

「窓口指導論」の課題

河野 快晴

I はじめに

一九七〇年代に日本経済が経験した二つの経済的危機（ドル危機および石油危機）は、日本の経済・金融構造を大きく変化させ、金融の自由化・国際化・経済の証券化を推進させる原動力を構成した。それは同時に金融政策の最終および中間目標をシフトさせる問題を生起させ、金融政策の有効性低下の可能性を高めるといふ問題を提起した。

一九八〇年代を迎えた今日、これら金融の構造・環境変化をふまえて金融政策のあり方・有効性について検討することは大いなる意義をもつものであると考える。本小論においては、金融政策の一手段である「窓口指導」について取り上げ

「窓口指導論」の課題（河野）

る。

本稿においてわれわれはまず、「窓口指導」の方法の歴史的概観を試みる。次に従来の「窓口指導論」の整理・批判を行なうことをつうじて「窓口指導」に関する残された課題の指摘、ないし新たな接近法の示唆を行なう。これらを本稿の目的とする。

II 窓口指導の導入——歴史的考察——

「窓口指導」という金融の直接的・量的調整（規制）手段が正統的金融政策手段を補完する目的で日本経済に導入されたのは昭和20年代の後半においてであった。以降「窓口指導」は金融引締め期（高率適用制度の強化ないし公定歩合の引上

二四一（一二二九）

げを金融引締め時点とする）において強化され、日本銀行の貸出し政策（公定歩合操作および日銀信用供与量の調整）の有効性を高める役割を果たしてきた。

「窓口指導」は、その導入以降、中断・廃止の歴史をもっているが、その今日に至るまでの変遷は、次の五段階に整理することができよう。（付表参照のこと）

〔第一段階——昭和20年代後半および30年代（昭和28年・32年・34年・36年の金融引締め期）

都市銀行のみが対象金融機関とされ、一ヶ月単位で貸出し増加許容量を査定し、その遵守が要請された。しかし、日本経済は高度経済成長への移行段階にあり、貸出しが窓口指導枠を大幅に超過し、いわゆる「含み貸出し」が発生した。

〔第二段階——昭和39年1月以降（昭和39・42年の金融引締め期）

昭和三十七年十月に定められた「新金融調節方式」を補強する目的で再導入された。

都市銀行のほか、長期信用銀行、大手地銀、信託銀行（昭和42年、銀行勘定のみ）にまで窓口指導対象金融機関の範囲が拡大された。各業態ごとに四半期単位の貸出し増加額規制の

総枠が設定され、貸出し残高の規模に応じて各行への配分が決定された。

〔第三段階——昭和43年10月以降〕

「窓口指導」は廃止され、「ポジション指導」が採用された。対象金融機関は主として都市銀行・長期信用銀行であり、引締め・緩和両期をつうじて、貸出しを資金ポジションの健全性を保ちうる範囲に留めるよう指導が行なわれた。

〔第四段階——昭和48年1月以降〕

再開された「窓口指導」の対象金融機関はさらに拡大され、都市銀行・長期信用銀行・信託銀行（信託勘定を含む）、全地方銀行のほか全相互銀行・上位信用金庫までが窓口指導の対象となった。さらにこの年（昭和48年）には、在日外国銀行の貸出しに対しても「窓口指導」枠が設定された。四半期単位で規制は行なわれるが、必要に応じ期の途中で期初に定めた当該四半期の貸出し増加許容量が調整されることもあった。

〔第五段階——昭和52年7月—54年2月—〕

「窓口指導」の方式が弾力化され、各行が自主的に作成した貸出し計画を日銀に提出し、日銀が金融情勢やその銀行の資金量などに照らして問題ないと判断すれば、その自主計画

をそのまま認めるといふ「自主計画方式」が採用されたが、54年3月に「窓口指導」が強化されることよつて、事実上廃止された。(57年1月、再導入)

第二次石油危機に対する金融引締め措置として導入されたこの「窓口指導」はその後、金融緩和期においても適用され、今日に至つてゐる。

III 窓口指導論の展開1

「窓口指導」についての研究史は、導入の時期前後における政策当局(大蔵省・日本銀行)のそれまで遡る。ここでは「窓口指導」に対する日本銀行の見解(鈴木〔7〕)を紹介することにする。

