

2010年3月29日  
日本銀行

## 宮尾審議委員就任記者会見要旨

—— 2010年3月26日（金）  
午後4時40分から約15分

（問） 就任にあたっての抱負をお聞かせ下さい。

（答） 本日、辞令交付を受け、審議委員を拝命しました宮尾でございます。どうぞ、よろしくお願い致します。私自身はこれまで約20年間大学において金融・マクロ経済の分析・研究に携わってきました。特に最近は、日本の金融政策あるいはマクロ経済に関する実証分析に従事し、論文や著書等を発表してきました。そういった、これまで研究者として蓄積してきた金融・マクロ経済の知見を活かして、政策決定の議論に貢献していきたいと思っています。

また、同時に、政策形成の現場や現実の経済で何が起きているのかということをしっかり把握し、そのために内外の様々なデータの分析あるいは企業経営者との意見交換等、でき得る限りの情報収集・分析機会を得てこの職務にあたりたいと考えています。

今回の世界金融危機を経て、日本を含む主要な先進国はまだ回復途上にあると感じています。わが国でも、物価下落は小幅ながら今年度、来年度と続く見通しですし、雇用や所得環境も厳しい状況が続くと予想されています。そういった厳しい状況の中ですが、物価の安定ならびに経済の持続的発展、そして金融システムの安定に少しでも貢献できるよう全力を尽くしたいと考えています。どうぞよろしくお願い致します。

（問） 現在の経済・物価動向に対する認識についてお聞かせ下さい。

（答） 現在の経済・物価情勢の認識に関してですが、世界金融危機後、日本経済は大変厳しい落込みを経験してきました。そして、各国の政策対応あるいは新興国の力強い成長等により、足許はかなり持ち直してきていると言えるの

ではないかと思いますが、雇用・所得環境は依然として厳しい状況であると思います。先行きに関しましても、いろいろなリスク要因あるいは不確実性があるだろうと思っており、冒頭申し上げたように、情報収集や色々な分析を通じて、しっかり情勢判断をしていきたいと考えています。

(問) デフレからの脱却に向けて、日銀の金融政策はどうすべきかについてお考えを教えてください。

(答) まず、デフレの原因に関してですが、今回の世界金融危機後の世界的な景気の低迷に伴って、将来に関する不確実性やリスク、不安があり、これらが人々や企業の支出を抑制、低迷させています。それが現在の需要不足、需給ギャップの主な原因だろうと思います。そして、その需給ギャップがデフレの主要因であると私自身は理解しています。その意味では、世界経済の持続的な回復、それを実現するための政策対応が非常に重要になってくるわけですが、一方で、相次ぐ経済対策の結果、今度は財政赤字や財政破綻という懸念も広がっています。これは、各国共通の問題かと思います。そういった中で、日本に関しては、短期的な視点での政策も重要ですが、中長期的な視点から、規律の確保をしっかりと担保しながら色々な政策を行っていくことが、非常に大事であろうと思っています。

金融政策に関して申し上げますと、私自身が慎重に考えていくことではありますが、これから情勢判断をしっかりと行い、これからもきわめて緩和的な環境を維持することによって、企業や家計の前向きな取組みを金融面から支援していくこと、そういう支援を継続していくことが、おそらく重要なのだろうと考えています。

(問) 過去の量的緩和の効果について分析されていますが、過去の量的緩和の効果がどうであったか、かいつまんでご説明下さい。また、日本銀行は、一般の金融政策決定会合で昨年 12 月に導入した新型オペの拡充という追加緩和を決めたわけですが、この措置が景気の下支えにどのような経路で効果を発揮していくのか、見立てをお示し下さい。

(答) まず、過去の量的緩和政策の評価に関しては、私自身、過去の論文等

で少し触れたことがあります。私自身がどのように考えているかというと、流動性危機あるいは金融システム対策としては効果があったのだろうと考えています。一方で、最終的な景気・物価に与える影響がどれだけあったかということについては、まだ結論が出ていないのではないかと思います。

