

## 5. 国際金融面における日本銀行

### (1) 開放体制への移行と日本銀行

#### 国際金融面における本行の地位の向上

わが国は、対日平和条約が発効し、戦後の占領期が終結して間もない昭和27年（1952年）8月、既述のように国際通貨基金（IMF）および国際復興開発銀行（IBRD、世界銀行）に加盟した。もちろんわが国はそれ以前の占領期においても、貿易取引や外資導入を通じて国際金融界との接触を持っていたが、このIMFおよび世界銀行への加盟は、わが国が国際金融界のメンバーとして正式に迎え入れられ、円がIMF国際通貨体制のなかで一つの位置を占めるようになったことを意味する極めて重要な出来事であった。この両国際機関への加盟に伴い、本行は両機関が保有する円貨の寄託所（預け先）となり、本行に円貨預り金勘定を設置してわが国からの出資円（現金および通貨代用国庫債券）をこれに受け入れた（世界銀行については昭和27年8月、IMFについては昭和28年5月）。

次いで、昭和30年代に入って、昭和31年7月、国際金融公社（International Finance Corporation, IFC）が設立されると、最初からこれに加盟し、また昭和35年9月、国際開発協会（International Development Association, IDA、第2世銀といわれる）が発足すると、同年12月にはこれに加盟した。いずれも本行が円貨の寄託所として指定されたことは、IMF、世界銀行の場合と同様であったが、国際金融公社については、その出資が全額、金または米ドルであったため、実際にはその必要が生じなかった。またこれら4機関のいずれの場合も本行総裁は総務代理であった<sup>(1)</sup>（総務は大蔵大臣）。

このように本行と国際金融機関との関係はしだいに深まってきたが、この間本行にとって最大の関心事は、第2次世界大戦前、本行がその主要メンバーとして創立に参加した国際決済銀行（BIS）への復帰問題であった。本行は同行との関係回復を早くから強く希望し、その実現のための努力を続けたが、復帰までの

過程は必ずしも容易なものではなかった。この点については後で詳しく述べるが、昭和30年代に入ると、本行とB I Sとの関係はしだいに親密の度を加えるようになった。昭和37年6月には本行は同行との取引を開始して同行に対し米ドル預金を預入したが、翌38年秋以降本行は同行での各種会議にビジター中央銀行として逐次参加できるようになり、39年秋以降は月例総裁会議にも（当初は限定付きながら）出席が認められ、昭和40年前半には同行でのフル・メンバーとしての地位を獲得するに至った。第2次世界大戦後の国際金融界において、B I Sが先進国中央銀行間の率直な話合いの場として重要な役割を果たしたことを考えると、こうした本行とB I Sとの関係回復は、極めて大きな意義をもっていたということができよう。

山際総裁が就任した昭和31年当時の日本経済はまだようやく戦後期を脱したばかりの状況にあったが、同総裁は将来の日本経済の国際化を展望しながら、その後本行と各国中央銀行等海外金融界との関係親密化に努めた。同総裁が昭和33年にフォッケ（W. Vocke——前ドイツ・レンダーバンク総裁）を、35年にフレール（M. Frère——前ベルギー中央銀行総裁）を、36年にアブス（H. J. Abs——ドイツ銀行頭取）を、38年にブレッシング（K. Blessing——ドイツ・ブンデスバンク総裁）を、本行に招いたのは、そうした努力の一端を示すものであった。<sup>(3)</sup> また昭和36年4月にはセアンザ（SEANZA<sup>(4)</sup>）地域の中央銀行総裁会議を、また翌37年4月～6月には上記総裁会議を構成する中央銀行主催の中央銀行職員研修会（セアンザ地域のほか欧米・アフリカからも参加）を本行で開催した。その際、研修講師として海外から多くの学者や中央銀行幹部が来日したことも、本行が海外との人的関係を深めるうえで重要な機会となった。<sup>(5)</sup>

このような国際金融機関への加盟や人的関係のみならず、海外との資金交流という面でも、昭和30年代を通じて日本経済あるいは本行と国際金融界との関係はしだいに深まっていった。もっとも昭和30年代におけるわが国は、国際金融市場において概して借り手の立場にあった。既述のように、わが国は昭和30年代の高度成長のなかで、しばしば外貨危機に陥り、そのため昭和32年7月～8月にはIMFからの米ドル引出し（1億2500万ドル）、昭和36年11月～37年2月には本行

のアメリカ市中銀行からの米ドル借入れ（3億2510万ドル）を行わざるをえなかった。また後述のように昭和39年4月のIMF 8条国移行に際しては、円の信認を強化するためIMFとの間にスタンドバイ（借入れ予約）取決め（3億500万ドル）が締結された。<sup>(6)</sup>

そうしたなかでも、著しい経済発展を背景に、わが国経済の世界経済に占める地位は上昇し、国際金融の面での役割もしだいに変化した。すでに昭和20年代においても、本行がIBRD債（いわゆる世銀債）の応募買入れ（第1回は昭和27年の500万ドル応募）を行っていたが、昭和30年代に入ると、発展途上国に対する円借款供与、さらには海外経済協力基金の開業（昭和36年3月）にみられるように、わが国はしだいに対外経済協力にも積極的に参加するようになった。とくに昭和37年1月に協定成立（同年10月発効）のIMF一般借入れ取決め（General Arrangements to Borrow, 略称 GAB）へわが国も参加し（割当額900億円＝2億5000万ドル）、IMFに対する信用供与国の地位に立つことになったのは、わが国が国際金融の面でも、先進国グループの一員に加わったことを意味したものだといえよう。

さらに本行プロパーの問題として特記すべきことは、昭和38年10月29日、ニューヨーク連邦準備銀行との間にスタンドバイ形式で極度額1億5000万ドル（約540億円）の円・ドル・スワップ取決めを締結したことであった。当時ニューヨーク連邦準備銀行は、1962年（昭和37年）3月のフランス銀行とのスワップ取決めを最初のケースとして、その後漸次他の先進国中央銀行との間にも、同様なスワップ取決めを締結していた。これは直接的には、アメリカ連邦準備当局がドル防衛策の一環として外国為替市場に介入する際の外貨を調達する手段として考案されたものであったが、制度の性格そのものは、取決め当事国双方の通貨の信認維持に貢献しうる双務的協定であった。<sup>(8)</sup>つまりニューヨーク連邦準備銀行を中心とするスワップ網は、IMF通貨体制を維持強化するための国際金融協力の一つであり、したがって昭和38年10月、本行がそのような取決めを締結したことは、一方ではわが国のIMF 8条国移行を展望し8条国移行後の円の信認補強策というねらいもあったものの（実際に39年に入りわが国の国際収支悪化に対処し、4月と

7月の2回にわたり計8000万ドルの引出しが行われた)、上記のような国際金融協力への積極的参加を意味するものであった。

しかし、以上のように国際金融面におけるわが国の地位が徐々ながら向上しつつあったにもかかわらず、わが国がIMF 8条国へ移行したのが昭和39年であったことから明らかなように、昭和30年代は、わが国にとって国際金融市場へ本格的に窓を開くための、いわば準備期に当たっていたといえよう。わが国と同じように第2次世界大戦後、戦禍のなかから立ち上がった西ドイツ、イギリス、フランスなどの西欧諸国がIMF 8条国に移行したのは、昭和36年であったから、その点でわが国はこれら西欧諸国に比し、約3年遅れたことになる。

### 短期資金流入に対する規制

昭和33年12月から翌年1月にかけて既述のように、西欧15か国がいっせいに自国通貨の対外交換性を回復した。このことは第2次世界大戦後における国際金融の歴史のなかで画期的な出来事であり、これを契機に国際間における短期資金の移動が活発化した。その代表的なものがヨーロッパにおける米ドル取引であり、そうした取引はやがてユーロ・ダラー市場として注目されるようになった。

