

3. ドッジ・ラインと360円 レートの設定

(1) 対日占領政策の転換

アメリカ陸軍長官の演説

すでに述べたように、アメリカの対日占領政策は、昭和22年（1947年）にはいると、当初の非軍事化・民主化という目標から、日本経済の復興・自立化を支援する方向へと転回し始めた兆しを示していた。対日賠償計画の見直し、制限付民間貿易の開始許可、輸出入回転基金の設定発表などは、その具体的現われといえようが、23年1月6日、サンフランシスコのコモンウェルス・クラブにおけるロイアル（Kenneth C. Royall）⁽¹⁾アメリカ陸軍長官の演説は、対日占領政策の転換を公式に表明したものとみられている。

ロイアル長官は次のように述べていた。日本占領以来、その非軍事化と民主化を目指して、陸海軍の解体、軍国主義的諸団体の解散、軍国主義者の追放、軍需産業の賠償撤去指定、農地改革、財閥解体、独占禁止、経済力集中排除など、諸般の措置が迅速に講じられた。しかし、日本の本当の安寧、国家としての強さは明らかに第二義的なものとして考えられてきた。日本は、食糧その他必需品の援助がなければ、なお不安と混乱と絶望に陥る可能性が強い。日本を内外からの全体主義的扇動者や非民主的イデオロギーの食食物にさせないためには、アメリカの経済援助が必要であるけれども、アメリカはそのような負担をいつまでも背負い続けることはできない。このため日本経済の自立を促進しなければならないが、これまで追求してきた非軍事化・民主化政策が、日本の経済復興にとって一つの障害をなしていることは否定できない。日本の復興を促進して、一日も早く、日本がアメリカの財政的負担にならないようにするため、そのような障害に対し「幾多の肯定的措置が既に講じられ、現に講じられつつある」。「われわれは、日

本に、十分自立しうる程度に強力にして安定せると同時に、今後極東に生ずるかもしれない新たな全体主義的戦争の脅威に対する障壁として機能しうる、自足的民主主義を日本に確立するという確固たる目的を堅持する」というのである。

極東委員会のマッコイ (Frank R. McCoy) アメリカ代表も、昭和23年1月21日、同委員会に対し日本の自立計画を提示し、すでに日本には新憲法が制定され、国民の選んだ民主的な政府が存在しているのであるから、対日占領政策の次の段階としては、連合国最高司令部の監督の下で、できるだけ速やかに日本が自立できるような計画を立て、その実現にあたらねばならないと主張した。また、連合国がこれに協力しない場合には、アメリカは単独でこの計画を遂行する意思のあることも示唆した。⁽²⁾

もっとも、対日占領政策の非軍事化・民主化から自立化への転換について、アメリカ政府の内部でも、はじめから明確な一元的意思があったわけでもないようであるが、ロイヤル長官の提起した占領政策の転換は、「明確に冷戦外交の中に位置付けられて実施されていく」⁽³⁾のである。

第2次ストライク調査団報告

昭和23年2月26日、「アメリカ合衆国に対する日本産業賠償調査報告」(Report on Industrial Reparations Survey of Japan to the United States of America)⁽⁴⁾と題する第2次ストライク報告が陸軍省に提出され、3月9日に、500ページに及ぶその全文が公表された。⁽⁵⁾

既述のように、昭和22年2月の第1次ストライク報告は対日賠償計画の見直しとその緩和を主張していたが、同年6月30日、アメリカ陸軍省はストライクを団長とする「海外技術会社」(Overseas Consultants, Inc.) チームに対し、改めて「日本経済自立化の構想をふくむ賠償計画の再検討」⁽⁶⁾を依頼した。第2次ストライク調査団は22年8月10日に来日し、約半年間にわたって日本に滞在し実地調査に当たった後、上記の報告書を提出したのであるが、同報告は、厳しい賠償の取立てを勧告したポーレー賠償使節団報告の基本原則のいくつかを否定し、賠償規模の大幅縮小を勧告した。

すなわち、昭和22年4月8日の国務・陸・海三省調整委員会（State-War-Navy Coordinating Committee, SWNCC）文書236/43「日本における賠償撤去」（Reparations Removals from Japan）の許容する産業水準を日本に認めるだけでは、日本経済が適当と思われる期間内に自立を達成する機会は全く失われてしまう。昭和5年～9年の比較的低い戦前水準にまで日本経済を回復させることでさえ、極めて困難である。工業化された日本は潜在的には軍事国となるかもしれないが、この広大で人口過密な日本を、現在のような不安定と経済的混乱状態のままで放置しておくより、日本を工業国として再建させたほうが、極東の平和と繁栄にとって危険が少ないと思われる。昭和28年までに、日本の生産能力を戦前の水準まで回復させるとして、日本の自立化に必要な国内生産と輸入の総量を見積もってみると、賠償として取り立てうるものは、主要軍需施設のほかは硝酸、人造ゴム、造船、アルミニウム製造等極めて小規模にとどまる、というのである。

さらに第2次ストライク報告は、同調査団独自の調査に基づいて、最後に次のように勧告している。日本において有効に利用できる生産施設（主要軍需施設を除く）を賠償として撤去することは、世界の生産を阻害することになる。また、日本経済が自立化する可能性を少なくし、あるいは、自立化を達成するまでに要する期間を長くすることになる。そうなれば、アメリカ国民はいっそう多額の税金を支払わなければならないであろう。それは、対日賠償について権利を有する各国の利益を最大にするゆえんではない。したがって、日本において有効に利用できる生産施設は、主要な軍需施設を除いて、これを撤去しないよう勧告する。

ポーレー賠償使節団報告は、日本の過剰設備能力を撤去して、アジア近隣諸国の工業化に寄与させようとしていたのに対し、第2次ストライク報告は、上述のように、アジア諸国は原料を提供し、日本は工業製品を提供するという戦前のパターンを復活させるほうが、双方の利益になるだけでなく、アメリカにとっても世界にとっても利益になるという認識に立っていた。したがって、鉄鋼、火力発電、工作機械、ベアリング、石油精製など、重化学工業の主要部門のほとんどを

賠償撤去の対象から外してしまった。このような内容の第2次ストライク報告が、日本政府から好感をもって迎えられたことはいうまでもないが、連合国最高司令部も日本経済の自立化にとって健全な勧告であると評価した。⁽⁷⁾

ドレーパー報告

第2次ストライク報告の公表後間もない昭和23年3月20日、ドレーパー（William H. Draper）アメリカ陸軍次官は、ケミカル・バンク会長のジョンストン（Percy H. Johnston）を団長とする使節団を率いて来日した。この使節団は日韓両国視察のため派遣されたものであったが、4月2日に離日し、同月26日、「日本と朝鮮の経済的地位と見通しに関する報告——その改善に要する方策——」⁽⁸⁾（Report on the Economic Position and Prospects of Japan and Korea: Measures related to improve them）を提出した（5月19日公表）。このジョンストン報告は実質的にはドレーパー報告と称すべきものであって、そのように呼ばれることが多い。

ドレーパー報告は「概要」、「日本情勢の一般分析」、「原料と外国貿易」、「賠償」、「外国投資の地位と見通し」、「予算と外国貿易政策」、「結論」および「朝鮮経済情勢の簡単な覚書」の八つの部分からなり、賠償問題をその一環として含む、日本経済の復興に関する報告書であり、勧告書であった。賠償問題に限定されたボーレー賠償使節団報告やストライク報告よりも幅広い内容を備え、日本経済の自立促進をねらいとする、アメリカの新しい対日占領政策を反映するものであったということができ、当時の日本国民にとっては、占領政策の転換がほとんど決定的になったとの印象を与えるような内容のものであった。

同報告の主張を要約すれば次のようになろう。日本の直面する主要な国内問題であるインフレーションは、原料・消費財の欠乏、賃金その他コストの高騰、財政の膨大な赤字に起因し、占領軍経費の負担がこれを加速化しているが、インフレーション問題が解決されない限り、経済の安定達成は不可能に近い。しかし、アメリカの対日経済援助の負担をできるだけ速やかに軽減する一方、日本を自由陣営内にとどめておくためには、日本経済の復興・自立が急がねばならない。

アメリカは日本の復興計画を支援し、積極的に援助を与えるべきである。食糧など救済的な消費財だけでなく、原料・資材等の資本財をも援助しなければならない。賠償についても、日本経済の再建に必要な工場施設は残すべきであって、現存施設のうちの程度まで復興計画に組みこむことができるかを明確にするため、早急に対日賠償の最終的決定を行うべきである。厳しい賠償を課することは経済復興を遅延させ、結局はアメリカの負担で賠償を支払うことになる。

このような観点に立てば、ドレーパー報告が対日賠償について、①賠償規模をさらに大幅に縮小する（第2次ストライク報告の勧告した規模の40%程度に削減）、②連合軍最高司令官に対する指令を通じて賠償問題を速やかに解決する、ことを勧告したことも理解できよう。また、対日援助の一時的強化、輸出の増大、外国為替相場の早期確立、財政収支の均衡化努力、経済力集中排除政策の緩和など、日本経済の復興計画に関する総合的な提案を示したのは当然であったといえる。

ボーレーからストライク、ストライクからドレーパーへと、アメリカの対日賠償政策はひたすら緩和の一途をたどった。アメリカが再び調査団を日本に派遣するようなことがあれば、その調査団報告には、連合国が日本に対して賠償を支払うべきであると書かれるのではないか、という皮肉な声が他国から聞こえたのも⁽⁹⁾ゆえなしとしないが、アメリカ政府はドレーパー報告の勧告にそった施策を強力に推進した。

翌昭和24年5月12日、極東委員会のマッコイ・アメリカ代表は、①22年4月4日の中間賠償取立ての指令を取り消し、同指令によって設定された賠償の前渡し計画を停止する、②現在賠償に指定されている施設で日本の経済復興に役立てうるものは、平和経済復興のために利用すべきである、というアメリカ政府の見解を表明し、⁽¹⁰⁾6月7日には、連合国最高司令部も中間賠償の取立てについて特別発表を行った。⁽¹¹⁾これにより賠償は事実上打ち切れ、26年9月8日に調印された対日平和条約には、ダレス（John F. Dulles）特使の関係諸国との交渉の結果、施設賠償に代えて役務賠償、加工賠償が規定されるにとどまった。⁽¹²⁾

対日援助の強化については、昭和23年6月20日——ドレーパー報告提出のほぼ

2か月後——、アメリカ議会において総額60億ドル余に及ぶ1949会計年度対外援助費が可決され、対日援助費として占領地救済資金（ガリオア資金）のほか、新たに占領地復興資金（エロア資金⁽¹³⁾）が設けられた。両資金から日韓両国は、7月1日に始まる新会計年度中に約6億3100万ドルの援助を受けることになろうといわれた⁽¹⁴⁾。また、すでに述べた同年6月5日の6000万ドルに上る米綿借款協定の締結、ならびに同月29日の1億5000万ドルの天然繊維回転基金設定法の成立も、対日援助強化の表われであるとともに、日本の輸出拡大を促す措置であったといえよう。輸出の促進については、前述のように23年8月15日からB・Sコントラクト方式が実施され、翌24年2月1日には、一部商品を除いて輸出契約の承認権限が日本政府に移管されたことも挙げることができる。

為替相場の設定に関しては、ドレーパー報告は「現在の外国為替事情が不満足なものであり、為替レート⁽¹⁵⁾の確定が極めて必要であることを認める」が、「この問題が如何にすれば適当に解決されるかの判断を下すことはむづかしい」として、同問題の検討を別の使節団にゆだねていたが、この報告にこたえて、後述のように昭和23年5月にヤング使節団が派遣された。また経済力集中排除政策の緩和をはかるために次のような措置がとられた。

集中排除政策の緩和

昭和22年12月18日に公布施行された「過度経済力集中排除法」（法律第207号）は、数か月にわたる連合国最高司令部の圧力と、日本政府の激しい抵抗を通じて生まれたものであった⁽¹⁶⁾。この法律は、同年5月12日にアメリカ政府が極東委員会に提出したF E C-230文書「日本の過度経済力集中に関する政策」（Policy on Excessive Concentrations of Economic Power in Japan⁽¹⁷⁾）の示す基本線に従って制定されたものであって、「平和的且つ民主的な国家を再建するための方策の一環として、できるだけ速やかに過度の経済力の集中を排除し、国民経済を合理的に再編成することによって、民主的で健全な国民経済再建の基礎を作ることがを目的」としていた（「過度経済力集中排除法」第1条）。

しかし、昭和23年1月のロイヤル陸軍長官の演説にもみられるように、非軍事

化・民主化から経済復興・自立化へと重心を移したアメリカの対日占領政策からすれば、集中排除政策によって日本産業の生産効率が不当に阻害されるような事態が生ずることは避けねばならなかった。対日占領政策転換の動きは連合国最高司令部にも当然影響を及ぼし、マッカーサー元帥は、集中排除政策の建前を崩さず、その実施を手加減するという作戦をとった。集中排除審査委員会（Deconcentration Review Board）⁽¹⁸⁾の派遣要請がそれである。

