

成長なきインフレ 警戒

日銀賃金上昇の好循環遠く

日銀が予期せぬインフレに身構えている。資源高や円安によるコストの上昇が主導して値上げの波が広がり、春先に消費者物価の上昇率が2%に近づく可能性が出てきた。インフレが強まれば金融緩和を続けにくくなる。一方、企業や国の財政は利上げへの耐久力が乏しい。緩和継続も利上げもにくいジレンマに陥る懸念がある。(1面参照)

国債残高は減少

日銀は2022年度の「ルギー」価格上昇などで4物価見通しをプラス0.1%に引き上げた。2%には距離があるとしつつ「物価が上振れる可能性がある」とも言及。市場では「エネ

料品や日用品、交通運賃などに値上げが広がる。米連邦準備理事会(FRB)は年内に3〜4回の利上げに踏み切るとの観測があり、日銀が緩和維持を強調するほど円安が進みやすくなる。「輸入物価をさらに押し上げ、インフレ圧力がより強まる可能性もある」(大和証券の末広徹氏)

黒田東彦総裁は18日の記者会見で「(金融政策の)正常化の議論ができていない」と緩和縮小観測を否定した。日本は財政も民間も利上げへの耐性が乏しい。「金利抑制が財政規律を緩ませ、低金利でしか生き残れない企業を延命させた」(BNPパリバ証券の河野龍太郎氏)ためだ。日本は国債残高が約1000兆円と国内総生産(GDP)の約2倍の規模に膨らんだ。それでも日銀が長期金利をゼロ%程度に抑え、利払い費は8兆円程度にとどまる。緩和縮小で金利が上昇すれば、利払い負担は増加圧力にさらされる。

黒田総裁は「賃金と物価が持続的に上昇する好循環をめざす」と主張。だが賃上げは進んでおらず、物価上昇が景気を下押しするリスクがある。仮に2%の物価上昇率目標を実現して緩和縮小に転じれば、金利上昇の耐性がない日本経済に打撃を与えかねない。日銀自身は長期緩和の副作用を減らす作業を静かに進めてきた。長期金利をゼロ%近辺に維持しながら国債購入量を減らし、21年末の保有残高は13年ぶりに減少した。市場投資信託(ETF)の購入額も大幅に減った。

黒田総裁の任期は23年4月まで。金融市場で「ポスト黒田」をめぐる政策変更への思惑が出る可能性もある。緩和継続にも正常化にも弊害がつきまとい、日銀は難しい政策運営を迫られる。

黒田総裁は18日の記者会見で「(金融政策の)正常化の議論ができていない」と緩和縮小観測を否定した。日本は財政も民間も利上げへの耐性が乏しい。「金利抑制が財政規律を緩ませ、低金利でしか生き残れない企業を延命させた」(BNPパリバ証券の河野龍太郎氏)ためだ。日本は国債残高が約1000兆円と国内総生産(GDP)の約2倍の規模に膨らんだ。それでも日銀が長期金利をゼロ%程度に抑え、利払い費は8兆円程度にとどまる。緩和縮小で金利が上昇すれば、利払い負担は増加圧力にさらされる。