

# 1960年代の世銀借款と国際資本市場（上）

浅井良夫

- 1 はじめに
- 2 世銀借款の再開
- 3 米国市場での起債と利子平衡税
- 4 欧州市場の開拓（以下次号）
- 5 世銀借款の終焉
- 6 おわりに

## 1 はじめに

1961年2月、世界銀行（国際復興開発銀行、以下世銀と略す）のローゼン（Martin M. Rosen）極東部長は日本政府に対し、日本は国際資本市場から自力で資金を調達できる段階に達したので、今後は新規融資を行わない方針であると非公式に伝えた。世銀協定（45年12月発効）には、世銀の任務は民間市場の補完と規定されている。世銀の融資対象国が世銀借款に頼らないで済む状態に到達すると、世銀は融資を打ち切る。これを世銀は「卒業」と呼んでいる。世銀借款を53年から受けていた日本は、61年に「卒業」を申し渡された。日本の「卒業」は、61年11月に第2次日本道路公団借款が審議された際に、世銀理事会によって正式に承認された。

ところがその後、1963年に世銀は対日借款を再開し、66年まで4年間にわたって、7件、融資総額は3億7,500万ドルにのぼる借款を提供した。この融資額は、対日世銀借款の最盛期（57～61年）の融資額に迫る額であった。本稿では、世銀借款再開の経緯と再開後の借款の実態を、国際資本市場との関係において論じる<sup>1)</sup>。

世界大恐慌以降、長い間逼塞していた国際資本市場が復活するのは、1950年代末であった。ニューヨーク資本市場が先行し、続いて60年代に欧州の起債市場も再興した。こうして国際資本市場が軌道に乗り始めた矢先の63年7月、ケネディ大統領は「ドル防衛策」の一環として利子平衡税構想を発表した(64年9月法律施行)。第2次世界大戦後、一貫して資本移動の自由を標榜してきたアメリカが実施した初めての資本輸出規制であった。利子平衡税は世界に大きな衝撃を与え、これを機に、各国の為替規制から自由なユーログラマー市場・ユーロボンド市場が急成長した。

一方、1960年代前半に日本は、「国民所得倍增計画」(以下、「所得倍增計画」と略す)のもとで、積極的に外資導入を図った。「国際収支の天井」を高めることにより経済政策の自由度を高めるとともに、産業構造の高度化、産業基盤(インフラ)の整備を通じて、高度経済成長を推進することがその狙いであった。世銀から「卒業」を申し渡された日本にとっては、米国資本市場からの資金調達を困難にする利子平衡税の創設は深刻な問題であった。本稿では、60年代前半の国際資本市場において、日本の政府、政府機関、地方公共団体および企業が欧米から外資導入を積極的に図った過程を、世銀借款を中心に、利子平衡税交渉(63~65年)、欧州資本市場の開拓などを含めて描くことになる。

まず本論に入る前に、1963~66年の対日世銀借款の概要と特徴を見ておきたい。対日世銀借款は、開始期の第Ⅰ期(53~56年)、最盛期の第Ⅱ期(57~61年)、再開期の第Ⅲ期(63~66年)の3つの時期に区分できる。本稿が対象とする第Ⅲ期の借款契約額は総額3億7,500万ドルであり、対日世銀借款(53~66年、8億6,290万ドル)全体の約43%を占めた。金額だけを見れば、最盛期(第Ⅱ期)の4億300万ドルと肩を並べる(表1)。しかし、50年代から60年代にかけて日本の経済規模は急拡大しており、ま

---

1) 本稿は、1953~57年を扱った浅井[2014]、[2017a]、[2017b]、57~61年を対象とした[2017c]に続くものである。

## 1960年代の世銀借款と国際資本市場（上）

た、世銀借款以外にも海外から長期資金を得る道が開けたので、世銀借款の重要性は50年代と比べれば格段に低下していた。そのことは、第Ⅰ期・第Ⅱ期の借款対象プロジェクトが多様な分野に及んだのに対して、第Ⅲ期には高速道路建設事業に集中した点にも現れている（表2）。

1960年代前半には、日本経済にとっての世銀借款の重要度が低下した半面、外資導入全体の重要性は増した。この時期は、戦後史のなかでは例外的に、長期外資の輸入が盛んな時期であった。池田勇人内閣は、「所得倍増計画」実現のために長期外資は不可欠であるとし、外債発行と世銀借款の獲得に力を注いだ。世銀借款は50年代には、MSA援助、余剰農産物援助、「特需」と並ぶ援助の一形態であったが、60年代には、外債の発行と並ぶ資本輸入の一形態に変化した。民間資本市場が復興していなかった50年代には、大部分の資本輸出は、先進国政府と国際機関が管理していたので、国際的な資本移動は基本的に「援助」の性格を帯びていた。しかし、民間の国際資本市場が開かれるとともに、60年代には、途上国を対象とする先進国の「援助」と、「中進国」および先進国の間で行われる資本輸出入とが分離していった。世銀借款も、「中進国」（日本やイタリアな

表1 対日世銀借款 時期別・分野別融資額

(単位：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 第三期の

貸付番号	借款名	調印日	発効日	借入人	受益者
357JA	第3次日本道路公団	1963. 9. 27	1963. 11. 21	日本道路公団	日本道路公団
374JA	第4次日本道路公団	1964. 4. 22	1964. 6. 24	日本道路公団	日本道路公団
398JA	首都高速道路公団	12. 23	1965. 2. 25	首都高速道路公団	首都高速道路公団
399JA	第2次電源開発	1965. 1. 13	3. 26	電源開発株	電源開発株
413JA	第5次日本道路公団	5. 26	7. 20	日本道路公団	日本道路公団
423JA	阪神高速道路公団	9. 10	11. 04	阪神高速道路公団	阪神高速道路公団
460JA	第6次日本道路公団	1966. 7. 29	1966. 9. 20	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. 116-117。

ど)向けの借款が民間借款に類似した性格を帯びる一方で、1960年にはIDA(国際開発協会, 第二世銀)が設けられ、途上国向け借款は「援助」の色彩を強めた。本稿が扱う1960年代の対日世銀借款は、日本が「援助」から国際資本市場での資金調達に移行する過程において実施された。

## 2 世銀借款の再開

### (1) 「所得倍増計画」と外資導入

「所得倍増計画」における長期外資導入 「所得倍増計画」(1960年12月閣議決定)は、長期外資導入を重点的に取り組むべき施策の1つとして掲げ、つぎのように述べる<sup>2)</sup>。「安定的長期の外資の導入は、成長促進にとって好ましいものである。とくに、計画期間の前半期では、国内資本の蓄積も十分でなく、また金利水準はここ当分の間国際水準に比べて高いと予想されるので、成長を促進するうえからも政策として重点的にとりあげられなければならない。」

急速な経済成長の過程で生じた外貨制約(「国際収支の天井」)は、さらな

2) 経済企画庁編 [1961] p. 44.

## 1960年代の世銀借款と国際資本市場（上）

### 世銀借款の概要

対象事業	契約額	利率	償還期限
	千ドル	%	年
東京—静岡間高速道路	75,000	5.500	26(5.5)
豊川—小牧間高速道路	50,000	5.500	25(5)
羽田—横浜間高速道路	25,000	5.500	24(4)
九頭竜川水系の長野および湯上発電所	25,000	5.500	25(4)
静岡—豊川間高速道路	75,000	6.500	25(4.5)
神戸市高速道路1号	25,000	6.500	24(4)
東京—静岡間高速道路	100,000	6.625	15(3)
	375,000		

る成長を阻むもっとも大きな壁であった。1959～60年に実施された為替自由化措置の結果、大量の短期外資が流入し、この制約はある程度緩和された<sup>3)</sup>。短期外資の残高は、60年末に11億ドル、62年3月に20億ドルにも達した。しかし、急激な引き揚げの恐れのある短期外資に過度に依存するのは危険であり、持続的な経済成長のためには安定的な長期外資が必要があるとの認識が強まった。

池田勇人（首相在任、1960年7月～64年11月）が外資導入に示した熱意については、当時、大蔵省財務参事官であった渡辺誠が、つぎのように証言している。「資本収支の方は、一生懸命借金せい借金せいと池田総理が言うから、こっちは走り回って国債出したり、政府保証債出したり、民間債を出さしたり、さんざん借金ばかりやっちゃったわけです。長期資本収支でいえば〔昭和〕37年度が2億300万ドル、38年度が4億5,800万ドル、36年度で言えば5,300万ドルそれぞれ黒字になりまして、とにかく一生懸命借金しては貿易の赤字を賄ってたわけです。」<sup>4)</sup>

3) 1959年4月の輸入ユーザンス大幅自由化と、60年7月の非居住者自由円勘定の創設。くわしくは、浅井 [2015] pp. 277-284 参照。

4) 渡辺誠「昭和37～38年の財務参事官当時の諸問題」昭和55年11月28日、p. 9.

財政投融资と外資 「所得倍増計画」は、政府が自ら資金を投入して産業を復興した占領期の「傾斜生産方式」や1950年代の財政投融资計画(以下、財投計画と略す)のような直接的な経済計画ではない。「所得倍増計画」は、設備投資は企業に委ね、政府の役割を産業基盤の整備(社会資本の充実)に限定した。設備投資資金の供給は主として民間金融機関や証券市場が担い、財政は公共投資を担った。「所得倍増計画」が計画期間中(1961~70年度)に予定した約16兆円の「行政投資」のうち6兆9,300億円が道路、港湾、農林水産業、産業立地整備に振り向けられた。この金額は、住宅、環境衛生、厚生福祉に向けられた金額(2兆2,700億円)の約3倍に達する<sup>5)</sup>。高度成長期の公共投資の産業優先的性格が明瞭に示されている。

「所得倍増計画」が謳う公共投資を実現する際に制約となったのは、財政資金であった。政府は、1953年以来一貫して、通貨価値の安定・均衡財政の原則を守り、「所得倍増計画」もその原則を受け継いだ。そうした状況では、公共投資を一般会計で負担するには限界があった。「所得倍増計画」初年度の61(昭和36)年度の一般会計の当初予算は前年度を24.4%上回る1兆9,527億円に達したが、「所得倍増計画」で膨張した各省の予算要求に応じることができなかった。勢い、「第二の予算」と呼ばれた財政投融资への期待が高まり、一般会計のしわ寄せが財投計画に向かうことになった。61年度の財投計画は7,292億円(前年比22.7%増)であった<sup>6)</sup>。

財政投融资制度が発足したのは1953(昭和28)年度である<sup>7)</sup>。50年代の

- 
- 5) 「行政投資」とは、民間企業投資および政府の企業的投資以外の政府固有の役割を果たすための投資を意味する(経済企画庁編[1961] p. 26)。
  - 6) 大蔵省財政史室編[1994] pp. 504-508, p. 541, 大蔵省財政史室編[2000] pp. 256-259。
  - 7) 根拠法がつくられたわけではなく、1953年度予算の参考資料に「財政投資資金計画表」が付されたことをもって財政投融资制度の発足とみなされている(大蔵省財政史室編[2000] pp. 46-47)。

財投では、「産業投融资」が重視され、政府資金による基幹産業（鉄鋼・石炭・電力・海運等）の育成が図られた。財投資金を産業企業に流すパイプの役割を果たしたのが、日本開発銀行（以下、開銀と略す）である。しかし、60年前後から、基幹産業の民間企業は市場からの資金調達に軸足を移すようになり、政府融資への依存度は低下し、財投資金は産業基盤整備に向かった。

財投の原資の主要な部分は資金運用部資金（郵便貯金、年金資金等）である。資金運用部資金は、郵貯の順調な伸び、国民皆年金制度の発足で、着実に増大したものの、財投の資金需要の急速な伸びに追いつけず、外部からの借入に依存する度合いが強まった。原資のなかで公募債・借入金等が占める比率は、1959（昭和34）年度の19%から67（昭和42）年度には29%にまで拡大した（表3）<sup>8)</sup>。

政府保証債（以下、政保債と略す）・借入金は、財投機関がそれぞれの判断で市場から調達し、政府保証という形で政府が最終的な責任を負う<sup>9)</sup>。資金は主として国内市場から調達されたが、民間設備資金との競合を避けるために、一部分を海外資金に依存した。海外資金は、政府保証の外貨債および世銀借款であった。「外貨債等」（政保債・世銀借款）は、1963（昭和38）年度財投計画以降、継続的・安定的な資金源として財投計画に計上されるようになる<sup>10)</sup>。海外資金は、政保債・政保借入金全体の中でマージナルな部分を占めるに過ぎなかったとは言え、58年度～65年度には約1～3割を占めた。ただし、66年度以降になると、財投は海外資金にほとんど依存しなくなった。

---

8) 大蔵省財政史室 [2000] pp. 336-337, pp. 418-419.

9) 福島量一・山口光秀・石川周編 [1973] pp. 234-235.

10) 1962年までは、参考として「自己資本等」の欄に記載され、計画には組み込まれていなかった（堀込聡夫（大蔵省理財局資金課長）「38年度財政投融资計画の特色」『金融財政事情』1963年2月4日号, pp. 40-41）。『国の予算』に、財政投融资原資見込みの金額として「外貨債等」（政保債・世銀借款の合計）が記載されているのは、69（昭和44）年度までである。

表3 政保債・政保借入金の推移(1955~70年度)

(単位:億円,%)

年度	財政投融资 原資総額 (A)	政保債・政保借入金						
		合計 (B)	(B)/(A)	政保債	政保借入金	地方債	外貨債等 (C)	(C)/(B)
1955	3,219	482	15.0	200	52	230	—	—
56	3,497	904	25.9	580	30	290	4	0.4
57	4,107	861	21.0	585	100	160	16	1.9
58	4,174	602	14.4	253	100	70	179	29.7
59	5,329	1,019	19.1	568	170	150	131	12.9
60	6,069	1,243	20.5	745	205	165	128	10.3
61	7,737	1,682	21.7	842	205	190	445	26.5
62	9,052	1,938	21.4	1,022	250	210	456	23.5
63	11,097	2,450	22.1	1,332	290	260	568	23.2
64	13,402	3,036	22.7	1,810	330	360	536	17.7
65	16,206	3,910	24.1	2,270	530	460	650	16.6
66	20,273	5,732	28.3	4,000	730	560	442	7.7
67	23,884	7,078	29.6	5,100	954	660	364	5.1
68	26,990	5,723	21.2	3,600	1,216	620	287	5.0
69	30,770	5,746	18.7	3,600	1,468	620	58	1.0
70	35,799	5,394	15.1	3,000	1,749	620	25	0.5

[注] 1 当初計画ベース。

2 政保借入金には、住宅公団の政府保証のない借入金が含まれている。

[出所] 福島量一・山口光秀・石川周編『財政投融资』大蔵財務協会、1973年、p.236より作成。

財投機関による政保債発行や世銀借款とは別に、政府は国債を海外で発行して得た資金を財投の原資に充てた。これは、産業投資特別会計（以下、産投会計と略す）<sup>11)</sup>が発行した外貨債（産投国債）の資金を、財投事業に貸し付ける形をとった。戦後初の外貨国債（1959年）は産投国債であった。また、60年代末までに発行された7件の外貨国債のうち、借換債である英貨債（1963年）を除く6件はすべて産投国債であった。

このように、国債（産投国債）、政保債、世銀借款の形で獲得した外貨資金が財投事業に向けられた。ちなみに、第Ⅲ期の世銀借款はすべて財投事業であった。

11) 産投会計は、GARIOA 援助見返資金特別会計の継承資産等をもとに1953年8月に設けられた。



（2）世銀借款の再開交渉

世銀借款再開の検討 つぎに、世銀融資が1963年に再開された事情を検討する。世銀融資の再開は、一般に、利子平衡税が日本に与える打撃を緩和するために実施されたと考えられている。しかし、それは以下に述べるように事実とは異なる。誤った理解の原因の一半は、世銀自体が繰り返しそのように説明していたことにある。しかし、利子平衡税の発表（63年7月）から半年ほど遡る62年12月にすでに、日本政府は世銀から融資再開の了解を得ていた。

1961年に借款を打ち切られた日本政府は、はやくも62年春に、世銀に対して借款の再開の打診を始めた。62年3月末に日本を訪れた世銀極東部日本課長のストリート (Gordon M. Street) に対して、大蔵省の福田久男が替局長らが融資の再開の可能性を質した<sup>12)</sup>。さらに9月18日には、渡辺誠財務参事官がカーギル (I. P. M. Cargill) 極東部長に対して世銀借款の再開を打診した。カーギルは、日本に融資を行わない世銀の方針に変更はないと返答した<sup>13)</sup>。世銀に対する打診の結果を踏まえて、IMF・世銀総会の際に行われた蔵相と世銀総裁との会談（9月20日）では、田中角栄蔵相はあえてブラック (Eugene R.Black) 総裁に新規融資を要請しなかった<sup>14)</sup>。

しかし、すでに日本道路公団はこの時まで、具体的な世銀借款計画を作っていた。それは、東名高速道路建設を目的とする第3次日本道路公団借款である。

「所得倍増計画」に合わせて、道路整備計画が大幅に拡充されることになり、第2次5ヵ年計画は3年間で打ち切れ、1961年10月27日に、第

---

12) “Copy of hand-written letter No. 3 from Mr.Street to Mr. Chakravarti,” April 2, 1962 [WBGA 1857459].

