

2002年10月23日 (未定稿)

静岡県立大学国際関係学部教授 小谷野俊夫

欧州中央銀行の金融政策運営体制 米国連邦準備制度との比較検討

はじめに

2002年1月1日、欧州連合(EU)の12ヶ国はユーロ現金通貨の流通を開始し、各国既存通貨との交換は順調に進み2月末には約85%がユーロに転換され、ユーロは3月1日に同地域の唯一の法貨となった。ユーロの創出とユーロ建て取引はすでに1999年1月1日に開始されており、その時点より欧州中央銀行・欧州中央銀行制度による金融政策が正式にスタートした¹。

欧州中央銀行の金融政策については、すでに、木村 滋(1994)、武田哲夫(2000)、立脇和夫(2001)をはじめ多くの研究が発表されている。本稿の目的はそのような研究をベースに、現在機能している欧州中央銀行を米国連邦準備制度と比較することにより、金融政策運営体制としてどのような特徴があるのか、そうした特徴は何に起因するのかを改めて検討することを試みたものである。検討する項目は、(1)金融政策の目的、(2)政策策定方式、(3)準備供給方式、(4)独立性、(5)アカウンタビリティの5点である。比較対象として米国を選んだのは、上記検討項目について、体制、考え方が比較的明確に確立されているように思われること²、先進工業国で人口、経済規模でユーロ圏と匹敵するのは米国のみであること、による。

I 金融政策の目的

1. 欧州中央銀行

欧州中央銀行設立を定めた条約³第105条第5項は『欧州中央銀行制度の主要な目的は物価安定である』、また、『物価安定の目的を損なうことなく、欧州中央銀行制度は第2条で規定されている共同体の全般的な経済政策を支援する』と規定している。これに関して、条約第2条は共同体の目的として特に、『高水準の雇用・・・、持続可能なインフレなき成長、高度の競争力、経済パフォーマンスの収斂』を規定している。このように、条約は明確な目的体系を確立し、欧州中央銀行に対して物価安定に最優先の重要性を与えている。欧州中央銀行の金融政策をこの主要な目的に集中させることにより、条約は物価安定を確保することが、好ましい経済環境と高水準の雇用を達成する上で金融政策ができるもっとも重要な貢献であることを明確にしたのである。

政策委員会は、1998年10月13日に、物価安定の定義をユーロ圏における年間の統一消費者物価指数の上昇率が2%未満と数量的に定義することを公表した⁴。これは、上昇率という表現にあるようにデフレの事態は避けることを意味している。上昇の幅はインフレ率測定の上方バイアスを勘案したものである。また、「物価は中期にわたって維持されるべきである」と政策委員会は述べている。このことは、金融政策の波及効果にラグがあることを考慮すると、短期的な変動には対応し得ないことを明確に述べている。物価安定の数値の発表は金融政策を一層透明性の高いものにする、一般公衆が欧州中央銀行のパフォーマンスを判定しやすくする、将来の物価動向の期待を誘導する、などの意図がある。

2. 米国連邦準備制度

米連邦準備制度はその目的を、優先順位をつけては規定していない。連邦準備法は、『連邦準備制度理事会および連邦公開市場委員会は雇用の最大化、物価の安定、moderate な長期金利という目標を有効に促進するため、経済の長期的な潜在成長率に見合った通貨および信用の総量に関する長期的な増加を確保しなければならない(連邦準備法 2 条 A)』、『連邦準備銀行の設立、通貨の弾力的な供給、商業手形割引手段の提供、米国内における銀行業に対する有効な監督制度の確立およびその他の目的のために(本法を制定する)(連邦準備法前文)』と規定している。ここでは、物価の安定が最優先目的ではなく、雇用や経済成長と並列に扱われている。米国連邦準備制度は物価の安定について「経済計画一般に対してインフレーションを問題視する必要のない水準」と実用的、常識的な定義をしている⁵。

3. 比較と論評

欧州中央銀行が物価の安定を最優先の目的としているのに対して、米国連邦準備制度は目的のうちの一つという位置づけである。欧州中央銀行の場合は、武田(2000)が、「新しく誕生した ECB は credibility を確立するために、その重要度の目的が物価安定であることを明確に定める必要があったこと、とくに従来欧州通貨統合のなかで中核的な存在であったブンデスバンクの役割を発展的に担うこととなっただけに、物価安定重視の基本方針も継承したことは当然の展開といえよう」と評価しているが、正鵠をえたものといえよう。

米国連邦準備制度の場合は、同制度設立の目的に「通貨の弾力的な供給」が最初にあげられているように、同制度設立前に最後の貸し手としての準備供給者が存在しなかったことの反省にたって中央銀行制度を確立すること自体が目的となっている。このように、両者の違いは中央銀行制度設立時の歴史的背景に求められる。

欧州中央銀行は「金融政策が物価安定を確保することによって経済の先行きを好転させ、市民の生活水準を向上させることに最も貢献できる」としてその経路を 5 つ示している。それらは、 相対価格の変化の観察が容易になることによる諸資源のより効率的な配分、「インフレリスクプレミアム」の減少、 個人や企業が資源をインフレ・ヘッジのために使用する必要がなくなる、 税制・福祉制度はインフレやデフレにより大きな歪みが生じやすいが、物価安定はこうした歪みのコストを排除できる、 物価変動による富と所得の専横的な再配分が避けられる、である。以上は、欧州に特有なことではなく、いわば当然のことを説明したにすぎない。

また、物価と失業とのトレード・オフ関係が長期的には成立しないとの説が支配的になった現在では物価安定が持続的な経済成長に必要なこと、および上記の理由付けは、両者の共通認識であろう。

両者の違いは、 物価安定を第 1 の目標とするか、 それを数量化して中央銀行のパフォーマンスを評価する基準として公表するか、の 2 点にある。初めの点については、欧州中央銀行の場合は、上記のとおりブンデスバンクの役割を継承したことが大きく影響している。第 2 の点は、いわば政策的(あるいは技術的)選択であり、credibility を高める手段としたものと考えられる。それは、新たに誕生した中央銀行が必要としたということもあるが、11 カ国(2001 年 1 月 1 日にギリシャが加わり 12 カ国)と多数の国家にまた

がる中央銀行制度としては、コミュニケーションの便宜さも必要であったと思われる。

なお、この点で留意を要するのは、物価安定の数値定義は、いわゆるインフレ・ターゲットティングではないことである。それは、欧州中央銀行が物価安定は中期的に達成するものと認識していること、短期的な変動には対応しきれないこと、を表明していることや、なにより同行自身がインフレ・ターゲットティングのように数値に直線的に反応して政策対応をとることはない、と、表明していることによる。

II 政策決定方式

1. 欧州中央銀行

欧州中央銀行制度の金融政策を策定する義務を負っているのは、欧州中央銀行の政策委員会である。政策委員会は欧州中央銀行の理事会メンバーである、総裁、副総裁および 4 名の理事と各加盟国中央銀行総裁により構成される。

