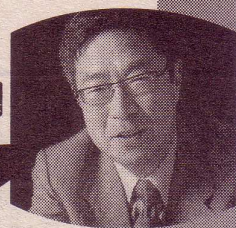


連載Ⅳ



案ずるより フジマキに聞け

藤巻健史

最も重いときに284キ
あったという元大関の小錦
が、小学校卒業時に80キだ
ったでしょう。その後、小学
校の担任の先生が「彼が相
撲界に入門した。体重は1

アベノミクスが崩れるとき

75キにもなった」と聞いたとすると、目をむいて驚いただろう。そのうえ、「体重を最も重いときの2倍、568キに増やそうとしている」と知れば、「もう別世界の人間だ。人間としての限界を超えているのではないか? 健康に支障はないか?」と心配するだろう。

★

★

「エー、アーア、やっちゃまった」。黒田東彦・日銀新総裁が新たな金融緩和を決めた翌日、月1度出演させていただいている毎日放送の電話取材に対する私の回答だ。黒田日銀はマネタリーベース（世の中に出回っている現金と民間金融機関が日銀に預けてある当座預金残高の合計額）を2014年末までに270兆円に増やすというのだ。

私がモルガン銀行に勤めていた1980年代、90年代のマネタリーベースは約40兆円だった。それが常識

的な数字として頭に入っていた。その後、量的緩和が始まり80兆円、90兆円になったと聞いたときは、目の玉が飛び出るほど驚いた。こんなこととして大丈夫だろうか?と。

それを270兆円にするというのだ。私の常識の7倍、まさに異次元もいいところの政策だ。

新政策の発表後は株価がさらに力強く上昇し、黒田日銀はやるべきことをやってくれた」と世間は浮かれている。株価の上昇は、当



「異次元の緩和」を説明する黒田総裁

初の反応としては予想された通りだ。しかし、債券や為替市場の波乱で足をすくわれるのでは?という疑問は残る。

日銀は白川方明総裁の時代、別に仕事をサボっていただけではない。副作用が大きすぎると思うからこそ、これほどまでの緩和はできなかったはずだ。実務家としての感覚である。

それに対して黒田日銀は、成功の可能性が非常に低い一方で、失敗のコスト（ハイパーインフレ）がべらぼうに大きい「危険な賭け」に打って出たと私は思う。

今回のように市中に資金を供給するのは簡単だ。日銀が国債を購入すればよいからだ。しかし、市中にお金をばらまいてしまった以上、インフレが加速したときにそれを抑えるのは難しい。資金を吸収する方法がないからだ。一度購入した国債を日銀が売ろうとして

も、インフレ下では、物価とともに長期金利が上がる（国債価格が下がる）ので、国債を買おうという人は見つからない。

歴史が教えるところでは、ハイパーインフレに陥った政府・中央銀行は苦し紛れに「預金封鎖と新券発行」に踏み切る。そうすれば政府は財政破綻を避けうるが、国民は甚大な被害を受ける。世間が株高に浮かれる半面、新政策決定後の債券市場の動きは明らかにおかしい。新たに発行された10年満期の国債の金利が史上最低の0・315%をつけた後、乱高下を繰り返して、いかに危険な動きである。

円が雪崩を打って下落するか、債券市場がインフレ懸念で崩れるときに、近づいているのかもしれない。そうなればアベノミクスは（どなたか新聞で書いていたが）「ジリ貧を逃れようとしてドカ貧を招いた」政策となる。シートベルトは締め続けたほうがよい。しっかりと、強く。