

パネリスト 2：池尾和人（立正大学）

テーマ：変遷するアベノミクスと金融政策

## 報告要旨

当初のアベノミクスは、「デフレ脱却」を旗印として「3本の矢」からなるとされていた。しかし、2015年の9月には、「アベノミクスは第2ステージに移る」と宣言され、新たな「3本の矢（というよりも的＝目標）」が打ち出された。そして、2017年12月には、「新たな経済政策パッケージ」が発表され、新3本の矢のうちの②「夢を紡ぐ子育て支援（出生率1.8）」と③「安心につながる社会保障（介護離職ゼロ）」を引き継ぐかたちで「人づくり革命」を、①「希望を生み出す強い経済（名目GDP600兆円）」を実現するためにも「生産性革命」を実行するとされた。

こうした変遷の中で、アベノミクスの軸足は「成長戦略」に移ってきているとみられる。しかし、個別的に評価できる成果はあるものの、日本の潜在成長率が有意に改善したという結果は得られていない。潜在成長率が低位にとどまっているということは、「中長期の経済財政に関する試算」の成長実現ケースは現実的ではなく、そのベースラインケースを確保することも容易ではないことを意味している。したがって、2020年代中にプライマリーバランスの黒字化が達成される目途は立っていないと言わざるを得ない。

換言すると、物価安定の目標を消費者物価の前年比2%上昇と定めた2013年初の『政府・日銀共同声明』の「今後、日本経済の競争力と成長力の強化に向けた幅広い主体の取組の進展に伴い持続可能な物価の安定と整合的な物価上昇率が高まっていく」という前提は満たされておらず、物価安定目標は依然として未達のままとなっている。また、政府が「持続可能な財政構造を確立するための取組を着実に推進する」という約束も履行されていない。

このために、当初のアベノミクスの主役とみなされていた「大胆な金融緩和（量的・質的金融緩和）」は、袋小路に陥っているように見える。実質と名目の二分法的に金融政策だけで物価を引き上げられるということはやはりなかったもので、短期決戦で成果を上げて手仕舞うということはできず、否応なしに長期戦化を強いられることになった。それにともなって量的・質的金融緩和の内容も変遷を遂げるとともに、持続性の確保と引き換えに戦略的展望を失っているのではないかと懸念される。

そこで本報告では、改めて量的・質的金融緩和の6年間を振り返った上で、金融政策のこれからについて考えてみたい。