政策委員会の開催頻度は年に少なくとも 10 回⁶と定められているが、実際には隔週ごとに開催している。なお、政策委員会は 2001 年 11 月 8 日に、以降は原則として各月の最初の会合においてのみ金融政策スタンスを評価することにしたと発表した。

討議方式については、1998 年に 2 本柱の金融政策策定方式を定めた。第 1 の柱は、貨幣の動向に焦点を当てて分析することを指し、主として M3 増加率に焦点を当てている。第 2 の柱は、他の広範囲の経済・金融指標に焦点を当てた分析である。第 2 の柱のもとではスタッフによるマクロ経済見通しが年 2 回作成され、これをベースに審議がなされる。なお、マクロ経済見通しは、2000 年 12 月に月報に公表されることが決定された。第 1、第 2 の柱の分析を総合して金融政策を決定するわけである。

政策委員会の採決は、単純多数決で決定し、可否同数の場合は議長が決定する。

2. 連邦準備制度

米国では金融政策のうち、公定歩合は地区連邦準備銀行の取締役会が連邦準備制度理事会の承認のもとに設定することになっている。準備率の変更は理事会の管轄事項である。公開市場操作については連邦公開市場委員会 (Federal Open Market Committee; FOMC) が決定権を持っている。FOMC は、連邦準備制度の 7 名の理事と 12 名の地区連邦準備銀行総裁のうちから選出される 5 名の総裁から構成される⁷。実際の会議には 12 名の地区連邦準備銀行総裁が出席し、意見を述べるが議決にあたり投票権を持つ総裁は年毎に選出された 5 名の総裁のみである。

FOMC は原則年 8 回の会合を開催する。

討議方式をみると、地区連邦準備銀行により地区経済報告であるページュ・ブック、連邦準備制度のスタッフにより経済現状分析のグリーン・ブック、および主として金融指標の分析と先行きシナリオを提示したブルーブック、がそれぞれ会合ごとに作成され、これらをベースに議論がなされる。議論はスタッフの説明後の委員による質疑を経て、決定前にはすべての理事、地区連邦準備銀行総裁 (投票権を持たない総裁を含む) に発言を求め、次いで採決に入る方式をとっている。討議方式はこのように確立されており⁸、後述のとおり逐語議事録が公表されているのでその詳細を知ることができる。

FOMC の決済は、多数決によるが、できるだけ多くの支持が得られるように、政策提案

内容が一部修正される場合もままある⁹。

3. 比較と論評

欧州中央銀行は 2 本柱の金融政策策定方式を用いているが、これは、政策委員会が物価安定を実現するために、経済・金融情勢をどのような視点から観察・分析していくかの大枠を示したものと見える。これに対して、連邦準備制度は、検討する内容というよりは手順を定めている。FOMC では、「すべてをみる」ことを心がけているように見える¹⁰。

両者の違いは、金融政策の第 1 の目的を物価安定においたかどうか、および 成立過程からきているように思われる。

についてみると、欧州中央銀行は、物価安定を第 1 の目的としており、物価と貨幣間の関係を重視した結果、第 1 の柱で、貨幣動向に焦点を当てている。ここでは M3 増加率の参考値を算出し、それと現実の数値を比較する。次いで、第 2 の柱として、それ以外の広範囲の経済・金融指標を検討するとしている。これに対して、FOMC では、物価安定に最優先の位置を与えていないので、その帰結として経済・金融情勢を総合的に観察することが必要になると解釈できよう。

について、欧州中央銀行についてみると、政策委員会は、金融政策運営方式が満たすべき一般的基準として、次ぎの諸点をあげている。

- ・明確で理解されやすいこと。政策目的やその達成方法等が曖昧な場合、公衆に無用の不確実性を生じさせることにもなる。
- ・透明性をもつこと。金融政策の決定が政策委員会においていかになされるか、その際の判断基準(economic rationale)は何か等に関する情報を事前に公表すべき。
- ・ユーロシステムがその行動および物価安定の達成状況につき責任をもつこと。そのために、数値化された目標の公表が必要(1999年1月、月報)

このように欧州中央銀行は、新たに設立されたところから、その運営方式についても理念的に明確なものを定めたといえよう。

III 準備供給方式

1. 中央銀行による準備供給の意味

まず、中央銀行による銀行システムへの準備供給がどのような意味をもっているかを確認しておこう。銀行の貸出により創出された預金が、小切手や銀行振込みにより銀行システム内での口座振替の形式で支払われている限り、支払い先取引銀行が中央銀行に持つ準備預金が引き落とされ、入金先取引銀行の準備預金に入金されるという形で決済される。支払い先銀行は準備が減少するが、一方で入金先銀行では準備が増加する。個別銀行の信用リスクが問題視するほどでなければ、準備不足銀行は準備余剰銀行からコールマネーの形式で準備を借り入れることができるので、銀行システム全体では、準備預金は一定額があれば、決済に支障はなく、中央銀行による新たな準備預金供給を求めなくても済む。ところが、預金者が預金を現金で引き出したり、政府に対して支払い(例えば納税)のために引き出す場合は、中央銀行から準備を追加的に供給してもらう必要が生じる。現金は銀行部門が創出できないので、中央銀行に持つ準備預金を現金で引き出して入手しなければならない。また、政府は資金を中央銀行に保有する預金口座に集中するので、一般の銀行が

預金者より預金を引き出して政府宛支払いを依頼された場合は、中央銀行にある自らの準備預金を引き出して、政府のもつ口座に入金することになる。

以上を整理すると、銀行は貸出によって、預金を創出するが、創出できる限度は、預金が現金、政府宛て支払いで引き出されるのに備えて準備預金を保有していなければならない度合いに依存する。準備預金の供給は中央銀行が専一に担当しているが、供給にあたり、どの程度の金額を、どの程度の価格（金利）で、どのようなペースで供給するかが金融政策の舵取りに他ならない。これは基本的にはどの中央銀行でも同じである¹¹。各中央銀行による違いは、供給する方式に関する技術的なものであるが、それらについて検討しよう。

2. 欧州中央銀行

準備供給の実施主体は、各国中央銀行であるが、欧州中央銀行も金融政策を実施できると規定されている（法 18 条）。また、微調整オペについては、政策委員会は欧州中央銀行が相対取引で実施するか否を決定できるとしている¹²。

所要準備は、各月末の対象債務残高を準備ベースとして、これに準備率を乗じて算出する（これから一定の控除額が認められている）。準備の積み立ては、翌月 24 日から翌々月の 23 日の 1 ヶ月間に所要準備を平均残高として積むことが求められている。

