

## マネーサプライと金利の操作による金融政策について

マネーサプライを引き上げる方法は伝統的には国債や地方債を売却することです（売りオペレーション）。また、マネーサプライ（ $M_2+CD$ （Negotiable Certificate of Deposit：譲渡性預金）など）を減らすということは貨幣を回収するということでもあります。これは景気の過熱にストップをかけることです。違う言い方をすれば、景気緩和策をやめることです。株式や社債を売却することもあります。これは特定の企業に中央銀行が関わることなので、どうしても上場企業などの大企業に偏りがちで中小企業を忘れがちになります。株式や社債の場合、どうすれば偏らないかという、そうすることもできないので、特定企業に中央銀行が肩入れすることなのでなるべくやめたほうが良いようにも思えますが、市中銀行が融資をすれば問題が軽くなります。市中銀行が融資をするという供給側を重視する考え方は、企業家精神を重視するビジネスマンをサポートする実需を大切に需要側を重視する考え方と表裏一体となっています。また、市中銀行に預ける人たち（預金者）と証券会社で株式を購入する人たち（株主）と保険会社の保険に加入する人たち（保険加入者）を重視するのは、彼らが「出資する」というマーケットに資金を注入する「買い」を行なうからです。「買い」は緩和策です。中央銀行は景気を刺激しようと思って「買い」を続けてきました。反対に「売り」は引き締め策です。簡単に言うと、財やサービスを「売って」お金が入ってくるの（Revenue）をサプライサイドと言います。

民間企業にとって一番好影響なのは、製品やサービスを購入してもらうことです。その次に良いのが株式を購入して資本金を増やしてもらうことです。その次は、銀行による（有利子負債ですが）融資を受けることです。損益分岐点は、売上高と固定費が一致する点です。

年金の場合、長年積み立てた分以上に年金が支払われれば良いのですが、日本年金機構は現在受給している高齢者に配慮しているので、どの年齢が一番得してどの年齢が一番損しているかを定めるテーブルを持っています。年金保険料を払いたくない人や401kプランの方が良いと考える人が出てくるのも当然のようにも思えます。

中央銀行が金利（公定歩合やFederal Fund Rate など）を上げると市中銀行は利益を確保するため金利をあげます。この影響は融資を受ける企業にしてみ

ると金利が上がると負担がふえますが、預金者等にしてみると利益になります。金利が上がるとビジネスマンは企業を運営しているので融資を受けている場合は経営状態がきつくなります。それなので、ビジネスマンは無借金経営をやっているほうが気が楽です。なぜならば、自分と自分の仲間のお金を使っているからです。どこの会社も役員は自社株を持って自分の会社に出資しています。但し、金利の高低で企業は投資をするのではなく、投資収益率で判断するものです。“Businessman is an artist.”<sup>(1)</sup>「ビジネスというものは自分のお金を使ってやるものです。」<sup>(2)</sup>ビジネスには「OODA Loop」<sup>(3)</sup>が必要です。毎日がその繰り返しだからです。経済学的发展には、演繹 (deduction) と帰納 (induction) の繰り返しが必要です。

中央銀行はマネーサプライと金利しか金融政策のツールがないので、マネーサプライの市場への供給量を増やしたり減らしたり、金利を下げたり上げたりすることで、景気を刺激して好景気になるようにしてみたり過熱を防いで不景気に見せたりして、景気をコントロールしているのです。これは、法人や個人への、つまり市場への影響力を行使していることです。「バブルが弾けた」という表現は、マスコミ的で何となく違和感がありますが、意味としてはマネーゲームの果てに企業や個人が倒産したり破産したりすることです。日本の倒産法制は破産法と会社更生法と民事再生法（民事再生法の施行とともに2000年以前使われていた和議法と特別和議法は廃止されました）の3つしかありませんが、競争の結果、市場で残る者と退出する者が選別されて良貨が悪貨を駆逐することになるのです。

ビジネスマンはプレーヤーですが法律家はコーチです。法律を改正したり法律を整備することで経済が発展するわけではありません。経済学を学ぶと自由を知ることになりますが、法学を学ぶと正義を知ることになるのです。政治を経済と結びつけて考える英国流の考え方（判例法主義とも関係がある）と政治を法律と結びつけて考えるドイツ流の考え方（成文法主義とも関係がある）で比較的自由的な社会と管理されがちな社会がそれぞれ形成されていくようです。英米法と大陸法の違いは、このようなところにあります。

イギリスのThe Economist誌は、ドイツの保護主義による利潤のため込みが世界経済にいかにか悪影響があるかと指摘していました。<sup>(4)</sup>しかしながら、ドイツ製のパーツと中国製のパーツのクオリティーの違いに気づいて欲しいものです。社会主義のロシアに至ってはGDPに占める政府支出の割合が70%だそうです。日

本人で左翼思想に染まっている人たちは、いい加減にマルキスト・レーニストが何をもたらしたかをよく考えて、共産主義に憧れるのはやめてほしいものです。ロシアは歴史的に言って資本主義だったことはありません。「資本論」の要点は、労働者は資本家に搾取されているので資本家を打倒して労働者の国を作れ、ということですが、現代の日本では税金を金持ちからふんだくれ、という考え方に変えられてしまいました。今の日本で資本家打倒というのは、会社の資本金に貢献している株主を打倒しろとでもいうのでしょうか。30年くらい前に、大学の研究室で今は亡き小松雅雄先生に「なぜ、日本共産党などというものが今も残っているのでしょうか」と質問したら、「支持する人がいるからです。私は反対です。」とおっしゃっていらっしゃいました。マルクスは死んで、ロンドンにお墓があります。

新古典派経済学を信じている私は、F. A. ハイエク教授の影響で、デビット・ヒュームとカール・メンガーについて学ぶのと、イギリスの階級についてよく考えなければならないと思っています。

平成29年12月14日（木）

英文法令社  
佐藤 賢一

注：

- (1)ハーバード・ビジネス・スクールについて書かれた新書に載っていたある教授の言葉による。
- (2)友人の青山学君による。
- (3)Observe-Orient-Decide-Act Loop、アメリカの空軍の撃墜王の話で戦闘機乗りに大切なのはOODA Loopの繰り返しだそうです。ドリームインキュベータ社長の堀紘一さんによる。
- (4) “The German problem - Why its surplus is damaging the world economy” , The Economist, July 8<sup>th</sup>-14<sup>th</sup>, 2017