

第6回国際コンファランス

「変貌する環境下での金融システムの安定性」

I. コンファランスの模様

1. はじめに——今回コンファランスの特徴
2. 主な討議内容

1. はじめに——今回コンファランスの特徴

金融研究所は、1993年10月28、29日の両日に亘り、「変貌する環境下での金融システムの安定性」（“Financial Stability in a Changing Environment”）というテーマで第6回国際コンファランスを開催した。今回コンファランスで取り上げた銀行経営の悪化と金融システムの安定性確保のための施策といった問題は、主要先進国の共通の関心事であることもあり、Mullins 米国連邦準備制度理事会副議長をはじめ中央銀行、国際機関幹部および内外の有力学者など約50名の参加を得て、終始活発な議論が展開された。¹⁾ここに掲載するのはコンファランスの概要および提出論文、海外顧問講演の要旨である。²⁾

今回コンファランスでは、①1980年代の後半に世界的規模で発生した銀行経営の悪化および金融システムの動揺の原因・背景を探ると同時に、②今後こうした事態の再発を未然に防止し金融システムの安定性を確保するための方策、さらに③その中で中央銀行が果たすべき役割につき、理論・実務の両面から検討することにその目的が置かれた。こうした問題意識に基づき、コンファランスでは、三重野総裁の開会挨拶のあと、以下の3セッションに分けて討議が行われた（プログラムは参考2参照）。

第1セッション「最近の金融システムの変化：背景および帰結」では、まず金融研究所サイドより問題意識の提示、会議の方向付け、および主要国の動向に関するレビューを内容とする報告を行ったあと、欧米、東南アジア・

-
- 1) 参加者リストは参考1参照。主な参加者は、中央銀行からは Mullins FRB 副議長、Syron（ボストン）、Keehn（シカゴ）、Jordan（クリーブランド）、T. Melzer（セントルイス）、Parry（サンフランシスコ）各地区連銀総裁（以上米国）、Thompson（オーストラリア）、Nicholl（ニュージーランド）各準銀副総裁等。また学者は、当研究所の海外顧問である Meltzer（カーネギー・メロン大）、Fischer（マサチューセッツ工科大）両教授を始めとして、Goodhart（ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス）、McCallum（カーネギー・メロン大）教授等。なお、肩書きは第6回国際コンファランス開催当時のものである（以下同じ）。
 - 2) 今回コンファランスの詳細（海外顧問講演、提出論文、コメント等）は、“Financial Stability in a Changing Environment”というタイトルで Macmillan 社から1995年に刊行の予定。

オセアニア、日本の各地域の最近の経験について、議論が行われた。続く第2セッション「信用秩序維持政策と金融システムの安定性」では、銀行に対する信用秩序維持規制の根拠、モラル・ハザード発生を抑制するうえで最適なセーフティ・ネットの在り方等について、理論および実務の両面から広範な議論が展開された。最後に第3セッション「金融システムの安定性維持における中央銀行の役割」では、主として資産価格の金融政策遂行上の位置付け、および中央銀行の「最後の貸し手」(Lender of Last Resort、以下 LLR)としての機能とマクロ金融政策との関係といったテーマを中心に討議が行われた。なお、討議に先立ち、Meltzer、Fischer 両金融研究所海外顧問よりそれぞれ、「規制、金融システムの安定性および規制体系の改善」、「国際資本移動、国際機関、金融システムの安定性」と題した講演が行われた。

今回コンファランスでは、前述のように取り上げたテーマ自体がとくに主要先進国にとっては現実に直面している重要な問題であったこともあり、極めて充実した討論が行われた。

今回コンファランスにおける論点はかなり多岐に亘るが、以下では議論の中心となった①各国における銀行経営悪化に共通する背景、②セーフティ・ネットの望ましい在り方、および③信用秩序維持における中央銀行の役割の3点に絞り、その内容を紹介したい(文責：金融研究所)。

