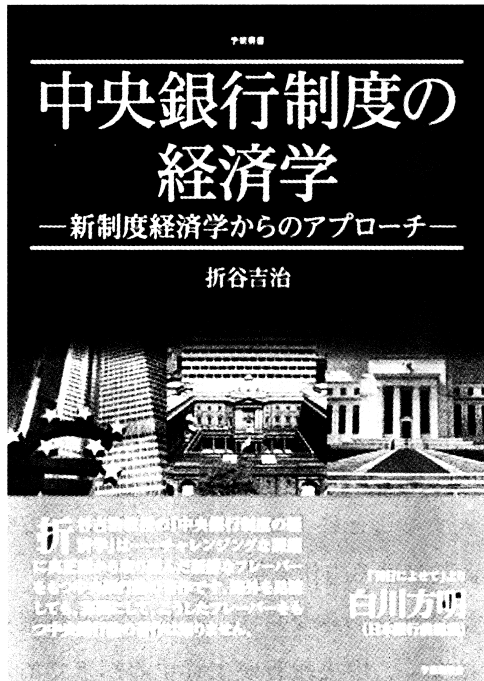


折谷 吉治 著 『中央銀行制度の経済学  
— 新制度経済学からのアプローチ —』  
(学術出版会)



本書の目的は中央銀行という組織・制度を経済理論（新制度経済学）に基づいて分析することである。しかし本書のもう1つの目的は、同理論が中央銀行以外の制度への適用可能性を検討することである。この意味で、類書のないユニークな中央銀行制度の経済分析である。

日本銀行に長年勤務した著者は中央銀行にはどのような機能があり、そのうち民間の組織体が代替することができる機能は何かを問う。著者は中央銀行の諸機能として①発券銀行、②銀行の銀行、③政府の銀行の3つを挙げている。①の発券機能として管理通貨制度下の中央銀行を想定しており、それ以前の金本位制度下の発券機能を考察の対象外としている。②の機能に

関西学院大学経済学部教授 春井 久志

は決済システム、流動性供給およびブルーデンス政策を含めている。③の機能としては国庫業務を挙げている。

著者は中央銀行の「伝統的かつ根源的な機能」として決済システムの提供を重要視している。現代の中央銀行は、発券銀行として「リテール決済システム」を提供するだけでなく、銀行の銀行として中央銀行預金の振替えによる「インターバンク資金決済システム」や「民間証券決済システム」を提供するほか、政府の銀行として国債（政府債務）を対象とする「政府証券決済システム」も提供すると指摘する。この決済サービスを「クラブ財的性格を有する」とする視点から新制度経済学のうち「取引コスト経済学」を適用する。このため中央銀行の組織ガバナンスとしては、パブリックガバナンスだけではなく、効率性を追求する民間組織としてのコーポレートガバナンスの必要性を強調する点に、本書の大きな特徴がある。それゆえに、主要な国では金融政策委員会や金融システム安定化委員会、中央銀行の経営監督組織体、金融機関の監督委員会など複数のボードが金融システム全体の管理をするのが一般的である。これに比べて、日本では、金融庁を別として、日本銀行の金融政策委員会が「単一ボード」制であらゆる機能を果たそうとしている。

日本の「バブル経済」崩壊後の日本銀行の「ゼロ金利政策」や「量的緩和政策」をはじめ、2008年のリーマンショック後の世界金融危機以降の主要中央銀行が採用した「非伝統的金融政策」のために、中央銀行の実施する金融政策に世間の関心が集められている。しかしながら、本書は、金融政策は決済システムや最後の貸し手機能などの伝統的なセントラル・バンキング機能に後から新しく付け加えられた機能であるとして、金融政策に偏る中央銀行観を戒めている。一般に、中央銀行の諸機能としては、本書も指摘するように上記3つの機能を果たし、その集大成として金融政策機能を果たすようになったことを理解することが重要である。他方、中央銀行の本質的機能として最後の貸し手機能（公共財）をあげる「通説」<sup>1)</sup>との比較・検討なしに、本書は決済システム（準公共財）をその本質的機能とみる理論的な根拠が薄弱である点が惜しまれる。

本書は現存の中央銀行制度を経済理論的に分析するとどまらず、今後の中央銀行が進むべき方向性についても貴重でユニークな提言をいくつか明らかにしている。例えば、第2章では中央銀行の「資本金」の意義を取り上げている。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」である点を指摘する。日本銀行の資本金（株券ではなく、出資証券）は1億円で、政府の出資比率は55%、民間の出資比率は45%であり、店頭（ジャスダック）市場で売買されている。従来、このような官民の出資金を集めた日本銀行の資本金については十分な理論的説明がこれまでなされてこなかったと思われる。これに対して、著者は組織体における「シンボル」としての重要性を強調する組織文化論を適用して、資本金が「中央銀行の独立性」を現わすシンボルであると

の見解を開陳している。

さらに第7章では、発券銀行としての中央銀行が獲得する貨幣発行益、いわゆるシーニョレッジに注目する。この貨幣発行益は、利子支払いを伴わない貨幣（中央銀行券）を独占的に発行する見合いで中央銀行が獲得する金融資産から得られる利益であり、ある方式でその大半が国庫納付金として政府に支払われる。日本と同じように、アメリカにおいても今次の金融危機時には公的資金の金融機関への注入が必要とされたにもかかわらず、政治的合意に達するまでに時間を浪費し、かえって危機を深刻化した。これは議会制民主主義の限界とも考えられる。著者はこの限界を補正し克服する方法として、現在は国庫に納付されている貨幣発行益を中央銀行が積み立てて置き、金融危機時にその原資を政府や議会から独立して公的資金を金融機関に注入することにより、金融システムの安定化を機動的に図る方法を提言している。

貨幣発行益のみならず、為替レート政策も政府ではなく、中央銀行が主管するべきであるとの提言が注目される。セントラル・バンキング業務を通じて民間の金融機関との日々の取引や聞き取り調査や定期的な「考査」活動を通じて、金融機関の財務状況や為替業務などについて詳細な情報を常に入手している中央銀行が為替レートの動きを丹念に注視しつつ、為替レート政策を実施することは合理的であり、効率的であると言えよう。ちなみに、スイス国立銀行は2011年以降、 $\text{€}1 = \text{SFr}1$ 以下に抑える「無制限介入」を実施している。

以上のように、本書は中央銀行研究に新制度経済学からアプローチするという斬新な分析視角を提案している。著者が提案している日本銀行の改革案は、新日銀法の改正を必要とし、「金融政策の独立性」を左右する政治的に難しい問