準備預金には積立期間内の主要リファイナンス・オペ金利の平均金利と同じ金利が付利される。

準備供給手段では、割引窓口はなく、公開市場操作と銀行側の申し出に対応して提供する常設ファシリティである。公開市場操作では、主要リファイナンス・オペを毎週、長期リファイナンス・オペを毎月定期的実施することとし、微調整・オペと構造オペを不定期に行うこととしている。また、常設ファシリティも設けている。

準備供給に際して金融政策の姿勢を市場に伝達する必要があるが、欧州中央銀行では、主要リファイナンス・オペ金利を政策金利として選択し、他のオペ金利との関係は市場の選択に委ねるように他のオペでは価格の受容者としてオペレーションに望んでいる。

3. 連邦準備制度

準備の供給主体は、貸出によるものは 12 の地区連邦準備銀行である。一方、公開市場操作はニューヨーク連邦準備銀行に一任されている。その運営方針を指示するのが FOMC である。

所要準備の計算は、隔週月曜日に終る 2 週間の準備対象預金の平均残高に一定の準備率を乗じて算出する。これを、計算期間から 2 日おくれた準備積立期間に平均残高で積み立てを求め、（準）同時積立方式である。

準備預金には付利されない。

準備供給方式には貸出によるものと公開市場操作によるものがある。貸出には、調整信用、季節信用、延長信用の 3 形態がある。公開市場操作には無条件取引、条件付取引の双方があるが、欧州のように取引を性格分けして定期的に行うことはなく、準備見通しと実際の推移を詳細にフォローして木目の細かいオペレーションをしている。

金融政策のスタンスは翌日物フェデラス・ファンズ金利をもって表している。

4. 比較と論評

所要準備額算出では、準備ベースが欧州中銀では前月末残高であるのに対して、連邦準備は 2 週間毎の平均残高である。積立期間は準備ベース算定時から、欧州中央銀行では、24 日後に開始するのに対して、連邦準備制度では、2 日遅れるだけである。

公開市場操作については、欧州中央銀行は主要リファイナンス・オペを毎週おこなうなど定期的に実施している一方、銀行側からのイニシアティブで取引できる常設ファシリティを設けている。連邦準備制度は公開市場操作を必ずしも定期的に実施するのではなく、準備量の多寡をきめ細かく予測しそれに応じて実施している。

こうした違いを、経済・金融情勢にすばやく反応した金融政策が実施可能か、準備を需要する側の銀行の立場からみてどのような評価ができるか、の 2 点からみていこう。

まず、経済・金融情勢にすばやく反応できるかについてみると、金融政策を主として準備量の加減を中心に運営している場合は、欧州中央銀行の場合は 24 日のラグがあるので、金融政策の調整が遅れがちになるであろう。その点では、連邦準備制度の場合は準同時積立であり、準備量の加減による調整に遅れがほとんどない。ただし、両者とも短期インターバンク金利を誘導することに金融政策を運営することにしており、短期インターバンク金利は準備の積立期間にかかわらず短期間で誘導可能なので、欧州中央銀行、連邦準備制度の間に方式として優劣があるとはいえないと考えられる¹³。しかし、可能性としては、準備量を重視する運営方式もありうること、また、金融市場の指標の一つとして考えると連邦準備制度の方式の方が優れているように思われる。もっとも、欧州中央銀行は物価の安定という目標は中期的に達成されるべきだとの見地にたっており、短期的な変動には金融政策として対応し得ないのだ、との立場をとっている。そのような観点からすれば、調整の遅れは、はじめからあまり問題にならない。

次に、銀行側からみると、同時積立方式は準備管理が複雑になりその分コストがかかることになる。欧州中央銀行は複数国の銀行が対象となり、準備制度そのものに反対する国があり、こうした国々の中央銀行と最低準備制度は不可欠であるとするドイツブンデスバンクの妥協として現在の制度が成立したのである。準備預金に金利が付されるのもこの妥協の産物である¹⁴。なお、最近米国連邦準備制度が貸出政策の見直し、常設ファシリティに近いものにしようとしている点は注目される¹⁵。

IV 独立性

1. 欧州中央銀行

まず法的位置づけについてみると、欧州中央銀行の場合の特徴は、条約およびその付属議定書（欧州中央銀行制度法；以下、法）によってその独立性が明確に規定されていることである。条約第 108 条は次のように規定している。「本条約および欧州中央銀行制度法によって付与された権限を行使し、その任務および職務を遂行するに当たり、欧州中央銀行、加盟国中央銀行またはそれぞれの政策決定機関のいかなる構成員も共同体の主要機関およびその他の機関、加盟国政府、あるいは他のいかなる組織に対しても指示を仰いだり、または受けてはならない。共同体の主要機関またはその他の機関、あるいは加盟国政府はこの原則を尊重し、欧州中央銀行あるいは加盟国中央銀行がその任務の遂行に当たりそれらの意思決定機関の構成員に影響を及ぼそうとしてはならない。」(欧州中央銀行制度法第 7 条

も同様の規定)

次に、人事面(任命)についてみよう。ECB 理事会のメンバーである ECB 総裁、同副総裁および 4 名の理事の任期は 8 年(再任不可)で、通貨あるいは金融問題に関して卓越した専門的経験をもった人物の中から閣僚理事会の勧告に基づき、欧州議会および欧州中央銀行政策委員会と協議した後、国家元首あるいは政府首脳レベルでの加盟国政府の共通の合意により、任命される(条約第 112 条、法第 11 条)。

解任については、役員会のメンバーがその任務の遂行上必要とされる条件を満たすことができなくなった場合、あるいは重大な違法行為で有罪となった場合、欧州司法裁判所は、政策委員会あるいは役員会からの申請に基づいて、そのメンバーを強制的に解任することができる(法第 11 条 4)。

次に、財務面で、ECB 独立の予算権限が与えられており、他の EU 諸機関の予算とは分離されている。この面で EU 諸機関から業務運営に関する干渉を受けることはない¹⁶。ECB に出資し、株主になりうるのは加盟国中央銀行に限られている(法第 28 条)。ECB に対する監査は欧州監査委員会により行われるが、その対象は ECB の業務運営の効率性に限定され、財務面に関しては別の監査法人があたることとされている(法第 27 条)。

また、ECB および各国中銀は、各国政府はじめ、各種公的機関に直接的な信用供与を一切行ってはならないとされており、これら公的機関からの与信要請の道を封じている(条約第 101 条、法第 21 条)。

2. 連邦準備制度

独立性の根拠は次のようである。すなわち、連邦準備制度は、連邦議会の監督下におかれているが、大統領や他の行政機関の承認を受けることなく、意思決定ができることとされている。議会は合衆国憲法第 1 条第 8 節第 5 項により「貨幣を鑄造する権限、その価値および外国貨幣の価値を規制する権限、また、度量衡の基準を定める権限」を有すると規定されており、議会はその権限を連邦準備法により連邦準備制度に委任しているからである。

