

資料

各国における過去1年の金融引締政策

(ニューヨーク連邦準備銀行月報1956年11月号より訳載)

は し が き

世界各国では、過去12ないし15か月の間、引続き急速な上昇を続ける国内需要——それは多くの場合国際収支を悪化させているが——を押えるため、金融引締めを強化してきた。カナダおよび大部分の西ヨーロッパ諸国では、過去3年ないし4年間通貨価値は安定していたが、再びインフレ圧力があらわれはじめた。このインフレ圧力は、少なくともその一半は、信用によつてまかなわれた私的支出の増大に起因するものであつたから、経済のバランスを回復するため、各国は相次いで金融引締政策に力を入れるに至つた。インフレ圧力が戦後引続き絶えなかつた原料生産国においてもまた、過度の国内信用膨脹を抑制するため、あるいは外国為替手持の増大により通貨量が自動的に増大することを防止するため、新しい金融政策がとられた。

経済的背景

金融引締政策がこのように各国において採用されてきた事実は、企業家の強い自信、商品に対する絶えざる需要、および多くの国に空前の経済ブームをもたらした拡張力、という背景のもとに理解されなければならない。経済の拡張が特に著しかった西ヨーロッパでは、経済発展のテンポを促進せしめた主因は、工場および設備に対する投資の急速な増大であつた。もつとも公衆の耐久消費財に対する支出の増大もまた重要な要因であつた。銀行信用の大幅利用は、商品に対する有効需要増大に拍車をかけ、この需要増大は、遊休設備が加速度的に利用し尽され、労働力不足が進展するに及んで、いよいよ懸念の焦点となつてきた。しばしば生産性の増大を越える大幅な賃上げが行われ

たため、コストとともに消費者の需要を一層増大させ、また物価上昇を伴い、その程度はある国では極めて急激なものであつた。

もちろん、ヨーロッパのそれぞれの国では、最近の金融的、経済的経験に多くの差異がある。ある国々では、工業生産の上昇率は現在では鈍化しており、英国では実際にその上昇は止つた。しかし、他の若干の国——とくにフランス——では、生産は最近さらに急増している。イタリア、ノルウェー、スウェーデンおよび英国では物価上昇が著しいが、他方通貨量の増大はフランスおよび西ドイツにおいて顕著である。原則として、銀行信用の増大が通貨量増大の主たる原因であるが、西ドイツでは、金および外貨手持の増大もまた重要な要因となつている。なお一層、国によつて相違するのは各国の国際収支であつて、多くの国では国際収支は悪化した、ある一部の国では逆に改善された。1955年から1956年に至る期間のうち、時期こそ異なれ、フランス、オランダ、スウェーデンおよび英国では外貨準備が減少し、他方ベルギーおよび西ドイツでは外貨準備が増加した。

カナダでは、1955年に経済は急速に発展したが、1956年に入つてもさらに上昇を続けた。1955年後半に至つて、多くの産業は設備能力、原料および労働入手の点で限界に近づき始め、最近数か月間物価は著しく上昇した。そのうえ、商業銀行信用は1956年年央まで極めて急速に増大した。輸入超過額は漸次増大し、1956年1～8月間の赤字額は前年同期の2倍以上に達している。しかし同時に資本流入額も大幅に増大している。

多くの原料生産国では、通貨量の増大は明らかに経済の成長率を上回つている。この通貨量増大の主因は、とくに政府の開発計画をまかなうため、銀行信用が絶えず膨脹したことである。通貨量の

増加率は、もし銀行の国内資産増大が、たとえば、フィリピンおよび南米の若干の国のように、金および外貨準備の減少によつて相殺されなかつたならば、より一層顕著であつたであろう。これらの国で金および外貨準備が減少したのは、主として多額な輸入超過に基くものであつた。他方、メキシコおよびセイロンを含む若干の国で通貨量が著しく増加したのは、主として外貨準備の増大に起因する。

