

5. ドッジ・ライン下の金融政策

(1) 「デイス・インフレーション」政策

通貨の安定

昭和24年（1949年）春に実施されたドッジ・ラインは、日本経済の再建復興と自立を達成するためには何よりもまず通貨の安定に重点を置き、この目標の枠内で、生産の向上と輸出の振興を図るべきことを示したもので、これによってわが国経済政策の目標ならびに金融政策の課題は確定されたといつてよい。一万田本行総裁は、同年5月17日に開かれた第3回全国銀行大会において行った講演のなかで、金融政策の運営方針につき次のように述べている。⁽¹⁾

「最近経済安定9原則の設定、並に之に引続くドツヂ公使の声明によつて、我国経済政策の当面の目標は、経済の安定特に通貨の安定に存することが明示せられた。もとより9原則設定の究極の目標は我国経済の再建復興並に自立に在ることは申す迄もなく、さればこそ9原則は経済の安定を眼目としながら同時に生産の増大並に輸出の振興を要請しているのである。斯く我国経済の再建復興並に自立は先づ安定を確保することなくしては実現され得ないということが確認され、之に依つて終戦以来兎角混迷を免れなかつた経済政策の当面の目標が確定されるに至つたことは甚だ心強く思う所である」。総合予算の真の均衡を図つた昭和24年度予算の編成と復興金融債券の新規発行停止により、財政面から通貨が増発される可能性が除去されたので、今後金融政策が適切に運営されれば、わが国のインフレーションの要因は完全にその根源において除去される条件が整えられたといえる。「此の意味に於て今回の予算の持つ意義は正に劃期的であり、金融政策の基本も亦此の線に沿つて通貨の安定を確保すべく充全の努力を致すべきであるが、殊に今次予算の前提としている公定価格水準の堅持と闇価格の引下げには金融政策上も格別の留意を要するものと思う。／然し乍ら此の際注意を要するのは、茲に所期する通貨の安定は、畢竟現在の程度以上にインフレーションの進展

することを阻止するに在る。即ち不必要なる通貨の増発が行われ、公定価格水準が上昇することを阻止すると共に闇価格を引下げるといふ点に最大の眼目があるのであつて、それ以上一步進んで通貨を大幅に収縮し公定価格水準を引下げることではない。惟うに永年の間封鎖経済の下にインフレーションを継続せる後に於て、インフレーションの進行停止が経済界の少くとも或程度の整理を招くことは止むを得ざる所である。然し俄に強度のデフレーションに転じ、価格水準の急落失業の増大等経済的社会的混乱を醸成するが如きは警戒を要するものと云わねばならない。／従つて今後日本銀行としては一方通貨の安定即ちインフレーションの収束に全力を注ぐと共に、他方此の枠内に於て、直接間接日本銀行に還流する財政償還金を適当に再放出することによつて、我経済界の真に必要とする資金を弾力的に供給することに努力する所存である」。

以上の一万田総裁の演説は、今後の金融政策運営方針としていわゆる「デイス・インフレーション」政策⁽²⁾をとることを表明したもので、単一為替相場の水準にはほぼ相応する公定物価水準の堅持に全力を注ぐとともに、超均衡予算の実施に伴うデフレーション的效果を金融面から調整し、極端なデフレーションに陥らせることなくインフレーションを収束に導こうとしたものであった。ドッジ・ラインの実施までは財政面から通貨の膨張が生じていたので、本行は対民間信用供与に抑制的態度を堅持してきたが、今後は常に通貨の安定を念頭に置きつつも、本行に還流する財政資金の範囲内において、経済の再建復興と自立に役立たせるため、一定量の通貨をどのようにして供給するかが重要な課題となったのである。

今後ドッジ・ラインの推進に伴いインフレーションの進行が停止することになれば、金融政策の運営上金利機能の活用が基本となるべきことはいふまでもない。しかし、長期にわたる激しいインフレーションの過程からようやく脱却する展望が開けてきたとはいえ、まだインフレーションが完全に収束したわけではなく、またさしあたりはこれまでの経済統制を持続しなければならぬ状況のもとでは、金利を変動させて金融経済動向を左右しうる段階に達したとはいへなかつた。金利の国際水準へのきや寄せも重要な課題ではあつたが、まだその機は熟していなかつた。公定歩合と市中貸出金利、あるいは市中貸出金利と預金金利との

間の不均衡是正など、金利体系内の調整は可能であり、また必要でもあったけれども、金利水準自体を軽々に動かすことには慎重でなければならなかった。⁽³⁾ 金利政策を十分に活用できないとなれば、本行の貸出を適正な水準に抑えるために、高率適用制度を弾力的に運用せざるをえなかった。

経済再建復興資金の供給

本行はディス・インフレーション政策を進めるうえで、貿易関係資金、長期資金および中小企業関係資金の供給に意を用い、一定量の通貨のもとでの資金の効率化をはかることに心がけた。経済の再建復興と自立にとって貿易、とくに輸出の振興が緊急であったことはいうまでもない。本行は、貿易手形制度の拡充とスタンプ手形制度の適用範囲拡大によって、貿易金融の円滑化をすすめた。

長期資金の供給を重視したのは、基本的には、戦後産業の再建復興と民生の安定をはかるためには長期資金の確保が不可欠であったからであるが、直接的には、ドッジ・ラインの実施とともに、これまで長期設備資金の供給に当たってきた復興金融金庫が新規融資業務を停止したためであった。本行は、長期設備資金については「米国対日援助見返資金」からの供給を仰ぐとともに、企業が自己資本の充実に努めるよう資本市場の育成に力を尽くすことにした。中央銀行の性格として、直接株式市場に深く掛かりあうことは避けねばならなかったが、後述のように国債買入れなどを通じ、事業債の市中消化促進に努力し、長期金融専門機関として再建発足した日本興業銀行の融資機能を活用するため、興業債券の市中消化の円滑化をはかった。

中小企業関係資金の供給を確保しようとした意図は、ドッジ・ラインの実施に伴う企業合理化の進展につれて、中小企業が不当に不利な境遇を強いられることを防ぐことにあった。⁽⁴⁾ その意味で、中小企業金融機関の機構が確立されるまでの間、中小企業金融関係別枠融資制度を適宜拡大していく方針がとられた。

「ディス・インフレーション」政策は、もともと、インフレーションでもなくデフレーションでもない安定政策であって、きわめて微妙な政策であった。政策遂行の過程で、多かれ少なかれインフレーション的またはデフレーション的傾向

