

通貨に関する権限の信託

ここに訳出したのは、昨年12月11日「大統領経済報告書に関する両院合同委員会」の分科会たる「パットマン委員会」における、連邦準備制度理事会会長ウィリアム・M・マーティン氏のステートメントであつて、フェデラル・リザーブ・ブレティン1月号に「Trusteeship over Money」と題して掲載されたものである。

連邦準備制度の一同に代り、私は、議会の委員会に時々出席する機会を与えていただいていることを感謝する。議会は連邦準備制度に大きな責任を賦課しており、私は、それを通貨に関する権限の信託と考えている。

連邦準備制度は、思慮深い質問によつて常に利益を得ている。このような公聴会は、ただ単に公開の席上で討論するということ—それは全くいいことであるが—だけではない。この公聴会は、金融政策を時勢に応じたものとする一つの方法である。連邦準備法は、われわれが議会に対して直接に、また議会を通じて国民に対して報告を行うべきことを規定している。

今日のごとき情勢下における連邦準備制度の責務は、経済活動が過度の緊張をきたすことなく、しかも、高水準を維持してゆくのに必要な信用量を決定することである。信用量の過剰は、物価上昇傾向に拍車をかけるであろうし、また逆にその過少は、ある種の経済活動を不当に抑制することとなるであろう。われわれは、信用量の決定に当つて人間的判断に依存せねばならない。判断の相違、それも真面目な相違があるのは当然である。

われわれは、所与の信用供給量がどのような部門に振り向けられるべきか、ということについて指示しようとは考えていない。また私は、何らかの形式の独裁制によるのでない限り、そのようなことが可能だとも思わない。

経験の示すところによれば、いかに意図は立派でも、当局の判定または推測による信用の配分よりは、市場の機能を通ずる信用の配分の方が望ましい。私は最近、数年前ワシントンのある役所にかけてあつた皮肉な標語の話を聞いた。それは「われわれの考えは常に最良のものである」というものである。市場の機能を通じて現われてくる集合的な判断が、常に最良のものとは限らないであろう。しかしこれこそ、経済現象に対する政府の直接干渉を、主として公共の利益の維持、増進に必要な範囲内における総括的、かつ一般的な政策に制限する、というわれわれの伝統および制度と両立するものなのである。

ある一定時において、経済の生産しうる商品およびサービスの量は、その時に使用可能な人的、物的資源によつて制約される。1956年中を通じての困難な問題点は、ある一定期間にあまりにも多くのことが企てられすぎたということであり、要するに、需要が労働および物資の供給に対して殺到したということである。

経済がピーク・レベルにある時に、さらに通貨量を増大しても、生産が増加することにはならない。選択が必要となり、人々は結局どれを多く、どれを少なく持つかということを決めねばならなくなる。一定期間にわれわれが持つことができず家屋、自動車、家具、学校、製造設備および船舶、飛行機、潜水艦、その他の兵器などを含む多

くのものには限度がある。今日のごとき情勢下では、ある物は少なくともしばらくの間断念しなければならぬ。

1956年中のほとんどすべての部門で生じた資金需要、すなわち信用に対する需要は、その総額において史上最高であり、それは供給可能な資金量をはるかに上回るものであつた。若干の人々の受けた印象とは異なつて、連邦準備制度は通貨供給量を減少させなかつたし、また事実、通貨供給量は1955年より低い率ではあつたが、1956年も上昇し続けた。そのうえ、通貨の回転速度は大幅に増大している。いわゆる金融窮迫は、しばしば通貨供給量の不足に起因するとみられるが、事実金融窮迫は信用に対する需要量が大きく、かつ強すぎる結果にすぎない。

貸出可能資金の大部分は、相互貯蓄銀行、保険会社、貯蓄貸付組合、公私の年金基金、販売金融会社、会社および個人のごとき商業銀行以外の金融機関を通じて間接にか、または直接に借入者に提供される貯蓄資金よりなつている。商業銀行がその貸出および投資を増大すれば、それが通貨の創造となるということはしばしば忘れられている。

1956年の例のごとく、信用に対する総需要が貯蓄を上回つた場合、これらのすべての需要を満たす方法は、銀行信用の増大、すなわち通貨の創造以外にはない。これまで強調してきたように、通貨の追加創造は決して生産の増大をもたらさない。それは、ただ労働と物資の現在の供給量に対する需要を増大させるだけであり、これはすなわち明らかなインフレーションである。

