

高度経済成長初期の世銀借款 — 1957～61 年

浅井良夫

- 1 はじめに
- 2 米輸出入銀行借款の開始
- 3 世銀の対日政策の転換
- 4 戦後初の外債発行と世銀借款
- 5 市場資金調達への圧力
- 6 世銀借款からの「卒業」
- 7 おわりに

1 はじめに

国際復興開発銀行（International Bank for Reconstruction and Development, IBRD、以下世銀と呼ぶ）は 1957 年 2 月に、従来の消極的対日政策を見直し、それを機に世銀の対日融資は活発化した。57 年から、日本が世銀から「卒業」を言い渡される 61 年まで約 5 年間は、対日世銀借款の最盛期であった。本稿の課題は、この時期の世銀の対日融資政策の推移と、個々の対日借款の実態を明らかにすることにある。

1953 年の火力借款に始まり、66 年の第 6 次日本道路公団借款で終了する約 14 年間の日本の世銀借款は、62 年の中断を挟んで、以下の 3 つの時期に区分できる¹⁾。

第 I 期 世銀が日本への融資に慎重であった世銀借款の開始期（1953～56 年）

第 II 期 世銀の対日政策の転換から「卒業」までの世銀借款の最盛期

1) 浅井良夫 [2014] の 4 期区分を、本稿では 3 期区分に改めた。

(1957～61年)

第III期 アメリカの利子平衡税構想を契機とする世銀借款の再開期

(1963～66年)

表1 対日世銀借款 時期別・分野別融資額

(100万ドル)

産業分野	第I期	第II期	第III期	合計
	1953年10月～57年8月	57年9月～61年11月	63年9月～66年7月	
				%
電力(火力)	40.20	12.00	—	52.20 (6.0)
電力(水力)	—	101.00	25.00	126.00 (14.6)
鉄鋼	27.90	130.00	—	157.90 (18.3)
自動車	2.35	—	—	2.35 (0.3)
造船	3.15	—	—	3.15 (0.4)
農業	11.30	—	—	11.30 (1.3)
道路	—	80.00	350.00	430.00 (49.8)
鉄道	—	80.00	—	80.00 (9.3)
合計	84.90	403.00	375.00	862.90 (100.0)

表2 第II期世銀

貸付番号	借款名	調印日	発効日	借入人	受益者
188JA	第2次川崎製鉄	1958. 1.29	1958. 3.28	日本開発銀行	川崎製鉄
196JA	第2次関西電力	6.13	8.22	〃	関西電力
200JA	北陸電力	6.27	8.22	〃	北陸電力
201JA	住友金属	7.11	9.24	〃	住友金属
204JA	神戸製鋼	8.18	10.10	〃	神戸製鋼
205JA	第2次中部電力	9.10	12.22	〃	中部電力
206JA	第2次日本鋼管	9.10	11.14	〃	日本鋼管
220JA	電源開発	1959. 2.17	1959. 2.24	〃	電源開発
238JA	富士製鉄	11.12	1960. 1.16	〃	富士製鉄
239JA	第2次八幡製鉄	11.12	1.16	〃	八幡製鉄
248JA	日本道路公団	1960. 3.17	5.25	日本道路公団	日本道路公団
272JA	第3次川崎製鉄	12.20	1961. 1.20	日本開発銀行	川崎製鉄
273JA	第2次住友金属	12.20	1.20	〃	住友金属
278JA	第2次九州電力	1961. 3.16	5.03	〃	九州電力
281JA	日本国有鉄道	5.02	6.30	日本国有鉄道	日本国有鉄道
302JA	第2次日本道路公団	11.29	1962. 1.30	日本道路公団	日本道路公団

[注] 償還期限の()内は据置期間。

[出所] 世界銀行東京事務所編『世銀借款回想』1991年, pp. 114-117を参考に作成したが、

高度経済成長初期の世銀借款 — 1957～61年

第Ⅰ期から第Ⅲ期までの世銀借款の概要は、以下の通りである（表1）。

対日融資額（契約ベース）は第Ⅰ期の年間約2,500万ドルから、約1億ドルに約4倍に増大した。第Ⅰ期の世銀の対日融資枠は4年間に1億ドルにすぎず、しかも実現したのは8,490万ドル（契約ベース）にとどまった。それに対して、第Ⅱ期の融資枠は、当初3年間（1957～59年）の3億ドルに、4年目（60年）の1億ドルが加わり、計4億ドル（年間1億ドル）に拡大した。この融資枠は完全に消化され、計4億300万ドル（契約ベース）の融資が実現した。第Ⅱ期には、黒部第四ダム等の電源開発、第2次鉄鋼合理化計画事業、名神高速道路建設、東海道新幹線建設など、高度経済成長期を代表するビッグ・プロジェクトが世銀借款により実現した（表2）。第Ⅱ期の借款契約が完了した62年6月末時点の世銀の各国別融資残高（契約ベース）では、日本（約4億2,000万ドル）はインド（約6億8,200

借款の概要

対象事業	契約額	利率	償還期限
	千ドル	%	年
千葉工場高炉およびコークス炉	8,000	5.625	14(2.25)
黒部第四水力発電設備	37,000	5.375	25(4.5)
有峰水力発電設備	25,000	5.375	25(3)
和歌山工場高炉、製鋼・分塊設備	33,000	5.375	15(3)
灘浜工場高炉、脇浜工場製鋼設備	10,000	5.375	15(2)
畑薙第一、第二水力発電設備	29,000	5.750	25(3.5)
水江工場転炉、中径管製造設備	22,000	5.750	15(2)
御母衣水力発電設備	10,000	5.750	25(3)
広畑工場高炉、転炉、分塊設備	24,000	6.000	15(2)
戸畑工場高炉、転炉、分塊設備	20,000	6.000	15(2)
尼崎一栗東間高速道路建設	40,000	6.250	23(3)
千葉工場厚板工場新設	6,000	5.750	15(3)
和歌山工場コンバインド・ミル、中径溶接管設備	7,000	5.750	15(3)
新小倉火力発電設備	12,000	5.750	20(1.5)
東海道新幹線	80,000	5.750	20(3.5)
一宮一栗東、尼崎一西宮間高速道路建設	40,000	5.750	23(3)

原資料にもとづいて、誤りは適宜、訂正した。

表3 世銀の融資残高上位国 (1962年6月末現在)
(単位:千ドル)

	国名	融資額
1	インド	682,125
2	日本	420,010
3	フランス	230,663
4	オーストラリア	230,476
5	パキスタン	223,822
6	ブラジル	213,077
7	メキシコ	189,232
8	コロンビア	166,157
9	イタリア	154,171
10	アルゼンチン	142,875
11	イギリス	118,538
12	イラン	118,117
13	タイ	111,928
14	ベルギー	103,194

- [注] 1. 契約額ベース。
 2. 世銀が1962年6月末時点で保有する効力発生済の貸付債権。
 3. 総額1億ドル以上を抽出。

[出所] IBRD, *17th Annual Report, 1961-62*, p. 42.

万ドル)について第2位であり、この両国が突出していた(表3)。第III期の世銀借款3億7,500万ドル(契約ベース)は、絶対額では第II期に匹敵するものの、対象は1件を除いて、すべて高速道路事業であった。また、60年代には世銀全体の融資規模が拡大した結果、世銀融資残高に占める日本の比重は急速に低下した。

第I期を扱った前稿に続き²⁾、本稿では第II期を対象とする。

対日世銀融資の活発化にともない、1957年4月、世銀業務局(Department of Operations)のアジア・中東部は、極東部(Far East)と南アジア・中東部(South Asia and Middle East)に分割された³⁾。1950年代には、中国(台湾)、

2) 浅井良夫 [2014, 2017a, 2017b]。

3) International Bank for Reconstruction and Development [1957] p. 17. 極東部の管轄範囲は、東は日本から西はセイロンまで。極東部は、日本、台湾、韓国、ビルマのグループ、タイ、ベトナムのグループ、マラヤ、セイロンのグ

韓国、インドネシアは世銀の融資対象になっていなかったため、極東部の活動の重点は日本に置かれた。極東部長には、マーチン・ローゼン (Martin M. Rosen)⁴⁾ が就任した。53年6月以来、日本の担当責任者であったラッセル・ドール (Russell Dorr) は57年2月にイランに転勤となり、極東部の発足後は、そのポストはリチャード・クアント (Richard F. Quandt)⁵⁾ に引き継がれ、59年7月にガセム・ケラジュ (A. Gasem Kheradjeu)⁶⁾ に代わった。ただし、第Ⅰ期において、日本担当者のドールが交渉の前面に立ったのとは異なり、第Ⅱ期に交渉の中心的役割を果たしたのは日本担当者ではなく、極東部長のローゼンであった。

日本側で世銀交渉を統括したのは大蔵省であり、大蔵大臣はIMF・世銀の日本代表 (総務) であった。年1回、秋に開催されるIMF・世銀総会の際に行われる、蔵相と世銀総裁との会談は、世銀借款計画の大枠を決める場として重要な意味を持った。当該期の大蔵大臣は、池田勇人 (1956年12月～57年7月)、一万田尚登 (57年7月～58年6月)、佐藤栄作 (58年6月～60年7月)、水田三喜男 (60年7月～62年7月) である。ワシントンに常駐し、日常的に世銀との交渉に当たったのは、IMF・世銀理事と大蔵省出

ループの3つに分かれていた (「世銀ケラジュ氏来訪」 [昭和35年4月7日、日本興業銀行] [旧大蔵省史料 Z18-316]。]

- 4) ローゼンは1919年、アメリカ合衆国オハイオ州生れ。財務省、米軍勤務を経て1946年11月に世銀入行。57年～61年6月極東部長。61年、国際金融公社 (IFC) 副総裁 (“Martin M. Rosen,” [外交史料館 E’4.1.0.2-1-1 第1巻], [IFC 国際金融公社の概略] [旧大蔵省史料 Z18-319])。
- 5) クアントはハンガリー生れ。ハンガリー国立銀行に勤務した後、オーストリアを経て、アメリカにわたり、アメリカ・ハンプロ貿易会社 (Hambro Trading Company of America) 勤務後、1952年3月世銀に入行 (“Richard F. Quandt” [外交史料館 E’4.1.0.2-1-1 第1巻])。
- 6) ケラジュは、イラン石油 (Iranian Oil)、イラン・メリ銀行 (Bank Melli Iran) を経て、世銀に入った (「世銀極東課長 Mr. A. Gasem Kheradjeu と銀行協会との懇談会について」昭和35年4月8日 [旧大蔵省史料 Z18-316])。クアントが1959年6月末に世銀の秘書室に転出した後、極東部セイロン、マラヤ等の担当であったケラジュが後任となった (「世銀道路公団借款に関する件」朝海大使発 藤山大使宛、昭和34年6月30日 [外交史料館 E’4.1.0.2-1-4.3])。ケラジュは、60年3月に初来日した。

向の駐米特命全権公使であった。IMF・世銀理事は大蔵省から出ることになっており、当該期のIMF・世銀理事は渡辺武(56年11月~60年10月)と鈴木源吾(60年11月~66年10月)の2人であった。また駐米特任全権公使は、鈴木源吾(57年1月~60年11月)であった⁷⁾。大蔵省において世銀借款を担当したのは財務参事官であった。当該期には、西原直廉(57年1月~59年4月)、磯田好祐(59年4月~61年6月)、大島寛一(61年6月~62年6月)が歴任している⁸⁾。

本論文の構成は以下の通りである。第2節では、米輸出入銀行(Export-Import Bank of Washington, EXIM)の対日借款が始まった経緯を示す。第3節では、1957年の世銀の対日融資政策の転換を分析し、あわせて57~58年に相次いで実現した電力借款(水力電源開発)と鉄鋼借款(第2次合理化計画)の概要を述べる。第4節では、世銀が日本に対して国際資本市場からの資金調達を促し、59年2月に18年ぶりに外貨債発行(第1回産投国債)が実現した過程を明らかにする。また、この外貨債発行と抱き合わせて実現した日本道路公団借款(名神高速道路)について述べる。第5節では、60年3月以降、世銀が市場資金の調達を融資の必須条件として課すようになり、対日世銀借款を縮小する方針に変化する過程を検討する。あわせて、この時期に実現した国鉄借款(東海道新幹線)についても言及する。最後に第6節で、61年3月に世銀が日本に対して第2次道路公団借款を最後に対日借款を終了するという通告を行った経緯について論じる。

7) 鈴木源吾が1960年11月にIMF・世銀理事に転出した後は、駐米大使館では福田勝参事官(60年11月~62年6月)と柏木雄介一等書記官(58年6月~61年8月)が世銀交渉に当たった。

8) 大蔵省財務参事官は、現在の財務省財務官に相当する。1968年6月に、財務参事官から財務官に格上げされた。

2 米輸出入銀行借款の開始

(1) 米輸出入銀行 (EXIM) 融資の活発化

EXIM の活動の活発化 (1956年) 1950年代に、世銀と EXIM⁹⁾ とは海外長期融資の分野で競合関係にあった。世銀は EXIM から長期借款を受ける国には借款を供与しない方針を掲げて、世銀加盟国に対する EXIM から長期借款を阻止しようとした¹⁰⁾。1953年の日本の EXIM 火力借款が、世銀の圧力で挫折した経緯は、すでに別稿で述べた通りである¹¹⁾。

世銀と EXIM との確執は世銀の創設当初まで遡る。アイゼンハワー政権発足直後の1953年に、緊縮政策を掲げたハンフリー (George Humphrey) 財務長官により EXIM の活動が制限された時期には、一時的に世銀は EXIM に対して優位に立つことができた。しかし、EXIM の活動を短期金融に限定しようとする政策は、ドイツ等の西欧諸国との競争に晒され、長期貿易金融の拡大を望んでいたアメリカの製造業界から猛反撃を受けることになった。

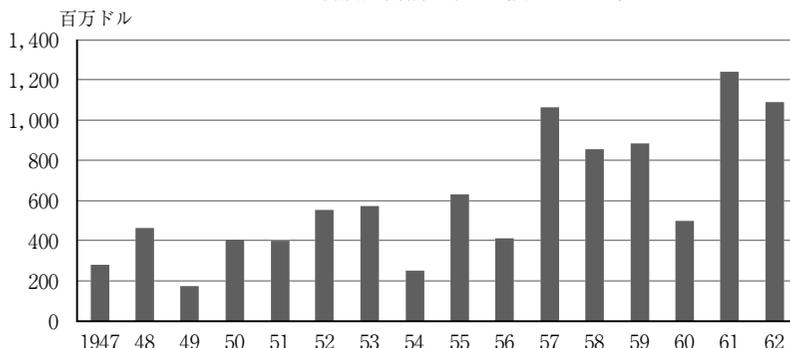
輸出産業の支持を受けた上院の銀行通貨委員会委員長ホーマー・ケープハート (Homer E. Capehart, 共和党, インディアナ州選出) の力で、世銀と EXIM との競合の実態を明らかにするため、調査団がラテンアメリカに派遣され (1953年10～12月)、54年1～2月には議会公聴会も開かれた。ケープハートらの積極的活動が功を奏し、EXIM 改正法案は54年8月に議会を通過して、EXIM は独立性を回復し、長期融資も再開された。EXIM の総裁も、55年10月にエジャートン (Glen E. Edgerton) から、融資拡大を支持する元国務次官補サミュエル・ウォー (Samuel C. Waugh) に代わった。

9) 1968年、ワシントン輸出入銀行から米輸出入銀行 (Export-Import Bank of the United States) に名称変更。本稿では、EXIM, 米輸出入銀行を用いる。

10) 世銀が EXIM 借款を拒否した表向きの理由は、追加の EXIM 借款により、一国の対外債務額が増加し、世銀の融資リスクが高まるということにあった。

11) 浅井良夫 [2014] pp. 25-29.

図1 EXIM 新規融資額の推移 (認可ベース)



[注] 会計年度。

[出所] William H. Becker and William M. McClenahan, Jr., *The Market, the State, and the Export-Import Bank of the United States, 1934-2000*, Cambridge University Press, 2003, p. 308, p. 310 より作成。

また、56年6月26日に、NAC (National Advisory Council on International Monetary and Financial Problems, 国際通貨金融問題に関する国家諮問委員会) は、EXIM と世銀とは補完関係にあるとする決定を行い、長期借款分野における世銀の優越を認めた54年1月のNAC決定を事実上撤回した¹²⁾。EXIM は勢いを取り戻し、54年に落ち込んだ新規融資額は、55年以降拡大に向かった (図1)。

世銀のEXIM 対日借款の容認 アメリカ政府のEXIM 政策の変化に伴い、EXIM は対日活動を活発化した。1955年8月には、ブラントEXIM 理事が来日した¹³⁾。高出力の火力発電設備の導入を急いでいた日本の電力会社と、発電機の対日輸出を狙うアメリカの電機メーカー、日本への融資の拡大を目指すEXIM の三者の利害が一致し、EXIM 借款交渉が動き始めた。

一般に、メーカーが機械・設備を輸入する際に、外国から外貨クレジット

12) Becker and McClenahan, Jr. [2003] pp. 98-99.

13) 『朝日新聞』1955年8月16日、『日本経済新聞』1955年9月1日。

トを受ける方法には、輸出メーカーの延払信用（メーカーズ・クレジット）と、EXIM、世銀、外国銀行等からの融資（銀行ローン）の2つの方式がある。戦後初の電力会社のメーカーズ・ローンは、1954年の東京電力（千葉発電所）のゼネラル・エレクトリック（GE）からの発電設備輸入の際に実施された。メーカーズ・ローンは通常、短期であるので、借入者にとっては銀行ローンの方が望ましい。銀行ローンでは、電源開発株式会社（以下、電発と略す）が佐久間ダム建設のためにバンク・オブ・アメリカから借入を行ったのが嚆矢である（53年6月契約締結、700万ドル）。ただし、これは工事機械（土木機械）の輸入代金であり、発電設備輸入に対する銀行ローンとしては、53年10月の世銀火力借款（関西電力・中部電力・九州電力）が戦後最初となる。

関西電力は、1955年夏ごろからウェスチングハウス（Westinghouse Electric Corp.）との間で発電設備の輸入交渉を進め、同社を通じてEXIMに借款を打診した¹⁴⁾。また、同じ時期にIGE（International General Electric Co.）から火力設備の輸入計画を立てていた東京電力、中部電力も、EXIM借款を検討していた¹⁵⁾。政府はただちに世銀に了解を求めず、NACの決定を待つことにした。アメリカ政府内で世銀とEXIMを調整する役割を果たしていたNACが決定すればアメリカ政府が認めたことになり、最大出資国のアメリカ政府の決定に、世銀は異議を唱えないからである¹⁶⁾。

ところが、NACの決定を待つことができない事情が日本政府の側に生じたため¹⁷⁾、政府は方針を変更し、渡辺を通じて世銀のルシンスキー（J.

14) 「世界銀行借款問題に関する件」井口大使発 重光大臣宛、昭和30年11月14日、「世界銀行借款問題に関する件」井口大使発 重光大臣宛、昭和30年11月18日 [外交史料館 E'2.3.1.5-3-4 第1巻]。

15) 「財報(A)特報第2/56号（昭和31,1,5在ワシントン渡辺公使発信）」[旧大蔵省史料 Z18-303]。

16) 「世界銀行借款問題に関する件」井口大使発 重光大臣宛、昭和31年2月15日 [外交史料館 E'2.3.1.5-3-4 第1巻]。NACの会議に懸けられるのは関西電力借款であり、中部電力借款ではなかったが、世銀の出方を見究めるために、NACの関西電力借款決定を待つのが好ましいと考えた。

Rucinski) に、EXIM 借款の了解を求めた。これに対し、2月28日に、ブラック (Eugene Black) 総裁はみずから渡辺に世銀の方針を説明することにした¹⁸⁾。ブラックは、中部電力借款について、この程度の金額であれば、日本の国際収支の現況から見て差支えないので、世銀は異議を唱えるつもりはない、今後予定されている関西電力、九州電力についても世銀の承認を得る必要はないと述べた¹⁹⁾。EXIM 借款を容認にするブラック総裁の意向は、3月3日にドールからも、一万田蔵相に伝えられた²⁰⁾。世銀の了解を取り付けた日本政府は、2月29日に外資審議会を開催し、中部電力、関西電力の借款を認可した²¹⁾。

しかし、世銀と EXIM との競合関係が解消したわけではなく、世銀は無条件に EXIM 借款を認めるつもりはなかった。

ブラック総裁は、3月12日に再度、渡辺を招き、EXIM 借款に「自分は無条件で、同意したのではな」い、今回、電力会社が世銀に来ずに、EXIM に行ったことに驚いたと述べた²²⁾。これに対して渡辺は、「自分ほどの銀行から金を借りるか」と云うことは、好き嫌いや感情から決すべきで

17) 1958年10月の中部電力の設備稼働に間に合わせるためには、2月末までに政府(外資審議会)の認可を得なければならないことが判明した(「世界銀行の借款問題に関する件」重光大臣発 井口大使宛、昭和31年2月18日)。社債または貸付金債権の取得は、外資法(1950年5月10日公布)にもとづき、外資審議会の審議を経て、政府が認可することになっていた。

18) “Letter from Rucinski to Dorr,” March 7, 1956 [WBG 1857455].

19) 「世銀借款問題に関する件」谷大使発 重光大臣宛、昭和31年2月28日 [外交史料館 E'2.3.1.5-3-4 第1巻]。「火力借款に関する件」昭和31年2月29日、渡辺武 [旧大蔵省資料 Z522-219]。

20) 「大蔵大臣と世界銀行ドール氏との会見について」大蔵省、昭和31年3月3日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1 第3巻]。

21) 「返電案文」通商産業省、昭和31年3月1日 [外交史料館 E'2.3.1.5-3-4 第1巻]。これこの時に認可されたのは、輸入設備代金の延払による外貨借入であり、EXIM 借款ではない。EXIM 借款を受けるに際して、まずメーカーズ・ローンの認可を受け、EXIM との交渉が妥結した段階で、EXIM 借款に切りかえるという手順が取られた。

22) 「世銀ブラック総裁と渡辺公使との会談録」[昭和31年]3月12日 [旧大蔵省資料 Z522-219]、「三電力会社の借款計画に関する件」谷大使発 重光大臣宛、昭和31年3月19日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1 第3巻]。

はなく、事案の性質に応じて決すべきことであり、例えば大規模の開発計画のごときは世銀の *counsel* 及び *advice* を受け、世銀を利用することが適当と考えるし、又単純な機械輸入の延払等の金融は輸銀の方が好都合の場合があると考える」と反論した。ブラックは、世銀は「真に日本のためになるような *project* であって、成功の見込ある *project* に金を貸す方針である。又、日本が将来外債を募集する場合に世銀の協力が必要であることは、最近外債を募集した諸外国の例から見ても明かである」と応えた。渡辺は、エジプトに対する2億ドルの世銀融資の報道を示し、「エジプトの半分しか日本には *credit* がないと世銀が考えているのか」と世銀の対日融資枠に不満を表明し、さらに、世銀の事務手続きの煩雑さについて苦情を申し立てた。これに対してブラックは、「銀行家はいつも評判はよくないものである」と述べ、今後日本との調整に努めると答えるにとどまった。

両者の遣り取りからも、借り手としての日本の立場が強まり、世銀と日本との力関係に変化が生じつつあった様子を窺うことが出来る。

電力4社に対する EXIM 火力借款 1956～57年に電力4社の EXIM 借款が相次いで成立した。関西電力 EXIM 借款は、1956年3月6日に NAC 本会議で承認されたのち²³⁾、太田利三郎開銀副総裁らが渡来して EXIM との交渉に入り²⁴⁾、5月10日、借款契約が調印された²⁵⁾。借款の目的は、

23) EXIM 借款は、関西電力の設備購入代金1,562万5,000ドルのうちの約1,100万ドル。設備購入代金の1割は関西電力が負担し、2割はウェスチングハウスが融資することになっていた。NACの本会議では、世銀理事オーバービーは、日本に対して EXIM が大規模な輸出信用を与えれば、日本の信用力が低下するとの疑念を示したが、反対はしなかった(“NAC Minutes, Meeting No. 242,” March 6, 1956 [NARA RG56])。なお、NAC本会議に先立って行われたスタッフ委員会では、国防省の代表は、日本の工業力を強化するこの種の借款を支持すると述べた(“NAC Staff Committee Minutes, No. 479,” March 1, 1956 [NARA RG56])。

24) 『日本経済新聞』1956年4月20日。

表4 EXIM 対日借款一覧 (1956~60年)

認可年月日	借入企業	借入対象事業	借入認可額	金利	償還期限 (据置期間)	保証者	
			千ドル	%	年 月 年 月		
1956年	8月21日	関西電力	8,927	5.00	18-6	(2-0)	開銀
	12月4日	九州電力	8,500	5.00	19-2	(2-0)	〃
1957年	3月19日	中部電力	8,500	5.00	18-6	(1-6)	〃
	5月21日	東京電力	8,000	5.00	8-10	(1-5)	〃
	7月2日	関西電力	4,250	5.50	19-6	(3-6)	〃
	9月3日	東北電力	7,300	5.50	10-0	(2-5)	〃
	9月17日	日本航空	7,700	5.50	5-9	(0-9)	〃
	11月5日	東京電力	4,800	5.75	18-8	(1-5)	〃
	11月9日	富士製鉄	10,300	5.50	12-0	(2-0)	興銀
	12月17日	九州電力	5,000	5.75	16-6	(2-2)	開銀
1958年	1月21日	中部電力	6,700	5.75	16-6	(2-2)	〃
	3月29日	八幡製鉄	26,000	5.75	15-0	(3-2)	興銀
	8月12日	東洋鋼鋳	7,100	5.25	11-6	(2-0)	住友銀行
	8月19日	東京電力	11,000	5.25	12-6	(2-6)	開銀
	8月19日	関西電力	4,830	5.25	18-6	(2-0)	〃
	11月4日	日本瓦斯化学	2,300	5.50	7-0	(1-0)	興銀
1959年	3月3日	日産自動車	3,000	5.75	6-5	(1-7)	〃
	9月15日	日本航空	17,186	5.50	7-0	(1-3)	開銀
1960年	3月22日	東洋鋼鋳	3,000	5.75	12-0	(2-0)	住友銀行
	4月23日	トヨタ自動車	12,000	5.75	12-0	(3-0)	三井銀行
	12月15日	いすゞ自動車	9,300	5.75	9-0	(2-6)	興銀
合計			175,693				

[出所] 「EXIM 借款一覧表」昭和36年7月 [旧大蔵省史料 Z18-320] より作成。

ウェスチングハウス社からの火力設備建設 (大阪発電所, 最大出力15万6,000kW) 輸入であった。同様に EXIM 借款によりウェスチングハウス社からの設備輸入 (刈田発電所, 最大出力15万6,000kW) を計画していた九州電力も, 9月21日に EXIM と借款契約を締結した²⁵⁾。

一方, GE との間でプラント輸入交渉を進めていた中部電力 (新名古屋発電所, 最大出力15万6,000kW) は, 1957年3月21日に EXIM と借款契約を締結した。東京電力 (千葉3期, 17万5,000kW) はメーカーズ・ロー

25) 以下, 契約年月日は「電気事業者外資借款一覧表」昭和32年6月18日, 開発計画課 [外交史料館 E'2.3.1.5-3-4 第2巻] による。

26) 『日本経済新聞』1956年9月21日 (夕刊)。

ンを EXIM 借款に切り換えるかどうか逡巡していたが、EXIM 借款に踏み切り、57年5月29日に契約が締結された²⁷⁾。

こうして、1956年から57年にかけて、電力4社の火力発電設備の輸入のための EXIM 借款、総額約3,400万ドルが実現した。その後も、58年にかけて続々と EXIM 借款が成立し、電力借款の総額は約7,800万ドルに達した(表4)。

発電用重電設備の国産・輸入問題 1953年秋の世銀火力借款の実現をきっかけに新鋭火力発電設備の輸入ブームが起きた。

熱効率等の面から火力発電所には大容量の発電機器が求められたが、日本とアメリカとの技術ギャップは10～20年とも言われるほど大きく²⁸⁾、国内メーカーがただちに対応するのは難しかった。そこで、電力会社は外貨クレジットを用いた大容量の発電設備の輸入を計画し、1953年10月に関西・中部・九州の3電力会社の世銀借款契約が成立した。世銀火力借款4,020万ドル(144億7,200万円)は、当時の発電用ボイラーとタービンの年間生産額約150億円に匹敵するほどの規模であった²⁹⁾。

1955～56年には外貨事情が好転し、56年度の機械の外貨割当額は前年度の1億6,610万ドルから4億950万ドルへと約2.5倍に拡大された³⁰⁾。火力発電設備の輸入の動きは活発になり、重電メーカーは、こうした電力

-
- 27) 東京電力は、アメリカ政府の政策変更により振り回されることを懸念し、EXIM 借款に消極的であったが、最終的に EXIM 借款に踏み切った(『米国輸銀問題に関する私見(31, 6, 7)』[東京電力常務取締役]岡次郎 [旧大蔵省史料 Z 522-72-48], 『金融財政事情』1956年5月21日, p. 9, 6月11日号, p. 13)。東京電力が外貨借款に消極的であったのは、戦前の電力外債の苦い経験(減価償却不足を理由とする外国の社債引受会社の経営介入, 金輸出再禁止後の為替レートの変動による為替差損の発生)に理由があった(古川清明 [1981] pp. 74-75, 北浦貴士 [2014] 第4章, 第5章)。
- 28) 電気学会・火力発電技術協会編 [1962] pp. 149-151。
- 29) 通商産業省編 [1990] 第3章第4節「外貨割当制度の運用とその産業政策的意義」(宮田満執筆), p. 216。
- 30) 通商産業省編 [1990] pp. 209-210。

会社の動きに神経をとがらせた。

1956年3月、日本電機工業会は「火力発電設備の輸入阻止についての陳情書」を政府に提出した³¹⁾。陳情書は、東京電力、中部電力、関西電力の火力発電設備輸入が外資審議会で認可されたことに関して、「此の如き大量の火力発電設備が輸入せられた暁には、折角外資法の認可を得て導入した技術も成果を挙げる途なく、わが国重電機業界に深刻な影響を及ぼす」と懸念を示し、国産可能な機器は国内で調達するよう要望した。また、56年4月に田中一参議院議員(社会党)は、国会において、東京電力、中部電力、関西電力が競争入札によらずに輸入製品に決めたことを批判した³²⁾。

外資審議会においても、火力発電設備の輸入問題はしばしば取り上げられた。1956年10月には、アメリカでも数少ない17万5,000kWの大型発電機を導入するメリットは乏しく、12万5,000kWの発電機で十分だという意見が出された³³⁾。同年12月11日、通産省は国産の発電機器を極力使う方針を決定し、「1号機輸入、2号機国産」方針の徹底を図ることにした³⁴⁾。

しかし、その後も急速なピッチで進んだアメリカの発電機の大容量化に、国内メーカー(東芝、日立、三菱電機等)が技術面で追いつくことは容易ではなかった。国内メーカーはいたちごっこ形で後を追いつき、「技術発展のステップごとに『1号機輸入、2号機国産』のプロセスが繰り返されることになった³⁵⁾。

31) 「火力発電設備の輸入阻止についての陳情書」日本電機工業会、昭和31年3月[外交史料館 E'2.3.1.5-3-4 第1巻]。

32) 『朝日新聞』1956年4月29日。

33) 「第90回外資審議会議事録」昭和31年10月2日。

34) 『朝日新聞』1956年12月12日。

35) 大道康則・長谷川信・新井光吉・中尾久[1995]第2章第3節「電源開発ブームと技術革新」(長谷川信) pp. 332-334。発電機の出力は、1953年頃の5万キロワット台から、56年には20万キロワットと、わずか2、3年のうちに4倍に増大した(『日本経済新聞』1956年11月16日)。長谷川によれば、「1号機輸入、2号機国産」方針はなかなか貫徹せず、実際には、2号機、3号機まで輸入するケースがあった。

(2) 世銀の対日融資姿勢の変化

世銀借款に対する批判 1955～56年は、高度経済成長期には稀な金融緩慢の時期であったので、世銀借款に対する従来の熱気は薄れて、世銀の融資姿勢に対する日本側の不満が噴出した。EXIM が日本に積極的にアプローチし、世銀と EXIM との競争が激化したことも、世銀批判を出しやすい状況を作った³⁶⁾。

さらに、この時期の世銀批判が直接の関係者の範囲にとどまらなかった理由として、1955～56年の砂川闘争で頂点に達した日本国民の反米感情の高まりを挙げることが出来る。世銀から借款の実務交渉の一部を請け負っていた弁護士ジェームズ・カウフマン (James Lee Kauffman) は、56年4月、世銀のドール宛書簡に『毎日新聞』の記事を同封し、世銀への反発が日本で強まっている様子を伝えた。カウフマンは手紙の中で、「貴殿の最初の日本訪問から今日までに、日本の政府と国民の外貨借款に対する態度が大きく変化したことに気付かれたことと思います。従来、日本政府は、法律上の事項や、合理的に必要と判断できる事柄に関しては、積極的に協力、実行する決然たる態度を持っていましたが、それがいまでは最低限の法律上の必要要件を認めさせるのも容易ではありません」と吐露した³⁷⁾。

カウフマンが同封したのは、『毎日新聞』の連載記事「白い手、黄色い手」のうち世銀借款に関する部分である³⁸⁾。この連載は、外国資本 (シンガーミシン、石油企業のスタンダード石油、製薬会社ファイザー、アルミメーカーのアルテッドなど)、外国人商人 (華商や在日韓国・朝鮮人商人) が日本を食い物にしていると告発した企画であり、反米的かつ排外主義的な当時の世論

36) EXIM の関係者は、「世銀など恐れることはない。世銀から締め出されたら日本の面倒は輪銀で見る」と、渡辺武に言明した (『財報 (A) 特報第 5/56 号 (昭和 31, 3, 28 在米公使渡辺武発信)』 [旧大蔵省史料 Z522-172])。

37) “Letter from Kauffman to Dorr,” April 20, 1956 [WBGA 1857455].

