

小栗誠治 著『中央銀行論 —セントラル・バンキングの本質 を求めて—』

知泉書館
2022年、400pp.

金井雄一
Yuichi Kanai
名古屋大学 / 名誉教授

本書の著者は、1971年に入行した日本銀行で調査統計局、政策委員会室、考査局、業務局等において要職を歴任した後、1998年からは滋賀大学経済学部において研究・教育に従事した。そして、中央銀行の政策が「これまで経験したことのない未踏の領域に踏み込んでいる」(v頁。本書からの引用は頁のみ記す)状況を踏まえて、セントラル・バンキングについて改めて考察する必要性を痛感し、金融の実務や理論だけでなく歴史や法律にも精通した立場から、一書を世に問うたのである。序章、4部9章、終章からなる本書にはセントラル・バンキング再検討にとって不可欠の論点が揃えられており、評者はその全てを逐一論じたいが、紙幅の都合上、拙評においては数点しか取り上げられない。

さて、まず目を向けたいのは、序章に続く第I部「銀行券の債務性とシーニョレッジ」において展開されている「銀行券の債務性」に関する考察である。時あたかも本年(2024年)は20年ぶりに新しいデザインの日銀券が発行されたので、新札が印刷機から流れ出てくる映像をニュースで目にした人も多かったであろう。しかし、一般国民にお札に関する誤った認識をあれほど浸透させる映像はなかろう。お札が印刷されていると見えるが、実はあれは未だお札とは言えないのである。

そういう基本的事項を明快に教えてくれるのが本書の意義の一つであるが、著者はこのように説

く。「中央銀行が銀行券を発行する場合、民間銀行から割引手形、貸付、国債等の債権を受け取り、代わりに銀行券を供給するという形で金融資産の等価交換が行われている」(37頁)。したがって「銀行券は、人々にとっては資産であるが、中央銀行にとっては借用証書たる債務」(同前)なのである。著者はまずお札が「債権・債務関係という信用関係の中で発行される中央銀行の債務」(36頁)であることを示すのだが、次いで実務の具体的な解説において銀行券の債務性をより分かり易く教示する。たとえば中央銀行の本支店間を輸送中の発行前の銀行券は単なる紙片であり、市中銀行が自己の中央銀行預金から銀行券を引き出した時に初めて「発券」が起り、中央銀行のバランスシートに債務として記録されることを説明するのである(79頁参照)。

銀行券の債務性については現在でも未だ様々な論者が多様な解釈を提示しているが(47～58頁参照)、本書は実務に立脚する視点からそれらの誤りを説得的に明らかにする。資本主義においては預金も銀行券も信用取引が行われないと発生しない。日銀OB西川元彦の名言を借りれば、「貨幣がまずあって、それが貸借されるのではなく、逆に貸借関係から貨幣が生まれてくる」(西川『中央銀行』東洋経済新報社、1984年、94頁)のである。著者は西川の認識を正當に継承しており、評者はそこが本書の考察全体を支える礎石だと思う。

次に取り上げたいのは、第Ⅱ部「中央銀行の『最後の貸し手』機能」において展開される、「最後の貸し手 (Lender of Last Resort, 以下LLRと略記)」機能を巡る著者の考察である。評者などは不勉強で、LLR機能については「イングランド銀行はパニック時には高利を課しつつも求められるだけ信用を供与すべきであり、それを可能にするため平時には十分な準備を維持すべし」という、いわゆる「バジョットの原理」(本書では「バジョット原則」)から考察を深化させることはほとんどなかった。しかし、著者はLLR認識をより緻密化し、また現代的な現象を考察に取り込んで、LLRに関する考察を充実させている。たとえば、「LLR機能の実施にあたり『中央銀行はインソルベントな先への貸出を行わない』という原則が最も重要である」(197頁)と述べて伝統的見解を支持しつつも、現行の日銀法ではインソルベントな金融機関にも無担保貸付が想定されていることを指摘し、それが生じた場合には政府と日銀との間で責任をいかに分担すべきかの問題まで多角的に考察するのである(第6章参照)。さらに、グローバル金融危機以降は「危機の伝播メカニズムに大きな変化が生じ、これに伴いLLR機能の概念も拡張してきた」(224頁)という面へも目を配っている。更なる検討が望まれる面も残るとはいえ、システムック・リスクを防ぐというLLR機能の任務を現代的環境の中で再考しようとする姿勢からは金融研究者としての真摯な責任感が感じられ、敬意を抱かざるをえない。

