

〔博士論文要旨〕

日本の経済発展と金融

本論文はわが国経済発展過程の金融的側面を歴史・現状の両面から総合的に分析したものである。

扱われる期間は、ほぼ明治四年頃からいわゆる成長過程が一段落したとみられる昭和四〇年代半ばである。

論文の目的は、明治以来の長期発展過程および戦後高度成長期経済の現状の双方を貫く基本的な金融のロジックを析出し、それに基づいて歴史的・現代的な金融諸現象に統一的解釈を与えることである。

本論文の基本的な分析視角は、資本蓄積過程、金融構造および金融制度の三要因の相互関連性に注目するものである。金融構造とは部門別・期間別の資金需給であり、これは実物的資本蓄積過程の諸相を反映する。金融制度とはさまざまな範疇の資金需給を結びつける制度的仕組である。金融構造は金融制度を介して、資本蓄積過程に影響を及ぼす。金融制度は金融構造に影響を与えるとともに金融構造の変化によって影響をうける。また金融政策のあり方は金融制度によって規定され、金融構造

に対しても影響を及ぼす。

論文の主要内容は序章に要約してあり、また各章の内容はそれぞれの章の冒頭部分に要約してある。それゆえ以下では諸章間の関連性を補足的に説明することにより報告要旨にかえることとした。

論文は四つのパートからなる。まず第一部は

序章 金融と経済発展の長期過程

である。この章は上記の一般的分析視角に依拠して以下で展開される諸トピックスを紹介したものである。

第二部は

第一章 明治期における銀行の成立と発展

第二章 貨幣制度の整備と銀行制度

第三章 明治の経済発展と金融

からなる。この三章は明治期経済にかかわる。工業化に基く経済発展過程の始発と近代的金融システムの創設過程の相互関係がこのパートでの中心的モチーフである。第一章では銀行制度

寺 西 重 郎

の創設過程が銀行政策、設立主体、設立動機等に関して分析される。第二章はそうした銀行の成立発展過程をより広い経済政策・経済制度のエヴォルションの過程の中に位置づけたものである。第三章は明治経済における実物的資本蓄積過程と金融構造の関連性を総合的に論じたものである。

第三部は

第四章 農工間資金移動の分析

第五章 一九〇三―四五年における銀行業産業組織の変動

第六章 銀行集中と戦間期経済

からなる。この三章は明治後期ないし大正期以降の戦前期経済にかかわる。工業化の進展とともに、在来、近代部門の跛行過程が現出、深化するなかでの金融構造と金融制度の苦渋に満ちた相互関連過程が分析の主対象である。第四章では農・非農あるいは広義の在来、近代両部門の二部門的發展過程と金融構造との関連の中心的テーマたる農工間資金移動の問題が検討される。第五章は在来、近代両部門の跛行過程の中に進化した銀行等の集中過程を産業組織論的に分析したものである。第六章はこの期間の資本蓄積・金融構造・金融制度の相互関連を総括したものであり、二重構造問題の深化に象徴される産業構造の変化、それに基づく金融構造の変化の下での金融制度の変容・金融政策のあり方が論じられる。

第四部は

第七章 戦後における金融制度の再編成

第八章 人為的低金利政策の論理構造

第九章 長期資金市場と短期貸出市場

第十章 人為的低金利政策の下での金融政策

からなる。この四章は戦後経済特に高度成長期経済にかかわっている。高度成長期は明治以来の長期的発展局面の一応の最終段階であるとともに、第二次大戦のもたらしたさまざまな遺産に強く規定された局面でもあった。第七章では戦後の新たな経済課題、金融的諸条件の下でなされた金融制度の再編成過程を論じ、いわゆる人為的低金利政策の採択、定着、変容の過程を概観する。第八章は戦後発展過程の金融面での中心戦略たる人為的低金利政策のロジカルな構造を分析したものである。各種金利規制の間の相互関連と金融構造とのかかわり、システムの安定性を保証した経済主体間の利害調整メカニズムの存在等が指摘される。第九章は主として資金の部門別配分に関連して戦後金融システムにおける金融構造と金融制度の関連性を論じたものであり、長期資金市場における信用割当と銀行短期貸出市場との相互依存関係が分析される。第十章は戦後金融制度の中での金融政策の特徴的な機能方式を分析し、政策のあり方が金融構造と密接な相互依存関係にあることを示したものである。

