

# 戦後日本の 債務調整の経験と 財政運営の行方



河村 小百合

安倍晋三政権のもと、日本銀行が「量的・質的金融緩和」(以下 QQE)を開始してから4年が経過した。QQE が着手されるまでは、わが国において先行きの財政運営の持続可能性を危ぶむ議論が少なからず行われていた。例えば、「高齢化が一段と進行するなかで、このままの財政運営で先行き社会保障制度を維持できるのか」、「経常収支が赤字に転落したら、国債を国内で消化できなくなり財政運営は大変なことになるのではないか」といった議論である。ところが、QQE の着手以降はこうした議論がきかれることは減多になくなった。無論、財政健全化が進んでいるわけではない。税収は民主党政権時代より多少伸びたが、足許では頭打ちとなりつつあり、今後財政再建を進めるうえでどの程度当てにできるのかは心許ない状況にある。避けて通ることができないはずの歳出構造の抜本的な改革にもほとんど手が付けられていない。社会保障制度や地方財政制度の抜本的な改革の在り方が語られることも、ほとんどなくなってきているように見受けられる。

それはなぜか。こうした緩慢な財政運営を続けていても、財政制約が強まっているわけではなく、また、国民も目下の生活に何ら痛みがないことによるのだろう。安倍政権の下、消費税率は2014年4月に一度、5%→8%に引き上げられただけで、その後予定されていた10%への引き上げは、二度にわたり見送られてしまった。民主党政権時代の与野党合意による「税と

社会保障の一体改革」はもはや“風前の灯”となっている。これが可能になっている最大の理由は、「デフレ脱却」という“錦の御旗”のもと、日本銀行が年間約80兆円のペースで国債買い入れを続け、国債金利が抑えつけられているがゆえに、利払費が膨張せずに済んでいることによる。こうした「事実上の財政ファイナンス」とも言うべき政策運営は、国民にとって一見何の痛みもないようではありながら、実際には中央銀行である日銀に、この国の行方を大きく左右しかねないほどの大きなリスクが蓄積されつつあることは、本誌1月号の拙稿で述べた通りである。

本稿では、このような財政・金融政策運営が今後も継続されてしまった場合、わが国の財政運営はいかなる事態に陥りかねないのかについて、国内外の実例も踏まえつつ考えたい。

## 国内債務調整と対外債務調整

欧州債務危機の緊張がピークに達していた2012年頃、「日本は国債の大部分を国内で消化しているから、ギリシャのように財政破綻することはなく大丈夫だ」という声が少なからずきかれていた。本当にそのように言い切れるのだろうか。

一国の財政運営が行き詰まるということは、「インフレによる長期間にわたる連続的な債務調整」などでは到底済まされない事態に陥るこ

とを意味する。そうして「非連続的な債務調整」局面に突入せざるを得なくなったとき、そのアプローチには、①対外債務調整と、②国内債務調整の2通りがある。これは、当該国の国債が、外国勢と国内勢のどちらに多く保有されているかに左右される。ギリシャが2012年に2度にわたり強行せざるを得なくなったデフォルト（債務不履行）は、①の対外債務調整に該当する。具体的には、ギリシャの場合は従来、国債のかなりの部分を外国の民間金融機関が保有していたが、2012年3月にはその旧国債の額面の53.5%相当の債権カットが行われた（元本を減額した新国債を旧国債との交換で発行）うえ、同年12月にはそれでもなお、財政運営が継続不可能となったため、3月に発行されたばかりの新国債を、新額面の34%相当にまで下落していた時価で、ギリシャ政府がEFSF（欧州金融安定ファシリティ）の支援を受けて買い戻す（＝額面の66%カットに相当）、という形で再

度のデフォルトが強行された、というものであった。

これに対して、一国の国債の大部分が国内で保有されている場合には、ギリシャのように外国勢に債務調整の負担をしてもらうことはできないため、②国内債務調整のアプローチを採らざるを得ない。ちなみに、①の対外債務調整は、外国を巻き込んだ形で行われるため記録が残りがやすいのに対して、②国内債務調整の場合は、国外からも確認可能な記録はあまり残されていないことが多い模様である。一国の施政者の立場からすれば、国内債務調整などというのは国際的にも極めて恥ずべき事態であり、できるだけこれを表には出したいくないというインセンティブが働くからであろう。しかしながら実際には、図表1のような国内債務調整の実例が20世紀以降でも、大戦での敗戦国などを中心に、少なくとも相当数あることが確認されている<sup>(1)</sup>。そしてその一つの典型例が、わが国が第二次大戦

