



三木谷良一先生 : 人と学問 (三木谷良一教授記念号)

地主, 敏樹

(Citation)

国民経済雑誌, 168(4):133-154

(Issue Date)

1993-10

(Resource Type)

departmental bulletin paper

(Version)

Version of Record

(JaLCD0I)

<https://doi.org/10.24546/00174981>

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/00174981>



三木谷良一生先——人と学問

地　主　敏　樹

三木谷良一先生は、神戸生まれの神戸育ちで、予科から大学院まで神戸経済大学で学ばれ、神戸商科大学と神戸大学で教鞭を執られて、現在も神戸学院大学に在職されている神戸っ子である。神戸を長く離れられた期間のほとんどは、米国をはじめとする外国で暮らされた。節子夫人も神戸で育ち神戸大学経済学部を卒業されている。先生が外国に行かれる際には夫人も同行された。

お二人の住まいは、神戸市から道一つ隔てた明石市東端の松が丘にある。明石市は電話に関しては神戸市内扱いであるが、郵便に関しては姫路を中心とする地区に属し、集配が1日遅い。先生は急ぐ手紙は道の神戸側で、急ぎでない手紙は道の明石側で投函される。道の両サイドから同一宛先へ当てた葉書を投函するという実験を繰返して結果を確認されたのである。先生は郵政省の人々にこの実験を話して彼らを閉口させるのが好きである。姫路まで持って行って仕分けをするのが、けしからん非効率ではないかと言われるのである。

先生は一月三日の定例会や夏のバーベキュー・パーティー等の機会を積極的に設けられたので、その薫陶を受けた者はほとんどお宅へ伺っている。正月には、明石魚の棚で買ってこられた見事な鯛が机の上を飾るのが常である。夏には、先生手作りのバーベキュー・コンロで、先生に指名されたゼミ生が火の当番を務めた。肉の焼き加減は熟練を要した。雨の日にも、二階のベランダからシートを吊るして強行したが、シートのたるみに雨水がたまった。朝方から夜分へと続く宴に列して、タフな先生と御一緒させて戴く内に、泊めて頂くことになった者も多い。御母堂方の本多家伝来の日本刀を拝見できた方もいるはずである。しばしば、外国の方も先生宅の客となった。ゼミ生を含め伺った皆の名前は、先生宅の記名帳に載っている。皆、夫人のお世話になったのである。

先生宅の二階に上がった方は多くないが、そこは子供部屋が空くに従って順に先生の書庫に飲み込まれて行った場所である。屋根に軽量の素材を使ったためにこれだけの本を二階に置くことができたと言われている。本と机以外には、クラシックを聴くCDプレーヤー、衛星放送で外国のニュースを見るテレビ、London Economistを読むための先生専用トイレ、コンピューターと書斎のベッドがある。見せて頂いたという話は聞かないが、外国へ行かれる度に買ってこられたという靴のコレクションも秘蔵されてあるかもしれない。

I

三木谷教授は、昭和4年11月30日に神戸大学の直下に位置する神戸市灘区友田町に誕生された。御父君を早くになくされて母一人子一人で育てられ、戦時に神戸高商跡地の神戸市立第一中学へ進まれた。戦後には神戸経済大学予科、神戸経済大学経済学科、同研究科と、いわば一直線に神戸大学で学ばれた。予科時代には多くの優秀な若手教官に恵まれ、特に加藤一郎先生に啓発されてドイツ語を熱心に勉強されたと言っている。また、昨今流行のダブルスクールを実践してバルモア学院を卒業され、外人相手の通訳ガイドの資格も取得されている。大学時代には、当時の俊秀を集めた金融論の新庄ゼミで、新庄博教授の指導を受けられた。三木谷教授の新庄教授への敬愛には一方ならぬものがある。「ゼミが終わると、新庄先生に君一緒に行こうかと阪急六甲界限の喫茶店へ連れて行ってもらい、お茶やお菓子を御馳走になりながら、経済学の話をした」ことや、時々「非常に難しい外国語の専門書」を読んでみるようにと貸して下さったことなどをお聞きしている。三木谷教授は大学最終年次の夏に肺結核にかかれた。授業への出席のままならず、親友の献身的な協力によって遅れずに卒業できたと、その友情に感謝されている。大学卒業論文の題目は、「いはゆる長期停滞理論について—経済学者とそのヴィジョン」である。

神戸経済大学研究科在籍は僅かに一年弱で、昭和29年に新制神戸大学経済学部助手に就かれた。昭和31年に神戸商科大学へと移られて金融論を担当され、

翌32年に講師、34年に助教授となり、同年6月にはフルブライト奨学金を得てアメリカへ留学された。この間に、新庄ゼミの後輩であり、神戸大学経済学部2回生である節子夫人与結婚されている。二年間の留学を終えて昭和36年に帰国、昭和41年には教授に昇進された。昭和44年に神戸大学経済学部へ移籍、外国経済各論（アメリカ経済論）を担当されて、平成5年3月に退官された。

II 30代（1960年代）の研究 「金融論の時代」

神戸商科大で金融論を担当されていた当時の教授の研究は、そのテーマから「金融論の時代」と呼ぶことができよう。ただし、30才になられる節目の時に、米国へ2年間留学されたので、研究内容はその前後でかなり変化している。ケインズ理論の研究から、より現実的な問題意識を鮮明にした理論的実証的研究へ転換されたと言えるのではなかろうか。留学前においても「科学は何らかの関連性において実践に役立つものでなくては存立の意味がない。学史的研究においても何らかの目的と意義がなくてはならない」と¹と自戒しておられるが、ややもすれば訓詁学に陥らんとする日本の経済学界の旧弊から米国留学によって解放され、教授本来の天分が発揮されるようになったものと思われる。

金融理論の中でも米国留学前の先生を捉えたのは、ケインズとその後継者たちの経済学であったようである。ケインズ経済学の金融面での中核である流動性選好理論に関しては、貸付資金説と流動性選好説との異同に関する論争を整理し、ストック分析とフロー分析との対比から説明されている。この問題は現在でも明確な決着がついた訳ではないが、やや第二義的なテクニカルな問題として、研究の焦点からは外れている。均衡分析を行う場合には、離散時間モデルでは両分析は同一であり、連続時間モデルでは差異は微小と考えられる。利子率の硬直性を重視する不均衡分析や、実物と金融両面の調整速度の相違を重視する分析においては、両分析の差異が重要となり得るといった理解でよいであろう。こうしたストック分析対フロー分析論争の不毛さもあってか、「貸付

1 「銀行学派における銀行券過剰発行をめぐる」(1956年), p.99.

資金説対流動性選好説という形で論を進めるのではなくて、ケインズに立帰って何故に彼が貸付資金説を捨てて流動性選好説を採用したのかを再検討し、そこから流動性選好説への批判を考えてみよう²」と、独自の切り口での検討も行われた。ケインズが古典派のセイ法則を否定するために古典派の利子理論と貨幣観をも否定する戦略を採ったことと、後者の代替物として流動性選好理論を構築したことを示されている。また、流動性を手放す報酬として利子を解釈するケインズの考え方においては、資金の貸し手サイドの分析に焦点が当てられ、実物経済活動に携わる借り手サイドの分析が欠けていると批判された。

ケインジアン経済学の長期理論である長期停滞論も卒論以来のテーマであり、人口成長・フロンティア拡大・技術革新という基本的成長源の停滞によって長期的停滞が生じつつあるというハンセンの主張を、古典派の静止理論（長期均衡は競争の行き着く結果としての低利潤率の定常状態）と対比させつつ批判された。人口成長率の低下は経済成長率の低下を招くにしても、完全雇用成長軌道もシフトするので現実の成長軌道とのギャップは縮小する可能性があり、雇用問題の軽減につながるかもしれないという指摘は納得できよう。第二次大戦後半世紀に及ぶ経済成長という事実からみれば、当時において長期停滞論に対して懐疑的であった三木谷教授の批判的精神は賞賛されよう。

