

レンを現代的な問題意識によってよく消化し、孤独のヴェブレンを学史上に正確に位置づけた。これは単に歴史的な研究にとどまるものでなく、今日の経済学研究に教えるところ極めて大である。

[岸本誠二郎]

伊 東 政 吉

『アメリカの金融政策——
その論争点の分析——』

岩波書店 昭和41年3月 214ページ

〔一橋大学経済研究叢書19〕

I

戦後のアメリカにおいては戦時中から受けつがれた巨額の国債の存在と、商業銀行以外の金融機関の急速な成長が、金融政策の効果を制約する面を生み、その解決をめぐる金融政策論争が生じている。本書の著者である伊東政吉助教授は早くからこの問題に興味を寄せられ、十余年にわたって論争にまつわる事実関係ならびに諸家の解釈と提案について研究を進めて珠玉の論文を発表して来られたのであるが、本書はその成果の主要部分が集大成されたものである。著者はこの間において一貫してこの問題を主要な研究テーマとして取組んでおられるのであるが、1960—62年にはまたスタンフォード大学において直接アメリカの金融政策論争について研究を深める機会をもっておられる。

金融政策が経済の安定的成長のために果すべく期待される役割は戦後において著しく増大して来ているのであるが、金融政策理論が未だ理論として満足できるほどのまとまりのある体系をなしていないこと、ならびに事実の進展にともなって次々と新しい問題なり解釈が提起されることから、政策に関する論争はアメリカに限らず資本主義諸国においてきわめて活潑に行なわれている。しかしながら、金融政策の役割ならびに政策理論の今後に関心を抱くものにとっては、世界経済におけるアメリカ経済の地位、ならびに関連資料が比較的完備し、かつ公表されていて最も進んだ形での議論が交わされていることなどからして、ほかならぬアメリカにおける金融政策論争のあとを理論的に整理し、現段階における問題の所在と今後に予想されるその解決方向を見定めておくことが必要であると思われる。本書はこのような意味において、実際的にも理論的にも、きわめて有意義な研究であるということが出来る。

ここで著者の研究方法について一言すると、まずきわめて歴史的、実証的であることが指摘できる。実際、著者は論争に関連する事実的資料はもとより、議会の委員会における証言、諸種の会合等における政策担当者ならびに論争者のステートメントやスピーチに至るまで克明に調べあげ、それらをもとにして論争の背景となった事実ならびにその経緯を細かく描き出すことに努めておられる。つぎに、きわめて包括的で合理的であることが指摘できる。この点では著者は、論争となった点に関して今日では誤りとされている見解についてさえも詳細にその論拠となった論点をあげて紹介に努めるとともに、何故にその立場が誤りとされるに至ったかについて諸家の説を引用しながら納得のいく説明を与えておられる。(したがって、本書を通じて戦後のアメリカにおける金融政策論に関連する主だった見解を通観することができるほどである。)

以上述べた研究方法が本書に高度の客観性と説得性とを賦与するものであることはいうまでもないが、これだけの資料と文献を駆使しながら、さらに必要と思われる個所に著者が独自の分析と見解を補って、論争の意義を明確にし、金融政策の今後の発展方向を示す上で完璧を期しておられる点に注目しなければならない。これらの点における著者の立場には一貫したものがあり、アメリカにおいて師事されたガーリー＝ショーの理論的立場に通じるものがあるように思われるが、それはともかくとして、著者の長年にわたる研究が本場のアメリカにおいても未だ見られないほど客観的、包括的にしてかつ理論的にも高度な書物となって、かくも見事に結実したことについて大いに著者に敬意を表するとともに、われわれが今後の研究を伸ばしていく上でかかる成果のあることを喜びたいと思う。

II

次に本書の主要な内容について少し触れてみる。全体は5つの章からなっており、それぞれの章では戦後初期の金融政策論争、ビルズ・オンリー政策をめぐる論争、高金利政策をめぐる論争、銀行外金融機関の成長と金融政策、連邦準備の金融政策観の変遷を問題としてとりあげながら、全体として戦後のアメリカにおける金融政策のあり方に関する理念の変遷、具体的な政策手段の活用における重点ないし方針の推移、ならびに金融政策を有効・適切ならしめるために今後に残されている課題と解決方向について明らかならしめるよう叙述されている。

第1章では連邦準備当局が国策に協力する意味で戦時中から引続いて採用してきた国債価格支持政策の継続が

経済の安定をめざす場合に重大な障害となって来たことから、経済安定政策としての貨幣政策の役割を再確認し、貨幣政策の復活をはかる上で国債管理政策との調整に関連して生じた問題がとりあげられている。ここでは安定政策としての貨幣政策の有効性を主張する連邦準備とそれを軽視する財務省との対立、ならびに大統領の仲介にまつ両当局の和解と貨幣政策の復活がいかんにして、いかなる貨幣政策観から生じたかが中心問題であり、この点の詳しい叙述と説明がみられる。

