

豪政府による豪中銀レビューとわが国への示唆

日本総合研究所 主席研究員
河村小百合

かわむら・さゆり 88年3月京

大法卒、19年7月から現職。19年
から財政制度等審議会財政制度
分科会委員を務める。近著に「日
本銀行 我が国に迫る危機（講
談社現代新書）。

コロナ危機後の高インフレ局面への急転換を受け、日銀を除く主要中央銀行は金融引き締めを継続しているものの、政策転換の遅れ等を背景に軒並み高インフレ状態が長引き、各国の国民は重い負担を余儀なくされている。そうした中、金融政策決定プロセスの在り方等を、外部の客観的な目も入れて見直すとする動きが複数の国で見られ始めている。オーストラリアはその先行事例であり、2022年夏から約半年の期間をかけ、当事者である豪準備銀行（RBA）ではなく連邦政府が実施主体となり、海外当局や専門家の目も入れつつRBAの幅広いレビューが徹底的に実施され、現在は、その勧告の方向性に沿った改革が進められている。中央銀行の「独立性」が「独善」に陥ることなく、国民生活にとって最善の金融政策運営が行い得るようになるために、中央銀行の制度設計や運営にいかなる改革が求められるのか。

豪政府による豪中銀見直しの経緯

RBAは、08年のリーマン・ショック後の局面では、他の主要中央銀行のように、政策金利の引き下げ余地がなく、「ゼロ金利制約」に直面するまでには至らず、公開市場操作による資金供給・吸収のみで短期

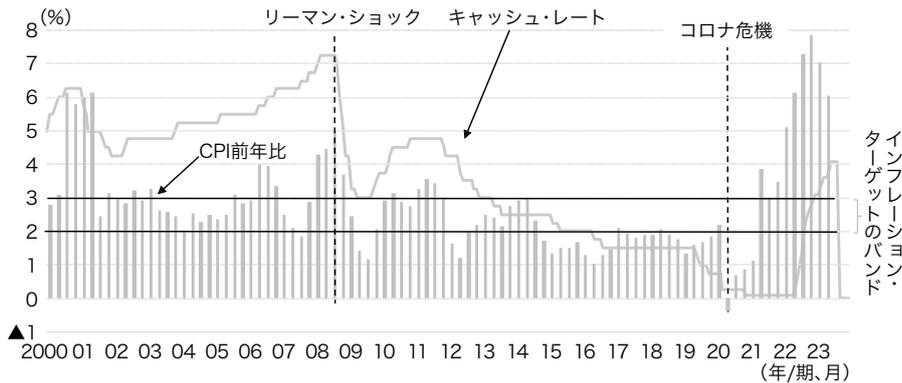
の政策金利を誘導できる従前通りの（伝統的な）金融政策運営を続けることができていた。しかしながら、20年春以降のコロナ危機の局面においてはついに「ゼロ金利制約」状態に陥り（図表1）、非伝統的な金融政策手段を採用することになった。RBAが採用した非伝統的な手段

の主なものは、①3年物の国債金利を短期の政策金利（キャッシュ・レート）と同水準に誘導する「イールド・ターゲット（YT）政策」②豪国債（連邦政府債）や州債等を多額に買い入れる「債券買い入れプログラム（BPP）」③超低金利政策を一定期間継続することをあらかじめ

約束する「フォワード・ガイダンス（FG）」である。なお、①のYT政策は、RBAとしては、あくまで③のFGを強化する意味合いで実施されたものであった。

これらの主な非伝統的手段の実施および解除に至るまでの政策運営等の推移は図表2の通りである。図表1からも明らかのように、豪においても21年夏頃から高インフレ基調が明確化し、それにつれて市場参加者の金利先高観が強まっていたにもかかわらず、YT政策の解除は同年11月と遅れた。RBAが政策金利の引き上げに転じたのは22年5月と、引き締め転換が後手に回ったことが批判されている。米連邦準備制度（Fed）よりさらに遅れること2カ月が経過してのことだった。