38) 1956年3月～4月に37回にわたって掲載され、第33回(4月18日)、第34回(4月20日)の2回が世銀借款に充てられている。なお、この連載記事はその後、単行本として刊行された (毎日新聞社編 [1956])。

の雰囲気の一部が反映されている³⁹⁾。記事は、愛知用水のダム設計に横やりを入れ、北海道開墾事業にはアメリカ製の機械を押し付けたと世銀を批判した⁴⁰⁾。また、日本では厳しい条件の世銀借款は敬遠される傾向にあり、最近(56年3月~4月)訪日したドールは、日本側から「クール・レセプション(冷たいあしらい)」を受けたと不満を漏らしていると伝えた⁴¹⁾。

世銀の融資姿勢の柔軟化 前掲の EXIM 借款容認も含め、1956年初め頃には世銀の日本に対する対応は柔軟になって来た。

1956年3月3日、ドールは一万田尚登蔵相に、ブラック総裁が対日融資枠を拡大する意向を持っていると伝えた⁴²⁾。

「日本に対する所謂クレジット・ラインの金額は、ご承知のとおり、当時の日本の経済力を前提として考えられたものでありまして、その後、日本政府の健全化政策が^{ママ}成巧して、日本の経済力も非常に増進しましたので、日本が外貨債務を負い得る程度も当初世界銀行の言っていたような小さなものでないことは、世界銀行としても十分認識しております。言い換え

39) こうした反米感情が当時の国民感情の一面であったことは、一般の国民に、佐久間ダム建設工事(1956年竣工)の「神話化」に示される TVA 型「開発を求める心性」(=親米感情)があったことから明らかである(町村敬志 [2011])。50年代の反米と親米の民衆意識については、安田常雄 [2005]、吉見俊哉 [2007] 参照。

40) 吉岡達夫の小説『オレンジ運河』(1955年)では、愛知用水借款がアメリカ資本の陰謀(バイヤリスと思われる清涼飲料メーカーのオレンジ農園の開発)として描かれており、「白い手、黄色い手」と同様、当時の雰囲気が顕れている。

41) ドールは、「クール・レセプション」との発言を否定し、記事のせいで自分に親切に接してくれた人々から恩知らずと思われてしまうのではないかと、カウフマンに懸念を漏らした(“Letter from Dorr to Kauffman,” April 24, 1956 [WBGA 1857455])。しかし、1956年3月12日のブラック総裁・渡辺武会談で、ブラックは「ドールからの通信によると彼は東京において cool reception を受けているとのことである」と述べており、ドールが日本側の対応に不満を漏らしたことは事実と思われる(「3月12日世銀ブラック総裁と渡辺公使との会談録」[旧大蔵省史料 Z522-172])。

42) 「大臣と世銀ドール氏との会見について」石田大蔵省為替局長 外務省経済局長宛、1956年3月8日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1 第3巻]。

ば、世界銀行として日本に与えるクレジット・ラインは、当初のものよりも相当大幅に上廻るものであると言えます。然し無限に大きなものであると申せないことは当然でありましょう。」

世銀は日本の借入枠拡大を示唆しただけでなく、一部の手続の簡略化も実施した。1956年2月に契約が締結された諸工業借款以降、借款の手続きは簡略化され、日本開発銀行（以下、開銀と略す）の世銀への担保差し入れは不要になり、開銀が各企業から担保を徴収するだけで足りることになった。経営への介入を招くと不評であった借入企業と世銀との間の事業計画契約書も求めなくなった⁴³⁾。

3 世銀の対日政策の転換

(1) ブラック総裁の来日

世銀の対日新方針の決定（1957年2月） 1956年末までに、第1期分の案件は、愛知用水（57年8月調印）を除き、すべて契約が完了した。そこで世銀は、対日政策の再検討を開始した⁴⁴⁾。

1956年12月4日のSLC（Staff Loan Committee、世銀融資委員会）は、今後の対日融資方針に関する報告書をアジア・中東部が作成することを決定した。SLCは、その報告書に以下の点を盛り込むことを求めた。①近年の日本経済の発展に照らせば、日本は従来よりも多額の対外借入が可能であること。②今後の日本に対する融資はプロジェクト原則で行われるべきだとしても、プロジェクトに要する外貨の額にかかわらず、事業経費全体の一定割合を融資する方式が採用されるべきこと。

1957年2月11日に、アジア・中東部は以下の内容の報告書をSLCに

43) 浅井良夫 [2017b] p. 47 参照。事業計画契約は、世銀対象事業のみならず、世銀借款を受けた企業・事業体の事業全般への世銀の関与を認めるものであった。

44) 「世銀一般調査団派遣について」昭和31年12月4日、渡辺武 [旧大蔵省資料 Z18-303]。

提出した⁴⁵⁾。

日本経済はこの数年間に顕著な発展を遂げ、1956年のGNP、工業生産は、対52年比でそれぞれ40%、80%拡大した。56年の輸出は52年の2倍以上に達し、貿易収支は赤字ではあるものの、経常収支はほぼ均衡した。その結果、外貨準備は54年夏の8億3,000万ドルから、56年11月末には16億ドルに増大した。日本の対外債務は5億440万ドルであり、今後8年間の公的対外債務(賠償とEXIM借款を含む)の元利支払額は年6,000万ドル以下、経常外貨受取額の2%程度にとどまるので、日本がさらに借入を増やす余裕は十分にある。世銀は今後調査団を派遣し、日本の追加借入限度を精査し、対日融資政策を見直す必要がある。日本経済の自立のためには、今後5年間、ボトルネックであるエネルギー、輸送、鉄鋼等を中心に、従来以上の規模で投資を行わなければならない。経済発展に取り組まなければ、社会主義的な政権が誕生するのは必至だという見方が、日本の保守的グループ内では一般的である。

日本の強い投資需要を考えれば、外資に依存せずに、インフレなき投資拡大を持続するのは困難なので、今後7年間に、相当規模の外貨借入を行わなければならない。過去に世銀が実施した対日借款のうち、大規模なプロジェクト4件(3社の火力発電借款と川鉄借款)は多額の外貨を必要とした。しかし、日本の資本財工業は高度に発展しており、今後そうしたケースが頻繁に起きるとは考えられない。世銀借款からの円による現地支出を認めることにより、日本企業は受注の機会を得ることができだろう。世銀が日本に、従来よりも柔軟な姿勢で臨めば、相互理解が進み、融資の際の困難は減るだろう。世銀融資の最有力分野は鉄鋼、鉄道、電力であるが、そのほか、八郎潟等の農業開拓や石炭も重要であり、北海道開発や高速道路建設も候補になる。

45) "Future Bank Lending to Japan (SLC/A/660)," February 5, 1957 [WBG 1857456].

以上の報告書を踏まえて、2月11日のSLCは、①日本経済と投資計画の特質に鑑みれば、日本国内での円支出部分 (local expenditure) についても世銀が融資するのが妥当である、②日本が単独あるいは共同で国際資本市場から資金を調達する可能性を検討すべきである、という結論に達した⁴⁶⁾。

現地通貨支出に対する融資（インパクト・ローン）の容認 世銀が円支出部分への世銀資金の使用を認めたことは大きな政策転換であり、これにより、日本側が強く求めていた水力発電、高速道路建設、鉄道の借款が可能になった。そこで、まず世銀の「現地通貨支出に対する融資」(local expenditure financing) について若干の説明をしておきたい。

世銀融資には、プロジェクト・ローンとノンプロジェクト・ローン（プログラム・ローン）⁴⁷⁾ の2種類がある。

特定のプロジェクトに対して融資を行うという世銀のプロジェクト・ローン原則は⁴⁸⁾、1979年にノンプロジェクト型の構造調整融資 (Structural Adjustment Lending, SAL) が導入されるまで貫かれた⁴⁹⁾。この原則は、両大戦間期の国際借款が国際収支赤字を埋める目的で安易に使われたことへの反省から設けられた原則であり、世銀融資を生産的目的に限定することを目的とした。ただし、世銀協定には例外的な場合にノンプロジェクト・ロ

46) “A Brief History of the Bank’s Operations in Japan,” N. Chakrawarti, April 11, 1957 [WBGA 1857456].

47) 1950年代には、インパクト・ローンという言葉が、ノンプロジェクト・ローンと同義で用いられた。世銀は、52～54年のイタリアへの融資をインパクト・ローンと呼んだが、インパクト・ローンは多義的であり、混乱を招くことから、その後は公式にはインパクト・ローンという用語を用いていない (Mason and Asher [1973] p. 271, 「世銀の loan for local currency expenditure について」昭和32年4月9日, [大蔵省] [旧大蔵省史料 Z18-481])。ただし、対日借款交渉においては、実際には、インパクト・ローンという用語が一般的に使われていた。

48) プロジェクトとは、物資・サービスの供給設備建設のための資本投資計画である (Mason and Asher [1973] p. 230)。プロジェクト・ローン原則は世銀協定第3条第4項に規定されている。

49) 大野泉 [2000] pp. 27-28.

ーンも認められるとの規定がある。40年代後半の西欧諸国に対する復興融資は、特定のプロジェクトに対するものではなく、国際収支の赤字（ドル不足）に対処するための融資であった（当時、プログラム・ローンと呼ばれた⁵⁰⁾。しかし、初期の復興融資を除けば、70年代まで世銀融資の圧倒的部分はプロジェクト・ローンであった⁵¹⁾。

1950年代に世銀は、加盟国からの世銀融資原則の柔軟な適用の要請にに応じて、プロジェクト・ローン原則を貫きつつも、「現地通貨支出に対する融資」を例外的に認める方向に転じた。世銀協定においては、世銀資金の使途は、原則として外貨支出に限定されることになっている⁵²⁾。この規定の意図は、プロジェクト・ローン原則と同様、世銀資金を生産的目的に向けることにあった⁵³⁾。しかし、世銀資金の使途が海外からの機械・設備、サービス（技術等）の輸入に限られることは、自国内で機械・設備を調達できる工業国にとっては大きな制約となった。「現地通貨支出に対する融資」が最初に認められた事例は、1951年のベルギーおよびベルギー領コンゴへの融資である。その後、イタリア（52年、54年）、オーストラリア、日本などに対しても認められ、63年までに49件の「現地通貨支出に対する融資」が実施された。

なお、「現地通貨支出に対する融資」は「インパクト・ローン」の通称

50) プログラム・ローンの名称は、IMF・世銀協定審議の際にアメリカ議会でなされた、「長期の安定化融資を含む、経済復興および通貨システムの再建のプログラム」のための融資は、IMFではなく世銀が実施するという、世銀復興融資に関する説明に由来する (Mason and Asher [1973] p. 25)。

51) 世銀開業から1971年6月末までに世銀と国際開発協会（第二世銀、IDA）が行った開発融資1,057件中、プログラム・ローンないしノンプロジェクト・ローンに分類されたのは26件（2.5%）にすぎなかった (Mason and Asher [1973] p. 229)。60年代にインド融資で問題が発生したため、60年代後半以降、世銀のプロジェクト・ローン志向はいつそう強まり、マクナマラ時代にプロジェクト・ローンの全盛期を迎える。

52) 世銀協定第4条第3項 (a) (b)。

53) 外貨支出に対する融資は、機械・設備およびサービスの調達・設置に世銀が関与でき、管理がしやすいというメリットがあった。

で呼ばれたので、以下、簡略化のために、主として「インパクト・ローン」を用いる。

世銀経済調査団の派遣 世銀は経済調査団の派遣と、ブラック総裁訪日を決定し、3月初めに日本政府に連絡した⁵⁴⁾。

経済調査団の主たる目的は、①日本の追加債務負担能力を検討し、②世銀の融資対象としてもっとも効果的な分野を選定することにあつた⁵⁵⁾。また、世銀の民間企業融資の仲介役として今後も開銀を用いることの可否の調査も委ねられた。

調査団はジョン・デウिल्デ (John de Wilde, オランダ生れ・米国籍) 極東部経済審議官、ホワード・トリリー (Howard E. Tolley, 米国人) 極東部日本担当官の2名で⁵⁶⁾、4月1日に日本に到着した。デウिल्デは、第1回 (1952年10月～12月)、第2回 (53年11月～12月) の経済調査団にも参加している。

日本側の消極的姿勢 かねてからブラック総裁の訪日を要請していた渡辺武は、第一次借款がほぼ終了し、日本担当責任者のラッセル・ドールも転勤したタイミングで、ブラック総裁の来日が実現したことを歓迎した⁵⁷⁾。しかし、日本国内では世銀総裁の来日を渴望するという雰囲気は失せていた。総裁の来日が知らされても、「各省とも世銀に対して極めて冷淡な態

54) 「世銀一般調査団の渡日に関する件」谷大使発 岸大臣宛、昭和32年3月4日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1-1 第1巻]。

55) “Terms of Reference of Mission to Japan,” from Martin M. Rosen to John C. deWilde, March 27, 1957 [WBGA 1857427]。

56) 「世銀一般調査団の渡日に関する件」谷大使発 岸大臣宛、昭和32年3月13日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1-1 第1巻]。当初予定されたレイモンド・グッドマン (Raymond J. Goodman, イギリス人, アジア・中東局職員) の参加は取り止めとなった (「世銀一般調査団の渡日に関する件」谷大使発 岸大臣宛、昭和32年3月27日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1-1 第1巻])。

57) 「世銀ブラック総裁渡日に関する件」昭和32年3月5日、渡辺武 [外交史料館 E'4.1.0. 2-1-1 第1巻]。

度」を見せ、世銀融資に関する打合せ会も、すぐには開催されなかった⁵⁸⁾。ようやく開催された世銀調査団への対応協議のための各省連絡会議では、「借入手続、保証条件等程度を超えて極めて煩瑣である」という理由から、世銀借款に消極的な姿勢が目立った⁵⁹⁾。

こうしたなかで唯一、積極的に動いたのは建設省であった。建設省は1954年から、世銀借款との抱き合わせによる道路公債発行の可能性を検討していた。また、57(昭和32)年度予算では名神高速道路の建設が決定した。ちょうどそのような時に世銀がインパクト・ローンを認める方針に転じたことは建設省にとってチャンスの到来を意味した。57年5月7日の閣議において名神高速道路に対する世銀融資を申請することが了承され⁶⁰⁾、岸道三日本道路公団総裁とブラック総裁との会談(10日)⁶¹⁾が行なわれ、南条徳男建設相によるブラック総裁への1億ドルの借款の要請(15日)がなされた⁶²⁾。

ブラック総裁訪日前の事前交渉 ローゼン極東局長と日本担当責任者のクアントがワシントンで、デウィルデとトリーが東京で、それぞれ日本側との事前交渉を行った。

4月2日にワシントンに行われた鈴木源吾公使とローゼン極東部長との会談において鈴木は、①日本政府は、外貨準備に余裕があることに加え、将来的な対外支払いの増大(賠償や特許料の支払い)への懸念もあり、借款

58) 「世銀調査団来日に関する件」昭和32年3月7日、外務省[外交史料館E'4.1.0.2-1-1第1巻]。

59) 開催日不明。3月下旬から4月初めに開催されたと推定される(『世銀調査団来日に関する各省連絡会議に於ける問題点』大蔵省[旧大蔵省史料Z18-335])。

60) 『日本経済新聞』1957年5月7日(夕刊)。南条建設相は、「名古屋―神戸間高速道路建設資金に当てるため600億円程度(約1億7,000万ドル)の世銀借款を受けたい」と閣議で発言した(『金融財政事情』1957年5月13日号, p. 9)。

61) 『日本経済新聞』1957年5月10日(夕刊)。

62) 『朝日新聞』1957年5月16日。

に慎重になっていること、②民間企業は政府保証を必要としない民間銀行借入や EXIM 借款を好む傾向があること、③世銀借款はプロジェクトの選定・交渉に時間がかかるとの批判があることを伝えた。これに対してローゼンは、1953年頃とは状況が変わったので、世銀は可能な限りすべての分野で協力を惜しまないつもりである、インパクト・ローンも考慮しており、その点では南部イタリアに対する世銀融資が参考になろうと答えた⁶³⁾。

東京では、デウィルデとトリーが4月2日～22日に、経済企画庁、大蔵省、農林省、通産省、運輸省、建設省のヒアリングを行った⁶⁴⁾。そのなかで4月5日に西原直廉大蔵省財務参事官は、世銀が借款の条件として日本政府に財政資金の裏付けを求めるので、大蔵省主計局は世銀借款の拡大に警戒的になっていると打ち明けた⁶⁵⁾。

デウィルデは4月12日付のローゼン宛の手紙の中で、数年前の熱狂とは様変わりして、日本側が一向に借款について具体的な意思表示をしないことに驚きを示し⁶⁶⁾、世銀借款の鍵を握る大蔵省を、つぎのように観察した。

各省庁が世銀借款を利用してより多くの投資計画を大蔵省に認めさせようとするに、保守的な大蔵省は警戒的である。また大蔵省は世銀から農業に対する財政支出を強制されたと思っており、みずからの意に反する投資の優先順位を世銀から押し付けられることを恐れている。経済発展にともない投資需要は急増するので、借款に対する積極論が消極論を抑えることになるだろう。しかし、優先順位の問題が再燃することは必至である。

63) “Japan – Future Bank Operations in Japan,” Martin M. Rosen, April 15, 1957 [WBGA 1857456].

64) 「世銀調査団と関係各省担当官との会談議事録」(I)～(X) [旧大蔵省史料 Z18-330]。

65) “Memorandum of Conversation with Mr. Nishihara of the Ministry of Finance,” April 5, 1957 [WBGA 1857456].

66) “Letter from de Wilde to Rosen,” April 12, 1957 [WBGA 1857456].

大蔵省は、「政治的問題」が絡んでいる道路、すでに資金的裏付けができていない国鉄への融資に世銀は関わるべきでないとし、議論の余地の少ない電源開発に誘導しようとしている。われわれは、政府が優先的とみなさない分野にあえて融資するつもりはないと述べて来た。われわれは、いずれの国においても大蔵省が強力な仲介役になることは好ましいと考えている。しかし、そのためには大蔵省は「財政」の狭い枠にとどまらず、より広く一国の経済全体の要請を把握する力量を持たなければならない。その点で、日本の大蔵省には不十分な点がある⁶⁷⁾。

世銀調査団に対して、日本側からは世銀借款の手続きの煩瑣さについての不満が出された。テウिल्テが「建設的な批判があれば、いつでもわれわれは検討する用意がある」が答えたところ、通産省の担当者は早速会議を招集し、以下の要望を提出した⁶⁸⁾。

①現行の貸付契約の改訂

- (1) 火力借款の事業計画契約（プロジェクト・アグリーメント）に定められた、事業計画を変更する場合に世銀との協議を要するという条項を見直して欲しい。
- (2) 火力借款の事業計画契約に定められた、電力会社の債務が資本金および準備金の2倍を超えてはならないとする規定を弾力化するとともに、資産再評価益の準備金への算入を承認して欲しい。

②今後の世銀交渉について

- (1) 従来2～3年かかっていた交渉期間を、世銀借款を以前に受けたことのある企業は4か月以内、新たに世銀から借款を受ける企業は6か月以内に短縮して欲しい。
- (2) 借入企業の監督権限を開銀に委ねて欲しい。

67) “Letter from de Wilde to Rosen,” April 22, 1957 [WBGA 1857456].

68) “Some Points of the Questions Raised and Discussed on the World Bank Loans,” MITI; “Suggestions by Ministry of International Trade and Industry on IBRD operations in Japan,” April, 1957 [WBGA 1857456].

(3) インパクト・ローン強く希望する。

これらの要望に対して世銀調査団は、企業経営の監督権の開銀への委譲については好意的に検討するが、企業の財務比率の弾力化については、日本側がオーバー・ボロウイングの是正策を検討するのが先だと答えた⁶⁹⁾。

ブラック総裁と日本政府との交渉（1957年5月） ブラック総裁は、1957年5月6日、極東部長ローゼン、日本担当責任者クアントとともに来日し、17日まで滞在した。

ブラックとの交渉の核心は、池田勇人蔵相との2回の会談であった。

5月7日に行われた池田・ブラック第1回会談で、ブラック総裁は、今後、世銀は貸付条件を緩和し、インパクト・ローンも認める用意があると述べた。それに対し池田は、業種・金額を問わず世銀融資を期待すると答え、電力、道路、鉄鋼を候補に挙げた⁷⁰⁾。

5月15日の第2回目の会談では、日本側が提案した世銀借款プロジェクトを中心に議論が交わされた⁷¹⁾。日本側は、今後5～6年間に実施予定の電力、鉄鋼、高速道路の総額7億7,000万ドルのプロジェクトを示し、その経費の30%～40%（約2億3,000万ドル～3億1,000万ドル）の借入を世銀に要請した。

議論になったのは EXIM 借款の限度であった。プロジェクトのうち円支出部分を世銀借款に担わせ、機器輸入に要する外貨を EXIM に仰ぐとする日本側の意図を察したブラックは、EXIM 借款の容認は例外であり、世銀借款と EXIM 借款との使い分けは認めないと、日本側を牽制し

69) 『金融財政事情』1957年5月6日号, p. 8.

70) 『朝日新聞』1957年5月7日（夕刊）。『日本経済新聞』5月7日。『金融財政事情』1957年5月13日号, p. 9。5月7日の会談の議事録は、今のところ発見できていないので、新聞等の報道による。

71) “Japan – Meeting between Mr. Black and the Minister of Finance”, May 15, 1957 [WBGA 1857456]. 「大蔵大臣、世銀総裁会談要旨」昭和32年5月15日 [旧大蔵省史料 Z18-481]。

た。ブラックは、すでに交渉が成立した EXIM 借款約5,000万ドル(電力2,650万ドル, 航空機2,400万ドル)は認めるが、今後はあくまでも例外的な場合にのみ EXIM 借款を認めると言明した⁷²⁾。また、日本が EXIM からの借入を検討中の八幡製鉄、富士製鉄、東北電力のプロジェクトは、世銀借款の条件を満たしているので、世銀借款として実施したいという意向を示した。池田蔵相は、今後、政府または政府機関の保証を要する外貨借款は、原則として世銀から行なうことを約束した。その結果、世銀以外からの政府保証借款は、①EXIM との既契約分約5,000万ドル、②借入額が少額(1,000万ドル未満)のもの、③借入期間が比較的短い(5年未満)のものに限定するという両者の合意が成立した。

また、名神高速道路プロジェクトについてブラック総裁は、世銀はすでにニューヨークのブライズ社(Blyth & Co.)と接触しており、これが実現すれば戦前に日本債が海外市場において保持していた強固な地位を回復する重要なきっかけになるだろうと述べた。ブラックは、日本側の提案したプロジェクト(7億7,000万ドル)はおおむね妥当であり、プロジェクト総額の30%~40%(2億3,000万ドル~3億1,000万ドル)を世銀融資に仰ぐという計画も適切だという判断を示した⁷³⁾。

以上の交渉内容から、EXIM が融資を企図していた鉄鋼・火力発電等

72) 例外的な場合とは、政府保証を必要としない場合を意味した。

73) 会談の記録には特定の融資額は約束しなかったと記されており、他の世銀の内部文書には、1957年のブラック来日時に向う3年間に合計3億ドルの融資を検討する用意があると日本側に伝えたと記されている(“Prospective Lending to Japan – Memorandum from Department of Operations, Far East,” September 8, 1959 [WBGA 1857458])。世銀は、具体的な融資枠は示さずに、日本側が要求した3億1,000万ドルの世銀借款の規模を妥当と認める形で、3年間に3億ドルの融資を約束したと解釈できる。事業資金に対する世銀融資額の割合は30%~40%と幅を持たせてあったが、最終的に上限40%で合意が成立した(西原直廉「昭和34~35年の対外関係」昭和38年10月17日, p. 9)。なお、インパクト・ローンの場合、世銀の融資額の上限は、事業経費の50%であった(「世銀の loan for local currency expenditure について」昭和32年4月9日, [大蔵省] [旧大蔵省史料 Z18-481])。

の民間企業への融資に世銀が強い意欲を持っていたことがわかる⁷⁴⁾。

(2) 世銀経済調査報告と1957年の世銀借款交渉

福田・ブラック会談(1957年6月) ブラック総裁の帰国後、岸訪米使節団に随行した福田赳夫衆議院議員は6月21日にワシントンでブラックと会談を持った⁷⁵⁾。

福田に対してブラックは、1億ドルの対日融資限度はすでに存在せず、世銀は、今後、日本に対して特定の融資枠を設ける予定はないことを明らかにした。

具体的プロジェクトについてブラック総裁は、日本側が最優先する6件の電力プロジェクトと鉄鋼プロジェクトの調査準備は整っており、いつでも融資要請に応じられると伝えた。また、名神高速道路については、日本側に世銀借款と抱き合わせでの債券公募を決定し、引受会社を選定する意志があるかどうかだが、自分は、日本が債券を発行して、アメリカ資本市場での信用を再建することは重要だと考える、ブライス社は債券販売に実績のある会社であり、世銀は同社と協力する用意があると述べた。

世銀の経済調査報告書(1957年7月) 世銀経済調査団は、1957年4月から5月にかけて調査を実施した。これは、世銀の対日政策の見直しを世銀理事会でオーソライズするために不可欠の手続きである。調査団の報告書

74) 日本政府と世銀との合意にEXIMは反発した。EXIMのウォー総裁は、1957年6月～7月に外貨危機に対処するための短期資金借入交渉が日本政府との間で行われた際に、日本政府が今後EXIM借款に政府保証を付けないというのならば、短期借款も認めることはできないと発言し、アメリカのバージェス(Burgess)財務次官が間に入って調整する局面があった(“Discussions with the Japanese,” July 10, 1957 [WBGA 1857456], 西原直廉「昭和34～35年の対外関係」昭和38年10月17日, pp. 27-31)。

75) “Note on a Discussion between Mr. Eugene R. Black and Mr. Takeo Fukuda on June 21 at 9:30 a.m. on future Bank operations in Japan,” June 21, 1957 [WBGA 1857456].

「日本経済の発展と展望」は7月26日に世銀理事会に提出された⁷⁶⁾。報告書の概要は以下のとおりである。

- ① 日本経済が過去4年間に、当初の計画をはるかに上回る発展を遂げたのは、日本人が西欧技術を取り入れ、活用する能力を持っており、また、勤勉で貯蓄の精神に富んでいるためであり、高く評価できる。
- ② 各部門における投資の増加にもかかわらず、鉄鋼、電力、輸送の三部門への投資は十分ではなく、それらの部門の能力は生産全体の伸びに追いつけない状態にある。
- ③ 今後5年間の日本経済の成長率は、過去2年間(10%成長)をかなり下回り、4~5%程度と予想されるが、それでも他国と比較すれば低くない。
- ④ 輸出は1952~54年の間に約2倍になったが、今後の急成長は見込めず、今後5年間の伸びは25%程度であろう。それは、日本の主力輸出品である造船、鉄鋼、綿製品等の一層の伸びが期待できないためである。
- ⑤ 貿易外収支は、商船隊を拡充することで、今後5年間に運輸関係赤字を解消できれば改善する。米軍支出(特需)は現在の5億ドル水準を期待するのは無理であり、2~4億ドル程度に落ち着くだろう。
- ⑥ 貿易・国際収支の好転は、1953年以来維持されて来た財政安定によるところが大きい。ドル収支は今後も改善されるだろうが、特需抜きでドル収支が均衡するには、なお長期間を要すると予想される。
- ⑦ 1957年初め日本の対外債務は13億900万ドル(うち、外貨での支払いを要する債務は5億1,960万ドル)であり、56年の債務支払額は外貨受取額の2.3%、輸出総額の3.4%に相当する。外貨収入に対する外貨債務の比率が日本よりも大きい国は数多くある。しかし日本は、(1)輸出品

76) IBRD, "The Development and Prospects of Japan's Economy," July 25, 1957 [旧大蔵省史料 Z18-333]. なお、外務省による以下の翻訳がある。「日本経済の発展と展望(世銀調査団報告)」[外務省経済局] 経済一課 昭和32年8月 [旧大蔵省史料 Z18-333]。

が外国の輸入制限の対象になりやすい品目である、(2) 輸入の90%を占める食糧・原材料・燃料の輸入が減る可能性は少ない、(3) 今後東南アジア諸国との賠償問題、アメリカとのガリオア債務問題を解決しなければならない、といった問題を抱えているので、外貨債務の比率を他国よりも低く抑えなければならない。

- ⑧ 1957年上半期に外貨が急減し、IMF借入を実施したが、政府・日銀は緊縮政策を堅持する姿勢を取っている。これまでの経済成長と経済運営の実績に鑑みれば、日本が今後2年間に、相当額のドルを借り入れることは可能と判断する。

このように、世銀調査団報告書は、一方で鉄鋼・電力・輸送部門に対する投資の必要性を強調しつつ、他方で日本の経済安定政策を高く評価し、貸付対象としての日本の安全性をアピールする内容となっている。

一万田・ブラック会談(1957年9月) 外貨危機を契機に、1957年7月に蔵相が積極派の池田勇人から安定派の一万田尚登に代わり、経済政策の転換が起きた。しかし、エネルギー、運輸、鉄鋼の「隘路」を開くために長期投資を必要とする状況には変化はなかったため、世銀借款に関する政策は変更されることなく、池田蔵相から一万田蔵相に引き継がれた。大蔵省内部には、設備投資抑制の点から鉄鋼借款に消極的な意見もあったが⁷⁷⁾、一万田蔵相は電力・鉄鋼・道路の3部門、3億1,500万ドルの借款計画を承認し、同案は9月9日の経済関係閣僚懇談会、13日の閣議で了承された⁷⁸⁾。この案にもとづいて、IMF・世銀総会(ワシントン)の際に一万田・ブラック会談(9月24日)が行われ、世銀借款の具体的な実施計画が話し合われた⁷⁹⁾。

77) 『朝日新聞』1957年7月23日、8月12日、22日。

78) 『朝日新聞』1957年9月8日、9月13日(夕刊)。

79) “Discussions with Mr. Ichimada, Finance Minister of Japan, on future IBRD operations in Japan, on September 24, 1957” [WBGA 1857456].

