

## ECBの量的緩和政策、その効果と可能性

ECBの総裁ほどストレスのたまる職業はないだろう。事情の異なる各国の中銀総裁との意見調整や各国の首脳への根回し、時にはフランスの大統領のように情報のリークをする者もいる。

明日のECBの政策理事会での量的緩和政策の決定は既成事実化しているようだ。問題はその規模やどの国の国債を買うか、国債の購入はECBの勘定か各中銀の勘定で行うのか、などに関心が移っている。

既にスペインなどの周辺諸国の国債が市場で買われているが、ドイツでは依然として反対ムードが強い。ブンデスバンク総裁は量的緩和政策反対の立場を崩していない。ドイツ出身の専務理事もネガティブだ。ECBが周辺国の国債のデフォルトリスクを負うことでドイツの負担が増すことの懸念や周辺国自体の改革意欲がそがれ競争力の改善が図られない懸念は首相のメルケルも共有している。そこで国債の購入は当該国の中央銀行の勘定でという妥協案も生まれた。

それはそれで緩和政策の効果への疑問やドイツの横暴との批判を生む。批判の矢があらゆる方向から飛び交う中での決定だから、それなりの効果を生まなければそれがまた倍の批判を招く。

量的緩和政策の効果は米国では失業率の改善や成長率の上昇に役立ったように見えるが、日本では今のところ成長率へ貢献はあまり見られない。インフレ率の上昇が期待されたが、現在インフレ率は低下傾向だ。原油価格の低下など他の要因もあるが、いずれにせよ国や状況によって効果は確かなものではない。

それでもユーロ圏もデフレの足音が迫ってきたのでECBも何らかの策を講じなければならぬと判断したのだろう。

明日の理事会での決定はほぼ確実だろうが、しかし最近の中央銀行は信頼できない。先週のSNB(スイス中銀)のユーロスイスの下限撤廃も昨年10月末の黒田バズーカもサプライズだった。市場を平気で欺く。かつてのヘッジファンドのように今や中央銀行が市場のかく乱要因になっている。

その点では決定がないことも頭の片隅に入れておいた方がいい。