

マイナス金利で問われる物価目標のあり方

◆ 停滞する資金運用：予想外に低下する超長期金利、10年物国債までマイナス

日銀が2016年1月の政策決定会合において唐突に発表した、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」政策への批判が根強い。マイナス金利は、日銀が13年4月、2年で2%の消費者物価上昇を実現するとしてきた目標達成時期が17年度中へと後ずれするなか、新たな政策手段として導入されたものだ。

中央銀行によるマイナス金利政策は、14年6月に欧州中央銀行が導入しており目新しい政策ではない（現在▲0.4%）。日銀への批判が根強い理由は、事前の説明不足により、マイナス金利という言葉のインパクトが強く消費マインドを委縮させていること、予想以上の金利低下により10年物国債までマイナス（ユーロ圏各国はプラス）となるなど金融機関の収益環境が悪化しているからである。

日銀自身も4月に発表した「金融システムレポート」において、①投資家がマイナス金利での運用を回避し資金が大手行・信託銀行に滞留、②投資信託や保険商品の一部で募集停止や早期償還がみられる、③短期金融市場や国債市場の流動性低下など資金の流れの停滞を示す動きがみられるとしている。

◆ 問われる物価目標の達成時期と金融政策

日銀は17年度中に物価目標は実現できるとしているが、6月の民間エコノミスト調査では、消費増税延期を踏まえても、17年度の物価上昇率は0.8%に止まるとしている。2%程度の消費者物価上昇率を安定的に維持するには、3~4%程度の賃金上昇が続く経済状況を達成する必要がある。雇用情勢の改善が続いているとはいっても、金融政策にそこまでの力はない。目標達成が疑問視されるなか、さらなる金融緩和期待が先行し、金融市場のかく乱要因となっている。

消費増税延期で国内実体経済面での景気のかく乱要因は低下する。2%の物価安定目標は中長期的な目標と位置づけ、戦略の練り直しが必要な時期ではないだろうか。1%程度の物価上昇が持続できるような環境を整えば、日銀は政策変更の意図を国民に明確に説明し、金融政策の透明性を確保し、中長期の目標としての2%物価目標達成を目指した政策へと転換すべきではないか。

【松尾隆】