第2章では復活した貨幣政策、特に公開市場操作の運用に当って、単に銀行準備金の増減にかかわる効果を重視するのがよいのか、金利体系と金利水準に及ぶ影響をも考慮に入れるのがよいのかという点に関して、連邦公開市場委員会内部で生じた論争がとりあげられている。同委員会では、利子率の経済活動に及ぼす作用の軽視と政府証券市場に対する影響への考慮から、操作の対象を短期証券に限定する(ビルズ・オンリー)という主張が大勢を占めたのであるが、この考えに対しては当初から内部に反対があり、とくに1958年ないし60年頃になると理論的、実証的な反論が数多く現れた。この政策はアメリカの国際収支の大幅な赤字と民主党政権の成立によって61年2月に廃止されるのであるが、著者はこの論争を理論と現実の両面から詳細にあとづけておられる。なお、連邦準備が何故にかくも反対の多い極端な立場に走ったのか、この点についてそれを51年以前の国債価格支持政策の反動とみる著者の見解は興味深い。

第3章では金融引締政策が安定政策として果して有効であったかどうかに関する問題がとりあげられている。この点については著者は新しい金融調整の理論として登場したローザ理論を批判し、実際的には貨幣量の調整にもかかわらず貨幣の所得速度が上昇したことによって金融政策の効果が損なわれているとして、かかる所得速度の上昇をもたらすメカニズムとして、商業銀行の政府証券から貸付への乗換えと、銀行以外の金融機関の活動を指摘しておられる。

第4章ではその銀行以外の金融機関の成長にかかわる問題がとりあげられていて、著者はその現実の成長の姿を示すと共に、かかる機関の活動によって貸付資金の供給が増加することを理論的に証明した上で、金融政策が有効であるためには銀行のみならず広く金融機関一般を経由した貸付資金の供給の統制を狙いとすべきであると主張しておられる。本章は、金融政策の統制対象が何であり、働きかけるべき範囲はどこまでに及ぶべきかという点をめぐって近時激しい論争が交わされている金融政

策上の基本問題に対して、著者の積極的な見解を表明し、金融政策のあるべき方向を示したものである。

第5章は連邦準備制度理事会の編集にかかる『連邦準備制度、目的と機能』の各版によって連邦準備の貨幣政策観の変遷をあとづけることを直接の目的としたものであるが、前諸章で扱われた論争を通じて政策観がいかんにか変わってきたかを示すもので、本書全体をまとめる役割をも果している。ここでも著者は「戦後の金融政策論争の多くは、政府証券と銀行外金融機関のいずれかに関係があった。このうち政府証券に関係する論争は漸く解決した感が深い。他方、銀行外金融機関の問題は理論的には多くの議論が戦わされ、いくつかの政策的勧告もなされたにもかかわらず、今日まで政策的解決はなんらなされていない」(210ページ)として残された問題のある事を指摘し、その解決方向を示唆しておられる。

III

以上、きわめて簡単ながら本書の内容について概観した。論争点としてとりあげられたものが金融政策の性格、あり方にかかわる基本問題であり、またとりあげられた限りにおいて著者の示しておられる見解なり評価が正当なものであることは疑いを入れ得ない所であろう。まことに見事な研究であるというほかはない。

ところで、著者のすぐれた研究によって触発された少々欲ばった筆者の個人的希望を述べさせて頂くならば、次のような諸点があげられるのではなかろうか。まず、連邦準備政策手段としては公開市場操作が中心的な役割を果すことになってきていることによって、連邦公開市場委員会の権限が次第に増大しているが、他の金融調整手段との調整のためにそれら(例えば割引政策)の決定権が事実上同委員会に移されつつあるようであるが、このことに関する論争の経緯と今後の見通しはいかなるものであろうか。

次に、1957年以降数度に及ぶ貯蓄性預金の規制金利の引上げと、特に1961年以後のCD(譲渡可能定期預金証券)の発行によって、貯蓄性預金の金融機関別シェアにみられる商業銀行の地位が1960年以来一貫して上昇しており、また商業銀行の預貸率も著しく上昇して商業銀行の経営にこれまでと違った積極的なものがあるかのごとくにみられるのであるが、このことについてどう見るのがよいのか。1961年以降の好況にもとづく単なる一時的な現象といえるのかどうか。またこれが今後の金融政策のあり方について及ぼす影響はどうであろうか。

