

金融制度と金融行政の政治経済分析

下田 真也・金崎 雅之

1. 政治経済学的意思決定分析

現代の国家レベルでの意思決定は、特定の人物の意思によってなされることはなく、投票をはじめとした合議によってなされることが主である。金融制度の設計と金融行政の実施も然りである。これらの分析には、制度設計に関してはメカニズムデザイン論が、金融行政に関しては、モニタリングをはじめとしたエージェンシー理論なども親和性が高く、有益な知見を得るために重要な分野である。しかしながら前述したように、これら制度や行政システムの設計においては、投票、あるいは投票という形式は採らないまでも、会議による過半数の合意形成が必要であり、どのような制度が採用されるかという政策決定過程に踏み込んだ分析を行う際には、このような政治経済学的分析が重要になってくる。

まず集団的意思決定において重要となる画期的な研究を行ったのがArrow (1963) である。後にノーベル経済学賞を受賞した公共選択論における極めて重要な貢献は、一般不可能性定理と呼ばれている。社会的選択に関する連結律と推移律という2つの公理が、個人の選好の順序付けの普遍的許容性、社会的評価と個人的評価の正の相関、無関係な選択対象からの独立性、市民主義、非独裁という民主主義の条件を満たす(と彼が考える)個人の選好に関する5つの条件に相容れないものであることを証明した。これにより、民主的と思われている多数決という意思決定基準が完全でないことを明らかにした。

また、投票行動により焦点を当てた分析として古典的なものはBowen (1943) と Black (1948) の中位投票者定理がある。ホテリングの立地モデルの応用として得られるこの中位投票者定理は、選択対象の中から各個人の至福点を並べたときに、中位にあたる個人の選好が社会的選好として支持されるというものである。中位投票者のタイプを表すものには所得などデータとして集めやすいものが含まれるため、実証分析においてこの中位投票者定理が成立しているかという分析はよくおこなわれている。

中位投票者定理を応用した分析のうち、Besley and Coate (2003) では、投票者が被投票者となりうるcitizen candidate modelというモデルが提示されている。外部性のある公共財の供給を選挙で決定する場合に、地域間の統合による事後的な政治的意思決定を読み込んだ形で有権者は自らの公共財に対する選好とは異なった代表を選出してしまうというstrategic delegationが行われてしまう可能性を示している。これは中位投票者定理が投票者の正直な投票行動を引き出すインセンティブを内包していないことを意味している。また、彼らの研究は、異なる二つの組織の統合、あるいは協調の可能性を検討する際にも有用なモデルとなっていることを示している。したがって、省庁内の各部署間、あるいは省庁間の利害対立も、その上部組織による最終的な意思決定を念頭に置いて自らの代表を輩出したり、意思決定の結果をより自分たちに有利なものとして実現させるために協調することで軽減できる可能性があ

ることが予想される。

この中位投票者定理は、投票ルールや個人の選好に関して制約が置かれている下で初めて成立するものであり、適用範囲の広いものであるとはいささか言い難い。さらに、この定理には、昨今の選挙報道でも取り上げられているような個人の政治的イデオロギーや、マスコミなどを通じた選挙キャンペーンの効果、そして個人の戦略的な行動については十分に記述しきれてはいなかった。

こういった問題点を解消する投票モデルを Persson and Tabellini (2000) は確率投票モデルとよばれるモデルを用いて解決した。彼らは、個人のイデオロギーや選挙キャンペーンの効果も含めた形でのより現実的な設定の下で、より詳細な有権者の投票行動と政治家の政策立案行動や汚職にメスを入れただけにとどまらず、議院内閣制や大統領制といった政治体制が経済に与える影響や、政府の説明責任、財政、金融政策における政治の問題についても取り扱った。この分析は、現代の政策決定がマスコミにどう報じられ、どのような世論が作られ、その結果選挙結果がどのように影響を受けるかということを意識しながらなされることを考えると、金融制度や金融行政を分析する上でも有用であると思われる。