〔博士論文審査要旨〕

論題題目 日本^の經濟發展と金融

論文審査担当者 伊 東 政 吉

藤 野 正 三 郎
堀 内 昭 義

本論文は、明治以來の日本の經濟發展過程と現状を踏まえ、基本的な金融のロジックを析出し、それに基づいて歴史的・現代的な金融諸現象に統一^的の解釈を与えることを目的としている。すなわち、歴史的視点の中で現状分析を試み、また実物的要因と貨幣的要因の相互関連を重視して分析を展開し、日本經濟の現実に根をおろした金融理論を構築することが、著者の目的とする^{こと}である^{こと}が^{でき}よう。

本書の構成は、次のよう^にな^って^いる。

序 章 金融と經濟發展の長期過程

第一章 明治期における銀行の成立と發展

第二章 貨幣制度の整備と銀行制度

第三章 明治の經濟發展と金融

第四章 農工間資金移動の分析

第五章 一九〇二—四五年における銀行業産業組織の変動

第六章 銀行集中と戦間期經濟

第七章 戦後における金融制度の再編成

第八章 人為的低金利政策の論理構造

第九章 長期資金市場と短期貸出市場

第十章 人為的低金利政策の下での金融政策

これらの諸章は、分析の対象期間に関連していえば、明治期を取扱う第一—第三章、明治末期から第二次世界大戦までの期間について検討した第四—第六章、および第二次大戦後を取扱った第七—十章の三つの部分に大別することができる。しかし、その分析内容に即していうならば、銀行制度の創設と發展の過程において、著者のいわゆる政府資金の働きを追求し、さらに銀行制度が産業活動に与えた影響、銀行等を媒介とする産業間、特に農工間の資金移動を分析する第一—四章、明治末期から第二次大戦までの期間における銀行業の産業組織論的検討を行う第五—第六章、そして、戦後日本の金融市場を特徴づけている低金利政策の分析を行う第七—十章に分けることができる。以下、これら三つの部分につき、審査報告を行う。

二

第一の部分において、著者は、特に政府が銀行業に対し明示的あるいは陰伏的に与えた信用供与—著者はこれを「政府資

金」Gと呼ぶに着目する。この政府資金は、国立銀行券流通高、政府預金および（一八八二年以降）日本銀行の民間銀行に対する貸出からなるとされている。それが、銀行業に与えた影響こそ、発展途上にあつた日本の金融機構のメカニズムを規定するもっとも主要な要因の一つであつたというのが、本論文の第一部分を貫く主題である。

この主題に関して、著者は第一章で二つの視点から分析を進めている。第一の視点は、政府資金Gが明治期の銀行業の発展・拡大に単純かつ直截的な効果を及ぼしたか否かというものである。この問題に対しては、府県別データを利用した実証分析による極めて興味深い接近が図られる。その分析によると、政府資金Gの役割は確かに重要であるが、しかし決して直截的なものといえない。著者は、たとえば近畿府型府県と呼ばれる地域においては、有力な国立銀行が政府資金に頼ることなく、預金と自己資金によつて十分に効率的な銀行経営を展開することができたという主張を説得力をもつて展開している。

明治期の銀行制度の発展における政府資金の役割に関する第二の視点は、政府資金の変化と銀行の預金銀行化の進展との関係である。日本の銀行の資金調達手段としての預金供給は、一八八〇年代の半ば以降急速にその重要性を高め、いわゆる預金銀行化が見られたことはよく知られている。著者はこの預金銀行化の進展が政策当局による政府資金供給の削減―著者はこれをG「操作」政策と呼ぶ―によつて促進されたとする仮説を主張し、その仮説を検証するための分析を試みている。著者の仮

