

太陽グラントソントン

エグゼクティブ・ニュース

テーマ：二期目に入った黒田日銀の金融政策

執筆者：三菱UFJリサーチ&コンサルティング 研究主幹 鈴木明彦氏

要旨（以下の要旨は2分でお読みいただけます。）

本年（2018年）4月9日付けをもって、日本銀行総裁に黒田東彦（はるひこ）氏が再任されました。日銀総裁の再任は、約50年前の山際正道総裁以来のことです。黒田日銀の5年間で、デフレ脱却に向け日本の景気が大きく回復したことは論を待たず、再任されたのはそれだけ現政権からの信任が厚い証左ですが、その金融政策について賛否両論があるのは、ご承知の通りです。

今回は、内閣府大臣官房審議官として経済財政分析を担当されるなど、金融・経済に精通された三菱UFJリサーチ&コンサルティングの鈴木明彦・研究主幹に、二期目を迎えた黒田日銀の金融政策について解説していただきます。

2013年の就任以来、異次元の金融緩和でデフレ脱却を目指した黒田日銀ですが、結局2%の物価目標は達成できないままです。量的・質的金融緩和は、その「拡大」、「マイナス金利付き」と強化が図られましたが、「長短金利操作付き」で導入された「オーバーシュート型コミットメント」（消費者物価上昇率が安定して2%を超えるまでマネタリーベースを拡大）は、実際にはこの政策導入で長期金利が上昇し、マネタリーベースの増加ペースが鈍ることになりました。新しい枠組み導入後に量的・質的金融緩和は、結局振出しに戻った訳です。

二期目の黒田日銀の金融政策は、引き続き異次元の金融緩和でデフレ脱却を目指すこととなります。増加ペースが低下したと言っても、マネタリーベースを増加させるという量的・質的金融緩和の枠組みは健在です。密かに出口に向かっていたのではなく、密かに出口から離れていくペースを緩やかにしてみただけと考えられます。こうした中で、債券バブルの膨張が続いています。デフレ脱却が最優先の課題であり、しかも2%の物価目標が立ちはだかるのであれば、金融政策の出口など近づきようもありません。景気・物価動向によっては再び金融緩和の強化を迫られかねない状況です。

ここ20年近くの金融政策は、景気動向よりもデフレ脱却というスローガンに縛られ、09年11月のデフレ宣言によって金融緩和への政治的圧力が一気に高まりました。10年10月の包括的な金融緩和政策による①実質ゼロ金利政策への移行、②中期的な物価安定の理解に基づく時間軸の明確化（緩和政策の長期継続）、③資産買入れ等の基金の創設は、その後の黒田日銀のインフレーションターゲットや量的・質的金融緩和につながっていったと考えられます。

10%への消費増税が予定通り行われるとすると、その前にデフレ脱却宣言が出てくるかもしれません。それでも日銀は2%の物価目標を維持し、マネタリーベースの拡大方針を継続するため、出口に向かえないシナリオが考えられます。しかし、デフレ脱却宣言に合わせて2%の物価目標を見直す、あるいは運用を柔軟にするシナリオに移行できれば、金融政策の自由度が増してきます。ハードルはかなり高いですが、2%という物価目標の妥当性について議論はできるようになってきたようです。物価目標見直しの可能性はゼロではない、と判断しています。

テーマ：二期目に入った黒田日銀の金融政策

三菱UFJリサーチ&コンサルティング 研究主幹 鈴木 明彦

1. 黒田総裁の一期目を振り返る

(1) 「量的・質的金融緩和」の導入

2013年3月にスタートした黒田日銀の金融政策は異次元の金融緩和とも呼ばれ、それまでの金融政策とは全く異質のものとの捉え方が一般的だ。同年4月の金融政策決定会合で導入が決まった「量的・質的金融緩和」の内容を確認すると、