1959年にはフルブライト奨学金を得て米国留学に旅立たれた。1年目はハーバード、2年目はスタンフォード両校で正規の大学院生として米国の新しい経済学の吸収に励まれたのである。ハーバードではデューゼンベリー教授をアドバイザーとし、Henderson & Quantの有名なテキストの基となったというレオンティエフ教授のミクロ理論の講義なども受けられ、スタンフォードでは当時「新しい金融理論」を提示していたショール教授をアドバイザーとして、計量経済学のナローブ教授の（出席する学生が僅かに2～3人という難解な）講義なども受講されたという。こうした世界の一流教授陣との接触や、先端的な学問体系に遭遇したことによる知的興奮、学位を取るほどの長期留学が財政的・

2 「流動性選好利子論とケインズの貨幣観」（1958年），p.30。

制度的に難しかったこともあって当初から上級諸コースを選択して苦闘したこと、同級生に世界の俊秀が集まっていたさすがに感心させられる者がいたこと、など幾度聴いても心楽しい。両アドバイザーを初め、ハーヴァード同窓のパーキンス、グレイ両教授（ともにハーバード国際開発研究所）、ディムスデル教授（オクスフォード大学）や、スタンフォードで出会われたシューマン教授（独ミュンスター大学）などとの交流は現在も続いており、彼らの神戸大学来訪、三木谷教授の各大学訪問や、三木谷門下生の留学ときわめて盛んである。

米国留学に関して、実は三木谷教授はフンボルト奨学金を獲得してドイツへ留学すべくドイツ語を鋭意準備中であったのだが、フルブライト奨学金の試験の日程が先であったので受験してみた所、合格してしまったとの裏話を伺ったことがある。予科時代にパルモア学院へ通われて磨いた英語力が真価を発揮したのであろうか。この留学先の選択は教授の研究方向を決定的に左右したといえよう。ドイツへ留学していれば、三木谷先生はもっと制度的・歴史的・思弁的な金融論へと進まれたはずであり、日本の金融学界への近代経済学・計量経済学の導入に活躍された三木谷教授は生まれなかったであろうからである。

帰国後間もなくの金融理論研究は、資産選択理論、マネーフロー分析、企業投資及び米国金融政策の分析の4トピックに大別されよう。資産選択理論については、理論面で期待効用アプローチと平均分散アプローチを対比・紹介した整理があり、企業の流動資産選択についての米国の実証研究に対する計量経済学の知識を活かした批判もある。さらに、商業銀行の行動についてもミクロ的理論モデルを構築し、公開市場操作と準備率操作とのインパクトの相違を分析された。こうした資産選択論の研鑽は、マネーフロー分析への理論的基礎付けの一部ともなり、また企業投資行動のファイナンスの部分や米国の金融政策に関わる利子率の期間別構造理論などの基礎にもなっている。

マネーフロー分析については、当時整備され始めていた資金循環表のデータを利用して、理論的な基礎付けを持ったシステムティックな金融実証分析を実現しようと志された。まず、マネーフロー分析の枠組みを吟味して、金融的取

引のかなりの部分（渦的循環，Financial Turn-Over Transaction）が相殺されてしまっていて明示的にでてこないという欠点と，部門の分け方や部門間の取引の流れの明示など改良すべき点を指摘している。理論的な基礎付けという点では，線形の生産関数に基礎付けられた産業連関分析に触発されて，各部門の資産選択を始めとする行動関数を線形関数に定式化し，データに対応する理論モデルを構築しようとされた。全体のフレームワークを前提とした各資産選択行動関数の実証分析の蓄積が課題であると述べておられる。実物取引に伴う各部門毎の資金過不足と，民間部門間の金融取引によるその資金過不足の軽減分を明別し，さらに残存する資金過不足が中央銀行によってアコモデートされるべき部分とみなすというアイディアも興味深いものである。

昭和40年頃の証券不況に対しても，三木谷教授はこのマネーフロー分析を駆使して，日銀発表の残高表から投資信託・証券会社を明示した取引表を作成し，30年代の変化を分析された。注目された事実は，個人部門の行動において株式と投資信託との変動パターンが大きく違う点であり，大衆が広告に惑わされて投信の安全性を過信し貯蓄性預金の代替資産と考えて行動したのではないかと指摘されている。80年代後半にも同様なことが繰り返されたわけであり，日本の金融部門で記憶が薄れるにはわずか20年間しか要しなかったと言えよう。当時設置された公的株式買い上げ機関のファイナンス諸法とその波及効果の違いも分析されている。教授の抜本的な政策勧告は利子率の自由化であり，今回のバブル崩壊後に証券手数料の自由化が提唱されていることとも符合する。

企業投資も経済学者にとっての永年の問題である。三木谷教授は，恩師である新庄教授を代表とする共同研究で企業の投資決定行動及びそのファイナンスに関して野心的なアンケート調査を行っている。結果は内容豊富だが，投資決意要因として「将来需要」が圧倒的であること（従って加速度原理が有効と解釈されている），景気循環局面と資金調達方法選択との関連などと，製品価格決定におけるフルコスト原理の否定が興味深い。さらに投資資金調達に関しては，内部資金比率に注目した高度成長期の実証分析も行われた。産業別データ

に基づく緻密な分析は現在に通じるものであり、また内部資金比率の問題は「情報の経済学」に基礎付けられた最近の問題意識にも極めて近いものである。結論は内部資金比率決定の支配的要因は資本ストック成長率であり、利潤もしくは利潤率要因の影響は小さいと言うものである。

当時も米国の経済学界が世界をリードしており、かつその関心の中心は（今以上に）米国経済にあったために、米国の金融政策に関連する諸問題は金融論の世界における中心的トピックスとなっていた。三木谷教授も、50年代に論争を巻き起こした連銀の Bills-Only Policy の検討に取り組まれた。Bills-Only Policy を正当化しようとする連銀サイドの論理と、反対に廻った多くの学者の論旨をサーヴェイし、この問題の焦点である長短金利の相関性の問題から金利の期間別構造理論の研究に力を注がれた。Bills-Only Policy 擁護サイドの考え方の基底にシカゴ学派の哲学＝自由市場への強い信頼があることが、その「利子率の期間別構造を政策的に歪めるべきでない」という主張の中に顕現していると指摘しておられる。三木谷教授ご自身はケインジアンであるが、これがシカゴ学派の経済学、特にマネタリズムを強く意識された契機であろうか。利子率の期間別構造の問題は、米国の60年代に採用された Twist-Operation の有効性をも左右するものであり、当時の金融理論の花形トピックであった。アメリカの金融制度に関しては、貯蓄貸付組合（S&L）の第二次大戦後の発展を調べておられるが、後に80年代の S & L 衰退について書かれることとなる。

教授はマルクスだけでなく毛沢東の著作にも親しみ古典として推薦されるが、訪中社会科学学術代表团員として文革期の中国を訪問し、正確なデータを公表しない中国の経済状況について、直接体験を通じて集めた多様なマイクロデータを分析・紹介された。消費は資本蓄積等の国家目的のために抑制されているが、「生活に必要な物資・サービスの価格が安価で、かつ非常に安定していることは、現段階では大衆に欲求不満を起こさせない物質的理由となっている。その精神的理由はもちろん文化大革命による思想改造である³」と述べておられる。

3 「マイクロ指標からみた中国経済」（1967年）、p.118。

III 40代(1970年代)の研究 「米国の時代」

三木谷先生は昭和44年に、神戸商科大学から神戸大学経済学部へと移籍された。教授の金融論研究にとって米国の金融政策や米国学界の展開が主要な位置を占めるようになっていたし、母校である神戸大学への思いも強く、金融論講座より外国経済各論(米国経済)講座へと担当講座も替わったが、あえて移られたのであろうと察せられる。神戸大学にとっては、米国流の近代経済学アプローチをとる金融論の研究者が欠落していた所を補強できたのである。