13) “Meeting of Officials of Japanese Delegation with Mr. Cargill, September 18, 1962 at 4:00 p.m.,”Gordon M. Street, September 20, 1962 [WBGA 1857459].

14) 「世銀借款交渉の従来の経緯（対日借款再開以後）」昭和40年9月8日、財務参事官室 [旧大蔵省史料 Z18-328]。

3次道路整備5ヵ年計画(61~65年度)が閣議決定された。第3次計画の投資総額は第2次計画の約2倍の2兆1,000億円にのぼった。この計画には、名神高速道路の完成、東名高速道路と中央高速道路(東京―富士吉田間)の大部分の完成が盛り込まれた<sup>15)</sup>。

新計画に沿って日本道路公団は第3次日本道路公団5ヵ年計画(1961~65年度)を立てた。計画は、3,050億円の支出の約1割の307億円(約8,500万ドル)を世銀借款に期待した<sup>16)</sup>。世銀借款は、東名高速道路(総事業費2,443億円、第3次計画では773億円)の資金に充当する予定であった。名神高速道路に続く東名高速道路の建設は、「東海道幹線自動車国道建設法」(60年7月公布)にもとづいて、公団に対して62年5月に豊川―小牧間の施工命令が下され、すでにスタートしていた。

世銀借款が1961年11月調印の第2次道路公団借款4,000万ドルで打ち切られたために、日本道路公団は世銀借款に代わる外貨獲得手段として外貨債(道路公団債)の発行を検討した。しかし、検討の結果、外貨債の発行には以下の問題があることが判明した<sup>17)</sup>。

- ① 道路公団の事業は採算性が低く、電々債や開銀債と比べて不利であり、債券発行には無理がある。
- ② アメリカ市場の日本債の消化は限界に達しており、政保債の追加発行を行う余裕はない。追加発行するとしても、東京都債が優先されるのは必至である。
- ③ 継続的な外資供給が必要なので、1回限りの外貨債発行では意味がない。

このような理由から、1962年春から夏に、アメリカの投資銀行数社からアンダーライターの申し出があったにもかかわらず<sup>18)</sup>、日本道路公団は、

---

15) 建設省 [1968] pp. 205-206. 『日本経済新聞』1961年11月5日。

16) 日本道路公団 [1969] p. 86.

17) 日本道路公団 [1969] pp. 81-83.

18) 日本道路公団 [1969] pp. 80-81.

東名高速道路の建設資金の一部を当初の予定通り、世銀借款に仰ぐのがベストであるという結論に達した。

**対日借款に関する世銀の姿勢** 前稿で明らかにしたように。1961年の対日世銀借款の打ち切りの理由は、アメリカ政府の世銀に対する圧力にあった<sup>19)</sup>。ブラック世銀総裁はアメリカの圧力に抵抗したが、最大の出資国であるアメリカの圧力を跳ね返すことはできず、日本に対する新規借款を打ち切った。両者の対立の背景には、世銀に対して低開発国援助の役割を求めるアメリカ政府と、優良な貸付先である日本やイタリアなどの「中進国」への融資拡大により世銀経営の安定を志向する世銀事務局とのスタンスの違いが存在した。1950年代末以降、日本やイタリアの外貨状況が改善に向かうのとは裏腹に、アメリカの国際収支が悪化し始めたため、世銀とアメリカ政府との対立が先鋭化したのである。

このように、対日借款の打ち切りはブラック総裁の本意ではなかったもので、世銀事務局も日本政府に対して断固たる態度を取らなかった。たとえば、1961年2月にローゼン極東部長が国鉄借款（61年5月契約調印）が最後の借款になると述べたにも関わらず、3月に来日したナップ (Burke Knapp) 副総裁は対日借款の漸次的縮小の方針を表明し、国鉄借款に追加して第2次日本道路公団借款4,000万ドルが認められることになった。

また、福田為替局長との会談について報告したストリートの世銀極東局チャクラヴァルティ (Nalini Chakravarti) 宛の1962年4月1日付の書簡には、つぎのような記述がある<sup>20)</sup>。

「彼ら〔福田為替局長と渡辺誠 - 引用者〕は〔石油化学プロジェクトには - 引用者〕あまり熱心ではなく、日本の外貨ポジションが悪化した際に

---

19) 浅井 [2017c] pp. 294-295.

20) “Copy of hand-written letter No. 3 from Mr. Street to Mr. Chakravarti,” April 2, 1962 [WBG 1857459].

世銀がさらに借款を供与してくれるかどうかに関心があることは間違いない。彼らは、ドアは閉ざされたが鍵は掛けられていないことを了解しているようだ。」

このように、状況が変化すれば借款を再開するという暗黙の了解が日本政府と世銀事務局との間に存在した。

ブラック総裁による対日借款の受諾(1962年12月) 田中蔵相がブラック世銀総裁に対して直接に借款再開を要請する機会は、1962年11月末に田中が第2回日米貿易経済合同委員会に出席するためワシントンに赴いた際に訪れた。12月4日に世銀を訪問した田中蔵相は、ブラック総裁に対して、東名高速道路の東京-静岡間建設事業に対して総額1億ドルの借款を要請した<sup>21)</sup>。

ブラック総裁は、①世銀借款7,500万ドルと市場資金調達(産投道路外債)2,500万ドルとを抱き合わせにすること、②1963年(暦年)中に5,000万ドル(上記2,500万ドル以外に)を政府が市場から調達すること、の2つの条件が満たされれば、世銀理事会に諮る用意があると答えた。すなわち、日本が市場から7,500万ドルを調達すれば、7,500万ドルまでの借款を供与するという回答である。ブラック総裁は、東名高速道路借款のための経済調査団と技術調査団の派遣の日程まで示し、積極的な姿勢を示した<sup>22)</sup>。

この機会を待っていたかのように、田中蔵相との会談ののち、ブラックは迅速に動いた。12月10日にブラックとナップは世銀理事6名と非公式

---

21) 田中蔵相の要請内容は、事前に世銀側に伝えられていた(“Background for Meeting with Mr. Kakuei Tanaka, Minister of Finance of Japan,” A. Gasem Kheradjou to Eugene R. Black, November 30, 1962 [WBGA 1857459])。

22) “Japan - Meeting of the Minister of Finance with Mr. Black on December 4, 1962,” Gordon M. Street, December 4, 1962 [WBGA 1857459]. 渡辺誠「昭和37~38年度の財務参事官当時の諸問題」昭和55年11月28日, pp. 34-35.

に接触して了解を求めた<sup>23)</sup>。この6名は、ファン・カンペンホート (André van Campenhout, ベルギー・理事), クック (Erle Cocke, Jr., アメリカ・理事代理), コインツァー (Helmut Koinzer, ドイツ・理事代理), ラール (René Larre, フランス・理事), リーフティンク (Pieter Lieftinck, オランダ・理事), ライリー (N. M. P. Reilly, イギリス・理事代理)であった<sup>24)</sup>。ブラックの提案に対して、フランスとイギリスは積極的に賛成し、アメリカも含む他の理事の誰からも反対意見は出なかった。

ブラック総裁の任期は1962年末に迫っていたので、日本側は1月にウッズ (George D. Woods) 総裁の任期が始まる前に、ブラックの最後の「置き土産」として第3次日本道路公団借款を実現したいと考えた。ブラック総裁の融資再開の判断が下ると、ただちに世銀との実務協議が始まった。12月9日には、世銀極東部のチャクラヴァルティが来日し、大蔵省、建設省、日本道路公団から日本側の準備態勢について聴取した<sup>25)</sup>。こうして、ブラック総裁の任期が切れる前の1か月ほどで、第3次道路公団借款計画はほぼ固まった。

**アメリカの反対意見** 1963年1月に世銀総裁にジョージ・ウッズが就任した。ウッズは、ファースト・ボストン (First Boston Corporation) の出身であり、前任のブラックと同様、投資銀行界の人物である。

世銀事務局が対日融資再開を正当化するための根拠としたのは、対日借款を再開したとしても、過去の世銀借款が順次償還されて行くので、対日融資残高は1965年の4億3,500万ドルをピークに67年まで安定的に推移

---

23) “Lending in Japan,” William M. Gilmartin, December 12, 1962 [WBGA 1878895].

24) ブラック総裁が根回しを行ったメンバーがこの6名であったことは、当時の世銀の意思決定が実質的にどの国の間で行われていたのかを示唆している。世銀の理事は19名（常任理事5名、選挙理事14名）であったが、この6名はすべて欧米諸国の代表である。しかも、常任理事国5か国（米・英・仏・独・印）のうち、インドだけが入っていない。

25) 日本道路公団 [1969] p. 87.

し、その後、漸減するというデータであった<sup>26)</sup>。対日融資残高が増えないのだから、低開発国向けの世銀融資がしわ寄せを受けることはないという論理である。

しかし、アメリカが対日融資に難色を示した真の理由は、低開発国向け融資の問題ではなく、「ドル危機」にあった。1960年10月に金投機に見舞われたアメリカでは、61年1月に登場したケネディ政権が、「ドル防衛策」に乗り出し、ドルの流出を食い止めようとした。その際に、世銀融資がドル流出の1つのルートになっている点が問題視された。米財務省の分析によれば、世銀が創業から62年6月末までに行った融資のうち、支出先の判明する37億ドル余(プロジェクト・ローン)のうち30億ドル余はドルで融資されたが、世銀借款を用いてアメリカから調達された物資は17億ドル余にとどまった。差し引き約13億ドルが、世銀を経由してアメリカの外に流出した計算になる(表4)。日本やイタリアなどの工業国に対する世銀借款では、アメリカ等外国からの資材の調達を必要としないケースが圧倒的に多いので、世銀の工業国向け融資がドル漏出口の1つになっているとアメリカはみなした<sup>27)</sup>。

アメリカ代表は、12月のブラック総裁の根回しの際に表立って反対はしなかったが、アメリカ財務省は、対日融資の再開を容認しなかった。アメリカ財務省の1962年12月17日付のメモは、新規融資案が実現すれば、世銀借款7,500万ドルと債券発行7,500万ドルの合計1億5,000万ドルのドル流出になるので、財務省は新規融資には反対であり、国務省も同

---

26) “Background for Meeting with Mr. Kakuei Tanaka, Minister of Finance of Japan,” A. Gasem Kheradjou to Eugene R. Black, November 30, 1962; “Japan,” from J. Burke Knapp to George D. Woods, January 7, 1963 [WBGA 1857459].

27) “Additional Measures for IBRD Assistance to U. S. Balance of Payments,” Henry J. Bittermann, July 1, 1963 [NARA, RG56, Central Files of the National Advisory Council Secretariat, 1946-1970]. 表4の調達額の欄の「その他」に計上されている10億7,040万ドルは、現地通貨支出に対する融資であり、国内で調達されるため、外貨支出を伴わない。そのうち最大は日本に対する3億8,900万ドルの融資であった。

1960年代の世銀借款と国際資本市場（上）

調する見込みだと述べている<sup>28)</sup>。また、63年1月10日付の財務省のメモは、軍事オフセット交渉が終わった後のタイミングで、第3次日本道路公団借款に反対の意思を世銀に伝えるべきだとした<sup>29)</sup>。

軍事オフセットとは、アメリカの海外での軍事支出を、軍事支出を受けた国がアメリカから兵器・装備を購入して相殺することであり、アメリカの「ドル防衛策」の一環として導入された。ドイツとアメリカとの軍事オフセット協定は1961年10月に締結されていた<sup>30)</sup>。日本については、アメリカは62年12月の第2回日米貿易経済合同委員会においてこの問題を取り上げ、63年2月にギルパトリック国防副長官が来日して、具体的交渉が始まった。この交渉は64年5月まで防衛問題検討会で討議されたが、

表4 世銀融資の通貨別内訳

(単位：100万ドル)

	融資通貨	調達額
ベルギー	69.3	119.7
カナダ	126.3	143.2
フランス	100.0	161.1
ドイツ	418.1	413.0
イタリア	48.4	132.5
日本	63.0	101.8
スウェーデン	25.7	57.8
スイス	278.0	93.6
英国	303.8	550.6
アメリカ	3,048.4	1,752.2
小計	4,481.0	3,734.6
その他	—	1,070.4
合計	4,805.1	4,805.0

[注] 開業から1962年6月30日までの累計。

[出所] “Additional measures for IBRD Assistance to U.S. Balance of Payments,” Henry J. Bittermann, July 1, 1963 [NARA, RG 56, Central Files of the National Advisory Council Secretariat, 1946-1970].

- 28) “IBRD Loan to Japan,” H. J. Bittermann to Assistant Secretary Bullitt, December 17, 1962 [NARA, RG56, Central Files of the National Advisory Council Secretariat, 1946-1970].
- 29) “IBRD Loan to Japan (supplementary memorandum,” H. J. Bittermann to Assistant Secretary Bullitt, January 10, 1963 [NARA, RG56, Central Files of the National Advisory Council Secretariat, 1946-1970].
- 30) Zimmermann [2002], Chap. 6 参照。

結局、合意に達しなかった<sup>31)</sup>。

上記の1月10日付財務省メモは、軍事オフセット交渉との関係について、つぎのように述べている。アメリカは現在、日本に対してドイツと同様の軍事オフセットを求めており、その額は3年間に計6億ドルである。世銀借款交渉を引き延ばせば、軍事オフセット交渉におけるアメリカの交渉力が強まる。しかし、最終的に世銀借款を認めてしまうならば、軍事オフセットで実現するアメリカの国際収支改善がファイになってしまうことになる。

このように、アメリカ財務省は対日世銀借款に関して否定的であった。アメリカ財務省が対日融資再開の承認を留保をしているとの情報を得た世銀では、ウッズ総裁がディロン(C. Douglas Dillon)米財務長官に会って、直接に交渉することにした<sup>32)</sup>。ウッズ=ディロン会談の帰趨を示す史料は、今のところ発見できていないが、世銀借款再開が実現したという結果から見れば、財務省が最終的に融資再開に同意したものと考えられる。

### (3) 第3次日本道路公団借款の成立(1963年9月)

世銀調査団の派遣(1963年5月~6月) 世銀借款の条件である海外市場での外債発行について、1963年2月18日、カーギルは山下武利駐米公使に以下の2条件を示した<sup>33)</sup>。

① 2,500万ドルの外債が道路公団借款締結以前に発行されていること。

---

31) 高橋和宏 [2018] pp. 152-154.

32) "Japan," from J. Burke Knapp to George D. Woods, January 7, 1963 [WBGA 1857459]. 対日融資の再開決定については、SLC(世銀融資委員会)の文書が見当たらず、SLCの決定を経たかどうかなど、世銀事務局内部の意思決定に不明の部分がある。利用した史料を見る限りでは、ブラック総裁のイニシアティブが大きかったと推測できる。

33) 日本道路公団 [1969] p. 88. この条件は、世銀借款契約と同時の外債発行を求めている点、2,500万ドルを超える外債発行については具体額を示していない点で、1962年12月にブラック総裁が示唆した案よりも緩やかであった。



②道路公団借款案を世銀理事会に提出するまでに、2,500万ドルの外債以外に、できるだけ多額の外債をニューヨーク市場およびヨーロッパ市場で発行すること。

カーギルの要請に対して日本側は、1963年4月に外貨国債（電源開発）、同年6月までに第1回目の政保債（電々公社外債または東京都外債）、9月に世銀借款契約と同時に外貨国債（東名高速道路建設）、63年度後半に第2回目の政保債（電々公社外債または東京都外債）を発行する計画を示した<sup>34)</sup>。

世銀は、1963年5月から6月にかけて経済調査団と技術調査団を派遣した<sup>35)</sup>。

経済調査団は、マクディアミッド (Orville J. McDiarmid) とジャンセン (Jansen) の2名で構成され、5月22日～6月13日に調査を実施した。調査団の目的は、対日借款再開の必要性を理事会に対して説明する報告書の作成にあった<sup>36)</sup>。来日した調査団が、「日本の credit worthiness には問題はないが、如何にして bank の big policy change を justify したら良いかが大問題だ」と述べたように、借り手としての日本の信用力には問題はなかったが、融資再開の理由付けには工夫が必要であった<sup>37)</sup>。マクディアミッドは、次のように考えていた<sup>38)</sup>。2年前の融資中止の決定には、十分な説得力があったわけではないので、再開に対しては強い反対はないだろう。したがって、本来ならば以前の決定を見直すのが妥当かも知れないが、われわれの組織（世銀）の「不可謬性」の観点からすれば、前の決定を覆すよりも

---

34) “Letter from I. P. M. Cargill to Taketoshi Yamashita,” February 21, 1963 [WBGA 1857459].

