

研究報告・提言「最近の金融政策と日本銀行のあり方」

(財) 関西社会経済研究所 金融政策・デフレ対策研究会

日本経済が長年にわたって閉塞状態に陥り、デフレの進行が深刻を窮める中、その原因の一端は、マクロの経済運営の任にあたる政府・日銀の政策の失敗・不十分にあったのではないかと、という論議がなされる。巨額債務を抱えて財政出動がままならない中、特に、日銀を中心とした金融政策の果たすべき役割に相当な期待が寄せられているが、現実の政策運営に対しては、色々と批判も渦巻いている。

このような背景を踏まえ、「国家および地域の政策課題に関する研究」の一環として、「金融政策・デフレ対策研究会」(主査＝跡田直澄・慶應義塾大学商学部教授、幹事＝北坂真一・同志社大学経済学部教授)を編成し、深刻化するデフレの下での金融政策の現状を検証するとともに、その中核を担う日銀のあり方について論じることとした。

[研究成果のポイント]

1. 過去の金融政策についての評価と今後の方向性、政策パッケージと処方箋

(1) 最近の日銀の政策効果、現在のデフレ対策論議の評価、今後の金融政策の役割

一定の景気下支え効果はもたらしたが、それ以上の持続的な景気浮揚・デフレ解消にはつながっていない。銀行保有株買取りは、「禁じ手」に踏み切ることで、政府による本格処理を促した。

無制限の国債買いオペは、必ずインフレを起こすが、政府・日銀に対する信認の喪失につながる。また、大規模な株式投資信託・土地投資信託の購入は、資産価格の短期的下支えというPKOにすぎないし、円安誘導も、輸出に対する効果も小さく、国際協調の点で問題がある。

金融政策単独での対応には限界があり、今後も量的緩和の継続、適切な銀行保有株買取りとともに、考査情報の提供などによる政府との連携強化によって、不良債権処理を後押しすべきである。

(2) デフレ克服と企業収益力強化への政策パッケージ、金融再生・企業再生に向けた諸施策の評価とポイント

デフレは、基本的には企業の構造問題。その克服に向けた政策(優先度順)は、
1) 銀行・企業の再生、2) 活性化に向けた大胆な恒久減税(特に法人税率引き下げ)、
3) 金融緩和の継続である。就中、再生の実行では、総理の政治決断が不可欠。
産業再生機構では、対象企業の厳格な選別が重要で、スタッフには実務に長けた「目利きのプロ」が是非とも必要。報酬面での十分なインセンティブが不可欠。
無税償却について、一部で間接償却(引当て)と直接償却(切離し)とが混同されたまま議論されている。引当てのみに終わらないよう、完全な切離しへのインセンティブを高める方向での議論が必要である。

「貸渋り・貸はがし」が問題となるが、中小企業金融を新たな収益機会と認識し対応を始めた銀行もある。産業銀行業務は既に供給過剰にあり、各銀行は、横並びではない収益強化の将来ビジョンを描くべきである。

2 . 日銀による金融政策の決定体制の改革

政策機能の一層の向上と政策委員会による政策決定能力のさらなる強化、そのための金融政策論議の充実に向けて、改革案を以下のとおり提案する。

政策機能を高めるため、各審議委員に研究・調査のための独自スタッフを数名ずつ割当て、各審議委員をリーダーとする政策研究チームを作る。

政府・財務省・金融庁との協調・役割分担を明確にするために、合同の調査・研究の場を設ける。また、弊害の大きい政府委員の議決延期請求権は廃止する。

金融政策と信用秩序維持政策との連携の強化と透明性の向上のために、現在の「金融政策決定会合」と「通常会合」という形式を改め、「政策決定会合」と「業務・組織運営会合」に変更する。

日銀の政策・運営をチェックするために、外部の機関や内外の研究者により、日銀の政策や経済見通し、組織の運営など全般にわたり、定期的な外部評価を行う。

3 . 中央銀行総裁の資質

日銀の役割が増し、日銀法改正で権限も一段と強化された中、その舵を取る人材(トップとスタッフ)の資質は、かつてない程重要となっている。

(1)総裁の資質

最も大切なのは「信認を得られる」こと。以下のうちの多くを満たすことが重要。

経済全体の知識と中長期的な観察眼、大局観、歴史的パースペクティブ

(例：グリーンспан = ビジネスエコノミスト出身)

金融市場の知識と短期的な対応力、金融システム全般の知識(例：ヴォルカー)

経済学の知識やその考え方に対する理解力

政治の仕組みへの理解、駆け引きに熟達していること(例：マーチン)

(2)金融政策の人材育成

人材育成面は米国より相当劣る。産官学の人材交流の促進、中央省庁・日銀・諸研究所で期限付きポストを多数設け、意欲のある若手に研鑽の機会を与えるべきである。