説を簡単に要約すれば次のとおりである。政策当局による政府資金Gの削減は銀行をして代替的な資金調達手段へより多く依存する誘因を与え、銀行による預金供給関数をより拡張的にシフトさせる。ここで問題となっている時期には、預金金利に対する実効的な規制は存在しなかつたので、このような預金供給の拡大が預金金利の上昇と預金量の増大ともたらしたというわけである。著者の分析の進め方は極めて丁寧であり、*John*の資産市場に関する一般均衡分析の援用は極めて興味深いものである。もっとも、国立銀行から普通銀行・貯蓄銀行への切換えという制度的変更が、預金量の拡大をもたらしただけであるとしても、預金の需要側の変化にも、立入って検討が行われるべきであつたと考えられる。

第二章は、主として明治期における貨幣制度の変遷を、第一章で強調された「G操作」政策との関連で検討している。つまり、明治期の銀行業の実態を基本的に規定した政府資金供給の推移を、政府紙幣および国立銀行券の供給額の変化によつて理解しようというのがこの章の最大の狙いである。そのため、それら紙幣ないし銀行券の整理に関するクロノロジーが本章の中心となる。著者のこの章における叙述は極めて適切であり、特に一八七〇年代の貿易収支の動向と国内の通貨情勢とのかわりに関する考察は高く評価できるであろう。

さらに、通貨制度の整備との関連で、著者はいわゆる松方デフレ（一八八二―八五年）をマクロ経済的に分析し、松方デフレに関する従来の視点を修正することを試みている。著者がも

っとも強調する点は、マクロ諸変数の動向から判断して、松方デフレは一八八〇年頃から生じた内在的景気変動の渦中に生じたという点である。著者の考えでは、このような内在的景気変動をも考慮すると、松方自体の施策によるデフレ効果はそれほど大きくなかったであろうというわけである。

また、既に紹介したように、紙幣および銀行券の整理に基づく政府資金Gの供給削減は、著者の考えでは、銀行の預金銀行化を進める重要な動因となったわけであるが、この預金銀行化の進展が同時に特殊銀行創設の契機となったという興味深い図式もこの章で主張されている。著者によれば、銀行の預金銀行化は、その預金債務が短期のものであるがゆえに、必然的にいかに安定的に長期資金を供給するかという差しせまった問題を招来せざるを得ない。かなり複雑な経緯をたどったとはいえ、長期資金供給機関としての特殊銀行の創設が一八九〇年代の後半に積極的に推し進められたのは、そのような経済的背景によるというわけである。

第三章は、明治期における日本の経済発展と金融制度の発展との関係についての総合的な分析にあてられている。著者は、まずいくつかのマクロ的時系列データ、および府県別クロス・セクション・データを用いて、日本の銀行制度が全般的な産業発展に「先行して」「上から」移植されたものであるという仮説の妥当性を検討する。著者によれば、もし上記の仮説が正しいとすれば、銀行は、経済発展の初期の段階にあって「資金的および実物的な過剰能力」を保有しているはずである。この点

をデータに即して検討することによって、国立銀行の一部は明らかに過剰能力をもっていたが、他方で、多くの銀行はそのような過剰能力をもっておらず、むしろ在来産業の活動等と密接に関連し合って発達したという判断が暫定的に導き出されている。ここで著者が取上げている仮説自体、極めて複雑なものであり、それを直接的に検証することは非常に困難である。著者自身も認めるように、ここでの分析はそうした困難な課題に対する一つの出発点と目されるべきであろう。

