

Overview

不透明感が漂うインフレとの戦い

大和総研 経済調査部 シニアエコノミスト 佐藤 光

わが国では、春闘の時期を迎えて賃上げが話題となっている。昨年の春闘での賃金上昇率は30年ぶりの高水準を記録したが、今年はそれを上回る意向を政労使いずれもが表明している。未だに実質賃金の伸びがマイナスであり、緩和的な金融政策が続いているわが国では、賃上げを起点とするインフレへの警戒感はあまり強くないとみられる。また、世界的にも、IMFは1月の世界経済見通し改訂において「ディスインフレと着実な成長に伴い、ハードランディング(略)となる可能性が低下し、世界経済成長に対するリスクは概ね均衡がとれている」としていた。

ただ、足元ではやや様相が異なってきている。特に、引締めの金融環境が続いている欧米では、賃金上昇率の高止まりを示す統計発表が相次ぎ、インフレ率の高止まり懸念も再び浮上しつつある。マーケットでも金融当局による利下げ見通しが後退し、金利は上昇した。

実際、労働需給はタイトな状況が続いている。求人数の伸びは減速しつつあるものの、それを上回るペースで失業者も減少している。米国では労働参加率がコロナ禍前の水準をほぼ回復した中、バイデン大統領は学生ローンの返済免除の拡大を進めるなど、労働供給の増加にはあまり積極的ではない印象だ。欧州では欧州議会選挙などを控え、極右勢力の台頭が予想される中で移民規制の強化が一つの争点になっており、これも労働供給の増加には結び付きにくい。

もちろん、賃金上昇は消費拡大を下支えする面からは経済にプラスであり、景気のソフトランディングに向けた重要な要素の一つである。ただし、インフレとの戦いを長引かせないためには、労働生産性の向上などにも一層取り組まなければならないだろう。

なお、インフレの他方の理由となるモノの需給について、地政学リスクが相次ぐ中でも、現時点での国際商品市況は概ね落ち着いている。その背景としては、世界的なコロナ禍や長引くウクライナ紛争などを経て、各国が資源や食糧等の調達先の多様化やサプライチェーンの強靱化を進めた結果、地政学リスクの悪影響をある程度低減できている可能性が考えられる。

主要国実質 GDP 見通し<要約表> (2024年2月22日時点)

	(%)			(前年比%)									
	2023年			2024年				2025年	2022年	2023年	2024年	2025年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	(下線及び斜字は年度)				
日本	4.0	-3.3	-0.4	0.3	1.6	1.8	1.6	1.5	1.0	1.9	0.4	1.4	
									<u>1.5</u>	<u>1.3</u>	<u>0.8</u>	<u>1.3</u>	
米国	2.1	4.9	3.3	1.1	0.7	1.1	1.4	1.8	1.9	2.5	2.0	1.7	
ユーロ圏	0.5	-0.5	0.2	0.9	1.3	1.6	1.7	1.6	3.4	0.5	0.8	1.5	
英国	0.0	-0.5	-1.4	0.8	0.9	1.2	1.4	1.6	4.3	0.1	0.3	1.4	
中国	6.3	4.9	5.2	5.4	4.7	5.2	4.8	4.0	3.0	5.2	5.0	4.5	
ブラジル	3.5	2.0	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	0.0	2.9	2.9	1.8	1.8	
インド	7.8	7.6	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	0.0	<u>7.2</u>	<u>7.0</u>	<u>6.5</u>	<u>6.5</u>	
ロシア	4.9	5.5	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	0.0	-1.2	3.6	1.0	0.9	

(注)グレー部分は予想値、それ以外は実績値。四半期伸び率は、中国、ブラジル、インド、ロシアは前年比、それ以外は前期比年率。

(出所)各種統計より大和総研作成