

金融政策の決定プロセス

東 忠 尚

金融政策、就中その象徴的存在である公定歩合の変更が行われる場合、ジャーナリズムはこれを大きく取り上げる。内外経済に及ぼす影響が大きいだけに至極当然のことであろうが、その背景説明のなかで、政府と中央銀行間の意見調整、確執、主導権争いなどを面白おかしく報じる事が多い。これはわが国特有の風潮ではなく、世界共通の現象といつてよからう。

問題の本質は、議会制民主主義の下で、政府が経済政策を一元的に掌握しているなかであって、中央銀行がその埒外の存在として金融政策を独自に遂行しうるシステムに内在している。これはわが国特有の制度ではなく、資本主義諸国に共通したシステムである。

経済政策の決定プロセスに関しては、近年、公共選択やゲームの理論、あるいは政策過程論、官僚制の研究などを通じて、漸次解明されつつあるが、金融政策の領域にまで及んでいないのが実情である。金融政策の決定プロセスのいかんによって内外経済にさまざまなインパクトを与えるだけに、これを単にジャーナリズムの話題にとどめておくべきではなからう。

官僚の世界では、「大部分の政策的イシューは目新しいものではなく、何度も繰り返し登場する⁽¹⁾」ものといわれる。したがって、経験した多くの争点を観察し、一定のパターンを抽出すれば(所謂「イシュー・アプローチ」)、政策決定のプロセスにおいて、関係者に何らかの学習効果を与え、よりよい選択が可能にならうし、またそれを期待したい。

本稿は、こうした問題意識に基づいて、資本主義社会における経済政策の位置づけと金融政策とのかかわり合いを整理したうえで、金融政策の決定プロセスを解明しようと試みたものである。

1. 経済政策の位置づけ

(1) 交換経済は、いかなる場合でも、財・サービスの需要・供給の調整によって成立することはいうまでもない。この場合、需要と供給を調整するシステムを歴史の発展段階で捉えれば、計画経済と市場経済の二つに大別される。典型的にいえば、前者は社会主義諸国で採用されてきたシステムである。政府による計画生産、計画配分の形をとることによって経済運営がはかられてきた。つまり需給を人為的に調整するものである。

これに対して、後者は資本主義社会で採用されている経済システムである。需要量と供給量が市場における価格を媒介に調整される仕組みである。つまり、一国の最適システム (optimum

regime) の運営主体を政府に委ねるか、市場に委ねるかの選択の問題であるといつてよからう⁽²⁾。

両システムの優劣については、長らく学界の論争的であったが、最近の社会主義諸国の動静からみて、現実の社会が市場経済のほうがより効果的であるという判定を下したと、一般に受け止められている。

しかし、事態はそれほど単純なものではない。経済発展に伴う社会構造の高度化、利害関係の錯綜、成員のニーズの多様化などに伴い、両システムとも大きく変容を余儀なくされている。就中市場経済を主軸とする資本主義諸国において、政府の介入する度合いが急速に高まっている。それは金融政策の領域でも無縁ではない。金本位制度の崩壊とともに、各国とも管理通貨制度が確立し、人間の英知による恣意的な操作がおこなわれるようになったからである。

それはなぜであろうか。市場経済システムが計画経済に比べ、より効率的であるとはいうものの、多くの欠陥をもっていることも事実である。それは資本主義の充足した初期の段階においてすでに顕現化している。資本の独占化とそれに伴う富の集中、失業者の大量発生と貧困の問題、周期的に発生する恐慌、さらには公害等の環境破壊・人的被害などがそれである。

資本主義社会では、こうした「市場の失敗」に対して、独占禁止法、救貧法、労働基準法、公害防止法などを立法化して弱者ないし被害者救済の途を拓くとともに、ケインズの主唱した総需要管理政策を導入し完全雇用をめざし、また企業・消費者の行動基準の枠組を設定するなどにより、システムの欠陥を是正してきた。

それは、市場経済を前提としながらも、政府の介入を是認するというよりも、その積極的意義を認めるものであるといつてよい（これに対して政府の介入を最小限にとどめようとする新保守主義の考え方もあるが、これは「政府の失敗」を避けるべきとの立場で、「市場の失敗」を否定するものではない）。

(2)そこで、政策決定のプロセスを解明するに当り、政府の役割を理解しておくことが適当であろう。

完全競争市場において、成員がそれぞれの私的利潤を追求する自由放任の行動は、神の「見えざる手」によって導かれてパレート最適が実現し、資源と生産物の最適配分をもたらすという古典派の命題は、あくまで効率の基準を示すものであって、公正の基準とは別個のものであった。換言すれば、公共財の供給と外部性の問題を解決するには非力であったことを認めざるをえない。このことが政府の介入を是認する論理につながっていく。

こうした観点から、現状における政府の活動を大別すると、①資源配分機能の補完、②所得の再配分、③経済の安定成長の実現、④企業・消費者の行動基準の枠組設定の四点に集約される。

第一の資源配分機能の補完の代表例は、公共財の供給に関してである。この点については、すでにアダム・スミスが国富論のなかで、国防、警察、消防など公共財の供給は政府の役割であることを指摘し、「夜警国家」の役割を説いている。現代においては、こうした政府の役割は益々大きくなっている。道路、港湾、橋梁、空港、上下水道、公園などの公共財は、市場に委ねていて

は十分な供給が期待できない。豊かな社会を実現するためには、このような市場メカニズムの働かない分野において、政府の出番が積極的に求められているわけである。

資源配分機能に対するもうひとつの補完は外部性に関してである。すでに、ピギーは蒸気機関車の吐き出す火の粉が、沿線の森林に飛び、火災を発生させた事例を取り上げ、鉄道業の利益のなかから損害を補償させるべきであると論じている。現代では、工場の煤煙、排水、自動車の騒音、排ガスなどがさまざまな公害を発生している。いわゆる私的費用と社会的費用の不一致が生じているわけで、こうした市場の失敗に対して政府の是正役割が期待されている。

第二の所得再配分に対する政府の役割は、自由競争に基づく市場メカニズムの原理がもたらす冷徹な歸結、すなわち「持てる者」と「持たざる者」の極端な資産格差、所得格差を是正することにある。資産・所得格差の是正に伴う平準化は、需要喚起政策の意味合いをもつほか、働く意志のある者に対する就労機会の拡大・就労不能者に対する保険金給与など福祉政策的意味合いをもつ。それはまた、戦後のわが国で行われた農地解放にみられるように、社会政策的な意味合いもある。

第三の経済の安定成長の実現については、インフレなき完全雇用と成長の促進を意味している。市場経済の運行は、必ずしも完全雇用を保証するものではないことをケインズが確認したところであり、また市場価格を媒介とする数量調整のプロセスにおいて循環変動が起きることは必然である。ここに、安定成長の実現に政府の役割が期待される場所である。

以上、政府による市場経済への介入を正当化する論拠をみてきたが、それが具体的に実現される過程と中央銀行の金融政策とのかかわり合いについてみることにしよう。

2. 政策決定のプロセス

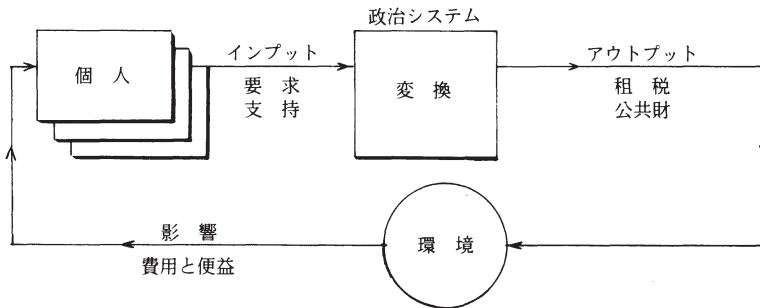
(1) 公共財の供給に関しては、政府の介入により、市場の外で決定される場所から、現在の資本主義経済を混合型経済 (mixed economy) と一般に呼ばれている。しかし、それをもって計画経済と市場経済の混合と解するのは適当ではなかろう。

