

(中央銀行研究－1)

政府と中央銀行の関係 (上)

The Essay on the Relations between the Government and the Central Bank (1)

東 忠 尚

Tadahisa HIGASHI

Abstract

There are two opinions or thinkings of what relations should be between the government and the central bank. As the government is responsible to the congress for execution of policies, it should control the central bank and execute monetary policy which is one of overall economic policies. On the other hand it is argued that the central bank should be independent from the government because it bears the responsibility of maintaining the value of currency it issues. It is generally accepted that increases of money and inflation are apt to occur due to the strong demands of politicians in the state of parliamentary democracy without independence of the central bank.

Nowadays market economy has been dominant since the fall of socialist nations. Most nations such as EU countries have launched out to the independence of the central bank. This essay treats the new trends and theories of the relations between them. (to be continued)

I. 問題提起

戦時中の1942年に制定された日本銀行法が、半世紀ぶりに改正される運びになった。戦時における国家総動員体制の象徴的な存在であった日銀法が、20世紀も終ろうとしている今日になって漸やく見直されるということ自体、わが国の政治・経済・社会システムがいかに後進性から脱皮できていないかを示すものであり、また今日においてわが国が陥っている閉塞感の一端を顕わしているものといえよう。

そもそも、中央銀行問題の本質はなにかといえば、今回の日銀法の改正においても論議の主要

論点になったことから分かるように、歴史的にも、あるいは論理的にも、政府とどのように関わっているかに尽きるといって過言ではない。つまり、中央銀行が財政の侍女に堕するか、あるいは政府から独自性を確保しうるかどうかが、通貨価値の安定、ひいては経済の持続的発展に大きく関係してきた。政府と中央銀行の関係は、単に中央銀行が政府からの干渉を排除し自らの権限を行使したいという権限争いとか、自己顕示的な欲求に基づくもの（後述するように、その一面も否定しえないが）ではなくて、一国経済の運営のあり方に関わる問題として捉えるべきであろう。

次に指摘したい点は、今回の日銀法改正は、いわゆる「1940年体制」をひきづっているアンシャン・レジームを模様替えるという側面にとどまらないことである。中央銀行の改組問題は、1980年代後半から多くの国々で着手され、いまやひとつの世界的潮流になっている。しかも目下進行中の現象でもある。日銀法改正もこうした一環として捉えられるべきものであり、それが世界の主流的な考え方に照らして、果して評価に耐えうるものであるかどうかを十分検討の必要があろう（この点については、別稿に譲る）。

そこで、中央銀行改組問題が世界的に取り上げられている背景についてみることにしよう。

1. 社会主義体制の崩壊と市場経済化

ソ連・東欧諸国の社会主義体制が崩壊し、指令経済から市場経済システムへと大きく転換したこと、また中国が政治・社会システムとして、社会主義を堅持しつつも、市場経済原理を導入したことが、ひとつ契機となった。資源の配分が、指令や割当など統制によって行われるよりも、マーケット・メカニズムに委ねることのほうがはるかに効率的であることが、歴史の実験においても、また理論的にも実証されたからである。

旧社会主義諸国では、市場経済システムの導入に伴い、通貨調節に関しても、従来の政府の資金統制という形ではなくて、マーケット・メカニズムを通じるコントロール方式に切り替える方向にある。これに伴って、従来大蔵省の一部局ないし国家の出納機関的存在であった中央銀行を西欧型に改組し、自由裁量による金融政策の行使と政府からの独立性を付与する動きがみられる。ただし、中央銀行はマーケットにプレーヤーの一員として参画し、取引関係を通じて通貨調節をはかることが望ましい旨の合意が形成されているからである。つまり、政府が‘市場の外’から介入する存在であるのに対して、中央銀行は‘市場の中’で機能する存在であること、そのことが市場経済を有効に機能させる意味からも好ましいものと考えられるように至った。

2. EU 通貨統合と欧州中央銀行の創設

ヨーロッパ諸国は、戦後半世紀にわたって進めてきたヨーロッパ連合体の歩みは着々と成果をあげ、1993年にはヨーロッパ単一市場が発足した。これによって、EU域内における人・モノ・サービス・資本の国境を越えた完全な自由移動が実現した。これをさらに促進、強化する意味合いから、「ヨーロッパ連合条約」（‘Treaty on European Union’、通称マーストリヒト条約）に基

づき、通貨統合へと向けての措置が講じられた。目下のところ、1999年1月に統一通貨ユーロの発行と、それを所轄する欧州中央銀行の創設が予定されている。

欧州中央銀行については、後述するように統一通貨ユーロの健全性を確保するために、「物価の安定」を第一義的な目的と掲げると同時に、権限行使や役員の身分保証についてかなり強い独立性が付与されることになっている。また、その執行機関の役割を担うことになる各国中央銀行もまた、欧州中央銀行との整合性の下で、政府からの独立、対政府信用の禁止など法的な裏付けが要請されている。これに伴って、従来政府の統制色の強かったフランス、イタリアをはじめ参加希望国の中央銀行は1990年初頭から法改正に踏み切り、政府からの独立性を確保する措置がとられている。

戦後、ヨーロッパでは、ドイツ、スイスを除くほとんどの国において、労働党の政権参加や福祉優先の政策の下で、政府の権限が強化され、中央銀行はそのコントロールの下に隷属する立場に置かれてきた。その結果、インフレの進行とそれに伴う国際競争力の低下、失業の増大に直面、アメリカ、アジア諸国の発展とは対照的に低迷を余儀なくされてきた。これに対する反省から、強いヨーロッパ実現へに向けての期待を込めて諸改革に取り組んできた。その前提として、強い統合通貨とそれを支える中央銀行の独立性を求めたものといえよう。

3. わが国における行財政改革の推進

一方、国内に眼を転じれば、戦後の経済発展を支えてきた政治・経済・社会システムは制度疲労をおこし、行詰まりをきたしている。官僚主導に伴う広汎な分野に亘る規制と、政界・官界・業界の癒着に伴う業界保護システムの定着から、高コスト、非効率、不公正、不透明な市場が形成された。こうした自由、公正、透明な市場メカニズムの欠如は、新しい技術、産業の勃興や産業構造の転換を遅らせるのみならず、本邦企業の海外逃避という産業の空洞化現象、あるいは海外からの資本、技術導入も逡巡させる結果をもたらしている。現下、最も望まれることは、グローバル・システムに合わせて、規制の撤廃と行財政改革を断行することによる効率的な市場メカニズムの実現であろう。日本銀行法の改正も、こうした措置の一環として取り上げられたものであることはいうまでもない。