- ① マネタリーベース・コントロールの採用
 - ・ 金融市場調節の操作目標を無担保コールレート（金利）からマネタリーベース（量）に変更し
 - ・ マネタリーベースを年間約60～70兆円のペースで増加させる
- ② 長期国債買入れの拡大と年限長期化によりイールドカーブ全体の低下を促す
 - ・ 日銀が保有する長期国債残高が年間約50兆円のペースで拡大するよう買入れを実施
 - ・ 買入れの平均残存期間を国債発行残高の平均並みの7年程度に延長
- ③ ETF、J-REITの買入れの拡大（質的金融緩和）
 - ・ 資産価格のプレミアムに働きかける観点から買入れペースを高める
- ④ 消費者物価の前年比上昇率2%の「物価安定の目標¹」を実現
 - ・ 2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に実現

となっている。

もっとも、こうした政策は白川総裁の時代から少しずつ慎重に進められてきた施策がもとになっている。黒田総裁の政策が「異次元」だとするならば、その理由は物価目標を達成が難しい2%と設定し、その達成のために長期国債を買入れ期限と保有残高の上限を定めずに買入れた点に求めることができよう。



(2) 慎重な実験から大胆すぎる実験へ

この異次元の要素は、金融政策正常化への道を封印し、背水の陣でデフレ脱却を目指す意気込みを示すものであったが、問題を含んでいた。まず、資産買入れの規模について、量的・質的金融緩和によって、マネタリーベースと長期国債・ETFの日銀保有額は2年間で2倍に拡大することになるのだが、それがなぜ2%の物価上昇をもたらすのか。数字は同じ「2」であっても、両者を結びつけるのは次元が違いすぎる。政策目標に合った政策手段とは言えない。

ちょっとずつ量を増やしても物価が上がってこなかったが、思い切って量を増やせば物価は上がってくるはずだ、ということだろうが、慎重に実験している時に効果が無いということが分かってきたのに、止めることができない大胆な実験に移行してしまったという感がある。

次に、物価目標についてだが、まず景気に遅行する物価をターゲットにするのが妥当なのかという問題がある。インフレターゲットは急激なインフレで困っている国が導入することが多かった。しかし、日本では物価を上げる目的で導入しており、現実の物価

¹ 2%の目標は同年1月の「政府・日本銀行の共同声明」で示されたもの

動向に比べると高い目標となってしまった。加えて目標を厳格に運用することによって金融政策の自由度を大いに縛ることにもなった。

マネタリーベースの拡大が2%の物価目標を実現するというロジックに問題があったことに加え、14年4月の消費増税後に景気が調整局面に入ったことや、同年後半には原油価格が急落してきたことなどが影響して、物価上昇の勢いは後退してきた。

これに対して日銀は、同年10月の金融政策決定会合で「量的・質的金融緩和」の拡大を決め、マネタリーベースと日銀保有の長期国債残高の増加ペースがどちらも年間約80兆円に引き上げられた。この追加緩和策は一段の円安をもたらしたが、原油価格の急落が続く中では物価の下押し圧力を変えるには至らなかった。

さらに、16年1月には突如「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入を決めた。これは、マネタリーベースと日銀保有の長期国債残高の増加ペースは変更せず、日銀当座預金の一部に-0.1%のマイナス金利を適用するというものであったが、思惑に反して円高が進んだことも影響して、消費者物価は再び前年比低下することとなった。

(3) 「金融緩和強化」という名の一時停戦

2%の物価目標が一向に達成できない中、一連の金融政策の問題点も指摘されるようになってきた。まずマイナス金利政策は、銀行にとっては運用金利にあたる日銀当座預金の付利をマイナスにしてしまったこと、さらに10年債の利回りまでマイナスになるなど、イールドカーブが極端にフラットになったことが影響して、資産の安全な運用先が無くなってしまふ、あるいは金融機関の経営に悪影響を及ぼすとの批判が出てきた。また、短期決戦のはずであった巨額の国債買い切りオペをずっと続けてきた結果、これまでと同じペースで国債買い切りを続けることが難しくなってきた。

