

1930年代における日本銀行の金政策

——金買入れ政策とその不胎化について——

内 藤 友 紀

I は じ め に

1 本稿の課題

日本は、1931年12月13日における金輸出再禁止によって、金本位制から離脱した。さらに、同時期の日本銀行券の金兌換停止（12月17日緊急勅令第291号）に始まる度重なる保証発行限度額の引上げは、日本が事実上の管理通貨体制へと移行したことを意味していた。すなわち、この時期以降、日本銀行が保有してきた金準備は、従来の日銀信用供給の厳密なシーリングとしてのその性格を大きく変質させ、国内的には日銀勘定における一準備資産へと転換したのだと考えられる¹⁾。日本銀行による金買入れ政策が開始されたのは、まさにこうした状況下においてであった。

本稿の課題は、1930年代における日本銀行の金買入れ政策が、日本銀行自身の金融調節にどのような影響を与えていたか（もしくは与えていなかったか）、より具体的には日本銀行が金の買入れ政策に際して金の不胎化政策を行っていたか、を検証することにある。この検証は、1930年代の日本銀行の金融政策とその能力を概観する上で極めて有用である。なぜなら金のような準備資産の中央銀行勘定における増減は、国内の貨幣供給の増減に直接繋がるものであり、1930年代における為替相場動向・インフレーションなどの問題を考察する上で

1) 兌換銀行券に対する正貨準備が正式に廃止され、金が一発行保証充当物件になったのは、1941年4月1日（法律第14号「兌換銀行券条例ノ臨時特例ニ関スル法律」）から。日本銀行 [1984] 他参照。

非常に重要だからである。

2 金買入れ政策の歴史的背景とその政策スキーム

金輸出解禁直前の1929年末、日本銀行は約1,072百万円の金を保有していた。しかし、金輸出解禁中に流出して漸減し、金輸出再禁止直後の1931年末には約470百万円と半減していた(第1-1表)。さらに、1931年9月の満洲事変の影響による中国からの金輸入の途絶、金輸出再禁止後の円相場急落による輸入採算性の悪化などが影響し、横浜正金銀行の為替統制売り決済のための金現送が困難になっていた²⁾。こうした状況を踏まえて、1932年3月、日本政府は産金時価買上げを開始した。このとき政府が制定した「金地金買上並輸出手続」は以下の通りである³⁾。

- ① 政府は海外支払に充当するため、金地金を時価により買い上げる。
- ② 政府が買い上げる金地金は量目2貫目(7kg)以上とする。
- ③ 買上げの事務は日本銀行本店および大阪支店で行う。
- ④ 買上相場は毎週1回定める。
- ⑤ 日本銀行は買い入れた金地金を政府預金(別口預金口座)に受け入れる。
- ⑥ 買入金地金は必要の都度アメリカに向け現送し、その売却代金(米ドル)は政府預金(指定預金口座)に受け入れる⁴⁾。
- ⑦ 現送の手続きは横浜正金銀行に取り扱わせる。

この中で特に①・④が重要で、金買上げ価格は「貨幣法」による1匁=5円(0.75g=1円)という公定価格から遊離し、同年12月には1匁=9円44銭にまで引上げられるに至った⁵⁾。日本銀行が金準備として自行勘定で保有する金地金は従来通り1匁=5円で換算されていたので、政府の別口預金口座における金地金との評価基準が異なることになり、この政策は事実上の金の「二重価

2) 同上書, 71ページ他。

3) 同上書, 72ページ。

4) 1933年8月、「手續」における現送先は「米国」から「米国又は英国」と改定された。

5) 「純金ノ量目七百五十ミリグラムヲ以テ價格ノ単位ト為シ之ヲ円ト称ス」貨幣法第2条。

第1-1表 日本銀行の金保有額

	日本銀行正貨準備 (単位: 千円)		
	金 貨	金 地 金	計
1929年	252,913	819,359	1,072,273
1930年	220,750	605,248	825,998
1931年	239,567	229,982	469,549
1932年	230,419	194,649	425,068
1933年	230,420	194,649	425,069
1934年	230,420	235,917	466,338
1935年	230,422	273,642	504,065
1936年	230,426	317,916	548,342
1937年	611,558	189,443	801,002

