

チャランケ通信 第419号 2022年5月2日

「チャランケ」とは、アイヌ語で談判、論議の意、「アイヌ社会における秩序維持の方法で、集落相互間又は集落内の個人間に、古来の社会秩序に反する行為があった場合、その行為の発見者が違反者に対して行うもの、違反が確定すれば償いなどを行って失われた秩序・状態の回復を図った」(三省堂『大辞林』より)

峰崎直樹

日銀政策決定会合、これまでの政策継続へ、「円」下落容認へ

大型連休に入った日本であるが、再び円安問題について触れておきたい。経済の面で一番注目したのが、28日に開催された日銀の政策決定会合だろう。アメリカやEUなどで進むインフレに、G7として共通の課題として対処していくことで合意されてきたことは前号でも触れておいた。これを受けて日本はどうしていくのか、急速に進む日米の金利差に対応した円安は、1ドル130円を突破するなど、輸入原材料価格の急騰となって国民の生活に大きく影響する大問題となっている。為替についての直接的責任を持つ鈴木財務大臣は、急速に進む円安=「悪い円安」に対して危機感を抱いているのだが、その「悪い円安」について黒田総裁は、「円安が急速に進むことには問題だ」と発言するものの、「円安は日本経済総体にとってはプラス」という見方を変えているわけではない。この点について、財務大臣と日銀総裁の見解・立場が大きく異なっていることは問題である。

国民生活を圧迫する物価上昇、円安は日本経済にとってマイナスだ

結果として、日銀の金融政策はこれまで通り「イールドカーブコントロール」の下、10年物の長期国債の金利上昇幅は0.25%までしか認めないというもので、0.25%の指値オペを連日にわたって実施していくことを決めた。今後インフレに直面しているアメリカの金利引き上げが急速に進むことは間違いないし、ドルと円の金利格差の拡大は、ますます円安が進むことを放任していくことを事実上明言しているわけだ。ただでさえ資源価格の高騰によるガソリンや食料品など国民生活を物価上昇が圧迫しているのに、さらに円安がそれを加速させることになるわけで、こういう金融政策をいかに早く辞めさせていけるのか、問題はそこにかかっている。

何故金融緩和に固執するのか、9年間続けて効果はなかったのでは

ところで、日銀は何故これまで進めてきた異次元の金融緩和政策に固執し続けているのだろうか。記者会見における黒田総裁の言い分のなかで「欧米では物価が7~8%上昇し、経済も新型コロナウイルス前の水準を回復しているが、日本の物価上昇率は0.8%にとどまり、経済も回復途上にある」から金利引き上げの方向には舵を切れないのだ、ということなのだろう。

もともと潜在成長力が1%にも及ばない日本経済の実力からすれば、そう簡単にはコロナ前の水準に戻れないわけで、それを待っている間に円安がますます進展して国民生活を圧迫し続けていくことの方が危険だと言えないだろうか。この間の経済の停滞の主因は、内需の落ち込みと設備投資の停滞にあることを見ておく必要がある。言うまでもないことだが、賃金水準は停滞し続け、利益が上がってもリスクを取って設備投資するアニマルスピリットにも欠けているの

が偽らざる現実なのだ。

2%のインフレに近づいた今が、政策転換のチャンスと捉えるべき

今回の政策決定会合で、来年度の物価上昇の見通しを 1.8%へと引き上げ、目標としている 2%近い上昇となる想定ではあるが、コストプッシュ型の一時的な物価高でしかなく、需要拡大と賃上げによる持続的な需要拡大型の物価上昇でないため金融政策の基調を変えないとのことだ。今まで国民の間にあった、「物価はなかなか上がらないもの」という「思い込み」から脱却できるチャンスでもあるわけで、これまでアベノミクス以来続いていたゼロ金利=金融緩和からの決別へと踏み込むチャンスと捉えていくべきだと思う。野口悠紀雄氏をはじめ、多くの専門家が金利の引き上げを提言しているのだが、日銀は頑なに拒否し続けている。

