

金融経済 ニュースの着眼点

株式会社大和総研
金融調査部 主任研究員
長内 智



第60回 デフレ脱却やインフレ目標とは何か？

日本のインフレ率が2%を超えて推移する中、金融経済ニュースなどで「デフレ脱却」や「インフレ目標」という用語を目にする機会が増えたように思います。ただし、両者の定義や相違点までしっかり把握している人は少ないでしょう。そこで今回は、まず基礎知識として押さえておきたい三つのポイントを確認した上で、今後の注目点や家計への影響について解説します。

① 政府と日本銀行の政策目標 —— ～デフレではない状況が10年超

2023年の消費者物価指数（CPI）は前年比プラス3.2%となり、2年連続で同プラス2%を上回りました。この上昇率は1981年（同プラス4.9%）以来、42年ぶりの高水準です。日本は、長らく低インフレやデフレに悩まされてきましたが、そうした状況からようやく抜け出しつつあるように見えます。このような状況の下、金融・経済の分野を中心に、デフレ脱却やインフレ目標に対する関心が高まっています。

ただし、多くの人は、デフレ脱却とインフレ目標の達成は似た概念であるという認識のみで、両者の違いを明確に意識したことはないでしょう。そこで、今後の展開を読み解く上で、まず押さえておきたい三つのポイントを確認したいと思います。

第一に、デフレ脱却は「政府」、インフレ目標は「日本銀行」がそれぞれ主体となって目指している政策目標ということです。そのため、政府の経済財政政策の文脈において、インフレ目標達成のために追加の経済対策を実施するという話は出てきません。金融市場で注目される日本銀行の金融政策に関しても、デフレ脱却に伴い金融引き締め政策を強化するということはありません。

第二に、デフレ脱却とインフレ目標の定義の違いです。デフレ脱却の定義は、2006年3月に

内閣府が示しており、「物価が持続的に下落する状況を脱し、再びそうした状況に戻る見込みがないこと」とされています。また、デフレ脱却には、数値目標が定められていないという点も覚えておきましょう。

他方、日本銀行がインフレ目標を導入したのは2013年1月22日であり、正式の名称は「物価安定の目標」です。具体的な数値目標として「消費者物価の前年比上昇率が2%」と明示しており、日本銀行の「2%のインフレ目標」という形で表記されるケースが多く見られます。

また、物価安定の定義は、「家計や企業等のさまざまな経済主体が、財・サービス全般の物価水準の変動に煩わされることなく、消費や投資などの経済活動にかかる意思決定を行うことができる状況」とされています。少し長くて分かりにくいと思いますが、要するに、「各経済主体にとって適度なインフレ状況」と理解しておけば問題ありません。

第三に、政府のデフレの文言に関して、①デフレ、②デフレではない状況、③デフレ脱却、の三つを区別しておくことが大切です。

内閣府は、デフレを「持続的な物価下落」と定義しています。ただし、現実には、物価の下落基調が止まりデフレでなくなったとしても、「再びそうした状況に戻る見込みがないこと」という条件が満たされなければ、デフレ脱却とはいえません。つまり、「①デフレ」ではないが、



「③デフレ脱却」にも至らないというケースが存在し、その場合、「②デフレではない状況」とされます。

政府は、2013年12月から現在まで10年以上もデフレではない状況と判断しています。そして、日本のインフレ率が2%を上回る状況が続く中、今後、政府が「デフレ脱却宣言」を行うかが注目されているのです。

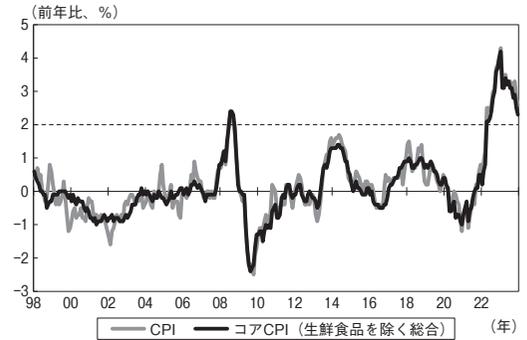
② 良いインフレと悪いインフレ ～賃上げの動向に注目

日本のインフレ動向について、CPIの前年比の推移を確認すると、2022年4月以降、2%を上回って推移していることが分かります〔図表〕。このインフレ率の水準だけを見ると、すでに政府の掲げるデフレ脱却や日本銀行の「2%のインフレ目標」を達成していると評価できるかもしれません。

しかし、政府と日本銀行は、いまだに目標を達成したと判断していません。その主な理由として、これまでの物価上昇がエネルギー・食品価格の高騰や円安に伴うコスト・プッシュ型の「悪いインフレ」であり、政府と日本銀行が目指す物価上昇の姿とはかけ離れているということが挙げられます。

実際、「悪いインフレ」の下、家計の名目賃金上昇率はインフレ率を下回っており、物価上昇分を除いた実質賃金の前年比はマイナス圏での推移が続いています。今後の焦点は、物価上昇を上回るような賃上げが実施され、消費をはじめとする内需の拡大などを通じて物価がさらに上昇するといった「良いインフレ」に転じるかという点です。

〔図表〕 日本のインフレ動向



出所：総務省より大和総研作成

もし、実質賃金が増加して「良いインフレ」と呼べるような状況になれば、政府は「デフレ脱却宣言」を行い、日本銀行は2%のインフレ目標を達成するために実施してきた超緩和的な金融政策の「出口戦略」を進めることになるでしょう。

③ 金融政策修正の行方に注意 ～短期・長期金利の上昇リスク

今後の展開については、特に、物価上昇率がインフレ目標に沿った推移となり、日本銀行が金融政策の「出口戦略」を進めるというシナリオに注意が必要です。

金融政策修正については、①マイナス金利の解除、②長期金利めどの上限引き上げ、の二つが注目されます。家計にとっては、住宅ローン金利への影響が焦点であり、一般に、マイナス金利が解除されると「変動金利」、長期金利目途が引き上げられる場合は「固定金利」が上昇する可能性があるという点が重要なポイントになります。

おさない さとし 2006年早稲田大学大学院経済学研究科博士課程単位取得退学、大和総研入社（金融資本市場担当）。2008～10年大和証券に外向（海外市場担当）、2010年大和総研に帰任（新興国、日本経済担当）。2012～14年内閣府参事官補佐として経済財政白書、月例経済報告などを担当。2014年大和総研に帰任（日本経済担当）、2018年より現職（金融資本市場担当）。CFP®認定者。執筆書籍：『デジタル化する世界と金融—北欧のIT政策とポストコロナの日本への教訓』金融財政事情研究会、2020年、共著。『トランプ政権で日本経済はこうなる』日本経済新聞出版社、2016年、共著。『リーダーになったら知っておきたい 経済の読み方』KADOKAWA、2015年、共著。