

日銀の黒田東彦総裁の金融緩和策には、「2」という数字が並んだ。2年をめぐりに物価上昇率を2%にまで持っていき、マネタリーベース（資金供給量）も2年間で2倍に増やす、という具合だ。数字を並べることにこだわったわけではなく、情報発信を重視している姿勢が見て取れた。



伊藤元重の

ニュースな見方

黒田・日銀の金融緩和策

必要がある。この2年の間だ。こうした変化の大きさに日本のマクロ経済政策の認識する必要がある。「デフレ脱却を優先すべきなので、消費税率の引き上げの時期を少し後ろにずらすしてもよいのではないだろうか」。あるいは「14年の8%から2年の間に消費税率を8%、そして10%に引き上げることになっている。また、15年までに基礎的財政収支（プライマリーバランス）の赤字10%に一回で引き上げたら対国内総生産（GDP）よいではないか」。こうした値を半減すると約束して議論をする人たちがいる。これだけのことを2年の間に実行するというの、大量の国債を購入したこ

財政健全化とセットで

とが、日銀による財政赤字のファイナンスと見られることはぜひとも避けなければならぬ。日銀が大胆な金融緩和をすればするほど、政府は財政健全化の姿勢をより強く打ち出さなくてはならない。日銀による策運営においては、市場の期待にどのように働きかけていくのが重要になる。為替レートや株価が市場の期待に強く反応するのであれば、国債価格である長期金利が期待に反応しないという理由はない。現に、欧州ではリーマン・ショック前には財政黒字であったが、市場の期待が悪化して国債利回りが急騰してしまっただけで、日本の国債でこのようなことを起こすことは無理だ。日銀がより長期の国債を大量に購入すれば、それだけ出口戦略が難しくなる。市場に理解させることが重要なのだ。

その時点で、消費税率の引き上げの先延ばしが行われ、プライマリーバランスの公約が破られていたら、国債市場はさらに不安定になっているだろう。そうしたことがあってはならない。財政健全化は、金融緩和とセットで確実に実行しなくてはいけない政策であるのだ。

（東大大学院 経済学研究科教授）

*この記事は日本経済新聞社の許諾を得て転載しています。