

最近のESRI政策フォーラム報告より

第64回ESRI政策フォーラム 「インフレ・ターゲティング10年 を振り返って」

(令和4年12月5日開催)

内閣府経済社会総合研究所研究官
北川 諒

政府・日本銀行共同声明(2013年1月)により2%の物価安定目標が設定され、インフレ・ターゲティングが導入されてから本年1月で10年を迎えた。

第64回ESRI政策フォーラムでは、この10年間の物価・経済情勢を振り返り、デフレ脱却に向けてインフレ・ターゲティングが果たしてきた役割について評価するとともに、今後の課題について活発な議論を行った。以下、その概要を紹介する。

冒頭説明

○林 伴子 内閣府経済社会総合研究所次長

2013年の政府及び日本銀行による「共同声明」及びこの10年間の経済情勢や物価動向に関する基礎的なデータが紹介された。「共同声明」では、日本銀行の物価安定目標を消費者物価の前年比上昇率の2%とし、政府は機動的なマクロ経済政策運営に努めることや日本経済の競争力と成長力強化に向けた取組の具体化が明記されたこと、それ以降の10年間では物価面では「デフレではない状況」になり、また、名目GDPや税収の増加、雇用情勢の改善が実現したことについて説明があった。直近では物価上昇とともに、家計・企業の予想インフレが上昇していること、物価上昇をカバーする賃上げの必要性などについて説明が行われた。

パネルディスカッション

○伊藤 隆敏 コロンビア大学国際・公共政策大学院教授(兼)政策研究大学院大学客員教授

インフレ・ターゲティング政策の長所や今後の課題について説明が行われた。本政策の一般的な意義として、①中央銀行の透明性、②アカウントビリティ、③独立性を守る防波堤効果、④インフレ期待のアンカー効果を挙げつつ、政策決定におけるデュアルマナデート(インフレ率とGDPギャップ)の重要性を確認された。その上で、インフレ率は目標に到達しなかった

ものの、GDPギャップはプラスとなり、物価だけではなく経済面を考慮した「弾力的インフレ目標政策」の意味からは本政策は成功といえると指摘された。また、次の10年の展望として、物価目標「2%」を変更する積極的な理由はないと評価された上で、許容範囲の明示や「早期に実現」の表現変更の可能性を指摘された。

○河野 龍太郎 BNPパリバ証券経済調査本部長・チーフエコノミスト

10年間の日銀の異次元緩和の総括として、2010年代も2000年代と同様、潜在成長率や時間当たり実質賃金上昇率が低迷していることを踏まえ、長期停滞の原因がデフレや金融緩和の不足ではなかったことが改めて確認されたと指摘された。その上で、達成困難な高いインフレ目標を掲げた結果、中央銀行が長期国債の大量購入を余儀なくされ、①Money Printing、②金融機関の利鞘圧迫、③金融市場の機能低下などのリスクが高まった。2%インフレ目標を長期目標に改めて位置付けた上で、財政規律の弛緩などの弊害を抑えるために、安定的に2%目標に達していなくても、経済の稼働水準に応じて政策金利を動かすことができるスキームに移行すべきと指摘された。

○渡辺 努 東京大学大学院経済学研究科教授

インフレ・ターゲティング政策の効果と限界について、ノミナル・アンカーの観点から説明が行われた。米国における本政策によるアンカー効果を確認しつつ、日本では物価・賃金において現状維持のノミナル・アンカーが1990年代後半に社会の中で強く確立されており、そのために2013年以降の2%インフレ目標によるアンカーの修正が機能しなかったことが指摘された。また、「共同声明」の枠組みについては、政策目標を名目賃金上昇率に変更し、物価だけでなく賃金も動かすというメッセージを明示的に発することの重要性を指摘された。

全体討議

○2%インフレ目標と為替相場の関係をどう考えるか。

(河野本部長) インフレ目標は為替相場には中立。また、現状の日本銀行の金融政策は為替不安定化政策。(伊藤教授) 為替安定化を中央銀行の目的の一つとすると、物価安定、健全な経済との整合性が難しくなる。かつて円高を阻止するためにインフレを容認したり、バブルを阻止しなかった、という苦い経験もある。

○今後の物価安定の枠組みをどう考えるか。

(渡辺教授) 物価と賃金が動かないコストの議論が必要。

北川 諒(きたがわりょう)