

日本、インフレ移行は本物か

日本経済はデフレから脱して穏やかなインフレに移行したように見える。20年以上にわたって、物価や賃金は全く上がらず、金利もゼロに近い水準にへばりついていた。こうした環境では人々はデフレが続くと想定した行動を取る。多くの企業は価格や料金を据え置き、値上げには慎重になる。賃上げになかなか踏み切れない企業も多い。恒常的な賃上げにつながるベースアップには特に及び腰になっている。



伊藤元重の

エコノウオッチ

それでも物価が上がっていかないので、資産価値は守られる。これがインフレ予想ゼロ状態の経済行動であった。

状況は少しずつ変わりつつある。日本の消費者物価上昇率（生鮮食品を除く）は1年以上にわたって3%前後で推移している。企業にとって値上げの規模とタイミングが重要な経営課題として意識されている。賃金の上昇が続ぎ、そろそろ2024年の春季労使交渉の賃上げ水準が話題になってきた。

個人の資産運用においても、外国債券といった利回

長期金利に透ける心理

りの高い金融商品に関心が集まっている。物価が上がれば上がるほど、人々は資産の利回りを気にするようになっていくものだ。様々な面で、日本経済はデフレ経済からインフレ経済にシフトしつつあるように見える。ただ、そう言い切つてよいのであろうかという不安が一面にはあることも事実だ。

どの程度のインフレになると想定しているのかを示した指標が予想物価上昇率である。代表的な手法として、エコノミストや市場参加者らの専門家へのアンケート調査に基づくものや、物価連動債の価格をベースにするものがある。予想物価上昇率の数値に違いはあるものの、総じて上昇傾向だ。足元での物価の上昇に反応していると見てよいだろう。

ただ、5〜10年という中長期の見通しとなると、現状のインフレ率よりは大幅に低くなっている。つまり人々は、当面はインフレが続くがその先では物価上昇率は下がっていくと予想しているのだ。

10年物国債の利回り（長期金利）は1%を大きく下回る水準であるが、これは10年という長期で見るとインフレ率は1%を切るような水準であると想定していることに他ならない。日本で物価上昇率が十分に定着していないことを示唆している。日銀も物価上昇が十分に定着するまでは金融引き締めには慎重な姿勢を崩さない。

デフレを脱して穏やかなインフレの道を進んでいくのか。今後の景気状況によつては、またデフレに戻ってしまうのか。日本経済は微妙な状況にあるように見える。

国民も企業も、この先の動きに確信が持てない状況にある。日本経済にとつて、デフレ状況に戻るよりは穏やかなインフレの方向に進む方が好ましいと考えられる。

すでに述べたように、長期金利の動きが中長期の動きを見る上で重要な指標となる。

（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。