

深野康彦の 先取り経済NEWS!!

編集・発行 株式会社 アサヒ・ビジネスセンター 2012年2月9日

今月のトピックス 「低金利政策はさらなる長期化の様相を呈した」

前回、わが国の国債が債務不履行（デフォルト）をしない根拠を国のバランスシートから説明しました。今回は別の角度から債務不履行をしない根拠を述べる予定でしたが、私たちの生活や仕事にも大きな影響を及ぼす出来事、正確には金利に関するイベントがあったので、そのイベントについて説明いたします。債務不履行をしない根拠は次回に述べるつもりですが、先に述べたほうがよい大イベントが発生した場合はその限りではないことをご承知置きください。

わが国の低金利政策の期間がなぜ延びたのかと問われれば、米国の金融政策によるところが大きいと言わざるをえません。平成24年1月24日～25日にかけての米国の金融政策会合であるFOMCにおいて、今後の金融政策の見通しが初めて公表されました。詳細は割愛しますが、結果は米国の低金利政策が2013年夏までから、2014年末までと約1年半近く延びたことがその要因と考えられるわけです。我が国の金融政策がなぜ米国の影響を？と思われるかもしれませんが、日米間における為替レートが、日米間の金利差に大きく影響を受けているからです。足元、円高/米ドル高が進んでいるのは、名目金利は米国の方が高いけれども、実質金利は日本の方が高いことが上げられます。日米共に実質ゼロ金利政策を導入していますが、日本は0～0.10%、米国は0～0.25%というように、政策誘導目標の上限が米国の方が高くなっているため、名目金利は米国の方が日本よりも高くなるわけです。ところが、消費者物価上昇率を加味した実質金利を比較すると、日本の実質金利が米国よりも高いというように逆転現象を起こしてしまうのです。平たく言えば、日本の物価はデフレ、米国の物価は緩やかなインフレであるためです。

円高、円安どちらが日本にとってプラスなのかは意見が分かれるところですが、一つ言えることは2011年も都合3回、金額にして10兆円超も円売り、米ドル買い介入をしていることから分かるように、円高を阻止する（阻止したい）政策を行っているのはご存知かと思います。言い換えれば、日本銀行が更なる円高を招くような政策をすることはないと捉えても良いでしょう。仮に、米国が政策金利を引き上げる前に日本銀行が政策金利を引き上げたならば、実質金利はさらに高くなることになってしまい、為替の介入という行動と整合性が取れなくなってしまうわけです。したがって、為替レートを基準にすれば、円高が進行するような政策は導入できない＝米国が政策金利を引き上げる前に、日本銀行が政策金利を引き上げることはないと予測できるわけです。

少なくとも、2015年まではわが国の金利は超低金利が続くと見たほうがよいでしょう。預貯金の利息は極わずか、住宅ローンや事業における借り入れ金利は低位安定が続くと思われてなりません。例えて言えば、預貯金金利は涙、借り入れ金利は笑顔といったところでしょう！ただし、無理な資金調達（借り入れ）はご法度であることに変わりはありません。