

恵海著「2%物価目標値の現代的意味」大機小機 日本経済新聞 2019年3月7日朝刊を読む

2%物価目標値の現代的意味

1. (1) 2%の物価目標値は、設定当初の短期的目標から既に長期的目標に完全に変化してきている。
(2) 現行の2%目標値は、2013年1月、デフレからの脱却を目指し政府と日銀の共同声明として公表された。
(3) その後、同年4月から黒田東彦総裁が実行した量的・質的緩和政策(QQE)にも継承され、日銀公表文には「2%の物価目標値を2年程度のできるだけ早い時期に達成すること」が明記された。
2. (1) QQE は開始後6年を経て、マイナス金利政策やイールドカーブ・コントロール政策などの補完的政策も加わってデフレ脱却に成功した。
(2) 2%の目標こそ未達だが、日本経済を健全な成長軌道に乗せてきている。
(3) 労働需給の逼迫に象徴されるように、景気の現状は好調に推移している。
3. (1) 日銀は2%未達の原因として、当初は原油価格の大幅下落や消費税引き上げ後の景気後退などを挙げ、その後は、需給ギャップとインフレ率の関係を示すフィリップス曲線の下方シフトやフラット化を指摘した。
(2) 下方シフトは高齢者・女性の労働力増加による賃金の上方硬直性や予期せぬ潜在成長力増大による国内総生産(GDP)ベースの需給ギャップ拡大が、フラット化はネット通販拡大や、国際取引の活発化による低価格品流入などが原因としていた。
4. (1) これらの原因は今後も加速する可能性が高い。
(2) 人工知能(AI)の導入やビッグデータ処理なども広範化する方向にあり、潜在成長率は拡大傾向にあるようだ。
(3) かくして、物価目標達成は相当の時間を要するとみられるようになっている。
(4) 日銀が昨年4月、目標達成時期の公表を取りやめたのは当然ともいえよう。
5. (1) ただし、注意すべきなのは、米連邦準備理事会(FRB)や欧州中央銀行(ECB)など QE を終了した中央銀行が目標値を変更・廃止するのではなく、2%を長期目標として維持している点だ。

- (2)こうした諸点を勘案すると、日本における物価目標値と金融政策運営の現代的意味は、2 %を長期目標とし、物価が低位安定している現状を好機ととらえ、その下で景気情勢に応じて金利変動幅と量の微調整などを行い、国民経済の健全な発展に資することにある。
- (3)ただし、日銀のバランスシートは極端に拡大しており、市中には巨額の流動性が存在する事実を忘れてはならない。

<コメント>

恵海氏の日本経済再生のためには「2 %物価目標値の現代的意味」は大きいとの見解は、極めて全うなものとする。市中にある巨額の流動性を、どう消費と結びつけるかが最大の課題。

2019年3月7日(木)林明夫