キャンベル（Roy S. Campbell）ニューヨーク造船会社社長を委員長とする集中排除審査委員会は、昭和23年5月4日に来日した。その目的は、①集中排除計画に該当する各種企業の経営効率に及ぼす集中排除措置の影響と効果、②集中排除の結果生ずる日本経済に対する影響を評価するため、持株会社整理委員会⁽¹⁹⁾が過度集中と指定し、再編成命令を発した各企業を再審査したうえ、持株会社整理委員会の命令を認めるか、修正もしくは撤回させるべきか、連合軍最高司令官に助言することにあつた。⁽²⁰⁾しかし、すでに3月12日に、アメリカ陸軍省から最高司令部に対し、アメリカ政府はF E C-230文書を支持しないことにした旨の電文が送られていた。⁽²¹⁾4月26日のドレーパー報告は、前に述べたように、集中排除による日本経済の再編成は合理的な競争を確保するための必要最小限度にとどめることを勧告していた。連合国最高司令部も、集中排除審査委員会の来日前に、集中排除政策を大きく転換し、同政策をどの程度まで緩和するかの基本方針をほぼ確定していた。集中排除審査委員会の出す結論はもはや定まっていたといつてよい。

「過度経済力集中排除法」に基づく指定企業は325社を数えたが、7月1日までに、225社が過度の経済力集中でない（50社）か、過度経済力集中であるが企業分割を必要としない（175社）と判定され、集中排除審査委員会の検討対象から外された。残りの100社も、審査委員会の検討を経て次々に指定を解除され、最終的に再編成指令が発せられたのは18社にすぎなかった。⁽²²⁾集中排除審査委員会は、⁽²³⁾「日本が長いあいだもっていた産業構造を維持することを望んだ」のである。

企業の再建整備にとって大きな障害となっていた賠償問題が大幅緩和の方向に向かうとともに、経済力の集中排除も上述のように先細りの形で幕を閉じることになったが、これらが日本経済の復興再建を促進する要因となったことはいうま

でもない。また金融に関しては、集中排除審査委員会が、銀行に対する国民の信認維持と、大口資金の円滑な供給確保等を理由に銀行の分割に反対し、銀行は「過度経済力集中排除法」に基づく再編成を要しない旨を正式に発表したことも、⁽²⁴⁾見逃せないであろう。その後大銀行は、取引先である大企業の集団の中心となって、その発展を促すことになったからである。

賠償の大幅緩和も集中排除政策の緩和も、帰する所は日本経済の復興・自立の促進であった。それらはアメリカの対日占領政策転換の具体的表現にほかならない。わが国経済の復興・自立に対するアメリカ政府の積極的な関心と援助を背景にして、わが国政府もいよいよ計画的・全面的な経済復興政策をとりうるに至るのである。本行の金融政策もこのような内外の諸条件のもとで展開された。

- (1) 辻清明編『資料・戦後二十年史』1 政治、日本評論社、昭和41年、58～61ページを参照。
- (2) 鈴木武雄『現代日本財政史』第2巻、東京大学出版会、昭和45年(第2版)、130ページ。
- (3) 五十嵐武士「対日占領政策の転換と冷戦——対日経済復興政策の立案を中心に——」(中村隆英編『占領期日本の経済と政治』東京大学出版会、昭和54年、所収)26ページ。
- (4) 大蔵省財政史室編『昭和財政史——終戦から講和まで——』第20巻(英文資料)、東洋経済新報社、昭和57年、473～479ページ、および朝日新聞社経済部編『朝日経済年史』昭和23年版、朝日新聞社、昭和23年、172～217ページを参照。
- (5) 上掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第3巻(アメリカの対日占領政策)、昭和51年、358ページ。第2次ストライク報告に関する本稿の記述は、同書によるところが多い。
- (6) 同上、257ページ。
- (7) 同上、359ページ。
- (8) 同上、360ページおよび前掲『朝日経済年史』昭和23年版、218～231ページを参照。
- (9) 昭和23年5月20日付『日本経済新聞』。
- (10) 外務省特別資料課編『日本占領及び管理重要文書集』第3巻、東洋経済新報社、昭和24年、294～300ページを参照。
- (11) 昭和24年6月8日付『朝日新聞』。
- (12) 昭和27年4月28日公布条約第5号「日本国との平和条約」第14条(a)項を参照。
- (13) EROA (Economic Rehabilitation in Occupied Areas). 占領地の経済復興を目的とするアメリカの援助資金をいう。
- (14) 昭和23年6月22日付『日本経済新聞』。

- (15) 前掲『朝日経済年史』昭和23年版、230～231ページ。
- (16) エレノア・M・ハードレー著、小原敬士・有賀美智子監訳『日本財閥の解体と再編成』東洋経済新報社、昭和48年、126ページ。詳細は、前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第2巻（独占禁止）、昭和57年、456～503ページを参照。
- (17) 前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第20巻、350～361ページを参照。
- (18) 上掲書第2巻、511ページ。
- (19) 昭和21年4月20日公布施行の「持株会社整理委員会令」（勅令第233号）に基づき、持株会社の所有する証券その他の財産を譲り受け、これを管理・処分して、持株会社の整理を促進することを目的として設置された委員会である（第1条）。「過度経済力集中排除法」の制定とともに、過度の経済力集中である企業またはその結合体を指定し、その排除について必要な措置をとることになった（昭和22年12月18日公布施行法律第204号「持株会社整理委員会令の一部を改正する法律」）。
- (20) 日本銀行調査局『集中排除審査委員会の活動報告——集排政策緩和過程の一側面——』（W.R.Hutchinson, “Report and Summary of the Activities of the Deconcentration Review Board and the Deconcentration Program in General”, January 3, 1949 の全訳）昭和52年1月、2～3ページ。
- (21) 昭和23年12月9日、マッコイ・アメリカ代表は極東委員会において、FEC-230文書を取り下げを表明した。
- (22) 前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第2巻、542ページの表4-3「集中排除法による措置一覧」を参照。
- (23) 前掲『日本財閥の解体と再編成』205ページ。
- (24) 前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第2巻、527～528ページ。

(2) 本行の政策運営方針

22年晩秋の金融逼迫

昭和22年（1947年）3月以降、「金融機関資金融通準則」に基づく融資規制に即応して、本行は対民間貸出の抑制と融資あっせんを通じて傾斜金融を推しすすめる、経済の復興と安定を同時に達成しようと努力した。しかし、引き続くインフレーションの高進から、22年晩秋には、片山内閣の設定した新物価体系も崩壊寸前の姿となる一方、インフレーション下の金詰まり現象が広範に発生した。当時の経済界では、金詰まりの原因として、①生産能率の低下と②賃金・原料費の予

想以上の高騰による採算割れ、③各種公定価格の引上げに伴う一時的採算悪化、④配給切符の発行遅延など統制の不手際による在庫品の累増、⑤販売代金の回収難と買掛金操作の行き詰まり、⑥価格差補給金など政府支払いの遅延、⑦融資規制の強化などの諸点が指摘されていたが、インフレーションが一段と悪化して、物価騰貴率が通貨の増加率を上回るというインフレーション進展の最終段階に入っており、このため通貨の増発にもかかわらず、それを上回る物価の激しい上昇を通じて購買力の不足、金融の逼迫が生ずるに至ったという事実についてはあまり認識されていなかった。列挙された諸原因も、その源をさかのぼればおおむねこの点に帰着したのである。⁽¹⁾

このような金詰まりに対処して、経済界では生産能率の向上、在庫の圧縮、売掛金の回収、買掛金支払いの繰延べ、政府の支払い督促などに努めていると称していたものの、「金融機関よりの借入によつて一時を糊塗するか」、あるいは「低下した生産能率の下に於ても猶ペイする迄に公定価格を引上げて貰うかに狂奔して」いたのが実情であった。⁽²⁾このような状況下で、本行が金詰まりを緩和するため信用拡張政策をとるならば、かえって企業の合理化や生産能率の向上に対する努力を鈍らせ、ますますインフレーションを激しくし、さらに深刻な金詰まりを招来するだけであった。本行調査局は、「金融政策が質的統制から量的統制への⁽³⁾転換期に直面しているものと断ぜざるを得ない」と判断していた。

本行総裁も、昭和22年11月の本行本支店事務協議会において、「通貨情勢から見ても無論ドイツとは状況を異にし直ちに比較することは出来ぬが、中央銀行の発行高だけをとつて見ると今日の状態は甚だ憂慮すべきものである。少し強くいえば通貨としては崩壊の一步手前に在るといえる」と述べている。⁽⁴⁾これまでの金融政策運営においても、全体としての通貨・信用の膨張抑制に最重点を置いてきたが、今後金融の量的調節に一段と厳しい配慮を加えねばならなくなったことを示唆したものといえよう。

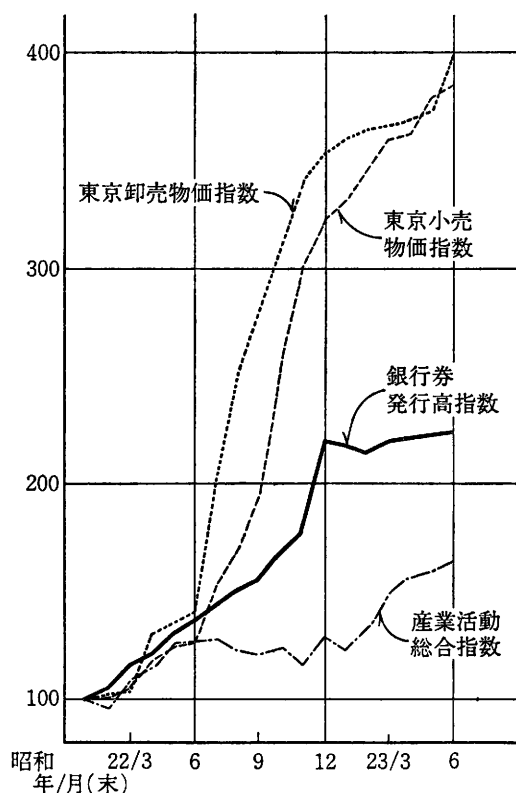
安定第一の政策運営

このようなインフレーションの一段の悪化のなかで通貨措置を含むドラスティ

ックな対策すら政府の一部で検討されていたことは既述のとおりであるが、23年に入ると経済情勢はやや落ち着きの気配を示した。すなわち、本行による多額の対政府信用の供与を背景に銀行券発行高は、前年の昭和22年中に1257億円もの増発をみ、年末残高は2191億円と前年末比2.3倍の急膨張を示したが、23年に入ると1月～3月中は、本行の対民間信用の厳しい抑制方針が続かなかで、租税徴収の⁽⁵⁾強化（財政収支の対民間受取り超過）から本行の対政府信用が大幅に収縮した（対政府信用 247 億円減、前年同期 101 億円増）ことを主因にして、横ばいに推移した（月別にみると、1月、2月の両月は小幅ながら還収超となったが、これは金融緊急措置実施により銀行券が還収超になった21年2月～3月以来初めてのことであった）。生産は一進一退の状態を脱しはじめ、23年3月の産業活動総合指数（経済安定本部調べ、昭和9年～11年＝100）は59.9と前年秋の水準（22年10月～12月＝49.7）をかなり上回り、戦前水準の6割方まで回復した。公定価格の大幅改定の影響もあって22年下期中顕著な騰勢を示した物価の上昇率も、23年に入ってからやや鈍化したかに見えた（図3-1）。

この間、昭和22年12月に決定した官公吏の生活補給金中未払い分についての財源問題から、23年2月10日に片山内閣は発足後8か月余りで総辞職し、3月10日、芦田均民主党総裁を首班とする連立内閣（蔵相は北村徳太郎）がようやく成立した。芦田首相は組閣後直ちに声明を発表し、新内閣の重要使命は外資導入による経済の再建と対外信用の回復にあり、経済再建のため資本蓄積に努めるなどの方針を明らかにした。⁽⁶⁾折しも、前述したように、3月9日に第2次ストライク報告の全文が発表され、同月20日には、ドレーパー陸軍次官の率いるジョンストン使節団が来日し、日本経済の自立促進というアメリカの対日占領政策の転換がしだいに具体化してきた。敗戦以来「混乱とその日暮しに終始し」てきたわが国経済にとって、それは「前途に一すじの光明」を与えるものであり、占領政策の転換に伴うアメリカの対日援助政策の強化は、「日本経済の自立計画に欠けていた条件をある程度充す」ことになると受け取られたのも、無理のないことであつた。⁽⁷⁾いずれにせよ、自立を目標とする経済復興計画の樹立がにわかに緊急の課題となってきたが、経済再建の方途として現在のインフレーション克服の至上命令は生

図3-1 銀行券発行高・物価・生産指数



(注) 昭和22年1月(末)を100とした指数。

(出所) 「産業活動総合指数」(経済安定本部調べ)は、前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第19巻(統計)、昭和53年、による。その他は、日本銀行統計局『本邦経済統計』昭和23年・24年、による。

産の増大にある、と芦田首相が力説していたことは見落とせない。⁽⁸⁾

上述のように、芦田内閣が成立したところを転機として、わが国経済の長期的見通しを立てる必要性がいっそう痛感されるようになったので、本行も、講和会議および貿易再開等に備えて昭和22年4月に設置した特別対策委員会を、23年4月1日、総合企画委員会に改組し、内外の経済情勢に応じて本行の基本方針を企画立案させることにした。同企画委員会はまず通貨面を中心とした日本経済の安定計画樹立に努力したが、4月19日から22日まで開かれた本行本支店事務協議会において、本行総裁は金融政策の運営について大要次のように所信を表明している。⁽⁹⁾⁽¹⁰⁾

一般に、外資導入によって経済の復興再建にかかわる困難がすべて克服できると楽観しているようであるが、わが国経済が不安定で将来の見通しが立たない状況下では、民間外資の導入は期待できない。したがって、アメリカ政府の対日経済援助に依存せざるをえないと思われるが、納税者の負担で行われる政府援助には量的にも、タイミング的にも限界がある。外資が入らなければわが国経済の安定は困難であるけれども、民間外資の導入をはかるには、真の意味で健全な財政を確立するとともに、経済各分野で本当に企業の採算がとれるよう合理化をすすめねばならない。

