



2022年10月3日

## インフレ認識と対応

公益財団法人 国際通貨研究所  
理事長 渡辺 博史

2013年1月に出された政府・日本銀行の共同声明は「日本銀行は、物価安定の目標を消費者物価の前年比上昇率で2%とする。」とした。

この2%という水準に日本の物価が達したのかどうか、という点でやや混乱が生じていないだろうか。総務省が毎月発表しているものに「(全国) 消費者物価指数」があるが、総務省は総合指数として、通常のコアCPIのほかに別掲として以下の三つを公表している。

- ・ 生鮮食料品を除く総合（コアCPI）
- ・ 食料（酒類を除く）及び石油・石炭・天然ガスなどエネルギーを除く総合（コアコアCPI）
- ・ 持ち家の帰属家賃を除いたもの

更にこれにも、議論の過程で様々なバリエーションが付け加えられて、PCE物価指数とか高低の両極端を除いたものなど、様々な「加工品」も出ている。

また、国際的な議論をするに際しては、共通の指標が必要となるはずだが、各国物価指標の構成が微妙に違うことがあり、例えば多くの国の「コア指数」は日本の「コアコア指数」なのかも知れない、といった呼び名の相違もある。

また、「2%」も、「1.6%」では流石に未達かとも思うが、「1.85%」あたりをどう解するのかなど、四捨五入ありなのか、概数なのか、最低水準なのか、時に色々な注釈発言はあるが、誰もハッキリさせていない。また、単月の数字で判断するのが「安定的な」計数の把握には向かないことは自明だが、仮に三か月（これほど短い期間での判断では無いと思うものの）の推移を見るときに「2.1%→1.9%→2.3%」では流石に達成とは言わないだろうが、「2.2%→2.3%→2.4%」なら大丈夫なのか、同じ平均値でも「2.2%→2.4%→2.3%」なら「先折れ」不安感でダメなのか、「2.3%→2.3%→2.3%」では、先行きの深化が確認出来ないのがダメなのか、など議論が拡散している。また、一部には、過去数年「2%」を下回っていたなら、その間2%が維持されていたならばたどり着くはずだった趨勢線の行き着く水準にたどり着くまでは、2%を上回ることを数年間も認めるべきだ（10年以上低迷していたなら、5~6年2%超過でも良いということになる???）という声まである。そもそも単に平均値をとるのでもなく、数字の並びだけで決めるも

のでもないだろう。

こういう状況の中で、どうもメディアも国会の議論も訓詁学的なやりとりに終始し、数字に過度の位置づけをしている気がする。インフレであっても、経済状況からみて「高圧経済」を実行すべく、低金利は維持すべきだという考え方も出されている。これなど、まさに一つの計数で物事を判断すべきではなく、諸事項を総合的、包括的に勘案して判断せよと言っているのである。また、賃金の安定的な同程度の伸びが無ければ有意義なインフレ率ではないというように他の指標も見なければ判断出来ないとも、主張されている。

こういう状況から見ても、金科玉条的に数字を設定して、これを「信奉」し、これとの「距離関係」だけで考えて行くことが本当に望ましいのかどうか、冷静に考える必要がある気がする。

それはともかく、各国当局は米国のようにインフレ到来時期について「誤った」判断をすることの無いように努めていく必要が有ろう。その上で、それへの対応をキチンと行うことは、多くの場合中低所得者に相対的に大きな負担がしわよるインフレに対する適切な姿勢と言えよう。

先進国の多くの中央銀行が、「我々は、デフレに対しては、経験が少なかったこともあって、なかなか上手く対応できなかったが、インフレについては、これまでに幾度も直面し、克服してきたことも有り、対応には十分の経験と手法の蓄積が有るのでご心配無く」と言う。

そうであって欲しい。しかし、インフレ対応だとして、金利の引き上げ、資金供給の圧縮あるいは引き揚げを宣命したからといって、全てが予定調和のように、落ち着くべきところに自然に収斂していくわけでは無い。金融の引き締めを行う以上、俗な表現を使えば「どこかに詰まりが生じ」たり、「どこかにしわがよる」。行うアクションが不測の悪影響をもたらさないように、資金の流れを詳細に監視し、必要な調整を行わなければならないが、「幸いに」この20~30年、本格的なインフレに遭遇したことが無かったため、先進国の中央銀行には、金融引き締め作業に実際に従事した経験のある者が極めて少なくなっている。もちろん、マニュアル、記録、口伝は沢山有るので、それをキチンと咀嚼して対応して頂けることを強く期待したい。まだ暫く日本ではこれに類するオペレーションは無いのかも知れないが、多くの先進国では既にこの作業に突入している。このインフレ対策の金融引き締めが成功を収めることは、けして簡単なことではないことは我々が心に留めておく必要が有ろう。

(IIMA メールマガジンへの寄稿)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2022 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話 : 03-3510-0882 (代)

e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <http://www.iima.or.jp>