

深野康彦の 先取り経済NEWS!!

編集・発行 株式会社 アサヒ・ビジネスセンター 2019年2月5日

今月のトピックス 「日本銀行は緩和のアクセルを再び吹かすかも？」

2 018年の年間の消費者物価指数の上昇率は総合で1.0%、生鮮食品を除く指数(コア)が0.9%、生鮮食品・エネルギーを除く指数(コア、コア)が0.4%の上昇でしたので、日本銀行が目標に掲げる年2.0%の上昇になかなか達しない状況が続いています。もはや達成できないのだから2.0%の目標を取り下げる、あるいは引き下げるなどと暴論を述べる専門家がいますが、2.0%の目標を変更(引き上げは除く)すれば、間違いなく円高となり日本経済を苦しめてしまうのです。2.0%を目標にするのは、世界の主要国が物価安定の目標を2.0%に設定しているからです。世界が2.0%の目標を設定しているときに日本だけがそれより低い目標、たとえば1.0%に設定して長期的に維持すれば、為替レートは長期的には購買力平価に一致する(実際には、購買力平価の周りを変動する)傾向があるため、円高を目指すと言っているのと等しいことになるのです。購買力平価(相対的購買力平価)とは、為替レートは2国間の物価上昇率の比で決まるというものです。ある国の物価上昇率が他の国より相対的に高い場合、その国の通貨の価値は減価するため、為替レートは下落するという考え方です。この説は、すべての財やサービスが同じ割合で変動することを前提としているため、実際には成り立たないといわれていますが……。成り立たないといわれているものの、考え方自体はあるため、物価目標を世界標準から引き下げて維持すれば、長期にわたって円高が続く可能性があり、再び製造業は生産拠点を海外に移し、雇用の空洞化が起こってしまう確率が高くなるのです。製造業の雇用の空洞化をサービス業などで補えば問題はないのですが、日本のサービス業の生産性は製造業より低いいため、日本の成長率の低下につながる可能性が高いのです。このため、消費者物価指数の上昇率を世界標準の2.0%よりも低くすることをやっではない(正確には「得策ではない」)のです。

話を戻せば、2.0%の目標が達成できない以上「量的・質的金融緩和」が当面続くことになりませんが、もしかすると再び緩和のエンジンを吹かさなければならぬかもしれないのです。なぜなら、2019年後半あるいは終盤に、再び消費者物価指数の上昇率がマイナスに陥る、つまりデフレになる可能性が出てきたからです。その材料を並べると、携帯料金の値下げ(0.2~0.4%の押し下げ)、原油価格の下落、教育の無償化(0.3~0.4%の押し下げ)、消費税の引き上げ、円高懸念等々枚挙にいとまがないからです。原油価格の下落は市況次第ということになりますが、世界経済の成長が鈍化しているため需要が急激に伸びることはないことから、上昇したとしても限られるでしょう。携帯料金の値下げ、教育の無償化、消費税の引き上げは政策(携帯料金は異論があるが)なので、施行されれば物価の下落要因になるのです。円高も米国における政策金利の引き上げの終了が見え始めたことから、日米の金利差が開く可能性は低く、反対に金利差は縮小する傾向にあるため、米ドルが買われにくくなるわけです。日本銀行の政策出口論が昨年あたりから囁かれています。消費者物価指数の上昇率を俯瞰すれば、むしろ緩和を強化する必要に迫られるかもしれないのです。