公定歩合の引上げ

各国において金融引締めが浸透し強化されたということは、1955年年央來、多くの中央銀行公定歩合が引上げられたという事実によつて最も明瞭に証明される（別表参照）。

1955年の最初の6か月間には7回の引上げが行われたに過ぎなかつたが、1956年6月までの1年間には21回の引上げが行われた。過去4か月の間に、さらに5回にわたり引上げが行われている。1955年から1956年10月までに行われた33回の引上げのうち、カナダ6回、西ドイツ、オランダ、ニュージーランド、英国はそれぞれ3回、オーストリア、アイルランド、トルコはそれぞれ2回である。

スウェーデン、英国および南阿連邦では、中央銀行公定歩合は1930年代初期以来の最高、デンマーク、アイルランド、ノルウェーでは戦後の最高、カナダ、ニュージーランドでは、1930年代の中頃中央銀行が設立されて以来の最高となつている。西ドイツでは、事実1956年9月に公定歩合が引下げられてはいるが、この措置は公式声明にある通り、経済環境の平静化に対応するもので、同国の経済情勢を基本的に再認識した結果を反映するものではなかつた。

公定歩合の変更は、全金利体系を公的支持のもとに変更する措置を伴うことによつて、より有効に働く場合がしばしばある。豪州、ノルウェー、スウェーデンおよび南阿連邦などでは、国債価格支持政策が取りやめられたか、またはより弾力的に操作されるに至つており、その結果長期国債利回りは著しく上昇した。その他の国、とくに西ドイツ、日本およびオランダの当局は、主として金融

市場の流動性 (liquidity) に影響を与えるために、公開市場操作を従来以上に活用した。多くの国において貯蓄奨励のため、貯蓄預金および貯蓄的性格を有する債券の金利を引上げている。

これら各種の政策の影響下にあつて、ブームの経済の活況から一般的に資金需要が盛んであるため、各国の金利は1954年以来著しく上昇した。

西ヨーロッパでは、オランダ、英国、西ドイツで短期金利は大幅に上昇した。英国では、ある種の長期金利は1930年初期以来の最高となつた。イタリアおよびオランダでは、長期債利回りが著しく上昇した。その他のある国々では、長期金利の上昇の程度はそれほどではなかつた。西ドイツでは、長期金利が一般的に上昇し始めてから、ようやく1年そこそこであり、フランスでは、現在1年前に比しわずかに高い程度に止まつている。しかし、この両国とも金利水準は米国に比すればもちろん高い。スイスでは、金利の変動は他国に比し少なかつたが、長期国債利回りは本年9月には1949年初期以来の最高に達している。カナダでは、長期国債利回り、財務省証券金利とも1955年初期には前3か年の最低を記録したが、その後急速に上昇に転じ、財務省証券金利は現在までの最高に達し、長期国債利回りも1953年年央の水準に達している。豪州、ニュージーランド、南阿連邦では、長期金利は現在では他国におけると同様、1955年初期の水準をはるかに越えている。

英国の金融引締政策

1955~56年間に英国でとられた金融引締措置はとくに注目に値する。それは英国が世界の貿易および決済において占める地位・役割の重要性によるのみならず、その引締措置が、いまでは英国の通貨信用機構のほとんどあらゆる部面にまで及んでいるからである。

1955年1月より1956年2月までの間に、英蘭銀行の公定歩合は、3%から5½%まで3回にわたり引上げられ、1932年2月以来の最高水準に達している。この連続的な公定歩合引上げは、全金利体系の引上げを伴つたが、市場の短期金利の上昇は最も著しかつた。1955年2月第2回目の公定歩合の引上げと同時に、前年夏廃止された消費者信

用に対する統制が復活した。この消費者信用統制は1955年7月および56年2月にさらに強化されている。

1955年7月には、大蔵大臣は銀行に対し、貸出を「積極的かつ大幅に」削減するよう要請し、資本発行委員会が申請書を許可するにあたり、従来に比しより慎重になるよう指示した。1956年2月には、同委員会はより一層制限的な政策をとるよう指示を受け、翌月には資本発行規制の免除額が5万ポンドから1万ポンドに引下げられた。1956年7月には、大蔵大臣は銀行界に対し、再度信用収縮政策が「断固として遂行」されるよう要請している。