「貸出し査定(および貸出し増加額規制)」は道徳的説得であり、銀行がこの説得に従うという保証は必ずしもない。しかし、日本銀行は査定を守らない銀行に対して、日銀貸出しを最小限に押え、公定歩合よりは割高なレートでコール・マネー等を取り入れざるをえないよう導くことができる。

一方、貸出しの量的規制の対象ではないその他の銀行も、金融政策の方向に沿い、しかも都市銀行よりも早目にかつ大

幅に貸出しを押えている。この事実は、「貸出し査定(および貸出し増加額規制)」の効果よりも、公定歩合の変更、債券売買、準備率変更、日常の資金繰り指導などの効果(コール・レートに影響を与えることをつうじて發揮されている効果を含む)の方が、はるかに大きいことを物語つてゐる。その意味で、日本の金融政策効果の基本は、ブライイス・メカニズムをつうずる銀行の利潤極大点への影響によるものであると判断することができる。銀行行動に対する直接の規制や説得は、ブライイス・メカニズムにバックアップされてはじめて効果を發揮しうる補足的手段にすぎない。

ところでこの見解は、高度経済成長長期における日本金融市場の特徴として指摘されてきた人為的低金利政策と齊合的であるのだろうか。この疑問に対してわれわれは次の如く説明することができるであろう。すなわち、「窓口指導」は高度経済成長期、政府系金融の分野において支配的であつた低金利政策(民間部門においては拘束預金に基づく実効金利が存在していた)を維持するためにその導入が要請された金融政策手段であつたと考えることができる。すなわち、資金市場における価格である利子率が低水準で硬直的に維持される(傾向が

ある）場合には資金市場における不均衡の調整は、日銀信用、

コール・ローン、預金量、貸出し量など数量によらざるをえ

ない。したがって、資金需要の旺盛な高度経済成長期におい

ては、貸出しルートのパイプ縮小を意図する「窓口指導」は、

間接金融方式の優位（ことに金融機関全体に占める都市銀行の貸

出しシェアの優位）、企業間信用をつうずる資金ルートの存在

という金融構造に支えられて、ことに金融引締め期において

は（その遵守が期待されるならば）、有効に機能したものと考え

られる。ことにそれが他の正統的金融政策手段と併用される

場合には、金利体系の維持を目的とした利子率の連動性、コ

ール市場の如く自由な金融市場の存在とあいまってより一層

強力な効果を期待することができたと考えられる。

IV 窓口指導論の展開²

経済ないし金融学会において「窓口指導論」が注目を集め

る契機を与えられたのは、堀内—江口論争の展開によってで

ある。本節においてわれわれは、「窓口指導」についての議

論を以下の如く整理したいと考える。

① 「窓口指導」の理論的取扱い——岩田・浜田〔1〕の

場合——

ここにおいて「窓口指導（貸出し増加額規制）」は、日銀信用

のアーベイラビリティとともに対象金融機関（ことに都市銀行）

の貸出し行動における制約条件として捉えられている。すな

わち、銀行行動については利潤極大化仮説が設定され、最適

貸出し額は、コール・レート、預金金利のほか種々の預金獲

得に伴う費用条件および上記の量的制約条件のもとに利潤を

極大化することをつうじて決定される。窓口指導枠という追

加的制約条件のために銀行にとっての最適貸出し額は、窓口

指導が遵守される限りにおいて縮小されてしまうことになる。

しかし、この仮説では、金融市場が競争的であると考えら

れていること、必ずしも長期的視点に立った銀行の行動原理

とはいえない点に弱点がある。またそこで用いられている都

市銀行およびその他銀行という図式は、鈴木〔7〕に基づく

ものと考えられるが、鈴木の場合の分析対象期間は昭和29年

から40年初頭に限定されており、この図式は「窓口指導」の

歴史的事実に顧みて適切なものであったといえる。しかし、

昭和39年以降の分析についても同一の図式を適用することは

必ずしも適切な手法とはいえないであらう。

② 「窓口指導」の実効性

「窓口指導」が有効であるためには、少なくとも対象金融機関によって窓口指導枠が遵守されることが必要である。しかし、ことに資金需要が旺盛で、金融機関にとって利潤の拡大が期待される場合には系列企業との存在とあいまって、道徳的説得手段である「窓口指導」は遵守されない可能性を含んでいる。事実昭和30年代の如く「含み貸出し」が問題とされた時期もあった。ところで「窓口指導」が遵守される合理的根拠は何であろうか。ここではこの問題に対する安田〔17〕および金子〔4〕の見解を示すことにする。

