

## 2018 年度秋季大会（名古屋市立大学）の記録

名古屋市立大学 白杵政治

日本金融学会の 2018 年度秋季大会は、10 月 20 日、21 日の両日、名古屋市立大学滝子キャンパスで開催され、300 人を超える研究者・実務家が参加した。特筆すべきセッションとして、第 1 日には雨宮正佳日本銀行副総裁による特別講演「マネーの将来」があり、第 2 日には共通論題「仮想通貨の意義と課題」での報告があった。また、中央銀行パネル、歴史パネル、国際金融パネルが開催された、全体では日韓特別セッションを含めた、計 18 のセッションにおいて計 53 の研究報告があり、それに基づいて、活発な議論が交わされた。以下では本大会のプログラムの特徴について、3 つの柱を立てて振り返りたい。

第 1 の柱は情報技術革新のもたらす金融取引、金融市場の変化であった。当時は、誕生から 10 年が経過した、ビットコインなどの暗号資産(仮想通貨)の機能、メリットやリスクに関する議論が活発にたたかわされていた。雨宮副総裁の特別公演はまさにデジタル空間上の暗号資産(仮想通貨)が、取引決済や価値貯蔵などの機能面で現存する通貨とどのような棲み分けができるのか、という今後の方向性をテーマとする、示唆に富む内容であった。

雨宮氏はマネー(通貨などの支払手段の総称)の登場によりモノの価値を共通の尺度で計ることが可能になった。また、中央銀行がベースマネーを供給し、民間銀行は信用創造を通じて預金通貨を供給し、資源配分に与る、という従来の二層構造には多様なメリットがあるとした。

他方、情報技術革新が民間マネーにもたらした変化として、カードや電子マネー、スマートフォンなどの支払決済のデジタル化・キャッシュレス化や暗号資産(仮想通貨)の成長、が指摘できる。その上で、今後 30 年程度を念頭においた、マネーの将来について、①暗号資産が(国の信用による)ソブリン通貨を凌駕する可能性は低い、②ソブリン通貨単位を用いた支払決済のキャッシュレス化は進展する、③マネーと(取引)データの利用がますます接近する、④中央銀行と民間主体との二層構造が継続し、中央銀行がデジタル通貨を発行する可能性は低い、⑤中央銀行の金融政策や LLR(最後の貸し手)機能は維持されるだろう、という見通しを述べた。このうち、2024 年現在、いわゆるオルタナティブデータとして経済、市場予測に様々な決済データが使われ、AI などを用いて分析されていることをみると、特に③の取引データの利用が顕著に進んでいると言える。

仮想通貨を取り上げた宮尾龍蔵氏(東京大学)を座長とする共通論題パネルでは、岩下直行氏(京都大学)が仮想通貨の技術的な意義と当初の期待とは異なる発展過程への冷静な評価を示した。また、柳川範之氏(東京大学)は仮想通貨の経済・金融的な意味を明らかにし、新規発行(ICO)を含めた仮想通貨取引の発展に必要なルールを議論した。

マネーフォワードフィナンシャル(株)の神田潤一氏は、ブロックチェーン技術や ICO、あるいは地域通貨などの例をみると、仮想通貨が金融取引のあり方を大きく変える可能性

があり、価格の安定や決済手段としての信託が課題になると指摘した。金融庁の水口純氏からは、特にコインチェック社での不正アクセス事件以降の交換業者への登録要件の見直しや業界自主ルールの促進など、顧客保護や不正防止のための施策が説明された。また、パネリスト間だけでなく、フロアの参加者とも活発な意見交換があった。

これに関連して、江戸時代の貨幣(幕府の金銀銭貨)や藩札を取り上げた、鎮目雅人氏(早稲田大学)を座長とする歴史セッションも、現代の金融・貨幣の機能の変化に関する知見を深める試みと位置づけることができよう。

第2の柱がリーマンショック後、先進各国でとられた金融政策の評価であった。日本ではすでに2000年前後から、政策金利がゼロ近傍へ引き下げられた上、金融の量的緩和策が取られていたが、金融危機後、欧米でも量的緩和や資産買い入れなど非伝統的金融政策がとられた。リーマンショックから10年間の経過し、それら政策の評価に関する研究成果が活発に報告された。

今大会の最初の報告となった地主敏樹氏(神戸大学)の会長講演では、当時の金融政策の4つの論点に関する内外の主要な研究が紹介された。また、その直後の中央銀行パネル(座長:塩路悦朗氏(神戸大学))では、敦賀貴之氏(大阪大学)が、政策の実施ラグがある場合、財政ファイナンスを伴う、ヘリコプターマネー政策が所期の効果を挙げられないとし、柴本昌彦氏(神戸大学)は量的緩和やフォワードガイダンスなど最近の金融政策に関する実証分析の動向を示した。さらに中山興氏(日本銀行)は、深層学習を用いて、ニュースの用語から構築した景況感指数や日本銀行の政策説明のトーンが翌日の報道に与える影響の分析から、政策面での人工知能活用のメリットと限界を明らかにした。金融政策の評価に新たな視点を与える、刺激的なパネルであった。

その他、金融政策・貨幣、に関する自由論題セッションでも、(非伝統的)金融政策を対象とする多くの報告があった。

第3の柱はグローバルな金融動向である。小川英治氏(一橋大学)が座長を務めた国際金融パネル「BREXITと国際金融センターシティの将来」では、2016年の国民投票で決まった英国のEU離脱の影響が取り上げられた。清水季子氏(日本銀行)が交渉に臨む英国・EUの考え方と本邦金融機関の拠点展開への示唆を論じた。伊藤さゆり氏(ニッセイ基礎研究所)はBREXIT後の欧州内での金融拠点の分散や欧州全体の金融面での地盤沈下の懸念を指摘した。紆余曲折を経て2020年にEU離脱を果たした2023年末の英国などを見ると、まさに正鵠を得た指摘と言えよう。また、山口綾子氏(国際通貨研究所)は単一免許による、ロンドンからEUでの業務展開が不透明となる結果、金融機関が拠点を分散せざるを得なくなり、金融取引の効率性が低下する可能性を指摘した。

また、日韓特別セッション(福田慎氏(東京大学)座長)では韓国の気鋭の研究者から、証券市場の効率性に関する3つの発表があった。自由論題セッションでも中国やアジア諸国、新興国など海外の金融市場に関する多くの報告があった。

大会を通じてみると、研究対象だけでなく、研究手法や研究参加者(内外共同研究)を含め

た、グローバルな視座が金融研究のフロンティアを押し進める礎となりうることが改めて確認されたと言えよう。

以上が2018年度秋季全国大会の振り返りである。プログラム委員・準備委員各氏及び名古屋大学関係者・学生の尽力と、参加者の皆様のご協力を得て、活発かつ刺激的な発表と議論の場となり、成功裏に大会を終えることができた(氏名・所属は当時のプログラムを参考に記載した)。

(白杵政治「学会だより」『月刊金融ジャーナル』2018年12月号,pp.100-101より引用)

文責：白杵政治（名古屋市立大学、大会準備委員会委員長）