一方、わが国の円については、昭和35年7月1日から非居住者自由円勘定が創設され、極めて制限的ではあるが、対外交換性が認められるようになった。すなわち、外国為替公認銀行に自由円勘定を設置することが認められるのは非居住者に限られ、その払出しには制限がないが、勘定に預入しうる資金は、原則として經常取引に伴う受取り代金や、外貨売却代わり金などに限定されていた。また資本取引に伴うものについては、元利受取金につき外貨送金が認められている場合に限り、これを円貨で受け取り自由円勘定へ預入することが認められた<sup>(9)</sup>。この非居住者自由円勘定の創設に続き、外国為替銀行の外国銀行からの無担保外貨借入れ制限が撤廃（同年8月実施）され、また外国為替銀行の直物持高規制が廃止（同年9月実施）されるなど、銀行の外国為替取引に関する制限は急速に緩和され<sup>(10)</sup>、またこうした制限緩和を背景に海外短期資金の流入が急増した（表5-1）。

当時、本行や政府は、国際金融市場における資金交流の活発化にはもちろんメ

表 5-1 海外短期資金取入れ残高の推移（外国為替銀行）

（単位：百万ドル）

	昭和35年		昭和36年		昭和37年	
	6月末	12月末	6月末	12月末	6月末	12月末
ユーロ・ダラー	113	192	313	199	329	392
その他外貨預金	—	31	72	52	95	109
ユーロ系無担保借入	6	18	36	68	94	99
自由円	—	85	124	174	242	245
小計	119	326	545	493	760	845
一般無担保借入	42	117	115	178	164	180
輸入ユーザンス借入	588	678	1,176	1,201	1,136	1,092
合計	749	1,121	1,836	1,872	2,060	2,117

（注） 自由円は本邦銀行の本支店名義分を除外。

（出所） 日本銀行保有資料。

リットも少なくないが、同時にそれが過度な短期資金流入を招くことになると、そこにはいろいろな問題があると考えていた。すなわち、まず第1に円に対する信用が高く、短資が大量に流入すると、一般に国際収支に対する安易感が生じ、過度の積極政策をとることになりやすいうえ、いったん国際収支が逆調に転じ、円の国際信用が低下すると、短資が急激に流出して外貨準備の減少に拍車をかけるのではないかと懸念された。第2に、短資流入は本行の直接的なコントロールが及ばないという形で国内流動性を増加させ、金融引締め政策を実施している場合には引締め効果をそれだけ減殺することになり、反面、それが流出する際には本行信用の増大に跳ね返るという形で、国内金融市場を攪乱するのではないかと懸念された。第3にわが国銀行の短資取入れが過度になると、海外からもこれを長期貸出に運用しているとみられるようになり、国際信用上も問題があると考えられた。<sup>(11)</sup>

このような短期外資に対する認識は、海外においてもおおむね同様であり、当時、海外の通貨当局は短資流出入による自国および他国金融市場への攪乱的影響を阻止しようと努力していた。<sup>(12)</sup> またわが国でも昭和36年1月以降同37年6月まで、経常収支（外国為替受払いベース）がかなりの赤字を記録しながら、大量の海外短資流入によって総合収支（同）の赤字幅が縮小し（36年4月までは黒字を保っ

ていた)、それが国際収支の実質的悪化についての認識を甘くさせる結果になったという反省があった。<sup>(13)</sup>

以上のような状況から、わが国でも昭和36年7月以降、外国為替銀行の海外短資の取入れにあたり、過度の競争による金利のつり上げを防止するため、取入れ金利の指導を行うことにした。この指導は当初、6か月もの、3か月ものの金利について、最高限度を定めるという方法で行われたが、翌37年7月からは、1か月もの、および1か月未満のものについて、さらに昭和38年以降は1年ものについても明確な指導ラインが示された(表5-2)。

表 5-2 海外短期資金取入れ指導金利(年利)の推移

(単位:年・%)

設定・変更日	期 間				
	1か月未満	1か月	3か月	6か月	1年
昭和36年7月21日			5.25	5.5	
37年7月6日	5.0	5.125	〃	〃	
38年1月1日	4.75	4.875	5.0	5.25	5.5
18日	4.375	4.5	4.625	4.875	5.125
2月20日	3.875	4.0	4.125	4.375	4.625
7月19日	4.125	4.25	4.375	4.625	4.875
8月29日	3.875	4.125	〃	〃	〃
12月5日	〃	4.375	〃	〃	〃
13日	〃	4.625	4.625	〃	〃
30日	〃	4.375	4.375	〃	〃

(出所) 日本銀行保有資料。

また昭和37年6月11日からは、短資取入れの抑制・健全化を図る趣旨から、外貨準備金制度が実施された。この制度は「外国為替及び外国貿易管理法」に基づいて作られたもので、その概要は次のとおりであった。<sup>(14)</sup>

イ、本邦外国為替公認銀行は、特定の外貨債務の額に対し一定率を乗じた金額を、最低準備金として流動性外貨資産の形で保有しなければならない。

ロ、対象外貨債務は、さしあたりユーロ・ドルなどの外貨預り金およびコール・マネー、外国銀行からの無担保借入れ、非居住者自由円預金などの短期外貨債務とする。

ハ、外貨準備に算入される流動性外貨資産は、現金、預け金、コール・ローン、

外国政府証券などとする。

以上の制度は当面、甲種外国為替銀行12行を対象とし、準備率は20%と定められた。ただこの制度実施によって、準備額を増やすために海外短資を取り入れるというケースがみられたし、また本邦銀行の短資取入れについて、海外の見方も必ずしも芳しくないものがあったから、同年7月、本行はこの外貨準備金制度を補完するための措置として、外国為替銀行に対して次のような事項を要請した。<sup>(15)</sup>

- イ、短資取入れ残高を現水準以上に増加させないこと。
- ロ、取入れ金利について、本行の指導ラインを守ること。
- ハ、期間1か月未満のものは、取入れ残高の10%以内とすること。

さらに昭和38年に入って、短資取入れの指導金利を引き下げるとともに、外貨準備金制度の準備率も、昭和37年12月中の平均残高を上回る部分に対して35%の高率を適用することにした。その結果同年3月ごろから、わが国の海外短資取入れもようやく鎮静化に向かった。

### 国際決済銀行との関係緊密化

第2次世界大戦前、本行がB I Sの創立に参加したことはすでに述べたが、戦後、1951年（昭和26年）9月8日に調印の「日本国との平和条約」<sup>(16)</sup>（第8条C項）に基づき、本邦保有の同行株式が放棄され、これによって本行とB I Sとの関係は一時全く解消するかたちになった。

一方B I Sは、第2次世界大戦中の1944年7月、アメリカのブレトン・ウッズで開催された連合国通貨金融会議（United Nations Monetary and Financial Conference）が、できるだけ早期に同行を清算する勧告を採択したため、一時存亡の危機に立たされたが、その後、ヨーロッパを中心とした各国中央銀行の接触の場としての意義が認められ、国際金融界においてしだいに重要な役割を演ずるようになった。したがって本行がそうしたB I Sとの間に親密な関係を回復したいと考えたのは当然のことであった。<sup>(17)</sup>

昭和30年代に入ると、本行のそうした希望はしだいにB I S側に受け入れられるようになった。まず昭和30年以降、ロンドン駐在参事が毎年1回開かれるB I

S総会にオブザーバーとして出席することが認められた。また昭和35年11月の同行月例会議（中央銀行総裁会議 Meeting of Central Bank Governors）には山際総裁が来賓として招待され、これに出席した。この山際総裁のB I S月例会議出席は、戦後における本行とB I Sの関係緊密化にとって重要な一步を踏み出したものといえる。その後、山際総裁はB I S月例会議が中央銀行間の率直な話合いの場として極めて重要な役割を果たしているという認識を深め、本行もこの会議に継続的に参加しうよう、山際総裁、前川春雄外国為替局長（38年5月以降理事）<sup>(18)</sup>を中心にB I S関係者に工作を進めた。しかし参加への希望はなかなか実現しなかった。たとえば、昭和37年4月に山際総裁は本行ロンドン駐在参事の月例会議への継続的参加につき、前記フレールに協力方を要請したが、同氏はB I S首脳部と打ち合わせの結果、B I Sとしては山際総裁が月例会議開催時に来行することは歓迎するし、また日本銀行と密接な友好関係を維持することを希望するものの、本件については受け入れ難い意向である旨回答してきた（なお前記のように本行がB I Sに対し米ドル預金を預入したのはこうした本行の復帰工作の一つとしての意味をもっていた）。