とくに、金融分野においては、大蔵省主導の金融行政が多くの歪みを生じてきた。例えば、金融政策面では、1970年代半ばにおける財政膨張政策に伴う狂乱物価の発生の際、日本銀行は独立性を有していなかったがために、大蔵省の主導の下でマネーサプライの増発を容認するという事態に追い込まれている。また、1985年のプラザ合意以降の円高の際には、アメリカの要請を受けた大蔵省が財政再建の途上にあったため、内需拡大策として専ら金融緩和政策を日本銀行に迫った結果、バブル発生の一因となったことは記憶に新しい。

金融機関経営に関しては、大蔵省は免許制の下で、新規参入を極端に制限すると同時に、取扱い商品、業務内容、金利、店舗展開などを細かく規制するといった競争制限的措置を講じたうえ、弱小金融機関の保護の名目から、いわゆる護送船団方式による業界保護体制をとってきた。この

ために金融分野における革新に遅れをとる一方で、弱体金融機関の温存、住専に代表される不良債権問題を生じることになった。

したがって、金融分野において、現今求められていることは、大蔵省の組織改革による財政と金融行政の分離と、金融行政の見直しによる規制の撤廃がそのひとつであり、第二は金融分野に自由、公正、透明な市場原理を導入し、国際競争力の強化と資金配分の効率化をはかるという、いわゆるビッグ・バンを断行すること、第三は中央銀行に対する政府の介入を排除し、市場メカニズムに沿った金融政策を実施することであろう。もっとも、今回の日銀法改正は、大蔵省改革の風圧を避けようとする大蔵省の意図から、改革の鋒先を日銀法改正に向けたのが発端といわれているが、日銀法改正こそ大蔵省改革そのものであり、また金融改革の一環として今回の一連の措置を理解すべきであろう。

20世紀を振り返ってみると、19世紀に確立した金本位制度は、2回にわたる大戦と、その間に発生した世界大恐慌の下で崩壊し、管理通貨制度へと移行した。管理通貨体制は、人間のえい知に期待がかけられてきたが、戦時期における軍事優先の経済政策、さらに、戦後の平時経済においてもケインズ革命の影響をうけて、完全雇用と経済成長、あるいは福祉の充実に力点を置いた財政主導の政策運営が主流を占めていた。それは、ややもすれば物価の安定を犠牲の下で進められてきたといっても過言ではない。中央銀行の斜陽化、無力化の時期が長らくつづかざるをえなかった。総需要政策管理のなかに、中央銀行は埋没していったからである。この結果、①たえずインフレのリスクにさらされ、スタグフレーションの状態にはまり込んだこと、②大きな政府が市場メカニズムを歪め、社会主義諸国はもとより、資本主義国でも経済の非効率化が目立ったことなどの弊害がみられた。中央銀行の復活は、グローバル化した市場経済システムの下にあって、より効率的な経済運営をはかるために、政府からの独立を確保し、金融政策の機動的かつ中立的な発動が求められているからである。

II. 政府と中央銀行の在り方

中央銀行は、世界中に170行近く存在しているといわれるが、政府といかなる関係にあるかは、それぞれの国の政治形態、歴史的経緯、社会・経済風土、あるいは中央銀行のその国における認知度、信頼度、総裁の資質などによって、それこそ千差万別であるといっていよい。しかし、中央銀行が政府に対してどのような位置づけにあるべきかというゾルレンの問題ともなると、大別して次のような類型に纏めることができるものと思われる。

1. 政府主権説

政府が、中央銀行をその配下におき、金融政策の決定などの主要任務について全面的に権限を有するという見解である。

1942年に設定された日本銀行法には、「国家経済総力ノ適切ナル發揮ヲ図ル為」に大蔵大臣の監督・命令権、予算承認権や総裁をはじめとする役員の任命、罷免権が規定されていて、まさしく政府主権説が明瞭に打出されている。この戦時立法であった日本銀行法を改正すべく、1957年には、大蔵大臣の諮問に基づいて、金融制度調査会で日本銀行法改正問題が審議された（1960年に答申）。その際、大蔵省代表の下村治は次のような見解^①を述べ、政府主権説の論拠が明確に打ち出している。

下村治「日本銀行法改正問題に関連した中央銀行制度の基本問題について」

金本位制度停止以来、日本銀行券は国の貨幣高権の発動として発行されるものとなり、したがってその価値を維持する最終責任は政府にある。また、中央銀行が通貨の管理に任ずるといっても、管理通貨制の下での通貨管理は、国の経済政策のさまざまな目標遂行上の有力な武器であり、中央銀行の行動は、政府の経済政策あるいは財政金融政策に即応したものでなければならない。経済政策の統一性保持のためには、中央銀行を政府の最終的統制下におくべきであり、この点から現行日本銀行法の建前はむしろ是認されるべきである。

以上述べているように、政府主権説の論拠は、次の諸点に要約することができよう。

（1）民主政治下における権限と責任

民主主義政治形態の下においては、政府が国民とその代表である議会に行政執行上の権限と全責任を負っている。国家の通貨主権の行使とその管理についても同様であるとする法律上の位置づけを根拠とするものである。もし、中央銀行に独立性を付与するとすれば、司法、立法、行政の三権の埒外として第4権を認めることになり、憲法の精神に反することになると主張する。つまり、選挙の洗礼を受けていない中央銀行が、国民の合意によって成立している政府の政策と一線を画することに対する法律論の立場からの意見である。

（2）金融政策の位置づけ

中央銀行の行使する金融政策といえども、政府の行う経済政策全般の一部を構成するものである。政府としては、所期の目標を達成するためには、金融政策を含む各種政策の整合性をはかりながら、それぞれの持ち味を生かして総合的に実施する必要があること、また、政府の果すべき経済政策の目標には、国民経済の健全な発展に資することにあるから、金融政策の主眼とする物価の安定のほか、完全雇用、成長の促進、国際収支の安定など多目的な内容が包含されている。したがって、金融政策も政府の行う経済政策の一環として取り扱われるべきものであるとの見解である。

（3）金融政策の運営

金融政策は、諸々の経済政策のなかでも財政政策と密接な関係があり、財政政策とのポリシー・ミックスがしばしば採用される。とくに、金融政策は財政政策と比べて、機動的、弾力的に発動しうるメリットを有しているので、財政政策を補完して、よりよい効果を発揮できるもの