が現われる可能性が強かったが、長期間にわたるインフレーションの高進後であったので、デフレーション的傾向が目立って感じられたのは避けられなかった。滞貨の発生や売掛金の増大による企業の資金繰り窮迫といった現象は、「ディス・インフレーション」政策に伴う当然のものであり、そのような現象を通じて推進される企業の合理化こそ、同政策本来の目的にほかならなかった。⁽⁵⁾しかし、経済界に無用の混乱を引き起こすことは回避しなければならなかった。当初、本行が諸種の応急的措置を講ぜざるをえなかったのはそのためである。

政策手段の組み合わせ

本行に還流する財政資金を再放出して、経済の再建復興と輸出振興に必要な資金を適時適切に供給するに際して、本行は債券買入れ操作と融資あっせんとの組み合わせを中心的手段とした。⁽⁶⁾

戦時期以来、インフレーションの進行と金融統制の持続のもとで、企業の増大する資金需要は主として銀行借入れによって充足され、またこれに対応して本行の対市中貸出も大幅に増加したので、企業も金融機関もそれぞれ自己資本や預金などに比べて借入金が著しく増大していた。このようなオーバー・ボローイングないしオーバー・ローン⁽⁷⁾を是正する一つの方法として、債券買入れ操作が重視された。本行は米国対日援助見返資金により償還されることになっていた復興金融債券の大部分を保有していたので、その償還された資金を市中に還元しようとするれば、貸出というルートを通ずるより債券買入れ操作によるほうが、オーバー・ボローイングないしオーバー・ローンの是正という点でも、また機動的な資金の供給という点でも望ましかった。

問題は、債券買入れ操作によって市中金融機関に流入する資金を、どのようにして必要な方面へ振り向けさせるかであった。ドッジ・ラインが実施された時には「金融緊急措置令」に基づく融資規制が存続していた。しかし、ドッジ・ラインの実施に伴う国債の米国対日援助見返資金による引受け、地方債の大蔵省預金部による引受け、復興金融金庫の債券発行停止により、事実上、市中金融機関は運用資金増加見込額のすべてを産業資金として運用できるようになり、融資規制

は産業資金貸出優先順位表の丙順位資金に対する融資の抑制のみを目的とするものに変容してしまった。また、金融経済情勢の変化に即応して、経済の再建復興資金を適時適切に供給していくためには、市中金融機関の自主的な資金運用にゆだねることが望ましいとされ、融資規制を廃止する方向に向かいつつあった。このような情勢のもとで、本行は市中金融機関の自主的運用を尊重しつつも、債券買入れにあたって資金使途に条件を付するとともに、融資あっせんを一段と活用して資金の流れを調整することにした。

本行の施策は実に多彩をきわめた。刻々変化する金融経済情勢に、機動的にきめ細かく対応していかなければならなかったからである。以下、項目別にその具体的な施策を見てみよう。⁽⁷⁾

- (1) 全国銀行協会連合会『金融』第27号(昭和24年6月)9~10ページ。
- (2) この政策は、超均衡予算の実施が経済に及ぼすデフレーション的影響を、「通貨の安定」、インフレーションの収束という最重要目標の達成を阻害しない範囲内で、金融面から緩和する役割を果たしたもので、インフレーションを抑制するという通常の意味での「ディス・インフレーション」政策ではなかった。上記のような特殊な意味で「ディス・インフレーション」という言葉が用いられたのは、デフレーションを引き起こすことなしにインフレーションを阻止したいという意図を表わそうとしたためのものである。
- (3) 日本銀行調査局「日本経済の現状と当面の諸問題」(日本銀行編『日本金融史資料』昭和統編第7巻、大蔵省印刷局、昭和55年、所収)160ページ。
- (4) 日本銀行保有資料、昭和24年2月18日の本行本支店事務協議会における総裁あいさつ。
- (5) 「日本銀行特別経済月報」昭和24年6月(前掲『日本金融史資料』昭和統編第1巻、昭和53年、所収)668~669ページ。
- (6) 日本銀行保有資料、昭和24年6月22日の本行本支店事務協議会における総裁あいさつ。
- (7) 本行諸施策に関する記述は日本銀行保有資料による。

(2) 高率適用制度の弾力的運用

高率適用制度の強化

「経済安定九原則」の具体化に即応して、当初本行は市中金融機関の過度な本行借入れ依存を是正する必要があると考えたが、そのためには前述のような事情

から、高率適用制度の強化によって対処せざるをえず、昭和24年（1949年）2月28日、本行は次のように同制度を改め、4月1日から実施することを決定した。

イ、従来高率適用の対象から除外していた商業手形およびこれに準ずる手形の割引、ならびに、貿易手形・スタンプ手形など優遇手形を担保とする貸付を適用対象に加える（ただし商業手形およびこれに準ずる手形については、次に述べる第1次高率適用限度額を超える場合、割引は行わず、その手形を担保とする手形貸付としたうえで高率を適用する）。

ロ、各取引先の預金残高（前3か月の各月末残高平均）の1%を超え、12%までに相当する本行借入れについては、商業手形割引と優遇手形担保貸付を除き、最低歩合より日歩3厘高の高率を課する（第1次高率、従来は日歩1厘高）。

ハ、上記預金残高の12%に相当する金額を超える本行借入れについては、再割引適格商業手形・優遇手形を担保とする場合は日歩2銭5厘、その他のものを担保とする場合は日歩2銭7厘を適用する（第2次高率、従来は最低歩合の日歩3厘高であったが、今次の改正により商業手形は1銭1厘高、優遇手形担保は1銭高、国債担保は1銭2厘高、その他担保は1銭1厘高となる）。

この改正により、第1次高率はこれまでの第2次高率の水準にまで引き上げられ、新しい第2次高率は市中貸出金利との間にあまり利鞘を残さない水準にまで引き上げられた（「臨時金利調整法」に基づく市中貸出金利最高限度は2銭8厘であったから、従来は第2次高率との間に1銭内外の格差があったのが、1厘～3厘差にまで圧縮された）。また貿易振興の見地からこれまで特に優遇されてきた貿易手形も高率適用の対象に加えられた。これは、輸出金融の優遇強化を目的として後述のように4月1日から一定の条件を備えた貿易手形を再割引適格扱いとすることになっていたもので、同手形の再割引が増大すると、個々の取引先に対する本行貸出を量的に調整するという高率適用制度強化の意義が損なわれるおそれがあったからである。