35) 技術調査団による現地調査は、5月27日～6月18日に実施されたが、日本道路公団の借款はすでに2回実施されていたので、施工面ではとくに問題は指摘されなかった（日本道路公団 [1969] p. 93）。

36) 日本道路公団 [1969] p. 93.

37) 「日本政府が道路建設のため、世銀借款を必要とする理由」大蔵省、〔昭和38年5月末と推定〕[旧大蔵省史料 Z18-370]。

38) “The Case for the Japanese Loan,” O. J. McDiarmid, June 27, 1963 [WBGA 1857459].

今回の融資を例外として認める方がよい。しかし、日本の外貨準備は改善しているもので、7,500万ドル程度の借款が得られなければ大打撃を蒙ると主張するのは難しい。特定の金額には言及せずに、いくつかの一般的な論点を並列するのがよいと思われる。

こうした配慮のもとに、調査団は「日本経済の現状と展望」と題する報告書を取りまとめ、8月7日の世銀融資委員会(SLC)にかけた。

この報告書は、対日借款の必要性をつぎのように説明する<sup>39)</sup>。

日本経済は全般的には健全かつ活発であるが、民間部門の発展と比べて公共部門、とくに運輸等のインフラへの投資が遅れているといった問題を抱えている。以下の理由から、今後数年間は日本にとって資本輸入が必要だと判断される。

- ①日本の経済成長にとって国際収支の安定は不可欠であるが、これまで、しばしば国際収支の困難が国内投資にブレーキをかける事態が起きた。長期資本を輸入すれば、日本の国際収支を安定させることができる。
- ②現在、日本は社会資本への投資を必要とする段階にあるが、国内金融市場は十分に発展しておらず、必要な資金を賄えない。
- ③輸入自由化に直面して、日本の工業は競争力強化のための投資を必要としている。

投資の効率性の観点からみれば、日本に資本が流入するはずだが、実際には国際資本市場における日本の信用力向上が緩慢なペースでしか進んでいないために、外債発行は顕著には増加していない。

8月7日に開催されたSLCは、高度成長の持続のためには資本輸入を必要とするにもかかわらず、国際資本市場からの良好な条件での資本調達には限界があるので、世銀融資を再開すべきであるという調査団の説明を了承した<sup>40)</sup>。

---

39) “Current Economic Position and Prospects of Japan,” Department of Operations, Far East, September 13, 1963 [WBGA Digital Archives].

第3次日本道路公団借款の成立（1963年9月） 借款交渉が順調に進んでいた最中の7月18日にケネディ大統領は、議会に提出した国際収支特別教書において利子平衡税の創設を提案した。ケネディ教書の発表により米国の外国債発行市場は停止状態に陥り、第3次日本道路公団借款と抱き合わせにして9月までに発行する予定の外貨国債の発行の目途が立たなくなった。1963（昭和38）年度に入ってから、5月に第2回産投国債2,750万ドル、7月に第3回電々債2,000万ドルがニューヨーク市場で発行され、外資導入が順調に滑り出していただけに、突然の事態は日本政府を慌てさせた。

山下公使は世銀のナップ副総裁、カーギル極東部長、ストリート日本課長に対して善処を要請した（9月4日<sup>41)</sup>。ナップ副総裁は、1962年12月にブラック総裁が示した2条件のうち、①63年（暦年）中に借款供与額と同額の7,500万ドルを調達するという点は、すでに達成されている<sup>42)</sup>、②第3次日本道路公団借款と抱き合わせの2,500万ドルの国債発行は、現在の市場の状況から見て、実現が難しいと述べ、この国債発行が実現しなくても、世銀借款案を理事会に提出することを約束した。日本政府は、田中蔵相のIMF・世銀総会出席のための訪米に合わせて第3次日本道路公団借款の契約調印を急ぐよう世銀に要請し、同借款は9月24日に世銀理事会で承認され、27日に契約調印に至った<sup>43)</sup>。

---

40) “Current Economic Position and Prospects of Japan,” Shamsher Singh, August 23, 1963 [WBGA 1857459].

41) 「山下公使発 片桐財務参事官・吉岡理財局長・渡辺為替局長宛電信」昭和38年9月4日 [旧大蔵省史料 Z538-83]。 “Japan - Third Doro Kodan Project,” Gordon M. Street, September 6, 1963 [WBGA 1878895].

42) 1963年（暦年）に入ってからこの時まで、米国市場で7,000万ドル、ドイツ市場で2,500万ドル、英国市場で1,400万ドルを調達済みであった。

43) 日本道路公団 [1969] p. 107.

### 3 米国市場での起債と利子平衡税

#### (1) 米国市場での日本の外貨債発行：1959～63年

**外貨債発行の拡大** 1959年1月に日本にとって30年ぶりとなる外債発行が行われた後、61年から63年前半にかけて米国からの長期資本導入が活発化した(表5)。その主役は、国債・政保債であった。国債・政保債の発行額は、61年度6,500万ドル、62年度8,350万ドル、63年度9,793万ドルと増大し、利子平衡税の発表がなければ63年度は1億ドルを突破したと見られる(表6)。国債・政保債と並行して、民間債(社債)の発行も、60年12月の住友金属と川崎製鉄の外貨社債発行を皮切りに、活発化した。62年度には7,150万ドル、63年度には9,590万ドルと、社債は国債・政保債に匹敵する規模に達した。

ニューヨーク市場における日本債券の信用も高まった。1961～62年度までに発行された3回の開銀債を比較するならば、表面金利は同じ(6%)であったが、発行価格が第1回95.5ドル、第2回96ドル、第3回96.5ドルと上昇したため、応募者利回りは低下した。既発債の市場価格も好調で、発行価格を維持できていた<sup>44)</sup>。

**強気の1963(昭和38)年度外債発行計画** 米国市場が安定した動きを示し、日本の信用力も増しつつあることを背景に、1963(昭和38)年度の政府の外債発行計画は楽観的で強気なものになった。

1963(昭和38)年度は、一般会計の財政難と財投計画の原資難が重なったため、政府系機関や地方自治体が争って外貨債の発行を希望した<sup>45)</sup>。当初大蔵省は、63年度の外債発行を、前年度並みの総額6,000万ドル(マル

44) 『日本経済新聞』1963年1月31日(夕刊)、3月16日(夕刊)。

45) 『金融財政事情』1962年10月29日号、p.9。『日本経済新聞』1962年11月25日。

1960年代の世銀借款と国際資本市場（上）

表5 日本の資本収支の推移（暦年・四半期）

（単位：100万ドル）

暦年	長期資本			短期資本 収支	資本収支
	受取	支払	収支		
1959 I	56	20	36	36	72
II	32	21	11	109	120
III	36	82	△ 46	△ 43	△ 89
IV	27	40	△ 13	1	△ 12
1960 I	37	16	21	115	136
II	29	34	△ 5	128	123
III	47	50	△ 3	111	108
IV	31	42	△ 11	54	43
1961 I	49	29	20	383	403
II	102	41	61	226	287
III	69	41	28	△ 7	21
IV	98	46	52	8	60
1962 I	114	83	31	229	260
II	95	33	62	146	208
III	133	32	101	△ 126	△ 25
IV	116	48	68	△ 77	△ 9
1963 I	132	66	66	85	151
II	257	80	177	7	184
III	182	58	124	29	153
IV	180	77	103	62	165
1964 I	168	99	69	298	367
II	214	88	126	127	253
III	160	77	83	△ 162	△ 79
IV	211	112	99	△ 164	△ 65
1965 I	144	130	14	36	50
II	116	145	△ 29	△ 94	△ 123
III	93	164	△ 71	△ 269	△ 340
IV	108	177	△ 69	△ 55	△ 124
1966 I	63	197	△ 134	40	△ 94
II	94	160	△ 66	△ 55	△ 121
III	96	196	△ 100	△ 313	△ 413
IV	74	188	△ 114	△ 53	△ 168

〔出所〕 大蔵省『財政金融統計月報』第163号、第199号より作成。

ク債を除く）と見積もった（62年10月29日）<sup>46)</sup>。過去の経験から、外貨債の1回の発行額は最大2,000万ドル、年間3回が限度と見て、計6,000万ドルが発行可能と想定したのである。そして、政保債よりも発行条件が有

46) 「38年度米貨債発行計画について」昭和37年10月29日、理、国〔旧大蔵省史料Z18-224〕。

表6 日本の外貨債発行額(1958-1971年度)

(単位:千ドル)

年度	国債	政保債	民間債	計
1958	30,000	—	—	30,000
59	—	—	—	—
60	—	—	9,800	9,800
61	—	65,000	7,425	72,425
62	—	83,500	71,500	155,000
63	52,934	45,000	95,900	193,834
64	50,000	67,500	57,000	174,500
65	—	62,500	—	62,500
66	—	—	—	—
67	25,000	—	25,000	50,000
68	13,721	50,000	155,000	218,721
69	—	50,000	184,984	234,984
70	—	38,756	83,251	122,007
71	—	27,322	27,322	54,644
合計	171,655	489,578	717,182	1,378,415
	12.5%	35.5%	52.0%	100.0%

[出所] 大蔵省財政史室編『昭和財政史 - 昭和27~48年度』第12巻, 東洋経済新報社, 1992年, p. 110, p. 297より作成。

利な国債を中心に、①2,000万ドルの国債を3回発行する案と、②2,000万ドルの国債を2回、2,000万ドルの政保債(東京都債または電々債)を1回発行する案の2案を立てた。

しかし、田中蔵相はこの事務局案を消極的すぎるとし、見直しを指示した。渡辺誠(当時、財務参事官)の回顧によれば、経緯は以下の通りであった<sup>47)</sup>。

「田中大臣の考えは、外債は6,000万ドルじゃなくて8,000万ドルぐらい、あるいは1億ドルぐらい出したいということでした。それから政府の外債のほかに世銀借款ももう少し増やそうじゃないかというふうなことをお考えになっていたようですね。だからもうちょっと、おまえら少し遠慮し過ぎとるぞという感じでした。」

47) 渡辺誠「昭和37~38年の財務参事官当時の諸問題」昭和55年11月28日, p. 18.

1960年代の世銀借款と国際資本市場（上）

表7 1963（昭和38）年度政府関係外債発行計画

外債の種類	発行予定額	引受幹事
1 米国市場		
国債	4,500 万ドル { 2,000 万ドル 電力 { 2,500 万ドル 道路（世銀借款との抱き合わせ）	First Boston 単独
電々債	2,000 万ドル	Dillon Read First Boston Smith Barney
東京都債	1,500 万ドル	Kuhn Loeb 単独
計	8,000 万ドル	
2 西独市場		
大阪府市債	2,500 万ドル（1億ドイツマルク）	Deutsche Bank 単独
3 スイス市場		
国債	1,150 万ドル（5,000 万スイス・フラン）	Swiss Bank Corporation Swiss Credit Bank Union Bank of Switzerland
合計	1億1,650 万ドル	

〔出所〕「38年度政府関係外債発行計画」〔昭和38年3月〕〔旧大蔵省史料 Z18-224〕。

田中蔵相の指示により計画は練り直され、1963年3月7日に、米国市場から8,000万ドル、ドイツ市場から2,500万ドル、スイス市場から1,150万ドルの計1億1,650万ドルという計画が決定した（表7）<sup>48)</sup>。

**アンダーライターの選定問題** 日本の外債発行が活発になるに連れ、発行引受をめぐるアメリカの投資銀行の働きかけも盛んになった。当時のニューヨーク市場における平均的な1回の国債や政府関係債の発行規模は2,000～3,000万ドル、手数料は2.5%～2.75%であった。引受業者は1回決定すると、その後も同じ業者が選ばれる可能性が高い。日本債券のような信用の高い債券の引受は、アメリカの投資銀行にとって、利益があまり効率も良いビジネスであった<sup>49)</sup>。

一方、外債を発行する側にとって、引受幹事 (manager) の選定は、将来的に債券発行の成否を左右する重要なポイントであった。外債引受の方式

48) 〔「来年度外債発行計画について」〕、大蔵省、〔昭和38年3月〕〔旧大蔵省史料 Z18-224〕。

49) 米国では、外債の引受手数料は国内の一般会社債と比べて3倍以上高かった（日本興業銀行特別調査室 [1959] pp. 219-220）。

を簡単に説明するならば、つぎようになる。米国市場で外債を発行する場合には、まず、発行者は米国の投資銀行の中から、発行引受幹事を選定しなければならない。引受幹事は1社でなく、2~3社の場合もあり、複数の場合は、1社が主幹事(lead manager)、他は副幹事(co-manager)となる。引受幹事は、引受に参加する業者(underwriters, participants)を募り、引受団(underwriting syndicate)を組織する。発行される外債は全額、引受業者によって引き受けられるが、引受割合は一般の引受業者よりも幹事の方が大きい。引き受けた外債は、販売業者(selling group)を通じて販売され、消化されない部分(売れ残り)は引受業者が引き取る<sup>50)</sup>。

引受業者(アメリカの場合は投資銀行)は、債券発行者である各国の政府や大企業と、大口の投資家という限られた顧客を相手にするため、閉鎖的な性格が強く、債券発行者との長期の信頼関係が重視された。前稿で述べたように、第2次世界大戦後に日本が外貨国債発行を再開した際に、とくに問題となったのは、1920年代の外貨国債発行を担当したモルガン・スタンレー(Morgan Stanley & Co.)の処遇であった<sup>51)</sup>。戦前、財務官として外債交渉に当たった経験がある津島寿一(当時、参議院議員)は引受主幹事としてモルガン・スタンレーを強く推した。それに対して大蔵省内では、世銀との関係が深く、新興勢力ではあるが、債券販売力の面で強いファースト・ボストンを用いるべきという意見が大蔵省内では強かった。そこで、大蔵省がこの両社に共同引受を要請したところ、モルガン・スタンレーはファースト・ボストンとの共同引受を拒否し、第1回外貨国債(産投債)はファースト・ボストンが単独で引受幹事になった。

1959年の国債のつぎに発行されたのは、61年発行の2件の政保債(開銀債・電々公社債)である。その際には、引受幹事として、ファースト・ボ

50) 欧州市場では、7~10年債の場合は、引受手数料2.5%であり、0.5%を幹事、0.5%を引受業者、1.5%を販売業者で分け合う慣行があった。米国市場でも同様だったかどうかは不明である(O' Malley [2015] p. 32)。

51) 浅井 [2017c] pp. 239-241.