出所: 大蔵省昭和財政史編纂室 [1956] 資料編12-15ページのデータにより作成。

格」を公認するものであった。この政策のもとで、金現送は10回（サンフランシスコ8回、ロンドン2回）行われたが、国際金本位制の動揺・崩壊（1933年3月アメリカの金輸出禁止）と国際収支の好転によって政府買上げの金地金は国内に保留されるようになった。

1933年10月、アメリカは復興金融公社（RFC: Reconstruction Finance Corporation）による国内産金買入れを、11月からは連邦準備銀行による海外産金買入れを開始した。そして続く1934年2月「金準備法（Gold Reserve Act）」で、金平価を1トロイ・オンス=35ドルとし従来の20.67ドルから40.94%の切下げを断行するとともに、金の自由輸出を外国通貨当局にのみ認めた⁶⁾。こうした国際金融情勢の変化から、日本でも金を国内に蓄積し通貨の基礎を強化するべきとの議論がたかまり、国庫経理上の困難などを勘案して、それまでの政府の金買上げ政策を引継いで日本銀行が直接金地金を買入れる政策が1934年4月7日に開始されるに至った（法律第44号「日本銀行金買入法」）⁷⁾。

金買入れ政策では、日本銀行が金地金をロンドン金塊相場などを基準とした

6) この制度は戦後のブレトンウッズ体制へと直接繋がるものであった。須藤 [2003] 53ページ他。

7) 日本銀行, 前掲書, 77ページ。

第1-2表 日本銀行金買入法下の金買入れ状況

	金買入れ量 (kg)	金 額 (千円)	金1gについての金購入価格
1934年	30,952	84,788	1934年4月11日～2円95銭
1935年	28,295	87,405	1935年1月11日～3円09銭
1936年	33,205	112,592	1936年5月6日～3円50銭
1937年	29,760	108,988	1937年5月15日～3円77銭
	122,212	393,773	

出所：日本銀行 [1984] 78-79ページのデータにより作成。

金価格で買入れ (第1-2表)、買入れた金地金を「貨幣法」による1匁=5円 (0.75g=1円) という公定価格で計算した分は、日本銀行の「地金」勘定中の「別口金地金」とし、その金額と購入価格との差額は「政府一時貸上金」勘定中の「金借入法ニ拠ル政府貸上金」に計上された⁸⁾。

3 先行研究整理

推計の前に、まず1930年代の日本銀行による金買入れ政策についての先行研究を概観する。

浅田 [1978] は、この1932年の産金時価買上げ政策とそれに続く日本銀行の金買入れについて、それ以前の為替相場下落を為替投機に基づく実質的なもの、以降の低位安定を「金の二重価格」に基づく名目的なもの、とする分岐点であった、としている⁹⁾。この研究では金買上げ政策よりも、むしろその前段階である政府による産金時価買上げ政策を為替変動と物価上昇にとっての分岐点として重要視しているため、中央銀行としての日銀勘定の変化については問題とされていない。

また、伊藤 [1989] は、金買入れ政策は、金の「二重価格」を公認することで、通貨膨脹を通じて現実化する「価格標準の引下げ」を促進した過渡的性格

8) 鯖田 [1999] 233ページ、日本銀行、前掲書、79ページ他。

9) 浅田 [1978]。

の政策であることを前提とした上で、「買入正貨＝金の増加分に正確に比例して、日銀券が買入価格分だけ増発される」ことから、為替管理政策を始めとする当該期の拡張的経済政策の一環として評価している¹⁰⁾。しかし、このように金買入のスキームが日銀券の発行を伴うものであることが明らかにされている一方で、その不胎化の可能性については考察されていない。

一方、日本銀行 [1984] は、金買入政策は、当初（～1934年）は金現送のための地金獲得のための政策で、目的の一つであった国内の産金奨励にはある程度成功したとしている。しかし、国際収支が急激に改善した後は、将来の金本位制復帰をも念頭に置いた通貨基礎の強化を目的としていた¹¹⁾、とした上で、その政策効果については金準備増加と兌換券発行高の増加の割合に大差はなく積極的役割を果たし得なかったと結論付けている¹²⁾。同時に日本銀行 [1984] は、新規発行国債の日本銀行直接引受に代表される当該期の金融政策スキームを、インフレーションの進展を抑制出来ないような、セントラル・バンキング機能を奪い去るものであったと総括しているが¹³⁾、インフレーションが懸念されていたはずの状況下で行なわれた金買入政策自体のインフレーション圧力に関しては殆んど触れていない。

