

## サブプライム問題からみた中央銀行の課題

日本銀行 雨宮正佳

サブプライム問題の本質は金融バブルの発生と崩壊であり、その限りでは歴史的に繰り返されてきた現象である。したがって、中央銀行の課題といってもこれまで繰り返し問われてきたものも多いが、同時に、セキュリタイゼーションやグローバリゼーションといった環境変化や、インフレーション・ターゲティングに代表される昨今の金融政策思想との関連に着目すると、今日的な観点からの課題も浮かび上がってくる。本報告では、サブプライム問題発生以降の主要国中央銀行の政策運営を振り返るとともに、そこから得られる課題を整理する。

### 1. サブプライム問題の捉え方

- ほんとうに21世紀型か？
- 本質は金融緩和長期化のもとでの「資産価格バブルの発生と崩壊」
- グローバルな視点（原材料市況高騰、一部途上国の過熱現象等との関係）

### 2. 主要国中央銀行のこれまでの対応

- (1) 流動性の供給
- (2) 金融調節手段の進化
- (3) 金融緩和

### 3. 中央銀行の課題

- (1) 金融政策運営における資産価格の位置づけ
  - 事後対応重視戦略か事前対応重視戦略か？
- (2) 金融政策とプルーデンスポリシー
  - 二分法の限界
  - 中央銀行のオーバーサイト・モニタリング機能の重要性
- (3) インフレーション・ターゲティングを巡る問題
  - シングル・オブジェクティブ思想の功罪
- (4) 流動性管理と金融政策
  - 金利誘導だけが金融政策か？
  - 流動性管理の国際的側面