

科学研究費助成事業（科学研究費補助金）研究成果報告書

平成 25 年 6 月 10 日現在

機関番号：32682

研究種目：基盤研究(C)

研究期間：2010～2012

課題番号：22530352

研究課題名（和文）アメリカ連邦準備制度の組織運営と政策形成—創設から 1950 年代まで—

研究課題名（英文）Governance and Policy Making of the Federal Reserve System: 1914-1956

研究代表者

須藤 功 (ISAO SUTO)

明治大学・政治経済学部・教授

研究者番号：90179284

研究成果の概要（和文）：本研究は、1914 年から 1955 年までの連邦準備銀行の全取締役及び総裁の社会的背景を詳細に分析することにより、連邦準備銀行に焦点をあてアメリカ中央銀行制度のガバナンス構造の進化の過程を照射した。具体的には、①連邦準備法の諸規定に従って加盟銀行はどのように連邦準備銀行の取締役を選出または連邦準備制度理事会が任命したのか、②取締役会はどのように総裁を選出したのか、③選出・任命された取締役及び総裁の社会的背景がどのように変化したかを析出した。

研究成果の概要（英文）：This research found out the evolution of the governance and membership of the directors and presidents of the regional Federal Reserve banks, drawing on detailed biographical data on all directors from 1914 to 1955. I described how directors and presidents of the Fed banks were elected or, depending on their status, appointed by the Federal Reserve Board under the Federal Reserve Act, and how the process changed over time. Lastly, I traced how their social backgrounds were changed during our period.

交付決定額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
2010年度	700,000	210,000	910,000
2011年度	500,000	150,000	650,000
2012年度	500,000	150,000	650,000
年度			
年度			
総計	1,700,000	510,000	2,210,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：経済学・経済史

キーワード：(A) 経済史

1. 研究開始当初の背景

(1) 2008 年 9 月のアメリカ投資銀行大手リーマン・ブラザーズの破綻を契機に、世界経済は深刻な経済・金融危機に直面した。既にスーザン・ストレンジは、世界の金融システムが急速に巨大なカジノと化し、アメリカが手をこまねいているならばシステムの崩壊は避けられないと警告していた。しかし、情

報技術革新に依拠したデリバティブ取引の爆発的成長と金融グローバル化の急速な進展にもかかわらず、アメリカや各国の金融当局がこれを放置した結果、カジノ資本主義は「狂気」と化し、ついにアメリカ発世界金融危機を誘発した。キンドルバーガーも早くから過剰な投機やバブルを引き起こす行動の合理性と不合理性を強調しつつ、明示的な

対策はないと突き放した。一方、ストレンジは国際協定や国際機関の役割に限界を認め、最も活発で世界最大の金融市場を持つアメリカが国際銀行業務を規制し、また国際的中央銀行の役割を果たしうる唯一の国であるとみた。しかし、その期待は見事に裏切られてきた。

わが国経済史家も IT 技術革新や金融グローバル化、その思想的基盤としての新自由主義の歴史的起源と展開に課題を設定し検討を重ねてきた。本研究はアメリカ金融史研究の立場からこの課題に取り組み、大恐慌期から戦後にかけての銀行監督体制及び金融政策を巡る金融当局間の確執・調整のプロセスを詳細に跡づけるとともに、金融当局内部及び外部からの政策提言の重要性を提起した。

アメリカ連邦準備制度は、先進諸国を参考に諸産業への弾力的な通貨供給を企図して創設されたが、大恐慌を経て完全雇用やシステム・リスクの回避、さらに戦後インフレを経験してマクロ経済（インフレ）の管理へと、中心となる政策目的をスライドさせてきた。こうした政策目的の変化の前提をなす金融制度改革や政策決定過程に関する研究は一定の蓄積（地主 2006 など）があるとはいえ、中央銀行の管理運営組織および政策責任者が政策決定に及ぼす影響の重要性（今次の世界金融危機でも再認識された）にもかかわらず、本格的な歴史研究はなされてこなかった。

(2) 須藤 (2008) は、世界大恐慌後から第二次世界大戦後にかけての連邦準備制度及び財務省等の内部文書を詳細に検討して、第 1 に、各政策当局間の齟齬を是正すべく連邦準備制度が、主体的に金融政策及び銀行監督体制の包括的な見直しを議会に提起していたこと、第 2 に、当時のマリナー・エクルズのようなカリスマ的議長の影響力も無視できないとはいえ、連邦準備制度が主体的に制度改革や政策目的の転換を提起するには、組織内部の管理職やエコノミスト、各連銀取締役を構成する銀行家らの役割が大であったことが判明した。

