

思いは若田部氏に託した ～岩田副総裁 最期の会合～

2018年3月9日（金）

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

日銀金融政策決定会合では大方の予想どおり金融政策の「現状維持」が決定された。短期金利は▲0.1%、長期金利は0%程度に操作目標が据え置かれ、長期国債の買い入れペースは年間80兆円をめどとする方針が維持された。なお、岩田、中曽両副総裁は任期満了につき現体制での決定会合は今回が最後となる。4月からは雨宮現日銀理事、若田部早大教授が副総裁に就任する公算。

声明文の景気判断は、住宅投資が「横ばい圏内の動き」から「弱含んで推移」に下方修正された一方、海外経済が「緩やかな成長」から「着実な成長」に上方修正された。これ以外に変化はなく、全体として新味に乏しい内容であった。

今回も片岡委員は反対票を投じた。「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」として2017年7月の就任以降、ほぼ一貫して同じ主張を繰り返している。「消費者物価の前年比は、先行き、2%に向けて上昇率を高めていく可能性は現時点では低い」、「オーバーシュート型コミットメントを強化する観点から、国内要因により『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」という見解も変えておらず、この反対票は今後も継続するとみられる。

そうしたなか、4月から若田部副総裁候補がこれに同調して反対票を投じるなど、新たな動きがあれば大いなるサプライズだ。7日の所信聴取では、学者と日銀副総裁では立場が違うとの前提を置きつつも「（デフレ脱却の判断は）物価上昇率2%以上が2年間持続すること」、「時期尚早の政策変更でデフレ逆戻りは避けるべき」として出口論に距離を置く見解を示したうえで「経済が疲弊しているなかで増税しても税収を上げるのは難しい」、「（プライマリーバランスの黒字化を）急ぐ必要はない」、「財政政策がデフレ脱却に役立つのはその通り」、「現日銀も金融・財政政策の相乗効果を生かすことに異論はない」として財政政策との協調が有効であると主張。筋金入りのリフレ派理論を展開した。

追加緩和については「追加緩和ありきではなく、排除もせず予断を持たない」、「理論的に金融政策には限界がないが、そのときの経済情勢などによって実務的には制約もある」、「制度的な制約なども考慮して政策を考えたい」として明言を避けたが、それでも金融緩和の縮小に否定的であることは明らかで、更なる強化の必要性を感じている可能性もあるだろう。同じく筋金入りのリフレ派である岩田副総裁も内心は同様の見解を抱いていたものと推察されるが、2016年9月のYCC導入とその後の「現状維持」に賛成票を投じてきた経緯もあり、後になって反対票を投じるのが難しかったという事情がある。その点、若田部副総裁候補は過去の行動に縛られておらず、リフレ派の主張を展開し易い立場にある。現行パッケージの維持に反対票を投じるかは不明だが、ボードのコンセンサスが出口の方向に傾斜した際には、片岡委員と共に反対票を投じる可能性がある。