

初夏は各種の国際会議のシーズンである。6月から7月中旬までに、7回ほど国際金融に関するさまざまな会議に出席する機会を得て、海外の学者、政策担当者との意見交換をすることができた（なお、大学における授業の義務はすべて果たしている）。国際会議の一つの収穫は、昼

考えられないので、辞任することはない、というのが大勢であった。ただし、日銀総裁を含む金融政策委員が就任時に資産について、「凍結」あるいは「信託」を強制しない制度については一様に驚いていた。イングランド銀行（イギリスの中央銀行）の金融政策委員を経験した

れ、ITセクターに投資したために、ITバブルの崩壊で大損して戻ってきた、というのである。アメリカでは、FRB（連邦準備制度理事会）の理事になった学者の悲話がある。理事に就いて、マクロ経済学の教科書の継続的な改訂もまかりならぬ、ということに共著者に

が、日銀（一部の政策委員）の市場とのコミュニケーション手法に対して、疑問の声も上がっていた。アメリカでは、バーナンキ議長の手腕が試されている。議長が、あるパーティーの立ち話で、ジャーナリストに「FRBの決定の説明文について、市場の解釈は間違っている」と言ったところ、それをジャーナリストがスクープとして発表、市場が大きく揺れたことが話題になっていた。この件については、誤ったコミュニケーションの手段だったとして、バーナンキ議長が上院の公聴会で謝罪したことから、そのようなことで、謝罪すべきだったかどうかで、学者の意見が分かれた。市場とのコミュニケーションは、マエストロといわれたグリーンズパン議長が去ったあと、アメリカでも苦労している。アメリカでは、インフレ目標に賛成の人が、FOMC（連邦公開市場委員会）で多数派を占めるに至っている。直近でのミシユキン教授の指名がさらに賛成派を勢いづかせるであろう。アメリカでもいずれインフレ目標（の一類型）が採用されると見る人は多い。インフレ目標政策の枠組みで、市場とのコミュニケーション、透明性、説明責任が向上することは間違いない。

市場との対話で戸惑う中央銀行

食やコーヒー休憩時の本音の情報交換である。今回は、日米の中央銀行の制度的仕組みや今後の政策動向の予測がよく話題になった。

日銀の福井総裁の村上ファンド問題は海外でもよく話題になっていたが、法律や内規に抵触しているとは

ことのある学者は、自らが金融政策委員に就任したとき、株式を白紙委任の信託（ブライインド・トラスト）にさせられ、辞任したときにそれが戻ってきたが、とんでもなく損をさせられた、と嘆いていた。信託先でポートフォリオを勝手に入れ替える

権利を委譲したが、理事をしているうちに第三の共著者が加わって、結局、大学に戻ったときには、自分の持ち分が大きく減っていたという。日本の金融政策動向について、6月段階での海外の人たちの関心は、7月か8月にゼロ金利を解除するであろうことは、みな理解したうえで、その先の金利引き上げペースに集中していた。インフレ率が0・5％の範囲で推移するとして、2回目、3回目の金利引き上げはいつか。当時は、日銀の政策委員メンバーの「タカ派的」発言が目立っており、年内2回、2007年末までに金利は1・5％というシナリオを市場が信じて長期金利が上昇し始めていた

が、日銀（一部の政策委員）の市場とのコミュニケーション手法に対して、疑問の声も上がっていた。アメリカでは、バーナンキ議長の手腕が試されている。議長が、あるパーティーの立ち話で、ジャーナリストに「FRBの決定の説明文について、市場の解釈は間違っている」と言ったところ、それをジャーナリストがスクープとして発表、市場が大きく揺れたことが話題になっていた。この件については、誤ったコミュニケーションの手段だったとして、バーナンキ議長が上院の公聴会で謝罪したことから、そのようなことで、謝罪すべきだったかどうかで、学者の意見が分かれた。市場とのコミュニケーションは、マエストロといわれたグリーンズパン議長が去ったあと、アメリカでも苦労している。アメリカでは、インフレ目標に賛成の人が、FOMC（連邦公開市場委員会）で多数派を占めるに至っている。直近でのミシユキン教授の指名がさらに賛成派を勢いづかせるであろう。アメリカでもいずれインフレ目標（の一類型）が採用されると見る人は多い。インフレ目標政策の枠組みで、市場とのコミュニケーション、透明性、説明責任が向上することは間違いない。

経済を見る眼

今週の眼

東京大学教授

伊藤隆敏

いとう・たかとし ● 一橋大学卒、ハーバード大で経済学博士。ミネソタ大学准教授、一橋大学助教授、IMF上級審議役、大蔵省副財務官等を経て2002年より現職。04年度に日本経済学会会長を務めた。専攻は国際金融、マクロ経済学。

