



西村証券

チーフストラテジスト
門司総一郎の

ウィークリーレポート

2023年
3月10日
発行

第170回

「異次元緩和を考える」

～植田日銀新総裁に期待～

初めに

異次元緩和を巡る議論が白熱しています。日銀元総裁の白川方明氏がIMFの季刊誌に寄稿し、これに各国の中央銀行関係者が意見を述べるという形で議論が広がっているようです。私は中央銀行関係者ではありませんが、当レポートの前々回と前回にわたって説明させて頂いたように、アベノミクスについてはそれなりに詳しいと自負しています。そこで、今回はアベノミクスの中でも最も注目度の高い異次元緩和についてお話しさせていただきます。

日本経済の危機的状況が異次元緩和成功の原因だった

当初異次元緩和が圧倒的に成功したのは、皆さんの記憶にもまだ新しいところだと思います。アベノミクスの第一の矢として、第二の矢である財政出動とともに、苦境に立たされていた日本経済を瞬く間に立て直しました。この異次元緩和の成功は、実は日本経済が国難といえるような苦境にあったからこそ可能になったものと私は考えてます。

バブル崩壊後の日本経済

バブル崩壊後の日本経済は厳しい状況が続いていました。政府の経済対策が発動されれば一時的に景気は回復するもののその効果が切れると元通り、という状況が続きました。特に厳しい環境に置かれたのが製造業です。円高、高い法人税率、厳しい労働・解雇規制、経済連携協定の遅れ、厳しい温暖化ガス削減目標、電力不足などから苦境に立たされることになり、この6つの要因は製造業の「六重苦」とも呼ばれました。

さらに、2011年3月には東日本大震災が発生し、民主党政権の機能不全もあって、日本経済はますます窮地に立たされることとなります。こうした国難ともいえる時期に登場したのが第二次安倍政権です。三本の矢を携えて早期に日本経済を窮地から救い、アベノミクスの名を轟かせました。

出し惜しみない経済政策が異次元緩和成功の鍵

異次元緩和成功の理由と私が考えているのが、動員できる資源を惜しみなく投入したことです。この大規模な経済政策に慎重な考えを持った方々もいらっしゃったと思いますが、とにかく打てる手はすべて打つという姿勢が成功の鍵だったと思います。

(裏面につづく)



チーフストラテジスト
門司さんにきいてみよう!



西村証券株式会社 NISHIMURA SECURITIES Co., Ltd.
京都市下京区四条通高倉西入立売西町65番地(本社)
TEL:075-221-9390(本店営業部)

金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第26号
加入協会:日本証券業協会 主な事業:金融商品取引業
指定紛争解決機関:特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

本書面は特定の金融商品の勧誘を目的として作成したのではなく、あくまで情報提供を目的とした書類です。書面上の株式市場見通し等は、本書面作成時の当社予想ですが、その後の市場動向・結果・影響等について当社が保証または責任を負うものではありません。また内容については予告なしに変更される場合もあります。本書面の著作権は当社に帰属します。当社の文章による承諾なしに、第三者への配布・コピー等はご遠慮ください。

異次元緩和はなぜ効果を失ったのか

しかし、最近の異次元緩和は効果を失ってしまったようで、金融緩和しても景気が良くなるような兆しは見えません。どうなってしまったのでしょうか。異次元緩和があれだけの効果を見せた理由には、そもそも日本経済が危機的な状況にあったことが影響しています。今の日本経済はそこまで悪くはありません。異次元緩和の効果が小さくなるのは当然です。

もう一つ指摘されているのは、現在の日本経済の問題が需要不足ではなく生産性向上などの構造改革の遅れにある、ということです。異次元緩和は、こうした問題には無力です。改革を先送りしてむしろ有害との見方もあります。私は、早期に異次元緩和を終了することが望ましいと思います。植田次期総裁はこうした問題について熟知されていることと思います。新総裁の下で日銀がどのように変わるか、楽しみにしています。



チーフストラテジスト
門司さんにきいてみよう!