当時の日本経済の場合は、銀行部門が傷んでいましたので、その意味では効果が限定的ではなかったかという評価が大勢ではないかと思います。ただし、これについては現在、学術的な実証研究・検証が進行中です。このため、今、私が申し上げた評価というのは最終的な結論ではありませんので、その点は是非ご注意くださいと思います。私自身、今後の研究の進展を注目していきたいと思っています。

次に、3月17日に決定された新型オペの拡充については、これまで外部から新聞の論調等を見て様々な議論があるということを承知しています。その評価や政策効果については、本日着任したばかりですので、具体的にコメントすることは差し控えたいと思っています。

ただし、きわめて一般的な考え方ということで申し上げますと、今回は、景気判断として、ある程度景気が持ち直すという局面で追加緩和を行ったということですが、景気が持ち直す局面で金利をわずかでも低下させる、あるいはきわめて低い金利を維持するということは、考え方としては実体経済に対してより刺激的な効果を持ち得る可能性があるということは指摘しておきたいと思います。

この点は特に、景気の持ち直しが持続的かどうかということに関わってきます。例えば、経済に対して中立的な金利水準というものがあるわけですが、企業の収益力が持続的に向上して、経済に対する中立的な金利水準が上昇する場合に、効果を持ち得る可能性があると言えます。

ただ、今申し上げたことは、現在の景気回復がどれだけ持続的であり、中立的な金利水準が上昇しているのかということが大きな論点でもありますので、今後、注意深く検証していく必要があると思います。いずれにしても、そのような可能性を含め、様々なデータをよく分析して今般の政策効果を見極めていきたいと考えています。

(問) かつての著書を拝見すると、日本経済の長期的な停滞の原因として生産性の低下を挙げています。言い換えれば、金融政策で総需要を調整すること

についてはどちらかといえば懐疑的であり、おそらく、日銀の仕事ではない構造調整の方をむしろ重視している立場であると思ったのですが、その基本的なスタンスに変わりがないか教えて下さい。

(答) 私がこれまでの色々な著作あるいは論文等で申し上げてきたことは、1990年代末から2000年代初頭にかけての、日本が本当に苦しく、いわゆるデフレスパイラルと言われたような、あるいは資産デフレが非常に深刻であったり、不良債権問題の解決の出口がみえない、そういった時の評価です。その当時は、金融政策で何かするというよりも、問題の根源は例えば不良債権問題であったり、様々な構造調整が重要であるというように認識していました。その当時の経済状況のもとではそうした評価をしていたということには変わりありません。

ただし、これからまた同じかという、その前提がもしかして違うかもしれません。具体的に申し上げますと、例えば金融システムの問題に関しては、欧米先進各国は現在、かつての日本のように非常に傷んでいるようですが、日本は、相対的にはそれほど問題が深刻ではないと思います。このように、議論の前提が変わってきているということは言えると思いますので、そういうことも踏まえ、今後は政策効果について、データや情報の収集等を通じて見極めていきたいと思っています。

(問) 日銀がかつて量的緩和を解除した時には賛否両論が巻き起こりましたが、当時の宮尾委員は量的緩和の解除について評価していました。今回、昨年末以降の日銀の動きに関して、白川総裁は広い意味での量的緩和であると述べ、前回の金融政策決定会合ではその広い意味での量的緩和策を拡充する動きをみせています。審議委員は、この広い意味での量的緩和について評価するの可否か、効果があるとみているの可否か教えて下さい。

(答) 先程も少し申し上げた通り、一般論としては効果を持ち得ると思いますが、今後、データ収集や分析を通じてしっかりと見極めていきたいと思っています。

(問) これまでお書きになっている様々な論文や著書を拝見すると、金融政

策の力に対して懐疑的と思われ、それならばなぜ審議委員に就かれたのかというところが、率直に言うと疑問でした。こうした我々の理解は一方的であり、委員としては、これまでのご所見にとらわれずに柔軟に考えていく用意があるということなのではないでしょうか。

（答） ご質問にあったとおり、金融政策に対するかつての私の評価は、非常に懐疑的、あるいは慎重な見解だったかもしれません。ただし、それは先程申し上げたように、本質的な問題が金融政策で解決されないということが主要な理由であったので、その意味では、前提は少し違っているということは申し上げられると思います。

以 上