表5 世界銀行借款

業種	企業名	対象工事
電力	電源開発(株)	奥只見・御母衣・田子倉の大規模貯水池式発電所(出力計860千KW)及び只見線送電設備の建設
	中部電力(株)	畑薙第1及び第2の各大規模貯水式発電所(出力計171千KW)の建設
	北陸電力(株)	有峰一貫計画に基く和田川第1等の大規模貯水式発電所(出力計265千KW)の建設及びこれに付帯する工事
	関西電力(株)	黒部川第4大規模貯水池式発電所(出力計258千KW)の建設
	小計	
鉄鋼	日本鋼管(株)	水江工場(転炉分塊, 冷延熱延)新設工事及び中径管第2期増強工事
	川崎製鉄(株)	千葉第2高炉(1000T/D)新設及び付帯工事
	住友金属(株)	和歌山高炉(1000T/D)新設及び関連工事
	神戸製鋼(株)	灘浜地区高炉(600T/D)新設及び関連工事
	小計	
道路	日本道路公団	名古屋神戸高速道路の建設
合計		

[注] 1: 借款期待額は工事費(総工事費から1957年度第3四半期までの支出見込額を除く)の
2: 北陸電力の着工期、住友金属の外貨使用額の誤記を訂正した。

[出所] 「IMF及びIBRD第12回年次総務会並びにIFC第1回総務会携行資料」昭和32年9月

世銀側との協議は、日本政府から提出された世銀借款要請計画(表5)と対外借入計画(表6, 表7)を基に行われた。世銀借款要請計画3億1,500万ドルの内訳は、電力が約1億6,600万ドルと半ばを占め、道路が7,800万ドル、鉄鋼が約7,060万ドルであった。

電力プロジェクトは、電発の奥只見・御母衣・田子倉、中部電力の畑薙、北陸電力の有峰、関西電力の黒部の水力発電ダム建設である。鉄鋼は、第2次合理化計画の日本鋼管(水江)、川崎製鉄(千葉、以下川鉄と略す)、住友金属(和歌山、以下住金と略す)、神戸製鋼所(灘浜、以下神戸製鋼と略す)のプロジェクトであった。道路は日本道路公団(以下道路公団と略す)の名

高度経済成長初期の世銀借款 — 1957～61年

期待額（1957年9月）

（単位 千ドル）

着工年月	完成予定年月	総工事額	借款期待額	うち外貨使用額
1953年10月～56年6月	1959年6月～62年3月	319,444	85,851	10,237
1957年6月	1963年6月	66,389	25,778	—
1956年9月～59年8月	1959年4月～61年6月	84,909	21,281	—
1956年8月	1963年6月	110,644	33,522	2,332
		581,386	166,432	12,569
1957年3月～57年7月	1958年12月～59年3月	66,167	20,344	20,344
1957年6月	1958年7月	18,055	7,222	—
1957年4月～59年4月	1960年6月～63年6月	83,861	33,000	5,277
—	—	25,355	10,000	7,024
		193,438	70,566	32,645
1957年4月	1961年3月～63年3月	195,000	78,000	—
		969,824	314,998	45,214

40%とした。ただし、日本鋼管については機械代金を借款期待額として計上した。

17日〔旧大蔵省史料 Z18-481〕より作成。

神高速道路である。

ブラックは、世銀借款計画と対外借入計画を妥当と認めた。そのうえで、日本の世銀借款希望額は他の国と較べて大きく、またインパクト・ローンも要請しているので、今後世銀以外から資金を借りないと保証して欲しいと要請した。これに対して一万田は、将来の日本経済の発展に即した世銀の柔軟な対応を求め、世銀は日本側の要求に一定の理解を示した。協議の結果、日本の対外借入計画に変更の必要が生じた場合には、あらためて世銀と協議することになった。

表6 長期外貨借款の予定額と現在高

(単位：千ドル)

1 長期借款予定額	
(1) 世銀	314,998
電力 4件	166,432
鉄鋼 4件	70,566
道路 1件	78,000
(2) EXIM 8件	98,800
ほか東京電力(株)横須賀 1件	8,000
合計	421,798
2 借款現在高(1957年8月15日現在)	
(1) 世銀 8件	84,900
(2) EXIM 5件	38,177
(3) メーカー・クレジット 9件	48,695
(4) その他の民間銀行等	106,923
合計	278,641
総計	700,439

[出所] 「IMF 及び IBRD 第12回年次総務会並びに IFC 第1回総務会携行資料」昭和32年9月17日 [旧大蔵省史料 Z18-481]。

開銀利用の継続問題 世銀は、民間企業に対する世銀借款を仲介するために開発金融機関を設置することを推奨していた。仲介機関を置く利点は、企業と政府の双方にあると考えられた。一方で、政府保証が企業経営への政府の干渉を招くという民間企業の懸念は、仲介機関を介在させることで解消可能である。他方で、仲介機関が政府保証を受ける形にすれば、政府は特定企業を優遇するという批判を回避できる。そうした理由から、融資受入国に開発金融機関を設け、世銀資金の仲介機関にする方式が考案された。

開発金融機関のモデル・ケースは、世銀が関与して1950年に開設されたトルコ産業開発銀行 (Industrial Development Bank of Turkey) であった。同行は、トルコ中央銀行の資金援助を受けて、民間金融機関の出資により設立された⁸⁰⁾。インド産業投資信用会社 (Industrial Credit and Investment Corpo-

表7 EXIM からの借入予定内訳

(単位：千ドル)

借入企業	借入対象	借入希望額
東京電力	千葉火力 4号(175千KW)	6,000
中部電力	名古屋火力 2号(200千KW)	6,500
関西電力	大阪火力 3号(156千KW)	5,000
九州電力	刈田火力 3号(156千KW)	5,000
東北電力	仙台火力 1号(175千KW)	7,000
日本航空	ダグラス DC7, DC8 各4機	24,000
八幡製鉄	第2次合理化計画遂行に伴う輸入機械	23,000
富士製鉄	第2次合理化計画遂行に伴う輸入機械	10,300
日産自動車	自動車製造用輸入機械	5,000
東洋鋼鋳	連続式冷間圧延およびブリキ電気メッキ用輸入機械	7,000
合計		98,800

[注] 1 各電力および日本航空については EXIM よりの上記借入に加えてメーカーからの協調融資を受ける予定。

2 上記の他に東京電力(横須賀火力1号, 265千KW)が, メーカー (GE) と EXIM との協調融資で計画されている。

[出所] 「IMF 及び IBRD 第12回年次総務会並びに IFC 第1回総務会携行資料」昭和32年9月17日 [旧大蔵省史料 Z18-481]。

ration of India; ICICI), イタリアの南部金庫 (Cassa per il Mezzogiorno) なども, 世銀が関与して設立された開発金融機関であった。

日本の開銀も同様の役割を果たしたが, 世銀加盟以前の1951年に設立されており, 世銀が設立に関与していなかった点で異なる。世銀は, みずからの肝いりで設立された機関でない開銀を信頼しなかった。世銀は, 開銀が復興金融金庫の不良債権を継承しているのではないかと, 開銀は企業の救済機関になっているのではないかという疑念を持っていた。そのため, 1953年の火力借款契約の締結の際にも, 世銀は開銀が世銀借款を仲介することに難色を示し, 直接に融資先の電力3社と, プロジェクト・アグリーメント (事業計画契約) を結んで, 経営監督権を確保した⁸¹⁾。

80) International Bank for Reconstruction and Development [1954] pp. 162-163; Mason and Asher [1987] pp. 166-167.

火力借款の際には、開銀は世銀借款の資金の「チャンネル」の役割を果たしたにすぎなかったが、世銀借款が進むなかで、開銀は資金の「チャンネル」以上の役割を果たすようになった。1955年の八幡製鉄借款では、プロジェクト・アグリーメント（事業計画契約）締結の煩雑さを回避するために、代わりに、財務比率規制を盛り込んだサイド・レターが作成された。56年の川崎製鉄借款においては、プロジェクト・アグリーメントは締結されたものの、財務に関する主要な条項は、開銀と川鉄との間の補助貸付契約等に譲られた。こうして、開銀の役割は次第に、たんなる「チャンネル」から融資の当事者に変化していった。

しかし世銀内部では、開銀に対する疑念が燻っていたので、1957年2月の対日方針の見直しの一環として、開銀の役割も再検討することになった⁸²⁾。

ブラック総裁に先立ち、1957年4月に来日したデウィルデは、情報の収集に当たった。その結果、開銀の代わりに日本興業銀行（以下、興銀と略す）を用いる方法もありえるが、日本政府が他の機関を仲介機関にする意図を持たない以上、開銀を利用し続けるしかないという意見をローゼンに上申した⁸³⁾。これを受けて、5月に来日したブラック総裁は、引き続き民間借款の仲介機関として開銀を利用する意思を表明し⁸⁴⁾、以後は、世銀は開銀との関係改善に努めることになった⁸⁵⁾。

81) 浅井良夫 [2014] p. 32-33.

82) “Japan – The Pattern of the Bank’s Lending for Private Enterprises in Japan – Memorandum from Department of Operations, Far East (SLC/O/922),” December 26, 1957 [WBGA 1857456].

83) “Letter from DeWilde to Rosen,” April 12, 1957 [WBGA 1857456]. 4月4日にデウィルデが川北禎一興銀総裁と面会し、日本経済の全般的情勢について意見を聞いた。この会談は、興銀が開銀に代替し得る可能性を探るためだったと推測される (“Meeting with Mr. Kawakita, President of Industrial Bank,” April 4, 1957 [WBGA 1857456]).

84) “Japan – The Pattern of the Bank’s Lending for Private Enterprises in Japan – Memorandum from Department of Operations, Far East (SLC/O/922),” December 26, 1957 [WBGA 1857456].

カーギル極東部次長の来日（1958年1月） ブラック総裁の来日を機に、世銀借款交渉はスピード感を増した。

1957年11月20日～12月4日に、世銀技術局長オールドワールド (Simon Aldewereld) が来日した⁸⁶⁾。また同年11月には、電源開発プロジェクトの調査のためにピカリ (Mario Piccagli) とフィリッピ (J. Filippi) が来日、58年1月には、鉄鋼プロジェクトの調査のためにリップマン (H. B. Ripman) ほか2名、道路プロジェクトの調査のためにファン・ヘルデン (H. J. Van Helden) らが来日した⁸⁷⁾。また、カーギル (I. P. M. Cargill) 極東部次長も1月15日に来日し、世銀借款について日本側と協議を行った⁸⁸⁾。

日本側がカーギルとの会談の際に用意した世銀借款期待額表では、総額が1957年9月の計画よりも約4,500万ドル膨らんでいた(表8)。道路借款は7,800万ドルから1億ドルに2,200万ドル、電力が1億6,643万ドルから1億8,728万ドルに約2,000万ドルの増加であった。カーギルは、世銀は58年度中に1億7,000万ドルの対日借款契約を結ぶ意向を日本側に伝えた。鉄鋼4社の借款はとくに問題はなく、電力も電発を除く3件は58年度内の契約が可能と見込まれ、これら7社の借入予定金額は合計約1億6,300万ドルとなる。世銀は58年度中にこれらの借款契約を実現する予定であった⁸⁹⁾。

このように世銀は、鉄鋼4社と電力3社の借款に積極的であったが、道路借款には難色を示した。カーギルは、立ち遅れた道路整備の必要性に理解を示しつつも、1億ドルの期待額が大きすぎる点、用地買収問題の解決

85) 1957年11月29日、世銀技術部長オールドワールドは、太田開銀総裁との会談で、両者の提携の緊密化を要請した(「太田総裁、Aldewereld氏対談録」昭和32年11月29日 [旧大蔵省史料 Z18-358])。

86) オールドワールドは、鉄鋼5社を視察したほか、日本の関係者と世銀借款全般について協議を行った(「世銀審査部長の来日と世銀借款の見直し」昭和32年12月10日、財務参事官室事務室 [旧大蔵省史料 Z18-381])。

87) 『日本経済新聞』1958年1月14日。

88) 『朝日新聞』1958年1月16日。

89) 「世銀借款関係」為・総、昭和33年2月14日 [旧大蔵省史料 Z18-183]。

表8 世銀借款期待額の改訂 (1958年1月)

(単位 千ドル)

	1957年9月における借款期待額	1958年1月における借款期待額	昭和32年度予算補正の際に計上した保証限度額	昭和33年度予算に新規に計上した保証限度額
電力	166,432	187,283		
電源開発	85,851	96,936	—	100,000
関西電力	33,522	37,000	40,000	—
北陸電力	21,281	24,269	—	25,000
中部電力	25,778	29,078	—	30,000
鉄鋼	70,566	73,000		
川崎製鉄	7,222	8,000	10,000	—
日本鋼管	20,344	22,000	25,000	—
住友金属	33,000	33,000	—	34,000
神戸製鋼	10,000	10,000	—	11,000
道路	78,000	100,000	—	100,000
合計	314,998	360,283	75,000	300,000

[注] 昭和32年度予算補正で定めた保証限度額から実際に締結された保証契約の額を差し引いた残額は昭和33年度に繰り越される。

[出所] 「世銀借款期待額」為・総, 昭和33年2月14日 [旧大蔵省史料 Z18-183]。

が交渉開始の前提であり、建設コストが高すぎれば借款の対象とはならない点を指摘した⁹⁰⁾。ブラック総裁はかねてより道路借款の外債発行との抱き合わせを提案しており、世銀が消極的な真の理由は外債発行の未実現にあったと思われる。

(3) 電力・鉄鋼借款の進展

電力借款に関する世銀の方針 1957年11月に来日したオールドワールドは、前尾繁三郎通産大臣と電力借款について会談を行った⁹¹⁾。オールドワールドは、世銀の対日電力借款に関するつぎのような見解を示した。

90) 「道路借款の進め方」大蔵省, [昭和33年2月頃] [旧大蔵省史料 Z18-183]。

91) 「前尾通産大臣・世銀 Aldewereld 会談議事録」昭和32年11月30日 [旧大

水力発電の開発コストは安くなく、しかも日本は早い時期から水力電源開発を進めてきたので、採算上、厳しい状況になっていると推測される。借款の償還を考慮すれば、電気料金は引き上げる必要がある。電気事業は、私企業か公企業かにかかわらず、合理的で経済的基盤がしっかりしていなければならない⁹²⁾。ただし、世銀は電力借款を前向きに考えており、電気料金引き上げを借款の絶対的条件とはしない。

これに対して前尾大臣は、現行の電気料金は経済復興の観点から定められた「政策的料金」で、正常でないことは認識しており、すでに料金問題の検討を進めていると答え、電気料金の改訂に取り組む意向を示した。

1957年11月に、世銀技術局のピカリとフィリッピンによる4プロジェクトの現地調査が実施され、その報告書は58年1月8日のワーキング・パーティーに提出された⁹³⁾。報告書は、関西電力、北陸電力、中部電力のプロジェクトはいずれも技術的な基準を満たしており、企業の経営管理も良好であると判断した。関西電力は58年3月～4月、北陸電力は4月～5月、工事開始が遅れていた中部電力は8月～9月に正式交渉に入る予定が示された。また、3社の電力料金水準はただちに世銀融資の障碍になるわけではないが、会社の将来的な財務状況を考えれば、電力料金の引き上げは必要だと報告書は指摘した。なお、電発のプロジェクトだけは、後に触れるような事情で、後回しにされることになった。

電力会社の内部蓄積強化の要請（1958年4月） 世銀は、関西電力との契約締結交渉に入る直前に、電力政策についての通産省による説明を求めてきた⁹⁴⁾。交渉の最終段階で、世銀が電力政策に関する確認を求めたのは、

蔵省史料 Z18-358]。

92) オールドワルドは電力の国有には否定的であった。前尾が電力事業の再編成の構想について触れた際に、オールドワルドは前尾に、再編成が国有化を意味するものでないかどうかを確認した。

93) “Japan – Electric Power Project,” January 8, 1958 [WBGA 1857483].

1957年7月の東北、北陸両電力会社の電力料金引き上げをきっかけに、日本国内で電気事業の広域運営問題が論議され始めたことが、世銀に電力企業の将来についての不安を抱かせたためであった⁹⁵⁾。

通産省は、今井博公益事業局経理参事官を3月末にワシントンに派遣して、世銀との交渉にあたらせた⁹⁶⁾。世銀のカーギルは4月8日に、借款返済を確実にすべく電力会社の内部留保を厚くする必要があるとし、そのため適当な措置を取る旨の日本政府の保証(通産大臣の書簡)を求めた⁹⁷⁾。この要求は日本政府内に波紋を引き起こし、電力借款交渉を2か月も遅らせることになった。4月20日頃までに調印予定であった関西電力借款は⁹⁸⁾、6月13日ようやく調印に至った。原因は、通産大臣書簡は電力料金の引き上げを約束することになると、河野一郎経済企画庁長官が強い難色を示したことにあった⁹⁹⁾。前尾と河野との対立で世銀交渉はストップしたが、

94) 「世銀に対する新規借款申入れに関する件」朝海大使発 藤山大臣宛, 昭和33年3月11日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1-4-3]。「世銀借款(電力)に関する件」在米大使発 外務大臣宛, 昭和33年3月12日 [旧大蔵省史料 Z18-384]。"Letter from Quandt to Ueda," March 21, 1958 [WBGA 1857483]。世銀側が求めた説明は、①広域運営方式を採用した場合の会社の経営に対する制約の程度、②電気料金引き上げに関する政府の見解と今後の対策、③今後の各社電源開発計画における水力と火力の割合と、その経済性に関する評価であった。

95) 2月27日、下田臨時代理大使は藤山外務大臣宛電信で、「世銀は最近の新聞紙に日本における電力再編成構想に関する報道があることを重視し、その帰趨を確かめるまでは本件借款の交渉に入ることを差し控うべきであるとの意見も部内にある模様である」と伝えた(「世銀に対する新規借款申入れに関する件」下田臨時代理大使発 藤山大臣宛, 昭和33年2月27日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1-4 第5巻])。『日本経済新聞』1958年6月12日。なお、世界銀行東京事務所 [1991] p. 35にも同様の記述がある。

96) 「世銀借款(電力)に関する件」藤山大臣発 朝海大使宛, 昭和33年3月20日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1-4-3]。『日本経済新聞』1958年4月6日。

97) 「世銀借款(電力)に関する件」朝海大使発 藤山大臣宛, 昭和33年4月8日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1-4-3]。

98) 「関西電力(株)の世銀借款について」昭和33年4月25日, 経済一課 [外交史料館 E'4.1.0.2-1-4-3]。

99) 世銀側は、書簡は世銀理事会の承認を容易にするためのものであり、法律上の拘束力があるものとはみなしていないと明言していた(「世銀借款(電力)に関する件」朝海大使発 藤山大臣宛, 昭和33年5月5日 [外交史

総選挙（5月22日）後の5月27日の閣議で、書簡は、電力料金政策に関する政府の意向を示すものであり、日本政府の電力料金政策がこれによって拘束されるものではないことが確認され、この問題は決着した¹⁰⁰⁾。

書簡には、電力料金制度調査会が1958年度末までに電気料金の将来のあり方について答申を出し、これに沿って、59年度中に電力料金引き上げの最初の措置を取れることを日本政府は望んでいると記された¹⁰¹⁾。

第2次関西電力・北陸電力・第2次中部電力借款の成立（1958年6月～9月）「対日借款の促進に異常なまでの熱意」を示し、1958年6月末の世銀会計年度内にできるだけ多くの借款契約実現を目指していた世銀にとっては、通産大臣書簡問題の日本国内での紛糾は、予想外だった¹⁰²⁾。書簡問題解決後は一瀉千里の勢いで借款交渉は進んだものの、6月末までに実現に漕ぎつけたのは、関西電力と北陸電力の2件にとどまった¹⁰³⁾。しかし、9月の世銀総会までには、日本側要請の9件のプロジェクトのうち、電発（御母衣ダム）、日本道路公団（名神高速道路）を除く7件（総額1億6,400万ドル）の契約調印が実現した。これらのうち、電力借款3件（いずれも開銀を経由した融資）の概要は以下の通りである。

料館 E'4.1.0.2-1-4 第5巻]）。

100) 『日本経済新聞』1958年5月27日（夕刊）。

101) “Letter from Maeno to Black,” May 27, 1958 [WBGA 1857745]. なお、電気料金制度調査会は1958年12月に答申を提出し、60年に新電気料金制度が発足した。通産省は、世銀は「電力会社の経理内容が5ヵ年の間に急速に悪化（負債比率）するという極めて悲観的な見通し」に立っていると見ていた（「世銀借款（電力）に関する件」朝海大使発 藤山大臣宛、昭和33年4月8日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1-4 第5巻]）。新電気料金制度にもとづく料金値上げは、世銀借款対象企業では、九州電力（61年3月）、中部電力（65年4月）、北陸電力（66年8月）が実施したが、全体として見れば、50年代末から60年代にかけて電力各社は、低廉な電気供給を維持することができたとされる（橘川武郎 [2004] 第5章第4節）。

102) 「世銀借款（電力）に関する件」朝海大使発 藤山大臣宛、昭和33年5月22日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1-4 第5巻]。

103) 世銀は、この2借款以外に、住友金属、神戸製鋼、そして可能であれば日本鋼管の借款の会計年度内成立を目指していた。

関西電力借款は、黒部川第四ダム（通称、クロヨンダム）建設事業を対象とするものであった（世銀貸付番号 196JA）¹⁰⁴⁾。クロヨンダム事業は、堤高186m、堤頂上495m、有効貯水量1億6,000万^m³（計画値）のドーム型アーチ式ダムを建設する計画であり、1956年7月に着工した¹⁰⁵⁾。関西電力は世銀に対して、57年9月に3,352万ドルの融資を申請した（申請額は58年1月に3,700万ドルに増額）。世銀と関西電力との契約交渉は58年3月31日に開始され、6月13日に契約が締結された。金額3,700万ドル（予定総事業費の31%、円支出2,785万ドル、外貨支払665万ドル）、金利5.375%、期限25年（うち据置4年半）であった。

北陸電力借款は、常願寺川有峰ダムの建設を対象とした借款である。有峰ダム建設は戦時中の1943年に中断していたが、大幅に計画を変更して、北陸電力が56年9月に再開した事業である。有峰ダムは、堤高140m、堤頂上500mの重力式コンクリートダムであり、流域の電力供給の調整能力を高めることを目的とした大貯水池式ダムであった¹⁰⁶⁾。同社は、57年9月に世銀に対し2,128万ドルの借款を申請し、その後、申請額を2,427万ドルに変更した。契約交渉は58年4月28日に開始され、6月27日に調印に至った。金額は2,500万ドル（総事業費の約27%）、期間25年（うち据置3年）、金利5.375%であった。全額、インパクト・ローンであった。世銀は、保証契約において政府による事業資金供給の保証を求めたが、日本側が難色を示したため、鈴木源吾公使のローゼン世銀極東部長宛て書簡により代替することで決着した¹⁰⁷⁾。

中部電力借款は、大井川水系の開発の一環をなす畑薙第一、第二ダムの建設事業を対象とした。この2つのダムは、同社の発電能力の調整を目的

104) 世銀の貸付番号 (Loan Number) は、通し番号に国名を付する形になっている。最初の借款である対仏借款 (1947年5月) は、1 FR と表記される。

105) 関西電力 [2002] pp. 388-398.

106) 北陸地方電気事業百年史編纂委員会 [1998] pp. 559-568.

107) 「世銀、北陸電力借款に関する件」朝海大使発 藤山大臣宛、昭和33年6月17日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1-4-1]

とする揚水式発電所であった。高さは第一ダムが125m、第二ダムが96m、最大出力は第一が13万7,000kW、第二が8万5,000kWであり、1957年10月に着工された（完成62年9月）。揚水式発電所としては当時、東洋で最大であった¹⁰⁸⁾。契約交渉は58年8月に実施され、とくに大きな問題はなく、9月10日に調印された。世銀融資は金額2,900万ドル（総事業費の約40%、円資金分2,566万ドル、輸入機械代金分334万ドル）、期間25年（うち据置3.5年）、金利5.75%であった。

電力3社の借款に共通する特徴は以下の通りである。

- ① インパクト・ローンであること。北陸電力は全額、関西電力と中部電力は大部分がインパクト・ローンであった。
- ② 水主火従から火主水従への転換にともなって必要となった電力需要のピーク時の調整用の大貯水池型のダムであったこと。
- ③ 世銀は電力会社の財務上の弱点は日本政府の電力料金政策に起因するとみなし、電力各社に対しては財務上の厳しい規制をかけなかったこと。
- ④ すでに着工していた工事に対して融資が行われ、国際競争入札を求められなかったこと。

第2次川崎製鉄・住友金属・神戸製鋼・第2次日本鋼管借款の成立（1958年） 第2期の鉄鋼世銀借款は、第2次鉄鋼合理化計画（1956～60年）と時期的に一致する。圧延工程の近代化を中心とする第1次鉄鋼合理化計画（投資実績約1,200億円）と較べて、第2次合理化計画は銑鋼一貫設備の新規建設を含むより大規模なものであったため、投資規模は5,000億円を超えた。巨額の設備投資資金の調達に窮した鉄鋼各社は57年後半の金融引締め以降、積極的に世銀にアプローチした。6大一貫製鉄会社のすべてが世銀借款を仰ぎ、世銀の融資総額は1億3,000万ドルに達した。第2次合理化の設備資金調達のための借入金の約24%を世銀が占め、その比率は

108) 中部電力電気事業史編纂委員会 [1995] p. 83.

興銀，長期信用銀行，市中銀行，信託銀行，保険会社のいずれよりも高かった¹⁰⁹⁾。このように，第2次鉄鋼合理化計画において世銀借款は，たんなる「呼び水」とどまらず，最大の設備資金資金の供給者としての役割を果たしたのである。

1957年9月に申請した第2次川鉄，住金，神戸製鋼，第2次日本鋼管の4件の借款は，大きな問題はなく，58年9月までに成立した（いずれも開銀経由）。58年秋に新たに申請をした富士製鉄，第2次八幡製鉄の2件の借款も，順調に交渉が進み，59年11月に契約成立に至った。59年秋に追加申請した第3次川鉄，第2次住金の両借款は，世銀が市場資金調達との抱き合わせという条件を課したため，ハードルが高くなったが，60年12月に借款契約が成立に至った。ここでは，第一陣の4社の借款について述べ，第二陣，第三陣については後に触れる。

第2期の鉄鋼世銀借款のトップを切ったのは川鉄である。これは，川鉄第1次借款による千葉製鉄所ストリップミル建設と一体の第二高炉の建設費用調達のための借款であった。第二高炉の建設は1957年4月から始まっていたが，世銀のブラック総裁がインパクト・ローン容認を言明するや，川鉄は6月に，第二高炉建設資金を世銀に求めることを決定し¹¹⁰⁾，57年9月に720万ドルの借款を要請した（59年1月に800万ドルに増額）。世銀は，第二高炉の建設計画は健全であり，川鉄の財務状況の改善に資するものであると認め¹¹¹⁾，11月29日に世銀融資委員会 (SLC) は川鉄との契約交渉に入ることを決定した。契約は58年1月29日に調印された（世銀貸付番号188JA）。金額800万ドル（全額インパクト・ローン），金利5.625%，期間14年（うち据置2年3ヵ月）であった。

109) 通商産業省重工業局編 [1963] pp. 156-157.

110) 鉄鋼新聞社編 [1971] pp. 690-691.

111) “Japan – Application for Loan Equipment to \$7.2 million for Kawasaki Steel Corporation,” Department of Operations, Far East, November 25, 1957 [WBG 1857738].

住金、神戸製鋼、日本鋼管の借款は1958年7月～9月に実現した。契約締結の順序は、世銀のプロジェクト評価の順位を反映していた。住金については技術的にも財務的にもまったく問題はない、神戸製鋼はプロジェクト自体には問題はないが、子会社の経営状態が悪い、日本鋼管はプロジェクトは問題はないものの、説明に説得力が欠け、また、鋼板の過剰供給をもたらす恐れがあると世銀は評価した¹¹²⁾。

住金借款は、第2期の世銀鉄鋼借款のなかではもっとも規模が大きく、住金の一貫製鉄メーカーへの転換を図るために不可欠の借款であったという点で、重要な意義を持った。住友の一貫メーカーへの発展の計画は戦時から存在したが、約10年間の中断を経て再開され、1956年に和歌山に新規の製鉄所を建設することが決定した。57年9月、住金は世銀に対して3,300万ドルの借款を要請、58年7月に契約が調印された（世銀貸付番号201JA）。金額3,300万ドル（事業費の21%、機械設備輸入360万ドル、円資金分2,940万ドル）、金利5.375%、期限15年（うち据置3年）であった。

神戸製鋼は銑鉄一貫メーカーへの進出を目指して、1954年に尼崎製鉄に経営参加をしたが、57年には神戸市灘浜地区の新造成地に新たに高炉を建設し、本格的な一貫メーカーへの脱皮を図った¹¹³⁾。世銀借款は、灘浜工場に600トン高炉1基を新設する工事（灘浜第1期工事）に要する資金の一部を調達することを目的とした。同社は、57年9月に世銀に1,000万ドルの借款を申請し、神戸製鋼と世銀との契約交渉は58年7月に開始され、8月18日に借款契約が締結された（世銀貸付番号204JA）。交渉ではとくに世銀側は、系列会社の尼崎製鉄、尼崎製鋼に対する支援が神戸製鋼の財務に悪影響を与えないことの保証を求めた¹¹⁴⁾。借款は、金額1,000

112) “Letter from Ripman to Aldewereld,” February 24, 1958; “Japanese Steel Projects,” Ripman, April 16, 1958 [WBGA 1857492]. 日本鋼管は1956年7月にストリップミル導入計画を通産省に提出した。その際に、通産省からは申請中の川鉄の計画と競合することになり、好ましくないとの慎重論が出た（『日本経済新聞』1956年7月9日）。

113) 神戸製鋼所編 [2006] pp. 83-85.