制度運用の緩和

上記のような高率適用制度強化措置は、その実施後間もなく、金融情勢の急速

な変化に対応して逐次その緩和が図られた。すなわち、昭和24年4月1日以降第2次高率を大幅に引き上げたのは、各取引先預金残高の12%を超える本行貸出を認めないという趣旨ではなかったが、市中貸出金利との格差縮小に伴い第2次高率を適用されることを忌避する取引先も現われ、財政資金の対民間引揚げ超過額が予想を上回る多額に達するのに伴い金融は過度に引き締まる傾向がみられた。今次の措置の決定ならびに実施のそれぞれ2～3週間後にあたる3月17日と4月22日に本行は支店長に対し、必要資金の供給に支障をきたさないよう取引先を指導するとともに、本行貸出残高の増大にあまり拘泥せず実情に応じて処理することを指示したが、金融逼迫傾向は緩和されなかった。財政の引揚げ超過額が増大した反面、輸入物資引取り資金や購備資金などの資金需要がかさんだため、金融情勢は高率適用制度強化時の見通しとは相当異なる推移を示し、第2次高率の適用を受ける取引先は4月20日現在で8行を数え、このほか近く適用を免れないとみられたものは10行に及んだ。

このような情勢のなかで本行は高率適用制度を緩和する必要があると判断したが、その具体的な方法としては、当時の高率適用制度が市中金利にくらべ異常に低い公定歩合を補完するねらいをもっていった点にかんがみ、算式を改正して第2次高率適用額を圧縮するよりは、第2次高率の水準自体を調整する方が適切であると考え、4月25日から第2次高率を日歩4厘引き下げることを一応決定した（再割引適格商業手形および優遇手形担保の場合日歩2銭1厘、その他の場合日歩2銭3厘）。もっとも、そのころ、既述のように本行に政策委員会を設置するための法改正がすすめられていたので、改めて同委員会に付議することにしてこの決定は当面留保されたが、政策委員会発足後の7月11日に同委員会においてこの措置は正式に決定され、同月13日から実施された。また、これに先立つ7月4日、本行は上記のような金融情勢のもと、貿易振興策の一環として貿易金融のいっそうの円滑化を図るため、再割引適格貿易手形を再び高率適用の対象外とした。

前述のように、当時第1次高率適用限度額の範囲内では商業手形割引や優遇手形担保貸付については最低歩合が適用されるため、借入総額と内訳は全く同じでも、いずれの割引・貸付をもってそれぞれ最低歩合および第1次高率の枠を使用

するかにより借入側の金利負担は相当異なる関係にあったので、本行は優遇手形に対する優遇効果をいっそう高めるため、10月10日から、従来のように取引先に対し最低歩合・第1次高率・第2次高率と順を追って枠を使用させる扱いを廃止し、取引先の申しいでによって適宜の枠を用いさせることにした。また、高率の適用が常態化している状況下では、高率適用の対象となる手形の期間を1か月以内に制限する意義は乏しいので、本行内規に従い3か月以内とすることに改めた。

翌25年2月1日にも高率適用制度を緩和し、①貿易手形だけではなく、すべての手形割引を高率適用の対象外とする、②優遇手形以外の担保貸付に対する第1次高率を日歩3厘高から2厘高に引き下げる、③優遇手形担保貸付に対する第2次高率を日歩2銭1厘から2銭に、国債担保およびその他担保貸付に対するそれを日歩2銭3厘から2銭1厘に引き下げることにした。この措置は、年明け後も、財政資金の引揚げ超過を主因にかなりの金融逼迫が予想されたので、本行資金の適切な供給が必要と考えられたが、後述のように2月1日から、市中貸出金利の最高限度が原則として日歩2厘（実質的には1厘3毛程度⁽¹⁾）引き下げられることになったのに伴い、本行の高率と市中貸出金利との当時のバランスを維持することが妥当と考えられたからである。また手形割引を対象外としたのは、貿易手形の割引はすでに対象から外されていたうえ金融情勢も著しく変化していたので、商業手形の割引を高率適用の対象としたまましておくのは、同手形の優遇や割引市場の育成といった見地から不相当であると考えられたためである。

高率適用の減免

この間本行は取引先の実情に応じて高率適用の減免措置を講じた。まず、昭和24年3月22日、日本興業銀行に対し、同行の預金・債券発行残高の12%相当額が一定金額に達するまでを目安にして、当分第2次高率の適用を免除した。日本興業銀行は長期金融機関として再発足したものの、興業債券の発行が難しかった反面、同行の特殊性から重工業や機械工業等に対する貸出がかさみ、多額の第2次高率貸付が生じるおそれがあったので、長期金融機関の健全な発展を助長し、長期資金の供給を確保するため、第2次高率の適用を当分の間免除することにした

のである。

さらにその後、再建整備計画認可の条件として預金の受入れを制限された日本興業銀行は、24年7月から12月末までの間に取引先以外の預金を完全に整理することを要求された。これに伴い10億円を超える預金減少が予想されたが、これに伴う資金繰り手当ては主として本行借入れによるほかなく、第2次高率貸付が発生するとみられたので、7月23日、本行は25年3月まで一定金額に限り同行に対する第2次高率の適用を免除することにした。

また、本行は、24年8月4日、取引先金融機関が購繭資金・漁業着業資金・造材資金など地方重要産業の季節的資金需要、あるいは災害関係の資金需要により一時的に本行からの借入れが増え、第2次高率の適用を受けるようになった場合、当該取引先の平素の仕振りから判断して第1次高率枠を超える本行借入れがやむをえないものと認められるときは、金額と期間を限定して第2次高率の適用を減免することができることにした。24年中、この減免措置を適用された銀行は8行を数えた。

高率適用限度額算定の適正化

本行は以上のように高率適用制度の緩和ならびに高率適用の減免措置を講じたが、同時に高率適用限度額算定の基準になる各取引先の預金残高に適宜調整を加え、制度運用の適正化にも努めた。

例えば、昭和24年10月14日、9月末の取引先の総預金残高から切手・手形残高月中増加額の1.5倍を控除したものを基準にして高率適用限度額を算定し、10月21日から11月16日までの間、この限度額を用いることにした。9月末の市中銀行預金残高は粉飾操作の色彩が濃厚であったので、健全な資金運用を期待する高率適用制度の趣旨からみて、預金残高を調整するのが適当と判断したためである。このような預金粉飾は25年3月末にも見られたので、同年4月16日から5月15日まで同様の臨時措置がとられた。

また、24年末の金融対策として、政府が預金部資金を指定預金として市中金融機関に預入した際、12月28日に本行は、この指定預金は一時的な特別のものであ

るので、高率適用限度額の算定にあたり取引先総預金残高からそれを控除することにした。翌25年3月、貿易公団の輸出滞貨資金を融通した市中金融機関に預金部資金が預入された時にも、その預入金額を同じように控除する扱いとした。さらに、25年2月に、金融逼迫の緩和に役立てるため復興金融金庫の融資回収による余裕金が市中金融機関に預入されることになった時も、本行はこの市中金融機関の預り金を総預金残高から控除することになっている。