さらに、連邦準備制度史料の調査の過程で、1950 年代後半に連邦準備制度正史を編纂する大規模プロジェクトが、同理事会議長マーチン、ニューヨーク連銀総裁スプロールを中心に、米国ブルッキングス研究所やフォード財団などの協力を得て結成されていたことが分かった。同プロジェクトはスプロールの退任などで 1958 年までに頓挫するが、収集した膨大な内部史料の多くはブルッキングス研究所に保管されることになった。一部の史料は連邦準備政策史研究を精力的に進めるメルツァーによって利用されたが、膨大な個人経歴原票などはこれまで利用されてこなかった。これらの史料は、従来看過されてき

た連銀内部組織とそこでの政策形成プロセス、外部のエコノミストや政治家の影響を解明する重要な手掛かりとなる。

2. 研究の目的

本研究は、米国ブルッキングス研究所所蔵の連邦準備制度理事会および各連邦準備銀行の内部史料を内外でも初めて包括的に利用することで、連邦準備制度の管理運営組織と政策形成の特質を新たな視角から解明しようとするものである。この史料には各連邦準備銀行を含む同制度の運営に関与した全ての管理職員・エコノミスト・取締役銀行家等、連邦諮問委員会銀行家らの生年・学歴・職歴・宗教・政党等を採録した上で、これらの時系列データを作成し、これを中央銀行制度の経営と政策形成の視点から分析し、アメリカ型中央銀行制度の意義と限界を提示することを目的とした。

3. 研究の方法

連邦準備政策が組織内部で如何に形成され、また外部から如何なる影響を受けたのかを歴史的に解明するため、本研究は連邦準備制度の創設から 1950 年代半ばまでの期間、同制度の運営に関与した連銀管理職員・エコノミスト・取締役、連邦諮問委員会、連邦上下両院銀行委員会、外部エコノミストの生年・学歴・職歴・宗教・政党等に関する時系列データを作成することにした。

上記時系列データを利用し、さらに未公開史料を丹念に収集・調査することにより、他の先進諸国の中央銀行制度と比較しつつ、連邦準備制度の組織運営および政策形成の特色がどのように形成・発展してきたのかを分析した。具体的には、連邦準備制度および 12 の連邦準備銀行の幹部職員及びエコノミストがどのように採用され、どのような経験を経て組織運営・政策形成に関与していったのか、また彼らの政治的・宗教的立場はどのようなものであったか、連邦諮問委員会銀行家や連銀取締役は地域や業界の主張をいかに金融政策に反映させたのか、以上について明らかにする作業を行った。

旧来の研究では、第 1 に、連邦準備制度の組織・運営の特色は創設時の条文とその後の法改正から抽出するにとどまり、形式的・一面的であった。第 2 に、連邦準備政策については連邦公開市場委員会の議論や公定歩合・マネーサプライの動向から検証され、政策立案過程まで降りて議論されることは少なく、このため連銀政策の全容解明には至っていなかった。

そこで本研究は、連邦準備政策に直接に関与した人々（銀行家や農工商業者、管理職員、エコノミスト）の政治・宗教・教育・昇進・職歴などの情報から各集団の諸特徴を析出

することによって、第1に、内外でも初めて、連邦準備制度の組織・運営の特徴を多面的・重層的に把握しようとした。第2に、以上の分析を通じて各地域、各産業、各社会集団の諸利害が連邦準備政策に反映される経路を、旧来の研究とはやや異なる角度から浮かび上がらせることを試みた。

4. 研究成果

本研究の成果は、以下の3点についてその重要性を再発掘したことである。

第1は、連邦準備制度成立から世界大恐慌に至る時期の連邦準備銀行のガバナンスの変遷を詳らかにしたことである。従来、連邦準備政策の主導権が地区連銀にあって、そのことが大恐慌期の金融政策の誤りの一端を担ったとされてきたが、それがどのようなガバナンス構造のもとで、また如何なる社会的背景をもつ政策担当者らによって行われてきたのかは詳らかにされてこなかった。本研究はこれを詳細に跡づけた。特に、加盟銀行はその資本金規模に従い3つのグループがそれぞれ取締役を選出し、彼らが中心になって取締役会執行委員会を構成し、取締役会が任命した総裁・副総裁とともに日常的な管理・運営を行っていた。連邦準備局が任命する取締役会議長も執行委員会を構成したため、大恐慌期の連邦準備政策は事実上、大規模加盟銀行の利害に則して実施されることになった。

