

「管理通貨制」の政策金利の独自の成立メカニズムについて

桜美林大学 前畑 雪彦

「金本位制」の中央銀行の政策金利と「管理通貨制」のそれとは成立メカニズムが異なると思われる。「金本位制」では金準備は全信用制度の軸点としての性質と貨幣資本 (moneyed Capital) としての性質の2重性格を持つ。後者の性質においては、これを運用することによりこれをつねにこの制度にとって必要最小限とするよう中央銀行は行動する。従って中位の活況において準備が豊富であればこれに基づいて信用を創造し、上昇しつつある利子率の抑制を通じて過剰生産を加速する方向へ行動することになる。ここでは中央銀行は「パーティが、盛り上がってきた正にそのときに、パンチボールを片付けるよう命じる仕事」(FRB元議長、マーティン)と正反対の行動を取らざるをえず、資本主義的生産がその内在的限度を超えて拡大する梃子の役割を果たす。その逆に過剰生産が露呈し、支払い手段需要が発生している時に金流失に見舞われれば、中央銀行は制度の軸点としてこれを維持すべく現金準備供給を絞り、利子率急騰を引き起こさざるをえない。従って今回の、アメリカの産業循環に伴う相対的過剰人口の一時的な雇用吸収に対して長期の高額な住宅ローンが詐欺まがいの仕方でも大量に与えられ、これが他の様々なローンと組み合わせられた複雑な証券化商品として世界の貨幣市場にばら撒かれた上で、住宅市場の供給過剰が生じれば、そしてまた先のローン膨張による住宅価格上昇とこれに基づく消費拡大を起点に螺旋的な世界市場の拡大がもたらされているとすれば、「金本位制」であれば、昨年8月の貨幣恐慌の起動は、利子率の暴騰によって全面的に展開し、未曾有の過剰生産世界市場恐慌として爆発した可能性を持つ。

「管理通貨制」では上記の2重性格を持つ金準備は、中央銀行の行動をまったく縛らない。それによってここでは、中央銀行は営利機関としての属性を完全に脱ぎ捨てて行動する。それは国家権力をバックに国民経済的観点から行動する金融政策の純粹実行機関となりうる。また国民経済的利害をそれぞれ背負いながら他国の中央銀行と一定の国際的協調行動を取りうる。それはその独立性に基づいて「パンチボールを片付けるよう命じる仕事」が可能である。中央銀行は、ここでは、もしそれが無ければ、現金準備の過不足を調節するインターバンク市場で、出し手の銀行と取り手の銀行との間で成立するオーバーナイト金利に、唯一の無制限の準備供給能力を持って、最後に働きかける限界的準備供給者またその吸収者として、これをコントロールすることが可能である。すなわち金利水準はその性質から需要供給構造以外にそれ決定するメカニズムを持たないのであるから、銀行間で成立するオーバーナイトの現金準備についての所与の需給構造に、中央銀行は、無制限発券力に基づく最後の限界的供給者あるいは限界的需要者として自由に参入することで、その程度で、全体の需給構造を供給過多にしてその時に与えられている金利水準を低めに誘導し、また反対に需要過多にしてそれを高めに誘導することが可能である。つまりここに「管理通貨制」に独自の政策金利が成立すると考えられる。