であるから、両者は統合して運用されるべきものである。

以上のような論拠に基づいて、政府主権の下で中央銀行が政府に従属する形態がとられているのは、日本銀行をはじめ、第二次大戦後に国有化されたイングランド銀行、また法改正以前のフランス銀行、イタリー銀行、ベルギー銀行など、意外にも先進国の中央銀行に多くみられた。

2. 中央銀行独立論

これに対して、中央銀行は政府から独立的な地位を確保すべきであるとの見解が、近年極めて強くなっている。後述する EU の中央銀行の在り方、あるいはわが国でも戦時立法であった日本銀行改組問題の登場とともに急浮上してきた。先に取り上げた 1957 年の金融制度調査会における討議において、日本銀行代表の松本重雄が論拠を明解に述べている⁽²⁾。

松本重雄「中央銀行制度に関する意見書」

国民経済の長期にわたる健全な発展のためには、通貨価値の安定が不可欠の前提であるが、現実には通貨価値の安定が当面の要求から犠牲にされた例が多く、将来もその可能性は少なくない。内外の歴史的教訓に照して、統一性が間違った方向に発揮されると、独裁政治の例のように弊害は大きい。したがって、政府と中央銀行との関係は、チェック・アンド・バランスの考え方でゆくのが、結局は全体として間違いを少なくし、国の発展に資するゆえんである。金融政策の中立性およびこれと相表裏する中央銀行の独立性は、通貨価値の安定という目的の面からも、また高度の技術性を必要とする政策手段の弾力的運用という面からも必要である。

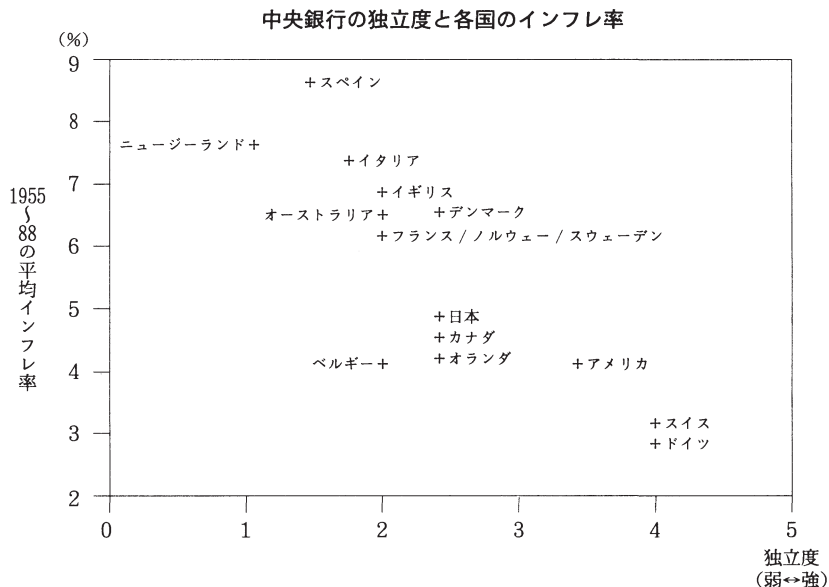
中央銀行独立論の論拠は以上の説明に尽きるが、これを整理すれば次のとおりであろう。

(1) 公共財としての通貨

通貨は、国民全体にとって一種の公共財である。その価値を維持すること、つまり現在の使用価値のみならず、将来の購買力の価値を保証することは、社会全般に対して公平の見地から確保されるべきであり、また家計部門における生活設計や企業における事業運営上、不可欠な条件である。こうした通貨の価値を維持することによって通貨への信認を確保することは、その発行者である中央銀行の義務であり、最高の使命でもある。その使命達成のためには外部からの干渉を廃して独自の権限を付与することが望ましい。

(2) 歴史的教訓

インフレーションの弊害を人類は幾度となく経験してきた。物価の上昇は、初期の段階においてマイルドなものであっても、国民のインフレ予想が定着した場合には、ハイパー・インフレーションに転化しやすい。悪性インフレが社会を混乱に招き、国民生活に苦しみを与えた事例は枚挙にいとまはない。しかも、悪性インフレは、中央銀行が安易に通貨増発に応ずるといふ非力のときに惹き起されている。これを裏づける資料として次の図をみていただきたい。これは Alesina



と Summers の実証分析⁽³⁾によるもので、中央銀行の独立性とインフレーションの関係を示したものである。タテ軸に1955年から88年にわたる33年間の年平均インフレ率、ヨコ軸に中央銀行の独立度の強弱をとっている。中央銀行の独立度とは、①中央銀行が金融政策を決定する際に政府の干渉があるや否や、②政府に対する信用供与が求められているかどうか、③中央銀行の総裁をはじめ役員に対して政府が罷免権を有しているか、④中央銀行の予算編成に自主権があるのか、などの項目で計測されている。

これをみて分かるように、中央銀行の独立度の高いドイツ、スイスでは物価上昇率が低位に保たれている反面、独立度の低いニュージーランド、スペイン、イタリア、イギリス、オーストラリア、フランスでは物価上昇率が高いことを示している。もちろん、厳密な意味では計数のとり方などの点で反論もあるだろうが、大数観察的にはひとつの傾向を読みとることができる。その一方で、ニュージーランド以下の物価上昇率の高い国々では経済パフォーマンスが芳しくないことも事実であった。こうした事実関係が中央銀行の独立に向けて大幅な改革が実施される背景ともなったことは否めない。

(3) 民主政治下におけるインフレ・バイアス

では、中央銀行が無力の状態におかれると、なぜインフレが起こりやすいのか。議会制民主政治の下における施策は、国民各層のニーズを吸い上げるというプロセスを経て行われるために、どうしても財政拡張的にならざるをえない。財政をはじめとする公共部門や民間部門の資金需要に対して、最終的資金供給者である中央銀行がこれに易々諾々と応じていれば、インフレーションを招くことは必至である。一方、通貨の供給は、一国経済の均衡成長率に見合った範囲内にとどめることが、物価の安定を維持しつつ、長期かつ持続的発展の途を確保する前提条件でもあろう。民主政治下におけるチェック・アンド・バランスの機能を働かせる意味からも、中央銀行に

