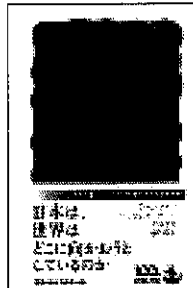


書評



湯本 雅士 著
『金融政策入門』

(岩波新書 258頁)
798円(税込)

近年、金融政策の解説は難題となっている。金利の上げ下げで済んだ時代から「非伝統的政策」という専門的な領域に入り、「ほとんど知識がない一般の方」を対象とした場合、どう説明すればよいのか途方に暮れるからだ。仕事上、金融政策の解説記事はよく書くが、市場関係者向けの方がやりやすい。専門的な用語・概念を分かりやすくする手間が省けるからだ。逆に、この「分かりやすさ」が最も苦勞するところで、そのために悶々と悩み続ける羽目になりやすい。

日本銀行の国際金融・政策関連部局を経て、杏林大学教授であった筆者による「金融政策入門」は、難題である「分かりやすさ」に徹底した解説書となっている。「分かりやすく書く」のは、前述したように簡単そうに見えて難しい。分かりやすく書き過ぎると、正しく理解されない恐れがあるからだ。

「金融」は一般の方に遠い存在だが、金融政策はさらに遠い。その遠いものを理解させるため、具体化や単純化が行われるが、ここに落とし穴がある。例えば、量的緩和の具体化として「お金をばらまく」と描写されがちだが、実際は「ばらまき」ではない。そうした金融政策の実態について、本書ではなるべく分かりやすく、かつ正しく伝える工夫が行われている。

また、金融政策のあり方をめぐる論争もいずれかに偏ることなく、それぞれの主張のメリット・デメリットが淡々と記述され、政策論争を中立的に捉えることが可能となっている。

もう一つの特徴は、非伝統的政策を正しく理解

第1章 金融政策を理解するために

第2章 金融政策の軌跡

第3章 金融政策と財政・為替政策

第4章 中央銀行が直面している諸問題

第5章 デフレに対する処方箋

する上での組み立てが順序立っていることだ。「第一章 金融政策を理解するために」は「金融とは何か」、「通貨とは何か」で始まっているが、金融、通貨というありふれた用語の定義は、現在の金融政策を正確に理解する重要な出発点である。よく「お金をじゃぶじゃぶにする」と言われるが、そもそも「お金」とは何か。「お金」、「資金」、「マネー」など通貨の呼称は様々だが、この「通貨」を丁寧に定義することから始まっているのは、金融政策の解説書として正攻法のアプローチと言える。

このほか、全体の構成が5章とコンパクトに収まっているのは読みやすい。金融政策の歴史、財政・為替政策との関係、中央銀行の課題、デフレの考察と処方せん。非伝統的政策をめぐる論点は多岐にわたるが、過不足なく絞り込みが行われている。

一般向け入門書ながらも、1990年代後半の新法(日銀法改正)前後から金融政策をウォッチした身にとっては、過去の伝統政策の経緯などは参考になる。また、準備預金制度の実像や管理通貨制度の意義が盛り込まれ、実務的にも重要なポイントが十分にカバーされている。

日々の取材に追われると、過去の経緯も含めて全体像は薄れがちになるが、そうした場面で本書は有用となる。予備知識がない方にはやや難解かもしれないが、良心的に分かりやすさを追求した証左だと受け止められる。

(時事通信社金融市場部編集委員 窪園 博俊)

本当に必要なのは経済の構造改革

アベノミクスの「第1の矢」となった金融政策をめぐる「リフレ派」と「反リフレ派」の対立は、イデオロギー論争の様相を帯びてきた。書店の店頭には、「異次元緩和が日本を救う」「異次元緩和が日本を滅ぼす」といった扇情的なタイトルが並んでおり、経済書というより、互いの欠点をあげつらうプロパガンダに近いものも多い。一方、優れたエコノミストの手になるものは、「動学的一般均衡モデル」「ニューケインジアン・フィリップス・カーブ」といった専門用語が並び、門外漢には数居が高過ぎる。金融政策に対する国民の関心がかつてないほど高まっている今日、新書という形式をとりながら、専門家にも読み応えのある良書として本書を推薦したい。

本書の第3章までは、金融政策についての簡潔でまとまった解説であり、金融問題の初心者も主要国中央銀行の政策について十分な知識と理解を得ることができよう。第4章と第5章では、最近の日銀の金融政策とそれをめぐる論争についての、平易だが厳密さを失わないレビューが展開される。日銀OBである著者は、ナイーブなリフレ論には懐疑的な立場を明らかにしつつ、リフレ論が支持を得るに至った経緯についても丁寧に公平な説明を行っている。「異次元緩和」という通称とは裏腹に、黒田日銀の金融政策は既に導入された政策の延長線上であり、レジーム・チェンジとは言い難い。ただ、明確に違うのは、「期待」の役割に対する見方である。かつて

の日銀が期待の役割を重視しつつ、期待の「安定化」を図っていたのに対し、黒田日銀は積極的にインフレ期待を醸成することでデフレ均衡をインフレ均衡に転換させることを狙っている。そうした狙いは、株高・円安という形でこれまでのところ奏功してきた。ただ、「人間心理に依存する期待理論は本質的な脆弱性を持つています」と著者は言う。本当に必要なのは経済の構造改革であり、それを伴わない政策は、「体力の弱まっている患者に強い注射を打つようなもので、その後も注射に頼る「もつともつと政策」に陥る危険があるというのである。「期待との付き合い方」に関する白川日銀と黒田日銀の相違を著者は、仏像彫刻における「隅々まで心配りの利いた平安朝の定朝様式」と「円空仏の荒々しさ」という巧みな比喻で表した。「円空仏の荒々しさ」の裏には極めて高度な技術が隠れているようだ。

同様に「異次元緩和」の大胆な手法は、日銀に蓄積された膨大な知見の裏付けを伴わない限り、「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資する」という日銀法の理念を達成することはできない。重要なのは著者が指摘するように、期待に依存した政策運営と「出口政策」の折り合いをいかにつけるかということだ。黒田日銀はインフレ期待への転換を促すために、出口や副作用に関する議論をあえて対外的には封印しているという著者の解釈は的確だと思われる。だが、そうした市場とのコミュニケーション戦略が期待形成のダイナミクスに及ぼす効果は未知数で、予期せぬ結果もたらされる可能性は無視できない。米連邦準備制度理事会(FRB)がまさに直面している問題であり、日銀も「2年で2%」という目標が達成できれば、今年中にはこの問題に向き合うことになる。本書の「おわりに」で、経済問題を考える際に著者が留意している六つの一般原則が挙げられている。いずれもエコノミストとして拳拳服膺すべきものだが、金融政策に関する多くの書籍の中で、その原則を満たしているものは多くない。本書はそれらを満たす数少ない例外の一つである。

書評

「金融政策入門」

湯本雅士著

〈岩波新書1768B〉

みずほ証券リサーチ&コンサルティング理事 吉國眞一