

地球を 読む



消費者物価の上昇率が2%以上になって、もうすぐ3年になる。デフレ脱却が実現したのか。インフレが定着し、その流れは広がっていくのだろうか。

日本銀行のインフレ目標は、消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）の上昇率2%である。1〜3%の範囲に物価上昇率を収めるといふことだろう。1%より

低ければデフレに戻るリスクが大きい。3%を超えればインフレの悪影響が大きくなる。さらにインフレが進むリスクもあり、放置するのは好ましくない。現状はほぼ目標の範囲内

で推移しており、問題はな

くか、それとも物価上昇率が高止まりしてしまうかによって、今後の日本経済の姿は大きく左右される。

日本は長い間、デフレの状態にあった。このため、海外のインフレの影響で一

に刺激的な金融政策を維持していることになる。その背景には、金利を上げなくても激しいインフレになるリスクは小さい、との見方があるのだろう。あまり拙速に金利を上げると経済を大きく失速させてしまいかもしいれない、という懸念が強いとも言える。



伊藤 元重

東大名誉教授

物価高の行方

日銀デフレ逆戻り懸念

この数字には、高値が続く生鮮食品は含まれていない。スーパーの店頭に並ぶキャベツなどの値段を見れば、消費者が実感する物価上昇はさらに厳しいものであることが分かる。

同時に物価が上がることはあっても、時間がたてば物価高は沈静化する、と考える人が多かった。

少子高齢化によって日本の人口は減り続ける。従って財やサービスの需要も減るとすれば、現在の実質金利は大幅なマイナス圏内にあ

り続け、物価も低迷を続ける。つまり、それだけ経済に刺激的な金融政策を維持していることになる。その背景には、金利を上げなくても激しいインフレになるリスクは小さい、との見方があるのだろう。あまり拙速に金利を上げると経済を大きく失速させてしまいかもしいれない、という懸念が強いとも言える。

〈2面に続く〉

*この記事・写真は読売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。



1面の続き

伊藤元重氏 1951年生
まれ。東大教授、学習院大教授などを歴任。専門は国際経済学。著書に「東大名物教授の熱血セミナー 日本経済を『見通す』力」「経済大変動」など。

当面はインフレになっていても、少し時間がたてば物価上昇の動きは鈍るだろうという見方は、金融市場にも広がっていた。

長期金利（10年物国債の流通利回り）は、2024年後半はおおむね1%前後の水準で推移していた。

長期金利は、長期的な予想物価上昇率、潜在成長率、財政リスクなどによって決まるとされる。予想物価上昇率も潜在成長率も財政リスクも、高いほど長期金利は上昇することになる。

仮に潜在成長率を0.5%、財政リスクをゼロとする。長期金利が1%ということとは、予想物価上昇率は、

変わり始めた。

25年に入ると長期金利は1%を超えて急ピッチで上昇した。日本銀行は1月に政策金利を0.25%から0.5%へ引き上げた。消費者物価上昇率も3.2%に達した。

こうした一連の動きを反映して、長期金利が上昇しているのだ。

悪いインフレ一層警戒を

統計上は3年近く2%以上の物価上昇が続いている

というのに、市場では、長期的に物価上昇率が0.5%まで下がるの見方が広がっているのだ。長期金利の水準から見て取れるインフレ予想は、非常に低いと言えらるだろう。

ただ、24年11月の米大統領選でトランプ氏が再選されると、それまでの流れが

変わる。経済分析にあたっては、需要だけでなく供給面も見なければならぬからだ。

少子高齢化で人口が減少すれば、労働力も減って供給減につながる。労働供給の減少は賃金や物価の上昇要因となる。問題は、どちらの減り具合が大きいか、ということである。

少子高齢化の下では全人口に占める生産年齢人口の割合が低下していくため、減少幅は供給の方が需要よりも大きくなる。確かに人口減少で需要は減少していくが、それ以上のスピードで供給が減少する。

数年前まで、少子高齢化は、需要が低調になるためデフレ要因だと考えられていた。しかし、最近では、

少子高齢化が労働力不足を深刻化させて賃金上昇の要因となる、という見方がより前面に出てきた。賃金上昇は悪いことではないが、それが物価上昇につながる要因となるのも事実だ。

「良い物価上昇、悪い物価上昇」という言い方がありとすれば、現況はどちらだろうか。長くデフレが続いた後の穏やかな物価や賃金の上昇は、良い物価上昇だろう。賃金と物価が連動して上がることは、好循環と言つてよい。

ただ、3%を超えて賃金や物価がどんどん上がるような状況になれば、「悪い物価上昇」の面が強まり、賃金上昇と物価上昇は悪循環に陥ると考えられる。

現段階では、インフレがさらに悪化することを過度に懸念する必要はないかもしれない。とはいえ、市場の見方は「物価がいずれ沈

静化していく」というシナリオに、あまりにも偏っている気がする。

米トランプ政権は、米国内でのインフレを再燃させるような政策を次々に打ち出している。こうした流れを反映して、米国の長期金利も高止まりしている。それが円安・ドル高を引き起こしている。

円安が進めば、日本が輸入する原材料や製品の価格は高くなる。つまり、米国のインフレは日本に波及するのだ。

すでに国内では、コメやキャベツなど、食料品価格の高騰が目につく。これらは一時的な現象かもしれないが、庶民の台所を直撃しているのは事実だ。インフレの悪い面に対する警戒を、より一層強める時期にきているのではないか。

*この記事・写真は読売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。