

2013年6月11日

## 安定はお預け

公益財団法人 国際通貨研究所  
理事長 行天 豊雄

為替・株価・金利の動きがまた不安定になってきた。アベノミックスで株は上がるもの、円相場と金利は下がるものと思っていたら、そうでもないという話である。

一番の驚きは長期金利だろう。日銀の大量 JGB 買入で当然のことながら 0.3% 迄下ったと思ったら突然反撥して 1.0% を超えた。投資家は狼狽し、こんな筈ではなかったと黒田日銀への恨み節も出る有様だ。

本来、長期金利は国債価格の反映だから、国債管理政策、財政政策に属する課題であって、中央銀行の責任である金融政策の範疇には入らない。しかし、今回はアベノミックスで日銀が JGB 発行額の 70% 相当額を市中購入するという異例な事態になったから、JGB 市場そのものが歪曲されたことは否定できない。加えて、株価の暴騰でカネが株に流れたという事情もある。日銀も他人事とは云ってられないが、かと言って決め手になる政策もない。当面はマーケットを見ながら、JGB 購入を「キメ細かく」調整するということだろう。将来については、もし 2% のインフレが達成され、成長率もそこそこ底上げされるという好シナリオが実現されれば、長期金利が少なくとも 3% に上昇するのは当たり前だろうし、銀行も困らない筈だ。しかし、アベノミックスが失敗し、消費税引上げも先送りというようなことになって財政の先行きへの不安が高まると、JGB のリスク・プレミアム上昇という悪い金利上昇の可能性が生ずることも確かだ。

株価について云えば、5月23日の急落は良い薬だったと思う。時々水を飲むのと同じで、悪酔いを緩和する効用はあるだろう。しかし、相場については「喉元過ぎれば熱さを忘れる」のほう为正解であろうが。相場が実体経済をより大きく反映するようになることは結構なことである。

円ドル相場に関しては、すう勢的に云って、すでに円安圏内に入っていることは確かであろう。だからと云ってすぐに円高に戻るわけでもない。アベノミックスが成功し、日米のインフレ格差が縮小すれば、すう勢自体が円安の方向に屈折するだろう。円安のマイナスに対する海外や国内の不満がとくに高まらない限り、マーケットの惰性も働く。しかし、現状がすでに円安圏内だということは脳裡に止めておく必要はあるだろう。

いずれにせよ、6月の成長戦略策定、7月の参院選、その後の安倍政権の方向性という一連の出来事が片付く迄は、マーケットは儲けと損の狂躁曲だ。

(株式会社マネーパートナーズへの寄稿)

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、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。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 2013 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: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話 : 03-3245-6934 (代) ファックス : 03-3231-5422

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

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