

第六卷目次

後編 管理通貨制度時代

第5章 高度成長下の金融政策（昭和35年～45年）

——安定と成長の調和を求めて——

1. 昭和30年代後半の金融政策 3
——国際収支制約下での景気調整——
 - (1) 昭和30年代後半の日本経済 3
景気情勢の推移 高度成長をめぐる論議
卸売物価と消費者物価の乖離 開放体制と金融政策
高度成長下の金融
 - (2) 金融引締め政策実施後の経過20
昭和35年8月の公定歩合引下げ
昭和36年1月の公定歩合引下げ
国債利回りの引上げと預貯金等金利の引下げ
 - (3) 昭和36年7月以降の金融引締め政策33
景気の過熱化 金融引締め政策実施までの経緯
金融引締め政策の実施とその効果
 - (4) 金融引締め政策の解除と低金利政策の推進51
金融引締め政策の解除 昭和38年3月、4月の公定歩合引下げ
 - (5) 昭和38年12月以降の金融引締め政策61
景気の上昇と国際収支の悪化 金融引締め政策の実施
金融引締め政策の影響
2. 新金融調節方式の採用74
——成長通貨の考え方とオペレーションの活用——
 - (1) 高度成長下のオーバー・ローン74
 - (2) オーバー・ローンをめぐる論議78

	オーバー・ローンの原因をめぐって	
	オーバー・ローンの弊害について	オーバー・ローン是認論
	オーバー・ローン是正のための具体策	
	金融制度調査会のオーバー・ローン問題についての答申	
(3)	新金融調節方式の実施	97
	金融正常化をめぐる本行内の意見	新金融調節方式の立案過程
	新金融調節方式の決定とその内容	新金融調節方式の運用
(4)	新金融調節方式についての評価と問題点	115
	外部からの評価	新方式改善案の検討
	本行内における総体的評価と反省	
3.	証券不況とその対策	123
(1)	証券不況に至る経過	123
	昭和30年代における証券界の拡大	昭和36年7月以降の証券界
	株価低落の原因	
(2)	昭和39年～40年の証券対策	133
	日本共同証券株式会社の設立とその活動	
	昭和39年秋以降における本行の証券対策	
	日本証券保有組合の設立とその活動	
(3)	山一証券株式会社、大井証券株式会社に対する特別融通	151
	「山一証券問題」の表面化	特別融通の実施
	特別融通をめぐる論評	その後の経過
4.	昭和40年代前半の金融政策	166
	——安定を求めての予防的金融引締め——	
(1)	昭和40年の不況	166
	金融引締め政策の解除	不況現象の進行と金融緩和政策
	昭和40年不況の性格	
(2)	長期国債の発行	178
	長期国債発行方針決定に至る経過	市中公募原則の確立
	国債発行のための準備作業	長期国債の発行と消化
	国債発行の意義とその影響	
(3)	金融緩和の進展と昭和42年～43年の金融引締め政策	198

	景気の回復と金融調節	国際収支の悪化と本行の態度	
	昭和42年9月の金融引締め措置		
	昭和43年1月の公定歩合再引上げ		
(4)	昭和44年の金融引締め政策とその解除		221
	昭和43年8月の公定歩合引下げ後の状況		
	昭和44年9月の予防的金融引締め政策	金融引締め政策の影響	
	各種金利の改定	金融引締め政策の解除	
5.	国際金融面における日本銀行		244
(1)	開放体制への移行と日本銀行		244
	国際金融面における本行の地位の向上		
	短期資金流入に対する規制	国際決済銀行との関係緊密化	
	貿易・為替の自由化	為替平衡操作の開始	
	IMF 8 条国への移行等		
(2)	開放体制下における国際金融と日本銀行		259
	国際金融協力への参加	海外短資取入れ規制	
	貿易金融面での施策		
6.	昭和40年の「日本銀行法」改正作業		273
(1)	「日本銀行法」改正作業開始までの経緯		273
	問題の発端	改正作業の開始まで	
(2)	「日本銀行法」改正案の作成		276
(3)	「日本銀行法」改正法案をめぐる論議		285
(4)	本行機構の改編		289

