

序にかえて

中央銀行の使命

——創立百周年記念式典
における前川総裁講演——

本日ここに皆様方多数の御参列を賜り、日本銀行創立百周年の記念式典を開催できますことは私の衷心から慶びとするところであります。

日本銀行が永代橋のもとでその業務を開始したのは明治15年10月10日のことであります。爾来百年、日本銀行は明治・大正期における近代的な経済体制の確立、昭和の恐慌と戦争、戦後の復興と高度成長、そして二度の石油危機等、幾多の時代の変遷のなかを歩んで今日に至りました。まさに明治以降の日本経済の歴史とともにあったということができましよう。

日本銀行の使命は申すまでもなく、通貨価値の安定を図ることであります。

歴史を顧みますと、日本銀行の創設自体、不換紙幣の濫発により進行していた激しいインフレーションを収束させることを大きな目的としていたのであります。時の大蔵卿松方正義が日本銀行開業の式典において、「幣制」、すなわち通貨制度は「一国財務ノ最モ重要

ナルモノナリ……幣制ノ改良ヲ望マハ先ツ中央銀行ノ設立ヲ以テ第一着手ト為サ、ル可カラス」と述べたのも、そうした考え方に基づくものでありました。当時のわが国は近代国家への脱皮をめざして、いわゆる殖産興業、富国強兵の途を歩み始めた時期でありましたが、そうした国家目的の達成のため、幣制の改良という形で通貨価値の安定が求められ、日本銀行の使命とされたのであります。

しかしながら、その後百年の歴史のなかには戦争など不幸な時代もあり、通貨価値の安定という政策理念が国民の間に深く根をおろすには長い年月を必要としました。

今日のわが国においては通貨価値安定の重要性が広く理解され、最優先の政策目標として強い支持を得るに至っております。このような国民の認識は第二次大戦から今日に至る幾度かのインフレーションの経験のなかで、とくに第一次石油危機前後の混乱を経ることによって、次第に固められ、定着していったのであります。

本日はこの機会にまず、第二次大戦以降のインフレーションの経験を振り返り、その教訓をかみしめてみたいと存じます。

第二次大戦中、過大な軍事費の支出によって均衡を欠いた通貨増発が進み、戦争末期から終戦直後にかけて激しいインフレーションに見舞われたことは御承知のとおりであります。日本銀行の政府に対する信用供与が戦時中の通貨増発の大きな要因となっていたのであります。ケインズは「社会の存続基盤をあやうくするうえで通貨を墮落させること以上に確実な手段はない」と書きましたが、この言葉はまさに当時のわが国にも当てはまるといえることができます。

戦後の金融政策はこうしたインフレーションへの反省から出発したものに他なりません。日本銀行は終戦後の厳しい環境のなかで通貨膨張の抑制に努力しました。一方、昭和22年に制定された財政法では、国債の日本銀行引受け発行の禁止が財政運営上の大原則として明記され、日本銀行が金融政策を運営していくうえでの大きな条件の一つが整えられたのであります。

戦後、わが国経済は昭和30年代から40年代前半にかけて世界でも前例をみない高度成長をとげ、国民の生活水準は大幅に向上するとともに、わが国産業の国際競争力は急速に強化されました。高度成長期には経済に内在的な成長力が非常に強かったうえ、外貨準備が不足し勝ちで、いわゆる「国際収支の天井」が経済成長を制約する要因となっておりました。従って日本銀行は成長の行き過ぎを防ぎ、国際収支の均衡を維持することに力を注ぎました。その結果、工業製品価格の安定を保つことはできましたが、所得の急速な増大と平準化の過程で消費者物価は諸外国に比べても高めの上昇を続けざるを得ませんでした。高度成長もこのような代価を支払って得られたということができましよう。当時は物価上昇に伴う問題は急速な生活水準の向上のなかにかくれて大きく顕現化することなく済みましたが、その後経済成長に対する制約要因が増大するにつれて緩やかな物価上昇を許容しつつ成長を図るという考え方が通用しなくなってきたことは明らかであります。