万ドル(事業費の40%, 輸入機械代金60万ドル, 円資金940万ドル), 金利5.375%, 期限13年(うち据置2年)であった。

日本鋼管は, 純酸素転炉およびストリップミルを備えた水江工場(川崎市)の新設と, 中径管工場への鋼管アップセプト機導入のために, 1957年9月に世銀借款2,034万ドルを申請した(58年1月に2,200万ドルに増額)¹¹⁵⁾。契約は, 58年9月10日に, 中部電力と同時に行われた(世銀貸付番号296JA)¹¹⁶⁾。借款金額は2,200万ドル(全額, 機械設備輸入資金¹¹⁷⁾), 金利5.75%, 期限15年(うち据置2年)であった。

以上4件の世銀鉄鋼借款の特徴としては, 以下の点が指摘できる。

- ① これらの世銀借款により鉄鋼一貫6社体制が確立したこと。第1期で鉄鋼一貫メーカー入りを果たした川鉄に続いて, 住金と神戸製鋼が世銀借款を用いて, 一貫メーカーになった。
- ② インパクト・ローンが活用されたこと。世銀借款の全額が輸入機械設備に用いられたのは日本鋼管のみであり, 他はインパクト・ローンが主体であった。
- ③ 世銀により鉄鋼各社に, 第1期鉄鋼借款と同様に, 厳しい財務比率規制が課されたこと。この財務比率は, 1960年代前半に鉄鋼各社の自己資本充実が困難に陥った際に, 大きな問題として浮上することになる。

114) 「株神戸製鋼所の世界銀行借款について」昭和33年7月28日, 通商産業省重工業局長 [外交史料館 E'4.1.0.2-1-2 第3巻]。

115) 「日本鋼管(株)の世界銀行借款について」昭和33年8月29日, 通商産業省 [国立公文書館 平23 経産-00488-100]。

116) 世銀側は, 日本に対するインパクト・ローンが次々に成立することに対する他の加盟国からの批判を避けるため, 中部電力のインパクト・ローンと, 日本鋼管のタイド・ローンを組み合わせた(「世銀借款(鉄鋼—電力)に関する件」朝海大使発 岸大臣臨時代理宛, 昭和33年8月22日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1-2 第2巻]。

117) 純酸素転炉はデマーク社(西独), 分塊圧延設備はプロオノックス社(米), ホット・ストリップミルはメスタ社(米), コールド・ストリップミルはユーイー社(米)から輸入された(日本鋼管株式会社 [1962] p. 307)。

(4) 1958年の世銀借款交渉

大蔵省の事前の検討 上記のように、1957年5月のブラック総裁の来日を機に世銀が積極的に対日融資を展開するなかで、58年秋の世銀総会を迎えた。IMF・世銀総会は、通常、年1回9月～10月に開催される。各国の代表（総務、Governor）が参加する総会は、IMF専務理事、世銀総裁と各国代表との交渉の場として利用された。日本の総務は大蔵大臣、総務代理は日銀総裁であり、世銀総会の際に、大蔵大臣と世銀総裁が世銀借款計画について協議を行うのが恒例であった。

1958年10月6日～10日にニューデリーで開催されたIMF・世銀総会には佐藤栄作蔵相が出席した。世銀は佐藤・ブラック会談を重視し、世銀総会の前後に2回、極東部長のローゼンを日本に派遣した。57年9月の申請額3億1,500万ドルのうち、残枠の1億5,000万ドルの使途の決定が会談の主たる目的であった。

大蔵省は事前に、電発と道路公団の両借款を優先するつぎの方針を立てた¹¹⁸⁾。

世銀の今後2年間（1960年6月末まで）の対日融資予定額は約1億5,000万ドルだが、57年9月の申請案件のうち、電発と道路公団だけで約2億ドルに達する。今回の会談で、日本側が新規にそれ以外の借款（東海道新幹線、富士製鉄、八幡製鉄）も申請すれば、この2件の実現に支障を来す恐れがあるので、この2件を優先すべきである¹¹⁹⁾。

この方針に沿って、大蔵省は世銀に対して、以下の借入要請を行うことを決めた¹²⁰⁾。

① 電発（御母衣ダム9,700万ドル、当初計画では8,585万ドル）と道路公団

118) 「国際復興開発銀行からの借入について」〔昭和33年9月頃〕、大蔵省〔旧大蔵省史料 Z18-305〕。

119) 「世銀借款（電発、道路）に関する件」昭和33年9月12日受電 在米大使発 外務大臣宛〔旧大蔵省史料 Z18-305〕。

120) 「今後の世銀よりの借款について（案）」昭和33年9月8日、財務参事官室〔旧大蔵省史料 Z18-305〕。

(名神高速道路1億ドル、当初計画では7,800万ドル)を優先させる。ただし、最近の世銀の雰囲気では、日本の希望通りに2借款が認められるかどうか不明である。

- ② 来年度(1959暦年)の借款要請は、両借款予定額(1億9,700万ドル)の範囲にとどめる。両借款が減額査定された場合は、国鉄新幹線借款を繰り上げる。新幹線が59年度から本格着工に入れない場合には、代わりに九州電力、富士製鉄、八幡製鉄の借款を考慮する。
- ③ 外債発行は条件が整えば実施するが、現段階では回答を留保する。
- ④ 原子力発電は、ローマでの原子力発電所建設に関するパネルの結果を見てから再検討するが、積極的な気持ちで臨む。

このように大蔵省は、電発、道路公団を優先する方針を固めたが、世銀側が、電発、道路公団借款の融資額は1件の金額としては大きすぎると考えており¹²¹⁾、また、電発、道路公団の2借款とも世銀が債券発行との抱き合わせを望んでいることから¹²²⁾、枠に余裕が生じる可能性もあり、その場合には、他の借款候補の繰り上げも想定した。

ローゼン世銀極東部長との事前交渉(1958年9月) 世銀総会の際の佐藤＝ブラック会談に先立って、ローゼン極東部長が9月16日に来日し、佐藤蔵相、西原財務参事官らと会談を行った(29日離日)¹²³⁾。

9月16日の西原＝ローゼン会談の内容は以下の通りであった。

ローゼンは、向う18ヵ月(1960年3月まで)に1億5,000万ドル、そのうち59年3月までに約8,000億ドルという枠を示し、つぎのように説明した¹²⁴⁾。

121) 「世銀借款(電力―電発)に関する件」昭和33年9月6日 在米大使発 外務大臣宛 [旧大蔵省史料 Z18-305]、「国際復興開発銀行からの借入について」日付不明、大蔵省 [旧大蔵省史料 Z18-305]。

122) 「今後の世銀よりの借款について(案)」(昭和33年9月8日 財務参事官室) [旧大蔵省史料 Z18-305]。

123) 『日本経済新聞』1958年9月16日。

「世銀の現事業年度即ち、本年7～9月までに、日本は既に94百万ドルの借款を受けているが、特に本年4月以降は巨額の借款が、数次にわたり日本に対して行われていることに対し、他の諸国より不平ないしひがみが出ているので、世銀の一事業年度の総貸付7億ドルの中日本に対するものが2億ドルに達するのは他国との関係上さげたいという気持によるものである。」

対象プロジェクトについて、ローゼンは以下の方針を示した。

電発に対しては1959年1月をめどに、外債発行と抱き合わせで4,000万ドルの借款を行いたい（外債1,500～2,500万ドル、世銀借款1,500～2,500万ドル）。道路公団は、一気に工事を行うのは技術的に困難と判断されるので、第1次分4,000万ドルを優先し、第2次以降は第1次工事終了後とする。1億5,000万ドルの枠から上記2件を差し引いた金額の範囲内で¹²⁵⁾、九州電力、八幡製鉄、富士製鉄、原子力発電等の借款に応じる用意がある。また、東海道新幹線は時間をかけて検討させて欲しい。地下鉄借款については、世銀は市街地交通機関に対して融資した経験がないので応じられない。

このようにローゼンは、1960年3月まで1億5,000万ドルの枠を明示した上で、外債発行を日本に促し、融資枠に余裕が生じた場合には、他の借款の要請に応じる姿勢を示した。

翌9月17日には佐藤蔵相とローゼンとの会談が行われ、世銀の資金状況と増資が論議された¹²⁶⁾。

ローゼンは、今後世銀融資を増やすためには増資が不可欠であると、つぎのように述べ、増資に理解を求めた。世銀貸出は、マーシャル援助の影

124) 「ローゼン世銀極東部長と財務参事官との会談（要旨）」昭和33年9月18日、財務参事官室 [旧大蔵省史料 Z18-304]。

125) 原史料では、差し引いた金額を7,500万ドル～8,500万ドルとしているが、計算上は、8,500万ドル～9,500万ドルが正しい。

126) 「大臣・ローゼン会談の要旨」昭和33年9月17日 [旧大蔵省史料 Z18-304]。

響を受けた1948～54年は年2～3億ドルにすぎなかったが、55～57年には年4億ドル、58年には7億ドルに増えた。現在の世銀債発行残高は17億ドルである。来年度、年間7億ドル融資するためには、年間5億ドル世銀債を発行する必要がある。そうすれば、世銀債の発行残高は2年後には米国の世銀債保証額25億ドルを超え、世銀債の発行金利が上昇してしまうので、増資を行う必要がある¹²⁷⁾。

この年のIMF・世銀総会では、理事会に対して増資案の作成を委託する決議が出され、事実上、増資が決定した。12月22日に理事会の作成した増資決議案が総務会の投票に付せられ、1959年9月に決議案は発効した。この増資により、世銀の授權資本は100億ドルから210億ドルに倍増した。ただし、特別増資分以外は払込み請求がなされなかったもので、払込資本は約18億ドルから約20億ドルに微増しただけである¹²⁸⁾。この増資の目的は、未払込資本金を増やして、世銀の借入能力を増大させることにあった。

大蔵省は、日本政府と世銀との協議結果を確認書として取りまとめ、10月6日にローゼンに渡した¹²⁹⁾。その内容は、以下の通りである。

- ① 今後18カ月間に日本が世銀と契約できる限度額は、当初予定の約3億1,500万ドルから契約済みの約164,000千ドルを差し引いた約1億5,100万ドルである。ただし、今後外債を発行した場合も、この金額は

127) 米国の世銀債保証額とは、米国の世銀未払込資本金を意味する。事実上、米国の未払込資本金が、世銀債償還の保証となっていた。

128) 世銀協定では、資本金応募額の2%はドルまたは金で、18%は応募する国の通貨で払い込むこととされているが、1959年の増資では、将来請求があるまで払い込みは行わないこととした。なお、特別増資(総額10億ドル)に応募したのは、カナダ、西独、日本である。59年の増資により、日本の応募資本金は2億5,000万ドルから、6億6,600万ドル(旧来の応募資本金2億5,000万ドル+一般増資2億5,000万ドル+特別増資分1億6,600万ドル)に増えた(「IMF, IBRD および IFC 年次総会資料(為替局関係)」1959年9月, [大蔵省] 為替局 [旧大蔵省史料 Z18-486], 尾崎英二 [1969] pp. 20-21)。

129) “Regime, Mr. Martin Rosen, IBRD,” September 29, 1958 [WBGA 1857457].

高度経済成長初期の世銀借款 — 1957～61年

表9 1958年10月の世銀借款実施案

年次	借款名	契約年月	金額
1957年7月 ～58年6月	第2次川崎製鉄	1958年1月	千ドル 8,000
	第2次関西電力	1958年6月	37,000
	北陸電力	1958年6月	25,000
	小計		70,000
1958年7月 ～59年6月	住友金属	1958年7月	33,000
	神戸製鋼	1958年8月	10,000
	第2次中部電力	1958年9月	29,000
	第2次日本鋼管	1958年9月	22,000
	電源開発	1959年2月～5月予定	20,000
	九州電力	1959年5月予定	22,000
小計		136,000	
1959年7月 ～60年3月	日本道路公団	1959年7月予定	35,000
	八幡製鉄	1959年10月予定	20,000
	富士製鉄	1960年1月予定	24,000
	新規プロジェクト	未定	30,000
小計		109,000	
1958年10月以降			151,000
合計			315,000

[注] 1. 1958年10月～59年6月には、ほかに外債2,000～3,000万ドルを発行予定。
2. 1959年7月～60年3月の新規プロジェクトの候補は、原子力発電、電発、高速道路等。

[出所] “Regime, Mr. Martin Rosen, IBRD,” September 29, 1958 [WBGA 1857457] 等より作成。

減額しない。

- ② そのうち1959年6月末までの限度額は、4,000万ドル～5,000万ドルである。世銀は、電発、道路公団に対して、それぞれ一度に3,500万ドル～4,000万ドル以上を融資するつもりはない。また、これらの借款について、外債発行との抱き合わせを求める世銀の方針には変更はない。
- ③ 融資計画とタイミングに関して世銀は、1959年6月までに電発2,000

万ドル、九州電力2,200万ドル、59年7月から60年3月までに、道路公団3,500万ドル、八幡製鉄2,000万ドル、富士製鉄2,400万ドルを実施し、残りの枠3,000万ドルは原子力発電、電発、高速道路、その他の新規プロジェクトに向ける案を提案する(表9)。

- ④ 世銀は、電力の場合と同様、料金問題の点から国鉄借款には否定的である。
- ⑤ 1960年4月以降について世銀はなんら約束できない。信用力の面からは、日本の対外借入額に上限はないので、その後日本が独自に他から資金を借り入れるのは自由である。

佐藤・ブラック会談(1958年10月) IMF・世銀総会の際の佐藤・ブラック会談(10月8日)では上記の合意が確認された。ブラック総裁は外債発行が来年4月以降に持ち越されれば大変に遺憾だと述べ、改めて外債発行を強く促した。一方、佐藤はブラックが明言を避けていた1960年4月以降の世銀借款について具体的に話し合うことを求めた¹³⁰⁾。

1960年4月以降の計画として、佐藤は原子力発電、鉄道、農地開拓を挙げた¹³¹⁾。これに対してブラックは、57年に決めた3億1,500万ドルの残枠の1億5,000万ドルの事業を決めるのが先だと述べた上で、原子力発電については、日本がイギリスからの原子炉の輸入を決定しているので、国際入札の原則に照らして、世銀借款は困難との見解を示した。鉄道については将来的に考慮の余地があると示唆した。

商業用原子力発電は、1957年11月1日に新設された日本原子力発電株式会社(以下、原電と略す)が日本で初めて手掛けた事業である。天然ウランを原料として用いるコールダーホール改良型炉をイギリスから輸入する

130) “Japan – Delegation meeting with Messrs. Black and Knapp,” October 8, 1958 [WBGA 1857457].

131) 農地開拓は、吉田茂元首相がとくに重視してきた事業だと佐藤蔵相は述べた。

方針は、訪英調査団（56年10月～12月、団長 石川一郎）の報告をもとに、原子力委員会が原電の設立以前の57年3月に決定していた¹³²⁾。原電の安川第五郎社長は、58年2月に世銀を訪問して借款を打診した。世銀借款獲得の最大のネックは、イギリスからの設備輸入が決定しており、世銀の原則である競争入札の条件を満たさないことにあった。しかし、ブラック総裁は当時、原子力発電事業に積極的姿勢を示しており、日本の競争入札は必ずしも絶対的な条件ではないと漏らしたため、原電はイギリスのメーカーズ・クレジットよりも金利負担の軽い世銀借款導入を断念していなかった¹³³⁾。

西原・ローゼン会談（1958年10月） ローゼン極東部長はニューデリーからの帰途、日本に立ち寄り、西原財務参事官と佐藤・ブラック会談の合意内容を再確認した¹³⁴⁾。

ローゼンは、「世銀の日本に対する借款は今後100百万ドルの年率」で実施し、世銀会計年度（7月～翌年6月末が1会計年度）に1億ドルを超えることは出来ないと言明した。ローゼン発言の意味は、残枠1億5,000万ドル全額を現会計年度内に使い切ることは認められない、1959年6月末までに世銀が融資可能なのは、富士製鉄、八幡製鉄、名神高速道路の3借款（計8,400万ドル）および九州電力（2,200万ドル）の計約1億ドルということであり、60年7月以降の世銀借款年額1億ドルを約束したものではない。

132) 吉岡斉 [1995] pp. 66-72。

133) 安川第五郎（日本原子力発電社長）「コールドーホール原子力発電所の建設計画」『通商産業研究』第6巻第9号（1958年）。太田康夫・有馬良行 [2012] は、イタリアと日本を比較し、日本政府が原子力発電事業に世銀借款を導入することに熱心ではなかったと述べている（pp. 177-187）。日本政府が消極的だった理由は、電力事業全体における原子力発電の優先度が低かったことにあると思われるが、この点についての究明は今後の課題としたい。

134) 「財務参事官とローゼン世銀極東部長会談（10月21日）要旨」[旧大蔵省史料 Z18-310]。

こうして、1958年秋の世銀との交渉では、日本政府がつぎの目標と定めた電発と道路公団の借款の実現には、外債の発行の壁が立ちただかっていることが明瞭になった。つぎに、世銀借款と関連して戦後初の外貨国債が発行されることになった経緯を述べたい。

4 戦後初の外債発行と世銀借款

(1) 高速道路建設と外債発行計画の端緒 (1954—55年)

世銀と外債発行 世銀の勧奨によって、電発の世銀借款と抱き合わせて1959年2月に戦後初の外債が発行された。この外債は、第1回産業投資米貨債(以下、産投国債と略す)3,000万ドルであり、ニューヨーク市場で発行された。31年の台湾電力米貨社債以来28年振りの外債発行は、日本が国際資本市場に復帰する契機になった。

その直接的なきっかけはブラック総裁が、1957年5月の来日時に、「名古屋神戸間高速道路の資金をニューヨーク市場で調達してはどうか」と示唆し、同年9月のブラック・一万田会談においても、再度、外債発行を促したことにあった。しかし、日本政府は世銀の期待に反して、57(昭和32)年度の外債発行を見送った。そこで世銀が日本政府に対する圧力を強め、58年10月にブラック総裁が一万田蔵相に対して、58(昭和33)年度内の発行を求めたことは、すでに述べた。

世銀は1954年以降、一部の加盟国に対して、民間資本市場での外債発行との抱き合わせを要請するようになった(表10)。世銀が外債発行を求めた理由は、世銀融資と民間の資本市場が補完関係にあったからである。第1に、世銀協定は世銀の目的を、民間の対外投資を促進し、補足することと定めていた(第1条)。そのため世銀は、民間資本市場から資金を調達できない場合に限り融資を行い、民間金融機関とは競合しないことを原則とした。第2に、世銀の幹部は投資銀行出身者で固められており、世銀はアメリカの投資銀行と密接な関係にあった。とくに日本の第1回の外貨国

高度経済成長初期の世銀借款 — 1957～61年

表 10 世銀借款と民間資本市場からの資金調達との抱き合わせ (1954—60年)

(単位：千ドル)

年	国・企業名	世銀借款	債券・ノート 発行額	合計額
1954	ベルギー	20,000	30,000	50,000
55	ノルウェー	25,000	15,000	40,000
	南アフリカ	25,200	25,000	50,200
56	オーストラリア(カンタス航空)	9,230	17,770	27,000
57	インド国際航空	5,600	11,200	16,800
	ベルギー	10,000	30,000	40,000
	南アフリカ	25,000	35,000	60,000
58	ローデシア・ニアサランド連邦	19,000	6,000	25,000
	南アフリカ	25,000	25,000	50,000
	オーストリア	25,000	25,000	50,000
59	日本(電発)	10,000	30,000	40,000
	デンマーク	20,000	20,000	40,000
	イタリア(南部金庫)	20,000	30,000	50,000
60	川崎製鉄(開銀)	6,000	4,000	10,000
	住友金属(開銀)	7,000	5,800	12,800
合計		252,030	309,770	561,800

[出所] Edward S. Mason and Robert E. Asher, *The World Bank since Bretton Woods*, The Brookings Institution, 1973, p. 343.

債の引受幹事になるファースト・ボストンは、モルガン・スタンレーと並ぶ世銀債の引受銀行として、世銀との関係が深かった。ファースト・ボストン会長のジョージ・ウッズ (George Woods) は、世銀の設立直後から世銀業務に深くかかわっており、1963年1月にはブラックを継いで第4代世銀総裁に就任した。第3に、世銀債発行は、50年代後半には限界に近づいており、世銀独力の融資拡大は壁につき当たっていた。

日本が外債発行の能力を備えたと世銀が判断したのは1957年であったが、日本側ではすでにそれ以前から外債発行を模索する動きがあった。

高速道路建設のための外債発行計画 (1954～56年) 建設省は1954年に東

京・神戸間の高速道路建設のために外債発行を計画した。

東京一神戸間高速道路建設構想は、いわゆる「日米経済協力」の一環として浮上したものであり、最初から外資導入を前提としていた。建設省は1951年に、アメリカ、ノースカロライナ州の建設業者ブライス・ブラザーズ社 (Blyth Brother's Co.) に技術調査を依頼、52年2月～3月には同社副社長のコッター (C. H. Cotter) らが来日し、調査が実施された。この調査結果を踏まえて、建設省は52年7月に「東京・神戸間自動車道路建設計画経済調査報告書」を作成した¹³⁵⁾。同年10月に第1回世銀経済調査団に提出された借款希望計画にも東京一神戸間高速自動車道路 (建設費1,145億円、借款希望額3,836万ドル) が盛り込まれた。しかし、この時には世銀側はこの事業にまったく関心を示さなかった。

1954年2月、建設省は高碓達之助電発総裁を通じて、カリフォルニア州道路建設技術官ウォマック (J. C. Womack) に東京一神戸間高速自動車道路の経済的採算性に関する調査を依頼した。また、54年5月に建設省道路局は、「東京神戸間高速有料道路建設計画書」を発表した¹³⁶⁾。

建設省は、高速道路建設計画を作成しつつ、外資導入の道を探った。1954年10月、渡米する高碓に建設省は、第1期計画の名古屋神戸間高速道路事業への外資導入の可能性を、クロフォード＝リード (Crawford & Reed) 法律事務所を通じて投資銀行等に打診する手はずを整えてくれるよう依頼した。高碓の秘書であった川本稔 (東洋製缶会社社員) は、高碓の帰国後も

135) この計画は、52年1月に「日米経済協力」の一環として政府が作成した外資導入構想 (「経済協力推進のための設備資金等の供与に関する要請」) に対応するものであった (浅井良夫 [2001b] pp. 59-63)。「経済協力推進のための設備資金等の供与に関する要請」(1952年1月)では、東京一神戸間高速道路建設費1,145億円 (約3億1,800万ドル) のすべてを外資に仰ぐ案になっていたが、「東京神戸間高速自動車道路について」(建設省道路局、昭和27年10月10日)では、4分の3を国外から調達する案に変更された [旧大蔵省史料 Z528-3-75]。いずれにしても、このような巨額の外資を導入できる可能性は当時は存在せず、机上の空論にすぎなかった。

136) 日本道路協会 [1977] pp. 306-308.

現地にとどまり、クロフォード＝リード事務所から紹介を受けたニューヨークの証券引受業者ブライス社 (Blyth & Co.) と交渉を続けた。その結果、世銀との協調融資であれば、1,500万ドル～2,500万ドルの債券引受が可能との回答を得て、55年5月に帰国した¹³⁷⁾。川本は6月に再度渡米して話を詰め、9月14日にこの計画を世銀に打診した¹³⁸⁾。

世銀との会合で、日本側は、世銀1,500万ドル、ブライス社2,500万ドル、日本の国内資金6,000万ドルの計1億ドルの高速道路建設資金計画を提示した¹³⁹⁾。クロフォード＝リード事務所のホーリー (J. Hawley) は、ブライス社は有料道路建設公債を引き受けたいと考えているが、世銀が「有料道路計画に対する批判的な態度」を緩和しない限り、公債引受のリスクは取れないと述べ、世銀がこの事業に参加してもらうための条件を質した。世銀のドールは、①独立の事業としての有料道路事業の経済的現実性、②日本の他のプロジェクトよりも優先度が高いこと、③有料道路と日本の外国為替問題との関係の3点を挙げた¹⁴⁰⁾。ドールは、米国市場での日本国債の公募は日本の信用を高めることになり、有料道路公債は他の公債よりも成功する可能性があるという好意的な意見を述べた。

建設省は、世銀借款実現のためには、新たに調査団を招請し、経済的・技術的可能性を調査する必要があるという認識を持つに至り、1955年12月、大蔵省主計局に対し調査団招請の了解を求めた。大蔵省は、とりあえず外資導入問題とは切り離すという条件で招聘を認めた¹⁴¹⁾。56年5月19

137) 「名古屋神戸間高速自動車道路導入交渉経緯」〔建設省道路局〕、昭和30年10月5日 [旧大蔵省史料 Z18-302]。

138) 「高速道路に関する J. Howley 氏の覚書」〔建設省道路局、昭和30年9月20日〕 [旧大蔵省史料 Z18-302]。

139) 日本側は、川本の他にブライス社のヨルゲンソン (Jorgenson)、クロフォード＝リード事務所のホーリー (J. Howley) が、世銀側はドール、デウィルデ、ジェフリーズが参加した。

140) 有料道路と日本の外国為替問題との関係は、補足説明がないために、意味がつかみにくいが、外国からの輸入機械・設備購入代金を指すと思われる。

141) 「国内情報第30号 財務参事官発 渡辺公使宛」昭和30年12月26日 [旧大蔵省史料 Z18-301]。

日に来日したワトキンス調査団の報告書(56年8月)は大きな反響を呼び、これを機に高速道路建設計画は国の計画としてオーソライズされることになった¹⁴²⁾。

このようにして、外資導入計画と結びつけることによって高速道路建設を推進するという建設省の作戦はひとまず成果を収めたが、高速道路借款と抱き合せの債券発行に消極的な世銀をいかにして動かすかという問題は依然として残った。

1956年3月3日、世銀のドールは、一万田蔵相に対して、外債発行は時期尚早だと、つぎのように述べていた¹⁴³⁾。

「ノルウェー及びベルギーが世界銀行借款と結び付けた計画について、昨年ニューヨーク市場で債券を出したことは御承知のとおりであります¹⁴⁴⁾、若し日本が斯様な世界銀行借款とニューヨーク市場での外債募集とを組合わせた適当な計画をもっておられた場合には、世界銀行としても好意的な態度をとる可能性があるということを申し上げておきたいと思えます。勿論、今日直ちにこのようなことについて正式に御問合せがあれば、世界銀行としては“**No**”とお答えすることになると思いますが、将来の Possibility としては十分考慮に値するものであるとの趣旨と御了解願いたいのであります。」

(2) 外債の発行計画

世銀の対日評価の転換と外債発行 1957年に世銀が日本に対する評価を

142) 調査団長のワトキンス (Ralf J. Watkins) は、ニューヨーク、ダン・アンド・ブラッド・ストリート社重役。

143) 「大蔵大臣と世界銀行ドール氏との会見について」大蔵省、昭和31年3月3日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1 第3巻]。

144) ノルウェーは、1955年4月、世銀借款2,500万ドルと抱き合わせで、国債1,500万ドルを、ベルギーは、1954年12月、世銀借款2,000万ドルと抱き合わせで、国債3,000万ドルを発行した(日本興業銀行特別調査室 [1959] p. 43)。

改めたため、世銀道路借款の2つのネックが解消した。1つは、インパクト・ローンが認められた結果、国内資金に依存する道路建設への世銀借款導入の道が開けたことである。もう1つは、日本の国際信用力が、国際資本市場で資金調達をできる段階に達したと世銀が認め、世銀借款と外債発行との抱き合わせ方式が可能になったことである。

世銀借款との抱き合わせ方式が1956年まで具体化しなかったのは、世銀の対日評価にのみ原因があった訳ではない。アメリカの投資銀行の多くも、日本はいまだ海外の民間資本市場で資金調達を行う能力を備えていないとみなしていた。それは、以下の事実から確認できる。

1955年10月、大蔵省は、在米日本大使館大島書記官を通じて、投資銀行のスミス・バーニー (Smith Barney) から意見を徴したところ、つぎのような回答を得た。①日本の国際収支が特需に依存している間は、起債は得策ではなく、国際収支の自立ができた上で起債を考えることが本筋である、②米財務省は起債を勧められると思われるが、世銀幹部は、公には言わないが、いまだその時期にあらずと考えている、③日本が起債を考える時期が来れば、国債で行くべきである¹⁴⁵⁾。

外債発行の検討開始と引受会社 すでに述べたように、1957年2月の対日政策転換を機に、世銀は日本に外債発行を強く求めるようになった。

世銀の強い要請を受けて、大蔵省は1957年秋に、債券発行引受先の選定に取りかかった。10月15日、大蔵省は鈴木源吾在米公使に対して米3銀行（日本が外貨準備を預入している主要3銀行）からの意見聴取を指示し、鈴木はバンク・オブ・アメリカ (BOA) を除く2行、ナショナル・シティ・バンク (National City Bank)、チェース・ナショナル・バンク (Chase National Bank) およびロックフェラー3世 (Nelson Rockefeller) の意見を聴い

145) 「外国債殊に日本の起債について 紐育の有力業者の見解」昭和30年10月27日 [旧大蔵省史料 Z522-174]。

た。その情報にもとづき、11月9日、大蔵省は引受先候補5社をモルガン・スタンレー (Morgan Stanley) とファースト・ボストン (First Boston) に絞り、この両社と交渉に入るよう指示を出した¹⁴⁶⁾。モルガン・スタンレーは戦前から日本との関係が深かったこと、世銀債の引受先がファースト・ボストンとモルガン・スタンレーであり、両社と世銀との関係が密であることがこの2社を選んだ理由であった¹⁴⁷⁾。11月末、日本政府は鈴木公使を通じて、モルガン・スタンレーとファースト・ボストンに対して、両社が対等の条件で公債引受に参加するよう要請し、両社は受諾した¹⁴⁸⁾。

ところが、大蔵省は引受会社の選定まで行いながらも、1957年12月半ばに、外貨国債を発行しない方針を決めた。そこには、為替局と理財局との意見の相違が存在した。大蔵省理財局は外貨国債の発行に消極的であった。当初、大蔵省は道路公団債の発行を想定していたが、世銀やアメリカの投資銀行は、国債でなければ米国市場では売れないと主張した。日本では第2次大戦後、内国債・外国債を問わず、国債不発行の方針が取られて来たので、理財局は外貨国債の容認が国債不発行政策の変更と受け取られることを懸念した。また国債発行は、58 (昭和33) 年度予算編成で掲げていた緊縮予算、財政投融资の規模縮小の方針とも矛盾した。こうした理由から、大蔵省理財局は強硬に外貨国債の発行に反対し、外債発行は取り止めになった¹⁴⁹⁾。

外債発行が中止になったのを受けて、大蔵省はモルガン・スタンレーと

146) 「First Boston 副社長 Overby 氏訪日の件」財務参事官室、昭和33年5月1日 [旧大蔵省史料 Z18-185] p. 2.