図表1 1920年代～50年代における、国内債務調整ないし再編の事例と手法

国名	発生時点	状況
ボリビア	1927年	少なくとも1940年まで利払いを延期。
カナダ (アルバータ州)	1935年4月	カナダでデフォルトを起こした唯一の州。デフォルト状態が10年間継続。
中国	1932年	一連の「債務統合計画」の初回において、国内債務の月当たり元利償還額を半減。利率を9%超から6%に引き下げ。償還期間を約2倍に延長。
ギリシャ	1932年	公的債務の約4分の1を占める国内債務について、同年以降、利率を75%引き下げ。
メキシコ	1930年代	対外債務の償還を1928年に一時停止。30年代を通じて、利払は、歳出の延滞分と公務員・軍人年金を含める形で実施。
ペルー	1931年	5月29日に対外債務の元利償還を一時停止して以降、国内債務についても、利払はその一部しか実施せず。
ルーマニア	1933年2月	対外・国内債務の償還を一時停止（3件の借り入れ金を除く）。
スペイン	1936年10月～ 1939年4月	対外債務の利払いを一時停止。国内債務の償還も停止し、未償還残高が累積。
アメリカ合衆国	1933年	金約款を破棄。パナマに対して、1903年条約に基づく（運河）使用料の金による支払いを拒絶。紛争は36年に決着し、合衆国政府は合意した額を金のバルボア（パナマの通貨）で支払い。
イギリス	1932年	第一次大戦時に発行した戦時国債の大部分を、年利3.5%の終身年金に統合。
ウルグアイ	1932年11月1日～ 1937年2月	国内債務の償還を停止。これに先立ち、1月20日に、対外債務の償還を一時停止。
オーストリア	1945年12月	1人当たり150シリングを上限として返還し、残額は封鎖預金として凍結。1947年12月には、封鎖預金内のシリングの大半を無価値と宣言し、預金口座の50%を一時的に凍結。
ドイツ	1948年6月20日	（〈作成者注〉ライヒスマルクからの）通貨改革によりドイツマルクを導入し、1人当たり保有高を40マルクに制限。預金口座を全て封鎖し、その一部を無効と宣言。
日本	1946年3月2日～ 52年	インフレの後、新円への1対1での交換を1人当たり100円に制限。残額は強制的に預金させ、口座を封鎖。
ロシア	1947年 1957年4月10日	民間保有の通貨の価値を90%減額する通貨改革を実施。国内債務（当時の時価で2,530億ルーブル）の存在を否認。

（資料）Reinhart & Rogoff, *This Time is Different Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press, 2009を基に日本総合研究所作成。

後に経験した国内債務調整である。これについて、外国の学者の眼からみれば、図表1にある記述の程度でしか把握できなかった模様であるが、日本国内には、財政当局が監修しつつ、当時の一線級の経済学者らによってまとめられた『昭和財政史 終戦から講和まで』（東洋経済新報社）という詳細な和文の記録が存在する。以下ではこれを手掛かりに、敗戦後の国内債務調整が、どのような検討過程をたどって、どのような手順で、どのような策が実行に移されたのかをみてみよう。

### 終戦直後の状況

1945（昭和20）年8月15日の第二次大戦終戦の時点で、わが国の財政は軍事関係の支出によって大きく拡大し、財政運営の継続はすでに困難な状態に陥っていた。第二次大戦をはさんだ昭和期の国民所得と物価上昇率、国債残高等の推移は図表2の通りであり、当時の政府債務（国債および借入金）残高の規模（対国民所得

比）は、1944（昭和19）年度末時点ですでに約267%に到達していた。これは足許のわが国の一般政府債務残高規模（2016年10月時点でのIMF見込みベースで対名目GDP比253%）に匹敵する。当時はこれに加えて、戦時補償債務や賠償問題があり、政府債務の全体像の確定は困難な状況にあった。戦前からのインフレが戦争中さらに加速し、敗戦時の国民の財産・資産は、事実上、現預金に尽きるといっても過言ではない状態であった。

昭和初期において、わが国の国債の約4分の1は外国債（利率は内国債よりかなり高め）が占めていた時期もあったが（図表3）、戦時中の1942（昭和17）年から外国債の利払いは停止された。わが国は対外デフォルト（債務不履行）状態に陥り、これがその後1952年まで継続した。国債の構成も、終戦の時点では、金利水準を人為的に低く抑えた内国債が残高の99%を占め、その殆どを日本銀行と預金部（政府）が引き受ける状況となっていた。正真正銘の「財政ファイナンス」状態にあったわけである。