イーストン⁽³⁾が指摘するように、「価値が社会のために権威的に配分されるときに経る相互作用」が、同じ政府の介入といっても、計画経済型の政府と、資本主義経済の政府では全く異なるからである。つまり、彼の定義を図示すれば (第1図)、資本主義経済では、環境から影響を受ける個人の要求ないし特定政治家への支持が政治システムにインプットされ、システムの内部で政策 (予算、法令、税制など) に変換される。そして、政策は官僚の手によってアウトプットされる。それは当然のことながら、環境に影響を及ぼし個人の要求にはね返るという相互作用が働く。このような市場外で決定される政府の経済政策決定のプロセスは民主主義を前提としたものであり、社会主義体制下における計画経済、つまり中央の一元的かつ一方的に決定される政策プロセスとは本質的に異なるものである。

したがって、議会制民主主義の下における政治システムでは要求がどのように変換されるかが

大きな問題にならざるをえない。純粹経済学の立場からすれば、「社会的厚生関数を最大化すること」に集約されるわけであるが、ここでいう社会的厚生関数なるものは極めて抽象的概念であって、それに代置する途を探らざるをえない。

(第1図)



現状では、国民の多数決の原理を採用することが最も妥当であるとの合意がなされている。しかし、多数決の原理を適用するといっても、それほど単純なものではない。個人それぞれのニュースは多様かつ複雑であり、利害相反するケースが多い。したがって、政策決定のプロセスで、ログローリングによる利益誘導やレントシーキング、フリーライダーをねらう動きを惹起しているのが現実の姿である。国民の意向をいかに集約するのか、また集約した意向をいかに政策として練り上げていくのか、さらにそれを実行に移すに当って、いかに効率かつ公平が保たれるかなど、多くの難問が横たわっている。

この間のプロセスをドール⁽⁴⁾の論法を援用してやや具体的に整理すると、まず、選挙を通じて国民が選択したスローガンないしテーマが公共財を作り上げていく素材に相当する。

議会はこの素材を立法化して政策として仕立てあげていく。そのように仕上げられたものは、公共財の中間生産物に相当する。そして、政府が議会の決議によって成立した法令、予算等を執行すべく行政ベースに乗せたものが、公共財の最終生産物として国民に供給される。このように、議会制民主主義の下では、国民のニーズを起点に、それが国民の投票、議会の決議、政府の執行というプロセスを通じて、素材——中間生産物——最終生産物に変換されて国民に還元されるというのが、公共財供給のルートといえよう。したがって、民主主義体制下における公共財供給がこのようなプロセスを辿るがゆえに、計画経済体制下のように整々と取り運ばれない宿命を抱いている。むしろ、各段階で多くのフリクションに遭遇する宿命にある。

それは、資本主義社会が個人の利益追求を前提にしているからである。市民の大多数は自己の利益の最大化を望み、フリーライダーであることを期待している。企業は利益誘導に熱心で、投票におけるログローリング、議会に対する圧力団体的行動をとりがちである。こうした市民、企業等の利己的欲求を背景に、政治家は選挙における得票数最大化をめざすことを行動のメルクマールとするであろう。官僚はマックス・ウェバーのえがく理想的官僚であることを自負しつつも、自己の収益拡大をめざした行動をとりがちである⁽⁵⁾。この点は後で詳述するが、議会制民主主義の体制下における政策決定とは、社会構成員の私利に基づき、相互間の対立、駆け引き、妥協な

どによって、ひとつのポリシーが練り上げられていくシステムのことと違って差しつかえない。

(2) しかしながら、こうした政策決定プロセスにも、いくつかの例外がある。通貨発行権を専管し金融政策を担当する中央銀行の存在、独占禁止法の運用を委ねられている公正取引委員会などがそれである。これらは、司法のように立法、行政から完全に独立した機関ではないが、議会から特別立法によって独自の権限が付与され政府の行政の枠外の存在として認知されている。

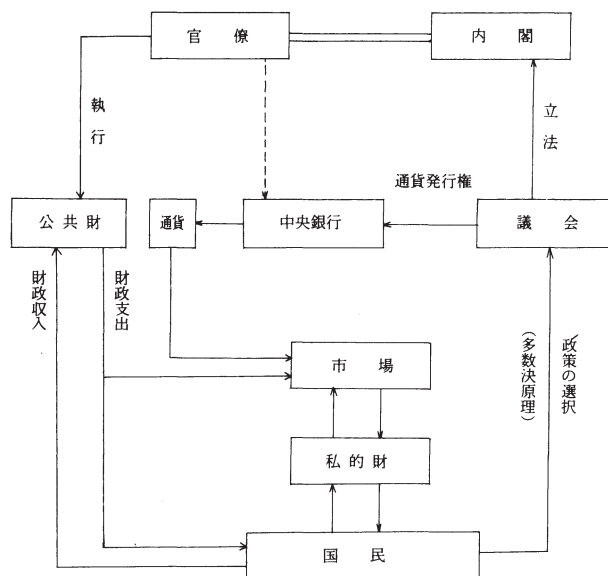
民主制の陥り易い弊害を除去するために、とくに政治的な決着や政争の具に供せられることが好ましくない領域について特例として認めたものといっておく。

このうち、公正取引委員会の場合、独占禁止法に基づく企業の不正取引を監視するという特定された目的に限定されているので、企業側を擁護する政府当局の圧力はあっても、委員会の目的、守備範囲そのものは明確であり、それ自身何らの疑義が生じることは少ない。

これに対して、中央銀行に課せられた職能は通貨の運営に関する事項であるために、経済取引全般に影響を及ぼす。したがって、政府の経済運営、つまり経済政策とかかわり合うところが極めて大きい。しかも、両者の政策目標が後述するように、相反関係に立つことが多く、微妙な関係が生じがちになる。

そこで、民主制下の政策プロセスを図示すると(第2図)、次のようになる。

(第2図) 政策決定のプロセス



一般の私的財は市場において取引が成立する。それを表したのが図の下位部分である。それに対して、公共財については国民の多数決原理に基づいて選択が行われる。図の右側部分に相当する。国民の意向をうけて、議会で立法化される。それを政府が公僕である官僚を使って執行する。行政行為に関する部分は、図の左側部分である。

これに対して、通貨の発行権は別途、議会の決議に基づく特別立法によって、中央銀行に権限

が委譲される。図の中央部分に位置づけられている。もちろん、中央銀行が完全な独立性を法的に保有している国は少ない。国情によってさまざまであるが、政府の監督、監視、あるいは牽制を何らかの形で直接、間接受けているのが、一般的である。しかし、他の政策事項に比べれば、金融政策は中央銀行の専管事項として独立性をおびた存在である。

そして、政府の行動は国民との相対取引か市場経由で行われるが、中央銀行の行動は主として市場を対象に行われる点が大きな特徴といえよう。

このように、政策の主体が一元的でないことは、後述するように相互牽制のメリットがあるものの、相互調整の手続を必要とするという意味でのデメリットを惹起する。なぜ政策の一元化ははかられないのだろうか。

3. 中央銀行の立場

(1) 議会制民主主義を前提とするかぎり、政府は経済政策の運営と結果に対して、議会に全責任を負っている。しかしながら、通貨の発行権については政治から中立であることが望ましいという観点から、議会は中央銀行に権限を付与している。

政府としては、国民の信託に基づいて経済政策を執行する権限と責任を有しているにもかかわらず、経済全般の運営に多大な影響を及ぼす通貨の発行権を支配できないことは、一見自己矛盾に満ちているといわざるをえない。

にもかかわらず、政策の一元化と整合性を放棄してまで中央銀行の独立性を例外的に認めることは、民主主義に陥りやすいリスク回避のために案出された人類の英知の所産といってもよい。それは歴史的な試行錯誤のうえで積み重ねられてきた世界一般の政治形態でもある。市場経済を主軸とする自由主義国家において、政策の一元化という整合性をもった体制よりも牽制システムのほうが、より desirable という合意がなされているからであろう。