中央銀行の独立性を巡る問題については本書では各所で議論されており、手掛かりとなる章はいくつかあるが、ここでは終章「中央銀行の本質を再考する——中央銀行の公共性、銀行性、独立性および一般原則」を主な対象としよう。終章では副題に並ぶ諸問題が相互に関連させられて論じ

られるので整理が難しいが、著者はここでE. M. ハーヴェイの「中央銀行の一般原則」に注目している。かのモンタギュー・ノーマンは異例の長期間(1920～44年)イングランド銀行総裁の座にあったが、金本位停止が起る1931年9月20日の前後(7月末～9月下旬)は病氣療養中だった。それゆえ極めて困難な時期にイングランド銀行を指揮したのはハーヴェイ副総裁であったのだが、「中央銀行の一般原則」は彼が著書『中央銀行』のなかに書き残したものである。

著者は、ハーヴェイの「一般原則」が中央銀行の健全性を最も重視していると捉え、その点を高く評価しているが(357頁参照)、それには評者も大いに共感する。そして、イギリスの18～20世紀に見られたように、イングランド銀行という一民間銀行が金融機構の発する無言の要請に応じるかのように、つまり言わば自然発生的に、後に言う中央銀行になっていく過程を研究してきた評者には、著者は決済システムの安定をセントラル・バンキングの本質と考えているのではないか、と感じられたのである。

もっとも、ここで一つの懸念が浮かぶ。著者はハーヴェイとともに「中央銀行は、政策と業務運営の両面にわたり政府のコントロールおよび政治の影響から自由でなければならない」(354頁)とし、その理由を中央銀行の「目的」、「性格」のみならず日本国憲法の制定過程にまで遡る周到的考察に基づいて説いている。それ自体は説得的なのだが、評者が抱く一抹の不安は、政府によるマクロ的経済政策が無かった時ならともかく金融政策も経済政策の一環になった時代に、中央銀行の独立性確保のみで問題はないのだろうかという点である。中央銀行の政策と政府の政策は相互に無関係に決めればよいとは言えまい。ちなみにイングランド銀行の場合は、1997年に政権に就いたニューレイ

バー政権下で98年法が制定されて独立性が回復したと言われたが、それは大蔵省が政策目標を決定し、中央銀行は政策手段を独自に決めるという仕組みである(拙著『ポンドの譲位』名古屋大学出版会、2014年、第2章 参照)。実は著者もこの問題を意識しており、中央銀行が「選挙による国民の負託を受けていない」(358頁)ことに注意を喚起し、「中央銀行と政府の間の役割分担を明確に規定」(同前)することが重要であると指摘している。

ただし、著者が幾度も指摘しているように、中央銀行は政府機構のように市場外から市場に対して政策を実施するのではなく、市場内で市場メカニズムに即して機能するものであり、銀行業務と金融政策は一体的に実施される。となると、中央銀行の政府からの独立はそれだけで経済政策全体の好結果を保証するものとは思われない。現代のセントラル・バンキングには難しい問題が残っているということだろうか。

以上においては取り扱えなかったが、本書には銀行券の会計的处理、中央銀行と財政の関連等々、他にも優れた考察が多々ある。評者は、本書から巨細ともども実に多くを学んだ。本書が広く読まれることを強く望みたい。

