

静岡新聞 2024年8月7日 付

論壇

東京大名誉教授(国際経済学)

伊藤 元重

日本銀行が大きな政策変更
に動いた。市場は大きく反応
した。為替レートは想定した
ように円高に動いた。驚いた
のは、日本銀行が政策金利(短
期金利)を引き上げているの
に、市場金利である長期金利
が下がったことだ。そして何
よりも大きな驚きは、株価が
日経平均で4000円以上下
がるという、かつてない規模
での株価低落となったこと
だ。

もつとも株価や長期金利へ
の影響は今後の動きも不確定
であり、今の時点で大騒ぎす
ることではない。この先の動
きを冷静にみる必要がある。
ただ、それにしても長期間に
わたって超緩和を続けた金融
政策を変更することは市場に
大きなインパクトを及ぼし得
るものだと、改めて認識した。
日本銀行は、マイナス金利

「金利のある世界」への適応

政策と量的緩和によってデフ
レからの脱却を実現しよう
してきた。ただ、世界的なイ
ンフレの流れも受けて、日本
銀行は政策金利をマイナスか
らプラスの方向に引き上げる
方向を模索していた。今年の
3月にマイナス金利政策をや
め、政策金利を0.0・1%
の範囲に引き上げた。そして、
今回はそれを0.25%にまで
引き上げる判断をしたのだ。

日本銀行がマイナス金利政
策を導入したのは2016年
の1月であった。実に8年以
上も金利が低く沈む時代が続
いた。それが変更されたとい
うこともあり、住宅ローンの
金利をはじめさまざまな金利
が上がりはじめた。人々は「金
利のある世界」に適応するこ
とを求められる。

日銀が修正しようとしてい
るのは、政策金利の引き上げ
だけではない。量的緩和を是
正するため、購入する国債を
減らそうという動きを見せて
いる。日銀が国債の購入を減
らせば、長期国債の利回り(長
期金利)は上昇すると考えら
れる。その意味では今回の金
融政策の修正の直後に長期金
利が下がったのは驚きであっ
た。長期金利は米国金利など
さまざまな要因によって動く
ので、変動はしつつも、トレ

ンドでは上昇基調であること
は間違いない。そして長期金
利(長期国債の利回り)が上
がっていけば、それに応じて
市場のさまざまな金利も引き
上がったいくだろう。

日本銀行の政策は物価や賃
金の動きを反映する。日本で
はすでに物価上昇率が2%を
超える状況が2年以上続いて
いる。こうした状況で日本銀
行がいつまでも金融政策の超
緩和を続けるとは考えられ
ない。何らかの理由で物価の
上昇が止まりデフレに戻る動
きが見えれば別だが、現状で
はそうしたこともなさそう
だ。

日本銀行がこの先、政策金
利の引き上げや国債購入の減
額に動くことは間違いないだ
ろう。問題は、次の引き上げ
までに時間をかけるのか、そ
れとも早い段階で引き上げに
動くのかということだ。足元
では物価も賃金も上昇基調を
強めている。この状況が続け
ば、次の引き上げは案外早い
のかもしれない。

低金利で物価や賃金が上が
らないデフレの世界から、金
利や物価が上昇する金利のあ
る世界に大きく変化しつつあ
る。私たちの生活環境が大き
く変わってきたことを改めて
認識する必要がある。