第6章 変動相場制下の金融政策（昭和46年～57年）

——世界的インフレーション下 での通貨価値安定への闘い——

1.	国際通貨体制動揺下の金融政策		293
(1)	国際通貨体制の動揺と円切上げ論議		293
	ブレトン・ウッズ体制の動揺		
	わが国における円切上げをめぐる論議		

	本行内部における円レート問題についての考え方 ニクソン・ショック直前における本行の対応	
(2)	ニクソン・ショックと円切上げ ニクソン声明 日本銀行外国為替資金貸付の返済 暫定的フロート移行後の為替相場の動き 暫定的フロート下における輸出業界の動向 スミソニアン多角的通貨調整	318
(3)	世界的なフロート制移行 スミソニアン体制の弱点 世界的フロート制移行への歩み 本行の円対策	345
(4)	昭和46年～47年の金融政策 ニクソン・ショック当時の国内金融経済情勢 スミソニアン合意直後の公定歩合引下げ 金融機関貸出の著伸とマネー・サプライの急増 国際収支の黒字持続と昭和47年6月の公定歩合引下げ 本行金融調節手段の多様化	356
(5)	金融引締めへの転換 昭和47年度後半の景気・物価情勢 田中内閣の成立と調整インフレ論の台頭 昭和47年夏以降における本行の政策運営スタンス 引締め政策への転換 フロート移行と引締め体制の本格化	395
(6)	第1次石油危機と金融政策 石油危機に至るまでの国内経済情勢の推移 第1次石油危機の発生 金融引締めの再強化 フロート移行後の円相場の推移	420
2.	減速経済下の金融政策	438
(1)	スタグフレーションとの闘い 深刻なスタグフレーションの経験 金融引締め政策の継続	438
(2)	低圧経済下（昭和50年～53年）の金融緩和 金融緩和へのタイミング 不況の長期化と本格緩和への転換 昭和50年11月と51年1月の準備預金準備率引下げ	442

	赤字国債の発行と昭和51年前半の一時的景気回復	
	昭和52年3月、4月の連続公定歩合引下げ	
	国際収支黒字をめぐる海外の対日批判と昭和52年秋の公定歩合引下げ	
	昭和52年秋からの急速な円高と積極財政の展開	
	昭和53年3月の公定歩合引下げと景気情勢の好転	
(3)	金融政策運営の基本姿勢の変化とマネー・サプライ重視 ……………	474
	狂乱物価の教訓	
	マネー・サプライの重視とマネー・サプライ見通しの公表	
(4)	金利自由化の推進 ……………	482
3.	第2次石油危機の発生と対応 ……………	489
(1)	昭和53年春以降の経済情勢の変化と金融政策 ……………	489
	5年ぶりの景気の本格的回復・上昇へ 安定重視の金融政策運営	
	昭和53年11月のドル防衛策と円安への反転	
(2)	金融引締め政策への転換 ……………	495
	第2次石油危機の発生 昭和54年4月の公定歩合引上げ	
	昭和54年7月の公定歩合引上げ	
	政局混迷下の昭和54年11月の公定歩合引上げ	
	昭和55年2月の予算案国会審議中の公定歩合引上げ	
	昭和55年3月の公定歩合大幅引上げ	
	ホームメイド・インフレーションの回避	
(3)	国債の大量発行と金融引締め ……………	526
	国債発行残高の累増と国債流通市場の発展	
	金融引締めと国債にかかる諸問題	
4.	金融の国際化と国債大量発行下の金融緩和政策……………	534
(1)	昭和55年夏以降の金融緩和 ……………	534
	金融緩和への慎重な転換 景気のかげり現象	
(2)	内外ジレンマのなかの金融緩和 ……………	541
	内外資金移動の活発化と為替相場変動 長期金利の高止まり	
	昭和56年3月の公定歩合引下げと基準外貸付方式の導入	
(3)	世界的不況と対外摩擦 ……………	553
	世界的なスタグフレーションの深刻化	