独立性を付与することが望ましいものといえよう。

(4) 市場メカニズム中心の政策運営

経済運営上、市場メカニズムによる資金配分が、政府による人為的な資金統制、割当よりもより有効であるとの合意が成立するとすれば、金融政策をマーケットのプレーヤーの一員として行動する中央銀行に委ねることが望ましいことになる。しかも、金融実務は高度な技術、瞬時の判断と即決を要するうえ、取引内容にはプライバシーが求められるので、それを専門とする中立機関に取扱わせることが適当であることはいうまでもない。

こうした論拠を踏まえて、中央銀行に独立性を付与している国として、ドイツ、スイスが筆頭に挙げられてきたが、近年ではEUの通貨統合問題と絡んで、EU諸国が中央銀行の改組に踏み切り、独立性を高めている点については後述のとおりである。

3. 相対的独立論

中央銀行に金融政策の主導権を付与することの意義は認めるものの、一方で国民とその代表である議会に経済政策の運営に関して責任を有する政府が、全くノータッチでいることは許されるのかという疑問も残る。そこで、政府主権説と中央銀行独立論を折衷した考え方が現実論として存在する。前述の1957年の金融制度調査会において、塩野谷九十九委員は、次のように述べている⁽⁴⁾。

中央銀行の通貨政策は、究極的には経済の安定および発展を目標とするが、その目標は何よりもまず通貨政策が通貨価値の安定を維持しうるように運営されることによって達成される。中央銀行の金融政策が上記究極目標をもつ意味で経済政策一般と高次の統一性を保ちながら、しかもこれを通貨価値安定を脅かすような政治的勢力から解放するとともに、中央銀行の臨機の自主的行動を認めることが必要である。このような中央銀行の相対的中立性維持のためには、主要金融政策の決定権は政策委員会にゆだね、政府はその構成員の任命権と政策決定に対する議決延期請求権または再審議請求権を留保すればよい。

このような中央銀行の相対的独立論は、前述のhard independenceに対して、一般にsoft independenceと呼ばれている。米国のFRBは、自らこの立場にあることを表明し、政府内部における独立(independence within the government)と称している⁽⁵⁾。政府と中央銀行の法的関係の規定とは別に、現実的にこの立場をとる中央銀行は案外多いように見受けられる。

4. 委任方式 (Principal-Agent)

中央銀行の相対的独立論の具体的な形態としてとられるものに委任方式がある。議会あるいは政府が、通貨主権を掌握しつつも、金融政策の執行を中央銀行に全面的に委任する方式をとるのである。

その代表例として、米国があげられる。そもそも、米国では分権主義の思想を反映して、独立以降一世紀近く中央銀行の存在しない時代がつづいた。19世紀当時は29の州法の下でそれぞれ異った銀行券が発行、流通していて、その種類は7千種類に及んだともいわれる。その結果、銀行権の紙幣の価値をめぐる信認の問題がたえず生じていたほか、局地的な通貨の過不足とそれに伴う極端な金利変動を惹き起し、銀行や企業倒産を招くなど、しばしば金融恐慌に見舞われていた。そこで、統一した通貨と供給体制の確立、支払準備制度の構築と最後の貸し手機能としての近代的中央銀行の創設が求められ、1913年に連邦準備制度（FRB）が創設された。こうした経緯もあって、憲法第1条8項において、議会在通貨金融上の一切の権限を保有する旨を定めている。そして、連邦準備法を制定し、その主要権限を連邦準備制度理事会に委任するという形をとった。こうした法的構成に基づくため、金融政策の決定に当っては、大統領、財務長官とも指示、命令権を有していない。理事会理事は、大統領が上院の同意を得て任命することになっているが、法制上の理由なくして罷免することはできないことになっている。理事会は、業務や年次報告を議会に提出するほか、理事会議長は上下両院の銀行委員会に年2回出席することが義務づけられたのも、議会との委任関係に基づくものである。

ニュージーランドでは、1989年の新準備銀行法の制定により、金融政策の執行と運営の権限を大蔵大臣から委任を受ける形式がとられることになった。同国は1950年代には一人当たり国民所得がOECD諸国中第3～4位グループに属していたが、その後の経済の低迷から、1980年代には最下位グループに転落する状況になっていた。一方、この間のインフレ率は年平均10%の高率を示してきた。そこで、1980年代後半に、大胆な行政改革と規制緩和を実行し、経済パフォーマンスの改善をはかった。その一環として、準備銀行の改組とともに、金融政策の在り方を抜本的に見直したものである。つまり、準備銀行の目標を「物価の安定」に絞るとともに、物価上昇の目標値（現行0～2%の範囲内）については、大蔵大臣と準備銀行総裁の合意によって決定されることになった。準備銀行総裁は合意した物価上昇率を達成するため、その執行権限の一切を大蔵大臣から委ねられ、なんらの干渉も受けない。もし失敗した場合には責任をとることになっている。

このニュージーランド方式は、近年多くの国で反響を呼んでいる。金融政策の目標を「物価の安定」に限定し、その点に関してのみ通貨の番人である中央銀行に専管事項として委ねるという合理的な考え方であるからであろう。議会ないし政府が、通貨発行権を中央銀行に委譲するという方式は、民主主義体制下の中央銀行の在り方を示唆するものとして注目されている。

5. K%ルール

金融政策をめぐる政府と中央銀行の関わり方について、マネタリストの側から政策当局の裁量的な政策運営に疑問を投げかけられている。貨幣数量説を重視するマネタリストは、そもそも貨幣量の増加は物価上昇を招くのみであって、実体経済に影響を及ぼさないと主張し、人為的な金融政策の発動に否定的な態度を示している。また、金融政策の効果をめぐって古くから論争が繰

り返されてきた。Barnanke and Blinder の研究⁽⁶⁾によれば、米国の連邦準備銀行が、金融引締め政策を発動してから実質産出量が減少しはじめるまでに6～9か月を要し、完全に効果が浸透するには2年近くがかかると指摘している。

このように政策発動と効果浸透までに長期の時間差があるとすれば、その間に新たな政治、経済、社会状況の変化が発生するわけであるから、政策当局としては政策効果に関して正確な判断や予測をすることは不可能に近いことになる。マネタリストはFriedmanとSchwarzの膨大な統計資料を利用して、政策波及の時間のギャップや将来の景気動向を的確に予想しえない状況を前提とするかぎり、裁量的な政策はかえって景気を攪乱することになりかねないとの見解をとっている。したがって、貨幣の増加率を自然成長率に見合った一定の率に固定する政策、すなわちK%ルールを採用することが望ましいとしている。

