

総括的検証は、約3年半にわたる異次元緩和について、「2%の物価目標はなぜ達成できなかったのか」と「マイナス金利の効果と影響」を中心に分析した。2%の物価目標については異次元緩和の開始当初は「経済が刺激され、物価が上昇した」と評価した。しかし、14年夏以降のエネルギー価格の下落、消費税率引き上げ後の個人消費の停滞、中国などの新興国経済の減速の影響で物価上昇率は低下に転じたと分析した。

さらに、目標の実現には、人々が「物価が上がる」という意識を持つことが重要と指摘。日本のインフレ期待は1990年代後半からデフレが続いた影響で、実際の物価動向に大きな影響を受けるとの見方を示し、物価目標の実現には時間がかかることを認めた。一方、2月に導入したマイナス金利政策については、「国債の買い入れとの組み合わせにより金利を大きく押し上げた」と政策効果を強調。住宅ローンや社債の金利低下につながった反面、金融機関の収益を圧迫し、保険や年金の運用利回りの低下が経済活動に悪影響を及ぼす「想定外」の副作用があることも認められた。

黒田総裁は「マイナス金利にはまだ深堀の余地がある」と繰り返しているが、総括的検証では金融機関の収益悪化が進めば「銀行の貸し出し姿勢が消極化し、貸出金利が上昇する」と悪影響を指摘。銀行業界も「マイナス金利幅が拡大された場合、法人などの大口預金に手数料を課すことを検討する」と反発しており、マイナス金利幅拡大のハードルは高そうだ。

日銀は大規模な金融緩和策の「総括的な検証」を公表し、長期金利をコントロールする新たな政策目標の設定に踏み切ったが、物価上昇率2%の目標達成には時間がかかることも示した。日銀の政策変更の背景には、安倍政権の経済政策、アベノミクスの金融緩和への過剰な依存がある。デフレ脱却に向けて構造改革を進められるのか、安倍政権の対応も問われる。「成長率を高める構造改革を引き続きしっかりやっていただきたい」。黒田東彦・日銀総裁は、決定会合終了後の記者会見で、持続的な経済成長に向けた政府の取り組みを強化を改めて要望した。

2012年12月末の第二次安倍政権発足後、日銀の大規模緩和を背景に金融市場で円安・株高が進行。景気対策を盛り込んだ大型の財政出動の効果もあり企業収益は改善し、大企業を中心に賃上げの動きも広がった。アベノミクスは元々、金融緩和、財政出動、成長戦略の「三本の矢」のうち、最初の2本の矢で景気を下支えする間に成長戦略で経済を底上げすることを目指していた。政府も法人税や農業改革、雇用改革などを盛り込んだ成長戦略を策定し、企業の投資拡大や競争力強化を後押しする姿勢を示してきた。だが14年4月の消費税後に個人消費の低迷が長期化したこともあり、企業の設備投資は力強さを欠いたまま。日本経済の実力を示す潜在成長率は0%代前半に低迷し続けており、企業の生産性向上を目指し、働いた時間ではなく、成果に応じて賃金を決める「脱時間給」を盛り込んだ労働基準法改正案は、「残業代ゼロ法案」との野党的批判が根強く、国会審議がストップ。成長戦略の柱の一つである環太平洋パートナーシップ協定（TPP）は米国内で慎重論が強まるなど、今後の実現を危ぶむ声が出ている。政府は成長戦略に関する経済政策会議を一本化して「未来投資会議」を新設。安倍晋三首相は会合で「構造改革を総ざらいし、必要な検討に着手してほしい」と述べ、成長戦略を加速させる考えを示した。「一億総活躍社会」の実現に向けた取り組みも加速し、消費喚起につなげる考えだ。

ただ、長時間労働の是正や同一労働同一賃金の実現は、企業や正社員からの反発が予想され、実現は容易でない。円安効果が薄れ、市場では「金融政策頼みのアベノミクスは限界」との見方が広がる中、改革実現に向けて残された時間は少ない。