発展途上国の債務累積問題
対外摩擦の激化とわが国景気の二段調整
昭和56年12月の公定歩合引下げ
昭和57年春から秋の短期市場金利の高め誘導
国際通貨制度の改正

5.	競争的金融制度への歩み	571
(1)	「銀行法」改正と金融自由化	571
	金融制度調査会の「銀行法」改正審議 銀行・証券の垣根問題と金融自由化	
(2)	郵便貯金と預貯金金利の一元的決定問題	579
	郵便貯金をめぐる論争　預貯金金利の一元的決定　郵貯懇答申	
(3)	金融新商品の登場と金融革新	585
6.	本行組織の改編	588
7.	創立百周年を迎えて	590
	あとがき——執筆責任者のことば——	592

表目次

第5章

表1-1	昭和30年代後半の経済指標	4
表1-2	実質国民総支出の項目別前年比伸び率	4
表1-3	部門別資金過不足	15
表1-4	金融機関の資力構成比	16
表1-5	昭和34年～36年の経済指標	22
表1-6	年度別償還期到来国債金額	29
表1-7	預貯金・長期主要金利一覧	30
表1-8	卸売物価の品目別変動	35
表1-9	全国銀行貸出残高の推移	36
表1-10	東京コール実勢レートの推移	42
表1-11	外貨準備高の推移	47
表1-12	昭和37年中の経済指標	48
表1-13	新準備率	53
表1-14	銀行貸出、マネー・サプライの増加状況	62
表1-15	昭和38年中の経済指標	63
表1-16	新準備率	66
表1-17	貸出増加額規制とその実績	68
表1-18	昭和39年中の経済指標	71
表2-1	昭和30年～36年における資金需給実績	75
表2-2	都市銀行の外部負債残高推移	78
表2-3	地域別の資金需給バランス	83
表2-4	政保債の買入れおよび売戻し状況	101
表2-5	貸出限度額の推移と限度余裕	107
表2-6	債券売買実績	109
表3-1	証券会社の業容推移	124
表3-2	株式投資信託の状況	131
表3-3	日本共同証券株式会社の買い出動	137

表 3—4	日本共同証券株式会社の株式買入れと資金調達	140
表 3—5	日本共同証券株式会社に対する日本銀行の 日本証券金融株式会社経由信用供与	144
表 3—6	日本証券保有組合の株式買入れと同組合に対する 日本銀行の日本証券金融株式会社経由信用供与	149
表 3—7	「山一証券問題」表面化後の株価および 山一証券株式会社の店頭状況	153
表 3—8	本行特別融通回収状況	162
表 4—1	主要企業の損益計算	167
表 4—2	全国企業倒産状況	167
表 4—3	昭和40年の実質国民総支出の四半期別対前期比伸び率	170
表 4—4	新準備率	174
表 4—5	長期国債引受け状況	190
表 4—6	一般会計歳入（決算）に占める国債収入	191
表 4—7	政府債務残高の推移	193
表 4—8	長期国債売買状況	194
表 4—9	昭和41年1月～3月の金融調節	202
表 4—10	実質国民総支出の四半期別対前期比伸び率	203
表 4—11	金融機関業態別貸出増加額調	204
表 4—12	国際収支（IMF方式）の状況	205
表 4—13	昭和42年度主要企業設備投資計画の前年度比較	213
表 4—14	金融機関の貸出増加状況	216
表 4—15	生産・出荷・在庫の推移	218
表 4—16	マネー・サプライ残高の推移	226
表 4—17	金融機関の貸出増加状況	235
表 4—18	長期金利の改定	237
表 5—1	海外短期資金取入れ残高の推移	248
表 5—2	海外短期資金取入れ指導金利（年利）の推移	249
表 5—3	外貨準備金制度の準備率の推移	265
表 5—4	外国為替資金貸付・輸出手形買取高の推移	267