昭和46年、米国の金・ドル交換が停止され、引続き48年に石油危機が勃発するとともに、わが国の高度成長も終焉を告げました。＝

クソン・ショックから第一次石油危機の前後わが国は激しいインフレーションを経験しましたが、これは時代の大きな変化に対して適切な政策対応を行うことがきわめて難しかったことを示すものであり、国民経済的に大きな犠牲を払う結果になったとすることができましよう。当時は国民全体が長らく1ドル=360円という固定平価に慣れてきたため、円切上げによる不況の到来を危惧する空気が非常に強く、国際競争力に則した円レートの上昇を受入れることにより国内物価の安定を図るといふ今日のような考え方は一般的ではありませんでした。そうした雰囲気の中かで当初、財政・金融面での拡大措置がとられ、過大な通貨膨張を招く結果となったのは誠に遺憾なことであります。

その後、引締め措置がとられました。ニクソン・ショック後のインフレーションが収束をみないうちにわが国は昭和48年の第一次石油危機に当面することとなりました。資源、エネルギー供給の限界が突如表面化したため国民心理に動揺がみられ、この渦中においてわが国も他国同様激しいインフレーションを回避することができませんでした。日本銀行は強い引締め政策をとり、政府は財政支出を抑制して、国を挙げて物価の鎮静に努力いたしました。日本経済がインフレーションを克服して新しい成長軌道にたどりつくまでにはなお数年の苦しい調整期を経なければならなかったのであります。

この第一次石油危機の経験にかんがみ、日本銀行はその後金融政策の運営に当り、従来にもまして通貨供給量を重視し、物価の安定

を最優先とする決意を新たにしました。このようにして昭和54～55年に再度の石油危機に見舞われた際には幸い国内物価への影響を最小限に喰い止めることができました。こうした物価安定政策の成功は国民すべてが第一次石油危機当時の経験から物価安定の重要性を改めて認識し、冷静に行動したことによるところが大きいと考える次第であります。

このように過去を振り返り、今日の日本経済を思う時、私どもは通貨価値の安定こそ国民経済の健全な発展の基盤であり、国民生活安定のよりどころであることを一層強く確信するものであります。

わが国は、国民生活の水準がすでに相当な高さに達している一方、世界経済のなかで大きな地位を占めるに至っており、今後は独りわが国のみが他国に抜きこんでた成長を続けることは困難であります。このように成熟期を迎えつつあるわが国経済にとって物価上昇のもたらす所得分配上の不公平や企業の投資意欲への悪影響は一層容認しがたいものと申せましょう。物価の安定を最優先とする政策は、時として景気政策や雇用維持政策と矛盾するかにみえる場合があります。しかしながら、最近20年間の先進工業諸国の経験が示すところによれば、いったん物価安定を犠牲にして経済の拡大を優先させるとインフレーションの進行に歯止めがかかりにくくなり、やがては長期の景気停滞や雇用環境の悪化が避けられなくなることが明らかであります。物価上昇に対し寛容になることは極めて危険な選択といわなければなりません。

このような考え方の下で金融政策を運営していく場合、時として

厳しい、不人気な政策を実行しなくてはならないこともありましよう。何ら行政的な権限をもたずに政策を運営する日本銀行にとっては、国民の通貨価値安定への願いと日本銀行に対する常日ごろからの信頼なくしては、厳しい政策を実行することはできません。また、反面、日本銀行に対する国民の信頼は、私どもの金融政策が通貨価値の安定という使命を達成してこそはじめて勝ち得られるものであります。いわゆる中央銀行の独立性、金融政策の中立性といわれるものの基盤も、中央銀行に対する国民の信頼のなかにこそ形成されると思うのであります。