さらに1956～57会計年度、57～58会計年度の間、国有企業の長期借入必要額は当局から供給されることとなつたが、これは当局がかかる借入れに対し、より大きい技術的統制力を獲得することを目的としたものである。最後に当局は、公共事業融資局よりの新規貸付の金利をはじめ、政府の統制下にある金利を大幅に引上げた。

1955年秋以降、デイス・インフレ政策の一環として、予算赤字額を減少させるのみならず、投資および消費を抑制することを意図して財政面の措置がとられた。この財政措置には、公的機関の支出（国有企業の投資を含む）削減、企業投資に対する特別免税措置の停止、物品税、法人利得税、タバコおよびある種飲料税の引上げ、若干の食料補給金の削減があつた。そのうえ、地方政府当局は、その資本支出を公共事業融資局よりの借入れによることなく、できうる限り資本市場で調達するよう要請された。さらに大蔵大臣は、新規発行の貯蓄債券および郵便貯金利息に対する税制面での優遇措置、富籤的性格を有する新しい小額長期国債の発行などの措置を含め、民間貯蓄を促進する一連の措置を発表した。

しかしながら、英国は依然としてなお、財政資金需要をいかにして非インフレ的な方法でまかなつてゆくか、という問題に直面している。英蘭銀行総裁が56年10月、Mansion Houseで開かれたロンドン市長晩餐会において指摘したごとく、「不幸にして、最近長期国債の売却のみによつて、政府および公共団体の全資金需要を満たしえない状

態にたち至るに及んで、短期政府債務がときに再び過剰に陥り、銀行預金が過度に膨脹し、引締め技術的圧力を維持することが困難となつた」。

英国の問題は、英蘭銀行総裁の講演にある「決定的に重大な問題は、産業コストと財政の面に存しているが、銀行も現在の政策に密接に協力することによつて、経済の安定に資することができる」という言葉に要約される。前記の諸政策の結果、銀行貸出は削減され、通貨量の増勢は鈍化し、消費者信用残高も減少した。

最近数か月の間、総需要の過度な膨脹率は減退し、個人消費支出額は前年同期をわずかに上回るに過ぎず、個人貯蓄は増大し、在庫および工場設備の投資率は鈍化した。小売物価は初夏より上昇が止つた。英連邦資源に対する国内市場の需要の減退により、輸入の増大は阻止され、輸出とくにドル地域に対する輸出の著しい増大を可能ならしめた。この結果、英国は国際取引の経常勘定において黒字をもたらすに至つた。

他の工業国における信用統制

西ヨーロッパの英国以外の諸国においても、その他の地域の工業生産国におけると同様、1955～56年間は金融引締政策がとられた。もちろん、経済的、制度的あるいはその他の事情の相違から、各国において採用された政策は一定の型にはまつたものとはいえない。前述した公定歩合の引上げ、あるいは公開市場操作を別にすれば、数多くの国が法令または当局と信用供与機関との間の協定によつて、商業銀行についての支払準備制度を導入したか、準備率を変更したか、またはその範囲を拡大した。

カナダ銀行と市中銀行は、1955年末預金に対し、月中平均最低15%の流動資産（現金、ローンおよび財務省証券）を保有する協定を結んだ。この15%の準備率は、既存の法定の現金準備率8%を含むものであつて、1956年6月に有効となつた。この準備率の導入そのものは金融引締めをねらつたものではなく、公的には新準備率は、将来の引締措置をより急速に効果あらしめるために採用されたものであると説明されている。なぜならば、本措置が採用された結果、商業銀行は新規貸出資金

をまかなうため、手持財務省証券を売却することが従前に比し困難となつたからである。

オーストリアでは、1955年11月の公定歩合引上げと同時に、商業銀行およびその他の銀行（これら銀行はすでに非公式な協定によつて、最低流動資産比率を維持するよう要請されていた）に対し、その預金に対し5%の現金準備を課する措置がとられた。この措置は、1955年の新中央銀行法によつてとられたものであるが、同法によれば、中央銀行は最高15%までの支払準備率を課することができる。

