

中央銀行の独立性はなぜ重要なのか

2025 年 9 月 5 日

祖父江 康宏
シニアマーケットエコノミスト
SMBC 信託銀行
投資調査部

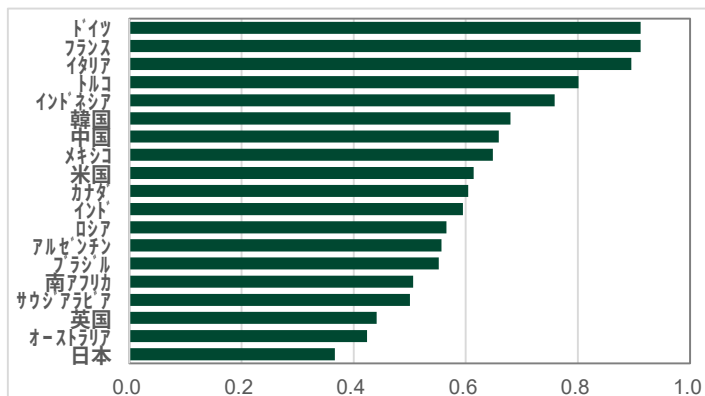


トランプ米政権が米連邦準備理事会 (FRB) に対して様々な角度から影響力を行使し政治介入を強めていることを受けて「中央銀行の独立性」が改めて関心を集めている。中央銀行が政治から独立して金融政策の判断を下していくことがなぜ重要となるのか、この問題の本質を考察する。

金融政策とは、政策金利操作や公開市場操作 (オペレーション) を手段として、金融市場への資金供給量の調整を通じて物価の安定や通貨価値の維持を図る政策である。このような役割を担う中央銀行は「物価の番人」や「通貨の番人」とも称される。政府は「経済の安定」など、より短期的観点で政策を推進する傾向があり、中央銀行が長期的観点で目指す「物価の安定」や「通貨価値の維持」とは、前提となる時間軸が大きく異なる。この時間軸の相違が両者の利害不一致を生む根本的な原因のひとつであると考えられる。政府は中央銀行の首長の任命権を有しているため、政府と中央銀行のパワーバランスは一般的に政府に傾いている。「中央銀行の独立性」とは、このようなパワーバランスを是正し健全な経済政策運営を推進していくため、中央銀行に対して法律によって政府から独立して中立的・専門的な金融政策判断を下す権限を付与し、金融政策への政府の介入を防ぐ制度設計上の工夫であると言える。

「中央銀行の独立性」が約束されることにより、中央銀行は政治的介入に制約されることなく金融政策の長期的な目的である「物価の安定」や「通貨価値の維持」を追求できるようになる。これは金融資本市場から金融政策に対する信頼を得ることにもつながる。後者については、中央銀行が「金融システムの安定」を実現するうえで前者同様に重要であり、「金融政策の信認」を維持していくうえでの必要条件である。「中央銀行の独立性」が危ぶまれることは、制度設計によって保たれている政府とのパワーバランスが政府に明確に傾くことを意味しており、筆者は自律的な政策調整機能が失われることが問題の本質であると考えている。「中央銀行の独立性」を欠く場合でも政府と中央銀行の政策目的が一致している限り、政策協調は可能であり、経済政策効果を高めるためにも協調することが望ましい。ただし政府と中央銀行の政策目的が異なるようになると、金融政策は本来の目的に沿った政策判断を下すことが制約される可能性が高まろう。金融政策の有効性が低下することは、その目的である「物価の安定」、「通貨価値の維持」、「金融システムの安定」の追求が困難になることと同義である。金融政策が政府の財政運営に従属する現象は「財政従属 (fiscal dominance)」と呼ばれる。財政従属の下では外部からの規律づけが働きにくくなり、政府自らが自律的に健全な政策運営を推進できない限り、経済政策全般の信認低下を招くことになる。

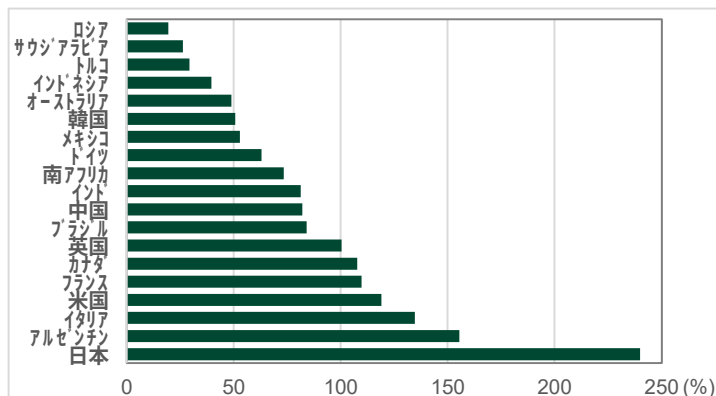
【図表1】 G20 中央銀行独立性指数



注: データは2023年時点

出所: Romelli, D.

【図表2】 G20 一般政府総債務残高 (名目GDP比)



注: データは2023年時点

出所: 国際通貨基金 (IMF)