〈図表1〉豪CPI前年比と豪中銀キャッシュ・レートの推移



(原資料) Australian Bureau of Statistics, Reserve Bank of Australia.
 (出所) Refinitiv Eikonを基に日本総合研究所作成

RBAは、これらの非伝統的な手段の解除や終了からあまり時間を置くことなく、22年半ば以降、非伝統的手段による金融政策運営に関する総括を相次ぎ公表している。22年6月には「イールド・ターゲット政策

しかしながら、豪経済のその後
 の推移を見る限り、RBAは結果
 的には高インフレの制圧に時間を
 要しているのが実情である（前掲
 図表1）。消費者物価前年比は、
 ピーク時の22年第4四半期には

豪政府によるRBAレギュレーターの体制と着眼点

の総括」、9月には「債券買い入れ
 プログラムの総括」、11月には
 「RBAのフォワード・ガイダンス
 のアプローチに関する総括」がそれ
 である。これらの主な内容は図表3
 の通りであるが、いずれも、各手段
 による効果の側面のみならず、副
 作用や弊害とすべき側面も含め、
 虚心坦懐に分析した上で、金融経
 済情勢の判断や政策変更の意思決
 定のタイミングに関する反省を含
 め、今後の金融政策運営にとって
 の教訓を導き出し、豪国民や市場
 関係者に対して包み隠さず明らか
 にするものとなっていた。日銀が
 黒田東彦前総裁体制下でこれまで
 公表してきた「総括」や「点検」が、
 事実上、自己弁護や自己正当化の
 色合いがかなり濃いものであった
 のとは、極めて対照的な内容の総
 括であった。

7・8%に達し、
 RBAの後手に回
 った政策運営に対
 する世論からの風
 当たりも強まった。
 そうした中、豪
 では22年5月の総
 選挙において、国
 民は保守連合（自
 由党等）から労働
 党への政権交代を
 選択し、アルバニ
 ージー政権が発足
 した。そして同年
 7月に、チャーマ
 ーズ財務大臣は、
 政府が主体となつ
 て、同国において
 1990年代以来
 とするRBAの在
 り方の見直しを実
 施することを明ら
 かにした。今回の
 レビューの対象は、
 RBAの目的、マ
 ンデート（負託）、
 金融政策・財政政
 策・マクロプルー
 デンス政策の相互

7・8%に達し、
 RBAの後手に回
 った政策運営に対
 する世論からの風
 当たりも強まった。
 そうした中、豪
 では22年5月の総
 選挙において、国
 民は保守連合（自
 由党等）から労働
 党への政権交代を
 選択し、アルバニ
 ージー政権が発足
 した。そして同年
 7月に、チャーマ
 ーズ財務大臣は、
 政府が主体となつ
 て、同国において
 1990年代以来
 とするRBAの在
 り方の見直しを実
 施すること

〈図表2〉コロナ危機以降の豪中銀の主な非伝統的手段の実施から解除の流れ

(金額は豪ドル)

	2020年 3月	9月	11月	2021年 2月	7月	9月	10年半ば以降	11月	2022年 2月	5月	2023年 8月(直近)
キャッシュ・レートの変更(短期の政策金利)	0.25%		0.10%							0.35%	4.10%
イールド・ターゲット政策	導入						市場混乱	解除			
3年物国債金利目標	0.25%		0.10%								
想定する実施期間	~2023年 4月	~2024年 4月			延期せず (~2024年 4月のまま)						
債券買い入れプログラム			導入							買い入れ国債 新規買い入れ の再投資や中 途売却はしな いと公表	
買い入れ金額の想定			1,000億ドル	【追加】 1,000億ドル							
買い入れペース			50億ドル/週	50億ドル/週	40億ドル/週						
想定する実施期間			~2021年 4月	2021年 4月~	少なくとも 2021年11月 半ばまで	少なくとも 2022年2月 半ばまで		9月の決定を 再確認	2月10日が 最終買い入れ		

