



2022年8月22日

## 日本の金融引締論は早すぎないか

京都橋大学教授  
公益財団法人 国際通貨研究所 客員研究員  
佐久間 浩司

日銀の利上げを催促する声がある。しかし、これはやや気が早すぎないだろうか。金融政策は、国内のインフレ動向を見ながら決めるべきことだ。足元、日本にそれほどのインフレ懸念があるとは思えない。

各国の実際のインフレ率を見れば、先に引き締めを始めた米国、ユーロ圏、英国と日本との差は歴然としている。これらの国では1年以上前にインフレ率が2%を上回った。その後、間を置かずに4%、6%とインフレは加速した。それでも米国やユーロ圏が利上げに動いたのは、2%を上回ってから1年以上後のことだ。

もちろん、この対応が遅すぎたという批判が今起きていることは確かだ。過去あまりにも長く低インフレが続いたため、中銀自身が、2%を超えたインフレ率が一時的なものだと高をくくり、初動が遅れたという批判である。しかしこの批判はまだひとつの見方に過ぎない。インフレが本格的になるかどうかはまだ分からず、実際、米国では今後の引き締めペースを緩めるタイミングの議論も始まっている。

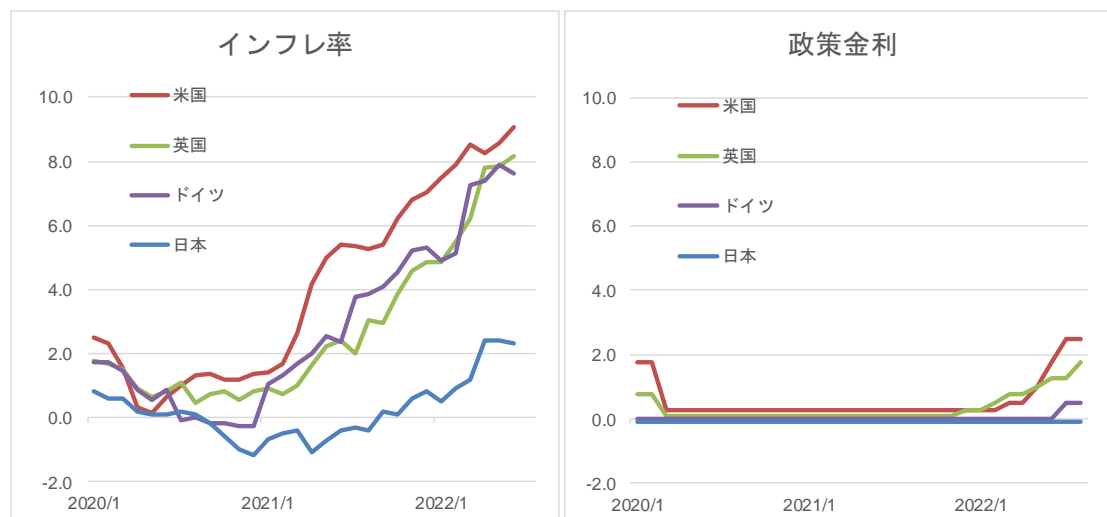
もし、今の段階で日本が利上げに動けば、主要国の中でインフレ率が2%を超えてから最速での利上げとなる。長年デフレに苦しみ、いまだにインフレ率が圧倒的に他より低い国がなぜそんなに利上げを急がなければならないのだろうか。

利上げ論者は円安の不都合を指摘する。円安は、日本人の海外市場での購買力を削ぐことになり、特にエネルギー価格が上昇している昨今では、確かに小さくはない問題だ。しかしそれは実体経済が弱い結果である。政策金利を動かせば一時的に為替相場は戻るかもしれないが、今度は実体経済と政策金利が平仄の合わないものになってしまう。その害は決して小さくない。為替相場をどうにかすることを目的に金融政策を動かすのは間違いだろう。

2013年3月、国際通貨研究所は内外経済動向をテーマにシンポジウムを開いた。当時、黒田新総裁が始めた大胆な金融緩和により円安が進んでいた。それを指して欧州からのパネリストが、近隣窮乏政策ではないかという発言をした。これに対し、日本の参加者が、金融緩和は経済のサポートやデフレ脱却の必要からするものだ。結果として為替相場が動くことはあるが、為替相場を動かそうとして金融政策を取っているのではな

い。為替相場は市場が決めることだと反論した。

今、世界的な利上げの中で、利上げをしない日銀に対し、為替相場を動かすために金融政策を動かすべきだと声が国内から上がっている。しかし、公的セクターや民間セクターの債務者の状況を慎重に精査し、それでも利上げの方が総合的に経済をサポートし金融を安定させると判断できるまでは、利上げは早すぎるのではないだろうか。



(資料)IMF

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2022 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話 : 03-3510-0882 (代)

e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <https://www.iima.or.jp>