147) 西原直廉「戦后初の外債発行交渉経緯と昭和34年-36年の理財局行政」昭和38年12月13日。西原は、ファースト・ボストンは老舗のモルガン・スタンレーと一、二を争う新興勢力の投資銀行であると述べ、ファースト・ボストンを野村證券に、モルガン・スタンレーを山一證券に例えている。

148) 当初から日本の道路債券発行にかかわって来たブライス社は、両社の意見で除外された (「First Boston 副社長 Overby 氏訪日の件」財務参事官室、昭和33年5月1日 [旧大蔵省史料 Z18-185])。

149) 「道路外債を公債とする場合の問題点」昭和32年12月4日、理・国 (大蔵省財政史室編 [1998] pp. 373-374)。

ファースト・ボストンの両社に日本政府の方針を説明するとともに、将来、外債を発行する際の幹事銀行の引受をあらためて要請した。ところが、モルガン・スタンレーは従来の態度を変え、日本政府の要請を断った（1958年1月）。表向きの理由は「多忙」であったが¹⁵⁰⁾、ブラック世銀総裁の説明によれば、「M. Stanley が断った真の理由は F. Boston と co-manager になって業務を行うことを好まない」ことにあった。モルガン・スタンレーにとって、格下のファースト・ボストンとの共同引受は受け入れ難かったものと考えられる¹⁵¹⁾。

1950年代のアメリカ外債引受市場 第2次大戦後、アメリカ資本市場において外債発行が本格的に復活したのは1950年代後半であった（表11）。戦後、米国市場における外債発行は、46年のオーストラリア国債に始まるが、53年までは発行件数はわずかであった。54年から増え始め、58年には多くの外債が発行された。外債を発行した国は、ほぼヨーロッパ諸国およびオセアニアに限られている。米国で発行されたヨーロッパの外債の8割までがヨーロッパで売却されていたので、ヨーロッパないしヨーロッパの旧植民地の発行が主流となった¹⁵²⁾。アメリカでは、第2次大戦後は、税制の関係等から個人投資家は外債に関心が薄く、外債の売却先は保険会社等のアメリカの機関投資家に限られた。

投資銀行別の外債引受額（1959年末までの累積額）では、モルガン・ス

150) 「First Boston 副社長 Overby 氏訪日の件」財務参事官室、昭和33年5月1日 [旧大蔵省史料 Z18-185] p. 3。

151) 「First Boston 副社長 Overby 氏訪日の件」財務参事官室、昭和33年5月1日 [旧大蔵省史料 Z18-185] p. 4。ブラックは、両社が共同引受を行っている世銀債は唯一の例外だと述べている。1961年5月に、東京都が外債発行をモルガン・スタンレーに打診した際に、同社が、共同引受は発行者にとっても業者にとっても好ましくないと答えていることから、この点は裏付けられる（「Morgan Stanley と日本との関係について」昭和37年9月4日 [旧大蔵省史料 Z18-274]）。

152) 「外債発行について」昭和33年9月3日、理・国 [旧大蔵省史料 Z18-305]

表11 戦後の米国市場での外債発行状況

年	発行者
1946	オーストラリア
47	シドニー県, オーストラリア, ノルウェー, オランダ
48	
49	
50	
51	イスラエル
52	
53	
54	イスラエル, オーストラリア, ベルギー
55	キューバ, ノルウェー, 南ア連邦
56	オーストラリア
57	オーストラリア, 欧州石炭鉄鋼共同体, ベルギー
58	南ア連邦, アムステルダム市, ベルギー領コンゴ, オーストラリア, ローデシア・ニアサランド, オスロ市, 欧州石炭鉄鋼共同体, ノルウェー, パナマ, ニュージーランド, オーストリア
59	日本, デンマーク, ジャマイカ, KLM, 南イタリア開発, モンテカティニーニ社, オーストラリア, フランス不動産銀行
60	オーストラリア, オスロ市, 欧州石炭鉄鋼共同体
61	日本電々公社, ノルウェー, オーストラリア, 日本開発銀行, ニュージーランド, ベルギー

[出所] 日本興業銀行特別調査室『米国市場における外債の発行事情について』昭和34年4月, 日本興業銀行外国部外資課『外債関係統計資料』1960年1月, 日本銀行国債局『外債関係資料集』第4集, 昭和37年7月より作成。

表12 米国投資銀行別外債引受幹事 (1946-59年)

(単位: 100万ドル)

	投資銀行	創業	純資産	発行額	発行回数	単独幹事	共同幹事
1	Morgan Stanley & Co.	1941	5.726	393.0	13	343.0	50.0
2	Kuhn Loeb & Co.	1867	8.034	193.5	7	57.5	136.0
3	Dillon, Read & Co.	1830	4.689	86.0	5	86.0	0.0
4	Harriman Ripley & Co.	1934	6.154	53.5	4	0.0	53.5
5	White, Weld & Co.	1910	20.765	15.0	1	15.0	0.0
6	Allen & Co.			8.0	3	8.0	0.0
7	Lehman Brothers & Co.	1850	19.572	26.8	2	16.8	10.0
8	Kidder, Peabody & Co.	1865	9.787	10.0	1	10.0	0.0
9	American Financial & Development Corporation			850.0	2	850.0	0.0
10	First Boston Corp.	1932	22.040	133.5	3	30.0	103.5
11	Lazard Frères & Co.	1849	17.499	198.5	8	0.0	198.5
12	Smith Barney & Co.	1873	8.285	132.0	7	0.0	132.0

[出所] 日本興業銀行外国部外資課『外債関係統計資料』1960年1月をもとに作成し, 日本興業銀行外国部外資課『米国 Invest Banker 便覧』1959年9月より補った。

表 13 米国主要投資銀行の概要および日本との関係

投資銀行名	活動の概要	戦前の日本との関係
1 Morgan Stanley & Co.	米国随一の投資銀行。 国債を中心に引受幹事を務める。 戦後初の外債発行(1946年オーストラリア国債)の引受幹事。	国債・東京市債・横浜市債の引受幹事
2 Kuhn, Loeb & Co.	Morgan Stanley に次ぐ名門で、多様な銘柄を扱う。 1947年のオランダ国債引受を手始めに、海外市場に復帰。	国債・東京市債・横浜市債・台湾電力債の平引受幹事
3 Dillon, Read & Co.	Morgan および Kuhn, Loeb & Co. とは差がある。 引受はアフリカ系銘柄に限定されている。 1930年代の中南米公債のデフォルトの打撃が大きかった。	大同電力、信越電力引受幹事
4 Harriman Ripley & Co.	1947年のノルウェー国債引受で戦後外債市場に登場。 Kuhn, Loeb & Co., Lazard Frères & Co., Smith Barney & Co. と組んで引受幹事となっている。 北欧系の銘柄を手掛けている。	前身である National City & Co. が、興業債券、東洋拓殖社債等の代表引受幹事となった。
5 First Boston Corporation	ロックフェラー系の投資銀行。 戦後外債市場では出遅れている。 世銀債の引受幹事を Morgan Stanley と2社で独占している。	前身である Harris Forbes は、日本電力社債の代表幹事、東邦電力社債の平引受幹事を務めた。
6 Lazard Frères & Co.	戦後は、代表引受幹事となっている銘柄はない。 Kuhn Loeb との関係が緊密である。 フランス系の投資銀行で、バりに同系会社が存在する。	
7 Smith Barney & Co.	戦後は、代表引受幹事となっている銘柄はない。	前身である Guaranty Trust Co. は東邦電力社債、東京電燈社債等の平引受幹事になっていた。

[出所] 日本興業銀行特別調査室編『米国市場における外債の発行情形について』1959年4月より作成。

タンレーが最大で、ラザール・フレール (Lazard Frères), クーン・レーブ (Kuhn Loeb), ファースト・ボストン, スミス・バーニー (Smith Barney) と続いている (表 12)。日本と関係が深いアメリカの投資銀行としては、日露戦争の外債を引き受けたクーン・レーブ, 戦間期に多額の外債引受を行い、金解禁政策にも影響を与えたモルガン・スタンレーを挙げることができる。それに対して、戦後初の外債の引受会社となるファースト・ボストンは、その前身のハリス・フォーブス (Harris Forbes) が電力社債を引き受けたことはあったが、戦前の日本との関係は密接ではなかった (表 13)¹⁵³⁾。

153) ハリス・フォーブスは、1928年の日本電力6分半利米貨社債の引受幹事を

表14 アメリカ投資銀行の証券引受額

投資銀行名	金額	発行件数
	千ドル	件 社
The First Boston Corporation	8,083,936	310 (84)
Morgan Stanley & Co.	7,003,396	142 (31)
Halsey, Stuart & Co.Inc.	6,200,181	361 (339)
Blyth & Co. Inc.	3,907,852	253 (60)
White,Weld & Co.	3,402,420	176 (70)
Merril Lynch, Pierce, Fenner & Smith	2,953,386	172 (59)
Lehman Brothers	2,783,331	141 (36)
Kuhn, Loeb & Co.	2,221,004	73 (35)
Kidder, Peabody & Co.	1,947,576	206 (81)
Eastman Dillon, Union Securities	1,906,544	144 (63)

[注] 1952～57年の総計。

[出所] 「F. Boston 副社長 Overby 氏訪日の件」財務参事官室，昭和33年5月1日 [旧大蔵省史料 Z18-185] p.1より作成。

1950年代のファースト・ボストンは、米国内の債券発行取扱件数でモルガン・スタンレーと並ぶ有力投資銀行に成長していた(表14)。新興勢力であり、外債引受において他社に後れをとっていたファースト・ボストンは、世銀との関係を足掛かりに、外債引受業務の拡大を図ろうとしていたと見られる。

(3) 戦後初の外貨国債発行

ファースト・ボストン副社長オーバービーの来日(1958年4月) 1958年1月24日、カーギル世銀極東部次長は、一万田蔵相に対して、日本が外債発行を行わずに、世銀にインパクト・ローンを求めるならば、理事会の納得を得られないと述べ、改めて外債発行を求めた¹⁵⁴⁾。

2月21日、渡辺武世銀理事は大蔵省首脳と会談を行った¹⁵⁵⁾。渡辺は、

務めたほか、数件の公債および社債を引き受けている。

154) 「外貨債発行問題の最近の発展」[昭和33年1月または2月]，大蔵省 [旧大蔵省史料 Z18-183]。

155) 「大蔵省昼食会における渡辺理事との懇談内容」昭和33年2月21日 [旧大

「赤字公債を誘発するので国債は出せないという回答」に世銀は納得していないと述べ、「国債の方が有利であり、踏み切ることが大切である」と外貨国債発行を促した。これに対して正示啓次郎理財局長は、財源に余裕があるときの国債発行は困難であり、電々債ないし開銀債を発行するのが妥当だと主張した。渡辺は、いずれにせよ外貨債を発行するには、投資銀行による調査が前提となるとして、ファースト・ボストン副社長のオーバービー (Andrew M. Overby) の招聘を提案した¹⁵⁶⁾。引受投資銀行については、ブラック総裁が鈴木源吾公使に対して、引受先はモルガン・スタンレーにこだわらず、ファースト・ボストンに決定すべきと示唆し、チェース・ナショナル・バンクのマックロイ (John J. McCloy) 会長も一万田蔵相に対して、ファースト・ボストンにすべきだと進言したので、ファースト・ボストンに絞られた¹⁵⁷⁾。

こうして、ファースト・ボストンのオーバービーが、1958年4月に調査のために来日することになった(5日～18日)。

オーバービーは、大蔵大臣等の関係者に対して、つぎのような意見を述べた¹⁵⁸⁾。

- ① 日本の第1回外債発行は世銀借款との抱き合わせがよい。
- ② 債券発行は、開銀、電発、道路公団の借款との抱き合わせが考えられるが、一番売りやすいのは開銀借款との抱き合わせである
- ③ 外貨債発行には、外貨国債と政府保証外貨債(開銀債など)の2つの方法がある。そのうち、外貨国債のほうが条件は良いと思われる。

蔵省史料 Z18-183]。

156) オーバービーの経歴は以下の通り。1946-49年 IMF 米国代表理事, 49-52年 IMF 副専務理事, 52-57年財務省財務次官補・世銀米国代表理事, 57年ファースト・ボストン副社長。

157) 「First Boston 副社長 Overby 氏訪日の件」財務参事官室, 昭和33年5月1日 [旧大蔵省史料 Z18-185] p. 4。

158) 「First Boston 副社長 Overby 氏訪日の件」財務参事官室, 昭和33年5月1日 [旧大蔵省史料 Z18-185] p. 5。

- ④ 発行の時期は今秋以降になると予測される。
- ⑤ 日本はアメリカではまだよく知られていないので、外貨債の消化先は、主として日本と取引関係がある米系銀行とならざるを得ない。
一万田蔵相は、発行の形式は国債、政府保証債の別を問わないが、金額は外貨国債の場合には3,000万ドル程度の纏まった額を希望する、早急に発行を迫られている状況ではないので、妥当な条件で発行したいと述べた。

大蔵省理財局の外貨国債発行容認(1958年9月) 外貨国債発行に反対してきた大蔵省理財局は、1958年9月初めまでに発行容認の方針に転換した。理財局は、発行を正当化できる理由としてつぎの点を挙げた¹⁵⁹⁾。

- ① 今後も経済成長のために外資は必要であり、日本の返済能力に照らして妥当な範囲であれば外貨借入は望ましい。
- ② 欧米の資本市場の現状では、多額の外債発行は困難であるが、将来のために可能な限度で借入を行うことは無意味ではない。
- ③ 国債か政府保証債かという選択肢があるが、国債でなければ外債発行が困難であるので、国債を発行するほかない。
- ④ 発行条件は先例となるので、できるだけ有利な条件で発行すべきである。1957年度にニューヨーク市場で発行された外債(期限10~15年、発行者利回り5.5%前後)よりも有利な条件を得ることが望ましい。
- ⑤ 外貨債で得られた資金は、産業投資特別会計に繰り入れ、財政投融资計画の一環として計画的に運用するのが妥当である。

こうして、産業投資特別会計で外貨国債を発行する方針が固まった。

道路から電源開発への目的の変更 すでに述べたように、1958年秋に向う1年半の世銀借款計画を話し合った際に、ブラック総裁は佐藤蔵相に対

159) 「外貨債の発行について」昭和33年9月3日、理財局国庫課(大蔵省財政史室編[1998] pp. 378-380)。

して、58（昭和33）年度中の外債発行を求め、外債を発行した場合にも、世銀借款枠1億5,000万ドルは削減しないと約束した。

その後の世銀との交渉のなかで、外債発行の目的は、当初予定されていた道路から、電源開発に変更された。その事情は以下の通りである。

1957年9月に合意された3年間の世銀借款は、電源開発、鉄鋼、道路であった。大蔵省は、民間企業のために外貨国債を発行すべきでないとしており¹⁶⁰⁾、しかも鉄鋼4社と電力3社の契約締結は58年9月までに済んでいたため、外債発行との抱き合わせ借款の候補は、道路公団と電発の2借款に絞られた。

1958年9月頃にファースト・ボストンのオーバービーから、発行時期は59年1月頃、発行額は3,000万ドルという具体的な提案がなされた際に、日本政府は、外債の発行目的を高速道路にするか、電源開発にするかの選択を世銀に委ねることにした。

9月11日に鈴木公使に対してローゼン極東部長から、電発借款について、電発の企業内容に問題があり、貸付金額約1億ドルも大きすぎるというコメントがあり、道路借款については、約8,000万ドルを1つのローンとして貸すことは困難だという世銀の意向が伝えられた¹⁶¹⁾。その際にローゼンは、世銀は電発借款と外貨債との抱き合わせは好ましくないと発言している。ところが、9月16日に東京で行われた西原財務参事官との会談ではローゼンの見解は変わり、電発プロジェクトのうち御母衣ダムだけを対象に外債発行と抱き合わせで総額4,000万ドル（外債1,500～2,500万

160) 西原直廉「戦后初の外債発行交渉経緯と昭和34年—36年の理財局行政」昭和38年12月13日、p. 10.

161) 「世銀借款（電発、道路）に関する件」在米大使発 外務大臣宛、昭和33年9月12日【旧大蔵省史料 Z18-305】。前年1957年12月に世銀の技術局長オールドワルドは、「債券を発行する場合には道路債はニューヨーク市場で評判がよくないから一般会社債の方がよい」と述べていた（「世銀審査部長の来日と世銀借款の見透し」昭和32年12月10日、財務参事官事務室【旧大蔵省史料 Z18-381】）。

ドル、世銀借款1,500~2,500万ドル)の借款を行う提案を行った。日本側がこの提案を受け入れた結果、電発の御母衣ダム建設を目的に外貨国債3,000万ドルを発行する方針が10月初めに固まった¹⁶²⁾。

外貨国債の発行(1959年2月) 大蔵省は、1958年10月18日、3,000万ドルの外貨国債(産投国債)発行関連の法律を閣議に諮ることを決定し¹⁶³⁾、10月27日、外貨債発行に関する授權法(「産業投資特別会計の貸付の財源に充てるための外貨債の発行に関する法律」)が国会に提出された(12月20日成立)。その間、11月1日~12月7日に引受幹事会社に予定されたファースト・ボストンの担当者が来日し、引受目論見書(Prospectus)、引受契約書(Underwriting Agreement)作成等の準備作業が行われた。12月20日には、外債発行交渉団が渡米し、引受幹事会社との交渉に入った。

世銀理事会では、12月28日に電発借款(1,000万ドル、期間25年)が審議された¹⁶⁴⁾。理事会ではカナダ理事が、15年間の据え置き期間は長すぎると異論を出した。ナップ(J. Burke Knapp)副総裁は、日本国債は欧州での売却を期待ができず、アメリカの保険会社が頼りだが、アメリカの保険会社には長期国債購入の意思はない。そこで、日本の国債発行を成功させるために、長期の部分をやむなく世銀が引き受けることになったと釈明した。イタリア、アメリカ、オーストラリアが賛成意見を述べ、原案通り可決された。

162) 「外債発行に関する件」那須大使発 藤山大臣宛、昭和33年10月9日[外交史料館 E'4.1.0.2-1-4 第5巻]。世銀の見解が急変した事情は不明であるが、ファースト・ボストンの意向、道路借款計画の遅れ等が理由として考えられる。「外債発行に関する件」那須大使発 藤山大臣宛、昭和33年10月7日[外交史料館 E'4.1.0.2-1-4 第5巻] 第1次道路公団借款の契約成立は、それから1年半も後の60年3月である。

163) 『日本経済新聞』1958年10月19日。

164) 「渡辺武発 佐藤栄作宛」昭和33年12月29日[旧大蔵省史料 Z18-16]。「世銀借款(電力—電発)の件」朝海大使発 藤山大臣宛[外交史料館 E'4.1.0.2-1-4 第5巻]。

表 15 1959年1月の外貨国債発行の概要

	長期債	中期債			世銀借款
	15年	3年	4年	5年	25年(据置3年)
発行年月日	1959年1月15日	1959年1月15日	1959年1月15日	1959年1月15日	1959年2月17日
発行額	15,000千ドル	3,000千ドル	5,000千ドル	7,000千ドル	10,000千ドル
利率	5.50%	4.50%	4.50%	4.50%	5.75%
発行価格	98%	100%	99.12%	98.92%	—
償還期日	1974年1月15日	1962年1月15日	1963年1月15日	1964年1月15日	1984年2月17日
応募者利回り	5.70%	4.50%	4.74%	4.75%	—

[出所] 大蔵省証券局「証券関係主要参考資料集」昭和46年1月、その他より作成。

外債発行交渉団とファースト・ボストンとの折衝で、新規に発行する国債の構成は長期債（償還期限15年）1,500万ドル、中期債1,500万ドル（3年、4年、5年の3種類）に決まり、1959年1月29日にSEC（米国証券取引委員会）への登録がなされた¹⁶⁵⁾。中期債は私募であり、長期債の1,500万ドルが公募であった（表15）。国債引受契約の調印は、2月17日に世銀借款と同時に行われた。長期債の引受業者は、ファースト・ボストンを筆頭に、ディロン・リード、クーン・レーブ、ブライス等であった（表16）。

この外債発行は、世銀の要請によるもので、日本政府の側に外債発行の差し迫った理由はなかった。それだけに、今後の前例となる戦後第1回国債は、できるだけ有利な条件で発行しなければならないというプレッシャーがかかった。1958年秋に入ってからアメリカの金利は急上昇しており、すでに最適の時期は逸したとの観測もなされ、発行を見合わすべきとの慎重論も出た¹⁶⁶⁾。それにもかかわらず大蔵省が外債発行に踏み切ったのは、電源開発、高速道路建設を予定通り実施し、財政投融资に穴をあけないためであった¹⁶⁷⁾。発行条件の良否の判断基準となるのは、ニューヨーク市

165) 日本銀行国債局 [1961] p. 4. 『金融財政事情』1959年1月12日号, pp. 10-11.

166) 『金融財政事情』1958年10月6日号, pp. 10-11. 10月24日の衆議院大蔵委員会で佐藤蔵相は、もっとも有利な時期は逸したという批評は当たっていると認めたとうえで、高金利は2年間くらい続く見込みなので、少しでも有利な条件が引き出せれば発行したいと述べた（『朝日新聞』1958年10月25日）。

167) 「外債発行に踏み切ったが……“名声”につられた蔵相の決断」『金融財政事

表16 長期外貨国債の引受業者

(単位：千ドル)

引受業者	引受額
The First Boston Corp.	1,500
Dillon, Read & Co., Inc	600
Kuhn, Loeb & Co.	600
Blyth & Co., Inc.	450
The Dominion Securities & Corp.	450
Eastman Dillon, Union Securities & Co.	450
Glore, Forgan & Co.	450
Goldman Sachs & Co.	450
Harriman Ripley & Co., Inc.	450
Kidder, Peabody & Co.	450
Lazard Frères & Co.	450
Lehman Brothers	450
Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc.	450
Stone and Webster Securities Corp.	450
White, Weld & Co.	450
Bache & Co.	450
Yamaichi Securities Co. of N. Y., Inc.	300
The Nomura Securities Co. Ltd.	300
Nikko Kasai Securities Co.	300
Others	5,550

[注] 300千ドル以上のみを記載した。

[出所] 山一証券株式会社『1959年発行のわが国米貨債の内容(その1)』昭和34年3月、付表より作成。

場で発行された他の国の国債である。当初目標とされたのは、58年11月発行のオーストラリア政府債(期間20年、表面利率5%、応募者利回り5.26%)の条件であった。しかし、その後市場金利が上昇したために、59年2月発行のデンマーク債(応募者利回り5.75%)の応募者利回り以下であることが目標となった¹⁶⁸⁾。

公募は2月17日～25日に実施され、発行予定額(1,500万ドル)を上回

情』1958年10月27日号, pp. 12-13.

168) 『金融財政事情』1959年2月2日号, pp. 7-8.

る応募があった。また、私募国債にも2倍を超える応募があった。公募国債の発行条件は額面利率5.5%、発行価格は額面価格の98%、応募者利回り5.7%であり、デンマーク債の応募者利回りを下回ることができた。ただし発行者利回り6.2%は、抱き合わせの世銀借款の金利5.75%よりも高かった。消化状況は、アメリカ35.2%、アメリカ以外（主にヨーロッパ）64.7%で、事前の予想と異なり、大半がヨーロッパ市場で消化された¹⁶⁹⁾。

発行直後には、戦後初の国債は成功裡に発行されたと評価されたが、そうした評価はその後修正された。政府が発行価格を引き上げることに拘泥した結果、発行後に市場価格が暴落したからである。1960年1月には、国債価格は91.875ドルにまで下落した¹⁷⁰⁾。市場価格が暴落すれば、次回の外貨債発行に支障を来すことになる。

電発借款の問題点 外貨国債発行と抱き合わせで実現した電発借款について、ここで補足しておきたい。

水力発電の借款は、第1期世銀借款（1953～57年）において日本政府がその実現に熱心に取り組んだが、世銀は一貫して冷淡であった。その主たる理由は世銀が日本に対してインパクト・ローンを認めていなかった点にあったが、もう1つの大きな理由は借款の主体が政府出資の電発であることだった。57年にインパクト・ローンが認められると、前者の難点は取り除かれた。そのため、57年に日本側が提出した4つの電力プロジェクトのうち、民間会社3社のプロジェクトはスムーズに審査が進み、契約締結に至った。電発だけが取り残される形になったのは、後者の理由による。

1954年6月の第1期世銀借款の申請の際に、日本政府は電力借款を電

169) 日本銀行外国局外資課 [1964] p. 40.

170) 『外為年鑑』1960年版, pp. 22-23. 磯田好祐「昭和34～36年の渉外関係について」昭和41年5月12日, pp. 18-19.

発一本に絞った。対象は、奥只見（只見川）、田子倉（只見川）、御母衣（庄川）の3プロジェクトに要する機械設備輸入であった¹⁷¹⁾。ところが世銀は、55年5月にガーナー副総裁が一万田蔵相に書簡を送り、この融資申請（1,000万ドル）を却下した。書簡は却下の理由として、経費見積が正しく行われていないこと、電発の組織が責任を負えるだけの能力を持っていないこと、十分な円資金の供給が保証されていないことを挙げた¹⁷²⁾。日本側から修正案が提出された際の対応を協議するため、世銀は55年8月11日に、極東部と技術局との会合を開いた¹⁷³⁾。その際に、アジア・極東部のドールと技術局のオールワルド、ピカリとの間で激しい論争になった。ドールは、佐久間ダム（電発の事業）の例を挙げて、世銀借款による技術導入が日本の技術水準向上に貢献する可能性を強調した。これに対してオールワルドとピカリは、3プロジェクトは技術面で充分ではなく、コスト計算も過大であり、電発の組織は不十分且つ浪費的だと指摘した。さらに、資源を適切に管理するために日本は電源開発プロジェクトの規模を縮小すべきだと、大規模なプロジェクト、丈の高いダムを追究する日本政府の姿勢に疑問を投げかけた。技術局の頑強な反対に遭って、このプロジェクトが採用される可能性が低くなったことを知った電発は、9月22日に世銀借款を断念した¹⁷⁴⁾。

1957年の世銀の方針転換により、インパクト・ローンが可能になると、電発は同年9月にあらためて、奥只見・御母衣・田子倉のダムと只見線送電設備の建設のために8,581万ドル（うち外貨借款1,024万ドル）の借款を

171) 浅井良夫 [2014] p. 48.

172) 「ガーナー世界銀行総裁の一万田大蔵大臣宛書簡仮訳」財務参事官室、昭和30年5月26日 [旧大蔵省史料 Z18-301]。書簡の日付は5月11日。5月23日にドールから一万田蔵相に渡された。

173) “Japan – Meeting with Department of Technical Operations on Status of Projects on August 11, 1955,” August 18, 1955 [WBGA 1857483].

174) 『朝日新聞』1955年9月22日（夕刊）。なお、『金融財政事情』1955年10月24日号、p. 10も参照。

申請した。しかし、世銀の電発の経営方針に関する疑念は晴れず、民間電力3社の借款交渉が優先された。すでに触れたように、58年1月7日のワーキング・パーティーは、民間電力3社の借款は問題がないと認めたが、電発については、前回の申請（1954年）以降、技術面と経営面でかなりの改善は見られたものの、なお問題が残るとして、このプロジェクトの判断を保留した。とくに、電発が政治的色彩の強い組織である点が問題となり、電発が扱う事業は民間電力会社に任せればより効率的に遂行できるのではないか、なぜ電発が必要なのかという根本的な疑問が提起された。ワーキング・パーティーは、世銀全体でこの計画を推進することが決定した場合には、58年4月頃までに技術報告書を準備し、58年後半に正式交渉を行うことを決めた¹⁷⁵⁾。

1958年4月に、世銀は御母衣ダム（庄川水系）だけを切り離し、約4,000万ドルの借款を認める方針を固めた¹⁷⁶⁾。その根拠は、①御母衣は発電コストが比較的安く、黒部や有峰と大差がないこと、②御母衣の電力の売却先は関西電力一社であり、東京電力と東北電力の二社に電力を売却する奥只見・田子倉よりも問題が生じにくいこと、③世銀が日本の電力産業全体とかかわる積りであれば、電発の政策に対する世銀の影響力を保持した方が有利であること等であった。

日本政府はこうした世銀の方針を知らされておらず、1958年秋のIMF・世銀総会の際のブラック総裁との交渉では、電発借款は従来通り、3事業9,700万ドル案で臨む準備をしていた。58年9月5日、ローゼンとカーギルは電発の永田理事に対して、9,700万ドルという多額の借款には応じられないと述べた¹⁷⁷⁾。すでに述べたように、9月16日に、ローゼンは

175) “Japan – Electric Power Project,” Chakravarti, January 8, 1958 [WBGA 1857483].

176) “Japan – Proposed Loans to EPDC,” Mario Piccagli and J. Filippi, April 17, 1958 [WBGA 1857789].

177) 「世界銀行に対する新規借款申入れに関する件」朝海大使発 岸大臣臨時代理宛，昭和33年9月5日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1-4]。

鈴木公使に、世銀は御母衣だけを切り離し、3,000～4,000万ドルの借款を外債発行との抱き合わせで認める用意があることを伝えた。

こうして電発借款交渉はようやく軌道に乗った。同借款は1958年12月17日に世銀融資委員会で決定、29日の理事会で承認され、59年2月17日に契約調印に至った(世銀貸付番号220JA)¹⁷⁸⁾。金額1,000万ドル、期間25年(うち据置3年)、金利5.75%であった。

御母衣プロジェクトは、庄川上流の岐阜県御母衣に、高さ131mのロックフィルダム、有効貯水量3億3,000万m³の貯水池を建設し、出力21万5,000kWの発電所を設ける事業である。工事は1957年5月に開始され、60年11月に完成した¹⁷⁹⁾。

5 市場資金調達への圧力

(1) 対日借款政策の検討

経済調査団の来日(1959年7月) 1959年7月に世銀は日本経済全体の調査(一般経済調査)を実施した。一般経済調査は、52年、53年、57年について4回目である。7月5日、世銀極東部のギルマーチン(William M. Gilmartin)とトリーが来日し、約4週間にわたって調査に当たった¹⁸⁰⁾。この調査の目的は、3年間の世銀借款計画が60年3月末で終了するのの前に、59年秋の世銀総会の際に、蔵相と世銀総裁で今後の融資計画を決定するための基礎資料の作成にあった¹⁸¹⁾。

調査の力点は、適切な経済成長率の水準、投資の優先順位に置かれた。

178) 外貨債交渉が纏まらないと借款条件は最終的には決まらないため、12月29日の理事会では事前承認とすることが了承された(「世銀借款(電力—電発)の件」朝海大使発 藤山大臣宛、昭和33年12月29日[外交史料館 E'4.1.0.2-1-1 第5巻])。

179) 電源開発株式会社 [1962] pp. 77-84.

180) ギルマーチンは第1回の経済調査に、トリーは第3回の経済調査に参加した経験があった。

181) 「磯田財務参事官あて」柏木、[昭和34年6月][旧大蔵省史料 Z18-337]。

経済成長率に関しては、当時、日本政府の公式目標は、「新長期経済計画」(1957年12月17日閣議決定)の年6.5%であった¹⁸²⁾。日本側は、調査団の要望に応じて、見解を異にする代表的論者の大来佐武郎経済企画庁計画局長(6.5%維持論)と、下村治日本開発銀行理事(10%成長論)の2人による説明の場を設けた¹⁸³⁾。

ギルマーチンは、過去にGHQ/SCAP天然資源局に所属し、その後1952年の世銀一般経済調査の際にも来日したことがあったので、農業に強い関心を持っていた。日本政府は、ギルマーチンに、現状に即した認識を持たせようと努めた¹⁸⁴⁾。日本政府は、投資順位に関する世銀の質問に対して、電力、鉄鋼といった基幹産業も大事であるが、「とくに道路、港湾、(住宅)、主要鉄道幹線、産業立地(工業用水、土地造成等)など産業基盤の充実には一層の努力が必要である」と、インフラ整備の必要性を強調した¹⁸⁵⁾。7月末にも、池田通産相、佐藤蔵相はギルマーチンに対して、最優先すべき投資分野は政府部門、とくに交通であることを強調した¹⁸⁶⁾。

調査が終了した時点で、ギルマーチンはつぎのような見解を表明した¹⁸⁷⁾。

日本経済は健全であり、経済発展の見透しも明るい。経済企画庁の6.5%成長目標は不当ではないが、今後の成長は今までほど早くはないだろう。日本が外資を導入しながら、同時に海外投資も行っていることは疑問である。国内投資の金利8%に対し、海外投資の金利は4%にすぎず、

182) 「新長期経済計画」については、浅井良夫 [2000] 参照。

183) 大来経済局長との会話は7月8日、15日、下村治開銀理事との会話は7月10日に行われた(「世銀経済調査団議事録」昭和34年、大蔵省 [旧大蔵省史料 Z18-338])。「国民所得倍増計画」が経済企画庁長官から経済審議会に諮問されたのは、1959年12月である。

184) 「磯田財務参事官あて」柏木、[昭和34年6月] [旧大蔵省史料 Z18-337]。

185) 「投資の優先順位に関する世銀経済調査団の質問と回答」[昭和34年7月] [旧大蔵省史料 Z18-337]。

186) “Letter from Gilmartin to Peter” July 27, 1959 [WBGA 1857458]。

187) 「財務参事官と世銀調査団ギルマーティン氏との会談要旨」[昭和34年7月]、大蔵省 [旧大蔵省史料 Z18-339]。

国内投資の方が海外投資よりも利益は大きい。また、国内投資において、日本政府が交通分野に高い優先順位を与えるのであれば、開銀・輸銀が民間部門に供給している政府資金をなぜ公共部門に向けないのか。

これに対する日本側の回答は以下の通りであった¹⁸⁸⁾。

安定成長の確保が重要であり、「所得倍増論」も健全財政、健全金融の枠内に収めるべきと考えている。日本の海外投資は、原材料の確保と輸出市場の開拓を目的とし、規模も限定的で、決して国内の投資活動を犠牲にしているわけではない。また、開銀を通じた民間部門への政府の投資はボトルネックである基礎産業に対するもので、広い意味では、政府資金を公共部門に投資するという方針は貫かれている。

世銀融資委員会 (SLC) の対日方針 (1959年9月) 調査団の報告書は、つぎのような結論を出した¹⁸⁹⁾。

1950年代の7.5%成長は、戦後の特殊事情によるものであり、今後10年間も高い成長は見込めるものの、過去10年間ほど高い成長率にはならないと予測される。成長は無限につづくわけではなく、60年代末ないし70年代初めには終わるだろう。過去10年間の成長率は高かったが、その反面、起伏が激しく、何度も外貨危機を経験した。日本政府は高度成長を目指しているので、時に対応が遅れることはあるだろうが、引締め政策によって外貨危機を乗り切る政府の意志と能力は、今後も示されると思われる。現在政府は、従来、軽視されて来た公共投資 (とりわけ輸送部門) を行うに当って、財政的困難に直面している。海外から資金調達できれば、この問題は解決可能である。

1959年8月31日の世銀融資委員会 (SLC) は、調査団の報告草案「日本

188) 「世銀経済調査団の日本経済についての一般的見解について」昭和34年8月3日、大蔵省 [旧大蔵省史料 Z18-339]。

189) IBRD, “The Economic Position and Prospects of Japan,” October 14, 1959 [旧大蔵省資料 Z18-339]。

の経済状況と展望」について議論を行い、以下の結論を出した¹⁹⁰⁾。

過去の経済成果と将来の展望に鑑みて、公共事業投資のために世銀借入が妥当であるとする報告書の結論を、本委員会は支持する。交通・通信部門への投資の必要から、年間の公共投資支出は従来より40%の増大が見込まれる。本委員会は、外貨借入は日本の利益になると判断する。もし外貨借入を行わなければ、民間部門の投資が圧迫され、増大しつつある労働力の吸収や、いまだに低い人口1人当り所得の改善に支障を来すことになる。

9月11日に再度、SLCが開催され、ローゼン極東部長からつぎの対日方針が示された¹⁹¹⁾。

日本は今後5年間、多額の外貨借入を行うことが可能である。年間2億ドルの外貨借款を続けても、元利返済額は年間外貨収入の約6%を超えない。したがって、日本の信用力の点から、世銀借款に限度を設ける理由はない。一方で、日本が外国市場で安定的に資金を調達できるまでには、まだ時間がかかる。日本の貯蓄率・投資率はすでに高いレベルにあり、国内での資金調達は限界に達しているため、日本政府は外貨借款により、優先度の高い公共部門投資を実施しようとしている。以下の2条件が満たされれば、日本に対する世銀の追加融資を認めてもよいだろう。第1は、日本が海外の民間市場からの資金調達に努力すること、第2は、外国企業の直接投資に対する禁止措置を日本政府が緩和するよう、世銀ができる限り圧力をかけることである。以上の点を踏まえ、世銀が今後1～2年間、年間7,500万ドル～1億ドルの融資を継続することを提案する。

同日のSLCにおいて、以下の対日方針が決定された¹⁹²⁾。

190) “The Economic Position and Prospects of Japan,” September 3, 1959 [WBGA 1857458].