安田は、銀行間の横並び意識の強さに注目し、「ゲームの理論」を用いた「窓口指導論」を展開する。寡占的競争市場における銀行にとって最も利得が高いのは、ライバル銀行が窓口指導を遵守し、自らは貸出しを伸長させる場合である。次に利得が高いのは、互いに窓口指導を遵守する場合であり、ついで互いに貸し出しを伸長する場合、そして最も利得が低いのは、自らが窓口指導を遵守する一方でライバル銀行が貸出しを伸長させる場合である。同様の選好順位はライバル銀行についても成立する。選好順位で表わされた利得表がかく

して与えられる時、一回限りのゲームについては、互いに貸出しを伸長させ、窓口指導には従わないという戦略が選択され、一方、窓口指導が長期にわたって活用される（ゲームが繰り返し行なわれる）場合には、互いに窓口指導を遵守する戦略が選択されることになる。その場合、窓口指導と併用される公定歩合の引上げに伴って市場金利が十分に上昇することが窓口指導の実効性を強化する要因として機能すると考えられている。かくして「窓口指導」は、それが銀行間の貸出しシェアを攪乱させない限りにおいて遵守されることになる。

「窓口指導」という直接的な量的規制手段は、効率性および公正の観点から批判が行なわれながらも、有力な金融政策手段として適用され続けてきた歴史をもっている。安田論文は、「窓口指導」を単なる暴力的統制手段として捉えるのではなく、銀行行動の合理性の側面からの説明を試みた、注目すべき視角を提供するものであるといえよう。なお銀行間の横並び意識（シェアの安定性維持ないし *quicker fit*）仮説およびその検証（都市銀行間および上位地方銀行間）は堀内〔16〕で行なわれている。

また金子は、日銀信用供与の強度を考慮した銀行の合理的

行動モデルを展開し、それに基づいて次の事項を、窓口指導の実効性を左右する要因として挙げている。すなわち①指導に従わなかった場合に予想される量的懲罰（日信用供与額）の厳しさ、②来期の日銀借入れ枠が一位削減されることによって蒙むると予想される損失のコスト（コールおよび日銀信用借入れコストの差で測られる）、③政策当局の意図する貸出し削減の大きさ、④貸出しの収益性ないし指導に従うことの機会費用、⑤その他コール・レート、預金金利などのコスト要因である。

これはいわば対象金融機関に対する懲罰研究の問題である。

③ 「窓口指導」の有効性

ここで「窓口指導」の有効性とは、それが総量（金融機関全体）として貸出しおよび（ないし）マネー・サプライの減少を導くことをその内容としている。「窓口指導」の有効性が問われる場合にはいくつかの視点がある。ここではそれらを次の如く整理することにする。

③―1、「窓口指導」の強制力ないし実効性（遵守可能性の強度）この問題はすでに前節において議論した。

③―2、「窓口指導」の単独有効性と併用説

堀内〔12〕は、単独有効性（窓口指導それ自体の有効性）を否定する。そこで指摘された窓口指導の有効性を失わせる要因は、窓口指導のコール市場への影響をつうじて誘発される非対象金融機関による貸出し増というルートが存在である。すなわち、窓口指導の結果として発生する都市銀行における余分な準備は、コール市場からの資金取入れ額の減少ないしコール市場への資金供給額の増加として調整され、コール市場に超過供給を生み出す。その結果コール・レートは低下し、

その他金融機関の貸出し増（コール市場への資金供給減）を誘発するのである。堀内〔14〕は、このほか、銀行部門および非銀行部門による証券保有額の調整が、貸出し額の削減に伴う引締め効果を相殺させてしまう可能性を指摘している。

