

1960 年代末の日本銀行の認識と金融政策

森田泰子（元・日本銀行）

神尾英克（日本銀行）

1960 年代後半、わが国の貿易収支は、それ以前のような、景気の好転・過熱時に輸入が急増し貿易収支が悪化するというパターンから脱却した。好況時にも、輸入の伸びを上回るテンポで輸出が伸び、貿易収支の黒字幅が拡大するようになったのである。この間、貿易外収支の赤字幅が拡大したものの、貿易収支の黒字拡大がそれを大きく上回った。このため、経常収支は 1968 年入り後に黒字となり、それ以降、黒字が 5 年間続いた。1960 年代後半の資本収支は概ね赤字であり、総合収支でみると、1968 年初までは黒字と赤字を繰り返していたが、その後、黒字に転じ、ほぼ 5 年間黒字が続いた。

こうしたなか、金融政策は、国際収支が悪化した 1967 年 9 月および 1968 年 1 月に総需要抑制のための公定歩合引上げが行われた後、1968 年 8 月には公定歩合引下げが行われた。その後、1969 年 9 月には、物価安定を図るために経済拡大のテンポを抑えるという見地から金融引締め（公定歩合引上げおよび準備預金制度の準備率引上げ）が実施された。この引締めは、国際収支の改善を目的とした従来の引締めと異なり、国際収支の黒字が続くなかで決定された。

この 1969 年 9 月の金融引締めに関する先行研究をみると、国際収支の黒字に関連付けられた批判が展開されている。具体的には、1969 年 9 月に黒字下で金融引締めを行ったことが黒字を一層拡大させ、1971 年のニクソン・ショックをもたらした旨の批判が存在する。しかしながら、1969 年時点の日本銀行が、わが国の国際収支黒字に伴う政策上の問題点について、どのような認識を持っていたかという点を詳しく論じた先行研究は、管見の限りみられない。

本報告では、1969 年の金融引締め前後における日本銀行総裁の発言や日本銀行資料からうかがわれる日本銀行の視点を中心に、わが国自身の当時の黒字国の役割に関する認識の形成過程を検証したい。