人事面(任命)についてみると、連邦準備制度理事会の理事は上院の承認を得て大統領が任命する。定員は 7 名である。任期は 14 年で、2 年ごとに理事 1 人の任期が到来するように任命される。任期は奇数年の 2 月 1 日にスタートするように決められている(すべての理事の任期は、実際に就任した日にかかわらず、この法定任期日によって規定される)。14 年の任期をフルに勤めた理事は再任できない。ただし、前任者の残存任期を勤めた理事は、次の 14 年のフルタームに再任されることが可能である。新規任命にあたって、大統領は、「金融、農業、工業、商業の利益および地理的な公平を図るため」、同一連邦準備区から 2 名以上の理事を選出することができない(連邦準備法第 10 条)。次に、12 の地区連邦準備銀行の総裁は、連邦準備制度理事会の同意を得て、各連銀の取締役会が任命する。総裁は連銀のチーフ・エグゼクティブ・オフィサーであり、他のエグゼクティブ・オフィサーおよび全ての従業員は総裁に対して直接責任を負っている。任期は 5 年である。第 1 副総裁は総裁と同様の方法、任期で選任される。総裁が不在の際、連銀のチーフ・エグゼクティブ・オフィサーとしての職能を果たす(連邦準備法第 4 条)。全ての地区連銀総裁の任期は同一期間であり、西暦の末尾が 1 と 6 の年(例えば 2001 年、2006 年、2011 年)の 2 月末日に終る 5 年間である。任期途中で就任した場合は残存期間を勤めることに

なる。総裁は満期をフルに勤めた場合、満期の一部（残存満期）を勤めた場合、再度選任されることができる。

人事（解任）をみると、大統領は「正当な事由」があれば理事を解任することができるが（連邦準備法第 10 条第 2 項）これまでにその例はない。連邦準備銀行の取締役、オフィサーについては連邦準備制度が解任権をもつ（連邦準備法第 11 条）。

予算権限については、連邦準備法 10 条は、連邦準備制度理事会は自己の経費および理事ならびに職員の給与と支出見積もりを支払うにたる金額を半年ごとに連邦準備銀行に、それらの資本金と収益に比例して、賦課する権限を有する、と規定している。連邦準備制度は予算編成権をもっており、予算は米国政府の予算の一部ではなく、議会によって票決されるものでもない。連邦準備銀行の予算は各連銀が策定したのち連邦準備制度の理事レベルの委員会で各行別にまた連邦準備制度全体の見地から検討されたのち、理事会で最終的に決定される。

次に監査についてみると、連銀では、各連銀の常勤監査スタッフが連銀取締役会に監査報告書を直接提出する。また、準備制度理事会の連邦準備銀行オペレーション・ペイメントシステム局が理事会の代理として、各連銀の金融オペレーションを定期的に監査し、連銀のその他全オペレーションについても定期的に監査している。連銀の財務諸表については、年次ごとに外部の監査人の監査を受けている。

FRB による公的機関に対する直接的な信用供与については、連邦準備法には規定がない。

3. 比較と論評

欧州中央銀行の場合は法律により独立性が具体的に規定されており、中央銀行して政府からの独立性は最大限に尊重されているといえよう。連邦準備制度にはこのような規定はない。

人事の任命についてみると、欧州中央銀行の理事会メンバーは、国家元首ないし政府首脳レベルでの加盟国政府の共通の合意により任命される。加盟国政府の共通の合意であるから、特定国の独断は避けられるが、個々の加盟国政府の意思を制約するものはない。政策委員会の他のメンバーは、加盟国政府により任命された各国中央銀行総裁である。そのようなメンバーからなる合議体が、法律による独立性を保障する規定があるものの、現実にはどの程度各国政府から独立して行動できるかの判断の基準をどこにもとめたらよいか、決め手がない。それは、金融政策運営の実績から判断する他あるまい。

米連邦準備制度の理事の任命は上院の承認を得て大統領が任命するが、大統領の任期（4 年）と理事の任期（14 年）から、1 人の大統領が任期中、理事の過半数を任命することはできない規定になっている（大統領が再選した場合や、再選しなくても理事が複数辞任したような場合は過半数の理事を 1 人の大統領が任命することが可能になる）。また、米国は民主党と共和党の 2 大政党制が機能しており、大統領が党派に偏った選任をした場合、議会承認を得るのが困難になると予想されることが、牽制要因として働いている。FOMC は理事のほか地区連銀総裁で構成されるが、地区連銀の任命、解任に連邦準備制度理事会は一定の権限をもっており、統制はとり易い体制になっている。

予算権限、監査についてはほぼ同様な規定である。

公的当局に対する信用供与については、欧州中央銀行が全面的に禁止しているのに対し

て、連邦準備制度の場合は連邦準備法にこれに関する規定がないことは上記のとおりである。

V アカウンタビリティについて

1. アカウンタビリティの意味

アカウンタビリティについては、種々の使用例、定義があるが¹⁷、欧州中央銀行は次ぎのように定義している¹⁸。「『アカウンタビリティ』(accountability)と『透明性』(transparency)の2語は、時として同じ意味で使われることがある。しかしながら、二つの概念を明確に区別することは重要である。アカウンタビリティは、中央銀行がその目的を達成することに責任を負うことを意味している。透明性は、狭義には、内部での意思決定プロセスの情報を提供することを意味している。広義には、与えられた使命を達成するために金融政策がどのように行使されるかを説明することも含まれる。」

このように、欧州中央銀行はアカウンタビリティについて、わが国一般に理解されている説明責任というよりも結果責任を示唆するような説明をしている。説明責任はむしろ、透明性の広義の意味であると解釈されている。

しかしながら、実際の用例をみると、欧州中央銀行でも必ずしも両者を明確に区分していないようである¹⁹。そこで、本稿では、「中央銀行は自らの行動について公衆に説明する義務を負う」との一般的な定義を使うこととし、そのために具体的にどのような手段をとっているかをみていこう。

2. 欧州中央銀行

議会報告（年次報告書） 「欧州中央銀行は、前年度および当該年度における欧州中央銀行制度の活動と金融政策とに関する年次報告を、欧州議会、閣僚理事会、欧州委員会ならびに欧州理事会に提出する。・・・欧州中央銀行総裁および役員会のその他のメンバーは、欧州議会の求めに応じて、あるいは自ら進んで、欧州議会の所管委員会で意見表明をすることができる。」(条約第103条3項)

EUの他の機関からの欧州中央銀行政策委員会への出席 「および欧州委員会の委員1名は議決権をもたずに、欧州中央銀行政策委員会の会合に参加できる。」(条約第103条1項)

四半期報・連結財務諸表の公表 「欧州中央銀行は欧州中央銀行制度の諸活動について、少なくとも四半期毎に報告を作成し、公表しなければならない。欧州中央銀行制度の連結財務諸表は毎週公表されなければならない。」(法第15条)