西ドイツでは、1955年8月公定歩合引上げに引き続き現金準備率が引上げられた。

オランダでは、銀行の準備ポジションを当局が望ましいと思う水準に調整するため、現金準備はしばしば変更された。

フランス国家信用理事会は1956年7月、商業銀行に対し、要求払債務に対し最低25%の証券準備を課した。従前は1948年9月の政府証券保有額の95%以上の政府証券を保有し、かつ預金増加額の20%を政府証券に投資するよう要請されていた。

スイスでは、すべての主要銀行が1955年年央、その短期債務の $3\frac{1}{2}\%$ をスイス中央銀行の特別勘定に預け入れる協定を締結した。この協定成立後、抵当融資銀行、保険会社も類似の協定を結んだ。

フィンランドでは、銀行預金増加額の25ないし40%相当額を中央銀行に預け入れることを定めた協定が1955年2月から実施されたが、1956年6月末に失効した。中央銀行の割引の方法および規則にも若干の変更が行われた。デンマークでは1955年年央、中央銀行は、商業銀行が1939年以来享受していた商業手形再割引歩合を、公定歩合より $\frac{1}{2}\%$ 低くするという優遇措置を廃止した。

西ドイツでは、1956年5月の公定歩合の引上げと関連して、レンダー・バンクは輸出手形を商業銀行に対する再割おく内に入れることとした。さらに輸出手形を輸出品の仕向け国における公定歩合で再割引する優遇措置を廃止した。

日本では、公定歩合をより有効な中央銀行の政策手段とするための措置がとられつつある。この

方向への第一歩として、商業銀行自身の貸付レートと中央銀行よりの借入レートとのマージンは1955年大幅に縮小された。また日本銀行は、今後金融市場は従来のように高率適用制度の変更によつて調整されるというよりは、むしろ基本的な公定歩合の変更によつて調整されることとなるよう発表した（しかしながら、1956年8月日本銀行は、高率適用制度の最低および一次わくを半減することによつて、金融を引締めることを発表している）。

世界各国において、消費者賦払信用が最近著しく増加してきたが——しかしその総額は、米国におけるそれに比しなお極めて少ない——各国金融当局は、消費者信用を何らかの統制下におく措置をとりつつある。オーストリア、フランス、アイルランド、オランダ、ノルウェーを含め、多くの国において賦払購入の条件が統制下におかれ、または既存の統制が強化された。さらに、前記諸国のうちの若干とその他の数か国では、当局が商業銀行に対し、消費者信用貸付を削減するよう要請した。スウェーデンでは、当局が販売業者協会(Vendors Association)と賦払販売条件を引締める協定を結んだし、ベルギーでは、賦払信用条件を規定し、かつこれを変更し得る権限を当局に与える法令を準備中である。

1955年年央以降、各国において金融統制手段として重きをなしつつあるかにみえるのは、商業銀行に対する指示(directive)、あるいは一国の金融当局と信用供与機関との間の非公式な協定という方法である。若干の例外をのぞき、この手段は公定歩合の引上げ、あるいはその他の量的信用統制手段とともに用いられており、したがつて、前記の指示も多くの場合、より伝統的な手段を補足し、強化するものとして使用されている。“指示(directive)”という言葉はもちろん広義の言葉であつて、ここではばく然と用いている。実際にこの指令そのものの調子、あるいはその表現の明確さ自体も、またその指令の出される環境自体も個々のケースごとに相違する。

このため、中央銀行のとつた措置も、金融情勢に関する心配の表明という軽度のものから、信用膨脹の傾向を注意しなければならないという穏や

かな警告、あるいは銀行に対し現在の貸出残高を増加させないか、またはこれを減少せしめるような要請、さらにはこれに関し正式な協定を結ぶという強度なものに至るまで、種々のニュアンスの相違がある。この種のタイプの統制は選択的(selective)——たとえば、賦払販売、建設、住宅建築といった個々の信用部門に課するもの——である場合と、包括的——たとえば、銀行信用総額に対するもの——なものである場合とがある。

