

恵海著「政府と日銀のスマートな協調を」大機小機、日本経済新聞 2012年12月8日(土)朝刊を読む

政府と日銀のスマートな協調を

1. (1) 中央銀行の独立性、すなわち「中央銀行が金融政策運営に際し政府の指示や命令を受けず、自ら決定し実行すること」は、

(2) 中央銀行が政府や国民の信頼を十分に得ていればおのずと尊重されよう。
2. (1) 日銀の独立性維持の根拠は、第2次大戦後の大インフレの原因が、戦前の政府指示による日銀の赤字国債直接引き受けにある、との説だ。

(2) しかし、現在は財政法第4条により日銀による国債の直接引き受けは原則禁止だ。

(3) 日銀法第3条で独立性＝自主性は尊重されている。

(4) 物価はマイナスで需給ギャップも大きく、銀行融資も抑制されている。追加緩和が直ちにインフレを引き起こす可能性は相当に低い。
3. (1) この状況で、多くの政党が日銀に対する指揮権強化や追加緩和を公約としている。

(2) それは
 - ① 20年以上デフレが継続し、
 - ② 量的緩和が常に少額、
 - ③ リーマン・ショック後の日銀の資産拡大が米連邦準備理事会(FRB)、欧州中央銀行(ECB)に比べ極端に小幅、
 - ④ 物価上昇率目標の導入遅延など、
 - ⑤ 金融政策運営に問題があると考えているからであろう。
4. (1) 世界は金融危機や欧州連合(EU)混乱を経て、既にポストグローバル化の時代だ。

(2) 国内矛盾解消のため政府と中央銀行が協調を深め、中銀が財政分野や金融仲介業務を積極的に担っている。

(3) 日銀は独立性に固執し過ぎこの潮流変化に遅れ、世界のフロントランナーではなく周回遅れとなってしまった。
5. (1) 現在の日本経済は、いまだ実質金利が、需給ギャップをゼロとする自然利子率を上回っている。

(2)従って、

- ①長期金利の引き下げ、
- ②予想物価上昇率の引き上げ、
- ③自然利子率の引き上げが急務だ。

6. (1)①政府と日銀がスマートな協調関係を保ち、
- ②政府戦略と整合的なインフレ目標の設定、
 - ③残存期間の長い国債の巨額買いオペ、
 - ④政府が高度最先端技術の研究開発・設備投資に加速度償却を適用、
 - ⑤日銀がその分野の投資信託購入などを実行すべきだ。

- (2)①政府と日銀が共同でソブリン・ウェルス・ファンドを設立、
- ②資源、外債購入も即時行いたい。

7. (1)①ポストグローバル化の時代は
- ②内外の諸矛盾を
 - ③財政・金融のスマートな協調、
 - ④市場の補完、
 - ⑤理性的な国際協調などで対処することとなる。

- (2)①来年こそ、
- ②新政権の下で
 - ③財政と金融の協調により
 - ④デフレを克服し日本による新しい国際協調の主導が期待される。

[コメント]

政府と日本銀行との関係をどうつくり上げてこのデフレを克服したらいいのか。総選挙中であるからこそ、恵海氏の冷静な議論が参考になる。

－ 2012年12月8日林 明夫記－