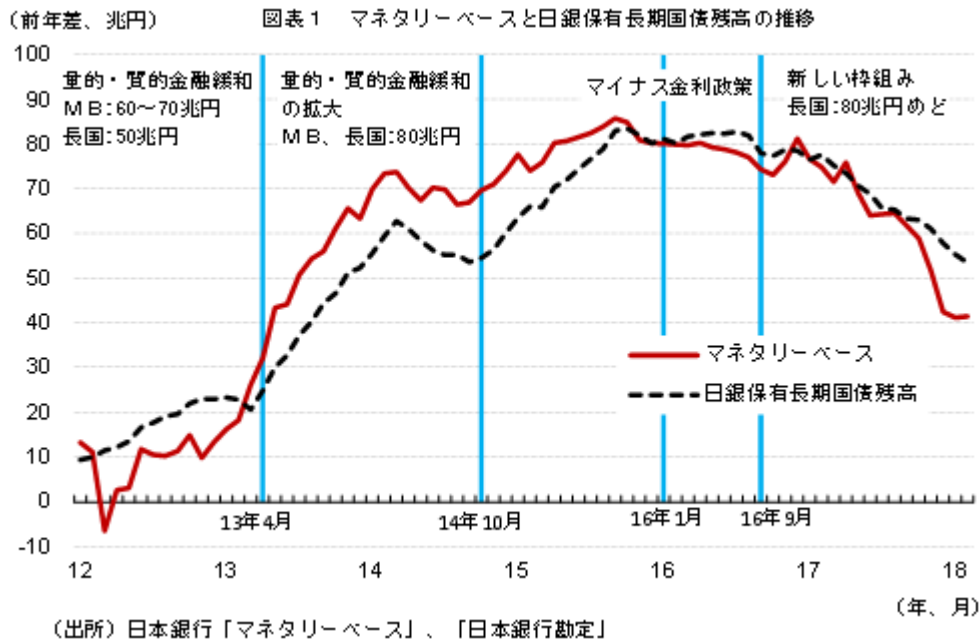
こうした問題点を解決するために考えられたのが、16年9月に導入された「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」である。この政策は二つの柱からなっているが、一つは「イールドカーブ・コントロール」である。これは、-0.1%の政策金利（日銀当座預金の一部への付利）に加えて、10年債国債金利を0%程度で推移するように促すことによって、長短金利の操作を行うものであり、極端な金利低下を防ぐ意図があった。

同時に、長期国債の買い入れは10年債金利を0%程度に推移させるために行うものとなり、マネタリーベースと日銀保有の長期国債残高を年間約80兆円のペースで増加させるという量の目標はなくなった。この結果、日銀による国債買い切りが限界に達してしまうリスクは、ひとまず回避されることになった。一方、もう一つの柱である「オーバーシュート型コミットメント」では、「消費者物価上昇率の実績値が安定的に2%の『物価安定の目標』を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続する」ことを約束した。

(4) そして振出しに戻った

「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」は、金融緩和強化のための新しい枠組みとされているが、実際にはこの政策が導入されたことによって、長期金利は上昇し、マネタリーベースの増加ペースは鈍った。緩和強化とは逆方向に動いており、量的・質的金融緩和を拡大し、マイナス金利まで導入してしまった「デフレとの戦い」をいったん落ち着かせるものであったと言えよう。

マネタリーベースと日銀保有の長期国債残高の前年比増加幅の推移をみると、「量的・質的金融緩和」の導入とその拡大によって掲げられた目標にそって推移してきたことが分かる。そして、新しい枠組みが導入されて以降は、増加ペースが減速し、量的・質的金融緩和が始まる前に近づいた。黒田総裁一期目の金融政策の柱となった「量的・質的金融緩和」は振出しに戻ったということになる（図表1<次頁>）。



2. 異次元の金融緩和が残した課題

(1) 膨張する債券バブル

新しい枠組みが導入されて以降は、マネタリーベースの増加ペースが減速したと言っても、日銀が大量の国債を買い切り、長期国債保有残高を拡大させていることに変わりはない。長期金利はプラス領域に戻ったとはいえ、ゼロ近傍の極めて低い水準での推移が続く。ゼロコストで国債を発行できるため、政府は財政再建に本気で取り組もうという意気込みが弱く、政治家は安易に歳出の拡大に走ろうとする。

