

書評

折谷 吉治 著

『中央銀行制度の経済学 — 新制度経済学からのアプローチ』(学術出版会 2013年)

上武大学 矢島 格

2012年の年末、安倍内閣はアベノミクスと呼ばれる経済政策を引っさげてスタートしたが、そのなかでも最も注目を集めた政策が「第一の矢」とされる日本銀行による異次元の金融緩和政策であった。そして、日本銀行の総裁・副総裁に従来の日本銀行の金融政策に批判的であったいわゆる「リフレ派」が就任し、2013年4月には「量的・質的金融緩和」が導入されることになった。その内容は従来の日本銀行の金融政策とは異なるものであり、日本銀行のレジームチェンジを強く印象づけた。

このため、否応なく日本銀行に対する世間一般の関心は高まり、日本銀行あるいは中央銀行に関する書籍が数多く刊行され、百花繚乱の様相を呈している。しかし、時流やブームに乗ることを最優先とするようなジャーナリストックに偏らず、学術的な裏付けを持った書籍は、残念ながら少ないのが現状と言える。

こうしたなか、本書のような骨太の本格的な学術書は貴重である。中央銀行という組織・体制に真正面から取り組んだ本書は、中央銀行を包括的な視野から分析している一方で、いわゆる実務的な問題にも決して手を抜かないで丁寧に分析している。その内容は、ともすると上滑りな議論になりがちな類書とは一線を画していると言っても過言ではない。さらに、分析ツールとして近年著しい発展を遂げている新制度経済学を縦横無尽に活用している。しかも、その活用方法は新制度経済学の持つ高い能力を見事に証明している。これほどまでに現実的に新制度経済学を活用した学術書は、評者が知る限りほとんどない。

本書は、以下のとおり3部11章の構成となっている。

第I部 中央銀行制度の基本構造

第1章 金融システムにおける中央銀行の存在理由

第2章 中央銀行のガバナンス・ストラクチャー

第3章 中央銀行のパブリック・ガバナンス

第II部 中央銀行の主要機能

第4章 現金通貨供給機能の多角化

第5章 金融政策のガバナンス理論

第6章 ブルーデンス政策のオーナーシップ理論

第7章 金融危機管理における中央銀行の役割

第III部 中央銀行と決済システム

第8章 決済システムのガバナンス理論

第9章 中央銀行の決済システムガバナンス

第10章 中央銀行決済システムの多角化

第11章 中央銀行決済システムのグローバル化

この構成から、金融政策についての記述の割合が低い印象を持たれるであろう。多くの類書では、中央銀行や日本銀行につ

いて語る場合、金融政策を主に取り上げる傾向が強い。しかし、本書はそのようなバイアスはかけられていない。それどころか、金融政策は、決済システム機能やLLR(最後の貸し手)機能などといった伝統的な中央銀行のバンキング機能に後から新しく付け加わった機能であるとして、金融政策に偏る姿勢を戒めている。加えて、中央銀行機能のひとつである決済システムについては、「中央銀行の伝統的かつ根源的な機能であり、中央銀行制度の本質を議論する上で極めて重要と思われるため」、第III部の4つの章を使って述べている。評者も、中央銀行の決済システム機能の素晴らしさを高く評価している一人である。たとえば日本銀行による東日本大震災時の抜かりない対応を考えればわかりやすいだろう。未曾有の大惨事が発生したにもかかわらず、日本の主要な決済システムは正常に稼働し続け、金融市場での取引も通常どおり円滑に行われた。こうした優れた危機対応に対して、もう少し目を向けて評価すべきではなかろうかという思いをかねてから持っていたが、本書の構成は、まさにその思いに応えるバランス感覚の良いものになっている。このようなバランス感覚は、長年にわたる日本銀行勤務やその後の明治大学教授としての研究教育経験によって培われた著者だからこそ実現できたものなのだろう。

浅学の評者にとっては学ぶべき点や参考にするべき点は数多くあるが、なかでも特に印象に残った点を個別に挙げるとすれば以下の4点である。

まず、第2章の第4節で述べられた中央銀行の資本金の意義についての説明を挙げたい。日本銀行は政府の一部ではなく、特殊法人でもない、政府が設立を認可した認可法人である。この法的性格を理解するのも難しいが、それ以上に容易に理解できないのは日本銀行の資本金(出資証券)である。日本銀行の資本金は1億円で、政府の出資比率は55%、民間の出資比率は45%となっており、日本銀行には株主総会はなく出資者には議決権は与えられていないし、配当金は年5%以内とされている。この日本銀行の出資証券は、他の上場株式と同じように日々取引がなされて価格は変動しているが、その性格は明らかに異なっている。こうした出資証券を発行して集めた資本金の存在理由について、十分に納得できる理論的な説明がなされてこなかった。この問題に対して、著者は、組織における「シンボル」の重要性を強調する組織文化論を適用して、「中央銀行の独立性」を表すシンボルとしての意義を持つことを明らかにしている。その斬新性に目を見張ると同時に、理論的な解釈を目指して粘り強く努力するという著者のスタンスに敬服する。

