

「中央銀行の緩和策と引き締め策について」

日本銀行、緩和策と引き締め策の定義を述べよ。日本銀行の存在意義は「物価の安定」（日本銀行法第2条）にあるがそれを見ると『(通貨及び金融の調節の理念) 第二条 日本銀行は、通貨及び金融の調節を行うに当たっては、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資することをもって、その理念とする』とある。緩和策というのはインフレーションを起こすということで、引き締め策というのはデフレーションを起こすということなのか？為替相場を見ても、1ドル紙幣の価格が上がっているのがインフレーションで(例えば \$1.00=¥130)、1ドル紙幣の価格が下がっているのがデフレーション(例えば \$1.00=¥80)である。原油高はあっても、株価を見ればわかるように、日本は不況で米国は好景気なのであった。1973年のオイルショックの際の対応が参考になるかもしれない。

米国のパウエル FRB(Federal Reserve Board)議長は、金利をあげるとインフレーションが収まるような発言をしていると日本経済新聞で読んだが、公定歩合(official discount rate)をあげるというのか、それとも FF レート(Federal Fund rate)を上げるというのか、どちらなのだろうか？公定歩合を上げると市中銀行は利益を上げることができる。例えば、5%の公定歩合の時は 95 ドルで 100 ドル紙幣が手に入る。それが 10%になると 90 ドルで 100 ドル紙幣が手に入るからである。それにより、市中銀行の銀行員は給料を上げることができる。また、消費や投資が活性化してインフレーションが起きる。一方で、FF レートを上げると、良いシナリオだと、これは貸付金利なので市中銀行はそれに追随して利ざやを取るために民間企業への貸付金利を上げる。そうすると、民間企業の有利子負債が増えて、企業経営を圧迫するが(製造コストの消費者物価への価格転嫁進めば財・サービスの価格が上がってインフレーションが起きる)、民間企業は投資収益率によって投資をするので金利のレベルにかかわらず投資を行なうであろう。また、違う影響を考えると、FF レートを上げるとこれは貸付金利なので企業の消費者物価への価格転嫁が進まずに企業経営によっては利益を上げられない企業の倒産へつながる。金利が上がると機関投資家は金利の安い国債や社債を売って、金利の高い国債や社債を買うことになる。例えば、5%の金利のついた国債や社債を売って、10%の金利のついた国債や社債に買い換えると利ざやが取れる。日米の金利差でドル買い円売りが進んでいるため 2022 年 5 月 6 日午後 12 時現在の為替は、\$1.00=¥130.62~63 である。金融市場参加者のあくなき利益追求によるマネーゲームである。今年も 2022 年だが、現在議題になっているのは、原油高に端を発するインフレーション抑制策であろう。この小論では、金利を上げればインフレーションを抑えこむことができるという考え方に一定

の理解はできる。米国はどうすれば良いかという売りオペレーションで財務省証券や社債を売ったり、為替介入でドル売りをすれば、インフレーションの抑制策になるであろう。日本はまず公定歩合(基準割引率と最近では呼んでいる人もいる)をプラスにした上で、短期銀行間取引のコールレートをプラスに持っていないと金融政策の基本条件が整わない。

1988年からF. A. von Hayekに経済政策論になにがしかの答えを求め続けてきた私は、1988年に読み込んだ「入門マクロ経済学(第3版)」中谷巖著の代わりに、1936年に出版されたJ. M. Keynesの「雇用、利子及び貨幣の一般理論」に利子論を学ぼうと思ったので岩波文庫を購入して、憲法記念日(5月3日)にそれが届いた。しかしながら、「一般理論」を概観してみたところ、ケインズ批判をするのはハイエクと同じことをすることになるので無駄な感じがしてきてやめた方が良さそうな気がしてしょうがない。もう結論は出ているのであった。今日でも、マルキスト・レーニニストのもたらすものが何なのか、ウクライナ侵攻を行なったロシアのウラジミール・プーチンのやり方を見れば明らかであろう。社会主義がもたらしたのは虐殺と隷従だけだった。私だって「資本論」くらい稲光堂で100円で買って学生時代に読んだものだ。ロシアは凍らない港が欲しいのであった。がんばれNATO軍。

2022年5月6日(金)
英文法令社
佐藤賢一