以上見てきたように、金買入政策や金現送にともなう金準備の増減に対する不胎化政策について考察した先行研究は管見の限り無い。したがって、本稿の行う検証によって、本来円安への強い圧力を与える金買上げ政策下で、当該期のインフレーションの進行がモデレートであった（第1-3表）理由や、為替相場が維持（1932年12月以降安定、1934年10月～1939年10月までスターリング・ポンドにペッグ）される際の前提条件に関して新たな知見を得ることが出

10) 伊藤 [1989] 330-335ページ他。

11) 伊藤正直は、表面上の国際収支の改善は、為替動揺（ドルの引下げ圧力）を背景とする内地買為替増大・海外支店相互間の短資移動を背景とする売為替差額の増大から来る1932～1933年の横浜正金銀行外資資金増大が原因であり、金現送が不要になった訳ではない、としている。社会経済史学会編 [1982] 76ページ。

12) 日本銀行、前掲書、81ページ他。

13) 同上書、54-55ページ他。

第1-3表 物価・為替関連指標

	卸売物価指数	消費者物価指数	東京小売物価指数	ニューヨーク宛売相場 (ドル/100円)
1926年	1.157	1.251	1.299	48.856
1927年	1.099	1.238	1.23	47.425
1928年	1.106	1.193	1.202	46.457
1929年	1.075	1.167	1.185	46.07
1930年	0.885	1.053	1.012	49.367
1931年	0.748	0.937	0.885	48.871
1932年	0.83	0.945	0.893	28.12
1933年	0.951	0.971	0.951	25.227
1934年	0.97	0.981	0.971	29.511
1935年	0.994	1	0.99	28.57
1936年	1.036	1.019	1.04	28.951
1937年	1.258	1.097	1.138	28.813
1938年	1.327	1.197	1.303	28.496
1939年	1.466	1.386	1.46	25.984
1940年	1.641	1.799	1.696	23.437
1941年	1.758	2.098	1.716	23.437
1942年	1.912	2.73	1.766	
1943年	2.046	3.21	1.874	
1944年	2.319	4.009	2.098	
1945年	3.503	13	3.084	

出所：日本銀行 [1986] 426-429, 436-438ページより作成。指数については1934-1936年平均=1とする。またニューヨーク宛電信売相場は年平均値である。

来ると考えられる。

4 分析の期間

本稿の分析期間は1934年4月から1937年7月までとする。なぜなら、既述のように「日本銀行金買入法」が施行され、日本銀行自体の勘定において直接金買入れが開始されたのが1934年4月であり、同法に代わる「産金法」に基づいた金資金特別会計による金買入れが行なわれるようになったのが1937年8月だ

からである。また、1933年8月には「金準備評価法」による従来の金公定価格の変更(0.75g=1円から0.29g=1円へ)や「外為銀行間為替相場協定」が実施されるなど、ドラスティックな制度上の変革があり、本稿の分析期間とそれ以降の時期の間には明白な断絶があるといえる。

II 金の不胎化

1 不胎化政策

一般的に、管理通貨制度における中央銀行の積極的な為替介入政策は、物価安定などの国内政策目標達成のために、中間目標としてのマネーサプライ・ターゲットで対応しようとする中央銀行の金融政策遂行能力を阻害する可能性がある。そのような場合、中央銀行は、為替介入による貨幣的効果を、「不胎化(sterilization)」によって制御しようとする¹⁴⁾。

たとえば、現在の日本銀行の外国為替資金特別会計が、円高ドル安を是正しようとしてドル建のTBを買うとき、同会計は市中銀行の準備預金に円資金を供給することで円ドル取引の支払を行う。このとき、金融システム全体の流動性が増大することになる。つまり不胎化操作とは、国債などの債券を市中銀行に売却するか他の方法で銀行準備を引き下げることによって、この流動性の増大を相殺しようとする日本銀行の行動のことである。

当該期は、先述のように、① 金輸出再禁止後で事実上の管理通貨体制へと移行していたこと¹⁵⁾、② 長期国債(1932年11月)・大蔵省証券(1932年3月)・米穀証券(1933年2月)の日本銀行引受開始に伴い公開市場操作(売りオペレーション)¹⁶⁾が行われるようになったこと、③ 「銀行法」(1927年3月29

