

ドル化政策実施国における中央銀行の役割と機能

立正大学 林 康史

東海大学 木下 直俊

パナマ（1904年）、エクアドル（2000年）、エルサルバドル（2001年）は法定通貨を米ドルとする「公式ドル化（official dollarization）」の国として知られている。

これまで、これら「公式ドル化」についてはメリットやデメリットといった理論的な観点から多く論じられてきた。自国通貨の象徴的意義やシニョレージ（通貨発行権益）を失い、通貨供給能力と為替相場を手放すことになるが、通貨の造幣および管理といったコストを削減でき、経済規模の小さい国にとって利点は大きい（コーヘン[2000]p.90）。ドル化政策をとれば、自国の貨幣・紙幣が消滅し、原則的には中央銀行は不要になる（山崎[2003]P.218）などである。しかし、エクアドルやエルサルバドルでは、ドル化から10年以上が経ってもなお中央銀行が機能している。本発表では、現地調査を踏まえ、ドル化実施国における中央銀行の役割と機能について報告する。

特に、エクアドルの事例はパナマやエルサルバドルとは大きく様相を異にしている。2008年10月の憲法改正により、金融政策は行政府の専管事項とされ（憲法第302条）、中央銀行（BCE）の独立性が廃され（同第303条）、中央銀行理事会は大統領が任命する理事長1名に、経済に関連する大臣5名の理事の計6名で構成されている。

近年、エクアドルは大きく二つの新たな形態の金融政策を講じている。一つ目は、中央銀行が資金の借り手の資産規模に応じて異なる4つのセグメントの上限金利を細かく定めるレギュレーションである（Regulacion del Banco Central del Ecuador No.148-2007）。民間銀行は各セグメントの金利、融資額を中央銀行に毎週報告するよう義務づけられており、中央銀行は各々金利の平均値を算出し、それをもとに中央銀行理事会が上限金利を決定している。民間銀行は一律にこの上限金利を超えてはならないよう決められている。

二つ目は、民間銀行に対して、預金の45%を国内に留保し、国内市場での運用を義務づけるレギュレーション（Regulacion del Banco Central del Ecuador No.189-2009）である。国内民間銀行はこれまで投資先としてリスクの高いエクアドルではなく、米国債を主とする海外投資を積極的に進めてきたが、それを規制し、国内市場への資金供給を半ば強制的に増やすことで、マネタリーベースを拡大され流動性が高まっている。なお、この国内留保率は2012年7月のレギュレーション（Ibid No.028-2012）によって45%から60%に引き上げられている。

エクアドルはドル化といった制約のなかで、伝統的な金融政策とは異なる独自の金融政策を行うことで景気をコントロールしている。他方で、脱ドル化の懸念も高まっているが、これらレギュレーションはドル化維持に向けた金融政策とも考えられる。