）などを著わした。しかし石油ショックを引き金とする世界経済の変革に際しては、これを世界的な価格大革命と見て、政府・一般の楽観論を批判し、日本経済の低成長化に伴う摩擦を指摘した。『日本経済の転換と進路』（昭和四十九年五月、東洋経済新報社）、『新次元の日本経済』（五十年六月、同）、『私の実践経済学』（五十一年一月、同）、『低成長にどう対応するか』（五十一年六月、同）など、最後の最後まで論陣を張り、五十一年十月

に「まえがき」を書いた前出の自伝を出し、昭和五十二年二月、高橋はその生涯を閉じた。最後の著書、『日本の企業・経営者発達史』（三十一年『我国企業の史的発展』を五十一年十二月に補完、同）は五十二年四月と没後出版である。

高橋文庫の寄贈と

日本資本市場発達史研究会

高橋は自宅に膨大な蒐集図書・資料類を残した。昭和五十二年にはまだ長年にわたって収集された蔵書の価値は大きく、高橋の残した蔵書ほどの造詣と規模があれば、古書業界からも垂涎的であったろう。これにどう対処するか。高橋の息子（洋一氏、当時東大工学部助教授、原子力工学）は、立花証券の石井氏、東洋経済新報社の高柳氏等と相談し、蔵書の散逸を防ぎ、有効に活用

されるよう、財団法人日本証券経済研究所証券図書館に、蔵書を一括寄贈した（前出鳥羽著では「東京証券経済研究所」とされているが、誤りである）。これを資本市場振興財団の助成により整理して、創設されたのが当研究所の高橋亀吉文庫である。その蔵書数約一万三千五百冊に上る。全貌は当研究所『高橋亀吉文庫蔵書目録』（昭和五十三年）により知ることができる。なお、東洋経済新報社では高橋の功績を顕彰して昭和五十九年に「高橋亀吉記念賞」を設けて、毎年若手の論文に同賞を授与している。

当所が寄贈を受けた当時は一括寄贈という建前になっていたが、その後存在が明らかになった蔵書・資料など、文書類を中心に、一部は国会図書館に寄贈された。同憲政資料室高橋亀吉関係文庫である。また出身地の徳山大学総合経済研究所にも図書・資料の一部がある。同所は『総研レ

ビュー』第十五号（平成十一年三月三十一日発行）で「独創的エコノミスト——高橋亀吉」特集を組み、その縁で高橋邸に最後まで残されていた著作・文書類の寄贈を受け、高橋亀吉文庫として陳列している（著書三七九点、文書一三五点）。

拓殖大学図書館にも洋書を受け入れた高橋文庫がある。すなわち、高橋（亀吉）文庫（関係文書）という名称の文書類は四カ所に存在するのだが、質量ともに当研究所証券図書館のものが最大であることは間違いない。

なお、当研究所では、この文庫の誕生を記念して、かつては当所編纂の『日本証券史資料』戦後編・戦前編の事業に役立たせるべく、所内に日本資本市場発達史研究会（通称高橋亀吉研究会）を発足させた。日本経済史研究者に呼びかけ、筆者が幹事を務めて、当所の研究誌『証券研究』（現在は『証券経済研究』）に二回に亘りその研究成果

果をまとめた。第八九卷（一九八九年）『高橋亀吉研究』及び第一一二卷（一九九五年）『高度経済成長期の経済と金融』である。

個人蔵書が形成する文庫の意味

高橋文庫はその蔵書数の多さと、所蔵分野の多彩さに目を瞠らされる。高橋自ら作った「私の著書目録」の分類は一一項目に及ぶが（理論的研究、歴史的研究、特殊問題研究、社会運動期論文集、金融・財政評論、農業経済研究、地域経済研究、世界経済と日本の研究、経済・景気等の動向診断、戦時経済、その他）、その「後背地」というべき膨大な図書、文書類がここには埋蔵されているのだ。筆者にとってこの文庫の中を「散策」するのは大いなる知的楽しみの時間であった。

前出の伝記二書は高橋がコッコツと執筆・講演

等の仕事の合間を縫って多くの蔵書・資料を集めたものとしている。多くはそうであったと思われるが、しかし文字通りにすべてを個人で集めたわけではなく、片方で経済評論家として稼ぎながら、その稼ぎを元手に、高橋経済研究所の若手研究員に日本近代経済史研究のテーマを指示して資料を蒐集させたという面もあった。深い研究に対する真摯な個人の希求と、それを理解しうる能力を備えた補助者と、その人件費・資料購入費を賄うに足る高橋の個人的収入という稀有の組み合わせが、この文庫の形成を可能にした。こうみてくればそれは高橋の職業人生そのものでもある。高橋の著書と、高橋文庫と、この二つの存在は形影相伴って今もなお生きているといえよう。

(参考文献)

高橋亀吉『高橋経済理論形成の60年——日本経済激動の時代

と私の人生』(昭和五十一年、投資経済社)

鳥羽欽一郎『エコノミスト高橋亀吉 生涯現役』(平成四年、東洋経済新報社)

谷沢永一『高橋亀吉

エコミストの気概』(平成十五年、東洋

経済新報社)

日本証券経済研究所証券図書館『高橋亀吉文庫蔵書目録』(昭

和五十三年)

国会図書館憲政資料室HP

徳山大学総合経済研究所HP

(こばやし かずこ・当研究所特別嘱託研究員)