しかし、この低金利がいつまでも続くとは考えられない。理由はともあれ、いずれ金利は上昇してくる。その時大量の国債を抱える日銀の財務構造は悪化する。中央銀行に対する信用が失われてくれば、通貨価値が下落して物価は上がってくる。デフレ脱却を目指す立場に立てば、こうした状況は望ましいかもしれないが、健全ではない。さらに問題なのは、物価上昇率が2%で落ち着く保証はまったくないということだ。昨今の所得の伸び悩みを考えれば、2%の物価上昇でも経済にマイナスの影響が出てきそうなのに、インフレ率がさらに高まれば、かなり厳しい状況に直面するのではないか。

(2) 不透明な金融政策

「量的・質的金融緩和」に始まって、その「拡大」、「マイナス金利付き」「長短金利操作付き」と修正を加えていくことによって、もともと分かりにくかった日銀の金融政策は一段と分かりにくいものになった。

すでに述べたように、16年9月に導入された新しい枠組みは、金融緩和を強化するとしながら、実際には逆方向に動いて、「量的・質的金融緩和」を振り出しに戻す転換点となった。昨年7月に退任した木内登英審議委員は2015年4月の金融政策決定会合から退任するまで、「マネタリーベースと長期国債保有残高の増加ペースを年間約45兆円に減額する」という議案を、修正した議案も含めて実に24回提出して毎回否決さ

れた。しかし、実際には新しい枠組みが導入されて以降この提案に近い形で増加ペースが低下している。

新しい金融政策の枠組みでは、金融政策のターゲットが量（マネタリーベース）から金利（イールドカーブ＜横軸に債券の残存期間、縦軸に同利回りの変化を示したグラフ：通常は右上がり＞）に戻り、マネタリーベースについては拡大方針だけが掲げられ、国債保有残高については年間約 80 兆円の増加ペースが目標ではなく「めど」として位置づけられた²。こうして、マネタリーベースが拡大していれば、国債保有残高の増加幅を縮小させることが可能になった。

木内審議委員の提案が賛成多数で決まっていれば、今起きていることは「金融緩和の出口に向かっている」、少なくとも「出口から遠ざかるペースを抑えている」ということになるが、新しい枠組みを導入したことによって、「金融緩和の出口に向かっているのではない」と主張できるようになった。良く考えられた枠組みであることは間違いないが、こうしたからくりを理解するのは難しい。金融政策が一般の人の目から見て極めて分かりにくいものになったことは間違いない。

(3) 2%の物価目標がまだ続く

「量的・質的金融緩和」が振出しに戻ったと言っても、2%の物価目標の旗は簡単に降ろせない。しかし、この目標は日本経済の実態から見てふさわしいものではない。バブルの時のように景気が異常に過熱する、円安が急速に進む、原油価格が急騰する、あるいは消費税率を引き上げる、といった特別な要因が無ければ達成はまず無理だ。

また、仮に2%の物価上昇が実現したとして、それによって日本経済が元気になるわけでもない。デフレが続いていると、実質金利が高止まりして企業の設備投資が抑制される、あるいは消費が先延ばしされる、と言われているが、物価が上がってきた時の実質所得の減少の方により注意を払うべきではないか。

さらに問題なのは、2%の物価目標を厳格に守ろうとしているので、この目標が達成できないうちは、景気動向にかかわらず異次元の金融緩和を続けなければならないということだ。低い成長率とは言え、いざなぎ景気を超えて戦後2番目の長期景気回復が続いているというのであれば、強烈な金融緩和を続ける必要はないはずだ。

3. 黒田総裁二期目の金融政策

(1) 非常口は作ったが

新しい枠組みの柱の一つである「オーバーシュート型コミットメント」は、表向きはデフレ脱却に向けての強い決意の表れとされたが、実際には異次元緩和の出口につながる非常口を作るものであった。コミットメントの内容を裏読みすれば、