そのような条件が整っていない情勢下では、金融政策を緩和するわけにはいかない。わが国の産業が採算ベースに乗ってくるまで本行の貸出を緩めることはできない。当面は引き締めていくことが、生産を増大させるゆえんであるというのが根本的な考え方である。金融を緩和しても金詰まりは除去できない。ある意味では、金詰まりはインフレーションの指標なのである。もっとも、それは金融政策一般の根本方針であって、個々のケースについては配慮すべきであり、必要な所には資金を出さざるをえない。たとえば、農村の近代化に必要な資金や、経済の再建に欠かせない中小商工業の資金がそれである。角を矯めて牛を殺すようなことはしない。

戦争中（昭和12年9月）に事業資金の供給を統制するため制定された「臨時資金調整法」が、この4月7日に廃止された。資本市場に対する規制をなくして自由にし、外資導入の環境を整えようという考え方に基づく措置であるが、金利という観点からすれば、従来以上に金利は弾力性をもたなければならないことになる。公定歩合もその例外ではない。近々、国債の利回りが引き上げられる。市中金利も、物価の改定とそれに伴う賃金の上昇から上がる傾向にある。それをどの程度に規制していくかが重要となるが、公定歩合もそのような客観情勢に応じて考えていく。

以上のように、本行総裁は経済の安定を第一に考えていた。必要な所には資金を供給するとしても、一般的に金融緩和政策をとる考えは毛頭なかった。それを端的に示すものは、「通貨の安定は経済再建復興ののための前提条件である。経済

再建復興を急ぐの余り通貨の安定をおろそかにするならば、結局何時迄たつても再建復興はおぼつかない」という言葉で始まる、本行調査局作成の昭和23年4月26日付文書「通貨安定と安定実現迄のプロセスに付て」⁽¹¹⁾であろうが、総裁の示したこのような基本方針のもと、以下のような諸措置が実施された。

中小企業金融関係別枠融資制度

本行は、戦後経済の復興には中小企業の振興にまつところが極めて大きいことにかんがみ、中小企業金融の疎通に少なからぬ配慮を加えてきた。まず、昭和21年4月9日、生産の増強に必要な資金は商業手形およびこれに準ずる手形の再割引によって供給することにし、本行の手形割引の運用を弾力的に行う方針を発表したが、その一つのねらいは、中小企業に対する手形取引の復活と育成をはかり、中小企業金融を支援することにあった。次いで同年8月27日、商工組合中央金庫の傘下組合で、同金庫以外に取引金融機関のない組合の所要資金については、商工組合中央金庫に対し、占領軍の軍需品関係資金など緊要の用途に充てる資金を調達するため、中小企業の振り出した手形を担保とする貸付を認めて、融通の道を開くことにした。

さらに、昭和22年晩秋以降の一般的な金詰まり現象のなかで、対人信用に偏りがちな中小企業の金融難は一段と厳しいものがあったが、上記の本行本支店事務協議会直後の23年4月23日、本行は商工組合中央金庫に対し、①商工協同組合または組合員が輸出物資の生産・集荷資金調達のため振り出した貿易手形を担保とする貸付（限度2000万円）、②いわゆる輸出見越生産資金ならびに生活必需物資の生産配給資金等を調達するため、中小企業が振り出した手形の割引または同手形を担保とする貸付（限度3000万円）を認め、これを「別枠融資」と呼ぶことにした。本措置の趣旨は、中小企業の金融難を緩和してその育成をはかることにより、経済の再建とくに貿易の振興に資することにあったことはいうまでもないが、中小企業の育成に努めないと「公共性の点で非難を受ける惧れもあり、金融機関としての使命が達成されないで国営移行の問題も起る」⁽¹²⁾という配慮も働いていた点は見過ごせないであろう。

3. ドッジ・ラインと360円レートの設定

商工組合中央金庫に対して上述の別枠融資を認めると同時に、本行は同金庫に対するこれまでの中小企業振出手形担保貸付制度を廃止したが、中小企業金融に関する本行の特別措置は同金庫向けだけにとどまらず、本行は、緊要性も将来性もあり、経営方針もまじめであるにもかかわらず、資金難だけのために窮境に陥っている中小企業に対していっそう広く資金的援助を与えるため、昭和23年5月28日、日本興業銀行と日本勧業銀行にもそれぞれ5000万円を限度として中小企業金融関係別枠融資を認めた。さらに両行に対する別枠融資については、中小企業の金利負担を軽減するという趣旨で特に高率適用を免除することにした。これに伴い、6月8日、商工組合中央金庫に対する別枠融資中、貿易手形担保貸付（もともと高率適用対象外）以外の限度3000万円の貸出分についても、高率の適用を免除することにした。

本行はその後も中小企業金融の疎通に努め、商工組合中央金庫に対する別枠融資につき、貿易手形担保貸付とその他貸付という区分を廃止して、相互に流用できるように改めたほか、同金庫ならびに日本興業・日本勧業両銀行に対する別枠融資の限度額を逐次引き上げ、翌昭和24年末における限度額合計は当初の20倍以上にまで増大した（表3-1）。この間、政府は23年8月11日に中小企業金融対策要綱を閣議決定し、払込資本金200万円以下の中小企業およびこれに準ずる中小企業に対しては、

表3-1 中小企業金融関係別枠融資限度額の推移

（単位：百万円）

| 昭和 年月日 | 商工組合 中央金庫 | 日本興業 銀行 | 日本勧業 銀行 | 計 |
|-----------|--------------|------------|------------|-------|
| 23. 4. 23 | 50 | | | 50 |
| 5. 28 | " | 50 | 50 | 150 |
| 7. 29 | " | 100 | " | 200 |
| 8. 19 | 100 | " | " | 250 |
| 10. 9 | " | " | 100 | 300 |
| 10. 29 | " | 150 | " | 350 |
| 12. 1 | 150 | " | " | 400 |
| 12. 20 | 250 | 250 | 150 | 650 |
| 24. 3. 1 | 300 | 350 | " | 800 |
| 4. 6 | 400 | " | " | 900 |
| 4. 14 | " | 450 | " | 1,000 |
| 4. 25 | " | " | 200 | 1,050 |
| 6. 24 | 450 | 550 | 250 | 1,250 |
| 7. 15 | 600 | " | " | 1,400 |
| 7. 30 | " | 850 | " | 1,700 |
| 8. 23 | 700 | " | " | 1,800 |
| 8. 29 | " | " | 350 | 1,900 |
| 9. 14 | 800 | " | " | 2,000 |
| 10. 3 | 1,000 | 1,100 | 400 | 2,500 |
| 10. 21 | 900 | 950 | 350 | 2,200 |
| 11. 19 | " | 1,250 | " | 2,500 |
| 12. 1 | 1,000 | " | " | 2,600 |
| 12. 8 | 1,300 | 1,350 | 450 | 3,100 |
| 12. 9 | 1,400 | " | " | 3,200 |

（出所）日本銀行保有資料。

復興金融金庫の代理貸ならびに保証融資制度を活用し、23年度第2四半期中に20億円の資金を確保することになった。⁽¹³⁾しかし、その実績ははかばかしくなく、本行の別枠融資が実質上中小企業金融対策の主軸の役割を果たしてきたので、本行は別枠融資限度額の相次ぐ引上げに加え、23年12月20日には、年末を控えて上記3金融機関に中小企業金融をいっそう適切に行わせるため、重要産業に関連する中小企業を新たに別枠融資の対象に加えた。

翌昭和24年春のドッジ・ラインの実施と復興金融金庫の新規貸出停止に伴い、さらにその度を加えた中小企業の金融難を救済するため、本行は中小企業金融機関からの国債買入れ措置を実施し、また政府指定預金預入措置も講じられたが、これらとともに本行は中小企業金融関係別枠融資制度を積極的に活用した。表3-1の示すように別枠融資限度額を頻繁に増額したが、これに加え24年8月3日には、別枠融資の対象となる中小企業の範囲（資本金および借入金の限度）を拡張しただけでなく、商工組合中央金庫については、場合により、長期運転資金および設備資金の融資手形でも融通期間1年程度以内のものは、本行別枠融資の担保として認める措置を実施した。⁽¹⁴⁾

農業手形制度の創設

昭和23年4月の本行本支店事務協議会において、本行総裁が中小企業の金融難緩和とともに指摘していた農業資金の供給円滑化についても、事務協議会終了後間もない4月30日に農業手形制度が創設された。

終戦直後の激しいインフレーションの高進は、食糧事情の極端な悪化と相まって農産物の闇価格を著しく高騰させたので、農村はインフレ景気を享受することができた。しかし、22年春ごろから、工業製品価格の上昇に伴う逆シエーレの解消、輸入食糧の増加、低米価政策下の供米促進強化、租税徴収の強行等を契機として、ひところのような農村景気は急速に薄れていった。農家経済の退勢を映じて、農業系統金融機関も資金余剰から一転して資金不足に見舞われるようになったが、戦後における農業金融の変容が、系統金融機関の資金繰り悪化を一段と激しいものにした。

3. ドッジ・ラインと360円レートの設定

戦前、農業生産資金を融通していた米穀商や肥料商は、戦争中の経済統制の展開につれて没落した。農業金融の有力な担い手であった地主も、戦争中の農地政策および食糧政策によって力を失いつつあったのに加えて、戦後の農地改革により崩壊してしまった。このため、農業資金の需要はあげて系統金融機関に集中することになり、貯金の減少する端境期におけるその資金繰り窮迫は激化するに至った。そのうえ、金融機関再建整備に伴う資金の固定化や農業会事業資金の膨張といった事情もあって、22年春の端境期には資金繰り窮迫が特に顕著な形で現われたのである。

昭和22年春の系統金融機関の資金繰り窮迫に対処して本行は、農林中央金庫に対し応急措置として、①同金庫が本行本支店に担保として差し入れている国債の担保価格余裕額の範囲内で、手形または国債以外の有価証券を本行貸付担保として認める、②預金払戻し等のため①の措置でも対応しがたい場合には、一時の緊急措置として、①の余裕額の範囲を超えて国債以外のものを本行貸付担保として認める、ことにした。この措置により系統金融機関の窮境は救われたが、翌23年春には、前年12月15日に施行された「農業協同組合法」および「農業協同組合法の制定に伴う農業団体の整理等に関する法律」（いずれも昭和22年11月19日公布、法律第132号、第133号）に基づき農業会は解散し、新たに農業協同組合が発足することになったこともあり、系統金融機関の資金繰りは前年にもまさる窮迫を告げ、端境期における営農資金確保の必要性が農業界内外で大きな問題となった。このため、出来秋の食糧代金を見返りとして春耕期の営農資金を供給するという金融措置が考えられ、若干の曲折を経て農業手形制度が創設されるに至ったのである。⁽¹⁵⁾

農業手形制度とは、農業生産資金調達のため農産物収穫代金を見返りとして振り出された手形につき、本行が審査のうえスタンプを押なつし、貸付担保適格手形としての優遇（国債・スタンプ手形・貿易手形等以外のものを担保とする貸付利子歩合適用、高率適用免除）を与えるものであったが、同制度の仕組みは主要次のとおりである。

農業手形制度により農業生産資金の融通を受けようとする農業生産者は、市町

村農業協同組合または農業資材配給業者に対し、購入する農業資材の代金を限度⁽¹⁶⁾として借用証書を差し入れる。協同組合または配給業者は、必要に応じ、上記借用証書の合計金額の範囲内で、協同組合の場合は都道府県信用農業協同組合連合会を、配給業者の場合はその取引先銀行を受取人とする約束手形（農業手形）を振り出して融資を受ける。都道府県信用農業協同組合連合会は、必要に応じて農林中央金庫（本支所・出張所）に農業手形の割引を依頼する。農業資材配給業者に融資を行った銀行ならびに農林中央金庫は、本行本支店・事務所に農業手形を提示してスタンプの押なつを請求し、必要に応じ、スタンプ押なつ済みの農業手形を担保にして本行から融資を受けることができた。

農業手形制度による農業生産者の借入金の使途は、当初、肥料公団配給肥料の購入に限られ、借入れ限度も配給肥料の価格の範囲内に限定されたが、制度発足後1か月ほどしかたたない6月4日に、農薬・農機具・有機肥料の購入資金にも農業手形制度が適用され、借入れ限度も農業共済金の範囲内とすることに改められた。その後も数次にわたって制度適用範囲の拡大がはかれる一方、当初は9か月以内とされていた農業手形の期間もしだいに延長され、昭和24年12月26日以降は⁽¹⁷⁾11か月以内とされた。

農業手形制度は、実質的には、収穫期に達していない農産物の販売代金を見返りにして、農業生産者に短期の経営資金を供給するものであり、その形式からいえば、農業生産者の資金需要に基づいて農業協同組合または農業資材配給業者等の振り出す手形が、本行の貸付担保適格手形となりえたという点で「画期的な金融制度である」といわれた。⁽¹⁸⁾農業生産に必要な短期経営資金を組合系統組織の外部から導入する道を開くことによって、系統金融機関の資金繰りを著しく緩和し、農協経営を側面から支援するとともに、農家経済の破たん・縮小再生産を金融面から阻止する役割を果たしたと評価されている。⁽¹⁹⁾

中小企業金融関係別枠融資制度と比べると、商業手形やこれに準ずる手形のよう⁽¹⁹⁾に物資の濃い裏付けがあったわけでもない農業手形を、本行信用の供与手段として採用した点に、農業手形制度の大きな特色があったといえよう。低米価と徴税の強行による農家経済の窮迫と、それを反映する系統金融機関の資金繰り逼迫