かくして堀内は、窓口指導それ自体の有効性を否定する。しかし、氏自らの実証研究〔14〕によれば、コール・レートは貸出し増加額に対して有意に効いており、窓口指導はコール市場という間接的ルートをつうじて有効性をもっていると判断することが可能である。いまこの解釈が承認されるとするならば、氏と日銀筋との間の見解の相異は縮小されてしまうことになる。なお〔14〕では、彼の見解が日本銀行関係者

の論議と真向うから対立するわけではないと述べられており、「12」との間に意識上のギャップが感じられる。

また古川〔11〕は、資産市場に関する一般均衡モデルを展開することによって、市中銀行の現金準備需要がコール・レートに感応的である（負の相関関係を示す）限りにおいて、窓口指導は有効であるとする単独有効説を結論的に導くとともに、実証研究による検証も行なっている。

これに対して日銀筋（鈴木〔7〕・呉〔5〕・黒田〔6〕・安田〔17〕）では、「窓口指導」が単独で用いられることはなく、日銀による貸出し政策や市場金利上昇の効果とともに考えられるべきこと、すなわち併用有効説を強調する。われわれは、抽象的なレベルにおける窓口指導有効性の肯定ないし否定論議よりも、これら日銀筋の見解の方が、より金融の実態に即したものと考える。

③—3

「窓口指導」の有効性をめぐる約四年に及ぶ論争史のなかで明らかにされた如く、指導枠がたとえ金融機関によって遵守されたとしてもなお、「窓口指導」が有効性を発揮するかどうかは、他の金融政策手段の効果、国内コールおよび手形売

買市場、現先・CD市場、さらに国際金融市場等における資金需要者・資金供給者さらにまた資金運用者の最適行動に依存する。

「窓口指導」それ自体の有効性に対して疑問を提起する事例としては、昭和55年4～6月期のそれが挙げられる。この時期、窓口指導枠は金融引締め期にもかかわらず、余ってしまったのである。昭和54年4月に始まるこの金融引締め期には、公定歩合（の引上げ）がコール・手形売買・現先・CDレートの上昇を導き、企業に金融資産運用の誘因を与えるとともに、貸出し利率の上昇が貸出し抑制の効果をもった。すなわち、この期における金融引締めにおいては、金利（価格）効果が強く働き、「窓口指導」という直接的・量的調整効果は小幅に留ったのである。

また、資金需給の逼迫度が低下する金融緩和期においては「窓口指導」の意義は低下するであろうし、さらに低成長経済への移行に伴う企業需資の低下、手元流動性の蓄積、金融機関（ことに都市銀行）における日銀信用依存度の低下、オープン・マネー・マーケット（現先・CD市場）の発達、インパクト・ローンの取入れ、国際的視野に立った資産選択など金

融の国際化の進展は、金融政策手段としての「窓口指導」の有効性を弱体化させる要因として働くものと考えられる。

V 窓口指導の将来

「窓口指導」は対象金融機関と非対象金融機関との間に不公正を生む(公正の観点)に留まらず、適正な競争を避け、資金配分上の効率性を低下させる(効率性の観点)という視点から、恒常的な金融政策手段としての適用は好ましくなく、緊急的手段に留められるべきであるという議論が久しく行なわれてきた。ところが、「窓口指導」は先述の如く、形態変化を示しながらも、適用され続けてきたのである。

しかし、一九七〇年に生じた二つの経済危機がもたらした大量の国債発行・国際化の進展・金利選好の高まり等は、金利の弾力化・自由化を促進し、また昭和37年における「新金融調節方式」の採用以降、石油危機のデフレ効果相殺を目的とした国債の大量発行、昭和56年における政府短期証券の短期金融市場への売却に至るまで、次々に推進されてきた手形・債券オペレーションをつうじたマネー・サプライ管理の方式は、前節で指摘した要因とともに、将来における金融政