移籍後の40代の研究は「米国の時代」と呼ぶことができよう。米国経済一般に関しての研究・執筆が大きな位置を占めるようになり、従来よりの金融論研究もその主対象を米国の金融政策・制度関連にかなり絞っていかれた。三木谷教授は当時の心境を、「アメリカ経済、特にその金融の分野に関しては日本全国の誰にも負けない覚悟」で勉強したと述懐しておられた。米国が世界の金融センターであるために、日本の諸金融機関や公的機関などの研究者も数多く、大学の研究者は予算や現地訪問の自由度など、不利な状況に立たされている。その事情を考慮に入れると、教授の努力の程が偲ばれよう。商大時代にも金融ジャーナルやバンキングといった学界外部の雑誌に筆を執られていたが、アメリカ経済に関しても経済セミナー・金融ジャーナル・日経センター会報・エコノミストといった諸雑誌に、民間のエコノミストに伍して、米国のコンテンポラリーな経済状況・経済政策に関して執筆されている。当時の米国経済の状況と、教授の経済学者としての民間エコノミストに対する比較優位とを反映して、インフレーションとスタグフレーション及びマクロ政策関連の内容が多い。

当時のインフレーションの研究に関して、三木谷教授は代表的なサーヴェイであった M. Bronfenbrenner & F. D. Holzman 論文を翻訳・紹介し、自らのサーヴェイも金融学会で報告しておられる。また、関連するケインジアン—マネタリスト論争に関しても、綿密な検討を加えておられる。マネタリストのインフレ観に対する三木谷教授の批判点は、貨幣量の増加分が長期的には価

格上昇に吸収されるという主張に関してその貨幣供給量の変化の源によって効果は異なるはずだという点と、コストプッシュ・インフレを無視しているのではないかという点である。また、ケインジアンとマネタリストとの相違点については、利子率を何の価格と考えるか（貨幣対信用）、貨幣の保有動機（不確実性の役割を重要視対無視）、短期・長期両均衡の関係（個々で完結した短期均衡の連続としての長期と、長期（完全雇用）均衡への調整過程の途中としての短期均衡）といった点を主要なものとして挙げている。また、短期での価格と数量の決定に関しても、詳細の明示されたケインジアン・モデルに比すると、マネタリスト・モデルはブラック・ボックス的であったが、より広く受け入れられていく過程で、「ブラック・ボックスの開陳と、経済機構における原因、結果の因果関係を明示しなければならない。議論が細くなるとマネタリズムもどうしても一般均衡論的アプローチを採用しなければならない⁴」と述べ、マネタリズムの短期分析においての「核心的な問題は“anticipation”の形成をいかに考えるかであろう⁵」と、マネタリズムの後継者たる（合理的期待学派を含む）「新しい古典派」の研究プログラムを見事に見通されている。

30代初期にはケインズの著作を研究しハーバードというケインジアン⁶の牙城に学ばれた三木谷教授も、インフレ問題やケインジアン・マネタリスト論争の上にニクソン共和党政権がシカゴ学派の政策提言を採用したこともあって、マネタリストの膨大な著作を根気強く綿密に検討されたようである。その成果がM. フリードマンの著作に対するいくつかの書評や学説紹介等にまとめられており、三木谷教授のマネタリズムに対する見解が表されている。フリードマン & シュワルツの共著の中では、「米国の貨幣統計；推計・資料・方法」と「米英の貨幣的趨勢；所得・価格・利子率との関係，1867-1975」の2冊に対する書評が発表されている。前者については、彼ら独自の貨幣の定義を詳細に解説しその貢献を認めて日本においても長期的貨幣データの整備が必要だと指摘し

4 「ケインズにおける貨幣、マネタリズムにおける貨幣」（1977年）p. 54。

5 同 上

た後、安定的な貨幣需要関数を導くような貨幣量の定義が望ましいという彼らの positive economics の考え方 (as-if 哲学) に対して、それが「貨幣数量説が経験的にも正当であるという解答の先取りではないか」と批判しておられる。後者については、トレンドを扱うということでフィルターをかけてデータから短期的変動を除去しながら、そのデータを使って名目貨幣供給量から名目 GNP への影響の短期的調整プロセスを検討している問題点を指摘され、ケインジアン側の対抗するような業績の出現を待望されている。教授自身も、日本の戦後データを用いて貨幣の所得弾力性を推定する実証分析を行われた。米国では貨幣は劣等財であるのに日本では異なること、貨幣需要への利子率の影響が小さいこと等の結果を報告し、それらの理由を考察しておられる。

フリードマンの研究業績を紹介した論文では、彼のマネタリズムの側面だけでなく、財政・国際金融・貿易・消費関数（恒常所得仮説）といった幅広い分野の研究を網羅し、かつ自由主義的経済学派（シカゴ学派）の指導者としての政治思想・哲学・方法論にまで言及して、彼を次のように評価している。「フリードマンの種々の提案は、時にはその奇抜さのため一般には慎重に検討もされずに拒否反応を起こしがちであったが、彼はその理論において最も首尾一貫している学者の一人である。とくに彼の特質は、その理論的仮説や政策提案の多くが、すでに1940年代後半、50年代前半に発表されているという先見性と、以来今日までその主義主張が一貫している点にある。また彼は、思想家、経済学者、統計学者という資質を一身に具備した希有な学者であり、また、同時に、優れた研究者を最も多く育てた教育者でもある」⁷。なお、フリードマンには、彼一流の鋭い直感に基づいた「利潤を伴う投機活動は価格安定的である」という有名な主張があるが、三木谷教授はこの主張に感心して検討されている。

フリードマン・シュワルツの共同作業を代表としてマネタリズムの業績の一部はアメリカの金融史を学ぶ上でも必読文献であるが、三木谷教授のアメリカ

6 「マネタリストによる貨幣統計の実証研究」(1970年), p.39.

7 「M.フリードマン」(1976年), p.91.

金融史の研究は勿論それだけでは留まらない。教授のアメリカ経済論の講義を聴講した学生なら、合衆国建国初期の財務長官ハミルトンの名前を懐かしく思い起こすであろう。あまり論文として発表されていないが、先述した第二次大戦後のS & L発展の吟味以外にも、預金金利規制の成立から自由化までを一貫して取り扱った二部作や M. G. Myers 著のアメリカ金融史の書評等が挙げられよう。預金金利規制の論文は金利自由化が米国で実施されわが国でも検討されるようになった80年代に書かれたものであるが、教授のアメリカ金融史の造詣を十分に活かした力作である。第1部では西欧での宗教的理由に基づく金利禁止から説き起こし、米国の銀行間でのコルレス関係に基づく諸問題を詳述して、20年代のバブル形成と預金金利上限規制（レギュレーションQ）の立法化までを説明されている。問題視されたのがインターバンク預金への付利であったにも関わらず、ほとんど根拠の無いままに全要求払い預金が付利禁止の対象となった事実は、ニュー・ディール政策の相当部分が再評価されつつある現在、印象的である。第二部では、預金金利上限規制の成立後の変遷を調べておられる。60年代の Twist-Operation の実施に当たっては規制金利体系も政策意図実現の一助と成るべく変更されたことで、銀行業健全化の施策が短期の安定化政策の一部と化した事実が興味深い。

ライフワークである米国金融政策に関する40代における研究に触れておこう。60年代のポリシー・ミックスについては、前半と後半の政策目標の変化や実施内容を対比しながら概括し、各政策実施のタイミングや順序を概ね正しいものと評価された。なお、前半の金融政策の焦点であった Twist-Operation については、その実施期に長短金利差が縮小していることを確認しつつも、インフレ期待の影響等のために政策効果を識別することは困難であると結論されている。

金融政策の運営の詳細を調べた研究においては、連銀の政策決定機関である FOMC から政策実施機関である NY 連銀への指令書の変遷を丹念に経時的に読み、60年代から70年代にかけて短期金利だけでなく量的指標が（銀行準備量、