図表2 国債借入金等残高の対国民所得比率等の推移（1930〈昭和5〉～50〈昭和25〉年度）

年 度	国民所得 (百万円) (A)	卸売物価指数 前年比	国債借入金等 年度末残高 (百万円、B)	国債借入金等 対国民所得比 (%、B/A)	国債現金償還額 (百万円、C)	国債現金償還額 対国民所得比 (%、C/A)
1930 昭和5	11,740		6,843	58.3	156	1.3
31 6	10,520	▲ 15.5	7,053	67.0	56	0.5
32 7	11,332	11.0	7,911	69.8	32	0.3
33 8	12,417	14.6	8,917	71.8	20	0.2
34 9	13,131	2.0	9,780	74.5	21	0.2
35 10	14,440	2.5	10,525	72.9	50	0.3
36 11	15,546	4.2	11,302	72.7	48	0.3
37 12	18,620	21.4	13,355	71.7	16	0.1
38 13	20,008	5.5	17,921	89.6	20	0.1
39 14	25,354	10.5	23,566	92.9	21	0.1
40 15	31,043	11.9	31,003	99.9	21	0.1
41 16	35,834	7.1	41,786	116.6	15	0.0
42 17	42,144	8.8	57,152	135.6	0	0.0
43 18	48,448	7.0	85,115	175.7	1	0.0
44 19	56,937	13.3	151,952	266.9	755	1.3
45 20	—	31.7	199,454	—	—	—
46 21	360,855	432.9	265,353	73.5	42	0.0
47 22	968,031	195.9	360,628	37.3	1,662	0.2
48 23	1,961,611	165.6	524,408	26.7	3,582	0.2
49 24	2,737,253	63.3	637,286	23.3	65,772	2.4
50 25	3,381,500	18.2	554,007	16.4	50,871	1.5

（資料）大蔵省財政史室（編）『昭和財政史 終戦から講和まで 第11巻 政府債務』東洋経済新報社、1983（昭和58）年5月、『同 第19巻 統計』東洋経済新報社、1981（昭和56）年4月を基に日本総合研究所作成。

（原資料注1）国債借入金等年度末残高は、国債、借入金、短期証券および一時借入金の合計額。外貨債の円換算は、英貨1ポンドにつき9円763、米貨1ドルにつき2円006、仏貨1フランにつき0円387。

（原資料注2）国民所得は、昭和20年までは暦年ベース、21年は年度ベース。

図表3 戦前の内国債・外国債の利率別残高の推移（1930〈昭和5〉～45〈昭和20〉年度）  
（千円）

利率	区分	1930 昭和5	35 10	36 11	40 15	44 19	45 20
7分	外国債	—	—	—	—	5,218	5,185
6分5厘	外国債	269,448	229,281	223,423	193,367	30,113	29,890
6分	外国債	239,448	220,696	216,233	195,495	193,231	192,539
5分5厘	外国債	264,464	262,409	257,827	228,267	136,259	136,045
5分	内国債	4,215,094	4,401,810	2,265,707	2,265,662	2,218,755	2,218,760
	外国債	281,250	261,722	261,721	261,718	230,955	230,884
	計	4,496,344	4,663,532	2,527,428	2,527,380	2,449,710	2,449,644
4分5厘	内国債	—	715,000	715,000	715,000	315,000	—
	外国債	58,578	—	—	—	—	—
	計	58,578	715,000	715,000	715,000	315,000	—
4分	内国債	261,698	3,405,630	3,411,592	3,411,820	3,304,930	3,304,930
	外国債	365,837	357,754	357,751	357,748	292,178	292,145
	計	627,535	3,763,384	3,769,343	3,769,568	3,597,108	3,597,075
3分6厘5毛	内国債	—	—	—	500	920,500	954,350
3分5厘	内国債	—	—	2,865,252	21,977,296	99,093,032	132,547,751
割引	内国債	—	—	—	241,000	892,438	897,165
合計	内国債	4,476,792	8,522,440	9,257,551	28,611,277	106,744,656	139,922,957
	外国債	1,479,024	1,331,861	1,316,955	1,236,596	887,956	886,689
	計	5,955,817	9,854,301	10,574,506	29,847,873	107,632,612	140,809,647