このように本行の希望が実現しなかった背景には、それまで本行は外国中央銀行の人々との接触、交流の機会が少なく、人的な面でのなじみが薄かったことに加え、当時わが国がなおIMF14条国にとどまっていたことや、本行のほか、他の中央銀行からも月例会議への参加希望が寄せられていたこと、B I Sメンバー国の一部の関係者のなかに反日的な雰囲気もあったこと、などの事情もあったが、基本的には、戦後B I Sが「ヨーロッパの機関（European Institution）」としての性格を強め、月例会議への参加を制限的なものにしようとしていたという事情のあったことを見逃すことはできない。

しかしこの間、B I Sの活動分野が同行事務局幹部の異動も契機となって従来の「ヨーロッパの機関」からOECD（経済協力開発機構）的な広く先進諸国を包含する分野に拡大されるという変化が徐々に進行しつつあったこと、また、このころになるとB I Sはわが国のユーロ・ダラー取引などの実情につき直接本国からの情報を入手したがっていたことなどB I S側の事情に加え、一方わが国の



側でも昭和37年にIMFの一般借入れ取決めに参加していわゆるG10（10か国グループ<sup>(19)</sup>）の一員となり、また昭和38年には後述のように外国為替相場の変動幅が西欧先進国なみに拡大されて、本行が為替相場の平衡操作を開始し、翌年春のIMF 8条国移行への体制が整えられ、さらにOECD加盟も決定して、国際金融社会への本行の参加の基礎が固まったことなど、本行のBIS月例会議への参加問題をめぐる環境に重要な変化が生じていた。

BISへの接近を図ろうとして積み重ねられた本行関係者の努力はこのような変化を背景にしだいに功を奏し、昭和38年秋以降、まず各種専門家会議への出席が認められた（38年11月ユーロ・カレンシー専門家会議、39年3月エコノミスト会議、39年10月金為替専門家会議へそれぞれ出席を認められるようになった）。次いで39年12月からは月例会議のうち、国際収支に関する多角的サーベイランス（multilateral surveillance）のための会議のみについて前川理事の代理出席が認められたが、2年半後の昭和42年9月からは同理事の月例会議への全面的な代理出席が認められるに至った。さらに月例会議のつど開催され、月例会議自体にも勝る重要な話合いがしばしば行われる総裁晩さん会へも昭和43年4月以降代理出席が認められることになり、事実上フル・メンバーとしての地位を獲得した。

こうして多年の念願であった本行のBISへの復帰は実現するに至ったが、その後本行は後述のように同行の株主にもなった。

### 貿易・為替の自由化

第2次世界大戦後の、いわゆるIMF体制は、経常的支払いに対する制限の廃止や差別的通貨措置の排除等をIMF加盟国の一般的義務と規定（「国際通貨基金協定」第8条）しながら、同時に戦後の過渡的措置として、上記一般的義務に反する為替制限を維持することを認めていた（同第14条）。わが国は昭和27年にIMFに加盟した際、多くの先進諸国と同様に為替制限を維持しうるIMF 14条国の立場にあったが、その後西欧主要国が着実な経済発展を背景に、自国通貨の対外交換性を回復し（1958年）、IMF 14条国から同8条国へ移行する（1961年）と、わが国においても近い将来、為替制限を撤廃して、いわゆる開放体制に入ら

なければならないという認識が高まるとともに、それがわが国の金融経済に対しどのようなインパクトを与えるかという問題に強い関心が持たれるようになった。

そうした情勢のなかでわが国は、すでに昭和33年以降、徐々に為替の自由化を進めてきたが、とくに昭和35年1月5日の閣議において、政府は貿易・為替の自由化を総合的かつ円滑に促進するため、内閣に「貿易・為替自由化促進閣僚会議」を設けることを決定した。この閣僚会議は内閣総理大臣を議長とし、外務・大蔵・農林・通商産業各大臣、経済企画庁長官、内閣官房長官、自由民主党政務調査会長、日本銀行総裁をもって構成し、貿易・為替の自由化の目標、時期など大綱を審議決定することになった<sup>(20)</sup>。そして同年6月24日、この閣僚会議において「貿易・為替自由化計画大綱」が決定・発表された。このなかで、為替面については経常取引は2年以内に原則として自由化することをめどとし、一方資本取引は、国内経済の発展をにらみ合わせながら順次規制を緩和することにした<sup>(21)</sup>。

昭和36年7月に開かれたIMFの対日年次協議（コンサルテーション）においては、わが国に対し8条国移行が勧告されるか否か、かなりデリケートな情勢になった。結局IMF側は8条国移行を勧告する旨の明確な表現を避けたものの、日本政府が「国際収支上の理由による経常取引の為替制限措置を撤廃し終り、且つ予見し得る将来に再び制限に依存する必要なしと十分認め得る状態に至った場合」は第8条の義務を進んで受諾するものと了解する旨述べた<sup>(22)</sup>。続いて翌37年11月に行われたIMF対日年次協議において、IMF側は当初から暗々裏に、輸入制限・為替制限について国際収支上の理由はないという前提のもとに、わが国に対し、8条国移行後における諸問題、とくに健全金融財政政策の保証を強く求めるという態度を示した<sup>(23)</sup>。この年次協議の際のIMF事務局の報告に基づき、翌38年2月6日（日本時間7日）のIMF理事会は日本の「残存する輸入制限は国際収支上の理由のためには必要ではないと信ずる。……また経常貿易外支払いに対する制限を撤廃するよう要請する」旨の決議を採択し<sup>(24)</sup>、これに対し政府は2月7日、大蔵大臣談話を発表し、「なるべく早い時期に基金協定第8条の義務を受諾したい」旨を表明した<sup>(25)</sup>。

こうしてわが国の8条国移行は決定的となった。それは、自由な経済交流を通じて世界経済の発展を図ろうとする、IMF体制のもとにおける先進国にとっては当然の責務であり、また国際経済社会のなかでわが国の実力が認められた結果でもあった。したがって8条国移行はわが国にとって一面喜ばしいことであったが、当時なお多くの貿易や為替に対する制限措置を残し、そうした保護体制下にあったわが国経済にとって、そこから脱却して自由化の体制に入ることは、かなり厳しいものがあるという認識<sup>(26)</sup>もまた極めて一般的であった。もっとも、この8条国移行勧告は、かねて予想されていたところであったから、これに対する各方面の反応は比較的冷静であったが、以後わが国にとっては8条国移行に向かって国内経済体制の整備を促進することが課題となった。

IMF 8条国移行のための国内経済体制の整備として、まず問題となるのは輸入の自由化であった。もっとも輸入取引制限の撤廃を求めているのは、直接的には「関税及び貿易に関する一般協定」(General Agreement on Tariffs and Trade, 略称 GATT. 通称ガット)であったが、IMF 8条国になるということは、同時に国際収支上の理由で輸入制限のできないガット11条国になることを事実上意味していたから、IMF 8条国への移行は、輸入自由化の義務を負うことでもあった。実際にはわが国は、昭和38年2月20日のガット理事会において、ガット11条国に移行することを自発的に表明した<sup>(27)</sup>。わが国の輸入自由化率は昭和36年末で70%であったが、昭和37年以降、自由化を一段と推進し、同年10月には原油、金属、工作機械の一部、製紙用パルプなど230品目についての輸入を自由化し、その結果、自由化率は88%に上昇していた<sup>(28)</sup>。輸入自由化品目はその後も拡大され、昭和38年8月末で自由化率92%、残存輸入制限品目は192品目に<sup>(29)</sup>、さらにIMF 8条国移行時の昭和39年4月1日時点における自由化率は93%、残存輸入制限品目は174品目となっていた<sup>(30)</sup>。またIMF 8条国移行に伴う措置として、わが国は昭和25年以来実施していた外国為替予算制度を廃止し、また観光渡航を認めることになった<sup>(31)</sup> (いずれも昭和39年4月1日実施)<sup>(32)</sup>。

わが国がIMF 8条国として必要な貿易・為替の自由化を進めるということは、とりもなおさず、国際収支の不均衡を是正するための措置として、金融財政

政策の重要性が一段と高まるということを意味していた。その場合、すでに触れたような海外短期資金の移動がいっそう活発化し、それが内外均衡を攪乱するおそれもあった。さらにわが国は先進国グループの一員として、国際協調体制へ参加しなければならない立場に立っていた。本行としては、以上のような諸条件のもとで経済の安定的成長を図るため、今後金融政策のいっそう弾力的な運営に努めなければならなくなったといえよう。

