

量的緩和政策の意味と効果

政府は日銀に量的緩和政策を求め、日銀は量的緩和政策で応えた。だが量的緩和政策の意味するものは一様でない。

量的緩和政策と言えば、日銀が01年から06年まで採用したときは、日銀当座預金残高を目標にした。従来の無担保翌日物のコールレートの金利水準を目標とする政策から、当座預金残高の量を目標にした。市中の銀行が準備預金として必要な当座預金残高をはるかに超えて資金供給することで、ゼロ金利を維持した。量の供給手段は長期国債の市場からの買取りなどだ。

今回日銀は、国債や社債などを担保に市場に10兆円の資金供給することを決定した。金利は0.1%、期間は3ヶ月のオペだ。政策金利の翌日物のコールレートが0.1%だから、長めの金利も低下させようとする意図だ。これを日銀総裁は広義の量的緩和政策と呼んだ。

米国や英国では、中央銀行が長期国債などの金融資産を買うことで、市場に大量の資金供給することを量的緩和政策と言っている。

このように量的緩和政策の内容は一様でないが、問題は中身だ。昨日の市場では臨時の金融政策決定会合が開かれるとの報で円安、株高に振れたが、会合終了後中身が伝わると元に戻る動きがあった。市場が期待した量的緩和政策と違ったからだ。

そもそも日銀は前回の量的緩和政策の総括で、金融システムの安定には効果があるが、マクロ経済への効果は不確かとしている。総裁自身も現在のデフレは需要不足が原因で金融政策の果たす役割は少ない旨の発言をしたばかりだ。その点では今回の政策は政府との一体感を出すことを優先した政治的意味合いが強く、金融的効果への期待は小さい。

政府の首脳たちは、量的緩和政策だとの総裁の言葉に満足しているだけで、中身については興味も理解もないようだ。

その点では今回の量的緩和政策が円高やデフレを止める契機になることは期待できない。