14) 春井 [1992] 55ページ他。

15) 1928年の比例準備発行による発券制度採用など。伊藤、前掲書、329ページ他。

16) i) 日本銀行が売却に際して相手先の資金事情を聴取し希望に応ずるか否かを決定すること、ii) そもそも国債引受状態からのスタートであること、などいわゆる本来の公開市場操作とは異なったニュアンスを持っていた。しかし、日本銀行は引受額全額を売却した訳ではなく(91.3%)、残額が成長通貨として市中に供給された。これは明らかに金融調節である。日本銀行 [1984] 46ページ。

日法律21号)「銀行法施行細則」(1927年11月17日大蔵省令第31号)等により預金支払準備に関する基準が出来、コール・ローンが第二線支払準備としての性格を明確に持つようになったこと¹⁷⁾、などから、日本銀行がオペレーションの為の玉とオペレーションを直接行う準備預金市場としての整備された短期金融市場を同時に手に入れた画期的時期だった。従って、当該期の日本銀行は、同行勘定における金準備の増減を公開市場操作によって不胎化する手段を十分に有していたと考えられる。

よってこれを当該期の日本銀行の金不胎化政策に則して考えてみると、日本銀行が金買入れ(金準備の上昇)を不胎化するということは、日本銀行の金買入れによって市中に売却された円資金が、国内全体の流動性を増大(インフレーション圧力の増大)させるので、公開市場における引受国債・大蔵省証券などの債券の売りオペレーションによってその流動性効果を抑制しようとする、ということである。

2 不胎化政策の定式化

日本国内のマネーサプライの増加(金融緩和・インフレーションなど)へと繋がる日本銀行のハイパワード・マネーの増加と金買入れ政策の連関の規則性を明示するために、ハイパワード・マネーの変化を以下のように表す。

$$\Delta HM_i = \Delta GR_i + \Delta DC_i \quad (2.1)$$

ここで、 ΔGR (gold reserve) と ΔDC (domestic credit) は、それぞれ金準備の日本銀行の購入額ベースでの変化分と、ハイパワード・マネーの国内信用(保証準備)相当部分の変化分である。日本銀行が、金準備を増加、すなわち金買入れ政策を実行したことに対応して国内信用を減少させる場合、日本銀行はハイパワード・マネーを金買入れ政策によって増加させないようにしていることになる。

17) 預金支払準備は正確には法定ではなく行政指導によるものである。後藤 [1986] 77ページ。

国内信用の変化が、金買入れによる金準備の増加（および金現送による金準備の減少）を完全に相殺するとき、ハイパワード・マネーは金買入れ政策から完全に隔離されている（すなわち完全な不胎化が行なわれている）。従って、金準備の変化に対する国内信用の反応を推計すれば、日本銀行の金融調節がどの程度、同行自身の金買入れ政策に影響されていたかがある程度明らかになる訳である。

III 国内信用に対する金準備残高変化の推計

1 データ

推計に用いるデータは、① 金準備残高、② 国内信用残高である。このうち、①の金準備残高のデータは、大蔵省昭和財政史編纂室編『昭和財政史第九巻——通貨・物価』の統計資料から引用した¹⁸⁾。ただし、既述のように金買入れによる金準備の増加は、金地金勘定の増加分（ $0.75\text{ g} = 1\text{ 円}$ で換算）と政府貸上金勘定の増加分（買入れ額と金地金勘定増加分との差額が計上される）として現れるので、両者を合算したもの（第1-2表参照）とする。また、②の国内信用残高の変化分は、(2.1)式の定義より、ハイパワード・マネーの変化分から円建ての金準備変化分を引いたものであるが、これも同様に本来保証準備に充当される政府貸上金勘定は除外する。このとき使用するハイパワード・マネーのデータについては、同統計資料の日本銀行兌換券発行高に日本銀行一般預金を加えたものである¹⁹⁾。

なお、各データは月次ベースであり、そのサンプル期間は既述のように日本銀行が金買入れ政策を実施していた1934年4月から1937年7月までである。

2 実証分析

金準備の変化が、国内信用残高の変化に対して即時的に与える影響を同時効

18) 大蔵省昭和財政史編纂室 [1956] 資料編, 2-19ページより。

19) 同上書, 10-19ページ, 日本銀行 [1986], 他より。

第3-1表 国内信用に対する金準備の変化

サンプル期間	同時効果	長期効果	自由度調整 済決定係数	LM 統計量	回帰推計 方 法
1934年4月～ 1937年7月	-1.47 (-2.15)	-2.84 4.81	0.39	5.54	OLS
	-1.48 (-2.27)	-2.83 4.66	0.38	6.14	IV