銀行信用量から貨幣量へと変遷しつつ)次第に重視され始めて中間目標戦略が採用されていったことに伴って、指令内容も各目標のターゲット・レンジを明確に指定した透明度の高いものへと徐々に変わってきたことを指摘された。70年代後半については、中間目標戦略を続行しつつその運営方式を、長期(1年)の貨幣供給量成長率の目標レンジを導入して、短期(1ヶ月)の貨幣供給量及びフェデラル・ファンド・レートの目標レンジ、超短期(1週間)の準備供給量(OMO額)と併せて、3種類のタイム・スパンに分けた目標値からなる「三重層方式」へと転換してきたことを説明し、長期的な物価安定という目標と短期的な金利スムージング(金融市場安定)という二つの目標を整合的に達成するための米国なりの工夫であるとしている。この三重層方式については、単なる短期目標設定の繰り返しにおいて生じがちな貨幣供給の上方バイアス(base-drift)を阻止する効果を認め、民間のインフレ期待形成を通じた効果も期待できるとしつつも、長短両目標いずれにウェイトをおくかのバランスのとりの方が難しいことを指摘されている。

当時の金融政策に関する議論の基本的理論モデルは、W. ブールのモデルである。シンプルな IS-LM モデルに財市場ショックと貨幣市場ショックとを導入しただけの簡単なモデルであるが、貨幣量標的と利子率標的両方式の優劣比較のエッセンス(財市場ショックが支配的ならば貨幣量方式が、貨幣市場ショックが支配的ならば利子率方式が、好ましい)を明示できたし、金融・実物両面での拡張も容易な優れたモデルであった。三木谷教授もブール・モデルを利用・拡張して分析・政策評価に用いられた。相次ぐ財市場供給ショックと高進するインフレに特徴付けられる70年代の状況下では、貨幣量重視の運営方式や、短期金利の極端な変動を防止するための二段階アプローチ(中間目標戦略)を、概ね支持されていたようである。日本に関しても、金利自由化が前提条件であるが当時の状況下では貨幣量重視が必要であると述べておられる。

三木谷教授は、当時米国で問題化したクラウディング・アウトにも注目され、優れたサーヴェイ論文を書かれた。大恐慌時の英米での論議から筆を起こして、

クラウドイング・アウトが資金市場で完結されるという古典派の見解と、失業と遊休設備が存在する限りは発生しないとするケインズの意見を対比されている。ケインズが財政支出増大の人々の期待を変化させる点を入念に考察し、期待の変化次第ではクラウドイング・アウトが発生すると考えていた点は興味深い。後半では、ケインジアンとマネタリストの対立（IS・LM 両曲線の傾きに対する想定の違いとその理由）、富効果を導入したモデル、ブラインダー＆ロー及びトービン＆パウターの安定問題を包括して、明快に説明している。

IV 50代以降の研究（1980年代—） 「拡張の時代」

この時期の研究は、米国の金融政策から日本の金融政策へ、米国の金融革新から日本の金融革新へ、さらには金融革新への対応の中で進行した両国の金融自由化へ、またそれらの副産物であるかのような金融不安定性といった諸問題へと、教授の鋭い現実感覚を反映して研究対象が拡大している。三木谷教授の研究の「拡張の時代」と呼ぶことができよう。

米国の金融政策に関しては、ライフワークとしての完成を目指して、自由準備を指標とした政策運用のように未だまとめていなかった過去のトピックスや、近年の新しい政策内容などを対象として、論文を書かれた。各時代を比較するための分析枠組みとして二段階アプローチを正面から取り扱った研究も発表されている。さらに、重要な論争点に関する実証研究をも志され、その第一として商業銀行の連邦準備借入行動という、貨幣供給量管理に重要な問題に取り組まれた。米国では公定歩合が市場金利より低く設定されているのだが、両者の乖離幅が拡大すれば借入が増大するという利潤動機の行動が支配的で、緊急時を除いて中央銀行借入をできるだけ回避するという行動の重要性は低いことを示し、緊急時の安全弁としての役割はあるものの、貨幣供給量管理の為には連銀割引窓口の運用を再考すべきであると結論されている。ハーバード大学のB. フリードマン教授の著作の翻訳・紹介もなされた。

教授の米国金融政策研究の基底には日本の金融政策との対比がある。40代か

ら50代にかけての時期に、日本の金融政策に関する研究を発表されているが、73年のボストン連銀主催の金融政策国際比較コンファレンスにおいて、Helmut Schlesinger や Charles Goodhart といった各国を代表する金融エコノミストに交じって報告された内容が初期の代表作であろう。金融構造、金融政策の目標・手段・有効性、クロノロジー（1957-1970）という三部構成である。第一部は、法人企業のオーバーボローイングと銀行のオーバーローン、間接金融の優位、利子率の硬直性、公的金融の特別な役割等を、日本の金融構造の主特徴として説明している。第二部は、まず日銀法は大战中の立法であって全体主義的色彩が強いが日銀諸文書では通貨価値安定が第一目標と掲げられてきたこと、高度成長期にも卸売物価の安定は保てたが消費者物価は高騰したことを報告している。次いで日本の金融構造下では公開市場操作も準備率操作もほとんど利用できないので（公定歩合変更を伴った）日銀貸出の管理が主政策手段となることを説明し、常に超過需要状態での引締局面で使われた上に金融構造にも助けられて金融政策の効果は高かったと評価している。第三部は、高度成長期を通じた金融政策は成長促進目的の低金利政策で特徴づけられるが、短期的には英国の Stop & Go 政策に似たサイクルを繰り返してきたと要約した後、各局面を経時的に説明している。最後に、68年以降の持続的貿易収支黒字とインフレ高騰という新状況下では50—60年代とは基本的に異なる金融政策が必要であるとし、外為レートを含む諸価格の調整メカニズムをより効率的に利用することと、より多様な金融政策手段を大胆に活用することを提唱されている。

金融自由化に関する著述も多く、米国の状況の調査・分析から日米比較や日本への政策提言へと、内容は多岐にわたっている。金融自由化の要因について、技術・国際化・ストック化及び金融パニック回避の成功経験という基礎的諸要因は日米を含む諸国に共通しているが、自由化の契機となった触発的要因は各国で異なっていることを指摘し、米国ではインフレ進行に伴う規制金利体系の歪み露呈と副作用の激化が、日本では石油ショック以降の国債大量発行に伴う国債金利釘付けの終結と持続的経常収支黒字に伴う国際的資本リサイクルのた

めの国際金融取引自由化が、主要な触発的要因であったと論じられた。日本の触発的要因が（戦時の大量国債発行によって国債金利釘付けを断念した）1951年の The Accord 当時の米国の自由化に酷似していること、国際金融取引の自由化に関して日米円ドル委員会を通じた外圧よりも国内金融機関の内圧を重視する見方などは、興味深い論点である。自由化プロセスについても、「米国では市場効率性と公平性が重視されるのに対して、日本ではリスクの回避が特に重要視されている。……米国での社会構成理念は個人中心的で pluralism に価値がおかれ、日本では集団指向的でグループの安定発展に価値がおかれている。また、規制方法において、米国では法規が中心で loophole の行為に対して寛容であるが、日本では法規と並んで行政当局の見解や指導と社会的規範意識が少なくとも今までは重要であった⁸」と、書かれている。また、米国では S & L 大量破綻のコストが問題であるが、日本では専門金融機関の種類が多いので利害調整が難しいことを指摘し、さらに日本では小口金利自由化が米国に較べて顕著に遅れている理由として郵貯問題、中小金融機関への配慮だけでなく「米国におけるほど公平の原則の社会的意識と主張が強くないということも大きな原因であると思われる⁹」と述べておられる。

