

# 金融政策正常化議論の時期と手順



日本総合研究所主席研究員  
河村小百合

消費者物価指数前年比はすでに20カ月連続で目標の2%を上回っているが、日銀の動きは鈍い。去る1月23日の記者会見でも、植田和男総裁は「賃金と物価の好循環をさらに確認できれば、マイナス金利政策を含めたさまざまな大規模金融緩和策の継続の是非を検討する」と繰り返した。日銀の関心はもっぱら「賃金と物価の好循環」で、この点は黒田東彦前総裁時代と何ら変わらない。そして、最大の関心事は目先の自らの懐具合、という世論もこの日銀の姿勢に迎合し、追隨しているようだ。果たしてそれでよいのだろうか。

コロナ危機に直面して間もない2020年夏、英BOEのベイリー総裁はジャクソンホール・シンポジウム等の場を通じて、早くも、量的緩和策の正常化の必要性に言及していた。今後の危機の再来時にも、量的緩和を再び講じられる余地を残すべく、中央銀行として資産削減を進めておく必要がある、と明言したので。

BOEはその後、コロナ危機前に決定していた正常化方針について金融政策委員会でも議論して見直しを進め、公表していた。だからこそ、

高インフレ局面への急転換となっても動じず、政策金利の引き上げに加えて資産縮小オペレーションにも着手し、市場の動揺を招くことなく、粛々と継続できている。こうした政策運営の議論の手順や時期は、他の主要中央銀行にも共通する。FedもECBも、BOEに遅れを取りながらも、金融引き締め局面への転換が目前となったところで、資産縮小の方針もあらかじめ議論して決定・公表し、実行に移している。

わが国は自然災害も多い。能登半島地震の被害には心が痛むが、首都直下地震や南海トラフ地震が発生したら、経済的なダメージの規模は桁違いだろう。巨額の財政出動を余儀なくされたときに、中央銀行としてそれを支えられるのか。また近年では、姿を変えた金融危機が発生するサイクルも縮まりつつある。コロナ危機発生からすでに4年。「賃金と物価の好循環」に過度に拘泥し、本来なら正常化に充てられるはずの年を浪費することは許されない。今はまさに正常化の計画策定の議論に着手すべき時ではないのか。責任ある金融政策運営が求められると言えよう。

## 巻頭言