

日銀金融政策決定会合 ～総括検証第2弾はいつか～

2017年12月21日（木）

第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

- ・日銀は金融政策決定会合にて、大方の予想どおり金融政策の「現状維持」を決定。ごく一部に予想されていた「80兆円」の文言は削除されず、声明文の変更も軽微であった。10月31日の会合以降、黒田総裁を筆頭に日銀幹部がリバーサル・レートに言及したことから、金融緩和の副作用に関する議論が盛り上がったが、それに関する新たな記載もなかった。
- ・前回会合に続いて片岡委員が反対票を投じた。片岡委員は現状維持の決定に対して「消費税増税や米国景気後退などのリスク要因を考慮すると、2018年度中に『物価安定の目標』を達成することが望ましく、10年以上の国債金利を幅広く引き下げよう、長期国債の買入れを行うことが適当である」と主張。10月会合では「15年物国債金利が0.2%未満で推移するよう、長期国債の買入れを行うことが適当である」として反対票を投じていたので、政策手段に微妙な変化が生じた形となる。声明文のみでは、この変化が何によってもたらされたのかは判然としないが、いずれにせよ片岡委員は現行YCCが景気浮揚に不十分であるとの見方を貫いている。オーバーシュート型コミットメントについても「『物価安定の目標』の達成時期が後ずれする場合には、追加緩和手段を講じることが適当であり、これを本文中に記述することが必要」との見解を固持している。こうした片岡委員の主張に同調する動きが広がる可能性は低いが、同委員は今後も同様の主張を続けていく可能性が高いだろう。
- ・景気判断は、ごく軽微な変更にとどまった。個人消費が「振れを伴いながらも、緩やかに増加している」と前回までの「底堅さを増している」から小幅に判断が引き上げられたほか、設備投資が「増加傾向を続けている」とされ、前回の表現から「緩やか」が削除された。その他では、公共投資が「高めの水準を維持しつつ、横ばい圏内で推移している」とされ、前回までの「増加している」から表現変更が施された。変更箇所この3点のみ。物価見通しも「マクロ的な需給ギャップの改善や中長期的な予想物価上昇率の高まりなどを背景に、プラス幅の拡大基調を続け、2%に向けて上昇率を高めていくと考えられる」との見解が維持された。
- ・今後の注目点としては「総括的検証第2弾」の実施の有無だろう。昨年9月の例を引き合いにすると、2016年7月29日会合の声明文に「『量的・質的金融緩和』・『マイナス金利付き量的・質的金融緩和』のもとでの経済・物価動向や政策効果について総括的な検証を行うこととし、議長はその準備を執行部に指示した」との文言が記載され、16年9月21日会合で総括的検証が発表された。総括検証第2弾が行われるとした場合、それが黒田総裁任期の最後の会合にあたる3月、或いは新体制発足後の最初の会合にあたる4月だとすると、次回1月会合か3月会合で「議長は総括的検証の準備を執行部に指示」という文言が記載される可能性がある。