

9月21日に行われた、ブンデスバンク（ドイツ中央銀行）の50周年記念シンポジウムに討論者として参加した。主に欧米の金融政策を論じる学者や中央銀行関係者が招かれたシンポジウムでは、これまでの金融政策、マネー供給量の役割、現在の金融政策のあり方などについての幅広

シンポジウムの前夜の夕食会には独メルケル首相や州知事、市長が、次々とあいさつに立った。彼らは口々に「中央銀行の独立性が重要な」「ドイツはそれを尊重してきてうまくいった」「これからの50年も、これまでの50年のようにすばらしいものであってほしい」とブンデスバン

CUにベッグ（運動）され、ECUからの乖離を最小限に抑えるよう各国中央銀行が介入していた。しかし、ECUは事実上、「マルク本位制」であった。1980～90年代のブンデスバンクは、まさにヨーロッパの中央銀行のような権威があった。政治から独立し低インフレ率を実現、財

の中央銀行に共有されている目標である。ブンデスバンクの実践が世界の学者、政策担当者の考え方の転換をリードした。

この物価安定について、ECB理事会は、その発足（99年）に当たり、物価安定とはインフレ率が2%以下のものであり、その実現のために「二つの柱アプローチ」を重視する、としていた。第一の柱が、マネー成長率の監視であり、第二の柱がそれ以外の経済状況を監視する、である。この方針はその後、2003～04年にかけて微調整された。

経済を見る眼

今週の眼

東京大学大学院教授

伊藤隆敏

いとう・たかし ●一橋大卒、ハーバード大経済学博士。ミネソタ大准教授、IMF上級審議役、大蔵省副財務官等を経て2002年より現職。専攻は国際金融、マクロ経済学。06年10月から経済財政諮問会議の民間議員。



い事柄が議論された。インフレ目標論者のスベンソン・スウェーデン中央銀行副総裁（元プリンストン大教授）の報告に辛口のコメントが寄せられたのは、ブンデスバンクの伝統的マネー供給量重視に近い立場の学者が多く招かれたからだ。

クをたたえた。ただし、こうした賞賛の嵐が、多少、空虚に聞こえたのは、ブンデスバンクはユーロができた時点で、金融政策の役割を終えているからだ。ユーロ誕生以前はヨーロッパ各国の通貨は、バスケット価値であるE

政規律に欠け減価圧力があつたフラン（仏）やリラ（伊）に対してのアンカー（錨）の役割を果たしていた。

ヨーロッパの通貨統合の結果、金融政策はECB（欧州中央銀行）のユーロシステム金融政策理事会に移され、ブンデスバンクの総裁は、ユーロ参加国の一つとしての声しか持たなくなつた。ただし、ECB誕生の際の金融政策枠組みの制度形成に当たっては、ブンデスバンクの思想が色濃く取り入れられた。政治からの独立性、物価安定を最重要目的とすること、そしてマネー指標の重視である。このうち、政治からの独立性、物価安定目標重視は、今では日本銀行を含めて、先進国のほとんど

物価安定については、2%以下だが、「2%に近い」へと変えた。日本がデフレに苦しむのを見て、デフレ状況は物価安定ではない、と気がついた。そして、第一の柱であるマネーについても、金融政策決定の説明の中で強調されなくなってきた。マネーの成長率目標を外しても、物価の安定は達成できることが多くなつたからである。マネー供給量の重視については、ブンデスバンクのDNAはECBに引き継がれたものの、変化の過程で影が薄くなつていく。

中央銀行も金融環境の変化に伴い進化する。その中でいろいろなDNAが取捨選択されるのだろう。 ㊦