

日本銀行副総裁の中曾宏による趣旨説明（日本銀行仮訳）

グローバル金融危機は、世界の多くの中央銀行にとって、中央銀行のあり方に変容を迫る経験であった。金融システムに対する流動性供給の最後の担い手としての中央銀行の役割に、新たな課題が突き付けられたことが、その理由のひとつである。前例のない流動性制約に直面した金融機関や金融市場に信用を供与する必要性に迫られ、また、一国の流動性不足が国外に波及したため、中央銀行は突然の流動性不足に対応するための新たな手法を編み出したり、相互協力の新たな仕組みを構築する必要が頻繁にあった。

この報告書を作成した動機は、まさにこうした経験にある。制度上、規制上の環境はグローバル金融危機以降変化したが、当時の教訓は、依然として非常に重要である。とりわけ重要な教訓は、流動性支援は迅速に供与される必要があるが、それは、明確に流動性の問題が生じており、中央銀行による流動性支援以外に採り得る方法がない場合に限り供与されるべき、というものである。さらに、モラルハザードを最小化する方法で供与されるべきである。

報告書全体を通じたメッセージは、中央銀行は、ストレス時に効果的に流動性支援を供与できるよう、平時から準備を進める必要があるというものである。報告書で示された8つの原則は、このメッセージを、3つの明確な課題との関連で具体化している。

第一の課題は、国際的に金融機関が複数の通貨を取引し、資金を調達していることから生じている。これに伴い、こうした金融機関で流動性不足が生じると、それは一つ以上の通貨に及ぶだけでなく、流動性ストレスが複数の法域に同時に影響を及ぼす可能性が高まっている。母国およびホスト国の中央銀行は、お互いに協力し連携して行動する必要がある。協力の形態は、問題となる金融機関が流動性支援の供与を受ける適格性を有するか、適格性を有するとして流動性供与を受けるために必要な担保を有しているか、といったことを規定している各国中央銀行の流動性支援の枠組みに依存する。報告書の一つのメッセージは、中央銀行は、各国の流動性支援の枠組みがどのように影響し合うのかを知っておく必要がある、というものである。さらに、実務上の課題もある。例えば、中央銀行が外貨による流動性支援を供与する場合、事前に当該通貨を調達するための手段を用意しておく必要がある。

報告書で扱っている第二の課題は、透明性である。ここ数年、流動性支援の供与を含む中央銀行業務の多くの側面で、透明性が一層重視されてきている。透明性は説明責任を高める要素として必要であるが、同時にその他の影響もあるかもしれない。流動性支援を実行している最中の情報開示は、状況によっては、流動性支援により軽減しようとするストレスをむしろ増幅させるかもしれない。このような場合、金融システムの安定を促進させることとのトレードオフが存在するかもしれない。報告書では、透明性と、情報開示時期を柔軟に決定する必要性との間のトレードオフについて議論している。

報告書における第三の課題は、貯蓄主体から借入主体への資金仲介における、金融市場の役割の増大を反映している。中央銀行は、グローバル金融危機を通じ、自身が直接市場に参加したり、間接的に主要な市場参加者に流動性を供与することによって、重要な資金調達市場の機能を支援した。報告書では、市場に流動性を供給するために用いることができる手段や、金融市場の役割の増大が中央銀行間の協調にもたらす含意について議論している。

日本銀行副総裁 中曾宏（流動性支援の枠組みに関するワーキンググループ議長）