(出所) Reserve Bank of Australia, Review of the Yield Target, June 21, 2022, Review of the Bond Purchase Program, September 21, 2022, Review of RBA's Approach to Forward Guidance, November 15, 2022等を基に日本総合研究所作成

〈図表3〉RBA自身の“Review”におけるイールド・ターゲット政策、および債券買入れプログラムに関する主な評価や教訓

イールド・ターゲット (YT) 政策

- 振り返れば、理事会として経済の下方リスクに重点を置き過ぎてしまった。YTはもっと早期に解除すべきであった。出口局面では実際に混乱が生じ、RBAの信認にも痛手を負った。
- 将来的にYTを用いる可能性は低いとみている。
- もっとも、極端な環境下では再度、YTを用いることが適当になる可能性もあるが、今回の経験からの以下の教訓を活かすべき。
- ターゲットは維持されるという高い信認を得られるだけ十分に短いものであることが必要。
- 将来的にはYTよりもBPPの方が選好されるようになりそうで、BPPの方が出口の柔軟性は高い。
- ただし、BPPにはコストが伴う。具体的には、①中央銀行が債券買入れの拡大によってより大きな財務面でのリスクを被ることや、②中央銀行の債券保有の増加につれて市場機能に相当な影響を及ぼす可能性があること、である。

債券買入れプログラム (BPP)

- BPPは長期の豪国債イールドを約30bp低下させた。この国債金利に対する効果は、BPPの最初のアナウンスの時に発生しているが、これはRBAに限らず他の中央銀行が債券買入れを行った際の国際的な経験と首尾一貫する。
- その結果、企業や家計の借入れコストを記録的な低さにまで低下させ、為替レートをより減価させる方向に作用した。
- 他方、こうした効果と表裏一体として、豪経済がより力強く成長し、金利が上昇することになれば、かなり大きい直接的な財務面でのコストがRBA自身に発生する。RBAにとっての最終的な、直接的な財務面でのコストは、買入れた国債が満期に至るまでの間の政策金利の道筋に依存する。
- YTに比較して、BPPは経済環境の展開に呼応してより柔軟に対応可能。ただしそれには、財務面でのより大きなコストを伴い得る。これらのコストは、プログラムの着手時に、そして以降の情勢変化に応じて、慎重に評価される必要がある。

(出所) Reserve Bank of Australia, *Review of the Yield Target*, June 21, 2022, *Review of the Bond Purchase Program*, September 21, 2022, を基に日本総合研究所作成

作用、ガバナンス、組織風土、業務運営等である。ただし、RBAの決済、金融インフラ、銀行業務、および発券機能は検討対象から除外された。豪政府側が論点ペーパーで示した問題意識は図表4の通りである。同国においては、二大政党である

労働党と保守連合との間で、中央銀行の金融政策運営や非伝統的な手段の採用の是非等を巡って、従前から見解に大きな隔たりがあったわけではなく、RBAに対する与野党の姿勢に大きな差があったわけでは必ずしもなかった。今回の豪政府による

〈図表4〉RBAのレビューに際して掲げられた3つのテーマと論点

テーマ1：金融政策の取り決め

- 論点**
- 1959年準備銀行法において打ち出された目標である通貨の安定、完全雇用の維持、および経済的な繁栄と豪州の人々の福祉、を変えようとするばどのようなように変えるべきか、もしくはこれらは引き続き正当な目標といえるか。
 - 「金融政策の実行に関する声明」(引用者注)において表現されているRBAの柔軟なインフレーション・ターゲティングの取り決めに関して何らかの調整があるべきかとすればどのような調整か。もしくは、現下のそして将来の課題を鑑みれば、いかなる代替的な取り決めが最も適切であるか。RBAは金融政策のアプローチにおいて、これらの目標のバランスをいかにとるべきか。
 - 金融、財政、マクロ・ブルーデンス政策は、経済の下降局面や金利が実効的な下限に接近する局面を含めて、互いにかいに補完し合うべきか。この点から、豪の金融政策の枠組みや財政やマクロ・ブルーデンス政策の取り決めとの相互作用に対していかなる示唆が得られるか。