1955年8月以降6回にわたり公定歩合を上げたカナダは、このような指示が、より伝統的な信用統制手段をいかに補強するものであるかの良い例を示している。1955年11月、カナダ銀行が前述した15%の流動資産比率を課する協定を結んだ際、同時に商業銀行と新規の“資本貸付”——すなわち、企業に対する1年以上の長期貸付——を行わないという協定を結んでいる。さらに前記協定は、新規貸付の申込みについて“慎重に検討し、既存の貸付限度も将来の資金需要の増大を統御し得る範囲内にとどめるといふ観点から検討すべき”ことを示唆している。

同様に日本およびオランダでも、商業銀行に対し、貸付について慎重な態度を示し、貸付を減少させるよう“一般的”な指令が過去一年間のうちに発せられている。

一方、フィンランドでは、前述した現金準備に関する協定の廃止によつて生ずる余剰資金を、新規貸付に充当しないように警告が発せられた。

その他の国々では、このような指示はもつと明確な言葉で表現されている。オーストリア、スウェーデンでは、特定日の水準以下に商業銀行の貸付総額を実際に削減するよう要請され、またはそのような協定が結ばれた。またスウェーデン当局は、商業銀行が特定日までに、協定によつて定められた最低流動資産比率を達成することができなかつたならば、停止されている法定支払準備制度を発動する旨発表した。ノルウェーでは、1956～7年の間、1955年水準を基準として商業銀行の信用最高限度が定められ、1956、7年に満期到来の手持国債は新規国債に乗り換えるべきこと、また預金増加によつて得られる資金は、全額国債投資に向けられるべきことが要請された。

その他地域における金融政策手段

その他の地域においても、過去12ないし15か月の間、金融政策はより引締的な方向に進んだ。最も包括的な引締政策はニュージーランドで採用され、1955年年央から3回にわたる公定歩合の上げのほか、消費者信用統制の実施、商業銀行の現金準備率の数回にわたる上げを行つている。さらにニュージーランドの商業銀行は、1941年以来極めて小範囲内でしか変更することを許されなかつた当座貸越金利を、より大幅に変更することが認められた。これにより要求払および定期預金金利、地方政府に対する貸付金利を一般的に上げる道がひらかれた。

豪州では1955年、中央銀行は商業銀行に対し、新規貸付（とくに賦払購入、輸入、設備投資）を抑制し、既往貸付残高を削減するよう要請した。さらに政府の統制下にある金利の上げとともに、1956年3月には間接税の上げが行われるなど、一連のインフレ抑制措置がとられた。1955～56年の間、南阿連邦では公定歩合の上げのほか、主として財務省証券のタップ発行レート（訳注：tap rate. 政府会計または政府機関で引受ける場合）その他短期資金レート、国債利回りなどの連続的の上げという形式で引締政策が行われた。さらに消費者信用の条件も引締められた。

1955年年央以降、通貨金融制度がより未発達な国々からも、各種の金融統制が行われたことが報ぜられている。もちろん、この地域では金融政策の範囲はより制限されている。インド準備銀行には1956年7月、第2次5か年計画の金融から生ずる銀行の増加流動資金を吸収するため、既存の商業銀行に対する固定現金準備率を変更する法的権限が与えられた。セイロン中央銀行は、経済の流動性が高まつたのに対処して、1956年初め1年物1 $\frac{1}{4}$ %、2年物1 $\frac{3}{4}$ %の中央銀行債務証券10百万ルピーを市場で発行した。これは過去多年の間を通じ、中央銀行が債務証券を発行した最初の事例である（この債務証券を発行し得るといふ法的権限そのものは、戦後設立された中央銀行の法規の多くに規定されている）。

南米では、ボリビアで商業銀行の支払準備率が

大幅に引上げられ、ブラジルで、特定日または特定期間の水準を越える預金の増加額に対し、補足的支払準備を課する措置が導入され、ペルーでは、支払準備率が引上げられ、コロンビアでは、臨時的に本制度が採用された。コロンビア、ペルー、ウルグワイ、チリーでは、複数公定割引歩合制度が強化された。またチリーでは、1956年上半期、下半期いずれも信用拡張率の最高限度が公表された。