次に、著者は経済発展に伴う資金供給の源泉に分析の焦点を合わせる。著者は、多くの統計資料に依拠しながら、明治期の経済発展を支えた重要な資金供給者として商工業者の重要性を強調する。まず明治後期以前の期間にあっては、恐らくは一九世紀の二〇年代頃から蓄積されてきた商工業者の蓄積資金（およびそれを補完するものとして大地主、華族の蓄積資金）の重要性がクローズ・アップされる。さらに、この商工業者および地主は、民間銀行と最終的な資金の借手とを結びつける一種の仲介者としても重要な役割を演じたことが、重複金融仲介という概念によって説明される。さらに、一九〇〇年代初頭以降の資金源泉の変化が検討される。すなわち、著者によれば、この時期には、それ以前の蓄積資金を主とした資金供給のパターンから、經常貯蓄を主とするパターンへの転換が生じたのである。既に紹介したように、こうしたパターンは銀行の預金銀行化の進展と深くかかわっていることはいうまでもない。この章の著者の論点を、多少角度を変えてながめると、明治期の経済発展

を資金的に支える上で農業者の果たした役割は小さいものにすぎなかったということであろう。この点がさらに詳しく次の第四章において分析されるのである。

明治期以降の日本経済の発展は、いかなる資金源泉によって支えられたかは極めて重要な問題である。第四章においては、著者は農業部門との間の資金流入の推移を丹念に調べることによって、一九世紀末から二〇世紀初頭にかけての長期的経済発展（とりわけ工業化）にどの程度農業余剰資金が貢献したかを考察している。著者は独自に推計した農家の資金余剰のデータに基づいて分析を進めているが、そこから明らかになったとされている主な点は、農家貯蓄（可処分所得マイナスイナス消費）の純流出入は相対的に小さいものであり、しかも景気循環（特に設備投資循環）に非常に良く対応しているということである。著者は既に第三章以前において、明治期の経済発展が商工業者の蓄積資金に負うところ極めて大であるという主張を展開したが、この第四章においては二〇世紀に入ってからも、日本の工業化を資金の側面で支えたのは農業部門ではなく、商工業部門の内部蓄積であったという注目すべき結果を導き出しているのである。ただし、著者も明らかにしているように、農業部門が負担した租税は、特に第一次大戦前の時期には決して無視できないものであり、その租税が政府部門への資金供給の一つの重要なルートとなっていた。このような農業部門から政府部門への資金の流れが、この時期の工業化に果たした役割に関する著者の分枝はやや手薄の感を与える。この点についてのさらに詳しく

い検討は、著者がその重要性を強調する商工業部門の内部蓄積が具体的にどのような過程を通じて進められたのかという点についての実証分析と合わせて、今後に残された重要な課題というべきであろう。

第二の部分である第五章と第六章は、戦前期における銀行業産業組織の変動と銀行集中の関係を取上げたものであり、両章は密接な関連をもっている。

戦前期における銀行業は、一九〇一年の恐慌を境にその集中過程に入った。普通・貯蓄銀行数は一九〇一年にそのピーク二、三四四行に達した後、相次ぐ破綻と合同の過程を経て一九四五年にわずか六五行となった。この間五大銀行のシェアは増加し続け、全普通・貯蓄銀行の貸出・有価証券投資に占めるシェアは、一九〇〇年の一二・〇%から一九四五年の四四・五%に上昇した。

このような銀行業の集中過程を著者はまず銀行業における産業組織の変動としてとらえ、その基本的要因を、産業構造の長期的変化と、それに対比しての発展資金の源泉のあり方に見出ししている。産業構造の長期的変化としては、農業を基盤とする在来産業の衰退と、それにかわって、鉄工業等近代産業部門の台頭が挙げられ、特に第一次大戦以降の重化学工業の新興が重視される。他方発展資金の源泉は、かつての商人・地主の蓄積資金から一般家計の経常貯蓄に移行していった。しかし一般家計の資産蓄積水準は低く、有価証券市場の発達も十分でなかった。そこで銀行は預金形態で吸収した経常貯蓄によって長期資