ストーン、スミス・バーニー (Smith Barney)、ディロン・リード (Dillon, Read & Co.) の3社が指定された。こうして、61年までに、国債はファースト・ボストンの単独引受、政保債はファースト・ボストン、スミス・バーニー、ディロン・リードの3社の共同引受という棲み分けができた。

いったん定まった引受幹事の勢力配置を変更するのがいかに難しいかは、1963年に大蔵省が企図した外債発行の国債への一本化の失敗の経緯が物語っている。63（昭和38）年度の外債発行の計画策定に際して、大蔵省は国債の発行を優先し、政保債を国債に集約する方針を立てた。62年12月1日付の理財局長・財務参事官から亀徳正之在ニューヨーク総領事館領事宛の電信は次のように説明している<sup>52)</sup>。

「来年度外債国債を発行する第一の眼目は、政府関係外債の交通整理にある。即ち、従来よりの underwriter の暗躍及びこれに呼応する国内発行希望者の動きにより政府関係外債の銘柄は増える一方であり、これは日本の国際信用を傷つけるところ大であるので、今にしてこの弊害をなくさなければ将来に大きな禍根を残すこととなる。」

大蔵省の国債への一本化構想では、国債の引受主幹事として、ファースト・ボストンに加えて、政保債の主幹事であるディロン・リードとスミス・バーニーを当ててを予定した。ところが、この案は現地（ニューヨーク）駐在の大蔵省事務官から強い反対に遭った。現地の担当者は、「underwriter 選定に当って最も留意すべきは、如何にして当地一流の investment banker を味方にして置くかと云うことである」と主張した。そして、共同幹事はできるだけ避けるべきだとし、国債はファースト・ボストン、電々債はディロン・リード、東京都債はクーン・レーブ (Kuhn, Loeb & Co.) と銘柄ごとに1社に絞る方式を推奨した<sup>53)</sup>。各投資銀行の大蔵省に

52) 「理財局長・財務参事官発 亀徳事務官宛」昭和37年12月1日〔旧大蔵省史料 Z18-224〕。なお、これは省議決定であると記されている。

53) 「亀徳事務官発 稲益理財局長・佐藤財務参事官代理宛電信」〔昭和37年11月19日〕、「亀徳事務官発 渡辺財務参事官・稲増理財局長宛電信」昭和38

対する働きかけも盛んに行われた結果、大蔵省は投資銀行間の利害を調整することに失敗し、国債への一本化は実現しなかった<sup>54)</sup>。結局、1963(昭和38)年度の外貨債発行計画では、国債はファースト・ボストンが単独で引受幹事、電々債と開銀債は3社が引受幹事になるという従来の形が維持されることになった。

1963(昭和38)年度外債発行の順調な滑り出し アメリカ市場の好調に支えられて、当初の計画通りに、1963(昭和38)年度に発行予定の産投国債のうち第1回目(第2回産投国債)が5月1日にアメリカで発行された<sup>55)</sup>。他の国と比べて条件が悪いという批判はあったものの<sup>56)</sup>、予定額の2,500万ドルを上回る2,750万ドルを発行することができた。表面金利もニューヨーク市場の外貨国債の平均値である5.5%を確保でき、応募者利回りは5.709%であり、6%以下という目標を満たすことができた<sup>57)</sup>。

つづいて行われた第3回電々外債2,000万ドルの発行交渉では、さらなる条件の改善が目指された。6月から始まった引受業者との交渉では、政保債の表面金利を5%台にするという大蔵省の意向通り、表面金利5.5%で7月20日頃に発行することがほぼ確定した<sup>58)</sup>。ところが、7月18日に突如、利子平衡税構想がケネディ大統領から発表されたため、引受契約の調印を7月31日まで延期することを余儀なくされ、発行が危ぶまれる事態になった<sup>59)</sup>。しかし最終的には、若干の条件変更(表面金利の5.5%から

---

年2月13日、「亀徳事務官発 稲益理財局長・渡辺財務参事官宛電信」〔昭和38年〕3月5日〔旧大蔵省史料 Z18-224〕。

54) 渡辺誠「昭和37~38年の財務参事官当時の諸問題」昭和55年11月28日、pp. 17-22。

55) 収入金は、開銀を通じて電力会社に融資された。

56) 『朝日新聞』1963年5月12日。

57) 「外貨国債の発行条件について」大蔵省、〔昭和38年5月〕〔旧大蔵省史料 Z18-224〕。

58) 「第3回電々外債の発行について」昭和38年6月17日、〔日本銀行〕国債局長〔日本銀行12454〕。

5.75%への引上げ)のみで、7月31日に発行に漕ぎつけた。前年の第2回電々債(1962年9月発行)よりも応募者利回りは低下し(6.419%→6.08%)、まずまずの成功であった<sup>60)</sup>。

こうして、1963(昭和38)年度の第2回目の外債発行はかろうじて利子平衡税の影響を受けずに済んだが、その後は米国市場での発行はまったく目途が立たなくなる。

## (2) 利子平衡税の衝撃

利子平衡税構想の発表(1963年7月) 利子平衡税(interest equalization tax)は、1963年7月18日にケネディ大統領が議会に送った教書のなかで指示した国際収支対策の1つである<sup>61)</sup>。利子平衡税という呼称は、アメリカと外国市場における「長期資本のコストを均衡化する」というこの税の目的に由来する。外国の株式および債務証券(債券等)を取得したアメリカの投資家に対して取引高税を課すことで、外国の政府や企業の資金調達コストを欧州市場と同等の水準にし、資本流出を防ぐという主旨の措置であった。計画通りに課税されれば、アメリカで債券を発行する際の資金調達金利は約1%上昇すると見られた。

この措置自体は、それほどドラスチックな対外資本規制ではない。第1に、課税という形の間接的な資本規制であり、禁止といった直接的な規制ではなかったこと、第2に、時限措置(1965年末まで)として導入された

---

59) 「電々公社米貨債の発行延期について」〔日本銀行〕国債局長、昭和38年7月22日〔日本銀行12454〕。「在ニューヨーク亀徳事務官発 吉岡理財局長・片桐財務参事官宛」昭和38年7月19日〔旧大蔵省史料Z535-85〕。

60) 「第3回電々公社米貨債の発行条件決定の件」〔日本銀行〕国債局長、昭和38年8月1日〔日本銀行12454〕。

61) 日米間の利子平衡税交渉に関しては、先行研究に、高橋和宏[2018]「第2章 利子平衡税の相克 1963～1965年」がある。1年半に及ぶ日米交渉の過程を詳細に明らかにした研究である。高橋の研究を参考にしつつ、本稿の第2章(2)、(6)では経済的側面、世銀借款との関係に重点を置き、利子平衡税交渉を論述する。

こと<sup>62)</sup>、第3に対象が株式と残存期間3年以上の長期の債務証券に限定され、銀行融資は当初は対象に入っていなかったこと、がその理由として挙げられる<sup>63)</sup>。

このようにドラスチックな措置ではなかったにもかかわらず、カナダと日本に大きな衝撃を与えたのは、この二国のアメリカ資本市場への依存度が高かったためである<sup>64)</sup>。

**日本の衝撃** ケネディ大統領の利子平衡税構想が日本に与えた打撃がいかに大きかったかは、7月19日、20日の2日間で、東京株式市場の平均株価が、1953年3月5日のスターリン暴落(10.0%)につぐ8.14%という戦後第2位の下落率を記録し、ダウ平均株価も1,400円の大台を割ったことに現れている<sup>65)</sup>。衝撃が政府や一部の経済関係者にとどまらず、広範に及んだのは、日本の高度経済成長が米国からの資本輸入によって支えられているという認識が浸透していたことを反映していると思われる。

アメリカによる資本規制を予想していなかった大蔵省は、突然の発表に驚いた<sup>66)</sup>。大蔵省の試算によれば、米国からの資本輸入の減少は、悲観的に見積もれば、1963(昭和38)年度の7月以降年度末までに1億6,000万ドル、年率換算では約3億ドルにもなると予想された。試算の根拠は、以下のとおりである<sup>67)</sup>。

---

62) 実際には延期措置がとられ、廃止されたのは1974年1月であった。

63) 「1963年利子平衡税法案」では、税率は株式の場合は実際価値(actual value)の15%、債務証券の場合は満期までの期間の長さに応じて2.75%(3年以上3年半未満)~15%(28年半以上)で、納税義務者は株式・債務証券の取得者とされた(「63年利子平衡税法案」『時事通信 金融財政版』第5099号(1963年8月21日))。

64) Hawley [1987] p. 47.

65) 東京証券取引所編 [2002] p. 171, p. 323.

66) 第2回日米貿易経済合同委員会(1962年12月)では、ドル防衛策は資本規制にまでは踏み込まないとアメリカ側は説明していた。

67) 「山下公使・鈴木調査官電話連絡」昭和38年7月25日、〔大蔵省〕〔旧大蔵省史料Z18-78〕。なお、①~④の合計は1億7,700万ドルで、史料中の説明

- ①市場経由の株式取得は、15%の課税により、ほぼ皆無となり、4,700万ドルの減少。
- ② ADR（アメリカ預託証券）は、15%の課税により発行がストップし、4,800万ドルの減少。
- ③国債・政保債は半減し、2,500万ドルの減少。
- ④民間債は全減し、5,700万ドルの減少。

日本以上にアメリカ市場との関係が深いカナダは、いち早くアメリカと交渉を行い、7月21日に税の一部免除の約束を取り付けた。これを見て日本政府は、ただちにアメリカ政府に交渉を申し入れた<sup>68)</sup>。7月22日および25日に山下駐米公使とローザ (Robert V. Roosa) 財務次官との会談、26日に武内駐米大使・山下公使とディロン財務長官、ローザ、ファウラー (Henry H. Fowler) 両次官との会談があいついで行われた<sup>69)</sup>。田中蔵相のディロン財務長官宛利子平衡税免除の要請（7月24日）に対しては、26日付で返書が届いた<sup>70)</sup>。

しかし、これらの一連の交渉では、アメリカ側はまったく譲歩の姿勢を示さなかった。アメリカは、カナダとの経済関係は日本との関係と比べてはるかに緊密であること、日米の金利差は大きいので利子平衡税の影響は少ないことを挙げ、日本を例外とする理由はないと説明した。アメリカの資本市場と事実上一体化しているカナダ市場と日本市場とは、事情が大きく異なるのは事実であり、日本を例外をすれば、利子平衡税は骨抜きになってしまうので、アメリカとしては安易に日本側の要望に応じるわけには行かなかったと見られる。

---

とは一致しない。

- 68) 「利子平衡税の免除に関する米加共同声明（1963年7月22日）」[旧大蔵省史料 Z535-86]。
- 69) 『日本経済新聞』7月24日、26日、27日。
- 70) 「ディロン財務長官の田中大蔵大臣あて返書（7月26日付）」[旧大蔵省史料 Z535-85]。

アメリカの姿勢に焦りを募らせた日本政府は、利子平衡税法案の議会提出前に譲歩を引き出すべく、7月30日に急遽、閣僚のアメリカ派遣を決定した。宮沢喜一経済企画庁長官が予定されたが、急病により、代わりに大平正芳外相が派遣されることになった。

大平ミッションの派遣(1963年7月31日～8月8日) 大平ミッションは、ケネディ大統領、アメリカ政府関係者(ディロン財務長官、ラスク(Dean Rusk) 国務長官、ボール(George W. Ball) 国務次官ら)、IMF・世銀関係者(ナツプ世銀副総裁、カーギル世銀極東部長、フリードマン(Irving S. Friedman) IMF 為替制限局長)、金融関係者(ロックフェラー(David Rockefeller) FNCB 会長ら)と、5日間にわたり会談を行った<sup>71)</sup>。

アメリカ政府との交渉の焦点は、ディロン財務長官との会談であった(8月1日)。カナダに対する免除は、法案上では、特定の国を明示しない包括的な規定で実施することになっていた。そこで、大平外相は、この規定が日本に適用されることをアメリカ政府に求めた。ディロンは、条文の「金融上の困難」(financial difficulty)はカナダのみに当てはまり、将来、日本が資本調達上で困難に陥った場合には対象となり得るが、現状では適用されないと声明した<sup>72)</sup>。アメリカ側は、日本の株式市場の混乱を鎮静化させるため、日米共同コミュニケを発表する配慮を示しただけ<sup>73)</sup>、例外を認める約束は与えず、アメリカ政府との交渉は具体的な成果を生まなかった。

世銀のナツプ副総裁との会談では、大平外相が、利子平衡税によって米

- 
- 71) 「金利平衡税問題に関する大平ミッションの日程及び会談内容一覧表」〔昭和38年8月 大蔵省〕〔旧大蔵省史料 Z18-77〕。  
72) 「大平外相と Dillon 財務長官との会談について」駐米大使発 外相事務代理宛、昭和38年8月5日〔旧大蔵省史料 Z18-79〕。  
73) 「米国の国際収支対策に関する大平外務大臣訪米の概要」外務省経済局、昭和38年8月8日、「金利平衡税に関する日米共同コミュニケ」昭和38年8月2日〔外交史料館 E' 3.3.1.5-2-2 第4巻〕。

国市場での起債が困難になった場合に、世銀が対日融資枠を拡大するよう要請したのに対して、ナップは、利子平衡税の課税がもたらす起債コスト上昇だけでは、「民間市場から合理的な条件で資金を調達できない場合」という世銀融資の条件を満たさないと述べ、融資枠拡大に否定的であった<sup>74)</sup>。

また、金融関係者との会談においては、利子平衡税に対する投資銀行の反対の姿勢は確認できたものの<sup>75)</sup>、投資銀行には政府・議会に影響力を及ぼすだけの力量がないことが判明した<sup>76)</sup>。

アメリカ政府は、1963年8月8日に利子平衡税法案を議会に上程したが<sup>77)</sup>、実際に利子平衡税法が成立するまでにはかなりの時間がかかり、大統領の署名を得て、法律が発効したのは64年9月のことであった。法案審議が遅延している間、利子平衡税をめぐる日米交渉は休眠状態に陥った<sup>78)</sup>。審議の遅れで市場の先行きが不透明となり、起債の目的が立たなくなったことに加え、対米交渉を有利に進めるためには起債を控えたほうがよいとの日本政府の意図も加わり、米国市場での起債は完全にストップした。日本政府は活路を、世銀借款の拡大と、欧州起債市場の開拓に求めた。

---

74) 「世銀ナップ副総裁との会談録」〔昭和38年〕8月5日、〔大蔵省〕〔旧大蔵省史料 Z18-79〕。

75) 「利子平衡税法案に反対する米国投資銀行家協会覚書の内容について」財務参事官室、〔昭和38年7月末頃〕〔旧大蔵省史料 Z18-79〕。

76) ファースト・ボストンは、「われわれが米国政府に対して持っている影響力は日本の証券業者が日本政府に対して持っているもの程大きくはないと思う」と述べている（「大平大臣とニューヨーク投資銀行家との懇談に関する件」昭和38年8月6日、〔外務省〕経済局〔外交史料館 E' 3.3.1.5-2-2 第4巻〕）。

77) 『朝日新聞』1963年8月9日（夕刊）。

78) 1963年9月30日に、田中・ディロン会談が行われたが、大平・ディロン会談よりも議論を先に進めることはできず、交渉は11月開催予定の第3回日米貿易経済合同委員会に先送りされた（『日本経済新聞』1963年10月1日（夕刊））。ケネディ暗殺事件のため64年1月に延期された同委員会においても、交渉の進展は見られなかった。

### (3) 1963年秋の世銀借款交渉

世銀の対日融資方針(1963年9月) 毎年秋に行われるIMF・世銀総会は、日本にとって、翌年度以降の世銀借款のスケジュールを決める交渉の場であった<sup>79)</sup>。IMF・世銀総会には世銀総務(governor)である蔵相がかならず出席することになっており、その機会を利用して蔵相と世銀総裁との会談が行われた。会談の様子は新聞等のマスコミで大きく報道され、蔵相が交渉を通じて得る成果は、政治的にも重要な意味を持った。1963年秋のIMF・世銀総会(ワシントン、9月30日～10月4日)の際には、60年以来3年ぶりに、世銀借款交渉の成り行きに国内の注目が集まった。

1962年12月の田中・ブラック会談で認められた7,500万ドルの東名高速道路に対する日本道路公団借款は、1回限りの措置として理事の了解を得ていたので、1964年の対日世銀借款に関しては新たに交渉する必要があった。

世銀側は対日融資に積極的であった。世銀極東部は、1年後に見直しをする条件付きで、1964年に1億ドルの対日融資枠を設ける方針を決め、SLC(融資委員会)に諮ることにした。世銀極東部の9月4日付SLC宛メモは、以下のように述べている<sup>80)</sup>。

日本経済のスムーズな成長にとって、資本輸入が必要である。その理由は以下の点にある。第1に、立ち遅れた社会資本の整備が緊急の課題となっているが、財政収入だけでは費用を賄い切れないこと。第2に、貿易自由化に対処して産業競争力を高めるために、民間部門においても多額の投資を行う必要があること。第3に、国際収支が不安定であり、現在の外貨準備水準では不十分なこと。第4に、日本では今後5年間に、年間5億

---

79) 1961年以前の対日世銀借款交渉では、借款額は世銀の会計年度(7月～翌年6月)で区切られていたが、63～66年の世銀借款交渉では暦年ベースに変わった。

80) “Prospective Lending to Japan, Memorandum from Department of Operations - Far East,” I. P. M. Cargill, September 4, 1963 [WBGA 1857459].



～5億5,000万ドルの資本輸出が見込まれること。日本政府は、これまで3年間、海外市場からの資金調達に努めてきたが、海外市場における資金調達には限界があり、また、ケネディ大統領の利子平衡税提案により、米国市場から従来規模で資金調達することが不可能になった。他の海外市場からの資金調達も期待できない。このように、日本の対外資金ギャップは民間市場からの借入増加で対応できないので、1年後に再検討する条件で、日本に対して融資することを提案したい。その金額は、過去における世銀の対日融資に照らし、年間約1億ドルが適切であろう。

9月11日にSLCは、この報告を了承し、①世銀は1964年（暦年）に、適切なプロジェクトを対象として、日本に対して1億ドルの範囲内で融資を行う、②その後の世銀融資については、1年後の日本の金融財政状況を見てから決める、という方針を決定した<sup>81)</sup>。

SLCの決定は、ウッズ総裁から米財務長官ディロンに示された<sup>82)</sup>。ディロンとの交渉の内容は明らかではないが、9月24日の世銀理事会でアメリカが異論を唱えなかったこと、その後の世銀交渉がSLC決定通りに進んだことから見て、ディロンが世銀事務局の方針を了承したとは間違いない。

第3次日本道路公団借款が諮られた9月24日の理事会で、ウッズ総裁

---

81) “Minutes of Meeting of Staff Loan Committee held on Wednesday, September 11, 1963,” October 15, 1963 [WBGA 30043614].