- (1) 日本銀行保有資料、昭和25年1月17日付金利調整審議会会長から連合国最高司令部経済科学局あて同審議会の審議報告。

(3) 市中金利の調整

昭和24年8月の改定

本行は金利水準の変更に慎重であったが、インフレーションが収束に向かえば金利の資金需給調節機能もしだいに回復すると考え、機会をとらえて金利体系内の調整を行うとともに、戦後インフレーション期に金利規制のもとである程度引き上げられていた金利水準を徐々に引き下げていくことにも配慮した。

前述のように昭和24年(1949年)7月、本行は再割引適格貿易手形を高率適用の対象外とし、また第2次高率を日歩4厘引き下げたが、これらの決定と併行して6月25日に、本行政策委員会は「臨時金利調整法」に基づく市中貸出金利最高限度の再検討を金利調整審議会に諮問した。7月15日、同審議会の答申があり、8月1日から、本行再割引適格貿易手形割引金利の最高限度を日歩2厘引き下げて2銭6厘とし、輸出振興のため貿易手形を特に優遇する一方、資金蓄積の必要上安定的な預金の増強をはかるとともに、他金利との調整を行うことを目的として、定期預金金利と指定金銭信託予定配当率の最高限度を引き上げた(1年もの定期預金金利年4.4%→4.7%)。

一方、長期金利引下げの第1段階として事業債発行条件の改定が行われ、8月発行分から、優良事業債の発行者利回り(従来年13.29%)は年0.5%ないし1.59%、応募者利回り(同10.82%)は年0.57%⁽¹⁾引き下げられた。

昭和24年9月の改定

昭和24年8月29日、本行政策委員会は金利調整審議会に対し再び市中貸出金利最高限度の再検討を諮問した。ドッジ・ライン下、企業整備・合理化の進展につれて、企業の金利負担軽減の要望が切実になってきた一方、預金の増加・本行の債券買入れ操作・復興金融債券の償還等により、市中金融機関の経理状況も改善が見込まれ、貸出金利引下げの余地があるとみられたからである。8月31日の金利調整審議会の答申に基づき、9月15日から市中貸出金利の最高限度は日歩1厘引き下げられ、2銭7厘になった（本行再割引適格貿易手形の割引金利最高限度は据置き）。

これに対応して、債券利回りも10月発行分から引き下げられ、優良事業債の最低応募者利回りは日歩2銭8厘（年10.22%）から2銭6厘2毛（同9.56%）に、一般事業債の最高応募者利回りは日歩2銭9厘6毛（同10.80%）から2銭9厘（同10.59%）になり、両者の格差は日歩1厘6毛から2厘8毛に拡大した。9月には割引興業債券の割引日歩も2銭1厘から1銭9厘に引き下げられ、21年3月以来発行停止の状態にあった利付興業債券が再び発行されるに至った。この利付興業債券（期間3年）の表面利率は年9.5%（応募者利回り日歩2銭6厘）とされたが、事業債の発行条件改定との振合い上、10月発行分から年9%（同2銭4厘6毛）に引き下げられた⁽²⁾。

事業債と金融債の発行条件が漸次引き下げられたため、地方債のそれが相対的に割高になってきたので、24年11月、従来の地方債発行条件（応募者利回り日歩2銭9厘）を最高とし、別に最低発行条件（同2銭6厘2毛）を設けることに改められた⁽³⁾。

昭和25年2月の改定

昭和24年12月17日、金利調整審議会に対し、市中貸出金利最高限度の再検討に関する本行政策委員会の諮問が行われた。翌25年1月17日、同審議会は国際金利水準へのきや寄せと産業の金利負担軽減をねらいとして、①本行再割引適格貿易手形の割引金利最高限度を日歩2厘引き下げて2銭4厘にする、②再割引適格買

表 5-1 「臨時金利調整法」に基づく市中金融機関の貸出金利最高限度の推移

(単位：日歩銭)

改定年月日	割 引	貸 付	当座貸越	
昭和 23. 7. 1	2.80	2.80	3.00	
	日本銀行再割引適格 貿易手形の割引	その他の手形の割引		
	2.60			2.80
	2.60			2.70
24. 8. 1	2.40	(a)2.50 (b)2.60	2.80	
9. 15			3.00	
25. 2. 1		(a)2.50 (b)2.60	2.80	
25. 4. 10	日本銀行再割引適格 貿易手形の割引	日本銀行再割引適格 商業手形の割引	日本銀行優遇手形の 割引ならびに貸付	2.80
	2.20	(c)2.30 (d)2.40	その他の手形の割引 ならびに貸付	
		(c)2.40 (d)2.40	(c)2.50 (d)2.60	

(注)1. (a)は1件500万円超のもの、(b)は1件500万円以下のもの。

2. (c)は1件300万円超のもの、(d)は1件300万円以下のもの。

(出所) 日本銀行保有資料。

易手形以外の手形の割引ならびに貸付を1件500万円超と500万円以下とに分け、前者に対する貸出金利最高限度は日歩2銭5厘（2厘引下げ）、後者に対するそれは日歩2銭6厘（同1厘）とし、適用金利に差を設ける（本行政策委員会の承認によりさらに日歩1厘の加算を認める）、③当座貸越金利最高限度を日歩2厘引き下げて2銭8厘とする、④農林中央金庫の系統金融機関に対する貸出金利は「臨時金利調整法」の規制外にする、ことを答申した。本答申に基づく市中貸出金利の改定は25年2月1日から実施された。⁽⁴⁾

この改定で、再割引適格貿易手形以外の手形の割引ならびに貸付に対する適用金利に差を設けたのは、市中金融機関の経理の実情に照らして、貸出の金額ないし質に応じて金利に幅を持たせることが適切であると判断されただけでなく、将来の自由金利移行への一過程としても適切であると考えられたからである。農林中央金庫の系統金融機関に対する貸出金利を規制の対象から外したのは、組合金融の本質にかんがみ系統内部で自主的に規制することにしたほうがよいと考えられたことなどによる。

