

物価目標「2%の壁」

安

倍内閣は今年一月、デフレ脱却に向けて、「政府・日銀の政策連携を強化し一体で取り組む」との共同声明を発表。日銀は「物価目標2%をできるだけ早期に実現する」として、事実上のインフレ目標を導入した。

安倍内閣の経済政策「アベノミクス」の二環として、日銀に大胆な金融緩和を促すのが狙いだ。しかし、物価目標2%は実現できるのか。そのために何をすべきか。また、目標を実現しても、そのとき経済は本当に望ましい姿なのか——これらの点は、現時点でかなり曖昧なままである。

日銀は今後、市場から国債の買入額を増やすなどして、市場に流通するマネーを大幅に増やすだろう。人々の「インフレ期待」を高める狙いだ。一方、政府は財政出動や企業の投資を活発にする成長戦略を実行して経済成長につなげる。その結果、景気が好転、総需要が増大して、物価は徐々に上昇していく——こんなシナリオが描かれているようだ。

普通、インフレにはさまざまなタイプがある。経済の需給面から見れば、投資や消費の拡大による「デMAND・プル」型、原材料や賃金などのコスト増大による「COST・プッシュ」型などがその代表だ。政府・日銀のシナリオは、表向き前者の型を想定しているが、残念ながらそうなる可能性は低い。むしろ、心配なのは輸入品の値上がりによる「輸入インフレ」や、為替安に伴う「為替インフレ」の方だろう。

実際、足元では大幅な円安への転換で、輸入に頼る穀物、エネルギー価格（小麦、天然ガスなど）が上昇。電気料金の値上げなどが確実に進んでいる。経済が着実に成長して需要が増える「デMAND・プル」型インフレでは、企業の成長、雇用拡大、所得増加、製品値上げという経済の好循環が前提になる。

しかし、現実の企業は世界的な競争（グローバルイズム）にさらされ、賃金コストを大幅に引き上げようとはしない。経済界は「デフレ不況」を名目に賃上げには消極的だ。雇用や所得増大の環が欠ければ、物価上昇の経路は当然か細くなり、2%の物価目標は遠のく。加えて、今の物価統計にも「壁」がある。消費者物価の中でウエートの大きい

デジタル家電やパソコンなどは、性能向上分を価格算定に織り込む。このため、統計上の価格は下落しやすく、正政法で物価を引き上げるのは相当難しい。となると、日銀の金融緩和「期待」から生まれる円安、それに伴う輸入価格の上昇、つまり「輸入インフレ」による物価上昇が最も起こりやすいパターンということになる。

その金融政策も「物価2%」を目指す緩和策がどんな内容かまだ明らかではない。日銀はすでに強力な金融緩和を実施しており、一段の緩和が直ちに景気好転に結び付く保証はない。資金需要が乏しい中で通貨供給量を増やしても、投資はそれほど増えないからだ。実際、金融市場では、企業向け貸し出しが増えない中、資金余剰感から銀行の国債投資が増加。実体経済とは乖離した動きとなつている。無制限の金融緩和は、過剰マネーが株式や土地などの資産に向かうミニバブルを招く懸念もある。

それ以上に心配なのは、政府の財政拡張政策と日銀の国債買入れ増額によつて、結果的に通貨の信認が弱められることだろう。無制限の金融緩和と財政規律の無視が重なれば、どうなるか。2%の物価上昇どころではない。「財政インフレ」につながる危険もある。

「物価2%」という目標は、その実現可能性や実現を目指す手段、達成までのさまざまな副作用などを考えると、国民生活の向上に資するのだろうか、実は大いに疑わしい。

一九九〇年以降の日本の物価推移（総合物価、生鮮除く）を見ると、九九年ごろから、前年比マイナスまたはゼロが続いている（二〇二二年、マイナス〇・一%）。傾向的な物価下落（デフレ）は、経済にとつて好ましくないが、といってインフレが無条件に良いわけではない。成長に伴う所得増加がなければ、国民は納得しづらい。その意味で、「輸入インフレ」や「為替インフレ」は好ましい物価上昇とは言えない。経済の体力強化が伴わない見かけの物価上昇にすぎないからだ。政府・日銀が目指すインフレ策は、結局のところ、円安を軸にした「調整インフレ」策の域を出ない。

物価は上がるが、国民の所得は増えない。一方で金融市場のバブルが再燃する（バブル後半期の物価上昇率は2%程度）。そんなみじめな結果に陥らぬよう、「物価2%」の行方をしっかりと監視する必要があるだろう。

萩原慎一郎

経済ジャーナリスト



C O M P A S S