

所信表明後も漂流する日銀総裁人事

発表日：2008年3月11日（火）

～武藤候補は現状路線の信任投票を求める～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生（TEL：03-5221-5223）

衆参議院運営委員会で、武藤敏郎日銀総裁候補、白川方明副総裁候補、伊藤隆敏副総裁候補、の3者から所信表明の聴聞が行われた。それを受けた候補者の採決の日程は目処が立っていない。所信表明は、武藤候補が、自分が支えてきた福井体制の路線を繰り返し、それに信任投票を求める姿勢をみせたほか、白川候補は、武藤候補と同じく「金融政策は中長期的なリスクについても目配りする」論点を強調した。伊藤候補は、持論のインフレターゲットを方針として語った。もしも、この候補者案が否決されたならば、空席リスクの蓋然性が高まることになる。

現行の路線を説明した武藤候補

注目された武藤敏郎総裁候補の所信は、利上げ志向でも利下げ志向でもなく、正しい政策運営を目指すという常識的なものであった。「サプライズがない」というよりも「批判がしにくい」内容である。現状認識については、現在の日銀の金融政策を説明するものになっていて、いわば武藤副総裁が支えてきた福井体制の信任投票のかたちになっている。

3者の所信表明は、必ずしも三者三様ではない。武藤候補は、その政策思想を「先々をできるだけ正確に見通すことが基本となる」と語り、白川方明副総裁候補も「金融政策は中長期的なリスクについても目配りをする必要がある」とほぼ共通した政策思想で、金融政策のスタンスを語った。その点、伊藤隆敏副総裁候補だけがインフレターゲットを念頭に置き、「日本もより良い枠組みを探し続けていくべき」と違った立場で述べていた。

武藤候補は、民主党に対して財務省出身という属性にこだわるのではなく、今までの金融政策運営を前向きに評価してほしいと訴えている。仮に、表明された姿勢に問題があるのならば、武藤候補だけでなく、同じ思想を唱えている白川候補も同時に否決されることになるはずだ。

武藤候補の論理

基本的に武藤候補の発言内容は、従来からの日銀の路線を敷衍したものになっている。足もとで「世界経済はダウンサイドリスクが高まっている」が、中長期的なリスクも勘案しながら「先々をできるだけ正確に見通すことが基本となる」と述べている。現状の評価は、「日本経済には、この難局を乗り越えて成長を続けていく基礎的な力がある」という認識なので、早急に利下げが必要という立場にはならない。むしろ、利下げの検討については、「多くの国でインフレリスクが存在」していて、それが日本のインフレ期待を刺激するリスクがあるので、それも視野に入れ、金融緩和がそう簡単にできない事情を訴えている。インフレリスクに対しては、「起こる可能性が必ずしも高くなくても、いったん起これば経済に大きな損失を及ぼすことをつぶさに点検していく」という警戒的な構えを採っている。

衆参の質疑応答に関して、武藤候補について、財務省出身であることや、過去の財政政策の総括と結び付けるような議論もあったようであるが、武藤候補自身は、そうした見方に距離を置いている印象があった。

静の白川候補

白川候補は、民主党以外の野党からも風当たりが強い。白川候補の発言も自然体を維持する印象であった。

副総裁ポストであることもあって、「総裁の補佐という意味では、金融政策だけでなく、中央銀行としてのさまざまな銀行業務の執行という面での補佐も重要だ」とか、「日銀という組織に蓄積されている知識を決定の判断材料として適切に提供されるように配慮することが私に期待されていると理解している」などといったかたちで、日銀出身者として組織をまとめて武藤候補を全力で支えていくという意思表示の色合いが強かった。

金融政策運営に関して、「政策判断にあたっては、金融政策の波及のタイムラグが長く、足下の動向だけでなく中長期的なリスクについても十分な目配りをする必要がある」と述べている。ここは、伊藤候補のインフレターゲットの政策思想とも相容れない印象がある。「金融と実体経済の間には複雑な相互依存関係がある」という発言は、物価指標一本では政策運営の尺度として不十分だということを婉曲で語ったものである。

乱の伊藤候補

伊藤候補の所信表明は、「諸外国では透明性、説明責任、市場の期待の安定化のためにインフレ目標政策を採用するところが多い」と持論を堂々と語っていた。説明をよく吟味すると、「各国ともそれぞれの事情に合わせて金融政策の枠組みを考えている」、「日本も金融政策の実践と知見の長所を取り入れるにあたり、より良い枠組みを探し続けていくべきだ」と即時導入を唱えている訳ではなかったが、方針としてインフレターゲットを目指していると理解できる。

明快だったのは、物価安定の理解の0～2%程度のレンジについて「先進国の中で0%の国はない」と、現在のあり方を批判した点である。審議委員のメンバーには、消費者物価について一家言もっている西村清彦委員がいるので、そうした物価バイアスと金融政策の目標に関する議論が深められることが予想される。

なお、3者の所信表明を聞いて、もっともわかりやすかったのは伊藤候補であった。市場との対話には、わかりやすさが重要である。あとあと伊藤候補の見解が、精緻な日銀理論に対してどう戦わされたのかが、日銀の外にも広く発信されるだろう。伊藤候補といえば、経済財政諮問会議の民間議員のときに空港規制に対する反対論のように、果敢に論争に入っていた経験がある。そうした乱を恐れない姿勢も、金融政策の可能性を前向きな方向に進めていくならば好ましい。金融政策運営の裾野が「雨降って地固まる」流に、伊藤候補が入ったことで広がることが望まれる。

漂流する日銀総裁ポスト

3月11日に衆参議院運営委員会で行われた所信表明を踏まえて、今後、総裁・副総裁候補の票決が行われる予定である。しかし、その日程については、現時点では決まっていない。3月19日の福井総裁の任期切れを前に、早く票決を行って、候補者の差し替えを促したい野党と、票決を伸ばしてそれをさせたくない与党で、対立があるといわれる。この話だけでも、日銀総裁人事の行方は、まさしく混乱のきわみである。

筆者は、総裁空席リスクが実際に起こることが望ましくないことはいまでもないが、候補者差し替えもあまり好ましくない結果を招くと考え。仮に、与党が差し替えを行うと、次は否決されたくないという思惑が働いて、人選が自由でなくなる。仮に、候補者が差し替えられるということになれば、日銀総裁・副総裁の経験者が混乱が少ないということで、山口泰前副総裁や、福井総裁の再任という案が浮上する可能性がある。また、武藤候補だけが差し替えられると、3人のバランスが崩れて、総裁候補を選ぶことが本当に難しくなる。最悪の空席リスクが回避されて、相応しい候補者が選ばれることを願うばかりである。

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。