策手段としての「窓口指導」の重要性を低下させる推進力を構成するものとなるであろう。

VI 残された課題

6-1

「窓口指導(ことに窓口規制という用語が用いられる場合)」は一般に金融機関の貸出し増加額規制を意味している。その分析に当たっては次のような研究が必要である。

- ① 政策主体としての日本銀行の行動分析
- ④ 日銀信用供与の根拠、⑤ 日銀信用額(日銀による信用割当額)決定の基準、⑥ 日銀信用供与水準を左右する公定歩合操作のほか、準備率操作、手形・債券オペレーション等政策変数の変更の効果
- ② 市中金融機関の最適化行動(貸出し行動の短期的および長期的合理性)の分析
- ③ 系列融資の実態とその変化についての分析、④ いわゆる good customer's relationship の実態とその説明力についての検討、⑤ インターバンク市場金利の変動を含め、金利動向およびそのコスト効果、⑥ 日銀信用のオペラビリティおよび

びそのコスト(公定歩合水準)、④利潤極大化、金融市場にお

けるシェアの維持ないし変動幅の極小化、good customers

relationshipの維持など金融機関に関する行動仮説の設定な

らびにその検証、⑤日銀の指導を遵守することの費用・便益

分析、⑥金融機関の証券投資行動(国債・社債引受けなど)の

実態把握と分析、⑦オープン・マナー・マーケットにおける

資産運用の分析、⑧金融の国際化に伴う国際的視野に立った

貸出し、借入れ、資産運用の実態と評価

③ 企業の金融行動

①投資(設備および在庫) 動向およびその決定原理、②資産

調達方式の変化、③資金運用の原理および実態分析

④ 家計・政府および外国部門の金融行動

上記の如く、「窓口指導」の実効性や有効性について分析を行なうためには多数の問題についての研究が必要である。

しかし、これらの研究はそれぞれの目的に応じて分析対象の

範囲を設定したうえ、分権的に行なわれてきた。したがって

今後の研究形態としては、各々の研究を深化させてゆく方向

とそれを総合化していく方向とが考えられるが、後者の方向

の選択も意義あるものと考ええる。

「窓口指導論」の課題(河野)

先述の如く「窓口指導」は、貸出し増加規制が廃止され

てポジション指導に代替された経験をもち、また指導の対象

期間・対象金融機関も時期に応じて変動がみられ、さらに窓

口指導は金融引締め期のみならず、金融緩和期においても導

入されるなど、その方式は一樣ではない。窓口指導はその時

時の経済・金融環境に応じて弾力的に運用されてきたことを

評価することもできるが、同時にわれわれはその根拠について解明することが必要である。

「窓口指導」に関するこれまでの議論をふまえてわれわれが試みるべき課題としては以下のような問題を挙げることができる。

① 対象金融機関拡大の背景および効果の分析。もしも前者の課題に対して有力な経済的根拠を示すことができるならば、これまでの窓口指導の研究において採用され続けてきた都市銀行およびその他金融機関という図式は適切さを欠くものとして修正を迫られるものとなるであろう。

② 「ポジション指導」の有効性と「窓口指導」の有効性との関係についての分析。

鈴木〔7〕・岩田・浜田〔1〕も指摘するように、「ポジション指導」が貸出し（増加）額に対する緩い制約を含んでいるとしても、なぜ第3段階のようにポジション指導で十分であったのかについて説明することは必要であろう。すなわち、公定歩合操作プラス窓口指導の効果、および公定歩合操作プラスポジション指導の効果およびその背景についての比較研究の必要性である。

③ 貸出し増加額の構成についての考察。

① 短期資金・長期資金おののについての供給動向、②（主として短期金融業務を内容とする）普通銀行、長期金融専門金融機関、中小企業専門金融機関など業態別の貸出し動向についての分析。すなわち、貸出し増加額のデイス・アグリゲーション分析の必要性。

④ 対象金融機関全体の貸出し増加額とマネー・サプライ動向との相関関係の計測およびベータ係数を用いたその影響度の測定。

この実証研究は、窓口指導の速効性と対象期間におけるバラツキ——戦後における金融引締めには約9ヶ月（昭和34年の引締め期）、24ヶ月余（昭和48年の引締め期）などのバラツキ

がある——との関連性を探るうえで興味ある研究対象であると考えらる。

⑤ 貸出し増加額の調整幅（手段）とマネー・サプライの変動幅（効果）との関連性、各金融機関毎に設定されている調整の幅（窓口指導枠の伸び率）と実際の貸出し増加額の変動幅との相関係数の全金融機関についての計測。