日本の自由化については、1986年段階で小口預金金利自由化の早期実現、銀行・証券手数料自由化と監視機構設置、健全経営規制・救済制度の整備、マネタリーコントロールの維持・確保（支払決済手段の限定）等を提唱しておられる。バブル以前のこの時にこうした政策が採られておればと思うのは誰しものであろう。平成元年には「ECの1992年経済統合をひかえて、各国の金融システムの調整が強く要請されるようになるであろう。単に預金金融機関の内部の自由化だけでなく、証券・保険・信販などを広く含んだ金融全般の自由化の見直しが90年代の主要な課題となる。その場合、遵守されるべき原則は、関連業界の私的利害調整におかれるのではなく、マクロ経済全体のパフォーマンスの向

8 「金融イノベーションと金融自由化 ——日米比較——」（1989年）p. 18

9 同 上 p. 18

上と国民経済全体の厚生が増大におかれるべきであることは言をまたない¹⁰」と述べられている。経済学者の正言はなかなか実現されないものである。

金融自由化の金融政策の有効性への影響が金融論の大きな研究テーマとなり、三木谷教授も研究成果を金融学会のパネルディスカッションで報告し、銀行協会の協会誌である「金融」に論文を掲載された。問題の焦点は、規制下では窓口指導に代表されるような非市場的政策手段による量的コントロールが簡便かつ有効であったのだが、自由化によってこうした経路の有効性が失われるのではないか、その場合公開市場操作のような市場的政策手段で有効性は確保されるのか、という点であった。三木谷教授は、非市場的政策手段の有効性は失われるが、それらは国際的に開かれた市場という点や政策の透明性の点から望ましい手段ではなく、使用しない方が良い上に、ストック化の進行している現状では金利の資産残高へ与える効果などを通じて市場的政策手段の有効性は高まってきたと主張された。金融自由化と金融政策との関連では、金融の不安定性も注目を集めた。米国では金融自由化にともなってS&Lの大量破綻が発生した後、87年の株式市場クラッシュ、中小銀行の破綻増加、保険会社の経営悪化と問題が続き、日本でも90年代初頭のバブル崩壊があって諸金融機関の経営が悪化した事実への対応である。三木谷教授は門下生を集めて研究チームを作り研究を進めておられる。金融混乱と対策に関する日英米比較をテーマとするシンポジウムも企画・開催し、大阪銀行協会で当日の司会を務められた。英国は70年代後半、米国は80年代半ば、日本は80年代後半以降と時期は異なるが、金融規制緩和後に一種のバブル形成と崩壊を経験したのは三国に共通した経験である。日本はなぜ英米の教訓に学べなかったのか、金融自由化は必ずバブルを伴うのかといった、フロアからの切実な質問が印象的であった。

日本の金融自由化が国際化に触発されたこともあって、国際金融に関連する研究も発表された。その代表的なものが、変動為替相場制度への移行が金融政策にもたらした影響を検討した研究である。まず、変動相場制度導入を提唱し

10 「金融インベーションと金融自由化——日米比較——」(1989年) p. 19

たシカゴ学派の早期の論文にあたって、為替レートは（投機も含めて）ファンダメンタルズによって決定されて長期的には購買力平価均衡へ調節され、国際収支均衡は為替レート調整で達成されるので保護貿易主義圧力を減じかつ国内金融政策の独立性も確保できる上に、為替リスクも先物市場等のリスク回避手段が自生的に発達して軽減されるであろうし、投機は価格安定的であると、彼らが非常に多くを期待していたことを明示されている。これらの先験的な期待に対しては、諸実証研究を引用して、為替レート変動をファンダメンタルズで説明するのは困難だし、かなり長期的にも *misalignment* が発生して購買力平価は成立していないことを示して、為替レート決定に関する理論の現実妥当性の弱さを証された。ただし、変動相場制度のメリットも認めて、石油ショック時には為替レートの人為的調整という困難な作業をせずに済んだし、各国が引締・緩和それぞれの政策方向を選ぶことを可能にした点を評価されている。投機が価格安定的であるとの主張に対しては、期待形成の実証研究を引用して短期的な期待形成は付和雷同型で均衡からの逸脱を助長する方向の投機を生むとして、否定的に評価している。最近の政策協調に関しては、金融政策の国際的波及過程が明らかになっていない以上、その成功は疑わしいという見解に組まれて、金融当局の市場介入による為替安定化には消極的であるが、金融取引課税等の導入で超短期の投機を抑制することにはむしろ肯定的である。

V 国際交流と国際比較

教授の広く世界を見る考え方には強い印象を与えられる。金融の側面に限らず、日米の人間関係や社会システムの比較について、教授の警咳に接された方も多かるう。六甲台後援会の援助によって、J. Duesenberry, M. Peck, J. Sachs といった旧知の著名な研究者を招き、1カ月程滞在して大学院生向けの講義をして頂いた。教授が家族ぐるみでお世話されていたが、「論文では把握しきれない *philosophy*」を理解できる機会を若手に与えられたのである。また日米交流に関わる努力、特に数多くのシンポジウムを開催されてきた点も、

常に多忙であった三木谷教授の多様な活動の中でも特筆すべきものであろう。この活動において教授の拠点となったのは神戸・大阪・大阪外語の三大学で形成する日米文化系学術交流センターであり、大阪アメリカンセンター、大阪銀行協会及び大阪・神戸の両商工会議所の扶けを得ながら、教授はシンポジウムの企画や司会の役割を果たされてきた。教授のアイディアマンの側面と幅広い人脈がよく発揮された活動であった。夫人も子供たちに英語を教えておられるので、ご夫婦で日米交流に尽くしてこられたと言えよう。

日米比較が中心であるが、より広い諸国への興味も育んでこられた。30代初のアメリカ留学の後もイェール、オクスフォード、ミュンスター等の諸大学を訪問された。オクスフォードのハイテーブルでのディナー、東西統合へのドイツ国民の興奮、中国の若者の真剣な眼差し等、教授一流の鋭い観察と数多い写真（最近はビデオ）も惜し気なく披露された。欧州を90年に訪問されて後、神戸大学経済学部でも大変革の続くEC経済を講義すべきであるとして、学部生向けの「経済学研究のために」（1991年版）にEC経済論を執筆された。EC統合過程で採用された「相互認証主義（mutual recognition）」原則に焦点を当て、互いの制度・規制を認め合うという同原則を、インセンティブ効果を通して「制度間の競争」を促進し各国制度間の相違をなくしていく、優れた発想の転換であると高く評価されている。同年には六甲台後援会の援助で旧知の独ミュンスター大学シューマン教授を招き、EC統合の講義をして頂いた。アジアへの関心も顕著で、92年に世界銀行の講師派遣プログラムで中国武漢市の中南財経大学へ招かれ、約1カ月滞在して金融論を講義された。教授は一般中国大衆に混じって揚子江下りをされ、「何千年と変化していないかの如きたたずまいの町」に下船して感動されたり、鉄橋の写真を撮ったために人民軍兵士に捕まって尋問を受けたりと、貴重な経験をされた。「これからの日本にとって中国がどう変わっていくかが死活的に重要である」と、常に警告されている。

三木谷教授は、大学院の指導学生に対してかねがね「理論と現実との二足のわらじを履くこと」を勧められてこられた。理論面は金融論を専攻する者がほ

とんどであるが、現実面についての教授のアドヴァイスは「どこかの地域(国)の経済・金融システムを専門にするのが良策」という内容であった。最終的には、気心の知れた研究仲間为主要国の国際比較研究ができるようにしたいと、考えておられたのである。こうした国際比較の観点から生まれた初期の研究業績が「世界の金利, 日本の金利」である。金利の理論から日本の金利と世界(米・英・独)の金利の現状までを網羅した共著であり、三木谷教授の担当はその世界の金利の部分であった。最近になって漸くほぼメンバーが揃って、日米英仏独加豪及びECを対象とする国際比較研究チームが形成された。その研究成果が、平成3年刊行の「世界の金融自由化；先進7カ国・ユーロ市場の比較」(太陽神戸三井総研との共同研究)と、近日刊行予定の「世界の金融政策；理論, 自由化の影響と国際比較」(仮題)である。二冊で1セットとなっており、前者で70年代以後の各国の金融制度と現状を調べて基礎造りをし、後者で同時期の金融政策の変遷を調べている。二冊を通した問題意識は日本の金融自由化・金融政策への指針を探ることである。