注：各数式には、説明変数として金準備の変化とその3期ラグ、従属変数の2期ラグ、定数項が含まれる。同時効果の下の数字はt統計量、長期乗数効果の下の数字は各数式のF値である。またLM検定によって、系列相関がないとする帰無仮説はいずれも棄却されなかった。

果、長期的に与える影響を長期効果として、同サンプル期間についてその大きさを(3.1)式で推計した²⁰⁾。

$$\begin{aligned} \Delta DC = & \alpha \Delta GR + \beta \Delta GR(-1) + \gamma \Delta GR(-2) + \delta \Delta GR(-3) \\ & + \zeta \Delta DC(-1) + \eta \Delta DC(-2) + C + \varepsilon \end{aligned} \quad (3.1)$$

すなわち、国内信用の変化を自己ラグと金準備の変化およびそのラグに関して回帰している。このとき(2.1)式より、 ΔDC は ΔHM と ΔGR の差額になる。なお、 C は定数項、 ε は誤差項である²¹⁾。上の表3-1は、OLSと潜在的な同時決定バイアスを修正するIV (instrumental variables) 法で推計した国内信用に対する金準備の変化の結果である²²⁾。

推計結果から、以下のことが明らかになった。

- i) 当該期の日本銀行は、同行勘定の金準備の変動に対する即時的な対応(同時効果)として、その変動と同時に変動分の147～148%を不胎化していた。
- ii) 当該期の日本銀行は、同行勘定の金準備の変動に対する長期的(～3ヶ

20) モデルについては、伊藤・カーギル・ハッチソン [2002] 79-82ページ他を参考にした。

21) 誤差項は、期待値がゼロ、分散が一定、系列相関はなし、非確率変数(説明変数との相関はなし)、正規分布に従う、という5条件を満たしているものとする。

22) 操作変数として、回帰モデル内の全ての先決変数とそのラグ及び定数項を用いた。

月…3期ラグ以降はプラスに転換) に対応として、その変動分の283~284%を不胎化していた。

iii) 自由度調整済み R^2 の値から、この推計式が説明しているのは国内信用変化要因のうちの38~39%である。

iv) F 値から、重回帰分析の係数が有意である。

IV おわりに

本稿の推計から1930年代の日本銀行は、金地金の変動に対する不胎化政策を行っていたことが分かる。すなわち、金買入れ政策による金準備の上昇に伴う、市中への円資金の供給に対して100%の「完全な」不胎化を越えて、それ以上の引締め(売りオペレーション)を行っていた。

日本銀行による金買入れ政策は、金準備の増強による日本銀行の通貨基盤強化というそもそもの目的(日本銀行 [1984])とは別に、金買い円売り介入とも言うべきその性格から、そもそも為替相場下落・インフレーションへの圧力を与える政策であった。しかし、本稿の推計結果から、当該期の日本銀行は、そうした圧力に対して公開市場操作を通じた100%の「完全な」不胎化を越えた一層の金融引締め政策を行うことで、為替相場の安定・インフレーション制御を行い、かつ成功していたことが明らかになった。

もちろん、こうしたマネタリーな側面の成功が、当該期に急速に進んだ軍事化を内包した重化学工業化に伴う資源制約・市場制約を、それだけで克服できるものであったはずはなく、1930年代の景気回復は極めて不安定なバランスの上に成り立つものであった。また為替相場の安定の要因分析に関しては、不胎化政策による国内信用膨張の抑制よりも、1933年5月の「外為管理法」などによる為替管理・貿易管理についての考察がより重要であろう²³⁾。しかし、当該期の金融政策スキーム自体については、日本銀行 [1984] が総括したようなインフレーションの進展を抑制出来ないようなものではなく、公開市場操作によ