以上のような認識の下、私どもはたゆまず研鑽を積み重ね、内外経済情勢についての判断に誤りなきを期し、確固たる信念をもって事に当って参りたいと思います。

金融政策は、経済政策全体の一環であると同時に、他の経済政策が有効に実施されるための基礎をつくるものということができます。金融政策の目的である通貨価値の安定は経済運営の基本的な前提だからであります。その意味で政府の経済政策の重点が情勢に応じて変化する場合でも、通貨価値の安定は一貫して追求されなくてはならないのであります。

通貨価値の安定を図るため、日本銀行は通貨供給量を重視するという考え方の下で金融政策を遂行しております。もとより金融政策を適切に運営していくためには金利機能の活用が最も重要であり、金利機能の活用なくして通貨供給量を効果的に調整することはできません。金利の需給調整機能に依存して金融政策を遂行していくう

えて、金融市場の金利が資金の需給関係を的確に反映することが不可欠であり、私どもは一層自由かつ適正な金利形成が行われるよう引続き市場環境の整備に努めて参りたいと考えております。

また、通貨価値の安定のためには為替相場に対する配慮が重要であります。今日のように貿易依存が高まっている状況の下では、為替相場は国内経済活動や物価などに大きな影響を与えております。こうした意味から、私どもとしては為替相場の動向を常に念頭におき、内外金融を一体的に考えて政策運営に当たっていかねばならないと考えるものであります。

私どもは以上のような決意と考え方によって、通貨価値の安定に全力をあげる所存であります。今日のように経済政策が多岐にわたり、公共部門の経済全体に占める地位が拡大している状況の下にあっては、金融政策だけで通貨価値の安定を図っていくことは容易ではありません。金融政策がその使命を果たしていくには、政府の経済政策とくに財政政策の協力を得ることが不可欠であります。近年、ほとんどの国で国家財政は慢性的な赤字状態にあり、わが国でも財政赤字が大きな問題になっております。これは雇用の増進、社会福祉水準の向上、社会資本の拡充等の公共サービスに対する国民の欲求がますます強まり、多様化していることの反映であります。経済の負担能力を越えて生活水準の向上が追求される時、そこには強いインフレ圧力が生ずることとなります。大幅な財政赤字がやがてインフレ圧力として表面化し、かえって国民生活を脅かすような事態は是非とも避けなくてはなりません。

もとより日本銀行はいかなる場合でもインフレ的な通貨供給を許容することはできませんが、政府の経済政策が金融政策と調和を欠く時には、景気停滞等の犠牲を払うことなしには物価の安定を維持するのが難しくなるのも事実であります。財政再建が確実に成果を挙げていくことが是非とも必要と考える次第であります。

このように金融政策にとって国内面では財政政策との関係が大切であります。対外面では近年国際的な協調が一層重要となっております。明治以来百年余りにわたる国民の努力の結果、わが国は世界有数の経済力をもつに至り、他の先進諸国とともに世界経済全体の運営に責任を負う立場となりました。金融政策の運営に当たっても、わが国が世界経済や国際金融のなかにおかれた立場を十分認識するとともに、わが国の政策運営が他国に与える影響をも念頭におく必要があります。今日、世界経済がともすれば不安定になり勝ちなだけに、わが国経済が通貨価値の安定を維持しつつ健全な発展をとげるならば、世界経済に対しても貢献するところが大きいと考えられるのであります。

また世界各国が貿易や資本取引を通じて相互依存関係を深めるにつれて、各国金融市場相互間の結びつきも極めて密接で高度なものになっております。国際的な決済・信用機構の安定を維持することはいずれの国にとっても共通の関心事であり、各国はそれに対して共同の責任を負っていると申せましょう。日本銀行は各国中央銀行と連絡を一層密にし、国際金融の健全な発展と安定のために積極的に協力して参りたいと考えております。

日本銀行の第二世紀への出発点に当り、私どもは以上申し上げたような決意の下に国民から負託された使命の達成のため全力を挙げて努力する所存であります。

昭和57年10月12日

日本銀行総裁 前川 春雄