

潮 流

超金融緩和の行きつく先に

常務取締役 柳田 茂

本年6月から当社の一員となりました。マクロ経済および金融市場に直接関わるのは、農林中央金庫市場営業部でバンクデイーリングに従事していた平成初期以来、約20年振りとなります。当時、ダイナミックに変動する金融市場を勝ち抜くため、全国からの信連トレーニーの皆様とファンダメンタルズ分析等に基づく市場見通しについて日夜議論を重ねたことが懐かしく思い出されます。

今回、久方振りに金融市場に戻って改めて感じるのは、超低金利がかくも長期化していることへの懸念です。もとより、金利・株価・為替など金融市場の相場はその時々の実態経済の反映であり、特に金利は経済の体温とも言われるよう経済成長率および物価と強く相関するものである以上、継続する超低金利は深刻なデフレに喘ぐ日本経済を正しく映し出していると言えるかもしれません。

ただし、金融市場は実態経済に基づく市場摂理のみで形成されているものではなく、金融政策という人為が介在しているわけですが、現在の金融市場において金融政策の影響度がかつてなく大きなものになっている点には注意が必要だと思います。

すなわち、日本銀行による長期国債買入れですが、ITバブル崩壊の経済危機を乗り切るために平成13年から量的緩和政策に合わせて開始された毎月の長期国債買入れは量的緩和政策解除後も途切れることなく続けられ、平成20年からはリーマンショック後の景気後退への経済対策として毎月1兆8千億円に増額されて現在に至っています。

これにより、日銀の保有する国債残高は年々増大し、直近では80兆円を超え、上限とされる日銀券発行残高に迫る水準に達しています。これは、まさに財政赤字の日銀による恒常的ファイナンスに他ならず、経済学的に必ずしも問題なしとはいえない政策がここまで肥大化していることに危惧を持たざるを得ません。

折しも、近づく総選挙を睨んで各党とも政策論議が盛んで、なかには日銀にさらなる金融緩和を求める意見も見られますが、累増する多額の赤字国債を日銀が買い取る現在の政策はもはや限界に来ているのが実情ではないでしょうか。このまま推移した場合、いずれは国債価格の大幅下落のみならず通貨の信認喪失といった事態に陥り、国民生活に重大な影響が生じることも懸念されます。

わが国が、通貨の信認を守りつつ経済成長を実現していくためには、財政の健全化と産業の構造改革による成長分野の育成が不可欠であり、官民が一致協力して痛みに耐えて取り組む必要があると認識します。私たち系統も、政府が打ち出した「農林水産業の成長産業化」を前向きに受け止め、地域社会・環境の保全・育成の観点をも踏まえつつ積極的に提案・提言を行い、自ら主体的役割を担っていくべきと考えます。