に対応して、本行が農業金融面に関与しようとするれば、そのような農業手形によらざるをえない。将来販売される農産物を引当てにして営農資金を前貸するという形式のみをとらえて、農業手形制度の本質は国家的規模による青田売りであるとする批判もあったが、それは小農制下の農業金融にとって免れがたい技術的制約に基づくものであった。⁽²⁰⁾

昭和23年4月の公定歩合引上げ

昭和23年4月の本行本支店事務協議会閉会のあと、中1日置いた同月24日（土曜）、本行は商業手形割引歩合および貸付利子基準歩合を日歩2厘、当座貸越利子歩合を日歩3厘引き上げる旨発表し、26日から実施した（商業手形割引歩合日歩1銭2厘）。金利は従来以上に弾力性をもつべきであり、公定歩合もその例外ではないという本行総裁の所信が、直ちに実行に移されたものといえようが、この公定歩合引上げに際して、本行総裁は次のような談話を発表している。⁽²¹⁾

終戦以来物価の昂騰と資金需要の増加とに因り金利は一般に上昇の傾向を辿り金融機関の貸出利率、公社債利廻等何れも相当の昂騰を示しているに対し日本銀行の貸出金利は昭和二十一年十月に引上を行つて以来基準は据置となつて居るので市中金利との間に著しい開きを生じ、コールレートをも下廻るに至つて居る。

斯る市中金利との不均衡を是正し金融機関が極力預金の吸収に努め日本銀行信用への依存を出来得る限り少くすることが必要であるので是等諸般の情勢を勘案の上此際日本銀行金利の引上を行うこととした。

新金利は市中金融機関の預金コストより尚低目であり此程度の利上は市中貸出金利の引上を招くものではない。従つて此面よりする生産コストへの影響はないと考える。

昭和22年3月の融資規制の開始と同時に本行は高率適用制度を復活し、以後同制度を活用してきた——公定歩合の引上げに代わる一般的な性格を持たせてきた——とはいえ、上に掲げた総裁談話にあるように、21年10月以来1年半にもわたって公定歩合を据え置いたので、他金利と著しく均衡を失するに至ったことは否定できない。23年4月の引上げ前における本行の国債担保貸付利子基準歩合は日歩1銭1厘（年利換算4.02%）であったのに対し、同年4月中のコール・レート

（東京、無条件もの最低）は日歩1銭2厘5毛（年利換算4.56%）、国債応募者利回りは年4.50%、市中銀行の1年定期預金金利は年4.20%、貸出金利最高限度は日歩2銭5厘（同9.13%、全国銀行貸出実行金利の中心レートも同じく9.13%）、また本行取引先普通銀行の23年上期の貸出平均利率は8.35%、預金コストは6.63%であった。公定歩合の水準が他金利に比べて著しく低く、特に市中銀行貸出金利との対比ではそれが顕著であり、「此の如き事態は明治十五年日本銀行創業以来明治三十年に至る時代を別とすれば、近来稀にみる変態的現象であらう⁽²²⁾」と指摘されるほどであった。このような公定歩合の低水準据置きと、資金の需給関係に基づく当然の現象である、市中貸出金利の目立った高騰とを主因とする金利体系の不均衡を考えれば、公定歩合を引き上げて市中金利との開きを縮めようとした本行の意図はうなずけよう。市中においてもその意図を理解し、公定歩合の引上げは「⁽²³⁾妥当な措置」とする意見が少なくなかった。

もっとも、公定歩合と市中金利との不均衡是正により、市中金融機関の本行借入れ依存の風潮を抑制するという点については、市中貸出金利の最高限度日歩2銭5厘に対し、引上げ後でも日歩1銭2厘～1銭4厘程度の公定歩合の水準では、高率適用（第1次日歩1厘高、第2次日歩3厘高）を考慮しても、コスト効果による借入れ依存の抑制は期待しがたかった。インフレーションの進行下、貯蓄は不振である反面、よほどの高水準にまで引き上げられぬ限り金利の高低を問題としない資金需要が極めて盛んであった当時においては、「市中銀行としては、日銀が貸してくれるならいくらでも借りたい」というのが実情であった。今回の引上げも「大した効はもちえない」といわれたのもゆえなしとしない。⁽²⁴⁾

公定歩合と市中貸出金利の格差からいえば、日歩2厘～3厘の引上げでは市中金融機関の態度に変化を生じさせるほど資金コストに影響は及ばず、本行総裁が「此程度の利上は市中貸出金利の引上を招くものではない」と述べたのも、理由のないことではなかった。当時市中金融機関の資金コストを左右した最大の要因は、預金金利や本行借入れ金利の高低よりも経費の大小であった。終戦後における物価・賃金の上昇率に比べれば金利の上昇率は著しく低く、資金コスト中に占める経費率の割合は65%にも達していた。しかし市中金融機関としては、本行総

裁の談話にもかかわらず、引き続く人件費および物件費の高騰をカバーするため、公定歩合の引上げを一つの口実にして貸出金利最高限度の引上げを強く要望するであろう、との観測が多かった。

本行調査局も同じ見通しをもっていたが、次のような意見を述べていたことは注目されよう。⁽²⁵⁾

本行の貸出政策としては、未だ単なる金利の引上により市中金融機関の本行借入依存傾向を打破し得る状態に立到っていない現在、依然として重点は資金の直接的引締め⁽²⁶⁾に置かるべきであるが、金融を漸次平常の姿に復帰せしめる為め、金利体系の整備即ち本行の公定歩合に市中金融機関に対する懲罰的意味を持たせ市中金利より高位に置く様に努める必要がある。之が為め、従来⁽²⁷⁾の如き本行の公定歩合の改訂が市中金利に追隨するという変則的な方法を廃し、本行が主導権を握る様にしなければならない。今後予想さるべき市中金融機関の貸出最高金利の引上要求に対しては、単に金融機関の経理を救済する意味で之を容認することは不可であるが、金利軽視傾向の強い企業に警告を発しその経営合理化を促進する意味で最高金利を引上げ⁽²⁸⁾ることは認めてよい。但し此の場合本行公定歩合も再び引上げ、最高金利引上により市中金融機関の利鞘を増大せしむることなく、むしろ之を更に減少せしめ、市中金融機関をして経営合理化貯蓄増強に努力せしめる様にすべきである。

昭和23年7月の公定歩合引上げ

一般の予期したように、昭和23年4月の公定歩合引上げを契機として、金融界からの貸出金利引上げの要望が強まった。内閣更迭のため実施が遅れていた物価体系の大幅改定が5月10日の閣議で決定され、生産財・消費財とも平均7割の引上げがはかられることになったことも、金融界の要望に大きな根拠を与えた。6月7日、金利調整委員は市中貸出金利引上げの可否につき懇談会を開いて協議したが、至急金利調整委員会を開催することに意見が一致した。上記閣議決定に基づく第1次価格改定が実施された6月23日に開かれた金利調整委員会は、預金・貸出金利の最高限度引上げに関して検討した結果、同月25日付で大蔵大臣および本行総裁に対し、定期預金金利および指定金銭信託予定配当率の最高限度を年0.2%（3か月定期預金金利のみ年0.1%）、貸出金利の最高限度を日歩3厘（年

利換算1.095%)引き上げるのが至当であると意見具申した。金利調整委員会の意見書は、その理由について次のように記している。⁽²⁸⁾

最近金融機関の資金原価は不断の物価並びに賃銀の昂騰に伴い引続き騰勢を示しつつあるが、更に今次物価改訂によつて一段の上昇が見込まれ、現行貸出金利の最高限度の下においては金融機関の健全なる運営は著しく困難となることが予見せられる。一方一般の資金需要は益々増嵩の趨勢にあるので、資金の効率的運用を高め且又貯蓄の吸収を一層促進する為には、この際貸出金の利率並に預金の利率に或る程度の改訂を行うことが必要である。

依つて金融機関の健全性の確保並びに一般の金融情勢を勘案し、臨時金利調整法に基づく金融機関の諸金利の最高限度を左の通り〔省略〕改訂することを至当と認める。

大蔵大臣は本行総裁に対し、6月23日付をもって金融機関の金利最高限度の変更方を命じ、同月28日、本行総裁は金利調整委員会意見書のとおり預金・貸出金利の最高限度を引き上げ、7月1日から実施することを決定した。この結果、市中貸出金利の最高限度は日歩2銭8厘となり、4月26日に引き上げられた公定歩合(国債担保貸付利子基準歩合日歩1銭3厘)との格差を再び拡大することになった。7月3日(土曜)、本行は公定歩合を日歩2厘引き上げ、5日から実施する旨を発表した(商業手形割引歩合日歩1銭4厘)。前に掲げた本行調査局の見解によれば当然の措置であったが、連合国最高司令部に対する公定歩合再引上げの理由説明(要旨)は以下のとおりである。⁽²⁹⁾

イ、市中金利との均衡

本行は、去る4月26日、市中金利との不均衡を是正し、市中金融機関の本行信用に対する依存を極力縮減させる方針の下で公定歩合の引上げを行ったが、市中金融機関の貸出金利が今般日歩3厘引き上げられたため、公定歩合との「さや」は再び拡大するに至った。今後、物価改定による増加運転資金等の産業資金の需要増大が見込まれ、本行資金に依存する部面も増加が予想される折から、このような「さや」の拡大を放任することは、金融機関の預金吸収に対する努力を怠らせる懸念がある。今回の市中貸出金利の3厘引上げは、公定歩合との「さや」1銭2厘を前提として考えられているので、この利ざやが1銭

2 厘以上になるのであれば、市中貸出金利を 2 銭 8 厘に引き上げることはやや緩にすぎることになる。

ロ、本行信用に依存する金融機関と、依存しない金融機関との均衡

基準公定歩合は現状でも市中金融機関の預金コストを下回っており、今般の預金金利引上げ後はさらに下回るものとみられる。このような状況下では、本行に対する依存度の大きい金融機関のほうが、たとえ規模は同じでも依存度の小さい金融機関より有利になる。その是正は高率適用制度でもある程度は行うことができるが、それでは不十分であるので公定歩合を引き上げることが必要である。

ハ、引上げ幅を日歩 2 厘とした理由

市中貸出金利と公定歩合との「乖離」を防止するためには、公定歩合を少なくとも日歩 3 厘程度引き上げることが望ましいが、公定歩合引上げの影響のほう、市中金利引上げより時間的に早く現われる関係を考慮するとともに、現在の金融状況および今後の資金需要増加の事情ならびに心理的影響にもかんがみ、この際日歩 2 厘の引上げにとどめることにした。

ニ、市中金利再引上げの根拠とならない理由

公定歩合の日歩 2 厘引上げによる市中金融機関の負担増は、借入金平均利率では 0.461 % の高騰となるが、資金コストとしてみれば、0.06 % の増加にすぎない。したがって、公定歩合引上げの市中金利に対するはね返りはないものと考えられる。

前回引上げからわずか 2 か月余にして行われた公定歩合の再引上げについては、さまざまな反響がみられたが、その主なものについて、当時本行調査局が取りまとめた調査は次のように述べている。⁽³⁰⁾

その目的が市中金利との不均衡を是正し、市中金融機関の本行依存の弊を矯正して預金吸収に努力させる点にある限り、当然の措置であり（読売、時事、毎日）、経済の常態復帰をはかろうとする中央銀行の政策が強く前面に出ているとして注目された（日本経済）。経済雑誌や経済評論家の間でも、市中金利と公定歩合との調整措置については根本的な異論はなく、より明確な金利政策を当然とするも

の（一評論家）や、さらに資金対策の面でも同様に明確な態度が望ましいとするもの（ダイヤモンド）もあった。その反面、今回の再引上げは、金利体系を平常な姿に復元しようとする努力の一つの現われであるとしても、財界がなお安定期に達していないため、実際においては市中金利の高騰に追随しただけで、金利政策として積極的な指導性を欠いており、この意味で市中銀行の納得がえられるかどうか疑問である、という意見もあった（時事通信）。また、矢つぎばやの公定歩合の引上げは金利上昇に拍車をかけ、ようやく金利の重要性が感じられてきた経済界に、圧迫を加えるおそれがあると見る向き（時事）や、公定歩合変更の決定方式が若干抜き打ち的な感を免れないとするもの（東洋経済）があった。

表 3-2 公定歩合と市中貸出金利との比較
(昭和23年7月5日現在)

(日 歩)

| | 公定歩合 (A) | 高率適用 | 市中貸出金利 (B) | 利 ざ や (B-A) |
|-----------|-------------|------|---------------|----------------|
| 再 割 引 | | | | |
| 商 業 手 形 | 1 銭 4 厘 | な し | 最高 2 銭 8 厘 | 1 銭 4 厘以下 |
| 担 保 貸 付 | | | | |
| 国 債 | 1 銭 5 厘以上 | | 最高 2 銭 8 厘 | 1 銭 3 厘以下 |
| 貿 易 手 形 | 〃 | な し | 〃 | 〃 |
| スタンプ手形 | 〃 | 〃 | 〃 | |
| 復興金融債券 | 〃 | | 〃 | 1 銭 3 厘以下 |
| 復金保証手形 | 1 銭 6 厘以上 | な し | 〃 | 1 銭 2 厘以下 |
| 公団認証手形 | 〃 | 〃 | 〃 | |
| 農 業 手 形 | 〃 | 〃 | 〃 | |
| そ の 他 手 形 | 〃 | | 〃 | 1 銭 2 厘以下 |
| 当 座 貸 越 | 1 銭 9 厘 | — | 最高 3 銭 | 1 銭 1 厘以下 |