テーマ2：目標に対するパフォーマンス

- 論点**
- 金融政策の将来の決定や実行を強化するうえで、RBAの目標に対するパフォーマンスからいかなる教訓を引き出し得るか。
 - RBAの目標の中にトレード・オフが生じた場合、RBAはこれらを過去においていかにマネージしたのか。将来においてはいかにマネージすべきか。
 - 金融政策の意思決定をサポートするうえでRBAが入手した一連のインプットには、いかなる改善の余地があるか。
 - 金融政策の目標を追求するうえで、RBAは金融政策のいかなる手段を用いるべきか。将来的にはそれをいかにして最も効果的に用いることができるか。
 - コミュニケーションに関するRBAのアプローチのうちのどの側面がうまく機能し、目標の達成に資するものとなっていたか。また、コミュニケーションにはいかなる改善の余地があるか。

テーマ3：ガバナンス

- 論点**
- RBAにおける組織的な文化はその価値をどの程度反映しているか。
 - 高い質の意思決定が行われ、目標がより効率的に達成されるように促すうえで、RBAの文化、および(もしくは)価値に何らかの変化があるのか。
 - RBAにおける文化は、インバージョンと適切なリスク・テイクを促しつつ、目的の明確さや組織としてのアイデンティティ、物事に関する深い知識のバランスをとるものとなっているか。
 - RBAのマネジメント上のアプローチは、職員の任務や実効的な意思決定を支援するものとなっているか。
 - スキルや経験、ダイバーシティを含めて、RBAはどのような労働力を必要としているのか。
 - RBAが職員を惹きつけ、育成し、維持し、スキルと経験とダイバーシティが正しく混合された状態を達成するうえで資するよう、RBAが変化するべき点はあるか。

(引用者注) 準備銀行法で定められたRBAの目標を達成する上での、金融政策運営上の具体的な戦略を、RBA総裁と財務大臣との合意によって定めるもの。直近では、2016年のこの声明において、「金融政策の適切なターゲットは、時間をかけて2~3%のインフレ率を達成することである」と明記されている。

(出所) Australian Government, *Review of the Reserve Bank of Australia Issues Paper*, September 15, 2022を基に日本総合研究所作成。訳は筆者。

RBAの見直し作業は、政権交代を節目に、決して政争の具としてではなく、あくまで世論が求めるRBAの見直し作業に労働党政権が着手したものとみることができよう。レビューの実施主体は豪政府であり、財務大臣が所管する。レビュー

の作業は、RBAからも財務省からも独立した立場にある豪国内外の3人の専門家で構成されるパネル(図表5)が主導する。その中には、カナダ銀行やイングランド銀行で要職を歴任した当局者も含まれる。レビューの作業は、RBAからは距離を

置き、財務省の官房およびその他のスタッフが支援する形で実施された。なお、その際、他の中央銀行（米Fed、カナダ銀行、ニュージーランド準備銀行、および欧州中央銀行を含む。日銀は対象外）に関して先行して実施されているレビューの内容を勘案することが当初から表明されていた。また、ガバナンスの在り方を検討するに際しては、RBAの現職の職員、および既に離職した職員らに対するアンケート調査が実施されたほか、RBAの金融政策運営に対する対外説明の実効性を測る上での判断材料とするため、職業エコノミストを対象とするアンケート調査も実施されるなど（図表5）、国内の幅広い知見を収集する形でレビューの作業が進められた。

今日においては、政府から独立した立ち位置として設計されるケースがほとんどである中央銀行に対して、中央銀行自身で行う総括等とは別に、国外を含む外部の目による客観的な検証や評価の作業が行われることは、世界各国を見渡しても稀である。豪の場合、行財政制度や行財政政策運営の面で、1990年代からNPM（ニュー・パブリック・マネジメント）