### 為替平衡操作の開始

以上のような情勢のなかで、IMF 8 条国移行を前にして、外国為替相場による国際収支の自動調節機能を強化する趣旨から、昭和38年4月22日以降、為替相場の変動幅が、従来のIMF平価（1ドル＝360円）の上下0.5%から0.75%に拡大された。すなわちそれ以前の大蔵大臣の米ドル直物売買相場は、売相場が1ドルにつき361円80銭、買相場が同じく358円20銭であったが、4月22日以降の大蔵大臣の売買相場は、1ドルにつき上限362円70銭、下限357円30銭と改められた<sup>(33)</sup>。当時西欧主要国の為替相場の変動幅はおおむね上下0.75%であったから、これによって、わが国の為替相場の変動幅は西欧主要国なみになったといえる。また本行はこの措置の実施に伴い、為替相場の急激かつ大幅な変動を避けるため、大蔵省と連絡をとりながら、為替平衡操作を行うことになった。

すなわち、これまで外国為替市場においては、為替相場変動幅の上、下限において外国為替資金特別会計が無制限に売買に応ずるのみで、両限の中間の相場での取引には当局はいっさい介入しなかった。当時円資金繰りに余裕の乏しい外国為替銀行は為替の買持ちが困難であったから、為替に対する需給関係にわずかな変動が生ずるだけで為替相場は両限の間を激しく上下し、極めて不安定な状況にあった。したがって、かなり以前から為替相場変動幅を西欧諸国なみ程度に拡大するとともに、上、下限においてだけでなく、変動幅の両限の間でも当局が随時市場に介入して相場変動の波をなだらかにする必要が感じられていた。

本行はこうした為替平衡操作が中央銀行の重要な機能の一つであると考え、昭和35年秋ごろから本格的な研究を行い、平衡操作導入への準備を進めてきた。し

かしこの間、為替平衡操作の目的・意義や中央銀行の役割について大蔵省との間で意見を異にした。すなわち本行は、為替平衡操作は通常、為替相場を支えるためのものではなく、相場の変動をモダレートなものにする受動的操作であること、為替平衡操作は外国為替銀行の対顧客取引に利用されてはならないこと、常に「市場」のなかで機能している中央銀行こそこのような為替平衡操作の主体であるべきである、と考え、こうした意見を強く主張したが、外国為替専門銀行の育成に強い関心をもつ大蔵省はなかなか同意するに至らなかった。このような考え方の相違を背景に平衡操作実施の具体的な仕組みに関し、ブローカーを通ずる操作方式を主張する本行と、外国為替専門銀行を通じて本行が操作を行うことを強く希望する大蔵省との間で意見調整に長い時間を要したが、IMF 8条国移行が間近に迫るに伴い、この点につき精力的に調整が進められ、結局平衡操作には甲種外国為替銀行およびブローカーの双方を使いうることになるとともに、外国為替銀行を通じて操作を行う場合には、平衡操作に関する本行の基本的考え方に即し、外国為替銀行は操作取引をそのまま市場につなぎ自己の対顧客取引に使えないことにした。なお為替平衡操作は通常、為替相場の変動をなだらかにすることを目的とする受動的性格のものであるという上記のような考え方は、平衡操作を始めた当初から本行内では定着していた。

### IMF 8条国への移行等

以上のような経過を経て、政府は昭和39年2月17日付でIMFに対し、わが国がIMF協定第8条の義務を受諾する旨を通告し、続いて3月11日（日本時間12日）のIMF理事会がこれを了承した。<sup>(34)</sup>なおこの決定に当たり、IMF理事会は、①観光渡航に関する外貨持出制限（1人1年1回500ドル）、②日韓オープン勘定の2項目については残存為替制限としてIMFの特認を与えるとともに、わが国に対する3億500万ドルのスタンプバイ取決めについても承認を与えた。<sup>(35)</sup>こうしてわが国は昭和39年4月1日をもってIMF 8条国に移行した。またわが国は昭和38年7月、OECD理事会の決定に基づき、OECD加盟を招請されていたが、政府はIMF 8条国移行直後の昭和39年4月28日、これに正式に加盟した。<sup>(36)</sup>

なおこの間、本行は昭和38年秋以降 OECD の下部機構である経済政策委員会 (Economic Policy Committee) や第3作業部会 (Working Party No. 3) に参加するようになった。

このIMF 8条国移行および OECD 加盟、ならびに本行が前記のようにB I Sとの関係を深めやがて昭和40年代前半にB I Sに完全に復帰したことは、わが国の国際経済関係について新しいページを開いたものということができる。この点について昭和39年6月8日に開かれた全国銀行大会において山際総裁は次のように述べた。<sup>(37)</sup>

ご承知の通り、本年は、わが国が開放経済体制へ本格的に移行致しましたきわめて意義深い年であります。これはまた、わが国経済発展の成果が、世界的に承認せられた記念すべき年とも申せるであります。

顧みますれば、わが国経済が、戦後の荒廃と混乱の中から立直り、幾多の辛苦に耐え、艱難を克服して今日に至り得ましたことは、政府ならびに国民を挙げての並々ならぬ努力の賜にはかならないのであります。この開放体制への移行は、戦後経済のみならず、わが国経済の歴史においても、大きな転機を画するものと申さざるを得ません。長きにわたりました為替管理を経済の基盤とする時代は、ここにその幕を閉じることと相成つたのであります。今や、この新しい時代を迎えて、それにふさわしい経済観を確立することが何よりも必要な時と存ぜられる次第であります。

(1) IMFおよび世界銀行グループの3機関の機構については、それぞれ協定に明記されているが、政策策定上のすべての権限は各加盟国から任命された総務により構成される総務会に付与されている。各国とも総務には大蔵大臣か中央銀行総裁またはこれに準ずる高官を任命しているが、わが国では大蔵大臣を総務とし、総務代理に本行総裁が任命されている(大蔵省為替局『国際通貨基金／国際復興開発銀行／国際金融公社／国際開発協会／協定集』昭和37年、および世界銀行・第二世銀東京事務所『政策及び業務／世界銀行グループ』昭和50年、を参照)。

(2) B I Sに対し米ドル(300万ドル)を預入し6か月もの定期預金勘定を開設(日本銀行保有資料)。

(3) 吉野俊彦『歴代日本銀行総裁論』毎日新聞社、昭和51年、306ページおよび山際正道伝記刊行会『山際正道』同会、昭和54年、644～645ページ、650ページ、657～658ページを参照。

(4) South East Asia, New Zealand and Australia の略。

- (5) 日本銀行保有資料。
- (6) 日本銀行保有資料。
- (7) この取決めが実際に発動されたのは昭和39年12月、イギリスのボンド不安に際してであり、わが国はIMFに対し同年12月に72億円、40年5月に90億円の円貨貸付を行った（日本銀行保有資料）。
- (8) C.A.Coombs, *The Arena of International Finance* (New York,1976), pp.73-82.  
C.A. クームズ著、荒木信義訳『国際通貨外交の内幕』日本経済新聞社、昭和52年、91～103ページを参照。
- (9) 日本銀行保有資料。
- (10) 日本銀行保有資料。
- (11) 日本銀行保有資料。
- (12) 日本銀行調査局「国際短期資金移動と金融政策」（日本銀行調査局『調査月報』昭和37年1月号、同行）10～18ページを参照。
- (13) 日本銀行保有資料。
- (14) 前掲『調査月報』昭和37年7月号、32ページ。
- (15) 日本銀行保有資料。
- (16) 「日本国との平和条約」（昭和27年4月28日公布、条約第5号）第8条C項は次のとおり。  
(C) 日本国は、千九百三十年一月二十日のドイツと債権国との間の協定及び千九百三十年五月十七日の信託協定を含むその附属書並びに千九百三十年一月二十日の国際決済銀行に関する条約及び国際決済銀行の定款に基いて得たすべての権利、権原及び利益を放棄し、且つ、それらから生ずるすべての義務を免かれる。〔以下略〕  
なお、BIS創立当時の日本銀行は「日本銀行条例」上、株式の引受けができなかったので、BISへ参加のための株式引受けについては、市中銀行で構成する国際決済銀行株式引受団によって行われていた。この点については本書第3巻、357～359ページを参照。
- (17) 「連合国通貨金融会議最終議定書（一九四四年七月一日——二十二日）」（東京銀行調査部『ブレトン・ウッズ機構』時事通信社、昭和22年、所収）268ページ。
- (18) 昭和38年2月、機構改正により外国局長、同年5月理事就任、同年9月まで引き続き外国局長委嘱。
- (19) IMFの一般借入れ取決めに参加した先進10か国（アメリカ、イギリス、西ドイツ、フランス、イタリア、オランダ、ベルギー、スウェーデン、カナダおよび日本）の呼称で、これら諸国は1963年以降必要に応じ随時、10か国蔵相・中央銀行総裁会議（Meeting of Ministers and Governors of the Group of Ten）を開催している。なお1984年にスイスが正式メンバーとしてこれに加わったが、引き続きG10の呼称が用いられている。
- (20) 昭和35年1月5日付『日本経済新聞』を参照。