窓口指導枠（伸び率で測られた）の設定は、その時々々の経済・金融動向およびその見通しに基づいて行なわれるものと考えられるが、この研究は、政策（調整幅）の適切さについての一判断材料を提供するものとなるであろう。

⑥ 公定歩合変更の時期と「窓口指導」導入の時期とのずれ、および両者の効果についての分析。すなわち、公定歩合操作の効果ラグと速効性をもつと期待されている窓口指導の効果との相乗作用もしくは逆作用の可能性についての研究。

⑦ 資産市場における一般均衡論的分析に“false trading”の概念を導入した短期マクロ・モデルの構築。

VII おわりに

本稿においてわれわれは、「窓口指導」に関する議論の一

応の整理を試み、同時に残された問題点の指摘を行なった。「窓口指導」研究の歴史は比較的新しい。本小論は、今後われわれが自ら指摘した残された研究課題に積極的な接近を試みるうえにおける第一段階をなすものである。その場合われわれの研究対象はことに、一九七〇年代後半以降における資金需要の変化を背景とした今日の「窓口指導」のあり方に向けられるべきであると考えている。

参考文献

- (1) 岩田一政・浜田宏一『金融政策と銀行行動』東洋経済新報社、一九八〇年五月。
- (2) 江口英一「コメント・堀内昭義『窓口指導』の有効性」『経済研究』第28巻第3号、一九七七年七月。
- (3) 江口英一「短期金融市場のワーキングについて——堀内昭義氏のリジョインダーへの答えもかねて」『経済研究』第29巻第1号、一九七八年一月。
- (4) 金子隆「窓口指導下の貸出行動」『三田商学研究』第24巻第1号、一九八一年四月。
- (5) 呉文二「日本銀行の『窓口指導』」『季刊現代経済』No. 17、一九七五年三月。
- (6) 黒田巖「窓口指導をめぐる分析の再検討」『季刊現代経済』No. 37、一九七九年十二月。
- (7) 鈴木淑夫『金融政策の効果——銀行行動の理論と計測』東

「窓口指導論」の課題（河野）

洋経済新報社、一九六六年十一月。

- (8) 鈴木淑夫『現代日本金融論』東洋経済新報社、一九七四年九月。
 - (9) 鈴木淑夫『日本経済と金融』東洋経済新報社、一九八一年六月。
 - (10) 鈴木淑夫『金融』日本経済新聞社、一九八〇年一月。
 - (11) 古川顯「窓口規制の有効性——堀内・江口論争めぐって——」『経済研究』第32巻第1号、一九八一年一月。
 - (12) 堀内昭義『窓口指導』の有効性』『経済研究』第28巻第3号、一九七七年七月。
 - (13) 堀内昭義「江口英一氏のコメントに答える——窓口規制の有効性について」『経済研究』第29巻第1号、一九七八年一月。
 - (14) 堀内昭義『日本の金融政策——金融メカニズムの実証分析』東洋経済新報社、一九八〇年五月。
 - (15) 堀内昭義「銀行・金融機関の準備需要について——浜田・岩田および古川の計測結果の再検討——」『経済研究』第32巻第2号、一九八一年四月。
 - (16) 堀内昭義「なぜ窓口指導か」貝塚・兼光編『現代日本の経済政策』日本経済新聞社、一九八一年九月。
 - (17) 安田正「日銀の政策運営と銀行の行動原理」『東洋経済臨時増刊、近代経済学シリーズNo. 54』一九八〇年十月。
(一九八一年十二月十五日脱稿)
- * 本小論は、同志社大学栗栖・杉江両教授の主催される「銀行行動研究会」における報告をベースにしており、研究会参加者各位に謝意を表すものである。