第2の研究成果は、世界大恐慌後の金融制度改革に際して、連邦準備制度理事会が法改正を伴わない形で実施した連邦準備銀行のガバナンス改革が連邦準備制度理事会主導の政策を可能にしたことの解明である。中央銀行の設立目的はその政策と密接な関係を持ち、政策を実施する幹部責任者の構成に影響を及ぼす。本研究では、連邦準備制度を構成する地区連邦準備銀行の取締役と総裁・副総裁、および連邦準備局（連邦準備制度理事会）の理事らの選出・任命方法のみならず、その根拠を明らかにするべく、彼らの社会的背景（教育歴・宗教・政党・職歴など）を、連邦準備制度の成立から1950年代半ばまで時系列的に分析した。その結果、(1)大恐慌期までの地区連銀総裁は銀行界出身者が占めていたが、その後は連邦準備制度内で中央銀行政策の実務経験を積んだ人物が任命されることが多くなったこと—これは連邦準備制度理事会任命の取締役会議長の実務的責任（俸給）が皆無と言えるほどまで削減されたことなどの影響によるものであった—、(2)一方で、地区連銀取締役や総裁らの教育歴は急速に上昇していったこと（博士号取得者の増加）、政党や宗教の表明者は減少したことなどが判明した。

第3の研究成果は、2008年金融危機後の金

融制度改革（2010年ドッド=フランク法）で連邦準備銀行のガバナンス改革（地区連銀総裁選出方法の変更）が行われたことの歴史的意義を提示したことである。中央銀行は一般的に、その「目的と機能」を効果的に達成するには「独立性」、「権限」、「説明責任」、これら三つの整合性を確保することが不可欠であり、ともに中央銀行のガバナンスの態様と密接な関係を持っている。だがアメリカ金融史研究者の関心は、初期には政府や銀行業界からの独立性、農工商業、地域経済、近年ではマイノリティへの説明責任、地区連銀と理事会の権限闘争、また巨大銀行（近年は投資銀行などを含む）救済の説明責任に向けられてきた。しかし、大恐慌期の金融制度改革で連邦準備制度理事会の権限が大幅に強化されてからは、歴史研究者は連邦準備制度の目的や機能、ガバナンス構造への関心を希薄化させてきた。しかし、ドッド=フランク法はマクロ・ブレードンス規制の強化（金融安定監督評議会 FSOC の設置によるシステムック・リスクの監視）とあわせて連邦準備銀行のガバナンス改革を盛り込んだことは、こうした歴史的経験に裏付けられたものであったことが明らかになった。

最後に、本研究ではその見通しを付けるにとどまったが、連邦準備政策が投機・インフレ抑制に結果的に躊躇することになった原因の重要な部分を、歴史的視角から照射することの重要性を再確認した。

5. 主な発表論文等

（研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線）

〔雑誌論文〕（計1件）

(1) 須藤功「新自由主義の通貨金融政策再考—ニューディールからニュー・エコノミーへ—」明治大学政経学会『政経論叢』第80巻1・2号、2011年10月、1-36頁。（査読なし）

〔学会発表〕（計4件）

(1) 須藤功「アメリカの中央銀行制度と金融危機—連邦準備制度の設立目的とガバナンスの変容—」、経営史学会第48回全国大会、明治大学、2012年11月4日。（2014年度に分担執筆図書として刊行予定）

(2) 須藤功「大恐慌から戦後期のアメリカ通貨金融政策をどう捉えるか?」、アメリカ経済史学会第54回全国大会、京都大学、2011年10月29日。

(3) Isao Suto, “Who Was the Chief Executive of the Federal Reserve Bank, Chairman of the Board of Directors or Governor before the Great Depression?”

日本金融学会 2011 年度春季大会, 明治大学, 2011 年 5 月 29 日。(Isao Suto, "Directors and Governors of the Federal Reserve Banks: Election, Governance, and Background of Fed Decision Makers, 1914-1936," *Japanese Journal of Monetary and Financial Economics*. として学会誌に投稿し, 現在, 査読中)

研究者番号 :

(4) Isao Suto, "Social Background of Fed Decision Makers: Directors of the Federal Reserve Banks, 1914-1955," Money, History and Finance Workshop, Rutgers University (アメリカ合衆国), November 15, 2010.

[図書] (計 0 件)

[産業財産権]

○出願状況 (計 0 件)

名称 :
発明者 :
権利者 :
種類 :
番号 :
出願年月日 :
国内外の別 :

○取得状況 (計 0 件)

名称 :
発明者 :
権利者 :
種類 :
番号 :
取得年月日 :
国内外の別 :

[その他]

ホームページ等

6. 研究組織

(1) 研究代表者

須藤 功

明治大学・政治経済学部・教授

研究者番号 : 90179284

(2) 研究分担者

()

研究者番号 :

(3) 連携研究者

()