

Overview

インフレ下では政策運営にスピード感が求められる

大和総研 経済調査部 シニアエコノミスト 佐藤 光

各国でインフレ再燃の火種がくすぶっている。2025年1月統計では、米国の消費者物価指数上昇率が前年比+3.0%に達したほか、ユーロ圏（HICP）でも同+2.5%となった。いずれも昨年9月のボトムから、再び上昇傾向を見せている。足元でのインフレの再加速は日本も同様であり、2025年1月の消費者物価指数上昇率（総合）は同+4.0%に達した。

物価動向については各国の金融当局も再び警戒感を強めつつあり、米国ではFRBが1月のFOMCで4会合ぶりに利下げを見送った。また、日本銀行は1月に追加利上げを実施したことに加え、その後に植田総裁が、日本経済は「インフレの状態にある」と発言したことが話題となった。

近年、高インフレは多くの人々を苦しめている。主に西側諸国で昨年から相次ぐ政権交代や政治情勢の流動化は、収まらないインフレが最大級の要因であったと言っても過言ではない。

インフレ下の政策運営には、より一層のスピード感が必要と考えられる。状況を放置した場合、人々の生活状況が悪化するスピードはデシインフレの時期よりも速くなり得るからだ。しかし、政策を実行に移すのも容易ではない。例えば大統領を支える与党が少数のフランスや少数与党政権の日本では、困難な政策運営が折に触れてクローズアップされている。2月23日の総選挙で与党が敗北したドイツでも、新政権の樹立までには紆余曲折があるとみられている。

一方で、米国の第2次トランプ政権は予想を上回るスピードで政策を相次ぎ打ち出している。トランプ大統領が前回政権時の経験を活かしている面もあるだろうが、次回の大統領選挙には出馬できないからこそ思い切った政策運営が可能なのかもしれない。ただし、これまで前面に出ている政策は関税引き上げであり、これはインフレ抑制には逆行する恐れがある。政策のスピード感は評価されるものの、これらがもたらす結果については不透明感が非常に強い。

インフレ抑制に直接的に効くのは供給の促進、または需要の抑制であるが、後者は行き過ぎると景気後退を招きかねない。供給力強化のカギは有形・無形を問わず適切な投資の実行だ。有効な投資を迅速に実行するための政策運営が世界的に問われることになるだろう。

主要国実質 GDP 見通し＜要約表＞ （2025年2月26日時点）

	（%）			（前年比%）								
	2024年			2025年				2026年	2023年 2024年 2025年 2026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	3.0	1.7	2.8	0.4	1.4	1.2	1.2	1.1	1.5	0.1	1.5	1.1
									<u>0.7</u>	<u>0.7</u>	<u>1.3</u>	<u>1.1</u>
米国	3.0	3.1	2.3	2.2	2.0	2.1	2.2	2.1	2.9	2.8	2.3	2.1
ユーロ圏	0.7	1.6	0.2	1.3	1.4	1.5	1.5	1.4	0.4	0.7	1.2	1.4
英国	1.8	-0.1	0.4	1.1	1.6	1.7	1.7	1.5	0.3	0.9	1.1	1.5
中国	4.7	4.6	5.4	4.3	4.8	4.4	4.6	4.3	5.2	5.0	4.5	4.2
ブラジル	3.3	4.0	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	3.2	3.5	2.2	2.0
インド	6.7	5.4	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	<u>6.2</u>	<u>6.5</u>	<u>6.7</u>	<u>6.7</u>
ロシア	4.1	3.1	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	3.6	4.0	1.5	1.3

（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