2. 主な討議内容

(1) 資産インフレ・銀行経営悪化の背景

当研究所の導入ペーパー(以下 BOJ ペーパー)は、米国、日本、北欧諸国、さらにはオーストラリアなど多くの国において、1980年代後半の不動産価格上昇の過程で銀行貸出が不動産関連(日本ではこれに加え株式関連)分野に大きく傾斜し、これがそれに続く資産デフレの過程で一挙に不良化することで銀行経営悪化が生じるという、ほぼ共通の現象がみられることを紹介した。とくにその傾向が顕著であったスウェーデンの経験について Lind (スウェーデン・リクスバンク銀行監督・構造問題課上級課長)は、同国では貸出増加規制の撤廃および不動産投資ブームから80年代後半に不動産向け融資が急増したが、これが資産デフレの過程で急速に不良化、92年中の銀行の貸倒れ資産の3分の2相当が不動産関連で占められている旨を報告した。また日本については、吉野(慶應義塾大学教授)が、日本の企業、銀行のバランスシートの変化を実際のデータに即しつつ概観したうえで、バブル期における銀行の貸出行動の特徴的な動きとして、建設・不動産・ノンバンクの3業種向けに、不動産関連貸出が突出して増加した点などを指摘した。

このように、銀行が不動産関連融資といった相対的に投機性の高い分野で過度にエクスポージャーを高めた背景として BOJ ペーパーは、金融自由化の進行に伴うフランチャイズ・バリューの低下³⁾に直面した銀行によ

3) 銀行がそれまでの金利規制を含むより競争制限的な環境の下で得ていた超過利潤の縮小。

る①他行追随的なハイリスク・ハイリターン融資の拡大（バンドワゴン効果）、②従来からの業容拡大指向体質（growth inertia）、および③公的当局への甘えを含めた広い意味でのモラル・ハザードの存在、の3点を重要な背景として指摘したうえ、本コンファランスの主題の1つであるセーフティ・ネットの在り方について考えるうえでは、とくにモラル・ハザードの問題を重視すべきとの意見を提示した。

こうしたBOJペーパーの指摘に対しては、「銀行が不動産関連融資に過度に傾斜した背景としては、モラル・ハザードもさることながらむしろ世界的な資産インフレの進行に伴う同分野の期待収益率の高まり」（Frydli ニューヨーク連銀副総裁兼調査局次長）、「銀行経営者のリスクに対するミス・マネージメント」（Witherell OECD 金融財政企業局長）などの方がより重要との指摘もみられた。また、米国における銀行経営の悪化について Syron（ボストン連銀総裁）は、「伝統的金融機関のオーバー・キャパシティ、銀行に対する過剰規制および過小な自己資本、およびプルーデンス規制に内包される景気順行（pro-cyclical）性等の複合要因によるもの」と強調した。

このように、銀行の経営悪化の背景を単一の要因に帰するよりはむしろ上記のようなさまざまな要因の複合として捉えるのが適切とする見方が多かったものの、将来の金融シス

テム、あるいはセーフティ・ネットの問題を考えるうえではモラル・ハザードに焦点を当てることが有益、とのBOJペーパーの問題提起については、大方の賛同を得た。すなわち Mullins（連邦準備制度理事会副議長）は、歴史的にみると例えば米国でもセーフティ・ネットの対象範囲は着実に拡大をみており、これに伴うモラル・ハザードの蔓延が銀行問題の悪化に拍車をかけ、結果的にこれが社会的費用の増大につながったとの見解を示し、堀内（東京大学教授）も、日本における銀行の過度のリスクテイクの背景としては、公的セーフティ・ネットの存在および金融自由化の過程でのフランチャイズ・バリューの低下が最も重要とし、今後両者の間の関連を実証する必要性を強調した。Benston（エモリー大学教授）もモラル・ハザードの問題に言及しつつ、モラル・ハザード発生の背景としては、銀行、預金者に対するセーフティ・ネットに加え、株主の有限責任、⁴⁾経営者に対する保護（例えばゴールデン・パラシュートの存在等⁵⁾）の問題も重要との指摘を行った。また Meltzer（カーネギー・メロン大学教授）は、ここで議論すべきであるのは、個々の銀行経営の改善といった問題ではなく、銀行システムを今後いかに変革していくかというより大きな点であり、この点においてモラル・ハザードに重点を置いて問題を整理したBOJペーパーの問題提起は有用との見解を示した。

