

2000年8月のゼロ金利政策の解除は失敗との評価がもっぱらだ。

まず、デフレ懸念の払拭が展望できる情勢になるまで続けること約束したゼロ金利政策を、消費者物価が下落している間に解除したのは拙速だった。当時審議委員だった植田和男日銀総裁が解除に反対したのも、金融政策への信認が傷つくと考えたからだろう。

もっとも、ゼロ金利解除が失敗だったとする理由としてよく挙げられるのは、ゼロ金利を解除したことにより、景気が後退し、物価下落が続く

「ゼロ金利解除失敗」の教訓

デフレに逆戻りしてしまったというものだ。

確かに、景気はゼロ金利解除の3カ月後にピークをつけ、後退局面に入っている。ゼロ金利解除が景気後退とデフレ再燃の引き金を引いたという烙印(らくいん)を押されるのも無理からぬところだ。

しかし、金融政策が景気に影響するタイムラグとして、3カ月というのは短すぎる。景気後退の理由としてはこの時、ITブームが終わりを告げ、世界的に景気が減速してきたことの方が重要だろう。

ゼロ金利解除が失敗だった一番の理由は、景気がまさに後退しようというそのタイミングで解除を強行したことだ。日銀は景気悪化の責任を

すべて負うことになった。

ゼロ金利という非伝統的な金融政策の終了を焦ったことが、新しい日本銀行法の施行で中央銀行の独立性を高めようとしていた流れを一气にしぼませ、政治が日銀の金融政策に再び介入する絶好の口実を与えてしまった。

消費者物価が目標の2%を超えても、植田総裁が金融政策の変更に慎重なのは、この教訓に学んでいるからだろう。異次元金融緩和の出口でつまずくと、非伝統的金融政策の出口に向けた25年間のレビュー(検証)も前に進まなくなる。

(三菱UFJリサーチ&コンサルティング)
研究主幹 鈴木 明彦