換言すれば、「市場の失敗」を補完する意味から政府の役割が登場してきたわけであるが、逆に民主主義の犯しやすい「政府の失敗」のリスクを回避する見地から、中央銀行の独立を認めることになったといえよう。

(2) 中央銀行の理念については世界のセントラル・バンカーのなかで共通した認識が出来上がっているものの、現実の法的根拠となると、各国の国情も反映して区々であり、独立性の度合にもかなりの差異が認められる。

最も代表的な存在である米国の連邦準備制度理事会（FRB = Federal Reserve Board）の法的根拠はより明確である。国会が通貨金融上の権限を保有するが、連邦準備法を制定して、その権限をFRBに委任すると同時に、毎年政策と業務に関する詳細な報告を求めることになっている。つまり、政府の介入は排除されている。人事についても、7名の理事は、大統領が任命し上院の承認を必要とするが、任期は14年で正当な理由がないかぎり罷免されないことになっているなど、独立色は極めて強い。

ドイツのブンデスバンクについてみると、政策決定の任にある理事会は「権限行使に当って、連邦政府の指令を受けない」旨が明記（ブンデスバンク法第2条）され、連邦政府の代表は理事会に出席し提案権を有するが、議決権はない（同法第13条）と定められている。ただし、連邦政府は理事会の決議に不服の場合には、次の定例理事会（通常2週間後に開催）まで、執行の延期を求めることができる（同法第13条）ことになっている程度で、独立性は顕著である。

これに対して、第二次大戦中の昭和17年に立法化された日本銀行法では、「国家の政策に即し、通貨の調整、金融の調整および信用制度の保持育成に任じる」（同法第1条）と、むしろ政府に対する従属性が強く込み出ている。したがって、戦後にGHQの指導の下に、日本銀行の民主化が企図され、政策決定機関として新たに「政策委員会」が設けられ、日本銀行総裁のほか、都銀、地銀、商工業、農業の各代表、および政府代表（大蔵省、経済企画庁）の7名の委員で構成されることになった。しかも、同委員会の採択に際しては、政府代表委員2名には投票権は付与されていない（同法第13条）。日本銀行法はこのように一部改正され独立性を付与されたものの、基本的には政府による総裁・副総裁・理事の任免権（同法第16、47条）、業務に対する監督権（同法第42条）、検査権（同法第44条）、経費予算の承認権（同法第37条）など、戦時立法の色彩は払拭されておらず、政府の統制色の強い状況におかれている。

かつて栄光の中央銀行といわれたイングランド銀行の場合も、1947年に労働党内閣の手によって国有化され、さらに従来イングランド銀行を主軸とするシティの慣行によって政策運営がはかられていたのが、1986年に「金融サービス法」が制定されるに至り、政府の法的規制をバックと介入度合が一段と増す状況になっている。

このように、中央銀行の独立性に関する規定の仕方、その度合は国によってさまざまである。それは、各国の政治形態、経済発展の態様、中央銀行発足当時の政治・経済・社会情勢などによって異なった位置づけになっているものと理解してよい。

しかし、世界各国の中央銀行は、このような形式論はさておき、政府から完全独立を主張する意見は少ない。あくまで経済政策の枠内での相対的な独立であるとみなしている。米国の準備制度理事会でも、自らを「政府内の独立 (independent within government)⁽⁶⁾」と位置づけている。これが、政策の一元化と中央銀行の独立性を両立させるギリギリの妥協点であり、セントラル・バンカーの謙虚な態度を現わしている。

にもかかわらず、政府と中央銀行間でしばしば緊張関係が生じるのは、内在的に上述した形式論だけでは律しきれない something があるからであろう。

4. 金融政策の宿命

(1) 中央銀行の行使する金融政策と、政府の経済政策との関係については多く論じられてきたが、それを整理すると、次の三点に集約されるのではなからうか。

その第一は、金融政策の役割に関してである。中央銀行は通貨発行権が付与されていることに

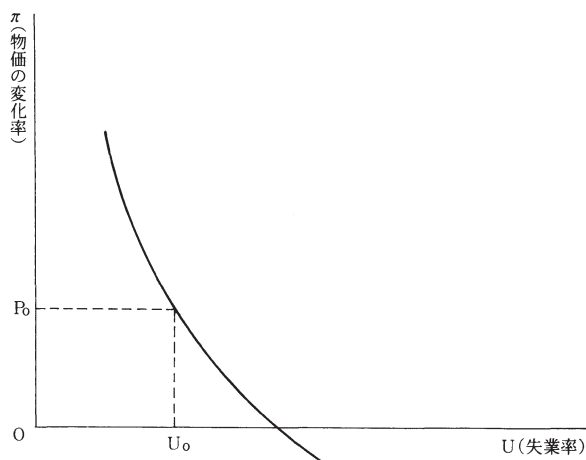
対する負託として、通貨の信認と価値の維持に努めることを第一義的な使命としている。しかし、そのための通貨供給の調節は、経済各主体の消費行動や投資活動を通じて、景気動向、国際収支状況など実体経済にあまねく影響を及ぼす。

金融政策が、このようにマクロ的な機能を有しているために、その目標は通貨価値の安定に加え、雇用水準の確保、経済成長の維持、国際収支の均衡など、複数の目標が割当てられることになる。例えば、米国の通貨信用委員会の報告（The Report of the Commission on Money and Credit, 1961）でも、国民経済運営の諸目標として、適切な経済成長、低水準の失業、妥当な物価水準の三つをあげ、金融政策をこれらの目標達成の手段とみなしている。

以上のことから導き出される結論として、金融政策は経済政策の一環として位置づけられ、また政府の諸政策との整合性が、もとめられざるをえない性格を有しているといわざるをえない。しかも、上記に掲げた経済政策の諸目標が、相互に補完的というよりは、相反的な関係にあるところに問題の複雑さが内在している。つまり、完全雇用を求めようとすれば、物価の安定、国際収支の均衡を犠牲にせざるをえない場合が多いし、逆に物価の安定を最優先しようとするれば、失業の増大、国際収支の黒字化を覚悟せざるをえない自体がしばしば起きる。

このように、政策目標間の競合関係を端的に示したのが第3図に示したフィリップス曲線である。タテ軸に物価の変化率 π を、ヨコ軸に失業率 u をとる。失業率を低下させ完全雇用近づけようとするれば物価の上昇を甘受しなければならない。逆に、物価を抑制しようとするれば失業率の増大を覚悟しなければならないことを意味している。もちろん、両者の関係は一義的でなく、1970年代のスタグフレーションを経験した際には、同曲線は自然失業率の近辺で垂直になるという事態も生じた（マネタリストは、フィリップス曲線は長期的には垂直になると主張、財政金融政策による需要拡大には否定的であるが、必ずしも一般的現象ではない）。

（第3図） フィリップス曲線



このように、政策目標間で競合が発生すれば、当然のことながら、目標の選択にプライオリティを置かざるをえなくなる。それは政策実行者、つまり政府と中央銀行の間にコンフリクトが

生じる余地があることを意味する。

(2) 第二は政策手段に関してである。

複数の政策目標が与えられた場合、ティンバーゲンの次の有名な命題、「独立な複数の政策目標を同時に達成するためには、少なくとも同数の独立な政策手段がなければならない」⁽⁷⁾ という条件が整わなければならない。

このことを換言すれば、経済政策の諸目標を達成するためには、金融政策は他の諸政策とのポリシー・ミックスが求められる。それはまた、中央銀行は政府当局との連携ないし協調の必要性に迫られることを意味する。

その代表的なものは、金融政策と財政政策のポリシー・ミックスであろう。もちろん、その場合、「手段はそれぞれ最も効果を発揮する目標に割当てられるべきである⁽⁸⁾」(マンデルの原理)。つまり、これは割当て問題 (assignment problem) であり、政策手段の比較優位 (comparative advantage) の原則が適用されよう。例えば国内にインフレ・ギャップが存在する一方で、国際収支が黒字傾向にあるという内外不均衡の状態の下では、財政緊縮によるインフレ抑制をはかる一方で、低金利による対外黒字の削減を企図するほうが、財政拡大と高金利政策の組合せより、より効果的なことのほうが多いとされている。

