

## 日本銀行の2%物価安定目標がなぜ達成できないか

みずほ総合研究所 門間一夫（パネル座長）

### <パネルの趣旨>

2013年4月に日本銀行が異次元の金融緩和を開始してから、既に6年が経過した。この間、景気は拡大基調を続け雇用は大幅に改善した。しかし、消費者物価の基調的な上昇率は0%台前半にとどまっている。2%インフレに対する強いコミットメントを掲げ、量的にも質的にも前代未聞の大胆な金融緩和を行えば、2年程度で2%インフレが実現するはずであった。それが6年経っても実現の目途すら立たないという現実、日銀にとってだけでなくアカデミズムにとっても、重い問題を提起していると言える。

本パネルでは、軽妙な語り口で定評の日銀ウォッチャー加藤出氏（東短リサーチ社長）、日経 CPINow の生みの親の一人でもある渡辺努氏（東大教授）、大胆な政策によるデフレ脱却を早くから主張してきた安達誠司氏（丸三証券経済調査部長）、といった個性派パネリスト3名に、金融論が専門の内田真人氏（成城大教授）を交えて、この重大な謎に挑みたい。司会は、日銀の2%目標導入に担当理事として関わった門間一夫（みずほ総研エグゼクティブエコノミスト）が務める。

問題意識の第一は、この6年間で2%インフレはなぜ実現できなかったのか、である。金融緩和になお不十分な部分があるのだろうか。アベノミクスの第3の矢が弱いことが問題なのか。それとも、消費税率の引き上げなど財政運営に問題があったのか。日銀は、デフレマインドの根強さなどによるタイムラグだと整理しているが、そういう理解でよいのか。グローバリゼーションやアマゾン効果などにより、低インフレは先進国共通の現象とも言われるが、それでも日本の低インフレが際立つ現実をどう説明するか。

第二に、上記と表裏一体だが、どうすれば2%物価目標が実現できるのか考えてみたい。日銀にもっとできることがあるのだろうか。あるなら今の日銀はなぜそれをやらないのだろうか。色々言われる副作用の問題はどう考えればよいか。政府が果たすべき役割も大きいのか。しかしそうだとすると、「物価の安定」は日銀の責任において実現すべきという今の政策分担と矛盾するのではないか。物価指数の改善も必要なのだろうか。

第三に、そもそも2%物価目標は適切なのか、という基本に立ち返った議論もしてみたい。素朴な疑問として、6年経っても実現の目途すら立たないものを、目標として掲げておく意味はあるのだろうか。日銀の信認が失われるなどの問題はないのだろうか。一方、世界的に中立金利が低下する中で、金融政策の「のりしろ」をどう確保するかが重要性を増している。米国FRBは今年、2%目標をより強固にできないかという問題意識で、金融政策の枠組みに関するレビューを行う。そうした国際的な議論の流れも踏まえると、日銀は2%物価目標を実現できなくても堅持すべき、と考えるべきだろうか。

以上の疑問すべてに答えを出せるわけではないが、フロアからのご意見も含め、少しでも真実に迫る議論にしたい。