

## 2

015年4月4日は、日本銀行がいわゆる「異次元緩和」を導入した13年4月4日からちょうど2年となる節目である。

では、そのころ、2%のインフレ目標は達成できそうか。結論から言えば、無理だろう。14年10月末に追加緩和を実施したが、原油価格の下落もあり、直近のインフレ率（コアCPI＝生鮮食品を除く消費者物価指数）は前年同月比で約0.7%でしかない。

15年1月21日に公表した展望レポートの中間評価では、「2015年度を中心とする期間に2%程度」としつつ、インフレ率（消費税増税の影響を除く）の予測を15年度1.0%（昨年10月1.7%）と下方修正、16年度2.2%（昨年10月2.1%）と上方修正した。つまり、壮大な社会実験は敗北に終わりつつあるのだ。そもそも、過去のデータで検証すると、1989年は消費増税分が1.4%押し上げているものの、バブル期（85～89年）のインフレ率でも、コアCPIの対前年平均は1.2%にすぎなかったという事実認識

## 異次元緩和から2年 インフレ目標は未達 日銀は手法の見直しを

**数字は語る**  
法政大学経済学部  
准教授  
小黒一正

# 1.2%

### バブル期のインフレ率

1985～89年のコアCPI（生鮮食品を除く消費者物価指数）の対前年平均

は極めて重要だ。また、90年、91年は湾岸戦争、97年は消費増税、08年は原油価格高騰の影響があるため、これらの要因を除くと、平時にインフレ率が2%を超えたのは85年が最後である。

であるならば、インフレ目標の導入からちょうど2年の節目である15年4月は、政府がリング上の日銀にタオルを投げ入れ、異次元緩和の効果を検証し、手法の見直しを行う最後の好機かもしれない。

異次元緩和以降、インフレ率（コアCPI）は消費増税の効果を除き2%の目標を達成してはいないが、おむねプラス（1%程度のインフレ率）で推移していることは事実だ。このため、2%という数字に縛られている日銀に自由度を与えることが重要で、タオルの投げ方はいろいろある。

例えば、政府がデフレ脱却はおむね達成しつつあり、アベノミクスの今後の課題は財政・社会保障改革や成長戦略である旨のメッセージを発してはどうか。このようなメッセージが、日銀に異次元緩和の見直しを促す好機となるはずだ。