しかしながら、現実の世界において、財政政策と金融政策では、その機能や効果の面で一様ではない。財政政策は資源の再配分と総需要の管理という点では極めて有効手段ではあるが、予算措置を含めて、その変更には制度上の制約があるし、前述したように決定プロセスにおいて政治的中立性を保持しがたいなど、弾力的運用に欠けるうらみがある。

これに対して、金融政策による有効需要の調整は間接的ではあるが、日々の市場取引を通じて即時的に実行可能であるという利点がある。したがって、政府が経済政策の機動的運営ないし軌道修正を早期に実施する必要にせまられた場合、金融政策への協力要請は一段と強くならざるをえない。

(3) 第三は金融システムの運営に関してである。

中央銀行が使命とする通貨の信認保持と価値維持は、信用秩序の健全性を前提に成り立っている。中央銀行が信用のラスト・リゾートとしての役割をになっているのも、信用秩序を維持するうえでの最後の砦としてであり、また信用のラスト・リゾートとしての存在があるがゆえに、信用の秩序が保持されている面もある。

しかし、日常における信用秩序は、金融システムに参加している金融機関の経営の健全性がまず第一に問われなければならない。金融機関の経営は多くのリスクにさらされている。貸出債権のコゲ付きに伴う信用リスク、資金の運用・調達における金利、期間のミスマッチから生じる金利リスクや流動性リスク、証券投資に伴うキャピタルリスク、外国為替の持高に伴う為替リスクなどが考えられるが、さらにコンピュータのダウンに伴うシステムリスク、あるいは経営者間の

対立、労使紛争、役職員の不正行為などの経営リスクも存在している。

個別の金融機関の経営の健全性のほか、決済システム上の諸々のミス（コンピュータ・ネットワーク上の問題、振込みと決済間のズレに伴う決済不能など手続上の問題など）による金融システムのそごも起りうる。

金融システムの最終的な決済は、中央銀行に預けられている各金融機関の当座勘定の貸借によって行われる以上、中央銀行はその円滑な運行に最大の関心を払っているのは当然のことである。

したがって、中央銀行は、取引先金融機関の財務内容の吟味、資金繰り動向の把握、取扱い商品の検討などを通じて経営の健全性をチェックしているが、このことは政府当局の権限でもある金融行政に多分に抵触するところがある。とくに、日本銀行法では信用制度の保持育成に必要な業務は政府の許可事項（同法第25条）になっているほか不動産向けの融資規制など、選択的金融政策の実施に当たっても、政府の行政指導なり通達という形をとることが多く、中央銀行の出番は制約されているのが現実の姿である。

以上のように、金融政策の担い手である中央銀行は政府から一応独立した権限を有する存在であるにもかかわらず、金融政策そのものは経済政策の一環として深くかかわりを持たざるをえないという。一種の自己矛盾を抱えている。

5. 政策当局者の行動

(1) 伝統的経済理論は、市場経済を分析の対象として、パレート最適が実現するのを最も効率的とみなしてきた。しかし、非市場領域における均衡分析については、的確な理論が構築されているとは言い難い。例えば、公害の発生するようなケースや道路建設に関しての住民の利害対立のような場合において、政府の規制なり、多数決の原理を導入し、パレート最適の次善的達成をはかるアプローチが援用されているにすぎない。

現実の社会では、このような外部経済の発生とか、公共財の供給をめぐるの駆引きでは、市場メカニズムとは異なった調整が行われている。近年、経済学や政治学の分野で、非市場的決定に関する研究が進んでいる。公共選択の理論⁽⁹⁾（public choice）、インクレメンタリズム⁽¹⁰⁾（incrementalism）などがそれに当る。

従来の経済学では、個人の経済行動は私益を追求する経済人（ホモ・エコノミカス）と規定して分析を進めているにもかかわらず、国家の政策にたずさわる際には、突如として公益を追求する人間として扱うという分裂症的前提をおいてきた。

しかし、個人あるいは企業、団体にしても、民主社会を背景とする政治システムでは、それぞれの利益の最大化をねらって、利益誘導、税金逃れ、補助金の獲得、あるいはフリーライダーのメリットを享受しようと振舞うのが通常である。

一方、政治家は憂国の至情、世直しといった心情を持つ反面、権力の掌握、名誉欲、売名、趣

味などさまざまな動機から行動している。その動機の度合は政治家それぞれ異なっているが、共通していえることは、自己実現のために選挙を通じて当選し、しかも多数党の一員になることが絶対条件であるといつてよい。したがって、政治家の行動基準は得票獲得数最大化であり、政党のそれは政権掌握のため所属党員の当選者最大化にあるといえよう。

そのためには、有権者のニーズ（私益最大化）に沿った公約を掲げざるをえず、又当選後は政策の立案、立法化さらには執行の段階に至るまで、選挙民あるいは業界団体のニーズに沿った行動をとらざるをえない。しかも、このような目的行動が社会的厚生関数の最大化を実現する保証はない。

(2) 一方、政策の立案ならびに執行の段階で重要な機能を果たす官僚の行動はどうであろうか。かつて、マックス・ウェバーは官僚を公共目的に沿って最も効率的に職務を遂行する合理的存在とみなし、「公僕」あるいは「召使い」の名にふさわしいものとみなしてきた。それはまた、私利にとらわれない生涯的に訓練された特別の職業と理解されてきた。このような古典的官僚観は、その後も長年にわたって支配的であり、経済学のパラダイムの変換を行ったケインズでさえ、テククラート化した官僚エリートの役割に全幅の信頼を寄せた。いわゆる‘ハーベイロードの前提’であり、経済の運行の安定装置は、官僚の英知による需給調整によって構成されている。

しかしながら、現実の官僚の姿はそれほど理性的かつストイックなものではない。官僚の行動は表面的には公共的な美名に飾られているが、その裏には権力の拡大、権益の温存といった私利あるいはそれぞれの所属セクションの利益を追求する場合が多々見受けられる。理念型の官僚と現実の官僚との間にギャップを感ずるのが一般的であろう。

わが国の官僚の行動原理をみても、官僚側の代表的見解として、榊原英資⁽¹¹⁾は「国土意識」をあげているが、往々にして「国土」の意識には権力志向といった鼻持ちならぬ要素が内在していることが多い。しかも、「国土」と稱しながらも、自らの所属する省の利益を最重要課題とすることが支配的であり、それは予算編成の段階でより鮮明に見受けられる。

もちろん、官僚の公共目的に殉ずる倫理感をすべて否定するものではない。しかし、他方で既特権の擁護のみならず、権益の拡大、威信・特権の確保、縄張り争い、保身的振舞いなど、利己的動機で行動する面を無視しては真実をつたえないであろう。

そこで、官僚システムによる非効率、つまり官僚たちの危険回避的な行動、あるいは従来のシステムを温存し新しい環境変化への対応におくれがちに伴う公共サービスの非効率（ラインベンシュタインのX非効率）や予算の無駄な支出（タロック）などの研究も行われてきたが、さらにニスカネン⁽¹²⁾は官僚の行動を数量的に集約する手段として、予算確保の最大化を取り上げた。

いずれの議論も、官僚の行動原理が社会的厚生関数最大化の法則を歪めている現実をモデル化したものである。

(3) 政治家や官僚の行動原理に対して、中央銀行はいかなる基準に基づいて行動をとるのであ

ろうか。

中央銀行は通貨価値の安定の負託に応えるべき使命感に燃えているものと一般に受け止められている。そして、しばしば「通貨の番人」の役割に神経質になりがちで、「職業的心配屋」とも揶揄されている。

しかし、最もクリティカルな問題は、政府当局の動き、つまり政治家は選挙民の意向をうけて、また官僚は政治家に便乗しつつ権益の拡大、さらには関係業界保護の見地から、財政支出の拡大、公共財供給の増大をはかる性向を有していることである。このことは、換言すれば、資金需要者として、通貨膨張を歓迎する。当然のことながら、中央銀行の意図と衝突せざるをえない。歴史的経験によると、政局当局の要求が理に適っている範囲内であればさほど問題はないが、それが政治的理由に基づくものであればあるほど中央銀行は頑な態度を取ることが多い。