（資料）大蔵省財政史室（編）『昭和財政史 終戦から講和まで 第11巻 政府債務』東洋経済新報社、1983（昭和58）年5月を基に日本総合研究所作成。

図表4 国債消化状況の推移（額面ベース、1937〈昭和12〉年7月～46〈昭和21〉年3月）  
（千円）

会計年度	国債発行高 (A)	引受別			日本銀行 純売却高 (E)	引受額との差 (C-E)
		預金部 (B)	日本銀行 (C)	その他 <sup>(注2)</sup> (D)		
1937 昭和12 <sup>(注1)</sup>	2,230,000	350,000	1,780,000	100,000	1,086,844	693,156
38 13	4,530,500	780,000	3,750,500	—	3,286,929	463,571
39 14	5,516,500	1,500,000	4,016,500	—	3,246,501	769,999
40 15	6,884,500	1,890,000	4,994,500	—	3,803,259	1,191,241
41 16	10,191,000	2,150,000	8,041,000	—	6,723,263	1,317,737
42 17	14,259,000	3,050,000	11,209,000	—	10,614,001	594,999
43 18	21,147,000	5,900,000	15,247,000	—	13,851,257	1,395,743
44 19	30,347,500	10,400,000	19,947,500	—	17,483,332	2,464,168
45 20	33,111,227	11,859,000	16,252,227	5,000,000	21,945,400	▲ 5,693,173
1945年4月	71,200	—	71,200	—	1,437,869	▲ 1,366,669
5月	1,500,000	500,000	1,000,000	—	2,072,301	▲ 1,072,301
6月	1,565,600	1,000,000	565,600	—	2,256,224	▲ 1,690,624
7月	3,500,000	1,000,000	2,500,000	—	2,130,567	369,433
8月	4,055,330	1,000,000	3,055,330	—	1,371,363	1,683,967
9月	5,000,000	1,500,000	3,500,000	—	2,084,735	1,415,265
10月	7,029,430	1,500,000	5,529,430	—	2,259,197	3,270,233
11月	—	—	—	—	1,831,668	▲ 1,831,668
12月	30,667	—	30,667	—	1,645,160	▲ 1,614,493
1946年1月	300,000	300,000	—	—	▲ 331,610	331,610
2月	—	—	—	—	220,959	▲ 220,959
3月	10,059,000	5,059,000	—	5,000,000	4,966,967	▲ 4,966,967

（資料）大蔵省財政史室（編）『昭和財政史 終戦から講和まで 第11巻 政府債務』東洋経済新報社、1983（昭和58）年5月を基に日本総合研究所作成。

（注1）昭和12年度は7月以降。

（注2）「その他」の昭和12年度は国債シンジケート団引き受け、20年度は金融機関引受。

ただし、当時の日銀は、インフレの進行を少しでもくい止めようと、政府から直接引き受けた多額の国債の相当部分を市中に売却し、資金吸収を行っていた。要するに、一面では現在の日銀とはかなり対照的なオペレーションが行われていたことに注意する必要がある（図表4）。

### 「取るものは取る、返すものは返す」 — 日本国自らの選択

極めて切迫した財政・経済・金融状況を抱えるなかで、わが国が降伏文書に調印した1945（昭和20）年9月頃から、大蔵省内部で、専門の財政学者等を交え、具体的な対応策が検討されていった。大蔵省内では、①官業および国有財産払い下げ、②財産税等の徴収、③債務破棄、④インフレーション、⑤国債の利率引き下げ、が選択肢に上るなか、GHQによる押し付けではなく、あくまでわが国財政当局自身の判断として、「取るものは取る、返すものは返す」という原則に象徴される対応が決定されていった。具体的には、一度限り、いわば空前絶後の大

規模課税として、動産、不動産、現預金等を対象に、高率の「財産税」（税率は25～90%）が課された（＝「取るものは取る」）。それを主な原資に、内国債の可能な限りの償還が行われ、内国債の債務不履行は回避された（＝「返すものは返す」）。他方、戦時補償債務については、これを切り捨てる決断を下し、国民に対して政府が負っている債務と同額の「戦時補償特別税」の課税も断行した。そして、これらの課税に先立ち、順番としては一番先に（1946〈昭和21〉年2月）、預金封鎖および新円切り替えが行われている（図表5）。

