

# 日本の物価上昇率、落ち着くか

日銀が目標としている2%を超えるインフレ率になってから、既に30カ月以上になる。立派なインフレ状況であるが、多くの人は、この先インフレ率が少し落ち着いてくると見ているようだ。

日銀が設定している政策金利は、最近になってようやく0・5%まで引き上げられた。物価上昇率との差を考えると、実質金利は非常に低く抑えられてきた。慌てて政策金利を上げていかなくてもすぐにインフレが悪化するかもしれないだろうし、逆に拙速に政策金利を上げると経済が減速してしまう懸念がある。日



伊藤元重の

## エコノウオッチ

本銀行はそう考えているようだ。だから物価が目標の2%を超える率で上昇を続けているのに、政策金利の引き上げのスピードにも慎重である。

市場金利の動きを見ても、物価上昇が沈静化していると考えているようだ。10年物国債の利回りは1%を少し超えた水準で安定している。この利回りは長期的な物価上昇率予想、潜在成長率、そして財政リスクのプレミアムなどによって決まる。財政リスクのプレミアムと潜在成長率がほとんどゼロに近いとすれば、予想物価上昇率は1%そこそこということになる。

# 米国のインフレ再燃注視

なる。つまり、長期的には現在よりも物価上昇率が下がっていくと予想されているようだ。

今後の経済の流れがこうした見通しのようになるのであれば、それは好ましいことである。物価上昇率が2%を切るような水準に落ち着くようであれば、インフレの悪影響を受けることも少ない。

また、日銀の政策金利を物価上昇率よりも相当程度低く抑えて実質金利をマイナス圏内にとどめておけば、景気を刺激する効果も期待できるからだ。問題は、本当に物価上昇率がこの先低下していくのかどうかということだ。

の成立によって、インフレ再燃の恐れが広がっている。トランプ大統領が打ち出した大規模な減税政策は、景気を過度に刺激する恐れがある。そうした流れを反映し、米国の長期金利も上昇している。こうしたトランプ減税の効果は円安要因となり、日本の輸入物価を引き上げようとしている。

トランプ大統領が打ち出している政策は、これ以外にもインフレ効果を輸入に高い関税が課されれば、米国の消費者はより高い価格を支払わされることになる。外国人労働者の流入に厳しい政策が導入されれば、米国内の人件費が高くなりインフレを刺激することにもなる。トランプ大統領の当選までは高金利によってインフレが沈静化する流れであったが、再びインフレの流れに転換するリスクが広がっている。こうした米国の動きが日本のインフレの流れにどう影響するのか、今の時点で予想することは容易ではない。ただ、デフレの状態にあった日本経済をインフレにひっくり返したのが米国を起点とした海外でのインフレであったことを考えれば、現在米国で起きていることが日本の今後の物価の動きに及ぼす影響には関心を持たざるをえない。日本でのインフレが沈静化するかどうかは、まだ分からない。

(東京大学名誉教授)

\*この記事・写真は日本経済新聞社の許諾を得て転載しています。無断転載、複製を禁じます。