法的要請に基づく以上の措置に加え、欧州中央銀行は次のような情報開示策を実施している。

記者会見 欧州中央銀行総裁と副総裁は毎月最初の政策委員会後に記者会見をする。総裁は導入部の声明で、政策委員会の経済情勢についての見解、金融政策決定に関連する物価安定に対するリスクの評価、その他の議論された問題、および政策委員会の決定について述べる。その後、記者会見に出席しているジャーナリストと長時間質疑応答が行われる。記者会見での発言記録は欧州中央銀行のウェブサイトですべて同日公表される。

月報の発行 欧州中央銀行が業務を開始した1999年1月以降、月報を発行している。

政策委員会の議事録は非公開 「会議の議事録は秘密である。政策委員会は会議の審議結

果の公表を決定することができる。」(法 10 条 4 項)

3. 連邦準備制度

議会報告(半年毎の報告書) 2000年12月27日に「2000年住宅保有ならびに経済機会法」(The American Homeownership and Economic Act of 2000, Public Law 106-569)が成立し、その1003条で連邦準備法2条Aを改正し、連邦準備制度理事会議長による年2回の議会証言(2月20日ないしその近辺、7月20日ないしその近辺)とそれとともに書面での報告を提出することが連邦準備法2条Bとして改めて課せられた。報告には、雇用、失業、生産、投資、実質所得、生産性、為替相場、国際貿易および収支、物価についての過去および予想される展開を考慮した、金融政策行為および経済動向と将来見通しについての議論が求められている。

連邦公開市場委員会の議事内容の公開 年に8回開催される連邦公開市場委員会の審議内容・決定事項について現在は次の3つの手段により公表されている。

逐語議事録(Transcript) FOMCの逐語議事録であり、ごく一部の例外(例えば為替介入の場合、委託介入を受けた相手中央銀行名等)を除き、議事のすべてが公表される。公表は議事終了後5年後である。現在、1984年から1996年までの逐語議事録が公表されており、連邦準備制度のホームページから入手可能である。

議事要旨(Minute) 議事要旨は議事の要約であり、審議事項・決定事項や票決(委員各自の票決、少数意見も明示)が記録されている。次回FOMC開催の数日後の時点で公表される。連邦準備制度のホームページの他、連邦準備制度月報に掲載される。

声明文(Statement) FOMC終了時点で発表され、決定事項、決定に際しての判断上の主要なポイントが示される。また、金融政策上、将来のリスクが経済成長(景気後退に陥るのか)インフレ昂進のいずれにあるのか、あるいは、中立か、の3つのうちいずれと判断しているかを明示している。

4. 比較と論評

欧州中央銀行と連邦準備制度を比較すると次ぎの2点がポイントとして浮かび上がってくる。第1は、議会報告についてであり、第2は議事録の公開である。

第1の議会報告については、中央銀行のアカウンタビリティは独立性を得るための当然の義務ないし対価であるとする見解に関連する。独立性が高ければ、アカウンタビリティはより高いものが求められるというものである。この観点から、欧州中央銀行の報告先である欧州議会等の政治力が弱いため、欧州中央銀行はアカウンタビリティの面で問題があるという指摘や、欧州議会のみならずEMU加盟国の議会でも証言を行うべきであると提言する者もいる²⁰。

こうした見解は一応もっともにおもわれるが、アカウンタビリティは何のために必要かもう一度考える必要がある²¹。連邦準備制度はFOMCの決定事項を会議終了後直ちに発表するように変更した際、市場に政策当局の意図を誤りなく伝えることにより政策効果のより適切・迅速な発効を期待した²²。ここでは、アカウンタビリティは市場に情報を適格に伝達し、自らの政策意図を明確に伝えることを目的とするものと捉え直すこともできよう。この観点からは、欧州中央銀行のアカウンタビリティにとくに注文を付ける必要はないよ

うに思われる。

中央銀行の金融政策は民主的に選ばれた政府に任せると拡張的になりがちで、貨幣価値の安定を保ちがたいとの反省から独立性をもつ中央銀行にまかせたのでありと考えるとすれば、中央銀行の独立性が高ければ高いほど、高いアカウンタビリティが求められるということは、独善を排するという点ではたしかにそのとおりであるが、議会から強いコントロールを受けるのであれば、そもそも独立性を付与した意味は無いように思われる。ことに欧州中央銀行の場合、その金融政策の目的が条約で明確に定められているので、その責任は目的を達成したか否か、で判断できる。報告対象議会の権限の強弱は欧州中央銀行がその使命達成にアカウンタブルか否かを判断するのには関係がないことである。また、欧州中央銀行はユーロ圏全体の金融政策を掌っており、各国議会に報告を要するという考えには十分な合理性を見つけにくい。

第 2 の議事録の公表にしても公表が必ず必要か疑問である。連邦準備制度の場合は、単一の主権国家の金融政策であり、また、FOMC のメンバーは連邦準備制度理事会議長の主導のもとにあり、地区連銀総裁は連邦準備制度理事会に任命権があることから、合議体ではあるがかなり、議長の指導力がゆきわたっており、意見の対立は時としてあるものの、その乖離は通常はそう大きなものではない。したがって、公表されても委員はそう気にする必要はない。その連邦準備制度でさえ議事録の公表は自ら進んで決めたのではなく、いわば議会から追い込まれて公表せざるをえなかった結果なのである。

この点に関して欧州中央銀行は次のように説明している。「(議事録の公開は)透明性の向上に寄与するよりも、むしろ委員会のメンバーが所属国ないしその他の圧力にさらされることになり、その独立性が損われることになりかねない。政策委員会のメンバーは、各国の代表とみなされるべきではないし、またそのように行動すべきでなく、完全に個人の個人的資格において行動するものだからである」²³。欧州中央銀行が複数国からなり委員の出身国、政治的背景が異なることから、上記のような影響をおそれて、議事録を公表しないという選択をしたのは賢明な選択というべきであろう。

おわりに

以上、5 項目について、欧州中央銀行と米国連邦準備制度を比較・論評してきたが、それらの結果、欧州中央銀行の特徴を次のように総括することができよう。

第 1 は、多数の加盟国を対象に統一した金融政策を実施するための工夫が随所に見られることである。それらは、条約・法レベルでは、金融政策の主要な目的と中央銀行の独立性を明確に規定したことにみられる。それを受けて、政策委員会での決定事項レベルでは物価安定の定義を数量化した。それは政策決定の基準を明確化するとともに透明性の観点から寄与するものである。また、2 本柱の政策により検討すべき事項を明示化した。準備供給方式における公開市場操作ならびに常設ファシリティの設置などは、多数国にわたる銀行システムによる準備管理の容易さを考慮したものであろう。