当時の政策運営上の意思決定の状況について、『昭和財政史 終戦から講和まで 第11巻 政府債務』（執筆者は加藤三郎東大教授）には、1945（昭和20）年10月14日の官邸での会合の列席者による回想として、以下のような記述がみられる（89ページ）。

…（前略）…大蔵省として天下に公約し国民に訴えて発行した国債である以上は、これを踏みつぶすということはとんでもない話だ、

図表5 終戦直後（昭和20～21年）の主な財政・金融関係政策の流れ

年	月日	政治経済一般	財政	金融	内閣	蔵相
1945 昭和20	8月15日	終戦			東久邇内閣 (昭和20年8月17日 ～20年10月9日)	津島寿一
	8月28日		大蔵省に戦後通貨対策委員会設置			
	9月2日	降伏文書に調印			幣原内閣 (昭和20年10月9日 ～21年5月22日)	洪沢敬三
	11月24日		戦時利得の排除および国家財政の再編成に関する覚書			
1946 昭和21	1月21日		司令部、政府借入の制限・支払制限に関し指令		第一次吉田内閣 (昭和21年5月22日 ～22年5月24日)	石橋湛山
	2月17日	食糧緊急措置令、隠匿物資等緊急措置令公布	臨時財産調査令公布	金融緊急措置令、日本銀行券預入令公布		
	3月3日	物価統制令公布				
	7月24日		戦時補償全面打ち切り閣議決定	戦時補償全面打ち切り閣議決定		
	8月11日			金融緊急措置による封鎖預金を第一封鎖預金・第二封鎖預金に分離		
	8月15日	企業経理応急措置法公布		金融機関経理応急措置法公布		
	10月19日	戦時補償特別措置法、企業再建整備法公布	戦時補償特別措置法公布	戦時補償特別措置法、金融機関再建整備法公布		
	11月12日		財産税法公布			

（資料）西村吉正（編）『復興と成長の財政金融政策』大蔵省印刷局、1994（平成6）年8月を基に日本総合研究所作成。

というような意見が勝ちを占めまして、おそらく私もその一人であったらと思うのですが、これは満場一致の形で、取るものは取る、うんと国民から税金その他でしぼり取る、そうして返すものは返す、こういう基本原則をとにかく事務当局で決めてしまいました。その場で財産税という構想が生まれて、議論を重ねました。この財産税は結局日本戦後の財政史上、国内混乱を起こした以外何のものでもないことになりましたが、財産税の構想はその会合でたまたま議論が起こったものです。…（後略）…

（原資料：今井一男口述「終戦以後の給与政策について」『戦後財政史口述資料』第八分冊、昭和26年12月17日）

また、同11巻85ページには、以下のような記述もみられる。

…（前略）…山際次官（当時）はこの点について次のように語っている。

渋沢さんの大臣御在任中のことを、発生的に考えてみると、いろいろなことの発端が、やはり財政再建計画というやつから来ておる。五箇年計画というものを造って国債をどうするか、それを償還するために財産税ということになって、そのために通貨整理、封鎖ということに発展したのですね。

（財産税について — 引用者〈加藤三郎教授〉）ほかの富の平均化とか、インフレ抑制策というものは、あとからついて来たものです。

（原資料：「元大蔵大臣渋沢敬三氏口述（全）」『戦後財政史口述資料』第一分冊、昭和26年5月8日）

史料におけるこのような記述からは、わが国の財政当局が、内国債のデフォルト（債務不履行）は回避しつつ、預金封鎖を行うことを通じて、民間金融機関の経営をかりうじて維持し、社会的な混乱をできる限り抑制しようとしたこと、一方で、財産税課税等の手段を用いて、国民に債務調整の重いツケを一気に回すという途を選択していった様子が窺われる。また、こう

した戦後の債務調整は、改めて振り返れば、高インフレによって帳消しにされた面が相当程度あった、との評価が一般的となっているものの、実際に財政運営が行き詰まった局面では、その後インフレがどの程度まで進行するのかを予測できるものではなく、「インフレを通じた債務調整」という選択肢は、実際には採用し得なかった事情もみてとれよう。

## 財産税によって、国民の資産を、 貧富の差なく、徴税権行使の形で 吸い上げ

次に、当時、債務調整のために実行に移された政策の内容を順に確認していこう。

一度限りの大規模課税である財産税の課税対象としては、不動産等よりはむしろ、預貯金や保険、株式、国債等の金融資産がかなりのウェートを占めた（図表6）。戦後の焼け野原のなか