む す び

過去15か月間、主要金融市場において採用された金融引締政策を概観すると、金融政策が各国において再び高度の弾力性を回復したことが明らかである。さらに、最近の金融引締期である1950～52年と対比してみると、1955～56年に採用された引締政策は、激しいインフレーションの困難に対処して採られたものであるとはいえない。この時期の引締政策は、むしろ主として利用しうる資源の完全利用によつて生じた経済的、金融的緊張の増大が手におえなくなつて、国内経済および国際収支の状態を弱める結果とならないよう、経済の発展を持続させることを目的として行われたものである。

公定歩合の引上げ——それは多くの場合戦後、またときには1930年代以来の最高であつた——は、金融引締政策の最も明白な、かつ最も宣伝された証拠であるが、公定歩合の引上げ自体は、同時に施行された一連の金融引締措置により一層有効的に作用した。この一連の措置には、公開市場操作の重視およびその弾力的使用、中央銀行再割引範囲の制限、支払準備制度の導入、拡張および準備率の引上げ、信用最高限度の設定、特定の信用部門に対する選択的信用統制の実施、最後に以上のより一般的な手段を補足するものとして、金融機関との協定または金融機関に対する指示がある。さらに極めて多くの国において金融政策手段は、1955年後半以降、消費および投資を鎮静化することを目的とする財政面の措置、および各種の民間貯蓄奨励措置によつて補強されている。

手段には相違があるとはいえ、いずれの国の当局の目的も、通貨価値の安定を維持し、インフレ

的需要の増大がやがて経済活動の低下をもたらすことを防止し、同時に経済の健全な発展を確保することにあつた。もしそのための引締政策が一般公衆にとつて納得のいくものであつたとすれば、その証拠としては、物価騰貴に対する公衆の関心が高まりつつあること、雇用が引続き高水準を持続し、インフレ抑制策によつてもそこなわれていないことを公衆が認めつつあることを挙げることができよう。しかしながら、ある国々においては、財政政策の適切を欠き、そのため政府あるいは政府補助の支出が増大し、経済に対し過重の負担を与えていないかどうかという問題が残っている。また多くの国の金融当局の責務は、しばしばインフレ的な圧力をもたらす重要な要因となる実質賃金の上昇によつて、より困難なものになつていくと云つてよからう。

しかしながら、ともかく各国において過去1年にとられた金融引締政策は、ある場合にはその効果を十分に評価することが困難であり、また早計である場合もあるが、インフレの圧力を緩和したことは疑いない。借入金利は上昇し、多くの場合その上昇率は極めて大きかつた。より一層重要な事実は、信用のアベリビリティが減少したことである。かくして需要の増大は、物的生産能力の上昇により一層歩調を合せられ、企業家は設備投資および在庫投資を削減し、消費者はとくに耐久消費財に対するその支出を減少する一方、貯蓄を増加させた。物価上昇の圧力は減退し、対外資金ポジションが悪化しつつあつた多くの国において、国際収支は改善された。もちろん、需要を供給可能な商品およびサービスによりよくマッチさせたという事実は、金融引締政策のみの結果ではない。

金融政策は、それだけで経済の必要とする再調整の責務を遂行しうるものではない。さらにある国においては、引締政策の真のテストはまだ始つたばかりであるということも事実である。しかしながら、引締政策が時宜を得て施行され、とくに財政政策、国債管理政策と協調的に使用された場合、また引締政策が全経済機構を通じて作用しうるような条件が備つた場合、それはよりバランスした、また堅実な経済の成長に大きく貢献している。

主要諸国における公定歩合変更 (1955~56)