82) ウッズ=ディロン会談は、9月16日に行われたようである（「世銀借款の件」鈴木理事発 石野次官宛電信 昭和38年9月13日 [旧大蔵省史料 Z538-83]）。世銀事務局は、利子平衡税法案の帰趨にかかわらず、日本に対して世銀借款を認めるべきだという立場を取っていた（“Your talk with Mr. Dillon on Japan,” September 12, 1963 [WBGA 1857459]）。なお、『金融財政事情』は、「日本に対する世銀借款は原則的には好ましくないというのが世銀の公式態度だが、実際には有利な融資対象はなく、世銀としても対日融資に好意的に配慮してくれるもよう」と観測している。その背景として、世銀融資と第二世銀の融資に金利差があるために、「後進国」向け融資が第二世銀に流れ、世銀融資が不振に陥っている点を指摘している（1963年9月2日号, p. 6, 9月23日号, p. 9）。

は1964年の対日世銀借款方針を提案した<sup>83)</sup>。提案に先立って行われた極東部のエコノミスト、ジャンセンの一般経済状況報告では、つぎのような説明があった。

近年、日本の海外からの長期資本調達は増加し、1962年には約5億ドルにのぼった。しかし、その努力にもかかわらず、長期資本流入は十分ではなく、日本は国際収支の均衡を維持するため、大量の短期資本に依存している状態である。こうした状況を改善するために、日本政府は東名高速道路建設のための世銀借款を申請したのである。

ジャンセンの説明を受けて、ウッズ総裁は以下の提案を行った。

海外市場、とりわけアメリカにおける日本の資本調達は限界に達しており、近い将来、日本が民間市場から必要な資本を十分に調達できるとは期待できない。こうした状況のなかで、日本政府は世銀に追加借款を求めてきたが、私は、少なくとも短期的に見れば、世銀が追加融資をする理由は十分にあると考える。そこで、日本の蔵相に対して、1964年(暦年)において1億ドルを限度に融資する用意があると伝えるつもりである。その後については、その時の日本の金融状態によって判断することになる。

このウッズ総裁の提案に対して、理事の意見は肯定的であり、異議は出なかった。ただし、経済成長によって生じる経常収支の赤字を埋めるために、日本に対して融資を行うという総裁・世銀事務局の説明に対して、カナダ理事ハドン(L. Denis Hudon)は、つぎのような本質を突いた質問を放った。この説明では、世銀の融資対象は特定のプロジェクトではなく、「日本経済」全体だと聞こえる。論理的には、プロジェクト融資原則自体を見直すべきということになるのではないか。

**日本政府の対象事業の選定** 1964年以降の世銀の対日方針がまだ不明で

---

83) “International Bank for Reconstruction and Development, 277<sup>th</sup> Special Meeting of Executive Directors,” September 24, 1963 [WBGA Digital Archives].

あった8月から、大蔵省は9月末の世銀借款交渉に備えて、対象事業の選定作業に入った。対象事業の候補は、世銀の貸付基準<sup>84)</sup>を参考にしつつ、公共事業のなかから選定した。9月4日までに候補は、適格性が高いプロジェクト(A)4件と、やや劣るプロジェクト(B)5件の9件に絞られた(表8)<sup>85)</sup>。世銀に対する説明資料と推定される「世銀借款の必要性について」(9月18日付)<sup>86)</sup>においては、「わが国の社会資本の形成は他の民間設備投資に比べて著しく立遅れ、また欧米諸国に比べても、その実質的水準はなお極めて低く、今後のわが国の経済成長及び民間部門の近代化、合理化を進める上での重大なあい路となっている」と、公共事業への投資の重要性が強調された。

山下公使は、1964年以降の世銀借款について、極東部長のカーギルに

- 
- 84) 大蔵省は、以下の10点の世銀の貸付基準を事業選定の際の参考にした。①事業目的：戦災復興または開発のための事業、②経済効果：経済力・生産力を著しく高める事業（基幹産業である電力・鉄鋼等、産業基盤である道路、鉄道、港湾が最優先）、③事業の特定性：具体的な事業計画であること、④事業の資金的・技術的な保証：資金計画・事業計画が妥当なものであること、⑤事業規模：相当程度大規模であること（世銀の基準は貸付規模100万ドル以上と推定）、⑥他の資金調達が可能なこと、⑦採算性：世銀金利を支払っても採算が取れること（世銀金利はおおむね4.25%～6.25%）、⑧国際入札、⑨政府保証、⑩借入企業の財務比率：日本の鉄鋼5社の場合は1966（昭和41）年度下期までに負債比率100%到達が求められている（「世銀借款について」昭和38年8月29日、理・資〔旧大蔵省史料 Z535-83〕）。
- 85) なお、不適格とされた事業は、国鉄5ヵ年計画（改良分、1961～65年度、理由：東海道新幹線のような纏まったプロジェクトでない）、電々公社5ヵ年計画（1963～67年度、理由：纏まったプロジェクトではなく、公共投資としての優先度が低い）、住宅公団（賃貸住宅団地建設、理由：一団地当りの規模が小さすぎる、国際入札に適さない）、首都高速道路公団・阪神高速道路公団（1961～65年度、理由：採算が悪い、国際入札に適さない）、愛知用水公団（豊川用水、理由：前回の愛知用水借款が事実上のタイドローンであったことから、豊川も同様になる懸念がある）であった（「世銀借款について」昭和38年8月29日、理・資〔旧大蔵省史料 Z535-83〕）。
- 86) 「世銀借款の必要性について」〔大蔵省〕、昭和38年9月18日〔旧大蔵省史料 Z535-83〕。大蔵省理財局は、「世銀の貸付の対象は、政府として最も緊要と考えている財政投融资の対象に限定したい」としており、「純然たる民間のもの、例えば電力会社等については、1億ドルの枠内では考えていない」と、民間企業の世銀借款を排除していた（「理財局長要望メモ」昭和38年10月22日〔旧大蔵省史料 Z535-83〕）。

表8 世銀借款候補事業(1963年9月4日)

(単位:億円,カッコ内は100万ドル)

(A) 適格性が最も高いもの

機関名	事業計画	総事業費	1964年度以降 残事業費	世銀借款予定	1964年度 引出予定	備考
道路公団	東名道 (静岡—小牧)	1,625	1,625	360 (100)	10	工期 1964~68年
国鉄	東海道新幹線 (改訂増加分)	1,828	643	90 (25)	90	工期 1964年度
東京都	東京湾埋立事業	998	571	288 (80)	90	工期 1961~70年 外貨債(1963年度発行予定)と 世銀借款により外資調達予定。
電発	九頭竜水系	333	273	90 (25)	22	工期 1963~68年度 前例:御母衣ダムは産投外債と 世銀借款で外資調達。
合計				828 (230)	212	

(B) 適格性がやや低いもの

機関名	事業計画	総事業費	1964年度以降 残事業費	世銀借款予定	1964年度 引出予定	備考
水資源公団	利根川水系 開発計画	709	514	108 (30)	31	工期 1946~67年度 計画中に未確定の要素を含んで いる点が問題である。
岡山県	水島臨海工業地帯 造成計画(E地区)	184	184	36 (10)	6	工期 1961~68年度 規模が小さいこと等に難点が ある。
帝都高速度 交通営団	5号線	467	316	65 (18)	41	工期 1962~68年度 地下鉄工事は一般的に言って、 採算の点で問題がある。
東京都	地下鉄6号線	945	880	180 (50)	18	工期 1958~68年度 地下鉄工事は一般的に言って、 採算の点で問題がある。
大阪	地下鉄3号線	182	113	25 (7)	15	工期 1962~65年度 地下鉄工事は一般的に言って、 採算の点で問題がある。
合計				414 (115)	111	

[注] (B)の欄外に、「民間電力事業で世銀借款の見込める事業計画」として、中部電力高根第1ダム、東京電力安曇ダムが記載されている。

[出所] 「世銀借款について」昭和39年9月4日、〔大蔵省〕理財局〔旧大蔵省史料Z535-83〕。

打診するため、9月10日に世銀を訪れた。山下は、今後の借款対象プロジェクト案として、東海道新幹線8,000万ドル、電源開発(株)(以下、電発と略す)2,500万ドル、東京湾埋立事業8,000万ドル、静岡—小牧間高速道路1億ドルの借款計画(計2億8,500万ドル)を示し、カーギルの反応を探

った<sup>87)</sup>。カーギルは、この案に対するコメントはできないと断ったうえで、建設費が当初の予定の倍にも上っている東海道新幹線に世銀が融資することはあり得ないと述べた。

9月11日、鈴木源吾世銀理事はウッズ総裁に面会し、米国のドル防衛措置のために民間市場からの長期資本の調達が困難になっているので、「今後3ヵ年位の期間に亘り年間8千万ドル乃至1億ドル位づつ計2億5千万ドル乃至3億ドル位の資金を世銀から借りること」を日本政府が強く希望していると伝えた。ウッズ総裁は、日本は海外資金をほとんどアメリカ一國から調達してきたから、米国政府も世銀借款に文句は付けられないだろうと、好意的な反応を示した。またウッズ総裁は、各国理事に対する説明の仕方について鈴木理事に相談するなど、非常に協力的であった<sup>88)</sup>。

9月16日に、1964年（暦年）に1億ドルの対日融資を行う世銀の方針が、ウッズ総裁から鈴木理事に正式に伝えられた。これを受けて、9月17日から64年の対象事業の選定に関する協議が日本政府と世銀事務局との間で始まった。山下公使はカーギルに対して、①電発水力発電事業2,500万ドル、②東京港埋立事業8,000万ドル、③日本道路公団（東名高速道路・静岡-小牧間）1億ドルの計2億500万ドルの案を示した。これは9月10日案から東海道新幹線を除いた案である。カーギルは、1つの事業にまとめて1億ドルを融資するのは困難だが、3事業はいずれも候補になりうると返答した<sup>89)</sup>。

田中・ウッズ会談（1963年9月27日） 9月末の世銀総会の際に日本側は、

---

87) “Japan - Future Lending,” Gordon M. Street, September 17, 1963 [WBGA 1857459]. このメモには、掲げられた事業の順序は、田中蔵相がつけた優先順位だと記載されている。

88) 「世銀借款の件」鈴木理事発 石野次官宛電信、昭和38年9月13日 [旧大蔵省史料 Z538-83]。

89) “Japan - Future Lending,” Gordon M. Street, September 25, 1963 [WBGA 1857459].

日本道路公団(東名高速道路)ほか計6件、3億ドルの借款候補リストを持参した(表9)。9月10日案と較べると、東海道新幹線が削除され、首都高速道路公団、阪神高速道路公団、水資源開発公団(利根川水系開発)が加わっている。優先順位1位であった東海道新幹線が外されたのは、前述のようにカーギルが実現の可能性がないと声明したためであろう。大蔵省は9月17日の省議で、このリストから1964年の借款対象としてどのプロジェクトを選定するかについては蔵相に一任することを決定した<sup>90)</sup>。

9月27日の田中・ウッズ会談に先立って、同日、渡辺誠為替局長とカーギル世銀極東部長との会談が持たれた。渡辺は、1964年の総額1億ドルの事業として田中蔵相は、東名高速道路(静岡-小牧間)に対する7,500~8,000万ドルの融資を希望し、残った枠は、公共事業、できれば道路に充てたいと述べた<sup>91)</sup>。

同日に行われたウッズ総裁との会談において、田中蔵相は、1964年に1

表9 世銀借款要請事業(1963年9月16日)

(単位:億円,カッコ内は100万ドル)

機関名	事業計画	総事業費	1964(昭和39)年度以降の総事業費	世銀借款予定	1964年度引出予定	備考
日本道路公団	東名道(静岡-小牧)	1,625	1,625	432(120)	12	工期 1964~68年度
首都高速道路公団	都内高速道路網の建設	1,292	651	180(50)	73	建設省現在案
阪神高速道路公団	阪神地区高速道路網の建設	794	723	180(50)	26	建設省現在案
水資源公団	利根川水系開発計画	709	514	108(30)	31	工期 1946~67年度
電源開発株	九頭竜水系	333	316	144(40)	35	工期 1963~68年度
岡山県	水島臨海工業地帯造成計画(E地区)	184	184	36(10)	6	工期 1961~68年度
				1,080(300)	183	

[出所] 「世銀借款要請事業」昭和38年9月16日,大蔵省 [旧大蔵省史料 Z535-83]。

90) 『日本経済新聞』1963年9月18日。

91) “Japan - Minutes of Meeting with Mr. Cargill Held on September 27, 1963,” October 14, 1963 [WBGA 1857459].

億ドルの融資を受けたい、プロジェクトの決定は次年度の政府予算編成上、早期に決定したいと要請した。田中は、道路5ヵ年計画の改訂により5年間の投資予定額が60億ドルから100億ドルに増大した事情を説明し、静岡-小牧間高速道路への7,500万ドルの融資を要請した。ウッズは、1プロジェクトへの融資が7,500万ドルは多額すぎるという感想を述べたが、詳細には立ち入らなかった。また、田中の今後3年間にわたる年間1億ドルの借款要請については、ウッズは1965年以降の融資に関する言及を避けた<sup>92)</sup>。

こうして田中・ウッズ会談において、①1964年に世銀は1億ドルを日本に融資すること、②日本道路公団借款（東名高速道路・静岡-小牧間）を優先し、その他の事業については、今後協議を行うことが決定した<sup>93)</sup>。翌28日の新聞は、田中蔵相がウッズ総裁から1億ドルの借款枠を得たことを大きく伝えた<sup>94)</sup>。

プロジェクト選択をめぐる世銀との折衝 田中・ウッズ会談後の世銀との交渉では1億ドル枠の割り振りに議論は絞られ、①いくらを日本道路公団借款に充てるか、②残りをどの事業に割り当てるかが協議された。

10月2日、カーギルは日本案の静岡-小牧間高速道路7,500万ドルを5,000万ドルに縮小し、残りを他の2、3のプロジェクトで用いるよう示

---

92) “Japan - Meeting of Delegation with Mr. Woods on September 27,” October 16, 1963 [WBGA 1857459]. 日本政府は、この会談において3年間、計3億ドルの融資枠の合意が、世銀との間に成立したと解釈した（「世銀借款交渉の従来の経緯（対日借款再開以後）」昭和40年9月8日、財務参事官室 [Z18-328]）。しかし、世銀は対日融資の継続を世銀内部では予定していたものの、日本政府に対して公式に約束することには慎重であり、3年間で対象とする合意が成立した形跡はない。

93) “Japan - Minutes of Meeting with Mr. Cargill Held on September 27, 1963,” October 14, 1963 [WBGA 1857459].

94) 『日本経済新聞』1963年9月28日（夕刊）、『朝日新聞』9月28日（夕刊）など。

峻した<sup>95)</sup>。そこで、日本側は10月15日に、第1順位日本道路公団(静岡-小牧間高速道路)5,000万ドル、第2順位東京都水道事業2,500万ドル、第3順位電発(九頭竜川水力発電事業)2,500万ドルの案を提出した<sup>96)</sup>。

10月22日にストリート日本課長は、東京で、渡辺為替局長、吉岡理財局長らと協議を行った。大蔵省は、対象事業を財投計画の対象事業に限定することを希望した。ストリートは、財投事業のみであっても問題はないが、道路借款だけに絞ると理事会で異論が出る恐れがあるので、道路以外の事業を加えた方がよいと示峻した<sup>97)</sup>。またストリートは、これまで世銀が扱った経験のない水道事業(水資源公団)は候補から外すよう求めた。

ストリートとの会談の結果を踏まえて、10月末までに大蔵省は1964年の対象事業案を練り直し、5事業を11月に世銀に提示した(表10)。

世銀は、日本道路公団に対する、東名高速道路借款5,000万ドルについては問題はないとしたうえで、第2の事業としては、首都高速道路公団の羽田-横浜間高速道路(横羽線)に対する2,500万ドルの借款が好ましいとした。横羽線が選ばれたのは、アドラー(Hans Adler)報告等にもとづいて世銀が検討した結果、横羽線と比べて阪神高速道路公団の大阪1号線の経済効果は格段に劣るという結論を得たためであった。東京湾埋立事業については、港湾事業が含まれていないので魅力が乏しく、管理主体も不明確であり、経済評価も出ていないから融資は困難と判定した。こうして、12月までに候補は3プロジェクトに絞り込まれた<sup>98)</sup>。

---

95) “Japan - Future Lending,” Gordon M. Street, October 15, 1963 [WBGA 1857459].