図表6 財産税課税財産価額（昭和21～26年度累計）  
（千件、百万円）

	件数	財産価額
田	451	7,673
畑	418	2,997
宅地	567	13,570
山林	238	2,900
家屋	570	24,372
立木竹	217	5,716
国債	498	1,806
株式および法人の出資	678	16,324
銀行および信託預金	1,155	29,159
郵便貯金およびその他の預貯金	1,250	9,451
年金保険等	771	3,574
機械設備器具工具および什器	175	3,506
商品、製品、半製品および原材料	131	3,327
書画骨董	39	1,102
家庭用動産	1,324	4,647
その他	155	1,189
小計	9,277	136,141
控除額		
公租公課	359	5,082
債務	234	7,007
差引合計（その他控除を含む）	1,808	123,779
税法第18、19条による控除額	254	1,716
差引課税財産価額	1,808	122,062
（参考）昭和21年度一般会計予算額		119,087

（資料）大蔵省財政史室（編）『昭和財政史 終戦から講和まで 第19巻 統計』東洋経済新報社、1981（昭和56）年4月を基に日本総合研究所作成。

で、国民にとって唯一残された財産といっても過言ではない預貯金さえも「お上に召し上げられてしまった」ことになる。課税財産価額の合計は、1946（昭和 21）年度の一般会計予算額に匹敵する規模に達した。

ちなみに、財産税の実施に先立って作成された階級別の収入見込み額をみると（図表 7）、国民は、その保有する財産の価額の多寡にかかわらず、要するに貧富の差なく、この財産税の納税義務を負うことになった点がみてとれる。税率は最低 25%から最高で 90%と 14 段階で設定された。1 人当たりの税額は、もちろん保有財産額の多い富裕層が突出して多いが、政府による税揚げ総額の観点からみると、いわば中間層からの税揚げ総額が最も多い。このように、“財産税”という語感からは、ともすれば富裕層課税を連想しがちではあるが、実際にはそうではなく、貧富の差を問わず、国民からその資

産を課税の形で吸い上げるものであったといえよう。なお、新憲法制定前の大日本帝国憲法下にあった当時、こうした措置は勅令の形で行われたが、国による国民の資産のいわば「収奪」が、形式的には財産権の侵害でなく、あくまで国家としての正式な意思決定に基づく「徴税権の行使」によって行われた点に留意する必要がある。

そして、そのようにして徴税された財産税を主たる原資として、可能な限りの内国債の償還が行われた。図表 2 で、国債の現金償還額が終戦後、桁違いの額に伸びていったことは、このような異例の大規模な財産税課税によって、可能な限り国債残高を削減しようとしていた事実を物語っている。

### 預金封鎖・新円切り替えを先行 — 課税に先立って課税資産を国が 差し押さえ

こうした財産税課税に先立ち、1946（昭和 21）年 2 月 17 日には、預金封鎖および新円切り替えが断行されている。新円：旧円の比率は 1：1 であった。日銀や民間金融機関も含めて極秘裏に準備したうえで、国民向けの公表は実施の前日 16 日に行われ、わずか 1 日で実施に移される、という「荒業」であった。デノミを行うわけでもないのに新円切り替えを断行した背景には、「タンス預金」が預金封鎖の抜け道となることを防ぐ意図があったものとみられる。新札の印刷は間に合わないため、当初は旧札に証紙（シール）を貼るという対応で切り替えが実施された。

実際の政策運営の流れは図表 5 の年表で確認できるが、預金封鎖・新円切り替えを先行させたのは、財産税課税のための調査の時間をかせぎつつ、課税資産を国が先に差し押さえたとみることができよう。預金封鎖等を発動した「金融緊急措置令」が公布された 2 月 17 日には、同時に「臨時財産調査令」も公布されている。

こうした措置について、国民向けには「インフレ抑制のため」という説明で政府は通したが、国民からは相当な反発があったことが、『昭和財政史 終戦から講和まで』シリーズでは明ら