(注) 次のものについては、下記のとおり本行の指導金利が定められていた。

スタンプ手形は日歩2銭7厘（ただし地方特殊工業向けは日歩2銭8厘）、公団
認証手形は日歩2銭7厘、農業手形は農林中央金庫日歩1銭5厘、市中銀行日
歩1銭6厘。

(出所) 日本銀行保有資料。

公定歩合の再引上げが、前回引上げ後2か月余りしか経過していなかったにもかかわらず、市中貸出金利の最高限度が日歩2銭8厘に引き上げられるや直ちに実施されたことは、市中貸出金利と公定歩合との不均衡を是正し、金利体系の正常化をはかろうとする本行の意図を、市中金融機関に徹底させたようであった。本行調査局は、「従つて今後も此の方針を一段と強化し預金コストより安いコスト

の資金を使用せんとする市中金融機関の態度を改めしめるべきであつて、本行公定歩合の引上げを以て直ちに市中金利の再引上を認めることがあつてはならぬ。又経済の不安定なる今日本行の金利政策のみを以て直ちに企業の合理化を行うことは困難ではあるが、経済全般の再建を図る為めには金利体系の正常化に努め、以て企業合理化を促進する方向に導かねばならない」と結論していた⁽³¹⁾。この考え方はその後も一貫して堅持されていく。

- (1) 日本銀行調査局「事業会社金詰りの現状」(日本銀行編『日本金融史資料』昭和統編第 8 巻、大蔵省印刷局、昭和55年、所収) 452～455ページ。
- (2) 同上、459ページ。
- (3) 同上、459ページ。
- (4) 日本銀行保有資料、昭和22年11月7日の本行本支店事務協議会閉会に際しての本行総裁談話。
- (5) 昭和22年10月28日、片山内閣は「租税収入確保に関する措置」を閣議決定し、徴税の強化に乗り出すことになった(前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第7巻(租税1)、昭和52年、276～280ページ)が、同年12月23日、連合国最高司令部経済科学局財政金融課のヘンリー・シャベル課税顧問は、記者会見で、租税の滞納はインフレーションを高進させ、経済再建を阻害すると警告を発し、「税務官吏がこの非常事態において自分の果たすべき役割の重要性を自覚すること」を要望した(昭和22年12月24日付『日本経済新聞』)。
- (6) 昭和23年3月11日付『朝日新聞』。
- (7) 前掲『朝日経済年史』昭和23年版、7ページ。
- (8) 同上、7ページ。
- (9) 吉野俊彦『戦後金融史の思い出』日本経済新聞社、昭和50年、156～157ページ。
- (10) 日本銀行保有資料、昭和23年4月の本行本支店事務協議会における本行総裁の開会ならびに閉会のあいさつ。
- (11) 前掲『日本金融史資料』昭和統編第9巻、昭和56年、3～9ページ。なお前掲『戦後金融史の思い出』によると、この「通貨安定と安定実現迄のプロセスに付て」と題する文書は、昭和23年4月26日から28日までかかって原案が作成され、5月19日の総合企画委員会で一部訂正されたとのことである(157ページ)。
- (12) 前掲、昭和23年4月の本行本支店事務協議会における本行総裁の開会あいさつ。
- (13) 「日本銀行特別経済月報」昭和23年8月(前掲『日本金融史資料』昭和統編第1巻、昭和53年、所収) 573ページ。
- (14) 昭和25年3月1日、中小企業金融関係別枠融資制度は北海道拓殖銀行にも適用された

第3章 戦後復興期の日本銀行

- (当初の限度額 2 億円) が、30 年 8 月 16 日に本制度は廃止された。同制度最終時の別枠融資限度額は、商工組合中央金庫および 3 銀行合計で 43 億円であった。
- (15) 終戦後の組合金融の状況、特に系統金融機関の資金繰り悪化の事情に関する詳細は、農林中央金庫調査部『農林中央金庫史』第 3 巻、同金庫、昭和 31 年、を参照。
- (16) 農業生産者が市町村農業会に対し約束手形（農業手形）を振り出し、市町村農業会→都道府県農業会→農林中央金庫という経路により、農業手形制度を利用する方法もあったが、農業会組織は昭和 23 年 8 月 15 日をもって解散することになっていたため、本行としては、できる限り農業協同組合の利用を促進した。
- (17) 農業手形制度の主要な改正点については、前掲『農林中央金庫史』第 3 巻、248～249 ページの表 120 を参照。
- (18) 上掲『農林中央金庫史』第 3 巻、254 ページ。
- (19) 佐伯尚美『日本農業金融史論』御茶の水書房、昭和 57 年（新装版）、315～317 ページ。
- (20) 同上、318 ページ。
- (21) 日本銀行保有資料。昭和 23 年 4 月 25 日付『日本経済新聞』も参照。
- (22) 日本銀行調査局「インフレーション下に於ける金利政策の問題点」（前掲『日本金融史資料』昭和統編第 5 巻、昭和 54 年、所収）198 ページ。
- (23) 日本銀行調査局「本行公定歩合引上の反響」（上掲『日本金融史資料』昭和統編第 9 巻所収）565 ページを参照。
- (24) 『東洋経済新報』第 2322 号（昭和 23 年 5 月 15 日）「日銀金利上げの意義」18 ページ。
- (25) 前掲「本行公定歩合引上の反響」566 ページ。
- (26) 昭和 23 年 5 月 11 日付『日本経済新聞』を参照。
- (27) 原価の構成要因である鉄道貨物運賃と通信料金が国会で決まらないため、貨物運賃・通信料金を現行のままとして算出した「改訂物価（甲体系）」と、貨物運賃を現行の 3.5 倍、通信料金を同じく 4 倍に引き上げた場合の「改訂物価（乙体系）」とが決定され、昭和 23 年 6 月 23 日から第 1 次改定として甲体系が実施され、新貨物運賃・通信料金が実施された 7 月 10 日から乙体系に移行した（昭和 23 年 6 月 23 日付および 7 月 10 日付『日本経済新聞』）。この価格改定により、①平均賃金は月 3700 円、②安定物資の価格は基準年次（昭和 9 年～11 年）の 110 倍、③基礎物資の需要者価格は改定前の 1.7 倍、消費財価格は同 1.8 倍になるものとされた（前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第 10 巻（国庫制度国庫収支、物価、給与、資金運用部資金）、昭和 55 年、427～428 ページ）。
- (28) 日本銀行保有資料。
- (29) 日本銀行保有資料。
- (30) 日本銀行調査局「本行公定歩合再引上の反響」（前掲『日本金融史資料』昭和統編第 9 巻所収）567 ページ。
- (31) 同上、569 ページ。

(3) 経済安定化の構想

金融経済情勢の好転

昭和23年（1948年）に入ってから、鉱工業生産は順調に上昇を続け、同年12月の鉱工業総合生産指数（国民経済研究協会調べ、昭和10年基準）は69.3と、戦前の7割近くまで回復した。第3次経済白書の掲げる鉱工業生産指数（昭和5年～9年＝100）によっても、23年12月のそれは基準年次の64.4%に達し、同年4月～12月の平均では前年同期の水準を35%上回ったとされている。⁽¹⁾ 生産回復の原因として上記経済白書は、燃料・動力事情の好調、原料輸入の増加、輸送事情の改善、占領軍向け資材の出荷減少、食糧事情の好転と実質賃金の上昇による生産能力の向上、物価改定に伴う生産の増大と在庫の放出などを挙げている。⁽²⁾

銀行券発行高は23年中62%増とまだ相当の増発率を示していたが、22年中の135%増に比べれば増発テンポは半減した（年度間でみても、22年度の89%増に対し23年度は43%増と半減）。物価も、23年中に卸売物価指数（昭和23年1月＝100）は2.26倍、小売物価指数は2.30倍と倍以上に高騰したが、22年中の3.69倍、3.34倍と比較すれば、その上昇率はかなり鈍化してきたといえよう。特に闇物価指数の上昇率低下が目立ち、生産財のそれは22年中の3.05倍から23年中は1.20倍に、消費財は2.51倍から1.38倍に下がった。その結果、闇物価の公定価格との開きは大幅に縮まり、生産財闇物価の公定価格に対する格差は、22年12月の5.3倍から23年12月には2.9倍に、消費財闇物価のそれは同じく5.1倍から2.9倍に縮小した。第3次経済白書は、このような銀行券増発率と物価上昇率の鈍化をもって「インフレーションの緩慢化」ととらえ、生産水準の順調な上昇および実質賃金の向上とも併せ考えると、わが国経済は「安定へのきざしを見せている」と判断していた。⁽³⁾

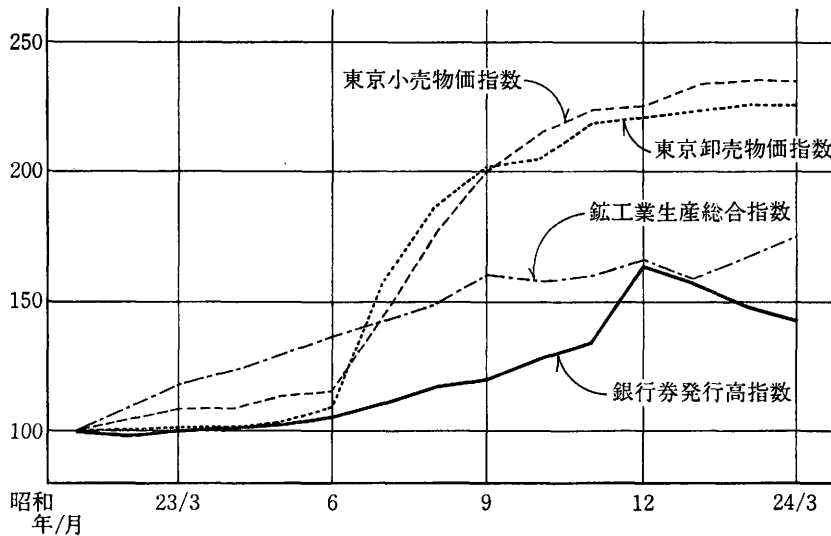
もっとも、昭和23年中を上期（1月～6月）と下期（7月～12月）に分けてみると、それほど楽観できる状態であったとは必ずしもいえない。銀行券の増発率は上期中5.2%にすぎなかったのに、下期には54.1%にも達した（月中平均発行残高の増加率でみても、上期中の15.1%に対し下期には41.6%と大幅に加速し

た)。23年1月～3月中は、連合国最高司令部の強い要請もあって徴税が強化され、4月～6月は暫定予算（一般会計歳入・歳出とも累計757億円）が続いた⁽⁴⁾のに対し、7月～12月は、前述したように物価改定に伴い公定価格が大幅に上昇したうえ、本格的な23年度予算が実施されたことによるところが大きい。7月4日ようやく成立した23年度予算を見ると、一般・特別両会計歳出純計額は9479億円に上り、前年度（4380億円）比2.2倍と著しく膨張し、一般会計については、⁽⁵⁾租税ならびに専売益金の増徴・増収により歳出の増大を賄い、収支均衡の建前を崩さなかったものの、特別会計は一般会計からの繰入れ（418億円）のほか、728億円に及ぶ公債の発行と117億円の借入金を見込んでいた。⁽⁶⁾また、復興金融金庫は23年度中に3回にわたり累計750億円増資したが、一般会計からの同金庫⁽⁷⁾に対する出資金は180億円計上されたにとどまったため、年度中の復興金融債券発行額は純増ベースで532億円の多額に達し、新規発行額（1091億円）の64.4%（703億円）は本行引受けとなった。財政面からするインフレーション要因は依然として根強いものがあつたわけである。

物価についても、物価の大幅改定が全面的に影響した昭和23年下期のほうが、上昇率ははるかに高かった。卸売物価指数は上期中13%上昇したにとどまったのに対し、下期は2倍になった。小売物価指数も上期の19%上昇に対し、下期は93%も上昇した。生産の順調な回復とても、アメリカの対日経済援助による原料輸入の増加、政府の価格差補給金支給および復興金融金庫の融資に支えられた面が多分にあり、インフレーションの収束に際して摩擦を大きくする可能性を秘めていた。第3次経済白書も、「最近の日本経済は、……経済安定へのきざしを見せ始めてはいるが、経済の実態をさらに注意深く観察すればその基盤に極めて不健全な要素を多分に含んでいることが見出される」といわざるをえなかった。⁽⁸⁾①輸出の不振や貿易条件の悪化等による入超額の累積、②減価償却の不足、赤字金融、借入金の累積、多額の価格調整費支出、労務比率の増大など企業経営の不健全性、③国土の荒廃、国富の食いつぶし、④生活水準の停滞など、「幾つかのマイナス面」を否定することができなかつた。⁽⁹⁾

しかし、本行営業局長の年末における非公式談話⁽¹⁰⁾が指摘していたように、昭和

図3-2 銀行券発行高・物価・生産指数



(注) 昭和23年1月(末)を100とした指数。

(出所) 前掲『本邦経済統計』による。

23年中の通貨・金融・経済の一般情勢が前年とは様相を異にしていたことは軽視できない。銀行券の増発高は前年にくらべ相対的にはもちろん、絶対的にも減少の可能性がうかがわれるようになっており、質的には年間の増減波動（とくに月中の波動）が平常化していた。上述のように、物価の上昇率はなお高かったとはいえ前年に比べれば鈍化し、物価改定の影響がほぼ出尽くした11月ごろからは横ばい傾向を示すようになった。生産も、10月以降上昇テンポが落ちたものの下降することはなかった。もちろん、このまま放置していても、インフレーションが緩慢ながら終息に向かったかどうかは疑わしかったが、23年末ごろの情勢からすると、本行営業局長が述べたように、「今こそインフレ抑止の好機」であったといえないことはなかった。