23) 社会経済史学会編、前掲書、44-53ページ他。

る金融調節に代表される日本銀行のセントラル・バンキング機能は、未だ奪い去られるどころか不胎化政策を通じて十分にその役割を果たしていたと結論付けられる。

参考文献

- 浅井良夫 [2000] 「1927年銀行法から戦後金融制度改革へ」(伊藤正直他編『金融危機と革新——歴史から現代へ』日本経済評論社)。
- 浅田政弘 [1978] 「わが国における為替インフレーション論争の背景」(松井安信編『信用と外国為替』ミネルヴァ書房)。
- 石井寛治 [1983] 「第一次大戦前の日本銀行」(加藤俊彦編『日本金融論の史的研究』東京大学出版会)。
- 石井寛治編 [2001] 『日本銀行金融政策史』東京大学出版会。
- 井手英策 [2001] 「新規国債の日銀引受発行制度をめぐる日本銀行・大蔵省の政策思想——管理通貨制度への移行期における新たな政策体系——」『金融研究』第20巻第3号, 日本銀行金融研究所。
- 伊藤隆敏・T. カーギル・M. ハッチソン [2002] 『金融政策の政治経済学——戦後日本の金融政策の検証 上, 下』東洋経済新報社。
- 伊藤正直 [1980] 「日本銀行金借入法小論——管理通貨制移行と金政策覚書——」『立命館経済学』29巻4号。
- [1986] 「日本金本位制の崩壊と中央銀行政策」(貝塚啓明『日本の金融システム』東京大学出版会)。
- [1987] 「日露戦争後の日本金本位制と中央銀行政策」(藤瀬浩司・吉岡昭彦編『国際金本位制と中央銀行政策』名古屋大学出版会)。
- [1989] 『日本の対外金融と金融政策——1914~1936』名古屋大学出版会。
- 伊藤正直・霧見誠良・浅井良夫編 [2000] 『金融危機と革新——歴史から現代へ』日本経済評論社。
- 岩田規久男 [1993] 『金融政策の経済学——「日銀理論」の検証——』日本経済新聞社。
- 大蔵省昭和財政史編纂室 [1956] 『昭和財政史第9巻通貨・物価』東洋経済新報社。
- 加藤 出 [2001] 『日銀は死んだのか?』日本経済新聞社。
- 加藤俊彦編 [1983] 『日本金融論の史的研究』東京大学出版会。
- 後藤新一 [1970] 『日本の金融統計』東洋経済新報社。
- [1986] 『日本短期金融市場発達史』日本経済評論社。

- 鯖田豊之 [1999] 『金（ゴールド）が語る20世紀』中央公論新社。
- 鎮目雅人 [2002] 「戦間期日本の経済変動と金融政策反応——テイラー・ルールによる評価——」『金融研究』第21巻第2号，日本銀行金融研究所。
- 島 謹三 [1983] 「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。
- 社会経済史学会編 [1982] 『1930年代の日本経済——その史的分析』東京大学出版会。
- 須藤 功 [2003] 「大恐慌とアメリカの金融規制——規制型資本主義と銀行——」『金融規制はなぜ始まったのか』日本経済評論社。
- 玉野井昌夫・長幸男・西村閑也編 [1982] 『戦間期の通貨と金融』有斐閣。
- 霧見誠良 [1983] 「両大戦間期の日本銀行」（加藤俊彦編『日本金融論の史的研究』東京大学出版会）。
- 中村隆英 [1971] 『戦前期日本経済成長の分析』岩波書店。
- 日本銀行 [1982] 『日本銀行百年史』第1巻。
- [1983] 『日本銀行百年史』第2巻，第3巻。
- [1984] 『日本銀行百年史』第4巻。
- [1986] 『日本銀行百年史』資料篇。
- 日本銀行調査局特別調査室 [1948] 『満洲事変以後の財政金融史』。
- 日本銀行調査局編 [1958] 『日本金融史資料 明治大正編』第22巻，大蔵省印刷局。
- [1964] 『日本金融史資料 昭和編』第9巻，大蔵省印刷局。
- [1974] 『日本金融史資料 昭和編』第35巻，大蔵省印刷局。
- [1978] 『日本金融史資料 昭和続編』第11巻，大蔵省印刷局。
- 春井久志 [1992] 『金本位制度の経済学』ミネルヴァ書房。
- 深井英五 [1941] 『回顧七十年』岩波書店。
- 三和良一 [1979] 「高橋財政期の経済政策」（東京大学社会科学研究所『ファシズム期の国家と社会2——戦時日本経済』東京大学出版会）。
- [2002] 『概説日本経済史〔第二版〕』東京大学出版会。