金を産業に供給するという産業銀行としての役割を担うことになった。その結果個別銀行と個別企業ないし地域の特産産業との間に固定的な取引関係が成立し、銀行業産業組織は産業構造の変化に応じて変動せざるをえないことになった。

銀行業産業組織は、産業構造の変化に加えて、産業組織の内部的要因によっても変動する。著者がその内部的要因のうち銀行集中過程の基本的方向を決定するものとして重視するのが、銀行破綻時における預金者の危険回避のための預金シフト行動のあり方と、個別銀行の経営拡張戦略としての合併のあり方である。さらに政府の銀行政策のあり方も集中過程の促進要因として重要な役割を果たしたことが指摘されている。

第五章はこれらの諸要因が、銀行業の産業組織変動を通じて、その集中過程にどのような影響を与えたかを歴史的に分析したものである。著者は、一九〇二―四五年を、第一期一九〇二―一九年、第二期一九二〇―三二年、第三期一九三三―四五年に分け、それぞれの期間の銀行集中過程の特色を次のように描き分けている。

第一期一九〇二―一九年。普通・貯蓄銀行数は一九〇二年の二・三三四行から一九一九年の二・〇〇一行へと減少し、その減少率は一四・三%にとどまった。このように銀行集中過程がゆるやかであった理由として、著者は産業構造面での不均衡がまだ顕在化していなかったことと、銀行政策を通しての政府介入がまだゆるやかなものであったことを指摘する。

第二期一九二〇―三二年。普通・貯蓄銀行数は一九二〇年の

二・〇〇一行から一九三二年の六二五行へと減少し、その減少率は六八・八%に達した。著者はこの急激な集中を生ぜしめた主要な要因として、慢性的不況に基づく産業構造面での不均衡の顕在化と、政府による小銀行の切捨てないし強制的合同政策を指摘する。

第三期一九三三―四五年。普通・貯蓄銀行数は一九三三年の六二五行から一九四五年の六五行へと減少し、その減少率は八九・六%に達した。前期を越えるこの急激な集中過程を説明する要因として、著者がもっとも強調するものは、政府の合同勸奨政策である。戦時経済の進展とともに低金利政策を遂行する必要があり、そのためには預金コストの低下が必要とされ、効率化行政としての合同運動が強行されたとする。それに加えて、金融統制が地方銀行の経営基盤をおびやかし、それが合同を促進する背景になったことも指摘されている。

著者は上記の銀行集中の歴史的経過を豊富な統計資料を駆使して論証しているばかりでなく、それぞれの時期の銀行業産業組織の変動の特色を、預金・自己資本比率、預貸率、経費・預金比率の規模分布の推移を検討することによって明らかにしている。

第六章は両大戦間における銀行集中過程を第五章で取上げた産業組織変動要因と関連づけて、一層掘り下げて分析したものである。ここではその特徴的なファインディングスだけを述べ

る。銀行集中に関する通説によれば、破綻の予想される銀行を逃

避した預金は都市銀行に流入し、それが銀行の破綻と集中を加速させたとされている。これに対し、著者は定期性預貯金需要関数を計測することによって、銀行破綻を予想させる地方銀行から引き出された預金は、都市銀行に流入する部分(三六%)よりも、はるかに大きい部分(六四%)が郵便貯金によって吸収されたことを見出している。

また銀行の経営拡張戦略としての合併運動に関しては、五大銀行を中心とする大銀行は、集中過程に関して中立的であり、合併に積極的でなかったことと、集中過程はもっぱら地方銀行あるいは中小規模銀行のグループ内部において生じたことを論証している。著者はその理由として、金融の二重構造のために、大銀行群と中小銀行群との間には市場行動方式に大きな格差があり、集中過程において両グループは相互に独立的であったという見解を示している。