以上のような23年中の金融経済情勢の動きを背景にして、インフレーションの収束、経済の安定・復興を目指す計画が、アメリカの対日占領政策の転換と絡み合いながら、しだいに具体化されていく。

ヤング特別使節団報告

前述のように、昭和23年4月のドレーパー報告は、日本円の為替相場設定に関する問題を他の使節団の検討にゆだねることにしたが、同年5月14日、ドレーパー陸軍次官は連邦準備制度理事会調査統計局のラルフ・A・ヤング (Ralph A. Young) 次長に対し、円レート政策に関する特別使節団を日本に派遣する事情とその任務を記した書簡⁽¹¹⁾を發した。

ヤング特別使節団 (Special Mission on Yen Foreign Exchange Policy) は5月20日に来日し、6月12日に報告書を取りまとめた⁽¹²⁾。その要点は以下のとおりである。

イ、確定的なタイプの外国為替相場を設定するにはなお時機が熟していないが、日本の生産、貿易の回復状況から見て、ある程度の為替管理を前提にした単一の一般的な外国為替相場を設定することは可能である。

ロ、一般的な外国為替相場の設定は、日本占領の目的である経済復興の今後の進展にとって不可欠であり、緊急に実施する必要のある通貨安定計画の中心的手段としても絶対に行わなければならない。

ハ、この報告で提案する外国為替相場は、通貨安定計画の中心的手段として有用であるだけでなく、①外国貿易手続きを大幅に簡素化する、②輸出による取得外貨を増大させる、③民間貿易への復帰を早める、④外国の対日投資を刺激する、⑤経済復興をよりいっそう刺激する、ことにも役立つと考える。

ニ、外国為替相場を決定するにあたっては、①現在の輸出額を維持し、今後さらに増大させうような水準であること、②コストの高い産業はもっと効率的に生産をしなければ、やっていけなくなるほどの水準であること、③為替相場設定直後の数か月間に予想されるインフレーションの進行に対して、適当なクッションとなるのに十分な水準であること、という三つの原則を考慮すべきである。

ホ、外国為替相場は遅くとも昭和23年10月1日までに設定することができる。為替相場を極めて近い将来に設定するとすれば、1ドル=300円前後が適当と考えるが、為替相場決定までの間に生ずる日本の経済情勢の変化を考慮して、連

合国最高司令部に対し、適切な時期に、1ドル・270円から330円の間で単一為替相場を決定する権限を与えるべきである。

当時のわが国貿易は巨額の輸入超過を示していた。輸入超過であれば通貨は収縮するはずであったが、外貨建て輸入価格にかかわらず輸入品を低い国内公定価格で払い下げ、外貨建て価格と国内払下げ価格との差額を貿易資金特別会計で負担したため、輸入超過額に相当する通貨を吸収することができなかった。貿易収支の動向と国内通貨量との不合理な関係はこの点だけにとどまらなかった。輸入品の払下げ代金として貿易資金特別会計に受け入れられた円資金額は、輸出品の買取り代金（外貨建て輸出価格にかかわらず原則として国内公定価格による）として同特別会計から支払われた円資金額を大幅に下回った。このため、貿易資金特別会計の収支は巨額の赤字を示したが、その赤字を本行借入れにより賄ったので、入超による通貨収縮どころか、全く逆にインフレーションを促進する重要な一因となったのである。ヤング特別使節団の報告が、インフレーション対策の中心的手段として、なるべく速やかに——遅くとも23年10月1日までに——単一為替相場を設定することを勧告するとともに、貿易資金特別会計の本行借入れを廃止すべきであると主張したのは当然であろう。

単一為替相場を設定しても、短期間のうちに頻繁な調整を要するような不安定なものであってはならないことは、いうまでもない。上記のような単一為替相場の設定によって、確かに、貿易面からのインフレーション要因は消滅するが、為替相場の安定を阻害するインフレーション要因は、財政の赤字や節度を失した復興金融金庫融資など、他の側面にも多大に存在していた。ヤング特別使節団の報告が為替相場安定化の諸措置として、選別的信用規制の強化、昭和24年度一般会計・特別会計予算の大幅削減、復興金融債券の発行抑制、税制の再検討と税収の増加、輸出拡大を主目標とする原材料・半製品の割当て、賃金の安定、為替管理、食糧生産と集荷の改善など、財政・金融はもちろん、経済全般にわたる対策を実施するよう説いたのもうなずけよう。このような特別使節団報告は、中間安定論や複数為替相場の設定という微温的な立場を排除し、一挙安定論に近い立場をとったものといえる。

ヤング特別使節団報告の勧告した1ドル=270円〜330円という単一為替相場の水準が、円の実勢から見て過高評価であったことも見過ごすことができない。すでに述べたように、特別使節団報告は為替相場の決定に当たって考慮すべき三つの原則を挙げていたが、新しい為替相場設定時における日本の輸出量の80%が維持できればよいとしていた。新為替相場のもとでは高コストのためやっていけない企業は、コスト低減の努力をなすべきであり、それでも成り立ちえない企業は貿易から脱落してもやむをえないと考えていたのである。そのことは、既往のインフレーションはある程度是認し、現実のコストから著しく遊離してしまった低い公定価格に固執することは要求しなかったものの、闇価格まで新為替相場に反映させることは認めなかったことを意味する。したがって、特別使節団報告の勧告する為替相場の水準は、公定価格と闇価格とから成る円の実勢からすれば明らかに円高であり、それを維持していくには、単にインフレーションの進行を阻止するだけでなく、ある程度のデフレーション政策をすすめるをえなかったといえる。

昭和23年中、わが国のインフレーションは緩慢化の様相を呈していたとはいえ、なお進行していた。そのような情勢下では、単一為替相場を設定するという問題は技術的な検討のみでとどまりうるようなものではなかった。ヤング特別使節団の報告は、24年4月の1ドル=360円という単一為替相場設定の基礎を固めると同時に、一挙安定を目指すドッジ・ラインへの方向付けを行ったという意味で、極めて重要な意義を持った。

しかし、連合国最高司令部はヤング特別使節団と意見を異にした。マッカーサー元帥は、前記のような内容の単一為替相場の早期設定は社会的不安を引き起こし、政治・経済情勢に影響を与えられるので、単一為替相場の設定は貿易の相当程度の回復を待って行うべきであるという意見を、アメリカ本国政府に対し強く上申した。⁽¹³⁾最高司令部経済科学局も、複数レート制を廃止して単一為替相場を設定することは、いずれは物価安定効果をもたらそうが、日本の現状から見て、為替相場設定当初は逆に急激な物価上昇をきたすであろうと反対した。⁽¹⁴⁾

経済科学局の反対意見に対し、ヤング特別使節団は8月16日に追加報告(Yen-

3. ドッジ・ラインと 360 円レートの設定

Dollar Exchange Rate Problem Further Comments by Yen Foreign Exchange Rate Mission) を提出して反論した⁽¹⁵⁾が、それより前の 6 月 28 日、同使節団報告の勧告を審議した「国際金融問題に関する国家諮問委員会」⁽¹⁶⁾(略称 NAC) では、財務省、国務省および連邦準備制度理事会が勧告を支持したものの、陸軍省は反対した。結局、単一為替相場(1 ドル=270 円~330 円)の設定が採択されたが、その時期については「行政的に可能な限り早期」ということになり、昭和 23 年 10 月 1 日までに単一為替相場を設定すると同時に、日本経済の一挙安定措置を実施するという構想は崩れてしまった。

政府の中間安定構想

わが国の側でも、昭和 22 年暮れから 23 年にかけて、インフレーションの収束方法をめぐり色々と論議が行われていた。⁽¹⁸⁾大きく分ければ、通貨措置を伴う根本的対策によって一挙に収束しようという意見(一挙安定論)と、生産の増大によってなし崩し的に収束をはかろうという意見(中間安定論)とに分類できるが、同じ中間安定論のなかでも、安定こそ復興の「かぎ」であるとする立場と、復興なくしては安定もありえないとする立場があった。

昭和 23 年 3 月に成立した芦田内閣は、復興に重点を置いた中間安定論的立場をとった。広く国民各層の有識者から成る委員会において、本格的な経済復興計画を立案させるため、同内閣は 4 月 30 日に経済復興計画委員会(委員長は首相、副委員長は経済安定本部長官)⁽¹⁹⁾を設け、5 月 17 日、経済安定本部が取りまとめた「経済復興計画第一次試案」⁽²⁰⁾をこの委員会で審議することにしたが、この試案は、5 か年間にわが国経済を昭和 5 年~9 年平均の水準に復帰させると同時に、国際収支の均衡をも達成するという目標を掲げていた。それは、「どのような姿になったとき、わが国の経済は実質的に『安定』するのであろうか」⁽²¹⁾を問うにとどまり、不安定な現在の経済をいかに「安定化」するかという問題意識は薄かった。「インフレーションの現段階はすでに極めて憂慮すべき状態にあつて、このまま放置することを許さないが、同時に生産水準を急速に高めることも同じ程度に必要であり、この矛盾を克服する途は外国援助と強力な総合施策の実施を絶対に必

要とする⁽²²⁾」という試案の主張は、物の面からインフレーションの収束をはかろうという考えを如実に示していた。

経済復興計画委員会はその後3回にわたって審議を重ねた後、7月30日に「経済復興計画立案の基本方針⁽²³⁾」を策定した。この「基本方針」は安定経済実現の計画期間（5年）を前期と後期に分け、前期（昭和24年度～25年度）の最大重点をインフレーションの収束に置いたことは注目されるが、その具体的方策の指針は明示されておらず、上記の「第一次試案」と根本的には変わらなかった⁽²⁴⁾。

以上のように、長期経済計画として経済復興計画の策定がすすめられていた一方、当面のインフレーションを抑制して、一応、経済の安定をはかろうという中間安定計画も取りまとめられつつあった⁽²⁵⁾。政府部内の中間安定計画に関する文書は、昭和23年3月から6月にかけて相当数作成されているが、経済安定本部は大蔵省と共同して、6月14日に「中間的経済安定計画（試案）」および「中間的経済安定計画の素描⁽²⁶⁾」を策定した。

経済安定本部・大蔵省の上述試案は、「生産水準の引上げ、輸出の伸張その他経済復興計画の実現を可能ならしめるため、この実現を阻害する急激なインフレーションの進行を抑制すると共に経済復興計画実現の程度と段階的に照応させつつ」、①労働不安の一掃による勤労態勢の確立、②生産増強、③輸出振興、④財政収支の実質的均衡の確保、⑤金融統制の強化、をはかる態勢を確立することを基本方針としていた。そして、昭和23年10月までを「準備期間」とし、同年11月からほぼ1年間を「中間的経済安定第一期」、それ以後25年3月ごろまでを「中間的経済安定第二期」とし、準備期間を含めて約2年間で、「国内経済の国際経済^{〔ママ〕}への参加態勢を確立すると共に過去約一年間の安定と国内経済実体の改善を基礎として暫定的の一本建替レートの設定を実現」し、「民間外資の導入、輸出の増進を本格的ならしめる」ことをもくろんでいた。

経済安定本部・大蔵省の「中間的経済安定計画（試案）」は、復興よりもまず安定という考えに立っていたものの、インフレーションを一挙に収束させるのではなく、生産・輸出・労働・資金の各面にわたる総合施策によって、インフレーションを速やかに緩慢化させ、ひとまず経済に「安定感」を与えて、本格的な安定

実現の出発点にするというものであった。「右中間安定試案^{〔ママ〕}は暫進主義的な点で、即時通貨整理断行論の如き書生論⁽²⁷⁾に比べ、より現実的であり、注目に値する」と評価されたゆえんである。しかし、「インフレーションは何よりもまず貨幣的現象であり、貨幣の側にその原因があるのであるから、インフレーション収束の原理そのものはきわめて簡単明瞭であって、直接的な通貨措置により安定貨幣制度を確立するよりほかはない⁽²⁸⁾」とする一挙安定論者の立場⁽²⁹⁾からすれば、通貨措置をドラスティックなものとして回避する中間安定計画は、そのいうところの中間安定の状態を実現するためには、通貨措置以外の諸措置によって「やはり相当ドラスチックなことをせざるをえない⁽³⁰⁾」と批判されるところとなった。

本行の中間安定計画試案

昭和23年6月16日付『日本経済新聞』は、経済安定本部・大蔵省作成の上記「中間的経済安定計画の素描」をほぼ全文掲載したが、翌17日付同紙は「日銀インフレ処理対策成案成る」として、本行総合企画委員会の取りまとめた5月19日付「通貨安定と安定実現までのプロセスについて⁽³¹⁾」をも掲げた。

本行内部の中間安定計画試案は、第1部「通貨安定に関する基本問題」および第2部「通貨安定実現までのプロセス」から成り、付録として「通貨措置について」も言及している。①通貨安定の必要、②通貨安定の条件、③通貨安定の内容、④通貨安定の影響の4項目から構成されていた第1部の要点は次のとおりである。通貨の不安定がいかにわが国経済の再建復興を妨げているかは明らかである。世上では、現在程度のインフレーションの進行は心配する必要がないとか、経済の再建復興のためには現在程度のインフレーションの進展はやむをえないという考え方もあるようであるが、安定こそ復興の「かぎ」であることを銘記すべきである。もっとも、通貨増発の要因——財政の赤字および金融機関の融資急増——を考えると、連合国とくにアメリカの援助増加と終戦処理費の減額なくしては、通貨の安定もはかり難いことは否定できない。通貨の安定を自力だけで即座に実現することは不可能であるとすれば、当面は国内物価の安定に力を注ぎ、本格的な為替相場の設定は漸進的に行わざるをえない。直面する客観的条件下で