マネタリーベース残高の拡大方針が維持されている限り、

- ① マネタリーベースや日銀が保有する長期国債残高の増加ペースを落とす
- ② 10年物国債金利の操作目標（現在0%程度）の切り上げ
- ③ 政策金利（現在-0.1%）のマイナス幅縮小

が可能となった。ただ、可能となったというだけで、実際に行う場合のハードルはさまざまだ。



² これを受けて、前出の木内審議委員の提案に「資産買入額を操作目標とする枠組みとしたうえで」という文言が入った。また、増加ペースの減額の対象からマネタリーベースが外れ、長期国債保有残高が残った。

まず、①のマネタリーベースや日銀保有長期国債残高の増加ペースは、すでに述べたとおり、大きく低下している。どちらも目標ではなくなっており、長期国債の買い入れは、10年債国債金利を0%程度で推移させるための調整手段であり、買入れ金額は金融調節を行う担当部門の判断で変更可能だ。これに対して、②と③については、金融政策決定会合の決議を経ないといけないのでハードルは高い。特に2%の物価目標を達成していないうちは、どちらの変更も容易ではない。

(2) 2%の物価目標が立ちはだかる出口への道

2%の物価目標を続けている限りは金融政策の自由度はほとんどなく、新しい枠組みで作られた非常口も実際には使われないのではないかと。

まず、マネタリーベースや日銀保有の長期国債残高の増加ペースはまだ低下する余地はあるが、増減ゼロの水準まで一貫して下がっていくということはないだろう。ここまで増加ペースを落としてきた理由として、民間で保有する売却可能な国債には限度があり、年間約80兆円のペースで国債を買い入れることが難しくなってきたことがある。今のスキームを持続可能にするためにもスピード調整が必要だったということであり、適当なレベルに到達してくれば、増加ペースの低下は一服するだろう。

次に、10年物国債金利であるが、こちらは政策金利ではないとは言え、操作目標であり、その変化は金融政策の変更を意味する。2%の物価目標を達成していないうちは誘導目標の引き上げは難しそうだが、政府・日本銀行の共同声明の中でも、日本銀行は「金融システムの安定確保を図る責務を負って」おり、「金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検」することになっている。たとえば、中小金融機関の経営を圧迫しているフラットすぎるイールドカーブを修正するという観点から操作目標を小幅上げすることは、2%の物価目標を達成していなくてもありうる。

政策金利の変更は2%の物価目標を達成していないうちはまず無理だ。現在は-0.1%と最小幅のマイナス金利であり、さらに小幅（たとえば-0.05%）のマイナス金利にするというのは現実的ではないだろう。マイナス金利の導入はイールドカーブの極端なフラット化を伴いながら金融機関の経営にマイナスであったと考えられるが、それについてはマイナスの政策金利と長期国債の買い入れの組み合わせによるイールドカーブ・コントロールによって対応するというのが基本スタンスだ。政策金利をゼロにするというのはかなり難しい。

(3) さらなる金融緩和

緩やかな景気回復が続き、物価も小幅ながら上昇が続くという前提で、異次元の金融緩和からの出口の可能性を述べてきたが、景気が後退する、物価が低下するということになってくれば、金融緩和を強化すべきとの意見が強まってくる。円高や株安が重なれば緩和圧力はさらに高まる。

追加緩和手段として、日銀は①短期政策金利の引き下げ、②長期金利操作目標の引き下げ、③資産買い入れの拡大、④マネタリーベース拡大ペースの加速、を挙げている。このうち、①と②はあまり評判の良くないマイナス金利政策を強化するものであり、これを行うことについては反対が強いらるだろう。

③の資産買い入れは、ETF（上場投資信託）、J-REIT（不動産投資信託）、CP（無担保約束手形）、社債等について買い入れ枠を設定しており、これを拡大することになる。特定の資産の価格に影響を及ぼすような政策が妥当なのか疑問があるが、株価が大きく下落してくると、ETFを中心に買い入れ枠の拡大が行われる可能性がある。