昭和25年4月の改定

昭和25年3月に入り、市中銀行の24年度下期決算も好調と見込まれたため、再び貸出金利引下げ論が強まった。3月25日、本行政策委員会は金利調整審議会に市中貸出金利最高限度の再検討を諮問し、同月27日、審議会の答申を得た。この答申に基づき4月10日から、①本行再割引適格貿易手形および商業手形の割引金利最高限度を日歩2厘引き下げる、②再割引適格貿易手形を除く優遇手形の貸出金利最高限度を日歩1厘引き下げる、③再割引適格貿易手形以外の手形の割引ならびに貸付のうち1件300万円以下のものについては、それぞれの貸出金利最高限度に日歩1厘の加算を認めることにし、貸出金利を実際に適用するにあたっては、最高限度内でもできるだけ低い金利を適用するように指導することにして、金利水準の低下をはかった。この改定により、市中貸出金利の最高限度規制は、当初の3本建て（実質的には2本建て）から8本建てになった（表5-1）。

市中貸出金利の引下げに応じて債券発行条件も改定された。25年4月発行分が

ら、事業債と地方債の応募者利回りは最高年10.08%（0.51%引下げ）、最低年8.93%（0.66%引下げ）に、利付興業債券の表面利率は年8.5%（0.5%引下げ）に、割引興業債券の割引日歩は1銭8厘（1厘引下げ）に改められた。

- (1) 前掲「日本銀行特別経済月報」昭和24年7月、685ページ。
- (2) 上掲資料、昭和24年9月、698ページ。なお利付興業債券の発行再開に伴い、昭和24年9月22日、本行は同債券を担保とする貸付利子歩合を国債担保貸付なみの日歩1銭5厘以上とすることにした。
- (3) 上掲資料、昭和24年11月、716ページ。
- (4) 昭和25年1月24日、本行が輸入貿易手形を再割引適格手形として割引に応ずることにしたので、2月1日以降輸入貿易手形に対する市中貸出金利は、「臨時金利調整法」に基づく規制上、再割引適格貿易手形と同様に扱うことになった。

(4) 貿易手形制度の拡充

貿易手形の再割引開始

本行は貿易金融の円滑化をはかるため、既述のように昭和24年（1949年）1月15日、いわゆるメーカー買手を創設し、2月1日からは、国有繊維の民間払下げに伴う輸出綿・毛製品生産資金等にも貿易手形制度の適用を認めた。しかし、ドッジ・ラインの実施に即応して貿易の振興をはかるには、貿易金融をさらに円滑にする必要があった。24年4月1日、本行は輸出業者支払いの一定の条件を備えた貿易手形の再割引を開始し、輸出金融をいっそう優遇することにした。「一定の条件」とは、信用状開設済み・オープン勘定を通ずる決済承認済みなどにより外貨支払手段が確定され、輸出外貨手形に準ずると認められるものであって、割引の日から3か月以内に満期の到来するもの等をいうが、5月20日以降、メーカー買手の再割引も始め、9月5日からは、政府貿易関係の貿易手形についても再割引の扱いを認めた。また、再割引適格貿易手形を7月4日から高率適用の対象外としたことは既述のとおりである。

全面的民間貿易移行に伴う改正

24年2月2日付の連合国最高司令部覚書「外国為替の管理 (Foreign Exchange Controls)⁽¹⁾」に基づき、3月16日に、外貨資金の統一的管理に当たる機関として「外国為替管理委員会」が本行本店内に設置され、同委員会を中心にして外国為替・貿易に関する総合的な管理制度の具体化がすすめられることになった。これに伴い自主的な貿易為替政策がしだいにとられるようになってきたが、当時のわが国貿易体制は必ずしも満足できるものではなかった。連合国最高司令部の招きにより、アメリカ国務省のO. フリール (Ormond Freile)⁽²⁾ 極東貿易課長を団長とする国際貿易顧問団が9月中旬に、西ドイツ輸出入合同機関のW. ローガン (William J. Logan) 理事長が10月2日に来日し、わが国の貿易に関する諸問題を検討して最高司令部に勧告を行った。その際、自由貿易への大幅移行と輸入先行による貿易量の拡大をはかる方式 (ローガン構想) が提案されたが、連合国最高司令部は、10月28日、日本からの輸出は同年12月1日から原則として民間貿易によることにし、輸入もまた翌年1月1日から民間業者の手を通じて運営することにすると発表した。⁽³⁾

昭和24年12月1日、外国貿易の正常な発展を図り、国際収支の均衡、通貨の安定および外貨資金の最も有効な利用を確保するために必要な外国為替、外国貿易およびその他の対外取引の管理を行い、もって国民経済の復興と発展とに寄与することを目的とする「外国為替及び外国貿易管理法」(法律第228号)が公布され、一部は即日施行された。事前承認制は原則として廃止され、外国為替銀行の認証にとどめるなど、輸出は12月1日以降全面的に、輸入は25年1月1日以降援助物資輸入を除いて民間の手に移されることになった。

民間貿易体制への移行に対応して本行の優遇措置もできるだけ縮小することが適当と考えられたが、急激な改正を行うことはその影響が大きいので、漸進的に常態への復帰をはかることにし、さしあたりは貿易手形制度をそのまま存続させ、24年12月1日から、事前承認制の廃止に伴い同制度適用の確認方法を改める程度の改正にとどめた。

輸入関係資金の優遇

民間貿易への移行が順次進められてきた輸出と異なり、昭和24年末まですべて政府貿易方式によっていた輸入については、これまで所要資金の調達が問題になることはほとんどなかった。本行も、既述のように早くから一部輸入関係資金に対し優遇措置を講じていたが、その時々事情に応じて貿易手形制度やスタンプ手形制度を適用したにすぎない。

しかし、24年半ばごろ、民間輸入貿易への移行が現実問題として論じられるに至り、輸入金融の円滑化について再検討する必要が生じた。輸入業者の資金繰りの実情から判断して、輸入物資引取り資金（輸入手形決済資金）を自己資金で賄うことはさしあたり困難と思われたこと、海外輸出業者や信用状発行銀行との関係からみて、進出が予想される外国業者との競争上、国内輸入業者は不利であったことを考えると、輸入業者の輸入金融について優遇措置を講じなければならないことは否定できなかつた。反面、輸入貿易手形制度といった特別の制度を創設することは、実質的にスタンプ手形などと異なる優遇を付与するような印象を与えるおそれがあった。輸入金融の優遇に関しては輸出金融の場合とは一応違った観点に立つべきであると考えられた。これらのことを勘案して本行は、24年6月29日、輸入物資引取り資金と輸入諸掛り資金にスタンプ手形制度を適用して優遇することに決定した。

もっとも、民間輸入貿易への移行は容易に実施されず、輸入業者に対する融資につきスタンプ手形制度を適用する場合の条件および確認資料等を定めることができないうまに推移した。このため、翌25年に入るまでスタンプの押なつは行われなかつた。