このような裁量政策かルール主義かの論争は、理論的にも、また実証面、さらには実用の面から検討を要する余地はあろう。しかし、中央銀行に対する政治的介入を避ける観点から、K%ルールを支持する意見⁽⁷⁾もマネタリスト以外から聞かれる。

6. 勢力説

中央銀行の独立問題は、法制上の位置づけによって左右される面は大きい。しかしながら、中央銀行がその独立性に法的裏づけがあったとしても、所詮、金融政策の決定に関しては、政府と中央銀行の綱引きによって決まるという政治力学を強調する見解もある。

わが国における過去の例をみても、戦時立法下に制定された統制色の強い日本銀行法においてもいろいろの教訓が残されている。1957年および1961年当時、成長路線を強行した池田蔵相、同首相に押しきられて、日銀は金融引締め政策が後手に回るという苦い経験を味わっている。また、1972～73年当時、田中内閣の列島改造論を背景とする財政支出の膨張に対して、日本銀行は金融の大幅な緩和で呼応したため狂乱物価を招く事態を生じている。このとき財政インフレの発生を眼にしながら、当時の佐々木総裁は政府に抵抗できなかったといわれる。しかしながら、1980年当時、第2次オイル、ショックに見舞われたとき、日本銀行は果敢に金融政策を発動して、インフレを未然に防止することに成功している。このときは、前川総裁が国会が予算審議中にもかかわらず、引締めの必要性を大平首相に直談判して説得に当たったといわれる。

政府と中央銀行の関係は、こうした両者の力関係によって定まるというのが現実の姿であろう。それは、総裁の個人的なリーダーシップや資質に依存するほか、中央銀行が的確な情勢判断を下す能力があるかどうか、適切なタイミングで政策を発動しているかどうかなどその実績に負うところも大きい。しかも、こうした中央銀行の総合的なパワーなり実績に対する国民の信認が大きくものをいうのが実態であろう。

こうした勢力説を理論的に整理したのが、公共選択学派（public choice）の発想であろう。国民は公明正大な政府と清廉無私で公共のために尽す政治家と官僚を求めているが、現実の世界では、そうあって欲しいという願望とは裏腹に権力がうずまく姿が真実といえなくはない。むしろ、

それがホンネの世界というべきものであろう。議会制民主主義体制では、政治家は国民の歓心を買うことに傾斜せざるをえないのが現実である。

一方、経済学で取扱う、個人、家計あるいは企業においては、それぞれ自己の利益を最大限に追求する経済人を想定している。しかしながら一方、公共経済学における政治家や官僚の行動になると、同じ人間でありながら、自己を犠牲にしてまでも公益を追求することを前提とする人間を想定している。政治家にしても官僚にしても、同じ人間であれば私利に関心がないはずはない。

人間の行動を現実的に解釈すれば、政治家は国家目的のために大所高所からの主張をする一方で、選挙に当選することが行動の第一眼目とならざるをえないという二律背反に迫られる。傑出した政治家を別とすれば、大多数の政治家は自分の主張を実現するという名目で、得票数最大化に向けての行動に走るのが通弊であろう。立候補する選挙区の地盤を固めるための施策を優先しがちになることは明白な事実である。また官僚は、天下の公僕として世のため、人のために尽す気概を持つよう訓練され、また多くの官僚はそれに任じているとの自負をもっていることは認められる。しかしながら、彼らの行動を分析した場合、その気概とは裏腹に、予算・権限拡大本能力が意外に強い。むしろ、自らの気概・自負を実現するために予算をできるだけ多く獲得すると同時、許認可事項を含めて権限の拡大を目指している。それは、名誉、名声、権力、保身、政治家への転進、あるいは民間への天下り先の確保などの諸々の欲望につながっている。

こうした政治家、官僚の意欲と行動、それに伴うインフレ・バイアス的な傾向に対して、中央銀行は往々にして受け身の姿勢をとらざるをえない。世界共通の中央銀行意識は、議会、政府、官僚、あるいは民間からの有形・無形の圧力に対して、「通貨の番人」としてのストイックな意識を駆り立て、自らの権限を侵蝕されることに強い抵抗を示すことが多い。もちろん、中央銀行マンといえども同じ人間である。保身あるいは人間的弱さから権力に迎合したり、名誉欲、名声欲あるいは天下りなどに色気を出すことも当然ありうる。しかし、後者のようなビヘイビアをとる中央銀行マンは結局のところ世間では低い評価を受けることになる。世間はせめて中央銀行だけは清廉にして毅然たる立場を貫くことを期待している。中央銀行マンはこうした名声、名誉を保つために、反権力的行動に駆り立てられることが多い。このような政治家、官僚と中央銀行マンの意欲、姿勢の違いが、金融政策の決定プロセスにおける駆け引きとなって現われ、両者の力関係によって左右されることになる。

さらに、勢力説の論拠としては、以上のような政治力学とは離れて、金融経済情勢に対する現状認識、将来の見通しあるいは政策効果について意見が喰い違うことも挙げられる。現在のいかなる理論、技法を用いても、将来に関する情勢判断、政策効果を的確に結論づけることは不可能である。それがゆえに、政府なり中央銀行は自己に有利な解釈を展開することになる。政策決定に当たって論争が生じることになる。

Ⅲ. 最近の動向

政府と中央銀行の関係は、その時代環境を反映して多くの変遷を遂げてきたが、最近ではそれを大別すると三つの方向に分かれているように思われる。ひとつは、中央銀行に政府からの介入を排除して独立性を付与する方向である。この方式はEUが加盟国に強く求めているものである。第二は、政府と中央銀行間に一種のアコードが成立し、両者間で一定の目標について合意し、その執行を中央銀行に全面的に委ねる方式で、すでにニュージーランドで先駆的に採用されている。さらに、その両者との関連から、金融政策の目標を「物価の安定」に絞り込み、中央銀行を「通貨の番人」として位置づけるとともに、政策の決定・遂行過程についてのアカンタビリティを重視する方向が強まっているのが特徴的な動きである。

