

## 本年における金融経済の課題

総裁 新 木 栄 吉

最近における経済事情の特色として、しばしばインフレーションなき拡大とか数量景気ということがいわれている。昨昭和 30 年の経済を顧みると、通貨価値安定という基盤の上に経済活動はかなりの上昇を示しており、確かにそのような表現に相応しい順調な推移であつた。就中国際収支の好調は海外からも刮目されており、経済の自立という大きな目標に力強い歩を進めたといふことができる。このような推移はもとより海外景況の好調に負うところも大きいが、昭和 28 年秋以降堅持されている金融引締めの方針がなかつたならば、余程その様相を異にしていたであらう。等しく海外からの刺激による活況といつても、朝鮮動乱後のブームと最近の着実な景況との間に根本的な差違が存することは、多言を要しないと思われる。

本年における金融経済の課題は、このようなインフレーションなき拡大という健全な経済基調を如何にして維持するかということにおかれるべきである。若し昨年の方針に安んじ国力を省みない過大の拡大を望むならば、再び過去の誤ちを繰返す惧があることを銘記しておかねばならない。幸にして目下の処懸念すべき変動は現われてはおらないが、これまでの方針を一層堅固なものにするためには、今後の努力にまたねばならぬところは少しとしない。

先ず第一に、輸出競争力の培養引いては国際収支の均衡確保については、昨年が好調であつたからといつて今後も楽観してよいとは決していえない。海外景況が万一凡調であつても相当の輸出をなしうる程の力を養つておいてこそわが国経済を引續いて順調に発展させてゆくことが約束される。米国経済は当面堅調を持続するとみられているが、欧州においてかなり酷しい引締め措置がとられていることから明かなように、何時までも旺盛な海外需要が続くと安易に期待するわけにはゆかぬ。

また広く国際収支の実勢という見地から考えるならば、問題は輸出競争力という点だけではない。

西欧では通貨の交換性が事実上回復の過程を辿りつつあるといわれるに対し、わが国では未だ未だ貿易・為替上の制限が多く残されている。昨年的大幅受取超過はこの点からみてもわが国経済の実力のみによつてえたものとはいひ難い。手持外貨にしても対外債務の返済等を考慮すれば、実質的には十分増加したというわけにはいかない。正常な国際経済関係の中で真に一本立ちになるには、なお途は遠いのである。

第二に金融に目を転ずると、金融引締め政策により通貨価値は安定を示し、オーバー・ローンも著しく改善された。またこのような基盤の上にあつてこそインフレーションなき拡大という経済基調を辿りえた。しかしこの方針の維持を今後とも保証してゆくほど金融が正常化されたかといふに、真の正常化はむしろ今後の課題であるといつてよい。

産業投資は最近漸増している。投資は経済を拡大し或いは合理化する基本に外ならないから、これが進捗を順便にすることは金融本来の役割であらう。しかしこの役割を円滑に遂行してゆくには、万一国民の蓄積力を越え通貨価値の安定を害する如き資金需要が生ずる場合、これを自ら調整し得るような正常な金融体制が整つていなければならない。

然るに金融正常化の反面で本行の貸出は激減し、この面からする金融調節力には限界が生じている。最近売オペレーションを実施しているのはこれに備えたものであるが、一般的にいって金融調節方式の整備については、今後の工夫に俟たねばならぬ点が多い。

通貨価値の安定確保は中央銀行の変らざる使命であるが、上に述べた金融正常化の主眼もここにあることは申すまでもない。国際収支の均衡も経済の拡大も、健全通貨の基盤の上に成立するのでなければ本当のものでなく、一時の見せかけに終るものであることを知らねばならない。本年の課題も究極のところこの一点に帰着するといつても過言ではあるまい。