191) “Prospective Lending to Japan, Memorandum from Department of Operations, Far East, (SLC/O/1022)” September 8, 1959 [WBGA 1857458]

192) “Minutes of Staff Loan Committee Meeting held on Friday, September 11, 1959” [WBGA 30043610].

- ① 今後も引き続き日本が外資導入することは正当と認められる。
- ② 民間市場からの資金調達に努めるよう日本に圧力をかける必要があるが、現状では、日本は必要とする外資の全額を市場から調達できないと思われる。
- ③ 日本の1960会計年度(60年4月～61年3月)については、世銀は従来と同様のペースで貸付を行う体制を取り、その後は、対日融資が5億ドルに達するまで同率の融資を行うことになろう。
- ④ 世銀は、1961年度(日本の会計年度)以降の融資計画にコミットしてはならない。

このように世銀の新たな方針は、融資が5億ドルに達するまでは年間1億ドルのペースで融資するというものであった。ただし、日本側に対しては5億ドルについては伝えず、1960年度1億ドルを約束するにとどめ、61年度については言及しなかった。

(2) 新たなプロジェクトの選定

佐藤蔵相の訪米(1959年9月) 1959年の世銀総会(9月28日～10月2日、ワシントン)の際に、佐藤蔵相はブラック世銀総裁(9月29日)、ローゼン極東部長(9月26日)と会談し、60年4月以降の借款計画と、60年4月までの借款実施スケジュールについて話し合った。

各省から大蔵省に出された世銀新規借款の希望額は合計7億9,000万ドルにのぼった¹⁹³⁾。佐藤蔵相は、「臨機応変に話を進める方がよい」との判断から、あえて、これまでの世銀の対日融資枠の年間1億ドル、3年間計3億ドル以内に抑えず、各省の要求の合計額を約2割削減しただけの6億3,810万ドルの借款要請計画をローゼンに提出した(表17)¹⁹⁴⁾。

193) 各省から出された世銀借款希望額は計7億9,000万ドルの内訳は、国鉄2億ドル、電電公社9,000万ドル、道路公団6,000万ドル、電力1億ドル、鉄鋼3億ドル、ガス3,000万ドル、自動車950万ドルであった(『金融財政事情』1959年8月31日号、pp. 8-9)。

高度経済成長初期の世銀借款 — 1957～61年

表 17 世銀借款期待額一覧表（1959年9月）

（単位：100万ドル）

事業名	対象計画	工期	外資期待額	世銀借款期待額
(輸送・通信)				
道路公団	名神高速道路建設（尼ヶ崎—西宮間，栗東—一宮間 101.3 km）	1959～62年度	60.0	60.0
国鉄	東海道新幹線建設（約500km）	1959～63年度	200.0	200.0
電々公社	改訂第2次5ヵ年計画（電話増設，電話局建設等）	1958～62年度	90.0	45.0
小計			350.0	305.0
(電力)				
電源開発	北山川計画（池原発電所：出力14万 KW，七色発電所：出力7万 KW，奥漣発電所：出力7万 KW，計28万 KW）	1959～65年	41.0	41.0
中部電力	高根（飛騨川）計画（12万 KW）	1961～64年	30.0	19.0
東京電力	安曇計画（梓川）（安曇発電所：出力48万 KW，水殿発電所：出力12万 KW，新龍島発電所：出力5.2万 KW，計65.2万 KW）	1961～67年	41.0	41.0
小計			112.0	101.0
(鉄鋼)				
八幡製鉄	戸畑第3・4高炉，転炉3基，その他	1960～63年	50.0	44.6
富士製鉄	室蘭第4高炉，広畑第4高炉，転炉3基，その他	1959～64年	45.0	36.1
日本鋼管	水江第1・2高炉，転炉3基，その他	1960～64年	50.0	33.0
川崎製鉄	千葉第1高炉改修，千葉第3・第4高炉，転炉2基，5号平炉，その他	1960～63年	32.0	32.0
住友金属	和歌山中径管，厚板，薄板ミル，和歌山第2高炉，転炉2基，その他	1961～64年	35.0	31.1
神戸製鋼	灘浜第2高炉，転炉2基，その他	1960～63年	43.0	28.9
東海製鉄	第1高炉，転炉2基，その他	1960～63年	55.0	—
小計			283.0	205.6
(ガス)				
東京ガス	豊洲工場（ガス発生装置，精製装置，地下貯蔵設備等）	1959～64年	13.6	13.6
大阪ガス	北港工場（コークス炉，オイルガス設備）	1960～63年	15.0	5.8
小計			28.6	19.4
(自動車)				
トヨタ自動車	元町工場，拳母工場（ボデーのプレス等）	1960～61年	7.0	7.0
いすゞ自動車	川崎，鶴見，大森（小型ディーゼルエンジン設備等）	1960～62年	5.0	—
小計			12.0	7.0
合計			812.6	638.1

[注] 本表の世銀借款期待総額から第2次借款の残枠見込額34百万ドルを差し引くと604.1百万ドルとなる。

[出所] 「今後の世銀借款期待額一覧表」[昭和34年9月，大蔵省] [旧大蔵省史料 Z18-484] より作成。

194) “Japan – Delegation meeting with Mr. Rosen on Saturday, September 26 at 3 p.m. at Sheraton-Park Hotel,” September 28, 1959 [WBGA 1857458]. 『朝日新聞』1959年9月6日。

このように巨額の借款を要請するのは、日本経済に不均衡が存在するからであり、またガリオア債務返済、通貨交換性回復のためにも外貨準備を厚くしておかねばならないからだ、と佐藤は説明した。ローゼンは、佐藤蔵相は世銀の総務 (governor) として、年間7億ドル程度に過ぎない世銀の新規貸付額のうち、いくら日本に振り向けるべきと考えるかと尋ねた。佐藤は、冗談めかして、「三分の一」と答えた。ローゼンは、世銀のなかには対日借款の継続に疑問を抱いている人がいる、それは日本の信用力が低いからではなく、逆に民間資本市場から資金を調達できるほど日本経済が強くなったからだと言明した。そのうえでローゼンは、必要な外資をすべて民間市場から調達することは無理だろうから、来年度については、これまで同様に、年間1億ドルの融資を行うと言明した。佐藤が、今後3年間の融資枠を質すと、ローゼンは、それは日本がどの程度民間市場から資金調達できるかによるので、今は決められないと答えた。

また、1960年3月までの約3億ドルの枠のうち、いまだ契約締結に至っていない2億ドルの交渉の進め方については、双方から以下の説明がなされた。ローゼンは、富士製鉄と八幡製鉄は日本側が借款交渉団を派遣する最終段階になっており、道路借款については、世銀が技術調査団を派遣する用意が整っていると述べ、3借款が間もなく契約締結に到ることを明らかにした。一方、佐藤は九州電力借款 (2,200万ドル) のネックとなっていた電力料金問題について解決に努力することを約束した。

佐藤・ブラック会談で、ブラック総裁は、日本は民間資本導入の努力をしていないという批判があり、現時点では、将来数年間にわたる融資計画を理事会に提示できないと述べた。ただし、今後日本が民間市場からの資金調達に努力するならば、世銀は適切なプロジェクトに対して、引き続き融資する用意はあると付け加えた¹⁹⁵⁾。

195) “Japan – Delegation Meeting with Mr. Black,” September 29, 1959 [WBGA 1857458].

1959年の増資により世銀の融資姿勢は寛大になるという期待も日本側にはあったが、逆に、世銀の姿勢は2年前よりも厳しくなった。

融資委員会 (SLC) の借款計画の選別 (1959年10月) 世銀極東部は、日本政府の借款要請案を検討した結果、以下の案を SLC に提出した¹⁹⁶⁾。

- ① 第3次鉄鋼合理化計画のプロジェクトに対しては、世銀は融資を行わない。鉄鋼企業の1社に融資すれば、全企業に融資しなければならず、融資額が巨額になるからである。
- ② ただし、第2次合理化計画に属する川鉄と住金の借款については、ニューヨーク市場からの資金調達と抱き合わせを条件として、世銀借款の対象にする。
- ③ 川鉄・住金借款を除いた世銀借款の残枠は、輸送と電力に配分する。その場合、輸送のウェイトを大きくする。

佐藤・ローゼン会談 (1959年10月) 1960世銀会計年度 (59年7月～60年6月)、61世銀会計年度 (60年7月～61年6月) の借款計画具体化のために、ローゼン極東部長が59年10月に来日し、佐藤蔵相、磯田財務参事官と会談した¹⁹⁷⁾。また、12月8日には、ワシントンにおいて鈴木源吾公使がローゼンと世銀借款の進め方を話し合った¹⁹⁸⁾。

日本側の計画は以下の通りであった (表18)。

1957年に約束された約3億ドルの残枠については、60年6月までに、

-
- 196) “Japan – Selection of Projects – Memorandum from Department of Operations, Far East (SLC/O/1028),” October 7, 1959 [WBGA 1857458]. 10月9日に SLC は、この案を決定した (“Minutes of Staff Loan Committee Meeting held on Friday, October 9, 1959” [WBGA 30043615]).
 - 197) 「大蔵大臣とローゼン世銀極東部長会談 (10月20日) 要旨」, 「財務参事官とローゼン世銀極東部長会談 (10月21日) 要旨」 [旧大蔵省史料 Z18-310].
 - 198) 「今後の世銀借款に関するローゼンの談話について」在米 鈴木源吾, 昭和34年12月9日 [旧大蔵省史料 Z18-310].

表18 日本政府の世銀借款進行計画(1960~61年度)
(単位:100万ドル)

	予定額	実現額	借款契約調印日
1960 世銀会計年度			
富士製鉄(第1次)	24	24	1959年11月12日
八幡製鉄(第2次)	20	20	1959年11月12日
日本道路公団	40	40	1960年3月17日
九州電力(第2次)	22	12	1961年3月16日
計	106	96	
1961 世銀会計年度			
ガス(東京ガス・大阪ガス)	19	—	実現せず
国鉄	100	80	1961年5月2日
川崎製鉄(第3次)	12	6	1960年12月20日
住友金属(第2次)	15	7	1960年12月20日
計	146	93	

[注] 実現額、契約調印日を補った。

[出所] 「今後の外資導入の諸問題」[昭和34年10月頃、大蔵省] [旧大蔵省史料 Z18-315] より作成。

富士製鉄、八幡製鉄、道路公団、九州電力の計1億600万ドルの借款を契約する。また、61年度においては、新規に、ガス、国鉄、川鉄、住金の計1億4,600万ドルの借款を実現する。また、世銀借款との抱き合わせで開銀外債、電々公社外債を発行する¹⁹⁹⁾。

一連の会談を通じて、つぎの世銀の意向が明らかになった。

第1に、東海道新幹線計画について、世銀は経営・技術の両側面で懐疑的であること。経営面では、国鉄の現在の収益率2%では低すぎるので、世銀が納得する水準までの利益率の引き上げが絶対条件であるとした。また、技術面については、東海道新幹線のような「experimental なプロジェ

199) 「今後の外資導入の諸問題」(作成年月日なし 大蔵省用箋に記載) [旧大蔵省史料 Z18-315]。なお、1961年度の1億4,600万ドルという数字は、世銀が示した1961年度1億ドルの枠に、60年度の枠(1億5,000万ドル)の未使用分3,600万ドルを加えた数字が根拠となっていた(「表題なし」[昭和34年10月頃、大蔵省] [旧大蔵省資料 Z18-315])。

クトには、世銀としては融資するわけには行かない」と述べ、電化・ディーゼル化など他のプロジェクトへの変更を示唆した。

第2に、鉄鋼については、世銀が第3次合理化計画に関与する意思がないが、第2次合理化計画に属する川鉄と住金は、民間外資（社債発行）との抱き合わせの条件が満たされれば、承認する用意があること。

第3に、ガス（東京ガス、大阪ガス）と九州電力のプロジェクトは、料金問題がネックであり、九州電力借款については、料金問題が解決しない限り、交渉には応じられないこと。

第4に、自動車企業への融資には世銀はまったく関心がないこと。自動車は金額が少ないので世銀借款の対象としない、自動車企業が、どの金融機関から借りても世銀としては異議を唱えないとした。

富士製鉄借款・第2次八幡製鉄借款の成立（1959年11月） 1959年11月に富士製鉄と八幡製鉄の借款が成立し、一貫製鉄6社の世銀借款が顔を揃えることになった。

富士製鉄は、第1次・第2次合理化を通じて広畑製鉄所（姫路）に重点を置いた設備投資を行った。第2次合理化では、設備投資借入の約29%を外資に依存した²⁰⁰⁾。1957年11月に、広畑の広幅厚板設備、コールド・ストリップミル等の導入のために、EXIM借款1,030万ドルの契約が成立した。同社は58年10月に、広畑第3高炉の建設のために世銀借款を申請し、59年11月に2,400万ドルの借款契約が成立した（世銀貸付番号238JA）。世銀借款は事業経費の32%に相当し、外貨支出720万ドル、国内支出分1,680万ドルで、金利6%、期間15年（うち据置2年）であった。

八幡製鉄は、1955年10月に八幡工場の厚板設備増設のために第1次世銀借款を受けたが、第2次合理化計画でも、引き続き外資導入を図った。八幡製鉄の第2次合理化計画の柱は戸畑の新鋭一貫製鉄所建設であっ

200) 新日本製鐵株式会社編 [1981b] p. 643.

た²⁰¹⁾。まず、58年3月に、戸畑へのホット・ストリップミル、コールド・ストリップミル等の導入のために EXIM との間に2,600万ドルの借款契約を成立させた。続いて、58年10月に、戸畑の高炉(2基)建設等のために世銀借款を申請し、59年11月に2,000万ドルの借款契約調印に至った(世銀貸付番号239JA)。金利6%、期間15年(うち据置2年)。世銀借款は事業費の17%に相当し、外貨支出分570万ドル、国内支出分1,430万ドルであった。

第1次道路公団借款の成立(1960年3月) 名神高速道路建設計画については、1956年のワトキンス調査団の来日までの経緯については前述したので、その後、世銀借款成立に到る迄の経過について述べて置きたい²⁰²⁾。

ワトキンス調査団は建設省が招請した調査団であったが、1957年9月に日本政府が名神高速道路建設のための道路公団借款を申請したのを受けて、58年1月に世銀は技術調査団を派遣した。同年4月に提出された報告書は、基本的に名神高速道路建設の必要性を認めた。その後、9月にはローゼンは、7,800万ドルを一つの事業計画として融資することはできないと申し渡し、一区間のみを対象とする意向を示した。

世銀借款契約の締結を待たずに、1958年10月19日に、道路公団は名神高速道路建設に着工した。59年1月~2月の、日本側と世銀との交渉を通じて、尼崎~栗東間を対象とする3,500万ドル~4,000万ドルの借款という方向が決まり、4月6日~23日に日本側代表団と世銀との準備協議が行われた。さらに、同年10月に最終調査団が世銀から派遣され、60年2月8日~3月16日の契約交渉を経て、3月17日に契約が成立した。金額は4,000万ドル(全額インパクト・ローン)、金利6.25%、期限23年(うち据置3年)であった。

201) 新日本製鐵株式会社編 [1981a] pp. 41-47.

202) 以下の記述は、日本道路公団編 [1969]、日本道路公団編 [1976] による。

(3) 1960年の世銀借款交渉

国鉄借款の承認（1960年1月） 1960年初めには、懸案のプロジェクトは九州電力を残してすべて実質的に片付き、世銀交渉の焦点は追加1億ドル（60年7月～61年6月の融資枠1億ドル）の実施計画に移った。政府の優先第一位は、国鉄出身の佐藤栄作蔵相（在任1958年6月～60年7月）が強く推した東海道新幹線であった²⁰³⁾。

佐藤蔵相は、1958年9月のローゼンとの会談の際にはじめて、この計画を打診した。しかし、その時は、ローゼンは将来的に検討の余地はあると答えるにとどめ、具体的な話に立ち入るのを避けた。59年秋に改めて佐藤は、60年7月度以降の借款の候補として、東海道新幹線プロジェクトを提示した。この時の世銀の反応は、すでに述べたように、きわめてネガティブであった。

ところが世銀の態度は、1959年12月から60年1月に国鉄が兼松学理事と技術陣をワシントンに派遣し、世銀側に説明を行ったことによって劇的に変化した²⁰⁴⁾。世銀技術局のファン・ヘルデンは、プロジェクトはよく練られており、説明は明快であるという高い評価を与えた²⁰⁵⁾。技術局長のオールドワルドはファン・ヘルデンの評価に同意し、現地技術調査の

203) 佐藤は、1960年1月13日付のブラック総裁宛書簡のなかで、「国鉄の東海道新幹線の借款について、私はとくに関心を持っている」、「できるだけ早期に契約に至ることを望む」と記した（“Letter from Eisaku Sato to Eugene R. Black,” January 13, 1960 [WBGA 1878831]）。また、同年1月21日、磯田財務参事官は、世銀のカーギル等との会談の際に、「運輸大臣をつとめたことのある蔵相は、このプロジェクトにとくに関心を持っており、早期に処理されることを望んでいる」と述べた（“Japan - Loan Operations,” January 25, 1960 [WBGA 1857458]）。新幹線借款における佐藤蔵相のイニシアティブについては、柳井潔 [1985] pp. 18-23, 島秀雄 [1987] pp. 47-48 参照。

204) 兼松学国鉄常務理事は1959年12月に渡米、1月末まで世銀に対して説明を行った（日本国有鉄道 [1973] p. 123, 『日本経済新聞』1959年12月16日, 12月25日, 『朝日新聞』1960年2月1日（夕刊））。技術陣は、60年1月11日～22日にワシントンを訪問した。

205) “Discussions with Representatives of Japanese Railways,” J. van Helden, January 15, 1960, [WBGA 1878831].

段階に進むよう指示した²⁰⁶⁾。こうして、融資対象としての条件を満たしていると世銀が認めた結果、新幹線プロジェクトは追加1億ドル枠の優先順位一位となった。

しかし、世銀が強く求めた国鉄借款と債券発行との抱き合わせという条件は、国鉄借款の早期実現を妨げる壁であった。

協調融資の義務化方針 世銀は1960年3月に、世銀借款と市場資金調達との抱き合わせを義務化する方針を日本政府に伝えた。57年から世銀は日本に市場からの資金調達を促し始め、59年2月には電発借款と外貨国債発行との抱き合わせを実現させた。さらに59年10月に、第2次川鉄借款、住金借款について外貨社債発行との抱き合わせの条件を課した。さらに、60年3月に、すべての世銀借款について抱き合わせ方式を条件とするに至ったのである。

1960年3月21日、日本担当官ケラジュは磯田財務参事官に対して、「今後の世銀と日本との関係」についてつぎの方針を示した²⁰⁷⁾。

「世銀と日本との関係は今後ますます緊密になるであろうが、現在この関係を再調整しなければならぬ段階に来ていると考えられる。

世銀は、日本との関係について三つの段階を考えている。

第一段階は、世銀がそのなし得る凡ゆる援助を日本に対して行う段階であり、この段階は近く成功裡に終了しようとしている。

第二段階は、世銀と日本とが協調して事を進める段階である。即ち日本の経済は強力となり、国際信用を確立されたので、世銀借款と合わせて世銀以外の資金源からも借款を行う段階である。

これは、世銀借款を希望している日本の企業にとっては、苦痛なことで

206) “Japan Railways,” S. Aldewereld, January 15, 1960 [WBGA 1878831].

207) 「今後の対日借款についての世銀の考え方」昭和35年3月23日、〔大蔵省〕
〔旧大蔵省史料 Z18-316〕。

はあると思うが、これを行うことによって世銀と日本とはよりよい関係を持つことになるだろう。

第三段階は、世銀が日本に対して資金の調達を仰ぐ段階であり、世銀はすでに米国、英国、ドイツとこの関係にある。この段階がいつ来るかははっきり言えないが、少なくとも10年内には、世銀は日本に資金を仰ぐことになると考えている。既に述べたように、我々は第二の段階に到達しており、それは理事会で日本の借款についての承認を得るのに多くの困難を感じていることから立証される。」

「今後の対日借款は、凡て **Joint Operation** で行うというのが、世銀の考え方であり、ブラック総裁が道路借款について理事会の席上で国鉄借款について **Joint Operation** で行うと確約したのも、この考え方の現れである。」

ケラジュが言及したブラック総裁の理事会における発言は、以下の通りである²⁰⁸⁾。

「われわれは日本政府に対して、日本の金融状況の改善とアメリカ市場における債券発行の成功に鑑みて、アメリカ市場でさらに債券を発行するよう全力で努力することを期待すると伝えたことを付け加えたいと思います。前回の債券発行からほとんど時間がたっていないので、その実行に現在が適した時期だとは思いません。しかし、われわれはそれを希望しており、日本側に対して、できるだけすぐにアメリカ市場から次の資金調達を行うこと、それは鉄道借款との抱き合わせが好ましいことを伝えました。」

磯田・ケラジュ会談でケラジュは、国鉄借款7,000～7,500万ドルと国債発行2,500～3,000万ドルとの抱き合わせを示唆し、日本政府が1960(昭和35)年度中の外貨国債発行が不可能であるというのであれば、60年10～11月に予定している国鉄借款の調印は延期すべきだと述べた。

208) “Minutes of 320th Regular Meeting of Executive Directors,” March 15, 1960 [WBGA 109140].

4月に再度来日した際にもケラジュは、西原大蔵省理財局長、磯田財務参事官に対して世銀の方針を説明した(4月11日, 12日)。

「日本経済はますます強化されつつあり、高い経済成長率を維持しながら、しかも国際収支は悪化することなく、外貨準備は増加しつつある。このような日本経済の情勢からして、今後日本に対する借款につき理事会で承認を得ることは非常に困難である。理事会の承認を容易にするためには、民間資金調達との抱き合わせ借款の形をとらざるを得ない。」

1959年秋の佐藤・ブラック会談の際に示された世銀の方針と異なるという日本側の指摘に対してケラジュは、「世銀の考え方には矛盾はない。また昨秋の日本側との話し合い以後考え方が変わったということはない。即ち、Blackが大臣に話したように、日本に対しては年1億ドルの借款率(tempo of lending)を維持する。ただ理事会へ対日借款を提示する方法が変更されただけである。理事会の承認をうるためには、tacticsを必要とするのである」と弁明した²⁰⁹⁾。

日本側は、国鉄・電々・開銀3種の債券を同時に発行するのは不可能であり、国鉄債券の発行は政治的にも無理だと申し立てた。また、1959年に1,500万ドルの国債売却に苦労したように、市場状況の点からも発行は困難だと訴えた²¹⁰⁾。ケラジュは態度を軟化させ、つぎの妥協案を示した²¹¹⁾。「国鉄が外債発行に適せず、100百万ドルの世銀借款を行うとするならば、Blackが理事会を納得せしめ得るよう次の二つの条件をととのえる。

(a) 国鉄借款までに開銀債、電々債の発行を完了する。即ち、これ等外債の発行により日本は本年度、これ以上外債を発行する余力がないことを理事会に納得させる。

209) 「今後の世銀借款について」〔昭和35年4月, 大蔵省〕〔旧大蔵省史料18-316〕。

210) “Japan – Report of Recent Trip,” A. G. Kheradjou, April 25, 1960 [WBGA 1857458]。

211) 「今後の世銀借款について」〔昭和35年4月, 大蔵省〕〔旧大蔵省史料18-316〕。

(b) 国鉄借款までに行われる借款はすべて joint operation の形をとる。

この場合には勿論ガス借款は延期する。」

このように、世銀は国鉄債券の発行にこだわらず、1960（昭和35）年度発行予定の電々債、開銀債と国鉄借款との抱き合わせで妥協した。電々債2,000万ドル、開銀債1,000万ドルの外債発行は、60（昭和35）年度の財政投融资計画と関連して59年12月末に決定されたもので、前者は電電公社の設備投資、後者は電力融資の財源確保を目的とし、もともと世銀借款との抱き合わせを予定したものではなかった²¹²⁾。

水田・ブラック会談（1960年9月） 1960年のIMF・世銀総会（ワシントン、9月29日～30日）には水田三喜男蔵相が出席した²¹³⁾。この交渉の主たる目的は、国鉄借款の早期実現と、次年度（1961年7月～62年6月）の新規融資枠の協議であった。

1960年7月～61年6月に計画された借款のうち、鉄鋼借款（川鉄・住金）はほぼ交渉が終了しており、九州電力、国鉄も技術調査団の調査を終え、契約交渉に入る段階となっていた（表19）。国鉄借款については、世銀は政府保証債（電々債）発行と同時の契約を求めたが、起債市場の状況が良好でなかったため、日本側は国鉄借款契約を政府保証債の発行より先行させることを世銀に求めた。また、国鉄借款1億ドルは巨額すぎると世銀が見ていることを考慮し、借款金額が1億ドル以下に削減される場合には、東京ガスを借款の候補として加えることにした²¹⁴⁾。

1962世銀会計年度（61年7月～62年6月）の世銀借款枠については、日本政府は前年と同様1億ドルを期待した。大蔵省は、道路（名神高速道路

212) 『日本経済新聞』1959年12月31日。『金融財政事情』1960年1月18日号、p. 7.