こうした中央銀行の態度を、かつてFRBの議長であったW. マーチンは「パーティーの宴がたけなわになったとき、アルコールの追加供給をストップし、人々に限界を思いしらしめる」幹事の役割で説明したことは有名である。

この点、マイケル・パーキン⁽¹³⁾は独立性の強い中央銀行を持つ国々のほうが、政治統制下にある中央銀行をもつ国々よりも、有意に低いインフレを経験していることを実証している。もちろん、パーキンも中央銀行法とインフレーションの間に因果関係があることを主張しているわけではないことわったうえで、両者の関係を統計的に明らかにした。

政府が何らかの理由で財政膨張政策をとり、赤字公債の発行に踏み切った場合でも、中央銀行が通貨の増発で対応しないかぎり、つまり市場で資金調達を行うかぎりインフレの懸念はない。

このようにみえてくると、中央銀行が性善であり、政治家、官僚が性悪のような印象がもたれる。これでは中央銀行があまりにも格好がよすぎる。だが、歴史的にみても、中央銀行の発足それ自体（バンク・オブ・イングランドの場合）、専制政府の無理難題な御用金要求に対抗して生れたものであり、またナチス・ドイツの横暴に抵抗して通貨価値の擁護に身を捧げた中央銀行総裁の逸話などが数多く残されていることも事実である。

しかし、中央銀行のみが世俗的ニーズから超越して、純粋な使命感に燃えた行動をとるとみるのは、いささか現実的でない。むしろ世俗的に妥協の途をとることのほうが一般的かもしれない。それは以下三つの理由によるものである。

第一に、政府が拡張政策を遂行するために赤字公債を発行した場合、前述したように、中央銀行が通貨供給で支援しないかぎり、インフレの懸念はない。しかし、その場合には市場でクラウディングアウトが惹起し、市場金利は高騰するとともに、民間投資活動は抑制される。中央銀行としては、民間活動があまりにも冷え込むような場合には、オープンマーケット・オペレーションによって通貨供給量を追加し、市場金利の安定化をはからざるをえない。金融市場の円滑な運営をはかっていくためには、政府の政策をある程度追認していかざるをえないという技術的な理由に基づくものである（それはしばしば成長通貨の供給という理由で行われる）。

第二は、中央銀行が政治的圧力に屈する場合である。このケースは、前述したように、政府の

経済政策と中央銀行の金融政策と衝突した場合に起きるわけであるが、その前提として、金融政策の目標自体が、経済政策の目標に包含されるところから惹起するだけに、極めて厄介な問題である。したがって、中央銀行の歴史はインフレとの闘いの歴史であり、それはまた政府との確執の歴史であった。しかし、パーキン⁽¹³⁾が米国経済を実証的に調べたところによれば、法的に独立が保証されている「連邦準備制度理事会の活動が連邦政府の財政ニーズから独立していなかった」と結論づけ、さらに貨幣当局者は「政府が貨幣当局の独立を廃止することができるということに悟れば、政治的圧力（たとえそれがまったく間接的であっても）によってゆがめられた行動パターンを強いられるのがわかるだろう」と指摘している。

第三は、中央銀行自体が世俗的妥協の途を運ぶ場合である。その極端な指摘をしたのがフライ⁽⁶⁾である。「中央銀行は、実際的に物価水準の安定を望んでいるかどうかは疑わしい。……その主な目標は、威信の増進と自己保身にある。威信はほかの官僚機構（とくに大蔵省）と比較した場合の中央銀行の地位と、主要な顧客である商業銀行から重んじられることによって定まる。自己保身は生き残ろうとする意思と、衝突を最小にすること、とくに政府との衝突を最小にすることで維持される自治からなる」と。こうした見方は、公共選択学派に多かれ少なかれ存在している。ブキャナンとワグナー⁽¹⁴⁾も、「貨幣問題の意思決定権を持つ人は、需要増大活動と需要縮小活動との間の厳密な中立性を、どのような誘因から堅持しなければならないのか。公共選択の理論は、意思決定権を持つ政治的・行政的立場にあたる人は、本質的に、他の人たちとたいして違わないという基本的行動仮説をとり入れている。かれらは、個人的効用極大者となる傾向がある。そして制度的階級組織におけるかれらの地位を説明する賞罰機構によって直接的に影響を受けるだろう。貨幣的意思決定者すなわち中央銀行家は、記事の中で万年悪役とよばれるのを喜ばない。かれは、大量失業、広範囲の貧困、住宅不足、経済の停滞、それに無知で意地の悪いジャーナリストがかれに浴びせる、ありとあらゆるものの責任者として公衆の前にさらされるのを好まない。かれ自身の決定がすべて純粹に、‘公共財’の性質を帯びている場合に、貨幣官僚はなぜこのような無知ではあるが、公然と効果的な悪口に身をさらさなければならないのだろうか。貨幣的意思決定者は、反需要増大、反インフレ政策を採用し固守することによって‘社会的’利益が得られることを熟知しているのかもしれない。しかし、これらの一般的利益は、意思決定者がその政策的姿勢の結果として享受できる個人的報酬には移し替えられないだろう。金融緩和は貨幣管理者にとって‘案な’ことであり、金融引締めはかれにとって極めて不愉快である」と、説明したうえで、さらに「貨幣当局は信用貨幣を発行し、この通貨に基づく銀行制度を規制する権限が与えられている。表面上は政治から独立しているかもしれないが、それでも当局の活動に圧力がかかるであろう。われわれの目的にとって重要なことは、間接的な貨幣当局への圧力と直接的な政治家への圧力が、貨幣の膨張率を増やす方向で相互に補強する傾向があるだろうということである。貨幣上の意思決定者は、直接選ばれた政治家の意のままに仕えるかもしれない。とくに政治的同盟者の望む政治的立場は強力な世論やその媒体の圧力に反することもあるだろうから、そうした政治的立場と鋭く対立する立場をとる傾向のあるような人が、貨幣上の意思決定者に選ば

れることはほとんど考えられないはずである」と。

以上のように、非市場領域における意思決定は、公共的見地（社会的厚生関数の最大化）に基づくほか、決定者の私利（個人的効果の最大）による分も多分にあることが分かった。金融政策の決定プロセスにおいてそれがティピカルに出る。

6. 政策決定のメカニズム

(1) 以上で説明した経済政策決定のプロセス、ならびに政策当局のビヘイビアに基づき、金融政策がいかなるメカニズムによって決定されるかをみることにしよう。

経済政策ならびにその一環である金融政策は諸々の目標を担っているが、ここで単純化のために、政府は投票率の最大化を狙って所得の増大（したがって失業率の減少）を、中央銀行は物価の安定に、それぞれプライオリティを置くものとする。この単純化は多くの経験に照らして、極めて現実的であるとみてよい。

そこで、所得と物価の関係をみると、インフレ型総供給曲線として、次のように表わされる。

$$\pi = \pi^e + \alpha (Y - Y^F) + u \dots\dots\dots (1)$$

- Y 所得水準
- Y^F 完全雇用所得水準（自然失業率を含む）
- π 物価上昇率
- π^e 予想物価上昇率
- α 定数
- u 不規則攪乱項

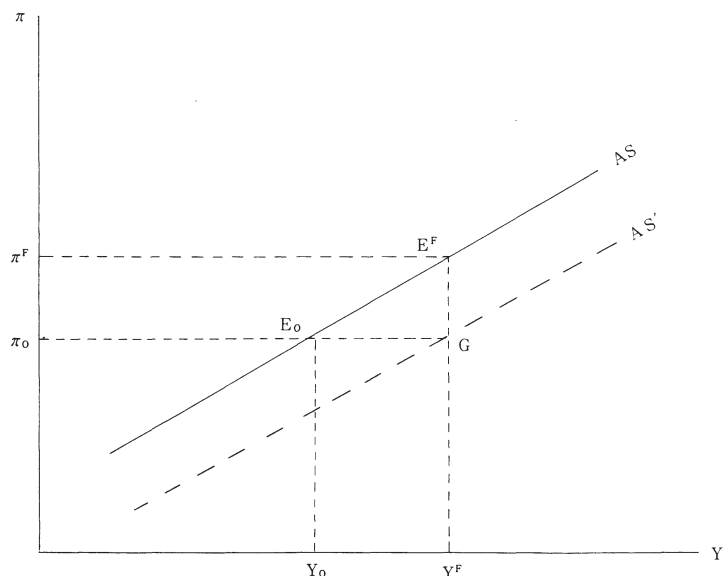
(1) 式は、フィリップス曲線におけるインフレーションと失業率のトレード・オフ関係を、インフレーションと超過供給（総供給－完全雇用 GNP）の関係に変換（オーカンの法則）したもので、予想追加型フィリップス曲線と呼ばれるものである。

