

特別  
インタビュー

# 植田 総裁に聞く

総裁就任から約一年。戦後初の学者出身の植田総裁に、これまでの感想や学者時代の思い出、日本銀行の課題などを聞きました。

## 中央銀行総裁の仕事への使命感

——二〇二三年四月に総裁に就任されて一年ほどが経過しました。まず、総裁の職を受けるにあたっての思いをお聞かせください。

**総裁** 思い返してみると、二%の物価安定の目標を達成できていない状況がずっと続いていましたが、総裁就任の要請があったのは、達成できる可能性が少し出てきたかもしれないという頃でした。うまくその芽が育って物価安定の目標を達成できれば、それまでの政策を手仕舞っていかなければいけない、うまくできないければ元の状況に戻ってしまう。厳しい状況ですしチャレンジな仕事ですが、挑戦してみたいと思いました。また、以前、私は日銀審議委員として、ゼロ金利政策（一九九九年）や量的緩和政策（二〇〇一年）の導入決定に関与しましたが、その後も、日本銀行はさまざまな政策を工夫しながらずつ

写真 野瀬勝一

と続けてきたのに結果が出ていない。その中で、私に総裁就任の機会が巡ってきたということに、ある種の使命感を感じました。

——総裁の仕事は激務だと思えますが、日々の生活が大きく変わったのではないのでしょうか。

**総裁** 総裁就任以来とても忙しくなり、一日三六時間あればいいのにといつも思っています。私は時間の使い方として一番好きなのは、考えることです。例えば、海外出張で飛行機に十数時間乗る場合でも、本や映画など何もなくても、いろいろなことを頭の中で考えているだけで十分なんです。実際には飛行機の中でも仕事をすることが多いですし、総裁就任後はそうした時間がなかなか取れないのが悩みです。

——タイムマネジメントで工夫されていることはありますか。

**総裁** 仕事のスケジュール自体は自分でコントロールできない部分も多いので、時間を有効に使うため、目先の仕事に最大の時間を割くと同時に、三カ月先のことと考えて準備しておくなど、全体のスケジュールを頭に入れて同時並行的に進めていくようにしています。

——気分転換など、工夫されていることはあるのでしょうか。

**総裁** 毎日決まった時間に体操をしていることでしょうか。朝のシャワーの後と午後には

ラジオ体操です。これは効果てきめんで、午後の体操の後はリフレッシュして仕事（はた）が捗ります。夜はお風呂に少し長めに入ってから、一五分ほどストレッチなどをしています。野球選手の素振りと同じで、毎日続けることと、自分に合うように工夫することが重要だと思っています。座っていることが多くて背筋や肩が凝るので、本や動画を参考にしながら、その部分に効果があるように自分で工夫してストレッチを行っています。

## 政策の現場を重視する経済学者

——戦後初の学者出身の総裁ですが、経済学者を目指されたきっかけをお聞かせください。

**総裁** 小学校の頃から算数と社会が好きで、足して二で割ると経済学になるというイメージですね。最初は数学者の道に進んだのですが、途中で経済学者を目指している大学の友達が増えてきて、最終的に経済学者の道に移りました。東大の三、四年生の頃は、同期の吉川洋さん、伊藤元重さん、井堀利宏さんたちと一緒に勉強会をしていました。金融を専門にしたのは、貨幣やマネーのある種の神秘性が面白いと思ったからです。財政学ほど実践的なレベルの理論にはなっていない。その分、分かっていることが多いからこそ、面白いと感じたんだと思います。

——その後、マサチューセッツ工科大学（MIT）で学ばれ、FRBのバーナンキ元議長やECBのドラギ前総裁の恩師であるスタンレー・フィッシャー教授に師事したわけですが、その間に印象に残っている教えはありますか。

**総裁** 一九七六年にMITの大学院に進学しました。フィッシャー教授が授業で、いわゆる貨幣の中立性（貨幣供給量を増やした分、物価も同じだけ上昇し、実体経済には影響を及ぼさない）を説明したうえで、「貨幣の中立性が成立するような世界の理論モデルを作るのは簡単だし、理論的にすっきりしたものができない。ただし、現実には多分そうした世界ではない。現実には焦点を当てた理論を作るのは非常に難しいし、良い理論となればもっと難しい」と言ったのは凄く印象に残っています。

——その後、大学で学者になられますが、大学にこもることなく、さまざまな組織や政策の現場を経験されました。

**総裁** 日本の学者は、欧米の学者が作った理論を勉強し、それを日本に当てはめて論文にすることが多いのですが、米国の経済理論は米国経済を説明するのにうまくできた理論です。日本経済にそのまま適用するのは無理があると感じ、日本経済の現実を見て、それに合った理論を作るというアプローチが必要だと考えていました。ですから、一九八五年に