第 2 に、金融政策の波及経路はその関係が必ずしも常に一定ではないこと、ラグを伴うことを十分認識しており、それゆえ物価安定は中期的になされるべきだと明確に認識し一般公衆にもそのように伝えている。それ自体は当然のことであるが、背景には上記の工夫の一つの要素であるのかもしれない。これに関連して、経済政策の考え方としては、財政

の均衡化をはかることを前提にしており、財政政策の役割を限定的に考えている。雇用と成長の問題は財政・金融政策の役割でなく、構造政策の役割と明確に識別している。

第 3 に、アカウンタビリティについては逐語議事録を公表しないことを除けば、かなりの程度進んでおり問題ない。また、逐語議事録についても、本当に必要なのか、公表されることを意識して発言が制約されないかなどを勘案すると、公表すること自体が完全に正しい選択ともいいきれまい。

このようにみえてくると、欧州中央銀行は 12 の加盟国を対象とする金融政策を実施するうえで、極めて精巧に組織された中央銀行であるといえよう。

問題点としては、欧州中央銀行の準備供給方式を、制度としてみた場合、運営の容易さや制度設立時に各国の妥協を得やすいように工夫された結果、金融政策意図が迅速に伝達されないものになっているのではないかと、との疑念が残る。

ユーロ圏は、財政政策と金融政策が一体として使えない体制であること、12 カ国に一つの金融政策でいいのか、といった問題は組織としての中央銀行のあり方を米国連邦準備制度と比較することが目的であった本稿の枠を越えるものである。

¹ 欧州中央銀行(European Central Bank; ECB)と欧州中央銀行制度と(European System of Central Banks; ESCB)の設立はこれに先立つ 1998 年 6 月 1 日。金融政策は欧州中央銀行制度によって実施されるが、金融政策の意思決定は欧州中央銀行の意思決定機関として設けられた政策委員会が行なうとされていることから、本稿では特に必要と思われる場合を除き、欧州中央銀行と欧州中央銀行制度を厳密に区別せず、前者で両者を代表するものとして記述する。

² 米国の同項目についての研究は例えば小谷野俊夫(2002)を参照。

³ 欧州中央銀行は、1992 年 2 月の欧州連合条約(マーストリヒト条約)によって設立された。なお、マーストリヒト条約の位置づけはつぎのとおり。欧州共同体設立条約(ローマ条約)は、1957 年 3 月に調印され、58 年 1 月に発効した。同条約はマーストリヒト条約により改正され、さらに 1997 年 10 月アムステルダム条約により再改正された。本文引用の条約番号はこの 2 つの改正後のものである。

⁴ ECB Monthly Bulletin/January 1999, p. 38

⁵ アンマリー・ミュレンダイク著、立脇和夫・小谷野俊夫訳『アメリカの金融政策と金融市場』p. 239。なお、米国の金融政策当局者が物価安定の必要性を十分認識しているのはもとよりのことである。これについての簡潔な解説は前掲書 pp. 204 ~ 211 参照。

⁶ 欧州中央銀行制度・欧州中央銀行法第 10 条第 5 項

⁷ 投票権を持つ地区連邦準備銀行の総裁は、12 地区連銀を、1 地区連銀(ニューヨーク連銀)のみを含むグループ 1、2 地区連銀(シカゴ連銀、クリーブランド連銀)を含むグループ 1、3 地区連銀(その他の 9 連銀が対象)を含む 3 グループの計 5 グループに分けて、毎年各グループから 1 地区連銀の総裁を選出している。その結果として、ニューヨーク連銀総裁は常に投票権を持つ。他のグループは、事実上、年毎の輪番制となっている。

⁸ 討議方式の解説は、前掲ミュレンダイクの訳書第 5 章、pp 133 ~ 150 参照。

⁹ 修正方法やその理由については、注 8 に同じ。

¹⁰ 前掲ミュレンダイクの訳書、p. 240。

¹¹ 中央銀行、銀行システムのこのような理解については、吉田暁(2002)『決済システムと銀行・中央銀行』、日本経済評論社が詳細に解説している。

¹² 欧州中央銀行著、小谷野俊夫・立脇和夫訳『欧州中央銀行の金融政策』p. 89。

13 この点については、連邦準備制度が1982年6月に、それまでの2週間遅れの積立方式（準備対象期間、積立期間はいずれも1週間）を、2日遅れの積立方式（準備対象機関、積立機関はいずれも2週間）に変更した時の事情が参考になる。「この変更の背景には、1979年10月以降金融政策の操作目標の重点が金利から銀行準備に移されたが、現行のLRA（lagged reserve accounting）のもとでは準備の変化が与信活動に影響を及ぼすまでに2週間のラグがあり、調整が遅れがちになっていることがある（これに対し金利を操作目標として重視していたときには、連邦準備は金利の変動を通じて銀行の行動に直ちに影響を及ぼすことが可能であった）。準備を操作目標としている場合、CRA（contemporaneous reserve accounting）に移行した方が短期的なマネー・サプライのコントロール能力は高まるとみられているが、一方CRAへの移行は連邦準備にとっても預金受入金融機関にとっても追加的コストがかかるため、予想されるマネー・サプライの短期的コントロール能力の向上がこうしたコストを相殺する程大きいかが、CRA移行をめぐる中心的争点になっていた。」佐久間 潮・打込茂子(1982)『アメリカの金融政策』東洋経済新報社、p. 210。

14 この間の事情については、羽森直子(2002)「欧州中央銀行の金融政策」中央経済社、pp. 143～144。

15 2002年5月17日に米連邦準備制度理事会は貸出窓口の変更(レギュレーションAの改定)を提案した。調整信用(adjustment credit)に替えてプライマリー・クレジット(primary credit)を創設する。信用状態の良い銀行が一時的に資金不足に陥った場合に貸し出す。通常はオーバーナイト、最長数週間も可。フェデラル・ファンズ金利を上回る水準で貸出。金利は地区連銀が理事会のレビューと承認の基づき決定。当初はフェデラル・ファンズ金利の100ベース・ポイント上を想定。調整信用の際は他の資金調達源がないか、フェデラル・ファンズ市場に貸し出し、スプレッドを得ていないか、などの調査を必要としていたが、これを不要とする。短期市場金利の上限を画すものとする。なお、延長信用(extended credit)に替えてセカンダリー・クレジット(secondary credit)を設ける。プライマリー・クレジットを借りられない金融機関に同レートに50ベース・ポイント上乘せで貸し出す。季節信用(seasonal credit)についてはパブリック・コメントを徴して、金利水準を決定する。同制度の廃止もコメント次第では考慮するという。以上は、金融政策スタンスの変更を意味するものではなく他の中央銀行でも採用している類似の制度を導入し、市場金利の安定を図るものと説明している。パブリック・コメントの期間は90日間。