- (21) 上掲紙、昭和35年6月24日付を参照。
- (22) 日本銀行保有資料。
- (23) 日本銀行保有資料。
- (24) 昭和38年2月7日付『日本経済新聞』を参照。
- (25) 同上。
- (26) 昭和38年2月7日付『毎日新聞』社説「きびしい八条国への道」。
- (27) 昭和38年2月21日付『日本経済新聞』。
- (28) 前掲『調査月報』昭和37年10月号、23ページ。
- (29) 上掲『調査月報』昭和38年9月号、29ページ。
- (30) 上掲『調査月報』昭和39年5月号、29ページ。
- (31) 昭和39年3月31日公布、同年4月1日施行、政令第91号「閣僚審議会令を廃止する政令」。
- (32) 観光、療養、親族訪問等につき年1回500ドルの範囲内で外国為替銀行限り承認（日本銀行保有資料）。
- (33) 前掲『調査月報』昭和38年5月号、28ページ。
- (34) 昭和39年2月18日付『日本経済新聞』を参照。
- (35) 上掲紙、昭和39年3月12日付を参照。
- (36) 上掲紙、昭和39年4月29日付。
- (37) 全国銀行協会連合会『金融』第208号（昭和39年7月）14ページ。

## (2) 開放体制下における国際金融と日本銀行

### 国際金融協力への参加

1960年代前半（昭和30年代後半）は、第2次世界大戦後、ほとんど絶対的ともいえる強さを誇ってきた米ドルに対する信認にかけりが生じた時期でもあった。いうまでもなく、第2次世界大戦後のIMF通貨体制を支えてきたのは、強い米ドルの存在であったから、米ドルに対する信認の動揺は、戦後の国際通貨体制の維持を困難にするという性格を当然持っていた。こうした事情から1960年代に入ってIMF通貨体制を維持するためには何をなすべきかが論議され、国際金融協力の重要性が認識されるとともに、現実にもいろいろな国際金融協力が展開された。当時わが国はしばしば国際収支が赤字に陥り、円の強さには少なからず問題がある状況であったが、急速な経済発展を背景に、わが国もしだいにそうした国



際金融協力に参加するようになり、このような傾向は昭和40年代前半にはいっそう顕著となった。

#### イ、対英ボンド支援

当時、米ドルと並んでまだ国際通貨の地位にあった英ボンドの信認は、いっそう低下の方向にあった。1964年（昭和39年）にイギリスの国際収支は著しく悪化し、年間では7億ポンド弱の大幅な赤字を示したが、そうした情勢のなかで、同年10月の総選挙により労働党内閣が成立すると、ボンド不安がいっそう強まり、激しいボンド売り投機が発生した。すでにこれより先、イギリスでは国際収支の悪化に対処して、イングランド銀行がニューヨーク連邦準備銀行とのスワップ取決めに基づく引出しを実行し、またバーゼル協定に基づき欧米7か国中央銀行から資金援助をうけていたほか、イギリス政府はIMFとの総額10億ドルのスタンバイ取決めに更新していたが、11月下旬に至りイングランド銀行の公定歩合引上げ問題をめぐってボンド不安が激化し、ボンドの大量売りによって市場は收拾しがたい混乱に陥った。こうした緊急事態に対処するため、アメリカ連邦準備当局の肝いりにより主要国中央銀行による巨額の緊急借款が一夜のうちに成立し、イングランド銀行は11月25日、主要国中央銀行（本行を含む11行）、B I S、ワシントン輸出入銀行との間に総額30億ドルの特別借款を取り決めた旨を発表した。<sup>(2)</sup>この借款交渉において本行はイングランド銀行のクローマー総裁から山際総裁に対し直接電話により信用供与を要請されたが、国際金融協力の観点からこの特別借款に参加することを短時間のうちに決め、イングランド銀行に対し限度5000万ドルの信用供与を行うことになり、11月26日、次のような新聞発表を行った。<sup>(3)</sup>

本行を含む主要11か国中央銀行ならびに国際決済銀行および米国輸出入銀行は、11月25日、英国の英ボンド防衛の決意を支持するため、英蘭銀行との間に総額30億ドルの資金供与に関する取極を締結した。

この資金は、英国が国際通貨基金から、現行のスタンバイ取極に基づいて、本月末〔引用者注：実際には12月2日〕<sup>(4)</sup>に引出す10億ドルの資金に追加せられるものである。

本取極には、国際決済銀行のほか、オーストリー、ベルギー、カナダ、フランス、ド

## 5. 国際金融面における日本銀行

イツ、イタリア、日本、オランダ、スウェーデン、スイス、米国の各国が参加している。英蘭銀行と米国連邦準備制度との間のスワップ取極は250百万ドル増額せられ、750百万ドルとなった。また米国輸出入銀行より250百万ドルの借款が供与せられることとなった。これらの金額は30億ドルの総額の中に含まれている。

英国は前記の国際通貨基金からの引出により、各国中央銀行等からの既往の短期信用援助残高を全額返済することが可能である。

これは本行にとって戦後最初の対外信用供与であった。またこの緊急借款はわずか1日の間に巨額の借款をまとめ、しかも主要国があげて参加したことから、空売り投機を一時鎮静させる効果をあげ、その後2～3か月で既往資本流出額のおおむね半分が還流した。本行はこの取決めにに基づき、昭和40年（1965年）1月19日、1500万ドルの信用供与を実行した。またこの取決めは期限3か月の短期借款であったが、同年2月、その期限が5月25日までと改められ、その間本行は4月8日、さらに1000万ドルの信用供与を追加実行した。なおこれらの信用供与は、いずれも期限の5月25日に返済された。<sup>(5)</sup>

他方、IMFはポンド危機の深まるなかで、1964年11月20日、前記の対英スタンバイ取決めが実行される場合に備え、1962年に発効した一般借入れ取決めの発動を決定し、イギリス政府は12月2日、IMFとのスタンバイ取決めによって認められた10億ドル全額の引出しを実行したが、このなかには円貨5400万ドル相当額（194億円）——うち一般借入れ取決めにに基づくものが2000万ドル相当額（72億円）——が含まれていた。<sup>(6)</sup>その後IMFは1965年5月12日、イギリスに対し、さらに14億ドルの資金引出しを認めることを明らかにしたが、そのうち円貨分は7750万ドル相当額（279億円）——そのなかで一般借入れ取決めにに基づくものは2500万ドル相当額（90億円）——が含まれていた。<sup>(7)</sup>

以上のような支援措置により、英ポンドは一時かなり立ち直りをみせたが、経済の基本的改善は進まず、ポンドに対する不安はなお尾をひき、リーズ・アンド・ラグズは依然続いた。そのため1965年9月、再び主要国中央銀行によるポンド支援措置がとられ、そのなかで本行はイングランド銀行に対し限度3000万ドルの信用供与を認めたが、結局これは実行されなかった。しかし、イギリスの国際<sup>(8)</sup>

収支は1966年に入って再び悪化したので、同年6月、B I Sを中心に主要国中央銀行による資金援助が行われることになり、本行は総額10億ドルのうち4000万ドルを分担した。<sup>(9)</sup>この援助は、B I Sに資金を集中し、B I Sが各国のエージェントとして借款供与に当たった最初の事例であった。さらに同年9月にも各国中央銀行による英ポンド支援のための信用供与が行われたが、B I Sにおける交渉が急きょまとめられたため、時間的制約から本行は参加しなかった。<sup>(10)</sup>

