

昨年後半から、日本銀行の金融政策と金利との関係に世の中の強い関心が集まっている。日本経済にとつては重要な問題であるので、少し難しいテーマであるが、今回はこれを取り上げたい。

金利とは言っても、性格の異なるものが混ざっていて、これを区別することから始めなくてはならない。

一つは超短期の金利である。今日借りて明日返すというタイプの非常に短期の資金のやり取りにかかる金利だ。銀行の間での資金のやり取りに使われる。日本銀行はこの超短期の金利をコントロールしている。資金の出し入れを通じて、金利を上げることも下げることが自由にできる。だからこの金利を政策金利とも呼ぶ。

もう一つは市場金利と呼ばれ、市場での需給によって金利が決まるものだ。さまざまな期間のものがある

東京大名誉教授(国際経済学)

伊藤 元重

論壇

が、特に重要なのは10年物国債の利回りと呼ばれるものだ。国債の売買価格を通じて決まる金利で、10年という長期の金利の指標ともなる。この市場には様々な投資家や金融機関が参加する。国債は重要な金融資産であり、投資や資産運用に絡んで市場のニーズも多い。

ただ、昨年来、海外では金利の上昇が続いている。日本でも物価の上昇が続く、これは金利の引き上げ圧力となっている。しかし、一旦0%近くに固定すると決めたイールドカーブ・コントロールを簡単に止めることは難しい。コントロールを止めれば金利が急騰し、株価や金融機関の資産に大きな影響を及ぼしかねないからだ。

日銀の金融政策と金利

とはできるが、基本的に市場金利をコントロールすることはできない。また、すべきでもない。ただ、デフレという異常事態から脱却するため、特例措置として10年物国債の金利を0%近くにコントロールする政策を導入した。これがイールドカーブ・コントロールと呼ばれるものだ。

市場は、日本銀行がどこまでイールドカーブ・コントロールを維持できるか注目している。昨年末、日本銀行はコントロールの上限を0.25%から0.5%に引き上げるといふコントロールを少しだけ緩める措置をとった。それだけで、金利も為替レートも株価も大きく動いた。0.5%という新しいコントロールを維

持するため、日本銀行は巨額の国債購入で0.5%を支えることを余儀なくされている。

市場で決まるべき長期金利を金融政策でコントロールするという、元々難しい政策が困難に陥っている。消費者物価も上昇を続けており、さらなる利上げ圧力となっている。物価上昇率が2%を超える水準で推移しているのに、長期金利を0.5%以下の水準で維持することは難しい。

いずれにしても、年明けから、日本銀行の金融政策に大きな注目が集まる展開となっている。その展開は、今後の景気動向、物価、株価や為替レートの動きなどにも大きな影響を及ぼすだろう。この10年近く、私たちは長期金利が低水準で安定している状況に慣れてきたが、これからは違った世界に慣れていく必要があるだろう。

*この記事は静岡新聞社編集局調査部の許諾を得て転載しています。無断転載、複製を禁じます。