1. 中央銀行に独立性付与の方向

近年の大きな特徴は、中央銀行に独立性を付与する動きが大勢になっている点である。本文の冒頭でも指摘したように、世界的に市場経済を主軸とする経済運営が主流を占め、なおかつ物価の安定が経済の持続的発展の基礎的条件であるとの合意を反映した結果であることはいうまでもない。それを鮮明に打ち出したのがEUである。EUは、マーストリヒト条約に基づき、経済統合の当面の目標として通貨統合を掲げ、具体的なスケジュールに入った。そして、単一通貨ユーロの発行を当面1999年に予定している。その成否はユーロの健全性をいかに確保できるかにかかっている。一方、EUは各国の主権を放棄しているわけではないため、ユーロの信認を保証する枠組みを必要とする。そこで、新たに創設が予定されている欧州中央銀行と、その執行機関として位置づけられることになっている各国中央銀行に対して、マーストリヒト条約附属議定書の「欧州中央銀行法」において、「欧州中央銀行ならびに各国の中央銀行およびそれらの意思決定機関の構成員は、いずれもEUの機構もしくは機関、加盟国、またはいかなる者にも指図を求め、またはこれらの者から指図を受けてはならない」旨が明記された。

同条約附属議定書では、さらに欧州中央銀行の目的として、「物価安定の維持を第一義的な目的とし、この目的を妨げない範囲内でEUの一般的経済政策を支援すること」を掲げるとともに、その基本的な機能として、①統一的な金融政策の立案・遂行、②外国為替市場操作の遂行、③加盟国の外貨準備の保有、管理、④決済・支払システムの円滑な運営の促進をあげている。組織としては、最高意思決定機関となる「政策委員会」は、参加加盟国の中央銀行総裁によって構成され、最低年10回以上開催し、単純多数決で決定されることになっている。次に、執行機関となる「役員会」は、総裁、副総裁、理事4名で構成されるが、その任命についてはEU蔵相理事会の推薦に基づき、欧州議会および上述の政策委員会への諮問を経たうえで、参加加盟国首脳の共通合意によることになっている。役員は、職務遂行が不可能になった場合や重大な過失を犯した場合にのみ、政策委員会あるいは役員会の申し出に基づき、欧州裁判所が罷免するという身分保証が

付されている。

同条約ではさらに各国に対して、通貨統合に参加しうる条件として、①「物価の安定」を第一義的な目的とすること、②EU 諸機関、政府からの指示を受けてはならないこと、③政府、公共機関への信用供与を禁止すること、④総裁の任期は5年以上とするとともに、政府による裁量的罷免権を排除することを、各国の中央銀行法の条文として盛り込むことを求めた。

これは、欧州中央銀行法のモデルとなったドイツ連邦銀行法に準拠するものといわれる。しかし、最も独立性の高いとみなされているドイツ連邦銀行に対しても、将来の欧州中央銀行に改組されることが予定されている欧州通貨機関（EMI）は、同法に「物価の安定」が明記されていないこと、また同行理事会の政策決定に対して政府による議決延期請求権の条文（実際に発動されたケースはない）が存続していることは不適当と指摘し、改善を求めている（同国では近く法改正の予定と伝えられている）。

ドイツを除く EU 各国の中央銀行は、いずれも金融政策の決定権は政府に掌握され、また対政府信用供与も行われていたし、総裁の任期も明文化されず、その任免も政府によって恣意的に行われるなど、4条件をクリアしていなかった。そこで、各国は1990年代初頭以降、上記4条件に沿って、中央銀行法の抜本的改正に着手している。関連の動きをフォローし、最近の動向の特徴をみることにしよう。

イタリアーでは、1992年1月に、従来政府が介入していた公定歩合の決定権限をイタリアー銀行に全面的に移譲する法改正を行い、さらに93年11月には準備預金制度に関する決定権限を同行に移管することと、対政府信用供与の禁止を謳った法改正が成立し、ほぼ政府からの独立を克ち得ている。

フランスでは、1993年1月にフランス銀行法を改正し、同行の政策目標として「物価の安定」を掲げたうえ、金融政策の決定権限を政治から移譲するとともに、政府からなんらの指示を受けない旨が明記された。総裁人事についても、従来明示されていなかった任期を6年と定め、政府による任期途中の裁量的罷免を認めないことを明記した。

ベルギーでは、1993年3月のベルギー国立銀行法を改正し、金融政策の決定・遂行に関して政府の拒否権行使を認めないこととしたほか、公共機関向け信用供与を禁止した。

スペインでは、1994年5月の新中央銀行法で、同行の政策目標を「物価の安定」を第一義的と定め、金融政策の決定・遂行については政府の介入を排除した。また総裁の任期についても従来の4年から6年に延長するとともに、政府の裁量的罷免権を排除した。このほか、ギリシャ、アイルランド、オランダ、ポルトガルなどでも、相応の法改正を行っている。それでもなお、欧州通貨機関（EMI、欧州中央銀行の前身的なもの）は、これに満足せず、各国中央銀行法の問題点を指摘し、是正を求めたと伝えられている。

このような EU 各国の動きは、世界的に大きな反響を呼び、中央銀行のあり方にひとつの世界潮流を惹き起こしている。1996年から始まったわが国における日本銀行法の改正論議においても、多分に影響を与えたことも否めないところである。

2. 「物価の安定」に目的を限定する方向

中央銀行の使命、すなわち政策目的として、「物価の安定」に限定して取り上げる傾向が強まっているのが、近年の大きな特徴のひとつといえよう。

その背景として考えられることは、物価の安定が社会の公正と正義の基盤であると同時に、1970～80年代にみられたスタグフレーションや、発展途上国に発生した悪性インフレの経験から、経済の持続的発展に不可欠な必要条件であるという認識にコンセンサスが得られるに至ったからにはほかならない。とくに近年にみられるグローバル経済が進展したなかで、インフレ国の競争力低下と、それに伴う経済成長の鈍化は歴然としており、物価の安定が政策の優先順位として最上位に位置づけられるに至っている。こうした発想に基づいて、「通貨の番人」である中央銀行に、「物価の安定」を政策目的として第一義的に与える動きが高まったものとみてよい。

