

<中央銀行パネル>

テーマ：グローバル経済下の金融政策

座長 関西大学 本多 佑三

パネルの主旨

2008年9月アメリカの大手投資銀行のリーマン・ブラザーズが倒産すると、アメリカ金融界の混乱はアメリカ経済のみならず、瞬く間に世界経済全体を不景気のどん底に陥れた。先進各国は、政府の拡張的財政政策および中央銀行の金融緩和政策により、世界大恐慌の再来を一応は阻止したものの、多くの国で財政危機が表面化し、現在も予断を許さない状況が続いている。

リーマン・ショック後に米FRB、イングランド銀行、欧州中央銀行が急激な緩和政策をとったのに対し、日本銀行は金融の量的緩和に消極的であったことが、日本円の実質実効為替レートの円高をもたらし、これが日本の実体経済に大打撃を与えたと、浜田・若田部・勝間(2010)は指摘した。現に、米、ユーロ圏の生産の落ち込みがそれぞれ3.8%と5.4%であったのに対し、日本の落ち込みは8.4%に達し、戦後最悪を記録した(Friedman and Kuttner, 2010)。金融危機の震源地がアメリカであったにもかかわらず、日本経済がアメリカ経済以上の打撃を受けたのは、金融政策の違いによっているというのが浜田他(2010)の主張である。

また、日米の円ドルレートを単純に眺めてみても、2007年1月時点で約120円だった為替レートは、2011年8月9日現在では77円台まで円高になっている。この間、米FRBは5%台だったフェデラル・ファンド・レートを2008年12月には0~0.25%に誘導し、その後も緩和の手を緩めず、バランスシートを急拡大させた。さらにバーナンキ米FRB議長は、2010年8月頃から追加金融緩和を示唆し、実際に2010年11月から量的緩和第2弾(Quantitative Easing 2; QE2)を実施した。アメリカの一連の大胆な金融緩和が日米円ドルレートの変動に大きな影響を与えたことは間違いない。ユーロ圏では、財政危機に陥る国々がでてきており、救済金融措置を行わざるをえなくなっている。その結果が日本の為替レートや株価に波及してきているように見える。

以上の例から分かるように、現代は、1国の金融政策が、新興国経済を含め、他国の実体経済に大きな影響を与える時代になっている。

本パネル討論では、まず、世界同時不況以降今日にいたるまで、米FRB、欧州中央銀行、日本銀行で採用された金融政策の実際をそれぞれ振り返り、検討する。また、3つの中央銀行の金融政策が自国経済、あるいは外国経済に与えた影響について論ずる。さらに、3つの中央銀行による金融政策の果たした役割について論じ、現時点および今後の金融政策のあり方等について討論する予定である。

●引用文献

浜田宏一・若田部昌澄・勝間和代、『伝説の教授に学べ!』2010、東洋経済新報社。

Friedman, Benjamin M. and Kenneth N. Kuttner, "Implementation of Monetary Policy: How Do Central Banks Set Interest Rates?", National Bureau of Economic Research Working Paper No.16165, July 2010.