(1) 式を図示したのが第4図である。経済政策の目的として完全雇用 Y^F を実現しようとするれば、当然のことながら、物価上昇率は高まり π^F の高率を甘受せざるをえない。これに対して、中央銀行は物価安定を第一義と考え、物価上昇率を π₀ にとどめようと企図すれば、雇用水準は Y₀ にとどまざるをえず、Y^F - Y₀ の失業を容認せざるをえない。したがって、トレード・オフの関係から、政府と中央銀行間で E₀ と E^F 間の攻防が行われる。

この場合、為替政策の操作（例えば円高誘導に伴い、輸入コストの低減）とか、産業・雇用政策等により、供給曲線 AS を AS' にシフトさせ、完全雇用 Y^F と物価上昇率 π₀ の同時達成が実現すればベスト・シナリオであるといつてよい。その結果実現した点 G はまさに黄金点 (golden point) といつてよかろう。G 点为实现するかどうかは、技術的可能性に依存するわけであるから、現実には、E₀E^FG の三角形のなかで、着地点が見出されるのが一般的であろう。これについ

ては後述することにした。

(第4図) インフレ型総供給曲線



次に、インフレ型総需要曲線を取り上げてみよう。

$$Y = Y_{-1} + \beta(m - \pi) + v \dots \dots \dots (2)$$

m 貨幣供給の増加率

β 定数

v 不規則攪乱項

Y_{-1} 前期の所得水準(所与)

これは、 $Y = \phi \left(\frac{M}{P} \right)$ 、つまり所得 Y は実質貨幣量 (M; 貨幣量, P; 物価水準) の関数であることを意味する。つまり、

$$Y = \beta \log \frac{M}{P}, \beta > 0$$

$$Y - Y_{-1} = \beta \left(\log \frac{M}{P} - \log \frac{M_{-1}}{P_{-1}} \right)$$

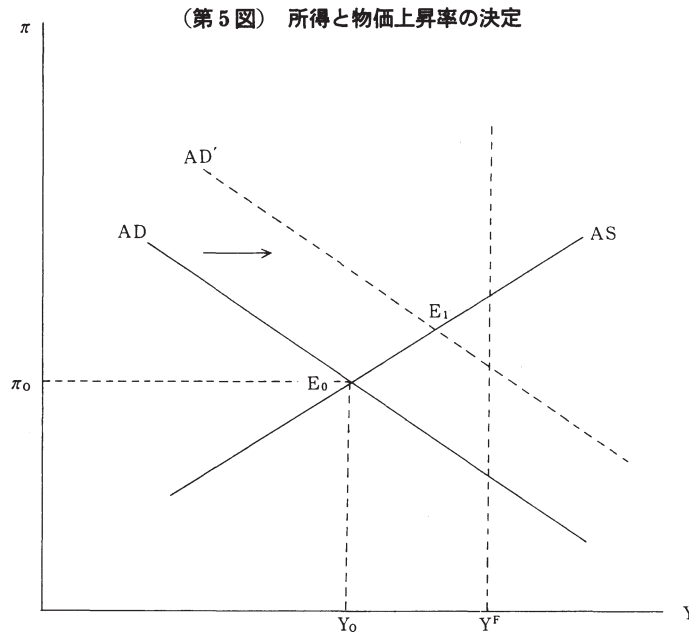
$$= \beta \left(\log \frac{M}{M_{-1}} - \log \frac{P}{P_{-1}} \right)$$

となり、ここで $\log (M/M_{-1})$ 、 $\log (P/P_{-1})$ は、M と P の時間変化率にほぼ等しいと考えられるから、 $\Delta M/M = m$ 、 $\Delta P/P = \pi$ とおけば、

$$Y = Y_{-1} + \beta(m - \pi)$$

が導き出せる、これを第4図の総需要曲線 AS に重ねてえがいたのが第5図の AD 曲線であり、インフレ型総需要曲線を呼ぶことにしよう。このことは実質貨幣量の供給がないかぎり、雇用、所得の拡大は期待できないことを意味している。そこで、AS 曲線と AD 曲線の交点で均衡が成立する。そして、中央銀行が貨幣供給をふやせば、AD は AD' にシフトして、新たな均衡へ移行

する。



ここで留意すべきことは、第5図に示された均衡点 E_0 はあくまで短期均衡である点である。上記の式からも理解できるように、 $Y=Y^F$ 、 $\pi=m$ になった場合、 $\pi=\pi^e$ 、 $Y=Y_{-1}$ になり、両式のパラメーターはシフトしなくなる。このような長期均衡は、両曲線が Y^F で垂直に立つことを意味する。いわゆるケインズ流の短期均衡がどのような時系列を辿って長期均衡に収束していくのか、この点をめぐって意見の対立があることは否めない。合理的期待形成論者が唱えるように、瞬時的に長期均衡が達成されるという仮定は非現実的であるし、賃金、物価、金利の動向が硬直的ないし粘着的であれば、短期均衡の世界が長期均衡に直ちに収斂する保証はない。それは金融政策の無効を否定することを意味する。

(2) 所得水準と物価上昇率の同時決定のメカニズムを明らかにしたが、両曲線を動かす当事者は、政府と中央銀行である。就中、中央銀行は、政府が志向する経済政策を制約条件としながらも、通貨発行権を委ねられている中立的立場から最適解を求めべく、金融政策を執行する。その際、「政府の方針を制約条件としながら」に、多くの含意がある。したがって、金融政策決定の舞台裏では、政府と中央銀行間で、政策協調、葛藤、対立、あるいは妥協といった駆け引きが繰り広げられることになる。その場合、中央銀行の置かれた状況、政府との力関係、世論の動向等で、いろいろのヴァリエーションがあり、これを定型化することは難しい。

パーキン⁽¹³⁾ はあえて中央銀行の類型化を試みている。それは、各国の中央銀行法における政府との関係とインフレーションの関係を調べたものである。それを図示したのが第6図である。

(第6図) 中央銀行の類型

		財務のタイプ			
		1	2	3	4
政策のタイプ	1		オーストラリア		
	2		フランス スウェーデン	ベルギー カナダ イタリア オランダ	イギリス
	3	日本	アメリカ		
	4			西ドイツ スイス	

財務のタイプ

1. 政府が予算の承認、政策委員会メンバーの給料、余剰利益の配分を決定。
2. 中央銀行が予算配分をし、(政府に報告)。政府は政策委員会のメンバー給料、余剰利益の配分を決定。
3. 中央銀行が予算および政策委員会のメンバーの給料を決定。余剰利益の配分は法令で規定。
4. 中央銀行が予算、政策委員会のメンバーの給料余剰利益の配分を決定。

政策のタイプ

1. 政府は政策委員会に対して、役人の派遣、委員会全メンバーの任命権を持つ最終的政策担当者。
2. 1のタイプと同様。しかし、政策委員会への役人の派遣はなし。
3. 中央銀行が最終的政策担当者ではあるが、政策委員会の全員は政府による任命。
4. 中央銀行が最終的政策担当者で政策委員会の何人かは、政府から独立して任命。

