



森田長太郎の

セカイ系な世界



長らく続いた日本の金融緩和策からの転換がいよいよ間近に迫っています。しかし、日銀は、マイナス金利を解除した後も「金融の緩和的な状況」は続き、国債の購入策についても「不連続」な状況にはならないと言っています。つまり、マックスで走り続けてきたギアを一段引き下げはするが、まだまだ金融緩和は続き、長短金利の上昇もそれほど進まないと言っている訳です。



そもそも政府などが政策を変更する際には、必ず目的があるはず。中央銀行が金利を引き上げる時の目的は「インフレの抑制」です。海外では為替を安定させることを政策目的としている中央銀行もありますが、これも為替の安定を通じて最終的には「インフレの抑制」につながるからです。しかし、昨年来の日銀の説明は、政策の目的という意味では、国民にとって非常に分かりにくいものであったように思います。インフレ率は大幅に上昇していたにも関わらず、基調的なインフレ率はまだ上がっていないと言いつけてきたのです。1年前の4月には、急速な円安の影響などで年度の切り替わりに様々な製品が大幅に値上げされて大騒ぎになりましたが、日銀は静観していました。その際の日銀の説明は、円安や資源高によるインフレ率の上昇は一時的で、かつ日銀は為替に対応しての政策は行わないというものでした。

金融政策を含めて経済政策の変更がインフレに影響を及ぼす経路は非常に複雑です。為替変動もその重要なパスの一つです。株価や不動産価格の変動も景気変動を通じてインフレに影響します。そして、財政政策もやはりインフレに大きな影響を及ぼします。それらの要素はお互いに影響も合っています。どの要因

日銀、金融政策の真の目的を明確に

がどの程度影響するのは局面によって異なりますが、最終的なインフレ率が過度に上昇してしまうと、国民生活はマイナスの影響を受けることになる訳です。

円安や資源高によるインフレは一時的なものだという日銀の説明それ自体は、決して間違っていない。しかし、円安と資源高とでも、その発生する要因はそもそも異なります。資源高は完全に外生的なものです。円安は金融政策の影響を受けて起こる面も大きいのです。円安が一時的であるかどうかという判断以前に、円安がインフレを通じて国民生活や企業活動にマイナスの影響を及ぼしているのであれば、金融政策によって円安を修正するという考え方も本来あってもよかったですように思います。



実際、昨年夏場以降の個人消費の弱さは、インフレ持続によるマイナスの影響が少なくないようです。企業の設備投資においても、資材価格が上昇してしまっている可能性があります。輸出企業は円安の恩恵を受けているので、資材価格が上昇しても設備投資を続けられるかもしれませんが、内需型の企業はもろに影響を受けてしまいます。今の日本経済は、構造的な人手不足に対応するためにも、内需型の企業こそ積極的に設備投資を行って生産性を上げてゆく必要があるはず。です。

日銀は円安のインフレへの影響は一時的だと言って「傍観する」のではなく、円安の行き過ぎをコントロールすべく、適度な金利引き上げを行ってゆくという考え方も持つべきであるように思います。日銀は、今こそ、政策の目的を「国民生活の向上」と「国民経済の健全な発展」というところに明確に定めてゆくべき時だと思えます。