

日銀の金融政策とリアップ効果

今日の FOMC（米公開市場委員会）では利上げはなく、来月と 9 月にそれぞれ 0.25% ずつの利上げが確実と金融市場の参加者は見ている。そして今年 4 度目の利上げを 12 月に実行する可能性はフェドファンドの先物レートからの推計では 50% 以上になっている。

10 年債のイールドを見ると米国債は 3% に再び接近してきた。それに比べてドイツ、英国、日本の国債にイールドは直近では低下傾向だ。短期金利についても英国は年内の利上げの可能性が残るが、ユーロ圏はあっても来年後半以降、日本は目途がつかない。

このように米国とその他の国との金融政策のずれの拡大傾向が見られる。これは最近の中央銀行総裁の発言からも伺える。BOE や ECB の総裁も一頃よりも景気や金融政策に関してトーンダウンしているようだ。こうした米国とその他の国の金融政策正常化へのプロセスのズレが最近の為替レートの変動に反映されている。

中でも日銀の金融政策は今回の金融緩和政策を始めた頃の勢いを完全に失っている。似たような政策を遂行している ECB と比べてもそう感じるのは、総裁のプレゼンテーションの違いからくるのかもしれない。

日銀は今回 2% のインフレ率の達成時期を掲げることを止めた。これまで 6 回目標時期を掲げて達成できず延長を繰り返した。物価に与える金融政策の効果は期待していたほどではないと言うことだ。彼らは経験を通して学んだと言うことだが、前任の白川日銀総裁は、量的金融緩和政策は金融システムの安定には効果があるが、景気や物価に対してはその効果は明確ではないとの見解を持っていた。アベノミクスを始めた頃白川批判の嵐が吹き荒れていたが、そうした連中は頭を垂れて彼の著書でも読むべきだろう。

現在の日銀の金融政策は発毛剤のリアップと同じだ。効果を信じて使ってきたが、本当に効果があるのかわからない。少なくなっている毛髪もリアップのおかげでその程度が緩和されているのかもしれない。使うのを止めると本当にはげになってしまうかもしれない。そうなったら悲惨だ。その不安が使用を続けさせるのだ。金融緩和を続けるのも同じだ。

長い間やっていると効果よりも副作用が目立つようになるのは金融政策も同じだ。止めてみると、意外にも金融システムや頭皮の本来の力がよみがえり、好結果になるかも。長期のリアップ愛用者だから言えるのだ。