前者の内容を見ておこう。ユーロ市場や金融革新への対応, EC統合への準備,あるいは経済活性化対策であったりと触発的要因は様々だが、先進諸国はこぞって業態間の垣根を低くしつつある。しかし、そのユニヴァーサル・バンクを実現しているとされるドイツの金融市場の実態は、3大銀行が支配力を持ち、証券市場も未発達であるという、特殊なものでしかない。「今後、1990年代の前半は数十年に1度あるかなしかの金融制度改革の仕上げの数年となるであろう。改革の理念は、既存業界の既得権益にとらわれることなく、マクロ経済の効率と安定、実体経済の厚生増大に最大限貢献するような金融システムの構築である。これはいうべくしてやさしいが、完全な実現は至難である。しかし、基本点は明確に認識して改革が進められなければならない¹¹」として、解明されるべき諸問題点を列挙し、その解明には「実際に金融に従事して現状と

11 「世界の金融自由化 第10章 総括；多様性と連続性」(1991年), p. 235.

問題点に通じている金融経済人，平素監督の立場にあり広い見識をもつレギュレーター，そして個別利害にとらわれない経済学者の相互協力，相互啓発，それも国際的なレベルでの共同作業が不可欠である¹²と述べておられる。

後者は教授の神戸大学退官とタイミングが合致したので，記念論文集として作成することとなり，アカデミックに身をおく門下生一同が揃い，かつ教授と研究上の関係の深い方々のご協力を得ることができた。さらに，やや異例ではあるが，教授ご自身にもライフワークであるアメリカの金融政策の章を担当執筆し，かつ永年の共同研究者である石垣教授と共に編者の労をとって頂いた。満足のいく構成の本となったと，執筆者一同は自負している。前半には金融政策に関する理論編が含まれており，マクロ・ミクロ・オープンマクロ・国際政策協調・国際規制協調の各トピックスに章を当てている。後半には，前記7カ国の金融政策とECの金融関係の統合化の動きをまとめた。

VI 神戸大学金融研究会

神戸大学金融研究会は，1963年に新庄博教授を中心として正式に発足された。以来30年間継続されてきた伝統ある月例研究会であり，神戸大学内部の研究者に限らず，広く阪神間を中心とした地域の金融論研究者の参加を得ている。神戸大学外の研究報告者が過半を占め，国内の有力研究者のは勿論のこと，海外の著名な学者の報告も多い。古くは M. Friedman, F. Hayek, 最近では R. Lucas Jr. といった名前が並ぶ中で，J. Duesenberry, B. Friedman, M. Peck, J. Sachs といった人々を三木谷教授が招かれた。金融論が現実との接触を要求する点に配慮し，諸金融機関の実務家の方々にも報告・出席両面で参加載っている点も，この会の特徴である。アカデミックな水準も高く，現実への注意の面でもバランスのとれた，日本で第一級のワークショップである。

金融研究会を支えているのは学内外から選ばれた理事と経済・研究所及び経営の3部局の金融研究者及び研究所スタッフであるが，三木谷教授は平成元年

4月から平成5年3月までの4年間にわたりその代表理事を務め、石垣教授を補佐役に得て研究会の活性化に努力された。この間の教授の金融研究会への貢献は「中興の祖」と呼ぶにふさわしいものであった。恩師である新庄教授が力を注がれた遺産である研究会そのものと、神戸大学の金融論研究センターとしての伝統的役割の継承・発展に傾注されたのである。自ら訪問して民間金融機関の法人メンバーを増やして財政を建て直し、プログラムに工夫を加え、広い人脈を活かして積極的に内外の有力研究者を招いて、研究会の魅力を向上させてメンバーの出席率を高めるとともに、研究会の進行役としても活発な議論をリードされた。例えば平成4年度には金融自由化をメインテーマとして、都銀・長信銀・信託・証券の各業態と全銀協から一人ずつの報告者を順に招いてそれぞれの主張を説明して頂き、金融制度調査会の貝塚啓明東大教授には制度改革に直接関与された学者の立場から話して戴いた。見事なプログラムであると言えよう。同年度の最後の研究会では「金融論研究40年」と題して自らの研究を振り返られ、研究会後のパーティーで石垣教授に代表幹事の重職を渡された。

金融研究会は established された研究者の報告の場であり出席者にとっての耳学問の場ともなるが、三木谷教授は若手育成のワークショップとしてMME (Modern Monetary Economics) 研究会を、米国留学後(1963年)に貞木展生山口大教授らとともに創設された。ここからは数多くの研究者が巣立ち、三木谷教授を中心とする国際比較研究チームのメンバーもほとんどがこの研究会で鍛えられた面々である。

VII

三木谷良一先生は、先見性のある強いリーダーであり、内外の見聞や古今の読書の広闊な国際派の知識人であり、現実感覚・問題意識が強い上に直感の鋭い天才肌の学者であった。常に現状に飽きたらず、アイディアの泉に汲んで改善策を考えて奮闘されたが、周囲の無理解にあって焦れてしまうこともあった。大学という狭い組織には納まりきれないエネルギーを発揮し広く活躍された。

テクニカルな飾りに騙されずに問題の本質を見抜くことまことに敏であったが、問題をほぼ解明された後はそれを完成品にするための煩瑣な作業を厭われた。

次代を担う人々の養成には非常な忍耐を発揮された。先生は、学部のゼミ教育の第一目標は知識の伝達ではなく、人生への準備・訓練であると考えておられた。ゼミ生を叱咤激励して志をもつことを説かれたのである。院生に対しては、広い学殖と現実在即した問題意識からテーマ選択に関するアドバイスを与え、直感力を活かして論文内容にコメントし、海外留学や博士論文完成等の目標追求を勧められた。アカデミックな研究会での先生のコメントは精彩を放っており、若い研究者が沈黙していると嘆かれた。常に先端の研究をきちんとフォローしておられたことは、図書館の主要学術雑誌の丸三マークで明らかであり、ご自身の研究だけでなく院生指導や研究会コメントにも活かされていた。

全て過去形で書いたが、勿論現在形であり、これからも現在形であり続けて頂きたい。そして、後進であるわれわれに変わらぬ御指導を賜るとともに、一度傷められた目が再び悪化しないスピードでご精進され、ライフワークである「アメリカの金融政策」を完成させて、是非われわれに読ませて頂きたい。

三木谷良一教授略歴・著作目録

略 歴

- 昭和4年11月30日 神戸市灘区友田町に生まれる
- 昭和25年3月 神戸経済大学予科修了
- 昭和28年3月 神戸経済大学経済学科卒業
- 昭和28年12月 神戸経済大学研究科退学
- 昭和29年1月 神戸大学助手（経済学部）
- 昭和31年1月 神戸商科大学助手
- 昭和32年4月 神戸商科大学講師
- 昭和34年2月 神戸商科大学助教授
- 昭和34年6月 アメリカ合衆国へ出張（昭和36年9月まで） ハーバード大学，スタンフォード大学
- 昭和41年10月 神戸商科大学教授
- 昭和44年11月 神戸大学助教授（経済学部）
- 昭和47年4月 神戸大学教授（経済学部）
- 昭和47年7月 アメリカ合衆国へ出張（昭和49年4月まで） イェール大学
- 昭和51年8月 台湾へ出張
- 昭和54年2月 連合王国・西ドイツ・アメリカ合衆国等へ出張（同年8月まで）
オクスフォード大学など
- 昭和56年4月 神戸大学経済学部夜間学部主事（昭和57年3月まで）
- 昭和58年3月 アメリカ合衆国へ出張（同年4月まで）
- 昭和58年9月 オーストラリア，ニュージーランドへ出張（同年10月まで）
- 昭和59年4月 金融学会常任理事（平成2年まで）
- 昭和60年4月 生活経済学会理事（昭和64年まで）
- 昭和60年6月 神戸大学評議員（昭和62年5月まで）
- 昭和61年3月 アメリカ合衆国へ出張（同年5月まで）
- 昭和63年4月 アメリカ合衆国へ出張（同年6月まで）
- 平成2年4月 生活経済学会監事（平成5年現在まで）
- 平成2年6月 ドイツ，連合王国，モロッコへ出張（同年7月まで） ミュンスタ
ー大学など

