



日本銀行金融研究所  
Institute for Monetary and Economic Studies,  
Bank of Japan

# 金研ニュースレター

2021年6月

金融研究所(Institute for Monetary and Economic Studies, IMES)は、1982年10月に日本銀行創立100周年を記念して、日本銀行の内部組織の1つとして設立されました。金融研究所は、金融経済の理論、制度、歴史に関する研究を行っているほか、金融経済に関する歴史的資料の収集・保存・公開を行っています。

## ハイライト

### 2021年国際コンファランス

- ✓ 開会挨拶
- ✓ 前川講演
- ✓ 基調講演
- ✓ 政策パネル討論

「金研ニュースレター」は、日本銀行金融研究所が主催するイベントなどを、幅広い読者を対象に、タイムリーにお知らせすることを通じて、金融研究所の活動を紹介することを目的としています。

## 2021年国際コンファランス

日本銀行金融研究所では、5月24～25日に2021年国際コンファランスをオンライン形式で開催しました。

1983年に第1回を開催して以降、初のオンライン開催となった今回のコンファランスでは、「ニューノーマルへの適応：COVID-19後の展望と政策課題」をテーマとして、幅広いトピックについて活発な議論が展開されました。



開会挨拶を行う黒田東彦総裁  
(日本銀行、写真：中島美沙)

黒田東彦総裁（日本銀行）は、開会挨拶において、まず、今回のコンファランスのテーマに込められた大きな問題意識として、感染症危機の先にある「ニューノーマル」とはどのような姿なのか、我々はそれに向けてどのように適応していくのか、という2つの問いを提示しました。そのうえで、感染症危機後の経済展望と政策課題について論点を整理し、感染症下の適応として生じたデジタル化の拡がりや加速は、社会に不可逆な変化をもたらしてきたと指摘しました。最後に、本年のコンファランスを通じて、感染症後の経済や政策に関する多くの知見が示されることを期待すると述べました。

前川講演では、オリヴィエ・J・ブランシャール名誉教授(マサチューセッツ工科大学)が、低金利のもとでの財政政策について論じました。まず、近年の低金利は歴史的なトレンドであり、今後も続く可能性が高いとの見方を示しました。次に、政府債務の持続可能性は金利と経済成長率の差に依存する点を説明し、それが持つ財政・金融政策への示唆を提示しました。最後に、財政支出は、感染症による景気後退に対して総需要の落ち込みを防ぐために必要であり、膨大な財政赤字を回避しつつ、民間投資を刺激する政策が求められると述べました。



前川講演を行うオリヴィエ・J・ブランシャール名誉教授(マサチューセッツ工科大学)



基調講演を行うアタナシオス・オルファニデス教授(マサチューセッツ工科大学、金融研究所海外顧問)

基調講演では、アタナシオス・オルファニデス教授(マサチューセッツ工科大学、金融研究所海外顧問)が、感染症危機に対する中央銀行の対応を振り返り、中央銀行のバランスシートの力を十分に活かしたと称賛しました。特に、市場が悪化した場合のバックストップとしてバランスシートを効果的に活用した点、量的緩和政策によりタームプレミアムを縮小させ、政府債務の借換え費用を抑制することで、財政拡大を円滑化させた点を指摘しました。最後に、金融政策が財政政策に影響を与えうる中で、どのように中央銀行の独立性を守ることができるのかという点を述べました。

植田和男教授(共立女子大学兼東京大学、金融研究所特別顧問)を座長とする政策パネル討論では、ギータ・ゴピナート経済顧問兼調査局長(国際通貨基金)、チャールズ・L・エバンス総裁(シカゴ連邦準備銀行)、ティフ・マックレム総裁(カナダ銀行)、フィリップ・R・レーン専務理事(欧州中央銀行)、ステファン・イングベス総裁(スウェーデン・リクスバンク)、若田部昌澄副総裁(日本銀行)の6名のパネリストが、コロナ感染症のもとで政策当局者が直面している様々な課題について議論を交わしました。議題としては、感染症危機が短期的および長期的にマクロ経済



