

論壇

「こっそり緩和脱却狙う?」

日本銀行の政策の動きに注目が集まっている。2013年に就任してからの2度の大胆な金融緩和で世界的な注目を浴びた黒田日銀であるが、ここに来て大きな壁にぶち当たっている。

デフレからの脱却は果たしたように見えるが、物価や賃金の上昇率は鈍い。日本銀行は2%のインフレを目標としているが、いまだに1%にも届かない状況だ。そうした中で日本銀行の購入する国債や株式の規模は膨れ上がり、これが国債市場を殺し、株式市場をゆがめていると言われる。国債金利

伊藤 元重 (国際経済学) 学習院大教授

は0%近くに張り付いており、株式についても間接的ではあるが、日本銀行が多くの企業の大株主になっていく状況だ。
量的緩和だけでは限界があるというところだろう。15年からはマイナス金利政策を導入している。これで市場金利も大幅に下落し、銀

行をはじめとして金融機関は大きな打撃を受けている。銀行の経営のために金融政策を行っているわけではないということだろうが、地域の経済を支える金融機関の経営も重要な問題だ。
このまま日本銀行が国債や株を

日銀金融政策 大きな転機

購入し続けると、将来的には、日本銀行が大きくなりリスクを抱え込む

ことになる。専門的な問題なので簡単に説明することは難しいが、国債を購入するための資金が日本銀行の将来の利子負担になってしまっただけだ。
こつたことを感知して、市場関係者は、日銀がひそかに量的緩和からの脱却を考えているので

は、ないかと疑っている。こっそり金融緩和からの離脱をすることを、業界ではステルス・テーパーと呼ぶ。テーパーリングとは緩和からの離脱のことであり、ステルスとはステルス戦闘機から想像できるように、「こっそり」というような意味で使われている。

実際、日本銀行が購入している国債の量は縮小傾向にある。次にくるのは長期金利が上昇することを容認する動きではないか。市場関係者の中にはそう見る人が多い。

思惑深読み 市場に懸念も

ただ、日本銀行の立場からすれば、市場がそう見ることは好ましいことではない。市場の思惑による結果として円高に為替レートが動いたりするようでは、デフレからの脱却が遠のくからだ。だから、日銀総裁をはじめとする幹部は、量的緩和や物価目標について、当初の姿勢をわずかも修正する気持ちはない、と強調する。

市場の疑心暗鬼と日銀の強硬な姿勢。こつたせめぎ合いによって、市場は流動的な状況になってきている。わたし自身はステルス・テーパーリングが悪いこととは思わないが、市場が日銀の思惑を深読みしようとしている現在の状況は経済を不安定化しかねないという懸念も持っている。
黒田東彦総裁が就任してから5年が過ぎ、日銀の金融政策も大きな転機にきている。経済に活力は戻ってきたが、なかなか物価や賃金が上昇しないことは、政策効果が十分に行き渡っていないように見える。トランプ政権によってグローバル市場にも不安定要因が増している中、日本銀行の政策の動きに注意する必要がある。

*この記事は静岡新聞社編集局調査部の許諾を得て転載しています。無断転載、複製を禁じます。