さんが財務省の副財務官をやったりと、政策に携わった人が多かったと思います。

—— 日銀とは審議委員就任前から、長きにわたり関りがありました。

**総裁** 日銀で最初に強く記憶に残っているのは、MIT留学時代、国際マクロ経済学のドーンブッシュ准教授が、元総裁の白川方明まさひろさんが書いた為替レートに関する論文の表を授業で説明したことです。また、元日銀理事の鈴木淑夫さんがMITを訪れ、フィッシャー教授、フランコ・モディリアーニ教授、ポール・クルーグマン准教授と意見交換する場に呼ばれたこともあります。鈴木さんは、第二次石油ショックを乗り越えつつあった日本経済や金融政策について、明快な説明をされていました。

大蔵省から財政金融研究所・主任研究官に誘われた時は、日本経済の現場をみる良いチャンスだと思いました。大学に戻った後、一九九八年には日銀の審議委員に就任するわけですが、われわれの世代は、吉川さんが経済財政諮問会議の委員をやったり、伊藤隆敏

## 政策と業務を通じて国民経済の健全な発展に貢献していく

—— 金融政策運営を通じて目指しているのはどのような状況でしょうか。

**総裁** これは、日銀法に書かれている通り、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に貢献することだと思っています。金融政策の直接の目的は物価の安定ですが、物価の安定を達成することで、個人や企業が消費や投資の意思決定を的確にできるなど、経済活動がより健全なものとなって、結果として生産性が上がり、ひいては、潜在成長率の上昇にも寄与します。もう一つ、日銀の現在の挑戦との関係では、二〇年以上続いてきた物価上昇率〇%の均衡よりも今目指している物価上昇率二%の方が、企業の価格設定行動など幅広い企業活動に自由度が出てきて、経済の生産性を上げる可能性があるという考え方にも注目しています。

—— この一年間、総裁として金融政策運営を担われ、どのようなことを感じていらっしゃいますか。

**総裁** 総裁就任後、特に感じてきたのは、物価上昇やその背景についてのコミュニケーションの難しさです。消費者物価指数では目標の二%を上回る状態が続いていますが、その主な要因は、輸入物価の急激な上昇です。日本銀行が目指しているのは、景気が回復し、



日本銀行総裁 植田和男 Kazuo Ueda

うえだ・かずお ● 1951年静岡県生まれ。1974年東京大学理学部卒業。同年東京大学経済学部入学。1980年マサチューセッツ工科大学経済学部大学院博士号取得。同年ブリティッシュ・コロンビア大学経済学部助教授に就任。1982年大阪大学経済学部助教授、1989年東京大学経済学部助教授、1993年東京大学経済学部教授。1998年から2005年まで日本銀行政策委員会審議委員（2000年再任）を務める。2005年東京大学大学院経済学研究科教授、2017年共立女子大学教授、2023年4月日本銀行総裁就任。

賃金の上昇を伴う形で、物価が持続的・安定的に推移する姿です。そうした意味で、現時点では、基調的な物価上昇率は2%に達していないと判断しており、それが金融緩和を続ける最大の理由になっているわけです。賃金の上昇がインフレ率に追い付くまでの間は、これまでより高いインフレ率が人々の暮らしにマイナスの影響を与えていることも頭に入れないながら、こうした考え方をどのように分かりやすく説明していくか、非常に難しいと感じてきました。

—— 日銀は金融政策だけでなく幅広い業務を行っています。最近の変化についてどのようにお感じですか。

**総裁** 金融システムにしても、決済にしても、

この五年から一〇年で、国際会議などにおける議論がより一層専門的で難しくなっているとの印象を受けています。また、デジタル化も大きな影響を及ぼしています。例えば、以前は存在しなかったステーブルコインなどが出現していますし、各国で中央銀行デジタル通貨（CBDC）に関する検討・検証が進められています。その下では、効率的な決済システムをどのように構築するか、金融システムへの影響をどう考えるか、サイバーセキュリティをどのように確保するかなど多くの論点があり、さまざまな分野における深い知見と最新の技術への理解が求められます。これは難しいけれども、興味が尽きない分野です。また、七月から新しいお札が発行される

発券業務や国庫金・国債業務といった中央銀行の伝統的な業務においても、デジタル化による効率化や業務継続体制強化の取り組みを行ってまいります。今後もこうした取り組みを続ける必要があると思っています。

—— 日銀の政策や業務運営を実行していく上では、国民の皆さまにご理解いただくことが重要だと思います。

**総裁** 日銀が提供しているのは経済のインフラですので、水やエネルギーと同じで、注目が集まる時は何か問題が起こっています。残念ながらそうした状況が長く続いているわけですが、本来は日銀の存在など意識せずに暮らせるのがあるべき姿だと思います。今は、うまくいけばそうした状態に移れる過渡期だと思えますが、いったん、日銀の存在を意識せずに済む状態に移った後は、物価の安定でも金融システムの安定でもそうですが、問題の芽が出た時に未然に摘み取り、本当に問題が起こった時にはなるべく小さい範囲で消火作業をする。こうした実績を積み重ねていくことが重要だと考えています。

—— 本日は貴重なお話をありがとうございました。

※本インタビューは昨年十二月に行われたものです。

（聞き手・情報サービス局長・小牧義弘）