しかし、その一方で、政府、議会、経済界あるいは一般国民から、雇用の増大、財政支出の拡大、賃金の引上げ、金利引下げなどインフレ・バイアスの要素を含んだ様々な経済的要求が強く出されるのが現実の姿である。唯一の通貨供給者である中央銀行が、こうした様々な要求に応えることは、結局のところ物価の安定をある程度犠牲にせざるをえないことになる。アメリカの連邦準備制度理事会（FRB）は、通貨発行権を掌握する議会から、その権限の委譲をうけるという法的位置づけにあるため、政策の決定・遂行に当っては大統領府や財務長官からの介入は排除され、また議長とその他理事の任期は14年という長期間が保証されたうえ、その任命も大統領が上院の承認の下で行うことになるなど独立性はかなり高く保護されている。にもかかわらず、その一方で、FRBは「1978年完全雇用および均衡成長法」（ハンフリー・ホーキンス法）に基づいて、「最大級の雇用、安定的な物価、適度な金利という目標を効果的に実現するために、経済の長期的潜在力に見合った通貨と信用の総量の長期的な伸びを維持する」ことが義務づけられている。このように中央銀行に複数の目標が与えられた場合、物価とその他の政策目標は往々にしてトレード・オフの関係にたち、物価の安定はある程度犠牲にさらされがちになる。FRBが法的に独立性が保証されながらも、政治的圧力にさらされがちになるのも、こうした事情によるものである。

中央銀行に対して、二律背反的な多目的な政策的目標を与えれば、関係者からの様々な要求を受け入れざるをえず、あぶ蜂取らずの結果を招く懸念が強い。そこで、政策目標をあくまで「物価の安定」に限定し、インフレ・ファイターの責務を担わせるほうが好ましいというのが大勢になっているように思われる。このことはまた、中央銀行にとって、多種類の目標の実現を負わされることに比べれば、はるかに金融政策の独立性を堅持しやすいことはいうまでもない。前述したようにEUでは中央銀行の政策目標を「物価の安定」に絞り、通貨の番人としての位置づけを明確にしたのも、こうした観点に立脚したものであろう。

カナダでは1980年代の裁量的な政策目標とその運営がインフレ抑制に十分な効果をあげていないとの認識に基づいて、1991年2月にカナダ中央銀行と大蔵省が共同宣言の形で、ゼロインフレをターゲティングに掲げて目標を明確化した。当面の目標は、1998年までに消費者物価（食

料、エネルギーを除く）を前年比1～3％に抑制することを目標にしている。これに基づき、中央銀行は金融政策の主眼を「物価の安定」に絞り込む一方、政府は財政赤字削減の目標を設定した。

ニュージーランドでは、前述したように、経済改革の一環として、大規模な規制の撤廃、行政改革と並んで、中央銀行の政策目標をインフレ・ターゲティングを第一義として取り上げ、現行（1994～99年）の目標レンジは0～2％の範囲内と定められた。

もちろん、両国とも不測の事態が生じた場合にはターゲットの見直しをする免責条項が盛り込まれている。たとえば、ニュージーランドの場合、間接税の変更、交易条件の急激な悪化、天災や家畜の疫病等の発生などによる消費者物価の激変に対しては、大蔵省に通知した後、30日以内に新たなターゲットを設定することになっている。カナダでも同じく、間接税の変更、原油価格の上昇、天災などによる物価環境の変化に対しては、ターゲットの見直しがはかれることになっている。

こうした動きと呼応して、イギリスでも物価安定を重視する姿勢を強めている。同国はEU加盟国にもかかわらず、通貨統合への参加を留保しているので、EUの中央銀行独立性原則を遵守する義務はないが、中央銀行に対し、物価重視の役割を担う方向で改革が進められた。同国では第二次大戦後の労働党内閣の時代の1946年にイングランド銀行は国有化され、金融政策の決定権は大蔵大臣に集中している。1988年に、サッチャー内閣のとき、ローソン大蔵大臣がイングランド銀行が独立していた戦前にはインフレ率は1.5％の低率で推移し、金融政策にも一貫性があったことからみて、イングランド銀行に独立性を付与することが望ましいと主張したが、サッチャー首相はそれは大蔵大臣の責任回避であり、政府自らが解決能力がないことを認めることになると反論、インフレ抑制は最終的には政治の問題であると主張して、蔵相の考えを斥けている。しかし、同国が通貨統合への参加を見合せているとはいえ、EUにおける中央銀行独立の動きを映じて、いくつかの改革が進められている。1993年11月以降、金融政策の決定権限は大蔵大臣にあるものの、政策金利変更の具体的な実施時期については1か月の範囲内でイングランド銀行が決定することが可能になった。また、同行はそれに先立ち、1993年2月以降、四季報（インフレーション・レポート）において、物価動向に関する同行独自の見解を公表し、政府の設定する物価安定目標の達成状況に対して評価を加えることとなり、また、1994年4月以降には、同行総裁と大蔵大臣との月例協議の議事録を公開し、総裁独自の政策判断を公表している。さらに、1997年5月の労働党政権の誕生とともに、ブレア首相は金融政策の決定権を再びイングランド銀行に戻すという画期的政策転換をはかり、EUの動きに対応することになった。

3. 金融政策における委任方式の採用

金融政策の主導権をめぐる政府と中央銀行の対立は、管理通貨体制下において宿命的な性格ともいえようが、各国ではよりよい成果をめざして多くの途が模索されてきた。その現実的な解決策のひとつとして、政府が「物価の安定」を主目的とする金融政策の権限を中央銀行に委譲する

という‘principal-agent’方式があげられる。これを明確に打出したのが、前述したニュージーランドであり、先駆的な実験として注目されている。

同国では、政府の統制色の強かった準備銀行法を、1989年に改正した。その主眼は、①金融政策の目的から従来のような物価、生産、雇用といった複数の目標を排除して、物価安定の単一目標に限定したこと、②準備銀行は物価安定のための金融政策の権限を保有すること、③大蔵大臣は準備銀行総裁との合意に基づき物価上昇率のレンジを定め、その実現を総裁に委ねること、④総裁が政策目標の達成に失敗したときは、大蔵大臣は総督に総裁の解任を助言できることになっている。これに基づき、同国では1993年3月に最初の協定が結ばれ、その後2度改定されているが、現行の目標はCPI上昇率を0～2%の範囲内（留保条件は前述のとおり）と定め、目下のところ順調に施行されている。

政府と中央銀行の関係は、各国の歴史、制度、政治・経済・社会環境によって異なることは否めないが、いかなる形態をとるにせよ、基本的には経済的厚生を最大化をはかることが最も望ましいわけで、両者の協力解を求めることがひとつの解決策に当ることになろう。今後の動向が注目されるところである。

