

共通論題

日本のブルーデンス政策

明治大学 黒田 晁生

本報告では、1996年11月の「日本版ビッグバン」構想、1997年6月の「日本銀行法」改正（1998年4月から施行）、1998年6月の金融監督庁設立（その後、2000年7月に衣替えして金融庁の設立）という一連の金融大改革を経て、日本のブルーデンス政策（および金融政策）の枠組みがどのように形成されてきたのかを簡単にレビューするとともに、アメリカのサブプライム・ローン問題に端を発した今回の世界的な金融危機の後で主要国の金融当局や国際機関が一斉に金融規制監督を強化する方向に動きつつある中で、日本のブルーデンス政策（および金融政策）をどのように変えていくべきなのかについて若干の私見を述べる。

1. 金融庁の果たすべき役割

旧大蔵省から分離される形で設立された金融庁は、金融行政の目的として、金融システムの安定、利用者の保護、公正・透明な市場の確立と維持の3つを掲げている。

旧大蔵省時代の金融行政がさまざまな競争制限的規制によって特徴付けられたいわゆる「護送船団行政」であり、「通達行政」とも称された裁量的な規制監督であったのに対して、金融庁の下での金融行政は、金融自由化と市場の育成を図る中で市場規律重視型へと変化してきている。また、最近では、ルール・ベースの規制監督とプリンシプル・ベースの規制監督の最適な組み合わせとしての「ベター・レギュレーション」を目指している。

旧大蔵省は、主要な金融機関のほとんどに対する監督官庁ではありながら、実際には「局あって省なし」と称されたように、銀行・証券・保険など業態ごとに異なる規制監督によって特徴付けられていた。金融庁への移行後においては、規制監督の網を更に広げることによって、ノンバンクなど一部を除けば、一元的な金融規制監督体制をほぼ確立している。もっとも、旧大蔵省時代に築かれた業態ごとの規制監督体制の残滓はいまだに見受けられるとおりであり、業態を超えた包括的な規制監督の構築は今後の課題といえよう。

今回の世界的な金融危機で明らかになったのは、金融危機の予防と対応の両面において、個々の金融機関の健全性確保を狙いとしたミクロ・ブルーデンス政策のみでは不十分であり、金融システム全体の安定性を狙いとしたマクロ・ブルーデンス政策も重要だということである。金融庁が日本におけるマクロ・ブルーデンス政策の主体となることを求められているとすれば、海外当局や国際機関との連携、金融市場動向の把握などについて日本銀行とのより緊密な連携が求められよう。

2. 日本銀行の果たすべき役割

「日本銀行法」改正後における日本銀行は、旧「日本銀行法」の下でと同様に、「物価の安定」のために金融政策の決定と実行に当ると同時に、「金融システムの安定性・健全性維持（信用秩序の維持）」のために決済システムの運営管理、審査・モニタリング、「最後の貸し手」としての資金供給などを行っている。

旧「日本銀行法」下の日本銀行は、1980年代後半にはバブルの発生を食い止めることができなかった。プラザ合意移行における国際協調路線に基づいて内外政府から低金利の持続を求められたとの背景はあったが、日本銀行自身としても物価安定と経済成長が両立する状況下、あえて資産価格の高騰抑制には踏み切れなかったとのも事実であった。一方、バブル崩壊後の1990年代には不良債権処理の遅れから金融システム危機を招来し、デフレーションが長期化するに及んで、日本銀行はゼロ金利政策から量的緩和政策にいたる異例の金融緩和を余儀なくされた。

日本銀行の金融政策の目標として物価安定と並んでバブルの防止を採用することは、物価安定こそがバブルの温床となる可能性があることを考慮すると実際には実現困難であろう。また、バブル防止の観点から金融システム全体のレバレッジなどをチェックするマクロ・プルーデンス政策の運営については、日本の場合、金融庁が中心となるのが素直な考え方であろう。

一方、今回の世界的な金融危機では、システミックな流動性危機に際しては、中央銀行の果敢な流動性供給策が有効であることが改めて確認されたといえよう。もちろん、「最後の貸し手」機能の乱発が借り手のモラル・ハザードを招く危険性には十分に配慮する必要があるが、危機に際しての流動性供給については日本銀行としても今後は柔軟な対応が求められる。