16 ECB Monthly Bulletin, October 2000, p.52;

ECB Monthly Bulletin, July 1999, pp.57-58

17 武田哲夫(2000)は多くの用例を紹介している。

18 注11に同じ。p. 71。

19 例えば、注11に同じ。p. 71には「条約は欧州中央銀行に多数の報告義務を課すとともに、アカウントビリティを実効あるものとするため欧州議会へ定期的に報告を行なうことを規定している。実際には、欧州中央銀行は、アカウントビリティと透明性を確実なものとするため条約の要求以上の手段を講じている」との記述があり、両者を厳密に区別して使用しているとは思えない。

20 Bernanke, Mishkin et al. (1999) pp.332～333。欧州議会の権限が弱いことを、アカウントビリティの観点から問題にしている指摘はOECD(1999) p.59にもみられる。

21 アカウントビリティの必要性についての補論を付した。

22 当時の事情については、小谷野俊夫(2002)参照。

²³ ECB Monthly Bulletin, July 1999, p.58

佐久間 潮・打込茂子 (1982) 『アメリカの金融政策』、東洋経済新報社。

羽森直子(2002) 『欧州中央銀行の金融政策』、中央経済社。

吉田暁 (2002) 『決済システムと銀行・中央銀行』、日本経済評論社。

木村 滋 (1994) 「ドイツ・ブンデスバンク及び合衆国連邦準備制度と比較した欧州中央銀行制度の独立」 『経済情報学研究』 No4、1994年8月、1～63ページ。

小谷野俊夫 (2002) 「米国連邦準備制度の独立性のアカウントビリティ」 『静岡県立大学国際関係学部研究紀要』 14号、15～28ページ。

武田哲夫 (2000a) 「欧州中央銀行 (European Central Bank) の金融政策 (上)」 『拓殖大学経済研究所紀要 (235)』 2000年8月31日。

武田哲夫 (2000b) 「欧州中央銀行 (European Central Bank) の金融政策 (下)」 『拓殖大学経済研究所紀要 (238)』 2000年12月31日。

立脇和夫 (2001) 「欧州中央銀行制度の金融政策運営、独立性及びアカウントビリティ」 『産業経営』 31号、早稲田大学産業経営研究所、2001年12月15日。

Bernanke, Ben and Frederic Mishkin, et al. (1999) *"Inflation Targeting"*, Princeton University Press

European Central Bank, (2001) *"The Monetary Policy of the ECB"*, European Central Bank.

(小谷野俊夫・立脇和夫訳 (2002) 『欧州中央銀行の金融政策』 東洋経済新報社。)

Myulendyke, Ann-Marie, (1998) *"U.S. Monetary Policy & Financial Markets"*, Federal Reserve Bank of New York.

(立脇和夫・小谷野俊夫訳 (2000) 『アメリカの金融政策と金融市場』 東洋経済新報社。)

OECD, (1999) *"EMU: Facts, Challenges and Policies"*, OECD

Cukierman, Alex , Steven B. Webb, and Bilin Neyapti (1992) "Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes", *The World Bank Economic Review*, Vol.6, No.3 (September), pp.353 ~ 398

Board of Governors of the Federal Reserve System, *"Press Release"*, May 17, 2002

European Central Bank, *"Monthly Bulletin"*, various issues.

European Central Bank, *"Annual Report"*, various issues.

(補論) アカウンタビリティの必要性について

アカウンタビリティがなぜ必要かは 2 つの考え方があり得る。第 1 は、独立性の対価としてアカウンタビリティが求められるという考え方である。すなわち、その幹部が民主的な方法で選ばれていない機関が独立して権力を行使するⁱについては、その妥当性・必要性を国民に広く説明する必要があるというものである。第 2 は、金融政策を実効あらしめるためには市場の信頼を得ることが必要であり、そのためにアカウンタビリティが求められるというものである。

第 1 の考え方は、独立性が高ければ、アカウンタビリティも高度なものが要求されると説くが、これは、公的機関の権限行使についてのチェック・アンド・バランスの考え方を援用したものと思われる。一般的には異論のないところであるが、ここで注意を要するのは独立性の意味である。中央銀行の独立性には 2 つの側面がある。1 つは、人事やその他制度面で独立して決定し行動することである。これは個別の制度により規定される場合と、法律で中央銀行の意思決定に政府が影響力を行使することを明確に禁止する場合があり、欧州中央銀行の場合は両方の措置が講じられている。連邦準備制度の場合は、後者の規定はない。他の側面は、中央銀行の独立性の対象は何かという点である。つまり、中央銀行は独立して何ができるかという問題で、大きく、金融政策の「目的選択の独立性」と政策「手段選択の独立性」に分けられる。ここで、独立性とは選択権、自由と言い換えてもよいだろうⁱⁱ。

このように独立性を 2 つの側面に分けて考え、マトリックスにしてみると、つぎのようになるであろう。

中央銀行の独立性		
	目的選択	手段選択
法により独立性を与えられている	×	ECB
法により独立性を与えられていない	FRB	FRB

以上のように類型化すると、欧州中央銀行は法によって「与えられた独立性」を持っているが、その独立性を行使するのは「手段選択」に限定される。これに対して、連邦準備制度は、機関としては法により明示的に「与えられた独立性」を持っていないが、中央銀行として、「目的選択」と「手段選択」を独自に行なっている。そのように、広範な選択権を独立して行使しているので、国民にたいしてアカウンタビリティが必要となってくると考えられる。欧州中央銀行の場合は金融政策の目的は法により明確に優先順位が定められており、中央銀行の独立性は手段選択に限定されているのであるから、この点では公衆にたいしてアカウンタビリティを行なう必要性は連邦準備制度に較べれば低いといえよう。高い独立性をもつ中央銀行にはより高度なアカウンタビリティが求められる、という場合の独立性は、中央銀行の自由裁量権の範囲の問題であって、他の機関が中央銀行に対して

影響力を行使してはならない旨の規定があることを意味するのではないのである。

アカウンタビリティが求められる第 2 の理由は、金融政策を実効あらしめるためには市場の信頼を得ることに求められる。これは、本文で述べたように、連邦準備制度ではそのような考えのもとに FOMC の議事内容を会議終了後発表している。欧州中央銀行も政策委員会会合で月初の会合後、総裁・副総裁が金融政策運営について記者会見を行い、記者の質疑に答え、その詳細をホームページで同日に閲覧可能としているのは、そうした理由によるものと解釈できよう。アカウンタビリティが必要な第 2 の理由は、上記類型化でいえば、いずれの類型の中央銀行においても必要なものである。

ⁱ 中央銀行の行為は権力の行使ではなく、契約に基づく取引であるという考えがある。ここでは、必ずしも「権力の行使」にこだわるものでなく、「中央銀行による取引が国民経済に大きな影響を及ぼしうる」と同じ意味で用いている。

ⁱⁱ 藤木 裕 (1998) 『金融市場と中央銀行』、東洋経済新報社、pp.97～98 は、最終目標独立性と操作目標独立性を区別して議論する有益性を指摘している。