第6章

表1-1	主要国における卸売物価・国際収支の推移	298
表1-2	アメリカの金準備高と対外流動債務	301
表1-3	日本興業銀行による円切上げ（5.8%程度） の主要産業への影響試算	307
表1-4	変更後の基準割引歩合および貸付利子歩合 ならびに外国為替資金貸付の貸付利子歩合	312
表1-5	昭和46年8月16日～27日間のドル売りの規模	322
表1-6	インターバンク米ドル相場推移	326
表1-7	日本銀行外国為替資金貸付残高推移	330
表1-8	スミソニアン合意後それぞれ発表 された主要国通貨の新レート	337
表1-9	昭和47年1月～48年10月の円相場	352
表1-10	政府の主要円対策	354
表1-11	昭和46年度経済見通しと実績	358
表1-12	マネー・サプライの増加とその要因	362
表1-13	主要金融機関貸出増加状況	365
表1-14	資金需給実績の推移	366
表1-15	一般預金（全国銀行、相互銀行、信用金庫） の預金者別変動要因	371
表1-16	景気上昇局面におけるグループ別国民総支出増加寄与度	373
表1-17	景気回復局面における実質国民総支出、 鋳工業生産等の四半期別推移	375
表1-18	輸出入の動向	397
表1-19	昭和47年の物価動向	398
表1-20	準備預金準備率	405
表1-21	準備預金準備率	411
表1-22	準備預金準備率	415
表1-23	金融引締め開始前後における主要企業の手元流動性比率	421
表1-24	昭和48年～49年の物価動向	423
表1-25	石油危機当時の物価上昇率	426

表 1-26	原油価格引上げ等の卸売物価への影響	429
表 2-1	ニクソン・ショックから石油ショックに至る間の 主要国の経済パフォーマンスの比較	439
表 2-2	実質国民総支出と物価の推移	447
表 2-3	準備預金準備率	449
表 2-4	準備預金準備率	451
表 2-5	実質国民総支出、物価、マネー・サプライの推移	457
表 2-6	国際収支の推移	460
表 2-7	準備預金準備率	461
表 2-8	わが国のマネー・サプライと主要国の消費者物価動向	481
表 3-1	実質国民総支出、物価、マネー・サプライの推移	501
表 3-2	準備預金準備率	511
表 3-3	準備預金準備率	515
表 3-4	主要国の国民総支出デフレーター上昇率	518
表 3-5	第1次および第2次石油危機前後の実質国民総支出の推移	520
表 3-6	民間企業設備投資の動向	526
表 3-7	部門別資金過不足	527
表 3-8	内国債発行残高推移	527
表 4-1	国際収支関連指標	537
表 4-2	準備預金準備率	539
表 4-3	わが国外国為替市場出来高推移	542
表 4-4	円相場の最大変動率	543
表 4-5	国際収支の推移	557
表 4-6	実質国民総支出、物価、マネー・サプライの推移	559

目次

第5章

図 1-1	昭和30年代における物価指数	10
図 1-2	企業間信用と企業流動性	17
図 1-3	金融引締め開始前後の民間在庫投資	21

図1-4	国際収支（経常収支）の推移	34
図1-5	昭和36年中の全国銀行貸出約定平均金利	43
図1-6	各種金利水準の変化	58
図2-1	新金融調節方式実施前の日本銀行勘定	77
図2-2	全国銀行の正味準備金	82
図2-3	日本銀行勘定の推移	113
図3-1	昭和30年代における株式取引の拡大	123
図4-1	昭和40年中の金利低下	171
図4-2	出荷、在庫、価格指標の推移	199
図4-3	鋳工業の生産・出荷・在庫	224
図5-1	主要国の公定歩合	269
第6章		
図1-1	昭和46年8月27日～12月21日間の対米ドル相場の推移	333
図1-2	短期金融市場金利の動き	367
図1-3	マーシャルのkおよび主要企業の手元流動性水準	369
図2-1	円為替相場の推移	464
図3-1	円為替相場の推移	506
図3-2	製品加工度別卸売物価指数	519
図4-1	短期市場金利の推移	565
図6-1	本店組織	589