④のマネタリーベース拡大ペースの加速は、日銀保有の長期国債残高の増加ペースの拡大とほぼ同義であり、日銀による長期国債の買切り額の増加を意味する。こうした対

応が経済にプラス効果をもたらすわけでもなく、さまざまな問題を起こしているが、現実問題としては、金融緩和の強化は財政歳出の拡大と日銀による国債買入れ金額の拡大とのセットで行われることになるだろう。

5. デフレとの10年戦争は終わるのか

(1) 反論を許さない「デフレ脱却」のスローガン



金融政策だけではなく経済政策全体がデフレ脱却を達成させるために動員されている。「デフレは経済にとって悪いことであり、デフレ脱却が最優先の課題である」という基本認識は常識であり、これを共有していないと政策立案には加われず、日本銀行審議委員になることもないと言ってよいのではないかと。13年1月の政府・日本銀行の共同声明はこの基本認識を金融政策について確認したものだ。「デフレ脱却」のスローガンが絶対的なものである限り、金融政策の正常化は難しくなる。

最近は少し変わってきたが、アベノミクスが登場したころは、「1%程度の物価下落が経済にとってどの程度悪いことなのか」、「物価目標は2%でよいのか。物価が2%を超えたら経済にマイナスではないか」といったことを発言するのは空気が読めないエコノミストであり、発言したところであまり相手にされることもなかった。世の中全体のムードに金融政策が流されるというわけではないが、デフレ脱却というスローガンの威力が大きいことは間違いない。

(2) はじまりは民主党政権時代の「デフレ宣言」

このようにデフレ脱却のスローガンは強力であるが、この流れは09年11月の「デフレ宣言」に遡ることができる。この月の政府の月例経済報告で「物価の動向を総合してみると、緩やかなデフレ状況にある」と記述され、その発表に先立って、閣議後の記者会見で菅直人副総理兼経済財政担当大臣（当時）が「緩やかなデフレ状況にある」と表明し、「デフレ脱却には日銀にも協力してほしい」と注文を付けた。こうして、デフレ脱却のスローガンの下、政治サイドから金融政策に対する圧力が続く構図が始まった。

「デフレ宣言」の影響は大きかった。翌12月1日には臨時の政策委員会・金融政策決定会合が開かれ、金融緩和の強化のための新しい資金供給手段の導入が決まった。この時の日銀の発表文には「日本経済がデフレから脱却し、物価安定の下での持続的成長経路に復帰することが極めて重要な課題であると認識している。そのために、中央銀行として最大級の貢献を続けていく方針である」との文言が入った。