輸入貿易手形制度の創設

昭和25年1月1日から、一部を除いていよいよ民間輸入貿易に移行することになったが、輸入関係資金に対するスタンプ手形制度の適用を決定した当時とは、金融基調は変化し、為替関係の制度も改正され、わが国輸入業者としてはスタンプ手形制度以上の優遇措置が望まれた。外国業者は低利の輸入ユーザンスを利用

できるのに、わが国輸入業者は一覧払いか、せいぜい貨物到着払いであるため低利の外貨資金を利用できず、輸入商品のコストが高くならざるをえないのが実情であった。

このような事情にかんがみ本行は、できるだけ低利の円資金を供給して、わが国輸入業者による輸入を円滑にする必要があることを認め、25年1月24日から輸入業者の輸入物資引取り資金（輸入手形決済資金）に対し貿易手形制度を準用し、同資金関係手形（期間2か月）の再割引に応ずるとともに、高率適用の対象外とすることにした。輸入諸掛り資金については、民間貿易になるとその確認が困難であるうえ、一般的な国内金融としての性格が強くなる。しかし、FOB契約の輸入もあり、その金額が相当多額に上ると見込まれたこと、それまでも輸入諸掛り資金を貿易手形として優遇してきたことなどを考慮して、同じく1月24日から、特にスタンプ手形制度を適用して引き続き優遇することにした（政府輸入関係の輸入諸掛り資金は従来どおり貿易手形制度を適用）。

表 5-2 貿易手形スタンプ押なつ高
(単位：百万円)

昭 和	金 額
24年 1月～3月	17,270
4月～6月	26,719
7月～12月	n. a.
25年 1月～3月	43,962

(出所) 日本銀行保有資料。

民間輸入貿易へ移行後も政府貿易方式で行われた一部物資の輸入についても、資金調達の問題が生じた。貿易公団から直接輸入物資の払下げを受ける輸入業者や製造業者等は、貨物到着後約10日のうちに引取り代金を支払わねばなくなり、民間輸入の場合と同様、輸入物資引

取り資金の金融は、大部分輸入業者・製造業者等に転嫁されたからである。しかし、貿易公団の払下げ輸入物資には滞貨処分などによるものも含まれていたもので、一律にスタンプ手形制度を適用して優遇するわけにはいかなかった。25年1月24日に輸入貿易手形制度を設けた際、本行は、政府輸入の場合は、輸出品の原材料等重要輸入物資の引取り資金であって、輸入の時期的関係などから一時に多額の資金を必要とするもの等については、公団の売渡し証明書等写しを確認資料としてスタンプ手形制度を適用できることにし、個々に本店と協議のうえ適用する扱いにした。また、民間輸入の場合でも、輸入業者から直接輸入物資を引き取る製造業者等であって、輸入業者が外国の業者であるため商業手形を利用するこ

とができないものなどについても、上記の政府貿易分と同じ取扱いをすることにした。

さらに、25年2月2日、製造業者が直接輸入を行う場合も、製造業者を輸入業者とみなして、その輸入手形決済資金につき貿易手形制度を準用し再割引適格扱いとすることにし、輸入手形決済資金関係手形を「輸入貿易手形」と称することにした。

- (1) SCAP, ESS/FIN, Memorandum for Japanese Government, "Foreign Exchange Controls", February, 1949 (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、所収) 132~134ページを参照。
- (2) 昭和24年3月16日公布施行の政令第53号「外国為替管理委員会令」。なお本委員会はこの後同年12月1日「外国為替及び外国貿易管理法」と同時に公布された「外国為替管理委員会設置法」(法律第229号)に基づきあらためて本邦外貨資金の管理運営にあたる専門機関として再発足したが、講和条約発効後の昭和27年8月1日付をもって廃止された。
- (3) 朝日新聞社経済部編『朝日経済年史』昭和25年版、朝日新聞社、昭和25年、5ページ。

(5) 中小企業金融関係別枠融資制度の活用

別枠融資限度額の拡大

昭和24年(1949年)春のドッジ・ライン実施後、中小企業の金融難はその度合いを強めたので、本行は中小企業金融機関からの国債買入れ措置などを講ずるとともに、既述の中小企業金融関係別枠融資制度を積極的に活用した。

表 5-3 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/月末	商工組合 中央金庫	日本興業 銀行	日本勧業 銀行	北海道拓 殖銀行	計
24/ 2 (A)	250	250	150		650
5	400	450	200		1,050
8	700	850	350		1,900
11	900	1,250	350		2,500
25/ 2 (B)	1,600	1,650	450	200	3,900
B - A	1,350	1,400	300	200	3,250

(出所) 日本銀行保有資料。

まず、別枠融資制度の適用先であった商工組合中央金庫、日本興業銀行および日本勧業銀行に対する別枠融資限度額を、24年3月1日以降随時引き上げたほか、25年2月25日には本制度の適用先に北海道拓殖銀行を加え、別枠融資限度額の合計は24年2月末の6.5億円から1年後の25年2月末には39億円へと6倍に増大した(表5-3)。北海道拓殖銀行を本制度適用先に加えたのは、他の地方に比べて、商工組合中央金庫・日本興業銀行・日本勧業銀行の店舗が少なかったため、北海道地方における別枠融資がすすまなかったからである。

別枠融資対象の範囲拡張等

別枠融資の対象になる中小企業の範囲は、昭和23年6月以来、資本金300万円以内、従業員200名以内、融資残高300万円以内をもって目安としてきたが、その後の情勢変化もあり実情にそわないうらみがあったので、本行は24年8月3日、中小企業金融のいっそうの円滑化をはかる趣旨から、従業員200名以内、資本金および融資残高がそれぞれ500万円程度の中小企業も別枠融資の対象として認めることにした。

また、これとともに商工組合中央金庫に関し次のように融資条件を緩和した。これまで同金庫が本行から別枠融資を受ける場合、その担保として優良適格担保を差し入れるには限度があり、中小企業に対する融資手形を差し入れることが多かったので、本行は別枠融資制度に基づく同金庫の融資方針を指示していた(融資期間は原則として60日以内、最長90日)が、復興金融金庫からの設備資金供給の道が閉ざされたこともあり、今後は、事情により、長期運転資金および設備資金の融資手形でも期間1年程度以内のものは、別枠融資の担保として受け入れることにして、商工組合中央金庫の中小企業金融に関する融資方針の緩和をはかった。

