

< 共通論題 >

「情報伝達者としてのビジネスエコノミスト」

丸三証券 安達誠司

マーケットにとって、ビジネスエコノミストは、「金融政策についての情報をマーケットに伝達（もしくは生産）する」という機能を有していると考えられる。

従来、「金利政策」の局面での金融政策についての情報（将来の利上げ、利下げについての予想など）は、短期金融市場関係者による準備預金の「積みの進捗ペース」の「読み」によってもたされてきた。だが、これは、極めて専門的な情報であったがゆえに、他市場（為替市場、及び株式市場）にとって、それほど重要性ではなかった可能性がある。

「ゼロ金利政策・量的緩和」の局面ではこれに代わって、中長期金利の動向をどう読むかが将来の金融政策を占う上で重要な意味を持つようになった。その意味で、情報伝達（及び生産）の機能は債券エコノミストらに移行していった。

ところが、「QQE（量的質的金融緩和）」政策で、10年物国債利回りまでもがゼロ金利制約に到達したことで、この債券市場関係者の役割が低下したのではないかと考えられる。金融政策についての情報は、主に為替市場に直接的に伝達され、為替レート変動が他市場（株式市場など）に大きな影響をもたらすようになってきていると思われる。

この「金融政策情報の伝達（生産）」という面から QQE 政策以降の日銀の金融政策を評価すると、①学界では、「量的緩和」の効果についてはどちらかといえば否定的な見解がコンセンサスになっているが、為替市場や株式市場に関わる海外投資家の間では、「量」に対する注目度は決して低くはない。これが、QQE 政策前からの急激な円安と「マイナス金利政策」後の急激な円高進行につながった可能性がある。②また、「インフレ目標達成時期の後ずれ」が、日銀の金融政策の「信認」に悪影響を及ぼしているという点は懐疑的である。

「信認」に悪影響が及んでいる場合には、デフレ予想が強まるはずだが、日銀短観の価格判断 DI 等をみると、過去のデフレ期ほどこの悪化はみせていない。また、もし、「信認」に悪影響が及んでいる場合には、インフレ率が、日銀のいうところのインフレ予想の「適合的な期待」とは矛盾する動きをするはずである（これは、今後のインフレ率の動きを見る必要があるかもしれないが）。③「YCC（イールドカーブコントロール）」については、現段階で評価することは難しいと考えている。ただ、トランプ政権下での米国のポリシーミックス次第では、米国の長期金利上昇圧力が波及する形で、日本の長期金利に上昇圧力が加かった場合には、効果を発揮する可能性が高いと考えている。

その他、現在の日銀の金融政策については、ビジネスエコノミストの観点からも多くの論点があるので、それをパネルディスカッションで明らかにできれば幸いである。