

包括緩和政策の効果と為替レート

日銀が新たな金融緩和策を講じた。政策金利を0-0.1%にする。国債、社債など5兆円の資産買取をする。CPIが1%水準になるまでゼロ金利を続ける。こうしたパッケージの金融緩和策を、バーナンキの信用緩和との表現を意識して日銀総裁は、包括緩和と表現した。

日銀はゼロ金利政策、量的緩和政策の先駆者として、何とか新基軸を打ち出したつもりだろうがどうだろう。これまでの経験で量的緩和政策は金融システムの安定には役立つが、マクロ経済の改善に果たす役割は確認できないとの結論が導かれていたはずだ。

今回の対策を打ち出したのはFRBが、11月のFOMCで新たな緩和策を打ち出す可能性が高くなったことや、政府の景気対策に合わせて新たな緩和策を要求されるとの圧力を感じてのことだろう。

日銀自身がこの政策の効果に自信をもっているのか疑問だ。現在の景気状況を改善するのに中央銀行の果たす役割はあまりない。それでも何か手を打たなければならない立場とすれば同情するしかない。ディーラーでも確たる相場観もなくポジションを持ってしまう場合があるが、裏目に出るのが落ちだ。

為替レートについては当初円安に振れたが、対ドルでは元のトレンドに戻った。来月に見込まれる米国の金融政策の動向の方の影響が強いからだ。

各国の市場介入や資本流入規制など、世界で通貨切り下げ競争が進む中、米国も金融緩和政策により通貨切り下げ競争をしていると中国の首相は、人民元切り上げ圧力に反論した。だが日本の金融緩和は通貨切り下げにそれほど役だちそうはない。