

門間 一夫の  
経済深読み政府・日銀の「共同声明」は  
どうなる？

みずほリサーチ&amp;テクノロジーズ

エグゼクティブエコノミスト 門間一夫 2022年12月26日

## 今なぜ「共同声明」なのか？

本稿の「共同声明」とは、政府と日銀が2013年1月22日に発表した共同声明のことである。正式には「デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について（共同声明）」と言う。内閣府、財務省、日本銀行の三者連名のものであり、俗に「アコード」とも呼ばれる。中身で圧倒的な意味を持ったのは、日銀による2%物価目標の導入である。「日本銀行は、物価安定の目標を消費者物価の前年比上昇率で2%とする」という記述がそれに当たる。

一部報道によると、この共同声明の見直し論が政府内で浮上していると言う。公式には政府は否定しているが、今後本当に見直し論が出てくるとすれば、その背景は何か。今の共同声明には見直すべき問題があるのか。もし本気で見直すなら意味のある論点は何か。以下ではそれらについて述べる。

見直し論の背景として思いつくのは、①2%物価目標が10年達成できていない、②今の金融緩和は弊害が大きい、③2023年春に日銀の総裁が代わる、の三つである。この話が政府サイドから出ているとの報道からみて、④アベノミクスとの違いをアピールする政治的動機も推測される。

このうち、①と②は共同声明に問題があるから見直すべきという話である。しかし、2%物価目標が導入されたのは10年も前なのだから、未達が問題だと言うならずと前から問題であった。また後述の通り、今の金融緩和に弊害があるとしても、それを共同声明のせいにするのは適当でない。

するとこのタイミングで見直し論が浮上するのは、③の日銀総裁交代によるところが大きいと考えられる。もしそうなら、それを機会と捉える④の政治的な動機がやはり強く働いているのだろう。実際、上述の報道によれば、共同声明の見直しは、岸田政権が新しい日銀総裁と進めることが想定されているようだ。現在の黒田総裁は安倍政権によって任命・再任命された総裁であり、次の総裁は岸田政権が任命する初めての総裁である。それを機にアベノミクスとの違いをアピールしようというのであれば、アベノミクス推進の御旗となった共同声明の見直しは、格好のパフォーマン

スになる。

冷めた見方をすれば「政治ショー」である。ただ、10年の節目を迎える異次元緩和について総括が必要という声は、エコノミストや市場関係者の中にも少なくない。折しも物価が41年ぶりの上昇となっており、今後の金融政策への国民の関心も高まっている。日本の金融政策のあり方について改めて考える良い機会ではある。

## 「できるだけ早期に」だから生き延びた

共同声明に関し経済論壇でよく指摘される問題点は、次の三つのどれかに概ね該当する。第一に、10年未達なのだから2%物価目標は適切な目標ではない。第二に、共同声明のせいで弊害の大きい金融緩和になってしまった。第三に、日銀が大胆な金融緩和を行ったのに政府は共同声明の約束を果たしていない。ところが、これらの批判だけでは共同声明を修正する十分な理由にはならない。順番に見ていこう。

第一の「10年未達なのだから適切な目標ではない」というのは全くそのとおりである。2%物価目標は日本の実態に合っておらず、本来ならすぐにも取り下げべきだ。問題は、その代替案が経済学者の間でもあまり論じられていない点にある。専門家の中で議論や研究が十分行われていないものについて、政府内に良い考えがあるとも思えない。つまり2%物価目標は、それへの疑問はあるが広く支持される代替案もなく、その議論を始めると収拾がつかなくなる恐れがあるため、仕方なく放置されてきたのである。

そういう当たらず障らずの対応を長期にわたり可能にしているのは、時間軸を巡る共同声明の柔軟性である。2%物価目標の達成期限について、もし「2年程度」などと明記されていたら、共同声明は3年でアウトになっていた。実際には「できるだけ早期に」としか書かれていないからこそ、共同声明は今日も生きているのである。日銀が当初「2年程度」と言っていたのは、異次元緩和を始めた2013年4月4日に、自主的に一時付け足していた言葉にすぎない。

確かに「できるだけ早期に」でも、10年の経過を思えば不自然な表現であり、この表現の見直しに一理あることはある。それでもこの表現は、10年未達という現実と論理的に矛盾するわけではない。「できるだけ」には「ベストを尽くす」という以上の意味はなく、日銀はこの10年ベストを尽くしてきた。これからもベストを尽くすのであれば、50年かかっても100年かかっても共同声明違反にはならない。この部分を「長期的に」などと書き換えてもよいが、書き換えなければならないということはない。

## よく読むと「100年安心」に書かれている

第二の「共同声明のせいで弊害の大きい金融緩和になっている」という批判はどうだろう。この批判は基本的に事実誤認である。もし今の金融緩和が便益を上回る弊害をもたらしているのだとしたら、それは今の日銀が悪いのであって共同声明が悪いのではない。政府は共同声明の見直しなど

と面倒なことを言わずに、日銀総裁に文句を言うだけでよい。

共同声明には次の一文がある。「日本銀行は・・・(略)・・・金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から、問題が生じていないかどうかを確認していく」というものである。つまり、2%物価目標のための大胆な緩和であっても、あくまで問題を起こさない範囲にとどめることを、日銀は10年前に誓っているのである。