第3に、最近の経済発展の実情からして、かつての地方銀行と都市銀行との間の規模ならびに機能上の差異が

次第に明確でなくなってきたこと、また産業の発達によって銀行の規模の一層の増大が望まれるようになってきたことなどから、監督や規制についての地域的な差別を除き、さらに統一的な認可基準によって銀行の合併を認めるなど、地域性ならびに反トラストを特色としたアメリカのバンキング・システムが大きく変貌しようとする過程にあるもののように認められるが、これらの事態がアメリカの金融政策に対して今後どのような波紋を生ぜしめるであろうか。

以上、欲の深い希望を述べさせて頂いたのであるが、それらが今直ちにかなえられないからといって、そのことから本書の価値がいささかも減ぜられるものでないことはいうまでもない。むしろこれらの点についての著者の基本的な考え方は本書においてすでに確立されているようにすら考えられるからである。

最後に、著者の今後の御研究に一層の期待を寄せるとともに、今一度本書の出版を喜びたいと思う。

[大野喜久之輔]

川 合 一 郎

『信用制度とインフレーション』

有斐閣 昭和40年9月 296ページ

本書は、川合教授が過去5年間に発表された論文を体系的に配置した論文集である。各論文が発表された時に、マルクス経済学の現実的有効性をたえず問い続ける強烈な問題意識、豊かな現実感覚およびユニークな思考方法によって、多くの示唆と強い刺戟を受けたが、体系的に配置された論文を通読すると、教授が一貫して追求してきた問題が鮮明に浮びあがり、かつて受けた感銘が1つの焦点に結集してゆくのをわたくしは覚えた。その問題とは、教授自らがいうように、「信用制度下のインフレーションの問題」である。この問題を川合教授は、次の2つの問題を基軸にして解明してゆく。すなわち、(1)信用制度下で好況的物価騰貴と本来的インフレーションはどこで区別されるか、(2)第2次大戦後先進資本主義国にあらわれた「新しいインフレーション」はその両者に対して如何なる特殊性を持っているか。この問題設定は、インフレーションを度量標準の傾下とみなす従来の素朴な見解に対するアンチテーゼの意味を持つが、問題が価格論貨幣論の根本問題にかかわるだけに、なお深められるべき問題点を残しているように思われる。ここではわた

くしにとって特に興味のある3つの論点について疑問をのべ、川合教授の御高教をえたいと思う。

1] 好況的物価騰貴にしろ本来的インフレーションにしろ一般的物価騰貴が生ずるためには、原始的購買手段の流通への投入が先行しなければならない。川合教授の所説のなによりも大きな特色は、原始的購買手段の源泉あるいは供給ルートによって、好況的物価騰貴と本来的インフレーションを区別する点にある。まず好況的物価騰貴からのべると、それは「資本の必要とする通貨」が「流通に必要な通貨」から乖離することによって生じた物価騰貴である。「流通に必要な通貨」についてははっきりした規定は行なわれていないが、おそらく飯田繁教授への反論でのべている「適当な割合で生産されて当然売れるはずの商品の実現に必要な流通手段」がそれに当る。これは、平均的均衡的再生産に必要な流通手段であって、規範的内容を持つカテゴリーである。これに対して「資本の必要とする通貨」は、個別資本の資本循環の中で必要とされる通貨のことであって、その中には、「適当な割合」で生産されなくても売れる商品の実現に必要な通貨も含まれれば、また「適当な割合」以上に生産したために自己の商品は売残っているにもかかわらず、資本循環の継続のために他資本から商品購入を行なうのに必要な通貨も含まれている。「資本の必要とする通貨」は「流通に必要な通貨」からたえず乖離する。この差額は信用によって調達されるのであって、川合教授はとくにそれは「資本=信用論的原購性」をもつと命名する。教授の定義によれば、「資本=信用論的」原始的購買手段の発動によって生じた物価騰貴は好況的物価騰貴である。なぜならば、「資本=信用論的」原始的購買手段に対する需要と供給は、利潤獲得の可能性と返済の確実性によって制限されているから、それ自体に限度があるからである。その限度を超えれば恐慌によって資本価値の破壊を受けるであろう。川合教授はこのような仕方で好況的物価騰貴を説明すると同時に、「資本の必要とする通貨」のみによってはインフレーションは発生しないことを確認し、ついでインフレーションの規定に移る。それは「資本の必要とする通貨」以上の通貨が流通に投入される場合に生ずる。そのような通貨の投入は、国家の赤字財政の中央銀行引受けによる通貨が増発される場合だけである。この通貨はさきの「資本=信用論的原購性」に対して、「貨幣論的原購性」を持つとされる。川合教授においては、好況的物価騰貴と本来的インフレーションを区別するものは、一般的物価騰貴を生ぜしめた原始的購買手段の性格つまり供給ルートの相異に帰着する。