中央銀行の位置づけと影響

明けましておめでとうございます。と言っても北陸の地震や羽田の飛行機事故で新年の晴れがましさは雲散霧消した。それに二つの戦争の終わりが見えないことも新年を憂鬱にしている。せめて市場が活性化し参加者が生き生きとする機会が増えることを期待したいものだ。

今年の市場は従来にも増して中央銀行の政策判断やそのタイミングが重要になり、その影響は相場だけでなく、経済や社会に幅広く及ぶ可能性がある。米国、ユーロ圏、英国、日本など主要先進国の中央銀行はもちろんだが、それだけではない。

先日イスラエルの中央銀行総裁が、ネタニエフ内閣に対して戦争で拡大した財政支出の抑制策を採ることを求めた。そうしないと市場の信頼をなくし経済的打撃を受ける可能性が高くなるとの主張だ。イスラエル中銀は政策金利を4.75%から 4.50%へ引き下げたが、財政抑制策をとらないと緩和策を続けられないとの警告だろう。総裁の意図がどこにあるかわからないが、この警告が戦線縮小、停戦へとつながってほしいものだ。

イスラエル中銀総裁と言えばかつてスタンレー・フィッシャーが就任していた。その後オバマ政権の時 FED の副議長に就任した経済学者だ。元 FED 議長バーナンキ、ECB 総裁ドラギ、財務長官サマーズなども彼の教えを受けたと言われる。

イスレエル中銀総裁の発言が可能なのはイスラエルでは中央銀行の独立が一応保たれているからだ。先進国の中央銀行はどこも中央銀行の独立を謳っているが、政府との距離感はそれぞれだ。例えばトランプ大統領の時は FED に対して露骨に利下げを要求した。

もう一つの戦争の当事国ロシアのケースでは、中央銀行の独立は保たれていると言える。ウクライナ侵攻直後やナビウリナ総裁就任直後もそうだが思い切った利上げをした。官僚や産業界からの反発もあったが、政策を貫いてきた。これもプーチン大統領の支持があるからだ。制裁によるロシア経済の苦境を何とかしのいでいるのは独立した中銀の存在もある。

逆に中央銀行の独立に最も遠いのが中国人民銀行だ。中央銀行は国務院(政府)の一部局であり政府の同意なくして政策決定できない。それに最近では党の金融委員会がその最上位に位置付けられ、人民銀行の地位は相対的に低下した。

我々がFEDのパウエル議長や日銀の植田総裁の話に耳を傾けるように人民銀行総裁の話を聞いても意味はないということだ。

トルコの中央銀行のケースはユニークだ。昨年 5 月までは大統領の完全な支配下にあり、実質的に独立性は皆無だった。その後、利上げを悪とみなす大統領の方針が転換し、中央銀行に政策決定を任せた。その結果中銀は政策金利を７回連続で引き上げ 8.5%から 42.5%とした。ただ 4 月に統一地方選を控え、大統領が中銀の独立を尊重し続けられるかが注目される。ポイントは 60%にも及ぶインフレ率にピークアウトの兆しがいつごろ出るかだ。