

「中央銀行と最後の貸し手」

関西学院大学 春井久志

< 報告要旨 >

はじめに

1. 中央銀行の設立目的

中央銀行の設立目的は3つあった：通貨価値の安定（monetary stability）、金融システムの安定（financial stability）および政府への財政的支援（戦費調達など）。平時には副次的意義のみとなり、前2者の機能が重視された。金本位制度が通貨価値安定を達成する名目アンカーとして機能していた約100年前には、中央銀行設立の目的は金融危機を回避・緩和することに集中された。しかし、金本位制度から管理通貨制度への移行によって慢性的インフレや通貨危機の頻発が見られた。このような状況下で、中央銀行の役割は通貨価値の安定へと移行した。その目的達成のために、中央銀行に「手段独立性」が付与された。マーストリヒト条約によって設立された「独立性」の高い欧州中央銀行制度はその典型である。金融政策運営上の手段独立性と金融システムの監督責任とを中央銀行に付与することは、選挙で選ばれていない技術的組織体に強大な権限の集中をもたらす（"democratic deficit"）ことが懸念された。また、通貨価値の安定と金融システムの安定との間に「利益相反」も指摘されたことから、中央銀行の金融システムの安定化機能からの撤退・権限縮小の議論が生まれてきた。

さらに、世界的な規制緩和や競争のグローバル化、IT革命などによって金融機関の垣根が曖昧になった。このユニバーサル・バンキング化は商業銀行やマネー・マーケットのみと取引してきた中央銀行にとって、そのセイフティ・ネットの内外の金融機関を区別し、金融システムの安定化を図ることが困難になった。それ以外にも、消費者保護や金融サービスへのアクセスの平等性や競争性を確保するという責任も中央銀行に追加された。このような多大な責任の負担を回避する方法として、中央銀行によるユニバーサル・バンク等の金融機関の監督責任からの撤退が考えられる。

2. 報告の構成

3. 本報告では、中央銀行を取り巻く環境変化の下で展開されている、中央銀行の最後の貸し手機能（以下LLR）をめぐる現代の論争の理論的側面を中心に考察したい。主要な論点はLLR機能の必要性、LLR機能の「マネー・ビュー」（"money view"）とLLR機能の「バンキング・ビュー」（"banking view"）。そのことから「バジヨット原理」の再評価を試みたい。但し、LLR機能の国際的な側面は割愛する。

最後の貸し手機能の必要性

1. 最後の貸し手昨日と金融システムの安定性
2. 金融政策をめぐる論争：「ルール」対「裁量」

現代の論争：「マネー・ビュー」と「バンキング・ビュー」

現代のマネタリスト・ケインジアン論争

1. 「マネー・ビュー」：Goodfriend and King (1988), Kaufman (1991), Solow (1992)
- バンキング・ビュー」：Goodhart (1999)

中央銀行と金融安定性

1. 2つの外部性：銀行取付と伝染 「共同保険(co-insurance)」
2. 中央銀行の流動性問題への対応 中央銀行・規制当局による民間部門からの流動性支援の奨励

結びにかえて

公的部門の損失（納税者負担）を最小限に抑える方法として、中央銀行や金融規制・監督当局が民間部門からの流動性支援を奨励することが考えられる。しかし他方において、「政策の失敗」に対する「行政責任」も問われて然るべきである。したがって、共同保険と金融監督当局の「行政責任（政策の失敗）」を問う金融監督制度の設計の実行性が重要となる。