日銀の抱えるジレンマ、円安容認の現状維持か、金利引き上げによる放漫財政のもたらす国民負担増か、結果は円安容認へ

日銀が、政策金利の引き上げを迫られれば、やがては国債の金利上昇へと財政問題に火が付き、これまでの様にゼロ金利の下での国債の大量発行が安易にできなくなることはもちろん、利払い費の財政負担増を危惧しているのかもしれない。1%の金利上昇で、3年後には約 3.7 兆円の利払い費増になると財務省は予測している。

かつて、MMT 理論を唱える人たちは、こうしたインフレになれば財政支出の削減か増税をすればよいと述べていたことが思い出される。今、財政支出を削減できるとしたらどんな分野だろうか。財政に占める社会保障負担は大きいですが、それでも国際的にみて社会保障を削減できる状況にはない。少子高齢社会における社会保障負担の割合は、現状の水準ですら先進国で比較すればあまりにも貧弱なのだ。

では増税に踏み切れるのか、恐らく政治家の誰一人として参議院選挙直前の今、国民に増税をして負担を求めることを主張する者はいないだろう。となれば、だれが何と言おうと、膨大な借金財政の金利負担に火が付くことは避けなければならない、ということを財務省出身の黒田総裁はおもんばかっているのかもしれない。日銀にとって、今の金融政策を継続すれば悪い「円安」をもたらし、それを阻止しようとするれば金利上昇による財政危機への道に連なるという深刻な「ジレンマ」を抱えているのだ。

もしかすると、日銀の金利引き上げがもたらす金融機関から預かっている当座預金(約 500 兆円近くに達する)の金利引き上げとなって、日銀の財務内容が大きく悪化してしまう危険性があるのではないかとみる専門家もいる。

何時かは金利を引き上げなければならないわけで、日銀の使命である「円」という通貨価値を高めて行くことの重大性に目を向けていくべき時に来ていると言えよう。

経済界の多くも、円安はデメリットの方が大きいと日銀を批判へ

批判しているのは学者や専門家だけではない。前号でも述べたように、経済への影響は、輸出で稼げる一部大手企業にはメリットがあるとしても、大部分の中小企業にとっては円安の弊害が出ていることは、日本商工会議所が中小企業を

対象にした円安の影響を聞いた調査で「メリットの方が大きい」と答えた企業が1・2%でしかなく、「デメリットが大きい」が53・3%と半数を超えたことを見ても明らかだろう。調査は4月13～19日に実施し、約2千社から回答があったとのこと。影響の内容を複数回答で聞くと、「原材料、部品等の仕入れ価格上昇に伴う負担増」が80・7%、「燃料・エネルギー価格上昇に伴う負担増」が73・6%だった。

三村明夫日商会頭は21日の会見で、「政府関係あるいは各機関に期待したいのは、いまの日本企業に円安がどう影響を与えるのか整理してほしい」と求め、「『円安は日本経済にとって好ましいが』などと言うが、好ましいという前提条件は本当にそうなのか」と直接的な名指しはしていないものの、黒田日銀総裁に対して露骨に批判し続けておられる。経済界の正直な思いだろう。5月3-4日、アメリカの連邦公開市場委員会(FOMC)が開催され、金利の0.5%以上への引き上げが決定されるだろう。その後の日本円に対する下落が進めば、ますます日本経済に深刻な影響を与えるに違いない。日本の中央銀行にとって、通貨価値「円」の信認を高めて行くことがレゾナントであるのに、それを貶めていることのもたらす弊害に国民はそろそろ目覚めていくに違いない。参議院選挙の争点に、「円安」問題が浮上してくるのかもしれない。でも、建設的な論戦にはならないのだろう。与野党ともに、国民の負担をどうするのか、という視点が欠落しているのだから。とりわけ、野党側に乏しいのが現実だ。