これは、①中央銀行の予算ならびに役員報酬の決定が中央銀行独自のものか、政府の介入によるものか、といった財務面の分類と、②役員任免権、政府の政策決定への参画の度合など政策面の分類を表に整理したものである。そして、中央銀行の類型とインフレーションの関係について、政策タイプ4に属する西ドイツとスイスが際立って低率のインフレーションを確保できたと実証的に結論づけている(タイプ4とは、中央銀行が最終的政策担当者であり、政策委員会の何人かは政府から独立した任命)。

(3)このような法制的な区分とは別に、ここで政府と中央銀行が金融政策を決定するに当たって取る態度なり姿勢を纏めておこう。

第一は、「神々の選択 (divine choice)」と呼ばれるものである。両者が緊密な協調関係の下で、的確な情勢判断と適切な政策手段をタイミングよく打出すという賢明な途を選ぶ場合である。

第4図ならびに第5図に沿って説明すれば、政府は産出量を完全雇用に対応する Y^F の実現をめざし、中央銀行は物価上昇率を π_0 の低率に抑えたいとする意図を、両者が協調して同時達成するよう適切な手段を講じることが「神々の選択」の意味するところである。

物価と産出量(雇用)の間にはトレード・オフの関係があるから、現状において実現する両者の均衡点はAS線上となり、 Y^F と π_0 の同時実現は不可能である。そこで、前述したように、両者が円高誘導による輸入製品・コスト引下げ、労働生産性の向上、減価償却の優遇措置などの諸施策を金融政策と噛み合わせる、いわゆるポリシー・ミックスを発揮することにより、AS曲線をAS'曲線にシフトさせ、黄金点Gの実現をはかるというベスト・シナリオの途をとることにな

る。その場合、中央銀行は、貨幣供給をある程度増加させ、AD曲線をAD'曲線へシフトさせても、物価の上昇をとまわず、Gの均衡点が確保できるであろう。そうした意味から、G（ゴールデン・ポイント）は「カントの解」とよばれる均衡点でもある。

しかしながら、AS曲線をAS'曲線にシフトさせることは技術的に難しい場合が考えられる。その際は、第4図のE、E'Gの範囲内で技術的に可能なかぎりGに近い均衡点を模索することになろう。いわゆる次善の策であり、「シルバー・ポイント」と名付けられるものである。

過去の経験によれば、政府と中央銀行が「神々の選択」をとる場合は極めて限られてきた。経済状況が極端に悪化し、ハイパー・インフレーションが発生したとか、大不況に陥った場合、あるいはオイル・ショックのような外圧に見舞われたときは、お互いに意地を張り合っていないで、一致協力して困難に立ち向かうことがしばしばである。また、ドイツのように第一次・第二次大戦に悪性インフレーションを二度まで経験した国では、通貨価値の安定が国民のコンセンサスになっていて、政府もそれに高いプライオリティをおかざるをえない政治的風土が醸成されている国では「神々の選択」が行われやすい。しかし、こうした土壌をもつ国はむしろ少数といつてよかろう。

逆説的にいえば、「神々の選択」が日常、普遍的に行われているのであれば、あえて中央銀行を存置しておく必要はない。政府が民主制の下で英邁な国家になりえないという前提があり、そのチェック機能として、中央銀行の存在意義があるという認識と合意があるからである。そうした意味で、「神々の選択」は理念的には最も望ましいものといえるが、普遍的な現象であるとは言い難い。

第二は、政府・中央銀行がとる政策が、「悪魔の選択 (the devil's choice)」である場合である。両者が冷静な判断と賢明さに欠け、それぞれの野心、権力行使を優先させた場合に起りうる。一般に「政策の失敗」と呼ばれるものである。

このケースは通常、政府が政治的野心に基づいて特定の政策目標をゴリ押しし、それに対して中央銀行が易々と追随しチェック機能が働かない場合に起きることが多い。

わが国に例をとると、その代表例のひとつが昭和40年代後半の過剰流動性の発生したケースであろう。田中角栄内閣が日本列島改造政策を強行し、財政の大盤振舞いを行い、民間も列島の隅々まで不動産投機に走った。日本銀行はこうした風潮に対して前年比3割増のマネーサプライの増発で応じたため、戦争直後という異常時を除けば、未曾有の狂乱物価を惹起した。しかも、物価上昇率が二ケタの高率になったにもかかわらず、政府への遠慮もあって、引締め政策は後手に回る結果を招いている。

逆の事例としては、昭和初期の金解禁のケースがあげられる。当時、井上準之助蔵相が政治的信念に基づき、日本経済の体力を越えた割高な為替レートで金本位制に復帰した。果せるかな、割高な円は売られドル買いを拍車したのは当然の論理であった。政府は新レートに円の実力を近づけるため、強力な引締め政策を断行した。国内均衡の犠牲の下で国際均衡を実現しようとはなかったわけである。さらに悪いことに、金解禁を実施した三ヶ月前に、ニューヨーク株価の大暴

落がおき、世界経済は恐慌に陥っていた。その後、イギリスも金本位制を放棄しているにもかかわらず、わが国は金本位制に執着した。そうした状況下では、国内経済を引締めても輸出の増大は期待できるわけでもなく、当時の国民所得、物価水準は前年比3割ダウンという不況に落ち込み、国民は疲弊にさらされた。これに対して、日本銀行は割高なレートによる金本位制の無理は承知し、また世界的不況突入を眼のあたりにしながら、井上蔵相が日本銀行先輩という遠慮もあってか、積極的行動をとらなかった。政府の政策的失敗に抵抗することもなく追随したことは残念というほかはない。

いずれにしても、中央銀行が政府から独立しているということの本質はチェック機能にあるわけで、それを失った場合には存在意義はなくなるといってよからう。

(4) しかしながら、政府と中央銀行が通常執行する措置は、「神々の選択」でもなければ、「悪魔の選択」でもない。それは第三の型として、「凡人の選択 (human choice)」であろう。

政策当局者といえども、神の存在でもなければ、悪の権化でもない。理性と感情を持ち合せた生身の人間である。エリートの矜持をもって公共益の実現に献身する一方で、権力の保持、権益の確保などの動機で行動する性向を示すのが一般的である。

したがって、「凡人の選択」が伴う欠陥を大別すれば、二通りあろう。

第一は、情勢判断と実行手段に関してである。一般に、政策に関して三つのラグがあるといわれる。ひとつは、認知のラグで、景気に対する情勢判断に狂いが生じるために遅れをとる場合である。政策にとって、的確な情勢判断が全ての第一歩になろう。ふたつ目は、政策発動のラグである。いかに的確な分析と判断が行われていようとも、諸々の事情から政策の発動が手遅れになる場合が往々にして起こりうる。三つ目は、政策効果のラグである。政策が実際に効果をあげるには時間の経過を要する。政策当局は政策の浸透度合いについての判断が求められる。現状において、将来の見通しを科学的に百パーセント把握しうる術はない。人間であれば、客観的判断を求められても、希望的観測や個人的バイアスは避けられない。したがって、凡人は過去の経験を学習し、試行錯誤で進めていかざるをえない。これが「凡人の選択」の第一要素を形成する。

第二は、政府と中央銀行の間で、政策発動をめぐる意見の相違、対立が生じることがしばしばある。これには、前述した情勢判断に対する見解の相違もさることながら、それぞれの思惑から主導権争いになるからである。その際の駆引きについては、十分説明しうる理論が樹立されていないが、最も近似的な説明武器をあげれば、ゲームの理論であろう。

第7図は、政府と中央銀行の駆引きを図示したもので、両者とも「利己的行為」か「利他的行為」のどちらかをとるものとする。このペイオフ・マトリックスでは、政府と中央銀行がともに利他的行為をとった場合の効用はともに8である（「神々の選択」）。しかしその場合、政府は利己的行為をとったほうが（中央銀行は利他的行為のまま）効果は10となり得策である。反面中央銀行の効果は0と不利になるから、中央銀行も利己的行為をとろうとする誘因が作用する。逆の場合も然りである。この結果、両者とも利己的行為に走り、双方の効用は3になる。つまり、利己