は、とくによほど巨額の外国援助がない限り、一挙に通貨の安定を実現しようとすることは、多大の出血をもたらし、おそらくはかえって経済の再建復興に大きな打撃を与えるおそれがあるので、中間的な通貨安定を目途とせざるをえない。一般に、インフレーション進展後における通貨の安定は安定恐慌の発生を不可避とするが、当面所期する通貨の安定は上記のように中間的なものであるから、われわれはこの計画を推し進めるに際し、今後いかなる通貨安定を、したがって、いかなる安定恐慌を引き起こさせるかにつき、当初から計画的に考えていかねばならない。

第2部では、①準備期間（昭和23年10月まで）、②通貨安定第1段階（23年11月～24年3月）、③通貨安定第2段階（24年4月～10月）、④通貨安定第3段階（24年11月以降）に分けて、「通貨安定実現までのプロセス」を述べている。まず、準備期間中は、物価・賃金の上昇を極力抑制し、財政面では四半期ごとの収支均衡に留意する一方、金融面では融資規制を強化し、ある程度の赤字金融を認めるとしても融資事業の経営を厳重に審査する。また、市中金利の上昇をなるべく抑え、公定歩合を漸次引き上げて金利体系の不均衡を是正する。

次の通貨安定第1段階では、通貨増発の緩慢化をはかり、物価と賃金の悪循環を断ち切って、企業の合理化・整理をすすめるため次の措置を講ずる。

- イ、外国援助による最終消費財および設備資材・原料を放出する。
- ロ、政府の一般会計はできるだけ収支の均衡をはかり、特別会計の合理化を行う一方、復興金融金庫に対する出資を増額して既発復興金融債券の償還に努めるとともに、貿易資金の経理を合理化する。
- ハ、引き続き融資規制を強化し、金利体系の均衡をはかりつつ金利の全面的引上げを行う反面、経営困難な基礎産業には特別融資を考慮する。
- ニ、実質賃金の充実を前提にして賃金許可制を実施し、公定価格を引き上げずに、闇価格を公定価格にさや寄せさせる。暫定的為替レートの設定に対応して、主食以外の輸入品価格を引き上げる。
- ホ、輸入および貿易外収支にも暫定的為替レートを設定するとともに、輸出の為替レートは漸次1本にさや寄せする方向をとる。

へ、生産対策としての資本蓄積は、通貨の安定と矛盾しない程度にとどめる。

ト、行政整理・企業合理化に伴い顕在化する失業者に対しては、速やかに再配置を行うとともに、輸入食糧を安価または無償で配給する。

第 1 段階に引き続き通貨安定第 2 段階においては、原則として通貨の増発を行わず、物価体系の均衡をはかるとともに、企業の整理を促進するため、以下の措置をとる。

イ、外国援助による物資の放出を引き続き行う。

ロ、財政面では、一般会計の均衡をはかり、補助金の交付を漸次制限し、既発復興金融債券の大部分を償還するとともに、官業特別会計の独立採算制を強行する。

ハ、金融面では、原則として本行貸出を停止する。金利の引下げは行わないが、多少の流動性を与える。

ニ、原価主義のみによらず需給関係および国際価格をも考慮して物価体系を全面的に整備し、国民所得を勘案して賃金水準を再査定する。

ホ、原則として、輸出の暫定的為替レートを 1 本にさや寄せする。

最後の通貨安定第 3 段階では、単一為替相場を設定して国際経済に参加するとともに、従来インフレーション抑制の見地から抑えてきた資本の蓄積を開始するため次の措置をとる。

イ、引き続き外国援助により生産設備の増設をはかる。

ロ、財政の実質的均衡を実現するだけでなく、財政支出以上に租税を徴収して復興金融金庫に対する出資金に充てる。

ハ、金融面では、従来の質的統制に、通貨の機能を生かした量的規制を加味する。日本銀行制度の根本的改正と貨幣法の改正を行い、日本銀行券を安定通貨たらしめる。

ニ、公定価格を思い切って整理する。賃金は引き続き統制するが、能率給の色彩を濃くする。

ホ、単一為替相場を設定し、民間貿易・民間外資導入の活発化をはかるとともに、ブレトン・ウッズ協定への参加実現に努める。

へ、企業整備を引き続き促進し、資産・負債の再評価を行う。資本を計画的に蓄積するため、基本的な生産統制・消費規制は続ける。

なお付録の「通貨措置について」では、インフレーション抑制対策としての通貨措置は、上記の準備期間から通貨安定第2段階までの期間中に、これを実施しなければ他のすべての対策が無意味になる程度にインフレーションが悪化する場合に限り断行すべきものとしていた。

上述のような本行内部の中間安定計画試案は、経済安定本部・大蔵省試案とおおむね照応するが、後者の第1期をさらに二つの時期に分け、諸施策をきめ細かく運用するよう配慮している点が異なり、実質的には安定本部・大蔵省案より厳しい政策を考えていたといえる。「インフレの安定こそ経済復興の先決条件だ」という見地がハッキリと一貫しているところに特徴があり、この点同じ中間安定試案としても、安本案よりは体系的にまとまったものといえることができる」と評価されたのは、そのためであろう。⁽³²⁾

しかし、政府や本行内部で検討されていたこれらの中間安定論を厳しく批判する意見もあったことはいうまでもない。たとえば、『朝日新聞』は次のように記していた。⁽³³⁾「インフレ経済がいつまでも続くものでない以上、できるだけ早い機会をとらえて、インフレ整理に乗り出さなければならないことは論ずるまでもないであろう。従つて中間安定が本格的なインフレ整理に至る前段階、もしくは準備期であり、やがて最終安定に接続すべき経過的なものとすれば、われわれはこの考え方自体に何ら反対すべき理由がない。そうではなくて一時インフレの進展を抑えるだけの場当りの政策であるならば、これを高く評価することはできない」。「中間安定案の困難は、まず十月までの準備期が果して無事に経過するかである」。昭和23年6、7月の「物価改訂を機としてインフレが激化すれば、十一月からの中間安定第一期に首尾よく入り得るかどうか非常に疑わしい。従つてこの期間に対して、インフレの進展を強く抑えるような特別措置が必要であり、この点を軽視するときは中間安定を出発点において実行不能に陥らしめるおそれを感じられる」というのである。

また、中間安定計画のやり方は封鎖経済的であり、国際経済との矛盾が内包さ

れているので、この計画が成功したとしても、もう一度安定政策が必要となる。第 1 次大戦後のフランの安定には 10 年を要したが、わが国の場合も 2 年ぐらいでは到底安定しえないと思われるし、その間インフレーションを緩慢化させる確信は持てないであろう。安定恐慌は避けられないが、これに備える金融・価格・資材等の対策はあるのか、安定恐慌に企業は果たして耐えられるのか、という批判もあった。⁽³⁴⁾

「経済安定十原則」

中間安定計画は、外国の援助によってまず消費財の供給を増やし、それを「てこ」にして賃金の安定措置を講ずる一方、財政金融のバランスをはかって通貨の増発をできるだけ抑制し、安定計画の全期間を通じて安定恐慌をなし崩し的にすませようというものであった。しかし、本行内部の試案は安定恐慌——計画的なものではあるにしても——の不可避性を説き、言論界はその点の重要性を主張していた。⁽³⁵⁾ 中間安定計画の前途はなお多難であったが、そのような状況下の昭和 23 年 7 月 15 日、連合国最高司令部経済科学局長は、「経済安定方策の諸基本的要素 (Essentials of Economic Stabilization Program)」⁽³⁶⁾と題する非公式覚書（いわゆる「経済安定十原則」）を経済安定本部長官に提示した。

この非公式覚書は、「引き続きアメリカの援助を確保するとともに、日本経済の自立実現を促進するために必要な要請を満たすために、ここに、日本における有効な経済安定方策の基本的諸要件を指示し、直ちにこれを採用し完全に遂行することを指令する」として、次の 10 項目を掲げていた。

- (1) すべての重要な国内産原料および製品の生産を増大させること。
- (2) 現行の割当て・配給制度を厳格に計画・実施することにより、それら制度の効果を高めるとともに、闇市場を完全に撲滅すること。
- (3) 供出割当てをもっと実情に即して決定し、食糧供出の効率をさらに向上させること。
- (4) 公定価格を厳格に守り、違反者はすべて直ちに処罰すること。
- (5) 確固とした、しかも弾力性のある賃金安定計画を早急に採用すること。

- (6) 税収の相当程度の増大を達成する計画を促進・強化し、脱税者に対しては刑事訴追を徹底すること。
- (7) 租税負担がより公平になるよう再配分を行うとともに、歳入をさらに増大させるため新税を採用すること。
- (8) 特別会計の赤字を組織的に減少すること。
- (9) 外国貿易の統制・管理の運用を改善し、日本政府の適当な機関のもとに外国為替管理を確立すること。
- (10) 現行の選択的な信用規制計画を強化し、その効果的遂行をはかること。

上記の「経済安定十原則」は、ヤング特別使節団の諸勧告を取り入れて同使節団の労に報いるとともに、日本側の中間安定計画に対する最高司令部のコメント、または間接の回答という意味を持ったものと考えられているが、その提示後⁽³⁷⁾5日たった7月20日、政府は上記非公式覚書と全く同じ内容の「経済安定十原則」を閣議決定して発表した。その内容はすでに見たように中間安定計画に織り込みずみのものが多く、政府としては格別衝撃を受けるほどのものではなかった。もっとも『日本経済新聞』は、突然このような原則を決定した真意が分からないとして、以下のように批判していた。⁽³⁸⁾

肝心なことは多数の原則を抽象的に並べるのではなく、中心となるべき問題を抜出して、それに向つて経済施策をいわば傾斜的に配列し、それに応じて適切な具体的施策を講ずることである。なぜならば、十原則は……大体において今日重要な問題を全面的に採上げており、従来種々の機会に政府が表明して来た政策と内容において大差ないからである。もはや作文政治は無用である。……いたずらに多くの政策を並べることは、どれもこれも中途半端になるばかりでなく、お互いに矛盾し効果を減殺する場合もある……

「経済安定九原則」

芦田内閣は、復興金融金庫の融資に絡む疑獄に関連して昭和23年10月7日に総辞職し、「経済安定十原則」を推進しえないままに終わった。10月15日に第2次吉田茂内閣が成立し（首相が一応全閣僚を兼任）し、同月19日、ようやく組閣を

完了した（蔵相泉山三六、12月14日辞任し大屋晋三商相を臨時代理として指定）が、石炭・電気・私鉄・海員・繊維・金属鉱山等の重要産業における賃金引上げ闘争が全国的規模で同時に発生し、12月18日には、皇居前広場で生活権確保要求貫徹大会が開かれるという情勢であった。

そのような情勢下にあった11月6日⁽³⁹⁾、連合国最高司令部経済科学局労働課長は、石炭賃金問題に関する会議の席上で、日本側関係官にいわゆる「賃金三原則」⁽⁴⁰⁾を示して、賃金引上げの財源を財政補助金、赤字融資、価格の引上げに求めることを禁止した。それは、物価統制および経済運営の考え方に大きな転換を迫るものであって、「その後の安定化政策の展開の先駆」として注目されたが、11月29日⁽⁴¹⁾、政府は経済安定本部・商工・労働の三相共同声明の形で、「三原則」の真意を尊重する旨を発表した。また、12月4日の第4回国会における演説の中で、経済安定本部長官は「三原則の線に沿って企業の経済性自主性と相矛盾するような措置を採らないことを基本方針とする」ことを明らかにした⁽⁴²⁾。このような政府の動きを受けて、12月11日、最高司令部経済科学局労働課長は「罷業状況に関する声明」を発表し、「政府のとり立場は経済復興にとり健全であり且つ必須のものである。他の途をとるならば、財政の均衡は失われ国内には無価値の通貨が充満し遂には経済的混乱に達することは避け難い」と述べた⁽⁴³⁾⁽⁴⁴⁾。

同じ12月11日（アメリカ時間では12月10日）、アメリカ政府「国際金融問題に関する国家諮問委員会」の準備した「経済安定九原則」が、統合参謀本部から連合軍最高司令官マッカーサー元帥に対し、極東委員会の中間指令という形で伝達された⁽⁴⁵⁾。この「経済安定九原則」は、アメリカの国家安全保障に関する最高審議機関である「国家安全保障会議」（National Security Council, NSC）のみならず、大統領の承認をも得るという手続きを経たものであって、アメリカの対日占領政策の転換に伴う新たな総合的政策を集成した、NSC文書「アメリカの対日政策に関する諸勧告」⁽⁴⁶⁾（10月7日付、同月9日に一部を除き大統領承認）の一部を形成するものであった⁽⁴⁷⁾。陸軍省から最高司令部にあてた12月11日付電信を見て⁽⁴⁸⁾も、「経済安定九原則」の遂行は、アメリカ政府にとって重要な政策であったことを示している。

12月18日、連合国最高司令部は「日本に対し指令せられる経済安定計画」⁽⁴⁹⁾(いわゆる「経済安定九原則指令」)を発表するとともに、19日、マッカーサー元帥は吉田首相に対し、「経済安定九原則」の基本的目的は「政治的自由を正当化しかつ保障する程度の日本の経済的自給体制をすみやかに確立する」ことにあり、「この安定計画を日本政府と国民が積極的に誠実に実行すること」を期待する旨の書簡⁽⁵⁰⁾を送付した。「九原則」として示された項目は次のとおりである。