こうした各国中央銀行の度重なる援助にもかかわらず、1967年11月18日（日本時間19日）、英ポンドはついに切り下げられた（1ポンド＝2ドル80セント→2ドル40セント、切下げ率、約14.3%）。<sup>(11)</sup>その際、IMFからの借入れまでのつなぎ資金として、B I Sを中心に主要国中央銀行から総額14億2500万ドルの緊急信用供与（信用枠設定）が行われたが、これに対し、この当時わが国は国際収支が悪化し始め、すでに9月初めから公定歩合を引き上げるという状況にあったものの、国際協力の観点から本行はこの借款供与に参加し、上記金額のうち5000万ドルを分担した。<sup>(12)</sup>またイギリスは1964年12月にIMFから引き出した10億ドルのうち未返済残高2億5000万ドルの返済期日が1967年12月に到来することになっていたが、その返済は困難な状況にあったので、これについても本行を含む主要国中央銀行から2億5000万ドルの資金援助が行われた（本行分担1500万ドル）。<sup>(13)</sup>ポンド切下げ後もポンドに対する不安は収まらず、そのため翌1968年9月には従来と同じような方式で英ポンド支援措置が強化され（総額20億ドル、うち本行分9000万ドル）、<sup>(14)</sup>さらにヨーロッパで通貨不安が高まった1969年9月にも、本行は1億ドルを限度とする対英ポンド支援を行った。<sup>(15)</sup>

#### ロ、対フランス・フラン支援

1968年5月、フランスでは学生運動に端を発した反政府闘争が、短時日に労働者を巻き込んで、いわゆる5月危機へ発展した。この危機は、6月末の総選挙でドゴール派が圧勝したことによって政治的には一応解決されたかたちとなったものの、経済的には生産の減退、大幅な賃金上昇、財政赤字の拡大など多くの後遺症を残し、そのためフランス経済に対する不安感が高まった。その結果短期資金の流出を中心に、フランスの金・外貨の減少が目立つようになった。<sup>(16)</sup>こうした情

勢に対応して、フランス政府はまず6月4日、総額7億4500万ドルのIMF資金引出しを行ったほか、7月10日にはフランス銀行がヨーロッパ経済共同体(Euro-pean Economic Community, EEC)域内の4中央銀行(西ドイツ・ブンデスバンク、ベルギー国立銀行、イタリア銀行、オランダ銀行)、ニューヨーク連邦準備銀行およびBISとの間に、総額13億ドルの短期信用取決めを締結したことを発表した<sup>(17)</sup>。

他方当時、西ドイツ・マルクは世界最強の通貨とみられており、とくに1967年秋の英ポンド切下げ以降、しばしばマルクへの資本逃避が生じていた。こうしてヨーロッパ内では強いマルクと弱いフランが併存し、これが国際通貨情勢を不安定なものにしていた。以上のような状況のなかで、1968年11月に入って、マルク投機が再燃し、これを契機に国際通貨不安が高まった<sup>(18)</sup>。そのため11月20日～22日、緊急にG10の蔵相・中央銀行総裁会議が招集され、ヨーロッパの通貨問題を討議したが、その結果、新たにフランスに対し総額20億ドルの中央銀行信用を供与することが決定された<sup>(19)</sup>。

以上の合意のなかで、本行は限度5000万ドルを分担した。この取決めは1969年1月6日に発効し、期間は3か月であったが、その後4月に入って、さらに3か月更新され、また4月29日から6月20日にかけて、合計5000万ドルの信用供与が実行された。最終的に、この信用供与は同年12月22日までに分割返済され、この取決めは終了した<sup>(20)</sup>。

#### ハ、ニューヨーク連邦準備銀行とのスワップ取引

本行がIMF8条国移行前の昭和38年10月、ニューヨーク連邦準備銀行との間に円・ドル・スワップ取決めを締結したことは、すでに述べた。このスワップ取決めの期間は、当初3か月であったが、期限到来のたびに更新された(なお昭和39年7月以降は期間1年として更新を繰り返した)。さらにスワップ取決め額も昭和40年代前半において3回増額され、昭和43年3月には10億ドルとなった。これはイングランド銀行の20億ドル、BISの16億ドルに次ぐ規模であった(ただしカナダ銀行、西ドイツ・ブンデスバンクもともに同じ10億ドル)<sup>(21)</sup>。

#### ニ、世銀債の引受け

前述のように、わが国は昭和27年国際復興開発銀行（以下世界銀行または世銀という）に加盟し、同年本行は500万ドルの世銀債を引き受けた。しかしそれ以後昭和30年代を通じてわが国と世界銀行との関係は、むしろわが国が借款を受け入れるという立場にあり、加盟以来昭和30年代末までにわが国が受け入れた世銀借款は6億6000万ドルを超えていた（調印ベース）。しかしこうした世銀借款も昭和40年代に入り、41年8月調印の日本道路公団借款（1億ドル）の受入れを最後に、以後新規借款は打ち切られた。昭和28年以来の対日世銀借款の累計は8億6295万ドルに上ったが、これら借款の対象プロジェクトは、当初は電力向けが多く、<sup>(23)</sup> 後には道路建設のためのものが多くなった。

他方この間における世界銀行の資金調達についての本行の協力も漸次拡大されており、昭和45年6月末には本行の世銀債の保有残高は約2500万ドルに達した。そのほか、本行の世界銀行に対する資金援助としては、前述のように世銀融資参加証書の購入や円資金貸付が行われた。

#### ホ、国際決済銀行への出資

前述のように昭和30年代から40年代にかけて本行は、B I Sとの関係を深め、事実上B I Sのフル・メンバーとしての地位を確立するに至ったが、このような状況のなかで、その後同行が増資（授権資本金、5億スイス・金フラン→15億スイス・金フラン）することになったのを機会に、本行は同行の増資新株に応募し<sup>(24)</sup>（2000万スイス・金フラン）、昭和45年1月2日から同行の株主となった。これによって本行とB I Sの関係はいっそう緊密化したといえることができる。

#### 海外短資取入れ規制

わが国における為替自由化が進展し、他方海外においてはユーロ・ダラー市場が拡大するという状況のなかで、わが国における内外資金の交流はいっそう活発なものとなった。これは為替自由化に伴う当然の結果であったが、同時にこれに伴って生ずるおそれのある海外短期資金の攪乱的影響を排除することは本行・大蔵省にとっていっそう重要な課題となり、以下のような措置が講じられた。すでに昭和30年代後半から海外短資の取入れ規制が行われていたが、昭和40年代に入

ると、海外短資の取入れについて、外国為替銀行の健全性保持といった観点からだけでなく、短期資金の円転換による国内金融への影響という側面がいっそう強く問題とされるようになった。

#### イ、外貨準備金制度の運用

昭和37年に導入された、前述の外貨準備金制度の準備率は、昭和38年1月の改正により、20%と35%の2本建てとなっていたが、その後昭和39年8月から25%と35%の2本建てに改められた。ただしこの改正によって35%の高率を適用する部分は縮小した（昭和39年8月以降の増加分に適用）ので、これによって外国為替銀行が新しく準備資産を積み増しする必要はなかった。その後昭和40年2月、アメリカ政府が金利平衡税法の期限延長を含む国際収支対策を打ち出し、これが契機となってユーロ・ダラー市場は逼迫に転じ、そのため、海外短資は若干ながら流出に転じるような状況になったので、昭和40年6月以降、高率を廃止し、準備率を25%1本とした<sup>(26)</sup>。さらに同年12月のアメリカの公定歩合引上げ（4.0%→4.5%）以後、欧米諸国の主要金利の上昇が著しかったのに対し、わが国の金利は昭和40年中急速に低下したため短資流出傾向が強まった。こうした状況から外貨準備金制度の準備率は、昭和41年4月以降25%から15%に引き下げられた<sup>(27)</sup>（表5-3）。なおそれから間もなく同年7月、前述の取入れ海外短資についての直接的な金利規制は廃止された<sup>(28)</sup>。また外貨準備金制度は昭和47年6月に廃止された<sup>(29)</sup>。