なお、以上の諸措置と同時に、別枠融資中の貿易手形が再割引適格になり、本行において再割引された場合は、別枠融資限度額の枠外扱いとすることにした。

(6) 金融逼迫に対する応急措置

蚕糸金融の疎通

昭和24年（1949年）春以降、輸出生糸の滞貨が発生した。単一為替相場の設定に伴う生糸のドル建て価格引上げを見越して、23年末にバイヤーが買い急いだ反動でその後海外からの受注が不振を続けたことや、23年8月の民間貿易移行後も過渡的措置として実施されていた貿易公団の生糸買上げが24年2月1日から政府貿易分に限定されることになったためである。滞貨の発生と、それをながめた市中金融機関の融資手控えから蚕糸金融が逼迫したので、農林省および日本製糸協会は本行に対し、購繭手形期限の2か月延長と滞貨分の加工賃約9億円の新規融資を要請した。

本行はすでに、輸出商品としての生糸の重要性にかんがみ、戦後も早くから蚕糸金融の円滑化に意を用いてきた。例えば、昭和21年5月31日、製糸業者振出、農業会または日本蚕糸業会受取りもしくは引受けの手形（いわゆる繭手形）のうち、3か月以内に満期の到来するものを再割引扱い、それ以外のものを担保貸付扱い（高率適用の対象外）としている。22年11月1日に日本蚕糸業会が閉鎖機関に指定されると、同日以降、都道府県から繭の割当てを受けた製糸業者が購繭資金調達のために振り出した手形（期限8か月以内）に、スタンプ手形制度を適用することにした。

しかし、24年春の滞貨発生に伴う農林省と製糸協会の要請に対しては、本行は個々の製糸業者・融資銀行の資金繰りの問題として個別に解決していく方針をとり、必要最小限度の資金援助を考慮するにとどめた。もっとも、引き続き生糸輸出の不振から製糸業者の繭・生糸保有量は膨大な額に上り、このままでは生糸の円滑な生産・輸出は確保しがたいと認められるに至った。5月18日、本行は24年度購繭手形にもスタンプ手形制度を適用するとともに、同手形の振出極度額を実質的に引き上げ、6月11日には、23年度購繭スタンプ手形の切替え手形にもスタンプ手形制度を適用することにした。

この間、4月の単一為替相場設定に伴い生糸価格は大幅に低落し、製糸業者の

第3章 戦後復興期の日本銀行

損失は約14億円に及ぶとみられた。7月5日、政府は繊維貿易公団による輸出生糸の買上げを実施することにし、同月13日に第1次分として7000俵（約10億円）を買上げた。しかし、貿易資金特別会計の資金不足のため代金の支払いが遅れ、第2次以降買上げ予定の2万3000俵も含めて、政府の代金支払いまでのつなぎ資金調達の方法を講ずる必要が生じた。日本製糸協会の陳情を受けた本行は、製糸業者の金融を順便にするとともに生糸価格の安定をはかるには、つなぎ資金の供給についてなんらかの措置を取らざるをえないと考え、8月4日、第2次以降買上げ分に対しては、農林省発行の輸出生糸買上げ割当証明書等を添付した製糸業者振出の金融機関あて約束手形（期限6か月以内）に、手形金額とその用途に一定の条件を付してスタンプ手形制度を適用することにした。

救済対策としての繊維貿易公団による輸出生糸の特別買上げは、その後英ポンド3割切下げに伴う思惑買いの発生などもあり、生糸価格が急騰したため9月3日の第3次買上げ割当てをもって打ち切られたが、逆に糸価の大幅上昇から同公団による輸出生糸の通常の買付けが困難な状況になった。本行は、製糸業者が採算掛け目を無視した繭の高値取引を行うことは購繭金融の不健全化を招き、購繭手形決済の健全性を損なうことになると考え、10月1日、購繭スタンプ手形の振出極度額を算定する場合の基準となる買入れ繭掛け目を、輸出採算点である5100掛け以内にす一方、11月8日、繊維貿易公団買上げ生糸のつなぎ資金に対するスタンプ手形制度の適用を取りやめた。

表 5-4 購繭資金およびスタンプ手形融資状況

(単位：金額は百万円)

生糸年度 (6月～5月)	年間購繭資金 融資総額 (A)	うちスタンプ手形		年度末の 融資残高	年度末の 返済率
		手形金額 (B)	B/A		
昭和 23	13,558	8,849	65.3	5,935	56.2
24	14,427	7,886	54.7	4,831	66.5
25	20,205	12,338	61.1	2,308	88.6

(出所) 日本銀行保有資料。

緊急設備資金のつなぎ融資

既述のように昭和24年4月、アメリカの対日援助に見合う円資金をもって「米
国対日援助見返資金」が設置されたが、見返資金の運用・使用または同資金によ
る国債の償還に関しては、連合軍最高司令部の承認を経なければならなかった。

6月29日、最高司令部から見返資金に対する対日援助第1次繰入れの指示があ
⁽³⁾
り、7月22日に至りその運用が許可されたが、当初は政府債務の償還と公企業に
対する投融資に限られ、私企業向け投融資が積極的に行われるようになったのは
翌25年に入ってからのことであった。

このため、復興金融金庫の融資業務停止から見返資金による投融資実施までの
間に空白が生じたので、これに伴う民間設備資金の調達難を放置するならば、そ
れまでの投資効率が著しく低下するか、関連産業に深刻な影響を与えることが予
想された。経済再建上重要な業種であって継続的投資の続行が不可欠なものにつ
いては、見返資金による投融資が認められるまで臨時措置を講ずる必要があっ
た。

このような事情にかんがみ本行は、電力・鉄鋼・化学肥料など4社の緊急工事
継続資金について早急に融資あっせんを行う一方、昭和24年5月23日、このつな
ぎ融資を実行する市中銀行に対する本行貸出に特別の考慮を払うことにし、第2
次高率の適用を免除することを決定した。本特別措置を必要とする緊急設備資金
額は、当初、60億～70億円に上ると見込まれたが、24年6月までに本行が認めた
関係市中銀行に対する貸付限度額は13億円余にとどまった。もっとも、これはあ
くまでも緊急設備資金のつなぎ融資にすぎず、復興金融金庫に代わるべき産業資
金供給機構の問題が解決されたわけではない。

増加運転資金の過渡的取扱い

単一為替相場の設定に伴う輸入原材料の価格上昇と、輸出の大宗を占めたイン
ド向けの不振による滞貨増大のため、人絹製造業6社は増加運転資金の調達難に
陥り、本行に対し融資あっせんとスタンプ手形制度による優遇を陳情した。滞貨・
原材料資金は本来スタンプ手形制度の適用を認めがたいものであったが、原材料

