

スタグフレーション懸念拡大

日本経済はデフレのわなから解放されて、順調な流れを維持してきた。物価上昇と賃金上昇の好循環によって、多くの企業の業績で好ましい動きが続いていた。物価上昇は政府の財政運営にもフオーの風を吹かせ、高市政権の財政刺激策には期待感も強かった。物価上昇によって実質金利はマイナス水準となり、株価にも好影響をもたらしていた。



伊藤元重の

エコノウオッチ

こうした流れは、2月28日に始まった米国とイスラエルによるイラン攻撃によって大きく変わろうとしている。ホルムズ海峡の実質的な閉鎖が続

インフレ抑制、利上げ論点に

景気刺激策をとれば、物価をさらに上昇させることになりかねない。第二次石油ショックによるスタグフレーションの中で、日本経済は物価と景気のトレードオフに悩むことになった。

先ほど、デフレからの脱却によって日本経済は物価上昇と賃金上昇の好循環の流れに乗っている。述べたが、石油価格の高騰によってスタグフレーションに転ずれば、物価上昇と賃金上昇の悪循環の流れに移行することになる。

スタグフレーションを論じた当時の経済学の議論では、インフレ予想という概念が注目された。世の中の人々がインフレ予想を強く持つほど、現実のインフレも広がっていく。こうしたインフレを抑えるためには、まず世の中のインフレ予想を抑えるような大胆な金利引き上げが必要となる。

インフレ予想を抑えることなくスタグフレーションを止めることは難しい。そのためにはインフレに先行した金利引き上げが必要となる。こうした議論がフリードマンら経済学者によって展開された。また、1979年に米連邦準備理事会（FRB）議長に就任したポール・ボルカーは大胆な金融引き締めによってインフレ抑制に成功した。日本はまだスタグフレーションに陥っているわけではない。ただ、インフレ情勢が早期に解決しない限り、原油価格の高騰は続くだろう。それによって世界の景気は悪化するだろうし、物価の高騰にもつながるだろう。原油価格の高騰で、スタグフレーションが広がっていく懸念が大きくなる。

こうした流れに対応する政策のあるべき優先度は、まず物価上昇を抑えることであるべきだろう。デフレが長期間続いた日本は、諸外国に比べて金融政策では緩和の姿勢をとってきた。インフレ情勢によってスタグフレーションが広がれば、金融政策はインフレ抑制の方向に大きく修正することが必要となる。当然、金利引き上げが大きな論点となるだろう。

（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。