表 5-3 外貨準備金制度の準備率の推移

実 施 日	準備率	高 率	高 率 適 用 の 対 象
昭和37年 6 月11日	20%		
38年 1 月11日	〃	35%	昭和37年12月中の平均残高を上回る分
39年 8 月 1 日	25%	〃	昭和39年 8 月以降の増加分
40年 6 月 1 日	〃		
41年 4 月 1 日	15%		

（出所） 日本銀行保有資料。

#### ロ、海外短資取入れに対するガイドライン

上記外貨準備金制度は、外国為替銀行の業務の健全性維持（外貨資産の流動性確保）についてはそれなりの効果があったとしても、海外短資取入れを抑制する

という効果は必ずしも十分ではなかった。そこで本行は大蔵省と打ち合わせのうえ、昭和39年7月以降、本邦甲種外国為替銀行12行に対し、各行の毎月末の短資取入れ残高を一定の範囲内（ガイドラインと呼ばれた）に収めるよう、指導を開始した。<sup>(30)</sup>ところがその後、昭和40年に入ると、前述のように海外短資はむしろ流出傾向を示すようになり、ガイドライン方式の実質的意味が失われるに至った。そのため本行は昭和40年7月、上記のガイドライン方式を廃止し、外国為替銀行の対外ポジションについての指導の一環として、各行の短資取入れ残高につき四半期ごとに一定の基準を示して、内面指導を行うという方式に改めた。<sup>(31)</sup>しかしその後昭和42年に入って、海外金利が低下すると、外国為替銀行の短資取入れ意欲は再び強まったので内面指導を強化した。

#### ハ、円転換規制

すでに述べたように、本行は昭和42年秋から金融引締め政策を実施したが、これに伴い国内金融が逼迫すると、外国為替銀行はできるだけ海外短資を取り入れて、これを円に転換しようとするようになった。しかしこうした動きは金融引締め政策の効果浸透を阻害するものであったから、本行は大蔵省と協議のうえ、昭和43年2月以降、本邦甲種外国為替銀行12行が円転換を行うことを規制することにした。<sup>(32)</sup>この円転換規制は、海外短資を円に転換しうる額を毎月の平均残高ベースで各行に指示するという方式であった。なお在日外国銀行については、本邦外国為替銀行と同じような方式では規制しなかったが、その主要銀行に対し円転換規制の趣旨を説明するとともに、その円転換について指導を強化することにした。<sup>(33)</sup>

#### 貿易金融面での施策

##### イ、輸出金融に対する優遇措置

昭和36年9月、本行は従来の外国為替引当貸付制度に代えて外国為替資金貸付制度を実施した。両者はともに本行の輸出金融優遇制度であることに変わりはないが、前者が外貨表示期限付輸出手形1本ずつを直接引当てとする金融であったのに対し、後者は外国為替銀行の保有する外貨資産を引当てとした金融であった（ただし実際の引当て対象としてはさしあたり期限付輸出手形だけに限定さ

れたので実態的な変化はなかった)。この外国為替資金貸付の残高は、昭和40年当時3000億～4000億円程度に達していたが、この制度は外国為替銀行による外国為替手形買取りのための円金融であったから、外国為替銀行の外貨ポジションは買持ちに傾き、そのため外国為替市場における先物相場は常に軟調になるという状況であった。そこで本行はこうした外国為替銀行の買持ち偏向を是正するため、外国為替資金貸付制度の補完措置として昭和40年12月20日、本邦甲種外国為替銀行を対象に外国為替手形買取制度を実施した。

この制度の実際の方式は、取引先が保有する外貨表示期限付輸出手形を本行が直接買い取るのではなく、同手形を引当てとする取引先振出し、受取り、支払いの米ドル表示為替手形を買い取るというものであり、また買取手形の決済は外貨では行わず、取引先が満期日に円貨によって買い戻す（当日の本邦市場における米ドル直物中心相場による）ことになっていた。<sup>(34)</sup>

これら外国為替資金貸付、外国為替手形買取りの両制度は、昭和40年代前半を通じてその利用が逐年増加していたが、

後述のように、昭和45年～46年に国際通貨不安の高まりによって為替リスクが増大すると外国為替資金貸付制度の利用は困難となり、さらに国内金融の著しい緩和による内外金利差の解消とも相まって、前者については昭和47年2月に、後者については同年7月残高がゼロとなった<sup>(35)</sup>（表5-4）。

表 5-4 外国為替資金貸付・輸出手形買取高の推移

昭和 年末	外国為替資金貸付	輸出手形買取
	億円	百万ドル
40	3,829	—
41	4,417	—
42	4,083	133
43	6,066	171
44	8,543	213
45	11,601	328
46	35	216
47	0	0

（出所） 日本銀行保有資料。

#### ロ、いわゆる円シフト問題

昭和40年に入って、わが国の金利が急速に低下すると、アメリカの市中銀行信用に大きく依存していた輸入金融が、コストの面からみて円金融にシフトしたほうが有利であるという状況がみられるようになった。<sup>(36)</sup> もっとも輸入業者の段階で円金融のほうが有利なのは、優良企業に限られていることや、輸入業者が先行き国内金融が再び逼迫した場合のことを考慮していたことなどの事情があり、また



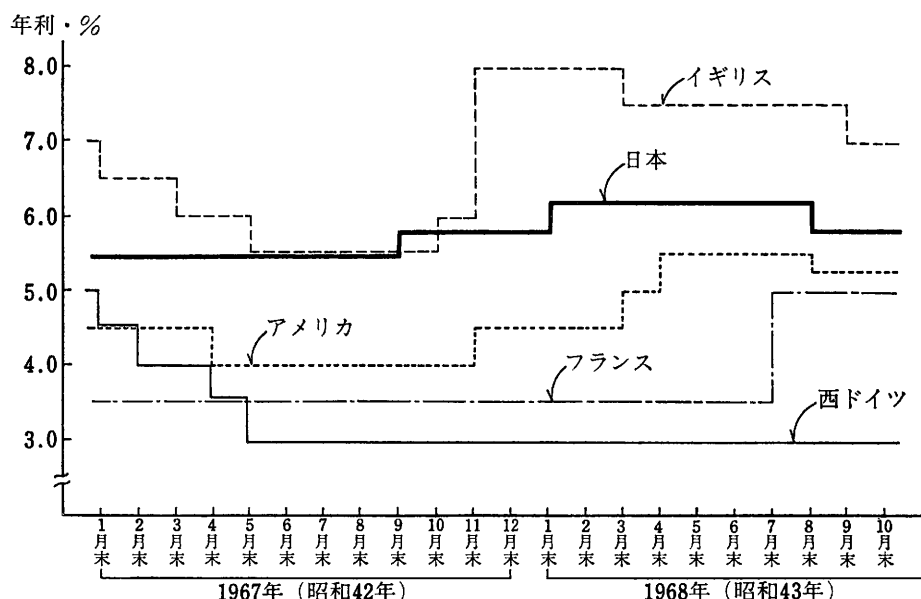
為替銀行の段階でも米ドル先物相場がディスカウントであることや、一度アメリカ市中銀行からのクレジット・ラインを縮小すると、再度それを増枠するのは容易ではないといったことなどの事情から、実際にはそれほど大規模な円シフトは生じなかった<sup>(37)</sup>。

一方政府や本行は外貨準備の水準がなお低い当時の状況のもとで、円シフトの動きが急速に高まることにはかなり警戒的であった。昭和40年12月から翌41年6月にかけて、①為銀ユーザンス・マージンの圧縮、②輸入貿易手形制度の適用停止、③為替銀行持高限度枠の圧縮、④外貨準備金制度の準備率の引下げといった措置が講じられたが、その背景には、大規模な円シフトが生じにくいような環境を作ろうという配慮が働いていた<sup>(38)</sup>。さらにその後昭和42年秋から金融引締め政策がとられたことが、円シフトの動きを抑えた。