政策決定においては、投票による分析以外に、利害関係者となる規制される業界・団体や、あるいは利害を共に、あるいは対立する省庁・部局間の様々なロビー活動によっても歪められる。この活動の手段としては、政治献金によってダイレクトに為政者に訴えかけるものと、情報の提供によって政策を歪めようとする手段が挙げられるが、これら両方に関して包括的かつ体系的にまとめたものが Grossman and Helpman (2001) である。政治献金を用いることによる、もしくは直接的な実力行使による利益団体のロビー活動に関する分析は、政府の関税政策に対する企業のロビー活動や、最近では環境政策における

産業側ないしは環境保護団体のロビー活動といった形で盛んに理論分析が行われている。したがって、金融制度設計においてもこれら分析ツールは有効に機能するものと考えられる。

また金融政策を決定し、可決する立法府と、可決された政策を履行する行政府の間の関係を理論的に整理することも重要である。本来金融制度の設計は立法府の主体である政治家の役割であるが、その素案、時としては成案すらも行政府の官僚が作成していることは周知の事実ともいえる。制度の履行にあたっては、現場と最も近い行政府が最も履行上必要で有用な情報を持ち得るため、そのスキルや情報を利用して政策立案する方が社会厚生上望ましいともいえる。したがって官僚に政策決定まで行わせることは必ずしも社会的に非効率であるとは言い難い。このような政治家から官僚への政策決定業務の委任に関する理論的分析は、Alesina and Tabellini (2007) があり、ここでは官僚と政治家のいずれに政策上のタスクを任せるのが良いか、またそれぞれに任せした場合、官僚や政治家は賄賂やロビー活動によってそのような影響を受けるかについて分析している。また、政治学の分野でも官僚と政治家の間の委任については分析がなされていて、Epstein and O'Halloran (1999) では政治家より情報優位である官僚に対して、政治家はどの程度タスクを委任するかという問題を取り扱っている。

概して政治家よりも情報優位にある官僚に制度設計をさせることは、時勢にフィットした間違いのない制度・政策決定を行う上で有効であるともいえるが、官僚はその情報や能力を、自らが所属する組織の省益、あるいは個人的な利益のために利用してしまう可能性を排除できていない。これらの問題を考える上では、Laffont and Tirole型のプリンシパル-エージェントモデルで分析することで、社会的に効率的な制度設計を考える一助とな

るであろう。このような委任の問題は、金融制度設計と金融行政において極めて重要な問題であり、現実的な分析となりうる。

2. 金融行政における応用分析

これまで挙げた政治経済学での知見は、金融制度の設計や、金融行政の経済分析においても適用できる範囲は大変広いものと思われる。そもそも金融システムは、経済の中でも重要な役割を担っていると考えられており、金融機関の経営危機や破たん、それに伴う金融システム全体の危機が経済に及ぼす悪影響を防止するために、金融行政当局が金融業界に対して規制や保護を行うことには一定の合理性があるとされることが多い。しかしながら、そのような合理性が必ずしも成立しないと考えられるケースも当然存在する。例としては、金融行政を担う立場の官僚が社会全体の利益（社会厚生）の他に自らの私的な利益も併せて考えるようなケースが考えられる。そのような場合に生じる非効率性については、様々な分析がなされているが、その一つに Boot and Thakor (1993) がある。彼らは、金融機関の監督を行う行政当局（官僚）の利得に、行政当局が金融機関をモニタリングする能力に対する市場評価が含まれるようなモデルを設定しており、その分析によれば市場評価を考慮する行政当局が、存続することが望ましくない銀行の閉鎖を先送りすることで社会的な損失が増大する可能性があることを指摘している。

また藤原（2000）では、公務員制度に着目して行政当局の主体を「大臣・キャリア・ノンキャリア」と細分化して、それぞれが違った任期・能力・給与・権限を持っているモデルを構築している。その上で、金融機関から行政当局へ支払われる私的利益（賄賂）が政策に対してどのように影響を及ぼすのか分析を行っている。