96) “Japan - Future lending,” Gordon M. Street, October 15, 1963 [WBGA 1857459]. 大蔵省は1億ドルの枠を日本道路公団、電発、水資源開発公団の3機関に配分する予定であったが、水資源開発公団が辞退したため、新たに東京都が候補になった。水資源開発公団は、世銀借款は手続きに時間がかかり、利根導水路事業(水道用水の供給)が予定している1964年10月通水までの実現が困難であるとして、辞退した(『朝日新聞』1963年10月26日)。

97) 「世銀ストリート氏との会談」昭和38年10月22日[旧大蔵省史料 Z535-83]。ストリートは、道路事業は海外調達部分が少ないので異論が予想されるとした。



1960年代の世銀借款と国際資本市場（上）

表 10 世銀借款事業候補（1963年10月29日）

（単位：億円、カッコ内は100万ドル）

機関	事業計画	総事業費	1964（昭和39）年度以降 残事業費		1964年度 事業費	備考
			事業費	世銀借款額		
日本道路公団	東名高速道路 （豊川～小牧）	615 (171)	601 (167)	180 (50)	57 (16)	工期 1963～68 年度
電源開発株	九頭竜川水系 （長野、湯上発電所）	333 (93)	316 (88)	90 (25)	60 (17)	工期 1963～68 年度
首都高速道路公団	羽田横浜線	229 (64)	229 (64)	90 (25)	19 (5)	工期 1964～68 年度
阪神高速道路公団	大阪1号線	487 (135)	421 (117)	90 (25)	133 (37)	工期 1962～48 年度
東京都	東京港埋立	998 (277)	571 (158)	90 (25)	108 (30)	工期 1961～70 年度

[注] 「1964年度借款引当額は、どのプロジェクトに決定する場合においても、国際収支との関連もあり、可能な限り多額とするよう希望する」との注記が欄外に記されている。

[出所] 「世銀借款予定事業」昭和38年10月29日、理、資 [旧大蔵省史料 Z535-83]。

政府は、政府予算案が確定する12月末までに世銀借款事業が決定することを望んだが、3プロジェクトのうち電発の九頭竜川ダムだけは、世銀内で異論があったために、年末までに結論が出なかった。世銀技術局(TOD)は、当初、この事業は検討に値しないとしていた。その理由は、有力なダムサイトがすでに民間電力会社によって押さえられていること、揚水式発電という複雑なシステムは経済性の面で疑問があることにあった。一方、世銀極東局も、電発に不信感を抱いていたので、この案に乗り気ではなかった<sup>99)</sup>。

1月半ばにストリート日本課長は、電発の事業が却下された場合の対応策をつぎのように考えた。日本側がリストにない別の候補を出してくればベストだが、日本政府は民間事業を候補とすることに反対しているので、その可能性は低い。そこで、TODは1億ドルの融資枠を東名高速道路と横羽線の2つの事業で分け合うよう、ウッズ総裁に再考を促すべきだとし

98) “Transport Projects in Japan,” Hans A. Adler, December 6, 1963; “Japan - Loan Operations in 1964,” N. R. Chacravarti, December 24, 1963 [WBGA 1857459].

99) 世銀の電発に対する不信感については、浅井 [2017c] pp. 251-254 参照。

ている。しかし、最終的に電発プロジェクトが却下され、代案も見出せない時まで結論を待つべきだ<sup>100)</sup>。

大蔵省当局者は、電発プロジェクトが却下されそうだと知り、動揺した。来年度の予算案はすでに衆議院に提出済みであり、予算案には3件の政債発行も記載されているので、今から変更はできないと、日本側は世銀に訴えた<sup>101)</sup>。また、日本側は、このプロジェクトは関西電力、中部電力、北陸電力とも協議のうえで決定した九頭竜川開発計画の一環である点を強調した。さらに、このプロジェクトを日本政府が提案したのは、世銀の一般経済報告が、公的部門の投資を重視したことを考慮したからだと主張した。中部電力は来年まで融資を受ける必要はない旨、表明しているので、中部電力のプロジェクトは追加の候補になり得ないとも述べた。

そこで世銀は、電発の計画を精査するため、3月4日～7日にTODのピカリ(Mario Piccagli)を日本に派遣した<sup>102)</sup>。大蔵省、通産省、電発の関係者がピカリとの交渉に当たったが、大蔵省の片桐は、1964年に代案として示せる他の事業は存在しないと説明し、電発理事の石田好穂は、このプロジェクトは電力使用のピーク時への対応を目的とした事業なので、この事業だけを切り離して経済性を論じるの無意味だと指摘した。このような日本側の強い姿勢の前に、結局世銀側は折れ、3月半ばに、九頭竜プロジェクトが妥当であるという判断を下し、現地調査を実施したうえで、1964年末までに2,500万ドルの借款に調印する意思があると日本政府に伝えた<sup>103)</sup>。こうして、1964年の事業は、東名高速道路5,000万ドル、首都高速道路公団2,500万ドル、電発2,500万ドルの計1億ドルに決定した。

---

100) “Japan - Background on future lending operations for your discussions with Government officials in February in Tokyo,” January 23, 1964 [WBGA 1857459].

101) “Japan - 1964 Lending Program,” February 11, 1964 [WBGA 1857459].

102) “Japan - Kuzuryu Project,” Mario Piccagli, March 23, 1964 [WBGA 1878964].

103) “Japan - Bank Operations,” Memorandum from Department of Operations, Far East, March 17, 1964 [WBGA 1857459].

（4） 1964年の世銀借款の実施

第4次道路公団借款（1964年4月） 第4次東名高速道路借款は、東名高速道路のうち豊川-小牧間（総事業費615億円、うち工事費378億円）を対象とする借款である。前述のように、当初日本側が日本道路公団借款として希望した7,500万ドルが容れられず、5,000万ドルに縮小された。そのために、日本側は10月22日に借款の対象区間を静岡-小牧（184km）から、豊川-小牧（77km）への変更を申し入れ、12月12日に承認された<sup>104)</sup>。

日本道路公団に対してはすでに3回の借款を実施していることから、世銀はこの借款のために新たに技術調査団は派遣せず、1964年2月に世銀技術局（TOD）のハーディ（S. C. Hardy）が追加調査を実施しただけで、報告書をまとめた<sup>105)</sup>。

この融資案件は、3月17日に世銀融資委員会（SLC）の審議に付され<sup>106)</sup>、ワシントンにおける道路公団と世銀との本交渉も3月30日に終了した。借款契約は4月21日に理事会で承認され、22日に契約が調印された<sup>107)</sup>。借款の条件は第3次借款と同じであった（期間25年、年5.50%、約定手数料0.75%〔ただし、1964年7月以降は0.375%〕）。

首都高速道路公団借款（1964年12月） 首都高速道路公団は、東京都区部およびその周辺の地域の有料自動車道の建設を目的に、1959年6月に設立された（59年4月公布、首都高速道路公団法）。

世銀借款対象となった高速横浜羽田空港線（I期）（通称、横羽線）は、

- 
- 104) 日本側は、豊川-静岡間は調査に着手したばかりで審査に時間がかかるという理由を挙げたが、つぎの第5次借款のために静岡-豊川間を残すという意図があった。このように東名高速道路事業を細切れにして、融資を引き出す日本側の手法に世銀側は当初は難色を示したが、最終的には受け入れた（日本道路公団 [1969] pp. 109-114）。
- 105) 日本道路公団 [1969] pp. 120-121.
- 106) “Memorandum to the Staff Loan Committee,” Henry G. Hilken, March 17, 1964 [WBGA 1878929].
- 107) 日本道路公団 [1969] pp. 120-123.

1959年2月に着工した首都高速1号線の延伸計画として、64(昭和39)年6月に都市計画決定された<sup>108)</sup>。世銀借款の対象は、多摩川の都県境(大田区羽田旭町)～横浜市神奈川区千若町(東神奈川駅前)の12.85kmであり、建設費約255億円のうち、2,500万ドル(90億円)を世銀借款に仰いだ<sup>109)</sup>。

1964年の世銀借款対象事業にリストアップされたのち、世銀は63年10月～11月に技術局のアドラーを派遣して予備調査に当らせた。その結果、この事業が融資審査の対象の条件を満たしていると認め、63年12月に、世銀は首都高速道路公団に対して審査に入る用意があると連絡した。その後、64年2月に技術局のハーディーが来日し、日本側担当者と会い、打ち合わせを行い、公団は審査に必要な資料を6月までに世銀に送った<sup>110)</sup>。当初、世銀は書類審査だけで済ますつもりであったが、資料を検討した結果、専門家による実地調査が必要と判断し<sup>111)</sup>、アメリカ連邦政府道路局の職員3名とハーディーからなる調査団を8月に日本に派遣した<sup>112)</sup>。

世銀は、道路の設計デザインのレベルが他国と比べて低い(道路幅が狭い)点と、交通容量の見積もりが過大である点に問題があると見ていた。しかし、世銀は、建設費の増大に直結する設計の変更は、日本側の予算制約から無理だと判断した<sup>113)</sup>。そこで、公団側が算定した交通容量の妥当性を実地調査で検分し、経済性の点で条件を満たせばよしとした。

交通容量は、道路事業の経済性の算出の基礎であり、また、料金の設定

---

108) 首都高速道路公団 [1979] pp. 149-151.

109) 「羽田横浜高速道路事業借款について」[昭和39年8月頃、作成者名なし] [外交史料館 E' 4.1.0.2-1-2-5]。

110) 「首都高速横浜羽田空港線に関する世銀借款について」昭和39年10月14日、都市局 [外交史料館 E' 4.1.0.2-1-2-5]。

111) “Haneda-Yokohama Expressway Project,” From Cargill to Joji Kanzaki, President, Tokyo Expressway Public Corporation,” July 17, 1964 [WBGA 1878942].

112) “Japan - Status of the two Japanese Projects presently under consideration for a loan of \$25 million each,” August 19, 1964 [WBGA 1878942].

113) “Japan - Haneda-Yokohama Expressway Project,” Gordon M. Street, July 14, 1964 [WBGA 1878942].

とも関連する。世銀側は、開通10年後の1978年に1日8万台という公団側の交通容量の想定には無理があり、アメリカの基準で算出した5万台位が渋滞なしに通行できる限度と考えていた<sup>114)</sup>。来日した世銀の調査団は、開通したばかりの首都高速道路1号線（63年12月一部開通、64年8月全線開通）の交通容量が6万5000台であることを実際に視察して確認した結果、ピーク時に8万台の通行が可能という公団の主張に正当性があることを認めた<sup>115)</sup>。しかし、世銀技術局は報告書は、「もっとも慎重な5万台という数値」をもとにし、公団の主張は併記するにとどめた<sup>116)</sup>。なお、交通容量と関連する料金設定については、公団の主張通りに定めることとし、将来的に変更の余地を残す形で妥協が図られた。

借款の本交渉は1964年11月27日～12月17日にワシントンで行われ<sup>117)</sup>、12月23日に契約調印に至った<sup>118)</sup>。

九頭竜ダム借款の成立（1965年1月）九頭竜川開発計画は、1957年に電発と北陸電力が同時に企画し、競合する形で始まった事業である。両案の設計には大きな差異があり、北陸電力案を支持する福井県と、電発案を支持する地元の和泉村とが対立した。電力業界が間に入って調整を行った結果、61年6月の電力業界の勧告を両社が受け入れ、62年12月の電源開発調整審議会において、長野ダム（68年に九頭竜ダムと改称）を主ダムとし、

---

114) “Japan - Haneda-Yokohama Expressway, Appraisal Mission - Back-to-Office Report,” August 21, 1964 [WBGA 1878942]. 4車線道路で1車線当たり1時間2,000台、1日48,000台の計算。

115) 「国際復興開発銀行技術調査団 討議記録〔羽田横浜高速道路事業〕」昭和39年8月、首都高速道路公団, pp. 23-25 [外交史料館 E' 4.1.0.2-1-2-5]. アメリカと日本との交通容量の計算の違いは、車体の大きさの違いに主たる原因があった。

116) “Appraisal of an Urban Expressway Project, Haneda-Yokohama, Japan,” Department of Technical Operations, December 11, 1964.

117) “Japan - Haneda-Yokohama Expressway Project - Negotiations,” M. T. Baig, December 17, 1964 [WBGA 1878942].

118) “Signing of Loan - Japan,” The Secretary, December 22, 1964 [WBGA 1878942].

両社が共同で開発に当たることになった。その後、最終段階で長野発電所について、揚水式発電方式を採用するという設計変更が行われた。電発と北陸電力との分担は、①長野ダムは電発が建設し、発電所建設は長野発電所(22万kW)、湯上発電所(5万4,000kW)を電発が、西勝原第三発電所(4万8,000kW)を北陸電力が担当する、②電発の発生電力はすべて北陸電力と中部電力の両社に供給することで決定した<sup>119)</sup>。電発が世銀借款を申請したのは、62年2月から始まった用地補償交渉がすでに大詰めを迎えていた頃であった。

すでに述べたように、この事業を1964年の借款対象に含めることに当初世銀は難色を示したが、日本側に押し切られた。しかし、交渉が始まると、世銀は予想しなかった大問題に直面させられることになった。それは、池田首相への政治献金が絡んだダム建設工事落札をめぐる汚職疑惑である。

九頭竜川の世銀による現地調査は、1964年6月17日～7月9日に行われた。この調査を踏まえて世銀は、技術上の問題もなく、地質面での困難も予想されないという結論を出し、建設は順調に進むかに見えた<sup>120)</sup>。ところが、10月1日の電発役員会で、入札業者中最高価格で入札した鹿島建設が落札したことが政界新聞で取り上げられた。政界新聞の記事は、この落札が池田首相への政治献金に対する見返りの疑いがあると指摘した。役員会で決定した落札は、長野ダムと発電所の2件であったが、問題となったのはダムの方である<sup>121)</sup>。最高価格で入札したにもかかわらず、鹿島建設が落札する結果になったのは、電発が最低落札価格を設け、それを下回る入札を不合格としたことによる。3社中2社は最低落札価格を下回っ

---

119) 電源開発株式会社 [1984] pp. 217-222.

120) “Back-to-Office Memorandum - Appraisal of Kuzuryu Hydroelectric Project, Japan,” Huang and Hittmair, July 20, 1964 [WBGA 1878964].

121) 発電所の方も、最高価格で入札した業者(佐藤工業)が落札した。“Japan - Kuzuryu Power Project, Bidding on Civil Works,” M. T. Baig, October 28, 1964 [WBGA 1878964].

たために失格となり、もっとも高い価格で入札した鹿島建設が受注することに決まったのである<sup>122)</sup>。

世銀はこの落札決定のプロセスを問題視した。そこで電発は急遽、大堀弘副総裁らをワシントンに派遣し、10月26日、27日に世銀のカーギルらに入札の経緯について説明した<sup>123)</sup>。世銀担当者は28日に対応を協議し、電発の業者選定方法を容認することはできないので、ダムと発電所の両方について、入札をやり直すように電発に要請することになった<sup>124)</sup>。カーギル極東部長は、ナップ副総裁の同意を得て、大堀らに世銀の要請を伝えた。29日と30日に行われた世銀と電発との会談において、大堀副総裁は落札結果を覆して、入札をやり直せば、状況を非常に複雑にしてしまうと強く抵抗し、両者の話し合いは平行線を辿った<sup>125)</sup>。

膠着状態を打開するため、11月2日に山下公使はナップ副総裁を訪れ、入札のやり直しを行えば、野党がそれを取り上げ、政治問題に発展する恐れがあるので、政治的要因を考慮して電発の落札結果を好意的に取り扱ってほしいと要請した。ナップ総裁は、入札のやり直しか、融資申請の撤回かの2つの選択肢しかない、世銀は入札のやり直しの方がよいと思うが、電発の側から融資申請を撤回しても構わない、その場合には、日本政府が代わりのプロジェクトを選定してもよいと述べた。

「依然として原則をまげることができない旨固執している」世銀の姿勢

---

122) 5社が入札したが、10月1日の役員会では、まず前田建設と西松建設は技術的な理由から条件を満たさないと失格となり、鹿島建設、間組、熊谷組の3社が残った(“Japan - Kuzuryu Power Project, Bidding on Civil Works,” M. T. Baig, October 28, 1964 [WBGA 1878964])。

123) “Japan - Kuzuryu Power Project, Bidding on Civil Works,” M. T. Baig, October 28, 1964 [WBGA 1878964].

124) “Japan - Kuzuryu Power Project,” Gordon M. Street, October 29, 1964; “Kuzuryu Power Project, Working Party Meeting, October 28,” M. T. Baig [WBGA 1878964].

125) “Japan - Kuzuryu Power Project - Procedures on bidding for civil works,” M. T. Baig, November 2, 1964; “Japan - Kuzuryu Power Project - Procedures on bidding for civil Works,” M. T. Baig, November 3, 1964 [WBGA 1878964].