213) 水田は、1960年7月、第一次池田内閣に蔵相として入閣した。

214) 「世銀借款等交渉要点」昭和35年9月14日、財務参事官室〔旧大蔵省史料Z18-488〕。

表19 世銀借款進捗状況 (1960年8月)

(単位:1,000ドル)

受益企業	借入人	対象事業計画	総工事費	借款予定額	交渉進捗状況
川崎製鉄	開銀	千葉工場第3号高炉, 厚板ミル, 第5号平炉	34,304	6,000	7月21日借款交渉終了, 外債発行が実施され次第実施
住友金属	開銀	和歌山工場, 中径管ミル, 厚板薄板ミル, その他	35,900	7,000	借款交渉継続中
九州電力	開銀	新小倉火力発電所(156千KW)	27,744	14,278	世銀技術調査団来日済, 近い将来調印の見込
国鉄	国鉄	東海道新幹線	477,000	100,000	世銀技術調査団来日済, 本年度中に調印の見込
東京ガス	開銀	豊洲工場建設工事, ガス地下貯蔵設備	47,053	13,611	開銀審査書送付済, 近く世銀技術調査団来日の見込
計			622,001	140,889	

[出所] 「懸案中の世銀借款」[昭和35年7月頃, 大蔵省], 「懸案の世銀借款進捗状況 (1960.8.20現在)」[大蔵省] [旧大蔵省史料 Z18-317]より作成。

第2次分)を最優先し, 鉄鋼は取り上げない方針であった。通産省はこれに反発し, 電力9,400万ドル, 鉄鋼2億500万ドル(第3次合理化計画関係)の計2億9,900万ドルを要請した²¹⁵⁾。これらに道路の6,000万ドルを加えれば3億5,600万ドルに達する。結局, 大蔵省は, 鉄鋼要請額のうち業界で自主調整が出来ていた4,700万ドルだけを残し, 道路, 電力, 鉄鋼の総額2億100万ドルを世銀に提示することにした(表20)²¹⁶⁾。

日本政府と世銀との会談は, 1960年9月24日(磯田・ローゼン), 27日(水田・ローゼン), 28日(水田・アイリフおよびナップ)に相次いで行われた²¹⁷⁾。

日本側は, 1961世銀会計年度(60年7月~61年6月)の計画実施につい

215) 鉄鋼の内訳は, 八幡製鉄5,000万ドル, 富士製鉄5,000万ドル, 日本鋼管3,500万ドル, 川崎製鉄3,000万ドル, 住友金属3,000万ドル, 神戸製鋼1,000万ドル(『金融財政事情』1960年9月19日号, p.8)。

216) 「世銀借款等交渉要点」昭和35年9月14日, 財務参事官室 [旧大蔵省史料 Z18-488]。『金融財政事情』1960年9月19日号, p.8, 9月26日号, p.8。

217) “Japan – Meeting with the delegation,” Kheradjou, October 3, 1960 [WBGA 1857458]。[「磯田・ローゼン会談」]昭和35年9月24日 [旧大蔵省史料 Z18-317]。

高度経済成長初期の世銀借款 — 1957～61年

表 20 世銀借款希望額（1960年9月）

分野	実施主体	対象計画	工期	借款期待額	工事費総額	実績
				万ドル	百万円	万ドル
道路	日本道路公団	西宮—尼ヶ崎, 栗東—彦根, 彦根—一宮	1960年11月～63年末	6,000	...	4,000
電力	中部電力	知多火力(22万KW)	1960年10月～64年9月	1,560	14,000	実現せず
		高根水力(12万KW)	1961年7月～65年11月	1,889	17,000	〃
		小計		3,449	31,000	
	東京電力	横浜火力1期(17.5万KW × 2)	1960年4月～62年11月	2,072	19,338	実現せず
		〃 2期(17.5万KW × 2)	1961年4月～63年11月	1,928	16,350	〃
		小計		4,000	35,688	
	関西電力	尼崎第3火力1期(15.6万KW)	1960年5月～63年7月	1,040	9,980	実現せず
		〃 2期(15.6万KW)	1960年11月～63年10月	921	7,600	〃
		小計		1,961	17,580	
	合計			9,400	84,268	
鉄鋼	八幡製鉄	戸畑 第3高炉, 第2転炉, 分塊等	1960年10月～62年9月	2,400	21,589	実現せず
	富士製鉄	室蘭 第4高炉, 転炉, 分塊等	1960年4月～61年6月	2,300	20,808	〃
	合計			4,700	42,397	
総計				20,100	126,665	

[注] 電力の借款期待額の合計は9,410万円になるが、原資料のまま記載した。

[出所] 「世銀借款希望額一覧表」〔大蔵省〕, 昭和35年9月14日 [旧大蔵省史料 Z18-488] より作成。

ては、国鉄借款の1961年1月までの実現、川鉄・住金借款の早期実現、東京ガスの技術調査の早期実施を要請した。世銀側は、①国鉄借款は、日本側の融資要請額1億ドルから、電々債発行予定額2,000万ドルを差し引き、8,000万ドルとする、②川鉄・住金の借款についてはすでに世銀理事会に諮る用意はできており、債券発行の準備が整うのを待っている状況にある、③九州電力は技術調査報告が出来上がっており、電力料金の値上げ待ちだが、半年以上遅れると工事が完了してしまうので、理事会に諮れなくなる、④1億ドルの借款総枠内に東京ガスを入れる余地はないが、世銀としては技術調査団をできるだけ早く派遣するつもりである、と答えた。

1962世銀会計年度(61年7月～62年6月)の新規借款については、日本側はプロジェクトのリスト(合計2億100万ドル)を提示した上で、道路を最優先する方針を示し、1億ドルの借款を要請した²¹⁸⁾。これに対して世

218) 水田はつぎのようにブラックに伝えた。「昨年 Black 総裁が約束されたよう

銀側は、新規借款については、日本がどれだけ民間市場から資金を調達するかの努力にかかっていると述べ、明確な数字を挙げて約束することを避けた。

こうして、次年度以降の世銀借款予定は、日本側の期待に反して、白紙のまま残されることになった。融資枠が決められなかったのは、1953年に世銀借款が始まって以来初めてであった。

(4) 川崎製鉄・住友金属の外債発行

鉄鋼借款に対する世銀の警戒 世銀の鉄鋼借款は鉄鋼業の第1次継続合理化(1954~55年度)と第2次合理化(56~60年度)の時に集中的に行われた。日本の鉄鋼業が、設備資金をもっとも外資に依存したのは第2次合理化の時であった。鉄鋼業の設備投資資金調達中の外資への依存度は、58年には21%にも達し²¹⁹⁾、第2次合理化に対する世銀借款は計1億3,000万ドルに及んだ。

世銀にとっても鉄鋼業は好ましい融資対象であった。機械設備を海外から輸入する鉄鋼業は世銀の融資原則にかなっており、また、日本の鉄鋼企業は、公企業より民間企業を好む世銀の体質にも合致していた。そのために、ドール報告書(1954年)は鉄鋼に高い優先順位を与え、第1期世銀借款(53~56年)においては、3件の鉄鋼借款が成立した。第2期世銀借款(57~61年)の際には、設備資金調達難に直面した鉄鋼企業は争って世銀借款を求め²²⁰⁾、一貫製鉄6社すべてが世銀借款を受けることになった。

に、来年度においても大凡1億ドルの借款をお願いしたい。来年度分としては、まず名神高速道路第二次分として5千万ドルをお願いしたい。残りの5千万ドルについては、別紙のような電力及び鉄鋼関係よりの希望があるが、私としては大体的見当として、電力関係3千万ドル、鉄鋼関係2千万ドルが適当ではないかと考えているが、どの対象工事を選定するかについては、世銀当局と日本政府の間で協議のうえ、決定したいと考えている。」(「ブラック総裁(9月28日16時)」[旧大蔵省史料 Z18-488])

219) 日本開発銀行編 [1963] p. 367.

220) 「資金調達に奔走する鉄鋼業」『財政金融事情』1958年1月27日号, pp. 32-

高度経済成長初期の世銀借款 — 1957～61年

表 21 鉄鋼企業の世銀・EXIM 借款

(単位：1,000ドル)

鉄鋼合理化計画	企業名	世銀	EXIM	外債
第1次継続 合理化計画 1954～55年度	八幡製鉄	5,300	—	—
	日本鋼管	2,600	—	—
	川崎製鉄	20,000	—	—
	小計	27,900	—	—
第2次合理化計画 1956～60年度	八幡製鉄	20,000	26,000	—
	富士製鉄	24,000	10,300	—
	日本鋼管	22,000	—	—
	川崎製鉄	14,000	—	4,000
	住友金属	40,000	—	5,800
	神戸製鋼	10,000	—	—
	東洋鋼鈑	—	10,100	—
小計	130,000	46,400	9,800	
第3次合理化計画 1961～65年度	八幡製鉄	—	26,000	—
	富士製鉄	—	16,200	—
	日本鋼管	—	21,500	—
	川崎製鉄	—	18,500	—
	住友金属	—	8,100	—
小計	—	90,300	—	
合計		157,900	136,700	9,800

世銀借款が急拡大するなかで、1958年末頃に世銀の融資態度に変化が現れた。58年11月、世銀技術局長オールドワルドは、日本の鉄鋼業の設備拡張が急激すぎることに危惧を示した。オールドワルドは、鉄鋼企業の外部資金調達比率の高さを問題視し、「収益状況が悪化した場合に、直ちに拡張計画を削減し、又は繰延べ、スローダウンし得る体制になければならない」と指摘した²²¹⁾。また、同年12月の世銀経済委員会 (Staff Economic

34.

221) 「世銀審査部長、オールド・ワルド氏の今後の世銀借款に関する談話」昭和33年11月1日、財務参事官室 [旧大蔵省史料 Z18-304]。

Committee) は、日本経済の信用力には問題はないものの、鉄鋼の投資規模の大きさからみて、鉄鋼を運輸・電力と並んで、世銀借款の最優先対象とすることには疑問があった²²²⁾。

通産省は第3次鉄鋼合理化資金の一部も世銀に仰ぐ予定であった²²³⁾。しかし、1959年12月に世銀は、第3次合理化計画には関与しない意向を日本側に伝えた²²⁴⁾。ただし、日本側が第2次合理化計画の一環と説明した川鉄と住金については、世銀は民間市場からの資金調達との抱き合わせを条件として融資を認めた。こうして、60年の第3次川鉄借款と第2次住金借款を最後に、世銀は日本の鉄鋼業への融資から撤退することになった。以後、鉄鋼企業は EXIM 借款への依存度を高めることになる(表21)。

川崎製鉄・住友金属の社債発行交渉 世銀の解釈では、市場からの資金調達とは債券発行であり、商業銀行からの中短期借入は含まれなかった²²⁵⁾。当初、川鉄はアメリカの市中銀行からの資金調達を計画し、1959年12月までに、ハノーバー銀行(Hanover Bank)から100万ドル~200万ドルの中期借入(5年間)の約束を取り付けた²²⁶⁾。しかし世銀が、商業銀行借入では不可としたため、川鉄は改めてファースト・ボストンに協力を依頼し、私募債発行の道を探ることになった²²⁷⁾。住金の場合も、同様の経過を辿

222) “Staff Economic Committee Meeting on Japan,” Badri Rao, December 17, 1958 [WBGA 1857457].

223) 「世界銀行借款(第二次追加分および第三次)期待各業種の概況」通商産業省, 昭和34年9月 [旧大蔵省史料 Z18-312].

224) 「今後の世銀借款に関するローゼンの談話について」鈴木源吾, 昭和34年12月9日 [旧大蔵省史料 Z18-310].

225) 「世銀借款に関するローゼンの談話について」鈴木源吾, 昭和34年12月9日 [旧大蔵省史料 Z18-310]。ブラック総裁は、鉄鋼企業の転換社債発行は電々債、開銀債の発行よりも有望だと考えていた(“Japan - Visit to Mr. Black of Mr. Isoda, Financial Commissioner,” January 22, 1960 [WBGA 1857458]).

226) “Letter from Okada to Ripman,” November 12, 1959, “Letter from Okada to Ripman,” December 21, 1959 [WBGA 1878772].

227) “Letter from Rosen to Ohmori,” January 5, 1960 [WBGA 1878772].

り、キダー・ピーボディ社に私募債発行を依頼した²²⁸⁾。

川鉄と住金の私募債引受交渉は難航した。優先課題の国鉄借款に対して鉄鋼借款が影響を与えることを懸念する大蔵省からは、十分な協力を期待することができなかつた²²⁹⁾。また、利子所得に対する源泉徴収税(15%)も障碍となった。社債発行企業の側が源泉徴収税を負担すれば、実質金利は年利8%を超えてしまうことになる²³⁰⁾。

外債交渉から3か月を経過した1960年4月半ばになつても、川鉄社債の消化見込額は300～350万ドル程度(予定500万ドル)であり、住金社債も500万ドルに到達していなかつた(予定750万ドル)²³¹⁾。ようやく6月までに、川鉄400万ドル、住金500万ドルの応募を取り付けたものの、なお予定の金額には達しなかつた²³²⁾。その頃、新安保条約締結に対する反対運動はピークに達しており(6月16日、アイゼンハワー大統領の訪日中止)、社債に応募した投資家の間に動揺が広がり、予定した7月の社債発行が難しくなつた。

川崎製鉄・住友金属借款の成立(1960年12月) こうした事態に、世銀は川鉄と住金に対して同情的な態度を示した。融資委員会(SLC)は、社債発行額を借款の上限とする世銀の方針(すなわち、世銀借款と同額の社債発行を求める方針)を緩め、川鉄と住金に対し、それぞれ600万ドル、700万

228) 日向方齊 [1987] pp. 86-87.

229) 大蔵省は、「黙っていれば、川崎は First Boston の言うなりに動き、話はどんどん進行するものと思われる」と懸念した(「磯田財務参事官あて鈴木秀雄発」昭和35年2月20日 [旧大蔵省史料 Z18-354])。「東京—ワシントン国際電話」財務参事官室、昭和35年2月23日 [旧大蔵省史料 Z18-23]。

230) 『金融財政事情』1960年3月28日号, p. 10. 『日本経済新聞』1960年4月2日。なお、当時の国内社債の発行者利回りは鉄鋼で、8.871%～9.103%であった(「川崎製鉄、住友金属及び神戸製鋼の外債等について」昭和35年6月14日、為・外 [旧大蔵省史料 Z18-317])。

231) 「鈴木公使発 磯田財務参事官あて」昭和35年4月21日受 [旧大蔵省史料 Z18-329]。『朝日新聞』1960年4月6日、『毎日新聞』1960年4月29日。

232) 「引継書類」財務参事官室、昭和35年6月 [旧大蔵省史料 Z18-1]。

表22 1961年の川崎製鉄・住友金属外債の概要

		川崎製鉄	住友金属
社債発行	発行年月日	1961年1月20日	1961年1月20日
	発行額	400万ドル	580万ドル
	利率	7.50%	7.50%
	発行価格	100%	100%
	期限	10年	14年
	応募者利回り	7.50%	7.50%
	担保	なし	なし
	保証	なし	住友銀行
	用途	千葉製鉄所厚板設備および付帯設備建設	和歌山工場熱間薄厚板兼用設備、中径溶接管設備および関連付帯設備の建設
	募集方式	私募	私募
販売代理人	First Boston Corporation	Kidder, Peabody & Co.	
世銀借款	契約年月日	1960年12月20日	1960年12月20日
	金額	600万ドル (第3次川鉄借款)	700万ドル (第2次住金借款)
	金利	5.75%	5.75%
	期限	15年	15年
外銀借入	借入先	Hanover Bank	Manufacturers Trust Co.
	借入額	200万ドル	60万ドル
	金利	プライムレート+1.5%	5.75%
	期限	5年	3年
合計金額	1,200万ドル	1,340万ドル	

[出所] 山一証券株式会社調査部「川崎製鉄, 住友金属工業 米貨社債の概要」昭和36年1月, 他により作成。

ドルの融資を認めた(7月8日, 26日)²³³⁾。

総選挙(11月20日)後の12月20日, 川鉄・住金の世銀借款と社債引受契約の調印がニューヨークで行われた。川鉄と住金の外貨社債は, 1961年1月20日にニューヨークで発行された(表22)。両社とも, 世銀借款, 私募社債, 銀行借入の3種類の組み合わせであり, 社債は私募債で, ノート方式(約束手形と社債の中間形態)であった²³⁴⁾。

233) 当初, 世銀は借款額と同額の社債発行を求めていたが(「磯田財務参事官宛て鈴木公使発」昭和35年2月6日[旧大蔵省史料Z18-354]), 社債発行の困難な状況を考慮して, 社債発行額に200万ドルをプラスした借款を認めた。

234) 主として私募債に用いられる。無担保であり, 信託契約書は作成されない。流通性は低く, 通常は譲渡はなされない。もともとノート(note)は, 10年未満の短期証券を指したが, 生命保険会社等の機関投資家によって消化される10~20年の私募債を意味するようになった(「外債発行について」財務参

川鉄・住金の社債発行交渉は難航を重ね、社債の発行条件も良好ではなかったが²³⁵⁾、戦後初の外貨社債発行として日本企業の外貨債発行の道を拓き、1961～62年度の民間外貨社債の発行ラッシュをもたらした²³⁶⁾。

6 世銀借款からの「卒業」

(1) 世銀借款の段階的打ち切り

ローゼン極東部長とナップ副総裁の来日（1961年2月、3月）前述のように、1960年秋のIMF・世銀総会の際、水田蔵相は世銀から次年度の世銀借款について約束が得られないまま帰国することになった。毎年秋に、大蔵大臣が世銀から約束を取り付けた借款枠を「みやげ」として日本に持ち帰ることが恒例となっていたが、初めてそれが果たされなかった。さらに追い討ちをかけるように、1961年2月にはローゼン極東部長は、世銀借款の打ち切りを示唆した。

国鉄借款と九州電力借款の交渉の詰めのために来日したローゼンは、2月20日、磯田財務参事官につきのように述べた²³⁷⁾。

「私の個人的見解では、日本に対するこれ以上の借款はしたくない。国鉄借款が日本に対する最後の借款となるべきであると思う。この問題はKnapp 来日の際に聞いて貰いたい、自分としては、日本はその経済力、外貨事情等からみて、これ以上世銀借款を得る必要はないのではないかと思う。全然供与しないと云わないが、借款供与の理由づけは、民間市場での外貨調達に必要な援助を与える、ということに限られる。」

日本側が優先第1位として提示した第2次道路借款についてローゼンは、

事官室、昭和42年2月、pp. 61-65)。

235) 日向方斎（住友金属工業副社長）「外債を募集してみて」『日本経済新聞』1960年12月31日。発行条件をよくするためには、転換社債の形態を取ることで、社債の魅力を高める必要があった。

236) 大蔵省財政史室編 [1992] pp. 128-129.

237) 「ローゼン世銀極東部長との会談要旨」昭和36年2月20日 [旧大蔵省史料Z18-318]。

日本の外貨準備が増えているので借款は不要だと、消極的であった。鉄鋼についても、「これ以上借款の要ありや否や疑問だ」とコメントした。

続いて3月7日～17日に来日した世銀副総裁のナップ (Burke Knapp) は、つぎのような含みを持たせた発言をした²³⁸⁾。

「既にかなり以前から、少なからぬ人々が、日本のように経済発展の進んだ国に対して世銀借款を与える必要ありや否やを疑っている。日本はもはや自力で民間市場から資金を調達する充分の能力があり、又、国内資本調達で充分間に合うのではないか、というのである。しかし世銀当局としては、そうは考えていない。日本に対する借款の金額は、徐々に先細りになってゆく (tapering off) と思うが、将来も関係をもち続けてゆきたいと考えている。」

ローゼンは、日本の世銀借款を擁護できない理由として、日本が自力で外資導入を行う能力を持っていること、多額の外貨準備を保有することを挙げたが、ナップは、日本の世銀出資金の特別増資への協力、第二世銀への参加、インド・パキスタン債権国会議への参加を挙げて、日本が「後進国援助の責任」の一端を果たすことを通じて世銀に貢献している事実をもって、対日借款を擁護することができるとした。一方でナップは、オーストラリアの例を挙げて、世銀借款を打ち切っても、状況が変化した場合には、将来的に世銀借款に戻ることは可能だと示唆した。

日本側が1962世銀会計年度(61年7月～62年6月)に、第2次道路借款および鉄鋼等借款を要請したのに対して、ナップは、第2次道路借款については認めるが、金額は日本側が要請する6,000万ドルではなく、4,000万ドルとすると言明した。また、民間企業については、川鉄・住金方式の抱き合わせであれば、今後も検討する用意があると述べた。

このように、ナップは借款については一挙に打ち切るのではなく、漸次縮小する方向で、次年度は4,000万ドルだけみとめるとした。

238) 「水田-ナップ会談要旨」昭和36年3月8日 [旧大蔵省史料 Z18-25]。

世銀極東部が、対日借款の段階的縮小方針を裏付けるために作成した報告書が「日本の最近の経済状況」(1961年4月13日)である²³⁹⁾。報告書は、国内貯蓄の増大と輸出の好調によって、日本の高度経済成長が今後も、大きな困難なしに続くものと予測した。この報告書は世銀借款の方向については言及していないが、原案を検討した4月3日の経済委員会 (Staff Economic Committee) において、報告書の作成者は、日本への長期資本流入は現在では投資のごく一部分を占めるに過ぎず、また、長期資本流入は海外長期資本投資によってほぼ相殺されており、今後、日本の外資需要が増える可能性はないと答えている²⁴⁰⁾。

九州電力借款の成立 (1961年3月16日) 日本政府が九州電力借款を申請したのは、1958年秋の世銀との協議の際であった。その時点では、57年秋提出の電源開発関係の4プロジェクトのうち、第2次関西電力 (黒部第四)、北陸電力 (有峰)、第2次中部電力 (畑薙) はすでに契約調印が済んでおり、電発 (御母衣) だけが残っていた。九州電力 (一ツ瀬) は、1960世銀会計年度 (59年7月～60年6月) の融資枠 (1億5,000万ドル) の残りの部分を埋めるために用意された追加プロジェクトであった。九州電力は57年に新港火力発電所 (大牟田) への世銀借款を希望したが、通産省の事前審査で不採用となっており、あらためて58年に申請対象を一ツ瀬ダムに切り替えて申請した²⁴¹⁾。

一ツ瀬プロジェクトは、ピークロード用のアーチ式ダム (1億5,500万㎡) および発電所 (180千KW) を宮崎県の一ツ瀬川上流に建設する事業であり、事業資金193億5,700万円のうち40% (77億4,200万円, 2,151万ド

239) “The Recent Economic Situation in Japan,” Department Operations, Far East, April 13, 1961.

240) “The Recent Economic Situation in Japan,” M. H. R. Jordan, April 7, 1961 [WBGA 1857458].

241) 九州電力株式会社編 [2007] p. 516.

ル)を世銀借款に仰ぐ計画であった²⁴²⁾。

世銀は、1958年9月の佐藤蔵相とブラック総裁との会談で、九州電力プロジェクトを1960世銀会計年度(59年7月~60年6月)の日本の借款計画に含めることを了承した。しかし、その後世銀は、関西電力等の借款契約締結の際に約束した電力料金について具体的措置が取られない限り、今後の電力借款は行わないと表明したため、九州電力の交渉入りは遅れることになった²⁴³⁾。新電気料金制度は60年1月に成立し、九州電力の電力料金引き上げの目途も立った。しかし世銀は、今度は、水力発電ダムはコスト高であり、一ツ瀬ダムには問題があると指摘し、火力プロジェクトへの変更を示唆した²⁴⁴⁾。九州電力は幹部をワシントンに派遣して世銀の説得に当たったが、世銀側は九州電力に対して、九州電力の主力である火力発電でなければ対象としないと、取り合わなかった²⁴⁵⁾。やむなく九州電力は、代わりに新港と新小倉の火力借款を提案した。完成間近の新港発電所は借款対象にはならないという世銀側の判断で、最終的に対象は新小倉火力発電所に絞られたが²⁴⁶⁾、時間的に60年6月までの契約締結は不可能に

242) 「九州電力(株)の世界銀行借款について」昭和33年8月20日、公益事業局開発計画課 [旧大蔵省史料 Z18-306]。

243) 「世銀借款について」昭和34年6月17日、大蔵大臣官房財務参事官室 [旧大蔵省史料 Z18-1]。

244) 1960年1月25日の磯田・カーギル会談において、世銀側は、料金問題が解決しても九州電力の水力発電プロジェクトの実行可能性には疑問があると述べ、九州電力が水力発電プロジェクトの代わりに、火力発電プロジェクトを出してはどうかと示唆した(“Japan – Loan Operations,” January 25, 1960 [WBGA 1857458])。その後、一ツ瀬ダム・発電所は、1961年7月に着工し、63年6月に運転開始した(九州電力株式会社編 [2007] pp. 527-529)。

245) 「世銀九電借款に関する件」朝海大使発 藤山大臣宛、昭和35年3月10日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1-4-4]。なおケラジュは、1961年3月23日に磯田財務参事官に対して、「佐藤社長一行との討議で、一瀬水力の経済性につき、世銀としては最も有利に計算しても、火力に対する追加投資分の利益率が4%乃至4.5%であり、世銀は借款対象として取上げることが出来なくなった」と述べた(「今後の対日借款についての世銀の考え方」昭和35年3月23日 [旧大蔵省史料 Z18-316])。

246) 「世銀九電借款に関する件」西山臨時代理大使発 藤山大臣宛、昭和35年6月16日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1-4-4]。『日本経済新聞』1960年3月5日、

なった。

世銀は、新小倉についても建設費の高さを問題視したが²⁴⁷⁾、最終的に、借款に応じられないほどではないとして、このプロジェクトを認め、1960年7月～8月に技術調査団を派遣した²⁴⁸⁾。世銀は電気料金改定の正式決定を借款の条件としていたが²⁴⁹⁾、九州電力は60年7月に料金改定を通産省に申請し、61年3月に10.5%の引き上げが認可された²⁵⁰⁾。

世銀は、新小倉プロジェクトは技術面において問題はなく、コストは比較的高めであるものの、低品位炭を利用する効率的な発電所としては妥当であるという判断を下した²⁵¹⁾。3月15日の理事会は、長時間の論議の末、九州電力借款を承認した。理事から出された疑問の一つは、国際入札に懸けなかった点であり、もう一つは、わずか1,200万ドルの資金をなぜ国内で調達できないのかという点であった²⁵²⁾。

以上のように、紆余曲折を経て、1961年3月16日に九州電力借款は調印に至った(世銀貸付番号278JA)²⁵³⁾。借款金額は1,200万ドル、金利5.75%、期間20年(うち据置1年半)であった。57年の時点で通産省が九州電力の火力借款を世銀借款候補にしていたならば、他の民間電力企業の借款と同様、交渉はスムーズに進んだものと思われる。

『朝日新聞』1960年3月5日。

247) 九州電力は、主要機械部分の工事費を当初の1kW当り95ドルから89ドルに引き下げたが、なお国際水準と較べると割高であった(「鈴木公使発 磯田財務参事官宛」昭和35年5月27日、6月14日[旧大蔵省史料 Z18-391])。

248) 「引継事項」[昭和35年7月]、財務参事官室[旧大蔵省史料 Z18-1]。

249) 「世銀九電借款に関する件」西山臨時代理大使発 藤山大臣宛、昭和35年6月16日[外交史料館 E'4.1.0.2-1-4-4]。

250) 九州電力株式会社編[2007] p. 541。

251) “Appraisal of the Shinkokura Thermal Power Project, Kyushu Electric Company, Japan,” Department of Technical Operations, March 7, 1961.

252) “IBRD 332nd Regular Meeting of Executive Directors,” March 15, 1961 [WBG 109141]。

253) 『日本経済新聞』1961年3月17日。

国鉄借款の成立(1961年5月) 東海道新幹線計画は、1958年7月7日に、日本国有鉄道幹線調査会(会長 大蔵公望)が、東海道線の輸送力増強に関する運輸大臣の諮問に対して、東海道新線の早期建設の必要性を答申したことによりオーソライズされ、58年8月から、測量、地質調査が始まった²⁵⁴⁾。

建設資金の一部を外資に期待する考えは建設決定の時からあり²⁵⁵⁾、既述したように、1958年秋に早速、佐藤蔵相はブラック総裁に対して、新幹線への融資を打診している。佐藤・ブラック会談の直前に東京で行われた事前交渉の際には、ローゼン極東部長と国鉄総裁との会談がセットされ、日本側から世銀に新幹線のプランが示された²⁵⁶⁾。ローゼンは、国鉄の収支計画を示す必要がある、世銀の融資対象は生産的な事業であるので、旅客中心の輸送機関には融資できない、2億ドルの巨額の融資は困難である、といった意見を述べた²⁵⁷⁾。59年2月には賀屋興宣衆議院議員が、世銀を訪問し、新幹線建設の必要性を訴え、調査団の派遣を要請した²⁵⁸⁾。次い

254) 日本国有鉄道 [1973] pp. 119-120. 東海道新幹線建設については、日本国有鉄道 [1973], 島秀雄 [1977], 柳井潔 [1985] で触れられているが、世銀借款に関しては叙述は詳しくない。これに対して、太田康夫・有馬良行 [2012] 第6章は、国鉄借款を本格的に取り上げている。同書は、①新幹線の建設費の増大を世銀が見抜けなかったこと、②国鉄の経営が将来も安定的と誤認したこと、③貨物輸送の約束が果たされなかったことの3点から、世銀の融資判断に批判的である。

255) 永野護運輸大臣は、答申が出された際に、外資への期待を表明している(『日本経済新聞』1958年7月8日)。

256) “The Projected Standard-Gauge Tokaido Trunk Line,” Japanese National Railways, September 1958 [旧大蔵省史料 Z18-308].

257) 「世銀極東部長ローゼン氏との会談要旨」昭和33年9月26日 [旧大蔵省史料 Z18-395]。十河国鉄総裁以下国鉄側のほか、大蔵省の西原財務参事官が出席。提出した計画には世銀借款要請金額は示されていなかったが、世銀は事業資金の40%を融資の上限とする方針を取っていたので、上限は2億ドルと考えられていた。

258) 『日本経済新聞』1959年3月7日。この時、世銀側は、1957年7月～60年6月の借款計画に国鉄は入っていないので、まだ調査団派遣の時期ではないと答えている(『世銀借款の件』西村財務参事官発 森永事務次官宛 [旧大蔵省史料 Z18-360])。

で、59年7月7日～8月12日に山田国鉄経理局長らが渡米したが、その主たる目的は、経理面についての世銀の疑念を払拭することにあったと見られる²⁵⁹⁾。会談の結果、高速道路と新幹線を同時に建設することは二重投資になるとしていた世銀側は、新幹線を建設する必要性を認めるに至った²⁶⁰⁾。

1959年秋、日本政府は1961世銀会計年度（60年7月～61年6月）に実施の借款の候補として、正式に国鉄借款を要請した。東海道新幹線の全区間を対象とし、60（昭和35）年度から63（昭和38）年度の4年間に合計2億ドルを世銀から借りる計画であった²⁶¹⁾。佐藤蔵相は、事業の収益性について詳細に説明し、世銀の疑念を払拭することに努めた。佐藤は収益性の点では、世銀を納得させることができたが、世銀は技術面については確信を持つに至らず、躊躇した。そこで佐藤は、世銀に対して、技術調査団を派遣して調査を行うよう強く要請した。ローゼン極東部長は、まず国鉄技術陣がワシントンに説明に来るよう提案し、60年1月に国鉄技術陣が渡米することになった。すでに述べたように、国鉄技術陣による説明は世銀の技術担当者の高い評価を得ることが出来、成功を収めた²⁶²⁾。それにより、60年5月に、つぎのステップである世銀の現地技術調査の段階に進むことができた。

1960年5月に技術調査団（団長 ファン・ヘルデン世銀技術局交通部長）が来日し、約1か月間にわたって調査を実施した。調査報告書をもとに、世銀では60年12月まで、ワーキング・パーティーが議論を行い、61年1月5日の融資委員会（SLC）は契約交渉に入ることを決定した。極東部は、

259) 『朝日新聞』1959年6月27日、『日本経済新聞』1959年8月12日。

260) “Japan – Railway Project,” July 27, 1959 [WBGA 1878831].

261) 「世界銀行借款対象事業計画書」昭和34年9月8日、日本国有鉄道 [旧大蔵省史料 Z18-314]。

262) 「日本国有鉄道の東海道新幹線に関する世界銀行との交渉に関する件」在ニューヨーク総領事田中三男宛 藤山大臣宛、昭和35年1月29日 [外交史料館 E'4.1.0.2-1-2-4]。

国鉄借款との抱き合わせが予定されていた電々債の発行時期と切り離して国鉄借款案を世銀理事会に上程することも想定した²⁶³⁾。審議の結果、SLCは理事会への上程を承認した。SLCは、理事会に技術報告書を提出する際には、新幹線事業自体の高収益性を強調すべきというコメントを付け、理事会への上程を承認した²⁶⁴⁾。

世銀借款の正式の契約交渉は1961年1月から始まった。この段階で残された大きな問題は、抱き合わせの電々債の発行のタイミングであった。電々債の引受幹事は、60年9月までに、ディロン・リード（主幹事）、ファースト・ポストン、スミス・バーナーに決定していた²⁶⁵⁾。60年6月の安保反対運動、秋のドル危機（金投機）の影響で、発行市場の環境は良好ではなかった。59年2月発行の第1回米貨国債の相場は60年4月には95～97を付けていたが、11月半ばには一時、90台を割る水準に落ち込んだ²⁶⁶⁾。日本の政情に不安を感じた投資銀行は、早期の発行を躊躇った²⁶⁷⁾。

こうしたなかで、世銀は内部的には、電々債発行と国鉄借款とを時期的に切り離すことも念頭に置きつつ、日本に対してはあくまでも借款契約と同時に電々債発行を行うよう求めた。2月20日の磯田・ローゼン会談で、磯田財務参事官は、利率6.2%～6.3%で発行できずに、引受業者から示

263) “Japan – Loan Application for New Tokaido Line Railway Project, Memorandum from Department of Operations, Far East,” January 3, 1961 [WBGA 1878831].

264) “Minutes of Staff Loan Committee Meeting held on Thursday, January 5, 1961,” January 12, 1961 [WBGA 1878831].

265) 「世銀借款等の交渉要点」昭和35年9月14日，財務参事官室〔旧大蔵省史料 Z18 - 489〕，磯田好祐「昭和34～36年の渉外関係について」昭和41年5月12日，pp. 31-32.

266) 日本銀行国債局 [1962] pp. 53-61.