図表 7 財産税の実施時点における階級別見込み額

区 分 (千円超)	人 員 (戸)	財産価額		税 額	
		1人当たり (千円)	総 額 (百万円)	1人当たり (円)	総 額 (百万円)
100	80,833	104	8,407	1,000	81
110	58,864	114	6,710	3,700	218
120	53,194	124	6,596	6,900	367
130	61,959	138	8,550	12,200	756
150	48,507	158	7,665	20,600	999
170	59,334	182	10,799	32,000	1,899
200	66,458	240	15,950	63,000	4,187
300	46,914	380	17,827	144,000	6,756
小 計	476,063		82,504		15,263
500	24,054	675	16,236	329,750	7,931
1,000	6,651	1,175	7,815	663,500	4,413
1,500	3,515	2,025	7,118	1,284,750	4,515
3,000	1,267	3,700	4,688	2,576,000	3,263
5,000	522	8,500	4,437	6,591,000	3,440
15,000	102	52,471	5,352	45,834,000	4,675
小 計	36,111		45,646		28,237
合計／平均	512,174	250	128,150	85,000	43,500

（資料）大蔵省財政史室（編）『昭和財政史 終戦から講和まで 第 7 巻 租税（1）』東洋経済新報社、1977（昭和 52）年 2 月を基に日本総合研究所作成。

（原資料）財産税法案・戦時補償特別税法案の議会提案と同時に参考として提出された関係書類。

（注）本見込み額に関して、前尾繁三郎「終戦直後の財産税構想と徴税問題」（一）（『戦後財政史口述資料』第三分冊・租税）は、「その 1 年間のインフレの激化というものは非常に勢いだったのです」「従って実際に行った財産税というものは、そう税額も大きくはなく、そう大きな役割を果たすことはできませんでした」と述べている（『昭和財政史 終戦から講和まで 第 7 巻 租税（1）177～183 ページ』）。

かにされている。その第12巻100ページには、執筆者である中村隆英東大教授による、以下のような記述がある。

…（前略）…これ以降の政府の説明もこの趣旨で貫かれている。こうして、大蔵当局の一時インフレの高進を抑え、時をかせごうというひかえ目な判断に基づく政策効果の見通しはかくされたまま、公式には徹底的なインフレ対策としての面のみが強調され、一般もそのような政策としてこれを理解することになったのである。そこにこの政策がのちに多くの批判をあびなければならなくなった最大の理由があったといえよう。…（後略）…

### 戦時補償の全面打ち切りで 国内債務不履行を強行

その後、1946（昭和21）年10月19日には、「戦時補償特別措置法」が公布され、いわば政府に対する債権者である国民に対して、国側が負っている債務金額と同額の「戦時補償特別措置税」が賦課された（図表5）。これは、政府として、内国債の債務不履行は回避したものの、国内企業や国民に対して戦時中に約束した補償債務は履行しない、という形で部分的ながら国内債務不履行を事実上強行したものである。そ

してこれも、国民の財産権の侵害を回避すべく、「国家による徴税権の行使」という形であった

また、同じ10月19日には、「金融機関再建整備法」および「企業再建整備法」も公布された。これを受け、民間金融機関等の経営再建・再編に向けての債務切り捨ての原資として第二封鎖預金が充当された（実施は1948〈昭和23〉年3月）。要するに、本来であれば国が国債を発行してでも、民間金融機関に公的資金を投入すべきところを、新発国債の発行などもはやままならない状態に陥っていた国は、国民の預金の切り捨てで賄ったのである（図表8）。

そして、財産税法の公布は、1946（昭和21）年11月12日であった。財産税の納付には、不動産等の現物納付が認められた一方で、先行して差し押さえられていた封鎖預金も充当された。

### 最後の調整の痛みは間違いなく 国民に及ぶ

以上が、「非連続的な国内債務調整」の典型例として挙げることができる、わが国が第二次大戦終戦直後に経験した厳しい債務調整の実情である。これらの事実から明らかになるのは、国債が国として負った借金である以上、国内でその大部分を引き受けているケースでは、財政運営が行き詰まった場合の最後の調整の痛みは

