

BOJ Watching

日本銀行分析レポート

審議委員候補の西村清彦氏について

発表日：2月16日(水)

～「モルヒネ経済」から脱出せよ～

(No.B-38)

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生 (5221-5223)

植田審議委員の後任として、西村清彦東大教授の名前が挙がっている。西村氏は、金融政策論に関してはニュートラルの立場であり、3人の経済学者出身の審議委員のバランスをとるかたちだ。むしろ、注目されるのは、今後、量的緩和の維持と解除のどちらに傾きそうかということである。西村氏の最近の著作には、「経済政策が「経済の『自然治癒力』」を阻害し、『いたみ』を長引かせた」(引用先は後述)という記述があり、その脈絡から言えば、量的緩和の副作用論に傾いてもおかしくないようにも感じられる。ただし、中小企業にも注目し、「早急な回復を望むのは難しい」とも評価しており、今すぐ緩和解除を主張する訳ではなさそうだ。

(図表)西村清彦氏の経歴

金融政策にはニュートラル

2月16日付の日本経済新聞・読売新聞の報道によると、4月7日に退任する植田和男審議委員の後任に、西村清彦東大教授が就任するそうである。西村氏の業績についてみると、金融政策のスタンスに関しては、まったくと言ってよいほど触れられたものがない。金融政策に関して、タカ派でもハト派でもなく、ニュートラルであることが、西村氏が就任したことの意味だと考えるのが自然だろう。すでに、審議委員には、学者出身の岩田一政副総裁と須田美矢子審議委員が就任していて、それぞれハト派とタカ派の両翼を成している。4月には退任する植田委員はどちらかと言えば、タカ派寄りだったので、植田委員と西村氏が入れ替われば、学者3人のバランスは均衡するかたちになる。

また、西村氏の経歴には、2003年10月から内閣府経済社会総合研究所総括政策研究官、2000年4月から富士通総合研究所顧問の肩書きがある(図表)。この経歴からは、竹中経済担当大臣や福井総裁との人脈つながりがあることが窺える。これも、バランスが取れたというべきなのだろうか。

量的緩和解除論へ傾く素地

西村氏を審議委員に充てることが今後の金融政策にどう影響を与えるかは、「今後、西村氏が量的緩和解除と量的緩和継続のどちらに傾きそうか」という視点でみる方がよいと考えられる。

そうした発想でみれば、西村氏は、量的緩和の副作用論に賛意を示してもおかしくないように思われる。2004年9月の著書「日本経済 見えざる構造転換」(日本経済新聞社)には、90年代の経済政策について「構造変化のいたみを和らげるために政府によって生み出された巨大な財政赤字と公共支出が、結局将来の増税や社会保障負担増加の不安をかき立て、経済の『自然治癒力』を阻害し、『いたみ』を長引かせた」(P19)という主張を紹介し、「『モルヒネ経済』からの脱却は、人間としての自然な姿に戻ることである。痛み、苦しみのない世界に我々は生きているのではない。まず痛みを自ら感じること、そしてそれ

1953年生(現在51歳)
1977年 東京大学修了
1982年 エール大学Ph.D
1983年 東京大学助教授
1994年 東京大学教授
2000年 富士通総合研究所顧問
2003年 内閣府経済社会総合研究所総括政策研究官
専攻:理論経済学、経済統計
著書:
「日本の地価の決まり方」(ちくま新書)
「『やわらかい経済学』で日本経済の謎を解く」(日本経済新聞社)
「『価格革命』のマクロ経済学」(日本経済新聞社)
編著「不動産市場の経済分析」(日本経済新聞社)
共著「社会投資ファンド」(有斐閣)
共著「情報技術革新と日本経済」(有斐閣)
「日本経済 見えざる構造転換」(日本経済新聞社)

に対処していくことから『モルヒネ経済』からの脱却は始まる」(P20)としている。

また、「マクロの経済変数間の関係を考える際に、それがミクロの企業行動や消費者行動の集積結果から出てきたものであることを常に考慮していかないといけない」(P16)とも指摘している。これらの見解などから予想すると、西村氏は量的緩和政策の副作用論に賛同する素地があると感じられる。西村氏は、マクロ安定化政策について一定の評価をしつつも、経済が成長経路に戻るには、ミクロ的基礎に裏付けられた供給能力の上昇が必要だと考えているようである。西村氏の学問的な立場からすれば、量的緩和政策を前提とした経済状態から、いつかは政策的挺入れを外しても、ミクロの経済主体が力を発揮できるような世界に移行することが望ましいという見解になりそうだ。

ただし、西村氏は日本経済が固定費経済であり、「痩せ我慢の長期調整」(前掲「日本経済 見えざる構造転換」) を余儀なくされているとも言っている。日本経済の健全化は道半ばであり、需要回復が中小企業にあまねく恩恵をもたらすほどにはなっていないという認識も持っている。こうした視点は、量的緩和の副作用論に親和性を持ってはいるが、すぐさま解除論に組みするようではなさそうな態度を類推させる。先々、量的緩和解除に賛意を示すとしても、そのタイミングについては慎重を期すると考えられる。

なお、これとは反対に、西村氏はインフレーターゲットの推進に同意しているという見方もある。2003 年には、デフレスパイラル懸念を念頭に置き、インフレ目標導入を含む経済学者グループの緊急提言にも名を連ねていた経験がある。しかし、グループの中には、インフレ目標に慎重な人も含まれており、西村氏がインフレ目標導入を推進しているとは判断できない。

西村氏は地価問題にも見識

西村氏の経歴をみると、学界以外にも実にパワフルに政府委員などの兼職をしていることがわかる。その中には、『住宅土地経済』編集委員長、資産評価政策学会理事、土地政策審議会特別委員、というキャリアも含まれている。著書にも「不動産市場の経済分析」(編著、日本経済新聞社、2002 年)、「日本の地価の決まり方」(ちくま新書、1995 年) がある。この点から推察されるのは、今後、金融政策が、地価・資産価格とどう関係するかという点にも積極的に発言していくのではないかとということである。

地価動向と金融政策については、常識的には利上げは地価下落を加速させるという見方が大勢だが、都心部で投資ファンドが地価上昇に一役買っている姿を問題視して副作用論につなげる見方もある。西村氏がどちらに親密かはわからないが、後者寄りの可能性もある。いずれにしても、従来、審議委員に地価の専門家がいなかっただけに、西村氏が資産価格に対する視座を持ち込むことは、評価できるのではないか。

金融政策は視界を広げられるか

このところ、日銀の審議委員に就任する顔ぶれをみると、多彩な人材であることに気付く。水野審議委員は、債券ストラテジストとして名を成した人物であるし、西村氏は経済学から統計学・地価・IT 産業など多岐に及ぶ。決して地味な人々ではない。これらの人々が、金融政策論議の幅を広げれば、閉塞的な量的緩和政策を改善していく力になるのではないか。

今の金融政策は、「札割れ」という金融調節の技術的要因を楯にとって、従来のディレクティブを見直すことも検討しはじめている。「札割れ」論の本質は、インターバンクに資金需要が乏しく、資金供給の余地がなくなっていることにある。今は貸出などについて幅広く資金需要を掘り起こすことが、閉塞感を打開するために必要なことだ。その点、西村氏には、ミクロの側面から企業の資金需要を開拓しようという問題意識があるようだ。今後、そうした量的緩和政策の行き詰まりに力を発揮することが期待される。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。