4) 株主有限責任制のもとでは、企業（銀行）がハイリスク・ハイリターンの投資を行った場合、仮に失敗して倒産したとしても株主にとって損失額に歯止めがかかっている一方、成功した時の利益については上限がないという非対称性が存在するため、こうした行動に対するチェックがかかりにくいという考え方。

5) 経営内容の悪化した銀行の経営者が、有利な条件で退職あるいは転職したりすることを、墜落寸前の飛行機からの脱出になぞらえたもの。

この間資産インフレ、バブルのそもそもの発端については、マクロ政策運営上の問題点を重視するか、あるいは銀行貸出の不動産関連分野への過度な傾斜を重視するかについて議論が分かれた。すなわち日本の場合については、吉野が「マネーサプライの増加が一因」としたほか、Baumgartner (IMF 中央アジア局課長) も期待成長率の上昇、規制緩和といった要因に加え「過度な金融緩和の持続も重要な要因」との指摘を行った。これに対し山口 (日本銀行企画局長) は、プラザ合意以降の円高不況期においてはマネーサプライが低い伸びに止まっていた段階ですでに地価が高騰を始めていた点を指摘し、土地税制等の要因も重要との見解を示した。このように資産インフレ、バブル発生背景については見解は分かれたものの、少なくとも銀行貸出の不動産関連分野への過度な傾斜が資産インフレの過程を加速したといった点についてはほぼ参加者のコンセンサスが得られた。

(2) 銀行システムおよびセーフティ・ネットの在り方

モラル・ハザード抑制の観点から、銀行システムおよびセーフティ・ネットをいかに構築していくべきかといった点については、公的介入の是非、市場規律重視の程度等の点で学者サイドと実務家サイドの間に明白なニュアンスの差が窺われた。

イ. ブルーデンス規制の役割

Flannery (フロリダ大学教授) は、銀行に対する信用秩序維持規制の根拠につき、他産

業に比して広範な規制を銀行に課す必要性は乏しく、規制を課すとしても、例えば個々の銀行のリスクおよび自己資本比率の水準に応じた預金保険プレミアムの賦課の採用等、より市場規律 (market discipline) の傾向に近いカタチでの規制に限定することが必要との報告を行った。

また Benston も、①信用秩序維持規制は純粹に経済学的な観点からは正当化しにくい、②しかし政治的理由からはその存続は不可避であろうとして、こうした実際面の要請から、仮に今後とも市場規律によるのではなく、現行のプルーデンス・アプローチの延長線上で対応していくとした場合、個別銀行の自己資本の水準に応じた段階的早期是正措置・閉鎖制度 (Structured Early Intervention and Resolution <以下、SEIR>) が難が少なからうとの提言を行った。⁶⁾

一方、中央銀行からの参加者を中心に実務家サイドでは、より市場規律を重視するとの方向には基本的に同意しつつも、公的当局による銀行のモニタリング、流動性不足時の中央銀行貸出の実行といった個別的介入政策の意義を強調する意見が大勢を占めた。すなわち Goodfriend (リッチモンド連銀上級副総裁兼調査局長) は、銀行の信用仲介機能と経済成長の関連といった観点から銀行業を公的セーフティ・ネットで保護することには一定の正当性が与えられると主張した。また、Passacantando (イタリア銀行調査局金融課長) も、個別銀行が倒産に陥った場合の決済システムへの影響 (システムック・リスクの

6) Benston 教授は、米国における1991年連邦預金保険公社改善法 (Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act (FDICIA))、およびこれに先立つ財務省法案の策定の過程に深く関与しており、FDICIAの早期是正措置 (prompt corrective action) 等にその影響を看取することができる。

存在)、illiquid な銀行と insolvent な銀行を区別する預金者の能力および預金者行動の合理性といった観点からみた場合、市場規律の有効性を強調しすぎるのも問題との見解を示した。

