

週刊マーケットレター（2016年2月29日週号、No. 549）

2016年2月28日

曾我 純

■主要マーケット指標

為替レート	2月26（前週）	1カ月前	2014年末
円ドル	113.96(112.63)	118.46	119.77
ドルユーロ	1.0936(1.1129)	1.0855	1.2096
ドルポンド	1.3870(1.4366)	1.4354	1.5576
スイスフランドル	0.9960(0.9896)	1.0174	0.8840
短期金利（3ヵ月）			
日本	-0.00757(-0.00443)	0.07929	0.11214
米国	0.63510(0.61820)	0.62110	0.25520
ユーロ	-0.22043(-0.21343)	-0.16929	0.05786
スイス	-0.80660(-0.78220)	-0.75100	-0.06300
長期金利（10年債）			
日本	-0.070(0.005)	0.220	0.325
米国	1.76(1.75)	2.00	2.17
英国	1.40(1.41)	1.69	1.76
ドイツ	0.15(0.20)	0.44	0.54
株 式			
日経平均株価	16188.41(15967.17)	16708.90	17450.77
TOPIX	1311.27(1291.82)	1360.23	1407.51
NY ダウ	16639.97(16391.99)	16167.23	17823.07
S&P500	1948.05(1917.78)	1903.63	2058.90
ナスダック	4590.47(4504.42)	4567.67	4736.05
FTSE100（英）	6096.01(5950.23)	5911.46	6566.09
DAX（独）	9513.30(9388.05)	9822.75	9805.55
商品市況（先物）			
CRB 指数	161.67(159.63)	162.67	229.95
原油（WTI、ドル/バレル）	32.78(29.64)	31.45	53.27
金（ドル/トロイオンス）	1220.4(1230.8)	1120.2	1184.1

問題のない物価を問題にする日銀

日銀はホームページに相変わらず「2%の物価安定の目標」を掲げている。2%がなぜ「物価安定」なのだろうか。1月の消費者物価指数が公表されたが、総合指数と生鮮食品を除く指数は前年と同じであった。きわめて安定しているといえる。日銀は超安定している物価環境を崩したいのである。が、日銀が需要や供給をコントロールすることは不可能であるから、物価を引き上げたくても引き上げることはできないのである。需給を思いのまま操ることなど社会主義経済でもできないことだ。ましてや資本主義経済で需給を意図

的に動かすなどと考えること自体、思い上がりというものだ。

FRB や ECB など物価目標を 2% にしているから、その程度にしておこう。日銀の 2% の根拠はそんなところか。物価が上がるということは、需要が供給を上回る状態が続かなければならない。だが、2015 年の『国勢調査』から明らかのように、日本の人口は減少しており、しかも超高齢化しているために、需要は減少している。事実、総世帯消費支出は名目でも前年比 2.6% 減と 2 年連続のマイナスである。政府や日銀の政策は消費にはまったく効き目がないということを証明している。これだけ消費支出が減少しているときに、消費者物価が上がるだろうか。だれが考えてもそのようなことは起こり得ない。消費支出が減退しているときは、消費者物価は上がるのではなく下がるのである。2014 年の消費者物価指数は消費税率の引き上げにより前年比 2.7% に上昇したが、2015 年の伸びは 0.8% に低下した。黒田日銀総裁が正常な頭脳の持ち主であるならば、このような消費と物価の明瞭な関係がわからないはずはない。

2015 年の総世帯消費支出（名目）を 5 年前の 2010 年と比較すると、3.4% 減少している。特に減少しているのは教育と教養娯楽で 10.0% と 17.1% それぞれ落ち込んでいる。10 年前との比較では総世帯消費支出は 7.7% も減少している。金融危機や大震災、原発等の影響もあり、過去 10 年で総世帯消費支出が前年比プラスだったのは 3 回にとどまる。

これだけ消費支出が減少しているときに、消費者物価指数が 2% の高い上昇を示すことは考えられない。過去 20 年間の消費者物価の伸びをみるといかに日本の物価が安定しているかがわかる。2015 年と 1995 年を比較すると、総合指数は 2.5%、生鮮食品を除くは 2.1%、食料・エネルギーを除くでは -2.3% とマイナスだ。総合指数でも 20 年前と比較して 2.5% しか上昇していないのである。それを黒田総裁は前年比で 2% を目指すというのだ。

黒田日銀総裁は原油価格の急落を物価が目標からそれていることの言い分けにしているが、過去 30 年間の消費者物価指数と CRB の関係をみると、商品市況の影響は限定的だといえる。2 度のオイルショックにより、原油価格の物価に及ぼす深刻な影響が脳裏に焼き付いているが、2008 年までの原油価格急騰では物価は落ち着いていた。

2001 年から 2008 年まで CRB は 2.5 倍に急騰し、その後急落したが、消費者物価指数は 2.3%（2008 年 7 月）が最高だった。2008 年の消費者物価は 1.4% 上昇し、1997 年の消費税率引き上げによる 1997 年（1.8%）以来の高い伸びであった。が、2009 年以降は 3 年連続のマイナスである。

人口減がこれからも持続し、高齢化も進行するという時世だというのに需要が拡大し、消費者物価指数が前年比 2% も上がる。なんと現実離れした想定なのだろう。政府の僕となり宣伝に宣伝を重ねる黒田日銀総裁は「宣伝、宣伝だ。それが信仰となり、なにが想像でなにが現実かわからなくなるまで宣伝することだ」（アドルフ・ヒトラー、出所：大野裕之、チャップリンとヒトラー、岩波書店、2015 年、p. iv）という考えと同じではないか。

少しばかり理性を取り戻すことができれば、2% の物価目標やマイナス金利がいかに实体经济にそぐわないものであるかわかるはずだ。株式や首都圏の不動産といった資産価

格の上昇を促しても、実体経済を歪めるだけだ。資産価格の上昇は資産格差や所得格差の拡大にもつながり、消費支出の不振の原因を大きくするだけである。

日銀が物価を政策目標にすることは今の日本経済にとって重要課題ではない。第2次オイルショック以降、消費者物価指数は長期間安定している。日銀が物価を取り上げる必要などまったくないのだ。目を凝らさなければならないのは、株価や不動産価格である。たいてい経済を混乱させるのはそうした資産価格の暴騰、暴落だからである。目の付け所が間違っている。政府の言いなりになっているだけでは墓穴を掘ることになる。いまからでも「政府のための日銀」ではなく「国民のための日銀」だという姿勢をみせてもらいたいものである。