の考え方に立脚し、客観的な評価や徹底した情報開示を徹底することを通じて、先進国の中でも屈指の健全な財政運営を達成してきた土壌があり、そうした政治的・社会的な風土や国民世論が形成されているからこそ、今回のような世界各国の中でも異例と言える「中央銀行に対する外部の目による客観的な検証」が可能になったものとみられる。

柔軟なフレキシビリティの枠組みは維持

豪政府によるRBAのレビュー作業は、その後約半年の時間をかけ、多角的な作業が予定通りに進められた。豪政府が設置したパネルは23年3月末に財務大臣に対して報告書を提出し、その内容は、本体のみで282ページに及ぶ報告書のみならずリサーチ・ペーパー類も含めて、4月20日に全てが対外公表された。RBA側からはロウ総裁より、こうした検討結果を前向きに受け止める姿

勢が表明され、実際にも報告書における勧告内容に沿った改革が既に一部着手されている。また、アルバニジー政権は既に、来たる9月に任期満了で退任するロウ総裁の後任としてブロック副総裁を昇格させ、RBA初の女性総裁を誕生させる人事も決定している。

RBAの金融政策運営に関する改革や改善の方向性は、最終的には14本の勧告の形（各勧告には、さらにブレイク・ダウンした詳細な勧告が含まれる）にまとめられている。その内容は極めて多岐にわたるものであるが、今回、対象となったRBAにとつてのみならず、日銀やわが国をはじめとする他の中央銀行や政府に

〈図表5〉RBAのレビューにおけるパネルのメンバーの顔ぶれと公表されたリサーチ・ペーパーおよびサーベイの内容

パネルのメンバー		
Carolyn Wilkins	イングランド銀行金融監督政策委員会外部メンバー、元カナダ銀行上級副総裁	
Professor Renée Fry-McKibbin	豪の有力なマクロ経済学者。豪国立大学Crawford公共政策スクール暫定ディレクター	
Dr Gordon de Brouwer PSM	豪の著名なエコノミスト。豪財務省およびRBAにおける公共政策の35年間にわたる経験を有する公共政策改革次官	
リサーチ・ペーパー		
執筆者	所属	タイトル
Prasanna Gai	オークランド大学	金融政策のガバナンスプロセス、構成、および国際的な経験
Anil K Kashyap	シカゴ大学ブース・スクール・オブ・ビジネス NBER, CEPR	金融政策と金融の安定：ガバナンスの設計の検討
Eric M. Leeper	バージニア大学	セントラルバンカーにとつての金融－財政政策の相互作用
Andrew Levin	ダートマス大学、IMF常任客員研究員 NBER, CEPR	豪準備銀行のガバナンスとアカウントビリティ強化に向けた原則および実務上の勧告
Athanasios Orphanides	マサチューセッツ工科大学	ゼロ政策金利近辺での金融政策：豪の経験のレビュー
サーベイ		
RBA元スタッフ RBAスタッフ 職業エコノミスト（RBAのコミュニケーション戦略の認識に関する調査）		

（出所）Ministers Treasury portfolio, Review of the Reserve Bank (Hon Dr Jim Chalmers MP Media releases), 20 July 2022 (<https://ministers.treasury.gov.au/ministers/jim-chalmers-2022/media-releases/review-reserve-bank>, 2023年4月20日アクセス)、およびAustralian Government, Resources, Review of the Reserve Bank of Australia (<https://rbareview.gov.au/resources>, 2023年4月20日アクセス)を基に日本総合研究所作成

(※は女性)

〈図表6〉RBAの準備銀行理事会メンバーの現在の顔ぶれ

役職	名前	主な経歴、専門分野等
職権上の(ex officio)メンバー		
総裁	Philip Lowe	RBA生え抜き。MIT Ph.D
副総裁	Michele Bullock (※)	RBA生え抜き。LSE MSc。2023/9月に次期総裁就任予定
財務長官	Steven Kennedy	
非執行(non executive)メンバー		
	Mark Barnaba	投資銀行家
	Ian Harper	大学教授。Melbourne Business Schoolディレクター
	Carolyn Hewson (※)	実業家
	Iain Ross	連邦裁判所判事
	Carol Schwartz (※)	企業役員、地域活動家
	Alison Watkins (※)	大学総長