このほか池尾（京都大学助教授）は、上記 Benston の提案内容に基本的に同意しつつも、高い自己資本比率の要請と SEIR の組合せはあくまでもセカンド・ベストの解決にすぎない点を指摘し、さらに納税者のコスト負担、銀行の満期変換機能に対する影響、利益相反の可能性等さまざまな観点から検討を行う必要性を強調した。Syron は池尾のコメントを敷衍しつつ、望ましい公的セーフティ・ネットの在り方を考えるうえでは、例えば預金保険の存在が経済全体に与えているネットの得失を秤量することが必要と主張した。

なお、金融自由化の過程におけるブルーデンス政策の在り方については、Frankel（カリフォルニア大学バークレー校教授）がアジア地域における金融システムの発展を概観したうえで、自由化の過程では金融システム安定化の見地から自己資本比率規制、ディスクロージャーの促進が重要との報告を行ったほか、Thompson（オーストラリア準備銀行副総裁）もとくに金融自由化の初期段階においては強力なブルーデンス政策が必要と指摘した。一方、こうした見解に対し Parry（サンフランシスコ連銀総裁）は自由化の過程で銀行部門に生じたリスクに対し公的部門がインプリシットに保険を提供したことが、銀行のモラル・ハザードにつながった可能性を強調した。

ロ. 将来のセーフティ・ネットの在り方

上記の議論に関連し、BOJ ペーパーではセーフティ・ネットの将来ありうべき姿として、レジームⅠ（100%市場規律に依存するレッセ・フェール型のシステム）、レジームⅡ（銀行の決済機能と信用仲介機能とを分離し、前者のみをセーフティ・ネットによりカバー）、レジームⅢ（決済・信用仲介機能を含め銀行全体をセーフティ・ネットの対象化）という3つの理念型を提示した。こうした類型に即し、以下のように活発な議論が展開された。

まずレジームⅠについては、「ニュージーランドでは、BIS 規制を除くほぼすべての信用秩序維持規制を廃止する方向で検討しており、現在民間銀行サイドの意見を求めている段階。その意味ではレジームⅠに近い制度を指向しているともいえる」（Nicholl ニュージーランド準備銀行副総裁）⁷⁾との指摘があったものの、大勢としては非現実的との見解が支配的であった。

一方、レジームⅡとⅢの優劣に関しては、総じて前者を支持する学者サイドと、後者を現実的とする実務家サイドで意見が割れた。

レジームⅡについて、Meltzer はセーフティ・ネットは銀行全体に対してではなく、決済システムの提供等の面で銀行が担っている特殊な機能に着目し、それにカバーの対象を限定すべきである（いわゆる“functional approach”）と主張した。すなわち Meltzer は、信用秩序維持規制の在り方を考えるうえでは、大きく分けて信用仲介機能を含めた銀行全体の特殊性を強調する Stiglitz-Weiss 流

7) なお、ニュージーランドの場合、銀行の大部分が外銀資本により占められていることに留意する必要がある。

の立場と、決済機能を担っている点のみにおいて銀行を特殊であるとする Bagehot 流の立場の 2 通りがあるが、後者の見解を支持するとした。こうした考え方には、Frankel なども同調した。

一方、レジームⅢについては、現実的なアプローチとして中央銀行からの参加者にこれを支持する意見が多かった。すなわち Keehn (シカゴ連銀総裁) は、シカゴ連銀管下で発生したコンチネンタル・イリノイ倒産時の経験に言及し、監督当局にケース・バイ・ケースで裁量の余地を残すことが必要としたほか、King (イングランド銀行理事) も、BCCI 倒産時には担保等を清算管財人に差し押さえられた結果、苦境に陥った企業がみられたことを勘案すると、個別銀行に対する救済といった手段を維持しておくことは必要とした。Fischer (マサチューセッツ工科大学教授) および Frydl は、金融政策の波及経路確保といった見地、さらには個別銀行倒産が実体経済に及ぼす影響を勘案すると、銀行の信用仲介機能を守ることは重要と主張した。

