

## 物価高・金融政策占う2要因

物価の動きが見えにくい。食品業界など世界的な価格動向や為替レートに影響を受けている業界の話を聞くと、原材料コストを十分に価格に転嫁できず、まだまだ価格引き上げが続くような印象を受ける。

一方で、物価の番人である日銀による経済・物価の展望によれば、昨年は3%程度の物価上昇率になったが、今年も来年も2%に届かない物価上昇率になりそうだという。要するに欧米のような本格的な物価上昇にはならないと予想している。金融政策もそうした予想に基づいており、大規模



伊藤元重の

## エコノウオッチ

な金融緩和をすく修正するように見えない。

では現実の物価上昇率はどう動いているのだろうか。変動の激しい生鮮食品を除く消費者物価指数は、1月時点で前年比4.2%と大きく増加していたが、2月には3.1%にまで下がっている。ただ、この物価上昇率の下落の背景には、政府の大規模な光熱費の抑制策があった。自然体で物価上昇率が下がったわけではない。

食品業界などが実感しているコスト上昇の圧力は、食品やエネルギーなどの国際価格の増加の影響が大き

## 3%続けば緩和策に影響

い。また、人手不足による賃金上昇や物流コストの増加の影響も広がっており、消費者物価を今後とも引き上げる要因となる。

他方で、国内で生産された財やサービスの価格は一向に上がっていない。国内総生産の物価を示したGDPデフレーターは1.1%（昨年10〜12月期）と、低い数値にとどまっている。政府が光熱費などを抑えているうちに国際的なインフレ率が下がってくるのか、それとも賃金上昇などの影響で国内製品やサービスの価格が上昇してくるのか、この二つの要因のせめぎ合いで今後の物価上昇率が決まってくる。

物価上昇率の動きを予想

するのは非常に難しい。ただ、日銀が予想するように今年と来年、2%を切るような物価上昇に落ち着くとはにわかには信じがたい。

いずれにしても、消費者物価は毎月、その数値が公表される。難しい予測をしなくても、これから数カ月にかけての公表データの動きを追っていけば、足元の動きがさらによく見えてくる。仮に3%を超えるような物価上昇率が続くようなら、その影響は様々などころに広がっていくはずだ。

まず、賃上げの圧力は継続することになるだろう。人手不足を反映してさらに賃上げが強化される分野も多いだろう。賃金が上昇を続ければ、国内財やサービ

スなど価格が上がりにくかった部分でも価格上昇圧力がより強くなるはずだ。3%程度の物価上昇率が続くようなら日銀の金融政策にも影響が及ぶだろう。

3%を超えるインフレ率にもかかわらず過度な金融緩和を続けることは、インフレと火がつき始めているのに金融緩和という油を注ぎ続けるようなものだ。激しいインフレに襲われた米欧で素早い金融引き締めが行われたように、日本でも金融政策の見直しが必要となる。今後の経済や金融政策の動きは、これから数カ月の消費者物価上昇率の動きに大きな影響を受けることになる。

（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。