

日銀の独立性と円相場

日銀に対する長年の金融緩和圧力は、無制限金融緩和と国債引き受けの要求となったことで、日銀の独立性の問題にまで発展した。

「御託を並べないで結果を出せ」との自民党総裁と、日銀法の欠陥を指摘する学者たちとのタッグチームだ。

確かに中央銀行の独立性はそれ自体が政策の目的ではないし、中央銀行の存在意義ではない。結果が大事なのはその通りだ。

日銀法には政策目的を物価の安定を通して健全な経済発展を図ると記されているが、物価の安定の定義がないこと、政府と協力して目標を実現することになっているがそのメカニズムが明確でないことが挙げられる。

その指摘は正しいが、だからと言ってそれが法の欠陥だとは言えない。

インフレターゲットにすればよい結果が出るのかと言うとそうではない。インフレターゲットを採用している国でも景気回復に苦労している。

結果が出ないから無制限の金融緩和をやれといっても、それで良い結果が出る可能性があるなら、日銀はとっくの昔にやっているだろう。FRB や BOE にしても同じだ。

金融緩和では結果が出ないことが問題なのだ。だから世界の中央銀行は悩んでいるのだ。それでも結果を出せというのは悪い結果になる可能性を覚悟するということだ。つまり中央銀行の政策や通貨に対する信用が損なわれることだ。

20年に及ぶ景気低迷の中でフラストレーションが溜まり、現状打破を叫ぶ声が高まるのは当然だ。それは明快で単純であるがゆえに支持も広がる。しかしそれらの考え方や政策は事態を短期的には好転させるかもしれないが、長期的には取り返しの付かない深みにはまる結果になる。

避難通貨としての役割を円が与えられたのは、市場の流動性のほかに制度やシステムの透明性や安定性があるからだ。こうした円のインフラを損なえば、円の価値は半減する。円安になれば自民党総裁や取り巻きの学者たちは満足なのかならうか。

彼らは行き過ぎた円安は日銀が止めればよいというだろう。しかし信頼を失った中央銀行が円の下落を防ごうとしても市場は見向きもしない。