に苛立った日本政府は、駐米大使とウッズ総裁との交渉で打開を図った<sup>126)</sup>。山下公使の求めに応じて、11月4日に、武内・ウッズ会談が持たれた。この時に、武内大使は、電発の決定どおり借款交渉を進めることを求める、ウッズ総裁宛の田中蔵相の電信も持参した<sup>127)</sup>。ウッズは、電発の手続きは到底受け入れられるものではなく、自分としては、この案件を理事会に提案することはできない、即答を求められれば否ということになるが、代案を検討するために1日の余裕を与えてほしいと答えた<sup>128)</sup>。

11月4日、ウッズ総裁の指示で、ナップ副総裁を中心に世銀側は、両者にとって受け入れ可能な代案を検討した。①最低入札価格まで落札業者が価格を下げるという条件で落札決定を認める案、②問題の2件の契約にかかわる工事を除外した事業に対して世銀が融資を行う案、の2つの案が出された。議論の結果、①案は、世銀が電発の誤った手続きを認めることになるので不可であるが、②案であれば、世銀借款と2件の工事契約を切り離すことができ、世銀が落札手続きを黙認したことが「カモフラージュ」されるので、②案の方が好ましいという結論になった<sup>129)</sup>。ウッズ総裁の承認も得て、同日、2件の工事は世銀借款の対象としないという案が世銀の最終案として決定し、ただちに大堀電発副総裁に伝えられた。

---

126) 「電源開発の第2次世銀借かん」武内大使発 外務大臣宛電信、昭和39年11月2日 [外交史料館E' 4.1.0.2-1-4-5]。

127) 「電源開発の第二次世銀借款」椎名大臣発 武内大使宛電信、昭和39年10月31日 [外交史料館E' 4.1.0.2-1-4-5]。

128) “Japan - Kuzuryu Hydroelectric Project,” Gordon M. Street, November 17, 1964 [WBGA 1878964]。この会談の様子は、日本側の史料では以下のように記されている。「本使より大蔵大臣の同総裁あて電報に言及して事態を説明し善処方申し入れたのに対し、ウ総裁は今回の電発の入さつ方法は何としても納得出来ず、さりとてタナカ大蔵大臣の御申入れもあり、この問題で世間をさわがすことも不本意であるので何とか妥協方法なきやと述べ、カーギルその他からも種々発言があったが結局先方にて更に研究方を約した。」(「電源開発の第二次世銀借かん」武内大使発 外務大臣宛電信、64年11月5日 [外交史料館E' 4.1.0.2-1-4-5])。

129) “Japan - Kuzuryu Hydroelectric Project,” Gordon M. Street, November 17, 1964 [WBGA 1878964]。



11月5日のウッズ総裁と大堀らと会談で、電発側は世銀案を受け入れ、入札問題は決着を見た。ウッズは、入札のやり直しについての田中蔵相の懸念は理解に苦しむが、自分としては問題を解決すべく努めたままであると苦言を呈し、今後は日本政府の電力プロジェクトには融資しないと通告した<sup>130)</sup>。

ちなみに九頭竜川ダム入札をめぐり世銀と日本側との交渉が行われた10月26日～11月5日は、池田首相の病気による退陣表明（10月25日）から池田内閣総辞職・佐藤栄作内閣成立（11月9日）までの政局が緊迫した時期と重なる。

11月18日に、極東部提出の借款案がSLCメンバーに送付され、同月23日にSLC決定となった。2,500万ドルの借款の用途は、機械備品の購入と湯上発電所の建設と定められた。借款契約は、1965年1月13日に締結された（期間25年、金利年5.5%、手数料0.375%）。

このように入札問題は、世銀と電発との間では1964年11月初めに決着したが、日本国内では、翌65年2月25日に田中彰治議員が衆議院決算委員会で九頭竜川ダムの汚職疑惑を取り上げたことを機に関心が高まった<sup>131)</sup>。また世銀には、65年に入ってから、地元の和泉村村長や田中議員からの告発状も届いた。世銀は、落札の手続きには問題があったものの、汚職の形跡は認められないとして、これらの告発には答えなかった<sup>132)</sup>。

#### (5) 1964年秋の世銀借款交渉

利子平衡税法の成立（1964年9月） 利子平衡税法案は、1964年3月5日

---

130) “Japan - Kuzuryu Power Project,” Gordon M. Street, November 17, 1964 [WBGA 1878964].

131) 九頭竜川ダム汚職疑惑は、石川達三『金環蝕』（1966年新潮社、2000年岩波現代文庫）に取り上げられ、映画化もされた。ただし、真相は現在も不明であり、政治汚職の存在を否定する説も存在する（共同通信社社会部 [1998]）。

132) “Japan - Loan No. 399 JA (Kuzuryu Hydroelectric Project),” Raymond J. Goodman, March 17, 1965 [WBGA 1878964].

に下院本会議を通過し、上院財務委員会に送られた。法案は上院財務委員会では7月27日に、上院本会議では8月4日に可決された。この間、上院本会議において、ゴア議員から商業銀行貸付に関する追加条項が提案され、法案は追加修正のういで可決された(9月3日発効)<sup>133)</sup>。「ゴア修正」は、利子平衡税の対象を銀行融資にまで拡大する余地を設けるものであった。この修正により、大統領の命令により、期間1年以上の商業銀行貸付に対しても、利子平衡税を課すことが可能となった。ただし、ゴア条項は9月の法律制定時には発動されず、実際に発動されたのは半年近く後の、65年2月10日であった。

利子平衡税の成立とはほぼ同じ時期に、IMF・世銀総会が東京で開催されていた(9月7日～11日)。日本政府はこの機会をとらえ、来日中のアメリカ政府関係者、世銀関係者との会談で、利子平衡税問題を取り上げた。

**世銀の対日方針の検討** 前年、1963年の田中・ウッズ会談で田中蔵相が64年以降3年間にわたり年間1億ドルの借款を要請した時には、ウッズ総裁は65年以降については明言を避けた。しかし、公言はしなかったが、世銀事務局は、65年以降も対日借款の継続を意図していた。64年4月、世銀事務局は、理事会が対日融資に好意的であると観測し、早めに準備にとりかかるとし、6月に経済調査団を派遣した<sup>134)</sup>。経済調査団は、63年と同様に、マクディアミッドがチーフとなり、6月11日～18日に実施された<sup>135)</sup>。調査項目はほぼ前年と同様であった<sup>136)</sup>。

こうした準備を整えたうえで、世銀は8月19日に、山下公使に対して

---

133) 「金利平衡税法案の米国上院通過と商業銀行貸付についての修正規定について」1964年8月10日、東京銀行外資部〔旧大蔵省史料 Z18-81〕。

134) “Japan - 1964 Lending Program,” I. P. M. Cargill, April 20, 1964 [WBGA 1857460].

135) 「世銀調査団会見議事録」〔昭和38年6月頃〕大蔵省〔旧大蔵省史料 Z18-347〕。

136) “Questionnaire of the 1964 IBRD Economic Mission to Japan” [WBGA 1857460].

非公式に、1965年1億ドルの対日融資枠を提示した。その際に世銀側は、日本などの先進国に対する融資については、一般の世銀の貸付利率よりも高い市場並みの金利の適用を検討中だと伝えた<sup>137)</sup>。世銀は、創立以来、どの国に対しても均一の金利（世銀の資金調達コスト+1.25%）を適用してきたが、この方針を変更し、65年からは、市場から資金を調達できる国（market-eligible countries）に対しては、一般の世銀の貸出金利よりも0.5～1.0%高い金利を適用することにしたのである<sup>138)</sup>。

日本側の準備 8月末に大蔵省は、つぎのような方針を立てた<sup>139)</sup>。

- ①世銀は1965年1億ドルを予定しているが、日本側としては、要請額を1億ドルにするか、あるいは1億5,000万ドルにするか検討の余地がある。
- ②対象事業としては、世銀側は日本道路公団5,000万ドルのほか2プロジェクト、計3プロジェクトを希望していると思われる。日本側としては、1965年（暦年）中に調印が確実な6プロジェクトを世銀に提示して、その中から世銀と合意が得られたプロジェクトを選ぶことにしたい（表11）。東京の水不足を理由に、利根川系水道工事の緊急性を強調して、上乘せを図る案もありえる。
- ③先進国に対して高い金利を適用する件は、世銀の融資政策の重大な変更なので、世銀内では短期間に実現するとは思われないが、日本側としては、日本だけが不利を被らないように注意すべきである。

---

137) “Japan - Future Lending,” Gordon M. Street, August 19, 1964 [WBGA 1857460].

138) Mason and Asher [1973] p. 211. 市場並みの金利の適用の最初が、日本の第5次道路公団借款（1965年5月調印）であった。しかし、この制度はうまく機能せず、日本とイタリアに対して適用されただけで、67年に廃止された。

139) 「世銀借款について」昭和39年8月26日、財務参事官室 [旧大蔵省史料 Z18-323]。

表11 新規世銀借款対象事業候補(1965年)

機関	事業計画	目的	事業費 (A)	工期	世銀借款 期待額(B)	(B)/(A)
			億円		百万ドル(億円)	%
1 日本道路公団	東名高速道路 (静岡・豊川間)	わが国経済の中核たる東海道地域内の重要都市を連絡する高速幹線自動車国道の一環をなし、経済基盤の強化に資する。	1,010 [1002]	1963~68	75~80 (270~288)	26.7~28.5 [26.9~28.7]
2 阪神高速道路公団	神戸1号線 (神戸市西端~ 第2突堤付近)	神戸市の工業港湾地帯を縦断する高速道路で、阪神工業地帯幹線高速道路網の一環をなす。	195 [170]	1963~67	20~25 (72~90)	36.9~46.1 [36.9~52.9]
3 帝都高速度交通営団	地下鉄新線 (綾瀬~代々木上原)	東京付近通勤輸送混雑緩和(国鉄常磐線及び小田急線と連絡)	930 [920]	1964~69	75~80 (270~288)	29.0~31.0 [29.3~31.3]
4 首都高速道路公団	城南線 (渋谷上通~玉川用 賀町首都高速道路東 名道3号線)	日本道路公団の東名道東端地区と首都高速道路3号線とを結び、都内市街地と外郭幹線道路間の交通の円滑な連絡を図る。	155 [155]	1965~	15 (54)	34.9 [34.9]
5 日本鉄道建設公団	武蔵野線 (小金~国分寺)	(1)東京通過貨物輸送のためのバイパス線。 (2)東京付近通勤輸送混雑緩和のための外郭線。	400 [395]	1964~72	40~50 (144~180)	36.0~45.0 [36.5~45.6]
6 東京都	利根川系水道 拡張事業	東京都の上水需給逼迫の緩和をはかる。 (利根川水の導入に伴う上水道諸施設の整備拡充)	967 [740]	1963~69	50 (180)	18.6 [24.3]
計					275~300 (990~1,080)	

[注]1. 事業欄の[ ]内は、1965(昭和40)年度以降の残事業費内書。

2. 世銀借款比率(B)/(A)欄の[ ]内は、1965(昭和40)年度以降残事業費に対する比率。

3. 新東京国際空港建設事業は1965年の対象事業としては時期的に問題があるが、1966(昭和41)年以降の世銀借款対象事業候補としてはきわめて有力。

[出所]「昭和40年 新規世銀借款対象事業候補」[昭和39年8月]、大蔵省 [旧大蔵省史料 Z535-83]。

田中・ウッズ会談(1964年9月) 大蔵省と世銀のカーギル極東部長、ストリート日本課長は、田中・ウッズ会談に先立って、9月3日に予備会談を行った。大蔵省側は、1965年の借款として、1億5,000万ドルを要請することを伝えた。それに対して、世銀側は、日本の信用力の面から言えば問題ないが、世銀が豊かな国に対してあまりにも多額の融資を行うという印象を与えたくないと述べた<sup>140)</sup>。

翌9月4日のウッズ総裁との会談で、田中蔵相は、利子平衡税免除の日米交渉が決着していないので、来年も世銀融資を希望すると述べ、道路等

140) “Japan - Your Discussions with Finance Minister,” September 3, 1964 [WBGA 1857460].

への1億ドルの融資に、東京都水道事業への5,000万ドルの融資を加えた1億5,000万ドルの融資を求めた。ウッズは、日本が市場からの資金調達に最大限努力することが前提であるから、無条件に認めることはできないが、数か国の世銀総務と至急相談して、回答すると約束した。また、ウッズは、民間市場から資金を調達できる国には、現行の5.5%に上乗せして、6.5%程度の金利を課す予定であると明言した<sup>141)</sup>。

9月11日の第2回目の田中・ウッズ会談において、ウッズは、外国市場において日本が資金調達の努力をすることを前提に、世銀は1965年に最低1億ドル、最高1億5,000万ドルの融資を行う意思があると回答した。ただし、この措置は利子平衡税という不測の事態への対応であり、ニューヨーク市場が平常の状態に戻るまでの措置であるとウッズは付言した<sup>142)</sup>。1965年の対日融資方針は、10月1日の世銀理事会に諮られ、承認された<sup>143)</sup>。

田中・ディロン会談（1964年9月） 2回の田中・ウッズ会談の間に、田中蔵相とアメリカのディロン財務長官との会談が行われた（9月6日）<sup>144)</sup>。

日本側は、利子平衡税法の成立の機を捉えて、免除枠獲得交渉を再開したいと考えていた。そこで、田中蔵相はIMF・世銀総会に出席するために来日したディロン財務長官との会談で、日米安保条約第2条が掲げる日

---

141) “Minutes of Meeting with Finance Minister, 3 p.m., Friday, September 4, at the Ministry of Finance” [WBGA 1857640]. 「ウッズ世銀総裁と蔵相会談要旨」昭和39年9月4日 [旧大蔵省史料 Z18-33]。

142) “Japan - Minutes of the Meeting with Minister of Finance, 5 p.m., Friday, September 11, at the Ministry of Finance” [WBGA 1857640]. 「第2回ウッズ世銀総裁との会談記録」昭和39年9月11日 [旧大蔵省史料 Z18-33], 「第2回ウッズ世銀総裁と蔵相との会談要旨」大蔵省〔昭和39年9月〕 [旧大蔵省史料 Z18-32]。

143) “International Bank for Reconstruction and Development, Special Meeting of Executive Directors,” October 1, 1964 [WBGA Digital Archives].

144) 高橋和宏 [2018] pp. 81-83 参照。

米間の経済協力や、中国、ロシア、朝鮮問題に言及し、利子平衡税問題は「単なる経済問題ではなく政治問題である」と強調し、アメリカ側に国債・政保債に対する免税措置（1965年中に少なくとも5,000万ドル～8,000万ドル）を求めた。

これに対してディロン財務長官は、利子平衡税は日本経済を阻害するものではないと述べ、従来のアメリカの方針を変更する意思がないことを示した。しかし、日本の要請については、大統領に伝え、11月末までに回答すると約束した。ただし、利子平衡税の影響を考慮して、世銀が1965年に対日融資を行うのをアメリカ政府が支持すること、ワシントン輸出入銀行（EXIM）借款を年間1億5,000万ドルに増やすことにより日本に協力する意向を表明した<sup>145)</sup>。

田中・ディロン会談に先立ち、ディロンはウッズ総裁から、日本の要請に応じて1965年の世銀融資枠を1億5,000万ドルに増やす、ただし66年の融資枠を1億ドルから5,000万ドルに減額するという世銀の方針を示され、了解を与えていた<sup>146)</sup>。このように、アメリカ政府は、利子平衡税について妥協しない姿勢を貫きつつも、世銀・EXIM融資の増額の面で日本に配慮した。日本側も、免税措置の実現が厳しい状況は認識していたので、免税枠要求を世銀借款等の資本輸入を実現させるための交渉のカードとして用いた節がある<sup>147)</sup>。

---

145) 「田中-Dillon 会談要旨」〔昭和39年9月、大蔵省〕〔外交史料館 E 3.3.1.5-2-2 第4巻〕。「田中大蔵大臣とディロン財務長官との会談議事録」大蔵省〔昭和39年9月〕〔旧大蔵省史料 Z18-33〕。「Memorandum of Conversation,」 September 8, 1964 [NARA, RG59, Central Files, R38]. IMF・世銀総会の際にリンダー輸銀総裁からは、1億5000万ドルのEXIM借款の約束を取り付けた（「IMF総会を上回る借款外交の成果」『金融財政事情』1964年9月21日号, pp. 14-15）。

146) 「Memorandum of Conversation,」 September 8, 1964 [NARA, RG 59, Central Files, R 38].