図表8 金融機関再建整備最終処理状況

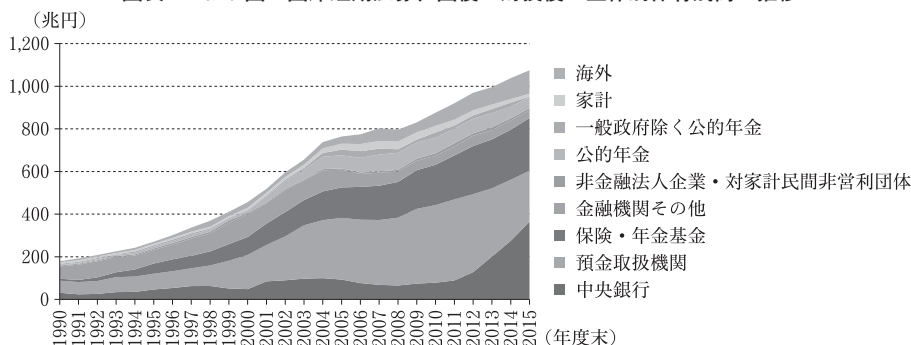
（百万円）

金融機関	確定損	確定損負担源泉別状況						調整勘定利益金 （27年9月末）
		確定益	積立金取崩	資本金切捨	整理債務切捨	指定債務切捨	政府補償	
銀行	27,490	6,205	1,308	1,581	17,997	30	367	8,345
特別銀行	7,687	500	278	237	6,669	—	—	—
普通銀行	15,441	3,838	947	1,331	9,339	—	1	—
貯蓄銀行	1,747	323	15	72	1,079	—	241	—
信託銀行	1,253	71	66	123	858	—	124	—
無尽会社	625	75	10	36	43	1	455	126
信用組合	743	69	36	93	175	1	323	72
金庫	4,563	38	12	147	116	1	4,268	1,784
保険	8,370	1,533	436	60	2,547	—	3,863	2,280
県農組	2,868	164	50	109	25	2	2,509	—
市町村農組	—	—	—	—	—	—	403	—
合計	44,659	8,084	1,852	2,028	20,873	35	12,192	12,607

（資料）大蔵省財政史室（編）『昭和財政史 終戦から講和まで 第19巻 統計』東洋経済新報社、1981（昭和56）年4月を基に日本総合研究所作成。



図表9 わが国の国庫短期証券、国債・財投債の主体別保有残高の推移



(資料) 日本銀行時系列統計資金循環データを基に日本総合研究所作成。  
 (原資料注) 2003年度以前は93SNAベース、2004年度以降は08SNAベースの計数。

間違いなく国民に及ぶ、という点である。一国が債務残高の規模を永遠に増やし続けることはできない。「国債の大部分を国内で消化できていれば大丈夫」では決してないのだ。

無論、世界大戦の敗戦国という立場に陥り、社会全体が混乱のさなかにあった当時と、平時の現在とは状況が全く異なる。

わが国の国債の保有構成の推移をみると(図表9)、海外勢による保有は相変わらず満期のごく短い国庫短期証券が中心で、国債全体に占める割合はごく限られる。一方で、国内で消化されているとはいえ、QQEが開始された2013年以降は、中央銀行である日銀の保有シェアが急増している。これは、国民の眼には直接触れることはない形ながら、わが国の財政運営の先行きを大きく揺るがしかねない巨大なリスクが、日銀に蓄積され続けていることを意味している。今後、巨額の国債買い入れといった金融政策運営が持続可能でなくなったとき、わが国の財政運営にとって正念場の訪れる可能性が高いとみられる。財政運営の安定的な継続が危ぶまれる事態となれば、「インフレで政府の借金を帳消しにすればよい」などとはもはや言うてはられない状態に陥り、終戦後にわが国が講じたのと同様の政策を部分的にせよ発動せざるを得なくなる可能性も皆無ではないだろう。そして、中央銀行の金融政策運営が制御不能となれば、

通貨に対する信認低下や円安によって進行するインフレを放置せざるを得なくなり、その意味でも戦後の苦い経験が再び繰り返されることともなりかねない。現在のわが国、そして国民一人ひとりは、自らの国の歴史を振り返りつつ、その結末をしっかりと心に留め、今後の政策運営の在り方を真剣に考えるべきであろう。

《注》

- (1) ちなみに、これらを調査したラインハート教授・ロゴフ教授は、2009年のその著作(*This Time is Different Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press, 2009(邦訳:村井章子〈訳〉『国家は破綻する 金融危機の800年』日経BP社、2011年3月))のなかで、次のように述べている(訳出は原典に鑑み筆者が一部加筆)。「公的国内債務のデータを探するのは、それがほんの数十年前のデータであっても、ほとんどの国で考古学の調査をするようなものだった」(邦訳版172ページ)。「今回の標本で、対外債務デフォルトと高インフレに関しては全体像をかなり把握できたと自負しているが、国内債務デフォルトに関しては、法律上のデフォルトに限っても、一体いくら事例が漏れているかさえわかっていない。本章では、国内債務の明らかなデフォルトや再編が古い記録の中にいかに隠されていたかを、さまざまな角度から示す。こうしたわけで、今回数えた国内債務の件数が実際よりかなり少ないことはまちがいない」(邦訳版206ページ)。