4. アカントビリティ重視の方向

民主主義体制の下にあっては、公的権限を行使する者は、その決定過程、執行状況を国民に明らかにすると同時に、その結果について責任をとることが義務づけられていることはいうまでもない。職務（Responsibility）、権限（Authority）、責任（Liability）は三面等価の概念である。権限ばかりあって責任の少ないことはありえないし、その逆も然りであろう。また権限は職務に基づくものであって、職務を越えた権限行使は越権行為になる。最近では、これらを総称して、ないしはこれらの一側面を重視して、Accountability（説明・償責）と呼ばれている。民主政治における透明性重視の具体的内容を表わしているものである。このことは、金融政策においても例外ではなく、各国においてアカントビリティを重視する傾向が強まっているのも、ひとつの特徴であろう。

各国中央銀行において、新聞発表、月報、講演など諸々のチャンネルを使った情報開示は、従来から行われている。しかし、これを公式的に義務づける方向にある。その例を挙げれば、アメリカでは‘1978年完全雇用および均衡成長法’に基づき、FRB議長は年2回、上院および下院の銀行委員会に出席し、FRBの金融政策目標と経済見通し、政府・議会の経済目標や政策と金融政策目標との関係などについて証言することが義務づけられている。また、政策決定に当るFOMC（連邦公開市場委員会）の議事録（要約）は6週間後に公開されることになっている。

ドイツでは、政府からの独立性が極めて高いが、中央銀行は政策決定の理事会に政府代表の出席要請を認めなければならない一方、政府は金融政策に関連する重要会議には中央銀行総裁の参加を求め、助言、情報提供を受けるなど、開かれたpolicy-makingがとられている。

先に取り上げたニュージーランドでも、1989年準備銀行法に基づき、同行は金融政策の策定と

運営についての「政策ステートメント」を公表し、少なくとも6か月に一回、議会で提出することが義務づけられている。その目的は、過去6か月の金融政策の運営とその成果、今後6か月の運営方針について国民に詳しく説明することである。

また、前述のようにイギリスにおいても、イングランド銀行が‘インフレーション・レポート’を四半期毎に発表するとともに、総裁が大蔵大臣との月例会議の模様を公表することに踏み切ったように、こうした動きは中央銀行の独立性付与と絡んで、一層強まっていくものと思われる。

IV. 中央銀行の独立性について

以上、政府と中央銀行の関係について検討してきたが、ここでその論点を整理しておこう。

民主主義社会を前提とするかぎり、司法、立法、行政の三権分立が根幹をなしているわけであるから、中央銀行はいずれの権力や圧力からも排除され、その枠外に超然として存在することは許されるはずはない。不可侵の聖域というものは存在すべきものでない。問題は民主主義システムの枠内で、中央銀行をどう位置づけるかにかかっている。しばしば‘第4の権力’などと称せられるが、それは中央銀行の機能が強大であった場合にジャーナリスティックに取り上げられるに過ぎないもので、法制上の位置づけとは別個の概念というべきであろう。

民主主義という体制は、国家のために国民が奉仕するものではなく、国民それ自身のために構築された組織体である。それは、一人一票を基礎とする主権在民と、個人の選択を基盤とする消費者主権の思想によって形成されている。政治面における主権在民と経済面における消費者主権は同根であり、不即不離の関係にある。その根幹に流れる思想は個人の自由と選択にあることはいうまでもないところである。個人の自由と選択に基づく経済行動によって市場が形成される。市場を中心に参加者の自由と選択の原理によって運営されることにより、資源の効率的配分が可能になり、パレート最適が実現する。国家ないし政府が市場に介入することは民主主義の原理に反するのみならず、経済効率を阻害する。しかしながら、野放図な競争は、社会の混乱なり、いわゆる市場の失敗を惹起する。その場合にのみ政府の介入する余地がある。そこで、国民の負担をうけた立法府がルールをつくり、行政府がその執行に当る。また、ルール破りの違法行為に対しては、司法の手によって裁かれるという三権分立の民主主義の仕組みがつくられている。

したがって、市場は一定のルールの下に、参加者の自由と選択によって運行されているが、市場が円滑に運行して行くために自然発生的に生まれたのが貨幣である。貨幣は市場の中から誕生した。現代国家において、イギリスなど一部の例外を除けば、殆んどどの国において一国一通貨の体制がとられているが、市場において複数の通貨が存在しても不思議ではない。それは参加者の自由選択によって通貨をつくり、自由に使っても問題はないはずである。発行する銀行の信用度合によって貨幣価値に差異が生ずれば、acceptability に差が出て自然淘汰されることになる。競争の原理は厚生経済的に、むしろ好ましい現象と思われる。ハイエクの説く貨幣の自由発行論は市場原理の理論的歸結といつてよからう。

以上のように、市場活動というものは、政府のような外部者が行政権をもって介入すべきものでないこと、市場活動の円滑な運行を行う手段としての金融は市場の内部の問題であることなどを考えると、中央銀行による金融調節は市場参加者の一員として、しかも市場取引を通じて実施することが適当であることが首肯できる。ということは、中央銀行に対する政府の干渉は市場への介入を意味することになる。つまり、中央銀行は本来、市場の中の存在であり、政府からの独立を保持して然るべきものである。もちろん、そのことは、政府と意見の交換、協調を排除することを意味しない。

しかし、中央銀行は、市場運行のルールづくりをする立法府に対して、そのルール（通貨発行の独占権とその価値の安定維持）に関する政策判断と運営について説明する義務と、それに対する評価を仰ぐアカウンタビリティを負っている。それはまた、国民に対するアカウンタブルでもある。そして、行政府が中央銀行の役員人事、予算編成等に対する立法府の同意に基づいて執行権を行使するという牽制システムをとることが市場経済の下で最も望ましい仕組みであり、民主主義の体制にも沿ったものと思われる。（以下、次号）

参考文献

- (1) 「日本銀行百年史」第5巻 昭和60年3月
- (2) 同上
- (3) Alesina, A. and L. H. Summers, 'Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: some comparative Evidence' Journal of Money, credit, and Banking, Vol. 25, No. 2, May, 1993
- (7) 「日本銀行百年史」第5巻 昭和60年3月
- (5) Federal Reserve Board 'The Federal Reserve System-Purpose & Function' 1984, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington D. C
- (6) Bernanke, B. and A. S. Blinder 'The Federal Funds Rate and the Channels of Monetary Transmission' American Economic Review, Vol, 82 Sept, 1992
- (7) 清水啓典 '日銀の失敗に学ぶもの', 「論争」1997年1月号