ゼロ金利解除が真に意味するもの

回復から持続的成長への第一歩

正論

早稲田大学大学院教授
川本　裕子

≪≪≪ 事態の冷静な認識も重要 ≫≫≫

日銀がゼロ金利を解除し、日本中その話題に騒然となった感がある。ただし、具体的に何が起こったかといえば、これまで0%だった銀行間の無担保コール市場・翌日物金利の政策的誘導目標を0・25%に引き上げたということであり、それ自体が日本経済をどれくらい変えるのか、という冷静な認識も重要だと思う。

確かに、日本の中央銀行が金利を動かすのは5年4カ月ぶりの出来事だ。また、今回は福井日銀総裁の村上ファンド拠出問題という特殊事情も加わって、社会的に大きな注目を浴びたのも無理からぬところはある。

その上で、0・25%の金利の引き上げは、3月の量的緩和政策解除に続き、10年以上の長期停滞にあった日本経済がようやく正常化の方向に向けて歩み始めたということを象徴的に示したものと受け止めるのが妥当だ。

これまでが異常で、緊急避難的な措置がずっと続いてきた所に、今回ようやく事態脱却のファーストステップがとられた。基本的に喜ぶべきことだが、少し気になるのは、ここにきてにわかに経済政策の責任を日銀にすべてとらせるような論調もみられることだろう。

問題はこれからだ。今回の引き上げが持つ大きな象徴的意味は、日本経済にとっての主要な課題が「どうやって回復の道筋を立てるか」から、「どうやって成長を持続的に」だ。「前回の早急な利上げ判断で景気回復を失速させた日銀は、もし今回も判断を誤れば全責任をとれ」といった意見である。

いうまでもなく、日本経済運営の重責は政府と日銀が共に担っている。

≪≪≪ 問われる経済政策の姿勢 ≫≫≫

最近の経済回復は、公共事業に依存した景気回復策の繰り返しによる財政のこれ以上の悪化をとめ、不良債権問題の解決を早期に図り、民営化や規制改革によって民間部門を活性化しようとする政府の政策姿勢によって支えられてきた面の方が大きい。日銀の金融政策はあくまでその支えとなってきたという位置づけから、政策判断で金利を上げたり下げたりする状況になる。

マクロ経済・金融の専門家の総元締めとして、国民や市場に説得力ある根拠を示しながら、その時々の状況に即して最適の判断を下す――日銀融機関においても積み残された課題は多く、実行もまだまだこれからだ。もし仮にこれまでの政府の姿勢が揺らぐようなことがあれば、日本の経済成長の持続可能性に赤ランプが点滅する。金融政策の成息長く続けるか」に移行したということだろう。

その時、むしろ問われるのは政府の経済政策の姿勢である。歳出歳入一体改革で財政について中期的に大きな枠組みが示されたのは前進だが、具体論でどこまで踏み込めるのか、その実行可能性に日本中の誰もが注目している。

民営化・規制改革や地域金融の改正により導入された独立性と説明責任が正念場を迎える。

≪≪≪ 細心かつ柔軟なる判断を ≫≫≫

今、世界の金融政策当局を悩ませているのは、「利上げを遅らせ、インフレを放置することにより、後で大幅な金利引き上げを余儀なくされ、景気後退を招く心配」と「利上げを急ぎ過ぎて、インフレ懸念に過剰な対応となり、経済を失速させてしまう心配」の板ばさみである。

日本もその例外ではなく、利上げは遅すぎても早過ぎても経済の持続的成長が損なわれる可能性がある。その判断は、海外を含めて様々な経済データや政策動向に細心に目を配り、専門家の英知を結集して初めて可能になる。

金利上げは企業負担を増加するので反対、あるいは預金者に利益をもたらすので賛成といった議論はいずれも一方的だ。インフレが放置されて景気後退を招けば結局困るのは企業だし、経済が失速すれば預金者の実入りはまた減ってしまう。

結局、日銀も「持続可能な成長の実現」を目指して金融政策を判断していく以外にない。「持続可能な成長」という明確な目標・規律の下、具体的な金融政策判断は、世界にアンテナを高く張り、オープンな議論によって柔軟に行うべきだろう。ゼロ金利解除後も政府と日銀の責任は重い。（かわもと　ゆうこ）