

十字路

世界的に金融政策は、引き締め方向にカジが切られているが、日銀はデフレ脱却のための金融緩和を続けている。確かに、10年金利が0・25%の上限を超えないように、日銀は連日の指し値オペで長期国債を大量に購入している。しかし、金利が低下しているわけではない。一時はマイナス0・3%前後に低下していた10年金利が、この水準まで上がってきているのだから、緩和姿勢は後退している。10年以外の期間の金利が上昇していることを考えれば、ワールドカーブ全体の金利水準

日銀の量的緩和は終了間近

はむしろ上昇している。また、指し値オペによる長期国債の大量購入によって量的緩和が強化されているとの評価もあるが、一方で、新型コロナウイルス対応特別オペの貸付残高が減少に転じている。

この結果、6月のマネタリーベース（月末残高）の前年比増加額は、18兆円と4カ月連続で縮小している。増加額のピークとなった21年3月の134兆円と比べると、かなりゼロに近づいている。テーパリングは最終段階だ。

9月にかけて新型コロナウイルス対応オペの貸付残高の急減が見込まれ、マネタリーベースも前年比減少に転じそうだ。素直に考えれば、日本でも量的引き締めが始まることにな

る。それでも日銀は、デフレ脱却のための金融緩和を続けていると主張するはずだ。2%の物価安定目標を持続的に達成するまでは、そう言わざるを得ないからだ。

しかし、消費者物価の2%超えが9月まで続けば、半年間目標を達成したことになる。政策委員が展望レポートで示す物価の見通しも2%を超えてくると、オーバーシュート型コミットメントの縛りは消えてくる。

米国のような大幅利上げに転じることはないが、秋には名実ともに、デフレ脱却のための金融緩和は卒業だろう。（三菱UFJリサーチ&コンサルティング）

研究主幹 鈴木明彦