平成 3 年 3 月	中国へ出張（同年 4 月まで） 中南财经大学客員講師（世界銀行プログラム）
平成 3 年 12 月	アメリカ経済学会出席のためアメリカ合衆国へ出張（平成 4 年 1 月まで）
平成 4 年 3 月	オーストラリア、ニュージーランドへ出張（同年 4 月まで）
平成 4 年 4 月	金融学会常任理事（平成 5 年現在まで）
平成 5 年 3 月	神戸大学を定年により退官
平成 5 年 3 月	神戸大学名誉教授
平成 5 年 4 月	神戸学院大学教授（経済学部）

著 作 目 録

— 編 著 —

現代金融論（則武保夫と共編）	有斐閣	昭和59年
銀行論（川口慎二と共編）	有斐閣	昭和61年
世界の金融自由化——先進7カ国へユーロ市場の比較——（太陽神戸三井総研と共同研究）	東洋経済新報社	平成 3 年
世界の金融政策——理論、自由化の影響と国際比較（仮題、石垣健一と共編）	東洋経済新報社	平成 5 年（予定）

— 共 著 書 —

現代経済の常識 （新野幸次郎・伊賀隆・村上敦と共著）	有斐閣	昭和52年
世界の金利、日本の金利（伊賀隆・町永昭五・安井洋と共著）	有斐閣	昭和58年
現代経済の常識〔新版〕（新野幸次郎・伊賀隆・村上敦と共著）	有斐閣	昭和58年

— 分 担 執 筆 —

金融政策の有効性	矢尾・川口編『金融政策入門』有斐閣	昭和42年 5 月
公金私用	杉尾・尾上・置塩編『現代の経済』有斐閣	昭和45年 6 月
近代経済学の基礎知識 （金融政策関連諸項目担当）	有斐閣	昭和46年11月
“Monetary Policy in Japan”	<i>Monetary Policy in Twelve industrial Countries</i> Federal Reserve Bank of Boston	昭和48年

金融政策の効果	矢尾・川口編『(新版)金融政策入門』有斐閣	昭和48年
ポートフォリオ・セクション	『現代金融論の新傾向』(藤田・則武編)東洋経済新報社	昭和49年5月
国際通貨制度(Ⅰ)	藤田・吉野編『国際金融論』有斐閣	昭和54年
アメリカ経済の動向	神戸貿易協同組合『世界貿易の展開と中小企業の活路』	昭和58年3月
——訳書(及び翻訳)——		
インフレーション理論の展望 〔プロンプフェンブレナー, ホルツマン〕	『現代経済理論の展望Ⅰ』所収 ダイヤモンド社	昭和46年10月
米国連邦準備制度〔ベックハート〕 (矢尾次郎監訳)	東洋経済新報社	昭和53年4月
アメリカの金融政策〔B.フリードマン〕	東洋経済新報社	昭和57年8月
アメリカにおける規制緩和の経済に及ぼす影響〔M.ベック〕	日本経済センター会報517号所収	昭和61年8月
アメリカ最後の選択〔B.フリードマン〕	東洋経済新報社	平成元年
——論文——		
ケインズ学派の長期理論への一考察——とくにケインズ学派の停滞理論と古典学派の静止理論をめぐって——	『国民経済雑誌』第93巻第1号	昭和31年1月
「流動性選好」利子理論への一考察——ストック分析とフロー分析をめぐって——	『商大論集』第18号	昭和31年7月
銀行学派における銀行券過剰発行をめぐって	『神商大紀要』第4号	昭和31年12月
マネー・フロー分析における金融的取引と非金融的取引	『金融学会報告集』7集	昭和32年10月
流動性選好利子論とケインズの貨幣観	『商大論集』第24号	昭和33年6月
オープン・マーケット・オペレーションの部門的インパクト ——Bills Only Policy をめぐる問題——	『金融ジャーナル』第3巻第7号	昭和33年7月
銀行独占の特殊性についての考察 ——アメリカの銀行を事例として——	『商大論集』第26号	昭和33年11月
最近の利子率構造理論について	『バンキング』No. 173	昭和37年8月
アメリカ合衆国における金融政策手段について——Joseph Aschheim の近著を中心として——	『商大論集』第50号	昭和37年10月
戦後のインフレーション論争	『金融学会報告集』第18集	昭和38年10月

商業銀行の行動分析についての覚書	『商大論集』第57号	昭和38年11月
部門的国民所得分析と資金過不足問題 ——分析的マネーフロー理論への途——	『バンキング』No. 194	昭和39年5月
企業団地の資金調達使途と資金効率	『神戸商大研究年報』	昭和39年12月
Portfolio 選択理論の序説的考察	『神戸大学金融研究叢書』	昭和40年1月
Financial Intermediaries について——とくに第二次世界大戦における Saving and Loan Association の発展について——	『神戸大学金融研究叢書』	昭和40年1月
証券市場と資金循環	『金融ジャーナル』第6巻第2号	昭和40年2月
Survey of Entrepreneurs' Investment Behavior: Some Results of "Questionnaire" Study by Kobe University Study Group of Money and Banking	The Annals of Economic and Management Science Vol. 1 No. 2	昭和40年
神戸大学金融研究会「企業投資行動の実態調査」の結果（家本秀太郎・大野喜久輔と共著）	『国民経済雑誌』第113巻第3号	昭和41年3月
インフレの現状をどうみるか	『金融ジャーナル』第8巻第2号	昭和42年2月
証券市場とマネーフロー	『神戸大学金融研究叢書2』	昭和42年3月
ミクロ指標からみた中国経済	『経済評論』第16巻第4号	昭和42年4月
企業の流通資産選択：取引貨幣需要についての若干の考察	『経済研究』第18巻第2号	昭和42年4月
投機利潤と価格安定	『バンキング』No. 237	昭和42年12月
企業の投資とその資金源泉——日本の大企業における1956～1963の経験——	『商大論集』第20巻第1／2号	昭和43年9月
円の国際的地位と評価	『金融ジャーナル』第11巻第4号	昭和45年4月
貨幣供給とインフレ——マネタリストの見解——	『日経センター会報』No. 140	昭和45年11月15日
Corporate Investment and Sources of Funds——An Experience of Japanese Large corporations, 1956-1963	Kobe Economic & Business Research Series No. 3	昭和45年
米国における1960年代の金融・財政政策	『国民経済雑誌』第123巻第2号	昭和46年2月
停滞とインフレのアメリカ経済	『経済セミナー』No. 185	昭和46年4月1日
現代インフレーションの一般的特徴と日本の特殊性	『金融ジャーナル』第12巻第5号	昭和46年5月1日