座長:植田和男教授(共立女子大学兼東京大学、金融研究所特別顧問)



パネリスト(上段左から):ギータ・ゴピナート経済顧問兼調査局長(国際通貨基金)、チャールズ・L・エバンス総裁(シカゴ連邦準備銀行)、ティフ・マックレム総裁(カナダ銀行)、(下段左から)フィリップ・R・レーン専務理事(欧州中央銀行)、ステファン・イングベス総裁(スウェーデン・リクスバンク)、若田部昌澄副総裁(日本銀行)

に及ぼす影響とその含意、分配面における帰結、金融政策対応や中央銀行が取組むべき新たな課題が取り上げられました。

さらに、報告セッションでは、3名の著名な学識者が政府債務の持続可能性や感染症危機後の労働の特性に関する発表を行い、フロア参加者も交えて議論が繰り広げられました。

閉会挨拶において、カール・E・ウォルシュ名誉教授(カリフォルニア大学サンタ・クルーズ校、金融研究所海外顧問)は、今回のコンファレンスの各セッションで取り上げた論点を総括したうえで、今回のコンファレンスにおける議論は、政策課題と感染症危機後の経済の姿を形作る要因について重要な示唆を与えるものであったと締めくくりました。



報告者(左から):「A Goldilocks Theory of Fiscal Policy」と題する報告を行うアティフ・R・ミアン教授(プリンストン大学)、「Debt as Safe Asset: Mining the Bubble - FTPL with a Bubble & MMT」と題する報告を行うマークス・K・ブルネルマイヤー教授(プリンストン大学)、「The Nature of Work After the COVID Crisis: Too Few Low-Wage Jobs」と題する報告を行うデビッド・オーター教授(マサチューセッツ工科大学)



閉会挨拶を行うカール・E・ウォルシュ名誉教授(カリフォルニア大学サンタ・クルーズ校、金融研究所海外顧問)

## 日本銀行金融研究所による最近の研究成果物

### 金融研究所ディスカッション・ペーパー・シリーズ

- No. 2021-E-4 “Monetary and Macroprudential Policies under Dollar-Denominated Foreign Debt” by Hidehiko Matsumoto, May 2021
- No. 2021-E-3 “Security Risks of Machine Learning Systems and Taxonomy Based on the Failure Mode Approach” by Kazutoshi Kan, May 2021
- No. 2021-E-2 “A Quest for Monetary Policy Shocks in Japan by High Frequency Identification” by Fumitaka Nakamura, Nao Sudo, and Yu Sugisaki, April 2021
- No. 2021-E-1 “Procyclical Leverage and Crisis Probability in a Macroeconomic Model of Bank Runs” by Daisuke Ikeda and Hidehiko Matsumoto, March 2021
- No. 2021-J-2 宇根正志、菅和聖、「量子コンピュータ開発の進展と次世代暗号」、2021年3月
- No. 2021-J-1 山内利宏、「スマートフォン端末におけるセキュリティ上の脅威と対策：権限昇格攻撃と悪性 Web サイトへの誘導に焦点を当てて」、2021年3月
- No. 2020-E-15 “Digital Money as a Unit of Account and Monetary Policy in Open Economies” by Daisuke Ikeda, December 2020

### 金融研究 第40巻第2号 (2021年4月発行)

- 山本隆司、「銀行監督行政の手続法構造」
- 井上紫織、「情報爆発時代の切り札へ：DNA ストレージに関する研究動向とセキュリティ分析」
- 橋本崇、「スマートフォン等での決済サービス業務にかかるリスクマネジメント：本人認証のあり方に注目して」

### 金研ニュースレター 2021年6月

※本誌に関する照会は、日本銀行金融研究所までお寄せください。

無断での転載・複製はご遠慮ください。

日本銀行金融研究所 (IMES)

〒103-8660 東京都中央区日本橋本石町 2-1-1

TEL: 03-3279-1111 (大代表)

FAX: 03-3510-1265

E-mail: [imes\\_journals-info@boj.or.jp](mailto:imes_journals-info@boj.or.jp)

ホームページ: <https://www.imes.boj.or.jp/index.html>