

金融政策のダイバージェンス ー欧米対アジア

日銀は結局現行の金融緩和政策を継続することになった。長期金利の変動幅を若干広げるのも現行の政策の持続性を強化するためとの位置づけだ。FEDが先導する超金融緩和政策からの脱却への潮流に乗る糸口をつかむための修正を期待した市場参加者の日銀に対する関心は遠い彼方へ消えたことだろう。

FEDは今後9月と12月の利上げの可能性が高いし、BOE（英国中銀）は今週0.25%の利上げ予定だ。ECB（欧州中銀）は量的緩和政策で実施してきた債券購入の金額を9月から半額にし、年内で終了の予定だ。つまり日銀以外は何らかの引き締め政策に移行中だ。

となると世界の主要国の中で日本だけが金融政策で異なった方向を向いているのか、そうではない。中国も金融緩和方向に舵を切った。預金準備率の引き下げ、金融機関への大量（740億ドル）の資金注入など、最近では緩和政策が目立つ。中国はこれまで過剰債務の削減を旗印に引き締め政策を採っていたが、経済成長率の鈍化や貿易戦争に備えるために景気刺激策への転換を図る。

こうなると欧米対アジアの構図になる。日本だけの時は日本が最後尾にいていつ欧米のグループに加わるかとの発想しかない。今回の日銀の政策会議の前がそうだった。

だが中国が金融緩和政策に移行すると、アジア対欧米の構図になる。アジアか欧米のどちらかが将来を示しているか、つまり将来アジアの政策が欧米の政策に収れんされるのか、あるいは逆なのか、という発想が生まれる。

為替レートも当然そうした力学によって変化する。個人的にはアジアの影響量の方が強いと思う。

為替レートに関してもう一つ無視できないのは、金融政策のダイバージェンスを背景に円安、人民元安が進行すると、必ずトランプ政権からの批判が出ることだ。口先での通貨安批判、通貨操作国の認定などが手段としてある。トランプ政権は通貨問題を国際協調で解決する意思がないので、エスカレートすれば通貨戦争に突入する可能性も否定できない。レーガン政権の時は秩序あるドルの下落で国際協調したが、トランプ政権では無秩序なドルの下落を引き起こす可能性がある。