

黒田緩和3年 上がらぬ物価

「これまでとは全く次元の違う金融緩和」――。日本銀行の黒田東彦総裁がこう言ってきた。物価が上がるという「期待（予想）」を人々に抱かせ、投資や消費を促す戦略だったが、前年比2%の物価上昇率目標の達成が見通せないうちに効果は薄れてきた。その裏で、日銀が持つ国債が大量に積み上がるなど、緩和の長期化に伴うリスクも膨らんでいる。▼オピニオン面Ⅱ社説

「シヨツク療法頼み限界」

「この政策はとても強力。いずれ『プラス』の効果は、こうした威勢のいい言葉が次々と出てくる。1月末のマイナス金利政策の導入決定後、「個人預金に手数料が取られるのではないか」といった不安の声が絶

消費者物価指数は「2%」の目標に届かず
前年同月比



黒田東彦総裁

日銀が持つ国債の残高は3倍近くに

えず、対応を迫られた。「プラス」の効果は出てはいる。銀行は住宅ローン金利を過去最低水準に下げ、店頭に相談客が殺到。三井住友信託銀行では3月の借り換えの申込件数が前年の約6倍に増えたという。だが、住宅の新規購入の伸びはまだ限定的だ。マイナス金利政策も、3年前からの「異次元」の緩和も、核心は人々の「期待（予想）」をいかに変える

かにある。年80兆円と極端に大量のお金を市場に流し込んだのも、2%の物価目標を「2年で達成」と宣言したのも、デフレに慣れきった消費者や企業の見方を一変させるためだ。人々に物価は今後上がると信じてもらえれば、値上がり前に買おうとして消費や投資が増えるの見込みだ。当初は株高・円安が進み、物価も上がった。円安で企業収益が増え、設備投資や富裕層の消費も伸びた。だが、足もとは新興国など海外経済の変調で円安の勢いが止まり、原油安もあって物価は伸び悩む。肝心の賃金の増加も限定的で、消費も振るわない。企業の不安も強まっている。日銀の3月の全国企業短期経済観測調査（短観）

では景況感が悪化。4日発表の企業の物価予測も、2014年3月の調査開始以来、最も低い水準だ。渡辺努・東大教授の研究室が2月下旬〜3月上旬に約1万人を対象にした調査では、物価上昇を予想する人が前年より減り、「変わらぬ」という人が増加。物価が上がるとの見方はし

リスクも膨らむ

消費者物価の上昇率は足もとで前年比ゼロ%程度にとどまる。「異次元」緩和の長期化が見込まれるなか、リスクも膨らんでいる。日銀は、新規に発行される国債のほとんどを買い込み、金融機関にその代金を渡すことで緩和を続けている。日銀が保有する国債の残高はこの3年間で3倍近い約353兆円（3月20日現在）に達し、国債発行額全体の3割超を占める。日銀の買い入れで国債金利が低く推移することで政府が借金しやすくなり、財政健全化への取り組みが鈍る懸念が付きまとう。さらに深刻なのは、物価目標を達成し、緩和を終えるときだ。日銀が国債を現在のペースで買い続けるのをやめれば買い手が減り、国債価格が暴落（長期金利は上昇）する恐れがある。日銀が抱える国債にも損が出て、政府による財政支援を通して国民にツケがまわる可能性がある。（藤田知也）

ぼんでいる。渡辺氏は「シヨツク療法で期待を高めるのはもう限界だ」と話す。日銀の政策委員からは「期待に働きかける難しさを感じる」との声が漏れるが、黒田総裁は「中央銀行が本気で取り組んでいる以上、『物価安定の目標』は必ず実現する」などと言い続けている。