二五一（二二三九）

年	月	日	公定歩合（預金準備率）操作	金融引締め時点 および引締め期	窓 口 指 導
26	10	1	公定歩合引き上げ（5.11%→5.84%）（1銭4厘→1銭6厘）	28年10月	28年9月 窓口指導強化（9.6）（国際収支悪化に対処した戦後初めての金融引締め政策）。（なお昭和28年10月は、以降29年1、3月と3度にわたって行なわれる高率適用制度の運用が強化された最初の時点である）
30	8	10	公定歩合引き上げ（5.84%→7.30%）（1銭6厘→2銭0厘）		30年12月 窓口指導 31年6月 窓口指導 } 中断 31年7月 窓口指導強化（インフレーションの抑制が主目的）
32	3	20	公定歩合引き上げ（7.30%→7.67%）（2銭0厘→2銭1厘）	32年3月	
	5	8	公定歩合引き上げ（7.67%→8.40%）（2銭1厘→2銭3厘）	引締め期←	
33	6	18	公定歩合引き下げ（8.40%→7.67%）（2銭3厘→2銭1厘）		
	9	5	公定歩合引き下げ（7.67%→7.30%）（2銭1厘→2銭0厘）	緩和期←	
34	2	19	公定歩合引き下げ（7.30%→6.94%）（2銭0厘→1銭9厘）		34年4月 窓口指導強化（在庫・設備投資、輸出の伸長に基づく急速な景気上昇、および卸売物価の上昇に対処するため）
	12	2	公定歩合引き上げ（6.94%→7.30%）（1銭9厘→2銭0厘）	34年12月	
35	8	24	公定歩合引き下げ（7.30%→6.94%）（2銭0厘→1銭9厘）		
36	1	26	公定歩合引き下げ（6.94%→6.57%）（1銭9厘→1銭8厘）		36年3月 窓口指導強化（3.3）（国際収支および消費者物価に対処するため）
	7	22	公定歩合引き上げ（6.57%→6.94%）（1銭8厘→1銭9厘）	36年7月	
	9	29	公定歩合引き上げ（6.94%→7.30%）（1銭9厘→2銭0厘）		
37	10	27	公定歩合引き下げ（7.30%→6.94%）（2銭0厘→1銭9厘）		
	11	27	公定歩合引き下げ（6.94%→6.57%）（1銭9厘→1銭8厘）		
38	3	20	公定歩合引き下げ（6.57%→6.21%）（1銭8厘→1銭7厘）		
	4	20	公定歩合引き下げ（6.21%→5.84%）（1銭7厘→1銭6厘）		38年5月 窓口指導廃止（5.7）
39	3	18	公定歩合引き上げ（5.84%→6.57%）（1銭6厘→1銭8厘）	39年3月	39年1月 窓口指導再開（1.10）対象は都市銀行および長期信用銀行。ただし預金残高1000億円以上の上位銀行に対して今回の規制措置の趣旨にそった協力要請（同年4月以降は信託銀行に対しても協力要請）。 3月 窓口指導強化 9月 以降、地方銀行上位21行に対して、前年同期比の具体的な数字を挙げて貸出増加額の規制を実施。
40	1	9	公定歩合引き下げ（6.57%→6.21%）（1銭8厘→1銭7厘）		40年4月 40年第2四半期以降、従来四半期単位で与えてきた貸出し増加枠を半年単位に改める。
	4	3	公定歩合引き下げ（6.21%→5.84%）（1銭7厘→1銭6厘）		
	6	26	公定歩合引き下げ（5.84%→5.48%）（1銭6厘→1銭5厘）		
	7	16	預金準備率引下げ		40年7月 窓口指導廃止（6.25決定）。
42	9	1	公定歩合引き上げ（5.48%→5.84%）（1銭5厘→1銭6厘）	42年9月	42年9月 窓口指導再開（9.1）。都銀・長期信用銀行・上位地銀が対象、その他はポジション指導。
43	1	6	公定歩合引き上げ（5.84%→6.21%）（1銭6厘→1銭7厘）		
	8	7	公定歩合引き下げ（6.21%→5.84%）（1銭7厘→1銭6厘）		43年10月 窓口指導廃止（9.20決定）。
44	9	1	公定歩合引き上げ（5.84%→6.25%）	44年9月	44年9月 公定歩合引上げとともにポジション指導強化。なお預金準備率の同時併用は「窓口指導」の域外にある金融機関の資金供給力増大に対して対処することによって実効を確保するためである。