第三の部分に入って、著者は、まず、第七章において、戦後の混乱期を経て、一九五〇年頃から一九五五年にかけて行われた金融制度再編成過程を、当時の金融条件の変化を踏まえ、経済課題と関連づけて分析する。

一九五〇年当時の経済課題は、輸出の振興、重化学工業の再建強化による経済的自立の達成と、深化する二重構造現象にみられる雇用問題に対処することであった。この経済課題を達成するために、戦後の金融制度は、期間別、部門別の資金需要を調整する役割を担うべく再編成された。著者によれば、その編成の三本の柱は、(一)長期信用銀行法を中心とする民間長期資金

供給システム、(二)農業協同組合法、相互銀行法、信用金庫法を中心とする中小企業・農林水産関係の民間金融機関のシステム、(三)各種政府金融機関の設立を中心とする政府金融システムであり、これを経済課題と関連づければ次のようになる。

まず経済的自立の達成、産業合理化と輸出の振興という課題に対しては、長期信用銀行を中心とする民間長期金融機関および民間外国為替銀行をあて、これを開銀、輸出入銀行といった政府金融機関が補完する。次に失業の解消、二重構造問題への対処としては、相互銀行、信用金庫といった民間金融機関および農林系統金融機関をあて、これをまた中小企業金融公庫および農林漁業金融公庫等の政府金融機関で補完する。

しかし金融組織の新設、改組のみでは経済課題に十分対応することはできない。金融資産蓄積水準の低位と資金供給の短期性という金融的制約条件の下では低金利政策が必要とされ、人為的低金利政策が次第に定着するようになった。著者はこのような観点から人為的低金利政策の重要性を指摘するとともに、その定着のメカニズムを明らかにしている。

さて、第八章以下第十章に至る三章は、戦後日本の資金市場が、人為的低金利政策を根幹として形成され、かつワークしたことを明らかにしようとするものであり、この論文全体における一つの大きな研究成果である。

第八章では、長期資金市場(特に公社債市場および政府金融貸出市場)、日銀貸出(信用)市場、預貯金市場が低金利の規制市場であり、長期資金について流通利回りを下廻る応募者利

回りで公社債・金融債を市中銀行に割当てたがゆえに、市中銀行、特に都市銀行に対しコール・レートを下廻る公定歩合で日銀信用を貸出し、さらに、預貯金について低利規制を行ったという関連が指摘される。そして、資金運用部・郵便貯金特別会計・政府金融機関が受取るべき利鞘を全く受けていないこと、低利で公社債を割当てられた市中銀行は低利の日銀貸出を受けたこと等は、事実上の一般会計からの補助金の支給であることとその大きさがどのようなものであったかを明らかにしている。

このような低金利政策の遂行過程と密接に関連しているものとして、都市銀行とその他中小金融機関との間の資金偏在現象といわれるものがある。この点につき、著者は、大蔵省の各種金融機関に対する店舗行政およびそれぞれの金融機関についての専門化規制の相違が、都銀は短期資金、特にコール市場で恒常的に取手となり、その他の金融機関が恒常的な取手となったことを明らかにしている。すなわち、都市銀行についてはその店舗数の増大が押えられ、その他金融機関、特に相互銀行、信用金庫等の店舗数の拡大が認められ、預金は後者に集中した。しかるに、都銀は、資金運用面で規制がないのに、その他の金融機関についてはさまざまな規制がおかれ、そのため、預金量と貸出需要量との間に、都銀では預金量が相対的に小さく、その他の金融機関では貸出需要量が相対的に小さいという事情が発生したというのである。この第八章の分析は、戦後の資金市場をとらえる視点として、極めて有効であり、その分析の質を高く評価することができよう。

第九章は、戦後の高成長期における資金配分機構を銀行貸出市場のワーキングを中心に検討しようとするものであり、長期資金の規制市場と短期の銀行貸出資金の自由市場との関連を分析する。ここでの基本的仮説は、戦後日本の産業間・規模別企業間の資金配分を、長期資金市場における規制に基づく不均衡と信用割当のスピル・オーバー効果という視点から理解しようとするものである。