的一利己的の組合せがナッシュ均衡となる。いわゆる「凡人の選択」に相当するものである。

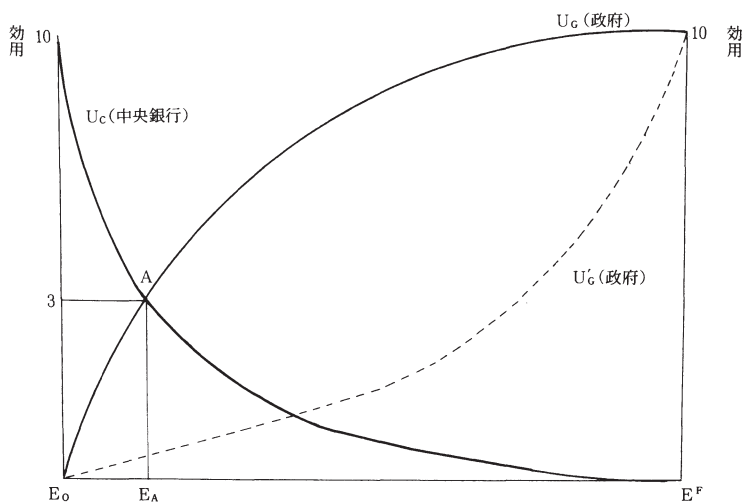
(第7図) 政府・中央銀行のペイオフ・マトリックス

政府 中央銀行	利己的	利他的
利己的	(3, 3)	(10, 0)
利他的	(0, 10)	(8, 8)

そこで「凡人の選択」が行われた場合、第4図の E_0E^F 線上のいかなる点で妥協がはかられるのであろうか。 E_0 点で決着するとすれば、中央銀行の期待する物価上昇率が π_0 にとどまり、100%の満足が得られるのに対して、所得(雇用)水準は Y_0 に落ち込むから、政府は完敗である。反面、 E^F 点で決着するとすれば、政府は完全雇用の Y^F が確保されて十分満足であるが、物価上昇率が π^F に上昇し、中央銀行としては完敗の状態になる。

第8図は、両者の満足度—不満足度という観点から駆け引きの均衡点を探ったものである。ヨコ軸の左端に E_0 をとり、右端に E^F を置く。これは第4図の E_0-E^F 線を水平に置き換えたものである。タテ軸は満足度(効用)をとり、最上端も満足度100% (第7図のペイオフ・マトリックスでは効用10)、タテ軸の最下端、すなわち E_0, E^F の点は満足時0 (したがって効用も0) とする。

(第8図) 政府・中央銀行の効用曲線



中央銀行の効用曲線 (U_c) をえがくと、 E_0 点では10であるのに対して、右方へ移るごとに効用曲線は急速に低下し、谷型のスロープをとるのが一般的である。それは、金融政策は中央銀行

の専管事項であるから、当初の目標である E_0 点を実現しようとする政策に対して、政府から干渉されるから不満が増大する。 E_0 点を離れれば離れるほど効用は極端に低下し、 E^F 点では効用 0 となる。

これに対して、政府の効用曲線 U_G は、 E^F 点で効用 10（満足度 100%）であるが、 E_0 点は中央銀行の要求完遂ということで効用は 0 となる。政府の場合は中央銀行とは逆に、中央銀行の要求を少しでも変更させ自分に有利に導けば、介入ないし干渉に成功するわけであるから、効用曲線は U_G のように山型をとるのが一般的であろう。もちろん、政府がより権力志向であれば、 U_G の形態をとることもありうる。

そして、両曲線の均衡点 A で決着をみることになる。なぜならば、両者の満足度が等しくなる点であり、それは E_0-E^F 線上の E_A 点となる。

第 8 図に第 7 図のペイオフ・マトリックスと重ねてみると、マトリックスの上欄の右枠（10, 0）は E_0 点に、また下欄の左枠（0, 10）は E^F 点に相当し、均衡点 A (E_A) はマトリックスの上欄左枠（3, 3）に合致する。

（3）金融政策といえども、所詮、人間の手によって執行されるものであるから、完璧を期待することは無理というものであろう。しかし、それにも巧拙があることは否めない。一例をあげておこう。主要先進国のなかで、政府に最も弱い中央銀行と目されているのがフランス銀行である。田尻嗣夫⁽¹⁵⁾はフランス経済のパフォーマンスと関連づけて、つぎのように述べている。「庶民が選挙で政権を選ぶ大衆民主主義の時代になった今日、政治家の支配下にある大蔵省が金融政策の実験を握るのは極めて危険なことである。第二次大戦後のフランス経済とフランス・フランの軌跡は、その弊害を如実に示している。国内経済の不信を打開するためには、歴代の政権は産業の構造改善やインフレの抑制といった目先の苦痛を伴う経済調整よりも、際限のないフランス・フランの切下げによる輸出競争力の回復という安易な逃げ道を選んできた。その結果として、今世紀において二度も大戦で敗北したドイツに対してさえもフランス経済は後塵を拝し、マルク経済圏にジワジワと取り込まれつつあるのが現状である。‘インフレ防止よりも景気刺激に熱心な中央銀行’ という不名誉なイメージを、フランス銀行が払拭できた時、フランスは初めてドイツに対抗しうる経済パワーを持つことを期待できると言ってもよいかもしれない。言い換えれば、ある国家が真に経済覇権を長期にわたって握るためには、政府から完全に独立したブンデスバンク型の強力な中央銀行を持つことが不可欠の前提条件である。ということであろうか」

従来、金融政策をめぐる政府と中央銀行の緊張関係は、神学論争に終始するかジャーナリズムの格好の餌食になってきた。両者の勢力関係に科学的メスを入れることが人類の進歩に貢献することになる。なぜならば、「凡人の選択」、ないし「悪魔の選択」が行われた場合、往々にしてインフレーションを誘発する。それは結局のところ、強い引締め政策で尻拭いをせざるをえない。それはまた、実体経済の変動幅を拡大することを意味し、社会的損失が大きいからである。

フライは、米国の実例から、このような人為に基づく変動を「政治的景気循環」と名付けたが、

それはむしろ「官僚的景気循環」と呼ぶほうが適当であろう。前者は四年毎に繰り返される大統領選挙と関連づけたものであるのに対して、後者は政策当局間の駆け引きから生じるものであるからである。

(参考文献)

1. 大嶽秀夫 『政策過程』 (現代政治学叢書 11) 1990 東大出版会
2. 妹尾芳彦 『経済政策と政府の役割』 昭和 61 年 有斐閣
3. D. Easton “A framework for political analysis” 1965 (岡村忠夫訳 『政治分析の基礎』 みすず書房 昭和 52 年)
4. H. V. Doel “Democracy and Welfare Economics” 1975 Cambridge University press
5. B.S.Frey “Modern political economy” London 1978 (加藤寛監訳 『新しい経済学』 昭和 55 年 ダイヤモンド社)
6. Federal Reserve Board “The Federal Reserve System - Purpose & Function” 1984 Board of Governors of The Federal Reserve System Washington D.C
7. J.Tinbergen “On the Theory of Economic policy” 1955 North Holland (気賀健三訳 『経済政策の理論』 昭和 31 年 巖松堂)
8. R.A.Mundell “International Economics” 1968 Macmillan
9. 加藤寛編 『入門公共選択』 1988 三嶺書房
10. 谷聖美 「インクリメンタリズム」 (白鳥令編 『政策決定の理論』 1990 東海大学出版会)
11. 榊原英資 『日本を演出する新官僚像』 1977 山手書房
12. W.A.Niskanen “Bureaucracy and Representative Government” 1971 Aldine - Atherton
13. マイケル・パーキン 「国内の金融制度と財政赤字」 (ブキャナン・トリソン編 加藤寛監訳 『財政赤字の公共選択論』) 1986 文眞堂
14. J. Buchanan & R. Wagner “Democracy in Deficit” 1977 (深沢実・菊池威訳 『赤字財政の政治経済学』 昭和 62 年 文眞堂)
15. 田尻嗣夫 「世界の中央銀行」 1991 日本経済新聞社