2番目としては、第5章の第3節で述べた金融政策のホーソ

ン効果についての説明を挙げたい。中央銀行機能のなかで、金融政策はプルーデンス政策や決済システム機能など他の機能に比べて世の中の注目度が高く、金融政策部門で働く役職員には意図せざる高い報酬（ホーソン効果）が与えられると著者は主張する。このため、中央銀行は金融政策に相対的に大きな努力を傾注する一方、プルーデンス政策や決済システム機能を軽視するインセンティブが生じるおそれがあると指摘している。この主張の背景には、中央銀行という組織内で働いてきた実体験があるように感じられる。そうでないと、役職員のインセンティブともいうべき心理的な内面までには言及できないのではないかと思う。

3番目としては、第7章の第2節におけるシーニョレッジ（通貨発行益）の中央銀行内部での蓄積についての提言を挙げたい。シーニョレッジ（通貨発行益）とは、紙幣を発行する見合いで保有する資産から得られる利益などのことで、現状国庫に納付されている。著者は、金融危機発生時に適時に適切な量のリスクマネー（公的資本）の供給を中央銀行が行えるようにするため、このシーニョレッジ（通貨発行益）を中央銀行内部に蓄積していく制度の導入を、公共選択論を用いて提言している。この提言は、今後いずれかの時点で直面することになるであろう大胆な金融緩和政策の出口戦略を想定する場合、検討すべき有力な対策として浮上する可能性があるように思う。なぜなら、現行の金融緩和政策の出口時点では、巨額の国債買入れにより膨れ上がった日本銀行のバランスシートは大幅な含み損を抱える可能性もあるからである。その含み損をどのように処理するのかを考える場合には、このシーニョレッジ（通貨発行益）の中央銀行内部での蓄積は、検討に値する政策になるように思う。

最後に挙げたいのは、組織の経済学を用いて提言する中央銀行の「複数ボード制」に関する第9章の第4節における記述である。主として金融政策の決定を行う意思決定機関（ボード）とは別に、決済システムに関する意思決定機関（ボード）を設けるという「複数ボード制」が提言されているが、評者が注目したのは、「複数ボード制」を提言する理由とされる中央銀行決済システムにおける官僚制コストに関する説明である。官僚制コストとして、中央銀行内部における組織文化の衝突（決済システム提供というオペレーショナルな業務を行う組織と金融政策や規制監督機能など政策的な業務を行う組織との組織文化の違いから生じる問題）を特に大きな問題と指摘している。そして、この組織文化の衝突の発生原因として、決済システムを開

発・運用するといった「自ら汗をかく仕事」をなるべく避けて金融政策や規制監督機能に携わることを好む傾向が中央銀行組織にはみられることを述べている。こうした記述から、「自ら汗をかく仕事」に日夜取り組んでいる日本銀行の役職員（かつての著者の同僚たち）への惜しみない応援と励ましを感じる。

ところで、本書の目的として、著者はふたつあげている。ひとつは中央銀行という組織・制度を巡る諸問題を新制度経済学という経済理論に基づいて検討することであり、もうひとつは新制度経済学という経済理論が中央銀行以外の様々な制度や企業組織などへの適用の場合と同様の分析力を発揮できるかどうかを試すことである。まさに書名のとおりの目的であるが、上述のとおり、どちらの目的も十分に果たしていると思われる。

従って、中央銀行という組織・体制に興味・関心のある読者だけでなく、新制度経済学に興味・関心のある読者も一読する価値があろう。さらに、前者の読者には、翁邦雄（2013）『日本銀行』ちくま新書や湯本雅士（2013）『金融政策入門』岩波新書などと合わせて併読することを薦める。そうすれば、中央銀行が抱える今日的な問題・課題への理解がより一層促進されると考える。また、後者の読者には、菊澤研宗（2006）『組織の経済学入門』有斐閣、中林真幸・石黒真吾（2010）『比較制度分析・入門』有斐閣、および川野辺裕幸・中村まづる（2013）『テキストブック公共選択』勁草書房などとの併読を薦める。そうすることで、新制度経済学の奥深さとその現実への応用力の高さを認識できると考える。

最後に、著者の折谷教授と日本銀行の同期である白川方明日本銀行前総裁が、本書の冒頭の「刊行によせて」のなかに書かれた以下の箇所を紹介したい。

「本書には、中央銀行を愛した折谷君の30年に亘る日本銀行での経験と、明治大学での研究に基づく斬新な仮説や解釈が随所に示されています。もちろん、本書の読者には、ここでの仮説や解釈に対し共感と異論の両方があり得るでしょうが、こうした研究をさらに深化・発展させていくことが、中央銀行をさらに、進化させていくことにつながると信じています。」

中央銀行への愛に貫かれている本書からは、中央銀行という制度への期待とともに中央銀行論という学問の大いなる将来性が感じ取れる。

多くの読者に読まれることを切に願っている。