一方 Shimoda (2007) は、銀行監督者が

行政手腕等に関する評価のような私的利益を考慮するモデルを設定し、監督者が私的利益を重視することによって監督水準が社会的に最適な水準よりも過大になり、さらには銀行の経営悪化に関する情報が市場に開示されにくくなるという結論を得ている。

金融行政に関しては、監督者が複数存在するケースでの問題点についても考慮が必要であろう。例えば Repullo (2000) や Kahn and Santos (2004) では、中央銀行と預金保険を対象に「最後の貸手機能」と「預金者保護機能」の役割分担について分析を行っており、どのような条件下であれば両機能を統一機関で運用することが効率的かを考察している。同様に下田 (2007) でも、中央銀行（日本銀行）と金融行政機関（金融庁）が共に銀行行政を担っているもののそれぞれの目的が違っている場合に、流動性不足に陥った銀行に対し社会的に非効率的な対応を行う可能性があることを指摘している。

3. 今後の研究課題

これまで見てきた一連の分析からわかるように、元来金融市場の効率性や社会厚生を高めるために存在しているはずの業績組織が、様々な理由によってその目的とは逆の効果をもたらす可能性がある点については、プリンシパルエージェントモデルによってその理論が説明されている。その一方で、金融制度や金融行政の問題点について、投票モデルを使って分析した研究は十分になされているとは言えないものがあると考えられる。そこで我々としては、金融行政や金融政策に影響を与える世論や選挙結果がどのように形作られ、それらがどのように金融市場の効率性や社会厚生を変化させるのかについて、今後さらなる研究を進めていく所存である。

参考文献

Alesina, A. and Tabellini, G., 2007. "Bureaucrats

- or Politicians? Part I: A Single Policy Task”, *American Economic Review*, 97: 169-79.
- Arrow, K. J., 1963. *Social Choice and Individual Values*, John Wiley & Sons, rev., (長名寛明訳「社会的選択と個人的評価」日本経済新聞社, 1977)
- Besley, T. and Coate, S., 2003. “Centralized versus Decentralized Provision of Local Public Goods: A Political Economy Approach”, *Journal of Public Economics*, 87: 2611-2637.
- Black, D., 1948. “On the rational of group decision making”, *Journal of Political Economy*, 56: 23-24.
- Boot, W.A. and A.V. Thakor, 1993. “Self-intersted bank regulation”, *American Economic Review*, 83, 206-212.
- Bowen, G. R., 1943. “The Interpretation of Voting in the Allocation of Economic Resources”, *Quartly Journal of Economics*, 58’ Feb. 1943, pp. 27-48.
- Epstein, D and O’ Halloran, S, 1999. “Asymmetric Information, Delegation, and the Structure of Policy Making”, *Journal of Theoretical Politics*, 11:37-56
- 藤原賢哉, 2000. 「銀行監督行政の問題点」, 小佐野広・本多佑三 編著, 『現代の金融と政策』第11章, 日本評論社
- Grossman, G.M. and Helpman, E., 2001. “Special Interest Politics”, The MIT Press.
- Kahn, C.M. and A.C. Santos, 2004. “Allocating bank regulatory powers: Lender of last resort, deposit insurance and supervision”, *European Economic Review*, 49(8), 2107-2136.
- Persson, T. and Tabellini, G., 2000. “Political Economics: Explaining Economic Policy”, MIT Press.
- Repullo, R., 2000. “Who should act as lender of last resort? An incomplete contracts model”, *Journal of Monet, Credit and banking*, 32(3), 580-605.
- 下田真也, 2007. 「銀行の流動性不足と銀行行政」, 会計検査研究第35号, 会計検査院
- Shimoda, S., 2007. “Bank Regulation and Private Benefit of the Regulator”, 現代経済学研究第14号