147) 『金融財政事情』1964年9月21日号, pp. 8-9. また、渡辺誠は田中の利子平衡税交渉について、つぎのように証言している。「田中さんの平衡税交渉はまったくおもしろいです。先生は自分で頭が早いから、自分で話を聞いて、

**1965年世銀借款計画** 田中・ウッズ会談で決定した1965年1億5,000万ドルの枠に入る対象事業を決定する作業は、65年1月までかかった。以下、決定までの過程を辿っておきたい。

対象事業の選定作業は、1億5,000万ドル枠の決定と同時に動き出した。第2回ウッズ・田中会談と同日（9月11日）に行われたカーギル極東部長と大蔵省関係者との会談で、世銀側は、①プロジェクトは3件ないし4件が望ましく、②日本が市場からの資金調達に努力していることを示すため、1965年に1,000万ドル～2,000万ドル程度の少額でよから政府関係債の発行の実績が欲しいと要望した<sup>148)</sup>。世銀事務局は、プロジェクトの数は少ないほうが事務の労力は省けるものの、審査を簡略化して日本を優遇したという批判を避けるためには、少なくとも3つのプロジェクトは必要と考えていた<sup>149)</sup>。

10月末に日本側は、第1位、日本道路公団（静岡・豊川間・東名高速道路）および阪神高速道路公団神戸1号線、第2位、東京地下鉄（綾瀬-代々木上原間）および東京都水道事業（利根川）、第3位、首都高速道路公団城南線および国鉄東京バイパス（武蔵野線）の順位を示した<sup>150)</sup>。その後、11月末までに日本側はさらに絞って、東名高速道路7,500万ドル、東京都水道事

---

何を言うべきかをきちんとノートにしまして、ディロンに会ったりしますと、ポンポン言うわけですから、向こうも閉口して、そんならしょうがないから世銀から金を貸すとか、イクジムからの対日借款のワクをふやすとか、そういうことでずいぶん大臣諸公も努力されました。ずいぶんアメリカ政府に、平衡税を撤廃しろということで抵抗しまして、アメリカ政府を脅迫したな、田中さんは。そして、ずいぶん世銀の金を借りたね。借金の名人になりました。」（渡辺誠「国際金融行政」昭和42年6月29日、p. 29）。

148) 「カーギル世銀極東局長との会談要旨」大蔵省〔昭和39年9月〕〔旧大蔵省史料 Z18-32〕。“Japan - Meeting with Officials of the Ministry of Finance at 3:30 p. m. on September 11 at the Okura Hotel,” Gordon M. Street, October 1, 1964 [WBGA 1857460].

149) “Japan - Number of Projects to be Included in Lending Program for 1965,” Gordon M. Street, December 24, 1964 [WBGA 1857460].

150) “Japan - 1965 Lending program,” Gordon M. Street, October 27, 1964 [WBGA 1857460].

業5,000万ドル、阪神高速道路2,500万ドルの案を提示した<sup>151)</sup>。

まず、日本道路公団に対する5,000～7,500万ドルの融資は問題なく決まった<sup>152)</sup>。残りの5プロジェクトは、それぞれ問題があり、2つに絞り込むまでに議論があった。阪神高速道路公団神戸1号線は、すでに建設がかなり進んでいるという、問題があった<sup>153)</sup>。地下鉄線の建設については、世銀の新たな分野として技術局は関心を示したが<sup>154)</sup>、極東局とナップ副総裁は反対であった<sup>155)</sup>。東京都水道事業は、適切なプロジェクトではあるが、水道料金問題がネックになると考えられた<sup>156)</sup>。首都高速道路公団城南線は、すでに横羽線で首都高速道路公団との交渉の経験がある点はプラスの材料だが、日本政府の優先順位が低く、準備も遅れている点に難があった<sup>157)</sup>。武蔵野線は、日本政府の優先度も低く、1966年にならないと準備が整わないと見られた<sup>158)</sup>。

世銀は、第2番目のプロジェクトとして、1月初めまでに東京都水道事業5,000万ドルを選定し<sup>159)</sup>、最後に、第3番目のプロジェクトを阪神高

---

151) “Japan - 1965 Lending Program,” Gordon M. Street, November 30, 1964 [WBGA 1857460].

152) “Three Expressway Projects in Japan,” H. A. Adler and J. Gabriel, November 2, 1964 [WBGA 1857460].

153) “Japan - 1965 Lending Program,” W. S. Humphrey, December 21, 1964; “Japan - 1965 Allocation of \$150 Million,” January 18, 1965 [WBGA 1857460].

154) “Japan - 1965 Lending Program - Allocation of \$150 million,” January 12, 1965 [WBGA 1857460].

155) “Japan - 1965 Allocation of \$150 Million,” January 18, 1965 [WBGA 1857460]. 反対の理由は、極東局の場合は、事業規模に比べて融資金額が少なすぎることに、ナップの場合は、新規分野の事業への参加に否定的だったことにあった。

156) “Japan - 1965 Lending Program,” W. S. Humphrey, December 21, 1964 [WBGA 1857460].

157) “Three Expressway Projects in Japan,” H. A. Adler and J. Gabriel, November 2, 1964; “Japan - 1965 Lending Program - Allocation of \$150 million,” January 12, 1965 [WBGA 1857460].

158) “Japan - 1965 Lending Program - Allocation of \$150 million,” January 12, 1965 [WBGA 1857460].

159) “Japan - 1965 Lending Program - Allocation of \$150 million,” January 12, 1965 [WBGA 1857460].



速道路公団2,500万ドルに決定した。そして、1965年1月21日に世銀は、東名高速道路7,500万ドル、東京都水道事業5,000万ドル、神戸1号線2,500万ドル、計1億5,000万ドルの1965年の融資計画を日本側に伝えた<sup>160)</sup>。最終的には、日本政府の希望通りに決定されたことになる。

#### (6) 利子平衡税の対日免除枠の設定

ゴア条項の発動と利子平衡税免除枠設定（1965年2月） 利子平衡税交渉は、1963年7月のケネディ大統領の国際収支教書発表から64年9月の法律成立を経て64年末まで、ほぼ1年半にわたって何ら進展を見なかった。それが、65年2月のゴア条項の発動を機に一挙に解決に向かうことになる。

アメリカは、自国の政策に大きな変化がない限りは、日本に対しては免除枠を考慮しないとして来た。ところが、1965年2月に、アメリカ政府は資本規制を一段と強化し、銀行融資にまで拡大する措置に踏み切ったのである。国際収支が一向に改善の兆しを示さないことを憂慮したアメリカ政府は、64年末までに、利子平衡税の期限（65年12月末）を延長する方針を固めた。日本がアメリカの資本規制に対して敏感で、65年1月に訪米する佐藤首相が利子平衡税免除問題を取り上げるのは必至と見られたので、アメリカ側は事前に利子平衡税延長に対する理解を佐藤から得ようとした<sup>161)</sup>。1月13日に行われた佐藤・ディロン会談においてディロンは、佐藤に対して、利子平衡税の延長とゴア条項の発動（銀行融資に対する利子平衡税課税）の予定を伝えた<sup>162)</sup>。しかし、この佐藤・ディロン会談では、ディロンは妥協の余地を一切示さなかった。

---

160) “Japan - 1965 Lending Program,” Gordon M. Street, January 22, 1965 [WBGA 1857460].

161) “The Sato Visit; Proposed Cabinet-Level Meeting on Economic Problems - Action Memorandum,” From William P. Bundy to the Secretary, January 8, 1965 [NARA, RG 59, Central Files, R 38].

162) “Interest Equalization Tax: Dillon-Sato Conversation,” January 13, 1965 [NARA, RG 59, Central Files, R 38].

その後1月22日に突然、ポール国務次官から武内駐米大使に、ゴア条項発動までに財務省関係者を派遣して、協議を行いたいとの申入れがあった<sup>163)</sup>。佐藤・デIRON会談の様子から見て、日本側は、アメリカ側が折れてくる可能性は薄いと予想し、形式的な会談に終わり、国内政治に悪影響が及ぶのであれば協議を行わないほうがよいという意見も出た<sup>164)</sup>。しかし、実際に会議が始まってみると、アメリカ側は妥協的姿勢に一変していた。

2月9日～10日に東京で行われた日米協議(トルード(Merlyn N. Treud), トレザイス(Philip H. Trezise)が来日)で、1年半に及んだ利子平衡税交渉は一挙に決着した<sup>165)</sup>。この交渉においてアメリカ側は、日本に対して特別の配慮を行う用意がある旨を表明し、その方法として、外債発行に対する免除枠の設定か、ゴア条項の免除(1年超の銀行融資に対する利子平衡税の課税免除)のいずれかを日本側が選ぶことを求めた。これに対して、日本側は長期資金の課税免除の方が好ましいとして、外債の免除枠の方を選択した<sup>166)</sup>。

日米合意の要点は、以下の2点であった<sup>167)</sup>。

- ①アメリカ政府は、日本国債・政保債に関して、毎年1億ドルまで利子平衡税を免除する。
- ②日本の対米債務(アメリカの対日輸出にかかわる貿易金融を除く)を1964年12月末の水準に維持することを、アメリカ政府はアメリカの金融機関

---

163) 高橋和宏 [2018] p. 87。

164) 「利子平衡税」椎名外務大臣発 武内大使宛電信, 昭和40年2月5日 [外務省E' 3.3.1.5-2-2 第4巻]。

165) 高橋和宏 [2018] pp. 87-91。

166) 「利子平衡税に関する日米交渉について」大蔵省, 昭和40年2月22日 [旧大蔵省史料 Z18-84]。「利子平衡税の対日免除に関する日米協議(議事要旨) 昭和40年2月9日-11日」外務省経済局米国カナダ課, 昭和40年2月20日 [外交史料館E' 2.3.1.5] pp. 50-54。

167) “Re: U.S. - Japan Consultation on the Exemption of Interest Equalization Tax,” undated [LBJL, Fowler Papers, Boxes 65-66].

等に勧告する。これに関して、日本政府は、アメリカ政府の政策に協力する。

②は、一見すると、ゴア条項の発動と同時に設けられる予定の対外信用供与の量的規制（連邦準備制度理事会（FRB）のガイドライン）に日本が協力することを謳った条項のように見えるが、そこにはアメリカ政府が、外債発引だけでなく対外融資の規制についても、日本に配慮する意図が示されている。銀行融資の量的規制は、米国の商業銀行ごとに対外融資の残高を制限する形で実施される。その際に、アメリカ政府はすべての融資を同等に扱うのではなく、開発途上国向け融資を優遇するよう商業銀行に対して要請していた。融資の残高を抑えつつ途上国を優遇すれば、そのしわ寄せは先進国向け融資に及び、先進国向け融資残高は減ることになる。この条項で1964年末の対日融資水準の維持を約束したのは、日本には、他の先進国とは異なり、そのような不利益が生じないようにするという配慮であった<sup>168)</sup>。

2月10日、ジョンソン大統領はアメリカ議会に国際収支教書を送り、利子平衡税の1967年7月末までの延長、期間1年以上の銀行融資に対する利子平衡税課税<sup>169)</sup>、対外信用の量的規制を発表した。対外融資の量的規制については、3月8日に連邦準備制度理事会（FRB）のガイドラインという形で示された。具体的には、民間銀行に対して65年中の対外信用供与残高を64年末の105%の範囲内に抑えるという行政指導であった。この信用供与残高には、長期資金・短期資金の双方が含まれたので、米国からの短期借入が多額に上る日本への深刻な影響も予想された<sup>170)</sup>。2月の

---

168) 「利子平衡税の対日免除に関する日米協議（議事要旨）昭和40年2月9日-11日」外務省経済局米国カナダ課、昭和40年2月20日【外交史料館E' 2.3.1.5】 p. 39。

169) 期間1年以上のバンク・ローンに対する1.05%～15.0%の課税。

170) 1964年末の米国の対日信用残高は、短期26億5,300万ドル、長期3億8,500万ドルの計30億3,800万ドルであった（藤岡真佐夫（大蔵省国際金融局短期資金課長）「米国の対日信用規制」『国際金融』第343号（1965年5

日米協議で米国が約束したように、FRBは、各民間銀行対外融資残高1964年末比105%の範囲内で、途上国、日本、英国、カナダを優先することを金融機関等に要請した<sup>171)</sup>。

利子平衡税交渉において、アメリカが妥協に応じた理由を高橋和宏は、日米外交関係全般に対する政治的配慮が働いたと説明している<sup>172)</sup>。1963年7月の利子平衡税発表の際の衝撃が繰り返されないようにとの政治的配慮があったことは事実である<sup>173)</sup>。しかし、なぜ63年7月以来、一貫して利子平衡税適用除外の日本の要請にまったく耳を傾けなかったアメリカ政府が、65年2月に、一転して妥協に応じたのであろうか？この点は、つぎのように説明できるだろう。アメリカ政府は、利子平衡税の導入はアメリカ市場からの調達金利を約1%引き上げるだけであり、日米の金利差が大きいことを考慮すれば、日本の資本調達の妨げにはならないと考えていた。また、ケネディの発表以来、日本のアメリカにおける起債が途絶しているのは、良好な発行条件にこだわる日本政府が認可しないためと見ていた。資本輸出規制が銀行融資に拡大され、日本に実害が発生すると予想される段階に至って、アメリカ政府は腰を上げたと解釈できよう。事実、「ケネディ教書」以降、アメリカにおける日本の国債・政保債・社債発行は停止したが、民間ローン（主体はインパクトローン）は62年度の1億8,610万ドルから63年度には3億7,280万ドル、64年度には4億7,850万ドルに激増し、アメリカ市場での起債の中断は、アメリカの商業銀行による中長期融資によってかなりの程度、カバーされたものと見られる<sup>174)</sup>。

---

月15日) pp. 5-6)。

171) 藤岡真佐夫(大蔵省国際金融局短期資金課長)「米国の対日信用規制」『国際金融』第343号(1965年5月15日) pp. 4-5。

172) 高橋和宏 [2018] pp. 91-93。

173) 2月9日の日米協議初日にライシャワー大使は、この措置が政治的配慮にもとづくものであることを婉曲に述べている(「利子平衡税の対日免除に関する日米協議(議事要旨)昭和40年2月9日-11日」外務省経済局米国カナダ課, 昭和40年2月20日 [外交史料館E' 2.3.1.5] p. 3)。

174) 「インパクト・ローン認許可事務手引」日本銀行外資課外資係, 昭和49年5

65年2月のアメリカの資本規制強化は、商業銀行融資を対象とするものだったので、その影響が大きいことが予想された。

**利子平衡税免除と世銀借款** 1965年2月の日米合意の成立は、世銀の対日融資とも関連していた。前述のように、64年秋に田中蔵相が1億5,000万ドルへの融資枠の増枠を求めた根拠は、利子平衡税免除が実現していないことにあったからである。2月12日にカーギル極東部長はウッズ総裁に意見を具申し、日本はこれで米国市場からの資金調達が可能になったので、本来ならば対日融資枠を削減すべきだが、アメリカが新たな対外融資規制を導入したこと、欧州資本市場の状況が悪化していることを勘案したうえで、この問題は判断しなければならないと述べた<sup>175)</sup>。カーギルは、2月15日に山下公使に会い、ウッズ総裁には1億5,000万ドルの借款枠をキャンセルする意図はないが、理事会や米財務省を説得するための資料が欲しいと要請した。これに対して、山下公使は、対外融資規制のガイドラインも考慮すれば、1億ドルの外債免除枠によって日本の外資調達が容易になったわけではないと、世銀の融資枠を維持するよう訴えた<sup>176)</sup>。

3月1日、帰米中の在日米大使館フィナンシャル・アタッシェのペリカン (Robert G. Pelican) と世銀のグッドマン、ストリートらが会談を行い、この問題を検討した。ペリカンは、今回の1億ドルの免除枠決定は銀行融資に対する課税と量的規制の影響を相殺するための措置であることは日米双方の了解事項であり、日本政府は世銀が1965年に1億5,000万ドルの融資を継続すると信じていると述べ、当初の計画通りの実施を支持した<sup>177)</sup>。

---

月, p. 11, p. 23, p. 33. 『外為年鑑』1964年版, p. 10.

175) “Japan - Lending in 1965,” March 30, 1965 [WBGA 1857460].

176) 「山下公使発 渡辺国際金融局長・佐竹理財局長・片桐財務参事官宛電信」昭和40年2月16日 [旧大蔵省史料 Z18-82]。 “Japan - Lending in 1965,” Gordon M. Street, February 16, 1965 [WBGA 1857460].

177) “Japan - Lending in 1965,” C. J. A. Jansen, March 3, 1965 [WBGA 1857460].

3月8日、グッドマンはウッズ総裁宛に1965年の世銀融資計画を変更する必要はないとのメモを送った<sup>178)</sup>。3月30日にクナップ副総裁はストリート日本課長に対し、グッドマンのメモをウッズ総裁と検討した結果、1億5,000万ドルの融資計画を変更しないことにしたと伝えた<sup>179)</sup>。

---

178) “Japan - Lending in 1965,” From Raymond J. Goodman to George D. Woods, March 8, 1965 [WBGA 1857460].

179) “Japan - Lending in 1965,” Gordon M. Street, March 30, 1965 [WBGA 1857460].  
クナップは、この件は理事会には諮る必要はないとした。