このように、信用秩序維持政策の実施に際し公的当局に裁量の余地を認める考え方に対しては、Flannery が公的当局が従うべきルールを予め定めておくことは、事後的な政策が事前に最適と考えられていたものから乖離するのを防ぐ効果が期待される (いわゆる “dynamic inconsistency” の問題) ことから望ましいとしたほか、Benston も公的当局には政治的理由から常にセーフティ・ネットを拡大するインセンティブが存在する点を指摘、仮に裁量の余地を認める場合でもその範囲は極力抑制しておくことの必要性を強調し、Duguay (カナダ銀行顧問) もこれに基本的に同意するなど、何らかの歯止めを設けてお

くべきであるとの意見も少なくなかった。

この間 Meltzer は、実際にどのレジームを採用するかは市場に任せてもよい、すなわち、公的セーフティ・ネット保護の対象を決済機能に限定したうえでその他の業務については大幅な自由度を与えられる銀行と、広範な規制を受け入れたうえで信用仲介機能についても保護を受ける銀行とを共存させたうえで、どちらを選ぶかは、個々の銀行および預金者の選択に委ねる考え方もありうるとの意見を示した。

(3) 信用秩序維持と中央銀行の役割

イ. 金融政策運営上の資産価格の位置付け

Goodhart (ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス教授) は、資産価格の動向とマクロ金融政策の在り方に関連して、財・サービスのフロー価格のみから成る現行の物価指数の動向を重視したことが、結果的に1980年代後半の金融政策運営の誤りにつながり、金融システム不安定化の一因となったと指摘し、将来の財・サービス価格の動向を示す資産価格を明示的に物価指数に織り込み、これを政策運営の指針とすべきとの提案を行った。これに対し Meltzer は、資産価格は生産性、税制といった実体面の要因にも大きく依存するため、これを物価指数に織り込みターゲットの対象とすることは問題としたほか、Bruni (ボッコニ大学教授) も資産価格形成メカニズムにおける不確実性の大きさを勘案すると、これを金融政策のターゲットとして位置付けることは不適切とした。また Bockelmann (BIS 経済顧問兼金融経済局長) も、仮に主要国が80年代後半に金融政策運営上の誤りを犯していたとしても、資産価格動向の軽視をその主因とみるのはやや短絡的と

反論した。

また、資産価格が期待インフレ率等についての情報を含む有力な指標 (indicator) であるかという点に対しても、King が、経験的にみて小幅の金利変動が大きな株価変動につながる傾向があるなど、資産価格はかなりのノイズを含む指標であることを指摘したほか、Goodfriend も、期待インフレ率の指標としては長期金利（あるいはイールド・カーブの形状）の方が優れていると主張した。

このように、資産価格を物価指標に取り込んで政策ターゲットとすることについては、総じて懐疑的な見方が支配的であったが、資産価格を金融政策上いかに位置付けるべきかというより広い問題については、以下のようにかなりの見解の差がみられた。すなわち Nicholl は、80年代後半以降の経験に照らすと金融政策運営は資産価格の動向を十分踏まえることが必要としたほか、Jordan（クリーブランド連銀総裁）も80年代末から90年代初の金融政策運営に言及し、中央銀行が資産価格の動向とその影響を適切に判断しなかったことが過度の引締めを招来したとの見解を示した。

こうした見方に対し Mullins は、欧米諸国では現状株高と不動産市況の軟調が併存していることを指摘し、資産価格動向から政策当局がいかなるシグナルを読み取ることができるのか判然としないとした。また Fischer は、金融政策が安定化の対象とすべきなのはあく

までもフローの一般物価であり、資産価格変動は将来のインフレ率、金融システムの安定性の程度等に関する情報を含むとしても、これを安定させようとするなら追加的な政策手段が必要と主張した。この間山口は、金融システムの安定性維持といった見地からも資産価格動向に配慮した金融政策運営は必要ながら、具体的に政策目標としてこれをいかに位置付けるべきかといった点については未だ模索の段階との見解を示した。

