

中央銀行のジレンマ最後の砦

金融危機で銀行が崩れ、その救済に走った政府が累積債務を膨らませ機能が弱体化し、政府の債券を買い入れた中央銀行はバランスシートを膨らませた。市場の不信の眼もそうした順番で向けられていく。

米国でも、ユーロ圏でも、日本でも状況は似たり寄ったりだ。中央銀行は不信の眼を塞ぐ最後の砦だ。ここで不信の眼を食い止められなかった世界は秩序を失う。

今週末にワイオミング州のジャクソンホールに集まる中央銀行関係者には重苦しい期待が寄せられる。特に金曜日に予定されるバーナンキのスピーチには注目が集まる。金融危機以降 FRB が見せた積極的な危機回避策、量的緩和政策は有効な政策だと明言したバーナンキにとって、ここで手を緩めるわけにはいかないだろう。

ここにきて QE2 の効果や中央銀行のできることの限界を感じたとしても、それで何もしないわけにはいかない。インフレ懸念が強まったからと様子見を決め込むわけにはいかない。中央銀行は今や最後の砦だからだ。

既に株式市場は議長が緩和策の強化を示唆するとの前提で動いている。当然だ。人は暗闇にも一点の光を求めるからだ。

それが QE3 と呼ばれるものなのか、FRB のバランスシートを増やさず、期間の長めの債券に再投資するのか、いずれにせよ緩和策が穏やかならば市場は失望する。QE3 でバランスシートを増やすなら当面は不信を払拭できるだろうが、中長期的に中央銀行の質に対する不信の眼は強くなる。

いずれにせよ中央銀行は重い課題を背負っていくことになる。