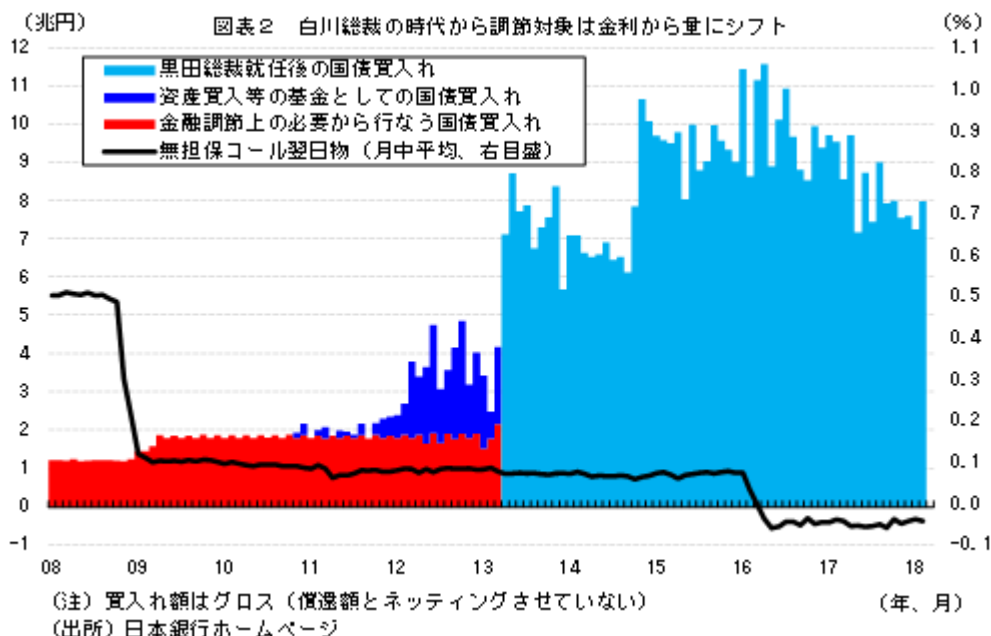
10年10月には、以下の3つの措置からなる「包括的な金融緩和政策」が決まった。

- ① 無担保コールレート（翌日物）を、0~0.1%程度で推移するように促す
 - ・それまでの「0.1%程度で推移」から実質ゼロ金利政策へ移行
- ② 「中長期的な物価安定の理解」に基づく時間軸の明確化
 - ・物価の安定が展望できる情勢になったと判断するまで、実質ゼロ金利政策を継続
- ③ 資産買入れ等の基金の創設
 - ・国債、CP、社債、ETF、J-REITなどの金融資産の買入れのための基金の創設

この「包括的な金融政策」がその後の金融政策の基本となると同時に、黒田総裁時代の「2%の物価安定の目標」、「量的・質的金融緩和」につながっていったと考えられる。

まず、実質ゼロ金利政策に移行したことによって、これ以上の金利引き下げが難しくなり、資産買入れによる長めの市場金利の低下とリスクプレミアムの縮小を促す方向に重点が置かれるようになる。資産買入れ等の基金は、当初35兆円程度の枠でスタート

したが、徐々に枠が拡大し、12年12月には101兆円程度にまで拡大した。実質ゼロ金利政策となり、金利の変更が凍結される中、金融緩和の強化はもっぱら買入れ枠の増額によって実行されるようになった。金融政策の調節対象が実質的に金利から量にシフトしたと考えることができよう（図表2）。



一方、物価目標の導入に向けての動きは、「包括的な金融政策」に先立って、「デフレ宣言」直後から始まっていた。09年12月19日の政策決定会合では、中長期的な物価安定の理解について、「消費者物価指数の前年比で2%以下のプラス領域にあり、委員の大勢は1%程度を中心と考えている³」として、「ゼロ%以下のマイナスの値は許容していない」ことが明確化された。「包括的な金融政策」では、この「中長期的な物価安定の理解」に基づいて時間軸が明確化され、事実上の物価目標が導入されたと解釈できる。

12年2月には、それまでの「理解」に替えて、「消費者物価の前年比上昇率で2%以下のプラスの領域にあると判断しており、当面は1%を目途とする」という「中長期的な物価安定の目途」が示された。さらに同年10月に出された白川日銀総裁、前原経済財政担当大臣、城島財務大臣の連名による共同文書では、「1%を目指して、強力に金融緩和を推進していく」と記されており、インフレターゲットの色彩が一段と強まった。

日銀と政府による共同文書は異例のものであると同時に、こうした流れが、13年1月の「政府・日本銀行の共同声明」と、そこで示された「2%の物価安定の目標」につながっていった。