アメリカにおけるポリシー・ミックス	『金融学会報告』 No. 33	昭和46年 7 月
ニクソン新経済政策とアメリカ経済	『経済セミナー』 No. 193	昭和46年11月
1950年代における米国の公開市場政策 ——とくに Bills Only Policy をめぐる論 争——	『経済学研究』 No. 18	昭和46年12月
Income Velocities of “Moneys” in the Japanese Economy, 1955-1970	Kobe University Economic Review 1971	昭和58年 4 月
アメリカ——インフレの下方硬直性—— (主要国のインフレとその対策)	『経済評論』第22巻第 14号	昭和48年12月
分水嶺に立つアメリカ資本主義	『経済評論』第24巻第 2号	昭和50年 1 月
金融政策の標的と手段——アメリカにおけ る1960年代の公開市場操作——	『国民経済雑誌』第131 巻第 1 号	昭和50年 1 月
マネー・サプライ重視の金融政策 ——アメリカの実態と日本の課題——	『金融ジャーナル』第 16巻第 9 号	昭和50年 8 月
金利機能の活用で資金の最適配分は可能か	『金融ジャーナル』 1976年 9 月号	昭和51年 9 月
ケインズにおける貨幣, マネタリズムにお ける貨幣	『近代経済学の世界像 近代経済学シリーズ』 No. 40	昭和52年 4 月
景気回復と金融政策——最近のアメリカの 経験と今後の動向——	『金融ジャーナル』 1979年 8 月号	昭和52年 8 月
英米の金利自由化とわが国の方向	『金融ジャーナル』 1979年11月号	昭和54年11月
景気後退に突入した米国経済の病理——イ ンフレと失業のどちらを選ぶのか——	『エコノミスト』1980 年 6 月 3 日号	昭和55年 6 月
金融イノベーションの一考察——米国にお ける RPs について——	『国民経済雑誌』第142 巻第 6 号	昭和55年12月
金融イノベーションと貨幣的集計量の再定 義	『経済学研究年報』第 27号	昭和56年 2 月
レーガン経済政策の行方	『経済月報』(兵庫相 互銀行) 第318号	昭和56年12月
アメリカにおける金本位制復帰論をめぐっ て	『経済人』第412号	昭和57年 1 月
預金金利規制について——アメリカにおけ る経験と議論(1)	『金融研究』	昭和57年 3 月
アメリカの金本位制復帰の展望と問題点	『日経センター会報』 No. 410	昭和57年 4 月 2 日
米国における預金金利規制の成立	『国民経済雑誌』第146 巻第 1 号	昭和57年 7 月

金融政策の操作方式と安定性効果	『国民経済雑誌』第149 巻第2号	昭和59年2月
Internationalization of Japanese Commercial Banking—The Recent Experience of City Banks (藤田正寛・水島一也と共著)	Kobe Economic & Business Review Vol. 30	昭和59年
レーガノミックスの果実	『経済セミナー』 No. 352	昭和59年5月
アジア・ダラー・マーケットについて	『蒙州及びニュージーランドにおける企業進出の金融的側面調査』 (神戸大学経済経営研究所)	昭和60年3月20日
商業銀行の連邦準備借入行動	『金融学会報告60』	昭和60年8月
金融自由化と日米経済	『日本経済研究センター』第508号	昭和61年3月15日
加盟銀行の連邦準備借入	『国民経済雑誌』第153 巻第3号	昭和61年3月
アメリカの金融自由化	『経済セミナー』	昭和61年11月
自由準備と金融政策目標	『国民経済雑誌』第156 巻第2号	昭和62年8月
米国における金融規制緩和と銀行利潤 ——ニューヨーク連銀の調査研究をめぐって	『金融』第487号	昭和62年10月
Yen Appreciation: J-Curve & Valuation Effects—A Symposium(A. W. Arndt, W. M. Cordon, Mitsuhiro Fukao, Toru Nakakita と共著)	Pacific Economic Papers No. 156	昭和63年2月
金融イノベーションと金融自由化 ——日米比較——	『国民経済雑誌』第159 巻第6号	平成元年6月
預金金利自由化が意味するもの——その影響と将来展望	『金融ジャーナル』第 30巻第6号	平成元年6月
米国における金融政策の運営方式	『国民経済雑誌』第160 巻第3号(記念号)	平成元年9月
変動相場制の経験と金融政策	『国民経済雑誌』第159 巻第5号	平成元年11月
金融環境の変化と金融政策	『金融』第514号全銀協 Seminar Paper, presented at a conference held in Tokyo by the Mitsui Taiyo Kobe Bank Foundation for the central bankers	平成2年1月
Banking Business in the New Environments		平成3年8月25日
米国景気と大統領選挙	『日経センター会報』 第653号	平成4年4月

1980年代における日本の金融構造の変貌 『国民経済雑誌』第166巻第3号 平成4年9月

——書 評——

イ・ア・トラハテンベルグ「第2次大戦後における資本主義の貨幣信用制度」 『商大論集』第20号 昭和32年3月

マネタリストによる貨幣統計の実証研究
M. フリードマン, A. T. シュワルツ
「米国の貨幣統計——推計資料方法——」 『経済セミナー』No. 180 昭和45年11月

Margaret G. Myers: A Financial History of the United States 『国民経済雑誌』第123巻第6号 昭和46年6月

Robert, A. Mundell, Monetary Theory: Inflation, Interest, and Growth in the World Economy 『国民経済雑誌』第125巻第5号 昭和47年5月

鈴木淑夫「日本経済と金融—その転換と適応」 『季刊理論経済学』第34巻第1号 昭和58年4月

Milton Friedman and Anna j. Schwartz
Monetary Trends in the United Kingdom: Their Relation to Income, Prices, and Interest Rates, 1967-1975
『国民経済雑誌』第148巻第2号 昭和58年8月

伊東政吉「アメリカの金融政策と制度改革」 『日経センター会報』第495号 昭和60年9月

池尾 和人「日本の金融市場と組織」 『経済研究』（一橋大学経済研究所）第37巻第3号 昭和61年7月

馬淵紀寿「銀行倒産・銀行救済」 『金融ジャーナル』第29号第3号 昭和63年3月

——そ の 他——

Appendix. Survey of Entrepreneurs' Investment Behavior: Some Results of "questionnaire" Study of Kobe Univ. Study Group of Money and Banking
Kobe economic & Business Research Series No. 3 昭和45年

アメリカ経済論 『経済学研究のために』 昭和45年11月

1970年代の米国の対外経済政策(2)——ウィリアムズ報告について——（資料） 『国民経済雑誌』第126巻第1号 昭和47年7月

アメリカ経済論 『経済学研究のために』 昭和49年4月

M. フリードマン 『現代の経済学』日本評論社 昭和51年4月

経済学的思考と表象 『書標』（ジュンク堂書店）No. 1 昭和53年10月

わが国金融市場のあるべき姿 『旬刊経理情報』 昭和54年12月

Crowding-out 問題について（学会展望） 『国民経済雑誌』第134巻第1号 昭和56年12月

対談：世界経済白書をめぐって	『日経センター会報』 第433号	昭和58年2月
近畿圏における金融財政事情と簡保資金 (一ノ瀬篤・石垣健一と共著)	昭和57年度 簡易保険・郵便年金委 託研究報告書	昭和58年3月
アメリカ経済論	『経済学研究のために』	昭和58年4月
地方債と簡保・年金資金(石垣健一と共著)	昭和58年度 簡易保険・郵便年金委 託研究報告書	昭和59年3月
激動する60年代の国際金融	『金融ジャーナル』第 26巻第2号	昭和60年2月
都市財政と地方債(石垣健一と共著)	昭和59年度 簡易保険・郵便年金委 託研究報告書	昭和60年3月
大学院の国際化についての問題点	『神戸大学国際交流セ ンターニュース』第34 号	昭和61年7月
アメリカ経済論	『経済学研究のために』	昭和62年4月
米の中小金融機関：抜本的改革が必要	『経済教室』(日本経 済新聞)	平成元年2月
金融自由化・国際化の時代における郵貯金 利の在り方について(本田佑三・稲田義久 ・藤川清史・黒木祥弘と共著)	昭和63年度 郵便貯金委託研究報告 書	平成元年3月
アメリカ経済研究の意義	『経済学・経営学学習 のために』平成元年度 後期号	平成元年10月
私と金融ジャーナル	『金融ジャーナル』第 32巻第1号	平成3年1月
アメリカ経済論(地主敏樹と共著)	『経済学研究のために』	平成3年4月
EC経済論	『経済学研究のために』	平成3年4月
1990年代の金融環境の変化と公的金融機関 (稲田義久・藤川清史・地主敏樹・藤原賢 哉と共著)	平成3年度 郵便貯金委託研究報告 書	平成4年3月