12の連銀、24の支店、合計260人の各種の人生経験をもつた取締役から成る全国的組織たる連邦準備制度は、通貨の原因からする過剰を抑制するために、連邦準備制度が全力をつくすのが最善の道であるとの信念によつて結合されている。消費者物価指数のわずかに1ポイントの上昇も、米国民

にとつて年25億ドルの出費増になると見積られている。

連邦準備制度は、色々な時および環境を通じ、常に高水準の事業活動および雇用に助成し、通貨の安定を維持し、持続的な経済成長を促進するような通貨および信用の諸条件確保にその努力を集中してきた。

連邦準備制度は、経済金融情勢の変化に対して常に警戒を怠らず、情勢に応じた政策を採用するよう努力している。それは繰り返して述べるように、インフレおよびデフレの微風にすら逸早く対処してゆく(leaning against the breezes of inflation and deflation alike)、ということである。

1953年の景気下降に際しては、連邦準備制度は直ちに信用増大を刺戟する措置をとり、下降の阻止および1954年から1955年にかけての景気回復に貢献した。また、1955年から1956年にかけて景気回復がブームとなり、経済活動がその能力限度に達するに及んで、連邦準備制度は、信用増大を資源の増大の範囲内に押えるような措置をとり、物価騰貴や激しい経済的混乱を必然的に招くような過度の信用膨脹の阻止に努めた。

1956年の出来事に焦点を合わせれば、資源の高度の利用および物価上昇傾向がすでにはつきりとしていた経済に、さらに巨大な設備投資が行われることによつて、いよいよインフレの危険が濃くなつていたことは明らかであろう。この情勢において、積極化した投資家のすべての信用需要に安易な条件で応じるとすれば、それは利用可能な資材のインフレ的な値上りを招くばかりで、特に資本設備および建設の分野における値上りが顕著とならう。それはまた信用残高、特に商業銀行信用と要求払預金の増加をもたらし、これらが相まつて、経済の安定および持続的な成長に対する脅威を形造ることとならう。

金融政策によつて信用増大および支払能力が抑

制されたにもかかわらず、多くの部門における需要は、物価安定と両立しない速度で急速に増加した。数年間の安定の後、1955年に始まった物価上昇は、1956年中も多くの主要部門の生産がその能力一杯となつたので、さらに継続した。物価上昇は、投資支出に影響された部門、すなわち機械、建設資材、さらに投資支出によつて一部影響された金属、同製品などにおいて顕著であつた。これらの部門は、金融政策による経常支出に対する抑制がおそらく最も厳しかつた部門であろう。もし金融緩和が行われていたならば、追加需要はこの部分に集中したであろう。

信用需要が盛んであつたにもかかわらず、商業銀行の信用総額の増加率は適度に抑えられ、戦後の平均を下回り、かつ1955年のそれをも若干下回つた。すなわち、1953年10月に終る1年間の商業銀行の貸出投資総額の増加率は2%に止まり、通貨量一要求払預金および現金通貨一の増加は、わずか1.5%であつた。

1956年の銀行信用および通貨供給の拡大に対する抑制は、1953年央から1954年にかけての銀行信用および通貨供給の急増と好対照である。ただし、その当時は貸出需要が一般に今日ほど活発ではなかつた。その期間金融政策は、信用をいつでも利用できるような金融緩慢状態を確保し、経済の回復および拡大に貢献するよう流動性を増加させる

ことをねらいとした。1954年以降の事態の進展の一部は、資源の即時利用、信用需要の減少および積極的金融緩和政策 (active ease) の時期から、資源の完全利用、信用需要の旺盛、およびインフレ圧力の抑制を目的とした金融引締政策の時期への推移と説明することができるだろう。

年末を控えた現在、需要は貯蓄を上回り、個人所得は10月に年率3,320億ドル（前年同月比210億ドル増）を上回る新記録を作り、国際情勢の紛糾はさらにわれわれの資源に過度の需要を加えている。これは政府、企業、金融、労働、農業の各分野において、分別と抑制と共に警戒をも要求する事態である。

基本的なみて、われわれが現在直面している問題は、1930年代初期のそれと異なつて、膨大な失業者を救うために一夜のうちに数百万の仕事を作り出すことではなく、われわれが現在保持する数百万の仕事を維持し、将来増大する労働力のために新しい仕事の機会を培養することである。

この問題に対処するためには、われわれのすべての努力は、経済の安定およびその基礎となるドルの安定を維持することに向けられるべきであり、それによつて初めてわれわれは、すべての人にとつて生活水準の高度化をもたらしす道を着実に進むことができるのである。

×

×

×

×

×