

オープン
カレッジ

かなり前のことだが、2013年1月、政府との共同声明により日本銀行はプラス2%という物価目標を掲げることとし、その後、同年4月から量的・質的金融緩和(いわゆる異次元緩和政策)を開始した。当時のデフレ経済の中で、消費者物価指数(除く生鮮)の前年比が安定的にプラス2%となるまで金融緩和を継続するという約束をした訳である。

現状はどの程度だろうか。目標とすべき生鮮食品を除く総合の前年比は、22年5

インフレーションを考える

利政策の解除以降、3回にわたり政策金利を引き上げてきた。こうした政策への転換は、政府との共同声明により国民に約束した物価の2%を上回る上昇や(日銀は表立って言わないが)その背景となっている円安に対応しているものである。しかし、国民は景気の回復を実感しておらず、事実、物価がかなりの上昇を示す中、最大の需要項目である消費の前掲となる実質賃金は依然として前年比マイナスの月が多い。これでは継続的な消費の回復は望めないため、この2月の国政選挙では大半の党が食料品を中心に消費税の廃止・軽減を公約とする状況となった。

もっとも、景気循環的に

次の利上げは理にかなって見えない。しかし、景気回復を実感できない一部の国民は、利上げに納得がいかないようだ。解決には、投資などにより経済の実力である潜在成長率を引き上げることなども必要となってこよう。

現在、消費者物価を目標とするインフレ・ターゲットングについて、妥当かどうかを考えるべき時期にきているように思う。今の物価上昇の原因は、輸入ウエイトが高い食料や、国際的な環境が影響するエネルギーの上昇の影響が大きい。生鮮食品を除いた消費者物価指数では前述の通り前年比プラス2%を上回っているが、より需要面と密接にリンクしている食料とエネルギーを除いた指数については24年5月以降プラス2%を下回り、さらに低下する気配であることが指摘する専門家もいる。こうした中期的な内需の弱さを配慮してか、日銀の供給するマネタリーベースのピーク時(コロナ期)と比較した削減ペースは、他中銀と比べ緩慢であり、非常に慎重に利上げをしているように見受けられる。さらに、政策的には、中立金利との関係も説明が求められる状況となっている。

求められる政策の
アカウンタビリティ

月から4年近くの長きにわたり2%を超えており、機械的に当てはめれば日銀は利上げを行うべき状況にある。24年3月のマイナス金



植林 茂
Waseda University
Department of Modern Management
Professor

金融政策は単一の物差しでは説明できない部分が多く、日本銀行には、専門家だけでなく一般国民にも理解されるような丁寧なアカウンタビリティが求められる。

うえばやし・しげる 専門は金融。埼玉大学大学院経済学研究科博士後期課程修了。博士(経済学)。日本銀行埼玉大学大学院客員教授などを経て現職。