

一 谷 藤 一 郎

『金融政策論』

有斐閣 1974.3 361 ページ

1. 本書はまさに題名が示しているように、金融政策に関する包括的研究書である。一谷教授はすでに『金融統制の理論』(1941年, 増訂版, 1943年)の公刊をはじめとして、『金融政策の基礎理論』(1965年)を編著の形で発表されているけれども、さらに研究を深化・発展させてより総合的な研究にまとめあげたのが本書である。
2. 本書は単に金融政策の理論的研究にとどまらず、歴史的・制度的側面に多くの頁をさいている。これはそもそも金融論というものが他の経済理論と異なり抽象度が低く、歴史的・制度的要素に関連が深いところからくるためであるが、さらに一谷教授が研究者の道を選ばれた契機が通貨主義対銀行主義の論争であったことを知るならば、教授の金融政策論が歴史的・制度的要素を大切にしていることは当然のことと考えられる。ただその観点からすると、本書は先進国たるアメリカとイギリスの歴史や制度にのみ言及し、日本の歴史や制度との関連について触れられていないのはやはりさびしい。われわれが金融政策論を学ぶのは結局日本の金融政策を如何に行えばよいかを考えるためであるから、ぜひ日本経済に基礎をおいた金融政策論がほしいと思う。教授によれば、日本の金融政策とくに戦後の金融政策については、別の著作の公刊を考えておられるとのことであるから、われわれはその完成を心待ちにしたいと思う。
3. 本書は10章よりなっている。
  - 第1章 金融政策の性格と役割
  - 第2章 金融政策の目標
  - 第3章 金融政策の手段
  - 第4章 金融の選択的統制
  - 第5章 国債管理と金融政策
  - 第6章 金融政策の操作対象
  - 第7章 金融政策におけるルールと自由裁量
  - 第8章 金融政策の有効性
  - 第9章 金融政策の効果の阻害要因
  - 第10章 金融政策と財政政策との関係

各章はそれぞれ独立の論文となっており、読者は読みたい章を直ちに読み進めることが出来るようになっていいる。各章には、それぞれ関連文献がかかげられ、教授の努力がしのばれると同時に、研究を一層進めたいと思う読者にとっては大変便宜となろう。

4. 本書を通じて、教授が自己の主張を述べるのに極めてひかえめであるのに驚く読者も多いだろう。近年若い研究者の多くは自己の主張を積極的に述べるようになっていいる。このような動きも十分重要視されなければならないけれども、教授のような方法も捨て難い魅力があると考える。そこでは例えばハロッド教授なりフリードマン教授の名を借りて、教授は自己の主張を語っているのである。いいかえてみれば、そこにおけるハロッド教授なりフリードマン教授は、一谷教授の分身と考えられているといってもよいであろう。このような方法はレージョーンフーフド教授の名著 *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes* (1972) の中にも散見できるのであり、今後とも大切にしたい方法である。

5. ところで教授のさらにひとつの特色は中庸の道の支持者であるという点である。例えば、次のような議論の仕方ではそれは明白に示されているといえよう。金融政策の手段に関連して、「三つの政策手段のうち、いずれか一つを選び出して、他を放棄するよりも、むしろ三つの手段をそのときどきの情勢に応じて、それぞれの利点が最大限に発揮されるような仕方でも、組み合わせ活用することが好ましい」(102頁)と述べ、フリードマンの公開市場操作のみの重視を批判している。

また、「貨幣は全体の流動性ポジションにおいて中核的地位を占めているのであり、したがって、貨幣の機能ならびに貨幣量を不当に軽視することは許されないのである。しかし、マネタリストのように、貨幣量のみを重視して、全体の流動性ポジションを考慮の外に置くことは、流動性ポジションを重視する余り、貨幣の機能ならびに貨幣量を過度に軽視することと同様に誤りであるといわなければならない」(259頁)と主張し、貨幣の地位に正当な注意を払っている。

さらにまた、金融政策の効果の遅れの議論に関連して、「フリードマンのように直接的効果のほか、すべての間接的效果を考慮に入れて、それが遅れの重要な部分を形成するとみなすのは、いささか極端に過ぎるが、しかし、カルバートソンやヘラーのように、単に主たる直接的効果のみを重視して、すべての間接的效果を一切排除することが果たして妥当であるか否かについては、慎重な吟味を要すると思う」(298頁)と述べていいる。

