

## 日本銀行の「失われた10年」 —忘れ去られた説明責任と失墜した信頼—

沼波 正

(証券アナリストジャーナル編集委員会委員)

### 1. はじめに

黒田前日銀総裁がその就任直後に導入した、極端かつ異例な金融緩和政策である、いわゆる「異次元緩和」(以下、QQE)が、その導入後10年を経ても、当初は2年で達成すると豪語していた、QQEの目標の言わば「一丁目一番地」である「安定的に2%」というインフレ目標を達成できなかったのは、周知の事実である。したがって、黒田氏がどう言い繕おうが、QQEが「壮大な失敗」であったことは、今や誰の目にも明らかである。元日銀理事の門間一夫氏(みずほ総合研究所エグゼクティブエコノミスト)は、日銀が全力で金融緩和をやり切り、かつそれを粘り強く続けたことで、日本経済の問題は金融政策ではないということが明白になったことが、「異次元緩和の歴史的な功績である」と述べている。そうだとすると、そのために10年もの歳月を浪費する必要が果たしてあったのだろうかと思うと、何ともやり切れない気持ちに襲われるのは、筆者だけではないだろう。

それはともかく、QQEの負の遺産である、財政規律の喪失、国債などの市場機能の大幅低下、金融機関の収益力、体力の低下、「出口」における日銀の財務体質の大幅悪化のリスクなどについては、すでに多くの識者が論じているので、そ

ちらに譲ることとする。本稿では、黒田体制10年の下で、日銀が国民に対する説明責任をないがしろにし続けた結果、日銀に対する信頼が大きく損なわれてしまった(日銀の「失われた10年」という、もう一つの深刻かつ重大な負の遺産に焦点を当てることとしたい。

戦時立法で国家統制色の強かった旧日銀法がようやく改正され、1998年4月に新日銀法が施行されてから、すでに四半世紀が過ぎた。日銀法改正の基本理念は、「独立性(自主性)」と「透明性」(すなわち、「説明責任」)にあった。しかしながら、黒田前総裁の下での、2023年4月までの10年間の日銀を見るにつけ、その基本理念は一体何処に行ってしまったのかと思わざるを得ない。「独立性」については、法律上はどうであれ、総裁人事を含めて、時の政権の意向がストレートに反映される人事運用がしばしば行われることによって、その維持が困難になる部分があることは否めない。しかしながら、「説明責任」については、総裁以下がこれを重視し、金融政策が目指しているものについて、国民に対して分かりやすく説明し、その理解を求める努力を続ける気さえあれば、それを果たすことに何の障害もないはずである。だが、黒田体制の下での著しい説明責任の軽視によって、国民全般、特に金融関係者やメディアの日