	9	5	預金準備率引上げ		
45	10	28	公定歩合引き下げ（6.25%→6.00%）		
46	1	20	公定歩合引き下げ（6.00%→5.75%）		
	5	8	公定歩合引き下げ（5.75%→5.50%）		
	7	28	公定歩合引き下げ（5.50%→5.25%）		
	12	29	公定歩合引き下げ（5.25%→4.75%）		
47	6	24	公定歩合引き下げ（4.75%→4.25%）（預金準備率）		47年7月 ポジション指導強化。
48	4	2	公定歩合引き上げ（4.25%→5.00%）48年1月第1次引上げ	48年4月	48年1月 窓口指導再開（当初は都銀・長信銀を対象とし、地銀・相銀に協力要請）。さらに「窓口指導」の一環として、銀行の有価証券投資に対する規制。
	5	30	公定歩合引き上げ（5.00%→5.50%） 3月第2次引上げ		4月 窓口指導の対象をほぼ全地方銀行、全相互銀行および上位信用金庫にまで広げる。
	7	2	公定歩合引き上げ（5.50%→6.00%） 6月第3次引上げ		5月 大蔵、農林両省、信用農業協同組合連合会の貸出し抑制のための通達。
	8	29	公定歩合引き上げ（6.00%→7.00%） 9月第4次引上げ	引締め期←	7月 48年第3四半期より在日外国銀行の貸出しに対して「窓口指導」による枠を設定（「窓口指導」強化の尻ぬけ防止が目的）。
	12	22	公定歩合引き上げ（7.00%→9.00%）49年1月第5次引上げ		9月 大蔵・農林両省、農協の貸出し抑制のための通達。 12月 大蔵・農林両省、農協の貸出し抑制について通達（同時に借入債務保証についての自粛を銀行に強く要請）。
					49年2月 窓口指導の強化手直し。大蔵・農林両省、各都道府県知事宛に農協融資抑制のための通達。 7月 大蔵・農林両省、農協、信農連の貸出しに対し中小金融機関並みの個別貸出し限度を設けることを主内容とする指導通達。 12月 昭和50年第1四半期の「窓口指導」において10大商社に対する貸出し増加額規制の撤廃を決定。
50	4	16	公定歩合引き下げ（9.00%→8.50%）	緩和期←	50年6月 50年第3四半期の「窓口指導」において有価証券取得規制の撤廃を決定。
	6	7	公定歩合引き下げ（8.50%→8.00%）		
	8	13	公定歩合引き下げ（8.00%→7.50%）（預金準備率）		
	10	24	公定歩合引き下げ（7.50%→6.50%）50年11月第1次引下げ 51年2月第2次引下げ		
52	3	12	公定歩合引き下げ（6.50%→6.00%）		52年6月 窓口指導の方式を弾力化「自主計画方式」へ移行（52年7月以降）（地方銀行・相互銀行についてはすでに50年第2四半期から「自主計画方式」へ移行）。
	4	19	公定歩合引き下げ（6.00%→5.00%）		銀行の自主計画を尊重しつつも緩和期として初めて「窓口指導」の枠組みを残す。
	9	5	公定歩合引き下げ（5.00%→4.25%）52年10月第3次引下げ		
53	3	16	公定歩合引き下げ（4.25%→3.50%）		
54	4	17	公定歩合引き上げ（3.50%→4.25%）	54年4月	54年3月 窓口指導強化。
	7	24	公定歩合引き上げ（4.25%→5.25%）		
	11	2	公定歩合引き上げ（5.25%→6.25%）	引締め期←	
55	2	19	公定歩合引き上げ（6.25%→7.25%）（預金準備率）		
	3	19	公定歩合引き上げ（7.25%→9.00%）55年3月第1次引上げ		55年3月 窓口指導強化。
	8	20	公定歩合引き下げ（9.00%→8.25%） 4月第2次引上げ		
	11	6	公定歩合引き下げ（8.25%→7.25%） 11月第1次引下げ	緩和期←	
56	3	18	公定歩合引き下げ（7.25%→6.25%）56年4月第2次引下げ		
	12	11	公定歩合引き下げ（6.25%→5.50%）		57年1月 57年1-3月、「自主計画方式」再導入。