ロ. 最後の貸し手 (LLR) 機能とマクロ金融政策

中央銀行が果たすべき2つの役割、すなわち物価安定のためのマクロ金融政策と金融システム安定化のための信用秩序維持政策の関係については、大方は基本的には両者は矛盾せずとの見方を示した。ただ Goodhart は、両者は原則的に矛盾しないが、例えば BIS 規制等の信用秩序維持規制には、不況期において株価低迷等を通じ銀行貸出により抑制的に働くなど、景気変動を増幅させる面 (procyclical) もあり、場合によってはマクロ金融政策と矛盾しうることを指摘した。

McCallum（カーネギー・メロン大学教授）は、モデル・シミュレーションに基づき、同教授が従来より提唱しているベースマネー・ターゲティングのようなフィードバック政策ルール⁸⁾の下でも、短期金利の大幅な変動を回避⁹⁾することは可能であり、中央銀行はその LLR 機能を公開市場操作を通じ流動性供

8) 政策ルールの有用性自体については今回のコンファランスの直接的な議題ではなかったが、Poole（ブラウン大学教授）はその報告の中で、1980年代以降における实体经济とマネーサプライの間の関係の希薄化、流通速度の不安定化といった現象は、中央銀行が外生ショックを相殺するようなフィードバック・ルールを採用してきた結果といった側面も存在する点を強調した。

9) McCallum の1974～79年および88～91年についてのシミュレーション結果によれば、ベースマネー・ターゲティングに必要な週ごとのFFレートの変動幅は最大約2%、平均約0.5%。

給のみで果たすことができる。その意味でこうしたルールに基づく金融政策運営は、必ずしも金融システムの安定と矛盾するわけではない、との主張を行った。こうした McCallum の主張に対しては、Wellink（オランダ銀行理事）がシミュレーション結果に示された金利の変動幅は実務家からみると許容範囲を超えているとの指摘を行ったほか、Patat（フランス銀行調査局次長）がシミュレーションの対象時期が比較的金融市場が安定していた時期に限定されている等の問題を提起するなど、ややテクニカルな面から批判的な見解が一部にみられた。もっとも T.Melzer（セントルイス連銀総裁）が短期金利の円滑化とベースマネーの安定的成長の両立性を主張するアプローチに賛同を示したほか、Mullins も McCallum の分析はそのままのかたちではいくつかの問題点が残るとしても、金融政策ルールと LLR 機能が両立しうることを示した点では有意義であり、中央銀行が金融政策運営を考えていくうえでのベンチマーク・モデルとして位置付けることが可能となるなど、大方は好意的な評価を示した。

中央銀行による LLR 機能を公開市場操作によるシステム全体への流動性供給の実施に

限定すべきか、個別銀行への中央銀行貸出の実行も必要か、という点については、以下のように意見が分かれた。すなわち Goodfriend は、LLR 機能は中央銀行貸出およびその不胎化といった手段が唯一のものではなく、さまざまな観点から代替手段の可能性を考察する必要性を強調し、とくに銀行倒産が発生した際の納税者の最終的なコスト負担を軽減するといった見地からは、クレジット・リスクを勘案する必要性に乏しい公開市場操作による流動性の供給といった方策が適切と主張、McCallum もこれに同意を示した。これに対し King、Syron、T.Melzer 等は、専ら流動性供給を公開市場操作に依存しつつ行うという考え方は、民間が insolvent な銀行と illiquid な銀行を識別する能力を有し、したって中央銀行の個別的 LLR 機能を完全に代替しうるといった仮定に基づいているが、現実には情報の非対称性の存在などからこうした仮定は必ずしも満たされないため、決済システムの円滑な機能を維持するうえでも、中央銀行貸出による LLR 機能は有用との見解を示した。

以 上

第 6 回国際コンファランスのラウンドテーブル参加者一覧*

1. 海外中央銀行・国際機関 (28名)

(大洋州およびアジア)
オーストラリア準備銀行副総裁
インドネシア銀行経済統計局調査役
韓銀行金融研究所長
ネガラ・マレーシア経済局課長
ニューージーランド準備銀行副総裁
フィリピン中央銀行経済調査局次長
シンガポール通貨庁経済局上級エコノミスト
タイ銀行検査局次長