ECBとFRBの比較				
		欧州中央銀行・欧州中央銀行制度	米国連邦準備制度	備考
金融政策の目的	主要目的	「主要な目的は物価安定を維持すること」(条約105条)、(法2条)	「雇用の極大化、物価安定および長期金利の安定した水準の維持」(連邦準備法2条A)	
	二次的目的	「物価安定の目的に反しない限り、欧州中央銀行制度は、第2条に規定された共同体の諸目的の達成に貢献するために、共同体の一般的経済政策をサポートする」(条約105条)、(法2条)		
	目的の数値	「統一消費者物価指数の年間の上昇率が2%未満」(1998年10月13日、政策委員会発表)	数値化せず	
政策決定方式	討議方式	2本柱の政策; 第1の柱はM3の参考値、第2の柱は広範なマクロ経済指標を分析	ページブック(地区連銀経済報告)、グリーンブック(経済の現状分析)、ブルーブック(経済・金融の見通しと選択シナリオ)をベースに討議	
	開催頻度	政策委員会は少なくとも年10回の会議(法10条); 2001年には原則として隔週会合を持った。2001年11月8日に、以降原則として各月の最初の会合でのみ金融政策スタンスを評価することを決定。	FOMC会合は年8回; 連邦準備法12A条は年に少なくとも4回を規定。	
	経済見通し	スタッフによるプロジェクションを毎年6月、12月に月報に発表する	ブルーブック(スタッフによる準備、非公開)、FOMCメンバーは年2回(2月、7月)見通しを提出、議会報告で公表	
準備供給方式	実施主体	各国中銀、ECB	公開市場操作はニューヨーク連銀、割引窓口は各地区連銀	
	準備ベース	月末残高	月曜から始まる2週間平均残高	
	積立期間	翌月24日から翌々月23日まで	準備ベースの計算期間から2日遅れの2週間	
	準備預金に対する公開市場操作	あり	なし	
	常設ファシリティ	主要リファイナンス・オペ、長期リファイナンス・オペ、微調整オペ、構造オペ	無条件の買入と売却、RP、MSP	担保についてESCBには、ユーロ圏全域の統一適格基準を満たすティア1と、各国中央銀行がECBの最低適格基準の条件に照らして定めるティア2がある。
	常設ファシリティ	限界貸付ファシリティ、預金ファシリティ	なし	
	割引窓口	なし	調整信用、季節信用、延長信用	2002年5月17日、レギュレーションAの改定提案、実質常設ファシリティ化を目的とする

独立性	法規定	「欧州中銀および各国中銀およびその意思決定機関のメンバーは、その権限を行使し、委託された任務および責務を履行するに当り、共同体の機関または組織、加盟国政府およびその他の組織に指示を求めたり、それらから指示を受けてはならない。同時に、共同体の機関または組織および加盟国政府はこの原則を尊重しなければならず、欧州中銀の意思決定機関に影響を及ぼそうとしてはならない」	連邦準備制度は、連邦議会の監督下におかれているが、大統領や他の行政機関の承認を受けることなく、意思決定ができることされている。議会は合衆国憲法第1条第8節第5項により「貨幣を鑄造する権限、その価値および外国貨幣の価値を規制する権限、また、度量衡の基準を定める権限」を有すると規定されており、議会はその権限を連邦準備法により連邦準備制度に委任	ECBには、財政赤字の貨幣によるファイナンスの禁止（条約101条）、公的部門による金融機関への特権的アクセスの禁止（条約102条）あり。
	人事(任命)	役員会の総裁、副総裁およびその他のメンバーは、通貨あるいは金融問題に関して卓越した専門的経験をもった人物の中から閣僚理事会の勧告に基づき、欧州議会および欧州中央銀行政策委員会と協議した後、国家元首あるいは政府首脳レベルでの加盟国政府の共通の合意により、任命される。任期は8年、再任不可(条約112条、法11条)	理事は上院の承認を得て大統領が任命する。定員7名、任期14年。14年の任期をフルに勤めた理事は再任できない。ただし、前任者の残存任期を勤めた理事は、次の14年のフルタームに再任可。大統領は理事のなかから連邦準備制度理事会議長および副議長を任命するがその際、改めて上院の承認が必要である。任期4年で、再任を妨げない。	
	人事(解任)	役員会のメンバーがその任務の遂行上必要とされる条件を満たすことができなくなった場合、欧州司法裁判所は、政策委員会あるいは役員会からの申請に基づいて、そのメンバーを強制的に解任することができる。(法11条)	・議長、副議長については規定なし。 ・理事については大統領は「正当な事由」があれば理事を解任することができることを前提とした規定があるが、要件は規定なし(連邦準備法10条2項)。 ・連邦準備銀行の取締役、オフィサーについては連邦準備制度理事会が解任権を持つ	
	予算	独立の予算編成権を持つ	独立の予算編成権を持つ	
	公的当局に対する信用供与	条約(101条)、法(21条)で明確	連邦準備法に規定なし	

アカウントビリティ	報告義務	・四半期毎に報告を作成し、公表。 ・欧州中央銀行制度の連結財務諸表を毎週公表。 ・前年度および当該年度における欧州中央銀行制度の諸活動および金融政策に関する年次報告を、欧州議会、閣僚理事会および欧州委員会に対し、ならびに欧州理事会に対して提出しなければならない。	連邦準備法2条Aを改正し、連邦準備制度理事会議長による、年2回の議会証言（2月、7月）と書面での報告を提出することが連邦準備法2条Bとして課せられた。報告には、雇用、失業、生産、投資、実質所得、生産性、為替相場、国際貿易および収支、物価についての過去および予想される展開を考慮した、金融政策行為および経済動向と将来見通しについての議論が求められている。（The American Homeownership and Economic Act of 2000, Public Law
	議事録の公開	(政策委員会) 会議の議事録は秘密である。政策委員会は会議の審議結果の公表を決定することができる。（法10条、4項）	会合から5年後に一部を修正した逐語議事録を公表する、1994年初会合以降は、原案が会議参加者に回覧され修正の機会が与えられる（ここでの修正は文法上の誤りなどに限定される）、海外および国内の情報ソースを守るための理由で議事録の一部を削除する場合がある、法律の定めにより30年後に削除前の完全な逐語議事録が国立公文書館に引き渡される、議事録要旨と逐語議事録作成の目的で録音をとる。ただし、金融政策に関連しない組織や人事問題についての審議の際は、録音機は議長の判断で停止される。逐語議事録にはその旨記載される。（1995年1月31日
	その他の手段	欧州中央銀行の総裁、副総裁、毎月月初の政策委員会後、記者会見。その内容と質疑応答はホームページで公開。	・議事要旨(Minute)、次回FOMC開催の数日後発表。連邦準備月報、ホームページに掲載。 ・声明文(Statement) FOMC終了時点で発表。