

潮流

福井日銀新総裁と経済政策の課題

日銀では3月20日から、福井俊彦総裁（元副総裁）と武藤敏郎（前財務次官）、岩田一政両氏（前内閣政策統括官）を副総裁とする新しい執行部体制がスタートした。

日銀首脳の選任が今回ほど大きく紙上で取上げられたのは、日銀史上でも珍しいことではなからうか。その背景には、わが国経済のデフレ状況を打開するカギとして金融政策のあり方に注目が集まったこと、もう一つ新日銀法上初めての政府による総裁任命と国会承認手続きがあったこと等の事情が響いたのであろう。

そこでこの機会に今後の金融経済政策を探る素材を拾ってみると、まず問題の「デフレ」に対する福井新総裁の認識。同氏は、デフレには経済のグローバル化、国内経済の成熟化など新しい環境に即応した経済モデル刷新が必要であるとし、「単なる貨幣現象ではない」との見解を明らかにしている。このためデフレ克服に当たって「企業・金融機関、政府、日銀の三位一体の努力」を強調し、日銀への過度な要求を牽制している。その意味では従来の日銀のスタンスの大枠は継承されることとなろう。その一方で日銀の金融調節については、インフレ目標は「政策の透明性確保、中央銀行自身の自己規律にとって大事な道具」であり政策の波及経路も含め将来の検討課題と位置づけ、また日銀の買入対象資産の範囲拡大についても、株式連動型上場投資信託（ETF）や不動産投資信託（REIT）も中小企業のCPなどと併せて「幅を広げて点検したい」とニュアンスのある発言をしている。

福井氏の現役時代からのスタンスは、実体経済の鏡としての市場機能を高めることが金融政策の有効性に不可欠であるとの認識と柔軟な対応姿勢に特色がある。これを示す例が、短期金融市場の自由化促進（79年の運用部オベ容認、88年の新金融調節方式導入など）にスタッフとして中心的役割を果たしたという実績である。上記の応答もこうした姿勢の片鱗を窺わせるものであるが、インフレ目標にせよ購入資産の対象拡大にせよ伝統的金融政策手段が手詰りとなっている今の局面では、「副作用のより少ないギリギリの範囲を模索していく努力」が求められることとなろう。その場合、市場機能活用により構造改革を進める施策には積極的に取り組む可能性が大きい。就任早々の3月25日の「金融機関保有株式買入れ上限引上げ措置」や民間銀行への公的資金注入を容易にする仕組みの導入など金融システム強化に前向きなのはこの現れであろう。

因みに同氏は富士通総研理事長当時、日本経済の目指すべき方向として、価値創出競争で勝利できるような民間経済の仕組みを作り出す、中国のプレゼンスを前提としたアジアなどとの国際的な相互依存関係を築き直す、地球環境の保全・持続可能エネルギー開発を強化する等の必要性を指摘し、このための構造改革を訴えている。問題はこうした改革への道筋をいかにして確かなものにしていくかであるが、それには金融政策だけでなく財政や税制など政府のマクロ経済政策との関わり方も問題となる。そうした政府との連携を強化していくうえで、実力者副総裁の存在は有力な味方となろう。ただ早急な結論を求め勝ちな「政治」に妥協することになると、政府部門の肥大化と不況下の高インフレを招きかねない。新日銀法の理念である民主主義のなかでの「日銀の独立性」確保の模索も大きな課題であろう。

（理事研究員 荒巻 浩明）