この場合、著者の想定する短期貸出市場の基本的性格は、銀行と大企業との間では双方独占的であり、しかも大企業が必要独占者として行動し、銀行と小企業との間では銀行が不完全競争市場における価格（利子率）設定者として行動し、小企業が銀行の定められた利子率の下で貸出需要量を決定するというものである。銀行と大企業との貸出市場における関係を以上のように考えるのは、銀行貸出市場は典型的な相対取引市場であり、そして、大企業は長期資金へのアクセスビリティをもつがゆえに短期資金市場で競争上優位に立つとみえるからである。他方、小企業は、その長期資金へのアクセスビリティが弱いために上述のようなポジションに立つと考えるのである。このような考え方は、銀行資金市場の分析について極めてユニークな見方であり、戦後日本の銀行資金市場の分析を、低金利政策と結びつけた分析として、それなりに評価することができる。しかしながら、相対取引ということは直ちに双方独占ということを意味しないから、この点の取扱いはいまま少し慎重でなければならぬのではなからうか。

以上の視点から構築されたモデルにより、著者は、戦後の銀行資金市場でみられたいわゆる融資循環の二重構造という現象、すなわち、好況期に大規模企業への貸出増が小企業のそれより相対的に増加し、不況期に逆になるという現象を理論的に説明しようとする。つまり、低金利政策下の資金配分の上の負担が、小企業に課せられているという視点から融資循環の二重構造現象を理論的に説明しようとする、極めて斬新な研究である。

もともと、この点に関しては、景気循環の波の中で、小企業の売上増加額が大企業のそれに先行して変動しており、景気の波は小企業から大企業に波及していくようであり、そのことの反映として、いわゆる融資循環の二重構造と呼ばれているような現象が生ずる可能性がある。したがって、著者のこの第九章における分析は、極めて興味あるものであるが、さらに理論的ならびに事実に立入った分析が望まれる。

第十章の目的は、低金利政策下の金融政策のあり方を整合的な仮説のかたちで要約し、いろいろの問題点を整理することにある。ここで著者の分析のキーとなるのは、日銀信用はコール・レートの増加関数であるという想定である。この前提の下で資産市場の一般均衡分析が行われる。そして、窓口規制が強化され、都銀の貸出増が圧縮されると、コール市場で超過需要が減少し、コール・レートが低下し、さきの日銀信用供給関数を通じて日銀信用が縮少し、金融の引締が実現されると主張されている。その場合、第九章の分析での取扱いと異なり、銀行はプライス・テイカーとされている。また、著者のいう日銀信

用供給関数は、全体としての経済活動水準、公定歩合の高さに対する市場機構での反応を含んだものであり、一種の誘導形 (reduced form) となっているように思われる。これらの点については、なお一層の理論的検討が加えられることが望まれる。しかしながら、以上の第三の部分を通じ、戦後日本の資金市場の状態を低金利政策に照して統一的・整合的に理解しようとした分析は、学界に対し大きな寄与をなすものとして貴重であり、極めて高く評価することができよう。

三

本論文は、これまで日本の近代的発展過程に関して発表された極めて多数の研究成果を細大もろさず検討し、それらの研究成果を十分に踏まえた上で、日本経済の発展の事実的過程について詳細な分析を行ったものということが出来る。しかも、その分析において著者は世界の学界で展開されている金融理論の考え方を自家薬籠中のものとし、その上に立って独自の実証・理論両面からの新しい考え方を展開している。その研究のいくつかの点については、著者の今後の一層の検討を期待すべき部分もあるが、審査員一同は、面接試験の結果をも勘案し、著者の研究が日本における金融論の展開に重要な貢献をなすものであるものと考え、著者が本論文により、一橋大学経済学博士の学位を受けるに十分値いするものと認定する。

昭和五十八年十月十四日