

「金融市場と中央銀行」

藤木 裕(著)

東洋経済新報社 1998年4月9日刊

本年4月1日をもって新しい日本銀行法が施行された。それに伴い、新しい総裁、副総裁、政策委員、理事が次々と任命され、政策委員会・金融政策決定会合の議事要旨のみならず、日々のオペレーションの内容についても、逐次公表されるようになってきた。政策判断から給与水準にわたるまで日本銀行の行動が、これほど関心を持たれ、また同時に、厳しい批判にさらされるようになったことは、一連の金融不祥事、銀行経営の行き詰まりなどに関係している事とはいえ、新法によって、日本銀行の独立性が高められ、かつ国民に対して政策運用等について説明義務を負うということが強く認識されるようになったこととも関連しているだろう。

日本銀行法の導入や意義については、これまでも「中央銀行 危機の時代」田尻嗣夫(日本経済新聞)や「日本銀行の真実」山脇岳志(ダイヤモンド社)などジャーナリストの手による著書はあったが、世界各国の中央銀行を巡る経済理論と実証研究を手際よくまとめ、今回の日本銀行法改正を正當に位置づけた研究書として本書を紹介したい。

本書の特徴は (1) 中央銀行の存在意義を、その世界史的な設立の経緯にまで遡り分析していること、(2) 国際的な視野を通して見た中央銀行論となっていること、(3) 中央銀行を巡る、現在までの主要な経済学的議論の簡便なサーベイになっていること、(4) 著者自身の理論モデル、実証モデルの結果が報告されており、単なるサーベイではなく、良質な研究書になっていることなどを挙げることができよう。

今日、中央銀行が存在し、金融政策を行うことに疑問を持つ人は少ないと思われるが、貿易、両替、簿記などと比べると、その歴史はことのほか新しい。因みに、近代資本主義の発祥の地であるイギリスのイングランド銀行の設立は1694年である。当時、名誉革命と対仏戦争にともなう王室財政逼迫を背景に、シティの有力シンジケートが120万ポンドの資金を王室に貸し付けたことを契機に、イングランド銀行に銀行券独占発行許可が与えられ、銀行の銀行として機能するようになった。その結果、最後の貸し手機能が意識され、その見返りとして銀行に対する監督権限が生まれたのである。著者は、今日中央銀行の機能と考えられているものは、歴史的事象の積み重ね、試行錯誤を通して形成されてきたものであることを指摘し、今後の中央銀行のあり方も、時代の要請の中で姿を変えていこうという柔軟な立場をとっている。

金融政策のあり方についても、為替レート、通貨供給量、インフレーション、金利などの名目変数を目標値として、それを達成することを中央銀行の政策目標とするアプローチを紹介している。そこでは、中央銀行があるルール(ターゲット)を採用するということは、政府との間にある種の最適契約を結ぶことであると解釈できるが、最適契約と免責条項によって想定されていなかった事態が発生する場合には、不完備契約の理論

を援用することが有益であると論じられている。つまり、この理論からは、政策目標として事前に契約できるものと、できないものに分けて考える必要があり、契約できない最終目標に関しては、事後的な説明をするという条件付で中央銀行の独立性を確保し、その裁量にまかせるべきであるという結論が導かれるのである。

他の制度と同様、明治維新を契機に、西欧諸国にはすでに制度として存在していた中央銀行をコピーする形で日本銀行を設立したわが国にとって、中央銀行はなぜ必要なのか、中央銀行の本質的機能は何なのかといった問題について、これまで広く国民の間で論じられることは少なかった。今回の日銀法改正と未曾有の金融再編成の流れの中で、これらの問題は常に問い直す必要があり、その際に経済理論は有効な指針を与えてくれるものであることを本書は真摯に教えてくれている。