ところが欧米諸国でも、42年夏ごろから金利の上昇が目立つようになった。そしてまずイギリスが10月中旬、11月上旬と相次いで公定歩合を引き上げ(5.5%→6.5%)、さらに11月中旬、英ポンド切下げの際には、これを8.0%という異例の高水準に引き上げた<sup>(39)</sup>。その直後にアメリカも公定歩合の引上げを実施した(4.0%→4.5%)<sup>(40)</sup>。翌43年に入ってから、アメリカは3月、4月と二度にわたって公定歩合を引き上げた(4.5%→5.5%)<sup>(41)</sup>ほか、7月にはフランスも大幅な公定歩合引上げを行った(3.5%→5.0%)<sup>(42)</sup>(図5-1)。こうして海外金利が急上昇したことは、再び円シフトの動きを刺激することになった。

他方昭和43年におけるわが国の国際収支は、11億ドルの黒字を計上し、しかもそうした黒字基調は昭和44年に入っていっそう強まった。当時はアメリカ・イギリスとも国際収支の赤字に悩まされており、国際通貨不安が高まっていた状況であったから、こうしたわが国の国際収支の黒字については、しだいに海外からの批判が強くなった。したがって当時は、むしろ円シフトを積極的に推進すべきであるという意見もあった。しかし本行としては、円シフトを促進するためになんらかの政策的措置を講ずることには反対であり、円シフトは無理のない範囲で、自然に行われるようにすべきだと考えていた<sup>(43)</sup>。そうしたおり、昭和44年4月に入るとコール・レートが日歩1厘低下して、海外の市中金利を下回るような状況と

図5-1 主要国の公定歩合



(出所) 日本銀行調査局「欧米諸国の高金利とその背景」(前掲『調査月報』昭和44年9月号)2ページにより作成。

なり、為替銀行段階の円シフトが無理なく行われる基盤が熟してきた。そこで本行は4月7日、為替銀行に対し、円シフトについて次のような指導を行った。<sup>(44)</sup>

- (1) 最近の国内コール・レートと海外市中金利との関係からみて、為替銀行が今後その所要資金の一部〔の調達〕を円資金取入れによって行なうことは自然であり、またかかる円シフトは為銀の対外ポジションの改善にも資すると考える。
- (2) これに伴う為銀の円資金ポジション〔へ〕の影響については、本行のポジション指導上必要に応じて適宜配慮する。ただし円ポジション指導上別枠とすることは認めず、また、とくにそのために本行の貸出を行うことは考えていない。
- (3) 本件シフトは為銀の自主的判断にゆだねるが、一時に大量に行われることは適当でないで、ある程度秩序をもって進められることを期待する。

こうした指導の背景には、為替銀行の外貨ポジション改善というねらいもさることながら、わが国の外貨準備の増加をある程度抑制しようという配慮があったことは否定できない。ところがそれから間もない昭和44年9月1日、本行は前述のように物価の上昇を抑制し、景気過熱を予防する趣旨から、国際収支黒字下に

において公定歩合の引上げを行ったが、このような状況のもとで外貨準備の急増を避けるため、本行は9月22日、円シフトを促進する観点から、外国為替銀行に対し、外国為替資金特別会計からスワップで供給される外貨を調達するのに要する円資金を、売戻し条件付債券買入れによって供給することを決定した。<sup>(45)</sup>

#### ハ、輸入資金貸付の実施

しかし以上のような円シフト対策も、十分な効果をあげることができなかった。この間わが国の外貨準備高は逐月増加を続け、昭和44年末には35億ドルに近づいていた。また同年10月には、円と並んで強い通貨とみられていた西ドイツ・マルクの平価が切り上げられた（1ドル＝4.0マルク→3.66マルク、切上げ率9.29%<sup>(46)</sup>）。こうした情勢のなかで、わが国の国際収支の黒字は定着したという見方が広がり、またそうした見方を背景に、円切上げ論が散見されるようになった。<sup>(47)</sup>しかし当時は現行為替レートのもとで国際収支の黒字を解消するためにはどういう対策をとるべきかという点に力が注がれ、こうした観点から政府は輸入の自由化を進め、他方本行は前述のように輸出金融に関する金利引上げを実施した。

さらに昭和45年5月22日、本行は輸入金融面の円シフトを促進するため、外国為替銀行に対し輸入資金貸付を実施することを決定した。その概要は本行が外国為替銀行に対し、6月1日以降、新規輸入ユーザンス供与額の15%に相当する金額の範囲内で、公定歩合による貸出を行うというもので、この貸出については貸出限度額適用制度の対象外とするとともに、資金ポジション指導上も配慮することとされた。<sup>(48)</sup>この貸出は同年末1886億円に上り、その後も急テンポで増加した。

しかし結果的にみれば、その後わが国の外貨準備は急増し、後述のように国際的な通貨調整の一環として円は大幅に切り上げられることになった。

（1） 日本銀行調査局「世界経済の回顧と展望」（前掲『調査月報』昭和39年12月号）13ページを参照。

（2） 上掲『調査月報』昭和39年11月号、38ページを参照。なお、借款額については、多額の借款供与交渉を急いでまとめたため、集計してみると実際は28億6000万ドルで、当初予定の30億ドルには1億4000万ドル不足していたが、そのままこの数字が発表された（日本銀行保有資料）。

（3） 日本銀行保有資料。

## 5. 国際金融面における日本銀行

- (4) 前掲『調査月報』昭和39年12月号、58ページ。
- (5) 日本銀行保有資料。
- (6) 前掲『調査月報』昭和39年11月号、47ページ。
- (7) 上掲『調査月報』昭和40年5月号、59ページ。
- (8) 日本銀行保有資料。
- (9) 日本銀行保有資料および前掲『調査月報』昭和41年7月号、52ページを参照。
- (10) 日本銀行保有資料。
- (11) 昭和42年11月19日付『日本経済新聞』を参照。
- (12) 日本銀行保有資料。
- (13) 同上資料。
- (14) 同上資料。
- (15) 同上資料。
- (16) 前掲『調査月報』昭和43年6月号、65ページ、同年10月号、11ページ、同年12月号、37ページをそれぞれ参照。
- (17) 上掲『調査月報』昭和43年7月号、78ページ。
- (18) 上掲『調査月報』昭和43年8月号、70ページ。
- (19) 上掲『調査月報』昭和43年12月号、34ページを参照。
- (20) 同上、62ページを参照。
- (21) 日本銀行保有資料。
- (22) 前掲『調査月報』昭和43年4月号、70ページ。
- (23) 日本銀行保有資料。
- (24) 東京銀行調査部『世界経済金融年報——第40次国際決済銀行年次報告——』十一房出版株式会社、昭和45年、237～238ページを参照。
- (25) 前掲『調査月報』昭和40年2月号、47～48ページを参照。
- (26) 日本銀行保有資料。
- (27) 前掲『調査月報』昭和41年5月号、25ページ。
- (28) 昭和41年7月20日付『日本経済新聞』を参照。
- (29) 日本銀行保有資料。
- (30) 日本銀行保有資料。
- (31) 同上資料。
- (32) 前掲『調査月報』昭和43年3月号、32ページ。
- (33) 日本銀行保有資料。
- (34) 前掲『調査月報』昭和41年2月号、25ページを参照。
- (35) 日本銀行保有資料。
- (36) 昭和41年7月当時の本行調査によれば、輸入金融にかかる円・外貨コスト比較は次のよ

## 第5章 高度成長下の金融政策

うになっていた（日本銀行保有資料）。

	米ドルコスト(a)	円コスト(b)	a - b
最優良	7.440%	6.721%	0.719%
一 流	7.962	7.785	0.177
中 堅	8.285	8.504	-0.219
その他	8.559	9.325	-0.766

(37) 同上資料。

(38) 同上資料。

(39) 前掲『調査月報』昭和42年11月号、67ページおよび同年12月号、86ページ、108ページ。

(40) 上掲『調査月報』昭和42年12月号、106ページ。

(41) 上掲『調査月報』昭和43年4月号、69ページおよび同年5月号、80ページ。

(42) 上掲『調査月報』昭和43年8月号、69ページ。

(43) 日本銀行保有資料。

(44) 前掲『調査月報』昭和44年5月号、41ページ。

(45) 上掲『調査月報』昭和44年10月号、39ページおよび日本銀行保有資料。

(46) 上掲『調査月報』昭和44年11月号、64ページ。

(47) 昭和45年1月3日付『日本経済新聞』。

(48) 前掲『調査月報』昭和45年6月号、54ページを参照。