- (1) 財政支出を嚴重に引き締め、必要かつ適切と認められる新財源を含めて収入を確保することによって、一日も早く総合予算の真の均衡をはかること。
- (2) 収税計画を促進強化し、脱税者に対しては迅速かつ広範囲にわたって徹底的刑事訴追措置をとること。
- (3) 金融機関の融資は、日本経済の復興に寄与する諸事業のみに供与するよう厳しく限定すること。
- (4) 賃金の安定を実現するための効果的計画を策定すること。
- (5) 現行の物価統制計画を強化し、必要があればその範囲を拡張すること。
- (6) 外国貿易の管理事務を改善するとともに、現行外国為替管理を強化し、これらの措置を日本側機関に対し適切に委譲できるようにすること。
- (7) 特に、輸出を最大限に増加させることを目標として、現行の割当て・配給制度を改善すること。
- (8) すべての重要国産原料および工業製品の生産を増大させること。
- (9) 食糧供出計画の能率を向上すること。

以上の計画は、速やかに単一為替相場の設定を実現する条件を確保するために推進されるものである。

連合国最高司令部は、「日本に対し指令せられる経済安定計画」に関する声明の中で、「経済安定九原則」は先の「十原則」と本質において異なるところがないと述べていたが、「九原則」は「十原則」に比べて、通貨面からのインフレーション要因除去を重視しており、復興よりまず安定という性格が強かったことは否定できない。

また「十原則」が連合国最高司令部の日本政府に対する非公式覚書であったの

に対し、「九原則」は極東委員会の中間指令をマッカーサー元帥から日本政府に伝達したもので、いわば前者は勧告であったのに対し後者は命令であったといえる。さらに「十原則」では触れていなかった、これら経済安定措置と単一為替相場設定との関係が、「九原則」では上記のように明文をもって示されていた⁽⁵¹⁾。

「九原則」の各項目についてみると、財政収支の真の均衡実現を規定した第1項、徴税の強化・徹底を規定した第2項、および、融資の厳重な規制を規定した第3項は、財政と金融の両面からする通貨・信用の膨張を抑制し、インフレーション要因を根源において断ち切ろうという趣旨に基づくものであったといえよう。輸出増大を目標とする割当て・配給制度の改善、生産の増大、食糧供出計画の能率向上を規定した第7項、第8項、第9項は、生産・供出・配給の面から物資の供給を確保して、インフレーションの進展を抑制しようというものであった。また、賃金統制、物価統制、為替管理を規定した第4項、第5項、第6項は、インフレーションの進展を阻止するための補完的対策としての意義を持つものであったと考えられる⁽⁵²⁾。

その意味で「経済安定九原則」は、アメリカの援助によって経済の復興をはかり、復興しつつインフレーションをなし崩し的に収束しようという漸進的な安定策に対し、警鐘を与えるものであった。しかも、それはアメリカ政府の「いわば強制執行命令⁽⁵³⁾」にほかならなかった。当時、一万田本行総裁は、敗戦後の日本経済を荒海に取り残された難破船にたとえた上で、「九原則は正に此の難破船を緑の岸に安着させる最短航路の水先案内の様なものである」と受け取り、「此の途は苦難の途である」が、「此の道の外には此の難破船を緑の岸に着かせる方法⁽⁵⁴⁾は無い」とその厳しい決意を語っている。

(1) 『経済白書（全文）』板垣書店、昭和24年、144ページ。

(2) 同上、146～147ページ。

(3) 同上、144ページ。

(4) 芦田内閣は昭和23年3月10日に成立した関係で、年度開始前に23年度予算を編成することができなかったため、4月、5月を暫定予算で賄い、6月から本予算を施行する方針であったが、予算の前提条件である物価改定や税制改正に関して与野党の意見が一致せず、6月も暫定予算で過ごさざるをえなかった（前掲『現代日本財政史』第2巻、230ページ）。

第3章 戦後復興期の日本銀行

- (5) 上掲書第2巻、237ページの第118表による。
- (6) 同上、264ページの第125表による。
- (7) 復興金融金庫の資本金は昭和23年2月の700億円から、4月に900億円に増資されたのに続いて、7月に1350億円へ、12月に1450億円へ増資された。
- (8) 前掲『経済白書（全文）』143ページ。
- (9) 同上、155～169ページを参照。
- (10) 前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第12巻（金融1）、昭和51年、334～338ページを参照。「昭和23年11月24日の本行本支店事務協議会開会あいさつ」（日本銀行保有資料）の中で、本行総裁は、「各般の情勢からみると、此处でインフレ進行の根源、即ち物価と賃銀との悪循環を克服し得れば、経済を一応の安定に持つて行くことが出来ると充分見透される。又、インフレ進行の根源にメスをいれるのは此のような状況の時が一番よい。国内経済の状況からみて日本の経済建直しの根源に手をつけて新しい段階に押し進める時機に來ている」と述べていた。
- (11) 前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第20巻、595～596ページを参照。または、『エコノミスト』第50巻第10号（昭和47年3月7日）120～121ページを参照。
- (12) 昭和23年6月12日付“Report of the Special Mission on Yen Foreign Exchange Policy”（Young Report）のうち、‘Preface and Major Conclusions’および‘Outline Summary of Proposed Exchange Rate Program’は、上掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第20巻、598～600ページに収録されている。いわゆるヤング・レポートのほぼ全訳は、上掲『エコノミスト』第50巻第10号、128～146ページを参照。
- (13) “NAC Minutes on International Monetary and Financial Problems”, June 28, 1948（前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第20巻所収）604～607ページ。
- (14) W.V. Turnage, Research and Programs Division, ESS, “Yen-Dollar Price Relations and the Problem of an Exchange Rate”, June 6, 1948（上掲書第20巻所収）596～597ページ。
- (15) ヤング特別使節団追加報告の全訳は、前掲『エコノミスト』第50巻第10号、146～154ページに収録されている。
- (16) National Advisory Council on International Monetary and Financial Problems.
この諮問委員会は、昭和20年8月21日に設置されたもので、国際通貨基金、世界銀行、輸出入銀行その他政府機関による対外借款と対外為替・金融取引に関する政策および運用について調整を行うことを任務とし、財務長官・国務長官・商務長官・連邦準備制度理事会議長・輸出入銀行総裁により構成された（前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第3巻、434～435ページ）。
- (17) 前掲、NAC Minutes, June 28, 1948, 607ページ。
- (18) 詳細は、鈴木武雄編『安定恐慌論』北隆館、昭和24年、または前掲『現代日本財政史』

3. ドッジ・ラインと 360 円レートの設定

第 2 巻、187～226 ページを参照。

- (19) 昭和23年 5 月 1 日付『朝日新聞』。
- (20) 経済安定本部『経済復興計画第一次試案』昭和23年 5 月。なお、前掲『朝日経済年史』昭和23年版、232～241 ページにも概要が収録されている。
- (21) 上掲『経済復興計画第一次試案』18 ページ。
- (22) 同上、27 ページ。
- (23) 前掲『朝日経済年史』昭和23年版、241 ページ、または前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第10巻、388～390 ページを参照。
- (24) 経済復興計画委員会は、昭和23年 7 月30日策定の「基本方針」に基づき検討作業をすすめ、翌24年 5 月30日、「一応の結論」として「経済復興計画委員会報告書」を発表した(経済復興計画委員会編『経済復興計画委員会報告書』第 1 部、同会、昭和24年、1～4 ページ)。なお、同報告書は第 1 部～第 3 部の 3 冊に分かれているが、その概要は有沢広巳・稲葉秀三編『資料・戦後二十年史』2 経済、日本評論社、昭和41年、23～25 ページに収録されている。
- (25) 詳しくは、前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第12巻、283～306 ページを参照。
- (26) 同上、295～305 ページを参照。
- (27) 武村忠雄「中間安定と安定恐慌」(『エコノミスト』第26年第18号、昭和23年 7 月 1 日) 6 ページ。
- (28) 鈴木武雄『金融緊急措置とドッジ・ライン』清明会出版部、昭和45年、195 ページ。
- (29) 例えば、経済再建研究会インフレーション対策委員会の「インフレーション対策(最終的通貨処理)に関する第一次報告」(前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第10巻所収) 404～405 ページ。
- (30) 前掲『金融緊急措置とドッジ・ライン』208 ページ。
- (31) 前掲『戦後金融史の思い出』によると、「通貨安定と安定実現までのプロセスについて」と題する文書は内部限りの極秘文書で、わずか10部しかタイプに打たなかったものであったが、『日本経済新聞』に「全文抜かれてしまった」という(157～158 ページ)。なおスクープされたのは第 2 部であるが、第 1 部および付録を含めた全文は、吉野俊彦『私の戦後経済史』至誠堂、昭和40年、33～45 ページに掲載されている。
- (32) 前掲『現代日本財政史』第 2 巻、214 ページ。
- (33) 昭和23年 6 月13日付『朝日新聞』社説「政府の宣伝に使うのは不可」。
- (34) 経済安定本部資料「中間安定に関する諸案と諸批判」に掲載された有沢広巳東京大学教授の意見(前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第12巻所収) 312 ページ。
- (35) 上掲書第12巻、312～313 ページ。
- (36) 上掲書第20巻、542 ページを参照。その訳文は同書第17巻(資料 1)、昭和56年、73 ページ

第3章 戦後復興期の日本銀行

ジに収録されている。

- (37) 上掲書第12巻、313ページ。
- (38) 昭和23年7月22日付『日本経済新聞』社説「十原則の重点はどこか」。
- (39) この日付は前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第17巻、82ページによる。昭和23年11月10日付『日本経済新聞』によれば石炭賃金問題に関する会合が行われたのは「11月4日」としている。
- (40) 「第一に、賃金引上のための産業補助の緊急基金は新しい歳入源が見出された場合にのみ支出し得る。第二に、賃金引上により生ずる赤字補填のために産業に融資してはならない。第三に、一般物価水準の引上を必要とするような賃金引上は許されない。」（前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第17巻、82ページ）。
- (41) 前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第10巻、454ページ。「賃金三原則」について本行総裁は次のように述べていた。「この三原則は一度はこう云う形で提示されねば事柄が進まないが然しそれを文字通りに実施することには色々困難がある。或る時期に至れば或る程度は物価改訂も補給金もやらざるを得まい。補給金について財源がなければ復金でどうしても赤字融資をせねばならぬ限度で国債を発行してもよい。斯様に今後この三原則の実施は或る程度弾力性を持つ事にもなろうと思うがはじめから抜け穴を示しては日本経済の障害の根本にメスを入れると云うことは不可能である。死ぬ覚悟で一度手術台に乗せなければならない。」（前掲「昭和23年11月24日の本行本店事務協議会開会あいさつ」）。
- (42) 昭和23年11月30日付『日本経済新聞』。
- (43) 上掲紙、昭和23年12月5日付。
- (44) 前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第17巻、81～82ページ。前掲『日本占領及び管理重要文書集』第4巻、昭和25年、181～182ページも参照。
- (45) “Nine-Part Interim Directive on Stabilization”, December 11, 1948（前掲『昭和財政史——終戦から講和まで——』第20巻所収）740～741ページを参照。
- (46) “NSC Recommendations with Respect to U.S. Policy Toward Japan”, October 7, 1948（上掲書第20巻所収）192～195ページ。その訳文は同書第17巻、79～81ページに収録されている。
- (47) 上掲書第3巻、401ページ。
- (48) Telegram, Department of the Army to SCAP, “Message Concerning Stabilization Program”, December 11, 1948（上掲書第20巻所収）739～740ページ。
- (49) 上掲書第17巻、82～83ページを参照。
- (50) 同上、83～85ページを参照。
- (51) 詳しくは、吉野俊彦『九原則と経済安定』労働文化社、昭和24年、21～24ページを参照。
- (52) 同上、44～45ページ。

(53) 前掲『現代日本財政史』第 3 巻、昭和45年（第 2 版）、30ページ。

(54) 前掲『九原則と経済安定』序の 1～3 ページ。

(4) 「経済安定九原則」への対応

政府の対応

単一為替相場の早期設定を目標とする「経済安定九原則」の伝達を受けた吉田内閣は、組閣当初の方針に従って、昭和23年（1948年）12月23日に衆議院を解散した。その日、経済安定本部事務局は、「日本経済の真の安定を期するため単一為替レートの設定と輸出貿易の振興を目標とし、全国民の耐乏と努力によつて、インフレーションの抑制を図りつつ合理的かつ自主的な経済体勢を確立することに重点をおく」、「総合施策大綱案要旨」⁽¹⁾を取りまとめていた。もっとも、これは「経済安定十原則」および「企業三原則」（あるいは「賃金三原則」）に対応する経済安定施策案であったが、「九原則」の伝達という情勢の展開に対処して、翌24年1月22日、上記「大綱案要旨」を基礎にした「総合施策大綱要旨」が策定された⁽²⁾。

「総合施策大綱要旨」は、「経済安定九原則の趣旨に則り全国民の耐乏と努力によつて、日本経済の安定と自立を期するため左の施策を講ずる」として、以下のような方向を示していた。

イ、輸出入単一の為替相場を設定する。

ロ、輸出入補助金を交付して価格体系を国際物価にさや寄せする。

ハ、業種別に標準賃金を設定し、それ以上の賃金支払いは届出制とする。

ニ、財政収支の実質的均衡をはかり、価格調整費の圧縮、企業特別会計等の独立採算制確立、行政整理を実施する一方、徴税を促進強化する。

ホ、復興金融金庫の融資は、政府出資と復興金融債券の消化可能な範囲内において設備資金の供給に重点を置く。

ヘ、一般金融機関の融資についても、資金の重点的効率的使用をいっそう促進する。