最後の例として金融機関の統制問題をあげると、「われわれは金融仲介機関と商業銀行との間に類似性があることを認めるが、しかし、ガーレイ＝シヨウおよびラドクリフ報告のように、両者が全く同質的なもので、互いに完全な意味で競争的であるとは考えない。というのは両者の間には重大な点でかなり著しい相違が認められるからである。しかし、それにもかかわらず、将来における金融仲介機関の目覚ましい発展、したがってそのために金融政策の効果が弱められたり、抹殺されたりする恐れがあることを考慮に入れるならば、金融仲介機関に対しても何らかの適切な統制措置が講ぜられるべきであって、少なくとも全く野放しにしておくことは許されないと信ずる」(333頁)と述べ、中庸の大切さを強調している。このような立場は、故井藤半弥名誉教授がよく「真理は中間にあり」と講義されたことを思い出させるのである。しかし中庸の美德にもまた欠点がある。すなわち、それは歯切れが悪くなるという点である。その上論理の世界における中庸とは何を意味するかという問題もおきるであろう。

6. 教授は、金融政策を通常のように一般的統制または量的統制と選択的統制または質的統制とに区分し、前者が総体的効果を目指すのに対し、後者はその効果の及ぶ範囲を特定の部門に限り、指示的效果をめざすことを根本的特徴として主張されている、したがって、選択的統制は常に必ず何ほどの差別的措置を含んでいるのに対し、一般的統制は結果的に差別的効果をもたらずとしても、意図的に行うものではないと説明される。この説明は十分説得的であるが、問題は銀行貸出の直接規制を一般的統制の中で考察している点にある。教授は、銀行貸出の直接規制が「中央銀行が景気過熱期に金融引締めのために、法的権限、協定または道義的説得などに基づいて、商業銀行の貸出を直接に規制することをめざす措置であって、金利政策、公開市場操作、支出準備率政策などのように、市場のメカニズムを通じて作用する手法とは全く性格を異にするものである」(102—103頁)ことを十分に知りながらも、銀行貸出の直接規制を一般的統制の中に入れて考察されている。それは、銀行貸出の直接規制が商業銀行の貸出総量の増加を抑えることをめざし、貸出先または貸出内容による差別的措置を含んでいないと考えられているところからそうされたのであろうが、直接統制が「市場のメカニズムを無視し、銀行間の自由競争を阻害するものであって、市場経済または

自由経済の論理とは全く相容れない」(105頁)と考えている以上、銀行貸出の直接規制は選択的統制として考えられるべきではなからうか。

7. ところで、本書は包括的な金融政策論として編纂されているので、通貨主義対銀行主義論争が真正面から問題にされずに、やや協役的存在になってしまったのは残念である。折角若き日の研究テーマであったリカード対ソーントンによる論争と同様の論争がフリードマン対ケインジアンによる論争によって繰り返されているのであるから、この問題に限定した形で、教授の主張を集中的に述べていただけるとわれわれ後輩にとってプラスがより大きかったのではなからうか。

もちろん、本書においても通貨主義対銀行主義論争に一応の結論は与えられている。すなわち、「貨幣と貨幣でないものとの区別ならびに金融機関とそうでないものとの区別が、このようにして永久的に固定しているとみなし難いこと、また経済成長が年々全く同一率で進行するものでありえないこと、さらに開放体制下において、国内均衡と国際均衡とが常に必ず簡単に調和するとは言い難く、そのいずれを優先的に重視するかの判断が時と所によって異なることなどを考慮に入れるならば、硬直的なルールに基づく統制よりも、むしろ金融当局の自由裁量による統制の方が、少なくとも理論的にすぐれていると考えられる。財政の経済に占める比重が著しく増大している戦後の状況からすれば、われわれのこのような主張は決して誤りであるとは思えない。」(239頁)と述べるルールに基づく金融政策を排し、自由裁量的金融政策を支持されているのである。

さて、ルールに基づく金融政策の主張は、現在のインフレーションに対して自由裁量的金融政策があまり有効でなかったところから、フリードマン等によって強く支持されるようになったのである。本書を通じて、殊にインフレ対策の論述を通じて、金融政策の有効性が高いという印象をさほど受けなかったのであるが、自由裁量的金融政策を支持するとすれば、それがインフレ対策としてある程度有効性をもたなければ困るのではなからうか。金融政策の有効性を高める方法の研究こそ、われわれ金融論を専攻している者に課されている課題といえよう。

このようにいくつかの問題点はあるものの、全体としてみると本書は、金融政策論の進むべき道に関するすぐれた示唆を与えてくれる。

【花輪俊哉】