(3) 出てくるか「デフレ脱却宣言」

デフレ脱却のスローガンが続く一方で、2%の物価目標は容易に達成できるものではない。となると、二期目の黒田日銀の金融政策は今と変わらないと考えるのが自然だ。

³ それまでの表現は、「0~2%程度の範囲内にあり、委員毎の中心値は、大勢として、1%程度となっている」

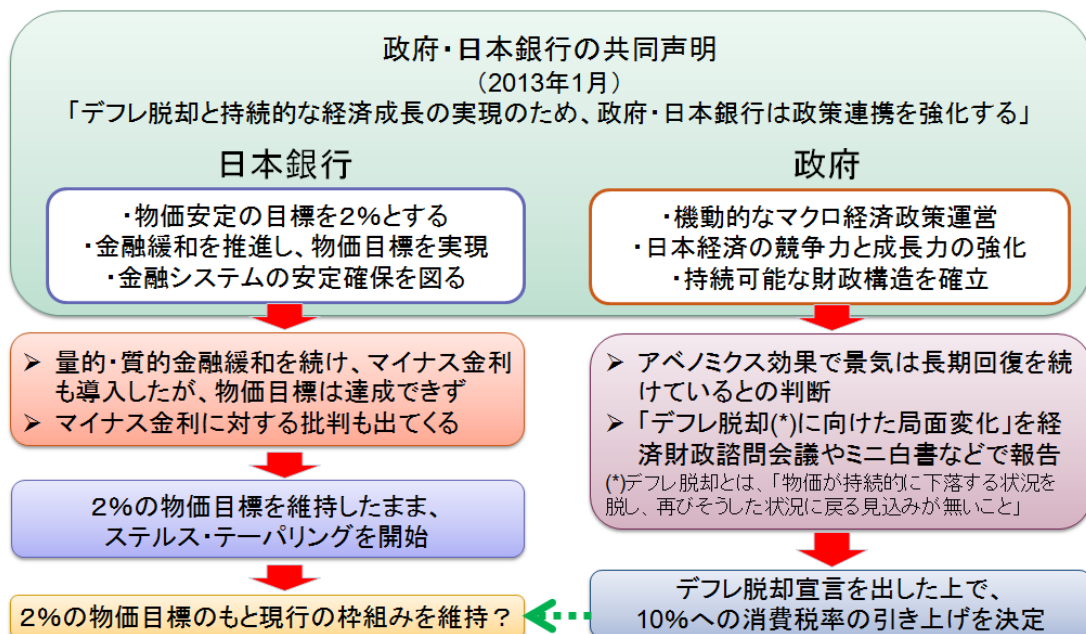
19年10月には先延ばしされていた消費税率の10%への引き上げが予定されている。安倍政権は景気下支えのための歳出拡大に走りそうであり、金融政策が出口に向かうことはさらに難しくなる。

消費増税の実施を最終的に決めるのは18年中ということになるが、その前に政府のデフレ脱却宣言が出てくる可能性がある。10%への消費増税実施を決定する前に、政府としてはデフレ脱却を宣言しておきたいところであり、すでに政府は、「デフレ脱却に向けた局面変化」という報告を行うなど、デフレ脱却宣言に向けた準備を進めている。

政府・日銀のアコード（共同声明）の中に2%の物価目標が出てくるが、これはあくまで日銀の目標である。政府が出すデフレ脱却宣言はこれに縛られるものではない。物価が2%上がっていないのにデフレ脱却宣言が出ると金融政策にどう影響するか。二つのシナリオが考えられる。まずメインシナリオでは、消費税率が10%へ引き上げられる一方で、日銀は2%の物価目標を維持して、マネタリーベースの拡大方針を継続し、低金利が続くことになる。

もう一つのシナリオは、政府のデフレ脱却宣言に合わせて、2%の物価目標の見直しを行うというものだ。2%を上限金利と考えて0~2%と幅を持たせた目標とする、あるいは2%を中長期的に達成する目標ということにして柔軟性を持たせる、といったことが考えられる。ハードルは高そうだが、2%という物価目標に固執することが日本経済にとって良いことなのかという議論がようやくできるような雰囲気にはなってきた。物価目標見直しの可能性が少しは出てきたようだ（図表3）。

図表3 デフレ脱却宣言が出ると金融政策は変わるか



以 上



執筆者紹介

鈴木 明彦(すずき あきひこ) 1959年 東京都生まれ
三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング 研究主幹

<学歴・職歴>

1981年 早稲田大学政治経済学部経済学科卒
1981年 日本長期信用銀行(現 新生銀行)入行
1987年 ハーバード大学ケネディー行政大学院卒
1999年 三和総合研究所(現 三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング)入社
2009年 内閣府大臣官房審議官(経済財政分析担当)
2011年 三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング 調査部長
2018年 同 研究主幹