267) ディロン・リード社のウォズワースは、国務省極東局のピーターソンに、社債発行調査団を派遣した場合に、調査団員の身の安全が確保されるかどうか問い合わせた (“Proposed Flotation of Japanese Telephone Company Bonds – Memorandum of Conversation,” Department of State, October 18, 1960 [NARA, State Department, Central Files, R. 16]). 安保反対運動は、アメリカにおいては、大規模な「暴動」として受け止められ、また、右翼少年による浅沼稻次郎暗殺事件（1960年10月）も大きな衝撃を与えた。

表 23 国鉄借款と第1次電々外債

国鉄世銀借款	契約年月日	1961年5月2日
	金額	8,000万ドル
	金利	5.75%
	期限	20年(据置3.5年)
第1次電々債(長期債) (公募)	発行年月日	1961年4月15日
	発行額	1,500万ドル
	金利	6.00%
	期限	15年
	発行価格	95.50
	応募者利回り	6.473%
	発行者利回り	7.475%
	用途 引受会社	新規電話架設および基礎設備充実 ディロン・リード、ファースト・ボストン、スミス・バーニー
第1次電々債(中期債) (公募)	発行年月日	1961年4月15日
	発行額	500万ドル
	金利	5.00～5.25%
	期限	3～5年
	発行価格	100
	応募者利回	5.00～5.25%
	発行者利回	5.00～5.60%
	引受会社	ディロン・リード、ファースト・ボストン、スミス・バーニー

[出所] 大蔵省証券局「証券関係主要参考資料集」昭和46年1月、大蔵省証券局、「外債発行について」昭和42年2月、財務参事官室、『日本経済新聞』1961年5月3日より作成。

唆された6.75%（発行者利回り7.75%）になれば、国内の政保債よりも高利だと、国内で批判を受けることになると述べ、電々債の発行に適した時期ではないことを強調した。これに対してローゼンは、世銀理事会を説得するためには、外債発行と同時になければならず、条件が有利になるまで待てというのならば、国鉄借款を進めることはできないと主張した。

その後まもなく市場状況が改善に向かったため、引受業者は3月をはじめまでに発行の意志を固めた²⁶⁸⁾。4月15日、第1回電々債1,500万ドルが、表面金利6%（応募者利回り6.473%、発行者利回り7.475%）という条件で発行された²⁶⁹⁾。国内の政保債の発行者利回りが、4月以降、7.294%に低下

268) 『日本経済新聞』1961年3月3日（夕刊）。

していたので、内国債よりも条件は悪かった。国鉄借款の「犠牲発行」とも言われ、また、資金的に余裕のある電電公社が外債を発行することは理屈が立たないという批判も出された²⁷⁰⁾。

国鉄借款8,000万ドルは、5月2日に契約が締結された(世銀貸付番号281JA)。金額は8,000万ドル、金利5.75%、期間20年(うち据置3年半)であった(表23)。

(2) 世銀借款からの「卒業」

1961年秋の水田・ブラック会談 日本が外貨危機に直面していた1961年9月のIMF・世銀総会の際には、水田蔵相はIMFおよびEXIMとの短期資金借入交渉に忙殺され、恒例の世銀総裁との会談は儀礼的なものに終わった²⁷¹⁾。水田蔵相はブラック総裁に対して、一般的な表現で、長期資金の調達について好意的配慮を求め、ブラックも、「新規貸出は考えられないが、日本経済の推移は常に注視するつもりであり、将来必要とあらばまた協力もできよう」と答えるにとどまった²⁷²⁾。

第2次道路公団借款(1961年11月30日) すでに述べたように、1961年3月にナップ世銀副総裁が来日した際に、水田蔵相は開銀債3,000万ドルと抱き合わせで、第2次道路借款6,000万ドルを求めた。この要求に対して

269) 『日本経済新聞』1961年5月3日。

270) 『金融財政事情』1961年4月17日号, p. 10.

271) 当時、財務参事官であった大島寛一はつぎのように証言している。「当面の短期の借り入れにありとあらゆる相手と交渉するということが実は舞台裏の主眼でありましたので世銀に対してはどちらかと言えば儀礼的な訪問といってもいいのでありますけれども、当方からは、経済の情勢、国際収支の情勢等を大筋を話しまして、いずれまた門をたたきに来るぞという希望を抽象的に非常にじょうずに水田蔵相が表明されたのが印象に残っております。」(大島寛一「短期・長期借款及び外債関係(昭和36・37年)」昭和42年2月10日, pp. 10-11)

272) 「第16回IMF及び世銀年次総会及びその際における諸会談記録」大島財務参事官記 [旧大蔵省史料 Z18-187]。

高度経済成長初期の世銀借款 — 1957～61年

表 24 第2次日本道路公団借款と第1回開銀債

第2回道路公団世銀借款	契約年月日	1961年11月29日
	金額	4,000万ドル
	金利	5.75%
	期限	23年（据置3年）
第1次開銀債（長期債） （公募）	発行年月日	1961年9月15日
	発行額	1,500万ドル
	金利	6.00%
	期限	15年
	発行価格	95.50
	応募者利回り	6.473%
	発行者利回り	7.462%
	使途	電力会社貸付金充当
	引受会社	ファースト・ボストン、ディロン・リード、スミス・バーニー
第1次開銀債（中期債） （公募）	発行年月日	1961年9月15日
	発行額	500万ドル
	金利	5.0～5.25%
	期限	3～5年
	発行価格	100
	応募者利回	5.00～5.25%
	引受会社	ファースト・ボストン、ディロン・リード、スミス・バーニー

[出所] 大蔵省証券局「証券関係主要参考資料集」昭和46年1月、大蔵省証券局、「外債発行について」昭和42年2月、財務参事官室、等より作成。

ナップは、最後の世銀借款として1962世銀会計年度（61年7月～62年6月）に、4,000万ドルの第2次道路公団借款を供与することを認めた²⁷³⁾。

借款の対象は、第1次道路公団借款と同じ名神高速道路であった。第1次借款は、尼崎（兵庫県）—栗東（滋賀県）区間が対象であったが、第2次は、西宮—尼崎、栗東—宮間が対象となった。本格的な技術調査は実施されず、世銀が道路公団に送付した質問書（6月送付）に道路公団が回答書（8月）を送ることで、現地技術調査に代えた²⁷⁴⁾。また、道路公団が事前にワシントンで交渉することも求められなかった²⁷⁵⁾。

273) 「水田—ナップ会談要旨」昭和36年3月8日 [旧大蔵省史料 Z18-25]。

274) “Appraisal of Kobe-Nagoya Expressway Second Project, Japan,” Department of Technical Operations, November 17, 1961, p. 1. 日本道路公団 [1969] p. 67. 「第二次道路借款について」 [昭和36年] [旧大蔵省史料 Z18-319]。

表25 EXIM 借款希望案件の

借款希望企業	金額	保証銀行	対象
	千ドル		
1 日本航空	12,182	興銀	コンベア機3機
2 富士製鉄	16,720	興銀・富士・三和・住友・三菱	東海製鉄所および富士製鉄広畑
3 日本鋼管	6,435	富士	水江工場薄板酸洗メッキ機械
4 関西電力	15,100	興銀・住友・三和	姫路発電所第2号機
5 東京電力	5,250	三井	五井第2号機ボイラー
6 日産自動車	11,000	興銀, 富士, 三和, 協和	小型車関係の設備, 追浜工場の新
7 中小企業向借款	25,000		
8 川崎製鉄	17,636	第一, 長銀	千葉工場ホット・ストリップミル
9 住友金属工業	6,700	住友	和歌山工場コールド・ストリップ
10 八幡製鉄	26,000	富士, 三菱ほか3行	堺地区・木更津地区第3次合理化
11 中部電力	32,600	開銀	尾鷲および知多発電所建設
12 東京電力	38,000~42,000	開銀	横須賀火力第3期3, 4号機
13 日本航空	8,250	開銀 (世銀了承済)	コンベア機2機(追加)
14 日本航空	未定	開銀 (世銀了承済)	DC8型機1機
15 川崎航空機	6,500	第一, 神戸, 東海, 大和	ボーイング社より107II型ヘリコ
16 プリンス自動車	5,000	住友, 長銀	ダンレー社よりプレス機械等
17 日本ガス化学	700	三菱	徳山地区石油化学部門建設
18 東洋製罐	1,285.71	三井	軽包装製造設備のための機械
	234,359~238,359		

[出所] 「ワシントン輸出入銀行よりの借款希望案件処理状況 (昭和36年6月20日現在)」昭和36年

世銀借款交渉と並行して、第1回開銀債の発行準備が進められた。政府は、開銀債の引受主幹事をファースト・ボストンに、幹事をディロン・リードおよびスミス・バーニーと決定し、7月にオーバービー (ファースト・ボストン副社長) とシュウォルツェンバック (Earnest B. Schwarzenbach, スミス・バーニー副社長)²⁷⁵⁾ から意見を聴取した。両者は、日本政府が企図する3,000万ドルの発行は困難であり、長期債1,500~2,000万ドルが妥当という見解を示した。政府は、長期債1,500万ドル、中期債500万ドル、計2,000万ドル発行することにした。8月16日以降、アメリカの引受業

275) 「福田参事官発 大島財務参事官宛」昭和36年8月30日受 [旧大蔵省史料 Z18-321]。

276) シュウォルツェンバックは、ギャランティ・トラスト出身で、戦前に、東電米貨債公募等に関与したことがあった (「米民間海外投資の新傾向について」昭和30年10月26日、於紐育 大島書記官 [外交史料館 E3.3.1.5-7])。

高度経済成長初期の世銀借款 — 1957～61年

状況（1961年6月20日現在）

事業	摘要
設 およびコールド・ストリップミル プター部品および製作用治工具	ほかにウエスチング社の協調融資分4,000千ドルあり ほかにバブコック社の協調融資分2,000千ドルあり ほかに GE 社9,000千ドル、米市中銀行4,500千ドルの協調融資あり。 EXIM が開銀保証を要求しているため、第2次道路借款契約終了後に処理。 EXIM が開銀保証を要求しているため、第2次道路借款契約終了後に処理。 日航ニューヨーク乗り入れと関係あり。

6月20日、為・外 [旧大蔵省史料 Z18-330] より作成。

者代表との契約書類の検討²⁷⁷⁾、9月8日、SEC への登録を経て、第1次開銀債は9月15日に発行された。

第2次道路借款は、開銀債発行後、1961年10月25日～11月15日にワシントンで本交渉が行われ、11月28日の理事会承認を経て、29日に調印された²⁷⁸⁾。借入限度額4,000万ドル（建設事業費の25%）、期限23年（据置期間3年）、金利年5.75%であった（表24）²⁷⁹⁾。

11月28日の理事会では、議長であるアイリフ (William Iliff) 副総裁から、第2次道路公団借款をもって世銀が日本に対する融資を終了することが告

277) 「開発銀行の政府保証外貨債の発行について — IMF, IBRD 第16次, IDA 第1次年次総会準備資料 会見議題の部 (二)」[大蔵省] 理財局, 1961年8月 [旧大蔵省史料 Z18-403]。

278) 日本道路公団 [1969] pp. 71-80.

279) 日本道路公団 [1976] p. 91.

げられた。理事の一人からは、国際収支が悪化している時期に借金を打ち切るのは如何か、という疑問も出されたが、国際収支悪化は循環的な性格のものであり、長期的には、日本の成長と輸出の伸長に疑問はないということでは世銀の方針は了承された²⁸⁰⁾。

EXIM 借金の活発化 新たな世銀借金が期待できないなかで、民間企業は EXIM 借金を求めた。1961 年初めから EXIM 借金の申し込みが殺到し、同年 6 月現在、EXIM 借金希望額は電力、鉄鋼、自動車、航空会社等、2 億数千万ドルに達した (表 25)²⁸¹⁾。これまで世銀借金を導入していた鉄鋼会社、電力会社が大きな比率を占めた²⁸²⁾。

すでに述べたように、世銀は 56 年に日本の EXIM 借金を容認する方向に転じたものの、実際には、企業が同時に EXIM から自由に政府保証融資を受けることを認めなかった。世銀と日本政府との間には、世銀以外の借金は、1 口 1,000 万ドル以下のものに限り政府保証を認めるという「紳士協定」が結ばれた (57 年 9 月)。このルールが守られた結果²⁸³⁾、57 年度に急増した EXIM 借金は 60 (昭和 35) 年度にはわずかに 2 件、2,130 万ドルに落ち込んだ。

世銀が日本の民間企業への融資から撤退を始めると、EXIM は日本市場への攻勢を強めた。1960 年 8 月にウォー総裁、サウアー (Walter C. Sauer) 副総裁が²⁸⁴⁾、61 年 7 月には新任のリンダー (Harold F. Linder) 総裁

280) “IBRD 238th Special Meeting of Executive Directors.” November 28, 1961 [WBGA 109143]. なお、借金を打ち切るのに適切な時期ではないと述べたのはカナダのヒュードン (K. Denis Hudon) 理事代理、それに対して、国際収支悪化は循環的なものであり時期的に問題はないと発言したのはドイツのドンナー (Otto Donner) 理事であった。

281) 磯田好祐「外資導入の動きと外資導入政策」『通商産業研究』第 9 巻第 8 号、1961 年 10 月、pp. 41-42.

282) 『朝日新聞』1960 年 6 月 16 日。

283) 1958 (昭和 33) 年度以降、60 年度まででこの基準に合致しないのは、58 年 8 月の東京電力借金 11,000 千ドルと 59 年 9 月の日本航空借金 17,186 千ドルの 2 件だけである。

高度経済成長初期の世銀借款 — 1957～61年

表 26 EXIM 対日借款一覧 (1961～65年)

認可年月日	借入企業	借入対象事業	借入認可額
			千ドル
1961年 4月 7日	日本興業銀行	中小企業向け	25,000
6月15日	日本航空	ダグラス1機	4,702
6月15日	日本航空	コンベア3機	14,333
11月 4日	日本鋼管	水江製鉄所錫メッキ設備	6,500
11月20日	関西電力	姫路火力2号機	15,100
11月29日	富士製鉄	広畑製鉄所電気ブリキ設備	15,600
12月20日	日産自動車	自動車増産設備	11,000
1962年 3月13日	日本瓦斯化学	ガス・コンプレッサー装置	800
3月22日	東京電力	五井火力1号機	5,300
5月 7日	住友金属工業	和歌山工場コールド・ストリップミル	8,100
6月13日	プリンス自動車	高級乗用車製造機械	4,100
8月23日	八幡製鉄	戸畑、堺、千葉製鉄所設備	26,000
10月31日	川崎製鉄	千葉製鉄所コールド・ストリップミル	18,500
1963年 2月28日	東京電力	横須賀火力3, 4号機	37,100
3月 7日	中部電力	尾鷲火力1, 2号機	37,890
7月18日	日本興業銀行	中小企業向け	15,000
1964年 1月31日	宇部興産	高圧ポリエチレン製造機械	3,100
7月 1日	関西電力	姫路火力4号機	19,182
10月28日	全日本空輸	ボーイング727, 3機	15,160
11月20日	日産自動車	自動車増産、合理化機械	5,000
1965年 2月15日	日本鋼管	福山ホットおよびコールド・ストリップミル等	15,000
4月 1日	東京電力	姫崎火力1号機	24,550
4月13日	宇部興産	高圧ポリエチレン製造機械	2,200
4月14日	トヨタ自動車	自動車増産化機械	11,000
4月20日	富士製鉄	戸畑捲取機械	600
6月30日	住友化学工業	エチレン・ポリエチレン・アンモニア設備	6,400
10月26日	中部電力	知多火力3号機	9,525
合計			356,742

[出所] 大蔵省『財政金融統計月報』第210号(1969年5月) p. 85より作成。

が来日し、日本への融資拡大に積極的姿勢を示した²⁸⁵⁾。こうして、EXIM 借款が活発化するなかで、改めて世銀との関係が問題となった。「紳士協

284) 『日本経済新聞』1960年8月4日。

285) ウォーは1961年1月20日に退任し、3月3日にリンダーが新たな総裁に着任した(Beker & McClenahan [2003] p. 302)。

定」で認められた1,000万ドル以下であるにもかかわらず、世銀が61年2月に、東京電力 EXIM 借款 (680万ドル) の開銀保証にクレームをつけたことは²⁸⁶⁾、EXIM の攻勢に過敏になった現れと見ることができよう。しかし、世銀が対日融資からの撤退を表明している以上、EXIM からの借入を制限する理由は立たず、最終的に、第2次道路借款が成立した後は、EXIM 等の借款に対する開銀保証を世銀が認めることで、61年7月に決着をみた²⁸⁷⁾。その結果、EXIM 借款は、1961、62年度に急増した (表26)。

7 おわりに

本稿では、1957年の世銀の対日政策の転換から、61年の世銀借款からの「卒業」までを扱った。この時期は55年に始まる高度経済成長の初期であり、世銀借款の全盛期でもあった。この数年間の間に、世銀の対日政策は、57年2月と61年3月の二度にわたり、大きく転換した。

第1回目の転換は、高度成長の変化を世銀が認識したことによる対日融資の積極化である。

最初の世銀の対日審査は、戦後初めて日本が深刻な国際収支危機に陥った1953～54年に行われたが、世銀の評価は、日本の国際収支赤字は構造的なものであり、アメリカの支援がなければ日本経済は成り立たないという厳しいものであった。世銀はアメリカ政府から日本経済支援の約束を取り付けたうえで、数年間に1億ドルという小さな融資枠を日本に提供した。しかも、厳格な審査の結果、実際に融資された金額は、提示された枠を下回る8,490万ドルにとどまった。

世銀は、1956年から日本経済の急速な成長に気づいていたが、57年2

286) 「東京電力(株)の EXIM 借款及びバブコック社からの借款について」昭和36年2月10日、為・外、〔〔東電の EXIM 借款について〕〕〔昭和36年2月〕〔旧大蔵省史料 Z18-318〕, 「EXIM 借款保証銀行の問題」昭和36年7月8日、為・外〔旧大蔵省史料 Z18-321〕。

287) 「鈴木理事発 大島財務参事官宛」昭和36年7月24日受〔旧大蔵省史料 Z18-321〕。

月に、日本の対外借入能力が増大していることを認め、対日融資を積極的に実施する方針に転換した。5月にはブラック総裁も来日し、年間平均1億ドルのペースで3年間（1957年7月～60年6月）に3億ドルという新たな枠が提供された。年間2,500万ドルの枠が、一挙に4倍に拡大されたことになる。59年秋に世銀は、60年7月～61年6月についても1億ドルの融資枠を認めた。こうして、57年7月以降4年間に年額平均1億ドルのペースで、電力・鉄鋼・名神高速道路・東海道新幹線に対する融資が実施された。

第2の転換は、日本の国際収支改善にともなう世銀の借款打ち切りであった。

1950年代後半は、アメリカを中心に、国際資本市場が復興してきた時期であった。日本の経済力が高まり、信用力が増したことにより、市場からの資金調達の可能性が広がった。市場からの資金調達は民間市場の補完を掲げる世銀の設立目的に合うものであり、また世銀と密接な関係にある投資銀行にとっても利益があった。そこで世銀は、国際市場での債券発行との抱き合わせで世銀借款を認める方式で市場からの資金調達を促した。ブラック総裁は、1957年以降、日本に対し、世銀借款と外貨債発行との抱き合わせを強く求め、59年2月には戦後初の外貨国債（産投債）が電発借款と抱き合わせで発行された。59年秋に世銀は、鉄鋼2社（川鉄、住金）の世銀借款の条件として、外貨社債の発行を求めた。60年3月になると、国際資本市場からの資金調達の努力を日本側に求める世銀の姿勢はさらに強まり、すべての世銀借款に外貨債発行を義務付けるに至った。

その後、1961年3月に、世銀副総裁アイリフは、対日借款の段階的な終了を日本政府に通告した。62世銀会計年度（61年7月～62年6月）について、第2次道路公団借款4,000万ドルのみを認め、その後は打ち切るというものであった。こうして、61年11月の第2次道路借款によって、日本は世銀借款からいったん「卒業」することになった。

世銀が借款の相手国に国際資本市場からの資金調達を促進することは、投資銀行と密接な関係にある世銀にとっては、いわば共存共栄の道であった。しかし、一歩進めて、日本を世銀借款から「卒業」させることは、世銀にとっては、信用力のある優良な顧客を手放すことになり、また、投資銀行のコーディネーターとしての役割も失うことにもなる。それは、世銀にとって決して有利な選択ではない。それでは、なぜ、1961年3月に世銀は日本に対して「卒業」を申し渡すことになったのであろうか？

日本に対する融資を止めるように圧力をかけたのはアメリカ政府であり、その直接のきっかけは「ドル危機」(1958年に始まる米国際収支の赤字化と金流出、60年10月の金相場の暴騰)であった。59年10月末のNACのメモに、ブラック総裁に対する以下のような問題提起が記されている²⁸⁸⁾。

イタリアに対する約3億ドルの世銀借款の大部分は国内の費用支出に充てられている。世銀のインパクト・ローンは、開発計画の実施過程で生じる輸入増加が外貨面に及ぼす悪影響^{インパクト}を緩和する目的で供与されて来たが、イタリアの外貨準備は顕著に増加しているので、そうした理由づけはもはや通用しない。日本もしかりであり、オーストリアも同様だ。今や世銀は、十分な外貨準備を有し、低開発国に対する融資資金を提供する立場にある工業国に対する融資を止めるべき時ではないか。

1960年1月26日に、アンダーソン (Robert B. Anderson) 米財務長官はブラックと会談を行い、つぎのように申し入れた²⁸⁹⁾。

米財務省は国際収支の観点から世銀借款を見るようになっており、十分な金・外貨準備を持っている国に対する世銀のドル融資は好ましくないと考えている。こうした観点から、世銀がイタリアに対して追加融資しない

288) “Points for Discussion with Black,” October 31, 1959 [RG56 Central Files of the National Advisory Council Secretariat, 1946-1970].

289) “Points for Mr. Black’s Meeting with the Secretary, January 26, 1960,” January 25 [RG56 Central Files of the National Advisory Council Secretariat, 1946-1970].

こと、同様の配慮を、他のいくつかのヨーロッパ諸国に対しても行うことを望む。

この会談では文書による確認は行われなかったが、財務省は、国際収支が良好な国に対する融資については、検討中の案件を除き、世銀は今後の申請を受け付けないという了解が成立したものとみなした。

ところが、その後も、新たな対日借款が計画されていることに気づいたアメリカの世銀理事代理のフーカー (John S. Hooker) は、1960年12月1日頃、世銀極東部長のローゼンに問い質した²⁹⁰⁾。ローゼンの返答は、日本に対する借款に関して自分はブラックからなら指示を受けていないというものであった。また、国鉄借款については、すでに交渉が進んでおり、今更ストップすることはできない、1年以上前からの計画なので、1月の世銀総裁と財務長官との会談の際にわかっていたはずであると、ローゼンは反論した。

1962年12月の財務省のメモは、つぎのように記している²⁹¹⁾。
「財務省は日本政府に対する借款をめぐるブラック氏とは長い間争って来たが、1961年5月の日本に対する融資の際に、ブラック氏は今後は融資を行わないと明言し、日本側もそれを了解した。」

以上のように、1957年の対日融資の積極化は、世銀のイニシアティブによるものであったが、61年の対日借款からの撤退は、アメリカ財務省の圧力によって余儀なくされたものであった。

290) “IBRD Loans to Japan,” H. J. Bittermann, December 1, 1960 [RG56 Central Files of the National Advisory Council Secretariat, 1946-1970].

291) “IBRD Loan to Japan,” H. J. Bittermann, December 17, 1962 [RG56 Central Files of the National Advisory Council Secretariat, 1946-1970].

【一次史料】

World Bank Group Archives[WBGA]

- 1857427 Japan - General - Missions - Terms of Reference - Correspondence 01
- 1857455 Japan - General Negotiations - Correspondence 02
- 1857456 Japan - General Negotiations - Correspondence 03
- 1857457 Japan - General Negotiations - Correspondence 04
- 1857458 Japan - General Negotiations - Correspondence 05
- 1857483 Japan - Power Projects - Correspondence 01
- 1857492 Japan - Steel Project - Correspondence 01
- 1857738 Japan - Kawasaki Steel(02) - Negotiations 01
- 1857745 Japan - Kansai Power Project(02) - Negotiations 01
- 1878772 Japan - Kawasaki(03) - Negotiations 01
- 1857789 Japan - Miboro Project - Negotiations 01
- 1878831 Japan - New Tokaido Line - Negotiations 01

米国国立公文書館 [NARA]

RG56 The Department of Treasury

NAC Minutes

NAC Staff Committee Minutes

Central Files of the National Advisory Council Secretariat, 1947-1970

RG59 The Department of State

Central Files (*Confidential U. S. Department, Central Files, Japan 1960 - January 1963*, University Publications of America, Microfilm) (R はリール番号)

国立公文書館

平 23 経産-00488-100 世界銀行借款 電源開発株式会社等 (他六社) 昭和
33 年 (大臣官房総務課)

外務省外交史料館 [外交史料館]

E*2.3.1.5-3-4 本邦米国間財政金融関係 米国の対日投資及び借款供与関係
電力会社借款関係

E*3.3.1.5-7 米国対外経済関係雑件 対外投資及び借款供与関係

E*4.1.0.2-1 世界銀行の対各国借款供与関係雑件 本邦関係

E*4.1.0.2-1-1 世界銀行の対各国借款供与関係雑件 本邦関係 調査団訪日

高度経済成長初期の世銀借款 — 1957～61年

関係

- E'4.1.0.2-1-2 世界銀行の対各国借款供与関係 本邦関係 工業関係
E'4.1.0.2-1-2-4 世界銀行の対各国借款供与関係 本邦関係 工業関係 日本
国有鉄道
E'4.1.0.2-1-4 世界銀行の対各国借款供与関係 本邦関係 電力関係
E'4.1.0.2-1-4-1 世界銀行の対各国借款供与関係 本邦関係 電力関係 北陸
電力
E'4.1.0.2-1-4-3 世界銀行の対各国借款供与関係 本邦関係 電力関係 関西
電力
E'4.1.0.2-1-4-4 世界銀行の対各国借款供与関係 本邦関係 電力関係 九州
電力

旧大蔵省史料

【参考文献】

- 浅井良夫 [2000] 『『新長期経済計画』と高度成長初期の経済・産業政策』『成城大学経済研究所研究報告』No. 25
浅井良夫 [2001a] 「1950年代前半における外資導入問題（上）」成城大学『経済研究』第153号
浅井良夫 [2001b] 「1950年代前半における外資導入問題（中）」成城大学『経済研究』第154号
浅井良夫 [2002] 「1950年代前半における外資導入問題（下）」成城大学『経済研究』第156号
浅井良夫 [2014] 「世界銀行の対日政策の形成 — 1951～56年（上）」成城大学『経済研究』第204号
浅井良夫 [2017a] 「世界銀行の対日政策の形成 — 1951～56年（中）」成城大学『経済研究』第215号
浅井良夫 [2017b] 「世界銀行の対日政策の形成 — 1951～56年（下）」成城大学『経済研究』第216号
浅井良夫 [2015] 『IMF 8 条国移行 — 貿易・為替自由化の政治経済史』日本経済評論社
稲葉秀三監修 [1954] 『世界銀行の対日投資』経済問題調査会
大蔵省財政史室編 [1992] 『昭和財政史 昭和27～48年度』第12巻（国際金融・対外関係事項（2）），東洋経済新報社
大蔵省財政史室編 [1998] 『昭和財政史 昭和27～48年度』第18巻（資料（6））

- 国際金融・対外関係事項), 東洋経済新報社
- 大蔵省財政史室編 [1999]『昭和財政史 昭和27~48年度』第11巻(国際金融・対外関係事項(1)), 東洋経済新報社
- 太田康夫・有馬良行 [2012]『戦後復興秘録 - 世銀借款に学ぶ日本再生』日本経済新聞社
- 大野泉 [2000]『世界銀行 - 開発援助戦略の変革』NTT出版
- 大道康則・長谷川信・新井光吉・中尾久 [1995]『電機・電子機械産業』産業学会編『戦後日本産業史』東洋経済新報社
- 尾崎英二 [1969]『世界銀行』国際問題研究所
- 関西電力 [2002]『関西電力五十年史』
- 北浦貴士 [2014]『企業統治と会計行動 - 電力会社における利害調整メカニズムの歴史的展開』東京大学出版会
- 橘川武郎 [2004]『日本電力業発展のダイナミズム』名古屋大学出版会
- 九州電力株式会社編 [2007]『九州地方電気事業史』九州電力株式会社
- 神戸製鋼所編 [2006]『神戸製鋼100年史』
- 島秀雄 [1977]『D51から新幹線まで: 技術者の見た国鉄』日本経済新聞社
- 島秀雄 [1987]『新幹線そして宇宙開発 - 技術者60余年の記録 -』レールウェー・システム・リサーチ
- 新日本製鐵株式会社編 [1981a]『炎とともに 八幡製鐵株式会社史』新日本製鐵株式会社
- 新日本製鐵株式会社編 [1981b]『炎とともに 富士製鐵株式会社史』新日本製鐵株式会社
- 世界銀行東京事務所 [1991]『世銀借款回想』世界銀行東京事務所
- 中部電気電力事業史編纂委員会編 [1995]『中部地方電気事業史』下, 中部電力株式会社
- 通商産業省編 [1990]『通商産業政策史』6(第II期 自立基盤確立期(2)), 通商産業調査会
- 通商産業省重工業局編 [1963]『鉄鋼業の合理化とその成果 - 第2次合理化計画を中心として -』工業図書出版
- 鉄鋼新聞社編 [1971]『鉄鋼巨人伝 西山彌太郎』鉄鋼新聞社
- 電気学会・火力発電技術協会編 [1962]『火力発電の回顧と展望』電気学会, 火力発電技術協会
- 電源開発株式会社編 [1962]『電源開発の進展』
- 日本開発銀行編 [1955]『国際復興開発銀行火力借款』
- 日本開発銀行編 [1963]『日本開発銀行十年史』

- 日本銀行外国局外資課 [1964] 『外資導入ならびに対外投融资の実績と評価』
日本銀行国債局 [1961] 『外債関係資料集』第3集（新米貨公債解説）
日本銀行国債局 [1962] 『外債関係資料集』第4集
日本鋼管株式会社編 [1962] 『五十年史』
日本興業銀行外国部外資課 [1959] 『米国 Investment Banker 便覧』
日本興業銀行外国部外資課 [1960] 『外債関係統計資料』
日本興業銀行特別調査室 [1959] 『米国市場における外債の発行情形について』
日本国有鉄道 [1973] 『日本国有鉄道百年史』12, 日本国有鉄道
日本道路協会編 [1977] 『日本道路史』
日本道路公団 [1969] 『世界銀行借款経緯』第1分冊
日本道路公団 [1976] 『日本道路公団二十年史』
日向方齊 [1987] 『私の履歴書』日本経済新聞社
古川清明 [1981] 『新鋭火力の序章 — 九州電力刈田発電所の建設 —』新鋭火力
の序章刊行会
北陸地方電気事業史百年史編纂委員会編 [1998] 『北陸地方電気事業百年史』
毎日新聞社編 [1956] 『白い手黄色い手 — 日本の財布はねらわれている』毎日
新聞社
町村敬志 [2011] 『開発主義の構造と心性 — 戦後日本がダムでみた夢と現
実 —』御茶の水書房
安田常雄 [2005] 「<占領>の精神史 — 「親米」と「反米」のあいだ」歴史学研
究会・日本史研究会編『日本史講座』第10巻
柳井潔 [1985] 『証言記録 国鉄新幹線』新人物往来社
山一証券株式会社 [1959] 『1959年発行のわが国米貨債の内容（その1）』
吉岡達夫 [1955] 『オレンヂ運河』築地書館
吉岡斉 [1995] 「原子力体制の形成と商業炉導入」中山茂・後藤邦夫・吉岡斉編
『通史 日本の科学技術』第2巻, 学陽書房
吉見俊哉 [2007] 『親米と反米 — 戦後日本の政治的無意識』岩波新書

Becker, William H. and William M. McClenahan, Jr. [2003], *The Market, the State, and the Export-Import Bank of the United States, 1934-2000*, Cambridge University Press

International Bank for Reconstruction and Development [1954], *The International Bank for Reconstruction and Development, 1946-1953*, The Johns Hopkins Press

International Bank for Reconstruction and Development [1957], *The World Bank -*

成城・経済研究 第218号 (2017年12月)

Policies and Operations, IBRD

Mason, Edward S. and Robert E. Asher [1973], *The World Bank since Bretton Woods*, The Brookings Institution

[付記] 本稿は2015～16年度成城大学特別研究助成による成果の一部である。