

経済・金融  
フラッシュ2 月日銀決定会合：追加緩和実施、物価  
目標1%導入

経済調査部門 主任研究員 矢嶋 康次

TEL:03-3512-1837 E-mail: yyajima@nli-research.co.jp

今回の決定会合の内容はかなりサプライズだった。

ひとつは物価目標の明確化を今回の決定会合で行なってきたこと、もうひとつは追加緩和（基金 55⇒65兆円）が実施されたことだ。

物価目標の明確化については、筆者はFRBが踏み込んでいる以上、日銀も少し時間をかけて明確化してくると予想していた。しかし、今回変更してきたことはかなり意外であった。

日銀は、「中長期的な物価安定の理解」を「中長期的な物価安定の目処」と変えた。これまで日銀は望ましい物価上昇率について、「2%以下のプラスで、中心は1%程度」としていたが、「当面は1%目処」と従来より明確にしてきた。

ただ、いつまでに1%を達成するのかという時期は明確ではない。追加緩和を主張する側からすれば、絶好の材料を提供したようにも思え、今後「中長期的な物価安定の目処」を巡りさらに議論が高まるだろう。

追加緩和については、事前予想では見送りが有力だった。昨日発表された10-12月GDPが2四半期ぶりのマイナスとなり国内景気の足踏み状態が確認されたとはいえ、底堅い米国景気を背景に円高圧力が和らいでいるのに加え、ギリシャ問題が一応の進展を示し欧州問題が収まっているため、日銀は動かないとの見方が強かった。

筆者は物価目標の明確化については評価するが、今回の追加緩和については評価できない。景気認識の下方修正も今回行なわれておらず、「なぜ」追加緩和が必要だったのかがわからない。

今回の日銀の動きがデフレ脱却に強い姿勢を示したとの評価も可能だ。

しかし、政治の圧力はここ1-2週間強まっていて、今回の日銀の決定は圧力に屈し、今後日銀は際限なく追加緩和に進んで行くという印象を与えてしまったとの評価もできるように思える。

## 「中長期的な物価安定の目途」について

1. 日本銀行は、「物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資すること」を理念として、金融政策を運営している。その際の「物価の安定」は、中長期的に持続可能なものでなければならない。
2. 本日の政策委員会・金融政策決定会合では、わが国経済のデフレ脱却と物価安定のもとでの持続的な成長の実現に向けた日本銀行の姿勢をさらに明確化する取り組みの一環として、「中長期的な物価安定の目途」を新たに導入した。
3. 「中長期的な物価安定の目途」は、日本銀行として、中長期的に持続可能な物価の安定と整合的と判断する物価上昇率を示したものである。この「中長期的な物価安定の目途」について、日本銀行は、消費者物価の前年比上昇率で2%以下のプラスの領域にあると判断しており、当面は1%を目途とすることとした。従来は、「中長期的な物価安定の理解」として、中長期的にみて物価が安定していると各政策委員が理解する物価上昇率の範囲を示していた。
4. 「中長期的な物価安定の目途」の背後にある「物価の安定」についての基本的な考え方については、以下のとおり、これまでと同様であることを確認した。
  - (ア) 概念的定義:「物価の安定」とは、家計や企業等が物価水準の変動に煩わされることなく、経済活動にかかる意思決定を行うことができる状況である。
  - (イ) 時間的視野:十分長い先行きの経済・物価の動向を予測しながら、中長期的にみて「物価の安定」を実現するように努めるべきものである。
  - (ウ) 中心的指標:物価指数としては、国民の実感に即した、家計が消費する財・サービスを対象とした指標が基本となり、中でも、統計の速報性の点などからみて、消費者物価指数が重要である。
5. 「中長期的な物価安定の目途」を具体的な数値として示すに当たっては、これまでの点検と同様、①物価指数の計測誤差(バイアス)、②物価下落と景気悪化の悪循環への備え(のりしろ)、③家計や企業が物価の安定と考える状態(国民の物価観)、の3つの観点を踏まえて検討した。その際、日本経済の構造変化や国際的な経済環境などを巡り、先行きの不確実性が大きいことに留意する必要がある。このため、「中長期的な物価安定の目途」について、現時点では、「消費者物価の前年比上昇率で2%以下のプラスの領域にある」とある程度幅を持って示すこととした。そのうえで、「当面は1%を目途」として、金融政策運営において目指す物価上昇率を明確にした。
6. 「中長期的な物価安定の目途」は、今後も原則としてほぼ1年ごとに点検していくこととする

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。