(出所)RBA, Reserve Bank Board (<https://www.rba.gov.au/about-rba/boards/rba-board.html>, 2023年8月3日アクセス)等を基に日本総合研究所作成

【勧告1】RBAの独立性を確約し、規程上の金融政策の目標を明確化すべき。

【勧告2】柔軟なインフレーション・ターゲットの枠組みを維持(2〜3%という物価目標は適切)しつつも、いかにそれを運営するかを明確化すべき。

理事会メンバーに求められる資質の明確化が必要

さらに注目されるのは、金融政策の意思決定体制等に関する勧告の部分である。

【勧告8】専門家による金融政策理事会を、より多様な視点と知見の持ち主で構成すべき。

RBAにおいて金融政策を議論する理事会のメンバーは豪政府が任命するが、その顔ぶれは図表6のようになっている。執行部でもある総裁や副総裁らを除けば、各界の有識者代表、とも言えるメンバーで構成されている。今回のレビューにおいて

は、経済の先行きの不透明性が増す厳しい状況下でのRBAの政策判断を確実なものとするべく、理事会メンバーの人選を完全にその時々

の政権に任せてしまうことなく、理事会メンバーに求められるスキルや経験のマトリックスをあらかじめ示し、財務次官、RBA総裁および第三者から成るパネルがふさわしい候補を財務大臣に推薦するようにしてはどうか、という勧告が行われている。報告書では、このスキルや経験のマトリックスの例も示されており(図表7)、そこでは具体的に、開放経済のマクロ経済学や金融システム、労働市場、ないしは経済の供給サイドの各専門家が想定されている。豪国内の世論からは、今回のレビューにおけるこうした勧告内容を受け、高インフレで苦しむ現下の国民生活を踏まえ、今後は、労働者の視点を有するメンバーがRBA理事会に加わるようになるであろうことを歓迎する論調が見られている。

【勧告9】金融政策の決定、戦略および調査をより深く検討できるよう支援すべく、プロセスを改善すべく(金融政策理事会の年当たり開催回数の削減等)。

【勧告10】金融政策の透明性とアカウンタビリティを強化すべき。

RBAにおいては従来から、1月を除く毎月第一火曜日に、金融政策理事会が開催されてきた。今回のレビューにおいては、それでは各理事の間の開催間隔が短か過ぎて、経済・金融情勢の判断の上での十分な検討が尽くせなくなかなかねない、との問題点が指摘されている。この勧告を受けてRBAでは早速、去る7月に、24年以降の金融政策理事会の開催回数を年8回に減らすことが決定され、公表されている。

非伝統的手段は財務資本を定期的に検証すべき

このほか、RBAは非伝統的手段、とりわけ債券買い入れプログラム(BPP)の採用によって、RBA自身の財務運営の面でも大きな影響を受けざるを得なくなった。この点はRBA自身が先に実施した総括の中でも指摘されている(前掲図表3)ほか、RBAは今後の自らの財務運営の見直しに関しても、金利シナリオ別の見直しを策定し、対外公表している。こうした状況を受け、今回の報告書においては、政府との関係の在り

とつても大いに示唆に富むものになつており、以下にその一部を紹介する。金融政策の目標設定や金融政策運営戦略に関しては、他の代替的な目標や戦略の選択肢も実際に検討された上で、次のような勧告が示されている(訳は筆者)。