(単位 %)

| 変更日 | 国名 | 新利率 | 変更の幅 | | 変更日 | 国名 | 新利率 | 変更の幅 | |
|-------------|----------|-----|------|-----|-------------|------------|-----|------|-----|
| | | | 引上げ | 引下げ | | | | 引上げ | 引下げ |
| 1955年 1月 1日 | ギリシヤ(注1) | 9 | | 1 | 1956年 2月 7日 | オランダ | 3 | ½ | |
| 1・27 | 英国 | 3½ | ½ | | 2・16 | 英国 | 5½ | 1 | |
| 2・14 | ノルウェー | 3½ | 1 | | 3・8 | 西ドイツ | 4½ | 1 | |
| 2・14 | カナダ | 1½ | | ½ | 4・4 | カナダ | 3 | ¾ | |
| 2・24 | 英国 | 4½ | 1 | | 4・13 | 米 国 | 2¾ | ¾ | |
| 4・15 | 米 国 | 1¾ | ¾ | | 4・19 | フィンランド(注1) | 6½ | 1½ | |
| 4・19 | スウェーデン | 3¾ | 1 | | 5・1 | ギリシヤ(注1) | 10 | 1 | |
| 5・20 | オーストリア | 4½ | 1 | | 5・19 | 西ドイツ | 5½ | 1 | |
| 5・25 | デンマーク | 5½ | ½ | | 5・26 | アイルランド | 5 | 1 | |
| 6・28 | トルコ | 4½ | 1½ | | 6・6 | トルコ | 6 | 1½ | |
| 7・1 | ニュージーランド | 5 | 1 | | 8・9 | カナダ | 3¾ | ¾ | |
| 8・4 | 西ドイツ | 3½ | ½ | | 8・24 | 米 国 | 3 | ¾ | |
| 8・4 | ベルギー | 3 | ¾ | | 8・25 | オランダ | 3¾ | ¾ | |
| 8・5 | 米 国 | 2 | ¾ | | 9・6 | 西ドイツ | 5 | | ½ |
| 8・5 | カナダ | 2 | ½ | | 9・10 | スペイン(注1) | 4¾ | ½ | |
| 8・10 | 日本(注2) | 7.3 | 1½ | | 10・17 | カナダ | 3½ | ¾ | |
| 9・5 | ニュージーランド | 6 | 1 | | 10・22 | オランダ | 3¾ | ½ | |
| 9・9 | 米 国 | 2¾ | ¾ | | 11・6 | ベルギー | 3½ | ½ | |
| 9・29 | 南 連 邦 | 4½ | ½ | | 11・22 | スウェーデン | 4 | ¾ | |
| 10・12 | カナダ | 2¾ | ¾ | | | | | | |
| 10・19 | ニュージーランド | 7 | 1 | | | | | | |
| 11・17 | オーストリア | 5 | ½ | | | | | | |
| 11・18 | 米 国 | 2½ | ¾ | | | | | | |
| 11・18 | カナダ | 2¾ | ½ | | | | | | |
| 12・19 | アイルランド | 4 | 1 | | | | | | |

(注1) 商業銀行以外に対する貸出利率。

(注2) 商業手形に対する基本利率。

(注3) 諸種利率中最低のもの。

(記注) 米 国 (ニューヨーク連銀分) および10月22日以降の分については調査局において挿入。

イタリア銀行の新金融分析

— IMF第11回総会におけるイタリア銀行当局者の報告 —

〔解 説〕

昨年9月の国際通貨基金第11回年次総会において「金融分析の最近の発展」(Recent Development in Monetary Analysis)に関する非公式会議が催され、その席上、米国、オランダ、イタリアの各中央銀行代表者がそれぞれのマネーフロー分析の成果を報告したが、そのうち米国とオランダの分については、本月報の昨年11月号および12月号において紹介した。ここにはイタリア銀行 Paolo Baffi 博士の報告文の抄訳を掲載した。

1. イタリアにおけるマネーフロー分析 (Flow of Savings and the Money Supply) は、イタリア銀行によつて1948年の同行年報にはじめて発表されてから、以後引続いて同年報に掲載されており、現在それは同行が行っている金融調査の有力な方法となっている。

イタリア銀行のマネーフロー分析の発展を跡づけてみると、第1段階は、イタリア銀行の取引から銀行券の動きをみようとするもので、中央銀行