(北 米)
カナダ銀行顧問
連邦準備制度理事会副議長
ボストン連銀総裁
シカゴ連銀総裁
クリーブランド連銀総裁
ニューヨーク連銀副総裁兼調査局次長
リッチモンド連銀上級副総裁兼調査局長
サンフランシスコ連銀総裁
セントルイス連銀総裁

(欧 州)
ベルギー・国民銀行理事
フランス銀行調査局次長
ドイツ・フンデスバンク調査局長
イタリア銀行調査局金融課長
オランダ銀行理事
スウェーデンリクスバンク銀行監督・構造
問題課上級課長
スイス国民銀行調査局長
イングラント銀行理事

(国際機関)
BIS 経済顧問兼金融経済局長
IMF 中央アジア局課長
OECD 金融財政企業局長

(金融研究所海外顧問)
カーネギー・メロン大学教授
マサチューセッツ工科大学教授
(金融研究所特別顧問)
東京大学教授

(ペーパー提出)
慶応義塾大学教授
カリフォルニア大学バークレイ校教授
ブラウン大学教授
フロリダ大学教授
エモリー大学教授
ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス教授
カーネギー・メロン大学教授

(その他)
ボストン・カレッジ教授
ブルッキングス研究所主任研究員
ネバダ大学教授
ボッコロニ大学教授
京都大学助教授
東京大学教授

3. 日本銀行

理事
企画局長
信用機構局長
金融研究所長
副所長
研究第 1 課長

小島 邦夫
山口 泰
本間 忠世
澤本 一穂
中島 善太
田口 博雄

* 肩書きは第 6 回国際コンファランス開催当時のものである。

プ ロ グ ラ ム

日	時	セッション	議 長	報 告 者	指 定 討 論 者
10/28 (木)	午 前 (9:10-12:30)	総裁スピーチ		三重野 康 (日本銀行総裁)	
		海外顧問スピーチ		Allan H. Meltzer (カーネギー・メロン大学教授) Stanley Fischer (マサチューセッツ工科大学教授)	
		I	Silas Keehn (シカゴ連銀総裁)	中島 善太 (日本銀行金融研究所副所長)	Edward Frydl (ニューヨーク連銀副総裁兼調査局次長) William Witherell (OECD 金融財政企業局長)
				William Poole (ブラウン大学教授)	Göran Lind (スウェーデンリクスバンク 銀行監督・構造問題課上級課長) Richard F. Syron (ボストン連銀総裁)
10/29 (金)	午 後 (14:00-17:00)	I	貝塚 啓明 (東京大学教授)	Jeffrey Frankel (カリフォルニア大学バークレー校教授)	Robert T. Parry (サンフランシスコ連銀総裁) Graeme Thompson (オーストラリア準備銀行 副総裁)
			(同 上)	吉野 直行 (慶應義塾大学教授)	Ulrich Baumgartner (IMF 中央アジア局課長) 堀内 昭義 (東京大学教授)
	午 前 (9:00-12:00)	II	A. H. E. M. Wellink (オランダ銀行理事)	Mark J. Flannery (フロリダ大学教授)	Marvin Goodfriend (リッチモンド連銀上級副総裁兼調査局長) Franco Passacantando (イタリア銀行調査局金融課長)
				George J. Benston (エモリー大学教授)	Pierre Duguay (カナダ銀行顧問) 池尾 和人 (京都大学助教授)
	午 後 (13:30-17:15)	III	David W. Mullins, Jr. (連邦準備制度理事会 副議長)	Bennett McCallum (カーネギー・メロン大学教授)	Mervyn King (イングランド銀行理事) Thomas C. Melzer (セント・ルイス連銀総裁) Jean-Pierre Patat (フランス銀行調査局次長)
				Charles Goodhart (ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス教授)	Jerry L. Jordan (クリエーブランド連銀総裁) Horst Bockelmann (BIS 経済顧問兼金融経済局長) Franco Bruni (ボッコネ大学教授)
		総 括		Edward J. Kane (ボストン大学教授)	