〈図表7〉金融政策の理事会メンバーに求められるスキル・マトリックスの例

スキルおよび経験	内容
経済の専門	以下の分野の1つについて、有意義な実務上の経験ないし資格があること :オープン・エコノミー・マクロ経済学、金融システム、労働市場、およびサプライ・サイド経済
分析能力	大量の情報を十分に理解し、かつ/または、合理的な見解を素早くリサーチし形成できる能力が実証されていること
戦略的な視点	不確実性が高い状況下において複雑なビジネス・プランを決定し、実行でき、先行き現れるであろう問題を予想でき、リスクのバランスをとる能力が実証されていること
コミュニケーション	複雑な問題を、完璧な信頼をもって、また理想的には多様な聴衆に対して、伝えられる経験があること
リーダーシップと法人組織での経験	委員会や理事会という文脈を含め、建設的な熟考を必要とする環境下で協働するシニア・レベルでの経験があること

(出所) Australian Government, *Review of the Reserve Bank of Australia An RBA fit for the future*, March 2023, p131, Box 3.2を基に日本総合研究所作成。訳は筆者

方に関しても、以下のような勧告が行われている。
【勧告3】 財政政策と金融政策の相対的な役割に関する理解がより深まるよう促すべき。
【勧告4】 金融政策の枠組みと手段の定期的なレビューを制度化すべき。

今回の勧告においては、金融政策の枠組みと手段の見直し作業を、RBAと財務省が共催する形で、5年ごとに開催することが望ましい、とされている。先進国の中でも屈指の健全財政を誇る豪国であっても、中央銀行の金融政策運営の結果として、これだけの悪影響を財政運営が被らざるを得なくなった以上、中央銀行の金融政策運営上の独立性は尊重しつつも、財政当局にも一定の関与が求められる、という考え方である。こうした方向性での指摘は、ドイツにおいても連邦会計検査院から最近なされており、コロナ危機後の正常化局面にある現在、豪に限らず今後各国で議論を呼ぶ可能性もある。

日銀の財務事情が、RBAをはじめとする他の中央銀行対比で極端に悪いわが国も、その例外ではなからう。
コントロール政策の運用の柔軟化」と称して、10年国債金利の上限を事実上1%に引き上げた。しかしながら、新体制に移行しても、日銀自身が先行き抱える財務運営上の深刻な問題に植田総裁が言及することはなく、日銀自身、そして国の財政運営を巻き込む形でわが国全体が抱える先行きのリスクの大きさを鑑みれば、日銀の政策修正や正常化への取り組みは遅々としたものにとどまっている。また、日銀は植田総裁の下、過去25年間という長期間を対象とするレビューを実施しているが、当事者である日銀自身がレビューの主体となることで、これほどまでに深刻な事実上の財政ファイナンス状態を続けていながら、その問題の根幹を直視する総括がどの程度の意義ある形で実施できるのか、疑問なしとしない。このような「お手盛り」の運営に終始している限り、わが国の将来に禍根を残す結果につながりかねない。

短期の政策金利からマネーの供給量（マネタリーベース）に転換するという、他の中央銀行であれば年単位の時間をかけて慎重に検討するであろう重大な決定が、複数の審議委員の懸念の指摘を振り切り、掘り下げた討議もなされることなく、わずかに1回の会合でいともたやすく決定されていた事実が明らかにされ、波紋を広げている。今後、年月の経過につれて、金融政策決定会合の詳細な資料がさらに公表され、わが国の将来に禍根を残しかねない一連の金融政策運営について、日銀がその副作用や自らの財務運営上の負担、国の財政運営への悪影響を含めてどこまで議論していたのか、していなかったのか、わが国の下にさらされるであろう。わが国においても、いずれ日銀の金融政策運営の在り方や制度設計について、政府側の人事運営を含めて、抜本的に見直さざるを得なくなる日が到来することになる。その際、今回、豪政府が実施したRBAの見直しは、わが国にとっても大いに参考になるものと言えよう。

翻つてわが国においては、植田和男総裁の就任後3カ月あまりが経過した23年7月、日銀は「イールド・カーブ・

議事録公開から浮かび上がる日銀の課題

折しも去る7月、日銀は13年上半期の金融政策決定会合の詳細な議事録や提出資料を公表した。そこからは、13年4月の黒田総裁就任直後の会合で、金融政策運営の操作対象を