の購入先が鋳工品貿易公団であったので、工業手形を利用することができなかったこと、インド政府の人絹輸入包括許可取消し措置も近く解除が見込まれ、滞貨の発生は過渡的な現象にとどまるとみられたことなど、その特殊性を考慮して、昭和24年6月14日、本行は人絹6社の輸出滞貨に伴う増加運転資金6億2300万円につき融資あっせんを行う一方、スタンプ手形制度の適用を認めることにした。ただし、スタンプ押なつ限度、手形振出最終期限、手形期間を特定し、切替え継続を認めないなどの条件を付して過渡的取扱いであることを明らかにした。

一方、スフ製造業12社も、季節的な需要減退、インド政府の輸入停止措置などから輸出スフの滞貨が発生し、約5億円の増加運転資金を必要とすると見込まれたので、本行に特別の金融対策を要請してきた。本行は人絹の場合と同様に事情やむをえないものと認め、24年6月14日、スフ12社の増加運転資金につき、スタンプ押なつ限度、手形振出最終期限、手形期間、切替え継続等に条件を付して、スタンプ手形制度を適用することとともに融資あっせんを実施した。

先の人絹6社は、輸入原材料の値上がりに伴う7月～9月中の増加運転資金5億1000万円に関しても、本行に融資あっせんとスタンプ手形制度の適用方を要請した。本行は、主要輸出品である人絹生産が奨励されていたこと、上述のように原材料購入資金につき工業手形を利用できなかったこと等を考慮し、24年6月30日、人絹6社の要請した増加運転資金に対し、スタンプ押なつ限度、手形振出最終期限、手形期間、切替え継続につき条件を付して、スタンプ手形制度の適用を認めることにした。

政府による指定預金の実施

本行が実施した以上の諸措置のほかに、金融逼迫に対する応急措置として、政府は国庫余裕金を指定預金として市中金融機関に預入する措置を実施した。

既述のようにドッジ・ライン実施前から金融はかなりの引締まりを示していたが、大蔵省は昭和24年3月、財政の引揚げ超過に伴う国庫余裕金を市中に還元するという構想を検討し、一定額を超える本行政府当座預金の余裕金を市中金融機関に預入する案を本行に諮った。同年4月1日から実施予定の高率適用制度の強

化により、本行借入に依存している金融機関の金利負担が増大し、融資の過度の抑制を招くことになるのを若干でも緩和しようというのである。

本行は、財政資金の引揚げ超過などに伴う市中金融の引締まりに対しては、すでに貸出その他の方法により必要資金の供給を行っているので、国庫余裕金を指定預金として市中に還元する意義は乏しいと反対したが、当時の政治、経済情勢のもと政府側の要望は強く、昭和24年3月24日、大蔵大臣は本行に対し、政府当座預金残高常置の必要ある70億円程度を超える額のうち一定額を指定預金として特定金融機関に預入する旨を通達した。ただし、この指定預金は日本銀行借入金の返済、政府短期証券の買入れその他適当と認められる費途に運用させることにし、財政資金繰りに支障を生じさせないこと、信用膨張にならないことを運用の条件としていた。⁽⁴⁾

3月25日、まず農林中央金庫に指定預金が預入された。同月30日、旧特殊銀行3行を含む大銀行14行が、翌31日、地方銀行3行がそれぞれ預入先に加えられ、4月4日には地方銀行11行が追加された。指定預金残高は3月末に316億円、4月6日には501億円に上ったが、これらの指定預金は農林中央金庫で一部を政府短期証券の買入れに充てたほかはすべて本行借入金の返済に充当された。

本行は指定預金の預入を23年度末の特殊事情によるごく短期間の例外的扱いと考えていた。しかし、当時の金融逼迫のもとで預入期間は予想外に長引き、上記残高は5月下旬までの間に112億円にまで逐次減少したものの、その後は引揚げは全く行われず、横ばいのまま推移した。さらにそのうえ7月25日に至り、大蔵大臣は必要な方面への資金供給をいっそう積極化させる趣旨で、これまでの預入条件を変更し、その運用になんら制限

を加えない指定預金の新規預入(100億円)を実施する旨本行に通達した。

24年3月以降実施された上記の指定預金(預入累計額661億円)は10月にいったん全額引き揚げられたが、越年後、対民間財政収支の大幅受け超に伴

表 5-5 内地指定預金預入状況

(単位:百万円)

昭和・年中	預入	引出	年末残高
24	66,100	66,100	0
25	14,982	0	14,982
26	16,482	26,919	4,545
27	104,148	65,878	42,815
累計	201,712	158,897	

(出所) 日本銀行保有資料。

う金融逼迫に対処して再び指定預金の預入（150億円）が行われた。昭和26年以降も、台風災害復旧資金の融通、食糧管理特別会計の資金不足に伴う供米代金および輸入食糧代金の一部支払い遅延対策、金融債の消化促進、中小企業の金融難緩和、農業関係金融の円滑化などを目的として指定預金が預入され、対象金融機関の範囲も拡大された。25年3月～27年12月の間の預入額は累計1356億円に上り、27年12月末の預入残高は428億円に及んだ（表5-5）。

以上のような政府による指定預金の大規模な預入操作は当時の特殊な情勢を背景にするものであったとはいえ、本来金融政策の運営を二元化するものであり、本行にとって遺憾な事態であったことはいうまでもない。

- (1) 戦時中の日本蚕糸統制株式会社に代わり昭和21年1月、全国蚕糸関係業者の中央機関として設立されたもので、生糸の一手買取りと販売および製糸業者の購繭資金疎通に当たっていた。
- (2) 手形振出極度額である繭買入れ代金に対する担保掛目は昭和23年に80%から85%に引き上げられていたが、繭代金について、従来は公定価格によったものを製糸家の生産費（釜入れ諸費）を含む実際取引代金とし、また繭代金確定前の仮渡金支払いの場合は従来70%としていたのを85%以内に改めた。
- (3) SCAP, ESS/FIN, Memorandum to Ministry of Finance, "Initial Yen Transfer to Counterpart Fund", June 29, 1949.
- (4) 日本銀行保有資料。本行総裁あて大蔵大臣通達は、大蔵省財政史室編『昭和財政史——終戦から講和まで——』第12巻（金融1）、東洋経済新報社、昭和51年、397ページにも収録されている。

(7) 融資あっせんの活用

融資規制の大幅改正

昭和22年（1947年）3月以降実施された融資規制は、その後融資限度算定方式や産業資金貸出優先順位表につき既述のように改定が重ねられてきていたが、さらに24年1月10日、それまでの内外の金融経済情勢の変化に即応して優先順位を再検討するとともに、信用取引の促進を図るという観点から産業資金貸出優先順位表につき次のような大幅改正が実施された。