実際、日銀が2016年にイールドカーブ・コントロール（YCC）を導入したのも、2021年にETF買い入れを原則停止したのも、その時々を目立っていた弊害を認識したうえでの措置であった。そのYCCにも最近では弊害が目立ってきたので、日銀は12月20日に長期金利の変動幅を拡大する措置を決めた（ゼロ%を中心にプラスマイナス0.25%程度→0.5%程度）。まだ弊害は残っているので早晩さらなる対応が必要であり、ならば早めの対応の方が良いという判断に普通はなるだろう。

このように、共同声明そのものは「100年安心」に作られていて、それに忠実である限り金融政策が問題を引き起こすことはない。もし日銀の政策に問題があるのなら、それは「共同声明のせい」ではなく「共同声明を尊重していないから」である。この点、日銀はみずからの政策が効果に見合わない副作用を引き起こしていないことを、市場や国民に説明し理解を得る必要がある。大切なのは中央銀行としてのそうした当たり前の所作であり、共同声明の見直しではない。

## 政府の成長戦略は大いに頑張るべきだが

第三の「政府は共同声明の約束を果たしていない」という点はどうか。共同声明に盛り込まれている政府の目標は、わかりやすく言えば、①成長戦略の推進、②財政健全化の推進、の二つである。

共同声明が作られて以降、消費税率は二度も引き上げられ、社会保険料もずいぶん上がった。成長戦略についても、毎年のように少しずつ衣替えしながら様々な施策が試みられた。政府も努力を怠ってきたわけではない。成長戦略も財政健全化も成果が感じられないのは事実だが、努力はしたが結果が不十分という意味では、政府も日銀も似たようなものである。

成長戦略はもっと強化され実践されることが望ましいが、それは共同声明を超える次元の話である。共同声明に関して言えば、もともと政府と日銀の努力目標を書いたものであって、結果にコミットしたものではない。成長力強化や財政健全化の努力自体がおかしいと言うのでない限り、これらに関して共同声明を見直す論理的な必然性はない。

## 2%物価目標を問うなら意義がある

すると、共同声明の見直しが本当に意味を持つのは、そこに書かれている努力目標自体をより適切なものに代える場合である。「2%物価目標は、放置でも困らないがやはり無責任だから、改めて正面から問い直してみよう」というのであれば、共同声明の見直しには大きな意義がある。

その際、「日銀が全力を尽くしても10年達成できなかった」という現実には重く受け止めなければ

ならない。2%物価目標を見直すとは、政府・日銀がこの現実に真摯に向き合うということであり、それは次の問いに答える覚悟を持つということである。

第一問は「日本経済に安定的な2%インフレは本当に必要か」であり、もしその答えが「イエス」なら、第二問は「誰がそれを達成するのか」である。日銀だけで達成することの難しさが証明された以上、第一問がイエスの場合の第二問の答えは、①政府の目標にする、②政府と日銀の共同目標にする、のいずれかでなければならない。

ただ、そもそも第一問の答えが「ノー」なのだと思う。安定的な2%インフレは精々、「達成できればそれに越したことはないが、達成できなくてもそれほど困らない」という程度のものである。おそらくそれに近い認識からなのだろう。見直しの一案として、2%物価目標の「柔軟化」が一部でささやかれる。例えば、「2%」を「2%程度」「1~3%」などとして幅を持たせることである。厳密に2%でなくても良いというわけだ。

ただし、そういうアプローチの場合は、「柔軟化」「幅」といった言葉の意味をしっかりと詰め切れるかどうかが重要である。例えば「目標は1~3%」と一口に言っても、「狙うのはあくまで2%で外れても1%や3%まで」というのと、「1%から3%までどこを狙ってもよい」というのでは、全く意味が異なる。前者なら今と大差なく、後者なら日本では事実上の「1%物価目標」になる。この違いを曖昧にしたまま言葉だけ変えても、アベノミクスと少し違えて見せる「政治ショー」である。むしろ、解釈の混乱を招いて金融政策がもっとわかりにくくなるリスクもある。

## 政治ショーかビッグプロジェクトか

改めてであるが、共同声明の見直しが本当に意味を持つのは、物価目標のあり方について実質的、根本的な議論を行う場合のみである。そもそも数値表現を伴う物価目標が適切なのかも、初心に返って検討すべきである。

ただし、これは非常に重い議論になる。2%物価目標がグローバルスタンダードである以上、それとは異なる日本独自の考え方を採るのであれば、経済学者やエコノミストの間で一定のコンセンサスがあった方がよい。経済論壇を巻き込んだオープンな議論が必要であり、やるなら次期総裁が任期5年をかけるぐらいのビッグプロジェクトになる。

幸い、2%物価目標を放置のままさらに5年未達でも、共同声明違反になるわけではない。共同声明の安直な字句修正でお茶を濁すぐらいなら、議論が熟するまでの間、「100年安心」の共同声明どおりに問題のない政策が行われさえすれば、それで十分である。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。