

金融緩和でデフレは解消できるか？

経済調査部 星野 卓也

インフレ目標ってなに？

自民党が金融緩和強化の手段として挙げたことで、『インフレ目標政策』に注目が集まっています。これは、中央銀行が将来の物価上昇率の目標を定め、その達成に主眼を置いて金融政策を行うものです。海外では、緩やかな物価上昇が経済に良いとする国が主流であり、物価上昇の抑制策として導入実績があります(資料1)。

現在日本を悩ますデフレは、企業収益の悪化を通じて雇用・賃金を削減、需要の縮小がさらにデフレに繋がるという悪循環をもたらします(資料2)。これを断ち切るため、安倍政権はインフレ目標政策を、世界で初めてデフレ解消のために活用することを掲げています(資料3)。

金融政策だけでは不十分？

しかし、こうした政策が物価上昇を生むかについては不透明です。まず、インフレ目標政策はインフレ抑制には実績がありますが、デフレ脱却への効力は未知数です。また金融緩和についても、資料4からは、ベースマネー(日銀の供給資金)の拡大が、過去に比べてマネーストック(流通する資金)の増加に繋がりにくくなっていることがわかります。この背景には、国内の資金需要不足があります。日銀が量的緩和で銀行等に資金を供給しても、資金需要が少なければ、銀行貸出は増加せず資金は滞留したままになります。さらに、金融政策のみで起こすインフレでは賃金上昇に繋がらず、物価上昇の副作用(家計負担の増加等)が却って経済に悪影響を与えたとの見方もあります。

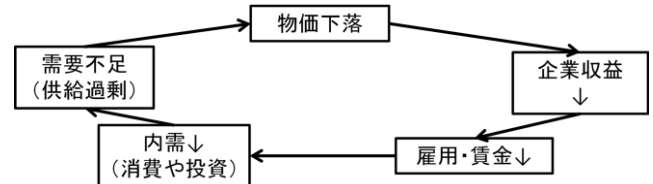
市場では緩和期待から円安株高が進み、ポジティブな効果が顕れています。これを持続させるためには、金融政策のみでなく実体経済の回復に資する成長戦略を進め、資金需要や賃金上昇を伴う物価上昇に繋げることが肝要でしょう。

資料1 諸外国のインフレ目標導入状況(2012年12月時点)

	アメリカ	ユーロ圏	イギリス
導入時期	2012年1月	1998年10月(※2)	1992年10月
目標とする物価上昇率	2%(※1)	2%(※2)	2%
目標を達成できない場合	明文化なし	明文化なし	原因と対処法を公開書簡で提出

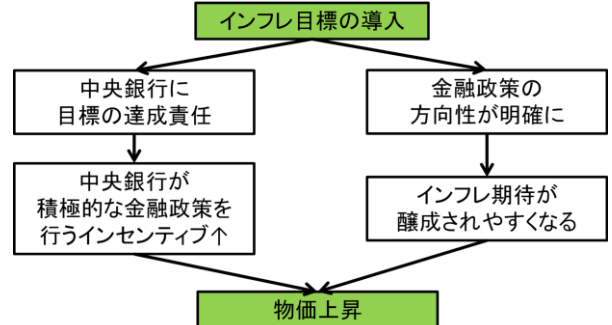
(出所) 各国中央銀行資料などを参考に作成。

資料2 デフレスパイラル



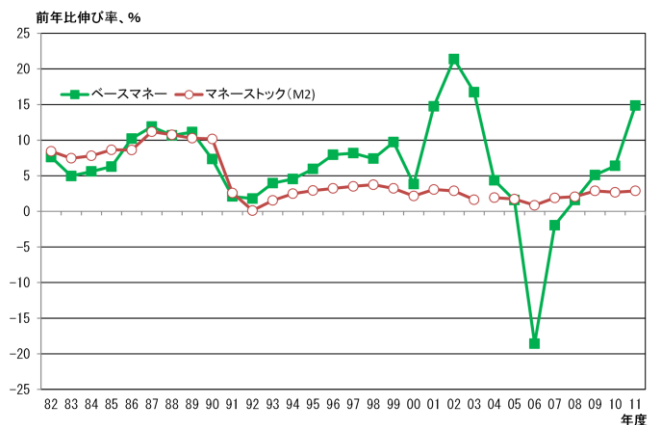
(出所) 筆者作成。

資料3 インフレ目標がデフレ脱却に繋がるとされる論理



(出所) 筆者作成。

資料4 ベースマネーとマネーストック(M2)



(出所) 日本銀行「マネーストック」

(注) 2003年度以前は、日本銀行「マネーサプライ」より作成。